

中国減速が日本企業に与える影響

発表日：2015年10月16日（金）

～TPPを起点にしたグローバル化のシフト～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (TEL: 03-5221-5223)

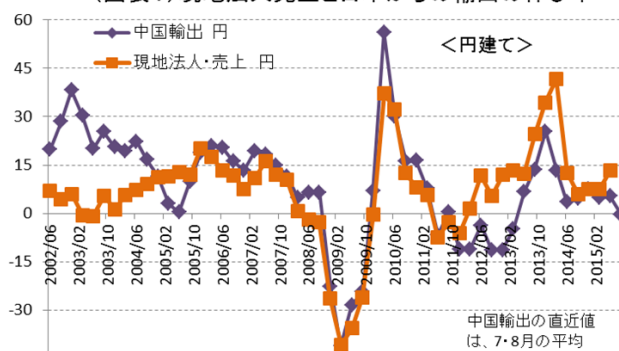
中国経済の減速が日本企業に与える悪影響が強く警戒されている。具体的には、日本からの輸出減と現地法人の売上減少を通じた企業収益の下押しである。これまで中国の現地法人は、リーマンショック後の2010年までは大きく収益を稼ぎ出してきたが、近年は為替効果を除いて頭打ちになっている。海外進出の動向をみると、2013年の中国進出が純減になる代わりに、ASEANなどへの進出が増えている。

警戒される企業収益への下押し

中国経済が減速感をさらに強めたときに、日本企業の活動にどのような影響が及ぶのだろうか。直接的な影響は、(1)日本から中国への輸出減少と、(2)現地進出した日本企業の売上・収益の減少であろう。前者は、日本の生産抑制を通じて、国内企業収益を悪化させて、そこから日本の景気循環を徐々に抑制することになる。後者の現地法人の業績悪化についても、日本の本社に対する配当金の増加を抑制させて、(1)と同様に国内企業収益の悪化へと結びつく。いずれにしても、企業収益の悪化によって、中国経済が減速していく悪影響を受けることには変わりがない。

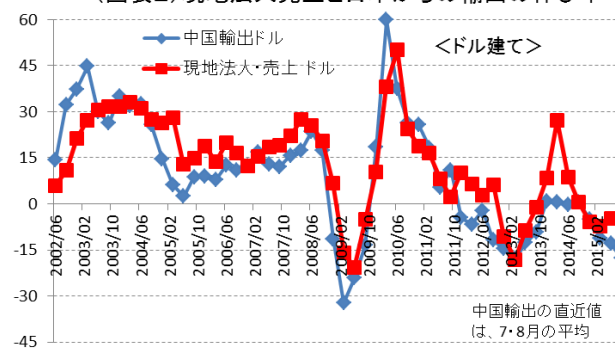
筆者が、議論をわかりやすくする目的で、日本からの輸出と、現地法人の売上を別々の話として説明したが、両者は密接に連動する関係にある。経済産業省「海外現地法人四半期調査」の中国にある現地法人の売上高の伸び率と、日本の中国向け輸出の伸び率は、円ベースでもドルベースでも、ともに高い相関関係が確認できる(図表1、2)。これは、中国の景気悪化が現地法人の販売減につながり、その販売減が日本からの輸出減に直結することを示している。

前年比% (図表1) 現地法人売上と日本からの輸出の伸び率



出所：財務省「貿易統計」、経済産業省「海外現地法人四半期調査」

前年比% (図表2) 現地法人売上と日本からの輸出の伸び率



出所：財務省「貿易統計」、経済産業省「海外現地法人四半期調査」

この関係の強さは、日本の対中貿易に占める日本企業の企業内取引のウエイトの高さを反映している。経済産業省「海外事業活動基本調査」(2013年度)では、中国にある現地法人が日本から仕入れた金額は6.2兆円となっている。これは、2013年度の日本からの中国向け輸出額13.0兆円に対して、47.6%を占めている。この中には、日本の親会社以外からの仕入額も含まれているが、親会社に限ってみても、その割合は43.2%になる(親会社以外の日本企業からの仕入れは4.4%)。中国の現地法人の仕入れ額が輸出金額に占める割合は、香港を含めると53.7%とさらに高くなる。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

今後、中国の現地企業の業績が悪化することは、日本の親会社の業績悪化に直結することが警戒される。そこで、過去、売上が悪化した時期を含めて、日本企業の中国現地法人の経常利益がどのように推移してきたのかを調べてみた。すると、売上が大きく鈍化した2011・2012年度は減益になっていた。その後、2013年度の経常利益の伸び率は、前年比33.6%増と復活していた。

