

(IIMA)

混迷深まる中国経済 — 足元の政策対応と今後の展望

大阪経済大学 福本智之
2025年2月17日

本日本話しすること

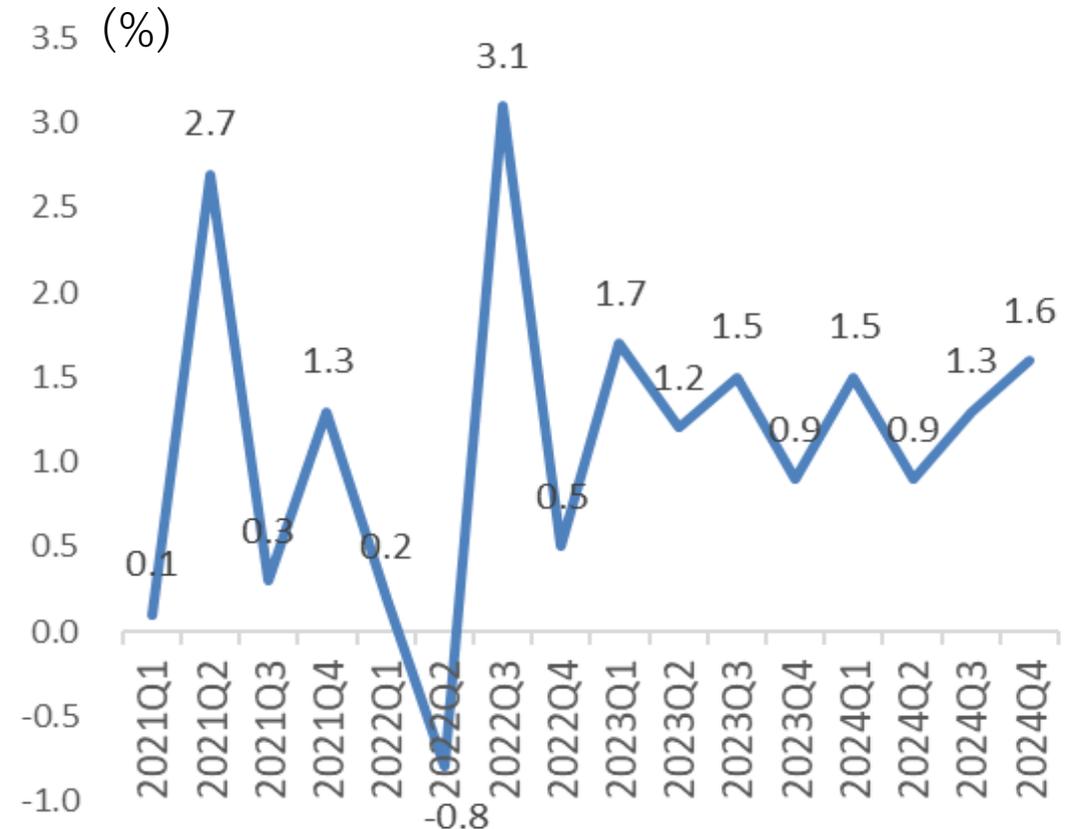
- 短期動向と政策対応
- 中長期見通し
- 不動産の行方
- 米中対立とデリスキング
- 外資企業の中国ビジネスの動向

2024年は外需の伸びにより成長目標を達成したものの、内需、特に消費の弱さは継続

< 経済成長率の需要別寄与度 >

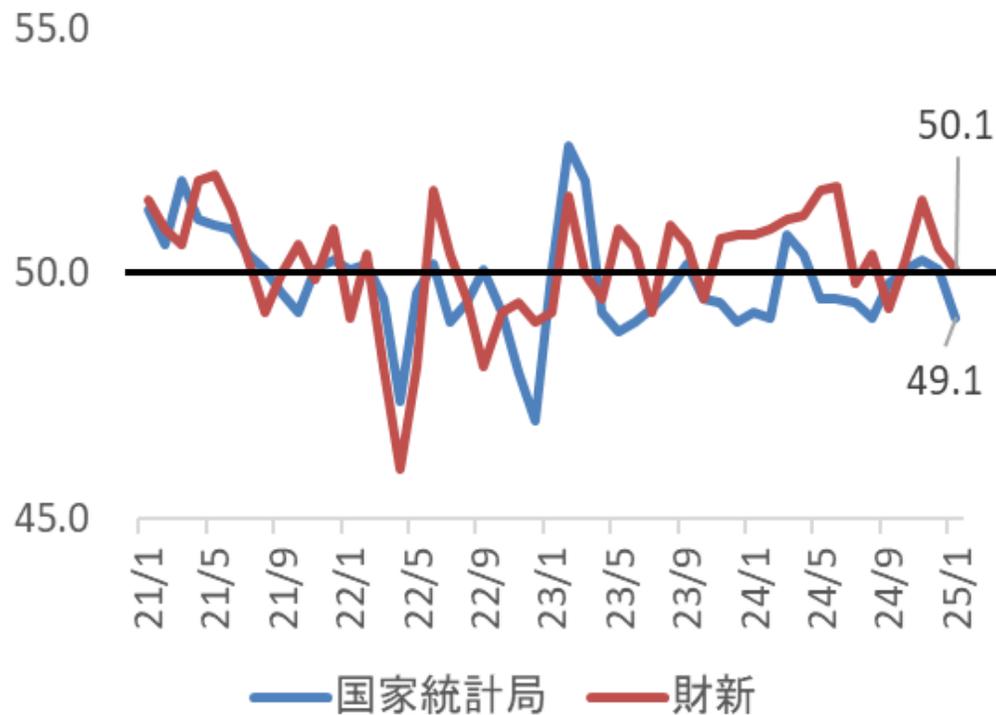
	2023年	2024年				(%)
			Q1	Q2	Q3	
GDP成長率	5.4	5.0	5.3	4.7	4.6	5.4
内需	6.0	3.5	4.5	4.1	2.6	2.9
消費	4.6	2.2	3.9	2.2	1.4	1.6
投資	1.4	1.3	0.6	1.9	1.3	1.3
純輸出	▲ 0.6	1.5	0.8	0.6	2.0	2.5

< GDP季節調整済み前期比 >

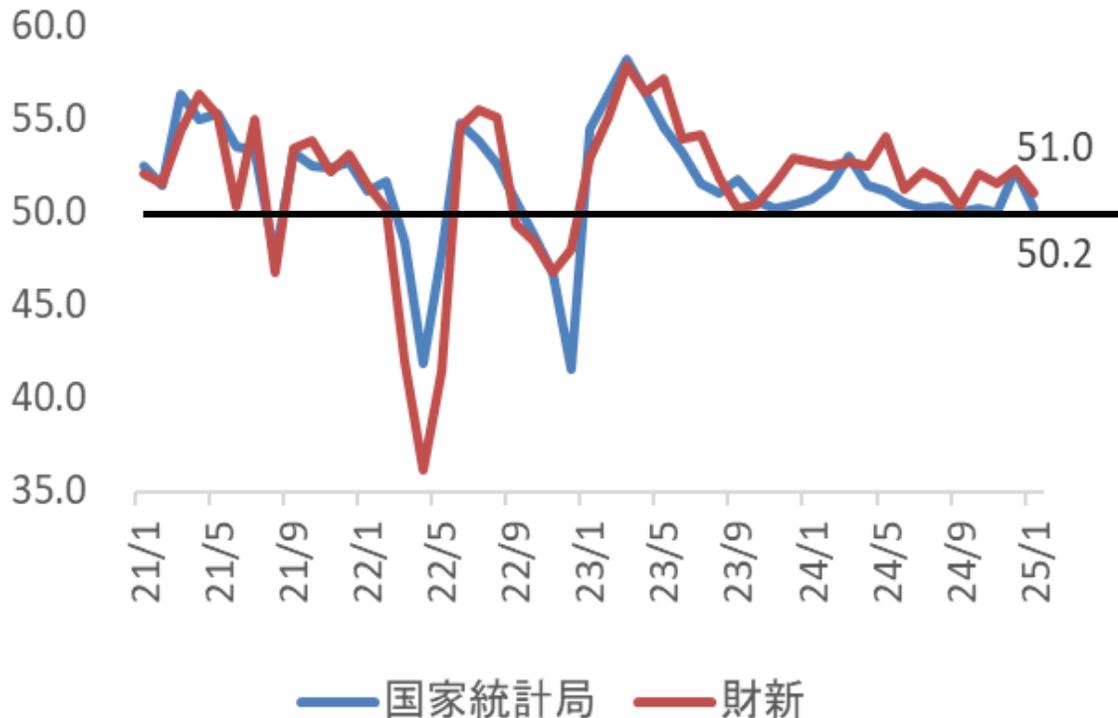


1月の製造業PMIは低下

< 製造業PMI >



< 非製造業PMI >



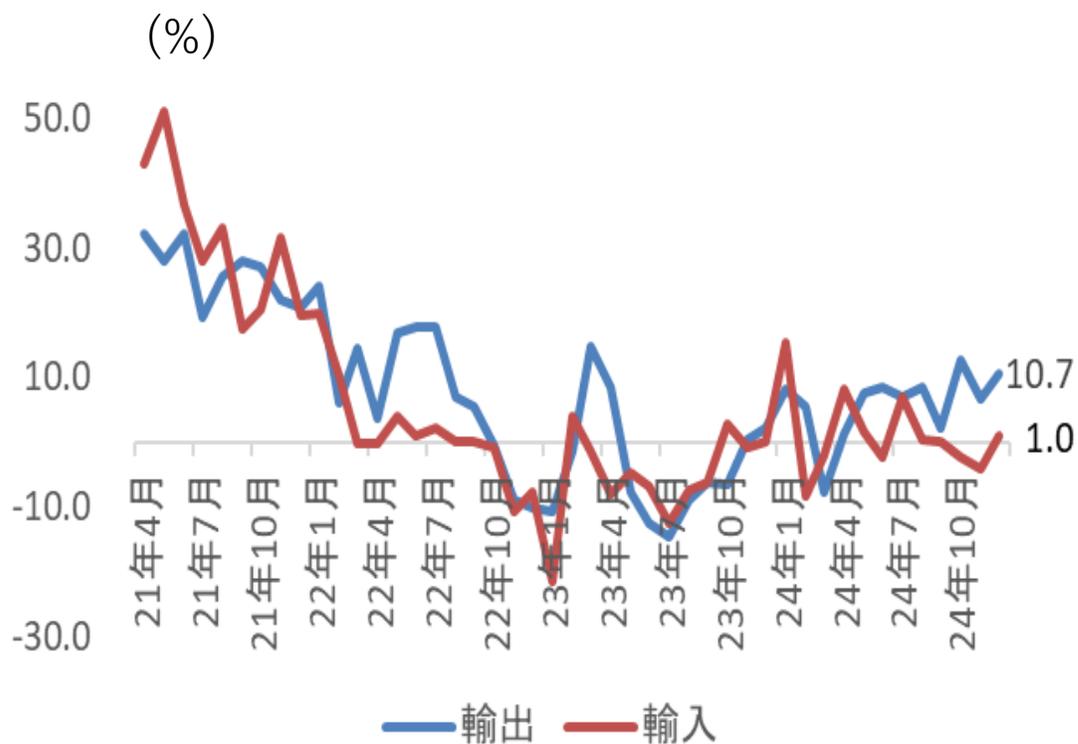
(出所) CEIC

(注) 直近は20245年1月

輸出の伸びは昨年末にかけて高まった。多分にトランプ関税前の駆け込みが押し上げた面がある

< 輸出入（ドル建）前年比 >

< 輸出（ドル建）地域別前年比 >

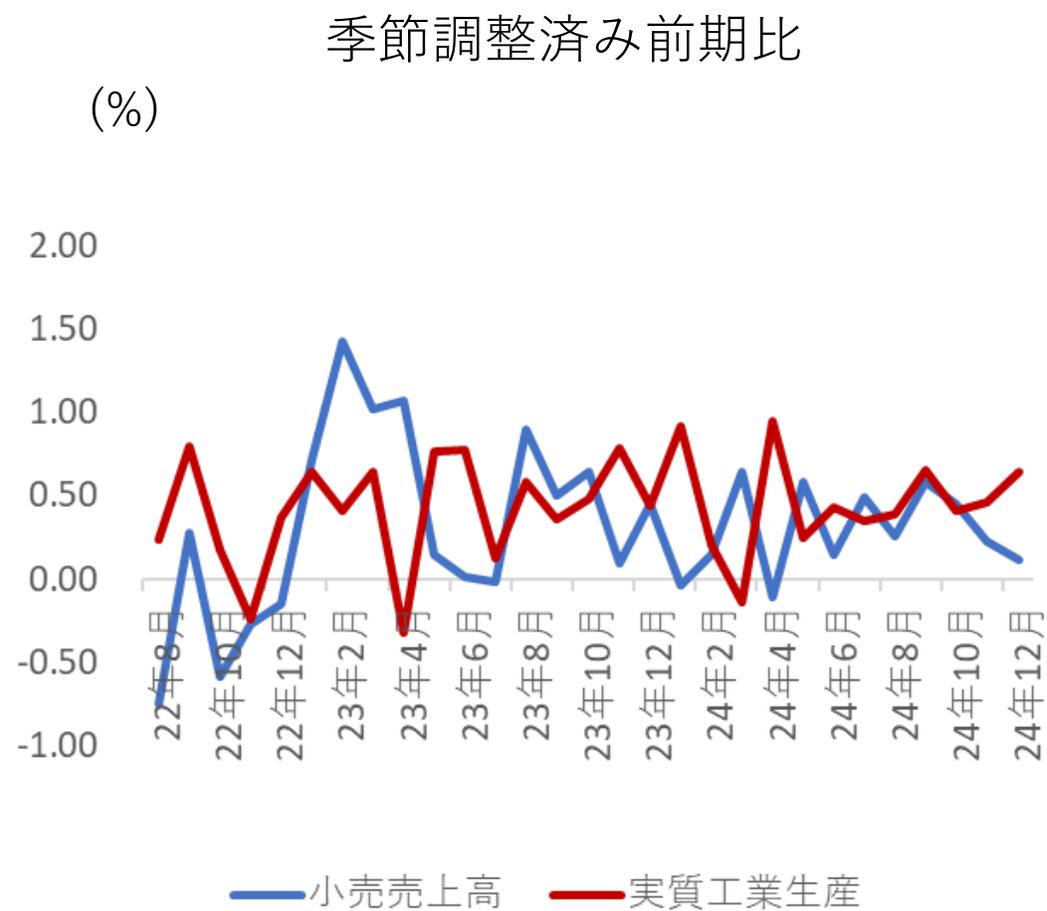
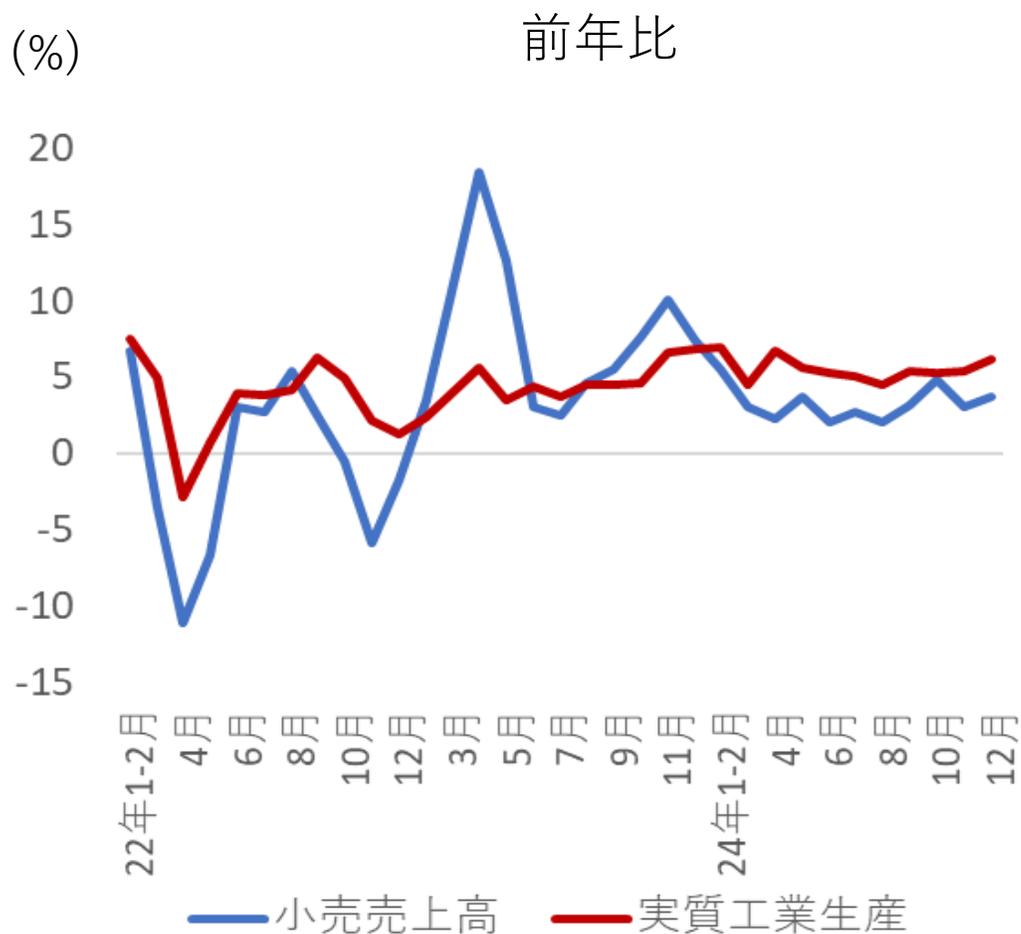


	合計 (100)	アジア (48)	ASEAN				米国 (15)	EU (14)	ラ米 (8)	アフリカ (5)
			ASEAN	日本	韓国	ASEAN				
2017年	7.9	5.2	9.0	6.2	9.7	11.6	9.7	14.9	2.7	
2018年	9.9	8.4	14.4	7.1	5.9	11.3	9.8	13.7	10.7	
2019年	0.5	2.7	12.6	-2.6	2.0	-12.5	4.9	2.1	7.9	
2020年	3.6	0.9	6.8	-0.4	1.4	7.9	-8.8	-0.8	0.9	
2021年	29.6	28.1	26.1	16.3	32.3	27.5	32.6	51.9	29.9	
2022年	5.6	7.8	17.3	4.3	9.2	1.0	8.4	10.5	10.9	
2023年	-4.7	-5.0	-7.7	-8.9	-8.4	-14.0	-10.8	-3.1	5.0	
2024年	5.9	6.7	12.0	-3.5	-1.8	4.9	3.0	13.0	3.5	

(注) 直近は2024年12月、 ()内は2024年のウエイト

耐久消費財買い替え補助金が奏功し、消費は第4四半期幾分持ち直した

<小売売上高と実質工業生産>

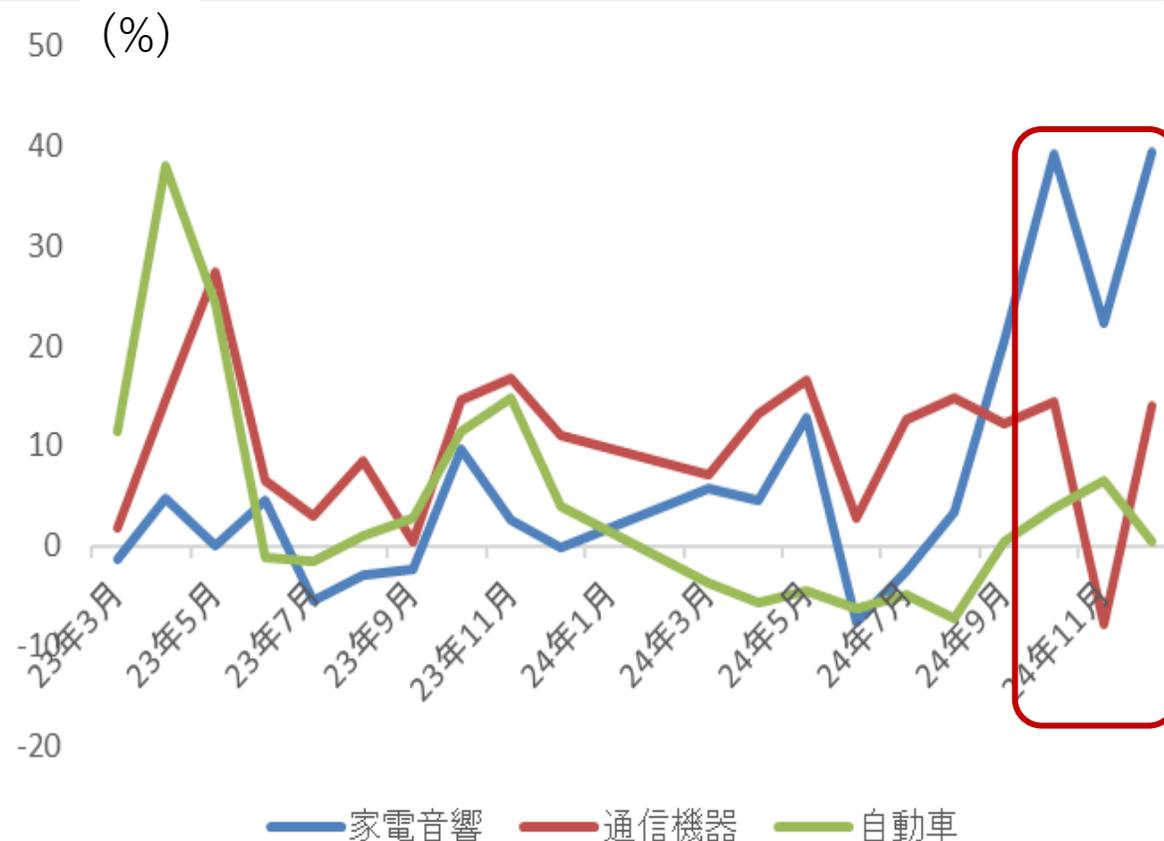
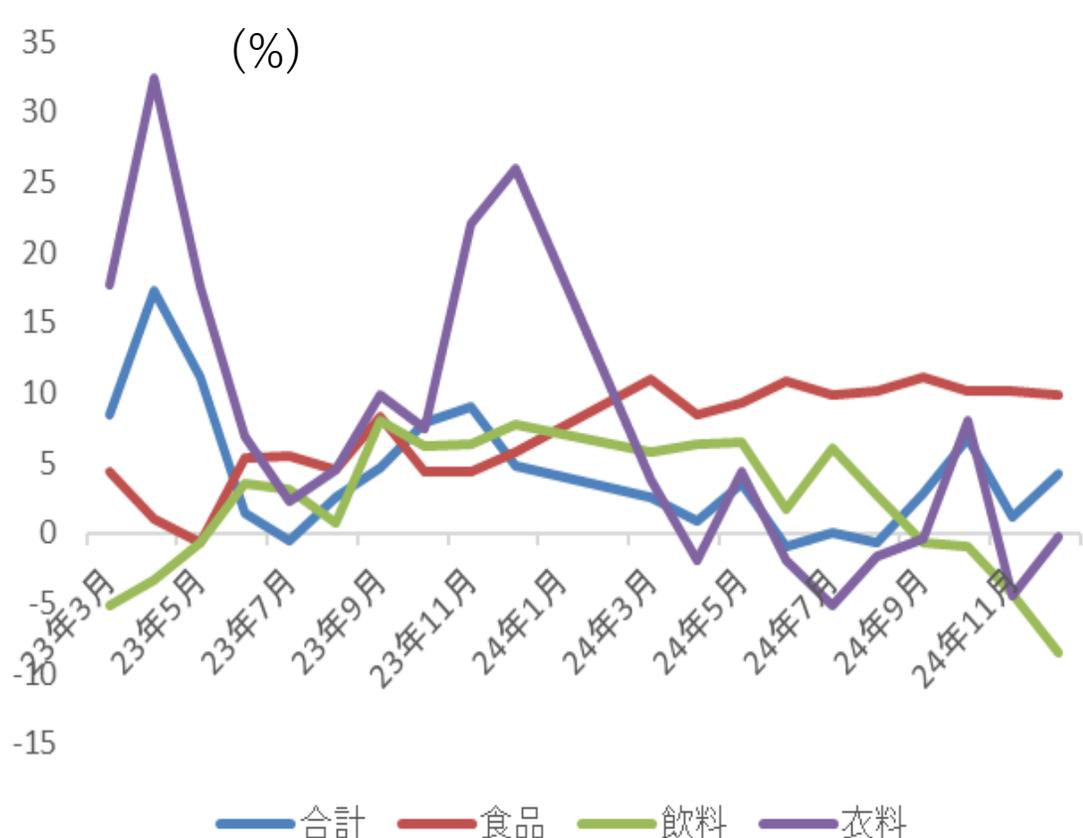


