

Contents *****

特集：日中韓・3 か国経済の現在位置	1p
＜今週の”The Economist”誌から＞	
”Stocks and scares” 「消費税の恐怖」	8p
＜From the Editor＞ ラグビーに夢中	9p

特集：日中韓・3 か国経済の現在位置

今週はイベントが盛りだくさん。10月1日には日本で消費増税、中国では建国70周年の軍事パレードがありました。他方、香港のデモは収拾がつかず、北朝鮮がミサイルを発射するなど、きな臭い動きもあいかわらずです。

たまたま今週は9月30日に中尾武彦 ADB 総裁の講演会を聞き、10月2日に韓国大使館主催の経済通商セミナーに参加する機会がありました¹。この機会に、「東アジア経済の現在位置」についてまとめておきたいと思います。日中韓 3 か国の経済は、現在、それぞれに曲がり角を迎えているのではないかと感じています。

●日本経済①：「今どき増税」に海外は冷ややかな見方

今週から消費税の税率が8%から10%に上がった。そのことに対して、海外メディアの報道がビミョーなものになっている。

The Economist 誌の記事は本号 P8 に抄訳を掲載した。消費税の不人気さを紹介し、駆け込み需要や景気失速の怖れについて解説し、最後は日銀の金融政策への影響を取り上げている。「ラグビーW杯で高い評価を得ている日本人の時間厳守の精神は、増税（2度、延期した）やインフレ目標（6度も延期した）には適用されない」と痛いところを突いている。

より強烈なのは Wall Street Journal で、日本版のタイトルは「迫る消費増税、安倍政権の悲しい節目」とマイルドだが、原題名は”Japan’s Shinzo Abe Aims an Arrow at His Own Foot”と手厳しい。つまり「安倍首相は自分の足を狙って矢を放つ」と、このタイミングでの増税を批判している。「増税が経済成長に再びブレーキをかけるリスクの方がはるかに大きい」「日本経済の主な課題は需要の弱さであり、政府の支出を賄う必要性ではない」「日本の債務返済コストは世界で最も低い部類に入る」などと指摘している。

¹ いずれもチャタムハウスルールなので直接の引用は行っていないが、2つのセミナーに感謝したい。。

世界中が競って金融を緩和し、あのドイツまでもが財政政策を使おうかと言っているさなかに、日本だけが増税に向かうことに異和感があるのだろう。ただし海外メディアが見落としているのは、今回の増税は増収増以上の対策費を用意しているので、短期的に見た場合はむしろ景気に対してポジティブだということだ。

消費増税による増収は年間で 5.7 兆円。たばこ増税などによる分の 0.6 兆円を足すと合計 6.3 兆円となる。これに対し、軽減税率で 1.1 兆円、幼児教育・保育の無償化や社会保障の充実などで 3.2 兆円、そして消費税対策が 2.3 兆円でトータルは 6.6 兆円。つまり 3000 億円の「持ち出し」となる。ここまでやるのは、「1 度くらい無傷で増税をやり過ぎたい」「その上で次の増税ができるようにしたい」という財政当局の思いがあるからだろう。

今回の増税局面では、住宅や自動車関連の駆け込み消費があまり起きていない。2014 年春の 5% から 8% への増税時には、家計部門は「2015 年 10 月には、さらに 2% の増税がある」と意識していた。だからこそ、駆け込み消費は盛大な規模になった。それに比べれば、今回は 2% の 1 回きりである。だったら消費者の動きが鈍いのも納得である。

とはいうものの、増税対策が万全であったかといえは疑問が残る。増税対策は、どうしても声が大きな業界が優先される。住宅や自動車への配慮が手厚くなるのは当然であろう。しかるにそれは、2% の増税が真に懐に響く家計とは無縁の話である。

