

## 中国経済の現状と課題

田中 修

それでは、お手元の資料に沿ってご説明してまいります。明日になれば四―六月期のGDP成長率が発表されるのですが、今回は、四半期では一―三月期、月次では五月までの主要な経済指標に基づいて、現在の中国の指導部の経済政策、中期的な五カ年計画の考え方などについてご説明したいと思います。

### 一、一―三月期の主要経済指標

#### (1) GDP成長率

##### (概況)

資料1ページのとおり、今年の一―三月期のGDPは六・七%の成長となりました。昨年からの流れを見ますと、昨年一―三月期が七・〇%、四―六月期が七・〇%、七―九月期が六・九%、一〇―十二月期が六・八%でしたので、四半期ごとに〇・一ポイントずつジリジリと成長率が落ちて

きている形になっています。

(前年同期比ベースの成長率)

中国の四半期ごとの成長率は、日本、アメリカ、EUなどの先進国とは計算方法が異なります。そのため、単純に中国と日本その他の先進国のGDP成長率を比較することはできません。

具体的には、日本のGDP成長率は、四半期のGDPが前の四半期と比べてどれくらい拡大したかを計算し、それを年率換算して発表されています。これは、アメリカやEUでも同様で、前期比成長率と呼ばれます。他方、中国では、このようなやり方は採用されておらず、四半期のGDPが一年前と比べてどれくらい拡大したかを計算して、GDP成長率として発表されています。これは、前年同期比成長率と呼ばれます。

前年同期比成長率の数値は、一年前の経済がど

ういう状況であったかによって左右されます。例えば、今の経済が横ばいで推移しているとしても、前年が非常に過熱していた場合は、前年の底が上がっていますので、成長率が落ち込んでいますように見えます。逆に、前年が落ち込んでいたような状況であれば、今の経済が横ばいで推移しているとしても、成長率は加速しているように見えます。前年が良かったか悪かったかによって振り回されて、足元が良い方向に向かっているのか、悪い方向に向かっているのかがわからなくなってしまうわけです。このため、先進国では、前年同期比成長率は使われておりませんが、中国の場合、季節調整がうまくできないなどの事情もあって、前年同期比を使い続けているのが実情です。

(参考値としての前期比成長率)

しかし、GDP成長率を発表するたびに、「前

期比はどうか」と聞かれますので、国家統計局は参考値として前期比成長率を計算して発表しています。それによりますと、この一—三月期の前期比成長率は一・一%で、年率換算では四・四%となり、GDP成長率として発表されている、前年同期比の六・七%とはかなり異なった数字になります。

同じように、昨年一—三月期は一・四%で、年率換算では五・六%となり、六%を切っていました。四—六月期、七—九月期は良かったのですが、一〇—十二月期は一・五%となり、年率換算で六%にとどまりました。前期比成長率の動きを見ますと、ゆっくりと経済が落ちてきているというより、一—三月期が悪く、その後、四—六月期、七—九月期に盛り返しますが、一〇—十二月期に落ちて、一—三月期はさらに落ち込むという、波を描くような動きになっています。

前期比成長率の数値は、あくまでも試算値であり、三ヵ月ごとにさかのぼって改定されています。改定に伴って、〇・一ポイントぐらい数値がずれる可能性があります。さらに、一・一%と申しましても、小数第二位を四捨五入して求めるため、実際には一・〇五%から一・一四%の幅があります。年率は、四半期の成長率を四倍して求めますので、年率の成長率のずれ幅は相当大きいものとなります。このため、前期比成長率の数値はかなり幅を持って見る必要があるかと思えます。

#### (一—三月期の特徴)

中国のGDP成長率は、一—三月期が良くないという傾向があります。前期比成長率は、昨年が五・六%、今年が四・四%となりました。これは、中国経済の制度的な特殊性を反映したもので

す。

中国の会計年度は、一月から一二月となつていきます。予算の審議は、慣例として三月上旬に開かれる全国人民代表大会（以下「全人代」と呼ぶ）で行われます。予算が二カ月分執行されたところで、予算の審議が始まるわけです。最高機関である全人代の権威を尊重するため、全人代が予算を承認するまでは新規の予算は執行しないこととされています。この間は、既に承認されたプロジェクトの継続がベースになりますので、どうしても投資は伸びず成長率も上がりません。

予算が全人代で承認されると、プロジェクトの認可は基本的には国家発展改革委員会が行います。四月の頭ぐらいから集中的に認可が行われますので、四月の終わりから五月、六月と、だんだんと新規プロジェクトの着工が増加します。この経済効果が四―六月期から七―九月期にかけて表

れますので、概して成長率も上がってきます。しかし、一〇―一二月期になりますと、新規着工が息切れしてきますので、その辺りから成長率が下がってきます。このようなサイクルを繰り返すわけです。

とりわけ今年は、新しい第一三次五カ年計画のスタートの年になります。五カ年計画の策定に当たっては全人代の承認が必要ですので、ここに盛り込まれた各種のプロジェクトは、全人代の承認が得られるまでスタートできません。そのため、特に今年は、いろいろな投資プロジェクトのスタートが四月以降にずれ込むことになりました。四―六月期については、前年同期比では何とも言えませんが、前期比ではおそらくある程度改善するのではないかと思います。

## (産業)ごとのウエイト

一次産業、二次産業、三次産業のウエイトをみてみます。中国は、とかく二次産業だけでもついている経済と見られがちですが、今は三次産業のウエイトがかなり高くなってきており、五六・九%を占めています。もちろん先進国の七割、八割という数字に比べればまだまだということになりますが、それでも、三次産業が相当伸びてきていることは確かであると言えます。

## (需要項目別の寄与率)

次に、需要項目別の成長率への寄与率、すなわち何が六・七%成長をもたらしたかを見ますと、最終消費が八四・七%、資本形成が三五・八%、外需がマイナス二〇・五%となっています。消費のウエイトが非常に高く、やや高過ぎるようにも見えますが、これは、一―三月期は投資が余り動