(注) 直近は2024年12月

(出所) CEIC、国家統計局

家電音響・自動車買い替え補助金により伸長

<小売売上高（一定規模以上店舗・商品別、単月前年比）>



(出所) CEIC、国家統計局

(注) 直近は2024年12月

国内乗用車販売は、補助金効果で回復。新エネ車シフトは続く

< 駆動別国内製造乗用車販売台数 >

< 駆動別国内製造乗用車販売台数前年比 > (%)

(万台)

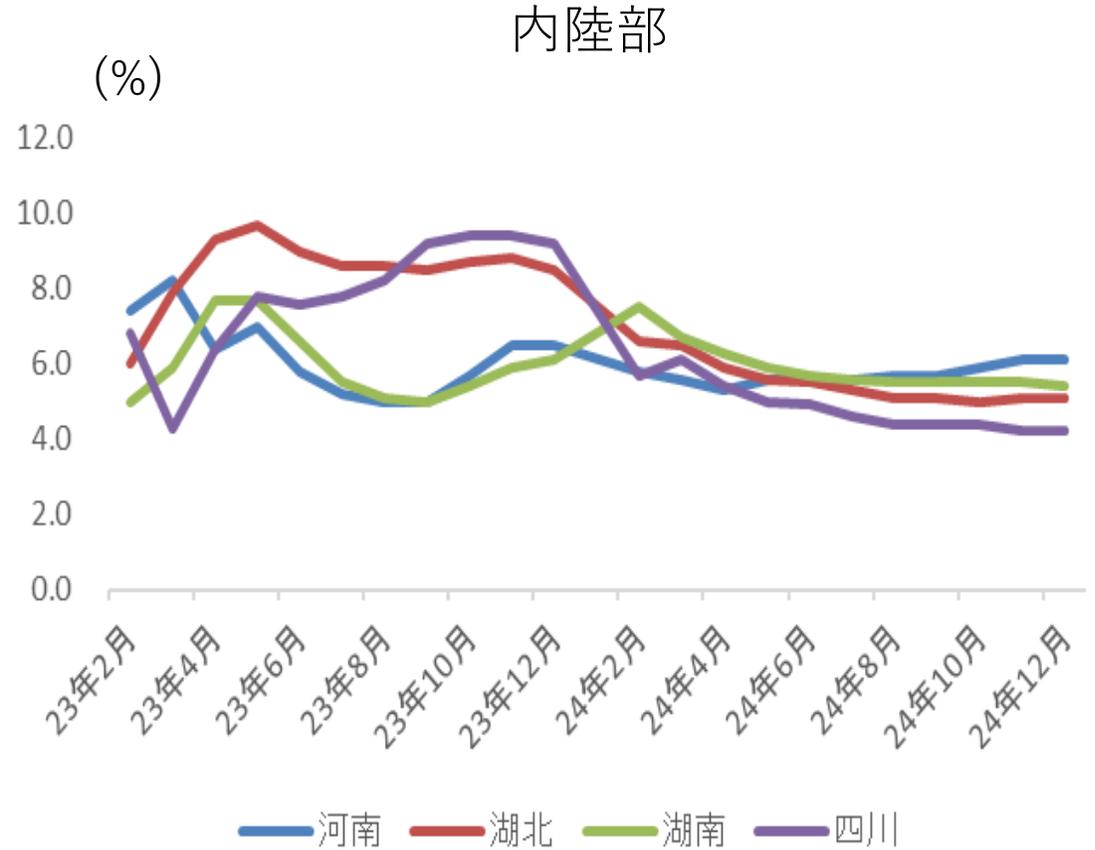
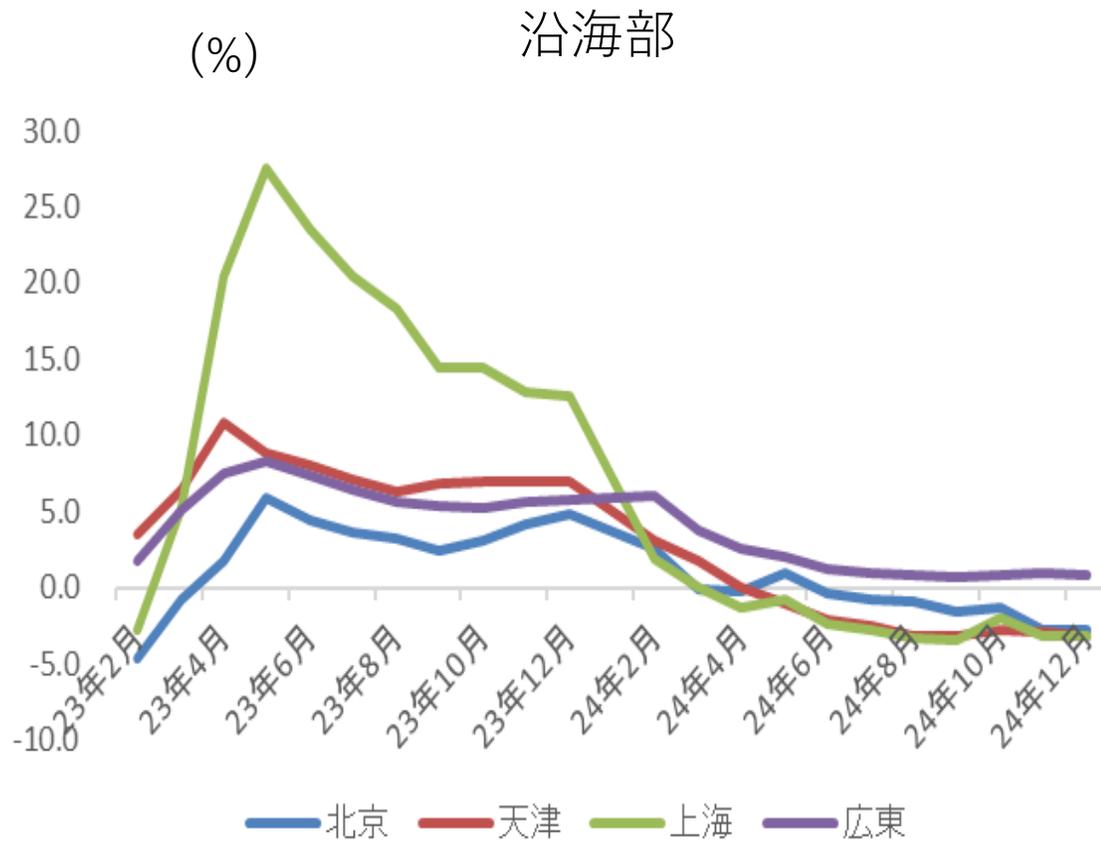
	乗用車計	ガソリン	HEV	PHEV	EV	その他
2015	2,111	2,053	1	6	12	39
2016	2,429	2,350	5	8	26	40
2017	2,474	2,359	12	11	47	45
2018	2,367	2,203	19	26	79	39
2019	2,143	1,983	20	22	83	35
2020	2,014	1,851	25	24	96	17
2021	2,147	1,744	58	60	272	12
2022	2,355	1,610	81	151	502	11
2023	2,601	1,606	80	277	623	15
2024	2,755	1,423	90	511	717	14

	乗用車計	ガソリン	HEV	PHEV	EV	その他
23年12月	23.3	9.0	33.4	93.0	34.5	44.6
24年1月	44.0	33.0	6.8	134.9	52.8	16.3
24年2月	-19.4	-23.7	-22.2	22.1	-23.5	-1.7
24年3月	10.9	-0.1	20.5	94.7	13.3	-27.9
24年4月	10.5	-0.7	-0.2	99.1	7.6	10.5
24年5月	1.2	-15.9	15.6	90.8	9.2	-7.2
24年6月	-2.3	-20.4	8.7	87.2	6.1	-26.3
24年7月	-5.1	-25.0	16.8	82.8	1.7	-17.9
24年8月	-4.0	-24.8	1.8	81.6	7.9	11.2
24年9月	1.5	-22.1	2.0	85.3	24.4	-8.4
24年10月	10.7	-13.8	12.4	90.7	30.3	-2.3
24年11月	15.2	-7.3	50.7	87.7	29.5	13.7
24年12月	11.7	-5.3	19.9	69.6	17.9	22.7

(出所) CEIC、中国自動車工業協会を基に作成

沿海部の北京・上海等は小売売上高が前年割れ。 内陸部は同5%程度増加

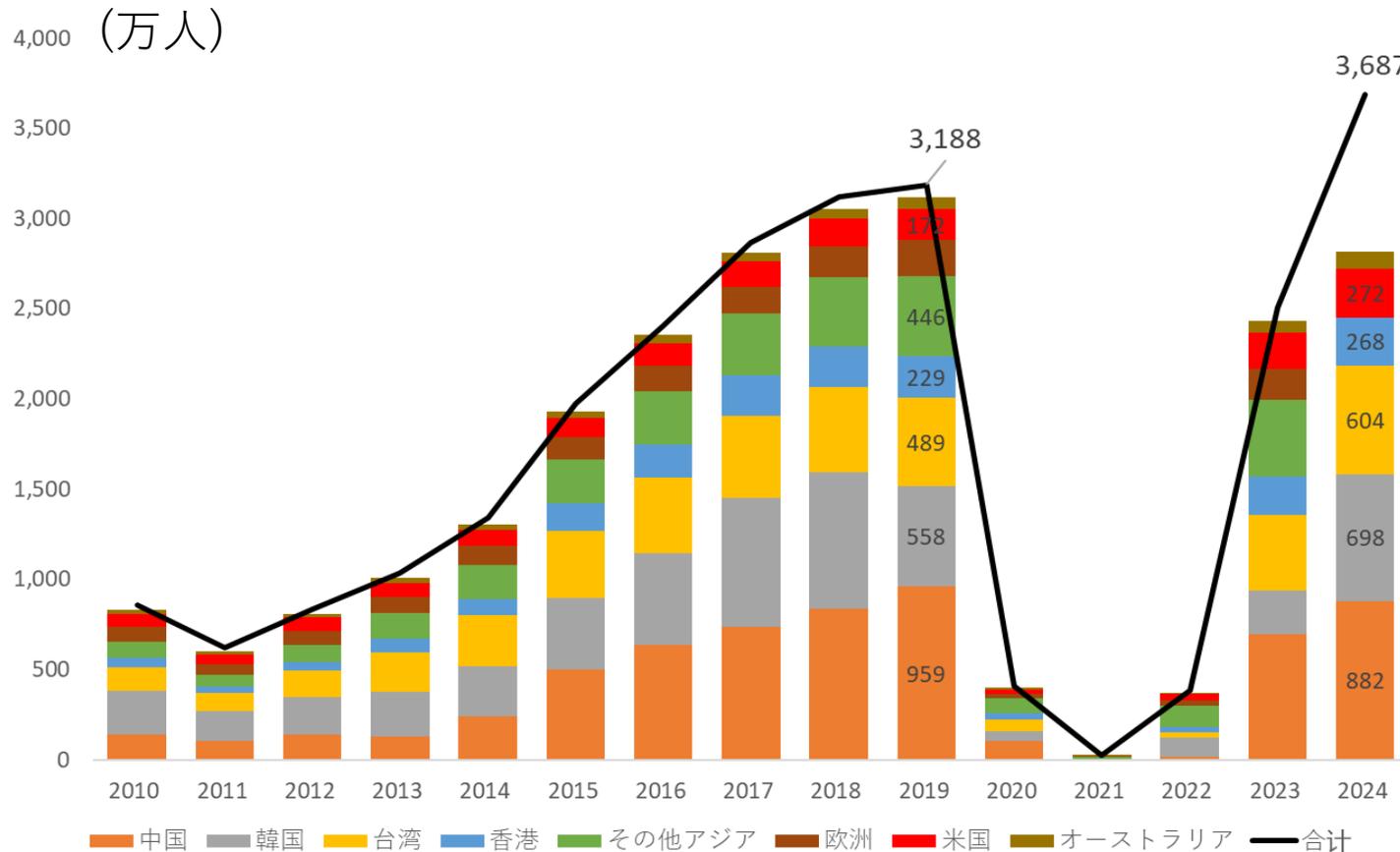
<小売売上高年初来累計前年比>



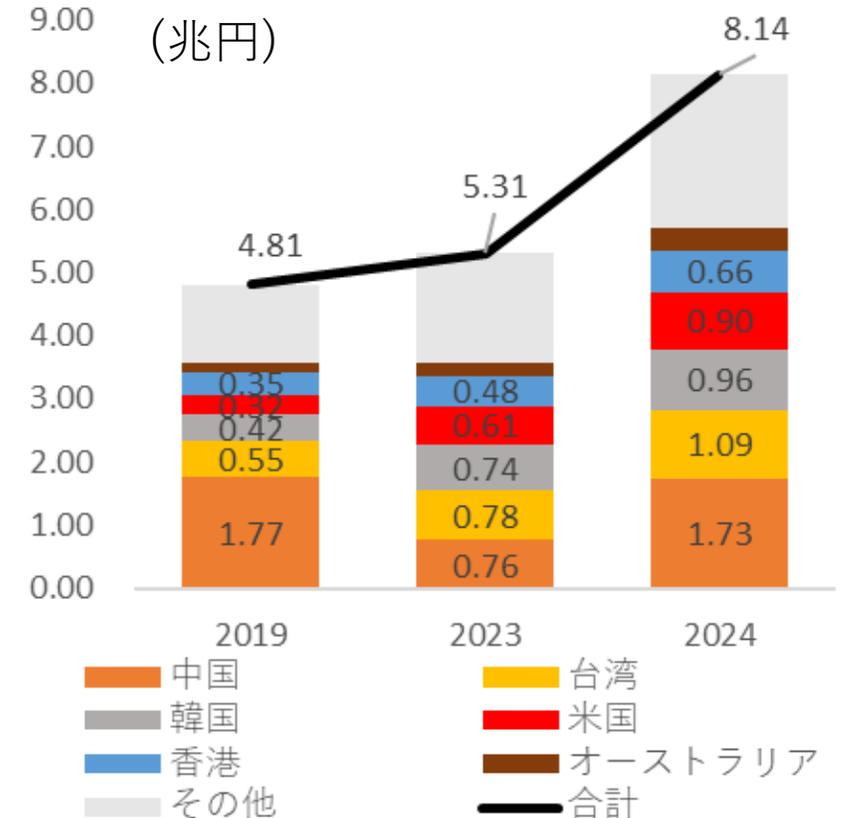
(注) 直近は2024年12月
(出所) CEIC、国家統計局

中国から日本への訪問者数は、着実に回復。2025年はコロナ前を上回ることがほぼ確実

<日本の外国人訪問者数>

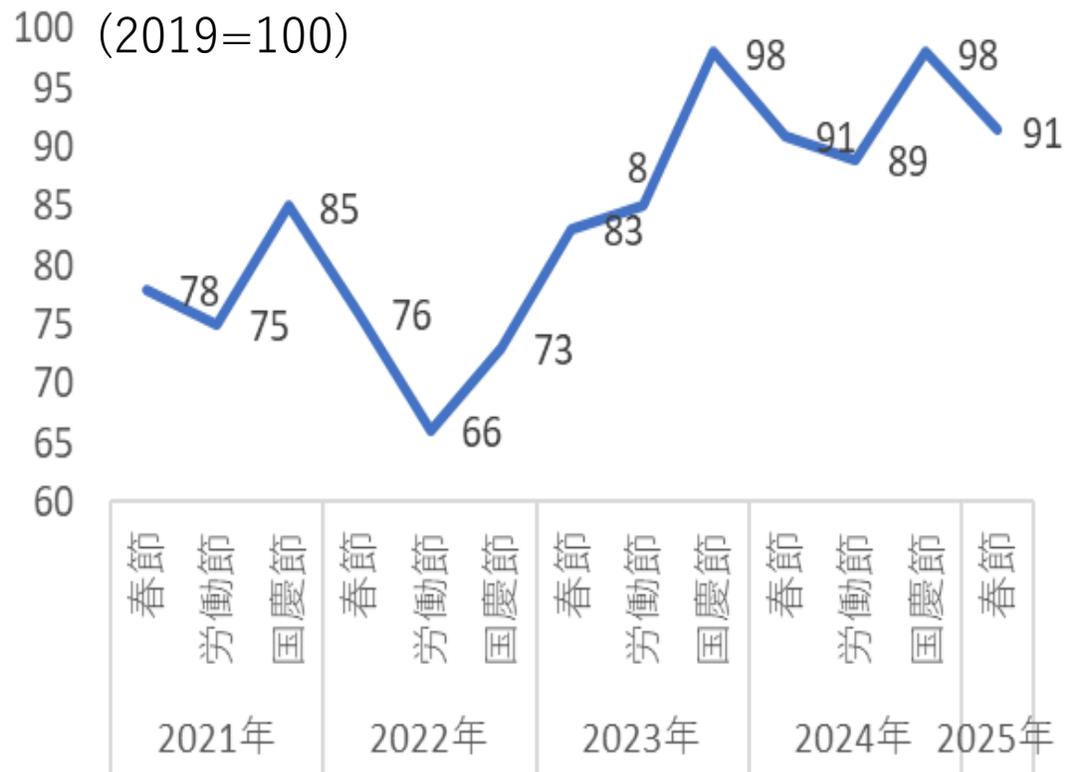
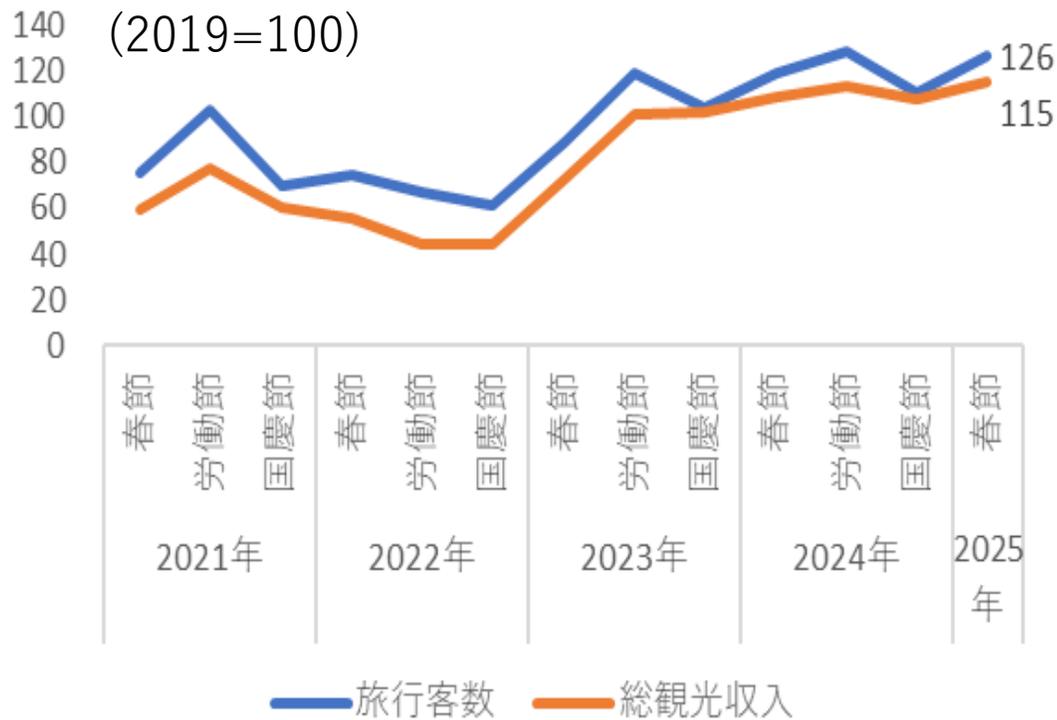


<日本の外国人訪問者消費額>



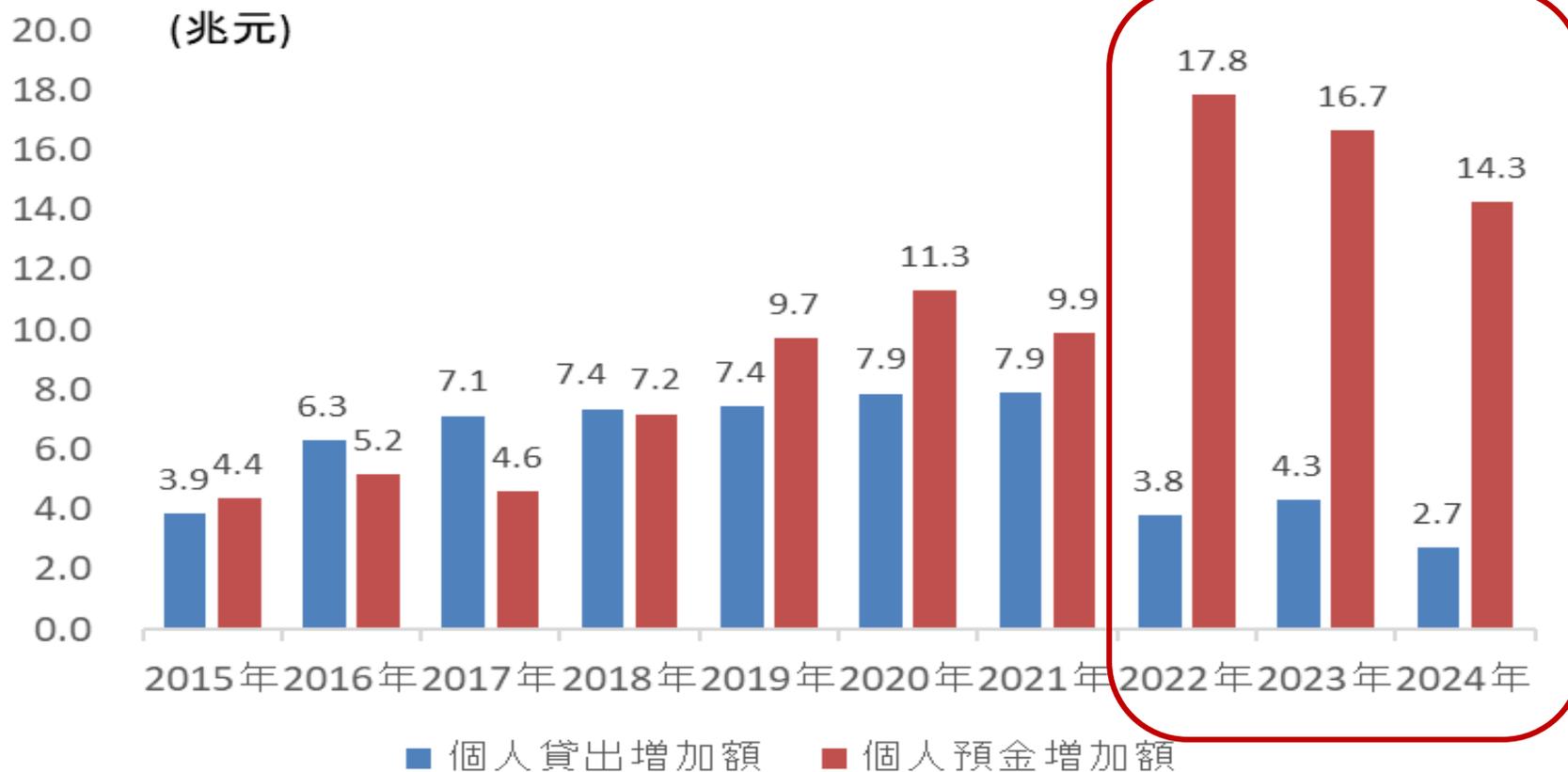
春節 8 日間の全国国内旅行者数は前年同期比+5.9%増の延べ5.01億人（2019年同期比+26%）。ただし、客単価は2019年を下回る。期間中の小売売上高は、前年比+10.8%増。

