

市場の手を借りつつもミクロの資源配分への直接的な介入によってこれらの課題への対応を進めてきた。したがって、今後の成長力を展望するうえでは、これまで以上に政府による政策やその意図を理解することが重要である。しかし、直近の例をみても、それらを理解することは簡単なことではない。2020年後半に、経済成長の牽引役となってきたプラットフォームに対する規制が突如として強化されたが、「なぜこのタイミングなのか?」、「なぜ経済への貢献度の高い企業を対象とするのか?」といった規制導入の背景について、政府から明確な答えは直接与えられていないように思う。本書は、こうしたギャップを埋めるものである。経済の現状や政府公表文書などに基づき政策の意図を客観的に考察したうえで、政府系シンクタンクのペーパーなどをもとに今後の経済政策の方向性を解明している。そのうえで、長年の中国経済の研究や現地での調査経験をもとに、政策・改革の実現可能性を見積り、中長期的な経済成長率を定量的に示している。中国経済の先行きに対する見方が二極化している現局面において、メルクマールとなる一冊である。

以下では、各章の内容を概観した後、本書でつぶさに検討されている成長に向けた課題・論点を理論的に整理する。

【書評】

福本智之著

『中国減速の深層

——「共同富裕」時代のリスクとチャンス』

(日本経済新聞出版、2022年6月、375ページ
本体2,200円+税)

1. はじめに

中国経済を取り巻く環境は大きく変化している。とりわけ、本書でも言及されている通り、第7次人口センサスにおける出生率の大幅低下は衝撃的であった。2010年代までは、WTOへの加盟などによる改革開放のほか「人口ボーナス」の後押しがあったものの、足もとでは投入資源の限界に直面しており、今後その制約がより強くなることは確実である。そのもとで中国が安定的な成長を実現していくためには、独特な経済制度や不均一性の高い経済主体間での非効率な資源配分をこれまで以上に改善していく必要がある。歴史を振り返ると、中国政府・共産党は、市場メカニズムの「フル活用」ではなく、

2. 本書の要約

本書は8章から構成されている。第1章では中国政府が念頭に置く2020~2035年までの経済規模拡大の目安を提示し、第2~第7章において、経済成長に影響を与える要因・課題の「過去・現在・未来」を整理・展望している。最後に第8章では、これらの議論を踏まえ、主に2035年までの著者独自の成長率予想を提示している。

第1章(2035年までのGDP倍増構想)では、これまでの中国経済の成長の軌跡を振り返ったあと、共産党および政府(以下、党・政府)が目指す今後の成長ペースや論点を明確にしている。1978年から2010年頃までの2桁成長は、

市場原理の導入による経済効率の改善と南巡講話やWTO加盟をきっかけとした外資導入に伴う技術進歩がもたらした。その後の経済減速は、世界金融危機後の景気刺激策の副作用や、改革開放のペースの鈍化、生産年齢人口のピークアウトなどの構造的要因が背景にあると整理している。今後の長期的な成長ビジョンについて、党・政府は、2020年から2035年までを「社会主義現代化の基本的完成」の期間と位置付け、具体的には「経済規模の倍増」を念頭に置いているという。著者は、その「経済規模倍増」に向けての重要な課題・論点として、①共同富裕と改革開放・イノベーションの行方、②人口動態の影響と対策、③デジタル化の行方、④脱炭素と経済成長の両立、⑤大規模な金融・経済危機回避、⑥米中対立の行方の6つを挙げ、第2章から第7章において詳述している。

