

中国経済の現状と課題

「二つの罨」に挑む習近平政権

関 志 雄

本文は2014年6月7日に成城大学経済研究所が主催した第77回講演会の内容をベースに、その後の状況変化を踏まえてまとめたものである。

はじめに

改革開放以来、中国において、経済発展と体制移行が同時進行しているが、この過程で、「中所得の罨」と「体制移行の罨」が待ち受けている。これらに共通する特徴として、所得格差の拡大や、環境の悪化、官僚の腐敗が挙げられる。それに加え、「中所得の罨」は農村部における余剰労働力の解消（いわゆる「ルイス転換点の到来」）に伴う労働力不足と、後発の優位性の低下、また「体制移行の罨」は、市場経済化改革の停滞という独自の特徴を持っている。これらを背景に、中国における潜在成長率が大幅に低下しており、住宅バブルの崩壊をきっかけに金融危機が起こってしまうという懸念が浮上している。

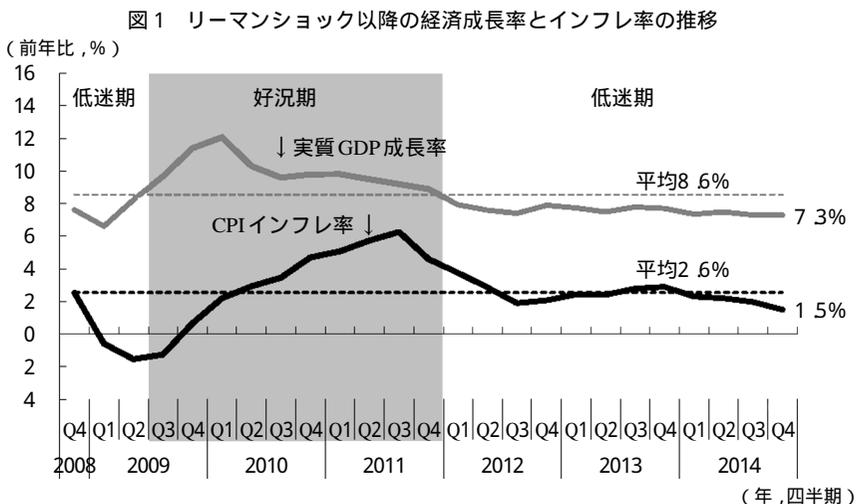
「二つの罨」を克服するために、習近平政権は、政治面では共産党による一党統治、中でも習近平総書記の権力基盤を強化する一方で、経済面ではできるだけ政府による経済活動への介入を減らし、市場と企業の活力を発揮させる「政左経右」路線を打ち出している。経済改革の具体的内容は、2013年11月に開催された中国共産党第18期中央委員会第三回全体会議（三中全会）で決定されたが、既得権益集団の抵抗が予想される。それを抑えるために、民主化と法治化を中心とする政治改革を通じて、国民の支持を集め、権力を制限する仕組みを構築しなければならない。

1. 短期の課題

労働力不足に制約されて、中国における潜在成長率が低下している。無理して拡張的マクロ政策を通じて潜在成長率を超える高成長を目指そうとすると、経済が不安定化する恐れがある。実際、リーマン・ショック後に実施した4兆元に上る刺激策と金融緩和を受けて、不動産価格が高騰し、地方政府債務とシャドーバンキングの規模が急拡大した。

(1) 低下する成長率

中国の2014年第4四半期の成長率は7.3%だった。これは、中国が改革開放に転換してから(1979~2013年)の成長率(年平均9.8%)と比べて、また、リーマン・ショック以降(2008年第4四半期~2014年第4四半期)の成長率(年平均8.6%)と比べても、低い水準である。この8.6%を潜在成長率と見なし、景気判断の基準とすると、中国経済は、リーマン・ショック直後の2008年第4四半期から低迷期に入った(図1)。中国政府は早い段階で大幅な金融緩和に踏み切り、同時に4兆元に上る大規模な景気対策を実施した。これを受ける形で成長率はV字型回復を遂げ、2009年第3四半期から好況期に転じた。しかし、その後、インフレ率が高まるにつれて、それまでの緩和策が引き締め策に



(出所) CEIC データベース(原データは中国国家統計局)より野村資本市場研究所作成

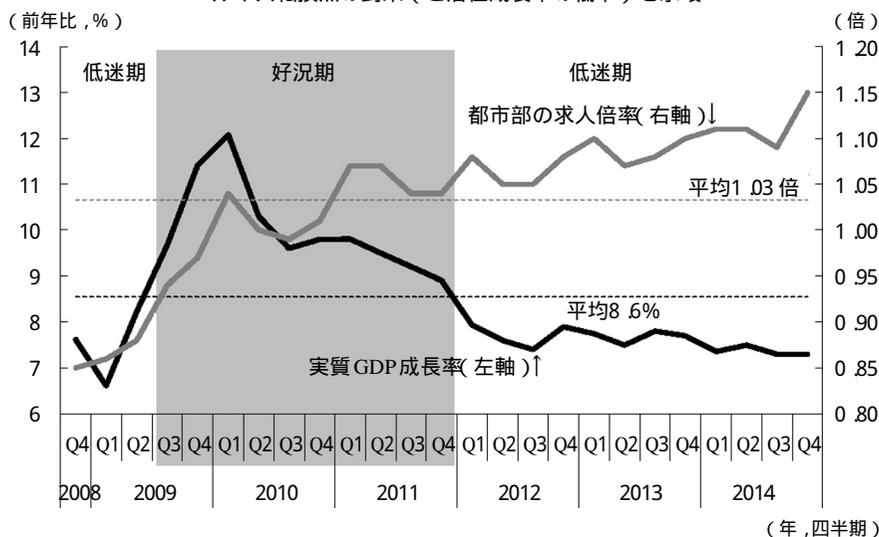
転換された。それがきっかけとなって成長率は低下し始め、2012年第1四半期以降、中国経済は再び低迷期に入っている。

同じ低迷期とは言え、前回（2008年第4四半期～2009年第2四半期）と今回（2012年第1四半期以降）では異なる点がある。前回はインフレ率がマイナスになる局面もあったが、今回は比較的高いままである。また、前回は大規模な景気対策が打たれたこともあり、わずか3四半期で低迷期を脱したが、今回は既に11四半期続いている。より強調したいのは、労働市場の状況が大きく異なっていることである。前回は、多くの出稼ぎ労働者が職を失い、都市部から農村部に戻らなければならなかった。しかし今回は失業問題が深刻化していない。求人倍率の推移を見ると、前回は一時0.85倍まで低下したが、今回はむしろ上昇傾向をたどり、2014年第4四半期には1.15倍に上っている（図2）。

成長率が低下しているにもかかわらず、労働市場がタイトになっている理由は、労働力不足が制約となり、潜在成長率が7%程度まで下がっているからではないか。そうであれば、足元の7.3%という成長率は過熱を意味することになり、労働市場がタイトになっている状況も説明がつく。

もし、中国政府が、中国の潜在成長率をまだ8~9%だと思っているならば、

図2 経済成長率が低下しても高水準を維持する都市部の求人倍率
- ルイス転換点の到来（と潜在成長率の低下）を示唆 -



(注) 中国の都市部の求人倍率は、約100都市の公共就業サービス機構に登録されている求人数/求職者数によって計算される。

(出所) 中国国家统计局, 人力資源・社会保障部の統計より野村資本市場研究所作成

前回と同じように大規模な景気対策を打ち出し、成長率回復を目指すはずである。しかし、リコノミクス(李克強総理の経済政策)は「景気対策より構造改革」が中心であることから、中国政府は現在の成長率を容認していると思われる。従って、大型景気対策は今後も実施されることはなく、中国経済が短期的にV字型回復する可能性は低い。

かつて日本では、1980年代後半に潜在成長率が下がっていたにもかかわらず、それを上回る高成長を目指して、財政面も金融面も緩和した結果、株・不動産の大きなバブルを招いた。現在の中国においても、住宅バブルの崩壊、地方政府債務の急増、そしてシャドーバンキングの破綻が経済を不安定化させる要因として懸念されている。

