

V. 中国経済の変化を受けた日本産業の競争力強化のための事業戦略の方向性

【要約】

- ◆ 中国経済は高成長時代から持続的成長時代へ移行し、今後は直面する課題解決に重点が置かれる見込みであり、中所得国のワナを脱却できるかどうか焦点になる。
- ◆ 中国の産業構造は国営企業且つ重工業に偏重しており、今後更なる設備投資が予想され、素材産業にとってはアジアの需給バランス悪化の懸念がある。また、付加価値ベースでみた中国の位置付けは市場且つ工場であり、水平分業体制が構築されている。
- ◆ 中国経済の安定成長期への移行に際して、財政、投資、労働力、所得格差、為替レート或いはエネルギー消費等の点でボトルネックが生じる虞れがある。これまでの強みであった経済成長の源泉が変化しつつある。
- ◆ 産業構造の変化、成長ペースの鈍化や直面する課題に鑑みると、中国の位置付けを再定義する必要があり、各社のグローバルな Value Chain のうちの One of Them として組み入れることが求められる。
- ◆ 中国を市場としてのみ捉えるのではなく、共同イノベーションに取り組むパートナーとして中国を位置付け、課題先進国である日本が提供できる価値と得られる経済的価値をバランスさせた、相互に利益を享受できる関係を構築することが求められる。

1. 中国経済の足許の課題

成長が全ての問題を解決する政策

高い成長を遂げてきた中国経済が踊り場にある。1978年の改革開放路線の提起、1989年の天安門事件を経て、1992年の南巡講話から再び高成長路線を加速させた中国経済は、約20年に亘って世界経済を牽引してきた。

先富論にも象徴されるように、発展と成長が中国の抱える多くの問題を解決する手段として位置付けられ、2ケタ成長の急速な経済成長を実現してきた(【図表V-1】)。

購買力平価でみたGDPの規模は、2000年代の初頭に既に日本を抜き去り、単独では世界第2位の経済大国であり、EUを単一の経済圏としても、今や米国とEUに匹敵する経済規模である。

過去20年間を振り返ると、アジア通貨危機、ITバブル崩壊或いは2008年以降の金融危機等の大きな経済変動が存在した。しかしながら、中国の経済成長は略一貫して右肩上がりに成長しており、極めて順調な国家主導の経済運営が行なわれている。

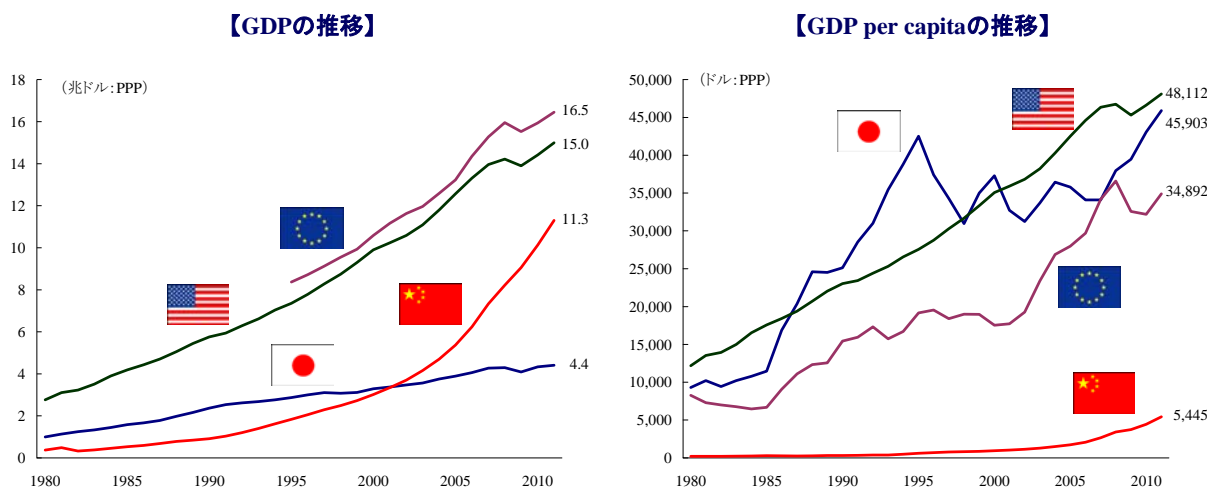
経済大国と発展途上国の2つの顔をもつ

一方で、1人当たりGDPは人口増加の影響もあり、GDP総額と比較すると低い水準にある(【図表V-1】)。その水準は未だ下位中所得国のレベルであり、米国、EU或いは日本と比較すると大きな格差がある。世界トップレベルの経済大国にもかかわらず、時として発展途上国もしくは新興国としてのポジションを主張する中国のスタンスはこの2つの指標のギャップに起因している。

対外的に経済大国と発展途上国の2つの顔を使い分けすることは、ギャップの存在に加え、未だ解決すべき多くの問題が存在していることを政策当局とし

で強く認識していることの顕れとも考えられる。高成長や発展が全ての問題を解決するとしながらも、未解決の問題や課題に加えて、成長の結果生じた新たな課題が生じていることを示唆している。

【図表 V-1】世界の GDP の推移



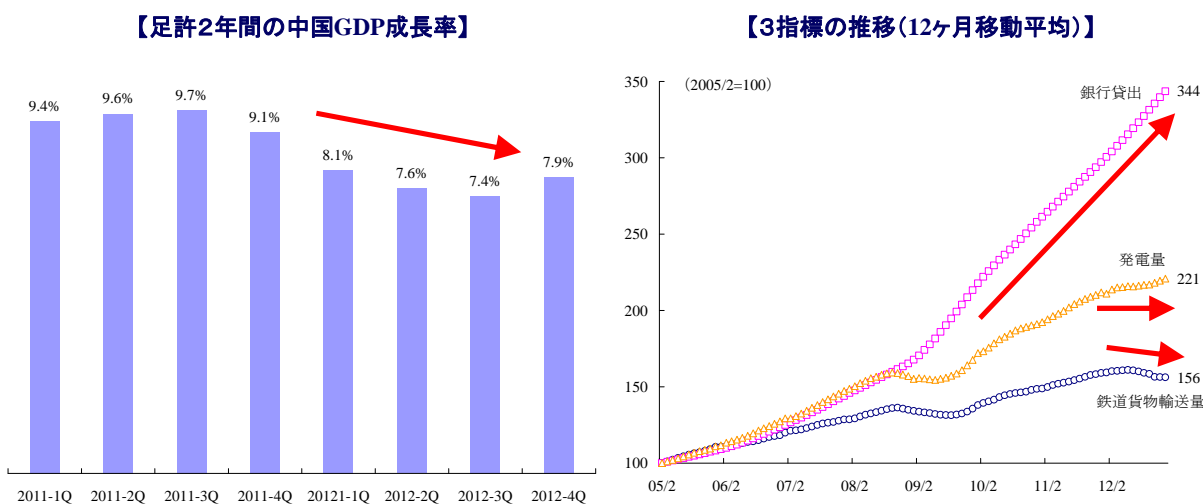
(出所) OECD、IMF 等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

直近 2 年間の経済成長率を四半期毎に見ると、成長の鈍化は徐々に明確となっており、従来の高成長トレンドからの変化が見られる(【図表 V-2】)。

金融と実需の乖離は懸念材料

また、政策当局発表の GDP 値に対して、経済活動の実態を示すうえで重要であると李克強首相が遼寧省党書記在任時に示唆したと言われる、銀行貸出、発電量及び鉄道貨物輸送量の 3 つの指標を見ると、足許は横這い乃至減少傾向にある。発電量及び貨物輸送量のトレンドが横這い乃至減少していることに対し、銀行貸出の増加が顕著である(【図表 V-2】)。金融と実需の成長スピードの乖離は、これまでの経験則から言えば、好ましくない状態にある。

【図表 V-2】直近の中国経済指標



(出所) OECD、中国国家統計局等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

中所得国のワナからの脱却が中期の目標

中国経済が高成長から安定成長に移行しつつあることは、成長トレンドの変化に加えて、習近平国家主席が高成長時代の終焉を示唆したことで明確である。今後の政策当局の重点施策は持続的成長と既に直面している課題の解決に向けられると考えられる。

