

中国を悩ませる「内巻式競争」

政府と企業が抱える過当競争のジレンマ

調査部
主任エコノミスト

月岡直樹
080-1069-6684

naoki.tsukioka@mizuho-rt.co.jp

- 中国で「内巻式競争」と呼ばれる企業間の過当競争が激化している。その影響は企業の利益率の低下、売掛金回収期間の長期化、在庫の積み上がりといった形で現れている
- 中国政府は過当競争を抑制する「反内巻」のスタンスを強めている。ただ、過度な介入が企業活動を萎縮させかねないことから、実際の対応は企業の自主的な行動を促す形にとどめている
- 需給の不均衡と政府・企業のジレンマが、「内巻式競争」からの脱却を難しくしている。必要なのは構造改革であり、特に供給サイドで市場メカニズムによる新陳代謝を促すことである

1. 企業収益を悪化させる過当競争。民営主体の新興産業で特に深刻

中国で「内巻式競争」と呼ばれる企業間の過当競争が激化している。「内巻 (neijuan)」とは、過酷な受験戦争や就職戦線、組織内での勢力争いなど、閉鎖的な環境における過熱した内部闘争に巻き込まれて参加者が互いに疲弊し、すり減ってしまうことを意味する流行語である。「内巻式競争」とは、中国の国内市場において値下げ競争や顧客獲得競争などによる出口のない消耗戦が繰り返されている状況を指している。この状況は、鉄鋼やセメントといった以前から過剰生産能力が問題となっている重厚長大産業のほか、自動車、家電、半導体、電池、医薬、不動産、建材、EC、教育などの幅広い業種で起きていると指摘されているが、特に深刻なのは新エネルギー車 (EVなど) や太陽光パネル、フードデリバリーといった民営企業主体の新興産業である。

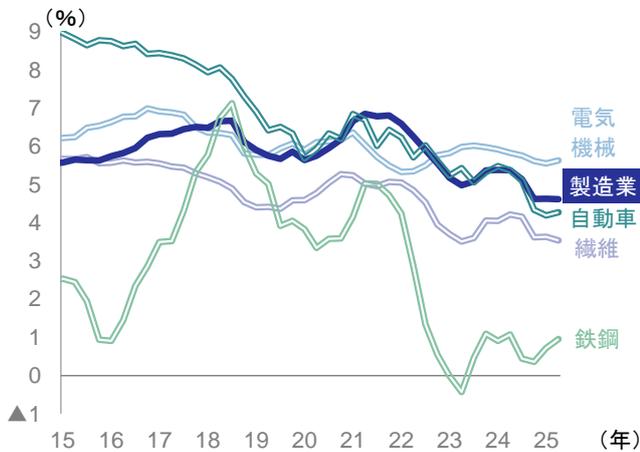
「内巻式競争」は、中国政府が産業政策に盛り込んだ業種など、成長が見込まれる産業分野に数多くの市場プレイヤーと巨額の投資資金が殺到するところから始まり、地方政府の関与がこれに拍車をかける。地方政府は中央政府の政策方針に敏感に反応し、先を争って企業誘致や補助金支給、政府産業基金による出資を行うが、どの地方も同じような産業を振興・育成しようとするため、経済全体でみて非効率な重複投資が発生する。業界によって政府・国有企業と民営企業のプレゼンスに違いはあるものの、激しい投資競争の結果、供給能力が過剰となる点は同じである。コロナ禍後も続く不動産不況やそれに伴う消費マインドの低迷を背景とした需要不足もあって需給の不均衡が拡大する中、勝者総取りを狙う野心的な企業が時には採算度外視で大胆な値下げや販促活動を仕掛け、競合他社も生き残りをかけてこれに追随し、熾烈な価格競争に突入する。こうして競争は、値下げコストの負担を強いられる仕入れ先などのサプライチェーンを巻き込みつつ、果てしない消耗戦へと発展していくのである。

