

経済はこう動く 2017年版

中原圭介 東洋経済新報社

(まえがき)

中国がWTOに加盟した2001年以降はグローバル経済それ以前をプレ・グローバル経済と意識して分析、12、7億人の教育水準が高く労働力が安い中国を資本主義社会に組み込まれ世界経済は全体の規模拡大と平均成長率を引き上げる事ができた。

副作用として先進国の成長率低下、安い労働力はかつて良質な労働力といわれた先進国の雇用を次々と奪っていった、エネルギー資源が爆発的に増加した為、人々の実質的な所得は減少、ありとあらゆるものがあり溢れ、消費は低成長、米国がそれでも近年2%台の成長は凄いことだ。

日本はバブル最中の1980年代後半でも物価上昇率は1%後半だった、この時期には企業が無謀な借金で設備投資や土地・株式に投資、成長率だけでなく物価上昇率もかさ上げされていた筈、著名な経済学者達が間違った認識を垂れ流すことで、多くの人がそれを常識として捉えている、こういった現状を変えなければ米国・欧州・日本などで真面目な経済政策や金融政策の実行は期待薄。

{ 世界経済をけん引する米国経済の現状 }

米国のGDPは住宅バブル崩壊後の2008年から9年の2年間だけはマイナス、2010年以降はプラス成長、13年1、7% 14年2、4% 15年2、4% 失業率10%から2016年7月4、9%に、労働人口が増え続けている米国で完全雇用5%を下回ることは一定の評価をされてしかるべき。

2015年は設備投資2、1%増 輸出0、1%増と低調なるも個人消費は3、1%増と10年振りの高い伸び率、米国経済はリーマンショック後の2009年7月から回復局面に入り景気拡大が7年間続いている、ところが経済の専門家の多くは今回の景気拡大に対して決して高い評価をしていない、このような見解は現実の経済が20年・30年前とは全く変わってしまったのに経済学の常識が未だに変っていないということの表れ、時代の流れに取り残された経営方針では最初から通用するはずがないと分かっている。

米国の卸売物価指数は2015年△0、9%で国民の実質的な所得は増え個人消費が拡大、原油安はエネルギー企業の投資減少や収益悪化の反面GDPの7割を占める個人消費が増えるのでプラス効果の方が大きい、ガソリンの税金は米国10% 日本40% ドイツ60% 過去2年間の価格下落で米国ガソリンは5割下がり景気刺激効果は極めて大(日本は2割程度)

米国民の旺盛な消費意欲は経常収支赤字の反面、2015年中国の米国に対する経常黒字は約36兆円（ユーロ圏3、7兆円・日本13兆円）と多額。

* GDPと失業率が時代に適応できなくなってきた～GDPは右肩上がり、一方国民生活は悪化の一途、2011年に「ウォール街を占拠せよ」に代表される大規模のデモ、良質な雇用が一向に増えない、グーグルやフェイスブックのようなIT企業は利益率は群を抜いて高いのに雇用はあまり必要としていない、非正規雇用で我慢している人を含めたU6と呼ばれる広義の失業率は9、7%と狭義の失業率の2倍に近い、更に正規雇用でも非正規採用並みの賃金しか貰えないケースが非常に多いことで今の景気回復の特徴となっている。

* 自動車市場が好調な理由～大手メーカー・部品メーカー含め雇用者は700万人で全雇用の4～5%（日本9、6%）2008～9住宅バブル崩壊で不況、原油高で新車販売台数は1646万台から1060万台に、その後低金利ローン、更にガソリン安で買い替え需要活発となり2015年新車販売は過去最高の1783万台でITバブル期2000年の記録を15年ぶりに更新。

* 経済が成長しても国民生活がよくなる理由～2014年1世帯当たり実質所得は5万3657ドル物価調整後ではピークの1999年比7%低い、2000年の消費者物価を100として2016年は実に140超と実質所得は物価に割り負け、ガソリンは最高2、9倍、電気料金1、7倍、食料1、5倍と生活上必要不可欠なものの高騰、2012年政府の公表で国民6人に一人貧困層、三人に一人が貧困層又はその予備軍に該当と。

