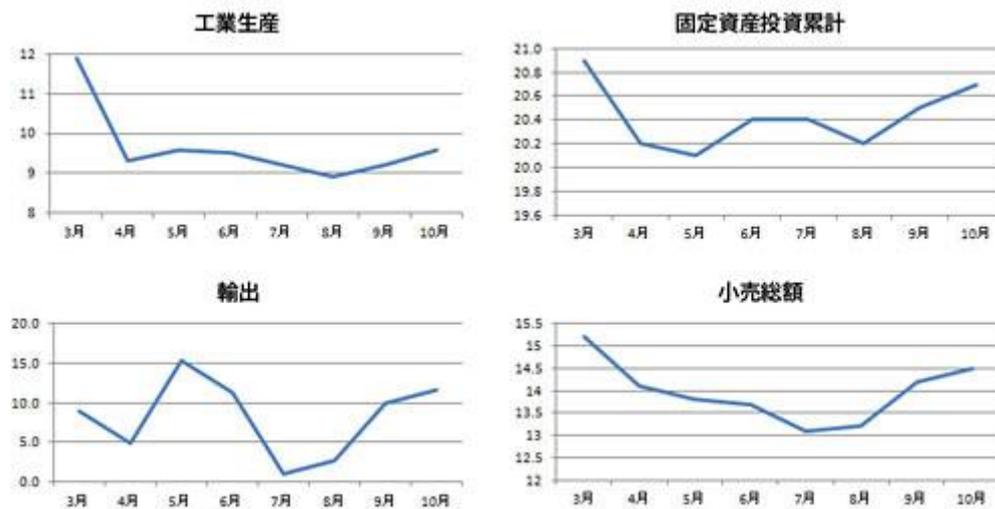


## 中国経済展望 ～2013年&その先

研究主幹 瀬口 清之

中国経済は2012年8月をボトムに緩やかな回復局面に入った。第3四半期（7～9月）の実質成長率は7.4%。2010年第4四半期（同9.8%）以降、7四半期連続で低下しており、一見したところ厳しい状況に見える。しかし、月次データの変化を見ると、工業生産、固定資産投資、輸出、小売総額といった主要経済指標が、いずれも9月以降反転または上昇している（図表1）。

図表1 生産・輸出・投資・消費の月次推移（前年比%）



こうしたマクロ経済指標の推移から見て、景気は8月で底を打ち、9月以降、回復軌道に入ったと見られる。多くの専門家が、2012年の成長率は通年で7.0～7.6%に着地、2013年は8.0～8.2%成長と予測する。

### 3つの景気押し上げ要因

今後の景気押し上げ要因は、3つある。第1に、金融緩和を背景とする地方インフラ投資の増大である。2012年4月以降、中国の金融政策は引き締めから緩和に転じ、6月と7月に2か月連続で利下げを実施した。金融機関による貸出も、3月下旬以降、前年を上回る大幅な伸びを示している。貸出増加額の1～9月累計は前年同期比18.3%増となった。

中国では多くの場合、地方政府が管轄するインフラ建設の財源は、地方政府が自ら金融機関から調達するケースが多い。日本と異なり、中央からの財政交付金には頼らない。

このため、金融引き締めが続くと、金融機関が貸出に応じないため、インフラ建設に必要な資金の調達に難しい。4月以降の金融緩和によって資金調達が容易になった。

加えて、中央政府が4月以降、地方のインフラ——地下鉄、高速道路、ダムなど——建設プロジェクトの着工を続々と認め始めた。これまで認めていなかったものだ。

金融緩和と政府の許可という2つの追い風を受けて、インフラ建設工事の準備が各地で着々と進んでいる。これが今後の投資を押し上げる牽引車になると考えられる。

加えて、2012年第4四半期以降、鉄道建設工事も徐々に再開されると言われている。2011年7月の高速鉄道の衝突脱線事故以来、実施が止まっていた。さらに、2013年は習近平政権発足の初年度となるため、国家プロジェクトとしての大規模なインフラ建設工事の着工が集中する。