「内巻式競争」の影響が端的に現れているのが企業収益である。図表1は、製造業の売上高利益率で

ある。製造業全体で見てもコロナ禍以降は緩やかな低下傾向にあるが、鉄鋼業界では2022年以降に利益率が大幅に低下している。自動車業界では2025年4～6月期に+4.3%と一定の利益率を確保しているものの、製造業全体を大きく上回っていた2010年代後半と比べると収益性の低下は顕著であり、足元ではこれを下回る水準まで落ち込んでいる。また、金融情報サービスのWindがとりまとめた上海・深圳A株の業界・トピック別株価指数の財務分析データによれば、太陽光パネル業界の利益率は2022年の+11.7%から2024年の▲1.0%へと急低下し、業界全体として赤字化している。図表2は、供給過剰による製品の値崩れが同業界の収益悪化につながったことを示唆している。

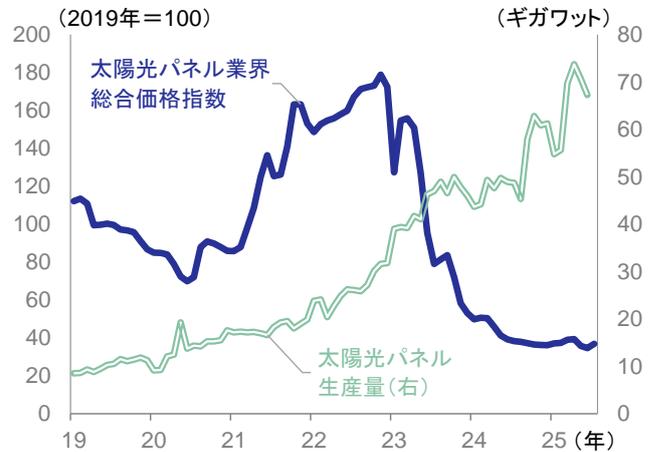
自動車業界は、上述のとおり全体として一定の利益率を確保しているものの、業界各社の資金繰りは厳しさを増している。図表3は売掛金の回収期間を示したものである。市場環境が厳しさを増す中、

図表1 売上高利益率（一定規模以上企業）



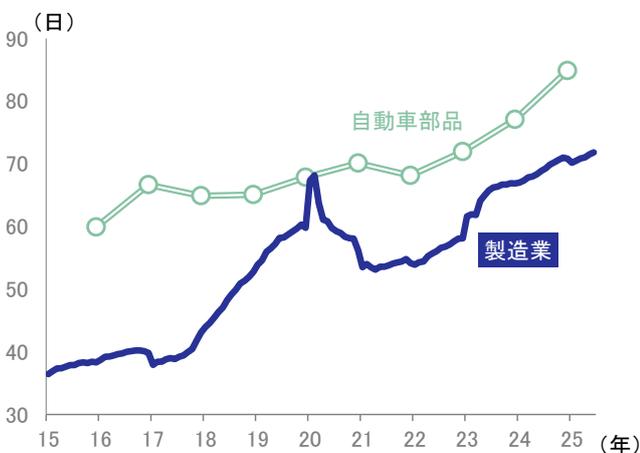
(注) 売上高利益率は利益総額／営業収入。4四半期移動平均
(出所) 中国国家统计局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表2 太陽光パネルの価格指数と生産量



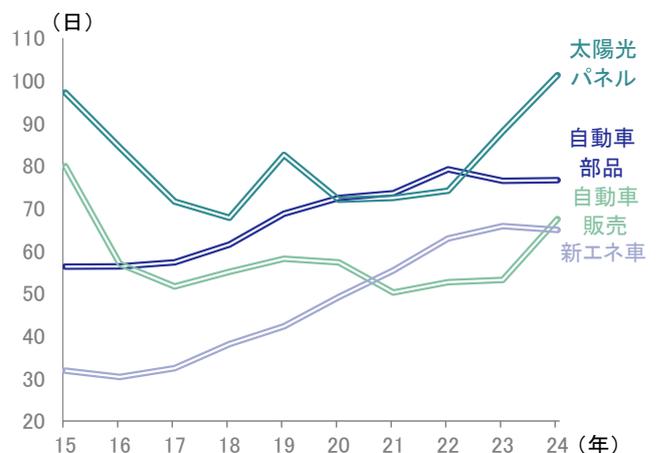
(注) 価格指数は週次データを月次化(単純平均)
生産量はみずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所) 中国国家统计局、SOLARZOOM、CEIC、Windより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表3 売掛債権回収期間



(注) 製造業はみずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値。自動車部品は上海・深圳A株の業界・トピック別株価指数の財務分析データ
(出所) 中国国家统计局、Wind、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表4 在庫回転期間