例えば、今回導入される社会保障の拡充項目には、「年金生活者の支援給付金」という項目があり、低年金の高齢者に月 5000 円を支給するプログラム（予算規模：1859 億円）が含まれている。しかるに、そのことは周知徹底されているのだろうか。キャッシュレスなどの増税対策が喧伝される一方、真の弱者対策は後手に回っている印象がある。

そもそも今回の消費増税は、景気への影響や軽減税率など細かな問題ばかりに焦点が当たり、「そもそも何のための増税なのか」が語られていない。ここで「ぶっちゃけ」ベースで本誌が日本政府のホンネを代弁するならば、法律で決めた増税を 3 回も続けて延期するのはさすがに気が引けたからであろう。もっと言えば、軽減税率やらキャッシュレスやら、いろいろ厄介な作業を同時並行で増やし過ぎたことも無視できない。

さらなる増税延期は、日本国債の格下げにつながる恐れもあった。最近ほとんど顧みられない国債格付けだが、現在のわが国の自国通貨建て債務はムーディーズで A1、S&P で A+ という評価である。最上位の Aaa や AAA からは 4 段階も下である。これは中国と同じ、韓国（Aa2、AA）よりも下、と聞くと驚く人が多いのではないだろうか。国債格付けは日本企業の社債のベースともなるので、これ以上の格下げは危ういところである。

もしも後知恵が許されるのなら、2 度目の延期を中止して、2017 年 4 月に増税しておくのが最善手であった。当時は中国経済が好調で、日本でも輸出主導型の景気回復が続いていた。しかるにその延期を決定したのは 2016 年春のことであり、その時点では確かに世界経済は不気味な雰囲気漂っていた。事実、この年は 6 月に英国が国民投票で Brexit を決め、11 月に米国でドナルド・トランプ氏が大統領に当選した。世界が「民主主義リスク」を意識した元年であり、あのときの延期はやむを得ないところがあったのだと思う。

●日本経済②：「外需離れ」が進むローカル経済圏へ？

とはいえ、海外メディアは日本経済を本気で心配してくれているわけではない。「オタクも変なことするねえ」という他人事モードであって、仮に増税で日本経済が腰折れしたとしても、おそらく世界への影響は軽微だと考えているのであろう。

それも無理からぬところであって、日本経済が世界に占めるシェアは低下している。端的に言うと、下記のような感じになっている²。

○世界経済に占めるシェアの比較

	日本	中国	比率
平成元年（1989 年）	16%	2%	8 : 1
令和元年（2019 年）	6%	16%	3 : 8

30 年前の日本経済は、今の中国と同じくらいの存在感があったから、経済失策をやらかせば「他国にご迷惑をかける」立場であった。今ではむしろ、他国からの影響を警戒する側である。特に中国経済の減速や米中貿易摩擦の影響が気になるところと言えよう。

ところが今の日本経済には不思議なことが起きている。今週 10 月 1 日の日銀短観は、「3 四半期連続の悪化」がヘッドラインとなったが、筆者が受けた率直な印象は「思っていたほど悪くない」である。確かに「大企業製造業」は+7 から+5（先行き+2）と悪化しているが、「大企業非製造業」は+23 から+21（先行き+15）へとまだまだ高水準である。製造業と非製造業が「デカップリング」した状況は、いつまで続くのだろうか。

日銀短観を子細に見ると、非製造業の中でも「情報サービス」（+35→+43）や「対事業所サービス」（+35→+45）が全体を引き上げている。これらは消費増税を控え、軽減税率やキャッシュレス対応のソフトウェア投資といった特需によるものかもしれない。さらにインバウンド関連で言うと、「宿泊・飲食サービス」（+17→+9）は韓国人観光客の減少を反映して減速している様子が窺える。だから「デカップリングは一時的な現象で、非製造業もこれから悪化する」という恐れは十分にある。

