



ERINA REPORT

University of Niigata Prefecture

Economic and Social Research Institute for Northeast Asia

■研究報告

◎トランプ関税と北東アジア

新潟県立大学北東アジア研究所 中島朋義

◎新潟港の新規航路開設による経済効果分析:経済地理シミュレーション・モデルによる試算

日本貿易振興機構アジア経済研究所開発研究センター 熊谷聡

◎「一帯一路」2.0と日中経済関係 ―協力・競争形態の変容―

専修大学経済学部 大橋英夫

◎モンゴル証券取引所における「TOP-20」上場企業の格付け算出および評価

モンゴル国立大学ビジネススクール会計学科 トウブシントウル・ラグナイ

金融経済大学 トウブシントウル・ツエンデアユシ

2026

June

No.11

目 次

■研究報告

- ◎トランプ関税と北東アジア 1
 新潟県立大学北東アジア研究所 中島朋義
 Trump tariffs and Northeast Asia (Summary)
 NAKAJIMA Tomoyoshi, Economic and Social Research Institute for Northeast Asia, University of Niigata Prefecture
- ◎新潟港の新規航路開設による経済効果分析：経済地理シミュレーション・モデルによる試算 8
 日本貿易振興機構アジア経済研究所開発研究センター 熊谷聡
 Economic Impacts of New Shipping Routes at the Port of Niigata: An Analysis Based on a Geographical Simulation Model (Summary)
 KUMAGAI Satoru, Development Studies Center, Institute of Development Economies, Japan External Trade Organization (IDE-JETRO)
- ◎「一帯一路」2.0と日中経済関係 —協力・競争形態の変容— 18
 専修大学経済学部 大橋英夫
 Belt and Road Initiative 2.0 and Japan-China Economic Relations: Shifts in Cooperation and Competition (Summary)
 OHASHI Hideo, School of Economics, Senshu University
- ◎モンゴル証券取引所における「TOP-20」上場企業の格付け算出および評価 31
 モンゴル国立大学ビジネススクール会計学科 トゥブシントウル・ラグナイ
 金融経済大学 トゥブシントウル・ツエンデアユシ
 Calculating and Evaluating the Credit Rating of TOP-20 Joint-Stock Companies Listed on the Mongolian Stock Exchange (Summary)
 LAGNAI Tuvshintur, Department of Accounting, Business School, National University of Mongolia
 TSEND-AYUSH Tuvshintur, University of Finance and Economics (UFE)

研究報告

トランプ関税と北東アジア

新潟県立大学北東アジア研究所教授

中島朋義

要旨

本稿では2025年1月に成立した米国の第二次トランプ政権における関税政策について整理した。初めにトランプ政権で新たに導入された関税、トランプ関税の種類とその法的根拠を整理し、それぞれの特徴を明らかにした。そこからトランプ関税の目的について考察した。次いで2025年に行われた米国と各国との関税交渉の経緯を整理した、ここでは特に北東アジアの日本、韓国、中国との交渉に着目し、その詳細を整理した。最後に、2026年2月の米連邦最高裁の判決で、トランプ関税のうちで主要な部分を占めた国際緊急経済権限法(IEEPA)に基づく関税が無効とされた影響を分析し、今後の米国の関税政策の展望を記した。

キーワード：関税政策、米中対立、トランプ政権

JEL Classification：F13

1. はじめに

2025年1月、ドナルド・トランプは自らの二回目の米国大統領職に就任した。トランプの通商政策は第一期においても、多国間協力による自由貿易の推進を目指すGATT・WTO体制からは大きく離反したものであったが、第二期においてはその度合いがさらに顕著となった。

またアメリカ社会全体での保護貿易主義の高まりの中で、第一期トランプ政権の後の民主党のバイデン政権も、必ずしも自由貿易主義的な通商政策に復帰できなかった。具体的には、第一次トランプ政権の発動した対中関税を存置したこと、第一次トランプ政権が離脱したTPPへ復帰しなかったこと、第一次トランプ政権が引き起こしたWTOの紛争解決制度の第二審に相当する上級委員会の機能停止問題を放置したこと、などが指摘できる。

こうした状況で第二次トランプ政権は、これまで用いられてこなかった法的根拠を用いた新たな関税を次々に発動した。これらはトランプ関税と呼ばれることとなった。本稿ではその関税政策の実態を整理し、特に北東アジア諸国を中心としてその影響を分析する。

2. トランプ関税の種類と法的根拠

米国の制度においては関税の賦課は基本的に議会の権限とされている。例外的に大統領(行政府)の判断で関税を賦課する場合、その法的根拠が必要とされる。トランプ関税の法的根拠として

は(表1)にある法律が挙げられる。

これらのうちで通商法122条、同201条、同301条は、貿易相手国の不正な措置に対する対抗措置や、国内産業に対する急激な影響の緩和措置として関税の賦課を認めるもので、WTOの規定上認められるか否かはともかく、政策の概念としては伝統的な通商政策の範囲内にあるものと考えることができる。これに対して、通商拡大法232条、国際緊急経済権限法(IEEPA)は安全保障上の必要性を理由とするもので、伝統的な通商政策の範囲からは外れる性格の政策と言える。

(表2)に示したとおり、第二次トランプ政権で新たに導入されたトランプ関税のうち、中国、カナダ、メキシコを対象としたフェンタニル関税及びほぼ全世界を対象に全品目に賦課された「相互関税」(reciprocal tariffs)¹がIEEPAに基づくものであり、全世界を対象に品目別で賦課された自動車関税及び鉄鋼・アルミニウム関税が通商拡大法232条に基づくものであった。即ち、新たに導入された関税はすべて安全保障上の理由を根拠としたものであり、その点でそれ以前の米国の通商政策とは大きく一線を画すものと言える。

さらに、IEEPAを根拠として設けられた関税のうち、フェンタニル関税は麻薬の流入、不法移民の流入を理由としており、一般的な安全保障上の必要性の概念からは逸脱しているようにも見られる。「相互関税」も、米国の貿易収支の赤字全体が、安全保障上の問題であるという論旨に立っており、かなり強引な理屈づけと言わざるを得ないものであった。

¹ 米国が一方的に貿易相手国の貿易障壁を認定して関税を課す制度であり、相互とは程遠い内容であるので、本稿では括弧を付した。

表1 トランプ政権に関わる関税措置の法的根拠

種類	内容	適用例	調査期間
通商法 122 条	巨額かつ重大な国際収支赤字に対処するため、大統領はいつでも、従価で15%を超えない範囲の輸入課徴金、あるいは輸入割当などの規制措置を、150日を限度に付加できる。	第二次トランプ政権	なし
通商法 201 条	米国国際貿易委員会(USITC)が、特定製品の輸入が国内産業への重大な損害要因またはその恐れとなっていると認定した場合、大統領は緊急輸入制限措置(セーフガード措置)を発動できる。	第一次トランプ政権、バイデン政権、第二次トランプ政権	あり
通商法 301 条	外国の通商慣行が貿易協定に違反している場合や、不合理・差別的である場合に、大統領の指示に従って米国通商代表部(USTR)に輸入制限措置を発動する権限を付与。	第一次トランプ政権、バイデン政権、第二次トランプ政権(いずれも対中国)	あり
通商拡大法 232 条	ある製品の輸入が米国の安全保障を損なう恐れがあると商務省が判断した場合に、当該輸入を是正するための措置を取る権限を大統領に付与。	第一次トランプ政権、バイデン政権、第二次トランプ政権	なし
国際緊急経済権限法(IEEPA)	米国の国家安全保障、外交政策や経済に対する異例かつ重大な脅威があり、大統領が緊急事態を宣言した場合、特定国に対し大統領権限を行使する。 IEEPAに基づく関税については、2026年2月20日に連邦最高裁で違法判決が出され無効となる。	第二次トランプ政権	なし

出所：日本貿易振興機構(2024)他

表2 第二次トランプ政権の関税政策(2025～2026年)

	関税の呼称	法的根拠	理由	内容	発動日
国別	フェンタニル関税(中国)	国際緊急経済権限法(IEEPA)	安全保障(合成麻薬の流入防止)	全輸入品に10%↑	025年2月4日、発動 2025年3月4日、関税率を20%に引き上げ 2025年11月10日、関税率を10%に引き下げ 2026年2月20日、連邦最高裁の無効判決
	フェンタニル関税(カナダ・メキシコ)	国際緊急経済権限法(IEEPA)	安全保障(合成麻薬の流入防止、不法移民の防止)	全輸入品に20% カナダ産エネルギーは10%	2025年3月4日、発動 2025年3月6日、例外措置導入 2026年2月20日、連邦最高裁の無効判決
分野別・全世界	自動車関税	通商拡大法 232 条	安全保障	自動車・部品に25% 日本、EU、韓国は15%	2025年4月3日、完成車発動 2025年5月3日、部品発動 2025年7月22日、対日本関税率を15%に引き下げ 2025年7月27日、対EU関税率を15%に引き下げ 2025年7月30日、対韓国を15%に関税率引き下げ
	鉄鋼・アルミ関税	通商拡大法 232 条	安全保障	鉄鋼・アルミ製品と加工製品に25%→50%	2025年3月12日、発動 2025年6月4日、関税率を50%に引き上げ
全世界	「相互関税」	国際緊急経済権限法(IEEPA)	安全保障	最低限10%+国ごとに上乗せ税率	2025年4月9日、発動 2025年4月10日上乗せ部分を凍結 2025年8月1日、上乗せ部分発動 2026年2月20日、連邦最高裁の無効判決
	代替関税(通称)	通商法 122 条	重大な国際収支の赤字 「相互関税」の代替	一律10%	2026年2/24発動、150日が期限。

出所：日本経済新聞他、各種資料から筆者作成

3. トランプ関税の目的

トランプ関税の目的を、前節に掲げた個々の関税の法的根拠から文字通りに解釈すれば、安全保障ということになる。しかし、それは本質的な説明にはなっていない。逆に発動された個々の関税の特徴から考えると、トランプ関税の目的としては、以下の三つが挙げられよう。

①貿易赤字の解消と雇用の拡大

関税を課すことによって製造業の国内回帰をはかり、国内での雇手を拡大する。

これは特に、品目別関税である自動車関税、鉄鋼・アルミニウム関税などの実質的な目的として表れている。

②中国との二国間競争の手段

関税を第一次トランプ政権から続く中国との経済、安全保障両面での覇権争いの手段として用いる。

これは特に、フェンタニル関税、「相互関税」を用いた、中国との関税戦争で示されたと言える。

③政府収入の確保

これは「相互関税」において、米国が貿易黒字を得ている国も含めて、全ての国に10%の最低限の関税率を課していることから読み取れる。

4. 各国別関税交渉の開始

トランプ関税は(表2)にあるように、2025年2月4日のフェンタニル関税(対中国)の発動を皮切りに順次導入された。このうちもっとも影響が大きいとみられたのはIEEPAに基づく「相互関税」であった。同関税は4月9日に(表3)にある関税率²で各国に対して発動した。米国債市場での金利上昇など、金融市場の動揺を招いたため、翌10日に関税率の上乗せ分が撤回され、一旦、一律10%

に引き下げられた。

その後、米国は各国と個別の関税交渉に入った。二国間交渉妥結の第一号は英国で、5月8日に二国間貿易協定の締結を発表した(6月30日発効)。内容としては、自動車関税は10万台の低関税率を設定。「相互関税」は対米貿易収支が赤字の為、最低限の10%とされた。

第二号はベトナムで、7月2日にトランプ大統領がSNSで「貿易交渉合意」を発表した。「相互関税」の関税率は当初発表された46%から20%に削減された。但し、第三国からの積み替え輸出(中国製品を想定)については関税率40%とされた。

5. 日韓両国と米国の関税交渉

北東アジアの中で日本と韓国について、個別交渉の結果をまとめたものが(表4)である。日韓と同じく、自動車が対米輸出品目として大きいEUを、比較のために表に加えている。

「相互関税」については、3か国・地域とも4月に一旦下げられた上乗せ分の関税率が9月1日に復活し、25%となる予定であった。まず日本が7月22日に、政府機関による投融資、信用保証枠を設定し、5500億ドルの対米直接投資を実現する条件で、交渉を妥結させた。「相互関税」の関税率は15%に抑えられ、焦点だった自動車関税は25%から15%に引き下げられることとなった。

次いでEUも7月27日に同様の関税率で交渉を妥結させた。EUは6000億ドルの対米直接投資を合意に盛り込んだが、これは純粋に民間ベースの目標数値で、日本の約束とは内容が異なるものであった。またEUが準備していたアメリカに対する制裁関税の発動は取りやめとなった。

こうして、競争相手国に合意を先行された韓国は、交渉を急がざるを得ない立場に追い込まれた。この為、日本と比較して自国の経済規模に比して大きな額である3000億ドルの対米直接投資を約束し、「相互関税」の引き上げ直前の7月30日に、日本、EUと同様の関税率で米国との交渉を妥結させた。

² 関税率=(米国の貿易赤字額÷米国の輸入額)÷2の計算式で求めたと見られる。計算結果が10%以下または貿易収支が米国の黒字の場合、関税率は最低限度の10%に設定。

表3 「相互関税」の国別関税率(2025年4月2日時点発表)と推定される計算根拠

	米国の貿易赤字／黒字 (億ドル)	米国の輸入額 (億ドル)	貿易赤字÷輸入額 (%)	米国が主張する 各国・地域による 関税率(%)	米国が課す 相互関税率 (%)
カンボジア	-123	127	97.4	97	49
ベトナム	-1235	1366	90.4	90	46
スリランカ	-26	30	87.7	88	44
バングラデシュ	-62	84	73.5	74	37
タイ	-456	633	72.0	72	36
中国	-2954	4389	67.2	67	34
インドネシア	-178	281	63.6	64	32
台湾	-739	1163	63.5	64	32
スイス	-384	634	60.6	61	31
南アフリカ	-88	147	60.2	60	29
パキスタン	-29	51	58.3	58	30
インド	-456	874	52.2	52	26
韓国	-660	1315	50.1	50	25
マレーシア	-248	525	47.2	47	24
日本	-685	1482	46.1	46	24
EU	-2356	6058	38.8	39	20
フィリピン	-49	142	34.4	34	17
イスラエル	-74	222	33.4	33	17
シンガポール	28	432	—	10	10
トルコ	-15	167	8.6	10	10
英国	119	681	—	10	10
ブラジル	74	423	—	10	10
チリ	17	165	—	10	10
コロンビア	13	177	—	10	10

注：金額は千万単位は四捨五入、%は小数点2位以下切り捨て。マイナスは米国の貿易赤字。

米国が主張する各国・地域による関税率の2分の1が相互関税率とほぼ一致

出所：「トランプ関税」の税率、貿易赤字÷輸入額で計算か」日本経済新聞電子版、2025年4月4日更新

表4 日本、韓国、EUの対米関税交渉の合意内容

	日本	韓国	EU
合意日	7月22日	7月30日	7月27日
「相互関税」	8月1日から適用予定だった関税率25%を15%に引き下げ	8月1日から適用予定だった関税率25%を15%に引き下げ	8月1日から適用予定だった関税率25%を15%に引き下げ
自動車関税	関税率25%から15%に引き下げ(9月16日実施)	関税率25%から15%に引き下げ(10月29日のトランプ・李在明会談で合意)	関税率25%から15%に引き下げ(9月24日に8月1日に遡及して実施)
対米投資	5500億ドルの対米投資(政府機関による投融資、信用保証枠を設定)	3500億ドルの対米投資	6000億ドルの対米投資(但し民間主体)
その他			発動を用意していた米国に対する制裁関税の中止

出所：日本経済新聞他、各種資料から筆者作成

6. 米中間の関税戦争

第二次トランプ政権における米中間の関税戦争は、トランプ関税の嚆矢となった2025年2月4日の対中フェンタニル関税の発動で始まった。中国は報復として、2月10日にLNG、石炭などに最大15%の追加関税を課した。米国は3月4日にフェンタニル関税を20%に上げた。中国は3月10日に大豆、トウモロコシなどに最大15%の追加関税を課した。

4月2日に米国が新たに導入した「相互関税」を、中国に対して34%（フェンタニル関税と合計で54%）課すと、米中間の関税戦争は激化の一途をたどり、最終的には米国は4月10日に「相互関税」を125%（フェンタニル関税と合計で145%）に、中国は報復関税を125%に上げた。米中は相互に禁止的な関税率を持つに至った。

この状況を打開するために5月10日に第一回の米中閣僚級協議が開かれた。ここで相互の関税率は劇的に引き下げられ、米国

は「相互関税」を10%（フェンタニル関税と合計で30%）に下げた。中国も報復関税を10%に下げた。6月9日には第二回閣僚級協議が開かれ、第一回の合意事項の確認が行われた。関税率については第一回合意から変更なく、合意内容の文書による公式発表はなかったが、中国によるレアアース輸出規制の緩和、米国による対中半導体輸出規制の一部緩和が合意されたと見られている。

これ以降、5月に引き下げられた関税率が再び上げられることはなかった。ただし、10月にトランプ大統領がSNSで100%の追加関税を行うという投稿を行った。この背景には9月30日に米国が行った半導体関連のエンティティリストの拡大と、それに対抗して10月9日に中国が行ったレアアース関連の輸出規制強化があったと見られている。結局この際も関税引き上げは行われず、10月25日の第五回の閣僚級協議で関税引き下げの延長が合意されている。これらの経緯から中国側のレアアース輸出規制の強化が、米国の関税引き上げへの対抗措置として、有効に働いていたことが推察される。

表5 米中間の関税戦争の経緯(2025～2026年)

日にち	内容
2025年2月4日	米国：中国から全ての輸入品に10%の追加関税(フェンタニル関税)を課す。
2月10日	中国：LNG、石炭などに最大15%の追加関税を課す。
3月4日	米国：フェンタニル関税を20%に上げる。
3月10日	中国：大豆、トウモロコシなどに最大15%の追加関税を課す。
4月2日	米国：中国に34%の「相互関税」(フェンタニル関税と合計で54%)を課す。
4月4日	中国：米国に34%の報復関税を課す。
4月9日	米国：「相互関税」を84%（フェンタニル関税と合計で104%）に上げる。
4月10日	中国：報復関税を84%に上げる。
4月10日	米国：「相互関税」を125%（フェンタニル関税と合計で145%）に上げる。
4月11日	中国：報復関税を125%に上げる。
5月10～11日	第一回米中閣僚級協議
5月14日	米国：「相互関税」を10%（フェンタニル関税と合計で30%）に下げる。(90日間) 中国：報復関税を10%に下げる。(90日間) LNG、石炭、大豆、トウモロコシなどの追加関税は据え置き。
6月9～10日	第二回米中閣僚級協議、第一回協議の合意履行を確認。
7月28～29日	第三回米中閣僚級協議、「相互関税」の引き下げをさらに90日延長。
9月14～15日	第四回米中閣僚級協議、TikTokの米事業売却の枠組み合意
10月10日	トランプ大統領が11月1日に100%の追加関税を課すとSNSに投稿。
10月12日	中国商務省、追加関税に対する報復を示唆。
10月25～26日	第五回米中閣僚級協議、「相互関税」の引き下げの延長に合意。
11月10日	米国：フェンタニル関税の税率を10%に引き下げ(「相互関税」と合計で20%)、「相互関税」の引き下げを1年延長。
2026年2月24日	米国：「相互関税」、フェンタニル関税が最高裁の判決で無効となったため、通商法122条に基づく関税(10%)を発動。

出所：日本経済新聞他、各種資料から筆者作成

7. IEEPA 関税の違法判決

国際緊急経済権限法(IEEPA)を法的根拠とした関税については、その発動直後から、無効であるとして州政府などを原告とした訴訟が起こされていた。2026年2月20日、連邦最高裁判所はIEEPAを根拠とした関税について無効であるとの判決を出した。判決の論旨としては、IEEPAは米国の国家安全保障、外交政策や経済に対する異例かつ重大な脅威があり、大統領が緊急事態を宣言した場合、特定国に対し大統領権限を行使することを認めているが、その具体的手段として関税を明記していないので、大統領による関税の賦課は認められないというものであった。これによってフェンタニル関税、「相互関税」は無効となった。

