

2020.8.23

中国経済情勢／ヒアリング

**中国経済は新型コロナ後の回復を持続**

～日本企業は現地子会社に対して中国事業の年間収益計画の上方修正を要請～  
＜オンライン方式等による北京・上海等面談報告（2020年7月17日～30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＞

- 20年2Qの実質GDP成長率は、前年比+3.2%と急回復（1Qは同-6.8%）を実現。3月以降、新型コロナ感染の抑え込みに成功し、6月以降、経済はほぼ正常化。
- 2Qの急回復は外需と投資が牽引した。消費はコロナの影響を大きく受けた旅行、飲食、小売り等の不振が響き、マイナスの伸びとなった。
- 好調業種は、インフラ建設、不動産開発、金融、IT・デジタル化関連、医療衛生等大企業中心の分野である。一方、不振業種は飲食、旅行、小売など中小企業中心の分野が多い。このため、大企業の相対的に高所得層の人々はコロナ感染から受けるダメージが小さい一方、中小企業の相対的に低所得層の人々が受けるダメージは大きい。
- 2Qの景気回復の主力エンジンはインフラ建設投資と不動産開発投資だった。本年下半年もこの2つが回復を牽引すると予想されている。設備投資については、中国経済のグローバル化が急速に進展し、以前より世界経済の影響を受ける中国企業が増え、世界経済の回復の遅れが中国企業経営者の投資マインドを慎重化させている。
- 下期の経済は、コロナ予防・制御に対する自信から消費が徐々に回復に向かい、足許不振が続く一部のサービス産業も含めて本年4Qには正常化するとの見方が多い。ただし、外需の停滞、コロナ感染再拡大、雇用問題等先行きのリスクが指摘されている。
- 中国政府は中小企業金融の機能向上に一段と力を注ぎ、中小企業の倒産防止と雇用確保を目指している。しかし、中国の中小企業は平均寿命が3年と短く、経営が不安定な企業の比率が高いため、貸し倒れリスクが極めて高い。このため信用保証制度も機能しにくく、中小企業向け融資の確保に苦慮している。
- 日本企業、欧米企業ともに最近の米中対立の深刻化を懸念してはいるが、巨大かつ投資環境の良い中国国内市場を最重視する基本姿勢には変化が見られていない。
- 日本企業の対中投資姿勢は強気の企業と弱気の企業に二極化している。積極姿勢の企業では、本社が今年中国業績目標の引き上げを打診する事例が増えている。
- 日本政府は4月に日本企業の国内回帰促進策を出したが、これに応じる企業は一部の中小企業だけで、日本企業全体の対中投資積極姿勢には殆ど影響が見られていない。
- 中国国内の乗用車販売台数に占める日本車のシェアは、日中関係改善や日本車の品質に対する評価の高まりなどから、17年の17%から本年7月は26.2%へと急上昇。

## 1. 足許のマクロ経済と先行きの見通し

### (1) 第2四半期はコロナ対策の成功により経済の急回復を実現

国家統計局が7月16日に公表した20年2Qの実質GDP成長率は、前年比+3.2%とコロナの影響で急落した前期(1Qは同-6.8%)から急回復を実現した(実質GDP前期比年率19/4Q+5.2%、20/1Q-40.0%、2Q+46.0%)。

3月中旬以降、新型コロナウイルスの抑え込みに成功し、4月初には中国国内の大半の企業は通常の勤務体制に戻った<sup>1</sup>。経済活動も急速に回復し、旅行、飲食、小売り等一部のサービス産業などを除き、中国経済は6月以降、ほぼ正常化している。

2Qの実質GDP成長率のコンポーネント別寄与度は、外需+0.5%、投資+5.0%、消費-2.3%と、外需と投資が牽引した。外需については、2Qの世界経済がコロナの影響拡大により1Q以上に大きなダメージを受けたにも関わらず、中国の輸出は1Qの前年比-11.4%から2Q同+4.5%へと予想外の回復を示した(図表1参照、詳細は後述)。投資は年初来累計前年比伸び率が1Q(1~3月)の-16.1%から2Q(1~6月)-3.1%へと急回復していることから推計すれば、2Qの四半期ベース(4~6月)の前年比伸び率(公式統計は存在しない)は+10%前後に達していたと考えられる。