いていけませんので、結果として消費のウエイトが相対的に上がってしまったということです。昨年一年間を見ますと、概ね六割ぐらゐは消費が占めています。投資は、量は相変わらず多いのですが、伸びが低いため成長率にはあまり寄与していません。中国は、投資主導型経済と言われてきましたが、成長率を牽引しているのは何かを見ますと、だんだん消費にウエイトが移ってきています。もつとも、日本やアメリカに比べますと、消費主導型経済への移行はまだまだ途中段階にあると言わざるをえません。

## (2) 輸送

この他の四半期ベースの指標の一―三月期の数値を見ておきます。

まず、輸送です。資料にもありますように、鉄道が七・九一億トンで、前年同期比マイナス九%

でした。日本では鉄道輸送だけが注目され、これがひどく悪いというイメージが持たれています。道路輸送を見ますと、六六・一億トンで前年同期比三・一%増となっています。輸送量は、道路輸送の方が桁違いに多いのです。しかも、道路輸送はプラスの伸びです。昨年、鉄道輸送はマイナスでしたが、道路輸送は六・四%伸びました。道路輸送を見ておかないと、経済全体の動きは見えてきません。

鉄道貨物は、大半が石炭と鉄鉱石ですので、重厚長大産業が設備過剰で不振の状態になれば、当然、輸送量も減ってきます。重厚長大産業の動向を見るには、鉄道輸送は非常に良い指標ですが、三次産業がウエイトを高めていく中で、鉄道輸送だけで経済全体の動向を見ようとするのは乱暴と言わざるをえません。輸送の動向から経済の動きを見ようとするのであれば、鉄道輸送と道路

輸送の両方を見る必要があるわけです。

### (3) 所得

一―三ヶ月の所得は、都市が実質五・八%の伸びであったのに対し、農村が実質七・〇%の伸びとなり、このところ農村の伸びが高くなっています。その結果、都市と農村の所得格差はだんだん縮小しています。資料2ページのとおり、都市と農村の一人当たり可処分所得の格差は二・五九対一となり、江沢民時代に三・三三対一ぐらゐまで拡大していたのと比べますと、かなり縮小してきています。

江沢民時代の指導者は、江沢民も朱鎔基も上海に政治基盤を持っていました。このため、農村・農業・農民には興味がなく、政策は専ら大都市中心に動いていました。当時、所得の伸びは、都市が八%であるとし、農村は半分の四%ぐらゐ

いにとどまっています。所得の水準に三倍以上の格差がある上に、伸び率に倍の差がありましたので、一九九〇年代の後半は都市と農村の所得格差が開く一方でした。一部の農民はかえって貧しくなりました。

その結果、二〇〇〇年の前後から、農村における騒擾事件が非常に増えました。しかも、単なる小規模のデモのようなものではなく、参加者が暴徒化して市役所や警察署を襲うなど、大規模な暴動に発展するケースが増えました。そのような事件が増え過ぎて、最近はその発表をやめてしまったのですが、それまでに発表されたデータを見る限りでは、年間一万件ぐらいのペースで集団抗議行動の数が増えている状況でした。

そうした状況を見て、中国の指導部は危機感を募らせました。中国の歴史を振り返りますと、王朝が倒れるのは二つのパターンしかありません。

一つは、北方から大量に異民族が侵入して一気に占領されてしまうパターン、もう一つは、農民の大規模反乱によって王朝が倒れ、指導者が新しい王朝を立てるパターンです。

農村における暴動の頻発、巨大化に対応するため、胡錦濤時代に徹底的なてこ入れ策が講じられました。農村に対する減税政策、農民に対する補助金の増額、穀物買い入れ価格の引き上げなど、いろいろな手段で農民の所得の引き上げが図られました。その結果、少しずつではありますが、都市と農村の所得格差は縮まっています。ただし、これはあくまでも平均的なものです。農村は農村で大きな格差があり、都市は都市で大きな格差がありますので、都市の富裕層と農村の貧困層を比べれば、桁違いの所得格差が存在します。決して都市と農村の問題が解決したわけではありません。

(4) 雇用

一―三月期の雇用の動向を見ますと、新規就業者は三一八万人の増加となりました。年間一〇〇万人以上の新規雇用増を目指していますので、四半期では二五〇万人の増加が実現すればよく、今のところ、目標は超過達成される形になっています。

今、もう一つの指標である失業率を四・五%以内に収めることが大きな目標になっています。三月末の失業率は四・〇四%となりました。ただし、中国の失業率はくせ者で、日本の失業率とは全く計算方法が異なります。中国では、労働者統計に農民が含まれておりませんので、農村戸籍で都市に來ている労働者は全て統計の対象から外れています。景気が悪いときに最初にクビになるのはそのような出稼ぎ農民ですが、彼らはそもそも統計の対象になっておりませんので、幾らクビに

なっても失業率はびくともしないわけです。

以前から、このような統計はおかしいという見方があり、李克強総理は、統計の全面的な見直しを進めています。サンプル都市において、都市戸籍の労働者と農村戸籍の労働者を合わせて、失業率を計算し直すという実験が行われています。それが調査失業率と言われるものです。これを見ますと、三月末が五・一二%でしたのでやや高くなるわけですが、趨勢的に悪化しているわけではありません。概ね五・一%ぐらいで横ばいになっています。

つまり、雇用は、今のところさほど悪化しているとは言えない状況です。経済が減速していると言われている中で、雇用吸収力が高い三次産業のウエイトが高くなってきているため、大幅に失業が増える状況にはなっていません。このため、大規模経済対策を実施したり、大型補正予算を組ん



だりするようなことは一切行われていません。

## 二、五月の経済指標

### (1) 物価

#### (消費者物価)

以下では、毎月出される主要な経済指標の五月の数値を見ていきます。資料2ページの真ん中以降をご覧ください。

消費者物価(CPI)は、四月が二・三%、五月が二・〇%、六月が一・九%の上昇となりました。三%以内という目標の範囲内に収まっており、物価は落ち着いた状況と言えます。

中国では、一月から三月頃まで物価が高目に出る傾向があります。これは、中国の消費者物価指数のバスケットにおいて食品が全体の三割以上を占めており、食品価格の動向によって消費者物価

