台北日本工商会

トランプ時代の中国経済と台湾問題

国際文化会館　アジア・パシフィック・イニシアティブ

徳地　立人 (2024年１２月６日)

目次

Ⅰ、中国経済

GDP成長率

５大課題

「失われた３０年」との比較

政府の対応

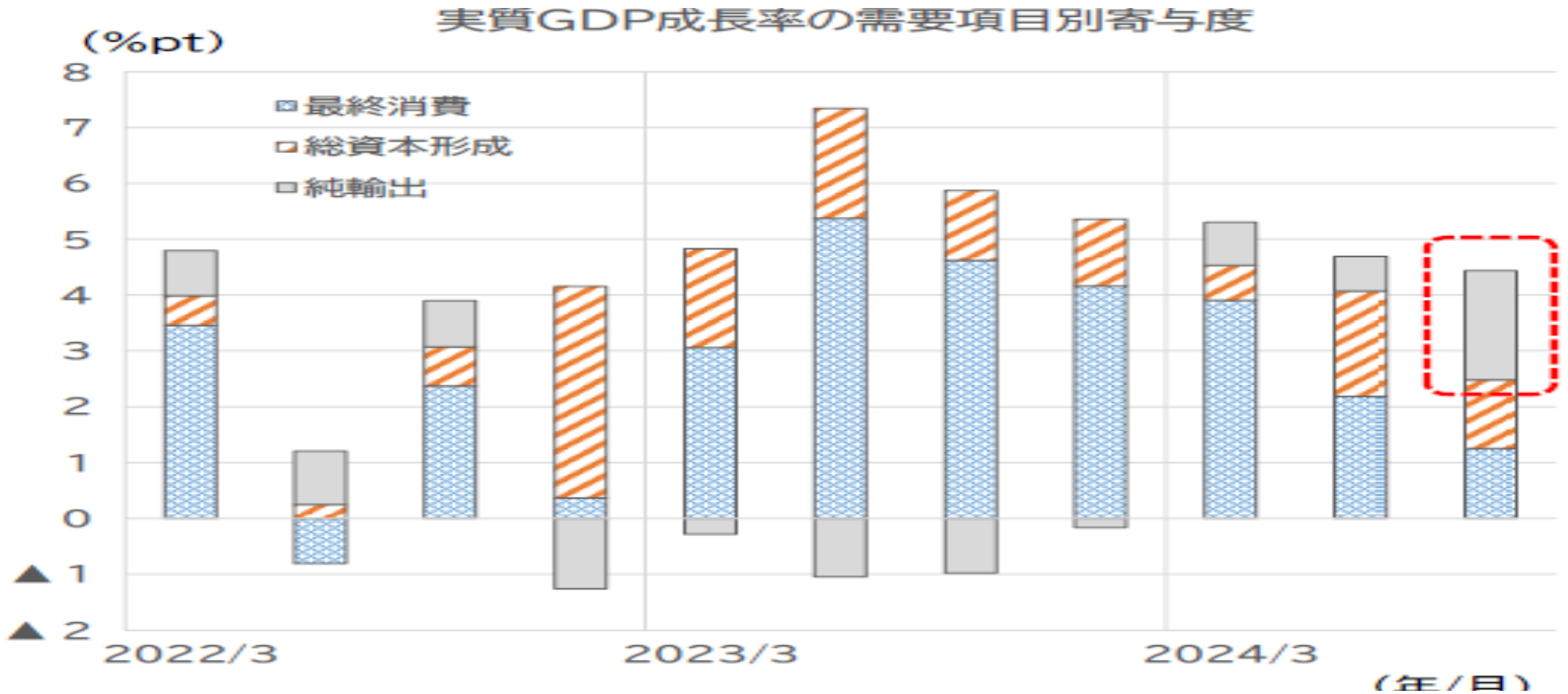
Ⅱ、台湾問題

頼清徳政権の対中政策

中国の反応

トランプの対台政策　など

Ⅰ-1　GDP 成長と寄与率



純輸出 2.0%

総資本形成 1.2%

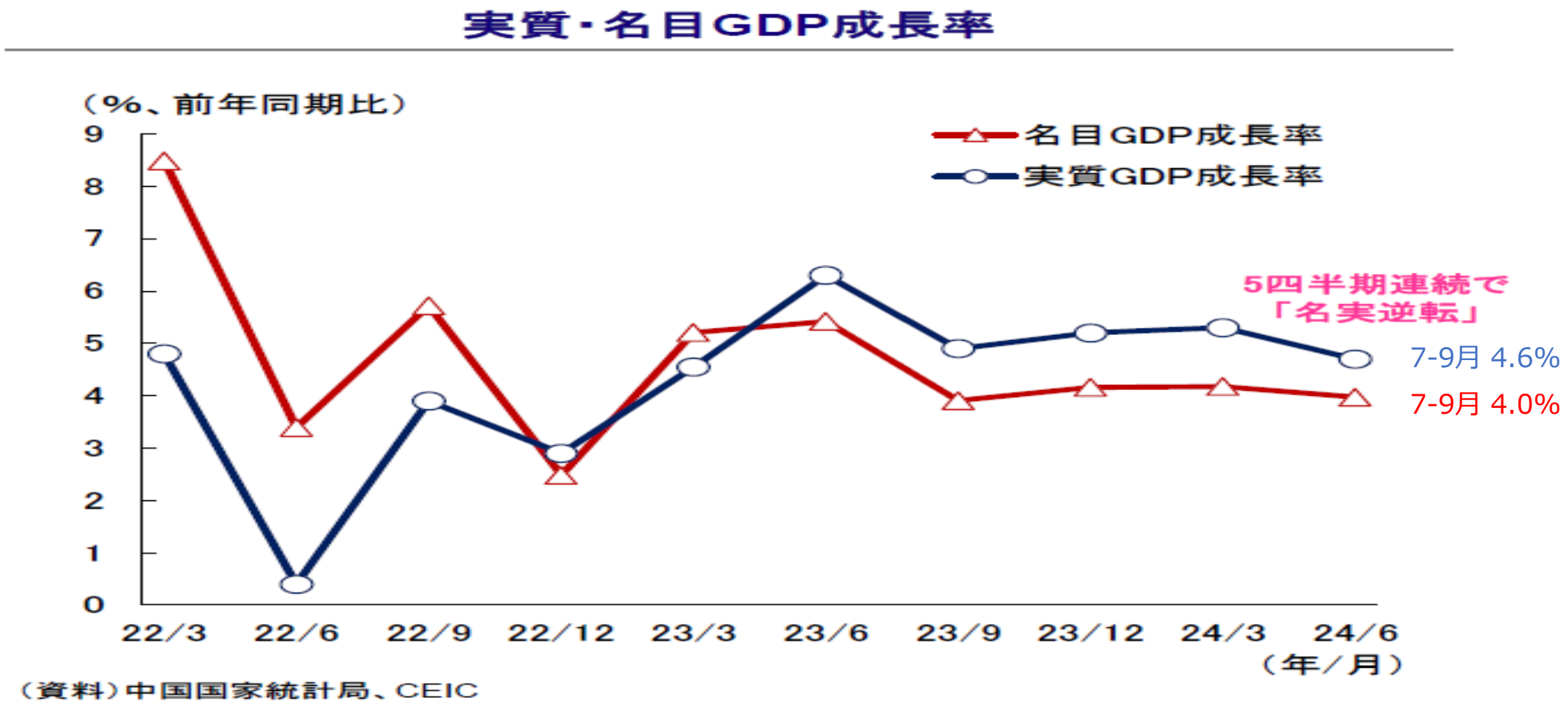
最終消費 1.3%

出所:（ニッセイ）　GDP　1-3月期 5.3%　4-6月期 4.7%　**7-9月期 4.6%**

最終消費	1-3月期 3.9%	4-6月期 2.2%	7-9月期 1.3%
総資本形成	1-3月期 0.6%	4-6月期 1.9%	7-9月期 1.2%
純輸出	1-3月期 0.8%	4-6月期 0.6%	7-9月期 2.0%

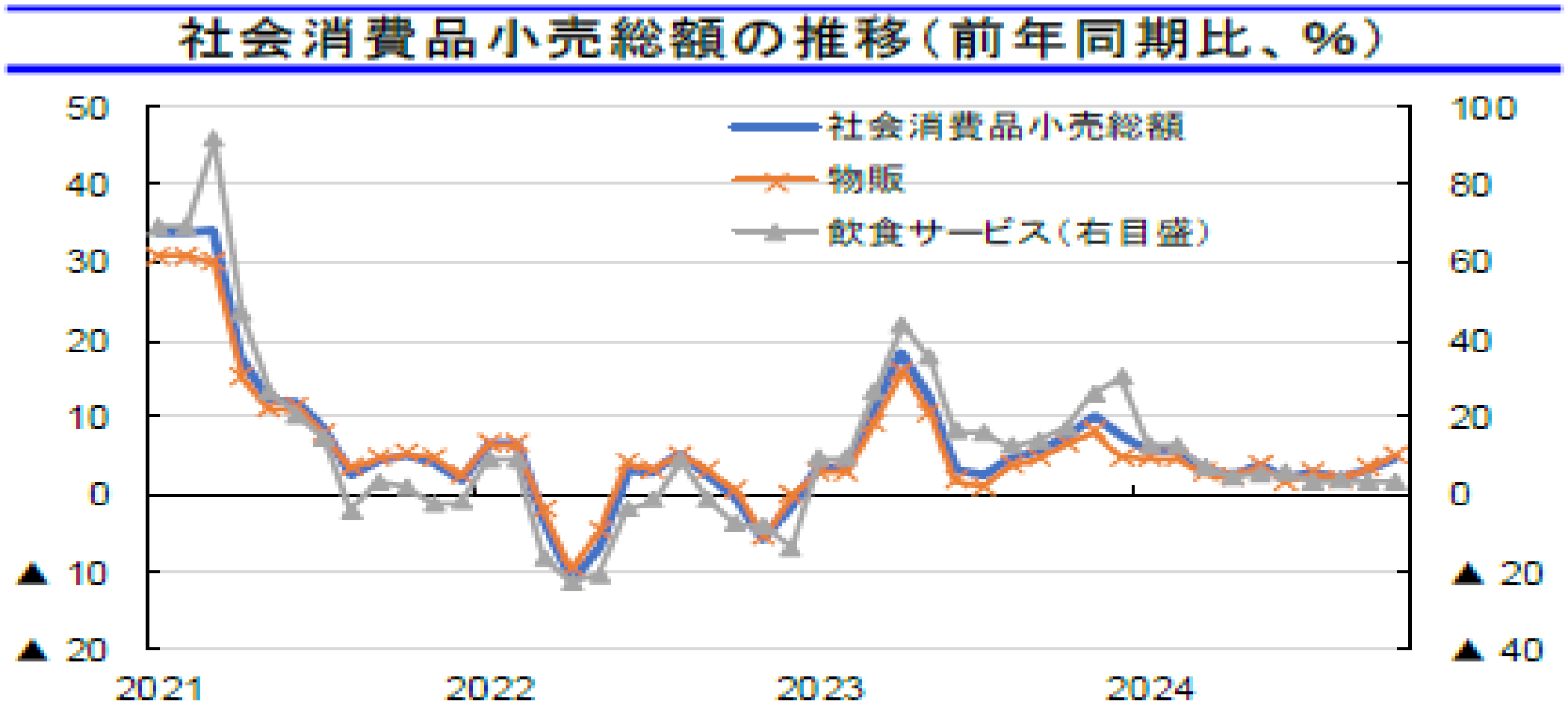
＊最終消費（個人消費＋政府消費）、総資本形成（＝総固定資本形成＋在庫変動 ≒投資）

