

米中貿易摩擦が中国の産業に与える影響 <業種別影響分析>

LEAD THE VALUE



SUMITOMO MITSUI
BANKING CORPORATION
(CHINA) LIMITED

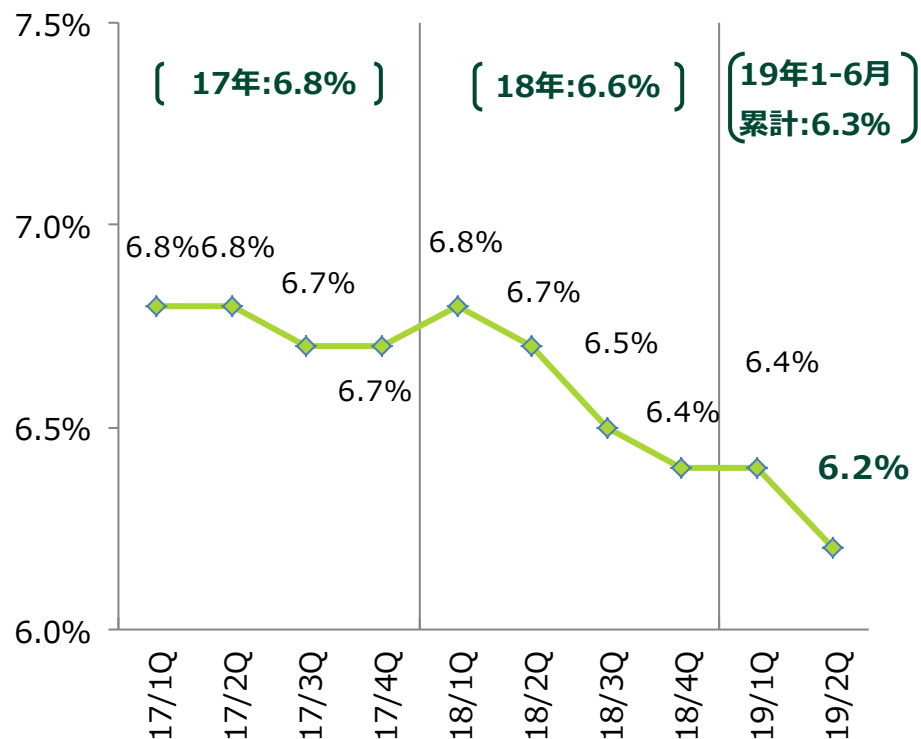
2019年9月
三井住友銀行（中国）有限公司
企業調査部

- 本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。
- 本資料は、作成日時点で弊行が一般に信頼できると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を弊行で保証する性格のものではありません。また、本資料の情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。
- ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願い致します。本資料の一部または全部を、電子的または機械的な手段を問わず、無断での複製または転送等することを禁じております。

1. 中国のGDP成長率

2019年上半期(1-6月累計)の実質GDP成長率は+6.3%と、18年通年対比▲0.3%pの減速となりました。主な減速要因は、①米国による対中関税引上げ影響の顕在化やスマホ販売減等を受けた輸出減速と、②企業の投資マイナード悪化による製造業投資の伸び率鈍化の2点です。

実質GDP成長率(前年同期比:四半期ベース)



主要マクロ経済統計

指標 (前年同期比 伸び率)		単位	2018年	2019年 1-6月 累計	前年通年 伸び率 対比
1)内需	社会小売総額	%	9.0	8.4	▲0.6%p
	貿易収支	%	▲16.7	29.7	+46.4%p
2)外需	輸出	%	9.9	0.1	▲9.8%p
	輸入	%	15.8	▲4.3	▲20.1%p
3)投資	固定資産投資	%	5.9	5.8	▲0.1%p
	製造業	%	9.5	3.0	▲6.5%p
	不動産	%	8.3	(1-5月) 10.9	+2.6%p
	インフラ	%	1.8	3.0	+1.2%p

(出所)中国国家统计局

2.業種別影響 (1) 輸出 ～米国向けを中心に減速

19年1-5月の米国向け輸出額は、対中追加関税引き上げ対象となったPC部品やスマホ部品を中心に減少し、前年同期比▲12.2%と大幅なマイナス成長となりました。その他地域向けも、携帯電話や鉄鋼を中心に低調に推移しています。この結果、19年1-6月の輸出総額は、前年同期比+0.1%(前年通期比▲9.8%p)と大幅に減速しました。

米国向け輸出増減額(主要品目別)^(注)

	2019年 1-5月累計			
	総額 (億米ドル)	前年 同期比	前年通年 伸び率 対比	寄与度
米国向け輸出総額	1,800	▲12.2%	▲19.0%	▲19.0%
うち機械<PC部品等> (関税引上げ対象分)	160	▲39.7%	▲49.5%	▲4.4%
うち電機<スマホ部品等> (関税引上げ対象分)	138	▲49.0%	▲45.7%	▲3.5%
うち家具	120	▲11.0%	▲20.2%	▲1.3%
うちプラスチック	74	▲0.4%	▲18.0%	▲0.7%
うち自動車・自動車部品	61	▲5.3%	▲20.9%	▲0.7%
うち機械 (関税引上げ対象外)	218	+4.1%	+1.0%	+0.1%
うち電機 (関税引上げ対象外)	339	+14.0%	+5.3%	+1.0%

(注)関税引上げ対象品目のうち輸出額上位5品目。

中国の輸出増減額(地域別・主要品目別)

