

貿易紛争*¹

能勢 学*²

澤田 康幸*³

要 約

近年、発展途上アジア諸国は堅調な経済成長を維持してきたが、米中貿易紛争の長期化を背景に、経済先行きの下方リスクが高まっている。本稿は、貿易紛争に関する最新の先行研究を整理しつつ、集計データを用いて、貿易紛争を契機とする貿易政策不確実性の上昇が、アジア途上国の投資や経済成長に与えた影響、更に中国製品の国際競争力低下に伴う第三国への貿易再配分効果や外国直接投資（FDI）を通じたグローバル・バリューチェーンの再編について記述する。その上で、筆者らによる実証研究をもとに、ベトナムの輸出入申告データと企業データを用いて、第1期貿易紛争時における米中関税ショックがベトナムの企業・地域レベルに及ぼした影響を分析する。分析結果は、関税ショックが輸出拡大の機会を生みつつも、中国からの中間財輸入依存を強め、ミクロ経済レベルでの成長機会は、大都市、更には外資系企業や大企業に集中する傾向を示している。また、影響の強さは市場アクセス条件や工業団地の立地といった地域特性に大きく左右され、インフラ投資や産業政策が波及経路を規定する重要な要因であることが確認された。これらの知見は、米中対立下における外的ショックを持続的かつ包摂的な成長に転化するためには、国内サプライヤーの育成や質の高いFDI誘致が不可欠であることを示唆している。また、G7の比重低下とグローバルサウス拡大が進む一方、各国は重要物資のサプライチェーン強靱化を最優先課題としている。世界は米中の二極分断ではなく、重層的連携と選択的距離でリスクを管理する「管理された相互依存」の局面にあり、経済紛争は二国間にとどまらないため、多国間・第三国を含む視野での解決が不可欠であり、「地政経済学（geoeconomics）」分野の研究進展が待たれる。

キーワード：米中貿易紛争、貿易、直接投資、輸出入申告データ、アジア途上国

JEL Classification：R40, R41, F10, F13, F14, O18, O53

* 1 本稿は、アジア開発銀行と東京大学エコノミックコンサルティングの共同研究「Greater Mekong Subregion: Impact Evaluation Studies Using Frontier Technology and Big Data」のもと実施してきた研究プロジェクトに基づくものであり、Elhan-Kayalar et al. (2024) の研究成果をもとに、貿易紛争に関する先行研究を整理したものである。執筆にあたり、Konstantin Kucheryavy, Ruo Shangguan 両氏には、共同研究を通じて多くの有益な示唆を頂いたことを、ここに記して深く感謝申し上げます。本稿の背景論文の慶應義塾大学、日本経済学会・秋季大会での研究報告に際して、遠藤正寛氏、松浦寿幸氏、杉田洋一氏、清田耕造氏、Lianming Zhu 氏をはじめ、セミナー参加者に有益なコメントを頂いたことを感謝申し上げます。

* 2 慶應義塾大学経済学部准教授

* 3 東京大学大学院経済学研究科教授

I. はじめに

本稿では、発展途上アジア諸国の経済先行きに大きな下方リスクをもたらしている米中間の貿易紛争について、主として2018-2021年の第1期トランプ政権下での米中関税引き上げの影響に関する分析結果をもとに検討し、サプライチェーンを通じた国際ショックに頑健な経済構造を構築する重要性について論じる。

2018年に米国が中国からの輸入品に大規模な追加関税を課したことは、世界経済にとって一つの転換点であった。これは米中二国間の貿易摩擦に留まらず、保護主義回帰への国際的潮流を加速させた。関税の応酬は繰り返され、最終的に米国は約3,500億ドルの中国輸入品に関税を課し、中国も報復措置として約1,000億ドル規模の関税を発動した。Alfaro and Chor (2023) および Freund et al. (2024) は、米国の財輸入に占める中国の比率が2017年の約21.6%から2022年には16.3~16.5%へと約5ポイント低下したことを示している。また、大国間の貿易摩擦は、国際貿易秩序に構造的な不確実性をもたらし、各国に戦略的対応を迫るものとなった。米中対立は関税に留まらず、ハイテク製品やデジタル技術をめぐる輸出管理、投資規制に広がり、グローバル・サプライチェーン(GVC)の再編を促す要因となっている。

こうした国際環境の変化の中で、アジア途上国は米中両国との貿易関係が極めて強い「接続国(connector countries)」として独自の立場に置かれている。輸出主導型の開発戦略をとってきたアジア諸国のGVCへの統合が進行する中、貿易紛争を契機に特に中国企業の対アジア向けの直接投資が増加し、同時に対米貿易の増加が確認されている。2018年以降、アジアにおいて貿易と直接投資が並行的に増加している現象は、同地域の中国との地理的近接性、サプライチェーン上での中国企業との取引関係の密接性と関連し

ている。つまり、これらの国々は、中国からの中間財輸入と米国向け最終財輸出という二重のリンクを有しており、米中対立が深まると、「貿易再配分(trade reallocation)」（中国から米国への輸出が減少する分を第三国が補う効果）と「貿易ルート変更(trade rerouting)」あるいは「貿易迂回(trade diversion, deflection)」（中国企業が生産拠点を第三国へ移転することで輸出経路を迂回させる効果）の二つの効果が生じる可能性がある。その結果、アジア途上国は一方で新たな輸出機会を得ると同時に、他方で中国への依存度増大や国内産業の空洞化といったリスクにも直面する。このことから、米中貿易紛争が周辺のアジア諸国の実体経済、国際収支へもたらすショックを分析する際、その波及メカニズムに踏み込んだ分析が必要となる。

2018年の米中貿易分断を受け、近年の実証研究では、GVCの変容とその第三国への影響に関する研究が進んでおり(Fajgelbaum and Khandelwal, 2022; Fajgelbaum et al., 2024; Gopinath et al., 2025)、特に米国の中国の輸入シェアが最も低下した品目カテゴリーで、ベトナムやバングラデシュなどアジア諸国、あるいはメキシコなどの対米輸出額が急増したという「貿易創出効果(trade creation)」が報告されている(ADB, 2019, Alfaro and Chor, 2023)。このことは、米中貿易紛争を受けて調達先のシフトが起き、米国の輸入が中国製品からベトナムやメキシコの製品へと代替されたことを示唆している。他方で、これと同時に中国からの中間財輸入も拡大し、現地生産が高度に国際的サプライチェーンに依存する傾向が強まっていることも指摘されている。このことは、表面的には輸出拡大による成長機会を享受しているが、付加価値の国内残存度はむしろ低下している可能性を示している。例えば、Freund et al.

(2024) は貿易迂回効果、つまり「傍観者 (bystander)」に当たるベトナムやメキシコなどの国々で、中国からの輸入が加速し、米国向けに輸出する企業のサプライチェーンは貿易戦争以降むしろ中国への依存度を高めていることを発見し、結局米国経済全体の対中依存が実質的に低下していないことを示唆している。

一方、外国直接投資 (FDI) については、関税のような明示的な数値データが存在しないため、投資規制の厳しさを数量的に把握することが一般に困難であり、貿易紛争が直接投資に与える影響を定量的に分析した既存研究は極めて限られている (Chen, et al., 2025)。ごく近年、米中紛争がベトナムの貿易・投資へもたらした波及効果を分析した研究研究が現れつつある。Ngoc and Wie (2023) は企業レベルのミクロデータを用い、米国向けベトナム輸出の増加の一部が、ベトナムにおける新規輸出参入、とりわけ外資系企業によってもたらされたことを示している。以下で紹介する Elhan-Kayalar et al. (2024) は、ベトナムへの FDI が道路インフラ整備の進んだ地域に集中していること、そして貿易戦争後のベトナムの貿易フロー再編において東アジアおよび米国の多国籍企業が大きな役割を果たしたことを明らかにし、交通インフラ・FDI・国際貿易の相互補完性を発見している。Schulze and Xin (2025) は Eora Global Supply Chain Database の産業連関表を用いて、貿易迂回のパターンと多国籍企業による実質的な生産再編とを識別し、ベトナムの輸出増の一部は、中国企業によるグリーンフィールド型の FDI によって可能となっていることを示している。

他方、興味深いことに米中貿易紛争が日本の FDI やサプライチェーンに与えた影響においては、さらに異なるメカニズムが働いているようである (Chen, et al., 2025)。Sun et al. (2019) は、多国籍企業の視点から米中貿易戦争の第三国効果を分析し、日本の多国籍企業の詳細なデータを用いて検証している。その結果、アジアの他地域にある日本企業の子会社と比べ、中国の子会社、とりわけ北米向け貿易への曝露 (exposure) が高い企業は、2018 年以降に売上が減少し、その主

因は (米国を含む) 第三国向け売上の落ち込みであることが示されている。さらに、北米経済への曝露の高い中国所在子会社は、日本からの輸入比率が 17% に上っており、北米曝露が低いあるいは曝露のない子会社より高いことも示しており、特定かつ緊密なグローバル・サプライチェーンの連結パターンを示している。結局のところ対米輸出の減少は、サプライチェーンを通じて日本の対中輸出を間接的に押し下げ、「貿易迂回効果」を上回る「貿易破壊効果 (trade destruction)」が生み出されている。

こうした背景を踏まえ、本稿では米中貿易紛争の現状や国際経済に与えている影響を整理した後、そのアジア途上国への影響に焦点をあて、以下の三点について論じる。第一に米中間の貿易紛争が、発展途上アジア諸国の貿易・直接投資に対してどのようなマクロ的影響をもたらしたのかを分析する。第二に、ベトナムの企業ミクロデータを用いて、関税ショックが企業・地域レベルでいかなる異質的影響を及ぼしたのかを解明する。最後に、これらの分析結果をもとに、アジア途上国が外的ショックに対してより強靱な経済構造を構築するために必要な政策介入を考察する。

特に本稿は、既存研究が十分に扱ってこなかった「米中貿易紛争への第三国への波及メカニズム」に焦点を当て、マクロデータとミクロデータの双方を用いて包括的に分析する。Fajgelbaum et al. (2024) や Alfaro and Chor (2023) は、米中関税ショックがもたらした世界的な貿易再配分を示した先駆的な研究だが、それは国家間の貿易データを用いた集計分析に留まる。一方で、近年、先進国および一部の新興国・途上国では、税関輸出入申告データを用いた国際貿易に関するミクロレベルの研究成果が蓄積されてきた (神事他, 2025)。アジア途上国における同様の研究は、データ制約もあり未だ十分蓄積されておらず、そのギャップを埋める必要がある。特に貿易紛争の影響は一様ではなく、地域や産業特性、企業特性によって効果が異質であることを考えれば、現時点のアジア

途上国の産業競争力を把握する上で、企業レベルのデータを用いた精緻な分析は不可欠であろう。本稿は、筆者らがベトナムの税関輸出入申告データや企業データを活用して進めている研究成果（Elhan-Kayalar et al., 2024）をもとに、企業参入・退出、地域間格差、FDIの迂回投資といったよりミクロレベルの調整プロセスを明らかにする。更に、サプライチェーンの頑健性に関する理論研究（Grossman et al., 2023）や筆者による拡大メコン圏における関連研究の成果（Nose, Sawada, and Nguyen, 2025）も併せ、貿易紛争によるサプライチェーン分断リスクがある中、発展途上アジア諸国の生産活動のレジ

リエンスを高める上で必要な政策介入について考察する。

以下、第Ⅱ章では、米中貿易紛争下における関税競争の現状と理論的示唆について整理した後、集計データを用いて広く国際経済、特にアジア地域における米中貿易紛争の影響を概観すると共に、ベトナムにおける分析結果を紹介する。第Ⅲ章では、ベトナムのミクロデータ分析を通じて、輸出拡大の恩恵と付加価値創出能力低下という二面性を示す。最後に、これらの分析を踏まえて、途上国が中長期的に持続可能な成長を実現するための政策的含意を考察する。

