

MRI ECONOMIC REVIEW

2015年10月22日
株式会社三菱総合研究所
政策・経済研究センター
坂本 貴志・森重 彰浩

中国経済減速が日本経済に及ぼす影響

ポイント

- 貿易を通じた中国経済と日本経済のつながりは依然として強いものの、生産の内生化などを背景に、近年は従来と比べ中国向け輸出は伸びにくい構造に
- ただし、所得収支やサービス収支、中国現地法人の売上・収益などを通じた影響は拡大
- アジアを中心に第三国を通じた中国経済との結びつきは深まっており、総じてみれば日本経済にとって中国経済減速のリスクは大きくなっている

1. はじめに

中国経済は、過剰投資や地方財政悪化などの構造問題から成長鈍化が続いている（図表1）。上海株式市場と深セン株式市場の時価総額の合計は、中国経済の減速懸念などから、今年6月12日に71.2兆元であったものが、9月28日には42.5兆元と大きく減少した（図表2）。日本でも、新興国向けの輸出に加え、鉱工業生産や機械受注が減少しており、中国経済減速による日本経済への波及が懸念されている。

本稿では、中国経済の減速が続いた場合の日本経済への影響について、日本から中国への輸出に対する影響と、その他の経路（所得収支や第三国経由）での影響について分析を行った。

図表1

中国のGDP成長率は鈍化傾向

中国のGDP成長率と固定資産投資の伸び

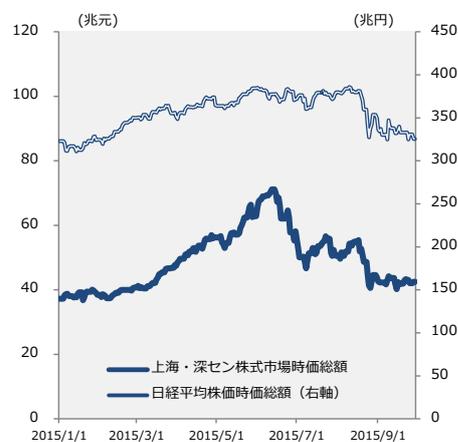


出所：Bloomberg

図表2

中国株式市場時価総額は大きく減少

中国株式市場時価総額と日経平均株式時価総額



出所：Bloomberg

2. 中国向け輸出への影響

中国経済減速の直接的な影響として、日本から中国への輸出の減少が考えられる。中国向け輸出の現状を確認すると同時に、2013年以降の中国向け輸出伸び悩みの背景を分析する。

(1) 中国向け輸出の現状

貿易を通じた中国経済とのつながりは依然強い

日本からの対世界の輸出に占める、中国向けの割合はどのように推移してきたのだろうか。

1990年時点では欧米諸国の後塵を拝しており、中国向けのシェアはわずか2.1%にすぎなかったが、その後は一貫して輸出相手国としてのシェアを高め、2007年にはEUを、リーマン・ショック後の2009年には米国を抜き、日本の輸出先として最大の相手国となった。その後は中国経済の成長が鈍化する中、シェアは横ばい圏内で推移しているが、中国は米国と並んで最大の輸出相手国である点に変わりはない（図表3）。

2014年における輸出総額73.1兆円のうち中国向けは13.4兆円であり、名目GDPに占める中国向け輸出の割合は2.7%に上る。貿易を通じて中国経済の変動が日本経済に与える影響は大きい。

化学製品や電気機器などで影響が大きい

中国向け輸出の特徴を品目（商品）別にみてみよう。輸出総額に占める中国向けの割合は、化学製品や電気機器、原料別製品（鉄鋼など）、一般機械などで高くなっている（図表4）。

2014年の輸出金額でも、電気機器が3.0兆円、一般機械が2.6兆円、化学製品が2.1兆円などとなっており、中国経済が減速した場合の輸出への影響は大きい。

化学製品や電気機器に比べ、輸送用機械は中国向け輸出のシェアは小さい。後述するように輸送用機械では、多くの日本企業の中国現地法人が現地で生産を行っていることが背景にあり、日本からの輸出は比較的少なくなっている。

