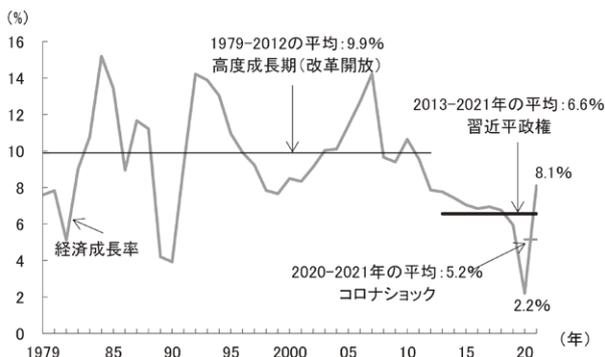


中国経済の中期展望 —今後も続くと予想される成長率の低下傾向

野村資本市場研究所 シニアフェロー
関 志雄

1. はじめに

中国における経済成長率は、10年ほど前から低下傾向をたどってきた。鄧小平氏の主導の下で始まった改革開放を受けて1979年から2012年まで年平均9.9%に達した後、習近平政権下の9年間（2013 - 2021年）には同6.6%となり、特に新型コロナウイルスの流行の影響を受けた2020年 - 2021年には同5.2%に低下している（図1）。



資料：中国国家统计局より野村資本市場研究所作成
図1 中国における実質経済成長率の推移

直近の二年間に限ってみると、中国経済は、2020年初に起こったコロナショックからV字回復を見せたが、成長率が2021年第1四半期にピークを迎えた後、コロナ感染者数の再拡大や、不動産市場の調整、ロシアによるウクライナ侵攻とそれに伴う西側諸国のロシアへの経済制裁の実施を受けて、減速に転じている。これらの要因のマイナス影響が長引くと予想され、2022年には中国における景気の低迷は続くだろう。中国政府は5.5%前後という経済成長率の年間目標を掲げているが、その達成は困難であると思われる。

中国では、短期的に景気が減速しているだけでなく、顕在化した供給側の制約を反映して、中長期の潜在成長率も低下している。これらの供給側の制約のうち、労働力の減少、市場化改革の後退、「共同富裕」に向けた所得再分配政策の強化、米国の対中デカップリン

グ政策の実施が、今後も成長率を抑え続けるだろう。

中国政府は、成長率を維持するために、「国内循環を主体とし、国内と国際の二つの循環が相互に促進する」という「双循環戦略」を進めている。その具体的な取り組みは、第14次五カ年計画（2021-2025年）に盛り込まれている。

2. 労働力の減少

中国は、1970年代末に改革開放政策に転換してから、豊富な労働力と低賃金をてこに輸出を増やし、「世界の工場」としての地位を確立した。しかし、近年、少子高齢化と農村部における余剰労働力の枯渇を背景に、労働力が過剰から不足へと変わっており、賃金も上昇している。

中国では、1980年に導入された一人っ子政策のつけが回ってくるという形で2010年ごろを境に、生産年齢人口は、従来の増加基調から減少基調に転じ、人口の高齢化も加速している。それにより、「人口ボーナス」は「人口オーナス」に変わった。「第7回全国人口センサス」（2021年5月11日発表）によると、2010年から2020年にかけて、中国の生産年齢人口（15-59歳）は4,524万人減り、8億9,438万人となった（全人口に占める割合は70.1%から63.4%に低下）。その一方で、老年人口（60歳以上）は8,637万人増え、2億6,402万人となった（全人口に占める割合は13.3%から18.7%に上昇）。

一方、農村部から都市部への大規模な労働力の移動を背景に、同じ2010年ごろに、それまで農村部が抱えていた余剰労働力が解消され、中国は発展過程における完全雇用の達成を意味する「ルイス転換点」を通過したと見られる。

この二つの転換点は概念的に異なるもので、一般的に到来する時期も異なる。例えば、日本の場合、「ルイス転換点」を通過したのは1960年代の初め、まだ中所得国にとどまっていた段階であるのに対して、人口ボーナスが人口オーナスに変わったのは既に先進国

の仲間入りを果たしていた1995年ごろであり、両者の間には約30年の差があった。これに対して、中国は、この二つの転換点がほぼ同時に到来してしまったため、「豊かにならないうちに、高齢化が進む」という挑戦に直面している。

