

# 失速する中国の成長エンジン

中国経済が失速する10の理由

## アトラディウス経済調査 - 2023年1月

### 要約

- 中国は世界の工場として発展し、数十年にわたり急速な経済成長を遂げ、何百万人もの人々を貧困から救い出してきました。しかし、2010年以降、経済成長は失速気味で、いわゆる「中所得国の罠」に陥る可能性が指摘されています。
- これについては、これまでの政策がどのような成果を出すか不明であり、今後数年で政策が変わる可能性もあるため、結論を出すのは時期尚早であると言えます。しかし、中国経済の複数の動向は成長鈍化の兆候を示しています。その中から10項目をリストアップしました。
- 現在、**ゼロコロナ政策**や**不動産セクターの危機（不動産バブル崩壊）**の影響がGDPの成長にブレーキをかけており、地方自治体や国有企業の**過剰債務**が金融安定化に対するリスクになっています。長期的な経済成長展望は、加速する**高齢化社会**、**労働力市場のミスマッチ問題**、**生産性の伸びの鈍化**の影響で落ち込みを見せており、**民間企業の統制管理**や「**経済的自立**」に重点を置いた政策によって悪化しています。
- こうした国内の要因に加え、中国経済は世界との関係性にも大きく影響を受けています。中国の輸出先である多くの国は、輸入への依存度を下げたいと考えています。**サプライチェーンの強靱化（安全性強化）**は、部分的かつ段階的に経済のデカップリング（分断）をもたらすだけですが、**地政学上の対立**（貿易戦争はその一部に過ぎない）は、それでもネガティブにしかならない不確実な要素です。
- 中国共産党（CPP）の第14次5か年計画の中には、中国は2035年までに「中所得国」になるという記述があります。この目標を達成するには、中国が現在の不安定な成長モデルを見直し、調整することが重要です。地政学上の対立の結果、選択した政策が、生産性向上に対して逆効果になる可能性があるのは憂慮すべきことです。

### 世界の工場

中国経済は数十年にわたり、世界経済の重要な成長エンジンとなってきました。インフラへの大規模な投資、

高い生産性成長、労働力の拡大により、中国は「世界の工場」という位置付けを獲得しました。1970年代後半、経済開放政策に着手し、改革に乗り出して以来、中国のGDP成長率は平均9%でした。1980年代に世界第10位の経

済国だった中国は、現在では世界2位の経済大国に発展しました。10年以内に、中国はドル換算および名目為替レートで、米国を抜いて世界最大の経済大国になると予想されます。ただし、その時点で中国が米国より繁栄しているかと言えば、そうとも言い切れません。中国の人口は14億人で、米国の4倍以上です。つまり、中国国民1人あたりのGDPが米国の4分の1に達するだけで、中国のGDPは世界最大になるのです。

中国の高度経済成長は、繁栄につながっていることに間違いありません。8億人以上の国民が貧困から脱し、2001年には世界銀行の基準で低所得国となり、その9年後には高所得国の地位を獲得したのです。しかし、それ以降、2010年になると経済成長の失速が始まります。2011年から2015年のGDP成長率は年平均7.9%でしたが、その後の5年間は5.7%に鈍化しました。2021から2025年の平均GDP成長率は5%程度と思われる。また、成長率の鈍化は今後も続く予想され、2026年から2030年の平均GDP成長率は、コンサルタント会社のオックスフォード・エコノミクスが4.4%、エコノミスト・インテリジェンス・ユニット (EIU) が4%弱と予測しています。Economist (エコノミスト) のシンクタンクは、2031年から2050年の平均成長率をわずか2.0%と想定しているほどです。オックスフォード・エコノミクスは、その期間の平均を約2.5%と予想し、GDP成長率は1.5%にとどまると見えています。

図1 成長減速は続く見込み



## 中所得国の罠

経済学者は現在、中国がいわゆる「中所得国の罠」に陥っているのではないかと考えています。<sup>1</sup>国の経済発展

<sup>1</sup>例：Chen Y, Liu Y, Fang X (2021) The new evidence of China's economic downturn: From structural bonus to structural imbalance (中国の景気後退の新しい証拠：構造的ボーナスから構造的アンバランスへ) PLoS ONE 16(9): e0257456.; and Rozelle S, Hell N (2020) Invisible China - How the Urban-Rural Divide Threatens アトラディウス経済調査2

の勢いを維持するには、次の段階に進む中で、開発モデルを調整する必要があります。これは、中所得国から高所得国へと発展しようとする中国にも当てはまります。「中所得国の罠」とは、技術力が低い輸出主導型製造業の成長力が低下するところまで賃金が上昇した一方で、より高いバリューチェーン産業で生産性を高め先進国と競争する上で求められるイノベーション能力の成長が依然として遅れている国にとっての罠です。中所得国がこの移行期を迎えるのは、通常25年間程度です。韓国は23年間、台湾は27年間、シンガポールは29年間中所得国でしたが、その後、高所得国に移行しています。2001年、中国は中所得国の仲間入りを果たしました。この点から見ても、中国には時間的な余裕がありません。

