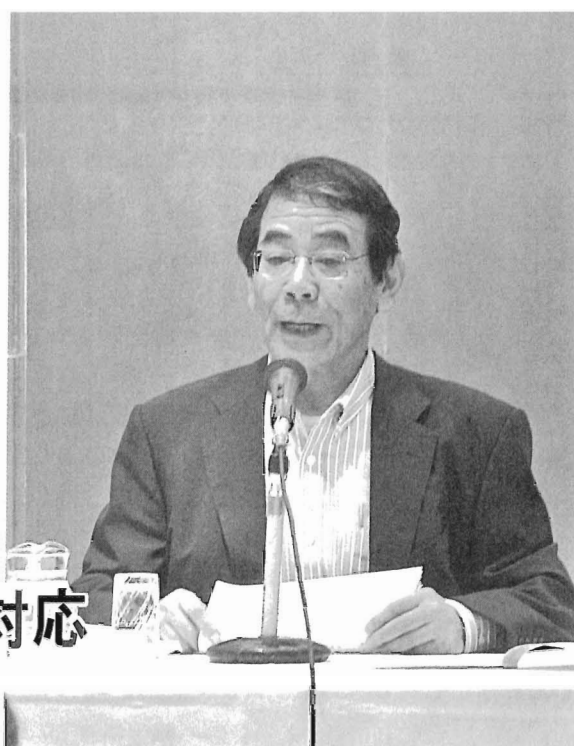


31回
セミナー③
会長講演

中国経済成長の構図 —ハードランディングの 危機と日本企業の対応

当学会 会長 渡辺 利夫



中国経済は、成長持続性と社会的公正の両面において重大な岐路に立たされている。現在の成長パターンをつづけるならば、やがて深刻な成長反転を余儀なくされよう。胡錦濤前党総書記は共産党の指導原理として、人間本意の持続的で安定的な成長の必要性を説く「科学的発展観」を唱え、実現すべき目標として、階層間で調和の取れた「和諧社会」を謳ってきた。しかし、胡政権下において階層間の所得分配は逆に不平等化傾向を強めた。消費性向の高い下位階層に所得が薄くしか分配さなかったために、家計消費が盛り上がることはなかった。また、欧米経済の低迷により、久しく「世界の工場」といわれてきた輸出も鈍化した。結局のところ、高成長維持のためには投資に依存する他なかったのである。

投資の主役を担ったものが、一つには、中央政府管轄下の独占的・寡占的国有企業（「中企」）であり、もう一つが、地方政府という中国に固有な経済的プレーヤーである。投資をこの二つの主体に委ねている間に、彼らは容易に打ち壊すことのできない「利益共同体」として形成され、投資が投資を呼んで中国経済は非効率的な資本の蓄積に苦しめられるにいたった。