中国における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は、生産要素である労働力の減少をもたらす。その上、生産年齢人口と比べて老年人口の貯蓄率が低いため、高齢化の進行は、家計部門を中心に、国全体の貯蓄率の低下を招きかねない。それに伴う資金不足による投資（資本ストックの拡大）の鈍化は、労働力の減少とともに、潜在成長率を抑える要因となる。

3. 「国進民退」に象徴される市場化改革の後退

中国では、長い間、民営企業は「所有制」の違いによる差別を受け、市場競争において不利な立場にある。具体的には、一部の分野は、国有企業によって独占され、民営企業にとって参入障壁が極めて高い。また、国有企業は政府から赤字補填（ほてん）などの財政・金融支援を受けるが、民営企業はその恩恵を受けていない。さらに、国有企業は安いコストで、土地や資金などの生産要素を入手できるのに対して、民営企業はより高いコストを負担しなければならない。最後に、現行の法制度では民営企業の財産権に対する保護は、国有企業の財産権に対する保護よりも弱い。法律とその運用においても、民営企業と国有企業の扱いは平等ではない。

その一方で、「石を探りながら川を渡る」という鄧小平氏の言葉に象徴されるように、中国政府は、改革開放を推進するに当たり、規制よりも試行錯誤を先行させるというスタンスを取ってきた。特にデジタル・エコノミーのような新しい分野においては規制が相対的に緩いため、チャレンジ精神が旺盛な民営企業は、これを大きなビジネスチャンスとしてとらえ、急成長を遂げた。

しかし、近年、市場化改革が停滞していることを背景に、民営企業の経営不振が目立つようになった。国有企業または国有投資会社が、経営困難に陥っている民営企業に出資する形で救済する案件が相次いでおり、市場化改革と逆行する「国進民退」という傾向が鮮明になってきた。

また、2020年秋以降、中国政府は、アントグルー

プ（フィンテック）、アリババ（電子商取引）、ディディ（配車サービス）など、巨大化してきたプラットフォーム企業への規制強化に向けて、一連の厳しい措置を取っており、これを通じて、民営企業へのコントロールを強めようとしている。プラットフォーム企業をはじめとする民営企業が中国経済を牽引（けんいん）してきただけに、それを対象とする規制強化は、経済成長率にマイナスの影響を与えかねない。

4. 共同富裕に向けた所得再分配政策の強化

計画経済の時代の平等主義に伴う弊害を打破すべく、鄧小平氏は「先富論」を旗印に、平等よりも効率を優先させる改革開放政策を推し進めた。40年余りたった今、総じて国民生活は改善されてきたが、所得格差は拡大してしまった。格差の是正をめざして、2012年11月の中国共産党第18回全国代表大会を経て誕生した習近平政権は、共同富裕を経済発展の目標として前面に掲げるようになった。

2021年8月17日に習近平総書記が主宰した中国共産党中央財經委員会第10回会議では、「共同富裕は、社会主義の本質的要求であり、中国式現代化の重要な特徴である」と位置付けられ、「人民全体の共同富裕の促進を、人民のために幸福を図る力点とし、党の長期執政の基礎を不断に打ち固めなければならない」としている。共同富裕を実現するために、市場主導の「1次分配」、政府主導の「2次分配」、そして道徳に誘導される「3次分配」（民間による寄付、公益事業）の果たすべき役割が強調されている。中でも、財政と社会保障制度改革を通じた「2次分配」の強化に寄せる期待が大きい。

しかし、共同富裕の実現に向けては、次の課題を克服しなければならない。

まず、既得権益層の抵抗が予想される。どの国においても、改革は困難を極める過程である。改革は効率を高め、経済全体のパイを大きくするものであっても、必ず行われるとは限らない。なぜなら、これらの便益は均等に分配されず、得する人がいる一方、損する人もいるからである。そのため、「総論賛成・各論反対」の言葉の通り、関係者が建前として改革を支持しても、いざ具体論になると、それによって損を被る一部の人々が反対に回るのである。これまで中国における相続税や不動産税の導入が挫折したことが、その好例である。共同富裕を目標とする改革は、所得