行政府は「相互関税」を代替するものとして、2月24日に通商法122条に基づく関税(関税率10%)を発動した(表1)。しかし、この関税にはIEEPAに基づく関税に比して、多くの点で制限がある。まず有効期限が150日間と定められており、また緊急措置という性格から延長は困難と考えられるため、同様の関税を維持したければ、有効期限内に他の関税の発動の用意をしなければならない。また、関税率には15%の上限が定められているため、2025年の中国との関税戦争のような、無制限な関税率の引き上げは行えない。関税の目的は国際収支の赤字に対応するためと明記されているので、フェンタニル関税のように、通商政策以外の政策手段としてこれを用いることはできない。さらに関税率は全世界に対して一律と考えられるので、「相互関税」のように各国に対して差別的に適用することはできない。

このようにトランプ政権による恣意的な関税の濫用は、この判決でひとまず一定の籐をはめられることとなった。

<参考文献>

- 梅川健(2026)「関税政策にみるドナルド・トランプの国家観とアメリカの権力分立制」『安全保障研究』第8巻第1号、2026年4月、鹿島平和研究所/安全保障外交政策研究会
- 日本貿易振興機構(2024)「トランプ次期政権下で取られ得る関税政策(米国)実現可能性と法的根拠」『地域・分析レポート』2024年12月10日、日本貿易振興機構(JETRO)
- 日本貿易振興機構(2025)「第2次トランプ次期政権誕生、政策の転換と継続は(米国)」『地域・分析レポート』2025年1月15日、日本貿易振興機構(JETRO)
- 渡邊頼純(2026)「米国の関税措置の具体的プロセスとその結果」『安全保障研究』第8巻第1号、2026年4月、鹿島平和研究所/安全保障外交政策研究会

8. 結び

以上見てきたように、第二次トランプ政権発足から一年余を経て、トランプ関税は当初の予定からは、かなり姿を変えて運用されているといえる。

トランプ政権の世界各国との個別交渉の方針は、当初、大多数の国々との間は米国の思惑通りに進むように見えた。製造業品を主に輸出する北東アジアの日本と韓国も、米国との個別交渉で、自動車関税等の関税率の引き下げと引き換えに、米国に対して大規模な直接投資の実施を約束することとなった。

しかし、米国にとって最大の二国間貿易収支の赤字先であり、トランプ関税の最大のターゲットであったはずの中国との交渉においては、フェンタニル関税と「相互関税」を合わせて、100%を超えるような禁止的な関税率を打ち出したにも関わらず、アメリカ側の意向に従わせることができなかった。これは中国がレアアースの輸出規制や米国産大豆の輸入制限などの、米国に対する有効な対抗措置を有していたためと考えられる。

さらに、2026年2月20日の連邦最高裁判所によるIEEPA関税の無効判決は、トランプ関税の根幹を掘り崩すこととなった。このうち「相互関税」は通商法212条による新関税で代替されることとなったが、関税率は10%で共通とされ、中国を含む多くの国に対しては引き下げられた。また関税賦課の目的、関税率などについても大きな制約が課せられることとなった。

本稿で整理したトランプ関税の諸目標が、そもそも関税によって経済的に達成可能であったか否かは置くと、その前段階において、政権が必要と考えた関税の発動が阻止されたことは、政策として大きな挫折であったことは明らかであろう。

Trump tariffs and Northeast Asia (Summary)

Tomoyoshi NAKAJIMA

Professor, Economic and Social Research Institute for Northeast Asia, University of Niigata Prefecture

This paper summarizes the tariff policies of the second Trump administration in the United States, which came into power in January 2025. First, it outlines the types of tariffs newly introduced under the Trump administration, the Trump tariffs, and their legal basis, clarifying their characteristics. From there, it considers the purpose of the Trump tariffs. Next, it summarizes the history of tariff negotiations between the United States and various countries in 2025, focusing particularly on negotiations with Japan, South Korea, and China in Northeast Asia, and summarizing their details. Finally, it analyzes the impact of the U.S. Supreme Court ruling in February 2026, which invalidated tariffs based on the International Emergency Economic Powers Act (IEEPA), which constituted a major part of the Trump tariffs, and outlines the outlook for future U.S. tariff policy.

Keywords: Tariff policy, US-China conflict, Trump administration

JEL Classification: F13

新潟港の新規航路開設による経済効果分析： 経済地理シミュレーション・モデルによる試算

日本貿易振興機構アジア経済研究所開発研究センター主任調査研究員

熊谷 聡

要旨

本論は、日本海側最大のコンテナ物流拠点である新潟港における新規航路開設の経済効果について、空間経済学を応用したシミュレーション・モデルを用いて分析したものである。トランプ政権の関税政策により、我が国の米国との通商関係が不安定化する中で、中国・韓国・ロシアやASEAN各国への日本海側からの通商経路としての新潟港の役割はますます重要性を増している。分析の結果、香港、深セン、ベトナムへの航路開設、特に高頻度運航によって、新潟県および日本全体に対して顕著な経済効果をもたらされることが明らかとなった。こうした知見に基づき、新潟港の物流機能強化のための具体的な政策提言を行う。

キーワード：空間経済学、新潟港、シミュレーション・モデル、物流

JELコード：C68, F17, R40

1. はじめに

新潟港は日本海側最大のコンテナ物流拠点として発展してきた。2025年に発足した第2次トランプ政権の関税政策により、我が国の米国との通商関係が不安定化する中で、中国・韓国・ロシアやASEAN各国への日本海側からの通商経路として新潟港に期待される役割は大きくなっている。本分析では、新潟港のアジア地域への新航路開設がどのような経済効果をもたらすかについて、空間経済学を応用した計算可能な一般均衡(CGE)モデルによるシミュレーション・モデルを用いて試算し、政策提言を行う。

本論は以下のように構成される。まず第2章では各種統計から新潟港の現状と課題を整理する。第3章では本分析で用いるシミュレーション・モデルの概要を説明するとともに、トランプ政権の関税政策が新潟県に与える影響について分析する。第4章では新潟港の新航路開設シナリオに基づく経済効果の試算を行い、第5章ではその結果に基づいた政策提言を行う。

レシジョン・モデルの概要を説明するとともに、トランプ政権の関税政策が新潟県に与える影響について分析する。第4章では新潟港の新航路開設シナリオに基づく経済効果の試算を行い、第5章ではその結果に基づいた政策提言を行う。

2. 新潟港の現状と課題

2.1 新潟港の輸出入状況

新潟県の主要な港湾としては、新潟港、両津港、直江津港の3港湾がある。ここでは、隣県の伏木富山港(富山県)、酒田港(山形県)も含めてデータを整理する。これら5港湾の基礎的データは以下の通りである。

表1 新潟港と近隣港湾の基礎データ

新潟港(新潟県、最大水深14m)	国際拠点港、日本海側拠点港(総合的拠点港、国際海上コンテナ、液化天然ガス)
両津港(新潟県、最大水深11m)	国内フェリー航路(佐渡島と本土を結ぶ主要港)
直江津港(新潟県、最大水深14m)	日本海側拠点港(液化天然ガス、国際海上コンテナ)
伏木富山港(富山県、最大水深14m)	日本海側拠点港(総合的拠点港、国際海上コンテナ、国際フェリー・国際RORO船、外航クルーズ)
酒田港(山形県、最大水深14m)	日本海側拠点港(リサイクル貨物)

出所：国土交通省「日本海側拠点港の選定結果について」等より筆者作成。

図1 新潟港と近隣港湾の位置関係



出所：筆者作成。

2.2 新潟港の利用状況

2023年の日本の港湾別コンテナ取扱量によれば、上位3港は東京、横浜、神戸となっている。新潟港は近隣の港湾のうちで最も取扱量が多く、21万9000TEUとなり、日本全体のコンテナ取扱量の約1%を占めている。これは、新潟港以外で最も取扱量が多い伏木富山港の約3倍、新潟県内で新潟港の次にコンテナ取扱量が多い両津港の約5倍となっている。

図2は新潟港と近隣港湾の2023年の輸出入額を2015年と比較したものである。2023年の輸出については、新潟港の輸出額は1039億円で、伏木富山港の2211億円の半分程度に留まっている。2023年の輸入については、新潟港は6725億円と近隣港湾で2位の直江津港の3279億円を大きく上回っている。新潟県の2つの港湾が近隣港湾よりも輸入額が多いのはLNGの輸入港であることによる。

図3は新潟県の貿易相手国を輸出入別に見たものである。2023年の輸入に占めるシェアについては中国(26%)、韓国(16%)、その他アジア(12%)、北米(11%)と続く。輸出に占めるシェアでは

その他アジア(37%)、中国(18%)、西欧(11%)と続いている。「その他アジア」については、インド、タイ、インドネシア、ベトナム、シンガポールが上位に並び、インドとASEAN諸国が新潟県の主要な輸出先になっていることが分かる。

図4および図5は新潟県と近隣県について、2023年の輸出入に利用する港湾を見たものである。新潟県は輸出に自県の港湾を57%利用しており、東京・横浜港の37%がそれに続く。富山県は名古屋港が47%、自県の港湾は17%であり、山形県の場合は東京・横浜港が51%、自県の港湾が16%となっている。したがって、輸出への利用という点から見ると、新潟県は近隣県と比較して自県の港湾の利用率が大幅に高いと言える。

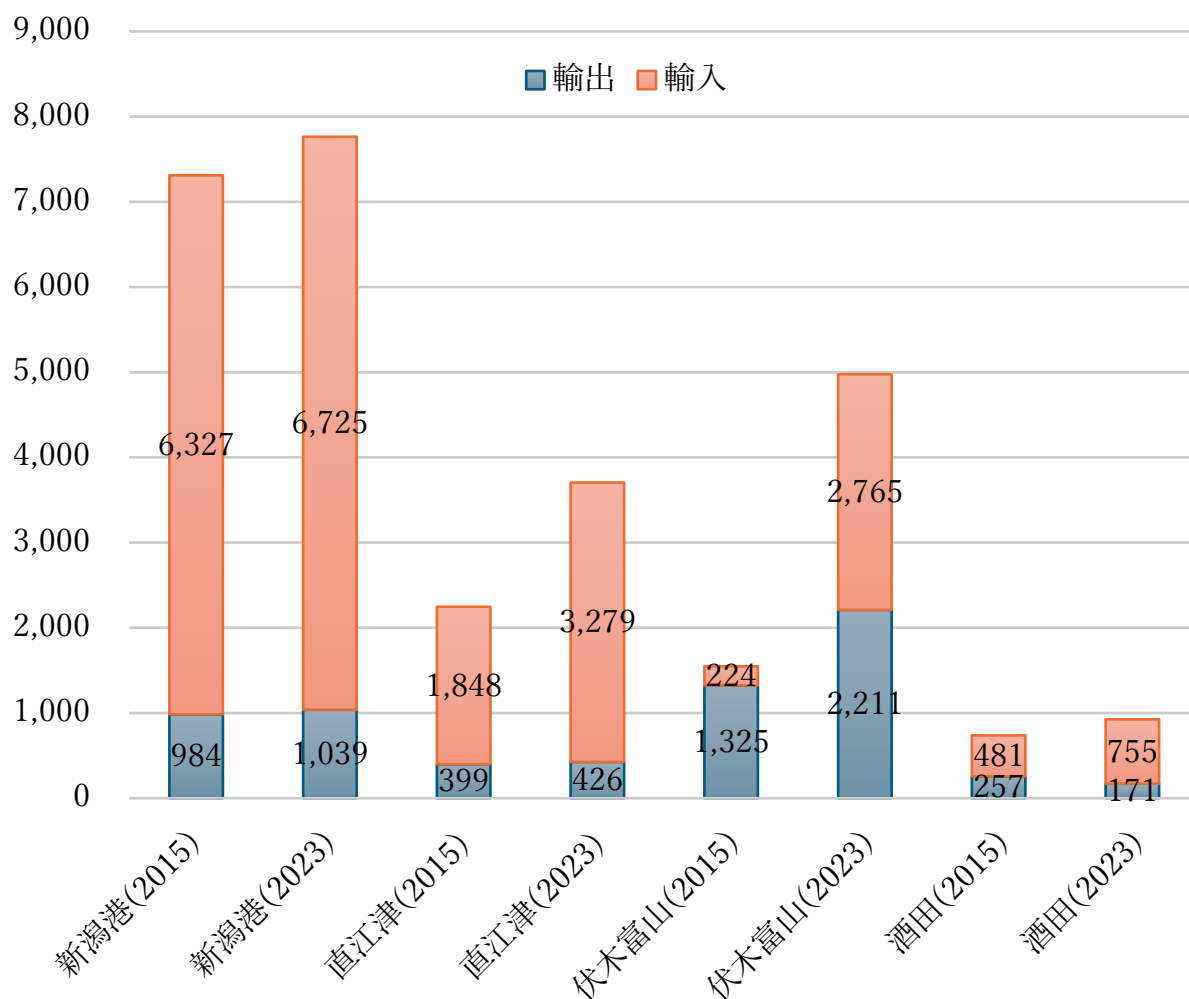
輸入に利用する港湾については、新潟県は自県の港湾を81%利用しており、東京・横浜港の12%がそれに続く。富山県は自県の港湾が66%、名古屋港が15%であり、山形県の場合は東京・横浜港が51%、自県の港湾が31%となっている。輸入についてはどの県も輸出と比較して自県の港湾の利用シェアが高くなるが、中でも新潟県は自県の港湾の利用率が高いと言える。

表2 港湾別コンテナ取扱量(2023年速報値)

順位	港湾	取扱量(TEU)	全国シェア
1	東京	4,570,865	21.00%
2	横浜	3,021,068	13.88%
3	神戸	2,835,128	13.02%
13	新潟	218,860	1.01%
24	伏木富山	75,834	0.35%
29	両津	48,795	0.22%
44	直江津	29,150	0.13%
59	酒田	14,261	0.07%

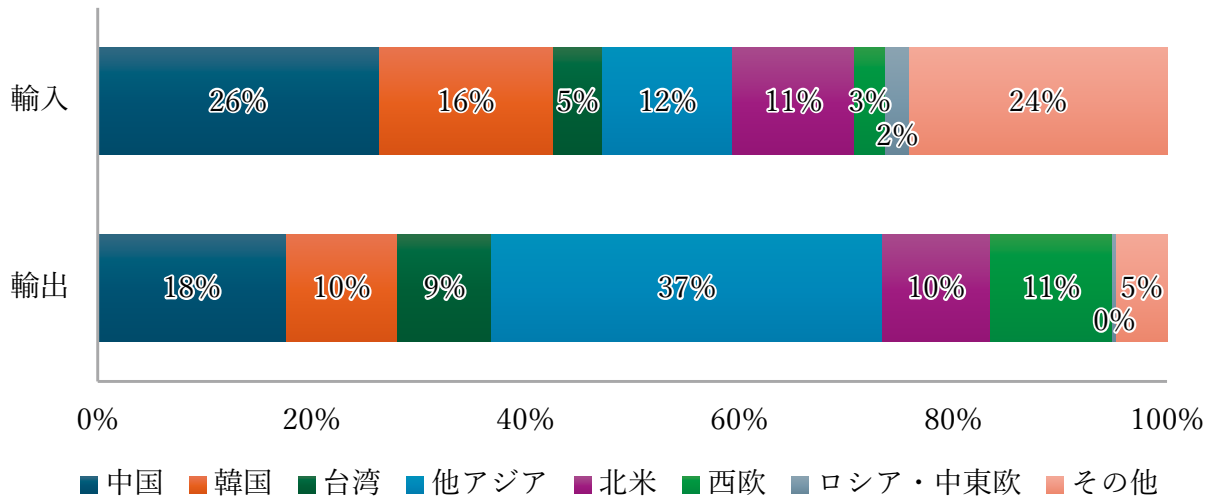
出所：国土交通省「日本海側拠点港の選定結果について」等より筆者作成。

図2 港湾別コンテナ取扱量(2023年速報値)



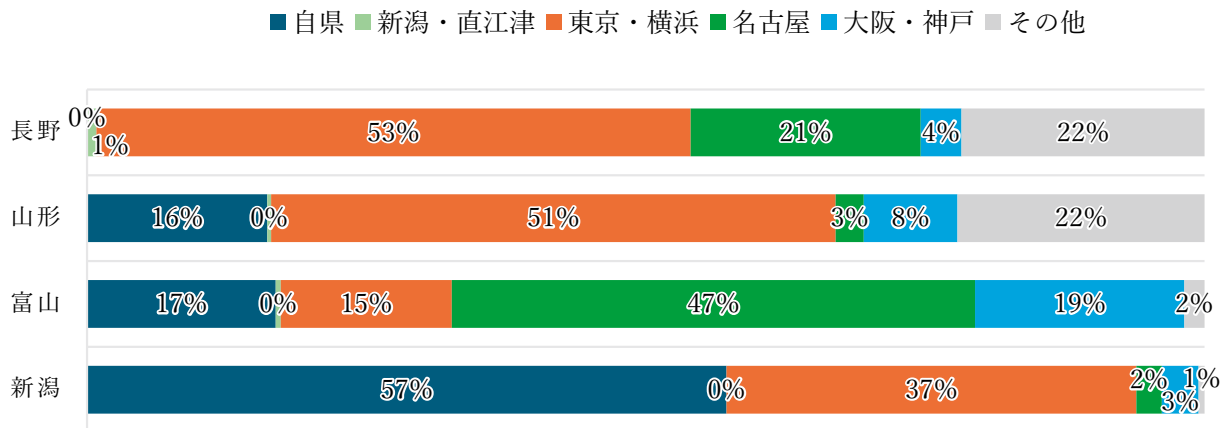
出所：国土交通省HP
注：両津港はすべて国内輸送

図3 新潟県の輸出入相手国(2023年、金額シェア)



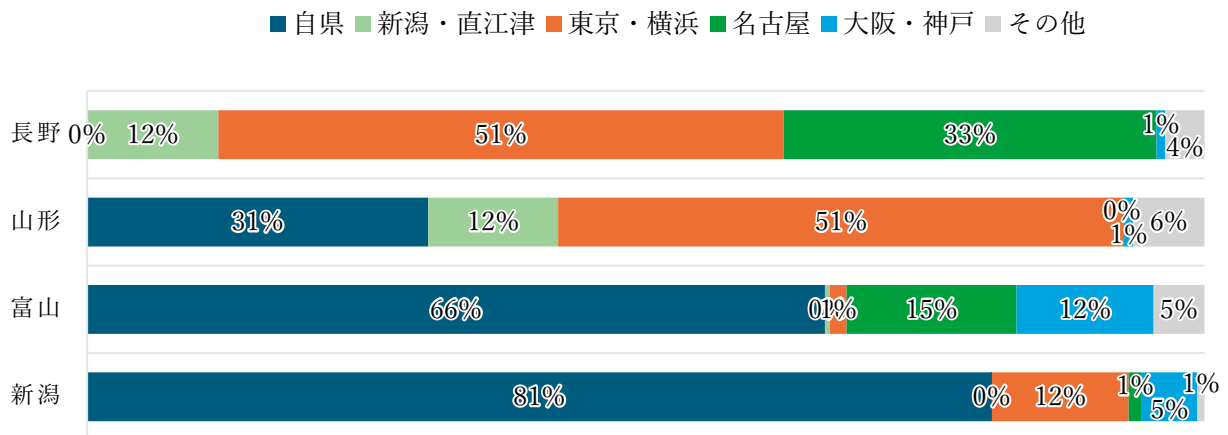
出所：新潟県「令和6年度新潟県輸出入状況・海外進出状況調査報告書」より筆者作成。

図4 新潟県と近隣県が輸出に利用する港湾(2023年)



出所：国土交通省「令和5年度全国輸出入コンテナ貨物流動調査」より筆者作成。

図5 新潟県と近隣県が輸入に利用する港湾(2023年)



