

中国経済はどこまで成長するか

富士通総研・経済研究所

柯 隆 (ryuka@fri.fujitsu.com)

2005年1月31日

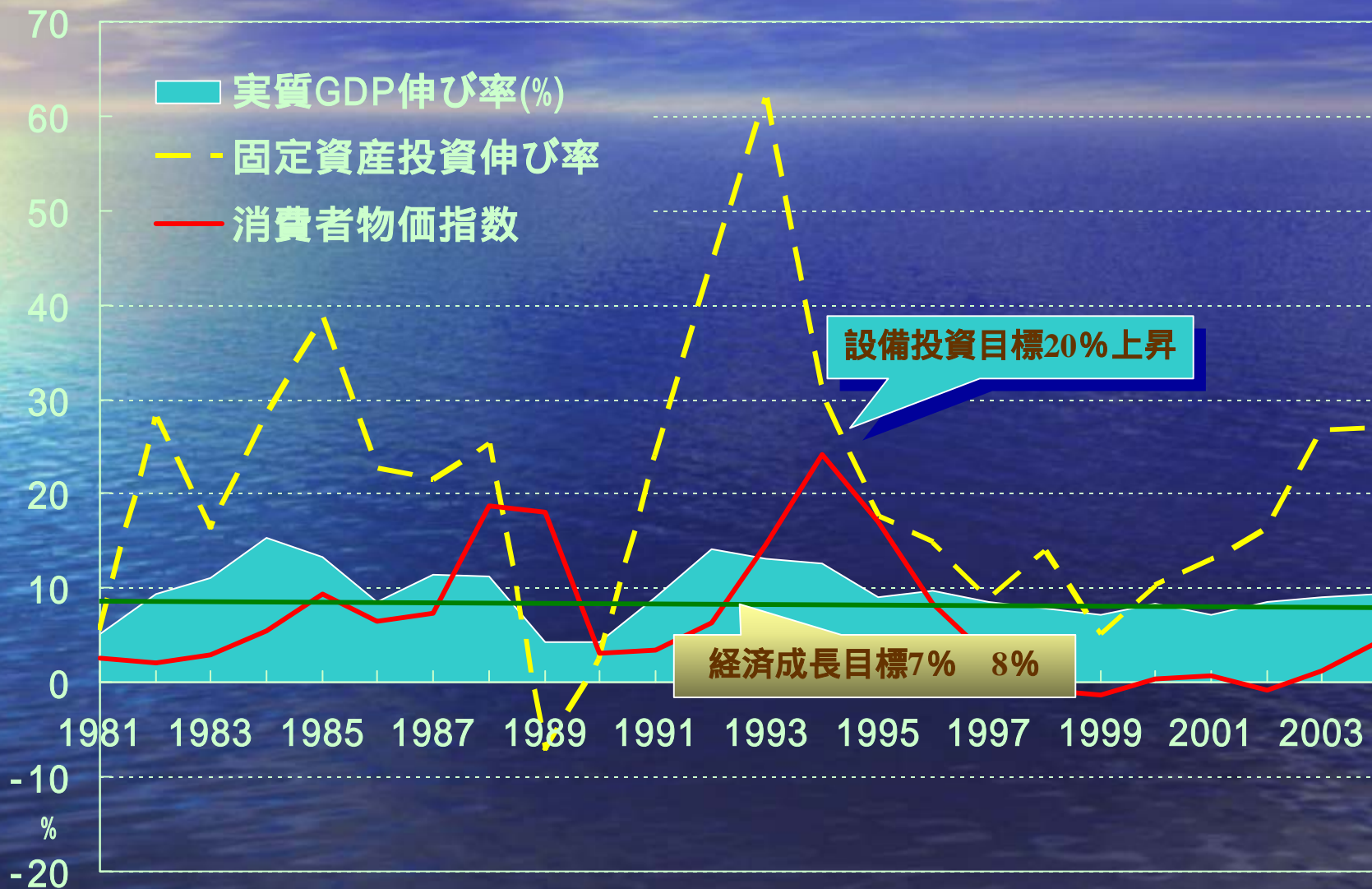
問題意識

- 中国経済は景気過熱といわれる中で、9%以上の高成長を続けているが、どこまで持続できるのか
- 中国政府は2020年の経済規模を2000年の4倍にするという成長目標を掲げている
- 中国経済の潜在成長力(8%前後)から考えれば、経済規模を拡大させる長期目標の達成は不可能ではない。重要なのは、安定した成長を目指すために、国有企業や金融制度改革などによる *capacity building* が必要である
- 一方、環境破壊や公害問題など外部不経済は経済成長のスピードダウンをもたらす可能性が高い
- とりわけ、開発独裁による経済成長は一人当たりGDPが2,000ドル超えると、政治体制と市場経済のミスマッチの問題が浮上してくるものと思われる