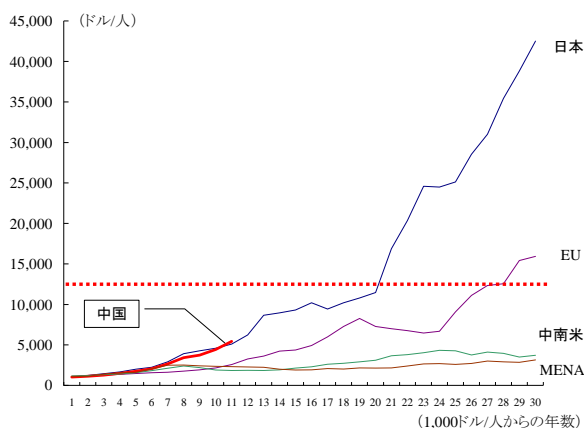
その意味では、2012年11月の第18回共産党大会で設定された、『中国版所得倍増計画』が注目される。2020年にGDPと国民所得を2010年レベルの2倍に増やすという計画は、いわゆる『中所得国のワナ』からの脱却を意識したものと考えられる。

国民1人当たりのGDPが1,000ドルを超えてから、IMFやOECDが定義する高所得国である12,000ドル/人以上に移行した年数を見ると、日本やシンガポールは約20年を要している。EU全体や韓国で約30年である。中南米、中東或いはASEAN諸国は中所得国に留まっており、いわゆる中所得国のワナから抜けきれない状態にある(【図表V-3】)。

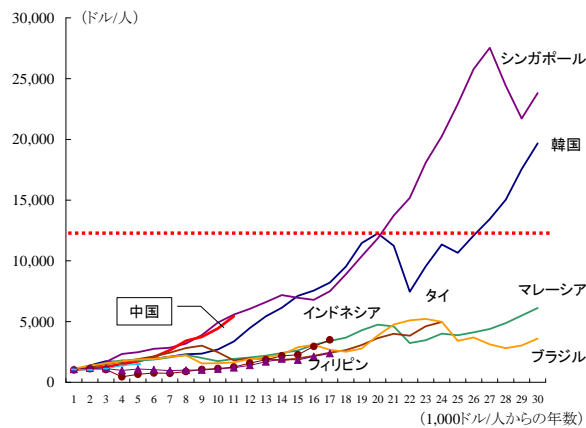
中国の成長ペースは日本やシンガポールと同程度であるが、今後10年間で中所得国から高所得国へ移行できるかどうか問われることになる。『中国版所得倍増計画』は、持続的な成長を経て、1人当たりGDPの水準でも経済大国となれるかどうかという点で大きな意味をもつと考えられる。

【図表V-3】 1人当たりGDPの成長推移

【1人当たりGDP成長推移(グローバル比較)】



【1人当たりGDP成長推移(新興国比較)】



(出所) OECD、WTO 等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

2. 中国の産業構造

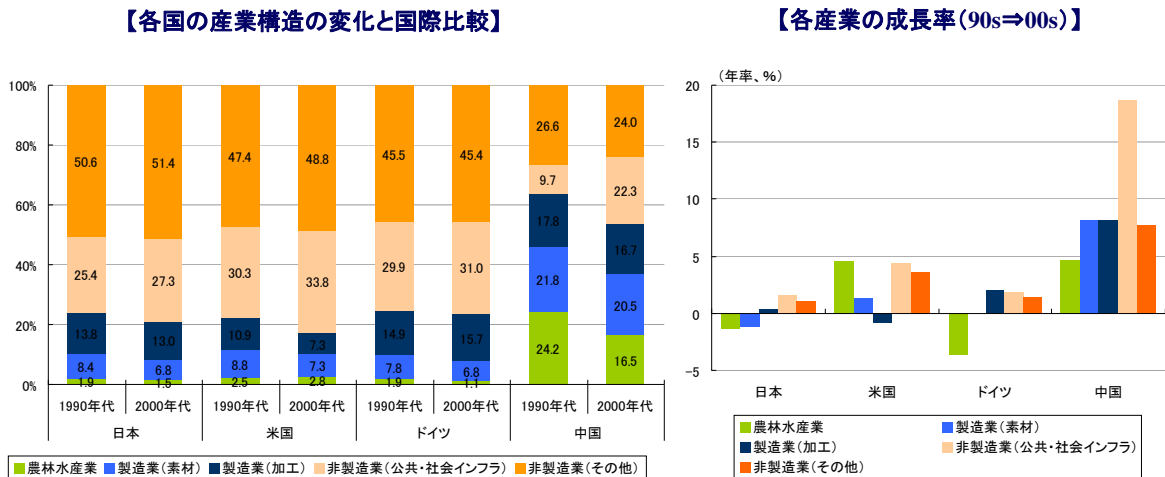
重工業と公共・社会インフラに偏重した産業構造

中国の産業構造は、重工業と公共・社会インフラが中心となっている。各国の産業構造と比較すると、農林水産業のウェイトが高いことが特徴であるが、素材産業と公共・社会インフラのウェイトが高いことも目立つ。1990年代と2000年代の動態比較をすると、公共・社会インフラの成長率が著しい。

素材産業と公共・社会インフラの部門は、主として国営企業が担っており、民間企業が担う組立加工業やその他のサービス産業との対比で見ると、いわゆる『国進民退』が産業構造にも顕れている。

因みに、日本と米国或いはドイツを比較すると、殆ど公共・社会インフラのみが牽引している日本に対して、米国やドイツは各産業が一定の成長を遂げながら産業構造が変化するという経路になっている。

【図表 V-4】 中国の産業構造



(出所) OECD、WTO 等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

重工業への偏重は過剰投資を招く虞れ

国営企業が担い手の中心となっている素材産業や公共・社会インフラ産業が経済成長の牽引役となることは、過剰投資や設備余剰を招く虞れがある。

鉄鋼(粗鋼)、石油化学(エチレン)、非鉄(銅)及び紙パルプ(紙・板紙)の各産業の需要と生産の推移を見ると、中国国内で既に内需を上回る生産能力を有している産業がある、もしくは設備余剰の可能性を示唆している(【図表 V-5】)。

4つの産業の需給バランス推移の共通点は、中国を除く世界需要の成長が略横這いであることに対し、中国の需要は高い伸びを示している。高い需要成長に対し、国内生産能力が不足する輸入ポジションから、急速な生産設備の増強が行なわれ、一部の産業では輸出ポジションに転じている。

例えば、鉄鋼産業と紙パルプ産業は2000年代半ばから輸出ポジションに転じており、足許の中国需要の減速に伴い、余剰能力分がアジア市場に大量供給され、需給バランスの緩和と価格の下落を招いている。石油化学産業と非鉄産業は、未だ輸入ポジションであるが、既に輸入量は減少トレンドに入っ

内需が充足されるまで投資は継続される見込み

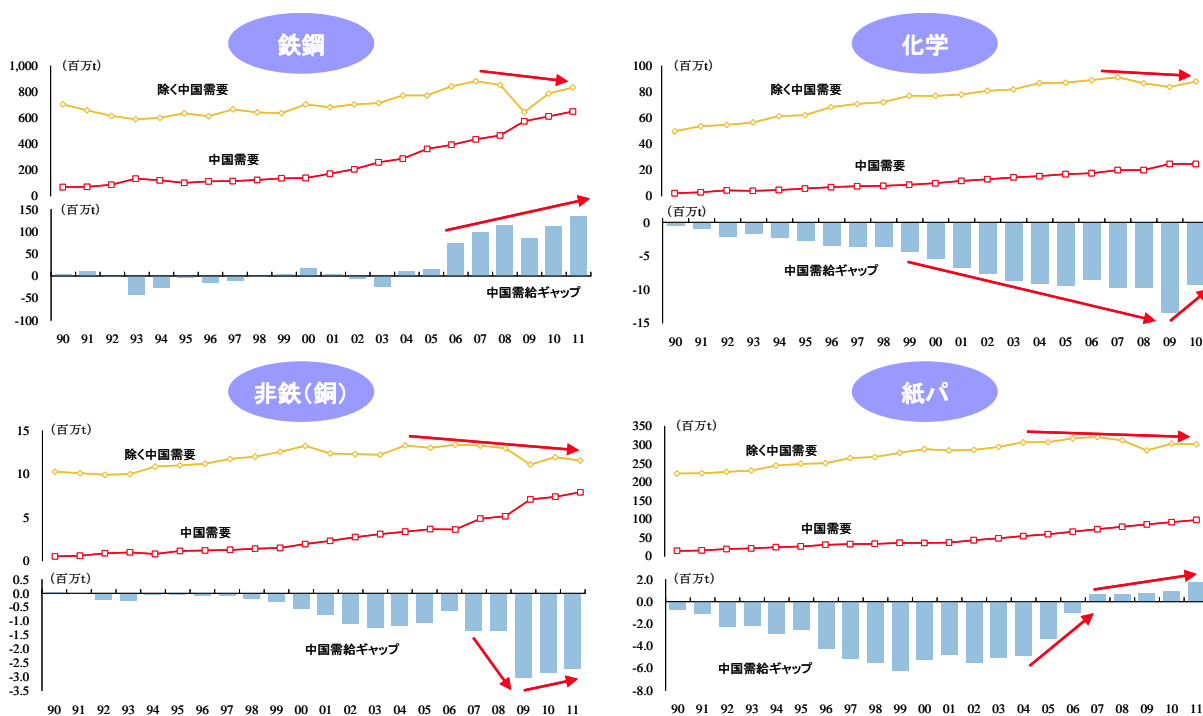
おり、内需を充足するまでの生産能力の増強は引き続き行なわれることから、早晚輸出ポジションに転じることが予想される。