出所：国土交通省「令和5年度全国輸出入コンテナ貨物流動調査」より筆者作成。

2.3 新潟港の課題

新潟港は近隣の港湾と比較して、コンテナ取扱量でも輸出入額でも頭一つ抜けた状況にある。その上で、新潟港の課題を挙げるとすれば、輸入と比較して輸出が少ないことが挙げられる。特に、近隣の伏木富山港と比較すると、2015年には輸出額にそれほど差が無かった(新潟港：984億円、伏木富山港：1325億円)のに対し、2023年には約2倍(新潟港：1039億円、伏木富山港：2211億円)にまで差を広げられている。

さらに、輸出入合わせて利用が伸び悩んでいることも課題と言えるだろう。2015年と2023年を比較した場合、伏木富山港の輸出入額がこの間に3.2倍に増加し、直江津港も65%増となっているのに対し、新潟港はわずか6%増に留まっている。

ただし、新潟県の輸出に新潟港が利用される比率は既に50%を超えており、太平洋側の京浜港とは仕向先が違うと考えられるため、自県企業の利用率向上の余地はそれほど大きくないと考えられる。むしろ、新たな航路開設によりニーズを拡大し、新潟県発着の貿易額そのものを増加させることが求められていると言える。

3. IDE-GSM による経済効果計算

3.1 経済地理シミュレーション・モデル(IDE-GSM)の概要

経済地理シミュレーション・モデル(Geographical Simulation Model: IDE-GSM)は、東アジアにおける人口・産業の空間的な分布の変化を予測し、さまざまな貿易・交通促進措置の影響を分析することを目的としたモデルである(熊谷・磯野 2015)。IDE-GSMは空間経済学に基づいた計算可能な一般均衡(CGE)モデルの一種であり、ERIA(東アジア・ASEAN経済研究センター)によるアジア総合開発計画(CADP)策定をはじめ、アジア開発銀行や世界銀行などによる国際的なインフラ開発についての政策提言に活用されてきた。

IDE-GSMでは、交通インフラ開発の経済効果を、開発が実施されなかった場合(ベースライン)の地域別・産業別GDPと、インフラ開発が実施された場合(シナリオ)の地域別・産業別GDP、ある将来時点での差分として算出する。

IDE-GSMで算出される交通インフラ開発の経済効果は、一般的な費用・便益分析で求められる経済効果とは異なっている。一般的な費用・便益分析では、費用としては土地取用費、インフラ建設・維持費等を、便益としては交通インフラの場合に運用主体運賃・料金から得られる私的便益と、輸送時間・金銭費用の節約などの直接的な社会的便益を考慮して分析を行う。一方で、IDE-GSMの場合、経済効果として算出されるのは交通インフラ開発によってもたらされる輸送費の低減を通じた経済活動の誘発額である。

したがって、IDE-GSMは一般的な費用・便益分析のように特定地域の経済効果とインフラの建設費用を比較して収益性を判断するような用途には向かない。一方で、その利点として、交通インフラ開発が実施される地域にとどまらず、当該国・周辺国を含む全ての地域についての影響を算出することが出来る点があげられ

る。これは、複数国にまたがるインフラ開発のような、従来の費用・便益分析が難しい大規模な計画の経済効果を試算する際に強みを発揮する。

3.2 トランプ政権の関税政策の新潟県への影響

ここではまず、IDE-GSMを用いた分析例として、第2次トランプ政権の関税政策の新潟県への影響について確認する。

本分析では、第2次トランプ政権の関税措置について以下のように設定する。

ベースライン：各国の最恵国待遇税率、自由貿易協定税率などの特恵関税率も考慮し、CPTPPやRCEPの将来的な関税引き下げスケジュールおよび、2019年までの米中貿易戦争による関税引き上げも含めた関税率の推移を再現する。

トランプ関税シナリオ：トランプ政権が2025年4月2日に発表した「相互関税」の国別関税率を適用する。ただし、自動車産業に対してはこの関税を適用せず、別途25%の追加関税を課す。また、中国に対しては、第2次トランプ政権発足後に導入された20%の追加関税にさらに相互関税34%が加わる(中国の自動車産業については20%+25%の45%)。メキシコ・カナダについては、すべてに米国・メキシコ・カナダ協定(USMCA)が適用されるとみなし、この関税や自動車産業への追加関税を行わない。その他、国別の関税率が公表されていない国については発効した10%の追加関税を仮定する。また、各国から米国への報復関税は仮定しない。上記の関税率が2027年まで続くと仮定する。

本分析では2027年時点におけるトランプ関税シナリオとベースラインシナリオで得られた各地域・各産業のGDPの差分を経済的な影響として示す。ベースラインシナリオよりもトランプ関税シナリオで各地域・各産業の実質GDPが下がれば、トランプ関税によって負の影響が発生したとみなす。逆にベースラインシナリオよりもトランプ関税シナリオで実質GDPが上昇する場合には正の影響が発生するとみなす。

新潟県及び日本全国へのトランプ政権の関税政策の影響を2027年時点について金額でみると、表3のようになる。日本全国への影響については、GDP全体で7415億円のプラスの影響が出るという結果になっている。産業別に見ると、電子・電機産業(3560億円増)、サービス業(3477億円増)、その他製造業(3159億円増)への影響が大きなプラスとなっているのに対し、自動車産業(2637億円減)、食品加工業(557億円減)についてはマイナスの影響が出ている。

24%という高率の「相互関税」を米国から課されることが、日本のGDPにプラスに働くという点については直感に反するよう思われるが、そのロジックを説明すると以下ようになる。日本を含む米中以外の国では、まず、米国による高率の対中関税によって中国の対米輸出が減少する分を補うかたちで自国の輸出産業が相対的に有利になる「貿易転換効果」によって正の影響が発生する(一律25%の課税が行われる自動車産業を除く)。一方、各国には米国の自国に対する「相互関税」によって被る負の影響も発生する。この貿易転換効果による正の影響と自国に対する「相互関税」による負の影響は相殺しあうが、どちらが大きいかは課された関税率、

表3 新潟県及び日本全国へのトランプ政権の関税政策の影響(2027年、億円)

	農林水産業	自動車	電子・電機	衣料・繊維	食品加工	その他製造業	サービス業	鉱業	GDP
新潟県	0.4	-8.4	89.1	0.6	-10.8	53.1	52.6	6.5	183.0
日本全国	16.4	-2,636.6	3,560.0	25.3	-557.4	3,159.1	3,477.2	371.6	7,415.6

出所：IDE-GSMによる試算。

米国への輸出依存度、自国の産業構造、他国との地理的な位置などの競争関係、およびサプライチェーンの状況によって変わってくる。日本の場合は、中国からの輸出を代替する効果が経済全体では上回るということになる。

新潟県についての影響を見ると、GDP全体については183億円増となっている。電子電機産業(89.1億円増)、その他製造業(53.1億円増)、サービス業(52.6億円増)についてはプラスの影響が出る一方で、食品加工業(10.8億円減)、自動車産業(8.4億円減)についてはマイナスの影響が出ている。プラスの影響・マイナスの影響が出る産業は日本全体と同じであるが、新潟県については自動車産業が経済に占める比率が大きいため、マイナスの影響が小さくなっている。

このように、IDE-GSMでは特定のシナリオに基づいた経済への影響を県単位・産業単位で確認することができる。また、その影響についても、関税率に産業別の係数を掛けるといった算出方法ではなく、複雑な影響が重層的に作用して導き出されていることが分かる。

4. 新規航路開設の経済効果分析

4.1 新潟港の現行航路状況

新潟港湾・空港整備事務所のデータを整理すると、2024年7月現在の新潟港から主要港への定期国際便(外資定期コンテナ航路)の就航状況は、以下の通りである。

- 韓国航路 釜山(週7便)
- 中国航路：上海：(週3便)、大連(週3便)、寧波(週1便)、青島(週3便)、天津(週2便)

本シミュレーションでは、ベースライン・シナリオの設定として、新潟港から釜山(高頻度)、大連・上海・青島(中頻度)、天津(低頻度)の航路を設定する。

表4 新規航路開設の新潟県への経済効果(2030年、億円)

頻度	航路	農林水産業	自動車	電子・電機	衣料・繊維	食品加工	その他製造業	サービス業	鉱業	GDP
高	香港	3.5	0.2	0.5	0.9	1.1	6.5	7.1	3.3	23.1
	深セン	0.8	0.1	0.4	1.9	1.2	3.4	5.7	0.6	14.1
	ベトナム	4.8	0.1	0.1	0.4	1.2	1.1	2.9	0.1	10.7
	3ルート	7.1	0.2	0.6	1.4	2.2	7.7	10.2	3.4	32.9
中	香港	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	1.4	1.6	1.3	4.5
	深セン	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	1.0	1.2	0.3	2.7
	ベトナム	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.3	0.0	0.8
	3ルート	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	2.2	2.5	1.5	6.7

出所：IDE-GSMによる試算。

4.2 新規航路開設の経済効果

新潟港における新航路の開設は、地域経済および日本経済に影響を与える重要な施策である。本分析では、香港、深セン、ベトナム(ホーチミン)、そして3ルート同時(香港、深セン、ベトナム)の航路開設による経済効果を、頻度別(高頻度・中頻度)に新潟県および日本全国について示している。これらのデータから見える経済効果の特徴と傾向を以下に分析する。

4.2.1 新潟県への経済効果

表4は新規航路開設の新潟県への経済効果を産業別・航路別・頻度別に示したものである。

高頻度運航の効果

3ルートのうち、新潟県において最も顕著な経済効果を示しているのは、香港航路の高頻度開設である。これにより、GDPが23.1億円増加すると予測されている。経済効果はサービス業(7.1億円)と「その他製造業」(6.5億円)、農林水産業(3.5億円)に集中しており、特に新潟県の農水産物の香港市場への輸出促進に寄与していると考えられる。

深セン航路(14.1億円)とベトナム航路(10.7億円)も比較的大きな経済効果を示している。深セン航路ではサービス業(5.7億円)と「その他製造業」(3.4億円)への貢献が大きく、ベトナム航路では農林水産業(4.8億円)への効果が比較的大きいことが特徴的である。これはベトナム市場が新潟県の農水産物にとって有望な輸出先となる可能性を示している。

3ルート同時の高頻度開設により、経済効果は32.9億円に達する。この効果は主にサービス業(10.2億円)と「その他製造業」(7.7億円)、農林水産業(7.1億円)への貢献に支えられている。これは3ルートの開設が多角的な産業連関を創出し、新潟県の主要

産業に広範な波及効果をもたらすことを示唆している。

中頻度運航の効果

中頻度の航路開設では、全体的に経済効果は大幅に縮小する。3ルート同時開設でも経済効果は6.7億円にとどまり、香港航路(4.5億円)、深セン航路(2.7億円)、ベトナム航路(0.8億円)と続く。これは、運航頻度が低くなると、現在主に用いられている釜山経由の積換よりも利便性が劣り、利用率が大きく低下することが要因となっている。特筆すべきは、中頻度になると農林水産業への効果がほぼ消失することで、これは安定的かつ高頻度の物流が農水産物の輸出にとって決定的に重要であることを示している。

4.2.2 日本全体への経済効果

表5は新航路開設の日本全国への経済効果を産業別・航路別・頻度別に示したものである。

高頻度運航の効果

日本全体に対する経済効果は、新潟県への効果を大きく上回る。ベトナム航路(62.3億円)、深セン航路(49.3億円)、香港航路(45.6億円)の順で経済効果が大きくなっている。ベトナム航路と香港航路では農林水産業(それぞれ20.9億円と7.3億円)への貢献が大きいが特徴で、日本の農水産物輸出戦略における両市場の重要性を反映している。

興味深い点として、深セン航路では電子・電機産業に3.1億円の正の効果がある一方、衣料・繊維産業には1.2億円の負の効果が発生している。これは深センとの貿易拡大が日本の電子産業には有利に働く一方、繊維産業には競争圧力をもたらす可能性を示唆している。

3ルート同時の高頻度開設では121.8億円の経済効果がある。この大きな経済効果はサービス業(76.5億円)への貢献が主要因であるが、農林水産業(26.6億円)やその他製造業(9.1億円)への影響も大きい。

中頻度運航の効果

中頻度運航においても、日本全体への効果は新潟県を上回る。3ルート同時開設の経済効果は14.3億円で、そのほとんどがサービス業(10.0億円)に集中している。深セン航路(7.5億円)と香港

航路(6.7億円)も一定の効果を示しているが、ベトナム航路では2.2億円にとどまる。ここでも、運航頻度が落ちることで新潟港の釜山経由での既存の輸出入や日本の他の港湾と比較して優位性が確保出来ず、利用率が低下することを示している。

4.2.3 経済効果の地理的分布

図6は3ルート同時の高頻度開設の経済効果の地理的分布を示したものである。新潟県に加えて、東日本全般、特に北海道・青森・秋田に大きなプラスの影響が出ていることがわかる。

3ルートの高頻度開設の新潟県への経済効果は32.9億円であるが、日本全体では121.8億円と約3.7倍の差がある。これは新航路の効果が新潟県内に留まらず、広く全国に波及することを示している。

特に農林水産業では、3ルートの場合、新潟県の7.1億円に対し、日本全体では26.6億円と約3.7倍の差がある。これは新潟港の新航路が全国の農水産物輸出のハブとしての役割を果たす可能性を示唆している。

5. 政策提言

5.1 高頻度航路の戦略的開設

分析結果から明らかのように、新潟港における新規航路の開設では運航頻度が経済効果を大きく左右することが判明した。香港航路の場合、新潟県への経済効果は高頻度運航で23.1億円に達するのに対し、中頻度では僅か4.5億円と約5分の1に減少する。この顕著な差は、新航路が既存の釜山経由の輸送や他の主要港の利便性を上回る必要があることを示している。

このため、高頻度運航の実現に向けた公的支援制度の拡充が不可欠である。特に新航路開設初期段階では採算性に課題が生じやすいため、一定期間の財政的支援や減税措置の導入が効果的であろう。また、高頻度運航に必要な貨物量を確保するために、新潟港利用の荷主企業に対する港湾使用料の割引や物流コスト補助など、具体的な優遇策を講じるべきである。

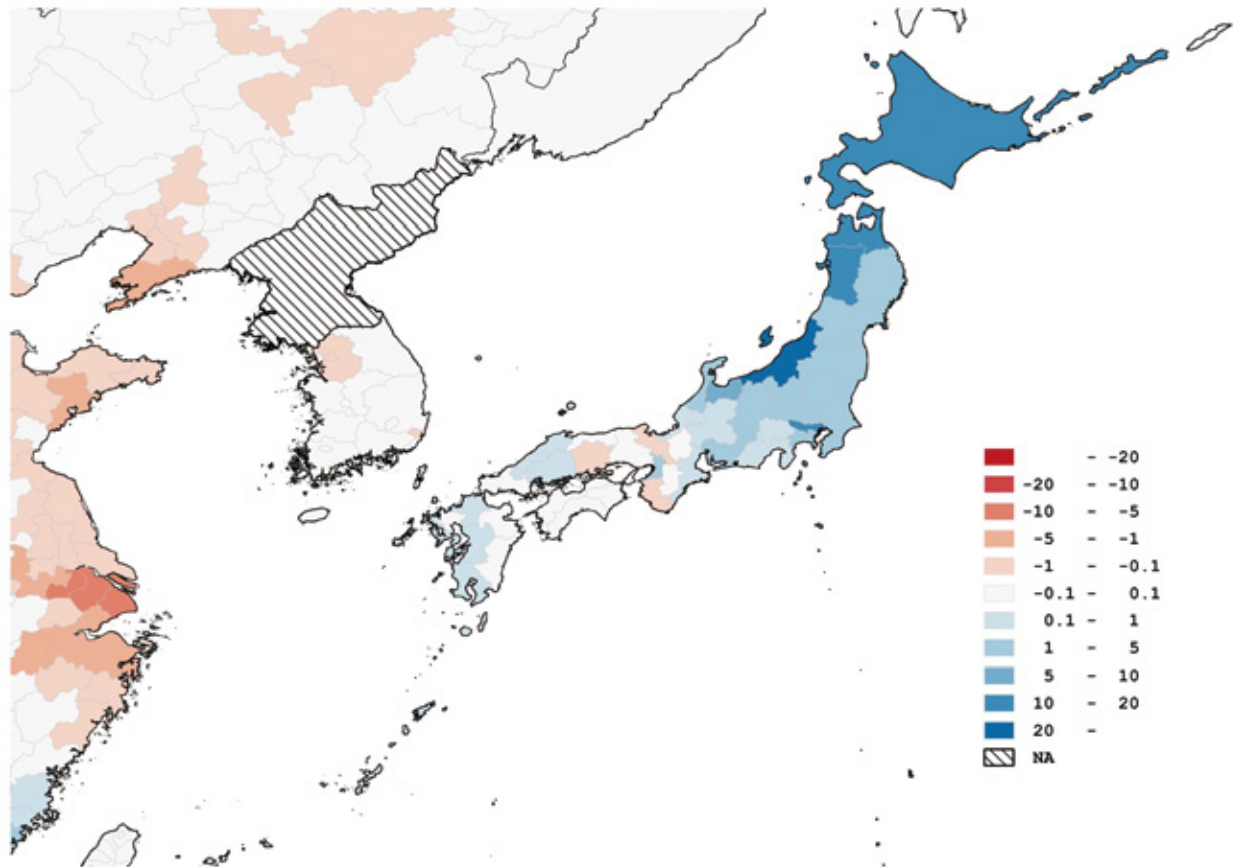
さらに、単一航路の開設よりも複数航路の同時開設による相乗効果を追求することが重要である。シミュレーション結果が示すように、香港、深セン、ベトナムの3ルート同時開設は個別開設の単

表5 新規航路開設の日本全国への経済効果(2030年、億円)

頻度	航路	農林水産業	自動車	電子・電機	衣料・繊維	食品加工	その他製造業	サービス業	鉱業	GDP
高	香港	7.3	1.0	1.7	0.3	-0.3	3.7	26.8	5.0	45.5
	深セン	2.6	1.9	3.1	-0.5	-1.2	3.0	38.5	1.9	49.3
	ベトナム	20.9	2.2	1.3	-1.5	-2.2	4.3	36.9	0.3	62.3
	3ルート	26.6	4.0	4.1	-1.9	-2.3	9.1	76.5	5.7	121.8
中	香港	0.0	0.2	0.4	0.0	0.1	0.1	4.2	1.6	6.7
	深セン	0.0	0.3	0.6	0.0	0.1	0.0	5.6	0.9	7.5
	ベトナム	0.0	0.1	0.2	0.0	0.0	-0.1	1.8	0.1	2.2
	3ルート	0.1	0.6	1.0	0.1	0.2	0.1	10.0	2.4	14.3

出所：IDE-GSMによる試算。

図5 新潟県と近隣県が輸入に利用する港湾(2023年)



出所：IDE-GSMによる試算。

純合計を上回る経済効果をもたらす。これらの航路間の連携を強化し、物流効率化を図ることで、新潟港の国際物流ハブとしての競争力を高めることができる。また、多角的な貿易パートナーシップの構築は、国際情勢の変化に伴う貿易リスクの分散にも貢献するだろう。

5.2 産業別戦略の最適化

各航路は産業別に異なる経済効果をもたらすため、それぞれの特性を活かした戦略的アプローチが求められる。特に農林水産業については、ベトナム航路と香港航路が大きな効果をもたらすことが分析から判明している。これらの航路を活用した農水産物輸出の戦略的拡大が望ましい。そのためには、鮮度保持に必要なコールドチェーンの整備など、物流インフラの強化が不可欠である。また、現地市場のニーズに合わせた農水産物の高付加価値化と商品開発を促進し、輸出競争力を高める取り組みも重要だ。

サービス業に関しては、全航路で大きな経済効果が期待できるため、物流関連サービス(倉庫、通関、保険等)の高度化・効率化を図るべきである。特にデジタル技術を活用した物流サービスの革新や、多言語対応など国際ビジネス環境の整備を進めることで、新潟港の国際競争力を強化することができる。

製造業については、深セン航路を活用した電子・電機産業の競争力強化や、「その他製造業」カテゴリーの成長促進と高付加価値化を図ることが効果的である。一方で、深セン航路の開設により衣料・繊維産業など負の影響を受ける可能性がある産業に対

