



# 改革・開放40年、国際化と独自発展の狭間で揺れる中国

2018/10/11

三井物産戦略研究所 国際情報部

## 目次

I. 権威を高め逆風に対応する習近平政権	p. 1
① 内政	
② 外交、海外進出	
II. 米中摩擦と中国の対応	p. 2
III. 経済 ～ ESG投資拡大に向けて	p. 3
① 経済政策と概況	
② ESG投資を巡る動き	

## I. 権威を高め逆風に対応する習近平政権

### ① 内政

- 2018年3月の全人代を経て、習近平国家主席の権威はさらに向上した。改正新憲法への「習近平思想」の明記、国家主席三選禁止規定の削除により、政権は最低でも3期（2028年まで）続く見通しとなった。また、憲法前文への「生態文明の発展推進」の明記、生態環境部の新設など環境問題を重視する統治理念・体制の方向性が鮮明になった（図表1、2、3）。
- 米中貿易摩擦の激化により、対米交渉担当の劉鶴（りゅうかく）副総理や「強国中国」の宣伝を主導したとされる王滬寧（おうこねい）政治局常務委員ら習氏側近への批判が党内外で高まったが、習氏の「党中央の核心、全党の核心<sup>1</sup>」の地位は盤石のまま。成長減速と対米摩擦の2大課題は、むしろ挙党一致のムードを強め、政策遂行における指導部の裁量幅が広がっている。
- 当面の焦点は、年内に開催見通しの4中全会（第19期共産党中央委員会第4回全体会議）で指導部が発するメッセージの内容である。欧米から非難されている中国政府による自国企業への補助金供与、外資への技術移転の強要、知的財産権の侵害、さらには中国国内の改革推進派が問題視する国有企業改革の遅れ——などへの対応が注目される。

<sup>1</sup> 8月中旬に3年ぶりに改正された党規律処分条例に、新たに記された言葉



## ② 外交、海外進出

- 「一帯一路」構想の下で中国の政治的・経済的な存在感は着実に高まり、18年8月に北京で開かれた一帯一路5周年座談会で、習主席は「総体的な布石は打たれた」と総括した。一方で一帯一路に対しては「途上国・新興国を借金漬けにし、主権を奪う新植民地主義」との批判もある。また相互主義を求める欧米では、中国の不十分な市場開放政策や保護主義的な産業政策への不満が高まっている。中国政府は「適度」に対応しつつ、今後は中国の発展モデルに対して「うるさく言わない国々」との連携を強めていく（図表4）。
- 中国独自の発展モデルに基づく支援先として、習政権はアフリカに焦点を当てている。9月上旬に北京で開かれた中国アフリカ協力フォーラム（FOCAC）で、習主席は一帯一路の共同建設を提唱。農業近代化や工業化支援のために、前回FOCAC（2015年）で約束した金額と同じ600億ドルの経済協力を表明し、「中国はアフリカ諸国がそれぞれの国情に合った発展の道を辿ることに干渉しない」と対アフリカ協力の原則を明示した。
- 2018年は日中平和友好条約締結40周年に当たる。トランプ政権の発足で国際情勢の不確実性が高まったことも、日中の関係緊密化を促した。懸案だった防衛当局間の海空連絡メカニズムの運用が6月に始まるなど、協調が拡大中。10月の安倍首相訪中では、第3国民間経済協力促進に向け、共同ファンド設立等の踏み込んだ合意ができるか注目される。海洋問題等懸案はあるが、19年4月の天皇退位前と見られる習主席の訪日を控え、中国側の日中関係安定化への意欲は強く、当面、急速な関係悪化は回避されるだろう。

## II. 米中摩擦と中国の対応

- 対米関係の悪化は中国の体制・経済にとって一大リスクだが、中国には独自の発展モデルを抜本的に変える選択肢はなく、米中関係の緊張は長期化する。米国は「自由で開かれたインド太平洋戦略」の推進、台湾との関係強化、制裁関税、中国企業の対米投資監視強化等を通じて対中圧力を増強。特に中国が核心的利益と見做す台湾を巡っては、激しい応酬が続く（図表5、6）。
- 米国の対中制裁関税は対中輸入の5割に当たる約2,500億ドル（17年の輸入額ベース）、中国の報復措置は対米輸入の約7割に当たる1,100億ドル（同）に。現時点では、中国当局は「中国経済は内需主導へ転換している」として、貿易摩擦の中国経済への影響は限定的との見解を示している。
- 一方国際機関は、更に摩擦が悪化した場合、中国の成長率は最大1%以上押し下げられると推計する<sup>2</sup>。中国政府は短期的な対応として景気対策と市場心理のケアに取り組みつつ、内需振興や一帯一路の推進を通じて産業構造と貿易構造の改革を進め、中国経済に対する米国の影響を減らすことを目指す。