今後、中国において民間企業が急速に台頭もしくは民間企業への投資や起業等を通じて、短期間のうちに民間企業主導の産業構造の変化が起きることは考え難い。当面の経済成長の牽引役は、引き続き中央政府や地方政府が主導する国営企業が担うことが予想される。その場合、民間企業と国営企業の投資行動には違いがあることには留意が必要である。

つまり、内需を充足するまでの生産能力増強の設備投資は正当化される。鉄鋼産業や紙パルプ産業の事例でも見られるように、中国の経済運営において、アジア全体や世界全体における個別産業の需給バランスは考慮されないと考えておくべきである。

むしろ、鉄鋼業で政策当局が打ち出したように、輸出ポジションに転じた産業においては、国際競争力や輸出競争力を高めるために、企業間の合従連衡(寡占化)や設備の大型化(削減ではない)の施策が志向されることになると予想される。

【図表 V-5】 素材産業の中国における需給バランス



(出所) 経済産業省等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

ここで日本、中国、米国及びドイツの産業構造を踏まえ、各国の貿易フローを従来ベースの貿易金額に加えて、OECDとIMFが試算した新指標である貿易付加価値(TiVA)で比較してみると、アジアの水平分業体制が明確になる。

付加価値ベースでは日本の最大輸出国は米国

日本にとって最大の輸出相手国は従来の貿易金額(グロス輸出金額)で見ると中国であるが、付加価値ベースで見ると米国となる(【図表 V-6】)。この違い

日中韓の水平分業体制が見られる

は、中国への輸出の多くは中間製品であり、日本から輸出された中間製品は中国で加工され、最終製品として米国に輸出されていることを示唆している。

日本の輸出相手国のうち、中国と韓国は日本からの輸入品を加工して再輸出しており、日本発・中国及び韓国経由の輸出品がグローバルに供給される水平分業体制が行なわれていることが示されている。

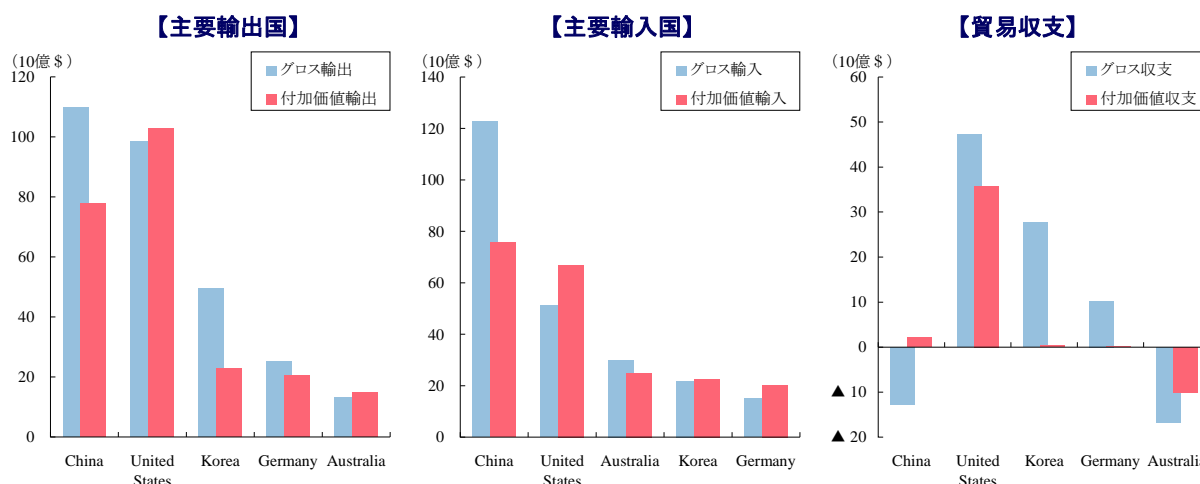
輸入相手国を見ると、輸出の逆となっている。付加価値ベースでは日本の輸入相手国は中国と米国が同じレベルであり、中国から日本への輸入品は米国からの中間製品が源となっている。

結果として、貿易収支で見ると、対中国貿易収支は付加価値ベースでは黒字であり、名実共に日本の最大の貿易相手国は米国であることを示している。

日本と中国の貿易関係を整理すると、日本にとって中国は、中間製品を供給する“市場”且つ米国に輸出する最終製品を製造する“工場”である一方、日本は中国にとって最終製品を輸出する“市場”であると言える。

先の東日本大震災の際に認識された日本産業の Value Chain における重要性を示すものであり、中国の位置付けは単なる“市場”や“工場”ではなく、アジア全体での Value Chain の重要な一国と位置付けられるべきである。

【図表 V-6】 日本の貿易相手国及び貿易金額



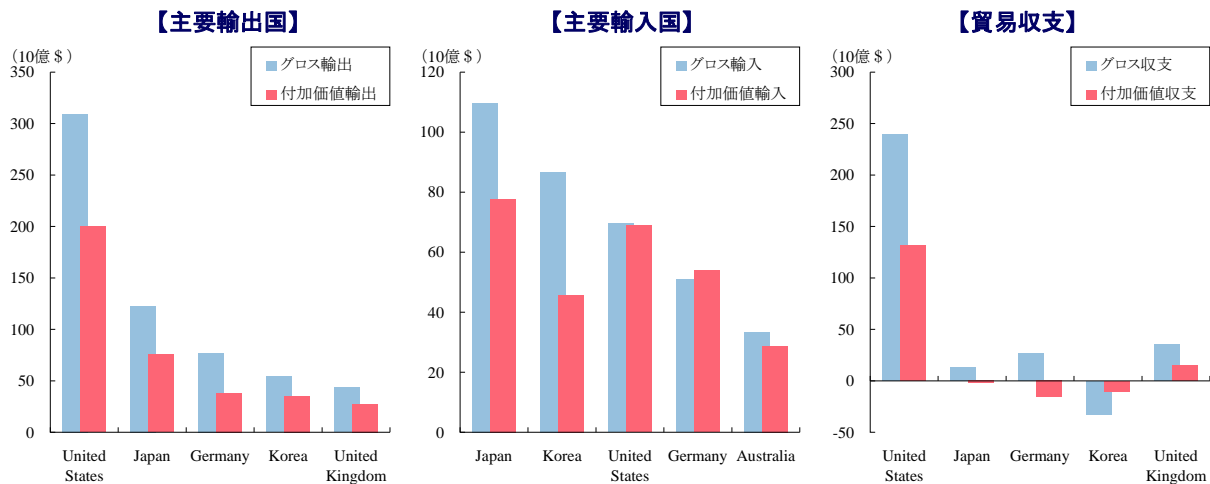
(出所) OECD、WTO 等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

中国の世界の工場としての位置付けが明確に

同じデータを用いて、逆に中国にとっての貿易相手国を見ると、名実共に最大の輸出相手国は米国であり、日本と米国が最大の輸入相手国としての存在が大きい。また、輸出相手国はいずれも付加価値ベースがグロス金額を下回っており、世界の工場としての位置付けが明確である(【図表 V-7】)。