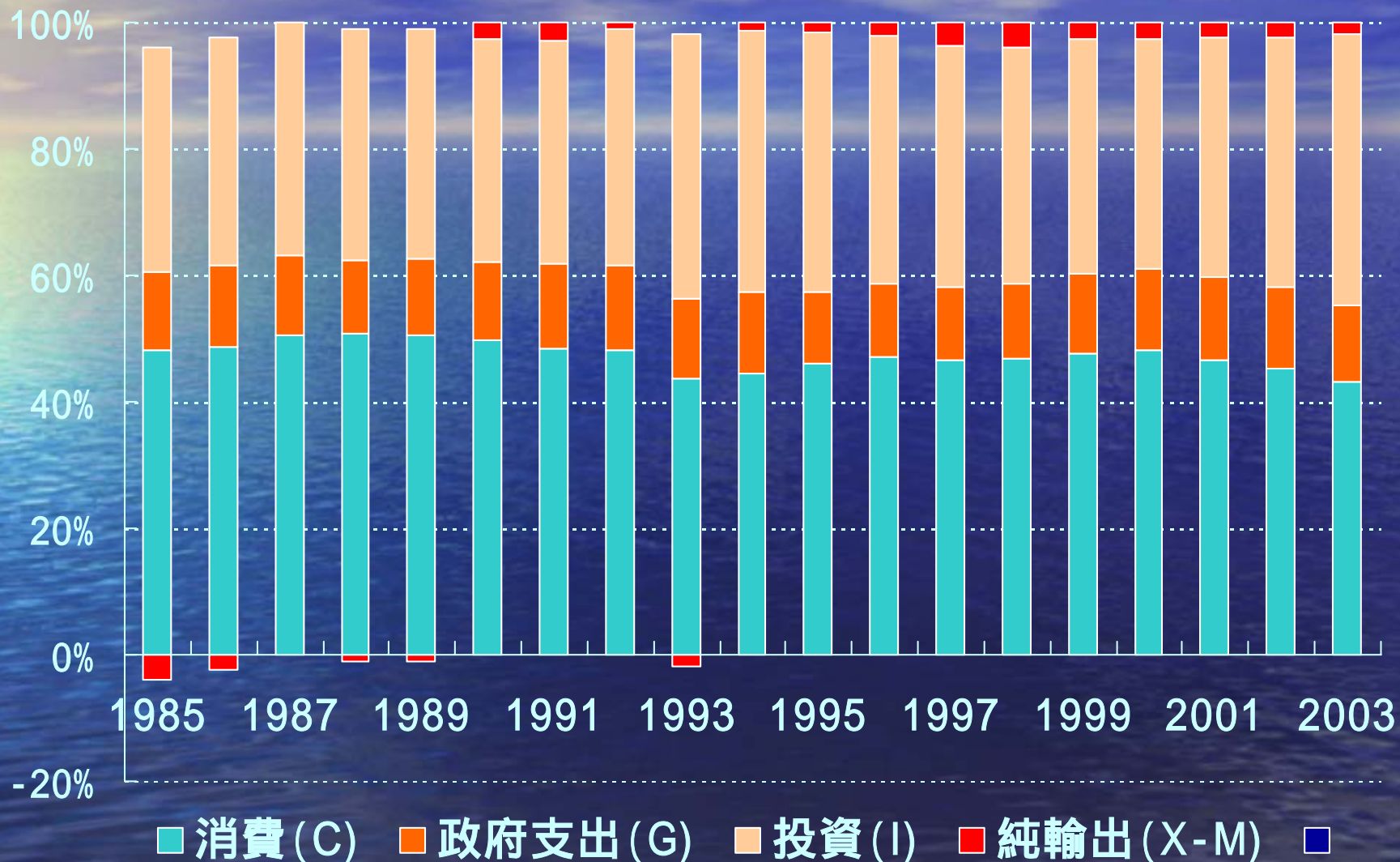
中国経済高成長の原動力

- 中国経済高成長の原動力は投資 (I) である。97年以降、デフレ脱却のために、中国政府は投資促進策を実施してきた
- 03年春以降、投資が急拡大したが、その凄まじい勢いはやや不思議。経験的に、設備投資伸び率が20%を超えると、景気が過熱する
- 投資過熱の背景
 - (1) 7%成長を目標とする政府の基本方針
 - (2) マーケットシェアを獲得しようとする動き
 - (3) 川下の情報が川上に十分に伝わっていない
 - (4) 皆で渡れば怖くない(協調の失敗)

