

最近のESRI-政策フォーラム報告より 第77回ESRI-政策フォーラム 「中国経済のリスクと展望」

(令和5年12月6日開催)

内閣府経済社会総合研究所 総務部総務課
野下 瑛理奈

中国経済は、不動産市場の低迷や米中貿易摩擦、人口減少、高齢化等の構造問題に直面している。本政策フォーラムでは、こうした中国経済の現状と今後の展望について議論が行われた。以下、その概要を紹介する。

冒頭説明

○石橋 英宣 内閣府政策統括官（経済財政分析担当）
付参事官（海外担当）

中国は2001年のWTO加盟以降急速に経済成長を遂げ、足下では世界の名目GDPの約18%を占めるなど大きな存在感を示しているが、五か年計画期間の平均成長率目標と実績値をみるといずれも低下傾向にあり、その背景には急速な高齢化の進展があると考えられる。2000年代はWTO加盟もあり、輸出が経済成長をけん引したが、2010年代以降は内需主導の成長への移行が進んでいる。

労働生産性は、2015年頃までは、企業の生産性上昇を示す内部効果に加え、都市部への労働移動等による労働再配置効果と合わせて高い伸びを示していたが、近年は両効果が低下し、伸びは減速している。また、近年はTFP上昇率が継続的にマイナスとなっているが、資本投資が過剰であった可能性がある。2021年秋の恒大集団の信用不安表面化以降、不動産開発投資は大幅に減少しており、地方財政においても土地使用権譲渡収入の大幅な減少がみられる。加えて、地方融資平台¹の債務増加も受けて政府債務残高対GDP比の上昇も見込まれており、銀行における不良債権比率の高まりも懸念されている。

足下の景気動向をみると、小売については、経済活動の正常化や自動車購入補助金等の政策により回復してきているが、先行き不透明感による貯蓄率の上昇を受けて、感染拡大前より伸びが抑えられている。また、政府は1兆元の自然災害対策を打ち出しており、

景気回復への寄与が期待されるものの、国際機関等は成長率の減速を見込んでいる。

パネリストからの説明

○柯 隆 東京財団政策研究所主席研究員

近年の中国経済は、李克強前首相によるリコノミクスにおいてデレバレッジや構造改革を掲げた経済政策を推進していたが、政策パッケージが額面通りに実現されていないことは残念であり、また、政府の強い資源配分の役割を修正していくことが必要である。さらに、政権による統制が強まったことによる、改革の遅れや経済停滞の様子もみられており、今後いずれかのタイミングで開放に向かうターニングポイントが訪れるのではないかと。

足下の経済動向をみると、2008年～2010年頃をピークに経済は減速しており、企業のPMIは足下で大きく低下するなど悲観的な様相を示している。16～24歳の若者の都市部失業率は大幅に上昇し、数値の公表が停止されている²が、失業率上昇の背景として、多数の中小零細企業が倒産したことが挙げられる。失業率の上昇により格差は拡大し、中国のジニ係数は2021年から22年にかけて増加した。また、都市化の進展は不動産業にとって追い風となったが、その過剰供給によりバブルが崩壊したと考えられ、一例として恒大集団の問題が挙げられるが、銀行だけでなく地方政府や社会保障ファンドにもその影響が波及することが懸念されている。

さらに、米中対立による貿易摩擦が発生したが、今後グローバル環境の安定が鍵となる。米国とのデカップリングが進んでおり、デリスキングが重要となる。

○瀬口 清之 キヤノングローバル戦略研究所研究主幹

中国経済は、2023年8月以降緩やかな回復傾向にあるものの、固定資産投資の伸びが低下しており、特に不動産関連は、投資、消費ともに極度の不振が持続している。

こうした足下の不動産市場の厳しい状況について日本のバブル期に重ね合わせた悲観的な見方が広がっているが、指標をみても当時の日本ほど深刻ではない。不動産について、中国では主要都市における開発面での規制が厳しく、需要が抑制されていたうえ、価格設定も行政により上限が設定されていたため、日本のように価格の高騰と急落、長期のマイナス成長といった状況に直面しなかった。株価も同様に、中国では政府

¹ 地方政府が都市開発のために出資した特別目的会社。

² 中国国家统计局は、2024年1月、従来の算出方法を見直し学生を対象から除いたうえで発表を再開。

の介入により取引が正常化しておらず、日本に比べ振れ幅が小さくなっている。労働人口に占める農林漁業労働人口比率はバブル崩壊時の日本に比べて高いため、都市化による経済下支えはもうしばらく続くと考えられる。加えて、(過少評価の可能性はある)不良債権比率や自己資本比率をみても、バブル期の日本ほど厳しい状況ではないと言える。

