

SCBSHINKIN
CENTRAL
BANK内外経済・金融動向
No. 2019-4

(2019. 11. 19)



信金中央金庫

SCB 地域・中小企業研究所

〒103-0028 東京都中央区八重洲 1-3-7
TEL. 03-5202-7671 FAX. 03-3278-7048
URL <http://www.scbri.jp>

米中貿易摩擦と中国の対応

～試される習近平政権の危機管理～

視点

2018年以降、米中両国は貿易不均衡問題で対立しており、19年は両国が追加関税の品目を大幅に拡大するなど、対立が先鋭化している。

米国政府は、貿易不均衡の縮小だけでなく、中国における知的財産権の保護強化、外資企業に対する技術移転の強要の停止、政府による産業補助金の撤廃、人民元安誘導の抑制、金融サービスの自由化、などを求めている。

中国政府は、貿易不均衡について高い数値目標の設定に慎重で、知的財産権では権利強化、外資企業に対する技術移転に関しては企業の自主性に委ねるとし、国有企業に対する補助金は継続する意向を示している。これまでの協議で一致したのは、元安誘導の抑制と中国に進出する証券会社の出資比率の緩和など、中国にとって規定路線のみである。

中国商務省は19年11月に開催された米中貿易協議後、米中両国による段階的な追加関税の撤廃で合意したと発表した。米国政府はそうした合意はないと否定しており、先行きは未だ不透明な状況だ。本稿では、米中貿易摩擦による中国経済への悪影響を分析した後、中国の経済政策、対米対抗措置、および中長期的な課題について考察した。

要旨

- 2019年1～9月の中国の実質GDP成長率は前年比6.2%、7～9月では同6.0%と、政府目標である6.0～6.5%の下限まで減速した。中国経済は、輸出の減少によって、製造業が打撃を受けている。
- 中国政府は個人所得減税による消費刺激策のほか、中小企業に対する法人税減税や銀行の融資枠拡大による中小・零細企業向けの金融支援、インフラ投資の加速などを実施し、今年の成長率目標を是が非でも達成する意向である。
- 米中貿易摩擦に伴う追加関税は、中国を中心とした国際的なサプライチェーンを阻害しており、米中対立が長期化すれば、ASEANなどへのリロケーションを余儀なくされる可能性が高く、中国製造業の空洞化が懸念される。
- 仮に、米中貿易摩擦が一段と先鋭化すれば、中国が世界一のシェアを持つレアアースの対米輸出制限や米国債の大量売却に動く可能性がないとは言えない。
- 政府補助金は、中国が一步も譲れない聖域である。その背景には、先端技術を持ち、世界を代表する国有大企業を育成し、習近平の唱える「中国の特色のある社会主義」思想を完成するという決意があるからである。

キーワード

米中貿易摩擦 追加関税 景気対策 人民元 サプライチェーン レアアース

目次

1. 19年1～9月の実質GDP成長率は6.2%
 - (1) サービス業が下支え
 - (2) 自動車販売の不振が消費の足かせ
 - (3) 設備投資は低迷も不動産投資は堅調
 - (4) 米中貿易摩擦で先行き不透明な外需
2. 内需拡大で景気に歯止め
 - (1) 減税や公共投資で景気を下支え
 - (2) 穏健な金融政策、安定的な為替政策を継続
3. 中国経済が失速すれば世界経済が停滞
 - (1) 中国を中心としたサプライチェーンが危機的状況に
 - (2) 最悪の事態をもたらす中国の報復
4. 中国は産業の高度化で競うべき
 - (1) 中国経済の歩みを止める米中貿易戦争
 - (2) 政府補助金政策の問題と中国経済の将来

1. 19年1～9月の実質GDP成長率は6.2%

(1) サービス業が下支え

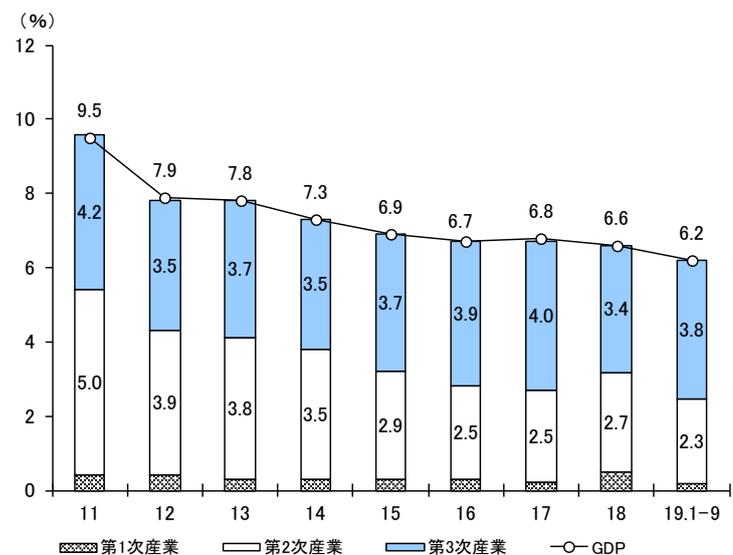
国家統計局によれば、19年1～9月の中国の実質GDP成長率は前年比6.2%増となり、政府目標の6.0～6.5%を上回った。ただ、四半期毎の成長率で見ると7～9月は同6.0%増と、1～6月の同6.3%増を下回り、政府目標の下限まで水準が低下した。

産業別で見ると、第3次産業が実質で前年比7.0%増と最近の急速なサービス経済化を背景に好調を維持し、1～9月の実質GDPを3.8%押し上げた(図表1)。

一方、第2次産業は米中貿易摩擦の影響に起因する輸出の不振による減産から同5.6%増、寄与度は2.3%にとどまった。

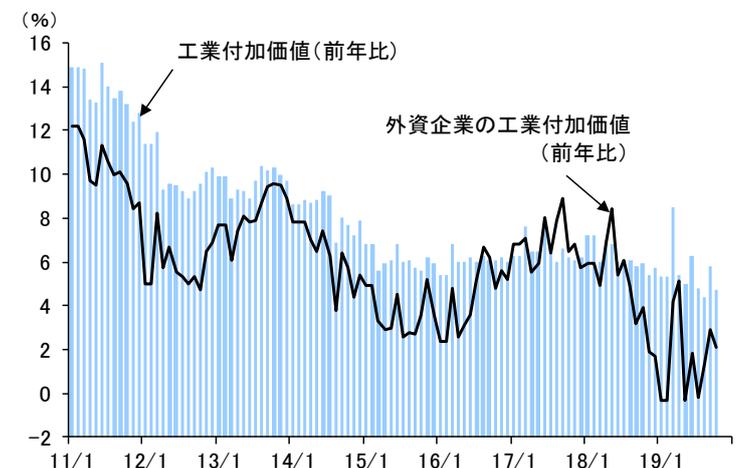
月次指標でも、工業付加価値は1～10月で前年比5.6%増と、18年の同6.6%増から鈍化している。特に、中国の輸出の4割強を占める外資企業の工業付加価値は1～10月で同1.5%増と不振を極めている(図表2)

(図表1) 実質GDP成長率と産業別寄与度



(備考) 国家統計局資料より作成

(図表2) 工業付加価値の動向



(備考) 国家統計局資料より作成

(2) 自動車販売の不振が消費の足かせ

需要項目別にみると、1～9月の実質GDP前年比6.2%への寄与度は、最終消費（政府消費＋民間消費）が3.8%、総資本形成（公共投資＋民間設備投資＋在庫投資）が1.2%、純輸出（輸出等マイナス輸入等）が1.2%となった（図表3）。