## 成長率低下を示す複数の要因

現段階では、中国が「中所得国の罠」に陥るかどうかを判断するのは時期尚早です。これまでの政策がどのような成果を出すか不明であり、今後数年で政策が変わる可能性もあるからです。現在の経済にとってマイナス要因となっている主な動向をリストアップすることが、中国経済の成長見通しを理解するのにつながるはず。そこで成長のさらなる失速を示す10の項目（相互に関連している）を説明します。これらは一時的な展開と構造的な展開の両方に関連しており、その一部は裁量的な政策の選択に起因するものです。

### #1 ゼロコロナ政策

この2年間、経済成長を後退させる要因となったのは、間違いなく新型コロナウイルスのパンデミック（世界的流行）です。中国政府が最近まで続けてきた厳格なゼロコロナ政策、つまり、どこで感染が起きてもその芽を摘み取るという方針は、当初は成功していました。感染者数、死亡者数ともに、他のほとんどの国と比べて非常に低い水準を維持してきました。現在、新型コロナウイルスは他の国ではすでに落ち着いているもの、中国経済にはいまだに悪影響をもたらしています。これは、2022年、中国の経済成長が今世紀で初めて他の地域の経済成長に遅れをとったことでもわかります。東アジアや東南アジアをみると、食料・エネルギー価格の上昇、金融引き締め、米国・欧州の需要低迷による影響が見られるものの、内需（新型コロナウイルスによる行動制限に最も敏感）がほとんどの国で拡大しています。

China's Rise (見えない中国 - 都市と農村の格差が中国の成長を脅かす) シカゴ大学出版局

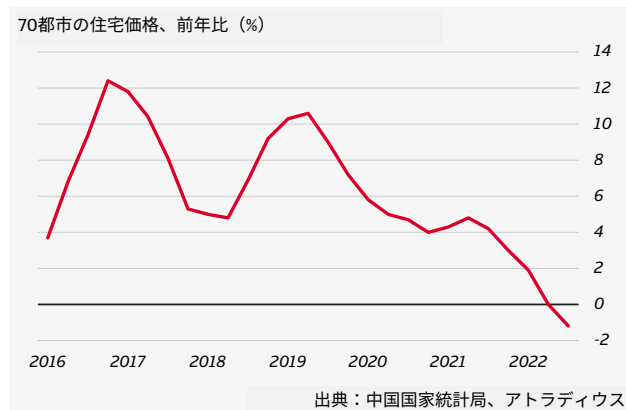
中国政府は、2022年12月、ロックダウン規制をほぼ解除しましたが、その悪影響はしばらく続きそうです。これまでの厳しい政策と効果の低い国産ワクチン接種が原因で、中国国民は免疫力を獲得できていません。一方、突然の方針転換により、医療体制は対応が追いつかない状態です。そのため、他の国ではロックダウン規制を緩和した後、2〜3か月で感染者数が減少していましたが、中国ではさらに時間がかかりそうです。この冬、中国での感染者数はおそらく爆発的に増加し、短期的に消費者の信頼と消費に打撃を与えるでしょう。2023年下半期の経済見通しは上向きで、個人消費が回復すると見られますが、ゼロコロナ政策が経済に傷跡を残し、低下した経済の潜在成長率を押し下げる可能性もあります。しかし、ワクチン接種率の上昇と消費者の信頼回復に成功するかによって、この展望も左右されられると思われます。

## #2 不動産バブルの崩壊（不動産危機）

新型コロナウイルスのパンデミック（世界的大流行）と同時に、不動産危機の問題も深刻化しました。危機の兆候はコロナ禍以前から見られていましたが、2021年8月の中国恒大集団（エバーグランデグループ）の経営破綻をきっかけに、問題が大きく広がりました。2022年1月から8月までの不動産開発は前年比で7.4%減、住宅販売は約30%減となりました。

中国政府は不動産市場の安定化を目指し、住宅ローン金利と頭金の引き下げ、購入条件の緩和などの措置を講じています。こうした政策により、今後数か月間は住宅市場が安定すると見られますが、不動産開発業者のさらなる経営破綻は、不動産部門だけでなく、金融部門にとっても大きなリスクであることに変わりはありません。銀行で見ると、不動産部門が銀行融資全体の25%を占め、個人向け住宅ローンも不動産融資の70%以上を占めるなど、不動産に大きく依存しています。資産価値が低下すると、不良債権が増加し、利益率はさらに低下します。不動産部門の崩壊を防ぐため、政府はあらゆる手を尽くすと思われるですが、長期的なL字回復以上の発展は見込めません。不動産部門は少なくとも今後5年間、経済成長を圧迫し続けられると思われます。