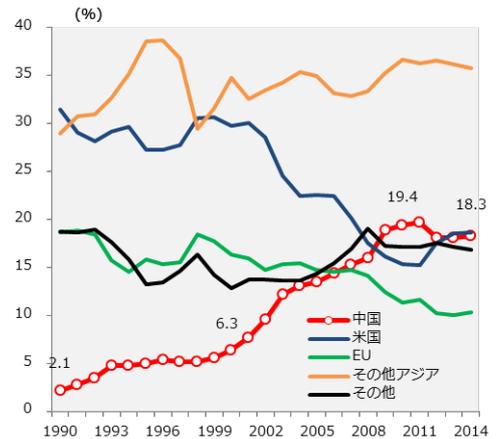
2010年をピークに中国向け輸出は減少傾向

このように日本と中国との貿易を通じたつながりは強いものの、日本から中国への輸出数量は2010年をピークに減少傾向にある。中国経済が減速しているとはいえ、中国の生産が依然として右肩上がりで推移するなかでの輸出数量の減少である（図表5）。2002年以降のデータを用いて、中国の鉱工業生産と為替を説明変数として日本から中国への輸出数量を推計した結果、2013年以降は、中国の生産増加や円安を背景に中国向け輸出が大幅に増加しているにもかかわらず、実際にはほとんど増加しておらず、推計値と実績に大きな乖離が生じている（図表6）。

こうした簡易推計からも分かるように、中国向け輸出には、中国の生産や為替では説明できない何らかの変化が生じている可能性があり、それが2013年以降の中国向け輸出の減少につながっている可能性がある。

図表3

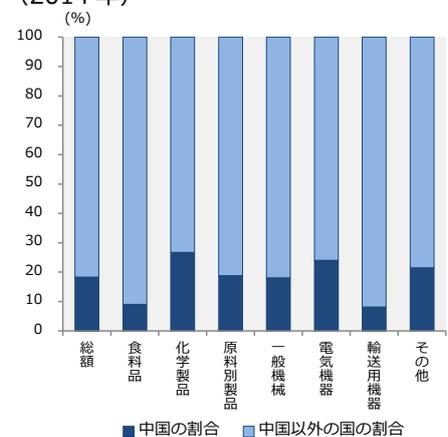
中国向け輸出のシェアは上昇 日本における輸出金額の地域別シェア



出所：財務省「貿易統計」

図表4

化学製品、電気機器で中国向けが多い 品目別の日本の輸出に占める中国向けの割合 (2014年)



出所：財務省「貿易統計」

図表 5

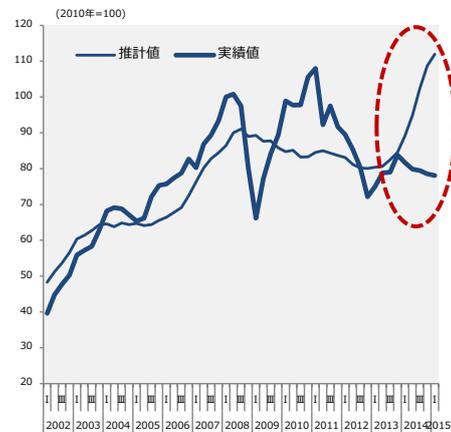
対中国輸出数量は 2010 年以降減少 日本から中国への輸出数量指数



出所：財務省「貿易統計」、bloomberg

図表 6

輸出数量は伸びにくい構造に 日本から中国への輸出数量の実績と推計値



出所：財務省「貿易統計」、三菱総合研究所による推計値
注：中国の鉱工業生産と対ドル円レート（4 四半期前の 4 か月
後方移動平均値）から推計

(2) 2013 年以降の中国向け輸出減少の背景

中国の対世界輸入も 2013 年以降に減少へ

2013 年以降に、中国の生産や為替で説明できないほど中国向け輸出が減少していることを確認したが、減少していたのは日本からの輸入だけであろうか。

名目ベースになるが、中国の対世界輸入総額と対日本輸入金額を比較すると、2010 年頃まではともに大きく増加していたが、2011 年以降は対日本輸入が頭打ちとなり、対世界輸入との差が開いている（図表 7）。日本の輸出の落ち込みは、2011 年以降の円高による生産拠点の移転などが背景と考えられるが、2013 年頃からは対世界輸入も横ばいないしは減少に転じている。

