



IIPS

Institute for  
International Policy Studies

▪ Tokyo ▪

# 中国経済研究報告書

(平成27年度)

・平和研レポート・

主任研究員 北浦修敏・豊田裕

研究員 安田啓

*IIPS Policy Paper 350J*  
*March 2016*

公益財団法人  
世界平和研究所

© Institute for International Policy Studies 2016

Institute for International Policy Studies  
6<sup>th</sup> Floor, Toranomon 30 Mori Building,  
3-2-2 Toranomon, Minato-ku  
Tokyo, Japan 〒105-0001  
Telephone (03)5404-6651 Facsimile (03)5404-6650  
HP <http://www.iips.org/>

本稿での考えや意見は著者個人のもので、所属する団体ものではありません。

## はじめに

外交・安全保障問題を考えるにあたり、国の基礎となる経済情勢に着目することは重要です。特に、中国との関係において、同国との経済的な結びつきが拡大・深化する中で、経済分野に焦点を当てた調査研究の必要性は高いといえます。

そこで、本調査研究では、2013年度、2014年度に引き続いて、中国の経済情勢を俯瞰することを目的に、中国経済の実態や中国での企業経営に詳しい専門家の方々を講師に招き、コロキウムを開催しました。本報告書は、中国の経済情勢について、その輪郭と主要な動きを浮き彫りにすることを目指し、各講師の発表内容を整理し記述するとともに、内外の中国経済に関する見方を整理しました。

2015年度の中国経済の減速及び中国からの資本流出に関する懸念は、2015年夏及び2016年1月に大きな金融・資本市場の変動を引き起こしました。中国の公式統計において実質GDP成長率は2015年の下半期に6%台後半で推移し、原油等の輸入数量は底堅く推移している一方で、民間債務の拡大、過剰設備問題、外貨準備の減少等のダウンサイドリスクが指摘されています。また、中国のドルベースの輸入金額の大幅な減少は、アジア諸国のみならず世界経済の成長の足かせとなっています。日本企業の対中投資も伸び悩んでおり、世界の中国経済への見方も、一つの転換期を迎えていると思います。

中国は大きな変革の途上にあり、中国の経済情勢を把握するには限りがあることは否めませんが、本調査研究における中国ビジネスに関わる中国経済研究者や専門家からの貴重な講話を通して、中国経済の現状に関して、その一端を浮き彫りにすることができたと思います。本年3月5日からは第12期全国人民代表大会第4回全体会議が開催され、いよいよ第13次五か年計画の詳細な内容が公表される予定です。中国政府は本格的な構造改革に向けて再スタートを切ろうとしており、世界平和研究所としては、2016年度も引き続き中国の経済運営の動向に注視してまいりたいと考えております。

お忙しい中、ご協力いただいた専門家の皆様に改めて心よりお礼申し上げます。本調査研究が日中関係の改善、外交・安全保障問題の検討において、関係者のご参考になれば幸いです。

2016年3月

公益財団法人世界平和研究所

(目 次)

1. 中国経済の現状と中国国有企業改革の動向について .....	1
株式会社三菱東京UFJ銀行 経済調査室 調査役	萩原 陽子 氏
2. 中国新常态時代において成長の鍵を握る国有企業改革 .....	9
株式会社三菱東京UFJ銀行 経済調査室 調査役	萩原 陽子 氏
3. 中国経済の現状と展望 .....	16
みずほ総合研究所株式会社 調査本部アジア調査部 中国室長	伊藤 信悟 氏
4. 不安の高まる中国経済の現状と展望 .....	25
世界平和研究所 主任研究員	北浦 修敏
5. 中国通商政策の変遷 .....	31
世界平和研究所 研究員	安田 啓
6. 日本企業の中国ビジネスの現状と展望 .....	36
世界平和研究所 主任研究員	豊田 裕
7. 味の素グループの海外食品事業戦略と中国事業 .....	41
味の素株式会社 食品事業本部海外食品部 事業基盤強化グループ長	田中 正也 氏
8. 講談社の中国ビジネスについて .....	47
株式会社講談社 常任監査役	白石 光行 氏

注) 研究会の前半では中国のマクロ経済・国有企業改革・通商政策について扱い、後半では日本企業の中国ビジネスの実態について扱いました。

## 1. 中国経済の現状と中国国有企業改革の動向について

株式会社三菱東京UFJ銀行 経済調査室

調査役 萩原 陽子 氏

日時： 2015 年 5 月 22 日（木） 13 : 30 ~ 15 : 30

場所： 世界平和研究所 7階大会議室

<報告>

### (1) 中国経済の現状と展望

#### 【中国経済の現状と展望】

- まず、中国経済の現状をみると、1978年末の改革開放から平均的に二桁の成長を続けてきた中国経済は、実質 GDP 成長率が低下して、7%台の成長となっている。80年代以降、8%を3年連続して切るのは初めてである。2015年1-3月期の成長率は前年比7%と前期(7.3%)から減速している。投資と輸出が落ちてきており、特に輸出は悪化傾向が続き、3月及び4月は前年比マイナスとなった。主要国・地域別にみると、1~4月では、全体で前年比+1.8%に対し、米国向けやASEAN向けは相対的に高いが(それぞれ前年比で+9.2%、+12.9%)、EU向けは前年比▲0.7%、日本向けは同▲12.2%と低迷している。人民元が最近1年間でユーロ及びドルに対して約20%増価しており、競争力が落ちているためとみられる。投資については、不動産投資の鈍化、内外の中国製品需要の伸び悩みや過剰投資の調整などを反映して製造業投資の減速が避けられなかった。ただし、輸送、水利・環境・公共施設などのインフラ投資が伸びを高め、1-3月期では投資は前年比13.5%とほぼ前期並みの伸びとなった。消費については、綱紀粛正や住宅市場の低迷などが高額消費を中心に消費の抑制につながっているものの、所得の順調な伸びに支えられ、1-3月期の伸びは同10.6%と前期(同11.7%)からの減速は小幅となっている。
- 海外から中国への巨額の直接投資は改革開放以来、中国発展の原動力であったが、近年は伸び悩んでいる。賃金上昇に加え、中国の景気減速に伴い市場としての将来性への魅力が薄らぐ一方、法規制、税制、許認可などの透明性向上を通じた市場アクセスの改善が遅れている。また、独禁法の適用や賄賂の摘発など外資バッシングが強まっていることが懸念されている。
- 資源・重工業依存の高い地域には景気失速懸念がみられる。特に遼寧省、山西省といった石炭・鉄鉱石などの鉱物資源や鉄鋼・セメント等の重工業への依存が高い地域では、2014年に続き、2015年1-3月期も2015年通年の成長率目標を大幅に下回っており、景気失速リスクが懸念されている。また、昨年秋以降の月次の経済指標は総じて軟調な推移が続いており、減速感の高まりを示唆している。

- ・ 今後の見通しの全体感としては、ニューノーマルの下で構造調整を追求するなか、実質 GDP 成長率の低下傾向は持続するとみられる。中国政府は、既に高成長から中成長に移行したと考えており、無理をすると反動が大きくなるとみている。政府は 2014 年について、大型の景気対策を見送り、成長率目標からの下振れを許容したのに続き、2015 年には成長率目標を 7%に引き下げている（当室は最終的にはこれを若干下回る水準になるとみている）。政府は、2015 年をニューノーマルに対応した構造改革深化の年と位置付け、過剰投資の調整を甘受する一方、雇用を維持し、社会不安を回避すべく、金融緩和や都市化・陸海シルクロードといった新たな成長戦略を通じて成長維持との両立を図るスタンスである。

### 【3つのリスク】

- ・ 次に、中国について指摘されている 3つのリスクについて述べる。まず不動産市況である。テコ入れ策の強化が続くなか、北京・上海・深圳等の大都市を中心に住宅販売価格の下落や販売面積の減少には歯止めがかかりつつあるものの、不動産投資は一桁の伸びへ鈍化するなど減速傾向が続いている。内陸部を中心に高水準の在庫を抱える都市では、依然、価格下落が続いており、今後も住宅市場の調整に伴う景気への下押し圧力が続く見通しである。住宅価格の所得倍率からみると、北京・上海などの大都市で割高感が目立つほか、一部の地方都市でも 2000 年代前半の水準を上回っており、依然、調整余地が残っている。大都市では人口の増加に伴う価格上昇圧力も根強く、調整は比較的進みやすいとみられるが、①都市化を上回るペースで住宅建設が進められてきた大都市周囲の地域、②人口が流出している内陸部の都市等では、調整に時間を要し、今後も景気への下押し圧力となる見込みである。後で述べる中小都市を中心とした戸籍移転の推進は住宅市場の調整を進展させる鍵の一つになると考えている。
- ・ 2つ目のリスクはシャドバンキングである。2010 年の銀行貸出抑制に伴い、シャドバンキングが拡大し、2012 年 11 月の中堅銀行の理財商品の返済不能を契機にリスク警戒感が広がった。当局は規制を強化しつつ、モラルハザード回避のため、デフォルト容認を示唆しているが、2014 年 3 月に初めて起きた社債のデフォルトでは、最終的に投資家は救済され、警戒感は薄らいでいる。中国内では、規制が残る銀行システムを補完し、国民に新たな投資ルートを提供する金融イノベーションとしてシャドバンキングに積極的な評価も少なくない。ただし、銀行貸出の抑制にも関わらず、シャドバンキングが過剰投資を支えている側面があり、また、実態的には迂回融資に近いものが多く、銀行の不良債権リスクと無縁ではない。このため、注意が必要である。
- ・ 3点目は、リーマン・ショック後に顕在化した地方政府の債務問題である。中央政府債務残高の GDP 比は 20%以下と低く、中国の財政の健全性は主要国の中でも際立っていると考えられてきた。ところが、リーマン・ショック後の大型景気対策に伴い、法的には借入を禁じられている地方政府が地方政府融資プラットフォーム会社を通じて急速

に債務を拡大した。2011年には上海市、雲南省等でプラットフォーム会社の返済に支障が出るも、地方政府の介入による融資継続で収拾した。その後、中央政府も地方政府債務問題への取組に本腰を入れ始めた。地方政府の税収及び土地使用権譲渡収入の伸び悩みにより返済原資の確保は一段と難しくなりつつあり、より安定的な財政源の必要性が指摘されている。地方政府債務残高は2015年にかけて返済のピークとなり、目先、償還圧力の緩和が急務となっている。このため、中央政府は地方政府の債券発行を容認し、2014年の施行（対象10地域、合計1,092億元）を経て、2015年には1兆元の発行枠を設定し、期限が到来する地方政府債務の低利借換えを進めている。また、中央政府は、地方政府のインフラ公共投資に関してPPP（官民協力）モデルを通じて公共性と収益性の両立を推奨している。

#### 【成長フロンティアとしての都市化計画】

- 中国の都市化率は依然として低く、また、農村と都市住民の所得格差は約3倍であり、都市化は中国全体の所得を大きく押し上げる潜在力を持っている。習政権は発足直後の2012年末に開催した中央経済工作会議で、2013年の6大目標の一つに「都市化推進」を掲げ、2020年までを展望する都市化計画の策定に着手した。2014年3月に発表された「国家新型都市化計画（2014～2020年）」は、ニューノーマル時代の成長の切り札と期待されており、都市・農村の一体化した発展を視野に入れ、都市・農村で大きく異なる戸籍・土地制度にまで踏み込み、中小都市を中心に移転条件を緩和している。また、計画の目標は都市化率の引上げにとどまらず、都市住民への基本公共サービスの向上、都市インフラの整備、都市環境の改善までをカバーしている。
- 新型都市化計画は、中国初の国土計画に基づく「2横3縦」都市化戦略的配置を踏襲し、中国の国土をまたぐ東西・南北5本の軸上に、3つの最適化開発区域（環渤海、長江デルタ、珠江デルタ）、18の重点開発区域からなる主要都市化区域を配置し、大中小都市の協調的な発展を志向している。また、「2横3縦」都市化戦略的配置は「一带一路（陸上・海上シルクロード）」構想による国際連携も視野に置いている。すなわち、「2横」の一つであるユーラシア大陸横断鉄道沿いのルートは「一带一路」構想の一带に当たるシルクロード経済圏を形成しており、AIIBを含むアジア・欧州との国際連携を中国内陸部の発展に結びつけようとしている。
- 都市化において先行して発展した東部沿海部では質の向上、内陸部では沿海部との格差を縮小するために質・量両方の追求がそれぞれ必要となるなかで、新型都市化計画は、中小都市のインフラ整備、全国的な輸送網の構築、グリーンシティ化・スマートシティ化等を中心に膨大な投資機会を提供する。同計画に要する資金規模は財政部試算では42兆元（日本のGDPの1.4倍）と巨額なだけに、過剰投資や地方政府債務のリスクを拡大させないよう、税財政、投融资の改革も盛り込まれている。

- ・ ダイナミックな都市化計画は中国の経済・社会における大きなパラダイム・シフトを含み、ビジネス上のチャンスやコスト、マクロ経済上のリスク等の経営環境を大きく変えるものとして注目されている。

## (2) 中国国有企業の現状と改革の方向性

### 【国有企業の現状】

- ・ 1995年の「抓大放小（大をつかみ小を放つ）」（大企業に重点を置き、中小企業は自由化・民営化）、2006年の「国有資本の調整と国有企業再編の推進に関する指導意見」（国有資産を国家の安全と経済の鍵を握る優先分野に集中させ、国有企業の国際競争力を強化）等、これまでも様々な国有企業改革が展開されてきた。
- ・ しかしながら、非国有企業に比べて低収益性は変わっていない。1995年の改革は国有企業の総資本利益率が傾向的に低下した中で始められ、その後、国有企業の総資産利益率は上昇した。2006年の「意見」における「国有企業が絶対的な支配力を維持すべき重要分野」（電力・蒸気・温水供給、石油・天然ガス採掘、石油加工・コークス製造、石炭採掘）では、現在も売上高シェアは高い水準にあり、「支配力を維持している」が、「国有企業のシェアが低下してもその影響力・牽引力は増強する基幹分野」（鉄道・船舶・航空機等製造、非鉄金属精錬圧延加工、鉄鋼精錬圧延加工、化学原料・製品製造、専用機機械製造、汎用機機械製造等）においては、売上高シェアは低下し、総資産利益率も民間や外資に比べれば低く、「影響力・牽引力が増強」されているとは言い難い。
- ・ また、リーマン・ショック後の大規模なインフラ投資対策では、国有企業が主たる担い手となったことで「国進民退（国有企業の発展と民間企業の退潮）」との批判を招いている。

### 【国有企業改革】

- ・ 国有企業改革は2013年11月の三中全会で採択された習近平政権の構造改革方針に示されている。三中全会の決定における企業改革は、383改革プラン（三中全会の決定に先立って政府系シンクタンク・国務院発展研究センターにより作成されたもの）に比べて、総じてみれば革新性に劣るとの評価が少なくない。ただし、先進的な部分（市場参入におけるネガティブリスト方式の導入等）もあるとの意見もある。
- ・ 三中全会の決定に基づく国有企業改革は、（1）国有経済とその他所有制経済による混合所有制経済の発展、（2）シンガポール政府系持株会社テマセクを参考にした国有資本運営会社・国有資本投資会社を通じた国有資産管理体制の改善、（3）国有企業の国庫納付比率を引き上げ、2020年には30%とし、民生の保障と改善により多く充当する、等を含んでいる。このうち、国庫納付金については、2012年から2014年にかけて増加しているが、資源探査や商業・サービス業の国有経済構造調整や通信運輸の重点項目等

の政府支出も増加しており、国有企業のために使われる特別会計の資金になっているとの批判もある。

- また、習政権の国有企業改革方針に従い、大手国有企業も自主的改革を進めるも、効果を疑問視する見方もある。石油業界を中心とした国有独占部門への民間資本受け入れは、民間資本を受け入れた国有企業の強大化につながりかねないとの批判がある。また、CITICの全体上場（香港上場子会社CITICパシフィックに対してCITICのほぼ全資産を売却するもので、一部上場から全体上場へ移行）は、ガバナンスの向上と評価する向きもあるが、中国政府の支配力は変わらないとの見方もある。
- 習近平総書記の指示により高すぎる国有企業経営者の高報酬にはメスが入り、2014年9月に、幹部報酬制度改革の第1弾として、中央企業、金融機関等72社を対象に報酬の決定方式が示され、多くの幹部の所得が引き下げられることとなった。

