



日本記者クラブ
研究会「2014年経済見通し」②

中国経済の現状と課題 ーチャイナリスクは克服できるかー

関志雄
野村資本市場研究所シニアフェロー

2014年1月24日

中国では、労働力不足を背景に、潜在成長率が大幅に低下している。これを反映して、低成長にもかかわらず、労働市場がタイトになっている。無理して拡張的マクロ政策を通じて潜在成長率を超える高成長を目指そうとすると、経済が不安定化する恐れがある。すでに、不動産価格が高騰し、地方政府債務とシャドーバンキングの規模が急拡大するなど、バブルの兆候が見られている。

中長期的に中国は「中所得の罍」と「体制移行の罍」からなる「二つの罍」に直面している。これらの共通する特徴として、所得格差の拡大や、環境の悪化、官僚の腐敗が挙げられる。それに加え、「中所得の罍」は農村部における余剰労働力の解消（いわゆる「ルイス転換点の到来」）に伴う労働力不足、また「体制移行の罍」は、国有企業の民営化など、市場経済化改革の停滞という独自の特徴を持っている。これを超えるために、既得権益を打破すべく、民主化と法治化を軸とする政治改革が求められている。

司会：村田泰夫 日本記者クラブ企画委員

司会：村田泰夫・企画委員 本日は中国経済の行方について、野村資本市場研究所シニアフェローの関志雄さんから話をうかがいます。

関志雄・野村資本市場研究所シニアフェロー
約 3 年ぶりにこの場で皆さんにお目にかかることとなります。この 3 年間で、中国は政治面では 2012 年の秋に胡錦濤・温家宝政権から現在の習近平・李克強体制に変わりました。経済の面においては、生産年齢人口が 2012 年に減り始め、農村部で余っていた労働力もほぼ枯渇しており、労働力不足が深刻化しています。中国の潜在成長率は急速に下がってきています。これらの変化を念頭におきながら、きょうは中国経済の現状と課題について報告させていただきます。

まずは足元の景気動向、次に住宅バブル、地方政府の財政問題、さらにはシャドーバンキングからなる「チャイナリスク」、そして中国の中長期の成長性とそれを左右する構造要因、この 3 つのテーマに焦点を当てたいと思います。

リーマンショック後の平均成長率は 8.8%

早速、景気動向から入らせていただきます。2008 年 9 月に起こったリーマンショック以降の中国経済の平均成長率は 8.8%となっています。過去三十数年間、いわゆる鄧小平改革以降の平均値が 9.8%ですので、それと比べればすでに下がってきています。この 8.8%を基準値として考えて、これを上回れば好況期とし、これを下回れば低迷期とする分類のもとで、この期間を振り返ってみると、リーマンショックを受けて輸出が大幅に落ち込んで、2008 年第 4 四半期に成長率は 8.8%を割り、中国経済は 2009 年の第 2 四半期まで低迷期に入りました。

そこで中国政府は 4 兆人民元の景気対策をとりました。これがきっかけとなって景気が V 字回復し、2009 年の第 3 四半期になると、すでに成長率が基準値の 8.8%を超え、中国経済は好況期に入りました。そういう段階になると、インフレ率も上昇し、緩和策も引き締め策に転換され、これを受けて成長率は下がりはじめま

した。2012 年の第 1 四半期になると、成長率は再び 8.8%を割り、中国経済はまた低迷期に戻ってきています。

成長率については、前回の低迷期に当たる 3 四半期の平均値は 7.5%。今回の 8 四半期の平均値は足下の 2013 年第 4 四半期と同じ 7.7%と、前回と大差はないけれど、ほかの指標を比較すると、いくつかの目立った相違点がみられます。

低成長なのに求人倍率が高い

1 つ目は、物価です。前回の低迷期では、インフレ率が一時期マイナスになる場面もありました。しかし、今回は、低成長にもかかわらずインフレが上昇傾向にあります。足元の 2013 年第 4 四半期はすでに 2.9%まで上昇しています。

また、住宅価格も大幅に上昇しています。前回は、むしろリーマンショックを受けて調整局面に入りましたが、今回は、2013 年以降に住宅価格の上昇の勢いが強くなっています。現在、全国の 70 大大都市の平均値は前年比 10%程度です。上海と北京あたりでは前年比 2 割を超えるペースで伸びています。インフレが上昇し、住宅価格も上がっています。

一方、高水準で推移している求人倍率が示しているように、労働市場も需給関係がタイトになっています。常識的に考えたら、本来、求人倍率は景気がよくなれば上昇し、景気が悪くなったら下がるというパターンがみられるはずなのです。

実際、リーマンショック後は、成長率とともに求人倍率も大幅に下がっていて、2008 年の第 4 四半期は 0.85 まで低下しました。当時、1,000 万人単位の出稼ぎ労働者は都市部で職を失って田舎に帰らざるを得なかった。まさにこれを背景に 4 兆元の景気対策が実施されたという経緯があったと思います。つまり、表面上は景気対策だけでも、これは雇用対策という色彩のほうが強かったのです。

今回は、それとは対照的に、低迷期に入ってから求人倍率は常に 1 を超えており、しかも

上昇傾向をたどっています。直近の2013年第4四半期の求人倍率は1.1でした。1.1の意味は、企業側の求人数（労働に対する需要）は、労働者側の求職数（労働の供給）と比べて、10%多いことになります。

景気が低迷しているといいながらインフレが上昇し、住宅価格が上昇し、労働市場も極めてタイトになっている。矛盾しているように見えます。

今の潜在成長率は7%か

この謎を解く鍵は中国の潜在成長率が大幅に低下したことです。従来の8.8%にベンチマークを置くと、いまは低迷期ですが、いまの中国の実態を考えれば、この基準はもはや有効ではないのではないかと。8.8%はこの期間における中国の潜在成長率という意味で基準として使われているのですが、急速に労働力が足りなくなっていることをきっかけとして潜在成長率が大幅に下がっていると思われます。8.8%よりも7%に近いのではないかとみています。

そうすると、足元の成長率の7.7%は、潜在成長率を上回っています。だから、いま中国は好況期、すなわち過熱の局面にあります。そうであれば、インフレが上がり、住宅価格が上昇し、労働市場がタイトになっても不思議はありません。

日本の経験を振り返ってみましょう。1960年代、日本も高度成長期で、10%成長は当たり前という時代がありました。仮に60年代に日本の成長率が5%まで下がったら、大騒ぎだったでしょう。これは不況だ、景気対策を打たなければならないという議論につながります。しかし、現在の日本の潜在成長率は、いくら楽観派でも、おそらく2%はないだろうという結論になります。仮にいまの実績値が5%になったら、もはや不況ではなく、過熱ですよということになります。程度の差はありますが、同じ理屈は現在の中国にも当てはまります。

