第１部
中国経済と
日本企業の現状

第１部
中国经济与
日本企业的现状

第１章
中国経済と日本企業の現状

2014年の中国経済

2014年の中国経済は、固定資産投資の鈍化を背景に緩やかに減速した。経済成長率は7.4%と、2013年の7.7%から0.3%ポイント低下した。中国政府として、小型の景気下支え策は実施したものの、強い刺激策を回避し、経済成長の一定の下振れを容認したことも、成長減速の要因となった。

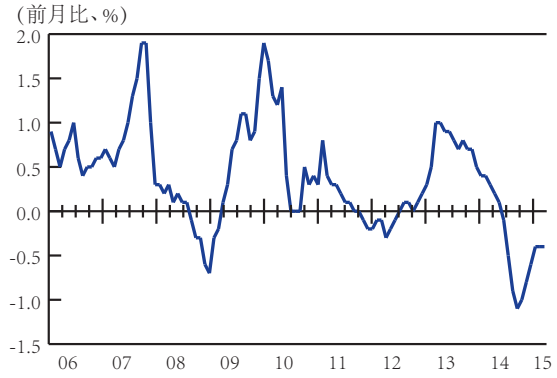
表1：主要経済指標と予測目標値

	2014年		2015年
	目標	実績	目標
GDP成長率(実質)	7.5%前後	7.4%	7.0%前後
消費者物価指数(CPI)	3.5%前後	2.0%	3.0%前後
全社会固定資産投資	17.5%	15.3%	15%
社会消費財小売売上総額(名目)	14.5%	12.0%	13%
輸出入総額	7.5%前後	3.4%	6%前後
M2	13%前後	12.2%	12%前後
財政赤字(億元)	13,500	13,500	16,200
都市登録失業率	4.6%以下	4.09%	4.5%以下
都市新規就業者数(万人)	1,000以上	1,322	1,000以上
全国住民一人当たり可処分所得(実質)	7.5%前後	8.0%	7.0%前後

出所：「2015年政府活動報告」、国家発展改革委員会「2014年国民経済・社会発展計画の執行状況と2015年国民経済・社会発展計画案についての報告」

固定資産投資の中でも伸びの鈍化が大きかったのが、不動産開発投資である。不動産市況は、2013年は好調であったものの、2014年入り後、住宅ローン金利の上昇や2013年の反動から調整局面入りした。全国70都市単純平均でみた住宅価格は、2014年の5月に前月比マイナスに転化した。その後、昨秋以降は政府の住宅引締め政策の緩和もあって、住宅販売が安定化、住宅価格の下落幅も縮小している。

図1：住宅価格

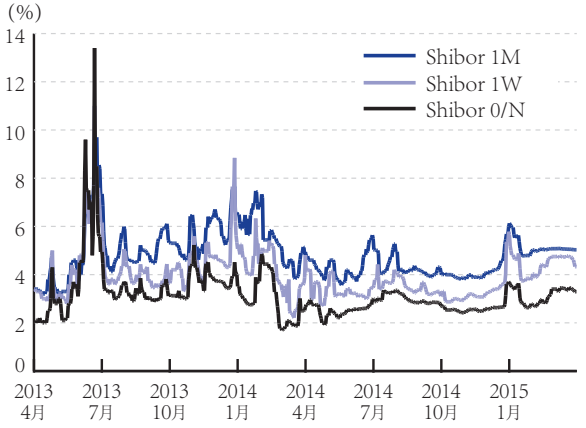


注：全国70都市の単純平均。　直近：2015年2月
出所：国家統計局

物価は、食料品価格の安定や国際商品市況の下落を背景に、安定的に推移した。消費者物価指数は、2013年比0.6ポイント低い前年比2.0%増となった。また、雇用についても、都市新規就業者数が1,322万人と、予測目標値（1,000万人）を上回った。経済成長率は低下したものの、物価と雇用が安定し続けたという意味で、合理的な範囲内で推移した1年間であった。

金融面をみると、中国人民銀行は、引き続き中立的な金融政策を維持した。こうした中、2014年11月、中国人民銀行は物価上昇率の低下に対応して適度な実質金利水準を維持するために、預金・貸出ともに基準金利を引き下げた。この間、インターバンク金利は季節的な変動を除けば安定的に推移した。