(注) 上海・深圳A株の業界・トピック別株価指数の財務分析データ
(出所) Windより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

手元資金の確保を優先して仕入れ先への支払いを引き延ばす傾向が強まっており、製造業全体で回収期間がジワリと上昇していることが見てとれる。自動車部品業界（上述のWindによる業界・トピック別株価指数の財務分析データ）ではそれを上回る高水準で推移しているが、これは完成車メーカーのサプライヤーに対する支払いサイトの延長を反映していると考えられる。部品の値下げ要求などとあわせて生産・財務コストを削減し、それを完成車の値下げ原資とすることにより、「内巻式競争」下での勝ち残りを図っているものとみられる。経済誌『財新』によれば、中国の主要な完成車メーカーによるサプライヤーへの支払いサイト（2024年）は通常120日を超えており、一部メーカーに至っては200日に達しているという^{1,2}。

また、供給過剰の結果として在庫が積み上がり、企業収益を圧迫している可能性もある。図表4は再びWindがとりまとめた財務分析データであるが、自動車業界では川上の部品メーカーから川下の販売ディーラーまでの流通各段階で在庫の回転期間が長期化していることが分かる。ディーラーの中には在庫消化と販売目標達成のために新車を中古車市場に流通させ、「ゼロキロ中古車」と呼ばれる新古車として安価に販売するところも少なくないという³。また、太陽光パネル業界でも利益率の急低下に反比例する形で在庫が急速に積み上がっている。

2. 業界最大手が仕掛けた価格競争をきっかけに「反内巻」の動きが加速

こうした中、中国政府は過当競争を抑制する「反内巻」のスタンスを強めている。「内巻式競争」を放置すれば企業収益がさらに悪化し、倒産や失業が増加して社会問題化するおそれがあるほか、過度な価格競争が中国経済のデフレ圧力を一段と強めかねないからである。しかし、2024年7月開催の党中央政治局会議⁴が「“内巻式”の悪性競争を防止する」方針を決定したにもかかわらず、2025年3月の全国人民代表大会（全人代）が「内巻式競争」是正の方針を再確認するまで、当局は「反内巻」で積極的な動きを見せなかった。その理由は、①党中央政治局会議が開催された2024年中頃は経済が減速傾向にあり、耐久消費財の買い替え支援策などの景気対策の実施が優先されたため、また、②2020年以降のITプラットフォーム規制で委縮した民営経済のマインド改善に苦心していたことから、当局による市場競争への介入が民営経済を再び冷え込ませる事態を危惧したため、と考えられる。

だが、3月の全人代以降は潮目が変わりつつある。中国経済が政策効果で持ち直し、足元で底堅い成長を見せていることに、中国政府が自信を持ったことも背景にある。加えて、「反内巻」の動きが加速する契機になったとみられるのは、EVメーカー最大手が5月23日、主要車種22モデルについて最大34%の大幅値下げを行うと発表し、競合他社がこれに追随する動きを見せたことである（図表5）。

業界最大手が仕掛けた価格競争に危機感を強めたのは、業界団体の中国汽車工業協会であった。同協会は5月30日に声明を出し、「ある企業が真っ先に大幅値下げ競争を発動し、多くの企業が追随模倣したことで、新たな“価格戦”のパニックを引き起こした。無秩序な“価格戦”が悪性競争を激化させ、企業利益をさらに圧迫している」と批判した⁵。自動車ディーラーを束ねる全国工商聯汽車販売商商会も、6月3日の声明において「新たな“価格戦”などの影響で、多くの自動車ディーラーが直面する情勢はさらに厳しくなっている」と指摘し、ディーラーに在庫を押し付けないことや仕入れ価格と販売価格の逆ザヤを是正すること、メーカーによる販売奨励金の支払いサイトを短縮することなどを求めた⁶。この間、自動車産業を所管する工業情報化部は、記者の質問に回答する形式で中国汽車工業

