

(中国出張報告)

安定したマクロ経済情勢と今後の政策課題
＜北京・上海現地取材報告（7月26日～8月3日）＞

キャノングローバル戦略研究所
瀬口清之

＜報告内容の主なポイント＞

- 第2四半期の実質GDP成長率は10.3%と、前期（11.9%）に比べ1.6%ポイント低下した。これについて、中国中央政府内のマクロ経済政策部門の高官、現地の日本人・中国人エコノミスト等は、春先まで過熱のリスクがあった状況が改善し、安定的な高度成長軌道に入ったとプラスの評価をしている。
- 年後半については、先進国向け以外の輸出が伸びるが、輸入も堅調に推移するため、貿易黒字は1000～1200億ドルと今年も前年比縮小する。しかし、実質GDP成長率への外需のマイナス寄与度は昨年（-3.9%）ほど大きくなり、せいぜい-1%ポイント程度にとどまると見られている。一方、内需は安定的に推移すると予想されており、物価上昇圧力はそれほど高まることはないとの見方が大勢。
- 不動産市場については、4月に発表された不動産価格抑制のための国務院通知を機に、不動産取引が厳しい制約を課されたことから、5月以降不動産取引量は急減した。不動産価格については、価格上昇がとくに目立った北京では新築マンションがすでに20%程度下落した例が見られるが、取引量の減少ほど大きな影響は見られていない。なお、財政収入の20%～40%を不動産開発収入に依存している地方政府にとっては大幅な収入減となるため、この政策に対する地方の不満は強い。
- 重慶では労働需給が逼迫し、ワーカーレベルの賃金水準が1800元/月に達しており、深圳や東莞の比較的低賃金のワーカーとほぼ同レベルとなっている。これは内陸部の主要都市でも低賃金労働力の確保がすでに困難化していることを示している。
- 中国現地の日本企業は今後、①第4次対中投資ブームの到来を背景とする事業展開の拡張、②ワーカーレベル賃金の大幅上昇により生じるコスト上昇を吸収するための合理化・省力化投資の積極化など、新たな設備資金需要が生じることが予想されている。しかし、邦銀各行は中国金融当局による預貸比率規制の制約があるため、貸出を伸ばしたくても伸ばせないという問題に直面している。外資系銀行ではリテール業務への参入規制を残したまま、中資系と同じ預貸率規制を守ることを義務付けるのは無理があるとして、規制緩和を要望している。

(はじめに)

7月15日に国家統計局が本年上半期の主要経済指標を発表した。日本の新聞報道等では中国経済の成長率が減速したこと、不動産価格の下落などを中国経済の変調と捉え、そのリスクを強調する報道が見受けられる。しかし、中国の政策当局、現地のエコノミスト、現地日本企業の有識者等は、春先までやや懸念されていた過熱気味の状況が抑制され、足許のマクロ経済全体としては安定感を増しているとの見方でほぼ一致している。

1. マクロ経済情勢

(1) GDP 成長率

本年第2四半期の実質GDP成長率は10.3%と、前期(11.9%)に比べ1.6%ポイント低下した。一部にはこれを予想以上に速いタイミングで景気減速が始まったと捉える見方がある。しかし、昨年の第1四半期の成長率が6.5%、第2四半期が8.1%と急回復を示していたことを考慮すれば、本年のこの程度の成長率の低下は前年の裏が出たと見る方が自然である。中国中央政府内のマクロ経済政策部門の高官、現地の日本人・中国人エコノミスト等も、春先まで過熱のリスクがあった状況が改善し、安定的な高度成長軌道に入ったとプラスの評価をしている。

先行きの成長率の見通しについては、やはり昨年の成長率が、第3四半期9.6%、第4四半期11.3%と急回復を示していた裏が出て、成長率の低下が続くことが予想されている。具体的には、第3四半期は9%台前半、第4四半期は8%台、通年では9%台後半から10%前後との見方が大勢である。さらにその先の2011年は8%台で安定した推移を示すとの見方が一般的。これは景気過熱を招かない安定的な巡航速度での高度成長が来年も持続するとの見方を示している。

日本のメディア報道を見ると、こうした現地専門家・有識者の見方に比べ弱めの見方を報じている例が多い。現地日本企業では今こそ内需旺盛な中国国内市場の開拓に注力する好機との見方が支配的であり、そのためのヒト・モノ・カネの集中投入を日本の本社に働きかけている先が目立つ。しかし、本社サイドは日本のメディア報道の慎重な見方を信じる傾向が強いため、現地サイドの積極的なスタンスに対して懐疑的な見方を示すケースが多い。このため現地日本企業の幹部は、せっかくの好機をみすみす喪失する原因となりうるメディア報道に対し、不満を漏らしている人が多い由。