Ⅰ-１　GDP　名実逆転（デフレが深刻）



出所:　みずほ中国、国家統計局
日経　第一生命　実質GDP成長率 1-3月　5.3%　4-6月　4.7%　7-9月 4.6%
名目GDP成長率 1-3月　4.2%　4-6月 4.0%　7-9月 4.0%

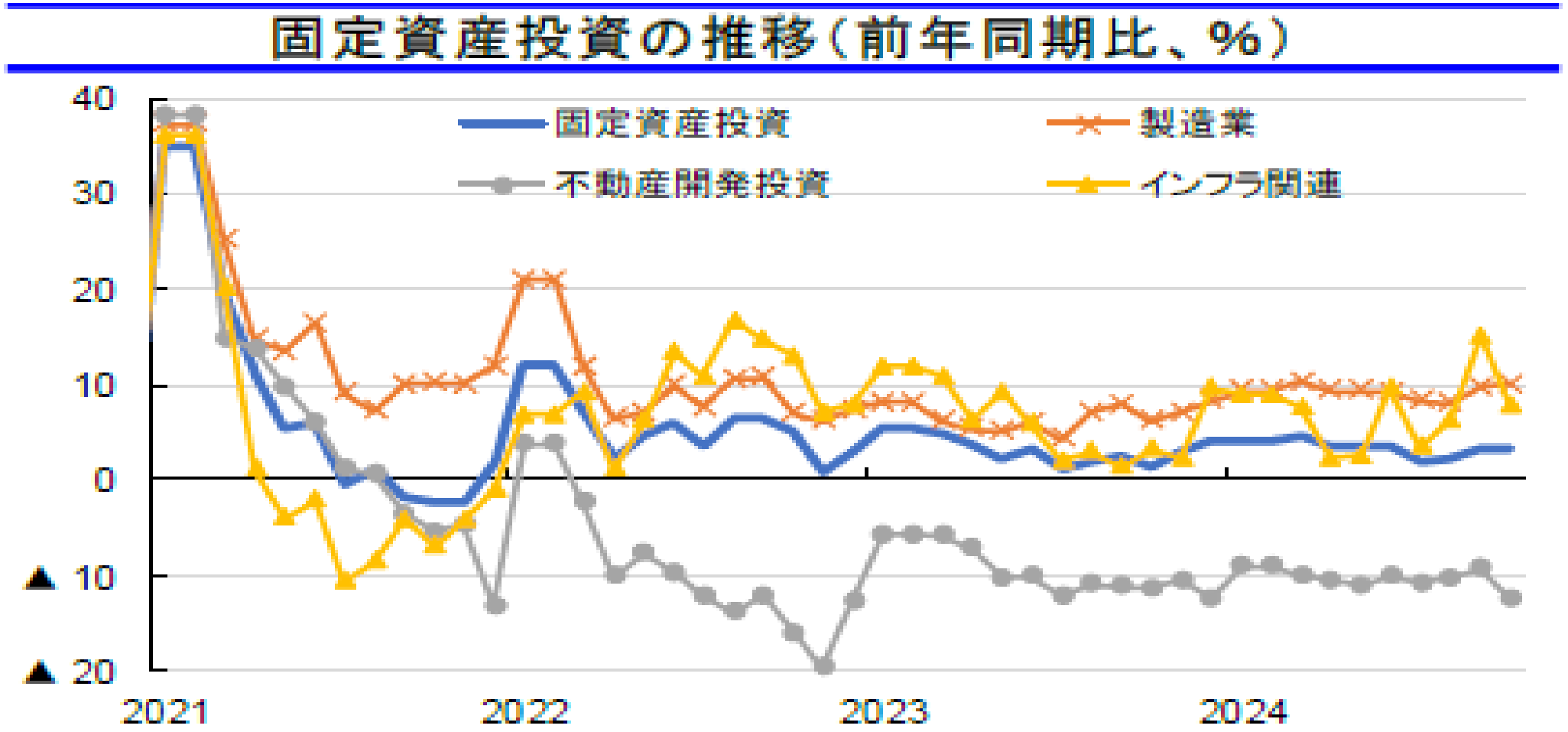
Ⅰ-1　GDP　弱い消費



出所：伊藤忠総研

小売総額	**8月 2.1%**	**9月3.2%**	**10月 4.8%**
物販	8月 1.9%	9月3.3%	10月5.0%
飲食	8月 3.3%	9月3.1%	10月 3.2%

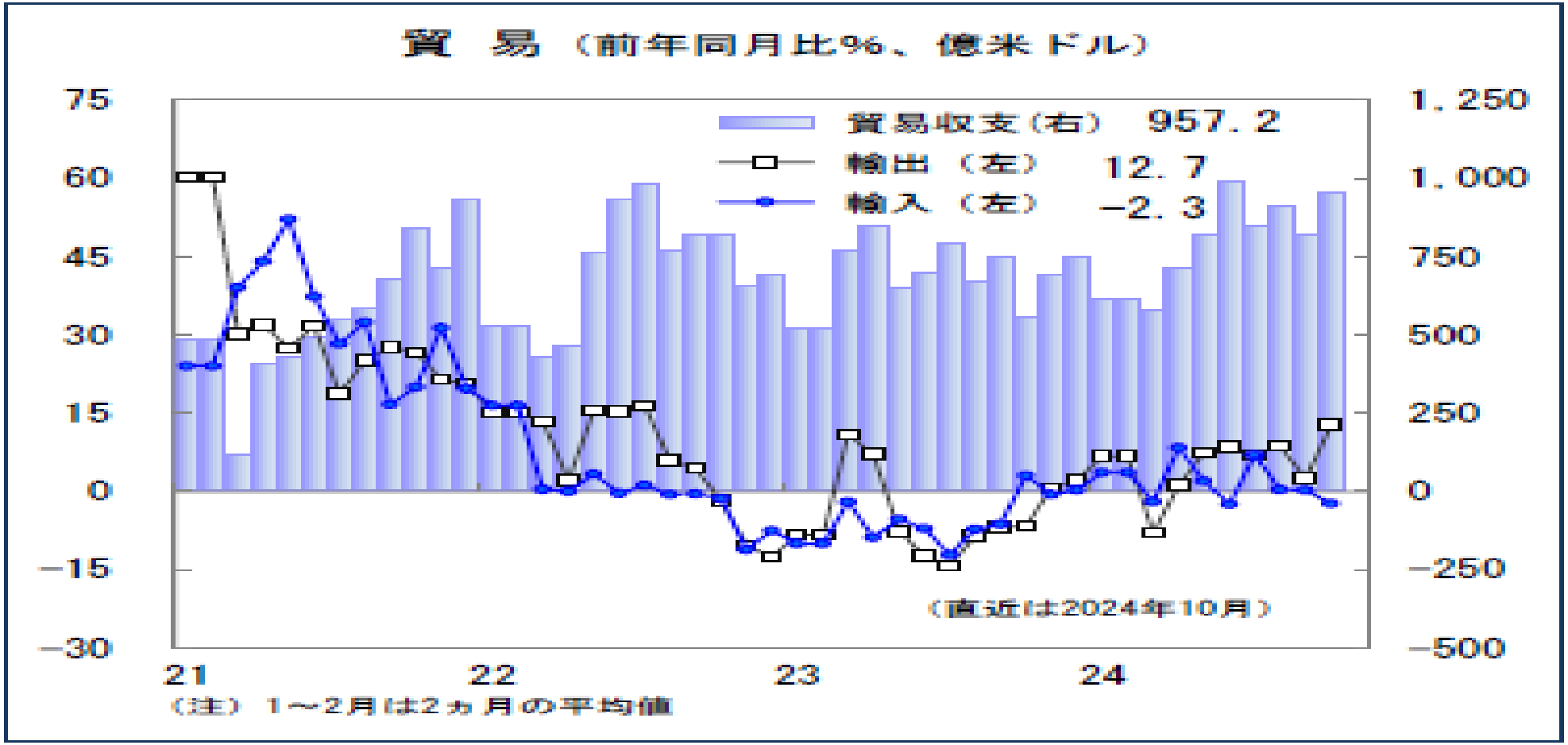
Ｉ-1　GDP　固定資産投資(不動産不振)



出所：伊藤忠総研

固定資産投資	**8月 2.2%**	**9月 3.4%**	**10月 3.4%**
製造業	8月8.0%	9月9.7%	10月 10.0%
インフラ関連	8月6.3%	9月15.1%	10月 7.8%
不動産開発投資	8月△10.2%	9月△9.4%	10月△12.4%

