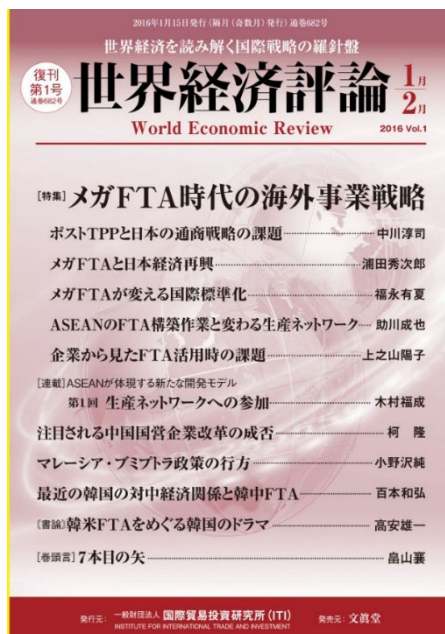


本論文は

世界経済評論 2016年 1/2月号

(2016年1月発行)

掲載の記事です



世界経済評論

定期購読のご案内

年間購読料

1,320円×6冊=7,920円

6,600円

税込

17%

送料無料

OFF



富士山マガジンサービス限定特典

※通巻682号以降

定期購読
期間中

デジタル版バックナンバー読み放題!!



世界経済評論 定期購読



☎0120-223-223

[24時間・年中無休]

お支払い方法

Webでお申込みの場合はクレジットカード・銀行振込・コンビニ払いからお選びいただけます。
お電話でお申込みの場合は銀行振込・コンビニ払いのみとなります。

Fujisan.co.jp
雑誌のオンライン書店

注目される中国国営企業改革の成否

— 転換期の中国経済の政策課題

(株) 富士通総研 主席研究員 柯 隆

かりゅう 1963年中国南京市生まれ。南京金陵科技大学日本語学科卒業、88年来日。94年名古屋大学大学院経済学研究科修士課程修了（経済学修士）。長銀総合研究所を経て、2008年7月より現職。財務省関税・外国為替等審議会委員などを歴任。

中国経済は「改革・開放」以来の最重要な転換期に差し掛かっている。今まで景気こそ大きく変動してきたが、成長モデルを変えずに、金融財政政策を動かし成長を持続してきた。しかし、目下の景気減速は単なる政策の問題ではなく、成長モデルを変えると同時に、経済構造を転換しなければ、成長を持続していけなくなった。

今までの30年あまりの中国経済を振り返れば、鄧小平の時代は基本的に経済の自由化を進めて経済の活性化が図られた。鄧小平時代の改革の柱は国有企業経営の独立性と農業に関する請負責任制の導入だった。とくに、国有企業経営について政府部門による経営への干渉を断ち切り、自主的な経営判断ができるようになった。むろん、鄧小平改革に限界性もあった。それは国有企業に関する所有制改革を断行できなかった。

江沢民政権になってから、国有企業の国有性を維持したままでは、経済は活性化しない。民営企業は徐々に台頭してきたため、中小国有企業は市場競争において競争力を失いつつあった。当時、中国国内の研究者は江沢民国家主席や朱鎔基首相に「中小国有企業の倒産を座して待つよりも、払い下げるべき」と提言した。これを聞き入れた江沢民指導部は大型国有企業の国有制を維持する一方、中小国有企業を民間に払い下げる決断をした。これは「摺大放小」と呼ばれる改革だった。江沢民政権は「摺大放小」改革の理論武装として国民生活に密接に関係する大型国有企業を自由化してはならないが、中小国有企業のほとんどは民営企業と競争関係にあり、その国有制を維持する必要性が低下しているといわれた。結果的に、石油、電力、鉄道、航空などの国民生活に直接関係する産業について国有企業の独占が認められた反面、それ以外の産業分野について民営企業による参入が認められ、多くの国有企業が吸収・合併（M&A）された。朱鎔基元首相が取り組んだ国有企業改革はその後の経済基盤となって経済発展に寄与した。

問題は胡錦濤政権（2003 - 2012年）になってから、改革を深めることができず、足踏み状態に陥った。市場を独占する国有企業は財閥と化し、逆に民営企業を買収するようになった。国有企業は国有銀行から巨額の資金を調達し、それを持って市場独占をさらに強化した。このトレンドは研究者によって「国進民退」と呼ばれている。一部の研究者は民営企業の企業数が国有企業を遥かに凌駕していることから「国進民退」などは起きていないと解説している。中国で起きている「国進民退」は企業数の多さではなく、市場の独占状況と市場競争における民営企業の不利な立場のことを意味するものである。