(2) 輸出入

輸出は第2四半期の前年比が+40.8%と前期(同+28.7%)に比べ、大幅に伸びが高まった。一方、輸入も旺盛な内需を映じて、第2四半期+44.3%と輸出を上回る伸びを示したが、前期(同+64.7%)に比べると伸びは低下した。この間、貿易収支を見ると、4月までは前年を大きく下回る推移を辿っていた(1~4月の累計+161.1億ドル、前年比-78.6%)が、5~6月は一転して前年を大きく上回る黒字幅に達した(5月195.3億ドル、前年比+49.9%、6月200.2億ドル、前年比+151.8%)。上半期全体では、553億ドル(前年比-42.5%)と前年を大幅に下回った。

先行きについては、5月以降の急速なユーロ安の影響で、欧州向けの輸出鈍化が見込まれるほか、米国向けも米国の経済減速を映じて伸び悩むことが予想されている。日本向けも高い伸びは期待できないことから、輸出の約半分を占める先進国向け（2009年の輸出に占める地域別シェアは、欧州19.7%、米国18.4%、日本8.1%、3地域合計では46.2%）は伸び悩む見通し。一方、その他地域向けはアセアン向け等を中心に好調が続いている。

輸入は内需拡大持続を映じて堅調な推移を辿る見通し。ただ、昨年（2009年）の輸入の伸びが第1四半期（前年比-30.8%）から第4四半期（同+22.3%）にかけて急速なV字回復を辿ったことから、今年はその裏が出る。したがって、輸入の伸び率は期を逐って低下すると予想されている。

本年の貿易収支に対する見方は1000億ドルから1500億ドルの黒字とばらつきが大きいが、中央政府のマクロ政策担当の幹部は1000~1200億ドルと、前年（1961億ドル）に比べ黒字幅が大幅に縮小するとの見方。ただし、今年の貿易黒字縮小の要因の1つは鉄鉱石等原材料輸入価格の上昇である。このため、実質GDP成長率への外需のマイナス寄与度は昨年（-3.9%）ほど小さくなく、せいぜい-1%ポイント程度にとどまると見られている。

（3）投資

上半期の都市固定資産投資は前年比+25.5%と、1~3月累計（同+26.4%）に比べて伸びが若干鈍化したが、引続き高い伸びを保っている。ただし、今後下期にかけて徐々に伸び率が低下していくと予想されている。その主な背景について、中央政府のマクロ経済政策担当の高官は以下の点を指摘した。

①不動産開発投資の抑制

4月17日に発表された不動産価格抑制策「一部都市の速過ぎる不動産価格上昇を厳に抑制することに関する国務院通知」¹の影響により、北京、上海等では6月中の不動産販売面積が前年比30%以上減少した（6月、北京-31.5%、上海-35.8%）。不動産開発投資も厳格に抑制され、鉄鋼、セメント等住宅投資関連需要に急ブレーキがかかっている。銀行監督管理委員会も不動産関連融資の抑制に注力しており、貸出面からも不動産開発にブレーキをかけている。

②環境・省エネ関連投資の抑制

今年（2011年）は第11次5カ年計画の最終年であるが、その期間中に達成すべき目標として政府が掲げたもののうち、最重要課題と位置づけられている排出量20%削減、エネルギー原単位10%低下という2大目標が未達のままである。そこで中央政府は今年実施予

¹ 規制の概要については、当研究所HP掲載の出張報告（7月2日掲載分）「内陸部主導の経済成長と第4次対中投資ブームの到来」の補論「不動産価格上昇の実態と政策対応」を参照。

定の投資案件のうち、環境保護、省エネルギーの方向に反する投資案件については審査を厳格化している。このためその関連の投資が伸び悩んでいる。

③民間設備投資の抑制

鉄鋼、自動車関連産業では春先に在庫が過剰となり、在庫調整に入ったことから、設備投資には慎重なスタンスとなっている。

来年の投資については、4兆元の景気刺激策が本年末で終了するため、これはマイナス要因である。しかし、来年は第12次5カ年計画の初年度に当たる年であるため、各地で大型プロジェクトの着工が期待できるほか、本年中厳しく抑制された環境・省エネ方針に沿わない案件についても、来年になれば制限が緩和される可能性があると考えられている。以上のマイナス要因、プラス要因を総合的に考慮すれば、来年の投資は本年に比べやや高い伸びを示す可能性が高いと予想されている。