貿易収支では殆ど米国のみが黒字であり、他のアジア各国や欧州各国は中国を“工場”と“市場”の輸出入両面で位置付けていることがわかる。

【図表 V-7】 中国の貿易相手国及び貿易金額



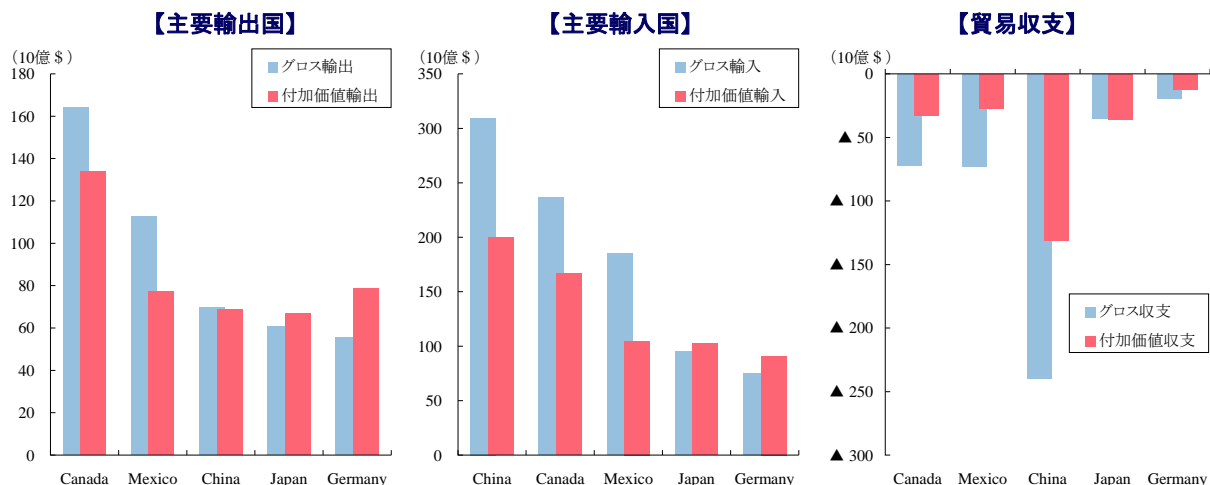
(出所) OECD、WTO 等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

米国にとって中国は One of Them の位置付け

中国にとっての最大の貿易黒字国である米国から見ると、米州、欧州及びアジアの各国との貿易フローは大きく、中国はそのうちの一国との位置付けであり、米国の対中国赤字も、付加価値ベースで見ると半減する水準となる(【図表 V-8】)。

米国にとっては、カナダやメキシコ等の NAFTA 加盟国との貿易総額が大きく、NAFTA 間では水平分業が行なわれていることが示唆される。また、日本、中国、ドイツへは自国原産の付加価値の高いベースでの輸出を行なっており、“市場”と位置付けられている。

【図表 V-8】 米国の貿易相手国及び貿易金額



(出所) OECD、WTO 等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

3. 中国の経済成長を阻害するボトルネック

中国の GDP 成長は固定資本形成と政府支出が主導

今後、中国が安定的且つ持続的な経済成長を目指すうえで、いくつかのボトルネックと解決すべき課題がある。

中国の GDP 成長率は、高い固定資本形成と底堅い政府支出に支えられている(【図表 V-9】)。固定資本形成は主として素材産業を中心とする国営企業の旺盛な設備投資とその恩恵を受ける民間企業であり、政府支出は中央及び地方政府によるインフラ向け投資に代表される。固定資本形成や政府支出は経済成長を支えるために奨励され、今後も経済成長の牽引役になると考えられるが、同時に投下された資本の生産性や資本効率の向上が伴わなければ、過剰設備や過剰債務となる可能性が懸念される。

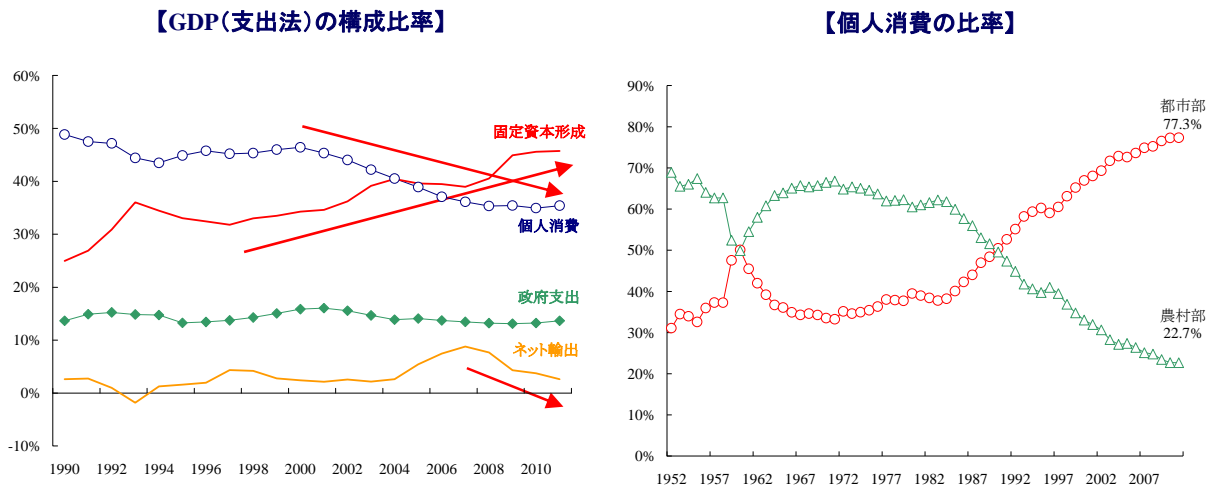
一方で、個人消費や純輸出は減少傾向にあり、内需或いは民需が主導する経済成長を志向するためには挺入れが必要な部門である。

個人消費主導となるには農村部の所得向上が課題

所得の向上や沿岸部から内陸部への経済発展の波及によって個人消費の伸長が期待されるが、現在の個人消費の牽引役は殆どが都市部であり、その割合は8割近くとなっている(【図表 V-9】)。従って、個人消費の引き上げのためには農村部の所得向上が重要な施策となる。

しかしながら、農村部や都市部の所得向上やそれによる個人消費引き上げは、人件費の上昇が伴い、これまで安価な人件費や安価な製造コストを武器に輸出を担ってきた中国の工場としての位置付けを変えるものである。個人消費の引き上げと純輸出の増加の両立のためには産業構造の変化が必要である。

【図表 V-9】 GDP 構成比と個人消費の動向



(出所) 中国国家统计局等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

安価な労働力の供給にもボトルネック

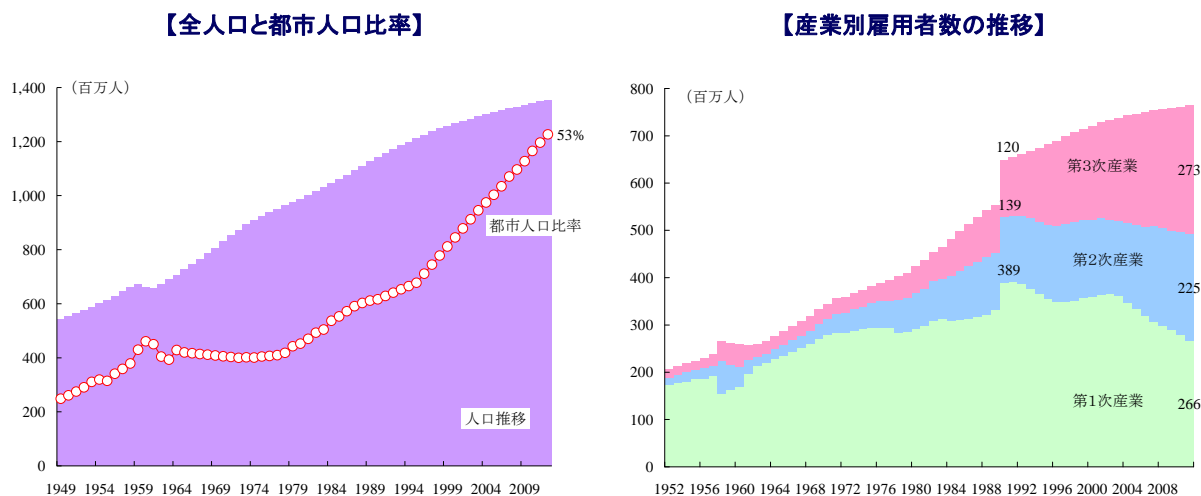
これまで中国の世界の工場としての地位を担ってきた安価な労働力についても、ボトルネックが存在する。

都市部の人口は徐々に増加し、現在では 50%を超えるに至っている(【図表 V-10】)。これまで、人口の増加と都市部の人口比率の拡大が 2 次及び 3 次

産業の労働力供給源として重要な役割を担ってきた。しかしながら、産業別雇用者数の推移と産業構造を比較すると、1次産業での労働力余剰と2次及び3次産業での労働力不足の跛行性がある(【図表V-4、10】)。

