

中国の経済成長減速と財政の持続可能性

How about China's Fiscal Sustainability under Economic Slowdown

甘 長青

Changqing Gan

【要 約】

中国の公的債務の規模については、見解が大きく分かれている。国際通貨基金（IMF）が2012年10月に公開したWorld Economic Outlook（WEO）のデータベースに基づけば、中国の2012年の財政赤字の対国内総生産（GDP）比は1.3%、同年末の一般政府債務残高のGDP比は22.2%と推定される。他方、中国政府の2012年予算では、財政赤字（中央と地方の合計）のGDP比は1.5%で、国債と地方債の残高を合わせた政府全体の債務残高のGDP比は最大で18%程度となる。これにその他の各種地方政府絡みの債務（地方政府性債務）を加えた比較的明示された公的債務については、およそGDPの40%弱程度と見られる。ただ、中央政府の一機関である鉄道省の債務や、中国人民銀行（中央銀行）が公開市場操作などの時に発行した中央銀行手形、三大政府系政策銀行の発行済み債券残高など明文化されない分をも含めた場合、GDP比は60%前後になるとの試算が得られる。

キーワード：政府債務残高、公的債務、地方政府性債務、中央銀行手形、政策性銀行債

1 はじめに

国民の多くは、権力を私利私欲のために利用しない共産党幹部を見つけ出すのが難しいと感じるほど、中国の政治は主要国の中でも悪い部類に入る。だが、同国の政策立案者はかねて、こと経済や財政の動態については将来の展望が明るいことを慰めとしてきた。成長率が速い一方で、財政赤字が少なく政府債務残高の対国内総生産（GDP）比が低い同国には、今後訪れる高齢者の年金・医療費負担を賄うだけの余裕があるように見えた。

だが、2008秋のリーマン・ショックとその後遺症は、中国のGDP成長率を大きく落としただけにとどまらない。同国が誇りにしていた財政上の優位性をも弱めた。この教訓を汲んで、温家宝首相は地方政府絡みの債務（地方政府性債務）の急増と不動産高騰を招いた09～10年のような経済刺激策は、もう繰り返さないと再三表明してきた。

しかし、欧州債務危機がクライマックスに達した昨年夏辺りから、中国当局は景気を下支えするための様々な投資プランに矢継ぎ早にゴーサイン

を出した。ここで、巨額な資金をどうやって賄うのかという疑問や、支出ブームの再来が結局無益な投資につながり、長期的な経済見通しに害を与えるのではといった懸念のほか、そもそも財政は果たして持つのかとの不安も沸き起こっている。

中国経済は、短期的には外需の低迷と貿易摩擦の激化、資源・公害問題の深刻化といった内外環境の変化があり、中長期的には高齢化社会の到来や、労働力過剰から不足に変わったことに伴う潜在成長率の低下という多重苦に直面している。

政治と環境、社会の問題が山積のなか、中国政府はコンクリートを大量に使う政策の焼き直し以外、未だに妙薬を投じることができずにいる。

本稿では、中国の歳出入パターンや、経済社会の現状と課題から財政の持続可能性を検証する。

2 中国財政の主な特徴と収支のパターン

(1) 20年間も2ケタの伸び率が続いた財政収入

中国の財政収入は、経済の好調さを受けてここ20年もの長い間、2ケタの伸び率が続いてきた。

近年の財政収入伸び率では、世界的な金融危機が深刻化する以前の2007年に前年比で32.4%増に達したが、リーマン・ショックの起こった08年は前年比19.5%増、続いて09年は同11.7%増と勢いが衰えた。その後、10年には前年比21.3%増、11年には同25.0%増と、伸び率は大幅に回復した。景気減速の影響が心配された2012年でさえ、前年比12.8%増（速報値。以下同）という実質GDP成長率（7.8%）を上回るほどの出来ばえである。

(2) 危機時でも大規模な財政出動には慎重姿勢

一方、財政支出の場合、近年の伸び率では、05年以降、前年比2割前後で推移しており、世界金融危機があった08年は前年比25.7%増に達した。

その後、09年は前年比21.9%増、10年は17.8%増と、2年余りの大規模景気対策の実施期間の終了時期が近づくと伸び率は鈍化したが、11年は前年比21.6%増と勢いを取り戻した。2012年では、前年比15.1%増（速報値）と11年の伸び率を6.5%下回っている。財政収入の伸び鈍化を受けて、支出を抑える姿勢がはっきり見て取れる。

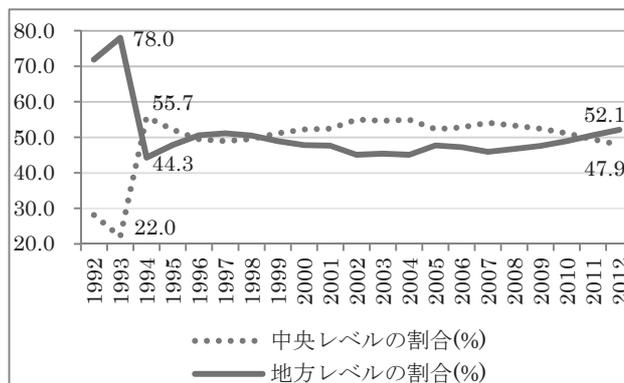
このように、緊急の時であっても、平常時と比べて財政支出の伸びは特に急激なわけでもない。

周知の通り、リーマン・ショック後の経済対策を主導した資金の大部分は、中央政府の財政出動ではなく、国内の銀行からの融資が占めていた。中国人民銀行（中央銀行）によれば、金融機関全体の新規貸出増加額は、2008年の4兆1700億元から、09年には一気にその2.3倍に当たる9兆6200億元に急増した。これにより、短期的には景気が回復したが、銀行融資が住宅価格の高騰と膨大な地方政府性債務の山を築いてしまった。つまり、景気刺激策の実際のコストは、公式の歳出データに表れたものよりもずっと大きかったのである。

(3) 国家財政収入の約5割を確保する中央政府

図1から見てとれるように、全国の財政収入に占める中央レベルの割合は、1993年に22.0%にまで低下したが、94年以降おおむね50%前後に回復している。2002年以降、中央収入の割合は少しずつ下がっているが、それでも12年の割合は47.9%と地方収入の52.1%を僅かに下回る程度である。

図1：歳入に占める中央・地方の割合(単位：%)