図2：住宅価格の回復の兆しなし



## #3 地方自治体や国有企業の過剰債務

中国政府は、新型コロナウイルスのパンデミックや不動産危機などの逆風に対抗するため、金融政策に大きな望みを託しています。景気低迷の影響のほか、減税や企業への還付、公的支出の増加といった景気刺激策が財政赤字を拡大させ、中央政府の債務も増大しています。中央政府の財政は健全で、財政赤字が増加しても債務が継続する不安はないものの、地方自治体の潜在的（黙示的）な債務は増加しています。地方自治体の反循環的な投資は、近年に始まったことではなく、経済成長目標を達成するため、1990年代半ばからすでに行われていました。いわゆる地方政府融資平台（LGFV）を通して資本市場から資金を調達し、GDPの約40%とも言われる多額の債務の山を築いたのです。<sup>2</sup> LGFVの事業には、公共インフラへの資金提供のほか、地方自治体、企業、不動産市場に対する資金援助も含まれており、その多くは財務諸表に反映されていません。一方、このLGFVの借入金は、生産性向上をもたらすインフラなどの公共投資には半分も使われていません。その代わりに、支出の大部分は利息の支払い、土地や不動産の買収、従業員の給与、不採算部門の金融資産への投資に回されています。

LGFVの債務増大とそれに伴うマクロ金融の負の連鎖リスクを中央政府が抑えようとしている理由は、その見えにくさも含め、地方自治体とLGFVの間の潜在的（黙示的）な債務にあります。これは、国有企業（SOE）や民間企業がLGFVに投資しているほか、LGFVからSOEに投資している金融以外の企業にも関係しています。こうした相関関係が、中国の非金融企業の債務過多に関連するリスクを増大させられると思われます。こうした債務は、2010年代に入って急速に増加し、2021年にはGDPの152%にまで膨れ上がりましたが、その大部分が国内で資金調達されたものであり、海外資本ではないため、金融危機のリス

<sup>2</sup>IMF（2021年）中華人民共和国、選択された課題

クは低いままです。しかし、中国企業の60%が信用リスクで最も高いカテゴリーに属しており、これは世界平均の38%を大幅に上回っています。LGFVとの投資リンクージュを持つ企業は資本生産性が低い傾向にあり、資源配分の歪みを示しています。

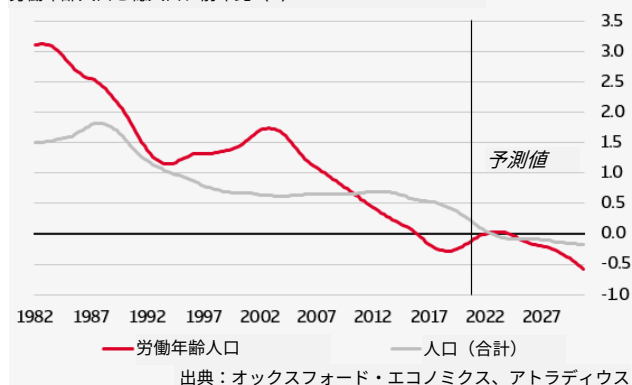
これまでのところ、地方自治体やSOEの債務残高の増加が持続不能な状況に至ったことはありません。しかし、不動産危機が続く状況においては、これは中国の金融安定化に対する脅威であり、その対策は容易ではありません。

#### #4 高齢化社会

上記の要因はかなり以前から存在したもので、多くの人が予想していたよりも長く続いています。しかし、原則的に一時的なものであり、中期的に見ると経済成長への影響は小さくなると思われます。しかし、中国の高齢化問題はこれには当てはまりません。数十年に渡り続くもので、経済にも大きな影響を与えるでしょう。結局のところ、生産性向上（次のセクションで説明）と資本金の拡大（生産するための工場や設備などの資産）のほかに、労働力の長期的な成長率が、潜在的な経済成長率を決定することになります。

中国にとっては、状況は好ましいとは言い難いようです。50年間、低下の一途を辿っていた中国の出生率は、2021年には0.75%を記録。72年間で過去最低の数値となりました。出生率低下（少子化）の主な原因は「一人っ子政策」で、2016年に廃止された後、一時的に出生率は伸びたものの、未だに多くの家族の選択に影響を及ぼしています。同時に、高齢化により中国の死亡率も徐々に上昇しています。その結果、人口の自然増加率（出生数から死亡数を引いた値）は0.034%まで落ち込み、大躍進政策により飢饉が蔓延した1960年以來の遅いペースとなっています。一方、中国の出生率（15歳～49歳の女性が生む子どもの数の平均）も急速に低下しています。1.3人という数字は世界で最も低く、自然人口置換水準の2.1よりはるかに低いという状況です。

