

経済レビュー

見落としてはならない中国経済の二面性 ～構造問題を抱える国有企業をよそに民間企業がみせるダイナミズム～

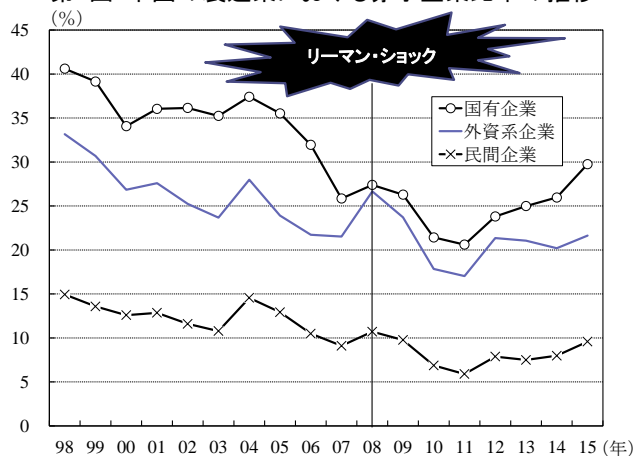
【要旨】

- ◇ 景気減速の長期化に加え、過剰生産能力、過剰債務の問題もあり、世界的に中国リスクへ注目が集まっている。ただし、詳細をみると、赤字企業の増加やレバレッジの上昇といった問題を抱えているのは主として国有企業であり、民間企業の経営に目立った悪化はみられない。
- ◇ 習近平政権の改革のアウトライン「三中全会の決定（2013年11月）」では、国有企業改革の一方、民間企業については、国有独占業種に対し政府の許可による参入を可能とした。これを受けて、通信、航空、銀行、石油といった業界で規制緩和がなされ、民間企業のプレゼンスは着実に拡大している。
- ◇ 習政権はイノベーション振興や産業高度化に向けて多様な産業政策を導入しているが、民間企業の活力を活用することなしにはその成功はおぼつかず、また、結果として民間企業にも大手を中心に一定の恩恵が期待される。中国の科学技術は総合的には未だ先進諸国には及ばない水準にあるとみられているが、発展のペースの速さを評価する向きも多く、その成果を利用する機会が拡大する可能性がある。
- ◇ ニューエコノミーへの民間企業の参入事例については、アリババ（EC）、 Tencent（インターネットサービス）、百度（検索エンジン）の3大インターネット企業が牽引役となり小売や金融など従来産業を変革するとともに、スマートカーを始めとした新産業の立ち上げにも貢献しつつある。
- ◇ 中国経済をみる上では「計画経済の色彩を残す国有企業」と「市場経済下の民間企業」が並存するという二面性を念頭に置く必要がある。国有企業については構造調整を余儀なくされる一方、民間企業については、これまでも厳しい競争に晒されてきただけに、ダイナミズムは依然、健在といえる。習政権には国有企業強化への志向が根強くみられるものの、民間企業の力をより発揮できる形——すなわち、「三中全会の決定」で内外に期待させた改革・開放の加速の方が経済合理性に合致すると考えられる。どちらに舵を切るかは中国経済の中長期的な成長力を左右するものとして注目されよう。

1. 国有企業と異なり、良好なパフォーマンスを示す民間企業

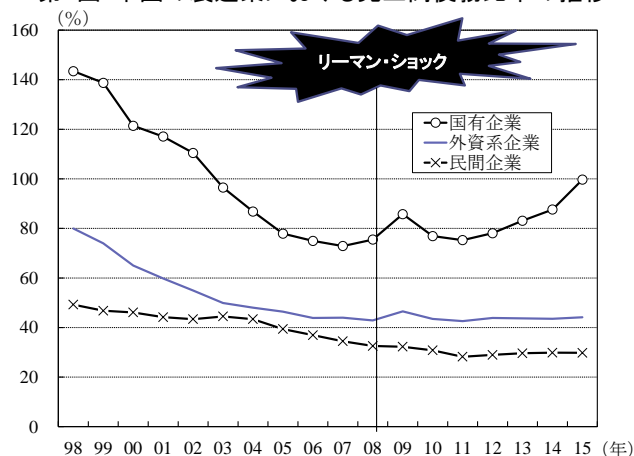
中国には高成長期終焉に伴う景気減速の長期化に加え、リーマン・ショックに対応した大規模な投資拡大策の後遺症ともいえる過剰生産能力、過剰債務の問題もある。このため、世界的に中国リスクへ注目が集まっている。ただし、その詳細をみていくと、赤字企業の増加やレバレッジの上昇といった問題を抱えているのは主として国有企業であり（第1、2図）、民間企業は赤字企業比率・レバレッジともに国有企業よりはるかに低く、しかも、目立った悪化はみられていない。

第1図: 中国の製造業における赤字企業比率の推移



(資料) 中国国家统计局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 中国の製造業における売上高債務比率の推移