このように、2013 年以降は必ずしも対日本輸入だけが落ち込んでいるわけではなく、輸入の減少には中国国内の構造変化が影響している可能性がある。

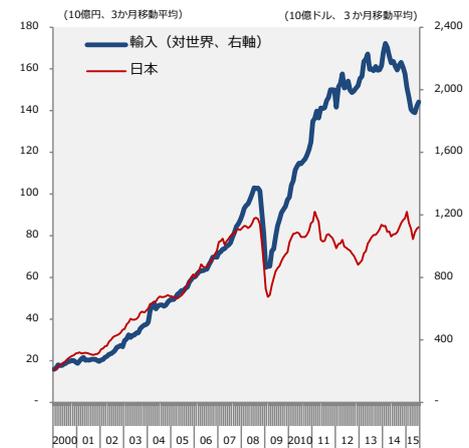
第一の要因：技術水準の高まりによる生産の内生化

中国の輸入総額が減少に転じた背景を探るため、中国の財別輸入金額の推移を確認する。輸入品目を消費財、投資財、生産財に分けると、消費財は近年も増加を続けているのに対し、資本財や生産財は 2011 年頃から増加ペースが緩やかになっている（図表 8）。

消費主導型経済成長への転換を図る中で、投資が鈍化していることに加え、中国国内の技術力が高まることで、従来輸入に頼っていた資本財や生産財（高付加価値財を除く）を自国で生産できるようになり、生産の内生化が起きていることが示唆される。また、従来は輸出で稼いだ外貨の多くは他国

図表 7

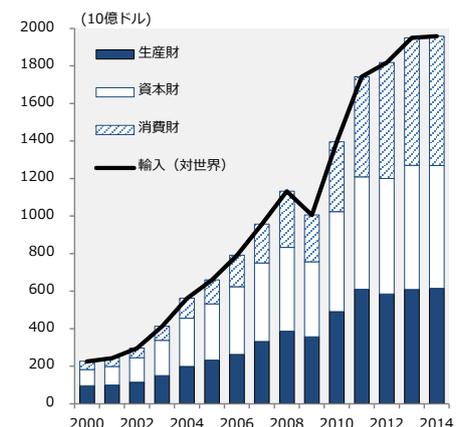
中国の対世界輸入も頭打ちに 中国の対日本、対世界の輸入金額



出所：財務省「貿易統計」、CEIC

図表 8

資本財、生産財の輸入の伸びが鈍化 中国の財別の輸入金額（対世界）



出所：UN comtrade

からの資本財や生産財の購入にあてられていたが、中国の技術水準の高まりや所得水準の向上などにより、輸出で稼いだ外貨で他国から最終消費財を輸入する形に構造が変化している。

第二の要因：サプライチェーンの構築進捗による対内直接投資の一巡

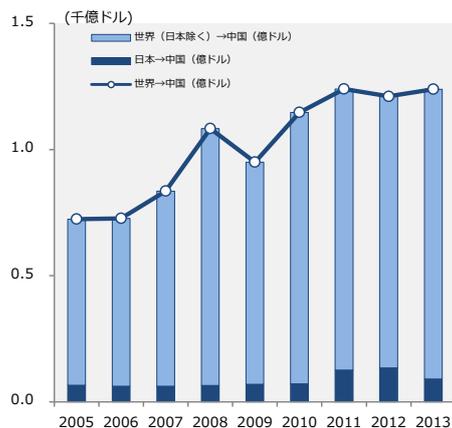
中国の対内直接投資をみると、2000年代は増加を続けていたものの、2011年頃から増加ペースが鈍化している。日本からの直接投資も2011年、2012年は増加したが、2013年には減少している（図表9）。

2000年代に対内直接投資を増加させたことで、国内におけるサプライチェーンの構築が進み、追加的な対内直接投資の伸びが鈍化しているものと考えられる。対内直接投資増加による現地生産の増加が他国からの輸入に代替していることに加えて、対内直接投資を行う際に必要とされた投資財などの輸入増加が一服することで、輸入金額減少の背景となっている可能性がある。

日本企業の中国現地法人の資材などの調達額内訳をみると、日本からの調達割合がすう勢的低下しており、中国での現地調達割合が上昇している（図表10）。現地における中国資本の企業や、既に中国に進出している日本を含む外国資本の中国現地法人からの調達が増えているものと考えられる。