【図表1】主要経済指標(前年比%)

|       | 実質<br>成長率 | 輸出    | 輸入   | 固定資産投資<br>(年初来累計) | 消費財<br>売上総額 | 消費者<br>物価 | 不動産販売価格<br>(年初来累計) |
|-------|-----------|-------|------|-------------------|-------------|-----------|--------------------|
| 17年   | 6.9       | 10.8  | 18.7 | 7.2               | 10.2        | 1.6       | 5.6                |
| 18年   | 6.7       | 7.1   | 12.9 | 5.9               | 9.0         | 2.1       | 10.7               |
| 19年   | 6.1       | 5.0   | 1.6  | 5.4               | 8.0         | 2.9       | 6.6                |
| 18年1Q | 6.8       | 6.4   | 11.9 | 7.4               | 4.8         | 2.2       | 6.6                |
| 2Q    | 6.7       | 2.1   | 10.5 | 6.0               | 3.7         | 1.8       | 9.5                |
| 3Q    | 6.5       | 9.7   | 19.4 | 5.4               | 3.8         | 2.3       | 10.2               |
| 4Q    | 6.4       | 9.0   | 9.5  | 5.9               | 3.5         | 2.2       | 10.7               |
| 19年1Q | 6.4       | 6.2   | 0.8  | 6.3               | 8.7         | 1.8       | 6.6                |
| 2Q    | 6.2       | 5.1   | 2.5  | 5.8               | 8.6         | 2.6       | 7.5                |
| 3Q    | 6.0       | 3.4   | -2.7 | 5.4               | 7.6         | 2.9       | 7.2                |
| 4Q    | 6.0       | 3.2   | 5.0  | 5.4               | 7.8         | 4.3       | 6.6                |
| 20年1Q | -6.8      | -11.4 | -0.7 | -16.1             | -19.0       | 5.0       | 2.2                |
| 2Q    | 3.2       | 4.5   | -5.3 | -3.1              | -3.9        | 2.7       | 3.3                |

(資料：国家統計局、CEIC)

<sup>1</sup> コロナ後の景気回復に関する詳細については、本研究所の筆者サイトに掲載されている「中国経済は新型コロナウイルスの影響で急落後、予想以上の急回復 <テレビ会議方式による北京・上海等面談報告(2020年4月17日~30日)>」p.2~4を参照。

<https://cigs.canon/article/pdf/20200515seguchireport1.pdf>

この間、消費はコロナの影響を大きく受けた旅行、飲食、小売り等の不振が響き、2Qの四半期ベースの前年比は-3.9%と引き続きマイナスの伸びとなった（図表1参照）。外需と投資がプラスに転じたのとは対照的である。

2Qの中国経済を産業分野別にみると、工業生産は前年比+4.4%（1Q同-8.4%）と回復が顕著なほか、農業生産は同+3.9%（1Q同+3.5%）と堅調を維持している。一方、サービス産業分野では、オンライン上の仕事、学校教育等は順調に回復したのに対して、航空、ホテル、旅行、飲食、映画、小売等のオフライン（直接対面方式）の分野の回復は鈍い。

とくに好調な業種は、第1に、コロナ後の経済活動再開促進のための景気刺激策の影響を受けているインフラ建設、不動産開発、金融。第2に、コロナ感染予防等のために新たな需要拡大が見られているeコマース等IT・デジタル化関連および医療衛生関連等である。

これらの好調業種は大企業中心の分野であるのに対して、回復が遅れている業種は飲食、旅行、小売など中小企業中心の分野が多い。このため、大企業に勤務する相対的に高所得層の人々はコロナ感染から受けるダメージが小さい一方、中小企業に勤務する相対的に低所得層の人々が受けるダメージは大きい。これが足許の経済状況における所得階層別の特徴である。

なお、工業生産は5月頃までは順調に回復したが、6—月以降、経済がほぼ正常化した後も以下の3つの要因により、当面は前年比+4~5%程度のやや低い伸び率に留まると見られている（2015~19年の間は平均的に同+5~6%の伸び率を保持していた）。第1に、外需の停滞、第2に、コロナの影響を受けやすい中小企業の不振、第3に、経済停滞の長期化予想による生産・投資姿勢の慎重化である。

とくにコロナ感染拡大の長期化により世界経済の回復が遅れることにより生じる外需の停滞が中国企業経営者の投資マインドを慎重化させている。約12年前のリーマンショック当時であれば、武漢、成都、重慶など中国内陸部の経済は輸出比率が極めて低く、海外の影響をほとんど受けなかった。しかし、この10年間に中国経済のグローバル化が急速に進進したため、以前に比べてはるかに多くの企業が直接または間接に海外の影響を受けるようになり、世界経済の動向を強く意識するようになった。これが足許の生産・投資姿勢の慎重化をもたらす大きな要因となっている。

## （2）コンポーネント別動向

### ①外需：輸出は予想外の伸び

20年2Qの輸出（人民元ベース）は前年比+4.5%、輸入（同）は-5.3%、貿易収支は10,898億元の黒字となった（図表2参照）。貿易黒字が前年同期（7,178億元）に比べて大幅に増加したため、実質GDP成長率を押し上げる寄与度が+0.5%と前期（同-1.0%）とは様変わりプラスの寄与度となった。