#### 【民間企業の振興】

- 国有企業改革のポジティブな側面として、国有独占事業の民間開放にも本腰が入った。三中全会の決定には、非公有制企業について、不合理な規定の廃止や様々な障壁の除去、免許制を通じた独占業種の参入支援のための具体的な規定の制定等の改革も盛り込まれた。携帯電話事業（2013年12月）と格安航空事業（2014年2月）が先行実施され、2014年5月には80項目の民間開放モデルプロジェクトが発表された。ただし、民間企業の参加率は30%程度に制限され、主導権が取れないとみられること、また、長期のインフラ資金を確保することは民間企業には困難なこと等から、より民間企業が参入しやすい制度設計が必要と考えられている。
- また、金利の自由化が進められている。貸出金利は既に完全自由化され、本年5月に預金保険制度が発足し、今年中に預金金利の完全自由化も実施される見込みである。銀行業における国有独占は、貸出の国有企業への傾斜と民間企業の資金調達難につながっている。低効率の国有企業部門への貸出集中は、マクロ経済上は不合理である。一方で、規制金利下で十分なマージンを確保できる以上、国有企業のように暗黙の政府保証が期待できないハイリスクの中小民間企業への貸出に消極的になることは、ミクロ経済上の銀行の視点からいえば合理的ともいえる。このため、金利自由化に伴うマージン圧縮で中小企業金融拡大が期待されている。
- これまで銀行業は国有企業にほぼ独占されてきたが、中小企業金融拡大と銀行業の競争強化の期待を担って民間銀行設立の動きが本格化しており、2014年3月に民間銀行試行の第1陣として異なる地域、異なる事業モデルの下に5行が選出され、既に4行が営業を開始した。このうち、テンセントとアリババはネット会社からの参入であるが、既に預金を脅かす商品を開発しており、新しい動きとなることが期待されている。
- 民間企業は、これまで厳しい環境の下で、わずかな隙間をこじ開けるようにして発展してきた。民間企業の振興について中国政府が配慮し始めたことは一定の環境改善として

評価して良いと考えている。また、高度成長が終わり中成長に移る中で、中国政府は、中進国の罠に陥らないために構造改革を進めなければならないことを理解しており、実態をみながら改革策を出してくると考えており、それに呼応して民間企業も発展も進むものとみている。

<質疑応答>

Q： 先日「中国製造 2025」が打ち出され、2025 年までに製造強国、製造大国に仲間入りし、2035 年に製造強国の中間レベルになり、2049 年にトップレベルになるとのスローガンが打ち出されたが、国有企業の改革により、中国の製造業は先進国型の民間企業形態に移行するのか、それとも混合所有制企業の形態をとるのか、スローガンと国有企業改革はきちんと整理されているのであろうか。

A： 従来から、「製造大国から製造強国へ」、「輸出大国から輸出強国へ」ということは言われてきており、中国政府は安価品の大量生産から高付加価値生産への移行を意識してやってきた。混合所有制企業については国有、民間の良いところ取りを狙っている模様である。技術大国、製造大国志向は強く、国柄を考えると、根幹の技術は国有主体で残す意向があることは十分考えられる。

Q： 国有企業と民間企業でガバナンスに違いがあると考えられるが、その点について中国政府ははっきり違いを認識しているのか。そもそもガバナンスの概念があるのか分からないところもあるが。

A： 中国でも以前からガバナンスの必要性は広く認識されているが、それが浸透しているかという点では疑問視する向きが少なくない。また、民間企業は国有企業よりも総じて収益率が高いが、その背景には環境保護のコスト等を負担していないところが多いという側面もあり、民間企業のガバナンスも問題であると言われている。

Q： 3つの懸念について指摘されたが、懸念が発生する可能性は高いとみているのか。

A： 中国リスクの代表を3つ説明した。当面は発生するリスクが高いとは思っていない。ただし、改革が進まず、採算を考えない投資が続けばリスクは高まる。これまで設備の廃棄を進めながら、調整をおこさずに設備拡大を続けてこられたのは要素費用が低かったからである。しかし、今や、賃金も上昇し、発展段階が上がっているだけに、構造改革が必要ということは政府も認識していよう。無理のあるやり方を続けると、いずれ大きな調整につながることになりかねないだろう。

Q: 2014年3月の社債のデフォルトは救済されたが、2015年4月の社債のデフォルトは訴訟にもなっており、デフォルトになるのではないか。

A: 2014年もデフォルトに踏み切ったと言われていたが、社債市場が混乱して結局救済している。今回も最終的にどうなるかは読めないが、市場の反応次第のところもあるのではないか。

Q: 中国企業の不良債権が大きくなっても、これまでは凌いできたが、今回は潮目が変わったのではないか。具体的には、1年、2年前に比べて、賃金の上昇や外貨借入の増加もある中で、企業のキャッシュフロー、資金繰りは厳しくなっている。自転車操業は難しくなってきたのではないか。

A: キャッシュフローはご指摘のように苦しくなっている。金融緩和が言われたのもそれが原因である。利益の伸びが下がってきた。賃金上昇は利益抑制の効果もあるが、労働分配率は低いので、正常化の過程、自然の流れとも考えられる。たまたま株価が上昇しているが、資金繰りの多様化については、直接金融を広げるという従来からの方針に沿ったものとも考えられる。状況が更に悪化して、企業が次々に倒産するということになれば、政府が大規模な救済策を打つであろう。

Q: 人民元をIMFのSDR構成通貨に採用するという議論があるが、人民元の通貨圏について人民元決済は広がると考えているか。

A: リーマン・ショックの前までは海外の攪乱の影響を受けることとなりかねないため、人民元の国際化は考えられていなかったが、危機後にドルの減価により外貨準備が減少したことから、海外に振り回されるより、人民元の通貨圏を創設するという考えが出てきた。中国は世界最大の貿易国であり、人民元の使用は増加するであろうが、人民元の地位を大きく変えるには資本移動の自由化が避けられない。徐々に進めてはいるが、まだ時間がかかるであろう。

Q: 3つのリスクの中に過剰設備は含まれていないが、供給面の調整は進んでいるのか。

A: 過剰設備への対応は過去と変わらないと考えている。先進国では過剰設備は新規投資を抑制するが、中国では生産能力を増やさないように、過剰設備は廃棄されつつ、その分最新設備が設置されてきた。今回も小規模や低生産性の設備を廃棄して、最新設備を作り続けると考えている。需要面では、海外にはけ口を求めており、一帯一路でのインフラ投資に加えて、対外投資の形で設備を海外に出そうとしている。

Q： 都市化はこれまでも西部大開発、中部開発等が取り組まれてきたが、今回の計画はこれまでの計画の進展を踏まえて、次のステップに移るものなのか、それとも、これまでの計画がうまくいかなかったので、方向転換を図るものなのか。

A： 以前の計画は脇に置いて、今回の計画に取って代わられたという形である。海外との繋がり希薄であった内陸の空間について言うと、今回の計画の中では、「一带一路」を通じて欧州、中央アジアとの海外連携と結びつける方向にシフトした。

Q： 日本から中国への直接投資は昨年4割減、今年も第1四半期は1割減となっている。今年4月のバンドンでも日中首脳会談が行われているが、4月以降をどのようにみているか。

A： 個別の案件を担当している訳ではないが、そろそろ下げ止まっても良いと思う。本社サイドで反日デモのショックから日中間の政治リスクを懸念していると思うが、行けるところは行きたいと考えているのではないかと。

Q： 米国の対中投資の減少幅が大きい、どのような理由によるのか。

A： 投資の優先順位が以前は断トツのトップだったのが、今は下がっている。市場アクセスや制度が改善されないことや独禁法の締付けや賄賂の摘発等が影響しているのではないかと。

Q： 朱鎔基の国有企業の改革は大きく進んだと考えるが、その時の改革策を取り込むという考えはなかったのか。また、383改革プランは驚くほど革新的であったが、背景に何かあったのか。

A： 朱鎔基の改革は、国有企業の収益率がゼロ近傍に落ち込むという厳しい環境であればこそ、大きいものだけを残し、規模の小さいものは自由化するという形で進められたが、今日の国有企業の状況はそこまで深刻ではない。383改革プランは国有企業を4部門にのみ限定するという、正に本来あるべき姿を示していたが、最終的に政府から出てきた改革プランは相当後退した感がある。383改革プランが革新的であったのは、もともと内部検討資料として作成され、公表されるはずではなく、公表されたのは改革派によるリークという話を聞いたことがある。

## 2. 中国新常态時代において成長の鍵を握る国有企業改革

株式会社三菱東京UFJ銀行 経済調査室

調査役 萩原 陽子 氏

日時：2015年11月10日（金）14:00～15:30

場所：世界平和研究所 7階大会議室

### <報告>

2013年11月の中央委員会第三回全体会議（三中全会）の「改革の全面的な進化に関する若干の重大な問題に関する決定」、2015年9月の「国有企業改革の深化に関する指導意見」等を踏まえて、今後の経済成長の鍵を握る国有企業改革を概観し、その有効性を考察する。

#### 【これまでの国有企業改革とさらなる改革を要する現状】

- ・ まず、これまでの経緯を振り返る。中国にとって国有企業改革は長年の課題である。改革開放政策導入以降の外資・民間企業の参入と競争の激化により、80年代から国有企業の業績は急激に悪化した。このため政府は、95年に「抓大放小（大をつかみ小を放つ）」との方針の下に、大企業に重点を置き、中小企業を自由化する国有企業改革を推進した。その結果、人員削減や中小企業の民営化などにより、国有企業のシェアは縮小し、「国退民进（国有企業の退潮と民間企業の発展）」が進む一方、国有企業の業績は持ち直した。
- ・ 2000年代以降はグローバル企業化への期待から国有企業への国家支援が強化された。2006年に「国有資本の調整と国有企業再編の推進に関する指導意見」が公表され、国有資産を国家の安全と経済の鍵を握る優先分野に集中させ、国有企業の国際競争力を強化する方針が示された。その優先分野には、「国有企業が絶対的な支配力を維持すべき重要分野」（軍事工業、送電・電力、石油・石油化学、通信、石炭、航空、海運）と「国有企業のシェアが低下しても、その影響力・牽引力は増強する基幹分野」（機械設備、自動車、電子情報、建設、鉄鋼、非鉄金属、化学、探査・設計）が選定された。これに対する評価としては、「重要分野」については安全保障上の観点から首肯しうるが、「基幹分野」は低効率・低収益の国有企業を主体とするグローバル化戦略に疑問を呈する向きも少なくなかった。
- ・ こうした中で、リーマン・ショック後にはインフラ投資を中心とした景気下支え策が展開されるなか、国有企業がその担い手となった。「国進民退（国有企業の発展と民間企業の退潮）」との批判もあがったが、実態的には国有企業の売上高に占めるシェアが再拡大に転じたというわけではなかった。
- ・ むしろ、国有企業はグローバル企業化への期待から国家支援を受けているにもかかわらず、ほとんどの業種において、未だに非国有企業よりも低収益・低効率であり、これは

政府の選択が資源配分を歪めていることを示唆する。赤字企業の淘汰を含む、さらなる改革が不可避となっている。

【「三中全会の決定」を機に進む国有企業改革】

- ・ 習近平政権は、高度成長期終焉後の安定成長確保のために構造改革を志向し、改革のアウトラインである「改革の全面的な進化に関する若干の重大な問題に関する決定」（以下「三中全会の決定」）（2013年11月）の冒頭において、市場が資源配分における「決定的な役割」を果たすとして、それまでの「基礎的な役割」から格上げし、内外から改革深化に向けた強いメッセージを発したものと受け止められた。一方、国有企業改革に関しては、主導的な役割や国有経済の支配力、影響力の強化を明記し、むしろ、国有企業優先主義を感じさせるところもあった。また、国有企業改革については民間資本の受け入れを通じて国有企業の体質改善を促す「混合所有制改革」が中核に据えられた。90年代に中小規模の国有企業で採用した実質民営化を、国有部門に残された、より規模の大きい企業群に適用することは難しいとの判断が窺われる。
- ・ その後、約2年に及ぶ調整期間を経て、ようやく2015年9月13日に中央政府の国有企業改革のマスタープランである「国有企業改革の深化に関する指導意見」（以下、「指導意見」）が公表された。「指導意見」では、2020年までに国有資産管理体制、近代的な企業制度、経営メカニズムの市場化、国有資本配分の合理化といった改革で決定的な成果をあげるとともに、国有企業を增強し、イノベーション能力と国際競争力を備えた国有中核企業を育成するという目標が示された。また、「指導意見」の具体的な改革の項目としては、①国有企業を分類し、異なる管理を行う「分類改革」、②混合所有制改革、③グループの優良資産だけを切り出す「部分上場」ではなく、「全体上場」の促進、④国有資産の流失回避のための体制整備、⑤国有企業に対する共産党の指導強化、等が盛り込まれた（下表参照）。

（表）国有企業改革の深化に関する指導意見の主な改革項目

分類改革	国有企業を市場化を進める「商業類企業」と社会保障・公共サービスに関わる「公益類企業」に2分類し、「商業類企業」は株式制改革、株主の多元化を進め、競争力を強化し、「公益類企業」は市場メカニズム導入により、公共サービスの効率と機能を向上。
混合所有制改革	地域、産業、企業に見合ったペースで進め、タイムテーブルも設定せず、条件が整ったものから推進。出資、株式購入、転換社債引き受け、株式交換など多様な手法による非国有資本の改革参加を奨励し、石油、天然ガス、電力、鉄道、電信、資源開発、公益事業などの分野で、非国有資本に開放するプロジェクトを提示。

企業制度の近代化	グループの優良資産だけを切り出す「部分上場」ではなく、「全体上場」の促進、取締役会の確立と権限強化によるガバナンスの向上、経済合理性のある賃金システムなどが中心。
国有資産の流失	企業内部での管理体制強化、第三者による外部監督制度の確立、情報公開制度の改善による国民監視、および、厳格な責任追及を明記。
共産党の指導強化	共産党の指導強化を通じ、コーポレートガバナンスの改善や反腐敗を追及。
国有資産管理	新たな国有企業管理組織である国有資本投資・運営会社を通じて、国有企業の整理・退出、再編・統合、育成を進める。

- これらのうち、「三中全会の決定」の国有企業改革の中核に据えられていた混合所有制改革については、国有企業の個別事情に配慮しつつ、出資、株式購入などの手法による民間資本の改革参加を奨励し、石油、天然ガス、電力、鉄道、電信、資源開発、公益事業などの分野で、民間資本に開放するプロジェクトを提示するよう指示がなされた。また、「三中全会の決定」にはなかった「分類改革」が導入され、国有企業を「商業類企業」と「公益類企業」に2分類し、「商業類企業」は株式制改革、株主の多元化を進め、競争力を強化し、「公益類企業」は市場メカニズム導入により、公共サービスの効率と機能を向上させるとされた。
- 他方、「指導意見」のなかで、とくに海外から国有企業の大型合併を推進する方向性が明示されたことに注目が寄せられた。これは、制度面でも実態面でも「指導意見」に先行する動きが進んでおり、「指導意見」に明示されたことで国有企業の再編ラッシュにつながるとの可能性が浮上したことによる。制度面では、2015年8月には「上場企業の合併、配当、自社株買いの奨励に関する通知」が発表され、株式交換等の手段を通じた企業再編のサポート体制整備とともに、銀行、証券会社等の多様な金融機関に対して国有企業再編への支援が指示されている。実態面では、2015年6月に2つの鉄道車両メーカーの合併、7月に原子力発電会社と電力会社の合併がそれぞれ発表された。これらの大型合併はともに「一帯一路（中国から中央アジア、ロシアを経て欧州に至る陸上・海上シルクロード）」を機にインフラ輸出の加速を志向する中国政府の戦略と密接に結びついている。他にも、石油、航空、造船、海運等で具体的な合併の動きが取り沙汰され、また、通信、自動車、鉄鋼などの幅広い業界で国有企業の大型合併の可能性が指摘されている。
- 地方政府による国有企業改革は、中央政府に先行して本格化し、2015年8月までに22の省・直轄市で国有企業改革案が策定されている（中国の国有企業約16万社のうち、中央政府傘下が5.2万社、地方政府傘下が10.8万社）。代表例として、上海市政府は、

三中全会の翌月の2013年12月には国有企業改革案を発表し、3～5年後を目処として、国有資産の8割以上を戦略的新興産業や先進製造業、インフラ事業等の基幹分野に集中させること、国有企業を機能別に3分類（市場経済を主とする「競争類企業」、戦略事業などに従事する「機能類企業」、市民サービスを主とする「公共サービス類企業」）し、異なる管理体制とすることとした。また、上海市政府は2014年7月には、混合所有制改革案を公表し、株式制度改革の推進に加え、国有企業改革案の3分類を踏まえ、「機能類企業」、「公共サービス類企業」については原則国有を維持するものの、「競争類企業」については存続・退出を市場原理に委ねることとした。

- ・ 企業側でも自主的に改革を進める動きが出ている。なかでも、石油業界や電力業界は、2014年初頭から販売部門や子会社に民間資本出資受入れを進めている。これは、習近平政権発足以来の過去に例を見ない厳しい反腐敗の動きとは無縁ではなく、自ら改革に動き出したとみられる。2015年1月に中央規律検査委員会は年内に中央政府傘下の全企業を調査する方針を示しており、こうした反腐敗の広がりには国有企業の抵抗力の弱体化と改革への貢献を促す推進力となっていることから、独占価格の引き下げや民間資本の受け入れが進む可能性がある。一方で、子会社に対する民間資本の受け入れは新たな投資資金確保の手段ともみられ、民間参入による競争強化を通じた効率化ではなく、民間から資本を受けて国有大企業の強大化が進むとの指摘もある。

