

(世界資本主義フォーラム)

# 中国経済の現状と課題

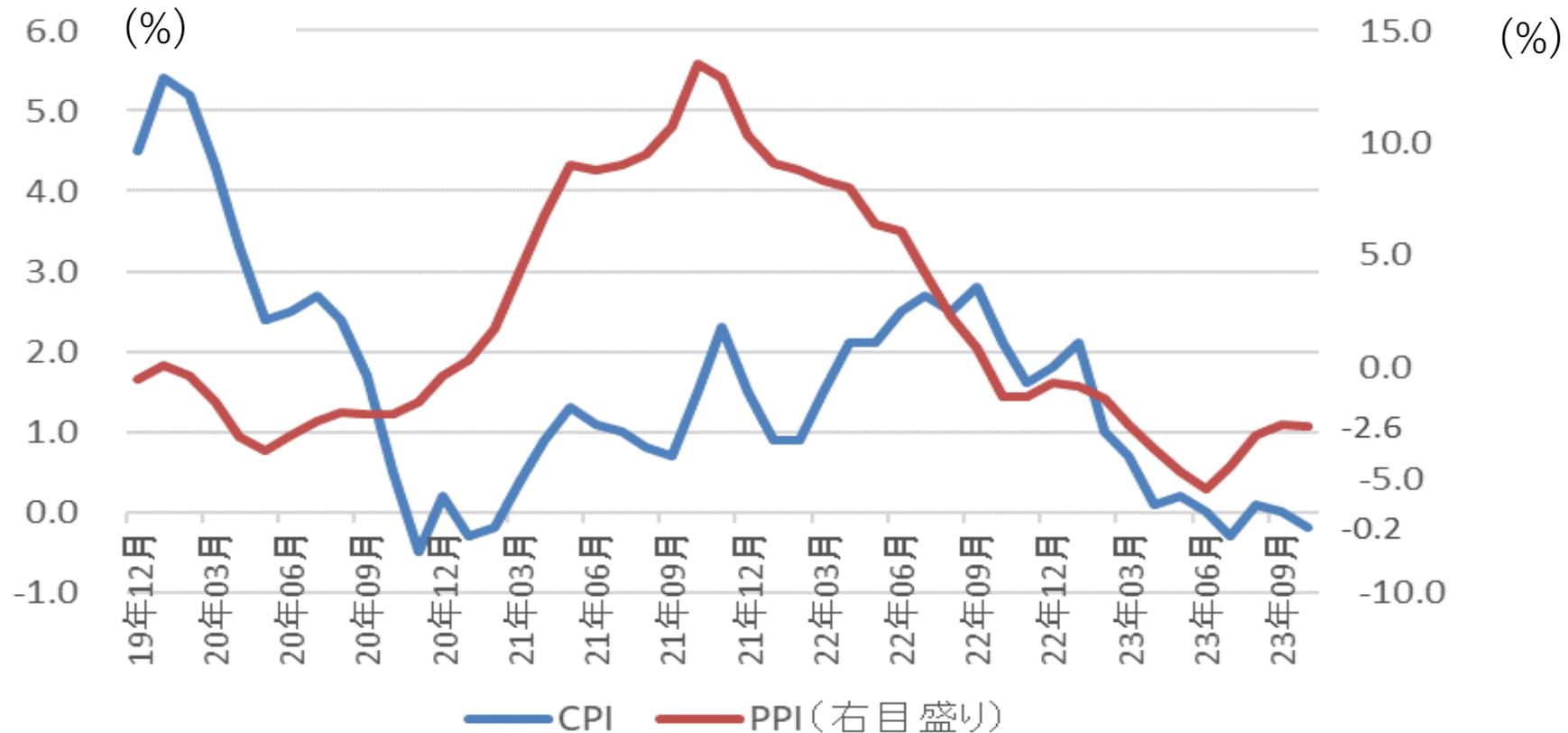
大阪経済大学 福本智之  
2023年12月9日

# 本日本話しすること

- 短期動向
- 中長期見通し
- 共同富裕と改革開放
- 米中対立とデリスキング

# CPIが一時前年割れとなるなか、「日本化」を懸念する声が増えつつある

<CPI、PPI前年比の推移>

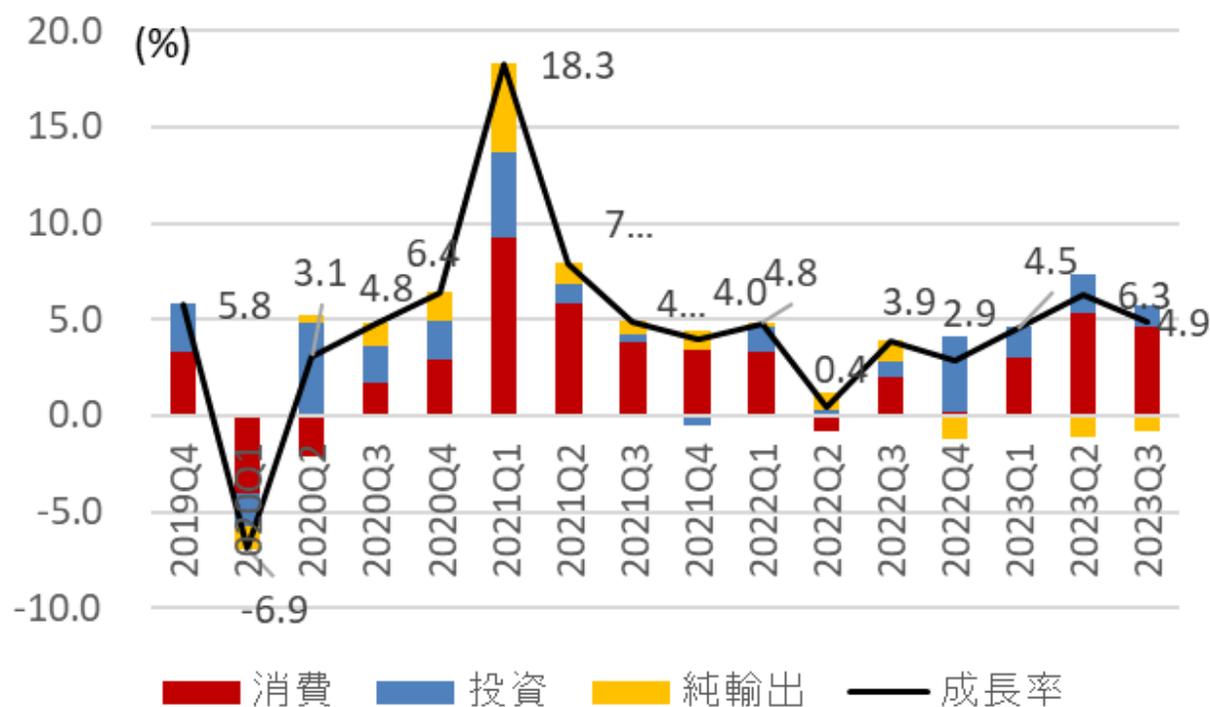


(出所) CEIC、国家統計局

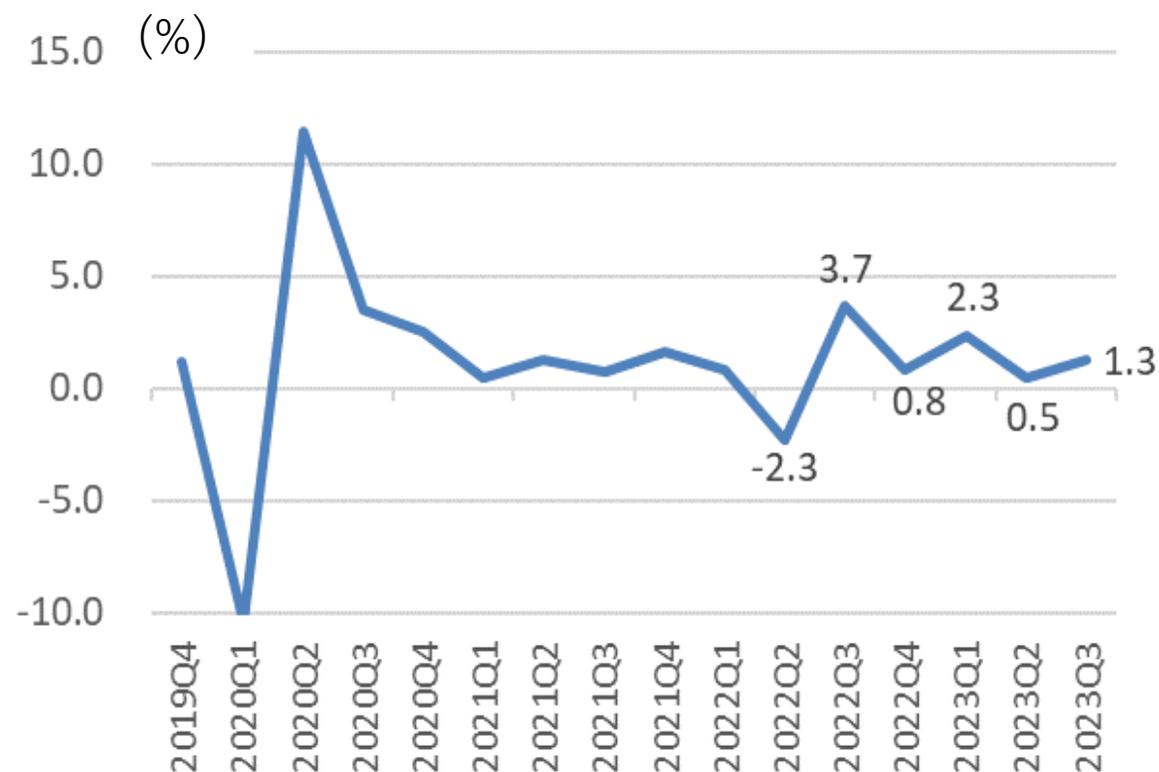
(注) 直近は2023年10月

# ゼロコロナ解除後の経済回復の勢いは第2四半期に明確に弱まった後、第3四半期に幾分安定化

< 経済成長率の需要別寄与度 >



< GDP季節調整済み前期比 >

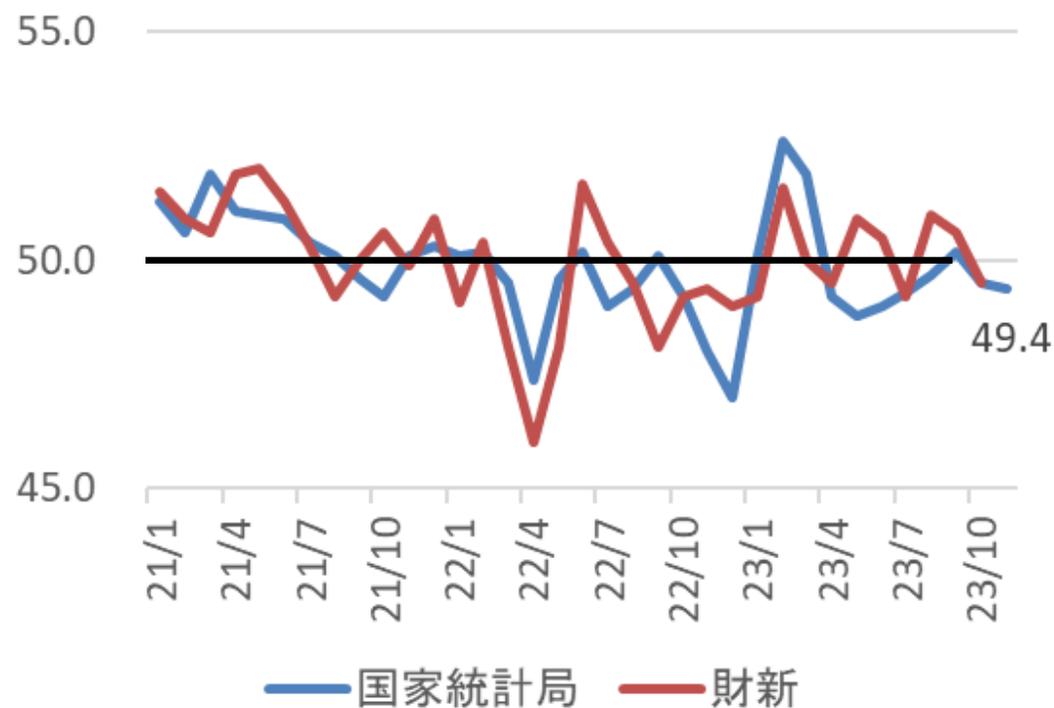


(出所) CEIC

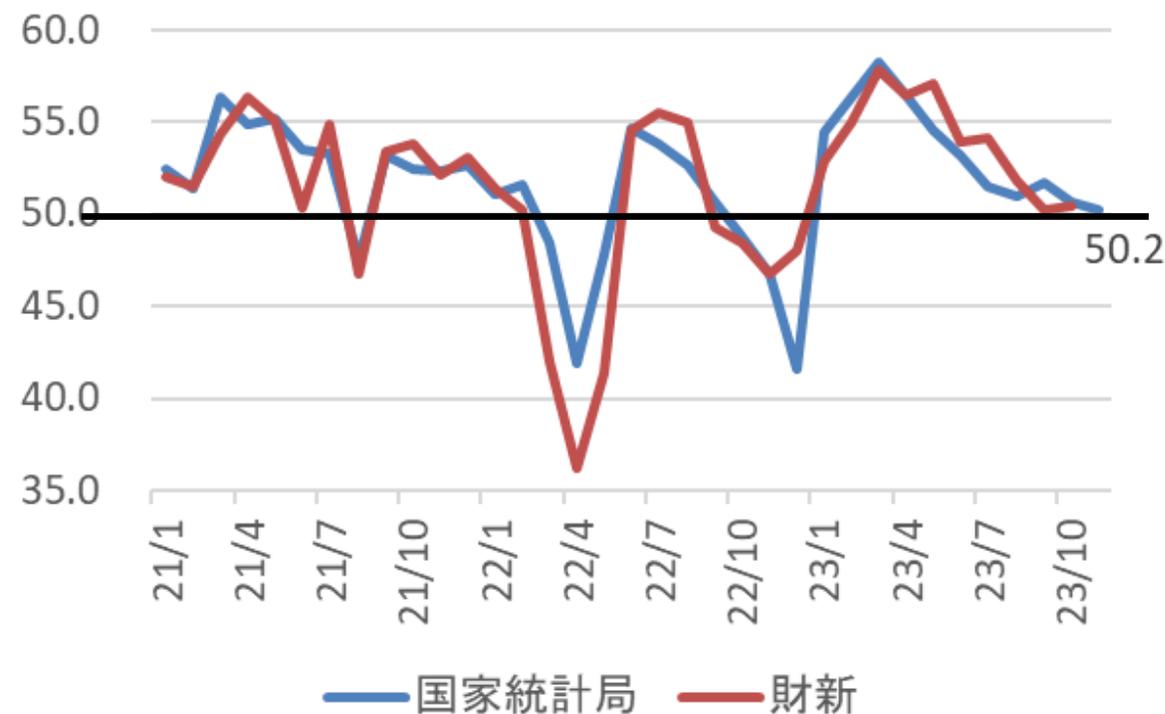
(注) 直近は2023年第3四半期

製造業における在庫調整の終了を指摘する声多数。  
ただし、10月以降再び50を割り込んでいる。

< 製造業PMI >

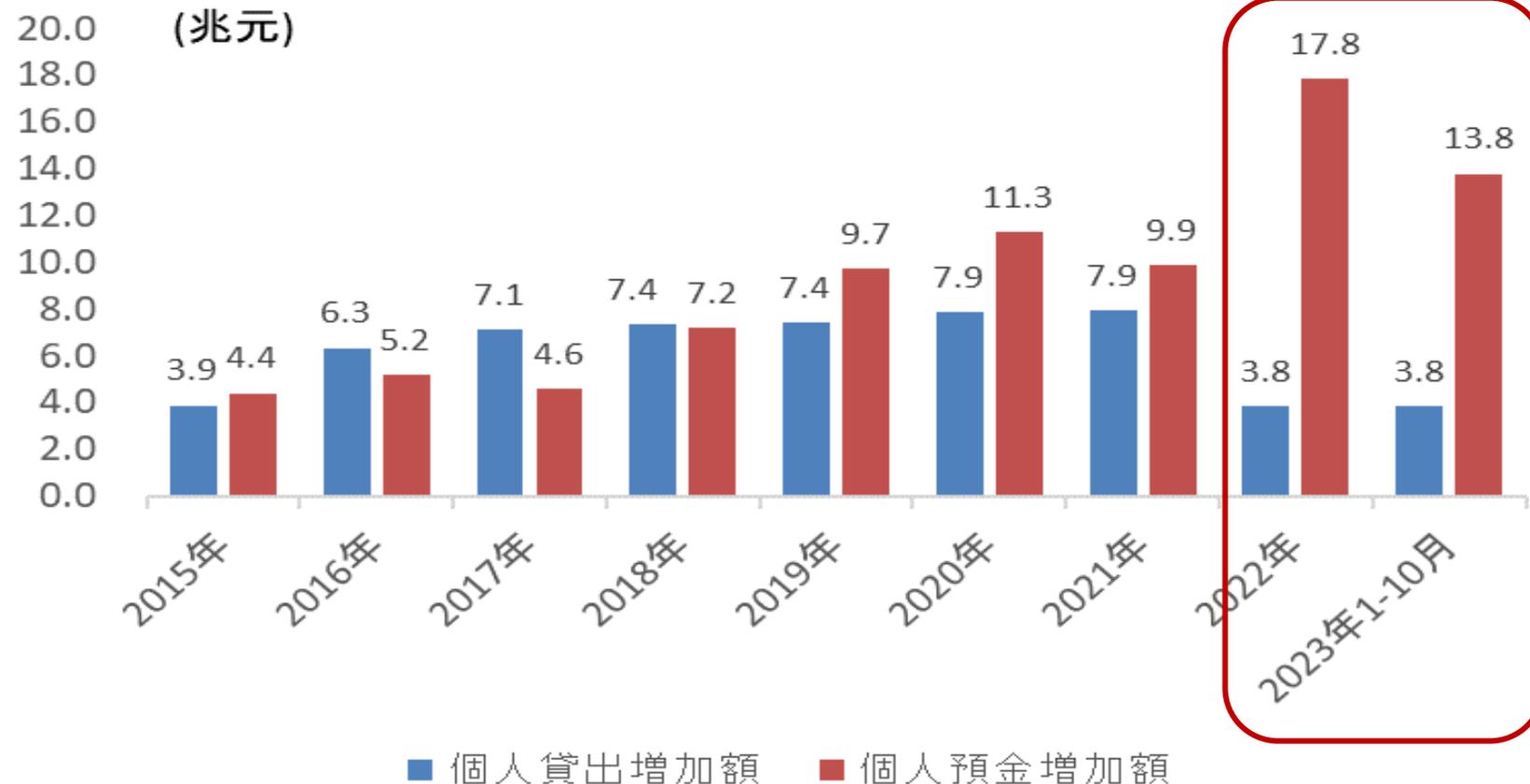