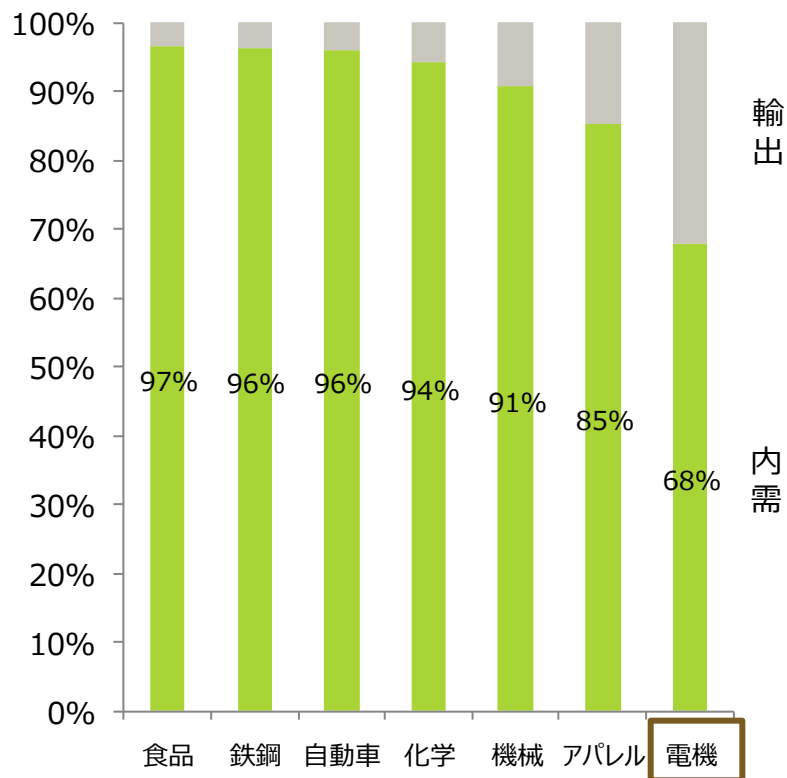
	2019年 1-6月累計			
	総額 (億米ドル)	前年 同期比	前年通年 伸び率 対比	寄与度
輸出総額	11,712	+0.1%	▲9.8%p	▲9.8%p
うち米国	1,994	▲8.1%	▲19.4%p	▲3.3%p
うち香港	1,292	▲6.3%	▲14.5%p	▲1.6%p
うちASEAN	1,645	+7.9%	▲6.3%p	▲0.9%p
うちEU	2,028	+6.0%	▲3.8%p	▲0.7%p
うちインド	358	▲4.1%	▲16.8%p	▲0.5%p
うち携帯電話	639	▲16.9%	▲25.3%p	▲1.4%p
うちPC・部品	790	▲0.1%	▲8.8%p	▲0.6%p
うち鉄鋼	280	▲8.0%	▲19.2%p	▲0.5%p
うち自動車・部品	330	▲3.0%	▲13.9%p	▲0.4%p
うち集積回路	458	+17.1%	▲9.5%p	▲0.4%p
うち繊維	586	+0.7%	▲7.4%p	▲0.4%p
うちアパレル	656	▲4.9%	▲5.2%p	▲0.3%p
うち家具	264	+2.2%	▲5.4%p	▲0.1%p
うちプラスチック製品	224	+10.5%	▲1.7%p	▲0.0%p
うち靴	223	▲0.2%	+2.5%p	+0.0%p

