

2015.11.24

中国経済情勢／現地出張レポート

**中国経済は安定を継続しているが、地方財政の回復が予想比下振れ  
～日中関係改善が進む中、日本企業の悩みはメディア報道の中国経済悲観論～**

<北京・広州・上海出張報告（2015年10月26日～11月6日）>

キャノングローバル戦略研究所

瀬口清之

<主なポイント>

- 第3四半期の実質成長率は前年比+6.9%と、成長率の緩やかな減速傾向が持続。GDP成長率の中味をコンポーネント別にみると、外需、固定資産投資が弱いながら、そのマイナス要因を消費の堅調が支える形で、経済の安定を保っている。
- 輸出の減少傾向の要因は、第1に、日米欧、アジア等主要輸出先相手国の内需の弱さ、第2に、人民元高による輸出競争力の低下と見られている。
- 人民元の実質実効為替レートを見れば、昨年6月から本年6月までの1年間で15%強の元高になった。本年8月の人民元レート基準値算定方式の変更以降、元安になったが、その元安幅は1%程度に過ぎず、ごくわずかな変動にとどまっている。
- 固定資産投資の伸び率低下傾向が続いている要因は、第1に、過剰設備の削減や不良債権化した不動産投資の処理の継続であり、第2に地方財政の回復の遅れである。
- 地方政府で地方プロジェクトを推進しても、以前のような不正ルートからの収入増のメリットがなくなり、腐敗嫌疑リスクまで伴うため、たとえ資金調達難が解消しても、以前のような積極的な姿勢で地方政府関連プロジェクトを推進するインセンティブは生まれてこない構造が定着した。このため、今後は地方財政支出拡大による経済成長率押し上げの寄与度がこれまでの期待に比べて下振れすることが予想されている。
- GDPに占める製造業のウェイトが低下しても、サービス産業の急速な拡大が、都市部における雇用を創出し、所得を増大させ、消費の堅調な拡大を支えている。
- 消費全体の10%を占めるeコマースは前年比40%増で急拡大している。これは個人間の零細な取引を多く含むため、統計上の把握が極めて難しく、現時点では半分程度しか捕捉できていないと見られていることから、消費の実勢は統計以上に強い。
- 今年は中国の株価暴落や為替市場の混乱もあって、中国経済に関する日本のメディア報道が一段と悲観的になっているため、現地と本社間の認識ギャップが拡大している。本年10月以降、日中関係改善が加速し、日本企業のビジネスチャンスが一段と拡大しようとしている現在、積極的に中国事業を展開したいと考えている日本企業の中国現地幹部にとって最大の悩みはメディア報道問題である。
- 8月に発表された国有企業改革に関する政府の基本方針は、党の指導の堅持、経営に対する政府の管理強化を強調している。これはあるべき改革の方向とは逆の方向に向かっていると受け止められ、エコノミスト、専門家の評価は「失望」で一致した。

1. 足許のマクロ経済と先行きの見通し

(1) 第3四半期実質 GDP 成長率 6.9%の評価

10月19日に国家統計局が公表した第3四半期の実質成長率は前年比+6.9%と、前四半期（同+7.0%）に比べて小幅の下落となった（図表1参照）。

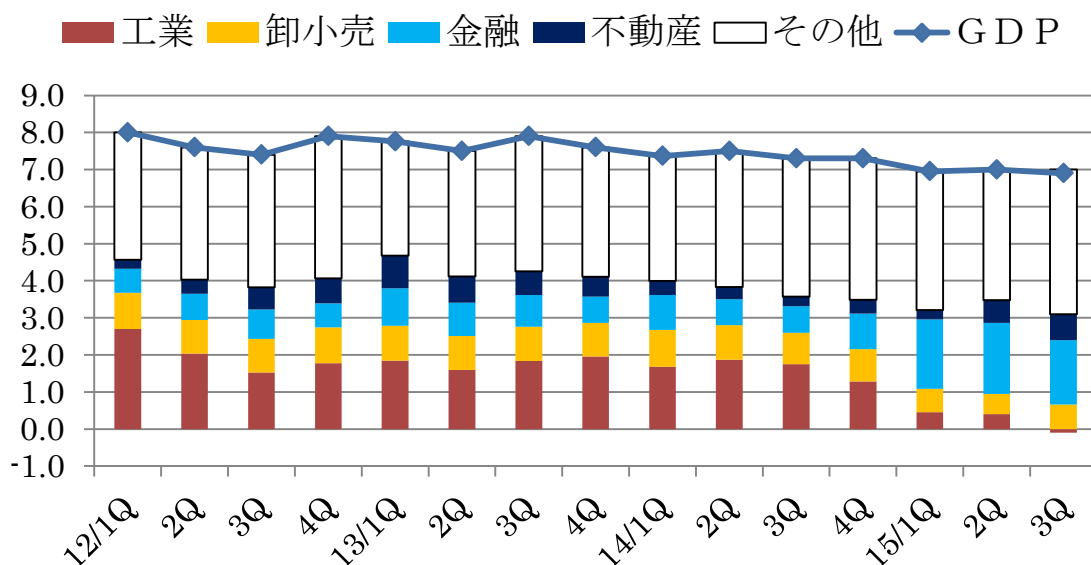
本年前半は株価の高騰を背景に株式の売買高が急増し、これが金融取引の大幅な増大を通じて、経済成長率を支えていた。しかし、6月15日以降、株価が暴落したことから、第3四半期は金融取引の寄与度が低下し、GDP成長率を押し下げると見られていた。しかし、第3四半期も売買高がそれほど減少しておらず、金融取引の寄与度が予想以上に大きかったことから、経済成長率は事前に予想されていた6.8%を若干上回った（図表2参照）。