2年半前に、習近平政権は誕生した。ここに来てようやく新たな国有企業改革に取り組みようとしている。政府國務院が発表した新しい国有企業改革の指導意見によれば、新たな改革の基本的な考え方は国有企業

を改革してもっと強化し、その規模をさらに拡大するということである。具体的に、現在中央政府に帰属する大型国有企業 110 社を改革によって 40 社程度に合併していくということである。そのうえ、習近平国家主席は国内で行った談話のなかで「党（共産党）による国有企業への指導体制を強化する」と強調した。

足元の中国経済はともかく、10 年ないし 20 年後の中国経済をどのように展望すればよいのだろうか。拙稿はこれからの中国経済の政策課題と改革の方向性を明らかにしていく。

I 迷走する中国経済 —集権型統制経済への逆戻り

政府共産党は現行の社会システムを「社会主義市場経済」と定義している。鄧小平の時代において市場経済の構築に大きなウェイトが置かれていた。江沢民の時代も社会主義のイデオロギーを強調しながらも、市場経済の構築をある程度真剣に取り組んだ。潮目が変わったのは、胡錦濤政権のときだった。胡錦濤政権において大型国有企業は既得権益化し、政治力の弱い胡錦濤国家主席（当時）は国有企業の既得権益化のトレンドを抑制できなかった。国有企業は政治と癒着し腐敗が蔓延った。

習近平政権になってから、反腐敗キャンペーンが繰り広げられ、国民に広く支持されている。しかし、共産党幹部の腐敗は国有企業に対する管理が不十分だから蔓延るようになったといわれ、国有企業に対する党の指導を強化すると習近平国家主席は協調する。この発言は、これからの中国経済体制を展望するうえで極めて重要な材料となる。

中国経済と制度構築がここで大きな方向転換をしなければならない背景には、30 年以上にわたって中国経済を支えてきた経済発展モデルが機能しなくなったことがある。具体的にいえば、中国の経済発展は廉価な労働力を大量に投入し、安い製品を輸出することで外貨を稼ぐやり方だった。同時に、政府はインフラ投資と国

有企業の設備投資を主導して経済成長を支えてきた。この発展モデルは人件費の上昇と人民元の切り上げによって有効性を失いつつある。要するに、中国経済が持続可能な成長を実現するには、イノベーションを起こすことが重要なのである。しかし、国有企業が市場を独占している以上、独占利益を安易に享受しているため、イノベーションに取り組むインセンティブが働かない。

国有企業を改革しなければならないが、国有企業はすでに既得権益化しているため、改革に抵抗している。習近平国家主席は反腐敗に取り組んでいるが、共産党幹部腐敗は政治と国有企業の癒着によるところが大きい。それゆえ、習近平国家主席は国有企業を厳しく管理しないと、また腐敗すると思い、国有企業に対する指導・管理を強化しようとしているのだろう。まったく本末転倒の考えと言わざるを得ない。

政府・共産党幹部が国有企業と癒着するのは腐敗の基本形である。にもかかわらず、政府・共産党による国有企業に対する指導・管理を強化しようとするれば、その癒着はいっそう強まる。これでは腐敗は撲滅して一掃されない。重要なのは、国有企業に対するコーポレート・ガバナンスの強化である。すなわち、国有企業を民営化して市場において株主によるコーポレート・ガバナンスを強化し、背任などに対する法的措置の適用を厳格化しなければならない。

毛沢東の時代に教育を受けた習近平国家主席はその DNA から毛沢東の色素をどれほど取り

除いたのだろうか。否、習近平国家主席の言動から推察するには、毛沢東への崇拜がないにしても、毛沢東思想に対する崇拜は少なからず残っているように思われる。毛沢東思想の神髄は個人崇拜と個人への集権である。政治学者によれば、世界で最強の権力者は自分の側近を何の理由もなく思うがままに翻弄することができる人と述べている。振り返れば、毛沢東はまさに最強の権力者だったと思われる。

習近平政権になってから中国経済の自由度が恣意的に抑制され、集権型統制経済に逆戻りしようとしている。経済体制は政治理念の産物である。集権を崇拜する指導者は当然のことながら統制経済を実現しようとする。これは危険な挑戦と言わざるを得ない。