(4) 工業生産

上半期の工業生産は前年比+17.6%と1~3月(同+19.6%)に比べ伸び率が鈍化した。月次の推移をみると、4月同+17.8%、5月同+16.5%、6月同+13.7%と伸び率が低下傾向を辿っている。これは前年の伸び率が高まった(4月+7.3%、5月+8.9%、6月+10.7%)ことの裏が出たことに加え、鉄鋼、自動車等において過剰在庫が発生し、生産調整が行われたことによるものである。今後、在庫調整が終了次第、伸び率は本年後半に徐々に高まっていくと見られている。

(5) 消費

上半期の消費財小売売上総額は前年比+18.2%と1~3月(同+17.9%)に比べ若干伸びを高めた。この間の物価上昇(CPI前年比1~3月+2.2%、4~6月+2.9%)を考慮すれば、実質ベースの伸び率はほぼ横ばいである。しかし、2003年~2007年の2ケタ成長を続けた5年間でも伸び率は概ね9~12%の範囲だったことと比較すれば、実質ベースで15%を上回る伸び率を保っている状況は非常に強いと評価されている。

先行きについては、4兆元の刺激策の効果が徐々に減衰していく一方、農民工の大幅な賃上げによる所得の増大がそのマイナス効果を相殺して消費を下支えすることから、全体としては今後も堅調な推移を辿るものと予想されている。

この間、自動車販売台数は上半期ですでに900万台に達しており、通年では過去最高だった昨年(1362万台)を大幅に上回り、1500~1700万台に達すると見られている。

(6) 消費者物価

消費者物価上昇率については、4月下旬時点では、5~6月中に前年比+4%を上回る可能性があると考えられていた。5月の上昇率が同+3.1%と年初来初めて3%台に達した

²後、6月はさらにそれを上回る伸びを示すと予想されていた。しかし、大方の予想に反し、6月は同+2.9%と、逆に伸び率が低下し、3%を割った。これは中国各地で発生した洪水による農作物への影響が予想されたほど深刻ではなかったことによるものと見られている。

年後半については、内需が安定的に推移すると予想されており、物価上昇圧力はそれほど高まることはないとの見方が大勢。一部に、農民工の賃金上昇を背景とする消費意欲の高まりにより、食料品を中心に物価上昇圧力を懸念する見方もあるが、少なくとも年内は消費者物価は安定を保つとの見方でほぼ一致している。

(7) 金融政策

昨年7月以降、金融政策の基本方針は超緩和政策から「適度な緩和」へと移行した。本年入り後も「適度な緩和」という基本方針は維持されているが、昨年に比べると銀行貸出に対する制限が強化されるなど相対的に引締め感が強まっていた。これは昨年第4四半期にGDP成長率が11.3%に達し、正常軌道に復したと判断されたことを映じた変化である。本年入り後の金融政策は昨年のような非常時対応ではなく、平常時の政策運営対応となっている。それに加えて銀行監督管理委員会による不動産・株式投資向け資金の融資抑制に関するチェックが非常に厳しく行われている。

そうした状況下、消費者物価は本年入り後5月までは徐々に上昇率を高めて来ていた。仮に4~6月中に前年比5%に近づく状況になれば、早ければ6~7月頃に金利引き上げもありうるとの見方が有力だった。しかし、6月の物価上昇率が予想外に低かったことから、近い時期に金利引き上げを予想する見方は消えた。現在、利上げは早くても秋以降、むしろ年内は引き上げが行われない可能性が高いとの見方が多くなっている。

最近の過熱感の後退を眺め、中央政府内ではマクロ政策運営方針について、基本方針は変えないまでも、若干緩和の方向へ微修正が行われたと言われている。本年後半は年前半に比べて貸出増加額規制などがわずかながら緩和方向にシフトするのではないかと期待が市場関係者の間で広がり始めている。

(8) 株価動向

上海総合指数は本年入り後の金融政策運営の実質的なタイト化に加え、4月17日に発表された不動産価格抑制策、農業銀行(7月15日)等の大型IPOなどを嫌気して、年明け後低下傾向を辿ってきた。終値ベースでは7月5日に年初来ボトム(2363.9)を記録した。

今後は大型IPOの悪材料が出尽くしたほか、不動産取引量も徐々に回復に向かうと見られている。また、金融政策運営についても利上げ観測が遠のき、年後半はわずかながら緩和方向に向かうと見られていることから、今後株価は緩やかな回復傾向を辿ると期待されている。