【図表1】主要経済指標（前年比%）

	実質成長率	輸出 (USD)	輸入 (USD)	固定資産投資 (年初来累計)	消費財売上総額	消費者物価	不動産販売価格 (年初来累計)
14年1Q	7.3	-3.4	1.6	17.6	11.9	2.3	-1.5
2Q	7.4	4.9	1.3	17.3	12.3	2.2	-0.8
3Q	7.2	12.9	1.2	16.1	11.9	2.0	-0.3
4Q	7.2	8.5	-1.6	15.7	11.7	1.5	1.4
15年1Q	7.0	4.6	-17.8	13.5	10.5	1.2	-0.1
2Q	7.0	-2.2	-13.6	11.4	10.2	1.4	5.9
3Q	6.9	-5.9	-14.4	10.3	10.7	1.7	7.2

（資料：国家統計局、CEIC）

【図表2】GDP成長率に対する産業分野別寄与度の推移（前年比%）

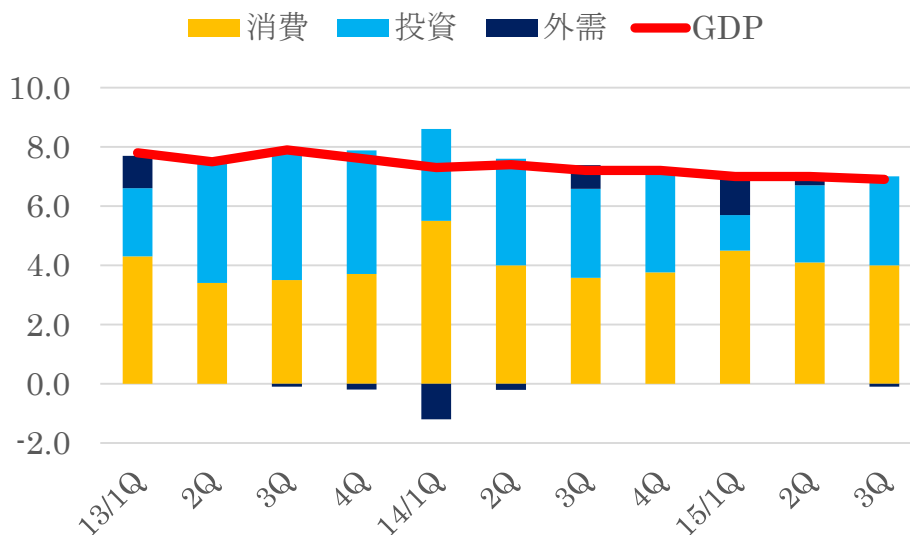


（資料 CEIC）

## (2) コンポーネント別動向

GDP 成長率の中味をコンポーネント別に分解してみると、外需、固定資産投資が弱いながら、そのマイナス要因を消費の堅調が支える形で、成長率の安定を保っている（図表 3 参照）。

【図表 3】 GDP 成長率に対する産業分野別寄与度の推移（前年比%）



(資料 CEIC)

### ①外需

輸出（ドルベース）は第3四半期の前年比 $-5.9\%$ と、前期（同 $-2.2\%$ ）に比べてマイナス幅が拡大し、昨年第4四半期以降の低下傾向に歯止めがかかっていない（図表 1 参照）。7月下旬時点では、今年は通年で前年比 $+3\sim5\%$ との見方が大勢だったが、今回の10月下旬の出張時点では前年比プラスを予想する人はいなくなり、通年で $-1\sim2\%$ へと見通しが下方修正されていた。11月中旬に公表された10月単月のデータも同 $-6.9\%$ と、マイナス幅の縮小傾向は見られなかった。