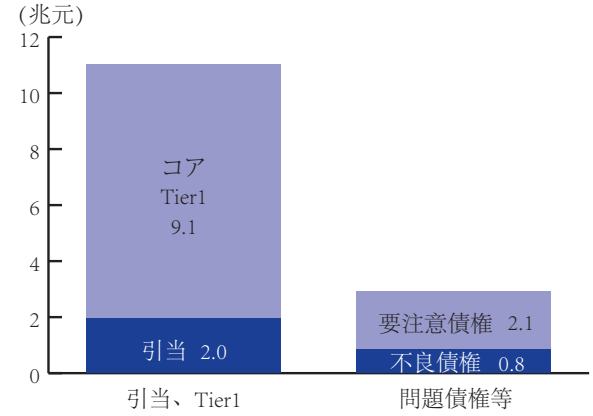
図2：インターバンク金利



出所：Bloomberg　直近：3月20日

また、2014年中、実体経済の下振れを受けて銀行の不良債権が増加（2013年増加額： 1,000億元→2014年増加額： 2,500億元）、不良債権比率も上昇した（2013年末：1.00%→2014年末：1.25%）。銀行の不良債権は過剰設備業界をはじめとする製造業と、鉄鋼商社等の卸売・小売業に集中している。もっとも、自己資本額と引当額の水準は十分であり、銀行システムは健全性を維持している。

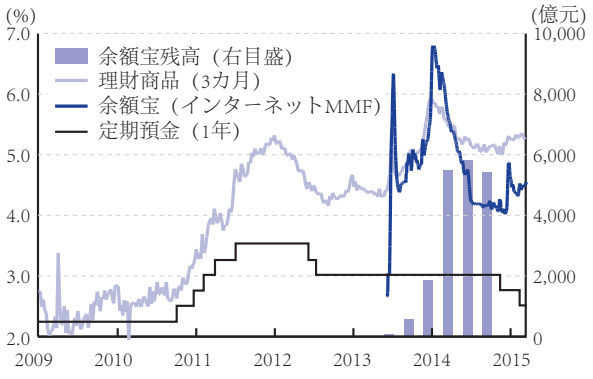
図3：問題債権等と自己資本額・引当額



注：2014年末。
出所：銀監会「商業銀行主要監管指標状況表（季度）」

この間、2014年は実態上の金利自由化が進展した。インターネットショッピング最大手のアリババが発売した「余額宝」をはじめ、数々のインターネットMMFが販売された。また、銀行定期預金と比べて金利が割高な銀行理財商品にも引き続き資金が集まった。

図4：理財商品とインターネットMMFの金利

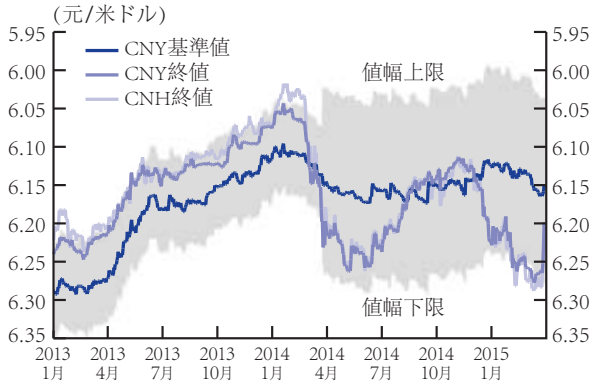


出所：CEIC、Wind、報道情報
直近：金利は2015年3月15日週、余額宝残高は2014年9月末

このような不良債権の増加による金融機関の貸出スタンスの慎重化と、実態上の金利自由化による調達コスト上昇もあり、現在、中小企業の資金調達難、資金調達コスト高の問題に直面している。

人民元の為替レートをみると2014年初めに人民元が減価、3月には中国人民銀行が人民元の基準値からの変動幅を1日当たり上下2％に拡大した。その後、秋にかけて人民元がいったん増価した後、第4四半期には米国の利上げ期待や中国経済の減速による中国利下げ期待から、人民元が反転下落に転じた。

図5：人民元／ドルレート



出所：Bloomberg　　直近：3月20日

財政面をみると、2014年の全国財政収入は14兆元と前年比8.6％増、全国財政支出は15兆2,000億元と前年比8.2％増、財政赤字は1兆3,500億元となった。2014年は、経済の減速による税収減と、不動産市場の調整入りを受けた不動産関連税収の減少などによって、財政収入の伸びが鈍化した。

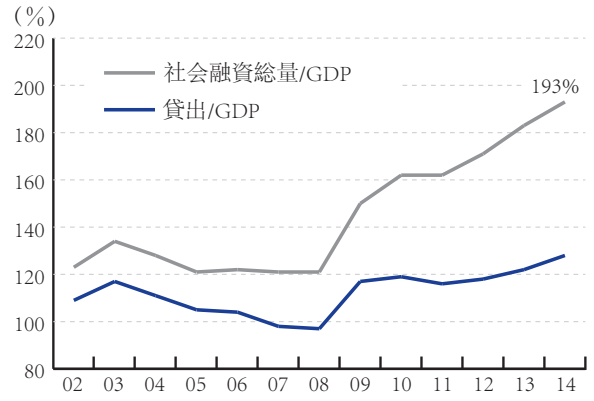
2015年の展望

中国政府は、2015年の経済成長の予測目標値を「7.0％前後」と、昨年から0.5ポイント引き下げた。需要項目別にみると、消費は堅調な伸びを予想する一方、投資は減速する見込みであり、経済成長方式のリバランスを進めつつ安定成長の達成を図る方針を示している。