農村部と都市部の移動制限が産業間における労働力の最適配分の阻害要因となっており、労働力の偏在は賃金格差と所得格差を生み、5割の都市部の人口が個人消費の8割を担うに至っている。同時に、都市部での労働力の逼迫は生産コストの上昇と国際競争力の低下を生んでいる。

【図表V-10】 中国の人口推移と産業別雇用者数



(出所) 中国国家统计局等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

所得格差は拡大傾向

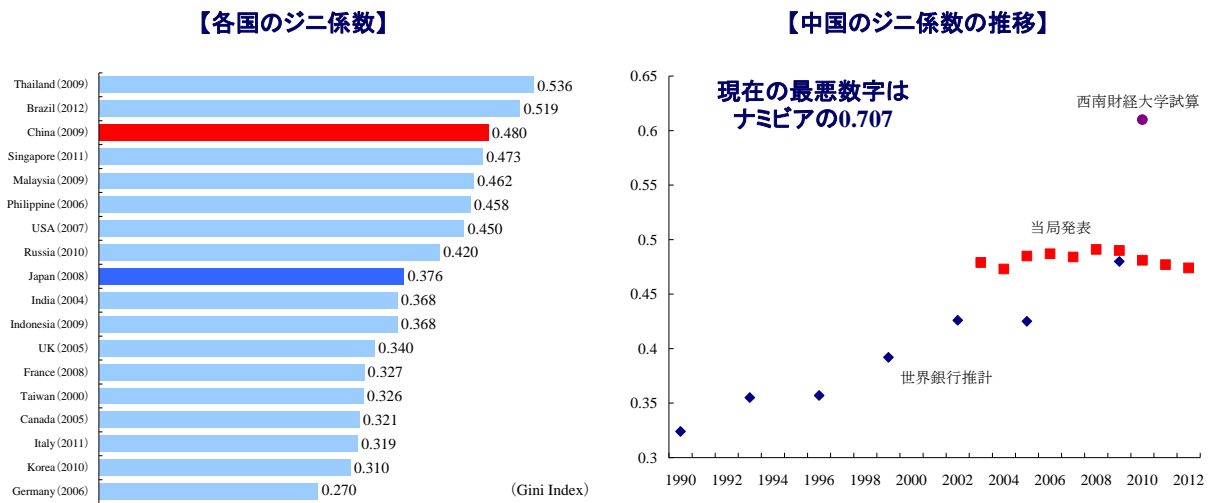
所得格差も解決すべき重要な課題である。世界銀行が推計する中国のジニ係数(0.0に近いほど格差は少ない)を他国と比較すると、アジアの各国と比較しても突出して高い数字ではない。しかしながら、そのトレンドは2000年代の高成長期に入ってから急速に悪化している(【図表V-11】)。

また、中国の政策当局の公式発表や民間機関の推計は世界銀行の推計を大きく上回っており、世界でも最も悪い水準となる可能性がある。

所得再分配には政治システムとの両立が課題に

所得格差の解消策としては、従来の成長や発展が富を生むという考え方のみならず、累進課税制度や社会保障制度等による所得再配分メカニズムの確立が必要である。しかしながら、個人への課税負担の増加は国民の政治参加への要請が高まることが避けられず、社会保障制度の整備は国家財政の悪化に繋がる虞れがあり、現在の中国の政治及び経済システムの維持との両立には困難が伴う。

【図表V-11】 各国のジニ係数



(出所) 世界銀行、中国国家统计局、西南財経大学等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

少子高齢化のスピードは早い

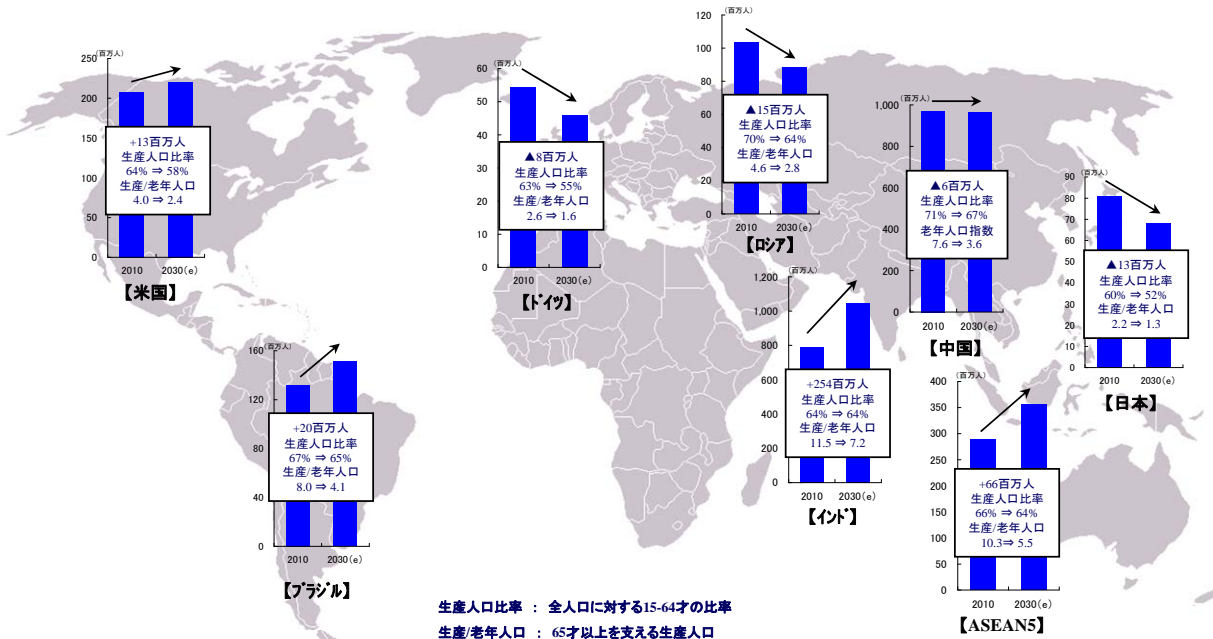
日本の課題でもある少子高齢化のトレンドに中国も無縁ではない。中国の人口増加はピークアウトし、2030年には人口減少に転じる見込みである。経済大国でありながら発展途上国の段階にある中国は、経済成長の途上で人口ボーナス期から人口オーナス期に転じることになる(【図表V-12】)。

日本に比して人口減少幅や生産人口比率の低下幅は小さいものの、老年人口指数(65歳以上の老年人口を支える15-64歳の生産人口の割合)の減少幅は非常に大きい。老年人口指数の低下は、社会保障制度の早期確立の必要性や生産人口の負担増加を招くものであり、個人の負担は増加する。

また、周辺のアジア各国は高齢化のトレンドは同じであるものの、依然として人口ボーナス期にある。アジア各国との競争において、これまでのような安価な労働力や健全な国家財政に依存した経済運営は、その相対的な地位低下により困難とならざるを得ない。

【図表V-12】 世界各国の人口動態

【地域別生産人口動向(2010年⇒2030年)】



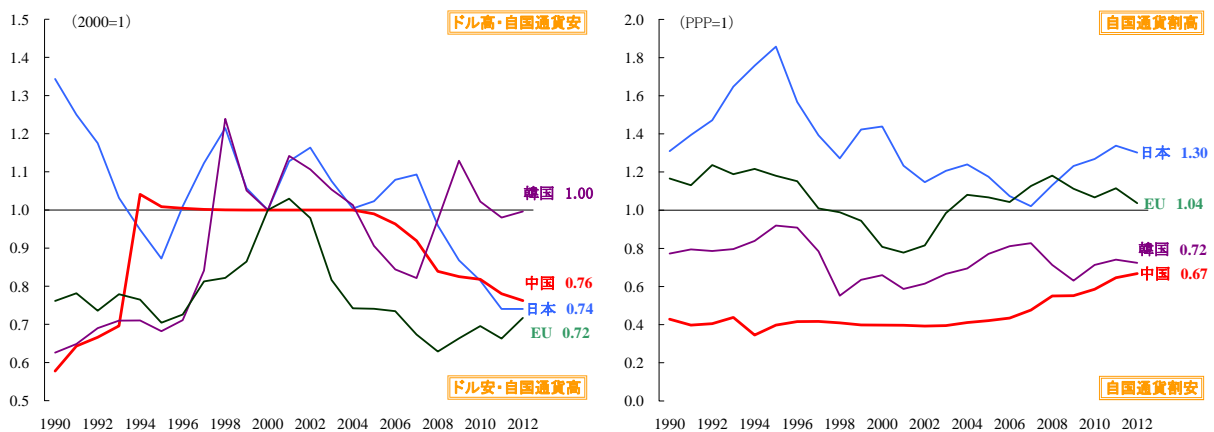
(出所) 国連人口統計等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