#### 【国有独占産業の効率化に向けた動き】

- ・ 「三中全会の決定」では、国有独占業種についても規制緩和による競争強化を通じた資源配分の市場化推進を掲げており、これに従う動きが徐々に進展している。
- ・ 通信業で、工業情報部がいち早く動きをみせた。三中全会の翌月の2013年12月に、既存の通信会社の通信インフラを借り受けてサービスを提供する仮想移動体通信事業者（いわゆる格安スマートフォン事業者、MVNO）の認可が開始され、2014年には33社まで拡大している。また、2014年5月には全ての通信料金の自由化が発表され、同年8月には通信料金自由化を明文化する形で全ての通信条例が修正された。
- ・ 航空業では、3大国有航空会社が約8割の市場シェアを有する航空業界において競争強化と運賃引き下げを促すよう、2014年2月に参入障壁の引き下げ、手続きの簡素化等を盛り込んだ「格安航空会社（LCC）の発展を促進するための指導意見」が民用航空局から出された。この規制緩和を受け、2014年7月には3大国有航空会社の1つの子会社がLCCに転換するとともに、12月には民間航空会社の子会社が華南初のLCCとして新規参入した。
- ・ 金融業では、民間企業向けの貸出拡大と競争強化によるサービス向上への期待を担い、民間銀行の新設が進んでいる。2013年7月に民間銀行設立を奨励する「金融による経済の構造調整と高度化への支援についての指導意見」が発表され、2014年3月にはその第1陣として試行対象とする5行が選定された。その出資企業にはアリババやテンセ

ント等の、すでにインターネット資産運用商品を通じて、既存の銀行預金市場を脅かす勢いを示す企業も含まれている。5行は2014年中に正式に認可を受けて、2015年前半に開業に漕ぎ着けている。これを経て、2015年6月には「民間銀行の発展促進に関する指導意見」が発表され、民間企業の銀行業参入規制を撤廃するに至っている。出資企業には、3期連続黒字等の参入条件が明示され、新銀行には、差異化された戦略、リスク抵抗性、リスク発生時の対応策が求められるが、既に申請件数が40件を超えていることが明らかにされている。

#### 【問われる国有企業改革の有効性】

- ・ 最後に現時点での国有企業改革の有効性をみる。マスタープランである「指導意見」に先行した鉄道などの大型合併を踏まえると、習政権が進める国有企業改革は、「三中全会の決定」の基本方針として「市場が資源配分における決定的な役割を果たす」と明示したことにより内外が期待した市場化推進よりも、国有企業の強化という色彩が強いとみられる。確かに、合併による大規模化戦略は不自然ではなく、実際、海外企業でも大型合併によるグローバル展開は一般的な戦略となっている。巨大国有企業が薄利多売戦略でグローバル市場を席捲すれば、海外企業にとっても脅威となる可能性は否定できない。ただし、大型合併は効率改善を保証するものではなく、中国内では大型国有企業の独占により経済の活力が損なわれるリスクもはらむ。また、国有企業優遇を厳しく制限する環太平洋パートナーシップ協定(TPP)へ中国が参加する際のハードルにもなる。
- ・ 成長戦略との関係を考えると、2015年3月の全国人民代表大会で提示された「中国製造2025(2025年までの製造業高度化)」及びインターネットと製造業との融合を目指す「インターネット+ (プラス)」においては、国有企業が主導的な役割を果たすと期待されている。また、「指導意見」の目標は「イノベーション能力と国際競争力を備えた国有中核企業の育成」とされている。一方で、2015年に入ってから、国内外の株価下落の引き金となるほど、地方政府傘下の国有企業を含む国有企業全体で収益悪化が目立っている。また、これまで経済活性化の主役は外資・民間企業であったことからすれば、中長期的な安定成長には一段の「国退民进」への軌道修正が必要となる可能性があり、今後の展開には注視を要する。

#### <質疑応答>

Q： 社債や銀行融資などの国有企業の不良債権の状況はどの程度か。

A： 国有企業の不良債権は増加しており、心配されている。バランスシート上の債務では銀行融資の割合が高い。銀行の不良債権比率は上昇している。社債はこれまで国内外で数社の元利払いの不履行がみられたが、今のところ最終的に救済されてきている。

Q： 足元の中国では製造業は不振であるが、サービス業は底堅いと言われたりしている。一方で中国政府は、伝統的に国有企業は重厚長大の傾向があったと思う。国有企業改革は製造業の推進ということになるのか。

A： 確かに製造業では指標が低迷する一方で、サービス業はまずまずとされているが、中国ではサービス業関連の指標は少ないので、そのことがわかりづらい。このため、中国政府はサービス業の動向を把握する新しい指標を研究しているようである。戦略的には、ご指摘のように、「中国製造 2025」のような製造業高度化を図るものが多い。ただし、「インターネット+（プラス）」ではサービスと製造業を融合する業態を重視している。

Q： 合併による大規模国有企業を作るだけでは意味がなく、合理化、人員整理が必要だと考えるが、こうした点はどうか。

A： 今のところ人員を減らすというニュースは目立っていない。鉄道車両 2 社の合併は、国内外市場における両社の過当競争を避け、利益率を高めたいとの意向もあったと考えられる。

Q： 上場されている株式や社債は国有企業のもので殆どという報道を見たが事実か。

A： 株式市場の開設は、90 年代の国有企業改革における資金調達手段の多様化の一環であり、上場株式は殆ど国有企業のものである。認可が必要であり、当初は各省が数社ずつ推薦していた。最近では民間も上場している。

Q： 社債が保護されているとのことだが、これは国有企業限定のことか。民間企業の破たんはあると報道では聞くが、国有企業は破たんさせていないという理解なのか。そもそも破たんについてはダブルスタンダードなのか。

A： 上場されている社債に関しては、国有企業、民間企業ともに地方政府等が介入して救済していると理解している。これを市場の信頼を損なわないようにするためである。株式市場が昨年春までは 5 年程度低調であり、IPO 等の株式による資金調達は困難であった。中国では、間接金融、すなわち、銀行融資への依存度が高く、金融リスクが銀行に集中していることを危惧し、政府は直接金融を奨励しており、社債市場の信頼を確保する必要があるという判断があった。民間企業の破たんは少なくないが、銀行から融資を受けている企業というよりも、銀行借入のできないような零細な民間企業で多いと考えられる。

Q： 15万社という国有企業の数はいくら多い。説明のあった混合所有制改革は株式の少数割合の上場なのであり、部分的な民営化と理解している。地方政府の改革では競争類企業については存続・退出を市場原理に委ねるとはしているが、完全な民営化は行われず、その意味では、合併や例外的な退出を除くと、企業数はあまり減らないということになるのか。

A： 完全民営化や国有企業数の削減は今回の改革の中心ではないと思われる。

Q： 9月の国有企業改革で、民間企業のサービス業等への参入規制の緩和は含まれていないのか。

A： 参入規制の緩和については別途進められている。「市場参入ネガティブリスト制度（企業などの市場参入を例外的に禁止または制限する分野を明示）」の導入に向けた政策意見が10月19日に公表された。本年12月から一部地域で先行的に実施し、その成果を踏まえて2018年には全国での導入を目指すとしている。

Q： 習政権の腐敗撲滅という観点で国有企業を骨抜きにしようとしている一面もあると理解している。鉄道や電力ではかなり成果が挙げられたが、石油閥の改革はどうか。

A： 「指導意見」の中で、石油の分野では民間資本に開放するプロジェクトを提示するように指示が出されており、民間の参入は進むとみられる。また、反腐敗の取締りで抵抗力を削ぐ動きも続くと思われる。ただし、メジャー級の石油採掘企業はエネルギー安全保障の観点から国が強く関与する形を維持するとみられる。

### 3. 中国経済の現状と展望

みずほ総合研究所株式会社 調査本部アジア調査部

中国室長 伊藤 信悟 氏

日 時： 2015 年 11 月 17 日（火） 16 : 00 ~ 17 : 30

場 所： 世界平和研究所 7 階大会議室

<報告>

#### 【報告の概要】

- ・ 中国では、2015 年 6 月中旬に株価が急落し、続く 8 月中旬には人民元の実質切り下げが行われるなど、金融市場に変調が生じ、実体経済の先行きに対する不安も惹起している。
- ・ 実質 GDP 成長率は 7~9 月期+6.9%と前期から小幅減速し、また、主要経済指標は実体経済の自律的回復力の弱さを示唆している。
- ・ 昨今の中国経済減速の背景には、4 兆元の景気刺激策を契機に過剰となった資本ストック・債務の調整圧力が存在する。中国政府はニューノーマル（新常态）を標ぼうし、一定の成長率を維持しつつも、緩やかに成長の鈍化を目指す方針である。
- ・ 足元は、金融緩和および財政政策による下支えが行われている状況である。これら景気下支え策に頼りつつ、2016 年にかけて+6%台後半の成長を続けると見込んでいる。
- ・ 当面は、財政が比較的良好であることを背景に、政策運営の余力は残されるものの、次第にその余力が失われていく恐れがある。経済の健全性の維持・向上と、一定の成長維持を両立できるか、また長期の成長基盤の形成に向け、制度改革等を安定性を保ちつつ履行できるか、2020 年までが習近平政権の正念場になる。
- ・ 中国経済が腰折れを余儀なくされた場合、日本にも少なからぬ影響を与える可能性がある。

#### 【不安視される中国経済の先行き】

- ・ 1989 年の天安門事件後の時期や 1997 年のタイバーツ暴落に端を発したアジア通貨危機後など、政治的な変動も加わり、中国危機論は繰り返し指摘されてきたが、いずれの時期も中国経済は急速な回復を示した。今回の中国危機論では、実質 GDP 成長率が水増しされており、中国経済は急激に減速しているとの懸念や、株価の急落、資本流出に関する懸念が指摘されている。
- ・ 中国政府の統計では、2015 年の第 1 及び第 2 四半期の実質 GDP 成長率は対前年比+7.0%、第 3 四半期は同+6.9%と、若干の減速となった。これに対して、「李克強指数」などを論拠に、実質 GDP 成長率が水増しされているのではないか、といった論調がみられる。ただし、自分としては、公表されている統計と実態は、極端にかい離しているわけではないとみている。李克強指数の構成要素である電力消費量や鉄道貨物輸送量は

工業の GDP と高い相関を示すが、足元の工業の GDP の伸び率は 5.8% に低下しており、また、李克強指数との相関でみた理論値と足元の工業の GDP の伸び率の乖離幅は小さなものに（1 標準偏差内に）とどまっている。一方で、サービス業は第 2、第 3 四半期に強い伸びを示しているが、これは、後でみる個人消費の堅調さ、不動産販売の回復とともに、株式取引の活発化に伴う金融サービス業の GDP の高い伸びが反映されたものである。これらを踏まえると、水増しはあったとしても、大きなものではないとみている。

- 株価については、今年の 6 月後半から上海総合指数が 5,166 の水準から急落し、若干持ち直したものの現在は 3,600 程度の水準となっている。また、資本流出の動きに伴い、人民元を買い支えるために、外貨準備高は 2014 年 6 月の 3 兆 9,932 億ドルをピークに減少に転じ、2015 年 9 月までに 3 兆 5,141 億ドルに低下している。人民元売り圧力の強さを背景に、大幅な人民元安を予想する声も出ている。

#### 【足元の経済状況】

- ここでは足元の経済状況を確認する。まず、製造業・非製造業の購買担当者景気指数（PMI）をみると、国家統計局版と財新版（中国メディアの調査版）の両方で、非製造業は好調さを保っているものの、製造業の景況感は悪化している。特に、製造業 PMI の新規輸出受注の不調が顕著であり、輸出が弱い動きを示している。
- 生産については、弱含みが確認できる。工業生産の前年比伸び率は、趨勢的に鈍化している。2015 年春以降、在庫調整の緩やかな進展（生産在庫バランスの緩やかな改善）を受けて、一旦生産は持ち直しをみせたものの、再び減速している。特に国有・国有支配企業の生産指数の前年比が足元マイナスに転じている。これは、国有企業の経営効率が悪いことに加え、素材（鉄鋼・非鉄金属）等の在庫調整圧力が強いセクターに占める国有企業の割合が高いことも一因となっている。加えて、機械産業の中の IT（通信・電子機器）の生産在庫バランスは二桁のマイナスが続いており、それも中国の生産の下押し要因になっている。
- 投資については、固定資産投資が 2012 年半ばから減速傾向にある。その主因として、生産能力と在庫に過剰がみられる製造業の投資の減速とともに、不動産投資の減速があげられる。このように投資が自律的な回復力を欠くなか、政府はインフラ投資の伸びを高水準に保つことで、投資が腰折れしないように支えている。
- 一方で、個人消費には、小売売上高に底堅さがみられ、また、値下げ期待から落ち込んでいた乗用車販売台数も回復している。ただし、乗用車販売台数の回復については、在庫調整の進展により値下げ期待が弱まったことによる回復の可能性とともに、小型車に対する取得税減税が回復の主因となった可能性もある。

- ・ 輸出入については、輸出・輸入ともに数量ベースでは弱いながらも、回復の兆しもみられる。ただし、金額ベースでみると、輸入は、資源価格の大幅な下落を背景に大幅なマイナスの伸びが続いている。
- ・ 不動産市況については、住宅市況の先行指数ともいえる住宅販売面積がプラスの伸びに転化し、また、住宅販売価格の前年比の伸びのマイナス幅が縮小するなど、明るさもみられるようになった。ただし、大都市圏中心の市況回復であり、住宅市場は二極化の恐れがある。また、在庫の水準が高く、不動産投資は戻っていない。

#### 【中国経済にかかる下押し圧力の正体】

- ・ このように中国経済には下押し圧力がかかっている。その正体として、過剰投資問題（生産能力過剰と過剰住宅在庫）、過剰債務問題、少子高齢化の進展と人口減少時代の到来があげられる。
- ・ まず、過剰投資の状況を概観したい。世界金融危機後の4兆元の景気対策により、資本ストックの水準（対GDP比）が過去のトレンドと比べて課題になっている。その一つの現れが、生産能力過剰問題である。特に、鉄鋼やセメントなどに代表される製造業の過剰生産能力が指摘されており、その解消には、まだ相当の時間を要する見込みである。過剰投資のもう一つの現れである過剰住宅在庫に関しては、地方都市を中心に、販売面積対比でみた住宅在庫面積の規模が拡大している。特に、3級都市での在庫面積の規模の上昇は顕著である。今後については、少子高齢化に伴う住宅購入層の減少とともに、渋滞や都市問題から都市化のペースを低下させるとの政府の方針から、新規購入需要の伸びが鈍化し、かつてのような高い住宅需要の伸びは期待しにくい。
- ・ 次に、過剰投資の裏側としての過剰債務問題である。世界金融危機を契機に債務が膨張し、その返済圧力が景気を下押ししている。中国の債務規模を日米と比較すると、中国の一国全体の債務水準は米国と同程度（2013年末時点でGDP比230%）であり、政府や家計の債務水準は日本や米国より低い。非金融民間企業部門（中国の場合は国有企業を含む）の債務水準が高い（2013年末時点のGDP比で、中国は128.9%、日本は86.6%、米国は67.4%）。今後は、民間企業のデフォルトに伴う民間部門から公的部門への債務の移転や公債によるインフラ投資の推進により、企業部門の債務水準が低下し、政府部門の債務水準が上昇すると見込まれる。
- ・ 最後に、将来的には少子高齢化の進展と人口減少時代の到来が、労働投入の伸び鈍化や、高齢化による財政・社会保障財政の悪化、貯蓄率の低下などを通じて、成長を下押しする可能性がある。生産年齢人口の減少は、2020年代は緩やかなので生産性の向上によってある程度はカバーし得るかもしれないが、年を追うごとに深刻化していき、2030年代そしてそれより先を考えると決して看過できない問題として浮上してくるだろう。

