

第1章 中国経済の現状と問題点

中国経済は2003年以降、9%以上の高成長を続けている。中国経済の好景気は決して意外なことではない。江沢民・朱鎔基から胡錦濤・温家宝への政権交替が今回の好景気のきっかけである。そもそも中国経済には景気循環がなく、政治循環しかないといわれている（発展改革委員会マクロ研究院副院長）。政権交替すれば、経済の風向きも変わる。

そのほかに、好景気に寄与する経済的要因として次の諸点があげられる。第1に、政府は8%もの経済成長目標を掲げ、景気の先行きについてポジティブなメッセージを発信している。第2に、2008年の北京オリンピック、2010年の上海万国博覧会といった国際イベントが予定され、少なくとも2010年までは現在の好景気が続くだろうと期待されており、投資家はこうした期待に基づいてマーケットシェアを獲得する新規投資を増やしている。第3に、皆で渡れば怖くないという群衆心理の下で投資が新たな投資を呼んでいる。第4に、1998年以来のデフレが完全に解消されていないにもかかわらず、最終消費財のデフレ情報は川上の素材産業の規模拡大の調整に寄与していない。いわゆる情報の非対称性が生じているのである。

これらの諸点を背景に、中国経済は新たな好景気に突入し、それを受けて、中国政府は2010年の一人当たりGDPを2000年の倍に拡大させるいわゆる「所得倍增計画」を発表した。このような楽観的な景気見通しが新たな投資を誘い、景気は過熱気味になったのである。本章は、中国経済の内実を分析し、今後の動向を展望する。

第1節 「改革・開放」政策の内実と問題点

中国経済の原動力についてすでに数多くの先行研究が行われ、2005年度の委託研究報告のなかでも詳しく述べたがここでブリーフィングしたい。中国経済成長の源泉は、40%に上る国内の貯蓄率（国民貯蓄÷GDP）であり、それによって40%以上の投資率（固定資本形成÷GDP）が支えられている。したがって、中国経済は投資主導型のものになっている。問題は、このような投資主導型の経済成長は変動しやすく、持続していけるかどうかということにある。

オーソドックスな経済成長理論では、経済セクター間の労働の移動と資源の再配分による生産性の向上が経済成長に寄与するとしている。このような論議を踏まえれば、中国は、第1次産業から第2次産業への労働の移動、農村部から都市部への労働の移動により労働

生産性の向上が実現され、それによって経済成長が牽引される。

しかし、実際の経済成長の中身をみると、その図式はそれほど単純なものではなく、より複雑なものである。

第1に、経済成長のきっかけは計画経済から市場経済への制度移行により政府の統制が緩和され、企業と個人の生産意欲が喚起されていることである。言い換えれば、資源配分の効率化と拡大生産のインセンティブ付与が中国経済を成長軌道に乗せたきっかけであろう。問題は、「改革・開放」政策といわれる制度移行は最初からきちんとした制度設計が行われず、経済部門の改革も正しい sequence（順序付け）に基づいて行われていなかったことにある。改革しやすい分野から着手することで、現在になって難問が山積している。

第2に、「改革・開放」政策の動機として30年にわたる計画経済の失敗によって中国経済が破綻寸前にあり、こうした瀕死の状況から一刻も早く貧しさから中国を救い上げなければならなかった。また、欧米諸国はもとより、日本や韓国も先進国入りし、中国は人材も資源も有する大国なのに、経済は発展するどころか、後退する一方だった。結局のところ、豊かになろうとする動機から「改革・開放」政策が始まったが、社会主義や毛沢東思想は否定せず、経済だけを発展させようとしている。しかし、経済制度と政治システムが適合しなければ、いずれ経済成長は政治によって妨げられるようになる。要するに、経済制度と政治システムの組み合わせの適合性を見直さなければならないのである。

第3に、市場プレーヤーとしての企業や個人に一定の自由を与え、その上昇志向により経済成長が実現されればよいというポリシーメーカーの考え方はもはや通用しない。たとえば、人民をコントロールする戸籍管理制度や所属組織の「档案」（個人情報）という人事管理システムなどいずれも効果が薄れている。中国経済は予想よりも急劇にグローバル化している。外国の企業は自由に投資できるようになっており、中国人も金さえあれば海外旅行や留学することも認められている。こうしたなかで、20年前の国民管理システムによる束縛はまったく無意味なものになりつつある。