< 大型連休の旅行客数、観光収入 >



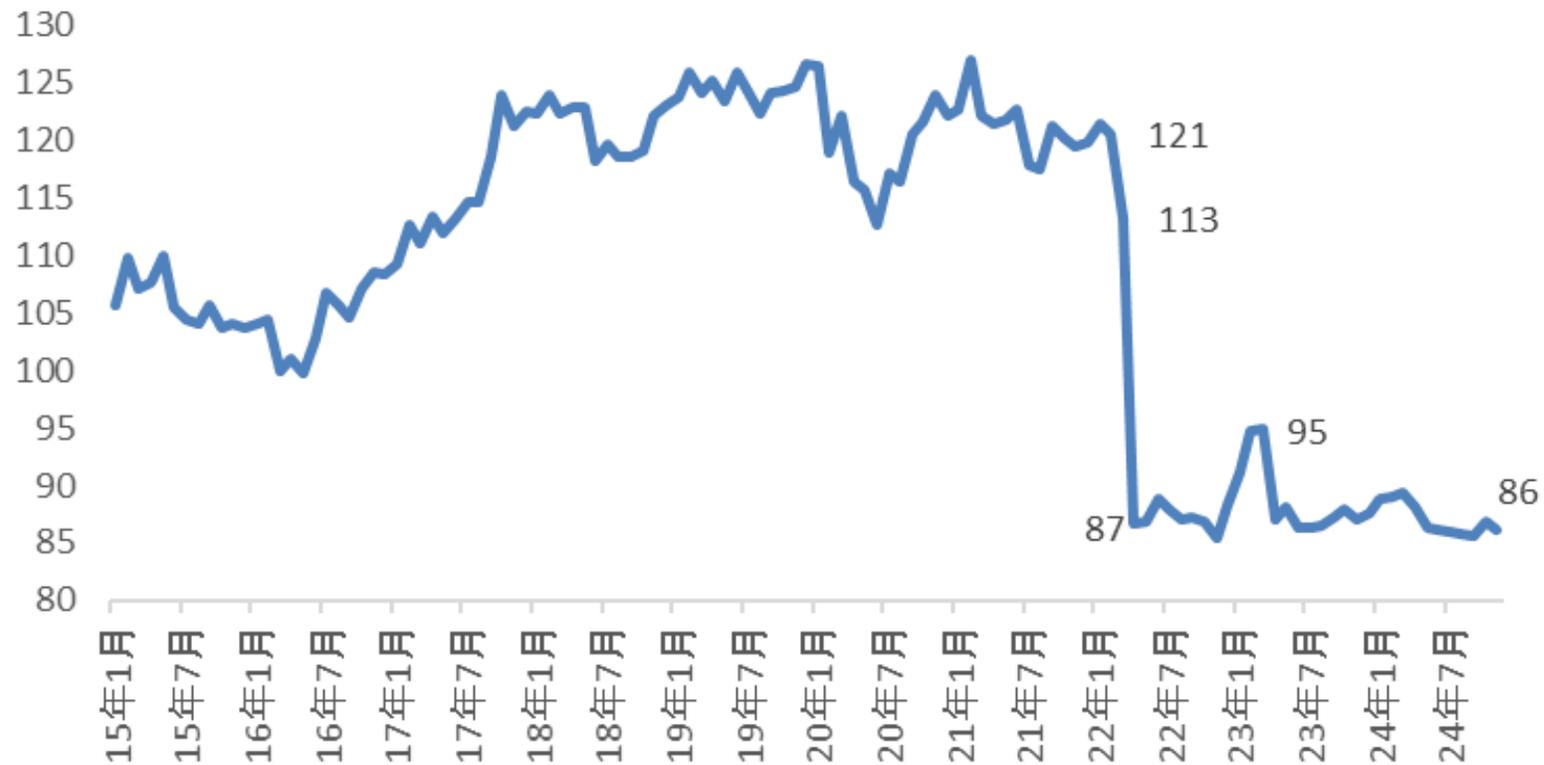
個人預金の増加ペースは今年入り後幾分鈍化したものの、個人借入のペースは鈍化

<個人貸出・預金年間増加額>



2022年4月の上海ロックダウンにより消費者コンフィデンス指数は大きく落ち込み、その後も低迷

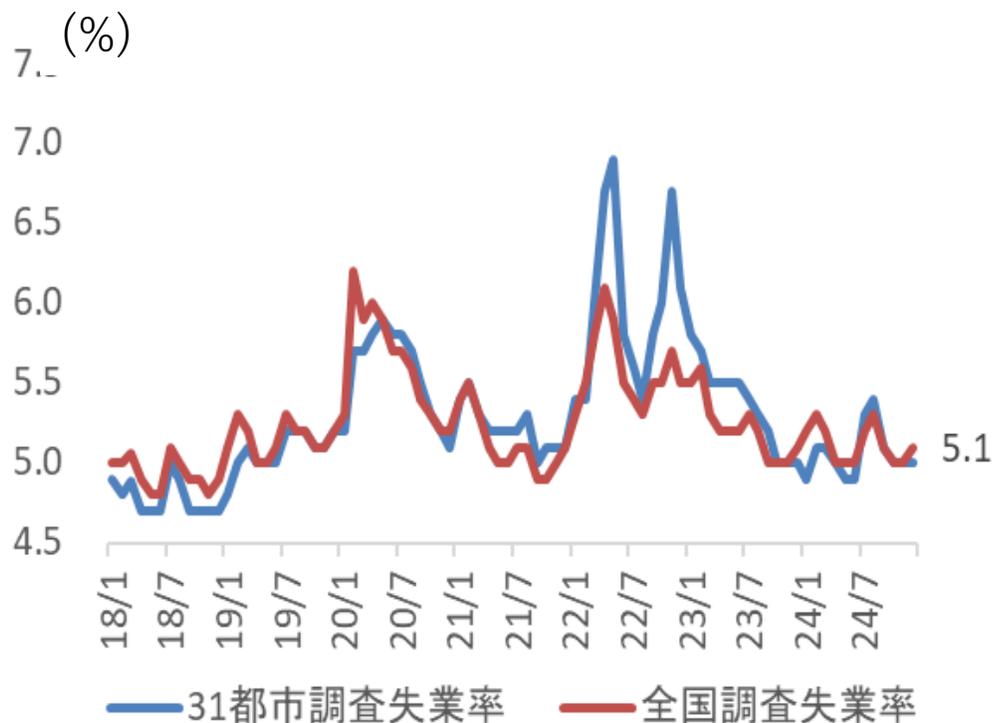
< 国家統計局消費者コンフィデンス指数 >



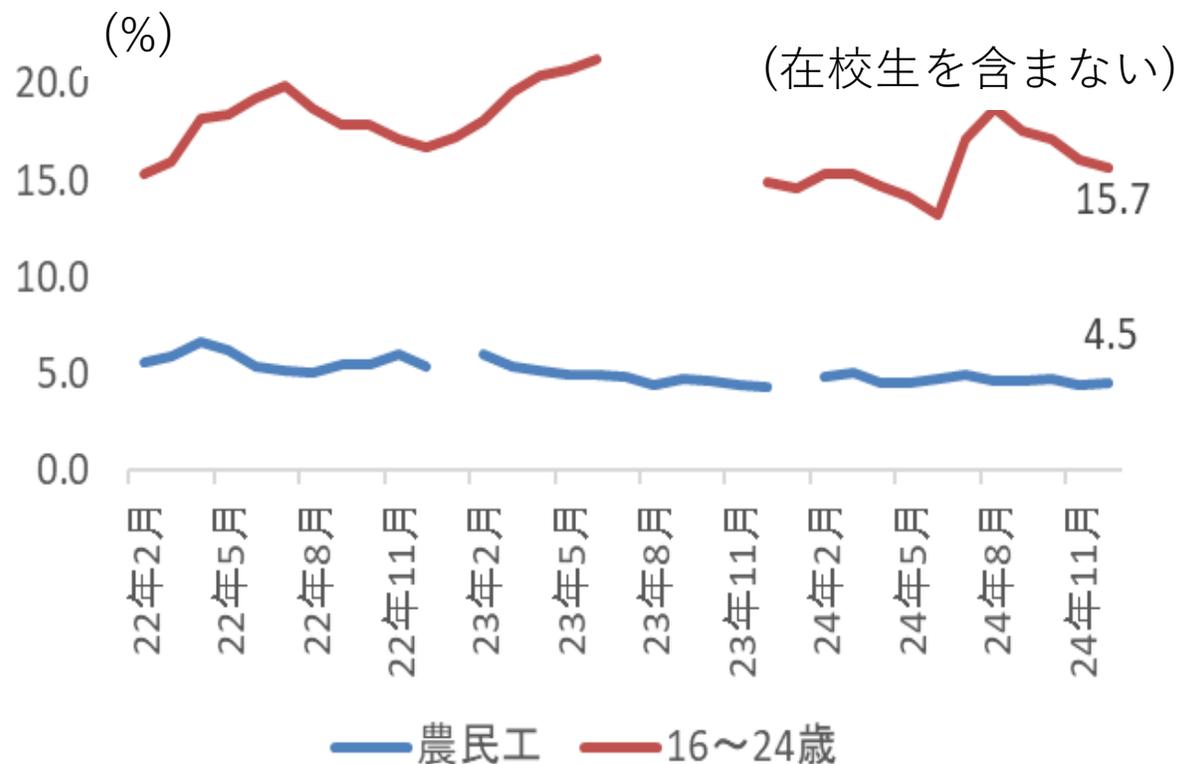
(出所) CEIC、国家統計局

全体としての失業率は5.0%。サービス業の回復に伴い、農民工の失業率は低位安定（ただし、農村に戻った人口も）

< 調査失業率 >



< カテゴリ別調査失業率 >

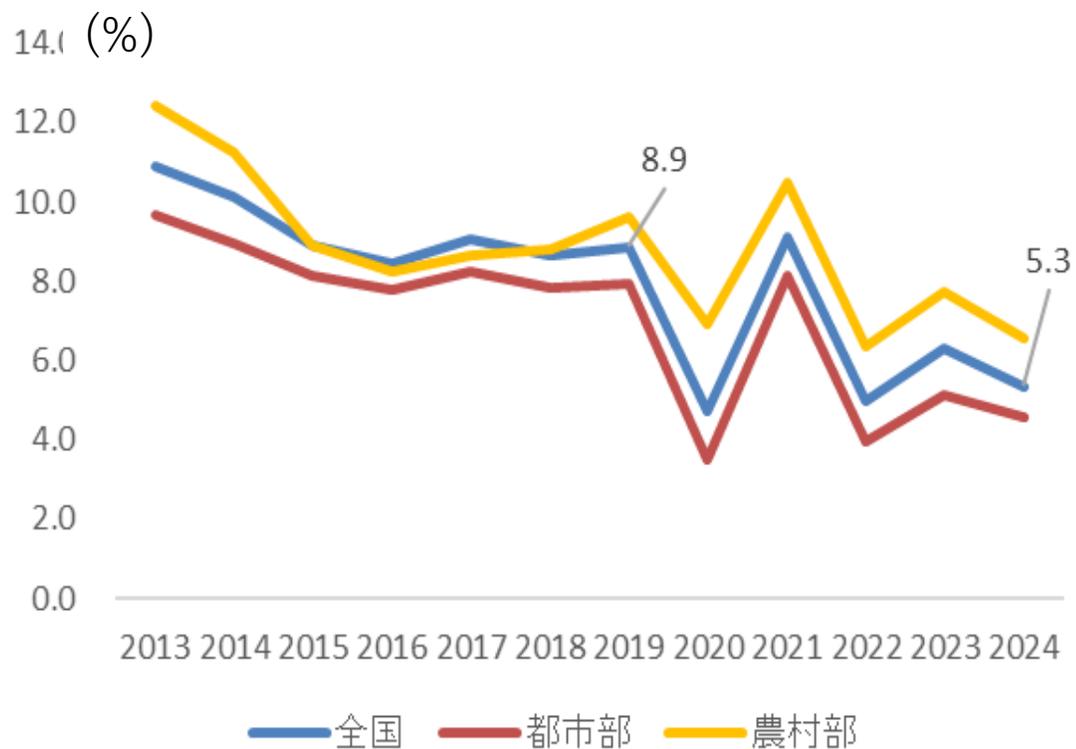


(注) 直近は2024年12月

(出所) CEIC、国家統計局

名目可処分所得の伸び、家計の所得へのコンフィデンスとも、コロナ前を下回る

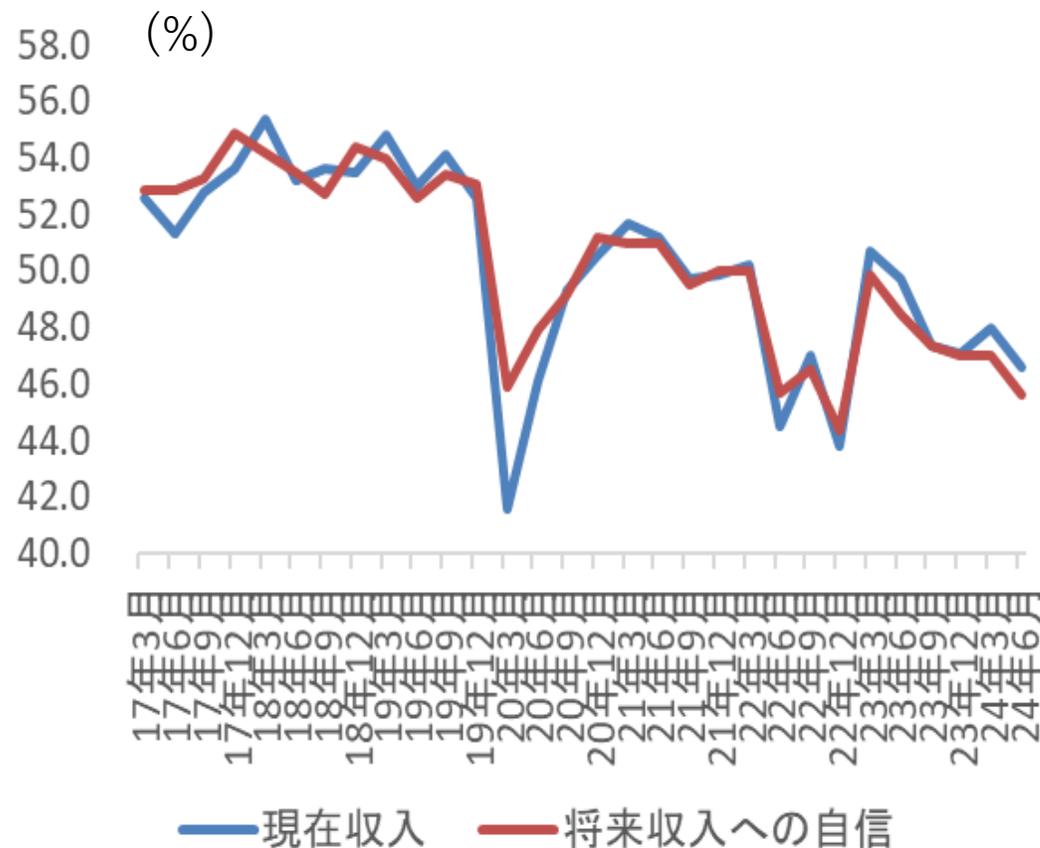
<家計調査：可処分所得前年比>



(注) 直近は2024年

(出所) CEIC、国家統計局、中国人民銀行

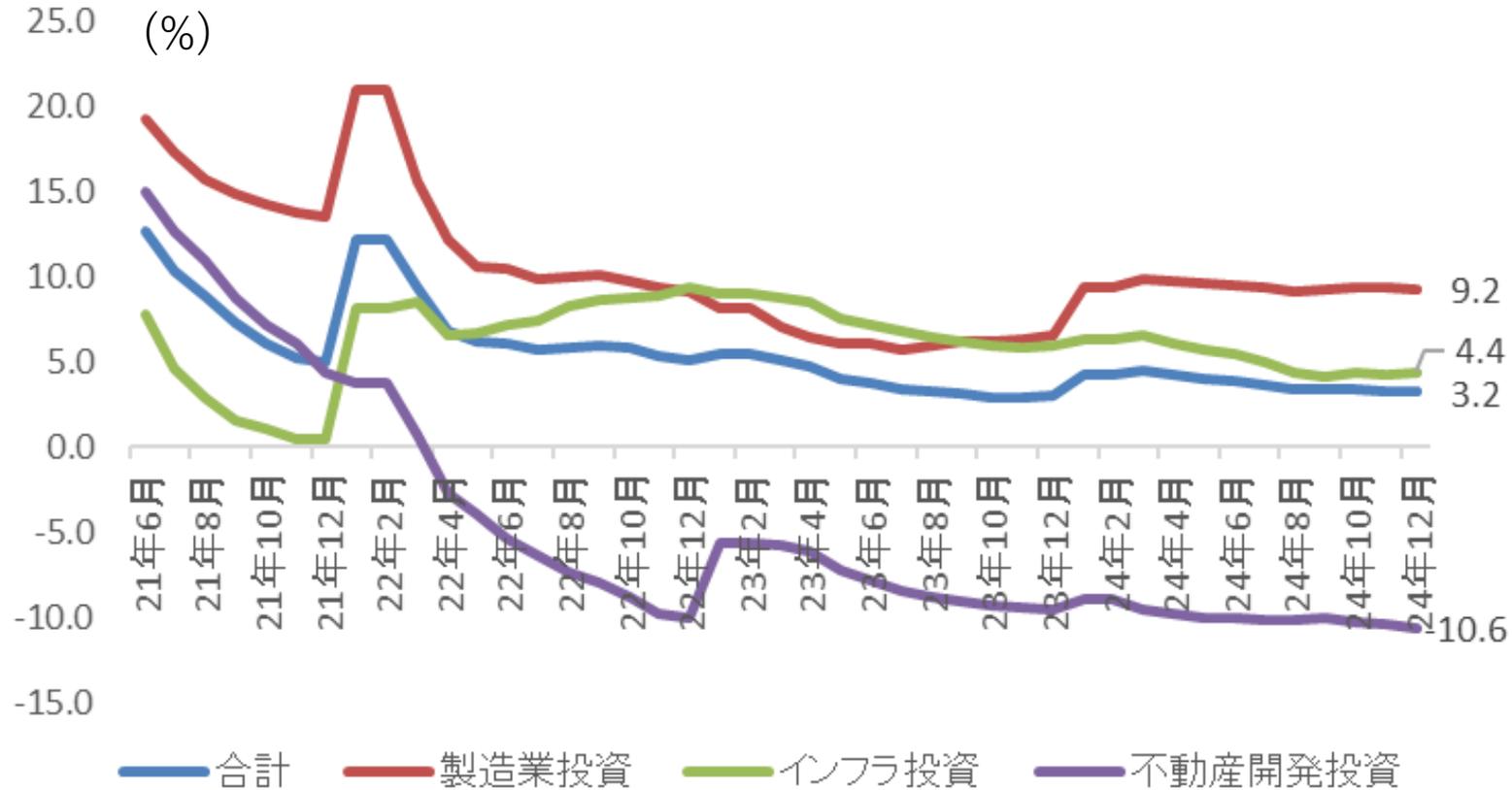
<中国人民銀行家計調査>



(注) 直近は2024年6月

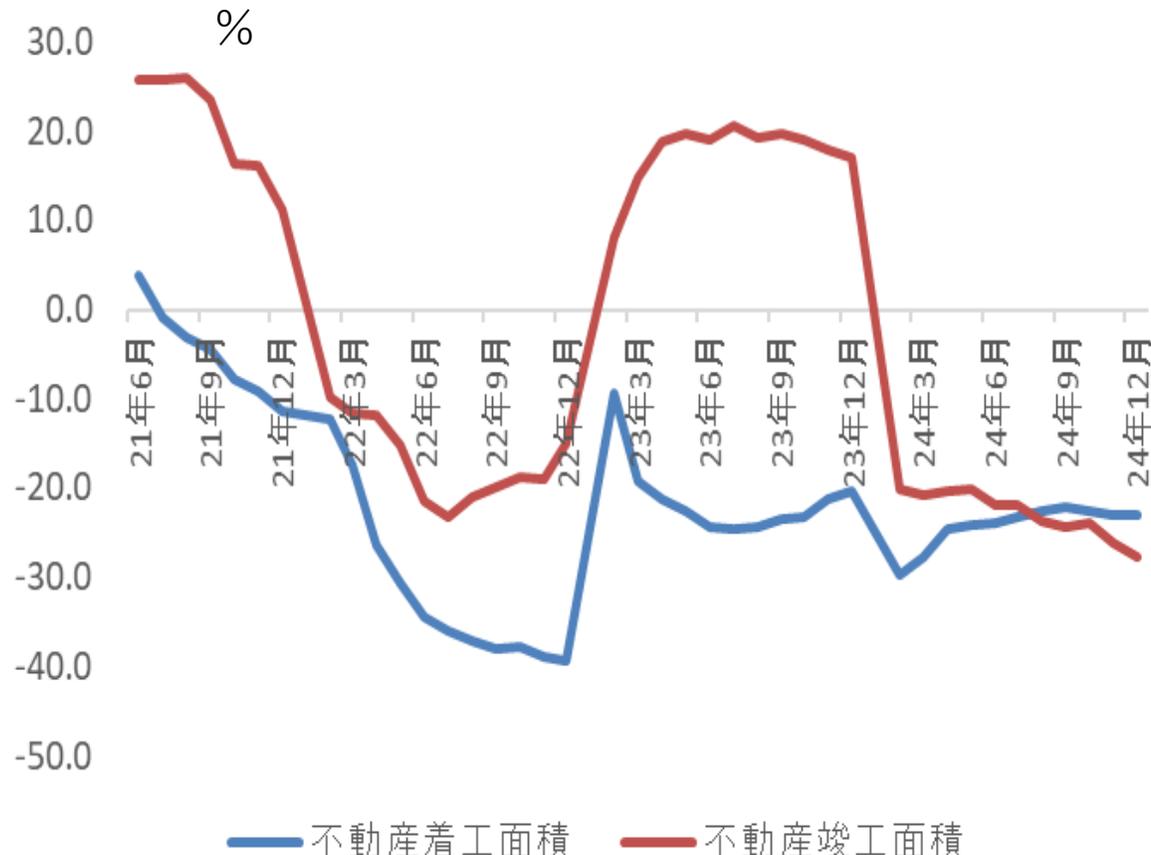
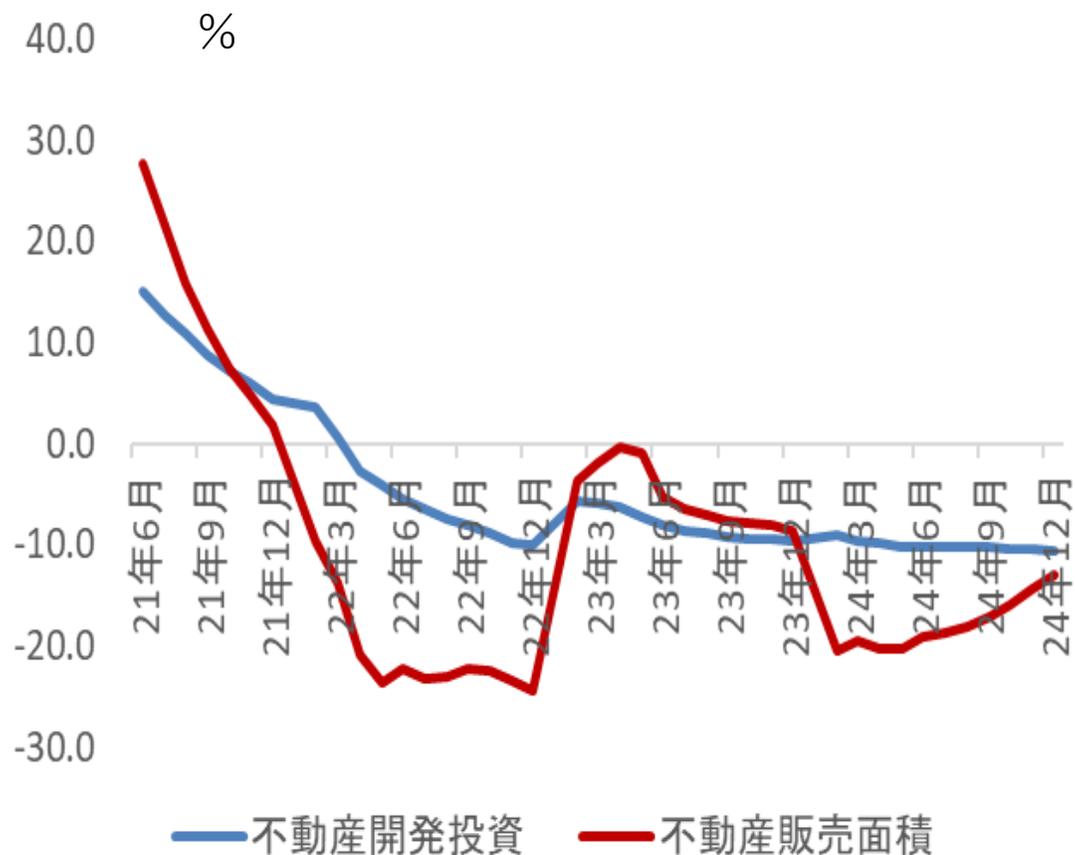
固定資産投資は、不動産はマイナス幅拡大の一方で、製造業投資の堅調さが目立つ。インフラ投資は鈍化が一服

