

論説 Editorial

中国経済中・長期の展望 巨大中所得国の苦悩 Medium-to-Long-Term Economic Prospect of PRC Anguish of Giant Middle-Income Country

大谷一朗

元 IMF（国際通貨基金）中国事務所長

OTANI, Ichiro

Former Head of the IMF Office in the People's Republic of China

Abstract

After the adoption of the “Reform and Opening-up” policy led by Deng Xiaoping in late 1978, the People's Republic of China (PRC) built a more open economic system and experienced a more rapid economic growth. However, since peaking at over 14% in 2007, its Real Gross Domestic Product (RGDP) growth rates have generally been in a steady decline. The primary factors for this slowdown are decelerating capital stock accumulation, shrinking labor input, and declining Total Factor Productivity (TFP). As these underlying factors will be exacerbated by an ageing population, a collapsing real estate bubble, the withdrawal of foreign companies, and escalating geopolitical tensions, this economic deceleration is likely to persist in coming years.

要約

1978 年末に鄧小平が主導した「改革・開放」政策で、中華人民共和国（以下、中国）の経済体制は解放的になり、急速な経済成長を遂げた。しかし、2007年に14%強を記録した後、今日まで実質国内総生産（以下、RGDP）成長率は概して低下の一途を辿っている。その主な要因は資本ストックの伸び率の低下、労働力投入量の減少、そして、全要素生産性（以下、TFP）の伸び率の低下である。これらの根本的な要因は、人口の高齢化、不動産バブルの崩壊、外国企業の撤退、地政学的緊張の高まりによって悪化しており、この経済減速は今後も続くと思われる。

今後、中・長期に渡って、この RGDP 成長率の低下傾向は続くであろうか。その答えはまさに「是」である。その理由は、労働力投入量の更なる減少、資本ストック伸び率の更なる低下、そして TFP 伸び率の更なる低下が予想されるからである。その背景となる要因は数多くある。例えば、少子・高齢化、並びに海外移住人口の増加傾向を反映した労働力投入量の減少、不動産市場の崩壊、および習近平主席による過度な経済統制と地政学上の諸問題、中国の国際社会における孤立傾向、そして米国での第二次トランプ政権誕生を背景に加速する海外企業の中国からの撤退、新構造改革政策導入のむずかしさ等があげられる。こうした要因を加味し、さらに習近平政権が中・長期に渡って存続すると仮定すれば、2020 年代末期から 2035 年にかけての RGDP 年平均

均成長率は 3%前後になるであろう。勿論、現政権の経済政策、体制に画期的な変化が生じ、その変化が功を奏すれば、上記の予測は上方修正されるべきである事は言うまでもない。逆も又真なり。

はじめに

中国が日本を追い越し世界第二の経済大国（米ドル建評価）になってから、早くも 15 年になろうとしている。その間、中国関連ニュースも日増しに多くなり、現在では毎日のように TV、新聞、インターネット上で報道がなされている。中国の中・長期の経済発展についても頻繁に議論・論評されているが、今回の小論文ではマクロ経済から見た私の論評を述べてみたい。

まず、背景として 1980 年から 2007 年（北京オリンピック開催の前年）までの期間において、改革・開放政策及びマクロ経済がどのように推移したかを要約してみる。次に、その後の推移を追跡し、最後に中国经济の中・長期展望を記してみたい。

1. 改革・開放時代（1980 年-2007 年）

1980 年に中国が IMF・世銀での代表権を勝ちとり、IMF・世銀に急接近した¹。以後、国際機関や先進国から多種にわたる技術援助を受け、それを駆使し、社会主義市場経済構築を旗印に金融・財政制度等を改善した。それと並行して国営企業の民営化を徐々に進め、経済体制の近代化を図った²。また、経済指標の公開を拡大し、データの質及び量を高めてきた³。そして、中国の官庁・学界の経済分析専門家多数が欧米諸国や他の先進国に留学し、各国の行政機関や国際機関等で研修を受けてきた。当然ながら、彼らの経済分析力の質が急速に向上した。その一方で、外国からの直接投資を積極的に推進し（図 1）、海外から先端技術やノウハウを吸収し、輸出・輸入産業の育成を更に追求した（図 2）。中国が 2001 年末に WTO に加盟してから、貿易業が急速に拡大した。

