

中国経済の「新常态」

関 志雄

C. H. Kwan

はじめに

習近平総書記は、2014年5月に河南省を視察した際、「我が国は依然として重要な戦略的チャンス期にあり、自信をもち、現在の経済発展段階の特徴を生かし、新常态に適応し、戦略的平常心を保つ必要がある」と語った。これを受けて、ニューノーマルを意味する「新常态」という言葉は、メディアに頻繁に登場するようになった⁽¹⁾。また、アジア太平洋経済協力会議（APEC）の最高経営責任者（CEO）サミットにおける習近平総書記の基調演説（2014年11月9日）や中央経済工作会议（2014年12月9—11日）、そして全国人民代表大会（全人代、2015年3月5—15日）においても、キーワードとして位置づけられている（第1表）。

ここでは、そうした議論を踏まえて、「新常态の特徴」と「新常态下の経済政策のあり方」について検討する。

第1表 中央経済工作会议で提起された経済発展の「新常态」の9つの特徴

分野	特徴
①消費	追随型・集中型の消費段階は基本的に終了し、個性化・多様化された消費が徐々に主流となる。
②投資	インフラの相互接続と、新技術、新製品、新業界、新ビジネスモデルへの投資の機会が大量に生まれる。
③輸出と国際収支	中国の低コストのメリットに変化が生じ、海外からのハイレベルな（プロジェクトの）導入と大規模な海外進出が同時に発生する。
④生産能力と産業組織	新興産業、サービス業、小規模・零細企業の役割が突出。生産の小型化、スマート化、専門化が産業組織の新たな特徴になる。
⑤生産要素の相対的優位性	高齢化が進み、農業の余剰人口が減り、生産要素の投入量の拡大による原動力が弱まる。経済成長を、人的資本の質と技術的進歩に依存するようになる。
⑥市場競争	数量拡大と価格競争から徐々に質の重視・差別化を中心とした競争に転換する。
⑦資源と環境	環境の許容能力が限界に達し、あるいは限界に近づき、グリーン・低炭素の循環型発展という新モデルを推進する必要がある。
⑧経済リスク	全体的にコントロール可能だが、ハイレバレッジとバブルを主な特徴とする各種のリスク解消までには、まだしばらくの時間を必要とする。
⑨資源配分とマクロ・コントロール	過剰生産能力を全面的に解消する一方で、市場メカニズムの役割を發揮することで、未来の産業発展の方向性を模索する必要がある。

(出所) 新華社「新常态から着手し未来の経済任務を描く」(『新華毎日電訊』2014年12月2日)より野村資本市場研究所作成。

1 新常态の特徴

中国における新常态への移行は、時期こそリーマン・ショックに端を発した世界的金融危機とほぼ一致していたが、本当のきっかけは、労働力不足に伴う潜在成長率の低下であると思われる。新常态に入った中国経済には、過去30年余りの高度成長期とは異なる次の特徴がみられる。

