

座談会

二〇〇八年内外経済——注目点と課題
商社シンクタンクのトップが読み解く

出席者



柴田 明夫 (しばた あきお)
丸紅株式会社 経済研究所所長



田口 秀俊 (たぐち ひでとし)
豊田通商株式会社 市場調査部長



藤山 知彦 (ふじやま ともひこ)
三菱商事株式会社 国際戦略研究所所長



松尾 寛 (まつお ひろし)
株式会社三井物産戦略研究所 副所長



三輪 裕範 (みわ やすのり)
伊藤忠商事株式会社 調査情報室長



吉崎 達彦 (よしざき たつひこ)
株式会社双日総合研究所 取締役副所長



(司会)
大河原 昭夫 (おおかわら あきお)
株式会社住友商事総合研究所 取締役所長



1. 世界経済の構造変化

大河原 (司会) 世界経済はここ数年、5%程度の安定した成長を続けている。資源高の追い風も受けて、商社の業績は好調だが、2007年後半に入り、サブプライムローン問題が世界経済を揺るがせている。現在の世界経済には、米国経済の減速を新興国の成長が埋め合わせる、いわゆるデカップリング（切り離し）が起きているのだろうか。

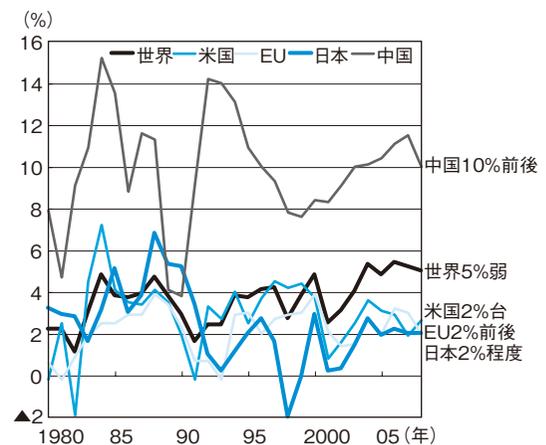
本日は、2008年の内外政治経済情勢の注目点と中長期的な課題等をテーマとして取り上げたい。まずは、2007年を振り返ってみたい。

吉崎 2007年は、予想していなかった変化が1年前倒しで起こった感がある。平成になってからの20年は、政治改革、行政改革、小泉政権下の構造改革など、改革を言い続けた時代であったが、どの分野も行き詰まり、反動さえ生じている。政治は衆参両院ねじれ国会で身動きがとれない。また、行政不況と言われるように、改正建築基準法や金融商品取引法等の規制が強化され、民間企業の足手まといとなる一方で、規制が緩和された分野では外資の受け入れ態勢が整っていないため混乱が生じている。このままでは2008年の見通しは暗い。

海外を見ると、米国でサブプライムローン問題が弾けて、10年に一度の国際金融不安が生じている。ところがアジア経済はデカップリングで、まさに、2007年度の新語・流行語大賞でトップ10入りした「そんなの関係ねえ」という状況である。2007年11月半ばに訪れた上海でも、成長が鈍化することを頭では理解できても、実感としては納得できないように感じた。2008年も外需は引き続き強いとみる。

柴田 日本経済に明るさが見られない背景に

図1 主要国の実質GDP成長率



(注) 2007年のGDP成長率はIMF、2008年は本座談会の見直し(出所) IMF "World Economic Outlook, October 2007" より作成

は、国への不信感や将来への不安感がある。取引相手や商品に対して疑心暗鬼となっており、信頼を確認するための余計な取引コストがかかっている。サブプライムローン問題も信用不安であり、また、日本では食品偽装等が問題となっている。こうした不信社会にあっては、取引に商社を介在させることで不要なコストを低減させることができる。この意味では商社の役割が高まっている時代ともいえる。

大河原 (司会) では、今起きている世界経済の構造変化をどうとらえているか。

藤山 1つ目には、世界経済は、過去4年間は5%程度で成長してきたが、それ以前の30年間は3%台であった。2008年も5%程度の成長を続けていくことができるのか。

2つ目に、3%台から5%台へと成長が加速したことにより資源・エネルギーの制約、環境規制への対応が課題となっている。資源・エネルギー価格の上昇には、過剰流動性という要因もあるが、基本は需給関係を反映したものである。

3つ目は多極化である。世界経済に占める米国の割合は、2001年に32.1%と3分の1であった

が、当社の試算では、2007年には25.9%と4分の1に低下した。日本は2005年にBRICsに追いつかれ、2006年には10%を切った。グローバリズムと多極化が同時に進行し、環境問題への対応、国際会計制度の構築ではEUが主導権を握っている。イスラム圏やロシア、中国等も力を増しており、誰がスタンダードをつくりだしているのかを見極めていかなければならない。