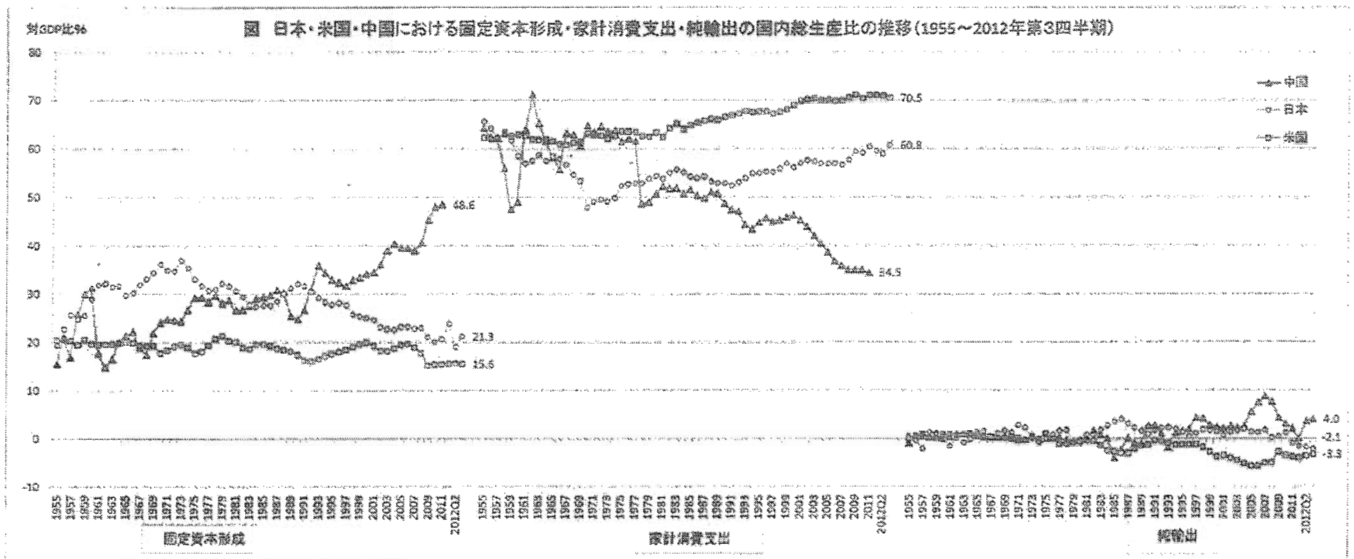
ひとかどの指導者であれば、この経済のありようの危うさと怪しさが分からないはずはない。事実、胡政権は「発展方式の転換」をスローガンとして掲げてきた。しかし、転換はなお遙かなるものとして残され、習近平新政権を悩ませつづける課題となろう。転換の必要性が認識されながら、どうにもこれが実現できない「自縄自縛」に中国ははまり込んでいる。待っているのは、投資反動不況ともいえるべきハードランディングの危険性である。

その危険性に加えて、反日愛国主義の隠然と強まる国民のセンチメントに思いをいたすならば、日本企業の対中投資戦略は再考の時機を迎えたといわざるをえない。

異様に高い投資依存率、低迷する家計消費率

中国のマクロ経済構造を日米と比較して示した図を眺めてみよう。中国の投資（固定資本形成）率は2000年を前後する頃から急速な伸びをみせ、現在、50%に近づきつつある。異常な高率である。発展国の中で史上最高の投資率を達成したのが「いざなぎ景気」時の日本であり、そのピークは39%（1969年）であった。日本の成長過程を圧縮して超高成長過程を歩んだ“漢江の奇跡”時の韓国も39%（1991年）であった。日韓以外に、これほどの高投資率を実現した国はない。日韓もこのレベルを超えたことはその後なかった。

現在の中国の投資率は、発展国の歴史的最高値である日韓のそれを実に10%も上回る。図からは、最終需要である家計消費率が一貫して下降をつづけ、今日、35%という日米に比べて遙かに低いレベルにあることがわかる。最終需要の裏付けをもたない投資主導の経済が、長期にわたって持続することはない。投資は最終需要の家計消費に結び付いて、経済の一循環が終了する。投資が最終需要にまでいきつく時間は投資形態によって様ではないものの、長期的視点に立つならば、家計消費を置き去りにして投資のみが一方向的に増加することはない。中国の「発展方式」はいかにも異様であり、その「転換」の必要性を叫ぶのは、指導者であれば当然のことである。



(注1)なお2011年、および2012年第3四半期までの数値は各官統計をもとに計算した。
 (注2)固定資本形成は、民間企業、公的企業、政府部門、家計部門による有形および無形資産の新規購入分を指す。在庫投資は含まれていない。
 (注3)中国の固定資本形成と家計消費支出のデータは2011年度まで。2012年の第3四半期までの統計は暫定値であるため図示していない。
 (資料)国連のNational Accounts Main Aggregates Databaseおよび各官統計より作成。

表 限界資本係数

	高度成長期(年)	実質GDP成長率 (年平均、%)	投資/GDP (いずれも名目 値、%)	限界資本係数
		A	B	
韓国	1986-90	9.65	30.09	3.12
インドネシア	1989-93	8.30	26.79	3.23
マレーシア	1992-96	9.56	40.37	4.22
フィリピン	1986-90	4.74	19.01	4.01
タイ	1987-91	10.94	34.99	3.20
日本	1966-70	11.56	33.50	2.90
中国	1981-89	10.50	35.91	3.42
	1990-99	10.66	37.82	3.55
	2000-05	9.76	39.74	4.07
	2006-11	10.54	45.75	4.34