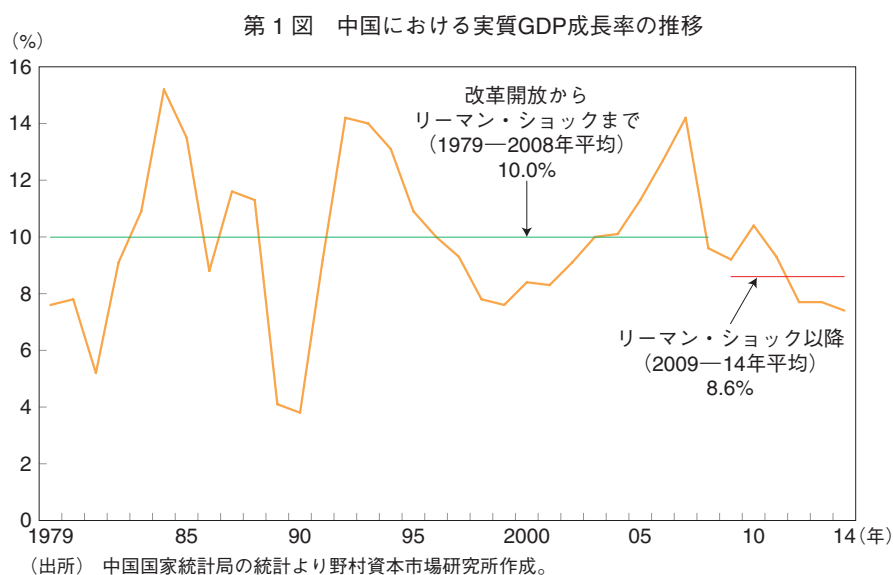
(1) 減速する経済成長

中国における実質国内総生産（GDP）成長率は、改革開放以降（1979—2008年上半期）が年平均10.0%、リーマン・ショック以降（2009—14年）でも同8.6%だったが、2014年は7.4%と、2012年、2013年に続き、8%を下回っている（第1図）。これは、需要の減退といった循環的要因というよりも、労働力不足などによる潜在成長率の低下という構造的要因によるものである。今後、従来の高成長に戻ることはもはや望めず、7—8%程度という中高度の成長をいかに維持していくかが課題となる。

経済成長率は、短期的には消費や投資、輸出などの需要項目の動向を反映し、供給要因によって決められる潜在成長率を中心とした上下変動を繰り返す。潜在成長率が低下すれば、実際の経済成長率もそれによって抑えられることになる。

ここで言う潜在成長率とは、一国（地域）において、一定期間内に各種の資源が最適に配置され、十分に活かされる場合に達する経済成長率のことを指す。中国では、近年、生産年齢人口の減少と、農村部における余剰労働力の解消を意味するレイス転換点の到来を背景に、潜在成長率が大幅に低下しているとみられる。

成長率は、概念的に「労働投入量の拡大」と「労働生産性の上昇」による寄与度からなるが、後者はさらに、「資本投入量の拡大」と「全要素生産性（TFP）の上昇」による寄与度に分解することができる。1995—2011年の中国の平均成長率（潜在成長率とみなされる）は9.9%に達し、それを要因分解すると、労働投入量の拡大、資本投入量の拡大、TFPの上昇による



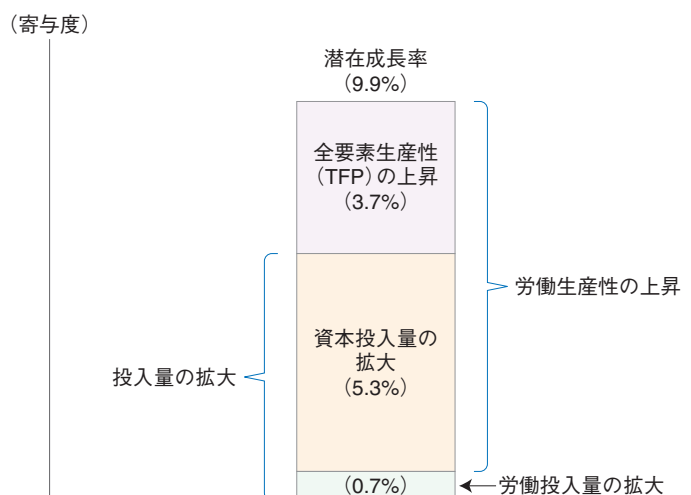
寄与度は、それぞれ0.7%、5.3%、3.7%と推計される（第2図）。労働市場における上述の2つの変化は、「労働投入量の拡大」と「資本投入量の拡大」を抑える要因となるため、TFPの上昇が一定であれば、潜在成長率は低下することになる。

まず、生産年齢人口が減少し始めることは、人口ボーナスが人口オーナス、つまり重荷に変わることを意味する。これまで、生産年齢人口が増え続けてきただけでなく、若者が中心の社会においては貯蓄率も高かった。生産年齢人口の増加は、労働供給量の拡大をもたらした。また、貯蓄が投資の資金源になるため、高貯蓄率は資本投入量の拡大につながった。しかし、今後生産年齢人口が減少し高齢化が進行すれば、労働供給量の減少と貯蓄率の低下を通じて、成長率は抑えられることになる。

また、ルイス転換点の到来も成長の制約となる。これまで無限と言われた労働力の供給は、次のルートを通じて、中国の経済成長を支えてきた。まず、農業部門における余剰労働力が工業部門とサービス部門に吸収されることは、直接GDPの拡大に貢献した。また、生産性の低い農業部門から生産性の高い工業とサービス部門への労働力の移動は、経済全体の生産性の上昇をもたらした。さらに、余剰労働力により賃金が低水準に維持されることは、所得分配の面において、資本収入の多い高所得層に有利に働き、ひいては高貯蓄と高投資につながった。しかし、完全雇用の達成は、工業部門とサービス部門にとって労働供給量が減ることを意味する。貯蓄率の低下も加わり、潜在成長率は低下せざるをえない。