(2) 住宅バブル

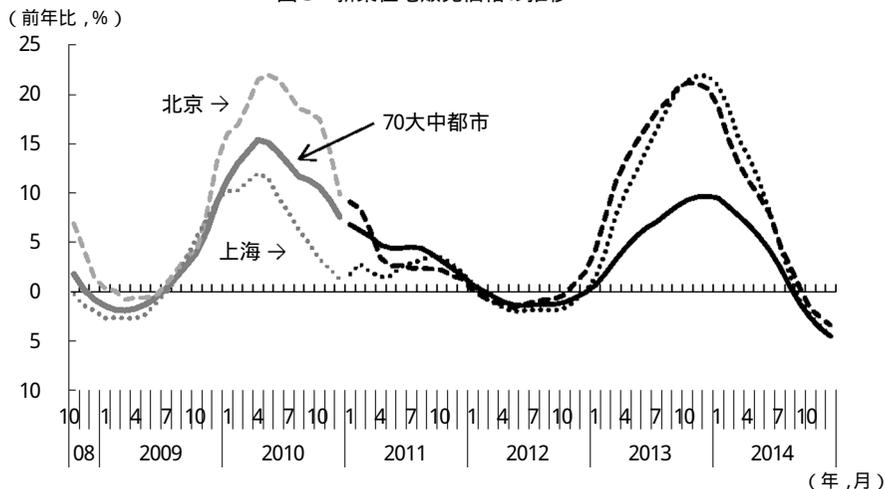
中国の主要都市における住宅価格は、近年の高騰を経て、すでにバブルの域に達していると思われる。しかし、2013年半ばから金融政策のスタンスが緩和から引き締めへ転換したことをきっかけに、それまで上昇し続けた住宅価格は調整局面に入りつつある。住宅バブルが崩壊すれば、その影響は関連産業にとどまらず、マクロ経済全般にも及ぶだろう。

中国における住宅価格は、金融政策のスタンスに大きく左右される。リーマン・ショック以降の金融緩和を受けて、北京や上海など、主要都市を中心に住宅価格が急騰した。これに対して、2010年以降、中国政府は、需要抑制策としては融資規制、購入制限、不動産関連税制の強化、供給拡大策としては保障性住宅の建設の加速化からなる一連の対策を発表・実施した。これらの政策が功を奏する形で、70大中都市の新築商品住宅販売価格の前年比上昇率は、一時マイナスで推移していたが、その後の金融緩和をきっかけに、2013年1月から再びプラスに転じ、ピークだった2013年12月には9.7%まで加速した(図3)。

2013年の住宅価格/世帯所得比(世帯所得は年間値)は、北京が19.1倍、上海が18.1倍をはじめ、主要都市では、高くなっている(図4)。これらは、1980年代後半のバブル期の東京を上回る水準である。

しかし、2014年に入ってから住宅価格は調整局面に入りつつある。9月には70大中都市の新築商品住宅販売価格の前年比の上昇率はついに前年割れとな

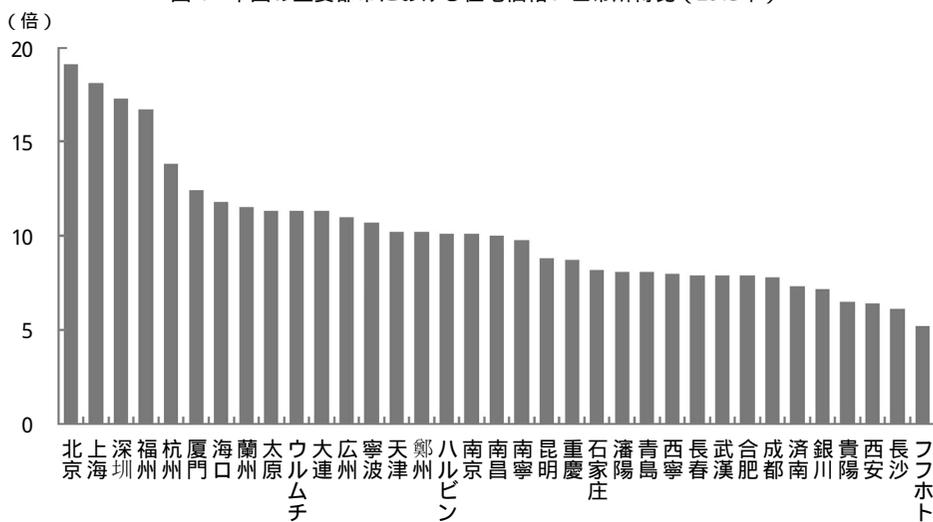
図3 新築住宅販売価格の推移



(注) 2010年12月までは新築住宅販売価格指数。2011年1月からは新築商品住宅販売価格指数, 70大中都市は各都市の単純平均。

(出所) CEIC データベース (原データは中国国家統計局) より野村資本市場研究所作成

図4 中国の主要都市における住宅価格 / 世帯所得比 (2013年)



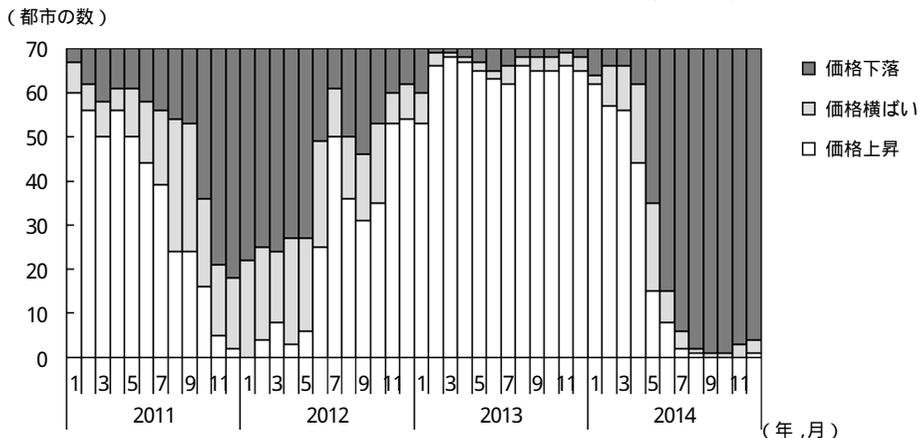
(注) 低所得者向け保障性住宅を除く。世帯所得は年間値。

(出所) 上海易居房地產研究院「全国35の大中都市における所得に対する住宅価格の倍率ランキング2014」(2014年5月)より野村資本市場研究所作成

り, 12月には -4.5% となっている。前月比で見ても, 70大中都市のうち, 2014年12月には66都市の販売価格が下落するようになった(図5)。

住宅を中心に, 不動産は中国経済を牽引してきた重要な産業であるだけに,

図5 住宅価格が上昇・横ばい・下落の都市の数(前月比)



(注) 70大都市の新築商品住宅販売価格指数(前月比)に基づく。

(出所) CEIC データベース(原データは中国国家统计局)より野村資本市場研究所作成

表1 中国における不動産業の規模(2013年)

	金額(億元)	対GDP比(%)
不動産開発投資	86,013	15.1
うち住宅	58,951	10.4
不動産販売額	81,429	14.3
うち住宅	67,695	11.9
金融機関の不動産融資額	146,100	25.7
うち個人向け住宅ローン	98,000	17.2
土地譲渡金	41,250	7.3
不動産関連税収	約20,000	約3.5
参考		
GDP	568,845	
金融機関の融資総額	719,000	126.4
全国財政総収入(政府性基金収入を含む)	181,382	31.9

