

中国の景気刺激策と 経済回復の行方



袁 鋼明 清華大学 研究員

経済広報センターは6月19日、清華大学の袁鋼明研究員を講師に迎え、講演会「中国の景気刺激策と経済回復の行方」を開催した。講演には約130名が出席した。講演要旨を掲載する。

■中国経済減速の主因は過度の 金融引き締め

世界金融危機は中国経済にも大きな影響を及ぼしている。2009年第1四半期の中国の成長率は6.1%と、直近のピークからほぼ半減してしまった。特に輸出入への影響が大きい。昨年11月から輸出は前年比マイナスに転じ、この5月にはマイナス26%を記録した。この影響で、多くの沿海地域の企業が倒産し、農民工(内陸部から沿海部に出てきた出稼ぎ労働者)、一般の就業者が共に大量に失業している。ただし、金融危機の中国金融機関への影響は少ない。

中国経済の減速は、実は金融危機の発生前から起こっていた。輸出入の下落も金融危機以前から発生していた。中国の景気循環に米国発の金融危機が重なったことに加えて、金融引き締めが行き過ぎたことが中国経済減速の主因である、と私は考えている。

2008年5月にCPI(消費者物価指数)の上昇率の減速が始まったときに、私は金融を緩和すべき

であると思い、実際、政府内でそのように主張した。しかし、中国のマクロ経済担当者の多くは、CPIが8.7%上昇しているの、インフレ抑制のために金融引き締めが必要だと判断した。中国のマクロ経済担当者は、石炭や鉄鋼価格を重視する傾向がある。電力料金とも関連する石炭価格は昨年、北京オリンピック前の生産調整などもあり高騰していたが、他の製品価格は落ち着いていた。政府や中国人民銀行の担当者は、中国経済は過熱していると判断し、石炭価格が下落し始めた10月まで引き締め政策を続けた。これが中国経済減速の主な原因である。

■GDP8%成長の意味

2009年の中国経済のGDP(国内総生産)目標は8%成長である。8%という数字は合理的な数字である。成長率が10%より大幅に低いと、大量の失業者が出る。一方、10%以上となると、エネルギー不足や投資の過熱、価格上昇、環境悪化などの問題

が発生する。8%だと失業問題が出てくるのは避けられないが、その他の問題はかなり軽減される。

■景気刺激策の中身

2008年11月に入ると、政府のマクロ政策に大きな転換が見られた。第1に、金融引き締めから緩和への政策転換が発表され、貸付額増加率の目標は14%から17%に変更された。貸付額増加率が15%未満では物価は上がらず、15%以上になると経済成長と同時に物価も上がるといわれている。第2は、2年間に4兆元の投資を行う財政政策である。第3は産業振興計画である。鉄鋼、自動車、非鉄金属、機械、製造など11産業をサポートするとしている。

2009年1月から5月にかけては、良い変化と悪い変化が同程度の割合で見られた。良い面は、自動車や不動産の市場が回復の兆しを見せ始めたことである。PMI(購買担当者指数)も好転した。しかし、投資や工業生産高、貨物取扱量、電力消費量などに関しては、データの信頼性を考慮する必要がある。悪い面は、輸出入の落ち込みである。消費財や投資財の物価の問題も依然としてある。

■財政政策の評価

景気刺激のための財政政策は、道路や空港、鉄道、高速道路などのインフラ関係の事業である。中国ではまだ必要だといわれるが、私は全く必要ないと考えている。効果も限定的だ。一例を挙げると、南京から120キロメートルの距離にある淮安市周辺の5~6都市がそれぞれ空港を建設している。同じ地域に幾つもの空港が隣接することになり、完成後は皆赤字になるだろう。

財政政策に関し投資拡大のスピードが非常に速いといわれるが、この主張はあまり信用できない。2009年5月18日に発表された国家審計署の報告データでは、同年第1四半期の財政投資に対して、地方資金による

実行の割合が非常に低いことが示された。ある政府関係部門は、①地方資金がプロジェクトに使われずに進展が遅い、②資金の使用に関して虚偽の報告をし、実際は借金の返済に充てているところもある、と報告している。人民代表大会や学者の調査でも、地方はプロジェクト申請で得た資金を実際には投資せず、多くを失業手当に充てていると報告している。

ほかにも、財政投資に対する批判は多くある。代表的なものは、財政投資は大プロジェクトしか対象にしておらず、民生部門にあまり投資していないという批判である。政府関係部門は、4兆元の投資はまず民生に投入すると発表しているが、数字を見る限り、鉄道や道路、空港、震災後の再建に振り当てており、民生への投資は少ない。