中国における潜在成長率の低下を示唆する兆候はすでに表われている。そのひとつは、経済成長率が低下しているにもかかわらず、（労働市場における需給関係を示す）求人倍率が1を超える高水準を維持していることである（第3図）。一般的に、成長率が潜在成長率を大きく上回る（下回る）ほど、労働の需給関係が逼迫し（緩和され）、求人倍率も高くなる（低くなる）。潜在成長率が一定であれば、成長率の低下を受けて、労働市場において需給関係が緩和

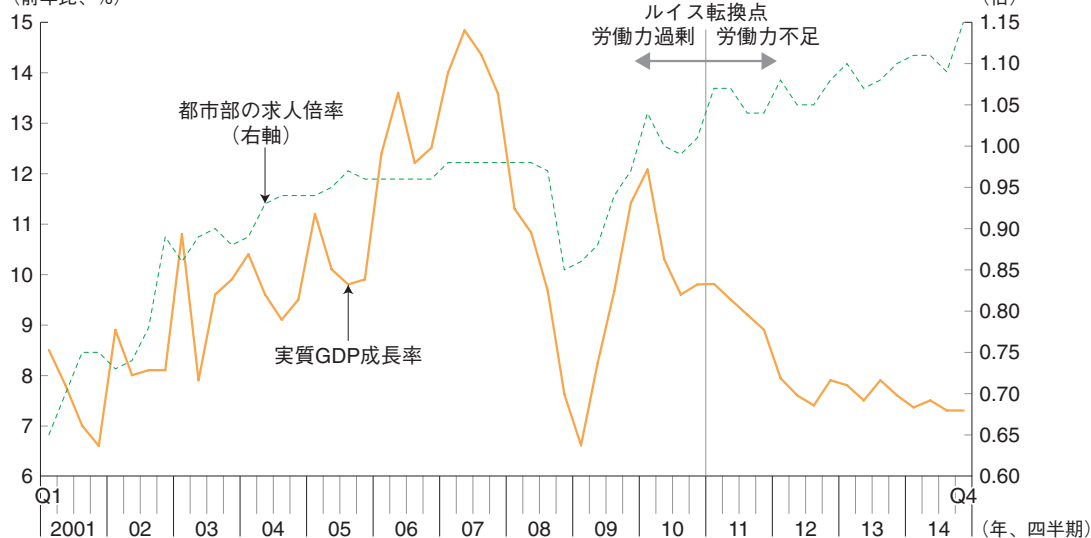
第2図 潜在成長率の要因分解（1995—2011年）



(注) 各寄与度の合計が潜在成長率と一致していないのは四捨五入によるものである。

(出所) Louis Kuijs, "China's Economic Growth Pattern and Strategy," paper prepared for the Nomura Foundation Macro Research Conference on "China's Transition and the Global Economy," November 13, 2012, Tokyoより野村資本市場研究所作成。

第3図 乖離する実質GDP成長率と都市部の求人倍率——ルイス転換点の到来(と潜在成長率の低下)を示唆
(前年比、%)



