



研究レポート

No.378 October 2011

中国経済の行方とそのソブリンリスク

主席研究員 柯 隆

富士通総研(FRI) 経済研究所

中国経済の行方とそのソブリンリスク

主席研究員 柯 隆

【要旨】

・アメリカのサブプライムローン問題を発端とする金融危機は長期化する様相を呈している。世界でもっとも安全な資産だったはずの米国債の信用格付けが引き下げられたのはそのきっかけだった。

・中国経済を考察すれば、その最大の貿易相手国と地域はユーロ圏とアメリカである。金融危機以降、中国経済を取り巻く外部環境は急速に悪化している。中国の国内経済をみると、投資が順調に拡大していることで成長が当面続くものと思われる。

・欧米諸国のソブリンリスクや日本の大震災など世界経済を取り巻く不確実性が高まるなかで、中国経済頼みの構図が鮮明になっている。ここで心配されているのは中国経済が減速局面に入ることである。中国経済はインフレが再燃しており、政府は金融引締の強化を示唆しつつも、政策の実施に躊躇している。中国の経済政策の取り方次第で世界経済は大きな影響を受けることになる。

・世界経済は中国頼みが強まれば強まるほど、輸出依存の中国経済の運営は苦しくなる。そのなかで、住宅バブルをコントロールする必要がある一方、安易な引き締め政策を実施すれば、景気がハードランディングする恐れがある。この点は中国指導部がもっとも心配している情勢と思われる。

・経済成長のスピードをある程度維持できたとしても、問題が残る。それは経済構造の転換と産業構造の高度化の遅れである。中国にとり金融制度を改革する必要があるのは明白である。同時に、国有セクターの民営化も必要不可欠である。

・中国経済の持続的な成長を脅かしているのは対外債務と国債の償還リスクではない。ここで心配されているのは、地方政府債務のデフォルトの可能性である。地方政府の隠れ債務はすぐに債務危機に発展しないかもしれないが、デフォルトの潜在リスクが常に存在している。今後、経済政策の動向により地方政府債務のデフォルト問題が急浮上してくる可能性がある。債務問題が危機に発展するのを未然に防ぐために、その内容を明らかにして、地方政府として債務のスリム化に取り組むことが求められている。

・2011年から第12次5か年計画が始まり、その柱となるのは、産業構造の高度化と経済構造の転換である。振り返れば、朱鎔基前総理の時代、産業構造は「粗放型」から「集約型」へと転換しなければならないと宣言されたが、10年以上経過しても、産業構造の転換はほとんど実現されていない。

・今回の新産業政策の実施を産業構造転換の第一歩として捉えるべきである。ポスト胡錦濤政権において新たな産業構造を構築するために、そのロードマップの提示も求められている。

- ・ 中国は 2012 年に政権交替を迎えるが、物価の安定がスムーズな政権委譲にとり不可欠である。また、所得格差も縮小していかなければならない。当面、この 2 点を中心に政策運営されると予想される。

キーワード： 中国経済、経済政策、インフレ、バブル、ソブリンリスク、債務問題

【目 次】

1. はじめに	1
2. 高成長戦略とジレンマ	2
3. 急がれる経済構造の転換と制度改革	4
4. チャイナ・デフォルトの可能性	6
5. 急がれる経済構造の転換と産業構造の高度化	9
6. 「改革・開放」政策以降の政治改革の総括.....	13
7. ポスト胡錦濤の中国経済の行方	15
8. 終わりに.....	20

1. はじめに

アメリカのサブプライムローン問題を発端とする金融危機は長期化する様相を呈している。世界でもっとも安全な資産だったはずの米国債の信用格付けが引き下げられたのはそのきっかけだった。アメリカ経済の禍は世界経済に大きな衝撃を与えているが、皮肉なことに東アジア諸国の経済構造は依然として対米輸出に依存している。

本来ならば、国際貿易を安定して発展させるためには、中国と日本は協力してそれぞれの通貨の対ドル相場の安定を保つ必要がある。2011 年に入ってから、アメリカの信用危機を受けて、円と元の為替相場はいずれも史上最高値を更新した。日本経済は、震災と原発事故の放射能汚染によりマイナス成長の可能性が高くなっているなか、円の対ドル相場は戦後最高値の 75 円台に突入した。中国の人民元もアメリカの圧力により 6.3 元台に突入している。

このタイミングで円と元の切り上げの経済的な合理性について次の二点を指摘しておきたい。第 1 に、世界的な過剰流動性が米国とユーロ圏の信用危機により行き場を失い、緊急避難的に日本と中国を中心とする東アジアへ流れ込んでいる。欧米諸国の信用危機が長期化すれば、円と元の為替相場はさらに切り上がる可能性がある。第 2 に、景気を下支えするはずの日本とアメリカのゼロ金利政策は為替のキャリートレード¹を助長し、実際は低コストの円建てとドル建ての流動性が為替投機の出資となり、円高と元高を助長している。

あらためて世界経済を考察すれば、08 年のサブプライムローン問題と 09 年のリーマンショックは経済危機の「本震」ではなく、その予兆だったのかもしれない。中国と日本は世界で米国債をもっともたくさん保有している国だが、現段階で、米国政府のソルベンシー（返済能力）のリスクはそれほど心配されないが、アメリカ経済の先行きは決して楽観視できるものではない。

同様に、ユーロ圏の経済もギリシャやポルトガルなどの国では、信用不安が広がっている。信用不安に直面するこれらの国々の経済はある共通した問題を抱えている。それは貯蓄率が極端に低いということである。経済が順調に成長している間は、低い貯蓄率は高い消費率を意味し、高い消費性向こそ経済成長を支えてきた。問題は過小貯蓄において債務が膨らみ、信用危機が起きることである。

しかし、過剰債務を抱える国にとって貯蓄率を改善するには一朝一夕にできることではない。これらの国において短期的に国民に貯蓄性向を高めることができない。何よりも、経済成長を維持するために、政策当局にとり消費性向を高いレベルで維持する必要がある。

一方、中国経済を考察すれば、その最大の貿易相手国と地域はユーロ圏とアメリカである。金融危機以降、中国経済を取り巻く外部環境は急速に悪化している。中国の国内経済をみると、投資が順調に拡大していることで成長が当面続くものと思われる。しかし、政

¹ キャリートレードは、安い金利で調達した資金を高い金利の通貨で運用する取引のことをいう。

府主導の都市再開発とインフラ投資は公的債務の膨張をもたらすことになる。それは国債だけではなく、地方債務も膨張している。ここで、中国経済を展望するうえで重要なのは中国のソブリンリスクを明らかにすることである。

2. 高成長戦略とジレンマ

欧米諸国のソブリンリスクや日本の大震災など世界経済を取り巻く不確実性が高まるなかで、中国経済頼みの構図が鮮明になっている。ここで心配されているのは中国経済が減速局面に入ることである。中国経済はインフレが再燃しており、政府は金融引締の強化を示唆しつつも、政策の実施に躊躇している。中国の経済政策の取り方次第で世界経済は大きな影響を受けることになる。

今年に入ってから、住宅市場のバブルをコントロールするため、中国政府は金融引締政策を実施し、住宅取引を制限する措置が取られている。その結果、北京や上海などの大都市では、住宅価格の上昇が止まった。一方、中小都市の住宅価格が依然上昇を続けている。大都市の投機マネーが中小都市に流れているとみられている。全国的にみると、住宅の取引量が減少しているのは確かなことである。

政府の取引制限措置により住宅バブルがある程度コントロールされているが、市中にある過剰流動性が十分に抑制されておらず、住宅バブルがさらに膨らむ可能性がある。同時に、政策当局にとり気がかりなのはインフレが再燃していることである。1-6月の消費者物価指数（CPI）は前年同期比）5.4%も上昇した（表参照）。所得格差の大きい中国社会にとり物価、とりわけ、食品価格の上昇は深刻な不安材料になる。しかし、性急な引き締め政策を実施すれば、景気がハードランディングする恐れがある。現在の中国経済はまさにジレンマに直面している。