が振れやすいためです。

食品価格の中でもウエイトが高いのは生鮮野菜と豚肉です。生鮮野菜は、寒波が厳しいと値段が上がってしまいます。日本ほど物流が効率的ではないこともあり、寒波が来ますと、必ず生鮮野菜の値段がはね上がります。豚肉にはビッグサイクルがあり、数年ごとに生産過剰と生産過少が繰り返されます。豚肉の値段はつい最近まで上昇局面にあり、消費者物価を押し上げていましたが、いずれは落ち着いていくと思われるので、消費者物価は本格的には安定している状況です。

#### (工業生産者出荷価格)

それに対して、資料3ページの工業生産者出荷価格(PPI)は、四月がマイナス三・四%、五月がマイナス二・八%、六月がマイナス二・六%となりました。CPIとPPIの動きが極端に異

なるのが中国の物価の特徴です。昨年 の P P I は、たいへんなマイナスで、特に昨年の前半はマイナス幅がどんどん拡大していく傾向がありました。最大の原因は、原油価格が下がり続けていることです。中国でも、原油の六割ぐらいが輸入ですので、輸入価格が下がりますと工業製品の価格も下がってきます。

昨年前半の P P I の大幅下落の背景としては、工業の不振も大きく影響したのではないかと思われます。P P I のマイナス幅が拡大しますと、企業収益が悪化するという問題が出てきます。

P P I は、昨年一二月まで大幅なマイナスが続いたのですが、今年に入ってから状況が変わっています。一月以降、マイナス五・三%、マイナス四・九%、マイナス四・三%と続き、六月がマイナス二・六%ですので、マイナス幅は縮まっています。その背景には、原油価格が、一方的な

下落局面から、上がったたり下がったたりという曲面に入っていることがあり、加えて、工業も坂を転げ落ちるようになっただめになっているわけではないという事情があるように思われます。この二つの要因で、大幅なマイナスが改善されてきたのではないかと見られます。

#### (住宅価格)

次に、資料4ページの住宅価格です。住宅価格は二〇一四年に大幅なマイナスとなり、経済誌などさまざまなメディアで「中国の住宅バブル崩壊か」と騒がれました。しかし、足元、特に前月比の上昇率をご覧いただきますと、主要七〇都市のうち六〇都市で上昇しています。前年同月比でも、五〇都市で上昇となり、住宅価格の下落局面は終わったように思われます。特に、深圳では五四%という猛烈な上昇を見えています。

前年同月比の数値が上がり始めたのは昨年半ば以降ですが、前月比の数値は、二〇一四年の一〇月以降、一部の都市で上がり始めていました。住宅価格の上昇は一部の都市から他の都市に波及し、今はかなりの都市で住宅価格が上がっています。

この背景には、中央銀行が住宅ローンのでこ入れ策を実施したことがあります。これまで中国では、住宅価格がバブル気味でしたので、厳しい住宅の購入制限が行われていました。例えば、頭金の割合を高くする、金利を高くする、譲渡課税を強化するなど、いろいろな形で投機的な住宅売買を抑え込んできました。

二〇一四年一〇月から、このような政策が一部見直されました。今住んでいるマンションを売り、ローンを組み直して、別のマンションに住みかえる場合を考えます。これまでの住宅規制で

は、一軒目の所有権を持っているうちに二軒目の契約をしますと、二軒目の購入は投機とみなされました。これを見直し、一軒目のローンを返済して二軒目に住みかえた場合、これを一軒目とみなして、頭金と金利を大幅に引き下げる政策が打ち出されたわけです。後に、税制面でも、負担の軽減策が導入されました。

このため、特にこの時期から、北京、上海、広州、深圳といった一線都市において、住みかえ需要が爆発的に出てきて、住宅市場全体を支えることになりました。住みかえ需要は、当初、一線都市に限られていましたが、今は、少しずつ二線都市、三線都市に広がっています。先ほどの深圳のように、一線都市で行き過ぎたところが表れてきましたので、また少し抑えにかかっていますが、二線都市、三線都市では拡大傾向が続いています。

なお、三線都市においてマイナスからプラスに転じたのは、今年に入ってからで、昨年までは横ばいかマイナスでした。昨年まで、地方都市ではかなり大きな住宅在庫を抱えていました。今年に入ってから三線都市まで住宅価格の上昇が広がり、たまっていた在庫がやや緩和されてきている状況と言えます。

## (2) 工業

次は工業です。工業は、昨年、5%まで伸びが落ち込んだこともありましたが、昨年一〇月から、燃費のよい自動車購入に対して税制優遇策が打ち出され、てこ入れが行われたこともあって、今年には6%ぐらいのところで動いています。

## (3) 消費

次は、資料5ページの消費です。消費は、昨年

が一1%ぐらい、今年も一〇%ぐらいと、二桁の伸びを維持しており、大きく落ち込むような状況ではありません。消費で特に注目されるのは、全インターネット商品・サービス小売額、すなわちeコマースが二七・七%も伸びていることです。この傾向は昨年からかなり顕著になっています。eコマースで物を購入することが若い世代でブームになっています。中国では、一月一日が「独身の日」になっており、若者がこの日にインターネットで買い物をするすると割引サービスを受けることができます。このようなことも相まって、eコマースが伸び、全体の消費を支えています。

## (4) 投資

### (都市固定資産投資)

それに対して、さえなかったのが投資です。昨

年、都市固定資産投資の伸びは一〇%まで落ちました。一時期、三〇%ぐらい伸びていたのが、一〇%まで落ちましたので、今年は一〇%を割って一桁まで落ちるのではないかとという悲観論もありました。ところが、今年に入って、都市固定資産投資の伸びは、一―三三期が一〇・七%、一―四四期が一〇・五%となり、どんどん落ちていくという感じではなくなっています。

この背景には、住宅市場が回復しているため、不動産開発投資が持ち直してきたことがあります。また、中国では、昨年から公共インフラの整備に力を入れており、インフラ投資が二〇%伸びているという事情もあります。加えて、全年代において二〇一六年度予算、第一三次五カ年計画が承認されたことにより、一―五五期の新規着工総投資計画額は三三・二%増加しました。

このようなことが都市固定資産投資にとってプ

ラス材料になっています。

#### (不動産開発投資)

次は、資料6ページの不動産開発投資です。二〇一五年の不動産開発投資は一%の伸びにとどまりました。ピークでは三〇%を超えていましたので、昨年を見る影もない状態でした。しかし、今年に入ってから、一―二二期が三%、一―三三期が六・二%、一―四四期が七・二%、一―五五期が七・〇%と、明らかに回復傾向が出てきています。