実質経済成長率、設備投資と物価の推移



投資は経済成長のメイン・エンジン

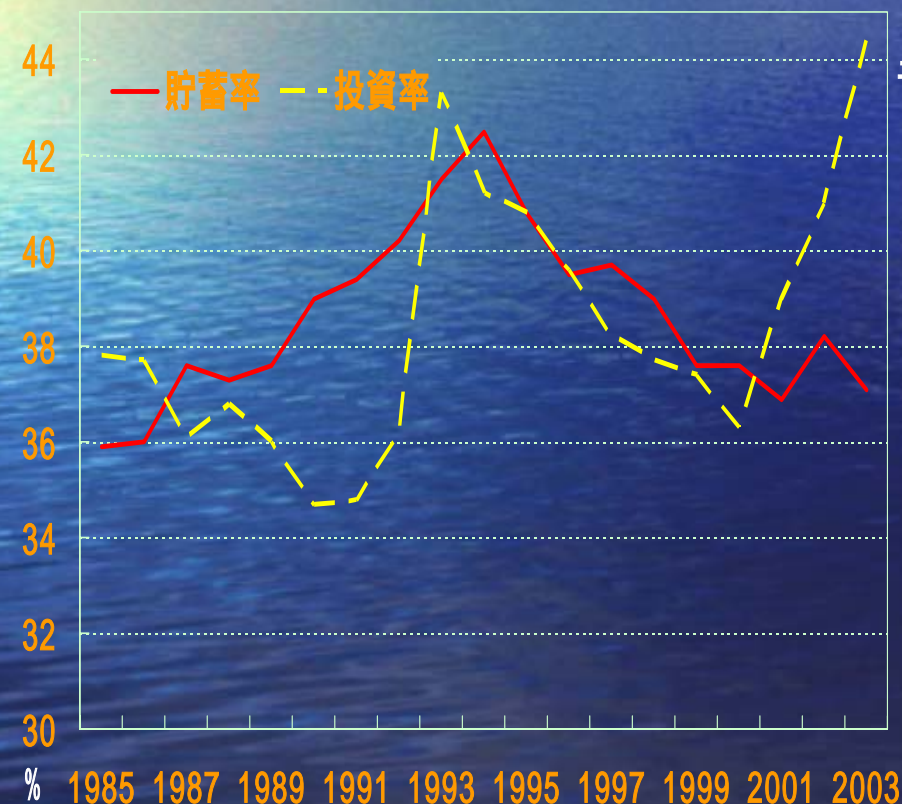


高い貯蓄率は投資を支えている

高い貯蓄率と高い投資率

なぜ中国人は貯蓄するのか

0 5 10 15 20 25 30 35 40

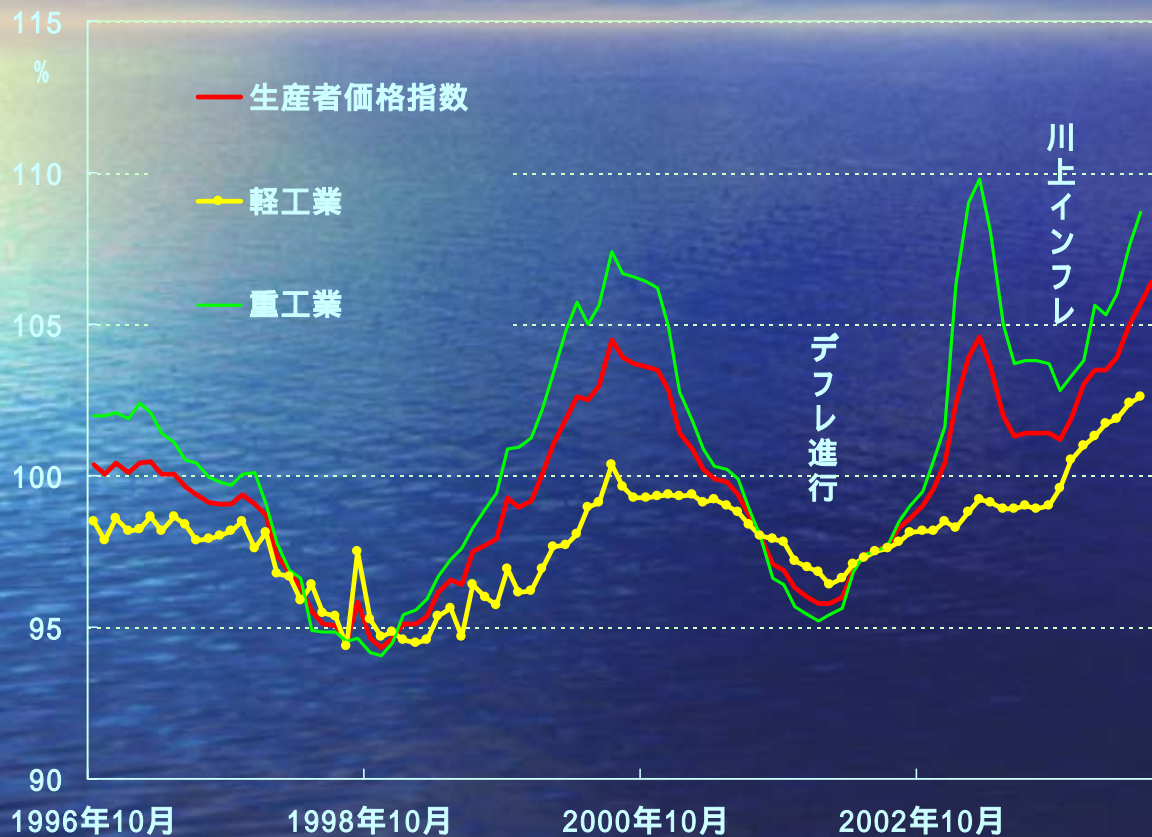


生産者価格(%)の推移



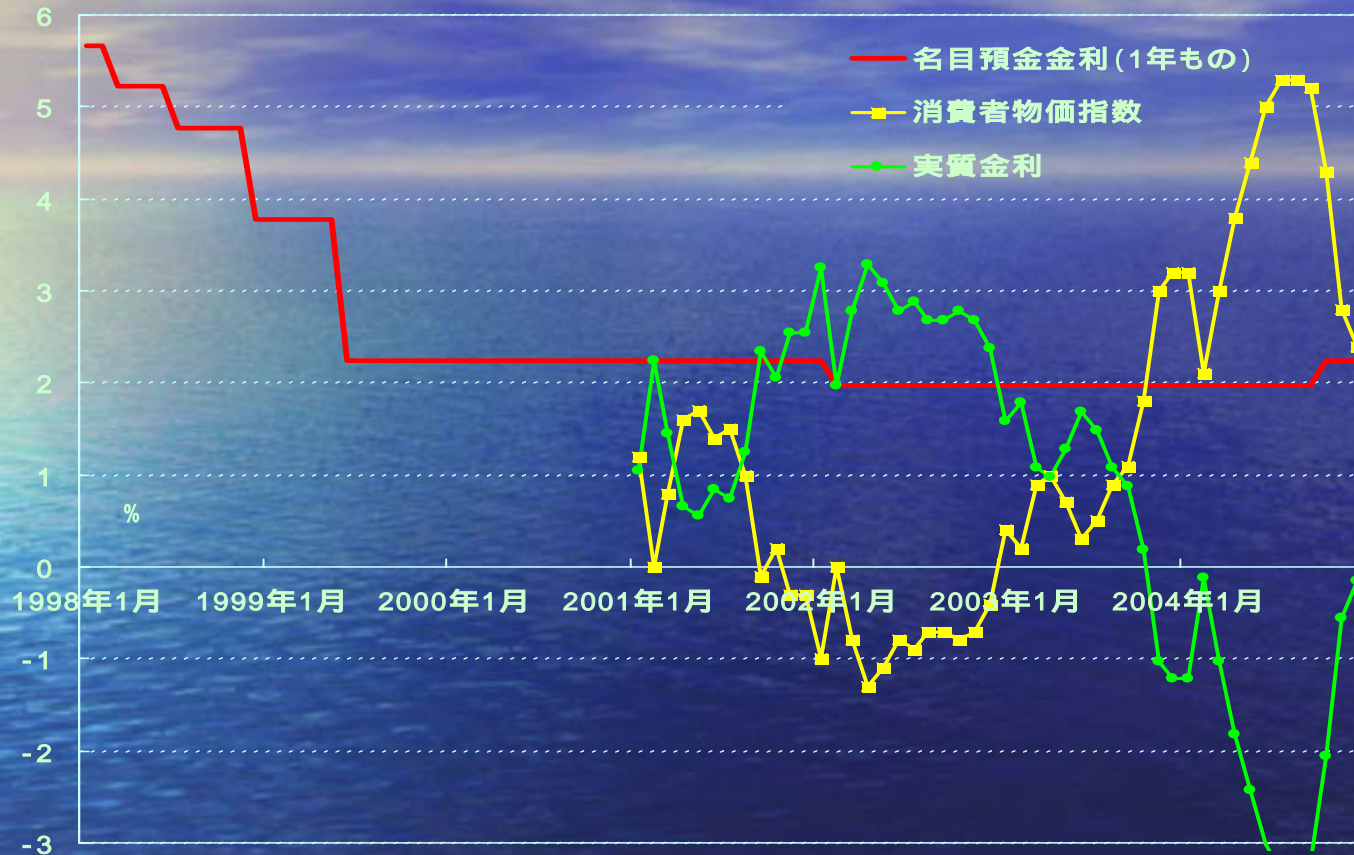
- 食料価格の上昇鈍く
- 石炭・石油などの資源財価格上昇

生産者価格指数、軽工業と重工業 価格指数の推移



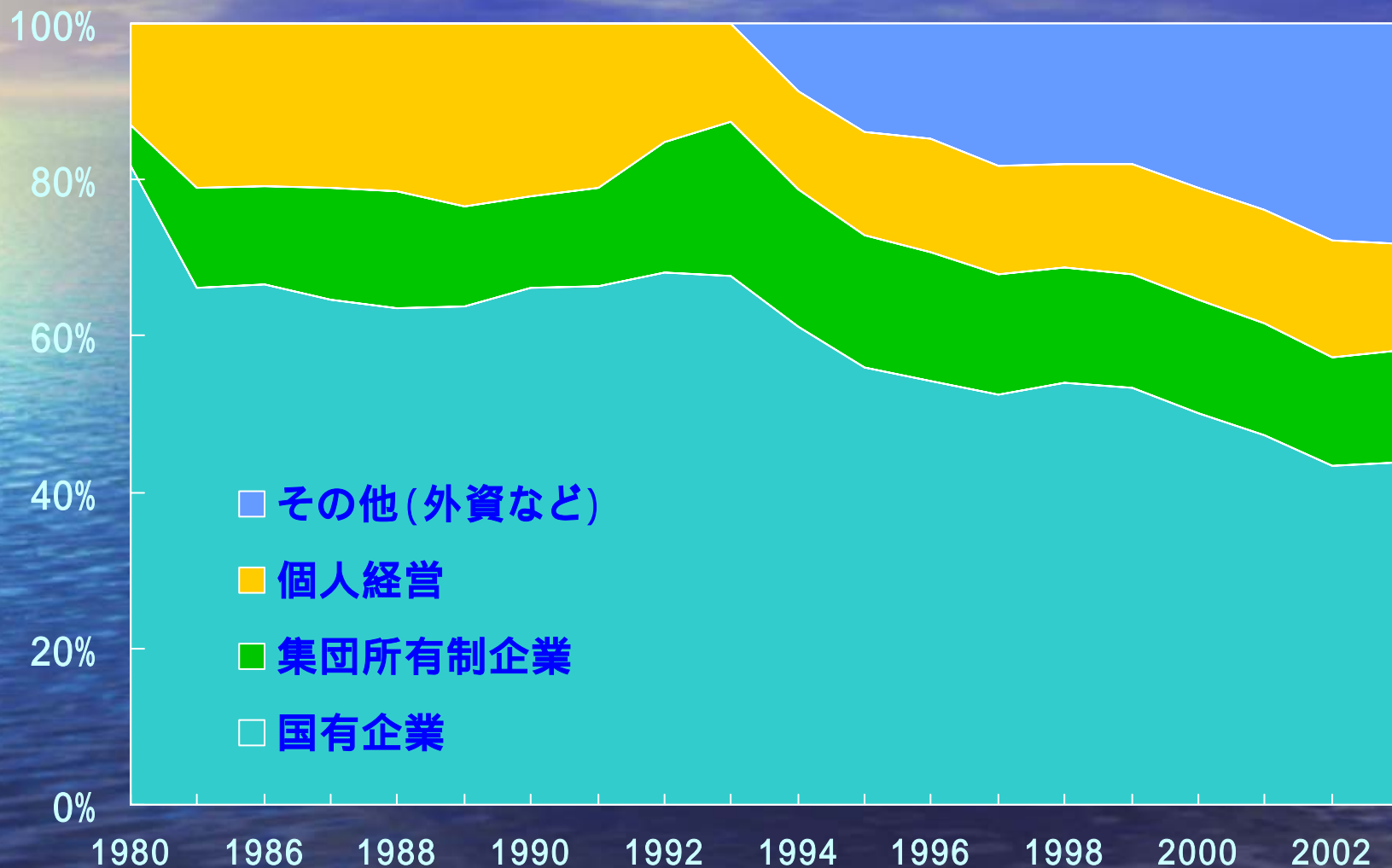
生産者価格の上昇は主に
重工業・素材関連の価格
の上昇によってもらされ
ている

消費者物価と金利水準の推移



景気過熱の可能性が払拭できない中で、実質金利の上昇は景気を一層過熱させる要因になる

企業種類別の設備投資の推移



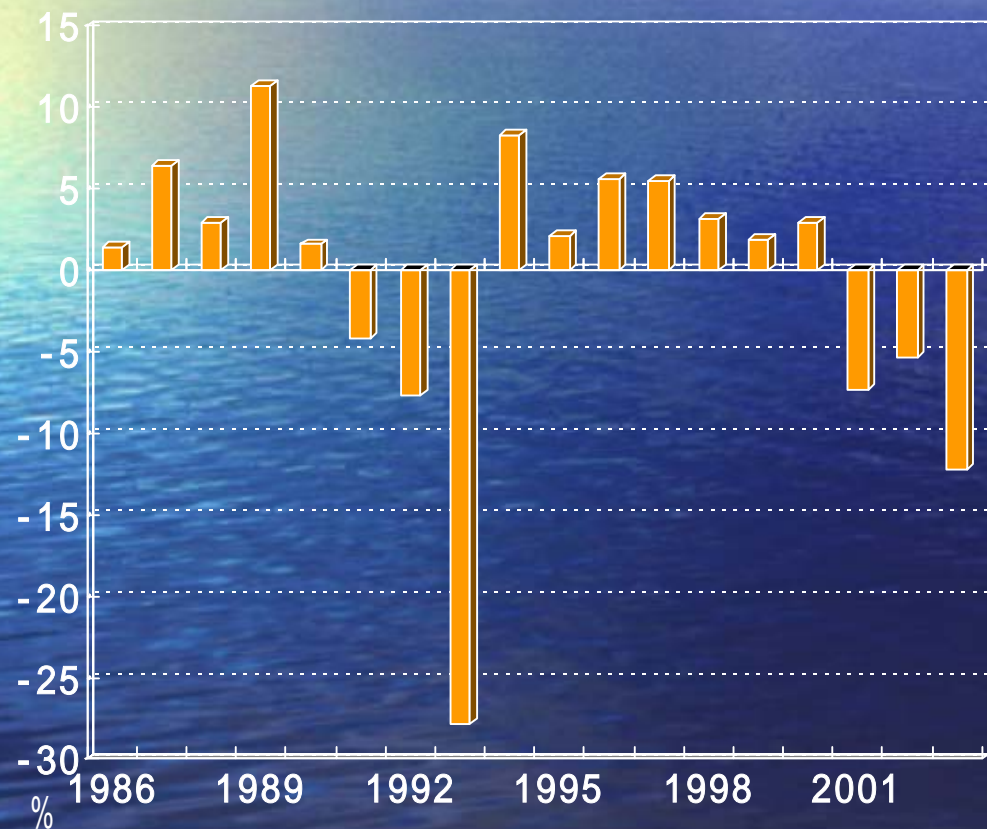
中国経済の労働生産性

	1986-92年	93-99年	2000-03年
労働生産性 (Y/L)	2.89	9.11	13.93
資本生産性 (Y/K)	3.48	2.83	2.53
資本装備率 (K/L)	0.83	3.21	5.56

資料: ADB Key Indicators 2004