見込めない景気回復

今後、中国の成長率が上昇するのか、それと

も低下するのかについて、エコノミストの間でも意見が分かれています。一部では、まだ頑張れば中国は8%台に戻っていく、つまり潜在成長性はまだ8%プラスαぐらいはあるだろうという考えがある。こういう立場に立ちますと、前回の4兆人民元の景気対策と同じように、政府が拡張的財政金融政策さえとれば、まだ景気が回復するだろうという結論になります。

私はこういうスタンスはとっていません。むしろ潜在成長性はすでに大幅に下がっていて、現在は過熱状態だとみている。景気対策よりも構造改革を優先させることを中心とする、リコノミクスと呼ばれる李克強首相の経済政策から推測すると、中国政府も同じ認識を持っていると思われます。

今年の中国のマクロ経済政策のスタンスをどうみるのか。景気はどこに向かうのかということを考えるときに、これからは金融緩和よりも、引き締めの可能性のほうが高くなるとみています。それがきっかけとなって、今年の成長率は去年よりも下がっていく可能性が高いとみています。以上が、足元の景気動向と今後の短期の見通しです。

危機を招きかねない3つのリスク

中国経済の行方を考える時に考慮すべきリスクは、インフレだけではなく。住宅バブルの問題、地方政府の債務問題、さらにはシャドーバンキングの問題がある。この3つがセットとなって、チャイナリスクと呼ばれるようになりました。

不動産バブルの問題

まず、住宅バブルについてです。住宅価格に関しては、景気と連動する側面はもちろんも否定できません。住宅価格はリーマンショック後に調整局面に入り、その後は景気回復と金融緩和を受けて上昇局面に入りました。これに対して、2010年以降、当局は金融引き締め政策に転換したことに加えて、不動産価格を抑える政策を打ち出しました。

具体的には、住宅に対する需要を抑えるとい

うのが中心です。例えば融資への規制、主に住宅ローンの頭金の比率をどんどん上げていく。または自分で住む分と投資目的の物件を区別して、投資の分に関してはより高い頭金が要求される。場合によっては、全く融資の対象にはならないという政策もとられています。

また、購入制限が加えられ、購入者の資格審査を厳しくしました。外国人だけでなく、中国人でも現地の戸籍がなければ、上海などの大都市では不動産の購入はほとんどできなくなってしまった。

税制上においても、上海と重慶を中心に不動産の保有に対して、不動産税が実験的に、導入されるようになりました。これらの政策が功を奏する形で、不動産価格が一時低下傾向に転じた場面もありました。しかし、2013 年以降の金融緩和を受けた形で再び上昇しています。

不動産バブルの問題を考える際、循環要因のほかに、構造的側面も無視できない。特に 2 つの側面を強調したいと思います。

1 つ目は、いまの土地制度のもとでは、特に農村部において土地の流動性が非常に低く、それゆえに土地の供給が制限され、地価が高騰している。その一方で、農村部に行くと更地になっている農地とか、誰も住んでいない住宅がたくさん残っている。

なぜこうなっているのか。中国は、社会主義という看板のもとで、土地は都市部では国有になっています。それなりに活発に売買されていますが、売買されるのは所有権ではなく、あくまでも使用権です。宅地の場合は原則として 70 年間に なります。

農村部の場合、農地は 30 年間の請負契約、一種のリース契約となっています。都市部と違うのは、農民がみずからの意思でこれを処分して現金化することは、いまだに認められていません。

例えば、出稼ぎ労働者らが都市部に移住して、都市の戸籍を取った場合、農村部における土地の権利を放棄しなければならないという状況です。それをちゅうちょするゆえに都市部の戸籍を取らないという人も、結構多いのです。そ

の結果として、土地が足りない一方で、更地のままになっている土地がたくさんあるという状況が発生している。

地方政府の土地譲渡金は 2.8 兆元

その一方で、地方政府は、経済発展、開発の名の下で、わずかな補償を農民に支払って土地を収用し、それを転売して工業団地などにする。場所にもよるのですが、都市部の近郊地域であれば、数十倍の値段がつくケースもあります。これは地方政府の財源になります。あまりにも金額が大きいので、よく「土地財政」とも呼ばれています。

これまでその実態が十分わからなかった。予算を細かく調べると、2012 年、中国における地方政府の財源となる土地譲渡金の金額は、2.8 兆人民元にのぼるとわかった。これは、地方政府の一次収入の 3 割です。中央政府からの移転も含む総収入の 2 割に当たります。

中央政府は土地の価格を抑えるために、いろいろな政策を打ち出しています。しかし、土地譲渡金に依存している地方政府にとって、土地の価格が下がっては困る。だから、土地に関しては、中央政府の政策は地方のレベルで骨抜きにされて、徹底できなかったことが多かったのです。

この状況を変えていくためには、まず、現在の土地制度そのものを変えていかなければならない。何らかの形で、農民の意思で土地を処分できるような制度に変えていかなければならない。

一方では、地方政府の財源不足の問題があります。土地財政から脱却するために、それにかわる財源をいかに確保するのかというのが重要なテーマになります。地方政府の債務問題とも関係しています。ここでは、地方政府の収入源という角度から、その資金調達の仕組みについてみたいと思います。

地方政府の最大の財源は、言うまでもなく税金です。1994 年に分税制が導入されました。財源は一度中央政府に集中させて、その一部が、最終的に地方交付税という形で地方に戻って

くる。土地の売却益は基本的に地方政府の収入になります。

地方政府が果たさなければならない義務は、医療とか教育など公共サービスの提供にとどまりません。中国では企業間競争以上に、地方間競争のほうが激化しています。この競争激化こそが、中国の高成長の原動力になっているという学説も登場するほどです。外資を含む投資を誘致するためには、ほかの地域よりも優れたインフラを用意しなければならない。そのためにお金が必要になってきます。

急増する融資プラットフォーム会社の債務

しかし、中国では均衡財政という原則のもとで、地方政府は借金してはいけないことになっています。みずから借金できないために、独立法人格を持ち、かわりに借金してくれる融資プラットフォーム会社が作られたのです。中国には「上に政策あれば、下に対策あり」という言葉があります。融資プラットフォーム会社を通じた資金調達はその典型例です。

1990 年頃に上海から融資プラットフォーム会社という仕組みが始まりました。当初は規模も大きくなかったので、話題にもならなかった。一気に注目されるようになったのは、リーマンショック後です。4 兆人民元の景気対策が打ち出されたのですが、中央政府が用意できたのは、全体の 3 分の 1 程度で、残りの 3 分の 2 は、地方政府みずから工面しなければならなかった。そこで、地方政府は、融資プラットフォーム会社という仕組みを活用するしかなかった。中央政府も最終的にはこれを容認せざるを得なかったということになりました。

