

Newsletter



Institute for International Monetary Affairs

公益財団法人 国際通貨研究所

中国のリスク評価に関する試論

～全体像をどのように捉えるか～

公益財団法人 国際通貨研究所

開発経済調査部 上席研究員

梅原 直樹

umehara@iima.or.jp

(要旨)

中国は経済成長率が減速する中で、「市場が決定的な役割を果たす」経済に向けた体制移行を進めている。そのような中で、ここ数年間で指摘されてきた中国経済リスクについて以下評価を試みた。今後、中国経済は金融面でも世界経済との関係が深まる方向にあり、新たなリスクが発生することが予想されることから、今後も状況変化を追っていくことが欠かせない。

項目	評価
シャドーバンキングの問題	<ul style="list-style-type: none"> ・ 理財商品、信託商品を中心にした中国の「シャドーバンキング」(広義)は、中国では金融イノベーションの担い手、新たな資金仲介役として期待されてきた。 ・ しかし、特に 2011 年以降、当局の管理が緩い中で、「シャドーバンキング」の資金が地方政府融資平台等へと流れていることへの懸念が高まって行った。 ・ 2013 年末頃より、当局が本格的な「シャドーバンキング」管理の強化を進め、2014 年半ばに至り、これらはほぼ当局管理の枠組みの下に納まり、リスクが突出した状態は見られなくなった。ただし、今後も信託貸付の規模拡大や、インターネット金融、P2P レンディングなどの新しい金融商品の発展の中から、新たに突出したリスクが生じる可能性もあり得るので、引き続き注意は必要。

<p>信託商品・社債等金融商品のデフォルト問題（「剛性兑付」問題）</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2014年1月の旧正月休暇前に山西省炭鉱開発に係わる個別信託商品でデフォルト発生が噂され、これまで中国社会に存在した「剛性兑付」という観念、即ち銀行が販売する金融商品は元利償還に不履行リスクはないとの観念が揺さぶられた。 ・ 2014年3月、上記とは別の上場社債のデフォルト案件が発生した。李克強総理は政府による全ての社債の救済措置は否定し、地域リスクやシステミックリスクにつながるもののみ救済も検討するとの考えを示した。これにより信託商品や社債などの投資商品のリスクは購入者（投資家）が負うべきであるとの原則が確認され、特に信託商品に対する見方が慎重になり、市場の健全化が進んだ。 ・ 今後は規制当局による規範化、投資家向け自己責任原則の普及活動、信用格付け機関育成などが課題となる。
<p>地方政府性債務の整理整頓の進捗</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2014年に予算法が改正されるなどの措置が打たれ、2015年より地方政府借換債の発行が開始されており、地方政府性債務のコストと期日管理は着実に進み、リスクの低減が進んでいる。 ・ 抜本改革は中央地方の財政・税制改革案を待つ必要がある。
<p>地方不動産市場と地方経済の問題</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 政府の不動産価格抑制策が効果を発揮し 2013年に上昇局面にあった不動産価格は 2014年半ばに下落に転じた。しかし地方経済において不動産価格下落は景気下押し材料になっている。政府は不動産価格の急落を防ぐべく価格抑制策の緩和調整を行い、価格の管理に努めている。 ・ 2015年第2四半期には、深セン・上海・北京・広州など大都市では不動産価格が上昇を開始した。しかし、地方中小都市においても価格回復は見られているものの、滞留した在庫の圧縮が優先されており、新規不動産投資が抑制されている。このことが地方の景気回復にとって重しとなっている。
<p>金融改革と人民元国際化によるリスク拡大</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 中国は金利自由化、資本取引の規制緩和、為替相場変動メカニズムの改革などの金融改革を進めている。他方、人民元国際化もIMFを意識しながら進めてきた。 ・ 今後数年で中国が変動相場制を採用することになれば、中国のマクロ経済運営において新たな変動要素が加わることとなる。例えば将来インフレ率が上昇した際の物価安定化策も過去とは違ったものとなる可能性がある。世界経済も中国の国内政策によって影響を受ける可能性が高まる。
<p>国有企業改革の遅れと銀行不良債権拡大の問題</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 国有企業改革はまだ本格的に始まっていない。 ・ 経済成長率が低下する中で、国有企業の債務比率が高まるリスクもある。 ・ 景気の悪化は国有企業の破綻を増加させ、銀行不良債権を増やす。

総合評価	<ul style="list-style-type: none"> ・ 企業収益が悪化し経済が減速する中で中国の株価は 2014 年より上昇傾向をたどり、2015 年 6 月に至り暴落した。その後中国政府が行った力任せの介入が世界を驚かせた。今後も中国政府が市場に対して予測困難な行動を採ることが懸念される。 ・ 内外の情勢が変化する中で、グローバルな市場との関係を益々深めつつある中国は、今後、市場が中国政府の意向を読み切れず乱高下するなど、新しくリスクに直面する可能性がある。また、今後も中国政府は、国内経済の活力を殺さずに、規制・管理を強化するという二律背反的命題をうまく処理していく必要がある。 ・ このように様々な困難が待ち受けている中でも、中国政府は基本的な統治能力や経済運営能力において高いレベルを維持しており、リスクへの対応能力を着実に高めて行くものと考えられる。
------	--

(本文)

1. 中国経済の現状

(1)消費主導型経済に向けて構造転換を図る中国

中国経済は2001年12月のWTO加盟により世界経済との関連を深めながら外国直接投資受入れを追い風にして投資と輸出を両輪にした2桁高度成長を経験した。しかし、2000年代半ばには、既に米国との経済摩擦が激化しており、人民元為替相場の切り上げが迫られていた。また国内格差の問題が広がりつつあるなか農村出稼ぎ労働者の生活改善のため最低賃金の引上げが継続的に行われ、消費主導型経済に向けた構造転換が始まっていく。

そのような中、2007年には米国サブプライムローン問題が発生し、中国の輸出は大打撃を受け、政府は2008年11月に4兆元の景気刺激策を打ち出した。これは地方のインフラ整備案件を前倒しして実行することで当面の経済成長の維持・回復を図る政策であった¹。これによりGDP成長率は2009年第1四半期に6.6%まで落ち込んだものの、2010年第1四半期には12.4%に回復(図表1)、2010年通年の成長率は10.5%で着地した。しかし、大型公共投資が一巡すると、中国経済は、再び投資と輸出を両輪にした経済から消費主導への経済へ向けた構造転換の課題に向き合わざるを得なくなっていく。経済成長率は漸減傾向を示す中で2012年11月に習近平指導部²が発足すると、前政権の大型景気刺激策の後処理が最優先課題と認識され、金融と地方債務の整理整頓の問題に取り組むこととなったが、2013年11月に開催した共産党中央委員会第三回全体会議(以下、三中全会)では全面的な改革の深化を決定し、経済構造の改革にも力を入れて取り組む方針を示した。

図表1



¹ この政策は世界経済を下支えしたのみならず、2010年には名目GDPで日本を追い抜き、中国を世界第2位の経済大国の地位に引き上げることに繋がった。

² 習近平政権は2012年11月の第18期共産党全国代表大会を経て翌年の2013年3月の全国人民代表大会(以下、全人代)²で正式発足した。なお、共産党全国代表大会は5年に1回開催され、全国人民代表大会は1年に1回、通常3月に全国政治協商会議と時期を併せて開催される。

