

転換期の中国経済政策の問題



柯 隆

富士通総研 経済研究所
主席研究員

これまでの30年間、中国経済は高成長を成し遂げたという意味では、政策が成功した結果であり評価される。問題は、これまでの労働集約型製造業による経済成長のモデルは人件費の上昇と人民元の切り上げにより終焉を迎えつつあるにもかかわらず、中央政府の政策当局と地方政府（自治体）はこれまでの成功経験を忘れられず、依然として労働集約型製造業を温存しようとしていることである。

輸出促進を目的に、労働者の人件費を不当に抑制してきた結果、所得格差が拡大し、低所得層の政府に対する不満が高まり中国社会は不安定化しがちである。また、人民元の切り上げによる労働集約型製造業への影響を心配して、中央銀行は毎日のように為替介入を実施している。その結果、市場では人民元の切り上げ期待が高まり、為替差益を狙う投機的な「ホットマネー」の流入が増えている。

1. 歪む経済構造の是正

本来ならば、中国政府は産業構造の高度化を好意的に受け入れるべきだが、その逆の政策がとられているため、切り上げ期待によるホットマネーの流入は住宅バブルとインフレ再燃をもたらしている。このままインフレ率が高騰していけば、労働者を中心とする低所

得層の生活がいっそう困難になり、社会の安定が脅かされるおそれがある。

3月初旬に、年に一度の全国人民代表大会（国会に相当）が開かれる。政府はインフレ高騰による社会の不安定化を懸念し、住宅バブルとインフレのコントロールに乗り出している。住宅バブルの管理については、主要都市で住宅購入が制限されている。インフレについては、食品価格を操作する業者や個人に対する罰則が強化されている。

カンフル剤のようなこれらの対策は一時的には住宅バブルとインフレをコントロールできるかもしれないが、病根が取り除かれたわけではない。ここで重要なのは、中国国内市場における過剰流動性を解消することである。

まずは、国内の貯蓄と消費のバランスを改善することである。現状において貯蓄率は50%にのぼり、消費率は30%強しかない。その結果、投資率が高く、経済は成長するが、製品の多くを輸出せざるを得ず、国際経済のバランスも崩れてしまっている。

そして、ホットマネーの流入を抑制するには、為替管理だけでは目的の達成が難しい。ここで重要なのは為替の弾力化を実現することである。為替変動のリスクを警戒する投機筋はそれによって為替投機を自粛するようになる。

さらに、住宅バブルをコントロールするためには、住宅の売買を直接制限するのではなく、資本コスト、すなわち、金利を引き上げるべきである。現状では、一年物の預金金利は2%台であるのに対して、インフレ率は4%台に達している。実質金利はマイナスであるため、経済が過熱気味になるのは必然的な結果である。

議論を総括すれば、中国経済は低付加価値の労働集約型産業に頼る時代が終わり、これから徐々に産業構造が高度化していくものと思われる。現在はまさにその転換点に差しかかっている。

政策当局は産業構造の高度化を妨げるべきではなく、積極的にそれを受け入れ、推進していくべきである。労働者は経済発展の果実を享受できるからこそ、中国社会で調和がとれるようになる。また、通貨の値段としての為替レートは市場経済において価格メカニズムの役割を果たしていくのが重要である。そのなかで、国際経済のバランス化に貢献するのは中国の役割でもある。このことこそ、G20で合意された国際社会の目標である。

2. 世界的な食糧価格高騰の背景

世界的に食糧価格は急上昇している。国連食糧農業機関（FAO）が発表している世界の食糧価格指数は2011年1月で230ポイントに達し、連続7カ月の上昇であり、1990年（=100）に同指数が発表され始めて以来最高記録となっている。

なぜ食糧価格は突如として上昇するようになったのだろうか。

ちまたでは、3つの原因が指摘される。ひとつは昨年来、世界の主要食糧生産国で干ばつや洪水が起きている自然災害説である。もうひとつは新興国の食生活の変化により食糧需要が増加したというディマンドプル説である。さらに、先進国の低金利政策によってもたらされている過剰流動性に起因する食糧投機説である。

自然災害説とディマンドプル説は食糧の需要と供給の不均衡に原因を求める考え方である。確かに、昨今、オーストラリア、ロシア、中国などで干ばつや洪水が起き、農業生産に一定の影響を及ぼしている。しかし、深刻な供給不足が起きているわけではない。

同様に、新興国の食生活の変化については1990年代半ばから指摘されてきたことであり、今に始まったことではない。特に、中国とインドの食生活の変化は90年代後半から始まったもので最近急変したわけではない。

国連の食糧価格指数は1月に確かに最高を記録したが、実は2008年6月同様に高騰し224ポイントに達している。2008年上期に食糧価格が高騰した原因はすでに明らかである。ひとつは世界的な過剰流動性を背景とする穀物などに対する投機があったからである。もうひとつは原油価格の高騰を背景に、エタノールの生産量が増え、その原料であるトウモロコシなどの消費が急増したからである。