以上のように、金融緩和と財政の積極化を背景に、当面は、投資主導型の景気拡大が続くと予想される。足元の消費者物価が前年比2%増と安定しているのも、こうした景気拡大政策の実施にとってプラス材料である。

第2の景気押し上げ要因は、不動産投資の拡大である。中央政府による不動産取引規制が依然として続いているが、5月以降、住宅販売価格が徐々に上昇しつつある。商品住宅販売価格を見ると、9月の成約価格は3月に比べて全国ベースで4.6%上昇した。他地域に比べて特に厳しい規制が早くから実施されていた北京、上海の上昇幅は大きく、それぞれ23.2%、18.1%上昇した。値上がり前に不動産を購入しようとする人が増えることから、不動産投資も徐々に回復に向かいつつある。

第3は、良好な雇用情勢を背景とする消費の拡大だ。都市部新規雇用者の1~9月累計は1024万人（前年比3.0%増）と、2011年を上回る伸びを示している。この間、賃金上昇率は1~9月累計前年比12.0%増と、2011年（通年ベース前年比13.3%増）に比べて若干の低下にとどまっている。

### サービス産業へのシフトが進む

成長率が低下しているにもかかわらず、雇用が維持されているのは、経済のサービス化が進んでいるからだ。サービス産業は製造業に比べて設備投資額が小さいが、雇用創出効果は大きい。このため、経済全体に占めるサービス産業のウェイトが増大すると、設備投資の伸びが低下し、成長率への寄与は縮小するが、雇用は創出される。

経済のサービス化は今後も持続すると見られる。中長期的には、徐々に成長率が低下しても、比較的安定的に雇用が確保される可能性が高い。これが消費の伸びを支える。GDPの構成比に占める投資の割合が徐々に低下する一方、消費の割合が増加していくと考えられる。

### 景気回復のテンポは緩やか

今後、景気は回復の道をたどると考えられる。しかし、回復のテンポは緩やかだろう。

以下の理由が挙げられる。第 1 に、欧州向けを中心とする輸出の伸び悩みである。7～9 月に経験した最悪の状況は脱したと見られるが、急回復は望めない。

第 2 に、不動産取引規制の持続である。この政策は温家宝総理肝入りの政策であるため、習近平政権もしばらくは継続すると見られる。不動産取引規制が続けば、鉄鋼、石油化学、セメント、銅、アルミなどの素材産業、および家電、家具などの耐久消費財の回復にマイナスの影響が及ぶ。

第 3 は、不良債権処理の増大に苦しむ金融機関が、融資に慎重になることだ。2013 年は、地方政府がインフラ整備などに必要な資金を調達するために設立した金融会社に絡む不良債権処理がピークを迎える。この金融会社は、地方政府の保証を背景に金融機関からの融資を受け、これを工業用地造成、不動産開発などのインフラ整備に振り向けていた。2010 年には、この金融会社を通じた地方関連投資が急増。不動産投資を中心に不良債権が拡大した。同年以降、人民銀行が管理を強化し始め、不良債権の処理を進めている。このためバランスシートの内容が悪化する金融会社は、融資姿勢を慎重にすると思われる。

以上の要因を背景に、景気は回復に向かうものの、2013 年の回復テンポは緩やかなものにとどまるだろう。

### 中国経済の長期的な展望

中国経済は 2010 年に GDP で日本を抜き、世界第 2 位の経済大国となった。2013 年は、日中韓 3 国の GDP の合計値が米国を上回る年になる。私の手元の試算では、第 3 四半期または第 4 四半期に米国を追い抜く可能性が高い。

もちろん 3 国の GDP の合計が米国の GDP の規模を上回るからと言って、経済の実力が米国に追いつくわけではない。米国は基軸通貨国であり、圧倒的な軍事力を保持し、世界の様々な枠組み作りにおいてルールセッティングを主導する役割を担っている。そうした真の実力を考えれば、日中韓 3 国が束になっても米国の力に遠く及ばないのは明らかである。したがって、GDP の規模が逆転するというのは数字上のシンボリックな意味でしかない。