図3 総人口を上回るスピードで減少する労働力人口  
労働年齢人口と総人口、前年比 (%)



さまざまな推計によると、中国の人口は徐々に減少し、2100年までに現在の14億1000万人から8億～11億人になると言われています。<sup>3</sup>経済成長に関連性を持つ労働年齢人口（15歳～64歳）は、すでに10年ほど前にピークを迎えています。さらに、中国の労働年齢人口は、他のG20諸国と比較すると高齢化が速く、発展の初期の段階で始まっています。G20諸国の一人当たりの国民総所得が中国と同等になった2019年、ほとんどの国で総人口に対する労働力人口が増加していたのに対し、中国ではすでに10年前から減少していたのです。<sup>4</sup>

#### #5 労働力市場のミスマッチ問題

最近まで、中国は「人口ボーナス」を享受していました。農村からの大量の人口が流入し、都市部の労働力の増加に貢献したからです。中国の成長に大きく貢献した背景には単純労働者の存在がありましたが、その人件費の上昇に伴い、ベトナム、マレーシア、インドなど賃金の安い国に生産拠点を移す企業が増えています。産業の高度化は中国にとって当然の対応でしたが、物理的なインフラに多額の投資をしたのに対して、人的資本への投資は十分とは言えませんでした。調査によると、中国の労働者の平均的な教育水準は、他国と比較して最も低い水準であることが分かっています。<sup>5</sup>高校の卒業証書を取得した人はおろか、高等教育課程を修了した労働者は全体の30%に過ぎません。つまり、大多数の単純労働者は、求められる仕事（高度な製造業）には適していないということです。一方で、一部の労働者は過剰な教育を受けています。近年、中国は科学、技術、工学、数学の高等教育において目覚ましい進歩を遂げており、高等教育を

<sup>3</sup>高い数値は国連世界人口予測、低い数値は育娲人口研究による。

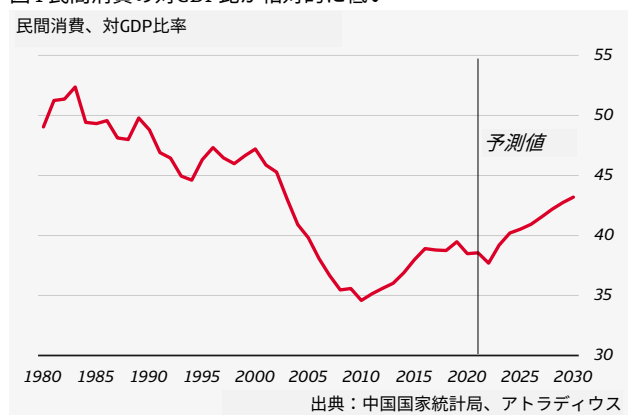
<sup>4</sup>IMF (2021年) 中華人民共和国、選択された課題

<sup>5</sup>Rozelle S, Hell N (2020) Invisible China - How the Urban-Rural Divide Threatens China's Rise (見えない中国 - 都市と農村の格差が中国の上昇を脅かす) シカゴ大学出版局

受ける若者の数は急速に増加しています。1998年、中国の大学に入学した学生はわずか100万人でしたが、2021年には1,100万人近くが卒業しました。しかし、ここでもミスマッチが起きており、大卒者1人に対してホワイトカラー（知的労働）の求人は0.71人分しかないのです。若者の失業率の高さは深刻な問題で、2022年半ばには18%と、パンデミック以前から世界でも最も高く、欧米を大きく上回っています。生産に関する限り、技術革新、特に自動化は、過剰教育/教育不足の問題を解消するのに役立つでしょう。しかし、中国の労働力が高所得経済にするための教育を身に付けるには、多くの時間と投資が必要です。

新たな変革を成功させるには、豊かな労働力が不可欠です。「中所得層の罠」を陥るのを回避するには、製造業中心の経済からサービス業主導の経済に転換し、投資や輸出を犠牲にして、個人消費を成長の柱にする必要があります。かねてから、中国政府はこの転換に取り組んできましたが、今のところほとんど進展していません。20年前、政府が消費主導型経済への移行を宣言したとき、個人消費（対GDP比）は45%まで落ち込んでいました。これは、欧米に比べて数十パーセントも低い数字です。その後、さらに低下が進み、若干改善されたものの、いまだに大きく遅れを取っています。投資と輸出は未だに成長の重要な原動力であるという事実は別として、不十分な社会保障制度を補うための高い民間貯蓄が相対的に民間消費の低さにつながっているのです。社会保険と扶助保護支出は2010年代に倍増しましたが、人口の高齢化が急速に進み、都市化によって従来の多世代家族からのサポートが失われつつあるため、中国では同じ状態が続くと見られます。