マクロ的に、貯蓄（ S ）が高水準で推移し、投資（ I ）となり、マクロ経済（ Y ）の成長を牽引しているが、経済規模の拡大とは裏腹に、資源配分は必ずしも100%市場メカニズムにもとづいて行われていないため、権力を持つ者により多くの資源が集中するようになっている。世界銀行の計測でも貧富の格差を表わすジニ係数は0.5に達しており、社会の不安定化を示す赤信号が点滅している。

確かに、投資（ I ）の拡大は経済成長（ Y ）を牽引することができるが、固定資本形

成は際限なく増えることはない。とくに、投資の拡大に伴う生産能力の強化を消化する十分な需要がなければ、投資はいずれ頭打ちとなる。1997年のアジア通貨危機以降、多くのアジア諸国の経済と同じように、中国経済もデフレに突入し、家電、繊維アパレル、日用雑貨、自動車などの価格はいずれも下落を続けている。設備投資を続ける一方、需要が増えなければ、企業採算が悪化し、債務危機に陥る。さらに、企業経営の悪化は銀行のバランスシートを悪化させ、負のスパイラル循環に陥る恐れがある。これは過去10年間の中国経済が直面した構造問題であり、未だに暗いトンネルの出口を見出せないでいる。

ここでミクロの考察もしてみる。経済の自由化に伴い、企業経営の自由裁量権の拡大が、株主によるコーポレートガバナンスが確立していない現状において、経営資源を支配する国有企業は、行政と癒着し、市場を独占または寡占している。とくに、国有企業の経営者は、行政の保護によって破綻する心配がなく、市場における独占利益を享受すべく、常にマーケットシェアの獲得競争に走っている。例えば、富山の東亜製薬を買収した広東省の三九製薬は、国有企業の優等生とみられており、わずか数年間で400社にのぼる企業グループに成長した。しかし、表向きでは海外の企業を買収できる巨大コングロマリットに見えても、グループ企業間の帳簿の付け替えなど粉飾決算が行われ、中身はとっくに債務超過に陥っているといわれる。2005年12月、同社の経営陣が相次いで逮捕された。その理由は不正な財務処理にあるといわれる。総資産200億元（3,000億円）の三九グループは98億元（1,470億円）の債務超過に陥り、21の銀行は債権者として三九を裁判所に訴えたのである。

国有企業の債務超過の問題について、三九グループはその氷山の一角に過ぎない。公表ベースでは、国有銀行4行の貸出資産の15%は不良債権になっている。これらの不良債権の背後に、三九グループのような華々しい経営パフォーマンスを展開しているが、実態がとっくに破綻状態に陥っている国有企業がある。

中国企業の経営実態を概観すると、経済の牽引役だったはず主要企業の多くはその経営実態が必ずしも芳しくない。フランス社トムソンとジョイント・ベンチャーを設立したテレビメーカーのTCLはその後の経営が苦境に陥っている。安いテレビを薄利多売する四川省の长虹電器はかつて「テレビ王」と称賛されていたが、現在でも経営難に陥っている。経営が困難に陥っているのは何も国有企業だけではない。広東省の民营企业の科龍電器（冷蔵庫とエアコンメーカー）は不正な会計操作によって経営トップが逮捕された。

大手国有企業が相次いで経営難に陥り、民营企业のトップが次から次へと逮捕されるの

は、中国経済の構造上及び制度上の問題として指摘されている。何よりも、企業経営の問題は最終的に中国経済全体の生産性を悪化させ、それによって経済成長そのものが息切れする可能性も出てくる。

第1に、企業経営の基本は利益の最大化であるが、短期的な利益を最大化するのか、それとも長期的な利益を最大化するのかによって、結果的に経営のあり方は大きく異なる。中国は市場経済の歴史が僅か10数年程度であり、信用秩序が確立されておらず、企業経営にとってその将来ビジョンを描けない状況にある。そのなかで、国有企業の経営者は実質的に国家幹部、すなわち公務員であるため、その業績を評価する制度が市場化されていない。したがって、在任中、なるべくその個人の利益を最大化するようなビヘイビアを取る傾向が強まる。他方、民営企業の経営者については、個人財産が一応法的に守られているものの、その経営を取り巻く環境は国有企業が優遇されるという差別的なものである。民営企業は経営行動が短期化している国有企業と競争していくうえで、自らも短期的な利益を最大化するようになっている。