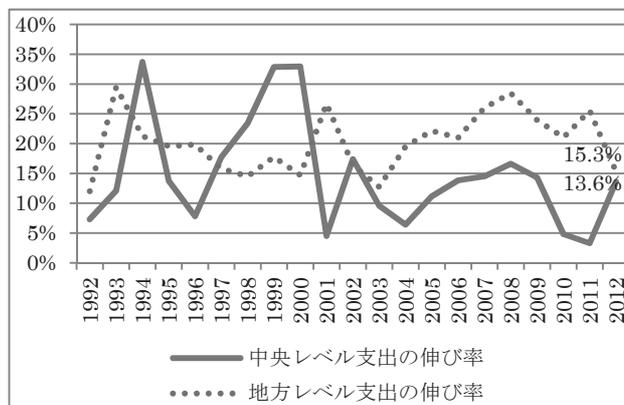
出所：中国財務省公開資料より作成。

(4) 国家財政支出の大半を担う地方各級政府

図2から見てとれるように、2003年以降は、一貫して地方レベルの支出の伸び率は中央レベルより高い。特に08年秋から始まった景気対策以降、地方レベルの支出は、5年連続で前年比2ケタ以上の伸びを続けている。2012年の速報値では、中央レベルの支出は前年比13.6%増にとどまったのに対し、地方レベル支出は15.3%増に達している。

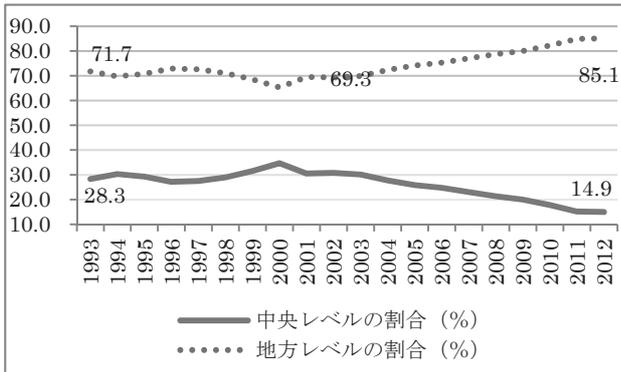
他方、図3から見てとれるように、全国財政支出に占める中央レベルの割合は、1993年の28.3%から2012年の14.9%に低下した一方で、地方の割合が上昇してきた。これは、主に前の胡錦濤政権（2002-12年）の下で、地域格差是正のための中央政府財政からの移転支出が急増したためと考えられる。ここ10年間、地方財政支出の割合は2002年の69.3%から、12年には85.1%にまで達した。

図2：中央と地方の財政支出の伸び率の推移



出所：『中国統計年鑑2012』および中国財務省資料。

図3：歳出に占める中央・地方の割合(単位：%)



出所：中国財務省公開資料より作成。

(5) 中央集権化を狙った1994年の分税制改革

財政支出の面では、中国は特に地方分権が進んでいる。省、市、県、郷鎮からなる4級の地方政府は教育のみならず、大抵の国では財政上の心配の種になる社会保障にも大半の支出責任を負っている。改革開放以降の30余年間、少ない正規予算の中で如何に資金源を探し出し、インフラを整備して経済発展を呼びこみ、ひいては自らの立身出世につなげていくかは、中国の地方指導者の腕の見せどころでもあった。1994年に中央と地方の税収を分ける「分税制¹⁾」を導入して以来、地方はほぼ国全体の支出の8割を超える金額を負担している。だが徐々に増えてきたとはいえ、最新のデータを見る限り、地方政府の財政収入は全体の半分強程度に過ぎない。こうしたミスマッチは、当然無規律な財政運営を招く要因になるだろう。

「分権が国の力を弱めてしまい、国家としての機能を高めるには財政の中央集権の方がよい」

「税金も中央政府が大半を徴収することとし、地方には『お施し』を配分する」。こう考えた当時の朱鎔基副首相（1998-2003年は首相）が主導したこの改革のあおりで、地方政府は慢性的な財源不足を抱え込んだ。しかし中央政府にとっては、税収の半分を握る一方で支出を地方側に押し付けたという意味では、改革は「成功」しただろう。

¹⁾この改革では、それまでに地方政府が徴収を担当していた税金を中央政府の財源となる「国税」と、地方の財源となる「地方税」、中央・地方共通の財源となる「共通税」に分けた。また、国家税務局と地方税務局を分けて設置し地方税以外を全て国税局が徴収する体制にした。

3 近年のデータから見る国家財政の現状

(1) 2012年の財政赤字速報値では予算オーバー

中国財務省の今年1月22日の発表によれば、2012年の全国財政収入（中央政府と地方政府の合計）は前年比12.8%（速報値。以下同）増の11兆7210億元と、経済減速を受けて伸び率が前年より12.2%下落した。他方、全国財政支出は前年比15.1%増の12兆5712億元となったため、単純計算すれば、12年の財政赤字は予算の目標値8000億元を502億元分上回る8502億元（対GDP〔2012年速報値は51兆9322億元〕比率は1.6%）に達した。

ただ、後日に中央予算安定基金²⁾から歳入への組み入れなどの調整が行われるから、最終的な財政赤字は8000億元以内に収まる可能性もある。

その他の詳しい情報も多くは未公開のため、以下では、主に中国財務省が2012年7月に公開した「2011年全国財政決算」の関連データから、中国財政の現状と課題を総覧してみることにしよう。

(2) 2011年の政府債務残高のGDP比は40%以下

中央財政については、2011年の収入は5兆1327億3200万元で、中央予算安定基金からの組み入れ1500億元を加えた結果、歳入総額は5兆2827億3200万元となった。他方、2011年の中央レベルの支出は1兆6514億1100万元で、対地方税収還付及び移転支出の3兆9921億2100万元を足すと、財政支出は5兆6435億3200万元となった。さらに予算安定基金への繰り出し分2892億元を加えると、中央歳出総額は5兆9327億3200万元計上された。

これにより、中央の歳入歳出差額（財政赤字）は6500億元となり、予算より500億元減らした。

次に、地方財政については、2011年の地方レベル収入は5兆2547億1100万元で、中央からの税収還付及び移転収入3兆9921億2100万元を加えた結果、歳入の総額は9兆2468億3200万元となった。

他方、地方レベルの支出は9兆2733億6800万元で、次の年への繰り出し分1734億6400万元を加え

²⁾中央予算安定基金とは、中央財政が予算執行上の超過収入の配分を通じて、財政収入が少ない年の収支不足分を補填するのに用いるために、年度間の歳入調整用の財政基金である。2012年末の残高は1070億元となっている。