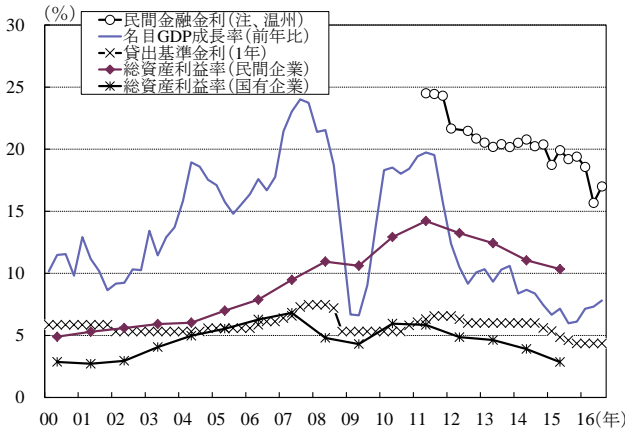


(資料) 中国国家统计局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

こうした二面性には中国における漸進的改革の特徴が反映されている。すなわち、中国では、既存の計画経済の枠組みを残しつつ、新たに市場が拡大する部分には市場経済の仕組みを導入するという「双軌制 (dual track system、二重構造) の下での増量改革」が進められてきた。そのなかで、多くの国有企業が政府介入と保護の下で経営不振であっても延命されてきたのに対し、民間企業は絶えず市場原理に基づく淘汰圧力に晒され、それに耐え得る企業のみが生き残ってきた。このため、民間企業の平均寿命は3年といわれ、極めて短い。

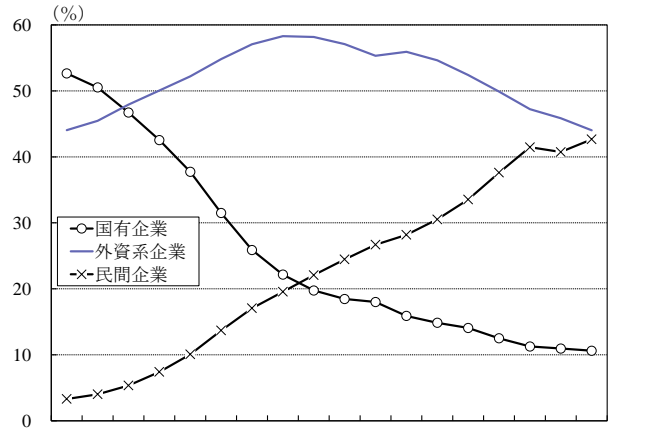
中国では従来、投資喚起のため、貸出基準金利 (規制金利) は経済成長率よりも大幅に低い水準に設定されてきたが (第3図)、貸出先は国有企業主体で、民間企業はしばしば高利の民間金融を利用せざるを得ないというハンディキャップを負っていた。にもかかわらず、中国自体の内需拡大や2001年のWTO加盟に伴って一段と活発化した輸出拡大の波に乗ることができた民間企業が多数現われた (第4図)。

第3図: 金利、成長率、企業収益率の推移



(注)『民間金融金利』は、シャドーバンキングの一つである非公式金融機関による貸出の金利。
 (資料) 中国人民銀行、国家統計局統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図: 輸出に占めるシェアの推移



(資料) 中国海関統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 民間企業に関わる習近平政権の政策

(1) 民間企業の活性化策

① 国有独占分野の民間開放

習近平政権は、2013年11月の三中全会で政治・経済・社会にわたる構造改革のアウトライン『改革の全面的な深化に関する若干の重大な問題に関する決定（以下「三中全会の決定」）』を採択し、世界的な期待を集めた。そのなかで、国有企業については、民間資本の受け入れを通じて企業体質の改善を促す「混合所有制改革」を中心に据えた一方、民間企業については、国有独占業種に対し政府の許可により参入を可能とした。これに伴い、通信業界における仮想移動体通信事業者（MVNO）の認可を先頭に国有独占業種の開放が進められた（第1表）。

第1表: 独占事業の開放状況

業種	国有独占状況	民間開放措置	業界の変化
通信	3大国有通信会社が独占	2013年12月、工業情報化部が既存の3大国有通信会社の通信インフラを借り受けてサービスを提供する仮想移動体通信事業者(MVNO)の認可を開始。第1弾として電子商取引大手の阿里巴巴(アリババ)や京東など民間企業11社を認可。	2015年末にはMVNOは39社に拡大。加入者数は2,050万人で全体の1.6%に過ぎないが、3大国有通信会社に料金引き下げを促す。
航空	3大国有航空会社が約8割のシェア	2014年2月、民用航空局が格安航空会社(LCC)の発展を促進するため、参入障壁の引き下げ、手続きの簡素化などを含む指導意見を発表。これを受けて、民間航空会社のみならず、3大国有航空会社も子会社を通じてLCCに参入、航空会社数は2年間で46社から55社に増加。	旅客輸送に占めるLCCのシェアは6%。世界全体の25.5%に比べ未だ低く、この先、大幅拡大が見込まれている。
銀行	4大銀行を中心にほぼ国有独占	2014年3月、銀行業監督管理委員会が第1陣となる民間銀行5行を選定し、いずれも2015年前半に開業。その後、さらに6行が認可取得、うち1行が8月に開業。	開業6行合計の貸出額は2016年9月末で612億元(銀行全体の0.06%)。
石油	3大国有石油会社がほぼ独占	2015年2月、国家発展改革委員会は品質基準や生産規模など一定条件を満たした民間製油所に対し、輸入原油使用権・原油輸入ライセンスの付与を開始。	2015年に民間製油所が使用権を得た輸入原油量は全輸入量の2割に達し、生産・輸出への影響力を大幅に強化。