<固定資産投資（業種別）年初来累計前年比>



年初来累計前年比で見れば、引き続き不調が続く

＜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＞

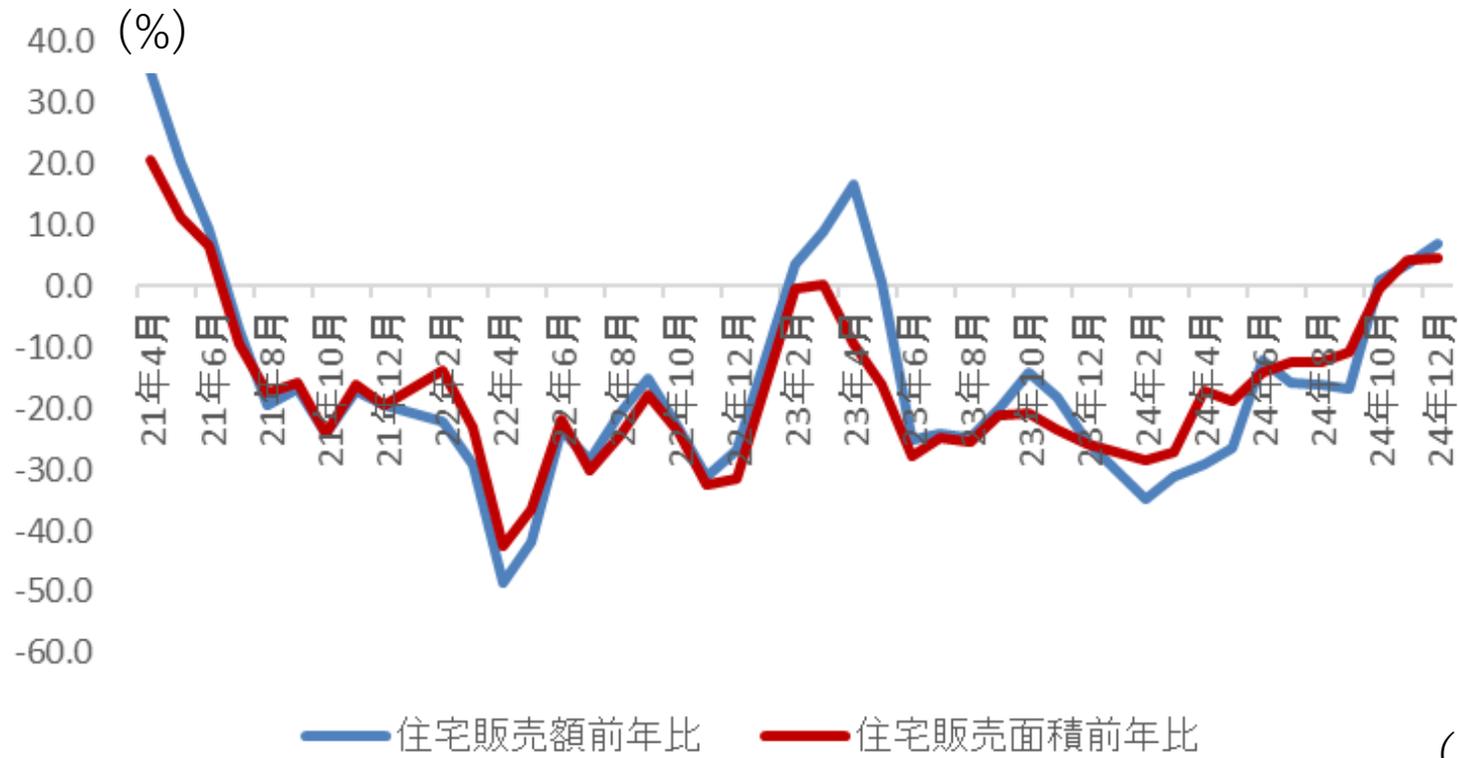


(注) 直近は2024年12月

(出所) 国家統計局

足元の住宅販売額、販売面積は一時持ち直しているが、持続性には疑問

< 商品住宅販売額・面積前年比（単月計算） >

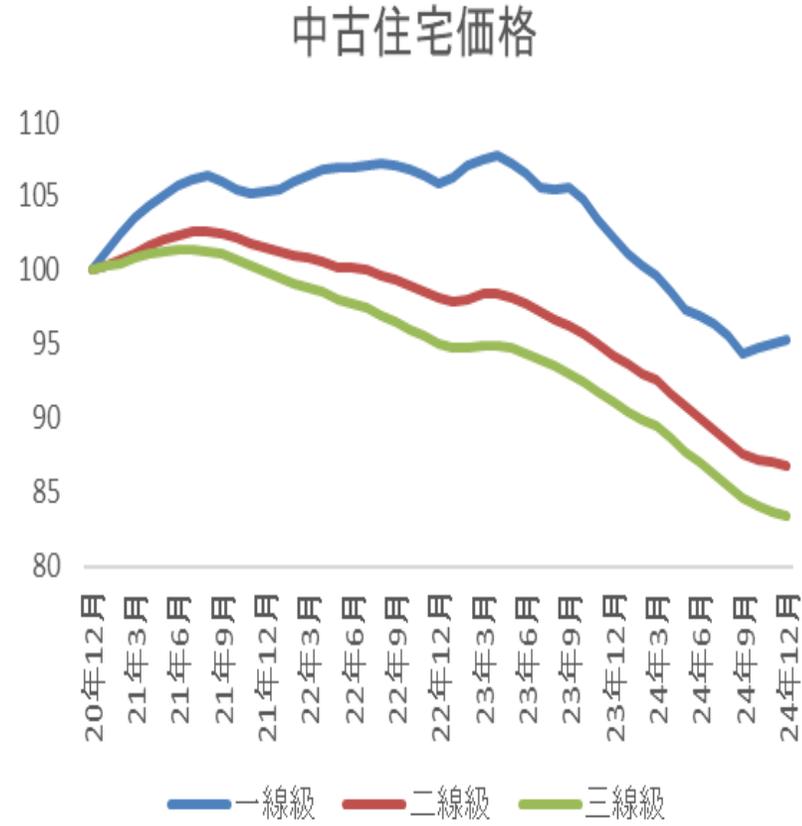
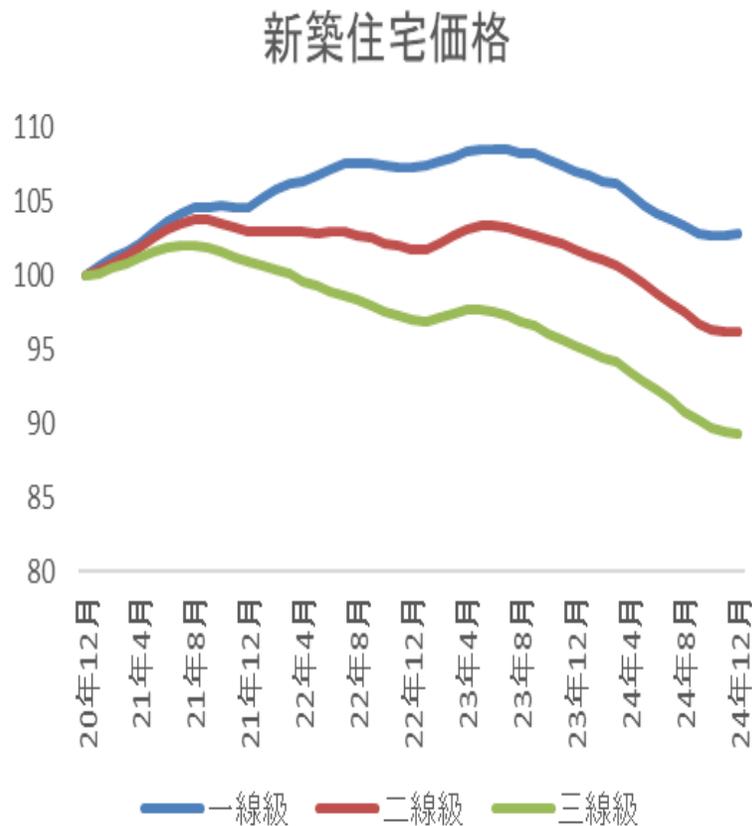
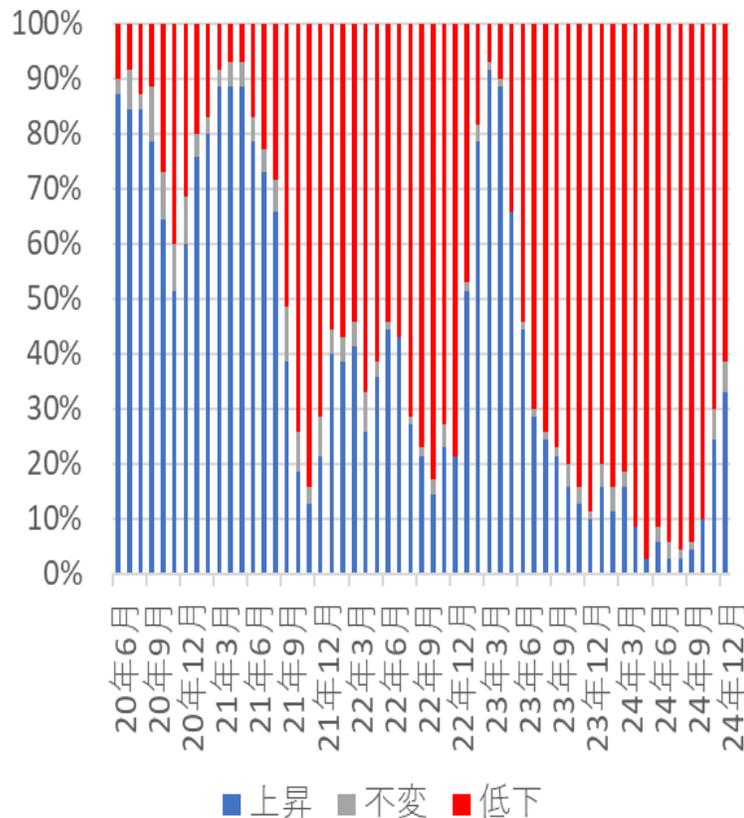


(注) 直近は2024年12月

10月以降は、1線級の住宅価格が幾分反転

< 70都市新築住宅価格 >

< 70都市住宅価格(2020年12月=100) >

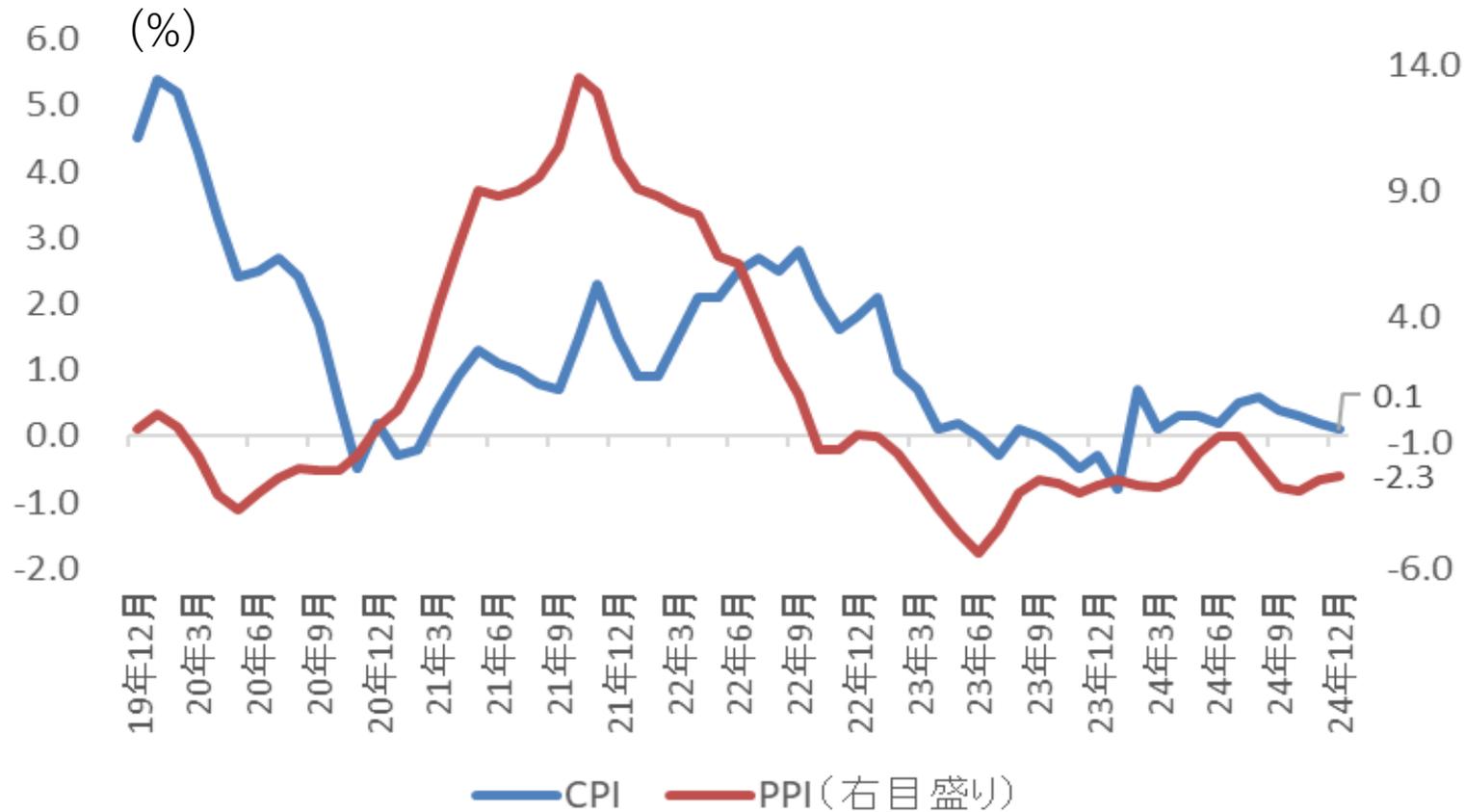


(注) 直近は2024年12月

(出所) 国家統計局、CEICを基に講演者作成

コロナ以降の供給重視の政策に加え、最終需要の弱さを背景に物価が弱い状況が続く

<CPI、PPI前年比の推移>

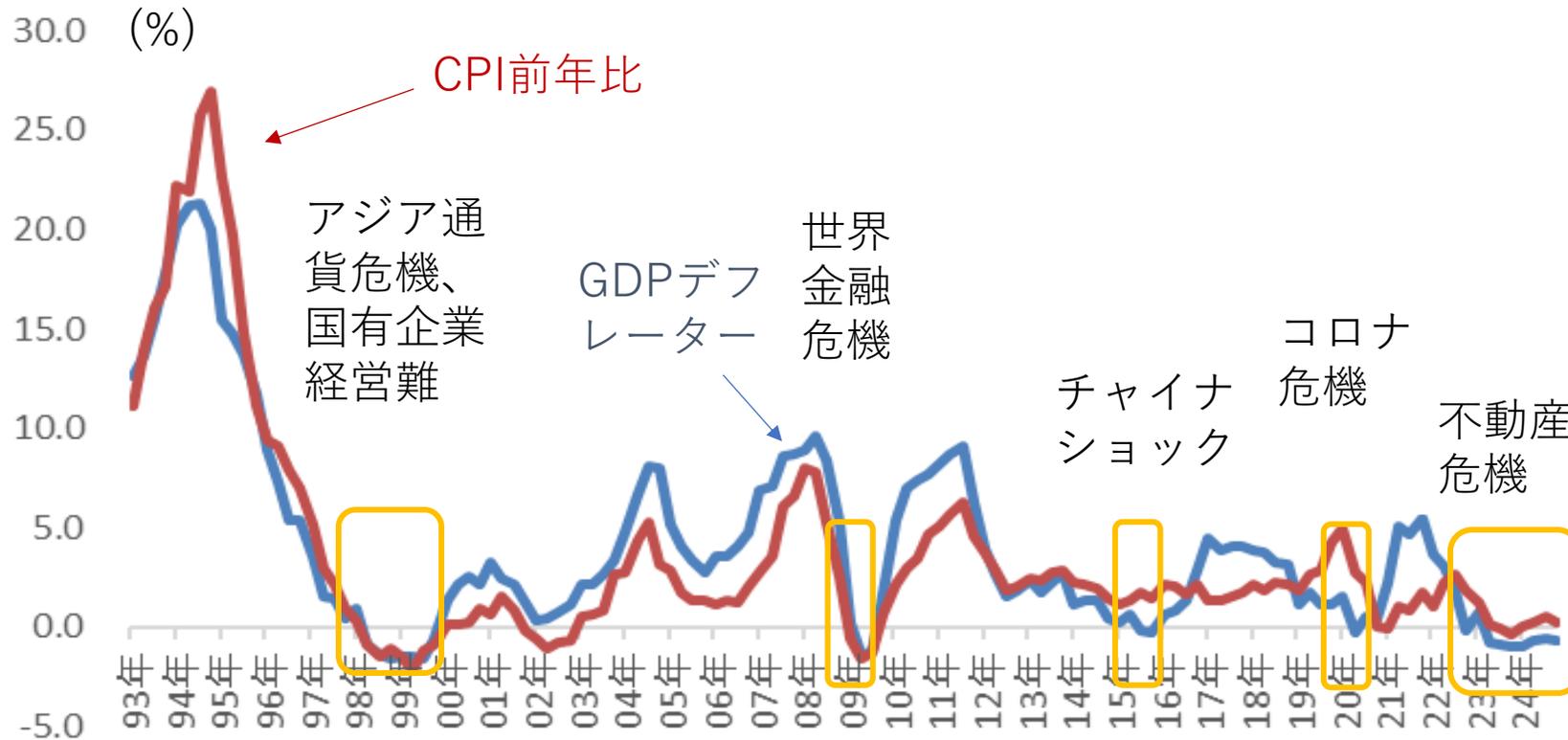


(出所) CEIC、国家統計局

(注) 直近は2024年12月

GDPデフレーターは7四半期連続でマイナス

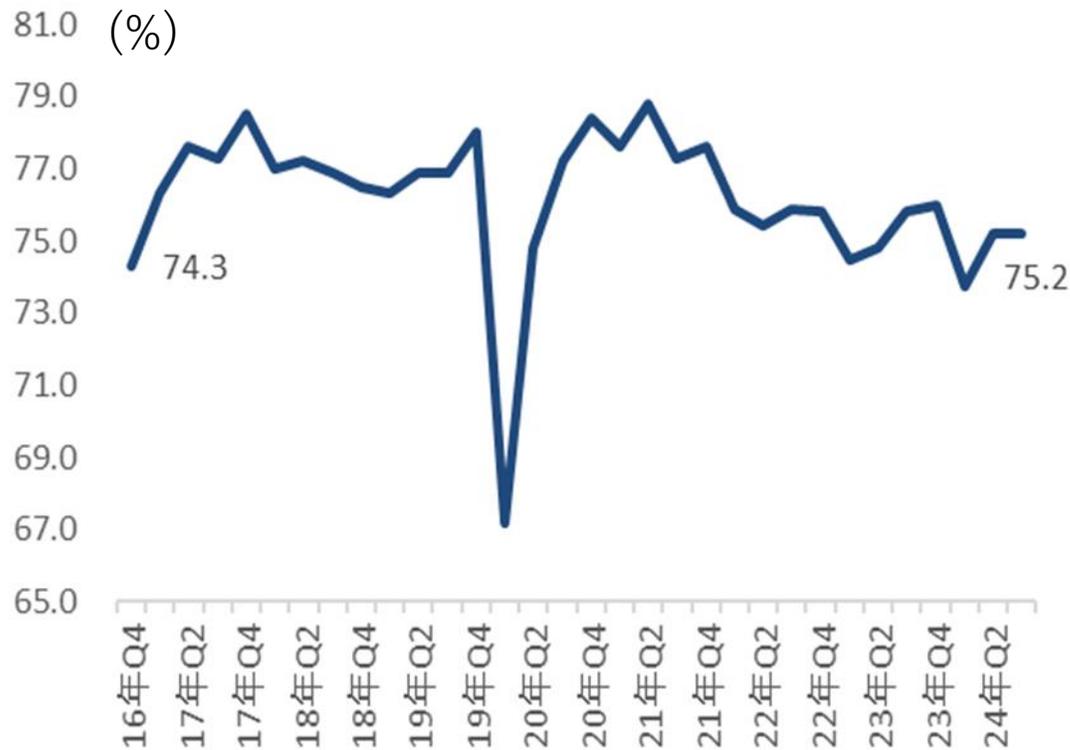
< GDPデフレーター、CPI前年比（四半期） >



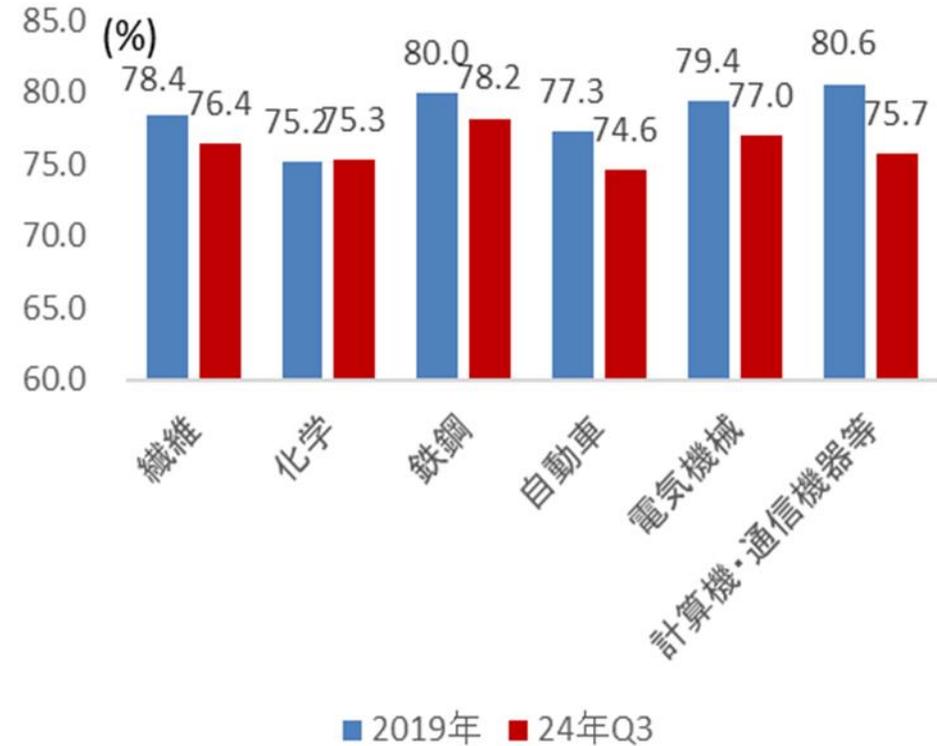
(出所) CEICを基に作成

過剰設備問題が再び深刻化

< 製造業設備稼働率 >



< 製造業業種別設備稼働率 >



(注) 直近は2024年Q3

(出所) CEIC、国家統計局

4月以降の主な経済政策

4月30日 党政治局会議 「経済は良好なスタートを切った」

5月17日 中国人民銀行等 不動産テコ入れ策を発表

7月15-18日 20期三中全会

7月19日 国務院 特別国債の資金を使用した設備更新、耐久消費財買換え推進策を発表

7月22日 中国人民銀行 利下げを発表

7月30日 党政治局会議

9月24日 中国人民銀行等 包括金融緩和策を発表

9月26日 中共中央政治局会議 「困難を直視」「マクロ経済政策により力を入れる」

10月8～16日 国家発展改革委員会、財政部、住宅建設部が相次いで記者会見

11月8日 全人代常務委員会が地方の隠れ債務の地方債への転換を発表

12月9日 中共中央政治局会議 「従来を超えたカウンターシクリカルな調節を強化」

12月11-12日 中央経済工作会議

中国政府の昨年9月以降の景気刺激策

	措置の内容
金融	預金準備率0.5%引下げ（流動性1兆元解放）。年末までに0.25-0.5%引下げの可能性
	政策金利7日物リバースレポオペ金利を0.2%引下げ。預金・貸出金利は0.25～0.3%低下見込み
	国有商業銀行の政府出資による資本増強（1兆元との国内報道あり）
財政	特別国債発行分から0.15兆元を設備更新補助金に、0.15兆元を耐久消費財買換え補助金に充当
	本年分の地方専項債の発行を急ぎ、年内に資金使用を完了
	中央政府予算から4千億元を地方政府に配付し、地方財政の年内の資金困難に対応
住宅対策	地方専項債の増発を通じて、合計12兆元分の隠れ債務を地方の公式債務に転換
	既存住宅ローン金利0.5%引下げ
	住宅ローンの最低頭金比率の（1軒目・2軒目の最低頭金比率を15%で統一）
	デベロッパーが抱える売れ残り住宅買取資金への人民銀行バックファイナンス増額（3千億元→5千億元）、地方専項債の資金を売れ残り住宅買取に使用可能に
	未完工住宅の建設加速のための「ホワイトリスト」案件向け貸出を強化。年末までに4兆元の貸出を承認する計画
株価対策	「城中村」とよばれる都市部バラックアパートの建て替えを100万戸実施
	株式市場支援：証券・保険・投資基金が資産を担保に人民銀行から資金を調達可能化
	企業の自社株買い、主要株主の株買い増しのための貸出ツールを創設