とは言え、少なくとも貿易・投資分野において、世界の中心は徐々に東アジアに移ってきている。中国経済は、2020 年頃まで高度成長期が続く見通しだ。実質成長率は、すでに 2 ケタ成長を続ける状況ではなくなっている。1979～2010 年までの平均成長率は 9.9%と、ほぼ 10%成長を 30 年以上も続けた。しかし、2011～15 年までの平均成長率は 8%前後、16～20 年までは平均 6%前後に低下していく可能性が高い。それでも 2010 年代の平均をとれば 7%前後となろう。都市人口の拡大とインフラ建設の 2 大推進力が持続することを考慮すれば、これでも慎重な見通しと言える。

## 1人当たり GDP=1万ドルの壁を越える

中国経済とますます緊密になる日本と韓国の経済は、今後も引き続き中国経済発展の恩恵を大きく受けるだろう。特に、日本にとって中国経済が持つ意味は、既に急速に変化している。

1人当たり GDP が1万ドルに達する都市が続々と誕生しているからだ。1人当たり GDP が1万ドルに達すると、日本の製品に対するニーズが急速に高まる。

中国では一般に、1人当たり GDP が1万ドルを超えると消費行動が大きく変化する。1万ドルは約80万円。中国は一人っ子の家庭が多いため、家族3人で計算すると世帯年収240万円程度である。この程度の所得水準に達すると消費者の嗜好、感じ方が変わる。

1人当たり GDP が数千ドルだった頃には、衣食住が満たされれば十分と感じた。しかし、1万ドルに達すると、衣服はただ快適なだけでは十分でなく、見た目のカッコよさにこだわり始める。従来は中国の国産衣料品で満足していた人たちがユニクロなど日本のファッション製品を買い始める。

食についても、空腹が満たされればそれで満足していた消費者が、おいしいものを求めるようになる。従来はランチの時間に1杯10元以下の中国のラーメンで満足していた人たちが、日本企業が提供する1杯20~30元のおいしいラーメンを食べに行くようになる。また、週末には家族で回転寿司を食べに行ったり、以前は買わなかった日本からの輸入食材に手を伸ばしたりするようになる。

住む方も変わる。以前は暑さ寒さをしのぐことができ、一定の広さがあれば満足していたが、快適さを求めるようになる。中国産のカラーテレビで満足していた人たちが、シャープ、パナソニック、ソニーなど日本企業の高級液晶テレビを買うようになる。エアコンも、以前は中国地場メーカーの1台3000元のもので満足していた人が、8000~9000元するダイキン工業のインバーターエアコンを買うようになる。少しいいマンションに住むと、付属のエレベーターが三菱製になる。

## 中間層の拡大は日本企業にとって大きなチャンス

そして、1人当たり GDP が1万ドルに達する都市がどんどん増えている(図表2)。中国の主要都市が1万ドルクラブに入り始めたのは2007年以降のこと。2011年までに1万ドルクラブ入りした都市の人口を合計すると1億8000万人以上に達する。既に日本の人口を上回っている。

中国の内陸部がリードする経済成長が続くのに従って、1万ドルクラブに入る都市が今後も増えていくのは明らかだ。そして、こうした都市において日本製品・サービスに対する需要が急速に高まる。そのスピードは、経済成長の速度を大幅に上回る。

図表3は、日本企業にとっての市場規模の変化である。中国のGDP成長率と、日本企業の顧客層となる1万ドルクラブ都市の人口増加率から推計した。リーマンショックが起きた2008年と2013年を比較すると、その市場規模は5年間で約6倍に急拡大す

ることがわかる。さらに、そこから得られる利益の大きさは6倍以上に拡大しているはずである。販売数量の増加や売れ筋商品の価格帯の上昇によって、日本企業の収益性が向上しているからだ。