¹ 1945 年 12 月にブレトンウッズ機関が設立されたが、中国はその時から加盟国になり、蒋介石政権が中国を代表した。その後、蒋介石政権が内戦で毛沢東軍に敗れた後台湾に移り、1980 年まで台湾にある政権が中国の代表としてブレトンウッズ機関に席を置いた。

² 中国における生産体制の民営化は 1970 年代末期に農業部門から始まり、サービス産業、軽工業へと進んでいった。

³ データの質向上の必要性はまだ存在している。たとえば、RGDP や GDP のデータの精度は低く、実際よりも高く推計されているという定説がある。前首相の李克強は政府作成の RGDP や GDP のデータを信用できなくて、自身が作った指数を見て、中国经济の動向の判断に役立ててきた。この指数の中身は (1) 電力使用量、(2) 鉄道貨物輸送量、(3) 銀行貸出が含まれている。残念ながら、ほとんどの RGDP や GDP のデータ使用者は、政府作成のデータを使用せざるを得ない。

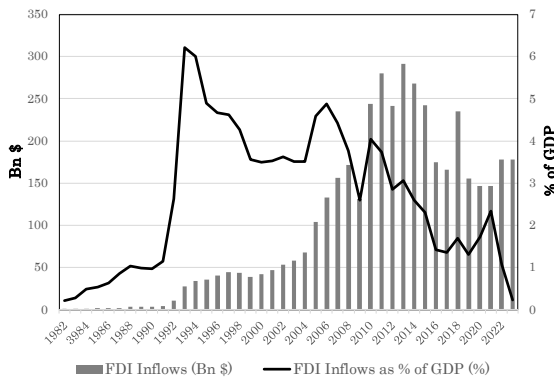


図1 海外直接投資流入
資料：国家統計局

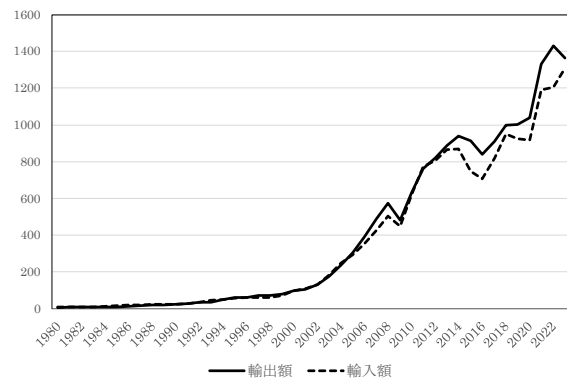


図2 輸出・輸入額指数 2000年=100
資料：国家統計局

RGDPの年平均成長率は1980年代に9.7%、さらに1990年代に10%を記録した。2001年以降も高度成長期が続き、2007年にはRGDP成長率が14%強に達した。このような経済発展で貧困者数が急速に減少し、一般国民の生活水準も向上した⁴。

その反面、多数の問題も露出した。その例を挙げれば切りがない。自然環境の破壊、大気・水汚染の悪化、貧富の格差拡大(図3)、過度の住宅建築施行(図4)、汚職問題の蔓延、財政赤字、特に地方政府の赤字と負債拡大等々は典型的な負の遺産となった。