{ 世論の強い批判を受け2015年頃から値上げ方向 }

サービス業ではウォールマート・マクドナルドの最低賃金を7、25ドルから10ドルへ、サンフランシスコ・ロサンゼルス・シアトル等大都市も15ドルに引き上げ、ゼネラルモーターズ等大手自動車産業3社も10年ぶりに賃金を3%程度引き上げ。

{ 米国景気後退は2018年か }

個人消費2本柱の一つ自動車産業は2017年に向け失速の兆候、残りの1本である住宅市場にしか頼れないリスクが待ち受けている。

主なリスク ①FRBが利上げを急ぎすぎる ②原油高リスク ③欧州の政治リスク
④マイナス金利の限界が露呈するリスク

{ 欧州経済はかなり悲惨だ }

2011～15年平均GDP成長率は米国2、1%ユーロ圏0、5%と四分の一、米国GDPの規模が過去最高記録更新の2011年、ユーロ圏は2015年と4年遅れ。

失業率は2016年7月現在 ドイツ6、1% フランス9、6% イタリア11、5% スペイン20% ギリシャ27、6% ユーロ圏10、1%と高止まり、

また若年層では21%台に達している、スペイン・ギリシャでは5割、イタリアでも4割。

* ECBの金融政策は破綻に近づいている～2014年6月マイナス金利導入0、1% 2015年12月には0、3%に拡大2016年3月に更に0、4%に量的緩和も月額800億ユーロの資産買い取り、ECBの意図する銀行の融資拡大・物価上昇は間違っており副作用の方がはるかに大きい結果となっている10年物国債は2016年7月現在過去最高水準で銀行の収益悪化、年金基金や企業年金の運用が厳しくなる2016年には日本でも20年物国債利回りが・スイスでは50年物国債利回りがマイナス、老後の不安から消費を抑える家計がジワリと広がっている、その上、各国の財政規律を緩ませ財政再建を一時凍結という楽観論で構造改革や社会保障改革が後回しの懸念、2016年に入りアイルランドが100年債を発行、ベルギーは100年債と50年債、フランスも50年債、スペイン・イタリアも追随と言われている、又不動産や株価上昇を引き起こし富裕層と庶民の所得格差拡大、一方での効果は2年近くユーロ安で輸出企業の収益を押し上げているに止まる。

* 欧州で最も高い経済成長の英国では2014年以降デフレで国民所得の実質が増加し消費が大幅に伸びるようになった、ユーロ圏を率いるドイツでも一番低いインフレ率で実質所得が落ちない配慮をしている。マイナス金利は経済全体を見れば副作用の方がはるかに多く愚策としか言いようがない。

* 欧州銀行全体の不良債権額は2015年6月末1兆ユーロ(115兆円)で不良債権比率は米国銀行の2倍、とりわけイタリアの銀行では不良債権総額3600億ユーロ、融資残高全体の20%近く、その上引当率は45%止まり。

* スペインの国民性「歴史に学ばない」「計画性がない」「かなりいい加減」でイタリア人も同じキーワードが当てはまりドイツ人とは正反対であり経済にとって非効率な国民性はユーロ圏の持続可能性を次第にむしばんでいくことに。

スペイン経済の最も深刻なことは地下経済がGDPの20～25%とたびたび紹介され税払っていない、若者の大半が仕事に就けない、ホームレスや物乞いが珍しくない深刻な社会問題となっている、政府は財政不測の為に何もできない、更に高齢者の貧困も深刻な社会問題で年金受給資格を65歳に引き上げ最終的に70歳に。