日本企業にとっての中国国内市場は、GDPの成長率よりはるかに速いスピードで拡大する。そして、それをさらに上回るスピードで利益を生み出すチャンスを提供してくれる。

図表2 一人当たりGDPが1万ドルを超える主要都市一覧

1万ドルに達した年	主要都市名と各都市の人口 ( )内は人口<2010年実績、単位 万人>	都市人口の小計
2007年	蘇州(638)、無錫(467)、深圳(1,037)	2,142万人
2008年	広州(806)、上海(2,303)、杭州(689)、寧波(574)、ウルス(152)、包頭(220)	4,744万人
2009年	北京(1,962)、大連(586)、常州(361)	2,909万人
2010年	天津(1,299)、フフホト(230)	1,529万人
2011年(予想)	武漢(837)、瀋陽(720)、長沙(652)、青島(764)、南京(632)、唐山(735)、鞍山(352)、鎮江(272)、紹興(440)、廈門(185)、烟台(652)、威海(254)	6,495万人
2012年(予想)	済南(607)、楊州(460)、	1,067万人
2013年(予想)	南通(765)、鄭州(963)、東莞(185)、南昌(502)、福州(649)、泉州(686)、三亜(466)	4,216万人
2007～13年累計	全都市合計	23,102万人

(資料 CEIC)

図表3 中国国内市場が日本企業に与えるインパクト

	2008年	2013年
名目GDP(日本:中国)	100:93	100:160 (2008年比1.7倍)
一人当たりGDPが1万ドル以上の主要都市人口	6,886万人	23,102万人 (2008年比3.4倍)
日本企業の製品・サービスの利益率	低い	高い
市場規模の比較(2008年=1)	1	5.8×α(利益率増加率) (1.7×3.4≒5.8)

### 日中間の相互理解が深まった

日中両国経済の相互依存関係が深化しつつある中、本年9月11日に日本政府が尖閣諸島を購入したことを機に、日中関係は国交正常化後40年の中で最悪の状態に陥った。領土に関する問題は、中国が最も敏感に反応するテーマだ。過去の靖国参拝問題、毒入り餃子事件、海上保安庁巡視船への漁船衝突事件などが引き起こした摩擦とは性格が異なる。このため、中国の反発はこれまでで最も厳しいものとなった。

また、以前の問題はいずれも一過性であった。今回は領土問題が争点であるため、摩擦の火種は今後も消えない。こうした観点から見て、日中関係は新たな対立のフェーズに入ったと見る向きが多い。

ただし、最近の日中関係を見ると、もう一つの大きな変化に気づく。それは相互依存関係の強まりを背景とする相互理解の深化である。今回の激しい反日デモ・暴動の最中、中国内の大多数の意見は日本政府に対する厳しい非難だったが、一部には全く異なる意見が見受けられた。例えば、「尖閣諸島の領有権は日本に帰属しているのではないか」「反日デモが暴動に転化したのは中国人として恥ずかしい」「『政治は政治、経済は経済』だから領土問題は経済活動には関係ない。良いものであれば日本製品でも買い続ける」など、多様な意見がミニブログなどに投稿された。

日本国内にいたある中国人留学生は、本国で心配する両親や親戚に対して、「日本は安全だから心配しなくても大丈夫。日本人はとても良くしてくれるので安心してほしい」といったメッセージを送り続けていた。

中国人の中にも様々な考えの人がいることが、今回の事件の中で多くの日本人に伝わった。深刻な摩擦が起きなければ、この事実を認識できなかったに違いない。

恒久的な性格を持つ政治的な摩擦が生じた一方で、恒久的な性格を持つ相互依存と相互理解が生まれている。その背景には、中国国内で「80後」（パーリンホウ＝1980年代生まれ）、「90後」（ジョウリンホウ＝1990年代生まれ）といった若い世代の台頭がある。彼らはミニブログなどの新たな通信手段を使いこなして、自由かつ率直に自分の意見を述べる。世論形成において新世代の影響力が強まり、社会全体の雰囲気に変化した。