(資料) 中国政府資料、各種報道等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

規制緩和が開始されてからの期間は短いものの、民間企業のプレゼンスは着実に拡大している。とくに3大国有石油会社が独占事業として高収益をあげてきた石油業界において、従来、軽油の小規模生産などに従事していた民間製油所が2015年に原油輸入を認められた結果、同年中に使用権を得た原油輸入量が全体の2割に達し、生産・輸出における

影響力を大幅に強めた。通信業界では、2015 年末時点で MVNO が 39 社に拡大しており、加入者数は 2,050 万人で全体の 1.6%に過ぎないが、3 大国有通信会社に料金引き下げを促すという効果をもたらした。航空業界では、航空会社数が 2 年間で 46 社から 55 社に増え、旅客輸送に占める LCC のシェアは 6%と依然低いものの、世界全体の 25.5%に向けて大幅拡大が見込まれている。

なお、金融分野では、開業した民間銀行 6 行合計の貸出額は 2016 年 9 月末で 612 億元と銀行全体の 0.06%となっている。ただし、新銀行の発起人には電子商取引最大手の阿里巴巴（アリババ）やインターネットサービス大手の騰訊（テンセント）など、すでに IT を活用し、既存の銀行を脅かす勢いを示す企業（後で詳述）も含まれており、今後の展開が注目されている。

②PPP（官民連携）の奨励

中国において PPP が広く認知されるようになったのは地方政府債務問題への対応策の一環としてである。2014 年 10 月、中央政府は「地方政府債務管理の強化に関する意見」を公表し、地方政府債務拡大に歯止めをかける一方、今後のインフラ公共投資の資金源として PPP（官民連携）モデルを推奨したのである。

ただし、中国における PPP は、通常、資本主義国でいうところの『官民の連携』ではなく『政府と「社会資本」の連携』と定義されており、「社会資本」には民間企業のみならず、国有企業も含まれる。実際、財政部統計における成約モデル事業を例にとると、105 件の参加企業 119 社のうち、国有企業が 65 社と過半を占め、民間企業は 43 社（他に、外資系企業 3 社、混合所有制企業 8 社）にとどまる。こうした実態を踏まえ、2016 年 10 月、国家発展改革委員会は「インフラプロジェクトにおける PPP ガイドライン」のなかで、社会資本の選定に当たり、民間企業・外資系企業の排斥・制限・差別を禁じる条項を盛り込んだ。

(2)民間企業に影響を与える産業政策

習政権は中国企業の国際競争力強化に向けて多様な産業政策を導入しており、これらは当然ながら、国有企業同様、民間企業の先行きにも大きな影響を与える。

前述の「三中全会の決定（2013 年）」においてすでにイノベーション型国家の建設加速を始め、イノベーションの重要性が強調されていた。これを受けて、政府は 2015 年 3 月の全国人民代表大会（全人代）で「①大衆創業、万衆創新（大衆の創業、万民のイノベーション）」を掲げて広く国民に起業とイノベーションを呼びかけるとともに、産業高度化に向けた最重要産業政策として「②中国製造 2025（2025 年までの製造業高度化）」および「③インターネット^{プラス}（インターネットと他産業との融合）」を提起した（第 2 表）。2015 年中に①、②、③のそれぞれについて総合政策綱領が発表されたのに加え、2016 年には「国家イノベーション駆動発展戦略要綱」、「科学技術革新における第 13 次 5 ヶ年計画」が公表され、税財政・金融・技術等多方面からの政府支援と広範な産・官・学の協力