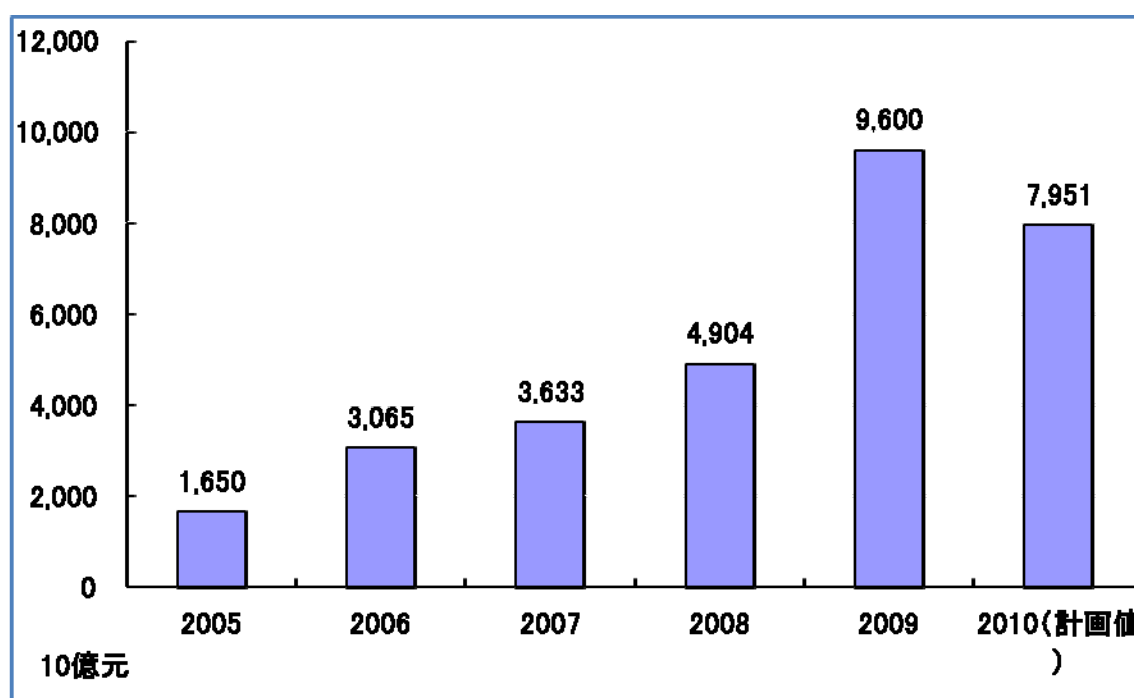
表1 中国経済の主要指標（前年比）

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011.1-6
実質 GDP	10.0	10.1	11.3	12.7	14.2	9.6	9.2	10.3	9.6
第1次産業	2.5	6.3	5.2	5.0	3.7	5.4	4.2	4.3	3.2
第2次産業	12.7	11.1	12.1	13.4	15.1	9.9	9.9	12.2	11.0
第3次産業	9.5	10.1	12.2	14.1	16.0	10.4	9.6	9.5	9.2
CPI	1.2	3.9	1.8	1.5	4.8	5.9	-0.7	3.3	5.4
マネーサプライ (M2)	19.6	14.7	17.6	17.0	16.7	17.8	27.7	19.7	15.9

資料：中国国家统计局、中国人民銀行

中国政府は経済の高成長を至上命題にしてきた。しかし、これまで実施してきた景気刺激策は住宅バブルを作りインフレ再燃をもたらしている。そもそも貯蓄率の高い中国では、金融市場の流動性が不足するということは考えにくい。2008年サブプライムローンによる金融危機が起きてから、中国政府はアメリカの金融危機の影響を警戒し、マネーサプライを増やす金融緩和策を実施した。翌年、リーマンショックにより、金融危機は一段と深刻化した。輸出製造業への影響を心配した中国政府はさらに金融緩和を実施し、マネーサプライは前年に比べ倍に増やし、10兆元（約130兆円）に達した（図1参照）。同時に、4兆元（約56兆円）に上る財政支出が発表され、2009年と10年の2年間に亘り実施された。

図1 商業銀行の新規貸出の推移（2005-10年）



資料：中国人民銀行

行き過ぎた金融緩和と性急な財政支出は住宅バブルを助長し、インフレ再燃をもたらした。2011年に入ってから、中国政府は住宅バブルが崩壊した場合の影響を警戒し、住宅取引を制限する措置を取った。具体的に、住宅を購入する場合の頭金の割合を60%に引き上げた。二戸目の住宅の購入を原則として認めない措置も導入された。さらに、住宅購入地の戸籍を持っていない住民について5年以上の納税経験がなければ、住宅の取得は認められない。こうした住宅取引制限措置の導入によって住宅取引量が激減したが、住宅価格はほとんど下落していない。

市場では、政府の制限措置は長続きしないとみられている。なぜならば、このまま制限措置を続けば、秋ごろになると、中堅の住宅開発業者やゼネコンは倒産・廃業に追い込ま

れる恐れが出てくる。仮に、住宅開発業者とゼネコンが倒産すれば、銀行の不良債権問題が表面化し、金融システムの安全性が脅かされる恐れがある。したがって、市場では、政府は秋までに、現在の制限措置を解除するのではないかと期待されている。

一方、インフレの再燃も気がかりである。2011 年上期のインフレ率が 5.4%だったのに対して預金金利（1 年物の定期金利）は 3.5%であり、実質金利はマイナスである。インフレ再燃が長期化すれば、家計の金融資産が目減りしてしまう。その結果、家計が金融資産の目減りを心配して、実物資産にシフトしている。この動きも住宅バブルの拡大を助長している。

ここまでの議論を整理すれば、政府は経済成長を維持しようとして、金融緩和政策を実施した結果、住宅バブルとインフレ再燃がもたらされている。そこで、バブルとインフレを抑制するならば、金融引締を強化する必要があるが、行き過ぎた金融引締を実施すると、景気が低迷しハードランディングする恐れが出てくる。結果的に、インフレが再燃するなかで、思い切った金融引締政策の実施が行われていない。

2011 年 6 月インフレ再燃の勢いがすでに明らかになったなかで、人民銀行（中央銀行）の周小川行長（総裁）は記者会見で「我々は一定レベルのインフレを寛容的に受け入れなければならない」と述べ、一段の金融引締を否定した。また、胡錦濤国家主席は外国要人との面会で、「これまでの適度な金融緩和政策をこれからも続けていく」と政策方針の変更を否定した。中国経済を取り巻く外部環境が悪化するなか、性急な金融引締政策の実施は却って景気を悪化させる恐れがある。中国政府では、当面状況を静観することにコンセンサスが得られているようだ。

3. 急がれる経済構造の転換と制度改革

中国国内の識者の間では、目下のインフレと住宅バブルを懸念して、利上げと人民元の切り上げによる金融引締政策の強化が提案されている。インフレーションを引き締めるための金融政策の実施が必要だが、中国の場合は、市場経済型の金融政策がきちんと機能する政策基盤が整備されていないのは問題である。

具体的に、金利政策が市場メカニズムの役割を果たすために、金利の自由化を推進することが必要である。しかし現在、人民銀行（中央銀行）によって厳しい金利規制が実施されている。その結果、基準金利が調整されても、市中では、借入先企業の収益性とリスクを考慮した金利調整がなされていない。その結果、金利が調整されても、企業の投資マインドがほとんど変化しない。毎回のことだが、人民銀行は金利調整を行っても、企業の投資マインドを変えることができないため、結果的に、融資上限規制など窓口規制が追加的に行われることが多い。

具体的に、中国の借り入れ企業の多くは国有企業であり、投資マインドは資本コストによって大きく左右されることがないとみられる。なぜならば、国有企業は債務返済に問題が生じて、政府が救済に乗り出すため、倒産に追い込まれる恐れがほとんどないと思わ

れているからである。

しかし、金利調整が所期の効果を発揮できないからといって、金利調整を怠ると、インフレがさらに高騰し、住宅を中心とする資産バブルに飛び火することになる。それはまさに今の中国で起きていることである。

一方、為替調整も同じことである。人民元の為替相場を切り上げるべきかどうかについて、輸出依存の中国経済にとって人民元の為替レートを相対的に低い水準で安定させたい思惑があるはずが、為替相場は金利と同じように、市場メカニズムの役割を果たすものである。実体経済がオープンエコノミーになっている以上、固定相場制を維持する合理性が説明されない。それゆえ、中国政府は 2005 年半ばに為替制度の改革に着手し、人民元のドルペッグを撤廃し、同時に、人民元の切り上げを、徐々にではあるが、実施している。ちなみに、改革前の人民元の対ドル相場は 8.3 元だったが、今は 6.3 元台に切りあがった。

問題はこれまでの人民元の切り上げは市場メカニズムによるものではなく、政府がアメリカなどからの圧力を受けて、一方的に切り上げたものである。その結果、人民元の為替レートが徐々に切りあがっているが、さらなる切り上げへの期待が収まっていない。すなわち、ここで重要なのは、人民元を一方的に切り上げるのではなく、人民元の為替レートが自由に変動できる幅を拡大し、市場の力で動くように制度を変更することである。

したがって、これらの金融制度を改革する必要があるのは明白である。同時に、国有セクターの民営化も必要不可欠である。振り返れば、1998 年、朱鎔基前総理の時代、国有企業の民営化の基本方針が打ち出され、中小国有企業の多くは民営化された。問題は、胡錦濤政権になってから国有企業民営化の改革が大きく減速し、08 年の金融危機以降、中国政府が実施した 4 兆元の景気刺激策の公共投資のほとんどは国有企業によって受注された。その結果、規模を縮小しなければならない国有企業は息が吹きかえり、「国進民退」（国有企業が前進し、民営企業が後退する）といわれるようになった。中国経済を活性化させるためには国有経済セクターを民営化していかなければならない。