第2に、市場経済制度の不備である。市場経済の基本的な考え方は、共通したルールのもとで自由に競争することである。ルール違反しているかどうかは、行政及び国民による監督を受ける、いわゆる民主主義的な政治体制が前提である。現状において、民主主義的な国民による監督体制が用意されていないため、市場プレーヤーのルール違反は日常茶飯事である。たとえば、株式公開を果たしている企業（その90%は国有企業）の多くは十分な情報公開を行っていないため、投資家の信頼が失われている。端的に言えば、政治改革の遅れは市場経済改革の妨げになっているといえる。

第3に、ソフトな予算制約である。市場経済において企業の投資はファイナンスコストという予算制約の下で期待収益性を考慮して投資規模が決まる。しかし、国有企業体制においては採算の取れないプロジェクトに投資することが多い。シェアホルダーという所有者の責任が明確になっていないため、投資を決定する経営者と返済の責任を負う経営者は必ずしも一致しない。したがって、国有企業は常に投資を拡大する傾向にある。同時に、民営企業の投資においてもモラルハザードがみられる。市場の透明性が低いため、企業の債務逃れなどの違法行為に対する責任追及は難しい。言い換えれば、法律違反のコストが低いことが企業のモラルハザードをもたらしているのである。

第4に、政府の8%経済成長目標は投資家の投資マインドを楽観的なものに変えている。これまでのところ、4~5年が周期となる中国経済の景気循環は景気の先行きについて楽観

的な見通しをみせている。また、中国経済の現状からも当面成長が続くと判断される。結果的に、よほど厳しい景気引締政策を実施しなければ、投資家は常に投資を増やそうとする。

問題は、こうした投資主導の経済成長は消費が拡大しない中でどこまで持続できるかということにある。内外のエコノミストの多くは、中国経済は2010年の上海万国博覧会まで成長を続けるだろうと楽観的にみている。国際的なイベントが経済成長を牽引する力は無視できないが、中国経済の内実を詳しく分析することが必要である。

第2節 中国経済成長モデルとサステナビリティ

一般的に経済成長は、資本と労働によって決まる ($Y=f(K, L)$)。中国のように労働力が、短期的には際限なく供給できる国の場合、資本が決定的に重要である。ただし、資本と労働は、一般的に限界生産性が逓減的であるため、経済成長にとって資本と労働と同じように重要なのは技術である。すなわち、生産要素（資本と労働）と生産技術によって経済成長が決まる。

国民所得勘定の恒等式 $Y=C+I+G$ で考えた場合、 $I=S$ であるため、 $Y=C+S+G$ に変形することができる (Y は国民所得、 C は消費、 I は投資、 G は政府支出、 S は貯蓄)。ここで、消費率と貯蓄率の関係を $c=(1-s)y$ 、ただし $0 \leq s \leq 1$ と定義することができる。投資率は $i=sy$ となる。古典的なソローの成長モデルでは、長期的に経済成長は貯蓄率 (s)、すなわち、投資率 (i) によって決まると結論付けされている。

ただし一般的に、生産要素（資本と労働）は限界生産性が逓減的であるため、短期的に貯蓄率の上昇によって経済は成長するが、いずれ定常状態に収束すると考えられる。すなわち、このソローの成長モデルでは持続可能な経済成長は説明されない。

ここで、労働の増加と技術の進歩を加えて考え直してみることにする ($Y=f(K, L * E)$ 、 E は労働生産性)。 $\Delta L = L * E (n+g)$ ¹ というように書き換えられる。すなわち、労働生産性 (E) と技術進歩 (g) によって経済が成長するということになる。ここでは、技術進歩と労働の増加のいずれも経済成長の源泉になっている。ここで、経済成長を、資本の成長、労働の成長と技術進歩の合計と置き換えることができる。

このような古典的な成長モデルに照らし合わせてみると、中国経済成長の源泉はその高

¹ $\Delta L = (1+n)L \times (1+g)E - L \times E = L \times E \{ (1+n)(1+g) - 1 \}$
ここで $n \leq 1$ 、 $g \leq 1$ のとき、 $ng \neq 0$ と近似できるため、 $\Delta L = L \times E (n+g)$

い貯蓄率にあるといえる。際限なき労働の供給、高い貯蓄率、資本装備率の上昇による技術の進歩が9%以上の経済成長を支えている。生産関数 $Y=f(K, L)$ を L で割ると、 $Y/L=f(K/L, 1)$ になる。表 1-1 に示す通り、資本装備率が近年、急上昇するのを受けて、労働生産性 (Y/L) も上っている。