この仕組みの本来の考え方は、調達したお金で、例えば高速道路をつくって、完成したら通行料で回収し、返済に充てるというものです。そういう場合は非常にうまく回るのです。

ただ、経済状況が予想以上に悪化して返済できない場合に、誰が責任を取るのかが非常にあいまいなのです。この数年間、市場関係者らは、この仕組みが破綻するときには大変なことになるかと懸念しています。

2013 年の 6 月末に、地方政府債務の残高が 17.9 兆人民元（GDP の約 33%）になっていると発表され、その中の約 4 割は、融資プラットフォーム会社経由という形になっています。

シャドーバンキングとは

融資プラットフォーム会社はどこから資金を調達しているのか。銀行からの融資だけではなく、シャドーバンキング経由という部分があります。

「シャドーバンキング」は、欧米または日本においても比較的新しい概念です。メディアでも広く議論されるようになったのは、サブプライムローン問題が発覚し、リーマンショックが起こってからではないかと思います。

シャドーバンキングは、従来の預貸業務とは別のルートで融資が行われることです。レバレッジ比率が高く、当局の監督下に置かれていないなど、いろいろな問題があります。一步間違えると、システムミック・リスク、つまり金融危機にまで発展するのではないかと、懸念されています。

中国も同じ問題を抱えているのではないかと検討し、この数年間、各国の経験を参考にしながら、真剣にこの問題に取り組んでいます。人民銀行は、中国におけるシャドーバンキングを「正規の銀行システムの外で、流動性と信用変換機能を持っている、システムミック・リスクや規制回避を引き起こす可能性のある機関や業務によって構成された信用仲介システム」、と定義しています。

海外の場合は、シャドーバンキングと言う時に、ノンバンクによる融資が中心で、バブルの時代の日本の住専がその典型です。

銀行がシャドーバンキングに関与

中国の場合は、ほかの国と違って、ノンバンクだけでなく、商業銀行そのものもいわゆる「理財商品」を通じて深くシャドーバンキング業務にかかわっています。

中国では、シャドーバンキングを、「影の銀行」と呼んでいます。最近、そのまま日本語に

もなっています。一部の学者たちからは、銀行そのものが深くこのような業務にかかわっているので、「銀行の影」の側面もあるのではないかという指摘もあります。

なぜ銀行も深くシャドーバンキング業務にかかわるようになったのか。一言で言ってしまうと、規制回避のためなのです。

具体的に逃れたい規制は3つあります。預金金利の上限規制、法定預金準備率の規制、さらには預貸比率の規制です。

ご存じのように、中国でも金利の自由化がそれなりに進んでいます。貸出金利にはすでに上限と下限の規制がありません。つまり、銀行がみずからの意思で借り手のリスクに見合った形で金利を決めることができるようになりました。いま残っているのは、預金金利の上限の規制なのです。

具体的な数字を申しあげると、中央銀行が金融政策の一環として発表する預金基準金利の1.1倍以内に抑えなければならないのです。1年満期の預金基準金利は3%、上限はその1.1倍ですので、3.3%になります。

いま中国の中小型銀行が一般の顧客に出している金利は、この上限に当たる3.3%です。四大銀行をはじめ大手銀行は、それより気持ちだけ低くて3.25%です。この上限規制を回避するために理財商品が使われています。そして、これは大事なポイントなのですが、銀行の理財商品の場合は、バランスシートに載せる必要がないのです。

理財商品の性質は、日本の銀行でも扱っている投資信託と似ています。銀行はみずからリスクを負っているわけではなく、売買の手数料を得ているだけなのです。

シャドーバンキングの規模

中国におけるシャドーバンキングの規模はどのくらいなのか。まだ定説がなく、公式統計ありません。どの辺までがシャドーバンキングなのかについても意見が分かれています。

権威のある2つの機関が出した数字を紹介します。1つ目は、中国社会科学院の試算結果

です。銀行が販売する理財商品と、一種のノンバンクである信託会社が販売する信託商品、この2つを合わせて、狭い定義のシャドーバンキングとして、去年の3月末に16.9兆人民元と推計しています。

もう1つは格付け会社のスタンダード・アンド・プアーズ(S&P)の数字です。社会科学院より広い定義で、企業間の融資、インフォーマル金融、債券の発行(株式の新規発行は除く)を合わせて、2012年の年末に22.9兆人民元と推計しています。

日本の報道では30兆とか40兆という数字もみかけますが、二重計算になっているのです。

1つの具体例を申しあげます。融資プラットフォーム会社が資金調達するために債券を発行します。これは一度シャドーバンキングの商品として計上されます。しかし、多くの場合は、直接顧客に売るのではなく、形を変えて銀行の理財商品や信託会社の信託商品になり、小口化してまた販売されます。

これらの項目を積み上げていくと、30兆、40兆という数字になってしまう。S&Pの数字は、重複するところを省いて、二重計算を調整したうえで出た数字なのです。この数字は信憑性が高いのではないかとみています。

理財商品よりリスクが高い信託商品

理財商品と信託商品について、比較してみたいと思います。日本のメディアの報道では、理財商品は中国におけるシャドーバンキングとほぼ同義語として使われています。しかし、理財商品はシャドーバンキングの一部ですが、その全てではありません。

銀行が販売する理財商品は、一般的には、最低投資額が5万人民元から始まって、運用の満期が比較的短く、1カ月から1年までです。予想収益率は4~6.5%。さっきの1年物の預金金利の3.3%と比べれば、大体プラス1~2ポイントというイメージです。運用対象は、比較的に安全な国債とか、インターバンクのコールなどです。

リスクが高いのは、信託会社が販売する信託

商品のほうなのです。最低投資額も比較的大きく、100 万人民币元から始まります。投資期間も長く、1 年以上が中心です。問題なのは、予想収益率が 9% となっている点です。投資対象はよりリスクの高い不動産関係や融資プラットフォーム会社などが中心となっているのです。

シャドーバンキング破綻による影響は限定的

2008 年のリーマンショック、2010 年の欧州金融危機に続いて、中国におけるシャドーバンキングの破綻をきっかけに、再び世界的な金融危機が始まるのではないかとよく質問されます。

いま中国の不動産価格はバブルの域に達しているという点については、異論はないと思います。いずれ何らかの調整策がとられ、それをきっかけに中国でもいろいろな問題が発生し、銀行の不良債権もふえるだろうとみています。ただし、金融危機が世界全体に広がっていく可能性は小さいのではないかと考えています。