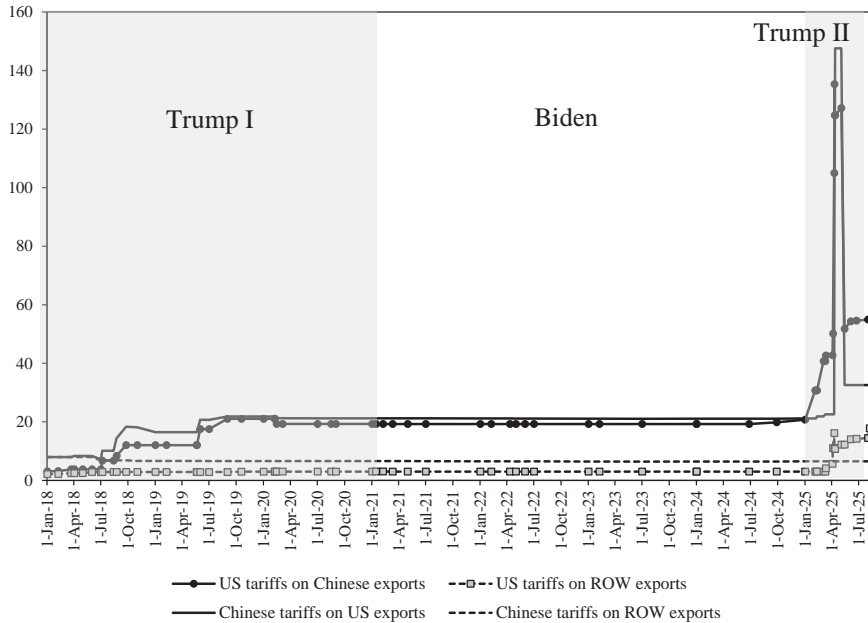
Ⅱ. 米中貿易紛争のマクロ的影響

2018年2月、米国は通商拡大法301条に基づき、中国から輸入される洗濯機や太陽電池パネルに対して最初の追加関税を課した。これを契機とし、2018年7月以降は鉄鋼・アルミ製品、機械部品、電子機器など幅広い製品に対象が拡大され、同年9月には更に2,000億ドル規模の中国製品に10%の追加関税が導入された。2019年5月には、この10%の関税率が25%へと大幅に引き上げられ、最終的に2019年末までに5度にわたり対象製品の範囲が拡大された。結果として、米国は2019年末時点で中国からの輸入品約3,500億ドルに追加関税を課すに至った。これに対して中国も、農産品、自動車、化学製品などを中心に1,000億ドル規模の米国からの輸入品に追加関税を課した。両国の関税紛争の応酬は、世界経済の不確実性を高める契機となった（図1）。

第1期トランプ政権下では、2020年1月に「第一段階合意（Phase One Deal）」が締結され、米国は追加関税の更なる拡大を停止する一方で、中国はその後2年間で米国産品（農産物、エネルギー、工業製品など）の輸入を大幅に増加させると約束した。しかし、バイデン政権に移行した後も関税率は高いまま維持され、2023年以降も中国からの輸入品の約6割に25%前後の追加関税が残されている。このように、米中間の関税引き上げは一時的措置ではなく、恒常化する傾向を見せ、2025年2月、第2期トランプ政権下ではカナダ、メキシコ、ブラジル、EU、日韓、アジア諸国も含む世界各国が米国による追加関税の対象となる形で、貿易紛争が拡大している。これは、貿易政策に関する不確実性を更に高め、米中を超えた世界的なサプライチェーンの再編を促す構造的要因となっている¹⁾。

1) 2025年2月以降、第2期トランプ政権下で拡大している貿易紛争の現状については、米国の追跡サイト（Trump 2.0 tariff tracker）が詳しい。2025年に進行している世界的な関税引上げを分析した最近の研究として、クロスカントリーデータを用いて相手国の貿易パターンへの影響を分析した Schulze and Xin (2025)、交易条件の悪化を通じた社会厚生への影響に関する Rotunno and Ruta (2025) などがあるが、現時点では貿易政策の不確実性が高く分析初期の段階であり、ミクロデータを用いた研究は蓄積されていない。

図1 米中間および第三国に対する関税率の推移（単位：パーセント）



(出所) Peterson Institute for International Economics

II - 1. 関税競争の理論的整理

各国が国益を追求して相互に関税引上げを繰り返した場合、国際経済にどのような影響もたらされるだろうか。古典的な国際貿易のモデルに基づく、大国は「最適関税」を一方的に課すことで自国の交易条件と厚生水準を改善することができるが、これは貿易相手国の厚生を犠牲にする「近隣窮乏化政策」である。貿易相手が大国であった場合には、同様の経済的動機が存在するため、同じく最適関税を課そうとするであろう。このようにして二つの大国が関税を賦課しあった結果、結局のところ両国ともに貿易量と厚生水準が下がってしまう状況を「関税戦争」と呼んでいる。こうした事態は、二国がそれぞれの関税率を戦略的に設定するという「囚人のジレンマゲーム」として定式化することができる（伊藤・大山，1990）。このゲーム

では、各国が自国の利益を最大化しようと、互いに報復的な関税措置を取り合った結果、保護主義的なナッシュ均衡に陥ることが示される²⁾。保護主義的均衡においては、自由貿易の場合に比べて、財の国際貿易量が縮小し、実質所得水準が低下する。

1930年代の世界経済ではこうした関税戦争が現実化するところとなった。フーヴァー政権下で出された世界恐慌対策としてのスムート・ホーリー法による関税引き上げなどを皮切りに各国の関税率が急上昇し、1929年から1933年にかけての世界貿易は大幅に縮小することとなった。これを「Kindlebergerのスパイラル」と呼んでいる（Kindleberger, 1993）（図2a, b）。関税戦争では、相手国が関税政策を変えない限り、パレート最適でない均衡が安定的に継続し、経済厚生が長期的に低下してしまう。報復関税

2) 両国それぞれにとって、一方的に最適関税を課すことがよりよい選択、つまり「支配戦略」となる。両国の支配戦略の組み合わせである関税戦争が純粋戦略のナッシュ均衡となる。

の横行がもたらす負の影響を避けるためには、現行関税率の維持ないし引き下げを目的とする国際的協調が必要となる（伊藤・大山，1990）。したがって、国際協調を推進する制度が構築・維持されることは重要である。戦間期における関税戦争による世界経済の縮小が第二次世界大

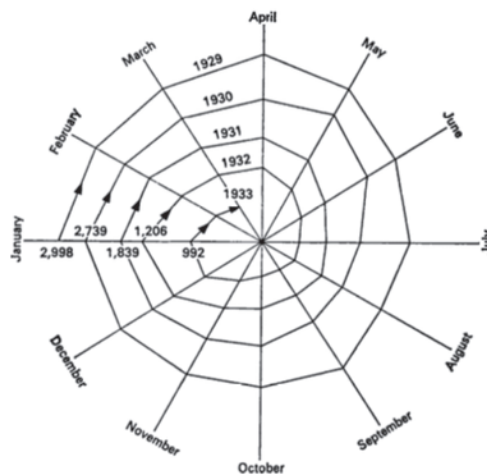
戦の一つの原因となったという反省に立ち、大戦後世界における自由貿易推進の仕組みとしてGATT（関税及び貿易に関する一般協定）が誕生した。1995年にはそれを発展させる形でWTO（世界貿易機関）が設立され、自由貿易体制の推進を担ってきた。

図2 (a) 世界35カ国における平均関税率の推移（単位：パーセント）



（出所） Clemens and Williamson (2001), Figure 1

図2 (b) キンドルバーガーのスパイラル



（出所） Kindleberger (1973), Figure 8

（注） 1929年1月-1933年3月にかけての75カ国の総輸入額を示している（単位は100万ドル）。

また、囚人のジレンマゲームが無限に繰り返される場合には自己拘束的に協調が達成される可能性もある。Putnam and Bayne (1984) の古典的な研究は、サミットがこうした「囚人のジレンマ」に取り組む場として機能してきたことを議論している。その理由として、第一に、当時の主要国がすべて参加しているものの、その数は各国の責任を明確にできる程度に少数に限定されていること、第二に、首脳たちが関与するという政治的な重みがあり、相互のコミットメントの信頼性が高かったこと、第三に、サミットという制度が一度限りのものではなく、継続して繰り返されるため、コミットメントの信頼性をさらに高めたこと、を挙げている。つまり、「規模の小ささ」、「交渉主体の信頼性」、そして「繰り返される継続的な関係」という三つの要素が、囚人のジレンマを克服する鍵であったと考えられる。そうした役割は、現在のG20などの多国間枠組みにも共通する性質と考えることができる。

二国間の交渉においても、米中貿易紛争が一度きりの追加関税賦課ではなく、複数回にわたる繰り返しゲームとして展開してきたことも重要であろう。米国の制裁関税に対し、中国が報復関税やレアアースの輸出規制で対応する「しっぺ返し戦略」(tit for tat)を繰り返してきたことで、第1期トランプ政権において、米中間で一時的な関税合意、協調につながった点にも特徴がある。

Grossman and Helpman (1995) は貿易政策の決定を、国内政治と国際交渉の二段階ゲームとして分析し、政府が自国の政治的制約のもとで最適関税を選択する結果、非協力的なナッシュ均衡につながり、社会厚生が低下する状況を明示的にモデル化した³⁾。Liebman and Reynolds (2022) は、2018年の米国による鉄鋼・アルミ製品への追加関税、2004年のバード修正法 (Continued Dumping and Subsidy Offset

Act) を例とし、各国の報復関税の政策決定について分析した。貿易価値が高く、交易条件の改善につながる品目であるほど、関税引上げの対象となり易いことが分かり、このような交易条件改善を目的とする関税競争により囚人のジレンマの均衡につながったことが実証的に示された。

第2期トランプ政権下の貿易紛争は米中を超えた「米国」と「世界」の間の囚人のジレンマゲームとして考えることもできるが、規模や市場支配力、交渉力が異なる複数の国が絡むため、「多国間・非対称」の囚人のジレンマゲームで整理する必要がある。Kennan and Riezman (1988) や Syropoulos (2002) は、2国の経済規模が異なる状況での関税戦争を分析し、非協調均衡では大国ほど有利になることを示した。更に、国家間の政策発動の順番を考慮した逐次手番ゲームにおいては、米国は「先手を打つリーダー (Stackelberg leader)」として、その他各国 (フォロワー) の報復反応を見ながら、最適関税を設定すると考えることもできる。また、米国が関税交渉を二国間交渉に分割して進める戦略をとることで、多国間の協調的な報復が困難となった場合、理論的には米国が短期的に有利となり、標準的なナッシュ均衡よりもより攻撃的な均衡戦略をとる誘因が生まれる。一方、輸入依存度が高く交渉力の弱い途上国ほど厚生損失が大きくなることが予想される。

Ossa (2011) は、3国以上が相互に関税を設定する多国間環境に分析を拡張し、各国が他国からの生産移転を誘発しようとする生産立地外部性 (relocation externality) が生じ、個々の国の保護主義的動機が相互に強化されることを示した。その結果、国の規模や交渉力に関わらず、全ての国が防衛的に関税を引き上げる「過大保護」均衡に発散しやすくなり、制度的協調 (GATT/WTO 型の相互主義や無差別待遇原則) がなければ、世界全体の厚生は大きく損な

3) より広く国際関係を国内政治と国際政治の相互関係によって分析する二レベルゲームのアプローチは、Putnam (1988) から国際政治学者によっても展開されている。

