

環日本海経済研究所
賛助会セミナー

中国経済・高成長への復帰 と外部環境の変化

拓殖大学 朱炎

2010年11月24日

©ERINA

1

1. 金融危機後の景気回復

○金融危機後の刺激策

- ・積極的財政政策、適度緩和の金融政策、内需拡大の刺激策を実施
- ・財政出動、金融緩和、産業政策、消費刺激などを実施

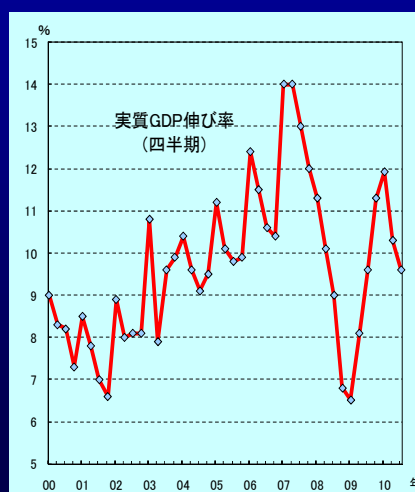
○V字型の回復を達成

- ・経済成長率は09年第1四半期に底につき、第4四半期に二桁成長に回復、10年は若干の低下
- ・投資、消費、工業生産、輸出が高成長

○景気過熱、バブルへの懸念

- ・不動産市場の急騰
- ・物価上昇

四半期別の実質経済成長

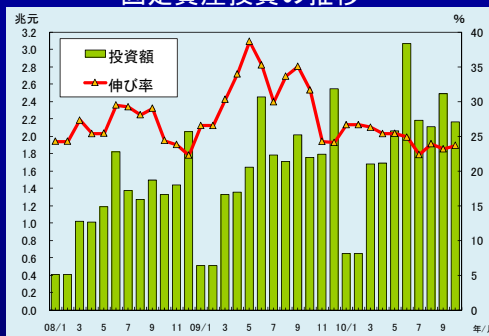


2

投資:急増から安定へ

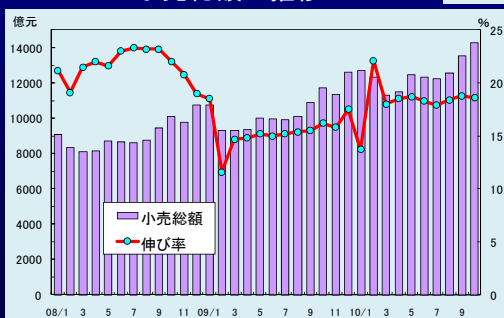
- ・景気対策で急増
- ・2009年1-12月、31%増
- ・2010年1-10月、24.4%増