しては、構造転換支援や新たな市場開拓への助成など、適切な支援策を講じる必要がある。

5.3 持続可能な港湾発展のための基盤整備

新航路の経済効果を最大化し持続させるためには、港湾自体の機能強化も不可欠である。まず、コンテナターミナルの処理能力の拡充や、デジタル化・自動化技術の導入による港湾オペレーションの効率化を進めるべきである。また、環境負荷低減に配慮した持続可能な港湾施設の整備も、今後の国際競争力を維持するうえで重要な要素となる。

後背地の物流ネットワーク強化も忘れてはならない。新潟港と内陸部を結ぶ道路・鉄道などの交通インフラの整備や、内陸物流拠点の戦略的配置と機能強化を進めることで、新潟港の利用圏を拡大することができる。特に日本海側と太平洋側を結ぶ物流ネットワークの最適化は、全国的な経済効果を高めるうえで重要である。

さらに、制度面での改革も推進すべきである。港湾手続きの電子化・簡素化によるビジネス環境の改善や、国際標準に合わせた規制の調和と透明化を図ることで、新潟港の利便性を高めることができる。また、特区制度の活用などによる規制緩和と投資促進も、民間の活力を引き出すうえで効果的な手段となるだろう。

これらの政策を総合的に推進することで、新潟港の国際競争力を高め、新潟県および日本全体の経済成長に貢献することが期待される。特に第2次トランプ政権の関税政策が米国との通商関係に不確実性をもたらす中、アジア地域との経済連携強化は戦略的

重要性を増している。新潟港の新規航路開設は、こうした国際環境の変化に対応し、日本の通商戦略を多角化するうえでも重要な役割を果たすものである。

6. おわりに

本分析では、新潟港の新航路開設による経済効果について、空間経済学に基づくシミュレーション・モデルを用いて分析を行った。分析の結果、香港、深セン、ベトナムへの新航路、特に高頻度運航による航路の開設が、新潟県及び日本全体に対して顕著な経済効果をもたらすことが明らかとなった。

特に注目すべきは、3ルートの同時開設による相乗効果と、高頻度運航の重要性である。高頻度運航は中頻度運航と比較して数倍の経済効果をもたらす。特に農林水産業などの鮮度が重要な産業において顕著な差をもたらす。また、新航路の効果は新潟県内に留まらず、全国へと波及することが示され、新潟港が日本海側の国際物流ハブとしての役割を強化することの国家経済的意義が

確認された。

本分析結果を踏まえ、新潟港の新規航路開設を成功させるためには、高頻度運航の実現に向けた公的支援、複数航路の同時開設による相乗効果の追求、産業別の戦略最適化、そして港湾インフラの戦略的強化が重要である。とりわけ、香港、深セン、ベトナムの3ルートを高頻度で運航することにより、サービス業、農林水産業、製造業の各分野に広範な経済効果をもたらす。新潟県および日本全体の経済成長と産業競争力強化に大いに貢献するものと期待される。

今後は、インフラ整備および運航コストと経済効果のバランスを考慮した費用・便益分析や、環境影響評価も含めたより包括的な検討が必要となるだろう。また、トランプ政権の関税政策による影響も視野に入れつつ、アジア地域との経済連携を強化する戦略的な視点から、新潟港の新規航路開設を国家的プロジェクトとして推進していくことが望ましい。

<参考文献>

- 熊谷聡・磯野生茂(2015)「経済地理シミュレーション——理論と応用」アジア経済研究所 (https://www.ide.go.jp/Japanese/Publish/Books/Jpn_Books/Sousho/623.html、2026年3月23日閲覧)。
- 国土交通省港湾局(2011)「日本海側拠点港の選定結果について」2011年11月11日 (https://www.mlit.go.jp/report/press/port04_hh_000040.html、2026年3月23日閲覧)。
- 国土交通省港湾局(2023)「令和5年度全国輸出入コンテナ貨物流動調査」 (https://www.mlit.go.jp/kowan/kowan_tk3_000009.html、2026年3月23日閲覧)。
- 国土交通省港湾局(2024)「2023年の国内港湾のコンテナ取扱貨物量(速報値)」 (https://www.mlit.go.jp/report/press/port03_hh_000121.html、2026年3月23日閲覧)。
- 国土交通省北陸地方整備局 新潟港湾・空港整備事務所ホームページ (<https://www.niigata.pa.hrr.mlit.go.jp/>、2026年3月23日閲覧)。
- 財務省関税局「積卸港別貿易額」各年版 (<https://www.customs.go.jp/toukei/minatobetsu/index.htm>、2026年3月23日閲覧)。
- 新潟県産業労働部産業政策課(2025)『令和6年度 新潟県輸出入状況・海外進出状況調査報告書』2025年3月 (<https://www.pref.niigata.lg.jp/sec/sangyoseisaku/1203440477754.html>、2026年3月23日閲覧)。

Economic Impacts of New Shipping Routes at the Port of Niigata: An Analysis Based on a Geographical Simulation Model (Summary)

Satoru KUMAGAI

Senior Research Fellow, Development Studies Center, Institute of Development Economics, Japan External Trade Organization IDE-JETRO

This paper analyzes the economic impact of establishing new shipping routes at the Port of Niigata—the largest container logistics hub on the Sea of Japan coast—using a simulation model based on spatial economics (IDE-GSM). Amid growing instability in Japan-U.S. trade relations due to the Trump administration’s tariff policies, the Port of Niigata is playing an increasingly important role as a trade route from the Sea of Japan coast to China, South Korea, Russia, and ASEAN countries. Our analysis reveals that opening new routes to Hong Kong, Shenzhen, and Vietnam—particularly with high-frequency services—would generate substantial economic benefits for both Niigata Prefecture and Japan as a whole. Based on these findings, we propose specific policy recommendations to strengthen the Port of Niigata’s logistics functions.

Keywords: Spatial Economics, Port of Niigata, Simulation Model, Logistics

JEL Classification codes: C68, F17, R40

「一带一路」2.0と日中経済関係

—協力・競争形態の変容—

専修大学経済学部教授
大橋英夫

要旨

質の高い「一带一路」を目指す中国では、民間企業による市場主導型の対外投資が増加しており、なかでも対ASEAN投資が活発化している。一方、中国市場の構造変化や地政学的リスクを契機として、日本企業はもはや中国を輸出拠点として位置づけず、事業の重点は最終製品市場から素材・部品などの川上分野へと移行しつつある。自動車分野では、中国メーカーによる電気自動車(EV)の急成長は、中国市場における日本車のシェア低下をもたらし、長きにわたり日本企業の「牙城」とみなされてきたASEAN市場においても中国勢と激しい競争が繰り広げられている。こうした変化を反映して、日中経済関係は、両国国内市場での競争から、主にASEANを中心とする第三国市場での競争へと軸足を移しつつある。同時に、日本企業は中国企業との協力関係を構築しながら、中国産業のボトルネックを解消するサプライヤーとしての地位を築こうとしている。日本企業は最終製品中心のB2Cビジネスから、素材・部品・装置を提供するB2Bビジネスへの転換を進めている。日中間の新たな経済競争に対応しつつ、日本企業は市場ベースの経済協力の可能性を模索している。

キーワード: 「一带一路」、日中関係、経済協力・競争、ASEAN、電気自動車(EV)

JEL分類: F14、F23、L62

はじめに

改革開放政策の追求により、中国は未曾有の経済成長を実現した。急速な経済成長は中国の対外経済関係にも多大な変化をもたらし、対外開放の重点も外国資本・技術を中国に導入する「引進來」から、国内企業の対外進出を促す「走出去」に移行した¹。2013年に「一带一路」構想が打ち出されたことにより、中国企業の対外進出はさらに加速化された。なかでも、近隣東アジア、とくにASEANは中国企業の最大の受け皿となっている²。しかし東アジアでは、日本企業がASEANを中心に大規模かつ広域にわたる生産ネットワークを形成している。中国の対外発展の進展に伴い、今日の日中経済関係は東アジアでの展開を含めて考察する必要がある。

ところが、日本が中国の「一带一路」構想に関する公式の協力文書に署名していないためか、あるいはバブル崩壊後に国際経済における日本企業・産業のプレゼンスが大幅に低下したためか、「一带一路」構想と日本に焦点を据えた研究は意外に限られている。もちろん、「一带一路」構想の発表後、日本国内でも「一带一路」を取り上げた書籍や論考は少なくないが、その大部分は一般読者を

対象とする解説書である。ここでは「一带一路」に関する専門的な研究書として、平川ほか(2019)、廣野(2021)、稲田(2024)、浅野(2025)をあげておきたい。これらの研究成果のなかでは、稲田(2024)は中国が国際開発援助レジームの新たなアクターとして登場したこと、また日中の開発援助プロジェクトの比較研究としてユニークな視点を提供している。

興味深いことに、日本の「一带一路」構想に関する研究は、中国専門家による政治経済学的な研究に加えて、発展途上国・地域を研究対象とする地域研究者が、自らの研究地域・領域において「中国要因」がきわめて重要な存在になってきたことから、「一带一路」を研究対象として取り上げるようになったケースが多い。上記の研究成果は、いずれも中国以外を対象とする地域研究者に加えて、援助、金融、交通・物流、外交、安全保障などの非中国専門家の「一带一路」構想に対する見解を効果的に取り込んで、「一带一路」構想の全体像を多面的に描き出そうとしている。

本稿では、中国の近隣諸国・ASEANにおける最近の中国の対外経済活動を日本企業・産業の視点から考察する。そこで本稿では、第1に、中国の「一带一路」構想が「一带一路」2.0と呼ぶる時期を迎えていること、そしてこの段階における日本企業・

¹「引進來」から「走出去」にいたる中国の対外経済の構造的変化については、大橋(2008)、Ohashi(2022)を参照。

²中国の対外投資に関しては、香港やシンガポールなど、国際金融センターにおいて資金調達を行う、あるいは投資用SPV(Special Purpose Vehicle)を設立する中国企業が少なくない。こうした事実に加えて、投資受入国の統計における香港やシンガポールなどの国際金融センターからの投資額・件数の増加傾向を勘案すると、やはりASEANが中国の対外投資の最大の受け皿になっているものとみられる。なお、中国の対外投資については、中国商務部・国家統計局・国家外貨管理局が毎年発行している「中国対外直接投資統計公報」に加えて、AEIの“The China Global Investment Tracker” <<https://www.aei.org/china-global-investment-tracker/>>やRhodium Groupの“The China Cross-Border Monitor (CBM)” <<https://cbm.rhg.com/>>を参照。

産業の中国認識を再確認する。第2に、「一帯一路」2.0時代を迎え、日中両国の最終財市場における競争では、すでに中国企業が圧倒的優位にあるが、日中経済関係は最終財と中間財との相互補完的な経済関係を構成していることを指摘する。第3に、日中企業・産業の協力と競争はASEANを中心とする第三国市場に移行しつつあることを、日本の主要産業である自動車産業を事例として取り上げ、日本企業・産業の新たな発展の方向性を考察してみたい。

1. 「一帯一路」構想と日本

(1) 「一帯一路」2.0の到来

2013年に「一帯一路」構想が打ち出されると、「一帯一路」沿線国を中心に中国資本による大規模融資やインフラ投資が展開された。しかし同時に、中国の巨額の融資により過剰債務に陥った途上国が続出し、中国の「債務の罠」外交(debt-trap diplomacy)に対する批判も高まった。つまり返済不能に陥った途上国に対して、中国は港湾・資源・土地などの権益を得て、政治的・戦略的影響力を獲得しているという批判である。たしかに、2010年代に中国が大規模な二国間融資を提供したために、多くの低所得・脆弱国では中国が最大の債権国となり、中国に対する公的債務はOECD加盟国を中心とする22か国の公的債権国・パリクラブに対する公的債務残高を上回る水準に達した(Georgieva and Pazarbasioglu 2021)。

2019年4月に開催された第2回「一帯一路」国際サミットフォーラムでは、質の高い「一帯一路」が提起された。また途上国債務問題では、中国とパリクラブメンバーとの協働枠組みが形成された。

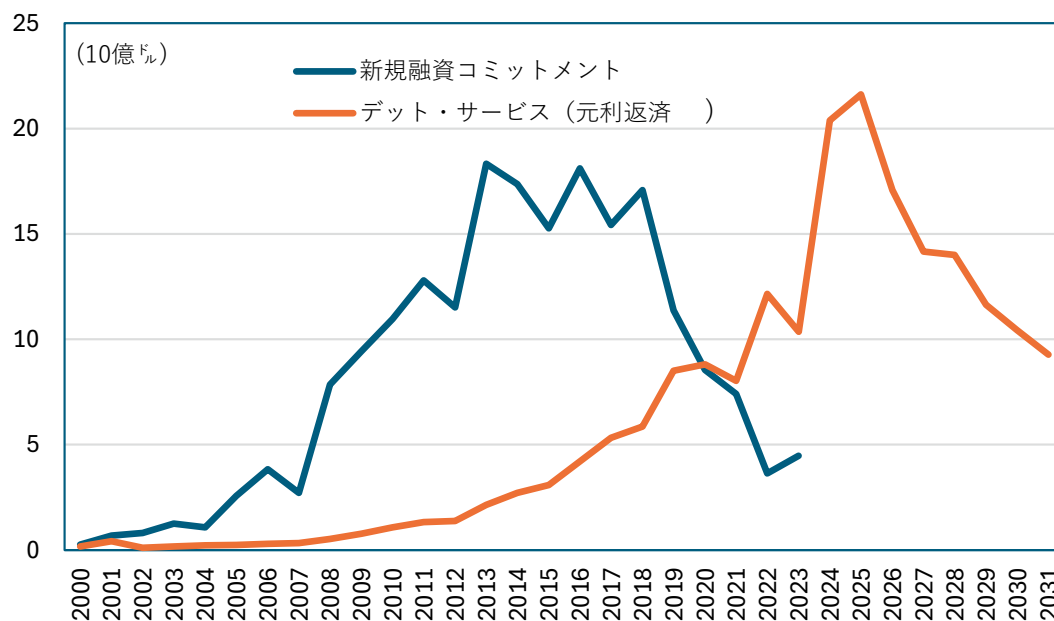
質の高い「一帯一路」2.0への転換は、その重点分野・地域にも変化をもたらした。これを契機に、中国の低所得・脆弱国向け新規融資のコミットメントは劇的に減少した(図1)。むしろ中国の対外経済活動では、ASEANを中心とする近隣諸国に対する市場経済ベースによる民間レベルの対外投資が中心となった。中国企業の対外投資は「走出去」として、国有・大型企業中心の国家主導型対外進出という性格が強かった。ところが、近年では中国企業の「出海」として、中小企業を含む民間企業による海外市場の開拓という色彩が強まっている。

(2) 「一帯一路」構想に対する日本の対応

中国の「一帯一路」構想の提起に対して、当初日本は第1回日中第三国市場協力フォーラム(2018年10月)において、インフラ、物流、IT、ヘルスケア、金融など、日中両国企業や政府関係機関、経済団体などにより協力覚書52件が締結されるなど、比較的好意的な対応がみられた(Record China, 2018年10月27日)。その狙いは、東南アジアに拠点を置く日中企業間の部品・中間財の供給・調達、両国政府・企業が建設した工業団地への両国企業の誘致、さらにヨーロッパへの国際定期貨物列車・「中欧班列」の利用などへの関心が示された。

しかしながら、「一帯一路」構想をめぐる日中協力は容易ではなく、「第三国市場協力」の限界はすぐに露呈した。第1に、「第三国市場協力」の根底にある日中両国の基本構想の相違があった。中国の「一帯一路」構想に対して、日本は「自由で開かれたインド太平洋」(FOIP)構想を提起した。第2に、その背景には、日中両国を取り巻く地政学的リスクの顕在化がある。日本では1980年代に日中友好がピークを迎えた。しかしその後の中国における反日デ

図1 中国の低所得・脆弱国向け新規融資・債務返済動向



資料: Duke (2025)

モヤ尖閣諸島の領有権をめぐる紛争に象徴されるように、日中関係は悪化の一途をたどっている。例年実施されている日本の内閣府の世論調査(令和7年9月調査)によると、「中国に親しみを感じる」の回答が15.9%であるのに対して、「中国に親しみを感じない」の回答は実に83.5%に達しており、日中友好ブームに沸いた1980年代の調査結果とまったく逆の結果となっている(内閣府2026)。そして近年の米中関係の悪化がこれに加わった。第3に、協力主体である日中両国企業間では、やはり激しい競争下での連携・協力という難しさがあつた。

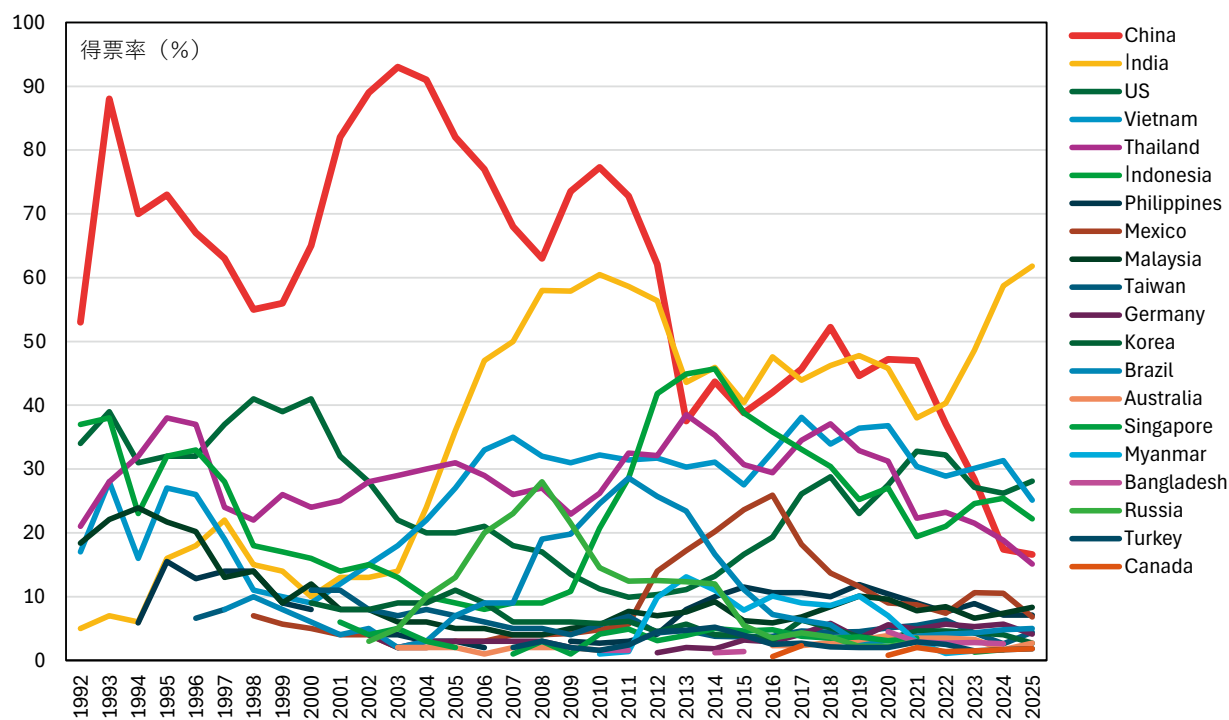
(3) 変化する日本企業の中国市場観

現実問題として、日本企業の「中国離れ」が進行している。1990年代から2000年半ばまでの日本企業の対外進出といえ、ほぼ中国進出を意味した。国際協力銀行(JBIC)が毎年実施している日本企業の海外直接投資アンケート調査によると、「中期的(今後3年程度)有望事業展開先国・地域」を問う質問では、1992～2012年に中国は圧倒的に高い支持を得ていたが、2025年時点では、インド、米国、ベトナム、インドネシアに次ぐ第5位となっている(図2)。