< 非製造業PMI >



# 個人預金の増加ペースは昨年を上回る

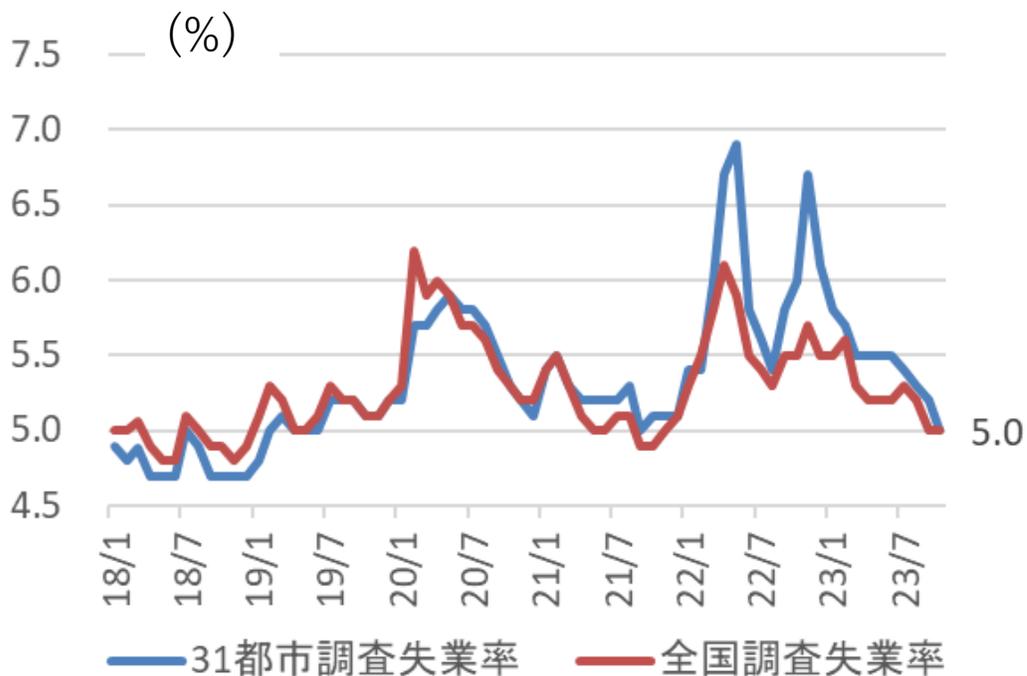
## <個人貸出・預金年間増加額>



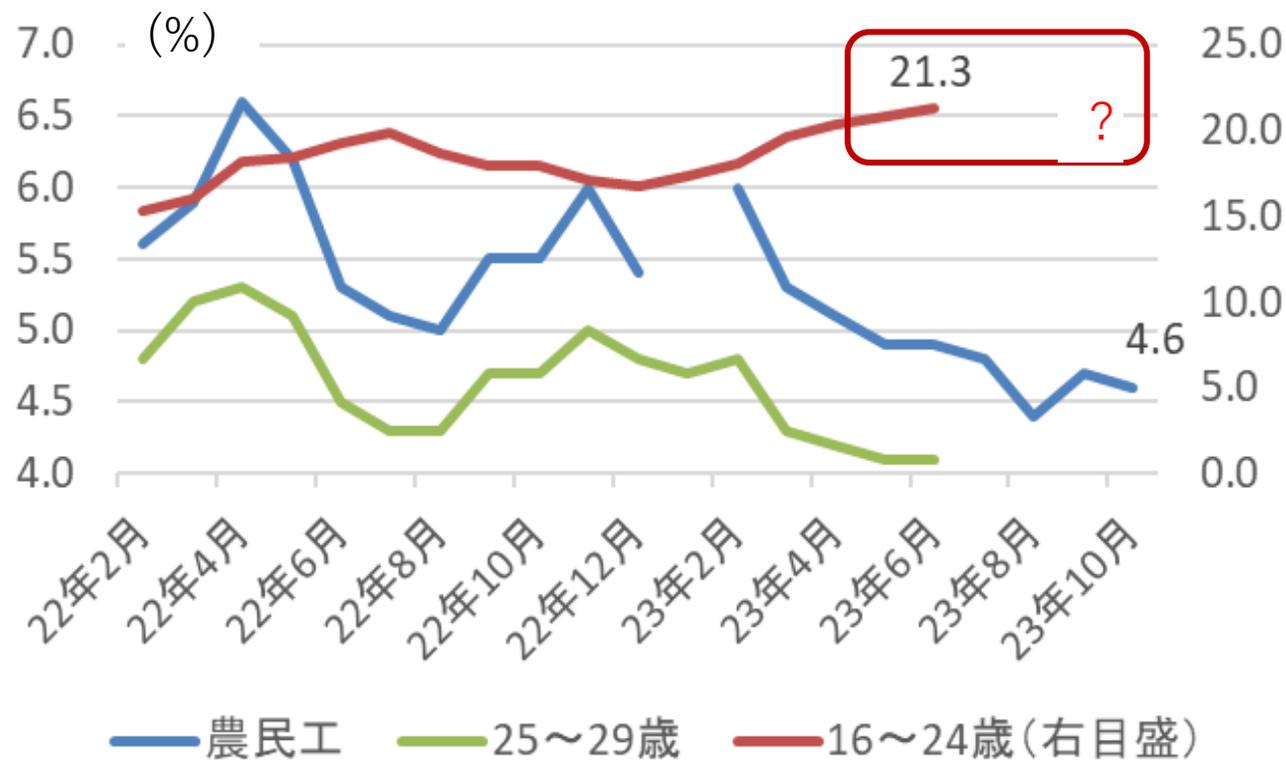
(出所) CEIC、中国人民銀行

全体としての失業率は5.0%と落ち着いており、農民工の失業率も低下。16～24歳失業率は7月から公表取りやめ

< 調査失業率 >



< カテゴリ別調査失業率 >



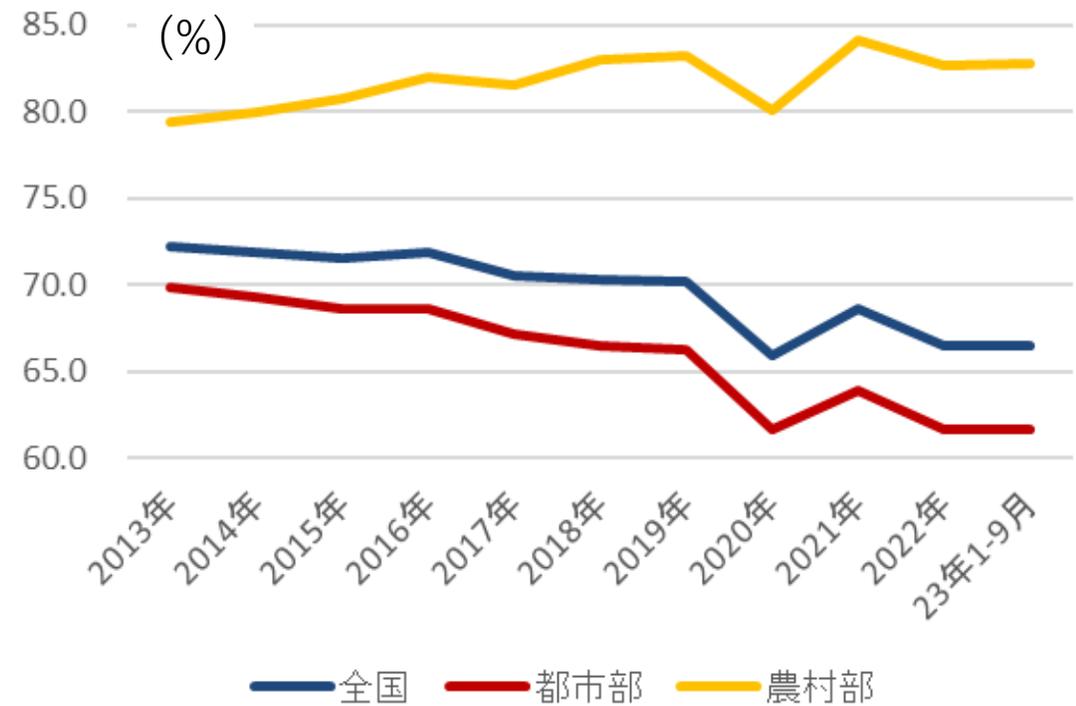
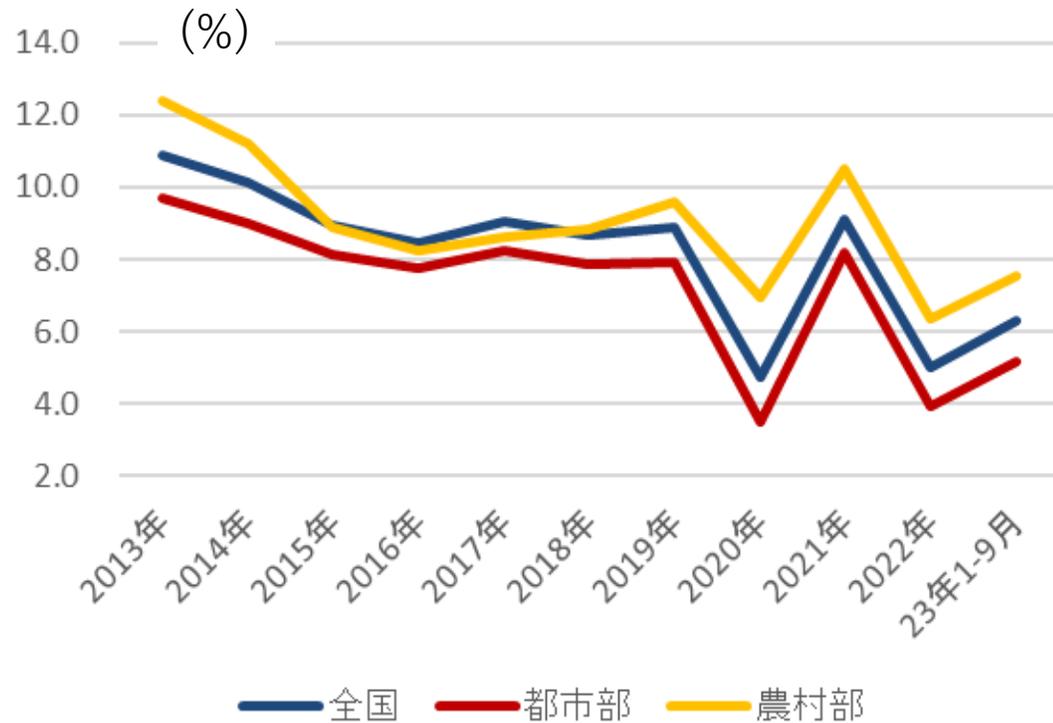
(注) 直近は2023年10月

(出所) CEIC、国家統計局

# 消費性向も可処分所得の伸びはコロナ前を下回る

<家計調査：可処分所得前年比>

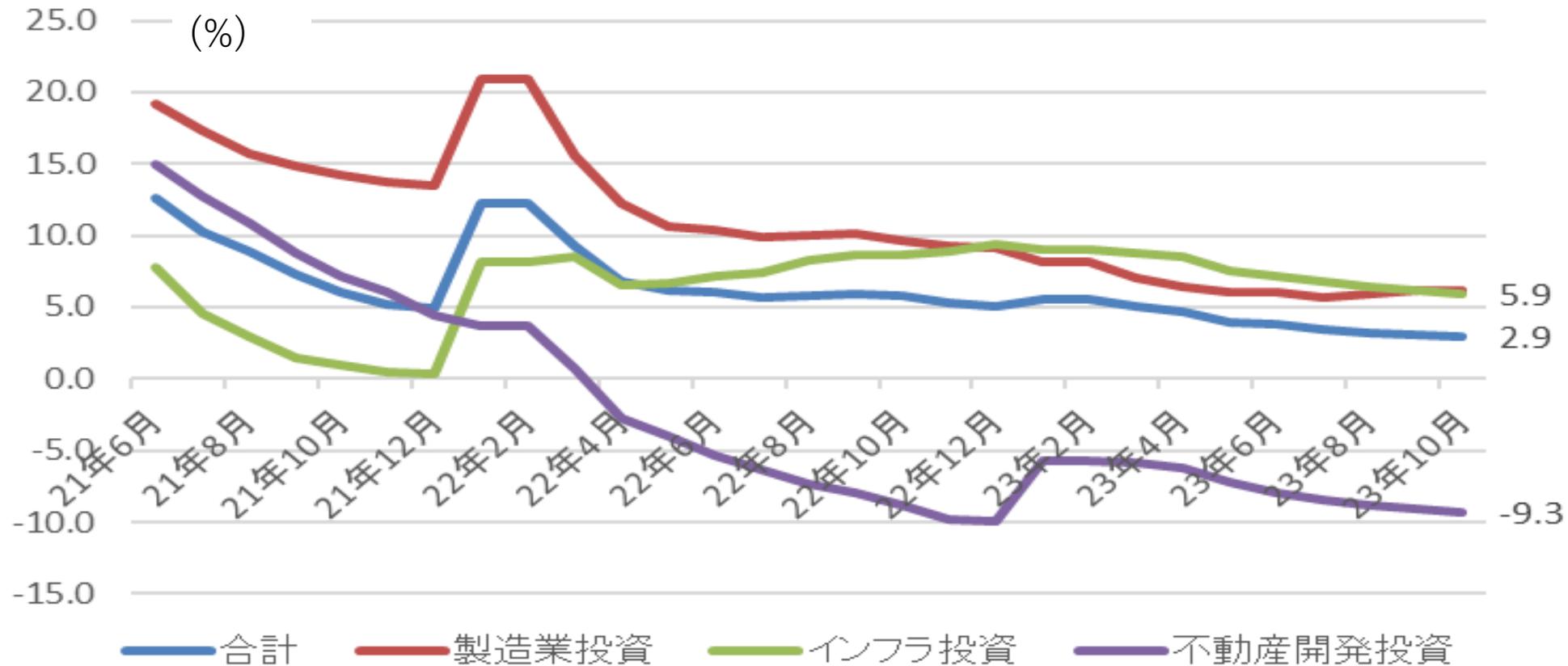
<家計調査：消費性向>



(出所) CEIC、国家統計局

# 固定資産投資は、インフラが鈍化、不動産はマイナス幅拡大

<固定資産投資（業種別）年初来累計前年比>

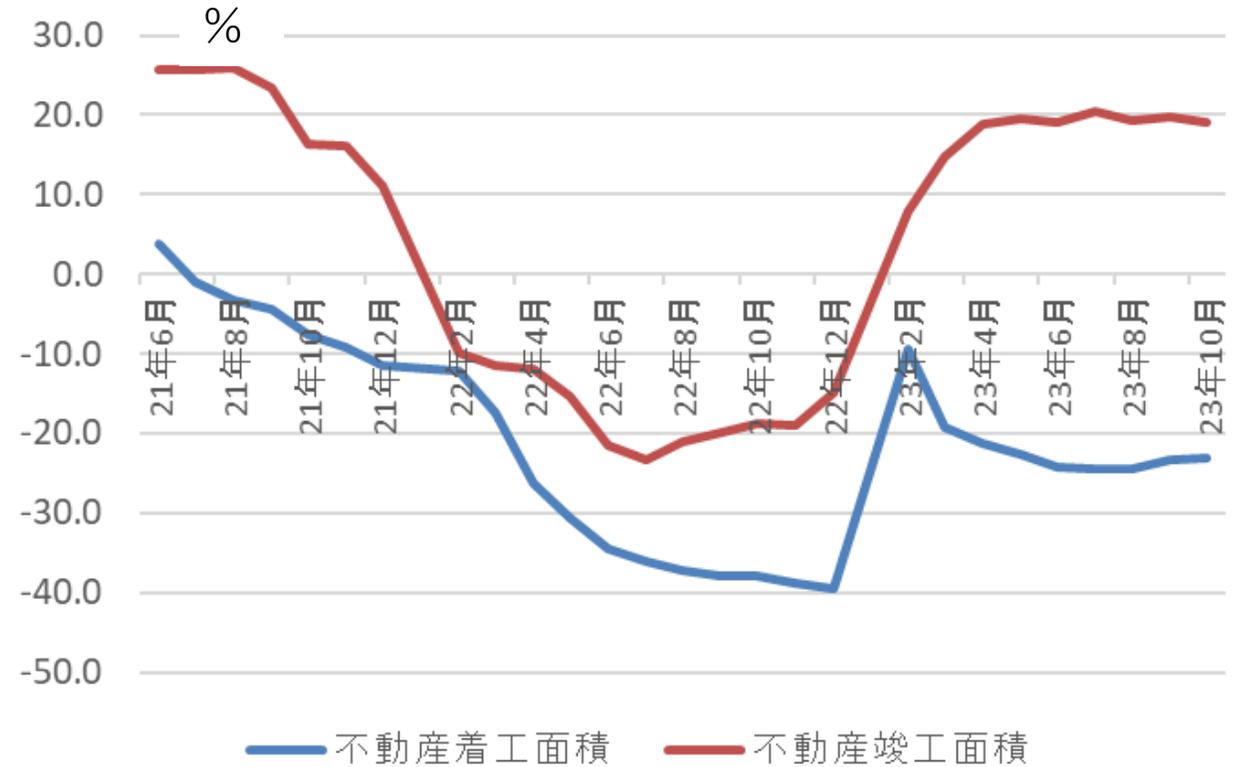
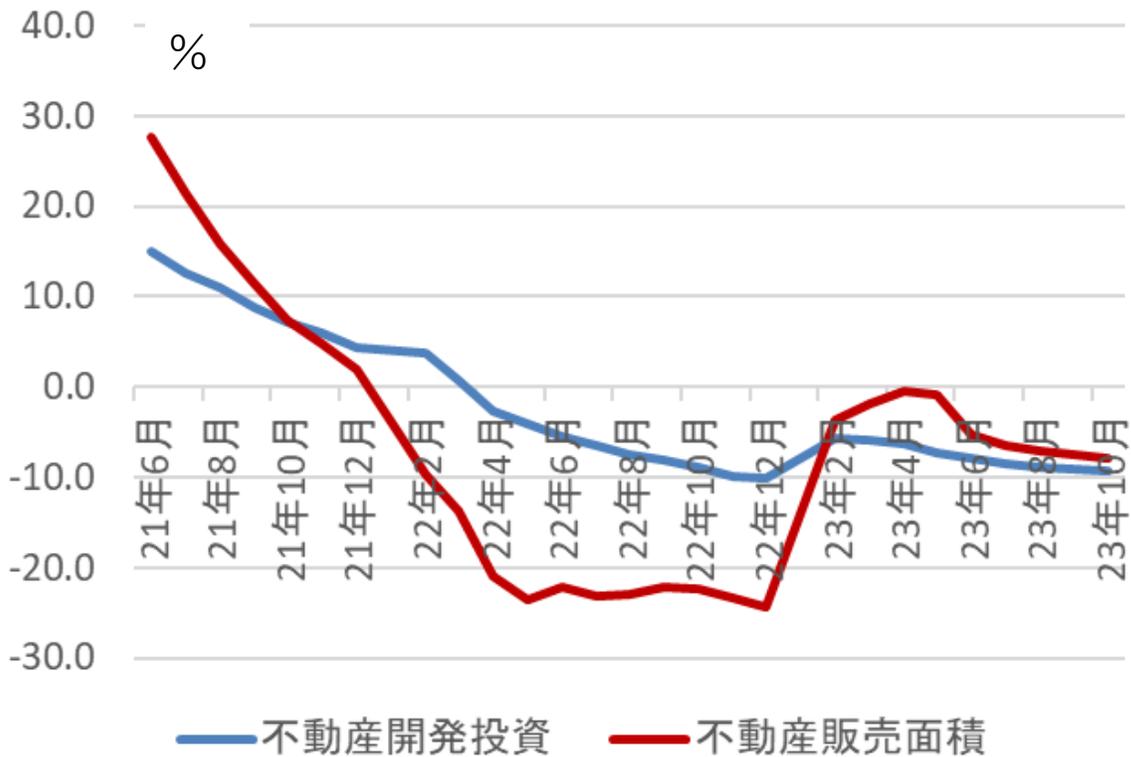