Ⅰ-1　GDP　貿易、鈍化する輸入

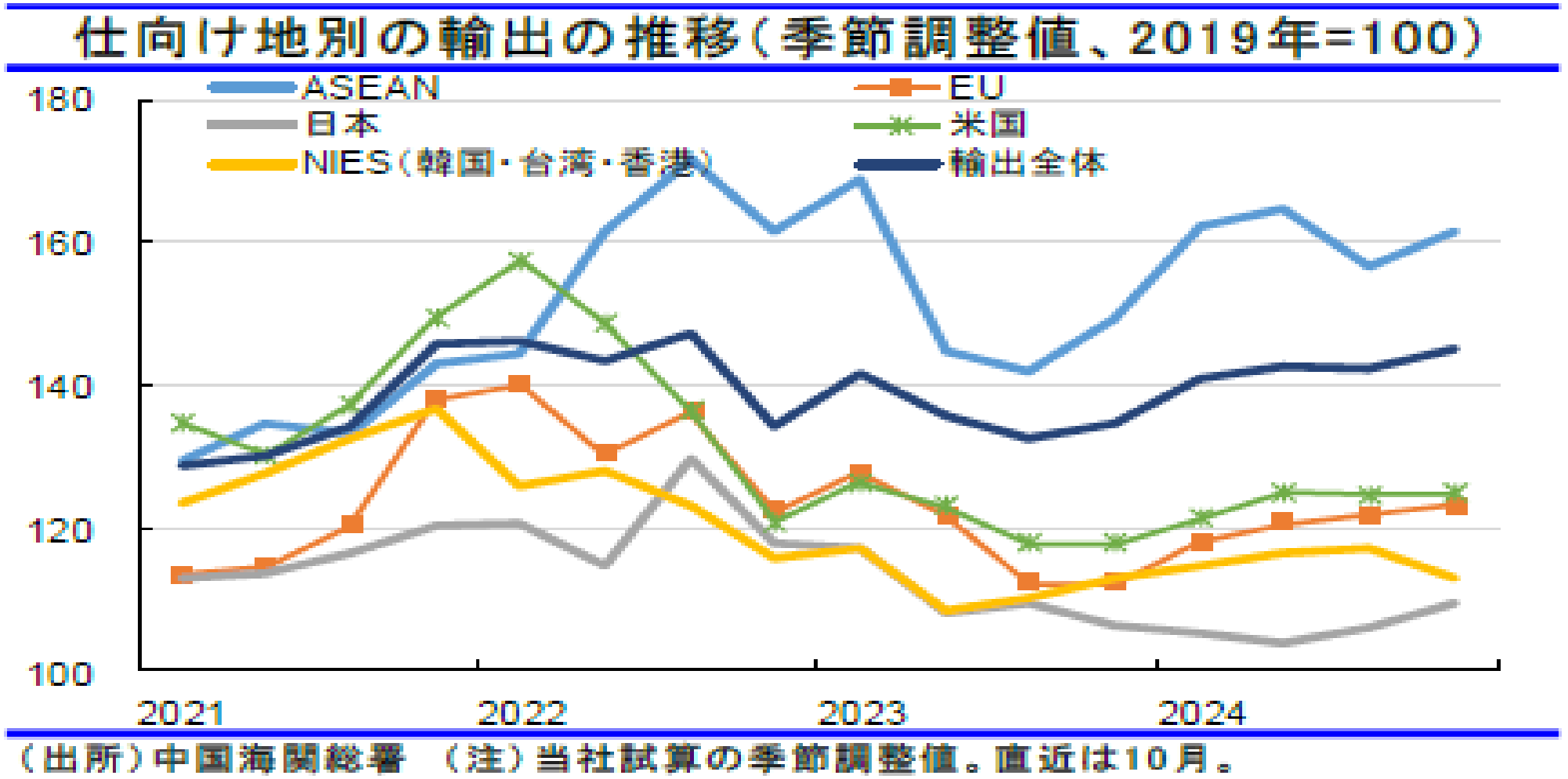


出所：海关总署（1－10月）　輸出額 2.93兆ドル、5.1%　輸入額　2.14兆ドル 1.7%　**貿易黒字　7,852億ドル**

大和総研、ロイター　輸出　8月 8.7%　9月 2.4%　10月12.7%

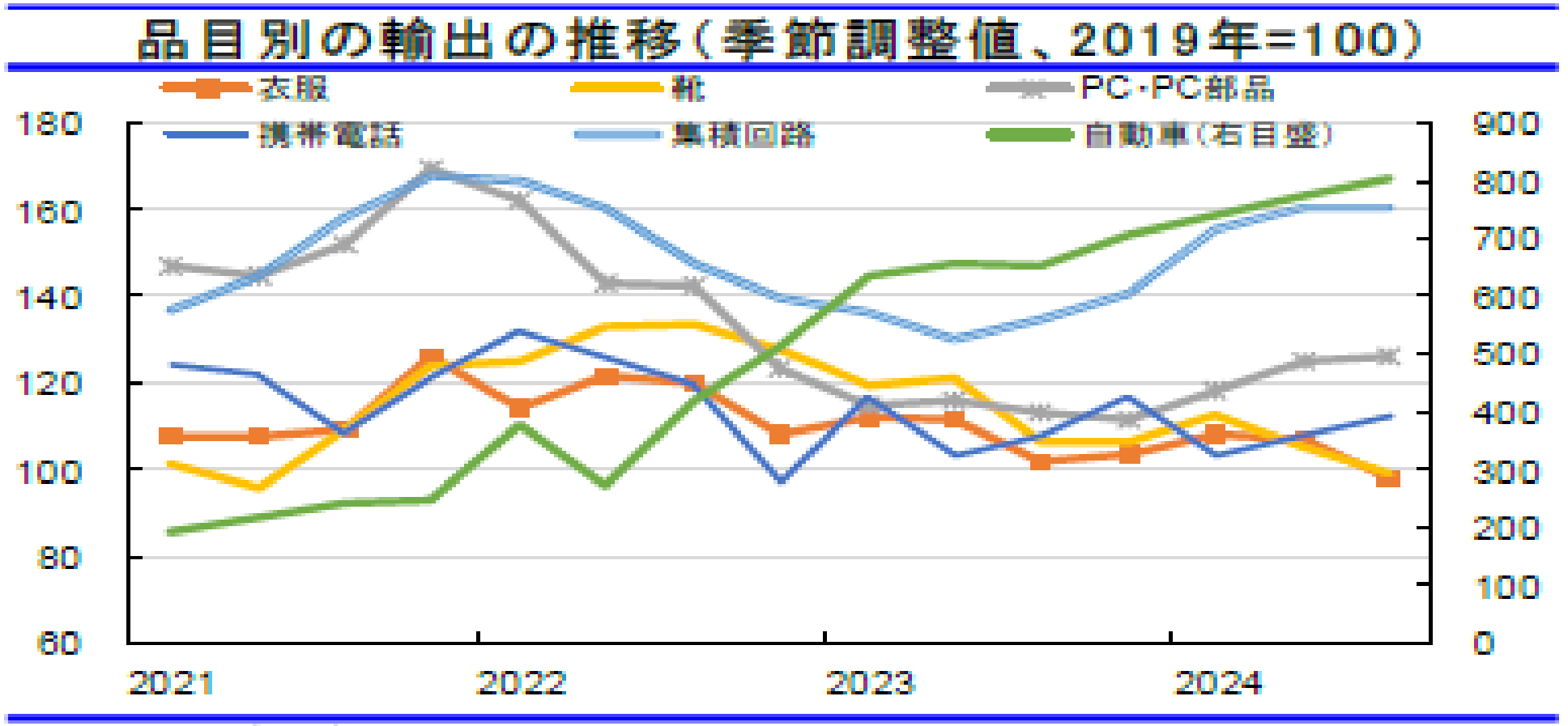
輸入　8月 0.5%　9月0.3%　10月△2.3%　；**貿易黒字**　8月 910億ドル　9月817億ドル　10月 952億ドル

Ⅰ-1　GDP　国別輸出推移



出所:　伊藤忠総研　前年同期比　10月 ASEAN向け 3.2%、米国向け 0.2%

Ⅰ-1 GDP　品目別輸出推移（車、半導体が牽引）



出所：伊藤忠総研

Ⅰ-1 GDP　まとめ

１）７～９月GDPは＋4.6%と２四半期連続で減速。輸出、インフラ、製造業投資で支えるも、不動産不況で消費の回復が遅く、デフレ傾向は長引く

２）弱い国内需要を車、半導体、PCなどの輸出でカバー、貿易黒字（1-10月）は7852億ドルに。結果、貿易摩擦や過剰生産問題が再燃、販路の多様化が進む

３）最大の課題、不動産市場の下落は底が見えず、税収、外資直投も激減
膨張する地方政府の負債、生産能力過剰問題も好転なし

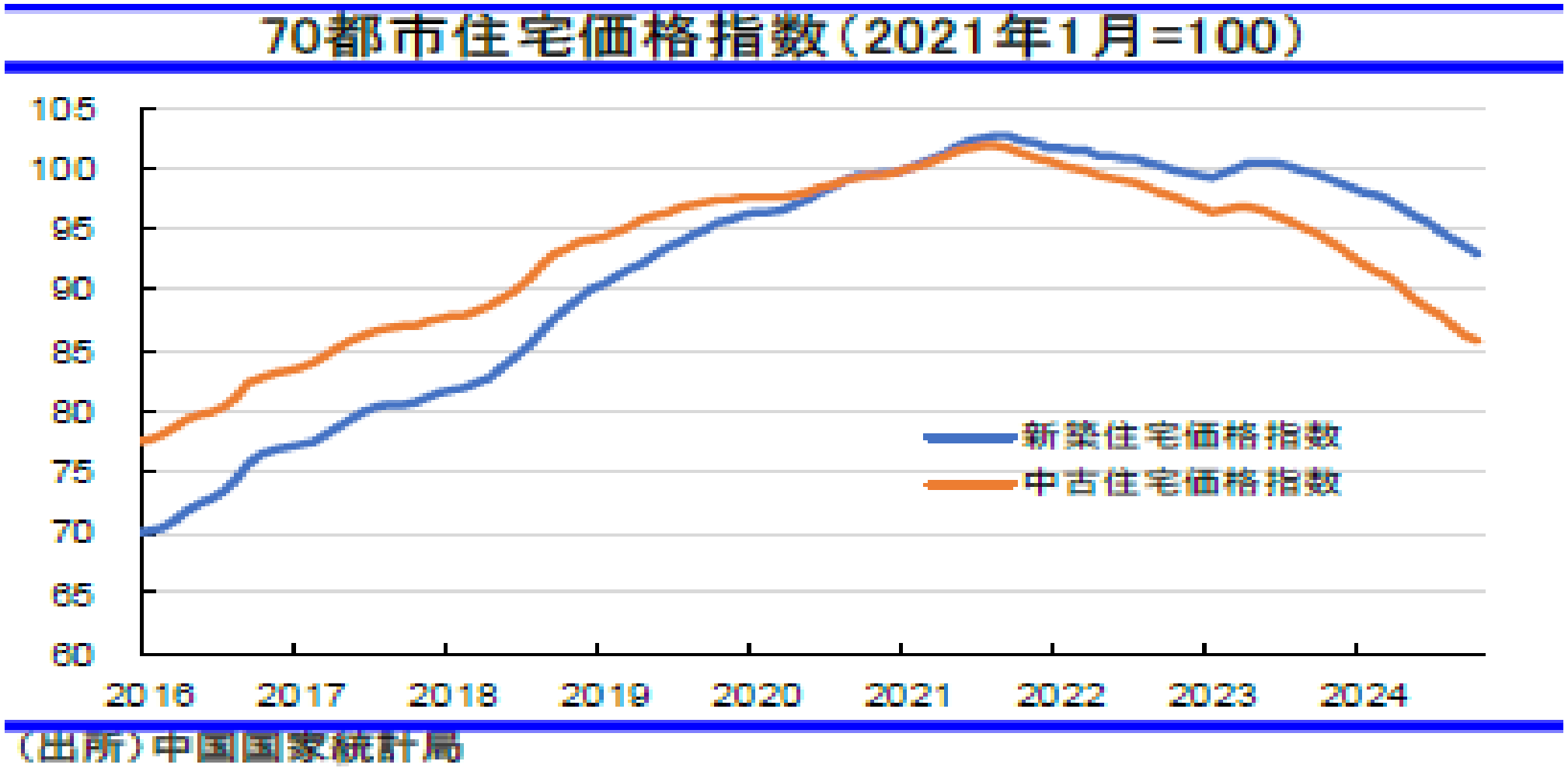
４）期待された三中全会の経済政策は具体性に欠け、市場好転せず
９月の政治局会議から一連の刺激策が公表されたが、「真水」は先延ばしに

Ⅰ-２　５大課題

不動産バブルの崩壊（GDPの約３割、調整に１０年以上かかるか）
膨張する地方政府の債務（不動産収入が激減）
需要不足（消費不振、貯蓄過多、資金は海外へ）
過剰生産能力（インフラ、製造業の投資も限度）
少子高齢化（「未富先老」１人の労働者が１人の高齢者を支える時代に）