特に注目すべきは、分譲建物販売面積が昨年より三三・二%も伸びていることです。分譲建物販売額も昨年より五〇・七%伸びています。不動産市場の回復が不動産の売買を活性化させていると言うことができます。これが、先ほどの公共インフラ投資と相まって、投資の落ち込みを歯止めを

かけているように思います。

(民間固定資産投資)

ただ、全く不安材料がないかと申しますと、今年に入って民間固定資産投資が伸び悩んでいることに留意する必要があります。民間の中でも、特に過剰生産能力を抱えた業種において、設備投資が止まっています。民間固定資産投資がどんどん落ち込んでいけば、不動産開発投資や公共インフラ投資が伸びても、投資全体の伸びが抑えられるおそれがありますので、今後の民間固定資産投資の動向に注意する必要があります。

(5) 対外経済

(輸出)

次は対外経済です。六月の輸出はマイナス四・八%となりマイナスが続いています。六月の輸入

もマイナス八・四となりマイナス幅が拡大しました。輸出の落ち込みばかりが強調されますが、輸入の落ち込みにもさまざまなものがあります。

輸入のマイナス幅がこれだけ大きくなっているのは、一つは内需が弱いためです。もう一つは、原油価格の下落で、金額ベースの輸入額が減少したためです。今年に入ってから、中国の原油輸入は数量ベースでは伸びているのですが、価格の落ち込みが大きいいため、金額ベースではマイナスになりました。また、中国の貿易構造を見ますと、半分ぐらいが加工貿易になっています。このため、輸出の落ち込みに伴って、原材料の輸入が落ち込んでいるという事情もあります。

その結果として、かなりの貿易黒字が出ている状況です。今後の注目点ですが、これまでは、輸入が大幅なマイナスになることによって、一定の貿易黒字が維持されてきました。今後、原油価格

がそれほど下がらない状態になってきますと、金額ベースの輸入のマイナス幅が急激に減少する可能性があり、その場合、貿易黒字が縮小してきます。これは、成長率にマイナスにきてきますので、輸入のマイナス幅がどうなっていくのか、注意して見ていく必要があると考えています。

#### (外資利用)

資料7ページのとおり、一―五月期の外資利用は三・八%増です。国別に見ますと、日本の対中投資は相変わらずマイナスになっています。ただし、マイナス幅は年ごとに縮小してきています。対中投資が最も落ち込んでいたのは一昨年の前半で、マイナス五〇%ぐらいでした。昨年はマイナス二五%ぐらいとなりマイナス幅が半減しました。今年は、マイナス一〇%台ぐらいまでマイナス幅が縮小しているようです。一昨年の前半から

多少は持ち直してきているというのが、日本の対中投資の現状と言えます。

#### (外貨準備)

六月末の外貨準備は三兆二〇五二億ドルとなり、五月末より増えています。昨年、中国の外貨準備がどんどん減少していくので大変だ、なくなってしまうのではないかと騒がれましたが、今年に入ってから、外貨準備はむしろプラスの月が多くなっています。

昨年秋口に外貨準備が減少した背景として、三つの要因が挙げられています。一つ目はドル高です。かつて外貨準備はドル一辺倒でしたが、最近、円、ユーロ、ポンドなどにも分散して保有しています。昨年の世界経済はアメリカのひとり勝ちで、一方的なドル高が続いていました。外貨準備を計算するときはドルで評価しますので、ドル

以外の全ての通貨が減価し、これがドルベースの外貨準備の減少として表れました。

二つ目は、昨年八月から為替レート制度の見直しが行われたことです。その結果、元売り圧力が強まりましたので、中央銀行が外貨準備を使って介入し、ドルを売って元を買い支えました。

三つ目は、アメリカが利上げをする一方、中国は利下げをしましたので、かつて中国の住宅市場が過熱していたときに入ってきたホットマネーが流出したことです。

## (6) 金融

次は金融です。資料8ページのとおり、M2の伸びは、三月末が一三%、四月末が一二・八%であったのが、五月末は一・八%となり、やや伸びが落ちてきています。

もう一つ、社会資金調達規模残高にご注目いた

だきたいと思います。これは、あらゆるルートを通じた資金調達残高の動向を見たもので、それぞれのルートของ ウェイトも発表されています。最近、中国では、この指標に注意が向けられるようになりました。

ルートの一つとして、人民元貸出残高があります。これは銀行ルートでの資金調達の残高です。もう一つ、委託貸付残高、信託貸付残高があります。これは、いわゆるシャドールーピングの主要な構成要素ではないかと言われています。この部分のウェイトが高まりますと、資金が銀行ルートの外に流れているのではないかと推測されるわけです。

構成比を見ますと、人民元貸出残高は〇・八ポイント増えています。それに対して、委託貸付残高は若干増えています。信託貸付残高は減少しました。銀行ルートのウェイトが上昇しております。



すので、今のところシャドーバンキングの拡大は止まっている状況にあると言えます。もともと、今年後半にどのようになっていくのか、今後、注意して見ていく必要があります。

## (7) 財政

次は財政です。財政収入の伸びは、月によって上がったりがったりという状況です。今、経済が減速しておりますので、名目の成長率が下がってきましたと、税収が減ってくるのはやむを得ません。

ご注意いただきたいのは、地方政府基金収入です。「基金」は中国では特別会計を指しています。この特別会計の収入はプラスになっており、その大宗が国有地土地利用権譲渡収入、すなわち土地転がしによる収入です。

中国では地方政府の財源が余りありません。最

大の財源は、わずかな補償金を支払って、農民から土地を強制収用し、商業地や高級住宅用地として高値でディベロッパーに転売することによって、売値と補償金の差額を得ることです。昨年はこれが大幅なマイナスになりました。不動産市場が低迷しておりましたので、幾ら用途転換しても売れないわけです。その結果、地方政府は、過去の経済対策で抱えていた借金を返す財源がなくなり、デフォルトの危機に陥りました。このため、地方政府は、財源不足で新規公共事業を立ち上げることができなくなりました。