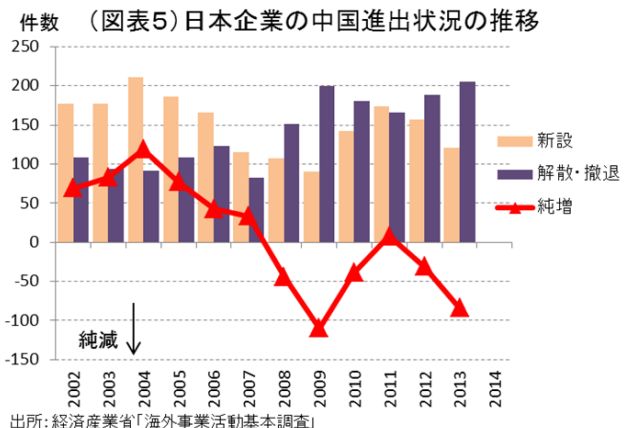
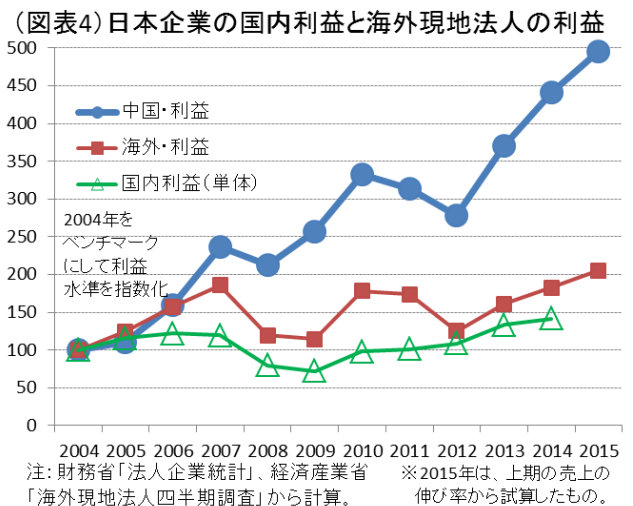
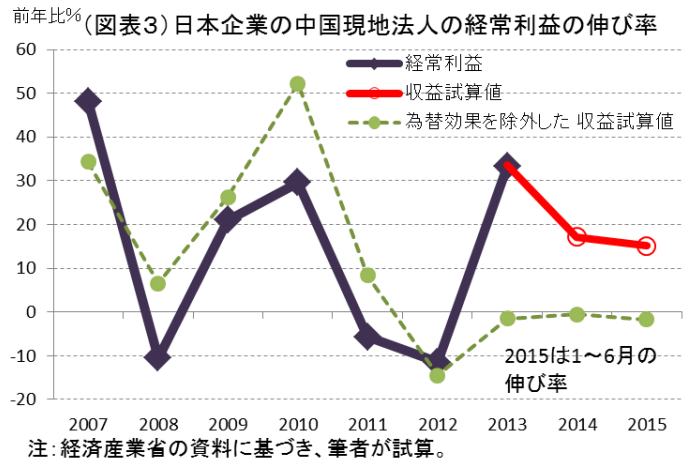
ただし、経済産業省「海外事業活動基本調査」では、最新値が2013年度なので、その後の2014・2015年度の状況はわからない。そこで、筆者は経済産業省「海外現地法人四半期調査」の最近データを用いて、2014年度と2015年上期（1～6月）の経常利益の伸び率を試算してみた（図表3）。計算上は、2014年度・2015年上期はともに経常利益は増益になっているものの、同期間の為替変動の効果を除外して考えると、ほとんど利益は得られていないことがわかった。そうであれば、中国にある現地法人の業績は、4年連続での不振ということになる。中国の減速が継続するのならば、日本の現地法人の収益は今後も厳しい状況が続くと予想される。

一方、中国の現地法人の状況を2004年度に遡ってみると、確かに趨勢的に増加してまだ上向きのトレンドが続いているようにもみえる（図表4）。筆者はこうした上向きのトレンドには、ここ2・3年は為替要因の影響が混在している点を考慮すべきと考える。中国進出のメリットが頭打ちになっているとすれば、日本企業にとって中国ビジネスの魅力は、マクロの実質GDP7%の伸び率とは違って、色褪せてみえることだろう。

なお、しばしば「中国減速が日本企業にダメージを与える」と語られる。この言葉の意味について、筆者は正確には「ダメージ」とは「損失」ではなく、かつての高成長の牽引役を失ったことがダメージなのだと考える。グローバル化する日本企業が、中国という魅力的な市場で稼ぎにくくなっていることは、新しい成長のフィールドを見つけ出さなくてはならないという点で大問題だとみている。

現地企業の進出・撤退

ここまで対中国ビジネスの状況について、主に金額面を中心に観察してきた。次に、もっと企業単位の動向に注目してみたい。中国への日本企業の進出動向は、2012・2013年度と新規設立よりも、解散・撤退する件数が増えている（図表5）。特に、解散・