#### 【中国政府のマクロ経済運営方針】

- ・ 次に、中国政府のマクロ経済運営方針について説明する。こうした経済の下押し圧力に対して中国政府は楽観視しておらず、2015年の成長率目標を「+7.0%前後」とし、過去のような高成長は目指さず、成長率を緩やかに鈍化させつつ、経済構造の転換を図る方針である。「ニューノーマル（新常态）」の具体的なあり方を提示した2014年12月開催の経済工作会議では、経済は「ニューノーマル」に入り、今まさに「高成長から中程度の高成長」へ移行中であり、「ニューノーマル」に適応していくことが必要としている。つまり、減速はやむなしとの認識を固めたということである。また、経済リスクを十分認識しており、経済の減速に伴い、リスクが徐々に顕在化し、ハイレバレッジ、バブルを主たる特徴とする各種リスクの解消には、一定の時間が必要としている。調整の長期化を覚悟しているという意味である。資源配分やマクロ調整に関しても、世界金融危機後の過剰な景気対策に対する反省を踏まえて、全面的な刺激策の効果は明らかに低下しているとし、また、生産能力過剰問題の解消とともに、市場メカニズムの発揮による新産業の発展促進が必要としている。
- ・ 2020年にかけて中国政府が「+6%台」の成長を維持しなければならない理由は、以下の3点である。まず、所得倍増計画の達成である。中国共産党は、2020年までに2010年対比で所得を倍増させるとの目標を設定しており、その達成のためには、2015年から2020年にかけて年平均+6.6%の成長率を維持する必要がある。次に、雇用の維持である。今後都市の雇用者数を毎年1,000万人ずつ増加させるという目標を達成するには、6%台の成長が必要とされている。最後に、金融の安定性の確保である。人民銀行のストレステストでは、成長率が更に減速すると、バーゼルⅢの基準を満たせない大手行が増加するとしている。
- ・ こうした観点を踏まえて、中国政府は、財政・金融政策によりソフトランディング、すなわち緩やかな減速を実現することを狙っている。まず、金融政策については、昨年末以降、金融緩和を継続しており、預金・貸出基準金利を6回（2014年11月、2015年3、5、6、8、10月）、預金準備率を4回（2015年2、4、9、10月）引き下げている。このほか、農業セクターや小規模・零細企業向け貸出促進等のため、対象を絞った金融緩和も並行して実施している。また、今後についても金融緩和は継続される可能性が高いとみている。物価上昇率の低下により実質貸出金利は十分下がっていないことから、資金調達コストをさらに引き下げる必要があるとともに、ドル売り・人民元買い介入に伴う流動性のタイト化を回避する必要がある。ただし、過剰投資・過剰債務問題を抱えているため、金融政策の景気浮揚効果は限定的なものになる見込みである。このため、中国の景気対策は財政政策にいつそう頼ったものになる可能性が高い。2016年に予定されていたプロジェクトも前倒しで実施されており、足元の財政支出の伸びに加速傾向がみられる。2015年の財政赤字（対GDP比）は2.3%と2014年実績の1.8%から拡大

する計画になっている。さらに、最近の報道では、赤字幅を3%まで拡大する方針が示唆されている。

- ・ 次に、地方政府の財源不足問題についてみる。中央政府は、地方政府による野放図な債務拡大を抑制するために、新規の地方政府債務に関する制度改革方針の中で、2015年以降、借入主体を地方政府本体のみとし、調達手段を地方債の発行に限定することとした。また、不動産市況の悪化により、地方政府基金収入の3割から4割を占める地方政府の土地権利売却収入が2014年の後半から減少に転じた。この結果、地方政府の財源不足が問題となり、2015年春以降、中央政府は、地方政府の資金制約の緩和に向けて、インフラ投資向けの資金調達支援策を強化することとした。PPP（官民連携）の導入促進、財政剰余金の活用のほか、資金調達に関わる財政規律の緩和（銀行貸出の継続、地方政府の借換債の発行枠拡大等）も含まれている。
- ・ 為替政策に関しては、中国政府は、人民元の大幅切り下げによる輸出振興は避ける方針である。8月11日から13日にかけて人民銀行は人民元対ドルレートの基準値を10日対比4.7%切り下げた。それに伴い、この間に実勢レートは3%の元安になった。人民銀行は、基準値の切り下げについて市場実勢をより反映させた相場とすることが目的であると説明した。また、中国指導部は、輸出振興を目的とした大幅な元安を回避する方針を繰り返し明言している。これは、人民元安に伴う対外摩擦の発生を回避すること、人民元のSDR（特別引出権）構成通貨入りのために人民元の価値を安定させることが望ましいこと、対外債務の返済コストの上昇を抑制すること等を踏まえたものと考えられる。

#### 【中国経済の展望】

- ・ 最後に、今後の中国経済を展望する。
- ・ まず、短期的には、自律的な回復力が弱い中で、財政政策を主体とする景気対策の下支えにより、景気の腰折れを回避すると予測している。ただし、2015年の実質GDP成長率は+7.0%、2016年は+6.7%へと減速を続けると見込んでいる（2014年は+7.3%）。財政政策により投資は一旦上向くものの、過剰投資・過剰債務問題を背景に投資が再び減速傾向に転じるとみている。米国を中心とする先進国経済の回復が輸出の追い風となるものの、それも2016年後半には頭打ちになるであろう。個人消費は底堅さを保つが、投資財・輸出財セクターの減速に伴い、緩やかに減速するとみている。
- ・ 次に、2020年にかけては、+6%前後の成長率への誘導を目指す展開になるとみている。過剰投資、過剰債務問題の解消の長期化が見込まれるなか、財政・金融政策による景気下支え、改革の推進による生産性向上により、引き続き経済のソフトランディングが模索される展開になると予測している。重要なポイントは、財政・金融政策への依存度を減らし、改革の推進により成長を下支えできるか、また、改革がもたらす金融不安定化リスクをいかに減らせるかである。2020年にかけては+6%前後の成長率に低下してい

くと予測しているが、景気腰折れリスクは残存せざるをえない。また、改革が進展したとしても、2020年代には、年平均成長率が+4%台に落ちる可能性は十分にあるとみている。それだけに、財政・金融政策に頼った成長から生産性向上による成長への切り替えを急ぐ必要がある。

- ・ 五中全会（10月29日に閉幕）においては、2016～2020年までの中期政策大綱である第13次五カ年計画の草案が採択され、「小康（ある程度豊かな）社会の全面的完成」に向けた政策の方針と大枠が明らかにされた。中高速の経済成長を維持し、2020年に向けてGDP及び1人当たり所得を2010年対比で倍増させるとの目標を堅持しており、習近平総書記も、同目標達成のためには年平均+6.5%以上の成長が必要であると会議終了後に明言した。政策の柱は、「創新（イノベーション）」「協調」「緑色（グリーン）」「開放」「共享（分かち合い）」の5項目であり、持続可能な経済発展のため、イノベーションの活性化、所得格差・貧困問題の解消、省エネ・省資源・環境対策の強化に本腰を入れる方針を示した。これまでその難しさから十分に手を付けられなかった国有企業改革や地方財政改革等の具体化に対して中国政府は並々ならぬ決意をしているようだ。その決意は歓迎すべきだが、それが本当に進展するか、観察が必要である。
- ・ 以下では、今後の中国経済を展望する上での幾つかの論点を整理する。
- ・ 第1に、景気対策発動の余地である。財政による景気刺激、金融機関の救済の余地はまだ残存している。中国の一般政府債務残高の対GDP比は2014年末時点で52.8%程度であり、かつ、経常収支は黒字体質であり、外貨準備高も3.5兆ドル（2015年10月末）と豊富である。金融緩和の余地についても、預金準備率は大手行で17.5%とまだ高く、また、預金基準金利も1.5%（1年）と引き下げの余地がある。
- ・ 第2に、中国の外貨準備枯渇リスクである。中国は民間部門が純負債セクター（＝「純資産」－「準備資産」）なので外貨準備が枯渇しやすいとの論説がある。しかし、民間部門の純負債は、安定性の高い外国直接投資の流入によるものであり、また、外貨準備高は対外短期債務残高（1.2兆ドル）の約3倍あり、容易には枯渇しないとみている。
- ・ 第3に、中国の成長余力である。多国間・時系列比較が可能な実質購買力平価ベースの1人当たりGDPで見ると、2011年の中国の所得水準は、1968年の日本、1981年の台湾、1987年の韓国の水準に相当する。中国の現在の所得水準に達した後10年間の1人当たりGDPの実質伸び率ベースは、日本の場合、2度の石油ショックの影響もあり、+3%台の成長にとどまったが、台湾や韓国は、年平均+6%台の成長を維持した。しかし、こうした「中所得の罍」を避けられた台湾や韓国、日本であっても、さらにその後の10年間の1人当たりGDPの実質伸び率は年平均+4%前後に落ちている。つまり、中国が首尾よく改革したとしても、成長率はその水準に落ちる可能性が高いのである。習近平政権が改革を進めるために残されている時間は決して長くはない。
- ・ 第4に、中国に「中所得の罍」を超えられる好条件が備わっているか否かをみる。世界経済フォーラム「世界競争力報告2014－2015」の各国の評価を分析すると、中国は、

所得水準の割に発展を支える「制度・インフラ・産業組織」の整備が進んでいるという強みが確認できる。具体的には、経済規模の大きさ、マクロ経済環境（格付や貯蓄率の高さ）、インフラの整備状況、イノベーションに有利な環境（産業クラスターの集積度、企業の研究開発支出や政府によるハイテク製品の調達等）の面で、新興アジア諸国・地域と比べて強みがある。

- ・ 第5に、この潜在力を引き出し、中国が中高速の経済成長を維持するためには、構造改革を進めていくことが必要である。とりわけ重要なのが国有企業改革と金融制度改革である。ただし、構造改革の推進は、不良債権や失業者の増加などを通じて、経済・社会を不安定化させるリスクがあることにも配慮する必要がある。
- ・ 第6として、リスクシナリオである。中国政府が「足元の景気の安定維持」に力点を置いた経済政策を継続していった結果、「中長期の金融・財政の健全性向上」を意識せざるを得ない状況に追い込まれ、インフラ投資等による下支えを弱めることで、経済の腰折れや金融混乱を招くことがリスクシナリオである。したがって、リーマン・ショック後の大規模景気対策への反省から「ニューノーマル」を説いているにもかかわらず、大規模な景気対策を再び打つようになった場合には、中国の先行きに対する警戒度を上げる必要がある。
- ・ 最後に、中国経済の減速が日本経済に与える影響である。過剰資本ストックの調整による投資低迷という中国経済で最もありうるリスクが現実化した場合、日本はアジアの中では相対的に影響が小さいほうだが、それでも中国の固定資産投資の実質伸び率1%PTの低下により、実質GDP成長率が0.1%強低下することになると見込まれる。リスク分散を図ることも必要だが、中国市場を代替しうるだけの巨大市場がないこともまた事実であり、中国経済のソフトランディングの成功は、日本経済の安定にとっても非常に重要である。

#### <質疑応答>

Q： 今回の報告と直接関係はないが、AIIB、BRICS銀行の現状はどうなっているのか。

A： AIIBは加盟57か国中54か国が批准を行い、業務は来年スタートする予定である。他の国際機関は協力できるものは協力するというスタンスをとっているとみられる。BRICS銀行は既に運営を開始しているが、貸出先はBRICS諸国に限定されそうである。他に、中国政府はシルクロード基金を設置し、パキスタン向けの融資を開始している。AIIBに関しては、案件や金利条件等で市場の安定を乱す可能性を懸念する向きもあるが、他の国際機関の基準を踏まえて運営することになるとみている。中国の国益に関する案件は、二国間資金協力やシルクロード基金を活用すると考えられる。きれいなことはAIIBでやり、そうでないことは他のところでやる、といったようなことが起こらないかを注視する必要があるかとも思う。

Q： AIIB はどの程度の融資規模となるのか。十分な格付けが取れなければ、資金調達は制約を受けることとならないか。

A： 融資規模は決まっていない。一带一路の計画、人民元の国際化、人民元建て融資等にも関係してくるであろう。中国の格付けは低くなく、AIIB も問題はないのではないか。

Q： 中国に対する対外短期債務残高は 1.2 兆ドルとのことであるが、そのうち人民元建てのものはどの程度か。

A： 4,000 億ドルから 5,000 億ドル程度と理解している。

Q： 生産能力過剰問題の解消が大きな課題だが、現状では期待したほどは進んでいない。例えば鉄鋼で言うと、地方の雇用問題との関係が深く、中央でいくら旗を降っても地方が改革を進めなければ成果は上がらないのが実態である。足元では中央が地方にこの問題を投げ、まずは地方の努力を求めているが、その姿勢のままでは生産能力過剰問題の解消は難しいと思われる。今後、中央が地方にどのような働きかけをしようとしているのか、教えて欲しい。

A： 生産能力過剰問題の解消については、市場での淘汰がベースというのが基本政策だと理解している。現状では可能な限り大量に作り、安く作ったところが勝利を収めるといった、ある種のチキンゲームが展開されているが、これを解決するために、日本のようにメーカー間で自主的に設備の淘汰を図るようなことができるかということ、中国の場合あまりに関係当事者が多すぎるため、難しいと思う。地方に金がなくなってきているので淘汰が進みやすい環境になってきたとは言えるが、まだ時間がかかると思っている。能力の淘汰の方向だけではなく、シルクロード構想等で外に需要を創るとか、FTA の加速で輸出しやすい環境を整える、といった大きな方策も同時に考えている。但し、最終的には雇用に関して地方と中央のどちらがどれだけのようリストラされた人々の面倒をみるかということが最も大きな問題で、これが解決しないと根本的な解決は難しいと思う。

Q： 腐敗撲滅運動を推進した結果、地方政府も含めた各所でサボタージュの動きがあると聞いている。国家指導者層からサボタージュは許さないとの発言もあるが、末端までは浸透していないようだ。この点が今後どのように変化していくと思っているか教えて欲しい。

A： 官僚の不作為の問題に関しては、しばらくは解決が難しいと感じている。腐敗撲滅運動は、以前と比べると対象となる人のレベルが変わってきたことなどから、取り締まりが若干緩やかになってきたと思うが、大きな商談を成功させると収賄を疑われるので動きにくいといった話も現場レベルではまだ聞く。解決のためにはルール明確化と公正な運用の定着が必要だが、これには時間がかかると思う。

Q： 資本ストック統計は官民できちんと公開されているのか。Financial Times 誌のコラムニスト等は、投資水準が GDP 比 46%と過大であり、資本ストックの急増により資本効率が急速に悪化していくことで、経済のハードランディングの可能性は低いとはいえないとしているがどうか。また、中国政府は地方政府のインフラ投資を商業的に見合うものとしているが、収益性は低いとみられ、税金で賄う必要があるのではないか。

A： 資本ストック統計自体未整備であり、官民の区分は容易ではない。投資と消費のバランスについては、投資は過大に評価されている一方で、消費は過少となっているとの分析もあり、投資の水準は公表データほど過大ではない可能性がある。投資効率の悪化は収益性の低下に現れており、リスクはある。2020年までが習政権の正念場になると考えている。インフラ投資については、規模的に全て税金で賄うことはできないことから、使用料の引き上げ等を通じて利用者負担をより強めていく必要があると考えている。

#### 4. 不安の高まる中国経済の現状と展望

世界平和研究所 主任研究員 北浦 修敏

日 時： 2015 年 9 月 14 日（金） 12 : 30 ~14 : 00

（研究ノート及び研究レポート発表：10月26日）

場 所： 世界平和研究所 7階大会議室

<報告>

##### 【はじめに】

- ・ 今年の6月から8月にかけての中国株式市場の暴落と国際的な金融・資本市場の混乱に伴い、中国経済に関する悲観論が高まっている。また、中国政府の公表する成長率に疑いの目が向けられている。本稿は、中国経済の現状と展望に関して、海外のマクロ・エコノミストの論調を踏まえて、筆者の見解を整理したものである。詳細は、世界平和研究所・研究レポート「中国株式市場の暴落から始まった今夏の金融・資本市場の混乱と今後の中国経済の見通しについて」を参照されたい。

##### 【中国経済が抱える3つの課題】

- ・ まず、中国経済に関して理解しなければならないことは、中国経済が3つの課題を抱えていることである。第1に、90年代以降の新興市場国の急速なキャッチアップのデータを前提にしても、中国経済は、人口の減少に加えて、中進国の一人当たり所得水準に到達したことから、キャッチアップのペースが減速し、今後2030年までの成長率は5%から6%程度となるとOECDやIMFは見込んでいる。さらに、サマーズ・ハーバード大学教授は、より長期かつ広範な世界経済のデータを下に分析すると、中国経済の平均成長率はせいぜい4%程度、場合によっては世界の平均的な成長率2%程度まで屈折してもおかしくないとする。このように、中国の潜在成長率の減速は避けがたいと考えられている。
- ・ 第2に、世界金融危機後に地方政府が主にオフバジェットで資金を調達して工業団地、道路、鉄道、住宅等の建設投資を推進し、これに民間が追随する形で、中国経済はGDP比でみて30%から50%程度の過剰債務を抱えているとみられる。過剰債務は償却する必要がある。
- ・ 第3に、現在の中国の投資のGDP比は46%であるが、これは10%の成長を続ける経済にとっても過大である。過剰投資は、需要を伴わない無駄な生産能力を増加させることで、経済の持続可能性を損なう。このため、構造改革により出来るだけ早く投資のGDP比を35%程度まで低下させ、消費の割合を高める必要があるが、このリバランスは中国経済の失速を招く可能性が指摘されている。

- ・ このように、中国経済は、そもそも潜在成長率が低下している中で、過剰債務の償却とリバランス（消費主導の経済モデルへの転換）という難しい難問を抱え、それに対処することで経済成長へ下押し圧力がかかっている。