人民元の切り上げ圧力は高まることに

中国の輸出競争力を支えてきた為替にも変化が生じる可能性がある。対ドルでの名目為替レートは、米国を始めとする各国による為替管理政策への不満を反映して、徐々に人民元安・ドル高となっている(【図表V-13】)。しかしながら、購買力平価を基準とした為替レートで見ると、中国は一貫して自国通貨安の恩恵を受けている(【図表V-13】)。

中国は為替管理政策の急激な変更は好まないが、世界第2位の経済大国として国際マクロ政策の協調路線を踏襲せざるを得ない。ファンダメンタルズに鑑みれば、現在よりも3割以上の人民元高であっても、購買力平価では妥当な水準となる。

【図表V-13】 各国為替レート
【対ドル為替レート(2000=1)】 【購買力平価による自国通貨価値(PPP=1)】



(出所) OECD、WTO 等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

環境コストが新たな負担に

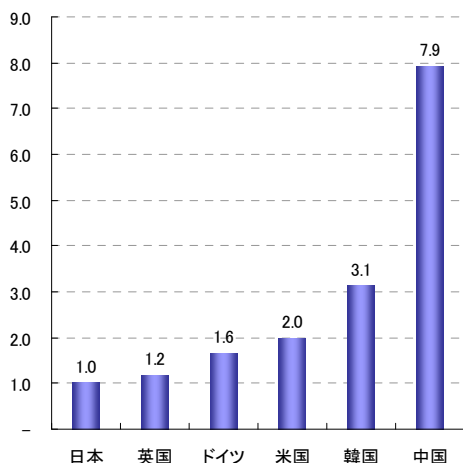
経済大国となった中国は、世界経済に対する責務をこれまで以上に負うことが求められる可能性もある。発展途上国として経済成長を追求し、高い経済成長を以って世界経済に貢献してきた中国であるが、結果としてエネルギーや資源の消費が世界最大となっている（【図表 V-14】）。

GDP 当りのエネルギー消費量は日本の 8 倍であり、効率は大変悪く、2000 年以降の改善も殆ど見られない。また、低所得国でありながら、最大のエネルギー消費国であることは、今後の経済成長に伴う世界経済への貢献よりも、場合によっては外部不経済を増加させる虞れがある。

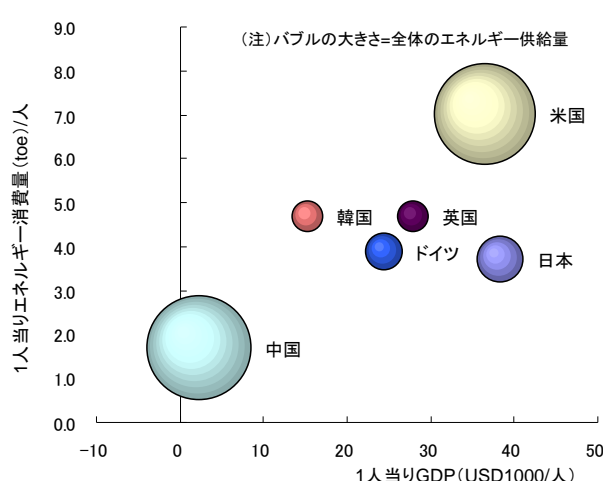
外部不経済の解消のためには、これまで回避してきたコストを新たに負担することが必要となり、今後の経済成長の足枷となる可能性がある。

【図表 V-14】 エネルギー消費の各国比較

【GDP 当り一次エネルギー消費量(2009)】



【GDP とエネルギー消費量 per capita (2009)】



(出所) OECD、WTO 等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

中国のこれまでの強みに変化の兆しが出ている

中国の経済成長に関するボトルネックや阻害要因を GDP 成長率の要因でまとめると、これまでの強みであった要素の持続性に課題が生じている（【図表 V-15】）。

GDP 成長率の要素は、労働人口、投下資本、全要素生産性の 3 点である。

従来の中国経済においては、労働人口の増加、労働時間の伸長及び労働参加率の上昇と、全ての要素で成長を支えることが可能であった。

投下資本は、国営企業が牽引役となり、国内民間企業や外国企業による投資を呼び込み、高成長の巨大市場を形成することにより、更なる投資を呼び込むという好循環に成功してきた。

1 次産業中心の産業構造からの転換の過程において、安価な農村部の労働力を供給すると同時に、設備投資や海外技術の導入等を通じて生産性を向上するという一般的な新興国の成長モデルを実現してきた。

これらの強みが変化しつつある。

少子高齢化等から労働人口の供給に限界が生じ、社会保障制度の未整備等から貯蓄率の低下や国家財政の悪化を招き、投下資本の原資が減少する虞れがある。現在の過剰投資に鑑みれば、更なる投下資本には効率性の向上が必要であり、投下資本の乗数効果も小さくなる可能性もある。産業構造の変化に伴って、3次産業が増加すれば生産性は低下する。2次産業の生産性向上のためにはイノベーションが必要であるが、これまでは導入技術であり、イノベーションの歴史は浅い。

高成長で経済規模が拡大したことによる弊害として、従来の強みが活かせなくなっているジレンマにある。

中国による負の影響も否定できない

従来のような世界経済成長の原動力から、景気変動の発信源へと変化、或いは世界の工場としてデフレの要因から、エネルギーや資源の大量消費によるインフレの震源へと変わる可能性もあり、隣国としてその影響を注視する必要がある。

【図表 V-15】 GDP 成長率の要素から見た中国の変化

GDP成長率	=	労働人口	+	投下資本	+	TFP(全要素生産性)
従来の強み		人口・時間・参加率 ⇒ 順調に増加		国営・民間・外資による投資ブーム ⇒ 高成長と市場規模で投資を呼び込み		産業シフトと導入技術で向上 ⇒ 一般的な新興国のスタイル
ボトルネック		少子高齢化 ⇒ いずれも伸びる要素が少ない		貯蓄率低下・財政悪化 ⇒ 現状の過剰投資に鑑み伸びる要素小		3次産業シフトは潜在成長力低下 ⇒ イノベーションがあるのか？

(出所) みずほコーポレート銀行産業調査部作成

4. 経済自由度の観点

経済自由度指数
でみると中国の強
みは財政のみ

中国を市場としてではなく、ビジネスを行なう拠点として評価すると、他のアジアとの比較では、国家財政や租税負担率が低いこと以外では大きな特徴が見られない。米国シンクタンクの Heritage 財団による経済自由度指数で見ると、中国はランキングで 136 位となる(【図表 V-16】)。

日本は先進国にも新興国にも劣る
経済自由度

日本の経済自由度指数にも問題が多い。日本は先進各国と比較すると、事業、貿易、投資及び金融において自由度に劣ると評価される一方、新興国と比較すると、財政、政府及び課税において自由度が低いとされる。つまり、先進国として優位であるはずの産業インフラが貧弱であり、政策当局による支援では新興国に劣っている。先進国でありながら、経済活動の自由度が低いと評価されており、それが対内直接投資のマイナスに顕れている。因みに、対内直接投資がマイナスを記録しているのは日本と台湾のみである。

中国の位置付け
の再考が必要に

中国の産業構造や競争力に変化が生じることが予想される現状に鑑みると、従来とは異なる中国における事業戦略を策定する必要がある。

これまでは、中国への進出ブームを経て、China+1 の周辺各国への進出が実現されてきたが、今後は中国の現状をよく踏まえながら、日本企業にとってのグローバルベースの Value Chain のなかで、中国を One of Them として位置付けることが必要となる。従来のような、巨大な市場を求めて中国に一大拠点を構える投資から、アジアひいてはグローバル全体での各社の Value Chain に中国をどのように組み入れるのかという観点が重要となる。