日本企業の対中進出では、2000年代に入り、自動車産業が日本企業の対中投資全体を牽引したために、日本の対中投資が急増した。しかし2000年代半ばになると、労働コストをはじめとして中国の生産コストが高騰し、日本企業は中国以外にも生産拠点を設けてチャイナ・リスクを低減させる戦略、いわゆる「チャイナ・プラスワン」による多角化を進めた。しかしトランプ米政権誕生後に強調されたデカップリングやデリスキングは、日本企業の「中国離れ」に拍車を加えた。さらに2020年代初頭の中国のゼロコロナ政策により、少なからぬ日本企業が中国での操業を断念した。

海外(アジア・オセアニア)進出日系企業を対象とする日本貿易振興機構(JETRO)の実態調査によると、中国進出日系企業のうち2025年に経常利益が見込めると回答した企業は63.2%であり、4年ぶりに増加の兆しがみられたものの、アジア・オセアニア進出日系企業全体の平均66.5%を下回っている(日本貿易振興機構2025)。生産コストの上昇に加えて、地政学的リスクや内外の規制リスク、さらに科学技術の「自立自強」政策の強化を受けて、中国に立地する外資企業がサプライチェーン、人材、調達、研究開発の現地化への対応を迫られていることもあり³、中国事業が利益を生みにくい構造となっていることが日本企業の「中国離れ」を加速させている。

図2 日本企業の中期的有望事業展開先国・地域(複数回答可)



資料：国際協力銀行(2025)及び歴年調査結果より作成。

³なかでも中国EU商会は、中国政府の現地化要求及びそれに伴うコスト上昇に強い懸念を表明している(European Union Chamber of Commerce in China 2025)。

2. 日中経済関係の新たな展開

(1) 日中貿易の構造

地政学的リスクが日中関係に影を投じているとはいえ、2025年に日本にとって中国は米国に次ぐ第2の輸出相手国、最大の輸入相手国である。一方、中国にとって日本は第5位の輸出相手国であり、同じく第5位の輸入相手国でもある。貿易統計でみる限り、日本経済にとって中国経済は、中国経済にとっての日本経済よりも相対的に重要度が高いといえよう。

日本から中国向けの貿易構成は機械と電気機械が4割程度を占め、これに自動車と光学・精密機器を加えれば、6割以上となる(図3)。この基本構成は過去30年間あまり大きな変化はみられない。一方、中国から日本向けの貿易構成は過去30年間に大きく変化した。2000年代半ばまでは、繊維と衣料が25～30%程度を占めていたが、2010年代には機械と電気機械が6割程度を占めている。工業製品の水平分業は20世紀末からみられ、分業の主体はすでに機械産業に移行している。

機械(HS 84)の内訳をみると、日本の中国向け貿易構造に劇的な変化がみられる。2000年代半ばにはほぼゼロであった半導体製造装置が2024年には50%を占めるにいたっている(図4)。一方、中国の日本向け貿易構造ではPCが2000年代半ば以後は50%を占めている。それまでは、コピー機とファックスに代表されるオフィス機器が一定の比率を占めていたが、その後はPCとプリンターを中心とするPC周辺機器が圧倒的比率を占めている。

次に電気機械(HS 85)では、2000年代以後日本の中国向け貿易構成はICが全体の25%程度を占めるが、そのほかはコネクタ、プリント基板、コンデンサー、トランスなどの電子部品である(図5)。

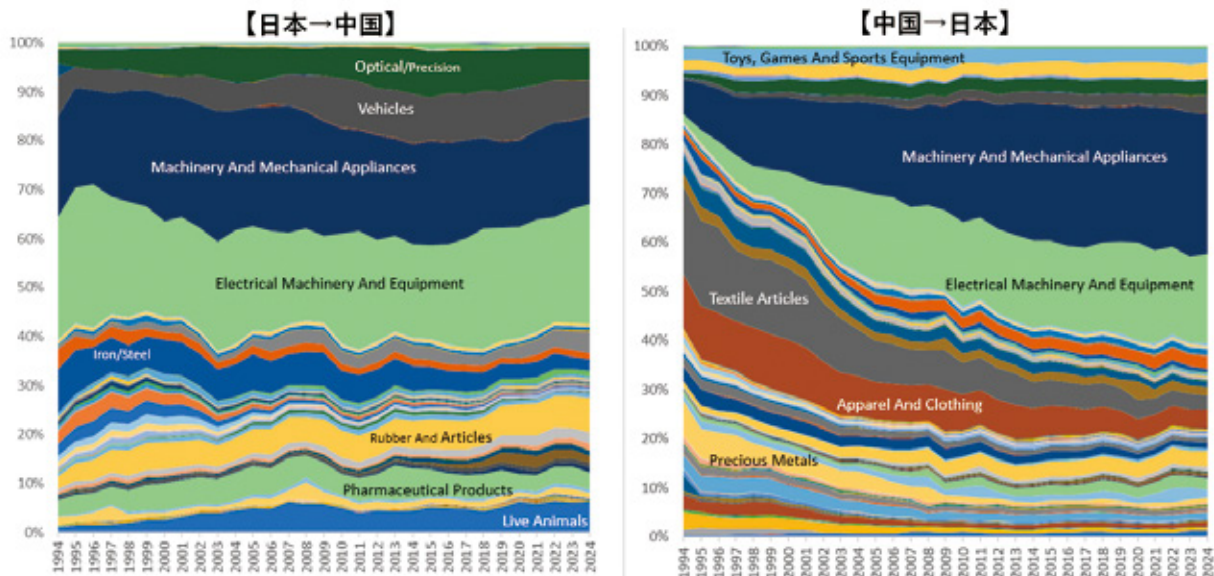
一方、中国の日本向け貿易構造では、2010年代以後スマートフォンが過半を占めており、かつて日本からの輸入部品に依存していたテレビなどの家電製品は最終財として日本に輸出されている⁴。

日中貿易構造の変化は、まさに日中両国の産業構造を反映している。日本から中国へは電子部品などの中間財の輸出が増えており、一方、中国から日本へは情報・電子機器の最終財が輸出されるなど、かなり相互に補完的な貿易構造となっている。

(2) 日本企業の中国ビジネスの変化

コロナ禍以後、日本企業は中国市場において劇的な変化に直面した。まず日本企業の対中投資の牽引車であった自動車産業は、世界最大の自動車生産・輸出国である中国市場において、中国EVメーカーの躍進により、その市場シェアを大きく落とした。たとえば、中国の乗用車販売台数メーカー別シェアをみると、2020～24年に中国系は38.4%から69.5%へと急上昇させているのに対して、他の外国系メーカーと同様に、日系は23.1%から9.7%にシェアを低下させている(日本貿易振興機構調査部中国北アジア課2026)。結果として、广汽ホンダ、東風ホンダ、東風日産は工場を閉鎖し、事務機器(キヤノン)、タイヤ(ブリヂストン)、衛生陶器(TOTO)といった伝統的な製造業のリーダー企業も中国市場から撤退した⁵。日本企業は新製品を開発すると、その量産化のために生産拠点を中国に移転させてきた。しかし中国の圧倒的生産能力の前に、新製品市場はたちまちコモディティ市場に変容した。加えて、中国企業の圧倒的な価格競争力の前に、日本企業/ブランドは中国における最終財市場からの撤退を余儀なくされているのである。

図3 日中貿易の商品構成(HS3桁)

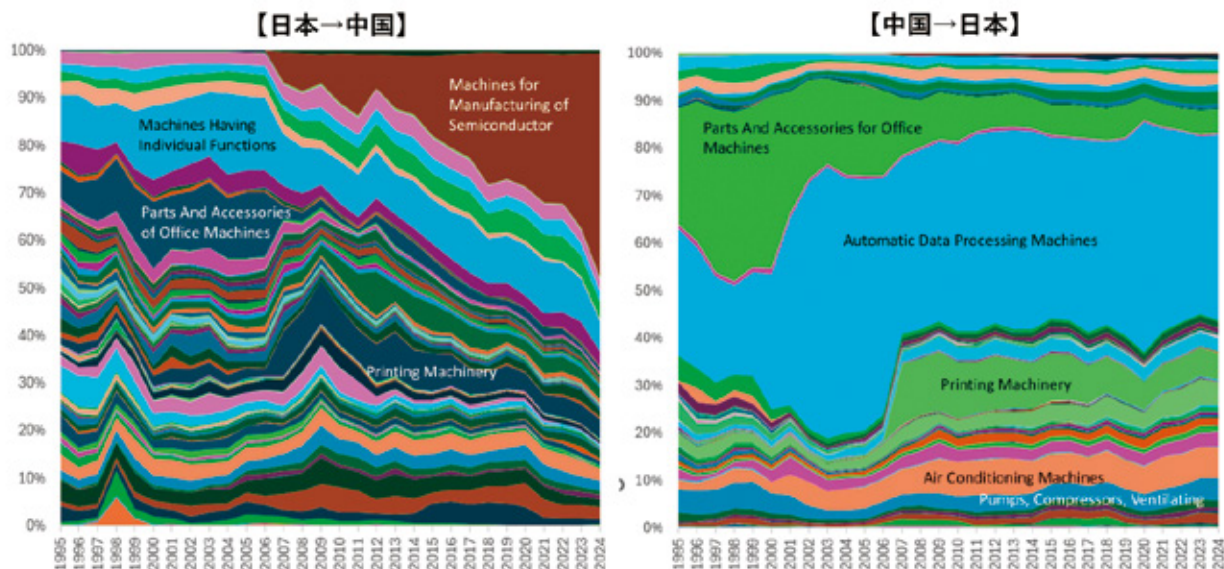


資料: World Trade Atlas.

⁴日本国内のテレビ市場は、2026年2月にソニーグループがテレビ事業をTCL主導の合併会社に移管することにより、「中国系」が6割を占めている(『日本経済新聞』2026年1月24日)。

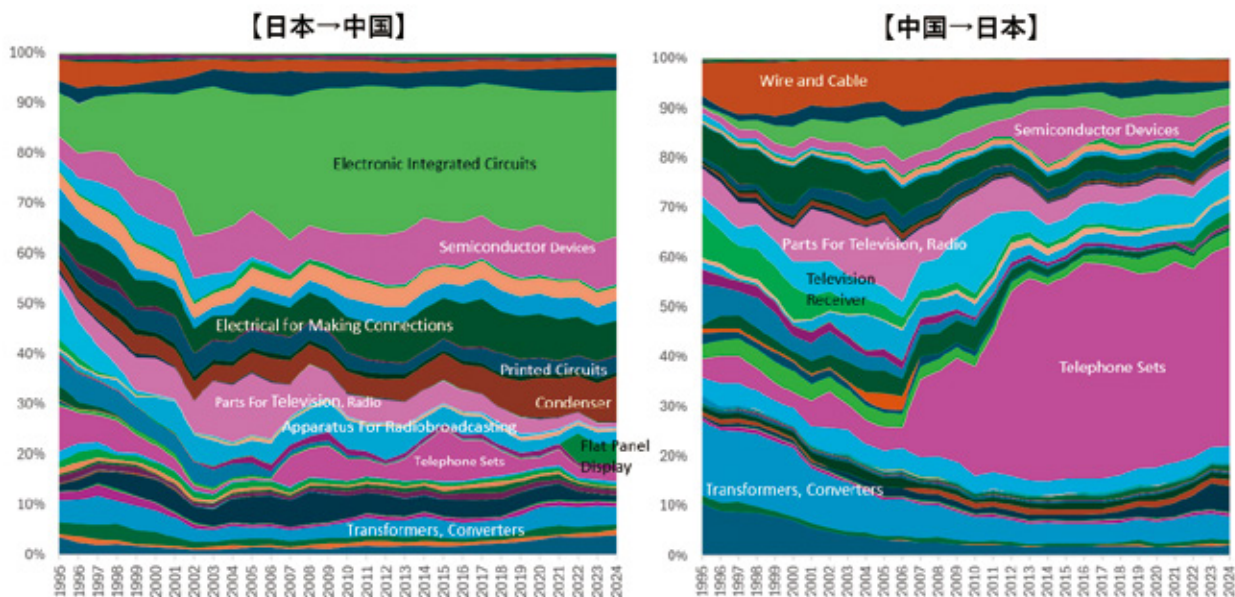
⁵日本企業各社の中国ビジネスをめぐる動きは、『日本経済新聞』及び『日経産業新聞』による。

図4 日中機械貿易の商品構成(HS84)



資料: World Trade Atlas.

図5 日中電気機械貿易の商品構成(HS85)



資料: World Trade Atlas.

在中国日本企業の主要分野は大きく変化しており、勢力を拡大しているのはサプライチェーンの川上に位置する日本企業である。とりわけ興味深いのは、中国ビジネスをめぐる次のような動きである。

第1は、半導体材料など、日本企業が中国産業の「ボトルネック」への参入を強化している分野である。たとえば、ダイキンフッ素化学は江蘇省常熟の研究開発センターへの投資を通して、フォトレジストの上流材料に注力している。旭化成は南通にポリイソシアネート工場を新設し、生産能力を倍増させた。日本ゼオンは技術ライセンスを通じて南通の企業にリチウム電池用負極接着剤の特許を供与し、これらの製品はSMICやCATLといった中国国内の大手企業に直接供給されている。

第2に、一部の日本企業は中国大手企業にとって不可欠なサブ

ライヤーとなることを選択しつつある。たとえば、三菱重工業は広州に6億2000万円を投資してガスタービン熱部品拠点を建設し、地元の発電所に中核設備を供給している。ソニーは惠州の精密部品事業を譲渡したが、RSテクノロジーを通じて間接的に車載カメラモジュールを供給している。東芝は家電製品業界から撤退したが、ダイキン空調は惠州で事業を拡大し、データセンターに精密温度制御を提供している。

第3に、日本企業が依然として世界市場で圧倒的地位を占めている分野がある。たとえば、パワー半導体パッケージ材料、有機EL偏光板、高性能エンジニアリングプラスチックなどがあげられる。東京応化工業、信越化学、ダイキン工業といった企業は、フォトレジストとフッ素化学品の世界のトップ企業である。中国に工場を設

立することにより、これら日本企業は現地の顧客へのサービス提供にとどまらず、現地の有力企業との緊密な連携を可能にしている。

ここから、新エネルギー車製造では、日本電産のモーター、Nittoの電池材料、ダイキン工業のフッ素樹脂、半導体事業では、JSRのフォトレジスト、旭化成のポリイソシアネート、大同特殊鋼の封止金型材料といったソリューションが非常に高く評価されることになる。このように現在の中国ビジネスにおいて注目すべき日本企業は、もはや中国の最終財市場ではなく、中国企業が求めるコア部品・素材分野において競争優位を發揮する戦略をとっている。もともと、日本企業が中国大手企業のサプライチェーンの川上分野に参入するためには、卓越した技術力を証明し、価格圧力を受け入れ、さらに技術流出のリスクにも対応しなければならない。

3. ASEAN 市場をめぐる日中関係

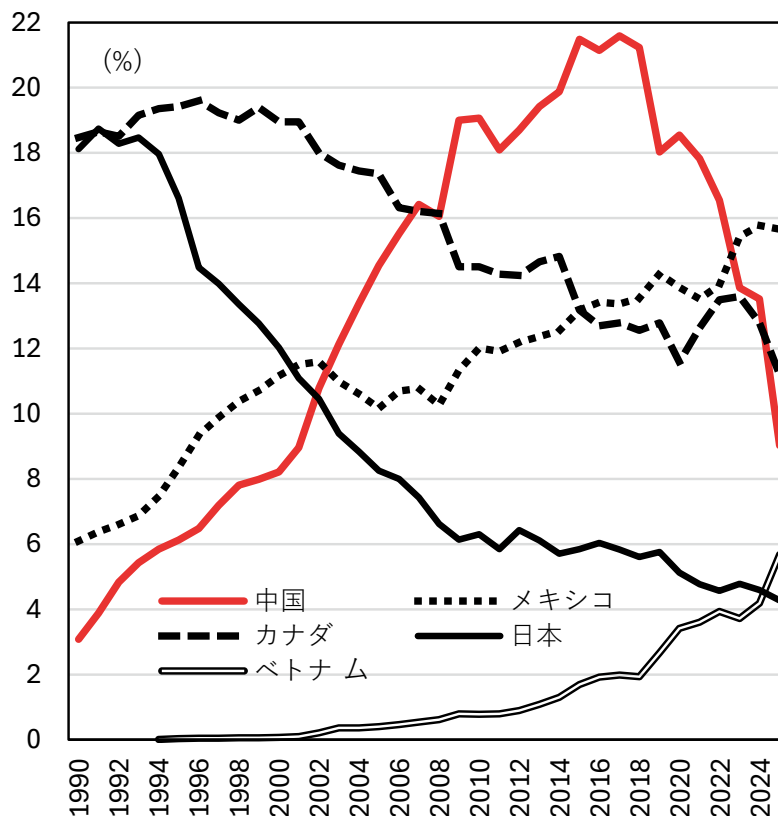
(1) 中国と ASEAN の経済関係

中国の対外貿易では、これまで欧米諸国、とりわけ米国が重要な輸出市場であった。しかし米中貿易戦争が激化するに伴い、米国の輸入市場における中国のシェアは、トランプ政権が成立し

た2017年から25年に21.6%から9.0%へと急減している(図6)。しかしこれによって米国の貿易収支が改善されたわけではなく、中国からの輸入が部分的にメキシコやASEANなどに転換されたのみの方がよい。

中国の対外貿易も多元化し、なかでも隣接するASEANはもっとも重要な貿易相手である(図7)。もちろん中国製品がASEAN経由でさまざまなルートを通して米国市場に「迂回輸出」されていることは否定できない⁶。OECDの付加価値貿易統計(TiVA 2025)によると、2022年に中国が第三国・地域経由の対米輸出で得た付加価値は1060億ドルにのぼる⁷。一方、同年に中国が対米直接輸出で得た付加価値は4250億ドルであったので、すでに間接的な対米輸出で得られた付加価値は対米直接輸出の4分の1程度の水準に達している⁸。このうちASEANは対米間接輸出の30.3%を占め、とりわけベトナムはその過半(54.7%)を占めている。中国の対外貿易の商品構造も多様化しており、とくに「新三様」と呼ばれるEV、リチウム電池、太陽光発電の輸出額は、HS6桁3品目だけで2025年に1兆3000億元(約1800億ドル)に達している。すでに中国の輸出拡大の原動力であり、ASEANはその主要な輸出市場である。

図6 米国の国別輸入シェア



資料：U.S. Trade in Goods by Country, U.S. Census Bureau.

