

第1章 チャイナ・リスクと中国経済並びに中国における日本企業の動向

津上 俊哉

はじめに

過去10年間、中国経済が飛躍的な高成長を遂げたことは、日本経済に大きな福音をもたらした。中国が日本企業にとって最大の海外事業展開先となり、「中国頼みの日本経済」とまで言われたいときがあった。

しかし、過去2、3年、2つの要因によって、状況に変化がみられつつある。第1の要因は、成長鈍化、コスト上昇など中国経済のマクロ状況が以前に比べて悪化しつつあることである。第2の要因は、2010年の尖閣漁船衝突事件、2012年の尖閣「国有化」事件などを契機に、日中関係が悪化し、現地日系企業の経営上のリスクが高まったことである。

本章では、①在中国日系企業の経営状況および意識を考察した上で、②中国経済や日中関係の現状、今後の見通しおよびそれらが日本企業に及ぼす影響、③以上を踏まえた日本外交に対する政策提言を扱う。

1. 在中国日系企業の動向

在中国日系企業の経営状況や意識に関する信頼性の高い調査としては、

① 日本貿易振興機構の「在アジア・オセアニア日系企業実態調査中国編」

注：中国に進出している日系企業（日本側による直接、間接の出資比率が10%以上の企業）が調査対象であり、平成25年10—11月にかけて、1411社にアンケート調査を行ない、うち940社から回答を得た。回答企業の内訳は製造業594社、非製造業346社である。以下では「ジェトロ調査」と略称する。

② 国際協力銀行の「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告」

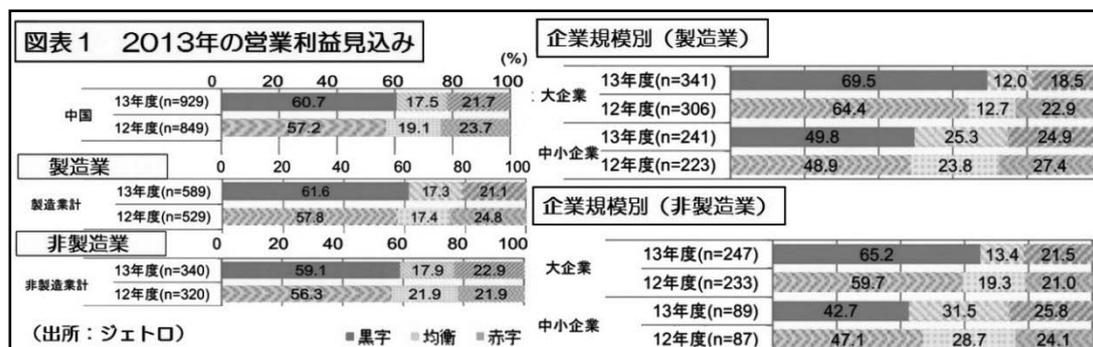
注：製造業で原則として海外現地法人を3社以上（うち生産拠点1社以上を含む）有する企業が調査対象であり、平成25年7—10月にかけて、992社にアンケート調査を行ない、うち625社から回答を得た。以下では「JBIC調査」と略称する。

の2つが双璧である。前者は現地法人を対象として、主に収益状況など経営実態について、後者は日本の本社を対象として、また中国に限らずグローバルな事業展開見通しについて詳細な検討を行なっているのが特徴である。以下では、この2つの調査を参照しながら、在中国日系企業の動向を考察し、市場・投資先としての中国に対する日本企業の認識の変化を明らかにする。

（1）在中国日系企業の経営状況

ジェトロ調査対象企業の2013年の営業利益の見込みは、図表1が示すとおり、総数では約60%の企業が黒字、約18%が収支トントン、約22%が赤字と回答している。2012年に比べるとやや改善がみられるが、これは同年9月の尖閣「国有化」事件以降、日系企業の経営が少なからぬ影響を受けたことの反動によるものであろう。7—8年前の同じジェトロ調査では70%以上の企業が黒字と回答していたことと比べると、事業環境に厳しさが増していることが窺われる。

また、企業規模別にみると、製造業／非製造業を問わず、中小企業は大企業に比べて、より厳しい環境に置かれていることが分かる。



ただ、経営上の問題点についての回答 (図表2) をみると、賃金上昇、競合相手の台頭 (＝売り上げの伸び悩み)、従業員の質や確保の難しさなどが上位に並んでおり、必ずしも「日中関係の悪化」が直接経営を左右している訳ではない。上位10項目のうち、コスト増に関連するものが3つ含まれている (1位、6位、9位) こと、および売り上げ低迷に関連するものが3つ含まれている (3位、7位、10位) ことは、後述のとおり、中国経済の変化に起因する問題点が日系企業の経営に影響していることを示唆するものと考えられる。

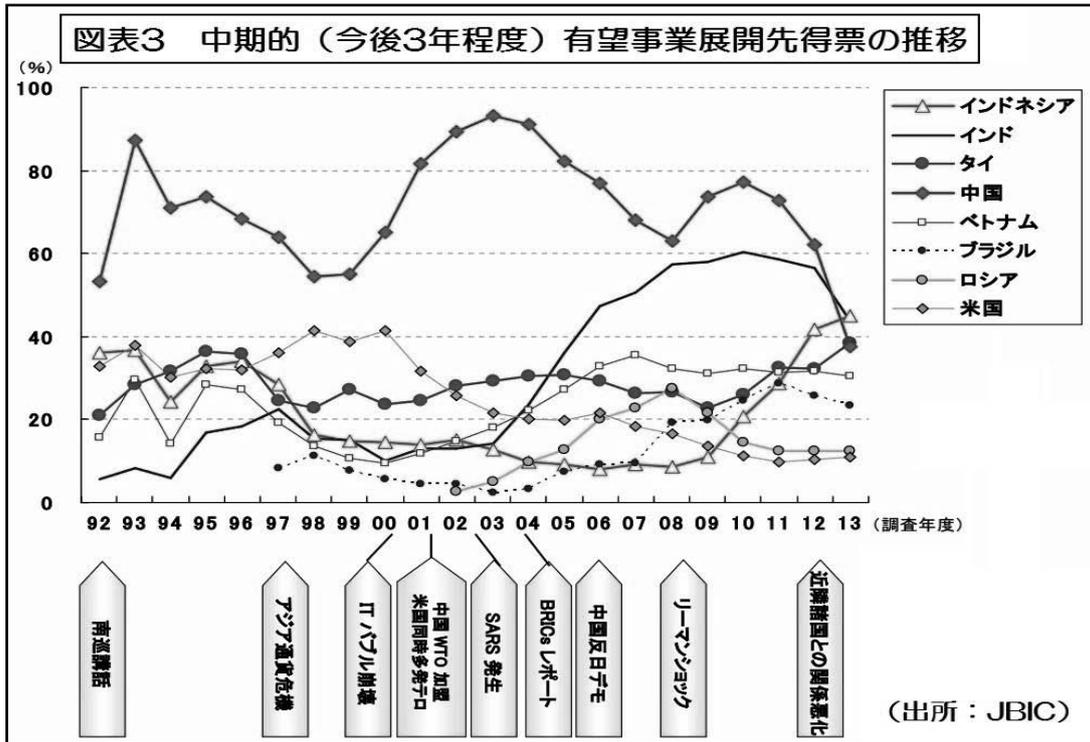
図表2 経営上の問題点 (上位10項目 複数回答) (出所：ジェトロ)