中国経済は依然として世界最速の成長率を誇っている。2011 年の実質 GDP 伸び率は 2010 年に比べ、いくぶん減速気味になるとみられるが、9.0-9.5%の成長になると予測されている。こうしたなかで、インフレが再燃しているが、中国政府と人民銀行は多少のインフレを寛容的に受け入れ、適度な金融緩和政策を維持する可能性が高い。

中国政府が金融引締に慎重な姿勢を崩していない背景には、中国経済を取り巻く外部環境が急速に悪化していることにある。一つはアメリカ国債のデフォルトの心配である。ホワイトハウスと議会は最終的に借り入れ上限の引き上げに合意できたが、アメリカ経済への悪影響はかなり長期化するものと思われる。もう一つは欧州経済の先行きの不透明感である。ギリシャから始まった債務危機はユーロ圏全体に蔓延する勢いをみせている。さらに、日本経済は大震災の影響を受けて、景気低迷が長期化する恐れがある。

世界経済の中国頼みが強まれば強まるほど、輸出依存の中国経済の運営は苦しくなる。そのなかで、住宅バブルをコントロールする必要がある一方、安易な引き締め政策を実施

すれば、景気がハードランディングする恐れがある。この点を中国指導部がもっとも心配していると思われる。

しかし、成長のスピードをある程度維持できたとしても、問題が残る。それは経済構造の転換と産業構造の高度化の遅れである。胡錦濤政権の在任期間は残り 1 年少々である。これから思い切った大胆な制度改革を実行することは望めないが、大きな改革の方向性を示し、そのロードマップを提示することが求められている。

4. チャイナ・デフォルトの可能性

中国経済は年率 10%前後の成長を続けている。インフレ率が高騰しているため、政府は追加利上げを実施すべきだが、政策のスタンスは適度な金融緩和の維持（胡錦濤国家主席）と変わっていない。

繰り返しになるが、世界経済は新たな金融危機の入り口に差し掛かっている。アメリカ政府が求めている借り入れ上限の引き上げについて議会と合意できたが、その影響は長期化する可能性が高い。ギリシアなどのヨーロッパ諸国でも債務危機が勃発している。同様に、中国でも、債務危機が起きる可能性がある。それは地方政府の債務のデフォルトである。

しかし、欧米諸国で起きている債務危機のほとんどは、正確に表現すれば、対外債務の危機である。貯蓄率の低い国々で対外債務の返済が難しくなり、債務危機が勃発したのである。今回のギリシア危機は典型例だが、かつてのメキシコ危機（1995 年）も同じだった。では、中国の債務問題はどのようになっているのだろうか。

まず、中国の対外債務は危険な状況にないと断言できる。中国政府が発表している対外債務統計によると、2010 年末現在、対外債務残高は 5,489 億ドルであり、GDP 比の債務比率は 9.3%程度である。そのうえ、中国政府が保有する外貨準備は 3 兆 2,000 億ドルに上るため、対外債務のデフォルトの可能性がほとんどない。

中国経済は確かに 10%前後の成長を続けており、その成長の原動力は主に設備投資とインフラ関連の投資である。しかし、毎年行われている巨額の投資は主に中国国内でファイナンスされている。というのは、家計の貯蓄率は 30%に上り、政府部門と企業セクターの留保分を参入すれば、国全体の貯蓄率は 50%に達する。

一方、中国政府はここ数年、景気を下支えするために、毎年多額の国債を発行している。ただし、中国の GDP は約 40 兆元（約 500 兆円）であるのに対して、国債残高は 6 兆元未満であり、債務比率は 2 割未満である（参考：日本の債務比率は 220%、アメリカは 90%）。中国の国債の引き受けをみると、国内の金融機関と一般家計がほとんどであり、外国の金融機関や投資家による引き受けはほとんどない。右肩上がりの中国経済のトレンドを考えると、国債償還が難しくなり債務危機に発展することはほとんど考えられない。

したがって、中国経済の持続的な成長を脅かしているのは対外債務と国債の償還リスクではない。ここで心配されているのは、地方政府債務のデフォルトの可能性である。

そもそも、制度的に、中国では地方政府が起債することができないことになっている。これまで中央政府は地方債の発行を試みるために、財政部（省）が地方債の代理発行を行ったことがある。その金額は数千億元程度だったため、債務危機に発展するほどの規模ではない。

では、地方債務危機はまったくの杞憂なのだろうか。

地方政府の隠れ債務問題を解明するために、1994 年の「分税制」改革に遡る必要がある。それまで、中央政府も地方政府もその税收の分配についてかつての計画経済のやり方を引き継いだどんぶり勘定だった。問題は、地方の税務局は中央政府に税收を納めるよりも、地元の財政支出を優先にする傾向が顕著だった。中央政府からみると、中央の財源が年々減少する傾向にあり、その結果、中央政府による地域間格差を是正する財力が失われつつあった。

こうした背景のなかで、中央政府は 94 年に中央税と地方税を分離する「分税制」の改革を断行した。それと同時に、地方に中央政府の出先機関として国税局が設置された。中央政府にとり分税制の改革により地方政府に支配されていた税收の一部を取り返すことができたが、地方政府にとり財源の一部が失われてしまった。

一方、中国経済は 94 年ごろから高成長に入り、各地方政府にとり都市再開発に伴う財源を確保する必要があった。しかし、地方政府にとり正規の税收以外に、財源を確保することがほとんど不可能だった。何よりも、法的に地方政府による起債は認められておらず、多くの地方政府にとり財源確保は緊急な課題となった。

1990 年代後半、都市部の再開発がブームとなり、そのなかで土地の払い下げによる売り上げは地方政府に帰属する中央政府の決定が下された。地方政府にとり土地の払い下げの売り上げは貴重な財源となった。しかし、それだけでは不十分であり、多くの地方政府はこれらの財源と土地を担保にして実質的に巨額の債務を借り入れた。

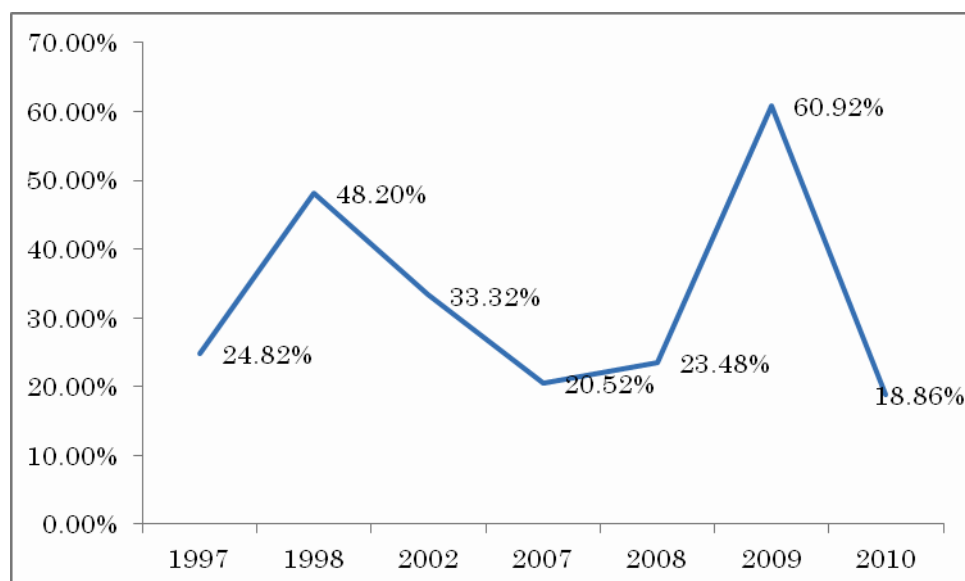
中国国家審計署（会計検査院）の会計検査によれば、2010 年末現在、地方政府の債務残高は 10 兆 7,175 億元に上り、GDP に占める割合、すなわち、債務比率は 26.7% に達している。地方債務の構成比について、直接返済義務を負う債務は全体の 63% であり、担保責任のある債務は 22% である。

今回、国家審計署が公表した地方債務の調査結果は 10 兆 7,000 億元だが、それを地方債務のすべてとみる者はほとんどいない。百歩譲って、10 兆元ぐらいの地方債務の一部でもデフォルト（債務不履行）になれば、中国のマクロ経済に与える影響は額面以上に大きい。

そもそも 1995 年広東省国際信託投資公司（GITIC）の倒産を受けて、中国政府は地方政府による起債および地方政府帰属の企業の借り入れの担保をすべて禁止した。今回の調査で地方政府が中央政府の規定に違反して直接借り入れた債務は 6 兆 7,000 億元に上るほか、担保責任のある債務は 2 兆 3,370 億元もあった。