図4 民間消費の対GDP比が相対的に低い



## #6 生産性の伸びの鈍化

以上のことから、生産性の向上で人口動態の悪化（少子化、高齢化）を補う必要があることは明らかです。し

かし、中国の生産性は、2000年代に目覚ましい成長を遂げた後、最近になって停滞気味です。<sup>6</sup>20年前の改革は、WTO加盟、対外貿易の障壁の撤廃、国内貿易や人口移動の障壁の緩和、国有企業の改革など、中国の生産性向上を加速させました。また、若い民間企業の参入と急成長も全体的な生産性向上の重要な原動力となりました。しかし、12年前に発生した金融危機以降、中国のビジネスダイナミズムは弱まり、経済における若い企業の割合は減少し、中小規模の若い企業の業績は大手の老舗企業に劣っているのが実状です。さらに、経済の資本配分能力は時間とともに悪化し、国営企業と民間企業の間には大きな生産性格差が存在しています。生産性においては、後者（民間企業）の方が常に高い業績を上げています。生産性は今世紀の最初の10年に落ち込んでから、国有企業のシェアが横ばいを続けた頃に低迷しました。さまざまな省に目を向けると、国有企業が資産の大きな割合を占める地域では、ビジネスのダイナミズムが弱くなる傾向があるようです。

この調査結果は、中国が生産性向上のために市場の改革に取り組む必要性を強調しています。ただし、政府が国有企業よりも民間部門の拡大に力を注ぐという判断を下したとしても、高齢化の悪影響を補うほどの生産性の向上は見込めない可能性もあります。ハイテク産業への投資は一助にはなるものの、中国のGDPにおける相対的な比重を考えると、これらのテクノロジーが成長の原動力となるにはまだ時間がかかるでしょう。

図5 生産性の伸びはさらに鈍化



## #7 テクノロジー産業に対する国家の統制

上記に述べたように、中国は正しい道すじで成長モデルを調整する必要があります。現在、こうした中国の調整を難しくしている要因のいくつかは、偶然、または少なくとも意図せずして起こったものです。しかし、政府

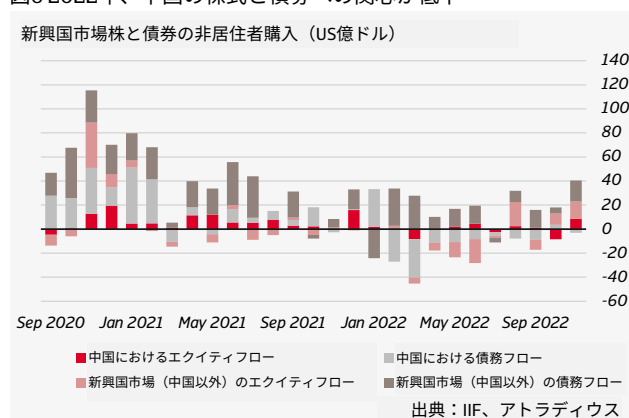
<sup>6</sup>Cerdeiro D, Ruane C (2022) China's Declining Business Dynamism (衰退する中国のビジネスダイナミズム) IMF Working Paper出版

が選択したさまざまな政策が中国の成長見通しに悪影響を及ぼした可能性があります。その一つが、ハイテク業界に対する国家統制の強化であり、多くの人々が「取り締まり」と表現しています。2021年には、当局が独占禁止法、金融、データセキュリティに関する規制を施行しました。IPOや買収が頓挫し、政府の政策に異論を唱えたことで、企業のトップが規制に従うように命令されたケースが相次ぎました。ハイテク業界の締め付けが厳しくなった理由の一つとして、業界の発展により、権力と富が一部の人間に集中するようになったことが挙げられます。「共栄」が多くの政策の重点テーマになりつつある中、政府は業界の拡大に歯止めをかけようとしていたのです。

最近になって取り締まりは緩和されつつあるようですが、規制や法的執行の厳しさは今後も変わらないでしょう。確かに、市場権力の独占や乱用を取り締まるという論理はありました。また、政府がハイテク製造業など戦略的にメリットの高い分野の強化を目指し、オンラインゲームやソーシャルメディア、プラットフォーム経済など、不要だと判断したハイテク産業の一部を犠牲にするのであれば、ハイテク産業の管理統制の強化も合理的だと言えます。しかし、この措置は、イノベーションを抑制し、経済成長の原動力となる生産性向上に悪影響を及ぼす可能性があります。結局、政府の介入が強すぎると、この業界に必要な起業家のエネルギーが失われてしまう恐れもあります。