回答項目	2013年調査 (%)	2012年調査 (%)	増減 (ポイント)
1位 従業員の賃金上昇	85.3	84.4	0.9
2位 現地人材の能力・意識	60.6	55.5	5.1
3位 競合相手の台頭(コスト面で競合)	57.1	53.4	3.7
4位 品質管理の難しさ(製造業のみ)	53.8	49.9	3.9
5位 従業員の質	52.9	50.4	2.5
6位 限界に近づきつつあるコスト削減(製造業のみ)	49.2	50.9	△1.7
7位 主要取引先からの値下げ要請	45.8	49.6	△3.8
8位 通関等諸手続きが煩雑	44.3	43.5	0.8
9位 調達コストの上昇(製造業のみ)	43.3	49.3	△6.0
10位 新規顧客の開拓が進まない	43.2	38.2	5.0

(2) 中国市場の有望性に対する評価

日系企業はいま、中国市場をどのように評価しているのだろうか。中国と他の国を事業展開先として比較対照できる点が特色である JBIC 調査 2013 年版では、この点について、かなり顕著な変化がみられた。過去 20 年にわたり、一貫して「中期的に有望な事業展開先」の 1 位を占めてきた中国が、初めて首位から 4 位に転落したのである (図表3)。

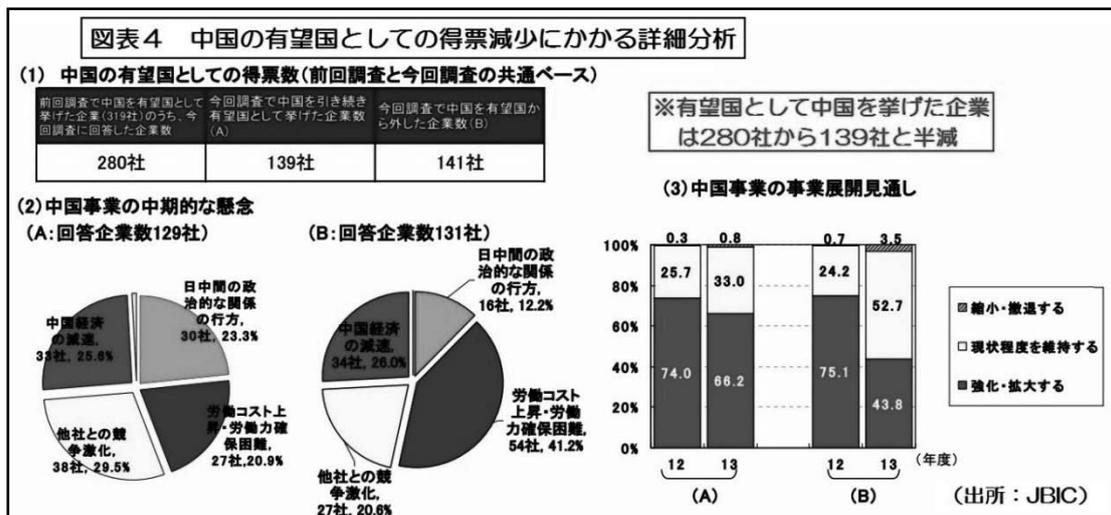
JBIC 調査で中国の得票が減少し始めたのは、尖閣漁船衝突事件が起きた 2010 年の後からである (当該年度の調査で事件により何らかの影響を受けたと回答した企業が 22.6%に上った)。ただし、以下のとおり、ここでも政治的な原因だけで評価を下げた訳ではない。



(3) 中国に対する懸念事項

図表4は、日本企業がどのような判断の下に対中評価を下げたのかを表わすものである。前回調査で中国を有望国として挙げた企業（319社）で、今回調査にも回答した280社のうち、引き続き中国を有望国として挙げた企業（139社）を（A）グループ、今回調査で中国を有望国から外した141社を（B）グループとして、「中国に関する懸念」を尋ねている。

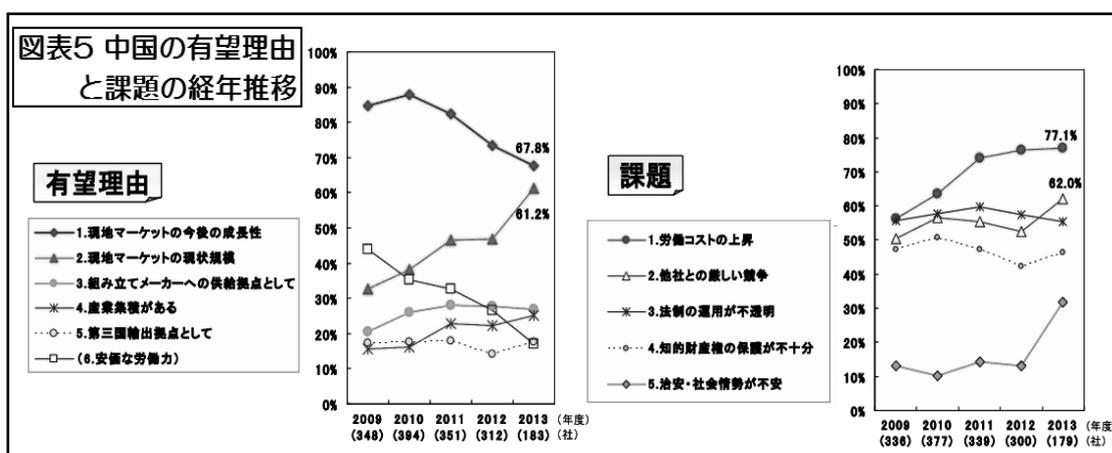
中国を有望国から外した（B）グループ141社が最大の理由として挙げたのは、「労働コスト上昇・労働力確保困難」（41%）であり、「日中間の政治的な関係の行方」を理由としたのは12%である。中国を有望国から外した主たる動機は経営上の困難であって、日中関係



は、いわばその経営判断の背中をもう一押しした、かなりの位置づけである。

中国を引き続き有望国として挙げた(A)グループ139社では、逆に「日中間の政治的な関係の行方」が首位の23%を占めるが、それでも「労働コスト上昇・労働力確保困難」と「他社との競争激化」を合計すると、50%に達する。事業は継続する方針だが、政治環境や社会情勢にも心が揺れる経営陣の姿を象徴するかのようである。

図表5は、中国のメリット、デメリット評価の経年推移をみたものである。有望理由としての「市場の成長性」評価の大幅ダウン、以前から既に高かった「労働コストの上昇」や「他社との激しい競争」が課題のなかでさらに上昇していることは、市場・投資先としての中国に対する評価を経済的な視点から下方修正していることを示しており、前掲の図表2(経営上の問題点上位10項目)と通底するものを感じさせる。