図表9

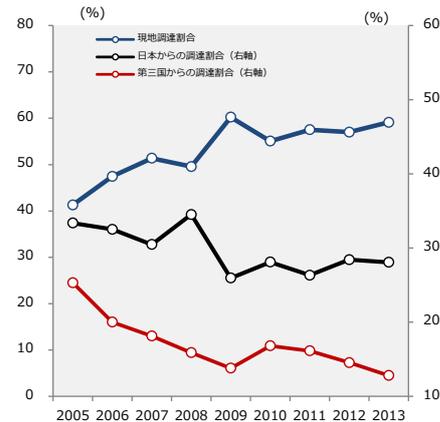
中国の対内直接投資も伸びが鈍化 中国における対内直接投資



注：日本からの直接投資は国際収支統計を、世界からの直接投資はUNCTAD Statisticsを用いている
出所：UNCTAD Statistics、財務省「国際収支統計」

図表10

徐々に現地からの調達を増やしている 日本の中国現地法人の調達割合



出所：経済産業省「海外事業活動基本調査」

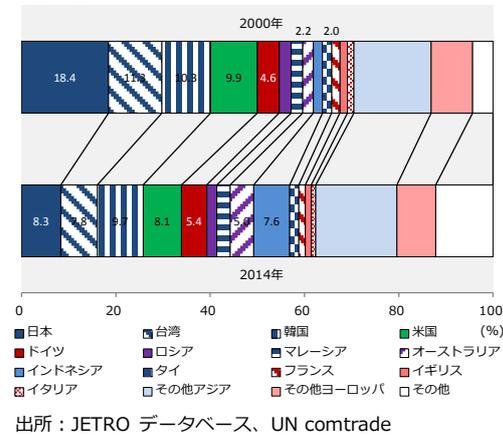
中国市場獲得に向けた競争の激化

近年、日本における中国向け輸出が減少している背景として、中国における生産の内生化や対内直接投資の一巡など、中国経済の構造変化によるところが大きいことを確認した。しかしながら、こうした中国自身の輸入依存度の低下に加え、やや長い目で見れば、中国市場獲得に向けた他国との競争激化も、日本からの輸出減少の背景にある。

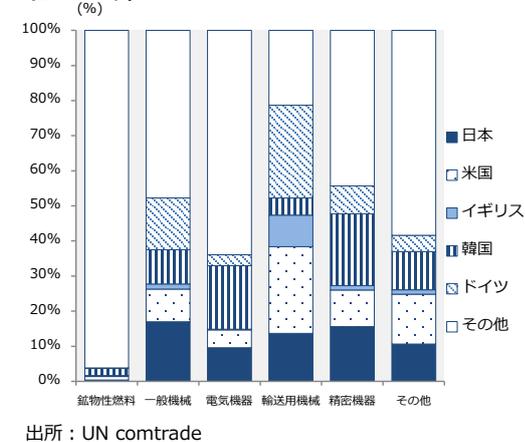
中国の地域別の輸入シェアを確認すると、2000年から2014年にかけて日本のシェアが大きく低下していることがわかる（図表11）。シェアが大きく増加しているのはオーストラリアやインドネシアなど資源国であるが、韓国や台湾、米国、ドイツなどはシェアを大きくは落としておらず、これらの国との競争で日本は苦戦していることがわかる。

業種別に地域別輸入シェアをみると、一般機械は日本のシェアがトップであるが、電気機器・精密機械は韓国と、輸送機械はドイツとシェアを争っている状況であり、多くの業種で中国市場の獲得に向けて激しい競争が行われてきたことが示唆される（図表12）。

図表 11
主要国では韓国が最大の輸入相手国
 中国における輸入金額の地域別シェア（2014年、%）



図表 12
輸送機械ではドイツがトップシェア
 中国における品目別の輸入地域別シェア（2014年）



3. 貿易以外の経路を通じた日本経済への影響

中国経済と日本経済の結びつきは依然として強いものの、中国国内の構造変化などもあり、貿易を通じた中国経済からの影響は過去と比べれば弱まりつつある。ここでは、貿易以外の経路で中国経済の減速が日本経済に影響を与える経路をみる。