ると、歳出総額は9兆4468億3200万元となった。

これにより、地方の歳入歳出差額は2000億元の赤字となった。前述した中央の6500億元財政赤字と合わせて、全国の財政赤字は8500億元に上る。

全体的には、2011年末時点で、中国の中央と地方政府の債務残高は、それぞれ7兆2044億5100万元と10兆7203億元³⁾となり、債務総額の対名目GDP(47兆3000億元)比は37.9%にとどまった。

(3) 所得課税が少なく、間接税中心の歳入構造

2011年の全国財政収入のうち、国内増徴税(およそ日本の消費税に相当)が全体の23.4%(以下同)を占めるほど最も多く、次に企業所得税が16.1%、営業税⁴⁾が13.2%などとなっている。他方、個人所得税は全体の5.8%に過ぎず、企業所得税と合わせても財政収入の4分の1程度である。

常識で考えれば、現状のような消費課税への依存度の高さは新興国の歳入構造としてはいびつなものである。中国経済の最大の課題である個人消費の伸び悩みの原因の一つは、おそらくここにある。つまり、消費・サービスの流通過程への高い課税は結果的に最終消費者に転嫁されるため、小売価格はどうしても高くなってしまふことが考えられる。また、個人所得税が財政収入全体の6%未満程度だと、所得格差の平準化効果は弱い。

(4) 12年予算では財政赤字のGDP比は1.5%程度

2012年予算の全国財政収入は11兆3600億元(11年予算より9.5%増)で、中央予算安定調節基金からの組み入れ2700億元分を加えて、歳入総額として11兆6300億元見込んでいる。他方、全国財政支出は12兆3800億元(11年予算比14.1%増)で、中央予備費への繰り入れ金500億元を加え、全国の歳出総額として12兆4300億元を見込んでいる。

その結果、全国の財政赤字は前年予算より1000億元減の8000億元となり、財政赤字のGDP比は

前年予算の2%程度からさらに1.5%前後に低下する見込みである。2012年予算の中で、歳出で増加が目立つ項目の一つに、「社会保障と就業」がある。中央と地方を合わせて前年の予算(1兆372億7100万元)より24.7%増(予算全体の伸び率14.1%より10%以上も高い)の1兆2937億9200万元を計上している。中国政府は都市部で2006年、農村部では09年に新年金制度を始め、その普及を12年中にほぼ完成させることができた背景には、この分野で群を抜く増勢を認めたことがある⁵⁾。

(5) 地方歳入の4割強を占める中央の「お施し」

他方、地方政府は、必要な歳出を賄うための収入が構造的に不足しており、中央政府の財政移転や独自の収入獲得に頼らざるを得ない状況にある。

この点について、温家宝首相が昨年3月の全人代(国会)閉幕後の記者会見において表明した通り、「近年の地方政府債務の増加は多くの場合、地元経済と社会の発展の為であり、世界金融危機においても積極的な役割を果たした」のである。

2011年決算ベースでは、地方債収入を除く地方の歳入総額9兆2468億3200万元の内訳は、地方レベルの収入(うち税収が4兆1106億7400万元、税外収入が1兆1440億3700万元)が5兆2547億1100万元のほか、中央財政からの税収還付及び移転支出として3兆9921億2100万元を計上した(表1)。

このように、地方の歳入の実に43.2%にも相当する額が、「中央政府のお施し」に占められたのである。斯様な傾向は、2012年の全国財政予算においてもみられる。中央政府財務省が全人代で報告した地方財政計画では、地方の歳入総額は11年執行額より11.1%増の10兆2781億元で、その内訳は、地方レベルの税収と税外収入が同10.0%増の5兆7680億元のほか、中央政府からの税収還付及び移転支出として4兆5101億元を見込んでいる。2011年決算ベースとほぼ同率、地方財政歳入総額の実に43.9%にも相当する額が、中央からの交付

³⁾ 中国国家審計署は、2010年末の地方全体の債務残高は10兆7200億元としている。なお、温家宝首相によれば、11年の地方政府債務はネットで3億元増にとどまった。

⁴⁾ 売上に対して課される営業税の税率は、娯楽業を除けば3%または5%と、標準税率は17%の増徴税より低い。ただ、増徴税と違って、前段階の税額控除はできない。

⁵⁾ ただ、新しい制度になっても農村部の給付水準はなお低く、格差の固定化や助長につながりやすいとの批判がある。都市・農村間の社会格差問題は、数十年にわたって見過ごされてきたことが原因となっており、現在の状況を短期間で大幅に改善することは難しいとみられる。

金に頼らざるを得ない。地方の総歳入のうち、後述する地方債収入や、中央財政の移転支出の多くは使い道が部分的に限定されたりしている中で、全体の6割弱を占める税収・税外収入のみが真の意味で束縛も受けずに地方政府が自由に利用できる財源となる。かくして地方全体の台所事情は、収入面でみて4割強も他に依存するという財政体質には多くの問題があると言わざるを得ない。

表1 地方全体の歳入の内訳（単位：億元）

	2011年決算		2012年予算	
	地方レベル収入	52,547.11	56.8%	57,680
うち地方税収	41,106.74	44.4%		
税外収入	11,440.37	12.4%		
中央からの税還付及び移転支出	39,921.21	43.2%	45,101	43.9%
地方歳入	92,468.32	100.0%	102,781	100.0%

出所：中国財務省「2011年全国財政決算」などより作成。

(6) 財源不足も厳しく制限される債券の発行

他方、2012年予算では、地方の歳出総額として10兆5281億元を見込んでいる。歳入歳出差額（財政赤字）は前年予算より500億元積み増して2500億元とし、地方債の発行によって調達される。

2008年秋のリーマン・ショックを受けて、09～10年頃、中国政府は景気対策の一環として、地方政府のインフラ整備を奨励した結果、道路、商業施設、地下鉄等の建設が全国的に繰り広げられた。負担が急増した結果、この2年の地方財政支出に対する税収等の財政収入の比率が低下し、地方政府の過剰負債につながってしまった。

そこで、2009年3月に、中央政府の財務省による代理発行の形で、初めて地方債計2000億元分が認められた。その後2010年と11年も2000億元ずつ許可され、4年目になった12年の新規発行分や09年に発行した3年債の満期償還分を含めて、発行残高は12年末時点で6500億元⁶⁾に拡大している。

なお、2011年10月に試験的に上海市、浙江省等の4省・市による自主的な地方債発行が初めて認可されたが、その後、2012年6月に、中国財務省

⁶⁾ 銀行間債券市場での集中寄託及び統一清算機関である中央国債登記決済有限責任会社が運営する中国債券信息网 (<http://www.chinabond.com.cn/d2s/index.html>) による。