⁶ 米国の関税・規制を回避するための「迂回輸出」には、洋上積み替えや原産地の偽装といった違法行為から、中国企業が第三国で委託加工や直接投資企業を設立し、その製品が最終的に米国に輸出される通常の貿易取引までが含まれよう。

⁷ ここでの第三国・地域は、メキシコ、ASEAN、EU、カナダ、韓国、日本、台湾の7カ国・地域の合計。

⁸ Bloombergは、米中貿易を仲介する役割を果たすことにより、高い成長を謳歌しているメキシコ、ベトナム、インドネシア、モロッコ、ポーランドを「コネクター経済」と呼んでいる(Curran et al. 2023)。

また中国の投資・生産環境の劣化に加えて、米中経済戦争の激化を反映し、近年は製造業を中心に中国の対ASEAN投資が急増している。『中国対外直接投資統計公報』2024年版によると、同年の中国の対ASEAN投資は343.6億ドル、全体の18.7%を占めている(図8)。しかし上述したように(脚注2参照)、中国の対外投資の60.4%は香港、9.3%はシンガポール向けであり、香港やシンガポールの対ASEAN投資も部分的に中国資本の投資とみなさざるをえない。そこで受入国(ASEAN)側の統計に基づき、香港やシンガポールの対ASEAN投資を中国資本の一部とみなすと、中国の対ASEAN投資はすでに日本の対ASEAN投資を大幅に上回る規模に達している(図9)。

中国企業にとって、ASEANはまず競争力を失った労働集約型産業の生産拠点の移転先である。しかし同時に、中国の先進製造業、さらにはASEANのサービス市場への参入も顕著である。これには華為システムを基準とした5G通信、IIoT(Industrial Internet of Things)、スマートファクトリーに加えて、ECプラットフォーム、データセンター、クラウドサービスなども含まれる。ASEANはすでに日本に匹敵する経済規模となった成長市場であり、中国企業による積極的なASEAN展開が進められている。

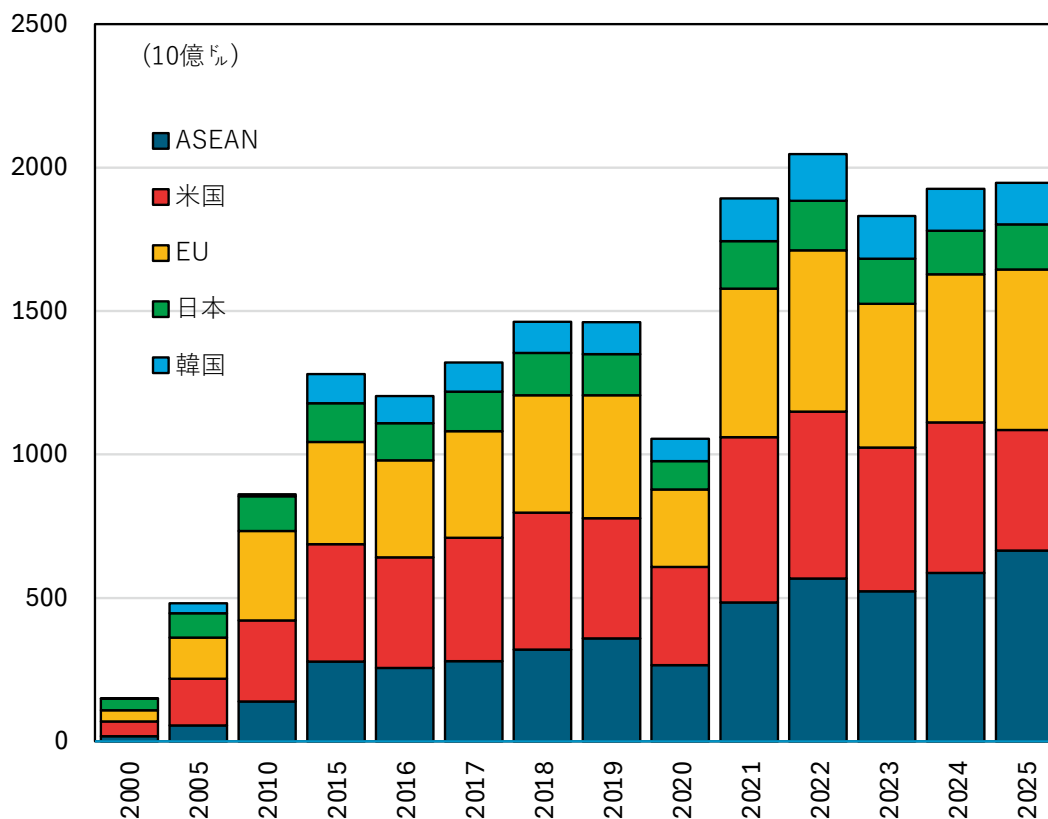
(2) 中国・ASEAN 貿易関係

中国のASEAN向け貿易構造では、2000年代に入り、電気機械が全体の20%、機械が15%を占めている。このほか鉄鋼やプラスチックなどの素材が主要な輸出商品である。一方、ASEANの中国向け貿易構造では、同じく2000年代以後、電気機械が全体の30%、機械が10%を占めている。これに加えて、木材、ゴム、鉱物性燃料が合計で機械と同じくらいの比重を占めている。電気機械では中国との間で広範な分業体制が認められるが、同時に中国がASEANの天然資源に依存している構造もみられる。

最大の貿易品目である電気機械(HS 85)の内訳をみると、スマートフォンが市場に出始めた2000年代半ば以後、中国からASEANへはICと電話が2大品目である。一方、ASEANから中国へはICが圧倒的比率を占め、2000年代にはASEANから中国への電気機械輸出の70~80%を占めていた。

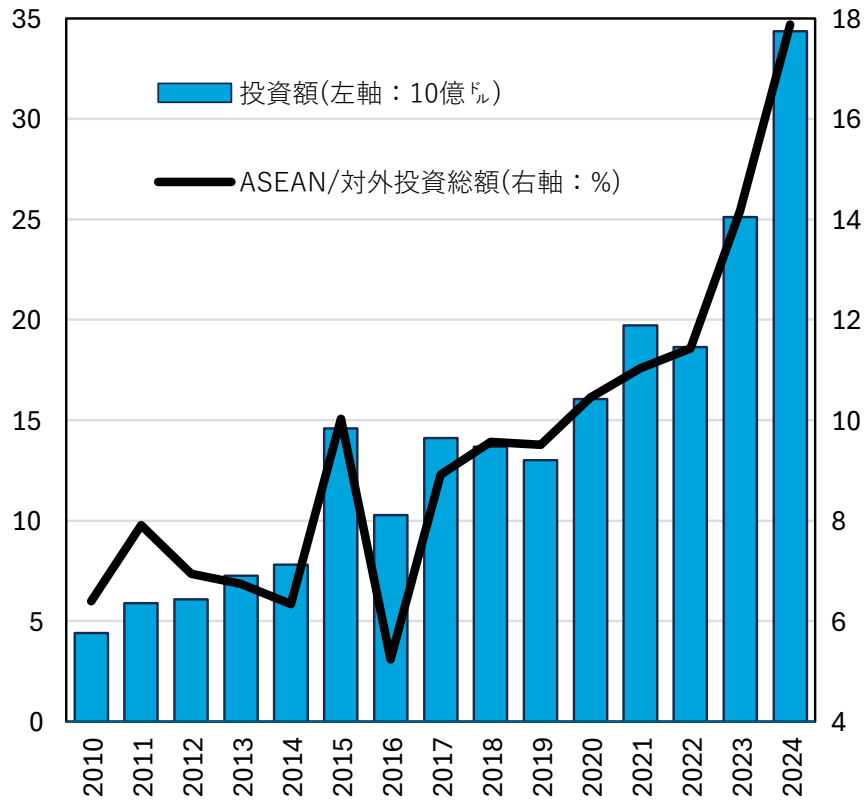
電気機械の中国・ASEAN貿易のうち、2021年以後に急拡大したのがフラットパネル・ディスプレイである。BOE, TCL CSOT, Visionox, HKCなどの中国の主要メーカーがASEANに進出しており、SamsungやLGなどのディスプレイ産業が集積したベトナムが海外生産の中核拠点となっている。タイでの車載ディスプレイ、インドネシアの家電向け、マレーシアの産業・医療機器用など、

図7 中国の主要輸出国・地域



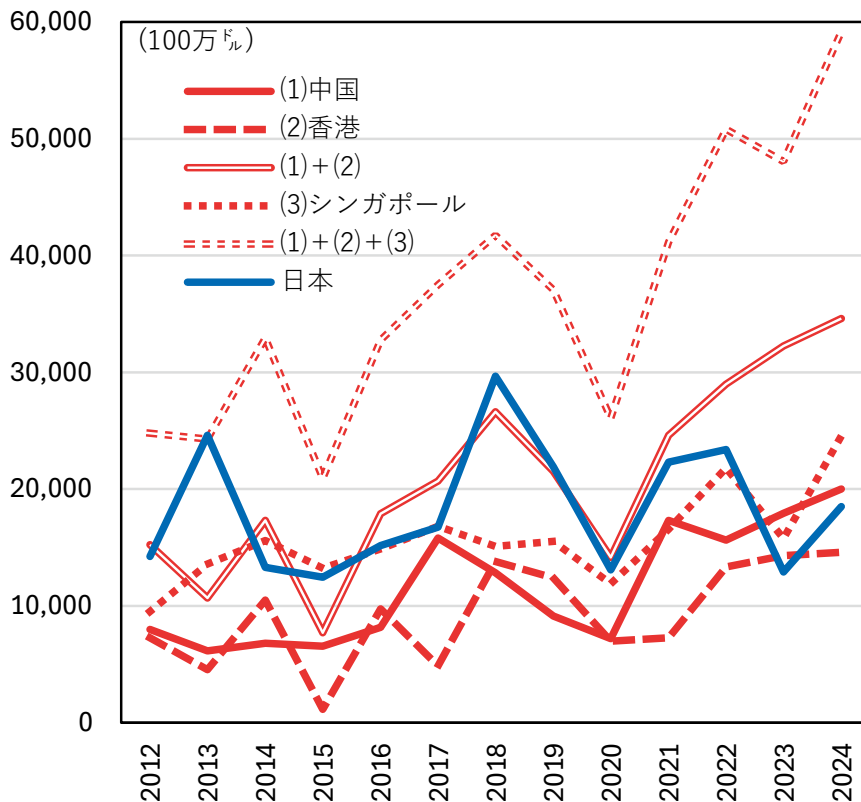
資料：『中国海関統計』より作成。

図8 中国の対ASEAN投資



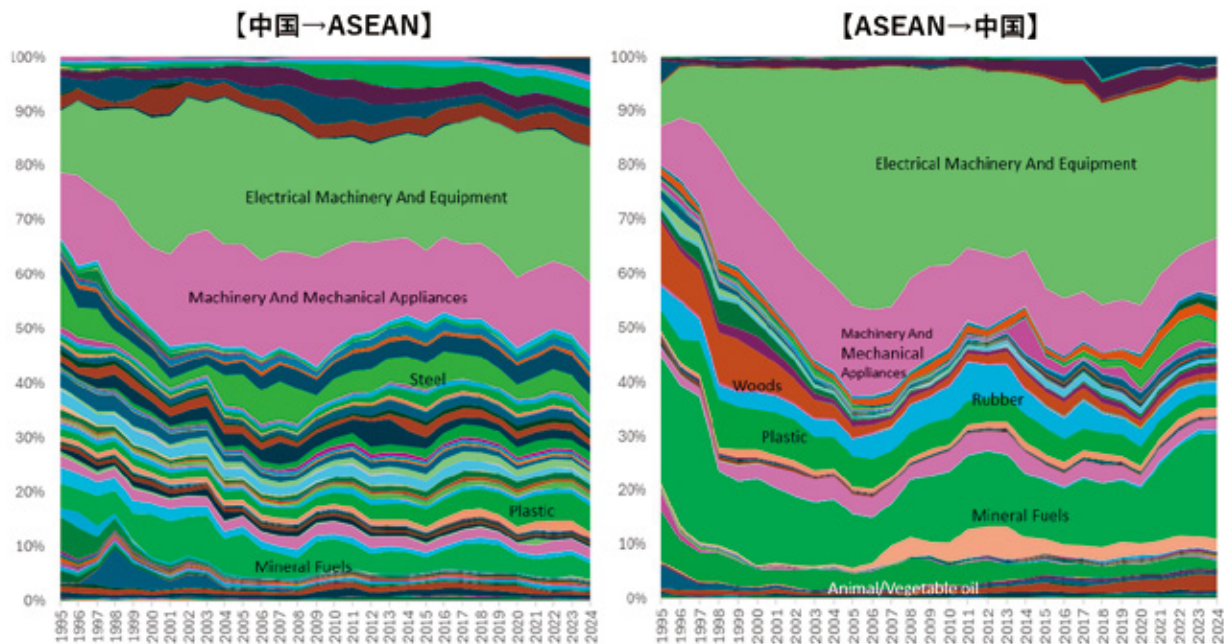
資料：『中国対外直接投資統計公報』2024年版より作成。

図9 中国・日本の対ASEAN投資(受入側統計)



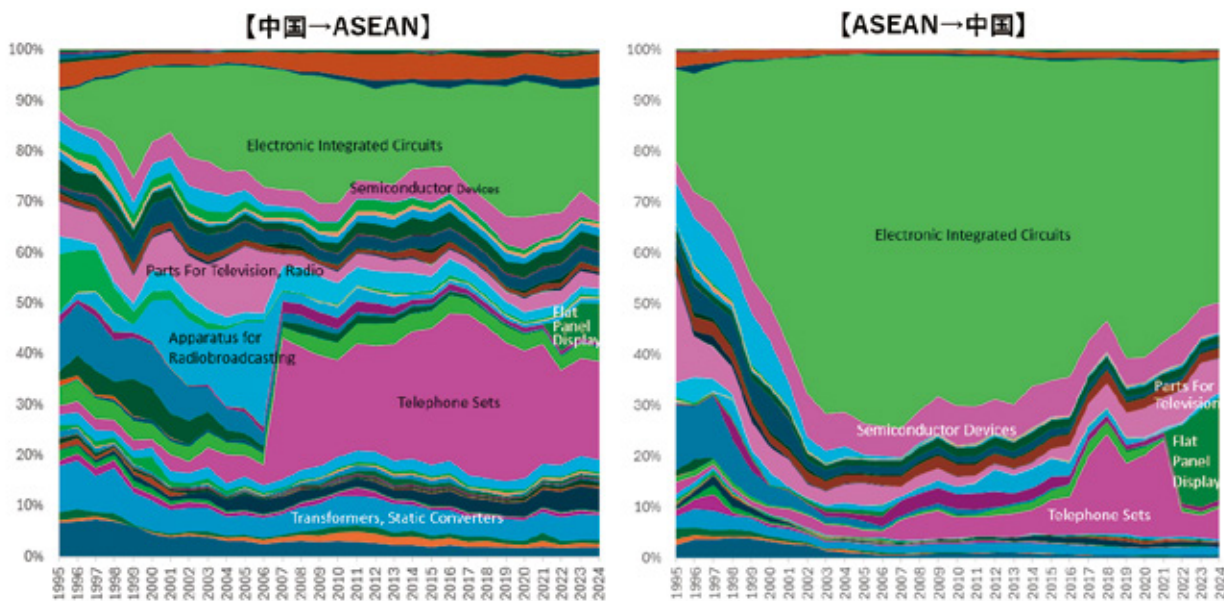
資料：ASEAN Stat Data Portalより作成。

図10 中国・ASEAN貿易の商品構成(HS2桁)



資料: World Trade Atlas.

図11 中国・ASEAN電気機械貿易の商品構成(HS85)



資料: World Trade Atlas.

ASEAN諸国の産業構造に合致した中国ディスプレイ・メーカーの立地がなされている。ただし、高度な設備投資が不可欠なディスプレイ産業の前工程(ガラス基板、蒸着、配線)は基本的に中国国内に残っており、後工程(モジュール組立、検査)を低コストの輸出拠点としてASEANに移転させる分業体制がとられている。こうして中国・ASEAN間では、中国企業の直接投資にあわせて投資主導型貿易が展開されている。

ところで、日本のASEAN向けの貿易構造では、伝統的に電気機械、機械、自動車、鉄鋼が四本柱である。一方、ASEANの日本向けの貿易構造では、やはり鉱物性燃料や木材といった原

料が半分近くを占めている。貿易関係を見る限り、日本・ASEAN関係は、中国・ASEAN間の電気機械ほどの水平分業関係にはない。それは日本企業のASEAN進出の歴史が中国よりも長く、すでに少なからぬ産業分野において産業集積がみられ、日本・ASEAN経済関係が投資主導型貿易の拡大段階をすでに経過しているからでもある。

(3) タイ自動車市場の事例

日本の自動車産業はタイを中心に密度の濃い産業集積を形成しており、ASEAN市場は日本車の「牙城」とみなされてきた。とくに

タイはASEAN向け輸出生産のハブとしての役割も果たしてきた。そのタイ市場において、日本の自動車メーカーは世界最大の自動車製造・輸出国である中国の自動車メーカーとの激しい競争に直面している。

タイ政府は中国の自動車メーカーに現地生産を求めており、これを梃子にして自国における自動車産業のサプライチェーンの構築や産業振興を図ろうとしている。その一環として、タイ政府は2022～30年に自動車年産能力250万台のうち30%をEV化するというEV奨励策を打ち出している。そのために外国企業に対する補助金の支給(2024年以後、国産EVに対して最大15万バーツ)や物品税と輸入関税の引き下げといった優遇策を打ち出している。この優遇策を享受するためには、過去2年間にタイで輸入・販売した台数と同数のEVを2024年に生産することを義務づけており、また現地生産を行うEVメーカーに対し、40%の部品の現地調達率を要請している⁹。

欧米諸国が中国製EVに対して輸入規制や関税引き上げを実施しているなか、タイのEV奨励策は対外進出を図ろうとする中国のEVメーカーをタイに誘導する格好のインセンティブとなっている¹⁰。タイのEV市場で約40%のシェアを握っているのがBYDである。同社は2022年9月にタイの産業用地開発大手のWHAグループと土地購入契約を締結し、「WHAラヨーン36工業団地」にASEAN初の乗用車工場を建設した。この工場は年産15万台規模、タイ国内市場及び東南アジア・欧州向け輸出を計画した次世代EVの生産拠点として位置づけられている。同じラヨーン県では、GM工場を買収・改修して、長城汽車が2024年1月から中国勢として初のタイでのEV商業生産(年産12万台)を開始している。また同年7月には広汽埃安、2025年5月には長安汽車、2026年4月には奇瑞汽車がラヨーン県においてEV工場(年産5～10万台規模)を稼働させている。またWHAグループが運営するチョンブリ県の「WHA イースタンシーボード工業団地」(WHA ESIE)には、上海汽車集団(CPグループと合弁生産)が進出し、MGブランドの自動車やEVを生産している。このようにタイの東部経済回廊(EEC)地区、とくにラヨーン県やチョンブリ県は、中国系EVメーカーのタイ進出における中心的な拠点となっている。

中国メーカーのタイ進出は、EV工場の建設にとどまらず、車載電池にも及んでいる。CATL(寧徳時代新能源科技)はタイをASEANのEV生産ハブとする方針のもと、2023年にタイ石油公社(PTT)の子会社・アルンプラスに電池の組み立て技術と生産設備の供与で合意、工場を稼働させている。また国軒高科(Gotion High-Tech)は2023年12月にタイ石油公社(PTT)のヌオボプラスと合弁会社を設立し、電池パックの量産を開始した。蜂巢能源科技(SVOLT)も2024年2月に電池パック年産能力6万個の新工場を稼働させている。車載電池のほか、モーターなど駆動部品、自動車部品メーカー、電子部品メーカーなど、新エネルギー車関連

の中国メーカーのタイ進出が活発化しており、ラヨーン県やチョンブリ県に産業集積が形成されつつある。

(4) ASEAN市場をめぐる日中競争

中国勢の攻勢により、タイの自動車市場は大変革期にある。タイの乗用車販売シェアでは、2022年に79.6%を占めていた日本メーカーのシェアは2025年に62.1%へと低下した。一方、中国メーカーのシェアは同期間に7.0%から22.1%へと急上昇している(表1)。タイの自動車産業は、1962年にサイアム・モーターズが日産自動車と合弁事業を開始したのを契機として、販売網の構築から研究開発にいたるまで、日本メーカーとの関係を通じて収益を確保し、着実な成長を遂げてきた。その老舗企業であるサイアム・モーターズも、複数の中国メーカーとの提携に乗り出している(Reuters, July 9, 2023)。

日本車は確かにASEAN市場において抜群のブランド力を有している。しかし中国メーカーが提供するEV車は単なる移動手段ではなく、まさにスマートフォンのように、利便性の高い多様なアプリが搭載された生活ツールでもある。しかも中国メーカーは、中国の国内市場で展開された値下げ合戦のように、「内巻き」式競争の手段を含む、中国国内での「成功モデル」をASEAN市場に持ち込み、市場シェアの獲得を目指している。中国勢との厳しい競争が繰り返されるなか、日産自動車は人員削減、ホンダは複数工場の統合、スズキは2025年末にタイの四輪車生産工場を閉鎖し、スバルもタイでの受託生産を終了した。

欧米諸国においてEV見直しの気運が強まるなか、地理的に中国に隣接し、華僑・華人社会を内包するASEANは、中国メーカーにとって重要な戦略拠点として位置づけられている。自動車生産のハブともいえるタイ市場での成功は、他の新興市場の開拓においても不可欠な経験となる。したがってタイを中心とするASEANでの中国メーカーの展開は、今後想定される世界市場における日中企業間競争の前哨戦となっているのである。