第2章（共同富裕と改革開放・イノベーションの行方）では、習近平政権のこれまでの改革開放政策を評価し、今後、共同富裕の推進と改革開放・イノベーションは両立するのか、という点を検証している。習氏は総書記就任当初、資源配分における市場の役割をこれまでよりも重視するスタンスを示したほか、国有企業に民間資本を導入する方針も明らかにしたが、実際には、国有資本によるコントロールが続いており、期待外れであったとしている。著者は、2017年の第19回党大会や2018年の民営企業座談会での発言をもとに習氏は国有も民営も両方重視するスタンス（「2つの毫不动摇」）であり、それらは矛盾しないと考えていると論じている。これは、「一党支配の維持という国家体制上の要請」から国有企業を利用した経済のコントロール力を維持したいということではないかとの見方である。一方、2020年以降のプラットフォームなどに対する規制導入をみると民営企業に対する規制を強化したと捉えがちであるが、格差是正を目的とした共同富裕を推し進める一貫と理解することが妥当とし、民営企業に対するサポートも引き続き重視されており、中国政府・共産党の国有と民営の「いいとこど

り」を引き続き図る姿勢は変わらないと評価している。

第3章（人口動態と経済成長）では、少子高齢化の背景と経済の需要面と供給面に与える影響を整理している。少子化は、結婚適齢期人口の減少に加え、受験戦争や住宅価格上昇などに伴う都市部での子育てコストの上昇が背景にあると指摘し、出産奨励政策を強化したとしても短期間での出生率の改善は難しいとしている。そのうえで、供給面への対応としては、定年の延長や人的資本向上・デジタル化等による生産性の向上、需要面への対応としては、中間所得層の拡大や不動産の需要に見合った供給の調整による価格の安定が必要、としている。特に、中間所得層の拡大については、共同富裕の目指すところであり、2021年8月の党中央財經委員会や2022年1月の國務院の発表でも「出稼ぎ労働者は中間所得層の重要な源泉であり、戸籍制度の改革を深化」させることを強調していることから、農民工への戸籍付与による「真の都市化」を通じて実現可能ではないかと展望している。

第4章（デジタル化の伸長と成長への貢献）では、イノベーションのカギとなるデジタル化のポテンシャルの高さを指摘している。近年、中国ではBtoC分野でリープフロッグ型のデジタル化が進展している。これは、①インターネット利用者の規模が他国と比べて極めて大きい点や、②民営企業がルールが決まっていない分野で画期的なサービスを生み出し、それを政府も支援（黙認）したことが背景にあるとしている。今後のデジタル化の余地は、ビジネス向けのサービスの向上による幅広い産業におけるDX化にあるとし、デジタルインフラが急速に整備されているほか、生産要素としてのデータの有効利用が進むとみられることを踏まえると、少なくとも5～10年はデジタル経済の急速な成長が続くと展望している。2020年以降のプラットフォームへの規制強化といったリーディングカンパニーへの規制の動きはリスクではあるものの、政府・共産党には経済のパイ拡大に向

けたデジタルイノベーションを阻害する意図はない点は認識すべきだとしている。

第5章（脱炭素と経済成長は両立するか？）では、中国が目標に掲げた2060年までのカーボンニュートラルに向けたロードマップを明らかにし、その実現可能性について考察している。具体的には、「中国低炭素発展戦略与転型路徑研究プロジェクト」における研究を引用する形でカーボンニュートラルに向けては再生可能エネルギーを中心とする非化石エネルギーの拡大がカギとなるとしている。中国では、発電コストが安く再生可能エネルギーへの代替が進みやすい条件が整っているほか、GX化にとって重要な製造業においてもEV化が急速に進んでいる。そのため、電源構成の非化石エネルギー化が進めば、EV化によるCO₂削減効果が大きくなるため、カーボンニュートラルの実現可能性は十分あるとしている。非化石エネルギー化には、再生可能エネルギーの分散型電源システムなどの技術的なブレークスルーが欠かせないものの、炭素排出権取引の対象が電力業界からその他の産業に拡大していくことがそれを後押しするとみている。とはいえ、イノベーションの実現可能性には不確実性が存在するほか、脱炭素自体の過度な政治目的化が2021年に見られたような電力不足を招くリスクには留意が必要としている。