2Qの世界経済が1Q以上に停滞しているにもかかわらず、輸出の伸びが予想外

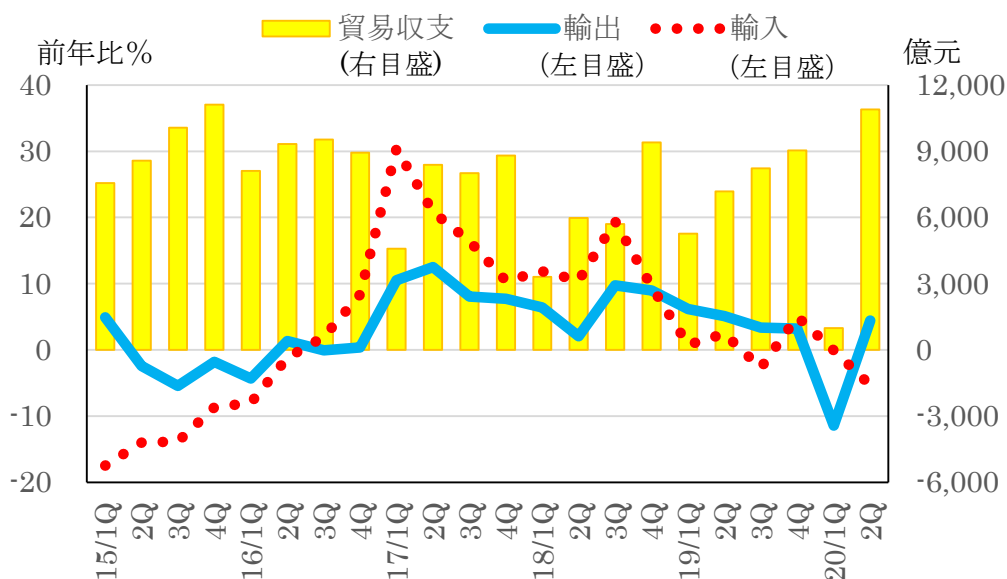
に高まった要因は、コロナ感染拡大の影響で欧米諸国からの PC、スマホ等の輸出が停滞し、その代替需要が中国からの輸出増につながったほか、マスク、防護服等の医療関係製品の輸出が伸びたことによるものである。

地域別にみると、日本向け（1Q 前年比-16.1%、2Q 同+10.0%）、欧州向け（1Q 同-16.9%、2Q 同+10.9%）、米国向け（1Q 同-25.1%、2Q 同+0.7%）等先進国向けの回復が目立った。

輸入は、内需が急回復したにもかかわらず、世界各国でのコロナ感染拡大の影響により生産、物流等が停滞したことが影響し、2Q（前年比-5.7%）のマイナス幅は1Q（-0.7%）に比べて拡大した。

下期の外需については、コロナの感染拡大が世界各国で続いている状況下、各国がいつ頃コロナの抑え込みに成功し、本格的な経済活動再開へと向かい始めることができるのか、極めて不透明であるため、予測は非常に難しい。

【図表 2】 輸出入前年比・貿易収支（ドルベース）の推移



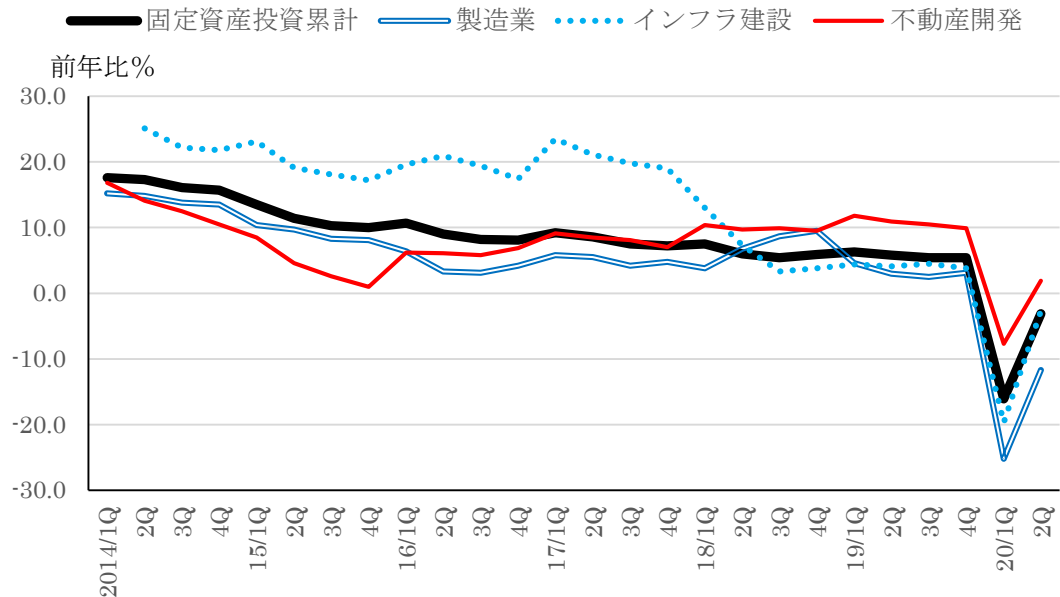
(資料 CEIC)

