

中国経済のコスト構造等投資環境の変化と
日本産業の対応に関する調査研究
報告書

平成 22 年 3 月

財団法人国際経済交流財団

委託先：みずほ総合研究所株式会社



この事業は、競輪の補助金を受けて実施したものです。

<http://ringring-keirin.jp>

【当該事業結果の要約】

1. 調査研究のポイント

昨年のリーマン・ショックを契機とする国際金融市場の極度の混乱、世界的な需要の急減と先行きの不透明感の高まりを受けて、グローバルな生産活動や貿易取引は急激に収縮した。危機の震源地である米国経済はもとより、域内外の金融経済情勢の急激な悪化に見舞われた欧州経済、そして輸出激減の影響が直撃した日本や NIEs 諸国などアジア経済も深刻な打撃を受けることとなった。他方、中国やインドといった新興国の経済は、GDP 成長率は低下しつつも、比較的底堅い動きをみせている。

こうしたなかで、我が国企業はこれまで、輸出や生産ネットワークの構築を通して海外経済と密接な関係を築いてきた。今後の我が国経済の動向をみる上では、激変する世界経済の情勢を見極めつつ、今後世界経済を牽引して行くと考えられる中国等の新興国経済の動向や投資環境の変化等を分析することが重要であると考えられる。

本調査では、特に以下の点に留意して調査を行った。

①景気回復におけるリスク要因（論点）の分析

各種先行研究のサーベイやデータ分析を通して、欧米アジア・新興国（中国・インド等）経済が回復する際のリスク要因（主要先進国：景気回復の下振れリスク・雇用情勢等、新興国：成長制約要因等）の抽出・分析を行った。これにより、我が国経済・企業活動の回復プロセスにマイナスの影響を及ぼしうる海外経済の諸要因を整理した。

②調査対象範囲の拡大（新興国）

今後の成長が期待されている新興国については、基本的に中国やインドを対象としつつ、ロシアやブラジル、中東アフリカ等の国についても調査分析を進めた。

2. 調査研究結果の要約

本調査研究では、世界経済情勢と中国等の新興国経済の動向及び我が国企業が取るべき対応等を検討する観点から、以下の項目の調査・分析を行った。

(1) 世界の主要国のマクロ経済分析

足元のグローバル経済は、金融市場における不安は緩和に向かい、実体経済の

面でも急激な落ち込みに歯止めがかかり、循環的には景気底入れが視野に入ってきている。しかしながら、必ずしも順調かつ力強い回復が見通されるわけではなく、むしろ、引き続き様々な調整圧力が残存するなかで、下ぶれリスク（グローバルな不動産市場の調整局面、金融危機の後遺症、雇用調整等）を抱えつつの回復になる可能性がある。

主要国の動向をみると、まず、景気低迷に喘いでいた米国経済は、景気対策の効果により 2009 年第 3 四半期以降、急速に成長が回復した。消費動向は最悪期を脱し、緩やかな回復基調にあるほか、鉱工業生産も増勢傾向にある。しかしながら、米国経済が自立的に安定成長を歩んでいくためには課題も多い。例えば、雇用情勢には明確に明るい兆しが見えておらず、米国労働市場は「雇用なき回復」の傾向が強まっている。また、商業用不動産価格の調整が景気の下押し要因となっている。

また、欧州経済については、2009 年夏以降、欧州全体としては最悪期を脱して緩やかに回復へ向かっているものの、国・地域によってその回復度合いに大きな差異が生じている。

(2) 中国のマクロ経済の動向と成長課題

我が国経済・企業にとって、中国は生産拠点及び販売市場としての重要性を高めている。既に多くの日本企業が中国進出を果たしているが、労働コストの上昇をはじめ近年のコスト構造の変化等は、投資先の重点を中国からベトナムに移行させるなど、企業行動に影響を及ぼしている。

中国のマクロ経済動向をみると、世界経済危機の余波を受けて減速した中国経済は、強力な政策対応の効果により減速に歯止めがかかった。経済の回復を牽引したのは、固定資産投資の拡大である。

もっとも、固定資産投資の急増を投資主体別にみると、国有企業がその牽引役となっており、私営企業による投資はリーマンショック後しばらく低迷した。最近では回復しつつあるものの、リーマンショック前のように固定資本投資全体を牽引する勢いはない。そうしたなかで、国務院は、鉄鋼、セメント、板ガラス、石炭化学、多結晶シリコン（太陽電池製造に使用）、風力発電設備を「過剰生産・重複建設業種」として指定し、プロジェクトの審査認可や生産許可証、土地供給、銀行貸出等の面で管理強化を推進した。集中的な政策対応により 09 年上期に大幅に拡大された投資は、09 年以降、輸出と個人消費の回復度合いをにらみつつ、徐々に拡大ペースが抑制される見通しである。

今後、中国が内需主導の経済成長に転換するには、農村部の所得拡大と社会保障の充実が不可欠となっている。そもそも、従来の「改革・開放」政策は、経済

成長に重点を置いてきたため、経済の高成長を遂げることができた一方、所得格差の拡大（水平的格差：内陸部と沿海部、垂直的格差：都市部内）といった歪みも生じさせた。今の中国は、社会の仕組みや制度が経済発展のスピードに追いつかず、都市と農村の経済格差、社会保障や医療、住環境などの福利厚生制度の未整備、治安問題や環境問題など、人々の身近に多くの社会的な矛盾が噴出している状況にあると考えられる。持続的な発展に向けて、こうした点を改善していくことが求められている。

(3) チャイナプラスワンとしての ASEAN の経済の動向

我が国企業は、ASEAN において生産ネットワークを形成し、同国・地域経済と密接な関係を有している。近年では、中国におけるコスト構造の変化を背景に、いわゆる「チャイナプラスワン」として、改めて投資先としての重要性を高めている。

ASEAN 地域経済の動向をみると、世界経済危機の影響を受け、ASEAN 経済は急激に悪化した。ASEAN6（シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ベトナム）では、09年1-3月期にはマイナス成長となった。景気悪化の主因は輸出の落ち込みであり、特に、シンガポール、マレーシアなどは輸出依存度（輸出/GDP）が極めて高い水準にあることから、大きな影響を受けた。

しかしながら、各国の景気対策、及び輸出の回復により、09年前半に景気は底入れし、底入れ後の ASEAN 経済は急速に回復した。今後の ASEAN 経済は、米国をはじめとする海外景気の回復の度合いに左右される見込みとなっている。

(4) 我が国企業の投資先としてのポテンシャルが高いインド等の動向

インドをはじめとする新興国は、保有する資源の豊富さやその潜在的な市場規模から、我が国企業にとって重要な投資候補先となっている。インドを例にとれば、GDP においてはサービス産業の占める割合が高く、IT 分野などで産業の高度化が進んでいる一方、貧困層が人口の約 4 分の 1 を占め、インフラ整備も遅れているといった問題も存在する。

インド経済の動向を概観すると、世界的な経済環境の悪化を受けて、インド経済は 2008 年 10～12 月期に 4 年ぶりの低成長となった。その後は、景気刺激策、内需の小幅改善等もあり、景気は底打ちしたが、リスク要因も存在する。具体的には、海外からの資金流入が経済危機前の水準に戻るか否か、また、干ばつの悪影響が懸念される農業部門の低迷、景気刺激策と金融緩和の効果が今後は期待できないといった点である。

【目 次】

I . 米国経済の動向.....	1
II . 欧州経済の動向.....	14
III . 中国経済の動向.....	31
IV . ASEAN 経済の動向.....	43
V . インド経済の動向	49
VI . ロシア経済の動向	52
VII . 中南米経済の動向	55
VIII . 中東アフリカ経済の動向	58
【参考資料】	61

I. 米国経済の動向

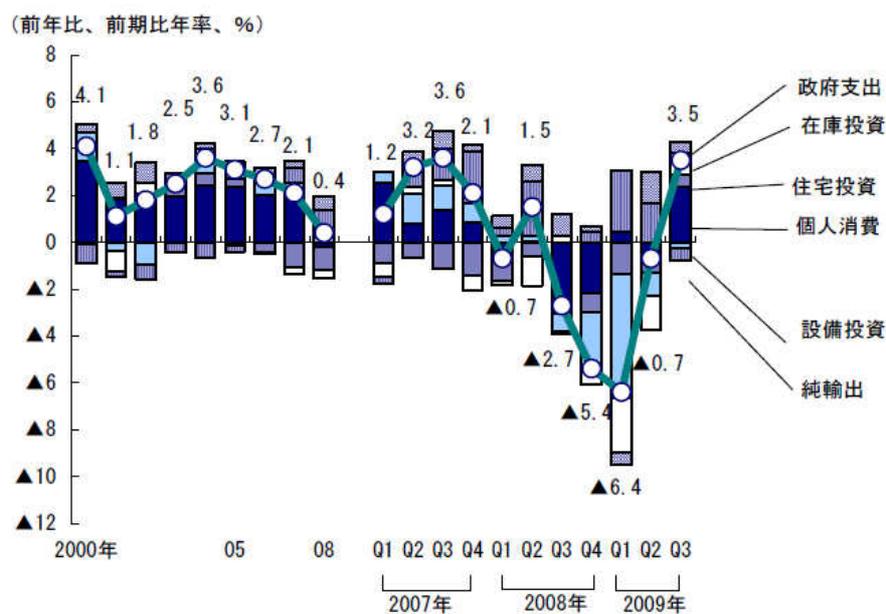
1. 世界経済危機発生以降の経済情勢

(1) 近年の景気動向

景気低迷に喘いでいた米国経済は、景気対策の効果により 2009 年第 3 四半期には急速に成長が回復している。

図表 1 をみると、2009 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は、前期比+3.5%と 5 四半期ぶりにプラス成長に転じている。需要項目別では、個人消費が経済を牽引している。各需要項目とも全般的には回復傾向となっている。

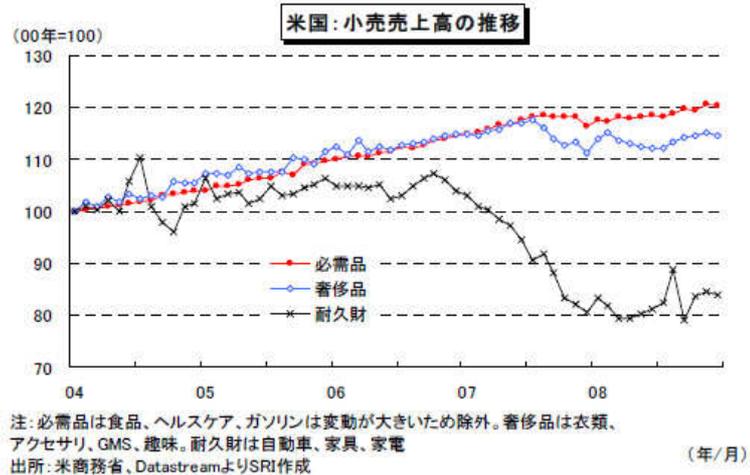
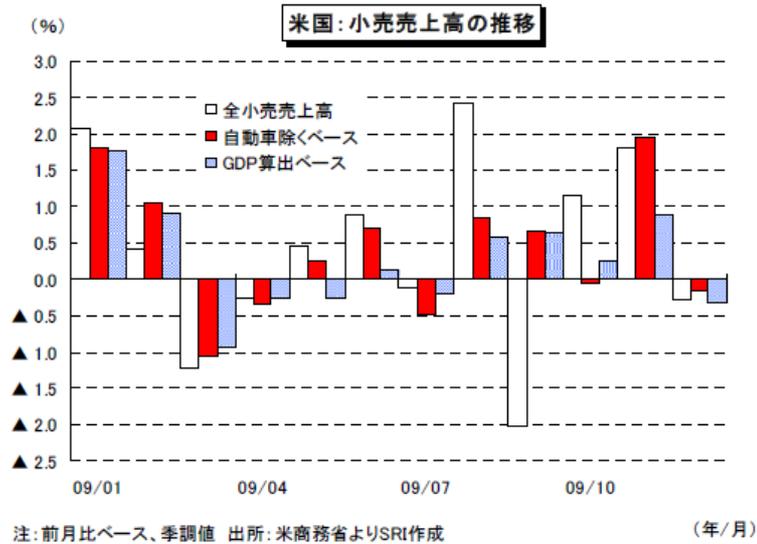
図表 1 米国の実質 GDP 成長率の推移



(注) 折線グラフは実質GDP成長率 (暦年は前年比、四半期は前期比年率)。
棒グラフは需要項目別寄与度。
(資料) 米国商務省

まず、消費動向を確認すると、小売販売は最悪期を脱し緩やかな回復基調となっている。図表 2 をみると、小売売上高の推移は、自動車向け販売を除くと概ね堅調に推移している。2007 年以降において耐久財や奢侈品の落ち込みが激しかったが、2008 年以降は、底を打ち概ね横ばいに推移している。

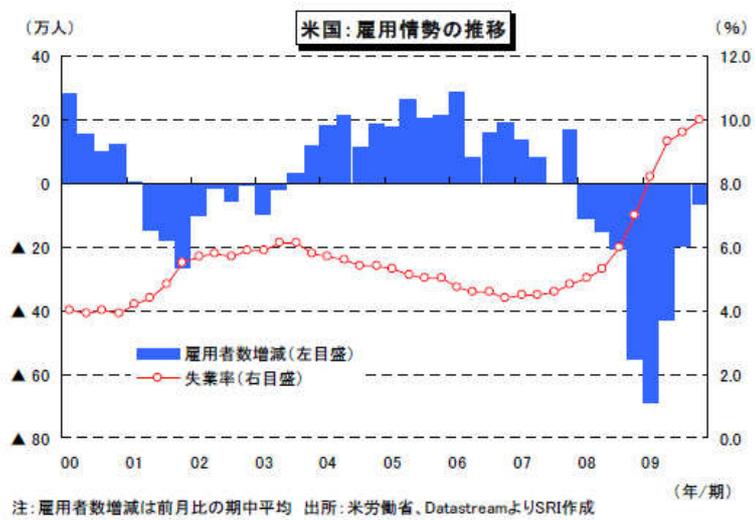
図表 2 米国の小売売上高の推移



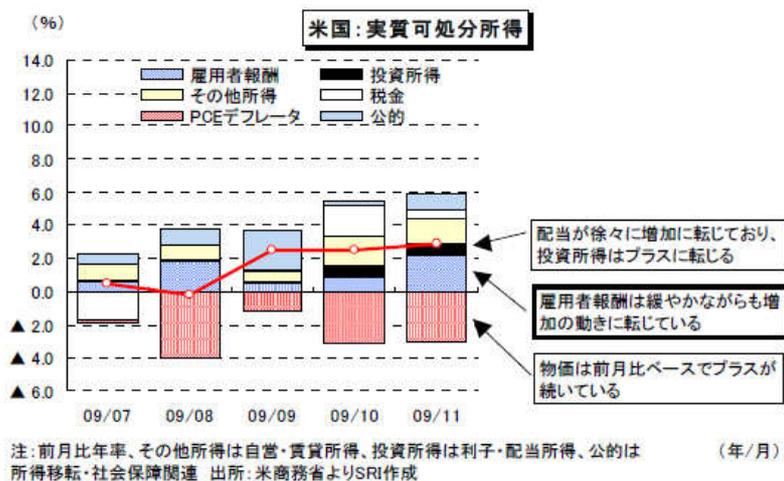
消費回復の背景には、雇用情勢が最悪期を脱しつつあることと、それに伴い実質可処分所得が緩やかながらに増加傾向にあることが挙げられる。

まず、図表 3 をみると、2008 年以降、失業率が急上昇したが、2009 年に入りやや鈍化していることがわかる。雇員数増減をみると、2009 年以降はマイナス幅が急速に縮小しつつある。また、図表 4 をみると、2009 年 9 月以降、前月比の年率伸び率でプラスに転じていることがわかる。特に、雇員報酬の回復が顕著である。

図表 3 米国の雇用情勢



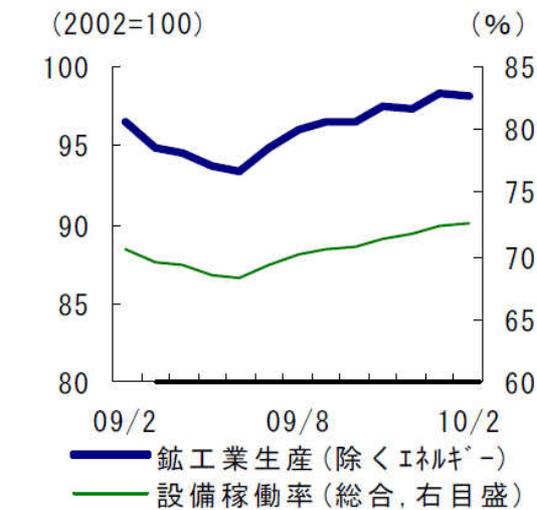
図表 4 米国の実質可処分所得



次に、企業動向を確認すると、生産は増勢傾向にあり、業況も2009年以降上昇傾向となっている。

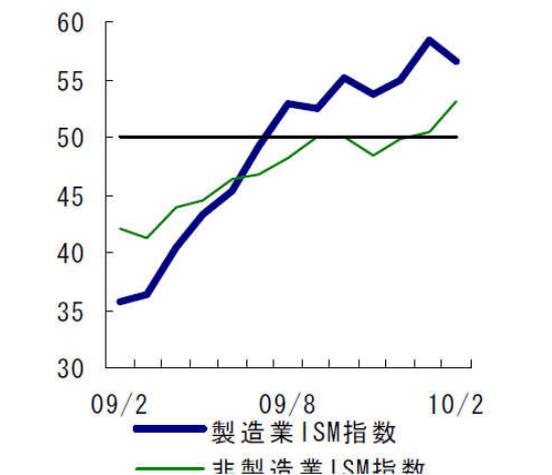
図表5をみると、2009年6月まで生産、稼働率ともに低下傾向であったが、その後は上昇に転じている。また、業況の推移を示す図表6をみると、2009年に入ってから、ISM指数は製造業、非製造業ともに顕著に改善傾向を示している。とりわけ、製造業においては、2009年7月以降、好不況の境界線である50ポイントを上回っている。

図表5 鉱工業生産と稼働率



(資料) 連邦準備制度理事会

図表6 企業業況の推移

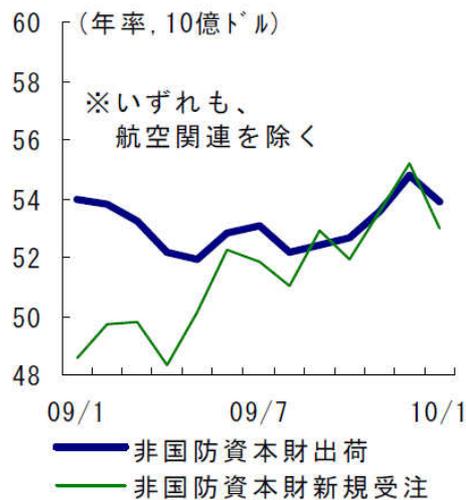


(資料) 米国サプライマネジメント協会 (ISM)

しかし、企業の投資動向は軟調に推移している。資本財の受注・出荷：機械関連の設備投資動向を示す図表 7 の非国防資本財の出荷の動きをみると、やや改善傾向にあるが本格的な回復までには至っておらず、一進一退となっている。

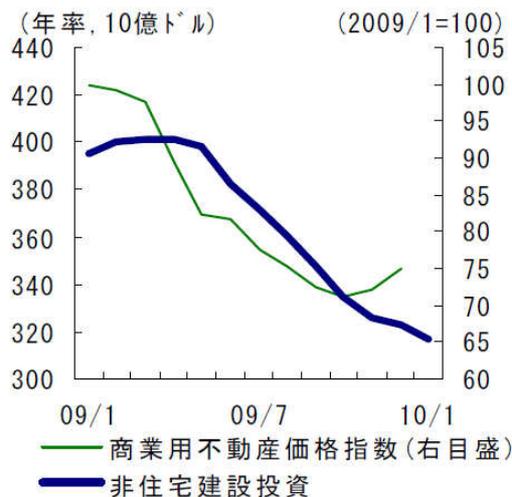
また、建設投資の動向を示す図表 8 をみると、主に事業用建設投資（工場・オフィス等）の動向を表す非住宅建設投資は、顕著に減少基調であることがわかる。

図表 7 資本財出荷・新規受注



(資料) 米国商務省

図表 8 非住宅建設投資



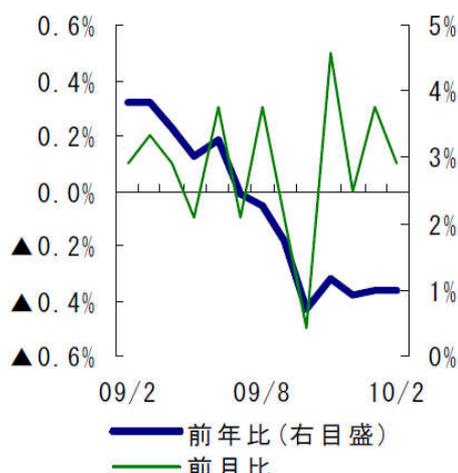
(資料) 米国商務省

物価はデフレーションとなっており、低位安定している。

まず、国内生産者物価の動向を示す図表 9 をみると、コア最終財 PPI は 2009 年に入ってから物価上昇率のプラス幅が縮小傾向となっており、2009 年 9 月以降は、1%程度の上昇を示している。

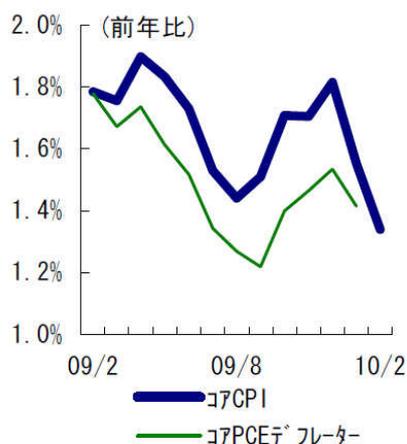
また、消費関連物価の動向を示す図表 10 をみると、コア CPI も前年比 2%以下の上昇率で推移しており、安定している。個人消費支出の物価を示すコア PCE デフレーターもほぼ同様の動きである。

図表 9 国内生産者物価
(コア最終財 PPI)



(資料) 米国労働省

図表 10 消費関連物価
(コア CPI・コア PCE)



(資料) 米国労働省

(2)州・地域別の経済動向

景気低迷を受けて、多くの州・地域の経済状況が悪化。とりわけ、各地の雇用状況への影響が深刻である。特に、カルフォルニア州、ミシガン州、ネバタ州、ロードアイランド州、サウスカロライナ州では、悪化の度合いが顕著である。

図表 11 米国の州別失業率

	失業率(%)		
	2009年11月	2008年11月	1年間の変化
アラバマ	10.5	6.2	4.3
アラスカ	8.7	6.8	1.9
アリゾナ	8.9	6.4	2.5
アーカンソー	7.4	5.5	1.9
カリフォルニア	12.3	8.3	4
コロラド	6.9	5.4	1.5
コネチカット	8.2	6.3	1.9
デラウェア	8.5	5.6	2.9
ワシントンDC	11.8	8	3.8
フロリダ	11.5	7.2	4.3
ジョージア	10.2	7.1	3.1
ハワイ州	7	4.9	2.1
アイダホ	9.1	5.8	3.3
イリノイ	10.9	6.9	4
インディアナ	9.6	7	2.6
アイオワ	6.7	4.3	2.4
カンザス	6.3	4.8	1.5
ケンタッキー	10.6	7.2	3.4
ルイジアナ	6.7	5.3	1.4
メイン	8	6.2	1.8
メリーランド	7.4	5.1	2.3
マサチューセッツ	8.8	6.1	2.7
ミシガン	14.7	9.6	5.1
ミネソタ	7.4	6.1	1.3
ミシシッピ	9.6	7.4	2.2
ミズーリ	9.5	6.8	2.7
モンタナ	6.4	4.9	1.5
ネブラスカ	4.5	3.6	0.9
ネバダ	12.3	8	4.3
ニューハンプシャー	6.7	4.1	2.6
ニュージャージー	9.7	6.3	3.4
ニューメキシコ	7.8	4.6	3.2
ニューヨーク	8.6	6.3	2.3
ノースカロライナ	10.8	7.5	3.3
ノースダコタ	4.1	3.2	0.9
オハイオ	10.6	7.1	3.5
オクラホマ	7	4.4	2.6
オレゴン	11.1	7.8	3.3
ペンシルバニア	8.5	6.1	2.4
ロードアイランド	12.7	9.1	3.6
サウスカロライナ	12.3	8.2	4.1
サウスダコタ	5	3.4	1.6
テネシー	10.3	7.2	3.1
テキサス	8	5.4	2.6
ユタ	6.3	3.8	2.5
バーモント	6.4	5.3	1.1
バージニア	6.6	4.6	2
ワシントン	9.2	6.1	3.1
ウェストバージニア	8.4	4.3	4.1
ワイコンシン	8.2	5.4	2.8
ワイオミング	7.2	3.1	4.1

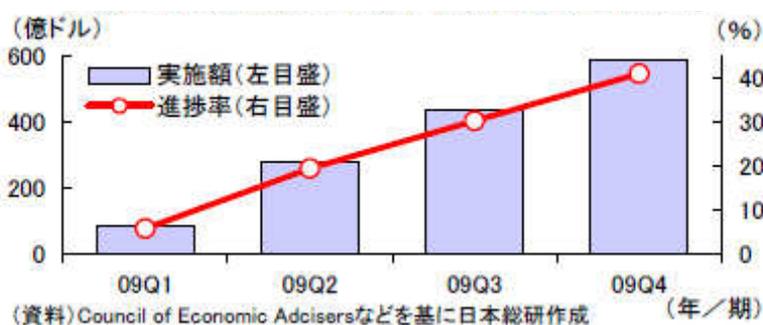
出所: (1) 労働省ホームページ、EMPLOYMENT AND TRAINING ADMINISTRATION、Office of Workforce Security(SIGNIFICANT PROVISIONS OF STATE UNEMPLOYMENT INSURANCE LAWS JANUARY 2009)、(2) National Association of State Workforce Agencies (NASWA)、“UI Trust Fund Solvency Survey, Summary Document of State Responses,” December, 2009、(3) ハワイ州労働省ホームページ、(4) 労働統計局発表“REGIONAL AND STATE EMPLOYMENT AND UNEMPLOYMENT - NOVEMBER 2009”より作成。

多くの州・地域の経済状況の悪化に伴い州政府の財政収支も悪化している。

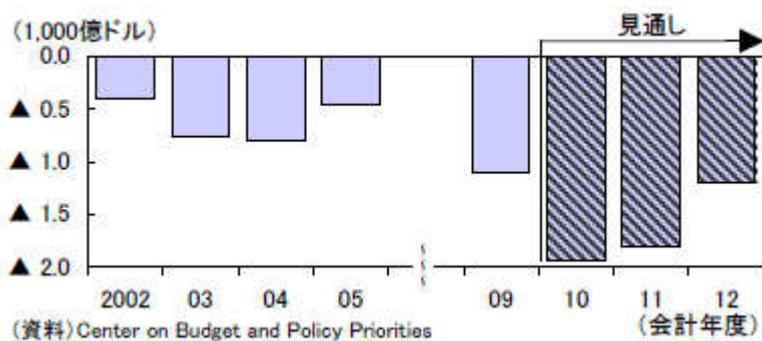
Center on Budget and Policy Priorities によると、この先も州の大幅な財政赤字は容易に解消できない見通しである。今会計年度に赤字を回避できるのは2州（モンタナ、ノースダコタ）にとどまっており、昨夏に非常事態宣言にまで至ったカリフォルニアのほか、ニューヨーク、フロリダ、イリノイなど、州別 GDP の上位を占める有力州では歳出の半分程度しか歳入がない状況である。

こうした状況のもと、連邦政府は、景気対策として累計約 600 億ドルの財政支援を州および地方に対して実施したが、財政状況には改善がみられない。

図表 12 連邦政府による州・地方財政支援の進捗



図表 13 州政府財政収支の推移



2. 危機収束に向けた対策とその効果

2009年第3四半期以降の景気回復は、世界経済危機の発生以降に講じられた景気・金融対策の効果が奏功した。景気対策には、米国再生・再投資法と金融危機対策（TARP）の日本柱で実施された。

(1) 米国再生・再投資法

米国再生・再投資法による減税は貯蓄に回った可能性があるが、新車買替支援（“Cash for Clunkers”）や一次取得者向け住宅ローンが自動車や住宅需要を押し上げた。大統領経済諮問委員会（CEA）が1月13日に発表した『米国再生・再投資法2009年第1四半期レポート』によれば、米国再生・再投資法による効果によって、09年第4四半期のGDPが1.5～3%程度押し上げられたと推計。昨年末までに150万～200万人程度の雇用創出・維持効果があったとしている。

景気刺激策は2010年度に政府投資の執行が本格化するが、回復持続は公共投資の進捗次第である。中長期的な成長インフラ（交通、エネルギー、IT関連）への投資が期待される。オバマ政権が注力する代替エネルギー分野では、総額で900億ドルを投入する予定である。これにより、2012年までに70万人以上の雇用創出効果があるとの試算を示している。