(1) 所得収支、サービス収支を通じた影響

所得収支、サービス収支の黒字幅縮小の可能性

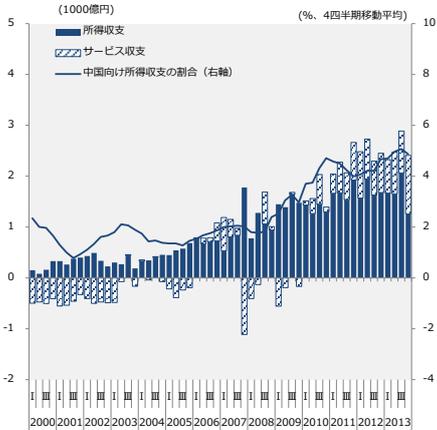
貿易以外の経路で日本経済に対して影響を与えると考えられるのは、所得収支やサービス収支を通じた影響である。

日本における対中国の所得収支の推移をみると、2000年以降着実に黒字幅が増加しており、2014年には8,343億円となっている。また、対世界の所得収支に占める割合も4.9%と上昇傾向にある(図表13)。日本企業は、2000年代に入り中国現地法人の設立や中国企業への資本参加などにより積極的に進出してきたが、これらの企業が現地で多くの収益を上げることで、所得収支の黒字幅が拡大している。日本からの直接投資収益率を国別にみても、中国は北米やEU向けと比べて収益率が高く、中国市場は日本企業にとって魅力的な市場となっている(図表14)。

また、円安によるインバウンド消費の増加から、サービス収支も黒字転化し、黒字幅は拡大を続けている。GDPにおけるインバウンド消費(非居住者家計の国内での直接購入)は2015年4-6月期で2.5兆円と2000年時点の約10倍にまで拡大しており、実質GDPの0.5%を占める。中国経済が停滞した時には、所得収支やサービス収支の黒字幅が縮小することで、日本経済にマイナスの影響を与える可能性は高まっている。

図表 13

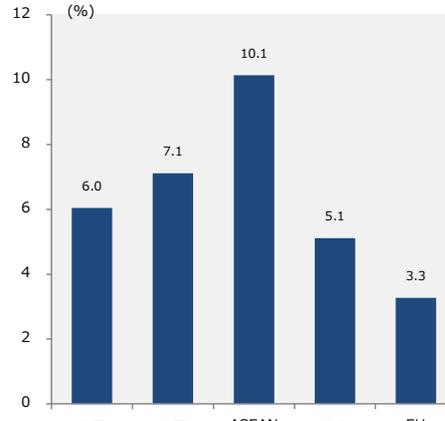
所得収支、サービス収支は増加基調 日本の対中国所得収支、サービス収支



出所：財務省「国際収支統計」、三菱総合研究所による季節調整値

図表 14

中国向けの直接投資収益率の水準は高い 日本から各国への直接投資収益率 (2000年～2011年平均)



出所：経済産業省「通商白書 2013」より引用

(2) 日本企業の中国現地法人を通じた影響

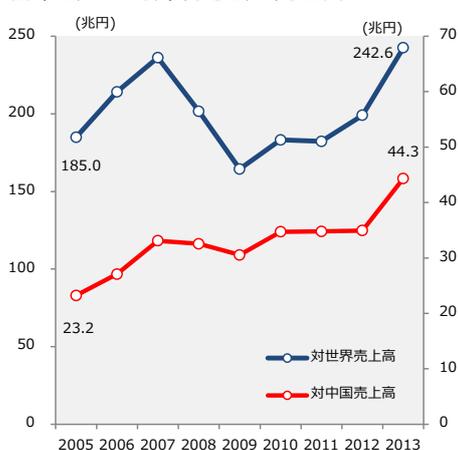
中国現地法人の売上・収益を通じた影響は拡大

所得収支は増加を続けているが、その原資となっている日本企業の中国現地法人の活動状況はどのようになっているのであろうか。

日本企業の中国現地法人の売上高は 2005 年 23.2 兆円であったが、2013 年には 44.3 兆円と大幅に増加している（図表 15）。また、日本企業の中国現地法人の現地販売比率は 2013 年において 65.3%と、第三国向け（18.9%）、日本向け（15.8%）と比較して高い水準となっており、日本企業の中国現地法人は現地販売を主な目的として生産をしていることがわかる（図表 16）。ASEAN と比べても、現地販売比率が高いことが中国の特徴である。このため、中国の内需が減速傾向を強めれば、日本企業の現地販売の伸びが大幅に鈍化し、日本企業の売上や収益にも多大な影響を及ぼすことが想定される。