②投資：インフラ建設投資と不動産開発投資が経済回復を下支え

2Q の中国経済は、過去に経験したことがない 1Q の経済急落から投資主導の急回復を実現した。2Q の固定資産投資は年初来累計（1～6 月）前年比伸び率が前年比-3.1%と 1Q の同-16.1%から急回復した。分野別の伸び率を見ると、製造業同-11.7%（1Q 同-25.2%）、インフラ建設同-2.7%（1Q 同-19.7%）、不動産開発同+1.9%（同-7.7%）と、主力エンジンはインフラ建設投資と不動産開発投資だった（図表 3 参照）。製造業の設備投資は、上述の工業生産の伸び率低下要因により、回復が遅れる見通し。このため、本年下期もこの 2 つのエンジンが回復を牽引すると予想されている。ただし、インフラ建設投資の方は上期以上にさらに伸び率

を高める一方、不動産開発投資は堅調を維持するが、伸び率はある程度抑制されると見られている。

【図表 3】 固定資産投資（年初来累計前年比）の推移



(資料 CEIC)

インフラ建設投資の高い伸びは財政支出が支えており、政府の意図した景気刺激策の成果である。本年のインフラ建設投資の伸び率は前年比+6~7%程度と見られており、それに必要な財政支出のための国家予算が組まれている。上期（1~6月）の伸び率は同-2.7%にとどまったことから、上期中に執行できなかった予算は下期に振り向けられる。ただし、地方財政は企業業績の悪化等から税収が伸び悩み、財源不足となることが懸念される。一方、中央政府の景気刺激策として地方政府への財政支援があることから、下期は前年比2桁の高い伸びとなることが予想される。

一方、不動産開発投資は、中小企業救済のために実施されている金融緩和により企業の手元に余剰資金が生じ、それが不動産市場に流入し、不動産販売価格が上昇。それを背景に不動産需要が増大し、不動産開発投資意欲が強まったことにより伸びが高まった。これは金融当局が目指す本来の政策目標とは異なるが、不動産開発投資の増大が中国経済の回復に寄与することが考慮され、不動産販売価格の上昇がある程度容認された。しかし、5~6月頃には深圳、杭州、寧波等一部の大都市で住宅販売価格が大幅に上昇し、バブルの再燃につながる恐れが生じた。

この間、同じく金融緩和の影響で上海証券取引所の株価も5月頃から上昇傾向が見られ始め、6月以降一段と顕著に上昇している（上海総合指数4月末2,860、5月末2,852、6月末2,985、7月末3,310）。

こうした状況を警戒した金融当局は6月以降、銀行に対して貸出の審査を厳しく



して資金使途の管理を強化したほか、銀行間金利を引き上げるなど、若干引き締め気味の政策に転じた。同時に、銀行以外のルートを通じた投機的な資金の動向に対しても監視を強化し、金融安定発展委員会（主任は劉鶴副総理）の下、人民銀行、銀保監会、証監会が一体となって行政指導を強め、バブル防止に動いている。

この行政指導の有効性を高めるため、中国人民銀行は本年 5 月、「企業安定雇用確保工作指導小組」を新設することを決定。その後 5 月から 6 月にかけて組織運営の細則等が発表され、全国各地の市区県レベルにおいて順次傘下の組織が設立され、機能し始めている。これは中央銀行である中国人民銀行の全国 40 か所の主要拠点が中心となり、各地の地方政府と連携して、金融機関の融資を監督・指導することを目的とする。中小企業救済を目的とすべき低利融資資金が、非効率な設備投資や不動産投機に振り向けられないよう金融機関を監視する。もし金融機関に不適切な対応が見られた場合には、即座に金融機関を監督・指導する。的確な指導のためにはある程度専門的な能力が必要とされることから、各地において必要な研修を実施し人材育成にも注力している。こうした金融実務に密着した全国的なネットワーク型の監督・指導組織が地方政府を巻き込む形で設立されたのは今回が初めてであり、その有効性は高く、タイムリーできめ細かい金融機関指導が行われている由。

こうした当局の厳しい姿勢を背景に、本年下期の不動産開発投資の伸びには一定の制約がかかると見られることから、インフラ建設投資に比べると低い伸び率にとどまると予想されている。