(注) 直近は2023年10月

(出所) CEIC、国家統計局

# 不動産販売・投資・着工は一時的な小春日和を過ぎると再び大きく落ち込み

＜不動産開発投資・販売面積・着工面積・竣工面積年初来累計前年比＞



(出所) 国家統計局

(注) 直近は2023年10月

# 住宅購入主力人口の変動と住宅需要

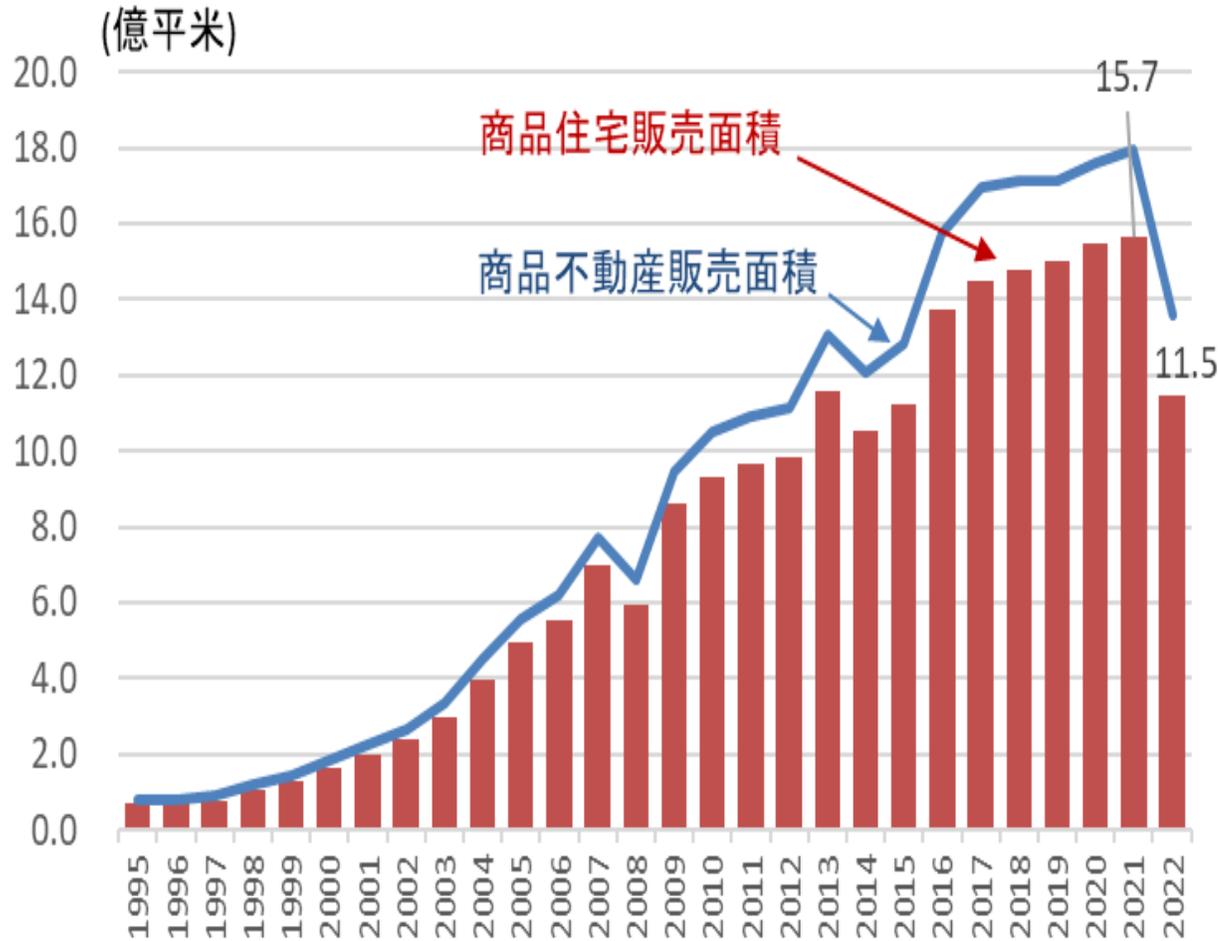


日本：住宅一次取得平均年齢分譲戸建て37.4歳、分譲マンション39.3歳、中古戸建て43.8歳、中古マンション45歳、「国土交通省住宅市場動向調査」（2020年度）

中国：住宅一次取得平均年齢27歳、「2018年美居住生活白皮書」

# 住宅需要は既にピークアウトしており、焦点はいかにソフトランディングさせるか

< 商品住宅販売面積推移 >



(出所) 国家統計局

< 中国の住宅面積需要の長期予測 >

	新築住宅 需要合計	新規購 入需要	住替え 需要	更新 需要
2021年～ 2030年	11.0	4.7	7.0	0.6
2031年～ 2040年	8.5	2.4	5.6	1.0
2041年～ 2050年	4.8	0.0	3.7	1.7

(注) 3つの需要項目の合計と新築住宅需要合計は一致しないが、背景は不明。

(出所) 光大証券 (2023) 「从人口视角看未来20年房地产需求演变」2023年4月7日より筆者作成 12

# 需要サイドの喚起策は徐々に打ってきているが効果目はあまりない

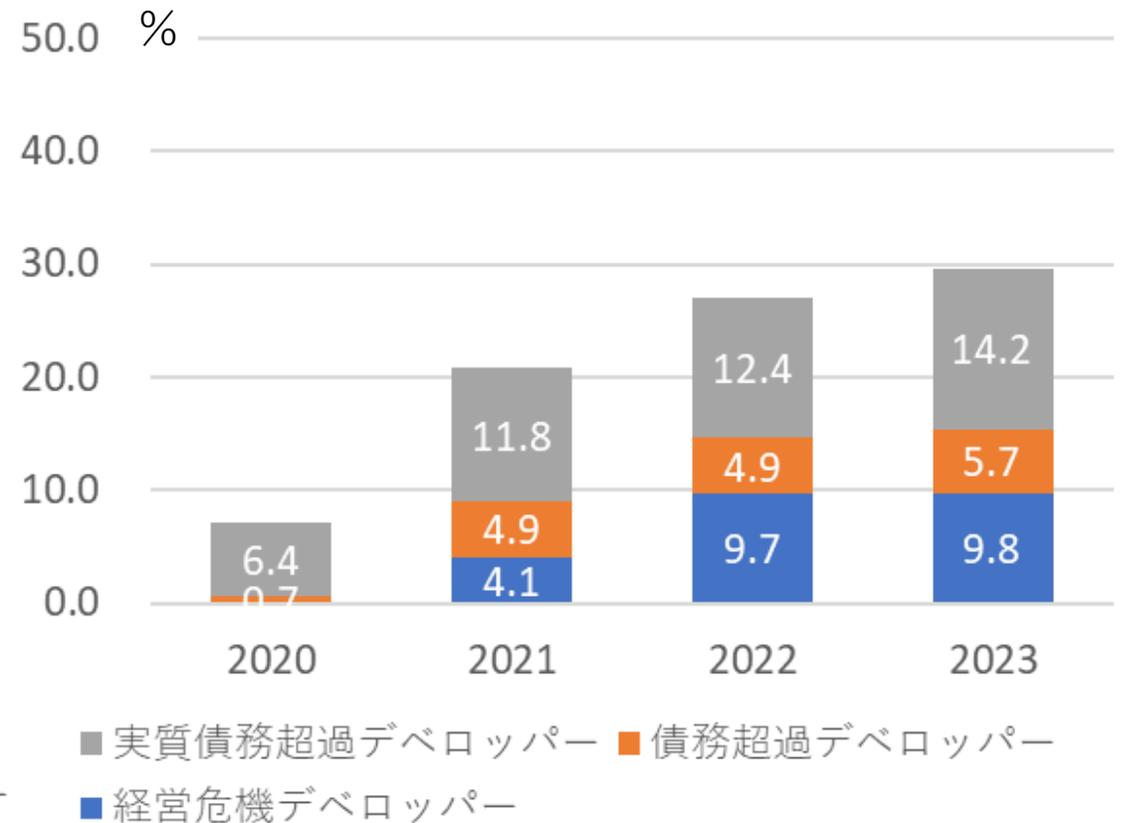
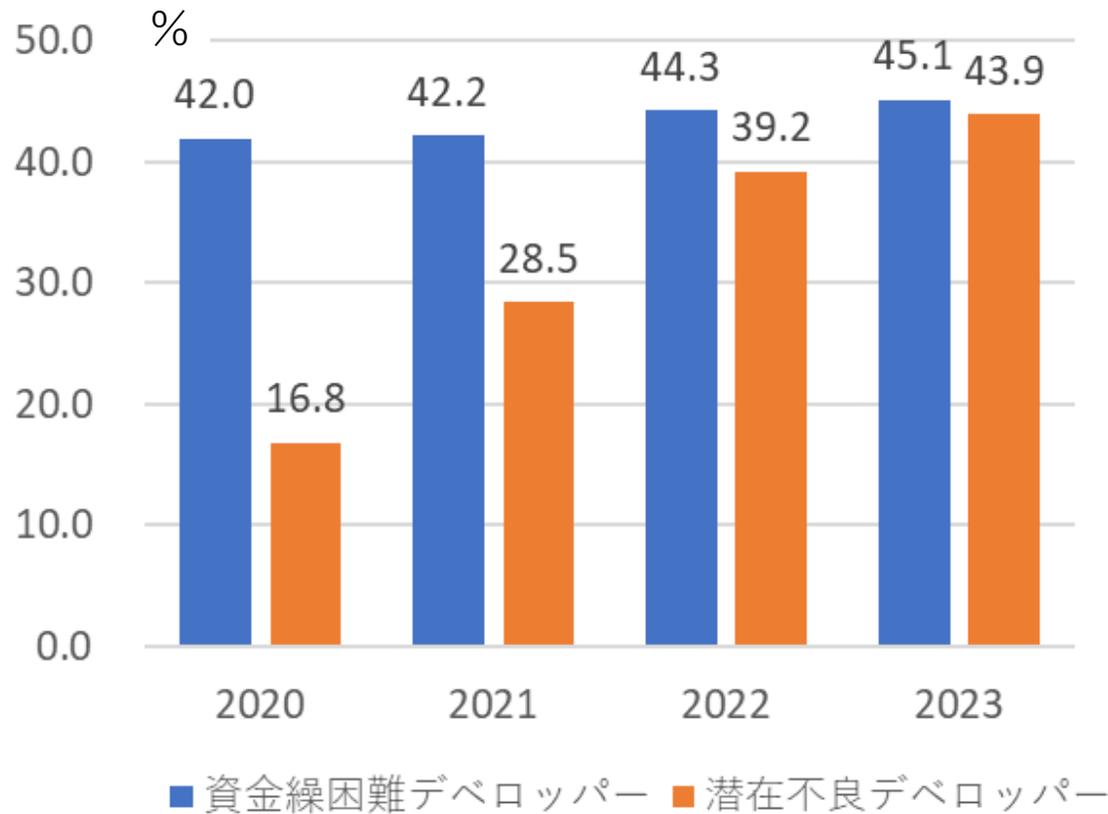
## <本年8月以降の不動産需要喚起策>

- 住み替え時の住宅ローンに1軒目の住宅ローン規制を適用（これまでは2軒目の住宅ローン規制を適用）。
- 1軒目・2軒目の住宅ローンの最低頭金を全国一律20%・30%とする（これまでは、1軒目は都市によって20~30%、2軒目は30~80%）。
- 2軒目の住宅ローン金利は、5年物LPR金利+0.2%以上（これまでは5年物LPR金利+0.6%以上）。
- 既存の1軒目の住宅ローン金利に対して、ローン実行時の最低金利（5年物LPR+最低のスプレッド）まで金利を引下げてよい。
- 9月までに全国11都市（瀋陽、南京、大連、蘭州、青島、済南、復習、鄭州、合肥、無錫、武漢）で住宅購入制限を全面撤廃。一線級の広州でも購入制限を緩和。

# IMFは財務諸表をもとにデベロッパーの3割近く（資産比率）が債務超過との試算を発表

< Debt at Risk不動産デベ資産比率 >

< 債務超過不動産デベ資産比率 >



# 相次ぐ不動産関連の債務返済不可事例

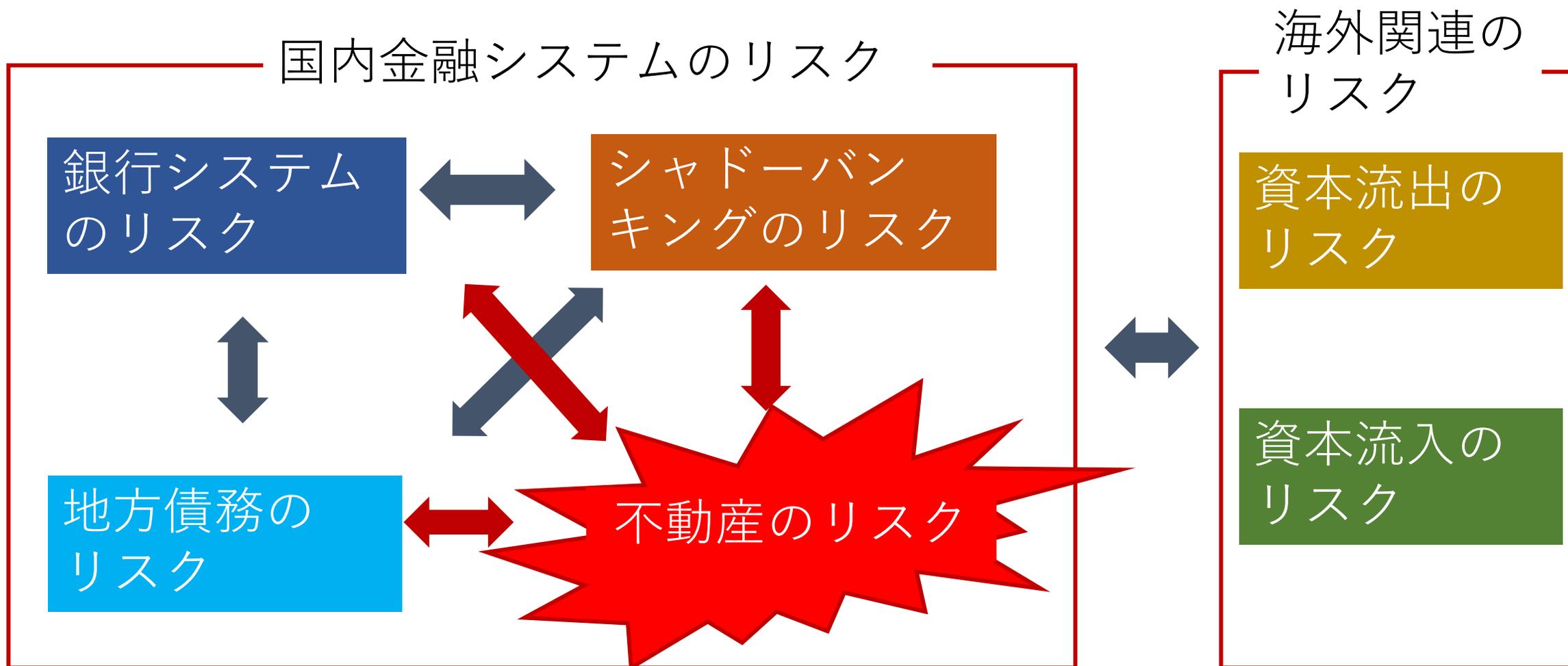
- 2023年8月6日 不動産デベ大手・碧桂園（総負債1.4兆元）がオフショアドル債の利払い不可
- 2023年8月16日 中植企業集団（1兆元の資産をシャドールバンキングで運用）が債務再編計画を投資家に説明。傘下の信託大手中融国際信託投資公司（規模7千億元）の信託商品も返済が停滞
- 2023年8月17日 恒大集団が米国破産法第15条申請。同条は、国際的な倒産、債務再編交渉において米国法の適用を可能とし、債務再編プロセスを円滑化させるためのもの

# 恒大集團のバランスシート（2023年6月末）

（単位：億人民元）

<b>総資産</b>	<b>17,440</b>	<b>総負債</b>	<b>23,882</b>
現預金	40	短期借入金	5,818
売掛金等	2,249	買掛金	10,566
販売物件	10,860	契約債務	6,040
		短期税金税務	492
<u>流動資産計</u>	<u>15,785</u>	<u>流動負債計</u>	<u>22,916</u>
投資物件	588	長期借入金	430
設備等	554	繰延税金負債	474
<u>固定資産計</u>	<u>1,655</u>	<u>固定負債計</u>	<u>966</u>
		<b>純資産</b>	<b>-6,442</b>

# 中国の金融リスクの概念図



# 現下の中国経済：90年代の日本との相違点

- 現下の中国の発展段階は、一人当りGDPの向上余地、都市化の余地などからみれば、90年代の日本に比べてまだ「若い」
- 政府のコントロール力は日本よりも強い
  - ✓ 政府による土地売却を絞ることで供給を抑えることは可能
  - ✓ 国有部門（国有デベロッパー、国有資産買取会社、国有銀行等）を動員することが可能
- 不動産価格の下落幅は一定程度に収まっている
- 金融システムへの影響への防衛線が敷かれている
  - ✓ 銀行貸出に占めるデベロッパー向け貸出比率は6%
  - ✓ 銀行の不動産担保の掛け目は5～7割
- 日本の経験から学ぶことができる