図表14 米国再生・再投資法の概要

分類	概要	金額
インフラ投資等 裁量的支出	<ul style="list-style-type: none"> ・ 高速道路等インフラ投資 ・ 環境・エネルギー分野への重点投資：スマートグリッド（次世代送電網）整備等によるエネルギー効率向上、風力・太陽光など再生可能エネルギー融資保証等 ・ 医療・教育分野への重点投資 ・ 中小企業支援：中小企業庁（SBA）保証ローン制度の拡充（保証率引き上げ、手数料減免）等 	3,083億ドル (39.2%)
失業保険給付等 直接支出	<ul style="list-style-type: none"> ・ 緊急失業給付（EUC）最長給付期間延長：+33週（26週→59週）、週当たり25ドル追加、パート労働者に対象拡大、2009年12月31日まで ・ 解雇従業員の継続健康保険料65%補助：2009年3月1日から9カ月間 ・ 州政府財政支援 	2,670億ドル (33.9%)
減税	<ul style="list-style-type: none"> ・ 所得減税：勤労世帯向け税額控除（Making Work Pay Tax Credit）、代替ミニマム税軽減措置延長等 ・ 住宅減税：新規住宅取得者向け ・ 法人減税：欠損金繰戻還付期間延長（2年→5年、年間総収入1,500万ドル以下、2008年の欠損金対象）、加速度償却制度（上限25万ドル）、中小企業株式投資のキャピタルゲイン減税等 ・ 環境関連：再生可能エネルギー関連税額控除 	2,119億ドル (26.9%)
合計		7,872億ドル

(注) 「労働者・住宅所有・企業支援法」（2009年11月6日成立）によりEUC最長給付期間は、20週追加延長（59週→79週）。欠損金繰戻還付期間拡大措置対象は、全企業、2008年および2009年の欠損金に拡大。住宅減税の詳細は後述。

(資料) CQ Weekly (2010) より作成

(2)金融危機対策

金融危機対策（TARP）では、一部金融機関が公的資金を返済、政府保有ワラントの買戻しを行ったこと等により利益が発生。金融市場は安定化しつつある。

他方で、先般の金融危機の苦い経験から、将来の金融リスクに対処するべく銀行規制の強化に向けた動きが見られる。米国は90年以降、ITバブル、住宅バブル、金融バブルとバブルによって高成長を達成してきた。しかしながら、オバマ大統領は、新しい金融規制を提案。とりわけ、自己勘定取引に対する規制が強化される見込みであり、一部の金融機関にとって最も収益性の高い業務を制限する内容となっている。米国商業銀行の競争力の低下に繋がる恐れもあり、今後の動向が注目される。規制導入後は、バブルによる高成長は期待できないが、バブルが抑制されるようになれば、FRBは景気を刺激するために政策金利を低い水準にとどめることができ、為替はドル安水準で安定、米国製造業の競争力回復に寄与することも期待され、オバマ大統領が目指す、輸出、投資主導の経済成長の達成につながる事ができる。

図表 15 金融危機対策 TARP の枠組み

プログラム	概要	(億ドル)		
		支出見込み (構成比%)	返済額	
金融機関支援		3,197	(45.7)	1,669
一般的支援		2,049	(29.3)	1,219
資本注入プログラム (Capital Purchase Program, CPP)	2009年12月までに707行対象に資本注入	2,049	(29.3)	1,219
資本支援プログラム (Capital Assistance Program, CAP)	AT&T等 (資産査定) 実施	0	(0.0)	
例外的支援		1,148	(16.4)	450
集中投資プログラム (Targeted Investment Program, TIP)	Citigroup, Bank of Americaへの資本注入	400	(5.7)	400
資産保証プログラム (Asset Guarantee Program, AGP)	Citigroupの特定資産の保証	50	(0.7)	50
AIG投資プログラム (American International Group, Inc. Investment Program, AIG)	AIGへの資本注入	698	(10.0)	
自動車産業支援		848	(12.1)	32
自動車産業金融プログラム (Automotive Industry Financing Program, AIFP)	GM, Chrysler, GMAC, Chrysler Financial向け支援	807	(11.5)	25
自動車サプライヤー支援プログラム (Auto Supplier Support Program, ASSP)	自動車部品供給業者に対する政府保証	35	(0.5)	1
自動車保証契約プログラム (Auto Warranty Commitment Program, AWCP)	GM, Chrysler再建期間中の消費者向けの品質保証	6	(0.1)	6
資産流動化支援		900	(12.9)	0
ターム物資産担保証券貸出制度 (Term Asset-Backed Securities Loan Facility, TALF)	ABS (資産担保証券) 投資家に対するNY連銀貸出	300	(4.3)	
官民共同投資プログラム (Public-Private Investment Program, PPIP)	官民共同の不良資産 (貸出債権・証券化商品) 買取	300	(4.3)	
中小企業信用支援 (Unlocking Credit for Small Business, UCSB)	SBA (中小企業庁) ローン担保証券の買取、中小企業金融支援等	300	(4.3)	
住宅市場支援		500	(7.2)	0
住宅ローン返済負担緩和プログラム (Home Affordable Modification Program, HAMP)	住宅ローンの融資条件見直し (返済負担軽減)	500	(7.2)	
計		5,445	(77.9)	1,701
残余 (計+返済額)	金融・経済情勢悪化時の対応余地	3,244	(46.4)	
合計		6,988	(100.0)	

(注) 1.TARP 総額 7,000 億ドルのうち、12 億ドルは「住宅支援法 (2009 年 5 月 20 日成立)」により他のプログラム充当のため減額されており、支出上限は 6,988 億ドルとなっている。

2.資産保証プログラム (AGP) は、保証請求が行われなまま終了。

(資料) SIGTARP (2010)

3. 米国経済回復に向けた課題

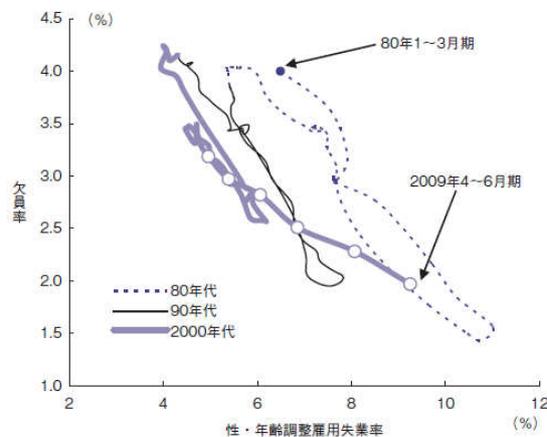
(1) 雇用なき回復

オバマ大統領は一般教書演説で「雇用が2010年の最優先課題だ」と、雇用問題に正面から取り組む姿勢を示したが、米国労働市場は「雇用なき回復」の傾向が強まっている。生産と労働投入の関係をみると、80年代以降、次第に雇用回復が遅れる方向にシフトしている。現在の労働投入量の削減幅はかつてない大きさであるため、回復には時間を要するものと思料される。

「雇用なき回復」の要因は、趨勢的労働生産性の高まりが労働需要を抑制していると考えられる。生産性向上により必要労働投入量（最適労働投入量）は低下しており、金融危機を背景とする行き過ぎた雇用削減の可能性は小さい。また、企業は雇用削減とともに労働時間を大幅に圧縮。時間調整余力が増大しているため、新規雇用の誘因が小さい。

企業の欠員と失業の関係を示すベバレッジ曲線の動きを見ると、2008年入り後、原点から遠ざかる方向にシフトしている（図表16参照）。また、先述の通り、地域間の雇用情勢格差も広がっている。

図表16 米国のベバレッジ曲線

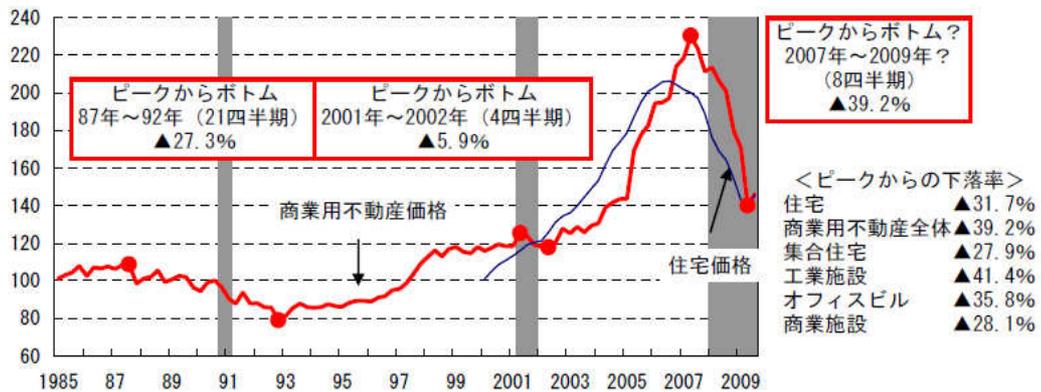


(注) 四半期データをプロット。○印は2007年以降の計測点。
欠員率(2001年以前)と性・年齢調整雇用失業率の算出方法は本文参照。
(資料) 米国労働省、みずほ総合研究所

(2) 商業用不動産の調整

商業用不動産価格の調整が景気の下押し要因となる。米国商業用不動産価格は、ピークからの価格下落率がマイナス 39.2%と住宅価格を上回る下落率であった。これは、1990 年代初頭の大幅な調整局面以上に深刻な状況である。

図表 17 住宅・商業用不動産価格の推移



(注) シャドー部分は景気後退期 (以下、同じ)。

(資料) 商業用不動産価格は MIT Center for Real Estate(1984年1～3月期=100)、住宅価格 (主要 20 都市) は S&P/ケース・シラー (2000年1月=100)

米国商業用不動産に対する設備投資のストック調整圧力は、住宅に比べると必ずしも大きくないが調整は始まったばかりである。商業用不動産価格は、2009年10～12月期までに底打ちする可能性が高いが、本格回復は当面先になると見られる向きが多い。

商業用不動産貸出は、住宅に比べると証券化比率が低い。問題の核心は、中小企業金融機関のバランスシート上にある商業用不動産向け貸出債権である。こうした中、経営基盤の脆弱な中小金融機関は90年代初頭を上回る苦境に立っている。

商業用不動産の貸出は、住宅よりデフォルト率が高いが、全銀行の損失規模は住宅の3分の1程度である。不良債権処理については、金融機関の規模によって対応能力が異なるが、大手金融機関は対応可能であるとみられる。このため金融システム不安が再燃するリスクは小さい。

一方、対応能力に限りのある中小金融機関が懸念されるため、中小金融機関からの借り入れ依存度が高い中小企業への影響が懸念される。中小企業の業況及び雇用の悪化が景気の下押し圧力になる可能性が高い。

(3)輸出拡大を促進

オバマ政権は、金融危機前の過剰消費頼みではなく、アジアなどの外需を取り込む考えから「輸出を5年で倍増させる」と言明。現政権（オバマ政権）は、成長センターであるアジア太平洋地域との貿易を活発化するとともに、韓国などと関係を深める欧州企業に米企業が出遅れることがないよう各国との貿易強化に向けた取組姿勢を鮮明にしている。

とりわけ、環境製品の輸出は、米国経済の新たな牽引役として期待される。世界の環境製品の貿易量が急速に拡大しており、こうした環境製品マーケットの拡大に伴い米国の輸出量も堅調に増加している。

輸出先主要国別で見ると、2004年比でカナダ向けが44%増、メキシコ向けが54%増、ドイツ向けが119%増、英国向けが91%増、中国向けが64%増となっているなど、いずれも増加している。しかし、先進国向けに比べると、アジアなどの新興国向けの伸びがやや低調である。新興国向けの輸出をいかにして増やすかが今後の課題となろう。

こうした中、オバマ政権は、景気刺激策総額7870億ドルのうち環境エネルギー対策に約700億ドルを配分する。足下では、環境関連分野への投資が活発化している。

II. 欧州経済の動向

1. 緩慢な回復に留まる欧州経済

欧州経済は、域内の密接なつながりにより金融危機の影響が波及した。2009年夏以降、欧州全体としては最悪期を脱して緩やかに回復へ向かっているものの、国によって大きくバラつきがある。一部の国では未だマイナス成長であり、プラス成長に転じた諸国も緩慢な回復となっている。

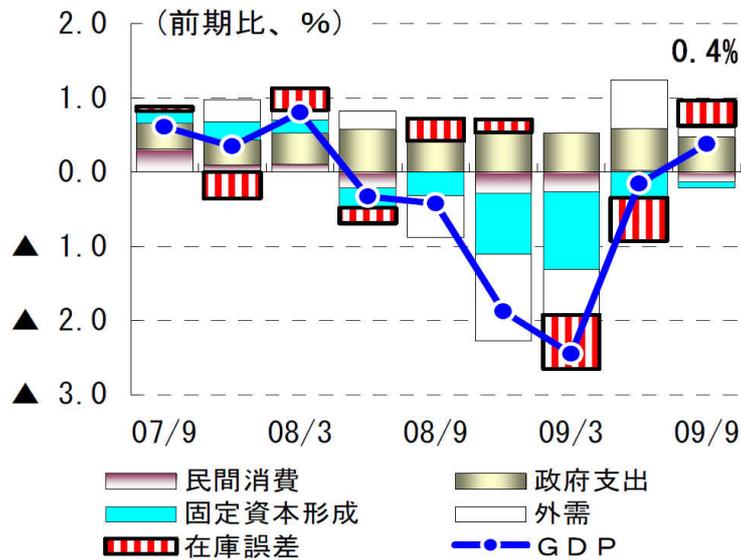
そうした景気の回復は、各国政府・中銀等による大規模な景気対策によって下支えされたところが大きく、政府・中銀により、慎重に出口戦略の模索が続いている状況にある。

以下、地域ごとの状況を見ていく。

(1) ユーロ圏

実質 GDP 成長率の推移をみると、2008年第3四半期より外需が大幅に景気を下押ししたことがわかる。その後、在庫調整の進展と輸出の回復が寄与し、2009年第3四半期には持ち直した。

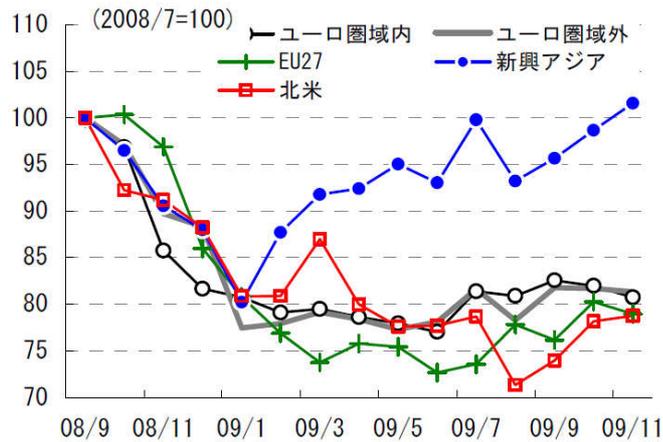
[図表] ユーロ圏実質 GDP 成長率及び需要項目別寄与度の推移



(資料)Eurostat

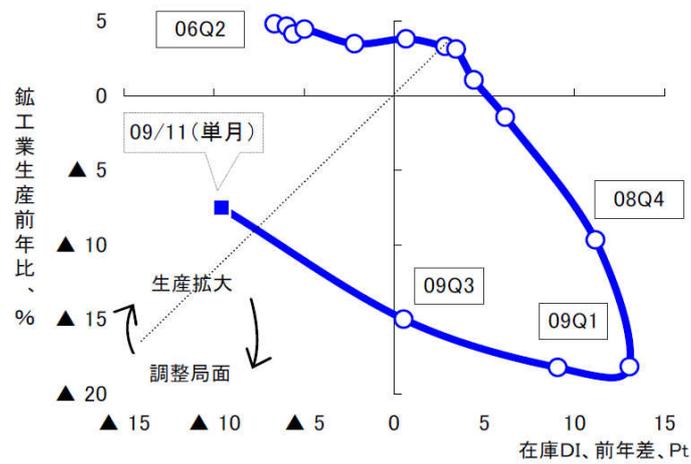
輸出の回復は、新興アジア諸国向けの輸出に牽引された形で進展した。これに伴い、企業部門では在庫循環が好転に向かい、生産も改善基調へ。在庫DIは2009年春より順調に改善した。しかしながら、設備稼働率は未だに歴史的な低水準にあり、設備投資が戻るまでにはまだ時間がかかる見込みである。

【図表】 ユーロ圏域外輸出の推移（輸出先別）



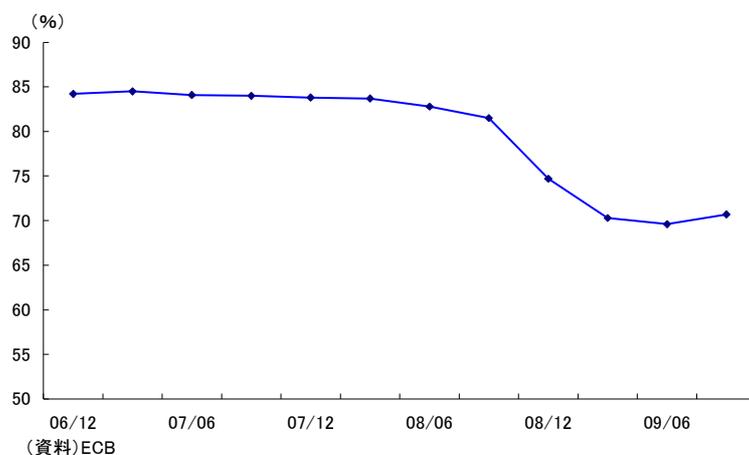
(注)EU27はユーロ圏除く。北米は米国、カナダ合計。新興アジアはASEAN、中国（香港除く）、インド合計。
 (資料)Eurostat

【図表】 ユーロ圏在庫循環図



(注)在庫DIは欧州委員会サーベイ
 (資料)欧州委員会、Eurostat

[図表] ユーロ圏設備稼働率の推移



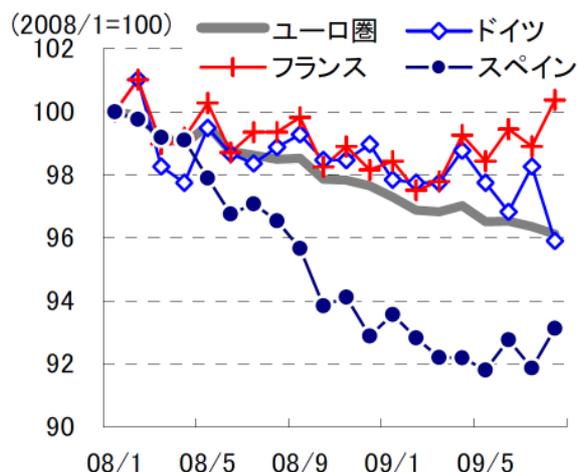
経済金融危機への対応として、欧州中央銀行（ECB）は「非標準的手段」を行使し金融緩和を実施した。企業向け融資の厳格化はピークを超え、緩和する傾向にある。しかしながら、不良債権は今後も増大するとみられ、景気回復へのリスクとなる懸念がある。

【注目指標】 主要な支援策について：ECB 資料ほか

【注目指標】 ユーロ圏企業向け融資姿勢の推移：ECB

次に、家計部門の状況をみると、2009 年前半に各国で相次いで実施された景気対策の下支えで自動車販売は好調であった。しかしながら、そうした対策の実施期間終了に伴い、自動車販売の動向には反動減がみられ、小売全体では低迷が続いている。

[図表] ユーロ圏小売数量指数の推移



また、雇用情勢については、失業率は、国によって大きなバラつきがある。スペインなど一部の国では歴史的なペースで失業が増大している一方、ドイツでは雇用対策の効果により異例のペースで改善に向かっている。

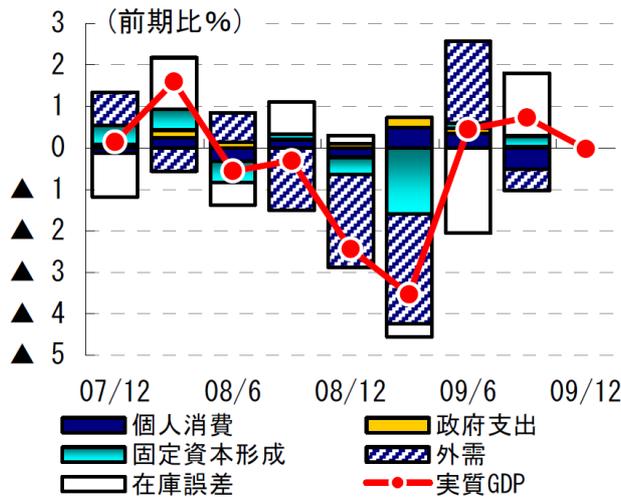
全体として景気回復が緩慢ななか、各国とも雇用調整が暫く続く見込みであり、緩やかな雇用悪化を受け、個人消費は低迷が続くと思われる。

【注目指標】 ユーロ圏およびユーロ圏主要国失業率の推移：Eurostat

①ドイツ

政府の大規模な景気対策と金融緩和に支えられ、2009年第2四半期からプラス成長に転じた。まず、リーマンショック以降、2つの景気対策パッケージを実施し、さらに2010年1月より、児童手当の引き上げや減税を主な内容とした85億ユーロに及ぶ第3次景気対策パッケージを実施した。

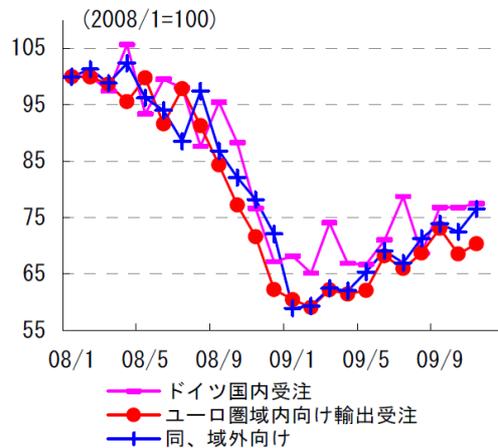
【図表】 ドイツ実質 GDP 成長率及び需要項目別寄与度の推移



(注) 2009Q4は年間統計を元に当社算出
(資料) ドイツ統計庁

景気の回復は、ユーロ圏域外向け輸出の回復に牽引された形で進展した。これに伴い、鉱工業生産も回復基調に転じ、企業の景況感にも改善がみられるようになった。

【図表】 ドイツ受注（国内・輸出向け別）



（資料）ドイツ統計庁、ブンデスバンク

家計部門については、時短手当などの政策効果により、失業率は緩やかな上昇に留まり、2009年夏以降はほぼ横ばいであるが、個人消費は低迷が続いている。新車購入インセンティブの政策効果剥落、反動減などがその背景となっている。

【注目指標】 ドイツ失業率の推移

【注目指標】 ドイツ小売数量指数、新車販売台数の推移

②フランス

金融危機による成長率の落ち込みは、欧州主要国の中では比較的軽微であり、成長率はプラスを維持している。2009年第2四半期より、輸出に牽引されて回復へと転じている。

【注目指標】 実質 GDP 成長率＋需要項目寄与度（折れ線＋積み上げ）

企業部門の動向をみると、輸出、生産は2009年第3四半期に改善、緩やかに回復を継続。業種別の景況指数によると、製造業・サービス業は2009年第2四半期以降回復。また、2008年第2四半期以降大きく落ち込んだ不動産市場が安定に向かっており、建設業でも改善の兆しがみられている。

【注目指標】 フランス輸出、鉱工業生産指数の推移

【注目指標】 フランス製造業、建設業、サービス業における景況指数の推移：INSEE

家計部門については、2010年1月より新車購入インセンティブ政策が縮小するため、2009年第4四半期は駆け込み需要が発生し、2010年には大幅な反動減が見込まれる。失業率が上昇し続けるなか、貯蓄率が上昇し、個人消費の伸びは鈍化。ただし、2008年第1四半期より一貫して拡大基調ではある。

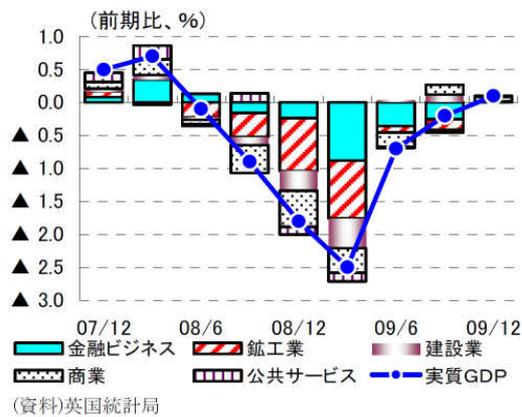
【注指標】 フランス失業率、貯蓄率の推移

【注指標】 フランス小売数量指数、新車販売台数の推移

(2) 英国

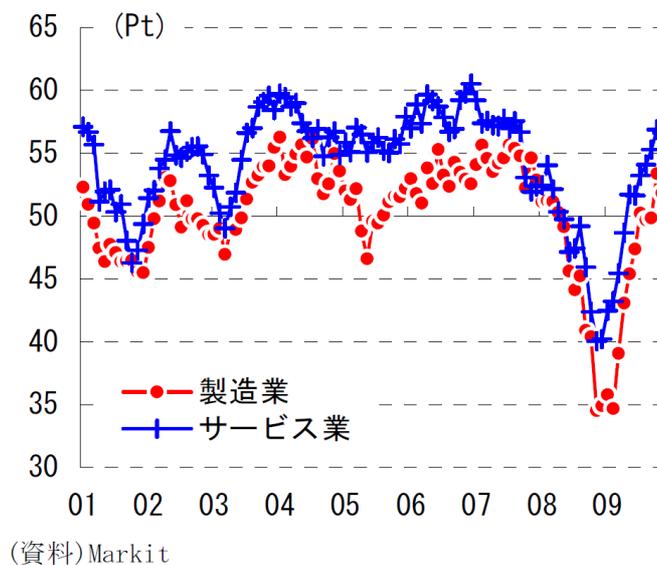
住宅バブル崩壊による信用収縮、家計のバランスシート調整圧力の高まりを受け、景気を牽引していた個人消費が低迷、押し下げ要因となった。もともと、2009年第4四半期に7四半期ぶりにプラス成長へと転じた。

【図表】 英国実質 GDP 成長率の推移

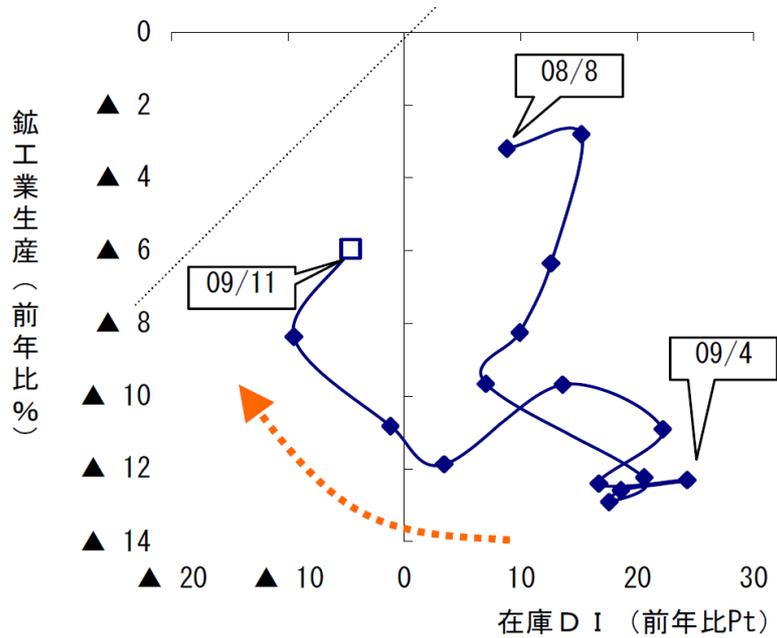


企業部門の動向を見ると、輸出がプラスに転じ、業況判断も改善基調となっている。在庫調整が進展し、生産も持ち直しているが、設備投資の調整はまだ続くとみられる。

【図表】 英国 PMI 指数（製造業、サービス業）



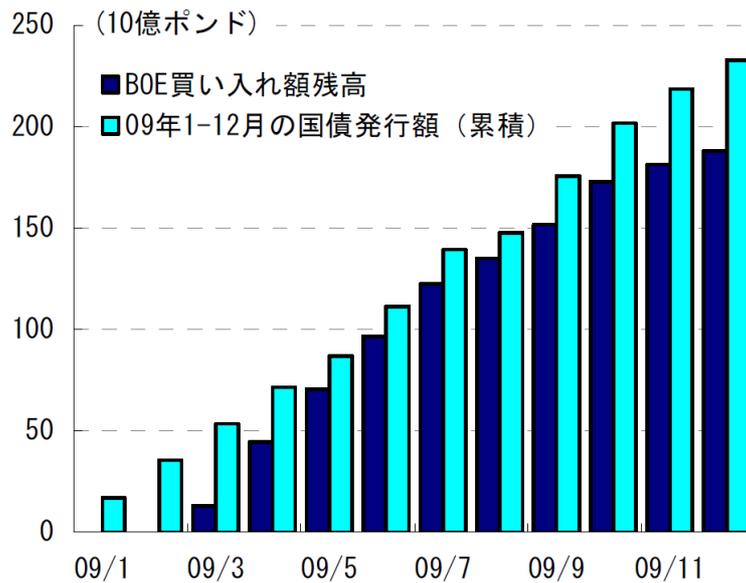
[図表] 英国在庫循環図



(資料)欧州委員会、ONS

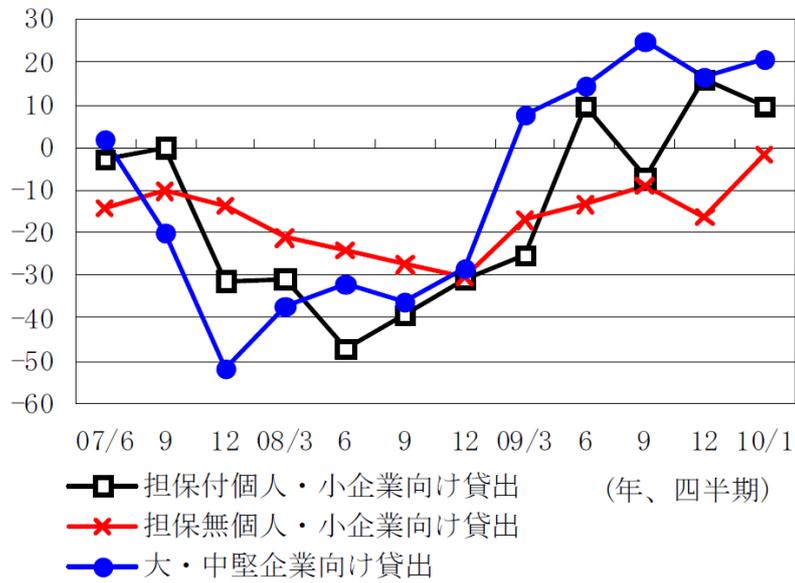
イングランド銀行 (BOE) は、積極的な金融緩和策を展開した。こうした取り組みの成果もあり、個人及び企業向けの融資姿勢に改善の兆しがみられている。