#### 【今年の夏の市場の混乱の3つの背景】

- ・ 一方で、今夏の市場の混乱は、中国経済の減速の懸念の中で、世界経済が抱える3つの歪みが顕在化し、その部分的な修正・調整が行われたことによるものである。それは、①昨年より150%も上昇した中国株式市場の株価の必然的な調整、②先進国の金融緩和により生じた金融・資本市場の歪みの部分的な修正、③中国経済の構造変化・輸入の低迷が一時的なものでないことが明らかとなり、新興市場国（特に資源輸出国）の過剰投資・過剰債務の解消が必要となったこと、の3点である。
- ・ 中国の株価の高騰は、経済状況の改善ではなく中国政府の政策運営の誤りによるものと考えられるが、現在の株価はピーク時より4割程度下落し、1年半前よりは約60%高く、株価収益率は過去の平均的な水準より15%程度高い水準となっている。2点目の金融・資本市場の歪みは、昨年よりIMFやBISから警告を受けてきたが、今年に入りさらに世界の株価は上昇し、今夏の調整の結果、米国の株価収益率は過去の平均的な水準より25%程度高い水準（昨年夏と同水準）で推移している。3点目の新興市場国の過剰投資・過剰債務の問題は、一次産品輸出国やエネルギー関連企業が中国経済の半恒久的な成長を期待して資源開発を進めてきたところ、中国経済の構造変化に伴い、中国の輸入が伸びなくなったことで顕在化した。新興市場国の過剰債務は、先進国の金融緩和の下での投資家の利回り追及の結果でもあり、低利のドル建債務として調達されてきた。今夏の市場の混乱は新興市場国からの資金流出を発生させ、新興市場国の債券利回りは欧米のジャンク債とともに100BP以上上昇し、ドル高と相まって新興市場国の資金調達は厳しくなっている。

#### 【今後の中国経済を考える上での懸念材料と明るい材料】

- ・ 次に、今後の中国経済を考える上で、懸念される事項と明るい材料を整理した。懸念される事項としては、①中国政府が事態の深刻さを十分理解していない可能性があること、②過剰債務の償却と成長モデルの転換は想定していた以上に困難とみられること（成長モデルの転換は、投資の対名目GDP比を10%ポイント以上減少させる必要があり、これは、過剰債務の償却とともに、経済に大きな下押し圧力となる）、③国有企業改革等の構造改革が進展していないこと、④人民元の国際化や資本勘定取引の自由化等の安易な金融・資本市場の改革が経済の不安定化を高めかねないこと、である。

- ・ 一方で、明るい材料として、①民間企業の成長力は依然として極めて高いこと（民間企業は、最近 10 年間の都市の新規雇用の殆どを創出し、都市の雇用の 8 割を占め、中国の GDP の約 3 分の 2 を生み出すまでに到っていること）、②サービスを中心に国内の消費が力強いこと、がある。

#### 【中国経済と世界経済の見通し】

- ・ 現在の中国経済は危機ではない。中国の統計に対する信頼は揺らいでいるが、消費を中心に少なくとも 4%から 5%の成長は続いているとみられる。また、必要であれば景気を浮揚するための財政・金融政策の余地は十分に残されている。外貨準備が潤沢であることや資本取引を制限していることから、一部で心配されている資本逃避も深刻なものではない。また、世界最大級の貿易黒字国、純債権国であることから、仮に変動相場制に移行したとしても、人民元はしかるべき水準に落ち着くであろう。
- ・ ただし、中国の輸入はもはや大幅に伸びないことが明らかになり、IMF は一次産品価格や新興市場国経済の調整局面は複数年続くともみている。IMF は欧米の先進国経済は底堅さを示しているが、世界経済の低成長は 2016 年も続くとする。とはいえ、新興市場国も経済運営や為替政策に関して過去の危機から学習しており、資本流出は海外からの融資残高の 1 割程度にとどまっているなど、輸出依存度の高い中国経済がハードランディングでもしない限りは、新興市場国の総崩れにならないと考えている。
- ・ 一方で、中国経済は、中期的に厳しい政策運営を迫られる。GDP の 46%を占める投資は経済上のバランスから持続可能ではなく、いずれ収益性の観点から行き詰る。最低 GDP 比で 10%程度投資の水準を落とす必要があると考えられるが、過剰債務の償却を続けながら、消費を GDP 比で 10%も伸ばすことは容易ではない。IMF は中期的な中国経済のハードランディングの可能性を 10%から 30%、Financial Times 誌の Martin Wolf 氏は 4 割程度とみている。
- ・ こうした見解は妥当であるが、筆者は、仮に中期的な混乱があったとしても、中国の民間企業の活力・創造力（中国の過去の成長を支えた立役者であり、都市労働者の 8 割を雇用）、人的資源の高さ（世界の大卒の 2 割、米国への留学生数 40 万人等）、一人当たり所得の伸び代の大きさ等から、長期的な中国経済のキャッチアップの進展に楽観的である。人口の減少に直面しても、今後 15 年間少なくとも 4%の成長は続けるとみている。

#### 【優先して取り組むべき政策対応】

- ・ 最後に、世界経済の安定に向けて、中国政府がハードランディングを避けるために必要な政策対応について考えてみたい。

- 第1に、過剰債務の償却を積極的に進めることである。金融機関の過剰債務の処理を遅らせると、経済における資金配分の効率性を歪めて、長期的な経済の停滞につながりかねない。中国政府は、地方政府の債務の多くを商業的に見合うとの見解を示しているが、国有企業や不動産・建設関連企業に関して銀行の資産査定を厳格化し、金融機関の健全化と過剰債務の償却を進める必要がある。過去においては、名目経済成長率が高く、かつ銀行預金が低利であったことから、不良債権の償却は容易であった。しかしながら、名目成長率が低下しており、また、金利の自由化の進展や理財商品等の拡大に伴い、これまでのようなフィナンシャルリプレッションは困難である。
- 第2に、リバランス（消費の拡大、サービス化の推進）に向けて成長モデルの転換を迅速に進めることである。国有企業改革、社会保障改革、税制改革、戸籍改革、都市化政策、農村の生産性向上等、世界銀行やIMFが指摘してきた政策である。経済の持続可能性を維持するには、投資のGDP比を35%程度に引き下げることが不可欠であり、財政政策・金融政策のバッファーにも限りがあることから、リバランスに向けて迅速に構造改革を進める必要がある。
- 第3に、消費主導の経済モデルに移行するまでの間は、景気の減速に対して、主に税金で償還することを前提とした公債によるインフラ投資を活用することである。インフラ投資に商業的なリターンを期待すると、料金が高くなり、経済の活性化につながらない。収益性を全く無視することはできないが、消費を伸ばす構造改革の成果が出るまでの間は、ある程度公的債務の拡大を覚悟して、経済をソフトランディングさせるように努める必要がある。
- 第4に、適切な金融・資本市場の改革である。米国の金融市場関係者は、投資活動の実利につながる金融・資本市場の開放（特に資本取引の自由化）を求めている。金融・資本市場の自由化は、中国政府にとっても複雑な利害調整を必要としない。中国政府は、国家の威信を高めるための人民元の国際化を急ぎすぎているようにみえる。しかしながら、本来金融・資本市場の効率化を図るために優先的に取り組むべきことは、政府による国有銀行を仲介役とした国有企業に対する暗黙の保証を断ち切ること、国有銀行を分割・民営化して間接金融市場に一層の競争を導入することである。また、変動相場制への移行は、中国政府の経済運営の柔軟性を高める上で大切である。資本取引の自由化はこれらの後に進めるべきであろう。
- 第5に、デフレを回避することである。地方政府や不動産・建設関連企業を中心にバランスシートは痛んでおり、卸売物価は5%を超える下落を示している。企業の債務負担を和らげ、労働市場の調整能力を維持するために、プラスのインフレ率は重要な役割を果たすことに留意すべきである。
- 第6に、労働市場の調整能力を高めることである。構造改革の成果が迅速に実を結ぶには労働市場の調整能力の向上が不可欠である。教育、訓練、セーフティネットの充実が期待される。

## 【おわりに】

- ・ 中国経済は市場為替レートベースでも世界経済の13%を占めるに至っており、中国経済のスムーズな4%から6%程度の安定成長への移行は世界経済にとって極めて重要な意味を持つ。今回の調整で悩ましい点は、改革が順調に進んでも停滞しても、輸入が減少することである。中国が消費主導の成長モデルに移行することは、国内の商品やサービスへの需要を高めて、海外からの商品や資源への需要（輸入）を低下させることが指摘されている。一次産品輸出国の低迷、中国関連企業や金融業者の業績の悪化は、統計への信頼性の低下と相まって、市場の不安を煽り、その結果、当面市場は不安定な動きを続けるとみられる。こうした中で、IMFや先進国政府は、中国のハードランディングへの備えを怠らずに、冷静に市場の動向をモニタリングしながら、各々が抱える経済危機の後遺症や構造問題を克服し、内需主導の成長経路を確立するよう努める必要がある。

## <質疑応答>

- Q： 中国政府が事態の深刻さを十分理解していないとはどういう意味か。
- A： IMFが8月14日に公表した協定第4条に基づく中国経済の健全性調査のスタッフペーパーの中国当局の見解（Authorities' View）をみると、中国政府は、経済成長率、過剰債務問題、国有企業改革の進捗の遅さ等について甘い認識を示している。中国政府の公式見解でもあり、また、今夏の株式市場の暴落前のコメントと考えられることから、ある程度割り引いて考える必要がある。それでも、過剰債務の償却とリバランスは非常に難しい課題であり、成長の下押し圧力の強さを含めて、驚くほどの認識の甘さだと感じた。
- Q： ちぐはぐにみえた今夏の中国政府の株価対策を含めて中国政府の経済運営はどのように進められているのか。
- A： 筆者はマクロ経済分析の観点から中国経済をみており、ポリティカル・エコノミーは専門ではなく、中国の経済運営に係る政治プロセスは分からない。米国の大学で博士号を取得し、世銀の副総裁やIMFの副専務理事等のポストで活躍した中国人エコノミストもいることから、経済分析は適切に行われていると考える。ただし、そうしたエコノミストが実際の経済運営にどの程度参画し、影響力を発揮しているかはよく分からない。

Q： 8月の外貨準備高の減少は1000億ドルとなっており、現在の中国経済は既に深刻な状況になっているのではないか。

A： 確かに8月の外貨準備高の減少は小さなものではないが、中国の外貨準備は3.5兆ドルある。中国政府は資本勘定取引を厳しく規制している。オフショアの外国人投資家による中国本土のポートフォリオ投資額（株式・社債）は1,400億ドル（9月25日付け **Financial Times** 誌）、オフショアの人民元預金は4,000億ドル（10月3日付け **The Economist** 誌）、中国企業のドル建社債残高は1兆ドル程度（BIS等）とされており、若干の抜け穴があるとしても、資本勘定取引を厳しく制限している現状において、3.5兆ドルの外貨準備は、今後の変動相場制への移行のためのバッファーを考慮に入れても十分な水準と考えられる。また、中国は、世界最大級の貿易黒字国、対外純債権国、外貨準備保有国であり、中国の人民元の減価には限界がある。

Q： 9月上旬の時点で中国経済については厳しい見方が多いようであるが、どうか。

A： 確かに厳しい指摘が多い。特に、Wolf氏らのリバランスは非常に難しいとの指摘はマクロ・エコノミストとしてショックであった。中国は世界のGDPの13%程度になっており、ハードランディングは世界経済に非常に大きな影響を与える。この意味で、消費や所得環境が底堅いこととともに、**The Economist** 誌の9月10日号の特集記事にある民間企業の活力の強さには非常に勇気づけられる。

## 5. 中国通商政策の変遷

世界平和研究所 研究員 安田 啓

日時： 2015 年 3 月 30 日（月） 12 : 00 ~ 14 : 00

場所： 世界平和研究所 7 階大会議室

<報告>

### 【中国 WTO 加盟の経緯】

- 1978 年に鄧小平主導で改革開放路線にシフトし、同路線が本格化していくと、中国は国際貿易体制との調整の必要性に直面する。
- 当時、1979 年 1 月の米中国交樹立とともに米国との間で繊維貿易をめぐる貿易摩擦が激化していた。米国は一方的な対中輸入制限を実施。繊維製品の安定輸出を確保したい中国は 1983 年にガット体制の下で合意された「繊維貿易の国際貿易に関する取り決め（通称 MFA）」へ加入した。MFA の交渉を通じて中国は各国への繊維製品の輸入割当を確保し、1984 年から 5 年間で繊維輸出がほぼ倍増した。MFA への参加を機に、中国はガットを中心とする国際貿易体制参加の意義を理解していった。
- 中国のガット加盟交渉は 1987 年に開始したものの、1989 年 6 月の天安門事件発生による交渉の中断や、90 年代以降は台頭著しい中国経済に対する米国や欧州からの風当たりの強まり、さらに 1997 年にはアジア通貨危機といった逆風もあって難航した。しかし 1998 年、朱鎔基首相の就任が契機となって交渉は加速し、2001 年 11 月ドーハにおける第 4 回 WTO 閣僚会議において中国の WTO 加盟が承認され、同年 12 月正式加盟が実現した。
- WTO 加盟によって中国は何を目指したのか。1986 年当時、貿易拡大効果はもちろんのことだが、改革初期段階にあった中国は加盟による国際的地位の向上を重視していた。これに対し朱鎔基は、非効率な国有企業や銀行部門など国内産業の改革を進めるための「外圧」としての効果や、国際貿易ルールの形成過程に当事国として加わり国益を主張する場としての機能を WTO 加盟に求めている。

### 【中国にとっての WTO の位置付けの変化】

- WTO 加盟直後の中国の国際貿易体制におけるスタンスは他国からも評価されている。例えば米通商代表部は「WTO 加盟の後、中国政府はその数多くの約束を履行するために目を見張る多くの措置をとった。これらの措置は疑いもなく、ルールを重視する WTO の国際貿易体制への中国の統合を深め、さらに中国が進める経済改革を強固にした」と、加盟直後の中国政府の対応を肯定的にとらえている。中国は WTO 体制への対応として国内の法制度整備、市場開放を進めることで 2000 年代、外国資本の直接投資拡大を実現することに成功したと評価できる。
- 加盟直後の中国は WTO 加盟国としての義務を忠実に履行することで、貿易拡大効果、

国有企業改革の外圧としての効果、国際貿易ルール形成の主体としての地位の確立といった加盟の利益を最大化することを狙った。加盟当時は、中国政府が WTO ルールの遵守に積極的な姿勢を示していたため、運用に問題があることは認識しつつも、米、EU は様子見の姿勢で応え、紛争解決制度の活用に対し猶予を持たせた。つまり通商紛争の拡大は、現状がどうか、という問題以上に、中国が WTO ルールを守る意識があるか、という政府のスタンスに米欧が反応するという側面が大きいと言えるだろう。

- 2003 年に発足した胡錦濤政権は、前任者とは異なるカラーを打ち出していく。同年の政府機構再編では、産業政策を統括する国家発展改革委員会や国務院直轄の国有資産監督管理委員会が結成された。国家発展改革委員会の下では 2004 年に、10 年ぶりの自動車産業政策となる「自動車産業発展政策」が公布されるなど自国の産業発展を重視した産業政策的傾向が強まっていく。2006 年 3 月には第 11 次 5 年計画が採択され、自国産業によるイノベーションを意味する「自主创新能力」の向上が掲げられ、この傾向に拍車がかかった。
- この時期、中国を取り巻く貿易投資環境ではいくつか重要な変化が見られた。まず貿易面では 2005 年 1 月に、米国、EU の対中繊維輸入割当枠が撤廃されたことで、繊維貿易摩擦が顕在化した。中国の対外輸出が拡大するにつれ、欧米による対中アンチダンピング措置の頻発傾向が強まっていった。このような貿易摩擦拡大の傾向から中国は輸出主導型の成長を目指す戦略に限界があることを示し、相手国市場への直接投資拡大、いわゆる「走出去」戦略や、内需拡大路線へとシフトしていく。つまり貿易拡大のツールとしての WTO への期待、という WTO ルール遵守の一つの動機がこの時期弱まっていったと見ることができる。
- また 2005 年頃から、国内における外資のオーバープレゼンスを指摘する声が強まっていた。対内直接投資の「規模」よりも、先端技術の導入といった「質」の面が重視されるようになり、外資の積極導入により国内企業改革を促すという側面はトーンダウンしていった。この観点でも、WTO ルールを重視する動機は低下し、むしろ負担感、コスト超過意識が噴出し始めていた。その結果、「外国企業たたき」の批判が根強い中国独占禁止法（2008 年施行）など、市場開放に対する国内への衝撃緩和策ともみられる政策が導入されていった。
- さらに、この頃 WTO ドーハラウンド交渉の行き詰まりが鮮明になっていた。WTO の多国間貿易自由化交渉への参画によって、国際貿易ルールの形成に積極関与していく、という中国の狙いはドーハラウンドの停滞と共に崩れていった。
- 2008 年秋に米国発の経済・金融危機が勃発すると、中国は大規模な緊急経済対策を打ち出し、国有企業を中心とする国内産業支援を強めた。その状況は「国進民退」と呼ばれ、国有企業改革路線はこの時期停滞し、WTO コンプライアンスを改革開放路線推進の外圧とする発想はもはや影をひそめていった。