(注) 中国の都市部の求人倍率は、約100都市の公共就業サービス機構に登録されている求人数/求職者数によって計算される。

(出所) 中国国家统计局、人力資源・社会保障部の統計より野村資本市場研究所作成。

され、求人倍率も下がるはずである。しかし、成長率とともに潜在成長率も大幅に低下していれば、失業問題が深刻化せず、現在のように求人倍率が高止まってもおかしくない。

労働力不足に加え、資源と環境問題が深刻化しつつあることや、先進国との格差が縮まるにつれて後発の優位性が薄れてきたことも、潜在成長率を押し下げている。

(2) 改善する経済構造

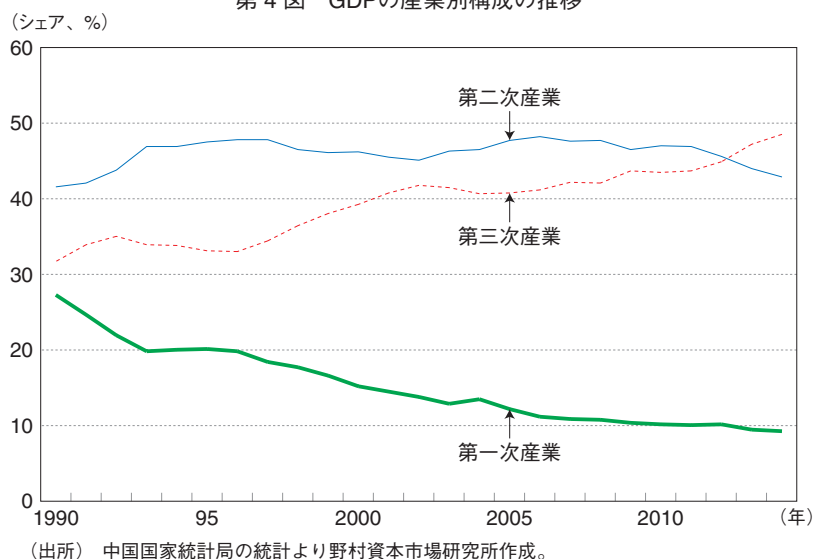
潜在成長率が低下するなかで、中国は、経済の量的拡大よりも質の向上を重視するようになり、その結果、産業や需要、そして所得分配の面において、経済構造の改善がみられている。

まず、産業の面では、資源と環境問題が深刻化するにつれて、資源の大量消費と環境の犠牲を前提とする工業を中心とした経済発展の限界が顕著になってきた。その代わりに、資源の消費量が低く、環境にも優しいサービス業が新しい成長分野として注目されている。実際、ペティ・クラークの法則（経済発展に伴い国民経済に占める第一次産業の比重が徐々に低下し、第二次産業、次いで第三次産業の比重が高まる）に従い、中国においても、経済発展が進むにつれて、農業と工業のウエイトが下がる一方で、サービス業のウエイトが高まっており、GDPに占める第三次産業のウエイトは2013年に初めて第二次産業を上回るようになった（第4図）。

また、需要の面では、賃金や資源価格の上昇を原因に中国製品の輸出競争力が弱まっており、貯蓄率の低下を背景に投資能力も低下している。その一方で、国民の所得水準の向上と社会保障の整備は、消費の拡大に寄与している。実際、民間消費の対GDP比が2010年を底に上昇傾向に転じており、投資と輸出に代わって、経済成長の牽引役になりつつある。

さらに、所得分配の面では、労働力不足に伴う賃金上昇は、労働分配率の上昇を通じて、格差の是正に寄与している。また、東部地域における土地や労働力不足を受けた一部の産業の中西部地域への移転をきっかけに、「西高東低」型成長が定着している。さらに、都市化の

第4図 GDPの産業別構成の推移



加速に伴う大量の農村人口の都市部への移転も、家族への送金などを通じて、都市部と農村部の格差の縮小につながっている。実際、「東部と中西部」、「都市部と農村部」、そして「富裕層と貧困層」からなる「3つの格差」が相次いで縮小傾向に転じており、それらを総合したジニ係数は、2008年の0.491をピークに、2014年には0.469に低下している（中国国家統計局）。

経済発展と所得格差の関係については、サイモン・クズネッツが提唱する「逆U字仮説」が有名である。それによると、所得格差は経済発展の初期段階において拡大するが、やがて改善に向かう。縦軸に所得格差を示す指標、横軸に経済発展の段階を示す指標をとると、両者の関係は「逆U字型曲線」を描くという。この仮説に沿って言えば、中国はちょうど「逆U字型曲線」の頂点（「クズネッツ転換点」）を通過し、所得格差が縮小の方向に向かい始めていることになる。

(3) 重要性増すイノベーション

これまで生産要素の低価格が「世界の工場」としての中国を牽引してきたが、生産要素価格の高騰を受けて、中国は経済成長の原動力を労働力や資本といった投入の量的拡大からイノベーションによる生産性の向上へと切り替えざるをえなくなった。

中国で言うイノベーション（中国語では「創新」）には、①独創的イノベーション（基礎的または中核的技術の発明とその応用）、②技術統合によるイノベーション（既存の技術を有機的に組み合わせて、新しい製品や管理方式を生み出すこと）、③導入・消化・吸収・改良、が含まれている⁽²⁾。これまで、中国では、イノベーションは、②と③を中心に行なわれており、①は今後の課題として残っている。また、技術革新だけでなく、製品、サービス、組織、ビジネスモデル、デザインの革新も、広い意味においてイノベーションの一部とみなされている。