マクロ的な労働生産性は急上昇している。90年代初期までの労働生産性上昇は資本生産性の改善によってもたらされたものであるが、90年代半ば以降、労働生産性の上昇は資本装備率の向上によってもたらされている。(労働生産性 = 資本生産性 × 資本装備率)

資本効率(経済成長率 - 固定資本形成伸び率)の低下(1986 - 2003年)



資料: ADB Key Indicators 2004

- 高い貯蓄率(S)は投資率(I)の上昇をもたらしているが、ソフトな予算制約のもとで国有企業を中心に、経済成長が実現されているが、サステナブルではない
- この点は集中治療室状態にある国有銀行のバランスシートをさらに悪化させている

中国財政のプライマリーバランス

単位:億元

	歳入	債務 収入	歳出	債務 償還	プライマリー バランス
1990	2,937	376	3,083	190	146
1995	6,242	1,550	6,824	883	582
2000	13,395	4,180	15,887	1,580	2,492
2002	18,904	5,679	22,053	2,563	3,149
2003	21,691	6,154	24,607	2,952	2,916

注:歳入、歳出には、債務収支が含まれていない

問題は脆弱な徴税システムにある

	OECD	日本	中国
	1999	2001	2002
税収 /GDP%	27.7	16.9	16.8
個人所得 税/税収%	26.0	20.8	6.9

- 日本に比べ、累進性が弱いと指摘されている（日本は82年まで10-75%の19段階）
- しかし、真の問題は低い徴税能力にある
- また長い間、個人所得税は地方税であった
- 02年からようやくその半分が国税として計上