<sup>2</sup> アジア開発銀行（ADB）は9月発表のレポートで、米国による制裁関税の対象と追加税率が予定通り（19年以降は2,000億ドル相当に税率25%）ならば、中国のGDPを0.48%下押し、更に摩擦が悪化して全輸入品目に税率25%なら同1.03%下押しすると推計する。



- 中国では米国への対抗策に関する議論がシンクタンクやメディアで活発に行われている。「島嶼建設や国境インフラの整備等、国内の防御を固める」、「対米貿易戦では選択的に反撃を加える」などの主張は実践されてきたもののむしろ事態悪化につながっており、今後外交では「一帯一路やAIIBを通じた米国以外の国々との関係安定化」をより重視する見込み。これに関連して、「ロシアやイランと関係強化し、米国の注意を分散させよ」との意見もある（兵法三十六計の戦略の一つ「困魏救趙（いぎきゅうちょう）」の実践）。

### III. 経済 ～ ESG投資拡大に向けて

#### ① 経済政策と概況

- 2018年で改革・開放から40年、WTO加盟から17年が経過し、中国経済は飛躍的に成長したが、格差や汚染等のひずみが拡大した。習政権は20年までの貧困撲滅と「小康社会（ややゆとりある社会）」の全面的な実現を目指す。その後は格差縮小や共同富裕に向けて「質の高い発展」を追求する。政府は企業や投資家による環境保護、雇用促進、腐敗防止等を奨励し、これが環境・社会・ガバナンス（ESG）投資拡大に向けた追い風となっている。
- 習政権は自動車・金融分野の外資規制の段階的撤廃、自動車や医薬品の関税引き下げなどを通じて市場開放をアピールしているが、国内外で「更なる改革」を求める声が強まっており、対応を迫られている。国内の改革推進派からは「米中摩擦を好機に国内改革加速を」との声も上がっている（図表7）。
- GDP成長率は18年の6.5%前後から、債務抑制政策や米中貿易摩擦の影響で19～20年に6%台前半に低下。「20年に10年比GDP倍増」の目標を達成した後は、一段の成長鈍化を容認する。1人当たりGNIは20年に12,000ドルを超え、上位中間所得国へ。消費主導の経済成長が底堅く続く。
- 米中貿易摩擦が企業景況感や消費者心理に影響し、株価は18年9月に3年10カ月ぶりの安値に。中国の対米輸出は依然好調だが、制裁関税の影響が徐々に拡大する。米利上げによる新興国の通貨安見通しの中で、新興国向けの輸出も減速する。中国政府は財政・金融政策や輸出支援等の景気下支えの動きを強めており、大幅な成長鈍化は回避される（図表8）。
- 住宅市況は過熱気味の状況が続く。投機対策の強化で住宅販売の伸びは鈍化する一方、価格上昇は続き、深センでは17年の住宅価格/年収倍率が39.6倍に。格差問題の悪化、家計債務リスクの拡大が懸念されており、固定資産税の導入準備が進んでいる。だが住宅価格の急落と金融市場の混乱を招く懸念があり、「全国一律、一軒目からの無条件の適用」にはならない見通し。
- 17年の出生数は1,723万人と前年から63万人減少。中国は16年から全ての夫婦に2人目の子供の出生を認めているが、出生数の改善は予想を下回っている。少子化の歯止めに向け、出生制限は完全撤廃へ向かう。



- 18年上半期の対外投資は南米・アフリカ向けが拡大。一方、米国やEUが中国企業による企業買収への監視を強化していることなどから、欧米向け投資は伸び悩んだ。中国国内の生産コスト増、米中貿易摩擦、TPP11等の要因を背景に、新興国向け投資は今後も拡大するだろう（図表9）。