このような3つの動きを通じて、日本のプレゼンスは定量的にも、定性的にも低下している。商社もバリューチェーンの起点を日本だけに求めて、そこから海外のビジネスを探しに行くのではなく、構造的な変革を強いられている。

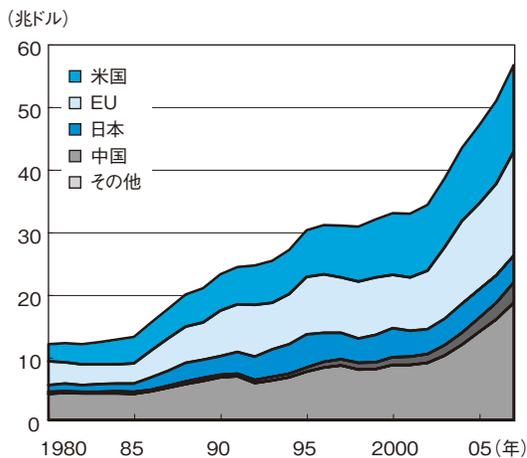
松尾 日本から世界へ向かう流れと同時に、世界では多極化が進んでいる。日本は成熟社会に接近していくが、世界にはまだ元気な市場がある。欧米先進国モデルと新興・途上国モデルが拮抗し始めているが、これをつなぐのは貿易、そして産業であり、グローバル・インダストリーの形成に向かい、産業内貿易がますます拡大している。このような中で、商社のバリューチェーンの軸足も日本から世界に向かっている。

2. 過剰流動性とデカップリング

大河原 (司会) 次に、2008年の世界経済について、まずは資源価格の見通しを伺いたい。

柴田 世界経済は、2004年以降、5%前後の成長を続けている。その牽引役はこれまでの人口8億人の先進国から、30億人の中国、インド等の新興国に移っている。途上国は猛烈な勢いで工業化し、先進国にキャッチアップしようとする過渡期といえるが、30億人という規模であるために、資源市場に与えるインパクトは大きく、60年代の日本の工業化とは比較にならない。本来は、70年代の石油危機における日本の経験も取り込みながら成長するため、過渡期も圧縮されるものとなるはずだが、なにしろ規模が大

図2 世界のGDP構成比



きいため、少なくとも10～15年の期間を要する。このような中で資源価格が高騰している。それは従来のような周期的変動ではなく、3倍、4倍といういわゆるパラダイムの変化だ。

現在の資源価格高騰は、70年代の石油危機、食糧危機が規模を拡大した形での再来といえる。しかし、70年代とは異なり、資源開発の余地が少なく、環境問題も、当時の公害問題からいまや地球規模での温暖化問題へと深刻化し、資源ナショナリズムの高揚や地政学的な要因も大きくなってきている。また、中国では省エネ、省資源、環境問題も重要だが、まずは成長し、豊かになるのが先決であると考えている節があり、価格が上昇しても需要が減らないなど、市場メカニズムが働きにくい状況にある。

資源価格が高騰しているにもかかわらず世界経済が好調な背景には、70年代のような資源国への一方的な所得移転が起こっていないことがある。極端に言えば、「中国などアジアが生産し、米国が消費し、中東が資金を出す」という構図で世界中に資金が還流し、必要な資源の開発、環境対応や省エネ、省資源の技術開発が進められている。この構図が変わらないかぎり、世界経済は5%前後の高成長が続くだろう。

けれども、足元では上空で乱気流が巻いている状況である。サブプライムローン問題の発生を契機に投機マネーが原油市場に流入し、原油価格が100ドルとなった時の影響が懸念される。さらに、資源を持つ国と持たない国との格差のみならず、資源国においても国内の格差が出ている。このため2008年は、今後も5%成長が維持されるのかがあらためて試される年となる。

藤山 確かに2008年は節目の年となる。世界経済の減速は間違いないが、世界需給が緩んでくる可能性が見えてきたにもかかわらず、原油や金の価格が上昇し続けているのは、2007年7～8月ころからのサブプライムローン問題で、証券化された金融商品に対して嫌気をさしたファン

ドから資金が流れ込み、実需を無視した価格となっていることによる。

当社の試算によれば、90年には、資本主義社会において、製品の生産のために動員できる労働力は、ホワイトカラーとブルーカラーとを合わせて約5億人であったが、ロシアや中国、インド、アフリカ等の労働力も加わり、2005年には約30億人と5～6倍となった。一方、世界のGDPは2倍にしかなかった。つまり、川中で生産に携わる人々が安い労働力を提供してきた。日本でも2007年末になって川下に価格転嫁されてはいるが、これまで、豊富な労働力がバッファーとなってインフレを抑えてきたことは幸運であった。