理由は幾つかあります。1 つ目は、シャドーバンキングは、銀行にとってオフバランスシートの取引になっています。仮に破綻しても、投資家にとっては大変なことです。銀行はそれに対して補填する義務は負っていません。

このように、シャドーバンキングを取り扱う金融機関も、株式の売買を仲介する証券会社と同じように、基本的に自己投資のリスクを負っていません。実際、2007 年 10 月の第 17 回共産党大会のときに、上海総合指数が一時 6000 ポイントを超えました。いまはその 3 分の 1 程度の 2000 ポイントまで下がっています。大きなキャピタルロスを抱えている人にとっては大変な状況になっています。しかし、これが原因となって中国経済が金融危機に陥るという状況は発生していません。なぜならば、決済システムの中核である銀行には直接影響を与えていないからなのです。

財務状況改善した銀行部門

中国の金融システムの中でも銀行の財務状況が、この十数年間の改革を通して改善してきた。これは海外ではあまり報道されていません。

確かに、1997 年のアジア通貨危機後に中国の四大商業銀行の抱えていた不良債権比率は 30%、40% に上りました。そのイメージは今も

強く残っています。しかし、実際中国政府はこの十数年にわたって力を入れて銀行改革に取り組んできたのです。具体的には、不良債権を処理するために、思いきって公的資金を導入し、四大銀行のバランスシートを一度きれいにしたのです。銀行にとっては、その分だけ身が軽くなって、再出発できるようになりました。

次の段階で、海外の主要な金融機関に、四大銀行に出資してもらいました。戦略投資家として外国の金融機関を迎えたのです。資金が欲しいというよりも、これを通じて銀行のコーポレートガバナンスを改善したかった。その次の段階で、2005 年前後に四大銀行は香港を中心に上場を果たした。それ以降、国際基準に沿った形で財務諸表を公開しなければならなくなり、財務状況全般はよくなった。世界のトップ銀行の中にこの四大銀行が入るようになりました。

商業銀行とはいえ、なお「国有銀行」

不良債権問題に限ってみると、銀行改革が一段落した 2006 年の時点で、まだ不良債権比率は 7% ありましたが、足元では 1% 未満というところまで下がってきています。

貸倒引当金カバー率も、2006 年の 3 割程度から、足元では 10 倍に当たる 300% 近くまで上がってきています。仮に不良債権が少しふえても、銀行がみずからの力で対応できるようになった。

その上、幸か不幸か、上場後も四大銀行の 6 割ないし 7 割の株は、いまだ国が持っています。その意味では、商業銀行といいながら実は国有銀行なのです。諸外国においては、金融危機に際して政府が資本注入して銀行を国有化することもよくあります。中国の場合は、最初から国有ですので、資本注入について行政府と議会がもめるという場面は生じません。その上、いまの体制のもとでは、例えば銀行の取り付け騒ぎなどが起こるという可能性も極めて小さいのではないかと思います。

マクロ的にみて、例えば 97 年当時のタイ、韓国、インドネシアとの大きな違いは、中国では、いまだに資本規制が残っていることです。

ヘッジファンドが人民元の空売りをして、人民元が暴落して、それがきっかけとなって金融危機が起こるという可能性はかぎりなくないのです。

個別のシャドバンキングのスキームが破綻したり、不動産バブルが崩壊したりする可能性については否定しません。全面的な危機の発生、ひいては日本や世界にも大きな影響を与えることはないと思っています。

中国が直面する「二つの罠」

今度は、中長期的に中国はどういう問題に直面しているのか、お話しします。

ここでは、「二つの罠」を軸に進めたいと思います。「二つの罠」は、自己宣伝になりますが、去年、日経新聞社から出た私の本（『中国二つの罠』）のタイトルの一部でもあります。

「二つの罠」のうち、1つ目は、世界銀行が提唱する「中所得の罠」という議論です。もう1つは、清華大学の社会学者グループが提唱する「体制移行の罠」という概念です。こうした概念を理解するために、78年から始まった鄧小平改革以降、中国においてどういう変化が起こったのか、振り返ってみる必要があります。

この三十数年にわたって中国では経済発展と体制移行という2つのプロセスが同時に進んでいると言えます。経済発展とは、自給自足の農業を中心とする発展途上国型の経済構造からスタートして、工業とサービス業を中心とする先進国型経済を目指す。これは明治維新以来、日本が向かった方向性とそんなに変わらないと思います。「中所得の罠」の議論は、まさに経済発展の過程において、中国が乗り越えなければならない問題に焦点を当てています。

もう一方の「体制移行の罠」についてですが、中国はもともと毛沢東の時代において、旧ソ連・東欧と同じ計画経済を採用しました。また、改革開放の目指すところも、ベルリンの壁が崩壊してからのロシア・東欧と同じ市場経済である。計画経済の時代の主役は国有企業ですが、市場経済に変わると、その主役は非国有企業です。この中には外資系企業と中国の民間企業も

含まれています。「体制移行の罠」の議論は、まさにこの体制移行の過程において乗り越えなければならない問題が焦点となります。

概念的には別々ですが、両者に共通する問題として、所得格差の拡大、環境問題の深刻化、官僚の腐敗があります。

ただ、それぞれの特徴もあります。

「中所得の罠」に陥るかの分岐点

「中所得の罠」の議論については、各国の経済発展の経験を踏まえてみると、工業化は労働集約型製品の製造から始まります。きっかけは、多くの場合は外国の資本が入ってくることです。特に農村部で余っている労働力を生かすという形から工業化が始まります。ベースが低かったこともあり、順調にいけば、10年、20年ぐらいで10%近い高成長が続くというケースはあるのです。

しかし、ある程度、経済が発展すると、余っていると言われた労働力はどんどん不足します。賃金も上がっていきます。そういう段階になると、従来のように、単純な組み立てなどの労働集約型産業でいくら頑張っても、もはや経済発展はそれ以上進まない。ここに来ると、必要なのは、労働力の投入量の拡大よりも、イノベーションを通じて生産性を上げていくことになります。具体的には、産業の高度化が必要になります。ごくごく例外として、日本や韓国、台湾のように成功するケースもあるが、多くの発展途上国は、大体このあたりで経済発展が挫折してしまう。世界銀行の言葉を使えば、「中所得の罠」に陥ってしまうのです。

例えば中南米のブラジルとかアルゼンチンなどは典型例としてよく挙げられています。アジア通貨危機以降、一部のアジアの国々もこういう兆候が出ているのではないかと。

世界銀行が2012年に「2030年の中国」というタイトルで分厚い報告書を出しました。その報告書の中で、中国が「中所得の罠」に陥らないためにはどうしたらいいのかについて詳しく議論しています。