【図表 V-16】 主要国の経済自由度指数

	World Rank	2013 Score	Property Rights	Freedom from Corruption	Fiscal Freedom	Gov't Spending	Business Freedom	Labor Freedom	Monetary Freedom	Trade Freedom	Investment Freedom	Financial Freedom	FDI Inflow (Millions)	Public Debt (% of GDP)
Japan	24	71.8	80.0	80.0	69.2	45.0	81.3	80.3	90.6	81.8	60.0	50.0	-\$1,758.3	229.8
Canada	6	79.4	90.0	87.0	79.8	44.8	91.7	82.3	75.2	88.2	75.0	80.0	\$40,931.5	85.0
France	62	64.1	80.0	70.0	53.0	5.6	84.0	50.5	81.1	81.8	65.0	70.0	\$40,945.0	86.3
Germany	19	72.8	90.0	80.0	61.8	37.3	92.1	43.8	81.2	86.8	85.0	70.0	\$40,402.1	81.5
Italy	83	60.6	50.0	39.0	55.5	25.3	76.9	52.0	80.2	86.8	80.0	60.0	\$29,059.4	120.1
United Kingdom	14	74.8	90.0	78.0	57.0	27.7	94.1	71.6	72.4	86.8	90.0	80.0	\$53,949.3	82.5
United States	10	76.0	85.0	71.0	69.3	47.8	90.5	95.5	75.0	86.4	70.0	70.0	\$226,937.0	102.9
Korea, South	34	70.3	70.0	54.0	73.0	72.8	93.6	48.7	77.9	72.6	70.0	70.0	\$4,660.9	34.1
Taiwan	20	72.7	70.0	61.0	80.5	84.9	94.3	53.3	82.9	85.0	65.0	50.0	-\$1,962.0	40.8
Indonesia	108	56.9	30.0	30.0	83.4	89.2	50.2	50.8	75.5	75.0	35.0	50.0	\$18,906.0	25.0
Malaysia	56	66.1	55.0	43.0	85.1	73.5	79.9	72.3	79.8	77.0	45.0	50.0	\$11,966.0	52.6
Philippines	97	58.2	30.0	26.0	79.3	90.2	53.1	51.0	76.6	75.5	50.0	50.0	\$1,262.0	40.5
Singapore	2	88.0	90.0	92.0	91.1	91.3	97.1	91.4	82.0	90.0	75.0	80.0	\$64,003.2	100.8
Thailand	61	64.1	45.0	34.0	78.9	83.7	73.2	72.9	68.3	75.2	40.0	70.0	\$9,572.0	41.7
Brazil	100	57.7	50.0	38.0	70.3	54.8	53.0	57.2	74.4	69.7	50.0	60.0	\$66,660.1	66.2
China	136	51.9	20.0	36.0	70.2	83.3	48.0	62.6	71.6	72.0	25.0	30.0	\$123,985.0	25.8
India	119	55.2	50.0	31.0	78.3	77.9	37.3	73.6	65.3	63.6	35.0	40.0	\$31,554.0	68.1
Russia	139	51.1	25.0	24.0	86.9	54.4	69.2	52.6	66.7	77.4	25.0	30.0	\$52,878.0	9.6

(出所)米 Heritage 財団等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

一方で、強みとされている中国の国家財政の健全性は、その実態を推定するための様々な試算がなされており、中央政府債務以外の債務を含めた一般政府債務は巨額になるとの推計もある。

広義の一般政府債務は GDP 比 100% を超える水準との見方も

中国における広義の一般政府債務を政府統計、各調査機関の推計数字及び当部の推定で概算すると、2012 年時点で 50 兆元～60 兆元と GDP 対比 100～110%にも達するとの見方も可能となる(【図表 V-17】)。

公共投資に伴う債務は注視が必要

足許、中央政府債務は GDP 対比で 15%程度と低い水準に留まっており、中央政府のコントロールのもと、名目 GDP 対比でも横這いに推移すると見込まれる。また、1990 年代末の 4 大銀行(中国銀行、工商銀行、農業銀行及び建設銀行)の不良債権処理のために設立された四大資産管理公司(AMC)が有する債務は約 1.4 兆元と見積られるが、不良債権処理は概ね完了していることから、金額は増加せず、GDP 対比では減少していく見込みである。

一方で、鉄道部債務、政策性金融負債及び地方政府債務は、金融危機以降に執行された、いわゆる『4兆元投資』に伴い急増しており、広義の公共投資との連動性が高いと見られる。

年金債務は推計が困難も金額は大きいと見られる

国営企業と公共インフラ投資が牽引する経済運営であることに鑑みると、成長率の引き上げのために今後も拡大することが見込まれ、投資効率の悪化を伴えば、経済成長を上回る増加も否定できないため、GDP 対比で増加する可能性がある。

年金純債務の推定は開示資料が少ないことや多くの前提条件を置く必要があり、その推計は非常に困難であるが、年金制度が賦課方式から積立方式に移行したことに伴うレガシーコストと急速な高齢化の進展から巨額の債務が内在している可能性がある。

実際に、2011 年には年金制度に対して、0.3 兆元近くの財政投入が行なわれているうえに、積立金の流用(『空帳』)も既に 2.2 兆元に達している。

年金純債務の推計には、成長率、賃金推移、運用率、受給者の推移或いは加入者動態等の前提を置く必要があるため、その推計は容易ではない。既に試算が行なわれている事例としては、世界銀行は 2001 年時点で GDP 対比 100%を超える 12～16 兆元の年金純債務があると推計している。また、中国銀行は 2013 年時点で 18 兆元強とする推計を行なっている。当部における簡易な試算では条件によっては 30 兆元に達する可能性があるから見積られる。

中国の財政の健全性に過度に依存することはリスク

上記には推計数字を含んでいるが、多くの各試算に共通することは、隠れ債務や偶発債務或いは将来債務が相当程度存在するという認識である。

公共投資関連の負債と年金純債務等に鑑みると、中国の国家財政の健全性を持続可能な強みと見なすことは難しいと考えられる。

つまり、今後の中国の経済運営上のボトルネックを解消するために必要となる施策を政策当局が行なう場合には、これらの負債が拡大する可能性が高い。

【図表V-17】

大項目	概数(兆CNY)	概要
中央政府債務 (含むCIC債務)	7.8	所謂国債の発行残高
四大AMC負債	1.4?	90年末の不良債権処理に伴って設立された資産管理会社(AMC)の債務
鉄道部債務	2.7	中央政府部門(既に解体方針発表済)発行の債務
政策性金融債	8.0	政策性銀行3行(開発銀行・輸出入銀行・農業発展銀行)発行の債券残高
地方政府債務	15?	地方政府が償還に責任を負う債務の総額。2010年末に残高10.7兆元と公表、拡大傾向と見られる
年金純債務	20?	都市部年金(城鎮職工基本養老保険)に係る将来債務
合計	55?	2012年GDP比100-110%

(出所)政府統計等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

5. 日中の戦略的互惠関係の構築

日中間の連携は
経済利益を相互
に享受する関係
に

日中間の過去の歴史を踏まえると、企業にとっての最大のリスクは政治である。政治と経済を分けることはできないが、少なくとも日中間の政治関係の変化が経済活動に及ぼす影響を極小化することを意識せざるを得ない。

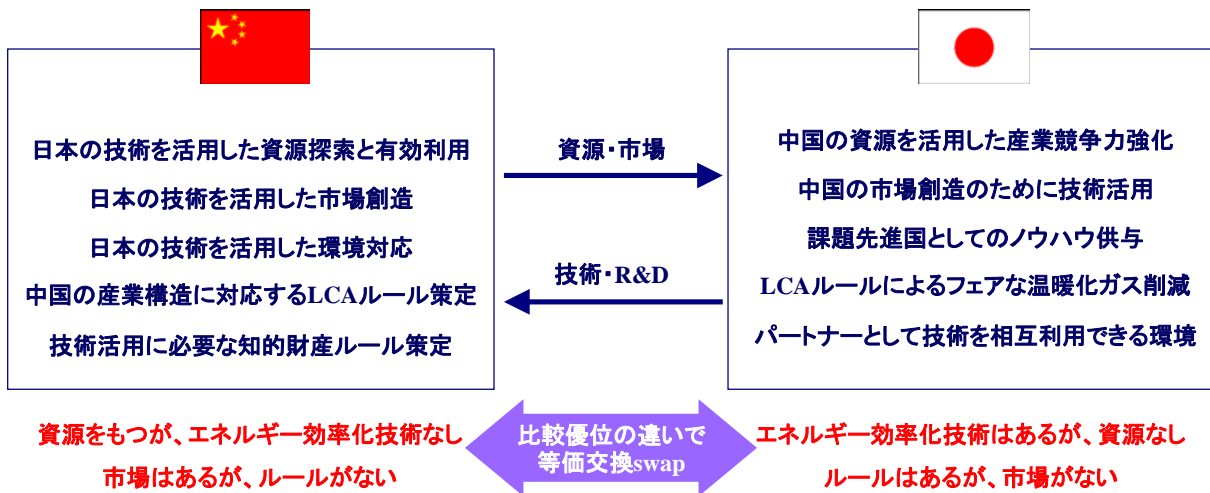
日中の経済活動における連携は、経済的利益を相互に得ること、且つ相互に不可欠な存在であること、つまりは経済的な互惠関係を戦略的に構築することが必要となる。一方で、個別企業の経済活動においては、過度に中国に依存することではなく、中国拠点を自社のグローバルベースでの Value Chain の One of Them として位置付けることがリスク分散となる。