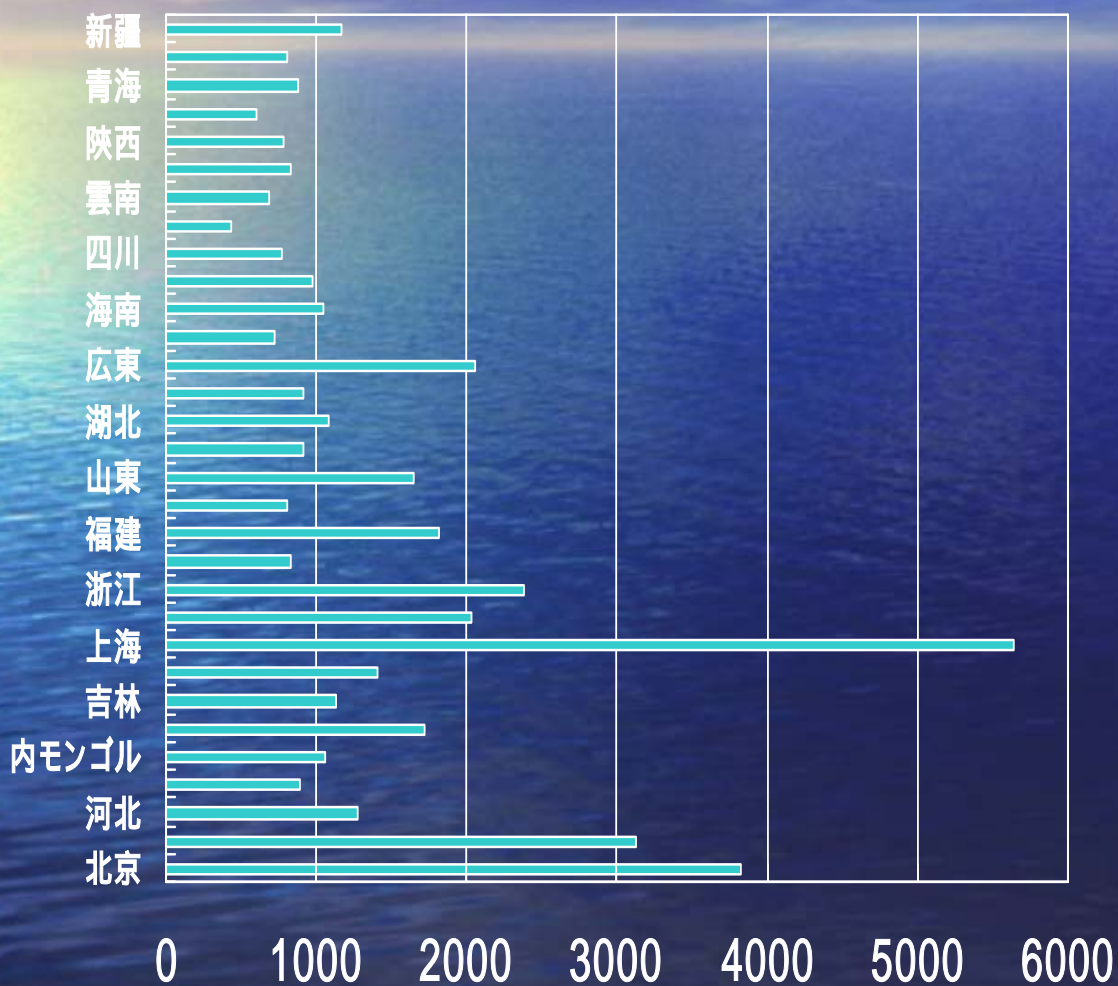
中間所得層の形成

- 中国社会にとり中間所得層の形成が重要である
- 国家統計局は、中間所得層の定義を新たに公表、1家計の年収は6万元～50万元(約80万円～700万円)
- 現在中間所得層は総人口の5.04%(6,000万人)、2020年に45%(6億5,000万)になる見通し
- 中国では、最も中間所得層に近い職業は、高級公務員、経済団体、社会団体の責任者
- 開発独裁の段階にあるASEAN諸国と同じように、政治の透明性を欠いた中国でも、政治の中枢に近い者が有利。要するに、中間所得層になる条件は、社会資源の「占有率」の大きさに拠る

農民の所得増と農業税の減税措置

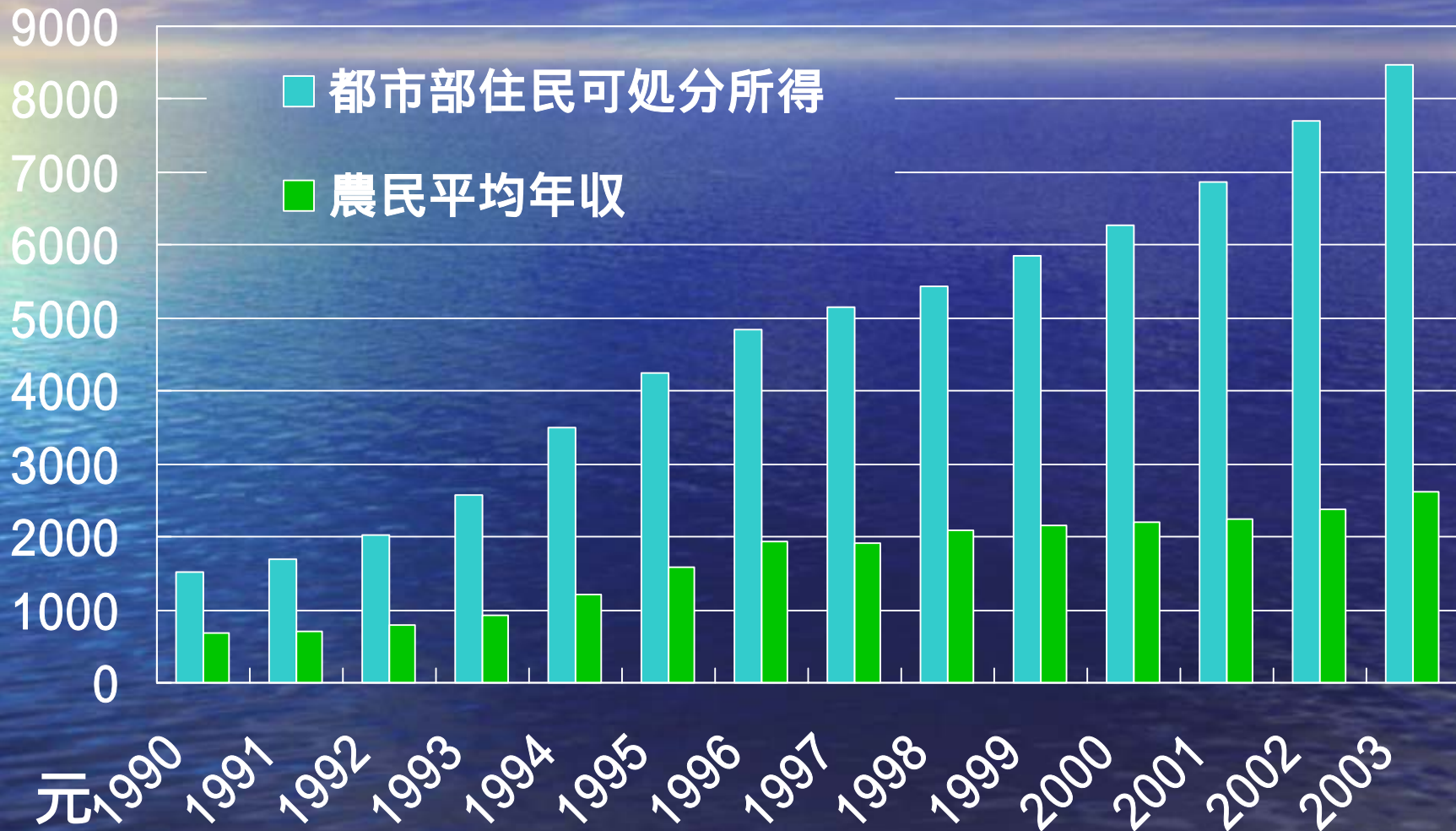
- 温家宝総理は04年3月に、5年以内に農業税の徴収をやめると公約
- 2005年1月、全国31省のうち、22省は農業税の徴税停止を表明
- 2005年中に、国税のうち、農業税の徴収停止を前倒しで実施される見込み(人民銀行、社会科学院)
- 03年以前、毎年の農業税徴収は600億元にのぼる。04年農業税の減税は280億元に達する(農民一人当たり35元/年)という計算になる
- 1950年国家財政に占める農業税収の割合は41%に上るが、04年は1%に低下
- とはいえ、04年農民の収入増は6%に止まった(GDP伸び率は9.3%、予測値)

「水平的」格差と「垂直的」格差



- 「水平的」
(horizontal) 所得格差 (省と省)
地方交付税
- 「垂直的」
(vertical) 所得格差 (省内格差)
省内の財源再配分

都市部と農村部の所得格差(年収)