{ 中国経済編～2016年の予測振り返り }

- ① 中国経済の減速はしばらく止まらない
- ② 中国は金融緩和を続けざるを得ない
- ③ 住宅市場を追うように自動車市場も頭打ちになる
- ④ 景気下支えの為に人民安誘導
- ⑤ 経済を軟着陸させるには最低5年・通常10年
- ⑥ 借金経済の行き詰まりで中国経済は制御不能になるかもしれない

* 中国のGDP統計は政府により粉飾され半分も成長していないようだ

- * 自動車市場は小型車減税で回復基調・エコカー補助金は販売台数の水増し2016年過去最高の販売台数
- * 人民元安誘導は海外からの資本流出を招き、対中国で巨額な貿易赤字を抱える米国を刺激する～2015年には5%以上下落、2016年は1,8%下落。
- * 中国の財務相が「今後5年間は構造転換の時期であり苦難の過程になる」と声明
- * 民間債務の膨張が深刻となりリスクとして浮上している、BISの公表では民間債務はGDP比200%となり危険水域に(2016年3月)FRBが利上げを急げば米欧の大手銀行も中国から融資金回収を急ぎ多くの企業が破綻のリスクをはらんでいる。

{ 中国経済は本当の経済成長率は3%程度しかない }

経済活動を単純に映りだす電力消費や貨物輸送量はGDP10,4%成長した2010年にはいずれも15%近い大幅な伸びを示した、2015年経済成長6,9%の減速時には電力消費量の伸びは0,5%に縮小、貨物輸送量はマイナス11,9%と大きく落ち込んだにも拘らず7%近い成長率は実相から相当かけ離れた数字。

- * 中国の自動車産業は工業生産の1割以上 4千万人の雇用、自動車市場の回復を願った政府は小型自動車の取得税を10%から5%に、2015年から更にエコカー1台販売毎にメーカーに最大百数十万円の支給補助制度、それでも生産能力5千万台に対して2016年の新車販売台数予測は25百万台、たまりがちな在庫解消の為に熾烈な値引き競争が続いている、エコカー補助金は不正の温床で大量生産し、あたかも売れたかのようにグループ内の企業・販売店に押し付けて補助金を不正に受給するようになっている。
- * 住宅市場の二極化が表す国内格差の拡大～2016年7月多くの地方都市で売れ残りの在庫の山ゴーストタウンがあちこちに出現、一方人民銀行が景気下支えの為に2014年から金融緩和実施で投資マネーが上海・北京など大都市に住宅投資として流れ込み住宅価格は急上昇、不動産開発投資は2013年19,8%増 2014年10,5%増 2015年1,0%増 2016年1～6月6,1%増 沿岸部の大都市では同じ広さの住宅が多くの中小地方都市に比べ5～10倍も珍しくないで全体の販売戸数は大幅に減少したとしても金額ベースでの数字は表れにくい、2016年8月新築住宅の販売価格上昇率は前年同期比で上海31,2% 深圳36,8% 北京23,5%政府は大都市に行き過ぎた住宅投資の抑制策をするよう指示、中国全体では7,4億㎡もの不動産在庫、過去2年で4割増、実にその内7割を地方都市が抱えている。
- * いよいよ「世界の工場」の限界が見えてきた～上海市の最低賃金は2015年迄の5年で1,5倍 過去10年では2,7倍 経済減速が鮮明なのに引き上げの理由は
 - ①若い世代の労働者が慢性的に不足
 - ②民衆の不満を抑える為に賃金上昇が続く
 国内ではあと3年で中国より安い国々に工場移転が考えられる、インドの人件費は中国の5分の一、インドネシアでは二分の一なので