- このように中国にとっての WTO ルールを遵守する動機付けが弱くなっていき、現習近平政権下では WTO は FTA や投資協定と並んで、数ある国際枠組みの一形態という位置づけに収まりつつある。第 18 期三中全会（2013 年 11 月）後に発表された「改革の全面的深化をめぐる若干の重大問題の決定」では、「世界貿易の体制・規則を堅持し、二国間・多国間・地域間・準地域間での開放協力を堅持し、各国・各地域との利益合致点を拡大し、周辺を土台として自由貿易区（FTA）戦略の実施を加速する」と述べる。「二国間・多国間」という併記からも FTA を第一に、WTO も数ある枠組みの一つと位置付けているように見受けられる。WTO においては「情報技術協定（ITA）」の品目拡大交渉が中国の反対によりまとまっていないように、中国は WTO 体制への協力者という姿勢よりは、自国の利益を最優先に交渉に臨むという姿勢を明確にしているようである。
- 習近平政権成立以降では、2013、14 年と米、EU との間では新しい WTO 紛争案件が WTO の紛争処理機関に付託されなかった。2013 年には米、EU との投資協定が動き出し、また自由貿易試験区構想など開放政策にも期待感が持たれたといった、政治的反応が影響していると思われる。
- これに対し、最近再び米国のスタンスに変化が表れている。2014 年末に公表された米通商代表部の中国 WTO コンプライアンスレポートでは「対話という手段では懸念事項の解決に至らない場合は、米国は適切な場合の WTO 提訴をいとわない」ことが表明された。実際、2015 年 2 月に中国政府が繊維産業、農業をはじめとする複数の業種で拠出している補助金が WTO の禁止する輸出補助金に該当するとして米国は新たな WTO 提訴を行った。2015 年は、通商政策の観点では今後の対中貿易紛争、特に米中紛争が、胡錦濤政権時のように拡大していくか否かの分岐点にあると言える。
- 日本などが中国のレアアース輸出制限について WTO 提訴した案件で、中国が敗訴した後にレアアースの年間輸出枠を撤廃したように、中国はこれまでのところ WTO 紛争解決機関の判断を概ね履行していると評価されており、その点では WTO 体制・秩序を尊重してきたと言える。
- ところが、この履行の側面でも、2014 年に米国産冷間圧延鋼板に対する AD 税・相殺関税措置の事案で初めて、「履行確認パネル」が設置された。WTO では、採択されたパネルまたは上級委員会報告に基づいて違反を是正する措置がとられない場合、履行確認のためのパネル設置さらに上級委員会申し立ての制度があり、最終的には違反措置に対する対抗措置を発動する手続きまで整備されている。WTO 判断の履行状況は、今後の中国の WTO ルール遵守、WTO 体制への協力姿勢の程度を表す重要な指標となる。
- WTO ルールから見た懸念事項としては、第一に補助金政策が挙げられる。相次いで導入される産業政策的施策には、WTO ルールが禁止する輸出補助金、国産品優先使用補助金に明白に該当する措置が含まれる。ルール軽視の姿勢が強く疑われる。WTO 補助金協定の拘束力は強く、中国の施策は広く規制の対象となるため、今後も同様のケース

が見込まれる。

- ・ 第二の懸念事項は、中国と米 EU 間でのアンチダンピング (AD) 措置の応酬である。背景には、報復的措置を是認する中国の AD 規定のほか対中 AD の発動を容易にしてきた「非市場経済国」認定の存在がある。非市場経済国認定は 2016 年末に期限を迎えるため以降の動向が注目される。

#### 【中国の FTA 外交】

- ・ 中国政府は 2000 年代に入り、戦略的に自由貿易協定 (FTA) を活用し始め、これまで中国は FTA を主に、①周辺国・地域との関係強化のツールとして活用、または②資源の安定確保、安全保障戦略の一環として活用してきたとまとめられる。①の対象は、台湾、香港、マカオなどが該当、②としては準軍事同盟国であるパキスタンのほか、アイスランドとの FTA も北極海の資源や将来の北極海航路の活用を見据えたものと見ることが出来る。アセアンとの FTA は①②両方の側面を有していると言える。
- ・ これに対し、近年は地理的要素を超えて、先進国との FTA、より貿易規模の大きい国々との FTA 締結を重視している。2014 年 11 月には韓国との二国間 FTA が、実質的に交渉が妥結し、2015 年 6 月に正式署名された。近年の FTA としては貿易自由化の水準は低く両国の産業保護に配慮した協定と言えるが、2012 年 5 月の交渉開始から 2 年半で実質的な妥結に達したこと自体、両国の関係を強化するものであることは間違いない。今後は、環太平洋パートナーシップ (TPP) など現在交渉の進む大型協定に対する中国の出方が注目されている。
- ・ 日中韓三カ国 FTA、東アジア地域包括的経済連携 (RCEP) を含めた近年の大型・広域 FTA 構想に中国が取り組む背景としては、中国が FTA に、内需主導の成長、国内改革路線への刺激策、言い換えれば 2000 年代前半の WTO に続く新たな「外圧」としての効果を期待していた側面も、少なくとも最近まではあったと考えられる。
- ・ しかしそのような側面は、現政権の「一帯一路」構想が急速に台頭する中で、影をひそめてしまった。3 月の全人代で高商務部長は「FTA 建設は周辺国家を踏まえ、『一帯一路』をカバーし、グローバルに向けた高い水準の自由貿易区ネットワークを構築するためだ」と述べ、FTA が、現政権が進める「一帯一路」戦略の一部として位置付けられていることが明らかにされた。その意味では、中国の FTA 戦略は、周辺国との連携強化という従来からの路線の発展型、延長線上にあると整理できる。
- ・ WTO 加盟は中国の貿易制度の近現代化に大きく寄与し、中国に世界貿易の責任ある主要プレーヤーとしての地位を確立するに至った。しかし、WTO 加盟時には期待された国内改革進行のための「外圧」としての効果はもはや薄れ、国際貿易ルール作りの舞台としても WTO ラウンドの停滞により FTA がその主戦場となっている。その中で、現政権が大型化・広域化の進む世界の FTA の潮流に今後どのように取り組むか各国が注目している。

<質疑応答>

Q： 中国の独占禁止法が、公平な競争環境の維持というより、国内産業の保護といった別目的で活用されているという報告に強い印象を持った。中国独占禁止法は 3 つの行政局に所管が分かれているとのことだが、それらの関係は整理されているのか。商務部が M&A の審査・承認を行うというのは分かるが、国家発展改革委員会と、国家工商行政管理総局の各当局のデマケーションが分かりにくい。

A： 国家発展改革委員会の価格監督検査独占禁止局が価格カルテルなどの「価格独占行為」を規制し、国家工商行政管理総局の独占禁止法執行局が市場分割カルテルなどの「非価格独占行為」を規制するという分担になっているが、中国独占禁止法制定の過程では政府内での権限争いがあったため、分担は妥協の産物という性格が強い。「価格独占」と「非価格独占」の両面を有する事案の所管・分担など、あいまいさが指摘されている。

Q： 朱鎔基を改革者として位置づけている印象を受けたが、今日、中国国内では朱鎔基に対する評価は極めて低いという点にも留意すべきだろう。通商政策の方向性については、中国にとっては FTA の方が融通が利き、自国に都合のいいと考えているのでは。

A： 朱鎔基が WTO 加盟交渉において主導的な役割を果たしたという点に関しては共通した評価であるととらえている。WTO のような多国間の場合よりも、FTA のような少数国間での交渉の方が、中国がイニシアティブをとりやすい、という側面は確かにあると思う。

Q： TPP についてはアメリカが主導権を握ってきたように、FTA は政治的な目的、意味合いも大きいのではないかと。

A： ご指摘のとおり、FTA は経済的な効果だけでなく、政治的な側面、安全保障上の配慮といった要素も多分にあると認識している。

Q： 中国では今「一帯一路」がキーワードになっているが、これをどう見ているか。

A： 2015 年 3 月の全人代（第 12 期全国人民代表大会第 3 回全体会議）では、FTA は「一帯一路」政策の一つのツールであるという見解が示されたように、最近になって通商政策においても「一帯一路」がある種の上位概念として用いられている。

## 6. 日本企業の中国ビジネスの現状と展望

世界平和研究所 主任研究員 豊田 裕

日時：2016年2月29日（月）12：00～14：00

場所：世界平和研究所 7階大会議室

### <報告>

#### 【はじめに】

- ・ 中国商務部の統計によれば、2015年の世界から中国への海外直接投資実行額は1,263億ドルで、対前年+5.6%であった。伸び率はかつてほど高くはないが、まだ着実に成長し続けており、過去最高を更新した。
- ・ 一方で2015年の日本から中国への海外直接投資実行額は32億ドルで、対前年▲25.9%であった。2014年は対前年▲38.7%であり、2年続けて大幅に減少し、2000年以降で最少額になった。
- ・ 2012年10月の尖閣国有化以降、日中関係の悪化が急速に進み、中国向けの海外直接投資を見直す傾向が強くなったが、2014年11月の日中首脳会談を契機に政治面での冷え込みに一定の解消がみえたことで、2015年には減少に歯止めがかかるのではないかと期待があった。しかしながら実績は大幅減の継続となってしまった。
- ・ この背景には、為替の問題もあるが、一番大きくは中国経済の中長期的発展に対する懸念を日本企業の本社経営陣が持っていることだと思われる。2015年の中国の経済指標は決して悪い実績値ではないが、中長期的発展のために必要な対応は、現状では十分に取れているとは言えない。日本企業の本社経営陣の懸念は理解できるが、一方で最近のネガティブな報道等を背景に、過度に中国経済の展望を悪くみている傾向がある。
- ・ 本報告では、足元の中国経済の実績を評価し、2016年以降の展望について記述する。その上で、日本企業の中国ビジネスの現状を分析し、かつてチャイナプラスワンとして脚光を浴びたASEAN諸国向け海外直接投資の現状を踏まえながら、日本企業の中国ビジネスの今後の展望について考察したい。

#### 【2015年の中国経済指標】

- ・ 2015年の実質GDP成長率は対前年+6.9%で、前年の+7.4%より減速したものの、政府目標の「+7.0%前後」は達成したと言えよう。
- ・ 供給面から総括すると、製造業の動きが冴えず、工業生産も昨年の伸びを大きく下回ったが、非製造業の堅調に下支えされて減速幅は小幅にとどまったと評価できる。需要面から総括すると、輸出の不振が足かせとなり、投資も大きく減速したが、消費の堅調に下支えされて、減少幅は小幅にとどまったと評価できる。
- ・ 実質GDP成長率に対して、産業別寄与では第三次産業が50.5%と過半を超え、第二次産業から第三次産業への構造転換は進展した。支出項目別寄与では消費の寄与率が大き

く増える一方で投資の寄与率が大きく下がり、輸出・投資主導から消費主導への構造転換が、指標値の実績上は進展した。

- ・ 但し、2015年の中国のGDP成長率では、名目GDP成長率が実質GDP成長率を下回る「名実逆転」が起きており、このことで景気の実態が実質GDP成長率より悪く感じられてしまっている。特に第二次産業の名目GDP成長率はゼロ近傍まで低下している。
- ・ 短期的には成長を維持していると評価できる一方で、第18期三中全会で目標に掲げられた、中長期的な視点での「改革の全面深化」が順調に進捗しているかについては疑問符がつく状態であり、この点が先行きへの不安となっている。

### 【中国経済の展望】

- ・ 2016年の短期的な展望では、過剰設備や在庫の削減に伴い鉱工業生産が引き続き減速する懸念、世界経済が依然として緩慢で輸出の急速な回復は期待できないこと、不動産の在庫消化が長引くことで不動産開発投資の回復には時間がかかり投資全体の伸びが低水準にとどまる懸念、といった2015年同様の不安要素は継続するものの、こういった環境を踏まえて中国政府は財政・金融政策での下支えを方針としており、短期的には+6.5%程度の成長は十分に可能だと思われる。
- ・ 一方で、中長期的な構造改革の着実な進展がそれ以上に重要である。2016年は「供給側の構造改革」を筆頭方針に挙げているが、この推進においては、過剰設備の解消の本格化による失業増加での「雇用不安」の発生、構造改革の過程で生じる経営破綻によって銀行の不良債権が増えることでの「金融不安」の発生、といったリスクがある。
- ・ 昨年10月の第18期五中全会において「国民経済及び社会発展にかかわる第13次五か年計画の策定に関する中共中央の建議（以下、「建議」）」が採択され、「第13次五か年計画（以下、「13・五」）」の策定が始まった。「建議」は中長期的な国づくりのための基本方針であり、これから関係省庁が「建議」が示した内容をベースに数値目標を盛り込んだ具体的な「13・五」の要綱を策定し、3月の第12期全国人民代表大会第4回全体会議にかけられ、採択される予定である。
- ・ 足元では「建議」にて制定された「五大発展理念」（①創新 ②協調 ③緑色 ④開放 ⑤共享）が、習近平総書記の指導思想の重要な構成要素をなす可能性があるものとして注目を浴びているが、「建議」では発展理念を強調する一方で、改革促進にあまりスポットを当てていない。
- ・ 「13・五」の要綱策定において、「改革の全面深化」への具体策がどこまで盛り込まれるのか、そして「13・五」の要綱の採択以降に、「改革の全面深化」への具体策がどこまで提示されていくかを注視する必要がある。
- ・ 既に発表された構造改革の具体的なプランの中には、都市化政策のように目標値やスケジュールが明示された評価できるものもあるのだが、国有企業改革、高齢化対策、金融改革（特に資本取引の自由化）等の改革に関しては、具体策の策定が不十分である。

- ・ 昨年 12 月の中央経済工作会議では「総需要を適度に拡大すると共に、供給側の構造改革を進める」といった方針が出され、「供給側改革」が一つのキーワードになった。その最重要任務として過剰生産能力の解消が挙げられ、早速 1 月には国务院常务会议が「鉄鋼・石炭産業の過剰生産能力解消措置」を決定した。今後は鉄鋼・石炭産業に続き、重点産業への施策が発表される予定だが、まずは鉄鋼・石炭産業の過剰生産能力の解消が具体的なプランどおりに進捗していくか、注目される。

#### 【2015 年における日本企業の中国ビジネスの現状】

- ・ 冒頭で既述した通り、日本から中国への海外直接投資実行額は、2015 年に対前年▲25.9%、2014 年は対前年▲38.7%と、2 年続けて大幅に減少している。
- ・ 日中投資促進機構 (JCIPO) が中国進出企業に対して実施したアンケート調査によると、中国への投資方針では「拡大する」が 46%から 36%に 10 ポイント落ち、「現状維持」が 52%から 59%に 7 ポイント上がった。両選択肢の回答比率の合計は 90%を超えているものの、「縮小・撤退」の回答比率が例年以上に増えている。この傾向は日本貿易振興機構 (JETRO) のアンケートでも同様の結果がでている。
- ・ 収益状況への回答 (JCIPO アンケート) では、増益企業の比率は横ばい (製造業では減少・非製造業では増加) で、増益 ないし現状維持の比率が 7 割ある。の景況感への回答 (JETRO アンケート) では、DI 値は 2016 年に+20 ポイントを超えている。本来なら事業拡大を考えてもいいような結果である。
- ・ 中国への投資方針をネガティブに考える理由への回答 (JCIPO アンケート) では、「政治面での不安」が 13%で前年の 34%から大幅に減り、日中首脳会談が 2014 年 11 月に加え 2015 年の 4 月・11 月にも開催されたことや、2015 年 8 月の戦後 70 年談話の発表後にも大きな摩擦が生じなかったことから、改善したとの認識が強くなっている。
- ・ 2015 年の実質 GDP 成長率は政府方針通りの対前年+6.9%となり、決して実数としては低くない成績であったが、一方で中期的な安定成長のために必要な「消費主導の経済モデルへの転換」「過剰設備能力の解消」「過剰債務の償却」「高齢化対策」といった課題への対応が不十分であり、景気減速の懸念が払拭できないとの見方が強く、日本企業の本社経営陣の中国投資へのマインドは引き続き冷めたままである。
- ・ 現地のニーズにあった品質、それに合わせたコスト削減、合弁相手先等を利用した販路の確保といったようなことを図った企業は収益を改善している。中国ビジネスでの業績がいい企業は本社もポジティブな判断を取り易く、更なる投資を実行している。その逆に、中国ビジネスでの業績に期待したような成果が上がっていない企業は本社もネガティブな判断を取り易く、中国ビジネスの縮小・撤退の比率は拡大傾向にある。加えて中国ビジネスにこれから新規で参入を考えているような企業は、中国への不安要素の方が拡大されてしまっており、積極的には動けない。結果として、ここ 2・3 年の傾向となっている、「勝ち組と負け組の二極化」が更に進んでいる状況である。