固定資産投資の推移



注: 月別都市部固定資産投資、前年同月比

小売総額の推移



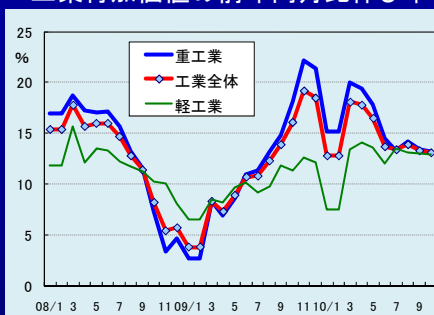
消費:堅調に伸びる

- ・景気減速中でも15%伸びを維持
- ・09年1-12月は15.5%の成長
- ・10年1-10月は18.3%の成長

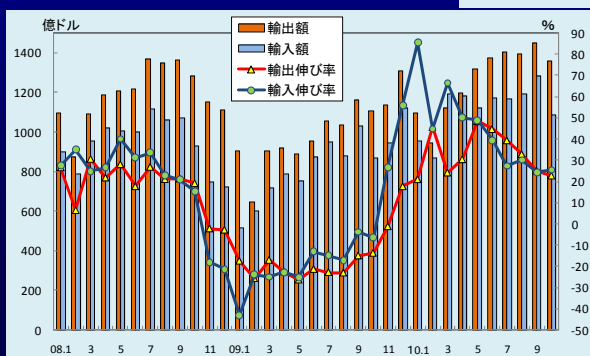
3

- 工業生産
すでに最盛期の水準に回復
- 輸出入
最盛期の水準に回復

工業付加価値の前年同月比伸び率



輸出入の推移

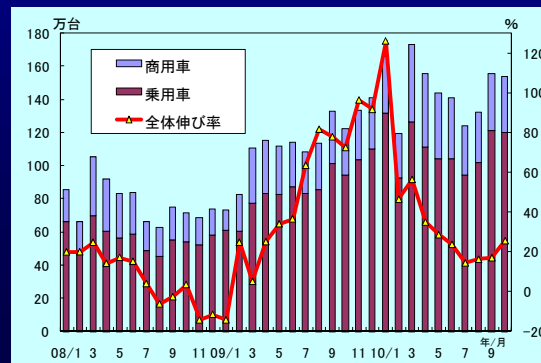


4

自動車販売の回復と史上最高の更新

- 乗用車の販売は09年2月から増加。3月以降は高成長、月別販売量の史上最高を更新
- 小型車の奨励政策が奏功。小型車比率も上昇
- 09年の販売台数は1364.5万台、前年比46.2%増、世界一
- 10年1-10月は1466万台、34.8%増

自動車販売台数の推移



5

2. 景気刺激・高成長の副作用

○金融政策の問題

- ・「適度緩和の金融政策」は景気刺激の主役
- ・景気回復後も金融緩和が続行
- ・流動性により経済過熱、不動産価格の高騰、物価上昇、賃金上昇

○「出口戦略」の実施、タイミングが遅い

- ・金融引き締め：融資抑制、預金準備率の引き上げ、利上げ
- ・不動産市場への抑制策
- ・消費促進策の調整、自動車購入税の減税幅の縮小
- ・輸出抑制策の再開：輸出税還付比率の引き下げ、最低賃金の引き上げ、人民元レート of 弾力化

○景気減速、二番底(W型回復)への警戒

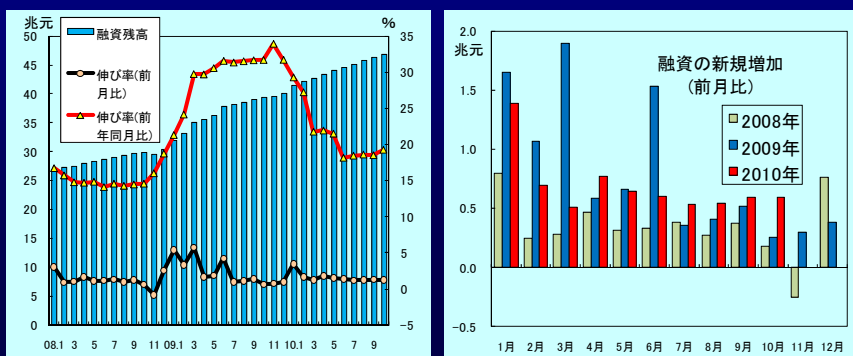
- ・10年第2四半期以降、経済成長が若干減速、正常域か？
- ・不動産バブルへの対策にジレンマ

6

金融政策の動向

- ・08年11月から金融緩和、融資総量規制を撤廃、09年以降融資急増
- ・09年の融資増加額は9.59兆円(年間計画は5兆円、前年同期は4.13兆円)
- ・10年1～10月の増加額は6.9兆円(年間計画は7.5兆円)
- ・急増する融資は、流動性を増し、投資、不動産市場に流れ、バブルを
- ・09年後半に融資増加を抑え、01年2月以降は融資増を抑制、引き締めへ

融資の急増

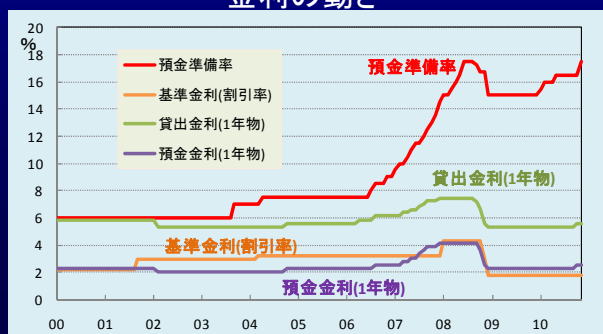


7

金融引き締めの動き

- 中央銀行は09年8月以降、政策の「微調整」、失敗
- 不動産バブル、インフレ、外資流入による流動性増を防ぐため、10年に入ってから引き締めへ
- 融資の新規増加を抑制、不動産融資、住宅ローンを制限
- 10年1月から預金準備率を5回引き上げ、10月に利上げも実施