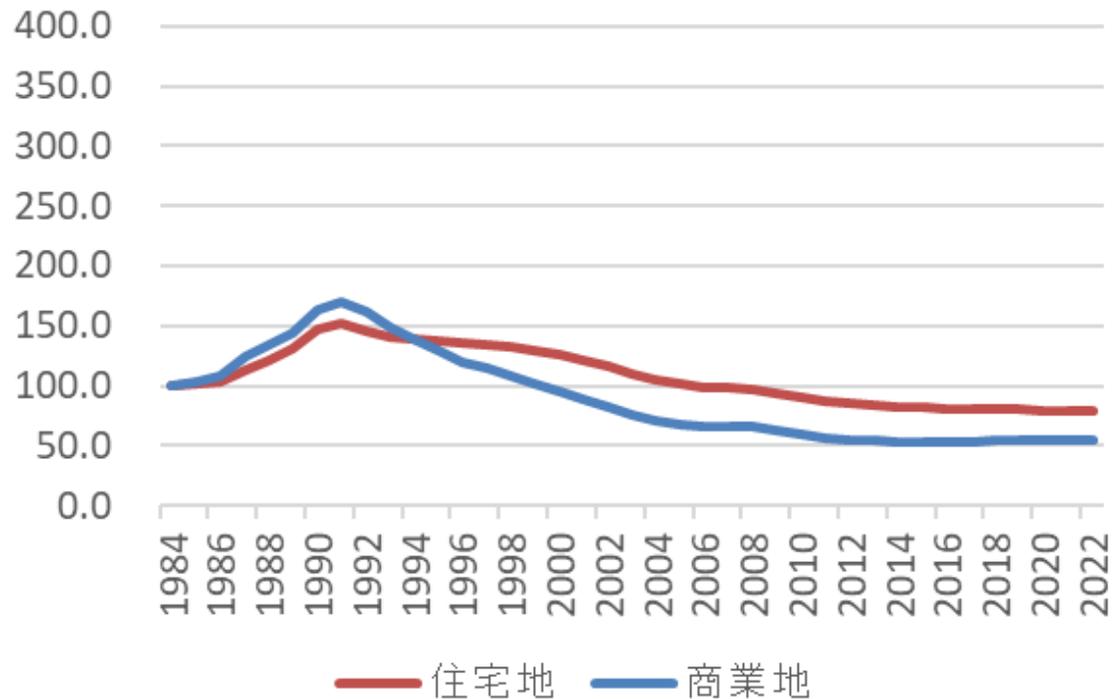
## 中国の発展段階の日本の過去との比較

	中国	日本で言えば
一人当りGDP対米国比 (2017年購買力平価米ドル)	0.23倍 (2019年)	1957年
第一次産業就業人口比率	14.2% (2020年)	1972年
第一次産業GDP比率	7.7% (2020年)	1964年～1970年
都市人口比率	63.9% (2020年)	1961年
都市戸籍人口比率	45.4%(2020年)	1950年(53%)以前
生産年齢人口ピークからの 経過年数	5年 (2020年)	2000年

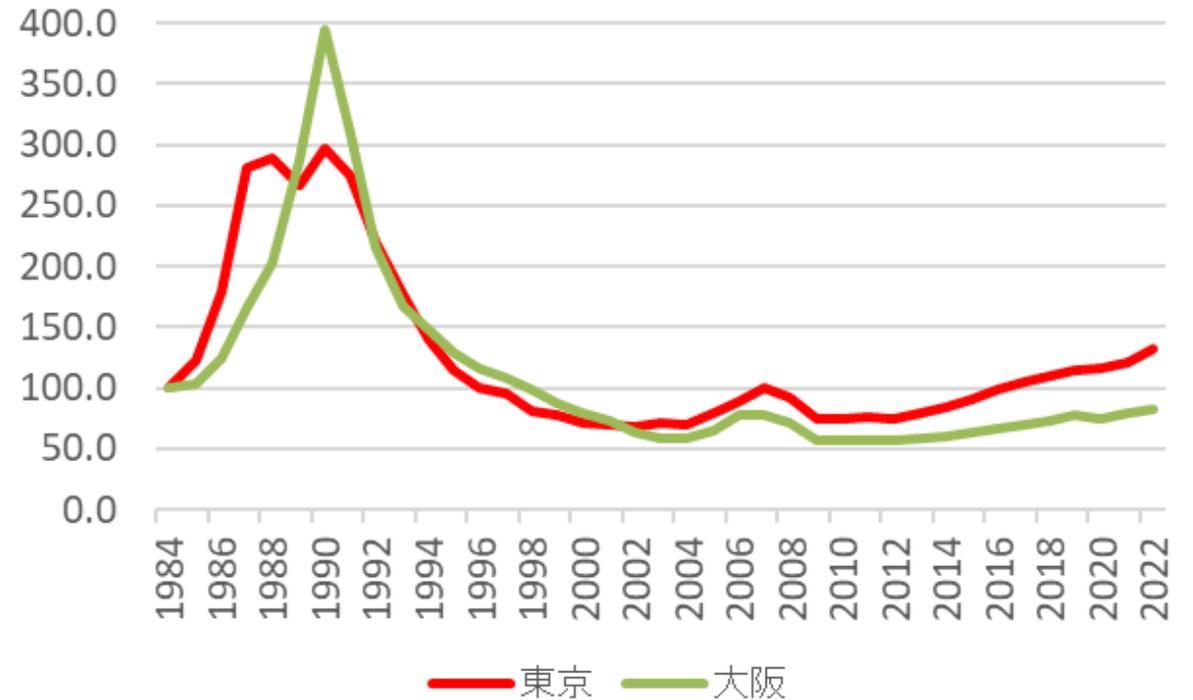
(出所) 国家統計局、蔣若凡ほか「我国剩余农村劳动力存量估算及预测」(软科学、2013年12月) UN World Urbanization Prospects、UN World Population Prospects、世銀World Development Indicators、筆者計算

日本の全国住宅価格は5割低下、商業用地は7割低下  
東京、大阪の商業用地は78%、85%低下

全国地価(1984=100)



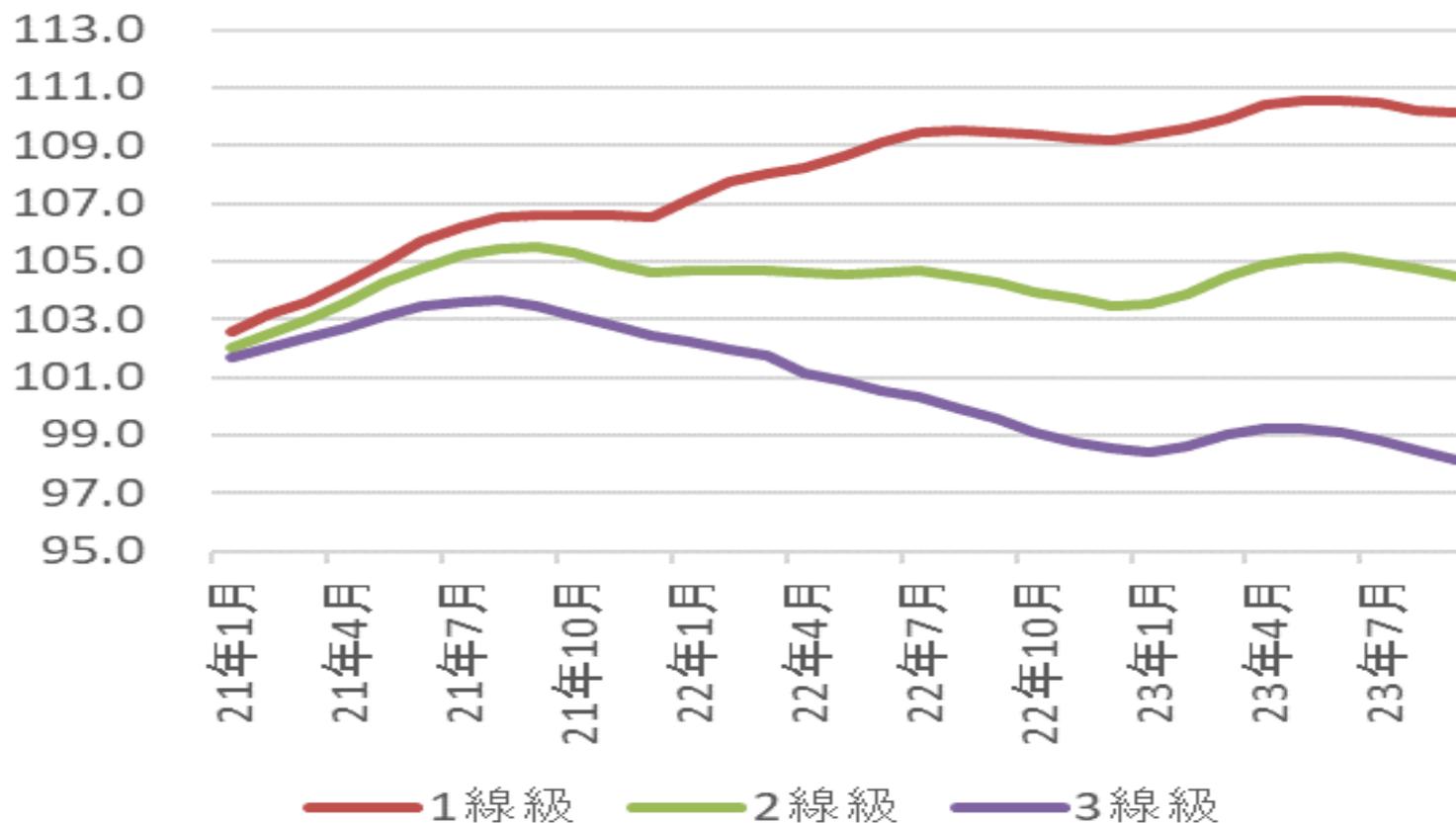
東京、大阪商業地地価(1984=100)



(出所) CEIC、国土交通省を基に講演者作成

中国の住宅価格下落は日本に比べればマイルドで（政府による価格統制も影響）、中小都市の方が大きい

< 70都市新築住宅価格(2020=100) >



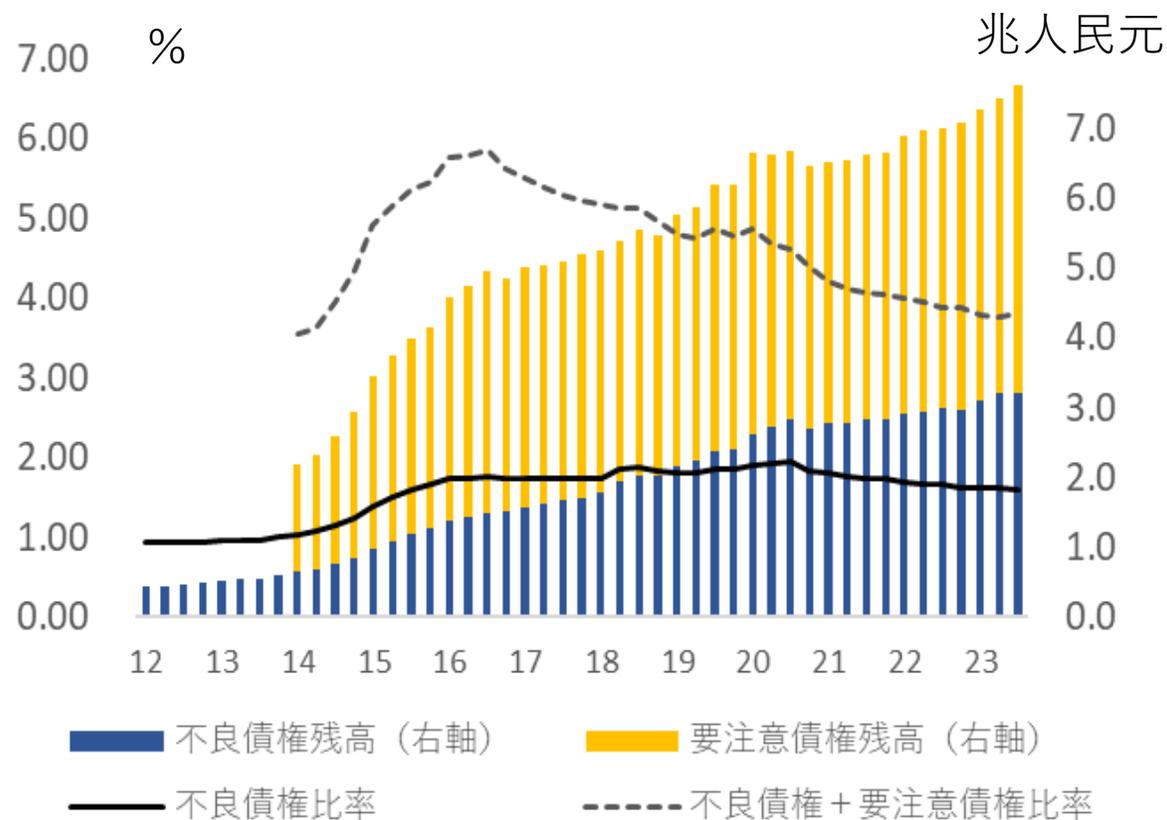
(注) 直近は2023年9月

(出所) 国家統計局、CEICを基に講演者作成

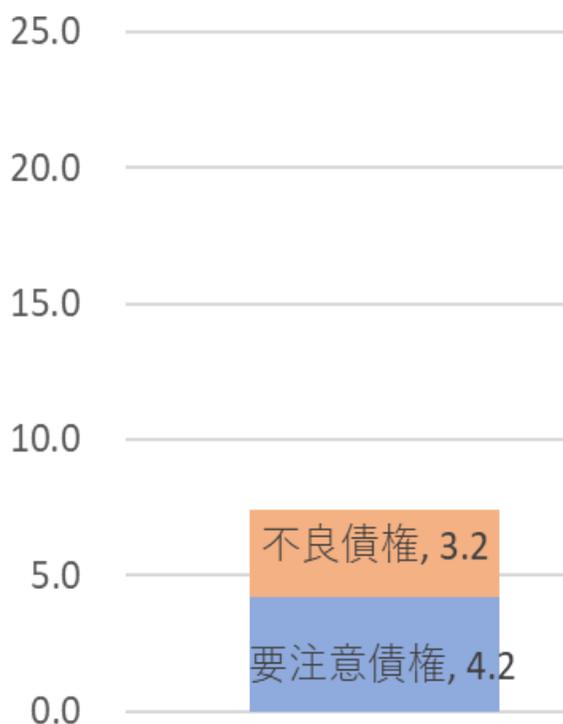
# 銀行の不良債権比率は1.6%と低水準を維持

< 主要商業銀行の不良債権、同比率 >

< 主要商業銀行の自己資本 >



兆人民元



直近は2023年9月末

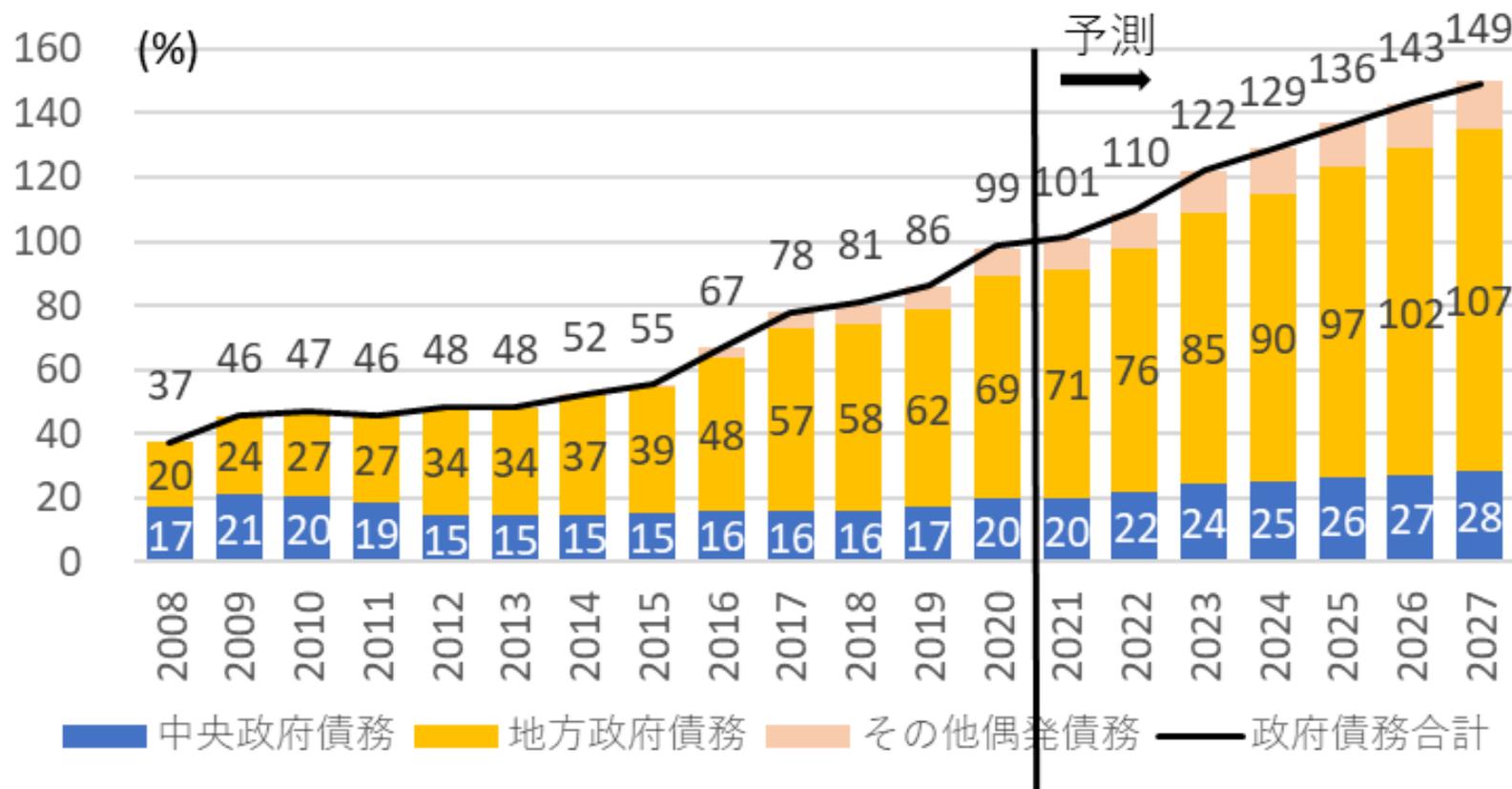
(出所) 国家金融管理監督総局から講演者作成

# 現下の中国経済：日本の90年代との類似点

- 不動産不況に起因するバランスシート不況の様相を呈している
- 政府が、不動産不況に対して問題先送りを続けている
  - ✓ 問題の過小評価の可能性
  - ✓ モラルハザードへの懸念
  - ✓ 大衆の反発への懸念
- 財政の大規模拡大に慎重である
- 問題先送りを続けると成長期待が想定以上に低下し、減速が想定外に加速する可能性がある