第6章（金融と不動産のリスクの在処）では、金融リスクが国有銀行の不良債権問題に集中していた20年前と比べ、現在は複雑化していると評価したうえで、金融危機は回避可能ではあるものの、不動産リスクが金融危機の引き金となる点には注意が必要であるとしている。そもそも中国では、中国人民銀行の窓口指導によって貸出金利が低位に抑えられていることや、政府の「暗黙の保証」によってリスクマネーが供給されやすいという初期条件があるもとで、リーマンショック後の大規模な景気刺激策をきっかけに企業債務が大きく拡大した。政府はこれに対してデレバレッジ政策を進めたものの、新型コロナ感染症拡大をきっかけに再び

マクロレバレッジは高まっている。現在の金融リスクは、銀行システム、地方債務、シャドールバンキング、不動産に係る脆弱性が相互に深く関連している。さらに市場の対外開放が進むなかで、対外的なショックが国内ショックを引き起こす、あるいはリスクを増幅する恐れもある。著者は、金融危機の顕在化リスクについて、①中国の潜在成長が高いことや、②政府の金融経済に対するコントロール力が高いことなどから、回避できる蓋然性が高いと評価している。そのうえで、金融システム全体の安定性を脅かすリスクとして、人口動態に伴う住宅需要減少が予想される不動産市場を注視すべきであると指摘している。これは、銀行融資に占める不動産向けウエイトが高いほか、理財商品経由でシャドールバンキングから不動産への投融資も多く、さらには地方政府の税収の三分の一が不動産関連収入であるなど、不動産と銀行システム、シャドールバンキング、地方債務が深く関わっているためである。

第7章（米中対立とデカップリングの懸念）では、米国の中国に対する政策スタンスが「対立と競争」を主とするスタンスに変化したため米中対立は構造的なものとなり、長期化する可能性が高いと指摘している。一方、中国は、米中対立の長期化を見越して内需拡大に舵を切ったとしている。具体的には、「双循環」戦略を打ち出し、内需拡大で外資企業を引き寄せ、デカップリングを回避しキャッチアップを図る、いわば「抱きつき戦略」によって成長維持を図ろうとしているという。デカップリングの現状については、例えば、2021年の米中間の貿易量は世界貿易量を上回るペースで増加したほか、米国のエンティティリストに記載されているファーウェイやSMIC向け輸出の7割以上が許可されている事実を紹介し、過度なデカップリングは起きていないとしている。そのうえで、米国のこうした対中スタンスの「二重性」と中国の米国との正面衝突を避ける「ローキーの対応」が続く限り、中国の技術的なキャッチアップは一定の制約を受けつつも相応には可能と展

望している。

第8章(中長期成長に関する三つのシナリオ)では、第2章から第7章で考察した中国経済に影響を与える論点を踏まえ、中長期的な経済成長率をシナリオ別(良好シナリオ、リスクシナリオ、基本シナリオ)に予想している。成長率の予想においては、改革開放やイノベーションの動向と米中対立によるデカップリング、不動産市場の行方に焦点を当てている。まず、「良好シナリオ」では、「米中対立のエスカレートは回避され、国有企業と民間企業の競争中立性の確保などの改革開放が進みデジタル化も進捗する。不動産市場は、中間所得層による買い替え需要などが期待できる」と想定し、2020年から2035年の15年間でGDPは倍増すると予想している。リスクシナリオでは、「政府が経済のパイ拡大よりも公平な分配を重視するため、改革開放が遅れ、デジタル化のペースが減速。米中のデカップリングの影響も拡大。金融危機を招かないが不動産市場の縮小が続く」と想定し、2020年から2035年の15年間でGDPは1.7倍程度の拡大にとどまると予想している。基本シナリオでは、「政府が経済のパイ拡大を意識するため、改革開放は相応に進む。米中のデカップリングの範囲は現状よりも広がるが、外資企業の中国での活動は維持される」と想定し、2020年から2035年の15年間でGDPは1.85倍程度まで拡大すると予想している。その後、著者は2024年1月に成長率見通しをアップデートしている(福本(2024))。そこでは、ディベロッパーの経営不安払拭のための政策対応が不足しており、想定以上に不動産の販売不振が続いているため、上記の「リスクシナリオ」の現実性が増してきたとしている。このように予想の前提を一つ一つ検証し、その影響を定量化するという作業を繰り返す行が「中国経済を等身大で評価」するためには重要であり、生産的な議論に繋がる。