図表 15

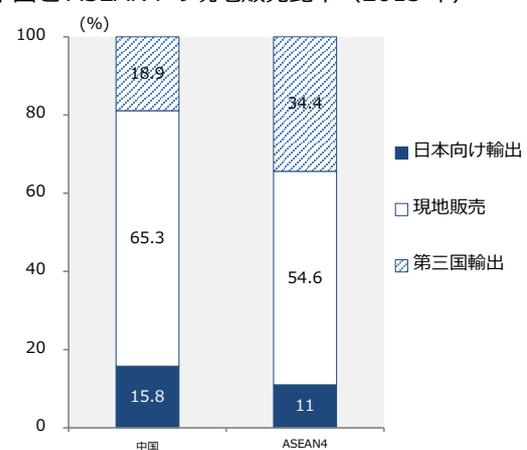
日本法人の中国現地法人売上高は増加 日本法人の海外現地法人売上高



出所：経済産業省「海外事業活動基本調査」

図表 16

中国現地法人は現地販売を主な目的として生産 中国と ASEAN4 の現地販売比率（2013 年）



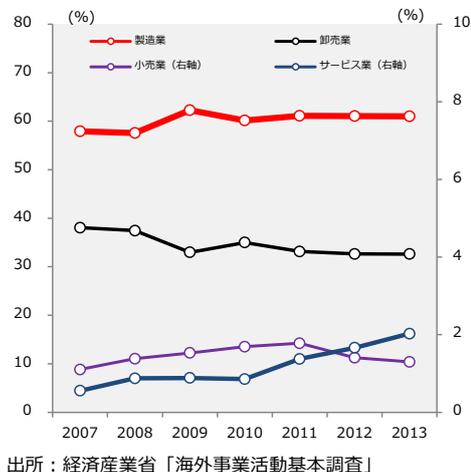
注：ASEAN4：タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン
出所：経済産業省「海外事業活動基本調査」

輸送機械や素材系業種を中心に影響が波及

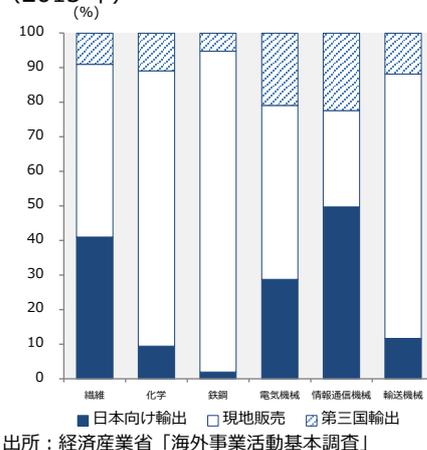
中国現地法人売上高の業種別の割合をみると、製造業が過半を占めており、製造業の進出に伴って進出している卸売業の割合も高い。サービス業の比率も近年は小幅ながら上昇傾向にあるものの、現状としては、依然として製造業中心の海外進出となっている（図表 17）。

業種別に現地販売比率をみると、繊維や情報通信機械では日本向けの輸出が多く、安い人件費などを理由に、日本で消費することを目的として生産を行っている企業も多いが、輸送機械や化学、鉄鋼などの業種では現地販売が大半を占め、主に中国市場への販売を目的に現地生産を行っている（図表 18）。中国経済が低迷した場合には、輸送機械や素材系業種を中心に売上・収益に大きな影響を受けることになる。

図表 17
中国現地法人は製造業が大半
中国現地法人売上高の業種別比率



図表 18
輸送機械や素材系業種では現地販売が大半
業種別の中国における日本法人の現地生産
(2013年)



4. 第三国を通じた影響

これまでは中国と日本の二国間での貿易や所得収支などを通じた影響をみてきたが、中国経済の減速はASEANをはじめとする第三国を介して日本経済へ影響する可能性もある。