なぜ地方政府はこれほどまで債務を積み上げたのだろうか。図 2 に示したのは、1997 年以来的地方債務残高の伸び率の推移である。

図 12 中国地方債務残高の伸び率



注：政府の審計署の調査は連続的なものではないため、2002 年の伸び率は 1998 年から 02 年までの平均値であり、2007 年の伸び率は 02 年から 07 年までの平均伸び率である。

資料：「全国地方政府性債務審計結果」中国国家審計署（2011）

地方政府の財源をみると、94 年の分税制改革以降、地方税と定められている「営業税」、「都市建設税」と「個人所得税」などが大きなウェイトを占めている。そして、中央政府から地方政府への交付税も地方政府にとって重要な財源になっている。問題は、制度上地方政府の起債が禁止されているため、多くの地方政府にとり都市再開発の財源の確保が難しくなっている。

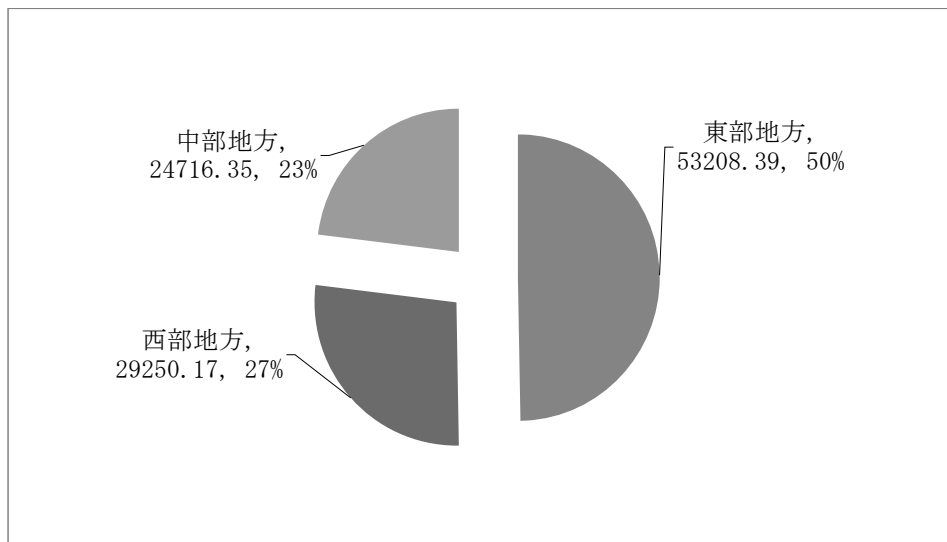
地方政府は地下鉄を整備したり、空港ターミナルを建設したりする必要がある。大規模の都市再開発を推し進めるために、中央政府は都市部の土地所有権（定期借地権）の払い下げの売り上げを地方政府の帰属に認めた。本来ならば、地方政府の建設予算需要と土地所有権の払い下げの売り上げは概ね均衡するものと思われるが、どこの地方も実力以上の都市再開発を進めるために、より大きなインフラ施設を整備しようとする。

その結果、多くの大都市では、地下鉄を整備し運用するための地下鉄会社が設立された。また、空港ターミナルを建設し運営するための会社も設立されている。これら地方政府に帰属している会社は地方政府が直接・間接資本参加して運営され、金融機関から資金を借り入れている。

一般的に考えれば、経済発展の遅れている地方ほど資金需要が旺盛であり、債務比率が大きいと思われるが、今回の債務調査では、経済発展が進んでいる東部地方の債務の割合は 50%に上る。それに対して、中部の債務比率(債務残高の GDP 比)は 23%、西部の

債務比率は 27%に止まる（図 3 参照）。この調査結果から、経済発展の進んでいる東部沿海地域で都市再開発が進み、資金需要が旺盛になっており、債務も多く積み上げている。

図 3 東部、中部と西部の地方債務のウェイト（2010 年）



資料：「全国地方政府性債務審計結果」中国国家審計署（2011）

今回の債務調査で明らかになっている地方債務残高は 10 兆 7,000 億元だが、金融機関の融資残高の 76 兆元に比べれば、それほど大きなウェイトではない。既存の地方債務は全部デフォルトするとは考えにくいので、債務危機の勃発を心配する必要はないとみられている。問題は、地方債務のうち、80%以上は国有銀行からの借り入れであり、地方債務がデフォルトになれば、金融システムの安全性が脅かされる恐れがある。さらに、地方政府は起債する権限がないが、隠れ債務が増える可能性が高い。民主主義の選挙制度が導入されていない中国では、地方政府の歳入と歳出に対する市民の監督が認められていないため、債務問題が拡大する傾向にある。

結論的に地方政府の隠れ債務はすぐに債務危機に発展しないかもしれないが、デフォルトの潜在リスクが常に存在している。今後、経済政策の動向により地方政府債務のデフォルト問題が急浮上してくる可能性がある。債務問題が危機に発展するのを未然に防ぐために、その内容を明らかにして、地方政府として債務のスリム化に取り組むことが求められている。

5. 急がれる経済構造の転換と産業構造の高度化

2011 年から第 12 次 5 か年計画が始まり、その柱となるのは、産業構造の高度化と経済構造の転換である。振り返れば、朱鎔基前総理の時代、産業構造は「粗放型」から「集約型」へと転換しなければならないと宣言されたが、10 年以上経過しても、産業構造の転換

はほとんど実現されていない。なぜ産業構造が転換しないのだろうか。

中央政府は毎年の全人代（国会）で産業構造の転換を呼びかけているが、地方政府にとり産業構造転換のインセンティブが働かないこともあり、構造転換は一向に進まない。これまでの10年間、広東省などの沿海部で産業構造転換の実態を調査してみたが、地方政府はハイテク産業の誘致に熱心だが、斜陽産業の移出に消極的である。

中国のほぼすべての省では、中央政府に対して産業構造の高度化を推進すると宣言しているが、本音では、フルセット型の産業構造を維持しようとする。地方政府にとり、フルセット型の産業構造を維持する狙いとして、雇用の創出と税収の確保があげられる。これらの政策目標を達成するために、ときとして環境を犠牲にすることもある。どこの地方もニューインダストリーを導入しようとするが、オールドインダストリーも温存しようとする。その結果、全体的にみて、中国経済の効率性が悪く、エネルギー効率も低い。

胡錦濤政権は残りわずか1年程度となり、次期政権にどのような遺産を残すかが注目されている。任期内で産業構造を大きく転換することは難しいと思われるが、その方向性を示すことが重要である。

中国経済のキャッチアップは経済の自由化と市場開放から始まったものである。30年前、物不足が深刻な中国にとり、生産能力を向上させることは産業政策の最重要課題だった。戦後日本の産業政策のやり方に見習って、中国政府は「傾斜政策」を実施し、鉄鋼や家電など重点産業への資源の集中的配分を推し進めた。それ以外の産業について、市場を開放し、外資や地場の民営企業による市場参入を原則として自由化し、結果的に経済成長に大きく寄与した。

長い間、中国の政策当局者は中国が資源を豊富に保有する国と思い込んでいた。したがって、産業政策の基本は経済成長の促進に軸足を置き、産業構造の合理化を図る考えはほとんどなかった。

1990年代に入り、中国経済は高度成長に入り、鉄やアルミおよび石油などの資源制約は経済成長のボトルネックとなった。電力の供給不足を解消するために、石油や石炭を確保する必要がある。自動車や造船産業を発展させるために、鉄鋼資源の確保が不可欠である。中国は確かに資源大国だが、一人当たりで換算すると、資源小国になる。厳しい資源制約は中国に産業構造の転換を促している。

中国政府は第12次5か年計画のなかに産業構造の転換を改めて盛り込んだ。2010年に終わった第11次5か年計画の省エネ目標がほぼ達成できたと中国政府は豪語しているが、産業構造の転換が遅れていることから、エネルギー効率と資源効率はほとんど改善されていないと推察される。このまま行けば、中国政府が目指す持続的な経済発展は実現不可能と思われる。その兆候の一つは豊富に保有されている石炭の価格が高騰し、電力不足がささやかれていることである。中国にとり安定した経済成長を持続させていくためには、産業構造を転換させ、省エネと資源効率の向上を図るのは待ったなしの状況にあるといえる。

中国政府国務院は産業構造の転換を促すために、「落後産能(効率の悪い設備)の淘汰をさ

らなる強化する通知」を公布し、「2011 年落後工業産能の淘汰の目標と任務に関する通知」を伝達した。表 2 に示したのは、国務院が公表した 2011 年に淘汰、すなわち、閉鎖されるエネルギー効率の悪い産業の生産能力と企業数である。そのなかで、もっとも整理の対象となっているのは、鉄鋼産業(製鋼＋製鉄)であり、合計 6000 万トンの生産能力が整理され、150 社あまりは閉鎖されることになっている。