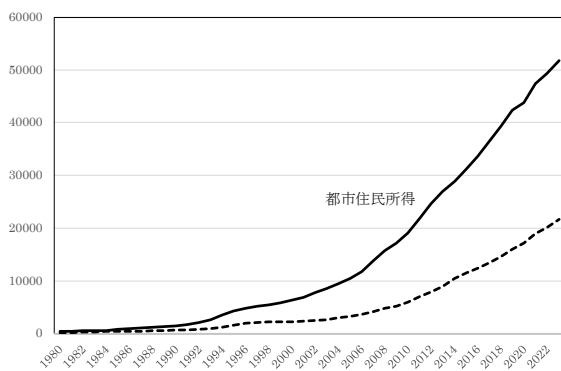


図3 都市住民年間所得と
農村住民年間所得(元)
資料：国家統計局

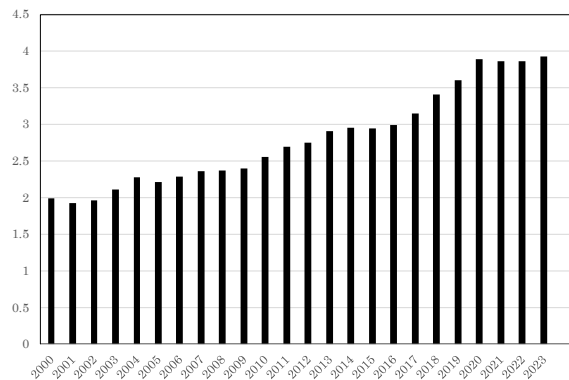


図4 家屋建築面積
施行対竣工比率(始める/完成する)
資料：国家統計局

このような国内問題だけでなく、国際問題の火種も熾りはじめた。国内での過剰生産及び過剰在庫(特に、鉄鋼、アルミニウムなど)を縮小しようとして輸出増進や海外インフラ投資に力を入れた政策は、中国の対外貿易摩擦や発展途上国との間に感情的な軋轢をもたらした⁵。

⁴ 2020年11月末に中国政府が公式発表した報告によると、年間2,300元(2010年物価基準、貧困ラインの基準は米ドルから換算)以下の所得しか得ていない住民は皆無になった。この基準は2020年の円・元為替レートと中国物価上昇率で調整すると、年間約64,000円と推計される。

⁵ 中国は経済発展を背景に、発展途上国に対し「経済援助」や投資を増やして、インフ

上記の事態を背景に、IMF その他の諸機関の多数の経済担当官僚や学者は、2000 年代初期から、以前の資本投資・輸出拡大政策の維持から消費需要拡大政策への転換を推薦してきた。その後、この様な政策提言は頻繁に繰り返されてきたが、消費は伸び悩み続けた。2003 年-07 年の消費の対国内総生産（以下、GDP）比率は約 5 割強で推移した。その一方、投資偏重の経済政策は相変わらず顕著で、投資は GDP の約 4 割の水準で推移して来た（図 5）。おもな投資先は政府（中央および地方政府）のインフラ、住宅、オフィスビルなどである。この様な投資活動を、金融部門は積極的にサポートし、信用貸付けを拡大し、合わせて国内に供給された貨幣量は急速に伸びた（図 6）。

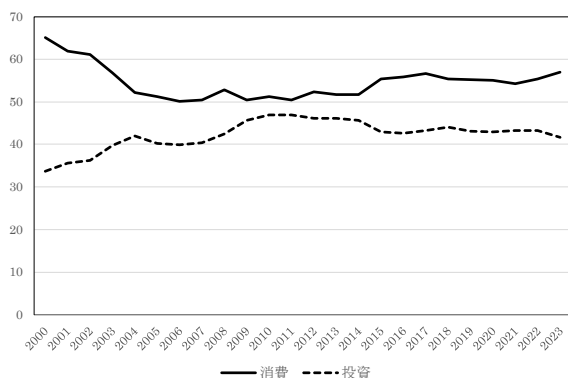


図 5 消費と投資
対 GDP 比(%)
資料：国家統計局

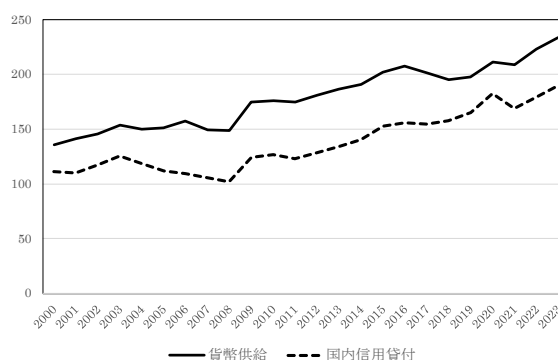


図 6 貨幣供給と国内信用貸付
対 GDP 比(%)
資料：国家統計局

2. 改革・開放転換時代（2008 年-現在）

この時代の前半は、胡錦濤政権(2002 年-12 年) が基本的には以前の改革・開放政策を継承し続けてきた。サービス部門の民営化も進み、特に消費者関連企業や IT 関連、その他のサービス産業が目覚しく発展した。しかし、習近平政権（2013 年-現在）は経済発展政策の基盤を国営企業に置くように方向転換した⁶。（この方向転換は、習近平が中国の指導者として毛沢東に追いつき、さらに彼を追い越したいとの野望をもっている姿の現れである。）例えば、重要産業（軍事、運輸、電力、鉄鋼などの重工業）は国営企業として存在させ、強化し、更に IT 関連企業を含む民営企業についても、習政権は制約、規制を強化して共産党の意向がより強く反映される様にした。また、習政権は外交・経済戦略の目玉として一帯一路プロジェクトを 2013 年に立ち上げ、大々的な海外投資や大規模な融資を始めた。当然ながら、中国に対する多大な債務が発展途上国に発生し、一部の国では債務履行が困難になった。中国全体としては、国内企業の経営・投資効率が低下し、経済活動は疲弊した。