輸出の減少傾向の要因は、第1に、日米欧、アジア等主要輸出先相手国の内需の弱さ、第2に、人民元高による輸出競争力の低下と見られている。

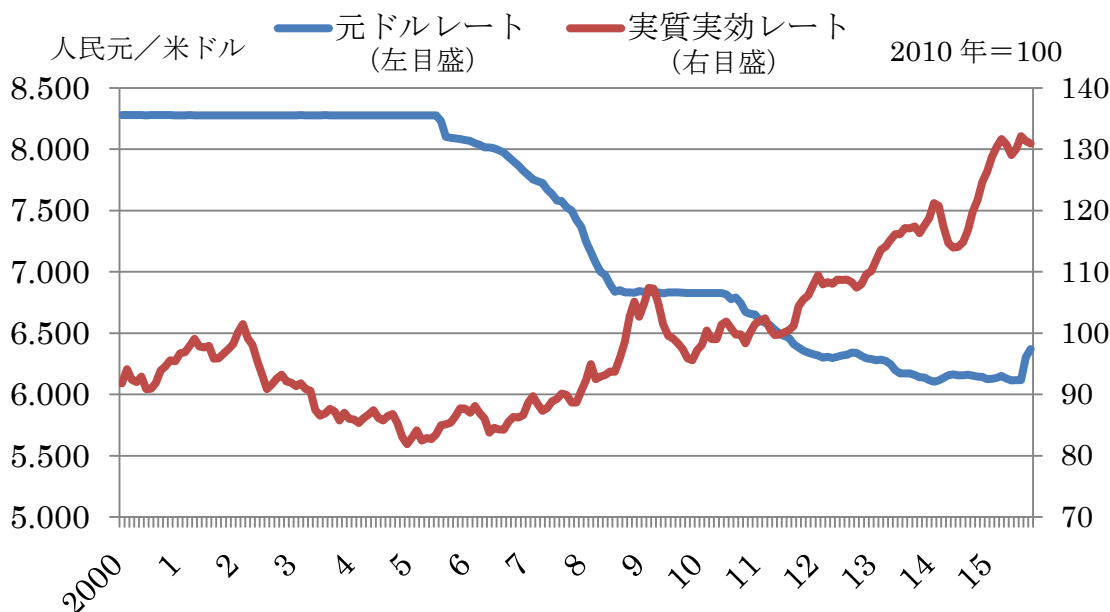
人民元については今年の8月に中国人民銀行が人民元レートの基準値の決定方式を変更<sup>1</sup>し、人民元レートを切り下げたことをきっかけに、元売り圧力が強まったため、人民元レートは元安方向に振れたというイメージが広く共有されている。しかし、この変更による人民元の切り下がり幅はわずか $3\sim4\%$ 程度にとどまっている。

<sup>1</sup> 中国の為替レート決定方式は2005年7月に固定相場制から管理変動相場制に移行した。現在も管理変動相場制の下、毎朝金融当局によって発表される基準値を基に日中のレート変動の上限と下限が決定されている。この基準値については、管理変動相場制への移行直後から、市場実勢との乖離が指摘されていた。本年8月11日に公表された基準値の算定方式の変更により、前日の為替相場の市場実勢が翌日の基準値に反映されやすくなり、為替レート決定の透明性が向上した。

しかも、これは人民元の対米ドル相場の切り下がりである。昨年来、米ドルの他の主要通貨に対する大幅なドル高傾向が続いていることから、対ドル相場をほぼ維持してきた人民元も、他の主要通貨に対して元高傾向を辿っている。

人民元の実質実効為替レート<sup>2</sup>を見れば、昨年の6月から本年6月までの1年間で15%強の元高になった。8月の基準値変更以降、元安になったが、その元安幅は1%程度に過ぎず、ごくわずかな変動にとどまっている（図表4参照）。これが中国の輸出競争力の低下をもたらしている。

【図表4】為替レートの推移



(資料 CEIC)

この間、輸入（ドルベース）の第3四半期前年比は-14.4%と、本年第1四半期以降、ずっと2ケタのマイナスが続いている。ただ、このマイナス要因は、鉄鉱石、原油、石炭等の国際商品市況の大幅下落により輸入価格が大きく下がったことが主因である（第3四半期、HS方式貿易指数、輸入数量前年比-0.4%、輸入価格同-13.2%、輸入金額同-13.6%）。このため、実質ベースでは輸入の減少がGDPを押し上げる効果は殆どなく、輸出の減少が外需を若干押し下げた（同、輸出数量同-4.3%、輸出価格同-1.0%）。

## ②固定資産投資

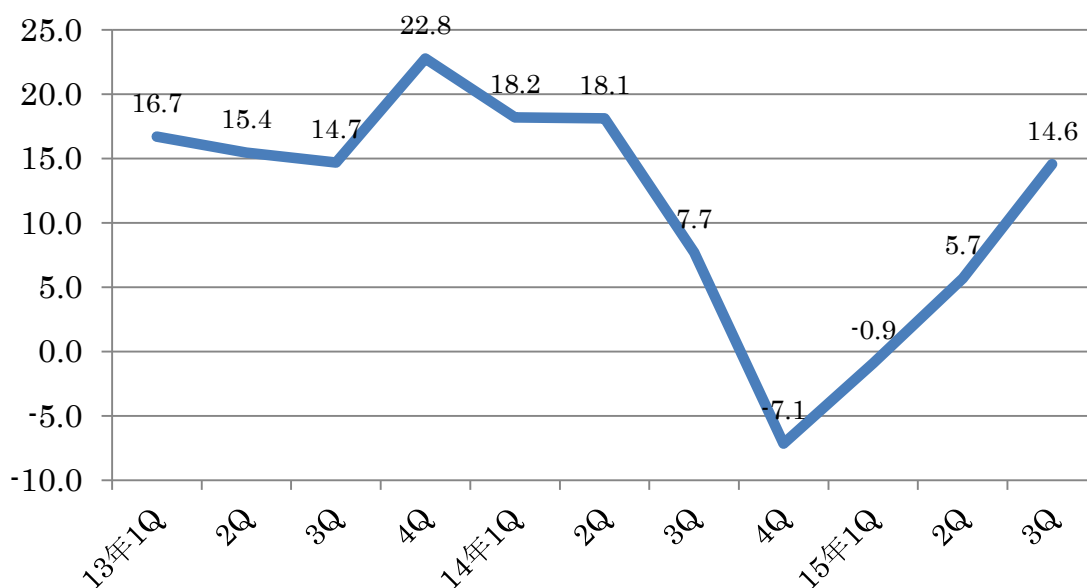
固定資産投資は、第3四半期前年比+10.2%と、本年入り後も伸び率の低下傾向が続いている。第1の要因はリーマンショック直後に実施された、いわゆる「4兆円（当時の日本円では60数兆円相当）の緊急経済対策」の副作用である。これに