他方、日本経済に構造変化が起きている可能性もある。以前から本誌では、①「日本経済の基本はモノづくり」、②「生産のデータは輸出次第」という見方をしてきた。つまり日本経済は輸出主導型、ということになる。②の法則は今も健在で、輸出の減速に伴って鉱工業生産が伸び悩んでいる。ところが①の法則は怪しくなっていて、鉱工業生産が伸びない中でも GDP 統計はプラス成長になっている。すなわち「モノよりサービス、コト消費」になっているのではないか。ちなみに内閣府は、「雇用・所得環境の改善を背景として、個人消費は持ち直している」³という模範解答を示している。

² 10 月 2 日「本音で語る朝食セミナー」における齋藤健衆議院議員の講演から引用。

³ 月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料（令和元年 9 月 19 日分）から。

この通りであれば、まことに結構な話である。つまり、日本経済は「外需離れ」しつつある。外需よりも内需が重要であり、景気の先行きは鉱工業生産や貿易統計よりも、（米国のように）雇用統計を見る方が良い、ということになる。

もっともそんな認識が一般的になると、ますます日本経済は「孤高のローカル経済圏」
となってしまうそうだ。このところマイナス金利通貨が増えるとともに、国際通貨の中で円が「ステルス化」し、為替レートも対ドル 100 円台後半で安定している⁴。お陰で製造業の緊張感が薄れている気もするのだが、海外経済への感度が薄れることはこの国にとって一大事ではないだろうか。

●東アジア経済：際立つ中国・インドの存在感

この辺で東アジア経済に話題を転じよう。

以下はアジア開発銀行（ADB）の最新データから抜き出したものだが、しばらく見ない間にずいぶん景色が変わったものだな、と感じるところである。

○アジアの国別データ（2018）

国名	人口 (100 万人)	GDP (10 億ドル)	1 人当たり GDP (ドル)	2020 年成長率 (見通し、%)
中国	1,392.7	13,572	9,745	6.0
インド	1,333.2	2,727	2,045	7.2
インドネシア	265.0	1,042	3,932	5.2
パキスタン	200.9	312	1,555	2.8
バングラデシュ	163.7	274	1,675	8.0
フィリピン	106.6	331	3,104	6.2
ベトナム	94.5	231	2,444	6.7
タイ	66.4	505	7,603	3.2
韓国	51.6	1,619	31,362	2.4
アジア途上国	4,013.4	22,959	5,721	5.5
ユーロ圏	339.0	13,669	40,327	1.0
米国	327.4	20,494	62,606	1.9
日本	126.5	4,972	39,306	0.5

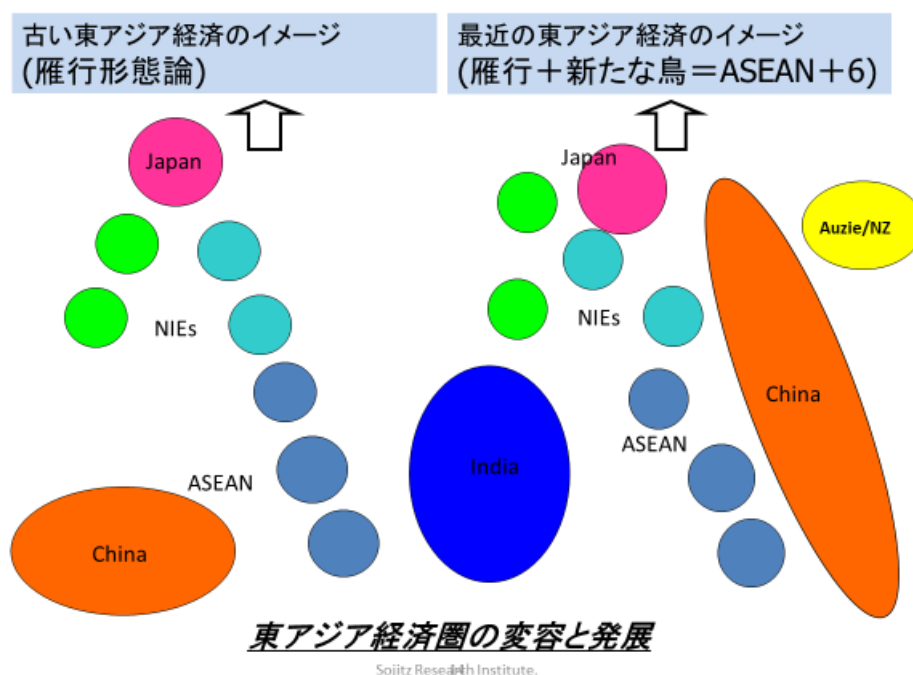
アジアにおける 40 億人の途上国経済が、年率 5% 台で成長を続けている。「人口ボーナス」による効果も大きく、フィリピンやベトナムの人口はほぼ 1 億人に達している。パキスタンやバングラデシュでも 1 人当たり GDP が 1000 ドルを超え、3 ケタ台の最貧国が見当たらなくなっていることも隔世の感がある。