(出所)United States Census Bureau、中国国家統計局

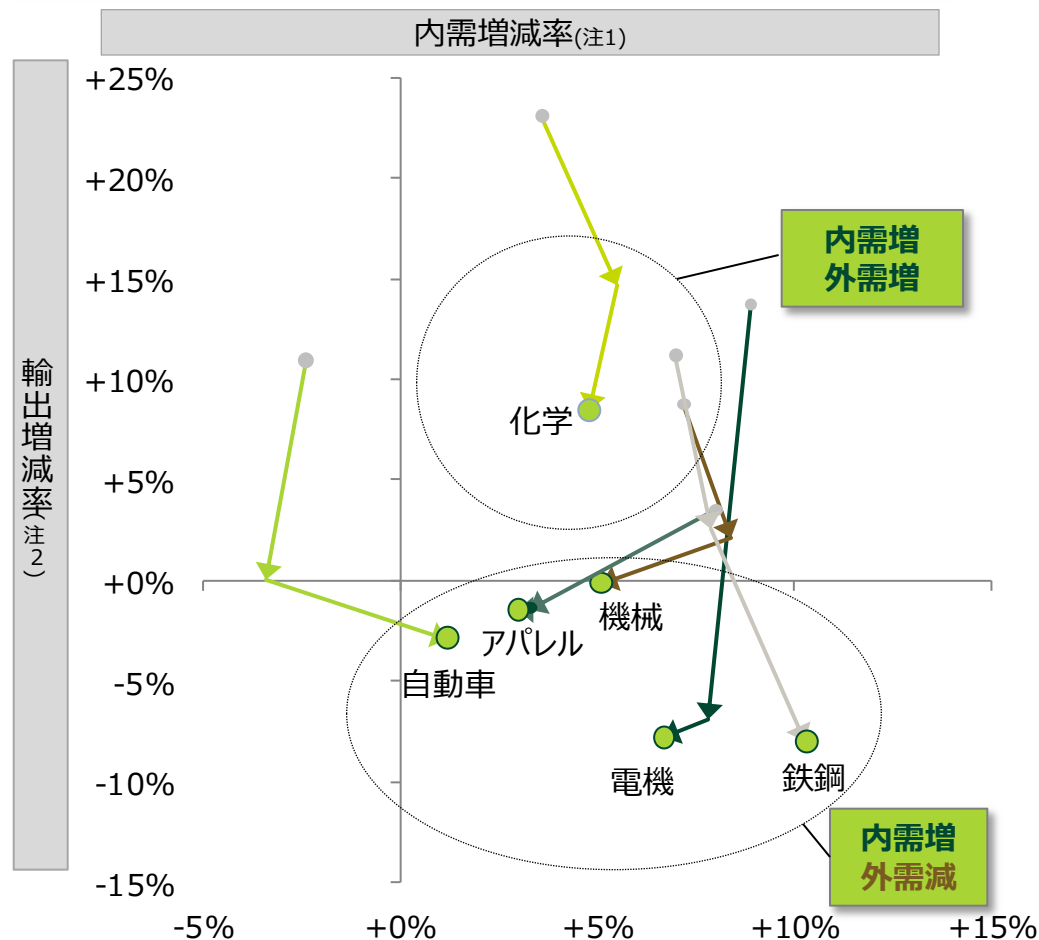
2.業種別影響 (2) 内需 ～総じて内需は堅調

輸出依存度の高い電機業界では、米国による対中関税引上げ影響の顕在化や世界的なスマホ販売減速の影響を色濃く受けています。一方、電機業界を含む多くの業界では、内需は底堅く推移しています。

業種別の内需・輸出(注)の構成比



業種別の内需・輸出増減率推移(18年⇒19/1Q⇒19/2Q)



(注)売上高が20百万元以上の企業の売上高に占める輸出額の割合。

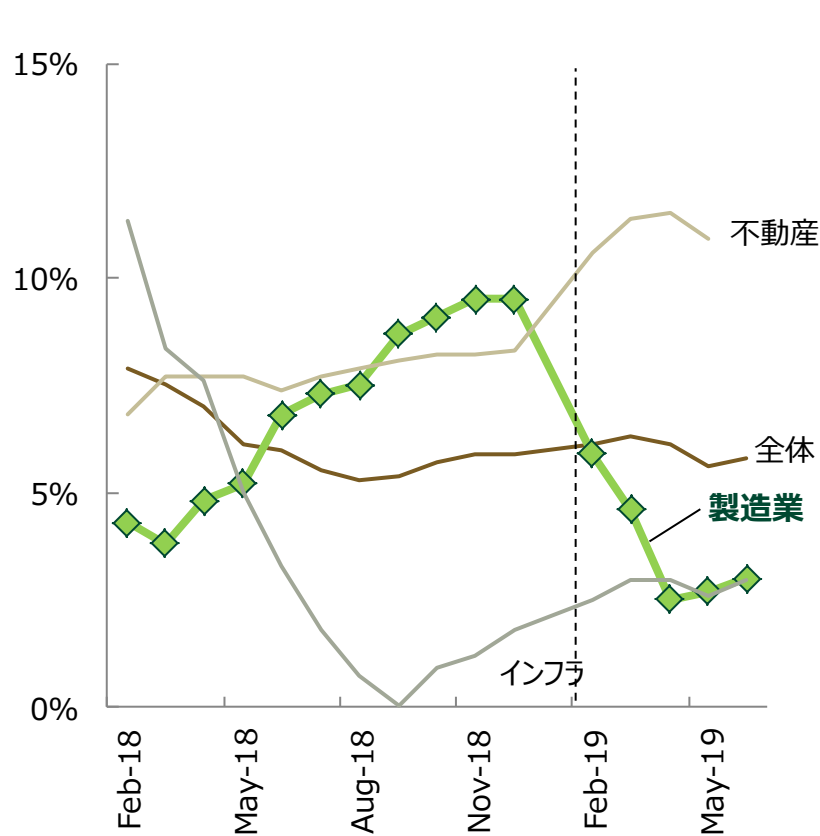
(注1)社会小売総額の数値。機械、鉄鋼、化学は
鉱工業生産の数値を代用。(注2)貿易統計の数値。