出所：JBIC

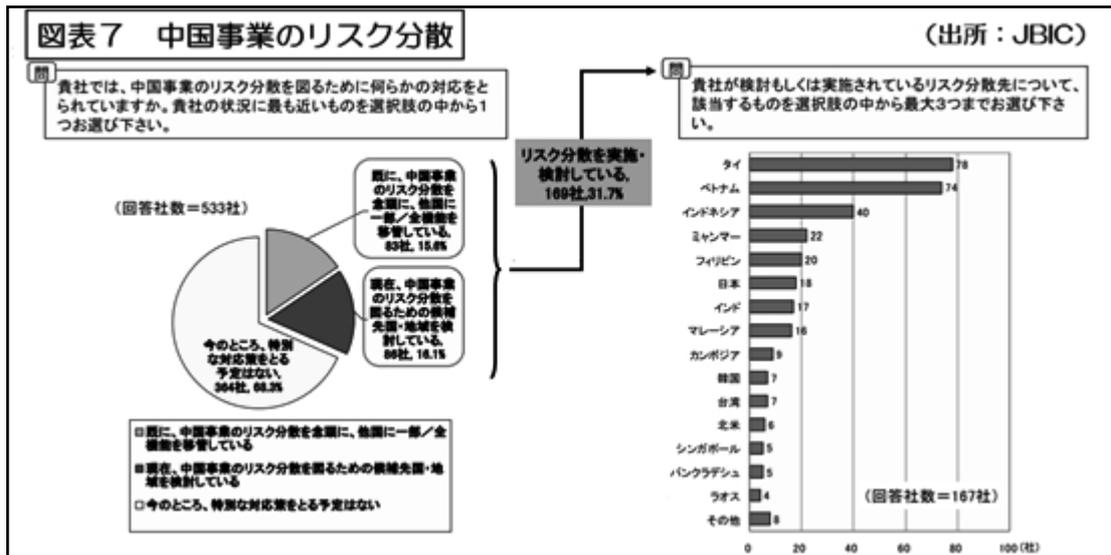
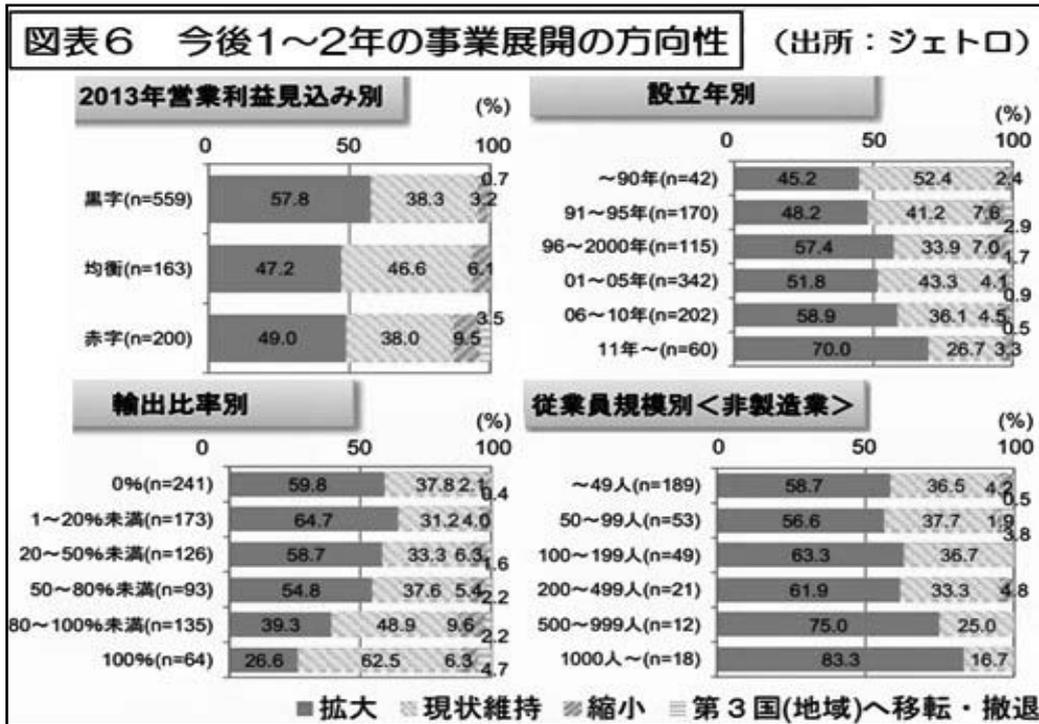
ただし、漁船衝突事件が起きた2010年には大きな変化がなかった「治安・社会情勢」が尖閣「国有化」事件を経た2013年に大幅なアップを示したことは、「日中間の政治的な関係の行方」と関連する懸念の高まりだと評してよいだろう。

(4) 日本企業の対応

以上のように、市場・投資先としての中国の評価には、はっきりとした変化が現われてきたが、一方で、この変化が直ちに「中国撤退・縮小ブーム」につながると考えるのも早計である。

図表6は、ジェットロ調査が「今後1~2年の事業展開の方向性」(拡大/現状維持/縮小/第3国へ移転・撤退)を問うたものであるが、収益状況にかかわらず、「縮小」「第3国へ移転・撤退」と答えた企業は少数であり、設立して日の浅い企業、中国国内市場を志向する企業、大企業では、依然として「拡大」意向も強い。

現地法人から回答を得るジェットロ調査に比べて、本社から回答を得るJBIC調査では、今後の中国事業展開に対して、ジェットロ調査よりも慎重な態度がみられ、図表7に示すとおり「第三国への移転を実施済み、検討中」の企業が合計32%に上るが、それでも「今のところ、特別な対応策をとる予定はない」と回答した企業が70%弱ある。



(5) 本節のまとめ

以上みてきたように、過去3年間で、日本の対中投資については、ムードの変化がハッキリしてきたが、それは必ずしも「日中関係の悪化」「治安・社会情勢の悪化」を理由とするものではなく、むしろ「コスト上昇」や「販売競争の激化」など、中国経済に起因する変化の側面の方が大きい。

また、ムードの変化は、中長期的には投資・進出先の中国から第三国へのシフトに次第につながっていくと思われるが、短期的には、なお「拡大」「現状維持」を志向する企業の方が多数派であることにも留意すべきであろう。

2. 中国経済の現状と見通し

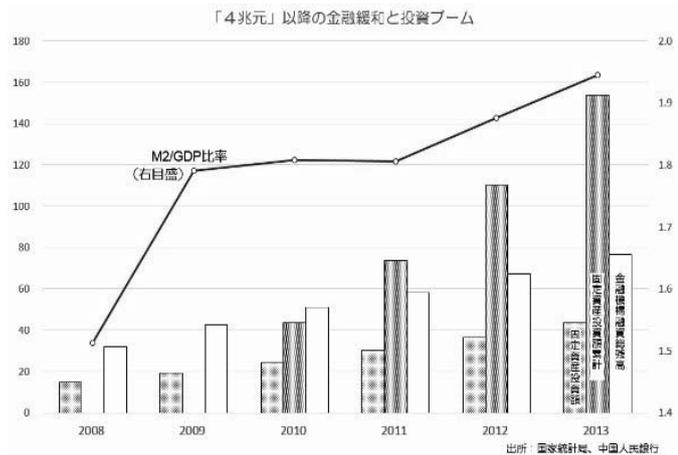
前節の分析により、日本企業が市場・投資先としての中国の評価を下げた主因は、中国経済の変化であったことが浮かび上がってきた。本節では、過去5年間の中国経済の歩みを振り返ることによって、そういう評価に、じゅうぶんな理由があることを明らかにする。

(1) 4兆元投資の功罪

2008年11月、中国はリーマン・ショックによる経済落ち込みを防ぐため、民生関連の公共投資を中心とした「4兆元投資」対策を決定するとともに、その財源を確保するために、空前の金融緩和を行なった。

この結果、もともと名目GDPの1.5倍あったマネーサプライ(M2)は、2009年以降さらに膨張し、いまでは1.9倍と、数字だけみれば、主要国でも最もマネースtock規模が大きい国のひとつになっている(図表8)。

図表8



この金融緩和が引き金になって、製造業、不動産、インフラと至る所で爆発的な投資ブームがやってきた。「公式統計値」をそのまま信ずるなら、2009年から2012年までの4年間に行なわれた「固定資産投資」総額は110兆元、邦貨換算1900兆円近くに及ぶ。

「4兆元投資」に端を発するこの政策は2009年以降、劇的な景気浮揚効果をもたらした。バブル崩壊の後遺症にあえぐ先進国経済を尻目に、中国の成長率は再び10%を上回り、いっとき「世界経済回復の牽引車」と称えられたが、この野放図な投資がいま中国経済のあちこちに深刻な後遺症を生んでいる。成長急減速をはじめ、昨今取り沙汰される中国経済の問題の少なからぬ部分は、リーマン・ショックを発端に始められたこの政策に起因する。