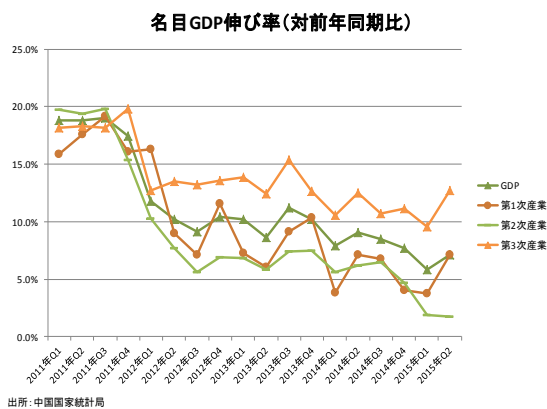
(2) 習近平指導部の発足から 2015 年に至るまでの中国経済

習近平指導部が発足すると、政治面では薄熙来元重慶書記の権力闘争の後続処理を進める中、党・政府・軍に蔓延する腐敗の防止に向けた対策に本格的に着手し、権力の掌握を進めると同時に、経済政策では4兆元の景気刺激策で全国に広がったシャドーバンキングの整理整頓および地方政府性債務の整理の問題に取り組んだ。

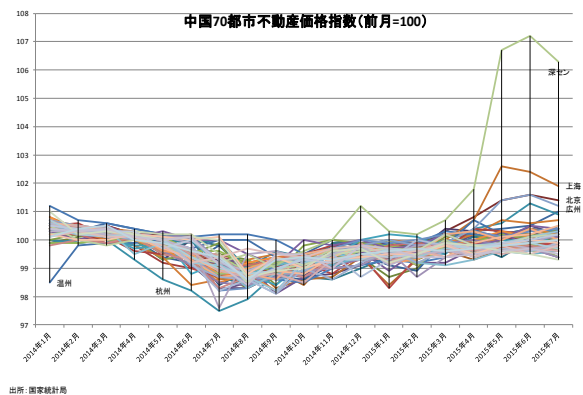
同指導部発足当時、経済成長率は鈍化傾向にあったものの、情勢は比較的落ち着いていた。成長率目標は2012年に前政権が8%から7.5%に、既に引き下げられており、2013年の成長目標は前年の7.5%に前後という言葉で幅を持たせることで、成長と改革の両立を図る格好となった。結果、通年で目標を0.2%上振れる7.7%の成長率を達成した。これを受け2014年も前年と同じく7.5%前後という成長目標が掲げられたが、しかし、この年は第1四半期から7.4%と、目標を割り込むスタートとなった。このような情勢を踏まえ、習近平指導部は年央以降「新常态(ニューノーマル)」という言葉によって地方官僚や国民に対して経済成長鈍化を受け容れるよう、下地作りを行った。

2015年は、この「新常态(ニューノーマル)」という言葉の下、成長率目標を前年より0.5%下げ7%前後に設定した。しかし、第1四半期の成長率は予想以上に悪く、前期の7.3%から0.3ポイント下落し7%に減速した³。習近平指導部はこれに危機感を持ち、5月には連日のように経済対策を打っていった。この効果が現れたのか、7月に発表された第2四半期の GDP は第1四半期と同じ7%という数字で何とか着地した。しかし鉱工業生産は1-6月累計で前年同期比6.8%増と前年の9.2%増と大幅に減速し、サービス産業の貢献で何とか数字が達成できた状況である(図表2)。不動産市況も4大都市では価格高騰が見られるが、地方の中小都市における市況回復は鈍い(図表3)。2015年下半期も、投資や製造業の急回復がほぼ期待できない中、7%前後の成長率の達成に向けた経済運営は、難しい舵取りが求められそうだ。

図表2



図表3



³ 固定資産投資は2014年1-3月の前年同期比17.6%増から2015年1-3月は13.5%に減速、小売総額は同じく12%増から10.6%増に減速、輸出入総額は1%減から▲6.3%減に減少幅が拡大した。

2. シャドーバンキング問題

(1) 中国におけるシャドーバンキングとは

2007年に米国でサブプライムローン問題が発生し、金融界、規制当局、G20、金融安定理事会（FSB）、国際通貨基金（IMF）の中で債務担保証券（CDO）がシャドーバンキングという概念の中で議論されていくこととなった。そして、中国においては、リーマンショック後の景気刺激策の中で、不透明な金融仲介が急速に拡大していることが話題に上るようになって行った。しかし、中国の理財商品や信託商品は、厳密に FSB の議論に基づくならば、シャドーバンクとして分類するのは正しくないとの議論もある⁴。中国における「シャドーバンキング」の代表商品とされた理財商品は、そもそも 2004 年に初めて登場した銀行窓販の運用商品であった。これは金融自由化の一環⁵で登場したものであり、当初より、銀行規制当局⁶の管理下に置かれていた。つまり、銀行の周辺業務または付随業務であった。

しかし、2010 年頃には、この理財商品は、多くの商品開発努力によって独自の発展をし、商品は複雑さを増していった。そして、現実問題として、理財商品や信託商品で集められた資金が地方政府融資平台（融資プラットフォーム）や地方の不動産開発案件に流れていた。そこに不透明性があったのは間違いなく、規模や地域が拡大する中、システミックリスクの懸念を抱かせるものになったのも間違いなく。このような状況を踏まえれば、「シャドーバンキング」を図表 4 のすべてを含むものとしてとらえることとしたい。また、特に地方政府融資平台（融資プラットフォーム）や不動産開発への資金供給源となったものとして注目することとしたい。

(2) 「シャドーバンキング」の規模

中国のシャドーバンキングの規模は図表 4 にあるとおり、2012 年末現在で総額 30 兆元前後あったと推定される。このうち地方政府融資平台（融資プラットフォーム）や不動産開発への資金供給源になる可能性は、銀行理財商品（7.1 兆元）と信託業務（7.5 兆元）の合計 14.6 兆元であり、これは GDP⁷比 27.3%の規模となる。しかし、この金額が全て地方政府融資平台や地方政府系不動産投資に回っていたわけではない。銀行理財商品の多くは当時も元本確保型であり、運用は銀行間市場で取引可能な流動性の高いものに限られていた。また信託商品⁸についても 2012 年末の信託業界の全資産である

⁴ 中国のシャドーバンキングの定義は諸説ある。その詳細はたとえば立命館法學 2014 年 4 号（356 号）李娜「中国のシャドーバンキング及び銀行理財商品にかかる諸問題」を参照願いたい。

<http://www.ritsumei.ac.jp/acd/cg/law/lex/14-4/lina.pdf>

⁵ 2000 年代半ば中国 4 大銀行は未上場であり、預金・貸出金利を含め、中国人民銀行の厳しい規制が敷かれていた。融資に関しては総量規制での厳しい管理があった。

⁶ 中国銀行業監督管理委員会（銀監会）

⁷ 2012 年 GDP は 53.4 兆元（出所：中国国家統計局）

⁸ 銀行理財商品より商品設計が自由であり、最低投資額、目標利回り共、理財商品より高く設定されているものが多い。

7.5兆元⁹にせめる不動産向け融資の割合は9.2%の0.7兆元、GDP比では1.3%に過ぎない。仮に2012年末時点で、理財商品の50%が不透明な運用で、信託業の不動産向けが全てハイリスクの運用だったなら、その金額は4.3兆元とGDP比8%程度ということになる。これは中国のシャドーバンキングの資産運用サイドから見た規模感として参考になる数字と考えられる。

図表4

中国のシャドーバンキングの種類と規模(2012年末、兆元)

1. 中国の金融監督当局(銀监会、证监会、保监会が中心)の監督を受けるもの	
商業銀行理財商品	7.12
信託業務	7.47
証券理財業務	1.89
基金理財業務	3.62
保険理財業務	2.94
資産証券化業務	0.89
MMF	0.71
2. 上記以外の関係当局の規制を受けるもの	
質屋	0.12
融資型保証会社	1.46
小口貸付会社	0.59
3. 監督を受けない機関・業務	
新型インターネット金融(余额宝等)	
民間金融	0.02
第三方理財	0.1
合計	30前後