などが盛り込まれた。

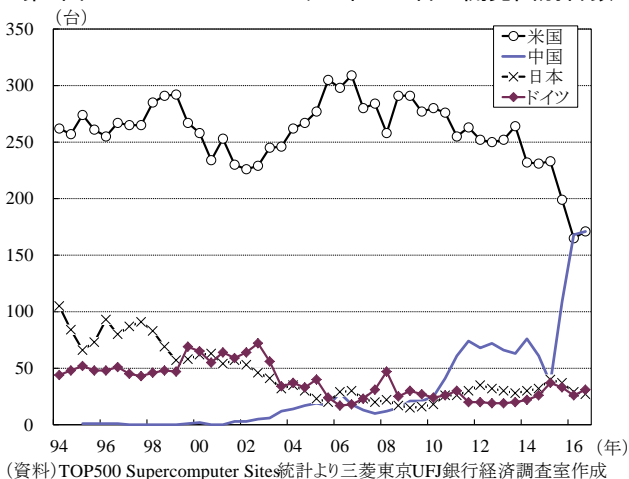
第2表:「中国製造2025」と「インターネット+」の概要

中国製造2025		インターネット+	
①	イノベーション能力の向上	産・官・学を結合した製造業イノベーションシステムの構築	① “インターネット+”創業・イノベーション
②	情報化と工業化の高度な融合	次世代情報技術と製造技術の融合発展を加速	② “インターネット+”協同製造
③	工業における基礎能力の強化	製造業向上の制約要因となる基礎部品等の弱点の克服	③ “インターネット+”農業近代化
④	品質とブランド構築の強化	品質管理体制等の最適化と自主ブランド製品の確立	④ “インターネット+”スマート エネルギー
⑤	グリーン製造の全面的な推進	製造業のグリーン改造・高度化を加速	⑤ “インターネット+”インクルーシブ・ファイナンス
⑥	重点分野におけるブレイクスルーの推進	10大戦略産業 ^(注) の発展を推進	⑥ “インターネット+”公益サービス
⑦	製造業の構造調整の深化	従来型産業のレベルアップ、過剰生産能力の解消	⑦ “インターネット+”効率的な物流
⑧	サービス型製造業と生産型サービス業の発展	生産型製造業からサービス型製造業への転換、および製造業と密接に関わる生産型サービス業の発展を促進	⑧ “インターネット+”電子商取引
⑨	製造業の国際化レベルの向上	積極的な開放戦略の実行、外資導入と海外進出の結合	⑨ “インターネット+”交通
			⑩ “インターネット+”エコロジー
			⑪ “インターネット+”人工知能

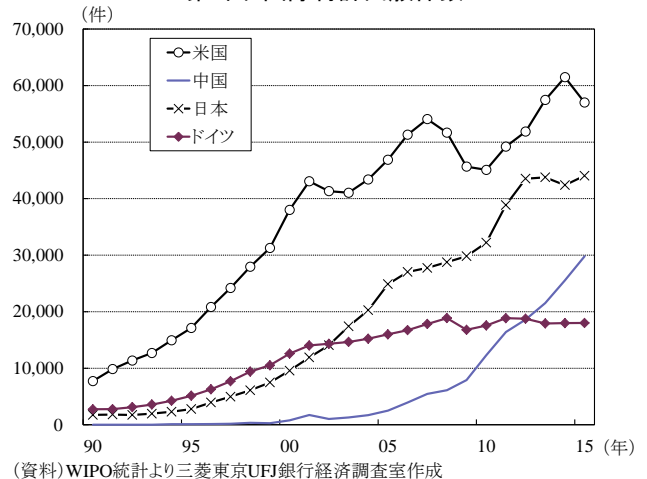
(注)『10大戦略産業』とは、①次世代情報技術産業、②高機能工作機械・ロボット、③航空・宇宙設備、④海洋エンジニアリング設備・船舶、⑤鉄道交通設備、⑥省エネ・新エネ自動車、⑦電力設備、⑧農業用機械・設備、⑨新素材、⑩バイオ医薬・高性能医療機械。
 (資料)中国国务院資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

政府には国有企業に主導的な役割を期待している節があるものの、すでにニューエコノミーをリードしてきた民間企業（後で詳述）の実力を考慮すれば、その活用なしには成功はおぼつかない。結果として大手を中心に民間企業にも一定の恩恵が期待されるが、とくに中国の科学技術の成果を利用する機会が拡大する可能性には注目する必要がある。中国の科学技術水準は総合的には未だ先進諸国には及ばないとみられているものの、発展のペースの速さについては評価する向きが多い。スーパーコンピュータ開発、国際特許出願件数の国別ランキングでは日米を急迫し（第5、6図）、また、2016年も有人宇宙船による無人宇宙実験室とのドッキング、世界初の「ゲノム編集（遺伝子改変技術）」の人体応用などを成功させたことが明らかになっている。さらに、新産業・新技術の追求に当たり、中国政府は先進国政府よりも規制を緩やかにし、産業発展を優先すると考えられる点にも留意すべきであろう。

第5図: スーパーコンピュータ上位500台の開発国別台数



第6図: 国際特許出願件数



加えて、ハイテク市場で独占的な地位を占めてきた外資系企業には、独占禁止法に基づく市場支配的地位の濫用による処罰、スノーデン事件を契機としたセキュリティー関連の規制強化などが逆風となっており、これも結果として、民間企業の国内市場シェアの拡大や高額な特許使用料の引き下げ等の特許使用上の不利益の改善といったメリットをもた

らしたと言われている。

もともと、こうした動きは情報統制強化の意味合いも含んでいる点には注意を要する。2016年11月、インターネット安全法（サイバーセキュリティー法）が可決し、2017年6月実施の運びとなった。同法には、インターネット接続業者に対し、通信設備の安全性審査や中国内で得られた個人情報・重要データの国内保存の義務付け（持ち出しには要政府認可）などの条項が含まれている。海外企業は安全性審査のためにソースコードなどの重要な機密情報開示を余儀なくされ、その情報が中国企業に漏洩するリスクや自社データの持ち出し規制によるグローバルな情報共有体制の見直しによる負担増などを懸念しており、世界の40以上の経済団体や技術関連団体から抗議の書簡が殺到したと報じられている。中国企業全般に海外企業の市場占有力を抑制する有利性はあり得るものの、規制により、海外との技術・情報交流が妨げられれば、高度技術の導入ができないうえ、セキュリティー上の危険性がむしろ高まるとの指摘もある。

3. 新分野で存在感を高める民間企業

習政権の民活政策が強力な後押しになったとは言い難いものの、改革停滞と酷評されていた前胡錦濤政権に比べれば、全般に規制緩和・市場化が進むなかで民間企業の中国经济における重要性は一段と高まっている。

