



# コンパス


～ 経済、企業経営のナビゲーター ～  
2015年10月上旬号 No. 2352号

## 【目次】

1. 中国経済の減速は日本経済に何をもたらすか！  
・・・安定的な中成長への移行はスムーズか？・・・  
一般社団法人日本経済協会 理事長  
早稲田大学名誉教授 経済学博士 田村正勝
2. 違った景色 (65) ～ 戦後100年に向かって～  
一般社団法人日本経済協会 理事 廣田光次
3. 『ことわざ』と世の中 ～(1985/9/22)プラザ合意から30年～
4. 『2016年の景気見通し』(購読のご案内) 田村正勝
5. 気になるNEWS 報道 ～市場リスク晴れず～
6. 出会い【6】 ～自分史いろいろ～
7. 講演会・セミナーの案内 (添付ファイルをご覧ください)
8. 2015 稲門祭 イベント詳細 (田村理事長の基調講演)



その夢を、  
あと押し、ひと押し。

信頼で地域とつながる  
 大阪シティ信用金庫

本店 〒541-0041 大阪市中央区北浜2-5-4 TEL(06)6201-2881(代表)  
<http://www.osaka-city-shinkin.co.jp/> 平成27年4月1日現在

大阪府内に92店舗。大阪市内全24区に店舗を有する唯一の地域金融機関です。



『信頼』こそ命。  
お客さま第一主義が、  
私たちの基本理念です。  
『総合資産コンサルティングを通じて  
家族・社会の繁栄、資産の保全に  
貢献します。』

## 日本資産総研グループ

〒101-0027 東京都千代田区神田平河町

1番地第3東ビル

TEL. (03)5835-2527

<http://www.jagi.co.jp>

# 中国経済の減速は日本経済に何をもたらすか！

-----安定的な中成長への移行はスムーズか？-----

一般社団法人 日本経済協会 理事長

早稲田大学名誉教授 経済学博士 田村 正勝

## (一) 中国経済の世界的な影響と深刻な日本の立場-----原発問題

### 中国の株価の乱高下と世界の株価

15年5月時点における「株価総額」と「月間取引額」は、中国の株式市場が10.3兆ドルと5.1兆ドル、日本が5.0兆ドルと0.4兆ドル。もっともアメリカは27.1兆ドルと2.2兆ドルであるが、とくに中国の株式取引額がきわめて大きいゆえ、この株価の乱高下と中国経済の減速とが、世界の株価と経済の全体に影響する。

中国の株式市場は、6月の中旬から短期間に30%ほども暴落し、その後も政府の介入にもかかわらず乱高下を続けている。この「上海株価8%の下落」を受けて、日経平均株価も8月下旬には週をまたいで2800円ほど暴落した。同様にダウ平均株価も1600ドル下がり、ヨーロッパ各地の株価平均も5%以上も値下がりした。その後も世界の株価が乱高下を続けているが、これには上海株価と中国経済が絡んでいる。

今後たとえば中国経済の著しい減速によって、人民元に対して円高が進むことで、円がドルやその他の通貨に対しても上昇することもありうる。この場合には日本の大企業が享受している膨大な「円安による水膨れ益」が解消する。つまり海外で稼いだドルの円換算による「為替差益」が縮小し、企業決算が悪化する。したがって当然ながら日本の株価は下落し、景気にも足かせがかかる。なお、これはギリシャや先進諸国のテロなど、地政学上の問題でも起こりうる。

### 中国の大気汚染と原発問題

他方で「中国の戦勝70周年を祝う」では、いつもスモッグに霞む北京の空も、久しぶりに青空となった。この日のために工場などの操業を停止させ、また車の乗り入れ規制もしたからだ。しかし特別な日でなくとも中国政府は、これまでの急速な経済成長をもたらした「大気と水汚染」に対して、深刻な反省と対策を導入し始めた。

それが原発と風力発電である。すでに中国は世界最大の「風力エネルギー大国」であり、1億キロワットの風力発電を導入したが、これを20年までに倍増させる。ちなみにインドも今後7年間に1億7500万キロワットの再生エネルギーを導入する。

問題は中国の原発である。これは運転中の 19 基に加え、建設中もしくは計画中が 29 基もある。これらが福島原発のような事故を起こさないという保証はない。その被害は確実に日本にも及ぶ。

この原発問題をどうするか。日本と中国が政治的にいがみ合っている場合ではない。ことは大勢の人命にかかわる問題である。早急に対策を話し合うべきであり、とくに日本の政治はこれを真剣に取り上げなければならない。

## (二) 減速する中国経済の対策と日本の反応

### 減速経済を支えるサービス消費

このような深刻な問題があるが、まず当面の中国経済の実態はどうか。中国の 15 年上半期の実質 GDP 成長率は 7.0% で、3 月の全国人民代表大会で定めた 15 年通年の目標「7.0% 前後」をクリアした。