出所：立命館法学 2014 年4号(356号) 李娜「中国のシャドーバンキング及び銀行理財商品にかかる諸問題」より

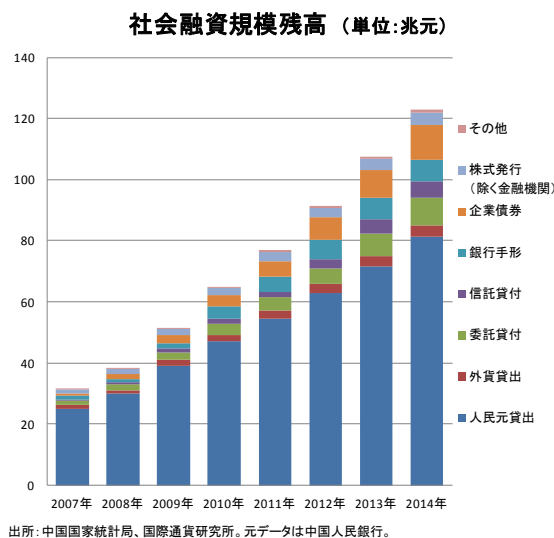
(3)「シャドーバンキング」の拡大

理財商品や信託商品が拡大したのは、2008年11月に打ち出された全面金融緩和を伴う大型景気刺激策が契機となっている。景気刺激策の投資が本格化する2009年においては、資金供給の最大の担い手は銀行の融資であった。しかし、2010年下期に金融緩和策が通常の状態に戻されていく中で、銀行は総量規制を受けて身動きが取れなくなっていく。しかし資金需要は強く、その分を理財商品・信託商品・銀行手形などの新たな資金仲介手段を生み出し、銀行融資で出せない資金需要を埋め合わせていく。しかし、2011年に入ると徐々に理財商品に関する規制も厳しくなり、当局とのいたちごっこの中で、地方政府融資平台による城投債(企業債券の一種)の発行などの資金調達手段も拡大していく。図表5は社会融資総量の残高推移であり、図表6はこのうちの一年間に増加した額とその内訳を示すが、図表6からは2009年に銀行の融資の大幅な増大が見られ、2010年には増加額が減少した分を銀行手形が埋め合わせたことが見て取れる。ここに表れているのは地方政府の長期資金調達ニーズと、それに応えようとする金融機

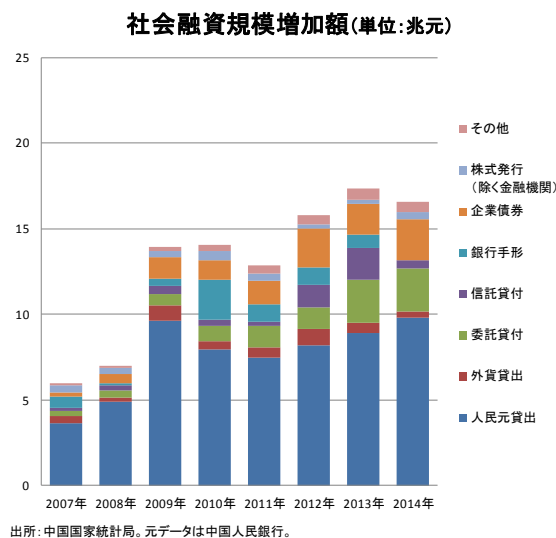
⁹ 2012年末現在の信託財産総額(出所：信託業協会HP)

関の努力、そして中国の経済が主に間接金融による債務の拡大で成長していった姿である。

図表 5

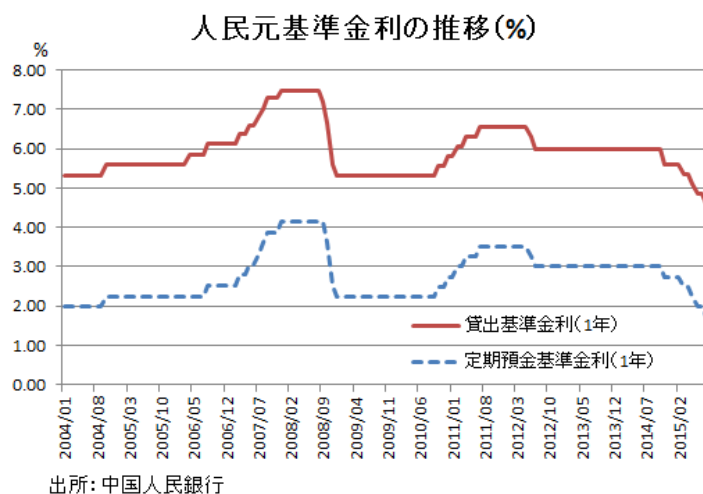


図表 6



2008年の景気刺激策は、本来、全額を財政の公的資金で賄うべき公共投資プロジェクトが大半を占めていたのにも関わらず、政府はプロジェクト総投資額の4分の1のみを出資し、残りの4分の3は地方政府自らが調達して実施する建付けになっていた。これが全ての発端である。そもそも当時の地方政府は、直接銀行から借入れを行うことも地方債を発行することも禁じられていた。したがって地方政府としては、政府融資平台(融資プラットフォーム)と呼ばれる特別目的会社を通じて資金調達して投資を実行するか道がなかった。中国人民銀行(中央銀行)も政府のトップダウンにより、それまで進めていた金融引締めを中断して大幅緩和に転じて、地方政府融資平台が銀行融資を受けることを後押しする形となった。しかし、2010年には、インフレ対策も、放置することができない政策課題として改めて浮上したため、中央銀行は金融緩和策から引締めへ舵を戻さざるを得なくなる(図表7参照)。そして、リーマンショック前と同じように融資総量規制によるマクロコントロールも、復活させていかざるを得なくなる。

図表 7



これに困惑したのは各地方の政府であった。地方政府は旺盛な資金需要があるにも関わらず、新規資金を銀行からは借りられなくなり、短期借入の折り返しにも困難が生じた。そこで活躍の場を得ることとなったのが、理財商品や信託商品であった。銀行は当局規制の間を縫うようにして理財商品を活用して地方政府の資金需要に応えるべく努力した。そして銀行は別の金融機関と組み、理財商品を信託スキームや証券投資信託、ファンド（基金）と組み合わせて新商品開発を行い借り手ニーズに応えようとした。金融規制当局は、このような動きを金融イノベーションに向けた取り組みとして歓迎するところもあり、片目をつぶって泳がせるような政策を採った。しかし規制が緩い中で進む新商品開発には、当然リスクが高くなり、脆弱性を内包するようになる。そして業界サイドからも、警戒の声が聞こえてくるようになる¹⁰。

このような中、2013年3月に銀监会は「商業銀行の理財業務の投資運用に関する問題の通知」（通称、8号文、図表4参照）を發出して銀行間市場や証券取引所で取引されていない「非標準化債券資産」の組み入れを制限、理財業務の安定化とリスク低下を図った。そして、この3か月後には、2013年6月、上海インターバンク市場において流動性が枯渇して、短期金利が急騰するとの事件が発生した。この一件はすぐに中国人民銀行が一部銀行に対する懲罰を意図した故意の流動性供給停止であることが知られるようになったが、このニュースは世界を駆け巡り、中国のシャドーバンキングが大きな脆弱性を抱えているとの情報が広がった。日本でもこの事件が中国のシャドーバンキングの問題に脚光を浴びせる契機となった¹¹。

¹⁰ 肖鋼中国銀行董事長（当時）が2012年10月12日のChina Dailyに“Regulating shadow banking”と題して意見を発表、資金プールのスキームの問題性が話題になり、これを踏まえて2013年には厳しい規制が敷かれるようになる。