表 1-1 急上昇する労働生産性と資本装備率

	1986-1992 年	1993-1999 年	2000-2004 年
労働生産性 (Y/L)	2.89	9.11	14.77
資本生産性 (Y/K)	3.48	2.83	2.43
資本装備率 (K/L)	0.83	3.21	6.08

(資料) ADB Key Indicators 2005

しかし、資本の限界効率が収穫逓減的であるため、設備投資を増やすだけでは、経済成長は持続不可能である。速水裕次郎 (2000) によれば、一般的に開発途上国は先進国経済へのキャッチアップを急ぐあまり、所得分配率を抑制し、資本分配率を上げる政策が採られる。中国の「改革・開放」政策はまさに所得分配率を抑制しながら、固定資本形成の伸びを支えてきた。

固定資本形成の GDP 寄与度を 40%前後と維持しながら、その伸び率は毎年 20~30% に上る。一方、消費の GDP 寄与度は他の途上国に比べても低く、45%程度であり、消費の伸び率は 10%前後で推移している。また、将来の生活に対する不安などから消費を控える傾向が強まり、消費性向は経済成長が続いているにもかかわらず、低下傾向を辿っている。

中国政府にとってここで経済成長を維持しなければならない背景には、経済成長が鈍化すれば、失業問題が深刻化することが挙げられる。ポリシーメーカーにとって経済成長は有効な雇用対策になっているようだ。しかし、労働生産性の上昇により、かつてに比べ、経済成長による雇用の創出効果は低下傾向を辿っている。極めてラフな計算だが、1995 年までの経済成長の雇用創出は 1 ポイントの成長で 120 万人の新規雇用が創ることができた。2000 年以降、経済成長の雇用創出効果は 75 万人程度に低下した。分かりやすい表現でいえば、10 年前までは、10%の経済成長によって 1,200 万人の新規雇用が創られたが、現在は 750 万人の雇用しか創られなくなった。

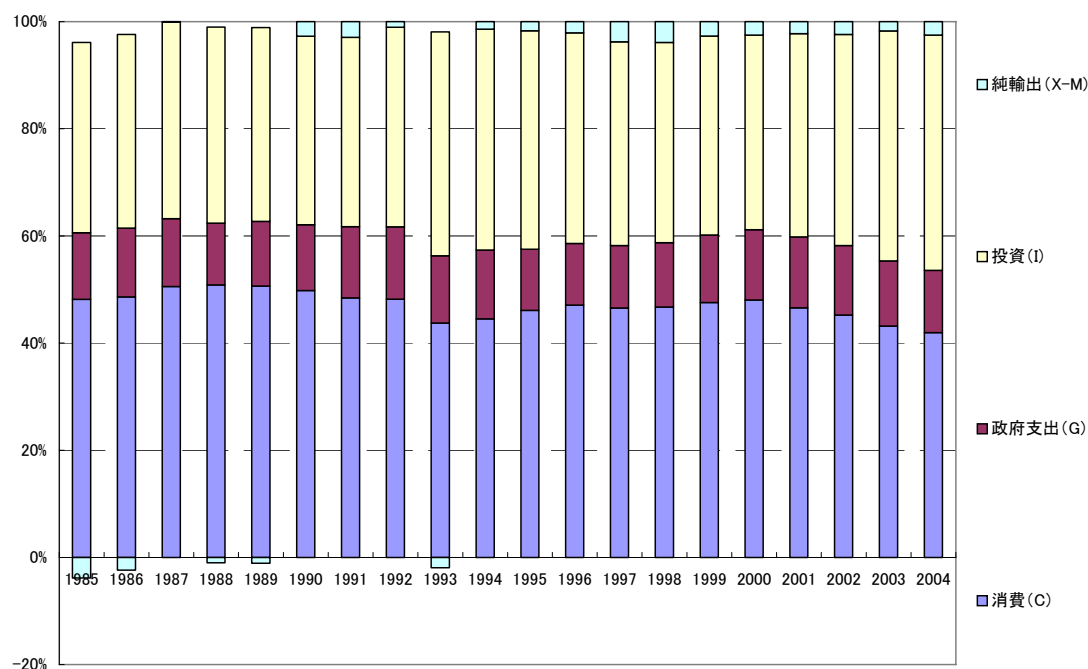
中国経済は様々な問題を抱えている高速列車のようなもので、それを停めてから修理することはできず、一定のスピードを保ちながら、修理していかなければならない難しい作

業である。ここで、必要なのは、資本、労働と技術進歩を同時に供給するとともに、市場経済に適する制度的枠組みの構築である。まず、市場のプレーヤーである国有企業の経営ビヘイビアを行政指令に基づくものから市場経済に適するものに転換させる。もう一つは、政府は市場取引に直接に関与すべきでなく、あくまでも市場のレフェリーの役割を徹底すべきである。