は金融リスクの制御に向け、地方政府の自主的な債券発行を禁止する方針を明らかにした。この背景には、歳入の不足を安易に地方債発行で補った場合、国がなんとかしてくれるだろうというソフトな予算制約から、地方政府が適切金額以上の発行を行う可能性を懸念したためとみられる。

4 公的債務から見る中国の財政構造問題

(1) 国際的な警戒線を下回るとする野村報告

野村資本市場研究所は、日本の財務省の委嘱を受けてまとめた、「中国の国債・地方債制度及び取引市場に関する調査」（以下、野村[2012]）では、中国の政府債務管理について、「中国の中央財政赤字や地方財政赤字、またそれらを加えた全国財政赤字については、予算法上、全人代による統制が規定されている。また、中央政府債務残高については、2006年より「国債残高管理制度」が導入され、財政部（財務省）が国内市場で起債する国債や、海外市場で起債する外債、多国間・二国間の海外公的借入を対象として、やはり全人代による統制が行われている。」としている。

ただ、野村[2012]では、「中国の政府債務を広義で捉えると、さらに管理対象とすべき債務」として、①地方政府性債務の残高、②中国人民銀行が公開市場操作などの時に発行する中銀手形の残高、③国家開発銀行、中国輸出入銀行、中国農業発展銀行からなる中国の三大政府系政策性銀行の発行済み金融債券の残高、の三つを挙げている。

このような広義の中国の政府債務のGDPに対する比率を見る場合、野村[2012]は、2010年末で約67%となるとして、「国際的な警戒ラインを下回るとは言え、広義の政府債務管理を適切に行うことは、国債・地方債市場に対する投資家の信認を高める上で欠かせない。」と指摘している。

表2では、中国の銀行間市場で流通する発行体別の債券の残高状況が示されている。この中で、例えば、⑨資産支持債券、⑩中期手形といった中身が不明な項目も多いが、政府の負担になりうるものを最大限見積もった上で、表3のとおり、広義の中国の公的債務のGDP比を試算してみた。

名目GDPの急速な伸びなどにより、表3から見

てとれるように、野村[2012]のやり方を踏まえつつ、政府債務の範囲を幾分広げても、そのGDP比は2011年では60.7%、12年は58.9%と2010年をピークに好転し始めたとの推計結果を得られる。

表2 中国近年の債券発行状況 (単位: 億元)

項目	2012年末	2011年末
債券委託管理残高	237,569.11	213,575.97
①政府債券	80,735.93	73,839.07
うち、地方政府債	6,500.00	6,000.00
②中央銀行手形	13,439.72	21,289.72
③政府系政策性銀行債	78,582.33	64,778.05
④政府支持機関債	1,090.00	1,090.00
⑤政府支持債券	2,500.00	1,000.00
⑥商業銀行債券	12,652.60	9,242.50
⑦非銀行金融機関債券	373.00	542.00
⑧企業債券	23,012.23	16,799.49
⑨資産支持債券	76.28	95.27
⑩中期手形	24,922.00	19,742.70

出所: 中国債券信息网 (チャイナボンドコム)。

<http://www.chinabond.com.cn/d2s/index.html>

- 注: 1. 出所のHPにある「統計月報」から、過去の債券発行に関するデータを得られる。
 2. 「政府支持機関債」には、国有投資会社「中央匯金公司」が発行した債券を含む。
 3. 「政府支持債券」は、2011年以来、鉄道省が発行した「中央企業債」の事を指す。
 4. 関係が薄い項目を省略したため、「債券委託管理残高」は①~⑩の合計ではない。

表3 広義の政府債務のGDP比 (単位: 億元、%)

項目	12年末(億元)	11年末(億元)
中央政府債務残高	77,565.70	72,044.51
地方政府性債務	107,700.03	107,200.03
中銀手形の残高	13,439.72	21,289.72
政策銀行債残高	78,582.33	64,778.05
政策支持機関債	1,090.00	1,090.00
政府支持債券	2,500.00	1,000.00
中期手形	24,922.00	19,742.70
上記項目の総額	305,799.78	287,145.01
GDP規模	519,322.00	473,104.00
公的債務/GDP	58.9%	60.7%

出所: 本稿表2、中国財務省、中国国家统计局。

- 注: 1. 2012年末の中央政府債務残高は、2013年3月の全人代(国会)で公表された数値。
 2. 地方政府性債務残高は各種報道による。

(2) 財政収支の対GDP比率は大抵-3%以内

IMFの統計データは、世界各国間での比較の便宜上、できるだけ統一基準で整備されている。それを使って作成した表4から見てとれるように、2001年以降、中国の一般政府(「一般政府」は、中央と地方を合わせた政府全体のうち、営利事業を行う部局等を除いたもの)の財政収支のGDP比は、割に大きな変動があったことがわかる。

ただし、江沢民氏から胡錦濤氏への指導部交代があった2002年(-3.0%)や、世界金融危機最中の09年(-3.1%)及び21世紀に入ってから12年までGDP成長率が最も高かった07年(+0.9%)を除けば、いずれも0%~-3%の間に収まった。

他方、中国の一般政府の財政収入、財政支出のGDP比は2001以降ほぼ上昇傾向を辿ってきた。

特に財政支出のGDP比は、2008年の秋に世界金融危機が起きてから急速に伸び始めている。政府が打ち出したさまざまな景気対策の影響だろう。だが同じ時期から財政収入のGDP比が上昇し始めたこともあって、財政赤字のGDP比をみると、むしろ09年をピークに低下しつつある(表4)。

ちなみに、日本では、ここ数年の財政収支のGDP比は-10%程度と、中国に比べ悪い数値になっている。また、日本の政府債務残高のGDP比は、2009年末時点で既に200%を超えており、中国の同指標の約10倍の水準にあたる(表4)。

表4 中国と日本の一般政府財政指標のGDP比 (単位:%)

年度	中国		日本	
	財政収支	債務残高	財政収支	債務残高
2001	-2.8	17.7	-6.0	153.6
2002	-3.0	18.9	-7.7	164.0
2003	-2.4	19.2	-7.8	169.6
2004	-1.5	18.5	-5.9	180.7
2005	-1.4	17.6	-4.8	186.4
2006	-0.7	16.2	-3.7	186.0
2007	0.9	19.6	-2.1	183.0
2008	-0.7	17.0	-4.1	191.8
2009	-3.1	17.7	-10.4	210.2
2010	-1.5	33.5	-9.4	215.3
2011	-1.2	25.8	-9.8	229.6
2012	-1.3	22.2	-10.0	236.6