中国では、科学技術の現代化は、工業、農業、国防の現代化とともに、改革開放の目標である「4つの現代化」の1つに位置づけられ、その実現に向けて、政府は一貫してイノベーションを積極的に支援してきた。

特に、イノベーション型国家の実現を目指して、国務院は2006年2月に「国家中長期科学技術発展計画綱要（2006—20年）」を発表した。そのなかで、2020年までに研究開発（R&D）投資の対GDP比率を2.5%以上にし、中国人による発明特許および科学論文引用数を世界5位以内にするなどの具体的目標を掲げ、また持続可能なイノベーションと経済社会発展のために先端技術8分野（①バイオ技術、②情報技術、③新素材技術、④先端製造技術、⑤先進エネルギー技術、⑥海洋技術、⑦レーザー技術、⑧航空宇宙技術）を重点的に支援することを決めた。続いて2008年6月に「国家知的財産権戦略綱要」を公布し、知的財産権の創造・活用・保護・管理の能力を向上させる目標を掲げた。

2012年11月に行なわれた中国共産党第18回全国代表大会（党大会）において、「科学技術のイノベーションは社会的生産力と総合国力を高める戦略的な支え」と位置づけられた。「イノベーションによる発展戦略」の推進は、第18回党大会を経て誕生した習近平政権に引き継がれており、特に、①政府と市場の役割分担をうまく調整する、②自主イノベーション能力を大幅に高め、コア技術の習得に努める、③人材開発の仕組みの整備に力を入れる、④良好な政策環境を築くことに力を入れる、⑤科学技術の開放と協力の拡大に力を入れる、という5つの任務が強調されるようになった（習近平「イノベーションによる発展戦略の実施」、中国共産党中央政治局の第9回集団学習会での講話、2013年9月30日）。

長い間、中国は技術の大半を海外からの輸入に頼っており、イノベーションとは無縁であると思われていた。しかし、2012年以降の中国の特許出願件数が世界一となっていることに象徴されるように、このような状況は大きく変わってきている。一部ハイテク産業と企業の躍進も加わり、中国におけるイノベーションに対する国際的評価は急速に高まってきている。

イノベーションの加速を目指して、多くの中国企業は、海外から技術を導入することにとどまらずに、自らR&Dに積極的に取り組むようになった。電子商取引企業のアリババや通信機器メーカーの華為をはじめとするハイテク企業の急成長に象徴されるように、イノベーションは、経済成長だけでなく、産業高度化の原動力になりつつある。

（4）顕在化する金融リスク

経済成長の減速によって、高度成長期に潜むリスクが顕在化している。鉄鋼やセメントなど一部の製造業では、多くの企業が過剰生産能力を抱え、経営が困難な状態に陥っている。また、当局によるシャドーバンキングへの制限強化を受けて、企業は資金調達難と資金調達コストの高騰に直面している。さらに、バブルの域に達している住宅価格が調整局面に入りつつあり、「土地財政」に頼っている地方政府の財源が圧迫され、債務返済能力への懸念が生じている。こうしたなかで、中国経済が金融危機を回避しながらソフトランディングできるかはまだ不透明である⁽³⁾。

特に、住宅価格の低下は、実体面だけでなく、金融面と財政面においても、中国経済に大きい影響を与えると予想される（第2表）。

まず、実体面では、2014年の不動産開発投資はGDPの14.9%に相当する9.5兆元（うち、住宅開発投資はGDPの10.1%に相当する6.4兆元）に上っている。住宅市場が低迷すれば、不動産開発投資が従来ほど伸びなくなる。これは、直接経済成長を抑えるだけでなく、鉄鋼、家電、

第2表 中国における不動産業の規模(2014年)

	金額(億元)	対GDP比(%)
不動産開発投資	95,036	14.9
うち住宅	64,352	10.1
不動産販売額	76,292	12.0
うち住宅	62,396	9.8
金融機関の不動産融資額	173,700	27.3
うち個人向け住宅ローン	115,200	18.1
土地譲渡金	42,606	6.7
不動産関連税収	約20,000	約3.1
参考		
GDP	636,463	—
金融機関の融資総額	816,800	128.3
全国財政総収入(政府性基金収入を含む)	194,443	30.6

