

# 中国経済の今後をどう見るか

第一生命経済研究所 取締役会長 森田 富治郎



中国政府は、8月11日から3日連続で、人民元の対ドル基準値を引き下げました。近年中国経済が減速方向に向かっていることは世界の共通認識になっていたところですが、今回の措置が、中国経済が想像以上に問題を抱えているのではないかという観測を呼び、上海株式市場の急落と呼応して、世界的な株式市場の動揺を呼びました。

中国経済への不安には、先進国経済のモノサシで測れば、当然と思われるポイントがいろいろあります。中国のマクロ指標に内在する、他の先進国経済に対する特異性の代表的なものとして、中国のGDPに占める個人消費の割合があります。2014年の実績でこれは37.6%ですが、他の先進国で見れば、アメリカではこれが7割、日本では6割です。かつての中国では、1990年ごろにはこれが5割程度の水準にあったものが、その後の成長の中で、次第に割合が低下してきました。他方で増加したのが、固定資本投資（建設、設備投資等）であり、特に、2008年のリーマンショック後の4兆元の経済対策から、この比率はそれ以前の39%程度から、44%以上に膨れ上がりました。

この結果ははっきり表れたのは、投資の成果が国民生活に吸収されて行かないという事実、つまり、建設における過剰投資、設備投資の過剰、マネーの余剰、不良債権の増加といった現象です。先進国の常識に照らせば、このような構造を持つ経済が、投資と消費の循環の上に成り立つ自律的経済発展を続けることは困難ということになります。

中国は、かつての後進国レベルから今日に至るまでの間、民主主義政治体制とは異なる、強力な政府あるいは

共産党による統制をベースとした経済運営を続け、その結果2010年にはGDPで日本を抜き、現在では日本の倍というところまで来ました。問題は、ここまで巨大化した経済を、統制を基本とする、いわゆる国家資本主義で順調に運営し、発展させることができるかということです。今回の人民元切り下げに対する世界の反応は、このような疑念が広く行き渡っていることの表れとも考えられます。例えば、上海株式市場の混乱は、実体経済からかけ離れたマネーの飛び交う、賭博化した市場の必然的な現象であり、それに対する当局の対策も、株式市場の常識から外れた腕ずくの措置という感を免れません。

いうまでもなく、中国は世界経済に重大な影響を与える存在です。ここまでの段階に達した中国経済にそれにふさわしい体質改善が必要であることは、中国政府も認識しているところであり、いわゆるニューノーマル（新常态）という表現でその意思を打ち出しているところです。先進国のモノサシで測りきれない中国の特殊性は、政治体制のみでなく、数々あります。巨大な人口と広大な国土の中での気候、言語、文化の多様性、地域の発展格差、所得格差の激しさ、中央と地方政府の関係、国営企業の存在等々。しかし、一方がこれらの特殊事情を背景とした経済の特異性を容認し、他方がその妥当性に疑問を抱くという関係のまま、相互理解と融和が進まないという状況が続くとすれば、中国問題は今後も永続的に世界の不安定要因であり続ける可能性があります。経済のみならず政治・外交を含めて、中国と他の諸国との理解促進の努力を強化すべきときだと思います。