過剰投資

固定資産投資の約3分の1は製造業が占めるが、過剰投資による製品価格の大幅な値崩れが起きて、関係業界は厳しい減産を強いられている。全体の4分の1を占める不動産投資は、まだら模様である。大都市ではまだ売行きが堅調なため、業者が販売在庫の負担を抱えずに済んでいるが、需要を無視して「ニュータウン」建設に走った地方都市では、「ゴーストタウン」現象が起きている。いちばん深刻なのは、地方政府のインフラ投資であり、有利子負債で資金を調達して、向こう10—15年分の投資を3—4年で一気に先食いした結果、地方政府関連企業の資金繰りが逼迫している。

過去数年間中国企業が膨大な金を注ぎ込んだ固定資産投資は、負債償還の負担に見合うだけのキャッシュを生んでいない。投資ブームは、中国経済に重い負担を遺してしまった。

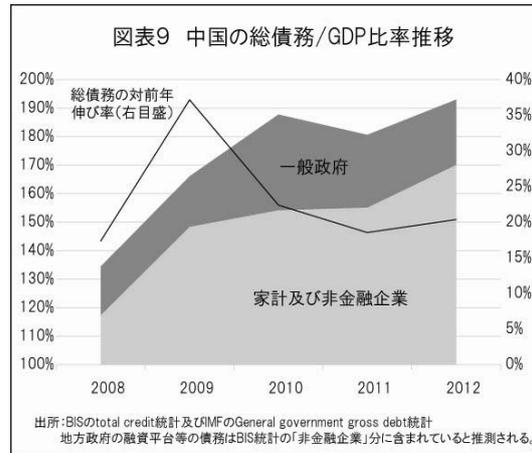
過剰債務

そのことは企業財務にも現われている。図表9は中国の債務の対GDP比を示すものだ。政府と家計・企業の債務総額は2008年にはGDPの130%だったが、2012年には200%近くに膨張している。

また、リーマン・ショック以後、主要国で急増したのが公的債務、とくに中央政府債務なのと対照的に、中国では「民間債務」が急増した。地方政府の「融資プラットフォーム」などの債務が企業債務に含まれるためである。

キャッシュを生まない不効率な事業に大金を注ぎ込んだ結果、企業の利益率が低下しているだけでなく、マクロからみた資金の回転（循環）も悪化している。2012年以降、中国で高利・短期の「シャドーバンキング」が急増したことが問題視されているが、これは、大量の金を借り入れて行なった投資が収益を生んでいない企業が多いためである。

つまり、これら企業では、借金の償還期限が到来しても「借り換え」でしのぐ他はない。しかし、それでは融資元本がいわば企業に貼り付いたままで、銀行に戻ってこないから、資金が償還されて新しい貸出先に回るといことがなくなる。このような経路を通じて資金循環が悪化した結果、金詰まりに似た状況が生まれているのが、いまの中国である。高利・短期の「シャドーバンキング」が急増しているのは、このせいである。



物価上昇

野放図な金融緩和は不動産価格の暴騰と物価の上昇も招いた。大都市ではこの5年でマンション価格が2倍以上に上昇したし、物価も上昇している。図表10は公式物価統計とオンライン・ショッピングサイトが自社で集計している民間物価統計を比較したもので、驚くほどの乖離がある。

過去2年間、公式の消費者物価統計では、おおむね5%を上回らない程度のマイルドなインフレだったとされているが、真相は両者の中間にあり、実際は年率10%前後の物価上昇が起きたというのが国民の生活実感である。



(2) 投資バブル後遺症から脱却できるか

4兆元投資は、もともとはリーマン・ショックによる経済落ち込みを回避するために立案されたが、過度の金融緩和を伴ったために、投資の爆発を招いてしまった。おまけに、借

金頼み・投資頼みで成長率を「かさ上げ」したことで、「高成長が戻ってきた」かのような錯覚に陥り、方向転換がさらに遅れてしまう失策を犯した。

既にみたように、借金頼み・投資頼みの成長路線は、至る所に後遺症を生んでおり、もはや限界である。後述するように、中国経済は既に中成長モードに移行していると考えられ、経済政策も「中成長時代」に相応しい転換を求められているが、当面は、まず、この後遺症から脱却することが急務である。

「成長率 7%下限」の桎梏

2013年3月に正式発足した習近平主席と李克強総理による新政権は、一方で投資などの経済刺激策は削減し、今後は規制緩和など構造改革を推進して成長の持続を図る方向を目指していると言われるが、他方では「成長率の下限として7%を確保する」とも述べている。

しかし、公式統計によれば、2012年の固定資産投資完成額は36兆元（約610兆円、対前年比20%増）であり、これが昨年の7.8%成長のうち約4%分の成長を支えたとされている。消費と内需の成長貢献分は、足しても4%分に届かないということであり、「7%成長」にこだわれば投資は今後も成長を3%以上牽引する役割を負わされることになる。

言い換えれば、2013年の投資を前年横ばいにとどめるだけでも、4%のGDP牽引効果が失われることになるが、横ばいと言っても36兆元もあり、負債がさらに積み上がってしまう。

債務を削減するために、投資を対前年比20%削減の30兆元にとどめれば、今度は約4%の成長押し下げ効果が生じて、成長はゼロに近いところまで落ち込むはずである（図表11）。

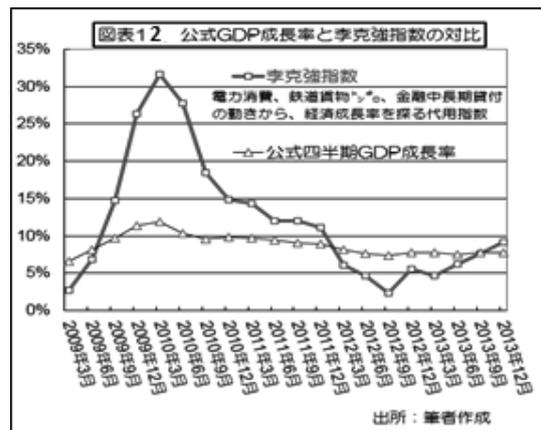
図表11 今後の投資と成長、債務削減の関係

選択	成長率	債務削減
投資増加率(年率20%)を維持	7%以上	債務がさらに積み上がり、真正の債務危機に陥る
投資額横這い	4%前後	過剰債務が解消しない
投資を前年より20%削減	0%前後	債務レベルは低下していく

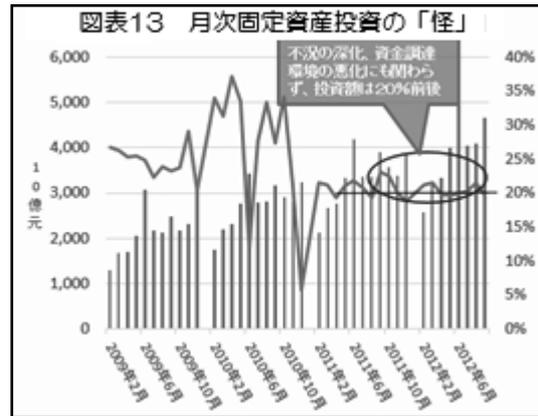
現実の成長率は既に7%割れ？

ただ、電力消費量や貨物の荷動きなど、「経済実態を比較的正直に反映する」とされる経済統計の動きは、この2年間低迷している。図表12は、このような統計からGDPの動きを推測するための代用指数（通称「李克強指数」）の動きを示したものであり、これをみれば、経済が7%以上成長しているとは、そもそも考えにくい。