金融危機は起こらない。が、たらたらと成長力が鈍化

Ⅰ-2　不動産バブルの崩壊

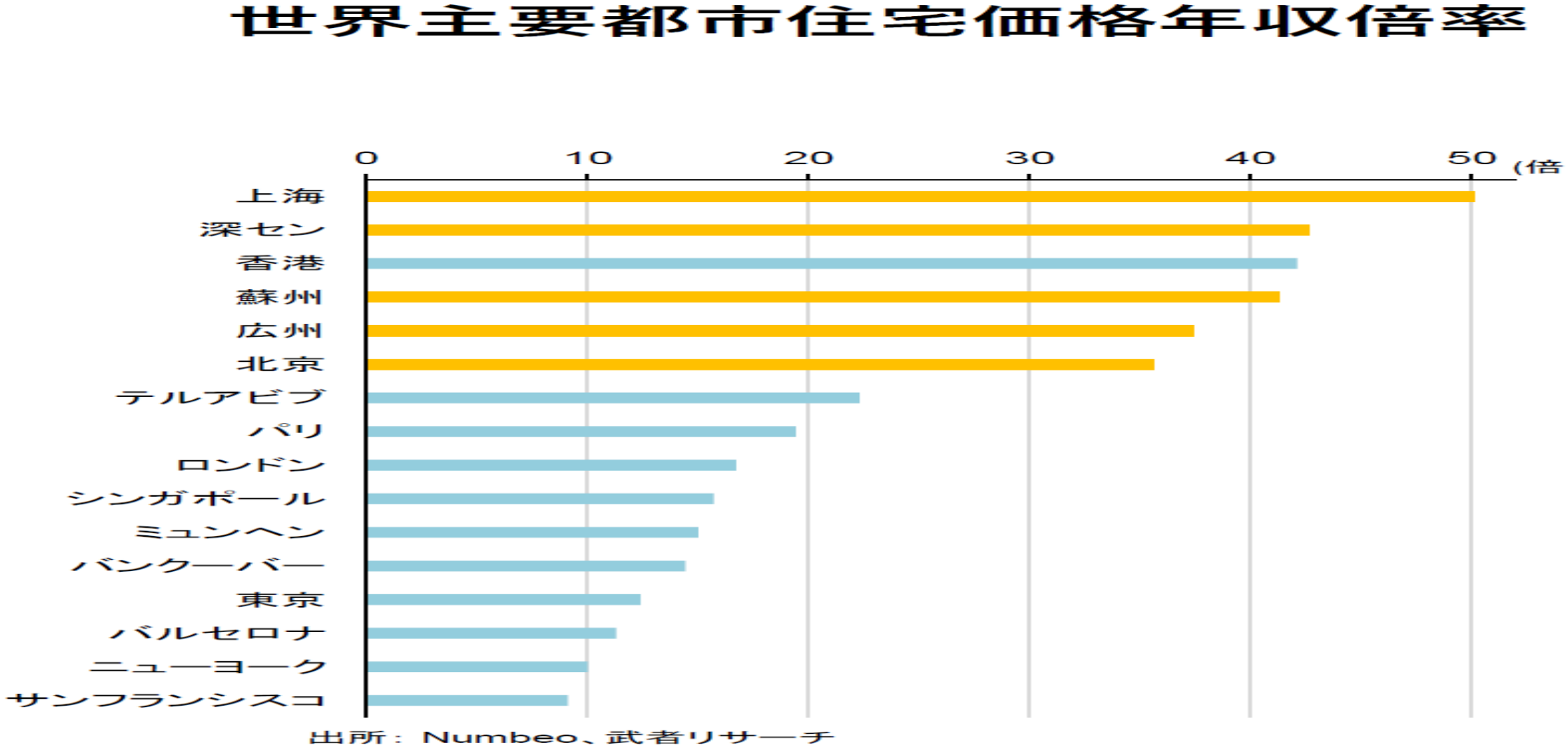


出所：伊藤忠総研　（前年同期比）　新築住宅価格　9月 △6.1%　10月 △6.2%
中古住宅価格　9月 △9.0%　10月△ 8.9%

Ⅰ-２　不動産バブルの崩壊

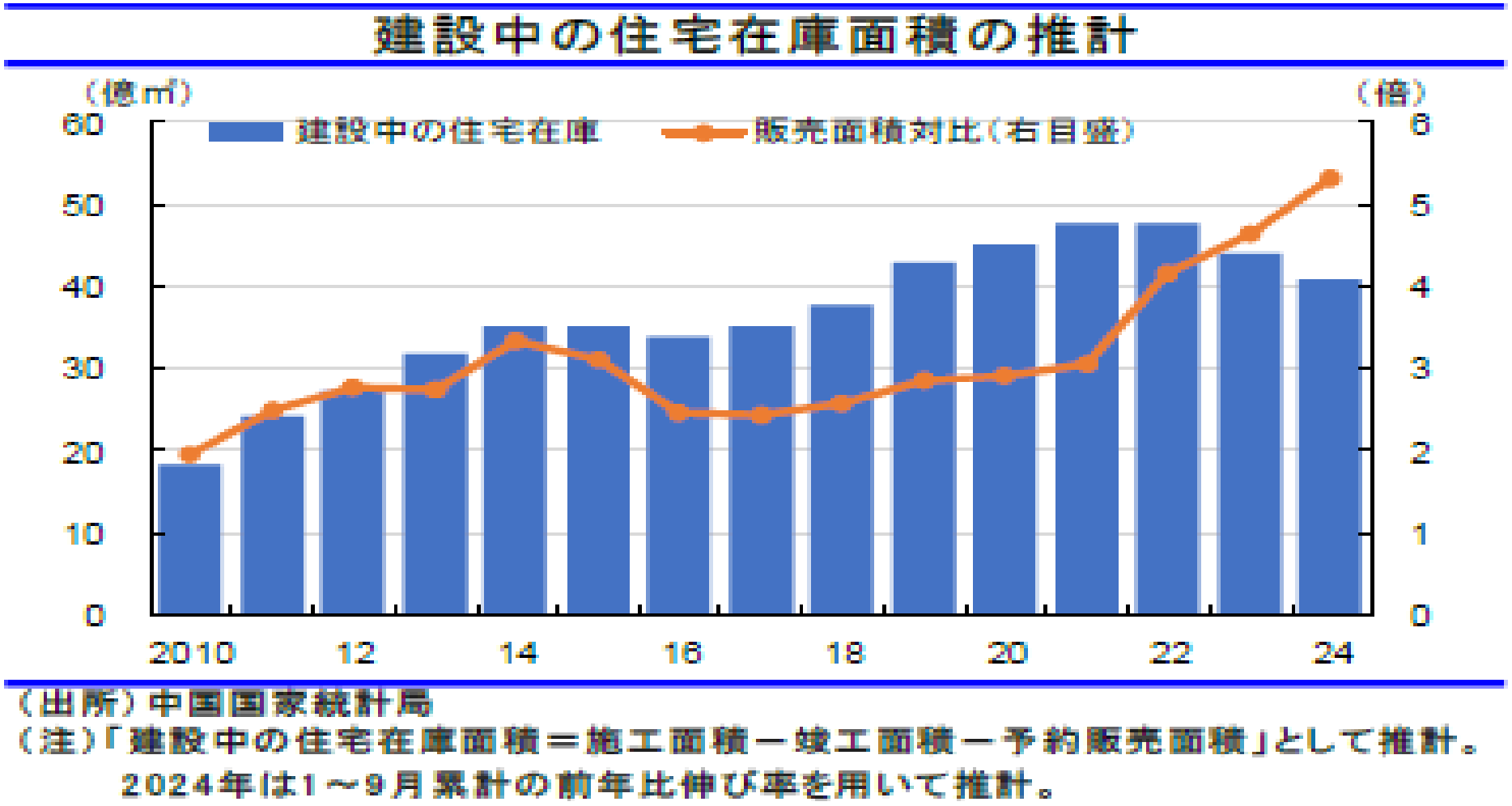
出所：伊藤忠総研　　販売面積　　9月△11%　　10月△1.7%
　　開発投資　9月△9.4%　　10月△12.4%

Ⅰ-２　世界的にまだ高い中国の不動産



出所：武者リサーチ　2023年9月

Ⅰ-２　不動産バブルの崩壊



出所: 伊藤忠総研 2024年は1-9月期データ 住宅在庫の単位は 億㎡

Ⅰ-2　膨張する地方政府の債務（対GDP比）

単位:%

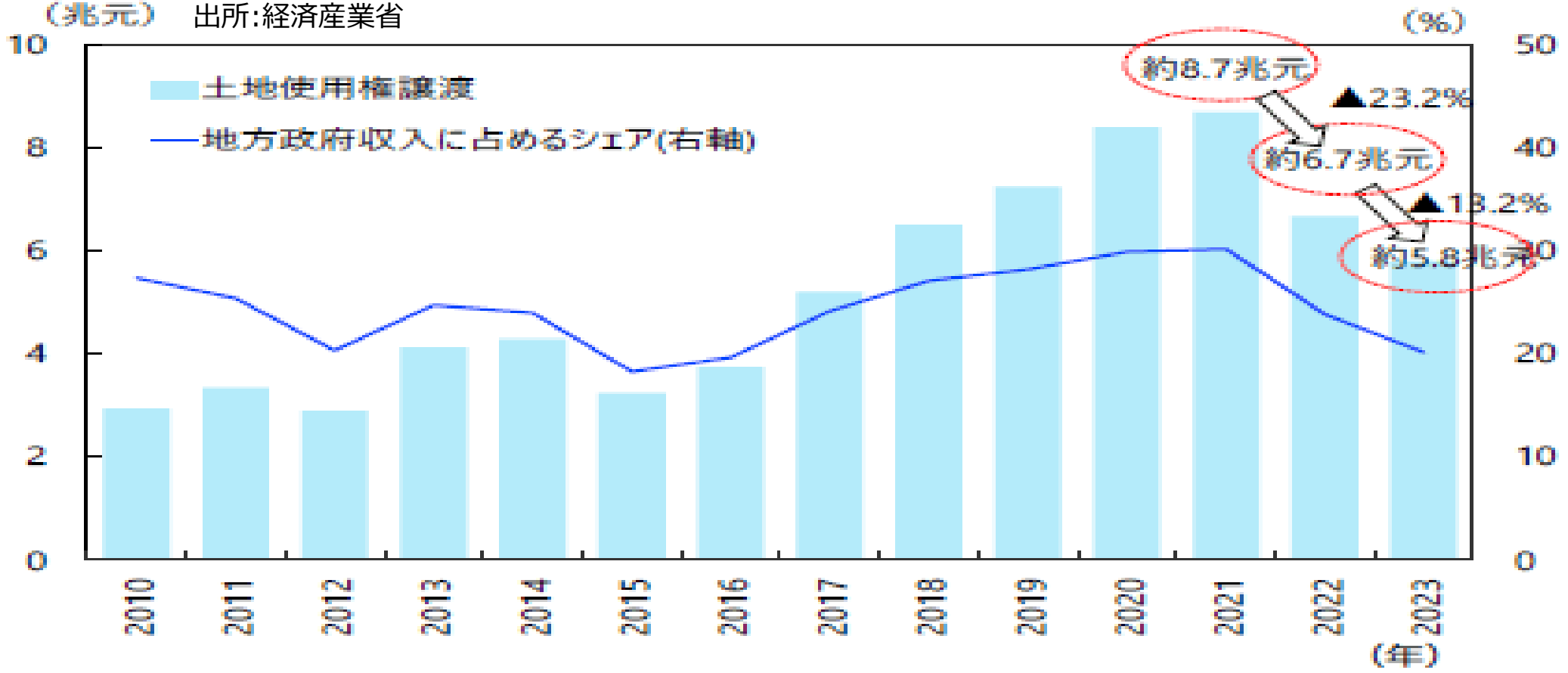
	2008	2014	2015	2016	2018	2019	2020	2021	2022	2023
非金融部門債務	143	207	222	242	248	254	278	277	291	306
企業	98	120	128	135	115	112	118	113	119	123
家計	18	35	38	44	52	56	62	62	61	61
政府	27	52	58	63	80	86	98	101	112	121
中央政府		15	15	16	16	17	20	20	22	23
地方政府		24	21	21	20	22	25	27	30	32
融資平台等		13	22	26	44	47	53	54	60	66