(出所)中国国家统计局、中国統計年鑑

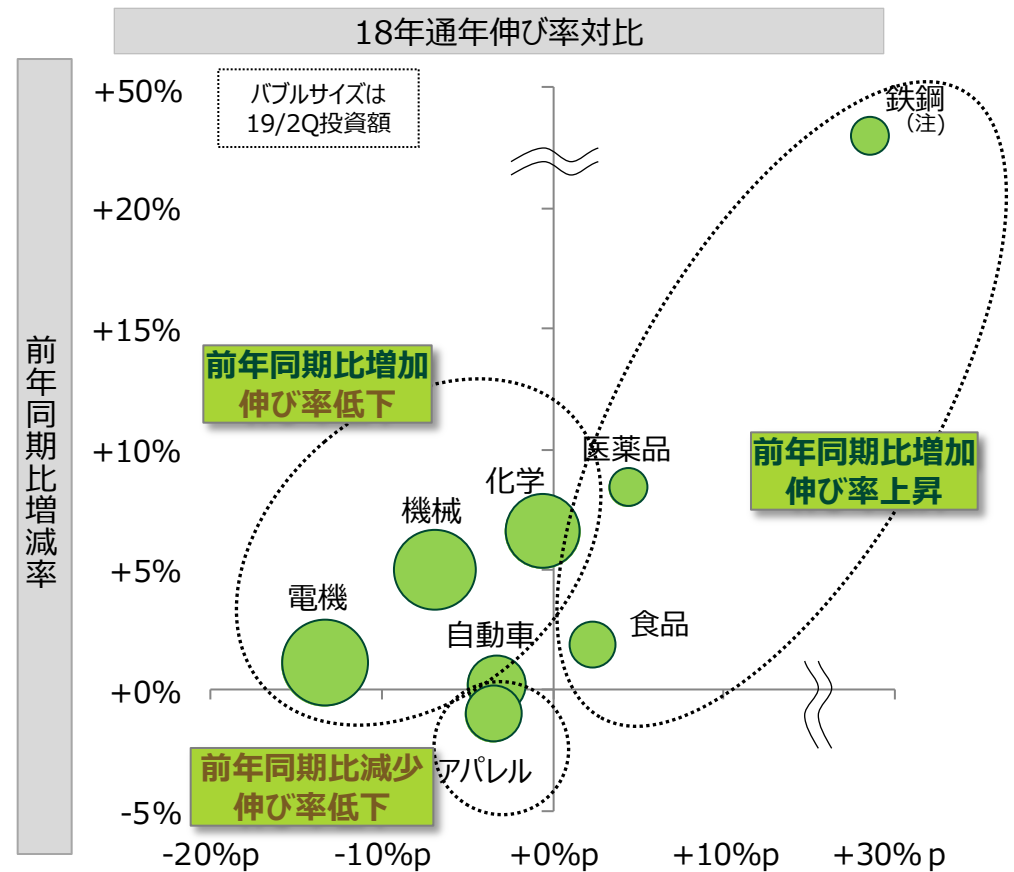
2.業種別影響 (3) 製造業投資 ～電機・機械を中心に新規投資抑制

19年1-6月の固定資産投資は、不動産投資やインフラ投資が堅調に推移した一方、製造業投資は米中貿易摩擦が長期化の様相を呈するなか、電機、機械、アパレル業界を中心に新規投資を抑制する動きが顕著となっています。

固定資産投資推移(18年1月-19年6月)



製造業投資(19年1-6月)



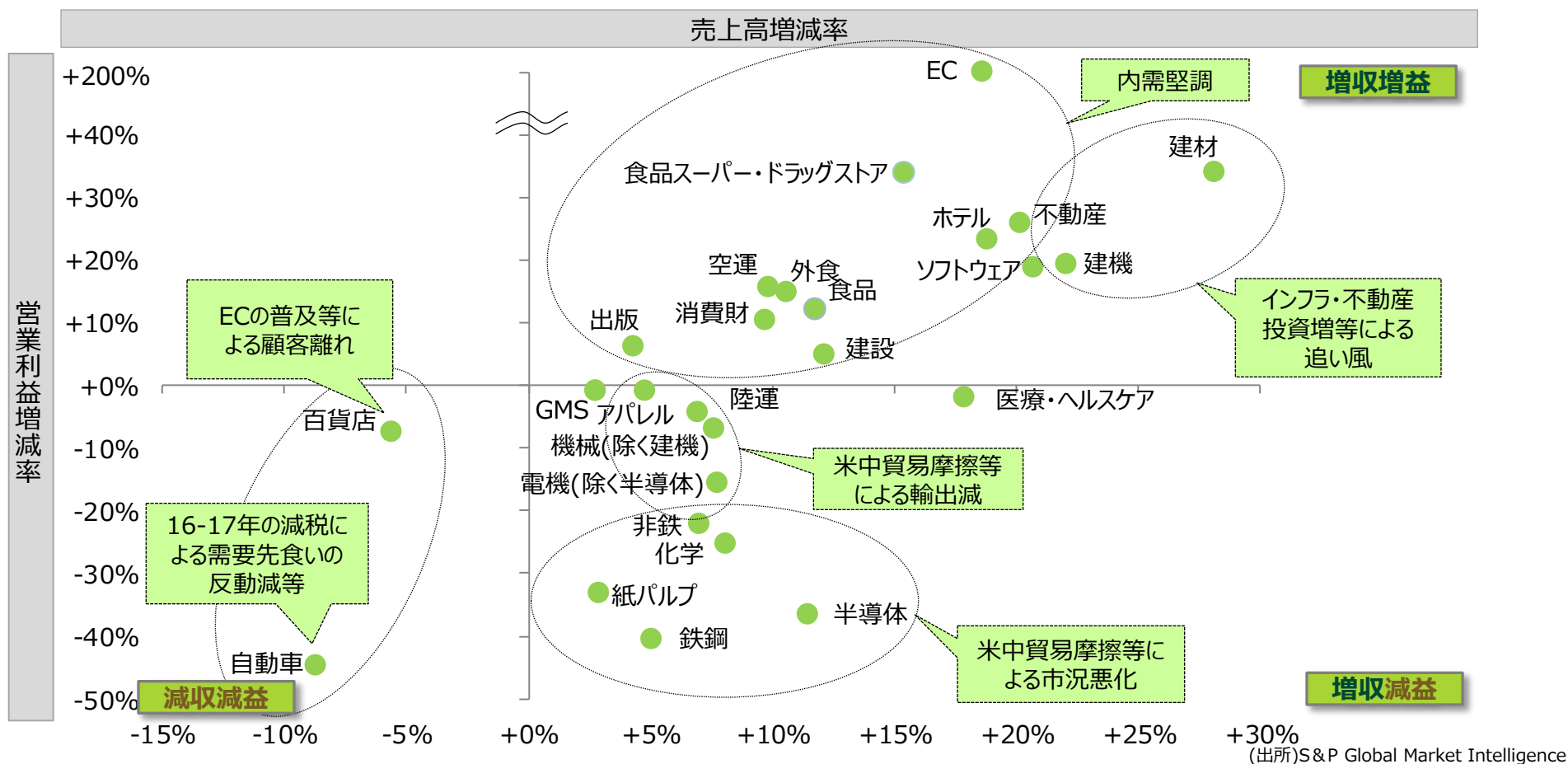
(注) 18年以降、河北省、山東省、江蘇省など一部の地方政府が、環境対策の一環として、鉄鋼メーカーに設備移転や高効率設備への更新等を指導しており設備投資が増加。(出所)中国国家统计局