(1) オールドエコノミーの供給過剰

民間企業は旺盛な起業意欲をもって様々な産業に参入し、競争を活発化させてきたが、オールドエコノミーにおいては、国有企業が経営不振に陥っても政府・銀行支援の下、延命が可能なために供給過剰が深刻化した（第3表）。こうしたなか、典型例の鉄鋼業では、中央政府の淘汰指示に対し、地方政府は国有企業よりも収益性に勝る中小民間企業の淘汰を推進してきたといわれている。これに対し、足元の国有企業改革の枠組みのなかでは、中央政府管轄の大中型ゾンビ企業の淘汰方針という市場原理に基づく選別の方向性が示される反面、大型国有企業同士の合併という競争制限的な方向性も打ち出されており、先行きは不透明な状況にある。

第3表：鉄鋼業界の企業別業績の推移

	国有企業					民間企業(注)					外資系企業(注)				
	企業数 (社)	1社当たり 資産 (億元)	売上高 (億元)	総資産 利益率 (%)	雇用者 数 (万人)	企業数 (社)	1社当たり 資産 (億元)	売上高 (億元)	総資産 利益率 (%)	雇用者 数 (万人)	企業数 (社)	1社当たり 資産 (億元)	売上高 (億元)	総資産 利益率 (%)	雇用者 数 (万人)
06	367	37.6	11,664	5.4	134	4,300	0.7	5,157	5.6	72	546	5.0	3,583	7.3	23
07	329	53.5	15,592	5.5	133	4,460	0.8	7,090	8.3	77	575	5.7	4,758	8.7	25
08	333	63.1	20,054	1.6	130	5,318	0.9	9,931	8.8	86	616	6.6	6,244	7.4	28
09	338	73.8	18,272	1.1	139	5,197	1.0	10,144	8.9	87	583	7.5	5,803	4.6	28
10	333	78.5	22,838	1.9	141	5,302	1.3	13,519	10.4	100	574	8.9	6,842	6.3	28
11	312	90.9	25,576	1.1	136	4,246	1.9	16,261	10.6	94	521	10.8	8,205	5.4	27
12	394	75.6	24,132	▲ 0.7	n.a.	7,087	1.6	21,560	9.8	n.a.	789	7.7	7,961	2.8	n.a.
13	408	78.9	25,090	▲ 0.0	n.a.	7,199	1.7	24,003	7.9	n.a.	803	7.9	8,207	2.3	n.a.
14	390	86.5	23,260	0.1	n.a.	6,852	2.0	25,651	8.0	n.a.	716	8.0	7,280	3.3	n.a.
15	389	88.5	17,768	▲ 2.5	123	6,243	2.1	23,183	6.9	128	656	7.8	5,838	2.4	28

(注) 対象は年間売上高2,000万元以上の企業

(資料) 中国国家统计局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2)ニューエコノミーの牽引

中国では、前出のアリババ（EC）、テンセント（ネットサービス）に検索エンジンの百度を加えた3大インターネット企業（各企業の頭文字をとってBAT）が各々の母体産業を軸に広範なサービスを展開し、ニューエコノミーの発展を牽引している。BATは、すでに、EC、ネット金融などを通じて、従来の小売業・金融業を大きく変革するとともに、スマートカーを始め、世界的にも新産業と呼ばれる分野で世界市場を視野に入れた挑戦を繰り返している。第4、5表ではアリババの事例を示した。

BATは中国内では強くなり過ぎて競争阻害要因となりかねず、独占禁止の対象にすべきとの意見も出ている。しかし、BATの成功は中国における創業意欲を喚起するとともに、BATはソフト・ハードの開発者に対するプラットフォームの提供を含め、広範なスタートアップ企業の支援に乗り出している点では高評価を得ている。

第4表:アリババの事業展開

年	事業	概要
2014	地図サービス	最大手、高德地図を買収。
	農村部のEC普及	農村EC拠点「農村淘宝」設置。
2015	タクシー配車アプリ	快的打車にソフトバンク、米投資会社タイガーグローバルと共同で6億ドル出資。さらに快的打車はテンセントが出資する滴滴打車と合併。
	スマホ製造	新興メーカー魅族科技に5.9億ドル出資。
	スマートカー	国有大手、上海汽車集団と10億ドルのインターネット自動車ファンド設立合意、2016年にインターネットカー発売。
	スマートテレビ	スタートアップ企業、微鯨科技にテンセントと共同で出資。
	小売り	小売り2位の蘇寧雲商集団に19.99%出資[持ち株比率は同集団の張近東会長(24.29%)に次ぐ]。
	位置情報サービス	中国兵器集団と中国独自開発の衛星測位システム「北斗」によるサービスを開発・運営する会社設立。
	スポーツ	大手ポータルサイト運営、新浪と共同で阿里体育集団設立。
2016	ビッグデータ	中小企業向けビッグデータ基盤提供サービス開始。

(資料)各種報道等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第5表:アリババの金融サービス

年	事業	名称
2003	決済サービス	支付宝(アリペイ)
2010	小企業・個人事業主向け 小額貸付	螞蟻小貸
2012	インターネット保険 (平安保険、テンセントと共同)	衆安保険
2013	マネー・マーケット・ファンド	余额宝
2014	P2P	招财宝
2015	クラウドコンピューティング サービス	螞蟻金融雲
	個人信用評価サービス	芝麻信用
	インターネット銀行 (新設民間銀行5行の一つ)	浙江網商銀行
	資金運用サービス	螞蟻聚宝
2016	損害保険	国泰財産保険に 6割出資
	相互保険	信美人寿 相互保険

