

新春

一般社団法人日本経済協会機関誌



コンパス

～ 経済、企業経営のナビゲーター ～

2016年1月上旬号 No.2358号

☆ ホームページリニューアルを致しました。理事長「コラム」もご覧ください！

日本経済協会 検索

【目次】

1. 2015年の回顧と2016年の展望
・・・内外ともに厳しい環境、金融投資も設備投資も慎重に・・・
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 (71) ～ アクティブシニア層の活躍する社会 ～
一般社団法人日本経済協会 理事 廣田光次
3. 『新年を迎え (2016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～ 2016年報道も、米国、中国、テロ、災害が、勿論日本も～
6. 《恒例》干支と日経平均年間騰落率 ～1949年から～
7. 講演会・セミナーの案内 (添付ファイルをご覧ください)

— 中堅中小企業のM&A仲介実績 No.1 —

日本M&Aセンター

(東証一部上場：2127)

東京本社

〒100-0005

東京都千代田区丸の内 1-8-3

丸の内トラストタワー本館 19階

TEL：03-5220-5454

FAX：03-5220-5455

<http://www.nihon-ma.co.jp/>

我々の使命は、M&A業務を通じて
企業の「存続と発展」に貢献すること
である。



『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>

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

(1) 回顧と展望の概況

[1] 15年は円安によって、産業部門および企業規模ごとに明暗が分かれたが、経済全体として“不況脱出”は出来なかった。しかし大手企業は「海外で稼いだドル利益」が、円安ゆえに円換算で水膨れし、全体として過去最高益を2年続きで更新した。逆に国内中小企業と輸入原材料に依存する産業は、原材料の高騰と国内不景気で、いっそう苦しくなった。しかし原油の国際価格の急激な低下で、一息入れているが、これらの傾向は16年になっても余り変わらない。

[2] 15年の小売業は、海外旅行客と株高による贅沢品消費が伸びたものの、全体としてはパッとしなかった。15年は全企業の70%超の企業において賃上げが不可能で、実質賃金が10年以上にわたって下がり、97年比14%も減少しているからである。16年の賃上げも、中小企業の苦境から大企業に限られ、他方で非正社員の増加と所得格差の拡大から「消費力全体のアップ」は期待できず、外国人旅行者の消費に望みをかける状況である。

[3] 輸出は中国経済の鈍化傾向と、その影響によるアジア経済の後退から、15年の輸出数量は、それまでの低迷から抜け出せなかった。しかし円安によってドル建て輸出の円換算額が伸びた。輸入も国内不況から同じ傾向だが、原燃料の国際価格が低下したことから、円換算輸入額の伸びは抑えられ「貿易赤字」が縮小した。16年も、この傾向が続く。とくにアメリカのシェール・オイルの開発、イランの原油輸出などから、OPECも減産体制が採れないゆえ原燃料価格の低下は持続する。

[4] 国内消費も輸出数量も伸びなかったゆえ、「国内生産」も全般的に伸びず、在庫が増加し続けている。したがって設備投資も落ち込み始めた。とくに中国の鉄鋼の「過剰在庫整理輸出」の煽りで、日本の鉄鋼の価格も生産も下がり、15年度の通期経常利益は、鉄鋼大手4社ともに減益となるが、16年も国際環境とりわけ中国、韓国、アジアの停滞経済からして同様な傾向となり、これが他の産業にも及びかねない。

(2) 16年も期待できない販売増----賃金の低迷と円安不安

15年も「実質賃金」の全体的低下から回復できず、この表のとおり家計消費額も伸びていない。したがって「全小売販売」もいま一つパッとしない。15年第2四半期の2.9%増は、14年同期の大幅な小売減少との比較ゆえ、絶対額は大きくはない。14年4～6月期の売り上げは「1～3月期の消費税アップ前の駆け込み消費」の反動減で、大幅に落ち込んでいた。

(表1) 家計消費額(月額)および卸売業販売・小売業販売(前年同期比増減率%)

	家計消費額	全卸売り	全小売	(百貨店)	(スーパー)	(コンビニ)
14年	29.1	△2.4	1.7	2.0	0.4	5.3
15年 I	29.1	△5.1	△4.8	△6.4	△3.6	5.0
II	28.5	△0.5	2.9	6.5	3.4	6.4
III	28.6	△1.5	0.7	2.5	1.4	5.3