## ② ESG投資を巡る動き

- ESG投資に関する活発な議論、環境整備が始まっている。幾つかの留保条件は付くが、中国は世界のトレンドを受け入れ、グリーンファイナンス分野では世界をリードする意思も見せており、その動向が注目される。現状では中国の機関投資家によるESG投資の比率は0.5%に過ぎず、欧州（52.6%）や米国（21.6%）に大きく遅れているが<sup>3</sup>、今後は比率が高まる見通し。
- 国連と中国の中央財経大は18年3月、共同報告書を出し、中国版スチュワードシップコードの制定などを提案した。6月には中国証券監督管理委員会が公布した「コーポレート・ガバナンス準則」改訂草案で、上場企業に環境保護や社会的責任関連の情報公開を義務付けた。9月には中国企業連合会が初のESG企業評価報告を公表し、国家电网や上海汽車など6社が最高点を獲得。中国の機関投資家向け調査<sup>4</sup>で、9割超が「ESG投資は資産運用のパフォーマンスを改善させる」と回答するなど、中国においても「ESGは企業と投資家にリターンを生む戦略的な取り組み」との認識が広がりつつある。
- 中国企業のESG情報開示と外部評価メカニズム整備、外資の中国証券投資規制緩和が進む中、中国でのESG投資拡大は確実視され、海外からの資金流入も増える見通し。18年6月には、指数対象企業のESG評価を行うMSCI社の新興国株指数に、人民建てA株の一部銘柄が組み込まれた。H株（香港上場の中国企業）等海外市場のESG高評価中国企業で組成されるCHINA ESG LEADERS INDEXは高いパフォーマンスを示しており、A株でも同様の指数が組成されれば、投資家の注目を集めるだろう（図表10）。
- 但し中国のESG投資には課題もある。ガバナンス面では、上述の「準則」草案公布時に証監会は「国際標準を研究した」と強調したが、草案は全上場企業に社内での党組織設置を求め、国有上場企業に「党建設工作」の任務を定款に明記するよう義務付けている。社会面では「消費者や地域社会まで含めた広義のステークホルダーの基本的な人権の尊重」が議論されることはほとんどない。これらの課題に関しては、外資の事業実務への影響が注視される。

<sup>3</sup> 世界のESG関連投資のデータを集計している国際団体のGSIA (Global Sustainable Investment Alliance) がまとめた「2016 Global Sustainable Investment Review」

<sup>4</sup> 中国証券投資ファンド協会が18年2月に出した「ESG責任投資専門調査報告」

(図表1) 憲法改正案、国務院機構改革案、共産党及び国家機関の改革深化案の要点

<p>憲法改正のポイント</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・前文に「習近平による新時代の中国の特色ある社会主義思想」を明記。生前に憲法に名前が明記された指導者は毛沢東以来2人目</li> <li>・「生態文明」や「中華民族民族の偉大な復興」、「人類運命共同体の構築」等の習近平思想のキーワードも前文に</li> <li>・第1条で「中国共産党の指導が、中国の特色ある社会主義の最も本質的な特徴」と規定</li> <li>・国家主席及び副主席の任期に関する規定(「2期を超えての就任は不可」)の削除</li> <li>・腐敗取締り強化のための国家機構として新設された監察委員会に関する規定を追加</li> </ul>
<p>党・国務院機構改革のポイント</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・国務院機構改革の目的は、省庁のミッションに応じた機能・職責の集約と権限強化を通じた行政効率の向上</li> <li>・国務院の構成機関数(中央省庁数)は25から26へ。新設は自然資源部、生態環境部、農業農村部、文化観光部、国家衛生健康委員会、退役軍人事務部、危機管理部の7つ。他に廃止6、再編2、機能調整2</li> <li>・国務院直屬機関改革では、国家国際発展協力署(対外援助を所管)、国家市場監督管理総局(独禁法や食品安全を所管)等を新設。また金融リスク防止機能強化に向け、中国銀行監督管理委員会と中国保険監督管理委員会を統合</li> <li>・国家新聞出版署や国家映画局、国家宗教局等元々国務院に置かれていた部局を廃止し、その機能を党中央に移管</li> <li>・党中央改革全面深化指導小組、中央サイバーセキュリティ・情報化指導小組、中央財經指導小組、中央外事活動指導小組を委員会へ格上げ</li> </ul>