### ③消費：コロナ対策の成功を背景に下期に回復へ

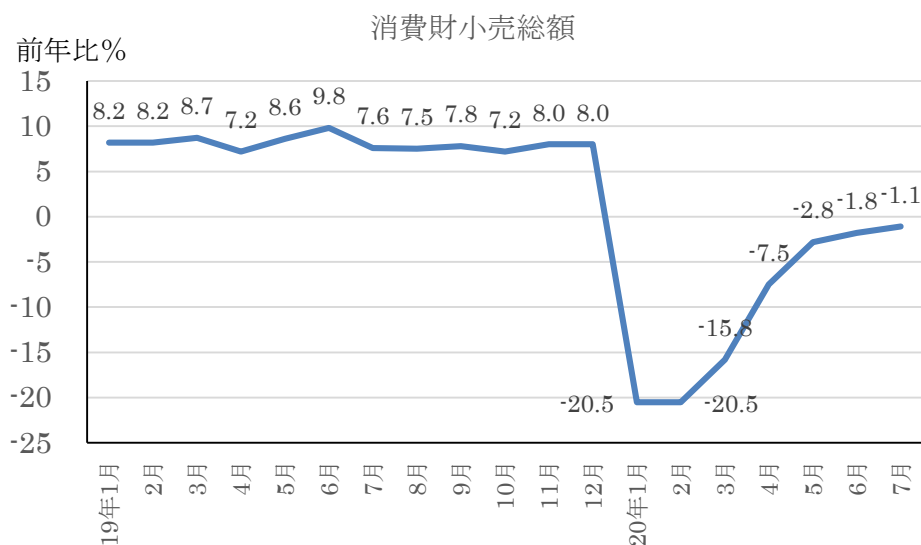
2Q の消費財小売総額は、前年比 $-3.9\%$ と 1Q（同 $-19.0\%$ ）に比べればマイナス幅は縮小したが、引き続き前年同期を下回って推移している。単月ベースの前年比の推移を見ても、5 月同 $-2.8\%$ 、6 月同 $-1.8\%$ 、7 月同 $-1.1\%$ と徐々に回復しつつあるが、引き続き前年割れが続いている（図表 4 参照）。

品目別にみると、日用品（上半期前年比 $+5.2\%$ 、6 月 $+16.9\%$ ）、通信機器（上半期同 $+5.8\%$ 、6 月 $+18.8\%$ ）などは比較的堅調に推移しているが、宝飾品（上半期同 $-23.6\%$ 、6 月 $-6.8\%$ ）、衣料品（上半期同 $-19.6\%$ 、6 月 $-0.1\%$ ）は不振が続いている。サービス分野は引き続きコロナの影響を大きく受けており、とくに飲食（上半期同 $-32.8\%$ 、6 月 $-15.2\%$ ）、デパート（上半期同 $-23.6\%$ ）、旅行業（月次データは公表されていない）等の減少幅が大きい。

先行きについては、これまでの政府のコロナ対策の成功を踏まえてコロナ予防・制御に対する自信が広く国民の間に共有されてきていることから、これが消費回復の基礎となるとの見方が多い。足許の業績不振が続いている業種についても徐々に回復に向かうと見られている。

この間、オンライン小売総額は、上半期前年比 $+7.3\%$ と堅調な伸びを保持した。とくに実物商品は同 $+14.3\%$ （1Q は同 $+5.9\%$ ）の高い伸びとなった。消費全体に占めるオンライン消費のウェイトは上半期合計で $25.2\%$ （1Q は $23.6\%$ ）に達した。

【図表 4】消費財小売総額（前年比）の推移



（資料 CEIC）

### （3）先行きの中国経済見通しとリスク要因

本年下半年を展望すれば、引き続き回復傾向を辿り、内需については、足許不振が続く一部のサービス産業も含めて本年 4Q には正常化するとの見方が多い。

実質 GDP 成長率前年比の見通しは、1Q-6.8%、2Q+3.2%、3Q+5~6%、4Q+5~7%。上半期は-1.6%に対して、下期は+5~6%、通年では+2.0~2.5%程度との見方が大勢。

下期については、引き続きインフラ建設投資と不動産開発投資が景気回復をリードすることが予想されている。これに加え、上期に回復が遅れていた消費が徐々に回復に向かうと見られている。

消費のカギを握るのはコロナの感染拡大の抑え込みである。すでに中国ではある地域でクラスターが発生しても、それを他地域に広がらないようにする感染拡大制御手法が確立されており、過去 6 回（湖北省、黒竜江省、吉林省、北京市、ウルムチ市（新疆ウイグル自治区）、大連市）のクラスター発生において、いずれも限られた地域内に封じ込めることに成功している。