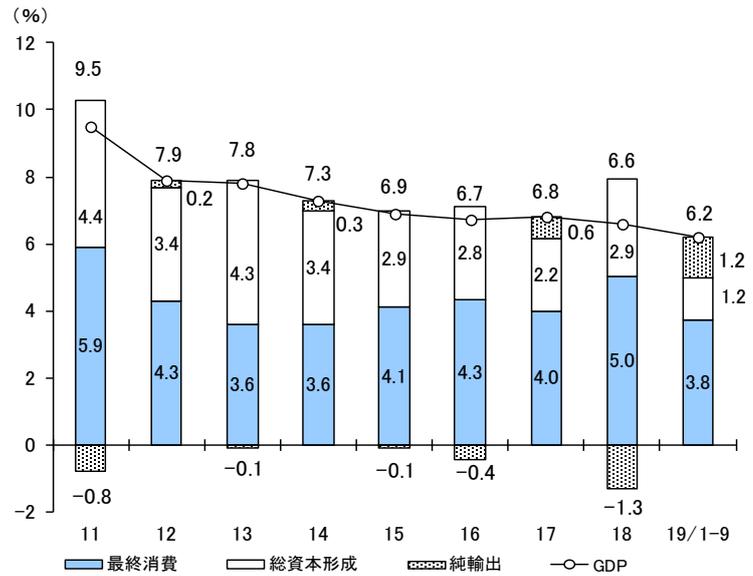
19年1月から実施された個人所得減税（年間3,200億円、約5兆円）などの効果が消費を加速させると期待されたが、いまのところ、期待されたほどの効果はでない。月次指標をみても、社会消費品小売総額は1～10月で前年比8.1%増と、18年の同9.0%増から徐々に減速している。

化粧品類、日用品、医薬品などが堅調に推移している一方、社会消費品小売総額の約1割を占める自動車販売（金額ベース）の低迷が消費や工業生産の不調の大きな要因になっている（図表4）。

自動車販売を台数ベースで見ると、16か月連続で前年水準を下回って推移している（図表5）。

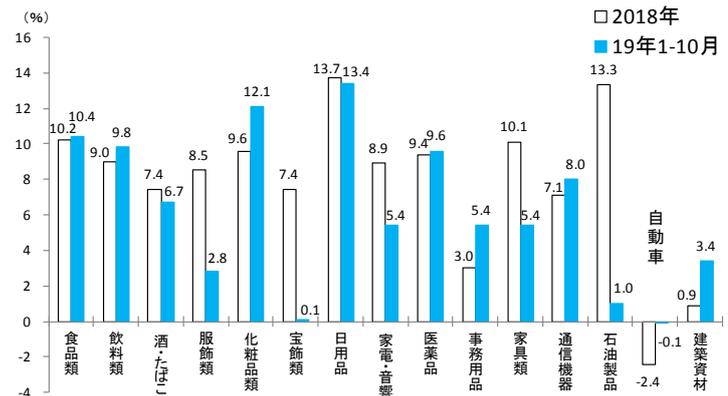
このため、19年6月、工業情報化省は、地方政府に対して、渋滞対策のために導入しているナンバープレートの発給制限の緩和を命じた。これに呼応して、広東省、貴州省、海南省などが制限緩和を実行したが、目立った効果は出していない。加えて、政府は電気自動車などの新エネルギー車の購入補助金を導入しているが、市場規模が小さく、普通車に比べて高価格なため、効力を発揮していない。

(図表3) 実質GDP成長率と需要項目別寄与度



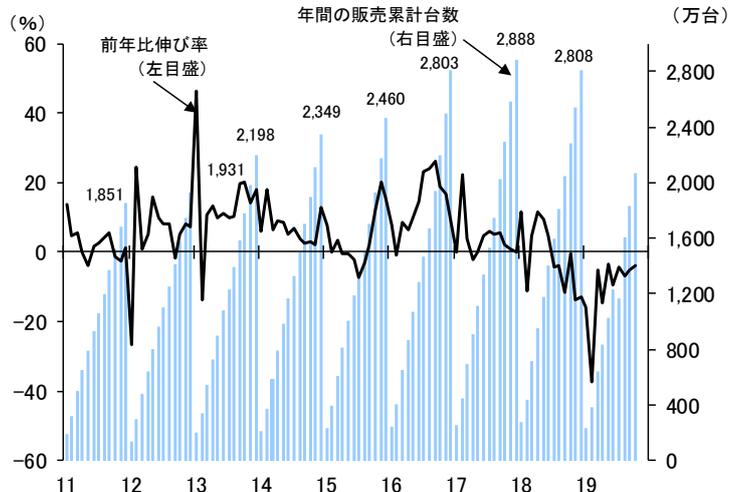
(備考) 国家統計局資料より作成

(図表4) 社会消費品小売総額の品目別動向



(備考) 国家統計局資料より作成

(図表5) 自動車の販売台数の推移



(備考) 1. 前年比伸び率は単月ベースの伸び
2. 中国汽車工業協会資料より作成

さらに、自動車販売低迷の背景には、政府の厳しい排ガス規制の導入で、消費者が新車購入を手控えていることがあるとみられる。当初、従来規制の「国5」から従来基準の4～5割性能の高い「国6a」を20年7月から、23年7月にはさらに厳しい排ガス性能を求める「国6b」を適用する計画であった。しかし、政府は導入スケジュールを大幅に前倒し、主要都市で「国6a」を適用し、上海など一部大都市では「国6b」を4年前倒しで導入した。この結果、比較的安価だが排ガス基準に適應できない中国メーカーの販売が低迷し、すでに基準をクリアしている日本など外国メーカーの販売が比較的堅調に推移している。中国政府の対策は、大気汚染の改善には欠かせないが、自動車販売では政策不況の様相が強い。

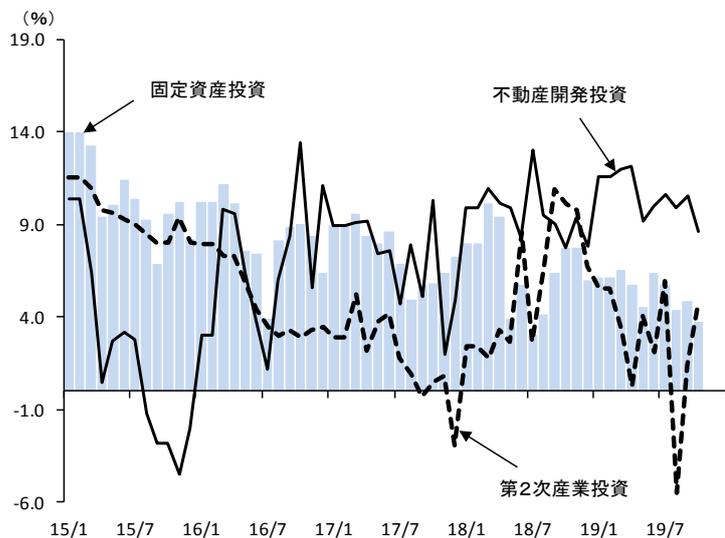
自動車産業は裾野の広い産業であることから、今後、政府が何らかの新しい対策を打ち出してくる可能性もあろう。

（3）設備投資は低迷も不動産投資は堅調

また、19年1～10月の固定資産投資は前年比5.2%増と、17年の同7.2%増、18年の同5.9%増から次第に伸び率が低下してきている（図表6）。特に、製造業を中心とする第2次産業の投資は1～10月で前年比2.3%増と、18年の同6.2%増に比較して、大きく減速している。米中貿易摩擦の行方が定まらないなかで、企業は大規模な設備投資に慎重となっている。

こうしたなか、不動産開発投資は堅調さを維持しており、1～10月は前年比10.3%増と2ケタの伸びを維持している。特に、住宅投資は同14.6%増の高い伸びとなった。住宅投資の地域別内訳では、東部地域の同10.8%増に対して、中部地域が同14.4%増、西部地域が同25.0%増、東北地域が同13.9%増となり、これまで開発が遅れていた地域が高い伸びを続けている。不動産市況が上昇基調にあるなか、政府が住宅ローンの利子や住宅賃貸料を所得税の特定控除項目に加えたことも後押しして、当面、不動産開発投資は堅調に推移する可能性が高い。