3. 本書で検討された論点の理論的位置づけ

中国は人口減少が進むなかで経済のキャッチ

アップを進める必要があるため、「富む前に老いる」リスクを内包している。本書は、そのリスクを避け安定的な経済を維持するために必要な論点をいくつか挙げているが、党・政府が取り組むべき課題は①生産要素の流動化と②イノベーションの進展に集約される。著者は、それらの実現可能性について、共同富裕の実現のためには経済のパイ拡大が必要であるし、党・政府もそれを否定していないことから、「ある程度改革は進む」と展望している。以下では、標準的な経済成長理論や最近の研究結果に基づき、①これらの課題に取り組むことの短中期・長期の経済成長率に与える影響や、②人口減少が技術進歩に与える影響の有無などについて考察し、上記2つの課題の重要性を強調したい(経済成長と人口成長の関係については平田(2012)が詳しい)。

経済成長率は、まず人口成長率と一人当たり実質GDP成長率に分けられ、更に一人当たり実質GDP成長率は、資本装備率と技術進歩率に分解可能である。人口が減少すると、資本が対労働比で豊富になるため(資本装備率が上昇)、一人当たりの実質GDPは短中期的には押し上げられる。これを「負の資本希釈化効果」と呼び、人口減少による成長率の下振れに対するクッションになり得る。ここで重要なのは、「負の資本希釈化効果」は無条件に発現するわけではないということである。経済成長モデルでは「生産要素の限界生産性は要素価格と等しくなる」との前提が置かれており、資源配分のスムーズな調整が必要である。中国の資源配分については、数多くの実証研究において非効率性が指摘されている。例えば、Hsieh and Klenow(2009)は、製造業の事業所レベルのデータを用いて、中国の資源配分を米国との比較で評価している。資源配分の調整がスムーズな国では、産業間のTFPのばらつきが小さくなるとの理論的インプリケーションを基に、中国と米国の企業のTFPの分布を比較している。その結果、中国のTFPのばらつきは米国よりも大きく、資源配分の歪みが大きいと結論付けて

いる。したがって、国有企業と民間企業間の資本配分の歪みの是正や都市と農村間の労働移動の制約緩和などの改革を実行することが、「負の資本希釈化効果」を高めることに繋がる。ただし、本書でも指摘されている通り、国有企業への資本の偏在は「政府による暗黙の保証」が背景にあり、さらに「一党支配の維持という国家体制上の要請」（第2章）に由来するため、生産要素改革の進展は緩やかなものとなるだろう。

前段で議論した資本装備率の上昇による成長率の押し上げ効果は理論的にも実証的にも次第に減衰していき、長期的には、「技術進歩率」が一人当たりの実質GDP成長率を規定することとなる。ただし、成長に求められる「技術進歩」の中身は、一人当たり実質GDPの米国（フロンティア国）との相対的な距離に応じて異なり得る。Aoki, Hara, and Koga (2017) は、一人当たり実質GDPがフロンティア国から十分低いフェーズでは、既存技術の延長線上である「キャッチアップ型」の技術進歩によって成長が可能である一方、フロンティア国の水準に近づくと「キャッチアップ型」の技術進歩ではなく「独自の技術」としてのイノベーション創出が必要となると指摘している。このような技術進歩のシフトが遅れるとフロンティア国との生産性格差が縮小しない「停滞の罠」に陥りやすくなるという。現状、米中間の一人当たり実質GDPの乖離は大きいので、「キャッチアップ型」の技術進歩であっても当面の成長は可能だと思われる。しかし、新しい技術としてのイノベーションが欠かせないフェーズがやってくることは間違いなく、実際、中国は2013年にイノベーション型の産業政策に大きく舵を切っている（梶谷 (2022)）。いずれにしても、シュンペーター型成長モデルのAghion and Howitt (1992) によると、新しい技術は、研究開発に従事する人口とそれに係る乗数（研究開発の効率性）で規定される。また、最近の実証研究では、世界的にイノベーションの効率性が低下してきていると指摘されている（Bloom, Jones,