² 消費者物価前年比が3%を上回ったのはリーマンショック直後の2008年10月(4.0%)以来。

(9) 人民元レート

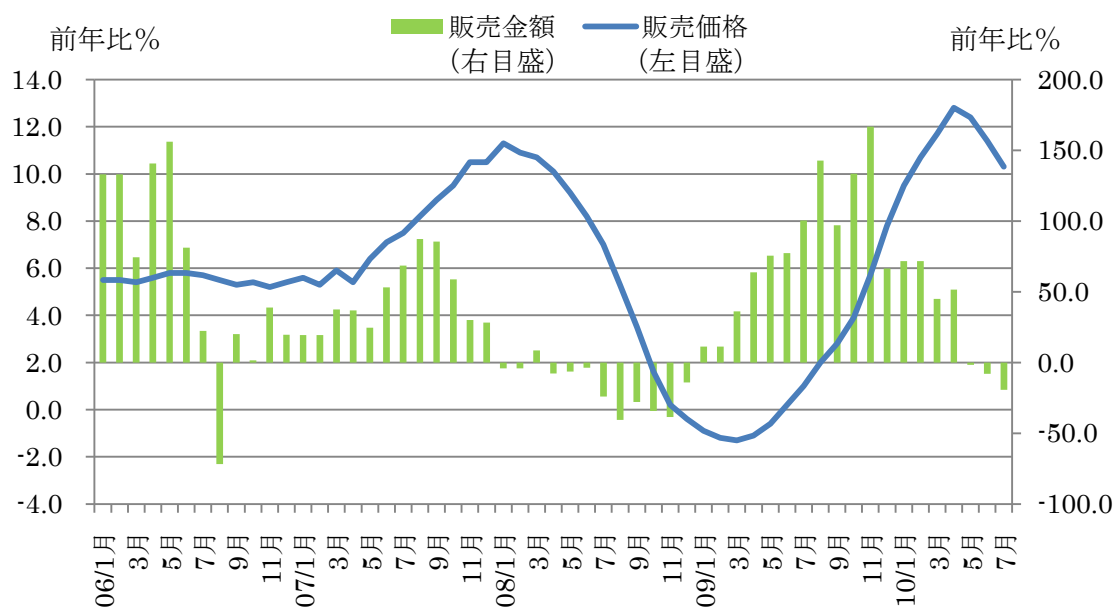
6月下旬以降、人民元の対ドルレートが約2年ぶりに切り上がり始めた。7月末までの切り上げ幅は0.7%と小幅にとどまっており、先行きも緩やかなテンポでの切上げが続くと見られている。最近ドル、ユーロ、円などの主要通貨の変動が激しいことから、それにより生じる人民元の実効レートの変動が及ぼす影響の方がはるかに大きいため、この程度の小幅変動では貿易・投資への影響は目立たない。

2. 不動産政策

(1) 不動産取引量・価格への影響

4月17日に発表された「一部都市の速過ぎる不動産価格上昇を厳に抑制することに関する国务院通知」を機に、不動産取引が厳しい制約を課されたことから、5月以降主要都市を中心に不動産取引が急減した(グラフ参照)。不動産価格については、価格上昇がとくに目立った北京³では新築マンションがすでに20%程度下落した例が見られるが、取引量の減少ほど大きな影響は見られていない。これは不動産業者が昨年までの大幅な値上がりの過程で巨額の利益を蓄積し、経営体力がついていることから、短期的な取引量の減少であれば、物件を売り急いで資金繰りをつけなくても十分持ちこたえられることによるものと考えられている。

▽不動産取引量と価格の推移(2006年以降)



(資料 CEIC)

³ 不動産販売価格の前年比上昇率がピークに達した本年4月の全国平均が+12.8%、北京は+14.7%、上海+11.6%、広州+9.1% (ピークは2月+11.3%)、深圳+17.9% (ピークは2月+20.9%)。

(2) 地方政府の不満

4月に発動された不動産価格抑制策実施の背景については、共産党最高幹部である政治局常務委員が最近の不動産価格の急上昇を社会問題として重視し、この厳しい政策の実施を支持したためと言われている。しかし、財政収入の20%~40%を不動産開発収入に依存している地方政府にとっては大幅な収入減となるため、この政策に対する不満は強い。

(3) 先行きの見通し

上記のように金融政策は当面引締めに向かう可能性が低く、むしろわずかながら緩和方向にシフトすると見られている。このため、不動産業者は2007年10月以降の急激な引締め局面のように売り急いで資金手当てを行う必要が乏しい。したがって、ある程度取引量と価格が下落した後、早ければ年内にも徐々に回復に向かう可能性があると思われている。