脆弱な社会保障制度

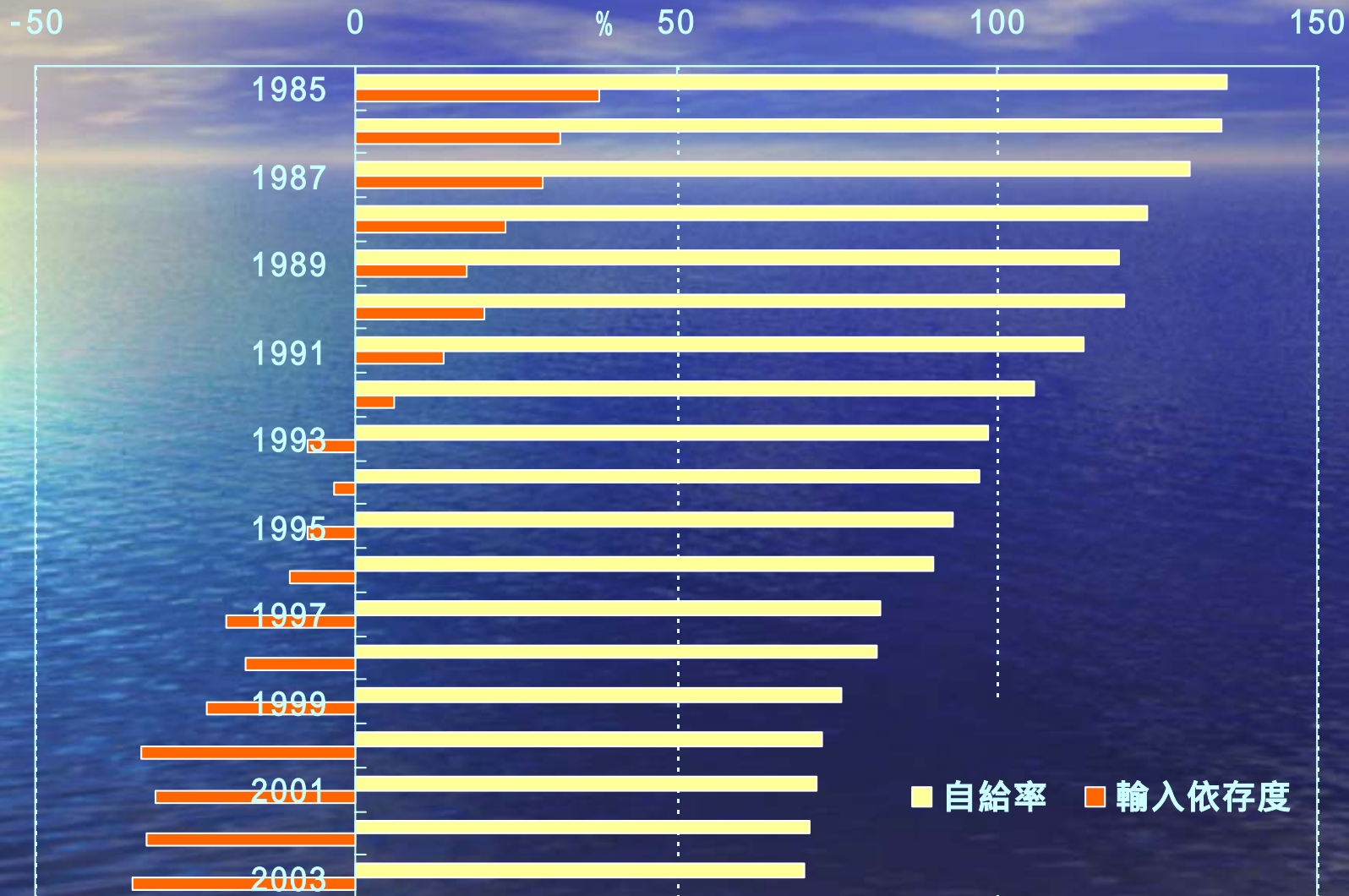
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
都市部最低生活保障人数(万人)	184	257	403	1,171	2,065	2,247
農村部最低生活保障人数(同)	n.a.	266	300	305	408	367
都市部就業人口(億人)	2.16	2.24	2.32	2.39	2.48	2.56
年金保険加入人数(同)	0.85 (39.4)	0.95 (42.4)	1.05 (45.3)	1.08 (45.2)	1.11 (44.8)	1.16 (45.3)
失業保険加入人数(同)	0.79 (36.6)	0.99 (44.2)	1.04 (44.8)	1.04 (43.5)	1.02 (41.1)	1.04 (40.6)

注: () は都市部就業人口に対する割合

雇用確保は政府にとって最大な難題

- 1998 - 2003年、国有企業リストラ労働者は2,818万人に上る
- 政府行政によって731万人の雇用が創出
- 2000万人のリストラ労働者は不完全雇用
- 社会保障労働部の発表によると、失業状態にあるのは、2500万人、うち、大卒340万人
- 03年現在、農村から都市部への出稼ぎ労働者は9800万人(1990年1500万人)、年平均500万人ずつ増えている
- 2010年までの7年間、新たに6000万人の農民が都市部へ出稼ぎ

石油自給率と輸入依存度



注:(1)石油自給率 = 国内生産量 ÷ 消費量 × 100 (2)輸入依存度 = (輸出 - 輸入) ÷ 消費量 × 100

環境破壊と公害問題の深刻化

- 経済発展と環境保全は二律背反？

経済成長は製造業に依存するため、農地を買収し、工業団地と化す

- 13億人を養うため、食糧生産を維持する必要がある。森林を伐採し、農地を増やす。
- 都市部では、収益最大化のために、産業廃水や生活用下水を垂れ流し(外部不経済)
- 行政に対する評価は、経済成長が中心であるため、地方政府は環境保全に無関心
- 長江などの川は巨大な下水溝と化している

工業廃水と生活用下水の推移

単位:億トン

	工業廃水処理 (合格率)	生活下水処理 (合格率)	合計
1997	227(61.8%)	189	416
1998	201(67.0%)	195	395
1999	197(66.7%)	203	401
2000	194(76.9%)	221	415
2001	203(85.6%)	230(18.5%)	433
2002	207(88.3%)	232(22.3%)	440
2003	212(89.2%)	248(25.8%)	460

環境汚染に対する告発件数の推移

	手紙やメールによる告発(件)					直接 陳情 (件)
	合 計	水質 汚染	大気 汚染	固形廃 棄物	騒音と 振動	
2000	247,741	31,236	92,552	5,668	110,639	62,059
2001	369,712	47,536	144,880	6,762	154,780	80,575
2002	435,420	47,438	160,332	7,567	171,770	90,746
2003	525,988	60,815	194,148	11,698	201,143	85,028

SOx、ばい煙と粉塵の排出量の推移

単位：億トン

	SOx			ばい煙			粉塵
	合計	産業	生活	合計	産業	生活	
1998	2,091.4	1,594.4	497.0	1,455.1	1,178.5	276.6	1,321.2
1999	1,857.5	1,460.1	397.4	1,159.0	953.4	205.6	1,175.3
2000	1,995.1	1,612.5	382.6	1,165.4	953.3	212.1	1,092.0
2001	1,947.8	1,566.6	381.2	1,069.8	851.9	217.9	990.6
2002	1,926.6	1,562.0	364.6	1,012.7	804.2	208.5	941.0
2003	2,158.7	1,791.4	367.3	1,048.7	846.2	202.5	1,021.0

国有銀行及び株式制銀行の不良債権

(2004年12月末現在)

	金額(億元)	比率(%)
不良債権	17,176	13.20
うち、用注意先	3,075	2.51
破綻懸念先	8,899	6.67
破綻先	5,202	4.02
金融機関		
国有商業銀行	15,751	15.60
株式制銀行	1,425	4.90

金融犯罪一覽

- 2001年 農業銀行山東支店營業部長潘広田収賄153.9万元(全額返済)
- 2002年 光大集团有限公司會長長朱小華収賄405.9万元、懲役15年
- 2002年 農業銀行副行長(元中国銀行副行長)趙安歌4.83億ドル流用(審理中)
- 2002年 中国銀行副會長劉金宝經濟犯罪(審理中)
- 2002年 浙江省國際信託投資公司党書記、會長王鐘麗収賄、汚職(審理中)
- 2003年 華夏銀行行長段曉興収賄罪、不起訴
- 2003年 中国銀行行長王雪冰収賄115.4万元、業務監督責任問題、懲役12年
- 2003年 中国銀行上海支店王政公金流用(審理中)
- 2003年 中信集团(CITIC)集团副會長金德琴公金流用3,932万香港ドル、159万米ドル、審理中
- 2003年 中国銀行香港支店總裁補佐顧繼東逮捕
- 2003年 中国銀行(香港)不動産開發責任者薛章能逮捕
- 2004年 中国銀行國際公司副總裁梁小庭収賄294.97万元
- 2004年 中国銀行香港支店副總裁丁燕生顧客資金着服(審理中)
- 2004年 中国銀行上海浦東支店總經理張人模逮捕