出所: IMF-World Economic Outlook Databases およびIMF-Fiscal Monitor (いずれも2012年10月版)。

このように、一般政府の財政バランスの点においては、日中両国の違いは一目瞭然と言える。

IMFによれば、中国の2011年の財政赤字のGDP比は1.2%となっており、12年は1.3%になる見通しとなっている。なお、中国財務省によれば、11年の決算ベースでは、同比率が1.8%になっており、12年予算では1.5%に低下すると見込まれている。IMFの統計に比べやや悪いが、GDP比3%以下という健全財政の目安基準を満たしている。

また、2012年末時点で、中国の国債発行残高は7兆7565億7000万元、地方債発行残高は6500億元、合わせて8兆4065億7000万元になる。

他方、人民銀行によれば、中国の企業貯蓄残高（政府系企業を中心に貯蓄〔内部留保〕が多い）及び家計貯蓄残高は、12年末時点でそれぞれ47兆8743億900万元（外貨を含む。以下同）、41兆5539億4800万元、合わせて89兆4282億5700万元に達し、国債と地方債の残高合計の約10倍に上る。

さらに、目下の中国は、10年前と比べ4.3倍になった名目GDP、8%弱という経済成長率、米国いわく大幅に過小評価された通貨人民元、そして「金のなる土地」、3兆3千億米ドル強の外貨準備といった有形や無形の資産を多数保有している。

中国には「一党独裁の優位性」なる武器もあるかもしれない。共産党内部の主導権争いがあるとしても、米国のような与野党対立に起因する歳出の強制削減が起こり得ない。国家レベルでみた場合、良好な財政バランスや、低水準の累積債務などを考えると、マクロ的には、公的債務問題には対処可能だろう。ただ、中国には米国流「財政の崖」のような問題がなくても心配すべきことが多い。

（3）正規の資金調達手段の不足で悩む地方政府

中国では、大抵の中小都市は産業基盤が弱く、十分な税収が期待できない。そうした中、多くの地方政府にとって、土地は税並みに財源の重要な柱にまでなっている。ついに2年ほど前までは、地方都市の中には、歳入全体の半分以上を土地の使用権譲渡益が占めるところも珍しくなかった。

もちろん、この方法は単なる資産の切り売りに過ぎず、いつまでも続けられるはずがないことが分かっている。それでも、土地使用権譲渡収入は

中央政府に攫われず全額懐に入るため、地方政府にとって手軽な税外収入と位置づけられてきた。

今、多くの地方政府は、中央政府の住宅市場の過熱抑制策による土地使用権譲渡収入の伸び悩みを、その他の非税収入の徴収強化で穴埋めしようとしている。基本的には様々な名目での行政手数料や、「一人っ子政策を違反した」などを理由とする罰則金（「乱收費」）といった公課である。

今後、経済成長率の鈍化と相まってこれまでのような比較的高い税収の伸びも期待できないだろう。長年続いてきた今のような中央・地方間の歳出と歳入のミスマッチにメスを入れない限り、地方政府による無規律な資金調達が変わりようがない。そうした中、どういうふうに変化に対応できる地方政府の歳出入構造を工夫していくかが、これまで以上に問われるだろう。

（4）下位政府を信頼せず締め上げる中央政府

常識で考えれば、中国には農村地域がたくさんあり、その財源を保障することが国家の安定につながるという信念に近いものがあって然るべきである。しかし、各級政府間の関係の実態は完全な信頼の欠如である。下位政府ほど信用できないので上部団体からの補助金でやらせて、ぎりぎり締め上げるべしという考え方が随所に表れている。

こういう集権主義傾向は、改革開放の初期に当たる1980-93年の「財政請負制」の時に、一部緩和された。しかし、地方政府の自主努力が奨励されたこのやり方では、政策上の優遇措置を認められた広東省をはじめとする東部地域の経済や財政が潤った一方、成長が常に遅れがちな中西部内陸を支援するだけの歳入を確保できない中央政府のマクロ・コントロール機能が著しく低下した。

そこで、国家分裂の危機感を強めた朱鎔基元首相は、副首相だった1994年に財政改革を断行し、再び中央集権に戻した。既得権益にどっぷり浸った広東省などの強い反発を抑えるために、朱氏は当時「集権はかたちだけなのだ」というような説得の仕方をした。しかし、結果的には実入りの多い中央集権が実現した。いま考えて見れば、末端地方や農村の財源が守られることは、中国の歴史上、一度たりともなかったのかとさえ思われる。

5 中長期的な財政リスクと中国の特異性

(1) あふれる活力の裏に不安定さを抱える中国

近頃、中国の新指導部は、どうやら自分たちの支配力に対する外部からの脅威以上に、国内のほうをより心配しているように見受ける。社会の安定維持のために多くの費用が使われている。しかも「安定維持のために巨費を投じねばならない」という事の問題点も、あらわとなってきた。

2010年末から11年春にかけて、中東と北アフリカを飲み込んだ政変のうねりに怯えた中国は、公共安全支出をこのところ急激に増やしている(表5)。2012年予算によると、国内の治安維持などに充てる「公共安全費」は、前年予算(6244億2100万元)比12.4%増の7017億6300万元(その大半は地方で支出)となり、当年の国防予算の規模(6702億7400万元)とその前年予算(6011億5600万元)比の伸び率(11.5%)をいずれも上回っている。ちなみに2ケタ増は2年連続となり、当局が社会不安に神経を尖らせている様子が窺えよう。

表5 中国の公共安全予算と国防予算の比較

		2010年	2011年	2012年
国防	規模(億元)	5321.15	6011.56	6702.74
	伸び率(%)	10.7	13.0	11.5
公共安全	規模(億元)	5140.07	6244.21	7017.63
	伸び率(%)	5.5	21.5	12.4

出所：中国財務省公開資料より筆者作成。

(2) 早期の整備が待たれるセーフティネット

30年余りにわたって力強い経済成長を遂げてきた中国には、絶対的に貧しい人がアフリカよりも多く住んでいる一方で、億万長者と呼べる富裕な人たちがほとんどの先進国よりも多く誕生した。

今の中国は、19世紀後半の米国のように不平等な「金ぴか時代」であり、「泥棒男爵⁷⁾」に描かれた階級が巨万の富を得た。格差は既に成長に悪

⁷⁾アメリカでは、主に裕福になるために疑わしい商習慣を使用したと見られる実業家や銀行家を指すが、中国の場合、共産党とつながりのある特権階級がかつてないほど私腹を肥やしていることを指す。彼らの代表格の党幹部やその親族の信じ難いほどの財産や、退廃的な暮らしの噂は巷に溢れており、庶民の怒りが膨らみ続けている。