<sup>2</sup> 輸出相手国別の為替レートを輸出金額ウェイトで加重平均したものが名目実効為替レート。さらに自国と貿易相手国の物価上昇率格差を調整して実質値を算出したのが実質実効為替レート。これが輸出全体への影響を反映する為替レートと考えられる。

よって重化学工業の過剰設備や 3~4 級都市におけるバブル的不動産投資が生み出された。2011 年以降、過剰設備の削減や不良債権化した不動産投資の処理が始まり、現在も経済構造の筋肉質化を目指す「新常态」=ニューノーマルの政策方針に沿って続けられており、今後 2~3 年はこの状況が続くと見られている。

第 2 の要因は、地方財政の回復の遅れである。今年の前半は地方財政の資金調達難を背景に地方政府のプロジェクト関連投資が伸び悩み、成長率の大きな押し下げ要因となった<sup>3</sup>。6 月以降、中央政府が資金調達難を解消するための対策を講じたことから、第 3 四半期の地方財政支出は前年比+14.6%と、昨年 of 地方財政急落前の伸び率とほぼ同じレベルにまで回復した（図表 5 参照）。

【図表 5】 地方財政支出（前年比%）



（資料 CEIC）

中央政府が実施した主な対策は以下の通り。

- ◇地方債の引き受けを実質的に銀行に割り当て
- ◇融資平台向け銀行貸出の満期到来分を地方債発行によって代替
- ◇融資平台向け銀行貸出の既存分については借り換えを許可
- ◇融資平台による債権発行を許可（ただし、資金用途は地下鉄・地下パイプ建設（上下水道、通信ケーブル等）、戦略性新興産業、養老関連、駐車場建設等の分野に限定。過剰設備を抱える産業、不動産開発投資向けは対象外。銀行が審査のうえ引き受け、発行金利は地方債より高い）
- ◇国家開発銀行の融資拡大
- ◇国家開発銀行の債券発行拡大（郵貯が引き受け）

<sup>3</sup> この点に関する詳しい説明については、当研究所 HP 筆者コラム掲載の前回 7 月の出張報告「中国経済は安定を持続、株暴落の影響は軽微」<北京・武漢・上海出張報告（2015 年 7 月 20 日~7 月 31 日）> p.2~7 を参照。

URL : [http://www.canon-igs.org/column/150813\\_seguchi.pdf](http://www.canon-igs.org/column/150813_seguchi.pdf)

こうした対策により地方政府の資金調達難が解消に向かい、8月末前後から地方プロジェクト関連の投資案件が動き始めた。しかし、その動きは資金の流れの回復に比べると鈍く、地方財政支出の回復効果は中央政府の期待をかなり下回ることが明らかとなった。

その原因は、第1に、反腐敗キャンペーンの徹底により、以前であれば地方政府のプロジェクト拡大とともに、地方政府の役人の多くが得ていた不正ルートからの収入を得ることができなくなったことである。第2に、もし積極的にプロジェクトを推進しようとするれば、その本人が何か不正のルートで収入を得ているのではないかと、周囲から疑いの目で見られるリスクがあることである。このように以前に比べて収入増のメリットがなくなり、腐敗嫌疑リスクまで伴うため、地方政府ではたとえ資金調達難が解消しても、以前のような積極的な姿勢で地方政府関連プロジェクトを推進するインセンティブは生まれてこない構造が定着した。

中央政府ではこうした地方政府の積極性の低下を深刻に懸念しており、李克強総理自らが先頭に立ち、他の党指導層幹部も含めて各地方政府を行脚し、地方財政支出の拡大を訴えている。とくに、水利建設、中西部地域の鉄道建設、バラック地域の都市開発、地下鉄・地下パイプ建設等のプロジェクトへの注力を呼びかけている。

こうした上層部の努力にもかかわらず、地方政府関連のプロジェクトの回復は鈍く、今後、地方財政支出拡大による経済成長率押し上げの寄与度がこれまでの期待に比べて下振れすることが予想されている。

このような地方財政の回復の鈍さは不動産開発投資の回復にも影響する。1級都市および2級都市の一部では不動産販売価格の回復が順調に進んでいるが、3~4級都市では依然、多くの不良在庫を抱えており、価格の下落に歯止めがかからない状態が続いている。地方財政における積極性の低下は、3~4級都市の回復を遅らせる要因となるため、今後不動産投資が回復に向かう局面でも、その回復テンポは緩やかなものにとどまると予想されている。