(出所) 第13期全国人民代表大会(2018年3月)資料より三井物産戦略研究所作成

(図表2) 環境保護関連法規の執行件数

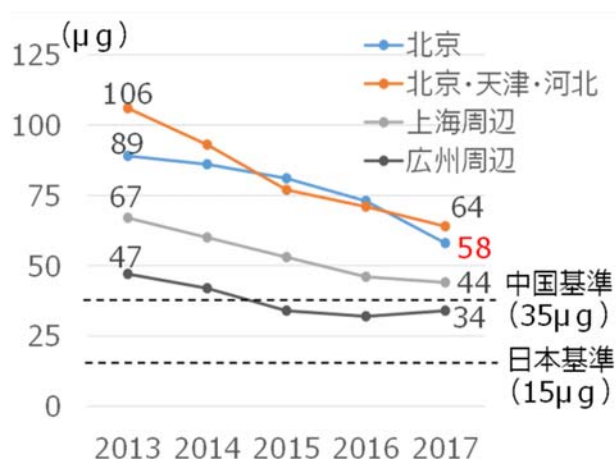
	15年	16年	17年	18年(#)
日割連続 件数	511	758	1046	840
処罰 金額	5.7	8.1	10.8	14.0
差押	3697	7413	16429	20424
生産制限・停止	2512	4410	7842	7178
身柄拘束	1732	3274	7827	7398
犯罪立案	1478	1725	2523	2766

(注1) 金額は億元、17年は1-11月、18年は上期実績の2倍で推計。

(注2) 日割連続処罰とは汚染物排出基準値を上回って排出したことにかかる処罰。通常違反した日数分の罰金額となる。

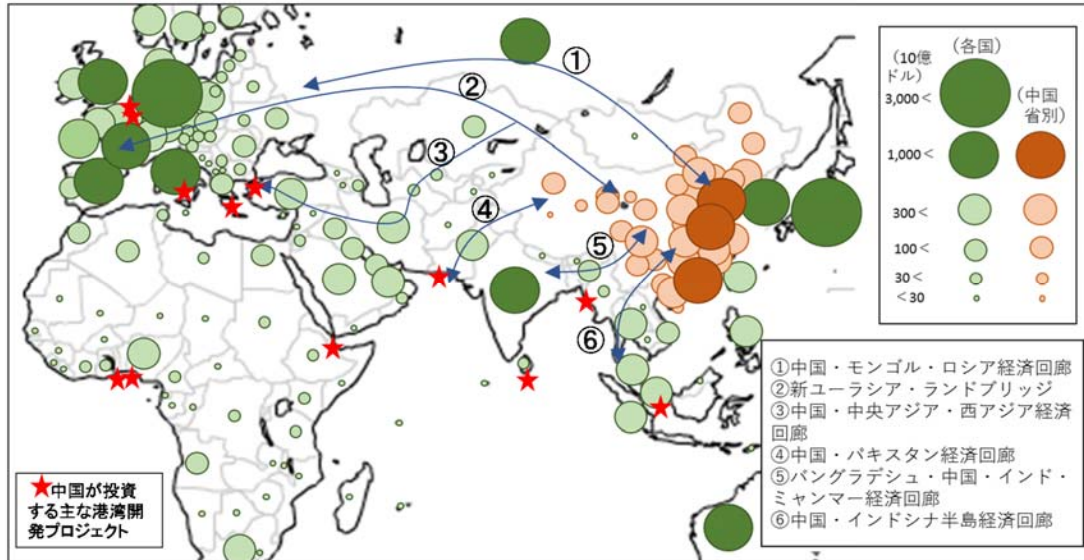
(出所) 生態環境部、ジェトロ上海事務所より三井物産戦略研究所作成

(図表3) PM2.5濃度(μg/m<sup>3</sup>)推移



(出所) 生態環境部より三井物産戦略研究所作成

(図表4) 中国及び一帯一路沿線国のGDP規模(2016年)と6大経済回廊



(出所) 中国国家统计局、IMFより三井物産戦略研究所作成

(図表5) 最近の中国による台湾牽制(懐柔)の動き

2016.12	サントメ・プリンシペが台湾と断交
2017.5	中国の反対で台湾のWHO総会オブザーバー参加が認められず
2017.6	パナマが台湾と断交
2017.8	中国の反対で台湾のICAO(国際民間航空機関)オブザーバー参加が認められず
2018.2	中国が31項目から成る台湾の企業と労働者に対する優遇措置を発表
2018.4	中国海軍が福建省沖の台湾海峡で実弾演習を実施
2018.4	中国が各国の航空会社44社に対し、HP上で台湾を国家として扱わないよう表記変更を要求
2018.5	ドミニカ共和国が台湾と断交
2018.5	ブルキナファソが台湾と断交
2018.7	台湾の台中市で開催予定だった東アジア・ユース・ゲームズが中止に(台湾呼称問題に関する中国の反発による)
2018.8	エルサルバドルが台湾と断交
2018.9	中国がパチカンと司教任命権に関する暫定合意を発表