¹¹ これをきっかけにして、日本ではシンクタンク・研究機関がシャドーバンキング問題を研究した分析レ

(4)2013 年末からの本格的規制導入

インターバンク市場での流動性危機事件からほぼ半年後の 2013 年 12 月、国務院は「シャドバンキングの管理監督の強化に関連する問題についての国務院弁公室の通知（通称、107 号文）」という文書¹²を発出した。この文書は国務院の HP には掲載されず、ネット上で流通するという異例なものではあったが、内容を読めばシャドバンキングの範囲、金融規制当局の役割分担を含んだ包括的かつ規範性の高い文書であることがすぐにわかるものであった。そして、この文書発出を境にして中国の「シャドバンキング」は本格的な整理が進んで行く。大きな動きは図表 8 の 3 行目以下に示す通りである。ここには信託の規制、インターバンク取引の規制、異なる監督官庁の下にある金融機関間の協働を含めて規制が設けられ、これらのルール明確化によって金融機関サイドから見た「シャドバンキング」の管理の緩さの問題は、ほぼ解決して、運用商品はより厳格な管理の下で運営されるようになった。

金融当局はシャドバンキングを金融イノベーションの現れと歓迎しつつも、リスクの拡大、とりわけシステミックリスクに繋がらないかとの観点で、規制の在り方を検討して行く中で、何とか現在の状況にまで漕ぎ着けている。

図表 8

2013年から2014年に集中的に出されたシャドバンキングの管理強化に関する重要法規		
日時	発出機関、法規名、通称	説明
2013年3月	銀監会： 商業銀行の理財業務の投資運用に関する問題の通知（通称、8号文）	理財商品を使った資金プール取引を廃止させる。また、伝統的市場で取引されていない非正規資産の規模について上限を設定。
2013年12月	国務院： シャドバンキングの管理監督の強化に関連する問題についての国務院弁公室の通知（通称、107号文）	中国のシャドバンキングの規制に係わる最上位の規範とも言えるもの。国務院公式サイトへのアップロードがなく、ネット上で流通された。
2014年4月	銀監会： 信託会社のリスク監督管理に関する指導意見（通称、99号文）	信託商品のリスク管理、発展方向、監督管理にまたがる規範性の高い規制。別途施行細則もあり。
2014年5月	銀監会： 商業銀行同業業務ガバナンスを規範化することに関する通知	商業銀行のインターバンク取引に関する規制強化。調達運用期間のミスマッチの排除など管理強化とリスク防止の措置。
2014年5月	中国人民銀行・銀監会・証監会・保険証監会・国家外為管理局： 金融機構の同業業務の規範化に関する通知（通称、127号文）	金融機関の同業取引を正しく健全な方向に導くための規範性の高い通知。
2014年7月	銀監会： 銀行理財業務組織管理体制の関わる事項に関する通知（通称、35号文）	銀行の理財業務運営上のルールをさらに明確化し、業務分離、報告義務などを通じて、一層の管理強化を図るもの。

ポートを次々に出した。たとえば植田賢司，五味祐子：《中国のシャドバンキングと拡大する地方政府債務》《国際通貨研究所 News Letter》No. 13, 2013 年 8 月 15 日，栗原浩史：《中国理財・信託商品に関する金融リスクの現状と評価》《三菱 UFJ 銀行経済マンスリー》などが挙げられる。

¹² 通称 107 号文は、所謂シャドバンキングが中国の金融イノベーションにおいて貢献があると積極的な意義を認めており、単に悪いものを規制で禁止する内容とはなっていない。

(5) その他のシャドーバンキング問題

① 委託貸付

前に示した図表4にある広義のシャドーバンキングに含まれていないもので、社会融資規模の中に表れている取引として委託貸付がある。これは主に国有企業が資金の出し手となり、資金ニーズのある子会社や関連会社等に貸し付けるものとして使われている。取引スキーム自体は明確で、リスクは一義的には貸し手が負うことも明確である。ただ、一部資金が地方政府融資平台や不動産投資プロジェクトに向かっている可能性があると思われる。また、取引残高が2015年6月末現在で9.9兆円に上り、伸びも相応に高い(図表5、6参照)。しかしながら、この件は「シャドーバンキング」としてではなく、国有企業セクターの抱える問題として扱う方が適切かもしれない。国有企業に関しては経営効率化問題、債務管理を含めた財務運営問題、地方政府との癒着構造打破の問題などが課題になる。委託貸付も、本業が振るわない中で財テクツールとして使われている可能性がある。景気が減速する中で、貸付先が破たんすれば国有企業も無傷でいられない。そして、取引銀行が最後に影響を蒙ることになる。

② インターネット金融

2013年に入ると、「余额宝」のような「宝」が最後に付く小口の運用商品がインターネット上に登場した。これは元々ネットショッピングなどのサイトで決済で余った資金を集めてMMFなどでまとめて運用する金融商品で、手軽に定期預金以上の利息が得られることから人気を博して、2014年にかけて急速に残高を伸ばした。銀行は預金流出に危機感を抱くなか、運用者との間で大口預金の条件交渉などを行った結果、これら運用商品の急拡大局面はいったん終息することになった。

これ以外にも、インターネット上には、グローバルなFintechの流れを受けて、P2Pレンディングなどの新商品も展開が見られる。これらの新しい金融商品について金融当局は金融イノベーションの現れと歓迎しつつも、リスクの拡大、とりわけシステムミックリスクに繋がらないかとの観点で、規制の在り方を検討している状況である。

(6) 2014年の信託商品デフォルト問題——投資家の自己責任原則の問題

2014年1月、旧正月休暇の直前の時期かつ上記の107号文書が出されてすぐの時期に、中誠信託という信託会社が組成した「誠至金開1号」という商品¹³の元利払いが滞り債務不履行になるとの噂が、中国内および海外にも広がり大騒ぎになった。当時、信託商品は、銀行理財商品より最低出資額が高いがリターンも高い商品であり、一部では「剛性兑付」(後述)の下でコネがないと買えないような特別な運用商品と信じられていたフシがある。「剛性兑付」とは中国語で「金融商品の元本と利子は政府指導の下で

¹³ この信託商品を投資家に販売したのは中国工商銀行の上海市と広東省の富裕層取引窓口。もともとは中国工商銀行山西省支店の貸出がオフバランス化され、信託商品に仕立てられたとされる。

最後は必ず金融機関が償還する」との信念を指す。しかし、「誠至金開 1 号」はこの信念を裏切るようにデフォルトの噂が広がり、投資家は大きなパニックに陥った。この件は、その後正体不明の出資者が現れ、元本および利息（一部）が投資家に支払われる流れができた。正に「剛性兑付」、責任の所在が不明なままで幕引きとなったが、一部投資家には、信託商品のデフォルトリスクを強く意識させる事件となった。

さらに 3 月に入ると別のデフォルト危機案件が発生した。今度は信託スキームとは違い、不況に陥った業種である太陽光パネル製造業者（民営企業）の社債利払いが滞るという件であった。1 月の事件と 3 月の事件が立て続けに発生したことを受けて、国务院総理は全人代の記者会見において「個別ケースで債務不履行が避けられないものはある」と指摘し、地域リスク¹⁴とシステムミックリスクはこれを回避できるよう手を打つのが最低ラインだとの考えを強調した。

これら二つの事件は、中国の民衆に対し投資における自己責任原則の問題を考えさせられるきっかけとなり、「剛性兑付」の考えに警鐘が鳴らされた。

その後は、社会を揺るがすようなリスクに高い個別デフォルト懸念案件は発生していない。

ただ、「剛性兑付」の考えは、社会のあちこちに存在する。それは政府が何とかしてくれるはずだという依頼心に基づく考え方だ。投資においてこの考えが本当に打破されるためには、金融機関やマスコミ等による一般国民に対する金融商品のリスクについての啓蒙、商品販売時の金融機関の説明の重要性の認識、投資家の意識改革などについて、時間をかけて取り組む必要があると考えられる。