(出所) 中国国家统计局, 財政部, 中国人民銀行のデータに基づき野村資本市場研究所作成

住宅価格の低下は、実体面だけでなく、金融面と財政面においても、中国経済に大きな影響を与えると予想される(表1)。

まず、実体面では、2013年の不動産開発投資はGDPの15.1%に相当する8.6兆元(うち、住宅開発投資はGDPの10.4%に相当する5.9兆元)に上っている。住宅市場が低迷すれば、不動産開発投資が従来ほど伸びなくなる。これは、直接経済成長を抑えるだけでなく、鉄鋼、家電、家具などの関連産業における需要減を通じて、景気に水を差すことになる。

また、金融面では、2013年末現在、金融機関の不動産関連融資額は14.6兆元（融資総額71.9兆元の20.3%）に上る。理財商品や信託商品など、シャドーバンキング経由の分を含めると、不動産市場に流れる資金の規模はさらに大きくなる。住宅価格が下がれば、銀行の不動産向け融資の中から大量な不良債権が発生すると懸念されている。もっとも、近年、頭金比率の引き上げなど、住宅ローンへの制限が実施された結果、その可能性は低く、また、一部のシャドーバンキング商品が破綻しても、銀行への直接的影響は限られていると見られる。

さらに、財政面では、2013年の地方政府の土地譲渡金収入は4.1兆元に達しており、約2兆元に上る不動産関連の税収を合わせると、全国の財政収入の約3分の1は土地に頼っていることになる。バブルが崩壊すれば土地も売れなくなるため、政府の財政収入が大幅に落ち込む恐れがある。その結果、インフラ関連を中心に、公的投資も抑制されるだろう。

（3）地方政府債務

実際、バブルの崩壊を待たずに、地方政府はすでに収入不足を補うために、巨額の債務を抱えるようになってきている。地方政府にとって、土地譲渡金収入以外の財源として税金もあるが、支出の拡大には追いついていない。地方政府が負担する支出は、教育や医療など公共サービスの提供だけではなく、より多くの投資を呼び込むために、他の地域より優れたインフラを用意しなければならないため、恒常的に財源不足の状況に陥っている。しかし、財政均衡の原則の下で、地方政府は銀行・債券市場からの資金調達を禁止されているために、法人格を持つ融資プラットフォーム会社を作り、それを通じて資金を調達している。

この仕組みは1990年頃には上海で始まっていたが、当初は規模も小さく、話題にもならなかった。海外からも注目されるようになったきっかけは、2008年末に実施された4兆元の景気刺激策である。中央政府が用意できたのは全体の3分の1程度で、残りの3分の2は、地方政府が自ら調達しなければならなかったため、融資プラットフォーム会社を経由する形で地方政府債務が急増した。2013年6月末には地方政府債務の残高は17.9兆元に上った。その約4割にあたる7.0兆元は融資プラットフォーム会社が抱えている債務である（審計

署「全国政府性債務審計結果」, 2013年12月30日)。

その仕組みは、融資プラットフォーム会社が主体となり、銀行融資や債券発行によって調達した資金で、たとえば高速道路や公共施設を造り、完成後は通行料や使用料で資金を回収し、銀行や投資家に返済するというものである。しかし、景気が悪化している中で、万が一デフォルトが発生した場合に債務がどいう形で処理されるのかについて、ルールが明確ではないため、貸し手の間で懸念が高まっている。特に、シャドーバンキング経由の資金調達が問題視されている。

(4) シャドーバンキング

シャドーバンキングが広く議論されるようになったのは、米国のサブプライム危機以降である。一般には、銀行の預貸ルートとは別に行われる融資をシャドーバンキング(中国語で「影子銀行」〔影の銀行])と言う。多くの場合、その主体はノンバンクで、バブル期の日本では住専がその典型だった。中国では信託会社を中心であるが、それに加え、銀行自らも深くシャドーバンキング業務にかかわっている。

銀行がシャドーバンキング業務を手がけているのは、預金や貸出が当局から厳しく制限されているからである。それらの規制から逃れるためにできた仕組みが理財商品である。具体的に逃れたい規制は、法定預金準備率の規制、預金金利の上限規制などである。まず、大手商業銀行の法定預金準備率は20%で、主要国の中で最も高い。100万円の預金のうち20万円を中央銀行に準備金として預けなければならず、その分だけ融資の原資は減ることになる。

また、銀行の預金金利は、中央銀行が発表する預金基準金利の1.1倍を超えてはならない。たとえば1年物定期預金の基準金利は3.0%なので、上限は3.3%となる。実際の預金金利は、中小型銀行では3.3%、4大銀行を含む大手銀行では3.25%である。

しかし、理財商品という形にすればこの上限規制の制約を受けずに済む。更に、原則として銀行は自らリスクを負っておらず、バランスシートにも計上されない。性質としては日本の投資信託と似ており、銀行は売買の手数料を得ているだけで、損失はあくまでも投資家の自己責任である。

投資家から見て、一般的に、銀行が販売する理財商品よりも信託会社が販売

する信託商品のほうがリスクが高い。理財商品の場合、最低投資額は5万元、期間は1か月～1年が中心、予想利回りは4～6.5%で、1年物預金金利の上限3.3%を1～3%ポイント上回っている。運用先は国債など比較的 안전한商品が中心である。一方、信託商品の最低投資金額は100万元、期間は1年以上、予想利回りは9%前後と高い。運用先は融資プラットフォーム会社や不動産会社が発行する債券など、リスクの高い商品が中心となる。

シャドバンキングの規模に関する公式統計は発表されていないが、様々な推計がされている。中国社会科学院は、理財商品と信託商品のみを対象とする「狭い定義」でのシャドバンキングの規模を提示している。それに沿って計算すると、2013年末には20.4兆元（うち、理財商品が9.5兆元、信託商品が10.9兆元）に達している（中国人民銀行『中国金融穩定報告』2014）。

もう一つは、格付け会社のS&Pがより広い定義で推計した数字である。理財商品と信託商品の他、企業間の融資、インフォーマル金融、債券の発行も合わせて、2012年末には22.9兆元と推計している。日本の報道で30～40兆元という数字を見かけるが、これは恐らく二重計算を含んでいる。たとえば、融資プラットフォーム会社が発行する債券はシャドバンキングの商品として計上されるが、多くの場合、小口化して銀行の理財商品や信託会社の信託商品として販売されたりするので、単純に積み上げると大きな数字になってしまう。S&Pの数字はこれら二重計算をできるだけ省いており、より信憑性が高いと思われる。

（5）金融危機の可能性

シャドバンキングが作り出した大量の流動性は直接的に、または、融資プラットフォーム会社を経由して間接的に、住宅を中心とする不動産市場に流れてきた。住宅バブルが崩壊すれば、融資プラットフォーム会社とシャドバンキングの破綻により、金融危機が起こってしまうのではないかと懸念されているが、以下の理由からその可能性は低いと見ている。

まず、理財商品は銀行のバランスシートには含まれていない。仮にシャドバンキングのスキームが破綻しても銀行は顧客に対して損失を補填する義務は原則としてないため、銀行の健全性が損なわれることはない。

第二に、中国の銀行の財務内容は極めて良好である。1997年のアジア金融

危機当時、4大銀行の不良債権比率は30～40%で、その印象を引きずっている人も多いと思うが、実際にはその後の金融改革で財務内容は著しく改善している。

現在、世界のトップ銀行10行(時価総額基準)には中国の4大銀行がランクインしている。銀行部門の不良債権比率を見ると、銀行改革が一段落した2006年は7.1%だったが、2014年には1.3%まで下がっている(表2)。また、貸倒引当金カバー率も2006年の34.3%から2014年には232.1%に上昇している。銀行は、シャドバンキング関連業務で損失が生じても、自己資本や貸倒引当金で対応可能であろう。しかも4大銀行は、上場後の現在も、半分以上の株を国が保有している国有銀行であるため、信用度が高く、取り付け騒ぎが起こりにくい。また、万が一金融危機が起きても、現体制下では、銀行への資本注入について行政府と議会がもめるようなこともなく、銀行が救済される可能性は高いと見られている。