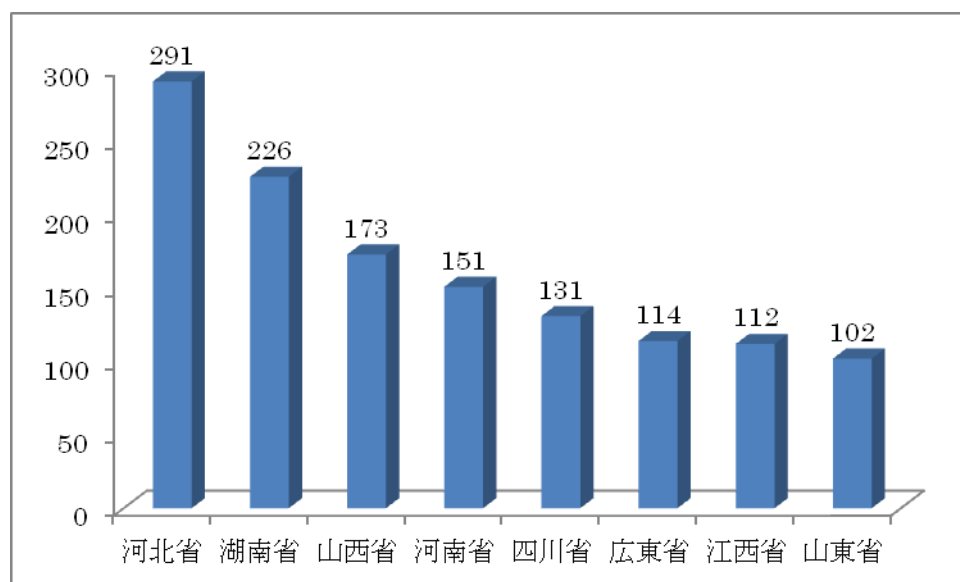
表 2 国務院公表の「淘汰企業数とキャパシティ」(2011 年、合計 2,255 社)

業種	キャパシティ	企業数	業種	キャパシティ	企業数
製鋼	2,794 万トン	58 社	セメント	15,327 万トン	782 社
製鉄	3,122 万トン	96 社	板ガラス	2,941 万トン	45 社
コークス	1,975 万トン	87 社	製紙	820 万トン	599 社
鉄合金	211 万トン	171 社	工業アルコール	49 万トン	31 社
カーバイド	153 万トン	48 社	調味料	8 万トン	4 社
電化アルミ	62 万トン	22 社	クエン酸	4 万トン	3 社
銅洗練	43 万トン	24 社	皮製品	488 万枚	58 社
鉛精錬	66 万トン	38 社	染色	20 億メートル	144 社
亜鉛精錬	34 万トン	32 社	化学繊維	35 万トン	13 社

資料：中国国務院（内閣）

図 4 整理企業数のもっとも多い地方（2011 年）

単位：社



資料：中国国務院（内閣）

これまで中国政府が取り組まれた産業構造の転換策はマクロの目標値を公表し、地方政府に協力と努力を求めるやり方だった。しかし、地方政府は地域の利益を重要視するため

に、必ずしも中央政府のリクエストに応えようとしない。中国では、「上に政策あり、下に対策あり」というのはまさにこういうことである。

2011 年から、国務院は事前の産業調査に基づいて各々の地方政府に具体的な企業の閉鎖を命ずる政策に転換したのである。しかも、インターネットで閉鎖・整理される企業名を公表し、国民の監督監視を広く呼びかけている。ちなみに、図 4 に示したのは整理企業数のもっとも多い地方である。

なぜ地方レベルでエネルギー効率と資源効率の悪い企業を多数抱え込むようになったのだろうか。

もともと、エネルギー効率と資源効率の悪い企業のほとんどは国有企業だったが、1990 年代後半、国有企業の会社化改革で独立採算性が取り入れられ、資源効率やエネルギー効率の悪い企業の多くは淘汰されたはずである。問題は、胡錦濤政権誕生以降、経済成長率が落ち込むたびに、性急な景気刺激策と金融緩和策が実施され、それに便乗して、地方政府は新たな小規模重工業企業を設立したのである。とくに、2008 年サブプライムローンの問題が浮上してから、アメリカの景気が大きく後退し、それによる中国経済への影響を心配して、中国政府は金融緩和策を宣言した。それを受けて、各地方では、景気浮揚のために、数多くの小規模鉄鋼工場が設立された。それと連動した形で、主要都市では不動産開発がブームとなり、板ガラスやセメントなどの工場も多数設立されるようになった。この動きはエネルギー効率と資源効率の悪化をもたらしている。

国務院は産業構造転換の重要な措置として具体的な企業名を公表し、期限付きで工場の閉鎖を命じている。これは従来のやり方と大きく違う点である。問題はこうした強引なやり方でほんとうに効率の悪い企業を整理できるかにある。というのは、これらの企業は確かにエネルギー効率と資源効率が悪いが、市場原理の下で経営を続けてきた。政府によって合意に閉鎖されても、ビジネスとして成り立つことができれば、場所を変えて、別の名前で再び稼働することも考えられる。

そして、地方政府にとって中央政府の指令には直接に抵抗できないが、産業整理整頓のピークが過ぎれば、再び稼働させることもありうる。環境に負荷を与え、エネルギー効率と資源効率の悪い企業を整理するために、政府の強引な指令はときには必要かもしれないが、産業構造を転換させるには、市場経済の枠組みで整理する必要がある。すなわち、小規模工場にとり採算の取れない市場環境を作ることが重要である。また、中央政府の指令だけではなくて、地方政府も一旦閉鎖整理された工場が二度と操業できないように責任を負わないといけない。さらに、こうした産業構造の転換と産業政策の実施の有効性を担保するために、国民の監督と監視を認めるべきである。

往々にして、エネルギー効率と資源効率の悪い企業は環境汚染を引き起こす企業でもある。国民にとりこれらの企業の閉鎖整理は大きな利益となるはずである。地方政府にとり短期的に工場閉鎖に伴い雇用が減少し、その分の税収も減るが、中長期的にみれば、エネルギー効率と資源効率の改善は地元経済の活性化に大きく寄与するものと思われる。

こうした背景のなかで、今回の新産業政策の実施を産業構造転換の第一歩として捉えるべきである。ポスト胡錦濤政権において新たな産業構造を構築するために、そのロードマップの提示も求められている。

6. 「改革・開放」政策以降の政治改革の総括

やや気の早い話かもしれないが、中国は政権交代の季節に入り、次期政権の人事を占い、その政策を展望するために、胡錦濤・温家宝政権の政策実施を総括しておく必要がある。振り返れば、中国の「改革・開放」は30年余り経過し、鄧小平の時代は錆びついたマシンを動かすために、経済の自由化を進め、インセンティブを付与した。その後、江沢民の時代において、市場経済への制度移行を明確化し、中小国有企業を民営化し、財政・金融制度の改革もいくぶん進展した。

では、胡錦濤・温家宝政権になってから、どのような改革が行われたのだろうか。この問いに答える前に、中国政治情勢の特異性を明らかにしておきたい。今年で中国共産党は創立からちょうど90周年経った。政権を握ってから60年余り経過し、前半は毛沢東の時代だった。毛沢東は近代中国の指導者であり、同時に、中国の長い歴史の中の真の「ラストエンペラー」（最後の皇帝）でもあった。

毛沢東時代の中国では、社会主義のイデオロギーの理念は近代社会の思想というよりも、ある種の教義だった。極論をすれば、共産主義のファンダメンタリズム（原理主義）ほど一神教の宗教はなかった。晩年の毛沢東はまさに神様の存在となり、現在となって、中国のリベラルな研究者茅于軾氏は、「毛沢東を神から人間に還元すべき」との記事を発表し、国内で大きな反響を呼んでいる。

中国では、毛沢東思想の被害を受けた指導者は鄧小平だけではないが、鄧小平ほど奇跡的な復権を果たした指導者はほかにいないはずである。人生のなかで三回も毛沢東によって打倒された。実の息子が迫害を受け、ビルの上から飛び降り、足が骨折し、今も車いすの生活を強いられている。鄧小平は普通の人では考えられないほどの忍耐力と政治力を持って三回も復権を果たした。毛沢東死後、鄧小平は権力の座に返り咲き、「改革・開放」政策を推進した。

毛沢東と鄧小平はある共通点があり、いずれも自らが戦って権力を手に入れた指導者だった。その後の指導者は胡耀邦、趙紫陽、江沢民と現在の胡錦濤のいずれも前任者によって指名されたものである。その違いはカリスマ性の強弱に表れてくる。

鄧小平はその悲劇的な人生から毛沢東を完全否定しているはずだが、権力の座に返り咲いたとき、文化大革命で打倒された共産党幹部と文化人の多くを再評価し、文革時の党の過ちを認めた。鄧小平路線の本質は毛沢東路線との決別だった。

ただし、鄧小平の改革は不徹底な部分があるとすれば、それは毛沢東を公で完全否定しなかったことである。したがって、文革こそ否定されたが、毛沢東の功績については、誤りは3割で、功績は7割といわれている。鄧小平にとり、毛沢東を打倒すれば、共産党へ