(注)中国を除く各国の期間は5年平均で実質GDP成長率が最も高い期間。中国は期間中の年平均成長率。

投資(B)は国民経済計算における総固定資本形成。

(資料)中国以外は『通商白書 2007年』より引用、中国は『中国統計年鑑』(2012年)より作成

※日本総研 三浦有史氏の計測による

投資のこのような高率は、当然ながら、投資効率の低下となって表れる。1単位の生産増加に何単位の投資増加が必要かを示す、マクロ経済の効率性指標が限界資本係数である。この係数が高いほどその経済の効率性が低いことを示す。表を参照されたい。東アジアの高成長期における同係数は、日本2.9(1966~70年)、韓国3.1(1986~90年)、タイ3.2(1987~91年)、インドネシア3.2(1989~93年)であった。

中国の同係数は時間の経過とともに増加の一途をたどった。1980年代3.42、1990年代3.55であったが、2000年代に入るや、その前半(2005~05年)は4.07、後半(2006~11年)は4.24と急増した。生産増加に要する資本量が累増したのである。企業投資であれ政府投資であれ、それらはまずは効率性と収益性の高い分野から開始され、順次、それが低いものへと移って

いく。それゆえ、投資の累増とともにその効率性は低下する。

資本の累増は、生産設備の過剰となって表れる。特に、リーマンショック後の景気刺激策として展開された4兆元(56兆円)という大規模な財政出動ならびに金融緩和は、かねて深刻なものと懸念されていた主要産業の過剰設備問題を顕在化させた。鉄鋼はもとより、セメント、ガラス、石炭化学などでの設備淘汰は不可避である。

中国は、なぜこのような投資依存経済となってしまったのか。いかなる経済主体が投資を主導しているのか。このことを考える前に、二つほど言及しなくてはならないことがある。一つは輸出について、もう一つは家計消費についてである。

中国の輸出が膨大な規模に及んでいること、日欧米や東アジアの輸出企業が中国に大量に進出したことは広く知られる。それゆえ、中国の成長が輸出に

よって牽引されてきたかのように語られることが多い。そういう見方も誤りではないが、いささか過剰である。

中国の貿易構造は、なお加工貿易型である。日本を含む東アジアから中間財を輸入し、安価な労働力と土地などの生産要素を用いて最終財に仕立て、これを欧米に輸出するという「三角貿易型」である。中国と東アジア、米国との貿易収支が、前者赤字、後者黒字という関係にあるのはそのためである。

加工貿易を担う主体が外資系企業である。高付加価値製品ほど輸入中間財コンテンツの比率は高く、中国が手にする付加価値は小さい。米国において229ドルで販売されているアップル社の中国製iPodでは、中国の生産者に帰する付加価値は4ドル。米国での販売価格が32ドルの中国製DVDプレーヤーでは1ドル。アパレル製品でさえ、中国の付加価値は小売価格の2%を下回るという（専修大学大橋英夫氏の教示による）。最終財価格から製造コスト、特許料、デザイン、マーケティングなどの費用を差し引くと、中国に落ちる付加価値は驚くほどの低率である。

もっとも、外資系企業からの技術移転により、中国が次第に輸入中間財コンテンツを減少させていく可能性はある。加工貿易が創出する雇用と所得が中国の成長にプラスの影響をもってきたことは事実である。それにしても、中国の成長パターンを輸出主導型だというのはやはり過剰であろう。実際、輸出から輸入を差し引いた純輸出額の国内総生産額比が高まりをみせたのは、リーマンショック前の4年ほどに過ぎなかったことが図から読み取れよう。

図に示される家計消費率の、2000年代に入ってから低下傾向には歴然たるものがある。この低下をもたらしたものは所得分配の不平等であり、ますます強まる不平等化傾向である。中国経済研究において近年最も盛んな分野が所得分配研究である。分配の不平等化に対する、警告をこめての実証研究に多くのエネルギーが費やされてきた。分配の不平等化は社会の不安定化につながるがゆえに、このテーマは政治学者や社会学者の関心でもある。

多くの実証研究は、2000年代に入り今日にいたるまで、所得階層間、都市農村間、都市内部、農村内部のいずれからみても、分配の不平等度を示す指標（ジニ係数）が一貫して上昇傾向をたどったことを伝えている。中国はブラジルやメキシコなどと並び世界有数の不平等国家である。あるエコノミストはこれを中国の「ラテンアメリカ化」と表現する。

