

マンスリー・レビュー

2019.2



三井住友銀行

企画
編集 日本総合研究所

CONTENTS

| | | |
|----------------|---|----|
| 視点 | 求められる消費税率引き上げ後の税制全体のあり方の検討 日本総合研究所 調査部 蜂屋勝弘 … | 1 |
| 経済トピックス | 持ち直す地方の商業地価 日本総合研究所 調査部 若林厚仁 … | 2 |
| 社会トピックス | 2019年度予算と財政健全化の展望 日本総合研究所 調査部 西沢和彦 … | 4 |
| アジアトピックス | 軌道修正される中国の経済政策運営 日本総合研究所 調査部 佐野淳也 … | 6 |
| 産業トピックス | 注目される中国の半導体業界の動向 三井住友銀行 コーポレート・アドバイザー本部 企業調査部 神谷直良 … | 8 |
| データアイ | 米中貿易戦争の影響をどうみるか 日本総合研究所 調査部 石田宏一 … | 10 |
| KEY INDICATORS | | 12 |

本誌は、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。本誌は、作成日時点で弊行および弊社が一般に信頼出来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・完全性を弊行および弊社で保証する性格のものではありません。また、本誌の情報の内容は、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り扱いくださいますようお願い致します。本誌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。

求められる消費税率引き上げ後の税制全体のあり方の検討

■

毎年末に政府は、翌年度の税制改正の内容をまとめた「税制改正の大綱」を公表しています。昨年末に公表された2019年度の大綱では、10月に消費税率の10%への引き上げを控え、わが国の経済や財政、社会の実情を踏まえた対応策が示されました。

その第1は、消費税率引き上げへの対応です。食料品等の税率を現行の8%で据え置く軽減税率が予定通り導入されるほか、住宅ローン減税の3年間の延長、自動車税と自動車取得税の軽減などが予定されています。過去の税率引き上げ時には、駆け込み需要とその後の消費の低迷が問題となりました。今回の措置によって、引き上げ前後の住宅や耐久財等に対する需要の平準化に一定の効果が期待されています。

第2は、地方税収の地域間での偏在是正の強化です。総務省によると、東京都の人口一人当たりの地方税収が最も多く、最も少ない沖縄県の2.4倍に上ります（2016年度決算）。地方税収の偏在は住民の選択によらない行政サービスの地域差につながりかねないことから、偏在が最も大きい地方法人課税について、東京都から他の道府県への再配分額が現行の約5,000億円から約9,000億円に拡大されます。

第3は、国民の生活や行動の変化への対応です。例えば、近年広がりつつあるカーシェアリングをはじめとする「所有から利用へ」の動きに対応して、自動車関連税制のあり方について中長期的な視点での検討に着手することが示されています。

このように、経済社会の状況の変化に合わせて、税制を柔軟に適応させていくことは極めて重要です。しかし、一方で、わが国財政の長年の重要課題である、社会保障費の財源不足と、地方の財源となる地方交付税の財源不足の解消に向けては、今回の大綱では有効な対応がみられません。

2020年代には、いわゆる団塊世代が75歳以上の後期高齢者になり、医療・介護を中心に社会保障費の一段の増加が見込まれています。これを借金という形で将来世代に残さないためには、歳出内容の改革と総額の抑制に大胆に切り込まない限り、国民が負う税・社会保険料の一段の増加が避けられないとみられます。そうした対応を講じたうえで、特定の世代に負担が偏る状況を改め、すべての世代で負担を広く分け合えるよう、個人所得や消費、法人、資産への課税と社会保険料負担との財源の組み合わせの再構築に取り組む必要があります。

また、地方財政の面では住民自治の視点に立ち、地方の行政サービスの受益と負担の関係をしっかりと確保することが重要であり、地域間の偏在が大きい法人所得への課税よりもむしろ、住民税のウェートを高めるべきではないか検討する必要があるとみられます。

歳出と税制の抜本改革を通じて財政の将来展望を明確に示し、国民生活の将来不安を少しでも軽減していくことが求められます。（蜂屋）

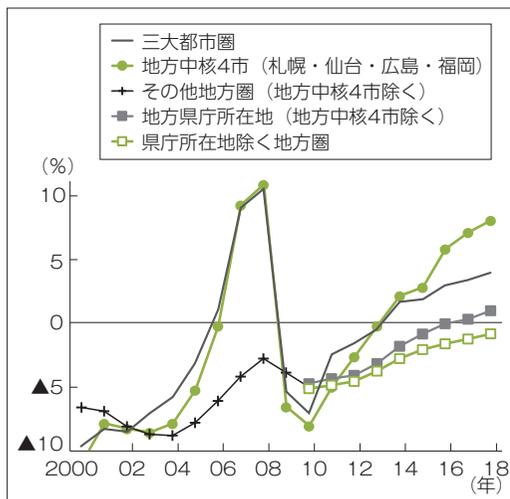
■ 持ち直す地方の商業地価

戦後最長に並ぶ景気回復が続くなか、全国的に地価の持ち直しが続いています。三大都市圏のみならず、地方圏においても持ち直すなど、広がりが出てきたことが特徴です。とりわけ地方圏の商業地価は、2018年の地価公示で26年ぶりに上昇に転じました。そこで以下では、地方圏の商業地価の動向と今後の見通しについて整理しました。

地価上昇の特徴

都市規模別にみると、商業地価の回復が地方へも波及し始めた様子が見え、とりわけ地方圏の商業地価は、2018年の地価公示で26年ぶりに上昇に転じました。そこで以下では、地方圏の商業地価の動向と今後の見通しについて整理しました。