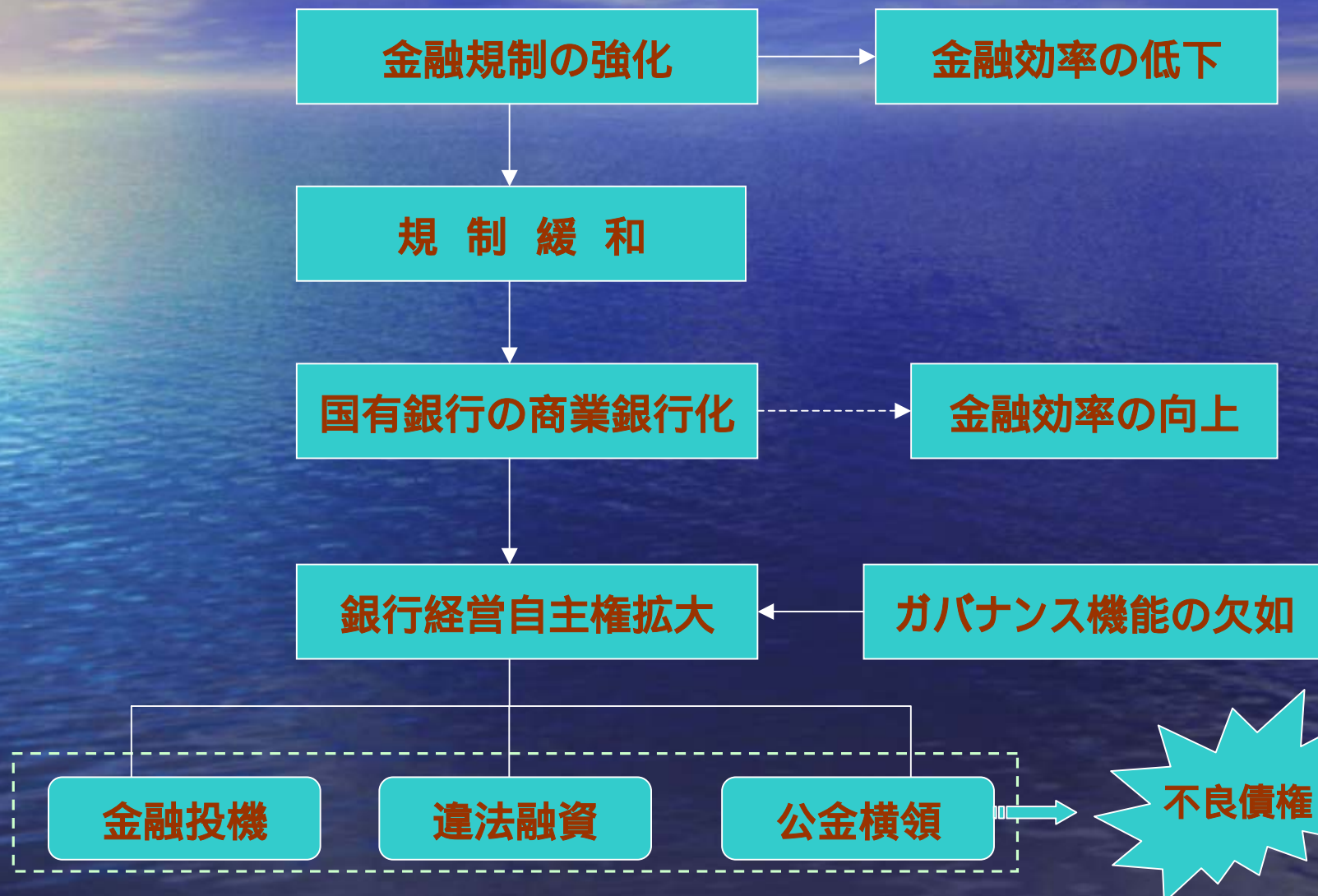
不良資産処理のワナ

- 国家審計署長李金華氏証言

(1)担保の付いていない債権が簿価によって国有銀行から資産管理会社に移管された、(2)担保の付いている不良債権を売却する際、意図的に破格的な安値で売却(2001年モルガン・スタンレーは簿価の8%の値段で108億元の不良債権を購入、(3)資産管理会社は回収した資金の流用が目立つ(4社の資産会社は67億元を流用した疑い)

- 4社の資産管理会社のうち、信達(建設銀行系)は05年末までに2,787億元の不良債権を売却しなければならない(CSBC)
- 国有銀行本体になお1兆5,867億元の不良債権が残る