われることを理論的に示唆した。

上記の理論的背景を踏まえ、本節以降では、米中貿易紛争が実際に国際経済にもたらしてきた影響について、集計データを用いた分析結果をまとめる。

II-2. 米中における厚生低下、貿易不確実性の上昇

2018年以降米中間で実施された大規模な追加関税措置は、両国の輸入品価格を押し上げ、Amiti et al. (2019, 2020) や Fajgelbaum et al. (2020) が示すように、ほぼ完全な価格転嫁 (Pass through) を通じて国内物価の上昇を引き起こした。その結果、当事者である米中双方において、消費縮小と輸入業者の生産鈍化が確認されている。このような「実現した価格・需要への直接的影響」に加え、貿易戦争の長期化懸念は、企業や家計の将来予想を大きく不安定化させた。すなわち、短期的なコスト増加だけでなく、今後の通商政策の方向性が予測困難となることで、企業は新規投資や雇用拡大を控え、金融市場においてもリスク回避姿勢が強まるなど、实体经济に追加的な下押し圧力を与えた。Caldara et al. (2020) は、米中貿易紛争に伴う

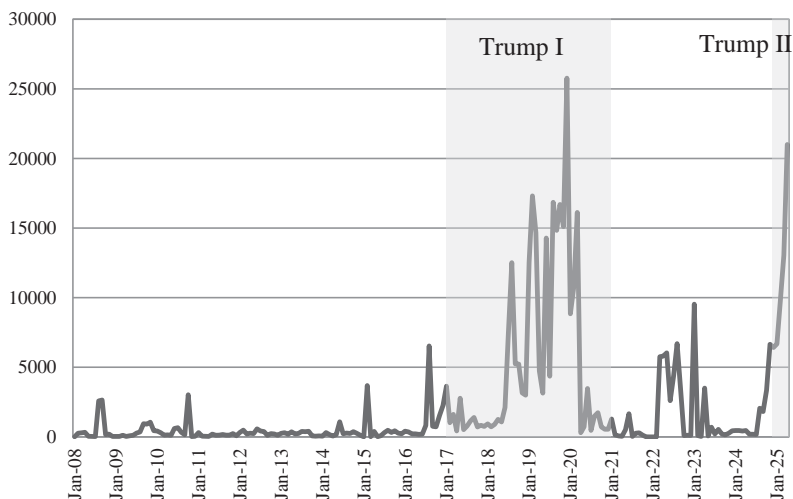
貿易政策不確実性の上昇が、企業の設備投資や株価の調整を通じてマクロ経済活動を減退させることを示している。

貿易不確実性を測る指標として、Ahir, Bloom, and Furceri (2022) は1996年以降四半期毎に、世界149カ国を対象として Economist Intelligence Unit のカントリーレポートでの貿易関連での政治・経済状況や政策見通しに関するニュース、報告数を集計して、「世界貿易不確実性インデックス」(図3)を公表している。同データによると、2018年以降の米中貿易紛争を契機に、貿易政策をめぐる不確実性は歴史的に類を見ない高水準を記録した事実を示している。更に、同指標は2025年2月以降、米国が貿易相手国に対して再び関税引上げを進めていることを背景に、貿易不確実性が急速に高まっていることも示している。同指標は、貿易政策の先行きが企業行動やマクロ経済に与える影響を数量的に把握する重要なツールであり、米中紛争が世界的な投資・雇用減退のトリガーとなったことを裏付けるエビデンスと位置づけられる。

II-3. 国際貿易・投資構造の変化

貿易不確実性の上昇は、企業や家計の将来予

図3 貿易不確実性インデックスの変遷



(出所) Ahir, Bloom and Furceri "The World Uncertainty Index"

想の不透明性を高め、輸出入取引や企業間取引の縮小につながる。実際、2018年以降の米中貿易紛争期には、世界貿易量の伸び率が急速に鈍化し、2019年にはWTOが世界の財貿易成長率を大幅に下方修正している。こうした減速は、単に国際収支取引の悪化にとどまらず、実体経済の先行きの景気不透明性を高め、企業の設備投資抑制や民間信用貸出の縮小を通じて、経済活動を抑制する経路を持つことが先行研究でも示されている (Caldara et al. 2020, ADB, 2025a)。2025年4月に公表されたIMF世界経済見通しでも、こうした世界的な貿易不確実性の高まりをリスク要因として織り込み、アジア地域のみならず世界全体の中期的GDP成長予測を前年予測比で約0.4~0.6パーセンテージポイント下方修正している。

米中貿易紛争の影響は、米中二国間の貿易摩擦に留まらず、GVC全体に多面的なショックをもたらした。Alfaro and Chor (2023) や Freund et al. (2024) は、米国の財輸入に占める中国の比率が2017年の約21.6%から2022年には16.3~16.5%へと約5ポイント低下したこと、ならびに関税賦課により中国からの輸入増加が有意に抑制され、同時に第三国への貿易転換が進んだことを示している。特にアジアは米中両国と密接なサプライチェーン関係を持つため、中国から米国に輸出されていた部品・製品が、ベトナム、タイ、マレーシアなどを経由する形で再編される「貿易迂回 (Trade diversion, deflection)」が顕著に観察された。こうしたGVCの再編過程をマクロの貿易データを用いて定量的に分析した最新の研究として、Fajgelbaum et al. (2024) や Alfaro and Chor (2023) がある。Fajgelbaum et al. (2024) は、2014~2019年の国連貿易統計 (UN Comtrade) を用い、第1期米中貿易紛争を自然実験と位置づけ、世界50か国を対象に、第三国 (bystanders) から米国、中国、その他の国々へ品目別輸出額の変化を推計した。国×製品の固定効果を除去した上で推計した結果、米国が中国に対して課した追加関税の対象となった輸出製品では、対象外製品に比べて、第三国から米国への輸出が平均6.5%

増加することが明らかとなった。更に、国別の異質性を考慮すると、ルーマニア、トルコ、ベトナム、タイなどで顕著な輸出拡大が予測されており、GVC上での位置や産業特化の度合いによって恩恵が国家間で大きく異なる事が示された。

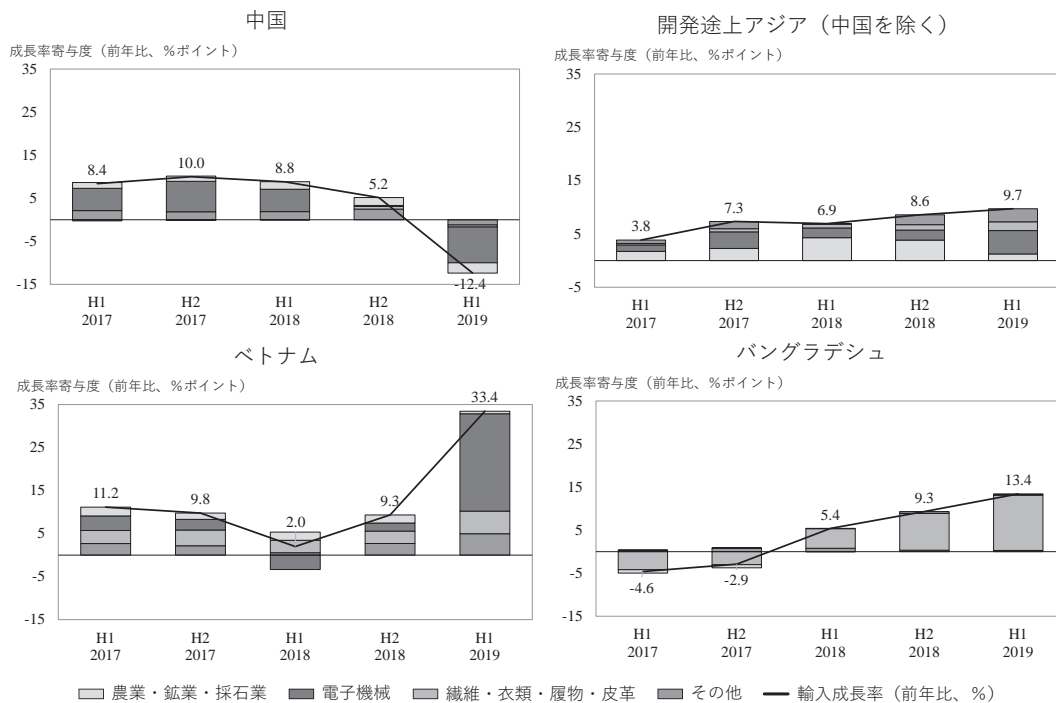
実際、アジア途上国の国際収支統計からも、強い貿易迂回効果が確認できる (図4)。2019年以降、中国から米国への輸出額は前年比-12%と短期的に急減したのに対し、中国を除くアジア途上国からの対米輸出額は平均で約10%の伸びを示した。特にベトナムは2019年前半には前年比33.4%という大幅な対米輸出増を記録しており、産業毎寄与度をみると、電子・機械製品分野がこれを牽引している。これは、米中貿易紛争が単なる輸出シェアの入れ替えに留まらず、第三国に新たな輸出機会を創出したことを意味する (Fajgelbaum et al. 2024)。この現象は、「Great Reallocation」と呼ばれ、米中対立を契機に世界的な生産拠点の再配置が進行したことを強調している。

II-4. アジア途上国への影響：ベトナムの事例

本節では、2018年に始まった第1期トランプ政権下での米中関税引き上げによる波及効果をより具体的に示すため、ベトナム経済に与えた影響を、貿易収支と外国直接投資 (FDI) の両面から検討する。図4に示す通り、米中貿易紛争はベトナムにとって対米輸出の大幅な増加をもたらした。中国からの輸入増加によって部分的に相殺されたものの、貿易収支黒字 (対GDP比) は2017年の0.7%から2019年には3.6%に増加している。すなわち、米中の貿易対立がベトナムにとって新たな輸出機会を生み出したことが分かる。しかし、その拡大分がどの程度、米中関税ショックに起因するのか、またベトナムからの対米輸出増と中国からのベトナムへの輸入増の関税ショックへの弾力性がいかなる規模であったかは、明らかではない。

筆者らによる拡大メコン圏 (Greater Mekong Subregion) を対象とした研究 (Elhan-Kayalar et al., 2024) では、UN Comtrade からベトナム

図4 第1期貿易紛争下における米国の対アジア地域からの輸入額の推移（2017-2019年）



(出所) ADB (2019)

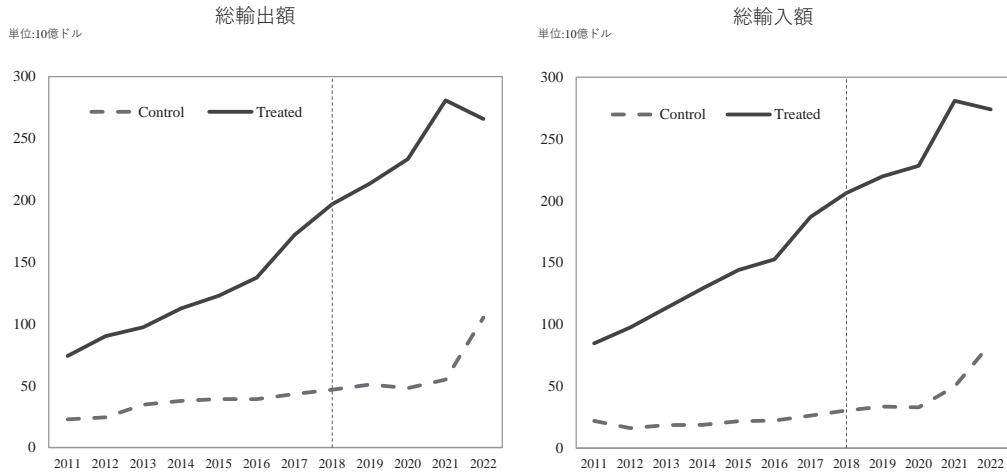
と世界各国の二国間貿易データを輸出入統計品目 (Harmonized System (HS)) 6桁レベルで抽出し、米中間の関税ショックに対するベトナムの輸出入弾力性を推計した。図5は、米国が中国製品に課した追加関税の対象品目を処置群、対象外品目を対照群として、各グループの総輸出入額の時系列変化を比較したものである。処置群は、初期時点での輸出入額が対照群と比べて比較的大きい。また、処置群は輸出入が増加トレンドを示す一方、対照群はほぼ横ばいであり、近年その差が拡大していることから、2018年以降の関税措置が処置群の輸出入拡大を後押ししたことが観察される。2018年以降を関税引き上げの処置期間とし、差の差 (Difference-in-Differences) 法で推計することが考えられるが、この場合、2018年以前から処置群の貿易額が上昇を始めているため、並行トレンドの仮定が満たされず、他の識別手法を検討する必要がある。