再分配を前面に打ち出しているだけに、利益の調整は一層難しくなる。

また、経済発展の過程において、成長（効率）と分配（平等）は、トレードオフ関係にある。共同富裕を実現するためには、成長をある程度犠牲にしなければならない。中国経済は、これまで平等よりも効率を重視した結果、高成長を遂げた一方で格差が拡大してしまった。今後、効率よりも平等を重視することにより、格差が縮小する一方で成長は鈍化するだろう。特に警戒すべきは、行き過ぎた再分配政策の実施が、人々の労働と投資の意欲を抑え、経済の停滞と「共同貧困」を招きかねないことである。

5. 米国の対中デカップリング政策の実施

一方、中国が欧米と異なる政治経済体制を維持しながら、経済大国として台頭してきたことを背景に、米国は中国を「戦略的競争相手」ととらえるようになり、トランプ政権時代に対中政策を従来の「関与」から「デカップリング」へ転換した。関与政策の下では、米国は中国の経済発展を支援し、これを通じて中国の政治体制を変えていくことをめざした。これに対して、デカップリング政策の下では、中国の台頭を抑えるために、米国は2国間貿易、投資、技術、人の流れを制限する。対中技術移転を制限することや中国のハイテク企業を排除することは、対中関税の引き上げとともに、その主要な手段となっている。

中でも、米国による対内直接投資への規制強化を受けて、中国はハイテク企業の買収を通じて米国から技術を獲得することが困難になってきている。現に、中国の対米直接投資は、2016年の534億ドルから2021年には11億ドルに大幅に減少している¹。中国にとって、安いコストで海外から技術を導入することは、一種の後発の優位性に当たり、これまでの高成長をもたらした要因の一つである。「先進国にならないうちに、後発の優位性を失ってしまう」ことは、「豊かにならないうちに、高齢化が進む」という人口動態の変化とともに、中長期の成長の大きな制約となる。

¹ "China Global Investment Tracker," American Enterprise Institute.

6. 第14次五カ年計画が描いた2025年までの中国経済の姿

2025年までの中国経済の状況を占う際に、中国政府の経済政策を盛り込んだ「第14次五カ年計画」（2021 - 2025年）は一つの参考になる。その概要は、2021年3月に開催された全国人民代表大会（全人代）において審議・承認された、「国民経済・社会発展第14次五カ年計画と2035年までの長期目標要綱」（以下では「要綱」）にまとめられている。

「要綱」では、第14次五カ年計画の期間を対象に、「経済発展」、「イノベーション」、「民生・福祉」、「生態環境」、「安全保障」の五つの分野において、八つの「拘束性目標」と12の拘束性の弱い「予期性目標」を合わせた計20の主要目標が掲げられている。

「経済発展」の1番目の目標として、実質GDP成長率が挙げられている。「第12次五カ年計画」（2011 - 2015年）では年率7%、「第13次五カ年計画」（2016 - 2020年）では年率6.5%以上というGDPの成長目標が定められていたが、今回は、具体的数字が示されておらず、「合理的範囲を維持、状況に応じて毎年提出する」という表現にとどまっている。高まる不確実性に対処する余地を残すために、5年間の平均成長率の目標を設定していないのである。

「経済発展」の2番目の目標は、労働生産性の伸び率がGDP成長率を上回ることである。労働生産性の伸び率は、GDP成長率と雇用者数の伸び率の差によって計られることから、同目標は、雇用者数の伸び率がマイナスになることを意味する。実際、生産年齢人口が減少していることを背景に、雇用者数は2018年以降すでに減り始めており、この傾向は今後も続く予想される。

「経済発展」の3番目の目標は、常住人口ベースの都市化率が65%に達することである（2019年実績は60.6%）。戸籍制度による移住の制限の緩和は、農村部からの人口流入を促し、都市化の原動力となる。

「経済発展」以外の目標としては、「イノベーション」では、研究開発費の伸び率、人口1万人当たり高付加価値発明・特許保有件数、デジタル産業の対GDP比、また「民生・福祉」では、都市部の調査失業率や、生産年齢人口の平均教育年数、平均寿命、さらに「生態環境」では、単位GDP当たりエネルギー消費量、単位GDP当たりCO2排出量、（国土の）森林被覆率、そして「安全保障」では、食糧の総合生産能力とエネルギー総合生産能力などが含まれている。「要綱」で