（出所）講演者作成

2024年中央経済工作会議のポイント（全体方針）

- **より積極的で有為なマクロ政策を実施し、国内需要を拡大。**科学技術革新と産業革新の融合発展を推進。**住宅市場を安定**させる。**重点分野のリスクと外部衝撃を防止・解消**する。期待を安定させ、活力を引き出し、経済の持続的な回復を推進。**第14次五カ年計画の目標・任務を質高く達成、第15次五カ年計画の良好な開始実現のための基礎をしっかりと築く。**
- **より積極的な財政政策**を実施（注：従来は「積極的な財政政策」）。財政赤字率を引き上げる。財政支出の強度を高め、重点分野の保障を強化する。超長期特別国債の発行を増やす。地方政府特別債券の発行・使用を増やし、投資分野とプロジェクト資本金として使用する範囲を拡大する
- **適度に緩和的な金融政策**を実施（注：従来は「穏健な金融政策」）。適時に預金準備率と金利を引き下げ、流動性の潤沢さを維持。社会融資規模、通貨供給量の増加を経済成長、物価総水準の所期目標と一致させる。

2024年中央経済工作会議のポイント(内需拡大)

- **消費を大いに活性化し、投資効率を高め、国内需要を全方位的に拡大**する。
- **消費活性化特別行動**を実施、中低所得層の収入増加・負担軽減を推進、消費能力、意欲、レベルを向上。**定年退職者の基本年金を適切に引き上げ、都市・農村住民の基礎年金を引き上げ、都市・農村住民の医療保険財政補助基準を引き上げ。**
- **「両新」政策（注：工場設備更新、耐久消費財の買替え促進政策）の実施に注力**、多様な消費シーンを刷新、サービス消費を拡大。文化観光業の発展を促進する。先発経済、氷雪経済、銀髪経済を積極的に育成。
- トップダウンの組織・協調を強化、**「両重」（注：国家重大戦略の実施と重点分野の安全能力の構築を指す）プロジェクトの支援にさらに注力。**中央予算内の投資を適度に拡大。**財政と金融の協力を強化**し、政府投資によって民間投資を効果的に牽引。「第15次五カ年計画」の重大プロジェクトを早期に計画する。都市のリノベーションを大いに実施する。

2024年中央経済工作会議のポイント(リスク対処)

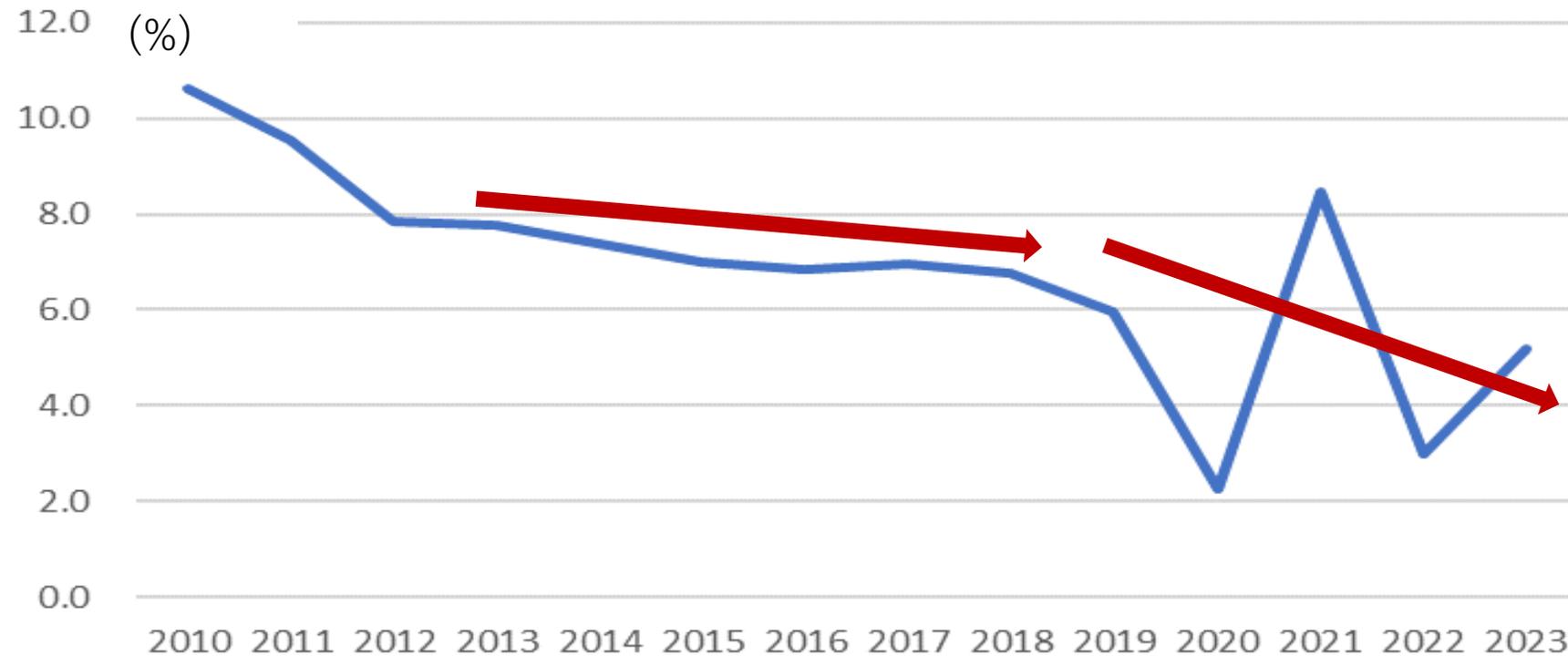
- 重点分野のリスクを効果的に防止・解消し、システミックリスクが発生しない最低ラインをしっかりと守る。
- **不動産市場の下げ止まりと安定回復を持続的に注力し、「城中村」と危険住宅の改造を強化**。新規購入実需と住み替え需要の潜在力を十分に解き放つ。新規不動産用地の供給を合理的に抑制、**既存用地と民間住宅を活性化し、既存分譲住宅の処置業務を推進する**。不動産発展の新モデルの構築を推進し、関連基礎的制度を秩序立って構築する。
- **地方の中小金融機関のリスクを穏当に処理**する。中央と地域が協力して不法金融活動を取り締まる。

本日本話しすること

- 短期動向と政策対応
- 中長期見通し
- 不動産の行方
- 米中対立とデリスキング
- 外資企業の中国ビジネスの動向

コロナ禍を経て、中国経済の減速ペースが明らかに速まった

経済成長率推移



(注) 2023年は実績値に修正

(出所) IMF WEO (2023年10月) を基に筆者作成

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	0.23倍 (2022年)	1960年
第一次産業就業人口比率	14.2% (2020年)	1972年
都市人口比率	66.2% (2023年)	1963年
都市戸籍人口比率	48.3%(2023年)	1950年(53%)以前
人口減少への転換 以降の経過年数	3年目(2024年)	2011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

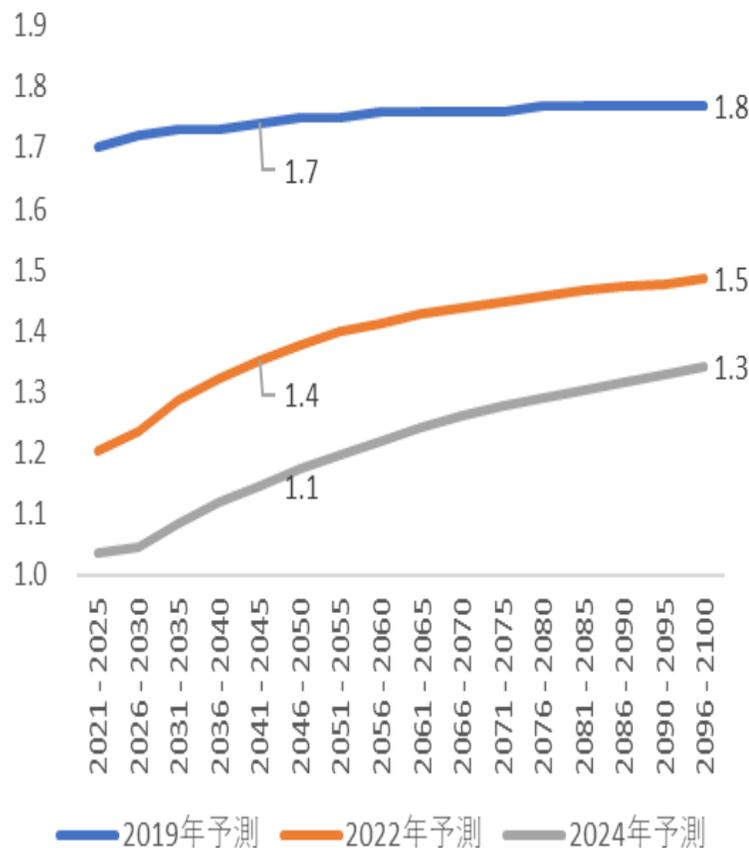
中国の中長期成長を左右する論点

- 人口動態の負の影響をどれだけ抑制できるか
- 共同富裕と改革開放・イノベーションの両立ができるか
- デジタル化をどれだけ成長に繋げられるか
- 脱炭素と経済成長を両立できるか
- 大規模な金融危機を回避できるか
- 米中対立の経済への影響をどれだけ抑制できるか

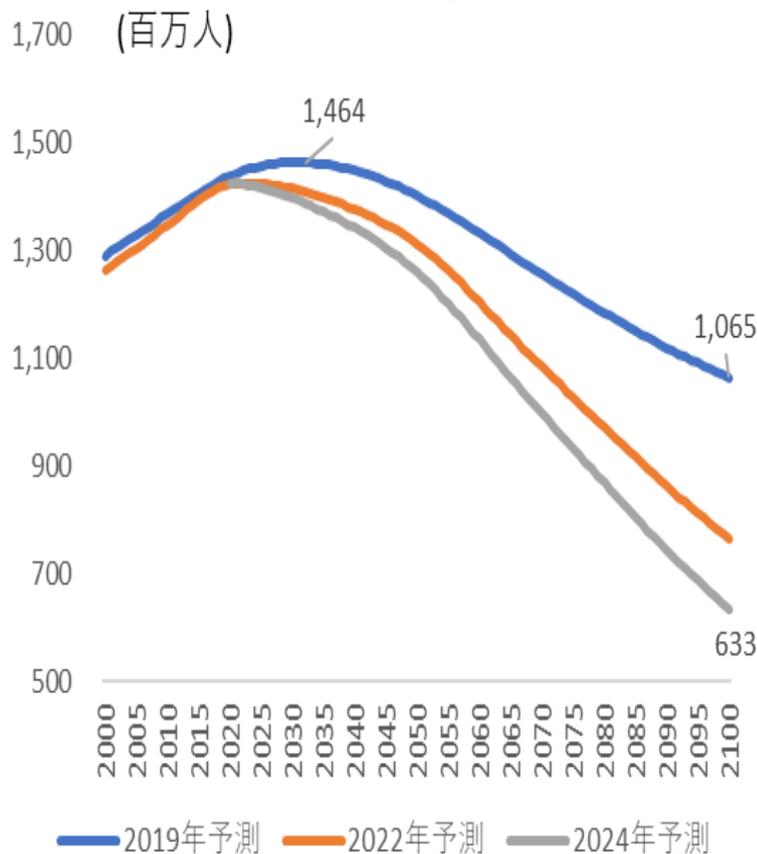
予想以上に急激に進む人口減少と高齢化

国連世界人口予測

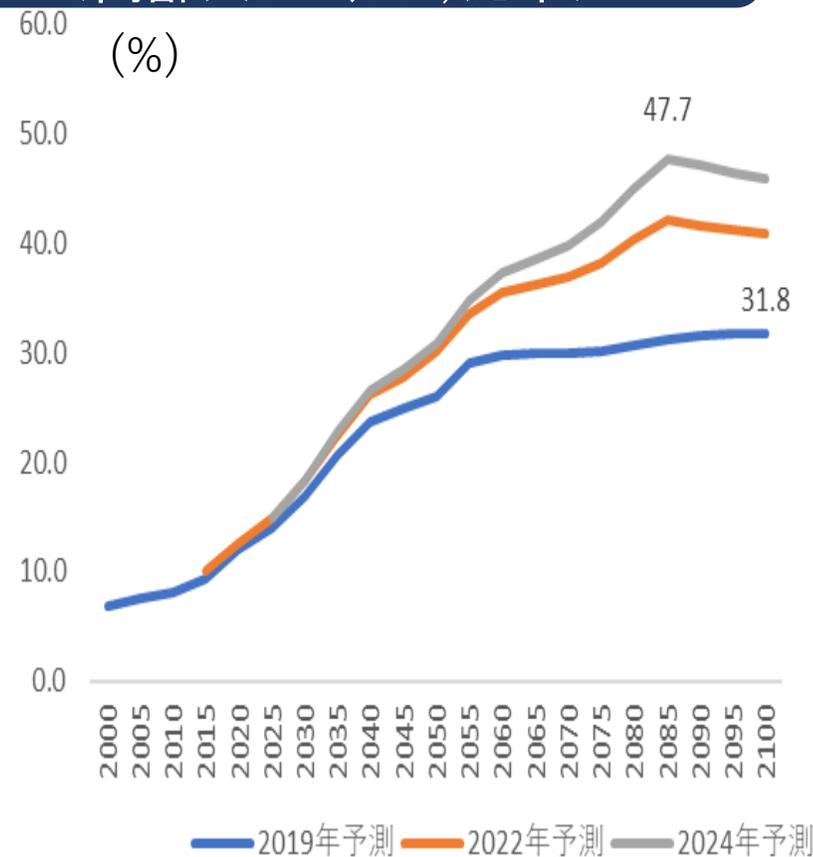
<合計特殊出生率>



<総人口>



<高齢人口 (65-)比率>



(出所) 国連世界人口予測

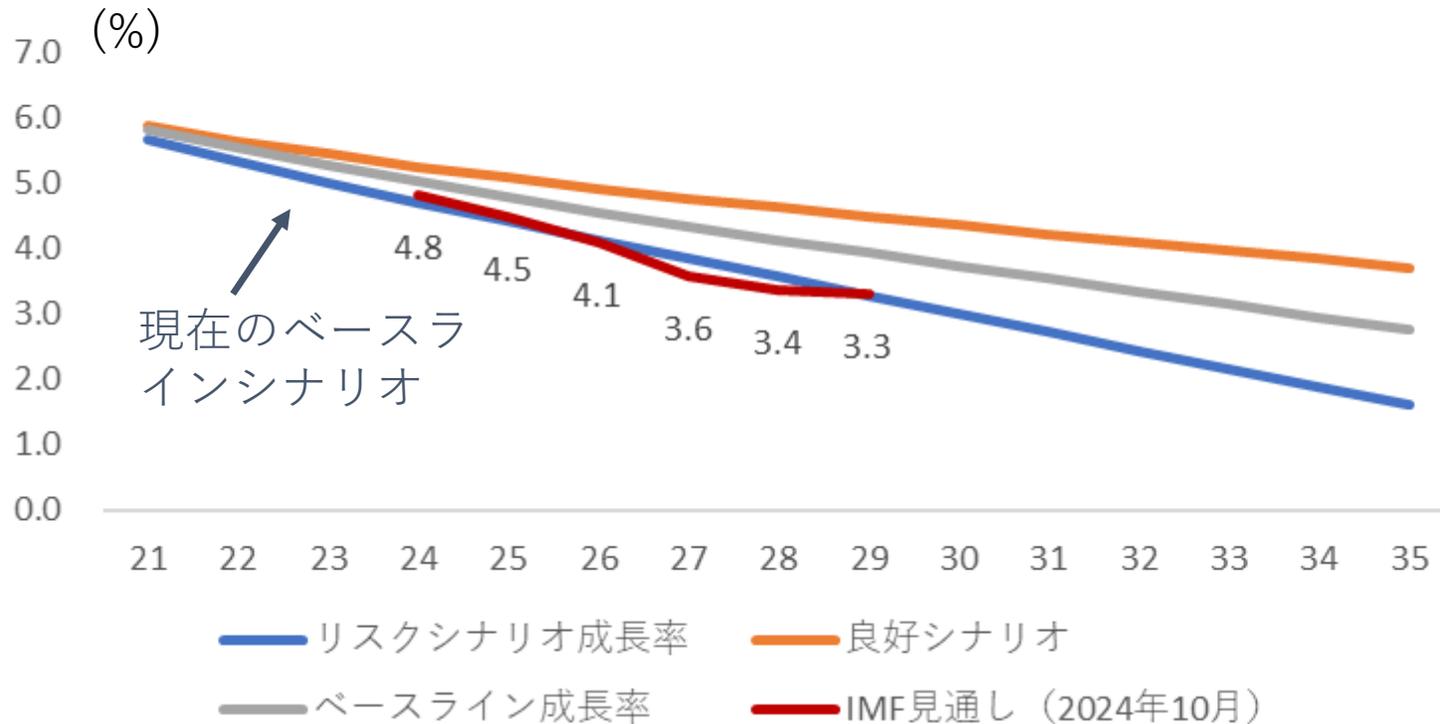
中国経済の中長期成長の3つのシナリオ

	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	2035年のGDP (2020年対比)	2035年時点の 米中経済規模	確率
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、不動産もソフトランディング	2倍 (年平均 4.7%)	2030年代前半に米国を上回る	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	1.7倍 (年平均 3.6%)	米国には追い付かない(2035年以降むしろ差は広がる)	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、不動産もソフトランディング	1.85倍 (年平均 4.2%)	米国に追い付かないものの肉薄	60%

(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)を基に作成した名古屋外国語大学真家教授資料を講演者が一部修正

3年前のリスクシナリオが現在のベースラインシナリオに

< 福本（2022）の3つのシナリオとIMF見通し >



IMF 「中国4条コンサルティング報告書2024年版」は、デフレが長期化する下方シナリオでは、左記見通し（赤線）対比5年間で5.4%ポイントGDPを下ブレさせている。

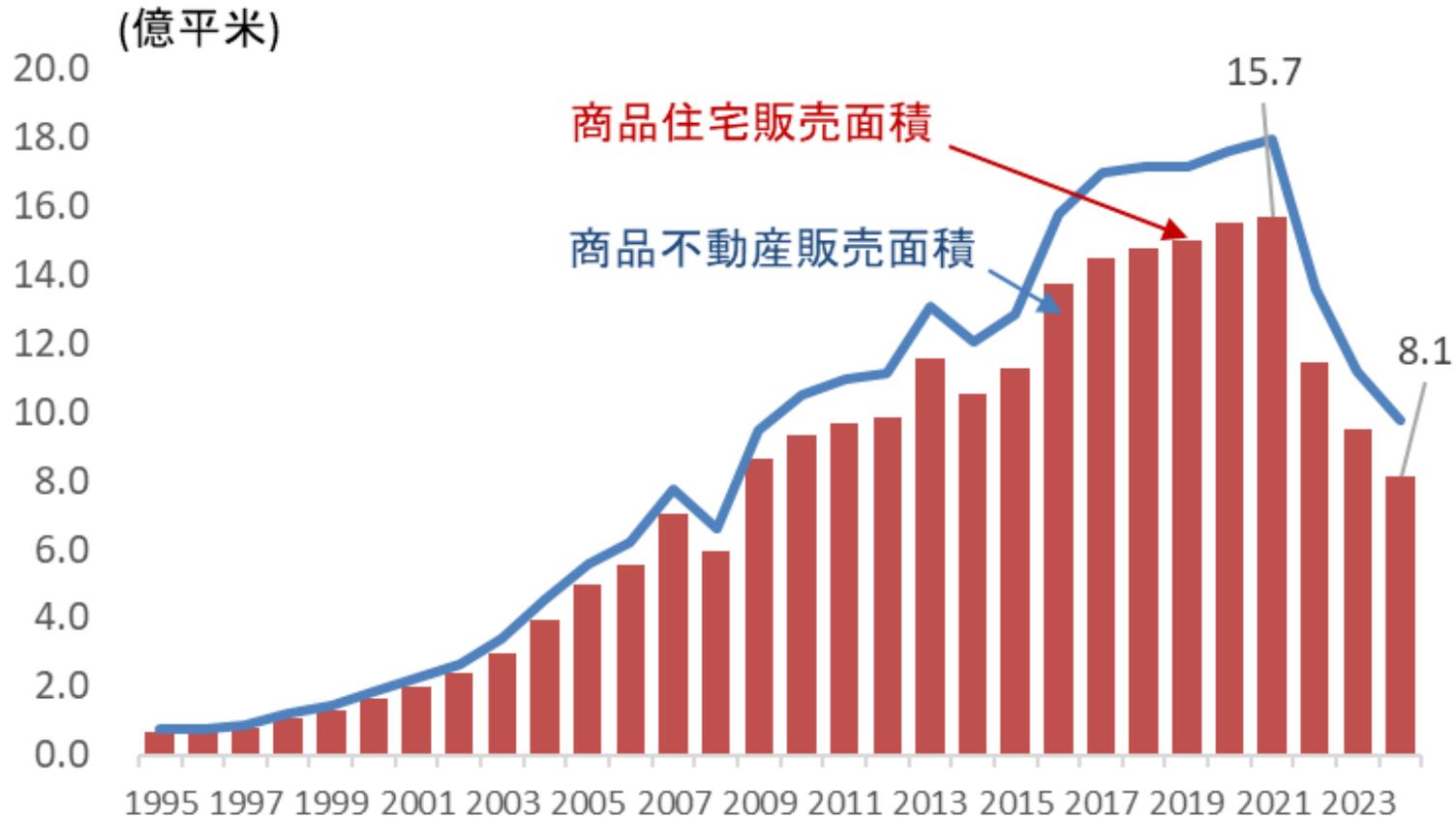
(出所) 福本智之 (2022) 「中国減速の深層 『共同富裕』時代のリスクとチャンス」 2022年6月、IMF (2024) 「中国4条コンサルティング報告書2024年版」 2024年8月