こうしたクラスター封じ込めの手法確立は中国独自のものであり、中国人および中国在住の外国人は中国政府のコロナ感染対策に信頼を置いている。これを可能としているのは、第 1 に、情報管理の徹底によるクラスター発生後の早期発見・特定、第 2 に、PCR 検査の早期・大量実施（北京、ウルムチ、大連ではそれぞれ 1~3 週間の間に 1,000 万件、250 万件、600 万件の PCR 検査を実施）、第 3 に、コロナ感染者に対する厳格な隔離の徹底、第 4 に、日常生活に支障を感じることなく非接触型生活様式を可能とする利便性の高い e コマース等社会インフラ整備である。この

安心感を前提に、下期の消費活動が徐々に正常化に向かうものと考えられている。

しかし、先行きについては次の3つのリスクが指摘されている。

### ①外需の停滞

輸出については、前述のとおり、世界各国のコロナ感染状況、および経済活動の本格再開時期が極めて不透明であるため、予測は非常に難しい。

### ②コロナ感染のクラスター発生増加

外需の停滞と並ぶ懸念材料と考えられているのは、コロナ感染の再拡大による経済活動の停滞長期化である。確かにクラスターの封じ込めの手法は確立されており、国民も信頼を置いている。

中国ではクラスター発生時の管理手法が厳格であるため、ある地域でクラスターが発生すると、当該行政区内の住民、ホテルの宿泊客等は全て厳格な管理対象とされ、即座に行動の自由が制限される。また、工場の規模に関係なく、従業員の中で一人でも感染者が見つければその工場全体が即時生産停止を命じられる。小中学生は夏休み中も含め毎日の検温と市内に滞在したかどうかを学校に報告することが義務付けられているため、子供と一緒に他地域に旅行するのは非常に難しい。日常生活においても、自宅マンションの入り口で毎回検温しなければならないが、その際にも37.3度以上熱があると、自宅にすら入ることが許されず、そのまま病院に直行させられる。

このように行動制限に関する明確なルールが示されているため、企業にとっては経営上の判断を下しやすく、助かっているという評価を日本企業の現地駐在幹部の多くからしばしば聞かされる。

日常生活の安全確保のために、全土で厳格な管理体制が敷かれていることから、旅行に行った先でクラスターに巻き込まれるリスクに対して大多数の中国国民が敏感になっている。このため出張では他の地方を訪問してもプライベートの旅行や飲食にはかなり慎重である。現地駐在の日本企業幹部からも、中国人のコロナ感染予防への対応は日本人に比べて慎重な姿勢が目立つと指摘する声を多く聞く。こうした一般庶民の日常生活における慎重な対応は中国におけるコロナ感染拡大防止につながっている。ただし、その一方で本格的経済活動再開にとってはこれが逆に制約となることが懸念されている。

ちなみに、中国人のコロナ予防への対応が慎重である基本的な理由は、周囲の人に迷惑をかけるのは申し訳ないと思う気持ちが大きいと言われている。これは日中両国にみられる共通の特徴である。これに対して、欧米人は個人の行動の自由を自らの権利として主張する傾向が強く、コロナ感染予防のためとは言え、周囲の人々の感染予防のために自分の自由な行動の権利が制限されることに反発する人が多い。

こうしたコロナ対応に見られる日中両国民の共通性の背景には、仁を重んじる儒教、慈悲を重んじる仏教などの伝統精神文化の基盤を共有していることが影響しているとの見方がある。この点は中国国内の有識者と中国駐在の日本人が意見交換する際にも見方が一致している。



### ③雇用問題

本年上期の中国経済において外需や投資に比べて消費の回復が鈍かったひとつの大きな要因は、実質可処分所得の前年比伸び率が-1.3%とマイナスとなったことにあると指摘されている。上期において所得が減少した大きな要因は、都市封鎖とその後の職場復帰の遅れ等による工場や店舗等の稼働率回復の遅れにあった。

下期を展望すれば、稼働率は順調に回復する見通しである。しかし、サービス産業の完全回復が難しく、経済の先行き見通しが不透明な中で製造業の生産・投資の伸び率が一定の制約を受けざるを得ないため、雇用へのマイナスの影響が残ると見られている。最も大きな影響を受けるのは、農民工（農村から都市への出稼ぎ労働者）および大学新卒者である。農民工は主に飲食、小売等に従事する比率が高いため、コロナの影響を受けやすい。一方、大学新卒者は経済の先行き不透明を背景に新規採用を手控える企業が多いため、就職難が深刻化している。

現在約 5,000 万人が事実上の失業により農村から都市に戻れなくなっているが見られているが、農民工は農村に戻ればなんとか生活できる。また、大学新卒者も大学院、国有企業、解放軍関係先等の募集・採用枠の拡大等により何とか吸収される可能性はある。しかし、いずれにしても雇用条件は悪化し、平常時に比べれば所得水準が大幅に低下することから、これが所得の伸びを押し下げ、消費の足を引っ張ることは避けられないと予想されている。