3. 中国の地方経済の問題

(1) 地方政府性債務の把握と整理整頓の進捗状況

2008 年に政府が発動した景気刺激策は、各地方政府が、プロジェクト資金の 4 分の 3 を銀行借入等で自ら調達する必要を生み、2010 年からの中央銀行による金融引締めはプロジェクト資金の断裂の可能性を生み、その穴を埋めたのが銀行付随業務の「シャドーバンキング」であったことは既に述べた通りであり。

習近平政権は 2013 年に発足すると、早速地方政府性債務の実態調査にとりかかき、審計署¹⁵は 8 月の報告書¹⁶によれば、2013 年 6 月末時点での地方政府性債務残高は 17.9

¹⁴ 2010 年秋から 2012 年に至るまでの間、政府は温州金融危機への対応を行っていたが、政府はこれを地域金融リスクと認識していた。

¹⁵ 日本の会計検査院に相当。

¹⁶ 2013 年 8 月に公表された。債務期限の分類もあり詳細かつ透明度の高い報告となっている。その内容は例えば BTMU 経済調査室（香港）「中国における地方政府債務問題の現状とリスクについて」

(http://www.bk.mufg.jp/report/ecostc2014/China_Economic_TOPICS_20140128.pdf) など、多くのレポートにまとめられている。またその後、財務総研『フィナンシャル・レビュー』119 号、内藤二郎「中国の財政状況、政策および地方債務問題の現状と課題」

(https://www.mof.go.jp/pri/publication/financial_review/fr_list6/r119/r119_05.pdf) などに詳細の分析が紹介されている。

兆元であり¹⁷、対名目 GDP（2013年：58.8兆元）比で30.4%ということが判明した。これと中央政府債務12.4兆元を合わせると、政府債務残高は30.3兆元と対名目 GDP 比で51.5%ということになる。党中央は、まず2013年11月の三中全会で、改革の項目に税財政改革を織り込み、将来の財政・税制改革の必要性を確認した。そして、政府は調査数字を踏まえて地方政府性債務問題の解決に向けた具体案作成に取り掛かり、翌2014年8月には予算法を改正して地方政府による地方債発行の法的基礎を整え、9月には国務院より「地方政府性債務管理を強化することに関する意見¹⁸」（国発43号）を出し、地方政府と地方企業の責任を分けた上で、地方政府性債務については地方政府借換債に置き換える作業を2015年から開始することになった。

この政策は地方政府の借入金利の負担を抑制し、期限を分散させて最終償還に向けた対策の時間を作ることを目指したものである。その後、2015年第2四半期には実際に地方政府借換債の発行が開始された。同年の発行上限は当初1兆元とされ、後に2兆元に拡大、さらにもう一段の増額が検討されている。地方政府借換債の金利は国債とほぼ同水準で発行され、当初は市中での流通も目指されたが、実際は銀行が全額抱えるのが通例となっている。人民銀行はこの借換債を担保として同行に差し入れることを可能にし、銀行経営上の負担を軽減するよう配慮も行っている。このように地方政府性債務のリストラの第一歩は順調に緒に進んでおり、地方政府融資平台の資金調達において生じるリスクは軽減に向かっている。

しかしながらこれは第一ステップであって、地方政府性債務の抜本解決のためには、償還財源を確保する必要がある。それにはおそらく分税制¹⁹と呼ばれる1995年以来、現在に至るまでの中央政府と地方政府の財政・税制を規定する仕組みも改正する必要がある。そのほかにも、中国の将来の財政基盤の健全性を高めるための制度改正議論が必要と考えられ、今後、その研究が着々と進められて行くことになると推察される。

ちなみに、足もとでは2014年9月の国発43号が意図せざる結果として、地方政府融資平台が主体となる建設中プロジェクトで資金調達に問題が生じ、これが地方景気を悪化させる原因になるとの事案が生じたようである。これに対して国務院は、2015年5月に財政部・中国人民銀行・銀监会「地方政府融資平台の建設中プロジェクトの後続融資問題を妥当に解決することに関する意見の通知²⁰」（国弁発40号）を出して政策の

¹⁷ 2010年末時点の前回調査結果では10.7兆元で66.9%の増加。対名目GDP比では2010年末の26.7%から4.8ポイント上昇

¹⁸ 「国務院關於加強地方政府性債務管理的意見」国発〔2014〕43号
http://www.gov.cn/zhengce/content/2014-10/02/content_9111.htm

¹⁹ 分税制は、1995年の予算法を基礎にした中国の地方統治の根幹となっている財政・税制制度である。この制度では税収の大半が中央政府に集められ、地方政府は恒常的に財源不足となる。この制度の下で、各地方政府は競って不動産開発を行ってきたが、これが農民の強制立ち退き問題、「鬼城」（ゴースタウン）の発生を始めとする過剰な不動産開発の原因にもなっている。中国は現在、都市化の推進、農村戸籍と都市戸籍の矛盾の解決、農村における土地の権利の流動化問題など、難しく中長期的な改革課題にも果敢に取り組もうとしているが、分税制の改正は中国の中央と地方の関係を改めることに繋がる大きなインパクトを持つ改革になる可能性がある。

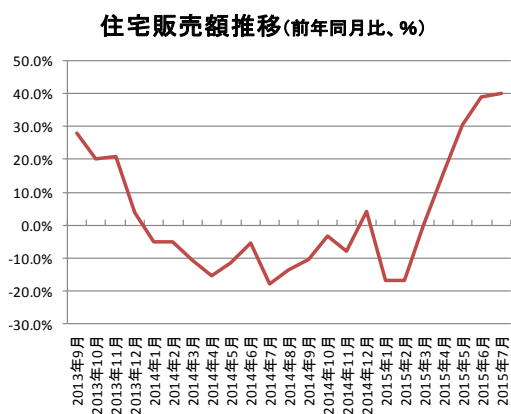
²⁰ 「国務院弁公庁転發財政部人民銀行銀监会關於妥善解決地方政府融資平台公司在建項目後続融資問題意

一部調整を図った。現地において実際何が起こったのかは引き続き情報収集が求められる。

(2) 地方不動産市況と地方経済の今後の見通し

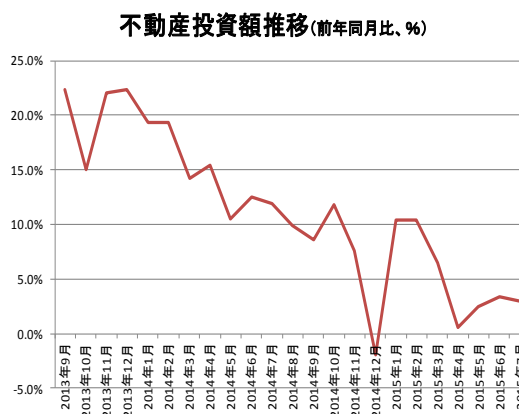
中国の新築商品住宅価格²¹は、2014 年下半期には長期下落も心配されたが、図表 3 のとおり 2015 年の第 2 四半期頃より持ち直し傾向を見せている。価格は深センを筆頭に北京・上海・広州などの大都市で上昇しているが、その他都市では若干改善は見られるものの、ほぼ横ばい傾向である。なお、住宅販売額の推移（図表 9）は急回復が見られるが、不動産投資額の（図表 10）の回復は鈍い。

図表 9



出所: 中国国家统计局

図表 10



出所: 中国国家统计局

3 線 4 線都市と言われる地方中小都市では、2013 年の価格上昇局面において過剰不動産投資が行われたところが多い。そのため、2014 年後半の地価下落局面では、不動産在庫が蓄積し、負債コストも膨らむ状態になって行った。中央銀行は 2014 年 11 月以降、貸出基準金利を引き下げたのは、このような企業の資金調達コスト引き下げを狙った面があるが、これが本業の回復にどの程度効果があるかははっきりしない。このように不動産ディベロパーが不況に陥ると建設企業や素材製造業などの関連産業にも景気の悪化が及ぶ可能性が出てくる。