- 2012年に頃から、中国に集中し始めていた製造業の海外拠点に対して、中国集中のリスクを指摘し中国以外の国・地域へも分散して投資する経営戦略が推奨され始め、その候補としてASEAN諸国が挙げられるようになった。しかしながらこの動きは加速せず、財務省の国際収支状況において、日本の海外直接投資額におけるASEAN向け比率は2013年をピークに2年連続で減少している。
- 国際協力銀行（JBIC）のアンケートの中期的有望事業展開先への回答では、ASEAN各国は高い順位につけてはいるものの、得票率は2013年ないし2014年をピークに2015年は下落している。ASEAN諸国向けの海外直接投資は、将来的な可能性は十分にあると思うが、現状では制度面やインフラ面での問題が明確になってきたことで、当初の期待が過大であることが判明しつつあるというのが現状だと思われる。

#### 【日本企業の中国ビジネスの今後の展望】

- かつて中国は外資優遇政策を駆使し、外資系企業の資本・技術の取り込みを図ったが、一定の成果を得たところで、内国民待遇への一本化が図られている。しかしながら中国が更に高度な成長を遂げるためには、サービス業や高付加価値製造業の発展が不可欠であり、その分野には個別の規制緩和を通じて外資を導入したいという意向を中国政府は持っている。中国では投資選別が行われるようになったが、中国政府の期待する分野には確実に大きなビジネスチャンスがある。
- 一方で、足元で中国への海外直接投資における新たな環境変化としては、環境規制の強化や地方政府独自の優遇制度の禁止といったことがある。加えて、独占禁止法の恣意的とも思われるような運用や、贈収賄取締における懸念といったようなこともある。
- 中国市場が巨大で魅力があることは間違いない。世界の企業が競合する厳しいマーケットではあるが、ここでの競争に勝てれば新たなチャンスも生じる。技術の優位性を販売にどう活かすか、中国国内内販に対しては中国企業との提携も含めてどのような戦略をとるべきなのか、といったことを考える必要があるだろう。中国政府の期待する分野ではなくとも、如何にして勝つか検討する意味は大きい。

#### 【おわりに】

- 中国への海外直接投資が全世界ベースでは増えている中で、日本からは大幅に減少している。この中には事業拠点再編やネットワーク強化で中国ビジネスを如何に再構築するかという動きもあるが、撤退のケースも散見される。新規進出は確実に減少している。
- 中国以外を選択することが日本企業のビジネスにとって利益のある選択ならば構わない。しかしながら1-2年前にもはやされたASEAN諸国向けの海外直接投資は、足元では踊り場状態にあるのが実態である。中国を忌避するのではなく、冷静に中国ビジネスを選択の一つに入れ直して、ビジネスモデルを考えるべきだと提言したい。

<質疑応答>

Q： 中国経済の実情について、現在中国で働いている日系現地法人の方と日本本社との間の温度差の理由は何だろうか。

A： 日本では中国の統計は信用しきれない、実際の中国の成長は公表数字より低い可能性がある、という報道や論評の影響を受けている。中国での短期の経済指標は、かつての高速成長から中速成長に速度を落としてはいるものの、絶対値としては決して悪くはないので、現場では日本本社とのギャップを感じているのだと思う。

Q： 日本本社が投資に対して慎重なのはなぜか。

A： 日本では中国への国民感情が継続して悪く、中国の将来にネガティブな意見が強い。統計への不信の報道がある中においては、中国で成果を挙げていない企業はどうしても慎重になりがちである。一方で、中国で成果を挙げ、行き過ぎたネガティブな報道に惑わされることなく冷静な対応ができる企業は、少なくとも今後数年間は、中国でのビジネスチャンスは確実に大きいとみており、二極化が進んでいる。

Q： 中国には「最初に井戸を掘った人を大事にする」という文化がある。第13次五か年計画の重要理念である「創新」「緑色」といったことを率先して実行しているのは現在の中国においては企業ではなく大学だと思う。外資系企業にとってこの分野に攻める糸口があるのではないか。

A： 「最初に井戸を掘った人を大事にする」という事例は、実際に中国でビジネスしている中で多々感じたことがある。ご指摘の通り、「創新」「緑色」部門に率先して協力する意義は大きいと思う。但し、第13次五か年計画はまだ建議段階で、具体的な詳細がみえていない。また、中国が協力を欲しがっている分野であっても、技術優位性の担保を前提条件とした上での協力とすることが必須条件だと考える。

Q： 日本はかつて井戸を掘ったが、その結果としてブーメラン効果が発生し、大変な目にあっているのではないか。例えば宝山鋼鉄の建設はその一例になるのではないか。

A： 一般論で言えばブーメラン効果が発生し、その影響を受けて販売面での業績が厳しくなるような事態は生じていると思う。ただ、質問にあった宝山鋼鉄で言えば、これは当時の新日本製鐵が全面的に技術協力や操業指導を行って設立されたものであるが、そもそもは当時の経営トップが中国への戦後賠償を念頭に利益度外視で取り組んだものである。現在新日鐵住金にとって宝山鋼鉄は東アジアマーケットで非常に強力な競合相手になっているが、一方で宝山鋼鉄と新日鐵住金との絆は深く、上海で自動車鋼板の合弁会社を設立し、協力関係にもあると聞く。ブーメラン効果の懸念はあったとしても、踏み込んだ協力は中長期的にはプラスに効くことも多々あると思う。

## 7. 味の素グループの海外食品事業戦略と中国事業

味の素株式会社 食品事業本部海外食品部

事業基盤強化グループ長 田中 正也 氏

日時： 2016 年 1 月 21 日（木） 15 : 30 ~ 17 : 10

場所： 世界平和研究所 7 階大会議室

<報告>

### 【味の素株式会社概要】

- ・ 会社創業は 1909 年で、現在までに 100 年以上の歴史を持つ。ドイツ留学においてドイツ人の体格と栄養状態の良さに驚き「日本人の栄養状態を改善したい」と強く願っていた池田菊苗博士が、昆布だしの味の成分がグルタミン酸というアミノ酸の一種であることを発見し、この味を「うま味」を命名する。「うま味」を使い少しでも料理が美味しくなればもっと栄養が採れるのではないかという考えの下で事業化を画策、当時はヨーロ等等を主力としていた鈴木製薬所の経営者であった二代目鈴木三郎助がこれに賛同し、試行錯誤の末にグルタミン酸ナトリウムの事業化に成功。1909 年に世界初のうま味調味料である「味の素®」を販売したのが創業の契機である。
- ・ 現在の味の素グループは、アミノ酸をコアに「食」「バイオ・ファイン」「医薬・健康」の三つの分野が重なり合いながら拡大する、世界に類を見ない食品企業グループとして、三つの輪の重なりを更に大きくすることで更なる成長を目指し、『グローバル健康貢献企業グループ』の実現を目指している。
- ・ 2015 年 3 月期において従業員数は約 3 万人（内、日本人は約 1/3）、売上高は約 1 兆円である。法人数は 119（内、海外法人数 73）、生産拠点数 128（内、海外生産拠点数 80）で、法人展開エリアは 26 の国と地域、販売エリアは 130 の国と地域というグローバル企業となっている。

### 【海外食品事業の基本戦略】

- ・ 味の素は、食品とバイオ・ファイン（特にアミノ酸）のコア領域を中心にグローバルな事業展開を行っている。昨年度の売上は約 1 兆円だが、その中で海外事業の比率が約 54% を占める。その中でも海外コンシューマーフーズが約半分を占めている（海外コンシューマーフーズというのは、一般家庭用やレストランへの小売りを指す）。
- ・ 「味の素®」の販売開始から 10 年も経たない 1917 年にニューヨークに事務所を開設し、その翌年には上海に事務所を開設した。『誰もやったことの無いようなことに手を出し成し遂げて行こう』というのが味の素の「創業者精神」であり、海外展開にも非常に積極的であった。但し終戦時には海外の拠点の多くが接収された。戦後は 1956 年から海外展開を再開し順次拡張している。

- ・進出先は多岐に亘るが、人口の大きな国には機会も大きいので、2015 年末現在で人口が 1 億人を超えている国には全て進出している。

#### 【味の素の中期（2014-16 年）経営計画】

- ・2014 年度からの 3 年間は構造強化をさらに追及し、そして「確かなグローバル・スペシャリティ・カンパニー」に向け、成長モメンタムを加速させる。そのために「グローバル成長」と「R&D のリーダーシップ」という二つのドライバーによる成長と、「コモディティ to スペシャリティの加速」と「資本効率の改善による株主価値・ROE の向上」による事業構造強化を目指す。
- ・中期経営計画の基本方針の一つとして、会社が経済価値を生み出すと同時に社会的な課題も解決するということを並行して行っていくべきであるという考えの下、ASV (Ajinomoto Group Shared Value) という取り組みを行っている。
- ・海外食品事業における ASV としては、まずは「お客様のために」という視点で、「おいしさ」と“健康”を提供し、世界中の消費者を幸せにする”ことを目標としている。具体的には、現地メニューでの出現率増加を通じた「おいしさ」の提供、いつでもどこでも誰でも気軽に買える価格とサイズの製品の提供、「だし」「うま味」から「味の素」への繋がりを強化してその「有用性」、「安全性」への理解促進に基づく食生活の向上、といったことがある。次に「地域社会のために」という視点で、「雇用、生産、販売の現地主義を通じた製品・サービスの提供」することを目標としている。具体的には、地域の原料を使い地域の従業員とともに地域の食文化に合った製品を現地で生産、栄養改善・学校給食プロジェクトの実施、といったことがある。更に「地域環境のために」という視点で、「サステナブルサイクルの実現」を目標としている。具体的には、バリューチェーン強化による在庫・廃棄・返品削減、「低資源利用発酵技術」の導入による資源の効率的活用と二酸化炭素排出の抑制、といったことがある。
- ・「味の素」は世界の食品企業ランクでは規模では 30 番目程度。世界最大の食品メーカーはネスレで、飲料メーカーを除くとユニリーバやダノン等が続く。例えばネスレの売上は味の素の 10 倍くらいの規模があり、グローバル・ジャイアントとの差は大きいと痛感しているが、中期計画の完遂で「グローバル食品企業トップ 10」レベルの事業を目指す。

#### 【味の素の中国事業展開】

- ・中国への進出は 1918 年の上海事務所設立に端を発し、第二次世界大戦前には瀋陽・大連・天津・上海・香港の 5 か所に工場を設立した。戦後この 5 工場は中国に接収されたが、この 5 工場を核に味精（商品「味の素®」の中国版）の生産販売は中国全土に拡大し、味の素が戦後中国大陸に再進出した 1984 年には、味精マーケットは既に飽和状態になってしまっていた。

- ・1990年代に入り、積極的な事業展開を行った結果、現在中国には15法人がある。これまでには軌道に乗った事業があると同時に、撤退した事業も存在している。
- ・最初に設立した現地法人は、1993年に現地の蓮花集団と合弁で設立した「蓮花味の素(有)」。MSG (Monosodium Glutamate : グルタミン酸ナトリウム) の生産販売に努めたが、既に飽和状態のマーケットでは苦戦を強いられ、2005年には持ち分譲渡をして手を引いた。次に設立した現地法人は、1994年に四川省の川化集団と合弁で設立した「川化味の素(有)」。飼料用リジン (動物飼育用のアミノ酸) の生産販売に努めたが、リジンは相場物で経営が安定しなかったため2011年に撤退。初期に設立した現地法人には、残念ながら結果がでなかったものがある。
- ・1995年には連雲港に冷凍食品の会社である「連雲港味の素如意食品(有)」を設立。これは例外的に日本向けを主とした会社であった。これが軌道に乗り、2000年には同じく冷凍食品の会社である「連雲港味の素冷凍食品(有)」を設立。また食品ではハウス食品と2001年にレトルトカレーの生産販売会社である「上海ハウス味の素食品(有)」を、2003年にカレーの生産販売会社である「上海ハウス食品(有)」を設立。前者は軌道に乗らず清算したが、後者は現在も好調に経営を続けている。
- ・2002年に風味調味料の生産販売会社である「上海味の素調味料(有)」を独資で設立。同年に独資で商品開発や分析を行う「上海味の素食品研究開発中心(有)」を設立。ここでは日本での研究開発のための基礎研究のサポートを請け負ったりしている。
- ・アミノ酸分野では、1997年に蓮花集団と粗製アミノ酸の生産販売会社である「河南味の素蓮花アミノ酸(有)」を設立。この会社は長い間赤字続きであったが、製造工程の見直しが功を奏し黒字化になった。この会社は2004年にはパートナーに手を引いてもらい、独資会社「河南味の素アミノ酸(有)」となって現在に至っている。更に1998年には医薬大手の上海医薬集団と医療用等のアミノ酸の生産販売会社である「上海味の素アミノ酸(有)」を設立。上海医薬集団は医薬関係でしっかりとしたパートナーであり、合弁をきちんと維持して経営している。
- ・中国での初めてのM&A案件として、2006年には醤油や冷凍食品の分野で中国では有名であったアモイ・フード・グループの株式を取得。しかしながらこの当時の味の素にM&Aでの買収後の企業経営ノウハウが不足していたこともあり、苦戦している。その後のM&Aではこの経験も生かした対応をしている。
- ・2012年にシンガポール資本のブレッド・トークというパンのチェーン店と冷凍パン生地の生産販売会社である「上海艾貝棒食品(有)」を合弁で設立したのが最新の案件である。味の素ベーカリーの技術を活かし、現在までは非常に順調である。

### 【中国事業の中長期経営目標】

- ・食品事業とアミノ酸事業を成長の牽引役として、中国事業の着実な育成を図っていく。  
2014-16年の中期的取組主要テーマとしては、①安全・安心で美味しい外食ニーズに対応するため、セントラルキッチン対応型の機能性の高い調味料を事業化すること、②高齢化・高ストレス化する社会ニーズに対応するため、アミノ酸の整理機能を活用した健康食品事業を推進すること、の二つを掲げている。
- ・食品事業に関しては、中国ではスーパーにモノを置かせてもらうだけでも多額のエントリーフィーがかかるということもあり、一般のお客様に直接売るということは難しいだろうというのが一つの結論で、別の戦略としてレストランユースの食品販売を中心とする「外食強化プロジェクト」を推進している。そのためには外食チェーンのお客様のニーズを汲み取った調味料の提案といったソリューション提案型の事業戦略が必要となり、知識を持った営業マンへのシフトが必要となってくる。
- ・アミノ酸事業に関しては、中国での主力を医療用のかなりグレードの高いアミノ酸にしている。例えば手術後の点滴に使われるアミノ酸輸液だが、これは身体に直接入るものであり、少しでも異物があれば命に係わる。アミノ酸はいろいろな種類があるが、こういった差別化可能なものの高価格での提供を目指す。

### 【中国事業における課題】

- ・現在の中国事業において課題は多々あるが、中国独特の課題というものはそんなに多くないと思う。むしろ中国とは関係なく、我々自身が頑張らなければいけないという会社自体としての課題が多い。敢えて中国独特の課題を挙げるとすれば、次のようなものが考えられる。
- ・第一に、低価格原料やエネルギーを背景にした巨大バルク生産企業の存在である。  
MSG 生産販売の世界では中国の2-3社の巨大メーカーが世界の60%を生産しており、安い原料とエネルギーで大量に作るためにコスト競争力は圧倒的で、世界中で中国生産品との競合が激化している。
- ・第二に、世界からの市場参入である。  
ある意味で中国での市場参入障壁は決して高くないというのが実感である。日本の方が参入障壁は高く、日本メーカーはある意味で安穩としている。中国ではやる気になればいろいろな形で入ってくることができる。例えば調味料の中のチキンパウダーの分野では、最大手のメーカーはネスレ資本の中国法人、二番手のメーカーはユニリーバ資本の中国法人であり、表には見えない形ではあるがグローバル・ジャイアントが参入して競合している。

- ・第三に、法令の頻繁な改訂である。

他国の法改正にクレームをつけるわけにはいかないが、例えば食品関係の表示に関する法律等は非常によく変わる。頻繁な改訂は中国がより良くしようとしていることの表れとも言えるが、実務においては見落としによる法令違反やパッケージ変更による無駄が発生しないように注意しなければならない。これは中国企業も同じ条件ではあるが、日系現地法人は真面目なため忠実に法令を順守しようとした結果、余計なコストがかかってしまうようなことがある。

- ・第四に、成長鈍化から中国への期待の低下による中国軽視である。

中国経済は確かに足元において高速成長から中速成長にはなっているものの成長率の絶対値が低いわけではないし、また大きな歴史でみれば中国が世界の中心でなかった期間の方が短いわけで、中国は世界の中心の一つであり続けたと思う。しかしながら、短期的にみて中国は減速し将来に強い期待を持ってないという見方に流されている傾向があり、この点を少々危惧するところである。

#### <質疑応答>

Q： 一般論で考えると、中国の1人当たりGDPが向上していく中で食品に対する安全や安心の意識が高まると、味の素さんのようにブランドがあって信用のあるメーカーの販売は伸びていくのではないかと思うのだが、説明を聞くと必ずしもそうではないようだが、どうしてだろうか。