II 株価の暴落—市場が上げた悲鳴

2012年11月、共産党第18回大会で採決された文章のなかで、「市場メカニズムが機能する環境を整備する」とのくだりが含まれている。これは極めて正しい認識と思われる。しかし、共産党の文献に正しい認識が盛り込まれても、それは実現するとは限らない。

そもそも市場メカニズムが機能しないのは、政府による市場への恣意的な介入と国有企業による市場独占によるところが大きい。政府共産党は大型国有企業の人事を行使することができる。大型国有企業は政府の意図を受けて経営判断を行う。国有企業は市場を独占しているため、市場価格が歪んでしまいがちである。ガソリン、電気、水道など国民生活に密接に関係する価格と料金は市場を独占する国有企業の一存で決まるようになっている。もっとも歪んでいる価格は、不動産価格と株価ではなだろうか。

中国の不動産（住宅）価格は勤労者家族の年収に対して、25倍に達した。不動産価格が高騰した背景には、地方政府とゼネコン・デベロッパーによる地上げがある。そして、株価も景気が改善されておらず、上場企業の業績も上向かないなかで高騰した。崩壊しないバブルはない。今年の6月に入ってから上海株式市場の株価総合指数は暴落した。IMFの幹部は記者会見で「中国の資産バブルは崩壊した」と明言。それに対して、欧州を訪問した李克強首相は記者に対して、「中国の経済はハードランディングしない」と強調。

中国政府が株式バブルの崩壊を阻止したいのは当然のことだが、問題はそのやり方にある。単純に言えば、株価が下落するのは、売りたい人が買いたい人を上回るからである。中国政府は株式市場の需給バランスを逆転させるために、上場銘柄の約半数を売買停止にした。これらの銘柄の株式を持っている投資家はそれを売りたいとしても、売買停止になっているため、売れない。しかし、株式市場のルールでは、上場企業が吸収・合併（M&A）などの理由で売買停止を株式市場に申請することができるが、上場企業の半分はM&Aなど重大な事由を抱えているというはずがない。これでは、市場は市場の体を成していない。

しかも、中国政府は株価が暴落したきっかけとして悪意のある空売りによるものと指摘している。これらの悪意のある空売りを行った投資家を捕らえるために、公安警察まで投入された。実に、前代未聞のことである。

むろん、こうした乱暴な株価対策（PKO）では、一時的に株価を目標水準に固定することはできるが、安定しない。そもそも、今回、株価が急騰したのは政府が景気対策の一環として

株価を上げた。その上げ方は人民日報などの官製メディアを使って、株価がもっと上昇すべきといった記事を配信した。

上場企業の業績が改善されていないなかで、政府はむりやり株価の急騰を工作したが、下落するのは時間の問題である。金融市場の基本は信用である。政府がこのように恣意的に金融市場に介入した結果、信用が傷つけられた。6月以降、上海株式市場の株価指数はジェットコースターに乗っているように乱高下している。

株価の乱高下は市場からの警鐘と受け止めるべきである。すなわち、市場は政府による介入に対して悲鳴を上げている。25年前の日本の株価暴落とバブルの崩壊は市場の失敗であるとすれば、今の中国で起きている株価の暴落とバブルの崩壊は政府の失敗といえる。

Ⅲ 中国の経済成長モデル

ここであらためて中国の経済成長モデルを考察してみよう。

これまでの30余年間、中国経済は年平均10%の成長を成し遂げた。需要サイドからみれば、経済成長をけん引してきたのは輸出と投資である。消費は相対的に弱い。なぜ消費が弱いかについて、社会保障制度が整備されていないからという通説がある。社会保障制度が整備されれば、消費も拡大するという考えだ。ただし、社会保障制度が整備されなければ、消費が盛り上がらないという因果関係が存在するかどうかについて疑問が残る。なぜならば、中国のような人口の多い国では、社会保障制度を整備するには、最低でも数十年はかかると思われる。このまま数十年以内には消費が盛り上がらないと断言するのは明らかに間違いであろう。

そもそも一般家計の消費を抑えているのは強い貯蓄性向である。それには中国社会の高い貯蓄性向があるほか、人口の大半を占める中低所得層の可処分所得の増加が実質GDP伸び率を下回っていることがある。可処分所得が実質GDP伸び率相応に増加すれば、家計の消費性向はそのまま積極的になるはずである。