[図表] BOE の資産購入額の推移



(資料)英公債管理局、BOE

[図表] 英国金融機関の融資姿勢

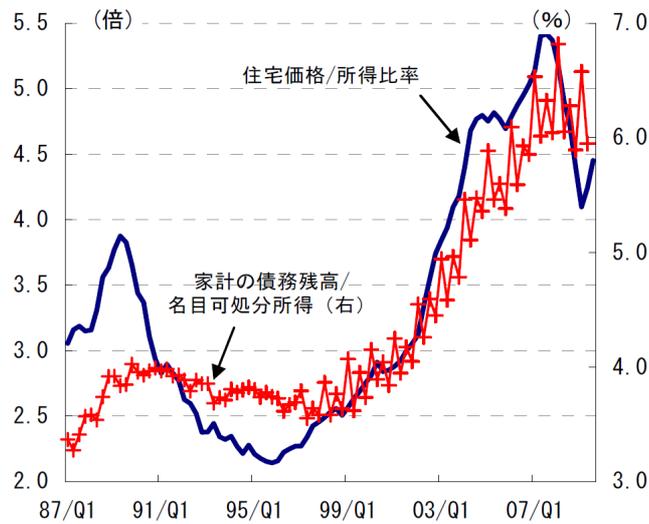


(注) DI値。値が大きいほど、貸出姿勢が緩い

(資料) BOE

住宅市場の動向は、住宅支援策による下支えで改善へ向かったが、プレバジェットの発表により、支援策は当初の予定通り 2009 年末で終了することが決定された。これにより 2009 年末には駆け込み需要が発生し、その後の反動減が懸念されている。

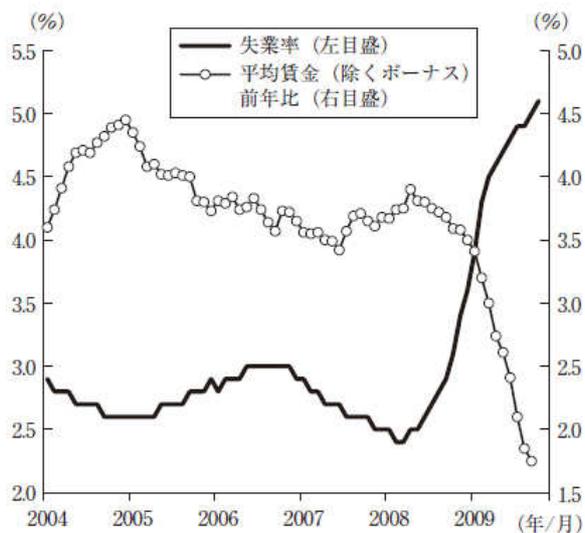
[図表] 住宅価格／所得比率、家計の債務残高／名目可処分所得比率の動向



(資料) Nationwide、ONS

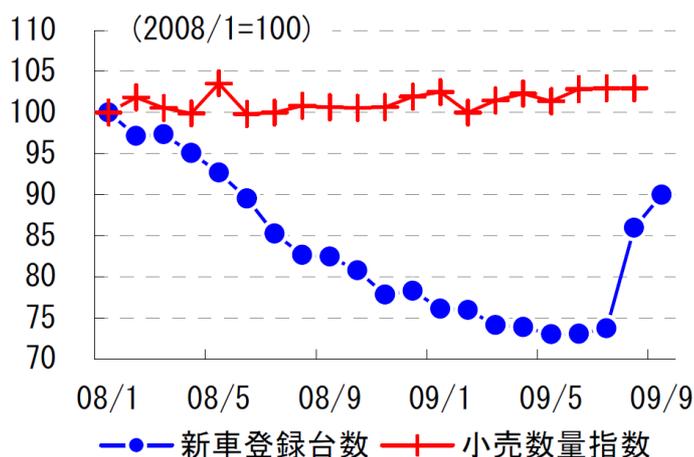
家計部門については、雇用・所得の悪化は緩和しつつあるものの、当面は雇用調整が続
き、また、家計の債務調整圧力も残存している。自動車の新車登録台数は政府による支援
策が下支えした面があり、3月末に支援策が終了のため、反動減が懸念されている。個人消
費の低迷は暫く続くとみられる。

【図表】 英国失業率及び平均賃金の推移



(資料) 英政府統計局
(注) 平均賃金前年比は3ヵ月移動平均。

【図表】 英国小売数量指数と新車登録台数の推移

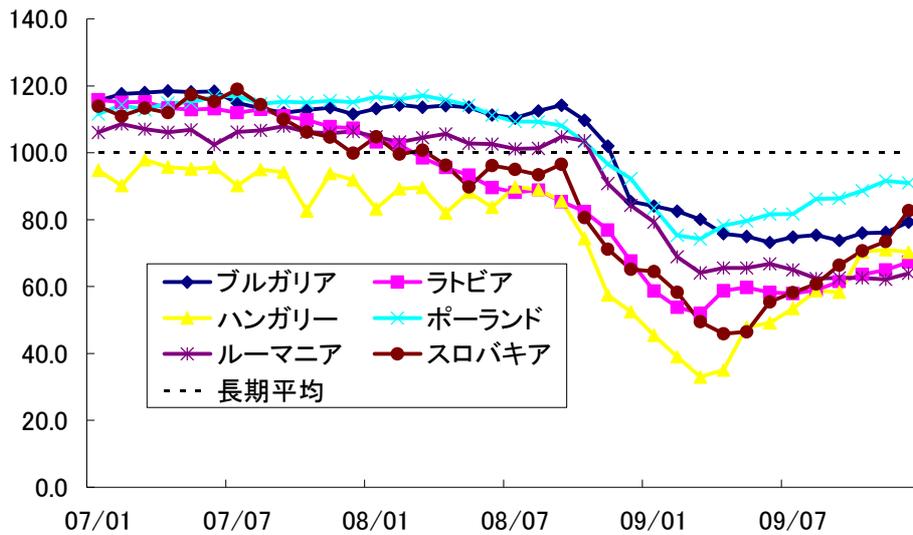


(注) 新車登録台数は当社季節調整後
(資料) O N S、SMMT

(3) 中・東欧諸国

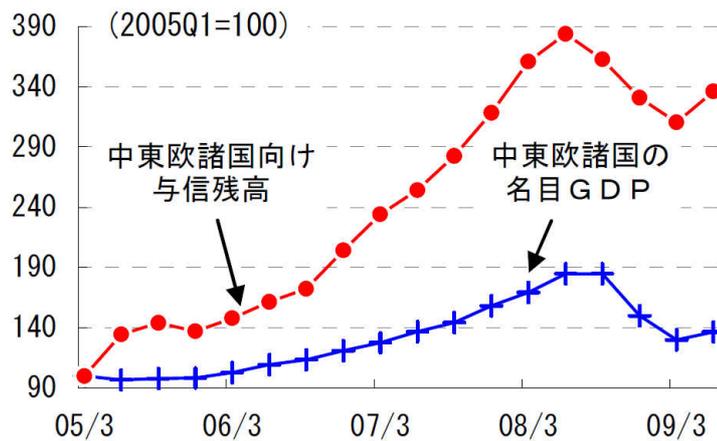
中・東欧諸国の景気は、西欧諸国に比べ弱いながらも回復基調となっている。金融危機後の投資資金の逆流、西欧金融機関の貸出姿勢厳格化も落ち着く傾向にあり、ピーク比では低水準に留まるものの、西欧金融機関の中・東欧向け与信残高は持ち直し傾向。

【図表】 中・東欧諸国の景況感指数の推移



(資料) 欧州委員会

【図表】 中・東欧諸国向け与信残高の推移



(注) いずれもEU新規加盟国(04年以降にEUへ加盟した国のうち、ユーロ圏を除く8カ国)をドル換算後合算。与信残高はB I S加盟国全体の合計、最終リスクベース。

(資料) B I S 「国際与信統計」

中・東欧諸国のリスクについてみると、中・東欧諸国の対外債務は巨額に上り、この 9 割近くは西欧金融機関によるものである。シェアではオーストリアが最も多いほか、スウェーデン、ギリシャも中・東欧向けの貸出比率が高い。また、中・東欧諸国の家計は外貨建て債務を多く抱えており、金融危機後の景気悪化で通貨が下落し、家計負担が大幅に拡大している。

こうした点について、IMF は、ある国のクロスボーダー与信が完全にデフォルトを起こした場合の他国への波及について、信用危機と流動性危機が同時に発生すると仮定してシミュレーションを実施している。

その結果は、次の通りである。まず、中・東欧に最も多くの債権を抱えるオーストリア金融機関の対外与信がデフォルトした場合、イタリアおよびドイツの金融機関が大きな影響を受ける。また、イタリア金融機関の対外与信がデフォルトするとフランスの金融機関へ、フランス金融機関の対外与信がデフォルトするとドイツの金融機関へと、悪影響が波及するとしている。

ただし、英独仏など欧州主要国に危機が波及しない限り、欧州全体で見たインパクトは限定的である。オーストリア金融機関の対外与信デフォルトの影響は、欧州の主要国内で総じて吸収可能と見受けられる。2009 年 6 月にもラトビアの通貨危機が大きく取り沙汰されるなど、依然として危機の連鎖への懸念は残っているが、IMF や EU の諸機関による支援体制が構築されてきていることはプラス材料といえる。

【注目指標】 中・東欧諸国の資本収支・経常収支（GDP 比）の推移：Eurostat、各国中銀

【注目指標】 西欧金融機関の新興欧州向け貸出（国別）

【注目指標】 中・東欧諸国の家計における外貨建て債務の割合

【注目指標】 IMF プログラム入りした中東欧諸国（国名、開始時期、期間、金額）

2. 欧州金融安定化への道

2008 年欧州各国中銀・政府は、大規模な金融緩和策を実施した。この結果、リーマンショックで不安定化した金融市場は、危機発生時に比べれば混乱が沈静化した。各国中銀は金融政策を平時のオペレーションに戻ってきており、出口戦略が模索されるようになってきている。

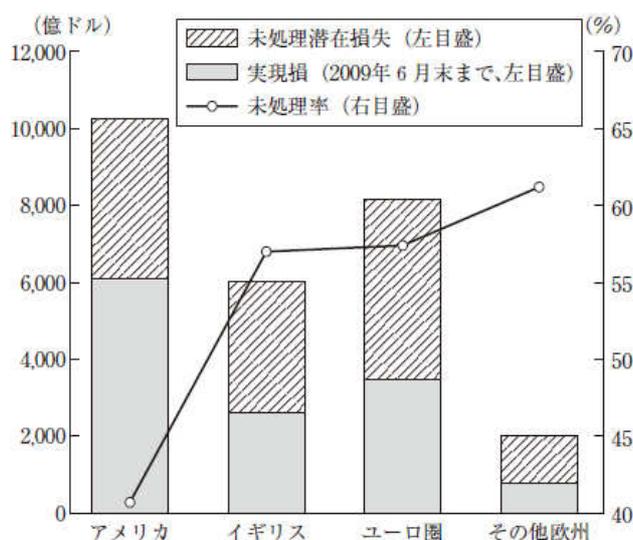
欧州金融機関の不良債権問題についても、現状、改善に向かう兆しがみられている。

CEBS（欧州銀行監督者委員会）は、2009 年 9 月にストレステストを実施した。このストレステストは、欧州を拠点とする主要 22 行、資産規模にして 6 割程度を把握しているものの、残り 4 割の状況は不明な状況にある。また、2009 年 10 月に発表された IMF 推計に

においても、大幅な潜在的損失があることが指摘されている。保有証券・貸出債権双方で多くの損失を抱え、未処理の損失額の比率も高い。

ただし、IMF も CEBS もかなり保守的な条件で推計している点には留意が必要である。実際、秋以降の動向として、主要金融機関では不良債権の拡大ペースが減速してきており、改善の兆しが見られている。

【図表】米欧金融機関の潜在損失額



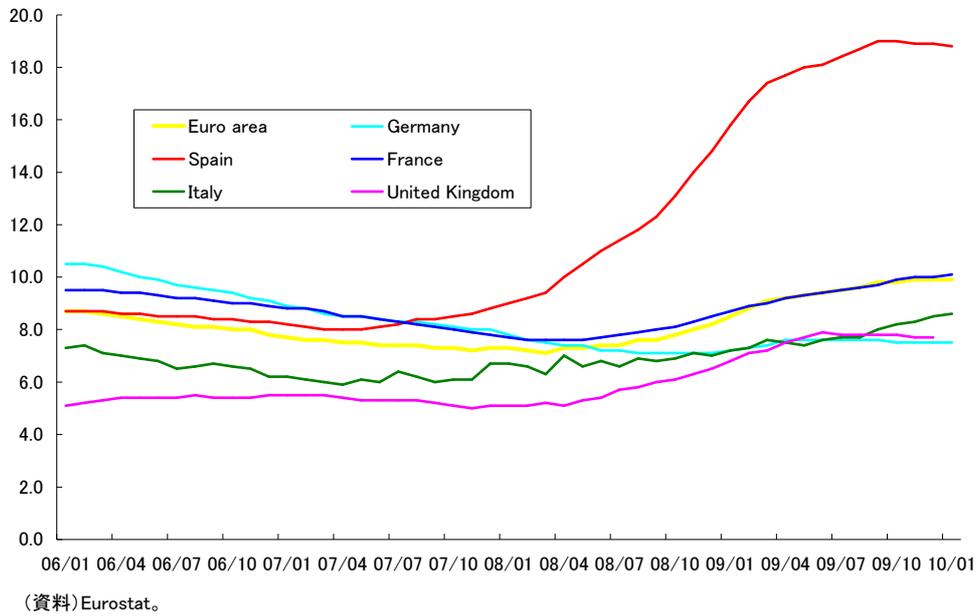
(資料) IMF, "Global Financial Stability Report, October 2009"
 (注) その他欧州は、デンマーク、ノルウェー、アイスランド、スウェーデン、スイス。

3. 危機下の雇用対策と社会保障

金融危機が発生して以降、欧州労働市場における反応は国により様々である。

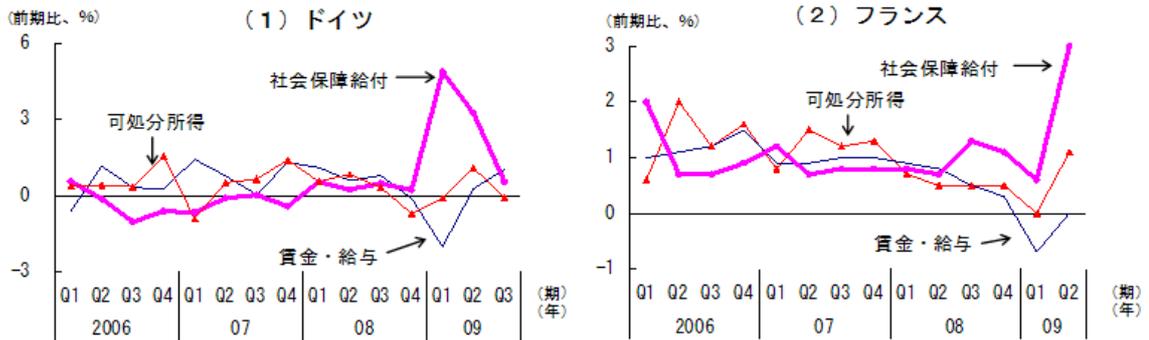
2008年9月に起きた金融危機をスペインにおいては、3割に上る非正規雇用を中心に、製造業・サービス業・建設業にわたる大量解雇が生じ、失業率は歴史的ペースで高水準となった。他方、ドイツの失業率は緩やかな上昇から急速に頭打ち、改善へ向かっている。また、フランスでは失業率が悪化しているにも関わらず、家計の購買力は向上しており、先述の通り、個人消費への影響は比較的軽微であった。

【図表】 欧州主要国（ユーロ圏独仏西伊英）の失業率



ドイツ、フランスでは、従来からの雇用慣行と手厚い社会保障制度により、経済危機の影響が労働市場に及ぶことが抑制された面がある。すなわち、解雇しにくい雇用制度によって景気悪化の影響が緩やかに留まり、また、各種社会保障政策の自動安定化機能により、一定程度所得への影響が緩和されたと考えられる。

【図表】 ドイツ・フランスの可処分所得と社会保障給付金の推移



(資料) ドイツ連邦統計局、INSEE

【図表】 ドイツ・フランスの社会保障給付の可処分所得比



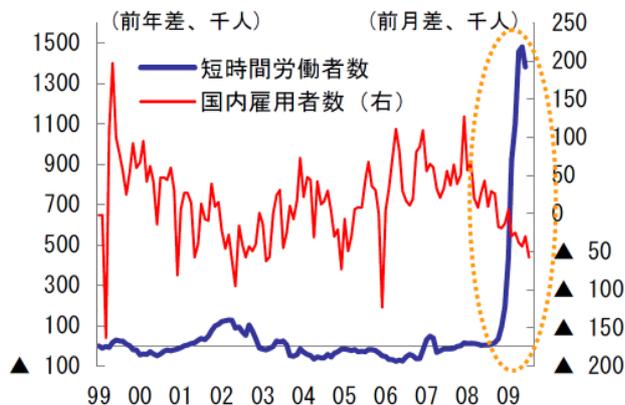
(資料) ドイツ連邦統計局、INSEE

特にドイツでは、従来からの社会保障制度に加え、今般の金融危機において時短手当支給政策が実施された。具体的には、短縮された時間分の賃金の60%を連邦政府が支給するというもので、この施策に2009年は約50億ユーロが投じられ、2010年は30億ユーロ超が予算に計上されている。

こうした雇用対策実施により、2009年12月までの間に約40万人の雇用を守るとされた。これにより、家計の可処分所得は一定程度維持されたと考えられる。また、企業（雇用者）にとっても、景気悪化時に解雇を行わず政府支援を受けながら雇用を維持することができ、景気が持ち直した際に新規に雇用するコストを抑えることができるメリットもある。

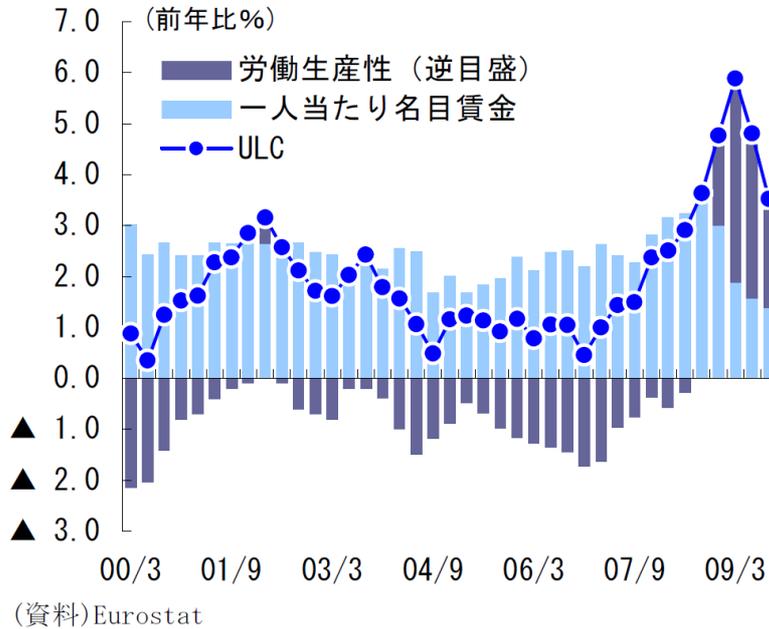
ただし、EUやIMFでは、このような景気対策の大規模な実施は資源配分の効率性を損ね、潜在的成長率の低下、構造的失業の上昇を招き、高齢化が迫る欧州にとって、長期的な観点から大きな懸念となるとの分析もなされている。

【図表】 ドイツ雇用者数と短時間労働者数の推移



(注) 短時間労働者数の直近値は6月。また非季節調整値。
(資料) 連邦統計庁

【図表】 ユーロ圏単位労働コストの推移



4. 欧州統合と各国の財政問題

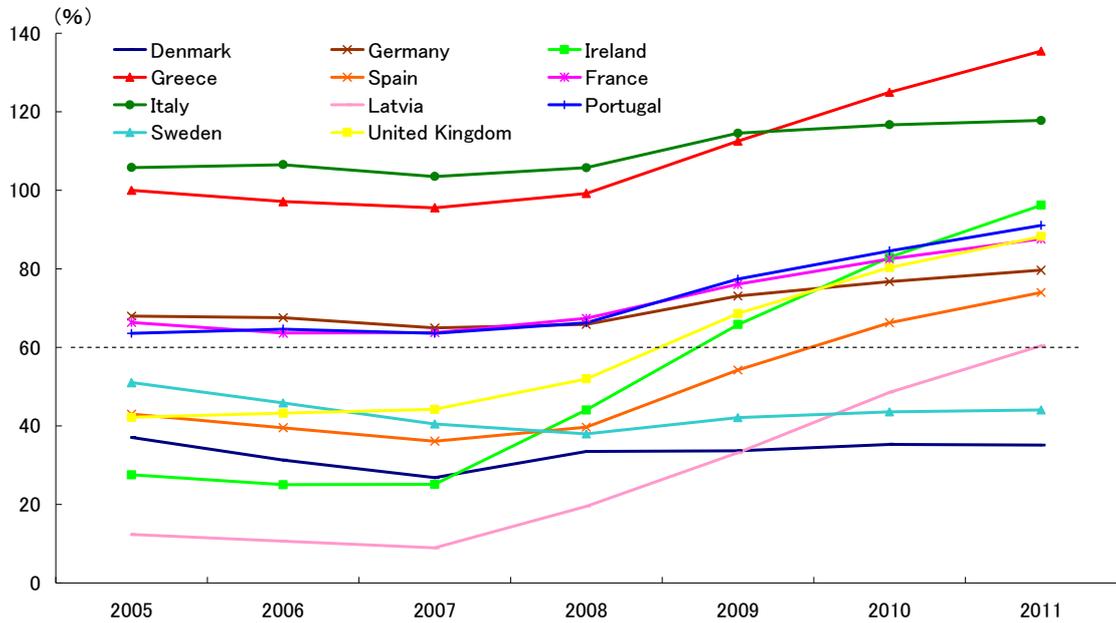
統合通貨ユーロの制度については、これまでも問題が指摘されてきた。例えば、金融政策の権限は欧州中央銀行に一元化され、各国中央銀行は執行機関となっている一方、財政は一元化されておらず、財政政策・経済政策が各国に委ねられている。通貨統合時に既に存在していた財政面での不均衡を内在させたまま、むしろその格差が拡大してきているとの指摘もされてきた。

このように、ヒト・モノ・カネ・サービスの移動の自由化といった域内市場統合に続いて通貨・金融政策が統一されたものの、財政面や政治面での統合が図られていないなかで、2008年の金融危機が発生した。

こうしたなかで、2009年12月、ギリシャの財政赤字が大幅に拡大したことから、ギリシャ国債が格下げされ、ユーロ圏諸国の財政問題への関心が大きく高まってきた。ギリシャは統計改ざんという特殊な問題を抱える点に留意が必要ではあるものの、ギリシャ国債の格下げ問題によって、ユーロシステムの問題が表面化する形になった。

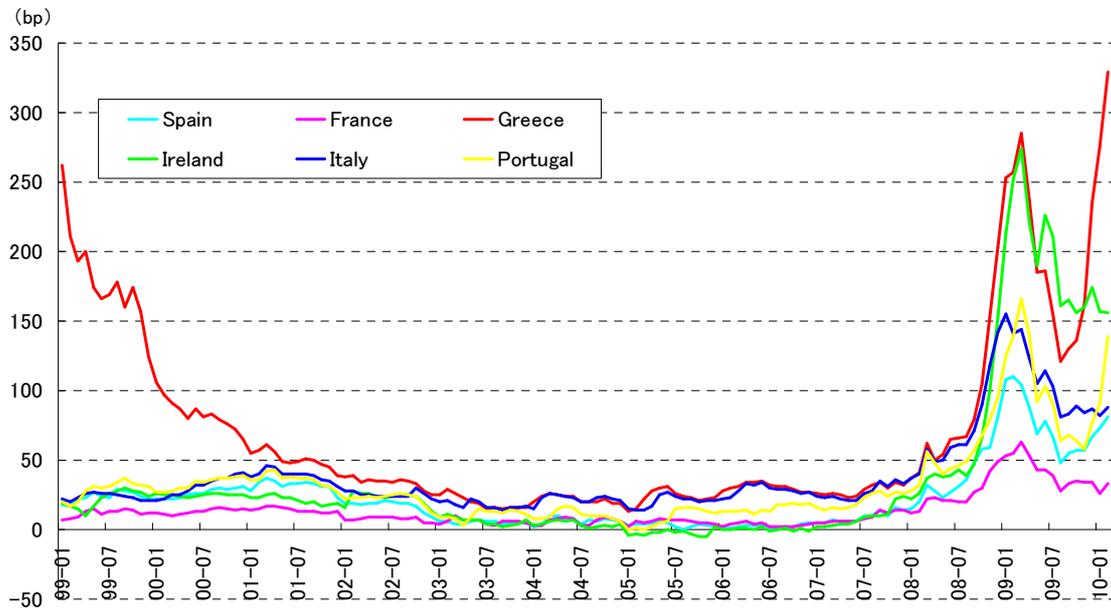
この点について、欧州のあるエコノミストは、ギリシャ問題においてはギリシャ自身の問題のほか、金融市場の問題とEU当局に問題があったと指摘している。こうした事態に対応するためには、「欧州通貨基金（EMF）」や各国共通の「ユーロ債市場」を創設し、財政破綻が起きた際の影響を小さくし、再生に繋げていくことが必要との提案を行っている。

【図表】 欧州各国政府債務の推移（対 GDP、%）



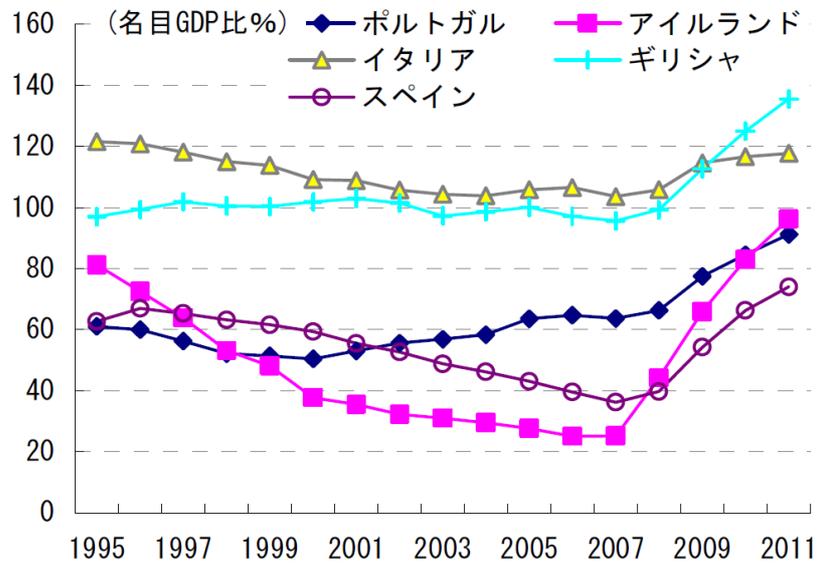
(資料) AMECOデータより、みずほ総合研究所作成
 (注) 2010年以降は予測値

【図表】 ユーロ圏各国の対ドイツ国債利回りスプレッドの推移（月次、bp）



(資料) ECBデータより、みずほ総合研究所作成
 (注) ドイツ10年物国債利回り(月次)と各国10年物国債利回り(月次)の差を算出。

【図表】 財政収支の動向



(注) 2009年以降は欧州委員会予測
 (資料) AMECO

Ⅲ. 中国経済の動向

1. マクロ経済概況

世界経済危機の余波を受けて減速した中国経済は、強力な政策対応の効果により減速に歯止めがかかった。固定資産投資の拡大が経済を牽引した。今後、GDP は日本を上回ると予想されている。もっとも、個人消費は横ばい、輸出の伸びは下げ止まりの傾向だが、純輸出は依然マイナスである。