(出所) 中国国家统计局、財政部、中国人民銀行のデータより野村資本市場研究所作成。

家具などの関連産業における需要減を通じて、景気に水を差すことになる。

また、金融面では、2014年末の金融機関の不動産関連融資額は17.4兆元(融資総額81.7兆元の21.3%)に上る。銀行が仲介する理財商品や信託会社が仲介する信託商品など、シャドーバンキング経由の分を含めると、不動産市場に流れる資金の規模がさらに大きくなる。住宅価格が下がれば、銀行の不動産向け融資のなかから大量の不良債権が発生すると懸念されている。

さらに、財政面では、2014年の地方政府の土地譲渡金収入と不動産関連の税収を合わせると、全国の財政収入の約3分の1は土地に頼っていることになる。住宅価格が急落すれば、土地の価格も下がるため、政府の財政収入が大幅に落ち込む恐れがある。その結果、インフラ関連を中心に、公的投資も抑制されることになる。

これを受けて、中国は1990年代の日本のように、企業部門は雇用調整、設備調整、バランスシート調整を迫られることになろう。

2 新常态下の経済政策のあり方

潜在成長率が大幅に低下し、経済危機のリスクが払拭されていない新常态において、中国政府は、「安定成長の維持」、「構造調整」、「市場化改革の推進」という3本の柱からなる経済政策(いわゆる「リコノミクス」)を進めている。なかでも、「市場化改革の推進」が最優先課題として位置づけられている。

(1) 安定成長の維持

李克強首相は、マクロ・コントロールの主要目的は経済の大きな上下変動を回避することにより、経済成長率を一定の水準以上に、またインフレ率を一定の水準以下に維持することであると指摘している。具体的数値は示されていないが、2015年3月の全人代で発表された

7.0%前後という成長率と、3.0%というインフレ率の目標が参考になろう。

潜在成長率の低下を無視し、無理して従来の高成長を拡張的財政・金融政策をもって追求しようとする、次のような大きな代償を支払わなければならない。まず、刺激策を受けて、成長率が一時的に上昇するが、しばらく経つと、再び減速し、新しい刺激策が求められる。このように、経済は刺激策依存症に陥ってしまう。また、リーマン・ショック後に実施された4兆元に上る内需拡大策のように、景気刺激策の恩恵を受けるのは、民営企業よりも、主に国有企業である。それに伴う「国進民退」（国有企業のシェア拡大と民営企業のシェア縮小）という現象は、中国が目指している市場化改革に逆行するものであり、経済の活力を奪ってしまう恐れがある。さらに、刺激策が過剰設備と企業負債の増大をもたらす。前回の刺激策の後遺症として、一部の業種が過剰設備を抱えるようになり、また債務不履行も発生している。最後に、刺激策が不動産バブルの膨張を助長する。実際、近年みられた住宅を中心とする不動産価格の高騰は、リーマン・ショック後に実施された大幅な金融緩和によるところが大きい。不動産バブルが崩壊すれば、1990年代に日本が経験したように、銀行が抱える不良債権が増大し、マクロ経済が甚大な影響を受けかねない。

したがって、中国にとっての最優先課題は、高成長を維持するための景気対策を発動することよりも、金融改革と財政改革を通じて、資金の利用効率を高め、経済危機を未然に防ぐことである。なかでも、シャドールーピングによる融資と地方政府債務の膨脹や、住宅価格の上昇を抑えることは急務となっている。

(2) 構造調整

産業の面において「工業からサービス業」へ、需要の面において「投資から消費」へ、生産様式の面において企業のイノベーション能力の向上や産業の高度化などを通じて「労働力や資本といった生産要素の投入量の拡大から生産性の上昇」へとシフトしていくという「経済発展パターンの転換」が求められている（李克強「経済体制改革の深化に関する若干の問題」『求是』2014年第9期〔5月〕）。それに向けて、次の方策が講じられている。

まず、産業の面では、改革開放をテコにサービス業の発展を促進する。そのために、サービスに適用される現行の営業税をすでに財に適用されている付加価値税に切り替え、これを通じてサービス業企業の税負担を軽減させる。そのうえ、金融、教育、文化、スポーツ、医療、養老などのサービス業分野の秩序ある対外開放を促進し、外資参入に対する制限を緩和する。