人口の集中する都市での分配の不平等化には、低所得者層の社会的不満を凝集させるリスクがある。公務執行妨害をともなう抗議行動件数は、近年、急増している。中国社会科学院の『社会青書』によれば、2001年のその数は十数万件に及ぶという。都市内部の所得分配のこれ以上の悪化を押し止めることができなければ、都市の安定的統治は次第に難しくなると想像されるが、ここではそう指摘するに止める。

消費性向において高い階層が低所得者層であり、高所得者層ほど消費性向が低下することは経験則である。消費性向とは、可処分所得に占める家計消費額の比率である。所得分配の不平等化とは、消費性向の高い低所得者層への分配が相対的に低いために、社会全体の消費の盛り上がり抑制する要因となる。このことを国内総生産の分配面からみると、「労働報酬率」（労働分配率）の低下となって表れる。賃金支払い総額の国内総生産比は、1980年代には年平均17%、1990年代には13%、2000年代には11%、2010年では10%を割り込んでいく。中国の経済成長は低所得者層ならびに賃金取得者を不利化し、成長の成果を社会に還元することなく持続されてきた。

高成長を持続してきたのだから、低所得者層といえども所得の絶対的水準が上昇したことはまぎれない。しかし、年金、医療、失業、生活保護を含む社会保障制度が低所得者層の将来不安を払拭して、彼らの消費増加を誘うまでにはいたっていない。「和谐社会」の実現こそが胡錦濤・温家宝体制のレゾン・デートルであったが、現実には所得分配の著しい不平等化傾向であった。

家計消費率が低迷の一方で、投資依存率が急上昇するという対照的な動向をマクロ指標の中に読み取ってきたのだが、もう少しこれに関連する話をつづけよう。

投資の原資は貯蓄である。貯蓄が金融機関の仲介メカニズムを通じて、より収益性の高い分野に配分され、経済成長が持続する。高投資は高貯蓄を要する。すなわち中国は世界でも有数の高貯蓄なのである。すでに2004年に貯蓄額の国内総生産比は45%に迫り、2011年には51%に達した。中国の統計史上の最高値であり、統計の利用可能な国で現在の中国より高い貯蓄率を実現した国はない。

貯蓄は、家計貯蓄と企業貯蓄の二つに分けられる。前者についていえば、社会保障制度の恩恵に与^{あず}かれない歴大な規模の農民や、農村を離れて都市で働く農民工などは、将来を不安視して「爪に火を点す」よ

うに生活を切りつめて貯蓄に努める。この貯蓄のほとんどが、全土に張りつめられた四大国有商業銀行の地方分行に預けられる。

後者についていえば、中国には民営の無数の中小零細企業が存在するものの、資本市場は未発達であり、彼らが株式投資などの直接金融を利用することは難しい。銀行もまた大型の国有企業への融資を優先し、中小零細企業への融資には抑制的である。そのため、中小零細企業は将来の資金調達の困難性を予期し、予備的な内部留保としての企業貯蓄に精出さざるを得ない。

かくして、家計と企業による大量の貯蓄が国有商業銀行に蓄積され、これが大型国有企業への融資に向かっている。低所得者層家計や中小零細企業から四大国有商業銀行を経て国有大企業へと向かう銀行の「金融仲介メカニズム」が、中国ほどもごとに機能している国も稀である。しかし、このことは国有商業銀行以外に代替的な資産運用の場をもたない、つまりは資本市場が不十分にしか発達していない中国の現状の反映である。

ステート・キャピタリズムの主役としての「中企」と地方政府

中国は投資に強く依存している経済である。投資の主体はいったい誰か。一つが、中央政府の直接的な管轄下にある独占的・寡占的国有企業すなわち「中企」であり、もう一つが、中国に固有な経済的プレーヤーとしての地方政府である。

中国の国有企業の本格的な改革は、1995年に開始された。キーワードは「抓大放小」である。少数の枢要な大企業を^{つま}抓んでこれに特権的な保護を与えて成長を促し、それ以外の中小規模の国有企業は市場に^{はな}放って淘汰を促すというものであった。さらに、1997年9月の第15回共産党大会では国有企業の「戦略的再編」が唱えられ、中小国有企業の民営化が公式に認知されるとともに、戦略的大企業の再編計画が打ち出された。