アジアを中心に第三国を通じた中国との関わりは深まっている

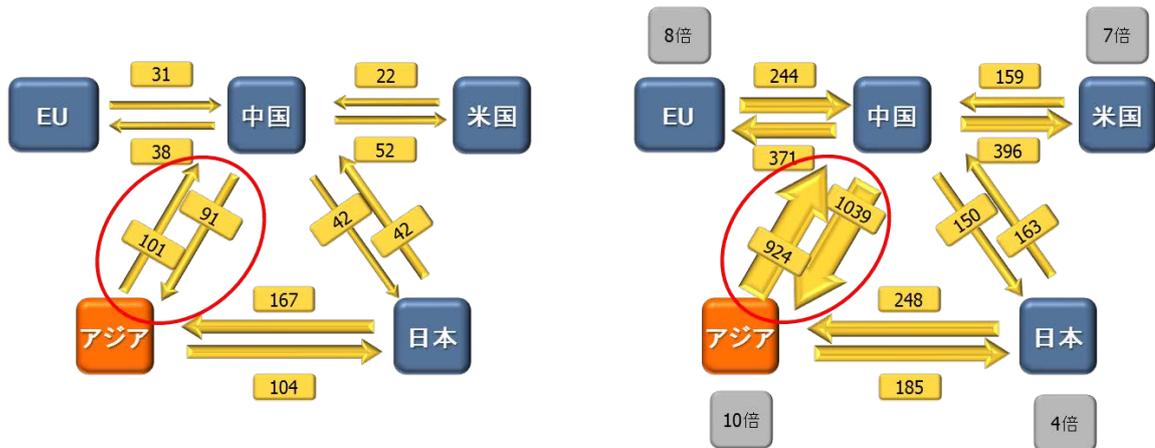
中国の輸出入の構造をみると、2000年当時は中国の経済規模が現在よりも小さかったため、第三国を通じた日本経済に対する影響は大きくなかった。しかしながら、2014年には、中国以外のアジア（以下、単に「アジア」という）から中国への輸出が9,220億ドルに上るなど、アジアを中心に第三国を通じた中国との関わりは深まっている（図表 19）。

アジアと日本は2014年の貿易額のシェアが35.8%と、米国（18.7%）、中国（18.3%）を大きく上回っており、中国の内需減速がアジア経由で日本経済に影響を及ぼす可能性には注意が必要である。アジアを経由して日本経済へ影響を及ぼす可能性として、第一に、アジア諸国が日本から中間財を輸入し、加工して中国に輸出している場合に、中国経済減速によって日本におけるアジア向けの輸出が間接的に減少する可能性がある。第二に、中国の内需が停滞することで、アジアに進出している日本企業が行っていた中国向けの輸出が減少し、日本企業の売上や収益が悪化する経路が考えられる。

図表 19

アジアなどを通して中国経済と日本経済の関わりは深まっている

中国をめぐる輸出入の動向（10億ドル、（左）2000年、（右）2014年）



注：アジアは、中国及び日本を除くアジア
出所：財務省「貿易統計」、CEIC

電気機械や化学などは ASEAN を通じた影響に注意

日本のアジア向け中間財輸出のうち、どの程度が加工された後中国に輸出されているかは定かではないが、日本企業のアジア現地法人を通じた中国向け輸出は、日本企業のアジア現地法人の活動とアジア諸国の中国向け輸出を確認することで影響をおおまかに捉えることができる。ここでは、業種ごとにアジアを通じた日本経済への影響を把握するため、ASEAN4（タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン）における日本企業の現地生産高を確認する。

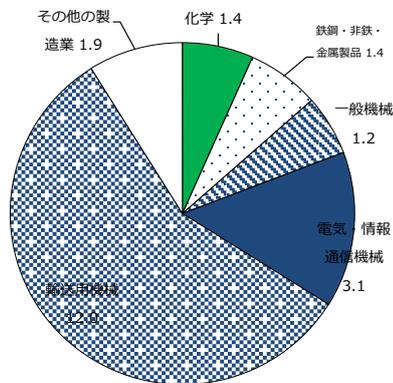
日本企業の ASEAN4 現地法人の売上高を業種別にみると、輸送機械が ASEAN4 における現地生産高の半分以上を占めており、続いて電気機械、情報通信機械、化学鉄鋼・非鉄・金属製品などが多い（図表 20）。