金利の動き

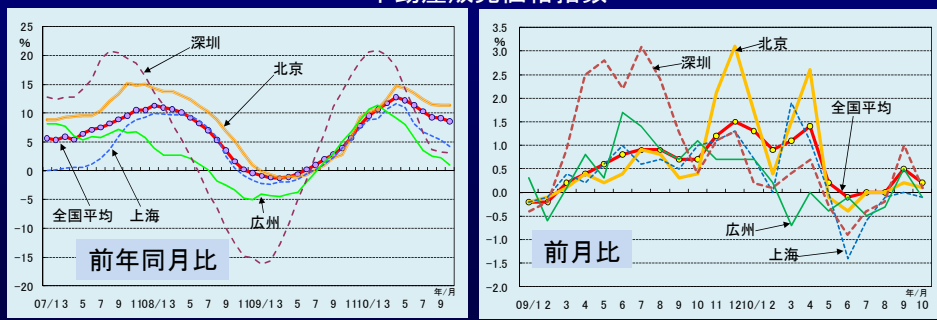


8

過熱する不動産市場、バブルへの懸念

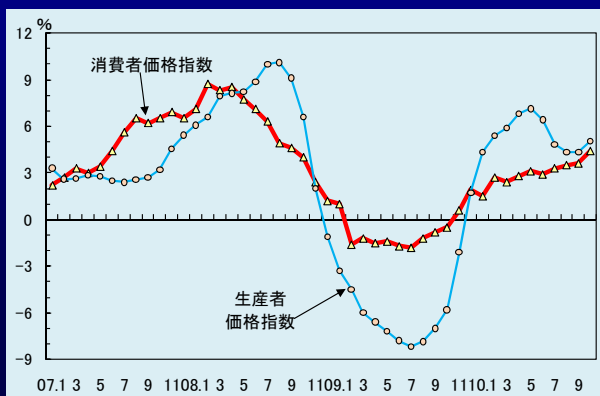
- ・金融危機後、不動産市場も回復、09年夏以降、最盛期を上回る急上昇
- ・背景に金融緩和で不動産購入に優遇策、資金が潤沢な企業は投資拡大
- ・不動産バブルは経済に不安定、格差拡大で社会不安をもたらし、09年12月月から不動産抑制策を実施、10年4月後本格化
- ・土地投機抑制、不動産融資の抑制が主な手段
- ・10年5月から不動産市場の上昇が緩和、9月に再び上昇、今後は？

不動産販売価格指数



物価上昇でインフレ懸念

- ・消費者物価は10年5月以降、警戒ラインの3%を上回り、10月に4.4%
- ・食料品、住居、医療などの価格上昇が原因
- ・生産者価格も再び上昇へ、資源、原材料の価格上昇が原因
- ・今後、経済過熱、所得増加などにより、消費者物価の上昇、インフレの可能性が高い



上昇する賃金水準

○高成長、政府の戦略調整が背景

- ・内需拡大、消費拡大に所得を引き上げ
- ・輸出産業高度化

○労働需給関係の変化、最低賃金の大幅引き上げ

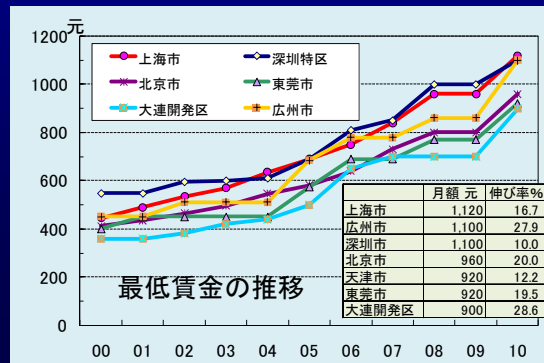
- ・出稼ぎ労働者の供給不足
- ・最低賃金は都市ごとに毎年調整、09年凍結、10年再開