ラ建設が行われた。殆どの資材は中国から輸入され、また、建設現場では、中国人労働者に頼ることが多く、発展途上国が期待した自国労働者の雇用には容易に繋がらない苦い経験をした。

⁶ 詳細は Lardy (2019) を参照。

このような傾向は、RGDP 成長率の低下傾向に如実に現れた。年平均成長率は 2008 年-12 年には 9%、2013 年-18 年には 7%、そして 2018 年-23 年には 5%と右肩下がりの一途を辿った（表 1）。

表 1 RGDP 成長率及び資本・労働力投入、TFP の貢献度				
期間	年平均 RGDP 成長率	資本投入	労働投入	TFP
		貢献度		
1978-1992	15.35%	50.32%	13.27%	36.41%
1993-2000	18.20%	56.34%	5.36%	38.30%
2001-2007	15.28%	63.82%	2.65%	33.53%
2008-2012	14.88%	83.39%	1.76%	14.85%
2013-2022	8.43%	74.58%	1.08%	24.34%

資料：Deng, Yangyang, Xiaohua Li, Aihan Ye (2024)から転載、一部補足。

2008 年から 2023 年までの期間、物価上昇率は-1%と 6%の間を上下し、年平均では 2%強となり、インフレ問題は顕著でなかった。その背景には不動産市場以外の内需の低迷と、比較的機動的に調整されてきた金融政策がある。

海外部門では、門戸開放政策が功を奏して、すでに上述したように、輸出・輸入共に急増し、経常収支は毎年黒字ではあったが、対 GDP 比率では縮小傾向にあった。資本取引では純直接投資の流出が目だってきた。その背景には、労働者の実質賃金の上昇が著しくなり、外国企業が中国で経済活動するための費用が拡大したことがあった。また、政権の規制強化を受けて、外国企業は多種の困難に直面した。これらを背景に、外国企業は中国の国営企業と交わした合弁会社契約を解消して、中国から撤退しはじめた。この傾向はコロナ禍が拡大し始めた 2020 年以降ますます顕著になり、地政学的な問題も相まって、近年では、金融資産の不法海外移転が増加し、資本勘定で赤字が顕著になり、中央銀行の外貨準備も伸び悩んだ。

中央銀行の外貨準備金の総額は、2007 年の約 1.5 兆ドルから 2013 年には約 4 兆ドルまで伸びた。その後は約 3 兆ドルまで低下し、直近数年間では 3 兆ドル-4 兆ドル強の間を上下しているが、この推移は外貨準備金額対輸入額の比率で見ると、減少傾向にある（図 7）。

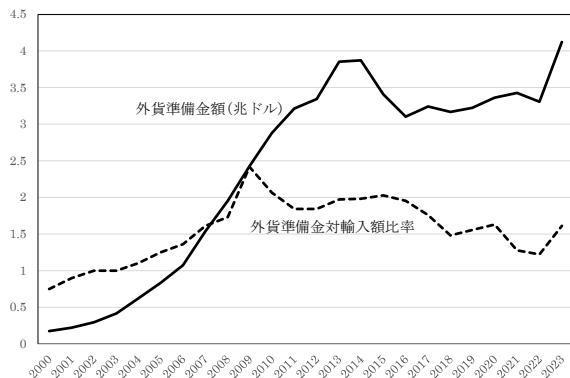


図7 外貨準備高と輸入

*異種データだが両方とも左目盛りを使用

資料：国家統計局

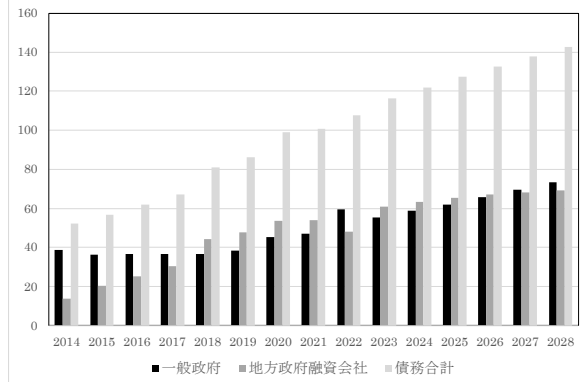


図8 政府機関債務
対GDP比率(%)