2.業種別影響 (4) 業績 ~自動車、鉄鋼、半導体等は大幅減益

現時点で公表されている、中国上場企業の19年1Q(1-3月)の業績を分析すれば、ECやドラッグストアなどの内需型産業、及び建材・建機などインフラ・不動産投資増の追い風を受ける業種は増収増益を維持しています。

一方、電機や機械など米国による対中関税影響の大きい業種や、鉄鋼・半導体など市況悪化の影響を受ける業種は増収減益となりました。尚、自動車や百貨店では政策影響や構造要因により減収減益に陥っています。

中国上場企業の業種別業績推移(計3,642社の19年1Q決算を分析<前年同期比>)



3.今後の見通し (1)業種別需要動向

建機や食品の需要は当面堅調に推移する見込みであるほか、自動車出荷台数も徐々に底打ちするものとみられます。一方、米国による対中関税引上げ「第3弾」の影響本格化が懸念される電機、設備投資マインドの悪化の影響を受ける機械、下期以降の不動産投資抑制策の影響を受ける鉄鋼などは当面需要低迷が続く可能性があります。

業種別の需要見通し

類型	業種	外需比率	伸長率(19/2Q)		業績(19/1Q)(注3)		需要動向等	
			内需	外需	売上高	営業利益	足元	今後の見通し
増収 増益	建機	9%	+24%	▲0%	+22%	+19%	堅調な不動産投資や更新需要の顕在化等から 販売台数増 。	不動産投資の減速(注4)が見込まれる一方、更新需要の顕在化により 販売台数は当面高水準を維持 。但し20年以降は更新需要剥落。
	食品	3%	+10%	-	+12%	+12%	堅調な内需に加え、高付加価値商品へのシフトにより平均単価が上昇し 市場は拡大 。	堅調な内需に牽引され 需要は引き続き伸長 。
増収 減益	投資縮小 機械(除く建機)	9%	+5%	▲0%	+8%	▲7%	米中貿易摩擦の激化による投資マインド後退やスマホの販売減速などを受け、製造装置を中心に 需要減速 。	米中貿易摩擦の長期化に伴う 設備投資マインド悪化は当面続く見通し 。5G関連投資の本格化に注目。
	輸出減少 電機(除く半導体)	32%	+7%	▲8%	+8%	▲18%	堅調な内需が底支え要素となるが、 米国向け輸出やスマホ輸出の減速による影響有り 。	19年5月の関税引き上げ影響が顕在化 。加えて、 19年9月以降の関税第4弾が発動されれば、スマホ・PC主体に大幅輸出減 。
	市況悪化 鉄鋼	4%	+10%	▲8%	+5%	▲40%	不動産投資を主体に 鋼材需要は増加 (但し、各社が環境規制緩和等を受け増産を進めていることから鋼材市況は下落)。	不動産投資の下振(注4)れに伴い 鋼材需要は減速見込み (鋼材市況は一段と下押し圧力が高まる可能性)。
減収 減益	内需不振 自動車	4%	+1%	▲3%	▲9%	▲45%	①ディーラーの在庫調整、②米中貿易摩擦等を受けた消費者マインドの低下等から、 出荷台数は前年割れ が続く。	在庫調整の一巡に加えて、ナンバープレート規制緩和等の需要刺激策の効果も期待できることから 出荷台数は緩やかに回復 の見通し。

(注1)機械全体の数値、(注2)19/1Qの建機販売台数の数値、(注3)前年同期比増減率、(注4)19/5月以降、政府はデレバロッパー向け融資を厳格化する方針等を打ち出しており、不動産投資の減速が見込まれる。

(出所)中国国家统计局、中国統計年鑑、S&P Global Market Intelligence、中国工程机械工業協会

3.今後の見通し (2) 米国による対中関税引上げ「第4弾」の影響①

19年8月1日に、米国のトランプ大統領が対中関税引上げ「第4弾」を19年9月1日に発動するとコメントしました。スマホ、PC本体、アパレルが主な対象品目に含まれています。

米国による対中関税引き上げ対象品目

	18年 輸出額 (中→米)	第1・2弾	第3弾	第4弾	発動 未済
		18年7-8月 発動済	18年9月 発動済 (<u>19年5月10日</u>) 税率引上げ	<u>19年9月1日</u> 発動予定	
追加関税率	-	+25%	当初+10% ⇒ +25%	+10%	-
輸出総額	5,395	440	1,822	2,940	193
電気機器	1,519	162 (半導体等)	291 (電子部品等)	1,063 (スマホ・TV等)	3
機械	1,166	175 (機械部品等)	433 (PC部品・白物家電等)	558 (PC本体・印刷機等)	0
繊維・アパレル	546	0	40 (繊維等)	505 (アパレル・靴等)	1
家具	348	0	253	92	3
玩具	267	0	0	267	0
プラスチック	192	24	72	96	0
自動車関連	169	22	137 (自動車部品等)	7	3
鉄鋼製品	139	9	92	3	35
その他	1,049	48	504	349	148