協会の声明に賛同する意思を示している⁷。法規制や行政指導ではなく、あくまで業界団体の自主的な動きを支持する形で、企業の過度な値下げ行為をけん制したのである。

さらに、6月には多くの完成車メーカーがサプライヤーへの代金支払いを60日以内に短縮すると相次いで宣言した。これは、6月1日に改定施行された『中小企業代金支払保障条例』⁸が、大企業は中小企業から調達した製品・サービスの代金を60日以内に支払わなければならないと定めたことを受けたものである。中国政府はかねてより、自動車業界に限らず大企業が優位な立場を利用して代金支払いを意図的に遅延させ、中小企業の資金繰りを圧迫してきたことを問題視していた。工業情報化部は、7月に入って完成車メーカーによる代金未払いの苦情申し立てオンライン窓口を開設し、条例の履行状況に対する監視を強めている⁹。これにより、完成車メーカーの資金繰りは厳しくなり、過度な価格競争はいくぶん和らぐものとみられる。

太陽光パネル業界に対しては、工業情報化部が7月初めに企業14社を集めて座談会を開催¹⁰したほか、『財新』によれば、国家発展改革委員会が6月末に現場で企業から価格などの聞き取りを行っている¹¹。こちら行政指導ではなく、話し合いを通じ、企業に協調減産などを促すことによって、過当競争の緩和を図っているものとみられる。ロイターは、業界各社が太陽光パネルの材料である多結晶シリコンの生産能力を買収し、これを閉鎖するための基金創設を協議していると報じている¹²。

一方、これとは異なる対応を見せているのがフードデリバリー業界である。国家市場監督管理総局が5月と7月の2度にわたって業界大手3社を呼び出し、行政指導を行ったのである¹³。

フードデリバリー業界では、2025年に入ってEC大手が再参入したことから競争が白熱化し、無料で注文できる「0元購」といった割引クーポンの乱発による激しい顧客争奪戦が繰り広げられている。ただ、競争白熱化のしわ寄せを受けているのは、寡占市場を築いているプラットフォーマーではなく、プラットフォームに出店している飲食店やデリバリーを担うドライバーである。事実、全国各地の飲

図表5 「反内巻」の最近の動き

日付	内容
3/5	全人代の政府活動報告が「“内巻式”競争を総合的に是正する」方針を明記
3/17	国務院が改定『中小企業代金支払保障条例』を公布(6/1施行)
5/13	国家市場監督管理総局などがフードデリバリー大手3社を呼んで行政指導を実施
5/23	EVメーカー最大手が主要車種22モデルについて最大34%の大幅値下げを発表
5/30	中国汽車工業協会がEV最大手の値下げを批判し、公正な競争を呼びかける声明を発表
6/3	全国工商聯汽車販売商協会が「内巻式競争」に反対する声明を発表
6/10~11	自動車メーカー大手17社がサプライヤーへの代金支払いを60日以内に短縮すると相次ぎ宣言
6/27	全人代常務委員会が改正『不正競争防止法』を可決(10/15施行)
6/29	『人民日報』が内巻式競争の打破により質の高い発展を実現すべきとする論説を掲載
7/1	党中央財經委員会が「企業による低価格の無秩序な競争を管理する」方針を明記
7/3	工業情報化部が太陽光パネル企業14社を集めて座談会を開催
7/18	国家市場監督管理総局がフードデリバリー大手3社を呼んで行政指導を実施
7/24	国家発展改革委員会が『価格法』の改正案をパブリックコメントで公表
8/1	フードデリバリー大手3社が過度な販促を控え、不正競争行為を一掃する旨の声明を発表

(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

食業界団体が5月以降に相次いで声明を出し、過度の低価格競争が飲食店の経営を脅かしていると訴え、プラットフォームに公正な競争を呼びかける事態となっている¹⁴。そのため、当局もプラットフォームによる行き過ぎた販促キャンペーンを問題視し、行政指導でこれに歯止めをかけようとしたのである。その結果、8月1日には大手3社が一斉に声明を出し、過度な販促を控え、不正競争行為を一掃すると約束するに至った¹⁵。

「行政指導」という比較的強い措置からは、当局が強大な市場支配力と社会的影響力を有するITプラットフォームに対する警戒を解いていないことがうかがえる。全人代常務委員会は6月27日に『不正競争防止法（反不正当竞争法）』¹⁶を可決し、ECや配車サービス、フードデリバリーなどを運営するITプラットフォームが出店者に強制してコストを下回る価格で商品を販売することを禁止した。当局としては、プラットフォームが優越的地位を濫用して出店者に低価格や不当な条件を強要したり、アルゴリズムを悪用した価格操作などで消費者の利益を侵害したりすることがないように、引き続き目を光らせていくものとみられる。