中国の2012年の1人当たりGDPは6,000

ドルを超えた。それを基準にすれば、200 カ国の国連加盟国の中では、90 位ぐらいなのです。まさに中所得のレベルに達しています。だから、これから中国は日本のように一気に先進国の仲間入りを果たすのか、それとも、中南米の国々のように、経済発展がこれから挫折して、先進国との距離が小さくならないのか、という分岐点に来ています。

やりやすい順で進めた中国の改革

もう一方の「体制移行の罨」についてです。中国はベルリンの壁が崩壊して以降のロシア・東欧と似ているという面があると申しあげましたが、実は似ていない面もあります。ロシア・東欧は短期間で体制移行を遂げようとして、いわゆるビッグバン・アプローチ、つまりショック療法をとった。90 年代においてはハイパーインフレや金融危機が起きるなど、いろいろな紆余曲折がありました。

これに対して、中国の場合は、より漸進的な形で改革を進めてきました。三十数年たったいまも、まだ社会主義という看板を変えていない。漸進的改革という意味は、単に時間をかけてやっていくということだけでなく、言い換えれば、やりやすい順で、既得権益を尊重しながら進めていくというものです。

アメかムチかと言われれば、できるだけムチを使わないでアメ一本というのがいままでの中国のやり方なのです。そのおかげで三十数年にわたって 10%近い成長をしてきたのです。ごく最近までロシア・東欧のビッグバン・アプローチよりすぐれているという評価を得ています。

しかし、考えてみれば、やりやすい順でやっていくと、やりにくい部分ばかり残ってくるのではないか。いま、まさにそういう場面に差しかかっている、というのが清華大学の先生方の考え方なのです。その中でも、市場経済に見合った形での政府の役割の転換と国有企業の改革が遅れています。

労働力が過剰から不足に転換

「中所得の罨」との関連では労働力不足と産業の高度化の問題について、「体制移行の罨」

については、国有企業改革はなぜ進まないのかという点に絞って、話を進めてみたいと思います。

中国はここに来て労働力が過剰から不足に変わってきています。理由は 2 つあります。1 つは、1980 年に一人っ子政策が始まりましたが、三十数年たって、そのツケが回ってきています。少子化が進む裏で、生産年齢人口（15 歳から 59 歳）はふえ続け、人口のボーナスが発生したと言われていました。若い人が中心の社会ではみんな老後のために貯金するので、貯蓄率は高く、これが投資のための資金源になりました。このおかげで中国は、労働力と資本投入の拡大で三十数年にわたって 10%近い成長を達成できたわけなのです。

しかし、この状況は永遠には続かない。国連の数字によると、2010 年がピークとなって、その後、生産年齢人口が減っています。人口のボーナスが人口のオーナス（重荷）に変わっていきました。裏返して言うと、高齢化がどんどん進んでいくということになります。

その意味は、働く人が絶対数で減り、高齢化社会になるので家計の貯蓄率も下がっていく。これまでのように、労働力と資本投入だけふやす形で成長していくには限界があることが、はっきりしたのです。

2 つ目は農村部における余剰労働力の解消です。ごく最近までは、まだ農村部には 1 億 5,000 万人の労働力が余っているから、1 年間に 1,000 万人を吸収しても、あと 15 年は大丈夫と言われてきました。しかし、実は農村部に行ってみると、若者は都市部に行ってしまう、子どもと年寄りしか残っていないという状況になってきています。

人口の年齢構成の変化を合わせて考えれば、まさに中国は最近、労働力過剰の状況から不足の状況に変わっている。この農村における余剰労働力の枯渇のことは、教科書では「ルイス転換点」と呼ばれています。

本来、この 2 つの転換点は概念として別々なだけではなく、到来する時期も一緒になるはずはないのです。ルイス転換点は、「中所得の罨」

の議論の焦点の1つで、中のレベルに達した国が直面する問題です。日本がルイス転換点を迎えたのは、一橋大学の南亮進名誉教授の研究によると、1960年代の初めです。まさに日本がまだ中所得国のときに起こった現象なのです。

人口のボーナスが人口のオーナスに変わっていくこと、裏返して言えば高齢化社会が到来することは先進国病なのです。日本がこのターニングポイントを迎えたのは1995年です。このように、2つのターニングポイントは別々にやってきました。

中国は1980年に1人当たりGDPは300ドル未満の非常に貧しい時代に一人っ子政策を導入した。そのため不幸にも、2つのターニングポイントが同時に来ってしまった。この点が中国の潜在成長性を大きく押し下げている、とみえています。

労働力不足が潜在成長率の低下に寄与

労働市場の変化と潜在成長性はどういう関係になるのか。1995年から2011年までの中国の平均成長率は9.9%。これはこの時期における中国の潜在成長率とみなされる。これを生産要素によって要因を分解すると、その中の0.7ポイントは労働力の投入量の拡大によるものです。5.3%は資本ストックの拡大によるものです。残りの部分は経済学で言う全要素生産性(TFP)の上昇です。

中国の公式統計では2012年に初めて生産年齢人口が減り始めている。つまり今後は、労働力の寄与度はマイナスになると推測されます。

一方、資本ストックの寄与度の5.3%が維持できるかどうかは、いままでの高い貯蓄率が維持できるかどうかにかかっています。

実はいま、マクロベースでみた中国の貯蓄は、GDPの約半分に上ります。しかし、高齢化社会になると家計の貯蓄率は下がっていきます。またルイス転換点を過ぎてから、いままではいくら景気がよくなっても賃金はあまり上昇しなかったが、これからはGDPに比例するか、それ以上に上がるという可能性もあります。これは、企業の利潤が相対的に減少し、潤沢な投

資資金がなくなってしまうことを意味します。これも投資を相対的に引き下げる要因になります。そうすると、この5.3%という資本ストックの寄与度も維持できなくなります。

もし、全要素生産性が変わらなければ、この2つが下がった分だけ全体の潜在成長率は下がるということになります。潜在成長率は現在7%前後ではないかとみえています。

最優先課題となる生産性の向上

そうすると、潜在成長率上昇のためには、全要素生産性が上がらなければならない。この状況に対して、中国政府はどういう政策をとろうとしているのか。1億5,000万人が余っていたときには、中国政府にとって最も重要な経済政策は雇用創出でした。だから、8%成長がぜひとも必要で、人民元の切り上げには非常に消極的だった。これはルイス転換点の前の世界を想定した対策なのです。

ルイス転換点を過ぎてしまうと、いくら頑張っても雇用はふえません。むしろどうしたら高い成長率を維持できるのかというところに焦点が変わっていきます。投入量の拡大による成長の限界がはっきりしているのだから、これからは生産性の上昇で工夫するしかない。この点は前政権も一貫して、「経済発展パターンの転換」という表現で強調し、いわゆる「科学的発展観」のコアの部分と位置づけた。