固定資産投資の公式統計も2013年の通年で約43兆元、ほぼ対前年比20%増のペースを保ったことになっているが（図表13）、不景気が続くなかで、なお投資が伸び続けることは考えにくい。また、43兆元の投資を実行するために「自己資金」で約7割（≒28兆元）を調達したことになっているのも疑問である。金融機関の当座預金総額を上回るほど巨額の自己資金が企業の手許にあるのなら、誰も高利・短期のシャドーバンキングに手を出さなければであり、このような統計には信を置きにくい。



国務院は2013年夏以降、鉄道建設や都市内の劣悪住宅（スラム）改造事業などを対象として、投資を再加速させた（「マクロ微調整」）。おかげで、2013年8—9月のマクロ統計は再び好転したが、投資のアクセルを踏み続けなければ、景気は再び減速するだろう。このように成長低下を嫌って投資のアクセルを踏むと、負債がさらに積み上がってしまう。それを嫌って投資を抑えると、今度はマクロ成長が大きく下振れする——中国はこのような袋小路から脱却できるのだろうか。



出所：国家統計局

4 兆元投資の後遺症脱却には時間がかかる

後述する共産党中央委員会全体会議（三中全会）の決定は、2012年11月に開催した第18回党大会で決めた「2020年にGDPおよび国民の平均収入レベルを（2010年対比で）それぞれ2倍にする」数値公約を繰り返すことをせず、「2020年までに改革で決定的成果を挙げ、この決定が提出した任務を完成する」とだけ記した。加えて、習近平主席は2013年夏以来、「GDP成長率だけで英雄論（どこの指導者が立派か）を語るな」と発言している。党中央・国務院自身が「7%成長」に縛られることを嫌い始め、無理な公約を時間をかけて引っ込めようとしているのかもしれない。

いまのような景気のトンネルを早く抜きたいならば、ゼロ成長（はてはマイナス成長）の2—3年を我慢するのがいちばん手っ取り早い。そうすれば、過剰債務もかなり解消され、経済の健康を取り戻すことができる。「そうはできないのが政治の現実」というなら、時間をかけてゆっくりブレーキを踏むしかないが、痛みが少ない分、経済が「アク抜け」、底打ちするのも先に延びる。

公式には相変わらず「7%以上の成長」が喧伝されるが、真正の債務危機を避けるため、ほんとうは投資の減少が事実上始まっており、正味の成長率も7%はおろか5%にも達していないのではないか。「実感を伴わない7%成長」——これからそんな長いトンネル状態が何年も続くのではないか、というのが筆者の予想である。

前節で取り上げたように、日本企業が「中国市場の成長性」評価を大幅に引き下げていること、「他社との激しい競争」を経営上の問題点として挙げていることは、中国経済の現状をこのようにみると、納得できるのである。

(3) 賃金上昇が示す高度成長の終焉

ここで、中国の賃金が近年急速に上昇していることを取り上げたい。前節でみたように、多くの日本企業が中国の事業環境のなかで最も苦勞し、また、問題視している点である。

図表14は、過去8年間の中国全国の月平均賃金の推移をみたもので、単純に期間平均すれば約15%、リーマン・ショック直後の不況が深刻だった2009年でも、10%以上上昇した。これでは、日系企業が経営上の最大の困難として「賃金上昇」を取り上げるのも無理はない。

しかし、この賃金の上昇は、4兆元投資の結果起きたものではなく、中国労働市場の変化がもたらしたものと考えられる。

2000年代初めの中国は、内陸農村部に大量の余剰労働力が存在していたが、中国がWTOに加盟後「世界の工場」に出世する過程で、2億人以上の農村戸籍者が内陸から沿海部へと移動して付加価値を高める「職種転換」を果たした。

しかし、いまや余剰労働力の供給は底をつき、おおむね完全雇用が達成された結果、賃金が全面的に上昇する時代が来た。これを示すのが図表15であり、4兆元投資がピークアウトして成長率がだら下がりしているにもかかわらず、都市の有効求人倍率は、むしろ上昇傾向をたどっているのである。

中国では前世紀末から「成長率が7%を割ると労働力を吸収しきれなくなり、社会が不安定化する」と、言わば「公理」のように言われて、政府の経済運営を縛ってきたが、成長率が7.5%前後まで低下してもなお、都市部の求人数が求職数を上回り続けている（求人倍率1倍以上）ことは、既にこの「公理」が時代に合わなくなっていることを示唆する。

言い換えれば、単純労働者に関するかぎり、中国は既に「人手不足」の時代に入っており、日本企業を悩ます賃金上昇や従業員確保の難しさも、この点に由来すると考えられる。さらに、今後一人っ子政策の影響により、若年人口が急減することを考えると、成長率がさらに低下しても、単純労働力の人手不足と賃金上昇は続くことが予想される。

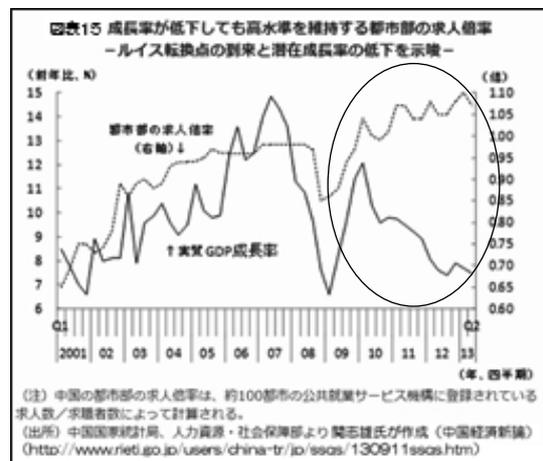
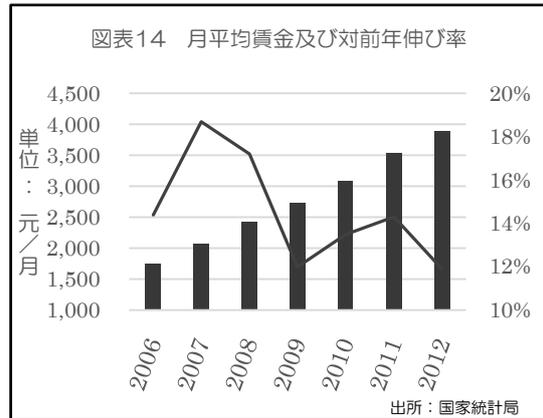
注：中国では、いま20歳代の1980年代後期生まれに人口の小ピークがあり（第2次ベビーブーム）、1歳当たり2500万人前後いるが、10歳下の1990年代後期生まれ（現在中高生前後）は1歳当たり1600万人前後と、ほぼ3分2に急減する。

成長持続のためには、生産性・付加価値の向上がカギ

7.5%成長を目指せば労働供給にボトルネックが発生するという事は、潜在成長率は既に7.5%以下に低下しており、「高度成長」の時代は、終わりを告げたということである。

また、賃金が急速に上昇すると言っても、物価も正味で10%前後の急速な上昇（前述参照）を示していたのだとすれば、この間、国民の実質の生活水準は、なにほども向上していなかったことになる。

今後の中国の経済成長の課題は、この問題に集約される。完全雇用が達成されたということは、それ以降は経済の生産性・付加価値を向上させることにより、賃金や物価の上昇圧力を吸収していかなければ、名目では成長しても、実質面では成長を続けることが難し



くなることを意味する（「水ぶくれ」成長になる）。いわゆる「中所得国の罫」とは、このような状態を指す言葉である。

今後の中国が持続的経済成長を図れるかどうかは、生産性・付加価値の向上次第、ということになるが、近年の賃金・物価の急速な上昇は、このプロセスが上手くいっていないことの表われであり、日本企業が中国の「成長性」に疑問をもち始めていることは、決していわれのないことではない。