全般に GDP の成長速度が落ちていく中で、不動産開発が進まないことは、地方経済にとって強い景気下押し圧力になる。この苦境を脱するのに、これまでのように政府が新たな公共投資策を動員するのは、限界投資効率が低下する中、また地方政府が足元で地方財政における債務リストラを進めている中で政府負債を膨らませることになるため困難である。

2014年下半期の各地方の経済状況を見ると、例えば東北三省は全般に振るわないのであ

見的通知」 国弁発〔2015〕40号 http://www.gov.cn/zhengce/content/2015-05/15/content_9760.htm

²¹ 中国国家统计局は毎月 70 都市の不動産価格動向を発表している。

るが、そのうちで遼寧省を見た場合、GDP成長率の貢献度において、固定資産投資と製造業はマイナスであった。そして消費だけがこれに貢献している形である²²。今後も、サービス産業と消費の拡大、新しいイノベーション企業の勃興等が期待されるが、これらのうち、どれかが失速すれば、経済成長率の目標達成は年を追って困難になっていく可能性がある。中央および地方の政策立案者は現在、極めて困難な局面に立たされている可能性がある。現状の認識は改革以外に道はないということである。

4. 金融改革と人民元国際化によるリスク増大

習近平指導部の下、2013年11月の三中全会を経て、金融分野での改革が着実に進捗してきた。金利自由化や資本勘定のクロスボーダー取引の規制緩和、為替相場管理の改善などが着実に進捗している。2014年11月には香港上海ストックコネクトが実現、2015年5月には預金保険制度がスタートし、金利の完全自由化まで預金金利の上限撤廃を残すのみとなった。金利自由化が定着し、金融機関が自主運営する力を付けて行けば、おそらく競争が激化し、利ザヤの縮小につながり、これは不良債権処理余力を逡減させる可能性があることは留意が必要である。

また、これらの動きと並行して2009年以来、政府が力を入れてきた人民元国際化に向けた動きも進捗しているが、その重要なマイルストーンは2015年に置かれていた。即ち国際通貨基金（IMF）における特別引出権（SDR）構成通貨²³に人民元を追加させることを中国政府は求めており、IMFは2015年内にも結論を出す予定である。8月のIMFの年次報告では中国が2-3年以内に変動相場制へ移行することを推奨しており、これは事実上、人民元追加の最低限の条件とされているものと見られる。IMFのこのような条件を、中国政府が受け入れるかどうかは予断を許さないところだが、受け入れれば、中国の金融分野での開放が更に進み、中国経済と世界経済とがさらに密接に結び付いていくことになる。これは、中国経済が世界経済の変動に晒されると同時に、世界経済も中国経済から今までになく強い影響を受けることを意味している。世界もその覚悟が必要になってくる。

中国で6月に起こった株価暴落と政府の強引な救済策は世界を驚かせた。さらに8月に実施した為替制度変更も4%程度と小幅な通貨切り下げを伴っていたため、世界に伝わった際は輸出支援のための大幅な切り下げ、中国経済大減速という風になり、おそらく中国政府が想像していなかった形に歪められて世界に伝えられることとなった。このような驚きは、今後、世界経済と中国経済との距離が近づければ近づくほど、頻繁に起こる可能性がある。これは今後の世界にとっても中国にとっても大きなリスクとなりそうであるが、双方において、それを背負う覚悟が必要になってくるのだろう。

²² たとえば2015年に入り経済成長が落ち込んでいる遼寧省はQ1のGDP成長率は2.6%増、消費は7.5%増、工業付加価値は▲4.9%、固定資産投資は▲15%であった。

²³ 現状はドル、ユーロ、ポンド、円の4通貨。

5. 国有企業改革の遅れと銀行不良債権拡大問題

中国の国有企業は経営効率化に向けた諸改革が必要とされている。しかし、習近平指導部は発足後 2 年半経ったが未だ国有企業改革に関しては大きな措置を取っていない。国有企業には現在、中央政府管轄のものと地方政府管轄のものがあるが、ともに過剰設備や過剰人材を抱え債務比率も高い。経営強化のためには改革やリストラが必要だが、既得権益層や抵抗勢力の存在により簡単にこれに踏み切ることができない。これにはまず政治面でのリパーカッション管理が必要となる。

そこで中央政府は現状のところ、リストラなどの痛みを伴う改革を回避しながら、成果を出そうとしているのだら。その一つが「一带一路」（新シルクロード構想）の枠組みで近隣国に生産能力（設備）の移転を進めるための外交協議の実施に表れている。2014 年 11 月以来計 5 回行われた利下げも国有企業の財務支援の側面が見出せる。2014 年の半ばに始まった株価の上昇、株式市場の活性化も国有企業によるエクイティファイナンスや非流動株売却によるバランスシート調整を促す動きに見える。全て手を打ち、最後になって本格的に国有企業改革に手を付けるのか、これも現状判断できない。

図表 2 にあるように、足許、第二次産業の経済成長牽引力が大きく落ち込んでいるが、これは国有企業の経営悪化がその背景にあると見られる。そして、国有企業こそ安全な貸出先と見なして、優遇融資を行ってきたのが大手国有商業銀行である。もし国有企業の経営悪化が進めば、国有商業銀行の不良債権が益々増大することになると見られる。

6. 今後の見通しと評価

公共部門については、既に開始された地方政府債務の整理が今後も着実に進捗することを前提にすれば、今後、改革の議論のポイントは全国レベルでの税財政改革へ移っていくであろう。これは 1995 年以来、20 年以上を経た制度の改革となり、胆力も要するものとなるだろう。

企業部門については、民間部門はイノベーションによる発展が叫ばれ、その一方で、旧来の経済の牽引役であった国有企業は、改革による活性化退出策がポイントとなる。地方政府管轄国有企業は、経営効率化、財務の適正化、退出ルール整備やその後の失業者対策などの課題を抱えるが、これは今後の課題として残っている。これを急ぎ進めると景気や失業率にも影響するので、政府はこれを慎重に進める構えのようだが、処理を後倒しにし改革が後退すれば、問題を膨らませることにもなりかねず注意が必要である。

金融部門では、外部との資金移動がさらに自由化され、同時の国内金融の自由化が進展していった際に、どのような複合リスクを生むか、やや見えにくいところがあり、今後注意が必要である。国内では、今後景気減速の中で銀行不良債権の増加が見込まれる中、これに対する処理の速度が追いつかない場合、政府がどのような対策を採るかがポイントとなる。また、「シャドバンキング」（中国の金融イノベーション）の文脈においては、今後、インターネット金融や証券化（セキュライゼーション）の発展が見込

まれ、その際は、縦割り行政の中で、業際間業務の監督管理体制の構築とその強化が引き続き課題となろう。

対外部門では、今後、輸出鈍化や資本の流出、国際収支の変調による人民元の更なる下落等が起こる可能性がある。変動相場制を採用すれば国内物価管理などで新たな課題も生じる。これらの変化は世界経済にも影響を与え、それがまた中国に返ってくるという連鎖となってくることも考えられ、注意が必要である。

中国の株式市場では企業収益の悪化と経済減速にも関わらず、2014 年来株価が上昇局面に入り、11月の香港・上海の株式市場接続と中央銀行の利下げを追い風にして2015 年上半期には加熱傾向を見せ、6 月半ば以降暴落した。そして、その後の中国政府の介入方法は世界を驚かせるものとなった。これで、中国政府の行動や認識と、市場経済の国々とのそれには大きなギャップがあることが明らかになった。そのような中で、中国経済が今後、金融を通じて世界との繋がりを深めれば、市場は中国政府の意向を読み切れず乱高下するなど新たなリスクの発生につながる可能性がある。