（図表6）固定資産投資の推移



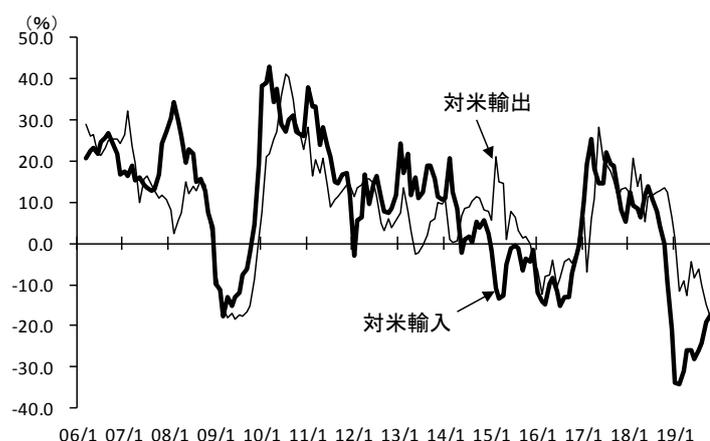
（備考）1. 前年比伸び率は単月ベースの伸び
2. 国家統計局資料より作成

（4）米中貿易摩擦で先行き不透明な外需

米中貿易摩擦が続くなか、19年1～10月の通関輸出は前年比0.2%減、通関輸入は同5.1%減といずれもマイナスを記録した。とりわけ、対米輸出は同11.5%減、対米輸入は同25.4%減と大幅に縮小した（図表7）。主な輸出品目では、1～10月で原油（金

額ベースで前年比 67.7%減)、石炭(同 30.0%減)、液晶パネル(同 15.2%減)、貴金属(同 10.7%減)、レアアース(同 7.1%減)などの落ち込みが目立った。一方、輸入では液晶パネル(同 20.5%減)、自動車部品(同 16.6%減)、半導体(同 12.8%減)などが大きく落ち込んだ。米中双方による追加関税のほか、それが国際的なサプライチェーンを巻き込む形で貿易が縮小していると

(図表7)中国の対米輸出入の推移



(備考) 1. 3か月移動平均の前年比
2. 国家海関総署資料より作成

考えられ、今後も中国の輸出入は低調に推移すると予想される。

中国商務省は19年11月に開催された米中貿易協会で、米中両国による段階的な追加関税の撤廃で合意したと発表したが、米国政府はそうした合意はないと否定しており、先行きは未だ不透明な状況だ(図表8)。

その一方で、中国側は知的財産権の保護を強化し、証券会社の外資100%出資会社の設立を許可するなどの金融分野の規制緩和や人民元安誘導を控えることなども約束したとされる。

ただ、米国が求めている①中国政府による個別企業への補助金支出、②中国進出外資企業に対する技術移転の強要、などについては結論が先送りされている。特に、①に関しては、「中国の特色のある社会主義」の本丸として、中国政府が

(図表8)米中双方による追加関税の実施状況

米国側の措置	米国の追加関税対象相当額	追加関税率	米国の追加関税主要品目
<2018年>			
第1弾(7月6日)	340億ドル	25%	産業機械など818品目
第2弾(8月23日)	160億ドル	25%	半導体など284品目
第3弾(9月24日)	2,000億ドル	10%	家具、家電、食料品など5,745品目
<2019年>			
第3弾の追加措置(5月10日)	↓	上記1,600億ドル相当の物品の追加関税率を10%から25%へ引上げ	家具、家電、食料品など5,745品目
第3弾の追加措置(9月1日)		第1~3弾の関税率を10~25%から30%に引上げ	産業機械、半導体、家具、家電、食料品など6,842品目
第4弾(10月15日)	1,100億ドル	15%	スマートウォッチ、半導体メモリーなど3,243品目
第4弾(見送り?)	1,600億ドル	15%	スマホ、パソコン、衣類、玩具など555品目
中国側の措置	中国の追加関税対象相当額	追加関税率	中国の追加関税主要品目
<2018年>			
第1弾(7月6日)	340億ドル	25%	大豆、自動車など529品目
第2弾(8月23日)	160億ドル	25%	古紙など333品目
第3弾(9月24日)	600億ドル	最大25%	LNG、木材など5,140品目
<2019年>			
第3弾の追加措置(6月21日)	600億ドル	上記600億ドル相当の物品の追加関税率を5~10%から10~25%へ引上げ	LNG、木材など5,140品目
第4弾(9月1日)	750億ドル	従来に関税率に5~10%上乗せ。	大豆、原油、化学製品など1,717品目
第4弾(見送り?)		または新規に追加	木材、自動車、織物など3,361品目

(備考) 1. 米国政府は、第1、第2弾の追加関税に関して、随時、企業からの適用除外申請を受け付けており、第1弾では16品目、第2弾では21品目、第3弾では10品目の適用除外が認められた。また、中国も16品目の適用除外を発表している(表中の数字は当初案の数字)
2. 日本貿易振興機構、新聞報道などより作成

これから本格的に押し進めようとしている産業政策であり、中国の牙城を崩すことは容易ではない。

2. 内需拡大で景気減速に歯止め

(1) 減税や公共投資で景気を下支え

李克強首相は、19年10月中旬に開催された会議で、「今年に入り、国際環境はさらに複雑かつ峻厳さを増し、世界の経済成長は鈍化し、国内経済も様々な試練と国難に直面している」とした上で、「現在の経済下振れ圧力は引き続き増大し、実体経済の困難が際立ち、内需が疲弊し、一部の食品価格（豚肉）が需給関係の変化により上昇しており、一部の地方は発展の原動力が不足している」として、景気の現状が非常に厳しいことを率直に認めた。その上で、「経済の下振れ圧力に耐え抜き、雇用の安定的な伸びを促進し、物価の基本的安定を維持し、（雇用促進など）社会安定政策を着実に実施し、年間の主要目標・任務の完成を確保し、来年の経済が安定して成長するための基礎を確立しなければならない」と発言し、中国経済が非常に厳しい状況にあることを率直に認め、難局を打開するために各種の政策を着実に実行する決意を語った。

当面の景気対策は、19年3月の全人代で決定された各種政策(図表9)を基礎として、それらを着実に実行し、必要に応じてバージョンアップすることである。

財政政策では、企業に対して年間2兆元(約30兆円)近い減税・費用の引下げを着実に実行し、企業の経営を安定させる。また、個人所得減税も着実に実行する。

全人代では、インフラ投資などを加速させるため、19年度(暦年)の地方政府債発行限度額を3兆800億元(約47兆円)と定めたが、8月末までに、地方政府債は2兆2,011億元発行されており、そのうち使用された資金は1兆5,902億元となっている。その内訳は、鉄道・道路等の交通インフラに1,579億元(全体の9.9%)、都市公共事業に1,579億元(同7.5%)、バラック地区(貧しい地域)の住宅建設に6,238億元(同39.2%)、科学・教育・文化・衛生等の民生分野に526億元(同3.3%)、農林・水利事業に262億元(同1.7%)などである。政府は、地方債の使用範囲の拡大などを通じて、使用効率を高め、経済発展に有効な財政支援を実行する計画である。

(図表9)主な景気テコ入れ策

項目	内容
企業減税	製造業などの増値税(付加価値税)率を16%から13%へ引下げ 交通運輸や建設業などの増値税率を10%から9%へ引下げ 都市部就業者の基礎年金の保険料率(企業負担分)の引下げ
個人所得減税	1月から個人所得税減税を実施。減税規模は年間で3,200億元 昨年10月から基礎控除を毎月3,500円から5,000円(年間6万円)に引上げ 特定項目を付加控除として追加(従来の年金、医療保険、雇用保険、住宅積立金に加え、子女教育、大病医療、住宅ローンの利子、住宅賃料などを控除項目に追加)
消費喚起	新エネルギー車取得税優遇政策の継続
金融支援	国有大手銀行の中小・零細企業向け融資を前年比30%以上拡大 地方特別債を昨年比8,000億元増加して2兆1,500億元とし、重点プロジェクトの建設を資金面からバックアップ
雇用支援	農村貧困地域の出身者や都市部で失業登録をして半年以上の労働者を雇用した企業に対しては、租税や手数料などを3年にわたり一定額減免 失業保険基金の残高から1,000億元を拠出して、延べ1,500万人以上の労働者の技能向上、再就職・転職訓練を実施
企業参入	市場参入ネガティブリストの項目を一段と減らし、「リストで禁じられていなければ参入できる」という原則を普及・徹底
公共料金	製造業の電力コストを10%引下げ、有料道路や橋梁の通行料を引下げ
企業支援	固定資産の加速度償却を製造業全分野に拡大 ビッグデータ、人工知能(AI)などの研究開発と応用を強化し、次世代情報技術・ハイエンド設備・バイオ医薬・新エネルギー車・新素材などの新興産業クラスターを育成し、デジタル経済の発展を促進 中小企業向けブロードバンドの平均使用料を15%、モバイルデータ通信の平均パケット料金を20%以上引下げ
インフラ投資	一連の重点プロジェクトの実施ペースを加速する。鉄道投資8,000億元、道路・水運投資1兆8,000億元を達成し、新たに多くの重要水利プロジェクトを着工し、都市間交通、物流、市政、災害対策、民間航空・一般航空などのインフラ投資に注力し、次世代情報インフラの整備を強化。
農村	「トイレ革命」やゴミ・汚水対策を推進し、美しい農村を実現