### ③消費

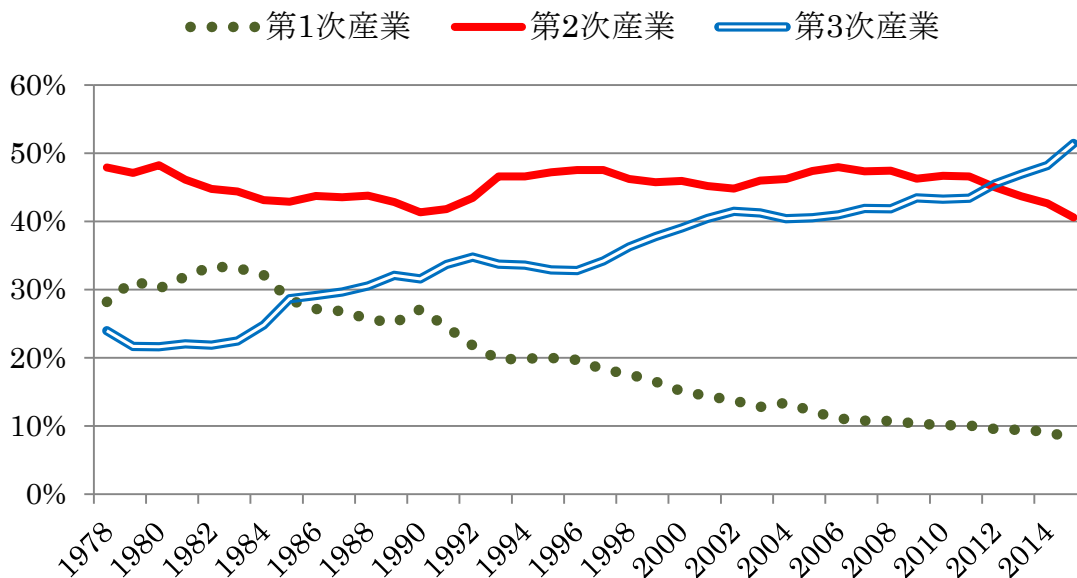
以上のように、外需、固定資産投資がいずれも経済成長率を押し下げる方向にある中、唯一消費だけが堅調を維持し、経済の安定を支えている（図表3参照）。

その背景は都市化の進展を背景とするサービス産業の順調な発展である。GDPに占める産業別ウェイトを見ると、2012年以降、過剰設備の削減を加速している製造業のウェイトが低下し、サービス産業のウェイトが急上昇している（図表6参照）。このサービス産業の急速な拡大が、都市部における雇用を創出し、所得の増大を生み出し、消費の堅調な拡大を支えている。

最近の大きな特徴はeコマース（電子商取引）の急拡大であり、すでに消費全体の10%を占めるようになったと言われている。その伸び率は前年比40%に達して

いると言われる。e コマースは個人間の零細な取引を多く含むため、統計上の把握が極めて難しく、現時点では半分程度しか捕捉できていないと見られていることから、消費の実勢は統計以上に強く、それは GDP 成長率にも反映されていない。

【図表 6】 GDP の産業別ウェイトの推移 (単位・%)



(資料 CEIC)

#### (4) 先行きの見通し

以上のように、今回の出張で面談した中国政府関係者、エコノミスト等の見方は、7月時点に比べて、外需と固定資産投資について足許と先行き見通しがともに下方修正されていた。

本年第4四半期は7%台に達するとの見方から、6.8~6.9%に下方修正され、通年でも6.8~6.9%と見られている。通年で7%に達するとの見方は皆無だった。

来年について、7月出張時点では、第13次5か年計画の初年度で公共事業関連の投資が伸びるほか、それに伴って不動産投資の回復も期待できることから、7%またはそれを若干上回るとの見方が大勢だった。しかし、今回は7%に達するとの見方は皆無となり、6.5%前後との見方が一般的だった。その根拠は、来年は今年の成長率を押し上げた金融取引の寄与がなくなるため、それだけで0.3~0.4%は押し下げられる。加えて、地方財政の積極性の低下から、5か年計画初年度といえども財政による押し上げを期待することが難しいほか、輸出の先行きが不透明であることなどが指摘されている。

ただ、一部には、第1に、李克強総理をはじめ、中央政府が地方政府に対して財政支出拡大を強く働きかけていること、第2に、不動産開発投資のマイナス要因が今年に比べて小さくなること、第3に、輸出が多少回復に向かう可能性があることなどから、6.8%くらいまで高まる可能性を指摘する見方がある。

## 2. 「新常态」=ニューノーマル政策下の物価の安定と金融政策運営

### (1) ニューノーマル政策

今年是中国の経済指標、金融為替市場がやや不安定な様相を呈したことから、中国経済を不安視する見方がこれまでになく強まっている。その不安視の原因は、中国政府が掲げる「新常态」=ニューノーマル政策に対する理解の不足や誤解によるものが多い。そこで、現在の政策運営の実情について整理してみたい。

#### ① 「新常态」=ニューノーマル政策が目指すもの

「新常态」=ニューノーマルが経済政策運営の基本方針として大々的に提唱されたのは2014年8月以降であるが、2012年春に習近平主席が経済政策運営の実権を掌握した頃から、事実上始まっていた。その主な特徴は、成長速度の適正化と経済構造の筋肉質化である。経済構造の筋肉質化とは過剰設備やゴーストタウンを生み出す非効率な投資を抑制し、健全かつ効率の高い経済構造の構築を目指すものだ。そのために、重化学工業を中心とした過剰設備の削減や3~4級都市の不良債権化した不動産の処理を積極的に促進している。これが最近の製造業の投資や不動産投資の押し下げ要因となっている。この政策は全国各地で進められているため、中国のいたるところで、構造不況業種の企業が厳しい状況に直面している。これは政策の失敗によるものではなく、中国政府が意図したとおりの結果である。

#### ② 「新常态」=ニューノーマルが生み出すまだら模様の経済状況

もちろん中国は不況産業ばかりではなく、好況産業の方が多い。だからこそ今も7%近い高成長を維持できている。

武漢、重慶、成都、西安等を含む中西部を中心に、高速鉄道建設やバラック地域の再開発が進められているほか、沿海部を含む中国全土で、自動車・自動車部品、ロボット・FA、小売・流通、eコマース、飲食、医療・介護など好調な産業も多い。これらは都市化の進展やインフラ建設プロジェクト等によって支えられている。