【注目指標：GDP 需要項目別】

こうした景気回復は、世界経済危機の発生以降に講じられた経済対策による影響が大きい。政府は経済成長維持のための政策対応を 2008 年 8 月以降強化した。

【注目指標：経済対策一覧】

- －貿易：輸出付加価値税還付率再引き上げ、対象業種の範囲拡大。中国の貿易量は世界一。
- －金融：人民元対ドル・レート上昇ペースの調整、金利引き下げ、預金準備率引き下げ
- －不動産：住宅購入促進策
- －産業：十大産業政策（鉄鋼、自動車、船舶、石化、紡績、軽工業、非鉄金属、装置型製造業、電子情報、物流）
- －財政：公共投資を中心とする 4 兆元景気対策
- －個人消費：家電下郷、自動車・家電の「買い換え」奨励策（以旧換新）

固定資産投資の急増について、その内訳を見ると、インフラ建設（鉄道、道路、港湾等）の急増と不動産投資の回復が顕著である。また、固定資産投資の回復を支えた要因の一つが、銀行貸出の大幅増である。2008 年 11 月の国務院常務会議における決定以来、金融政策は「適度な金融緩和」という表現の下、大幅な金融緩和策を採用してきた。

【注目指標：産業別固定資産投資】

【注目指標：金融機関貸出、マネーサプライ】

そうしたなかで、株価も下げ止まりがみられた。いわゆる「4 兆元」内需拡大策が決定された 08 年 11 月 4 日を底に、上海総合指数は回復した。また、生産面でも回復がみられ、特に、インフラ建設用原材料の分野、十大産業政策の分野の回復が顕著となった。

【注目指標：上海総合指数の推移】

【注目指標：工業付加価値生産額の伸びー合計、輸送機器、化学繊維、化学、金属素材】

他方、海外需要の鈍化を背景に、輸出は大幅減少した。輸出数量の伸びは 2008 年末から前年同月比マイナスとなった。輸出付加価値税（増値税）還付率の引き上げ等の政策対応が採られてきたものの、政策対応の効果だけでは限界がみられた。

【注目指標：輸出入数量の推移、主要輸出入品目数量の推移】

輸出が脆弱な推移のなか、雇用・所得環境は悪化が続いている。都市部登録失業率は四半期統計の公表以来最悪となった 03 年末～04 年前半当時と同水準。被雇用者数の伸びも鈍化傾向にある。また、雇用・所得環境の悪化は、消費需要の伸びを抑制し消費財小売額（名目）の伸びは、08 年代半ばの水準を下回る状況となった。実際、可処分所得や消費支出も低迷し、マインド面でも、消費意欲の低下と預金意欲の高まりが生じている。人民銀行アンケートでは、都市住民の消費意欲は低下、預金志向の高まりがみられた。

【注目指標：都市部登録失業者数・失業率、被雇用者数の伸び、平均賃金額、実質賃金の伸び】

【注目指標：消費財小売額（名目・実質）の伸び、主要品目別小売売上額の伸び】

【注目指標：可処分所得の伸び、消費支出の伸び】

【注目指標：都市住民の物価・消費・貯蓄意識】

輸出の回復の遅れ、個人消費の盛り上がりの欠如といった内外需の弱さを反映して、物価は下落傾向となった。CPI、PPI（工業製品価格指数）、CGPI（企業物価）は、10 ヶ月弱連続で前年比マイナスの伸びとなった。経済対策の実施により、不動産市場も回復したが、一部では価格が急騰、過熱気味となった。住宅価格、住宅販売面積ともに 08 年は上昇率がマイナスに陥ったが、09 年は二桁の伸びとなった。背景には、底値買いのほか、大幅な金融緩和や株価回復を背景とした資金流動性の高まりがあると考えられる。

【注目指標：CPI、PPI、CGPI の推移】

【注目指標：住宅平均価格・伸び率、住宅販売面積・伸び率の推移】

こうした住宅価格の伸びは、都市住民一人当たり可処分所得の伸びを上回る水準である。住宅価格上昇傾向の持続性に疑問が残る。そうしたなかで当局は、株式・不動産市場過熱のリスクを警戒し、予防的措置に着手した。まず、人民銀行は 2009 年 7 月から中銀手形発行による流動性吸収の強化を実施し、また銀行業監督管理委員会は、貸出リスクの管理強化を強調する文書を発表した。急増した銀行貸出の先でもある過剰生産・重複建設業種に対し、プロジェクトの審査認可や銀行貸出などの面で管理強化を推進した。

【注目指標：資産バブル・経済過熱防止のための政策対応】

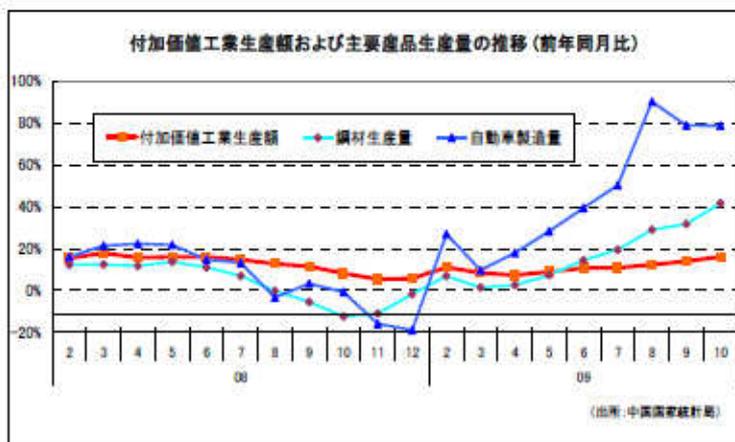
2. 従来の成長路線に現れつつある限界

このように、「4兆元内需拡大策」と「適度な金融緩和策」といった強力な政策対応の効果から、中国経済は2009年1～3月期を底にV字回復を遂げたが、他方で従来の公共投資・固定資産投資の拡大が経済成長を牽引する路線に問題も生じつつある。

(1) 一部業界でみられる過剰投資・過剰生産

まず、景気回復の牽引役となった固定資本投資の急速な拡大は、一部の業種で過剰投資・過剰生産の懸念をもたらした。例えば、鋼材や自動車の生産量の動向をみると、2009年後半は特に高い伸びを示している。これは、大規模な公共投資や、小型自動車の取得税の原生、汽車下郷等の支援措置によるものと考えられる。

【図表：生産過剰業種における過剰状況】



こうしたなかで、2009年8月25日、全国人民代表大会常務委員会において国家發展改革委員会の張平主任が發展方式轉換、經濟構造調整に関する報告を行った。その際、「国際金融危機を背景に外需が急激に減少したことにより、生産能力の過剰問題が表面化した。2008年末時点で中国の粗鋼生産能力は6.6億トンに達している一方、国内需要は5億トン不足である。また、セメント生産能力18.7億トンに対し、国内需要は14～15億トン。紡績生産能力は約1億スピンドル、このうち先進的水準に達しているのは68%に止まり、染色生産能力の30%はエネルギー・水多消費型の設備である。電解アルミ、石炭化学、板ガラス、苛性ソーダのう生産能力過剰も深刻である」旨を公表した¹。

¹ 全国人民代表大会常務委員会第十回會議「發展方式轉換、經濟構造調整狀況に関する国务院報告」

そして、同年 10 月 19 日には、国家発展・改革委員会は、「過剰生産・重複建設業種」として、鉄鋼、セメント、板ガラス、石炭化学、多結晶シリコン（太陽電池製造に使用）、風力発電設備の 6 業種を対象に「生産能力過剰の抑制に関する通達」を発出した。同通達により、事業参入基準の厳格化、老朽化・非効率設備の撤廃と企業再編、6 業種への融資の抑制に向けた金融機関への指導、といった方針が示された。

鉄鋼業界を例にみれば、中国の粗鋼生産は世界一であるが、業界としては全体で 1,200 社程度が存在し、このうち、大・中型企業だけでもその数は 70 社以上に上るといわれている。2008 年の粗鋼生産量を製鉄所の生産能力規模別にみると、生産能力 1,000 万トン以上の上位 7 社の生産量シェアは 4 割強に止まっており、中小規模の製鉄所が乱立している状況にある²。

鉄鋼業界など一部の業種における過剰生産能力は、過去にも中国政府により認識されていた。例えば、2009 年 1 月に「10 大産業調整振興計画」が策定された際、鉄鋼業界については「鉄鋼産業調整と振興計画」において生産効率の低い設備の淘汰や企業再編の促進が謳われていた。先述の国家発展・改革委員会の通達は、こうした状況の改善の必要性を再確認したものとといえるだろう。

【図表：中国における規模別製鉄所の分布】

中国における規模別製鉄所の分布

生産能力別 (単位：万トン)	生産量 (08 年、 粗鋼万トン)	シェア (%)
3,000 (2 社)	6,872.7	13.7
2,000 (4 社)	9,631.9	19.2
1,000 (3 社)	3,848.9	7.7
500 (13 社)	9,066.7	18.1
300 (11 社)	3,978.3	8.0
200 (19 社)	4,560.9	9.1
100 (8 社)	1,117.2	2.2
60 社合計	39,076.4	78.1
不明分	10,972.4	21.9
合計	50,048.8	100.0

注：中国鋼鉄工業協会会員メーカーのみ。民营企业を除く。

(資料) 財団法人国際金融情報センター「トピックスレポート中国：10 大産業支援策と鉄鋼業の再編と振興」(2009 年 4 月 16 日)

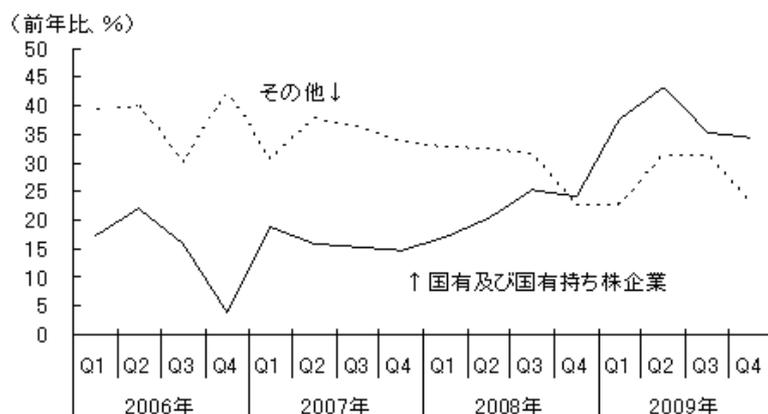
² 財団法人国際金融情報センター「トピックスレポート中国：10 大産業支援策と鉄鋼業の再編と振興」(2009 年 4 月 16 日)

(2) 懸念される「国進民退」

また、各種報道によれば、今回の景気対策が主に大規模な国営企業を潤し、民間・中小企業の成長を阻害する傾向が目立つとの批判もなされている。すなわち、「国進民退」（国有企業のシェア拡大と民営企業のシェア縮小）を招いているとの批判である。³

実際、中国経済の減速に歯止めをかけた固定資産投資の急増を投資主体別にみると、国有企業の伸びが顕著である。2008年第2四半期以降、国有企業による固定資産投資が急速に伸び率を高め、その後はやや減速がみられるものの高い水準で安定している。他方、民営企業も含むその他の主体による固定資産投資は、世界経済危機の発生以降しばらく伸び率が低迷した。その後は回復しつつあるが、世界経済危機前のように固定資本投資全体を牽引する勢いはない状況が続いている。

【図表：固定資産投資の伸び（投資主体別）】



(注) 都市部のみ。

(出所) 中国国家统计局。

³ 関志雄「高まる「国進民退」への批判～「国退民進」こそ中国が目指すべき方向～」(経済産業研究所『実事求是』2010年2月3日)。同氏によれば、「国進民退」の背景には、企業が直面する次の4つ環境の変化がある。具体的には、①今回の世界金融危機は、輸出依存度の高い民営企業により大きな影響を与えており、かつ国有企業が経営困難に陥った場合、政府から資金面をはじめとする支援を受けることができるのに対して、民営企業の場合は国有企業と異なり、経営困難に陥った場合に政府の資金支援を受ける対象にはならないこと、②2009年初に発表された10大産業振興計画は、大規模かつ強力な企業の育成を目指す観点から、大型国有企業の主導での合併・買収(M&A)による企業再編を奨励していること、③2008年11月に発表された4兆元に上る内需拡大策は、鉄道、道路、空港といったインフラ投資に集中しており、これらはほぼ国有企業によって独占されている分野であること、④こうした政府の政策に合わせ、銀行融資は民営企業よりも国有企業に流れていること、である。

固定資産投資伸び率の推移

(単位：%)

	*85	*90	*95	*00	01	02	03	04	05	06	07
固定資産投資総額	22.8	12.2	34.7	10.6	13.0	16.9	27.7	26.8	26.0	23.9	24.8
所有形態別											
国有経済	17.6	12.2	10.1	8.9	6.7	7.2	14.7	15.5	18.5	11.1	17.4
個人経済	35.1	13.3	20.7	12.2	15.3	20.1	18.4	28.0	40.6	75.9	35.5
株式制企業	-	-	-	-	39.4	47.1	52.9	39.0	33.0	46.3	25.3
外資系企業	-	-	-	-	7.8	19.0	50.4	52.1	20.8	31.3	20.3
香港・マカオ・台湾系企業	-	-	-	-	22.4	11.5	34.6	31.1	21.0	26.0	26.4
投資項目別											
設備購入	-	-	-	18.0	13.5	11.9	28.3	30.3	29.6	19.3	23.5
建設工事	-	-	-	9.4	11.8	15.8	25.8	28.0	24.7	25.1	25.1
うち、都市不動産投資	-	-	-	(9.9)	(27.3)	(22.8)	(30.3)	(29.6)	(20.9)	(22.1)	(30.2)
その他	-	-	-	12.4	18.0	29.7	34.1	18.1	25.3	26.4	25.9

(注) 名目伸び率。*表示した数字までの5年間幾何平均伸び率。

(出所) 『中国統計年鑑』各年版。

そもそも中国では、1978年以降に改革・開放、市場経済化が進められてきたとはいえ、国民経済における国有企業の貢献度は、依然として高い水準にある。

まず、固定資産投資を企業所有形態別で見ると、1980年には国有経済の比重が約8割であった。その後、1994年以降に国有企業改革が大きく進展し、それに伴い実質的な民営化が進んだことから、国有経済の比重は大きく低下した⁴。

しかしながら、一部の産業では国有経済は依然として独占・寡占状況であることもあり、2007年でも国有経済は固定資産投資全体の約3割を占めている。

固定資産投資構成の推移

(単位：十億元、%)

	80	85	90	95	00	01	02	03	04	05	06	07
固定資産投資総額	91.1	254.3	451.7	2,001.9	3,291.8	3,721.4	4,350.0	5,556.7	7,047.7	8,877.4	10,999.8	13,732.4
所有形態別	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
国有経済	81.9	66.1	66.1	54.4	50.1	47.3	43.4	39.0	35.5	33.4	30.0	28.2
個人経済	13.1	21.0	22.2	12.8	14.3	14.6	15.0	13.9	14.0	15.6	22.2	24.1
株式制企業	-	-	-	-	12.3	15.2	19.1	22.9	25.1	26.5	31.3	31.4
外資系企業	-	-	-	-	4.0	3.8	3.9	4.6	5.5	5.2	5.6	5.4
香港・マカオ・台湾系企業	-	-	-	-	3.9	4.3	4.1	4.3	4.4	4.2	4.3	4.4
その他	-	-	-	-	15.4	14.8	14.5	15.4	15.5	14.9	6.6	6.5
投資項目別	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
設備購入	-	28.2	25.8	21.3	23.7	23.7	22.7	22.8	23.5	24.1	23.2	23.0
建設工事	-	65.1	66.6	65.8	62.4	61.7	61.1	60.2	60.7	60.1	60.7	60.8
うち、都市不動産投資	-	-	(5.6)	(15.7)	(15.1)	(17.0)	(17.9)	(18.3)	(18.7)	(17.9)	(17.7)	(18.4)
その他	-	6.7	7.6	12.9	14.0	14.6	16.2	17.0	15.8	15.7	16.1	16.2

(出所) 『中国統計年鑑』各年版。

4 市場経済化が大きく進展した背景には、①94年以降、「商業銀行法」と「会社法」などの法整備が進み、国有銀行や国有企業が企業経営への政府部門の関与を法に基づき拒否できるようになったこと、②「会社法」により国有企業の株式会社化への転換が進み、企業経営のガバナンスの強化（企業の所有と経営の分離）の改善が試みられてきたこと、③個人経営などの非国有企業の市場参入が認められ、市場競争が促進されたことがある（柯隆、「中国経済成長に内在するリスク要因」（富士通総研『Economic Review』Vol.9 No.3、2005.7）

また、企業数と付加価値生産額を企業形態別にみると、まず、企業数では、国有企業は2000年の約5万3,000千社から2007年の約2万1,000社へ大幅に減少し、企業数全体の6.1%となった。これに対し、外資系企業と私営企業は、企業数全体に占める割合がそれぞれ2000年の17.5%、13.6%から2007年には20.0%、52.6%と急速に拡大した。他方、付加価値生産額は、いずれの企業形態でも拡大傾向にあるが、付加価値生産額合計に占める比率をみると、国有企業は2000年の54.3%から2007年には34.1%へと低下した。

もともと、1社当たりの平均付加価値生産額をみると、2007年時点では、国有企業が約1億9,000万元であるのに対し、外資系企業は国有企業の4分の1程度の約4,800万元、私営企業は10分の1以下の約1,500万元にとどまっている。外資系企業と私営企業は、中国の工業において、企業数、付加価値生産額ともに既に大きな存在となっているが、基幹産業においては、大規模国有企業の存在が依然として大きい状況であることが伺える。

国有および一定規模以上の非国有工業企業の主要指標

	00		05		06		07	
	企業数 (社)	付加価値生産額 (十億元)	企業数 (社)	付加価値生産額 (十億元)	企業数 (社)	付加価値生産額 (十億元)	企業数 (社)	付加価値生産額 (十億元)
全国合計	162,885	2,540	271,835	7,219	301,961	9,108	336,768	11,705
<所有形態別シェア %>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
国有企業	32.8	54.3	10.1	37.6	8.3	35.8	6.1	34.1
外資系企業	17.5	24.0	20.7	28.4	20.2	28.0	20.0	27.4
私営企業	13.6	5.2	45.5	17.8	49.6	20.6	52.6	22.5
その他	36.1	16.6	23.6	16.2	21.9	15.6	21.3	16.0

(注) 「一定規模以上の非国有」企業とは、年間売上が500万元以上の企業を指す。
付加価値額は当年価格。「その他」は集団企業、株式制企業(非国有)などを含む。
(出所) 『中国統計年鑑』各年版。

3. 模索される従来の成長路線の転換

以上のような状況のなかで、中国においては従来型の投資の拡大に依存した経済成長からの転換が模索されている。中国では、5年単位で経済計画が策定されており、2010年は、第11次5カ年計画(2006~2010年)の最終年にあたるとともに、第12次5カ年計画の方向性が議論される年でもある。

以下、第11次5カ年計画の概要と、2010年の政策の方針について概観する。

(1) 第11次5カ年計画の概要

2006年3月に開催された第10期全人代第4回会議において、「国民経済と社会発展第11次5カ年計画要綱」が採択された。

同要綱では、経済社会発展の指導原則として、①経済の安定した速い発展を保つ、②経済成長方式の転換を速める、③自主的な創造・革新能力を向上させる、④都市・農村間や地域間の調和のとれた発展を促進する、⑤調和のとれた社会の建設を強化する、⑥改革開

放を絶えず進化させる、といった点が掲げられている。また、経済社会発展の度合いを確認する各種指標が設定され、それぞれに具体的な数値目標が定められている。⁵

【図表：第 11 次 5 年計画期間の経済社会発展の主要指標】

種別	指標	2005 年	2010 年	年平均成長率 (%)
経済成長	GDP (兆円)	18.2	26.1	7.5
	一人当たり GDP (円)	13,987	19,270	6.6
経済構造	付加価値に占めるサービス業比率 (%)	40.3	43.3	[3.0]
	就業に占めるサービス業比率 (%)	31.3	35.3	[4.0]
	研究開発費の GDP 比 (%)	1.3	2.0	[0.7]
	都市化率 (%)	43	47	[4.0]
人口・資源・環境	全国総人口 (万人)	130,756	136,000	
	エネルギー単位消費量の低減 (%)			[20.0]
	単位工業付加価値当り水使用量の低減 (%)			[30.0]
	農業灌漑用水有効利用係数	0.45	0.50	[0.05]
	工業固体廃棄物総合利用率 (%)	55.8	60.0	[4.2]
	耕地保有量 (億 ha)	1.22	1.20	-0.3
	主要汚染物質排出総量減少 (%)			[10.0]
	森林被覆率 (%)	18.2	20.0	[1.8]
公共サービス・国民生活	国民平均教育年数 (年)	8.5	9.0	[0.5]
	都市基本年金保険カバー率 (%)	1.74	2.23	5.1
	新型の農村合作慰労カバー率 (%)	23.5	>80	>[56.5]
	5 年間の都市部就業増加数 (万人)			[4,500]
	5 年間の農業労働力移転 (万人)			[4,500]
	都市登録失業率	4.2	5.0	
	都市住民一人当り可処分所得 (円)	10,493	13,390	5
	農民一人当り純収入 (円)	3,255	4,150	5

(注) 1. GDP 及び都市住民収入は 2005 年価格。

(注) 2. [] を付しているのは 5 年間の累計。

(注) 3. 主要汚染物質は二酸化硫黄 (SO₂) 及び化学的酸素要求量 (COD)。

(資料) 田中修「中国第 11 次 5 年計画の研究—第 10 次 5 年計画との対比において」(内閣府経済社会総合研究所、Discussion Paper Series No.170, 2006 年 10 月)

(2) 計画の達成と継続的な課題

上記の主要指標のなかで、例えば二酸化硫黄 (SO₂) 及び化学的酸素要求量 (COD) といった主要汚染物質の削減は、2009 年時点で 4 年間の累積削減割合がそれぞれ 13.14%、9.66%に達し、計画期間内で 10%削減するという目標の達成が見込まれる。また、GDP や一人当たり GDP などの指標も、達成がほぼ確実であると見込まれる。

他方、達成が困難視される項目もある。例えば、エネルギー単位消費量は、計画期間中

⁵ 田中修「中国第 11 次 5 年計画の研究—第 10 次 5 年計画との対比において」(内閣府経済社会総合研究所、Discussion Paper Series No.170, 2006 年 10 月)

で20%低下との目標になっているが、2009年までの4年間の累積で14.38%低下に止まっている。⁶

また、上述の指標とは別に、そもそも第10次計画期間における課題が現時点でも未解決となっているものもある。第11次5カ年計画では、第10次計画の期間において顕著であった経済社会問題として、①投資と消費のバランスがとれていない、②一部業種での生産能力過剰、③経済発展方式の転換の緩慢さ、④エネルギー・資源の過剰消費、⑤環境汚染、⑥都市と農村間の格差や地域間格差の拡大等が列挙されている。これらの問題は、現在の中国でも依然として課題となっているものが多い。

例えば、投資と消費のバランスについて、名目GDPの需要項目別構成比の推移をみると、かつては消費がGDPの6割強を占めていたが、2000年代後半には5割をきる水準にまで低下している一方、資本形成の割合は4割超に達している。これは、先進国と比較して投資がかなり高い水準にある。また、生産能力の過剰は先述の通り現在でも問題になっている点であり、経済発展方式の転換などは、次にみるように2010年以降も継続的な課題と位置づけられている。

名目GDPの需要項目別構成の推移 (単位：十億元、%)

	80	85	90	95	00	01	02	03	04	05	06	07
GDP支出額	459.3	907.7	1,934.8	6,321.7	9,874.9	10,897.2	12,035.0	13,639.9	16,028.0	18,869.2	22,165.1	26,324.3
最終消費	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
政府部門	14.7	14.3	13.6	13.2	15.9	16.2	15.9	15.1	14.5	14.1	13.6	13.3
民間部門	50.8	51.7	48.9	44.9	46.4	45.2	43.7	41.7	39.8	37.7	36.3	35.5
資本形成	34.8	38.1	34.9	40.3	35.3	36.5	37.9	41.0	43.2	42.7	42.6	42.3
固定資本形成	28.8	29.5	25.0	33.0	34.3	34.6	36.3	39.2	40.7	40.9	40.7	39.9
在庫変動	6.0	8.6	9.9	7.3	1.0	1.9	1.6	1.8	2.5	1.8	1.9	2.4
附・サマの純輸出	-0.3	-4.1	2.6	1.6	2.4	2.1	2.5	2.2	2.5	5.5	7.5	8.9

(出所)『中国統計年鑑』2008年版。

(3) 今後の方向性～2010年の主要課題～

こうしたなかで、2010年3月5日、第11回全人代第3回会議が開催され、温家宝総理が政府活動報告を行った。その際、2009年を「新世紀に入ってわが国経済発展の最も困難な1年であった」が、「国際金融危機の衝撃に落ち着いて対応し、世界に率先して経済の回復好転を実現した」と回顧した上で、2010年の政策の基本方針を明らかにした。

以下、政府活動報告を概観する。

⁶ 田中修「2010年政府活動報告のポイント」(日中産学官交流機構、2010年3月11日)

①2010年の政策の基本方針～4つの注力点と主要任務

政府活動報告では、2010年の政府活動の基本的な考え方として、①マクロ経済運営の強化、②経済発展方式の転換と構造調整の加速、③改革開放と自主的なイノベーションの推進、④民生の改善と社会の調和のとれた安定の促進、が注力点として示された。その上で、2010年の主要任務として、以下の項目が提示された。

【図表：2010年の主要任務】

- | |
|--|
| <ol style="list-style-type: none">1) マクロ・コントロール水準を引き上げ、経済の平穏で比較的速い発展を維持する。2) 経済発展方式の転換を加速し、経済構造を調整・最適化する。3) 都市・農村の発展の統一的企画を強化し、農業・農村の発展の基礎を強化する。4) 科学教育興国戦略及び人材強国戦略を全面的に実施する。5) 文化建設を大いに強化する。6) 民生の保障・改善に力を入れ、社会の調和のとれた進歩を促進する。7) 改革を断固として推進し、開放を更に拡大する。8) 人民の満足するサービス型政府の建設に努力する。9) その他(少数民族、宗教、華僑政策、国防、香港・マカオ・台湾、外交) |
|--|

(資料) 田中修「2010年政府活動報告のポイント」(日中産学官交流機構、2010年3月11日)

②経済発展方式の転換と経済構造調整の加速

政府活動報告では、経済発展方式の転換を早急に進め、イノベーションを経済成長の原動力とする自立的な成長を確保できるようにならねばならないと強調している。ここでいう「経済発展方式の転換」は、従来の経済成長が投資拡大と物資投入の増加に過度に依存してきたと捉えた上で、そのような経済成長方式は資源・環境との矛盾を先鋭化させ、持続可能ではないとの問題意識に基づくものである。換言すれば、高エネルギー消費、高汚染、資源大量消費の「二高一資」型産業から、より高付加価値の産業へと産業構造の転換を図る必要性を説くものである。

その上で、政府活動報告は、経済発展方式の転換と経済構造調整の加速に向けて、重点産業の調整・振興の推進や戦略的新興産業の育成、サービス産業の発展などを課題として掲げている。

【図表：経済発展方式の転換と経済構造調整の加速に向けた課題】

- 1) 重点産業の調整・振興の継続的な推進。
- 2) 戦略的新興産業の積極的な育成。
- 3) 中小企業の発展の更なる促進。
- 4) サービス業の発展の強化。
- 5) 省エネ・汚染物質排出削減への取り組み。
- 6) 地域経済の協調的発展の推進。

(資料) 田中修「2010年政府活動報告のポイント」(日中産学官交流機構、2010年3月11日)

4. 持続的な内需拡大に向けて

集中的な政策対応により09年上期に大幅に拡大された投資は、09年以降、輸出と個人消費の回復度合いをにらみつつ、徐々に拡大ペースが抑制される見通しである。4兆元対策のうち、中央政府支出分の1兆1,800億元(残りは地方財政等)が2010年末までに予定されている(内訳は、08年:1,040億元、09年:4,875億元、10年:5,885億元)。投資の急激な冷え込みは回避される見通しとなっている。

中国の持続的な成長の観点からは、個人消費の拡大が重要である。これまでのところ、消費意欲が弱い環境下で個人消費が全体として高い伸びを示しているのは、政策対応によるところが大きいと推察される。特に自動車、家電で回復傾向が顕著であり、家電は住宅関連挺入れ策による転居時の新規購入の影響もあると考えられる。ただし、家電下郷の効果は限定的であり。消費財小売額の都市-農村別内訳は7:3(09年1~6月)であり、農村部の特定製品を対象とした政策の影響は大きくはない。

今後、中国が内需主導の成長に転換していくには、農村部の所得拡大と社会保障の充実が不可欠である。

そもそも、従来の「改革・開放」政策は、経済成長に重点を置いてきたため、経済の高成長を遂げることができた一方、所得格差の拡大(水平的格差:内陸部と沿海部、垂直的格差:都市部内)といった歪みも生じさせた。

【注指標:省(直轄市・自治区)ごとの一人当たり名目GDP(ドル)】

政策の基本理念が「先富論」であったこともあり、豊かになれない者を救済・保障する制度的枠組みは用意されていなかった。今の中国は、社会の仕組みや制度が経済発展のスピードに追いつかず、都市と農村の経済格差、社会保障や医療、住環境などの福利厚生制度の未整備、治安問題や環境問題など、人々の身近に多くの社会的な矛盾が噴出している状況である。