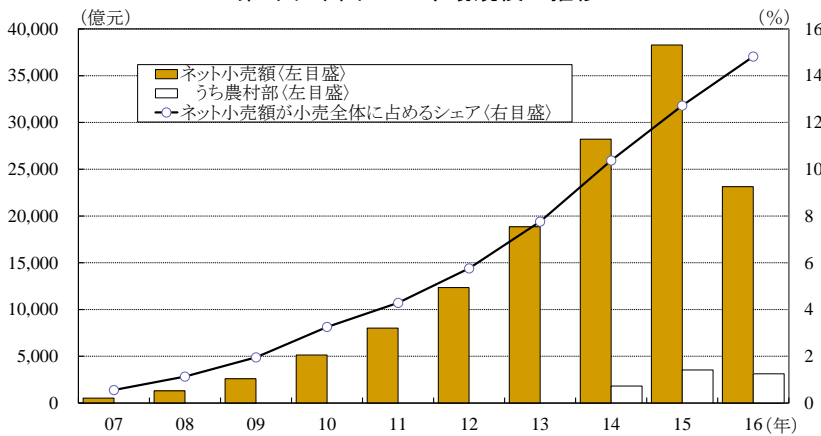
(資料)各種報道等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

①EC

中国のネット小売額は過去5年間で年平均+49.4%という高い伸び率で拡大し、2016年前半時点で小売全体の14.8%を占めるに至っている(第7図)。当然ながらEC市場の規模は世界最大で、米国の2倍となっている(第6表)。

中国におけるEC市場シェア(2016年前半)は最大手アリババが53.2%、第2位の京東が24.8%で、以下はシェアが4%以下にとどまる。アリババは2009年から「独身の日」と通称されていた「11月11日」を大型セールの日と位置づけてキャンペーンを展開し、EC市場を勢いづけた。同セールは2016年には1万社を超える外国企業が参加する世界的なイベントになってきており、同日の売上は1,207億元に達した。ちなみに、近年、他のEC業者や一般店舗も「独身の日」セールを実施するようになっており、京東は本年のセールにおいて、一部地域でドローン配達を実施したというトピックも報じられている。

第7図：中国のEC市場規模の推移



(注)2016年は1-6月値。

(資料)中国電子商務研究センター、中国国家统计局等統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6表：世界のEC市場規模(2015年)
(億ドル)

1	中国	6,720
2	米国	3,406
3	英国	994
4	日本	896
5	ドイツ	618
6	フランス	426
7	韓国	389
8	カナダ	268
9	ブラジル	195
10	オーストラリア	190

(資料)eMarketer統計より三菱東京UFJ銀行
経済調査室作成

アリババは農村部の小売市場開拓にも注力している。2014年10月、「千県万村」計画として、3～5年を目処に約100億元を投じ、1,000県10万村に農村EC拠点「農村淘宝」を設置し、ECサービス網を構築するという目標を示した。「農村淘宝」には農村部の商品販売のみならず、農村部で生産した農産物の販売、さらにローン、保険、投資商品などの金融サービス、各種医療サービスも含まれる。

農村部は実店舗が少ないうえ、ネット普及率も31.6%と都市部(65.8%)に比べはるかに低いという悪条件ゆえに小売市場としての発展が遅れた。それだけに拡大余地が大きいフロンティアでもある。農村部のEC市場規模は2014年の1,817億元から、2015年には3,530億元、2016年前半には3,120億元と、ほぼ年率倍増ペースで増えており、中国全体のネット小売額に占めるシェアも13.5%まで高まってきた。アリババに続き、京東、蘇寧など他のEC大手も農村ECに着手しており、農村の生活を大きく変革させることが期待されている。

②インターネット金融

中国のネット企業は、国有銀行主体で硬直的といわれた金融サービスにも新風を吹き込んでいる。アリババの金融サービスをみると、決済サービスにおいてはスマートフォン1台でほぼ全ての支払いが可能になるばかりでなく、決済口座にある資金で1元からマネーマーケット商品である余额宝に投資することもでき(前掲第5表)、すでに余额宝は既存の銀行預金市場を脅かす勢いを示している。また、ビッグデータの活用により、アリババのECモール出店者向けの小口金融では短時間・低コストの自動審査を実現しており、アリババが発起人として参画する新設の民間銀行にも、こうしたノウハウが活かされることが見込まれている。

こうした成果を反映して、2016年の「フィンテック企業上位50社(豪ベンチャーキャピタルH2 Venturesと国際会計事務所KPMGが選出)」のランキングでは、アリババ傘下の金融グループ蚂蚁金融がトップに立った(第7表)。同ランキングには蚂蚁金融を含め、中国から8社が入っており、世界的な評価の高まりをうかがわせる(第8表)。

第7表:フィンテック企業上位50社入りした中国企業

順位	企業名	事業内容	創業年
1	螞蟻金融	アリババ傘下の金融グループ	2004
2	趣店	消費者金融・マイクロファイナンス	2014
4	陸金所	P2P	2011
5	衆安保険	インターネット保険	2013
10	京東金融	EC第2位京東傘下の金融グループ	2013
33	我来貸	オンライン融資	2013
34	融360	金融サービス検索プラットフォーム	2011
39	品鈦	スマート金融サービス	2013