資料：国家統計局 2024-28年はIMF予測

一方、中国の債務、特に地方政府の債務問題は年々悪化の一途を辿っている。おもな原因は地方政府の主導で都市の再開発、関連インフラ投資（高速道路、高速鉄道、駅舎、空港ターミナル、住宅など）が盛んになり、投資資金は土地所有権の売却益などで賄っていたが、足りない部分は地方政府傘下の融資会社、シャドウ銀行、国有銀行からの借金に依存する様になった。これらの借金の一部は往々にして、バランスシートに記載されておらず、正確な事実を把握することが難しい。IMF 職員の推計によると、この類の「隠れ債務残高」は、GDP 比で 2018 年には 44%、そして 2023 年には 61%へと上昇した（図 8）。

若者の失業問題も悪化してきた。2023 年 7 月に発表された公式統計によると、16-24 歳の若者の失業率は 21.3%（約 1 億 6,400 万人）となっている。このほかに、職がなく親元・実家に帰っている若者の数を約 1 億 6,000 万人と推計している中国人学者もいる⁷。両者の数字を合算すると 3 億人強の若者が失職中（若者労働人口の約 50%）であるといえる。この中には、仕事をする意欲を失った「寝そべり族」と言われる人々も出現しており、また外国、特に米国に不法移民する人々が増えてきたと新聞紙上ではレポートされている。

過去 40 年以上に渡って国民全般の生活水準が向上したことは明白ではあるが、その一方で貧富の格差拡大の深刻さも指摘されてきた。たとえば、2008 年では、都市住民の年間可処分所得（約 15,000 元）は農村住民のそれより約 11,000 元多かった。しかし、2023 年には、両地域の住民の年間可処分所得の差は約 30,000 元と約 3 倍になった。この間の消費者物価指数が 1.3 倍に上昇しているため、両者の貧富の差は、実質的には約 2 倍に拡大したことになる。農村住民は身をもってこの所得格差拡大を感じていると言えよう。これを背景に農村や地方の都市住民の間では社会的不安が増してきたとの報道もより頻繁に見かける様になった。

⁷ 詳細は柯（2024）を参照。

習政権は発足直後に「豊かさを国民全体が共有することができる姿にする」というスローガンを発したが、現実にはスローガンとはだいぶ乖離しており、国民が満足するにはほど遠い姿が浮き彫りになった。それに輪をかけて、コロナ禍の期間中にはロックダウンが施行され、庶民の閉塞感が巷に満ちた様子や犯罪に関するニュースも頻繁に耳に入るようになった。習政権はこれらの問題に神経を尖らせているとの情報もあり、困難に直面し苦悩していることを窺わせている。

3. 中・長期展望（現在-2035年前後）

中国の中・長期経済を展望するにあたって、以上に述べてきた諸問題を、もう少し詳しく述べる必要があるであろう。

(1) 労働力投入減少問題

中国の労働人口（15歳-64歳）は、2015年に8億人を記録してから減少傾向にあり、2023年には約7億7,200万人（全人口の約5割強）となっている。この傾向は今後も長年に渡って続くとUN等の専門研究機関は予測している⁸。隣国の日本や韓国と同じように、主な原因は少子化・高齢化である。また、1980年から始まった「一人っ子政策」の影響もあり、中国の人口も2022年から減少し始めた。その上、労働人口の質（人的資本）の向上も以前ほど期待できない。その理由は、米国を始め、西欧諸国が移住問題に対しより内向きになり、以前より外国人移住者に対して閉鎖的になってきていることである。例えば、ビザの発行数は大幅に制限されつつある。その上、先進国で複数の中国人留学生在がスパイ活動をしている例が指摘されてきた⁹。従って、人的資本の向上速度が鈍化する確率は非常に高い（図9）。