互いの比較優位
性を交換すること
による新たな価値
創造へ

中国経済は今後多くの課題に直面することが予想される。課題先進国として多くの課題を克服してきた日本産業及び日本企業が提供できる価値は多い。日中間では各々が異なる比較優位性を有している。互いの比較優位性を分かち合うことにより両国間で新たな付加価値を創造することを目的とした未来志向の協業関係を構築することが求められる。

資源と市場を有する中国と、技術とイノベーション力を有する日本が組むことにより、資源開発、市場創造、環境規制及び知的財産の各分野において、相互に提供するもの及び共通のルール策定が想定される(【図表V-18】)。

【図表V-18】 産業レベルの戦略的互惠関係



(出所)みずほコーポレート銀行産業調査部作成

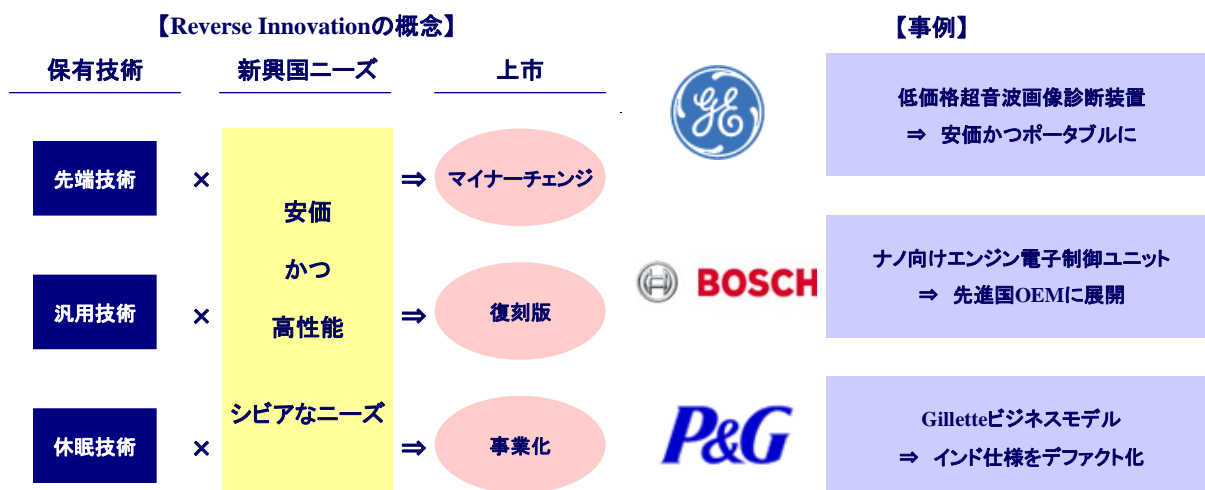
リバーシノベー
ションで日中によ
るデファクト化の
試み

アジア経済圏の中核を担う日本と中国が連携することによって両国のデファクトスタンダードをグローバルスタンダードに引き上げることも可能である。

日本企業は先端技術、汎用技術或いは休眠技術を有しているが、必ずしもそれらの技術を市場に結びつけることに成功しているわけではない。欧米企業はリバーシノベーションを推進している。中国を始めとする新興国のニーズは単純なものではない。安価でありながら、高性能を求め極めてシビアなニーズである。日本企業が有する技術を事業化し上市するヒントを得られる市場が中国には存在する。

中国市場は規模が大きいのみならず、顧客層が幅広く多岐に亘る。中国企業がもっている顧客ニーズと日本企業が有する技術を融合させることによって、新たなイノベーションを起こし、日中間のデファクト製品を共同で開発することが可能である。多様化した中国市場でデファクトとなった製品は、グローバルベースで先進国及び他の新興国に展開可能な製品とすることができる。

【図表V-19】 リバースイノベーションの概念



(出所) みずほコーポレート銀行産業調査部作成

オープンイノベーションによる先端素材の開発も

技術流出を過度に恐れているのは、ガラパゴス化の繰り返しになる。産学官の連携も従来の国内ベースではなく、中国との連携も視野に入れるタイミングにある。

オープンイノベーションは日本企業にとって苦手な手法であるが、産学官に加えて同業或いは競合を含めたオープンイノベーションに挑戦することも必要である。

自社が有するシーズを自社内で活かさないのであれば、他社が有するニーズやシーズと組み合わせることにより、有機的な融合を引き起こすことを戦略として検討することが求められる。

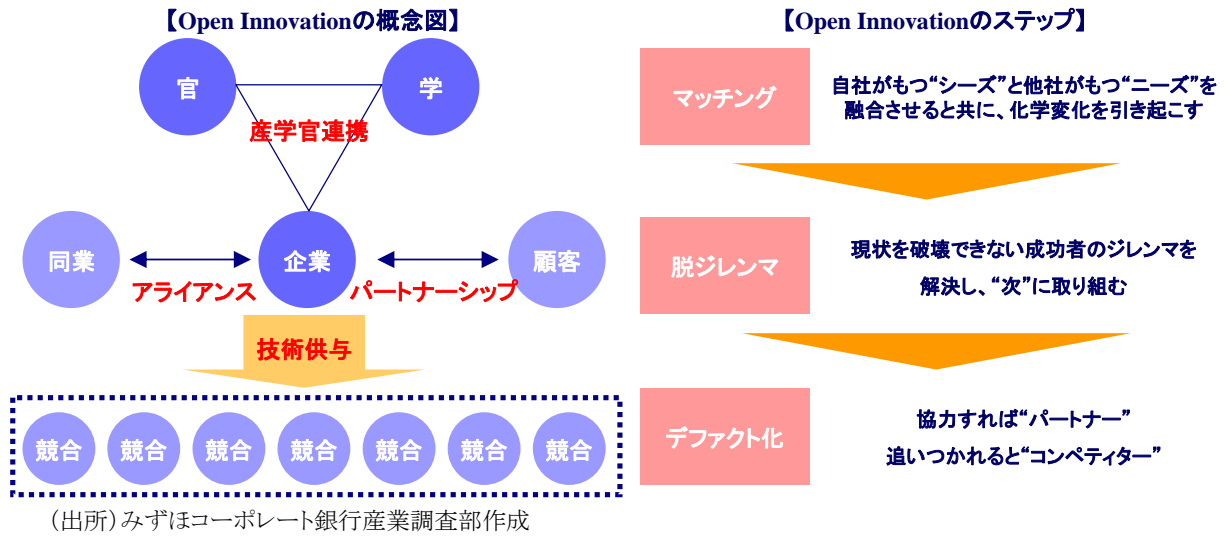
現在自社が優位性をもっていても、成功者のジレンマとして次のイノベーションに取り組むことに消極的になり、追随者に負けるケースも見られる。自社の優位性を過大評価することなく、連続的にイノベーションを起こし続け、且つその優位性をグローバルベースのデファクトスタンダードにするためにもオープンイノベーションの意義は大きい。

これまでの競合者との関係を見ても、協力・協業すれば、パートナーであり続けるが、追随され追いつかれる或いは別の技術やデファクトを確立されるとコンペティターになっている。

ビジネスパートナーとなることが競争力強化の一つの方策

中国との関係構築において、名実共にビジネスパートナーとなることが日本産業の競争力強化の一つの方策であり、外部環境の変化に応じて相互の関係を柔軟に変えることが求められている。

【図表V-20】 オープンイノベーションの概念



(事業金融開発チーム 草場 洋方)
 (香港調査チーム 藤田 裕典)
 (素材チーム 木村 送一郎／藤田 公子／正木 慎太郎／大野 晴香／山岡 研一)
 kenichi.yamaoka@mizuho-cb.co.jp