さらに、中国には未だに資本規制が存在する。証券関係では、対内投資に関してはQFII、対外投資に関してはQDIIという制度があり、いずれも時価総額に占める比率は小さい。従って、1997年のアジア金融危機の発端となったタイバーツ危機のように、自国通貨が投機の対象となり、その暴落がきっかけとなって金融危機が起こる、というシナリオも描きにくい。景気の悪化は避けられず、成長率も従来と比べれば低迷するだろうが、金融危機になる可能性は

表2 中国の商業銀行の不良債権と貸倒引当金カバー率の推移

年	不良債権残高 (億元)	不良債権比率 (%)	貸倒引当金カバー率 (%)
2006	12,549	7.1	34.3
2007	12,702	6.1	41.4
2008	5,635	2.4	116.6
2009	5,067	1.6	153.2
2010	4,336	1.1	217.7
2011	4,279	1.0	278.1
2012	4,929	1.0	295.5
2013	5,921	1.0	282.7
2014	8,426	1.3	232.1

(注) 期末値

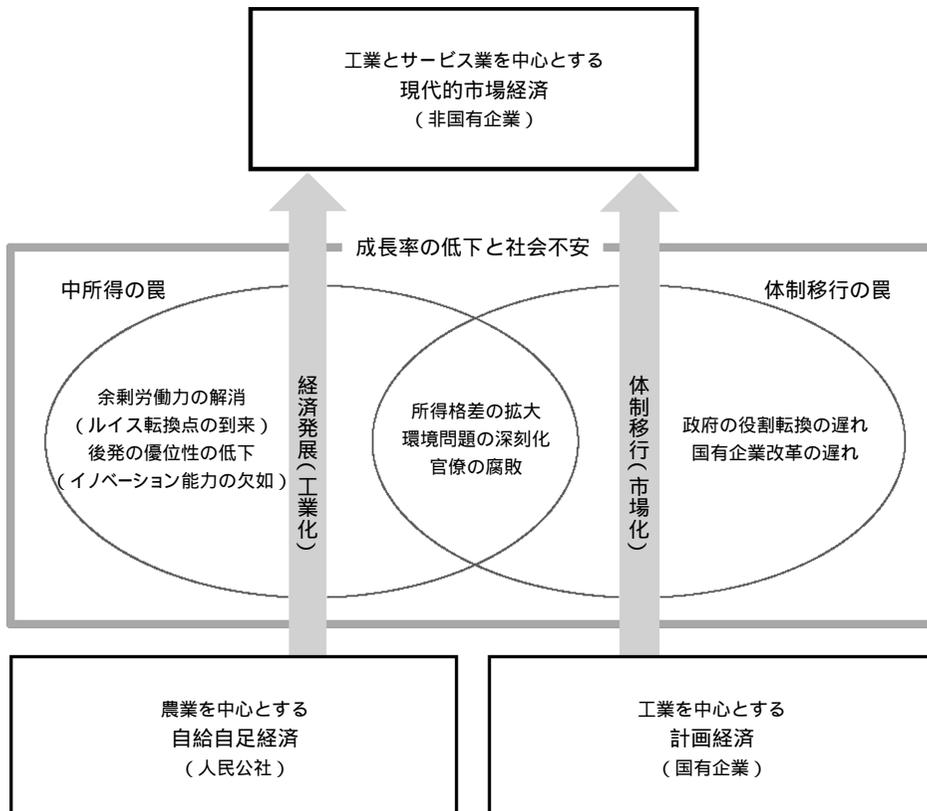
(出所) 中国銀行業監督管理委員会「中国銀行業監督管理委員会2012年報」「中国銀行業監督管理委員会2013年報」および2014年「商業銀行主要監管指標情況表(法人)」より野村資本市場研究所作成

低いと見られる。

2. 中長期的課題

中国にとって、短期的には金融危機の回避は最優先課題だが、中長期的には、現代化を実現し、先進国の仲間入りを果たすために、経済発展と体制移行の過程において待ち受ける「中所得の罅」と「体制移行の罅」を乗り越えなければならない(図6)。その時に産業の高度化と国有企業改革を通じて経済発展パターンの転換を実現していくことが成功のカギとなる。

図6 経済発展と体制移行の過程で待ち受ける「二つの罅」



(出所) 関志雄『中国二つの罅』, 日本経済新聞出版社, 2013年3月

(1) 「中所得の罣」と「体制移行の罣」

「中所得の罣」は、世界銀行が提示した概念である (Gill and Kharas, 2007, World Bank, 2012)。ある国が、1人当たり所得が世界の中レベルに達した後、発展戦略および発展パターンを転換できなかつたために、新たな成長の原動力を見つけることができず、経済が長期にわたって低迷することを指す。「中所得の罣」に陥った国々に共通した特徴として、余剰労働力の解消、産業高度化の停滞、所得格差の拡大、環境問題の深刻化、官僚の腐敗といった、それまで蓄積された成長制約要因が一気に顕在化し、成長率の低下とともに社会が不安定化することが挙げられる。

一般的に、低所得国は、労働力を生産性の低い農業から生産性の高い製造業に移すことを通じて、労働集約型製品の輸出を伸ばすだけでなく、国全体の生産性を向上させることもできる。しかし、中所得国になると、農村地域の余剰労働力が急速に減少し、特に発展の過程における完全雇用の達成を意味する「ルイス転換点」を過ぎると、労働力不足が成長の制約となり、また、賃金上昇によって労働集約型製品の国際競争力も低下してしまう (Lewis, 1954)。その時、自国のイノベーション能力の向上を通じて生産性を高めることができなければ、経済成長は停滞してしまうのである。

中南米諸国は「中所得の罣」に陥った国の典型例である。これらの国々は1960年代から70年代の間、低所得国から中所得国に進んだが、その後長期停滞が続いている。1960年時点で101あった中所得国・地域のうち、2008年までの間に高所得国に発展したのは、赤道ギニア、ギリシア、香港、台湾、アイルランド、イスラエル、日本、モーリシャス、ポルトガル、プエルトリコ、シンガポール、韓国、スペインという13カ国・地域のみである (World Bank, 2012)。

中国は、30年余りにわたる改革開放を経て、総じて国民生活が改善され、国際社会における存在感も増している。しかし、ここに来て、成長率は下がってきている上、所得格差の拡大や、環境問題の深刻化、官僚の腐敗などに対する国民の不満が高まっており、社会が不安定化している。一部の研究者の間では、これらは「中所得の罣」の兆候としてとらえられている。

経済発展の過程に伴う問題に焦点を当てた「中所得の罣論」に対して、清華大学研究グループ (2012) (主査は中国を代表する社会学者である孫立平教授) は、計画経済から市場経済への移行過程に伴う問題に焦点を当て、「体制移行の罣」

という概念を提起している。ここでいう「体制移行の罌」とは、計画経済から市場経済への移行過程で作り出された国有企業などの既得権益集団が、より一層の変革を阻止し、移行期の「混合型体制」をそのまま定着させようとする結果、経済社会の発展が歪められ、格差の拡大や環境破壊といった問題が深刻化していることである。ロシアや東欧の国々が採った急進的な「ビッグバン・アプローチ」とは対照的に、中国が「石を探りながら河を渡る」といわれる「漸進的改革」を進めてきたことは、既得権益集団の形成に有利な環境を与えている。

清華大学研究グループによると、「体制移行の罌」に陥った中国経済は、次の五つの「病状」を示している。

まず、経済発展が歪められている。既得権益集団は短期間に利益を上げるために、資源の大量な浪費も辞さずに、高成長を追求している。また、自分の利益を損なう体制改革を避け、経済成長を通じて矛盾を和らげようとする。民営企業が苦境に追い込まれる中で、経済発展は政府主導の下で進めざるを得ず、大規模な建設プロジェクトの推進や、大型イベントの開催が成長を促進する重要な手段になっている。