(備考) 國務院資料より作成

(2) 穏健な金融政策、安定的な為替政策を継続

金融政策では、緩和姿勢を維持すると同時に、企業の資金調達コストの引下げに注力する方針である。

中国人民銀行（中央銀行）は、預金準備率を19年1月に1.0%ポイント、9月に0.5%ポイント引下げ、銀行の融資枠を拡大する措置を採っており、特に中小・零細企業への貸出を増やすことを奨励している(図表10)。加えて、人民銀行は製造業、民営企業への中長期貸出を増やすよう指導しており、貸出審査基準を緩和し、結果として不良債権が多少増加しても容認する、という方針を打ち出している。

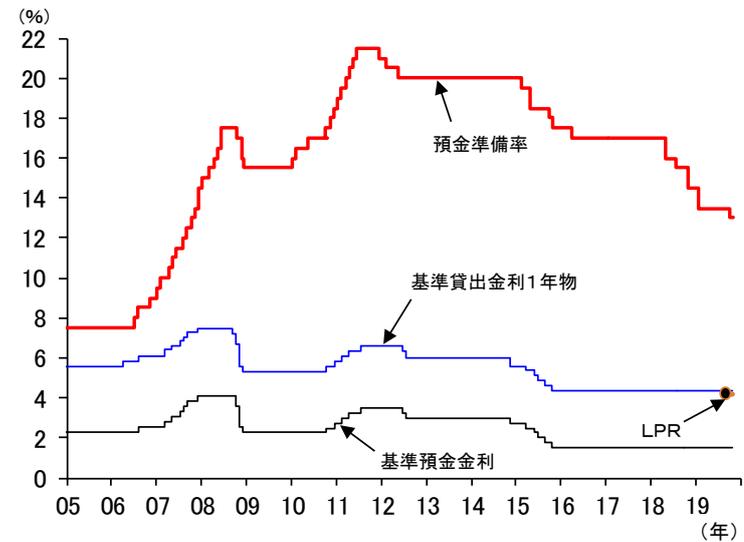
金利政策では19年8月、最優遇貸出金利（LPR）が導入された。これまで、商業銀行は中央銀行が決定した基準貸出金利に張り付いたかたちで個別企業への貸出金利を決めてきたが、今後は人民銀行が短期金融市場で資金調節する場合の金利水準を参考に、銀行が独自に貸出金利を決定することになる。

LPRは原則毎月20日に公表されるが、8月は4.250%、9月は4.200%、10月は4.200%と、基準貸出金利に比べて0.150%ポイント低い水準で推移している。人民銀行は、将来的に基準貸出金利を撤廃し、インターバンク市場の金利に連動した貸出金利を実現したい考えだ。いずれにせよ、政府当局は今後も金融緩和姿勢を継続し、景気の下支えを実行していく方針である。

19年11月の米中政府による閣僚級会議では、為替政策でも中国政府は人民元安誘導を控えることを約束した、とされる。

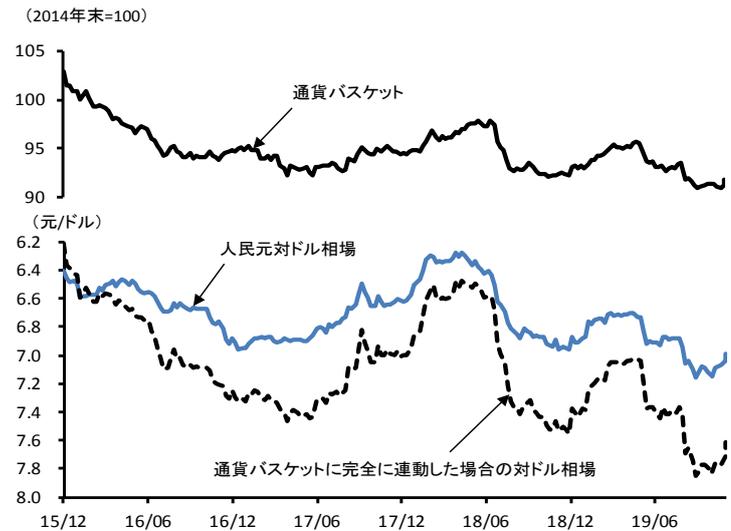
中国の為替制度は、市場の動向や通貨バスケットを参考に調整する管理フロート制であるが、この数年、実際の人民元対ドル相場は通貨バスケットに比べて元高で推移しており、変動幅も小幅にとどまっている(図表11)。夏場に1ドル=7元を突破したと言っても

(図表10) 預金準備率と預貸金利の推移



(備考) 中国人民銀行資料より作成

(図表11) 実効為替レートに連動した場合の元/ドル相場



(備考) 1. 構成通貨は米ドル (26.4%)、ユーロ (21.4%)、日本円 (14.7%)、香港ドル (6.6%)、豪ドル (6.3%)、マレーシア・リンギ (4.7%)、ロシア・ルーブル (4.4%)、英ポンド (3.9%)、シンガポール・ドル (3.8%)、タイ・バーツ (3.3%)、カナダ・ドル (2.5%)、スイス・フラン (1.5%)、ニュージーランド・ドル (0.7%)。カッコ内は構成比
2. ブルームバーグより作成

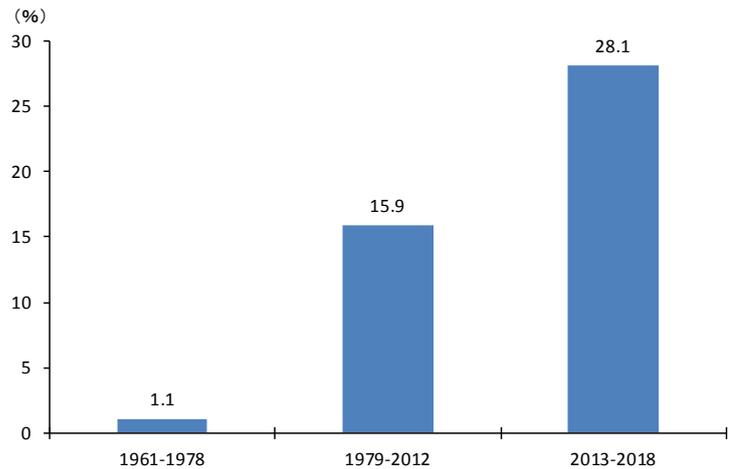
その原因は米ドルの独歩高にあり、中国当局が元売り・米ドル買いを進めた形跡はない。米国は8月に中国を「為替操作国」に指定したが、米財務省は早くも指定解除を検討していると言う。ただ、中国も元安誘導というカードを切れなくなったことも事実で、当面、人民元対米ドル相場はほぼ横ばいで推移し、大幅に元安誘導する公算は低い。

3. 中国経済が失速すれば世界経済が停滞

(1) 中国を中心としたサプライチェーンが危機的状況に

米中貿易摩擦が長期化すれば、中国景気の悪化は避けられず、それが世界経済の発展を阻害する要因となる。19年の中国の実質GDP成長率は前述した景気対策が着実に実施されたとしても6.0%を辛うじてクリアする程度にとどまるとみられ、20年はもう一段の景気対策がなければ5.7%程度まで低下する可能性がある(本中金推計)。