心して10～20年の経営計画が立てられる。

- * 経済の構造改革は本当にできるのか～100社を超える国有企業を将来的に合併させ2020年迄に40社位への統合を目指していると、そしてその多くの国有企業では人員削減の動きが広がっている、救いは労働人口が2012年から減少に転じたこと。
- * 地方債務・民間債務は制御可能か～2014年迄地方政府は農民から僅かな補償金で取り上げた農地を住宅用地や工場用地に転用してその使用権を売るカラクリで2014年だけでも64兆5千億円、ところが2015年になって地方の住宅在庫が膨らみはじめ収入は急減、これまでの債務を返済するのが困難な水準に、2015年の地方債務残高が約240兆円と財務相が明らかにした、しかし隠れ債務がどれ位あるのか正確には把握できていないとも、更に深刻なのは急激に膨らんでしまった民間債務問題、BIS公表では2015年9月末21、5兆ドル(約2150兆円)にのぼりGDP比で205%迄高まっている。

{ 日本経済～円高は続くのか・株安は止まるか } 2016年版の予測振り返り

- ① アベノミクスでは日本経済は一向に良くなならない、通貨安に頼る経済金融政策は誤りで、少子高齢化と人口減少進行の日本では過度な円安と国民生活の向上は相いれない。
- ② 日銀のインフレ目標は今後も失敗し続ける、量的緩和とマイナス金利を改める段階にきている。
- ③ 日本経済にとって恐ろしいのは米国経済の減速、2015年日本の経常黒字16、4兆円の内、対米貿易だけで13兆円超の黒字。
- ④ 米国の利上げにより円高トレンドに転換、FRBの利上げを引き金として円高トレンドへの転換が起こった。
- ⑤ 円高トレンドへの転換によって日本株は大幅に下落する。
- ⑥ 円高の進行によって実質賃金は押し上げられる、2016年1月前年同月比では下げ止まりアベノミクス以降初めて上昇基調を見せ始めた。

{ アベノミクスを総括する～その1 }

- ① 円高により企業収益が増えたとしても実質賃金は下がるため国内消費は冷え込んでしまう。
～アベノミクス以前の成長率2010年4、7% 2011年△0、5% 2012年1、7%
平均2、0% 2013年1、4% 2014年0% 2015年0、5% 平均では0、6%しか成長していない。
- ② 大企業と中小零細企業、大都市と地方といった具合に格差拡大～大都市圏の多くは実質賃金プラスの反面、地方都市では大幅落ち込み5ポイント超落ち込みも珍しくない、大企業と中小零細企業と格差拡大が重層的に進んだ、 P 5

尚実質賃金調査で注目すべき事では従業員5人未満零細企業は調査対象外。

- ③ 米国を除き世界経済は芳しくない見通しで円安だけで輸出は思うように増えない
～厳しい円高の時でも企業の多くは収益の悪化を覚悟しても値上げを辛抱した
大幅な円安でも円安割合に応じた値上げをしないのは自然の行動。
- ④ 労働分配率の見地からトリクルダウンの減少は起きない
～大企業の製造業などの労働生産性は1500万円程、中小零細企業の非製造業は500万円程度と三分の一かつ労働分配率は7割を超え大企業は4割程度。
～トリクルダウンの原理を生み出した米国であっても、富裕層から庶民へと富が
したたり落ちる事実は全くない。

{ アベノミクスを総括する～その2 }

物価が上がることで景気が良くなったり、生活が豊かになったりするのには経済の本質ではない、本質は「経済が成長する結果として物価が上がる」理論的支柱であるグーグルマンも2016年に入ってから「金融政策ではほとんど効果が認められない」と自説を否定発言。

著者はアベノミクスの始まりから一貫して「日本は地道に成長戦略を進めていくべき、米国の景気回復と世界的なエネルギー価格の下落を待つべきである」と主張してきた
* 注目すべきは個人消費が2年連続にマイナスになったのは2008～9年と2014～5