第3節 投資主導の成長軌道から消費主導への転換

2005年12月、国家統計局は1993～2004年の経済センサスの結果を発表し、経済成長率を上方修正した。それによると、1993～2004年の経済成長率（平均値）は9.9%にのぼり、サービス業を中心とする第3次産業が年平均10.0%の成長となった。従来から内需不足と指摘されてきた中国経済について、今回の経済センサスはサービス産業を中心に調査した結果、サービス業の規模が大幅に上方修正された。それでも、投資主導の経済成長という体質は変わっていない。

図1-1 消費、政府支出、投資と純輸出のGDP寄与度推移（1985～2004年）



(資料) ADB

図1-1に示したように、経済センサスの上方修正以前の統計とはいえ、投資率（投資÷GDP）は45.3%にのぼり、消費率（消費÷GDP）の43.3%を上回っている。経済センサ

スで修正された統計でも第3次産業のGDP寄与度は40.7%であり、製造業を中心とする第2次産業の寄与度の46.2%に及ばなかった。

先進国並みの経済構造でいけば、消費は60%以上になるが、途上国の経済構造でも消費は50%前後に拡大することが必要である。しかし、中国経済は「高い貯蓄率→高い投資率→高い成長率」の循環になっており、また貯蓄主体から投資主体に資金を仲介する主役は国有商業銀行である。その投資主体とは国有企業(投資全体に占める割合は50%)である。

中国経済のこのような体質に二つの問題が含まれている。まず、「家計→国有銀行→国有企業」の資金循環は非効率的なものであり、国有銀行の資産を悪化させる傾向にある。市場経済の金融仲介は生産性の高い産業により多くの資金を配分することであるが、国有銀行と国有企業の関係から、生産性を無視した金融仲介が行われている。現行の行政管理体制のもとで、国有企業に貸出を行ってそれが不良債権となった場合でも、厳しく責任が追求されなくて済む。逆に、民営企業に融資しようとしても、金利が自由化されておらず、貸出先のリスクウェイトに応じた金利設定ができないため、国有銀行は民営企業への貸出を積極的に行うインセンティブが働かない。要するに、非効率的な金融仲介が非効率的な投資をもたらしている。

また、投資の拡大に伴う資本装備率の上昇により、マクロ的な生産能力が強化され消費能力を上回っている。結果的に、マクロ経済のデフレーションがもたらされている。政府は経済のデフレを克服するため、金融緩和政策を実施しているが、それは消費を刺激するよりも、投資をさらに刺激することになった。結局、デフレ脱却は長期に亘り実現されていない。企業レベルのビヘイビアをみると、投資を増やした結果、国内市場で価格競争を展開せざるを得ない。しかし価格競争の末、一層の業績悪化がもたらされた。その出口の一つとして国内の過剰生産能力を輸出に向けた。2005年の貿易黒字は1,000億ドルを突破した。その背景には国内の過剰生産能力がある。

端的にいえば、中国経済の成長を持続させるためには、投資と消費のバランスを取らなければならない。マクロ経済のIS-LM分析で分かるように、高い貯蓄率は自ずと高い投資率をもたらす、貿易黒字の拡大につながる。現在の中国にとっていかに貯蓄率を下げるかが重要である。その処方箋として提起されているのは、①年金保険や失業保険といった社会保障制度の整備、②農民と都市部の貧困層の所得のレベルアップによる所得格差の縮小、③消費を支える金融サービスの充実などである。しかし、これらの解決策はいずれも即効薬ではなく、それによって短期的に経済構造は変化しない。

ここで、重要なのは、消費を刺激すると同時に、貯蓄率を徐々に下げていくことである。また、投資ビヘイビアも効率化する必要がある。

実は、消費を刺激するだけでは、貯蓄率は下がらない。家計の可処分所得がどのように配分されているかを考察しなければならない。実は、家計の可処分所得のうち、消費以外の部分は多くが国有銀行に預金されており、新たな投資手段がないのが現状である。消費者が消費を控える最大の理由は、今後の所得増を見込めないことにある。とくに低所得層においてこの傾向が強い。現状において賃金所得と投資リターン of のいずれも望めなければ、消費は拡大しない。言い換えれば、投資主導から消費主導の経済成長に転換する前提は、人々の所得増を見通せる環境作りが重要なのである。