ある。

図6は、ベトナムの主要貿易相手国グループ別の輸出入額の推移を表している。ベトナムの輸出先は2016年まで米国とEU諸国が上位であったが、2017年以降は、米国および中国への輸出が大きく伸びている。一方輸入サイドを見ると、中国と東アジア諸国 (日本、韓国) が主要な輸入先であり、その大部分は電子部品や機械部品といった中間財の輸入である。このことは、アジア域内のサプライチェーンにおいて、ベトナムが下流産業 (電子部品の組立など) に特化し、最終財の輸出拡大が、同時に国外で生産した中間財輸入に依存している生産ネットワークの分断構造におかれていることを表している (木村他, 2016)。

ここでは最大の貿易パートナーに焦点を当て、関税ショックがベトナムの対米輸出額、中国からの輸入額に与えた因果効果を識別する。

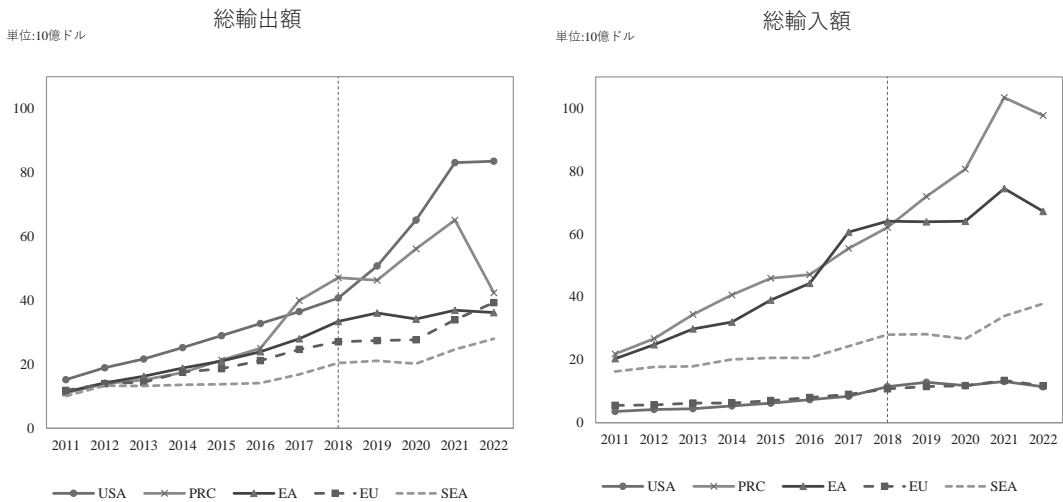
図5 ベトナムの輸出総額の時系列推移：追加関税処置による比較



(出所) UN Comtrade

(注) 処置群 (Treated) は、2018年以降米国による対中追加関税の対象となったHS6桁の貿易品目を含む。

図6 ベトナムの輸出総額の時系列推移：貿易相手国グループによる比較



(出所) UN Comtrade

(注) USA：米国。PRC：中国。東アジア (EA)：日本、韓国。EU：フランス、イギリス、ドイツ、オランダ、イタリア。東南アジア (SEA)：シンガポール、マレーシア、タイ、フィリピン、インドネシア。

図6を見ると、2018年貿易紛争が始まる前 (Pre-treatment) の期間において、ベトナムの対米輸出と対東アジア輸出、中国からの輸入と東アジアからの輸入が、ほぼ平行のトレンドを示している。このため、以下式(1)の Triple-difference approach を用い、「関税ショックの

程度之差」と「ショック前後之差」に加え、「輸出/輸入相手が東アジアか米国/中国か」を考慮することで、関税ショックの因果効果を識別する。

$$\ln Y_{igt} = \beta_1 \text{Tariff}_{gt}^{\text{US,CN}} + \sum_k \beta_{2,k} \text{Tariff}_{gt}^{\text{US,CN}} \times 1[\text{Region}_i = k] + \phi_{ig} + \mu_i + \varepsilon_{igt} \quad (1)$$

被説明変数は、時点 t におけるベトナムと貿易パートナー i の間の HS6 桁の製品 g の輸出、輸入額の対数値である。 $\text{Tariff}_{gt}^{\text{US,CN}}$ は、時点 t において米国が中国からの輸出製品 g に課した平均関税率（2018年1月 = 0 で基準化）である。輸出品目分類ごとの関税率は Fajgelbaum et al. (2020) のデータを用いる。東アジアを準拠集団 (reference group) とすることで、 $\beta_{2,k}$ は各貿易相手別の関税ショックに対する貿

易額の準弾力性となる。2011-2022年のHS6桁の製品分類の年次貿易データを用い、推計にあたって、貿易相手×製品、年の固定効果を含める。

全ての貿易製品に対する平均効果の推計値を表1にまとめている。輸出面では、関税ショック変数と米国ダミーの交差項から、平均関税率が1パーセントポイント上昇した場合、対米輸出は4.7%増加する。同様に輸入面では、中国からの輸入額が1.9%上昇している。効果はどちらも99%の有意水準で統計的に有意な効果である。表2では、準拠集団をEUに変えた場合の推計結果の頑健性を列1で示すと共に、列2, 3

表1 米中貿易紛争の関税ショックのベトナム輸出入額への影響

	(1)		(2)	
	ln (輸出額)	標準誤差	ln (輸入額)	標準誤差
Tariff ^{US,CN}	2.000	0.311	-1.512	0.195
Tariff ^{US,CN} × 1[Region = EU]	-1.650	0.321	0.279	0.158
Tariff ^{US,CN} × 1[Region = PRC]	0.062	0.324	1.892	0.175
Tariff ^{US,CN} × 1[Region = SEA]	-2.166	0.242	-0.676	0.189
Tariff ^{US,CN} × 1[Region = USA]	4.721	0.413	-0.491	0.223
Partner-product 固定効果	×		×	
Year 固定効果	×		×	
観測数	447,852		604,006	
決定係数	0.793		0.826	

(出所) UN Comtrade, Elhan-Kayalar et al. (2024)

表2 米中貿易紛争の関税ショックのベトナム輸出入額への影響（頑健性チェック）

	(1)		(2)		(3)		
	ln (輸出額)	標準誤差	ln (最終消費財・輸出額)	標準誤差	ln (中間財・輸入額)	標準誤差	
Tariff ^{US,CN}	0.619	0.333	Tariff ^{US,CN}	2.204	0.960	-0.954	0.251
Tariff ^{US,CN} × 1[Region = EA]	1.475	0.330	Tariff ^{US,CN} × 1[Region = EU]	-2.689	0.947	-0.107	0.199
Tariff ^{US,CN} × 1[Region = PRC]	1.630	0.356	Tariff ^{US,CN} × 1[Region = PRC]	0.482	1.048	1.173	0.211
Tariff ^{US,CN} × 1[Region = SEA]	-0.711	0.281	Tariff ^{US,CN} × 1[Region = SEA]	-2.900	0.913	-1.012	0.229
Tariff ^{US,CN} × 1[Region = USA]	6.406	0.450	Tariff ^{US,CN} × 1[Region = USA]	5.707	1.383	-0.297	0.277
Partner-product 固定効果	×		×		×		
Year 固定効果	×		×		×		
観測数	447,852		123,784		342,057		
決定係数	0.793		0.82		0.824		

(出所) UN Comtrade, Elhan-Kayalar et al. (2024)

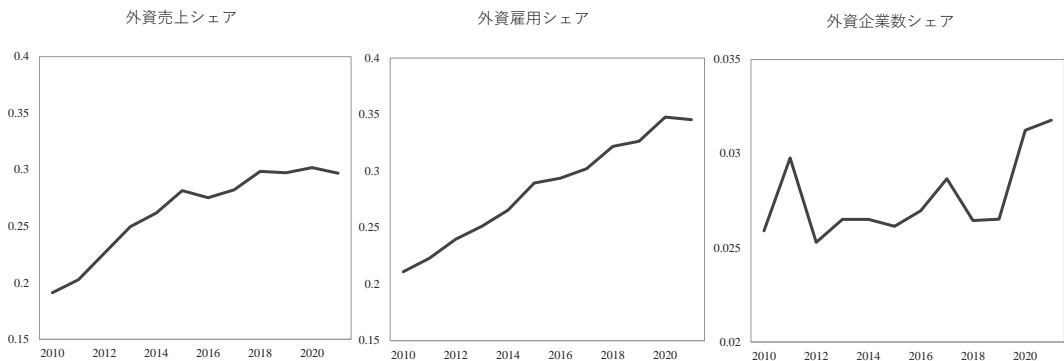
では、国際標準的な簡略産業分類 (Broad Economic Classification) に基づいて、貿易財の品目を、最終消費財と中間財に分解し、最終消費財の輸出と中間財の輸入に分けて式 (1) を推計した結果である。対米の最終消費財の輸出弾力性は 5.7 に、中国からの中間財の輸入弾力性は 1.2 となり、どちらも統計的に有意な効果であることがわかる。これは、ベトナムが米国市場における中国製品の代替供給者として急速に台頭すると同時に、中国からの中間財輸入に依存して輸出を拡大したことを意味している。この結果は、Fajgelbaum et al. (2020) の関税効果推計や、Handley and Limão (2017) による貿易政策不確実性が輸出行動に与える効果とも整合的である。

何故、第三国であるベトナムの輸出入額が、米中間の関税率に強く反応するのだろうか。Fajgelbaum et al. (2024) は、従来のアーミンソン・モデルを拡張し、異質な輸入財の間の代替弾力性が貿易相手国によって異なり、供給サイドでも規模の経済が働き得る供給構造を導入することで、第三国への貿易再配分を分析した。ある国の輸出が中国の財を代替し得る場合、米中間税引上げによって中国製品への需要が減退すると、米国市場では代替財を供給できる第三国からの同種製品の輸出が増加する。更に、規模の経済があり、供給曲線が下方傾斜する国では、追加需要が、規模の経済を通じてコスト低下を伴って生産、輸出の拡大につながる。総じ

て、米中の輸出と代替関係にあり、供給曲線が下向きの国ほど、貿易紛争による大きな輸出拡大の機会を得られる。ベトナムから対米およびその他の国への顕著な輸出額の増加は、このような同国固有の需要・供給構造面の特質によるものと言える。ベトナムは繊維製品や電子機器など、中国製品と競合、代替し得る品目に競争力を持っていたため、高い追加関税の結果中国製品の米国市場での競争力低下を代替する形で米国市場での需要を取り込むことができた。

供給面でも、ベトナムは多国籍企業 (Multinational Enterprises: MNE) の投資誘致を通じて規模の経済が享受できた。中国との地理的近接性と周辺の中所得国と比べ比較的安価な労働コストから、ベトナムは労働集約型の製造業の生産拠点として国際競争力を持つ (JETRO「日系企業実態調査」)。そのため、米中貿易紛争の差異には、中国に生産拠点を持つ多国籍企業が、ベトナムへ投資や生産をシフトし、ベトナムを米国向け輸出プラットフォームとして活用する動きが広がった。ベトナムの企業サーベイから、外資系企業の総売上、総雇用数、総企業数を集計し、経済全体における市場シェアを計算した図7を見ても、外資系企業の市場シェアが一貫して上昇していること、貿易紛争開始以降、MNEによる対ベトナム直接投資による新規企業参入が大幅に増加していることがわかる。ベトナム経済計画投資省 (Ministry

図7 ベトナムにおける多国籍企業による売上、雇用、企業数のシェアの推移



(出所) Vietnam Enterprise Census and Survey

of Planning and Investment) の直接投資統計においても、中国やシンガポールからの新規 FDI 投資が 2018~2019 年に急増し、その多くは電子機器や繊維分野の新規投資、現地企業や子会社の買収投資であった。このように MNE による新規投資を通じて、ベトナムでの生産が拡大した。