こうしたなかで、胡錦濤・温家宝体制になってから、経済構造の歪みを是正するために

「科学的発展観」というバランスのとれた経済成長を目指す方針が打ち出され、その具体的目標として「和諧社会」の建設が掲げられている。

【注目指標：社会主義「和諧社会」建設の考え方、基本施策の概要】

- ・ 経済建設（所得再配分制度の再構築と経済格差是正、農村と都市との強調的發展等）
- ・ 社会建設（社会保障制度の確立、環境保護、労働環境の改善、コミュニティの確立等）
- ・ 文化建設（社会主義和諧文化）

今後、いわゆる三農問題対策を推進していくことが求められており、農村部の可処分所得を継続的に高めていくには、近年採用されてきた税制、教育、医療保険、生産者補助などの各種農村対策、更には社会保障の充実などが重要である。

【注目指標：これまでの三農問題対策】

【注目指標：過去 10 年に採られた農村負担軽減策】

【注目指標：医療保険制度・年金改革】

IV. ASEAN 経済の動向

1. ASEAN 地域経済の動向

(1) ASEAN 地域経済の概要(ASEAN10)－2009年版の更新

ASEAN10は、政治・文化等の多様性がありつつも、域内での政治・経済協力を推進してきた。ASEAN10は、1990年代から海外からの対内直接投資が急激に拡大し、対内FDIのストックは、1990年から2008年にはほぼ10倍に拡大した。

【注目指標：ASEAN各国の概要】

(加盟年、人口、GDP(額)、一人当たりGDP(額)、GDP成長率、対日輸出入シェア)

【注目指標：ASEAN10の対内FDIストックの推移】

(1990、2000、2008年時点。UNCTAD WIR2009)

【注目指標：ASEAN10の対内FDIの受入国別構成比】(ASEAN Statistical Yearbook)

【注目指標：ASEAN10の対内FDIの投資国・地域別構成比】(ASEAN Statistical Yearbook)

(2) ASEAN 地域経済の動向(ASEAN6)

世界経済危機の影響を受け、アジア経済は急激に悪化した。ASEAN6(シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ベトナム)は、09年1-3月期にはマイナス成長に陥った。景気悪化の主因は輸出の落ち込みであり、特に、シンガポール、マレーシアなどは輸出依存度(輸出/GDP)が極めて高い水準にあることから、大きな影響を受けた。

【注目指標：地域別GDP成長率の推移】

【注目指標：輸出金額/数量の伸び】

【注目指標：各国の輸出依存度(GDP比)】

しかしながら、各国の景気対策、及び輸出の回復により、2009年前半に景気は底入れした。各国は、金融安定化(流動性支援策)、輸出促進策、需要創出・喚起策を迅速に実施したのである。底入れ後のASEAN経済は、急速に回復した。積極的な景気対策や金融不安沈静化・株価上昇などに伴い消費者マインドは急速に改善、国内最終需要にも持ち直しの動きがみられた。

鉱工業生産も回復傾向となる、国内最終需要の持ち直しによりアジア域内向け、特に中国向け輸出の回復が促された。また、中国向けでは、電機と光学器械・カメラといったIT関連製品が好調となった。

【注目指標：各国の景気刺激策の規模】

(対策規模、GDP比、対策実施スケジュール (GDP比)、構成 (減税、政府支出、その他。World Bank, “East Asia and Pacific Update” Apr2009, Nov2009)

【注目指標：主要国の消費者マインドの推移】

【注目指標：自動車販売台数の推移】 (各国統計)

【注目指標：主要国の鉱工業生産指数の動向】 (CEIC)

【注目指標：アジアの仕向け先別輸出／中国の NIEs・ASEAN からの輸入】 (各国統計／中国国家統計局)

今後のアジア経済は、米国をはじめとする海外景気の回復の度合いに左右される見込みである。景気対策の効果が弱まる恐れが強いなか、大半のアジア経済は、輸出に依存する形で付加価値を生み出す経済構造である。また、低金利政策の見直しも進む可能性がある。

【注目指標：各国の消費者物価上昇率の推移】 (各国統計)

(3) シンガポール経済の動向

対外的な開放度が高いシンガポール経済は、世界経済・金融危機の影響を受けて 09 年第 1 四半期までマイナス成長となった。輸出依存度が高い経済構造のなかで (輸出は GDP の 2 倍に相当)、純輸出が GDP 成長率を大幅に押し下げた。輸出の減少は設備投資や雇用に波及し、総固定資本形成や民間消費もマイナスの寄与となった。

【注目指標：実質 GDP 成長率の推移／需要項目別寄与度 (四半期ベース)】

こうしたなかで、シンガポール政府は景気対策を 2009 年 1 月に発表 (205S ドル、名目 GDP の 8%)、景気の下支えを行った。2009 年 4 月以降は、世界経済の悪化に歯止めが掛かる兆候がみられたなかで、シンガポールでも同様の動きがみられ、景気動向を敏感に示す製造業購買管理者指数 (PMI) が 51.2 に上昇、9 ヶ月振りに 50 を超える水準となった。また、企業マインドも改善した。

【注目指標：景気対策一覧】 (シンガポール財務相、世銀)

【注目指標：PMI の推移】 (CEIC)

【注目指標：企業の事業見通し (6 ヶ月後)】 (CEIC)

その後は、シンガポール経済は 2 期連続、前期比年率で二桁成長を遂げた。産業別では製造業が高めの伸びを維持し、GDP 全体を牽引した。製造業のなかでも、特にバイオ医療分野で製薬の生産が急増、エレクトロニクス分野でも在庫水準の復元を意図した生産増加がみられた。

【注目指標：製造業生産指数の水準（製造業、同（バイオ医療を除く））】（CEIC）

今後については、世界経済の影響を受けやすいシンガポール経済は、世界経済の動向に引き続き影響を受けやすい構図となっている。シンガポールは貿易・金融の中継地としての特徴を有する。世界経済・金融危機では、貿易・金融が急速に縮小し、中継量が減少した。貿易では、部品・中間財を輸入し、組立て・加工後に再輸出する形態であり、輸出の品目別ではエレクトロニクス、国別では米国・EU向けの割合が高い（ただし、近年は中国向けも急速に拡大）。今後も欧米、中国をはじめとする海外の動向がシンガポール経済の鍵を握る可能性が高いと考えられる。

【注目指標：輸出額の推移と品目別寄与度】（CEIC）

【注目指標：輸出の国別構成比】（CEIC）

【注目指標：外為市場の取引】（BIS サーベイ）

（4）インドネシア経済の動向

インドネシア経済は、世界同時不況の影響を受け輸出が失速したが、国内需要は堅調な伸びを維持し、底堅く推移した。インドネシアは、アジア諸国のなかでは輸出依存度が比較的 low、海外需要減少の影響を受けにくい構造である。人口規模も大きく、民間消費が GDP の約 6 割を占め、実質 GDP 成長率に対する寄与度も高い。

【注目指標：実質 GDP 成長率の推移／需要項目別寄与度（四半期ベース）】

世界同時不況発生時には、世界的な金融危機が新興国に波及したなか、インドネシアの金融・資本市場からも海外投資家の資金が流出。株、債券、ルピアはいずれも下落した。

ルピアの急落は輸入インフレと対外債務負担増につながる恐れがあることから、中央銀行はドル売り・ルピア買いの市場介入を通じて為替相場の安定化を図った。ルピア買い介入や信用不安の影響で国内の金融環境もタイト化した。金融環境の好転が近年の投資・耐久財消費拡大の一因であっただけに、中銀も流動性供給を中心とした外為・金融市場安定化策を打ち出した。また、2008 年 10 月には緊急経済対策も公表した。

【注目指標：外貨準備高の推移】（インドネシア中銀）

【注目指標：金利・銀行貸出の推移】（インドネシア中銀）

【注目指標：主な金融関連施策】（各種報道）

【注目指標：緊急経済対策】（2009 年版で掲載しているので不要？）

その後、輸出の低迷が企業活動にも影響し、企業の景況感も一次急速に悪化、総固定資本投資が鈍化。企業の資金需要も低迷した。しかしながら、個人消費は底堅く推移し、GDP

成長率に対する寄与度は高目を維持した。二輪・自動車販売台数も一時的に急落したものの、その後は回復傾向にある。

【注目指標：企業業況感調査（企業活動－現状認識／将来期待）】（インドネシア中銀）

【注目指標：資金需要（金融機関サーベイ）】（CEIC、インドネシア中銀）

【注目指標：二輪・自動車販売台数の推移】（Astra International）

今後は、輸出に底入れの動きがみられるなかで、企業活動も緩やかに回復、堅調な経済成長が見込まれる。ただし、消費者物価指数の動向に留意が必要である。CPI 上昇率は全体としては低水準だが、個別品目でみれば、穀物など食材価格や加工食品が全体を押し上げている。アジア各国で09年に発生した自然災害などの影響で、穀物類を中心に世界的な需給が逼迫すれば、食品価格が上昇するリスクがある。同様に、資源価格の動向にも留意が必要である。

【注目指標：輸出額の伸びと主要品目別寄与度】（CEIC）

【注目指標：消費者物価上昇率の推移（品目別）】（CEIC）

（5）ベトナム経済の動向

世界経済・金融危機の影響を受けて、ベトナム経済は2008年第4四半期に減速した。その背景には、輸出の不振がある。

そうしたなかで、政府は相次いで景気対策を打ち出し、ベトナム国家銀行も数次の利下げを実施した。輸出不振により第二次産業の低迷は顕著であったが、第三次産業は減速しつつも堅調さを維持した。

【注目指標：実質GDP成長率の推移／需要項目別寄与度（四半期ベース）】

【注目指標：景気対策一覧】

【注目指標：通関貿易】（ベトナム統計総局）

【注目指標：実質GDP成長率（1～3次産業の寄与度）】（ベトナム統計総局）

その後は景気対策主導で景気が回復した。2009年1-9月期の小売売上高は、名目ベースでは1-6月期から減速したものの、物価上昇率の低下を反映し、実質ベースでは加速。名目投資実行額は、景気対策が推進されるなか、国家部門は加速。直接投資部門もマイナス幅が縮小しており、持ち直しの兆しがみられた。ただし、非国家部門は減速である。

【注目指標：小売売上高の伸び（商業、ホテル・レストラン、旅行業、サービス業）（前年比）】

【注目指標：名目投資実行額の伸び（前年比）】

今後は、貿易収支の悪化、ドン売り圧力の高まりと外貨繰りの悪化など、ベトナム政府は国際収支と外貨準備の健全性に配慮する必要性が高まってきている。景気回復を背景に輸入の落ち込みに歯止めがかかり、貿易収支が急速に悪化。外貨準備高も減少傾向にある。

ベトナムは近年、いわゆる「チャイナ・プラス・ワン」として海外からの直接投資が急速に拡大してきた。このほか、ODAを中心とする中長期融資も近年拡大し、経常収支の赤字が安定的な資金によりファイナンスされてきた。このため、経済が変調をきたし、ドン売り圧力が高まっても、投資資金が容易には流出しない国際収支構造になっていた。

今後については、輸出の回復が鍵を握ると考えられる。

【注目指標：外貨準備の動向】(IMF)

【注目指標：ベトナムの国際収支構造】(IMF、世銀、CEIC)

(6)自由貿易協定の動向、我が国との関係

2010年には、ASEAN自由貿易協定(AFTA)の完成に加え、中国及び韓国とのFTAに基づくASEAN原加盟6カ国の関税撤廃や、インドや豪州・ニュージーランドとのFTA発効が予定されている。加えて、ASEANは、モノの移動にとどまらず、サービス、投資、資本、熟練労働など広範な分野の域内障壁の削減により市場としての一体化を高め、2015年の「ASEAN経済共同体(AEC)」の創設を目指している。

我が国との関係では、日アセアン包括的経済連携(AJCEP)協定が締結され、2009年12月1日(火)現在、我が国、シンガポール、ラオス、ベトナム、ミャンマー、ブルネイ、マレーシア、タイ及びカンボジアとの間で発効している。

－(注目指標)AFTAスケジュール。

－(注目指標)ASEAN・インド自由貿易協定(AIFTA)：2009年8月13日締結。

2. 韓国経済の動向

韓国経済は、世界経済・金融危機の影響を受けて2008年第4四半期に近年にない大幅な落ち込みをみた。これは、1998年アジア通貨危機以来の大幅なマイナス成長であった。

GDP需要項目別では、輸出よりも輸入の落ち込み幅が大きかったため、純輸出の寄与度はプラスを維持したものの、輸出は大幅な落ち込みであった。また、輸出減を受けた減産による稼働率の著しい低下に伴い、設備投資に加え雇用の調整圧力も高まった。

【注目指標：実質GDP成長率の推移／需要項目別寄与度(四半期ベース)】(韓国銀行)

【注目指標：鉱工業生産指数・設備稼働率指数の推移】(韓国統計局)

こうしたなかで、韓国政府は2008年11月3日、公共投資や規制緩和等を通じた投資活

性化措置や弱者支援策、金融安定化策等の総合対策を打ち出した。これが景気を下支えし、その後の景気は回復傾向となった。輸出は、通関ベース（名目ドル建て）で財輸出をみると、2009年8月以降改善し、11月には大きくプラス転化した。中国などアジア向けを中心に、液晶パネル、半導体などIT関連輸出が持ち直した。また、個人消費は、自動車減税など消費喚起策に伴って盛り上がり、その後、個人消費の伸びはやや鈍化したものの、輸出や生産の復調（鉱工業生産指数はリーマンショック以前の水準にまで回復）を受けて雇用環境は改善しつつある。

【注目指標：景気対策一覧】

【注目指標：品目別輸出額の推移】

【注目指標：失業率の推移】（韓国統計局）

【注目指標：消費者マインド指数の推移】（韓国銀行）

今後は、景気に対する公需の役割が低下、世界経済の回復に伴う輸出増を追い風として自律的回復過程へ入ると考えられる。ただし、リスク要因もある。まず、景気対策による押し上げ効果は剥落する。四大河川整備事業など大型インフラ案件は継続されるが、自動車買い換えなどの消費喚起策の多くは2009年中に終了である。また、住宅価格の上昇も懸念材料である。韓国銀行の金融通貨委員会によれば、超緩和的な状況下で住宅価格が上昇に転じていることから、住宅バブルを懸念する意見が一部委員から表明された。今後も資産価格の上昇が継続する場合には、利上げの可能性も想定され、景気動向との兼ね合いで難しい舵取りが迫られる可能性がある。

【注目指標：住宅価格上昇率（ソウル／全体）】（Kookmin Bank）

V. インド経済の動向

1. マクロ経済概況

世界的な経済環境の悪化を受けて、インド経済は2008年10～12月期に4年ぶりの低成長となった。実質GDP成長率を需要項目別にみると、これまでの成長を支えてきた内需の二本柱である固定資本形成及び民間消費が共に減速した。

固定資本形成が減速した背景として、世界経済の悪化が金融面を通して悪影響を及ぼした点がある。近年のインド企業は、旺盛な設備投資需要を賄うため、国外資金への依存度を高めてきた。しかし、世界同時不況以降は、各国の投資家がリスク回避姿勢を強めたことから、企業による国外からの借入や、証券発行等を通じた国外資金の調達が困難となった。このため、国内銀行からの資金調達を増やしたにもかかわらず、08年度の調達総額は前年から縮小し、設備投資の制約に作用したとみられる。

【注目指標：実質GDP・需要項目別寄与度】

【注目指標：企業部門の外部資金調達構造】

(資金調達額－国内銀行からの調達／国内銀行以外からの調達)

こうした状況を受けて、インド中銀(RBI)は、資金の流れを拡大して景気を支えるために金融緩和を実施した。しかしながら、銀行貸出金利の低下は緩慢となった。RBIによれば、銀行の資金調達コストが上述の資金需要逼迫を反映して高止まり、貸出態度も慎重化したことなどから、貸出金利は高止まりしているとみられている。資金制約が強まるなかで、ローン購入比率が8割とも言われる乗用車販売も不振となった(ただし、その後自動車販売台数は改善した)。

【注目指標：政策金利と貸出金利の推移】

【注目指標：商業銀行の与信供与】

【注目指標：自動車販売台数の推移】

その後は、景気刺激策、内需の小幅改善等もあり、景気は底打ちした。ただし、海外からの資金流入が戻るか否か、また、干ばつの悪影響が懸念される農業部門の低迷が回復を弱める可能性が高い。農業部門はGDPの2割弱だが、農村人口は全体の7割を占めるため、干ばつが農村消費の減少を通じて経済全体に及ぼす悪影響は小さくない。

また、景気刺激策と金融緩和の効果も今後は期待できない。インドの財政は厳しい状況のなかで、シン首相は景気刺激策を縮小する方針を表明した。また、金融政策についても、干ばつの影響で食料品を中心にインフレ圧力が高まっており、今後は追加的な引締めが予

想される。

【注目指標：景気対策一覧】

【注目指標：雨季の降雨量と農業生産】

【注目指標：財政収支の GDP 比】（グラフで示さない場合は本文で言及）

【注目指標：卸売物価 WPI の推移（生鮮食品、加工食品、その他）】

2. 消費市場としての魅力が高まるインド

インドの強みと言われているのは、人口規模が大きいだけでなく、その人口構成である。インドの総人口のうち、64 歳以下がその大部分を占めており、若年層の割合も高い。また、人口数を都市部と地方とに分けてみると、都市部人口の割合は今後益々高まっていくと考えられる（国連統計によれば、2000 年：27.7%→2030 年：40.7%）。

【注目指標：インドの年齢階層別人口の推移】（国連統計）

【注目指標：インドの人口推移（都市・地方の割合）】（国連統計）

インド経済の課題としてしばしば指摘されるのが、貧困層の存在である。その規模は人口の約 4 分の 1 を占めている。もっとも、インドの貧困比率は、都市部・農村部ともに過去に比べればかなり改善してきている。

経済成長著しいインドだが、例えば中国と比較すると、一人当たり GDP は 1980 年には同程度だったのが、近年は約 3 倍に拡大している。これは、中国の改革開放が 1978 年であったのに対し、インドは自由経済体制への以降が 1991 年と遅めであったことが一因と考えられる。しかしながら、近年、いわゆる中間層も急速に拡大している。中間層（200～1,000 千ルピー）と新中間層（90～200 千ルピー）を合わせた割合は、2001 年度の 27.6%から、2009 年度には 46.7%にまで拡大している。また、銀行ローンにおけるリテールの割合も、近年着実に拡大してきた。

【注目指標：貧困比率・貧困者数（都市部・農村部・全国）】（インド政府資料）

【注目指標：一人当たり GDP（インド・中国）】

【注目指標：所得階層別人口の割合の推移】（インド応用経済研究所）

【注目指標：ICICI 銀行のローン残高の推移（リテール・その他）】（ICICI）

消費市場としてのポテンシャル・期待が高いインドでは、所得の変化とともに、消費者のライフスタイルも変化してきている。食料の支出消費、インターネットユーザー、乗用車の登録者数、ドッグフード・キャットフード、家電消費等の推移をみると、近年は家電消費やインターネットユーザーが年々増加している（Euromonitor International）。また、

インドの小売市場の規模をみると、食料品、衣類・ファッションの市場規模が相対的に大きい (Euromonitor International)。

3. 対内直接投資と我が国との関係

消費市場としての期待が高いインドであるが、あまり楽観視してもいけないとの見方がある。具体的には、経済的なインフラの未整備や物流倉庫不足などの問題がしばしば指摘される。

【注目指標：インフラ整備状況（インド・中国比較）】 (ICICI Bank)

(発電設備、道路総延長、港湾、電話普及)

インドの産業別 GDP は、製造業部門は大きな変化がない一方、農業部門が減少しサービス部門が拡大してきた。製造業が拡大してこなかった理由として、インフラ不足や労働者に有利な労働法の存在等が指摘されている。

政府は第 11 次 5 年計画で固定資本形成の GDP 比率を 35.1%にまで引上げる姿勢を示している。ただし、その中身は基本的な生活インフラ（道路、電気、通信、水道）が中心であり、依然としてインフラ不足は顕著である。

【注目指標：インドの産業別 GDP（1980、1990 年、直近の比較）】

【注目指標：第 11 次 5 年計画の目標】 (インド計画委員会)

(インフラ（道路・電気・通信）、医療（水）)

海外からの直接投資の動向をみても、産業別（累積ベース）では金融を含むサービス業への投資が最も高い割合を占めている。

こうしたなかで、我が国の対インド投資をみると、まず、インフラ面では、インフラ整備を進めるための取り組みの一つとして、デリー・ムンバイ間産業大動脈プロジェクトがある。また、従来は自動車産業関連に投資が集中していたが、近年では、参入業種の多様さも進んでいる。例えば、2008 年は、第一三共による後発医薬最大手ランバクシーの買収や、ヤクルト本社による仏ダノンとの合弁工場案件などがある。

【注目指標：デリー・ムンバイ間産業大動脈プロジェクト概要】

【注目指標：日本の対インド直接投資の推移】

【注目指標：日本の対インド直接投資の主な案件】

VI. ロシア経済の動向

1. マクロ経済概況

海外での資源需要の回復に加え、内需も緩やかな回復基調にあることから、ロシア経済は緩やかに回復に向かっているが、2009年の実質GDP成長率は前年比-7.9%と1998年以来のマイナス成長となった。実質賃金の低下に伴う消費の低迷、金融機関の貸出抑制による投資の大幅縮小、製造業を中心とした生産の急減と急速な在庫調整がその要因である。また、原油価格の高騰と資本流入という外的要因に下支えされて景気拡大を実現してきたロシア経済は、危機後に資本流出と原油価格の下落により大きな打撃を受けた。

【注目指標：実質GDP・需要項目別寄与度】

【注目指標：外国からの資金流入の推移】

【注目指標：原油価格の推移】

こうした状況を受けて、中銀・政府は各種対策を実施した。ロシア中銀は、金融緩和だけでなく、銀行向け無担保融資、中銀劣後ローン、企業・銀行による対外債務返済支援融資、預金保護額の引上げといった危機対策を実施した。また、ロシア政府も、減税措置、財政支援、国民福祉基金（NWF）の活用等の対策を講じた。

【注目指標：中銀・政府の対策一覧】

ただし、そうした対策の実施が遅れ、あるいは実施されたものの効果が限定的であったことが景気悪化を深刻化させた側面もある。例えば、銀行融資に対する政府保証スキームは、銀行にとって信用リスクが高い（企業による債務返済義務の不履行があっても、政府保証が執行されるまでに要する期間が長い、全額保証ではない）ため、ロシアの銀行は政府保証の利用に消極的であった。また、政府による自動車産業支援策は、対象車種が純国産モデル中心であったこと、対象となるローンの条件が厳しかったことから、その利用率は低かった。

そもそも、政府及び金融当局は、世界経済危機の発生当初、ロシア経済への影響は軽微との見方を示し、景気対策の実施を見送る姿勢をとった。これに加え、その後はルーブル暴落で輸入物価が大幅に上昇して国内物価が高止まりし、金融緩和に動けなかったことも景気悪化を深刻化させた。

【注目指標：自動車ローンの金利補助対象モデル】（みずほ総研）

【注目指標：消費者物価上昇率（前年比）の推移（食料品、工業品、サービス）（CEIC）

国際商品価格の上昇、金融市場の安定化などもあり、ロシア経済は回復の兆しが見えつつあるものの、雇用情勢の悪化等を背景に早期回復は難しい状況にある。海外での資源需要の回復に加え、内需も緩やかな回復基調にあることから、国内の生産は急速に底離れが進んでいるが、雇用情勢悪化のなかで、個人消費の早期回復は困難視されている。また、財政基盤も急速に悪化している。原油価格の下落による原油輸出税の大幅減少や減税により歳入が減少する一方、景気浮揚策の実施により歳出は拡大した。過去 10 年間、黒字を維持してきた財政収支は 09 年には収支状況が悪化している。

【注目標：鉱工業生産の推移】

【注目標：雇用者数、失業率、実質賃金上昇率の推移】

2. ロシア経済の成長資金の調達(リスク要因)

ロシア経済はエネルギー産業依存の構造となっている。近年の経常収支黒字の拡大はエネルギー価格の高騰によるものである。ロシアの天然ガス輸出価格は主に石油製品の国際市場価格に連動して決定され、石油製品化各は基本的に原油価格に連動して決定される。このため、近年の原油価格の高騰は、原油だけでなく石油製品や天然ガスの輸出額も急増させ、ロシアに巨額の経常黒字をもたらしてきた。

【注目標：ロシアの国際収支の動向】

【注目標：原油価格、輸出、経常収支の推移】

他方、資本収支については、特に民間部門に関して、2006～07 年の大規模な資本流入が 2008 年には一転して大規模な資本流出となった。民間部門への純資本流入は、主にロシアの銀行や企業による外国からの借入等の増加によるものであり、ロシアの対外債務は、民間部門を中心に急増した。しかも、民間部門の借入の多くは返済期間 1 年未満の短期債務である。この結果、グローバルな金融危機によって外国金融機関からの新規借入や借換えが困難になり、ロシア国内では対外債務返済のための資金が逼迫し、短期金利が急騰した。また、資本流出は、外国資本の引き揚げのみならず、ロシア資本の海外流出（国外逃避）によっても引き起こされた。

【注目標：対外債務残高の推移（銀行部門／その他部門／政府・中銀）】

【注目標：民間部門の短期債務比率】

こうした資本流出の拡大の一因となったのが、ロシアで進められた資本取引の自由化、及び外国為替政策（ルーブル対バスケット・レートの変動幅の拡大＝ロシア中銀によるルーブル切下げの容認）である。

最近では、金融市場が安定化しつつある。国際商品価格の上昇を受け、流出した資金が戻りつつあり、通貨下落圧力は後退している。通貨の安定や内需急減に伴うインフレ圧力の後退は、政策金利の大幅引下げを可能にし、中銀による流動性供給などの結果、短期金利も低下基調になっている。

ただし、最近の資金流入の多くは短期志向が強い。産業の裾野を広げるためにも、直接投資（長期資金）の更なる拡大が望まれる。

【注目指標：短期金利の推移】

3. 我が国との関係

日露間貿易の動向をみると、日本の対露輸出は近年拡大してきたが、輸出の伸びに最も寄与したのは乗用車を中心とする輸送用機器である。日本の自動車メーカーの現地生産の開始を受け、自動車部品も（輸出に占めるシェアは小さいものの）高い伸びを示した。

もっとも、自動車の関税が2009年1月に大幅に引き上げられて以降、同品目の輸出が激減、それに伴い日本からロシアへの輸出全体も落ち込んでいる。

【注目指標：日本の対ロシア輸出入（主要品目別）】

日本の対露投資の動向としては、近年、日本企業の対露進出の分野は多様化している。具体的には、食品分野では日清食品、消費財分野ではユニチャーム、ユニクロ等の事例があげられる。

資源エネルギー分野では、日露政府間の原子力協定締結に伴い、東芝がロシアの原子力企業アトムエネルゴプロムの子会社であるテクスナブエクスポートとの間で原子力分野における協力協議に関する覚書を締結している。

【注目指標：日本企業の対露進出・協力関係構築の動き（事例）】

VII. 中南米経済の動向

1. マクロ経済動向

(1) 概況

世界経済危機の余波を受け、2009年の中南米経済は低迷した。貿易や対内直接投資、海外からの郷里送金が減少、新型インフルエンザの影響もあり、米国からの観光客も減少した。

【注目指標：実質 GDP 成長率の推移 (IMF)】

【注目指標：貿易額の推移】

【注目指標：対内直接投資額の推移】

【注目指標：米国からの送金（郷里送金）＋米国における失業率の推移（米国統計）】

【注目指標：米国からの観光客数の推移】

しかしながら、世界経済危機の影響は、中南米地域では相対的に軽微である。国により相違はあるものの、2009年第1四半期を底として、その後緩やかな回復基調となった。

世界経済危機の影響が比較的軽微であった要因としては、以下の点が考えられる。

まず、国際機関及び各国政府の迅速な対応が奏功した。IMFのFCL、世銀の融資枠（流動性供給枠）拡大の動きがみられたほか、その他国際機関も融資枠を設定した。具体的には、IDB（米州開銀）60億ドル、CFA（アンデス開発公社）15億ドル、FLAR（ラテンアメリカ準備基金）18億ドルの総額93億ドルの融資枠設定を2008年10月13日に設定すると表明した。

中南米地域は、欧米先進国の金融システムに中南米経済が深く組み込まれていなかった点も幸いした。中南米諸国における外資系金融機関（欧米主要金融機関）の融資残高に占める割合は高いが、これら金融機関の中南米へのクロスボーダー与信残高は決して大規模ではなく、現地での資金調達（預金）を主な活動の原資としていた。

【注目指標：欧米主要国（金融機関）のクロスボーダー与信残高 (BIS)】

また、中南米経済は資源の国際市況の影響を受けやすい経済構造であり、2000年代、天然資源（石油、鉱物資源）や食料が高値で推移したメリットを享受し、富を蓄積できたことも一因である。

【注目指標：天然資源価格の動向（原油、食料等）】

【注目指標：メキシコのエネルギー確認埋蔵量／世界埋蔵量におけるシェア（米国エネルギー省エネルギー情報統計局 Energy Information Administration）】

さらに、そもそも近年の経済ファンダメンタルズの改善を背景として、中南米経済は過去と比較して対外的な脆弱性は低下している。

2000年代前半には、アルゼンチンの債務危機やブラジル大統領選の結果への不安の高まり（ルーラ左派政権誕生に伴う政策転換の可能性を嫌気、通貨下落、カントリーリスク・プレミアムの上昇、株式下落等）等、中南米地域全体のセンチメントは低迷、成長率が落ち込んだ。しかし、2000年代半ば以降は持ち直し、地域全体で年率5%程度の成長を維持してきた。