○産業調整への影響

- ・低賃金の労働集約産業
- ・産業の移転を加速

○労働争議の頻発

- ・賃上げ要請
- ・外資系企業で多発



11

3. 厳しい国際経済環境

○外需依存の経済構造

- ・輸出が経済成長に大きく貢献、「世界の工場」に
- ・大量生産、大量輸出、資源の大量消費、汚染の大量排出、低付加価値、労働集約型に偏在する産業構造
- ・主要輸出先との貿易摩擦が激化、金融危機後先進諸国が需要低迷、外需主導が持続できず

○貿易摩擦と元レートの攻防

- ・中国製品に対するアンチダンピング、セーフガードなどが急増
- ・人民元高への圧力
- ・金融危機後、各国が貿易保護、通貨安競争、摩擦がさらに激しい

○対外投資と買収も摩擦

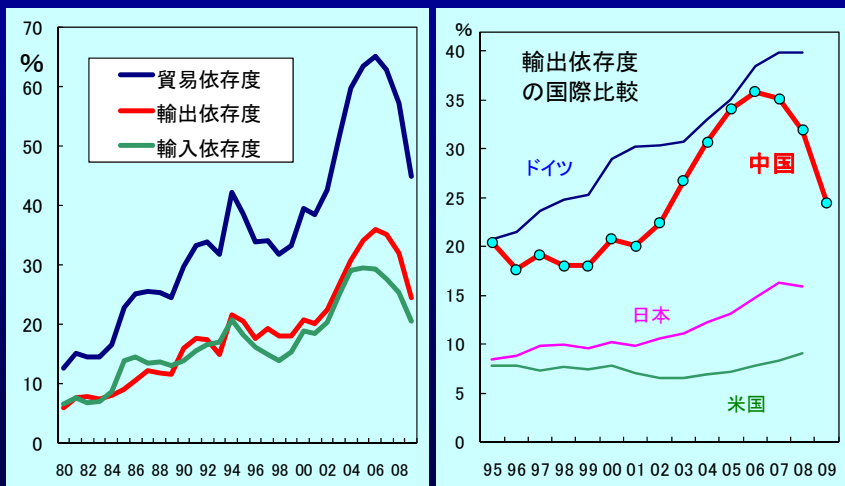
- ・金融危機後、中国の対外投資が回復、海外買収が急増
- ・買収を政治問題化、政治介入で買収を阻止

○「成長方式の転換」

- ・成長パターンの調整、内需拡大、消費拡大
- ・産業構造の調整、輸出抑制、高度化、高付加価値化

12

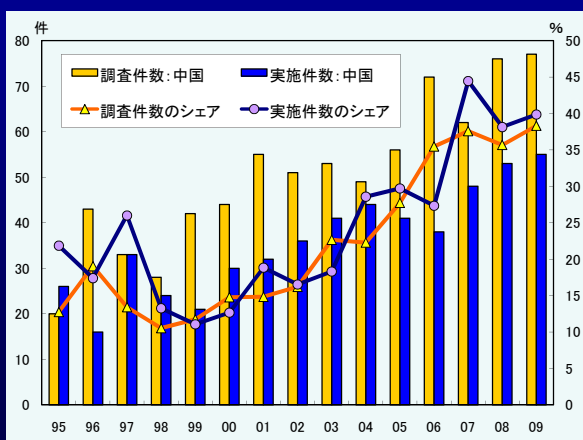
貿易依存度の高まり



貿易依存度 = 貿易額 / GDP

13

中国の輸出商品へのアンチダンピング措置が世界一多い

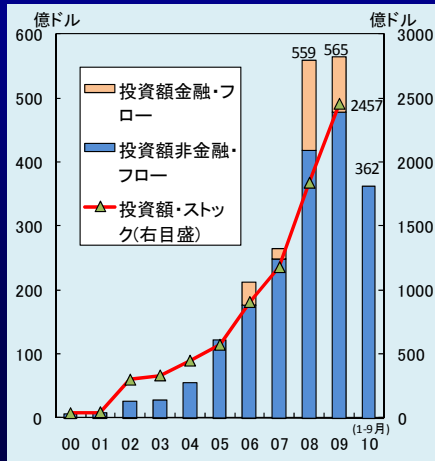


WTO統計

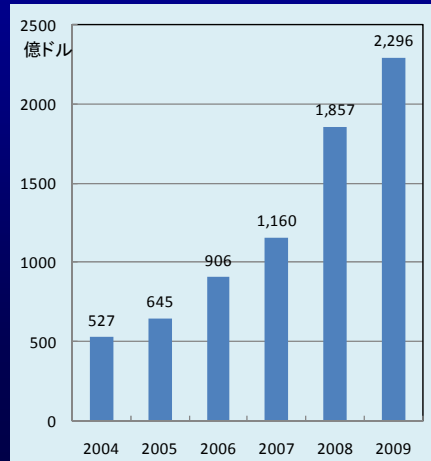
中国の対外直接投資の推移

- ・年間500～600億ドル、日本のバブル期に相当
- ・国際収支残高で2300億ドル、日本の90年代半ばに相当

商務部統計



国際収支統計(残高)