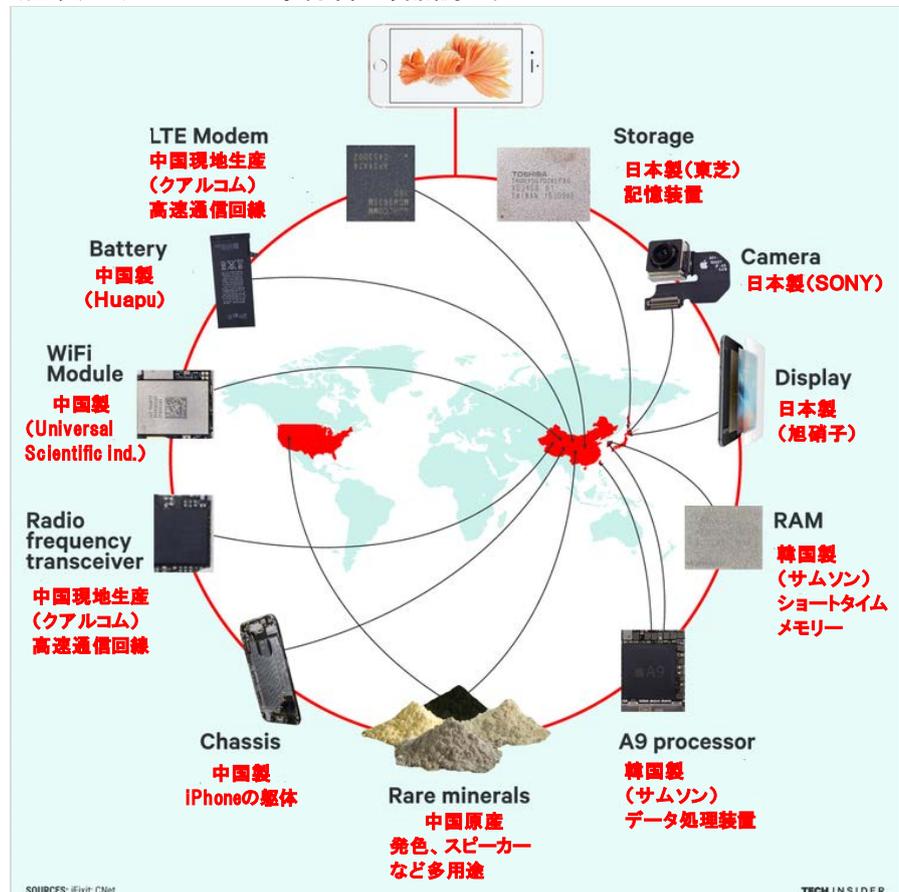
(図表 12) 中国経済の世界経済に対する経済成長率の寄与率



(備考) 国家統計局『国際地位顕著提高 国際影響力持続増強』より作成

国家統計局の試算によれば、中国経済の世界経済に対する経済成長の寄与率は2013～18年で28.1%に達し、年々影響力が拡大している(図表 12)。中国の急減速は世界経済にとって大きな痛手となるのは言うまでもない。

(図表 13) iPhone6 の原材料・部品調達先



(備考) Skye Gould/Tech Insider より作成

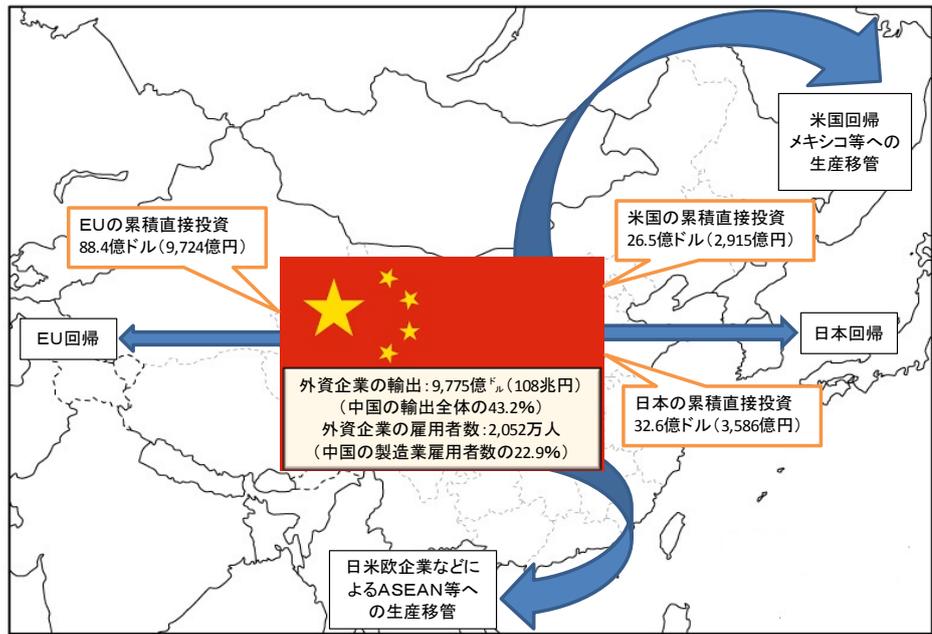
しかも、iPhone の例(図表 13)でも分かるように、中国を中心とした国際的なサプライチェーンが多業種で幾重にも張り巡らされており、米中両国政府は経済大国の責務を認識して、世界経済の発展を考慮した対応を実行すべきであろう。

米中貿易摩擦が長期化すれば、多くの中国進出企業はASEANなどへのリロケーションや国内回帰を余儀なくされるであろう(図表14)。米国の追加関税のコスト増を価格転嫁しきれないからである。

中国の人件費の高騰もあって、早晩、中国を中心としたサプライチェーンは見直しを迫られる公算は高まっていたが、それが米国の追加関税の実施で加速化

されれば、中国国内での製造業の衰退、輸出の大幅な減少、失業者の大量発生をもたらす可能性がある。両国政府は冷静にこうしたシナリオを分析し、対話を続けるべきであろう。

(図表14) 中国における外資企業のプレゼンスとリロケーションの可能性



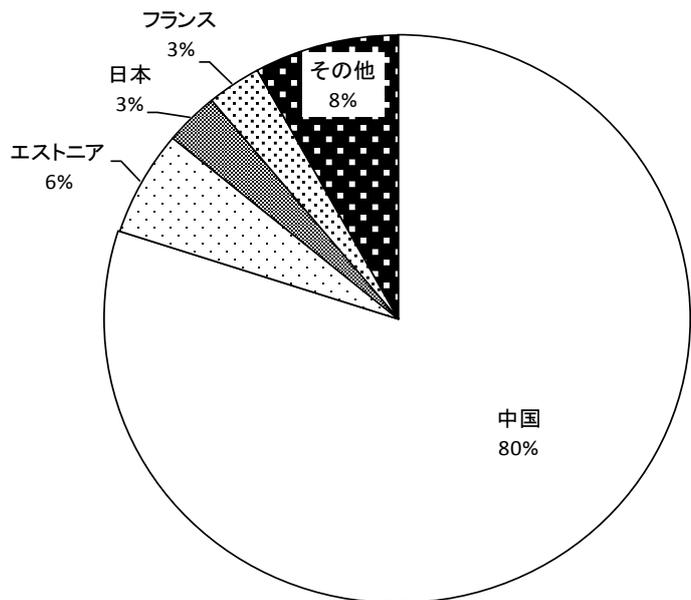
(備考) 1. すべて2017年の数字
2. 『中国統計年鑑』2018年版より作成

(2) 最悪の事態をもたらす中国の報復

仮に、米中協議が再度決裂し、米国政府が第4弾の追加関税(約1,600億ドル相当)を実行し、中国を経済的に追い詰めた場合、中国政府も本格的な反撃に転じる可能性が強い。農産物や自動車など3,361品目の追加関税を実行するのに加え、蓄電池や発光ダイオード、磁石などエレクトロニクス製品などの製造に欠かせないレアアース(希土類)の対米禁輸措置あるいは輸出数量制限を実施する可能性が指摘されている。