第二に、体制改革は停滞し、移行期の体制がそのまま定着している。既得権益集団は、旧体制と新体制の要素を上手く組み合わせ、自分の利益を最大化しようとしており、国有企業による市場独占はその典型である。政治をはじめ、重要な分野において、改革が先伸ばしされている。既得権益集団は、自分に不利な改革に反対する一方で自分に有利な改革だけは積極的に進め、その結果、大衆の改革に対する希望も支持も失われてきている。

第三に、社会的流動性が低く、社会構造は固定化されつつある。社会における階級間に断層がでてしまい、社会全体の活力が衰えている上、階級間の対立が顕著になってきており、社会から疎外された一部の人が絶望に追い込まれている。これらを背景に、社会の矛盾が激化している。

第四に、「社会の安定維持」が国を挙げての最重要課題となっている。そのために、多くの資源が投入され、その大義名分下で、改革が先伸ばしされている。また、社会の安定維持のための対策は、本来の意図に反して、かえって社会を不安定化させる要因になっている。

最後に、社会崩壊の兆しが日増しに顕著になっている。特に、一部の地方政

府による権力の濫用が目立っている。権力が十分に制約されていない中で、土地の立ち退きを巡るトラブルが頻発するなど、農民・市民と政府の対立が激化しており、社会の公平と正義の維持が困難になってきている。

こうした認識を踏まえて、清華大学研究グループは、中国が「体制移行の罨」から抜け出すための方策として、次の三点を中心とする提案をしている。まず、市場経済、民主政治、法治社会といった普遍的価値を基礎とする世界文明の主流に乗らなければならない。第二に、権力を制約するメカニズムの形成をはじめ、政治体制改革を加速させなければならない。第三に、改革に関する意思決定を、これまでのように各地方政府や各政府部門に委ねるのではなく、中央政府の上層部によるグランド・デザイン(中国語で「頂層設計」)の下で進めるように改めなければならない。

(2) 労働力不足

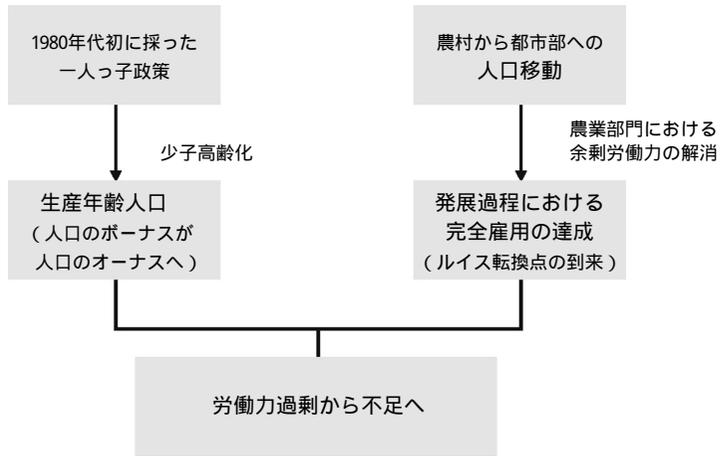
多くの国が「中所得の罨」に陥るきっかけは、労働力が過剰から不足に転換することである。中国は、人口構成において生産年齢人口が増加する段階から減少する段階へ、また経済発展の過程において不完全雇用から完全雇用へという二つの転換点を迎えており、労働力が過剰から不足へと変わってきている(図7)。

まず、1980年代の初めに一人っ子政策が採られた結果、生産年齢人口は2010年頃にピークを迎えた後、低下傾向に転じる一方で高齢化が急速に進むと予想される(図8)。

また、若者を中心に、農村部から都市部への労働力の移転が急速に進んだ結果、農村部が抱えていた余剰労働力が解消されている。2013年に戸籍地から離れた出稼ぎ農民(「農民工」)はすでに1.66億人に上っている(中国国家统计局、「2013年全国農民工監測調査報告」,2014年5月12日)。これを背景に、中国は、経済発展過程における完全雇用の達成を意味する「ルイス転換点」にすでに到達していると思われる。その表れとして、2008年のリーマン・ショックの後の不況期には多くの出稼ぎ農民が職を失い、田舎に帰らなければならなかったのとは対照的に、現在、景気が減速しているにもかかわらず、深刻な失業問題が発生していない。

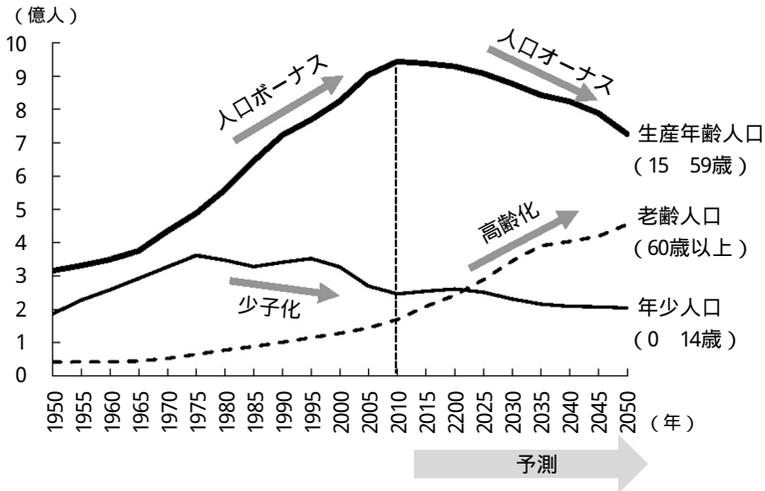
一般的に、生産年齢人口が増加から減少へと転換する時期と、不完全雇用か

図7 二つの転換点を迎える労働市場



(出所) 野村資本市場研究所作成

図8 中国における年齢別人口の推移



(注) 予測値は一人っ子政策の緩和を考慮していない

(出所) United Nations, *World Population Prospects: The 2012 Revision* より野村資本市場研究所作成

ら完全雇用へと転換する時期は異なる。たとえば、日本の場合、完全雇用を達成したのは1960年代の初めと見られる(南亮進, 1970)が、生産年齢人口が減り始めたのは1995年前後であった(United Nations, *World Population Prospects: The 2012 Revision*)。しかし、中国の場合、この二つの転換点が偶然にもほぼ同時に到来するため、労働力不足の度合いとそれに伴う経済へのインパクトは、他の

国と比べて大きいと思われる。

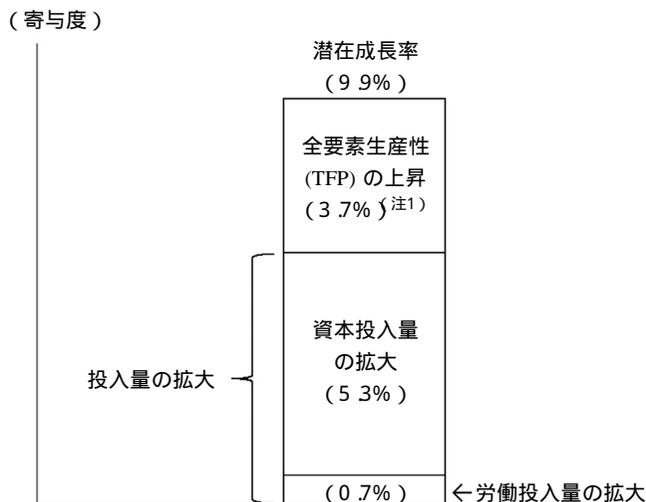
(3) 潜在成長率の低下と経済発展パターンの転換

生産年齢人口の減少とルイス転換点の到来を受けて、中国の潜在成長率の低下は避けられない。成長率は、概念的に、「労働投入量の拡大」、「資本投入量の拡大」、「全要素生産性(TFP)の上昇」による寄与度に分解することができる。たとえば、1995～2011年の中国の平均成長率(潜在成長率と見なされる)は9.9%に達し、それを要因分解すると、労働投入量の拡大、資本投入量の拡大、全要素生産性(TFP)の上昇による寄与度は、それぞれ0.7%、5.3%、3.7%と推計される(図9)。