加えて、日本への観光などを通じた直接交流が急速に進み、日本を理解する中国人と、中国を理解する日本人が増加している。

### 中国の日本企業誘致熱は高まる一方

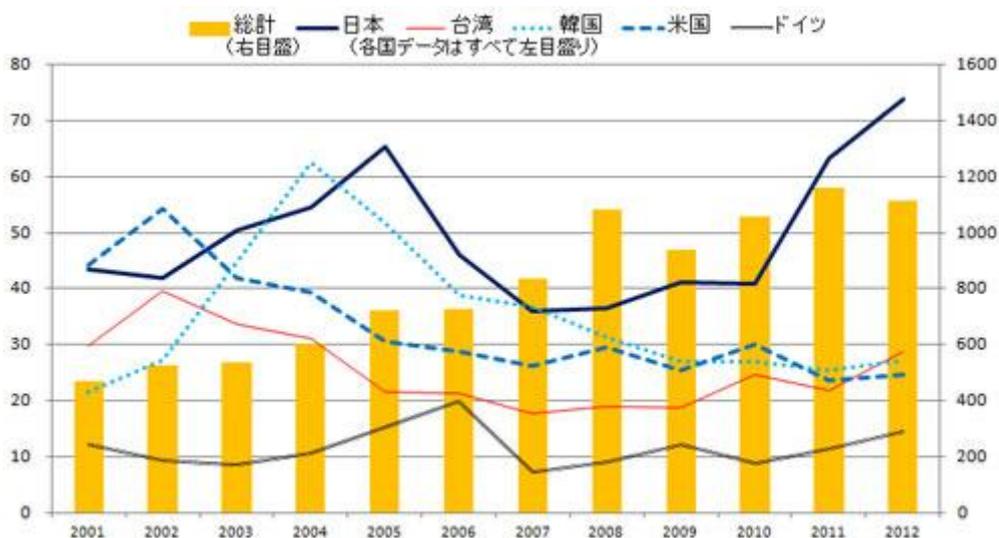
経済面でもう1つ、プラスの出来事を紹介したい。中国において、日本企業が必要とされていることを示す事象である。日中関係が悪化する中、その悪影響を最も心配している中国の組織の1つが、日本企業の誘致を担う経済開発区である。蘇州、無錫など日本企業の巨大な集積が形成されている開発区では、反日デモの最中あるいは直後に、開発区の責任者が日本企業を個別訪問した。「今後も従来同様の姿勢で日本企業を支援するので撤退・縮小は考えないでほしい」といったメッセージを伝えて回った。

現在の中国経済成長の牽引車で、日本企業のさらなる進出に期待をかけている沿海部および中西部主要都市の投資誘致担当部門は、北京・上海に拠点を置く日本企業を訪問し、誘致を働きかけ続けている。

### 日本企業の対中直接投資の増大を評価

中国の主要な経済開発区がこぞって日本企業の引き留め、新規誘致に熱心である背景に、最近の日本企業の対中直接投資が、各国の中で群を抜いて伸び続けていることがある（図表 4 参照）。これが地方政府の税収と雇用の増大を支えている。

図表 4 国別対中直接投資金額（億ドル）



（注）2012 年は 1～9 月累計の前年比から年率換算。（資料 CEIC）

以前であれば、米国、韓国、台湾、欧州など、日本以外にも様々な国の企業が競うように中国に進出していた。中国地方政府は、日本企業にだけ期待する必要はなかった。しかしながらここ 2～3 年、米国企業は、中国ビジネスの収益性の低下と企業業績の伸び悩みから対中投資への関心を弱めている。韓国と欧州の企業も、本国での業績悪化を受けて、投資余力が低下した。台湾系も世界経済と中国経済がともに減速した影響で一時的勢いはない。