ニューノーマル政策は、非効率で競争力のない産業分野から効率的かつ競争力のある産業分野にヒト・モノ・カネの移転を促進し、中国経済全体としての生産性向上、競争力強化を目標としている。このため、胡錦濤・温家宝政権時代のように、全国の全産業が一様に好景気に沸くことはない。常にまだら模様の状態の中で、競争力の弱い産業から強い産業へと資源の再配分を促進し続けている。

このため、一見すると以前に比べて中国経済の勢いが低下したように見えるが、実態はマクロ経済の安定、構造改革の推進を同時に進める賢明な政策運営である。

#### ③ 景気刺激策をいつでも実施できるファンダメンタルスの安定性

ただし、今年の経済政策運営に見られるように、地方財政改革、為替レート改革など、新たな改革へのチャレンジがうまくいかないこともある。この時に、マクロ経済全体が失速しないようにバランスを保つための手段が財政・金融政策である。



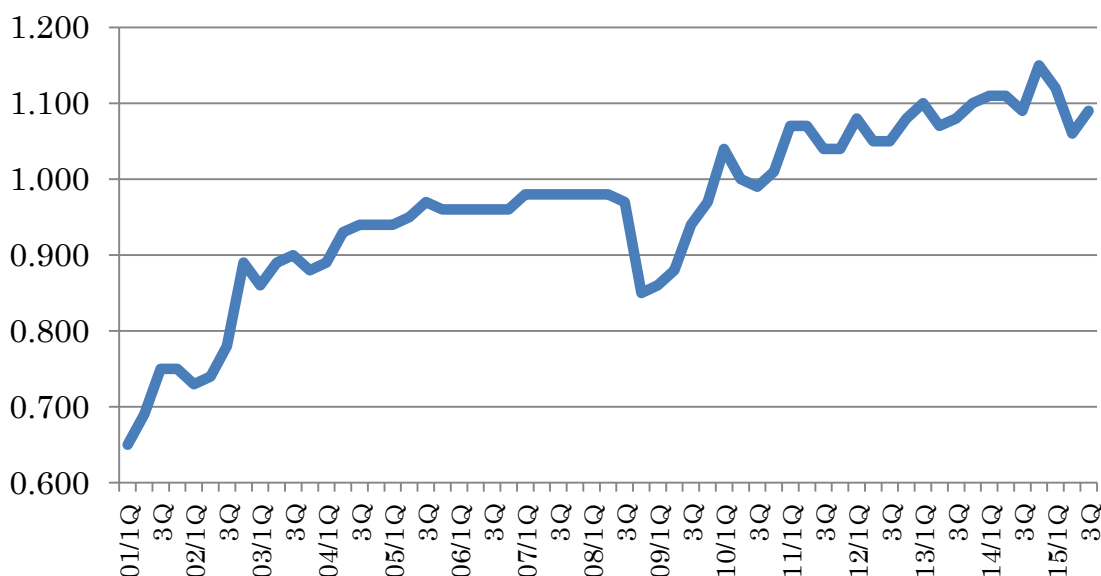
今年前半には地方財政の予想外の減速をカバーするために、高速鉄道建設やバラック地域の再開発といった財政政策や、数次にわたる利下げなど、財政金融両面から景気刺激策が実施された。こうした景気刺激策を躊躇なく実施できるのは、物価が安定し、財政収支が健全な状態を保っているためである。もしこの2つの条件が揃っていなければ、インフレ圧力の増大、財政赤字の拡大といったリスクを懸念して、財政・金融政策による景気刺激策を安心して実施するとはできなかつたはずである。その意味で、物価の安定と健全な財政収支の保持は、中国の経済失速リスクを未然に防ぎ、経済政策運営の安定性を中長期的に確保するうえで、極めて重要な条件である。

## (2) 消費者物価の安定

消費者物価は、第3四半期も前年比+1.7%と引き続き安定を継続している（図表1参照）。1990年代前半に市場経済化への移行を開始して以降、2011年までの約20年間、中国経済は常にインフレかデフレの圧力に悩まされ続けてきたが、2012年の第2四半期以降、消費者物価上昇率は3%未満を維持している。2014年第4四半期以降は、国際商品市況の大幅な下落を主因に消費者物価は4四半期連続で1%台をキープしている。一部にはこの状況をデフレであると指摘する見方があるが、都市部の有効求人倍率をみると、引き続き1.1前後で推移している（図表7参照）。これは、最近の都市部の雇用情勢が、2ケタ成長を続けていた2010年以前の時代に比べてもタイトな需給バランス状況にあることを示している。こうした雇用情勢からみて、現在は消費者物価上昇率が1%台でもデフレとは言えない。

以上のような物価安定の基本的な背景は、新常态=ニューノーマル政策の奏功により、適度な経済成長速度が維持されているためである。

【図表7】都市部における有効求人倍率



(資料 CEIC)

### (3) 金融政策

昨年(2014年)の第4四半期以降、地方財政支出の伸び悩みをカバーするために、財政面から景気刺激策を実施したのは前述のとおりである。それと並行して、金融政策でも昨年11月以降、中国人民銀行は0.25%ずつ6回の利下げと2回の預金準備率の引き下げを実施した(図表8参照)。