(4) 中国の不動産問題の本質とその解決策

①中国の不動産問題の本質は大きな所得格差の存在

昨秋以降主要都市において見られた不動産価格の急騰はすでに政策対応によりコントロールされてきている。これによって当面は不動産価格の急速な上昇が抑制されると考えられる。しかし、たとえ価格上昇の速度が緩やかになったとしても、中国の不動産市場が直面する最大の問題点は解決されるわけではない。

中国の不動産問題の最大の課題は何か？それは一般庶民にとって主要都市のある程度便利な地域の不動産物件はあまりに高過ぎて、無理して買おうとしても全く手が届かない水準に達していることである。

東京であれば、都心3区(千代田、中央、港)の物件は一般庶民に無縁の高額物件であるが、大田、世田谷、杉並、練馬等の交通の便があまり良くない地域の中古物件であれば、23区内でも一般庶民が購入できる可能性は出てくる。しかし、上海や北京の場合、そのレベルの物件も一般庶民には手が出せないほど高額になっている。そのため、上海での自家所有をあきらめ、自家取得のためにやむなく転職して相対的に不動産価格の安い地方都市に引っ越す事例すらある。

中国でこれほど不動産価格が上昇した理由は何か？それは所得格差の拡大である。1990年の都市住民と農民との平均的な所得格差は2.2:1だったが、2009年には3.3:1にまで格差が拡大した。さらに都市住民の間の格差も拡大している。

たとえば、日本では大学新卒の平均年収は300万円程度(初任給約20万円×12カ月+ボーナス3か月として計算)であり、日本を代表する自動車メーカーの社長の年収は1億円程度である。その格差は30倍強である。一方、中国の新卒の年収は4万元程度(約52万円)であるのに対し、代表的な優良企業の社長の給与は5千万元(約6億5千万円)に達する。その格差は1000倍以上である。これが中国の所得格差の実態であ

る。これほど大きな所得格差があれば、中低所得層に属する一般庶民には主要都市の通勤可能な圏内にあるまともな物件が全く手に入らないのは当然である。これが中国の不動産市場に関する最大の課題である。

②解決策

以上のような中国特有の不動産問題を解決するには、不動産保有税のような不動産市場に直接影響を及ぼす対策を実施する以前に、以下のような所得分配の公平化を図るための仕組みを導入することが必要である。

◇所得税の累進性を高める

第1に、所得税の累進性を高めることが求められる。中国の所得税の最高税率は45%と日本(50%：地方税<10%>を含む)に比べて低い⁴。

◇相続税の導入

第2に、中国には相続税がない。このため、富裕者層が再生産されやすい。それを防ぐには累進性の高い相続税を導入することが有効である。

◇贈与税の導入

第3に、中国には贈与税もない。相続税だけ設けても、生前贈与に課税されなければ抜け道ができる。相続税と同時に贈与税の導入も必要である。

◇地方政府の財源確保

以上の所得再分配政策に加え、地方政府の財源確保も重要である。現状の地方財政制度では地方政府が十分な財政収入を確保できないため、財源の2~4割を不動産開発に依存している。このため、いくら中央政府が不動産開発を抑制しようとしても、地方政府はそれに従おうとしない。こうした事態を抜本的に解決するには、地方財政制度を改め、不動産開発に代わる地方政府の財源を確保することが重要である。

以上の施策を実現することができれば、中国の不動産問題の抜本的解決が可能となる。そのみならず、所得格差の縮小により、社会問題も改善に向かう。しかし、その実現は政治的に非常に難しいのが実情である。

3. ストライキの拡大と労働力コスト上昇の影響（続報）

広東省の自動車部品メーカーを中心にストライキが多発したことについては前回の出張報告⁵で詳しく報告したが、その後の状況については以下の通り。

(1) 長期のストライキが発生した事例の殆どは日本企業

中国では外資系・中資系を問わずストライキが起きることは多い。しかし、今回の日本企業のように長期にわたってストライキが継続することは珍しく、通常

⁴ 米国の最高税率は42.5%。日本の最高税率<中央・地方合算>の推移は以下の通り。1974年93%、84年88%、87年78%、88年76%、89年65%、99年50%。このように、日本では高度成長期に現在よりはるかに高い最高税率が課されていた。

