第1章 中国経済と日本企業の現状

2015年の中国経済

2015年の中国経済は、消費が総じて堅調に推移した一方、固定資産投資と輸出が下振れたことから、経済成長率は6.9%と、2014年の7.3%から減速した。

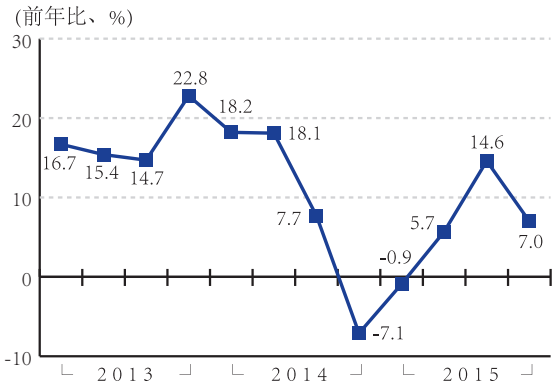
表1：主要経済指標と予測目標値

	2015年		2016年
	目標	実績	目標
GDP成長率（実質）	7.0%前後	6.9%	6.5～7.0%
消費者物価指数（CPI）	3%前後	1.4%	3%前後
全社会固定資産投資	15%	9.8%	10.5%前後
社会消費財小売売上総額（名目）	13%	10.7%	11%前後
輸出入総額	6%前後	-8.0%	—
M2	12%前後	13.3%	13%前後
財政赤字（億元）	1.62	1.62	2.18
都市登録失業率	4.5%以下	4.05%	4.5%以下
都市新規就業者数（万人）	1,000以上	1,312	1,000以上
全国住民一人当たり可処分所得（実質）	7.0%前後	7.4%	6.5～7.0%

出所：「2016年政府活動報告」、国家発展改革委員会「2015年国民経済・社会発展計画の執行状況と2016年国民経済・社会発展計画案に関する報告」

固定資産投資の下振れは、①供給過剰の重石等から企業の設備投資の伸びが鈍化したこと、②2014年後の不動産市況の調整局面入りに伴い不動産開発投資の伸びが鈍化したこと、③地方財政支出の落ち込みによりインフラ投資が力強さを欠いたこと、が背景と見られる。

図1：地方財政支出

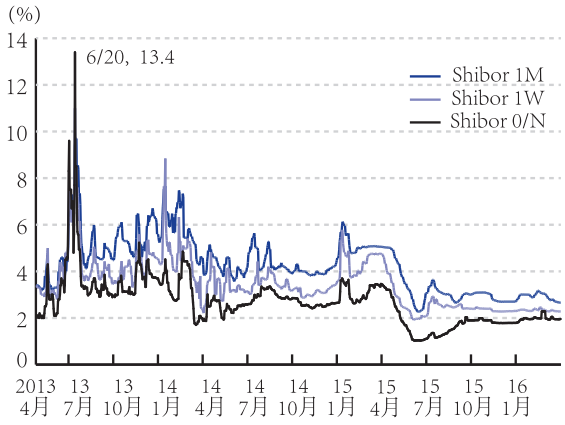


注：一般会計と基金会計の合算。
出所：CEIC

消費者物価指数は、豚肉価格の上昇等により小幅上昇したものの、2015年通年では前年比1.4%と安定的に推移した。また、都市新規就業者数も1,312万人と、年間の予測目標値（1,000万人以上）を上回った。2015年の中国経済は、経済成長率、物価、雇用がともに安定的に推移したことから、合理的な範囲内で推移したと評価されている。

金融面を見ると、中国人民銀行は、引き続き穏健な金融政策を行った。即ち、実体経済の減速に直面する中で、①公開市場操作等によって銀行システムの流動性を合理的な水準に保ち、インターバンク金利を安定的に誘導したほか、②5回にわたる預金・貸出基準金利の引下げ、9回にわたる公開市場操作金利（リバース・レポ金利）の引下げを通じて社会全体の資金調達コストの引下げを図った。また、③経済の重点領域や脆弱な分野に焦点を当てた預金準備率の引下げも実施した。