図表1 商業地の地価（前年比）



(資料) 国土交通省「地価公示」

が、地方圏では持ち直しが鮮明になっています。地方中核4市では三大都市圏を上回るペースで上昇しているほか、地方中核4市を除く地方県庁所在地でも上昇に転じています。県庁所在地を除く地方圏では依然として下落が続いているものの、下落幅は年々縮小しています。

地価持ち直しの背景

地方の商業地価が持ち直している背景には、まず、景気回復に伴って企業部門の活動が活発化していることが指摘されます。このほかにも、①外国人観光客の増加に伴う店舗・ホテル需要の拡大、②大型再開発による商業地の利便性向上、③国内外の投資資金流入、といった要因も挙げられます。

一つ目のインバウンド需要に関しては、東京と大阪を結ぶゴールデンルートだけでなく、地方都市を訪れる訪日外国人も増加しており、地方経済へのプラス影響が顕在化しています。実際、地方への訪日外国人数が急増した結果、三大都市圏を除く地方圏の宿泊・飲食サービス施設の着工床面積は、2017年までの3年間で2.3倍に増加しました。各都道府県への訪問外国人数をみると、大阪、東京、千葉、京都が突出して多いものの、福岡、北海道、沖縄、山梨、大分などの地方圏にも年間100万人以上が訪問しています(図表2)。2018年の商業地価上昇率1位が北海道ニセコ地区の倶知安町であったことを考えても、訪日外国人が集中するエリアでの地価押し上げ効果は非常に大きいと考えられます。

2019年度予算と財政健全化の展望

2018年12月、2019年度の国の予算が閣議決定されました。そこで、今回の予算の概要を歳入・歳出両面から示した後、財政健全化の行方を展望すると同時に、取り組むべき課題について整理しました。

歳入と歳出の概要

2019年度の一般会計予算規模は101.5兆円と初めて100兆円を超えました。まず、歳入の内訳をみると、税収は前年度比+3.4兆円の62.5兆円と、2012年から続く景気拡大および2019年10月の消費税率10%への引き上げを受け、1990年度（60.1兆円）以来の高水準となっています。公債金、すなわち国の借金は前年度比▲1.0兆円の32.7兆円となり、歳入を借金に依存する程度を測る公債依存度は32.2%と、ピークであった2009年度（51.5%）以降の低下傾向を維持してい

ます。

次に、歳出の内訳をみると、顕著なのは一般歳出の伸びであり、前年度比+3.0兆円の61.9兆円となっています。主な要因は、臨時・特別の措置2.0兆円、社会保障関係費の増加1.0兆円です。

臨時・特別の措置とは、消費税率10%への引き上げが経済に与える影響（通年で約4.6兆円）を和らげる目的で設けられるものです。具体的には、中小小売業に関する消費者へのポイント還元、低所得・子育て世帯向けプレミアム付き商品券、住宅購入者等への支援、防災・減災、国土強じん化対策などの諸施策です。

社会保障関係費の増加1.0兆円は、高齢化の進行に伴う自然増分0.5兆円、消費税増収分を活用した全世代型社会保障の構築分0.5兆円で構成されています。

わが国の社会保障給付費116.9兆円（2016年度）の内訳は、年金54.4兆円、後期高齢者医療14.3兆円、介護9.6兆円などと全体の約7割近くを高齢者向けが占めています。国は、社会保障給付費の一定割合を社会保障関係費として歳出しており、高齢者人口増によって社会保障給付費が増えると、社会保障関係費も自然に増える構造となっています。自然増0.5兆円はそうした支出です。

全世代型社会保障とは、高齢者向け給付に偏ってきたわが国の社会保障の構造転換を図るもので、幼児教育・保育の無償化、年金生活者支援給付金の支給、低所得高齢者の介護保険料の負担軽減強化などに財源が振り向けられます。

その結果、一般会計の基礎的財政収支（プライマリー・バランス）は、2018年度の▲10.4兆円から2019年度は▲9.2兆

図表 1 一般会計 歳入と歳出の概要

(兆円)

| | 2018年度 | 2019年度 | 増減 |
|------------|--------|--------|------|
| 歳入 | | | |
| 税収 | 59.1 | 62.5 | 3.4 |
| その他収入 | 4.9 | 6.3 | 1.4 |
| 公債金 | 33.7 | 32.7 | ▲1.0 |
| 歳入計 | 97.7 | 101.5 | 3.7 |
| 歳出 | | | |
| 国債費 | 23.3 | 23.5 | 0.2 |
| 利払 | 9.0 | 8.9 | ▲0.1 |
| 一般歳出 | 58.9 | 61.9 | 3.0 |
| 社会保障関係費 | 33.0 | 34.0 | 1.0 |
| 公共事業関係費 | 6.0 | 6.1 | 0.1 |
| 文教および科学振興費 | 5.4 | 5.4 | 0.0 |
| 防衛関係費 | 5.2 | 5.2 | 0.0 |
| 臨時・特別の措置 | - | 2.0 | 2.0 |
| その他 | 9.4 | 9.3 | ▲0.1 |
| 地方交付税交付金等 | 15.5 | 16.0 | 0.5 |
| 歳出計 | 97.7 | 101.5 | 3.7 |

(資料) 財務省「平成31年度予算のポイント」より日本総合研究所作成

(注) 数値は四捨五入。

円へとわずかながら改善する見通しです。基礎的財政収支とは、歳出のうち政策的な経費（一般歳出と地方交付税交付金等）を公債金に頼らずどの程度賄えるかを測る指標です。国は、国と地方の基礎的財政収支の黒字化目標年度を2025年度としています。