<第3弾>
19年5月以降、
電子部品やPC部品、
自動車部品等の
関税負担が増加

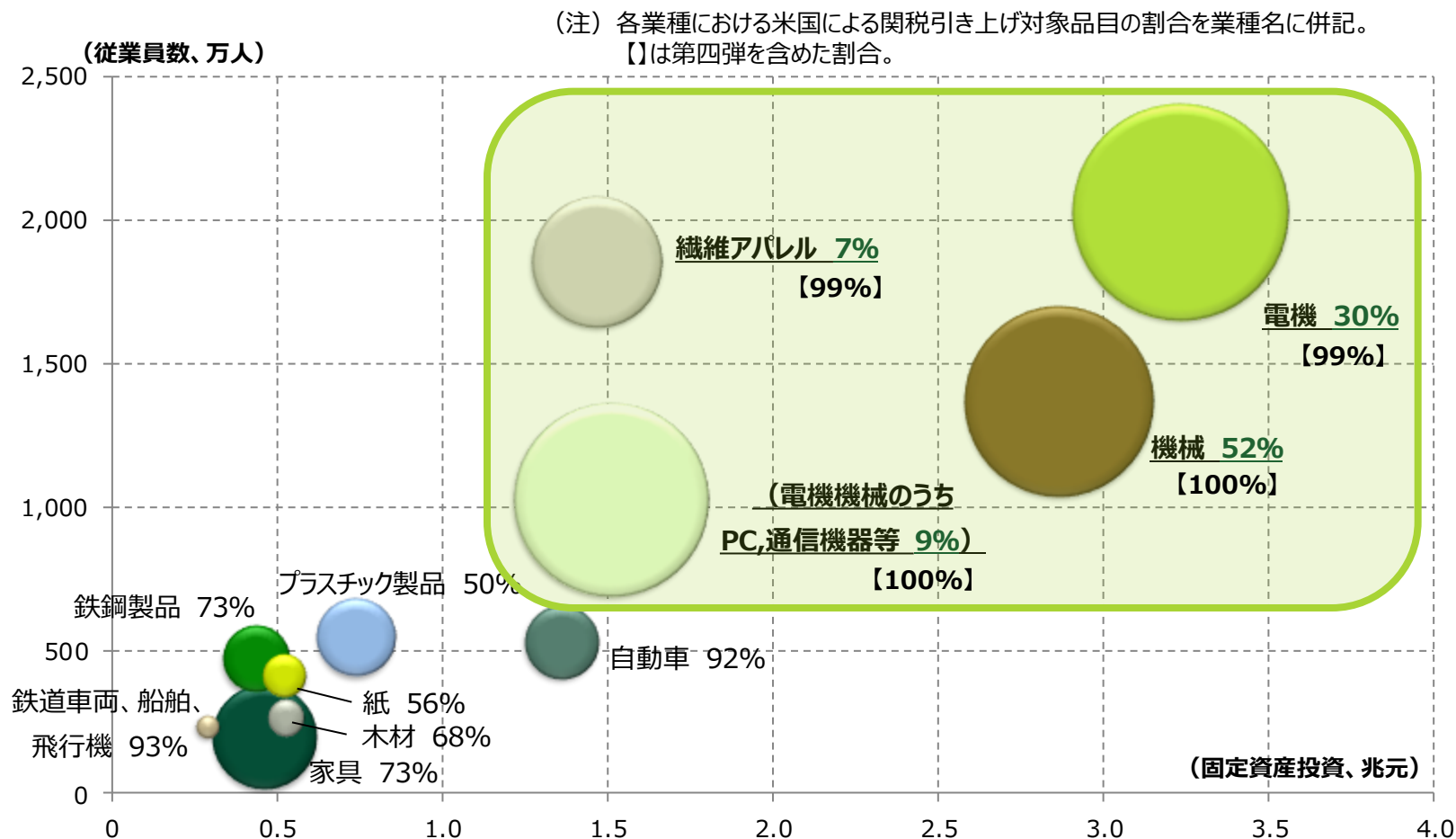
<第4弾>
スマホやPC、
アパレル等が
新たに関税
引上げ候補に

(出所)United States Census Bureau

3. 今後の見通し (2) 米国による対中関税引上げ「第4弾」の影響②

スマホ、PC本体、アパレルは中国国内における設備投資額や雇員人数が大きいだけに、「第4弾」が発動された場合、中国の消費減速や更なる設備投資減少が懸念されます。

固定資産投資・従業員数からみた各業界の位置づけ（バブルの大きさは2018年対米輸出額）



(注) 電機のうちPC, 通信機器等は、PC関連及び携帯電話関連の輸出額を用いて算出。
固定資産投資は2018年、従業員数は2013年（公表されている中で最新の）の数値。