労働市場における上述の二つの変化は、「労働投入量の拡大」と「資本投入量の拡大」を抑える要因となるため、全要素生産性の上昇が一定であれば、潜在成長率は低下することになる。

まず、生産年齢人口が減少し始めることは、人口ボーナスが人口オナス、つまり重荷に変わることを意味する。これまでは、生産年齢人口が増え続けてきただけでなく、生産年齢人口のウェイトが大きかったため貯蓄率も高かった。

図9 潜在成長率の要因分解(1995-2011年)



(注1) 全要素生産性の上昇には人的資本の向上を含む。

(注2) 各寄与度の合計が潜在成長率と一致していないのは四捨五入によるものである。

(出所) Kuijs, Louis, "China's Economic Growth Pattern and Strategy," Paper prepared for the Nomura Foundation Macro Research Conference on "China's Transition and the Global Economy," November 13, 2012, Tokyo より野村資本市場研究所作成

生産年齢人口の増加は、労働供給量の拡大をもたらし、また、貯蓄が投資の資金源になるため、高貯蓄率は資本投入量の拡大につながった。しかし、今後生産年齢人口が減少し高齢化が進行すれば、労働供給量の減少と貯蓄率の低下を通じて、潜在成長率は抑えられることになる。

その上、ルイス転換点の到来も成長の制約となる。これまで無限と言われた労働力の供給は、次のルートを通じて、中国の経済成長を支えてきた。まず、農業部門における余剰労働力が工業部門とサービス部門に吸収されることは、直接 GDP の拡大に貢献した。また、生産性の低い農業部門から生産性の高い工業とサービス部門への労働力の移動は、経済全体の生産性の上昇をもたらした。さらに、余剰労働力により賃金が低水準に維持されることは、所得分配の面において、資本収入の多い高所得層に有利に働き、ひいては高貯蓄と高投資につながった。しかし、完全雇用の達成は、工業部門とサービス部門にとって労働供給量が減ることを意味する。貯蓄率の低下も加わり、潜在成長率は低下せざるを得ない。

このように、投入量を拡大する形での成長戦略は限界に来ている。今後、少しでも高い成長を維持していくには、生産性の上昇を図るしかない。胡錦濤の時代から、中国政府は「経済発展パターンの転換」を目標としており、それに向けて、自主イノベーション能力の向上を強調してきた。「自主」イノベーションとは、従来のような海外からの技術導入ではなく、自ら研究開発しなければならない、ということである。しかし、中国はまだ中所得国であり、先進国との距離が大きい。即ち、まだ多くの後発の優位性が残っており、先進国が開発した技術を安いコストで簡単に入手できる。その間は資金を投じリスクを負ってまで研究開発をする必要はないのではないかと、大半の中国企業は考えている。当面は海外に頼った形でのイノベーションが中心となり、R&D（研究・開発）という時にも、まず D（開発）のみの段階に留まるだろう。

イノベーションに加え、資源を生産性の低い部門から生産性の高い部門に移していくことも国全体の生産性の上昇に寄与する。具体的には、農業から工業へ、工業の中でも付加価値の低い労働集約型産業からより付加価値の高いハイテク産業に資源を移行することと、資源を生産性の低い国有部門または計画経済部門から、国有企業の民営化などを通じて非国有部門に移していくという二つの方法がある。

(4) 産業の高度化

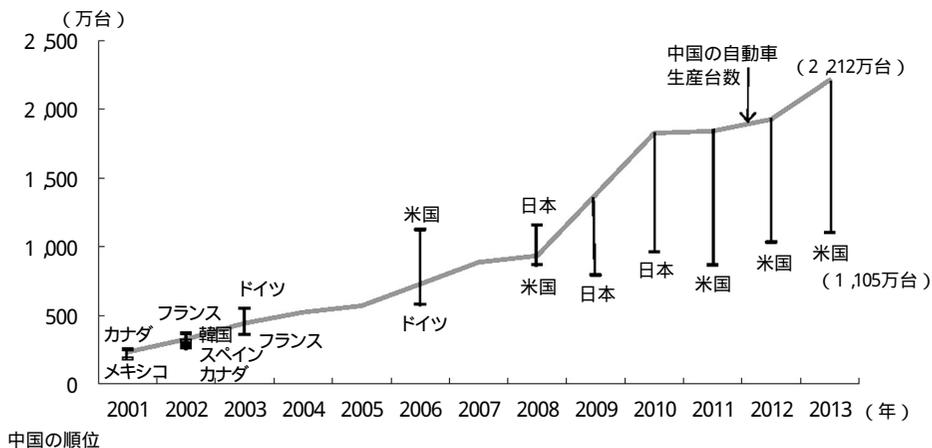
産業の高度化の最も単純な例は農業から工業・サービス業への移行である。労働力に占める農業の割合は、改革開放当初に7割だったが、2013年には約3割まで下がっている。一方、GDPベースでは3割から1割に下がっている。すなわち、農業は労働力の3割を以てGDPの1割しか生産しておらず、工業とサービス業は労働力の7割を以てGDPの9割を生産している。もし、一人の農民が工業とサービス業に移ると、労働生産性は一気に約4倍に跳ね上がり、彼の収入もほぼそれに比例して増えることになる。

ルイス転換点を過ぎても農村部から都市部への人口移動が止まるわけではない。また、農業の生産性が上がれば、農業人口が減っても今までの高い食糧自給率は維持できる。農業の生産性上昇によって新たに創出される余剰労働力は、引き続き工業とサービス業に吸収されるだろう。先進国では、雇用ベースで見た農業の比率は10%未満、平均5%程度であり、中国がそこまで行くにはまだ20~30年はかかるだろう。つまり産業の高度化の余地はまだ残っていることになり、これも一種の後発の優位性と言えよう。

産業の高度化は、工業部門の内部でも起こっている。賃金、為替レート、土地価格の上昇という三重苦の中で、労働集約型産業の国際競争力は急速に低下しているが、その一方で、2001年の世界貿易機関(WTO)加盟以降、重工業の工業生産全体に占める割合は10%ポイント上昇し、現在は約70%に達している。この状況は1970年代の日本の「重厚長大」の時期に相当する。具体的には、2013年の自動車生産台数は2,200万台に達し、世界第1位となった(図10)。これは、第2位の米国(1,105万台)のちょうど倍に当たる。中国は自動車の輸出入が少ないので、中国国内の販売台数も約2,200万台と見られ、世界の自動車消費大国にもなった。また、粗鋼生産量は、2013年は7.8億トンで、世界全体の50%弱を占める(図表11)。「中国で産業の空洞化が起こっている」という報道も見かけるが、付加価値の低い繊維から、より付加価値の高い鉄鋼や自動車といった産業にシフトしていることは、産業の高度化として評価されるべきである。

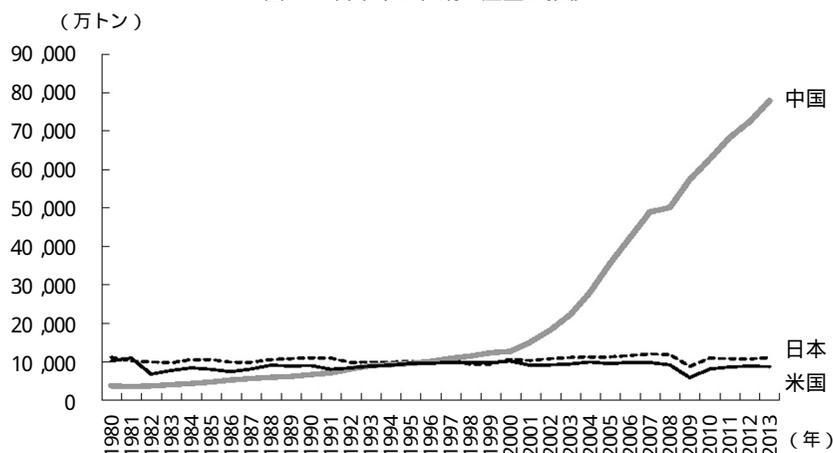
政策研究大学院大学教授で開発経済学者の大野健一氏は、「中所得の罫」の議論に沿って、経済発展の過程を工業化の過程として捉え、各国の状況を四つの段階に分けて分析している(図12)。