また、ドルは、円に対してはそれほど大きな動きはないが、ユーロに対しては、2000年から約4割減価している。米国発のサブプライムローン問題で、米国の非居住者の証券投資（ネット）は2007年8月に360億ドルの流出に転じ、ロシア危機以来の流出となった。2006年の経常収支赤字は約8,000億ドルであり、このような流出が続けば、基軸通貨としてのドルの地位が問われる。

サブプライムローン問題から派生するこのよ

図3 原油価格（WTI）の推移



うな過剰流動性およびドル価値の下落のリスクから、2008年の世界経済は3~4%程度にやや減速すると見込んでいるが、より大きく減速する波乱シナリオもあり得るのではないか。過去3年ほどには甘くないとみている。

柴田 米国の対外債務が膨らみ、ドルの相対的地位の低下が懸念されているが、産油国でもドル離れをしたがっている。

大河原 (司会) グローバル化の進展によって、世界的に流動性が高まっているのは間違いない。

藤山 世界の金融資産は、世界のGDP約50兆ドルの2.8倍にあたる約140兆ドルである。このうちヘッジファンドが2兆ドル、ソブリン・ウェルス・ファンド (国営ファンド) が2.5兆ドルとすれば、これだけでも世界のGDPの10%に及ぶ過剰流動性が積極的に運用されている。さらにドル安により、実物経済に多額の資金が流入し、世界経済のかく乱要因となっているが、このような問題を解決しながらどのように成長していくのか。

大河原 (司会) 過剰流動性の結果、ヘッジファンドの動きとは別に、年金資金も原油市場に流入し、価格を押し上げる要因となっている。

柴田 原油も、足元の需給バランスで見ると足りないわけではない。現在の在庫レベルであれば、かつては、1バレル40~50ドルであった。また2006年後半にかけては80ドル弱から約30ドル急落し、50ドルまで下げたところで止まったことから、需給ファンダメンタルズで見た実力は50ドルとみられる。ただ、これに最近の資機材コストの上昇を考慮すると10ドルくらいは上昇しているのではないか。さらに、2~3年先の需給を踏まえた準ファンダメンタルズでは、需要がおう盛なのに対して生産余力の伸びが小さい。特に2007年8月のサブプライムローン問題の発生で、原油価格が70ドルから90ドルへ一気に20ドルも上昇したことから、誰もがマネー

ゲームとみなすとかえって投資が抑制されてしまう。一方で世界の石油需要は毎年日量200万バレル増加しており、2~3年後には少なくとも400~600万バレルの需要拡大となる。これにより供給不安が強まると、そこに投機マネーが入り10~20ドル買い上げられることになる。さらに地政学的要因等が加わると約100ドルとなる。今、石油関係者の間では、世界経済にパニック的影響を与えず、マネーゲームの範囲で変動する原油価格の上限について、瞬間風速で120~130ドルとの見方が出ている。

藤山 他方で世界経済の減速が大きくて、地政学的安定が達成されれば、1バレル70、80ドルもあり得るということだろう。

柴田 今後も世界の過剰流動性の構造は変わらない。原油価格においても準ファンダメンタルズの要因を見ておかなければならない。一般にファンド等がポートフォリオで原油等に投資し、分散効果が現れるのは (どの程度のリターンを期待するかにもよるが)、おおむね資金量全体の5~10%と言われており、このような性格の資金が流入している。

最近の原油価格は、いったん上昇すれば、それがロックイン (固定化) される構図になっている。12月5日のOPEC総会でも増産は見送られた。これら産油国は、いずれ訪れるかもしれない資源の枯渇や原油価格の暴落に備えて、投資庁を設立し、ソブリン・ウェルス・ファンド等の形で長期的な国づくりのための投資を行っており、そのためにも高い原油価格を必要としている。

藤山 資金が、証券化された金融商品から、換金性の高い原油と金に突出して大量に流入したことは、2007年後半の特徴として注目される。

吉崎 先ほど、新興国市場の拡大によって、ゲームのルールが変化してきたことが指摘されたが、安全保障の世界で起きていることが、経済の世界でもとうとう始まったのだと思う。デモ

クラティック・ピース論、つまり民主主義国は平和を愛好するのであれば、世界が先進国になれば平和になるはずだが、実際には、富国強兵や勢力均衡など、19世紀のような外交を行っているロシアや中国等の新興国に先進国が振り回されている。安全保障の枠組みは、まず民主主義で平和国家があり、その次に近代圏があり、さらにその下に混沌圏があるという3層構造となっている。