（資料）IMF2017&2022年中国経済4条審査報告

出所:日本総研

Ⅰ-2　膨張する地方政府の債務
土地譲渡収入の削減

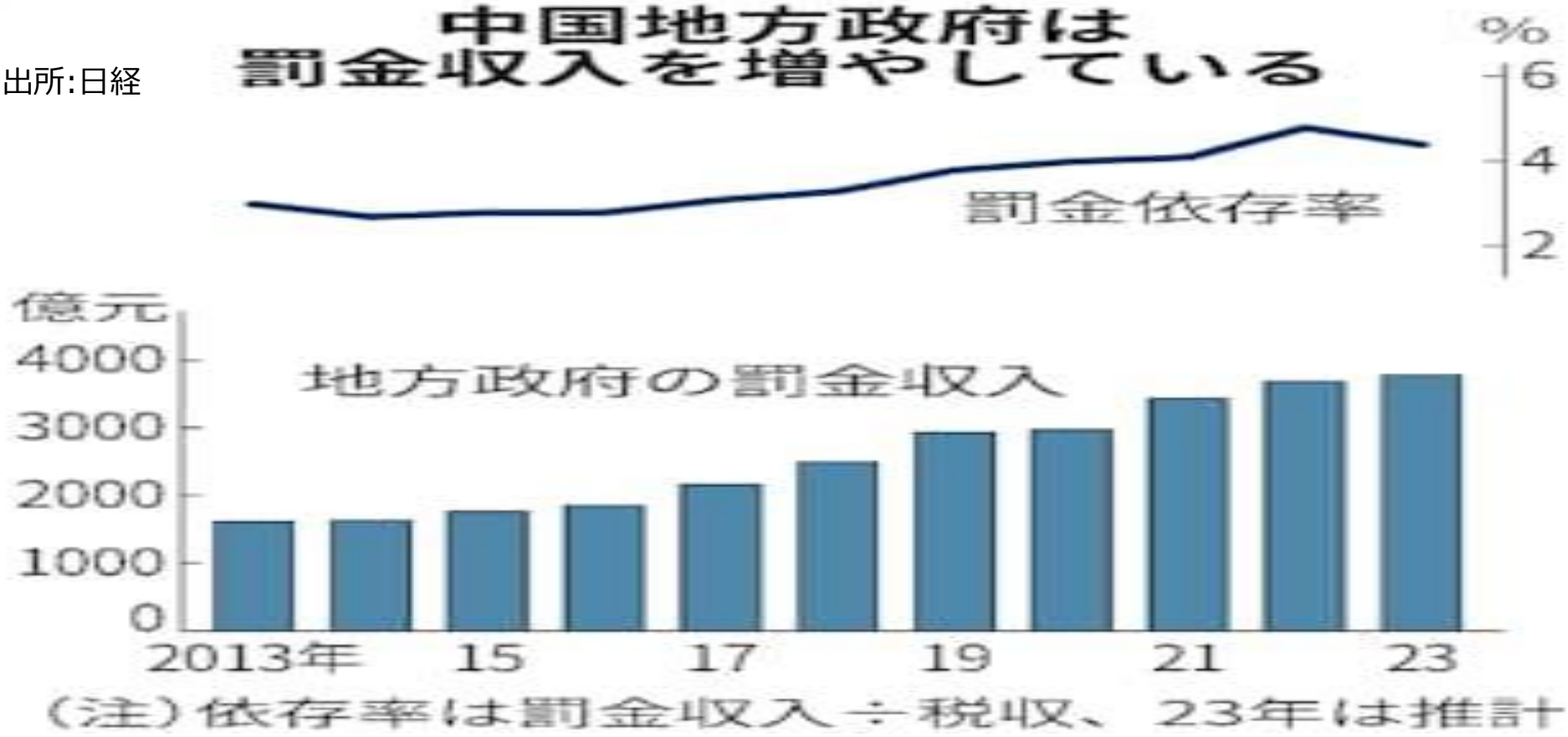
出所:経済産業省



2024年1～9月　土地譲渡収入は24.6%縮小 (亜州ビジネス)

Ⅰ-2　膨張する地方政府の債務

出所:日経



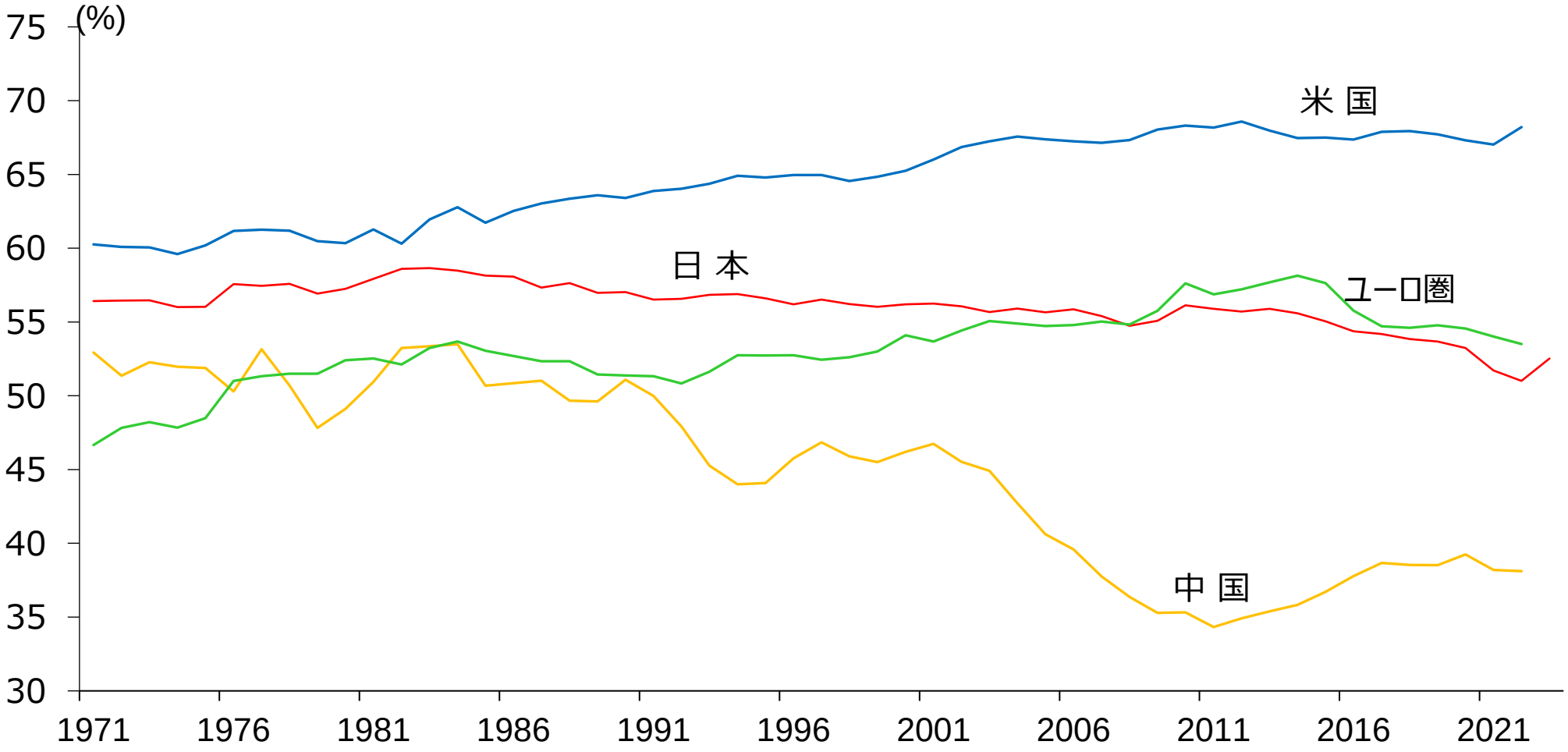
24年上半期、国家全体一般財政収入：　一般財政収入　11兆5913億元（約250兆円）　2.8%減

内税収　9兆4080億元（約203兆円）　5.6%減

内非税収入　2兆1833億元　（約47兆円　11.7%増

出所:CRI

Ⅰ-2　需要不足　家計消費/GDP比の国際比較



出所：武者リサーチ

Ⅰ-2　需要（最終消費）不足の理由

低い家計所得と貧富の差
中国の家計総所得はGDPの61%（FT紙）と先進国よりかなり低い
ジニ指数0.4以上と貧富の差が高い

極端に高い中国の総貯蓄
GDPの45%（日本成長期28%）。成長期には高成長の原資になるが今製造業、インフラ、「新質生産力」を主に投資することは不良資産を増加させるだけ。また、輸出で埋めることは世界が許さない