(参考: 2018年10月時点の台湾の国交保有国、計17カ国)キリバス、ソロモン諸島、ツバル、パラオ、マーシャル諸島、ナウル、エスワティニ、グアテマラ、セントクリストファー・ネイビス、セントビンセントおよびグレナディーン諸島、ニカラグア、ハイチ、パラグアイ、ベリーズ、ホンジュラス、セントルシア、パチカン

(出所) 各種報道より三井物産戦略研究所作成

(図表6) 最近の米国による台湾との協力強化、中国牽制の動き

2018.3	16日にトランプ大統領が米台政府高官の相互訪問の活発化を目指す台湾旅行法案に署名。22日にアレックス・ウォン国務次官補代理が台湾を訪問
2018.6	米国在台協会台北事務所(米大使館に相当)の新庁舎落成式にロイス国務次官補が出席
2018.7	米海軍のミサイル駆逐艦2隻が台湾海峡を通過
2018.8	台湾の蔡英文総統が中南米訪問前にロサンゼルスに立ち寄り、共和党議員らと交流
2018.8	トランプ大統領が2019会計年度の国防権限法(NDAA)案に署名。台湾との防衛関係強化案を記載
2018.9	国務省がドミニカ共和国、エルサルバドル、パナマに駐在する米大使や代理大使を一時本国に召還。中米での中国の影響力増大に対応する方策等について協議
2018.9	トランプ政権が台湾にF16戦闘機等の部品売却を決めたと議会に通知。F16やF5戦闘機、C130輸送機の交換・修理用部品など計約3.3億ドル

(出所) 各種報道より三井物産戦略研究所作成

(図表7) 中国の市場開放スケジュール

	2018	2019	2020	2021	2022
銀行	出資規制撤廃				
証券・保険	外資51%許可		出資規制撤廃		
自動車	出資規制撤廃 (新工ネ車)		出資規制撤廃 (商用車)		出資・合併件数 規制撤廃

外資参入ネガティブリスト(2018年版)で出資規制が廃止となった業種

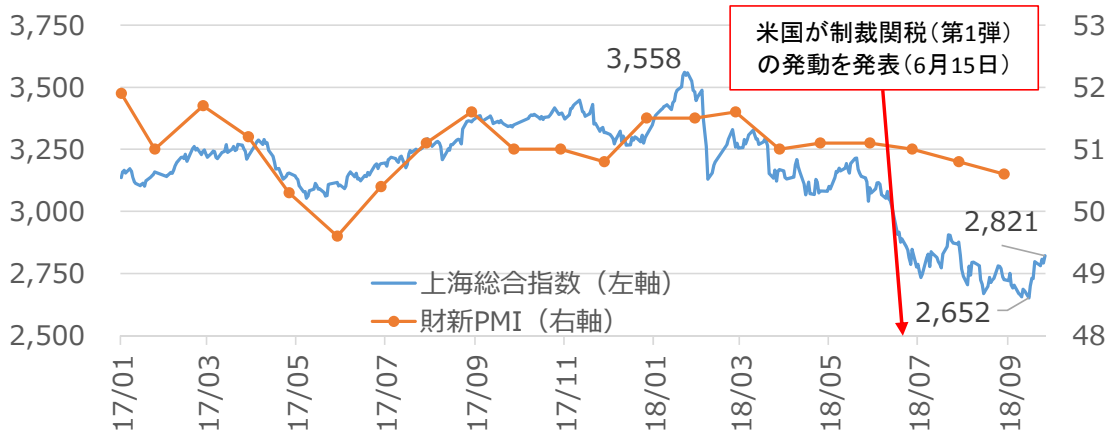
- (インフラ) 送電網・鉄道幹線網の建設・運営
- (製造) 船舶・航空機的设计・製造・修理
- (運輸) 鉄道旅客運輸、国際海上運輸、国際船舶代理