今後の展望

このように、2019年度予算は、財政健全化に歩を進めつつも、歳入を借金に大きく依存する構造そのものは変わっておらず、公債残高は2019年度末で897兆円、対GDP比158%となお高水準にとどまる見通しです。財政健全化に向けては、今後歳出・歳入両面からさらなる取り組みが必要です。

第1に、わが国は長期的な人口減少が見込まれることです。現在1億2,642万人（2018年12月1日）の人口は、今後も減少し、2053年には1億人を下回ると予想されています。これは、経済成長ひいては税収の下押し要因となります。

第2に、高齢者人口については2040年代初頭まで増え続けることです。高齢者人口増加とともに、社会保障給付費の増大、すなわち社会保障関係費の増大は必至です。

第3に、金利上昇による利払い費の増加リスクです。現在は市場金利がほぼ0%の歴史的低水準にあるため、公債残高が膨らみつつも、利払い費は8.9兆円にとどまっています。しかし、金利が上昇に転じた場合、利払い費の増加が避けられません。

第4に、真に必要な歳出の財源確保です。社会保障関係費以外の歳出は、長期

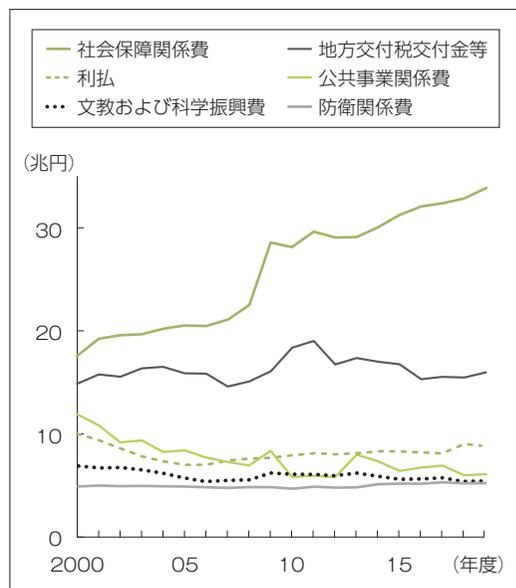
にわたり横ばい傾向が続いていますが（図表2）、教育、科学技術など将来の成長力の源泉となる分野への予算配分も極めて重要です。

よって、今後、歳出面においては、社会保障関係費の一段の効率化や、成長力強化に向けた予算配分の組み替えなど、国の歳出のあり方の根本的見直しに向けた議論が求められます。

歳入面においては、経済成長を促し税収増に結び付けるのはもちろん、経済・社会構造の変化を踏まえた税制改正の議論にも正面から向き合う必要があります。2019年10月に予定される消費税率10%への引き上げ後も、歳出・歳入両面で改革に向けたさらなる議論と取り組みが求められているといえましょう。

（西沢）

図表2 一般会計 主な歳出の推移



（資料）財務省「財政統計」などを基に日本総合研究所作成
（注）2018年度と2019年度は予算。

■ 軌道修正される中国の経済政策運営

2018年の中国経済は、減速傾向が明確化した1年となりました。中国政府は、景気の失速を回避するため、インフラ投資の拡大や預金準備率の引き下げ、減税といった措置を講じましたが、これまでのところ景気下支え効果は力強さに欠けています（図表1）。さらに今後、2,000億ドル分の対米輸出関税が10%から25%に引き上げられることになった場合、輸出減少を通じて景気が一段と下振れる可能性もあります。こうした厳しい経済状況下、習近平政権は、昨年12月後半に開催された中央経済工作会議で、2019年の経済運営方針を打ち出しました。

景気下支えシフトが鮮明

今回の会議では様々な政策が打ち出されましたが、とくに注目されるのは以下の3点です。

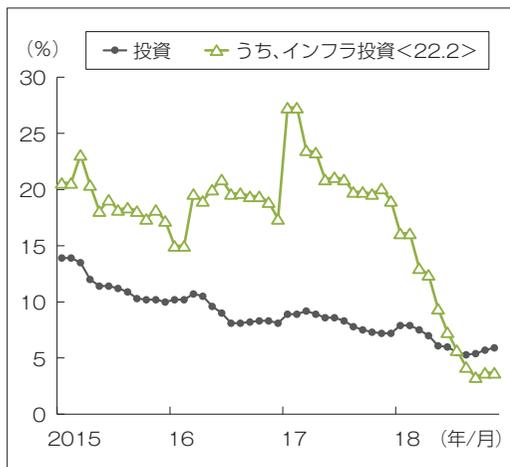
第1に、景気でこ入れ姿勢を一段と鮮

明にしたことです。とりわけ、「雇用の安定」を最重要目標として明記したことが目を引きます。これは、景気の悪化によって失業者が増加し、社会不安につながることへの危機意識が政権内部で相当強まっているためと解釈出来ます。

失業者の増加を抑制するため、今後も財政・金融の両面から景気刺激策が打ち出されることになりそうです。まず財政面では、企業の生産・販売コストを軽減させるため、すでに本年1月から706品目の輸入関税が引き下げられました。これに加えて、さらなる減税の実施、インフラ整備目的の特別地方債の発行増加などが打ち出される見込みです。また、金融面でも、民間企業や零細企業向け融資の拡大などを掲げ、金融緩和を一段と進めることを目標にしています。金融政策の実務を担当する中国人民銀行は年明け早々、1月15日と25日に、預金準備率を引き下げると発表しました（図表2）。これほど短期間に預金準備率の引き下げを続けて行うのは異例といえます。