1990年代末以降、朱鎔基元首相はアジア通貨危機（1997年）の教訓を受けて内需振興による経済成長の実現を提唱した。問題意識としては正しいが、残念ながら内需依存の経済成長はいまだに実現していない。その原因はどこにあるのだろうか。やはり経済成長モデルに問題があると思われる。

経済成長の重要なエンジンは輸出であり、中国政府は輸出製造業の価格競争力を維持するため、労働者の人件費を極力低く抑えてきた。普通ならば、経済成長下で労働者の賃金を長期に亘って低く抑えれば、暴動が多発する。中国の場合、労働集約型製造業を支えているのは農村からの出稼ぎ労働者である。出稼ぎ労働者にとり農業に従事していたときに比べて、都市部で出稼ぎする一番のメリットは現金収入があるということである。彼らにとって賃金は経済成長とともに上昇するものではない。しかも、現役労働者が賃金水準に不満を持ち仕事を辞めれば、待機している代わりに労働者は工場の外にいくらでもいる。これは「賃金上方硬直性」ともいべき現象であるかもしれない。

近年、中国の労働市場に少し変化がみられた。10年前と違って、今、出稼ぎ労働者の主役は二世または三世の労働者である。彼らの多くは都市部で育った若者であり、現金収入を手に入れるだけでは満足しない。近年、沿海部の主要都市を中心に政府は毎年約10%ずつ最低

賃金を引き上げている。しかし、最低賃金が引き上げられても、平均賃金はそれ相応に上昇していない。

中低所得層の可処分所得が上昇しなければ、消費性向が低く抑えられるだけでなく、高所得層との格差も拡大する。中国社会が不安定化する背景には、このことがある。中国経済のサステイナブルな成長を実現するには、まず経済成長とともに賃金上がるようにしなければならない。賃金が上昇すれば、家計の消費性向が改善され、安定した内需依存の経済成長が実現できる。そうなれば、健康保険や年金保険といった社会保障制度を整備する原資も調達できるようになる。

IV 中所得国のワナ

中国では、経済学者、政府官僚と政治家はいずれも都市化の推進に大きな期待を寄せている。まるで都市化は新たな都市革命のような出来事になると期待されている。李克強首相自身が都市化を推進する張本人である。都市化のメリットは減速している中国経済を押し上げることができるといわれている。また、都市化は、現状では差別されている農民を解放することができる。何よりも、都市化は地方都市の再開発のきっかけとなり、地方幹部にとって自らが昇進するジャンプ台になる。

しかし、都市化は経済政策ではない。都市化は経済発展の必然な結果であるが、それを実現するには、制度面のグランド・デザインが必要である。残念ながら、今の中国では、都市化をフリーランチと誤解している地方幹部が多い。とくに、地方幹部は都市化のなかで国家財政から投融资を受けて当地の不動産開発やインフラ

施設の整備を進め、そのなかで幹部の利益を最大化することができる。

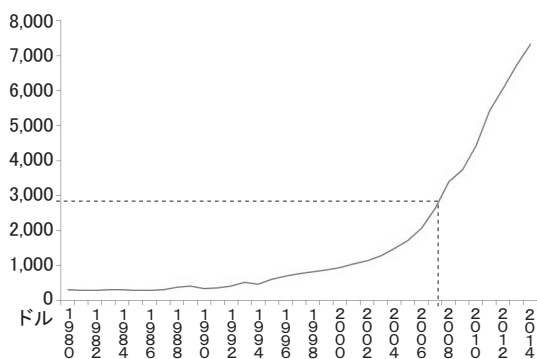
都市化は経済発展のシンボルと受け止められているが、性急な都市化は場合によっては破壊活動の原因になりうる。たとえば、都市化を都市改造と誤解し、旧市街の文化財を破壊してしまう恐れがある。そして、農民を解放するといっても、その線引きを明らかにする必要がある。農民は今までひどく差別されてきたため、都市化のなかでほぼすべての農民は都市部に移住することを希望するだろう。その場合の農業をどうすればいいのか。

仮に、中国政府が、都市化は都市部で高層ビルや地下鉄といったハコモノを増やすことと理解しているとすれば、それは本来の都市化ではない。政治改革を行わず地方政府に建設国債の発行を認めるだけでは、その債務の償還は地方政府ではなく、各々の地方の住民が負うことになる。

都市化を推進するための改革を整理しておくと、地方政治の改革、地方政府の情報開示を促す予算法の改正、戸籍管理制度の緩和などが求められている。李克強首相は都市化を推進するための目的をまず明らかにしておく必要がある。都市化を推進するための一連の改革について一番のキーワードは透明性の確保である。透明性が低ければ、必ずと言っていいほど腐敗がさらに蔓延ることになる。前鉄道大臣劉志軍は数千万円の収賄で無期懲役刑が宣告された。このような事件のすべてについていえることだが、それは個人のモラルの問題というよりも、制度の欠陥が一番の問題なのである。

これまでの30余年間、中国経済は著しい成長を成し遂げたが、所得分配の不公平性から国民の大部分にとり「未富先老」、すなわち、十

図1 中国の一人当たり GDP の推移



(資料) IMF.