しかし、2008年9月以降、リーマン・ショックにより米国の景気が急速に悪化し、石油の需要が落ち着くようになり、穀物消費需要も減少した。その結果、国連の食糧価格指数は2009年1月140ポイントに低下した。

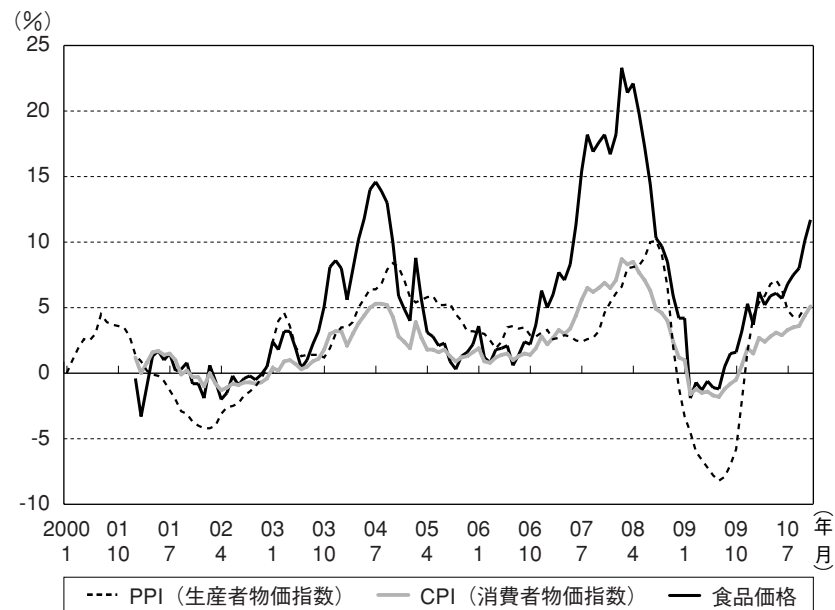
これらから、今回の食糧価格の高騰も食糧生産国での自然災害や人口の多い新興国の需要増によるものではなく、食糧投機が再び盛んになっていることが推察される。中国では、2010年の半ばでニンニクや緑豆（もやしの原料）に対する投機が盛んになり、前者は6.8倍、後者は5.4倍とそれぞれ価格が上昇した。

今回の食糧価格の高騰は2008年のときと比べ、ひとつ異なる点がある。それは原油価格が大きく上昇していないことである。すなわち、エタノール需要が増えないなかで、穀物などの価格が急騰するようになったということである。図に示したのは、中国における消費者物価指数と食品価格伸び率の推移であり、食品価格は消費者物価指数に先行して大きく上昇しており、これこそ中国の政策当局にとって深刻な悩みになっている。

なぜ、食糧に対する投機が盛んになっているのだろうか。

中国の場合は、人民元の切り上げに伴う為替差益を狙うホットマネーが大量に流入している。これは過剰流動性をもたらす重要な一因である。もうひとつは、2008年のリーマン・ショックによる景気の落ち込みがあったが、政府は経済成長を支えるために、金融緩和を実施した結果、大量の流動性が商業銀行から流れ出したことである。

図 中国における食品価格、生産者物価指数と消費者物価指数の伸び率の推移



出所：中国国家统计局

こうした過剰流動性は不動産に投資・投機されていたが、政府が不動産価格の管理に乗り出したため、投機筋は新たな市場を探し求めて穀物などの食糧市場にたどり着いたのである。したがって、長期的にみると、食糧の需給に全く問題がないわけではないが、目下の食糧価格の高騰を抑えるためには、金融市場での過剰流動性の管理が急務である。

3. 全人代に向けた物価安定化対策の問題

3月初めに、年に一度の全人代が開かれる。北京はすでに政権交替のムードに入っている。国民によって支持されないことの怖さは今回のエジプト革命が中国にとって十分すぎるほどの教訓となっている。温家宝首相はこれからの政策トレンドは物価抑制であると繰り返し強調している。

それを受け、1月以来預金準備率と金利の引き上げが相次いで実施された。また、不動産についても上海や重慶で不動産税の課税が試行されている。北京など

では、第3戸目の住宅の購入が禁止された。この一連の措置から中国政府が何としても全人代までに物価を低く抑えようとしていることがうかがえる。

おそらく2月以降、物価の上昇は落ち着いてくると思われるが、企業と個人の投資マインドは変わったわけではない。ここで一時的に物価を強引に抑えるよりも、投資家のマインドを変える構造改革が必要と思われる。ひとつは、金利や為替の価格効果を発揮するために、金利の自由化と為替の弾力化が必要である。もうひとつは、金融市場の所得効果を発揮させる環境をつくるため、家計にとって投資可能な金融商品を増やす必要がある。さらに、市場の透明性を高め、公正な市場取引を担保することも必要だ。また、それに加え、穀物を買占める業者の悪質な投機を取り締まることも不可欠である。実は穀物投機を行う食糧買付企業の多くは国有企業またはその関連会社である。繰り返しになるが、このままでも物価を一時的に押し下げることには思いついた構造改革が不可欠である。

(2011年2月初旬執筆) ●