年の2回しかない、且つ2回目は戦後最悪の減少率で計2、2% 大手メディアの世論調査で8割の人が景気回復を実感していない事は当然のこと。

今日本に求められているのは、かつてドイツのシュレーダー首相が行ったような構造改革＝成長戦略で2000年代前半のドイツは社会保障が手厚い故に失業率は10%台に達し「欧州の病人」と呼ばれていたそのドイツが一強と呼ばれるほどの経済大国になれたのは2002～5年にかけて国民の反対を押し切り構造改革を断行しドイツの生産性を引き上げることができたから、何故日本の歴代首相はシュレーダー首相の如き成長戦略ができないのか？ 成長戦略が目に見えて現れてくるのは早くて5年普通は10年かかるから。

{ 3つの数字の間違った解釈を正す }

- ① 有効求人倍率が高水準＝2016年7月は1、37倍～日本の生産年齢人口は2010～12年の3年間で132万人減少、2013年は117万人減、2014年は116万人減、2015年77万人減、一方総人口は2013年21、7万人減 2014年21、5万人減 2015年27万人減と比べ同じ3年間で生産年齢人口は4%減、総人口は0、55%減なので生産年齢人口の大幅減で人手不足になるのは当然の結果。
- ② 税収が大幅に増えた＝2016年の予算ベース～国の税収見積もりは2012年比15、3兆円増、しかしGDPは2013年以降ほとんど増加していない、

税収増は大半が円安に伴うインフレ税と消費増税という家計への二重課税によるもの、2014年の例では円安で輸入品の価格水準は前年比14%も上昇、内需に占める輸入の比率19%であり輸入価格の上昇が全て転嫁されると国内価格は2、6～7%上昇圧力がかかる、丁度証明するように2014年の消費者物価総合指数は2、7%上昇 円安によって企業収益が増えた分だけ輸入インフレで家計の可処分所得が減った、インフレは見方を変えれば隠れた税金。

- ③ 倒産件数が減っている～倒産件数の減少は2015年前年比9%減の8812件、1990年以来25年ぶりの低水準、2016年上期も6、4%減、ところが厳しい経営環境の中小零細企業の実質倒産は依然として全国各地に広がっている、2014年の休廃業・解散件数は倒産件数の2、6倍、2015年には3倍となっているのは経営環境の厳しさから事業継続を断念する零細中小企業が依然として多いことの現れ。

{ 円高によって実質賃金と個人消費は増加に転じる }

ドル相場が100円前後の円安水準から修正されることで個人消費は2015年を底にして2016～7年に増加に向かう予測が立てられる、国民全体も企業も国家財政にとってもドル円相場は95～105円あたりが適正と思っている。

{ 日銀の金融政策は破綻に近づいている }

銀行の当座預金にマイナス金利の導入は銀行の収益基盤が悪化する、更に金利の低下で融資の利ザヤ縮小で銀行の収益基盤にとって大きな痛手となってしまう、その結果、収益悪化をきっかけとして中小企業への融資リスクが取り難くなる。

マイナス金利の副作用は運用が困難な状態に陥り、年金制度に深刻な打撃となる、老後の心配をして貯蓄性向を高め、現金志向が強い日本人はタンス預金する家計が増え始めている、おまけに投資マネーを必要以上に株式や不動産に向かわせて投資が過熱する事に、あるテレビ局の番組ではリフレ派の大学教授がマイナス金利は正しい政策です、銀行の収益は増えますと全く理解不能な主張をしていた。

2016年金融庁は3メガバンクの2017年3月期決算はマイナス金利で2900億円程度の減益要因と日銀に懸念を伝えた。

日銀の黒田総裁はマイナス金利政策の代表的な効果として貸家の増加を挙げている、人口減少社会の到来で日本はすでに820万戸の空き家、その半数以上は貸家今のところ民間需要の最も活発な住宅投資は銀行にとって将来発生する不良債権の予備軍。

又超長期の社債発行ブームは信用力が低い会社の社債でも通常では考えられない低い発行条件で決まり「リスクに見合わない利回りが常態化している現象」は金利形成機能だけでなく市場での価格形成機能まで歪めてしまっている副作用を効果と偽っている日銀の金利政策は着実に破綻に近づいている。 以上