本日本話しすること

- 短期動向と政策対応
- 中長期見通し
- 不動産の行方
- 米中対立とデリスキング
- 外資企業の中国ビジネスの動向

2024年の住宅販売面積は3年前から半減

< 商品不動産、商品住宅販売面積の推移 >



(出所) CEIC、国家統計局

住宅購入主力人口の変動と住宅需要



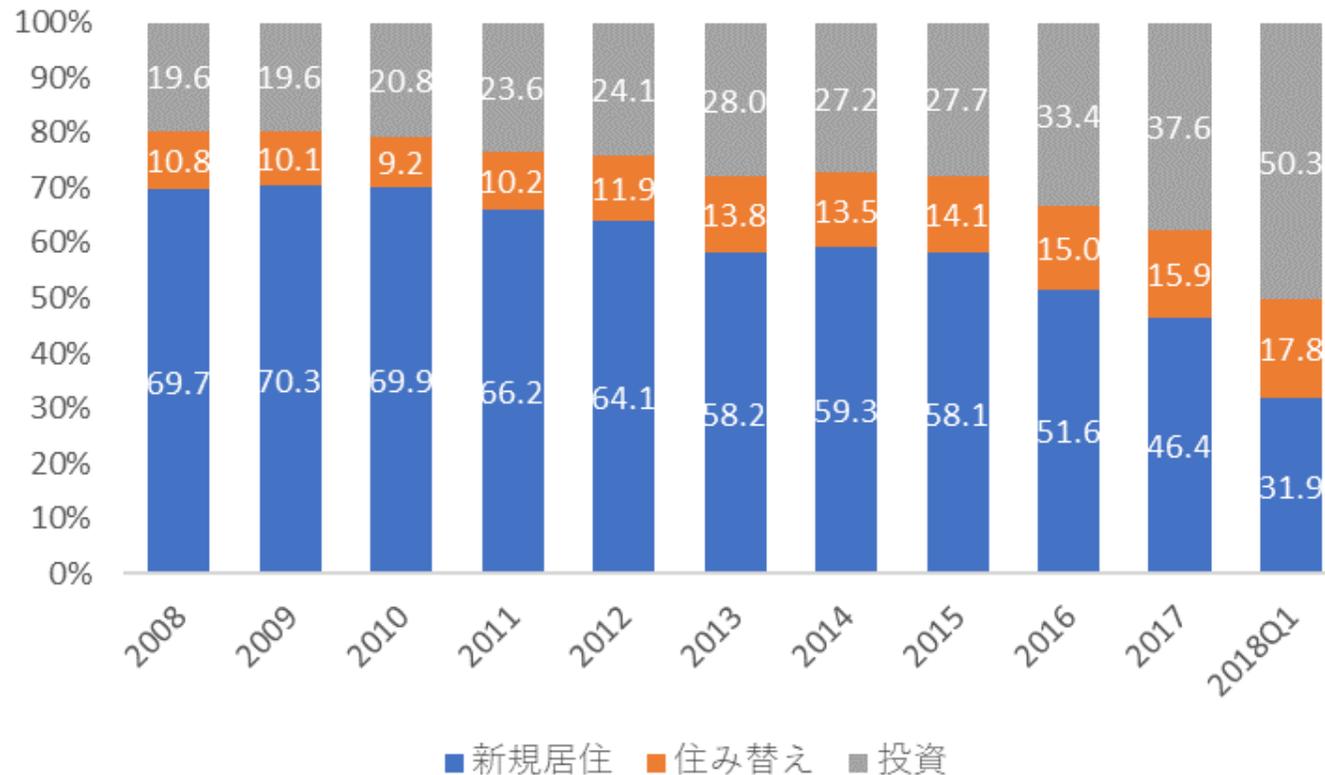
日本：住宅一次取得平均年齢分譲戸建て37.4歳、分譲マンション39.3歳、中古戸建て43.8歳、中古マンション45歳、「国土交通省住宅市場動向調査」（2020年度）

中国：住宅一次取得平均年齢27歳、「2018年美居住生活白皮書」

(出所) 国連World Population Prospects 2022から講演者作成

住宅購入実需が減少する中、投資目的の購入割合が増加していた

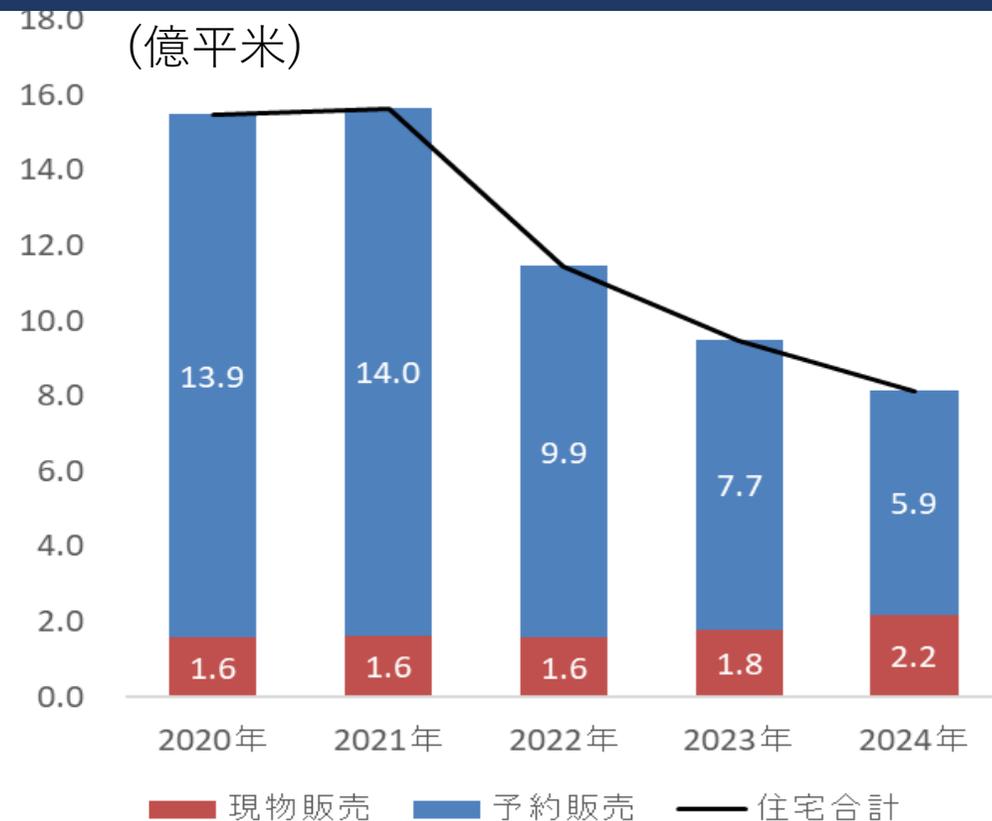
< 中国家計の住宅購入目的 >



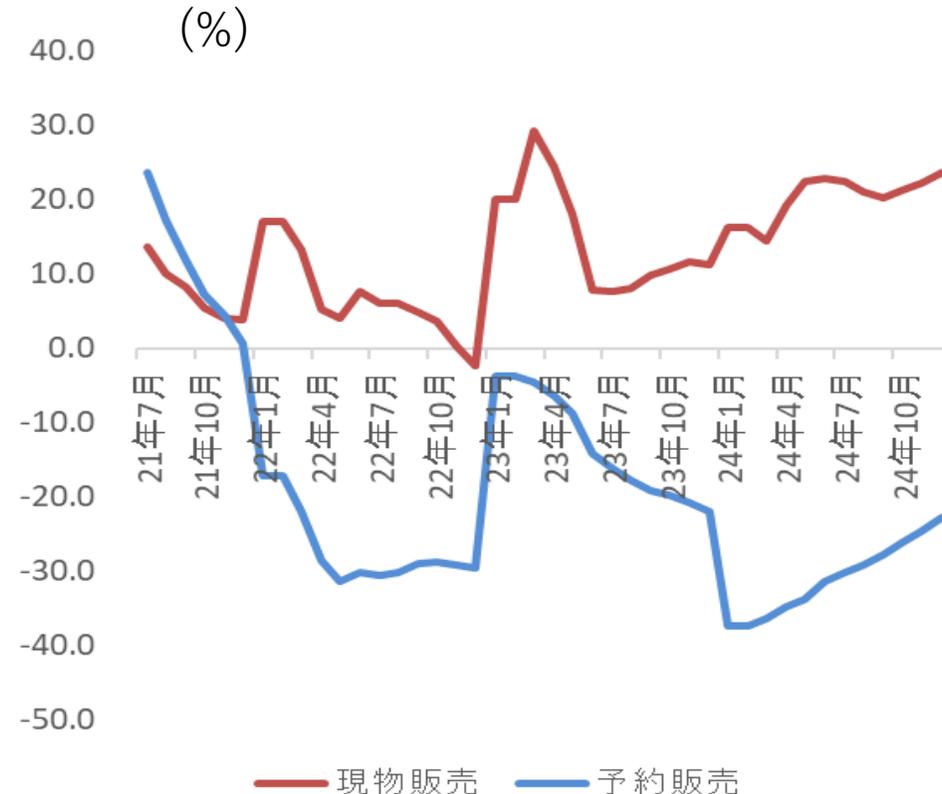
(出所) 西南财经大学 (2018) 「2018年1季度 城镇家庭资产指数报告」 西南财经大学中国家庭金融调查与研究中心、2018年4月

デベロッパーに対する経営不安が漂う中、住宅販売では、現物販売が増加する一方で、予約販売が大きく落ち込んでいる

<住宅販売面積（暦年）>



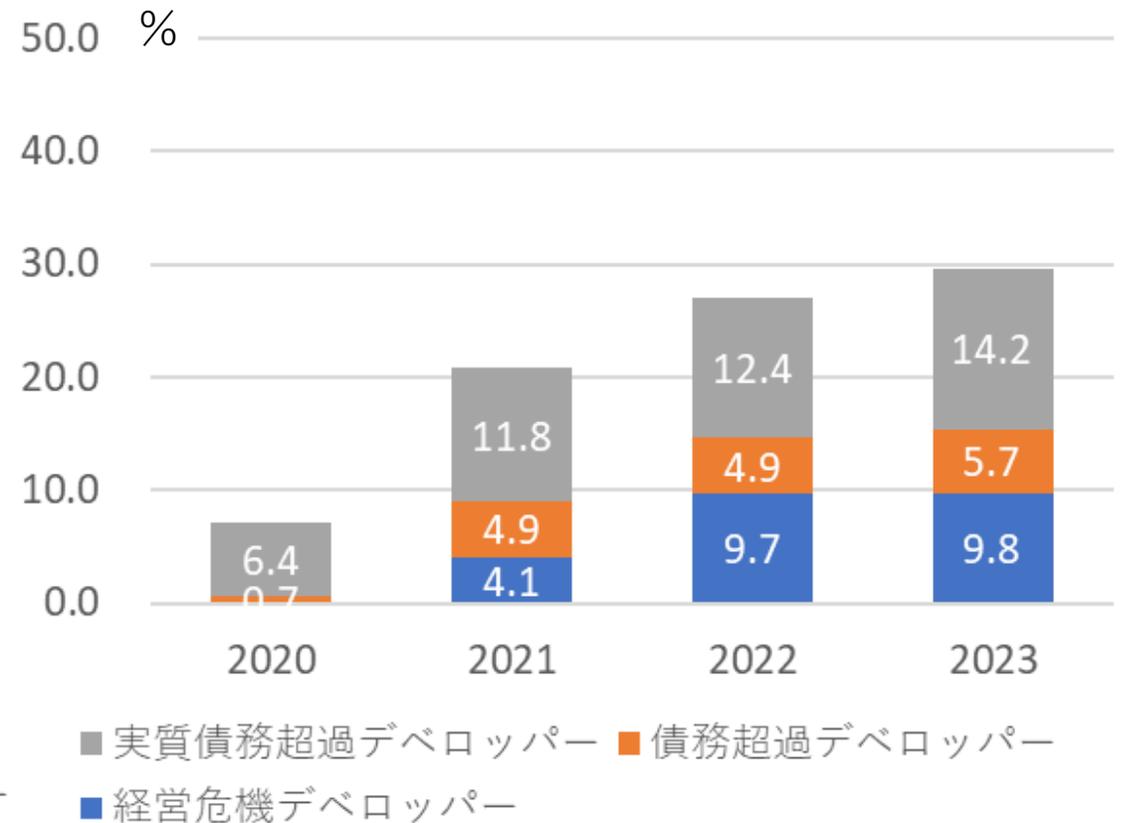
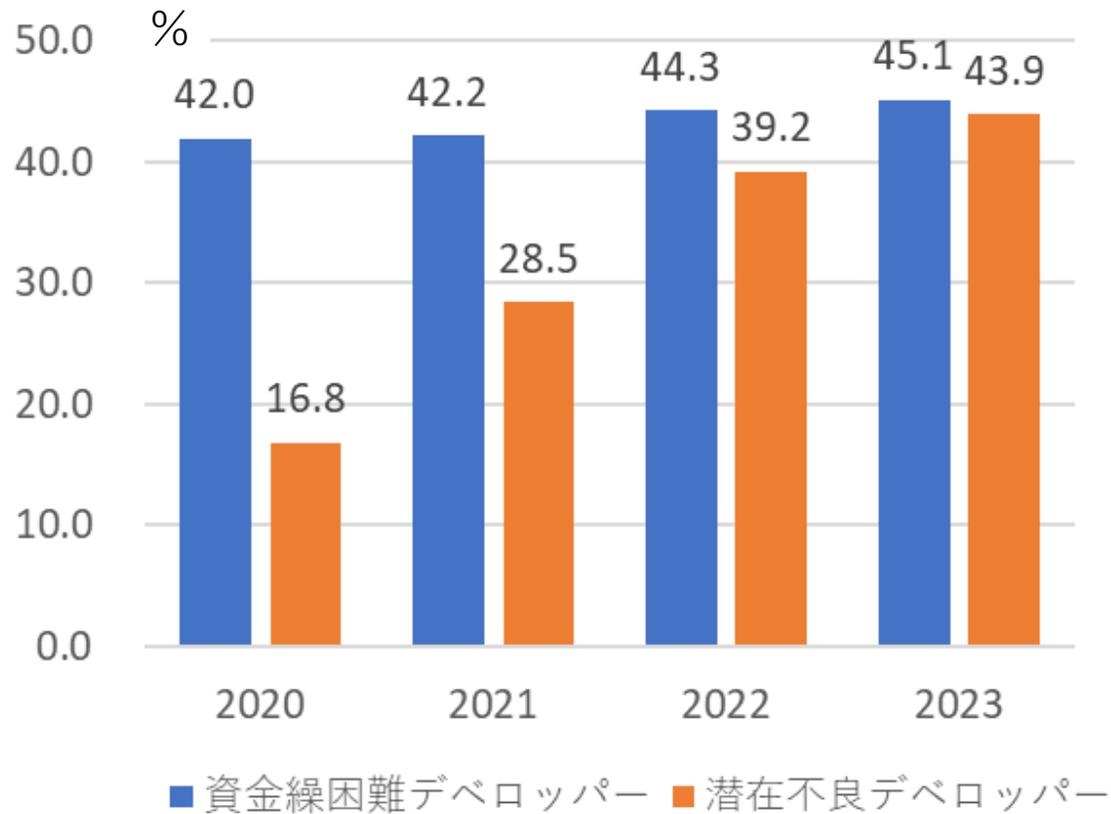
<住宅販売面積年初来累計前年比>



経営難のデベロッパーが多いことが予約販売での購入を躊躇させている

< Debt at Risk不動産デベ比率 >

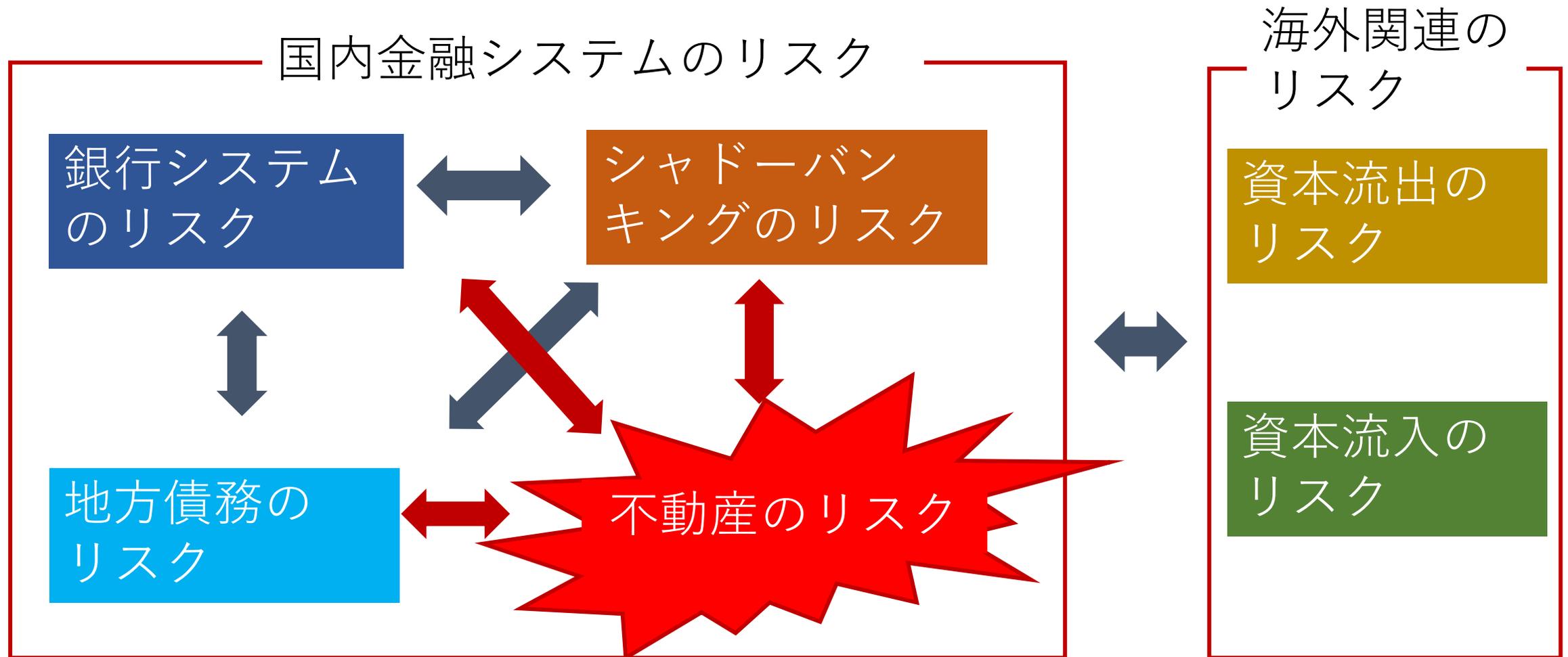
< 債務超過不動産デベ比率 >



(出所) IMF GFSR 2023年10月

(注) いずれも資産比率

中国の金融リスクの概念図



2024年以降の不動産テコ入れ策は、「ストックの解消」に重点。ただし、規模は不十分で実施は遅い

- **売残り住宅の買取り** (2024年5月～)

地方政府が国有企業を通じて売残り完成物件を購入、保障性住宅に転換。国有銀行21行が0.5兆元を実行、これを中国人民銀行がバックファイナンス

←住宅在庫約4兆元対比16%に過ぎない（1平米1万元を前提に筆者計算）

←保障性住宅の需要は大都市中心に多い一方で、売れ残り住宅在庫は中小都市に多く、需給のミスマッチが存在

- **工事停止物件完工のための銀行融資ホワイトリスト** (2024年1月～)

商業銀行は0.9兆元の融資枠を設定済

←融資実行ではない。IMF試算では7兆元が必要（後述）。全体からすればまだ一部

IMFの不動産への対応策提案

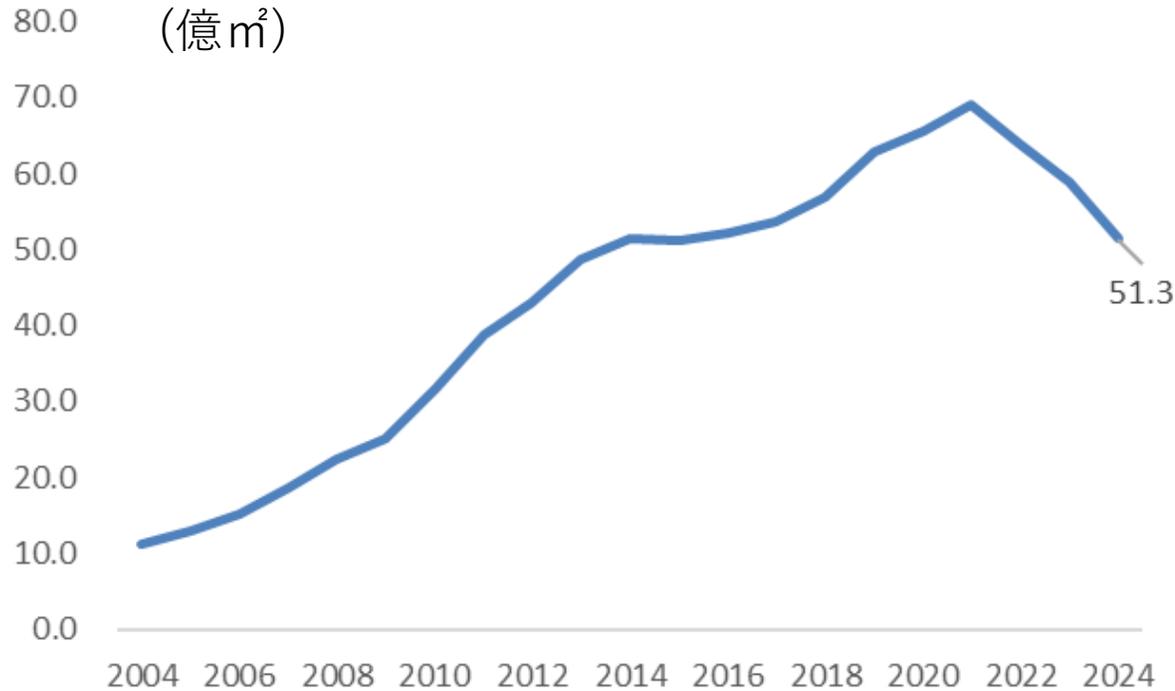
- **中央政府の財政資金を活用、予約販売済の未完成住宅の住宅購入者を保護**
 - ✓ 破産手続き中のデベロッパーの存続不可能物件は、中央政府の財政資金を利用して、住宅を完成させて引き渡すか、住宅購入者に補償を提供するか、いずれかコストの低い方を実施
 - ✓ 商業的に実行可能な物件の建設が、デベロッパーの資金繰り難で妨げられている場合、中央政府が、最終的な支払いを確実にする厳格な予防措置とともに、資本または債務保証を提供
 - ✓ **4年間でGDPの約5.5%の財政コスト**がかかる可能性
- **債務超過のデベロッパーの解決を加速。市場主導で、企業再建と倒産処理の枠組みを活用**し、段階的に返済猶予を廃止。危機管理と破綻処理の枠組みを強化。
- **新築市場における価格誘導の廃止**などを通じて、価格の柔軟性を向上