影響を及ぼし得る段階に到達してしまった中で、かつての米国のように、競争を促進したり、累進課税を導入したり、社会的セーフティネット(安全網)の糸を織るなど経済成長を損なうことなく社会の不満を軽減する方法を考えねばならない。

中国のこれまでの社会保障は、国民が税金の見返りを実感できるほどのものではない。社会保障支出の対GDP比は、いまだ先進国平均の3割程度である。しかも、年金と医療保険が裕福な都市部労働者に流れ、本当に貧しい人たち(特に農民)に届かなかった。そのため、「社会的な保護」は、かえって格差を悪化させてきた側面がある。

昨年6月に、中国初の女性宇宙飛行士が搭乗した「神舟9号」が打ち上げられた際、同国のインターネット掲示板では、「農村の医療保険問題を先に解決せよ」のような冷やかな反応が出たことが記憶に新しい。一党独裁とは言え、巨額の資金を警察と軍のような暴力装置に投入する一方で、市民の服従を確実にするために社会保障のような「賄賂」を与える必要も感じるのかもしれない。

(3) 乗り越え難い様々な独特かつ厄介な課題

もちろん、中国政府は、今の先進国流の締まりのない福祉を導入するとは、まず考えていない。

それでも、中国は独特で厄介な問題を数多く抱えている。その一つが、人口動態である。一人っ子政策による歪んだ人口構造や社会情勢の変化によって、年金、医療、介護といった社会保障制度が困難に直面している。最も明白な傾向は、まだ平均所得水準が低く、かつ年金受給者の面倒を見る施策を準備する前に、大量の定年退職者を抱えてしまうことである。既に始まったベビーブーム世代のリタイアが本格化すれば、それだけ政府負担が拡大する。今後、社会福祉関連予算が確実に増えてこよう。財政赤字が少ないとか、GDP比の債務比率が低いとか言っても楽観はできない。

また、周知の通り、中国は国土が広い上、地域間の所得格差が大きい。このような国で社会保障制度を構築することは、例えて言うなら、欧州全域に単一のシステムを設けるようなものである。現状では、中国の社会保障の給付水準は、先進国に比べると断然低い。また、年金ではなく医療が

中心になっている。実際に、中国政府は、昨年未だにほぼ全ての国民に何らかの健康保険を提供し始めた。だがその仕組みは明らかに二重構造となっており、都市部と農村部とでは、制度設計が大きく異なり、農民の保険加入率や保障度合いは都市住民より格段に低い。その結果、恵まれない人を助けるための社会保障は却って格差を拡大する方向に働くという皮肉な結果を招いている。

中国のもう一つの問題は、多くの労働者が不正コピー商品や有価証券など違法物の製造・売買や無許可タクシーなどの交通手段提供といった非公式の経済に属していることである。そのため、本当の所得を確認して給付金を支払うのが難しい。

(4) 問題点が故に財政面にプラスに働くことも

ただ、中国には、この問題への対処に際して、役立ついくつかの利点があるとも考えられる。

例えば、IMFによれば、中国の2012年の歳入のGDP比が23.2%と低く、将来引き上げの余地があり、歳出のGDP比は24.5%（世界第143位）に過ぎず、将来的に持続可能な水準の範囲内に収まっている。また、一般国民が「揺籃から墓場」式の社会保障にそもそも期待していない。社会保障に頼って暮らしている人が少なく、大抵の人は公的年金だけでは足りない分は、自分の力で備える貯蓄いわば「自分年金」の必要性を理解している。確かに社会の高齢化の現状を考えると、政府が高齢者への支出を削減できる望みは小さい。それでも支出増加のペースを抑えることはできる。退職年齢の引き上げ（現在は平均53歳）や、資産調査による給付額の決定といった方法が考えられる。

さらに、一国の経済が支えられる債務の量は、誰が借りて誰が貸したのかということに加え、担保の価値によっても変わってくると考えられる。中国の場合、主に中央政府が筆頭株主を努めている国有の金融機関が、もう一つの公的部門である地方政府に貸し付けたもので、乱暴な言い方をすれば、左ポケットから右ポケットへお金を移すようなものである。しかも、地方側が融資を受ける際に差し出す担保は、自らが供給量を調整できる土地や、インフラ設備といった急な大暴落が起きることが考えられないような資産ばかりである。

公的債務の持続可能性は、当該国の経済活動の影響をも受ける。減速したとはいえ、中国は2012年も2ケタ以上の名目GDP成長率をたたき出し、インフレ率も2.7%と先進国の水準よりは高い。周知の通り、一国の名目GDPとインフレ率は債務の持続可能性を測る上で、いずれも重要な指標である。これは、主に負債は過去の評価額を基準にしているため、経済成長とインフレには債務負担を軽減する働きがあるからである。ユーロ圏や日本のような経済の低成長ないし景気後退、低インフレ率は逆に債務問題を悪化させてしまう。仮に地方の債務が過小評価され、中国の公的債務残高のGDP比が先進国並みでも、名目の経済成長率（＝実質GDP成長率＋インフレ率）が10%台と高く、増税なしの財政再建も可能だろう。

(5) 民間需要の弱さは循環的ではなく構造的

それにしても中国の民間需要が弱すぎる。この点は、経済の部門別資金過不足（各部門の収支差額。通常GDP比で表示）に如実に表れている。

マクロ的には、貯蓄と投資、経常収支と財政赤字の間には、大まかに **貯蓄－投資＝財政赤字＋経常黒字** という関係が成立する。つまり、財政赤字が経常収支だけではなく、式の左辺（国内民間部門の貯蓄超過）がどうなるかにも依存する。

周知の通り、中国は海外部門に対して長らく経常収支の黒字を続けてきた。2008年以降、その幅は縮小傾向にあるが、それでも12年では、GDPの2.3%（IMFのWorld Economic Outlook 2012年10月版による）を占めたほどである。中国が今も経常黒字を出し続けている中で、貯蓄と投資の差額が変わらない限り、政府部門（中央・地方政府）全体は、それに見合う赤字を出さねばならない。