このうち第 2 四半期は、成長率の 60% が消費によるものであり、それはサービス業の発展と、株価の上昇にけん引された。また第三次産業の GDP に占める比率は 49.5% まで拡大し、さらに全国インターネット小売額は 39.1% 増の 1 兆 6,459 億元と急増が目立つ。

しかし表 1 のとおり、中国経済の全般的な減速は明らかだ。ちなみに上半期の工業生産は前年同期比 6.3% 増であったが、このうち国有企業が 1.9% 増、集団所有制企業が 2.0% 増、株式制企業が 7.5% 増、外資系企業（香港、マカオ、台湾を含む）が 3.8% 増であり、「公企業の不振」が目立つ。それゆえ中央政府は、公企業の効率化を目指して、公私の「混合所有制」も導入しているが、その成果は明らかではない。

(表 1) 中国経済の主要経済指標伸び率 (対前年比伸び率%)

|        | 12 年 | 13 年 | 14 年 | 15 年 1～3 月 | 15 年 4～6 月 |
|--------|------|------|------|------------|------------|
| 実質 GDP | 7・7  | 7・7  | 7・4  | 7・0        | 7・0        |
| 小売販売額  | 14・3 | 13・1 | 12・0 | 10・5       | 10・2       |
| 輸出額    | 7・9  | 7・8  | 6・0  | 4・6        | △2・2       |
| 輸入額    | 4・3  | 7・2  | 0・4  | △17・6      | △13・4      |

### 設備投資の減速に対する「消費・貿易拡大策」

中国の新車販売台数は、昨年まで 6 年連続で世界首位であったが、14 年の伸びは前年より半減し、本年 1～6 月も前年同期比 1.4% 増でも、4～6 月だけでは前年同期比マイナスとなった。ただし市場がこのように減速するなかで、日本車がシェアを拡大し、6 月のシェアは 19.3% でドイツ車を抜き外車では首位に立った。

こうした状況から中国の投資も、伸び率が全般的に下がってきた。とはいえ上半期全体の投資は、前年同期比 11.4% 増（実質 12.5% 増）である。しかし第 1 四半期より伸びが鈍化した。第一次産業が 27.8% 増、第二次産業は 9.3% 増、第三次産業は 12.4% 増であるが、いずれも第 1 四半期の伸びを下回った。また不動産投資は前年同期比 4.6% 増（実質 5.7% 増）で、第 1 四半期より 3.9 ポイント、14 年比では 5.9 ポイント鈍化した。

このような減速経済に対して中国政府は、まず消費の喚起から経済をプッシュする。中国人の海外旅行における「紙おむつ」や「化粧品」の「爆買い」からして、消費マインドは好調だと読んでいるからだ。そのために 6 月には、人気商品の「輸入関税」を半分以下に引き下げた。さらに輸出の促進によって生産をプッシュする。そのために「管理変動相場制」を利用して、8 月には 3 日連続で人民元レートを合計で 4.5% 超も引き下げた。

### 中国貿易と日本の直接投資の縮小

中国の貿易は表 1 のとおり減少傾向であり、とりわけ輸入は大幅な縮小となっているから、こうした政策の導入となった。15 年上半期の輸出が前年同期比 1.0% 増の 1 兆 720 億ドル（約 132 兆円）だが、昨年 1 年間の伸び率を 5.1 ポイント下回った。これは日本向け輸出が 10.5%、EU 向けも 2.5% いずれも減少したことが響いた。概して中国のハイレベル輸出産業は先進国のさらなる競争圧力に遭遇し、中低度レベルの輸出産業は周辺の新興国の追い上げに直面して厳しい。

それゆえ中国に進出した海外企業の一部は母国回帰と周辺の新興国への再配置に向かっている。さらに中国企業自身にもこうした傾向が見られる。要するに中国の輸出競争力は低下している。これに反して過去 5 年間、インドの輸出額は年平均 14.2% 増、ASEAN の輸出額は年平均 9.8% 増と増大した。

また中国の輸入の大幅な減少は原油、鉄鉱石、製油、LP ガス、大豆、銅鉱石、銅材などの大口商品の輸入価格が全面的に下落したからであるが、加えて中国経済の鈍化傾向によるものもある。

このように中国経済は、不透明な部分も少なくないゆえ、日本の中国に対する「直接投資」は、昨年が前年比 38.8% 減、さらに 15 年 1~6 月は前年同期比 16.3% 減の 20.1 億ドル（約 2500 億円）と慎重姿勢が目立つ。もっともこれには円が人民元に対して値下がりし、また中国内の人件費が上昇していることも影響している。