不動産不況の抜本解決のために解決すべき3つのストック問題

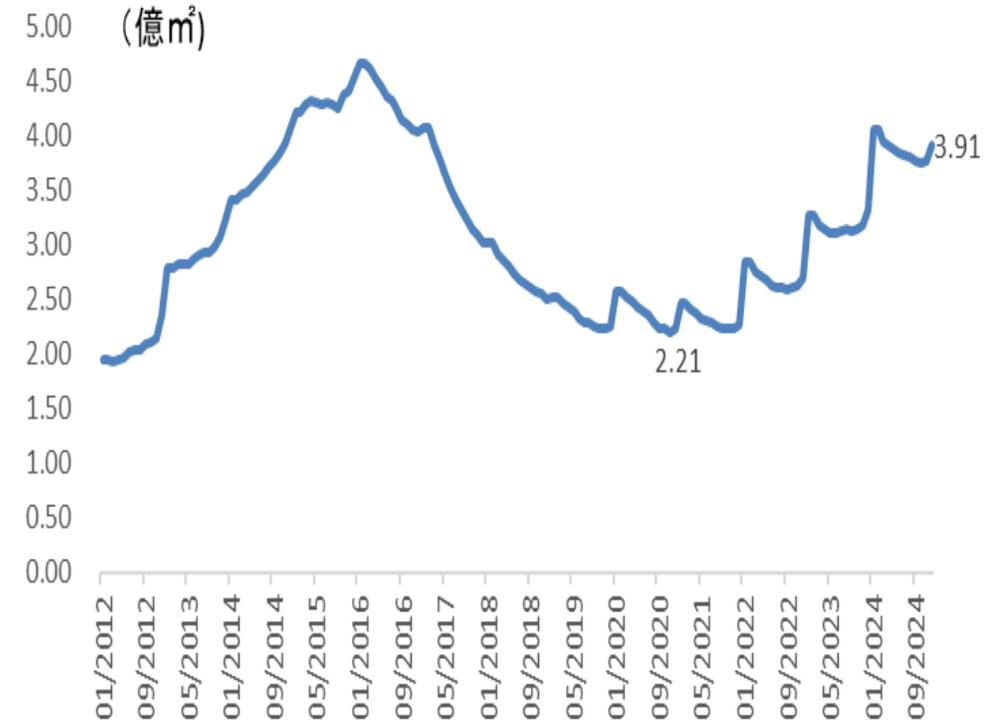
- (売約済住宅を含む) 建設中住宅在庫の整理
⇒ IMFの提言に沿う政策が望ましい。中央政府の関与が鍵。
- 売れ残り完成済住宅在庫の整理
⇒ 現在の中国政府の方針は正しいが、中央政府が関与を強め、規模を大きくして実施すべき。
- 不動産デベロッパー業界の整理再編
⇒ IMF提言の市場メカニズム主導の企業淘汰は、市場のオーバーバードを削減し、市場再生の機会を創出する。このためには、中央政府が部分的に介入し、デベロッパーのシフトを促す必要がある。また、市場メカニズムだけでは、市場再生の機会を創出することが難しく、中央政府の関与が鍵となる。

建設中商品住宅と売れ残り住宅在庫のストックは 2024年住宅販売面積の約7年分

< 建設中住宅在庫 >



< 完成住宅在庫 >



(出所) CEIC、国家統計局

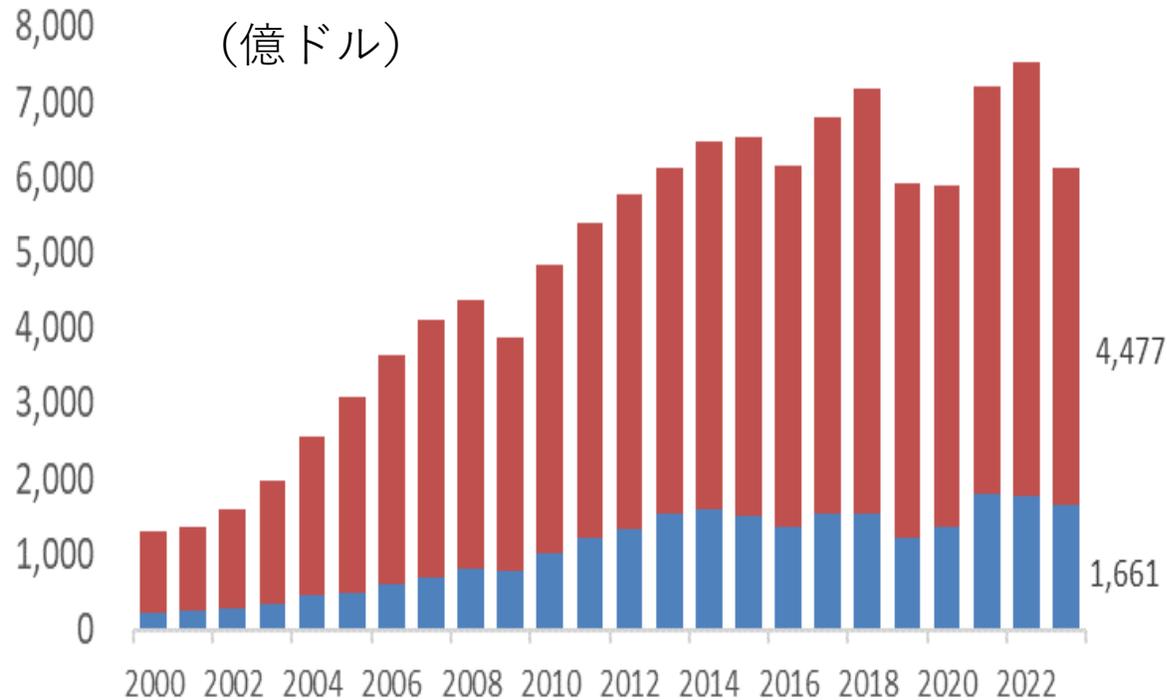
(注) 直近は2024年12月

本日本話しすること

- 短期動向と政策対応
- 中長期見通し
- 不動産の行方
- 米中対立とデリスキング
- 外資企業の中国ビジネスの動向

2023年の米中貿易額は前年比19%減と急減

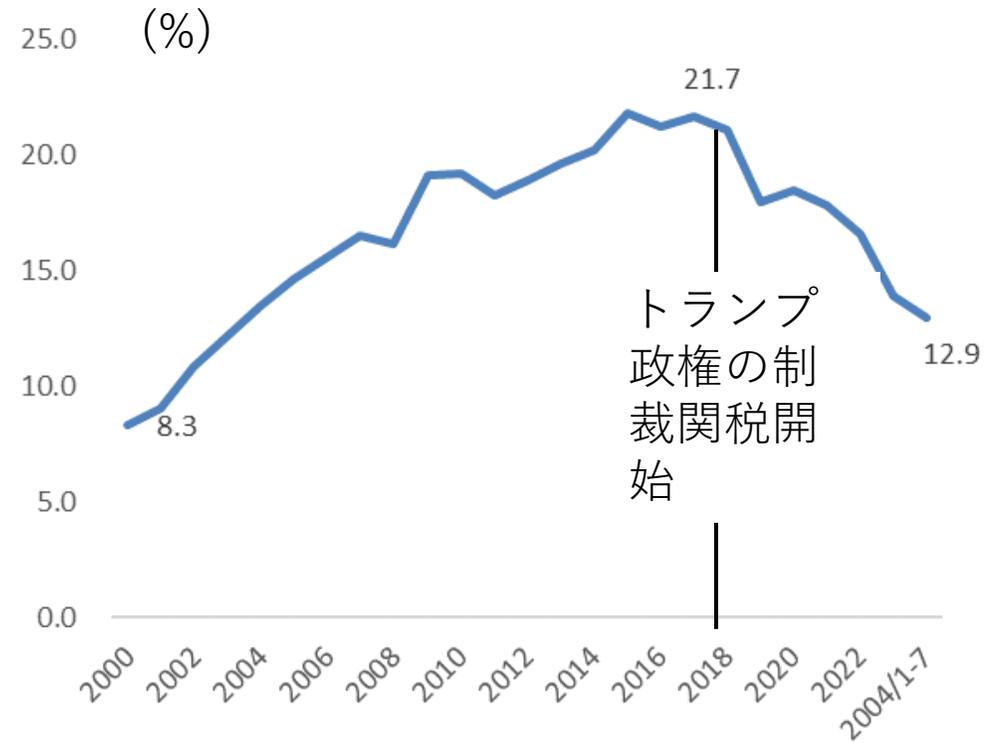
<米中貿易額の推移>



■ 中国の輸入 ■ 米国の輸入

(出所) CEIC

<米国輸入額の中国シェアの推移>



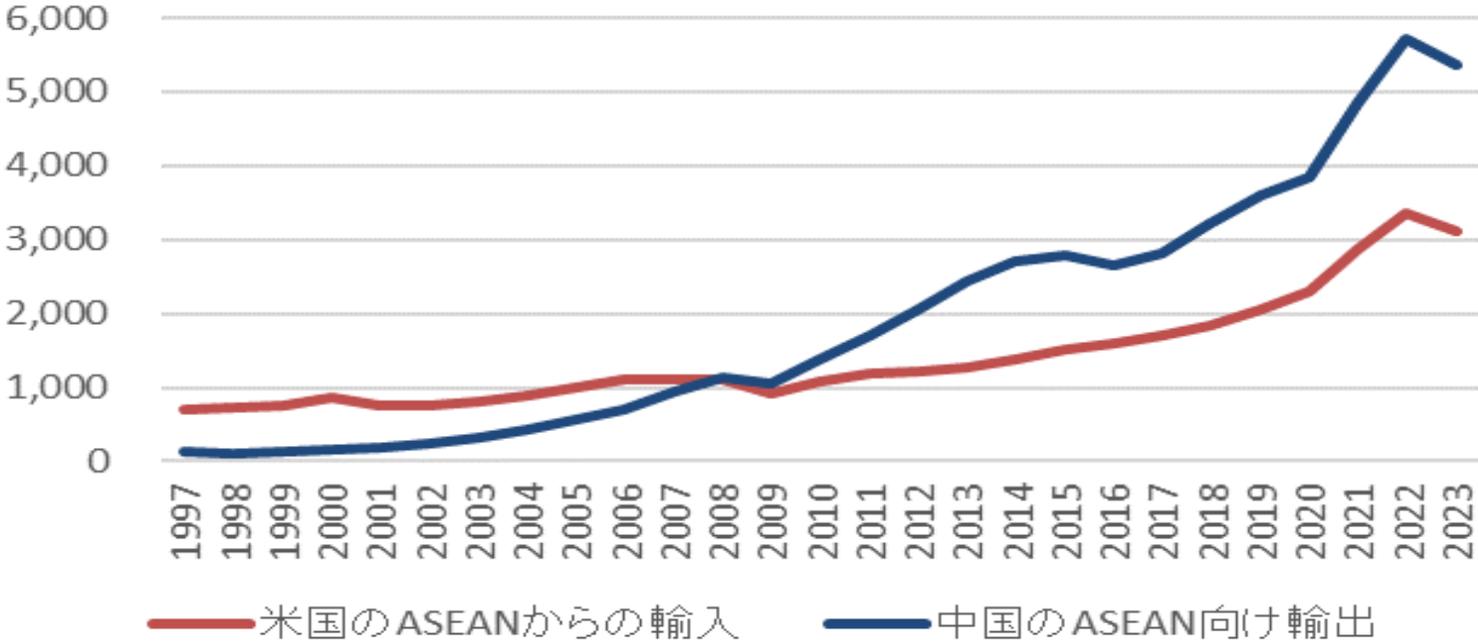
トランプ
政権の制
裁関税開
始

(注) 両国統計
の輸入 (CIF)
ベースで計算。

中国のASEAN向け輸出と米国のASEANからの輸入の平行な増加（ただし2023年は電気機械を中心に減少）

< 中国のASEAN向け輸出・米国のASEANからの輸入 >

(億ドル)

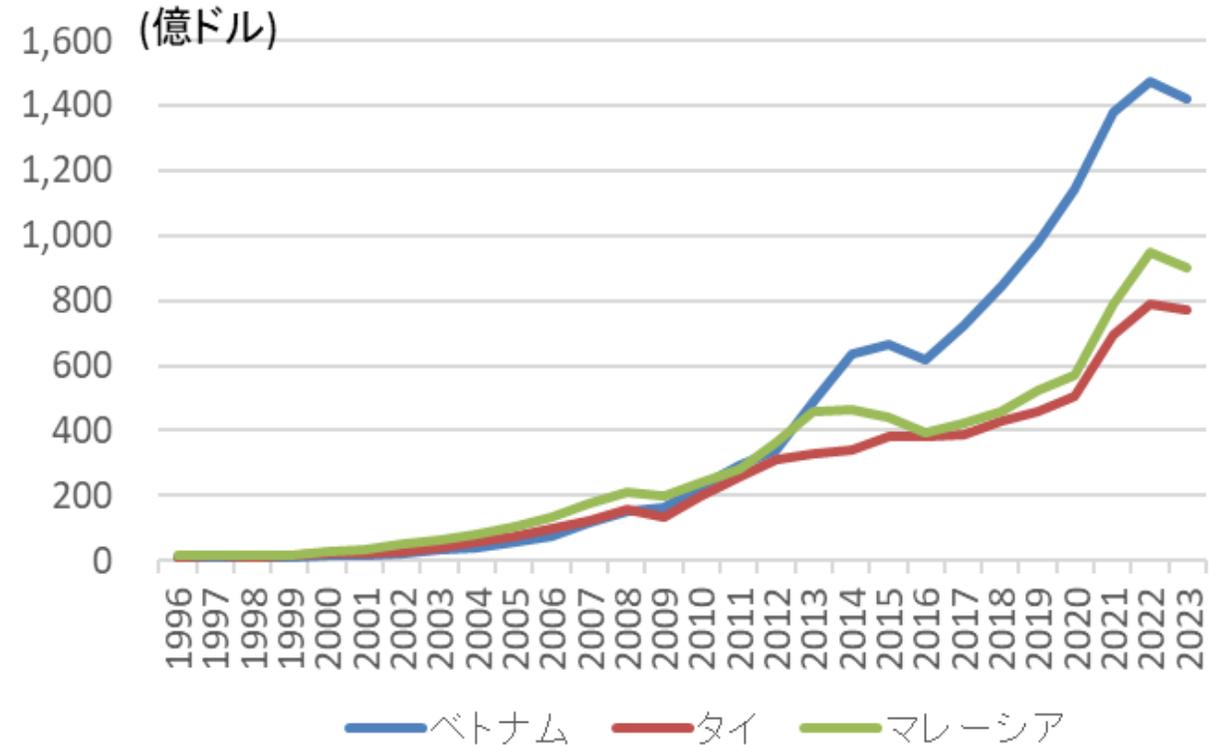
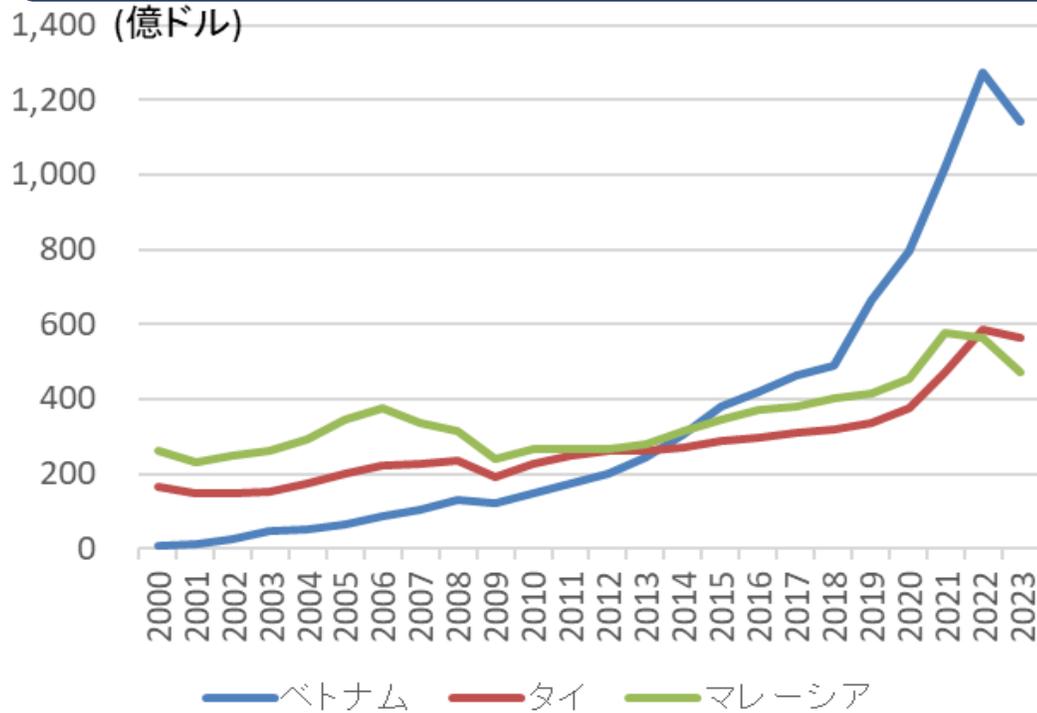


(出所) CEIC、中国海関総署、米国商務省

特に近年は、ベトナム・タイ・マレーシアで中国
 →ASEAN→米国という貿易の流れが鮮明に

<越・泰・馬の米国への輸出>

<中国の越・泰・馬への輸出>



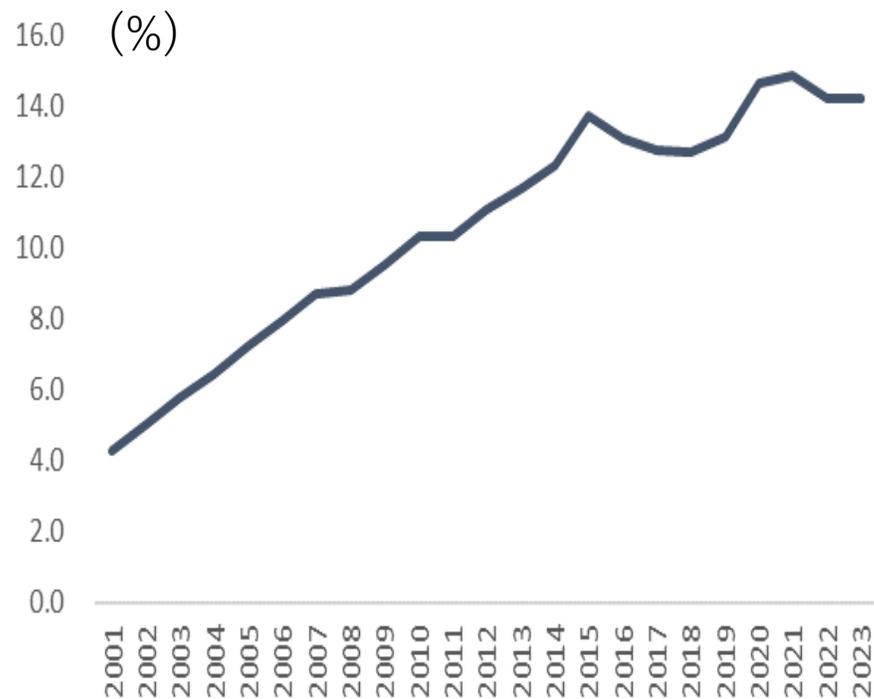
(注) 米国からみた輸入ベース (米国商務省)

(注) 中国からみた輸出ベース (中国海関総署)

(出所) CEIC、中国海関総署、米国商務省

中国の世界輸出ウエイトは世界最大の14%程度を維持

<中国の世界輸出ウエイト>



(出所) UNCTAD

<中国輸出先の国・地域別ウエイト>

年	米・EU・日			ASEAN	その他アジア	アフリカ	ラ米	墨	その他	
	米国	日本	EU							
2001	53	20	17	15	7	29	2	3	1	6
2010	45	18	8	20	9	30	4	6	1	6
2020	38	17	5	15	15	27	4	6	2	10
2021	37	17	5	15	14	28	4	7	2	9
2022	37	16	5	16	16	27	5	7	2	9
2023	34	15	5	15	16	28	5	7	2	10
2024	33	15	4	14	16	28	5	8	3	10

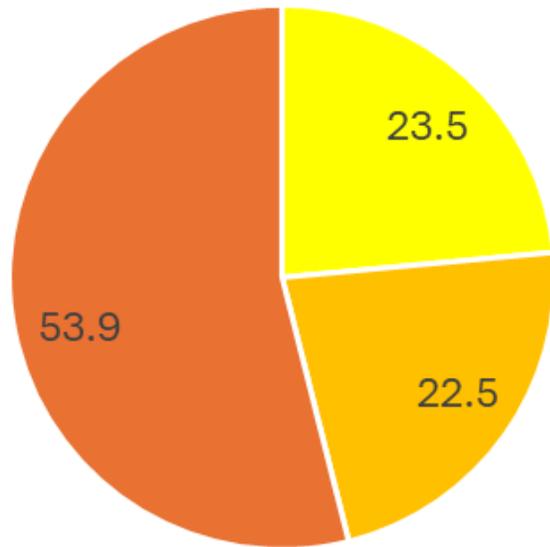
(出所) CEIC

トランプ前政権の公約達成率は低い

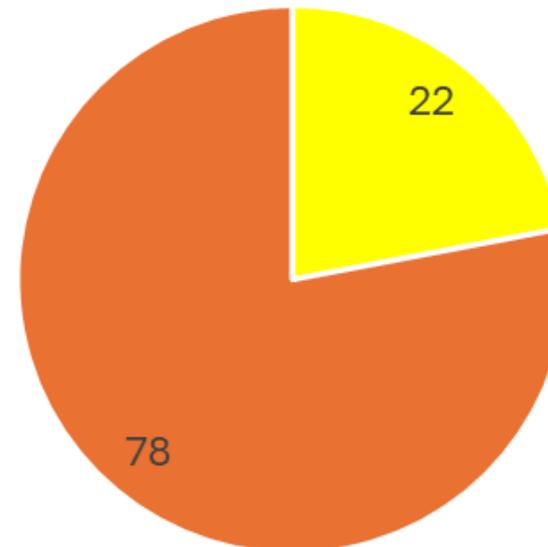
<トランプ前政権の公約の達成率等>

公約達成率 (%)

政策にかかわる連邦機関に対する訴訟結果 (%)