中国企業の対外投資のパターン

○対外投資の特徴

- ・先進国ではM&A、途上国ではグリーンフィールド
- ・対外投資の担い手: 買収の主力は国有大手企業(中央企業)、民化企業も積極的
- ・主要投資業種: 資源、金融、小売、製造業など
- ・主要地域: 香港、ASEAN、中南米(タックスヘイブン)、アフリカなど

○資源: 石油・天然ガス、金属鉱山など

- ・油田・ガス田、鉱山の権益獲得、資源を保有する企業の買収
- ・大手企業・中央企業が中心、民間企業も積極的

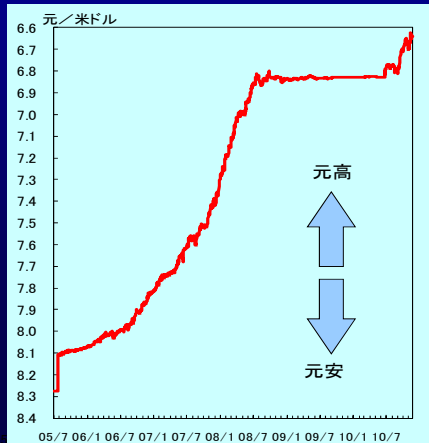
○製造業: 低コストでの大量生産の優位性を活かす

- ・先進国で技術・販路を持つ企業を買収
- ・途上国で販売拡大のため、現地生産
- ・貿易摩擦の回避のため、現地生産、欧米へ迂回輸出

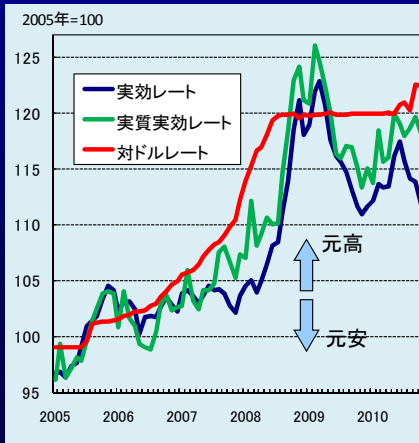
人民元為替レート調整

- ・05年7月以降は約2割元高、08年7月以降安定、10年6月から調整再開、元高へ
- ・調整の方法は、切り下げはせず、緩やかな元高を容認、中央銀行の介入は放棄せず
- ・元高調整の決定諸要因: ①輸出・雇用・経済成長、②マクロ経済の安定と流動性、③金融政策、為替制度改革などとの協調、④諸外国、とくに米国からの圧力

対ドルレートの変化



実効レートの変化 (1905年=100)



17

米国からの圧力: 通商、人民元など

○金融危機後の米国の対中経済政策

- ・金融危機直後、企業への出資、国債の引き受けで中国に期待
- ・景気回復が遅れ、貿易保護に転換、「輸出倍増」
- ・中国に対して貿易保護措置が急増
- ・人民元レートを貿易不均衡、失業、不況の原因と指摘

○人民元レートの攻防

- ・米政・財・学界が人民元高を要求、下院決議「為替操作国」(9月末)
- ・G20で経常収支の数値目標の導入に意欲
- ・ゼロ金利政策で、米国の資金が人民元にアタック(香港の人民元先物、ノン・デリバラブル・フォワード、NDF)

○中国の対応

- ・人民元高は貿易不均衡解消に効果無しと説明
- ・米国との利益交換で元高を実施化?