⁵ 当研究所HP掲載の出張報告(7月26日掲載分)「広東省におけるストライキの拡大とその影響」を参照。

は半日程度で収束することが多い。そうした状況は大規模なストライキが発生した5月末以降大きな変化は見られていない。

前回の出張報告で詳しく紹介したが、ストが長期化する主な原因は、①従業員とのコミュニケーション不足、②地元政府とのコミュニケーション不足、③本社から現地企業（工場）への権限移譲不足である。香港、台湾企業では経営者が中国人であるため、問題は生じない。欧米企業も現地企業（工場）の経営は中国人に委託するので問題は生じない。韓国系では日本企業と同じように韓国人が現地に常駐するが、コミュニケーション能力の高い人材が派遣されるケースが多い。したがって、今回のような問題が生じるのは殆ど日本企業だけである。今回の事件を機に日本の本社が中国の実情をよく理解したうえで、現地企業トップあるいは幹部として十分な能力を持つ適切な人材を選んで中国に派遣すれば問題は解決する可能性が高い。

問題の本質は上記①～③であるが、今回の事件の背景には、一部の自動車関連メーカーの日本人幹部の働きぶりが高い待遇条件（住居、通勤手段等福利厚生を含む）に見合っていないことに対する不満もあった由。そのほか、本社等からの出張者に対する手厚い接待などが中国人従業員からの理解を得られなかった点なども現地事情通から指摘されている。事実日本人幹部が常に現場を歩き回って、生産現場の管理、中国人従業員とのコミュニケーション等に注力している某電子・電機関連の加工貿易メーカーでは、本年入り後、一度だけ半日のストライキが起きたが、その後は再発していない。

（2）賃金上昇は不可避

ストライキの最大の目的は賃上げによる待遇改善である。広東省の企業では、今年はワーカーレベルの従業員に対して4月時点で概ね20%アップの賃上げが実施されたが、その後さらに年後半で20～40%の上乗せを余儀なくされ、通年では40～60%アップとなっている企業が多い。現時点でまだ交渉が行われていない企業でも、要求があり次第この程度の賃上げには応じる用意をしている先が多い由。中国の労働分配率は依然50%程度と低水準であるため、これを先進国並みの70～80%に向けて徐々に引き上げていくのが中央政府の考え方である。このため、来年以降もワーカーレベルの低所得者層については2ケタの上昇が続くと見られている。

（3）広東省の加工貿易型企業の移転先

このような大幅な賃金上昇は生産コスト増大を通じ、企業の採算悪化を招く。とくに自動車メーカーに比べると収益率が相対的に低い加工貿易型の電子・電機メーカーへの影響は深刻である。台湾系大手OEM電子機器メーカー数社は沿海部における低賃金労働力の確保が難しくなってきたため、すでに重慶に新たな大規模工場を建設する計画を進めている。これにより重慶では労働需給が逼迫し、

ワーカーレベルの賃金水準は 1800 元／月に達しており、深圳や東莞の比較的
低賃金のワーカーとほぼ同レベルとなっている。これは内陸部の主要都市でも低賃
金労働力の確保がすでに困難化していることを示している。

内陸部主要都市での生産の実情について現状を視察した青葉会計事務所の福
谷氏は、賃金上昇以外の問題点についても以下の通り指摘している。

①輸出のための輸送コストが高い

交通至便の深圳、東莞周辺地域に比べると、重慶等内陸部主要都市の交通物
流インフラの発達は遅れており、輸送コストは高くつく。

②地方政府の役人が輸出入の通関手続き等の作業に慣れていない

広東省主要都市にはトータル数十万社の加工貿易企業が集中しているため、
地方政府の役人も輸出入通関手続きに精通しているケースが多い。これに対し
て重慶市の役人は不慣れなため要領が悪く、作業が非効率である。

③地方政府の役人による不必要な干渉が多い

広東省では企業経営、輸出入等に絡む様々な許認可を得る場合、手続きが簡
略化されているケースが多い。これに対して、重慶市では地方政府が許認可案
件の 1 つ 1 つについて地方政府への詳しい報告を求めることから、非効率かつ
時間を要する。これは上記②の問題とは性格が異なり、手続きへの慣れの問題
ではなく、改革開放の考え方の浸透度の差によって生じるものである。内陸部
は主要都市といえども、まだ役人の発想が沿海部ほど開放的ではなく、権威主
義的な性格が強く残っているため、こうした問題が生じやすい。

④内陸部主要都市の政府は加工貿易型企業を歓迎しない

重慶、成都、武漢、西安等の地方政府はハイテク、省エネ、環境保護関連企
業は歓迎するが、労働集約的な加工貿易型企業の誘致には消極的である。この
ため、地方政府からの協力も得にくい。