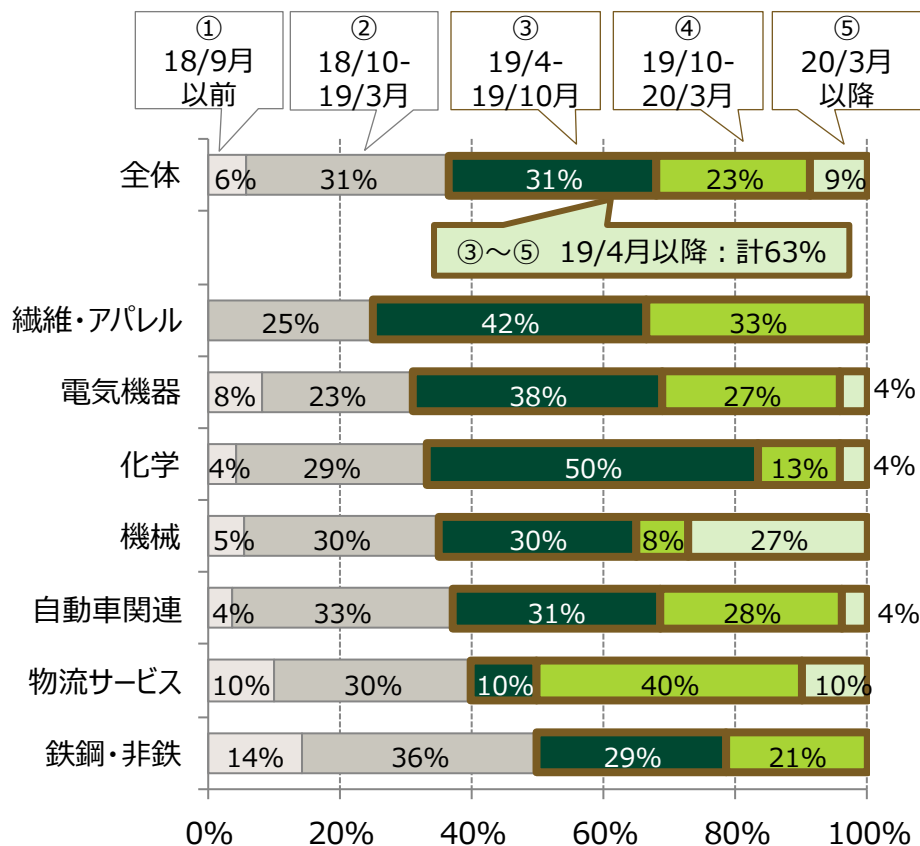
(出所) United States Census Bureau、中国統計局

3. 今後の見通し (2) 米国による対中関税引上げ「第4弾」の影響③

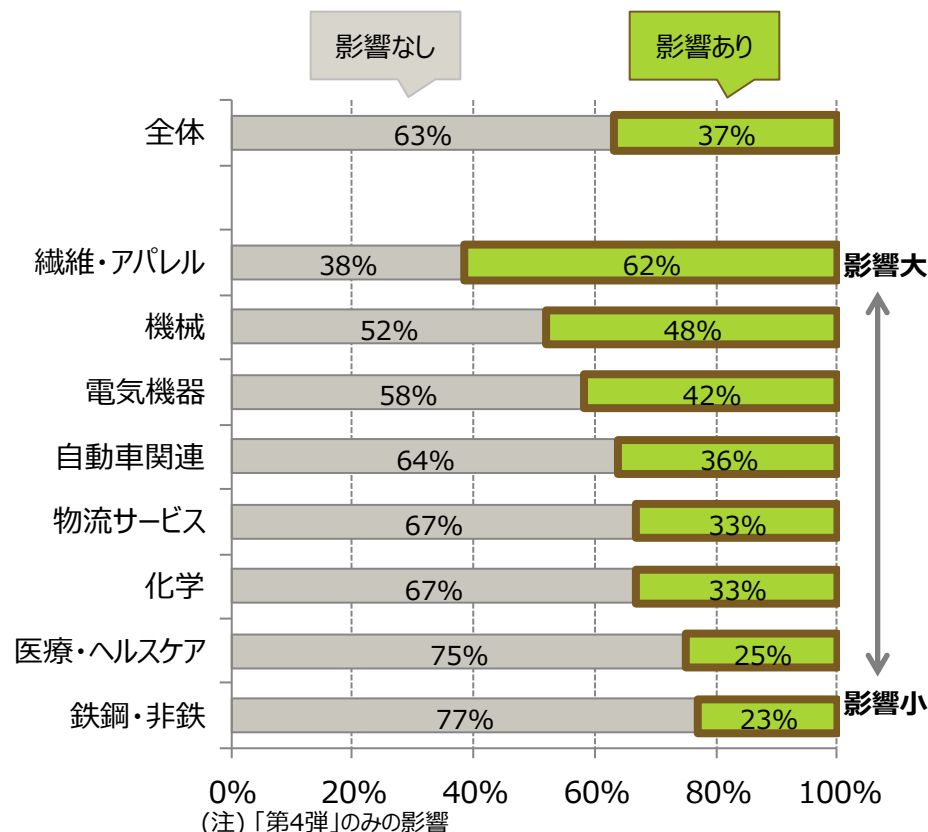
弊行が実施したアンケート調査によれば、19年4月以降の影響顕在化を想定する企業は全体の6割超に上り、19年5月に発動された「第3弾」の追加税率引き上げが徐々に反映される見通しです。アパレル・機械・電機業界を中心に「第4弾」の影響が懸念されます。

調査名称：「米中貿易摩擦による在中国企業への影響」
 実施期間：2019年5月20日-6月5日
 調査対象：在中国の弊社お取引先様（日系・非日系）有効回答数880社

事業への影響が顕在化する時期 (本設問への回答社数：計270社)