18

4. 日中経済関係の新変化

○金融危機後中国経済の回復が日本経済に好影響

- ・景気刺激策は日本企業にビジネスチャンス
- ・インフラ建設の資材調達、とくに高速鉄道、地下鉄、原子力発電所などは日本の得意分野
- ・消費刺激策で、中国の内需向けの日系企業、とくに自動車、消費財の販売が拡大、全体の業績を支える

○対中輸出の回復が日本経済の回復に貢献

- ・中国の需要増で、対中輸出は回復、日本企業の生産調整、業績回復に貢献
- ・素材(石油化学、金属)、自動車部品、電子部品の対中輸出が増加へ

19

日系自動車メーカーは中国で好業績

主要日系自動車メーカーの販売実績

単位:万台、(%)

	中国販売			日本販売	世界販売
	2009年実績	10年1-6月実績	2010目標	2009年実績	2009年実績
日産(東風日産)	75.6 (39.0)			59.9 (-11.6)	335.8 (-9.4)
乗用車	51.9 (48.1)	33.1 (47)	60.0 (15.8)		
商用車	23.2 (21.5)				
トヨタ	70.9 (21.2)			137.6 (-6.4)	781.3 (-12.9)
一汽豊田	42.3 (14.0)	23.8 (44)	50.0 (13.6)		
广汽豊田	21.0 (21.7)	13.2 (68)	26.7 (27.5)		
ホンダ	57.6 (22.5)			62.6 (0.2)	339.2 (-10.5)
広州本田	36.6 (19.4)	18.2 (11)	38.6 (5.6)		
東風本田	21.1 (28.2)	12.8 (42)	24.0 (13.6)		
マツダ	18.0 (41.0)	10.6 (36)		20.4 (-16.5)	98.4 (-27.1)
長安馬自達	7.3 (67.3)	4.1 (39)	10.0 (37.6)		
一汽馬自達	10.7 (27.0)	6.5	15.0 (40.2)		
スズキ(長安鈴木)	15.0 (30.0)	10.2 (46)	18.0 (20.0)	61.7 (-7.9)	230.8 (-2.2)

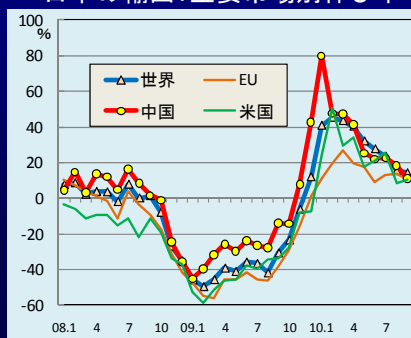
注:括弧内は前年比伸び率。世界販売において、トヨタはグループ、マツダは世界生産台数。

20

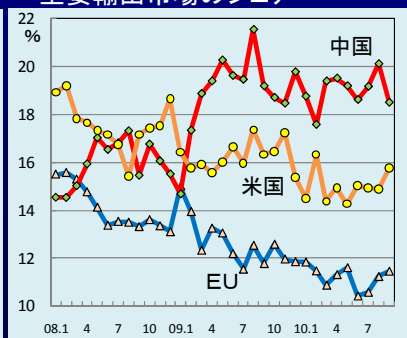
対中輸出の回復は輸出 全体の回復に貢献

- ・2009年日本の輸出全体は33.1%減、対中輸出は21%減、11月から対中輸出はプラスに転換。10年も対中輸出の伸びは全体より高い
- ・対中輸出のシェアは20%に上昇、米国を上回って、最大の輸出先に
- ・素材(石油化学、金属)、電子部品、自動車・部品などが牽引

日本の輸出：主要市場別伸び率



主要輸出市場のシェア



21

漁船事件後の日中経済関係

○新たな政経分離、政冷経熱になるか

- ・領土問題、ナショナリズムに絡んだ関係悪化は回復に時間かかるが、経済面では相互依存がさらに深まる
- ・日本企業は中国市場に熱い視線、好業績の企業はほとんど中国で活躍
- ・中国は省エネ・環境で日本に期待 経団連ミッション(10年9月)の「曹妃甸」視察

○レアアース事件の偶然と必然

- ・税関検査の厳格化、報復説、中国に不信感
- ・レアアース規制の背景：鉱石輸出で低価格、環境破壊、資源の枯渇、密輸、昨年から輸出削減、明確なシグナル、今後、レアメタルにも
- ・独占的資源で独占利益、WTOのルールに違反するか
- ・日本企業の対応：他国で開発・輸入、節約・代替、中国と共同開発、高度加工

22