A： 我々は当然食の安全・安心というようなことを前面に押し出し、それ自体を評価してくださるお客様もいらっしゃる。しかしやはり露出度も必要であるのだが、中国ではコマーシャルを打つということへのコストが膨大で、思うようにはできない。他のASEANの法人でもかなり広告費を使い、TVコマーシャルや街頭コマーシャルを行っており、成果も出ている。中国ではTVコマーシャルは恐らく日本より高いと言われており、とてもそこまでお金がまわらない。結果、なかなかお客様に伝えることができない。また、中国メーカーもちゃんとしているところも多々あり、安全・安心を守っているところもある。価格が安いからと言って決して馬鹿にはできない。

Q： 中国経済の全体感として、製造業からサービス業への転換が成功裏に進み、市場全体のパイが膨らんでいっているような感触を、味の素さんとして感じているか。

A： 中国に限らない話だが、「食」に関しての市場全体のパイはあまり大きくはブレないだろうと考えている。大きくも伸びないし大きくも下がらないと思う。人口が大幅に増減するということが無い限りは、安定的な市場だと考えている。

Q： 人口が伸びない中で、可処分所得は今の経済成長率を上回る程度に安定して上昇し、食品需要が安定して伸びていっていると思うか。

A： 成長率程度のそれなりの伸びはあると思う。味の素の販売する食品の多くは、非常に高価というものではないので、可処分所得の伸びではあまり左右されないと思う。

Q： 課題の説明において「低価格原料やエネルギーを背景に」とあるが、これは中国で生産している限りは同じ条件なのか、それとも国有企業等では補助みたいなものがあり安く生産できているということなのだろうか。

A： MSG 分野に関して言えば、中国企業に対して何らかの優遇みたいなことがなされていると思う。またリジン分野での中国企業の競合社に味の素は特許侵害をされたが、そこへの対応に関して地方政府にガードをされているようなこともあった。中国ではそういった不公正はまだ少なからず行われていると感じる。

Q： 1月21日の **Financial Times** で、米国企業への商工会議所のアンケート調査では、77%の企業が恣意的な法令の運用等で中国から歓迎されなくなってきたと感じていると回答している一方で、損失を計上したという企業は過去5年間で最大ではあるが1/3強程度に過ぎない、という記事が出ていた。外資系企業の一員として日系現地法人も居心地の悪さを感じているのか。

A： 幸いにして、外資系企業だから不当な扱いを受けていると感じるようなことは私個人としてはなかったし、そのような情報も聞いていない。ただ、上海の研究センターに食品サンプルを送る際の輸入手続きがうまくいかないケースが散見された。これは東日本大震災後の放射能の問題が背景にあるのだが、食品ならともかく分析のためのサンプルなのということで掛け合った結果、許可は得られるものの、税関の担当者によって対応に差が合ったりする。但しこれは外資系企業だから、ということではないと思う。

Q： 味の素さんの中国事業は、進出当初の **Feasibility Study** のようにはうまくいっていないものが幾つかあるとのことだが、この一番の要因は競合者とのコスト競争力の差とマーケットでの販売力の差のどちらが大きいとお考えか。

A： 両方共の要因が大きい。コスト競争力の差は明確にある。販売力の強化に関しては、他の外資系企業のように現地企業と組む方策もあるのだが、中国では幾つかの失敗の経験もあり、また相当な投資が必要なため思い切った手は打ちづらい。

## 8. 講談社の中国ビジネスについて

株式会社講談社

常任監査役 白石 光行 氏

日時：2016年2月9日（火）14:00～15:45

場所：世界平和研究所 7階会議室

<報告>

### 【講談社の紹介】

- ・1909年創業（107年目）。野間清治を創業者とする非上場のオーナー企業。雑誌、書籍、漫画の出版を中心に、「おもしろくてためになる」出版を創業以来の目標に掲げている。
- ・海外ビジネスにも積極的に取り組んでおり、中国、アメリカ、フランス、台湾、韓国をはじめ、現地のニーズに合ったコンテンツを展開している。例えば、ヨーロッパでは漫画に根強い人気がある。北京、ニューヨーク、ロンドンなどに現地法人を持つ。
- ・講談社では中国出版界より30年近く、毎年3名の若手出版人を研修生として受け入れている。この方々を通じての中国出版界との交流および人脈作りにも役立っている。

### 【日本の出版業界の概況】

- ・出版業界全体の販売金額は、1996年の2兆6,500億円をピークに減少傾向が続き、2015年は1兆5,220億円にまで落ちている。ピークに対し約20年で1兆円以上減ったことになる。特に雑誌の減少が大きく、1997年の1兆5,600億円をピークに、ほぼ半減している。出版不況と言われるが、雑誌不況と言ってもいい。
- ・電子書籍は順調に拡大している。2015年の販売は業界全体で1,500億円であり、これは前年比で3割以上の伸びである。
- ・書店はかつて20,000店あったが、2000年以降の15年間で8,000店以上廃業したと言われている。取次と呼ばれる販売会社も大手以外は苦戦が続き、再編が進んでいる。ブックオフに代表される中古書市場や、アマゾンなどの台頭もあり、出版業界は生き残りをかけた変革をせまられている。傾向としては、まず書店から販売会社へと、「川下」からダメージが広がっており、次は出版社かという危機感は各社とも持っている。当社でも、デジタルや配信部門への大胆な人員のシフト、役員・幹部社員数の大幅減など、社内体制の改革を進めているところ。

### 【講談社の中国事業について】

- ・2005年8月に、日系の出版社として初めてとなる独資での現地法人である「講談社（北京）文化有限公司」を中国に設立した。他社では中国企業との合弁の結果、苦勞していると聞き、独資にこだわった。出版という業態は外資参入規制により制限されており、外資での単独出版はできない。そのためライセンスアウト業務を主業務とした。

設立以来、中国全土の出版社に対し、雑誌 7 誌および書籍を年間約 150 冊、ライセンスアウトしてきた（2015 年 2 月時点）。また日本の同業他社の著作権代理も行っている。

- ・ 2008 年度より単独黒字化を達成し、2011 年度には累積損失を解消して、日本の講談社本社に配当を開始した。日本への配当は難しいのではないかという懸念があったが、やってみたら案外問題なく実行できた。
- ・ 2010 年 12 月には講談社本社内に中華圏のビジネスを管轄する中国事業室を立ち上げ、現地法人と連携を強めて事業に当たっている。
- ・ コンテンツビジネスは、印刷・製本は外注であり、設備投資がいらないというのが特徴だと考えている。著作権を扱う優秀な社員がいれば可能である。その意味で、優秀な人材を獲得することに力を入れてきた。
- ・ 「講談社（北京）文化有限公司」は設立以来、中国事業の中核会社として、雑誌、書籍、漫画それぞれ著作権事業を指揮してきた。書籍・漫画に関しては、それぞれ著作権を持つ現地企業と合弁会社を設立した。また 2012 年には今後の中台経済の連携強化を見据え、台湾（台北）に「講談社台湾」を設立した。
- ・ 雑誌、書籍、漫画それぞれについての概要は以下のとおり：

#### 《雑誌》

- ・ 女性ファッション誌を中心に最大 7 誌をそれぞれ現地出版企業にライセンスアウトしてきたが、日本と同じくスマートフォン等の普及で紙媒体の雑誌の需要が減少していることや、贅沢禁止令の影響、商標登録の問題などもあって、2012 年をピークに縮小し、2016 年 2 月現在では、中国版『ViVi』と中国版『CLASSY』の女性誌 2 誌となっている。
- ・ 自社での単独出版が認められない以上、優良なパートナーを見つけることが重要となる。例えば中国版『ViVi』については 2015 年末の契約満了に伴い、ライセンス先を上海に所在する台湾系企業に変更した。同社は製靴メーカーであるが、ビジネスパートナーとして優れていると判断した。
- ・ 商標登録は頭の痛い問題である。中国の商標は先願主義であり、雑誌のタイトルが既に商標登録されていることがしばしばある。欧米等他社のタイトルと結果的に「かぶっている」場合もある。登録商標でも、3 年間使用がなければ相手に対し権利の返還を請求できるが、その場合でも弁護士費用など対策費がかかる。相手の対応によっては長期化する場合もある。
- ・ 日本同様、雑誌は既存のビジネスモデルからの転換が必要である。電子配信の一層の活用など、アプローチを変えて生き残りを模索していきたい。

#### 《書籍》

- ・書籍事業は、以前は著作権ビジネスのみであったが、2014年に著作権を持つ中国企業と書籍編集プロダクション事業を行う合弁会社を設立した。
- ・中国でもベストセラーになったタイトルは多い。代表例として、『窓際のトットちゃん』は毎年100万部近くの重版を重ね、現在850万部を達成、近く1,000万部到達を見込む（海賊版を除く）。山岡荘八の『徳川家康』も230万部を超えるベストセラーに。同書は一種の「ビジネス書」として読まれていると思われる。
- ・2014年2月に刊行された『講談社・中国の歴史（全10巻）』は7.5万セットを販売し、話題になった。翻訳に5年をかけた大作であり、外国人による中国史としてこれだけの規模のものはおそらく初めてである。中国の学界から「なぜ中国ではこういうものが出せないのか」といった声が挙がるなど反響が大きかった。
- ・「文字モノ」（書籍）は比較的規制が少ないと言える。事前の検閲はない。ただし、まれに事後的に当局の介入を受けることもある。
- ・近年では絵本の売れ行きが伸びている。『100万回生きたねこ』が代表作で、ここ数年急に伸びて、現在82万部を超えている。中間層の拡大、情操教育への関心の高まりなどで、絵本市場はこれからも伸びると見込まれる。絵本は単価も高く、文章が少ないため翻訳の面でも迅速な対応が可能であり、有望なコンテンツである。
- ・合弁会社設立によって、さらにライセンス点数を増やすことが可能になった。例えば、安藤忠雄や原研哉などのデザイナーズ本に関心が高く、こういったものも強化していく。
- ・書籍に関しては今後も地道な活動を行い、タイトル数を増やすと同時に、日本発の文化交流の底上げも目指したい。

#### 《漫画》

- ・漫画のライセンスアウトは政府の規制が続いており、外国のタイトルに対しては年間10作程度しか新規に許可されない。講談社でも正規版として政府から許可が下りたものはこれまでに10タイトル強しかない。直近では2015年に『宇宙兄弟』が刊行された。
- ・言うまでもなく、中国では大量の海賊版が出回っている。例えば今日本でも人気の高い『進撃の巨人』に関しては、正規の販売はなく全て海賊版である。いろいろ対策は試しているが、ほとんど効果がないのが実態だ。
- ・2012年に、著作権を持つ中国企業と合弁会社を設立し、漫画月刊誌『勁漫画』を創刊した。コンセプトは、中国の漫画家と編集者を日本の漫画ノウハウで育成し、市場を開発して、ビジネスとして成立させることであった。漫画誌の創刊は、編集者と漫画家のベースがある日本では、女性誌などに比べて投資額が少ないが、中国では漫画家、編集者に加えて読者も育成していかなければならない。流通、販売、回収といった課題もある。

最低でも5年（月刊誌で60回）かけて基盤づくりを行っていきたいと考えたが、合弁パートナーの判断で、40号で休刊になった。その後、2015年に出版権を持つ上海の中国企業と合弁会社を設立し、漫画月刊誌『漫画会』を創刊し、再起を図っている。

- ・規制と海賊版の問題などで、中国における漫画ビジネスは収益を出せる体制になっていないが、日本の他社にもぜひ頑張ってもらい、市場の開拓を続ける必要があると考えている。

#### 【その他、中国ビジネス全般についての印象等】

- ・2012年9月の反日デモでは日系各社大きな影響を受けたが、幸い出版業界への影響は小さかった。今の中国の若者は良い意味でフランクであり、日本文化に対しても抵抗は少ないと感じる。ただ、一時的には、日本人という理由でタクシー乗車を拒否されるといった問題にも直面した。
- ・中国は文化の違いなどもあり、主張の強い現地従業員への対応など、日本人駐在員でもビジネス環境に適応できない者もいる。昨今は、PM2.5問題の影響で、駐在希望者が少ないことも課題だ。
- ・仕事の上では基本的には中国語を使用する。重要な話は通訳を介して行う。英語は若者にはできる人が増えてはいるものの、まだできない人も多く、会議などで集まっても全員が英語を解するという事はまずない。
- ・中国社会は格差の大きい社会であり、米国に似ている面もあると感じる。

#### <質疑応答>

Q： いろいろな苦労があることが分かったが、政府や公的機関等を通じて、中国に対して改善を働きかけてほしいことは何か。

A： 長年の課題であるが、やはり海賊版対策は進めていってほしい。「グローバル・スタンダード」が通じる国になってもらわないとビジネスの拡大は難しい。また、漫画のライセンス規制のような各種規制の開放が期待される。よく言われることかもしれないが、「人治」の国であると感じることがあるし、法令の運用の問題も多い。例えば、他社で法人税優遇を受けていたところが、税制が変更になってから過去に遡って優遇分を請求されたという話を聞いたことがある。

Q： 様々な規制がある中でも、特にこれは困るということは何か。

A： 外資企業に「出版の自由」がないこと。これは他の主な国ではありえないことだ。出版物やメディアに対する共産党の規制・管理が強い。現在、映画やインターネット系の管轄は文化部が行い、出版・新聞社、ラジオ・テレビ局の管轄は国家新聞出版広電総局という国务院直属部署が行っているが、これが将来的に一体化し、メディア関係の全てを束ねる役所を作ろうとしているのではないかという推察があり、規制はより強化されていくのではないかという危惧がある。ゲーム業界など今の規制当局の所管に明確に収まっていない業種もあり、今後こういった穴を塞ぎ、規制の網を被せることで規制を強化していくような動きを懸念している。

Q： 雑誌の市場は厳しいということだが、書籍や漫画の市場は今後どのように見ているか。

A： 書籍については、市場ニーズはあると見ている。現地の書店に行っても、いつも賑わっている。特に子供向けの本は今後伸びるだろう。また、東野圭吾は中国でも売れている。地道に市場を開拓して、第2の東野圭吾となる日本の作家を中国に送り出したい。漫画は海賊版が多く、規制も厳しい。市場開放が進まない限り難しい。中国国内の漫画産業を育成していくしかない。現在の状況は商売というより、文化交流になってしまっている。今はゴールデンタイムには海外のアニメ放映は禁止されているが、15年ほど前は日本のアニメも非常に多く放映されていた。その頃の出版は今ほど規制が厳しくなく、ある程度自由にできていた。

Q： 欧米の同業他社との競争、あるいは差異などについて。

A： ファッション誌などは欧米系が多い。日本企業は著作権ビジネスだが、欧米企業は自ら出資して「金も出すが、口も出す」方針で、中国版の雑誌を作る。傾向としては、決断が速いので、儲からないと判断すると即撤退する。また欧米企業は、本社のコントロールが強く、海外事業を本社がグリップしている。日本企業は予算元や意思決定の所在がはっきりしないところがあり、その面では欧米より不利な場合がある。

Q： 日本のコンテンツの中国進出とは逆に、中国のコンテンツを日本に紹介するという事業はやっているか。

A： 最近ほとんどやっていないのが実情。確かに中国の高官と話すと、しばしばこの点を「貿易不均衡ではないか」と指摘される。しかし、現実としては日本で中国の作品がなかなか売れないので、取り扱うという判断がしづらい。例えばノーベル賞をとった中国の作家の作品も、受賞以前は売れていなかった。中国の作品を専門に扱う出版社もあり、当社のように総合出版社ではなかなか難しい。

Q： 中国政府に対して批判的な書籍を扱った香港の書店関係者が失踪したという問題があったが、この件は中国では話題になっていないか。

A： 現地の人にはほとんど知らないし報道もされていない。出版業界の中でも特に話題になっている様子はない。少なくとも外国人に対して何か意見を表明するようなことはない。香港の「大陸化」が進んでいると感じる。

Q： 北京ではコンテンツ関係の研究会の座長を務められたと聞いている。

A： 中国進出企業はメーカーが先行し、サービス業界は後発組で規模も小さかった。そこで、出版、映像、音楽、学習塾などの日系企業に声掛けし、ジェットロなどと一緒に 2010 年ごろに「コンテンツ研究会」を立ち上げて、勉強会や情報交換を行ってきた。共通の悩みとしては、1、2人でノウハウもないまま現地に送り込まれ、衣食住という生活レベルから、事業パートナー探しに至るまで「どうしたらいいか分からない」という様な基本的なことも多かった。勉強会としては海賊版対策などを扱った。中国企業も当初参加しており、マッチングなどの機会にもなっていたが、いわゆる尖閣問題後は来なくなってしまった。

Q： コンテンツ産業で、中国で伸びている業界は。

A： 中国では映画産業が注目されている。ハリウッドとの提携も進んでいる。映画産業は、単に出資するだけでは儲からず、なかなか難しい面がある。