経済の枠組みもこれに似てきた。まず、G7やOECD等の先進国があって、その次に新興国や産油国があり、その下に貧困国という3層構造である。新興国や産油国の力が強くなる一方で、先進国はサブプライムローン問題で、ソブリン・ウェルス・ファンド等の資金を必要としている。この結果、かつて米国は、中国に対して「責任ある関係者（responsible stakeholder）たれ」とお説教モードだったが、現在では頭を下げて資金を借りなければならない。国際金融の世界でも、資源国などG7以外の国の存在感が高まっている。安全保障の枠組み同様、力の逆転現象が起きている中で、先進国の協調、デ

モクラティック・ピース論の世界は今後も維持されるのか懸念が出てきた。

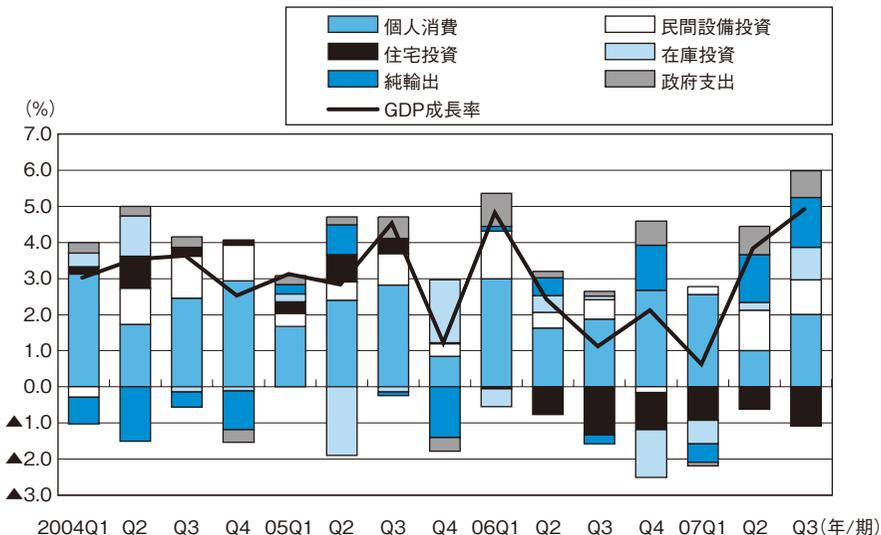
藤山 先進国の協調はブッシュ政権初期のイラク戦争で崩れた。その後、表面的な提携はできているが、米国とEUの間でも冷徹なパワーゲームは現実に行われている。

松尾 12月12日に欧米の主要中央銀行は協調して、サブプライムローン問題に対応するため、短期金融市場に大量の資金供給を行う声明を出した。グローバル経済化が進み、リスクも増幅する中で、金融の世界ではターゲットを絞った協調が行われている。

藤山 サブプライムローン問題では、信用収縮が实体经济に影響を及ぼしたが、グローバル金融資本主義の下で開発された金融商品は、需給関係に基づく取引に任せておけば、予定調和を達成するという事で、先進国間の考え方は一致し続けるだろうか。

三輪 米国は2008年11月に大統領選を控えており、共和党の現政権にとっては、ポケットブック・イシュー、つまり経済問題が選挙戦を決めるものとなるため、前倒しのできる限りの政策

図4 米国実質GDPの需要項目別寄与度



(出所) 米商務省資料より作成

を打とうとするだろう。米国には改革する意思があり、そのための政策手段もある。デカップリング論はあるものの、米国の底力を見誤ってはならない。

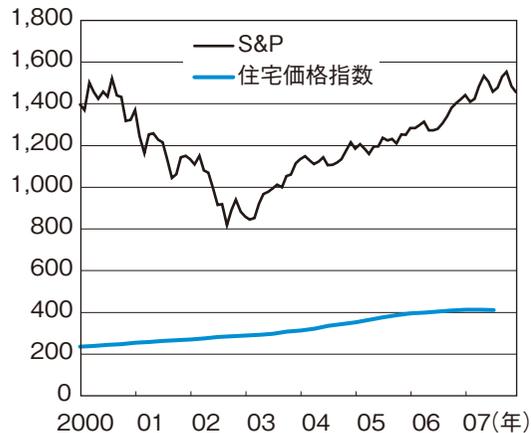
3. サブプライムローン問題と米国経済

大河原 (司会) 2007年後半はサブプライムローン問題が世界経済のかく乱要因となったが、その発端となった米国経済について伺いたい。

田口 第1に、金融経済の混乱を引き起こした住宅市場の調整が長期化し、在庫調整、資産価格の下落により、消費者マインドが低下している。

第2に、原油価格の高止まりが危ぐされる。米国人はガソリンの価格に敏感で、消費動向、自動車のような高額商品の販売への影響は大きい。2008年の自動車販売は、前年比横ばいと見通しているが、原油価格高騰が長期化すれば大型車中心のピックアップが苦境に陥り政治的圧力かける懸念もある。また、長期的には、ユーロのような他通貨に各国のドル外貨準備高がシフトし、結果的にはドルの信頼が低下する懸念がある。