3. 「内巻式競争」からの脱却を難しくする需給の不均衡と政府・企業のジレンマ

「反内巻」の動きに並行して、習近平政権はあらためて政策的な意思表示を行っている。7月1日に開催された党中央財經委員会¹⁷が「法規定に基づき企業による低価格の無秩序な競争を管理する」方針を明記し、これと前後して党中央機関紙の『人民日報』や党理論誌の『求是』がそれぞれ「内巻式競争」を批判する論評を発表したのである^{18, 19}。政権の姿勢が明確であることから、当局による「反内巻」の動きは今後しばらく続くとみられる。

では、「反内巻」によって中国企業は「内巻式競争」から脱却できるのだろうか。筆者は、それはそう簡単ではないと考える。

そのように考える理由の一つ目は、需給の不均衡が短期的には解消されそうもないことである。中国経済はコロナ禍後に内需が低迷し、デフレ圧力が強まっている。足元では耐久消費財の買い替え支援策により消費が持ち直しているが、これは需要の先食いにとすぎず、内需の低迷を打開するものとはいえない。そのため、市場では限られたパイの奪い合いが続くとみられる。一方、供給サイドでは業界各社や地方政府の思惑が絡み、過剰生産能力がなかなか解消されない。とりわけ、地方政府は地元経済の発展が最優先であることから、重複投資を顧みずに産業振興を図り、雇用や税収への影響を懸念して、本来であれば淘汰されるべき地元企業を延命させようとする。そのため、市場メカニズムによる新陳代謝が働きにくく、結果として過当競争も改善されないのである。

理由の二つ目は、中国政府も企業もジレンマを抱えていることである。中国政府のジレンマは、過当競争を放置すれば企業収益のさらなる悪化を招くが、過度に介入すれば企業活動を萎縮させかねないことである。市場競争それ自体は、企業に生産性の向上やイノベーションを促すものであり、中国経済の原動力となってきた。月岡・鎌田（2025）が指摘するとおり、中国の過酷な競争環境が国際的な競争力を有するリーディングカンパニーを生み出してきたことも事実である。もちろん、企業に優越的地位の濫用や不当廉売（ダンピング）行為があれば『独占禁止法』や『不正競争防止法』の出番となるが、これらの法律は当局にとって「伝家の宝刀」であり、企業活動に与える影響を考えればおいそれと抜けるものではない。そのため、中国政府は「反内巻」の断固とした姿勢を打ち出しつつも、

実際の対応では業界団体を通じた抑止や座談会開催による意思疎通、そしてより強硬な場合でも行政指導という、あくまで企業の自発的な行動を促す形にとどめているのである。

一方で、企業が抱えているのは「囚人のジレンマ」である。中国のような勝者総取りの競争環境下では、他社を出し抜いて値下げや増産を行い、いち早く市場シェアを奪ってしまうことが自社利益の最大化につながる。出遅ればあつという間にシェアを奪われ、市場から淘汰されてしまいかねないので、他社を出し抜くのが企業にとって最も合理的な行動なのである。そのため、値下げの自制や協調減産を宣言したとしても、その効力は一時的なものにとどまり、ほとぼりが冷めれば過当競争は再開されるであろう。個々の合理的な行動が全体最適にはならないという例である。

結局のところ、「内卷式競争」からの脱却に必要なのは構造改革ではないか。需要サイドでは、社会保障の充実と所得再分配の強化で消費者の将来不安を払拭し、消費マインドを改善して内需拡大を図る必要がある。供給サイドでは、市場競争を歪める地方保護主義と不正競争行為の是正を強めるとともに、企業が退出しやすい仕組みを整えて市場メカニズムによる新陳代謝を促すほかはない。もちろん、新陳代謝は倒産や失業という副作用をもたらすため、社会の安定を重視する政府、とりわけ地方政府は積極的に推し進めたくないであろう。しかし、新陳代謝の鈍さが長期低迷の要因になり得るという指摘があることに鑑みると、やはり避けては通れない試練といえる。構造改革は「言うは易く行うは難し」ではあるが、「内卷式競争」から脱却する一番の近道なのである。

[参考文献]

