

中国経済概況（2009年5月）

海外情報/ネットワークグループ 研究主幹 瀬口清之

「中国経済は2～3月をボトムに回復、一部の日本企業では先行きの需要拡大を見込んで現地生産体制の拡充、優秀な人材確保等に力を入れている」

～北京・上海現地取材報告～

第1四半期のGDP等主要経済指標が発表された直後の4月下旬に北京と上海に出張し、中央政府機関、民間シンクタンク、現地日系企業・金融機関等を訪問。中国経済に関する意見交換を行いました。そこで得られた情報を整理して以下のとおりご報告致します。

1. 中国マクロ経済情勢

(1) 概況

中国経済は本年2～3月にすでに底を打ち、現在は回復局面に入っているとの見方が大勢である。一部には昨年11月がボトムだったとの見方もある。中国政府高官も「外需は引続き不振のままであるほか、企業収益の低迷や財政収入の減少など不安材料はあるものの、内需は暖かさが回復してきている」と評価している。

先行きについては、今後在庫の積み上がり等を背景に再び下降局面に入り、その後に本格的な回復が始まるというW字型回復シナリオや底這い局面が長引くU字型回復シナリオなどの見方もある。しかし、それらの見方はむしろ少数派で、政府関係者やエコノミストの多くはV字型回復を予想している。

(2) 輸出、固定資産投資、消費の動向

輸出（ドルベース）は、1～3月前年比-18.8%と依然として前年を大幅に下回る状況が続いている。ただし、2月に同-25.7%の大きな減少幅を記録した後、3月は同-17.1%と減少幅が縮小している。

固定資産投資（名目）は、1～3月前年比+28.8%と高い伸びを示した。これは4兆元の財政刺激策を中心とする公共投資等の大幅な増加が主因。銀行の大量の資金供給が国有企業の設備資金となっている部分も大きい。ただし、財政刺激策としての財政・金融資金の殆どが国有大企業に投入されており、民間の中小企業は今もなお資金不足に苦しんでいる。

消費は、住民消費総額（名目）が同+15.0%と引続き堅調を維持しているが、固定資産投資に比べて景気をリードする力は乏しい（昨年2Q+22.2%、3Q+23.2%、4Q+20.6%）。4月下旬時点でも沿海部の消費は不要不急の高級衣料が伸び悩むなど回復感の乏しい状態が続いている。

(3) 業種別動向

業種別に見ると、4兆元の財政刺激策の奏功等から、建設機械、農業機械、1600CC以下の乗用車等の需要が好調。また、減産効果が出ている半導体、電子部品、液晶、化学品等は在庫が払底し品不足に陥っている。こうした業種では増産を再開したほか、一部のメーカーでは現地生産拠点に置いての増産用設備の建設に着手している。

(4) 不動産市場

地域別のばらつきは残っているが、全体として回復傾向が徐々に地域的な広がりを見せつつある。具体的には、深圳、広州では本年入り後、価格、取引量とも回復し始めているほか、北京は価格の上昇が見られていないものの、取引量は回復の方向。上海でも3月の取引量が顕著に増加し、北京の後を追って回復局面に入る可能性が高いと見られている。ただし、全国的に市場が回復し始めるのは本年後半あるいは来年入り後と見られている。こうした回復の要因は、昨年第4四半期以降の金融緩和、財政刺激に加えて、買い替えまでに5年待機することを義務付けるルールの廃止といった不動産購入刺激策等である。

(5) 政策運営

以上のように中国経済の回復の兆しが徐々に広がりつつあることを背景に、昨年秋ごろまで新聞、ネット上等で見られていた周小川人民銀行行長の政策運営に対する厳しい批判も最近では沈静化してきている。

しかしながら、その一方で政府内部やエコノミストの間では過剰な金融緩和策、金融機関の貸出急増、財政刺激効果を急ぐ余り質の面のチェックが甘くなっている財政支出等が将来もたらす問題に対する強い懸念も生まれている。貸出の急増は将来不良債権の増大を招くリスクを高める。また、経営が非効率な国有企業を主な対象とする集中的な財政支援は中国企業の経済効率を全体として低下させる。こうした景気刺激策のもたらす副作用はこれまで中央政府が重視していた貸出や財政支出の質の向上、それによる産業構造の高度化や企業の経営効率の向上といった中長期的に重要な政策目標と逆行するものである。