* 家計消費は万円 * 百貨店とスーパーは店舗調整値 * ローマ数字は4半期を示す

他方で外国人の「旅行客消費」と「株で儲けたカネの高級品買い」および円安による「食料品の高騰」が、販売額の減少を緩和している。しかし賃金の低下と将来不安から消費力は基本的に弱い。それでもコンビニは、売り上げが伸び、店舗数も14年平均の5万3283店舗から、15年7～9月には5万4027店舗と増えている。

それは「一人世帯数」の増加ゆえであろう。これに反してスーパーは、店舗数を整理縮小する傾向である。それでも酷暑と節電の関係から白物家電がやや動いた。16年もその傾向が続くかどうかは、天候次第であろう。このような最終消費と輸出数量の低迷から「卸売り」が減少し続け、景気回復の遅れを象徴している(表1)。

こうした状況から、国内物価が企業物価も消費者物価も、表2のとおり伸びていない。円安によって輸入物価が15～25%も上昇しても、国内物価は微増だ。これは大手親企業の“子会社泣かせ”と、スーパーや大手家電販売の“価格競争”に拠るが、そうした中小企業の困窮が、消費低迷に繋がっている。また既述のOPECなどの事情と世界的な不況から、16年も物価は日銀の期待通りに上昇することはない。ただし円安がもっと進めば、輸入物価全体の高騰から国内物価も上昇する。

(表2) 物価指数(2010年=100、円ベース、総平均) * ローマ数字は四半期

	12年	13年	14年	15年 I	15年 II	15年 III
消費者物価	99.7	100.0	102.8	103.1	103.8	103.8
企業物価	100.5	102.4	105.3	103.4	103.7	102.7
輸入物価	110.1	125.0	125.3	117.8	116.0	113.5

(3) 伸びない輸出数量-----原油価格の低下が貿易赤字を緩和

円安が進んでも「輸出数量」は、対10年比で10%以上減少しているが、「円安」により「ドル建て輸出の円換算額」が25%ほど上昇し、「輸出総額」は10年より10%超伸びている。ちなみに円の対ドルレートは10年平均が85.71円、15年1～9月平均が120.94円であり、また輸出全体の5割がドル建て輸出だ。たしかにアメリカの景気回復に引っ張られ「対米輸出」が伸びたが、「対中国」はじめ「対アジア輸出」が、これら地域の景気後退により減少している。もっとも輸出数量が減少している最大要因は、輸出の主品目の自動車や家電の海外生産割合が増大していることである。

(表3) 貿易指数 (2010年=100)

	輸出			輸入		
	金額	数量	価格	金額	数量	価格
14年	108.4(4.8)	90.7(0.6)	119.6(4.2)	141.4(5.7)	106.0(0.6)	133.4(5.1)
15年 I	112.8(9.3)	90.3(4.0)	125.0(5.0)	134.2(-9.0)	103.9(-4.0)	129.1(-5.1)
II	111.5(6.6)	89.5(-0.6)	124.7(7.3)	126.0(-5.2)	99.9(-2.2)	126.2(-3.1)
III	112.5(3.7)	89.1(-2.9)	126.3(6.8)	127.8(-5.7)	104.1(-1.9)	126.0(-4.0)

*カッコ内は前年同期比増減率(%) *ローマ数字は4半期を示す

他方で国内不景気ゆえに「輸入数量」も、ほとんど増えていないが、円安により「ドル建て輸入の円換算額」が30%ほど上昇した。ただし4月以降「原燃料の国際価格」が低下したゆえ、これは26%ほどの上昇に止まって、「輸入総額」は14年の10年比40%上昇から、15年は30%以下の上昇となっている(表3)。

また原発停止でも原燃料の輸入量は余り増えていない。既述のとおり円安の昂進にも拘らず、また輸入の7割がドル建て輸入であるのに、これらの国際価格が下がっているため「円換算輸入額」は、「原燃料輸入」も「輸入全体」も減少気味である(表4)。16年も同様な傾向が続く。

(表4) 輸出入と出入超

*年換算額(兆円)、100億円未満四捨五入

	輸出			輸入			総出入超
	総額	電機機器	自動車	総額	原燃料	機械機器	
14年 III	73.12	12.92	11.16	84.64	32.56	22.16	△11.52
15年 I	76.04	12.92	11.32	81.56	27.12	24.40	△5.52
15年 II	75.20	13.12	11.28	78.00	22.36	23.52	△2.80
15年 III	76.00	13.78	13.96	79.68	20.23	23.04	△3.68