国有企業とは、その資本を国家によって完全に所有される「国有企業」、ならびに資本は国家によって完全には所有されていないものの経営支配権を国家が掌握する「国有持ち株企業」の二つの合計である。この国有企業は「抓大放小」と「戦略的再編」を通じて、企業数はもとより、生産額、就業者数においてもその比重をみるみる減少させてきた。だが、この事実は、国有企業が外資系企業を含む私営企業との競合に敗れたこと、つまり「国退民進」を意味しない。国有企業の「戦略的再編」という党・政府の

明瞭な意思の帰結である。

画期は、1999年9月の第15期第4回中央委員会総会による「国有企業の改革発展の若干の重要問題に関する決定」であった。この決定を受けて、資源開発、エネルギー開発、通信、鉄道、金融の5つの中核的分野の特定国有企業が優先的拡充の対象となり、それ以外の企業は民営化されることになった。

5分野の特定企業は、2003年3月に創設された国务院国有資産監督管理委員会の直轄的企業として組み込まれた。「中企」と称される巨大有企業集団の登場である。現在、11万社を数える国有企業のうち、中企はわずか117社である。国有資産監督管理委員会が発足した2003年時点で196社であったその数は、現在、117社となっている。

中企の規模がいかに大きいかは、米国の経済誌『フォーチュン』が毎年発表する世界売上高上位企業調査の中に表れている。売上高上位500社のうち中企は2003年には8社であったが、2010年には38社、2012年には73社に増加した。売上高上位10社に含まれる中企は、第5位に中国石油化工集团公司（中国石化、SINOPEC）、第6位に中国石油天然気集团公司（中国石油、CNPIC）、第7位に国家电网公司（国家电网、STATE GRID）の3つが顔を出す。

中企が圧倒的な地位を確立したのは、リーマンショックからの脱却を求め政府が緊急景気刺激策として4兆元を支出して以来のことである。公共事業の特権的受注や銀行による優遇融資の恩恵を豊かに浴したのが中企である。11万社を数える国有企業の営業総収入、利潤総額、上納税額のうち、117社が占める比率は、2010年において、それぞれ55%、57%、61%である。中企が政府の厚い優遇策を受けて激しい投資拡大を持続したことの帰結が、この数字の背後要因である。

中企とは、ある種のホールディングカンパニー、つまりは株式取得価額の合計が50%を超える会社を傘下に擁した持株会社のごとき存在である。親会社の中企が子会社の経営支配権を握るには50%以上を出資すればいい。また、この子会社が傘下の孫会社に50%以上を出資をすれば、その経営権は子会社、したがって親会社が握ることになる。中企とは、このような重層的な経営支配メカニズムを擁して肥大化をつづけてきた。

国有資産監督委員会の資料によれば、中企は企業規模に応じて3級の子会社を擁する。その事業所数は、1級3900社、2級1万3000社、3級5500社である。それぞれに対する国有資本の払込

資本比率は、平均で92%、88%、83%である。これらのトップマネジメントの座には、党幹部や彼らに繋がる人々が就く。かくのごとく重層的に形成された中企のクラスターは、誰もがこれを制することができない堅固な利益共同体として肥大化をつづけている。

中国は国有企業という計画経済部門を縮小し、民営企業や外資系企業の拡大を通じて市場経済化の道を突き進んで今日を築いたというイメージを抱く人が少なくないが、誤解である。中国の市場経済化は2000年を前後する時点で終焉し、その後は「国家資本主義」(ステート・キャピタリズム)ともいべき形態の経済へと変じたのである。

中国には「官僚資本」という表現がある。企業が政治権力と結託して資産規模の極大化を図る中国流の経営方式である。共産革命以前の中華民国期に、蒋介石、宋子文、孔祥熙、陳果夫・陳立夫兄弟などの「四大家族官僚資本」と称された浙江財閥が築いた富は、巨大であった。四大家族は、銀行総数の70%、鉄鋼生産量の90%、発電量の67%、セメント生産量の49%、繊維生産量の60%、石油と非金属においては100%のシェアを占めた。官僚資本による独占・寡占資本の形成である。