第2に、対米貿易摩擦の解決を強く意識していることです。米中貿易摩擦が始まった当初は、米国に一切妥協しないという中国政府の強い姿勢が目立っていました。しかし、今回の会議では、貿易摩擦をさらに激化させないために、ある程度の譲歩はやむなしとの判断に傾き始めた様子がうかがえます。例えば、米国からの知的財産権問題の要求に応える形で、外資企業の権益保護の強化を打ち出しました。また、米国の制裁関税に対する報復措置として、米国車の輸入関税を40%に引き上げていましたが、本年1月

図表1 固定資産投資の推移（前年同期比）



から3カ月限定で15%に引き下げる措置がとられました。

第3に、リーマン・ショック直後のような景気刺激一辺倒ではなく、構造改革の継続も堅持されていることです。前述のように、様々な景気刺激策を打ち出していますが、規模的にもそれほど大きくないことに加え、副作用の抑制にも配慮されていることが特徴です。例えば、インフラ投資の拡大は打ち出しましたが、不動産バブルを過熱させないために、投機目的の住宅売買を抑制する方針を2年ぶりに復活させました。このように景気下支えと構造調整推進の双方を重視する姿勢からは、ある程度の成長減速は甘受しつつ経済の体質改善を図りながらも、大幅な景気不振は回避しようという中国政府のバランス感覚がにじんでいます。

カギを握る「中国製造2025」

もともと、中国政府の狙い通りに米中貿易戦争が一段落し、中国景気もソフトランディング出来るとみるのは早計です。米中貿易戦争の引き金ともいわれる産業高度化ビジョン「中国製造2025」に関して、中国政府は軌道修正を明確には打ち出していないからです。今回の会議でも、中国の製造業を世界トップレベルに育てる既定方針は変えないと、改めて明記されています。今後、選別的な補助金などあからさまな支援策は取りやめる可能性はありますが、中長期的に国内製造業を育成し、戦略製品の内製化と市場支配力の向上を目指すという中国政府の方針は変わらないと予想されます。

したがって、今後の注目点は、米国に歩み寄る姿勢を見せる一方、「中国製造2025」は堅持するという中国の両面作戦を米国がどう評価するかになります。米国があくまで「中国製造2025」を問題視するのであれば、米中の対立は一段と先鋭化していく恐れがあります。

この場合、中国の輸出企業に深刻なマイナス影響が生じるため、景気失速と失業増という中国政府が最も避けたいシナリオの現実味が増すことになります。習政権がそうしたリスクに対する危機感を強めるのであれば、いよいよ「中国製造2025」の見直しに着手する可能性もあります。このように米中貿易戦争の行方は、中国の短期的な景気動向だけでなく、中長期的な産業政策とも密接に絡んでいるだけに、米国と中国の駆け引きから今後も目が離せない状況が続くとみておく必要があるでしょう。（佐野）

図表 2 預金準備率の推移
(大手金融機関、月末値)



(資料) 中国人民銀行、CEIC
(注) 2019年1月は、見込み値。

■ 注目される中国の半導体業界の動向

中国政府は、輸入に依存してきた半導体の国産化に向けて、研究開発や工場建設に対する資金支援を進めています。米国との間で知的所有権保護の問題が顕在化しているほか、世界の既存半導体関連企業への影響も大きいとみられるため、動向が注目されています。

半導体のサプライチェーン

半導体は、スマートフォンやパソコン、自動車など様々な機器に搭載される代表的な電子部品で、世界の市場規模は3,000億米ドルに達します。半導体の製造は、回路等を形成する前工程と、周辺部材の組み立てや製品の検査を行う後工程に分かれます。前工程は、半導体製造の中核とされ高い生産技術が必要であるため、韓国・台湾・米国・日本企業などが高い市場地位を占め、主にそれぞれの本社所在地の国・地域で製造しています。前工程を終えた半導体は、台湾・中国などで後工程処理がなされたうえで中国本土での最終製品の組み立て工場に搬送、製品に搭載されます。前工程についても、中国地場企業が1990年代から、外資系企業も2000年代に、中国での生産を始めましたが、生産規模は小さく、現在も中国の半導体で生じる貿易赤字は年間約2,000億米ドルに達しています。

中国政府の半導体業界に対する産業政策

かかるなか、中国政府は、半導体の国産化、自給率の引き上げに向けた技術水準の向上・規模拡大を標ぼうする「国家集成電路産業発展推進綱要」を2014年に公表、この方針のもとで政府は研究開

発や工場の新設を用途とした10兆円を超える基金を設けています。半導体は、製造業全体の高度化を掲げた産業政策「中国製造2025」（2015年公表）でも重点分野の一つとされ、足元では政府系の基金が新たに資金調達を行うとの声が聞かれます。こうした政府の支援を背景に、中国地場の半導体前工程メーカーの新会社設立や工場新設の計画が相次いで打ち出され、建屋の建設や製造装置の購入も進んでいます。また、大半の中国地場前工程メーカーは上述の「綱要」公表以降に設立された新興企業であるため、生産技術の向上に向けて世界の大手半導体メーカーからエンジニアの引き抜きも進めてきています。