この点については意見が分かれるところですが、当局の厳しい締め付けによって、さまざまな業界の企業が撤退を余儀なくされています。また、海外からの投資を呼び込むことを巡って、他のアジア諸国と競合している時期に信頼感が低下したことは投資家心理にマイナスの影響を及ぼしたと言わざるを得ないでしょう。

図6 2022年、中国の株式と債券への関心が低下



## #8 双循環戦略による経済の自立

経済にマイナスの影響をもたらす可能性のある政策とえば、双循環戦略 (DCS) でしょう。2020年に始動し、中国共産党の第14次5か年計画に盛り込まれたこの戦略は、輸出中心の発展戦略である対外循環を捨てず、国内市場である対内循環に重点を置くというものです。内需拡大は、基本的に民間消費の拡大を意味し、中国が2008年から進めてきた消費主導の発展への転換と一致します。しかし、当時の消費型モデルは、DCSのように輸入を減らすのではなく、むしろ増やすことを目指していたのが重要な違いです。<sup>7</sup>2008年以降の数年間は、インフラ整備に対する財政刺激策の結果として、日用品や中間財の輸入が急増しました。しかし、双循環戦略が構想された背景には、中国と対立する諸外国、特に米国への露出を減らしたいという根本的な理由があります。そのため、国有企業を抱える中国は、対象となる商品を国内で生産できるようになればすぐに、国内生産してそれを輸入品代わりにすることを目指しています。

地政学的な緊張が高まる中、こうした輸入代替戦略は合理的だと言えます。欧米諸国でも同様に、戦略的産業の対外的な依存の低減を目指しており、新型コロナウイルスのパンデミックをきっかけに、グローバルなサプライチェーンの脆弱性に対する認識も高まっています。しかし、自立を重視するあまり、経済の効率性は二の次になっています。国際貿易とそれを妨げる障壁を取り除くことが経済にとってプラスであることは、中国を含め、経済科学と歴史が証明しています。双循環戦略では、新しい分野で競争するための追加投資を必要とし、問題はそれが成功するか否かです。特に、中国を体制的にライバルをみなす国が増えれば、経済成長を支え、中国を高所得国の地位に押し上げる市場で競争力を獲得することは難しくなります。つまり、対外の循環を成功させることも難しくなるのです。中国は、地域的な包括的経済連携協定 (RCEP) や (承認されるならば) 環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的な協定 (TPP) などの貿易協定に加わることによって、外国市場へのアクセスを増やそうとしています。しかし、貿易取引だけでは、中国が高付加価値商品の輸出のリーダーになることはできません。

<sup>7</sup> Herrero A (2021) What is Behind China's Dual Circulation Strategy? (中国の双循環戦略の背景にあるものは?) China Leadership Monitor発行

## #9 グローバルなサプライチェーンの強靱化（安全性強化）

海外への依存から脱却するという目標は、中国だけに言えることではありません。近年、サプライチェーンの脆弱性に対する認識は、世界中で高まっています。これは、米中貿易戦争（次のセクションを参照）に関係するだけにとどまりません。特に、新型コロナウイルスのパンデミックはその一端を担っています。パンデミックのピーク時、中国をはじめとする国々のロックダウン措置によって国際輸送が混乱し、必需品が不足したため、商品価格の高騰を招きました。現在のロシアによるウクライナ侵攻や欧米の対ロシア制裁は、必要な物資を一国または少数の原産国だけに依存することがいかに危険かを物語っています。そのため、各国政府や国際的に事業を展開する企業は、サプライチェーンの脆弱性を軽減したいと考えています。特に、食料、エネルギー、技術、医療機器に関しては、多くの国が、調達先を自国や信頼性が高いと思われる国へ切り替えることを検討しています。

このリショアリング（あるいは、友好国への生産シフトは「フレンドショアリング」と呼ばれる）は、それに伴うデメリットやコストを比較検証する必要があるのです。重要なセクターで戦略的な方向転換が行われる可能性はありますが、グローバルバリューチェーンの背後にある経済的根拠、つまり人件費の差を利用する機会依然として残されているため、グローバル化を大きく後退させることは考えにくいでしょう。<sup>8</sup>しかし、中国に限って言えば、状況は異なります。米国を筆頭として、欧米の一部の国は、生産と投資を中国から他の国へ移転することを奨励する取り組みを展開しています。当面は、こうした取り組みがどの程度大きな変化をもたらすかは不明ですが、今後数年間、フレンドショアリングが続けば、中国経済にも大きな影響を及ぼすことになります。推計によると、最大で2,800万人分の雇用が中国から消える可能性があるということです。これは、主にインドなどの新興国へ生産拠点を移すローテク/ミドルテック関連の仕事のほか、程度は低いものの、先進国にとってメリットの大きいハイテクな仕事の両方に関わることです。フレンドショアリングによって失われることになる輸出額をドル換算すると、中国の貿易黒字（GDP比3%）が-0.6%の赤字になる可能性があります。<sup>9</sup>