それでは、海外に進出している日本企業は、中国勢の攻勢をいかに認識しているのだろうか。外国市場において日系企業が競争相手とみなしているのは、通常は地場企業である。あるいは地域・国によっては、日本国内でもライバル関係にある現地の同業日系企業である。ところが、日本貿易振興機構(2025)のアンケート調査によると、ASEANにおける日系企業(製造業)が競争相手として挙げているのは中国企業31.2%、地場企業21.4%、日系企業20.9%の順である。また日系企業がもっとも強い競争相手として中国企業を挙げている比率は、タイで40.1%、カンボジアで38.2%、マレーシアで34.2%、フィリピンで31.1%、ベトナムで30.8%にのぼる。しかもいずれも、前回の2024年調査の数字をかなり上回っており、自動車市場で起きている変化は日中企業間の競争が第三国・地域にも移行しつつあることを示唆している。

⁹タイのEV振興策は、補助金、税制優遇、関税減免を含むEV3.0(2022～25)、及び補助金の縮小と国内生産義務の強化を掲げるEV3.5(2024～27)からなり、さらに2025年にはEV輸出振興と過剰生産リスクの回避を狙った改訂が行われた(BOI 2025)。

¹⁰ここ取り上げる中国企業各社のASEANに対する動きは、日本貿易振興機構調査部北京事務所(2026)と各社ホームページのプレスリリースによる。

表1 タイ乗用車市場におけるメーカー別シェア(%)

	2022	2023	2024	2025
トヨタ	31.2	33.9	29.9	34.4
ホンダ	23.3	19.4	20.8	17.7
三菱	8.0	5.3	8.1	4.2
日産	4.1	2.1	1.6	2.2
スズキ	6.3	3.3	2.1	1.8
マツダ	6.7	3.0	2.3	1.8
スバル	0.0	0.0	0.0	0.0
日本系	79.6	67.0	64.8	62.1
BYD	-	3.8	8.5	7.8
MG	5.4	6.5	5.7	7.6
GWM	1.6	2.1	1.7	3.3
GAC	-	-	-	1.9
CHANGAN	-	-	0.7	1.5
NETA	-	4.7	2.2	-
中国系	7.0	17.1	18.8	22.1
その他	13.4	15.9	16.4	15.8

資料：日本貿易振興機構「ビジネス短信」2024年4月3日、2025年4月8日、2026年2月5日より作成。

4. 日本産業・企業の新たな挑戦

中国企業の攻勢により、ASEANにおける日本企業のプレゼンスの低下がうかがえる。ただし、ストックベースで見れば、日本はいままなおASEANに対する最大の投資国である。つまり長い歴史を反映して日系企業の現地化が進んできたために、ASEANの貿易・投資統計において日本のプレゼンスが反映されにくくなった一面がある。またASEANのオピニオン・リーダーに対する調査によると、域内における「もっとも影響力のある経済大国」(“most influential economic power”)は米国や日本ではなく、中国が挙げられている。しかし日本に対しては米中両国よりも高い信頼が寄せられている(ISEAS 2025)。このようなアドバンテージを生かしつつ、中国企業の攻勢に直面する日本産業・企業は、中国企業との協力関係を模索しつつ、次のような局面において新たな挑戦に臨んでいる。

第1に、日本産業・企業は、米中貿易戦争の深刻化と中国市場の変化、さらに日中関係の悪化への対応を迫られている。多くの日本企業はもはや中国現地法人や協力企業を米国などへの輸出生産拠点として位置づけることはなくなった。在中国日系企業は中国市場向けの製品の製造・販売に特化しつつある。日本産業を代表する自動車産業のトップ企業として、トヨタはBYDと合弁企業を設立し、日本の自動車メーカーが後れを取っているEV車両やバッテリー、プラットフォームの共同研究開発を進めるとともに、中国のEV市場に向けてサプライヤーの選択を進めている(表2)。このように中国の日系企業は、コスト増加が不可避なケースを含めて、

中国市場に特化したサプライチェーンを構築中である。

第2に、アジアに拠点を置く日本企業は中国企業(在中国日系企業を含む)から部材を調達している。中国の貿易構造の変化からみても明らかなように、中国はもはや消費財を中心とする最終財の供給国ではなく、資本・中間財の新たな供給国として台頭しつつある。日本貿易振興機構(2025)が示しているように、アジアに立地する日系企業は日本やASEAN諸国のみならず、中国からの部材調達を増やしている。なかでもカンボジア、ラオス、スリランカ、バングラデシュといった新興市場に立地する日系企業は、部材の現地調達が困難であるために、中国からの調達に依存している¹¹。

トヨタはタイで中国企業が製造した部品の調達を本格的に始めた。主要取引先である地場部品大手のサミット・グループに、中国の内装材メーカーである蕪湖躍飛新型吸音材料を紹介し、両社は2025年1月にタイで合弁会社を新設した。今後は現地に工場を設けてトヨタに部品を供給する方針という。日本車大手が主導して中国部品大手の進出を促す動きは、これが初のケースといわれている(『日本経済新聞』2025年8月3日)。

調達にとどまらず、ASEANに進出している日本企業は、近年ASEAN進出を本格化し始めた中国企業を新規顧客として積極的にマーケティング活動を展開している。ASEANで台頭する中国車メーカーの多くは、完成車メーカーに直接部品・ユニットを納めるTier1企業を伴って進出しているが、Tier1企業に部材を供給するTier2企業を欠いている。またASEANで躍進著しい上述したフラットパネル産業では、日本企業が得意とする関連製造

¹¹日本貿易振興機構(2025)によると、製造業日系企業の部材の現地調達率は、中国では71.0%に達しているのに対して、カンボジアでは13.9%にとどまる。またカンボジアの日系企業の国外調達では、日本から20.9%、ASEANから34.3%に加えて、中国からの調達は30.4%にのぼる。これは労働集約型産業を中心として、日系企業が生産拠点を中国から後発アジア新興諸国に移転させていることも関係しているものとみられる。

表2 中国EV市場に向けてのトヨタのサプライヤー選択

ユニット部品	従来のサプライヤー	新たなサプライヤー
バッテリー	パナソニック	CALB (中創新航科技)
駆動用モーター / 電動駆動ユニット	ニデック(モーター)、アイシン、デンソー (パワーエレクトロニクス)	華為 (DriveONE)
インバータ/パワーエレクトロニクス	デンソー、アイシン、ボッシュ	華為 (DriveONE)との統合
ADASソフトウェア	トヨタ内製	Momenta (魔門塔)

資料: Williams (2026).

装置や材料、つまり半導体製造装置、OLED材料(発光・封止材)、高耐久ガラス、偏光板、光学フィルムなどに関して、中国のASEAN進出企業は潜在的なユーザーとなりうる。このような面でも日中両国企業の協力の余地はきわめて大きい。

第3に、Appleなどの巨大多国籍企業の生産拠点の移転に伴い、日本企業は南アジア・インド市場への関心を高めている。とくに在ASEAN日系企業はその前線拠点としての役割が期待されている。またASEAN企業が進めるインド・ビジネスの拡大も、日本企業にとって新たなビジネス機会をもたらしつつある。ASEAN・インド間の経済関係の深化は、新規市場の拡大、相互補完性に基づく効率化、選択肢の多様化といった面から、日本企業が両地域において構築してきた産業集積を結ぶサプライチェーンの効率化や強靱化を促進する可能性が高い。

このほか、製造業に加えて、日本企業はコンテンツ・ビジネスなどのサービス分野へのビジネスチャンスを探求している¹²。しかしこの分野でも、中国企業の成長は著しく、将来的には新たな日中間の協力と競争の焦点になるものとみられる。

おわりに

中国の投資・生産環境の劣化や地政学リスクの上昇により、もはや日本企業が中国を輸出生産拠点として位置づけることはなくなった。日本は中国から最終財を輸入し、中国向け輸出では最終財から素材・部品など川上分野へと軸足を移しており、両者はきわめて相互補完的な関係にある。質の高い「一帯一路」2.0への転換に伴い、中国の対外経済分野では、政府・国有企業主導の大型投資から、中小企業を含む民間企業による市場主導型投資、とくにASEANを中心とする近隣市場への進出が活発化している。これまで日本企業がリードしてきた自動車産業では、中国EVメーカーの急成長により、日本勢は中国市場だけでなく、日本車の「牙城」とされたASEAN市場でも苦戦を強いられている。このように日中産業・企業間の協力と競争の場は日中両国の国内市場からASEANなど第三国市場へと移行しつつある。同時に日本企業は半導体材料や高機能樹脂など、中国の産業のボトルネックを補う供給者としての役割を強化しつつある。こうして多くの最終財分野において競争力を失いつつある日本の製造業は、最終製品中心のB2Cビジネスから、素材・部品・装置を提供するB2Bビジネスへとビジネス・モデルの転換を進めつつある。

<参考文献>

- 浅野亮編(2025)『国際秩序のなかの「一帯一路」——歴史、地域・国際関係、領域からの視点』法律文化社。
- 稲田十一(2024)『「一帯一路」を検証する——国際開発援助体制への中国のインパクト』明石書店。
- 大橋英夫(2008)『中国経済の構造転換と「走出去」戦略』高橋五郎編『海外進出する中国経済』日本評論社。
- 経済産業省(2025)『エンタメ・クリエイティブ産業戦略——コンテンツ産業の海外売上高20兆円に向けた5ヵ年アクションプラン』<https://www.meti.go.jp/shingikai/mono_info_service/entertainment_creative/pdf/20250624_1.pdf>、6月。
- 国際協力銀行(2025)『わが国企業の海外事業展開に関する調査報告——2025年度海外直接投資アンケート調査結果(第37回)』<https://www.jbic.go.jp/en/information/press/press-2025/press_00128.html>、12月11日。
- 内閣府(2026)『外交に関する世論調査(令和7年9月調査)』<https://survey.gov-online.go.jp/diplomacy_defense/202511/r07/r07-gaiko/>、2月20日。
- 日本貿易振興機構(2025)『2025年度海外進出日系企業実態調査(アジア・オセアニア編)』<https://www.jetro.go.jp/ext_images/_Reports/01/231fa237934b5b0c/20250026rev1.pdf>、11月26日。
- 日本貿易振興機構(2026)『ビジネス短信:2025年の自動車生産は前年比0.9%減、2年連続で150万台割れに(タイ)』<<https://www.jetro.go.jp/biznews/2026/02/75b8dcdaa86b9a1c.html>>、2月5日。
- 日本貿易振興機構調査部中国北アジア課(2026)『中国のマクロ統計』<<https://www.jetro.go.jp/newsletter/org2/2026/JETROChinaMonitor260225.pdf>>、2月25日。
- 日本貿易振興機構調査部北京事務所(2026)『中国企業のASEAN展開に関する動向把握』<https://www.jetro.go.jp/ext_images/_Reports/01/a6e737a88346c9df/20250043rev1.pdf>、2月。
- 平川均・町田一兵・真家陽一・石川幸一編(2019)『一帯一路の政治経済学:新たなフロンティアを創出するか』文眞堂。

¹² 2022年の日本のコンテンツ市場の規模は13.1兆円であり、これは石油化学産業に匹敵し、半導体産業よりも大きい。また2023年の日本発コンテンツの海外売上は5.8兆円であり、鉄鋼産業、半導体産業の輸出額を超える規模であり、なかでもアジアは重要市場となっている(経済産業省2025)。

- 廣野美和編 (2021) 『一帯一路は何をもたらしたのか——中国問題と投資のジレンマ』勁草書房。
- BOI (2025), “EV Board Approves Policy Refresh to Strengthen Thailand’s Electric Vehicle Ambitions” <https://www.boi.go.th/index.php?page=press_releases_detail&topic_id=138252&_module=news&from_page=press_releases2>, Thailand Board of Investment, November 25.
- Curran, Enda et al. (2023), “These Five Countries Are Key Economic ‘Connectors’ in a Fragmenting World” <<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-11-02/vietnam-poland-mexico-morocco-benefit-from-us-china-tensions>>, Bloomberg, November 2.
- Duke, Riley (2025), “Peak Repayment: China’s Global Lending” <<https://lowy-institute.github.io/publications/2025/DUKE-peak-repayment-china-global-lending.pdf>>, May.
- European Union Chamber of Commerce in China (2025), *Made in China 2025: The Cost of Technological Leadership*, April 16.
- Georgieva, Kristalina and Ceyla Pazarbasioglu (2021), “The G20 Common Framework for Debt Treatments Must Be Stepped Up” <<https://www.imf.org/en/blogs/articles/2021/12/02/blog120221the-g20-common-framework-for-debt-treatments-must-be-stepped-up>>, IMF Blog, December 2.
- ISEAS (2025), The State of Southeast Asia 2025 Survey Report <<https://www.iseas.edu.sg/frontpage-publications/state-of-southeast-asia-2025-survey-report/>>, ISEAS-Yusof Ishak Institute.
- Ohashi, Hideo (2022), “Trade, FDI and Economic Growth,” in Xinxin Ma and Cheng Tang (ed.), *Growth Mechanisms and Sustainable Development of the Chinese Economy: Comparison with Japanese Experiences*, Palgrave Macmillan.
- Williams, Gregor (2026), “Why Are Chinese EVs So Cheap?” <<https://rhg.com/research/why-are-chinese-evs-so-cheap/>>, Rhodium Group, February 19.

Belt and Road Initiative 2.0 and Japan-China Economic Relations: Shifts in Cooperation and Competition (Summary)

Hideo OHASHI,
School of Economics, Senshu University

As China strives to create a high-quality “Belt and Road,” market-driven Chinese investment by private companies is on the rise, with investment in ASEAN in particular becoming increasingly active. Meanwhile, driven by structural changes in the Chinese market and geopolitical risks, Japanese companies no longer view China as a base for exports, and their business focus is shifting from the finished goods market to upstream sectors such as materials and components. In the automotive sector, the rapid growth of electric vehicles (EVs) produced by Chinese manufacturers has not only led to a decline in the market share of Japanese cars in the Chinese market but has also sparked fierce competition with Chinese firms in the ASEAN market, which has long been regarded as a “stronghold” of Japanese companies. Reflecting these changes, economic relations between Japan and China are shifting their focus from competition in the domestic markets of both countries to competition in third-country markets, primarily centered on ASEAN. At the same time, Japanese companies are seeking to establish themselves as suppliers capable of resolving bottlenecks in Chinese industries while building cooperative relationships with Chinese firms. Japanese companies are shifting from B2C businesses focused on finished products to B2B businesses that provide materials, parts, and equipment. While responding to this new economic competition between Japan and China, Japanese companies are exploring the potential for market-based economic cooperation.

Keywords: Belt and Road Initiative, Japan-China relations, economic cooperation and competition, ASEAN, electric vehicles (EVs)

モンゴル証券取引所における「TOP-20」 上場企業の格付け算出および評価

モンゴル国立大学ビジネススクール会計学科准教授 トウブシントウル・ラグナイ

金融経済大学教授 トウブシントウル・ツエンデアユシ

要旨

1991年1月18日に「モンゴル証券取引所(MSE)」が設立されたことで、モンゴル国における資本市場が誕生した。1992年、モンゴル証券取引所において初めて企業の株式が一般公開された。この歴史的な第1次民営化の過程では、時価総額82億トゥグルグ相当にのぼる475社の計9,610万株が、青とピンクの「パウチャー（投資証券）」という形で130万人の市民に配布された。

MSEの「証券価格指数算出規則」に基づき、TOP-20指数の構成銘柄は統計的計算およびその他の多角的な指標を考慮して算出される。MSEの取締役会は、上場企業が法律、定款、規則、および契約上の義務をどの程度履行しているかを評価・検討した上で、指数の構成銘柄における順位の繰り上げ、繰り下げ、または除外などの決定を、時期を問わず行い、指数構成を改定する権限を有している。

本研究は、モンゴル証券取引所(MSE)の「TOP-20」指数構成銘柄の格付けを算出し、評価・分析を行うことを目的としている。具体的には、TOP-20企業の公開情報である財務諸表データを用いた財務比率分析に加え、年次報告書に基づく定性分析を実施した。格付けの策定にあたっては、Moody's社の「マッピング(Mapping)」手法を採用している。このマッピング手法は、定量および定性の両指標を考慮し、パーセンテージによる加重平均を用いることで算出される、簡潔で分かりやすい手法である。特に、新興国における格付けにおいて広く活用されている有力な手法の一つである。

キーワード: 企業価値評価, マッピング手法, 格付けの策定, 支払能力, TOP-20指数

JEL Classification Codes: G14, G24, G32

理論的背景

格付けプロセスに関与する主体間の「情報の非対称性」から生じる影響、その不均衡を解消するための課題は、「ゲーム理論」およびその派生理論によって説明される。金融市場の参加者の行動は、ゲーム理論を用いて解釈することが可能である。同理論によれば、市場は一つの「ゲームの場」であり、参加者が正確かつ真実の情報を共有していることが、時間的・経済的コストを削減するための主要な条件であるとされている。ゲーム理論から派生した「レモンの理論(レモン市場の理論)」や「シグナリング理論」では、情報の非対称性について詳細に研究されている。レモンの理論の主な代表者には、Akerlof G.A (1970)、Spence A.M (1973)、および Crawford V.P. and Sobel J. (1982) などが挙げられる。

「レモンの理論」は、金融市場における情報の非対称性を解消するために、第三者機関である格付け機関の関与が不可欠であることを示唆している。格付け機関は、証券を発行する企業と投資家を情報で結びつけ、「情報の非対称性」を是正する役割を担うと説明できる。

「情報の非対称性」を研究したノーベル賞経済学者 Akerlof G.A (1970) は、中古車市場の事例を用いて「レモンの理論」を提唱した。情報を持つ「エージェント(企業)」と、情報不足の状

態で意思決定を行う投資家が共存する環境下では、戦略的かつ簡潔な情報を直接得ることが極めて重要であると Crawford V.P. and Sobel J. (1982)らは説いている。後世の研究者たちは、これを「チープ・トーク・モード (Cheap Talk Mode)」と呼んだ。

その後、Battaglini, M. (2002)、Aumann, R.J. and S. Hart (2003)、Krishna, V. and J. Morgan (2004)、Ottaviani, M. and P.N. Sorensen (2006)、Kartik, N. et al. (2007)、Mullainathan, S. et al. (2008)らの研究により、格付け機関は金融市場における独立した第三者機関であり、その提供する格付け情報は「独立した客観的な情報」とであると定義づけられた。

調査手法: Moody's の「マッピング」手法

本研究は、Moody's社の「マッピング」評価手法に基づいて実施された。この手法は、簡潔かつ明快であり、新興国の国内市場における企業の格付け策定に広く活用されている。具体的には、企業の財務諸表、年次報告書、およびウェブサイトで公開されている公式情報に基づき、ビジネスの価値、事業規模、財務政策・戦略といった定性的な指標をアンケート形式で数値化し、財務諸表分析と組み合わせて最終的な結果を算出する。

「マッピング」手法による格付けの策定には、直近12ヶ月間の財

務数値を使用する。また、定性評価もスコアリングシステムによって数値化される。各評価要因の影響度を算出し、総合結果を導き出した後、格付けカテゴリー（Aaa, Aa, A, Baa, Ba, B, Caa, Ca）に割り当てる。算出された数値が低いほど格付けは高くなり、数値が大きくなるにつれて格付けカテゴリーは下落する仕組みとなっている。

調査内容：2024年度のTOP-20指数構成銘柄の改定

MSE（モンゴル証券取引所）の「証券価格指数算出規則」に基づき、TOP-20指数の構成銘柄が改定され、2024年1月17日より適用された。2024年度の指標による構成銘柄の再編において、前年度の構成銘柄のうち17社が継続して選出された。一方でSendly社、Monos Foods社、Gazar Shim Uildver社の3社が除外された。これらに代わり、新たにKhas Bank、Ard Financial Group、LendMN社の3社が加わり、最新の構成銘柄が編成された。