ベトナムは貿易紛争前から、日本、韓国、中国の MNE による直接投資先として魅力があり、

特に中国の生産ネットワークの一部を担っていた (Choi et al., 2021)。米中貿易紛争によって、この流れが加速した結果、ベトナムが GVC の中流・下流工程に深く組み込まれ、中国からの中間財輸入を拡大しつつ、米国市場への輸出拠点化を進めた。Elhan-Kayalar et al. (2024) の推計結果は、こうした輸出拡大と中間財異存深化という二面性を数量的に裏付けている。

Ⅲ. 貿易紛争の空間的インパクト：マイクロデータに基づく分析

米中貿易紛争の影響は、単に米中二国間の貿易に留まらず、多国籍企業 (MNE) による第三国市場への参入や、受入国の国内市場環境を通じて、途上国の経済発展に深く影響する。本章では、ベトナムの税関輸出入申告データと企業財務データを結合し、米中間関税ショックが企業レベルの貿易行動や投資行動に与えた影響を分析する。また、貿易紛争によるベトナム国内の地域レベルの波及効果について、各市 (District) の産業成長や雇用に与えた影響を考察した Elhan-Kayalar et al. (2024) の研究成果を紹介する。

先行研究の中でも、特定の国の企業や労働市場のマイクロデータを用いて、米中貿易戦争の影響を数量的に分析した研究は限られている。Cavalcanti et al. (2025) はブラジルの地域労働市場データを用いて、米中貿易戦争が第三国に与える間接的影響を分析した。研究の主要な発見は、米国による対中追加関税の影響は限定的であった一方、中国が米国製品に課した報復関税がブラジル製品への需要を押し上げ、特定の産業に特化した地域で雇用と賃金が統計的に有意に増加した点である。特に労働集約的製造業で効果が顕著であり、外部ショックが地域経済の雇用拡大や産業転換を促す契機となることが示された。

更に、Iyoha et al. (2024) はベトナム企業のマイクロデータを用い、米中間関税戦争における「迂回輸出 (rerouting)」の実態を分析した。結果として、米中間関税ショックにより輸出機会を得た企業は売上高と輸出額を大きく伸ばしたが、その拡大は中国からの中間財輸入依存の増大を伴い、利益率の改善は限定的であった。また恩恵は大規模企業や外資系企業に集中し、国内中小企業には十分波及しなかった。すなわち、貿易戦争はベトナムに輸出拡大という好機をもたらした一方で、付加価値創出の制約や企業間格差の拡大といった課題も浮き彫りにした。

これらの先行研究の知見を踏まえると、米中貿易紛争の影響を理解するには、(1) MNE による生産拠点移転や輸出プラットフォーム化が受入国に与えるマクロ的効果、(2) 企業レベルでの輸出・財務パフォーマンスへの影響、(3) 地域労働市場や産業構造への波及、という多層的な分析が必要であることがわかる。ベトナムの事例は、こうした三つの経路が同時並行的に作用した典型例と言える。

Ⅲ-1. ベトナムにおける関税ショックの地理的分布

米中間の追加関税への曝露が対象となる輸出品目毎に異なる点は、式 (1) で見てきた通り

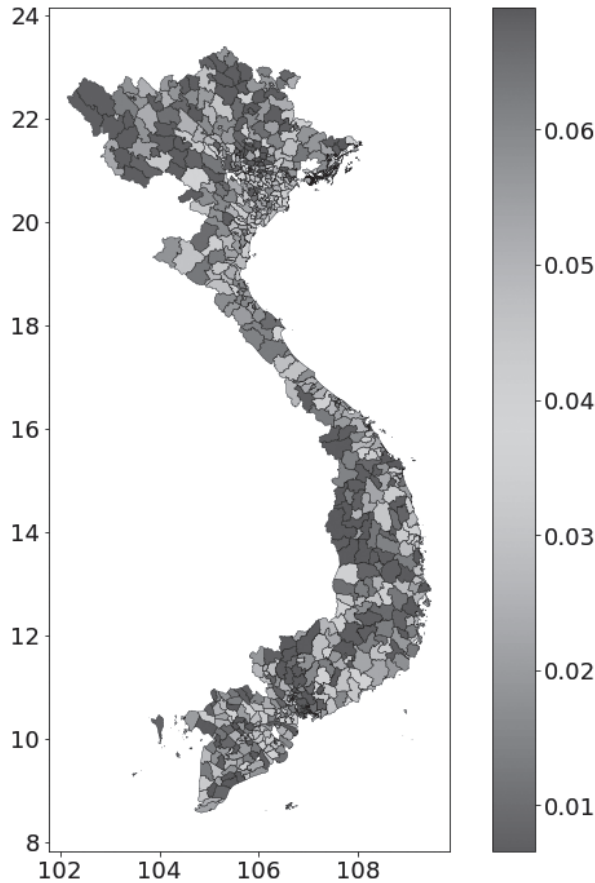
である。一方、第三国の国内に目を向けると、各地域で産業構造が異なるため、追加関税の対象となった産業に特化した地域の方が、関税ショックへの曝露が強いと考えられる。以下式(2)では、2019年末時点で製品 g に課された追加関税率と各市 i における産業の雇用シェア w_{ig} を掛け合わせ、加重平均を計算し、地域レベルの曝露度を計算している。貿易紛争によって各地域の産業構造が影響を受けた可能性があり、その内生性を考慮するため、貿易紛争勃発前の2016年のベトナム企業センサス(Vietnam Enterprise Census, 2016)から、各

市の雇用シェアを計算し用いている。

$$TWShock_{it} = \sum_g w_{ig} \times Tariff_{g,2019}^{US,CN} \quad (2)$$

図8はベトナム国内で貿易紛争への曝露度が地域間でどの程度異なるか、その空間的分布を描写している。北部ではハノイ近郊から主要な貿易港のあるハイフォン、クアンニン省にかけた地域、南部ではホーチミン近郊、ヴァリア・ブントウ省、ビンズオン省など産業が比較的発展した地域に、米国による対中追加関税の影響を受けた産業が集中している傾向がある。

図8 ベトナム国内における貿易紛争への曝露度の地理的分布



(出所) Vietnam Enterprise Census 2016, Fajgelbaum et al. (2020)

(注) 2019年末時点の追加関税率をもとに計算した変数 $TWShock$ の分布を示している。

Ⅲ-2. 貿易紛争による地域経済への影響

本章ではまず、Borusyak et al. (2022) の Shift-Share 法を用いて、貿易紛争の産業レベルのショックと各地域の産業構造を掛け合わせた曝露度変数 ($TWShock$) の空間的バラつきが、ベトナム各地域経済の発展にどの程度影響したかを検証する。

$$\ln Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 TWShock_{it} + \beta_2 x_{it} + \phi_i + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

被説明変数は、時点 t における地域 i の実質売上額、総雇用、企業数、外国資本の対内出資額、輸出入額（全て対数値）である。コントロール変数として、一期前の製造業の雇用シェア、工業団地の有無、地域と年の固定効果を含めている。ベトナム企業データから、2016-2020年の企業財務情報、2017-2020年の外国資本の出資額に関するデータを用いる。輸出入額に関しては、S&P Global Panjiva から入手したベトナムの輸出入申告データに記録されている各輸出入業者の生産拠点の場所をもとに、市レベルで輸出入額を集計した2018-2020年のデータを用いる⁴⁾。

下表3（パネルA）の結果から、貿易紛争の曝露度が強い産業に特化していた地域において、企業数の有意な増加がみられ、企業売上や雇用数の増加に繋がっていることが分かる（1パーセンテージポイントの関税引上げにより、1.9%の実質売上上昇、2.1%の雇用増加、2.5%の企業数増加）。Cavalcanti et al. (2025) もブラジルのデータを用いて、米中貿易紛争への曝露が強かった地域で正規雇用と賃金の上昇があったという同様の結果を得ている⁵⁾。パネルBの結果から、企業数の増加は製造業への外国資本による投資を伴っていることが分かる。更に、

地域レベルの輸出、輸入でも、貿易紛争の影響に大きく晒されていた都市において、輸出、輸入額の両方が大きく増加していることが分かった。これは、貿易紛争後に米国からの中国製品を代替するベトナム製品への需要が高まった結果、製造業への外資流入と生産規模の拡大を伴いつつ、輸出が伸びたことを表している。

Ⅲ-3. 市場環境による MNE 立地選択

上述の供給サイドでの生産拡大効果の地域間での違いは、関税ショックによる外生的な価格効果だけでなく、外国資本の投資先の立地選択にも影響を受けていると考えられる。貿易紛争前後、外資系の新規参入を通じて生産規模が拡大した地域と生産活動の変化が小さかった地域では、市場環境・政策に違いがあるかもしれない。実際のところ、ベトナムにおける MNE の立地は地域間でバラつきが大きく、各地域労働市場における MNE の雇用シェア平均は 13.1% だが、中央値は 0.7% と、MNE の生産活動は特定の地域に集中している。本稿では、MNE 参入を通じた生産・雇用拡大が集中してみられた地域の特性、特に市場アクセスと地域に特化した産業政策 (Placed-based policy) に着目し、政策的示唆を得る。

先行研究では、道路や鉄道網拡張による市場アクセスの改善が、産業集積を通じた生産の規模や効率性の上昇に与える影響を実証した論文として Donaldson and Hornbeck (2016), Donaldson (2018), ベトナムにおける研究として Nose, Sawada, and Nguyen (2025) がある。更に、中国やベトナムを対象とする先行研究から、工業団地設立による産業政策が直接投資増加を通じて、工業団地周辺地域の生産拡大、雇用創出に有効であることが示されている (Lu et al., 2019; McCaig

4) 年によるサンプル数の違いはあるが、同データでは輸出業者約 43,000 社と、輸入業者約 72,000 社がカバーされており、納税者番号を通じてベトナム企業サーベイと 9 割方結合できる。同データを使った類似研究に Iyoha et al. (2025) がある。

5) 本稿はベトナムと中国の地理的、産業特性の近接性から、米国による中国製品への追加関税に焦点をあて、同様の結果を得ている。一方、Cavalcanti et al. (2025) は、中国による米国製品への報復関税引上げが、ブラジル国内の雇用を有意に増加させたことを示している点で、ベトナムとは関税ショックの向きに違いがある。

表3 米中貿易紛争の地域経済への影響 (Shift-Share 推計)

パネル A. 市レベルの売上、雇用、企業数への影響

	(1)		(2)		(3)	
	ln (売上額)	標準誤差	ln (雇用数)	標準誤差	ln (企業数)	標準誤差
<i>TWShock</i>	1.916	0.844	2.054	0.786	2.529	0.559
製造業雇用シェア (t-1)	0.631	0.199	0.736	0.131	-0.038	0.186
工業団地ダミー (t-1)	0.077	0.077	0.068	0.039	0.035	0.057
固定効果	District, Year		District, Year		District, Year	
観測数	3,388		3,388		3,388	
決定係数	0.986		0.989		0.99	

パネル B. 各市への直接投資額への影響

	(1)		(2)	
	ln (FDI+1)	標準誤差	ln (製造業 FDI+1)	標準誤差
<i>TWShock</i>	-1.448	4.629	5.923	3.875
製造業雇用シェア (t-1)	1.359	1	1.737	1.13
工業団地ダミー (t-1)	0.279	0.137	0.213	0.125
固定効果	District, Year		District, Year	
観測数	2,721		2,721	
決定係数	0.926		0.927	

パネル C. 各市の輸出入額への影響

	(1)		(2)	
	ln (輸出額)	標準誤差	ln (輸入額)	標準誤差
<i>TWShock</i>	6.738	1.752	4.964	2.348
製造業雇用シェア (t-1)	0.467	0.669	0.212	0.504
工業団地ダミー (t-1)	0.066	0.052	0.035	0.071
固定効果	District, Year		District, Year	
観測数	1,650		1,650	
決定係数	0.967		0.969	