中国半導体業界の課題

しかしながら、中国企業の半導体前工程生産にあたっては、いくつかの課題を抱えています。一つ目は、歩留まり確保など生産技術の問題です。中国地場メーカーは足元で、旧世代品（世界大手が3～5年前に量産開始）のサンプル生産をようやく始めているものの、微細な回路を作る最先端半導体前工程の生産難度は非常に高く、良品率引き上げに苦戦しています。二つ目は、米国との間の知的所有権保護の問題です。米国政府は、2018年の後半に、半導体技術の流出を理由に米国企業から提訴されていた中国地場前工程メーカーに対して、安全保障上の利益に反するとして米国企業からの製品輸出を規制しました。米国製品には半導体生産に重要な製造装置などが含まれるため、規制対象の中国企業が今後増

加した場合には、新工場の立ち上げが遅れる可能性があります。さらに、三つ目は、半導体向け原材料の確保です。世界的な半導体増産を背景に一部の原材料の需給がひっ迫しているため、新興の中国地場半導体メーカーが今後の生産拡大に必要な原材料を調達出来るか不透明です。これらの課題を解消出来るか否かで、中国地場メーカーの間でも成長する企業ととう汰される企業との二極化が進むともみられます。

先行するファブレスメーカー

一方、生産ラインを持たず半導体の設計に特化した企業（いわゆるファブレス半導体メーカー）では、前工程の生産で課題となった技術や生産ライン構築などに関する制約がなく、海外企業からの人材引き抜きや中国内スマートフォン向け半導体需要の取り込みにより、一部の中国地場企業がすでに売上高で世界上位10社に入ってきています。また、技術面でも、中国地場大手によるスマートフォン向け半導体の品質は米国企業等の世界大手の水準に近づいている模様です。スマートフォン向けファブレス半導体メーカーの中には、人工知能（AI）搭載半導体の設計技術を基に他分野に展開して売り上げ拡大を検討する企業もあり、中国政府が目指す半導体の自給率引き上げはファブレス分野で先行するとみられます。

半導体関連・周辺業界への影響

中国半導体業界の台頭により、世界の半導体メーカーにとっては中長期的に競

合の激化が見込まれる一方で、日本企業が高い市場地位を維持している半導体向け原材料や製造装置では、売上高・販売先の拡大につながるとみられます。

加えて、日本企業をはじめとする世界の自動車メーカーや自動車部品メーカーにとっては、中国市場への展開に当たって重要な半導体調達先として中国企業の存在感が増してくる見通しです。

したがって、日本企業を含めた外資系企業にとっては、米中政府間の交渉動向による影響を踏まえつつ、また、大半が創業期にある中国半導体メーカーのうち生産技術の確保や生産量の拡大を実現する企業を見極めながら、新たに事業機会を得ることが重要になるとみられ、今後の動向が注目されます。（神谷）

図表 世界ファブレス半導体メーカー売上高上位10社（2017年）

（10億米ドル）

| 順位 | 会社 | 国・地域 | 売上高 |
|----|--------------------------|------|------|
| 1 | Qualcomm | 米国 | 16.1 |
| 2 | Apple | 米国 | 7.9 |
| 3 | MediaTek | 台湾 | 7.8 |
| 4 | NVIDIA | 米国 | 6.5 |
| 5 | AMD | 米国 | 5.1 |
| 6 | HiSilicon Technologies | 中国 | 4.5 |
| 7 | Xilinx | 米国 | 2.5 |
| 8 | Marvell Technology Group | 米国 | 2.4 |
| 9 | Unigroup Spreadtrum RDA | 中国 | 1.6 |
| 10 | Synaptics | 米国 | 1.6 |

（資料）Gartner "Market Share: Semiconductors by End Market, Worldwide, 2017, Andrew Norwood, Ben Lee et al, 4 April 2018 (Sorted by Fabless)" を基に弊社作成

データ アイ 米中貿易戦争の影響をどうみるか

貿易戦争が、わが国の生産活動にマイナス影響を及ぼしつつあります。

このところ、鉱工業生産は力強さを欠いた動きが続いていますが、その一因として、米中貿易戦争による外需の不振が指摘出来ます。実際、わが国の中国向け資本財輸出は、2018年央をピークに減少に転じています（図表1）。これは、対米輸出の減少を懸念した中国の製造業企業が、設備投資を抑制し始めたことが背景にあると考えられます。資本財のなかでも、わが国工作機械への中国からの受注は2017年末のピーク時から3分の1程度にまで落ち込んでいます（図表2）。

現在のところ、中国向け輸出が大きく下振れているのは資本財に限られています。今後、中国の対米輸出が減少していくことになれば、部品や原材料などの生産財輸出にも下押し圧力が強まることが懸念されます。

もっとも、貿易戦争によるプラス影響も一部で顕在化しています。

具体的には、中国向けの輸送機械輸出が2018年央以降増勢が高まっています（再掲図表1）。これは、中国が米国からの自動車輸入に40%の高関税を課した一方、米国以外の自動車輸入関税を15%に引き下げたことが原因です。この結果、わが国からの自動車輸入が

相対的に割安になったため、米国車から日本車への振り替わり需要が発生することになりました。

こうした代替調達の動きは、他の分野でも生じる可能性があります。米国から高品質・高性能の製品を調達が出来なくなった中国企業のなかには、わが国からの調達に切り替えることを検討する動きも生じてくると予想されます。

以上を踏まえると、米国の保護主義政策の矛先が直接日本に向かわない限り、わが国経済への影響はプラス面、マイナス面の双方が考えられるため、極端に悲観する必要はないといえます。

図表1 中国向け実質輸出（季調値）



（資料）財務省「貿易統計」を基に日本総合研究所作成
 （注）1. < >内は、2017年名目輸出全体に占めるシェア。
 2. 後方3カ月移動平均。
 3. 香港向けを含む。