### 地方政府の膨大な借金をどうするか！

中国の一般会計における中央と地方政府の割合は、歳入面でほぼ半々であるが、歳出面ではサービスの多くを担う地方が 85% を占める。そのため中央からの地方交付税交付金や税収補填などの財政移転が行われてきたが、それでも足りない。とくに地方

債の発行が禁止された 95 年からは、地方政府は都市インフラの整備や行政サービスのために、銀行融資やシャドバンキングから高金利で資金を調達してきた。

したがって、これらの返済も巨額に上っている。それゆえ 15 年に地方政府も次の 3 種類の地方債の発行が許されることとなった。

- ① 地方の一般会計における赤字を賄う目的で 5000 億元の発行
- ② 収益を見込める公益事業に対する資金調達のために 1000 億元を限度に発行
- ③ 15 年に償還期限を迎える地方政府債務の借り換え目的で 1 兆元を上限に発行


さてこれらの施策が、どの程度の効力を発するか。日本の中央政府の財政赤字と同じく、これは借金返済の先送りに過ぎず、全く楽観できない。また市場においては、先の株価の暴落ばかりでなく、これと関連して「不動産在庫」や「理財商品」の問題処理などもある。この理財商品は「高利回りの資産運用（投資信託）商品」で、13 兆元（260 兆円）の残高だと言われる。

さてこれまで見てきたように中国経済は、多くの問題を抱えながら「中低成長期」に突入している。これが近隣アジア経済ばかりでなく、日本経済にも幾分か影を落とす。それは極端なものではないが、中国に進出した日本企業の利益や、中国人旅行者の日本における消費、さらに株価などは、この影響を避けられない。すでに収益が大きく落ち込んだ進出企業もある。



その夢を、  
あと押し、ひと押し。

信頼で地域とつながる

 **大阪シティ信用金庫**

本店 〒541-0041 大阪府中央区北浜2-5-4 TEL(06)6201-2881(代表)

<http://www.osaka-city-shinkin.co.jp/>

平成27年4月1日現在

大阪府内に92店舗。大阪市内全24区に店舗を有する唯一の地域金融機関です。



株式会社 **日本資産総研**

日本資産総研は、企業や資産家をサポートするコンサルティング会社です。

## 日本資産総研のコンサルティング

### 私たちの仕事へのこだわり

総合資産コンサルティング(商標登録番号:第 5521494 号)を通じて  
家族・社会の繁栄、資産の保全に貢献します。

お客様1人ひとり  
に対して最善最適な  
コンサルタント業務を  
提供します。

複雑にからみ合った  
法律や経済状況を分析し、  
調査研究・開発で  
対応します。

信頼の基盤は、  
誠実な対応、  
豊富なノウハウの  
提供および実践から。

私たちはお客様に満足していただけることを仕事の第一と考えます。最新情報の提供や高度なノウハウが求められる重要案件への対応も可能。お客様1人ひとりに適した解決策をご提案いたします。

会社法、信託法、事業承継、借地借家法・・・めまぐるしく変化する時代にあって、企業・個人の資産を守り続けることこそ、私たちのカンパニーとしての存在意義であると自負しております。

私たちはコンサルティングに関わる様々な研究にこだわり続け、最先端の対応と対策、さらにそのノウハウをご提供。確かな情報と実践力でお客様のご要望にお応えいたします。

# 日本資産総研のコンサルティング

## 事業紹介

### 相続・事業承継対策

#### 相続と企業繁栄のためのサポート

相続が発生する前の段階から、スムーズな相続と納税、相続後の資産構成までトータルにサポートいたします。

### 資産運用コンサルティング

#### 不動産活用と効果的な資産確保のアドバイス

お客様の相続申告や確定申告の「申告書」に基づき資産内容を分析。不動産偏重の資産構成を改善するため、資産コンサルティングを行います。

### 企業再生・事業計画策定

#### ポジティブな発想で自社企業の発展を

企業は「待ち」の姿勢では立ち行かなくなっています。民事再生法や特定調停法などの企業救済の方法を活用し、サポートいたします。

### M&Aコンサルティング

#### 中小企業の発展・事業承継を支援

特に中小企業において、事業の承継や企業の最終の道すじを決定するためのシナリオづくりをしっかりとサポートいたします。

### 不動産総合 コンサルティング

#### 不動産売却・購入・有効活用をサポート

不動産の購入から賃貸、売却にいたるまでのトータルコンサルティングを実行いたします。

## 私たちの仕事の流れ

### Interview 個別相談

何をしたらいいのか、誰に聞いていいのかわからない。問題解決のため、まずはお気軽にご相談ください。

### Analysis 現状分析

私たちの仕事の第一歩は、私たちがお客様の現状を分析することからはじめます。

### Proposal 提案

現状分析で把握したお客様の問題点を提示し、当社オリジナルの提案書を提出いたします。

### Action 実行

私たちのご提案を実行するために、さまざまな分野の専門家とプロジェクトチームをつくります。