Van Reenen, and Webb (2020)）。すなわち、技術進歩率を高めるためには、従来よりも多くの研究開発人員が必要になるということであるが、人口減少に直面する中国では、そういった人員の不足という制約に直面する。こうした制約に対しては、国外の知識や国外で開発された技術を利用することで補うことは可能であるが、米中対立の高まりを受けて、中国企業の対米投資が大きく減少していることや、米国の中国人留学生に対するビザ発給も10年前と比べて大幅に減少していることを踏まえると、人口減少の技術進歩への悪影響は必至と考えるべきである。

このように、①生産要素の流動化については、中国の国家体制維持といった制約が改革を遅らせるほか、②イノベーションについては、人口減少が阻害要因になり得る。これらは、先行きについての悲観的な見方が増える背景でもある。しかし、特に後者については、（経済理論ではなく）中国の独自性を鑑みると、イノベーションの効率性にプラスに働く要素もある。中国では、権利侵害が容易であり多発しやすいと言われている。当然ながら、イノベーションの対価を確保することが研究開発の大きなモチベーションであるため、知財保護政策の強化は重要であるが、その一方で、技術そのものの持つ「非競合性」を踏まえると、技術のスピルオーバー効果が他国より大きく、イノベーションが発生しやすい環境が整っていると理解することもできる。また、技術が「非競合性」を持つからこそ、未熟な権利保護に伴うイノベーションの「過小供給」リスクに対する政府介入が正当化されやすい。この点、本書で詳述されている第14次5カ年計画における自立自強の重点分野の明確化、「引導基金」による研究開発支援、研究開発費の税引前控除等は、イノベーションの効率性向上に寄与することが期待される。さらに、中国では、「既存のサービスが非効率」であり（第4章）、人口大国であるためネットワーク外部性を活かしたデジタル化が進みやすい環境にあるし、アリペイやウィーチャットな

どの「スーパーアプリ」も誕生している（伊藤（2020））。

標準的な経済成長モデルから見えてくる中国の課題を踏まえると、先行きの成長に対して悲観的な見方を持たざるを得ないが、完全に理論に組み込まれていない中国の独自性を踏まえると違った見方が可能である。このように、今後の中国の成長力を見極めるうえでは、経済理論に基づいて中国が直面している課題を明確化することに加え、中国の独自性やその現状に対する政府・共産党の認識、対応方針をつぶさに考察することが重要であり、本書は、中長期的な成長力を見通すうえで経済理論との橋渡しとなる一冊であると言える。

参考文献

- 伊藤亜聖（2020）『デジタル化する新興国』中公新書。
- 梶谷懐（2022）「中国の産業政策と米中対立」『国民経済雑誌』第225巻第3号。
- 平田渉（2012）「人口成長と経済成長：経済成長理論からのレッスン」『金融研究』第31巻第2号。
- 福本智之（2024）「中国経済：「ピーク・チャイナ論」はどこまで正しいか」Foresight、2024年1月24日、<https://www.fsight.jp/articles/-/50384>（2024年3月5日にアクセス）。
- Aoki, K., Hara, N., and Koga, M.(2017). “Structural Reforms, Innovation and Economic Growth,” Bank of Japan Working Paper Series 17-E-2, Bank of Japan.
- Aghion, P., and Peter, H.(1992). “A Model of Growth through Creative Destruction,” *Econometrica*, 60 (2), 323-351.
- Bloom, N., Jones, C. I., Reenen, J. V., and Webb, M.(2020). “Are Ideas Getting Harder to Find?” *American Economic Review*, 110 (4), 1104-1144.
- Hsieh, C. T., and Klenow, P. J.(2009). “Misallocation and Manufacturing TFP in China and India,” *The Quarterly Journal of Economics*, 124 (4), 1403-1448.

吉野 功一(よしの こういち・帝塚山大学)