の求心力が低下しかねないことから、便宜的に毛沢東を「延命」させ利用したのである。

近代中国において鄧小平ほどプラグマティズムの政治指導者はいない。鄧小平は経済の自由化を進めながら、政治の自由化を死する最後まで認めなかった。「改革・開放」政策の30年を振り返れば、89年に起きた天安門事件とその鎮圧の責任の多くは鄧小平にあるといえよう。総括すれば、鄧小平は中国の経済発展を促したが、政治改革を認めなかった。これこそ鄧小平という指導者の功績と汚点である。

江沢民が国家主席に抜擢されたのは半分以上は天安門事件のお蔭といってよかろう。天安門事件が起きなければ、趙紫陽総書記（当時）が失脚することもなかった。鄧小平にとり、天安門事件で自らがもっとも信頼する趙紫陽が自分（鄧小平）に対して造反したのである。そこで趙紫陽を下した鄧小平は自らが信頼する後継者よりも長老らが推薦する人選を受け入れざるを得なかった。それは江沢民だった。

北京に呼ばれ抜擢された江沢民は鄧小平に忠誠を誓いつつ、改革を進めるために、腹心の朱鎔基を北京に呼び寄せ、副総理にした。のちに総理になった。上海時代で江沢民と朱鎔基は高い暗黙知をもって改革を進めた。二人は北京入りを果たしてから、上海の浦東地区を経済特区に指定し、上海の再開発を推し進めた。この開発は上海万博（2010年）でほぼ完結した。

振り返れば、江沢民・朱鎔基政権の改革について次の諸点を指摘することができる。

一つは、市場経済への制度移行を憲法に盛り込み、私有財産の保護に関する法的根拠も明確に提示された。もう一つは、公有制のかなめである国有企業の改革に着手し、中小国有企業の民営化を進め、大型国有企業についても政府直営から株式会社に転換し、株式公開も認められた。さらに、財政・金融制度改革も大きく一歩前進した。政府の予算管理は予算法という法律に基づいて行われるようになり、国有銀行は国有商業銀行に変わり、人民銀行を中央銀行として確立し、いかなる政府部門も人民銀行の金融政策に関与できないと人民銀行法が施行された。

江沢民・朱鎔基時代の国際経済に関する改革は大きなポイントとして、一つは1996年人民元の経常取引に関する兌換性を認め、IMF8条国に移行したことである。もう一つは政府部内の一部の省庁の反対を押し切って2001年に世界貿易機関（WTO）に加盟したことである。

無論、江沢民・朱鎔基時代の改革も大きな欠点があった。それは政治改革を先送りし、言論の自由や報道の自由という民主主義の制度作りがほとんど行われなかった。

2003年、胡錦濤は江沢民から政権を受け継いだ。首相人事は胡錦濤の意中人物ではなく、長老の間で最大公約数を得ている温家宝が選ばれた。二人の相性はいうまでもないことだが、江沢民・朱鎔基のコンビほどよくなかった。表向きでは、大きな対立がないが、暗黙知の低さはやはり改革を推し進めるうえで邪魔になる。

来年で引退する胡・温政権を評価するのはやや難しい作業である。というのは天安門事件ほどの汚点はないが、江沢民・朱鎔基時代に行われた大胆な改革も見当たらない。それ

は二人のカリスマ性の弱さに起因するものかもしれない。

2003 年当初、政権を受け継いだ胡錦濤に対して、共産党青年団出身ということもあり、改革派胡耀邦の DNA を受け継いだエースということもあり、内外では、政治改革が多少なりとも進展するのではないかと期待されていた。しかし、政権交替に近づいている現在、これまでの改革を振り返れば、政治改革はまったく着手されていないどころか、それよりも、メディアに対するコントロールはそれまで以上に厳しくなっている。

どこの国でも似たような現象がみられるが、平和の時代が長く続くと、指導者のカリスマ性の低下に伴い、功績をあげるよりも、過ちを犯さないように慎重に行動するようになる。しかも、胡錦濤・温家宝政権にとり、不運なことに前任者は依然健在であり、自分らしい政治を展開することができないでいる。たとえば、リスクを冒して民主主義の政治改革を行うと、万が一失敗し、社会が混乱すれば、自らの政治生命がそこで途絶えてしまう恐れがある。

結局のところ、これまでの 8 年間あまり、改革らしい改革が行われず、唯一評価されるのは経済高成長が続いていることであろう。しかし、経済成長を維持するだけで、社会は安定化しない。国民によって監督されない共産党幹部は腐敗がますます深刻化している。貧困層は政府を動かす一票の力を付与されていないため、ますます不利な立場に立たされている。2011 年 7 月、中国南部で起きた高速鉄道事故をきっかけに、国民による鉄道省に対する批判が激化しているが、そのうちのかなりの部分は鉄道省に対する批判だけではなくて、政府そのものに対する批判である。言い換えれば、政治改革は待ったなしの状況にあるが、胡錦濤・温家宝政権がそれを成し遂げる時間的な余裕はもはやなくなった。このままいけば、中国社会はますます不安定化する恐れがある。

7. ポスト胡錦濤の中国経済の行方

中国の名目国内総生産（GDP）はドル建てに換算すれば、日本を抜いて世界二位になった。このことの意味がマスコミで焦点になっているようだ。中国経済はわずか 30 年間の市場経済の改革と市場開放で世界二位に成長した。この点は高く評価されるはずである。一方、一人当たりの GDP は依然 4000 ドル程度であり、中進国のレベルにも達していない。

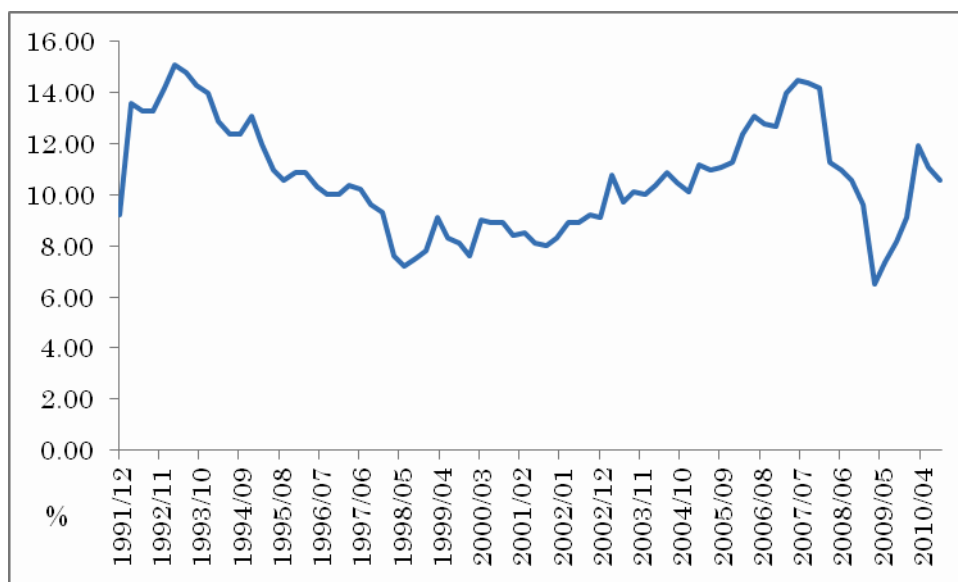
こうしたなかで G20 などのグローバルの場で中国の発言力と影響力はますます強くなっている。それは中国の経済力によってバックアップされる部分に加え、先進諸国の経済が活力を失ったことも影響として出ている。

中国の名目 GDP が急速に拡大している結果、中国は「世界の工場」に加え、「世界の市場」にもなりつつある。すでに、中国は世界で最大の自動車生産国であり、最大の消費国でもある。2010 年の自動車生産台数は 1800 万台に達している。世界が中国に対する期待は単なる工場としての役割だけでなく、市場としての存在も大きく期待されている。

ただし、中国経済に関する不安材料も少なくない。短期的には、経済成長の不安定性は内外の企業にとり大きなリスク要因になっている。たとえば、2010 年第 1 四半期の実質

GDP 伸び率は 11.9%だったのに対して、第 3 四半期は 9.6%に大きく落ち込んだ（図 5 参照）。いかに安定した経済成長を実現するかは重要な課題である。

図 5 実質 GDP 伸び率が示す不安定な経済成長



資料：中国国家統計局

中国の GDP は世界二位になったとはいえ、一人あたりの GDP は依然途上国のレベルである。しかし、中国の国力は途上国以上のものがある。なぜ中国の国力は一人当たり GDP が示すものの以上の力を誇示しているのだろうか。それは政府が直接・間接コントロールする財源が大きいからである。

このことを背景に、普通の家計は経済成長の果実を十分に享受していないのに対して、政府と企業は経済成長率以上に影響力を誇示している。先進国は中国との付き合い方について戸惑っているようだ。すなわち、中国をどのように取り扱えばいいのかということである。