また、単純労働者の賃金の急速な上昇の傍らで、大卒者の求人は低調で、新卒者の賃金も単純労働者となにほども違わない。この労働市場の二極化現象も、中国経済の付加価値がじゅうぶん向上していないことの表われとも言える。

「三中全会」の市場指向改革

以上のように、中国経済は高度成長時代から中速成長時代に移行するためのモデルチェンジが上手くいっていない。それは、過去数年政府や国有企業など公的セクターが肥大化しすぎたこと（いわゆる「国進民退」）、「官」の資源配分への干渉が強すぎることで大きくかかわっている。

2013年11月中国共産党中央委員会は「改革全面深化の若干重大問題に関する党中央決定」（以下「三中全会決定」）を採択した。閉幕後に発表された「公報」は平板で保守的な言い回しばかり目につく期待外れな内容だったが、3日後に発表された決定の全文は、驚くべき内容だった。紙幅の制約上、ここでは三中全会決定のポイントだけを挙げる。

(1) 「市場指向」の経済改革

過去数年の「国進民退」傾向、政府主導・投資依存の成長モデルが行き詰まり、深刻な後遺症を生んでいる現状に鑑み、資源配分を市場に委ね、政府の職能を転換し、効率向上による経済成長を図る姿勢を全面に押し出した

(2) 「所有制」を巡る大きな転換

公報は公有制の堅持を強調する内容だったが、決定全文を読むと、打って変わって公有制と非公有制の対等性を強調し、「混合所有制の発展」を謳うなど、「敏感」なイデオロギー問題でも方向を転換する色彩が強くなった

(3) 対外開放を重視

内外経済の統合によって資源の効率配分を図るため、投資体制改革、「上海自由貿易試験区」の設置、FTAの積極推進などを打ち出した

(4) 経済にとどまらない全方位の改革

農村・都市の一体化、地方行財政改革、国家ガバナンスの改善（人民代表大会や司法による政府の監督、腐敗防止）、教育・文化、果ては軍隊改革まで包含する全面改革プランになった

三中全会決定は、事前の予想を大きく上回る大胆かつ全方位の改革プランであり、経済面について言えば、永年改革派が唱道してきた改革案が多数取り入れられており、「市場が

（資源配分に）決定的な作用を果たす」という標語に象徴されるように、仮に順調に実行されれば、企業の自由な経済活動を妨げ「官」優位に資源配分を歪めている規制の緩和、対外開放を起爆剤にして国内経済改革を推進する姿勢、「国進民退」と評されてきた「官」のダウンサイジングなどが進むことが期待される。

それは、まさに中国が経済の生産性・付加価値を向上させることにより「中所得国の罣」を避けて、経済の持続的成長を図るための「正しい政策」であるが、最大の課題は、これらの課題の前に立ちほだかるのが共産党自身の既得権益であるため、共産党が自らの身体にメスを入れる必要があることである。このために、党中央に設けられる「全面改革深化指導小組」（習近平組長）が前面に立って指導することとされたが、果たして順調に進むだろうか。4兆元投資の後遺症を脱却したとして、中国が健全な成長軌道に戻れるか否かは、この改革が進むかどうかの一点にかかっているとと言っても過言ではない。

（4）中国経済が短期的に「崩壊」する可能性は低い

過去数年、中国では不動産価格の高騰が顕著であり、海外では「バブル」ではないかとの疑いが尽きない。とくに2013年夏にはシャドーバンキングの急膨張や銀行間取引市場における短期金利の急騰など、バブル末期を連想させるような出来事が続いたせいで、中国経済が遠からず「崩壊」するのではないかと、といった憶測が急速に高まった。

たしかに、中国経済は重大な問題に直面しているが、結論から言うと、筆者は短期的な「崩壊」の可能性は低いと考えている。理由の要点を挙げれば、以下のとおりである。

土地市場の特殊性

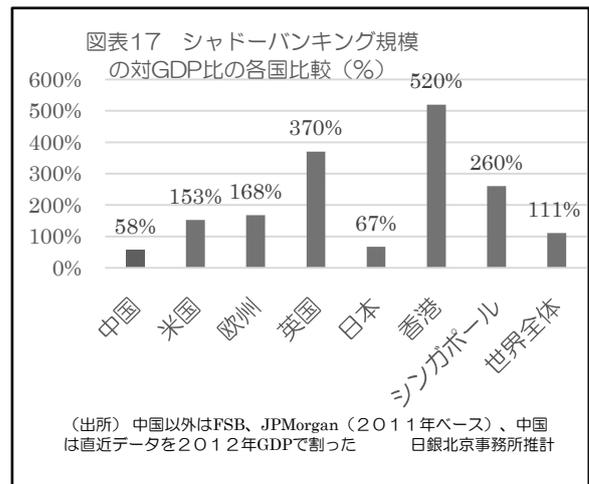
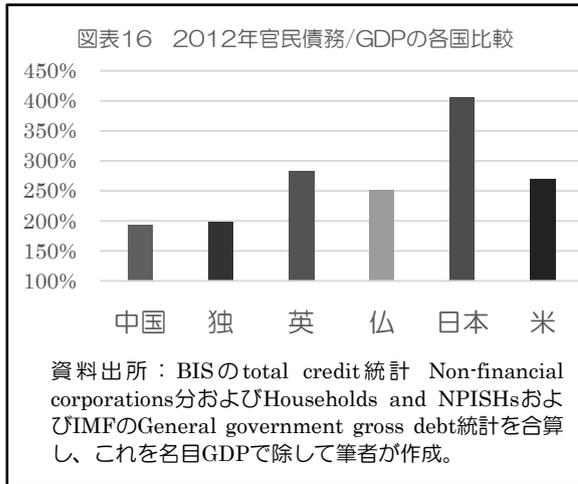
これまで中国の地価上昇を支えてきた大きな要因は、土地収用権をもつ地元政府が都市用地の供給を一手独占し、かつ供給を絞り気味にしてきたことである。この体系の下では、市場が調整を必要とするときも、価格より交易量の調整が中心となる。中国人はこれまで上物（マンション）価格は上がり下がりしても、土地価格は下がらないと信じてきたが、それは、誰もがこの特殊な市場独占構造を知り、「地方政府は収入最大化を目指しているから、土地価格急落を座視することはあり得ない」と信じてきたからである。

三中全会決定は、この土地供給独占体制に風穴を開ける改革を謳ったが、他方、中国政府は日本のバブル崩壊の教訓をよく研究して「土地価格が急激に下落すれば、金融セクターをはじめ経済が大打撃を受ける」ことを熟知しているため、このような改革を性急に実行して土地価格が崩落するのを放置する可能性は低い。

中央財政の健全性

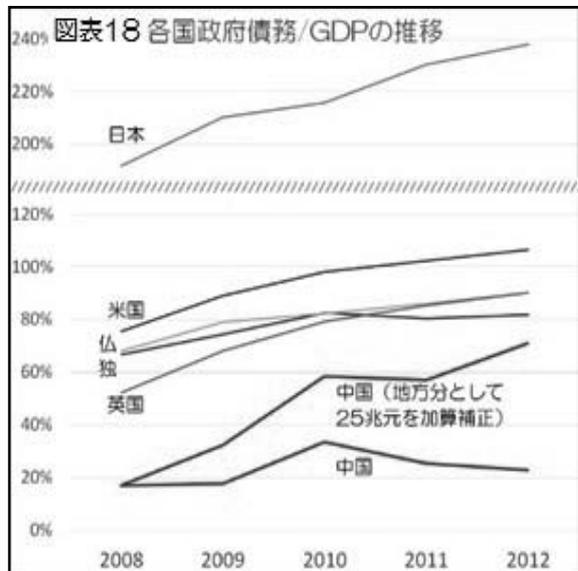
前述のとおり、過去数年の投資バブル発生により、中国経済は過剰債務を抱えてしまった。官民を合計した総債務がGDPの200%になんなんとしていること、シャドーバンキング残高がGDPの6割に達したと推計されることは、その表われである。