(資料) H2 Ventures、KPMG資料等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第8表:フィンテック企業上位50社入りした企業数

国名	企業数
米国	18
中国	8
英国	4
オーストラリア	3
ドイツ、ブラジル、インド、スイス、カナダ	2
スウェーデン、ニュージーランド、オランダ、イスラエル、フランス、メキシコ、南アフリカ	1

(資料) H2 Ventures、KPMG資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

③スマートカー

中国のネット企業はスマートカー開発にも積極的である。2014年には、百度はドイツのBMWと、アリババは国内大手の上海汽車集団とそれぞれ提携し、中国におけるスマートカー開発に先鞭を付けた(第9表)。2016年には百度は国内3社の製造による18台の自動運転車を烏鎮で開催された第3回世界インターネット大会で公開、5年以内の量産化を目指す一方、アリババは共同開発によるスマートカー発売に漕ぎ着け、スマートフォンや車載タッチパネルを介してさまざまな操作ができる「インターネット+」車の先駆けとして好調な売上を博していると報じられている。テンセントは2015年5月に京東などとエコカーベンチャー蔚来汽車を設立しており、蔚来汽車が2016年11月にロンドンで発表したEVのスーパーカー「EP9」はドイツやフランスのテストコースでEV最速記録を出している。

スマートカー開発に参入しているのはBATだけではない。インターネット動画配信大手の楽視網情報技術、通信機器最大手の華為技術など既存のIT関連企業に加え、ベンチャー企業も新産業での地位固めを狙っており、競争は激しさを増している。

第9表:中国におけるスマートカー開発動向

百度	<ul style="list-style-type: none"> 2014年にドイツのBMWと提携(2016年11月に提携解消)、2015年末には北京の公道で自動運転車のテスト走行。 2016年11月に烏鎮(浙江省嘉興市)で開催された第3回世界インターネット大会で同社の自動運転システムを搭載した18台の自動運転車(製造は民間の奇瑞汽車、BYD、国有大手の子会社、北京新能源汽车)に嘉興市のスマートカー試験区内の一般道を走行させるデモンストレーションを実施。 5年以内の量産化を目指し、国内の自動車メーカー各社と提携推進。
アリババ	<ul style="list-style-type: none"> 2014年に国有大手の上海汽車集団と戦略提携。 2016年7月には共同開発によるインターネットにつながるスマートカー「荣威RX5」を発売。
テンセント	<ul style="list-style-type: none"> 2015年5月にEC第2位の京東などとエコカーベンチャー蔚来汽車を設立。 2016年5月に蔚来汽車は国有中堅の安徽江淮汽車と年間5万台のEV代理生産で合意。 2016年11月には英国のロンドンで、EVのスーパーカー「EP9」の発表会を開催。
楽視網情報技術	<ul style="list-style-type: none"> 2014年に米国のシリコンバレーでスマートカーのR&Dチームを立ち上げ。 2015年4月には上海モーターショーで国有大手、北京汽車との戦略提携によるコンセプトカーを発表。 2015年1月に設立したスマートカー開発子会社、楽視超級汽車は英国の高級スポーツカーメーカーのアストンマーチン・ラゴンダや米国のEVベンチャーのファラデー・フューチャーと提携。 2016年4月の北京モーターショーではアストンマーチンとの提携に基づくスマートカー「LeSEE」を発表。 2016年8月には総投資額200億元で、最終的に年間40万台とする工場の建設計画を発表。

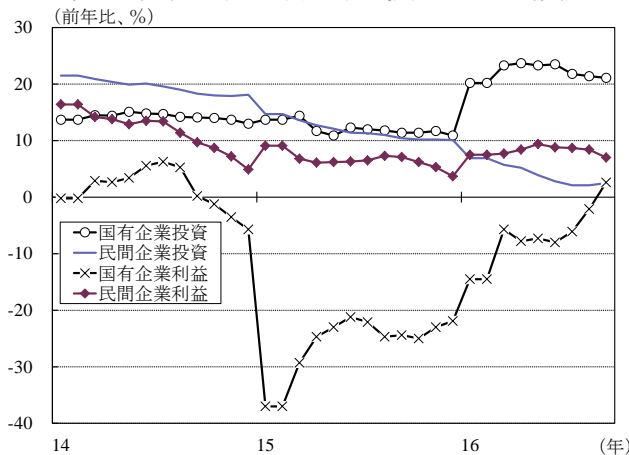
(資料) 各種報道等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(3) 対外投資の拡大

景気下支えのためのインフラ投資の主役として国有企業は投資を大きく伸ばす反面、民間企業の国内投資は低迷し、中国の景気減速への警戒感を窺わせる(第8図)。ただし、民間企業の対外投資意欲は旺盛で、2015年について中国の対外直接投資が対内直接投資