<sup>8</sup>Smid T (2022) Pandemic and security shocks shake global value chains (グローバルなバリューチェーンを揺るがせるパンデミックと安全保障のショック) アトラディウス経済調査

<sup>9</sup>Every M, Harn E-J van (2022) Friendshoring: Who will benefit? アトラディウス経済調査7

中国からの移転において、特殊な位置付けにあるのが台湾企業です。最近行われた調査によると<sup>10</sup>、台湾企業の大半は、中国からの完全なデカップリング（分断）やオンショアリングを支持しているわけではなく、集合体として多様化し、複雑で変化する世界の中でリスクを管理し、新しいビジネスチャンスを生み出す方法を模索していることがわかります。台湾企業の4分の3以上が、台湾は中国大陸への経済的依存を減らす必要があると考えているようです。中国で事業を展開している台湾企業の4分の1以上がすでに生産拠点または調達先の一部を中国からすでに移転しており、さらに3分の1が移転を検討しているということです。中国のゼロコロナ対策も理由の一端ではあるものの、兩岸の緊張が高まっていることが、撤退の主な理由です。

当面の間、中国と他の経済圏とのデカップリング（分断）は限定的にしか行われたいでしょう。一部の政府は、最も重要なサプライチェーンを確保する以上のことは望んでいません。米国とは異なり、中国経済を意図的に妨害することが台湾の目的ではありません。第二に、中国への依存を続けても問題がないと判断した企業は、コスト増を理由にリショアリングを躊躇しています。取引関係、投資、サプライチェーンは簡単には解消できず、多くの企業にとって中国市場はまだ魅力的です。とはいえ、技術開発の世界的な断片化のプロセスは、中国の成長の可能性にマイナスの影響を与えてでしょう。それがどの程度発生するかは、中国と欧米の地政学的な対立の進展に左右されます。

## #10 地政学的な対立

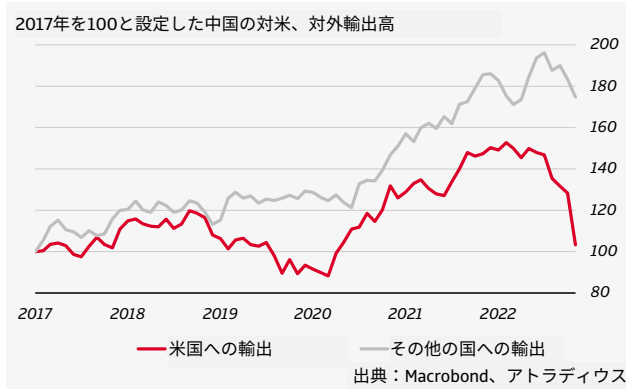
自立とグローバルなサプライチェーンの強靱化（安全性強化）と密接に関係しているのが、4年以上前から続いている米中貿易戦争です。2018年7月、トランプ政権は、中国の不正な貿易慣行や知的財産の盗用疑惑を受けて、関税引き上げなどの貿易制限措置を設けました。バイデン政権は、米国議会の超党派の支持を受け、こうした措置を引き継ぎ、維持しています。貿易戦争の影響を受け、中国の対米輸出のシェアは大幅に低下しています。中国の対外輸出は2017年に入ってから約80%増加しましたが、対米輸出は当時とほぼ同じ水準を保っています。

（フレンドショアリング：トクをするのは誰？） Rabobank Research出版

<sup>10</sup>Kennedy S (2022) 変化のとき - 米中関係の緊迫化に対応する台湾のビジネス戦略・国際問題研究所この調査は2022年7月、ナンシー・ペロシ米下院議長の台湾訪問に先立って実施されました。

す。米国の総輸輸入品に占める中国の割合は、貿易戦争が始まった時の22%から18%に低下しています。

図7 中国の対米輸出は他国に遅れを取っている



最近、貿易戦争はより激しい新たな局面に入りました。米国は、半導体製造や人工知能に関連する米国製技術を含む製品の中国への輸出を制限する規制を発表しました。この規制は、中国が最先端チップなどのハイテク産業を発展させるのを困難にするもので、これを効果的に導入すれば、中国のハイテク業界は大きく後退することになりそうです。輸出規制は中国のサプライチェーンの自立を後押しすることになりますが、米国の技術知識の中国への移転を阻止する制限が今後も続くとしたら、さらに何年も時間を要するでしょう。さらに、世界的な半導体メーカーや他の欧米諸国のチップ機器サプライヤーなど、米国の技術を利用する海外の企業にも規制が適用されます。また、こうした活動をきっかけに、多国籍企業は中国で事業を展開するリスクを再評価することになります。