内外の情勢が変化する中で、グローバルな市場との関係を益々深めつつある中国は、今後、新しくリスクに直面する可能性がある。また、今後も中国政府は、国内経済の活力を殺さずに、規制・管理を強化するという二律背反的命題をうまく処理していく必要がある。このように様々な困難が予想され中でも、中国政府は基本的な統治能力や経済運営能力において高いレベルを維持している。様々なリスクや批判には晒されるだろうが、それへの対応能力は着実に高めて行くと考えられる。今後も中国動向を確りと見て行く必要があることは言うまでもない。

以 上

(参考) 習近平指導部による国内政治が示す特徴に関する考察

中国は共産党の指導の下で政府の運営がなされ、政治と経済が不可分となっている。したがって経済を見ていくに当たって政治状況を並行して見ておくことが必要となる。

現在の習近平指導部は、2012年11月の共産党第十八次全国代表大会で総書記に習近平が選ばれたところで最終的に確定し、同政権は翌2013年3月の全国人民代表大会で正式発足した。習近平指導部の政策の原点は、2012年11月の胡錦濤前総書記の報告「確固として中国の特色ある社会主義の道に沿って前進し、小康社会の全面的な実現に向けてたたかおう」²⁴（以下、胡錦濤報告）に記されている。習近平政権の政権運営上の最優先課題は、乱暴を承知で敢えて一言で述べるなら、2021年の共産党成立100周年を大々的に祝うことであり、そのためには2010年比でGDPを2倍にするという成長目標の達成が不可欠である。以下を踏まえ発足後、約2年半の習近平指導部の統治について、重要契機となった会議やキーワードを中心に見ておきたい。

(1)「全面的な改革の深化」の方針の確立

習近平指導部は政権発足8か月後の2013年11月に、中国共産党中央委員会第三回全体会議（以下、三中全会）を開催し、全面的な改革の深化の決定を採択した。この決定は政治・経済・統治・文化・社会・エコ・国防にまで及び、文字通り全面的な改革方針を示すものとなった。改革目標は前胡錦濤指導部でも当然掲げられていたが、同指導部の特に後半5年間は四川大地震、北京オリンピック、リーマンショック対応、4兆元の景気刺激策の発動、上海万博などの重大イベントがあり、政治的には2012年3月の薄熙来重慶党委書記の失脚事件への対処にも忙殺されることになる。このうち、リーマンショック対策の4兆元の景気刺激策は、そもそも地方政府および国有企業が国有商業銀行から資金を借り入れて、インフラ投資や設備投資を実施するとの設計になっており、経済成長率の引き上げには成功したものの、投資効率低下や債務増大、さらに改革停滞をもたらした。またこの時の国有企業を中心とした対策は後に「国進民退」（国有企業のシェア拡大と民営企業のシェア縮小）とも言われるようになり、改革逆行を招いたとの批判も高まった。このような改革停滞の中、習近平指導部は誕生した。同指導部は、2010年比でGDPを2倍にする成長目標達成のためには年7%程度の経済成長の維持が不可欠と認識する一方で、景気刺激策の後処理と経済構造改革という課題を背負わされた。このような流れの中にあって、政権発足後8か月足で、全面的な改革の深化の方針が決定された。この決定は16章、60項目で構成され、経済に関しては、現代市場システムの整備を急ぎ、資源配分における市場の役割を「基礎的」な役割から「決定的な」役割に引き上げるとの内容が記されている。また、金融改革、国有企業改革、政府機能

²⁴ 胡錦濤総書記「確固として中国の特色ある社会主義の道に沿って前進し、小康社会の全面的な実現に向けてたたかおう」 <http://book.theorychina.org/upload/30d5e57c-be08-406c-a9fc-f9fa607ccf7f/>

転換、財政・税制改革深化、健全な都市農村の一体発展、開放型経済新体制の形成などが言及されている。

(2)「新常态(ニューノーマル)」をプロパガンダとして打ち出す

習近平指導部は三中全会を乗り切った翌 2014 年の半ばより「新常态 (ニューノーマル)」という言葉が国内外で使い始めるようになった。そして 2014 年 12 月の中央経済工作会議で、この言葉を政府の経済の現状認識を示す言葉として確定させた。習近平政権は、具体的な経済政策を打ち出すに当たり、現状を「三期叠加」(後述)と整理した上で、これを乗り越えていくことを「新常态 (ニューノーマル)」という言葉で表すことにした。

「三期叠加」の文字通りの意味は三つの時期が重なるということである。具体的には、①経済成長の高速から「中高速」へのギアチェンジの時期、②構造調整の陣痛時期²⁵、③リーマンショックに対する景気刺激策で生じた負の遺産の解消時期の三つの時期を指す。つまり、現在の中国が置かれた内外の経済環境を踏まえれば、前指導部の時代のように 10%以上の経済成長を迫うことは不可能であり、まずは 7%前後の経済成長率に着地することを目標にせざるを得ない。そして、このような経済成長が鈍化していく中でも、産業構造を高度化し、民営企業の発展を軌道に乗せ、経済構造を消費主導のものへ転換するという中長期的課題を積極的に進めて行かねばならない。また景気刺激策で生じた負の遺産、すなわち過剰な地方政府性債務の管理強化や金融の整理整頓についても、並行して取り組まねばならないということの意味している。そして、これらをうまく乗り越えていく過程およびその先にある経済状態を「新常态 (ニューノーマル)」と表現したものである。

習近平指導部がこの言葉を積極的に国内外で広めた理由は、主に、地方政府のリーダーや中層幹部に対し、新指導部の新たな経済政策を浸透させるため、まずは、過去のようによみくもに経済成長を迫うことから頭の切り替えを求めたものと言える。おそらく、前政権が打ち出した景気刺激策が、地方幹部においては経済成長最優先の観念を強く植え付けており、これを変える必要があるとの危機感があつたと考えられる。

(3)「四つの全面」を国家統治戦略布石として打ち出す

習近平指導部は、2013 年 11 月の三中全会に続き、翌年の 2014 年 10 月には四中全会を開催して全面的な法治の推進を決定した。さらに、これらを踏まえて 2015 年 2 月に「四つの全面」を国家統治戦略布石として打ち出した。「四つの全面」とは、「小康社会」(わりあいゆとりのある社会)の全面的実現を戦略目標としたうえで、「全面的な改革の深化」(三中全会の決定)、「全面的な法治の推進」(四中全会の決定)、「全面的な嚴

²⁵ 「陣痛」という言葉は、構造調整の過程において旧来産業の衰退と新産業のイノベーションによる勃興が直線的変化としてではなく、波動的な変化として現れることから使われている。

しい党治」(反腐敗)を3大戦略施策として置いたものである。これは最重要目標として経済成長を置き、その実現の為に改革、法による統治、反腐敗を従わせる形で整理したのとも言える。これにより改革の位置づけが微妙に後退したのかどうかは不明である。ただ可能性としては2021年の共産党成立100周年をにらみ、改革の速度や深度は多少犠牲にしてでも経済成長を優先させたいという意向が染み出てきたのかもしれない。これは政権発足当初言われた「リコノミクス」の後退を意味するのかもしれない。

いずれにせよ「四つの全面」は習近平指導部がこれまで打ち出した諸政策の中で最高レベルの戦略的なものと位置づけられている。習近平指導部はこれを党規約²⁶における「行動の指針²⁷」、として追加することを狙っているのではとの報道もあった。この党のスローガンが今後どのように取り扱われていくかは、念のため注意を払っておく必要がある。

(4)「反腐敗」運動

習近平指導部は就任以来、反腐敗運動を強力に推し進めている。これは習近平指導部の特徴を際立たせている。この背景には、一つは江沢民政権以来、約20年の間に共産党、軍内を含めた中国社会の隅々にまで拝金主義、金権主義、汚職や腐敗が蔓延してしまっただことがある。もう一つは、習近平指導部は反腐敗運動を民衆からの支持を得る道具として活用しており、政敵を追い込むための道具としても活用しているということもある。さらに言えば、江沢民に象徴される前政権の幹部がいつまでも党中央や軍での政策決定に口を出すことを止めさせるために、これを行っているという意味合いもあるのかもしれない。