国民勘定という点では、経済の様々な部門（政府、家計、外国、企業）の黒字と赤字（資金過不足）は均衡を保たねばならず、ある部門の大規模な黒字は、どこか別の部門の赤字で相殺されなければならない。政府は（企業部門から購入する）商品やサービスにカネを使ったり、社会的給付を賄うために借金をしたりする。後者の場合もその後、企業から提供される商品やサービスにカネが使われる。実際にも金融危機以降の中国では、家

計も企業も黒字を出し続けている中、地方政府を含む政府全体が赤字を出し続け、企業部門（特に国有の企業や銀行）の収益を下支えしてきた。

今の状況を変えることは、そう簡単ではない。

例えば、現状のような GDP比の経常黒字水準を維持しながら、財政赤字が GDP比で2.3%縮小すると仮定しよう。この場合、民間部門、つまり家計部門と企業部門を合わせた収支バランスは GDPの2.3%分縮小しなければならないことになる。どうしても今の財政赤字を解消したければ、論理的には、①海外部門の構造的な黒字が取り除かれるか、②企業部門の投資をさらに増やすか、それとも、③家計部門がどんどん消費を拡大するように奨励されるか、どちらかが不可欠になる。

中国は数年前から③を選択せねばならないことに気付いている。だが、ここ10年程の間、ゆがみが増す一方の所得格差に対する懸念は、ついに公正という概念をはるかに超えた上、政府の規制で守られた国有の企業・銀行に利益が集中した分、一般国民への分配が少ないままである。こうした傾向は、政府が個人消費を拡大し、経済構造の均衡を目指す「リバランス」の障害となっている。

(6) 地方政府の安定的な財源は中長期的な課題

地方政府の多くは、昨年に債務返済期限のピークを迎えたが、銀行が続々と返済猶予を認め始めた。その背景にあるのは、金融機関が地方政府によるデフォルト・リスクを軽減するため、債務の借り換えを進め、返済期限の延長を容認したことである。この手口を使い続ければ債務問題は顕在化せず、中央政府は支援に乗り出す必要もない。

ただ、中長期的には、地方財政を健全な軌道に乗せる必要がある。中国政府は今後10年で4億の農村人口を都市に定住させる「都市化」を計画している。しかし、社会保障の給付対象の拡大や水準の引き上げという膨大、かつ恒常的な財政出費を迫られる「真の都市化」には、数十兆元も必要とされる巨額の資金を誰がどう負担するのかは曖昧である。また、地方の長期的なインフラ事業の財源をどう確保するのも計画の成否を左右するだろう。これらが順調に進まねば、中国財政の持続可能性にとって大きな制約要因となりうる。

6 ポスト高度成長を生き抜く道が必要

(1) 潜在成長率の長期的な低下に直面する中国

一時、失速懸念まで出た2012年の中国経済だが、当初期待された8%程度の実質経済成長率は7.8%に踏みとどまった。中国国家统计局によると、同国の労働年齢人口（15-59歳）は12年末時点で1年前より345万人減少した。中国で労働年齢人口が前年比で減少したのは初めてという。

長年続いてきた8%超の経済成長が不達となった年に労働人口が減少に転じたことは象徴的な事象のようにも見える。もし今の中国経済が安全に見えるなら、地方政府による大規模なインフラ投資のおかげだろう。ただ、危険なのはこの大胆さが故に、持続的な景気回復を確実にするために、本当に必要な「面倒」な改革を進めなくてもいいという雰囲気広がってしまうことではないか。

安い労働力や、環境破壊を売り物にここまで伸びてきた中国経済は、すでに潜在成長率の長期的な低下という明白なリスクに直面し始めている。

無論、帳簿上では、中国は成長に回帰するための財政出動の余力がある。政府は国有の企業や銀行の最大株主を務めており、手元資金に不足はない。2012年末現在、1070億元の中央予算安定基金があり、多くの政府機関は「小金庫」と呼ばれる「埋蔵金」を持つ。これらの資金を掘り起こしても会計上の政府債務は増えないし、周知の通り、インフラ整備支出は景気減速の時にケインズ経済学が示す標準的な解決策でもある。しかも政府の資金投下を期待する受け皿に事欠かない。各地方都市は、昨年秋以降に争って野心的な投資計画を発表しており、地下鉄建設や下水道整備等のプロジェクトが数多く承認され、カネを待っている。

ただ、当局は経済成長の軸足を公共投資から民間の消費主導に切り替える構造改革に舵を切ると表明している。まして国中をコンクリートで埋め尽くすことは、すでに共産党政権のお家芸にまでなった中で、公共投資が民間の消費や投資を刺激する上で、大きな乗数効果をもたらす可能性は小さい。もし足元の景気対策にかまけて、再び公共投資を拡大すれば、元の木阿弥となりかねない。考えられる今後の道筋を描くと、政府はまず一定

の景気刺激策で、ある程度の成長を確実なものにし、国民にその程度の成長が十分であることを納得させ、そして、将来を過度に心配することなく財布の紐を緩めるように説得することだろう。

（2）迫る「中所得国の罌⁸⁾」、必要なチェンジ

高度経済成長を前提に富を再配分する中国流の国家資本主義は既に限界、との声もある。パイが増えれば、ある程度不公平な切り分けも許されるが、分け前が増えなければ、調整は難航する。

ジニ係数（所得・資産分配の不平等度などを示す指標の一つ。係数は0と1の間の値を取り、1に近づくほど不平等度が高くなる）でみた中国の不平等度は1980年代から急拡大したが、経済の高成長などで皆の生活が底上げされる間、不満は封じられた。それが剥げ落ち、対立は先鋭化した今では、環境悪化、共産党幹部の腐敗、違法な土地収用に対する抗議は著しいレベルに達した。

イデオロギーで団結を保つのが難しくなった中国は、中長期的には様々な難題に直面する。その中でも2010年代前半に長年にわたって依存して来た低コストの優位性、つまり「人口ボーナス」がなくなり、新しい経済成長パターンが構築されるまでの間に「中所得国の罌」に陥り易い点が、広く指摘されてきた通りである。その意味で、ここ2年ほどの間のまずまずの雇用情勢（昨年末の都市部の失業率は4.1%、10四半期連続で横ばい）と低下する経済成長率の組み合わせは、悲惨な生産性動向をもたらす可能性があると言えよう。

中国は2020年までに1人当たりの国民所得を10年比で倍増する目標を掲げ、各地方政府が決める最低賃金も毎年二ケタ上がっている。そうした中、米国などの先進国で進みつつある産業用ロボットの台頭や、3Dプリンター技術の発達などによって、中国から生産拠点や雇用が世界中に分散していく可能性がある。また、米連邦準備理事会（FRB）の超金融緩和政策は、ドルを安くしており、同国の製造業の静かなる復活に道を開いて