(2) 投資問題

過去数十年に渡って資本投資が急速に伸びたことは前にも触れたが、このような状態では投資ストックの効率を下げってしまう。これは経済学的に考えても必然的と言わざるを得ない。ストックの老化もあるであろうし、新しい商品や経済活動をサポートするには、それに適合する生産設備も必要となるが、それに見合った既存の資本ストックが全体に占める割合は益々下がるであろう。従って、新たな経済環境に適した投資財が必要となる。中国が“追いつけ”の時代から“追い越せ”の時代に移行し、最適な資本投資を国内で生産・実用化するには時間がかかる。また、中国が直面している経済摩擦、地政学上の諸問題を考えれば、新規の投資が以前ほど活発にならなくなるのも必然的と言わねばならないであろう。当分の間、習近平政権が現在行なっている統制、規制を撤廃、軽減するというような方向に向かう可能性は低い。従って、将来の資本ストックの伸び率は低下するであろう。

⁸ UNの最近の情報（2024年10月、ホーム・ページ）によると、中国の人口は現在では14億人であるが、2100年までに約6億4千万人に減少すると予測している。

⁹ 2017年に中国が施行した国家情報法により、情報収集・スパイ活動等に関する規制が強化された。国家が、例えば、米国の大学、研究所などに籍をおいている留學生にスパイ行為をするよう指示した場合、もし彼らがその指示を拒むとすれば、その行為は違法になる。

(3) TFP 問題

TFP 伸び率が近年低下傾向にあることはすでに言及してきた。低下傾向の主な理由は、習政権が必要な改革に対して逆行政策を推し進めたことにある。また、外国からの先端技術輸入も困難になってきた。その上、社会不安を念頭に民営企業の締め付けが今後も続く確率が非常に高い。民営企業を活性化するための改革導入が難しくなっており、この傾向を食い止めることは中・長期には難しい。従って、TFP 伸び率が今後ますます低下する可能性は非常に高い。

(4) 将来の改革問題

中国の RGDP 成長率をバランスよく高めるためには更なる経済改革が必要である。その内容は、「基本的には、過去の投資・輸出に頼った経済発展戦略から、消費やサービスに重きをおく需要面での改革を目指すこと。供給面では、民営企業が闊達に活動できる様にする事と同時に、効率の低い国営企業を縮小すること」である。その一環として、IMF を含めた国際機関や識者は社会保障や医療保険などのセーフティー・ネット拡大の必要性を指摘してきたが、習政権にはこれら多くの難問題を一気に克服できそうな可能性は見られない。やれるとしたら、漸進的改革になるであろう。

(5) 中・長期 (2024 年–35 年)

以上の要素を、生産関数に反映するとどうなるであろうか。2024 年から 2035 年迄の 1 期間を考慮すると、TFP および資本財成長率ともに低下し、労働力投入量は減少する。従って RGDP 成長率も 2035 年には約 3% まで低下すると予測される。この RGDP 成長率の予測は、各国の経験を加味し、習近平政権が存続し続けると仮定すれば、妥当と考えられる (図 10)。

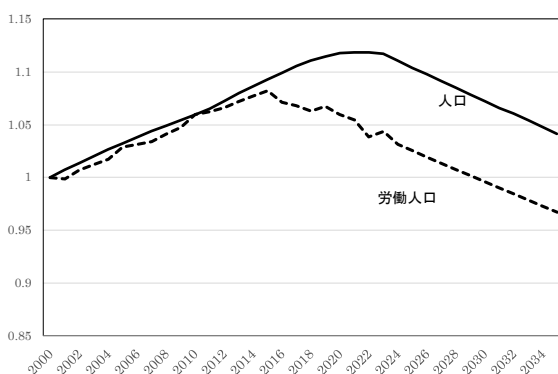


図 9 人口指数と労働人口指数(2000=1)
2000-23 実質 2024-35 予測
資料：国家統計局

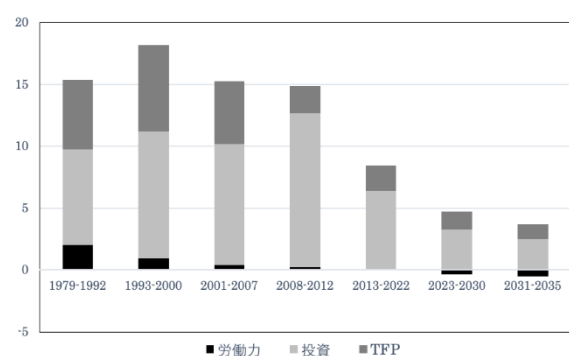


図 10 RGDP 成長率と要素(%ポイント)
資料：Deng, Li, & Ye (2024)
(1979–2022)及び筆者(2023–2035)