図5 米国株価と住宅価格指数



(注) 住宅価格指数は1980年第1四半期を100とした四半期ベースの指数

(出所) S&P、米国住宅公社整備局資料より作成

2008年11月の大統領選を控え、現政権が経済政策をどこまで主導できるかが問われているが、適切な施策が打たれば、住宅の在庫調整も徐々に回復し、年後半には景気も徐々に回復するだろうと予測する。自動車販売も、新興国、資源国等の急成長により、2007年の7,200万台(推定)から2008年は7,500万台へ拡大すると予測され、米国経済が減速しても世界経済に与える影響は限定的だろう。

三輪 住宅価格がどのくらいで下げ止まるかがカギである。優良顧客向けのホームエクイティローン(住宅担保融資)は過去5年間で2.5倍となり、約6,000億ドルに上るが、ここにも影響が出てくると、個人消費が鈍化し、リセッション(2四半期連続のマイナス成長)入りとなってもおかしくない。

藤山 個人消費の動向をどうみるか。住宅価格が下落しても株価が上がれば資産効果は続くが、サブプライムローン問題が長引いて株価の回復にも時間がかかれば、影響は大きい。2008年の成長率は、2%台を軸に、場合によっては1%台もあり得る。

三輪 一方で、米国がリセッション入りしたら、デカップリングなどとは言っていられないだろう。

吉崎 米国は、先進国には珍しく人口が年率1%で増加し、個人消費、住宅市場を下支えていることは無視できない。2008年の大統領選挙は、92年のように、米国の大きな転換点になるのではないか。米国の最大の強みは変化できることである。米国はもうおしまい、とは何度も言われてきたことだが、個人的にはそのたびにまだ大丈夫だと言い続けてきた。今度も米国の変わる力を評価したい。

三輪 ただ、92年と現在の状況が異なっているところがある。92年には、クリントン候補側が、大統領選の争点は経済問題(“It’s the economy”)であり、米国という国のあり方を変えなければ

ならないと述べていた。それに対し現在は、住宅市場等の経済問題も大問題として存在しているが、むしろ、それよりも（イラク）戦争（“It's the war”）の方がより大きな争点となっている。

藤山 環境問題等においてはEUが覇権を奮うなど、米国は追い込まれているが、経済面においては、まだ打つ手はあり、ダイナミズムは維持されよう。

松尾 FRB、金融当局の実績、信頼の積み上げは大きい。また、米国からの輸出が依然として伸びていることは注目される。

大河原（司会） ドル安にも助けられて輸出が伸びており、地域、品目ともに広がりを見せている。総じて見れば、2008年の米国経済は2%台の成長ということだろうか。

4. ユーロ高と欧州経済

大河原（司会） このようなドルの下落に対して、一方でユーロの地位が急上昇してきている。EU経済について伺いたい。

松尾 EUは2007年1月に27カ国へ拡大し、黒海に達した。GDPは15兆ドル、人口5億人、1人当たりGDPが平均3万ドルの経済圏となった。EUは、中核国の周りに小規模な先進国、さらにその外側には中東欧など「途上国」を配し、格差の中に成長のバネがあり、ショックアブソーバーが効いている。2006～2007年の英国、フランス、ドイツ等の先進国の成長に続いて、スペイン、アイルランド等が急成長し、エストニア、リトアニア等は2ケタ近い成長を遂げている。「新独仏枢軸」の下での同心円構造は、世界経済の安定要素であり、このような構図はしばらく続くだろう。超国家的な性格を有するEU憲法条約は国民投票で否決されたが、これに代わるEU基本条約（12月13日調印）は、2009年1月の発効に向けて、加盟国が批准手続きを進めていくこととなる。

一方で中東欧など東方への拡大とともに、地

中海、中東地域など南方の周辺国との関係を拡大し、同心円は広がっている。ユーロは1ドル1.5ユーロに上昇する前に反転したが、しばらくは堅調だろう。

欧州にとって環境エネルギー分野は成長の質を高める中長期戦略であり、規制緩和から規制強化への流れがある。一方で、隣国ロシアの天然ガス供給の確保はビジネスとして重視している。

吉崎 日本貿易会の特別研究会でとりまとめた報告書「新『貿易立国』をめざして」（1月9日発刊）（P.51参照）では、東アジアは日本企業を中心とした生産ネットワークによって広がりを見せていることを指摘したが、欧州はドイツを中心とする同心円の下で中東欧地域を取り込んだネットワークを形成し、幅広い成長を遂げている。

三輪 米国、日本と比べると欧州はバランスが取れている。同心円を拡大して中東との結びつきも強化しており、デカップリングの議論において欧州経済の果たす役割は大きい。

吉崎 欧州の強みの一つに、新興国、産油国の資金がロンドンを經由して米国に流入していることがある。米国が経常収支赤字を拡大させる一方で、新興国や産油国は経常収支黒字を計上し、欧州の金融機関は世界の金融市場、資金供