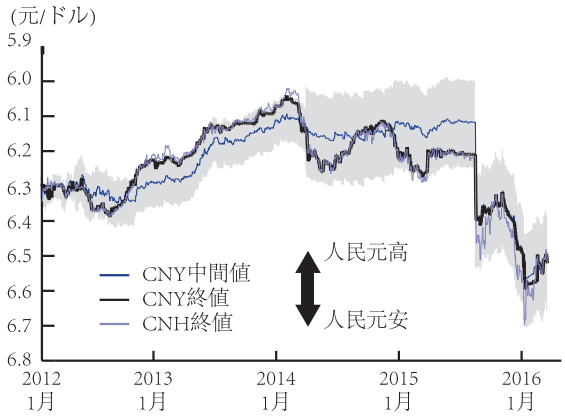
図2：インターバンク金利



出所：Bloomberg　　直近：3月16日

2015年の為替レートは、前半は安定的に推移した。その後、8月11日、中国人民銀行は人民元・ドル為替レートの中間値の決定方法改善に関する声明を発表した。その後、8月13日までの3営業日で3%の元安ドル高となった。

図3：人民元／ドルレート



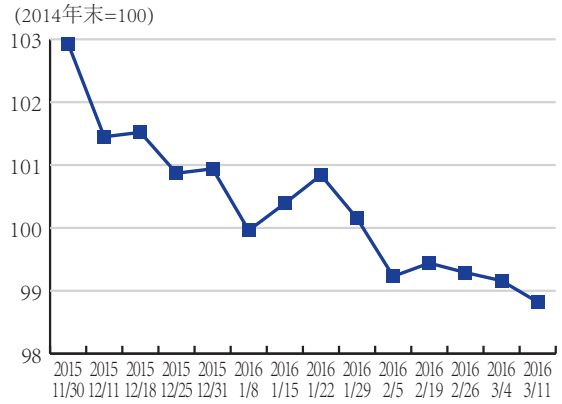
出所：Bloomberg　　直近：3月16日

これ以降、市場では元安予想が強まり、中国国内企業に

よる外貨建て債務返済や、輸出入業者によるリーズアンドラグズ（輸入代金のドル転前倒しと、輸出代金の人民元転を遅らせる行動）が進展したため、人民元レートの元安圧力がさらに高まった。これに対し、中国人民銀行は、元買いドル売り介入を行い、人民元レートの過度な変動を回避したと見られている。為替介入に伴い、国内資金市場の人民元が吸収されたため、中国人民銀行は流動性供給等を目的に、預金準備率の引下げも行った。

12月11日、中国外貨交易中心（CFETS）は、通貨バスケットから計算されるCFETS人民元為替指数等の公表を開始した。現在、中国人民銀行は、人民元レートが通貨バスケット対比で基本的に安定していると説明している。

図4：CFETS人民元為替指数

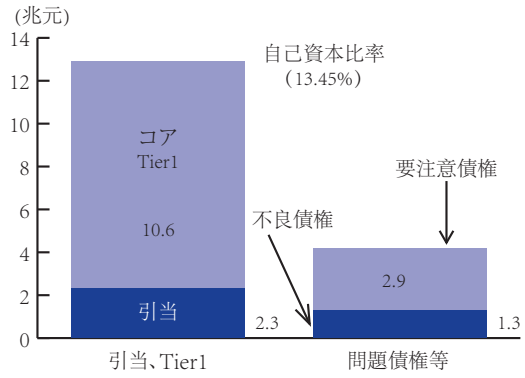


出所：CEIC、中国外貨交易中心（CFETS）

この間、2015年は株式市場も大きく変動した。年始から株価の上昇が続き、6月中旬には上海総合株価指数が5,166ポイントを記録した。その後、中国証券監督管理委員会が信用取引に対する規制強化方針を発表したこと等もあり、株価が下落基調に転換、12月下旬には3,000ポイント程度まで下落した。

金融システム面を見ると、実体経済の減速を受けて、商業銀行の不良債権が増加（2014年増加額：2,505億元→2015年増加額：4,318億元）、不良債権比率も上昇した（2014年末：1.25%→2015年末：1.67%）。但し、自己資本額・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5：問題債権等と自己資本額・引当額



注：2015年12月末。
出所：銀監会「商業銀行主要監管指標状況表（季度）」

2015年は、金融自由化に向けた進展も一定程度見られた。まず、2015年5月から預金保険制度が開始された。また、10月には商業銀行法から預貸率規制に関する記載が削除された。同じく10月には、中国人民銀行から預金金利の上限撤廃が発表された。