財政資金の調達に関しては、多くは銀行からの貸し付けであり、政府案件のほとんどに融資されている。回収不能な案件が多いことが問題である。中国の銀行は国有銀行なので、融資先の政府案件に損失や貸し倒れが発生しても、責任問題が表面化しない。現在の貸付金額は増額されて5.84兆元になり、当初計画の5兆元を大幅に超えている。さらに融資を拡大すると、インフレや貸し倒れが発生するかもしれない。しかし、拡大しないと、経済がさらに下振れするかもしれない。

■計画経済的要素の強い産業振興計画

産業振興計画というのは、産業構造の調整を行い、立ち遅れた中小企業を淘汰するためのものである。経済危機に対応するためのものではない。2003年から07年まで、経済の過熱に対処するため実施したが、実現できなかった。今回、再度実施することとなったが、多くの企業が倒産することは避けられないだろう。

これは財政政策の目標と一致している。構造調整により、先進的な技術や大規模な産業のレベルアップ、環境保護が可能となる。政府はそうした成長方

式の転換ができる企業をサポートする。多くの中小企業が倒産し、多くの失業者が出て、地方経済は立ち行かなくなるだろう。中国には幾つかの大企業しか残らないかもしれない。中小企業だからといって、環境への取り組みがいいかげんだとは限らない。構造調整というのはきれいな言い方だが、大企業のためなのか、調和のためなのか、民生のためなのか、中小企業の収入確保のためなのかを考えなければならない。

産業振興計画は基本的に資金を大企業に投入し、設備更新をサポートする。市場ニーズがあるかどうかの問題ではない。また、市場競争力のあるなしではなく、政府管理部門の許可が得られるところが、資金投入をはじめとする政府のサポートを得られるのだ。このように産業振興計画には、非常に強い計画経済の要素が含まれている。

■景気回復には政策転換が必要

2009年第1四半期は、景気刺激の効果が出なかった。政策が間違っていなかったら、中国経済は高い成長ができたと思う。2009年下半年期に関しては、政策が正しいかどうかの見極めがカギになる。政策に大きな転換があれば民生部門や中小企業の潜在力を真に発揮することができ、大きな回復があるだろう。

輸出入の下降は、変えることのできない趨勢すうせいになっている。輸出の還付税も既に還付済みで、これ以上の余地はない。

内需産業に関しては、輸出奨励型の政策が続いたため、急に内需拡大に取り組んでも転換は難しい。内需拡大は労働コストの上昇を引き起こし、輸出を再下降させる。沿海地方の企業は大変な苦境に陥っている。財政政策に関しても、拡大するのかどうかをはじめ、多くの問題がある。

自動車の買い換えを奨励したり、不動産の購入に補助金を出したり、政府は多くの措置を実施してき

た。少ない資金で消費の効果を上げようと試みることは自体は、良い政策である。ただ、多くの資金は、ある一部には使われるが、それ以外の多くでは使われない。これは残念なことである。一部の分野においては、景気の持ち直しが見られ、第1四半期に比べ第2四半期には良い面が出てくると思うが、本格的な回復とは、まだ言い切れない。

■中国経済2つのシナリオ

中国経済の今後の見通しについては、2つの可能性がある。

第1のシナリオは、経済の低迷が続くというものである。大型プロジェクトへの投資や産業振興計画は、大企業についてはある程度の効果があるが、資金回収については見通しが立っていない。回収が滞ると経済は停滞し、企業の倒産も増える。現在の財政政策は長期的な投資が前提で、2～5年のタームで行われる。従って、財政政策を継続するなら、停滞期が長引き、デフレが進み、失業も増え、GDPの成長率が7%から8%の低成長になるだろう。政策を変えなければ、深刻な社会問題に発展するかもしれない。その可能性は90%以上あると見ている。

もうひとつのシナリオは、政府が政策の大転換を行うというものである。景気刺激策を大プロジェクト中心から、国営企業や中小企業など、すべての企業を対象にした政策に転換する。財政政策も大規模プロジェクトだけでなく、銀行支援や中小企業にも貸付金が回るようにする。また、雇用や社会保障、消費を下支えするようにする。こうした転換は大変難しいが、中国経済が引き続き低迷し、中小企業の倒産や失業が増え、さらには社会的な騒乱が起き、デフレが深刻化すると、変わらざるを得ないであろう。歴史的に、中国の多くの正しい変革は、経済の厳しい悪化や困難が表れたときに起きているからである。

k

(文責：国際広報部専門研究員 可須水昭宏)