表1 マッピング手法の定量指標

A a a	A a	A	B a a	B a	B	C a a	C a
1	3	6	9	12	15	18	20

出所：http://www.moodys.co.jp/Pages/default_rating.aspx

表2 マッピング手法カテゴリー

格付け	各要因合計スコア平均
Aaa	$x < 1.5$
Aa1	$1.5 \leq x < 2.5$
Aa2	$2.5 \leq x < 3.5$
Aa3	$3.5 \leq x < 4.5$
A1	$4.5 \leq x < 5.5$
A2	$5.5 \leq x < 6.5$
A3	$6.5 \leq x < 7.5$
Baa1	$7.5 \leq x < 8.5$
Baa2	$8.5 \leq x < 9.5$
Baa3	$9.5 \leq x < 10.5$
Ba1	$10.5 \leq x < 11.5$
Ba2	$11.5 \leq x < 12.5$
Ba3	$12.5 \leq x < 13.5$
B1	$13.5 \leq x < 14.5$
B2	$14.5 \leq x < 15.5$
B3	$15.5 \leq x < 16.5$
Caa1	$16.5 \leq x < 17.5$
Caa2	$17.5 \leq x < 18.5$
Caa3	$18.5 \leq x < 19.5$
Ca	$x \geq 19.5$

出所：http://www.moodys.co.jp/Pages/default_rating.aspx

調査対象および分析指標

本調査では、モンゴル証券取引所(MSE)のTOP-20指数構成銘柄を対象としており、これらの企業は金融サービス、製造、貿易の各セクターに分類される。選定された20社の2024年6月30日から2025年6月30日までの財務諸表に基づき、自己資本利益率(ROE)および自己資本比率(独立性係数)を算出した。企業の事業活動が自己資本によってどの程度賄われているかに着目し、それに基づく財務の安定性を評価する。

定性指標の評価方法

選定された企業の定性指標は、2024年度および2025年度上半期の年次報告書、ならびにモンゴル証券取引所(MSE)のウェブサイトで公開されている情報を収集・抽出したものである。収集した情報は、各グループに属するサブ指標に基づき、「充足」、「一部充足」、「未充足」の3段階の尺度を用いて企業ごとに評価された。

表3 モンゴル証券取引所(MSE) TOP-20 指数構成銘柄

No.	社名	コード	市場価値 /2024.12.31/ /Tug/	取引額 /Tug/	1日当たりの取引額 / Tug/
1	"KHAN BANK" X K	KHAN	2,271,691,224,000.00	39,108,021,060.00	133,019,806.90
2	"TAVAN TOLGOI"	TTL	1,791,670,104,000.00	7,407,437,110.00	27,738,628.44
3	"GOLOMT BANK"	GLMT	1,004,352,374,052.00	11,915,803,354.75	28,557,286.99
4	"KHAS BANK"	XAC	869,530,200,000.00	6,937,131,511.04	27,748,526.04
5	"APU"	APU	1,065,245,734,553.00	12,447,466,001.49	25,740,671.93
6	"GOBI"	GOV	201,269,025,000.00	72,096,001,908.88	288,384,007.64
7	"TRADE AND DEVELOPMENT BANK"	TDB	1,274,131,341,860.00	7,910,092,100.00	19,341,248.40
8	" MONGOLIA STOCK EXCHANGE"	MSE	124,078,111,347.56	10,606,842,235.94	42,427,368.94
9	"INVESCORE"	INV	661,626,294,535.00	35,637,830,015.00	12,314,282.18
10	"PREMIUM NEXUS"	CUMN	232,332,691,609.34	9,835,251,337.52	13,205,282.89
11	"STATE BANK"	SBM	384,608,274,937.50	2,250,947,317.63	9,003,789.27
12	"BOGD BANK" X K	BOGD	103,737,500,000.00	7,467,553,638.47	23,405,688.71
13	"ARD FINANCIAL GROUP"	AARD	77,287,124,363.00	6,720,179,311.00	20,939,072.82
14	"LENDMN"	LEND	113,113,157,499.00	2,676,048,721.61	10,704,194.89
15	"TUMEN SHUVUUT"	TUM	77,266,000,000.00	2,115,800,043.44	8,463,200.17
16	"SUU"	SUU	151,077,605,687.32	578,253,692.30	1,312,200.13
17	"MONLOGISTIC HOLDING"	MLG	77,192,470,290.00	4,824,743,961.68	3,775,506.80
18	"MANDAL INSURANCE"	MNDL	44,013,262,800.00	1,715,204,354.72	6,860,817.42
19	"ARD CREDIT"	ADB	42,264,040,000.00	4,560,445,358.68	7,984,786.32
20	"MONGOL POST" X K	MNP	78,673,226,770.00	1,800,835,340.27	2,028,818.10

出所: <https://mse.mn/mn/news/13015>

一部の項目については、「はい/いいえ」または「いいえ/はい」の二者択一形式による回答を求めている。さらに、特定の設問は前提条件の成立に依存しており、前提条件を満たしていない場合

はスコアが付与されず、その結果として当該企業の総得点が減少する仕組みとなっている。

表4 定性指標 - 1: ビジネス価値

ビジネス価値	質問	評価	評価手順
質問-1	財務情報と非財務情報を含む年次企業レポートは出しているか。	<input type="checkbox"/> 充足 <input type="checkbox"/> 一部充足 <input type="checkbox"/> 未充足	年次報告書に財務情報と非財務情報の両方が含まれている場合、基準は「満たされている」とされる。財務情報のみ、または非財務情報のみが含まれている場合、基準は「部分的に満たされている」とされる。年次報告書が提出されていない場合、基準は「満たされていない」とされる。
質問-2	年次報告書は一般または関係者に公開されているか。	<input type="checkbox"/> ウェブサイトから無料でダウンロード可能 <input type="checkbox"/> リクエストに応じて提供する。 <input type="checkbox"/> 報告書へのアクセス権がない。	企業と関係がなく、年次報告書に関心のある人が企業の報告書にアクセスでき、関連する評価を提供できるかどうかを確認する。
質問-3	ビジネスは他にどのような業界に依存しているか。	<input type="checkbox"/> 充足 <input type="checkbox"/> 一部充足 <input type="checkbox"/> 未充足	企業が事業を展開している市場に関する情報はるか。その市場における企業の立場を示す統計的証拠はあるか。

出所: <https://mse.mn/mn/news/13015>

表5 定性指標 - 2：事業規模・活動範囲

事業規模	質問	評価	評価手順
質問-1	年次報告書には、会社の主な活動分野や修正事項に関する情報が記載されているか。	<input type="checkbox"/> 充足 <input type="checkbox"/> 未充足	企業の主な事業内容および関連する変更に関する情報が含まれている場合、基準は「満たされている」とされる。含まれていない場合、基準は「満たされていない」とされる。
質問-2	年次報告書には、会社のガバナンス構造とガバナンス ポリシーの概要が記載されているか。	<input type="checkbox"/> 充足 <input type="checkbox"/> 一部充足 <input type="checkbox"/> 未充足	企業のガバナンス体制とガバナンス方針の概要の両方が含まれている場合、基準は「満たされている」とされる。どちらかに関する情報が含まれている場合、基準は「部分的に満たされている」とされる。どちらかに関する情報が含まれていない場合、基準は「満たされていない」とされる。

出所：https://mse.mn/mn/news/13015

表6 定性指標 - 3：財務政策および戦略

財務政策	質問	評価	評価手順
質問-1	年次報告書が会社の財務実績に関する情報を正確に報告しているかどうか。検査中に発見された違反事項。	<input type="checkbox"/> 充足 <input type="checkbox"/> 一部充足 <input type="checkbox"/> 未充足	法定期間内に検査を実施し、違反が発見されない場合は合格とされる。法定期間内に検査を実施したが違反が発見された場合は一部合格とされる。検査を実施しなかった場合は不合格とされる。
質問-2	財務諸表が国際会計基準に従って作成されているかどうか。	<input type="checkbox"/> 充足 <input type="checkbox"/> 一部充足 <input type="checkbox"/> 未充足	法定期間内に検査を実施し、違反が発見されない場合は合格とされる。法定期間内に検査を実施したが違反が発見された場合は一部合格とされる。検査を実施しなかった場合は不合格とされる。
質問-3	財務諸表は公的に認められた監査法人によって監査されているか。	<input type="checkbox"/> 充足 <input type="checkbox"/> 未充足	監査が公的に認められた監査法人によって実施された場合、基準は「満たされている」とされる。監査が公的に認められた監査法人によって実施されなかった場合、基準は「満たされていない」とされる。 注：「公的に認められた監査法人」とは、次のように定義される。 1) 英語(必須)およびモンゴル語(任意)で常設のウェブサイトを保っていること。2) ウェブサイトには、会計監査が主要な業務であると記載されていること。3) ウェブサイトには、監査法人の監査経験年数が記載されていること。4) ウェブサイトには、従業員に関する情報も掲載されていること。2 番目から 4 番目の基準のうち、最初の基準または 2 つが満たされていない場合、その法人は「公的に認められている」とはみなされない。

出所：https://mse.mn/mn/news/13015

財務的安定性指標 (Y1) の定義と評価方法

財務的安定性指標 (Y1)は、企業の資金調達源の規模、構成、およびその変動を反映する主要な指標である。その最も重要な特徴は、長期にわたる事業活動の持続可能性になる。これは主に「自己資本」と「他人資本(負債)」の比率によって決定される。

企業の資産形成における自己資本と他人資本の構成比率、すなわち財務的安定性指標は、企業の健全性を示す。これらの比率が高い数値を示す場合、株主資本以外の外部資金への依存度が高いことを意味する。各指標は、負債と株主資本がどのように構成されているかに密接に関連している。

Y1 グループに属する各指標は、前述のインターバル・スコアリングシステム(段階的評価)に変換される。その際、財務リスクが高いほど算出されるスコアが加算される原則を採用した。

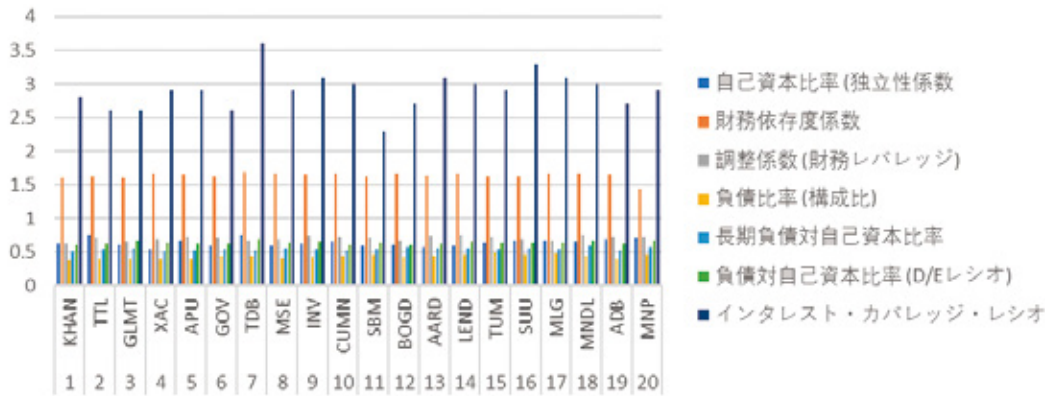
収益性指標 (Y2) の定義と評価方法

収益性指標 (Y2)として、総資産利益率 (ROA)、自己資本利益率 (ROE)、および売上高利益率 (ROS) を算出した。これらの指標は、事業活動が自己資本によってどの程度賄われているか、またそれが財務的安定性にどのように寄与しているかを表現する。

Moody's社の「マッピング(Mapping)」手法との整合性を図るため、各収益性指標はインターバル(段階的)評価に基づくリスクスコアへと変換された。各指標は、相対的な収益パフォーマンスを反映し、高収益であるほどリスクが低いと見なされ、算出される数値スコアは低くなる。反対に、収益性が低い、または赤字(マイナス)の場合は高いスコアが付与され、信用リスクが高いことを示す。

最終的に、ROA、ROE、ROSの各スコアに所定のウェイトを掛けて集計し、総合的な格付け算出に用いる収益性複合指標 (Y2) を構成した。これらの財務データは、ムーディーズのロジックに従い、加重平均として最終評価に組み込まれる。

図1 TOP-20 指数構成銘柄の財務的安定性指標



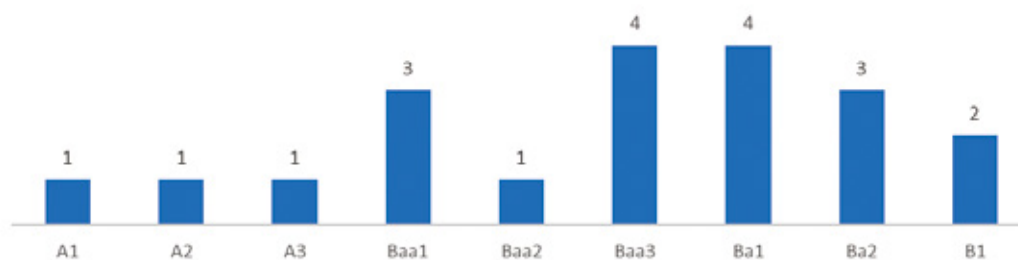
出所：筆者2025年6月30日時点の財務諸表に基づいて算出。

表7 総合信用格付け評価結果

企業コード	D1 (0.2)	D2 (0.2)	D3 (0.1)	Y1 (0.4)	Y2 (0.1)	総合スコア	格付け
KHAN	7.9	7.4	18.1	6.5	3.5	7.82	Baa1
TTL	15.0	7.0	14.9	2.4	0.8	6.93	A3
GLMT	8.9	8.2	17.0	2.3	1.5	6.19	A2
XAC	10.9	9.4	17.9	4.0	1.8	7.63	Baa1
APU	19.0	12.0	22.8	4.5	1.5	10.43	Baa3
GOV	21.0	16.0	27.5	7.0	5.6	13.51	B1
TDB	7.8	7.6	15.1	1.8	1.2	5.43	A1
MSE	14.6	12.1	22.8	3.2	2.9	9.19	Baa3
INV	13.9	8.7	16.7	3.2	1.9	7.66	Baa1
CUMN	18.0	14.4	19.5	4.8	2.8	10.63	Ba1
SBM	19.3	8.75	25.6	7.8	6.7	11.96	Ba2
BOGD	19.0	8.5	22.0	2.67	1.3	8.90	Baa2
AARD	22.0	11.9	25.0	3.9	1.1	10.95	Ba1
LEND	18.8	12.0	25.7	3.55	1.5	10.30	Baa3
TUM	21.9	15.0	22.9	3.56	1.78	11.27	Ba1
SUU	22.6	15.5	26.5	3.9	1.98	12.03	Ba2
MLG	20.1	12.9	26.3	3.78	1.5	10.89	Baa3
MNDL	19.5	16.0	25.9	2.9	1.8	11.03	Ba1
ADB	22.9	15.8	27.0	2.9	1.9	11.79	Ba2
MNP	23.6	15.6	26.5	7.3	8.5	14.26	B1

出所：著者算出。

図2 TOP-20 構成銘柄の最終信用格付けスコア



出所：著者算出。

結論

本研究では、国際的に広く認められているMoody's社のマッピング・モデルに基づき、モンゴル証券取引所のTOP-20指数構成銘柄に対する信用格付け評価を行った。

調査対象となった20社の分析結果は以下の通りである。まず、上位格付けであるA1、A2、A3を取得した企業は、それぞれ1社ずつ(計3社)確認された。次に、中堅的な投資適格水準とされるBaa1、Baa2、Baa3の評価を受けた企業は8社になった。一方で、投機的格付けの区分であるBa1、Ba2に該当する企業は7社という結果になった。

以上の結果から、TOP-20指数の構成企業の多くは中位から下位の格付け範囲に分布しており、個々の企業の財務健全性およびガバナンスの透明性において、依然として顕著な格差が存在していることが明らかとなった。

Moody's社は、2025年10月16日付でモンゴル国の格付けを「B1(見通し:安定的)」と評価した。本研究の結果においても、調査対象企業の85%がモンゴル国の格付けと同じ「B」カテゴリーに分布しており、このことは新興国経済における格付け算出においてマッピング手法が極めて有効性の高いモデルであることを示唆している。

しかしながら、本研究で用いたマッピング・モデルは、企業の財務諸表およびガバナンス指標に基づく「内部評価(Internal Assessment)」に焦点を当てた。国際的な格付け機関による実際の評価では、これらの内部要因に加え、カントリー・リスク(Country Risk)が反映されるため、実務上の格付けは本モデルの算出結果よりも低くなる傾向にある。したがって、本調査の成果は、あくまで国内市場における企業の内部的要因をモデル化した結果として解釈されるべきである。

そして、モンゴルの資本市場の発展に不可欠である国内企業の信用格付けを決定する機関がまだ設立されていないこと。格付けするための方法論や手法が十分に確立されていないことは事実であり、この問題についてさらなる研究が必要である。

<参考文献>

- Aumann, R. J., & Hart, S. (2003). Long cheap talk. *Econometrica*, 71(6), 1619–1660.
- Battaglini, M. (2002). Multiple referrals and multidimensional cheap talk. *Econometrica*, 70(4), 1379–1401.
- Crawford, V. P., & Sobel, J. (1982). Strategic information transmission. *Econometrica*, 50(6), 1431–1451.
- Kartik, N., Ottaviani, M., & Squintani, F. (2007). Credulity, lies, and costly talk. *Journal of Economic Theory*, 134(1), 93–116.
- Krishna, V., & Morgan, J. (2008). Contracting for information under imperfect commitment. *The RAND Journal of Economics*, 39(4), 905–925.
- Mongolia Stock Exchange (MSE). (2024-2025). *Jishigt jagsaaltiin nemeelt tailan bolon sankhuugiin tailan* [Annual reports and financial statements of listed companies].
- Norman, W., & MacDonald, C. (2004, July). What's wrong with the triple bottom line? *Degrees.ca Newsletter*.
- Ottaviani, M., & Sørensen, P. N. (2006). Professional advice. *Journal of Economic Theory*, 126(1), 120–142.

Calculating and Evaluating the Credit Rating of TOP-20 Joint-Stock Companies Listed on the Mongolian Stock Exchange (Summary)

LAGNAI Tuvshintur Associate Professor, Department of Accounting, Business School, National University of Mongolia, Ulaanbaatar, Mongolia.

TSEND-AYUSH Tuvshintur Professor, University of Finance and Economics (UFE) , Ulaanbaatar, Mongolia.¹

This study assesses the corporate creditworthiness of companies within the MSE TOP-20 index by applying a structured Moody's Mapping methodology adapted for frontier markets. Using audited financial statements from the 2024–2025 period, the research integrates qualitative governance factors (business value, operational scope, and strategy) with quantitative financial stability and profitability indicators. The empirical results reveal that while a few firms achieved high stability (A-category), approximately 85% of the companies are concentrated in the Baa to Ba range, aligning closely with Mongolia's sovereign credit rating of B1. The findings suggest that corporate credit risk in Mongolia is heavily influenced by systemic country risk, providing a practical framework for investors and regulators to mitigate information asymmetry in the absence of extensive external rating coverage.

Keywords: Credit Rating, Moody's Mapping, Mongolia Stock Exchange, TOP-20, Fintech Lending, Green Finance
JEL Classification Codes: G14, G24, G32

¹ TUVSHINTUR Lagnai, Email: tuvshinturlagnai9175@gmail.com
TUVSHINTUR Tsend-Ayush, Email: Tsend-ayush.t@ufe.edu.mn

発行人 シャクダル・エンクバヤル

編集・発行 公立大学法人新潟県立大学北東アジア研究所 企画広報委員会

University of Niigata Prefecture Economic and Social Research Institute for Northeast Asia (ERINA-UNP)

〒950-8680 新潟市東区海老ヶ瀬471番地

Ebigase 471, Higashi-ku, Niigata City 950-8680 JAPAN

Tel:025-368-8224(企画広報課) Fax:025-270-5173

E-mail:erina-unp@unii.ac.jp URL:<https://www.unii.ac.jp/erina-unp/>

発行日 2026年(令和8年)6月29日

禁無断転載

ERINA-UNP (公立大学法人 新潟県立大学北東アジア研究所)

〒950-8680 新潟市東区海老ヶ瀬471番地
TEL : 025-368-8224(企画広報課) FAX : 025-270-5173 E-mail : erina-unp@unii.ac.jp

<https://www.unii.ac.jp/erina-unp/>