## 2. 中国政府の経済政策運営の基本方針

本年 6 月 18 日、19 日の両日、上海市浦東地区において第 12 回陸家嘴フォーラムが開催され、易綱人民銀行総裁、郭樹清銀行保険監督管理委員会主席らがオンラインで参加したほか、国内の経済政策関連部門の政府高官や著名な学者ら参加した。

その開幕式において、劉鶴副総理の書面祝辞が発表された。それは短い文章ながら、中国政府の経済政策運営の基本方針がコンパクトに整理され、明確に示されていると評価されている。

その主なポイントは以下の通り。

- ◇現在の中国経済は、国内循環を主とし、国際循環と国内循環が相互補完的に支え合う「双循環」型発展の新たな局面を形成している。
- ◇中国政府が実施した新型コロナ制御・防止対策の成功と生産再開労働者職場復帰促進政策の成果により経済活動の再開が進展している。
- ◇穏健な金融政策に適度な刺激策を加え、流動性を合理的な水準に保ちながら、金融と実体経済の間でのバランスの取れた循環を促進している。
- ◇経済社会の質向上を目指す大方針に沿って、サプライサイドの構造改革を推進するとともに、中小企業金融の高度化を図る。
- ◇市場メカニズムとルールベースの強化を大原則として資本市場発展を加速する。
- ◇成長確保と財政・金融リスク防止の間のバランス確保を重視し、金融監督と金融機関のガバナンス・メカニズムの有効性を高める。

◇改革開放を重視し、金融分野の改革開放を加速するとともに外資企業の権益保護に努める。

◇香港の一国二制度を堅持し、香港が国際金融センターとしての重要な機能を発揮することを支持する。

### 3. 中国特有の事情による中小企業金融の機能向上の難しさ

中国政府はコロナ後の経済活動再開促進のための政策運営において、従来から重視していた中小企業金融の機能向上に一段と力を注ぎ、健全な中小企業向け融資を確保し、倒産防止とそれを通じた雇用の安定確保を目指している。

日本では各地方において中小金融機関が中小企業向け融資の重要な担い手となっており、それを政府系の中小企業専門金融機関や信用保証制度が補完している。中国も日本の中小企業金融の仕組みを参考に、同様の仕組みを導入したいと考えているが、以下のような中国特有の問題がその実現を難しくしている。

日本の中小企業の多くは設立から10年以上の経営実績があり、金融機関は企業の安定的な存続を前提に融資資金を回収できる可能性が高い。これに対して、中国の中小企業の平均寿命は3年と短い。毎年多くの企業が設立されるが、すぐに倒産する企業が非常に多い。このため融資した資金の回収ができなくなるリスクが極めて高い。

また、日本企業は大企業傘下のサプライチェーンに組み込まれている中小企業の比率が高く、バックに信用力の保証が期待できるケースが多い。これに対して中国の中小企業は飲食にせよIT・AIやソフトウェア開発のスタートアップ企業にせよ独立系の企業が多い。しかも、ある事業分野においてビジネスチャンスが期待できるとの情報広がると、短期間に多くの企業が過剰に設立され、過当競争となり、大量に倒産するという傾向が強い。

このように企業の寿命が短く、経営が不安定な企業の比率が高い中小企業向けに融資をすれば貸し倒れリスクが極めて高い。そこに信用保証制度を適用しようとするれば、資金回収できないケースが多くなり、信用保証機関が保証するための予算がすぐに底をつくことから、信用保証制度も機能しにくい。

こうした中国の中小企業の問題点が根本的に改善されない限り、日本的な中小企業金融を持ち込むことができないというのは中国が直面する難題である。

中国政府では数年前から日本の百年企業の本質や職人気質を中国に導入しようと努力してきたのもそうした中国特有の問題点の根本的改善を狙ったものだった。しかし、現在までのところ、捗々しい成果を上げることができておらず、中国政府の悩みは解決されていない。

### 4. 日本企業、欧米企業の中国ビジネスへの取り組み姿勢

#### (1) 日米欧企業の対中投資姿勢

##### ①米中対立深刻化の下でも日米欧企業は中国市場重視姿勢を堅持

日本企業は最近の米中対立の深刻化を懸念してはいるが、グローバル市場の中で唯一順調な回復を実現しつつある、巨大な中国国内市場を無視することはできないと考えている。中国に駐在する日本企業幹部が同じく中国駐在の米国企業経営者と面談した際にも、米国人経営者は「米中摩擦のリスクはあるが、すでに中国市場にコミットしているのでそう簡単に縮小撤退は考えない」と答えた由。この間、インドに進出した外資企業は、中国に比べて市場の規模や高付加価値製品・サービスのニーズにおいて見劣りするほか、電力供給、物流等インフラの整備が遅れており、生産体制に支障が生じたため、もう一度中国に拠点を戻したいと考えている由。日本企業のみならず、欧米企業も巨大かつ投資環境の良い中国国内市場を最重視する基本姿勢には変化が見られていない。