⁴ 日銀短観 9 月調査では、2019 年度の想定為替レートは 108.68 円と実勢レートより少し安くなっている。

特に中国とインドの存在感は抜きんできている。中国は「14 兆ドル／14 億人＝1 人当たり 1 万ドル」であって、堂々たる世界第 2 位の経済大国である。インドは「2.7 兆ドル／13 億人＝1 人当たり 2000 ドル」で、7%台の成長率を誇る。伸びしろという意味ではアジアでいちばんであろう。

思えば 1994 年に世界銀行が、「東アジアの奇跡」という報告書をまとめたとき、奇跡とされたのはもっぱら NIES と ASEAN の経済であった。中国とインドは視野に入っていなかった。

当時の東アジア経済の成功は、主に「雁行形態論」で説明されていた。為替メカニズムによって、競争力を失った先進国の産業が次々に途上国に移転していく。その結果として、雁の群れ全体が前に進んでいく。ゆえに貿易と投資が重要な役割を担う。1990 年代以降の東アジアでは、IT 産業を中心とするサプライチェーンが構築され、地域全体の経済水準を向上させた。この間、先頭の雁である日本経済が果たした役割は大きかった。



しかるに雁行形態論でアジアの経済成長が説明できたのは、いいところ 2005 年くらいまでであろう。今日では、どの国が先頭の雁なのかさえわからなくなった。しかも今日の経済発展を説明するためには、それこそ AI やビッグデータといった先端技術や、GAFA などのプラットフォーム論まで援用しなければならない。ところがそうした理論は、とてもではないが現実に追いつけない。ゆえに直近 15 年程度の「アジアの奇跡」は、そのメカニズムを解き明かせない、ということになってしまう。

なにかんづく、われわれは中国经济についてよく分かっていない。現在の 6% 成長は果たして持続可能なのか。いや、その統計を信用していいのかということまで含めて、不明な点が多過ぎるのである。

●中国経済：もはや途上国に非ず

その中国は今週、建国 70 周年を迎えた。この間を 3 つの時期に分けるとわかりやすい。

- ① 1949 年の建国から最初の 30 年：少なくとも経済運営の面で褒められたものではなかった。毛沢東の時代は混乱の時代であった。
- ② 1979 年からの 30 年：鄧小平が権力を掌握し、改革開放路線が始まってからは輝かしい経済成長の時代であった。2009 年時点において、リーマンショック後の混乱した世界経済の中では、中国経済の安定は数少ない明るい材料となっていた。
- ③ 2009 年から直近の 10 年：評価するには早過ぎよう。おそらく建国 100 周年となる 2049 年から振り返ってみると、大成功か大失敗か、どちらか極端な評価となっているだろう。習近平国家主席は、そのことを強く意識しているはずである。

「14 兆ドル／14 億人＝1 万ドル」にまで成長した中国経済は、すでに「ルイスの転換点」を超えている。すなわち過剰な労働人口ではなく、労働力不足の方が問題となっている。トランプ大統領の頭の中にある「仮想敵としての中国」は、低賃金労働力を武器として、人民元安を利用し、略奪的な手法で米国の雇用を脅かしているのだろう。しかしそのような対中認識は、どんどんオールドファッションなものとなりつつある。中国からの輸入品に高関税をかけたところで、米国の雇用が増えるとは思われない。