財政面に目を転じると、2015年の財政赤字は1兆6,200億元となり、財政赤字の名目GDP比率が上昇した（2014年：2.1%→2015年：2.4%）。

2016年の展望

中国政府は2016年の経済成長の予測目標値を、「6.5～7.0%」と、前年の「7.0%前後」から実質的に引き下げた。需要項目別に見ると、消費は堅調な伸びを見込んでいる。また、投資も過剰生産能力問題や住宅在庫問題への対応から、企業の設備投資と不動産開発投資が引き続き弱めの推移を見込むものの、インフラ投資が総じて堅調に推移すると見られている。

消費者物価指数の上昇率は、予測目標値を2015年同様「3.0%前後」に据え置いた。また、都市新規就業者数の予測目標値も「1,000万人以上」に据え置いた。中国政府は、2016年も、経済成長率、物価動向、雇用面を睨みつつ、実体経済が合理的な範囲内で推移するように経済運営を行うと見られる。

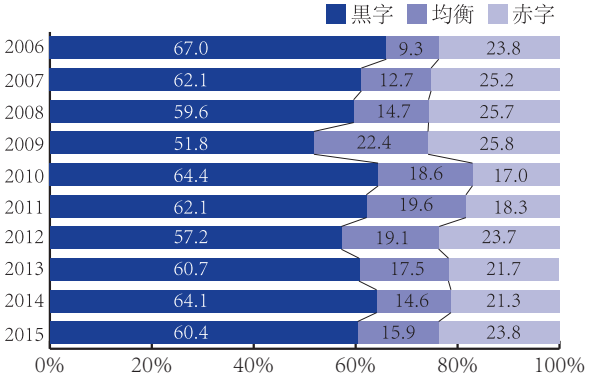
財政政策・金融政策については、「積極的な財政政策・穏健な金融政策」との基本方針を維持しつつも、財政政策はより積極的に（財政赤字の名目GDP比率を3%まで引き上げることを発表）、金融政策は弾力的かつ適度に運用する方針にある。

今後のリスク要因としては、①過剰生産能力問題への対応等に伴い不良債権が増加し、銀行システムの健全性を棄損すること、②やや緩和的な金融環境にある中で、経済構造上の歪が蓄積されることにより実体経済や金融システムに影響が及ぶこと、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、2015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：874社、有効回答率：60.8%）の割合は前年度比3.7ポイント減の60.4%となったものの、3年連続で6割を超えた（図6）。

図6：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84.3%と突出しており、問題の大きさがわかる（表2）。以下、「品質管理の難しさ」（61.4%）、「従業員の質」（55.5%）、「限界に近づきつつあるコスト削減」（54.2%）、「競合相手の台頭（コスト面で競合）」（50.7%）と続く。

日系企業は主に、コスト上昇（「従業員の賃金上昇」）に加え、厳しいコスト削減圧力（「限界に近づきつつあるコスト削減」「競合相手の台頭（コスト面で競合）」「主要取引先からの値下げ要請」）に直面している。また、労務面（「従業員の質」）でも問題を抱えていることがうかがえる。

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）
		2015年度	2014年度	
1位	従業員の賃金上昇	84.3	83.9	0.4
2位	品質管理の難しさ	61.4	53.7	7.7
3位	従業員の質	55.5	55.6	▲0.1
4位	限界に近づきつつあるコスト削減	54.2	47.5	6.7
5位	競合相手の台頭（コスト面で競合）	50.7	53.7	▲3.0
6位	主要取引先からの値下げ要請	44.7	42.9	1.8
6位	新規顧客の開拓が進まない	44.7	47.4	▲2.7
8位	主要販売市場の低迷（消費低迷）	40.4	30.8	9.6
9位	通関等諸手続きが煩雑	39.1	43.2	▲4.1
10位	通関に時間を要する	37.3	36.8	0.5

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%と大幅に低下し、初めて第4位に後退したが、2014年度調査では43.7%に回復して第3位に上昇、2015年度調査では38.8%に低下したものの、インドネシアと並んで第2位となった。有望理由の第1位は「現地マーケットの現状規模」（67.9%）、第2位は「現地マーケットの今後の成長性」（59.9%）であった。他方、課題については、「労働コストの上昇」が73.0%と最も多く、以下、「法制の運用が不透明」（54.1%）、「他社との厳しい競争」（52.8%）などが挙げられている。