その中で、幅広い産業分野で対中投資を急速に伸ばしているのは日本企業だけである。しかも、日本企業の得意分野は中国がこれから発展させたいと考えている重点産業分野（環境・省エネ、先端医療・介護、先進的な小売り・物流、高品質の住宅など）と重なるケースが多い。

中国は 1978 年以降 30 年以上にわたって改革開放政策を取り、驚異的な経済発展を実現した。この過程で外資企業が果たした役割は非常に大きい。新指導部も改革開放路

線を基本方針として維持するだろう。日本企業にとって、中国市場は引き続き大きく開かれた存在であり続ける。しかも、日本企業の製品・サービスに対するニーズは所得水準の向上とともにますます拡大する。日本企業誘致熱が冷めることは考えにくい。日本と中国の相互依存関係は今後も一段と深まっていく可能性が高いのである。

### 習近平政権が直面する難題

最後に、習近平政権が直面する課題について触れておきたい。習近平政権はいくつかの点において、これまでの政権以上に難しい立場に置かれる。

第1に、政策の実現に対する期待が従来以上に大きい。胡錦濤体制が成立した10年前、胡錦濤主席は「人間本位」「科学的発展観」「和諧社会」といったスローガンを掲げた。経済成長のスピードよりも、生活の質や社会の安定を重視することを国家目標に選んだ。しかし、10年間の任期中に実現できたことはほとんどない。胡錦濤政権に期待をかけ、裏切られた中国国民の不満は社会に鬱積している。課題は、習近平政権がそのまま引き継ぐことになった。このため、習近平政権に対する期待は胡錦濤時代に比べてはるかに大きい。

第2は、直面する課題の難しさである。習近平政権が解決しなければならない課題は明確だ。所得格差の是正、都市と農村の格差の是正、国有企業の民営化、役人の汚職・腐敗・権力の乱用の是正、環境保護、社会保障の充実、金融自由化などが主な課題である。どれをとっても、既得権益層からの強い抵抗が予想される。

しかも、特に実現が難しい所得格差の是正と国有企業の民営化は、これを実現しないと、安定的な経済成長を確保できない。所得格差が是正されなければ、中所得階層が十分拡大せず、将来の消費拡大を支える力が育ちにくくなる。一方、国有企業の民営化が進まないと、経営効率の改善が進まない。中国では国有企業の比重が大きい産業分野が多いため、これが中国経済全体の競争力低下につながる可能性が高い。

消費の伸び悩みと経済の競争力低下は中国経済の成長力自体の低下を招く。早ければ2020年前後に、中国経済は低成長に陥るリスクが出てくる。成長率が低下すれば、企業業績の悪化や不動産開発案件の採算悪化などが増加し、金融機関に影響が出かねない。貸出が焦げ付いて不良債権問題に苦しむ、という深刻な事態を招くことが懸念される。

第3は、政権の正統性に対する裏付けの弱さである。鄧小平までは国家指導者自身が圧倒的なカリスマ性を具備していた。このため、彼らが国家の頂点に立つことに疑念を持つ国民は少なかった。これに続く江沢民、胡錦濤という2人のリーダーは、カリスマリーダーである鄧小平が選んだという正統性の裏付けがあった。しかし、今回の習近平にはそうした裏付けがない。1949年の建国以来、明らかな正統性を持たない初の国家指導者が誕生したわけだ。それだけに長老など党内有力者からの干渉をどう排除し、重要な政策目標の実現に導くかが難しい課題となる。

習近平政権は、最初から難題を背負った始動となる。直面する難題を何とか克服し、順調な政権運営を続けることができれば、日本と韓国も、その発展の果実を中国とともにエンジョイすることができる。逆に課題を解決できずに、中国経済が失速することに

なれば、日本と韓国も甚大な悪影響を受ける。日中韓 3 国は既に運命共同体の関係にある。日韓両国が経済面で中国の発展を支え、習近平政権が内政面の難題をなんとか克服できるよう、3 国の力を合わせて東アジアの経済発展を実現することを期待したい。それが日中韓 3 国が世界経済に貢献する新たな形となる。