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

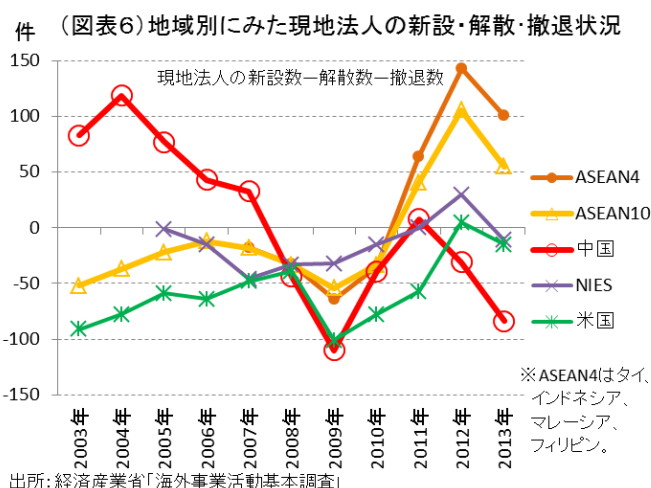
撤退数は、リーマンショック後の2009年の200件を超えて、2013年度は205件になっている。現地法人の設立も、リーマンショック後に一旦は増加したが、2011年をピークに2012・213年と減少している。

企業の進出・撤退状況に関連して、外務省「海外在留邦人数調査統計」では、これまで2000年以降ずっと増え続けてきた中国の在留邦人数に変化が表れている。在留邦人数は、2012年の150.4万人をピークにして、2013・2014年と2年連続で減っている。2014年10月時点の在留邦人数が133.9万人と、僅か2年でピーク比▲11.0%まで減ったのは驚きである。

また、ジェトロのアンケート調査「在アジア・オセアニア日系企業実態調査」では、今後1~2年の事業展開の方向性について、2014年調査では在中国企業の46.5%が「拡大」、46.0%が「現状維持」、6.5%が「縮小」と回答している。中国事業を「拡大」したいと考えている割合は、2011年までは増加していたが、そこから66.8%→52.3%→54.2%→46.5%と漸減している。同じ質問を国別に行った回答では、事業展開を拡大するという割合がアジア・オセアニア地域で最も多いのはカンボジアの79.5%であり、インド78.2%、バングラデシュ71.1%、インドネシア67.3%、ベトナム66.1%と続いている。中国の46.5%は、この地域では14番目になっている。やはり、2000年代前半から半ばにあった中国ビジネスへの期待感、ここ数年はかなり静かなものになっている。

国別の企業進出について興味深いのは、中国での日本企業の新設超過が、解散・撤退超過に変わっていく中で、対照的にASEANへの進出が増加している点である(図表6)。つまり、日本企業のグローバル化は、中国進出が足踏みしている代わりに、ASEANなどへの展開に振り替わっているということである。

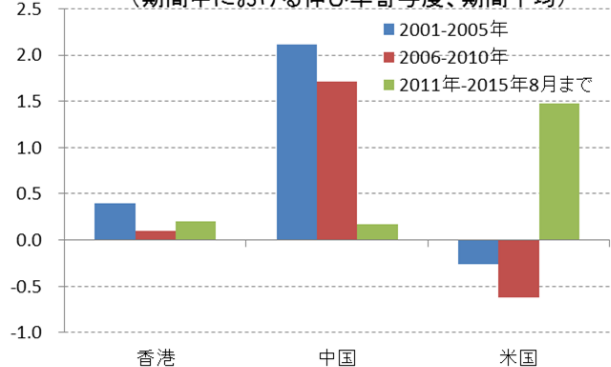
今後、ASEANと日本企業の関係は、TPPが締結されて、発効時期が近づいてくると、さらに深まっていくと考えられる。なお、ASEANでは、インドネシアなどが不参加なので、そうしたメンバーがTPP参加に動くかどうか、日本のASEANシフトへの流れを左右するだろう。



2020年はどうなるか

筆者は、中国経済の減速が長期化すると、日本経済が2020年に東京五輪を足がかりに発展を遂げるというビジョン自体を危うくしている。無論、安倍政権が名目GDPを600兆円にするとした目標も水泡に帰する。そうならないためには、日本とアジアとの新しい経済連携をさらに進めていくことが肝要だ。2015年9月にTPP交渉が大筋合意したことは、中国減速が一層色濃くなる中では、一筋の光明に見える。実は、日本の輸出に占める地域別寄与度の変化でも、中国が停滞する一方で、

前年比% (図表7) 中国・米国向けの輸出金額の伸び率 (期間中における伸び率寄与度、期間平均)



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

米国の拡大寄与が目立つようになっている（図表 7）。今後、2018 年頃には TPP が発効すると予想すると、貿易取引における米国の寄与度はさらに大きくなるだろう。そうした未来図は、日本・米国・ASEAN を軸にした環太平洋の貿易圏を拡大していくビジョンとも重なっていく。今後の TPP の経済効果については、すでに合意した内容を履行するだけでなく、今後、参加国が非関税障壁の緩和・撤廃を進め、通関制度を簡素化する努力を怠りなく進めていくことも重要になる。筆者のみるところ、今後の TPP の発展形態は、環太平洋経済圏を経済統合に近づけることである。

さらに言えば、TPP を起点にした環太平洋の枠組みをより経済統合に近づけるほどに、日本と EU、そして韓国・中国との異なる貿易連携の可能性をも前向きに変えるという副次作用が得られるだろう。