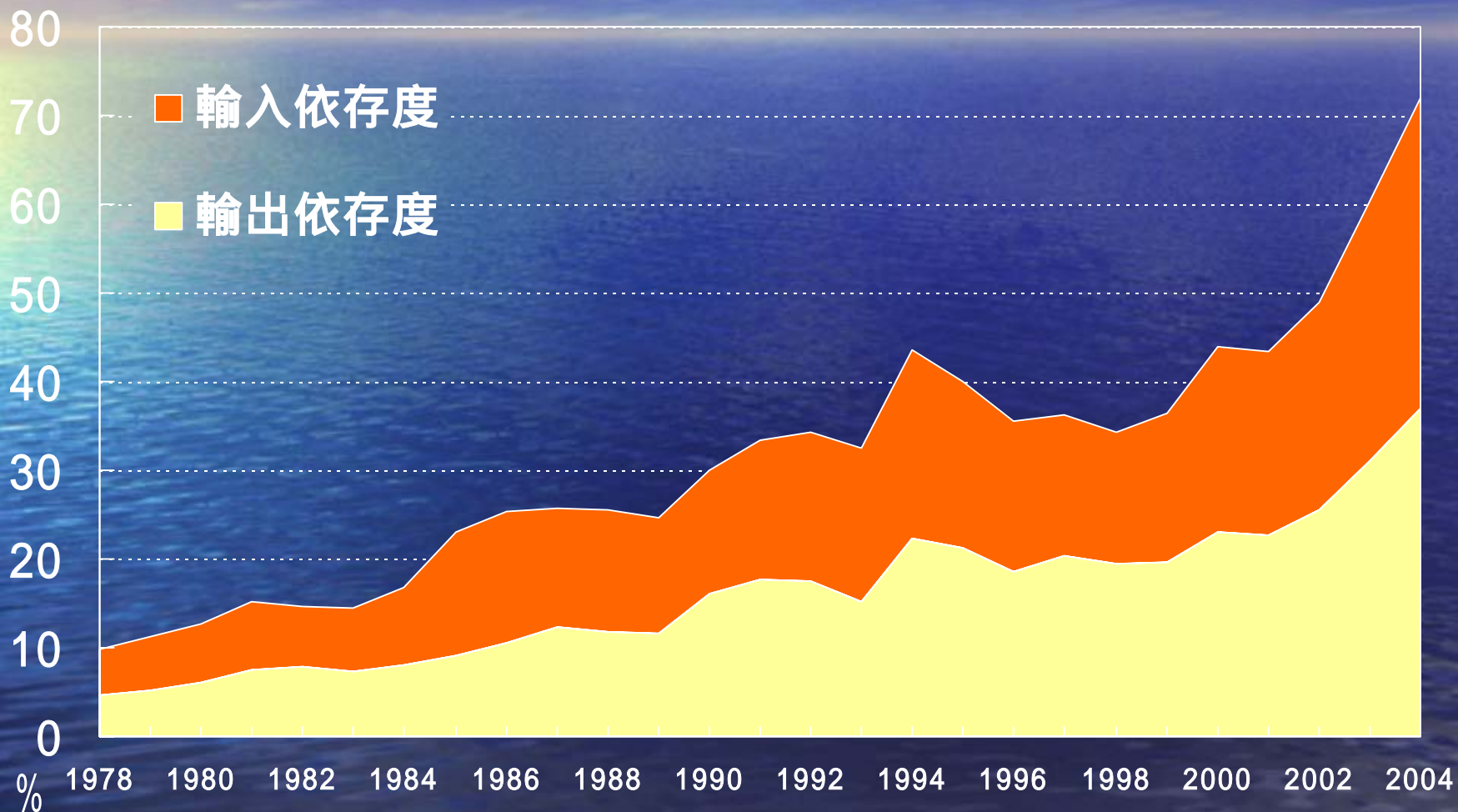
金融犯罪急増の背景とメカニズム



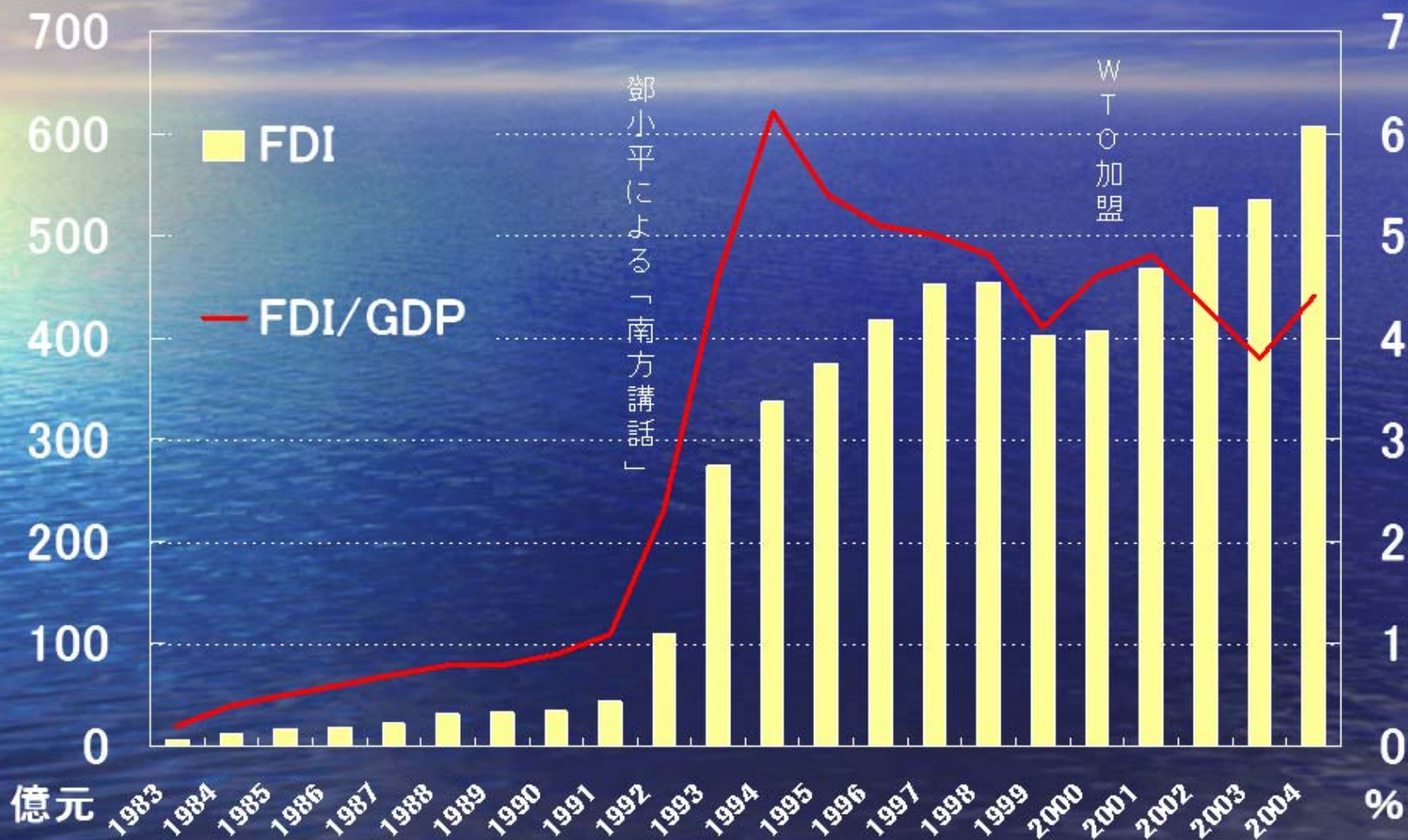
「混合所有制」の発展

- 2004年12月国務院は「非公有制の発展を支持することに関する若干の意見」を通達として公布
 - (1) 公有制経済と非公有制経済が並存
 - (2) 株式制は公有制経済の主な形式
 - (3) 民営経済の発展を全力尽くして支持する
- 要するに、民営企業に対する所有制差別を撤廃
- 一層の規制緩和と経済の自由化を示唆
(国務院発展研究センター企業研究所)

輸出依存度と輸入依存度の推移



外資直接投資とGDP比の推移



年表 中国為替管理制度の変遷

1979年 国家外貨管理局設立

80年 外貨兌換券発行、IMF加盟、国营企業に向けた外貨調整業務開始

81年 2重相場制導入貿易決済 1ドル=2.8元、観光客 1ドル=1.5元

85年 2重為替相場制廃止

88年 外貨調節センターの全国ネットワーク化

88年 国際貿易請負制導入

90年 元切り下げ(1ドル=2.8元 5.22元)

94年 外貨兌換券廃止、公定レート廃止とともに、
元切り下げ(1ドル=8.70元)、外貨取引センター開設

96年 経常収支に関する外貨取引の自由化(IMF8条国宣言)

97年 アジア通貨危機

01年 世界貿易機関(WTO)加盟

02年 ASEANとの自由貿易協定に向けた協議開始

QFII(適格外国機関投資家)の導入による国内株式投資開放

固定相場制の *pros & cons*

- 固定相場制では民間セクターが為替リスクを負わないので、貿易と投資が活性化する 経済学的に正しいかどうか
- マンデル＝フレミング・モデルの示す通り、固定相場制のもとでは金融政策の実効性が損なわれるので、国内均衡維持のためには資本取引の自由化はできない
- 資本取引を自由化すると、国内均衡は損なわれ、实体经济の調整コストは巨大なものになる
- 結局は段階的な為替調整が不可避になるが、この時膨大な投機のエネルギーを惹きつけ、オーバーシュートに至る

M. Goldstein & N. Lardyによる Two-step Currency Reformの提案

第1段階

- 15% ~ 25%の為替調整実施
- 為替相場変動幅を5 ~ 7%に拡大
- 米ドルペッグからドル、円、ユーロの3大基軸通貨からなるバスケット制に変更



第2段階

- 管理フロート制に移行
- 前提：金融制度改革、不良債権処理、資本取引の自由化

為替改革の展望

- 2007年1月から市場の完全開放が予定しており、その前に、為替レジームの変更が必要
- 早い段階での為替改革が望ましいが、外圧がかかる中では、実行できない(国務院)
- タイミングとして05年中の実施が望ましいが、圧力がかかる状態においては実施できない
- 懸念材料は金融制度改革の遅れと不良債権の増加
- 諸官庁間の調整がまだ終わっていないことも為替改革が先送りされる一因

経済成長に向けた制度改革

対中直接投資の拡大

国際貿易の拡大

経済成長のリスク要因

経済効率の低下

非効率な金融システム

Extensiveな投資体制

市場と国家の対立

国有企業の民営化と資産流失

労働集約部門の持続成長

資本集約部門の成長？

不良債権の処理

国有企業の民営化

税財政の所得配分強化

社会保障制度の整備

政治改革 民主化