図6 ユーロの対ドル為替相場



(注) ニューヨーク市場
(出所) FRB資料より作成

給のポンプの役割を担っている。

松尾 英国は金融産業を中核に据えて規制緩和を実行し、情報・専門家サービスを含め、世界の金融市場のハブとなる地位を築こうとしている。ロンドンには米国金融機関が調査部門も含めて本格的に進出しているが、一方でサブプライムローン債権まで引き受けてしまったのはシティの蹉跌^{きつてつ}なのかもしれない。

藤山 新しい金融商品をつくりだす力を持っているのが米国であり、それを仲介し、市場化するのがロンドンの役割である。サウジアラビア以外の湾岸諸国は、米国へ直接投資するのではなく、シティを経由して金融商品を購入し、米国に資金を流入させている。

金融を含め欧州のソフトパワーは大きい。社会科学、人文科学、自然科学などリベラル・アーツの発展にともなって環境意識が形成され、経済力の拡大もあり、環境の分野でもスタンダードを世界に発信するようになってきた。

大河原 (司会) ユーロは2007年のように一本調子の上昇ではなく、少し強含む程度ではないか。ユーロ圏のインフレ懸念は強く、ECBは金利を下げられず苦しい状況にあるが、総じて見れば、2008年の欧州経済は、米国ほどではないが若干減速し、2%前後の成長ということではないか。

5. 景気の過熱する中国経済

大河原 (司会) 目下の世界的資源高は中国要因によるところが大だと思うが、あらゆる場面において、世界経済でますます存在感を高め、注目される中国の動向を伺いたい。

藤山 第1に、米国は過剰消費の一方、中国は過剰投資経済であることが注目される。沿岸地域の一部は消費社会だが、内陸部のGDPを拡大するために、地方政府は各地でセメントや自動車工場、製鉄工場等を次々に建設し、過剰投資を行っている。各省の平均成長率が14~15%

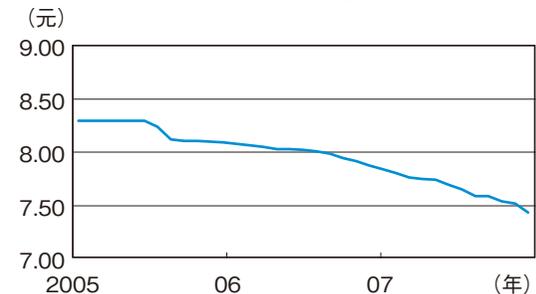
という報告もある。また、省によっては総資本形成が50%に達している。効率の悪い資源・エネルギーを使いながら設備投資を行っている。

このように景気が過熱しているため、食品価格を中心に物価上昇が著しい。2008年の北京オリンピック、2010年の上海万博を成功させるためにも、政府は経済の軟着陸をめざしており、輸出・投資依存型の成長モデルから消費も重視する経済へ転換したいと考えている。

第2に、対外経済関係では、外資優遇政策が転換され、科学技術の移転を伴わない投資については、輸出増徴税の還付率が低下する。また、ドル安を受けて、人民元の対ドル切り上げのペースを加速していかなければならない。中国版ソブリン・ウェルス・ファンドの約2,000億ドルがどう運用されるか、世界経済へのインパクトが注目される。

第3に、政治分野では2007年10月の第17回中国共産党大会で、習近平が李克強の上位となったことが注目される。社会の混乱を招くことなく体制を維持するためには、農村を中心に職の確保が重要な課題となっている。農村人口8.5億人のうち、成人労働者は4億人だが、当方の試算では、そのうちの2億人が余剰労働人口であるとみている。中国政府は、これに国营企業の過剰労働力数千万人を加えた2億数千万人の

図7 中国元の対ドル為替相場



(注) ニューヨーク市場
(出所) FRB資料より作成

雇用をつくりださなければならないが、これを達成するには、仮に年間2,000万人超の雇用を生み出したとしても10年かかる。

他方で人民元切り上げによる安い農産物の大量流入を恐れていたが、農産物の国際価格が上昇し、農民の手取りを増やすことができるようになった。中国は戦略を転換することに敏感である。マクロ経済運営にあたって、このような党中心で決定できる体制は適しているのかもしれない。

一方で環境問題は中国にとっては大きな課題だろう。中国は、大国としての責任が問われていることを感じており、環境技術を入手したいと考えている。

今後、10%程度の成長が1、2年続いた後、9%、8%...と、徐々に軟着陸すればよいが、不安定要因は依然として残る。社会的弱者の政府への不満や農民の暴動等の情報も広がりやすくなっている。