グローバルの場において中国は自らのことを途上国と主張するのに対して、その影響力は先進国以上のものがある。ロンドンのハロッズデパート、パリのラファエットデパート、東京銀座のデパートはみんな気前のいい中国人観光客の到来を期待し、中国の「銀聯」カードが使えるようにインフラを整備し、中国語の通訳とガイドを店側が用意する。先進国では、中国脅威論を拭い去ることはできないが、世界経済がリセッションから脱出できないなかで、経済について中国頼みになっている。

1 月アメリカを公式訪問した胡錦濤がワシントンで受けた歓迎ぶりは実に破格的なものといえる。アメリカの伝統的な価値観からすれば、中国の人権状況は決して満足のいくものではないが、経済を優先せざるを得なかったのだろう。

最近、香港では、4 億元以上（約 60 億円）の豪邸が中国の民営企業の経営者によって購入され、香港不動産史上の記録が更新された。一人あたりの GDP がまだ 4000 ドル程度の経済なのに、世界を丸ごと買ってしまおう勢いのようなのだ。

ある推計によれば、80 年前の日本も不平等な社会だったといわれている。人口 1% の上位富裕層が国民所得の約 20% を占めていた。戦後、日本の所得分配が平等になり、今は同割合が 10% 未満である。

それに対して、中国では、上位 0.4% の富裕層は国民所得の 70% を占めているといわれている。人数に換算すれば、約 500 万人である。世界最高級のデパートで買い物を楽しんでいるのはまさにこれらの超富裕層の中国人である。

たとえば、北京や上海など中国でもっとも発展している大都市でも平均月収は 5000 元未満であり、大学卒業生の初任給は 3000 元以下である。しかし、海外で買い物する中国人は 1 回平均で 1 万元から 2 万元を使ってしまう。日本的な感覚でいえば、一回平均で 100 万円の買い物をするようなものである。

一つ、指摘しておきたい点は、すべての中国人はこんなに買い物するわけではない。海外のテレビカメラの前で買い物の金額を明らかにするのは見栄を張る中国人が多い。それほど買い物しない控えめの中国人はたいていの場合、テレビカメラの前に立たない。

中国人の購買意欲が旺盛にある背景には、高級デジタル家電や高級ブランド品への憧れがあるほか、所得増への期待で財布の紐が緩くなっている。一般的に、どこの国の者でも同じだが、汗をかいて稼いだお金は簡単に使われることがない。簡単に手に入る金は簡単に出ていく。超富裕層の金はほとんど汗をかいて稼いだものではない。

もう一つ、中国人観光客の買い物は必ずしも自分のポケットマネーで買い物しているわけではなく、「公款」（会社や組織のお金）での消費は少なくない。中国国内ならば、領収書の管理が厳しく行われているが、海外の領収書についてその中身を明らかにすることが難しい。税務署もそれほど厳しく追及しない。電気炊飯器を 4 つも 5 つも買って帰る中国人がいる。日本流でいえば、会社の経費で買い物しているようなものである。

さらに、もう一つのケースは政府の幹部が海外で買い物した場合、自分が所管する企業に請求することも少なくない。管轄省庁に請求されれば、企業はやむなく払うよりも、喜んで払うだろう。なぜならば、今後の許認可はスムーズになるからである。

本来ならば、一人当たりの GDP が 4000 ドル程度の経済ではこれほど国力が強くない。しかし、中国の国力は統計が示す以上に強くなっている。なぜだろうか。

これまでの 30 年間、中国の経済改革は国力を強化したが、大多数の国民は必ずしも豊かになっていない。すなわち、現在の中国は「富国貧民」という状況にある。それも無理もない話だが、鄧小平の改革の理念は一部の者は先に豊かになるのを認める「先富論」だった。

大多数の国民が豊かにならない原因は、労働分配率（賃金合計÷GDP）が 40% と低く抑えられているからである。毎年、国民全員が一生懸命働いて作った GDP（付加価値の合計）

は 60%が政府と企業にとられている。これでは、国民の大半は豊かになるわけがない。

結果として、役人の特権はますます強くなり、「総合的な国力」がアメリカに近いものを持っているのではないだろうか。国を愛する国民ならば、国が強くなるのをうれしく思わないとおかしい、というのは今の中国の常識である。しかし、経済発展の果実を享受しているのはほんの一握りの超富裕層のみである。この状況を平常心でもって受け入れるかという、必ずしもそうではない。

富が一極集中するもう一つの結果として国の購買力が強くなっている点である。中国政府が動員できる財源は年を追うごとに増えている。国内の税金はともかく、外貨準備だけで 3 兆ドルに近づいている。個人の財産ならば、それを使うときの損得勘定は合理的になされると期待される。政治家と役人が国民の財産を預かりそれを投資などに使うとき、必ずしも合理的な判断をするとは限らない。とくに、中国の場合、政府のビヘイビアに対する国民の監督・監視はほとんど許されないため、資金効率はまったく担保されない。

中国は主要国に習って外貨準備の一部を運用し海外で投資するファンドを作っている。その運用実績は必ずしも望ましいものではない。ディーラーや経営者の報酬はグローバルスタンダードに合わせているが、ディスクローズはきちんとされず、国民の平均年収の数千倍に上る報酬が支払われている。

端的に言えば、チャイニーズマネーの力は 13 億 6000 万人の力の合計である。それが国家やごく少数の超富裕層に凝縮されているため、そのパワーはスーパーパワーと拡大している。中国社会の求心力が保たれるなかでは、チャイニーズマネーはチャイニーズパワーとして大きな力を発揮できる。問題はその求心力はいつまで保つことができるかにある。

少なくとも、世界の有名デパートで買い物する中国人観光客の気前良さがチャイニーズパワーと勘違いされては困る。チャイニーズパワーの実像は冷静な消費行動をみせるミドルクラス、すなわち、中間所得層の力である。残念ながら、中国社会の所得層はお腹の大きい瓢箪型になっておらず、小さな頭と巨大な胴体という不釣り合いの形になっている。

インフレ再燃が懸念されるなかで、中国の食品価格の上昇が社会の安定を脅かす恐れが出てきた。3 月に開かれた全人代で採択された政府活動報告では、2011 年の経済政策の重点はインフレをコントロールすることといわれている。そのなかでとりわけ高騰する食品価格をどのようにコントロールするかが重要な課題になっている。図 6 に示しているのは消費者物価指数と食品価格指数の伸び率である。消費者物価よりも食品価格は大きく高騰している。

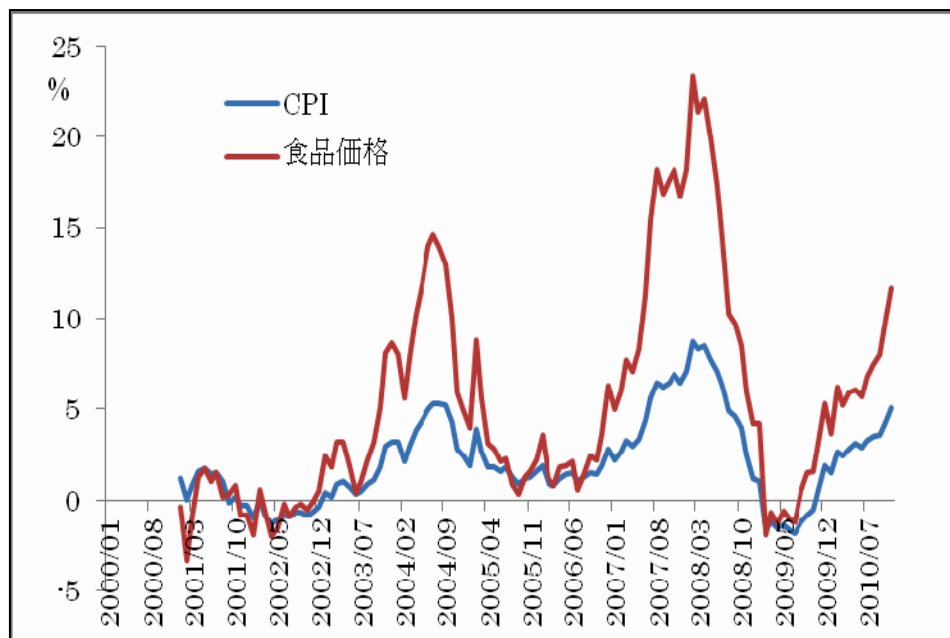
最近、中国のみならず世界的にも食糧価格は急上昇している。国連食糧農業機関（FAO）が計算し発表している世界の食糧価格指数は 1 月で 230 ポイント（1990 年＝100）に達し、連続 7 か月の上昇であり、1990 年に同指数が計算されてからの最高記録となっている。

なぜ食糧価格は突如として上昇するようになったのだろうか。

巷では、3 つの原因が指摘される。一つは昨年来世界の主要食糧生産国で干ばつや洪水が起きている自然災害説である。もう一つは新興国の食生活の変化による需要が増えている