ここまで来たからには、中国が「わが国はまだ途上国」と言い続けていることは、まことに不適切なことに思えてくる。その方が WTO などでも有利なステータスが得られるとはいえ、何よりそれは事実に反するし、他の途上国からも不誠実な態度に見えるはずだ。しかし中国共産党は、「途上国を卒業したと認めてしまうと、自分たちのミッションの一部が失われる」と恐れているのではないだろうか。

つまり「中国はまだ弱い存在」であるからこそ、共産党の指導の下に団結する必要がある。米国が貿易戦争を仕掛けてきたり、香港や台湾で国家の分裂を策動する勢力があったりするから、ますます気は抜けない、という理屈である。

そのために彼らは過剰な目標を掲げる。「2020 年の GDP を 2010 年比で 2 倍にする」などという公約も、あまり賢明なこととは思われない。そのためには 6% 成長を維持せねばならず、そのためには不自然な努力が必要になってしまう。むしろ成長率が 2～3% に減速することを容認すべきだろう。ところが中国共産党は、常に大きな目標を掲げていないと自分たちの統治の正統性が疑われると恐れている。

それでは今後の中国経済はどうなるのか。単純に言ってしまうと、これまでの中国の強みは「独裁制のように見えて、実は集団指導体制」であり、「中央集権のように見えて、意外と地方分権」なことであった。2 つの組み合わせが柔軟で現実的な統治を可能にし、上記②の期間の成功をもたらしてきた。

ところが習近平体制は、難局を乗り越えるために「一党独裁」と「中央集権」を前面に打ち出している。それは最終的に失敗につながるのではないだろうか。

●韓国経済：対外依存度が高過ぎるために…

最後に韓国経済について簡単に触れておこう。

今週発表されたデータによると、9月の韓国の輸出額は前年同期比 11.7%減となり、**10カ月連続のマイナス**であった。内需に期待しにくい韓国経済にとってこれは痛い知らせである。彼らの眼から見れば、現在の日本経済のような「製造業と非製造業のデカップリング」は何ともうらやましい事態であるようだ。

とはいうものの、日本経済の姿が以前に比べて小さく映っていることも否定できない。P4のデータをご参照願いたい。今の日本経済は「5兆ドル/1.25億人=1人当たり4万ドル」であり、韓国から見れば「**人口は倍、GDPは3倍だが、1人当たりGDPでは大差がない**」。少なくとも、かつてのような絶対的な差ではなくなっている。おそらくこのことが、近年の韓国外交の対日強硬姿勢につながっているのだろう。

筆者が10月2日に韓国大使館を訪れた際には、大使館前でヘイトスピーチが行われていた⁵。現下の日韓関係の困難さを痛感させる光景であったが、経済界同士では日韓はこれまで深刻な問題とは無縁であった。7月に始まった半導体材料の輸出管理問題は、ほとんど初めての事態と言ってもいいくらいである。

しかし文在寅政権は、来年4月の総選挙で過半数の議席を取るためには、反日カードでも何でも使う覚悟であるらしく、これを翻意させることはかなり難しい。しかし、**Gsomiaの破棄はさすがにやり過ぎだったという反省はある**ようで、そのためには11月22日までに日韓がディールする必要がある。

下記の外交日程を見ると、10月22日の即礼正殿の儀における韓国側要人の訪日と、11月初旬にタイで行われる東アジアサミットが数少ないチャンスということになる。さて、どうなるだろうか？