分に豊かになる前に、すでに高齢になってしまった。多くの中国人にとって老後の生活をどのように送ればいいのかは深刻な悩みになっている。

中国の国民所得をみれば、一人当たりの国民所得は8000ドル未満であり、まさに中所得国である(図1参照)。中国はどのようにしてわずか30余年間で世界の最貧国から中所得国に発展したのだろうか。中国の経済発展モデルは基本的に戦後の日本の発展戦略を踏襲したものである。すなわち、国内の比較優位(安い人件費)を最大限に生かして輸出製造業の競争力を強化し、廉価な工業製品を輸出することで外貨を獲得するというプロセスだった。

中国が比較優位を生かす外向型経済(輸出振興)戦略を30年以上継続できたのは農村部に大量の余剰労働者が存在していたからである。中国政府は戸籍管理制度を緩和せずに、農民の都市部への出稼ぎを認めた。一般的に、いかなる国や地域でも経済成長にともない、人件費も徐々に上昇するはずである。しかし、中国の場合、農村の余剰労働力が短期的に際限なく供給されるため、賃金水準は上方修正に硬直的だった。近年になってから賃金の上昇が遅いことに労働者は不満を募っており、それに起因する暴

動事件などが多発している。それを受けて東部沿海部の主要都市では、最低賃金は毎年10%ずつ改定されている(表1参照)。しかし、中国の平均賃金の上昇は依然として経済成長に追いつかない状況にある。

中国政府の低賃金政策は輸出製造業の国際競争力の強化に大きく寄与しているが、企業は労働集約型の輸出製造業に依存するため、イノベーションに十分に組み込んでいない。中国は世界二番目の経済に発展しているが、中国発の技術はわずかしかなかく、中国ブランドはいまだ確立していない。中国は、低付加価値の産業から高付加価値の産業に発展していけないという中所得国のワナに嵌ってしまうおそれがある。

中国社会の高齢化を念頭に考えれば、中国にとって中所得国から抜け出して先進国にまい進する時間的猶予はそれほどないことが明白であ

表1 上海市、北京市と広州市の最低賃金の推移(2000-2014年)

	上海	北京	広州
2000	455	412	450
2001	490	435	450
2002	535	465	510
2003	570	495	510
2004	635	545	510
2005	690	580	684
2006	750	640	780
2007	840	640	780
2008	960	730	860
2009	960	800	860
2010	1,120	900	1,100
2011	1,280	1,160	1,100
2012	1,450	1,260	1,300
2013	1,620	1,424	1,550
2014	1,820	1,560	1,550

(資料) 上海市政府、北京市政府と広州市政府の発表により筆者作成。

る。中所得国から抜け出すためには、労働集約型の輸出製造業を中心とする外向型経済に代わって、内需に依存する高付加価値経済へ脱皮することが求められている。これこそ李克強首相が提起している構造転換である。

今、中国人が一番心配しているのは老後の生活をどのように過ごすかである。なぜなら、現行の社会保障制度は十分整備されておらず、その保障能力は限定的であり、老後の介護と医療保健が担保されていないからである。そもそも少子高齢化が急速に進展するなかで、政府が管轄している社会保障基金の保障機能は不十分である。政府は社会保障制度の整備を急いでいるようだが、実際の政策と改革のなかでそのプライオリティは必ずしも高くない。

V 中国経済の長期展望と日本企業への影響

中国経済のファンダメンタルズ、すなわち、産業基盤、家計の貯蓄、産業競争力からみれば10%の高成長を続けるのは無理であっても、6-7%の成長をつづけることができるとみられている。すなわち、中国経済の潜在成長力は6-7%あるが、それが十分に発揮されないのは改革が遅れているからである。景気減速は景気循環によるもので、構造問題によるものではないという一部の中国国内の専門家の指摘は明らかに間違っている。