(出所) Vietnam Enterprise Census and Survey, Panjiva, Fajgelbaum et al. (2020)

(注) 推定にあたり各市の雇用数でウェイト付けしている。標準誤差は市レベルでクラスターしている。

et al., 2024; Kono et al., 2025; Tafese et al., 2025)。

本章ではまず、ベトナムの道路ネットワークを用いて、各市の人民委員会事務所 (People's Committee Office) がある地点から隣接する都市までの最短経路 (Least-cost path) 距離を計算し、都市間の逆距離を用いて総加重平均雇用数を測定し、市場アクセスを定義する。各市の中心地から主要な港湾までの最短距離も同様に

計算する。更に JETRO の工業団地情報集から、工業団地の場所の地理データを収集する。

ここでは、貿易紛争による影響を受ける前のサンプル (2015-2017 年) を用い、ベトナム各地域の市場環境が外資系企業の立地に与える影響を推定している。被説明変数として、各地域における外資系企業の雇用シェアを用い、各地域の市場アクセスと港への近接性 (どちらも対

数値)、工業団地の数に線形回帰した結果を示している。州と年の固定効果を含め、各州内での地域間の企業立地の分布を考えている。

表4はMNEの立地選択が各地域の市場アクセスと工業団地を通じた産業政策に強く影響を受けることを示唆している。市場アクセスや港湾アクセスの1標準偏差の改善により、外資系企業の雇用シェアはそれぞれ7.4ppt, 1.6ppt増加する傾向がある。また、工業団地を通じた産業政策が施されている場所にMNEが多く参入している傾向がある。このことは、道路や港湾インフラが整備され、各種の投資優遇やインセンティブが提供されている工業団地近辺に、MNE参入が集中する傾向を示している。

関税ショックへの曝露度も産業が比較的発展した大都市周辺に集中していたことから、貿易紛争による生産・輸出拡大の機会、便益はベトナム国内では、大都市周辺に集中していたと考えられる。産業構造や市場環境が大都市と周辺地域の間で格差がある限り、他の新興市場国においても貿易紛争が国内経済にもたらす便益は空間的にバラつきが大きく、不平等を拡大する可能性があることが示唆される。

Ⅲ-4. 貿易ルート変更効果の推計

最後に、関税ショックが貿易拡大をもたらす主要な経路として、MNEの生産拠点移転を通じた貿易ルート変更効果がどの程度重要であったのか、企業レベルの貿易取引データを活用して定量化する。多国籍企業は現地子会社を利用

して、現地市場だけでなく輸出プラットフォームとして海外市場へ輸出する。Tintelnot (2017)は、MNEの立地決定において海外生産を行う場合の固定費を考慮し、生産・販売において輸出プラットフォーム販売を考慮した一般均衡モデルを構築し、技術拡散、厚生効果を分析した。

図9は、ベトナム企業データと税関申告データ(Panjiva)を結合し、企業の出資国(国内企業、東アジア、米国、中国、EU諸国、東南アジア諸国)別に、貿易紛争開始後の貿易額の推移(左図は対米輸出額、右図は中国からの輸入額)を示している。国内企業、主要な出資国からのMNEによる対米輸出は、2018年以降増加傾向にあるが、特に中国出資のMNEによる対米輸出額が、約5倍と大幅に増加している。中国からの輸入額に関しては、東アジア、中国、東南アジアからのMNEが中国からの中間財の輸入を増やしている。

更に表5は、2018-2020年の出資国別の貿易額の変化を(1)企業数の変化(外延的效果)、(2)一社当たりの貿易額の変化(内延的效果)に分解している。列1と3がそれぞれ対米輸出額、対中国輸入額の平均増加率、列2と4が一社当たり貿易額の平均増加率、列5が出資国別の企業数の平均増加率を示している。列5から、米中貿易紛争後、中国出資の会社がベトナム市場に多く新規参入したことが、貿易取引額増加の一つの要因であったことが分かる。列2と4から、中国からの出資会社一社あたりの対米輸

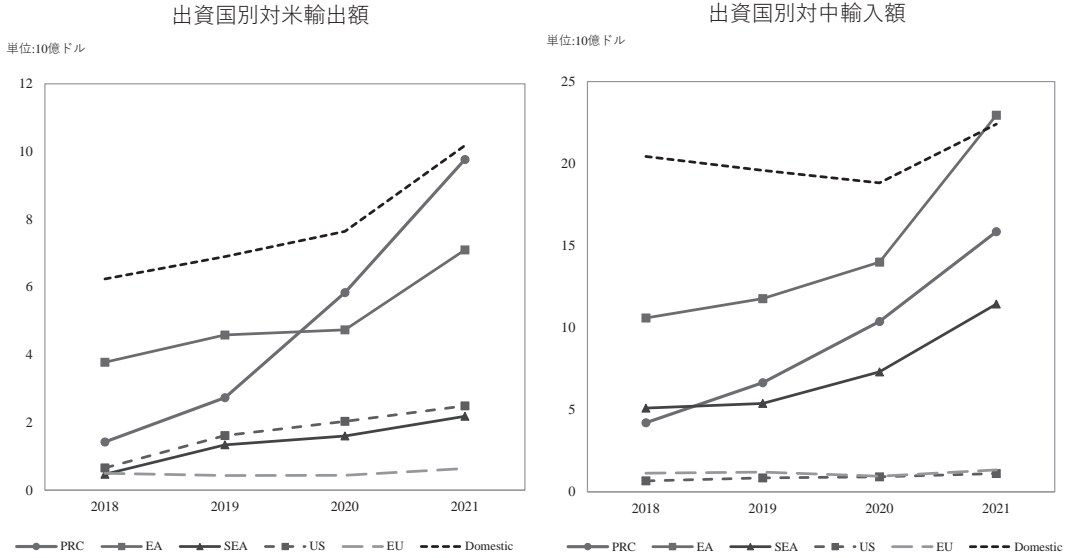
表4 ベトナムにおける外資系企業の雇用シェアの空間的決定要因

	外資系企業雇用シェア	標準誤差
ln(市場アクセス)	0.074	0.015
工業団地の数	0.076	0.007
ln(港湾アクセス)	0.016	0.004
観測数	1,965	
決定係数	0.433	

(出所) Vietnam Enterprise Census and Survey, JETRO

(注) 説明変数は、平均0、標準偏差1に基準化している。標準誤差は不均一分散に対し頑健な推定値を使用。

図9 FDI 出資国別：対米輸出，対中輸入の構成



(出所) Vietnam Enterprise Survey, Panjiva

(注) 左図は出資国別の企業の対米総輸出額，右図は出資国別の企業の中国からの総輸入額を示している。

PRC：中国。東アジア（EA）：日本，韓国。東南アジア（SEA）：シンガポール，マレーシア，タイ，フィリピン，インドネシア。US：米国。EU：フランス，イギリス，ドイツ，オランダ，イタリア。Domestic：国内企業。

表5 FDI 出資国別輸出入額の変化：外延的効果，内延的効果

	(1) $\Delta \ln$ (対米輸出額)	(2) $\Delta \ln$ (対米輸出額/ 企業数)	(3) $\Delta \ln$ (対中輸入額)	(4) $\Delta \ln$ (対中輸入額/ 企業数)	(5) Δ 企業数
PRC	0.705	0.413	0.451	0.159	0.292
EA	0.113	0.074	0.139	0.100	0.039
SEA	0.612	0.566	0.180	0.133	0.046
US	0.564	0.461	0.160	0.057	0.102
EU	-0.062	-0.101	-0.089	-0.128	0.039
Others	0.853	0.690	0.271	0.108	0.163
Domestic	0.101	0.040	-0.041	-0.103	0.062

(出所) Vietnam Enterprise Survey, Panjiva, Elhan-Kayalar et al. (2024)

(注) 各列は2018-2020年のデータをもとに，2018-2019，2019-2020年の対数差分の平均値を，出資国別に表している。

出額，中国本土からの輸入額が，それぞれ0.413 log point, 0.159 log point と堅調に増加していることが分かる。同様に，東南アジアや米国出資の会社の市場参入も多く，中国からの輸入，米国向け輸出が大きく伸びている。このことから，多国籍企業のベトナム市場への参入と，中

国からベトナムを経由して，米国へ輸出する貿易パターンが，貿易紛争中に更に深まったことが伺える。

このような記述分析をもとに，ベトナムで生産活動を行う企業の貿易行動が，米国による中国製品への追加関税にどの程度影響されたか，

国内企業と外国出資会社との間に異質性があるか、という点について、以下式（4）の固定効果モデルを推計した。

$$\ln(Y_{fgt} + 1) = \beta_1 \text{Tariff}_{g,t}^{\text{US,CN}} + \sum_k \beta_{2,k} 1[\text{FDI}_{ft} = k] + \sum_k \beta_{3,k} \text{Tariff}_{g,t}^{\text{US,CN}} \times 1[\text{FDI}_{ft} = k] + \phi_f + \theta_g + \mu_t + \varepsilon_{fgt} \quad (4)$$

被説明変数は、時点 t における企業 f の製品 g の対米輸出額または中国からの輸入額（対数値）である。 $1[\text{FDI}_{ft} = k]$ は、企業 f の出資国が各国グループ $k \in \{\text{PRC}, \text{EA}, \text{SEA}, \text{US}, \text{EU}, \text{Others}, \text{Domestic}\}$ にあたる時に1をとるダミー変数である。サンプル期間は2018-2020年で、準拠集団を国内企業とし、 $\beta_{3,k}$ は国内企業と比べた出資国別の企業の関税ショックへの準弾力

性を表す。企業、製品、年の固定効果を含めている。

表6の列1の結果では、ほぼ全ての企業タイプが、米国による中国への追加関税を受けて対米輸出を増やしていること、反応の度合いは、中国、EU、米国の出資会社が特に大きいことが分かる。この結果は、多国籍企業がベトナムへのFDIを通じて対米輸出に振り向けた、貿易ルート変更の効果を示している。また、準拠集団である国内企業による対米輸出の準弾力性も5.395と大きく、米中貿易紛争によるベトナムの純輸出機会の創出は、多国籍企業のみならず国内企業にも裨益したことを示唆している。列2の結果では、国内企業を除き、海外の子会社は出資国に関わらず中国からの輸入を増やしていることを示している。

Ⅲ-5. 付加価値の創造と国内産業育成への示唆

本稿では、ベトナムのマクロ貿易統計、関税

表6 貿易紛争の企業レベルの貿易への影響：出資国による異質性

	(1)		(2)	
	ln (対米輸出額+1)	標準誤差	ln (対中輸入額+1)	標準誤差
Tariff ^{US,CN}	5.395	0.601	-1.791	0.649
1[FDI=PRC]	-0.241	0.130	0.072	0.110
1[FDI=EA]	-0.061	0.107	0.122	0.096
1[FDI=EU]	-0.340	0.211	-0.034	0.172
1[FDI=Others]	0.493	0.195	0.099	0.173
1[FDI=SEA]	0.167	0.144	-0.115	0.161
1[FDI=US]	-0.396	0.316	0.266	0.237
Tariff ^{US,CN} × 1[FDI=PRC]	11.388	1.830	4.288	1.180
Tariff ^{US,CN} × 1[FDI=EA]	3.452	1.027	4.237	0.800
Tariff ^{US,CN} × 1[FDI=EU]	13.598	3.530	5.555	1.860
Tariff ^{US,CN} × 1[FDI=Others]	-0.059	2.552	3.266	1.833
Tariff ^{US,CN} × 1[FDI=SEA]	3.393	1.998	3.549	1.658
Tariff ^{US,CN} × 1[FDI=US]	14.610	4.483	2.491	2.839
Firm 固定効果	×		×	
Industry 固定効果	×		×	
Year 固定効果	×		×	
観測数	143,011		143,011	
決定係数	0.891		0.904	