また、需要の面では、消費の拡大に向けて、所得分配制度改革、社会保障制度の充実化、新しい消費分野の開拓、サービス消費とオンラインショッピングなどの新しい業態の発展の促進に加え、国内流通市場の改革、制度改革を通じて市場秩序を整え規範化することに努める。

そして、イノベーション能力の向上と産業の高度化に関しては、企業のグローバル・バリュー・チェーンのハイエンドへの参入を促す。また、市場競争による優勝劣敗という原則を貫き、企業の合併や再編を奨励し、環境保護、安全、エネルギー消費、土地利用などの基準を厳しくし、さまざまな優遇政策を整理し、古い設備や過剰な生産能力の削減を促進し、新

規投資を厳しく規制する。さらに、企業の技術改良を加速させ、従来型の産業の高度化を促進する。最後に、イノベーションプラットフォームを作り、地域集積の試行を行ない、戦略的新興産業の発展を推し進める、というものである。

このような直接的手段に加え、中長期的には、都市化の推進も、内需拡大、産業構造の高度化、三農（農業、農村、農民）問題の解決、地域間の格差の縮小などを通じて、経済発展パターンの転換に寄与すると期待される。

(3) 市場化改革の推進

市場化改革の推進については、政府と市場の役割分担の見直しが焦点となる。

中国は1970年代末に改革開放に転換して以降、計画経済から市場経済への移行を目指している。しかし、経済面の改革と比べて政府自身の改革が遅れていることを反映して、政府はいまだに介入すべきではないところまで介入している（中国語で「越位」）一方で、本来果たさなければならない役割を十分に果たしていない（中国語で「缺位」）。

「越位」の例としては、政府が依然として土地などの重要な資源をコントロールし、基幹産業も相変わらず国有企業により独占されていることが挙げられる。また、権限をもつ官僚による自由裁量の余地が大きく、企業の経済活動に頻繁に直接関与している。スポーツにたとえば、審判員であるべき政府が選手も兼ねてしまうため、公平な試合ができない状況である。

一方、「缺位」の例としては、環境保護、社会保障、医療、教育といった公共サービスの不足が挙げられる。経済関係の法律も十分に整備されておらず、その運用も不透明である。さらに、信用と取引秩序の基盤の整備と政府のマクロ・コントロール能力の強化も望まれる。

これらの問題を解決していくために、今後、政府の役割を市場経済のニーズに合わせて見直さなければならない。加えて、市場と民間企業の活力を活かすために、規制緩和や多くの分野における国有企業の独占体制の打破を通じて、公平・公正な市場環境を構築しなければならない。

それに向けての改革の方針が、2013年11月に開催された中国共産党第18期中央委員会第3回全体会議（三中全会）で採択された「改革の全面的深化における若干の重大な問題に関する中共中央の決定」に提示されている。また、李克強首相は、①「権力リスト」を作成し、政府が何をすべきかを明確にし、「法で権力が認められていないことは行なえない」、②「ネガティブリスト」を作成し、企業がしてはならないことを明確にし、「法で禁止されていなければ行なってよい」、③「責任リスト」をまとめ、政府がどのように市場を管理するかを明確にし、「法で定められている責任を果たす」、ことを徹底すると公約している（李克強、天津で開催された2014夏季ダボス会議の開幕式でのスピーチ、2014年9月10日）。

新常态に移った中国にとって、これらの方針を貫くことは、リスクを回避しながら、イノベーションという新しい原動力をテコに、中高度の成長を持続させ、経済構造の改善を実現するカギとなる。

(1) 例えば、蘭辛珍「『新常态』に入った中国経済」『北京週報』2014年第25期6月19日、および「特

別報道・新常态 平常心①：新常态の『新』とは『人民日報』2014年8月4日。

- (2) 国務院が2006年2月に発表した「国家中長期科学技術発展計画綱要（2006—20年）」において、独自のイノベーション、技術統合によるイノベーション、導入・消化・吸収・改良は、自主イノベーションを構成する3つの要素として挙げられている。
- (3) 国務院発展研究センターの李佐軍研究員は、これらのリスクを解決するために長い時間がかかることを理由に、中国が「新常态」よりもそれに向かう途中にあると主張している（『「新常态」をいかに理解すべきか』『北京日報』2014年8月18日）。そして、中国は依然として、成長の減速、構造改革の痛み、リーマン・ショック後に採られた刺激策の副作用という三重苦を強いられており、これらの問題が解決されてはじめて新常态に移ったと言えるという。