- 上田英志・岩本晃一・中橋靖 (1993) 「日本企業の「過当競争」」通商産業研究所 Discussion Paper Series
- 奥山要一郎 (2025a) 「BYDが仕掛けた値下げ競争、背景に在庫増と電池新基準 ～中国自動車業界「内卷」のリアル、果てしなき消耗戦の行方 (1)～」浜銀総合研究所 (7月1日)
- 奥山要一郎 (2025b) 「売掛金回収に苦しむサプライヤー、“逆ザヤ”多発のディーラー ～中国自動車業界「内卷」のリアル、果てしなき消耗戦の行方 (2)～」浜銀総合研究所 (7月15日)
- 鎌田晃輔 (2025) 「意外に底堅かった上期の中国経済 ～ただし下期は内需・外需とも減速懸念が残る～」みずほインサイト (7月22日)
- 月岡直樹・鎌田晃輔 (2025) 「中国の製造業はなぜ強いのか ～過当競争と規模の経済が磨く中国企業の競争力～」みずほインサイト (2月28日)
- 月岡直樹 (2024) 「中国経済の宿痾たる過剰生産能力 ～鉄鋼や「新三様」が貿易摩擦の火種に～」Mizuho RT EXPRESS (5月9日)

¹ 財新網「国内主流车企承诺缩短供应商账期至 60 天 比亚迪凌晨宣布跟进」2025 年 6 月 11 日

² 奥山 (2025b) も、上場企業の財務データをもとに支払いサイトが 200 日を超えている完成車メーカーがあることを指摘している

³ 中国汽車流通協会の専門家は、2024 年の新古車の取引規模を 40～60 万台と推計しているようである。財新網「商务部关注“零公里二手车” 产能过剩是根本原因」2025 年 6 月 11 日

⁴ 中国共産党新聞網「中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作 审议《整治形式主义为基层减负若干规定》」2024 年 7 月 31 日

⁵ 中国汽車工業協会「关于维护公平竞争秩序，促进行业健康发展的倡议」2025 年 5 月 30 日

⁶ 全国工商聯汽車經銷商商会「关于反对“内卷式”竞争 促进汽车经销行业高质量发展的倡议」2025 年 6 月 3 日

- 7 工業情報化部「关于汽车行业“价格战”等“内卷式”竞争，工业和信息化部作出回应」2025年5月31日
- 8 『保障中小企業款項支付条例』（國務院令第802号）2025年3月17日
- 9 工業情報化部「工业和信息化部开通重点车企践行账期承诺线上问题反映窗口」2025年7月9日
- 10 工業情報化部「工业和信息化部召开光伏行业制造业企业座谈会」2025年7月3日
- 11 財新網「光伏急救」2025年7月28日
- 12 ロイター「太陽光パネル材料のポリシリコン、中国で生産能力縮小へ 基金創設構想」2025年7月31日
- 13 国家市場監督管理總局「市场监管总局等五部门约谈外卖平台企业」2025年5月13日、「市场监管总局开展行政约谈 要求外卖平台企业理性竞争」2025年7月18日
- 14 澎湃新聞「全国近二十家餐饮协会发布倡议书，抵制餐饮市场“内卷式”竞争」2025年7月20日
- 15 財新網「美团、饿了么、京东同时发文承诺“规范促销”」2025年8月1日
- 16 『反不正当竞争法』（主席令第50号）2025年6月27日
- 17 中国共産党新聞網「习近平主持召开中央财经委员会第六次会议强调 纵深推进全国统一大市场建设 推动海洋经济高质量发展」2025年7月1日
- 18 人民日報「在破除“内卷式”竞争中实现高质量发展」2025年6月29日
- 19 求是網「深刻认识和综合整治“内卷式”竞争」2025年7月1日

【PR】YouTube®動画「MHRT Eyes」・各種 調査レポート（無料）を配信中！（「YouTube」はGoogle LLCの登録商標です）

～国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミスト・研究員が専門的な知見をご提供～

▽メルマガ（登録無料）では、配信をいち早くお知らせしております。下記より是非お申込みください

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mailmagazine/research/index.html>



（QRコードはデンソーウェブの登録商標です）

お問い合わせ：みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 調査部メールマガジン事務局

（03-6808-9022, chousa-mag@mizuho-rt.co.jp）

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。