○日中韓の年内主要日程

- ・ 米中閣僚級協議が再開（ワシントン、10/10）
- ・ 米財務省が為替報告書を提出（10/15）
- ・ **即位礼正殿の儀、祝賀御列の儀、饗宴の儀①**（10/22）→ペンス副大統領、王岐山副主席などが訪日。韓国からは？
- ・ 首相夫妻主催晩さん会（10/23）
- ・ **FOMC（ワシントン DC、10/29-30）**
- ・ **日銀金融政策決定会合（10/30-31）**
- ・ **英国の EU 離脱期限**（10/31）→”No Deal Brexit”なら混乱は必至
- ・ ASEAN 関連会議（タイ、10/31-11/4）→**ASEAN+3、東アジアサミット**など→RCEP 交渉が進展？
- ・ **大嘗祭**（11/14-15）→御代替わりの儀式が一段落。
- ・ **APEC 首脳会議**（チリ・サンチアゴ、11/16-17）→米中首脳会談でミニディール？
- ・ 日韓の Gsomia が正式に失効（11/23）
- ・ **日中韓首脳会談**（北京、月内？）→日中韓 FTA 交渉へ？

⁵ 嫌韓派は中高年男性が多い、というのは本当にその通りであった。

<今週の”The Economist”誌から>

”Stocks and scares”

「消費税の恐怖」

Asia

Sept 26th, 2019

消費増増税を控えた日本社会は、The Economist 誌の眼にどんな風に映っているのか。それにしても冒頭の W 杯関連エピソードは、本論と関係なく笑えてしまいます。

<抄訳>

年初にラグビーW 杯主催者は、5 試合が行われる大分市の飲食店を対象に説明会を行った。片手で 5 杯のジョッキを持つ南ア観客の写真を見せ、ラグビーファンは底なしですよ、と警告した。2007 年の仏大会では、マルセイユの街からビールが消えた。その 4 年後には阿德レードで同様なことが起きている。メッセージは「在庫は十分に」である。

ラグビーのせいだけではなく、今月は備えなければならない。10/1 から日本は消費税を 8%から 10%に上げる。そうなれば可処分所得は減るから、今のうちに買っておけ、となる。

税金は嫌われるものだが、日本の消費税は折り紙つきだ。1979 年に閣議決定されたが、中止された。1987 年の売上税も同様。1989 年に税率を 3%として導入された。97 年に 5%としたら、景気は腰折れした。安倍政権下で 8%に上げた 2014 年も危なかった。安倍氏は 2015 年に 10%と約束していたが、増税は 2 度延期した。この間に公的債務は対 GDP 比 150%にまで増大。W 杯で絶賛される日本人の時間厳守は、財政政策には適用されないらしい。

景気が増税に耐えるかどうかはわからない。輸出は米中や日韓の貿易摩擦により 9 カ月連続で減少。設備投資は、非製造業の拡大が製造業の縮小で相殺されてほぼゼロ。4-6 月期の成長はほぼ全てを個人消費に拠っている。増税が時宜を得ているとはとても思えない。

2014 年の増税では、直前に住宅や高額商品で巨大なブームが起きた。今年はその気配はみられない。とはいえ、その後の落ち込みがない保証はない。5 年前の家計は、2 回分の増税を見込んで駆け込み消費に走った。クルマや家具や耐久消費財が売れたのはそのためだ。

増税は他の対策によっても緩和されよう。増収分は幼児保育や年金充実に充てられる。中小規模店舗はキャッシュレス消費に、5%までの「ポイント還元」を受けることもできる。政府はまた軽減税率も導入した。増税は食品、飲料、新聞などには適用されない。

景気が打撃を受ければ、日銀への圧力も強まろう。黒田総裁は今週、増税効果は前回に比べれば「限定的」だと述べた。しかし彼は 2014 年に、「2 度の増税があっても日本経済は潜在成長力を超えるだろう」と述べている。次の半年、成長率は 1.5%も下回ったのだが。