では、具体的にどうしたら生産性は上がるのか。中国政府は自主イノベーション能力の向上を強調しています。つまり、企業はいつまでも海外から技術を導入するのではなく、みずから研究開発をしないとやっているのです。

ただ、冷静に考えると、先進国との距離が大きい間は、自前でリスクを負ってまで研究開発する企業は少数派なのです。

イノベーションはもちろん重要ですが、当分の間は自前ではなく海外に頼る部分が大い、というのが私の基本認識です。

生産性向上のカギとなる資源の再配分

ほかにも、資源を生産性の低い部門から高い

部門に移していけば、国全体の生産性は上がります。

方法は2つあります。1つ目は、産業の高度化、つまり資源を生産性の低い産業から高い産業に移していくことです。例えば、農業から工業へ、また、工業の中でも、付加価値の低い繊維から、より付加価値の高い鉄鋼、自動車のほうにシフトしていくことです。この辺は、実は結構うまくいっている。私は、基本的にこの点を評価しています。

もう1つは、生産性の低い計画経済部門から、資源を市場経済部門に移していくことです。これは、具体的に国有企業の民営化を通じて実現できます。この体制移行の結果としての生産性の上昇については、残念ながら、ここに来て、あまり期待できなくなってきました。

産業の高度化と国有企業の民営化は先ほどの「二つの罫」の議論の焦点でもあります。

産業の高度化については、中国は2001年にWTO（世界貿易機関）に加盟してから重工業の割合が10ポイントほど上昇しました。いま70%になっています。

その中身は、1つは自動車。去年の生産台数は2,200万台を超え、日本、アメリカの倍ぐらい大きい数字になり、世界一の規模になっています。もう1つは粗鋼生産。2012年に7億トンを超えました。世界全体の生産の半分弱ぐらいを占めるようになっています。この点を考えれば、中国では産業の高度化が進んでおり、うまく「中所得の罫」を乗り越えそうです。

技術の吸収・消化からイノベーションへ

発展経済学者の大野健一先生は、経済発展の過程を工業化の過程として捉えて、4段階に分類しています。

第一段階は、いまのベトナムのように、外国企業が資金と技術だけではなく原材料も部品も全て持ち込んで、現地の土地と労働力だけ使う労働集約型の組立産業から始まる。

第二段階になると、現在のタイとマレーシアのように、一部の部品は現地で調達できるようになる。そうはいつても、主役は現地企業では

なく、相変わらず外資系企業が中心になります。

第三段階になると、現在の韓国と台湾のように、さらに裾野が広がって、多くの分野において、標準型の製品ぐらいは現地の企業の力だけでもつくれるようになります。

その第二段階と第三段階の間には厚い壁があります。これが、世界銀行の言う「中所得の罫」ではないかと、大野先生はみています。

では、中国は産業の高度化において、東南アジアの国々と比べてどういう優位性を持っているのか。一言で言ってしまうと、中国の場合は技術の吸収と消化能力が、ASEAN諸国に比べるとすぐれている。この点が根本的違いではないか。国が大きくて人材が多いというのも1つの理由でしょう。

しかし、大野先生の枠組みには、第三段階の後には第四段階、すなわち先進国の仲間入りがあります。この段階では自主イノベーション能力が求められる。

中国が仮に「中所得の罫」を乗り越えても、「高所得の壁」と言われる壁をうまく乗り越えられるかどうかについて、私は確信を持っていません。中国が本当にイノベーションを起こすためには、知的所有権の保護とか、いろいろな面での制度づくりをさらに力を入れて進めていかなければならないと思います。

楽観視できない国有企業改革

一方、国有企業改革については、楽観視していません。改革開放以来、工業生産ベースでみた国有企業の割合は、当初の8割から、現在、大体3割まで下がってきています。ただ、市場経済の先進国と比べれば、まだまだ高いのではないかと。市場経済を採用しながら、国有企業の高いシェアが維持されるという中国の現在の経済体制は、国内では「社会主義市場経済」と呼ばれていますが、海外では「国家資本主義」と見なされています。

いま、中央が管轄している大型国有企業は110社ほどです。これらの大型企業は国内にとどまらず海外で資源を買い占めたり、企業の買収を行ったりして、しかも、金融面も含めてい

ろいろな形で中国政府の支援を受けている。このため、海外からは、競争環境という意味では非常に不公平ではないかと批判されている。一理あると思います。もし私がそういう立場に立ったら、同じ批判をするだろうと思います。

ただ、1つだけつけ加えたいのは、中国経済が伸びた本当の原因は国有企業が強いからなのかということです。もし本当なら、ほぼ100%国有企業だった毛沢東の時代に、なぜ経済が発展しなかったのか。この三十数年にわたった高成長は国有企業ではなく、非国有企業によってもたらされたものです。むしろ、近年、「国進民退」という現象に象徴されるように、国有企業比率が下がらなくなってしまったことが問題である、というのが中国国内の経済学者の認識なのです。

「国進民退」がもたらす3つの問題

「国進民退」をめぐって、国有企業への批判が高まっています。3つ挙げたいと思います。

1つ目は、国内市場において差別を受けているのは、外資系企業だけではなく、中国の民間企業も差別を受けているのではないかと。一種の「悪貨は良貨を駆逐する」状態が起きている。効率の悪い国有企業はいつまでたっても政府に守られて、本来活力のある非国有企業は差別を受けて、いつまでたっても銀行から融資してもらえない。こういう状況を変えていかなければならないのではないかと。

2つ目は、国有企業の大株主は言うまでもなく国なのです。本来、もうかった分を配当金として国に上納しなければなりません。最近までは全くなかったのです。いろいろ批判されて、現在は10%程度が納められています。それでも、残りの大部分は一種の体内循環という形で、いろんな不必要、さらに効率の悪い投資のために使われています。

中国の経済の構造問題というときには、必ず出るのは投資比率が高過ぎて、消費比率は低過ぎるというものです。これを是正するためにはどうしたらいいのか。答えは非常に単純で、この配当金比率をどんどん上げていくことです。

そのかわりに減税という形で、その収入を国民に還元すれば、相当の部分は消費のほうに回されるということになります。

3点目は、中国は世界の工場と呼ばれるようにはなりましたが、いまだ輸出の半分は外資系企業によるもので、国有企業の割合はもはや15%程度しかありません。

これらの問題点は今日から始まったことではなく、早い段階から対策も模索されました。例えば、1999年、江沢民・朱鎔基の時代にはすでに「国有経済の戦略的再編」という名のもとで、4つの分野を例外として、国有企業に関しては、規模は関係なく、民営化してかまわない、という政策が打ち出されていました。