実際、貿易戦争はその名前以上の範囲に広がっています。自由市場資本主義対国家資本主義、あるいは欧米の指導者の一部が言うように、独裁主義対自由民主主義というシステムの衝突と見ることもできます。しかも、台湾をめぐる緊張は、この1年でさらに高まっています。超大国はどちらも事態をエスカレートさせたいとは思っていませんが、台湾を含め、すべての当事者が納得する永続的な解決策はまったく見えない状況です。

米中間の地政学的な対立、そして中国と他の西側諸国との摩擦は、自由貿易や知識の交換などを含む、国際協力で得られるメリットを無にしています。緊張状態の高まりが技術的なデカップリングにつながった場合、不利な状況に陥るのは欧米諸国よりも中国の方で、中国のGDP成長率が中期的に約0.3%ポイント低下するのに対し、米国やEUは0.1%のポイント未満の低下にとどまりま

す。<sup>11</sup> この違いが生じる大きな理由は、知識移転の影響力の差でしょう。35か国で知識の波及の影響を評価したところ、国内および海外の研究開発（R&D）が生産性向上に大きな影響を与えることが明らかになりました。さらに、国内の研究開発は非常に重要ですが、海外の知識波及は生産性に対する知識の貢献度のほぼ3分の1を占めています。知識波及のパターンを見ると、米国とEUの研究開発は、それ以外の地域のグローバルな生産性向上を推進する上で重要であることがわかります。しかし、米国、欧州、アジア先進国に対する中国の影響力は限定的です。中国は重要なイノベーションセンターではありますが、技術的デカップリングの影響を強く受けるのは（米国やEUではなく）中国の方でしょう。

### 逆効果の政策決定

中国共産党（CPP）の第14次5か年計画の中には、中国は2035年までに「中所得国」になるという記述があります。この目標を達成するには、中国が現在の不安定な成長モデルを見直し、調整することが重要です。現在、そして今後の経済成長にブレーキをかける複数の動向を見る限り、目標の達成は不確実であるという結論しか導き出すことはできません。不動産業界の危機（バブル崩壊）、地方自治体や国有企業の過剰債務などの問題は、ある程度は抑えられているように見えます。高齢化、生産性の伸びの低下、労働力市場のミスマッチ問題など、そのほかにも課題はあります。他の地政学的対立の中で、中国が米国との貿易戦争の渦中に巻き込まれているのは、憂慮すべきことです。その結果、選択した政策は、生産性向上という点に関しては逆効果のように思われます。「中所得国の罠」を回避し、高所得経済の地位に近づくには、これこそが重要視すべき点です。

Bert Burger、主席エコノミスト

[bert.burger@atradius.com](mailto:bert.burger@atradius.com)

+31 20 553 2872

<sup>11</sup> McFee I (2022) 技術的なデカップリングは、真の脱グローバル化の脅威 オックスフォード・エコノミクスの調査要約



このエコノミック・アップデートが貴社にとって有益な情報でしたら、当社のウェブサイト [www.atradius.com](http://www.atradius.com) をぜひご覧ください。国別レポート、業界分析、信用管理に関するアドバイス、最新のビジネスピックアップに関するエッセイなど、世界経済に焦点を当てたアトラディウスの公表資料が数多く掲載されています。

アトラディウスの公式  
アカウントをフォロー



#### 免責事項

本書は情報提供のみを目的とするものであり、いかなる読者に対しても投資助言、法的助言、または特定の取引、投資、もしくは戦略に関する推奨をするものではありません。読者は提供された情報の利用に関し商用または非商用を問わず、必ず独自の独立した判断に依拠するものとします。アトラディウスは、信頼できる情報源から得た情報を本書に掲載するよう最善を尽くしていますが、誤りまたは遺漏、あるいはこの情報の使用に起因して生じる結果に対して一切の責任を負わないものとします。本書に含まれるすべての情報は「現状のまま」提供され完全性、正確性、適時性またはその使用に起因して生じる結果について、明示または黙示を問わず、いかなる保証も伴わないものとします。いかなる場合にも、アトラディウス、その関連するパートナーシップもしくは法人、またはそのパートナー、代理人もしくは従業員は、読者またはその他の者に対して、本書に含まれる情報に依拠した判断もしくは行為、またはいかなる機会の損失、利益の損失、製品の損失、ビジネスの損失もしくは間接的損失、特別もしくは類似のあらゆる種類の損害について、これらの損失もしくは損害の可能性について言及していた場合でも、一切の責任を負わないものとします。

Copyright Atradius N.V. 2023

Atradius N.V.  
David Ricardostraat 1 – 1066 JS Amsterdam  
Postbus 8982 – 1006 JD Amsterdam  
The Netherlands  
電話：+31 20 553 9111

[info@atradius.com](mailto:info@atradius.com)  
[www.atradius.com](http://www.atradius.com)