今年も、五兆元とも言われる借金の返済が必要になると言われています。昨年は、借換債の発行枠を抑えたため、枠が足りなくなって地方債が返済できないという状態が八月頃まで続きました。昨年の反省を踏まえて、中国の財政当局は、借り換えのための地方債の発行を加速させております

ので、地方の公共事業が早く立ち上がり、経済にもプラスの影響を及ぼすと見込まれます。

また、土地の譲渡収入が大きく伸びています。昨年はマイナスだったのですが、今年は一―五月の累計で八・三％増、五月の単月では二一・四％も伸びています。これに伴って、地方政府の財政収入が増え、財政の引き締め圧力が緩和される形になりました。

#### (8) 社会電力使用量

次は電力使用量です。五月は全体で二・一％増となりました。内訳を見ますと、分野によって相違があり、二次産業が〇・九％増、三次産業が七・四％増、都市・農村住民生活用が二・八％増となりました。一―五月期の累計で見ますと、二次産業が〇・四％増、三次産業が九・六％増、都市・農村住民生活用は八・二％増となりました。

ここで注意しなければならないのは、二次産業は電力を使う重厚長大型が中心ですが、それが今、過剰生産能力を抱えて稼働率が下がっていることです。このため、二次産業の電力需要が激減しています。他方、三次産業は順調に伸びていますので、その電力使用量もかなり伸びてきています。全体を見ますと、良いところと悪いところが相殺されて、電力使用量の伸びが低く見えますが、ここから経済全体の調子が悪いと考えてしまいますと、ミスリーディングになってしまいます。内容に立ち入って、何が原因なのか、細かく見ていく必要があると思います。

一時期、李克強指数がはりました。ご案内のとおり、これは、李克強総理が遼寧省の書記だった時代に、部下がうその統計を上げてくるので、電力使用量と鉄道輸送量と銀行貸出量の三つの指標の伸びによって、遼寧省の統計を精査していた

というものです。当時、李克強がそういう話をしたのが、その後、ウイキリークスで漏れてしまい、総理の李克強が自国のGDPを信用していないという話になって大騒ぎになりました。

昨年の秋口に、多くの海外のシンクタンクが、一―六月期のGDP成長率は、李克強指数では二―三%ぐらいではないかという試算を出し、成長率が六%ないし七%と言っているのは、うそつばちだという話が流されました。しかし、鉄道輸送量だけで物の流れを捉えることはできません。電力使用量についても、二次産業と三次産業では全く動きが異なっています。金融面でも、シャドーバンキングが拡大している状況の下では、銀行貸出量を見るだけでは全体の動きを捉えることはできません。

李克強が遼寧省の書記を務めていたのは、二〇〇五年から二〇〇七年で、その頃の中国経済は、

二次産業依存型で、シャドーバンキングも発達しておりませんでしたので、先ほどの三つの指標でかなり経済全体の動きを捉えることができました。特に遼寧省は、ほとんどが重厚長大型のモノトーンの経済でして、そうした遅れた構造の経済を見るとときには、李克強指数は非常に有効であると考えられます。

李克強指数により、昨年一―六月期のGDP成長率が二―三%ぐらいではないかと言われた際、遼寧省の成長率はちょうど二・六%でした。このように、李克強指数は、遼寧省のような地域を見る指標としては依然として有効だと思えますが、上海市、浙江省、広東省などを同じように見てしまふのは、いかがなものかと思っています。

### 三、経済の新常態

先ほど、雇用が比較的安定しているため、中国では、今、景気対策はあまり行われていないと申しました。その背景には、資料10ページにありますように、中国はニューノーマルに入っており、大きな転換が進んでいるため、それを前提に物を考えなければならぬという認識があります。

その転換には四つの要素があります。

一つ目は、成長速度の高速から中高速への転換です。既に高度成長は終わっており、今は中成長への移行過程にあるため、成長速度が落ちていくのは当たり前であるという基本的な認識があります。

二つ目は、発展方式について、これまでは規模や成長率の高さを追求していたわけですが、今は

質・効率重視型に変わろうとしているということです。

三つ目は、経済構造調整について、これまでは生産と設備拡大であったのですが、今は厳しい設備廃棄、生産調整の時期に入っているということです。

四つ目は、発展動力について、かつては低賃金の労働者を大量に投入すればよかったわけですが、賃金がどんどん上がってきている中で、今は、生産性を上げるため、イノベーションを進めることが重要になってきていることです。

中国は、今このような根本的な転換期にあると考えられており、これが新常態として認識されているわけです。

## 四、五大発展理念

GDP成長率が一〇%を超えていたときと比べて、新常态においては発展のパターンが変わってきます。これに応じて、政策も変わらなければなりません。そこで、第一三次五カ年計画を議論していた今年の党五中全会（中国共産党第一八期中央委員会第五回全体会議）で、習近平総書記が五大発展理念を打ち出しました。

一つ目は、イノベーションを通じた発展でなければならぬということです。賃金が上がってきますので、全要素生産性を上げていかなければならないこととなります。

二つ目は、バランスのとれた発展です。都市と農村の格差は縮まったと言いますが、まだ大きな格差が残っています。最近、東北の経済の悪さ

が際立っておりますので、東部、中部、西部なども含めた地域のバランスも考えなければなりません。バランスのとれた都市化あるいは工業化を進めていく必要があります。サービス産業の発展を促進していくことも必要です。

三つ目はグリーンです。中国では、PM2.5など大気汚染が深刻ですが、それに加えて、水質汚染や土壌汚染もさまざまな状況になっていきます。これらはいずれ発展の制約要因となっていくので、本格的に対策に乗り出すこととされました。

四つ目は開放です。最近強調されておりますのが、ハイレベルの開放、あるいは双方向の開放です。つまり、外資を入れるだけでなく、外に中国の資本を出していく、あるいは国際的な舞台で中国のプレゼンスを高めていくことが重視されています。

五つ目は共に享受ということです。一部の人や一部の地域だけでなく、全国民がきちんと発展の成果をシェアできるようにするため、共同富裕の方向に向けて着実に前進しなければならぬとされました。

この五つが大きな発展理念となっているわけです。

## 五、サプライサイド構造改革

(サプライサイドの重視)