消費者物価指数の上昇率も足もとの物価の低位推移を踏まえ、予測目標値を「3.0％前後」と設定し、2014年よりも0.5％ポイント引き下げた。雇用をみると、都市新規就業者数の予測目標値を2014年と同じ「1,000万人以上」に設定した。こうした3つの指標をもとに、「合理的区間」の範囲内での経済政策運営を進める方針を示している。

金融政策については、2014年に引き続き緩和と引締めの程度を適切に保つスタンスを示した。M2の増加率の予測目標値を、2014年から1％ポイント引き下げて「12％前後」とした。ただし、政府は、実体経済の動き次第ではこれよりもやや上振れることも許容するとしている。また、マクロプルーデンス管理を強化・改善し、各種金融政策手段を柔軟に活用して貸出と社会融資総量の安定的な伸びを維持する方針も示した。2015年も適度なクレジットの伸びを維持するとみられる。

図6：中国におけるクレジットの伸び



出所：中国人民銀行、国家統計局　（年末）

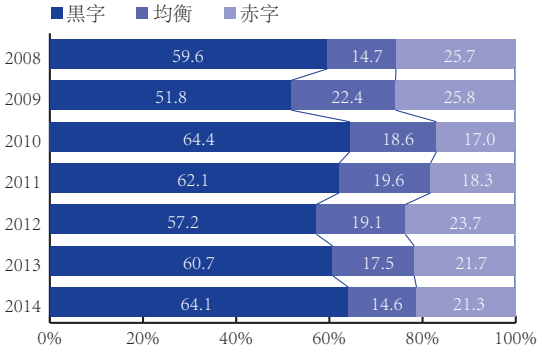
財政政策については、財政赤字の目標値を「1兆6,200億元」と、昨年の1兆3,500億元から2,700億元拡大、財政赤字幅も拡大させ積極的な財政政策を継続する方針である（財政赤字の対GDP比率：2014年2.1％→2015年実質2.7％）。また、インフラプロジェクトに民間資本を導入する趣旨から、PPP（Public Private Partnership）を積極的に活用する方針も示した。

今後のリスク要因としては、不動産市況の調整が予想以上に長期化し不動産投資が伸び悩むこと、地方財政改革の進展により一部地方の財政が困難化し、地方政府主導の投資が抑制されること、等を指摘できる。

在中国日系企業の経営状況

日本貿易振興機構（ジェトロ）が毎年実施している「在アジア・オセアニア日系企業実態調査」によれば、2014年度の営業利益（見込み）を「黒字」と回答した在中国日系企業（有効回答企業数：976社、有効回答率：69.1％）の割合は前年度比3.4ポイント増の64.1％となり、2年連続で6割を超えた（図7）。

図7：中国における営業利益（見込み）の推移



出所：ジェトロ「在アジア・オセアニア日系企業活動実態調査（各年度版）」

このアンケートでは、経営上の問題点についても選択式で尋ねている。それによると、最も多かったのは前年同様「従業員の賃金上昇」であった。比率は83.9％と突出しており、問題の大きさがわかる（表2）。以下、「従業員の質」（55.6％）、「競合相手の台頭（コスト面で競合）」（53.7％）、「品質管理の難しさ」（53.7％）と続く。賃金上昇や競合相手の台頭に直面し、「限界に近づきつつあるコスト削減」を挙げた企業も半数近くあった。

表2：在中国日系企業の経営上の問題点

	回答項目	回答率(%)		増減(ポイント)
		2014年度	2013年度	
1	従業員の賃金上昇	83.9	85.3	-1.4
2	従業品の質	55.6	52.9	2.7
3	競争相手の台頭(コスト面で競合)	53.7	57.1	-3.4
4	品質管理の難しさ	53.7	53.8	-0.1
5	限界に近づきつつあるコスト削減	47.5	49.2	-1.7
6	新規顧客の開拓が進まない	47.4	43.2	4.2
7	通関等諸手続が煩雑	43.2	44.3	-1.1
8	主要取引先からの値下げ要請	42.9	45.8	-2.9
9	調達コストの上昇	42.5	43.3	-0.8
10	通関に時間を要する	36.8	41.0	-4.2

出所：ジェトロ「在アジア・オセアニア日系企業活動実態調査（各年度版）」

また、国際協力銀行のアンケート「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告」では、中国を「中期的（今後3年程度）有望事業展開先国・地域」とする企業の比率（得票率）が、2013年度調査では37.5％と大幅に減少し、初めて第4位に後退したが、2014年度調査では43.7％に回復し、第3位となった。有望理由の第1位は「現地マーケットの今後の成長性」（68.2％）、第2位は「現地マーケットの現状規模」（57.0％）であった。他方、課題については「労働コストの上昇」が75.4％と最も多く、以下「他社との厳しい競争」（58.8％）、「法制の運用が不透明」（54.3％）などが挙げられている。