海外直接投資の増加と資本逃避
中国の累積対外直接投資は２.８兆ドル (22年末)
過去1年間、資本逃避は2500億ドルと言われている（米ＷＳ紙）

Ⅰ-2　過剰生産能力　長期化必至

バイデン大統領：（24年5月）

中国の不当に低価格製品が、世界中の製造業を廃業に追い込んでいる

習総書記：過剰生産問題は存在しない（5月、パリ、EU首脳と）

李強首相：中国のグリーン製品は

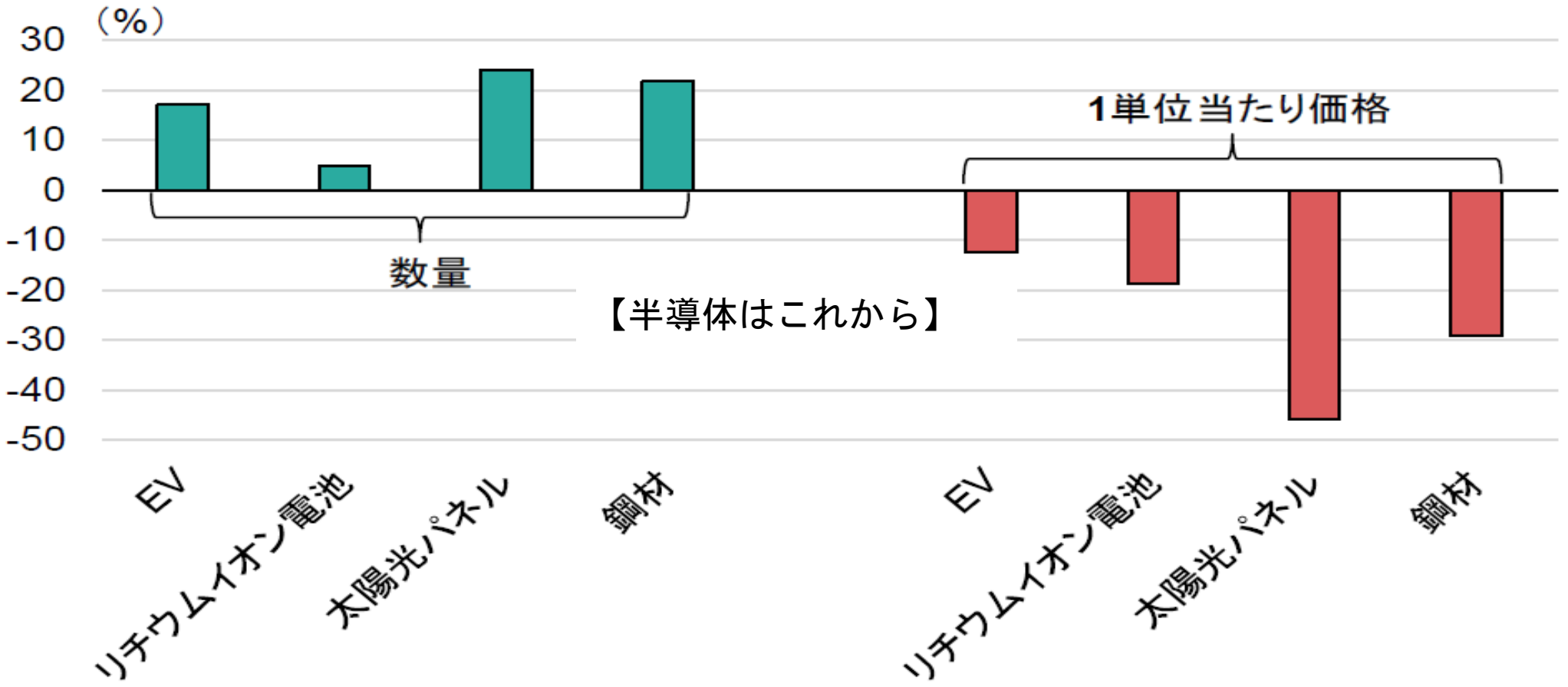
1) 世界の供給を豊かにし、インフレ圧力を緩和

2）気候変動対策に多大な貢献（6月、ダボス会議）

（実例）EVは、2010 年に戦略的新興産業に指定され、政府支援を享受、異業種からの参入が相次ぎ、19年にメーカーは約500社に（三菱UFJ、R＆C）

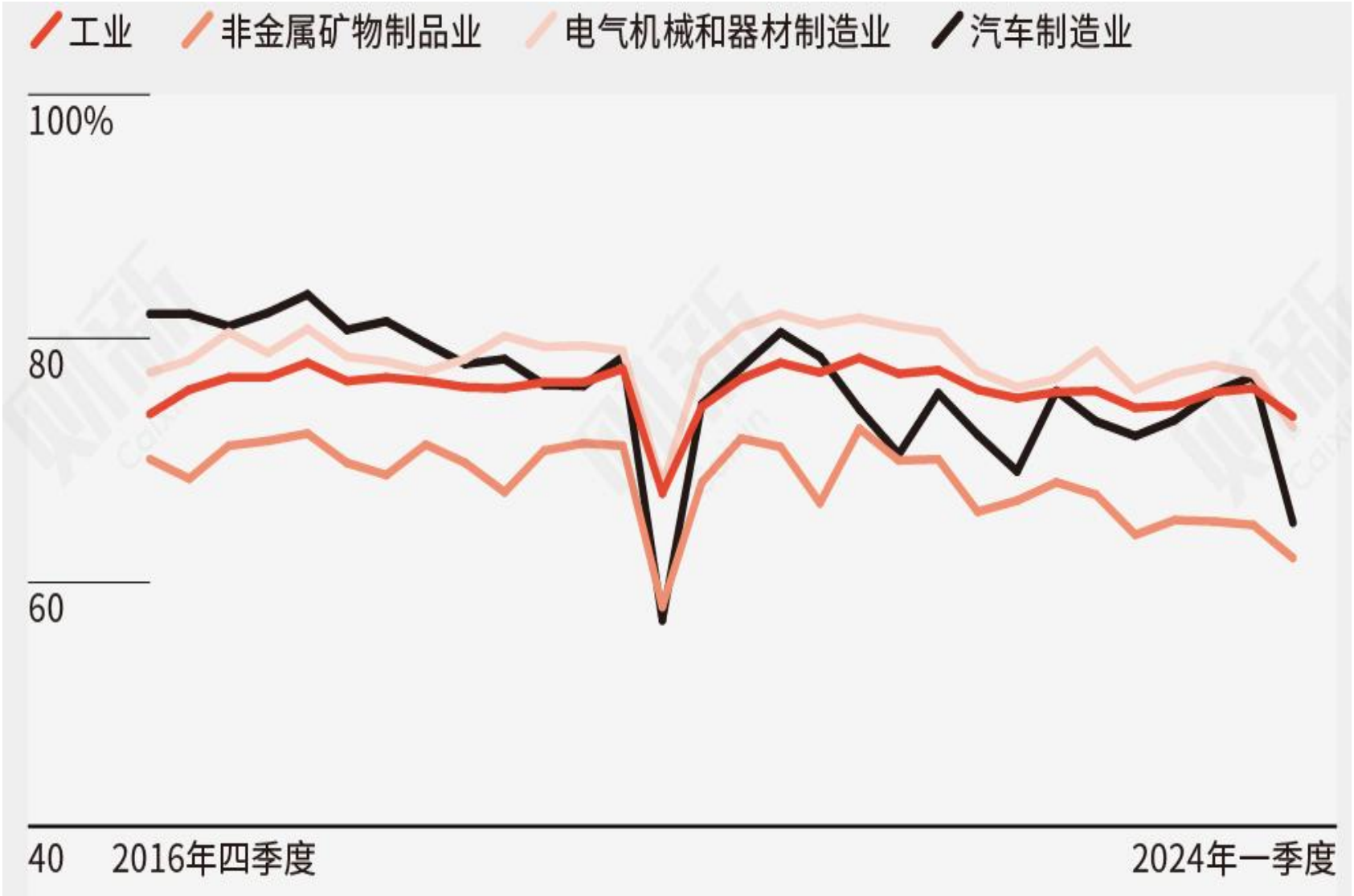
Ⅰ-2　過剰生産能力　その現実

図表１　過剰生産が問題視される財の輸出数量／価格（2024 年 1～6 月の前年同期比）



出所：三菱UFJリサーチ＆コンサルティング

Ⅰ-2　過剰生産能力　稼働率の低迷

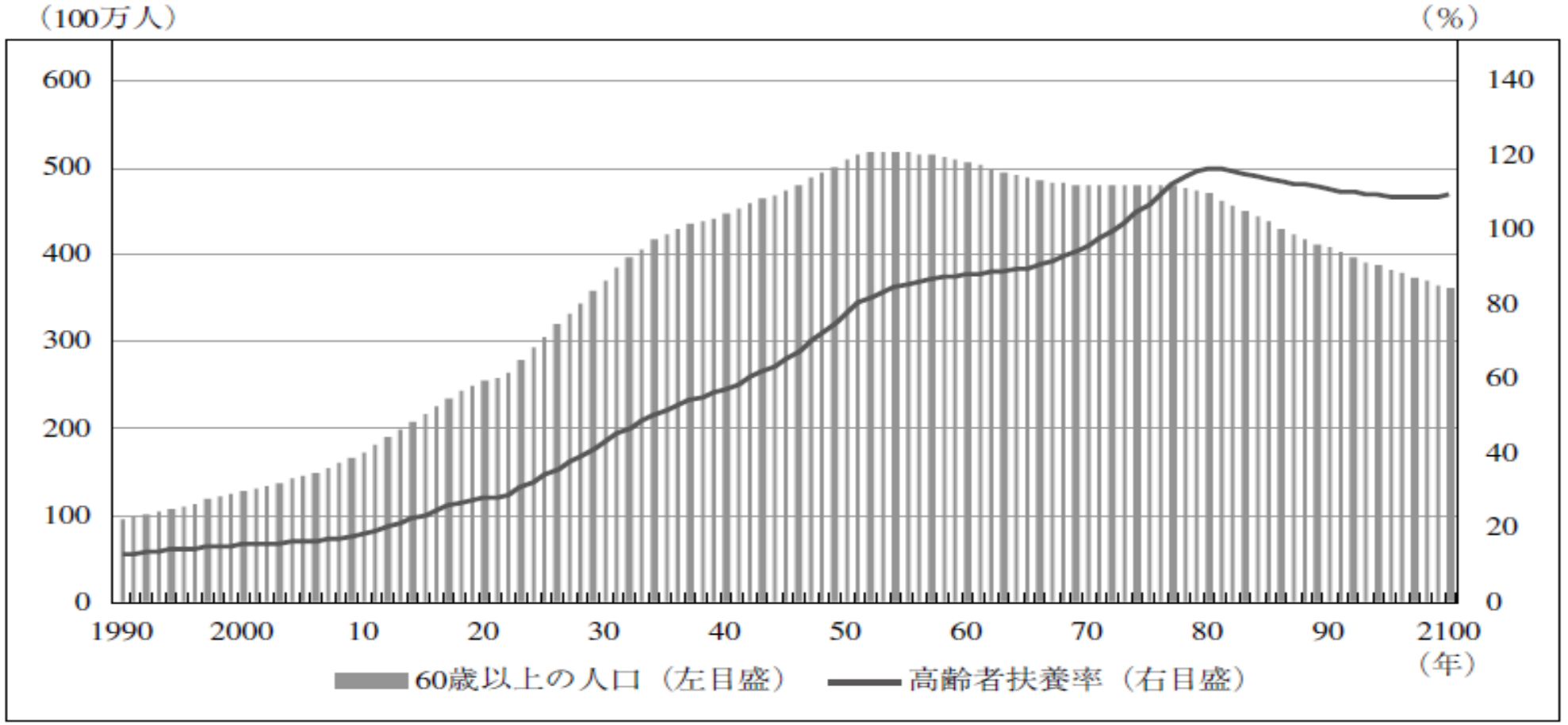


出所：財新

Ⅰ-2　少子高齢化

2050年には扶養率が現在の倍以上に（0.4人弱が0.8人に）

図表35　中国の60歳以上の人口と高齢者扶養率



出所:日本総研

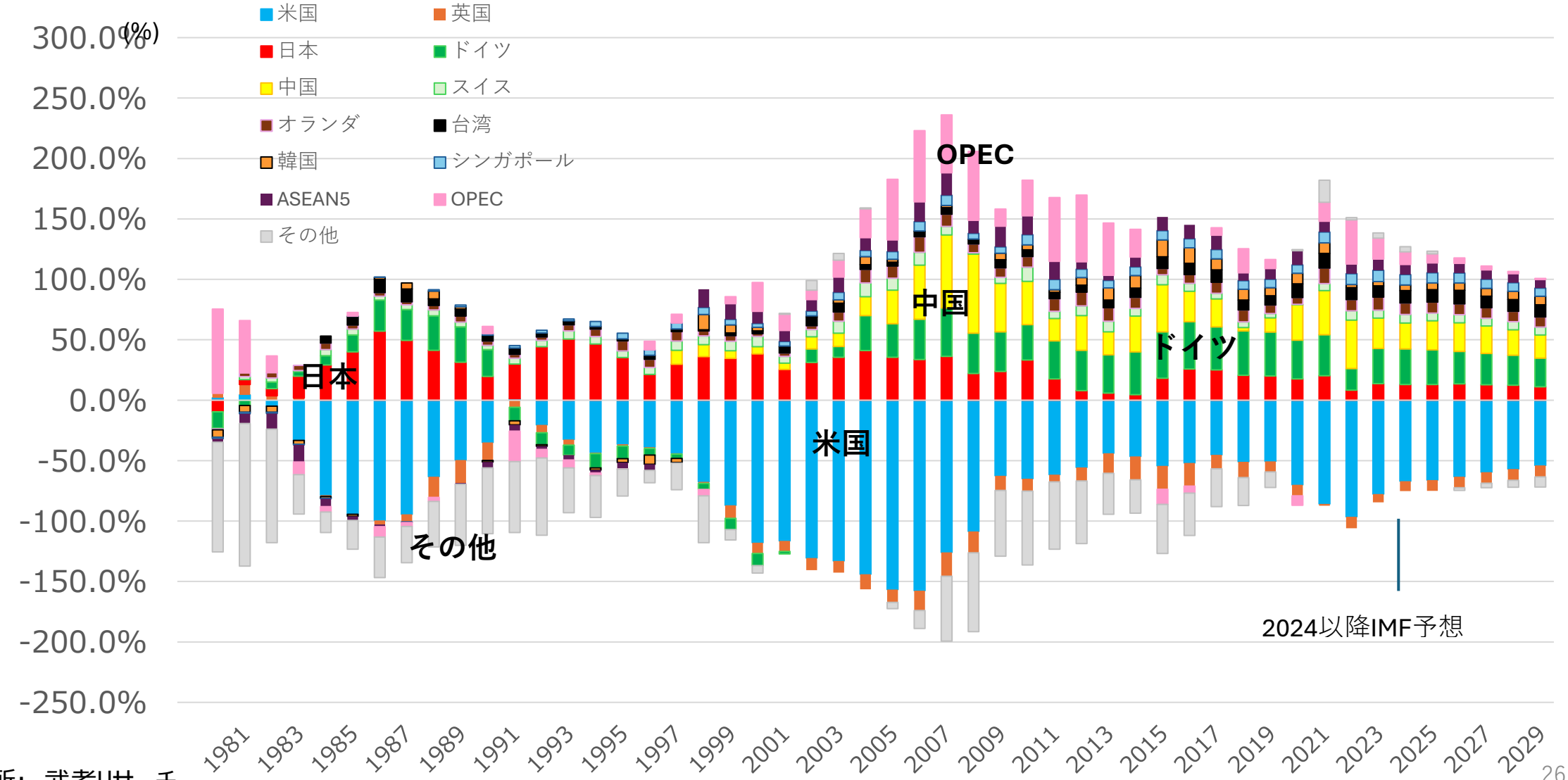
Ⅰ-3　「失われた３０年」との比較
中国は日本化するか

デフレに至るロジックは驚くほど共通

経常収支の黒字＊　⇒　金融緩和＊＊　⇒　資産バブル
⇒　バブル崩壊　⇒　バランスシート不況　⇒　デフレ

＊　　中国の場合は、加えて外資の直接投資の影響が大きい
＊＊　　金融緩和：日本は円高対応で、中国は０８金融危機で

Ⅰ-3「失われた３０年」との比較
主要国・地域の経常収支対世界GDP比



出所：武者リサーチ

Ⅰ-3 「失われた３０年」との比較

相違点

１、 日本は円高による経済運営に苦慮；人民元は「固定化」

２、 日本とは異なり、中国には巨額な外国資本が流入、地方政府の債務膨張も重なり、巨大な過剰生産能力を形成

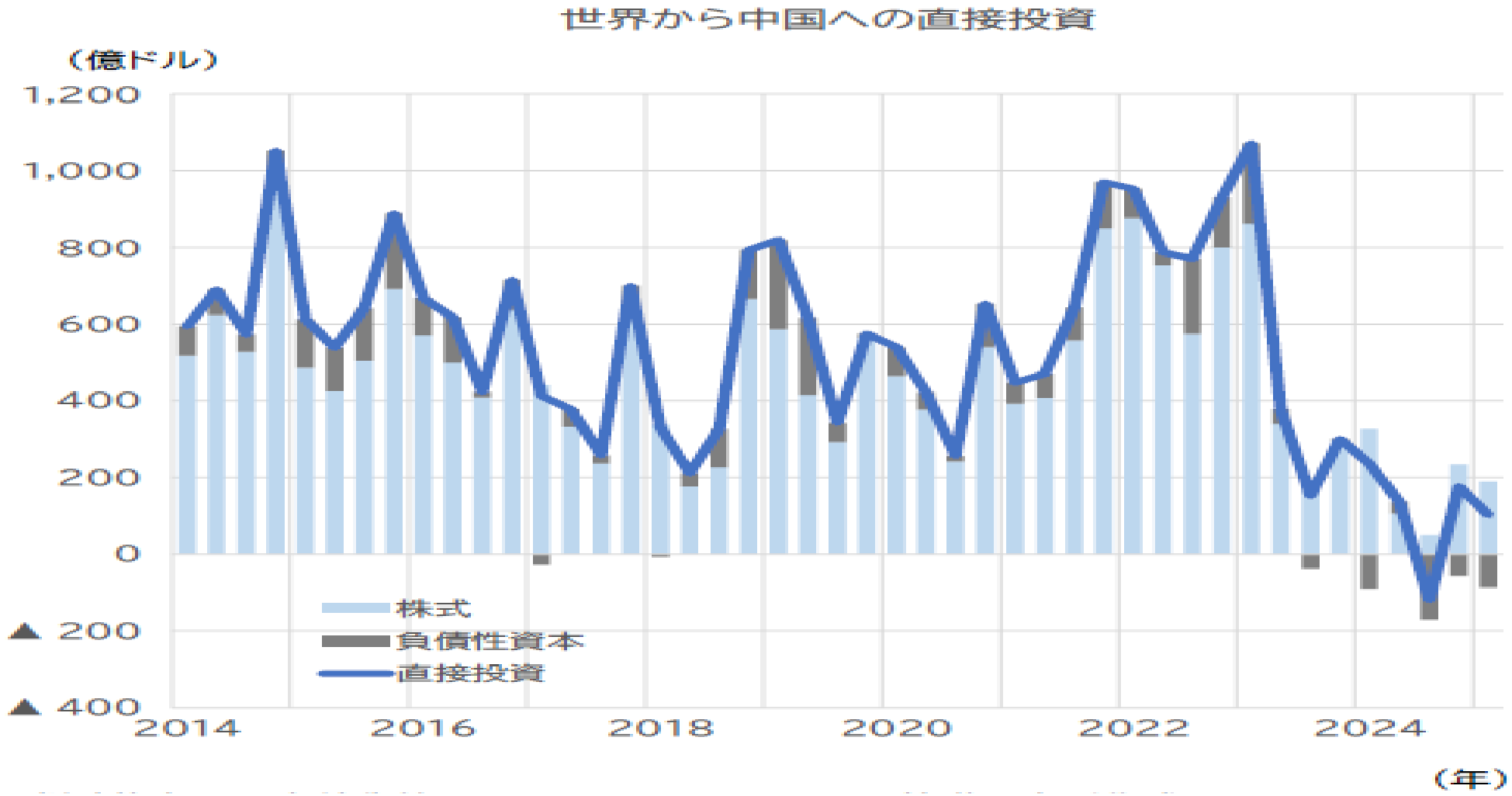
３、 日本： ピークから短期間でバブルが崩壊、対応を間違え長期化

中国： 制度上、崩壊過程が「緩慢」だが、底が見えず長期化

４、 安全保障で米国に頼る日本は、米国流ビジネスモデルを受け入れた

中国は当初日本以上に米国流を学んだが、08年後「中国式近代化」に

Ⅰ-3「失われた３０年」との比較
対中直接投資は激変



出所:ニッセイ

Ⅰ-3「失われた３０年」との比較
日本と中国の対外バランスシート比較

日 本

資産	兆米ドル	%	負債･純資産	兆米ドル	%
直接投資	2.07	20.5	直接投資	0.35	3.4
証券投資	4.01	39.7	証券投資	3.45	34.2