さらに、ASEAN4 の中国向け輸出の内訳をみると、輸送機械は ASEAN4 から中国向け輸出が少ないことがわかる。一方、電気機械、化学製品などの中国向け輸出は多く、これらの業種では、日本企業がアジアにて現地法人を作り、そこから中国へ輸出を行っているケースが多いと考えられる（図表 21）。

輸送機械は ASEAN 現地法人を通じた輸出はほとんど行っていないため ASEAN 経由での影響は軽微なものにとどまるが、電気機械や化学製品などは ASEAN 現地法人を介して売上高や収益の伸びが鈍化もしくは減少する可能性がある。

図表 20

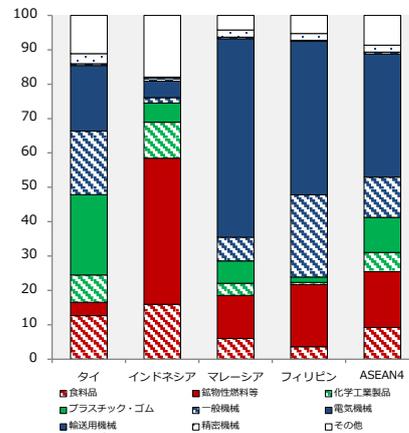
輸送機械、電気機械などが ASEAN へ進出
日本法人の ASEAN4 における現地生産高
(製造業業種別、単位：兆円、2013 年)



出所：経済産業省「海外事業活動基本調査」

図表 21

ASEAN の中国向け輸出は、電気機械が多い
ASEAN4 の中国向け輸出内訳 (2014 年)



出所：UN comtrade

5. まとめ

日本における中国向け輸出は、2013 年以降、円安にもかかわらず伸び悩んでおり、中国の生産動向と日本からの中国向け輸出の連関は近年弱まっているように見える。その背景には、中国における生産の内生化や対内直接投資の一巡、他国との競争の激化などが指摘できるが、日本経済と中国経済の結びつきはモノの貿易ばかりでない。所得収支やサービス収支、中国現地法人の売上・収益、アジアなど第三国を介した影響など、中国とのモノの貿易以外の結びつきは年々強まっており、中国経済の減速は多様なチャネルを通じて日本経済に波及する。また、本文では言及しなかったものの、中国経済の世界経済におけるプレゼンス拡大により、金融市場を通じた日本経済への波及も近年拡大している。今夏には、中国経済の減速懸念の強まりが日本株も含めた世界同時株安へと発展した。

中国経済の成長が緩やかに鈍化すること自体は、中国政府が目指す方向でもあり、既定路線ではある。しかしながら、世界第二位の経済規模となっただけに、その減速ペースが政府の許容速度を上回るものであった場合、需要の落ち込みや資源価格の下落などを通じたデフレの輸出など世界経済に与える影響は大きい。日本経済においても、中国をはじめとする新興国経済の減速により、輸出・生産が低迷、企業・消費者マインドもやや悪化するなど実体経済に影響が表れている。

中国経済の変化が日本経済に与える影響は、短期の視点にとどまらない。中国は 2020 年に「小康国家」の実現に向けて、イノベーション型国家の建設を図ることを目標としている。中国政府の構造問題（①不動産向けも含めた過剰投資、②企業のバランスシート調整、③地方財政悪化）への対処の成否に加え、産業構造の変化やイノベーション型国家への取り組みは、日本の実体経済や国際競争力に中長期的に大きな影響を及ぼし得る。中国経済の構造変化がもたらす中長期的な影響にも注視していく必要がある。

以上

《本件に関するお問合せ先》

株式会社 三菱総合研究所 〒100-8141 東京都千代田区永田町二丁目 10 番 3 号

政策・経済研究センター 坂本貴志 森重彰浩

電話：03-6705-6087 FAX：03-5157-2161 E-mail：takashi_sakamoto@mri.co.jp

広報部 峰尾 電話：03-6705-6000 FAX：03-5157-2169 E-mail：media@mri.co.jp