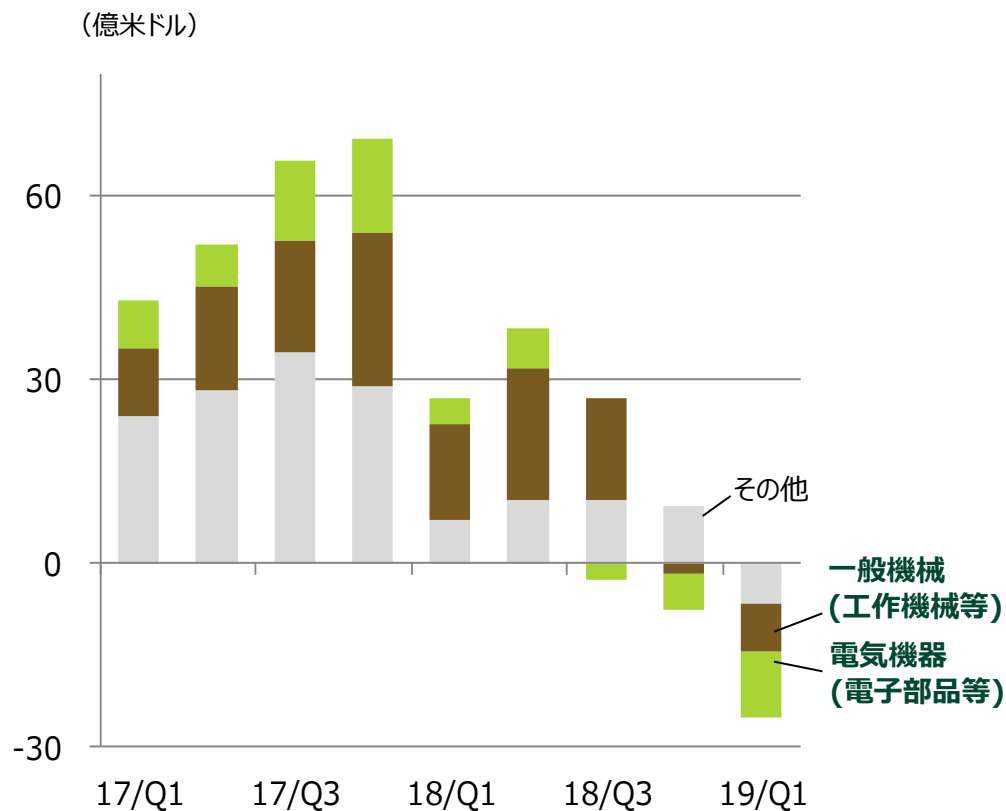
「第4弾」の影響 (注) (本設問への回答社数：計472社)



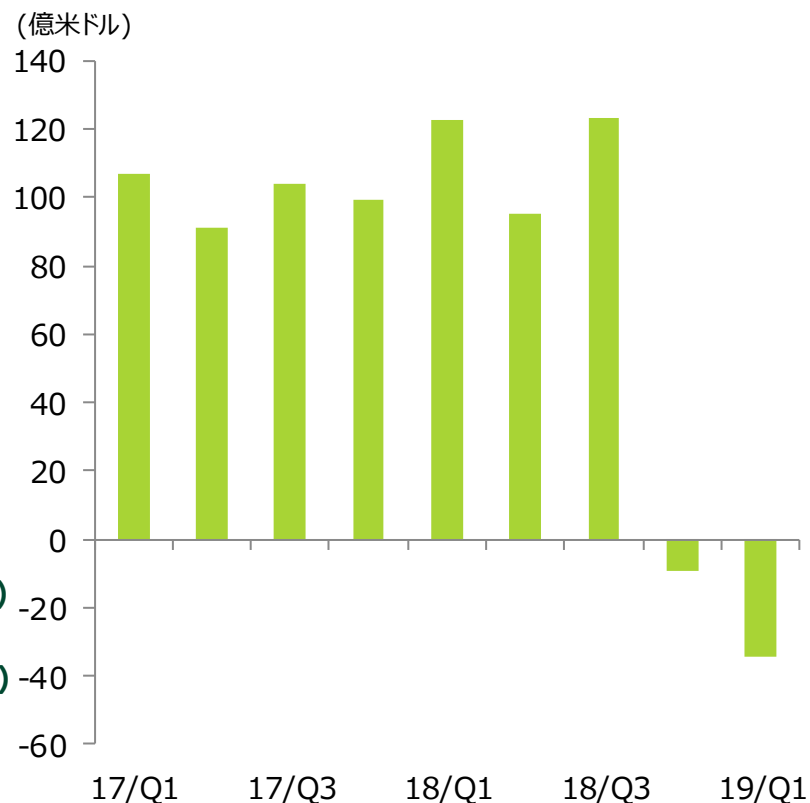
(出所) 弊社米中貿易摩擦による影響に関するアンケート調査結果より作成

(参考資料) 日本・ASEANからの中国向け輸出

日本の対中輸出増減額(四半期毎/前年同期比)



ASEANの対中輸入増減額(四半期毎/前年同期比)



(出所)財務省貿易統計、CEIC

照会先

三井住友銀行（中国）有限公司 企業調査部

今別府 勇介

TEL: (86)(21)3860-9911

E-mail: yusuke_imabeppu@cn.smbc.co.jp

企業調査部 体制

		氏名	担当業務
部長		土屋 尚史	総括
1係		今別府 勇介	エレクトロニクス、鉄・非鉄
		陸 蓓倩 (Lu Beiqian)	
2係	係長	鄧 曉丹 (Deng Xiaodan)	機械、造船、運輸、窯業、 マクロ経済（鄧）
		孔 辰侃 (Kong Chenkan)	
3係	係長	木村 拓雄	自動車、石油化学、エネルギー、環境
		房 磊 (Fang Lei)	
		崔 宜珊 (Cui Yishan)	
4係	係長	柳 笛 (Liu Di)	小売・流通、繊維アパレル、食品・外食、雑貨、 紙・パルプ、マクロ経済（柳）
		周 健怡 (Zhou Jianyi)	
		王 婧燁 (Wang jingye)	
5係	係長	于 甦鳴 (Yu Suming)	建設・不動産、金融、メディカル・ヘルスケア
		胡 文庠 (Hu Wenxiang)	
-		王 言中 (Wang Yanzhong)	リサーチアシスタント、翻訳