柴田 中国は、資源、環境、格差、農業、不正という5つのリスクを押さえ込んできた。これらの解消に経済成長は不可欠であるが、いまや成長の原動力は地方に移っている。多くの省や地方都市が独自の鼓動を打ち始めた格好だ。

また、社会不安をなくすためにも毎年1,200万人前後の新しい雇用を生み出していく必要がある。特に、三農問題（農業の低生産性、農村の荒廃、農民の貧困）の解消が不可欠である。土地生産性は高いが多くの農民がいるため労働生産性が低くなり、そのため農業所得が低い。この解決には伝統的な農業部門から非農業部門へ労働力をシフトさせるか、農外所得を増加させなければならない。

80年代には、1%の成長で140万人の雇用機会を生み出していたが、90年代には100万人となり、現在は100万人を切る。そうすると年間1,200万人の雇用を生み出すためには、年率10%の成長が不可欠となる。

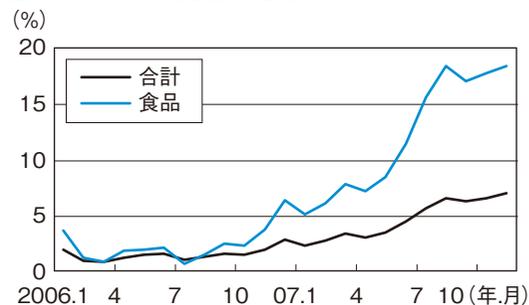
また、非農業部門の中でも、流通、物流、金融、保険、証券、旅行、文化、それらを支える情報分野等のサービス産業を育成すれば、雇用を生み出し、所得格差を是正し、資源・エネルギーを効率的に使用することができるようになるだろうが、それが実現するのは、早くても第11次5ヵ年計画の終わる2012年ころになるのではないか。

2007年10月の第17回中国共産党大会では、政治局常務委員9人のうち6人が江沢民派となった。このため今後も政権争いが続き、胡錦濤は経済面での失敗は許されない。今後も10%成長が続くだろう。

三輪 食品価格の値上がりが政権を揺さぶる不安定要因になってきている。中国政府は、89年にインフレによって天安門事件が起こったことを鮮明に記憶しており、そうした事態の再来を恐れている。2007年11月の消費者物価上昇率は前年同月比6.9%高、うち食品価格は同18.2%高と激しい上昇率となり、国民生活への影響は大きい。

吉崎 2007年10月に、上海総合株価指数は最高値6,124ポイントを付けたが、現在ではすでに2割程度調整している。現地では、「日本のバブル崩壊の経験を教えてくれ」とよく言われた。しかし、中国のような伸び盛りの経済では、バブル崩壊の影響はそれほど大きくない。むしろ

図8 中国の消費者物価指数上昇率



(出所) 中国国家统计局資料より作成

金融経済と実体経済の乖離^{かい}が調整され、経営者や投資家が学習する機会ともいえる。政治循環はあるものの、経済循環はないと言われていた中国が、普通の経済となる最初の一步なのではないか。

藤山 まだ、株式市場の取扱高が小さいため、まずは市場をつくることである。社会主義的資本主義が行きわたっていない。またエネルギーについていえば、GDP1単位当たりのエネルギー消費量は、日本の1、米国の2、韓国の3に対して中国は8~9である。これを2割削減するだけでも、エネルギー消費を大幅に節約することができる。

田口 当社は中国国内に約170の合弁会社を持っているが、これら現地進出企業は、2008年1月から施行される労働法改正を非常に危惧している。労働組合の設立、退職金の増加等の法改正はコスト増となる。中国にとっても世界の生産基地としての競争力低下をもたらすことになる。また、金融引き締めによる自動車販売や他商品の販売に与える影響は大きいと考える。

大河原 (司会) 皆さまに論じていただいたように、中国はさまざまな問題を抱えているが、経済そのものはなんとか軟着陸を果たしていくという見方でよいのではなからうか。

6. 新興国の成長

吉崎 経済のグローバルにより、米国の景気拡大が他の国・地域の経済に波及したおかげで世界経済が拡大したと言われてきた。ところが、サブプライムローン問題で米国経済が減速すると、今度はデカップリングだから関係ないというのは、実は矛盾している。ドル価値の下落により米国の相対的な地位が低下した一方で、生産性上昇余地の大きい新興国の努力により、世界経済の成長率が高まったと考えるのが自然ではないか。

大河原 (司会) 新興国は、BRICs諸国を中心とし

て、成長率のみならず規模自体が着実に拡大している。現在、新興国でモータリゼーションが急速に進んでおり、ガソリン需要も今後ますます拡大していきだろう。その原油価格への影響は大きいのではないか。