4. 結語

1980年代初期から始まった開放・改革を旗印に、中国は社会主義市場経済システムを目指してきた。この方針は投資・貿易拡大を誘発し、RGDP成長率は飛躍的に上昇した。そして、国民の生活水準も大幅に改善してきた。その一方で、高度経済成長が種々の問題も誘引することになった。自然破壊、大気汚染、所得格差拡大、財政赤字拡大は典型的な事例である。2000年代半ば頃から、RGDP成長率も鈍化し、低下傾向が現在も続いている。

習近平政権が2013年に始動してから、以前の経済改革の進路を方向転換し、国営企業の役割により重点を置くようになり、経済全体の効率も低下してきた。その過程で、RGDP成長率の低下を和らげるために、生産活動を必要以上に高いレベルに保ったため、需給バランスが失われた。これにより、在庫品が急速に増える様になり、中国はその捌け口を輸出に見出した。その結果、外国との間で貿易摩擦が発生した。

現在、RGDP成長率の低下傾向、所得格差拡大、貿易摩擦拡大等は中国が直面している難問題である。以上の背景をもとに、中国经济の中・長期を展望してみると、悲観的な結論に達する。経済全体の効率はさらに低下するであろう。これを食い止めるには、民間企業をもっと活性化し、国営企業を縮小し、経済全体の競争力を高める必要があるのだが、現政権は真逆の道を進んでいる。悲観的にならざるを得ない¹⁰。

¹⁰ この悲観論の根拠を詳しく説明するには余白が無い。しかし、次のような重要なポイントを若干指摘するのは有益であろう：(1) 急速に拡大する負債額が金融機関及び企業の効率化を妨げている；(2) 共産党のトップからの指示に対して異論を提示する機会が極端に少なくなっている；(3) 地方・民族の多様性と複雑性が改革戦略の実効性を困難にしている；(4) 「政策あれば対策あり」の伝統的文化があり、中央政府の決定を地方政府が政策として着実に実行する習慣が弱い；(5) 地方政府で働く共産党員の官僚が昇級するために必要とされる基準が秩序ある経済発展にそぐわない。例えば、彼らが担当する地域の経済発展が速ければ速いほど、彼らの昇級する速度が速い。従って、彼らは無駄な投資をして管轄地域の経済が成長したように見せかけ、あるいはGDPデータそのものを偽造・改ざんしてしまう傾向がある。

参考文献

- 1) Cerdeiro, Diego A., and Cian Ruane (2022) “China’s Declining Business Dynamism,” IMF Working Paper no 22/32, International Monetary Fund, Washington, D.C.
- 2) Deng, Yangyang, Xiaohua Li, and Aishan Ye (2024) “Research on Total Factor Productivity in China’s Economic Growth Since the Reform and Opening-up,” Business School, Nantong Institute of Technology, Nantong, China
- 3) 柯 隆, 2024 「中国不動産バブル」 文春新書
- 4) International Monetary Fund, 2023, The People’s Republic of China: 2022 Article IV Consultation—Staff Report (February), Washington, D.C.
- 5) International Monetary Fund, 2024, The People’s Republic of China: 2023 Article IV Consultation—Staff Report (February), Washington, D.C.
- 6) Lardy, Nikolas R., 2019, The State Strikes Back: The End of Economic Reform in China? Peterson Institute for International Economics, Washington D.C.
- 7) McMahon, Dinny, China’s Great Wall of Debt: Shadow Banks, Ghost Cities, Massive Loans, and the End of the Chinese Miracle, Abacus, London
- 8) Muir, Dirk, Nataliya Novta, and Anne Oeking, 2024, “China’s Path to Sustainable and Balanced Growth” IMF Working Paper no 24/238, International Monetary Fund, Washington, D.C.
- 9) Nabar, Malhar and Papa N’Diaye, 2013, “Enhancing Medium-Term Growth Process: The Path to Higher Income Economy,” IMF Working Paper no. 13/204 International Monetary Fund, Washington, DC.
- 10) World Bank, 1997. China 2020: Development Challenges in the New Century, World Bank, Washington, D.C.