挙げられている八つの拘束性目標のうち、七つは「生態環境」と「安全保障」に集中している。

7. 成長の維持をめざす双循環戦略

中国は1970年代末に改革開放に転換してから、豊富な労働力と低賃金という優位性を生かして、技術・部品と市場を共に海外に大きく依存する加工貿易をここに発展してきた。しかし、近年、労働力が過剰から不足に転じたことに加えて、海外における保護主義の台頭と米国における対中デカップリング政策の実施を受けて、加工貿易を中心とする「国際循環」に頼った従来の発展戦略の限界が露呈している。その対策として、政府は、双循環戦略を打ち出しており、それを第14次五カ年計画の柱として位置付けている。

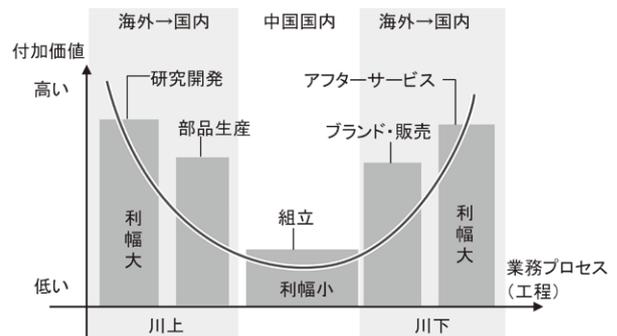
双循環戦略の本質は、対外開放を堅持しながらも、需要と供給の両面において、国際循環への依存度を減らし、国内循環を強化することである。その実現に向けては、消費を中心とする内需拡大と、イノベーションを通じた生産性の向上と産業の高度化をめざす供給側改革が必要である。

サプライチェーンにおける各工程の付加価値を表すスマイルカーブに沿って言えば、国際循環から国内循環への転換は、主に川上における技術・部品・中間財の調達先と川下における商品の販売先を海外から国内にシフトすることによって実現される（図2）。

第14次五カ年計画の「要綱」では、双循環戦略の具体的内容について、次のように説明されている。まず、内需拡大戦略の実施を供給側構造改革の深化と有機的に結びつけ、イノベーションと質の高い供給によって新たな需要を先導・創出する。生産要素の自由な移動を促し、生産・分配・流通・消費といった領域における経済活動の円滑な循環の妨げとなる要素を取り除く。また、国内循環に立脚して、強大な国内市場を整備しながら、双方向の貿易と投資の拡大を通じて、国内・国際双循環を促進する。そして、内需拡大に向けて、中所得層の拡大などを通じて消費を促進し、官民連携（Public Private Partnership, PPP）を生かしながら投資の機会を増やす。消費と投資の拡大とともに、それぞれの構造の高度化をめざす。

双循環戦略は、米国が取ったデカップリング政策の中国経済へのダメージを和らげることに、一定の効果を上げるだろう。しかし、米中摩擦が続き、中国企業の国際ビジネスの展開と米国をはじめとする外国企業の中国ビジネスの展開に多くの制約が加えられる以

上、中国は、米国が対中関与政策を取った時代のように、国際分業の恩恵を存分に享受することができなくなる。少子高齢化に伴う生産年齢人口の減少と貯蓄率の低下、市場化改革の後退、共同富裕に向けた所得再分配政策の強化の影響も加わり、中国の成長率は、今後も低下し続けると予想される。第14次五カ年計画期(2021 - 2025年)には、第13次五カ年計画期(2016 - 2020年)の実績である5.7%を下回る5%程度にとどまるだろう。



資料：野村資本市場研究所作成

図2 スマイルカーブから見た国際循環から国内循環への転換

執筆者紹介



関 志雄 (かん しゅう)

野村資本市場研究所

シニアフェロー

1957年香港生まれ。1979年香港中文大学を卒業した後、東京大学大学院経済学研究科に留学し、のちに同大学の経済学博士号を取得。香港上海銀行、野村総合研究所、経済産業研究所を経て、2004年4月より現職。著書に『共存共栄の日中経済』、『中国経済革命最終章』、『中国を動かす経済学者たち』、『チャイナ・アズ・ナンバーワン』、『中国二つの罫』、『中国「新常态」の経済』、『未完の人民元改革』など、多数。