■ 達成 ■ 妥協 ■ 未達成



■ 連邦機関が勝訴 ■ 連邦機関が敗訴または取下げ

トランプ関税に対する中国の考えられる対応

- 関税面での対抗策を実施しつつ、ディールを模索
- マクロ経済政策の強化で輸出減少に対応
- 輸出増値税の還付を拡大
- 人民元の下落を一定程度容認

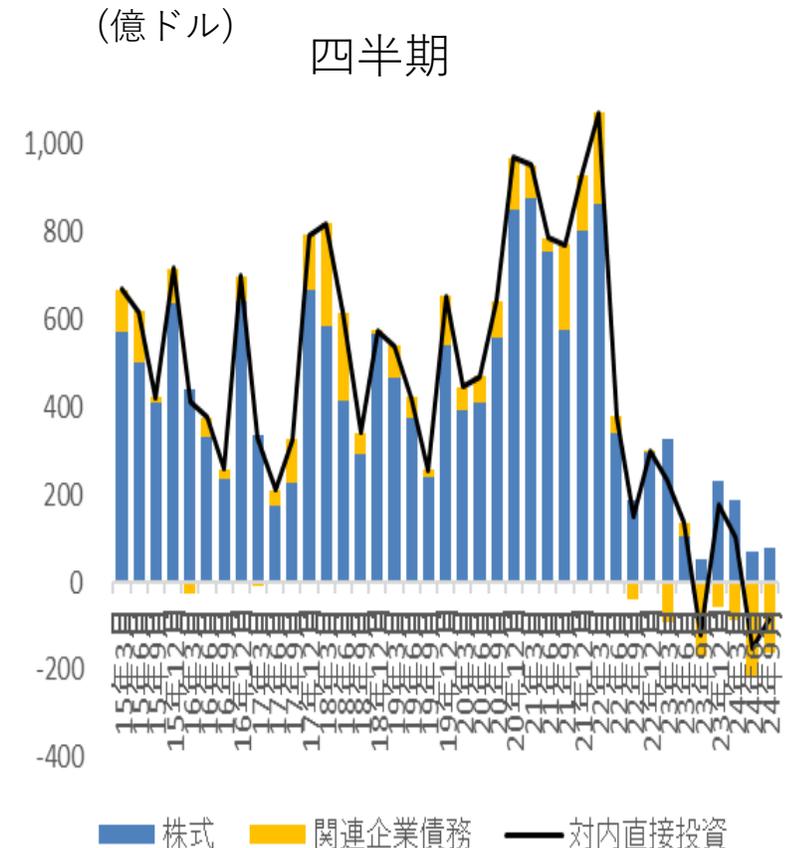
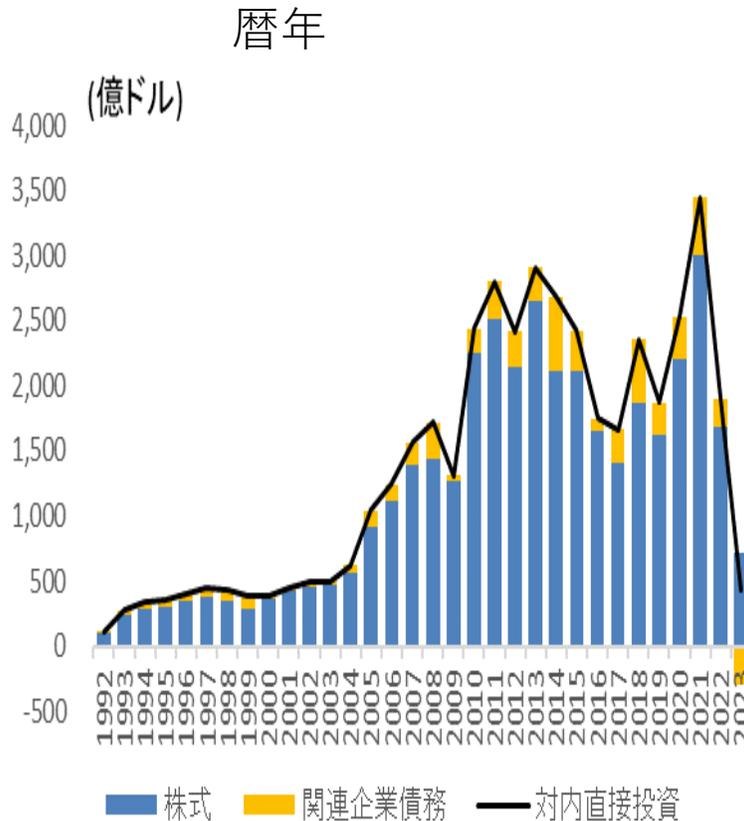
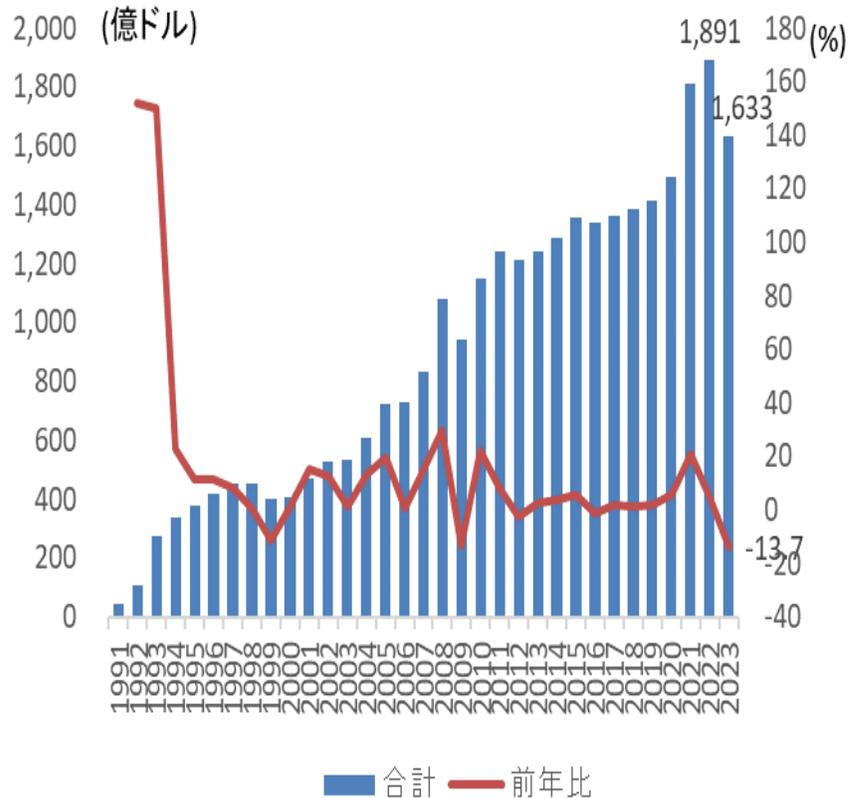
本日本話しすること

- 短期動向と政策対応
- 中長期見通し
- 不動産の行方
- 米中対立とデリスキング
- 外資企業の中国ビジネスの動向

対内直接投資は明確に減少。商務部統計では2024年前年比 ▲27%。国際収支統計では同年1-9月 ▲130億ドルの引揚げ超

< 商務部の対内直接投資 >

< 国際収支統計の対内直接投資 >



(出所) CEIC、商務部、国家外貨管理局

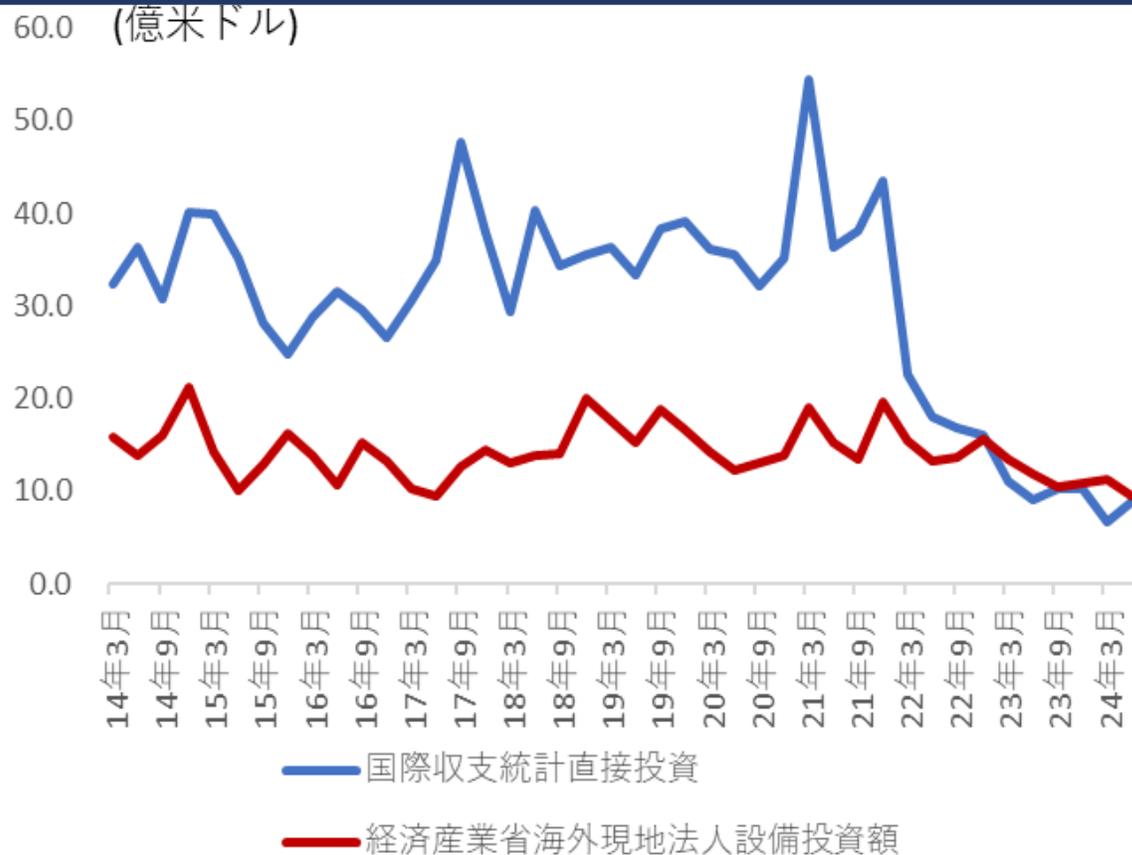
対内直接投資：商務部統計と国際収支統計の3つの差異

- 商務部統計は直接投資実行額のみを計上するが、国際収支統計は、外資企業の資金の引き揚げをそこから差し引く、ネット額を計上する。
- 商務部統計は直接投資実行額のみを計上するが、国際収支統計は、直接投資として実行されていない外資企業の内部留保の増加額も含む。
- 商務部統計は、海外の関連企業からの中国にある会社への借入を含めていないが、国際収支統計は、これを含める。

日本企業の対中直接投資を表す二つの統計の差は、中国子会社での利益減少と中国からの資金引き揚げを示唆

<日本の対中直接投資(含む香港)の二つの統計>

<両統計の差額>

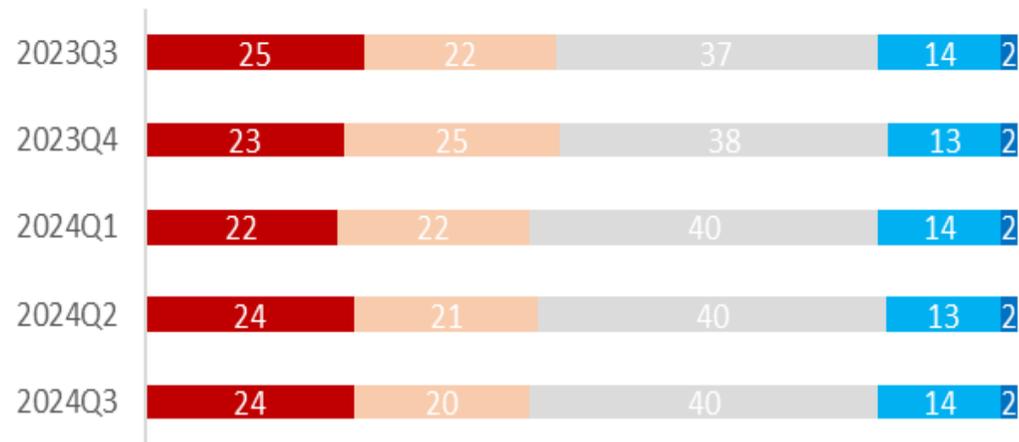


(出所) 日本銀行、経済産業省

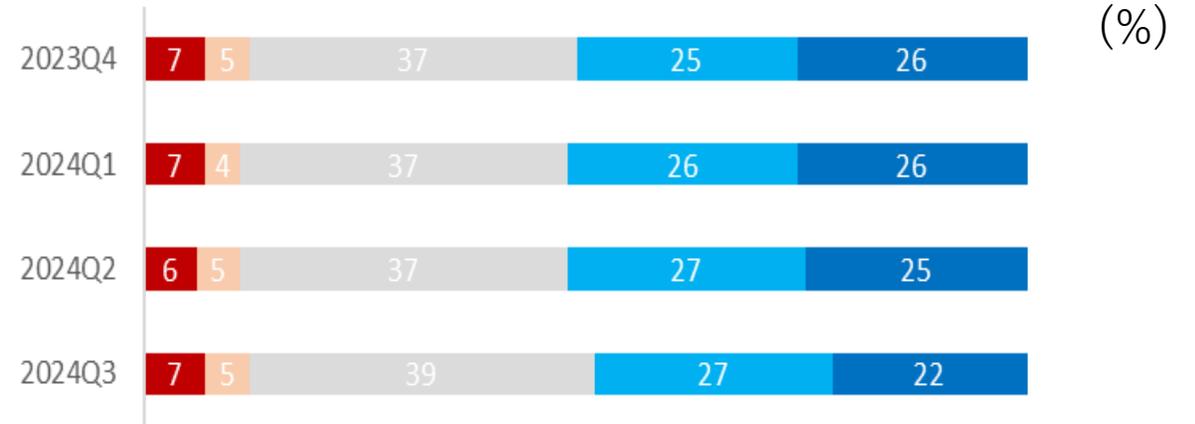
2024年、投資を増やすとする先は15%にとどまるが、前年同様とする先を含めると5割以上。約5割が今後とも中国を「最も」または「3つの」重要な市場の一つと位置付け

<2024年の投資方針>

<2024年以降の中国市場に対する見方>



- 今年投資はしない
- 前年より投資を減らす
- 前年同様
- 増加させる
- 大幅に増加させる



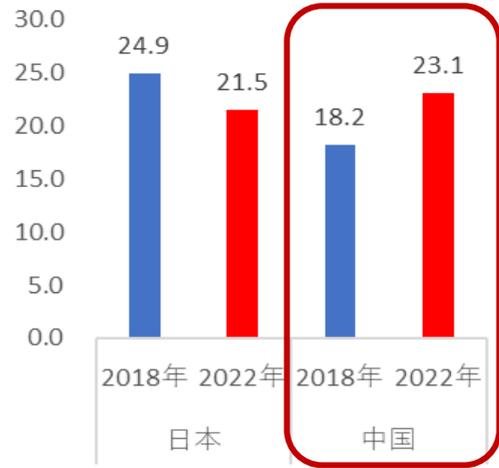
- 中国市場のみに事業展開
- 重要な市場ではない
- 多くの重要な市場の一つ
- 三つの重要な市場の一つ
- 一番重要な市場

(出所) 日本商会「会員企業景気・事業環境認識アンケート結果第5回」2024年11月20日を基に講演者作成

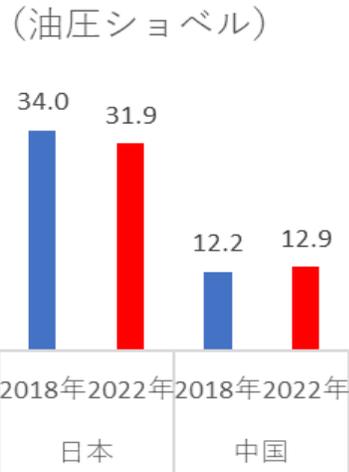
主要製造業の日中世界シェア比較

(単位：%)

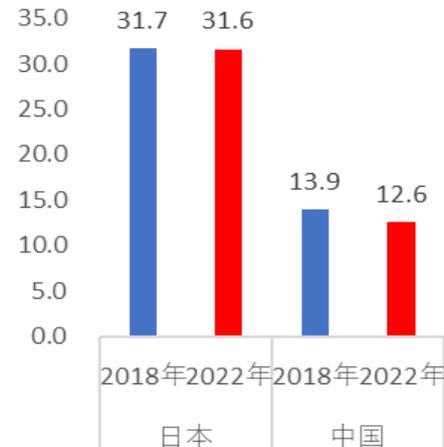
自動車



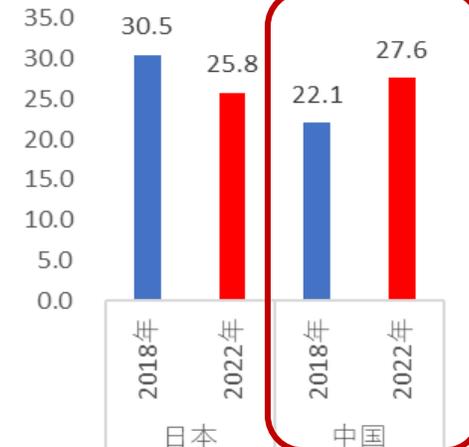
建設機械



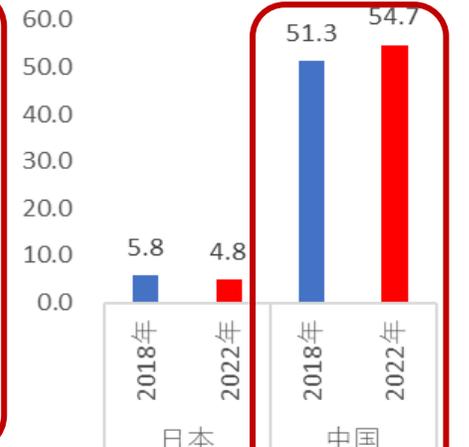
産業機械



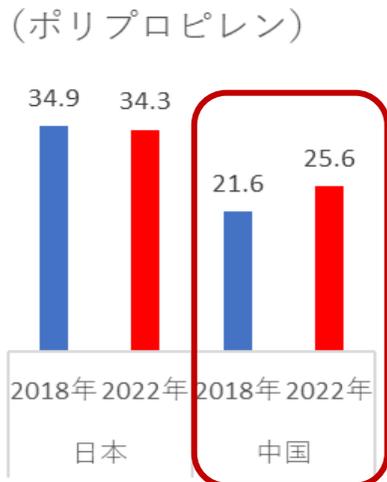
ロボット



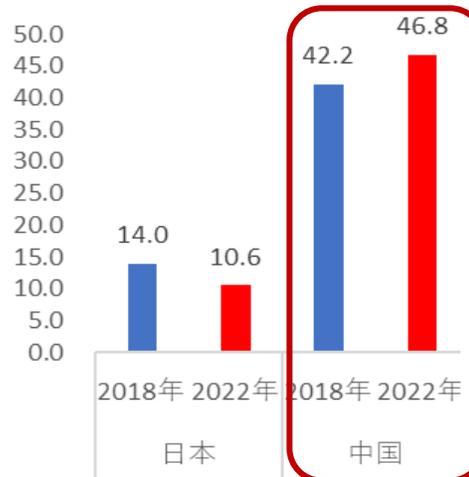
鉄鋼 (合金炭素鋼)



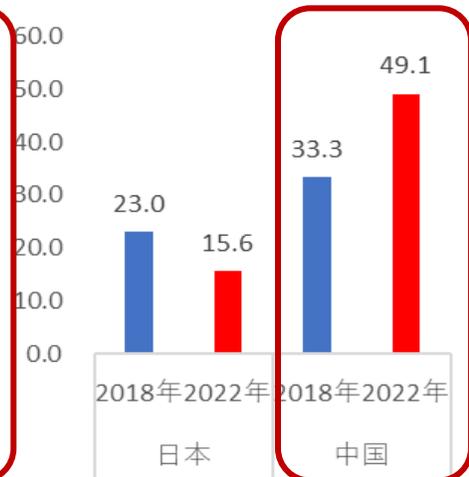
化学



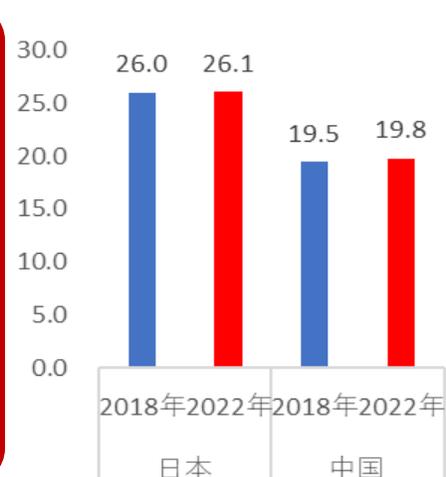
家電製品



電池



電子材料

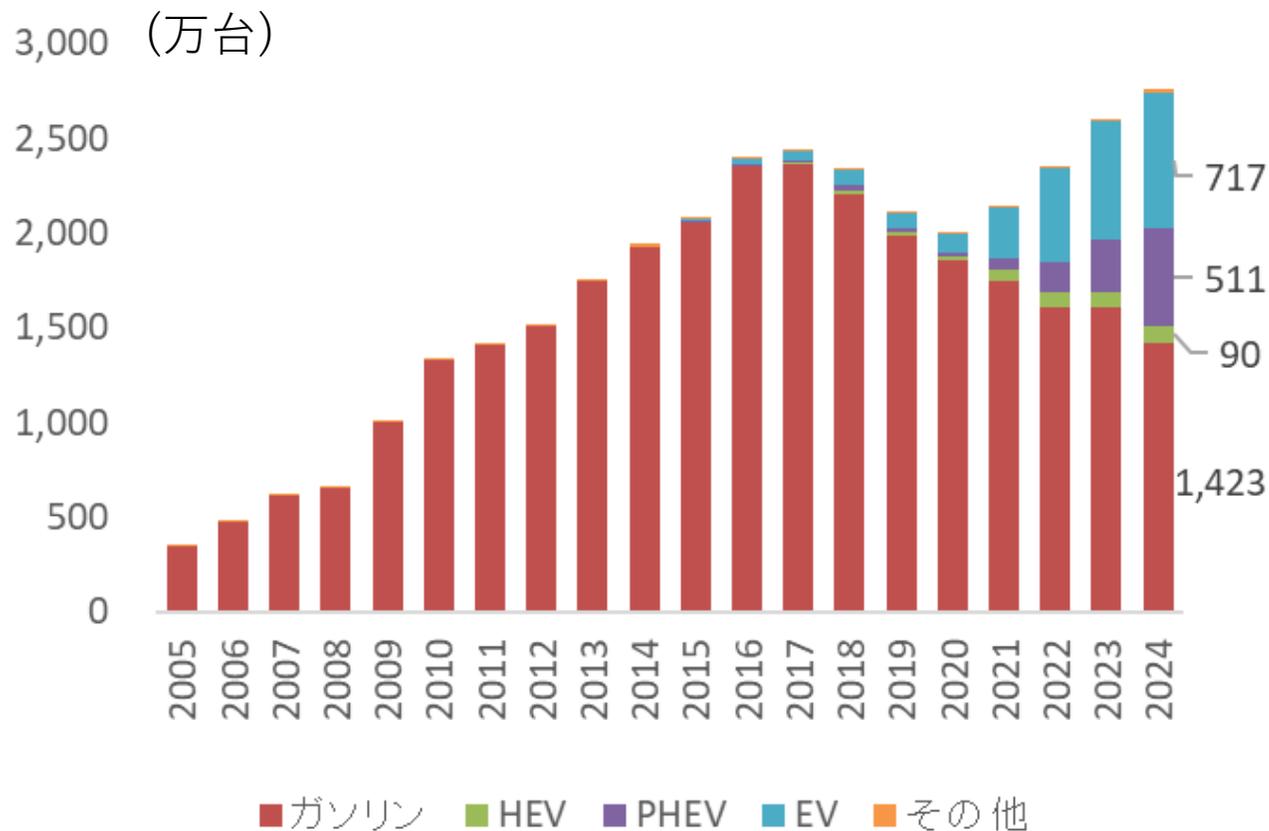


半導体

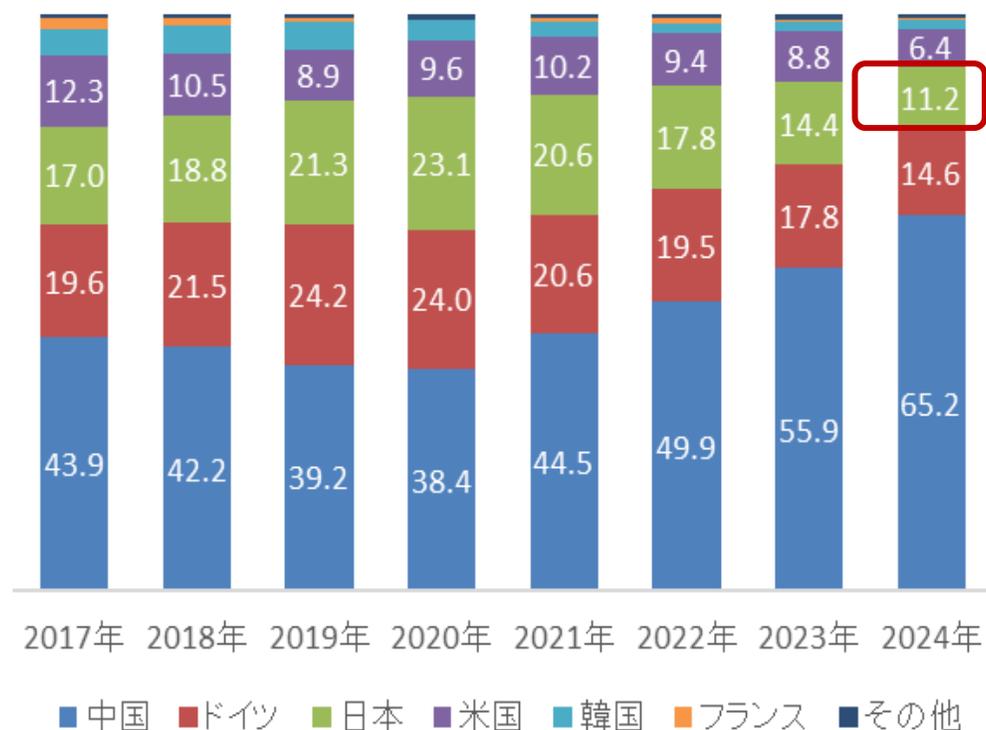


自動車産業における新エネ車シフトと日系自動車シェアの低下は続いている

< 駆動別国内製造乗用車販売台数 >



< 乗用車販売台数国別シェア >



(出所) CEIC、中国自動車工業協会を基に作成

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