*ローマ数字は4半期を示す

(4) 厳しい国際収支黒字-----「海外からの配当」の“水膨れ”が頼り

これらの結果「貿易赤字」は、14年は7~9月が年換算11.52兆円、14年全体では9.14兆円であったが、15年にはその半分以下の4兆円ほどに下がっている。そして貿易赤字の減少と「第1次所得収支」の激増および「サービス収支赤字」の改善とによって、「国際経常収支黒字」が15年度上半期は年換算で17.39兆円と、14年度の約7.93兆円から大幅に増加した。それでも07年度の経常収支黒字24.37兆円には、遠く及ばない。

(表5) 国際経常収支・貿易収支・第1次所得収支 (単位 100 億円)

	12年度	13年度	14年度	14年上期	15年上期	15年度上期
国際経常収支	425	147	793	△ 100	1637	1739
貿易収支	△ 525	△ 1102	△ 657	△ 1240	△ 84	△ 84
第1次所得収支	1448	1738	1918	1666	2102	2166

* 100 億円未満四捨五入、半期は年換算値

この第1次所得の増大は円安によって、海外で稼いだ「ドル額の円換算額」が増大したからで、それは15年度上半期の年換算で21兆円超となった。2010～12年間の対ドルレート平均82.55円の円高によって、自動車や家電など多くの業種が海外生産を増大させ、このドル稼ぎが最近の円安により円換算で膨大となっている。同時に円安によって、海外からの旅行者が15年1年間では3兆円に上るとみられる国内消費をした。これらから「国際サービス収支」も改善してきたが、16年もこの傾向が続く。

(5) 生産の低調と法人税減税の逆効果-----政財界の癒着と財政赤字

生産はまだ10年度の水準に達していないが、出荷も伸びず、在庫は10年度より10%以上も高くなっている。したがって在庫率も同様に高く、それゆえ生産はなお期待できない。したがって16年も全般的に生産が抑えられる。それでも大手企業は円安による海外生産の水膨れ利益を享受できるから、この抑制はなお続き、下請け中小企業の仕事は増えない。

(表6) 鉱工業生産・生産者出荷・生産者在庫・生産者在庫率の指数 (2010年=100)

	12年	13年	14年	15年1～3月	15年4～6月	15年7～9月
鉱工業生産	97.8	97.0	99.6	99.2	96.3	97.1
出荷	97.5	96.9	98.2	100.3	93.6	96.2
在庫	110.5	105.7	112.3	105.0	113.4	113.8
在庫率	113.2	109.0	109.8	111.2	114.6	115.6

業種別に見ると、とくに鉄鋼、非鉄、化学などの業種が厳しい(表7)。また設備投資も、その先行指標である「機械受注額」に見られるとおり、15年の夏から特に製造業が落ちてきた(表8)。在庫率の高さから16年の設備投資も、政府の期待通りにはいかない。他方で外国人旅行者の増大から、ホテルなどの非製造業の設備投資が増えているが、これにも限度がある。

(表7) 業種別生産指数 (原指数、カッコない対前年同期比増減率%)

	鉄鋼	非鉄	輸送	化学	電子・デバイス	汎用・業務機
14年度	98.9 (△1.0)	97.9 (0.6)	100.3 (△1.6)	92.5 (△3.2)	99.6 (9.9)	115.2 (6.9)
15年Ⅰ	95.6 (△4.1)	97.7 (△0.5)	102.9 (△4.8)	93.3 (△3.6)	99.5 (13.8)	120.5 (2.2)
15年Ⅱ	92.3 (△6.9)	95.3 (△2.8)	94.5 (△4.4)	90.6 (△0.2)	101.7 (13.0)	112.7 (2.5)
15年Ⅲ	92.5 (△6.8)	95.2 (△1.9)	98.0 (△2.3)	96.8 (△6.1)	105.5 (3.2)	113.7 (△2.4)

(表8) 機械受注額の前期比増減率 (%)

	14年度	15年Ⅰ	15年Ⅱ	15年6～8月	15年9月
民需	0.8	6.3	2.9	△5.7	7.5
製造業	7.0	2.3	12.1	△7.5	△5.5
非製造業	△3.3	8.5	△1.7	△2.0	14.3