田口 ガソリンが高騰してもモータリゼーションは進むだろう。これまで、どのような国を見ても、冷蔵庫はなくても移動する手段として車は買うようになっている。アフリカも建設ラッシュで農村からの労働者の移動には車が使われている。ヒトが動くと経済が動く。資源国をはじめとして自動車市場はさらに拡大し、2008年は7,500万台と見込んでいる。

大河原 (司会) BRICsなど注目される市場についても見方を伺いたい。

藤山 インドはこの2、3年、ブームである。日本企業の進出、投資は遅れているが、民主主義国家であり、魅力は大きい。R&D担当の役員と話をしたいと言うと、中国ではM&Aの担当が出てくるが、インドでは工学・医学博士が出てくる。技術について徹底的に研究しようというインドの意識がうかがえる。また、エアコンはないがオートバイ、テレビは持っているなど中間層が台頭している。日本の製品化技術とインドの組み込みソフト技術の提携は有望な分野であろう。

柴田 BRICsをはじめ新興国の労働生産性は4~5%で伸びてきており、また技術革新により、資源高を吸収している。

三輪 デカップリングという言葉が最初に使われたのは、おそらく2007年春に公表されたIMF“World Economic Outlook”においてだったと思うが、それから半年も経たないうちに、2008年はデカップリングではなく、リカップリングの年になると言われている。このように、デカップリングという概念が適切かどうかについては議論の余地があるが、世界経済のすう勢的傾向としては、米国の相対的影響力が低下傾向にあ

るということはいえるだろう。

藤山 ITと金融は世界をフラット化している。従来の発展段階論に従って発展するのではなく、段階を飛び越えて成熟化された商品が興ってくる。世界各地の需要が台頭し、米国の需要創出力が相対的に小さくなった。

大河原 (司会) 私はむしろマルチカップリングと考えている。先進国と途上国間という従来の構図に加えて、最近では途上国間の貿易・投資も急拡大している。

松尾 そうなるとやはり世界経済は、多国籍化する先進国企業、台頭する新興国産業でつながっていると考えられる。

7. 内需の停滞する日本経済

大河原 (司会) これまで伺ってきた世界経済の現状下での日本の課題はどこにあるか。

三輪 2008年も微弱ながらも多少上向きで推移するのではないか。大手企業は商社を含め、ここ数年、最高益を出しており、おおむね2008年もこのような傾向が続くのではないか。「失われた10年」と言われた90年代の3つの過剰（雇用、設備、債務）の問題も解決し、大手企業の財務体質や収益構造は格段に強化されている。損益分岐点は、94年に90%弱であったものが、2007年第2四半期には65%へと2割以上低下している。収益構造が改善してマクロ環境の変化に十分耐え得る筋肉質な体質となっている。

一方で全雇用者数の7割以上を占める中小企業の大部分には回復感はなく、雇用だけでなく賃金も上げられない状況である。英エコノミスト誌では、現在の日本企業の経営を、伝統的な日本型ビジネスモデルと、欧米型ビジネスモデルを掛け合わせたハイブリッドモデルであると高く評価しているが、その一方で、好調な大企業と脆弱な中小企業という日本企業の二重構造がいまだに解決されていないことを懸念してい

る。

改革の時代と言われながら、20年以上、内需、とりわけGDPの約6割を占める個人消費に火がつかず、賃金が増加していない。2%程度の成長は維持しているが、中長期的な拡大基調にもっていくためには、本格的に内需に火をつけなければならない。しかしながら、日本の現状はといえば、金融・財政政策とも発動の余地がなく、完全な機能不全に陥っている。

田口 消費動向が変化し、自動車についても若者の嗜好が変化してきている。若い家族も毎日使わない車を購入するより、土日にレンタカーを借りる生活スタイルとなってきている。日本での車の販売は減少傾向になっている。また、増加する高齢者にとっては機能が高度化した自動車等は運転が敬遠され、一方で、女性ドライバーも重要な客先となってきている。日本等の自動車成熟国においてはそれぞれのニーズに合った自動車が求められてきていると思われる。

吉崎 日本の内需はまだ弱い。12月5日に日本貿易会が発表した「2008年度わが国貿易収支、経常収支の見通し」でも、2008年の輸出の見通しは高い。やはり、「鬼は内、福は外」なのではないか。

大河原 (司会) 大企業は比較的グローバル化の波に乗れているが、中小企業は総じて乗り遅れているのだろう。バリューチェーンにおいても、日本中心の事業活動には限界がある中で、新興国が非常に伸びており、世界経済に構造変化が生じている。本日は、このような中で、商社が2008年以降、どのようなビジネスモデルで、どのような地域に、どのように取り組んでいくべきかを考えるベースとなる幅広い議論ができたのではないかと思う。ありがとうございました。

(12月13日 日本貿易会会議室にて開催) 