⑤企業誘致のために乱開発された施設の不備が目立つ

内陸部主要都市の周辺地域では昨年来多くの工業用地が開発され、企業誘致
のための箱物が建てられている。しかし、その箱物の中身を見ると、工業用地
開発の経験不足から企業ニーズを考慮せずに乱開発した結果、次のような欠陥
が目立ち、実際の使用には堪えない物件が多いと言われている。

◇天井が低すぎて機械設備を設置できない。

◇床荷重が不足して、プレスのような重い機械設備を置くことができない。

◇排水設備に問題がある。

◇エレベーターがない。

◇電源のラインが 1 本しかなく、停電への備えがない。

以上の点から、現在深圳、東莞周辺地域に集中している加工貿易型企業が内陸
部主要都市に移転しても、生産コストを低下させることは難しいことがわかる。
ではそうした企業にはどのような選択肢があるだろうか。

1つは中国以外のアセアン諸国等への移転である。しかし、中国ほどインフラ整備が進み、地方政府の支援を得ながら効率的な経営ができる地域は少ない。

もう1つの選択肢は中国国内の他の地域である。すなわち、広東省北部・東部、江西省南部（広東省に隣接）、湖南省南部（やはり広東省に隣接）である。これらの地域は珠江デルタの外延部に位置しており、最近の交通インフラ建設の進展により物流の改善も進んでいる。そして何よりも内陸部の主要都市に比べて産業の発展が遅れているため、労働集約型の企業でも進出してきてくれる企業は地方政府自身が大歓迎で迎える。

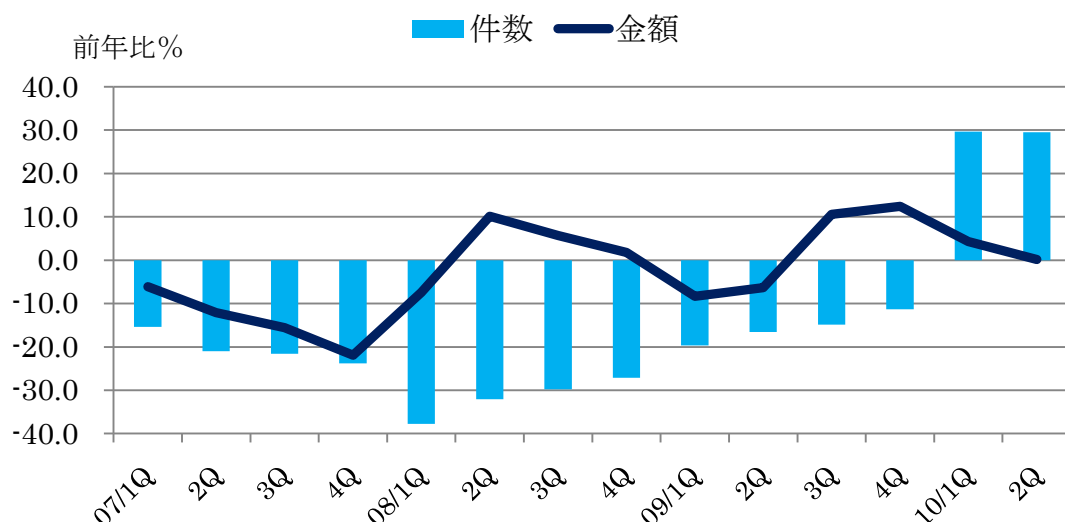
以上の点を考慮すれば、今後も中国国内で労働集約的な加工貿易型企業の生産拠点を維持するのであれば、珠江デルタ外延部が最有力候補になると考えられる。

4. 第4次対中投資ブーム

(1) 日本の対中直接投資件数・金額の推移

日本企業の対中直接投資が昨年末以降急増し始めている点については前回の出張報告「内陸部主導の経済成長と第4次対中投資ブームの到来」（当研究所HP、7月2日掲載分）で詳しく紹介したが、その時点では中国側の公式データが未発表だった。その後国別直接投資受入れ件数・金額（年初来累計データ）が公表された。その推移をみると、以下の通り（グラフ参照）、本年入り後件数（棒グラフ）が大幅なプラスに転じている⁶。一方、金額（折れ線グラフ）の推移をみると、本年入り後も前年を上回る伸びを示しているが、件数ほど高い伸びには達していない。これは最近の投資案件がサービス業中心で、比較的小規模な投資案件が多いことを映じたものである。

▽日本から中国への直接投資の件数・金額の推移（年初来累計）



(資料 CEIC)