しかし、これらの数字をもって「中国経済は崩壊が避けられない」と即断するのは、早計である。国際比較をすると、これらの数字は決して高い方だとは言えないからである（図表16および17）。



やがて、ここから少なからぬ不良債権が発生することも避けられないが、地方政府や国有企業が生んだ不良債権を「貸し手責任」で踏み倒す訳にはいかないだろう。共産党が任命した地方指導者や国有企業幹部が、共産党が幹部を任命した銀行から金を借りて生まれた不良債権は、最終的には共産党（具体的には中央財政）がかぶらざるを得ない。

地方政府は重い債務を負ってしまったが、中央財政だけは国家債務比率（中央債務/GDPの比率）が20%前後と極めて健全で、救済の余力じゅうぶんであることがいまの中国経済の救いである。仮に、ここに地方債務分を上乗せしても、各国と比較すると政府の債務は未だ低い水準なのである（図表18）。



不良債権以外にも、今後中央財政がかぶらざるを得ない財政負担の種はいろいろある。都市農民工にも社会保障を及ぼす、年金支払い債務、少子高齢化対策、環境対策などである。しかし、中国はこの財政健全性をもって、少なくとも当分の間は、経済社会の安定性を保つことが可能だろう。

社会にも安定を保てる3つの要因

社会にも当分安定を保てる要因が幾つかある。紙幅の関係で、項目だけを挙げれば、

- ① 都市住民は共産党の治世に不満を抱えながらも、一方で安定志向が強いので、これが「安定バネ」になること
- ② 農村は過去5年ほどの間に中央から農村の民生向上のために支出される財政移転額が急増した結果、地元の村役人には不満を抱えても、共産党の治世そのものを倒そうとは考えていないこと
- ③ 今後急速に進む少子高齢化により、中国社会からは「動乱」を起こせるパワーも失わ

れていくことなどである。

結論として、経済も社会も問題山積の中国であるが、今後しばらくの間は「崩壊」する可能性は低いと言える。日本の経営者には「そうは言っても、10年後、20年後はどうか不安だ」と言う人が多い。そこは筆者にも分からないが、そのことを気にする日本人は、翻って「日本自身は10年後、20年後もぜったい安泰だ」という自信があるのだろうか。

3. 今後の日中関係の見通しと日本企業の中国事業

(1) 日本企業の対応

以上のように、過去5年間の中国経済の歩みを振り返ると、日本企業が市場・投資先としての中国に対する評価を下げたことには、じゅうぶんな理由がある。しかし、これも前節でみたとおり、日本企業はリスク分散を真剣に考慮しつつも、中国市場を捨てようとはしていない企業が多数であり、いまもなお中国事業拡大を検討する企業も少なくない。

そうした日本企業の判断は、「中国市場の成長性を過大評価してきた過去の惰性から抜け切れておらず、間違っている」のだろうか。今後成長が低下し、激しいコスト上昇も続く中国からは、徐々にでも撤退する方向に動くべきなのだろうか。「そうとも言えない」というのが、筆者の考えである。以下、その理由を述べる。

中国事業ストックの大きさ

自動車、消費財、建設機械など、中国で業績を伸ばしている一部大企業では、既に会社の連結売上高に中国が占める割合が1割を超えている会社も出てきている。また、これら企業に現地で中間財・部品などを供給している日本企業も、中堅中小を含めて数多い。

これら企業にとって、「中国撤退」は、軽々に考えられる問題ではない。会社業績に与える影響、同程度の事業を新たに他で育てるために必要な時間とコスト、さらには取引関係の信用、社会的責任などさまざまな観点からの考慮が必要だからである。

他の市場との比較考量が必要

たしかに中国の事業環境は厳しさを増しているが、仮に正味のGDP成長率が5%を割る事態を迎えたとしても、他にこの大きさを5%弱の成長をする市場があるのかという比較考量も必要である。

とくに、年間2000万台が売れる自動車市場が典型であるように、今後拡大が見込まれる「新興国」市場では中国が占める割合が極めて大きいため、中国から脱落すると、規模の利益を得られずに世界競争から落伍してしまうといった事情を抱えている業界も多い。

今後日本企業は、中産階級市場の立ち上がりが顕著な東南アジア市場を筆頭に、さらにグローバルな分散展開を進めていこう。そういう「プラスワン」戦略は必要であるが、それは直ちに「中国縮小・撤退」を意味するものではない。

企業の行動を決するのは「マクロ」の投資環境より「ミクロ」の経営判断

たしかに中国市場の成長性は、数年前に比べて、顕著な陰りをみせているが、そのなかで好業績を挙げている日本企業も少なくない。現地化度合いで、地場企業は言うに及ばず、他の国の外資企業と比べてもハンディキャップを負っている日本企業が、製品・サービス

の品質などの点で優位性を発揮して、好業績を挙げていることは敬服に値する。

個々の企業の投資行動を決する最大の要因は、自社事業の善し悪しであり、「マクロ」な中国経済の見通しだけで、企業が動くものではないことも銘記すべきであろう。

「中国撤退」の難しさ

事業譲渡、外国送金などの許認可が非常に煩雑な中国のいまの法制環境から考えて、仮に「撤退」を決めても、実行には多大の困難が伴う。とくに投資を回収して撤退することは難しい。この事業や企業の「手離れ」の悪さは、「損切り」が難しい中国事業の難点であるが、現実問題として、企業に「中国縮小・撤退」を躊躇させる大きな要因である。

(2) 今後の日中関係の見通し

日中関係は、2010年の尖閣漁船衝突事件以降、急激に険しさを増している。これに加えて、2013年末には安倍晋三総理が靖国神社を参拝して、日中の政治関係が短期日に改善する見通しは、ほとんどなくなってしまったと言っても、過言ではない。企業経営に占める中国の比重が大きくなっているビジネス界にとっては、非常に迷惑で頭の痛い問題である。

ただし、過去数年を振り返ると、日中関係の難題も時を追って様相が変わりつつあることには留意すべきであろう。

歴史問題で平静を保つ中国社会

安倍総理の靖国神社参拝の後も、中国社会が(いまのところ)平静を保っていることは、そのひとつの表われであろう。今回は、日頃タカ派論調で知られる「環球時報」が興味深い社説を何篇も発表した。

「抗議デモは他に術のない小国が強大な国に対してとる反撃方法であり、大国になった中国には相応しくない」、「(大国たる中国が)日本の一挙手一投足で振り回されてはならない」——このような論調は、これまでの中国ではみられなかったものである。そこには騒擾を警戒する当局の意向だけでなく、習近平主席が掲げる「偉大な中華文明の復興(=「中国梦」)」と通底する「大国アイデンティティー」の台頭とでも形容すべき気分が感じ取れる。

台頭する「大国アイデンティティー」の功罪

この「大国アイデンティティー」が、中国を武力で隣国を威圧するような「悪い大国」への途に向かわせるだけだとしたら大問題であるが、そこには前向きな要素もある。

中国人の心理には、「列強の侵略を受けて領土を削り取られ、最貧国水準にまで落ちぶれた」というルサンチマン(被害者意識)が長く濃い影を落としてきた。この「歴史トラウマ」に触れる問題が起きると、「愛国主義」という強大な「集団同調圧力」が働き、「ここで同調しないと『漢奸(売国奴)だ』と糾弾される」という恐怖感が人々の心にのしかかってきたのが中国社会である(「漢奸タブー」)。