# IMF見積もりでは、2022年末時点で広義政府債務 GDP比率は110%まで拡大

## < 中国の政府債務／GDP比率（IMF推計・予測） >

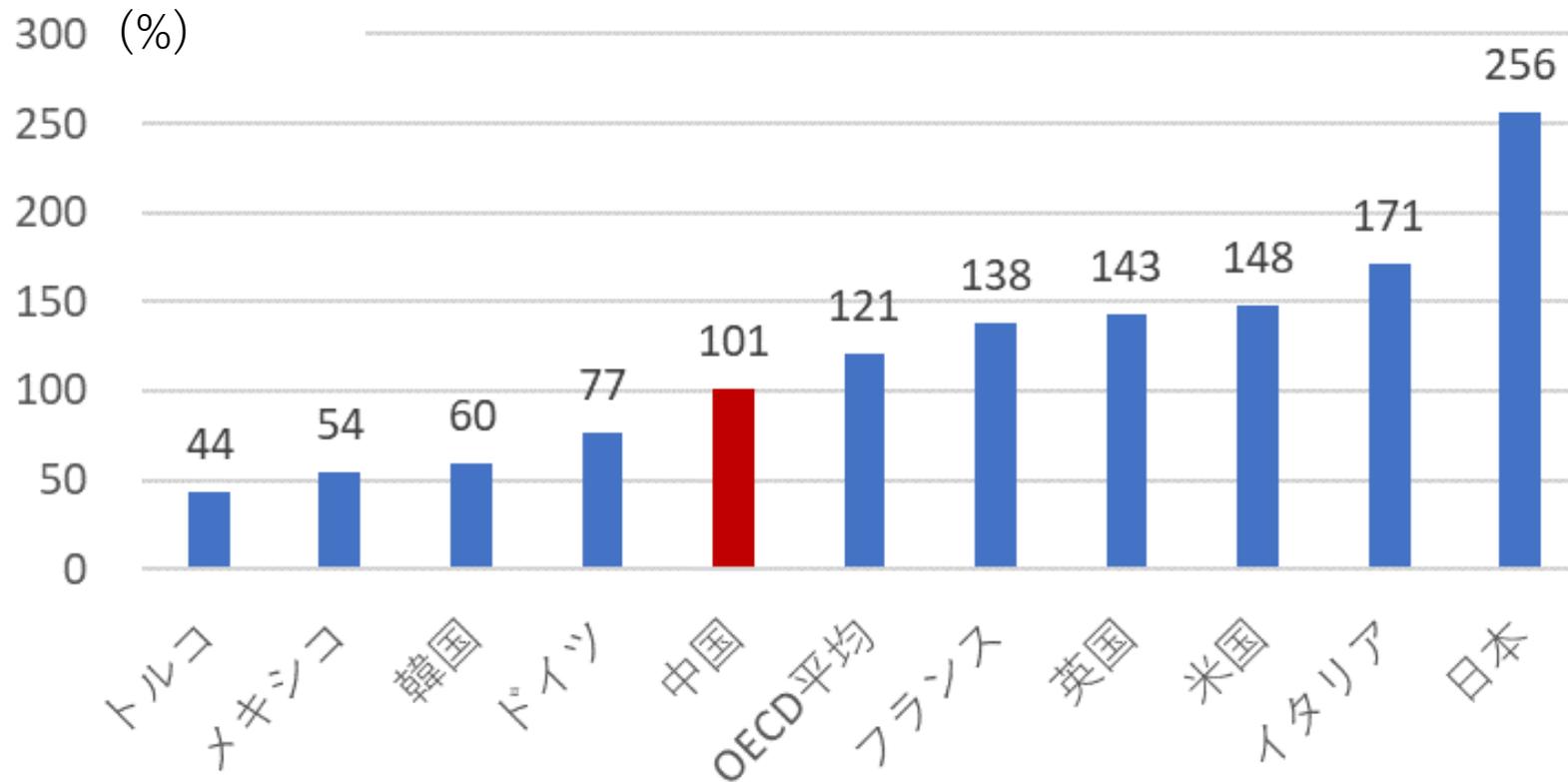


(注) 2017年以降のデータは2022年版報告書から、それ以前は各年報告書のデータによる。地方政府債務は、公式債務と融資平台債務を含めたもの。その他偶発債務は、政府引導基金と専項建設基金による非政府主体からの調達。

(出所) IMF各年の中国4条コンサルティング報告書を基に作成

# 中国の政府債務レベルはOECD諸国平均をやや下回るレベル

< 各国政府債務／GDP比率の比較（2021年末） >



(出所) 中国はIMF4条コンサルティング報告、その他はOECD

# 現在の中国にとって必要な政策

- 財政政策の拡張
- 不動産業界の救済・再編と予約販売で売った住宅の建設加速
- 民間経済の活躍分野を拡大するような改革開放（三中全会）

# 7月24日 共産党中央政治局会議のポイント

- 現在の経済運営は新たな困難・挑戦に直面。主に国内需要が不足し、一部の企業の経営が困難で、重点分野のリスクが多く、外部環境は複雑で厳しい。
- 感染症の予防・抑制が安定的に段階を転換した後、経済の回復は波動的な発展、紆余曲折を経た前進の過程である。
- 改革開放を全面的に深化させ、マクロ政策のコントロールを強化し、内需の拡大、コンフィデンスの向上、リスクの防止に力を入れる。
- 国内需要を積極的に拡大し、消費が経済成長をけん引する基礎的役割を發揮させる。自動車、電子製品、家庭などの大口消費を喚起し、スポーツ・レジャー、文化・観光などのサービス消費を推進する。
- 政府投資のけん引役をよりよく發揮させ、地方専項債の発行と利用を加速させる。
- 民間投資を促進する政策措置を講じる。
- 不動産政策を適時に調整・最適化する。
- プラットフォーム企業の規範的で健全な持続的発展を推進

# 政府の景気下支え策（7月～8月）

## 2023年7月14日 党中央・国務院

「民営経済の発展・拡大促進に関する中共中央・国務院の意見」（28か条措置）

## 2023年7月19日 工業信息化部

「自動車、電子、鉄鋼など10の重点業界の安定成長案の制定・実施を急ぐ」

## 2023年7月28日 国家発展・改革委員会

「消費を回復・拡大する措置に関する通知」発出（20か条措置）

## 2023年8月13日 国務院

「外資の投資環境を一層最適化し、外国投資誘致を強化することに関する意見」（日付は7月25日）を公表（24か条措置）

## 2023年8月25日 財政部等関連部門

不動産関連税の優遇措置発表（住み替え時の個人所得税還付継続、公共賃貸住宅の土地使用税免除等）。住み替え時の住宅ローン最低頭金比率を1軒目住宅購入と同様の扱いとする緩和も。

## 2023年8月27日 政府関連部門

一連の株式市場活性化策発表（株式取引印紙税引下げ＜0.1%→0.05%＞、IPO抑制、自社株売却の制限、株式購入融資保証金比率引下げ＜100%→80%＞）

# 第4四半期異例の1兆元の特別国債発行決定

- 10月24日閉幕した全人代予算委員会は、1兆元の特別国債の発行を認めた。
  - 財政赤字／GDP比率：当初予算3%→3.8%
- 1兆の国債増発はすべて地方に充当され、全て中央の財政赤字とされ、元本返済と利払いは中央が負担。
- 増発国債は2023年に5千億円を使用し、残り5千億円は2024年に繰り越して使用することを初歩的に検討。
- 今年災害が多発したことを踏まえ、災害後の復旧・復興を支援し、防災・減災・救援能力を高めるプロジェクトの建設を支援する目的。

## 中央金融工作会议（10月30日、31日）の注目点

- 金融分野に対する習近平国家主席の不満の強さが感じられる。
- 党の指導を強化する方針が改めて強調された。
- 金融リスクの防止と解消とそのため金融監督管理の全面強化が強調された。
- 特に、中小金融機関経営、地方債務問題、不動産問題を重視していることが明らかになった（ただし、不動産デベロッパーの債務リスクについては言及がなかった）。
- 金融の改革開放の推進と金融経済の安全の両方を重視する方針を示した。

# 中央金融工作会議（中小金融機関、地方債務リスク、不動産に関する記述）

- 中小金融機関のリスクを速やかに処理する。
- 地方債務リスク防止・解消の長期的なメカニズムを確立し、質の高い発展に適応する政府債務管理メカニズムを確立する。中央・地方政府の債務構造を最適化する。
- 金融と不動産の良性の循環を促進し、不動産企業の健全な主体監督管理制度と資金監督管理を整備し、不動産金融のマクロプルーデンス管理を整備する。
- 異なる所有制の不動産企業の合理的な資金調達需要を分け隔てなく満足させ、都市の事情に応じて施策を講じる。
- 政策の工具箱をうまく用いて、一軒目・住み替えの住宅実需をよりよく支援し、社会保障的性格をもつ（低所得者向け）住宅等の「3大プロジェクト」の建設を加速し、不動産発展の新たなモデルを構築する。

# 本日本話しすること

- 短期動向
- 中長期見通し
- 共同富裕と改革開放
- 米中対立とデリスキング

福本智之

Tomoyuki  
Fukumoto

# SLOW 中国減速 の深層 DOWN

「共同富裕」時代の  
リスクとチャンス

失速リスクを見極め

3つの予測シナリオを提示

不動産の下落、ハイテク分野の米中デカップリングに耐え、  
減速してなお主要国トップの成長を維持する巨大市場に  
日本企業の活路を探る。

日本経済新聞出版

中国減速の深層「共同富裕」時代のリスクとチャンス

価格 2,420円（税込）ISBN 9784296113781

著者名 福本 智之 著

発行元 日本経済新聞出版 発売日 2022年6月22日

ページ数 376ページ 判型 四六判

■変貌する巨大市場とどう向き合うべきか——。■

はじめに——中国経済を等身大に評価する

第1章 2035年までのGDP倍増構想

第2章 共同富裕と改革開放・イノベーションの行方

第3章 人口動態と経済成長

第4章 デジタル化の伸長と成長への貢献

第5章 脱炭素と経済成長は両立するか？

第6章 金融と不動産のリスクの在処

第7章 米中対立とデカップリングの懸念

第8章 中長期成長に関する三つのシナリオ

おわりに——日本企業の取るべき戦略、スタンス

# 中国経済の中長期成長に関する3つのシナリオ

	①改革開放	②人口動態	③デジタル化	④脱炭素	⑤米中対立	⑥金融システムと不動産	潜在成長率			2035年のGDP のGDP 倍増	確率
							2021～ 2025年	2026～ 2030年	2031～ 2035年		
良好シナリオ	改革開放が加速し、民営経済が発展	少子化に一定の歯止めがかかり、中間所得層が増	デジタル中国が企業経営を変革	脱炭素経済へのシフトが順調に進展	デカップリングは限定的、自力での先端技術開発も一定の成功	金融システムが安定を維持し、不動産もソフランディング	5.5%	4.6%	4.0%	実現	20%
リスクシナリオ	改革開放が停滞し、国進民退が進展	少子化がさらに進行、農民工の都市戸籍化も成功しない	民間テック企業が活力を失い、DXも形式主義に走り、ペースは減速	脱炭素経済への急速なシフトの歪みが経済に悪影響	デカップリングの範囲が広がり、中国の技術台頭の重石に	不動産市場が大規模に調整、金融システムも脆弱化	5.0%	3.5%	2.2%	実現できない	20%
基本シナリオ	改革開放の一定程度の進展と民営経済の発展が継続	少子化傾向は止まるが、顕著な改善もない	デジタル中国が企業経営を変革	脱炭素経済へのシフトが順調に進展	デカップリングは部分的	金融システムが安定を維持し、不動産もソフランディング	5.3%	4.1%	3.1%	実現できない	60%

15年間の  
GDP規模

2倍

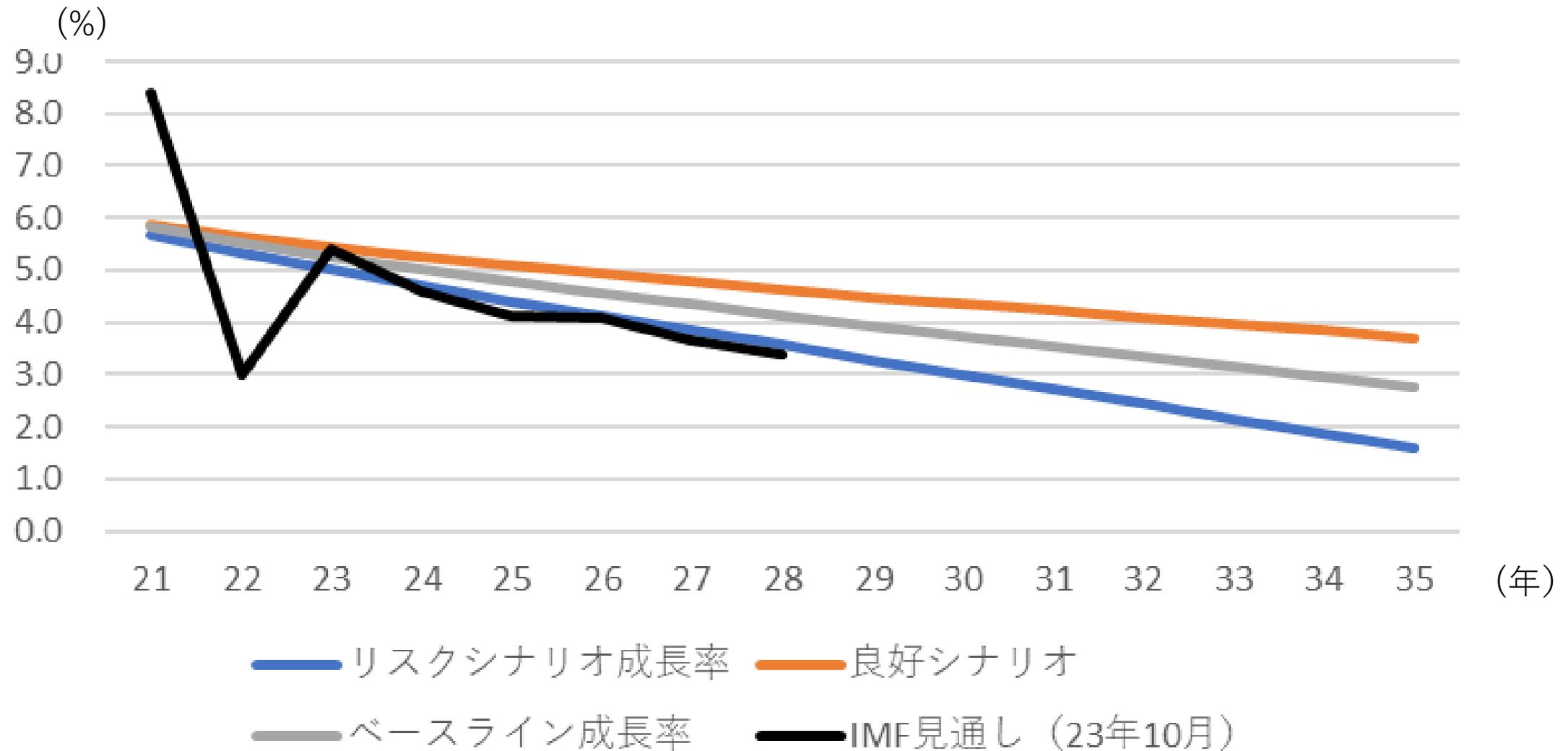
1.7倍

1.85倍

(出所) 福本智之「中国減速の深層 『共同富裕』時代のリスクとチャンス」日本経済新聞社(2022年6月)を基に作成

(出所) 名古屋外国語大学真家教授資料

# 福本（2022）3つのシナリオとIMF見通し



(注) IMFは11月に23年11月に23年・24年の成長率を上方修正（23年5.0%→5.4%、24年4.2%→4.6%）。IMF見通しはこれも反映している。

(出所) 福本智之『中国減速の深層 「共同富裕」時代のリスクとチャンス』、IMF WEO

# 本日本話しすること

- 短期動向
- 中長期見通し
- 共同富裕と改革開放
- 米中対立とデリスキング

# 国有と民営の「いいとこどり」を目指す習近平政権

- 国有経済は強くする。混合所有制により国有企業を大規模に民営化する考えはそもそもなかったとみられる。
  - ✓ 一党支配を確保するためには、党の経済に対する直接のコントロール力を確保することが必要。国有企業は、共産党が経済を直接コントロールするうえで不可欠。
- 同時に、経済を発展させるために民営企業の活力も不可欠と考えている。
  - ✓ 2018年11月民営企業家座談会での習近平国家主席講話  
「公有制経済をしっかりと強固にし、発展させることを強調することと、非公有制経済の発展を奨励、支持、誘導することとは対立するものではなく、有機的に統一されたものだ」

# 「二つの毫不动摇（いささかも揺るぐことなく）」

- 2017年10月の第19回党大会

「公有制経済をいささかも揺るぐことなく強固に発展させ、非公有制経済の発展をいささかも揺るぐことなく奨励、支持、誘導し、各種所有制経済が法に基づき生産要素を平等に使用し、市場競争に公平に参加し、同等に法律の保護を受けることを保証する」

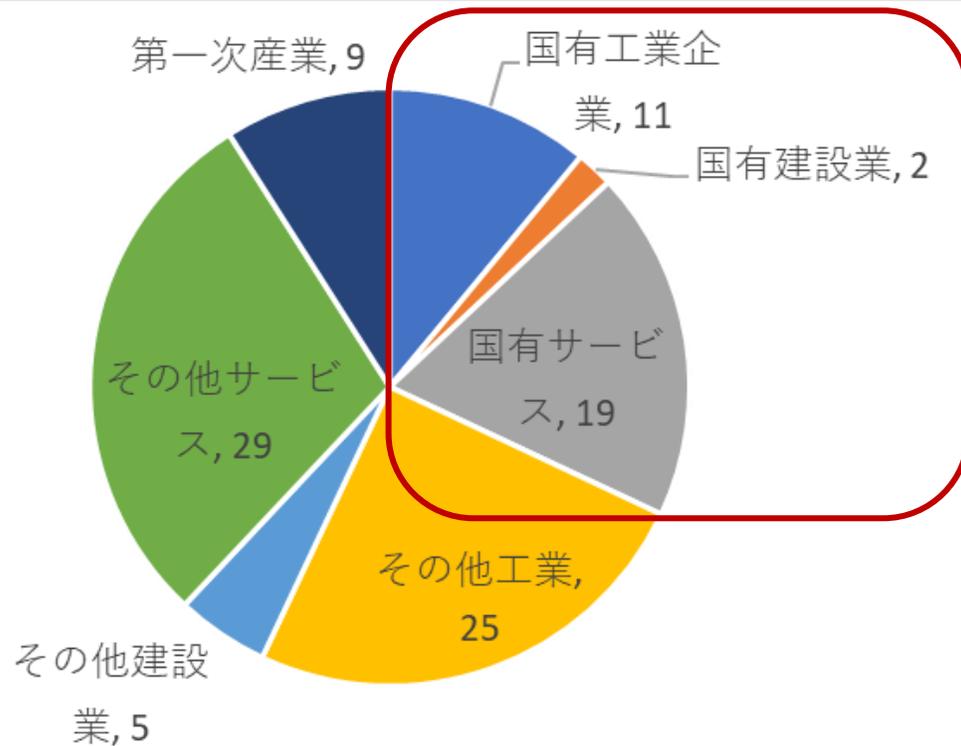
✓ 国有企業に対するスタンス——「強く、優秀に、大きくする」戦略、党の統制を強化する戦略