ディマンドプル説である。さらに、先進国の低金利政策によってもたらされている過剰流動性に起因する食糧投機説である。

図 6 消費者物価よりも食品物価が急騰



資料：中国国家统计局

実は、自然災害説とディマンドプル説は食糧の需要と供給の不均衡に原因を求める考え方である。確かに、昨今、オーストラリア、ロシアと中国などで干ばつや洪水が起き、農業生産に一定の影響を及ぼしている。しかし、深刻な供給不足が起きているわけではない。

とくに、中国の場合、国土が広いため、毎年どこかで干ばつや洪水などの自然災害が起きている。しかし、全体的に、供給がそれによって大きく崩れたわけではない。中国農業部の幹部は10年12月に記者会見で過去3年間の食糧生産はそこそこの豊作だったと認めた。同様に、新興国の食生活の変化について1990年代半ばから指摘されてきたことであり、今から始まったことではない。

国連の食糧価格指数は1月に確かに最高を記録したが、実は08年6月同様に高騰し224ポイントに達した。08年上期に食糧価格が高騰した原因はすでに明らかである。一つは世界的な過剰流動性を背景とする穀物などに対する投機があったからである。もう一つは原油価格の高騰を背景に、エタノールの生産量が増え、トウモロコシなどの消費も急増するようになったからである。

しかし、08年9月以降、リーマンショックにより米国の景気が急速に悪化し、石油の需要が落ち着くようになり、穀物消費需要も減少した。その結果、国連の食糧価格数は09年1月に140ポイントに低下した。

この文脈から、今回の食糧価格の高騰も食糧生産国での自然災害や人口の多い新興国の需要増によるものではなく、食糧投機が再び盛んになっていることが推察される。中国では、10年の半ばにニンニクや緑豆（もやしの原料）に対する投機が盛んになり、前者は6.8倍、後者は5.4倍とそれぞれ価格が上昇した。

なぜ食糧に対する投機が盛んになっているのだろうか。

食糧投機の原因は先進国で実施されている低金利政策と無関係ではない。先進国経済は底打ちしておらず、超低金利の流動性は世界の食糧市場に流れ込んだのである。

中国の場合は、人民元の切り上げに伴う為替差益を狙うホットマネーが大量に流入している。これは過剰流動性をもたらす重要な一因である。もう一つは、08年のリーマンショックによる景気の落ち込みがあったが、政府は経済成長を支えるために、金融緩和を実施した結果、大量の流動性が商業銀行から流れ出した。たとえば、08年の商業銀行の貸出額は約5兆元（約75兆円）だったが、09年は10兆元の銀行融資が行われた。さらに、10年は政府の流動性管理政策にもかかわらず、8兆元の銀行融資が行われ、そのほかに、為替介入（中央銀行によるドル買・元売）に伴う人民元の放出額は3兆元にのぼる。

こうした過剰流動性は不動産に投資・投機されていたが、政府が不動産価格の管理に乗り出しているのを受けて、投機筋は新たな市場を探し求めて穀物などの食糧市場に辿り着いたのである。

したがって、長期的にみると、食糧の需給にまったく問題がないわけではないが、目下の食糧価格の高騰を抑え、食糧価格の適正化を図るために、金融市場での過剰流動性の管理が急務である。それも一国で行うのでは効果が上がらず、グローバルレベルで流動性管理を行っていく必要がある。

最後、中国はこれから政権交替を迎えるが、物価の安定がスムーズな政権委譲にとり不可欠である。また、所得格差も縮小していかなければならない。当面、この2点を中心に政策運営がされると予想される。

8. 終わりに

サブプライムローン問題をきっかけに、世界経済は金融危機に突入し、リーマンショックによってその危機はいっそう深刻化している。2011年に入り、その危機は全世界への広がりを見せている。そのなかで、日本の311大震災と原発事故はサプライチェーンを寸断し世界経済にさらなるダメージを与えた。

世界地図を広げてみると、唯一、成長を続けている国は中国であり、世界経済の中国頼みは鮮明になっている。その結果、中国の指導者は海外訪問するたびに、行き先で経済支援を求められている。中国はほんとうに世界を救えるのだろうか。

この問いに答える前に、なぜ世界経済がここまで傷んでしまったのかについて指摘しておきたい。

今回の金融危機は欧米諸国を中心に、これまでの 20 年間、過剰な投資と消費を続けてきた結果といえる。経済成長は投資と消費によってけん引されてきたが、貯蓄率はマイナスのままだった。

それに対して、中国経済は輸出主導の成長モデルで 30 年に亘り年平均 10% も成長を続けてきた。同時に、中国の家計貯蓄率も GDP 比で 30% の高いレベルで推移している。最近の住宅バブルで国と銀行のバランスシートに問題が生ずる可能性もあるが、とりあえず、先進国およびその他の新興国に比べれば、国家財政に深刻な懸念は生じていない。また、人民銀行は 3 兆 2000 億ドル以上もの外貨準備を保有している。

2011 年 9 月大連で開かれた夏のダボス会議では、ヨーロッパ諸国は中国に経済支援への期待を強めている。中国自身もここで EU への追加支援から中国の市場経済ステータスの承認を求めている。中国の政府高官は、EU への支援はあくまでも条件付きのものであると明言している。世界経済の回復はそれぞれの国の努力によってのみ実現されるものであり、中国は世界を救うことはできない。

研究レポート一覧

No.378	中国経済の行方とそのソブリンリスク	柯 隆 (2011年10月)
No.377	Startup Acceleratorの現状と展望 ー変化する起業の形から考える今後のICTビジネスー	湯川 抗 (2011年9月)
No.376	生物多様性視点の地域成長戦略	生田 孝史 (2011年8月)
No.375	成果主義と社員の健康	齊藤有希子 (2011年6月)
No.374	サービス評価に内在する非対称性と非線形性	長島 直樹 (2011年6月)
No.373	日本企業における情報セキュリティ逸脱行為と組織文化・風土との関係	浜屋 敏 山本 哲寛 (2011年5月)
No.372	企業の社外との連携によるイノベーションの仕掛けづくりの現状ー大学との連携を中心としてー	西尾 好司 (2011年4月)
No.371	Linking Emissions Trading Schemes in Asian Regions COP17へ向けての日本の戦略	Hiroshi Hamasaki (2011年4月)
No.370	ーアジア大での低炭素市場で経済と環境の両立は可能か？ー	濱崎 博 (2011年4月)
No.369	成長する中国の医療市場と医療改革の現状	江藤 宗彦 (2011年4月)
No.368	住基ネットはなぜ『悪者』となったのか(共通番号[国民ID]を失敗させないために) ー住基ネット報道におけるセンセーショナル・バイアスと外部世論の形成に関する研究ー	榎並 利博 (2011年3月)
No.367	生物多様性視点の成長戦略	生田 孝史 (2011年2月)
No.366	北欧から考えるスマートグリッド ー再生可能エネルギーと電力市場自由化ー	高橋 洋 (2011年1月)
No.365	大手ICT企業がベンチャー企業を活用するべき理由 ーエコシステムからみた我が国大手ICT企業とベンチャー企業の関係構造ー	湯川 抗 (2011年1月)
No.364	中印ICT戦略と産業市場の比較研究	金 堅敏 (2011年1月)
No.363	生活者の価値観変化と消費行動への影響	長島 直樹 (2010年11月)
No.362	賃金所得の企業内格差と企業間格差 ー健康保険組合の月次報告データを用いた実証分析ー	齊藤有希子 河野 敏鑑 (2010年10月)
No.361	健康保険組合データからみる職場・職域における環境要因と健康状態	河野 敏鑑 齊藤有希子 (2010年10月)
No.360	生物多様性視点の企業経営	生田 孝史 (2010年8月)
No.359	クラウドコンピューティングに関するユーザーニーズの調査	浜屋 敏 (2010年7月)
No.358	高齢化社会における「負担と給付」のあり方と「日本型」福祉社会	南波駿太郎 (2010年6月)
No.357	「温室効果ガス25%削減と企業競争力維持の両立は可能か？」	濱崎 博 (2010年6月)
No.356	Global Emission Trading Scheme -New International Framework beyond the Kyoto Protocol-	Hiroshi Hamasaki (2010年6月)
No.355	中国人民元為替問題の中間的総括	柯 隆 (2010年6月)
No.354	サービス評価モデルとしての日本版顧客満足度指数	長島 直樹 (2010年5月)
No.353	健康と経済・経営を関連付ける視点	河野 敏鑑 (2010年4月)
No.352	高齢化社会における福祉サービスと「地域主権」	南波駿太郎 (2009年12月)

<http://jp.fujitsu.com/group/fri/report/research/>

研究レポートは上記URLからも検索できます



富士通総研 経済研究所

〒105-0022 東京都港区海岸1丁目16番1号（ニューピア竹芝サウスタワー）
TEL.03-5401-8392 FAX.03-5401-8438
URL <http://jp.fujitsu.com/group/fri/>