* 民需および非製造業は船舶・電力を除く数値

* ローマ数字は四半期

この状況にも拘らず「設備投資」を促すための「法人税の減税・外形標準課税の強化」策を導入するが、その弊害は大きい。企業の内部留保は過去最高の354兆円（金融・保険を除く、14年度）にも達しているが、設備投資をする余地がない。また外形標準課税は、資本金1億円以上の企業に課せられるが、これを現在の8分の3から8分の5に広げる。赤字企業や収益が小さい大企業は苦しくなり、倒産しかねない。

しかし、さらに問題なのは、この外形標準課税を中小企業にまで広げかねないことだ。そうなれば中小企業の苦境がますます深刻となり、賃金の全般的な低下や倒産を招く。これを防ぐための手当策は、財政負担を大きくする。要するに法人税の引き下げは、現政権と財界の癒着と“行き当たりばったり政策”の典型で、弊害が大きい。

(6) 消費税率アップの茶番劇-----財政赤字解消も社会保障も無利子国債で!

政府・与党の「選挙目当ての茶番劇」から、消費税率の10%引き上げに伴う「軽減税率」は、外食と酒類以外の「全食品」ということになった。消費増税の目的は「社会保障の維持・充実」と「財政赤字の解消」であるが、この軽減税率により予定された税収増のうち1兆円が消えるゆえ、「社会保障費の削減」を心配する向きも多い。

しかし消費増税によって「財政赤字」や現在の「社会保障の維持」など、もともと不可能な話である。政府は消費増税によって、20年までに財政の「プライマリー・バランス」を均衡させるというが、それは不可能であるばかりか、たとえ可能であっても、あまり意味がない。

このバランスは「政策に使う国と地方の予算を、借金に頼らずに賄う」ということだが、しかし国の財政赤字は1000兆円を超え、「国債費」は25兆円にも及ぶ。したがってプライマリー・バランスが実現しても、毎年25兆円の国債費が必要となり、財政赤字はますます大きくなり、しかも金利が上昇すれば、この赤字は無限大だ。

要するに本誌でも既に繰り返したように“10年間は転売不可能な”「相続税・贈与税を免除する無利子百年国債」によって、「普通国債」の約800兆円（普通国債は791兆円、全内国債では約894兆円）を借り換える以外に対策はない。この場合には百年後に800兆円返還すればよいから、毎年8兆円積み上げておけばよい。すると国債費は8兆円で足り、現在の国債費25兆円との差の17兆円を、社会保障その他の費用に回すことができる。

15年6月末の民間の金融資産は1717兆円、預貯金だけでも893兆円と過去最高である。しかも現在の金利はゼロ金利に近い。この状況からして800兆円弱の無利子国債は、簡単にさばける。この民間の900兆円ほどの預貯金は、高所得者層に偏っており、彼らは相続税を最も気にしているゆえ、この免税国債に飛びつくであろう。これは「カネ持ち優遇策」ではあるが、100年間も無利子で借りるのだから、また他に財政赤字の解決策がないゆえ、止むを得まい。

（7）厳しい国際経済環境-----アメリカの金利引き上げと中国およびアジア経済

16年の国際経済環境は見通しが難しい。中国経済が減速していることから、東アジア諸国の「対中国輸出」が伸びず、東アジア諸国の経済も減速気味となってきた。これにもうひとつ原油ばかりでなく資源価格全般の値下がりが、それらの輸出国である東アジア経済を追い詰めている。したがって中国の「対東アジア輸出」も伸びず、中国と東アジアのマイナスの相乗効果が働いている。

ちなみに資源価格の値下がりで、すでにブラジルの通貨の「リアル」が最近1年間だけで5割近く値下がりしたが、同様な理由からインドネシアの「ルピア」も大きく値下がりした。こうした状況の下で、緩やかではあるが、ついにアメリカの金利引き上げが始まった。これにより途上諸国の通貨の値下がり、これら諸国に投資されていたアメリカのカネが、アメリカへと引き上げられる。その結果、これら諸国の投資および消費の減退から景気が悪化する。

このような景気減速と同時に、通貨の値下がりから「輸入インフレ」が、これら諸国を襲う可能性もある。日本においても円安から、これと同様な懸念がぬぐえない。またこれら諸国に進出している日本の企業も厳しい。さらに日本の輸出の5割以上が、これら東アジア向けゆえ、日本の輸出も減少する。円安の進展がこれらの苦境を払拭するほどに、大企業の海外利益を“円換算で水膨れ”させるかどうかは難しい。さらにドル高がアメリカの輸出を減少させるほどとなれば、世界同時不況である。



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12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、詳細かつ精密にお客様（個人・企業）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。