経常収支も、1990年代から2000年代初頭までは慢性的に赤字であったが、世界経済の好景気や資源価格の高騰もあり、その後は、赤字幅の縮小もしくは黒字基調になっている。また、ハイパーインフレも過去のものであり、金融政策の機動的な運営により、インフレ率はコントロールされてきている。

【注目指標：経常収支（GDP比）の推移】

【注目指標：外貨準備高の推移】

【注目指標：インフレ率の推移】

ブラジル、メキシコ、ベネズエラ、ペルーなどの諸国は、資源高で得た富を国内の貧困政策に投入し、貧困家庭への直接手当支給や最低賃金の引上げ措置を積極的に講じた。例えば、ブラジルでは「ボルサ・ファミリア（低所得層への補助金給付プログラム）」などがその例である。

【注目指標：所得分布の国際比較—ジニ係数、最貧層・最富裕層の所得分配比率（世銀：World Development Indicators 2009）】

(2) 今後のリスク要因／出口戦略

今後のリスク要因と出口戦略は、国の状況によって異なる。中南米諸国をその経済・産業構造の特徴に基づきグループ化を試みれば、①米国経済との関連が強い諸国（メキシコ、カリブ海諸国、中米諸国）、②コモディティ輸出国＋内需主導（ブラジル／アルゼンチン・ベネズエラ・ペルー等）とに分けられると考えられる。

①の代表としてメキシコをみると、メキシコ経済はNAFTAの発効以来、米国経済との一体化が進んでいる。例えば、メキシコの鉱工業生産指数は、米国のそれと連動した動きを示している。今後の回復は、米国経済の動向に大きく影響される可能性が高い。

【注目指標：メキシコと米国の鉱工業生産指数の推移（メキシコ国家統計地理情報庁 INEGI）】

【注目指標・データ：メキシコの対米輸出／総輸出の割合（約8割）、GDP比】

【注目指標・データ：米国からの対内FDI／対内直接投資総額の割合】

【注目指標・データ：米国からの郷里送金額の推移】

②の代表としてブラジルをみると、同国経済は内需と輸出の失速が景気減速の大きな要因であった。輸出については、同国の輸出構造は一次産品が全体の4割弱を占める（08年）状況にある。内需拡大、資源価格の動向や貿易相手国の景気回復が鍵を握ると考えられる。

【注目指標：ブラジルの輸出構造（一次産品、半製品、工業製品）（ブラジル中銀、開発商工省）】

【注目指標：ブラジルの輸出構造（輸出相手先）（ブラジル中銀）】

2. 中南米域内における経済交流の深まり

中南米地域では、域内貿易の活発化がみられる。具体的には、ベネズエラーブラジル間、メキシコーブラジル・アルゼンチン間、ブラジルーアルゼンチン間等である。

また、域内での直接投資なども活発化しており、ペトロブラスと PDVSA の協力、ブラジル企業のベネズエラへの投資等の事例がみられる。中南米企業による中南米広域ビジネスの展開などもあり、域内での経済交流の深まりがみられている。

【注目指標：メルコスール加盟国間の輸出入シェア（二時点間比較－03-09年）】

【注目指標：投資事例】

【注目指標：主要企業の事業展開事例】

3. 日本との関係

わが国との関係では、EPA の効果（メキシコ、チリ等）、日本企業の投資動向が注目される。特に後者については、単なる「原材料供給国」から、「マーケット」さらには「中南米全域を捉えたビジネス」へと目的が変化している事例（武田製薬がブラジルで薬品の販売を開始するなど、新たな業種の進出の動き）もみられており、今後の動向が注目される。

Ⅷ. 中東アフリカ経済の動向

1. マクロ経済概況

中東・アフリカ経済は、金融危機の影響を受け減速、その後は回復の見込みとなっている。

まず、中東経済についてみると、石油価格の下落や直接投資の急減が減速要因となった。石油輸出・輸入国別では、輸出国は OPEC の価格安定化努力による石油減産の影響で成長率がより低下した。石油輸出国では、アラブ首長国連邦 (UAE) の非石油部門は、世界的な貿易・金融市場の縮小、不動産価格の下落により多大な影響が及んだ。他方、レバノンでは治安改善、観光、国内金融サービスの活性化により抵抗力をみせた。

直近では、最近の世界的な資金調達環境の改善や一次産品価格の上昇が、経済活動の回復に寄与した。

今後のリスク要因としては、世界経済の回復の腰折れ、石油価格の下落が指摘される。

次に、アフリカ経済については、貿易の国際的な規模縮小、金融市場の混乱の影響を受け、景気が大きく減速した。当初は、南アなど世界金融市場との一体化が進んだ国への影響が強く、その後、金融と貿易の収縮が石油輸出国 (アルジェリア、アンゴラ、リビア、ナイジェリアなど)、工業製品輸出国 (モロッコ、チュニジア)、一次産品輸出国 (ボツワナ) に及んだ。

その後、金融情勢及び一次産品価格の回復が、経済回復の支えになった。また、純輸出はマイナスの寄与であるが、消費や投資が堅調さを維持している。財政収支の黒字を内需下支えに活用したこと、また、政府開発援助 (ODA) や海外からの直接投資が堅調であることがその背景にある。

ただし、世界経済の回復が遅れることによる一次産品市場への悪影響、直接投資の減少、世界的な資金調達環境の悪化の可能性などが、中東・アフリカ経済にとっての不確実要素となっている。

【注目指標：地域別・国別 GDP 成長率】

【注目指標：地域別・国別の財政収支の動向】

【注目指標：地域別・国別の経常収支の動向】

2. 中東アフリカの成長を支える海外からの直接投資

世界経済が大幅に減速するなかで、中東・アフリカ経済はプラス成長を維持した。その背景には、近年の海外からの直接投資の拡大がある。

具体的には、中東・アフリカともに 2003~04 年以降、対内 FDI が急速に拡大した (た

だし、2009年は金融危機の影響でクロスボーダーM&Aの中止・延期も発生、多少低迷していると思われる)。両地域では、海外からの直接投資が総固定資本形成の2~3割程度を占め、地域・国内経済成長の原資となっている。

【注目指標：中東への直接投資額の推移／総固定資本形成に対する割合の推移】

【注目指標：アフリカへの直接投資額の推移／総固定資本形成に対する割合の推移】

(UNNCTAD FDI/TNC Database)

中東地域の直接投資動向(2008年)をみると、サウジアラビアを中心に、2008年まで6年連続で対内FDIは拡大してきた。業種別では、不動産、石油化学、石油精製、建設、商業などが中心である。サウジアラビアでは、石油化学、石油精製などが、また、カタールではLNG、電力・水道、通信、レバノンでは不動産分野などの投資が行われた。また、GCC諸国は、原油価格の高騰で得た原資で、精製、石油化学、電力、水道、通信、不動産、観光、レジャー分野での大規模プロジェクトを実施した。

【注目指標：アフリカへの直接投資案件(上位10)】(UNNCTAD)

ー業種：通信(有線)、空港・空港サービス、石油精製、タバコ、食品雑貨店、通信、金融、鉄板

ー買収国：サウジアラビア、インド、カザフスタン、英国、クウェート、ルクセンブルグ、クウェート

ー非買収国：UAE、トルコ、イラク、ヨルダン

次に、アフリカ地域の直接投資動向(2008年)をみると、国別では欧州が中心であり、それにアジアが次いでいる。業種別では、製造業への投資が急速に拡大している。商品・天然資源価格の高騰を背景として、同分野への投資は堅調であったが、2007年から規模は縮小している。製造業への直接投資は2007年比2倍に拡大した。分野では、非鉄金属が多いが、アルジェリアやナイジェリア、南アでは、化学、化学製品、繊維、衣類・革製品、自動車・その他輸送機器などの分野で新規投資が集まった。サービス業では、金融が中心である。

【注目指標：アフリカへの直接投資案件(上位10)】(UNNCTAD)

ー業種：セメント、原油・天然ガス、携帯通信、合金、海運、金融

ー買収国：フランス、中国、赤道ギニア、英国、UAE、ナイジェリア、ギリシャ、アンゴラ

ー非買収国：エジプト、南ア、赤道ギニア、ガーナ、コンゴ民、ナイジェリア、アンゴラ

3. 市場としての中東アフリカのポテンシャル

国連の予測に基づけば、アフリカ人口は 2050 年には東アジアを抜いてシェア 2 割強になるとみられている。年齢階層別でも若年層が多い。経済規模でも、アフリカ全体の国民総所得は比較的上位であり、消費拡大への期待が高い。

【注目指標：世界の地域別人口の推移】（国連統計）

【注目指標：世界各国・地域の経済規模(国民総所得)】（世銀）

【注目指標：アフリカの年齢層別人口ピラミッド】（国連統計）

所得水準をみると、各国の一人当たり国民総所得は、中国やインドよりも高い国々も多い。いわゆる中間所得者層の規模も拡大している。また、富裕層も、他国・地域に比べれば絶対数は少ないものの、相応の規模がある。この点、キャップジェミニとメリルリンチの調査によれば、保有資産 100 万米ドル以上の富裕層人口は、中東で 40 万人、アフリカでも 10 万人に達している。

【注目指標：中東・アフリカ諸国の一人当たり国民総所得】（世銀）

貧困克服支援型のビジネス（いわゆる BOP）としては、近年、次の事例がある。具体的には、ダノン（仏食品大手）による南ア、バングラデッシュでヨーグルトの製造・販売事業の展開、及び、ユニリーバ（英蘭系食品・日用品大手）によるガーナ、インドで石鹼、洗剤の製造・販売事業の展開などである。

また、観光の分野では、中東では、外国からの観光客数は近年高い伸びを示してきた。これは、中東には遺跡や砂漠など観光資源が豊富であり、また、石油収入で航空網整備やリゾート開発が進められてきたことによると考えられる。

【注目指標：UNWTO】

【参考資料】

1. 中国の最近の主な資産・企業買収（石油・金属）

①ペトロチャイナ、オイルサンド事業権益の60%を取得—政府、中国国有企業の過半数取得を初めて承認—（カナダ）

2010年01月13日 トロント発

政府は、中国石油天然気集団（ペトロチャイナ）に対し、オイルサンド事業の権益の60%取得を承認した。ペトロチャイナは約19億カナダ・ドル（Cドル、1Cドル=約89円）を出資し、埋蔵量約30億バレルに達するオイルサンド権益を取得することになる。中国の国有企業がオイルサンドの権益で単独過半数を取得するのはこれが初めて。外資国有・国営企業に対する審査強化を目指してきた政府が方針を転換したとして注目されている。

<中国による最大のオイルサンド投資>

産業省は2009年12月29日、ペトロチャイナのオイルサンド資源買収提案を承認すると発表した。これにより、中国最大規模の国有エネルギー企業ペトロチャイナは10年8月31日、アサバスカ・オイルサンドが所有する2つのオイルサンドプロジェクトの権益の60%を取得する。中国国有企業がオイルサンド権益の過半数を確保するのはこれが初めて。総投資額は19億Cドルで、中国国有企業のオイルサンド投資としては最大の規模。

中国国有企業によるオイルサンド事業権益確保としては、原油価格が上昇を続けていた05年、中国海洋石油（CNOOC）がオイルサンド開発企業MEG エナジーの株式16.99%を1億5,000万Cドルで取得した例がある（10年1月1日現在、12.45%保有）。その後、中国石油加工（シノペック）もシネンコ・エナジーの原油生産開発計画「ノーザン・ライツ・オイルサンド・プロジェクト」の権益の40%を1億5,000万Cドルで取得し、09年04月にはトタルからさらに10%の株式を買い増して50%の権益を確保するなど活発化している。

<投資法改正で国有・国営企業に対する審査基準に変化>

オイルサンドなどのエネルギー資源買収を続けてきたのは中国の国有企業だけではない。韓国、ノルウェー、アブダビ首長国の国営企業も次々にカナダのエネルギー資源買収に乗り出していた（2007年10月29日記事参照）。国家安全保障への影響を懸念した政府は09年3月に「競争法とカナダ投資法修正法（Bill C-10）」を成立させ、外国国営企業の審査強化を盛り込んだ。

具体的には、従来の投資法で定められていた審査対象基準を大幅に緩和する（注）一方

で、国有・国営企業に対しては金額の大小にかかわらず厳しく審査することにした。審査に当たっては、従来の「カナダの純国益（Net benefit）に値するか」に加え、輸出先、原材料を含めたサプライチェーン体制、カナダ人の経営への参画などを判断基準とし、市場原理に沿った経営を行っているかどうかをチェックする。今回のペトロチャイナによるオイルサンド買収案件は、新カナダ投資法の下で従来とは異なる審査が行われることになり、産業省の判断に注目が集まっていた。

<ターニングポイントとなったペトロチャイナ案件>

投資法審査を担当するトニー・クレメント産業相は声明の中で、「（承認）決定に当たっては、ペトロチャイナの計画を投資法の条項に照らし合わせ、カナダの純国益に合うかどうかを注意深く精査した」とコメント、あくまでカナダの純国益にかなうとして投資を承認したことを強調した。

産業省の発表によると、ペトロチャイナは、a.アルバータ州に本社を持つ子会社を今後5年間維持すること、b.今後3年間で開発に従事する雇用数を増加させること、c.今後3年間、約2億5,000万Cドルの新規開発投資を行うこと、d.経営陣の過半数をカナダ人にすること、e.所有する技術を用いて同プロジェクトの生産性と効率性を向上させる努力をすること、f.香港証券市場、ニューヨーク証券市場の上場廃止を自発的に行わないこと、などを含む公約を計画に盛り込んだという。

産業省の承認決定には伏線があった。ペトロチャイナが買収を発表した09年8月には、ハーパー首相が「世界景気後退の最中に外国投資に対する新しい障壁を作ることはない」とコメント、あくまで新投資法の枠組みで審査することに言及した。同首相は中国の人権問題を問題視する姿勢をとっていたため、06年に就任して以来、北京を訪問したことはなかったが、12月上旬に5年ぶりに首相の北京訪問が実現。訪問時には中国側にカナダ資源産業へのさらなる投資を呼び掛けた。

国内では国有・国営企業の投資にはもっと障壁を設けるべきだとの意見は根強いものの、ハーパー首相をはじめとする保守党政権の姿勢には変化がみられる。有識者の中には今回の決定を、政府が態度を軟化させたターニングポイントとみる向きもある。

<中韓両国、長期的視点で上流権益確保を続ける>

ペトロチャイナのオイルサンド投資は、金融危機によるエネルギー価格の下落と資金調達難にさらされていた国内石油業界に楽観的な見通しを与える効果もあった。ペトロチャイナに続き、09年10月末には韓国石油公社（KNOC）がオイルサンド権益と石炭メタン鉱区、製油工場を保有するハーベスト・エナジーを約41億Cドルで買収した。これによりKNOCの生産量は日量7万バレル（石油換算）から12万バレルにまで増加、韓国政府が掲げ

る 12 年までに石油・ガス自給率 18.1%という目標に 1 歩近づくことになる。

世界的な景気の回復とともに新興国の投資意欲が回復してきたようにみえるが、実際はそうではない。アルバータ州政府関係者によると、原油価格が下落した 09 年にオイルサンド産業への投資意欲が小さくなった日本とは対照的に、中国、韓国勢は長期的視点で安値傾向になったオイルサンド上流権益の確保を摸索する動きを以前から続けていたという。

10 年に入り足元では原油価格の上昇が続いており、1 バレル当たり 80 ドル付近にまで達している。カナダ石油生産業者協会(CAPP)のトラビス・デービス氏によると、金融危機をきっかけに原材料費、建設費などの固定コストが下落したことにより、オイルサンドの収益分岐点は原油価格 85 ドル付近から 65 ドル付近まで下がってきており、十分に採算ラインに達したといえる。新興国の需要に原油価格の上昇が加わり、オイルサンドへの新規投資は徐々に回復するとみられている。

(注) 投資国が WTO 加盟国の場合、既存ビジネスの買収に際しては対象金額が 3 億 1,200 万 C ドル以上の場合に審査が必要となるが、今後 4 年間でこれを 10 億 C ドルまで引き上げる。

(樽谷範哉、デービット・アンダーソン)

(カナダ)

通商弘報 4b4c0c42dbba0

②中国海洋石油の楊社長：ブリダス出資で海外事業拡大ペース加速へ

3月15日（ブルームバーグ）：沖合石油探査で中国最大手、中国海洋石油（C n o o c）の楊華社長は15日、アルゼンチンの石油会社ブリダスへの出資について、C n o o cの海外事業拡大ペースを加速させるとの認識を示した。同社はブリダスの株式の50%を31億ドル（約2800億円）で取得することで合意した。

楊社長は電話会見で記者団に対し、「ブリダスとの提携は、国際事業を推進する当社の計画にとって重要な一歩となるだろう。C n o o cの中南米市場進出の最初の一歩だ」と説明した。

C n o o cは2005年8月、米石油・天然ガス生産のユノカルに示した185億ドルの買収案を撤回した。中国企業が計画する海外企業の買収案件として当時最大だったが、安全保障上の脅威を主張する米議会の抵抗に遭い、頓挫した。

招商証券のアナリスト裘孝鋒氏は「C n o o cは、国内に持つ油・ガス田だけでは今年の生産目標を達成できそうにないので、買収を通じて海外生産を拡大する必要に迫られよう」と指摘した。

更新日時: 2010/03/15 14:52 JST

③油田開発など精力的なロシア、中国、韓国—活発化するイラク・ビジネス（7）—（イラク・ロシア・中国・韓国）

2009年12月15日 ドバイ発・中東アフリカ課

ロシアや中国、韓国でもイラク・ビジネスに関する活発な動きがみられる。2009年に入り、ルクオイルを中心とするロシア企業連合が、フセイン政権下で受注した油田開発契約が維持される可能性が浮上している。中国は08年、イラク戦争後にイラクの油田開発に参入を果たした初の外国企業となった。韓国も、08年の現代建設の発電所受注を契機に、攻勢をかけている。シリーズ最終回。

<ロシア企業連合による契約は維持の可能性>

フセイン政権時代に、イラクと深い経済関係を築いたロシア。当時は、特に石油と国防分野でのつながりが深かった。イラクは当時、ロシアから戦車やジェット戦闘機など総額数十億ドル分を購入しており、ロシア最大の石油会社ルクオイル率いるロシア企業連合のマシノインポートは、37億ドル規模の油田開発事業を受注していた。

しかしマシノインポートの契約は、フセイン政権崩壊後に発足した新政権下で反対にあり、破棄される可能性が出ていた。97年に受注した西クルナ油田(南部イラク)の第2フェーズの開発契約を、有効とするようイラク政府に訴えてきた結果、09年4月にマリキ首相がロシアを訪問した際、イラク側から過去の契約を考慮する可能性があることが示された。ルクオイルが引き続き請け負う可能性が浮上している。

なお、ロシアからは09年9月にセルゲイ・シマトコ・エネルギー相率いる代表団(Rosneft、LUKoil、TNK-BPなどの企業も同行)がイラクを訪問し、マリキ首相、シャハリスターニー石油相、カリーム・ワヒード電気相らと会談した。この際にも同契約については、話し合いが行われた。また、2国間の経済協力についても、ロシアが、キルクーク～バニヤス間のガスパイプラインと、もう1つの戦略的ガスパイプラインのプロジェクトに協力すること、バグダッド近郊のユースフィーアと北部のディビスの火力発電所のオペレーションに協力することも、取り決められた。

そのほかのロシアのエネルギー関連主要企業も、イラクとのビジネス関係の再開に乗り出している。テクノプロムエクスポートやストロイトランスガスは、シリアとの間の石油パイプラインの建設に向けて動いており、ザルベジネフテ、タトネフト、ソユーズネフトガスなどもビジネス再開に向け始動している。ただ、これら企業のうち実際に契約締結に至ったのは、まだテクノプロムエクスポートの1億3,000万ドル規模の受注だけだ。内容は、同社が20年前に建設に着手し、その後中断していた発電所を、完成させるというもの。さらに、現在もう1カ所の発電所の工事を開始するため、イラク政府の決定を待っている

状態だ。

07 年後半にはストロイトランスガスが、イラクからの申し出を受け入れて、トランス・アラブ・パイプラインのうちイラクの担当部分の修理をすることで合意した。ただし、バグダッドからはその後、本件に関する連絡がまだないといい、進展には少々時間がかかるようだ。このほかガスプロムが、インド企業の ONGC ビデシュ、トルコ石油とコンソーシアムを組み、最近ズベイル油田開発案件に応札している。

<中国企業、外国企業として初のイラク石油市場参入>

在バグダッド中国大使館は、主要国の大使館がある、いわゆるグリーンゾーンの外に位置している。そのため中国大使館は、グリーンゾーン内で通常行われているイラク政府関係者とのコンタクトの機会が、他国の大使館に比べ少ないと思われる。にもかかわらず、閣僚級の人物を北京に招くなど、経済外交を推し進めている。

08 年には、中国石油天然ガス (CNPC) が振華石油の協力を得て、イラク戦争後初の外国企業としてイラク油田開発参入を果たした。同社はイラク石油省と 30 億ドルの契約を締結し、09 年 3 月からバグダッド南西の未生産鉱区アル・アハダブ石油鉱区での生産に着手する。生産される石油は、上海重工業が 07 年にイラク電力省から 9 億 4,000 万ドルで受注した発電所 (南西バグダッド地区) で消費される予定。

中国石化化工集団 (SINOPEC) は、アダックス・ペトロレウムを 70 億ドルで買収し、クルド地区の石油開発操業権を持つことになった。イラク石油省が SINOPEC に対してどのような対応をとるか注目されていたが、09 年 10 月に石油省から SINOPEC に対して、第 2 次入札に不適合だと通告されたと報道されている。

非エネルギー分野では、既に 07 年に華為技術が、無線通信サービスのイラク国内での普及を目的とした、関連機器 (2 億 7,500 万ドル相当) の契約を受注している。また、無線通信機器のサプライヤーである中興通迅 (ZTE) も、切り替え機を供給している。

世界各国と同様、イラクでも消費市場には既に中国製品が広く出回っている。しかし、近年のイラク人の所得増加に伴い、質を重視する傾向が出てきているという。イラクでは、もともと中国製品は高品質の西欧製品をまねたものとみなされることが多く、多少値段が高いが、品質の高い日本製品にも、参入の余地はまだあるとみられる。

<発電所受注を契機に再進出の韓国>

韓国はイラク戦争中、米国の対イラク政策に追随し、3,000 人規模を派兵するなど、大規模な軍事活動を展開した。イラク戦争後の 04 年には、現代建設が米国政府からイラク復興支援事業 (ダム、灌漑など) を 2 億 2,000 万ドルで受注し、その後も斗山重工業、SK 建設、大宇電機などが米国政府からの受注にしのぎを削っていた。しかし、04 年 6 月に韓国人技

術者がイラク国内で誘拐、殺害される事件が発生し、一挙に韓国企業がイラク事業から手を引く結果となった。

その後、08年に現代建設がイラク電力省から3億8,000万ドルの発電所建設事業を受注したことで、再度韓国企業のイラク進出が始まった。韓国企業は、石油分野では北部クルド地区に集中している。韓国国営石油（KNOC）は、07年にクルド政府と石油開発事業に関する契約を締結した。同契約は、KNOCがクルド自治政府に対し、インフラ事業に21億ドルのローンを準備することを条件に行われた。

しかし、クルド自治政府との間で石油に関する事業契約を直接締結することは、イラク石油省の方針に反しており、これ以降、KNOCはクルド地区以外で石油にかかわる事業契約の締結を、イラク中央政府から禁止されている。

09年2月にタラバニ・イラク大統領が韓国を訪問した際、同大統領はSKエネルギーから、30億ドルのインフラ投資事業を行うとの約束を取り付けた。SKエネルギーはその見返りに、クルド地区内のアラブ南地区での石油鉱区の開発権利を、タラバニ大統領から約束されている。しかし、そもそもタラバニ大統領個人にはそのような権能はなく、同案件で、韓国側のイラク国内事情に対する理解不足が露呈したかたちだ。

このほか、韓国企業は、イラクの消費市場参入に向け、積極的に展開を始めている。サムスン電子は09年7月、隣国ヨルダンのアンマンにイラク、レバノン、シリア、ヨルダンの4ヵ国をカバーする法人を設立し、新興市場である域内市場の開拓に乗り出している。このほか、バグダッド国際見本市にブースを出していたLG電子は、同会場でバグダッド支社の設立を宣言したという（2009年12月4日記事参照）。同社は、低価格で操作が簡単な小型ノートパソコンなどを中心に、イラクへの売り込みを強化するとみられる。

（福島伸一郎、長谷川梢）

（イラク・ロシア・中国・韓国）

通商弘報 4b25e03a93f30

④中国が希土類資源に積極投資（オーストラリア・中国）

2009年10月14日 メルボルン発

中国がオーストラリアの希土類資源確保に乗り出している。こうした動きは、中国の輸出制限政策と合わせ、世界市場に影響を与える可能性もある。

<実現すれば世界の希土類の98%が中国の影響下に>

中国による資源確保に向けた取り組みの事例としては、中国アルミによるリオ・ティントへの資本参加や鉄鉱石企業の買収などが目立つが、希土類（レアアース）についての動きも注目される。

希土類は、ハイブリッド自動車電池、液晶ディスプレイ、超伝導体などのハイテク製品の製造に欠かすことのできない素材で、日本での需要も高い。

しかし、この資源は偏在性が高く、現時点では中国が全世界の産出量の9割以上を占めている。ほかの産地としては、オーストラリアがその限られた1つだ。こうした状況下で中国の政府系企業は、オーストラリアの希土類鉱業主要2社、ライナスとアラフラ・リソーシズ（注1）の権益確保に向けて動いた。「仮に中国がこの2社の希土類鉱業の経営権を握ると、本国分と合わせ世界の希土類の実に98%が中国の影響下に入ることになる」（当地日系企業幹部）という。

さらに中国の工業・情報化部は2009年8月、「2009－2015年希土類産業開発計画」草案を発表し、希土類の輸出を制限する方針を打ち出した（注2）。これらの動きが相まって希少資源市場や先端産業に無視できない影響が生じる可能性がある。

<ライナスへの出資は白紙に>

国務院国有資産監督管理委員会（SASAC）が所有する中国有色鉱業集団（CNMC）は、ライナス（注3）株式の過半を取得する方向で準備を進めていた。ライナスの発表によると、同社とCNMCは5月1日までに、a.ライナスが希土類開発計画の停止を再開し、西オーストラリア州の濃縮施設とマレーシアの先端素材工場を完成させるため、新株発行と借入資本の形態でCNMCから総計5億オーストラリア・ドル（豪ドル、1豪ドル＝約81円）超の資金供給を受け入れる、b.CNMCが2億5,200万豪ドルを投じる見返りとして新株7億株を取得し、発行株式の51.66%を握る最大の株主となる、c.中国の銀行によるライナスへの貸し付けについてCNMCの保証を受ける、ことなどを骨子とする協定を締結した。

この発表に当たり、ライナスのニコラス・カーティス会長は「われわれのビジネスモデル進展を全面的に支援する強力な株主を迎えることを喜んでいる。資金が得られ次第、12ヵ月以内に希土類開発計画を再開し、持続性のある将来に向けて世界を主導する企業とな

るといふ当社の展望を実施していく」とコメント。また、CNMCの羅涛総経理も「当社としてもライナス同様、今回の投資機会に参加できることを大変喜んでいる。CNMCはライナスと考え方を共有し、同社の開発戦略を支持している」などと述べた。

しかし、この協定は、オーストラリアの外国投資審査委員会（FIRB）、中国当局の審査で承認を受けることを要件とし、また実行に当たってはライナスの株主の同意を必要とすることになっていた。両社は9月24日、FIRBの審査結果を受け、結局この協定を白紙に戻している（注4）。

この審査結果についてFIRBに問い合わせたが、どのような根拠でどんな内容の判断をしたかは明らかにしなかった。報道でも、「オーストラリアン」紙（10月2日）が「（資源分野の）新規案件での外国からの出資は50%未満、主要生産者に対する出資は15%未満が望ましい」とする当局高官の発言を伝えたにとどまる。この発言にしても、具体的な考え方や基準は明確ではない（例えば、何をもって「主要生産者」と判断するのも不明。ちなみに産業データベースIBISワールドによると、ライナスは総収入ベースでオーストラリア上位2,000社に入っていない）。

この結果に対して胡山在シドニー中国総領事は「世界のどの国からの投資も等しく扱われる限り中国政府として問題とはしないものの、仮に規則が中国だけに適用されるとすると不公正だ」とコメントするとともに「国家が所有する企業といえども、一般的な企業体として取り扱われるべきだ」との中国の立場を主張したと伝えられる（「オーストラリアン・フィナンシャル・レビュー」紙9月30日）。

<アラフラ株式の4分の1を取得>

アラフラ・リソースズ（注5）に対しては、有色金属華東地質探査局（ECE）が権益を確保している。同社の発表と株主向け参考資料によると、同社とその傘下の江蘇華東有色金属投資（JEC）は4月17日、ECEがアラフラ株式の25%を取得するとの協定を締結。協定への署名に当たりアラフラのアリステア・ステフェンズ社長（当時）は、「当社とECEとの戦略的提携を確認する式典が、北部準州の一次産業・漁業・資源相をお迎えしてダーウィンで開催されたことは喜ばしい」と述べた。