米国はレアアースの調達量の8割を中国に依存している(図表15)。なおかつ、中国はレアアースの世界生産量の約7割を占めており、第三国に調達先を切り換えることは不可能である(図表16)。

(図表15) 米国のレアアースの調達先(単位:%)

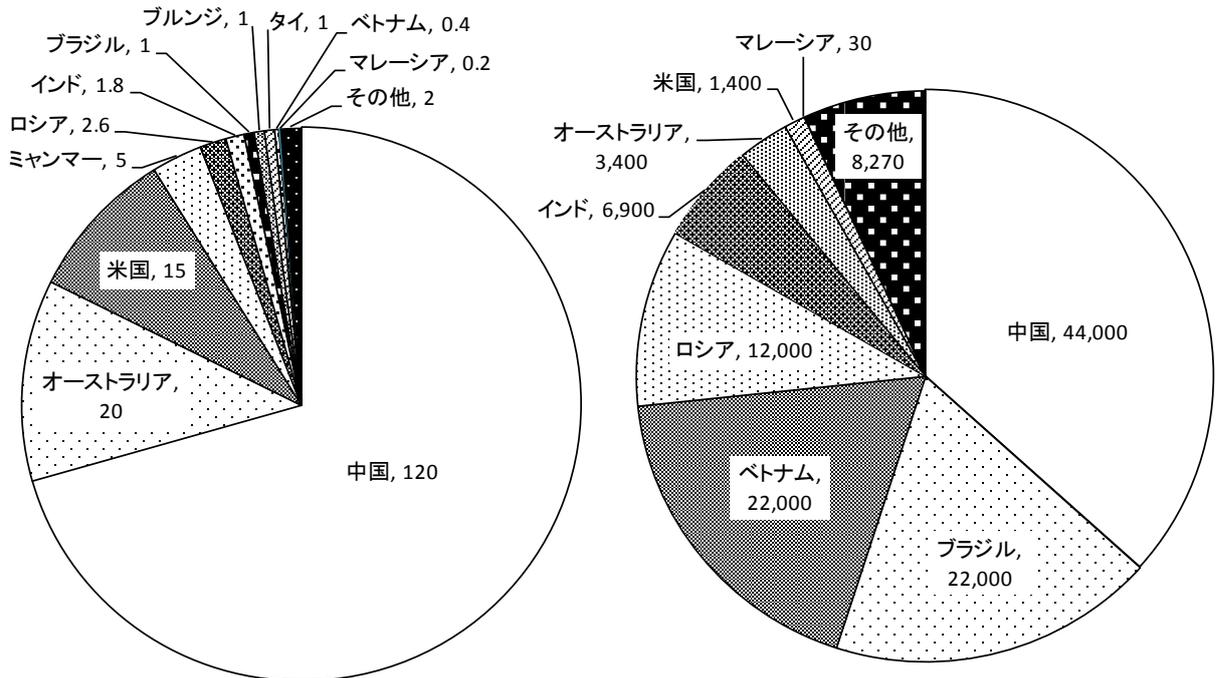


(備考) US Geological Survey より作成

(図表 16)世界のレアアースの生産量と確認埋蔵量(単位:千トン)

<国別生産量(2018年)>

<国別埋蔵量>



(備考)米国地質調査所 (U. S. G. S) 資料より作成

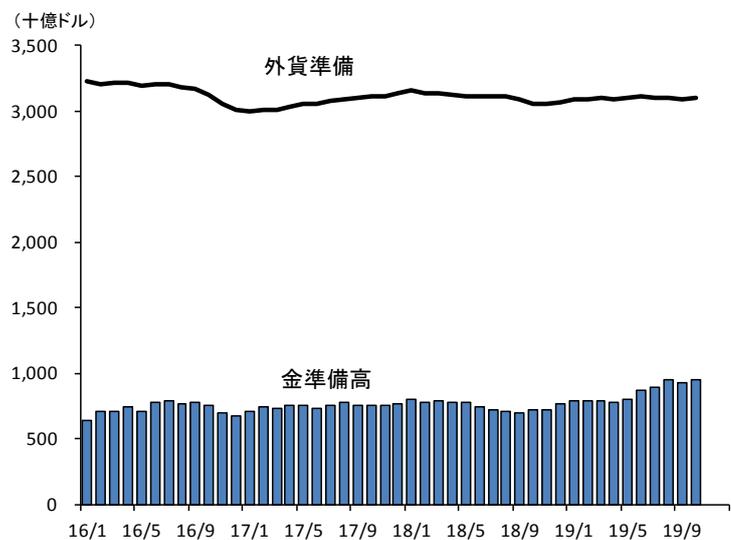
1992年の南巡講話で、鄧小平は「中東には石油があるが、中国にはレアアースがある。中国はレアアースで優位性を発揮できるだろう」と述べて以来、レアアースの発見・採掘に力を入れてきた。その結果、中国はレアアースで世界一の供給者になった。

今回の米中貿易摩擦では、18年7月に米国が追加関税対象にレアアースをリストアップして注目されたが、結局、米国産業に対する悪影響が大きいとの判断から、レアアースは9月の追加関税対象から除外された。19年5月に米中の貿易摩擦の激化で中国からのほぼ全輸入品が関税対象にリストアップされた際もレアアースは対象外とされている。

仮に、米国がいま以上の追加関税(第4弾)を実施した場合、中国はレアアースの追加関税、もしくは対米禁輸措置を発動し、米国のエレクトロニクス産業に大打撃を与えることも考えられよう。

さらに、考え得る中国の報復措置としては、米国債の大量売却である。中国の外貨準備は19年10月末で3兆1,052億ドルと、世界一の規模に達している(図表17)。第2位の日本は金準備を除いて1兆2,860億ドルだが、日本の外

(図表 17)中国の外貨準備と金準備高



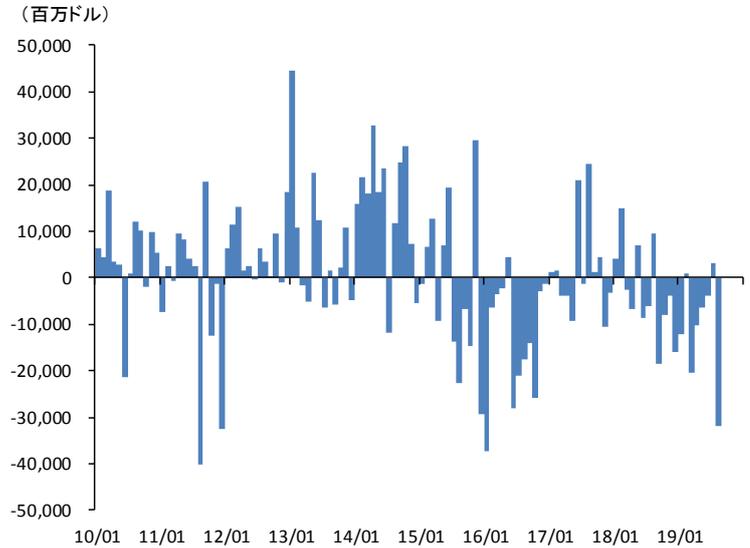
(備考)中国人民銀行資料より作成

貨準備はほとんどが米国短期国債で運用されていると言われているが、中国の外貨準備は米ドルだけでなく、ユーロや円などの外国債や金投資などで運用されている。19年8月、国家外貨管理局が初めて公表した外貨準備の内訳では米ドル建て債権が1995年の79.0%から2014年には58.0%に低下している。公表データが14年と古く、18年のデータがないのがやや残念だが、いまでも米ドル建て債権が大きなシェアを占めている公算が高い。

ちなみに、中国の米国長期国債の売買動向をみると、昨年来、ネットでの売越しが目立ち、19年8月末では18年12月末に比べて805億ドルの売越しになっている(図表18)。短期債の売買動向が分からないので確かなことは言えないが、外貨準備の国際分散投資を徐々に進めている可能性がある。