金融派生商品	0.58	5.7	金融派生商品	0.58	5.8
その他	2.21	21.9	その他	2.55	25.2
(内貸付)	1.36	13.5	(内借入)	1.67	16.6
			負債合計	6.93	68.7
外貨準備	1.22	12.1	純資産	3.16	31.3
資産合計	10.09	100.0	負債･純資産合計	10.09	100.0

中 国

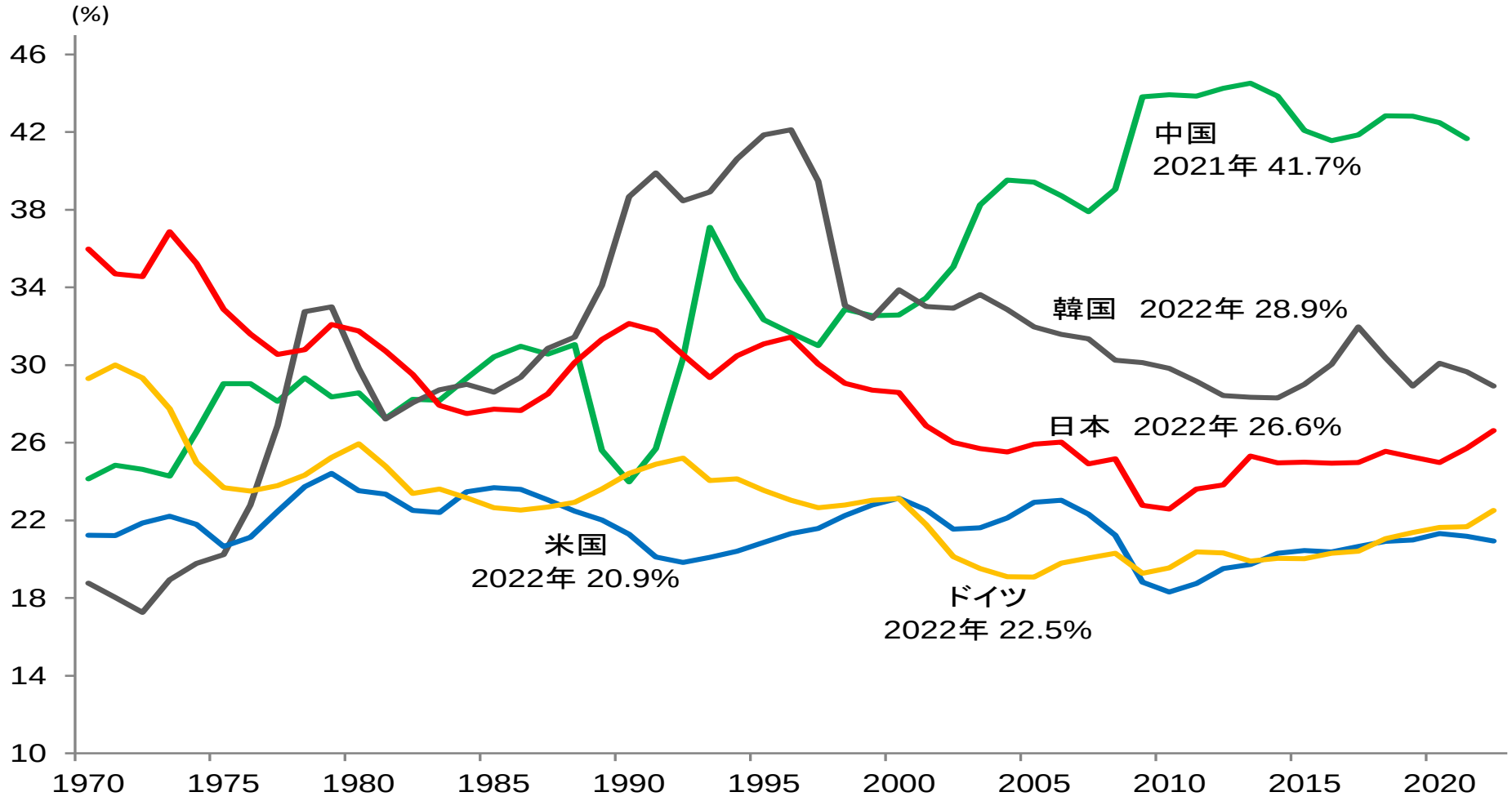
資産	兆米ドル	%	負債･純資産	兆米ドル	%
直接投資	2.80	30.2	直接投資	3.50	37.8
証券投資	1.03	11.2	証券投資	1.78	19.2
金融派生商品	0.03	0.3	金融派生商品	0.02	0.2
その他	2.09	22.6	その他	1.43	15.5
(内貸付)	0.84	9.1	(内借入)	0.40	4.4
			負債合計	6.73	72.7
外貨準備	3.31	35.7	純資産	2.53	27.3
資産合計	9.26	100.0	負債･純資産合計	9.26	100.0

出所：財務省(OECD　2022年末レート¥132.65/$で換算)、中国国家外貨管理局、武者リサーチ

日本と異なり外資依存の経済成長、対外純資産は外貨準備の**2/3**(日本は**3**倍)
日本の対外投資は企業投資中心、中国はインフラ投資**?**

出所:　武者リサーチ 2022年末

Ⅰ-3「失われた３０年」との比較
主要国総固定資本形成/GDP（名目）



出所：武者リサーチ

Ⅰ-4 政府の対応策（財政出動、金融緩和は示唆したが）

政府やるべきこと（三本立）

１）不況食い止める一時的な需要喚起

２） 金融問題の解決（不良資産、地方債務）

３）長期的な最終需要の喚起（供給と需要のバランス成長）

供給側の潜在成長力はまだあるが

都市化など労働力改善により生産性向上は可能だが、**重要なのは再分配**

年金、医療、介護、教育など社会保障の充実、中小企業優遇策など弱者（消費者）を支える制度改革が不可欠（新質生産力中心は問題）

三中全会　期待されたが、タマムシ色で重点や具体策が見えにくい決議だった

Ⅰ-4　政府の対応策　三中全会決議

主題	「改革をいっそう全面的に深化させ、中国式現代化を推進する」
要点	・ハイレベルの社会主義市場経済体制を構築 ・経済の質の高い発展を推し進める体制・仕組みを整備 ・全面的イノベーションを支援する体制・仕組みを構築 ・マクロ経済ガバナンス体系を整備 ・都市・農村の融合発展を目指す体制・仕組みを整備 ・ハイレベルの対外開放の体制・仕組みを整備 ・全過程の人民民主の制度体系を整備 ・中国の特色ある社会主義法治体系を充実 ・文化の体制・仕組みの改革を深化 ・民生を保障・改善する制度体系を健全化 ・生態文明体制改革を深化 ・国家安全保障体系・能力の現代化を推進 ・国防・軍隊改革を持続的に深化 ・改革の更なる全面深化、中国式現代化推進に対する党の領導のレベルを引き上げ