✓ 民営経済に対するスタンス——「権威的な政府と活発な民間経済の共犯関係」

# 国有経済のシェアは25～30%程度か

梶谷教授による国有経済のGDP比率推計  
(2014年、%)

世界銀行ペーパーの推計  
(2017年、%)



	GDP ウエイト	国有企業 シェア
農林水産	7.9	4.6
工業	33.9	21.1
建設	6.7	38.5
卸小売	9.5	36.9
交通運輸	4.5	77.3
宿泊飲食	1.8	8.8
金融	8.0	88
不動産	6.6	24.6
その他	21.1	7.7
<b>合計</b>	<b>100.0</b>	<b>27.5</b>

(出所) 梶谷懐 「中国経済講義」,  
中公新書 2018

(出所) Chunlin Zhang, "How Much Do State-Owned Enterprises  
Contribute to China's GDP and Employment?"  
July 15, 2019

# 国有企業にリード役を期待

## 2020年の国有企業3年行動計画に示された国有企業の役割

- 国有企業は**コア競争力のある市場主体**にならなければならない。
- 国有企業は**イノベーションをリードする面**でより大きな役割を發揮しなければならない。
- 国有企業は**産業チェーン・サプライチェーンのレベルを向上させる上でリード的役割**を發揮しなければならない。
- 国有企業は**社会民生の保障と重大な挑戦への対応などの面**で**特殊な保障的役割**を發揮しなければならない。
- 国有企業は**国の経済安全を守る面**で**基礎的な役割**を發揮しなければならない。

# 大型国有企業の合併によるグローバルな国有企業の増加

フォーチュン誌のグローバル500入りした中国（含む香港）の数

- 2005年時点では、リストに入っていた企業数は15社、全てが国有企業
- 2021年143社と、2年連続で米国を上回り企業数で首位となった。このうち、国有企業は6割弱の82社だった。

# 民営経済に対するスタンス

2018年11月 民営企業座談会での習近平国家主席講話

- 2017年末時点で、民営経済は、税収の50%以上、GDPの60%以上、技術革新の成果の70%以上、都市部の労働雇用の80%以上、企業数の90%以上を占めるという『五六七八九』の特徴がある。
- **民営経済はすでに我が国の発展を推進するための不可欠な力となった。** 創業と就業の主要分野、イノベーションの重要な主体、国家税収の重要な源泉となった。
- 我が国の経済発展が中国の奇跡を創造できたのは、民営経済の功績が大きい！
- 社会には民営経済を否定したり、疑ったりする発言をしてきた人がいる。……これらの言い分は完全に間違っており、党の大方針に合致していない。ここで、**我が国の経済社会の発展における非公有制経済の地位と役割は変わっていないことを改めて強調したい！**

# 民間企業との関係 ——権威的な政府と活発な民間経済の共犯関係



深圳の街中にあった「大眾創業、  
萬眾創新」（講演者撮影）



深圳市共産党の展示館にある「党と一緒に創業しよう」  
というスローガン（講演者撮影）



惟改革者进, 惟创新者强, 惟改革创新者胜。

# 跟党走一起创业

FOLLOW OUR PARTY, START YOUR BUSINESS

先锋引领·创新开拓·坚韧执着

PIONEERING / INNOVATIVE / PERSISTENT



(出所) 2017  
年9月深圳に講  
演者撮影

# 一部産業で企業への規制強化が強まった

## 最近の企業統制の事例

- 2020年8月 不動産デベロッパーに対しデレバレッジを求める三つのレッドライン政策を発出
- 2020年11月 アントの上海、香港上場が直前で停止
- 2021年 4月 アリババを独占禁止法違反で罰金処分
- 2021年 7月 フードデリバリー美団等に配送員の待遇改善を指示
- 2021年 7月 配車サービス滴滴出行をサイバーセキュリティ法、国家安全法違反の疑いで調査
- 2021年 7月 義務教育段階での営利目的の学習塾経営の禁止
- 2021年 8月 未成年のオンラインゲーム利用の時間制限を導入

# 政府の一連の規制強化をどう評価するか

「民営経済全体への統制強化」と一般化して解釈すべきではない

- **各産業における規制強化には、個別の理由が存在する。**  
プラットフォームへの規制強化は、独占禁止と公正な競争促進、個人データの適切な取り扱いを促進するのが主な趣旨
- **民営経済への規制が強化された産業は、経済全体の一部に過ぎない。**  
製造業やサービス業の多くの産業では、規制は強化されていない。
- **市場メカニズムを整備するための改革は引き続き重視されている。**  
政府の行政の簡素化（「放」）、監督管理の改善（「管」）、行政サービスの向上（「服」）からなる「放管服」を推進

 同時に規制強化の共通の背景も存在する。それが**共同富裕**政策

# 共同富裕:経済のパイ拡大と公正な分配の バランス見直し戦略

## 「14次5か年計画・2035年までの長期目標の習近平解説」

- 我が国の発展の不均衡・不十分の問題は依然として際立っている。
- 小康社会を全面的に完成させ、社会主義現代化国家を全面的に建設する新たな征途につくにあたり、全人民の共同富裕の促進をより重要な位置に置く。
- 長期目標に「全人民が共に富裕になるという点で、明確かつ実質的な成果を得ること」を掲げた。党中央委の全体会議でこのような表現を用いるのは初めてのこと。

# 共同富裕（続き）

## 中国共産党指導者の共同富裕への取り組み

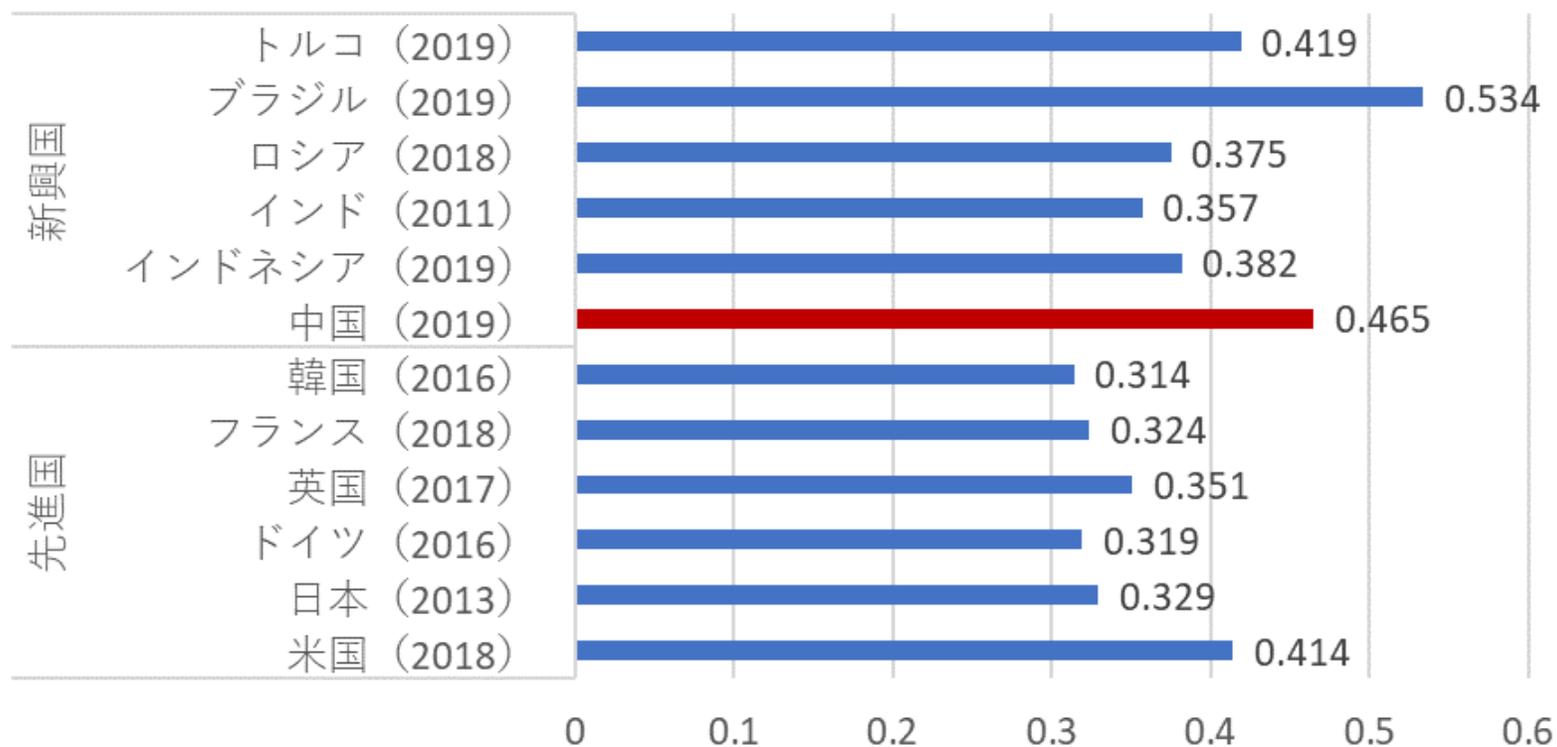
**毛沢東** 最初に共同富裕を提唱。しかし、経済効率を度外視した経済政策は失敗に。

**鄧小平** 「一部人、一部の地域が先に豊かになることで、後からの人が豊かになるのを助け、最終的に共同富裕を達成する」と主張（先富論）。

**習近平** 中国共産党が今後も一党支配の正当性を維持するためには、経済のパイの拡大だけでは駄目であり、分配の公平性に人々の納得感を得ることが必須だと考えているとみられる。

# 中国の所得格差は国際的にみても深刻

## 所得に関するジニ係数の国際比較



(注) 中国は国家統計局データ。その他は世界銀行World Bank Data。

(出所) 世界銀行、国家統計局を基に筆者作成

保有純資産の格差はもっと大きい（ジニ係数は0.58）

### 都市家計純資産分布状況

累積分布	平均値（万元）	対純資産合計 ウェイト（%）
0～20%	34	2.3
20～40%	84	5.8
40～60%	143	9.9
60～80%	252	17.4
80～90%	448	15.5
90～99%	1,026	31.9
99～100%	4,940	17.1

（出所） 「《2019年中国城镇居民家庭资产负债情况调查》概述」

# 習近平国家主席は、なぜ共同富裕を強調するのか

- **格差の固定化を懸念している**

習近平国家主席講話 2021年8月17日党中央財經委員会

「社会階層の固定化を防ぎ、（階層を）上る流れをスムーズにし、より多くの方が豊かになる機会を創出し、誰もが参加する発展環境を形成し、「内巻き」や「寝そべり」を避ける必要がある」

- **党総書記三選に向けた政治的アジェンダとして設定した（こちらが重要ではないか！）**

共産党の2つの百年目標の第一である全面的な小康社会の建設が完了し、社会主義現代化の全面的な建設という「新たな発展段階」に入った。「新たな発展段階」において目指すべきものが共同富裕だとしている

# 共同富裕に対する習近平国家主席の考え方

2021年8月17日党中央財經委員会：習近平講話（抜粋）

- 共同富裕とは人民全体の富裕である。少数の人々の富裕でもなく、画一的な平均主義でもない。
- 共同富裕は段階的に促進すべきである。
- 勤勉と敢えて創業して豊かになるリーダーを奨励する。
- 一部の人々が先に富んでいくことを許容し、先に富んだ者は後から富む者を帯同し、支援していく。（注：先富論からの決別ではない!）
- 効率と公平の関係を正しく処理し、一次分配・二次分配・三次分配の協調と配分の基礎的な制度を構築し、税金・社会保険・還付などの調整の程度と精度を向上させる。
- 中間所得層の割合を拡大し、低所得層の所得を増やし、高所得を合理的に調節し、不法所得を取り締まり、中間層が大きく、両端が小さいオリーブ型の分配構造を形成する。

# 共同富裕政策のもう一つの重要な含意 ——中間所得層は大幅に増える見通し

## 政府シンクタンクの中間所得層の変化予想

	2013年分布	2018年分布	2030年分布 (予測)
高所得者層 (一人当たり年収) (45.69万元以上)	0.2%	0.4%	3.3%
中間所得者層 (一人当たり年収) (9.14～45.69万元)	20.9%	27%	45.6%
低所得者層 (一人当たり年収) (9.14万元以下)	78.7%	72.4%	51.0%

(出所) 劉世錦ほか「新倍增戦略」中信出版社、2021年10月

# 中国の中長期発展戦略・社会主義現代化の 2段階論は20回党大会でも堅持された

- **～2035年 社会主義現代化の基本的実現**
  - ✓一人当たりGDPで中等先進国の水準に到達。
  - ✓高レベル科学技術の自立自強、革新型国家の上位入り。
  - ✓新型工業化、情報化、都市化、農業現代化を基本的に実現。
  - ✓教育強国、科学技術強国、人材強国、文化強国、スポーツ強国、健康中国を構築、文化的ソフトパワーを著しく強化。
  - ✓中間所得層の割合が明らかに高まる。全人民の共同富裕の明らかな実質的進展。
- **～2050年 社会主義現代化強国の構築**

富強・民主・文明・調和の美しい社会主義現代化強国

# 経済成長を最重視するスタンスを示した

- 「これからの中国共産党の中心的任務は全国各民族人民を団結させ率いて社会主義現代化強国を全面的に築き上げ、第二の百年奮闘目標を実現し、中国式現代化によって中華民族の偉大な復興を全面的に推進すること」
- 「質の高い発展は社会主義現代化国家を全面的に建設する最も重要な任務である。発展は党の執政興国の第一の重要任務である。堅固な物質技術の基礎がなければ、社会主義現代化強国を全面的に築き上げることはできない。」

# 市場経済・民営経済に対するスタンスは維持または若干強化の印象

- 市場経済の役割

20回党大会「市場の資源配分における決定的役割を十分に発揮させる」

19回党大会「市場が資源配分において決定的役割を果たす」

- 民営経済へのスタンス

19回・20回党大会とも国有・民営のいいとこどり戦略は変化なし。

「公有制経済を揺るぐことなく強固にし、発展させ、非公有制経済の発展を揺るぐことなく奨励、支持、誘導する」

一方、民営企業の発展については壮大化という新たな言葉が入った。

20回党大会「民営企業の発展環境を最適化し、法に基づき民営企業の財産権と企業家の権益を保護し、民営経済の発展と壮大化を促進する」

19回党大会「民営企業の発展を支持し、各種市場主体の活力を引き出す」

# 成長戦略の重点は实体经济（特に製造業）と技術 進歩・イノベーション重視

- 实体经济重視

- ✓ 「重点を实体经济に置くことを堅持し、新型工业化を推進し、製造強国、品質強国、宇宙飛行強国、交通強国、ネットワーク強国、デジタル中国の建設を加速させる」

- 技術進歩・イノベーション重視

- ✓ 「全要素生産性の向上に注力する」
- ✓ 新たに一章（「科学教育による国家振興戦略を実施し、現代化建設の人材サポートを強化する」）を設け、教育・人材育成・科学技術振興を強調

# 20回党大会報告にみる経済運営の懸念点

- 新たに一章（「第2章 マルクス主義の中国化、時代化の新境地を切り開く」）を割いて、**マルクス主義の有用性を強調**。

「マルクス主義は我々の立党立国、党興国の根本的な指導思想である。実践はわれわれに、中国共産党がなぜ能力があり、中国特色的のある社会主義がなぜよいのか、つまるところマルクス主義がよいのであり、中国化・時代化したマルクス主義がよいのだということをお教えている。」

⇒市場メカニズム、民間経済の役割が低下しないか？

- **科学技術の「自立自強」、イノベーションの「新型拳国体制」**を強調。

「世界の科学技術の先端に向け、経済の主戦場に向け、国家の重大な需要に向け、人民の生命・健康に向け、ハイレベルの科学技術の自立・自強の実現を加速する」

「科学技術活動に対する党中央の統一的指導体制を整備し、新型拳国体制を健全化し、国家戦略の科学技術力を強化し、革新資源の配置を最適化する」

⇒技術面での海外との分断の方向に進まないか？

# 習近平政権の改革開放に対するスタンス

- 長期政権の下、**経済発展を重視**するスタンスは変わらない
  - ✓ 市場の資源配分における「決定的な」役割、「二つの毫不动摇」（国有経済と民営経済の双方を重視）
  - ✓ 米国との長い競争・対立に負けないために経済は重要
- しかし、以下が改革開放の重石となるのは不可避
  - ✓ **党指導体制の全面強化**路線が鮮明に
  - ✓ 「**国家安全**」、「**共同富裕**」、「**科学技術の自立自強**」を同時に重視

# 民間投資は民間不動産投資を除けば前年比9.1%増（1-10月）

## < 民間固定資産投資前年比産業別内訳 >

	民間投資	製造業				通信機・ 計算機	鉱業	建築	第3次産業		(%)
		合計	自動車	電気機械						教育	
2012年	24.8	27.2	40.2	9.9	38.5	20.4	17.3	22.2	42.8		
2013年	23.1	21.4	19.5	13.5	26.8	11.3	1.1	25.4	28.7		
2014年	18.1	16.8	14.5	14.3	15.7	2.3	40.6	18.6	33.4		
2015年	10.1	9.1	12.4	10.2	16.6	▲9.9	10.4	9.4	15.8		
2016年	3.2	3.6	10.9	9.1	8.0	▲13.0	▲13.5	2.0	13.7		
2017年	6.0	4.8	10.5	7.4	29.8	▲19.0	▲11.9	7.7	13.2		
2018年	8.7	10.3	6.1	13.1	16.0	13.3	0.2	8.5	12.5		
2019年	4.7	2.8	▲8.8	▲5.0	33.4	18.8	▲64.2	6.7	28.3		
2020年	1.0	▲4.6	▲14.0	▲10.4	7.8	▲7.2	▲13.2	3.2	6.1		
2021年	7.0	14.7	0.8	23.0	26.1	3.9	34.7	3.6	24.9		
2022年	0.9	15.6	20.3	43.6	20.2	21.4	▲4.2	▲6.2	▲2.7		
23年1 -9月	▲0.6	9.0	21.8	34.6	11.6	6.2	19.9	▲6.1	▲0.2		