確かに、中国の景気変動はかつてから「放-乱-収-死」と表現され、金融緩和（放）すれば、たちまち加熱（乱）してしまうが、引き締めれば（収）、すぐさま景気が落ち込んでしまう（死）。その結果、過去30年間の中国経済は大きな変動を繰り返してきた。しかし、今は金

融緩和が実施されているが、景気は一向に向上かない。要するに、これはもはや流動性の問題ではなく、上で述べたように、イノベーションが起きないなど構造上の問題によって景気が大きく後退しているのである。

中国のリベラルな研究者たちは、「改革・開放」政策を絆創膏のようなものと揶揄している。すなわち、経済運営において問題が生じた場合、絆創膏を張るように緊急的な手当てしかやってこなかった。また、経済改革も実現しやすい改革を優先的に行い、難問の解決は先送りされている。何よりも、経済の効率化を優先するよりも、共産党の専制体制の維持を優先しているため、国有セクターの改革はなされていない。

2015年の中国経済を展望すれば、政府は7%成長を目標に掲げているが、大規模な緊急的な財政出動を実施しなければ、7%成長の目標を実現できない可能性が高い。最近、中国国家統計局の幹部は、2015年は6.5%以上の成長を達成すれば、7%前後の成長を達成したことになると述べている。しかし、6.5%の成長を達成する保障はない。習近平国家主席は外国の要人と会見する際、「中国経済は全般的にみれば、良好に運営されている」と述べているが、マクロ的にみてもミクロ的にみても良好に運営されているとは認められない。上海株式市場の株価指数の暴落は政策当局に対する警鐘と受け止めるべきである。危機感を強めた政策当局は人民元の切り下げに踏み切った。ファンダメンタルズが弱くなるなかで通貨の為替レートを切り下げるのはやむを得ないことと思われる。問題なのは、元の切り下げを政府が直接市場に介入し、それを実施したことである。

中国政府はこれまでの高成長との対比で目下

の中成長（中国語では、「中高成長」）を「新常态」（ニューノーマル）と定義している。中成長そのものは問題ではなく、そのトレンドに問題がある。すなわち、多くの企業は8%以上の成長を前提にして投資計画と資金調達を実施している。しかし、景気が急減速し、7%を下回れば、投資プロジェクトの資金回収が難しくなり、債務返済が難しくなる可能性がある。国有銀行を中心に不良債権が増えているといわれている。この難局から脱却するには、小手先の景気対策では、問題を解決できず、重要なのは国有企業の民営化を含む抜本的な市場経済の制度改革である。

最後に、中国の景気減速による日本経済と日本企業への影響を検討してみたい。

すでに一部の日本企業は中国を離れたか、中国を離れる検討に入っている。しかし、これらの企業の多くはアパレルなど安い人件費を利用するための労働集約型産業である。一方、半導体や精密機器など多くの高付加価値産業にとって中国を離れる選択肢はない。中国経済には種々のリスクが内包されているが、中国が有望な市場であることに変わりがない。日本企業にとり中国市場の魅力はその大きさにある。

企業において近代化した経営の基本は規模の経済性である。中国市場は企業が規模の経済性を実現するために不可欠の存在である。むしろ、中国市場は簡単に攻略できるものではない。

アメリカ市場は明確なルールが周知され、すべてのマーケットプレーヤーはそのルールに則って市場競争に参加する。したがって、アメリカ市場の魅力はその公平かつ明確なルールにある。それに対して、中国市場での競争は暗黙知に依存している。外国人にとり中国人の行動規範がもっともわかりにくいものである。これは中国市場の複雑性を形成している。

中国市場を攻略する前提として、日本企業は現地法人のみならず、カウンターパートを含めてそれに対するコーポレート・ガバナンスを強化する必要がある。コーポレート・ガバナンスは単なる取締役会を開催し、そこで意見を述べるだけではない。それよりも、中国の市場環境に関する情報収集と情報分析を強化し、現地法人とカウンターパートに対する抜き打ち検査（ランダムチェック）を強化することである。いかなる景気後退の局面においても、必ず成長する産業は現れてくる。現在、中国で急成長しているのは民営企業が主導するネットビジネスとそれに関連する物流・流通ビジネスである。人件費の上昇と人民元の切り上げにより、労働集約型産業は徐々に退出させられていく。代わりに、中付加価値産業と高付加価値産業が主役として登場してくる。このような産業構造の高度化をビジネスチャンスとしてとらえられる企業は生き残るものと思われる。