図表2 わが国の工作機械受注（季調値）



（資料）日本工作機械工業会「工作機械統計」を基に日本総合研究所作成

一方、海外で活動するわが国企業へのマイナス影響も限定的と考えられます。

これは、わが国企業のサプライチェーンが、アジアと北米で分断されていることが主な理由です。まず、仕入れ先の構成比をみると、中国に進出しているわが国企業では、現地調達率が69.3%、日本からの調達率が20.5%、他のアジア諸国からの調達率が7.4%となっており、北米からの調達比率は0.6%に過ぎません(図表3)。米国進出企業をみても、現地調達率が60.9%、日本からの調達率が28.2%であり、アジアからの調達比率は5.5%にとどまっています。

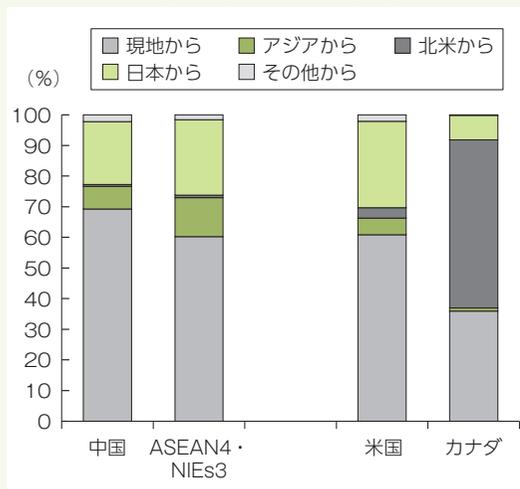
同様に、販売先の構成比をみると、中国進出企業では、現地販売が55.1%、日本への販売が17.3%、他のアジア諸国への販売が23.9%となっており、北米向けの販売比率は1.1%とわずかです(図表4)。米国進出企業をみても、現地販売が69.4%、カナダ向けが23.8%と大宗を占め、アジア向け販売は1.6%に過ぎません。

このように、わが国の海外生産拠点は、原材料や完成品の調達・販売活動を米中間ではそれほど活発に行っておらず、むしろそれぞれの域内で深化させているのが実態です。もちろん、対米輸出比率の高い中国市場企業を通じたマイナス影

響も想定されます。それでも、わが国企業の海外進出が地産地消を目指して展開されてきたことを踏まえれば、マイナス影響が著しく拡大することは避けられそうです。そのため、米中貿易戦争が長期化しても、サプライチェーンが機能不全を起こして、海外での生産水準が大幅に下振れする可能性は小さいと考えられます。

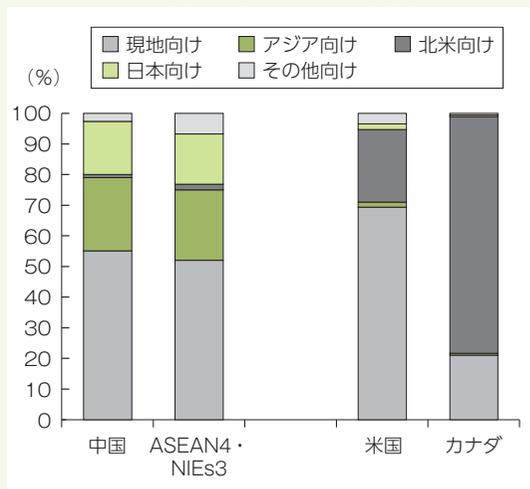
ただし、先行き貿易戦争がさらに広がる可能性もあるため、新たなマイナス影響が顕在化する恐れもあります。わが国企業としては、プラス影響とマイナス影響を冷静に見極め、柔軟に対応していくことが必要でしょう。(石田)

図表3 現地法人の仕入れ先の構成比 (製造業、2016年度)



(資料) 経済産業省「海外事業活動基本調査」を基に日本総合研究所作成
(注) 北米からは米国・カナダ。

図表4 現地法人の販売先の構成比 (製造業、2016年度)



(資料) 経済産業省「海外事業活動基本調査」を基に日本総合研究所作成
(注) 北米向けは米国・カナダ。

KEY INDICATORS

(2019年1月15日現在)

● 日 本 ●

(%)