近代中国に最大の不幸をもたらした日本から、こんなことを言うのは気が引けるが、このトラウマやタブーを克服することは、現代中国が国際社会と協調する道を歩む上で避けて通れない大課題である。

近年は、飛躍的な経済成長によって世界から崇敬の念でみられることで、中国人が誇りを取り戻し、心の傷を癒やせる可能性が生まれた。この10年の飛躍的な経済成長は13億人を均しく潤した訳ではないから、その途は平坦ではないが、古傷を癒やす心の余裕が生まれた中国人は、次第に増えている。

リーマン・ショックを経て、中国人の意識の変化はさらに加速した。そこには「米国をGDPで追い抜くのも時間の問題」といった過度の楽観も混じっていたが、この5年間で中国が押しも押されもせぬ大国に出世したことは、紛れもない事実である。

環球時報が「敏感」な日中の歴史問題について大胆な社説を公表したことは、トラウマやタブーから自由でいられる中国人が増えた証拠のようにも思えるが、トラウマやタブーの克服は「大国アイデンティティー」と表裏一体に進みつつあるようにみえる。

また、過去数年、世界は「中国が大国に相応しい国際的責任を果たす」ことを求めてきた。「大国アイデンティティー」は、中国がその要請に応える上でも、欠かせない役割を果たすであろう。

そうであるとするなら、われわれ隣人が目指すべきことは、この「大国アイデンティティー」が隣国にとっても受け容れ可能なものになるように、上手く折り合いをつけて、共存する算段をしていくことであろう。ひっきょう、どちらの側も隣国という位置からは永遠に引越すことはできないからである。

まだ総理の参拝からそれほど日にちの経っていないいま、将来を即断するのは時期尚早であるが、総体として、過去日中関係の最大の難題であった「歴史問題」は、中国人自身のアイデンティティーの変化によって、相対的に比重の軽い問題になりつつあるということはいえそうである。

深刻さを増す領土・領海問題

歴史問題と裏腹に、深刻化の度合いを高めているのが、尖閣を巡る領土・領海紛争である。漁船衝突事件が起きた2010年は、それまで潜在的なものでしかなかった日中間の領土・領海紛争が一挙に表面化したという意味で、これまでの日中関係に期を画する年であった。

領土・領海を巡る紛争は、民族紛争と並んで、二国間関係を緊張・破綻させる最も普遍的な紛争である。「一歩間違えれば武力衝突に発展しかねない」深刻さは、かつて日中間の主役だった「歴史問題」にはみられなかった、おぞましい特徴である。また、尖閣を巡る問題では、日本側の国民感情も刺激されて、双方のナショナリズム感情が共鳴し合って事態を深刻化させている。これも、なにか事件が起きたとき、もっぱら中国側が激しく反応してきた「歴史問題」とは大いに異なる新しい特徴であると言える。

「偶発事態」防止の必要性

2010年の漁船衝突事件の際には、日本が船長に対して刑事裁判権を行使するのを、何があっても阻止しようと焦った中国政府が、レアアースの輸出を差し止める措置を採ったり、日本企業フジタの出張社員の身柄を拘束したりした。2012年の尖閣「国有化」事件の際に、憤激した民衆が中国各地で騒擾事件を起こしたことも記憶に新しい。

しかし、これらの過激な反応は、かえって国際社会の批判を招いてしまい、中国にとって得るところはなかった——中国にはそういう反省があるようである。現に2012年には政

府が通商面で「対抗措置」を採ることはなかったし、(望まないが仮に)尖閣「国有化」のような新たな風波が日中間に起きた場合でも、中国政府は前回の教訓を汲んで、騒擾事件の防止に全力を尽くすであろう。

安倍総理の靖国参拝で日中関係が短日月で改善する見通しは失われてしまったが、一方で、中国はここでも「政経分離」方針を取りそうである。いまの中国の最優先事項は、いま直面する経済難局を切り抜けることであり、参拝を契機に、経済関係まで冷却してしまつてはマイナスだという判断があるのだろう。経済再生を目指す日本も事情は同じである。ともに、厳しい経済問題を抱える日中両国は、歴史問題にせよ領土・領海問題にせよ、双方の経済利益を傷つけ合うような暇も経済的ゆとりもないのであり、今後日中間の政治的交流が途絶状態を続けるにしても、経済や文化面の交流は影響を受けないで進展する——ぜひその方向で推移してもらいたいものである。

しかし、尖閣の現地で両国の官憲が物理的な衝突を起こしてしまったような場合には、そういう反省や努力も吹き飛んでしまいかねない。とくに武力衝突の結果、日中双方またはいずれかで人命が失われた場合には、中国はおろか日本国内の治安も盤石ではなくなるかも知れない。領土・領海問題には、このように双方のナショナリズムを沸騰させて、カオスを生みかねない怖さがある。

このような日中関係リスクは、ビジネス界が己で対処できる範疇を超えるものである。言い換えれば、両国政府同士が「偶発事態だけは起こさない」という堅い決意で、お互いに連絡調整を図ってくれるように祈るしかない問題である。

「全治10年」の日中関係

日中関係の悪化は、両国国民のナショナリズム感情を巻き込む構造的なものになってしまった。双方の政府とも、最悪の事態を避けるべく、緊張を緩和するための模索は続けているが、それぞれ背後に自国政府の「弱腰」をなじる強硬な「民意」が控えているため、妥協を図ることは容易ではない。

長年内閣府が行なっている外交世論調査によると、「中国に親しみを感じない」日本人の割合はとうとう80.7%に達した(2013年10月調査)。言論NPOがチャイナ・デイリー社と共同で行なっている「日中共同世論調査」でも、日本人の中国に対する「良くない印象」(「どちらかといえば良くない印象」を含む)は90.1%に達したという(昨年は84.3%)。このような数字は、これ以上悪くなりようのない「限界値」に近いのではないか。

いま最悪の日中関係の底には、双方のこういう「民意」の構造がある。戦争のコストが1世紀前のように安くて、戦後日本が「平和国家」のアイデンティティーを育んでいなければ、いま頃は戦争になっていたとしても、おかしくない展開である。

日中両国の経済関係は、10年前には想像できなかったほどの拡大・深化ぶりを示した。日中両国が領土・領海を巡って争うことは、ビジネスにとっては明らかにマイナスであり、けっきょく「誰も勝者のいない」結果を招くことは必定である。

しかし、密接な経済関係は、戦争を起りにくくする要素ではあるが、必ず戦争を避けられるほどの力がないことも歴史の証明するところである。そして、いまの日中政府の対立や不和は、双方の国民の心理構造に根ざしているため、「マグニチュード」で言えば、おそらく21世紀東アジア史に残る規模である。この心理構造は2、3年で解消できるなどと

思わない方がよい。

日中関係は、「大国中国の復活」という環境の激変に両国国民が平静に適応できるかという重大な試練にさらされている。双方のナショナリスティックな「民意」の台頭が、この環境の激変に由来する以上、いまの不安定な状況に変化がみえ、日中関係が全面的に好転するような転機が来るとしたら、「中国高成長」が昔語りになるくらい「景色」が変わり、日中双方の力関係が新たな平衡点に向かい始めたときであろう。

それには恐らくあと10年はかかる。それまでをどうやって「しのぐ」かが日中双方の最大の課題である。しのぎ切れれば、東アジアは新しい歴史のページを開くことになるが、しのぎ切れなければ、前世紀から1歩も進歩していない姿を世界にさらすことになる。