(出所) Vietnam Enterprise Survey, Panjiva, Elhan-Kayalar et al. (2024)

輸出入申告データを用い、米中貿易紛争が短期的にはベトナム経済に顕著な便益をもたらしたことを確認してきた。しかし、OECDのTrade in Value Added (TiVA) データを用いた付加価値ベースの分析は、より複雑な現実を示している。ベトナムの輸出構造を更に分析すると、輸出に占める国内付加価値のシェアは、1995年の77%から2020年には約46%にまで低下し、同期間に中国由来の付加価値シェアは0.4%から約18%に急増した(図10)。これは、表面的な輸出拡大にも関わらず、輸出活動に伴う付加価値の相対的重要性が国内産業から国外(とりわけ中国)にシフトしていることを意味する。近年の研究(例えばKoopman, Wang, and Wei, 2014; Johnson and Noguera, 2017)は、GVC統合が付加価値の越境的な再配分をもたらすことを指摘しており、ベトナムの事例はまさに「輸出プラットフォーム化」に伴う国内産業基盤の弱体化リスクを体現している。実際、米中貿易紛争後にはベトナムがGVCの下流工程により深く組み込まれ、中国からの中間財輸入が大幅に増加したことが報告されており(Iyoha et al.,

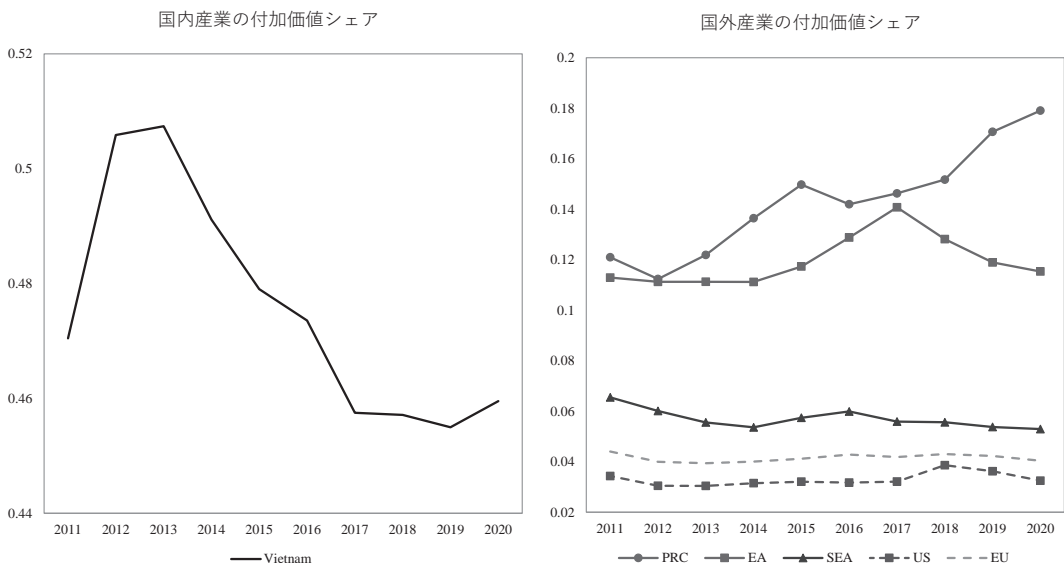
2024)、国内に残存する付加価値の相対的重要性が一層低下した。言い換えれば、輸出の「量的拡大」は達成されたものの、国内に蓄積される「質的な付加価値」は限定的であり、長期的には国内産業競争力の劣化をもたらすことが懸念される。

また、Hayakawa and Mukunoki (2023)は、アジア地域のような組立拠点(低付加価値)としてのGVC参加は、外国関税に対する輸出弾力性を増幅させることを明らかにしている。この知見は、本稿の表1・2で示された、米中貿易紛争におけるベトナムの輸出入の高い弾力性の推計結果とも整合的である。

換言すれば、アジア各国の輸出は外国の関税政策に対して極めて敏感であるといえる。これは、トランプ2.0関税に見られるような保護主義的政策に対し、現在のアジアの産業・サプライチェーン構造が極めて脆弱であることを示唆している。

こうした状況を踏まえ、東アジア諸国が米中貿易紛争期にとるべき政策対応を考える上で、Grossman et al. (2023)の理論的枠組みは有用

図10 ベトナムの付加価値輸出額の推移：付加価値の源泉



な示唆を提供する。同論文のモデルでは、中間財の海外調達には、国内サプライヤーからの調達に比べて、低コストである一方で外的ショック（関税、輸送途絶、地政学リスク）に脆弱であり、逆に国内調達は、供給リスクが低いが、高コストかつ技術・品質的制約を伴うというトレードオフを前提とする。また、多元調達はリスク分散を通じて貿易ショックに対する耐久性（resilience）を高め、社会厚生を押し上げる効果がある一方、調達先を多元化する上では取引相手へのアクセスを確保するための政策（例えば工業団地整備を通じた企業誘致）や二重調達などに伴う固定費を要するため効率性が下がることが知られている⁶⁾。Grossman et al. (2023) は、需要構造が CES (Constant Elasticity of Substitution) 型か MSLD (Marshall's Second Law of Demand) 型かの違いによって、最適政策が異なることを理論的に示した。米中貿易紛争下の需要特性を考慮すると、米国による中国製品に対する追加関税により中国製品の価格が大幅に上昇し、米国需要が急速にベトナム製品にシフトしたことは、「価格が上がるほど需要の価格弾力性が増す」というマーシャル型需要構造の典型例といえる。この需要環境の下では、企業はしばしば過剰に

リスク分散や外資依存に偏り、社会的には非効率が生じる。従って、政策的には裾野産業の育成や国内調達強化に誘導することが望ましく、外資主導の輸出拡大を国内付加価値創出へ転換する必要がある。

長期的な経済発展を実現するためには、国内産業育成と MNE による FDI の波及効果、とりわけ技術移転の拡大を通じて、国内産業の付加価値を高める政策が不可欠である。具体的には、産業政策として裾野産業（サプライヤー）の育成支援、MNE と国内企業の連携を強化する工業団地政策、技術移転を誘発するインセンティブ設計（R&D 費用控除や品質認証支援など）、および国際規格適合支援などを通じて、国内企業のグローバル・バリューチェーン統合を促進することが必要である。近年の研究（Antràs and Chor, 2013; Baldwin, 2016; Elhan-Kayalar et al., 2024）も示すように、GVC の下流工程にとどまる限り国内付加価値は制約されるため、上流工程への移行を視野に入れた産業高度化戦略が求められる。米中摩擦期に得られた一時的な輸出拡大を、持続的かつ包摂的な成長軌道へ転換できるか否かは、国内政策対応にかかっているといえる。

IV. 結語

本稿では、米中貿易紛争がアジア途上国にもたらしたマクロ的・ミクロ的影響を、集計データとベトナムの企業・税関輸出入申告データを用いて分析してきた。分析を通じて得られた知見は、米中二国間にとどまらず、グローバル・サプライチェーンを介して第三国へ波及する経

路を多面的に明らかにするものである。

マクロ的な視点からすると、米中間の追加関税は、直接的に両国間の貿易取引を大幅に縮小させただけでなく、世界的な貿易政策不確実性の高まりを通じて投資の手控えや経済成長の下方リスクを顕在化させた。国際収支の観点から

6) Ahn and Tan (2025) は、取引ネットワーク構造の硬直性を勘案すると、貿易ショックに対するサプライチェーンの再編には時間がかかるため、貿易紛争のショックを被るリスクの高い産業品目においては、事前に取引関係を多元化しておくことで厚生水準を高めることができることを、多国・他部門の一般均衡貿易モデルを用いて議論している。一方多くの開発途上国では、安定的に多角的な取引関係を確立することのコストは先進国と比べて高く、国内調達の基盤を整備する相対的な重要性が高いと考えられる。

は、中国製品の国際競争力低下により米国向け輸出が大幅に減少する一方、中国と競合する製品を輸出していたベトナムやバングラデシュなど一部途上国の対米輸出が急増する「貿易再配分効果」が確認された。加えて、米国市場へのアクセスを確保するために、多国籍企業が労働コストの安いアジア途上国へ生産拠点を移転させた結果、サプライチェーンの再編が進行した。ベトナムの輸出入申告データを用いた分析においても、貿易紛争を契機に、対ベトナム直接投資、ベトナム企業による輸出・輸入額が増大したことが確認された。

ミクロ的な視点からも、米中貿易紛争がアジア途上国の国内の産業発展に大きく波及したことが分かった。米中間の関税引上げショックは地域、企業レベルでも統計的に有意な輸出入の増加につながったものの、その影響の程度は、地域の産業構造や地理的条件、産業政策によって異なり、国内経済に不均等な成長機会を与えた。高速道路や港湾へのアクセスが良好で地理的連結性が高い地域、工業団地を有する地域ほど、輸出拡大と投資流入が顕著に観察され、その背景として、外資系企業の参入が大きく寄与していることが示された。このことは、市場アクセスやインフラ整備が外的ショックを成長機会に変える上で決定的な役割を果たすことを示唆している。このように企業や地域経済レベルでの貿易紛争の波及効果とその経路を解明する上で、企業データや税関輸出入申告データなどの精緻なマイクロデータが有効である。

総じて、第1期トランプ政権下における米中貿易紛争は発展途上アジアに輸出拡大とFDI誘致、雇用増加という短期的な成長機会を提供した一方で、中国依存体質の改善、国内産業の付加価値創出能力の向上や地域間格差是正といった長期的な課題を残している。加えて、2018年以降中国からの貿易再配分・迂回による成長機会を享受していたベトナムやバングラデシュなどのアジア途上国に対し、第2期トランプ政権下での貿易交渉では2025年8月に大幅な追加関税が実施され、現在米国のアジア途

上国からの輸入関税率は他国と同様に歴史的にみても高水準に引き上げられている（図1）。2025年上半期は、このような関税ショックを見越した電子・自動化技術関連製品の先行需要、先行輸出（front-loading of exports）により一時的な成長を遂げたが、ADB（2025b）は今後大きな成長率の減速を予測している。第2章の関税競争の理論に基づけば、輸入依存度の高いこれらの途上国において、今後厚生損失が生じるリスクが高い。

アジア途上国の長期的な経済発展を考える上で本稿の分析結果から導かれる政策的含意は多岐にわたるが、以下三点に纏めることができる。

第一に、外的ショックを持続的成長に結び付けるためには、国内インフラ整備と市場アクセスの改善が不可欠である。実際、輸出拡大の恩恵は港湾や高速道路に近接する都市部・工業団地に集中しており、農村部や内陸部への波及は限定的であった。これは、インフラ格差が外的ショックを国内に取り込む力を左右することを示している。従って、政府は全国的なインフラ投資や物流網の整備を進めることで、輸出拡大効果を広く分散させる必要がある。

第二に、外資企業誘致の「量」から「質」への転換が求められる。米中貿易戦争を契機に中国資本を含むMNEの新規投資が急増したが、それらは主に組立加工型の輸出拠点としての性格を持ち、国内付加価値の増加には直結していない。今後は、研究開発拠点や高度部品生産を含む投資を呼び込み、国内サプライヤーとの連携を深める産業政策が必要である。これにより、外資主導の輸出拡大を国内産業育成や技術移転につなげることができるだろう。

第三に、輸出拡大の恩恵を国内中小企業にも波及させる仕組みが重要である。Iyoha et al. (2024) が示したように、輸出増大の恩恵は一部の大企業に集中している。この格差を是正するには、中小企業支援（品質管理・国際規格認証支援、金融アクセス改善など）やサプライヤー育成、下請けネットワークの強化などを通じ、輸出拡大効果を裾野産業に波及させること

が求められる。

米中貿易対立が長期化し、経済安全保障をめぐる緊張が高まる中で、貿易政策の不確実性が更に高まった場合、企業投資が抑制され、中国をはじめアジア諸国の主要な貿易相手国からの輸出需要を押し下げる可能性もある。上記のような政策対応こそが途上国にとってショックを一時的な追い風に終わらせず、持続的かつ包摂的な経済発展へと転化させる鍵となる。