図 10 自動車生産台数と中国の世界ランキングの推移



(出所) 『中国汽車工業年鑑』, 中国汽車工業協会, 日本自動車工業会の統計などより野村資本市場研究所作成

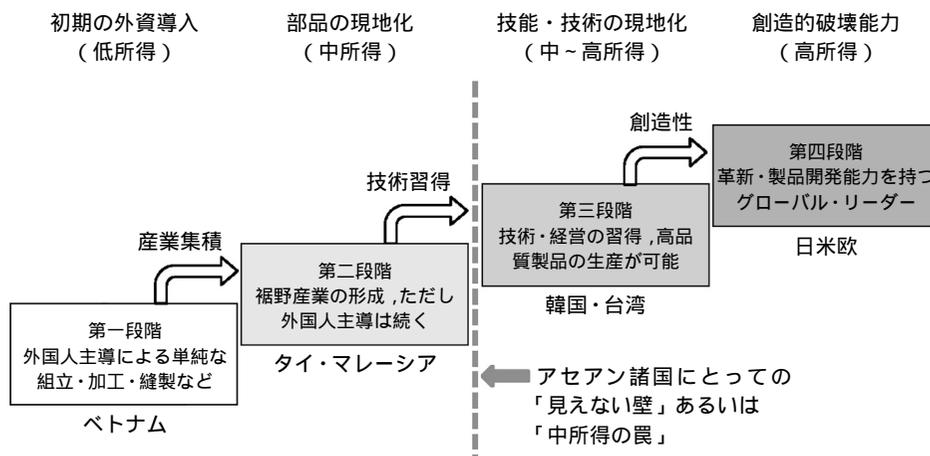
図 11 日米中の粗鋼生産量の推移



(出所) 世界鉄鋼協会 (World Steel Association) の統計より野村資本市場研究所作成

第一段階は、ベトナムのように、外資系企業が全てを持ち込み、簡単な組み立てのみを現地の安い労働力で行う。第二段階では、タイやマレーシアのように、産業の裾野が少し広がり、一部の部品は現地調達できるようになるが、あくまでも外資系企業による現地生産である。第三段階になると、台湾や韓国のように、現地企業が部品を現地で調達し、標準型の製品を生産できるようになる。第四段階は、企業が創造的破壊能力を備えた先進国の段階である。

図12 キャッチアップ過程で現れる「中所得の罟」



(出所) 大野健一「ベトナムの裾野産業」(ベトナム裾野産業育成アクションプラン会議資料), 2008年9月, http://www.grips.ac.jp/vietnam/KOarchives/doc/JS03_monozukuri.pdf

この第二段階と第三段階の間に大きく厚い壁があり、それが世界銀行の言う「中所得の罟」ではないかと大野教授は見ている。中国は今、第二段階から第三段階に差し掛かろうとしている。多くの国がここで挫折しているが、もし中国がこれをうまく乗り越えられれば、その違いは何だろうか。

中国の優位性の一つは、国が大きいことである。中国は、巨大な消費市場を外資系企業の技術と交換するという産業政策を採り、成功している。自動車産業はその典型で、海外からの輸入に高い関税を課す一方で、現地生産を税制などの面で優遇するなどを通じて奨励した。その結果、直接的或いは間接的に技術移転が行われ、その延長線で産業集積効果があらわれた。上海周辺や華南地域がその典型である。

もう一つは、中国が技術を吸収・消化する能力に長けていることである。技術移転については、外資系企業による技術の持ち込みを待つというような消極的な姿勢ではなく、自ら取りに行き自分のものにするという積極的な姿勢で臨んでいる。そうでなければ「中所得の罟」を乗り越えることはできない。これは日本、韓国、台湾の経験が物語っていることである。

(5) 国有企業改革

産業の高度化に加え、生産性向上のもう一つの方法は、資源を国有企業から

非国有企業へ移すことである。中国では「所有権改革」や「国有経済の戦略的再編」の名の下で、1990年代後半から中小型国有企業の民営化を進めてきた。非国有企業（外資系企業と中国の民間企業）が増加したこともあり、工業生産に占める国有企業のシェアは、改革開放当初の8割から、現在は25%程度まで低下している。しかし、諸外国と比べるとまだ高く、大型国有企業の改革は進んでいない。現存する大型国有企業は、国内市場では独占状態で、一部は政府の支援を受けながら海外で資源を買い漁ったり、外国企業を買収したりして、西側諸国における「中国脅威論」の根拠にもなっている。特に、リーマン・ショック後の景気対策の実施を受けて、不動産業など一部の分野では国有企業の比率がむしろ上がっているなど、「国退民進」であるべきところが「国進民退」になっている。

「国進民退」が中国の持続的成長にマイナスになるという認識は、多くの中国の経済学者が共有するところである。

第一に、活力のある中国の民間企業と外資系企業が様々な面で差別を受ける一方、競争力のない国有企業はいつまでたっても政府に様々な優遇策で守られている。

第二に、国有企業の大株主は国を代表する政府だが、国有企業の利潤のうち、配当金として上納される割合が低く、大半は内部に留保されている。その結果、労働分配率の低下により消費が抑えられる一方で、効率の悪い投資、無駄な投資も助長されている。中国の1991～2013年の投資比率は41.0%で、同時期の年平均10.2%の高成長は、生産要素の投入量を拡大した結果であると言っても過言ではない。また、中国経済の構造問題として、投資比率が高く、消費比率が低いという指摘があるが、政府への配当金の比率を上げる一方で個人所得税の減税という形で国有企業の利益を家計に還元すれば、消費が増え、この2つの不均衡が是正される。

第三に、中国は世界の工場と呼ばれるようになったにもかかわらず、未だ輸出の半分は外資系企業によるものである。国有企業は、政府に守られている国内市場では何とか競争力があっても、国際市場では全く歯が立たない。2014年版の米誌 Fortune の「Global 500」には91社の中国本土企業がランクインしているが、その殆どが輸出には貢献していない国有企業である。

この状況を変えるためには大型国有企業の民営化を進める必要がある。その

方針は既に1999年9月の第15期四中全会で「国有経済の戦略的再編」として打ち出され、国有企業が主導する産業を、国家の安全にかかわる産業、自然独占および寡占産業、重要な公共財を提供する産業、基幹産業とハイテク産業における中核企業、に限定し、それ以外の分野では民営化を進めることを宣言している。しかし、10数年経って振り返ってみると、大型国有企業の民営化はあまり進展していない。その妨げになったのは、イデオロギーではなく、既得権益集団の抵抗であり、中国はまさに「体制移行の罨」に陥っているのである。

3. 権威主義体制の強化を目指す習近平政権

このように、中国にとって「二つの罨」を乗り越えることは最重要課題となっている。それに向けて、習近平政権は経済の面では自由化を進めているが、政治の面では逆に引き締め政策を採っている。しかし、清華大学研究グループが指摘したように、政治改革なしに、既得権益集団の抵抗を抑え、経済改革を貫くことは困難であろう。

(1) 「政左経右」に特徴付けられる習近平路線

2012年11月に習近平氏が総書記に就任してから、2年が過ぎ、「政左経右」（政治の左傾化と経済の右傾化）に特徴づけられる「習近平路線」は、次第に鮮明になってきた。ここでいう「政治の左傾化」とは、共産党による一党統治、中でも習近平総書記の権力基盤を強化することである。一方、経済の右傾化とは、できるだけ政府による経済活動への介入を減らし、市場と企業（中でも民間企業）の活力を発揮させることである。