この出資計画については、FIRBも09年5月に承認済み。これを受けアラフラは6月、1株当たり0.3豪ドルで2,830万株をECEに割り当てた（出資額850万豪ドル）。さらに9月17日の臨時株主総会で、1株当たり0.4豪ドルで3,610万株をECEに追加割り当てする（出資額1,444万豪ドル）案が満場一致で議決されている。この結果、現在のECEの出資比率は24.86%で、ANZノミニーズ（出資比率33.05%）に次ぐ第2の大株主となっている。

同社はこの資金を活用し、北部準州ノーランズ地区で希土類開発プロジェクト（注6）を進めていくことにしている。

(注1) オーストラリアの希土類鉱業大手としては、この2社のほかにアルケイン・イクスプロレーションがある。ただし現時点では、同社に対する中国企業のアプローチは確認されていない。

(注2) 草案の内容は公表されていないが、a.希土類の輸出量を現状の年間3万5,000トン以内に抑え、b.テルビウム、ジスプロシウム、イットリウム、ツリウム、ルテチウムなどの輸出を禁止する、c.輸出企業認定をさらに厳格化する、d.輸出割り当ての発給対象を見直す、e.産業を再編する、ことを打ち出したといわれる(2009年9月14日記事参照)。

(注3) 軽希土類やユウロピウムの高品質の鉱石を産出するウェルド鉱山(西オーストラリア州)などを所有し、希土類鉱業のオーストラリア国内最大手といわれる。

(注4) この結果を受けライナスは、米国の投資銀行から必要資金の供給を受ける方向で準備を進めているという(「オーストラリアン」紙9月29日)。

(注5) 西オーストラリア州・パースに本社を置く特殊金属鉱業企業で、北部準州で過去12年にわたり操業している。希土類鉱業として、ライナスに次ぎ国内2番手といわれる。

(注6) アラフラによると、プロジェクトは北部準州に申請中。このプロジェクトではセリウム、ランタン、ネオジウム、プラセオジウム、サマリウム、ユウロピウム、ジスプロシウムといった希土類のほか、リン酸塩、ウラニウム、カルシウム、トリウムの探採も併せて行う予定。

(林道郎、レイチェル・ローハン)

(オーストラリア、中国)

通商弘報 4ad421724e9d0

⑤中国石油大手、豪資源会社に買収提案、英蘭シェルと共同、2700億円。

2010/03/10, 日本経済新聞 朝刊, 9 ページ, , 501 文字

【北京＝多部田俊輔】中国石油大手の中国石油天然気（ペトロチャイナ）は英蘭系ロイヤル・ダッチ・シェルと共同で、オーストラリアの炭層ガス生産会社アロー・エナジーに買収提案を出した。提案額は約33億豪ドル（約2700億円）で、株主に1株当たり4・45豪ドルの現金と、買収時に新設するアローの国際部門会社の株式を付与する。

ただ、アローは提案を支持しておらず、経営陣は株主向けに声明を出し「何の行動も起こさないことを推奨する」と強調。株主が応じなければ中国石油とシェルが買収条件を引き上げる可能性もあり、アロー側との駆け引きが注目される。

アローは豪東部などで、石炭ができる過程で生まれる「炭層ガス」の権益を保有する資源会社。炭層ガスは石炭層の近くに存在する場合が多く、従来の採掘手法とは違う特殊な方法で採取する。液化天然ガス（LNG）にすれば、需要の伸びが見込めるアジア輸出を狙える。

中国では環境負荷が小さいLNGの需要が急増しており、中国石油は買収で安定調達先を確保したい考え。シェルはアローと共同で炭層ガス事業を手掛けており、買収によって権益を拡大し、アジア向けのLNG事業を伸ばす戦略を描いている。

⑥豪中堅石炭の買収巡り、中国当局の認可、エン州煤業が取得。

2009/12/10, 日経産業新聞, 11 ページ, , 221 文字

【北京＝多部田俊輔】中国の石炭大手、エン州煤業（山東省）は、国家発展改革委員会からオーストラリアの石炭中堅フェリックス・リソーシズの買収に関して、認可を取得したと発表した。エン州は8月にフェリックスを買収すると発表。豪政府は10月に3年後に出資比率を引き下げるなどの条件付きで買収を認めており、中国当局の認可取得でこの買収が成立することになる。

エン州の買収額は35億豪ドル（約2900億円）。中国企業の豪資源買収案件としては過去最大規模となる。

⑦中化集団（中国）——M&Aで世界企業へ脱皮（アジア新興国企業ファイル）

2009/09/30, 日経産業新聞, 9 ページ, 有, 643 文字

中国の国有化学大手で、特に化学肥料・農薬に強みを持つ。2008年の売上高は3089億元（約4兆600億円）に達し、米経済誌フォーチュンの世界企業番付では170位。総合石油化学メーカーとしての基盤を固めるため、海外での企業買収を積極的に進めている。

中国政府が1950年に設立した中国化工進出口総会社が前身で、石油製品の輸出入を手がける専門企業だった。中国の化学肥料市場では18%のシェアを占め、種子事業でも圧倒的な市場支配力を持つ。

政府が00年代に石油化学業界に競争原理を導入する方針を打ち出したため、石油精製や資源開発など上流のエネルギー分野にも進出した。原油備蓄基地の運営を手がけ、タイでは石油精製の合弁企業を立ち上げた。海外での企業買収も積極的に進める。00年代に中東やアフリカの石油権益の獲得を始め、09年8月にはコロンビアやシリアに石油権益を持つ英新興石油会社エメラルド・エナジーを800億円で買収することで合意した。

本業では豪農薬大手ニューファームの買収を決めたばかり。同社は豪だけでなく、欧米にも拠点を持つ。国内需要をまかなうための海外買収ではなく、農薬分野での世界シェア拡大を狙い、世界企業としての脱皮を目指す。

（北京＝多部田俊輔）

《会社概要》

▽	本社	北京市
▽	設立	1950年
▽	代表者	劉徳樹総裁
▽	売上高	3089億元（1元＝約13円）
▽	純利益	64億5100万元

⑧中石油、19億カナダドルでカナダのオイルサンドプロジェクトを買収

2010/02/15, 新華社ニュース (新華通信ネットジャパン) , , , 431 文字

【新華網北京＝張芸】 中石油 (P e t r o C h i n a) の12日の情報によると、中国政府とカナダ政府は同社によるカナダのオイルサンドプロジェクト買収を認可し、同社傘下の中石油国際投資有限公司とカナダのアサバスカ・オイル・サンズ社は同国カルガリーで正式に契約を締結した。

中石油国際投資有限公司は、中石油の完全子会社で、今回はアサバスカ・オイル・サンズ社と共同でマッケイリバー地区とドーバー地区のプロジェクトの開発にあたる。

取引金額は19億カナダドルで、現在の為替レートで換算すると、123億元に相当する。中石油は2件のプロジェクトで60%の権益を取得する。

「オイルサンド」とは、極めて粘性の高い鉱物油分を含む砂岩を意味する。オイルサンドの開発・採掘は一般の原油よりそのコストとリスクが高い。世界で原油価格が下降するなか、主要な石油開発業者は進出を控えており、中石油は絶妙な機会と判断したようだ。

(翻訳 新華通信ネットジャパン)

2. 中国の近年の製造業向け投資案件

①国産旅客機の開発へ初の海外企業買収―中国航空工業集団―（中国）

2009年12月24日 上海発

国産旅客機の開発を目指す中国航空工業集団（AVIC）は、米国のグッドリッチ、フランスのエアーセラなどの海外飛行機部品メーカーと合弁企業を設立すると同時に、オーストリアの飛行機部品会社 FACC を買収した。中国が飛行機製造関連企業を海外で買収した初めてのケース。合弁企業の設立と海外部品企業を買収で、国産旅客機の開発に向けて海外技術を吸収し、飛行機部品の国際市場での競争力を高めるのが狙いだ。

<複合材料の技術を取得>

AVIC 傘下の西安飛機工業は12月3日、香港 ATL と共同で、オーストリアの飛行機部品会社 FACC の株式の 91.25%を買収した。買収金額は非公開。買収した株式のうち、西安飛機工業が 90%、香港 ATL は 10%を所有する。買収後、西安飛機工業は FACC にさらに 4,000 万ユーロの増資を行い、FACC の資金問題を解決する。

AVIC は FACC の買収を通して、飛行機製造に重要な複合材料の技術を得ようとしている。FACC は、欧州の有力な複合材料メーカーで、航空機一次構造材への最新複合材料の用途開発をリードしており、これまでボーイング 717、737 などの機種設計に参与し、部品を供給している。

西安飛機工業の発表によると、FACC の 09 年 2 月現在の資産総額は 2 億 7,600 万ユーロ、08 年度の売上高は 2 億 7,700 万ユーロ、税引き前の利益は 637 万ユーロ。世界金融危機の影響で経営が困難になり、売却話が持ち上がった。西安飛機工業は「FACC は長期的な視点で見れば潜在的な成長力と収益力がある」と評価しているという。

<目指すは 150 人乗り国産旅客機>

政府はボーイングやエアバスと競争できるような 150 人乗り国産旅客機 C919 の開発を決定し、08 年 5 月に上海に中国商用飛機を設立した（2008 年 5 月 13 日記事参照）。大手国有企業の旧中国航空工業第一集団、旧中国航空工業第二集団、中国アルミ、宝鋼集団、中国中化（シノケム）などが株主だ。

08 年 11 月 8 日、政府は旧中国航空工業第一集団と旧中国航空工業第二集団を合併させ、AVIC を設立した。さらに 09 年 11 月 10 日には、AVIC 傘下の自動車企業の昌河汽車、哈飛汽車、東安動力、昌河鈴木、東安三菱を長安汽車集団に合併させ、AVIC を飛行機製造業に特化させた。一連の企業再編により、AVIC は国産旅客機 C919 の開発主力となっている。

09年下半期に入り、AVICは海外企業と一連の技術・資本提携を始め、C919の開発のための技術を海外から吸収し、国際飛行機部品市場での競争力を高めようとしている。一方、海外企業はAVICとの協力で、C919のサプライヤーになろうとしている。

8月12日、AVICはグッドリッチと共同で、2つの合弁会社を設立した。合弁会社はそれぞれエンジン室、着陸装置のメーカーだ。

さらに9月23日には傘下の中国工業飛機がエアースラと「着陸装置、制動機、エンジン室の協力」関係を結んだ。エアースラはC919のサプライヤーになることを目指し、飛行機部品の共同設計・生産・修理を行うことになる。また、中国工業飛機はエアースラおよびゼネラル・エレクトリック（GE）傘下のネクスセラ（Nexcelle）と「エンジン室合弁会社設立の覚書」を締結した。

AVICは11月15日、GEと飛行機電子部品の合弁会社を設立する協定を結んでいる。

（文涛）

（中国）

通商弘報 4b305c88ca260

②吉利汽車がボルボに続いて武漢中誉汽車も買収（中国）

2010年03月04日 上海発

スウェーデンの高級車ブランド「ボルボ」買収を進めている吉利汽車は、国内の商用車・特殊車メーカー武漢中誉汽車を買収する契約を結んだ。同社は英国の MBH 株の 23%、オーストラリアの DSI も買収済みで、一連の買収で生産・研究能力を高め、製品ラインの拡充を図っている。しかし、低価格車を中心とする吉利汽車が、相次ぐ買収で得た技術を吸収し、買収企業の経営を有効に維持できるか、疑問の声も出ている。

<杭州市に研究開発と生産機能を完備>

浙江省の民営自動車メーカー、吉利汽車は 2 月 26 日、地場メーカー武漢中誉汽車と買収契約を結んだ。今回の契約で吉利汽車は武漢中誉汽車のすべての株を取得することになる。

武漢中誉汽車は商用車・特殊車メーカーで、湖北省武漢市、浙江省杭州市の 2 ヶ所の工場と、全国主要都市をカバーした販売ネットワークを持っている。乗用車メーカーの吉利汽車はこの買収を通じて、商用車・特殊車の生産資格、技術、工場と販売ネットワークを入手した。買収金額は公開されていない。

吉利汽車は買収と同時に、杭州市臨江工業園区にある武漢中誉汽車の工場に隣接した土地に、新しく研究開発 (R&D) 施設の吉利自動車技術センターを建設する計画を発表した。杭州市に研究開発と生産機能を完備する基地を構築することになる。

<06 年から買収攻勢>

吉利汽車は 2006 年から国内外で一連の買収を進めている。特に、金融危機後、買収が一層活発になっている。

06 年 10 月 24 日、MBH (マンガニーズ・ブロンズ) は新規発行の自社株 (1,425 万ポンド、1 ポンド=約 133 円) を吉利汽車に譲渡する契約を締結した。吉利汽車は同社株の 23% を取得、同社の筆頭株主になった。MBH は、吉利汽車、吉利汽車傘下の上海華普と共同で設立した上海英倫帝華汽車の株の 48% を取得した。吉利汽車は 51%、上海華普は 1% の株を所有する。上海英倫帝華汽車は 08 年から、ブラックキャブ (TX4) と同タイプの黒塗りタクシーを生産している。

09 年 3 月、吉利汽車は DSI (Drivetrain Systems International) を 7,000 万オーストラリア・ドル (豪ドル、1 豪ドル=約 80 円) で買収した。DSI は自動変速機の研究開発、製造販売を行う世界 2 位の自動変速機メーカーで、吉利汽車はこの買収で部品業務を拡大し、コア部品となる自動変速機の自社供給能力を高めている。DSI は金融危機の中で、取引先の米フォード、韓国双竜自動車の業績悪化により、09 年 2 月から破産手続きに入っ

いた。

同年 12 月、フォードは吉利汽車に、傘下の「ボルボ」を売却することで合意しており、10 年 4～6 月に買収手続きが完了する見込みだ。正式契約はまだ締結されていないため、買収金額は不明。買収後、吉利汽車は「ボルボ」の国内生産を開始する可能性を明らかにしている。

吉利汽車は一連の買収で、タクシーモデル、自動変速機、高級車、商用車と特殊車の技術と生産能力を入手し、それぞれの市場に参入しようとしている。しかし、吉利汽車自身は本来、低価格車を中心とする乗用車メーカーで、これまで開拓した海外市場は主にロシアやアフリカなどの新興地域だけだ。買収によって得た技術をどれだけ吸収できるのか、膨大で複雑なこれら企業の経営をうまく維持できるのか、との疑問の声もある。

(文涛)

(中国)

通商弘報 4b8ded1fe6780

③深センで地場企業が液晶大型パネル生産工場を建設（中国）

2010年01月25日 広州発

深セン市光明新区ハイテク技術産業園区で1月15日、深セン華星光電の第8.5世代液晶パネル工場建設のクワ入れ式が行われた。同工場は珠江デルタ地域では初めての大型液晶パネル生産拠点となる。大型液晶パネル生産をめぐるには、長江デルタ地域では龍騰広電が昆山に、シャープが南京に生産拠点を構えることを発表、北京では京東方が工場建設に動いており、各社の動向に注目が集まる。

<生産開始は11年第3四半期>

深セン華星光電は、TCL集団と深セン市深超科技が折半出資で設立。総投資額は245億元（1元＝約13円）、登録資本金100億元で、11年第3四半期から生産開始を予定している。

同工場の生産能力は、ガラス基板が月産10万枚、26～55インチの液晶パネルモジュールが年産1,400万枚、年間1,000億元強の販売を見込んでいる。

華南地域は国内薄型テレビ組み立て生産の40%を占めており、工場運営を行うTCLは、自社ばかりでなく同業他社の康佳、創スワイヤーにも販売したい考えた。

<台湾企業との連携を模索>

しかし、深セン華星光電は基本的に地場企業で、液晶大型パネル生産に必要な技術陣の育成、部材の調達に問題を抱えているとの見方が多い。当地メディアによると、同社は設立に当たり、台湾の奇美電子から100人ほどの技術者を雇い入れたという。李東星・TCL総裁も「日本企業の技術陣も多数雇用する予定だ」と述べている。

また、同社は台湾企業との提携も視野に入れ、同社の弱点を克服したい考えた。実際、台湾の大型液晶パネルメーカー奇美電子は、同じ台湾の鴻海（FOXCONN）グループの群創と統宝の3社が合併し、新会社を10年3月に創設することで合意している。新会社の中核企業である群創は、深セン市深超科技との関係が深いことで知られている。現状では、台湾当局は台湾企業の中国大陸での液晶大型パネル生産を禁止しているが、これが許可されれば、できるだけ早期に液晶大型パネル生産を開始するとみられている。

なお、奇美電子が新会社設立に同意したのは、「金融危機の影響で販売が激減。テレビブランドを持つ韓国系メーカーに勝つためには、中国の地場メーカーだけでなく、日系など多数の販路を持つ鴻海グループとの提携が必要になった」（奇美電子関係者）との見方が有力だ。

<広州ではLG電子も生産開始準備>

09年11月にはLG電子が、広州経済開発区での8.5世代の液晶大型パネル生産について、広州市開発区との間で調印している。こちらの総投資額は40億ドルと報道されている。

12月末には広州開発区に、液晶パネル技術開発連盟が設立された。LG電子を中心に電子部品企業、華南理工大学、広州市光機電技術研究院など30の企業、大学、研究機関からなる産官学の研究組合で、LG電子の液晶大型パネル生産を支援する構えだ。

なお、広州開発区には韓国系新譜電子、LG化学、中国系韓成電子、金発科技、VTRON、COMBA、台湾系台湾光宝、瑞儀、香港のElec&Eltekなどの部品メーカーが、既に液晶モジュール生産のために進出しており、こうした企業もLG電子の液晶パネル生産を支援することになる。

中国での大型液晶パネル生産計画

メーカー名	パートナー (中国企業)	場所	世代 (代)	生産開始 時期	計画生産量 (万枚/月)
シャープ(日本)	中電熊猫	南京	6	11年	8
			8	12年	9
-	京東方	北京	8.5	11年10月	6
LG Display(韓国)	パートナー不明	広州	8.5	12年	6
三星電子(韓国)	パートナー不明	蘇州	7.5	11年	6
奇美電(台湾)	広新光電	仏山	8.5	12年	6
友達(台湾)	龍飛光電	昆山	7.5/8.5	11年	8
-	京東方	合肥	6	10年	3
群創(台湾)	深超光電+TCL	深セン	8.5	11年	-
群創(台湾)	深超光電	成都	8.5	12年	-
-	龍騰光電	昆山	8.5	-	-

(出所)新聞など各種報道を基に作成

国内のテレビ市場は、今後1~2年で、ブラウン管から液晶への買い替え需要で世界一の市場となると予想される中、「台湾系が出なければ韓国系が進出する、と政府から圧力をかけられており、一刻も早く進出するしかない」(陳婉如・台湾光科技工業協進会経理)との事情もある(表参照)。また、「政府は液晶パネル生産のサプライチェーンを中国国内で完結させたい」(台湾企業関係者)との思惑があるとの見方があり、日系企業を含む部品メーカーの動向にも注目が集まっている。

(横田光弘、天野真也)

(中国)

通商弘報 4b595ed94ca90

④長城汽車が SUV を現地生産へー欧州に初の拠点ー（ブルガリア）

2009年12月03日 欧州課

地場企業のリテックス・モーターズは、中国・自動車メーカー大手の長城汽車（グレートウォール）のスポーツ用多目的車（SUV）「ホーバー（哈弗）」などの組立工場を、北部のロベッチ市に建設している。初期投資額は1億1,340万レバ（約5,800万ユーロ）で、2010年末までに生産を開始する。従業員を1,220人雇用し、年間5万台生産する。

<計画後8ヵ月で着工、手続きは異例のスピード>

グレートウォールの現地生産計画は、複数の現地報道などによると、08年10月に策定され、09年4月に双方が生産協力覚書に調印した。同年2月には、ブルガリア投資庁からリテックス・モーターズに対し、インフラ整備や職業訓練に関する補助金など投資優遇策の「クラスA」が付与された。4月末には、ロベッチ市議会が市所有の土地をリテックスに売却する議案を承認した。ブルガリアでは土地取得や投資優遇策などは申請から承認まで2、3年かかるのが通例で、グレートウォールの場合は異例のスピードで手続きが進んだ。

5月には、同市バホビツァの工場建設予定地（溶接、塗装、組み立てを含む敷地は40万平方メートル）で、スタニシェフ前首相をはじめ両国政府要人も参加して起工式が行われた。その後、10月15日にグレートウォールとリテックスは、国交60周年記念でブルガリアを訪問中の中国の習近平・副主席とボリソフ首相の立ち会いの下で、組み立て生産契約に正式調印した。

リテックス・モーターズ（資本金2,000万レバ＝約1,023万ユーロ）は、ロベッチ出身の富豪グリシャ・ガンチェフ氏が、グレートウォールの現地生産のために設立した企業。親会社のリテックス・コマースは、石油、食品、輸送、観光、金融、不動産など幅広い事業を手掛けている。グレートウォールはリテックス・モーターズの株式を400万ドル分購入して資本参加し、技術提供のかたちで投資する。将来的には、既にEUの型式認定を取得しているピックアップトラックや乗用車も生産する計画で、投資額は最終的には3億ユーロを超え、従業員も3,000人を上回る、とガンチェフ氏は語っている。

<中・東欧諸国の乗用車生産国に最後の仲間入り>

ブルガリアは社会主義時代に、ソ連から小型車「ラダ」や中型車「モスコビッチ」の部品を輸入し、国内向けに組み立て生産を行っていた実績がある。しかし、89年の民主革命後は、EU加盟の中・東欧7カ国で、チェコがフォルクスワーゲン（VW）やトヨタ、PSAプジョー・シトロエン（PSA）を誘致し、ハンガリーはスズキやVW、ポーランドはフィアットやゼネラル・モーターズ（GM）、スロベニアはルノー、スロバキアはVW、PSA、現

代、ルーマニアはルノーやフォードの誘致に成功し、乗用車を生産している中で、ブルガリアだけがこれまで乗用車を生産していなかった。

それだけに、長年の夢だった待望の乗用車生産計画を、中央政府だけでなく地方政府も全面的に支援している。グレートウォールの進出は、国内自動車部品メーカー（約 150 社）にはビジネスチャンスになる可能性がある。また、同社にとっては欧州で初の生産拠点で、欧州市場参入の重要な位置を占めることになる。車は低価格路線をとるとみられ、当初は国内と南東欧諸国を中心に販売される見込み。

（豊田昇）

（ブルガリア）

通商弘報 4b171f92660d0

⑤中国・吉利、自動車生産力、国内5倍に——15年メド、買収テコに勝ち残りへ。

2010/03/04, 日経産業新聞, 11 ページ, 有, 896 文字

【北京＝多部田俊輔】中国自動車大手の浙江吉利控股集团は2015年をめどに、自動車の国内年産能力を現行の5倍にあたる150万台に引き上げる。中国の高級商用車メーカー、浙江中譽汽車を買収するほか、米フォード・モーターと買収交渉中の高級車ブランド「ボルボ」を中国で現地生産する。年間販売台数を早期に100万台規模に引き上げ、中国市場での勝ち残りを目指す。

吉利はこのほど、自動車や不動産事業などを手がける浙江中譽集団から浙江中譽汽車を買収することで合意した。吉利はもともと小型車の低価格車を得意としているが、今回の買収で「高級車や商用車の生産能力や販売網を拡充する」（広報担当者）計画だ。

買収額は公表していない。自社株との交換で取得する。買収に合わせて、3億5000万元（約45億円）を投じて開発研究拠点を拡充する。ボルボ買収後にボルボ車などの国内開発の拠点としても活用する。

中譽汽車は中国自動車大手、東風汽車集団（湖北省）の小型バス工場が前身。浙江省の杭州市と湖北省武漢市に生産拠点をもち、年産能力は2万5000台と10万台。独ダイムラーの同意を得て、04年から杭州工場で同社製小型バンをベースとした高級車や商用車を生産している。

吉利はボルボ買収後に中国で現地生産を手がける構想。中国メディアによると、中譽汽車の工場を利用することも検討しているもようだ。北京市や天津市も吉利に工場建設を働きかけており、吉利は買収交渉と並行して現地視察などを進めているという。

吉利は甘粛省蘭州市の工場も拡大する。約20億元を投じて、大型セダンの生産ラインなどを増設し、12年をめどに年産能力を5万台から12万台まで引き上げる。杭州市などの周辺の部品メーカーも誘致する。同時に内陸部の販売網も拡充する方針だ。

吉利の国内の年産能力は09年末で約30万台。09年の輸出も含めた販売台数は33万台でフル稼働状態だったという。ボルボ買収に合わせて国内生産能力を増強するとともに海外での工場新設なども推進。15年には国内外合わせて200万台の生産・販売を目指す。

【図・写真】吉利は中国市場での勝ち残りを目指す＝AP

⑥「ライバル」上海航空を完全子会社化、東方航空、再浮上なるか。

2010/03/03, 日経産業新聞, 10 ページ, 有, 1342 文字

財務・イメージなお課題

中国国有大手の中国東方航空が1月下旬、上海市政府系の上海航空を完全子会社化した。両社は同じ上海を拠点とするライバル同士。サービス面などでは上海航空の評判が高かったが、2008年に債務超過に陥った東方航空の救済が優先された格好。上海航空を内部に取り込むことが本当に経営再建につながるのか注目を集めている。

「東方航空は生き返った」――。2月8日に上海で開催された東方航空と上海航空の統合記念式典の席上、東方航空の劉紹勇董事長は強調した。新生・東方航空の資産額（昨年末時点で合算）は1000億元（約1兆3000億円）。保有する航空機は331機に上り、600強の航空路線を持つ世界でも有数の航空会社になった。

同日には東方航空の馬須倫総経理が上海航空の董事長を兼務する人事を発表。上海航空のブランドは維持されるが、顧客営業や地上業務などは統合する方針。上海の航空市場シェアは東方航空の40%に上海航空の15%が上乘せになり過半を超える。「東方航空が一番の競争相手を内部に取り込んだことで、寡占の弊害が出る可能性もある」（航空関係者）。

上海での競争相手を葬り去り、盤石な経営基盤を手に入れたかにみえる東方航空だが、脆弱（ぜいじゃく）な財務体質は変わらない。式典で経営陣が明らかにした東方航空の負債比率は95%に上るからだ。

東方航空は08年に139億元の赤字になり、債務超過に転落。上海証券取引所では監理ポスト銘柄になった。その後、中国政府から資金援助を受け、債務超過を解消した。

東方航空は以前、シンガポール航空からの出資受け入れを計画したが断念した経緯がある。劉董事長は中国メディアに対し「シンガポール航空でも、どこでも出資を受ける用意がある」と新たな出資受け入れを否定しなかった。

東方航空はイメージ回復も急務だ。「サービスが悪いだけでなく、航空便の遅延やキャンセルも多い。私は極力、東方航空を選ばない」（上海の企業経営者）との声が多く、地元こだわりの持つ上海人の間でも不人気だからだ。08年には待遇に不満を持つパイロットや乗務員らにより、雲南省からの航空便が着陸前に引き返すという事件も起きた。東方航空がどこの国際ネットワークに加盟するかも焦点。上海航空は国際ネットワークの「スターアライアンス」に加盟、全日本空輸から指導を受けた機内サービスなどが他の中国系に比べて評価が高かった。国際基準を導入することで、イメージアップにつながる可能性がある。

中国民航総局が発表した09年の航空旅客数は4億8600万人と前年比20%伸び、過去最高を更新した。航空路線の拡充や格安航空券の一般化で、従来は高根の花だった飛

行機が庶民の足になりつつあるためだ。だが、航空券の値下げ競争は各社の経営体力をむしばんでいる。

また、各地方政府は空港整備を進めており、上海も虹橋空港の第2ターミナルが3月に開港になる。政府に近い立場の航空会社が不採算路線でも飛ばさなければいけないのは、どこの国でも同じ事情。様々な制約がある中、新生・東方航空が順調に飛び立てるか、経営陣には難しいかじ取りが求められそうだ。

(上海＝戸田敬久)

【図・写真】中国東方航空の再建にはサービス向上も必要＝A P

⑦中国鉄鋼大手、首鋼集団、生産能力倍増へ、中小の買収も加速。

2009/12/21, 日経産業新聞, 10 ページ, 有, 851 文字

新高炉 来年稼働 / コークス工場建設

【北京＝多部田俊輔】中国鉄鋼大手の首鋼集団（北京市）は、2012年に鉄鋼生産能力を現在の2倍以上の3000万トンまで引き上げる。来年前半に河北省の製鉄所で第2高炉を稼働し、貴州省で新たなコークス工場を新設する。中国政府は、鉄鋼業の合従連衡を進めて国際競争力を持つ年産5000万トン以上の大手をつくり出す方針で、首鋼も中小メーカーの買収を加速する。

第2高炉を稼働するのは、首鋼が51%、唐山鋼鉄が49%出資する河北省曹妃甸の製鉄所。08年秋に完成した第1高炉を09年夏から稼働したことに続き、第2高炉も10年前半に稼働する方針を明らかにした。高炉2基のフル稼働で同製鉄所の年産能力を1000万トンに高める。

貴州省のグループ会社には今後2年間で10億元（約130億円）を投じてコークスの生産能力を増強する。第1弾として、来年をめぐり年産200万トンのコークス工場を建設する計画。鉄鋼生産のボトルネックになる恐れがあるため、能力拡充に踏み切るという。