「官僚資本」は中国の伝統である。中国の歴史研究者のエチアヌ・バラージュはこういう。

「文人官僚の国家があまりに強大だったので、商人階級はこれと公然とたたかって、それから自由や、法や、彼ら自身による自治をかちとることは敢えてしようとしなかった。中国の実業人は、ほとんど常に、たたかうよりもむしろ妥協に到達することを選んだ」(村松祐次訳、みすず書房、1971年)

「改革開放」と名づけられる市場経済化を主導してきたのは共産党官僚であり、彼らが掌中にした特権的権益はかつてと同じく、今日、なお巨大である。少数の独占的・寡占的国有企業が金融はもとより諸種の優遇措置を受けて市場シェアを著増させる一方、民間企業の経営が思うにまかせ次第に市場からの退出を余儀なくされているという、要するに少数の特権的国有企業の独占・寡占化傾向に対する警句が「国進民退」である。

中国固有の経済的プレーヤーとしての地方政府

中企とならんで、もう一つ、中国を投資主導経済たらしめた主役が地方政府である。中国の地方政府は単なる行政単位ではない。地方政府は、傘下の国有企業、銀行、開発業者を束ねる利益共同体の主導

者であり、中国経済を動かす重要なプレーヤーである。地方政府は企業投資や銀行融資に恒常的に関与し、外資系企業や外国資金の導入に大いなる力を発揮する。

地方政府の近年の注目すべき動向が、土地譲渡収入の拡大である。中国の土地は全人民所有つまり国有であるが、土地の使用権は宅地70年、工業50年ときわだって長期化している。使用権の長期化は所有権を曖昧なものとする。地方政府は曖昧化した土地使用権の認可権限をもち、農民や都市住民に安価な補償費を支払って土地を収用し、これを開発業者に転売し、開発業者が都市開発や工場団地に仕立てる。

この過程で、地方政府は、土地譲渡収入はもとより、不動産取得税、土地使用税、土地増値税を手にする。これらは「予算外数入」として公式の予算に組み入れられることなく、地方政府の裁量によって支出することができる。財政資金ではあるが、地方主管部門が自由に徴収、使用可能な「第二財政」といべき存在である。

2010年において、地方政府の土地譲渡収入は地方の本級収入たる「予算内収入」の71%という高さにある。リーマンショック後の緊急経済対策費は4兆元として知られるが、同時に地方政府が独自に財政を出動させ、その合計は18兆元(252兆円)に達するという(慶應義塾大学徐一睿氏の推計による)。

中国の行政単位は上位から下位へ省、市、県、鎮・郷と連なるが、第二財政の主役は市政府と県政府である。1994年の分税制導入以来、中央政府税収を拡大し、地方政府税収を減少させたことと引き換えに、中央政府は地方政府に土地使用権の認可権限を付与した。「民間個人と私営企業が不動産開発事業に従事することを許可し、市・県政府は不動産用地の企画と国有土地使用譲渡にかかわる申請と手続きを行うことができる」(都市不動産管理法、1994年7月)という法的根拠を手にするにいたった。

これには共産党独裁国家の官僚組織のありようが反映されている。中国では5年に一度開かれる共産党全国大会に合わせて、すべての地方級党幹部の昇格、降格、交替がなされる。共産党大会は何より「人事の季節」なのである。

共産党独裁の中国においては、上級の共産党地方委員会が下級の委員会に対する圧倒的な権力者である。各級の党書記は上級党委員会によって決定・任命される。その評価基準は各級政府の経済成長率に他ならない。成長を促すものが産業振興、インフラ

建設、都市開発などの「生産的」投資であり、社会保障、医療、環境、教育などの「非生産的」投資は、成長促進に即効的効果をもたないために優先度は低い。末端に位置する地方政府相互の熾烈な競争が、中国の投資率を一段と高いものとしている。

一つには、国家資本の潤沢な供給を受けて活況する独占的・寡占的中企の投資拡大、もう一つには、地方政府の野放図な投資衝動の発揚。中国経済の図に表された圧倒的な投資依存は、この二つの主体の行動様式の帰結である。