こうした景気刺激策のもたらす副作用に対して、銀监会、国家発展改革委員会ではすでに警戒を強めており、貸出や固定資産投資増大の中味に対するチェックを強化している。こうしたチェックの強化が行われていることから、政策の副作用はコントロール可能な範囲内に収まるとの楽観的な見方もあるが、上記のような厳しい見方もあり、副作用に対する評価は大きく分かれている。

(6) 成長率の中長期見通し

本年の成長率は昨年第4四半期(+6.8%)から本年第1四半期(+6.1%)の急減速

の影響で大きなマイナスのゲタを履いているため、8%成長の達成は難しいのではないかとの見方が増えている。しかしながら、2四半期にわたって6%台の成長率を続けても社会不安の発生を防ぐことができた実績から、最近では中央政府の政策運営方針として8%成長に強くこだわる姿勢（いわゆる「保八」）が後退し、むしろ景気刺激策がもたらす副作用が大きくなり過ぎないようにすることに政策の軸がシフトしてきているように見受けられる。

そこで注目されるのは来年以降の中長期的な平均成長率である。この点について中国の政府中枢の政策担当者に近いエコノミストは、しばらくは9%前後の成長率が続くとして予想している一方、独立系の中国人エコノミストは7~8%と見ているなど、見方は分かれている。しかし、一定の幅のばらつきがあるにせよ現時点では7~9%の高度成長が続くという見方が大勢。これは世界の経済大国が少なくとも今後数年間は低い成長率を余儀なくされることが予想される中で、中国が唯一の例外的な存在であり続けることを意味している。

2. 中国における日本企業の動向

(1) 日本企業が中国から撤退するケースは少ない

台湾、香港、韓国系の企業の中国からの撤退は今も続いている。しかし、すでに中国に進出している日本企業の中で中国からの撤退を考えている企業はごく一部に限られている。

その背景は、第1に日本企業の多くが輸出向けの加工貿易から中国国内市場向けへと重点を移してきていることにある。以前から自動車メーカー各社、キヤノン(デジカメ、プリンター)、イトーヨーカ堂、資生堂(化粧品)、花王(シャンプー、洗剤)、日清(カップめん)、グリコ(ポッキー)等、中国の国内市場をターゲットとして成功している企業は多いが、ここへきてさらにその動きが拡大している。具体的には、建設機械の需要増大に伴う日系建機メーカー各社の現地生産体制の拡充¹、上海におけるファミリーマート、セブンイレブンの急速な店舗展開、食品包装用ラップの拡販・増産などが代表例である。世界的な経済減速の逆風の下でも中国における日本企業の製品・サービスに対する需要は着実に増大し続けており、それに対応する日本企業の積極的な取り組み姿勢が見られている。

第2に、加工貿易型の企業についても業績は厳しいながら、台湾、韓国系に比べると撤退の動きは少ない。その理由の1つは、日本企業の技術水準が高く、競争力が強いことである。もう1つの理由は、日本円が他通貨に比べて強い²ため、中国で生産した製

¹ 報道によれば、本年第1四半期の建設機械販売は過去最高だった前年同期並みにまで回復しており、本年通年では前年比0~10%の伸びが見込まれている。このため日本の大手建機メーカー各社では、今後大型油圧ショベルを中心に中国における現地生産体制を拡充していく方針。

² 人民元レート改革<2005年7月21日実施>直前と本年4月末のレートを比べると、人民元は対円で約6%の切上げ。これに対して対ドルでは約21%の切上げとなっている。

品を日本に逆輸入すれば日本国内で生産するよりコストが安く、まだ採算が取れる状況にあることである。

(2) 労働力コスト上昇圧力の解消、人材確保のチャンス到来

現地で経営する日本企業にとって収益を圧迫する大きな要因の一つが、ここ数年急速な上昇を続けてきた労働力コストだった。しかし、最近の世界経済減速に伴う沿海部主要都市を中心とする企業収益の大幅な悪化は雇用情勢の悪化を引き起こした。その結果、2003年以降一貫して高い伸び率を続けていた賃金上昇がストップし、中小企業では賃下げの動きが広がっている。加えて、これまでは採用ができなかった優秀な人材の採用も可能となっており、現地で中国国内市場をターゲットとしている日系中小企業にとっては人材確保のまたとないチャンスが到来している。

る。