| | 2017年度 | 2018年 | | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 |
|----------------------|----------------|-----------------|------------------|-------------------|------------------|-----------------|-------|
| | | 4～6 | 7～9 | | | | |
| 鉱工業生産指数 | (2.9) | <1.2> (1.2) | <▲1.3> (▲0.1) | <▲0.4> (▲2.5) | <2.9> (4.2) | <▲1.1> (1.4) | |
| 鉱工業出荷指数 | (2.2) | <2.1> (1.6) | <▲1.9> (▲0.5) | <▲2.0> (▲2.9) | <3.5> (5.7) | <▲1.4> (0.7) | |
| 鉱工業在庫指数 (末) | (5.2) | <▲2.6> (2.4) | <1.2> (3.5) | <1.2> (3.5) | <▲1.3> (▲0.7) | <0.2> (0.7) | |
| 生産者製品在庫率指数 | (1.5) | <▲2.3> (3.7) | <0.5> (4.9) | <2.4> (7.1) | <▲0.5> (▲1.4) | <▲1.8> (0.1) | |
| 稼働率指数 (2015年=100) | 102.7 | 103.2 | 101.4 | 101.2 | 105.2 | | |
| 第3次産業活動指数 | (1.1) | <0.8> (1.1) | <▲0.5> (0.5) | <▲1.2> (▲0.7) | <1.9> (2.2) | | |
| 全産業活動指数 (除く農林水産業) | (1.8) | <0.9> (1.1) | <▲0.8> (0.2) | <▲1.0> (▲1.2) | <1.9> (2.3) | | |
| 機械受注 (船舶・電力を除く民需) | (▲0.8) | <2.2> (8.0) | <0.9> (4.8) | <▲18.3> (▲7.0) | <7.6> (4.5) | | |
| 建設工事受注 (民間) | (0.6) | (1.3) | (1.1) | (9.4) | (▲10.1) | (▲9.2) | |
| 公共工事請負金額 | (▲4.3) | (1.5) | (▲4.3) | (▲7.6) | (9.5) | (▲5.2) | (4.6) |
| 新設住宅着工戸数 (年率、万戸) | 94.6 (▲2.8) | 96.8 (▲2.0) | 95.3 (▲0.2) | 94.3 (▲1.5) | 95.0 (0.3) | 95.7 (▲0.6) | |
| 百貨店売上高 全国 | (0.3) | (0.6) | (▲3.4) | (▲3.0) | (1.7) | (▲0.6) | |
| チェーンストア売上高 東京 | (0.9) | (3.4) | (▲1.2) | (0.3) | (2.6) | (0.2) | |
| 完全失業率 | 2.7 | 2.4 | 2.4 | 2.3 | 2.5 | 2.5 | |
| 有効求人倍率 | 1.54 | 1.60 | 1.63 | 1.64 | 1.62 | 1.63 | |
| 現金給与総額 (5人以上) | (0.7) | (2.2) | (1.1) | (0.8) | (1.5) | (2.0) | |
| 所定外労働時間 (//) | (0.4) | (0.6) | (▲2.5) | (▲3.6) | (▲0.9) | (▲1.8) | |
| 常用雇用 (//) | (2.5) | (1.6) | (1.3) | (1.1) | (1.1) | (1.0) | |
| M2 (平残) | (4.0) | (3.1) | (2.9) | (2.8) | (2.7) | (2.3) | (2.4) |
| 広義流動性 (平残) | (3.0) | (2.5) | (2.2) | (2.2) | (2.1) | (1.9) | (1.9) |
| 経常収支 (兆円) | 21.81 | 4.98 | 5.71 | 1.85 | 1.31 | 0.76 | |
| 前年差 | 0.79 | 0.38 | ▲1.29 | ▲0.41 | ▲0.88 | ▲0.58 | |
| 貿易収支 (兆円) | 4.59 | 1.07 | 0.06 | 0.32 | ▲0.32 | ▲0.56 | |
| 前年差 | ▲1.19 | 0.11 | ▲1.70 | ▲0.54 | ▲0.75 | ▲0.76 | |
| 消費者物価指数 (除く生鮮食品) | (0.7) | (0.7) | (0.9) | (1.0) | (1.0) | (0.9) | |

(%)

| | 2017年度 | 2017年 | | 2018年 | | | |
|----------------------|--------|----------------|----------------|-----------------|----------------|------------------|-------|
| | | 7～9 | 10～12 | 1～3 | 4～6 | 7～9 | 10～12 |
| 業況判断DI 大企業・製造 | | 22 | 25 | 24 | 21 | 19 | 19 |
| 非製造 | | 23 | 23 | 23 | 24 | 22 | 24 |
| 中小企業・製造 | | 10 | 15 | 15 | 14 | 14 | 14 |
| 非製造 | | 8 | 9 | 10 | 8 | 10 | 11 |
| 売上高 (法人企業統計) | | (4.8) | (5.9) | (3.2) | (5.1) | (6.0) | |
| 経常利益 | | (5.5) | (0.9) | (0.2) | (17.9) | (2.2) | |
| 実質GDP (2011年連鎖価格) | (1.9) | <0.7> (2.1) | <0.4> (2.4) | <▲0.3> (1.2) | <0.7> (1.4) | <▲0.6> (0.0) | |
| 名目GDP | (2.0) | <1.0> (2.3) | <0.5> (2.4) | <▲0.6> (1.7) | <0.5> (1.4) | <▲0.7> (▲0.3) | |

注：〈 〉内は季節調整済み前期比、()内は前年(同期(月))比。

●米 国●

| | 2018年 | 2018年 | | | 2018年 | | |
|---------------------------|-------|----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|-----------------|
| | | 4～6 | 7～9 | 10～12 | 10月 | 11月 | 12月 |
| 鉱工業生産 | | (1.3) (3.4) | (1.2) (5.0) | | (▲0.2) (3.8) | (0.6) (3.9) | |
| 設備稼働率 | | 77.8 | 78.3 | | 78.1 | 78.5 | |
| 小売売上高 | | (1.8) (5.7) | (1.1) (5.7) | | (1.1) (4.8) | (0.2) (4.2) | |
| 失業率 (除く軍人、%) | 3.9 | 3.9 | 3.8 | 3.8 | 3.8 | 3.7 | 3.9 |
| 非農業就業者数 (千人) (前期差、前月差) | 2,400 | 634 | 623 | 670 | 274 | 176 | 312 |
| 消費者物価指数 | (2.4) | (0.4) (2.7) | (0.5) (2.6) | (0.4) (2.2) | (0.0) (2.5) | (0.0) (2.2) | (▲0.1) (1.9) |

| | 2017年 | 2017年 | | | 2018年 | | |
|-------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | | 4～6 | 7～9 | 10～12 | 1～3 | 4～6 | 7～9 |
| 実質GDP (連鎖ウェイト方式) | (2.2) | {3.0} (2.1) | {2.8} (2.3) | {2.3} (2.5) | {2.2} (2.6) | {4.2} (2.9) | {3.4} (3.0) |
| 経常収支 (億ドル、年率) 名目GDP比 | ▲4,491 ▲2.3 | ▲4,873 ▲2.5 | ▲4,138 ▲2.1 | ▲4,646 ▲2.3 | ▲4,868 ▲2.4 | ▲4,049 ▲2.0 | ▲4,993 ▲2.4 |