家計消費という最終需要の盛り上がりを展望できぬまま持続する投資拡大である。ユーロクライシスを前にして、欧米輸出市場の拡大に希望をもてない状況下での、一方的な投資拡大である。すでに高過ぎる投資依存度をさらに引き上げれば、投資効率の低下は避けられない。重要産業において深刻な過剰生産が顕在化している。中国の投資バブルの膨張は明らかである。

バブル崩壊後に起こった資本ストック調整の厳しさは、何よりもわが国が経験したことである。非効率的な投資を積み上げて形成された資本ストックは削減を余儀なくされ、バブル崩壊後の成長率低迷を予想する企業は新規投資を抑制して、平成不況にはまり込んだ。中国も日本の轍を踏もうとしている。

高成長中国は、その安定的持続性という点からみて、憂うべき兆候をみせ始めた。所得再分配と独占・寡占化傾向を矯める新政策の両面において、次期政権が強力なリーダーシップを発揮できなければ、中国の長期的発展のベースが崩れてしまう危険性がある。

日本企業 対中投資戦略再考の時機

「発展方式の転換」の重要性は、中国の最高指導部の発言や文献で幾度となく繰り返されてきた。現代の「官僚資本」たる中企の自己膨張、中央政府の手の届かない地方末端行政単位の投資衝動に遮られて、崖下に落ちる危険性が予期されながら「拱手傍観」のままである。

日本企業は、中国経済のハードランディングの危険な可能性に鈍感であってはならない。2008年1月に施行された「外資企業法」により、内外資はともに同一の企業所得税が適用され、外資系企業の「超国民待遇」は過去のものである。同年同月には「労働契約法」も施行された。日系企業は収益赤字に陥っても、中国人就業者の雇用を絶って事業所を整理することは困難となっている。

尖閣諸島領有権確保に向けて、中国が日本に対す

る強圧の矛を収めることはあるまい。20年余にわたり二桁の軍事費増大と軍事力近代化に励み、南シナ海ならびに東シナ海の制海権掌握に向けて中国は舵を取った。尖閣領有への意思を中国が緩めることはなからう。「海洋権益の堅持・海洋強国の建設」が、胡錦濤前党省総書記による今次党大会での政治報告に盛られた。大会直後に開かれた第一回政治局中央委員会総会の内外記者会見で、習近平新党総書記は「中華民族の再興」を繰り返した。海洋強国への道を指し示し、愛国ナショナリズムの発揚を促しているのである。

反日愛国主義のセンチメントをたぎらせる民衆により日系企業が襲撃を受け、自動車などが不買運動の標的になっている。現在の中国は、長らく余儀なくされてきた「近代史の屈辱」を雪ぐべく、新たなナショナリズムの時代に入った。日本政府による尖閣国有化に端を発した反日運動が一過性のものであるというのは、誤認である。

ほどなくやってくる資本ストック調整の危険性に備え、また、長らく継続するであろう反日愛国主義の国民運動のことに思いをめぐらせれば、中国の投資環境はこれまでとは異質の困難なものへと変じつつあるといわねばならない。新規投資はよほど慎重たるべきであろう。

中国の市場が巨大であることは事実である。しかし、この市場を手に入れるには、他にもビジネスモデルがある。中国はASEAN諸国と自由貿易協定(AFTA)を結んでおり、日本もASEANのほとんどの国々と自由貿易協定の締結にいたった。日本がASEANに進出してそれぞれの生産拠点を拡充し、これを通じていよいよ拡大するASEANの域内需要に応じると同時に、ASEANから中国市場を狙うことが一つの有力な方式である。

将来のもう一つの巨大市場がインドである。2009年3月にはASEAN・インド自由貿易協定(AIFTA)が締結され、日印包括的経済連携協定も2011年8月に発効した。ASEANにおける日系企業はインド市場をも視野に入れることが可能となった。チャイナリスクを分散しながらASEANの域内市場、中国、インドの三つの市場を掌中にするための新戦略の構築に、日本企業は日中の政治的確執の現在を好機と見立てて果敢に取り組むべきことを提言する。

(本論文は、『中央公論』2013年3月号所収論文「日本企業は対中投資戦略を再考せよ」を、データを更改した上で再録したものである)