

中国企業の業績悪化は日本の輸出減を通じて国内生産に悪影響

2019年2月28日

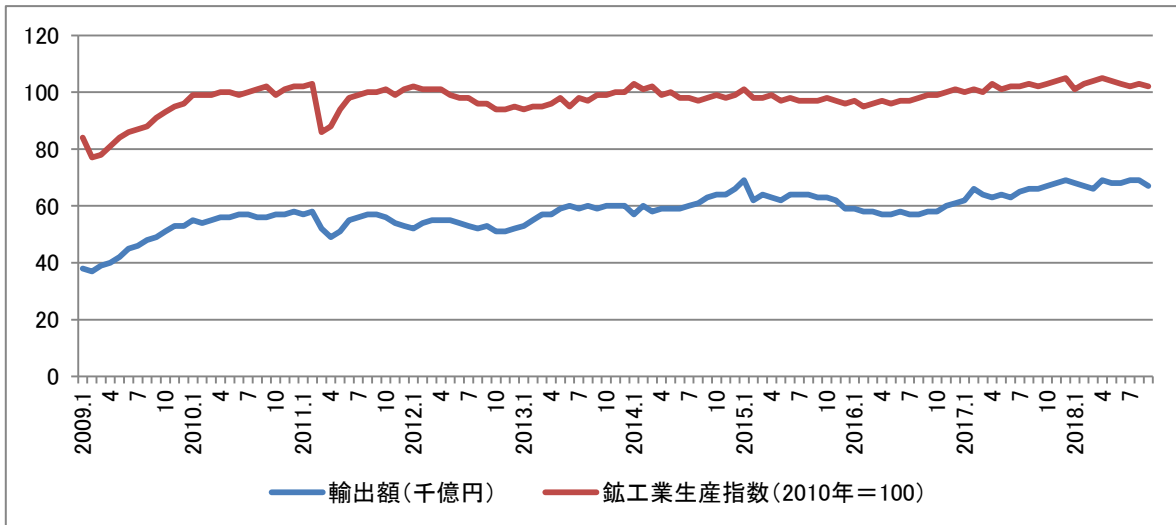
日経新聞 2月7日の朝刊は、中国企業の業績に急ブレーキがかかっており、上場約 3,600 社のうち、2018年12月期の最終損益が前の期より悪化すると表明した企業が 1,070 社（内 400 社超が最終赤字）にのぼったと報じた。消費低迷や米中摩擦のあおりを受けた企業が多く、この業績不振に設備投資の削減、雇用環境の悪化等が加われば中国景気の新たな重荷になり、日本の輸出にもダメージとなり、国内設備投資減・国内鉱工業生産減をもたらす可能性が高い。

日本の経済は国内消費や設備投資が力強さを欠く中で、政府支出の息切れ感もあり、依然輸出主導の構造を持つ。現在、日本全体の輸出額に占める中国への輸出額割合は各国中最大で、2割を超えており、中国経済の悪化は日本の輸出額の減少に直結する。そしてこの輸出額の減少は、国内設備投資の低迷を通じて、国内生産を低下させる可能性が強い。こうした中で、最近、国内企業では 2019年の業績の下方修正の公表に踏み切る企業が増えている（2月19日の日経新聞朝刊によれば、昨年12月時点以降の上場企業の純利益額の下方修正額は、上方修正を差し引いた純減が 1.3兆円に達し、3月の純利益見通しの約 5%に達している）。

ここで、日本の輸出額を説明変数にして、国内鉱工業生産指数を被説明変数とする回帰式を作ると、両者間の相当程度の関連性を検証できる。中国経済が現在行われている金融面を中心とした景気下支え政策の効果により、できるだけ落ち込みを免れるとともに、3月1日までに解決を図るべき懸案の米中貿易戦争の緩和策が望まれるほか、2019年3月に発効する EU との「日 EU 経済連携協定」と「SPA」（戦略的パートナーシップ協定）による関税の撤廃等を通じ、輸出に占める割合が 1割にとどまる EU との関係が深まり、日本の輸出構造の多角化が一層進むことが期待される。

(図表) 日本の輸出額 (X) (千億円) と鉱工業生産指数 (Y) (2010年=100)

(いずれも季節調整値:月次ベース)



(注) 1. 財務省「貿易統計」、経済産業省「鉱工業生産指数」による。

2. データは2009年1月～2018年9月の117か月

3. 回帰式は以下の通り

$$Y = 61.9 + 0.619X$$

(24.5) (14.3)

相関係数=0.800、標準偏差=3.11、()はt値。

(荒井 俊行)