前回の出張時以降も8月26日と10月24日の2回にわたり利下げが実施され、10月の利下げ時には預金準備率も同時に引き下げられた。しかし、すでに金利水準が経済成長率に比べて大幅に低くなっていることから、市場金利の反応は鈍く、インターバンク市場金利は8月以降、9~10月はむしろ若干上昇した。このため8月と10月の2回の利下げは景気刺激効果が殆どなかったと見られている。

この2回の利下げは、景気刺激効果より、市場の混乱を抑えることに重点が置かれていたと考えられる。

8月の利下げは8月11日に人民元レートの基準値算定方式の変更を発表した後、その前後に弱い経済指標が出てきたこともあって、中国経済を不安視する見方が急増し、金融為替市場が混乱した。その混乱を収束させるため、金融当局の決然たる姿勢を示すことを主目的に利下げを実施したと見られている。

10月の利下げは預金金利の上限を完全に撤廃し、金利自由化の総仕上げを実施するに際して、市場金利が上昇するのを防ぐために、中央銀行の利上げを抑制する姿勢を市場に示すためのものだった。

現在のような状況下で金融緩和効果を高めるには、貸出の伸びを促進し、市場への資金供給量を増やすのが有効である。しかし、中国政府は、「新常态」政策の下、非効率な企業への貸出の増加を厳しく抑制しているため、安易に貸出の増加を容認することには慎重である。現状はマクロ経済の安定が保たれていることから、当面は雇用情勢等を見極めながら、適度な金融緩和政策が継続されると考えられる。

【図表8】1年物基準金利の推移

(単位・%)

政策変更日	預金金利	預金金利上限	貸出金利	預金準備率
14年11月21日以前	3.0	3.3	6.0	
14年11月22日	2.75	3.3	5.6	
15年2月5日				19.5→19.0
15年3月1日	2.5	3.25	5.35	
15年4月22日				19.0→18.0
15年5月11日	2.25	3.375	5.10	
15年6月28日	2.00	3.0	4.85	
15年8月26日	1.75	1年超は上限撤廃	4.60	
15年10月24日	1.50	全期間で上限撤廃	4.35	18.0→17.5

(注) 預金準備率は大手行等に適用されているもの。

### 3. 日中関係

#### (1) 日中関係は着実に改善

##### ①終戦 70 年総理談話の評価

昨年 11 月に、安倍首相と習近平主席の間に、第 1 回日中首脳会談が実現した後、本年入り後、4 月に第 2 回首脳会談、5 月は自民党の二階総務会長を団長とする 3000 人訪中団に対する習近平主席の異例の歓迎、6 月に日中財務大臣対話、7 月に谷内国家安全保障局長と李克強総理との会談と続いた。それでも、8 月 15 日の終戦 70 年総理談話と 9 月 3 日の中国の抗日戦争勝利記念軍事パレードの 2 つの行事が 2 大リスクと見られていたため、その 2 つが無事に終わるまでは、日中両国ともさらに前向きの動きに踏み切ることは慎重な姿勢を崩していなかった。

終戦 70 年総理談話は「侵略」、「植民地支配」、「痛切な反省」、「お詫び」という中国側が期待していた 4 つのキーワードがすべて盛り込まれた。痛切な反省とお詫びの気持ちの表明の主語が安倍首相自身ではなかったことなどを批判する声もあるが、中国の有識者からは、「一応 4 つのキーワードが盛り込まれた」、「中国人を刺激する表現を用いなかった」という点が評価された。

これを受けて、9 月 3 日の中国側式典での習近平主席のスピーチでも、日本側を刺激する表現を用いないよう、反日色の抑制に配慮したと見られている。

##### ②10 月以降の日中交流加速

年初から 7 月まで一歩ずつ日中関係は改善方向に向かった後、8~9 月は 2 つのハードルを無事に越えられるかどうかを見極めるため、両国とも静観の構えを保持した。10 月に入ると、8~9 月の反動もあって、日中関係改善の動きが双方向で加速している。主な動向は以下の通り。

10 月 14 日、楊潔篪（ち）国務委員が訪日して安倍首相と会談。

10 月 15 日、公明党の山口代表が北京で習近平主席と会談。

11 月 1 日、日中韓 3 国首脳会談および日中首脳会談が実現（中国側代表は李克強総理）。

11 月 5 日、経団連・日本商工会議所・日中経済協会の 3 団体共同訪中団（総勢 220 人）が北京で李克強総理と会見。日本の経済界訪中団が中国の首相と会見したのは 2009 年以来 6 年ぶり。

11 月 12 日、曾培炎元副首相を団長として中国トップ企業 50 社の現役社長が訪日。経団連等と意見交換。

このような日中関係改善の動きは、日中双方が積極的に取り組まない限り実現しないが、10 月以降は中国側の対日融和姿勢が目立っている。中国側はとくに経済交流の回復に熱心であると感じている日本政府関係者、日本企業責任者が多い。

その背景には、中国経済の緩やかな減速が続く中、改革へのチャレンジとともに

新たなリスクの表面化もあって、経済運営に対する不安を感じていることが影響していると見られている。中国政府はこれまで「改革開放」を基本方針として、外資企業の積極的な誘致を経済発展のエネルギーとしてきた。中でも日本は最大の対中直接投資国であり、日本企業は中国企業の技術力向上、中国各地の雇用確保、税収増大に大きく貢献してきた。ところが、2012年9月の尖閣諸島領有権問題発生後、日本の対中投資が急減したまま、今も回復が鈍い。中国政府はこの点を憂慮していると考えられる。