## ②日本企業の対中投資動向

日本企業の対中投資姿勢は基本的に積極姿勢が続いているが、各企業の動向を詳しく見ると強気姿勢の企業と弱気の企業が混ざっており、投資姿勢の二極化が見られている。全体の中での強気・弱気の比率としては、強気の企業の割合が多い。

そうした積極姿勢の企業では、本社から中国現地サイドに対して、今年の年間業績目標の引き上げを打診する事例が多く見られるようになっている模様。

この背景には、中国経済の回復に対する期待が影響している。2Qの実質GDP成長率（前期比年率）を見ると、日本-27.8%、米国-32.9%、ユーロ圏-12.1%など、主要先進国の成長率が軒並み大幅に低下した。先行きについても回復の見通しは明るくない。一方、中国経済は2Qの同成長率が+46%（1Q同-40%）とすでに大幅なプラス成長に転じたほか、年後半も内需中心の回復が続く見通しである。こうした内需の回復予想を背景に、中国市場への投資積極化により業績拡大を狙う日米欧企業が多い。

日本企業については、自動車、電子部品関連等を中心に中国での販売が好調で、供給力不足となっていることから、増投資のためには投資額拡大を計画する企業が増えている。また、これまで外資企業に対する参入規制が厳しくビジネス展開が難しかったアニメ産業でも、最近になって日本企業に対してコンテンツ産業への参入を認める動きが見られるなど新たな事業チャンスも拡大している。

一方、弱気の姿勢で対中投資の抑制を考えているのは元々撤退縮小を考えていた企業に限られている。日本政府は4月に日本企業の生産拠点の国内回帰を促進する目的で約2400億円を緊急経済対策に盛り込んだが、これに応じる企業は依然一部の中小企業に留まっており、日本企業全体の対中投資の積極姿勢には殆ど影響が見られていない。

## (2) 日本車の販売好調持続の背景

中国政府の外資企業誘致の積極姿勢に加え、日中関係改善および米中対立を背景とする日本重視姿勢等が相俟って、日本企業の中国ビジネスは、またとない好機が

訪れている。そのチャンスを的確に活用し、業績拡大につなげている代表例が自動車業界である。

中国国内の乗用車販売台数に占める日本車のシェアは、2017年の17%から、19年21.3%、本年上半期24.2%と急増している。しかも4~6月の3カ月間は25%を上回り、7月は26.2%に達した。

このような日本車の販売好調の背景は上記のような政策変化や日中関係といった外部環境の変化も影響しているが、それ以上に日本車の品質に対する評価の高まりが大きな要因である。

中国ではここ数年で中古車市場が急拡大し、新車購入に際して、今乗っている車を下取りに出して買い替える方式がようやく定着してきた。中古車市場においては日本車とドイツ車の評価が高く、3年落ちで新車購入価格の70%程度で下取りしてもらえる。米国車の場合は同じ3年落ちでも同50%程度、中国車の場合は同40%程度と下取り価格に大きな差がある。このため、ここにきて日本車とドイツ車の人気が高まっている。

それに加えて、最近の乗用車購入ニーズが買い替え需要が中心となっていることも日本車販売の好調に影響している。

前述のとおり、コロナ感染拡大の下、相対的に高所得層の人々が所属する大企業はコロナの影響が小さいのに対して、相対的に低所得層の人々が所属する中小企業が受けるダメージが大きい。このため相対的に低所得層の人々は乗用車を購入することが難しい所得環境に置かれている。比較的低い所得層の人々は初めて乗用車を購入するケースが多いため、車の品質より価格を重視する傾向が強く、中国地場メーカーの小型で安価な乗用車に対する購入意欲が強い。しかし、足許は収入に余裕がないため、この需要が停滞し、多くの中国地場メーカーは販売不振に苦しんでいる。

これに対して、相対的に高所得層の人々は、公共交通機関利用によるコロナ感染リスクを避けるために、子供と一緒に外出するための大型車、あるいは夫人の外出用に夫人専用の乗用車を購入するニーズなどが高まっている。コロナ禍で海外・国内旅行に行くことも難しいため、消費意欲の対象は乗用車に向かいやすい。加えて、最近の株高によりキャピタルゲインを得た人も多く、これも購買意欲を高めている。

このような背景から、相対的な高所得層の人々による高級車の需要が増加しており、品質に対する評価が高く、中古車市場でも下取り価格が高い日本車とドイツ車に人気が集まっている。

とくに日本の3大自動車メーカーは車種のラインアップの中で低価格帯の小型車が少なく、相対的に高級な車種が中心であるため、現在の高所得層中心の高級車ニーズに最も適した車種構成となっている。これも業績好調の原因である。

以上