今後の政策運営については、足下の経済建設を最優先する政府の基本方針の提示、民間企業のコンフィデンス回復と不動産市場の停滞の食い止めへの重点注力、米中関係悪化を止める努力などが重要である。

○大和 香織 三井住友信託銀行チーフエコノミスト

米中貿易の動向をみると、米中貿易摩擦の激化以降、米国輸入における中国シェアは急落しており、衛生・医療品等や有機化学品、輸送機器等はコロナ特需や先進国の生産停滞を背景に一時的にシェアが拡大したものの、全体的にはシェアが大きい品目ほど低下傾向にある。また米国の国別・品目別輸入は、米中貿易摩擦以降幅広い品目で中国の金額及びシェアが減少する一方、カナダやメキシコ、欧州主要国では増加するなどフレンドショアリング、ニアショアリングの動きがみられ、米中のデカップリングの進展は確実と考えられる。

中国の実質出荷内訳は米中貿易摩擦以降、コロナ特需期を除き輸出向けの伸びが縮小し、国内需要の低調を補うことができていることに加え、直接投資受入額減少等により中長期的に中国経済の成長率を押し下げる懸念が高まっている。一方で、中国の輸出先は欧米、日本からASEAN等の新興国にシフトが進み、世界輸出における中国の比率は緩やかな拡大を維持している。生産面でも世界における中国シェアの拡大が続く、国内の生産内訳の変化からは、輸送機械、電気機械、通信・電子比率が上昇するなど高付加価値品シフトが示唆される。

○Margit Molnar OECD経済総局中国デスクヘッド

中国では少子高齢化が進展しており、潜在成長率へマイナスの影響を与えることが懸念される。中国の資本ストックはGDP比でみても人口当たりでみても先進国と比べて低く、地下建設や郊外鉄道、高齢社会に適応するインフラが不足していることから、これらの整備が潜在成長率を上昇させることが期待される。潜在成長率の低下を抑制するには構造改革も必要であり、国内のプロダクト・マーケットにおける行政独占の撤廃や公平な競争の場の提供、国営企業等の暗黙保証の漸次的撤廃、競争的な市場の育成等の改革の余地

がある。

また、少子高齢化は財政負担も増大させる。年金支出は高齢化の進展で増加し、また、既に高水準である医療費の自己負担率が更に上昇する可能性がある。地方農村部では可処分所得が低いために一人当たりの医療費負担率が高く、中国国内の地域格差が生じている。人口構造の変化を踏まえるとGDP比でみて介護のための財政支出も増加させる必要があり、そのためには、個人所得税や環境税の税率引上げや不動産税の導入等による税収増加や、国営企業の利潤活用等による財源確保が必要である。

パネルディスカッション

○中国経済のリスクと優先されるべき政策について(柯氏) 経済の減速に対し大胆かつ有効な政策が講じられていないため、2024年の政策を注視したい。また、中国がグローバル社会において、経済面のリーダーになるために、ルールに沿った国際協力・経済協力も求められるだろう。

(瀬口氏) 米中関係の一層の悪化が懸念事項。米国議会はデカップリングのスタンスであるが、これに対して日米欧の企業は非現実的であると反発している。今後日本がどのように対処していくかが課題だと考えている。

○中国のイノベーションや比較優位について(大和氏) 政府が支援している分野は着実に成長している。また大学院進学増も人材高度化を支えており労働集約的から資本集約的に変化していくとみられる。

○総額1兆元の自然災害対策の経済的効果について(Molnar氏) 2023年の経済成長への影響は限られており、翌年の経済成長を押し上げると見込んでいる。また、乗数は最大でも1程度で、1を切る可能性もある。

○貿易構造の変化の影響について

(大和氏) 米国から新興国への輸出先のシフトによる影響は長期的には小さくなると思われる。このシフトに伴い、日本製品が競合しシェアを奪われる懸念はある。(瀬口氏) 高付加価値製品を中心に、中国と東南アジアが連携して生産を行う場面が増えつつあり、日本も中国及びASEAN諸国との協力が重要となってくるだろう。

(Molnar氏) 中国企業の海外進出が進むとみられるが、一方で海外進出は国内の雇用や投資へマイナスの影響を生じさせると考えられる。

※各登壇者の肩書は、フォーラム開催時のもの。

野下 瑛理奈 (のげ えりな)