政治の面では、次のような左傾化の傾向が見られている。

まず、毛沢東主席の功績を称えることを通じて、その継承者としての指導部と習総書記の権威を高めようとしている。習総書記は、「(毛主席が独裁者として君臨した改革開放の) 前の30年を以て後の30年を否定してはいけませんが、後の30年を以て前の30年を否定してもいけない」という発言を繰り返している。また、習総書記は、2013年7月に中国革命の「聖地」である西柏坡と毛沢東故居を視察し、毛沢東故居を愛国主義と革命の伝統を学ぶための教育基地にせ

よと指示した。さらに、2013年12月には、毛沢東生誕120周年の記念行事の一環として、習総書記をはじめ、党の最高指導部である中央政治局常務委員会のメンバー7人が座談会に出席し、毛主席記念堂を訪れた。

また、体制への批判を抑えようと、言論統制を強めている。2013年5月に共産党と異なる思想や意見を持つ学者のミニブログが相次いで閉鎖され、何人かの有名ブロガーが逮捕された。同じ時期に、『紅旗文稿』、『人民日報』、『解放軍報』、など主要なメディアで、憲政を批判し、現在の政治体制を擁護する文章が相次いで発表された。香港紙「明報」は、北京と上海の大学では「普遍的価値」「報道の自由」「公民社会」「公民の権利」「中国共産党の歴史的過ち」「権貴資産階級（権力と富を持つ特権階級のこと）」および「司法の独立」の七つの話題を取り上げてはならないという内部通達が出されたと伝えている（「明報」, 2013）。

さらに、党の規律を正し、腐敗撲滅キャンペーンを強化している。その狙いは、大衆の支持を獲得するだけでなく、指導部の権威を高め、改革を阻む保守勢力に打撃を与えることである。「虎も蠅も逃がさない」（大物だろうが小物だろうが取り締まる）というスローガンのもとで、元政治局常務委員の周永康氏をはじめ、多くの高官が汚職追及の対象となった。

一方、経済の右傾化については、行政審査の削減、貸出金利下限の撤廃、民間企業による市場参入の促進、金融システム改革、中国（上海）自由貿易試験区の発足など、市場経済化改革が相次いで実施された。第18期三中全会においても、市場に資源配分における決定的役割を担わせることが強調されている。また、政府と市場の役割分担を見直すべく、李克強総理は、「権力リスト」を作成し、政府が何をすべきかを明確にし、「法で権力が認められていないことは行えない」、「ネガティブリスト」を作成し、企業がしてはならないことを明確にし、「法で禁止されていなければ行ってよい」、「責任リスト」をまとめ、政府がどのように市場を管理するかを明確にし、「法で定められている責任を果たす」、ことを徹底すると公約している（李克強, 2014）。

（2）新段階に入った権威主義体制

もっとも、程度の差はあるものの、「政左経右」は、中国が1978年に改革開放に転換してから、歴代の指導者が採ってきた基本路線であり、「権威主義体

制」の特徴として広くとらえられている。習近平路線は、さらにそれを強化しようとしているに過ぎない。

中国は、1949年に共産党政権が樹立されてからの約30年間、全体主義体制下にあったが、1978年に改革開放に転換したことをきっかけに権威主義体制に移行した。権威主義体制は、政治権力の集中度、権力と自由の関係、統治の方法、イデオロギー、政権の正当性などの面において、全体主義体制と民主主義体制の中間に位置づけることができる。権威主義体制の下で、中国は共産党による一党統治を維持すると同時に、市場化改革と対外開放を推進することを通じて、経済発展を目指すようになったのである。

権威主義者の代表格である上海師範大学の蕭功秦教授は、改革開放以来実施されてきた鄧小平路線を、権威主義体制のバージョン1、習近平路線をそのバージョン2ととらえている(蕭功秦, 2014)。蕭教授によると、権威主義体制のバージョン1では、政府は市場経済化改革を切り開いたのに対し、バージョン2では、政府は、市場経済を整備しながら、政府主導型の改革をもたらした汚職、国有企業による市場の独占、利益の固定化などの問題を解決しようとしている。蕭教授は習総書記がこれらの問題に真剣に取り組むことで、中国が権威主義体制の黄金期に入ると見ている。

1980年代に胡耀邦総書記と趙紫陽総書記のブレインであった呉稼祥氏も、習総書記が権威主義体制を遂行する強いリーダーになると確信している(呉稼祥, 2012)。その根拠として、30年ぶりに習氏が党総書記就任と同時に軍を掌握したことや、国務院総理の考え方が党総書記とかなりの程度で一致していること、旧世代による政治への干渉が基本的に無くなったことを挙げている。

(3) 迫られる政治改革

このような権威主義擁護論に対して、新自由主義者を中心とする体制外の学者は、中国が直面している多くの問題を解決するためには、政府の権力を強化するよりも、民主化と法治化が必要であると次のように訴えている。

まず、中国が採っている一党統治という政治体制の下では、経済発展を目指すに当たり、公平性よりも効率性が重視されやすい。実際、中国では所得格差が拡大しており、社会の安定を脅かす原因となってきた。所得格差を是正していくためには、弱者の主張も政策に反映されるように、公平・公正な選挙

を実施し、彼らにも一票の力を与えるべきである。

第二に、長期政権は必ず腐敗する。中国共産党も決して例外ではない。腐敗防止のためにも、選挙によって与党と野党の政権交代が可能である民主的政治システムを確立すべきである。

第三に、環境問題が深刻化している。諸外国の経験が示しているように、環境問題の解決には、法整備に加え、市民団体やマスコミによる企業への監督や、裁判所による公平な判決も欠かせない。しかし、一党統治体制の下では、このようなチェック・アンド・バランスが欠如している。

最後に、中国では、市場経済化が進み、経済が発展するにつれて、社会の価値観と利益が多様化しており、階級闘争を標榜する従来の共産主義というイデオロギーは求心力を失っている。共産党にとって、公平・公正な選挙という洗礼を受けることは、新たな正当性を得る有効な方法であるという。

実際、1970年代中期以降、民主化の「第三の波」と呼ばれた権威主義体制から民主主義体制への移行という流れが世界的範囲で加速した (Huntington, 1991)。アジアにおいても、フィリピン、台湾、韓国、タイ、インドネシアなどが、相次いで「開発的独裁」と呼ばれる権威主義体制から民主主義体制に移行した。現在の中国も、権威主義体制のままでは、社会の安定を保ちながら経済発展を持続することは難しく、民主主義体制への移行を迫られている。習近平政権にとって、それに向けた政治改革は避けて通れない道である。

参考文献

日本語

南亮進 (1970) 『日本経済の転換点：労働の過剰から不足へ』、創文社

中国語

李克強 (2014) 天津で開催された 2014 夏季ダボス会議の開幕式でのスピーチ、2014 年 9 月 10 日

「明報」(2013) 「北京・上海の大学に『七不講』(七つの話題にはいけないこと)の指示」、2013 年 5 月 11 日

清華大学研究グループ (2012) 『『中所得国の罍』それとも『体制移行の罍』』、『開放時代』第 3 期

呉稼祥 (2012) 「呉稼祥：18 回党大会後の政治に現れたこれまでの 20 年間になかった三つの特徴」、鳳凰ネット、2012 年 12 月 18 日

蕭功秦 (2014) 「中国における改革の再出発：鄧小平から習近平へ」、『大学問』第 89 期、2014

年 1 月 10 日

英語

- Gill, Indermit and Homi Kharas (2007) *An East Asian Renaissance: Ideas for Economic Growth*,
Huntington, Samuel P. (1991) *The Third Wave: Democratization in the Late Twentieth Century*,
University of Oklahoma Press, 1991. (邦訳: 坪郷實・中道寿一・藪野祐三訳『第三の波
20 世紀後半の民主化』, 三嶺書房, 1995)
- Lewis, W. Arthur (1954) “Economic Development with Unlimited Supplies of Labor,” *The
Manchester School of Economic and Social Studies*, Vol. 22.
- World Bank (2012) *China 2030: Building a Modern, Harmonious, and Creative High-Income
Society* (中国国務院発展研究センターとの共同研究), World Bank.

(かん・しゅう 野村資本市場研究所シニアフェロー)