昨年十一月、習近平総書記はサプライサイド構造改革という概念を打ち出しました。資料11ページをご覧ください。

ここで最も重要なことは、潜在成長率を高めることです。二〇〇八年のリーマン・ショックのとき、中国は、四兆円の投資追加や金融緩和を通じて

て、大規模な需要刺激策を講じました。それが、結果的に住宅バブルを起こし、インフレを招いてしまいました。こうした経験を踏まえ、経済のサプライサイドを強化しなければならぬとの認識が持たれるようになりました。今、政策の力点は、ケインズ主義的な需要拡大政策からサプライサイド重視型の政策に移ってきています。

(五大任務)

そのような中で、習近平総書記は五大任務を打ち出しました。

一つ目は、過剰生産能力を削減することです。鉄鋼・石炭を中心に、国有企業の厳しいリストラを進めようとしています。もつとも、片端から清算することになりますと、失業者が増えて失業率が上がりますので、ある程度、合併再編や債務の株式化なども織り込みながら、極端に全体の雇用

が悪化しない形で進めていくこととなります。

二つ目は、企業のコストを軽減することです。企業の税負担、手数料負担、光熱費などのエネルギーコスト、取引コストなど、各種のコストを引き下げようとしています。

この関連でまず行われたのが、営業税の増値税への転換です。これまで主要なサービス産業には営業税がかかっていました。これは売上税で、企業にとってかなり重い負担になっていました。加えて、サービス産業が設備を購入するとき、設備には増値税がかかっているのですが、サービス産業は増値税の対象でないため税額控除ができませんでした。売り上げに営業税がかかり、仕入れに増値税がかかる形で、二重の税負担が生じサービス産業のコスト高を招いていました。その後、今年五月から営業税が増値税に転換され、仕入れに係る増値税が税額控除できるようになりました。

この結果、企業にとって五千億元ぐらいの負担軽減になったのではないかと言われています。

さらに、年金・医療・失業・労災などに係る保険料も、これから見直しを行い、コスト軽減を図っていくと言われています。

三つ目は、住宅在庫を解消することです。先ほども申し上げましたように、このところ住宅市場は回復しているのですが、地方都市にはまだゴーストタウンのようなところがあります。これに対応するため、住宅在庫を買い上げ、農村から入ってきた都市住民に低家賃で貸し出すようなことが検討されているようです。

四つ目は、インフラ不足の解消、企業の技術改造など、供給側で不十分なところを高度化することです。供給過剰と言われる中で、なぜ中国人は外で爆買いするのでしょうか。それは、国内で、安全安心な、高品質の製品が提供されていない

めです。このようなことを踏まえ、供給面の高度化を図っていくこととされました。

五つ目は、金融等のリスクを防止・解消することです。リーマン・ショック後の経済対策の後遺症でまだ金融面のリスクが残っています。過剰生産能力を抱えた業種の不良債権がたまってきています。また、地方政府の債務問題も引き続き厳しい面があります。これらにきちんと対応することと、リスクが顕在化しないようにすることとされました。

以上の五大任務に優先的に取り組んでいくこととされています。

## 六、二〇一六年政府活動報告のポイント

### (三つのコントロール)

次に、二〇一六年の政府活動報告のポイントを取り上げます。資料15ページにありますように、李克強総理がマクロ・コントロールを三つに分解して説明しています。

一つ目は、「区間コントロール」です。経済に上限目標と下限目標を設け、上限のインフレ率、下限の成長率と雇用の三つの目標をクリアしているとき、経済は合理的区間に入っていると、むやみに経済対策を発動せず、構造調整、構造改革への取り組みを進めます。他方、経済が過熱してインフレ率が上限目標を突破したり、経済が後退して雇用目標や成長率目標を割り込んだりする



ときは、必要な経済対策を実施することになりま  
す。このように、経済を区間で考えて、合理的区  
間内で経済を安定させようとするものです。

二つ目は、「方向を定めたコントロール」で  
す。短期的な景気変動を緩和するに当たって、決  
してばらまきを行わず、限られた財政資金と貸出  
資金を経済の弱い部分に集中投下します。対象と  
しては、例えば小型零細企業、農業・農村・農  
民、水利、都市の下水道・共同溝建設などが挙げ  
られています。

三つ目は、「タイミングを見計らったコント  
ロール」です。昨年、株式市場、国際金融市場が  
非常に動揺しました。そのようなとき、市場と対  
話を行って、素早く政策対応を行っていくこうとす  
るものです。

(六つの困難・試練)

李克強総理は、今、この三つのコントロールに  
取り組んでいます。そうした中、中国の経済・社  
会がどのような困難・試練を抱えているのかにつ  
いて資料16ページで整理しています。李克強総理  
が全人代で説明したもので、ゴチックの部分は彼  
がそのまま発言したものです。

一つ目は、輸出入が悪いということです。

二つ目は、投資が弱いということです。生産能  
力が過剰で、一部の企業は経営困難に陥ってお  
り、地方によっては疲弊しているところがあると  
されています。

三つ目は、財政収支が苦しくなっており、株式  
市場が不安定で、金融等の分野でリスクがあるこ  
とです。

四つ目は、医療、教育、養老、食品・薬品の安  
全、所得分配、都市管理等の分野で問題が多く、

環境汚染が深刻であることです。

五つ目は、大事故が頻発していることです。

六つ目は、政府の腐敗あるいは不作為など、政府にも大きな問題があることです。

### (二〇一六年の大方針)

二〇一六年のマクロ経済の目標は、資料17ページから18ページのとおりです。成長率目標は、六・五%から七%の間に設定されました。消費者物価上昇率は三%前後に抑えることとされました。雇用については、都市新規雇用増が一〇〇〇万人以上、都市登録失業率が四・五%以内とされました。このように合理的区間が設定され、その達成に向けて政策が運営されることとなります。

財政については、資料19ページから20ページにありますように、財政赤字の対GDP比を、昨年の二・四%から三%まで拡大することとされている

ます。中国は、財政の健全化基準をEUと同じ水準に設定しておりますので、財政赤字は対GDP比で三%が上限になります。二〇一六年度は、この上限ぎりぎりまで財政赤字を拡大し、財政によるてこ入れを行おうとしています。ただし、その中身は安易な財政支出の拡大ではなく、むしろ減税です。先ほど申し上げましたように、サービス産業にかかる営業税を増値税に転換しますと、大幅な税の減収が生じます。その減収分を国債の発行によって補填することが中心であり、安易な財政支出拡大には依然として慎重です。