首鋼は山西省の鉄鋼中堅、長治鋼鉄を70億円で買収したばかり。これから2500億円前後を投じて、同社の生産能力を2倍に引き上げる。新工場の建設とともに、国内外で製鉄所の買収を進め、08年で1200万トンだった鉄鋼の年産能力を12年に3000万トンまで引き上げる。

中国には500社程度の鉄鋼メーカーがあり、その大半は中小の企業。中国政府は年産100万トン以下のメーカーの存続を認めずに、年産5000万トン以上の大手6～7社を軸に集約を進める方針。首鋼は政府の後押しを得て地方メーカーのM&A（合併・買収）を加速する。

ただ、中小の製鉄会社の多くは地方都市にあり、地域の雇用を支えている。吉林省の製鉄所で合併後の工場縮小に抗議した従業員が社長を殺害する事件も起きた。地方政府は社会の安定を最重要視しており、鉄鋼業界の合従連衡を進める道のは平たんではない。

⑧豪農薬大手、中国化学大手の買収提案を了承。

2009/10/05, 日本経済新聞 朝刊, 6 ページ, , 435 文字

【シドニー＝高佐知宏】オーストラリアの農薬大手ニューファームが中国化学大手の中国中化集団（シノケム）からの総額28億3500万豪ドル（約2200億円）の買収提案を受け入れた。今後、資産査定などを経て12月上旬にも買収手続きを完了する。ただニューファームは豪州に加え米欧でも農薬事業を手掛けており、買収はこれら各国・地域当局の認可取得が条件となる。

ニューファームは8月下旬にシノケムから買収を提案されていた。同社は豪州、中国などアジア大洋州地域のほか北米、南米、欧州で除草剤などの農薬の製造、販売などを手掛ける。09年7月期の売上高、約26億7700万豪ドルのうち、アジア大洋州地域は32%、北米が29%を占める。

シノケムは世界規模での事業拡大を進めており、8月に英新興石油会社エメラルド・エナジーを買収。ニューファーム買収もその一環だ。

もっとも豪政府は資源企業に対する中国など外資の買収に新たな規制を設けたばかり。今回の買収にどのような判断を下すかが注目される。

3. 中国の最近の金融向け投資案件

①中国工商銀、タイ中堅銀を完全子会社化へ。

2010/03/15, 日本経済新聞 朝刊, 8 ページ, , 333 文字

【バンコク＝三河正久】中国の銀行最大手、中国工商銀行はタイ中堅銀行のACL銀行をTOB（株式公開買い付け）で子会社化する。16日まで1株当たり11・5バーツ（約32円）で取得する。全株取得を目指しており、完全子会社化して東南アジアでの金融事業拡大を目指す。工商銀はマレーシアでも商業銀行の免許を取得している。

工商銀はACL銀行の筆頭株主だったタイ財務省から発行済み株式の30・6%を、第2位株主でタイ商銀最大手のバンコク銀行から同19・3%と計49・9%の株式取得ですでに合意。タイでは外資の商業銀行出資は50%未満と決まっているが、政府が工商銀に特例措置を認可したため過半数を取得することが可能となった。外資によるタイ商銀の株式過半数取得の特例は3行目となる。

②台湾・中国信託、AIG子会社株30%を取得へ。

2009/11/23, 日本経済新聞 朝刊, 6 ページ, , 281 文字

【台北＝新居耕治】台湾の大手金融持ち株会社、中国信託金融控股は、米アメリカン・インターナショナル・グループ（AIG）傘下の台湾の生命保険大手、南山人寿保険の発行済み株式の30%を取得すると発表した。AIGから南山を買収することを決めた香港の新興投資会社、中策集団から212億台湾ドル（約600億円）で取得する。

中策集団の子会社がAIG保有の南山の株式97・57%を取得することでAIGと合意し、台湾の金融監督管理委員会（金融庁）の承認を待っている。中策集団は同時に中国信託の第三者割当増資を約208億台湾ドルで引き受け、中国信託の株式の9・95%を取得する。

4. 中国政府系ファンド

①存在感を増す中国節能投資－中国国際工業博覧会（3）－（中国）

2009年12月03日 上海発

国内各地で省エネ・環境関連のイベントや発表が相次ぐ中、中央政府直轄の国有企業、中国節能投資（CECIC）の存在感が増している。中国国際工業博覧会組織委員会が主催した「第2回中国国際省エネ環境保護フォーラム」でスウェーデン投資庁（ISA）と締結したバイオガスなど再生可能エネルギー分野での協力協定をはじめ、諸外国や地方政府との提携を進めている。工業博覧会シリーズの最終回。

<海外から最先端技術を導入>

11月、CECICと海外企業・機関との提携発表が相次いだ。10月31日から11月2日まで杭州市（浙江省）で開催された「2009中国（杭州）国際循環経済産業博覧会」で、欧州や韓国の企業などとの間に経済・技術協力協定を締結。11月4日には、「上海国際省エネ環境保護パーク」（2008年11月20日記事参照）で開催された「第2回中国国際省エネ環境保護フォーラム」（以下「フォーラム」）で、ISAとの間に協力協定を締結。11月8日に北京市で開催された「日中省エネルギー・環境総合フォーラム」（2009年11月12日記事参照）では、日揮、丸紅と雲南省昆明市の水質浄化に関する覚書に調印している（表参照）。

中国節能投資と諸外国の調印(09年10～11月)

	調印日	調印地	協力分野	調印相手	
1	10月31日	杭州市	経済・技術交流	フランス	シュナイダー・エレクトリック
2	10月31日	杭州市	経済・技術交流	オーストリア	シュタイヤマルク州エネルギー環境産業連盟
3	10月31日	杭州市	経済・技術交流	オーストリア	バイオディーゼル・インターナショナルAG
4	10月31日	杭州市	経済・技術交流	イタリア	マルコポーロ環境グループ
5	10月31日	杭州市	経済・技術交流	韓国	SG証券 大韓貿易振興公社(KOTRA)
6	10月31日	杭州市	潮力発電	フランス	ギナール・エネルギー
7	10月31日	杭州市	教育、トレーニング	ドイツ	国際管理経済学院
8	11月4日	上海市	バイオガス、風力発電、相互投資	スウェーデン	スウェーデン投資庁(ISA)
9	11月8日	北京市	滇池(雲南省昆明市)の水質浄化	日本	日揮 丸紅

(注)5～7は、中国節能投資傘下の「浙江節能実業発展」との調印。
(出所)中国節能投資、日本経済産業省のプレスリリースを基に作成

フォーラムで講演した周長益・工業情報化部省エネ総合利用司長は、英国ケンブリッジ大学に中国共産党が派遣した「新型工業化・低炭素経済専門研究班」に前日まで参加していたことを紹介しつつ、その経験を踏まえて「発展段階が異なる先進国と中国は、課題も異なる。中国は、総エネルギー消費の 7 割を占める工業分野の省エネ、先進国は、大量消費を前提とした生活様式の改革と再生可能エネルギーの発展だ。中国は、先進国から積極的に学ぶことで、全世界的な循環型の経済を発展させることができる」と述べ、先端技術の導入に積極的な姿勢を示した。

<「省エネ・環境保護パーク」を 10 ヶ所に整備>

11 月には、CECIC による地方政府との提携イベントも相次いだ。1 日には、「杭州エネルギー・環境産業園区」で「CECIC 杭州グリーン建築ミュージアム」の落成式典が行われた。この園区は英国オックスフォード大学などの協力により、世界中の最先端の省エネ環境技術を集めて建設された。翌 2 日には、蘇州工業園区内で「中節能（蘇州）環保科技産業園」の完工式典。同産業園でも、日光照明、垂直（壁面）緑化、屋上緑化、屋上発電などの省エネ建設技術が積極的に採用されている。フォーラムが開催された「上海国際省エネ環境保護パーク」（宝山区）も、CECIC が手掛けたものだ。

CECIC の王小康・総経理は、フォーラムで「国から指定された『節能減排』（省エネルギー・主要汚染物質排出削減）実施状況の評価・コンサルティング機構として、地方都市や区域と『節能減排』に関する規則の策定を進めている。上海、杭州、蘇州、無錫、嘉興、成都など 10 ヶ所で『低炭素産業園』や『省エネ環境保護工業パーク』を建設している」と語った。

<諸外国が狙う巨大市場とチャイナマネー>

フォーラムで CECIC と調印した ISA は、02 年には国家発展計画委員会（現在の国家発展改革委員会）、03 年には商務部、06 年には世界最大のエネルギー企業の中国国家電網と、それぞれ協力協定を締結した。協定を踏まえ、国家電網は、スウェーデンのバイオエネルギー 3 社に巨額の投資を行っている。07 年 6 月には、スウェーデンを訪問した胡錦濤・国家主席とラインフェルト首相の間で環境・省エネルギー分野での協力強化に関する覚書が締結された。CECIC との協力協定は、この覚書の具体化の 1 つだ。

CECIC は、「節能減排」分野への国家資本の投資・運営を行う中央政府直轄の国有企業だ。国家計画委員会省エネ計画局（当時）をベースに 88 年に設立され、99 年に国家計画委員会（当時）から国有資産監督管理委員会の管理下に置かれた。事業領域として「新エネルギー」、「工業分野の『節能減排』とリサイクル」、「省エネ環境を基礎とした都市建設」への投資に加え、中央政府からの指示により国有企業などに対する「節能減排」実施状況

の評価やコンサルティングも行っている。

国連気候変動枠組み条約第 15 回締結国会議（COP15）を目前に発表された 20 年までの二酸化炭素排出量の削減目標は、GDP 原単位当たり 05 年比 40～45%減と、第 11 次 5 年計画期間（06～10 年）の同 20%減より 2 倍以上に強化された（2009 年 12 月 2 日記事参照）。旧式の生産設備や工場の廃棄という従来の手法による削減余地に限られる中、さらなる省エネを進めるためには、工場での省エネに加え、最先端の再生可能エネルギー技術や建築物への省エネ技術導入が不可欠だ。

CECIC が急速に存在感を増した背景には、中央政府に迫られる国際公約の達成、12 年には 2 兆 8,000 億元に達する省エネ・環境産業の巨大市場とチャイナマネーに活路を求める先進国、公約達成に向けた中央政府からのプレッシャーとその投資資金を求める地方政府の姿が垣間見える。

（志村和俊）

（中国）

通商弘報 4b1727a634008

②沸騰アジアマネー——国富積み上げしたたかに、中国、C I C、米国株96億ドル保有。

2010/03/14, 日経ヴェリタス, 2 ページ, 有, 1730 文字

オイルマネーをしのぐ勢いのアジアマネー。

その本質は経済成長に裏付けられた足腰の強さにある。

国家を背負いしたたかに投資に動く

中国とシンガポール、韓国のファンドの実像に迫った。

中国 C I C 米国株96億ドル保有 帰国組が運用担う

中国投資有限責任公司 (C I C) の2009年末の対外投資の評価益は100億ドル (約9000億円) を超えた。今月初旬、全国人民代表大会 (全人代、国会に相当) が北京で開催されるなか、複数メディアが伝えたC I C幹部の発言が市場の注目を集めた。

メディアが人民大会堂に集まるこの時期、C I Cの幹部で発言できるのはトップの楼継偉・董事長のほか、政府の助言機関、全国政治協商会議の委員を兼任する汪建熙・副総経理など数名に限られる。このうちいずれかの人物が発言したのは間違いない。

同幹部によると、09年の海外投資の収益率は10%超。08年のマイナス2%から一転してプラスとなった。C I Cは08年末に海外投資分の8割以上をキャッシュに戻していた。高い運用成績は、C I Cが09年に積極投資を再開した証拠といえる。09年末で2兆3992億ドルに上る中国の外貨準備のうち、C I Cは2000億ドルを預かる「ソブリン・ウェルス (国富)・ファンド (SWF)」だ。

従来、外貨準備は中国人民銀行の下部組織である国家外貨管理局が運用を受け持ち、主に米国債や金などに資金を振り向けてきた。07年設立のC I Cは証券市場や企業への直接投資などに運用先を広げ、外準の利回りを底上げすることを目的としている。

C I Cは設立直後に米投資ファンドのブラックストーンやモルガン・スタンレーに投資したが、リーマン・ショック後の株価急落で多額の評価損を出したとみられる。その後、C I Cは運用体制の見直しに入る。沈黙を破るのは09年の半ばになってからだ。

6月、オーストラリアの不動産信託大手グッドマンに2億豪ドルを出資したのを手始めに、09年だけで資源、エネルギー関連に約100億ドルを投じた。

「中国のエネルギーあさり」と見る向きもあるが、あくまで全体の一部だ。「投資の大半は運用会社に委託しており、C I Cの名前は出ない」(楼董事長) こともあり、実態はベールに包まれる。そうしたなか、米国で1億ドル以上の資産を保有する機関投資家としてC I Cが米証券取引委員会 (SEC) に提出した資料が注目を集めている。

それによると、09年12月末時点でC I Cが保有する米上場株式 (委託運用分を含まず) の時価は96億ドル強。モルガン・スタンレーやブラックロック、ブラジルの資源大手ヴァーレが上位を占めるが、アップルやコカ・コーラ、グッドイヤーといった名前も登

場する。全体の4分の1は上場投資信託（ETF）だ。「資源、エネルギー志向はあるが、乗っ取り批判が起こらないよう優良株に幅広く分散している」（野村資本市場研究所の関根栄一主任研究員）との声もある。

2月、米紙などはCICがプライベートエクイティ（未公開株、PE）投資で15億ドルを米系投資銀行など3社に委託することで合意したと報じた。1月には楼董事長が香港のフォーラムの席上、「今年の戦略は異なる通貨、異なる業種に投資する」と分散投資の考えを明らかにした。商品ファンドや不動産へも投資しているもようだ。

CICの運用を支えるのは海外から帰国した「海亀族」。最高投資責任者（CIO）の高西慶氏もその1人だ。昨年には米ヘッジファンド、チューダー・インベストメントの元幹部、ビル・ルー氏をヘッジファンド部門の責任者に迎えた。金融危機は海外の金融界で働いていた優秀な中国人材を獲得するうえで好機となった。

09年8月に発行した08年の年次報告書によると、運用に携わる67人のスタッフのうち47人が海外勤務経験者。華僑が多くを占めるとみられる外国籍も10人に上る。

実はCICは2000億ドルのうち半分を国内の金融機関に投資する。中国の銀行は昨年来の融資の急拡大で自己資本が不足気味。昨年12月には中国政府がCICに対して2000億ドルの追加出資を検討しているとの報道もあった。経済合理性だけでは割り切れない中国のファンドの姿がここにある。

③中国政府系ファンド、昨年の対外投資、評価益9000億円超。

2010/03/09, 日本経済新聞 朝刊, 9 ページ, , 235 文字

【北京＝共同】 8日付の中国紙、第一財經日報によると、中国政府系投資ファンド中国投資（C I C）の関係者は、同ファンドが昨年の対外投資で100億ドル（約9千億円）を大幅に上回る評価益を出したことを明らかにした。投資額に対する収益率は10%以上になったという。

中国投資は2007年9月、中国政府が巨額の外貨準備を効率的に運用するため設立。08年は世界的な金融危機の影響で多額の評価損を抱え、新規投資を一時自粛していたが、昨年は世界的な低金利下で投資を加速させたとしている。

5. 中国による日本企業への出資・買収等

①蘇寧電器がラオックスを傘下に―中国企業による初の日本上場企業買収―（中国）

2009年07月06日 上海発

家電量販店2位の蘇寧電器（SUNING）は、日本のラオックスの4分の1強の株を取得し、傘下に収める。日本企業のノウハウを習得し、自社の経営に生かす考えだが、海外で小売りの経験が乏しいため、買収効果については評価が分かれている。

<ノウハウ習得し経営モデル改善>

蘇寧電器は6月24日、同業の日本のラオックスに資本参加する契約を結んだと発表した。傘下の海外子会社を通じて、日本観光免税と共同でラオックスの第三者割り当てによる新株発行を引き受ける。蘇寧は約8億円で27.36%の株を取得し、ラオックス最大の株主になる。さらに、行使期間2010年1月15日～13年1月14日の新株予約権をすべて行使すれば、所有株は29.33%に達する見込み。日本観光免税は第2位の株主となる。

買収契約はラオックスと日本観光免税の株主総会、中国と日本の関連部門の認可をそれぞれ得てから有効となる。投資額は総計10億円余りで純資産に占める割合は1%以下のため、蘇寧は影響は小さいとみているようだ。中国企業による日本の上場企業買収は、初めてのケース。

買収の目的について、蘇寧は公告で以下の3点を挙げている。

- (1) 家電小売りが（中国より）進んでいる日本の商品企画、棚並び、店舗設計、運営、消費者対応などのノウハウを習得し、本土の経営モデルを改善する。
- (2) 製品の共同仕入れを実施し、ラオックスを通じて中国市場にまだ少ないゲーム、玩具、楽器などの電子製品を輸入する一方、価格競争力がある中国製品を日本市場で販売する。
- (3) 従業員間の交流と研修を進め、グローバル時代にふさわしい人材を育成する。

<09年中に中国の業界で1位の可能性も>

蘇寧は90年末に設立され、96年に本拠地の南京市以外で初めてのチェーン店を揚州市にオープンした。江蘇省や上海を中心としてきた出店も、04年7月に深セン証取に上場してから、豊富な資金を基に全国規模で加速している（図参照）。

蘇寧は08年の店舗数が前年比180店増の812店（加盟店も含む）、売上高は前年比約2割増の1,023億元（1元＝約14円）となり、国内最大手の国美電器との売上高の差は06年の260億元、07年の168億元から23億元に縮まってきた。蘇寧は09年5月末に店舗数が200超の都市で850店余りに達し、早ければ09年中にも売上高が業界1位になる可能

性がある。

ただ、消費者の購入ルートが多様化や販売単価の低迷などによって、1店平均の業績が芳しくない。08年の1店舗当たりの売上高は、前年比6.8%減の1億2,600万元にとどまり、特に大都市ほど減少幅が目立つ。そのため、蘇寧は中小都市では出店を進める一方、大都市では仕入れや販売、アフタサービスなど運営体制を改善するという。

<買収効果めぐり評価は分かれる>

カルフルの撤退など、外資系小売業は日本での成功例が少ない上、中国企業の海外での経営ノウハウも不足しているため、今回の買収効果を疑問視する声もある。

東方証券の陳剛・アナリストは「蘇寧電器の進出により、混戦状態の日本の家電小売業界が一変するかもしれない。日系大手家電量販店が協力しあってラオックスに資本参加する蘇寧に対抗する一方、ヤマダ電機などは中国への進出を加速させる可能性もある」と指摘した（「21世紀経済報道」紙6月19日）。

（劉元森）

（中国）

通商弘報 4a51470edf250

②本間ゴルフ、中国系企業の傘下に、営業強化し事業拡大。

2010/02/24, 日経産業新聞, 17 ページ, , 398 文字

ゴルフクラブ製造・販売の本間ゴルフ（東京・港）は23日、中国企業が出資する持ち株会社マーライオンホールディングス（英領バージン諸島）の傘下に入ると発表した。本間の親会社2社が、保有する株式の50%超をマーライオンに売却する。

マーライオンは投資会社の科瑞集団（北京）などが出資している。中国のゴルフ市場は経済発展に伴って成長が見込まれている。

出資企業の事業基盤や人材を生かして営業体制を強化し、事業拡大につなげる。

投資会社のアント・キャピタル・パートナーズとマイルストーンアラウンドマネジメントがそれぞれ株式を売却する。譲渡する株式の総数や売却額は明らかにしていない。

マーライオンから非常勤取締役などを受け入れるが、他の役員や従業員は維持する。

本間は2005年に民事再生法の適用を申請、06年に再生手続きが終結した。09年3月期の売上高は113億円、営業損益は8億円の赤字だった。

○マーライオン、本間ゴルフ買収、中国ビジネス拡大。

2010/02/26, 日経MJ（流通新聞）, 11 ページ, , 407 文字

ゴルフクラブ製造・販売の本間ゴルフ（東京・港）は、中国企業が出資する持ち株会社マーライオンホールディングス（英領バージン諸島）の傘下に入ると発表した。本間の親会社である投資会社2社が3月末までに保有する株式の50%超をマーライオンに売却する。

マーライオンは、投資会社の科瑞集団（北京）などが出資している。中国のゴルフ市場は経済発展に伴って成長が見込まれており、科瑞集団などが持つ事業基盤や人材を活用して現地でのビジネスの拡大につなげる。

株式を売却するのは投資会社のアント・キャピタル・パートナーズとマイルストーンアラウンドマネジメント。譲渡する株式総数や売却額は明らかにしていない。

本間ゴルフは年配のゴルフ愛好家に人気のあるゴルフクラブメーカー。しかし投資の失敗や技術革新の遅れなどが重なって経営が悪化。05年に民事再生法の適用を申請した。

09年3月期の売上高は113億円で、8億円の営業損失だった。

③中国マネー、車産業に触手——買収される日興電機 (News Edge)

2009/12/17, 日経産業新聞, 28 ページ, 有, 2514 文字

巨大市場に足場 再生を賭ける

中国の自動車部品メーカー、寧波韻昇（浙江省）は16日、旧いすゞ自動車系で主に電装品を手がける日興電機工業（神奈川県秦野市）を買収すると発表した。中国企業による海外企業の買収が急増するなか、日本の自動車業界にもその波が押し寄せた格好だ。外資の傘下に入る日興電機だが、今回は世界最大の自動車市場、中国での事業拡大の好機ととらえている。中国マネーは日本の自動車産業を変えるのか。

「リーマン・ショックで我々の業績は悪化していますよ」。こう打ち明ける日興電機の草野耕二社長に、寧波韻昇の関係者は「2社で協力すれば困難は乗り切れます」と強気な姿勢を示した。

それから約1カ月後の12月14日、来日した寧波韻昇の曹国平総裁は東京都千代田区にある大和証券グループのビルで買収の契約書に調印。そして16日に寧波韻昇は上場する上海証券取引所で、来年1月末に日興電機株の79・1%を大和証券グループなどから買い取ると発表した。

中国側から接触

日興電機は主に商用車のエンジン用電装品を手がけるメーカー。バブル経済崩壊後、リポート投資などの多角化があだとなり、1999年に会社更生法の適用を申請し、01年から大和証券SMB Cプリンシパル・インベストメンツ（大和P I）などの傘下で再建を進めてきた。05年には更生手続きを終了し、大和P Iなどはかねて売却先を探していた。

昨年夏までは先進国の大手自動車部品メーカーが複数名のりをあげていたが、その矢先にリーマン・ショックですべての案件はご破算になった。だが今から半年前、「日興電機の買い手を募集している」という情報を聞きつけた寧波韻昇が大和P I側に接触してきた。

日興電機生え抜きの草野社長は当初、不安の色を隠せなかった。11月に中国を訪ねた際、寧波の首脳に本音を吐露した。「今までの顧客との関係は続けられるのか、我々の技術をグローバルで展開し続けられるのかを不安に感じている」

寧波から返ってきた答えは「自主性は重んじますし、製品もすみ分けています。ウィンウィンの関係を築きましょう」だった。草野社長はかねて「今のような変革期では、旧来の業態のままでは立ちゆかない」と思っており、買収提案に乗ることにした。

寧波韻昇は1994年創業で、オルゴールの生産で世界最大手。現在は乗用車向けモーターやスターターなどを生産するが、補修用の部品がほとんどだった。今回の買収を機に技術力を高め、完成車メーカーとの直接取引を狙う。

両社は今後、環境車向けなどの新製品の共同開発に着手する。日興電機の品質や短納期

のノウハウ、寧波韻昇の低コスト技術などを持ち寄りながら、世界最大の自動車市場となった中国での事業展開をはかる。

09年の新車販売台数見通しは米国が1000万台強、日本が500万台を割り込むのに対し中国は1300万台を超える。日本自動車部品工業会によると、09年度上期の主な企業（83社）の地域別営業損益は、日本が972億円の赤字、米州が357億円の赤字だが、中国などアジアでは1132億円の黒字。今後、稼ぐなら中国だ。

日興電機の業績も09年3月期には赤字に陥っている。現在はいすゞにトラック用部品、コマツや三菱重工業に建機用部品を供給するなど基本的に日本企業と取引している。業績反転に向け中国市場を開拓するには中国に基盤を持つ寧波韻昇グループの一員となった方がいいというのが、草野社長らの判断だった。

今後、第2、第3の日興電機が登場するのは確実な情勢だ。

自動車市場拡大が続くなか、自国の自動車産業を育成しようという中国政府は品質・納期・コストの管理に優れる日本や欧米の部品産業に関心を寄せている。

「完成車メーカーには十分に進出してもらっている。不十分なのは部品企業。誘致を促してほしい」。日本の完成車メーカーの幹部は中国の地方政府の役人にこう持ちかけられたという。

また中国政府の後押しもあり、中国企業は積極的に海外企業のM&A（合併・買収）を展開。日本でも世界不況の影響で経営が悪化している部品メーカーは多く、今後、中国マネーが接近してくる可能性は高い。

ただ、日本の部品メーカーは座して中国マネーの台頭を眺めているだけではない。

中国・広州市に生産拠点を持つ骨格部品のユニプレスは地場企業の積極活用に取り出した。主要顧客である日産自動車の中国販売好調を受け、増産対応に追われているが、金型や加工した部材の組み立てを地場企業に委ねることで、自社の投資を最小限に抑える。

その一方で、新たな金型技術を使ったトランスミッション（変速機）部品を開発。従来は形状が複雑でプレスした後に切削加工を施していたが、新製品では1度のプレス加工で同じ機能を出せるという。日本の工場ではこの技術を武器に中国勢に対抗する。ユニプレスの仁藤哲社長は「簡単にはマネーのできない技術」と胸を張る。

中国マネーの力を借りて勝ち残りを目指す企業。中国勢に対抗するため、自らを磨く企業。形はさまざまだが、中国マネーが日本の自動車産業を大きく変えようとしているのはまちがいない。（北爪匡）

【表】2009年の中国自動車産業を巡る動き

1月	排気量1600cc以下の小型車の取得税を半減 新車販売が月次ベースで初めて米国を抜き、国別で世界一に
3月	農村部で新車買い替え補助金制度を導入

4月 上海モーターショーが開幕、過去最多の1500社が参加
米デルファイが北京京西重工に足回り部品事業売却で合意

7月 日産が広州市に合弁で新工場設立を発表

10月 米GMが「ハマー」ブランドを中国の四川騰中重工機械に売却で最終合意
米フォードが「ボルボ」ブランドの売却で中国の吉利汽車に優先交渉権
パイオニアが上海汽車とカーナビ販売の合弁会社設立

11月 独BMWが現地の生産合弁と新工場建設を発表

12月 北京汽車がGMの「サブ」ブランドの一部設備や知財権を買収することで合意
寧波韻昇が日興電機買収で合意

【図・写真】中国は世界最大の自動車市場（広東省にある日産の合弁工場）

④ (11/1) 中国の联想、システム開発のS J I を傘下に 4割出資へ交渉

2009/11/02, 日経ヴェリタスマーケットonline (ニュース) ,, , 351 文字

中国IT (情報技術) 最大手、联想控股グループが年内にもジャスダック上場の日本のシステム開発会社、S J I を傘下に収める方向で交渉していることが1日、明らかになった。中国企業による日本企業への出資では家電量販大手、蘇寧電器集団 (江蘇省) が8月に同業のラオックスの筆頭株主となったばかり。中国企業は積極的に海外企業買収を進めており、今後、対日M&A (合併・買収) が増える可能性がある。

联想控股は傘下にパソコン大手のレノボ・グループ (北京市) やIT製品販売・システム構築の神州数碼控股 (デジタル・チャイナ、北京市) を抱える。S J I と資本提携交渉をしているのは神州。神州とその関連会社がS J I の第三者割当増資の引き受けや新株予約権の取得で、最終的に4割を出資する筆頭株主となる方向で交渉を進めているもようだ。

○システム開発のS J I、中国・联想が傘下に、4割出資へ交渉。

2009/11/02, 日本経済新聞 朝刊, 1 ページ, , 682 文字

中国IT (情報技術) 最大手、联想控股グループが年内にもジャスダック上場の日本のシステム開発会社、S J I を傘下に収める方向で交渉していることが1日、明らかになった。中国企業による日本企業への出資では家電量販大手、蘇寧電器集団 (江蘇省) が8月に同業のラオックスの筆頭株主となったばかり。中国企業は積極的に海外企業買収を進めており、今後、対日M&A (合併・買収) が増える可能性がある。(関連記事6面に)

联想控股は傘下にパソコン大手のレノボ・グループ (北京市) やIT製品販売・システム構築の神州数碼控股 (デジタル・チャイナ、北京市) を抱える。S J I と資本提携交渉をしているのは神州。神州とその関連会社がS J I の第三者割当増資の引き受けや新株予約権の取得で、最終的に4割を出資する筆頭株主となる方向で交渉を進めているもようだ。

神州などによるS J I への出資額は50億円程度で、取締役も派遣する方向。神州はS J I から日本の最先端のシステムを調達、中国の金融機関や通信大手、政府機関からの受注増を目指す。S J I はシステム開発需要が急増する中国への販路拡大で業績向上を狙う。

联想傘下のレノボ・グループは2005年に米IBMのパソコン部門を買収し、世界の注目を集めた。(北京=多部田俊輔)

S J I 中国人留学生らが1989年に「サン・ジャパン」として設立。低コストのソフト開発で急成長し、2003年にジャスダックに上場。中国に開発拠点を持つ。09年3月末時点の資本金は10億2860万円。09年3月期連結業績は売上高が257億円、最終損益は2億円の赤字。従業員は約2500人。