加えて、南シナ海の問題を巡り米中関係が悪化していることから、日本との関係まで悪化すれば、中国がアジア太平洋地域で孤立するリスクが高まることも懸念していると思われる。

### ③日本企業の中国ビジネス展開

こうした日中関係の改善加速にもかかわらず、日本企業の対中投資姿勢にはあまり変化が見られていない。日本企業の対中投資動向を最も正確に把握している中国現地の日系金融機関や政府機関によれば、相変わらず新規に進出する企業は殆どないが、既存企業では投資拡大の動きが目につくというのが一致した見方である。

たとえば、今回の出張で訪問した広州では、ホンダが本年9月に第3工場の稼働を開始し、广汽ホンダ(現地法人)の生産能力を48万台から60万台に引き上げた。トヨタは本年4月、2017年に第3ラインを立ち上げ、广汽トヨタ(現地法人)の生産能力を36万台から46万台に引き上げるほか、既存生産ラインの再構築により生産性向上を図る計画を発表した。

自動車関連以外でも、旭硝子が本年4月、テレビ、スマホ、タブレット端末向け液晶用ガラス基板工場(広東省惠州市)の建設を発表(2016年末または17年初稼働)。安川電機は本年10月、中国の大手家電メーカーの美的集団と提携し、ロボット関連事業(広東省佛山市)を展開することを発表した。

他地域でも、スタンレー電気(天津)、豊田合成(上海市)、アイシン精機(江蘇省南通市)、日立オートモティブ(重慶市)等自動車関連の投資は活発である。自動車関連以外でも、通信、小売・物流、食品、サービス関連等幅広い業種で着々と事業拡大の動きが続いている。

### ④日本企業の悩み

ただし、既存進出企業でも、中国国内の取引先が重化学工業関連で業績が悪化している場合には、その影響を受けて業績不振に悩む企業も多い。日本企業の中国ビジネス全体としては、中国経済の状況と同様にまだら模様である。

また、業績が好調で積極的に取り組もうとしている企業にも悩みがある。今年は中国の株価暴落や為替市場の混乱もあって、中国経済に関する日本のメディア報道が一段と悲観的になっている。このため、中国現地の責任者が本社に対して積極的な提案を行っても、本社サイドが懐疑的に受け止めるケースが増えており、現地と

本社の間の認識ギャップが拡大している。

最近の日本のメディア報道の中国経済悲観論については、日本の政府関係者も、「中国現地の日本企業の方々から、どうしてこんな報道内容になるのか理解できないという悩みを聞かされることが多い」と語っている。

つい最近、北京の中国日本商会（日系企業間の交流、日中経済交流等を促進するための日系企業を中心とする組織）のある会合で、締めくくりの挨拶に立った日本企業現地法人のトップ経営者が述べた最後の一言が、「〇〇新聞に負けるな！」だったそうである。日中関係が改善に向かい、日本企業のビジネスチャンスが一段と拡大しようとしている現在、積極的に中国事業を展開したいと考えている日本企業の中国現地幹部にとって最大の悩みはメディア報道問題である。

#### 4. 国有企業改革

本年 8 月 24 日、中国共産党と国務院が「国有企業改革の深化に関する指導意見」を発表した。これは習近平政権が取り組んでいる多くの改革の中でも、最重要課題の 1 つに位置づけられている、国有企業改革への取り組みに関する中国政府の基本方針を示すものである。この基本方針の発表は、元々昨年末に発表されると言われていたのが 5~6 月に延期され、さらに再延期されてやっと発表されたものである。

この指導意見が発表される前から、中国政府内部で国有企業改革を管轄する 3 つの部門間の調整やその進め方について意見がまとまっていなかった状況があったことについては、前回の出張報告で紹介した<sup>4</sup>。このため、この指導意見の中味については元々期待が低かった。しかし、発表後の評価は、その期待すら下回った。

多くのエコノミストや国有企業改革の専門家は、国有企業改革の方向として、経営に対する政府の干渉の縮減、経営の民営化促進を期待していた。しかし、今回発表された指導意見では、党の指導の堅持、国有企業経営に対する政府の管理強化が強調されていたことから、あるべき改革の方向とは逆の方向に向かっていると受け止められた。このため、エコノミスト、専門家の評価は「失望」で一致した。

これに対して、国有企業の経営に直接関与していた人物は、次のように語った。「巨大国有企業は腐敗の温床である。近い将来、反腐敗キャンペーンとして、有力国有企業の経営層が続々と逮捕されるはずである。司法制度の独立が不十分な中国では、これを断行できるのは党の中央紀律委員会しかない。したがって、一連の逮捕が一段落するまでは、党の指導を緩めることができない。この問題が一段落した後、徐々に本来あるべき方向に向かうはずである。三中全会決定の全文の中で示された習近平政権の国有企業改革に取り組む基本姿勢は変わっていない。」

国有企業改革の行方には今後も注視していくことが必要である。

以上

<sup>4</sup> 当研究所 HP 掲載の筆者コラム「中国経済は安定を持続、株暴落の影響は軽微」<北京・武漢・上海出張報告（2015 年 7 月 20 日～7 月 31 日）>p.14 を参照。

URL : [http://www.canon-igs.org/column/150813\\_seguchi.pdf](http://www.canon-igs.org/column/150813_seguchi.pdf)