金融については、資料21ページのとおり、柔軟に運営していくこととされています。安易な拡大はしませんが、そうは申ししましても、实体经济、とりわけ小型・零細企業、「三農」と言われる農業・農村・農民に対しては、きめ細かく資金を供給していくこととされています。また、金利が高

いと投資が伸びませんので、企業の資金調達コストを引き下げること大きな目標とされています。

## 七、第一三次五カ年計画要綱のポイント

### イント

(第一二次五カ年計画の成果)

最後に、第一三次五カ年計画について、簡単にポイントを説明しておきたいと思います。

資料29ページで第一二次五カ年計画の目標の達成状況を整理しています。これを見ますと、大半はうまくいったことになっています。その中で、R & D経費の対GDP比のみが目標を達成できませんでした。このことは、中国においてイノベーションを進めることがいかに大変であるかを示しているように思います。

(第一三次五カ年計画の六大政策)

そういう中で、どのように第一三次五カ年計画を進めようとしているのでしょうか。資料30ページのとおりに、李克強総理は六方面に力を入れると言っています。

一つ目は、中高速成長を維持することです。中国は、二〇二〇年のGDPを二〇一〇年の倍にするという目標を打ち出しています。一人当たり所得についても同様に、倍増させることが目標になっています。この目標を達成するためには、平均七・二％の成長を一〇年間続けなければなりません。前半の五年間は平均七・八％の成長が実現しましたので、後半はぎりぎり六・五％の成長を確保すればよいこととなります。この点を踏まえ、後半の五年間、六・五％の成長を維持することが大きな目標になっています。

二つ目は、イノベーションを通じた経済の発展

を実現することです。

三つ目は、都市化を推進することです。中国では、まだ都市化率が低いため、都市化を進めれば、新しいインフラ需要、雇用が生まれてきます。農村から都市に人を移し、都市戸籍への転換を図って、社会保障や住宅保障を提供すれば、そのような人たちの消費を伸ばすことができます。

農業の労働生産性を上げることも可能になります。その意味で、都市化が政策の大きな柱になっており、都市経済が専門の李克強総理自身にとっても、これがライフワークになっています。

四つ目は環境で、グリーンな生産・生活様式を推進し、生態環境の改善を加速することです。

五つ目は、改革開放を引き続きしっかりとやっていくことです。

六つ目は、社会保障を中心とした民生福祉を引き続き増進し、人々が発展の成果を共に享受でき

るようにすることです。

以上の六大政策を進めていくことになっており、計画における主要な目標は、資料34ページ、35ページに掲げたようなものとなっています。

この表の中に、予期性と拘束性という記載があります。

このうち、予期性は、掲げられた目標が概ね実現できればよいというものです。中国は、今や計画経済ではなく、全て政府が考えたとおりになるわけではないという事情を踏まえたものです。

他方、拘束性は、政府が責任を持って実現しなければならず、もし失敗した場合はペナルティーを課すというものです。具体的には、労働年齢人口平均教育年限、農村貧困人口脱貧困、都市バラック地区住宅改造などが掲げられています。その他、資源・環境のところには、多数の拘束性の項目が並んでおり、環境問題、資源問題がいかに

重視されているかがわかります。

先ほど申し上げた五大発展理念、あるいは、今取り上げた六大政策がうまく遂行できるかどうかは、今後五年間、中国の経済が「中所得国のわな」に陥ることなく、安定的に発展できるかどうかの大きな鍵になると思います。

予定していた時間がまいりましたので、私からのお話はこれくらいにして、あとは質疑応答の中で頂戴したご質問にお答えしたいと思います。  
(拍手)

**増井理事長** 田中さん、ありがとうございます。中国の経済や政策について丹念にご説明いただきましたので、全体像が何となくわかった感じがいたします。

それでは、若干お時間がございますので、どうかご質問はございますでしょうか。——すぐに

出てこないようでしたら、私の方から。

非常に雑駁な質問で恐縮ですが、今のお話を伺っていて、中国政府は、現状分析、現状認識をきちんと行い、それに対する対応策を一つずつ丹念に打ち出しているように感じました。問題は、それが実行できるかどうかではないかと思うのですが、この点に関しては、どのような点に重点を置いて見ていけばよいのでしょうか。

**田中** 中国の改革はかなり進んできています。しかし、やりやすいところからやっているというところがあります。これならあまり反対は出ないだろうというところから始めていって、ここまで伸びてきたわけです。そろそろそういうネタは出尽くしてしまっていて、いよいよ岩盤と申しますか、強烈な反対が起ころうなところに差しかつてきています。

そのような認識は、胡錦濤前総書記にもありま

した。彼は、就任早々はやる気満々で、いろいろなプランを打ち上げました。しかし、今、胡錦濤時代の一〇年は「失われた一〇年」と総括されています。何もできなかったというわけですが、そう言うってしまうのはやや気の毒ではないかと感じます。先ほども申しましたが、農業・農村・農民にてこ入れして、多少なりとも都市・農村格差を軽減したことは認めてあげる必要があると思います。

もっとも、その他のことは確かにできませんでした。国有企業改革は後退したと言われています。なぜそうなったのでしょうか。胡錦濤時代、中国の最高指導部は九人で構成されていました。最高指導者が指示すればその通りに動くかと申しますと、そうではありません。重要な意思決定は多数決で行われますので、九人のうち五人が賛成しないとどのような政策も実行されません。当

時、トップ九人の中で、胡錦濤総書記への同調者は、李克強副総理の他は、せいぜい温家宝総理と、あと一人中立の人がいるかないかという状況でした。その他は全て江沢民元総書記が押し込んだ幹部ですので、胡錦濤総書記が進めようとする政策に片端から反対するという形になりました。結果的に何もできないことになってしまったわけです。

その結果、国有企業の改革が大きな課題として残されました。リーマン・ショックへの対応のため、政府から流された莫大な資金は、ほとんどが国有企業に行きました。これが国有企業の肥大化を生んでしまい、今、それが問題視されています。