もしもの場合、日銀はマイナス金利の深堀もできるし、資産買い入れを増やすこともできる。だが金利収入が減る銀行や家計には評判が悪い。しかも効果も怪しい。ハト派の片岡剛士審議委員いわく、日銀は追加緩和抜きでインフレ見通しを先延ばししてきた。緩和は無用とするタカ派と、これ以上は無駄と考える敗北主義ハト派が結託してきたのだと。

インフレは本来、2015 年に 2%に達するはずだった。それから 6 度も延期されている。今は「徐々に」2%に向かうというのみ。時間厳守の評判は、金融政策にも当てはまらない。

<From the Editor> ラグビーに夢中

9月20日の開幕から今日で2週間。いや、ラグビー・ワールドカップは面白いですね。

始まるまではいろいろ言われていたW杯ですが、こういうものの常として、始まってしまえば皆、話題は勝ち負けのことに集中します。きっと来年の東京五輪もそうなるのでしょうか。いや、是非、そうであってほしいものです。

それでも、開幕戦の日本対ロシアの視聴率が18.3%といますから、意外と低いものです。これがサッカーのW杯だと60%とか行っちゃうわけですから、まだまだラグビーの人気は伸び代があるということでしょう。まず、ルールが難しいという問題がある。そして民放が日本テレビに集中していて、他局があんまり取り上げてくれないという事情もある。とはいえ、Tier 1 チームであるアイルランドに勝った快挙を無視するわけにはいかんでしょう。これから尻上がりに人気が出てくると思います。

少し気の早い話をしますと、プールAは日本が2勝0敗ですので、トーナメント進出（ベストエイト）はかなり濃厚になりました。この後対戦するのは明日のサモア戦（10/5、豊田スタジアム）とスコットランド戦（10/13、横浜国際総合競技場）です。サモアは勝てそうな感じだし、スコットランドはアイルランドに完封されている相手です。

仮にプールAの2位通過だと、トーナメント初戦の相手はプールBの1位、すなわち高い確率でオールブラックス（ニュージーランド）となります。これはさすがに、即死でありましょう（10/19、東京スタジアム）。

しかるに、プールAで日本が1位通過ということになると、トーナメント初戦の相手はプールBの2位となります（10/20、東京スタジアム）。普通に考えればスプリングボックス（南ア）ということになる。まあ、イタリアの目も少しはありますが。2大会連続のジャイアントキリングなるか、という話題ができますね。

さらに「取らぬ狸」を数えてみると、この南ア戦に勝ってしまっただけで日本がベストフォーとなった場合、準々決勝は10月27日（日）、横浜国際総合競技場ということになります。くれぐれも、この日は渋谷や六本木に近づいちゃいけませんよ。ハロウインの週末ですからね。もちろん10月26日（土）も大警戒です。世界中からお祭り騒ぎしたい人たちが集まってまいりますぞ。

ラグビーW杯で来日中のお客さんは、欧州系を中心にざっくり40万人だそうです。「このところ、都内の外国人濃度が5%は上がっている」とか、「どこそこのコンビニではビールが売り切れになっていた」（きっと、アイルランド人がいっぱい来たに違いない）などという声をよく聴きます。しかるにサッカーのフーリガン騒動とはまったく無縁です。

ラグビーファンというのは、本当に品のいい人たちなんですね。ゲームが終わったらノーサイド。審判に文句をつけたり、ブーイングしたりもしない。違う国のファン同士が、仲良く座ってビールを飲んでいる。そして負けた側は勝者を称える。

本当に毎回、いいものを見させてもらっていると思います。この至福の時間は、11 月 2 日の決勝戦（横浜国際総合競技場）まで続きます。なにしろ「一生に一度」ですからね。明日の対サモア戦でも、リーチ・マイケル主将の低い構えからのタックルに痺れてみたいと思っています。

＊ 次号は 2019 年 10 月 18 日（金）にお送りします。

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記あてにお願いします。

〒100-8691 東京都千代田区内幸町 2-1-1 飯野ビル <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)6871-2195 FAX:(03)6871-4945

E-mail: yoshizaki.tatsuhiko@sojitz.com