出所：ニッセイ

Ⅰ-4 政府の対応策　金融政策

最近の景気支援策の動向

9月24日	金融当局が政策パッケージを発表
9月25日	MLF金利引き下げ
9月26日	党中央政治局会議開催、追加財政政策を示唆
9月27日	7日物リバースレポ金利、預金準備率引き下げ
9月29日	2軒目住宅ローンの最低頭金比率、既存住宅ローン金利引き下げ
	上海・広州・深セン市が住宅購入制限を緩和・撤廃
9月30日	北京市が住宅購入制限を緩和
10月8日	発展改革委員会が、来年の投資計画の一部前倒し実施を発表
10月12日	財政部が追加財政政策を発表
10月17日	住宅都市農村建設部が、老朽住宅の再開発や「ホワイトリスト」に基づく融資額拡大を発表
10月18日	中国人民銀行が、証券会社・ファンド・保険会社を対象するスワップ制度、自社株買いのための再貸出制度を開始
10月21日	1年物・5年物LPR引き下げ

（出所）中国人民銀行、財政部、新華社　（注）網掛けは9/24の発表に基づく政策。

出所：伊藤忠総研

Ⅰ-4 政府の対応策

11月4-8日、第14回全人代12次常務委員会が開催

隠れ債務の地方債転換、5年で10兆元（不足）；財政（真水）出動なし
政府はデフレの怖さを知らず。過去の二大危機は外来、今回は国内が震源で規模も深刻さも異なる。１２月の経済工作会議に期待？

中国社会の将来像？

広い底辺、細い中間、権力に靡く金持ち；軍事、宇宙、デジタルが高度発展

トランプ時代のディカップリング（サプライチェーン）

半導体、AIなど先端ハイテクは「米国＋同盟」がリード；中国経済は減速；
汎用製造業のサプライチェーンはASEANなどで中国資本主導の経済を形成
中国資本が海外で「勝利」か

Ⅱ 台湾問題

出所：読売新聞　就任式 ５月２０日

Ⅱ 台湾問題　 頼総統の対中戦略

総統就任演説

１）独立色　２）民主主義　３）民生　４）科学技術立国

５）国際協調

国慶節のコメント、１０月１０日双十節の講演

１）中華人民共和国は中華民国、台湾の祖国ではない

２）双方とも隷属しない　３）中華民国は１１３歳

蔡前総統のチェコ訪問（１０月）

１）民主主義は妥協せず　２）国際協調　３）人的交流の強化

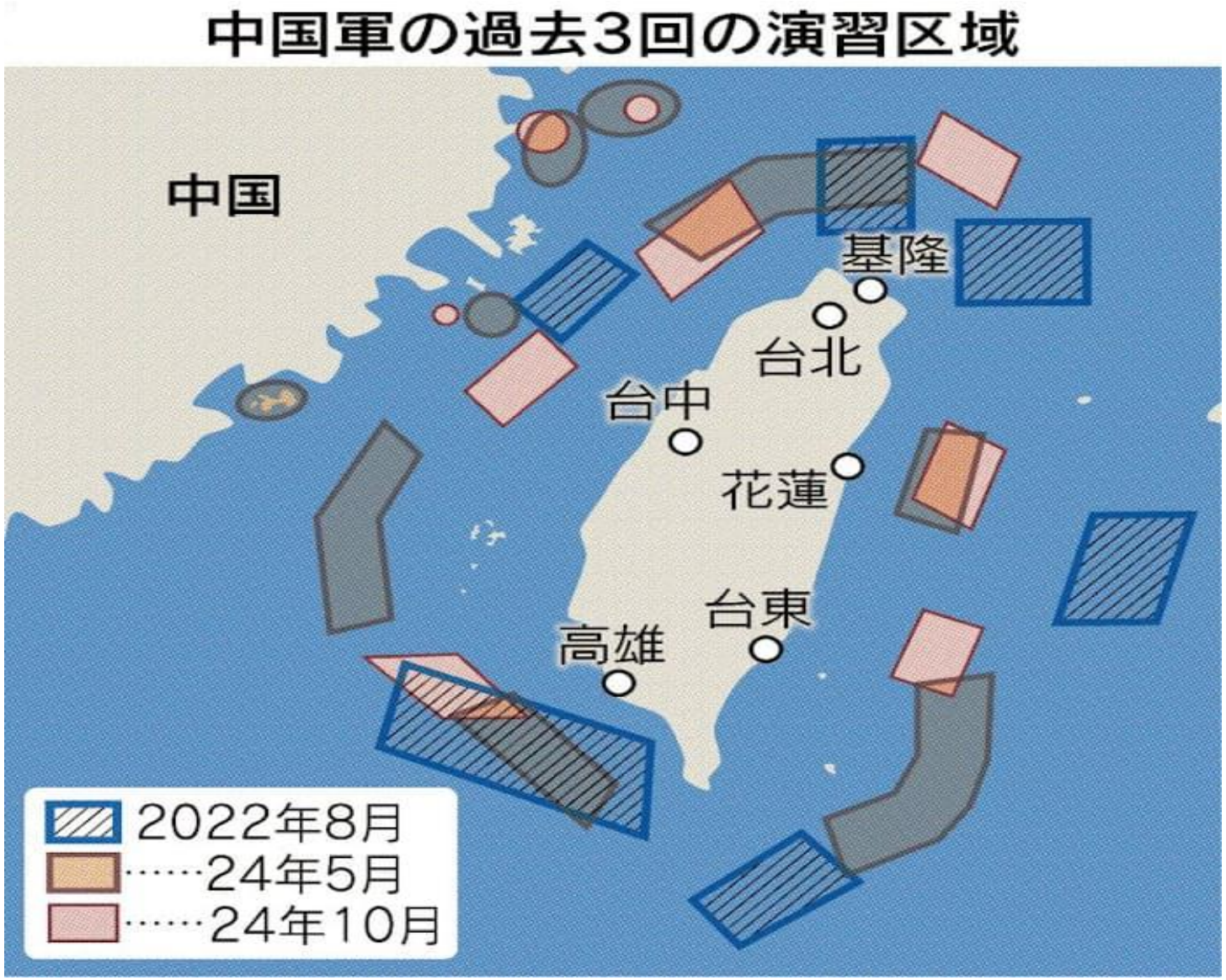
国際機関復帰運動

１）アルバニア決議の否定＊　２）国際機関への復帰へ積極的に活動

課題：１）トランプ氏との意思疎通；２）軍事費増加；３）半導体の対米投資など

＊７１年アルバニア決議：「中華人民共和国は中国を代表する唯一の政府
蒋介石一味の代表をすべての国連の関連組織から追放する」

Ⅱ 台湾問題　中国の反応



出所：日経

Ⅱ 台湾問題　中国の反応（長期戦）

１）台湾は核心利益中の核心
２）「双方隷属せず論」の頼清徳は（蔡英文以上の）独立派（国台弁）
３）祖国復帰の「光復節」を祝わないのは「民族の腐敗分子」（同上）
４）軍事演習（全島包囲、半日、実弾なし）

台湾有事の可能性

弱る国内経済、経済の高い国際依存度、社会不安、党内権力闘争などに鑑み合理的に見て武力行使の可能性は低い

Ⅱ 台湾問題　米国の台湾政策

基本姿勢　平和統一の堅持と台湾独立の反対（曖昧論⇒？）

読み違いのある３つの文献（上海コミュニケ、国交回復、817コミュニケ）

１）台湾海峡両岸の人民は一つの中国を望む（acknowledge)

２）平和的統一を望む

３）台湾の武器提供は徐々に減らし、最終的になくす（817コミュニケ）

武器提供　パワーバランス上必要内の輸出・提供（レーガン書簡）

国際機関復帰

態度は曖昧、積極的に支持しないが、機運が高まれば別か

トランプはディールに使用か

Ⅱ 台湾問題　トランプの「対中」、「対台湾」政策

中国にとって何が問題か？

経済　　１）関税引き上げ、クローバル・サプライチェーンの分断

　　２）スモールヤード・ハイフェンス　⇒　ラージヤード・ハイフェンス

地政学　１）イデオロギー戦（共産党の否定、揺さぶり）

　　２）台湾の防衛費引上げ、武器提供、国連復帰を支持

　　３）ウクライナの停戦（歓迎と心配）

　　４）中東は懸念

台湾にとって有利か？　不安はあるが、基本は「イエス」

１）トランプは、台湾有事の「仮の話はしない」としているが、中国の台湾包囲があれば「直ちに全面的経済制裁を課す」としている

２）「台湾は米国の半導体技術を盗んだ」、「保護費払え」

＊トランプの前政権での公約達成度は低くない；「不確実性」が最大の武器

Ⅱ 台湾問題　最後の首脳会談（11月16日）

出所：日本テレビ

Ⅱ 台湾問題　最後の首脳会談（11月16日）

習近平：台湾海峡の平和を望むなら、米国は台湾問題を慎重に処理し
台湾独立に明確に反対し、平和な統一を支持することが重要

習氏の中米過去４年間の総括（対トランプ、対国内に発声）

１）「新冷戦」は起こさない

２）言行一致

３）一方的に相手を改造し、威嚇で正当な発展する権利を剥奪しない

４）台湾、民主人権、制度、発展の権利の４つのボトムラインを挑発しない

その他

総括　　**中国が望むこと**

１）**経済と社会の安定**　⇒　グローバルサプライチェーンの分断を回避

⇒　米欧日（特に欧日）と摩擦を避ける　⇒ G・サウスとの協調

２）**中国包囲網の打破**　⇒　国連、G20、APECなど国際機関での指導権獲得

＋上海協力機構、BRICS、一帯一路などを通じて指導力を強化＊

３）**対トランプ大統領には慎重に**（ディールはディールで？）

４）**台湾問題など「核心利益」は譲らず**長期化へ（米中とも戦争は望まない）

＊但し軍事同盟は求めず（利用したいが、頼られるのも、望まない戦争にも巻き込まれたくない）

国内政治

10月の政治局で「民主集中制」、「能上能下」が強調、人事で何かが起こる予兆

４中全会が遅れているのは人事が具体化しないためか

総括　　日本が知るべきこと

１）米中関係が悪化すると、台湾問題が先鋭に。が、中国は日本との関係改善に
日台関係は、「日中戦略的互恵関係」を壊さず、協力（特に経済）強化へ

２）台湾有事は常識的には起こらない、備えるほど起こらない、２７年説根拠なし
「台湾有事は日本有事」だが、国策としてはご法度（日本は台湾を守る能力も
意志もない）；「有事」は突然起きる、が前兆は必ずある。その時は素早く行
動を、始まったら覚悟を

３）国際舞台における日本の重要性は、歴史的に高まっている（問題は国力）

元気ハツラツ!
TOKYO DOME
オロナミンC
GLOBAL CHAMPIONS
WBSC
PREMIER12
Denyo
RYOBI
Denyo
RYOBI
PREMIER12

出所:台北経済新聞

ご清聴ありがとうございました