注：{ } 内は季節調整済み前期比年率、〈 〉内は季節調整済み前期比、
() 内は季節調整済み前年比。ただし、消費者物価指数および暦年の前年比は原数値。

●アジア●

実質GDP成長率 (前年比、前年同期比、%)

| | 韓国 | 台湾 | 香港 | シンガポール | タイ | マレーシア | インドネシア | フィリピン | 中国 |
|-----------|-----|-----|-----|--------|-----|-------|--------|-------|-----|
| 2016年 | 2.9 | 1.5 | 2.2 | 2.4 | 3.3 | 4.2 | 5.0 | 6.9 | 6.7 |
| 2017年 | 3.1 | 3.1 | 3.8 | 3.6 | 3.9 | 5.9 | 5.1 | 6.7 | 6.9 |
| 2017年4～6月 | 2.8 | 2.5 | 3.9 | 2.8 | 3.9 | 5.8 | 5.0 | 6.6 | 6.9 |
| 7～9月 | 3.8 | 3.4 | 3.6 | 5.5 | 4.3 | 6.2 | 5.1 | 7.2 | 6.8 |
| 10～12月 | 2.8 | 3.5 | 3.4 | 3.6 | 4.0 | 5.9 | 5.2 | 6.5 | 6.8 |
| 2018年1～3月 | 2.8 | 3.2 | 4.6 | 4.6 | 4.9 | 5.4 | 5.1 | 6.6 | 6.8 |
| 4～6月 | 2.8 | 3.3 | 3.5 | 4.1 | 4.6 | 4.5 | 5.3 | 6.2 | 6.7 |
| 7～9月 | 2.0 | 2.3 | 2.9 | 2.3 | 3.3 | 4.4 | 5.2 | 6.1 | 6.5 |

貿易収支 (100万米ドル)

| | 韓国 | 台湾 | 香港 | シンガポール | タイ | マレーシア | インドネシア | フィリピン | 中国 |
|----------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 2016年 | 89,233 | 49,753 | ▲54,421 | 46,192 | 21,190 | 21,266 | 9,533 | ▲26,702 | 509,705 |
| 2017年 | 95,216 | 57,983 | ▲61,886 | 45,564 | 15,116 | 22,984 | 11,835 | ▲27,380 | 419,552 |
| 2018年 | 69,997 | 49,395 | | | | | | | 351,776 |
| 2017年10月 | 6,935 | 5,263 | ▲5,632 | 3,231 | 204 | 2,368 | 1,003 | ▲2,585 | 36,899 |
| 11月 | 7,694 | 5,884 | ▲5,087 | 3,253 | 1,892 | 2,383 | 221 | ▲3,280 | 38,433 |
| 12月 | 5,511 | 6,133 | ▲7,667 | 3,335 | ▲220 | 1,806 | ▲220 | ▲3,972 | 53,850 |
| 2018年1月 | 3,429 | 2,686 | ▲4,083 | 4,264 | ▲119 | 2,446 | ▲756 | ▲3,163 | 18,420 |
| 2月 | 2,826 | 3,068 | ▲5,463 | 3,278 | 808 | 2,306 | ▲53 | ▲2,890 | 32,300 |
| 3月 | 6,418 | 6,010 | ▲7,078 | 4,455 | 1,268 | 3,765 | 1,123 | ▲2,532 | ▲5,750 |
| 4月 | 6,160 | 4,166 | ▲5,982 | 4,642 | ▲1,283 | 3,351 | ▲1,625 | ▲3,480 | 26,280 |
| 5月 | 6,238 | 4,410 | ▲5,510 | 4,086 | 1,204 | 2,050 | ▲1,454 | ▲3,690 | 23,430 |
| 6月 | 6,084 | 5,210 | ▲6,899 | 3,442 | 1,578 | 1,501 | 1,707 | ▲3,188 | 40,920 |
| 7月 | 6,870 | 2,275 | ▲6,003 | 2,446 | ▲516 | 2,057 | ▲2,007 | ▲3,546 | 27,440 |
| 8月 | 6,829 | 4,530 | ▲6,644 | 4,856 | ▲588 | 394 | ▲944 | ▲3,494 | 26,250 |
| 9月 | 9,625 | 4,336 | ▲6,089 | 3,217 | 487 | 3,681 | 314 | ▲3,723 | 30,440 |
| 10月 | 6,409 | 3,338 | ▲5,677 | 4,013 | ▲280 | 3,924 | ▲1,773 | ▲4,081 | 33,130 |
| 11月 | 4,766 | 4,652 | ▲5,744 | 2,480 | ▲1,178 | 1,806 | ▲2,047 | ▲3,901 | 41,860 |
| 12月 | 4,342 | 4,713 | | | | | | | 57,056 |



SMBC

SUMITOMO
MITSUI
BANKING
CORPORATION

マンスリーレビュー 2019年2月号

発行日 2019年2月1日

発行 株式会社 三井住友銀行

企画・編集 株式会社 日本総合研究所 調査部 TEL (03)6833-1655

*本誌には再生紙を使用しております