例外とされていたのは、国家の安全にかかわる産業、自然独占及び寡占産業、重要な公共財を提供する産業、基幹産業とハイテク産業における中核企業でした。中国的特色がみられるのは、「基幹産業とハイテク産業における中核企業」の部分です。具体的に言うと、例えば鉄鋼とか自動車とか半導体がその対象になります。実は、60年代までの日本で行われた幼稚産業の育成のための産業政策という発想と同じなのです。非常に妥当ではないかと思って期待したところ、十数年たって振り返ってみると、大型国有企業の民営化はほとんど進展していません。足踏み状態です。

その原因は、決してイデオロギーではなく、既得権益集団が反対するからなのです。私と同じ問題意識を持って、清華大学の先生方は、いま中国が直面している問題は、世銀の言う「中所得の罟」ではなく「体制移行の罟」という仮説を提示しています。

「体制移行の罟」に陥った中国

「体制移行の罟」に陥った中国は、いろいろな病状を示しています。特に重要なのは国有企業の改革がなかなか進まないという点です。

中国の体制移行は、ロシア・東欧より十数年早かった。だから、参考になる諸外国の経験はありませんでした。鄧小平はこの体制移行については、「石を探りながら河を渡る」と言いま

した。つまり、もともとは計画経済からスタートして、目的地は向こう側の市場経済である。非常に明確です。問題は、河がどのくらい深いのか分からないため、自分の足で試しながら渡っていくしかない。いまは、真ん中まで渡ってきました。しかし、大型国有企業の幹部たちや高級官僚たちからみて、いまほどおいしい立場はない。彼らはそれ以上の改革はもうやめましようと言っているのです。

例えば、官僚からみて、国有企業が赤字のままのときは、面倒みきれないから手放してほしいけれども、いまは天下り先としてとっておきたい。企業の幹部たちの立場に立ちますと、中国は「社会主義市場経済」だから、国有企業の独占的地位を守ってもらいたいときには、わが国は社会主義の国だから、国有企業は必要だと主張します。しかし、もうかった分を上納したくないときは、わが国は市場経済である、国際競争で勝ち抜くためには、この金を再投資に使わせていただきますという論理を展開します。

これを応援する一部の御用学者たちはいま、中国のシステムは最もすばらしいとして、これを「中国モデル」と呼んだり、ワシントン・コンセンサスと対比させて、「北京・コンセンサス」と呼んだりしています。彼らの言いたいことは、結局、それ以上の改革はもはや要らない。それを正当化するための議論として使われています。私だけではなく、実は清華大学の先生方も、このような主張にくみしないからこそ、「体制移行の罨」という仮説を提唱しているわけです。

清華大学が示した3点セットの提案

体制移行の罨を乗り越えるために、清華大学の先生方は克服策3点を提案しています。

1点目は、中国は、市場経済、民主政治、法治社会といった普遍的価値を基礎とする世界文明の主流に乗らなければならない。

2点目は、政治体制改革。特に、腐敗の問題とかに対応するために、権力を制限しなければならない。

3点目は、いままでのような、「石を探りな

がら河を渡る」ような試行錯誤ではなく、よりロシア・東欧のビッグバンに近いやり方で、中国語で言う「頂層設計」、日本語に訳すと「上層部によるグランドデザイン」の下で改革を進めなければならない。

中国にとって必要なのは、この3点セットを同時に進めていくことです。

三中全会で示されたグランドデザイン

去年の11月の三中全会の決定において、市場経済化を軸にして、いわゆる習近平政権によるグランドデザインが一応提示されました。その中身をみると、価格改革、財産権の保護の強化、企業の市場参入に対する規制の緩和、国有企業改革。重要なポイントは漏れなく含まれています。ほかにも、財政・税制改革、都市化政策、対外開放、社会保障、一人っ子政策の見直しを意味する人口政策が盛り込まれています。

実は、これらを世界銀行やIMFが提唱する途上国の最良な経済政策とも言うべき、ワシントン・コンセンサスと比較してみると、相当な類似点が出てきています。ワシントン・コンセンサスは、①財産権に対する保護、②企業の参入と退出に対する規制緩和、③国有企業の民営化、④直接投資の自由化、⑤貿易自由化、⑥金利の自由化、⑦競争力のある為替レートの維持、⑧規律的な財政運営、⑨純粋な所得再分配支出の抑制と公共サービス支出の増加、⑩タックスベースの拡大の10カ条に要約されますが、三中全会の決定はほとんどそれに沿った形でまとめられています。

この意味で、確かに国有企業の民営化と土地改革の分については、不十分なところはあるのですが、80点くらいあげてもいいかなと思っています。

問題は、これまで立派な改革案が策定されても、実施の段階になって既得権益集団の抵抗に遭い、途中で挫折してしまうケースがしばしばみられました。国有企業改革の停滞がその典型です。

「体制移行の罨」を乗り越えるために、強いリーダーシップが求められます。上層部による

グランドデザインを貫くための組織として、「中央改革全面深化指導グループ」の設置が三中全会において決定され、それに対して大きな期待が寄せられています。

ただ、さっきの3点セットの提案に戻ると、3点目のグランドデザインについてはそれなりの形になってきている。しかし、1点目の普遍的価値を受け入れるところと、2点目の政治体制改革については、まだまだ不十分ではないかと思います。だから、これからうまくいくかどうか、まだ見守る必要があります。

＜質疑応答＞

変わらなければいけない政治体制

質問 「体制移行の罨」についてです。資本駆動の成長方式から効率駆動の成長方式に移行しなければいけない。もはや限界点に達している。そのために政府の役割の転換、それから国有企業の改革、これをやらなければいけない。ただ、これをやるためには、所有制度と計画経済部分にメスを入れなければいけないと思います。いまの習近平政権に実行する力は果たしてあるのかどうか。

関 中国は多くの難問を抱えていますが、これらを解決するために、リーダーの権威を高めて力強く進めていくというのはいわゆる権威主義的発想です。ある意味では80年代までの韓国・台湾などの開発的独裁と類似しています。

ただ、韓国も台湾も最終的には民主化の道を選ぶしかなかった。いわゆる第三の波という形で政治体制も変わってきていますので、やはりいつまでたってもいまの体制のままで解決できるとは思いません。

問題は、許される時間が、5年とみるのか、10年とみるのか、もはやないとみるのかです。

いまの体制のもとで、いくつか気になるところがあります。例えば、いま格差が大きくなって社会が不安定化する要因にもなっている。これを是正するためにはどうしたらいいのか、10年前から「調和のとれた社会」とか言い始めて、