いずれにせよ、中国政府が米国債の大量売却に動けば、あるいはアナウンスするだけでも、米国債券市場はパニック的な売りが殺到し、金利が急騰して、米国経済に少なからずダメージを与えることとなろう。

(図表18) 中国の米長期国債投資(ネット)の推移



(備考)U. S. DEPARTMENT OF THE TREASURY 資料より作成

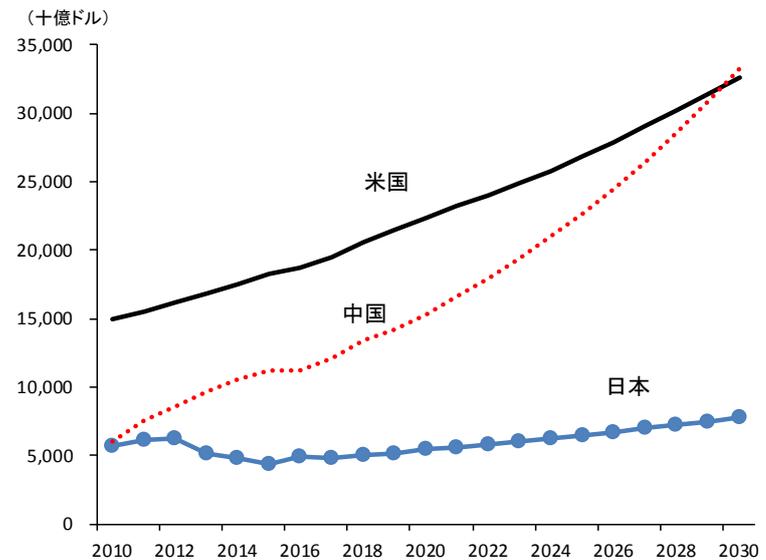
4. 中国は産業の高度化で競うべき

(1) 中国経済の歩みを止める米中貿易摩擦

ドルベースの名目GDPで見ると、2010年に中国は日本の経済規模を抜いて、米国に次いで世界第2位の経済大国となった(図表19)。IMFは、2019~24年の中国の名目GDP成長率を平均8%、米国の成長率を平均4%と予測しており、両国がこのままのペースで成長を続ければ、2030年頃には中国の経済規模が米国を上回ることになる。

しかし、今回の米中貿易摩擦の激化が示すように、中国経済への風当たりが強まり、1979年の改革開放から40年間のように順風満帆で高成長を続けられる可能性は少ないように思われ

(図表19) 日米中の名目GDP



(備考)IMF World Economic Outlook Database より作成

る。もう一方の当事者である米国経済にどの程度の悪影響があるかが読めないが、経済全体の貿易依存度からみて、中国に分が悪いことは確かであろう。また、経済力の優劣は軍事的な覇権争いにも結びつき、米国政府は現段階から中国の野望を打ち砕いておこう、との意図があるのかも知れない。

（２）政府補助金政策の問題と中国経済の将来

今回の米中貿易協定のなかで、米中合意の大きな障害となっているのは中国の中央政府と地方政府による主に国有企業に対する産業補助金制度である。

米国政府は、中国企業が巨額な政府の補助金を背景として、不当に安価な製品を米国に輸出している、と主張している。加えて、米国政府は巨額な補助金がIT企業など先端産業へ集中的に投入され、米国企業を脅かす存在になる、と警戒している。

例えば、中国の上場企業3,683社（国有企業が多い）でみると、2018年の政府補助金は1,551億元（約2兆3300億円）と前年比12.6%増加した。

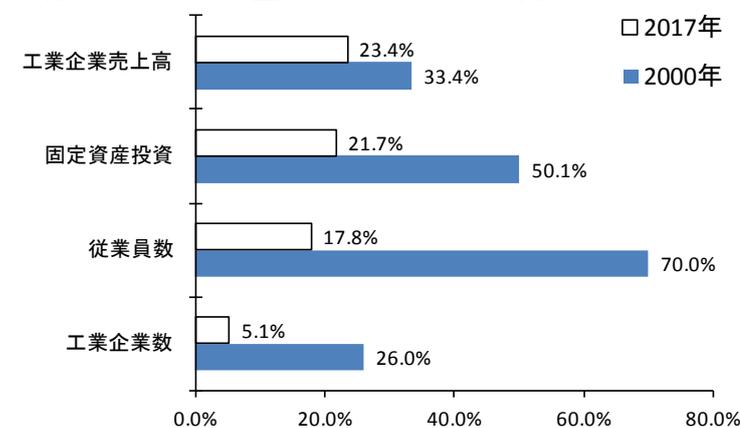
ただ、国有企業は中国国内での存在感が低下している。工業企業でみると、17年の売上高は全体の23.4%と2000年の33.4%から低下しており、他の指標も国有企業の影響力の低下を示している（図表20）。

にもかかわらず、中国政府は巨額な補助金を投じて国有大企業を中国経済の中核に育て上げて、その周辺に民間企業や外資企業を配置する構想を描いている。習近平主席の唱える「中国の特色のある社会主義」思想の実現には、国際競争力のある国有大企業の存在が不可欠であり、社会主義の旗を降ろすことはできないのである。

その一方で、中国では毎年数多くの企業が誕生しており、18年にはベンチャー企業を中心に670万社に達した（図表21）。

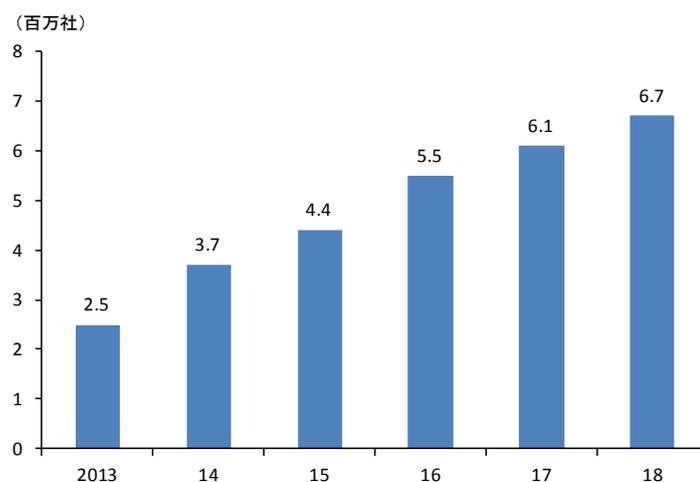
中国政府が2015年に発表した『中国製造2025』には、①次世代IT産業、②人工知能ロボット、③航空・宇宙産業、④海洋探査・高技術船舶、⑤軌道系交通設備、⑥省エネ・新エネルギー自動車、⑦電力設備、⑧新素材、⑨バイオ医薬・高性能医療機器、などが

（図表20）国有工業企業のステータスの変遷



（備考）1. 国有工業企業が工業企業全体に占める比率
2. 国家統計局資料より作成

（図表21）中国の新規企業登録件数の推移



（備考）世界銀行『INNOVATIVE CHINA』より作成

掲げられており、新規ベンチャー企業の中でも有望と判断された企業には補助金が与えられているとみられる。これが最近の産業補助金の増加につながっている、と考えられる。

産業補助金は、中国だけでなく、日本を含め世界各国で行われているものであるが、中国の場合はそれが不当廉売につながっているとの疑いがあるからである。ただ、中国にとって新産業の育成は比較的高い成長を維持し、新規雇用を創出するために欠かせないものであり、米国の要求に安易に妥協できないものである。

例えば、世界銀行がまとめた『INOVETIVE CHINA』では、広範な改革、緩やかな改革、限定的な改革、という3つのケースを想定し、2050年までの実質成長率を予測している(図表22)。

資本、労働力、土地などの資源配分の歪みを広範に改革した場合、21~30年の実質成長率は5.1%、31~40年は4.1%、41~50年では3.0%を維持することができる。逆に改革を怠った場合(限定的な改革)の実質成長率は21~30年が4.0%、31~40年が1.7%、41~50年が2.3%と極端に低下すると予測している。

近年、研究開発投資は2ケタの伸びを示しており、特に通信分野では、IoT(モノのインターネット)やビッグデータ、人工知能(AI)などが目覚ましい発展を遂げている(図表23)。