残る外資規制(計48業種)の主な内容

- (資源開発) 石油、天然ガス、レアアースの探査・採掘
- (製造) 出版物印刷、自動車、衛星放送地方受信設備
- (インフラ) 原発、50万人以上の都市のガス・熱・水供給網の建設・運営
- (運輸) 国内水上輸送・船舶代理、公共航空運輸、空港建設・運営
- (通信) 付加価値電信業務、基礎電信業務
- (金融) 証券、投資基金管理、先物、保険

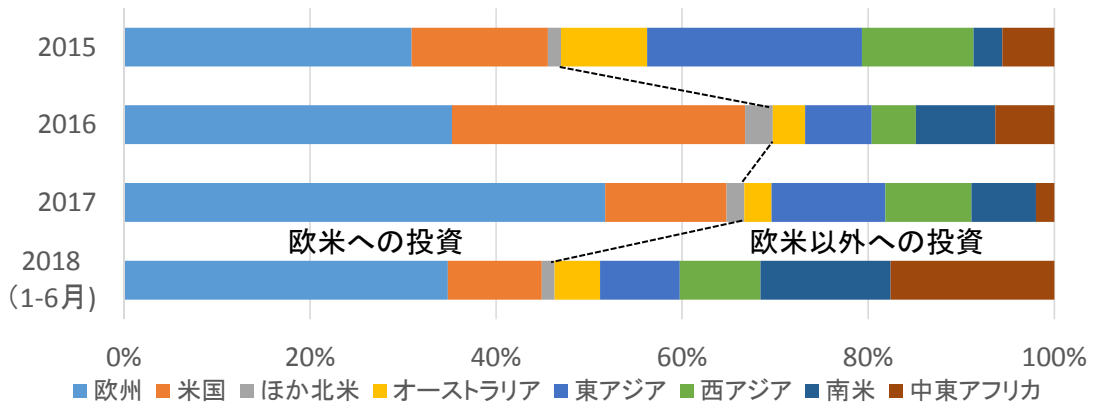
(出所) 外資参入ネガティブリスト(2018年版)より三井物産戦略研究所作成

(図表8) 上海総合指数及び財新PMIの推移



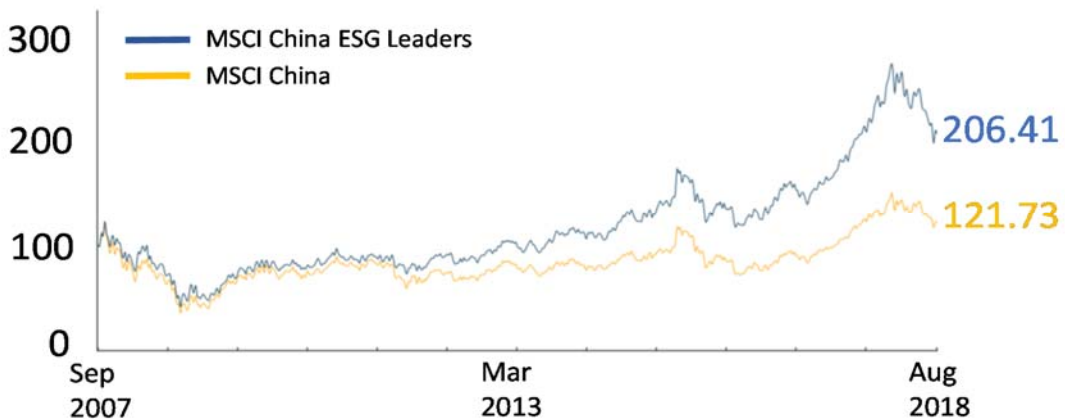
(出所) 上海証券取引所及び財新より三井物産戦略研究所作成

(図表9) 中国の対外直接投資額の国・地域別比率



(出所) AEI研究所より三井物産戦略研究所作成

(図表10) MSCI China/China ESG Leadersインデックス (07年9月=100)



(出所) MSCI CHINA ESG LEADERS INDEXより三井物産戦略研究所作成

当レポートに掲載されているあらゆる内容は無断転載・複製を禁じます。当レポートは信頼できるとされる情報ソースから入手した情報・データに基づき作成していますが、当社はその正確性、完全性、信頼性等を保証するものではありません。当レポートは執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社及び三井物産グループの統一的な見解を示すものではありません。また、当レポートのご利用により、直接的あるいは間接的な不利益・損害が発生したとしても、当社及び三井物産グループは一切責任を負いません。レポートに掲載された内容は予告なしに変更することがあります。