また、より広い世界経済・地域統合の観点からすれば、米中貿易紛争に対する「デリスキング」、「デカップリング」をめぐる現在の通商・経済圏の構図は、多層で重なり合う「制度のパッチワーク」として理解しうる。例えば、メガFTAの一つである地域的な包括的経済連携協定（RCEP）は ASEAN+3 を軸に最も裾野の広い枠組みであり、供給網の多角化に一定のデリスキング効果をもたらす一方、基準の深さは限定的である。環太平洋パートナーシップに関する包括的および先進的な協定（CPTPP）は参加国が少ない代わりに高水準のルールで結び目を強めるものである。これに対し、FOIP（Free and Open Indo-Pacific）（自由で開かれたインド太平洋）／IPEF（Indo-Pacific Economic Framework for Prosperity）（インド太平洋経済枠組み）は価値・規範を共有する協力枠、BRI（Belt and Road Initiative）（一帯一路構想）はインフラ連結性を押し上げる資金・プロジェクトの流れと

して作用し、いずれもインド太平洋の結節点を意識した設計になっている。制度間の重複参加が多く、完全な分断ではなく「重ね合わせの再編」が進む姿が強調されている。経済効果の面では、米中対立は一部の国でマイナスをもたらす一方、CPTPP や RCEP は多くの ASEAN 諸国にプラスをもたらすと考えられる。さらに、世界経済における G7 諸国の比重低下と G77 の拡大や G20 内の協調の変容、債務再編の新たな枠組み構築など、いわゆる「グローバル・サウス」の台頭と陣列の再編が進行中である。そして重要物資の供給網強靱化が各国の主要アジェンダになっており、全体として、世界は米中の二極分断ではなく、重層的な連携と選別的な距離の取り方によってリスクを管理する「管理された相互依存」の下でデリスキングが進む局面に入っている。したがって、経済紛争は当事者国のみの問題ではなく、他国を巻き込んだ、他国的な視野の元で解決策を目指すことの重要性を再認識しなければならない。覇権国が、自国の金融・経済力を梃子にして他国と経済的・政治的交渉・取引を行う現実を理論的実証的に研究しようとする「地政経済学（geoeconomics）」分野が誕生している（Clayton, et al., 2025）。この新しい分野の発展が、グローバル化しているともいえる経済紛争の抑止・解決の有効な手立てとなることを期待したい。

参 考 文 献

- 伊藤元重，大山道広（1990）「国際貿易」，岩波書店
- 木村福成，大久保敏弘，安藤光代，松浦寿幸，早川和伸（2016）「東アジア生産ネットワークと経済統合」，慶應義塾大学出版会
- 神事直人，伊藤恵子，遠藤正寛，大久保敏弘，笹原彰，松浦寿幸（2025）「輸出入申告データを活用した日本企業の輸出入行動に関する分析」『フィナンシャルレビュー』，財務総合政策研究所，第160号。
- ADB.（2019），*Asian Development Outlook 2019 Update: Fostering Growth and Inclusion in Asia's Cities*, September 2019, Asian Development Bank
- ADB.（2025a），*Asian Development Outlook 2025*, April 2025, Asian Development Bank
- ADB.（2025b），*Asian Development Outlook 2025*, September 2025, Asian Development

- Bank
- Ahir, H., N. Bloom, and D. Furceri. (2022), "The World Uncertainty Index." NBER Working Paper 29763, *National Bureau of Economic Research*, Cambridge, MA.
- Alfaro, L., and D. Chor. (2023), "Global Supply Chains: The Looming "Great Reallocation."", *National Bureau of Economic Research*, No. w31661.
- Amiti, M.S. Redding, and D.E. Weinstein. (2019), "The Impact of the 2018 Tariffs on Prices and Welfare." *Journal of Economic Perspectives* 33(4), 187-210.
- Amiti, M., S.J Redding, and D.E. Weinstein. (2020), "Who's Paying for the US Tariffs? A Longer-Term Perspective," *AEA Papers and Proceedings*, 110, 541-546.
- Anh, J.B. and B. Tan. (2025), "Supply Chain Diversification and Resilience." IMF Working Paper WP/25/102.
- Antràs, P. and Chor, D. (2013), "Organizing the Global Value Chain." *Econometrica*, 81 (6), 2127-2204.
- Baldwin, R. (2016), "The World Trade Organization and the Future of Multilateralism." *The Journal of Economic Perspectives*, 30(1), 95-116.
- Borusyak, K., P. Hull, and X. Jaravel. (2022), "Quasi-Experimental Shift-Share Research Designs." *The Review of Economic Studies* 89(1), 181-213.
- Caldara, D., M. Iacoviello, P. Molligo, A. Prestipino, and A. Raffo. (2020), "The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty." *Journal of Monetary Economics* 109: 38-59.
- Cavalcanti, T, P Ogeda and E Ornelas. (2025), "CEPR Discussion Paper No. 20161.
- Chen C., Z. Chen, and C. Sun. (2025), "Trade and FDI Policies in an Interdependent World: Lessons from East Asia." *Asian Economic Policy Review*, forthcoming.
- Choi, J., M. Hinojales, S. Hong, and J. Vichyanond. (2021), "The Role of Vietnam's FDI Inflows in Global Value Chains Participation and Economic Growth" *AMRO Working Paper* WP/21-02.
- Clayton, C., M. Maggiori, and J. Schreger. (2025), "A Framework for Geoeconomics." *Econometrica*, forthcoming.
- Clemens, M. and J.G. Williamson. (2001), "A Tariff-Growth Paradox? Protection's Impact the World Around 1875-1997," NBER Working Paper *National Bureau of Economic Research* 8459.
- Donaldson, D. (2018), "Railroads of the Raj: Estimating the Impact of Transportation Infrastructure." *American Economic Review* 108(4-5): 899-934.
- Donaldson, D. and R. Hornbeck. (2016), "Railroads and American Economic Growth: A "Market Access" Approach" *The Quarterly Journal of Economics* 131(2): 799-858.
- Elhan-Kayalar, Y., Kucheryavy, K., Nose, M., Sawada, Y., Shangguan, R., and Nguyen, T. T. (2024), "Foreign Direct Investment Location and Trade Dynamics in Viet Nam After the US-PRC Trade Dispute." *ADB Economics Working Paper Series* No. 761.
- Fajgelbaum, P., P. Goldberg, P. Kennedy, and A. Khandelwal. (2020), "The Return to Protectionism." *The Quarterly Journal of Economics*, 135(1), 1-55.
- Fajgelbaum, P., P. Goldberg, P. Kennedy, A. Khandelwal, and D. Taglioni. (2024), "The US-China Trade War and Global Reallocations." *American Economic Review: Insights*, 6(2): 295-312.
- Fajgelbaum, P. and A. Khandelwal (2022), "The Economic Impacts of the US-China Trade War." *Annual Review of Economics*. 14(1): 205-228.
- Freund, Caroline, Aaditya Mattoo, Alen Mulabdic, and Michele Ruta, (2024), "Is US trade policy reshaping global supply chains?," *Journal of International Economics* 152,

- 104011.
- Gopinath, G., P.-O. Gourinchas, A.F. Presbitero, and P. Topalova. (2025), "Changing global linkages: A new Cold War?" *Journal of International Economics* 153(076), 104042.
- Grossman, G.M. and Helpman, E. (1995), "Trade Wars and Trade Talks." *Journal of Political Economy*, 103(4), 675-708. doi:10.1086/261999
- Grossman, G.M., Helpman, E., and H. Lhuillier. (2023), "Supply Chain Resilience: Should Policy Promote International Diversification or Reshoring?". *Journal of Political Economy*, 131.12: 3462-3496.
- Handley, K. and N. Limão. (2017), "Policy Uncertainty, Trade, and Welfare: Theory and Evidence for China and the United States." *American Economic Review* 107(9): 2731-2783.
- Hayakawa, K. and H. Mukunoki (2023). "The Magnification Effect in Global Value Chains." *Review of International Economics* 31(1): 141-157.
- International Monetary Fund. (2023), *Regional Economic Outlook - Asia and Pacific: Resilient Challenges to Sustaining Growth and Disinflation*, October 2023.
- International Monetary Fund. (2024), *Regional Economic Outlook - Asia and Pacific: Resilient Growth but Higher Risks*, November 2024.
- Iyoha, E., E. Malesky, J. Wen, S.-J. Wu and B. Feng. (2025), "Exports in Disguise?: Trade Rerouting during the US-China Trade War." Harvard Business School Working Paper.
- Johnson, R.C., and Noguera, G. (2017), "A Portrait of Trade in Value-Added over Four Decades." *Review of Economics and Statistics*, 99(5), 896-911.
- Kennan, J. and Riezman, R. (1988), "Do Big Countries Win Tariff Wars?" *International Economic Review*, 29(1).
- Kindleberger, C. (1973), *World in Depression, 1929-1939*. University of California Press
- Kono, H., H.-M. Le, M. Nose and Y. Sawada. (2025), "Industrial Zones and Production Linkages: Evidence from Vietnam." Kyoto University DP No. E-25-005.
- Koopman, R., Wang, Z., and Wei, S.J. (2014), "Tracing Value-Added and Double Counting in Gross Exports." *American Economic Review*, 104(2), 459-494.
- Liebman, B.H. and Reynolds, K.M. (2022), "Casualties of Trade Wars." *European Economic Review*, 148.
- Lu, Y., J. Wang and L. Zhu. (2019), "Place-Based Policies, Creation, and Agglomeration Economies: Evidence from China's Economic Zone Program." *American Economic Journal: Economic Policy* 11(3): 325-360.
- McCaig, B., M.S. Mcmillan, and M.M. Ngoma. (2024), "Industrial Zones and Private Formal Sector Job Creation in Vietnam." mimeo.
- Ngoc, Pham Phuong and Wie, Dainn (2023), "Fishing in Troubled Waters the Impact of the US-China Trade War on Vietnam." SSRN Working Paper 448477.
- Nose, M., Sawada, Y. and Nguyen, T. (2025), "From Battlefield to Marketplace: Industrialization via Interregional Highway Investments in the Greater Mekong Sub-Region" CREPEDP-170, University of Tokyo.
- Ossa, R. (2011), "A "New Trade" Theory of GATT/WTO Negotiations." *Journal of Political Economy*, 119(1), 122-152.
- Putnam, R.D. (1988), *Diplomacy and Domestic Politics: The Logic of Two-Level Games*. *International Organization*, 42(3), 427-460.
- Putnam, R.D., & Bayne, N. (1984). *Hanging together: The seven-power summits*. Harvard University Press.
- Rotunno, L. and M. Ruta. (2025), "Trade Partners' Responses to US Tariffs." *IMF Working Paper* WP/25/147.
- Schulze, T. and W. Xin. (2025), "Demystifying

- Trade Patterns In A Fragmenting World.” *IMF Working Paper* WP 25/129. Sun, Chang, Zhigang Tao, Hongjie Yuan, and Hongyong Zhang. 2019. The impact of the US-China trade war on Japanese multinational corporations, *RIETI Discussion Paper* 19-E-050.
- Sun, C., Tao, Z., Yuan, H., and Zhang, H. (2019), “The impact of the US-China trade war on Japanese multinational corporations.” RIETI Discussion Paper Series 19-E-050.
- Syropoulos, C. (2002), “Optimum Tariffs and Retaliation Revisited: How Country Size Matters.” *The Review of Economic Studies*, 69(3), 707-727.
- Tafese, T., J. Lay and V. Tran. (2025), “From Fields to Factories: Special Economic Zones, Foreign Direct Investment, and Labour Markets in Vietnam.” *Journal of Development Economics* 174: 103467.
- Tintelnot, F. (2017), “Global Production with Export Platforms.” *The Quarterly Journal of Economics* 132(1): 157-209.