いずれにしても腐敗の蔓延については2012年11月の胡錦濤報告において、党も国家も滅ぼすものと指摘²⁸され、非常に強い危機感が示されている。習近平指導部は、これを受けて翌12月の中共中央政治局会議で早速規律引き締めと儉約励行の「8項規定²⁹」を打ち出し、反腐敗運動の幕開けを宣言した。さらに習近平総書記は、「虎も蠅も叩く」とのスローガンを掲げ共産党中央規律検査委員会による腐敗幹部摘発を強力に展開した。その結果2015年7月までに大臣級以上の幹部のうち20名以上の職権剥奪・党籍解除を行い司法送致している。

処分を受けた最高幹部中で特に重要視されているのは薄熙来氏(前政権が処分決定)、周永康氏、徐才厚氏、令計画氏、郭伯雄氏であろう。これらの幹部は、前政権末期に薄熙来が仕掛けた権力闘争の残滓の排除、腐敗を蔓延させ未だ軍内に影響力を残す元幹部

²⁶ 「中国共産党規約」 <http://book.theorychina.org/upload/7034f37b-a357-4cde-a968-c1ccbb25e4cc/>

²⁷ 現状は、マルクス・レーニン主義、毛沢東思想、鄧小平理論、「三つの代表」の重要な思想および科学的発展観。

²⁸ <http://book.theorychina.org/upload/30d5e57c-be08-406c-a9fc-f9fa607ccf7f/> P64

²⁹ 習近平指導部は以下8項目について改善を求めた。①調査・研究の改良、②会議活動の簡素化、③書類・説明の簡素化、④訪問活動の規範化、⑤警備業務の簡素化、⑥ニュース・報道の改善、⑦草稿発表の厳格化、⑧勤勉儉約の励行。

の排除、電力・山西閥の排除などの特徴が見える。今後も、現政権の政策運営の足を引っ張る勢力を排除するために、必要があれば反腐敗が活用される可能性は大いにありと考えられる。

他方、反腐敗は、中長期的に見れば、如何にして腐敗が起こらない仕組みを党内、軍内、政府内で作り、社会末端まで根付かせられるかということが重要になる。そもそも中国の政治・社会・文化の根底には付け届け文化や「コネ」文化が息づき、これを変えていくのは相当な時間と労力がかかるだろうが、現状、中国共産党の最高幹部から基層幹部に至るまで腐敗が入り込み、一部幹部が得た金額は庶民の想像を超えた尋常でない額に達し、さらに一部幹部は海外逃亡を企ててきえている。これでは共産党の統治の正当性が疑われても仕方がなく、腐敗は看過できないレベルに達している。したがって、個別の腐敗案件を摘発し罰するというレベルに留まらず、やはり如何に腐敗を未然に防ぐ仕組みを構築できるかが勝負の分かれ目となるだろう。そして、これができなければ共産党に対する国民の信認は急速に失われ、社会のモラルも失われ、警察・軍などの権力を使う以外の方法では共産党による統治が不可能になるという状態に陥る可能性も否定できない。

(5) 習近平党総書記への権力集中

習近平指導部の特徴としては、その前の胡錦濤前指導部や江沢民元指導部は、政治局常務委員における集団指導体制を採ったのに対して、総書記への権力集中をすすめたことに特徴がある。胡錦濤・江沢民という過去の党総書記は、共に革命第一世代である鄧小平というリーダーに指名されたことを正統性の在り処としたのに対して、習近平総書記はそのような指名は受けていない。しかし、習近平は自らが革命第一世代を継ぐ革命第二世代として正統性を持つ政治家³⁰であることを自負し、自らを毛沢東及び鄧小平の次世代政治家であり、胡錦濤や江沢民とは別の正統性を示してきた。そして、習近平政権は、総書記就任後の2年間で一気に権力集中を進め、総書記ワントップ体制を作った。おそらく習近平氏は胡錦濤指導部の後期政権に政治局常務委員として加わり、その集団指導体制の内実を見た結果、政治局常務委員が一枚岩になる必要性を強く感じたことに由来すると考えられる。2012年11月に決定された常務委員メンバーでも、その決定プロセスにおいて老幹部の意見が影響したこともあり、そのような運営をする必要があると判断したのかも知れない。いずれにしても、共産党トップ意思決定過程における習近平総書記の関与度は前政権に比べ格段に高められている。

このような権力集中は、国務院総理の裁量範囲を狭め、その存在感を薄くしているようにも見えるが、国務院常務会議の開催状況からはそうとも言い切れず習近平政権は一枚岩が保っているように思われる。

ただ、総書記への権力集中は、社会に個人崇拜的傾向を生じさせる可能性がある。党

³⁰ 中国語で「紅二代」と言われる。

宣伝部もその傾向を助長しているようであるが、これについてはやや危さも感じられるところとなっている。

(6) 軍の掌握および課題としての軍改革

習近平総書記は、総書記就任と同時に党中央軍事委員会の主席にも就任し、軍トップの兼任を開始した。胡錦濤前総書記が退任時に党中央軍事委員会の主席からも退任することを決めたからである。鄧小平以降の指導者、つまり江沢民、胡錦濤両総書記とも、軍歴がなく、軍に対して厳しくすることができず専ら予算と人事で軍を甘やかしたと言われている。そして、習近平指導部の時代になり、江沢民の支持の下で昇進した徐才厚と郭伯雄の両中央軍事委員会副主席が、反腐敗運動で処分されたのは既述の通りである。

今後、習近平総書記は、党中央軍事委員会主席として陸・海・空・第二砲兵部隊を含む人民解放軍のコントロールをどのように強化し、軍改革を進められるか、これは今後の中国の国家のあり方を左右する重要な問題であり、中国自身の問題としてだけでなく、日本を含む周辺国にとっても極めて重要な関心事項、かつリスクファクターである。

(7) 対米関係

習近平指導部は就任当初、「中国の夢」という言葉を国民に対して提示し、「中華民族の偉大な復興」を旗印として掲げた。外交において、中国は前指導部時代の 2007-08 年頃より、鄧小平が主張してきた能力を隠し実力を蓄えるという外交路線について見直しを始め、主張すべきことは主張するという、より積極的な外交路線へのシフトを進めてきている。習近平総書記の「中国の夢」というスローガンは、そのような外交路線のシフトに合致するものであるが、ややナショナリズムを強調する側面が感じられる点が気になるところだ。そもそも中国共産党の近代歴史観にはアヘン戦争以来の屈辱を晴らすという考えが埋め込まれている。しかし、これを敢えて強く強調すれば国内外でナショナリズムを煽り、国民の中に排他的思想傾向を強める者を増やす可能性がある。度が過ぎて過激になれば政府も国際協調路線を取りにくくなる。

習近平指導部は対米外交においては「新型の大国関係」という概念を米国に認めさせようとしてきたが、中国が語る平和的台頭と実際の行動にはギャップが生じてきている。米国は中国の主張について猜疑心を深めてきているように見える。2015 年 5 月に米国は、CNN を通じて中国の南沙諸島での埋め立ておよびその軍事拠点化状況を世界に知らしめ、南シナ海での中国の行動について非難を強めた。このような中、2015 年 9 月には習近平総書記の米国訪問が予定される。これがどのような経緯をたどり、どのような結果をもたらすかが注目される。中国では景気減速の中で、経済成長のための安定的な国際環境作りが益々必須になっている。習近平総書記による軍の掌握、安定的な国際環境作り、対米関係、これらは関連し合っている。

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2015 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話 : 03-3245-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>