いる。その上、シェールガス革命の進行により、米製造業のエネルギーコスト面での優位性も高まりつつある。これらの点を考えれば、今後10年も中国は引き続き世界からヒト、モノ、カネを吸い寄せる存在でい続けられるのか議論を呼ぶところだろう。ましてや中国国民もGDPが経済のパフォーマンスを判定する唯一の権威として用いられることへの不満が募っており、人権や汚染されていない空気、安全な電車、私腹を肥やす官僚を減らすクリーンな政治などを求めはじめている。

そうした中、今後の税財政や社会保障制度改革の焦点は、これまでの政策で得をした人から税金を取る一方で、割を食った人へそれを再分配する仕組みを創ることになるだろう。具体的なメニューは最低でも高齢化対策や農民への保障の充実、地域間・所得階層間の格差の是正といったいずれも財政の耐性を試す政策になる可能性が大きい。これらの難題を乗り越えるには、現行の経済や政治制度に必要な「チェンジ」が求められる。一握りの支配層が国を動かし、残りの国民はほとんど何もできない現状のうわべの安定を選び、チェンジを怠れば、その代償として、長期的にはより危険な不安定さにつながり、繁栄を逃しかねない。

（3）上向く経済も高まる影の銀行などのリスク

2013年の中国経済は、銀行部門と地方財政という有毒な組み合わせを抱えながらも、昨年比に比べれば上向くとみられる。IMFは8.2%、世界銀行は8.4%、経済協力開発機構（OECD）は8.5%の成長率を予測している。しかし、経済の健全性の要である金融部門のうみを早期に摘出しない限り、足元でいくら薄日が差し始めたとしても、それがさらに明るくなっていく保証はないだろう。

以前なら、中国は常に急速な経済成長を遂げるにより問題から抜け出すことができ、銀行は優良資産を増やして不良債権比率を低く抑えておくことができた。ところが、経済が減速している今、近年の過剰融資が問題になるかもしれない。

外交面では、中国は自らが主張する海洋権益が侵害されぬように監視態勢の強化を急いでいる。いくら「平和的台頭」を強調しても、そのハードパワーの近代化のペースと性質は、隣国を中心に

⁸⁾「中所得の罌」とは、1人当たりの平均所得が世界各国の中位レベル程度に達した後、発展方式の転換がうまく進まなかったために、新たな経済成長の原動力不足を招き、経済が長期的な停滞に陥ってしまうことを指す。

不安を呼び起こす。特に経済成長の減速が人々の生活水準の改善鈍化につながり、そこから生じる国民の不満をよりナショナリスティックな感情の発露へと中国指導部が導くようなことがあれば、周辺国との間の紛争の可能性が高まりかねない。

(4) 「中華民族の復興」などは後回しにしよう

習近平共産党総書記は就任後、「中華民族の復興」を目指すことを再三に表明している。格差が広がる中国社会に新たな目標意識を吹き込もうとしているようにも見える。しかし、国民の愛国心に訴えるような態度は既に隣国に面倒なメッセージを送っている。過度にこのビジョンに囚われ過ぎれば、対外政策の行き詰まりを招くだろう。

ここではっきり指摘しておこう。中国では、共産党が嫌われる主因は汚職なのだから、国民が関心を持つ領土問題に視線をそらせば、汚職批判は封じ込められるという国民の声へのテクニカルな対策として、日本への抗議デモにゴーサインを出したとの主張も伝わってくる。また、抗日デモに乗じて破壊活動等狼藉を働いた若者の多くは農村からの出稼ぎ労働者だったことから、貧しさから生じるストレスが、彼らを不健全な国家主義に向かわせたと指摘する向きもある。中国国内の複雑かつ微妙な情勢分析の上で成り立っているこうした見方には、一理があると言える。デモや暴動が頻発するなど過去30余年で最も危険な時期を迎えた中国にとって、本当の試金石は、習政権が経済を持続的な成長軌道に乗せるために必要な構造改革という政治的な痛みを耐える覚悟があるかどうかである。中華思想的考え方を復活させようとする試みは現実離れしており、非生産的だろう。

(5) 孔子の金言を思い出し、正しく行動せよ！

政治と環境、社会の問題が山積のなか、中国政府はコンクリートを大量に使う政策の焼き直し以外、未だに妙薬を投じることができずにいる。

そこで、国民が生まれ変わっても留まりたい国になるにはどうすればよいのか。共産党に取り入らないと、出世できない今の仕組みがいつまで続くのか。自らの利権にメスを入れるような競争を基盤とする進歩的な計画を受け入れる改革が習政

権には可能なのか。こんな難しいパズルを解く名案が出てくる可能性は、当面は低いと言えよう。

今後10年続くとみられる習体制は、チェンジの意思があるとしても、経済成長を取り戻し、財政を制御するための取り組みと改革とのバランスを取る手腕が必要になる。これは難しい課題に見える。だが及び腰の改革は大胆な改革よりもリスクが高い。インスピレーションを得たいのなら、孔子の言葉が参考になる。「義を見て為さざるは勇なきなり」（正しい行為と知りながら行動しないのは、勇気に欠けている証拠である）――。

参考文献

- 1) 甘 長青「分税制と圧力型体制―二重束縛下の中国農村財政」『九州情報大学研究論集』第12巻、[九州情報大学] 2010年3月、59-82頁。
- 2) 甘 長青「中国のソブリン債務リスクの一瞥見」『九州情報大学研究論集』第14巻、[九州情報大学] 2012年3月、51-62頁。
- 3) 野村資本市場研究所「中国の国債・地方債制度及び取引市場に関する調査（日本財務省の委嘱）」2012年3月、以下のホームページで公開 http://www.mof.go.jp/international_policy/research/2011tyousa/2403chinatyousa.htm
- 4) IMF “World Economic Outlook”, October 2012. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/02/pdf/text.pdf>
- 5) IMF “Fiscal Monitor”, October 2012. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2012/02/pdf/fm1202.pdf>
- 6) IMF 2013 “World Economic Outlook Update”, January 2013. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/update/01/pdf/0113.pdf>
- 7) Nicholas R.Lardy “Sustaining China’s Economic Growth After the Global Financial Crisis”, Peterson Institute for International Economics, 2011.

以上のほか、日本経済新聞、英エコノミスト誌、英フィナンシャル・タイムズ紙、JB press、中国財務省、中国国家统计局編『中国統計年鑑』、中国財政年鑑編輯委員会編「中国財政年鑑」などを参考。