こうした目立った成果が米国には脅威と映るのであろう。

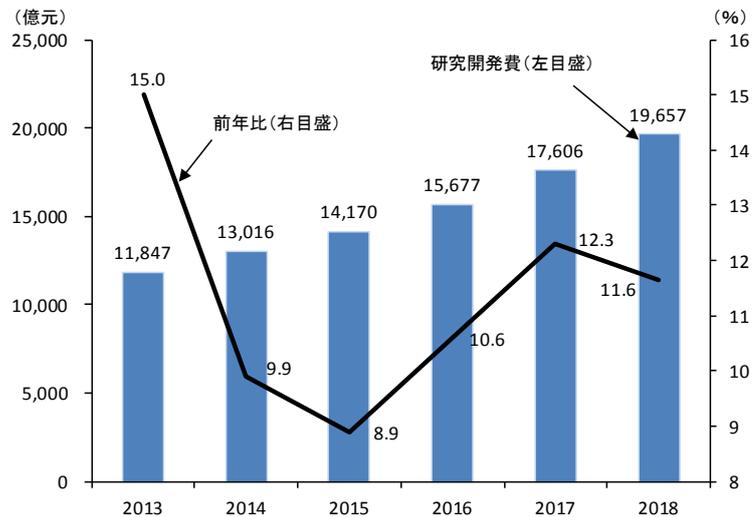
さらに、最近、中国政府は人材育成にも注力しており、高等

(図表22) 労働生産性の進展度合いからみた実質GDP成長率の差異

	2001-10年	11-20年	21-30年	31-40年	41-50年
労働力人口	0.5	0.1	-0.1	-0.4	-0.9
広範な改革					
実質成長率	10.6	7.2	5.1	4.1	3.0
労働生産性	10.0	7.1	5.4	5.0	3.8
緩やかな改革					
実質成長率			5.1	2.9	2.2
労働生産性			5.4	3.9	3.0
限定的な改革					
実質成長率			4.0	1.7	2.3
労働生産性			4.3	2.7	3.0

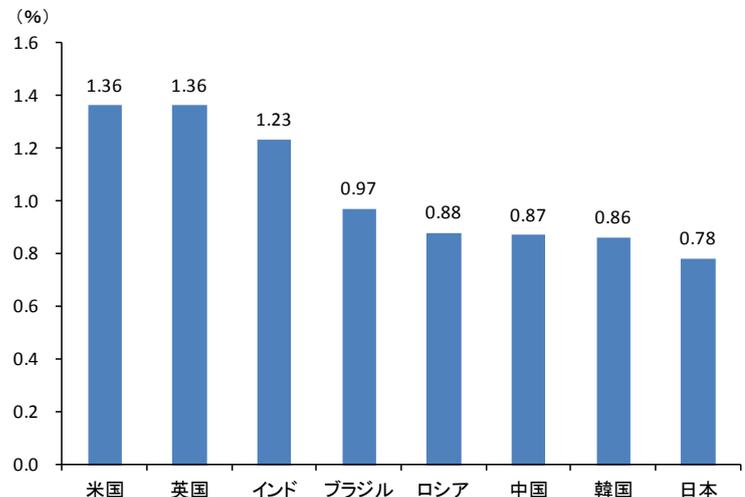
(備考) 出所：世界銀行『INNOVATIVE CHINA』

(図表23) 研究開発投資の推移



(備考) 国家統計局『中華人民共和国 2017年国民経済・社会発展統計広報』より作成

(図表24) 高等教育に対する政府補助金(対GDP比)



(備考) 出所：世界銀行『INNOVATIVE CHINA』

教育に対する政府補助金の対GDP比で 0.87%と、日本の同 0.78%を追い抜いている（図表 24）。米国の同 1.36%には及ばないが、今後、優秀な人材が輩出されてくれば、中国経済は磐石であろう。

米中の貿易摩擦は、様々な分野における中国の台頭に米国が恐れを成していることに原因がある。かつて、日米も貿易摩擦で対立したが、日本は軍事面で米国の傘の下にあることから最終的に妥協せざるを得ない面もあったが、米中は対等であり、今後も様々な場面で対立することになるだろう。

以 上
（黒岩 達也）

本レポートは、標記時点における情報提供を目的としています。したがって投資等についてはご自身の判断によってください。また、本レポート掲載資料は、当研究所が信頼できると考える各種データに基づき作成していますが、当研究所が正確性および完全性を保証するものではありません。
なお、記述されている予測または執筆者の見解は、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

【内外経済・金融動向バックナンバーのご案内】

号 数	題 名	発行年月
N o. 28-4	「人口減少局面の到来と信用金庫経営」 －地域雇用の確保・拡充のためにも、本業支援への注力が重要－	2016年11月
N o. 28-5	「中国経済を下支えする個人消費と第3次産業」 －コト消費の掘り起こしが内需拡大のカギ－	2016年12月
N o. 28-6	「中小企業の財務状況と景気動向」 －中小企業の収益性・付加価値分析と中小企業景気動向指数 CI の算出－	2016年12月
N o. 28-7	「日本経済の中期展望」 －17～21年度の年平均成長率は名目1.5%、実質0.8%と予測－	2017年3月
N o. 28-8	「地域別にみた経済動向」 －主要な需要項目別に地域間で経済状況を比較－	2017年3月
N o. 29-1	「交通インフラ整備の地域経済への影響」 －関東地方の鉄道・高速道路網整備に伴う社会・産業構造の変化－	2017年7月
N o. 29-2	「中国の不動産バブルと企業債務問題」 －不動産バブルは地域的かつ小規模。高水準の企業債務が懸念材料－	2017年8月
N o. 29-3	「都道府県間人口移動の要因と影響」 －産業構造、所得環境、生活コスト、住宅取得環境等の都道府県間格差から人口移動を考察－	2017年11月
N o. 29-4	「企業の人手不足の状況と今後の見通し」 －中小企業の課題克服のため、信用金庫が一助となれる余地は大きい－	2017年12月
N o. 29-5	「中小企業の財務状況からみた設備投資・賃上げ余力」 －中小企業における収益性分析、付加価値分析、安全性分析による考察－	2018年3月
N o. 29-6	「日本経済の中期展望」 －18～22年度の年平均成長率は名目1.4%、実質0.6%と予測－	2018年3月
N o. 30-1	「全人代にみる今後の中国経済」 －6.5%の巡航速度の維持と供給サイドの改革－	2018年4月
N o. 30-2	「インバウンドの現状と見通し」 －訪問地域に広がりもみられ、中小企業にとってはビジネス獲得の好機－	2018年4月
N o. 30-3	「都道府県別の潜在的な労働力の活用余地」 －地方圏で潜在的な労働力の活用余地が乏しく、基盤的な産業の構築が必要－	2018年7月
N o. 30-4	「住宅市場の現状と今後の見通し」 －既存の住宅ストックの有効活用が一段と重視される方向へ－	2018年10月
N o. 30-5	「米中貿易摩擦とその影響」 －最終的には米中経済双方に悪影響が大きい－	2018年12月
N o. 30-6	「相続に伴う預金の地域間流入」 －既存の住宅ストックの有効活用が一段と重視される方向へ－	2018年12月
N o. 30-7	「輸出の現状と先行き展望」 －短期的なリスク要因はあるものの中長期的な将来に向け拡大基調が続こう－	2019年3月
N o. 2019-1	「全人代後の中国経済」 －様々な景気対策を導入して米中貿易の悪影響を回避－	2019年4月
N o. 2019-2	「高齢者の暮らし向き・生活様式の実態を探る」 －高齢者の就業構造・収支状況・日常生活行動や入院・介護等のリスクを考察－	2019年7月
N o. 2019-3	「欧州経済の現状と先行き展望」 －地域固有の懸念材料も散見され、今後の動向には注意を要する－	2019年8月
N o. 2019-4	「米中貿易摩擦と中国の対応」 －試される習近平政権の危機管理－	2019年11月

* バックナンバーは、信金中央金庫 地域・中小企業研究所ホームページからご覧いただけます。
(<http://www.scbri.jp>)