政府はやると言っているんですね。ただ、どうしても総論賛成、各論反対という形で徹底できなかった。これを解決するためにはどうしたらいいのか。

弱者にも一票の力を与えるべきではないか。この力があれば、自分の利益のためにこの票を投じるということになります。また、腐敗の問題も、言うまでもなく、長期政権は必ず腐敗する。だから、与野党の交代可能な仕組みに変えていかなければいけない。そもそも三権分立にもなっていないし、裁判所の判決も公平、公正とは言えないという状況も変えていかなければならないと思います。

さらには、環境問題を解決するためにも、政治改革が必要です。なかでも、マスメディアの果たすべき役割が大きいことは言うまでもありません。また、日本の場合は、おもしろいことに、中央政府よりも地方政府が熱心に環境問題に取り組んで、基準が中央より厳しい地域がたくさんある。中国は逆さまになっていて、中央政府は熱心でも、地方政府になるとどうしても経済発展を優先させて、中央の政策が骨抜きにされてしまうんです。

なぜこういう違いが出てくるのかというと、やはり日本は地方のトップは選挙によって選ばれるからだと思います。多くの地方選挙において、当時、公害病の問題もあって、選挙のときのテーマになっていたと思います。

経済基礎と上部構造の矛盾は、どちらが最終的に勝つのかと考えれば、おそらく政治のほうを変えていかなければならないんじゃないのかな、というのが私のスタンスです。私の望んでいるとおりいくかどうか、残念ながら、その辺の知見はありません。

所得向上でバブル崩壊のパニック化防ぐ

質問 先ほど、シャドーバンキングによる大きな破綻はない、しかし、不動産バブルによる調整はあるだろうというお話がありました。その場合、日本のバブル崩壊は、ほとんど不動産バブルの崩壊で——株もあつたんですけど——大変なことになりました。中国の場合は、ど

ういう規模で、どんなタイミングで、どういう展開を予想していますか。

関 どうなるというのは、神様じゃないのでわかりません。望ましいパターンを申しあげると、いま上海とか北京とかで売られている住宅価格は、大ざっぱに言って、家計の平均収入の20倍ぐらいなんですね。おそらく計算には、出稼ぎ農民の分は入っていない。彼らの100年の収入でも買えないでしょう。日本のバブル時も、東京も20倍を超えたことはないんじゃないかなと思います。だから、水準としては非常に高いというのは、もはや議論の余地はないと思うんですね。

これを前提に、どうソフトランディングさせていくのか。住宅価格が大幅に下がるといろんな影響は避けられない。だから、半分になるとか、7割下がるということはある得ないとは言いませんけれども、これは避けたい状況です。むしろこの価格を大幅に下げないで、所得がふえるという形にしたい。確かに従来と比べて成長率は下がってきている。けれども、物価の上昇分も入れれば、10年後、いまの倍ぐらいの収入は平均的にも達するだろう。そうすると、それ以上住宅価格が上がらないということを前提に、現在の20倍が10倍になります。それならば、まだ若干高いんだけど、何とかなるでしょう。

それまでに土地の流動化を高めていかなければなりません。三中全会では方向性は示しているんだけど、具体的ではないので、どういうタイムスパンでやろうとしているのか、範囲は何なのか、まだわからない。

例えば、農民がみずからの意思で土地を手放すことを認めるべきです。農村部と都市部は別々だから関係ないと思われるんですが、いまその境目が非常にあいまいになってきているんです。だから、北京、上海の郊外は、もともと農村部のところがいま都市部の一部になっている。その辺の土地をうまく活用すれば、全体の土地供給がふえ、値段が少しずつ、下がっていきます。そうすればソフトランディングの

可能性は、残っているんじゃないかなと思います。

金融危機が起きるか

司会 シャドーバンキングが仮に破綻したとしても、世界経済の全面的な危機を招くようなことはないだろうと、いくつか根拠を挙げてお話しいただきました。日本の経験からすると、ちょっと楽観的過ぎるのではないかなと思います。日本もバブルの時代は、地価が上がり続けることを前提に金融秩序ができていた。ところが、いつまでも地価が上がり続けることはありません。中国でも、いつまでも地価が上がり続けることはあり得ないわけで、どこかではじける。

そのとき、シャドーバンキングだけの破綻にとどまるのではなくて、メガバンクも不良債権の山を抱えてしまう。中国のメガバンクの金融危機は、世界経済に大きな打撃を与えるんじゃないかと思うのですが。

関 全面的な金融危機のきっかけにならないと言ったのは、サブプライムローン問題のような、またはヨーロッパの債務危機のような形での危機は想定しにくいという意味です。言い方は悪いのですけれども、日本型の危機のように、ずるずる悪くなるという可能性は、否定しません。その場合は、潜在成長率はいまの7%台がさらに下がっていくような形になるかもしれません。

日本のケースと若干違うのは、さっきも触れましたが、資本移動は自由ではないことが1つのセーフティーネットになっている点です。また、幸か不幸か、銀行がいまだ国有企業だということが一番大きな違いなのではないかと思います。

政治の安定が保てるか

質問 中国は肥大化し過ぎて、制御不能に陥るリスクが大きいということはずうっと言われている。それでもこうやって持ちこたえているのは、中国の官僚が海外のいろんなところの

経験と教訓を踏まえて政策運営しているのではないか。環境問題や所得格差の問題を含めたいわゆる社会不安がどんどん増幅して、それが政治不安に広がるリスクというのは非常に大きいと思う。その辺はどういうふうに捉えておられるのか。

それからもう1つ、いまの質問と絡むけど、もしマーケットが壊れて、中国発の世界不安みたいなことが起きたときに、中国自身がどうやって制御できるのか。その辺から中国自身の体制が瓦解していくのか、その点はどう思われますか。

関 これは、最初の1問目と重なる部分があります。より集権的体制で力をもって解決するのか、それともより民主的やり方で国民の意見を尊重しながら進めていくのか。こういう選択にいま直面している。個人的には、前者の時代

はそろそろ終わって、むしろ、より速いペースで後者のほうに移していくべきではないか。

そのときに、民衆蜂起のような革命が起こると、混乱がおさまらない。アラブの春とソ連の崩壊はその好例です。中国では、いままでの経済改革も政府が相当大的な役割を果たしてきた。ひょっとしたら80年代の台湾型のような形をとった政治改革に少しでも早く着手すれば、まだ間に合うかなと期待しています。

司会 関さんにおいでいただくのは、2010年、2011年に続き、今回で3回目です。今回も前回と同じく「共存共栄」と揮毫していただきました。関さんによれば、いつまでも変わらず、このことが一番大事である、ということでございました。

(文責・編集部)