⁶ CEIC のデータベース上、捕捉できるのが 2006 年以降であるため、前年比の推移は 2007 年以降のデータしかない。

(2) 中国政府の受入れ姿勢の変化

中国政府は 2006 年 12 月に「国家自主创新製品認定管理規則」を発表した。これは中国企業のイノベーションを奨励するため、中国政府が政府調達に際して中国企業が自主開発した製品・サービスを優先的に購入することを定めたものである。この政策に対して外国政府・メディア等は、外国企業を排除し中国企業を保護する保護貿易政策だとして批判している。とくに政府調達分野で競争力を持つ米国企業への影響は大きく、米国から中国への直接投資の回復は鈍い⁷(対中直接投資件数前年比: 米国 09 年-13.7%、10 年上半期+0.8%、日本 09 年-11.3%、10 年上半期+29.5%)。

ただし、本年入り後、中国政府は温家宝総理が外資企業を積極的に活用して中国経済の構造改革を推進すべきである旨発言するなど、再び外資導入を促進する方向に転じた。このため、ジェトロ北京では、今後徐々に海外からの直接投資の受入れが増加する可能性が高いと見ている。

なお、日本企業の最近の対中投資ブームの主体は、比較的規模の小さいサービス業であるため、こうした中国政府の政府調達方針に左右されにくいのが特徴である。

5. 金融機関が直面する預貸率規制

邦銀の中国現地法人幹部によれば、今後日本企業の資金需要は 2 つの要因から高まる可能性がある。1 つは、第 4 次対中投資ブームの到来を背景に、今後中国での事業展開の拡張に必要な資金需要の増大に期待できることである。もう 1 つは、中国のワーカレベルの賃金が大幅に上昇し、これまで安い労働力を活用してきた企業の生産コストが大幅に上昇する。しかもその傾向は今後も継続することが見込まれる。多くの日本企業はこれにより生じるコスト上昇を吸収するため、ロボットの導入など合理化・省力化投資を積極化する可能性が高いと考えられている。そこから新たな設備資金需要が生じることが期待できる。

しかし、こうした資金需要の増大が予想される状況下、邦銀各行は大きな悩みを抱えている。それは中国金融当局による預貸比率規制により、貸出を伸ばしたくても伸ばせないという制約である。

中国において中資系銀行は貸出残高を預金残高の 75%以下に抑えることが義務付けられている。邦銀の中国現地法人を含む外資系金融機関現地法人は、2011 年末までその規制の適用対象外であるが、2011 年末には中資系銀行と同じ基準をクリアすることが求められている。一部の外資系金融機関はその条件をすでにクリアしていると言われているが、邦銀 3 行を含む多くの外資系銀行はその達成が難しい状況にある。このため、そうした金融機関では今後貸出の伸びを抑制する一方で、なるべく多くの預金を吸収することに注力せざるを得ない。そうした状況下、上記のような新たな資金需要が出てき

⁷ 日本企業は中国の政府調達分野での競争力が米国等に比べ弱い。これは中国政府に対して官民一体となったロビー活動が不足しているためと見られている。日本の得意分野である重厚長大産業分野などにおいて、今後官民一体のロビー活動を強化していくことがこの分野における日本の課題であると言われている。

ても邦銀は融資に応じることができない可能性が高い。

そもそも中国で十分な預金吸収を行うにはリテール業務を本格的に展開する必要があるが、邦銀の海外でのリテールバンキングに関する限られた経験上、香港上海銀行、スタンダードチャータード銀行、シティバンクのように中国国内で支店網を急拡大させることはできない。このため、預金量を確保するためには中資系の地場銀行を買収する方法が考えられる。しかし、外資が中資系銀行に出資する比率の上限は 20%と定められているため、地場銀行を子会社にすることができない。

最近、外資系銀行のシェアは伸び悩んでおり、銀行監督管理委員会も外銀を招集してその原因を確認したところ、多くの外銀が預貸比率規制による制約を掲げた。中資系銀行と同じ条件で（地場銀行の買収も含む）リテールバンキングへの参入が認められているのであれば、預貸比率規制についても中資系と外資系を同等に扱うのは問題ない。しかし、外資系にはリテール業務への参入規制を残したまま、中資系と同じ預貸率規制を守ることを義務付けるのは無理がある。これではせっかく中国のマーケットに進出しようとしている日本企業をサポートすることが難しくなる。不利な条件におかれている外資系銀行にはたとえば預貸比率規制の上限を 100%にするなど、一定の緩和措置を認めてほしいというのが邦銀の要望である。さもないと今後急速な増加が見込まれる中国に進出する日本企業に対して、邦銀が十分なサポートを行うことが難しくなる可能性が高い。

以 上