# 本日本話しすること

- 短期動向
- 中長期見通し
- 共同富裕と改革開放
- 米中対立とデリスキング

# 双循環：内包する「抱きつき」戦略は全面的なデカップリングの回避を狙う

## 「14次5か年計画・2035年までの長期目標の習近平解説」

- 国内大循環を主体とし、国内国際の二つの循環を相互に促進。
- 伝統的な国際循環は明らかに弱まっている。内需拡大を出発点とし、より多くの生産・分配・流通・消費を国内市場に求める必要がある。サプライサイド構造改革やサプライチェーンの完備等により、供給を需要に追い付かせ、経済循環の滞りを解消。
- 巨大な国内循環を円滑に回すことでグローバルなリソースを更に引き寄せ、国内需要を満たすとともに、国産の技術レベルを引き上げて、国際的な経済協力や競争に参加する優位性を確保する。

# デリスキングと“ Small yard, high fence”

## G7首脳会談コミュニケ 2023年5月

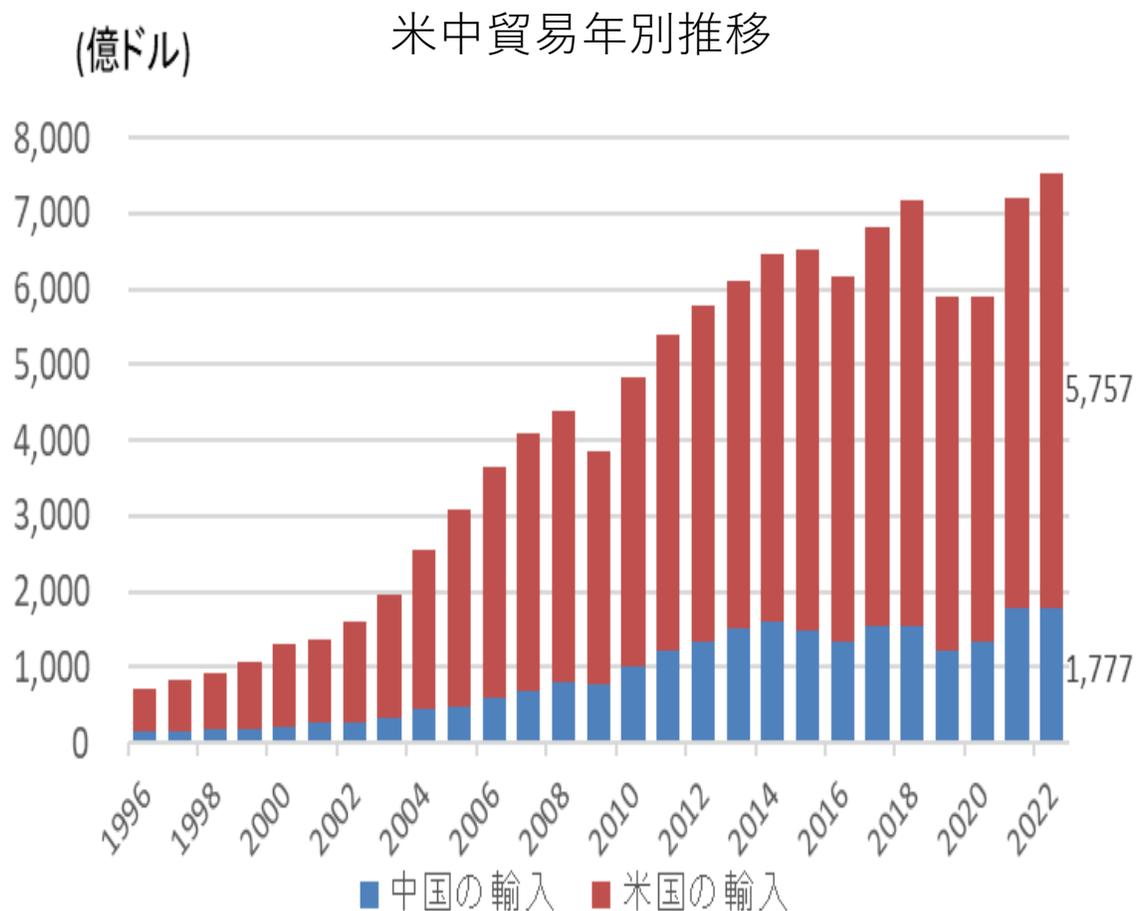
「我々は、デカップリング又は内向き志向にはならない。同時に、我々は、経済的強靱性にはデリスキング及び多様化が必要であることを認識する」

## バイデン政権サリバン安全保障担当補佐官 2023年4月

「我々は『小さな庭と高いフェンス (small yard and high fence)』で基盤技術を守っている。また我々は国家安全保障に関連する重要な分野における外国からの投資の審査も強化している。そして、国家安全保障の中核をなす機微技術の対外投資への取り組みも進めている。」

# 2022年の米中貿易額は史上最多を更新。もっとも中国は、2023年上半期には米国の輸入先トップから脱落

## < 米中貿易額の推移 >

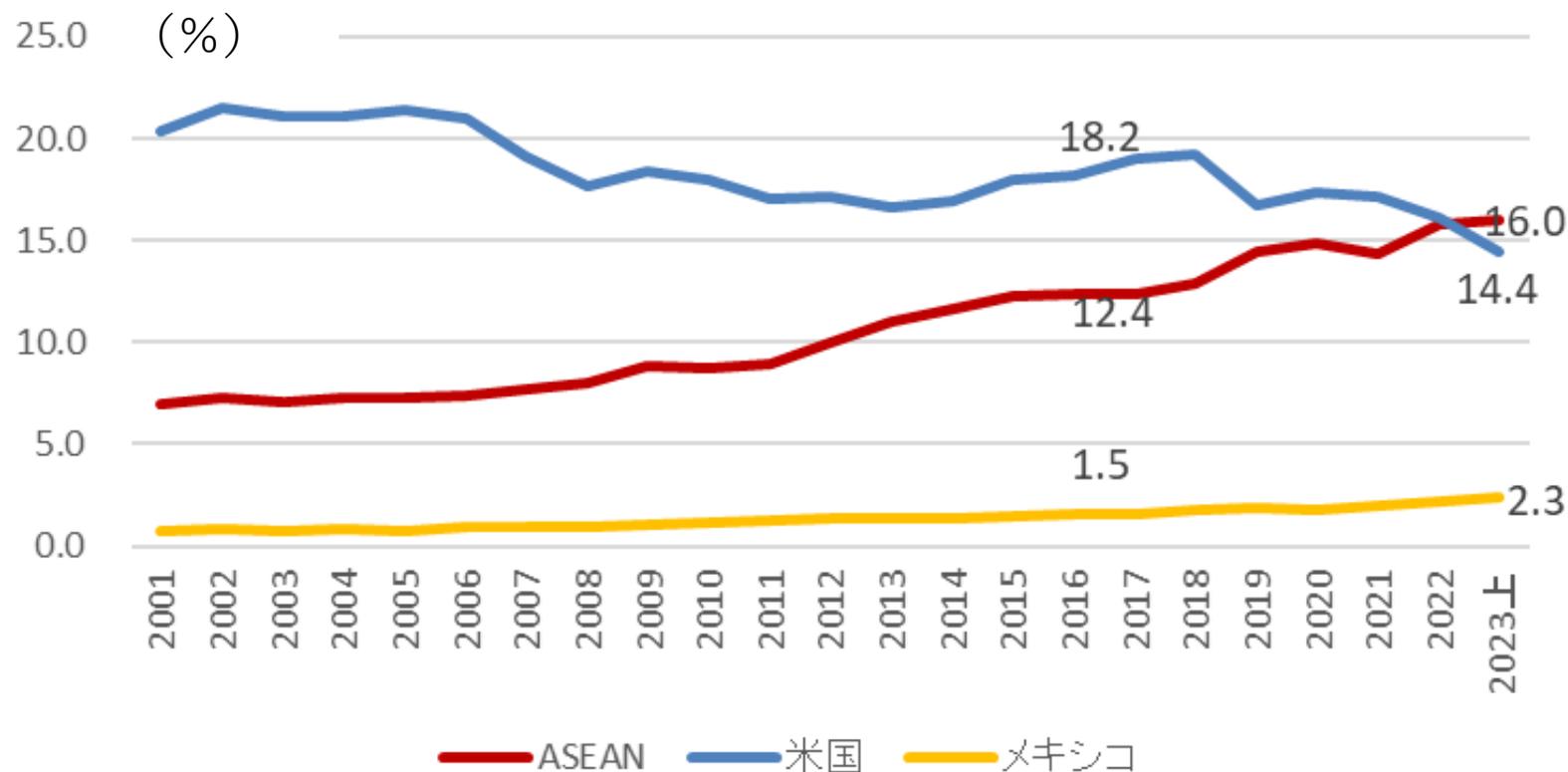


(出所) CEIC

(注) 両国統計とも輸入 (CIF) ベースで計算。

米中貿易摩擦以降、中国の対中輸出シェアは低下している一方、対ASEAN、メキシコが増加

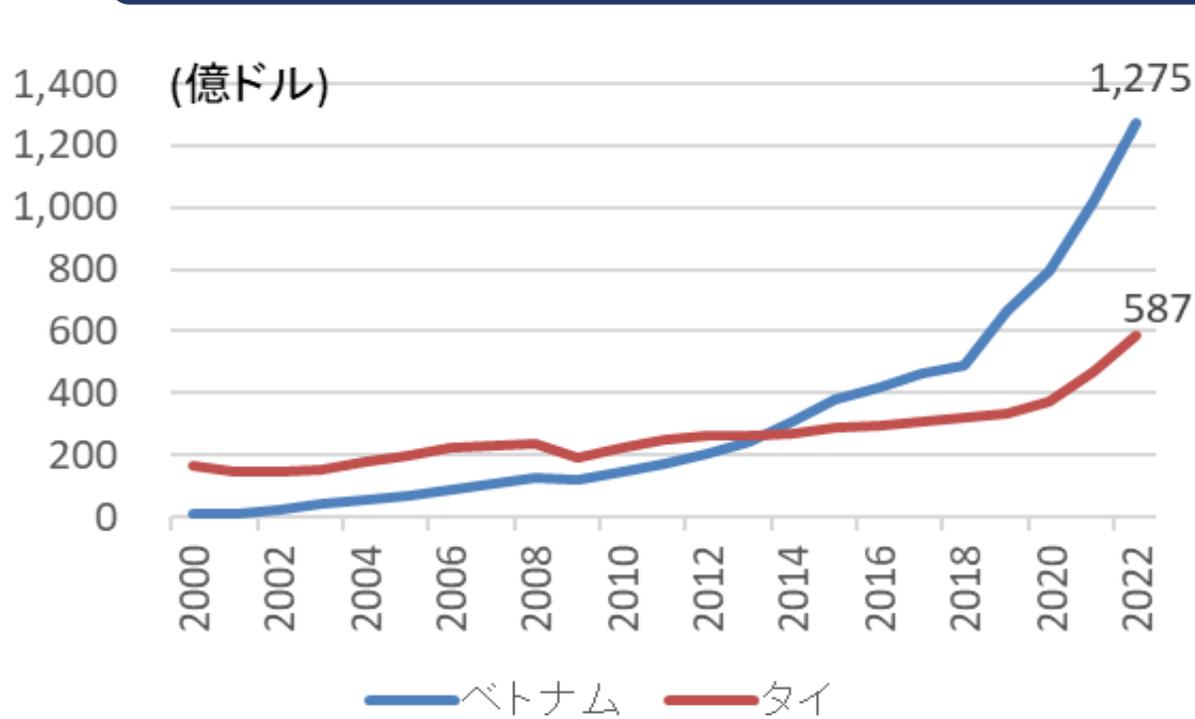
### <中国の輸出 仕向国・地域シェア>



(出所) CEIC

特に近年は、米国の対中制裁関税により、ベトナムやタイで中国→ASEAN→米国という貿易の流れが鮮明に

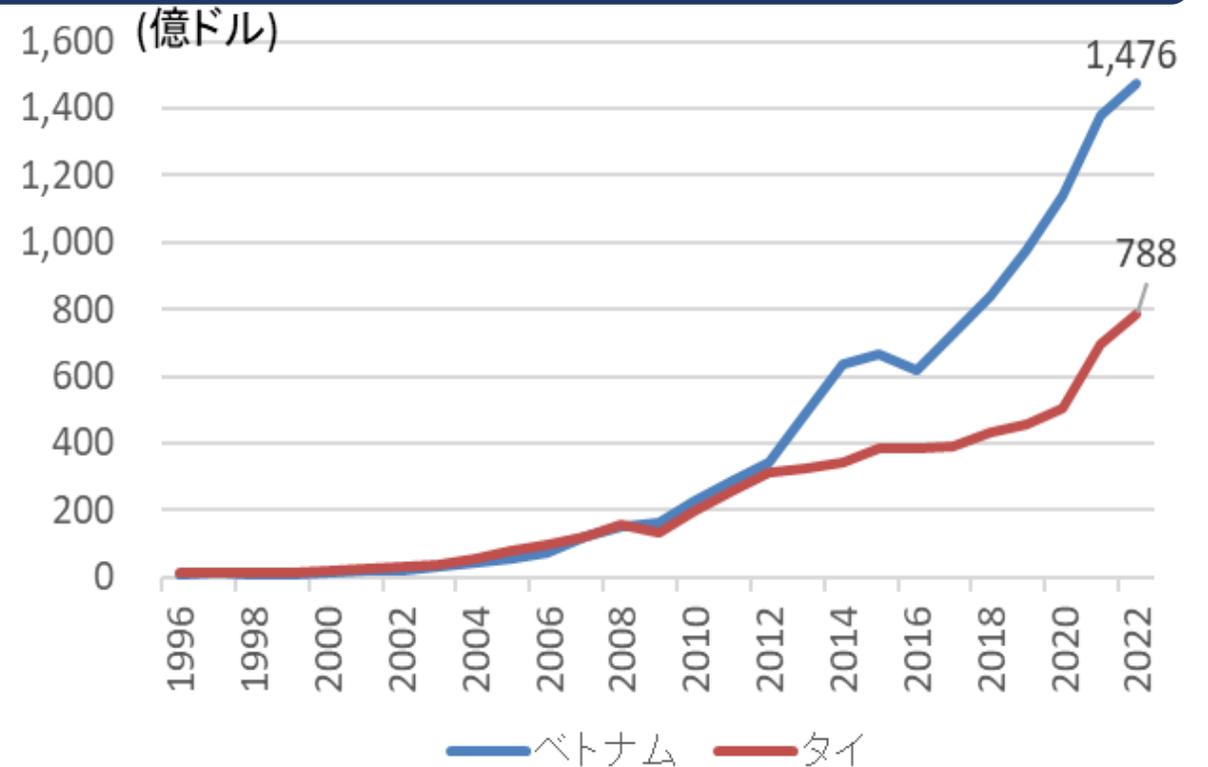
<ベトナム、タイの米国への輸出>



(注) 米国からみた輸入ベース (米国商務省)

(出所) CEIC、中国海関総署、米国商務省

<中国のベトナム、タイへの輸出>



(注) 中国からみた輸出ベース (中国海関総署)

# CHIPSプラス法（2022年8月）

- 中国との技術競争を念頭に、米国内における半導体の生産や開発に対し520億ドル以上を投じる予算手当が成立。その後、実施戦略を発表。

プロジェクト	補助金目途
最先端ロジック・メモリー半導体の製造クラスターへの大規模投資	280億ドル
成熟した現世代半導体チップの製造能力、新しい専門技術、および当該産業へのサプライヤーに対する製造能力の拡大	100億ドル
R&Dにおける米国のリーダーシップの強化・推進	110億ドル

- 本年3月、政府は、中国ガードレール規制を発表。半導体企業が補助金を受け入れた場合に、中国やその他のほかの安全保障上の懸念のある国で行う事業に規制（5%の生産能力拡大禁止）。

# 半導体に対する輸出規制

## 2022年10月 中国向け半導体関連製品輸出規制強化

- 中国での先端半導体製造施設向け製品禁輸  
(注) 先端半導体…回線幅16nm又は14nm以下のロジック半導体／ハーフピッチが18nm以下のDRAM／積層数が128層以上のNAND型フラッシュメモリー
- 中国向けの半導体製造装置等開発・製造用途の禁輸
- スパコンの開発・製造等に必要な品目の禁輸
- 米国国籍の半導体開発・製造の関与禁止