国有企業のトップは全て政治勢力です。例えば石油関係の三つの国有企業は、必ず代表をトップの九人ないし七人に送り込んでいます。今の七人

について申しますと、張高麗副総理が石油業界の代表です。その前は、収賄で逮捕された周永康が、さらにその前は曾慶紅が石油業界を代表していました。このように、トップの中に業界の代表が送り込まれ、自分たちが不利にならないように工作しているわけです。これ以外でも、電力業界は李鵬一族が支配しておりますし、電気通信業界は江沢民派が押さえておりますので、国有企業は独占を改革しようとしませんと大変な困難が伴います。

国有企業の独占にメスを入れないと、イノベーションや生産性の向上を実現することはできません。独占企業を解体し、民間企業の参入を促して、公平な競争状態を作っていくことが非常に重要になってきます。このため、今、習近平総書記は、いかにも改革に反対しそうな国有企業のトップを片端から逮捕しています。しかし、それに

よって反対者を完全に抑え込めるかどうかは見通しがたいところがあります。

もう一つ、所得の再分配の問題が一向に解決されていません。最も貧しいところ、すなわち農村貧困人口をゼロにするなど、ボトムアップに取り組んではいるのですが、その上の段階の格差がどんどん広がってきています。累進課税の対象となる所得は、一一ある所得の中の一つか二つで、あとは全て比例課税ですので、税ではほとんど不公平を解消できない状況です。

しかも、相続税、贈与税がありませんので、金持ちの息子は自動的に金持ちになってしまいます。このようなシステムが続いていきますと、今後、おそらく中国で貴族階級のようなものが誕生してしまうでしょう。このようなことは、社会主義の理念に反しますし、共産党の正統性を損なうことになると思います。所得の再分配ができるか

どうかは、今後の中国の大きな課題です。

今お話した最大の岩盤と言われる二つの課題が解決できないようでは、共産党から国民が離れていく可能性があり、これらをどう解決するかが大きな注目点ではないかと思っています。

**質問者** 本日はありがとうございます。二点お伺いしたいと思います。

一つ目は、中央が進めようとしている構造改革を、地方政府がきちんと実行してくれるのかという点です。地方政府には、面従腹背のところがあるように思うのですが、中国はどのように地方政府のガバナンスに取り組んでいくのでしょうか。

二つ目は、中国の輸出入が減っていることに関連して、米中戦略対話、E UとのFTAの締結など、外交面の進展がどのように輸出入の活性化につながっていくとお考えでしょうか。

**田中** 一つ目の地方の面従腹背の問題は、胡錦濤

時代には特にひどいものがありました。今は、少しでも中央に逆らえば、すぐに逮捕されてしまいます。地方政府の役人は、だれもが汚職をしていますので、逮捕の理由は幾らでもあります。その中で、中央の言うことを聞かない人間をピックアップして、次々に逮捕しているわけです。

今、地方の指導者は中央に対しておびえていますので、以前に比べますと、地方に対して中央の威令が及んでいると言われています。しかし、目立ち過ぎますと、誰かにチクられて捕まる可能性がありますので、今の体制が終わるまで何もしないでじっとしていようという、不作為の傾向が出てきています。改革をやれとか、規制緩和をしろとか、公共事業をやれと言われても、目立つと危ないため、お互いに様子を見合っただけで何もしていないというわけです。地方を動かすために、どのようなインセンティブのシステムを入れられるか



が大きな課題になってくると思います。

あと、共産党においては全てを党の組織部が握っていますので、習近平総書記が党の組織部長を自派で取れるかどうか大きな論点になります。これまでも、組織部長を自派で押さえていたときには比較的中央の威令が及ぶのですが、それを他派に押えられてしまいますと、うまくいかないということがありました。来年の人事において、習近平総書記が自派で組織部長を押えられるかどうかを見ていく必要があります。

二つ目の輸出入につきましては、全体に縮小傾向にあって、指導部は非常に心配しています。

イギリスのEU離脱があり、アメリカの大統領選挙の様子を見ても、世界全体が内向きになってきているように思われます。世界経済が縮小傾向に向かつていくのではないかとこの心配が出てきています。これに対して、中国は、RCEP（東

アジア地域包括的経済連携）を推進し、ASEAN一〇カ国、日中韓、インド、オーストラリア、ニュージーランドの間で、自由貿易体制を構築しようとして見えます。

もともと、これを実現するためには、日中韓の連携がきちんとできていなければなりません。日中韓のFTAを推進できるかどうか、RCEPを構築していく上でも重要です。日本にとりましても、日中韓のFTA交渉を加速する必要があります。TPP（環太平洋戦略的経済連携協定）がすぐに動き出すようには見えない中で、当面、どのようにRCEPと日中韓FTAを構築していくかが、中国にとっても日本にとっても課題になると思います。

**増井理事長** まだご質問があるかもしれませんが、時間もオーバーしておりますので、今日の「資本市場を考える会」はこのあたりで終わりたい

いと思います。最後に、田中さんに盛大な拍手を  
お願いいたします。どうもありがとうございます  
た。(拍手)

(たなか おさむ・日中産学官交流機構特別研究員)

(本稿は、平成二八年七月一四日に開催した講演会での講演  
の要旨を整理したものであり、文責は当研究所にある。)

田 中 修 氏

略 歴

学術博士（東京大学）。専門は現代中国経済、中国のマクロ経済政策。

1982年東京大学法学部卒業、大蔵省入省。1996年から2000年まで在中国日本国大使館経済部に1等書記官・参事官として勤務。帰国後、財務省主計局主計官、信州大学経済学部教授、内閣府参事官、東京大学客員教授等を経て、2010年より財務総合政策研究所副所長、2016年6月より国税庁税務大学校長を兼務。このほか、2009年10月～東京大学 EMP 講師。2014年4月から日中産学官交流機構で中国塾を主宰。

著 書

「スミス、ケインズからピケティまで 世界を読み解く経済思想の授業」（日本実業出版社）、「2011～2015年の中国経済—第12次5ヵ年計画を読む—」（蒼蒼社）、「検証 現代中国の経済政策決定—近づく改革開放路線の臨界点—」（日本経済新聞出版社、2008年アジア・太平洋賞特別賞受賞）など。