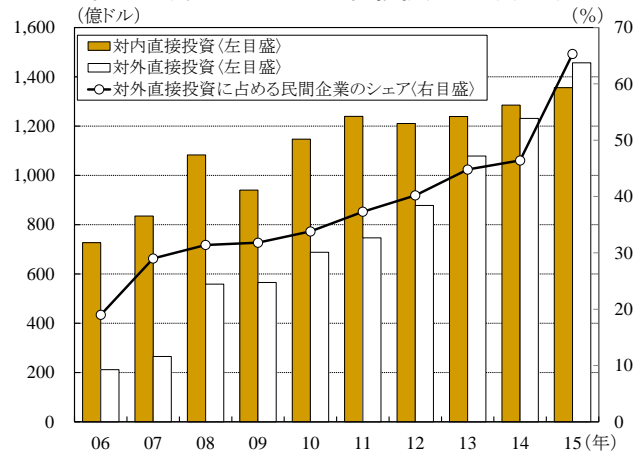
を上回る原動力となった（第9図）。従来は、国有企業が国策に従い、資源・エネルギーならびにブランド・技術を獲得する動きが目立っていた。民間企業にもブランド・技術獲得目的の投資は多いが、加えて、中国人の生活水準の向上に伴う新たなニーズを捉えるべく、娯楽や旅行関連など多様化が進んでいる（第10表）。

第8図：国有企業と民間企業の投資と利益の推移



(資料) 中国国家統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第9図：中国の対内・対外直接投資と民間企業



(資料) 中国国家統計局、商務部統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第10表：民間企業の大型海外投資案件事例(投資額1億ドル以上、2015年-2016年前半)

買収元企業	金額	投資先	業種	概要
海航集団	60億ドル	米国	IT	海航集団傘下の天津天海投資発展がIT機器販売大手イングラム・マイクロを買収
	27.3億スイスフラン	スイス	航空	空港の地上支援業務大手スイスポートを買収
	26.4億ドル	アイルランド	航空	航空機リース大手のアボロン・ホールディングスを買収
	他7件を含め合計で173.4億ドル			
安邦集団	65億ドル	米国	旅行	ホテル投資会社、ストラテジック・ホテルズ&リゾートを買収
	16.7億ドル	オランダ	金融	金融サービス大手SNSレアルの保険部門ピバットを買収
	10.3億ドル	韓国	金融	東洋生命保険の株式63%を取得
	他2件を含め合計で101.1億ドル			
テンセント	86億ドル	フィンランド	娯楽	ゲーム会社スーパーセルを買収
	他2件を含め合計で87.3億ドル			
万達集団	35億ドル	米国	娯楽	映画会社のレジェンダリー・エンターテインメントを買収
	15億ユーロ	フランス	娯楽	小売り大手オーシャンとバりに大型レジャー施設を共同建設
	10.5億ユーロ	スイス	娯楽	スポーツマーケティング大手インフロント・スポーツ&メディアの株式68%を取得
	他2件を含め合計で81.1億ドル			
アリババ	10億ドル	シンガポール	IT	EC大手ラザダ・グループの株式51%を取得
	8.8億ドル	インド	IT	通信関連サービス大手ワン97コミュニケーションズの株式41%を取得
	2億ドル	米国	IT	フォトメッセージアプリの米スナップチャットに出資
	他2件を含め合計で24.1億ドル			

(資料) American Enterprise Institute, Heritage Foundation資料等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

もっとも、安全保障や技術流出などを背景とした投資先からの反発に晒される点は国有企業と変わらない。また、対外直接投資の急増は、近年の資本流出の要因の一つでもあることから、2016年11月に中国の規制が強化され、500万ドル以上の投資は金融当局との事前面談が義務付けられた。さらには、本業に関わらない10億ドル超のM&A案件は禁止との報道が出ている。

4. 中国経済の二面性と注目される政府の選択

中国経済が全体として景気減速に陥っていることも過剰生産能力・過剰債務などの問題を抱えていることも紛れもない事実である。しかし、中国経済をみる上では、そのなかに「計画経済(政府介入)の色彩を残す国有企業」と「市場経済下の民間企業」が並存す

るという二面性を念頭に置く必要がある。いわば、「中央・地方政府＋国有企業」が先進国における政府部門で、「民間企業」のみが先進国における企業部門に近い概念といえる。

過剰生産能力・過剰債務の主因は、業績不振でも政府支援の下で延命が可能な国有企業にあると考えられており、政府に延命させる余力が乏しくなってきたことから、ついに構造調整を余儀なくされている。一方、民間企業については、中国内におけるニューエコノミーの牽引や海外投資の活発化をみる限り、政府の支援なく厳しい競争原理に晒されてきただけに、そのダイナミズムは依然、健在といえよう。

習政権には未だ国有企業強化への志向が根強くみられるものの、改革開放以来の国退民進（国有企業の退潮と民間企業の発展）の経緯を振り返れば、これまで厳しい競争を耐え抜いてきた民間企業の力をより発揮できる形——すなわち、「三中全会の決定」で内外に期待させた改革・開放の加速による一段の国退民進の方が経済合理性に合致すると考えられる。資本主義国に比べ、政府の選択による影響力が格段に大きいだけに、どちらの方向に舵を切るかは中国経済の中長期的な成長力を左右するものとして注目されよう。

以 上

（平成 28 年 12 月 12 日 萩原 陽子 youko_hagiwara@mufg.jp）

発行：株式会社 三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室

〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊社ホームページでもご覧いただけます。