## 2023年10月 中国向け半導体関連製品輸出規制のさらなる強化

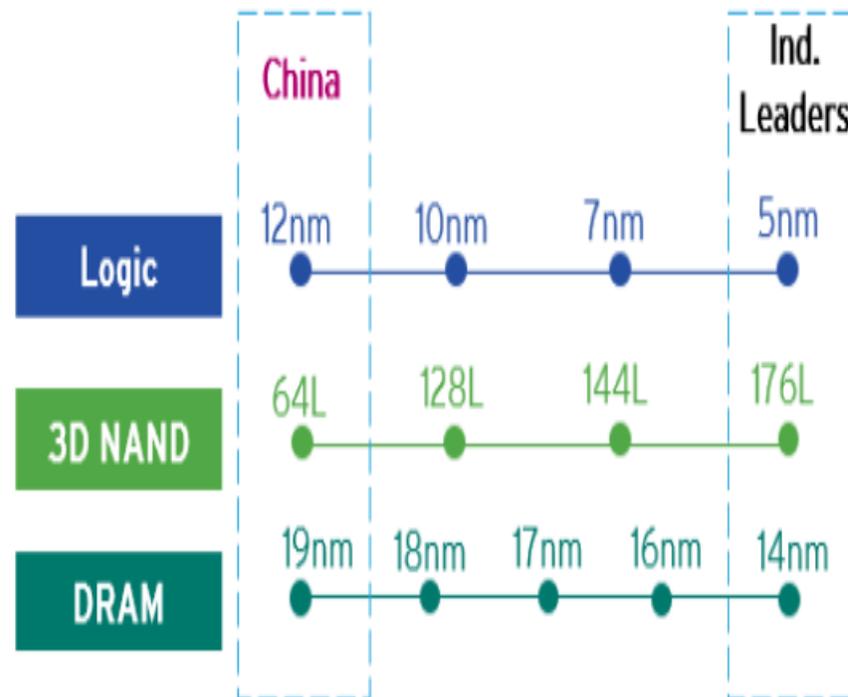
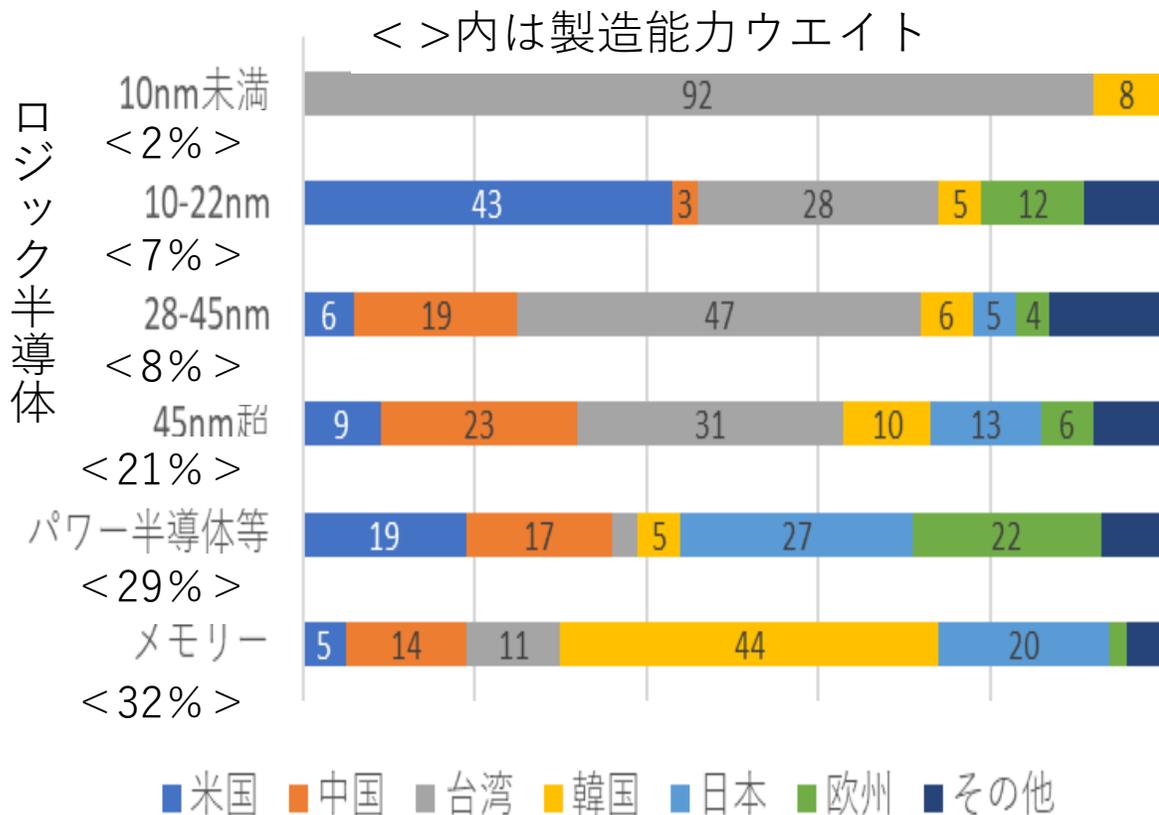
レモンド商務長官「改定規則はわれわれの輸出管理の効果を強化し、その迂回経路を遮断するもの」

例えば1年前の規則導入以降、AI半導体を扱うエヌビディアは規則に該当する製品よりもわずかに仕様を落とした製品を中国に納入していたが、今回の改定でそれら製品も実質的に対中輸出ができなくなる可能性

# 中国の先端半導体開発やAI開発には打撃。 中国はレガシー半導体に一段と注力する方向

< 半導体の製造能力シェア (2019) >

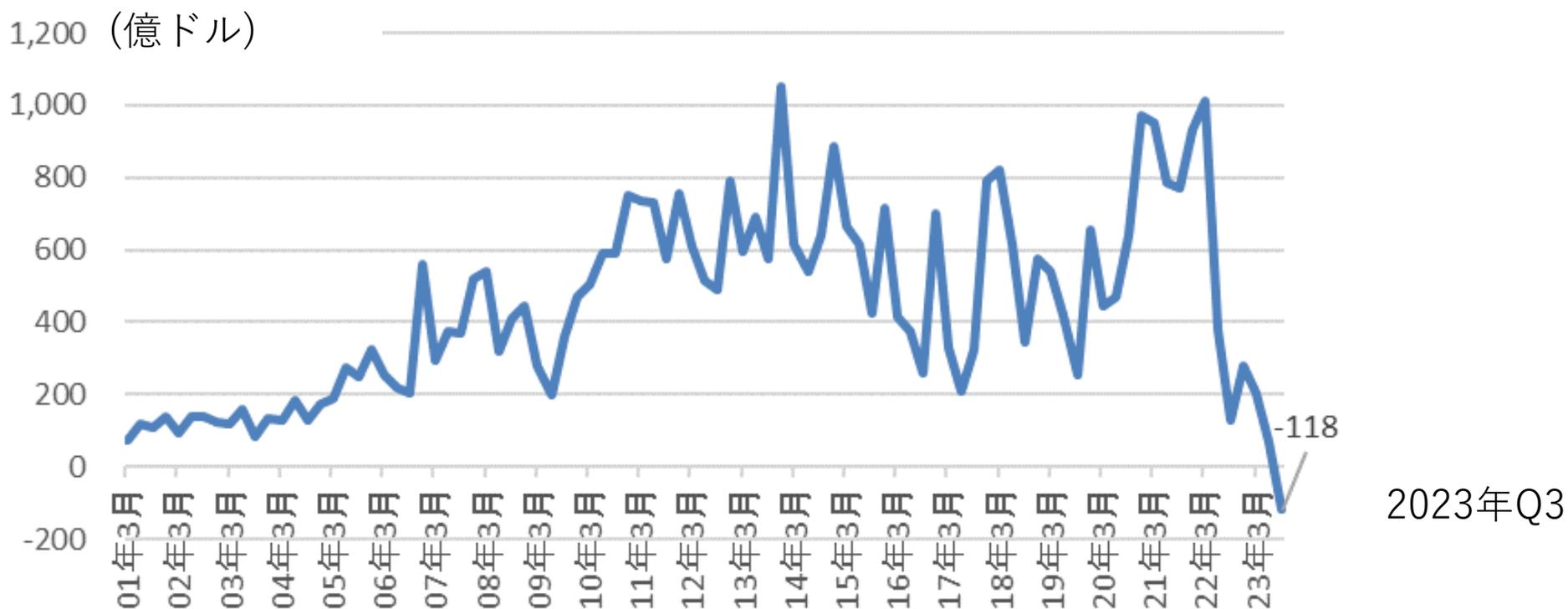
< 中国の最先端技術からの差 (2021) >



(出所) SIA “Strengthening the global semiconductor supply chain in an uncertain era” 2021年4月、“Taking stock of China’s semiconductor industry” 2021年7月

# 中国の対内直接投資（国際収支統計ベース）は昨年来減少、第3四半期はついにマイナスに

## < 国際収支統計上の対内直接投資 >



(出所) CEIC

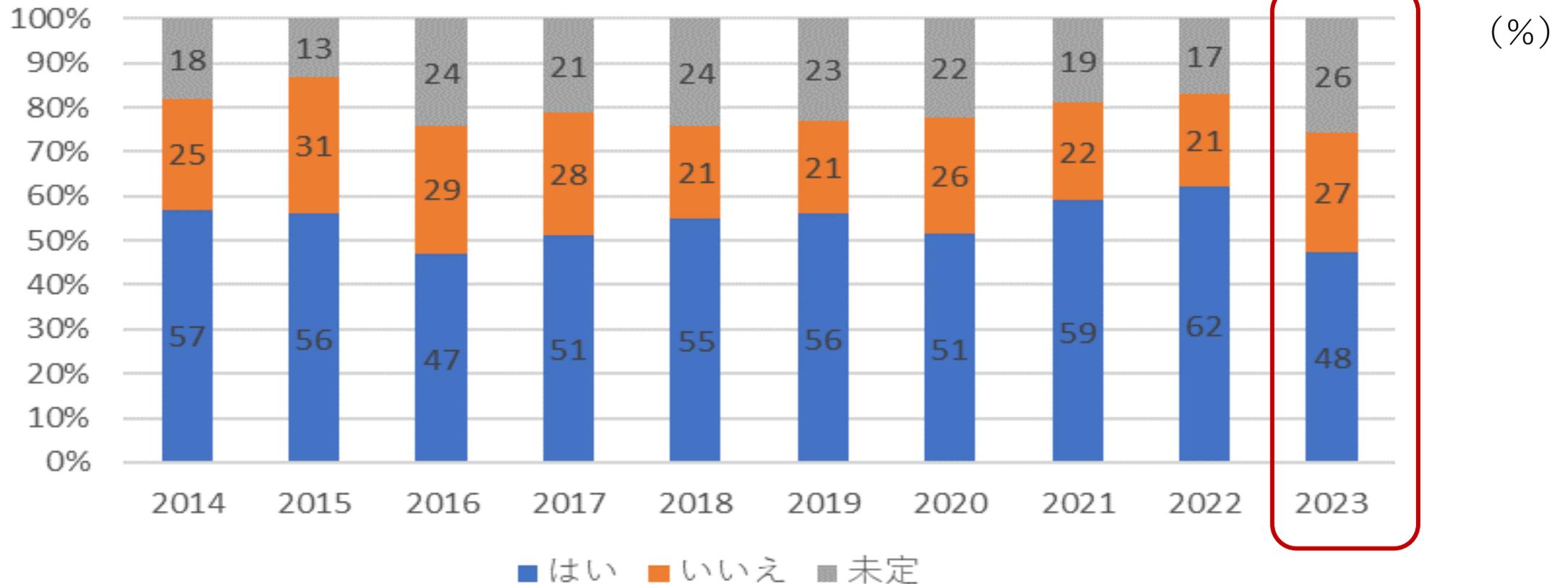
# 米国企業の事業スタンス

< 米国上海商工会議所2023年 Business Climate Report >

- 52%が2023年の売上高が前年を上回ると予想。小売業が最高（74%）。
- 40%が今後3～5年間で中国における収益の伸びが自社の世界的な伸びを上回ると予想、昨年より7%p低下。
- 今後5年間の業績見通しを楽観視する先は52%（前年55%）に低下。調査史上最低。
- 31%が今年、前年比中国への投資を増やすとしており、昨年より6%p上昇。
- 22%が、前年比今年の対中投資を減少させるとしており、その理由のトップは米中貿易関係の不確実性、次いで中国の成長鈍化予想。
- 40%が元々中国向けに計画されていた投資の方向転換を実施中または計画、前年比6%p上昇。そのほとんどが東南アジアに焦点。
- 19%が、今後1～3年で現在の事業の一部を中国から移転することを検討。主な理由は米中関係の不確実性。
- 中国を自社のグローバル投資計画の第1位とした企業は17%で、2021年の27%から減少。

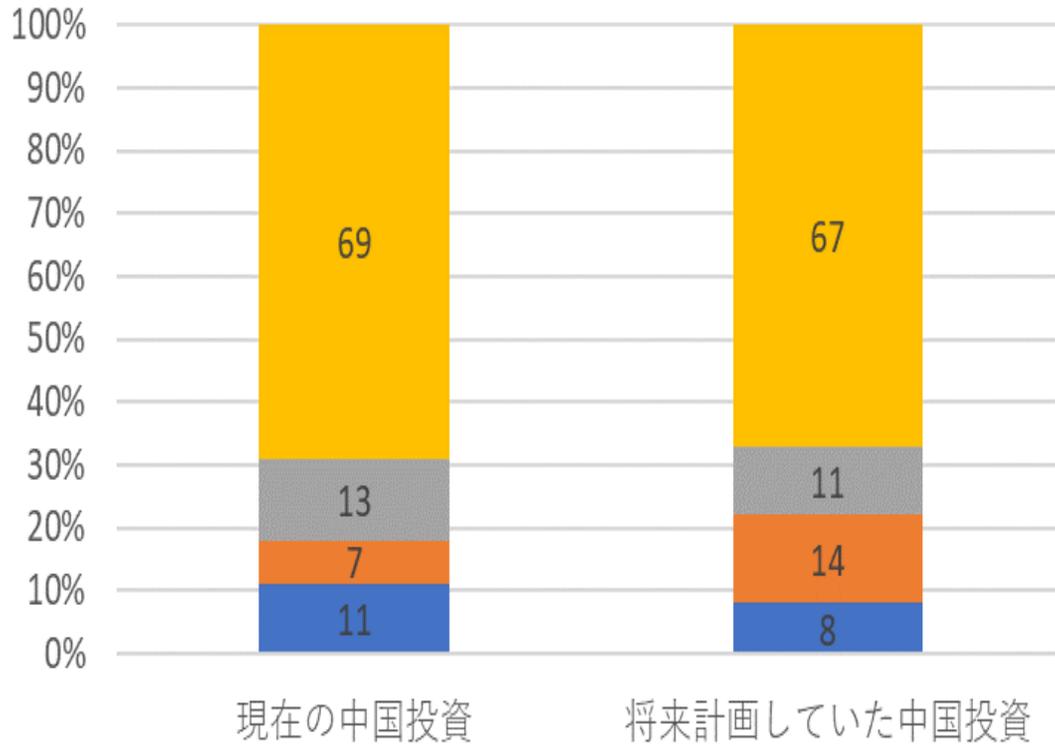
# EU企業の事業スタンス

<在中国EU商会のサーベイ（2～3月調査）・中国での業務を拡大する計画か？>

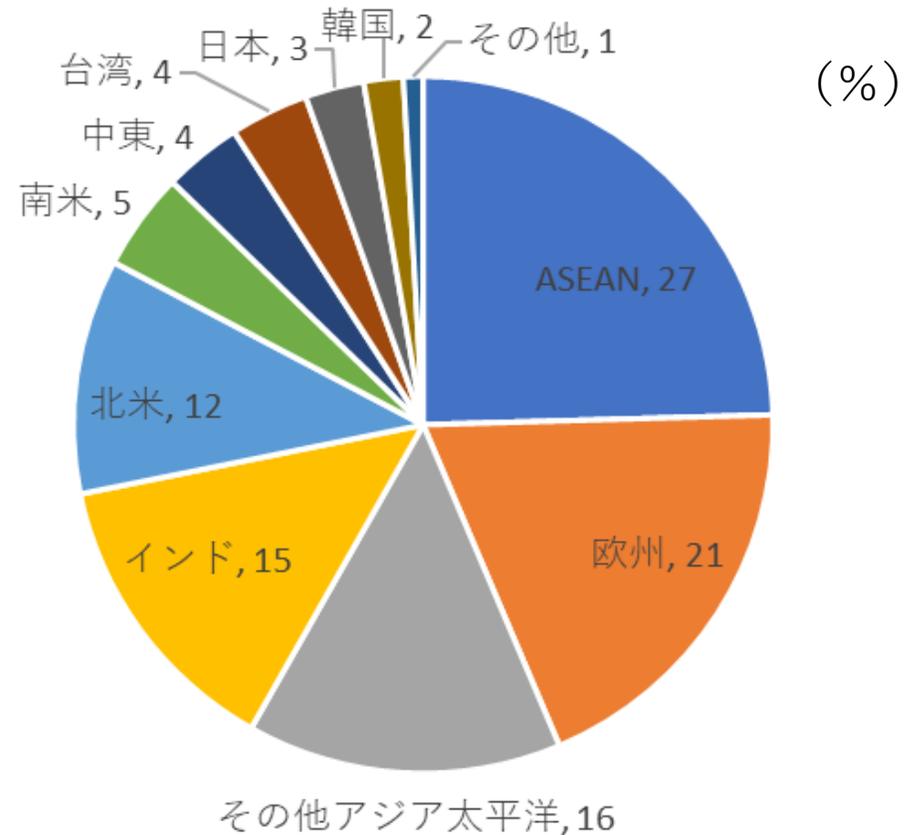


# 2割のEU企業は中国の既存事業または将来投資計画の他国への移転を実施または検討

<現在・将来の中国投資の移転を検討しているか>



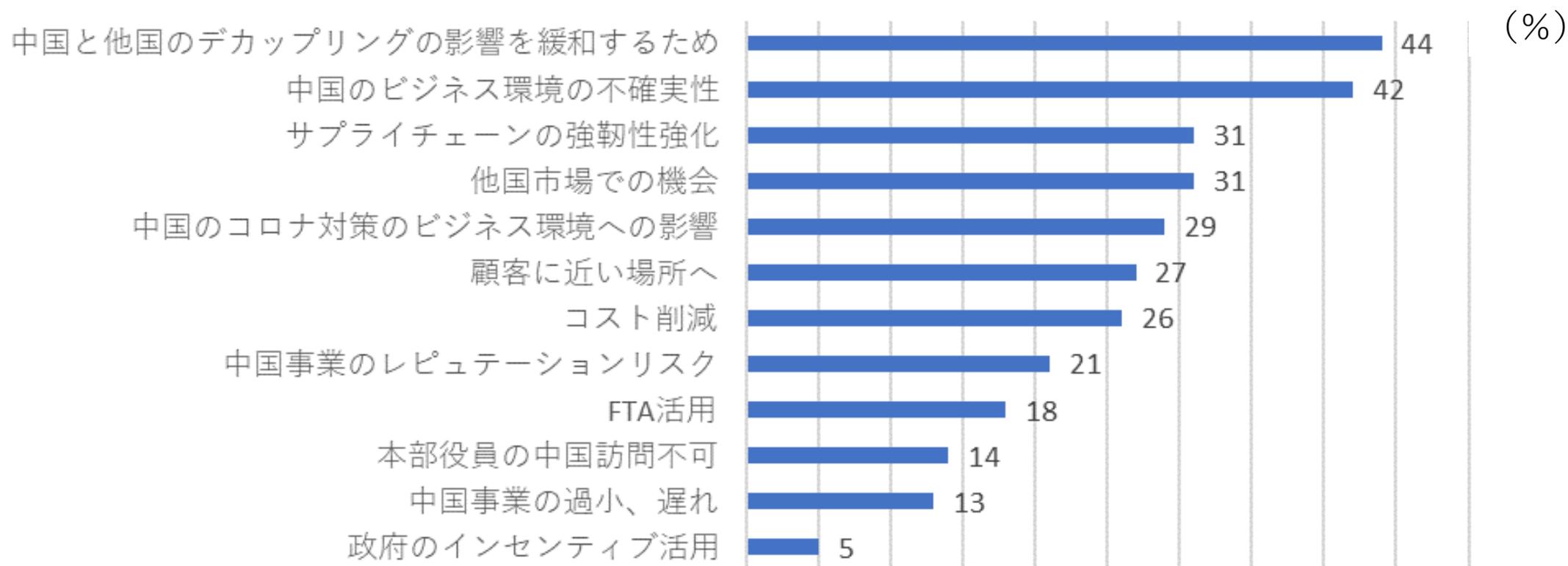
<移転先>



■ 移転済み ■ 移転検討中 ■ 決定を延期 ■ 移転予定なし

# 移転理由はデカップリングの影響緩和と中国ビジネス環境の不確実性等

< 中国投資から一部を移転する理由（複数回答可） >



# ご清聴ありがとうございました!

本資料は、講演のための非公式資料です。引用等はお控えください。

福本智之

t.fukumoto@osaka-ue.ac.jp