

リスク管理面からみた金融危機と中国経済

大久保 勲

1. はじめに

本稿を執筆している2008年10月下旬の丁度1年前の2007年10月16日、上海総合指数は6124ポイントの史上最高となった。いま、それが1800ポイント前後となっている。

金融危機で、今後の中国経済はどうなるのだろうか。中国の株価はまだ下がりつづけるのだろうか。08年10月20日、国家統計局は1－9月の統計数字を発表した。GDPは1～3月10.6%増、4～6月10.1%増、7～9月9%増となり、1～9月は9.9%と前年同期比2.3%下落した。9月の消費者物価指数（CPI）は、4.6%と前月比0.3%下落した。9月の工業製品工場出荷価格（PPI）は9.1%となり、前月比1.0%下落した。CPIとPPIの下落は予想通りであったが、GDP増加速度の下落は、大方の予想より大きく、すでに避けられない問題となってきた。しかし、大きな自然災害や金融危機に遭っても、これだけの経済成長を実現したことは容易なことではない。GDP増加速度が落ち込んできたのは、主として第二次産業の増加が1～9月で10.5%と前年同期比3.0%も落ち込んだのが大きい。特に7～9月に受けた打撃が大きく、輸出成約減少、一部工場閉鎖等で8月の工業生産増加率は6年来の最低となったと報じられている。農業の5年連続豊作がほぼ確実となってきたことは、明るい話題といえる。株価は依然低迷しているが、国慶節後の中国の株価は買い支えもあり、下値抵抗力がある。輸出は落ち込むものの、消費が伸び、輸出、投資、消費が協調した経済成長に向かっている。最近、高度成長を支える中国経済の基本面は変わっていない、と強調されている。

世界最大の玩具工場の一つとされる合俊集団の工場閉鎖など、金融危機が实体经济に影響を及ぼしてきており、沿海部の経済に問題も出てきている。

結論とすれば、中国経済はGDP増加速度の落ち込みが避けられない問題となったことから、金融緩和その他景気刺激策が必要になってきた。中国とのビジネスを念頭に置いた場合、リスク管理の面から中国経済をどのように理解すればいいのか。08年の春あたりまでは、いわゆるデカップリング論も存在した。いまやデカップリング論を唱える者もいなくなったようだ。本稿では、08年5月から10月までの半年の中国経済の動きを中心にして、中国経済の今後を見るための視点の幾つかを明らかにしたい。結論として、中国は新興国の一つとして、米国発の金融危機の影響は受けるものの、今後も8%を大きく下回ることはないかなり高い経済成長率を維持することが可能であり、今後の世界経済の牽引車の一つとなり得ることである。株価は、米国発の金融危機の成り行きがまだ不透明であり、大底はまだ見えていないものの、1800ポイントを大きく下回る可能性は低いであろう。人民元対米ドル相場は、今後米国の国債増発等で財政基盤が弱くなるとすれば、趨勢として人民元対ドル相場の緩やかな上昇が続くことになろう。

2. 人民元対米ドル相場動向

中国経済がこれからどうなるかという問題を、ビジネスの面から見ると、人民元対米ドル相場の動きが注目される。就いては、本稿の対象とする08年5月から10月までの半年の動向を振り返ってみることとしたい。

08年5月15日の中国外為取引センターが発表した中間値（仲値）は1ドルが7.0000元となった。ほぼ1ヶ月前まで人民元相場上昇が注目されてきたが、1ドルが7元ということは、一旦1ドルが6元台に上昇した相場がもどった形であり、08年4月中旬から5月中旬までの1ヶ月で見れば、人民元相場は上がらなかったことになる。08年5月時点では、中国の4月の輸出が前年同

月に比べ21.8%増の1187億ドルになり、増加率は3月の30.6%より縮小していること、人民元高が中国企業や中国に進出した外資企業の採算に大きく影響していること等から、人民元がこれから08年後半にかけて、大きく上昇する可能性は低いと予想された。こうした見方を裏付ける一つの動きとして、中国人民銀行が発表した4月分の金融統計では、外貨預金残高が07年9月にマイナスに転じて以来、4月に初めて前年同月比プラス1.29%とプラスに転じている。07年9月から08年4月までは、人民元対米ドル相場が急上昇した時期である。

08年4月に1ドルが6元台に突入した人民元対米ドル相場は、5月には一旦7元台に戻った。しかし、6月17日からの米中戦略経済対話を控え、6月初めからじわじわと上昇を続けてきた。こうした政治的な動きはこれまでも見られたことである。しかしながら、世界的な原油高や一次産品の値上がりで、インフレ懸念が大きくなってきたこともあり、この時期には人民元の切り上げ論も出た。張明博士(中国社会科学院世界経済・政治研究所)は、これまでの人民元切り上げ策を改めて、短期間に人民元切り上げを加速し、同時に資本流動に対する規制を強化すれば、ホットマネーの流入阻止に助けとなり、ホットマネー流入によるインフレ圧力軽減に役立つ、としている。^{注1)}

中国の輸出の動きを見ると、08年4月の輸出は前年同月に比べ21.8%増の1187億ドルになった。増加率は3月の30.6%より縮小した。貿易黒字は前年同月とほぼ同水準の166億ドルとなった。5月の貿易黒字が前年同月比9.9%減の202億ドルとなった。原油や鉄鉱石など資源価格の世界的な高騰を反映して輸入が大幅に増加し、貿易黒字の縮小傾向が鮮明になった。

貿易動向から見ると、08年6月時点では、まだ人民元切り上げの余地はありと見られた。しかし問題点として、これまでと異なり、中国経済にとってインフレ懸念が大きくなってきていることがあげられた。経済成長率も下がるとの見方が一般的になってきた。新興国に流入した外資が、本当に新興国

から逃げ出すのか。中国はその例外であり続けることが出来るのかが問題になった。

いわゆるホットマネーは、中国で先ず不動産に投資し、不動産を担保として銀行借入れを行い、株式に投資するという動きをしてきたとされる。株価の低迷が続くようだとホットマネーにとって、中国のうまみはなくなってくる。08年4月以降の人民元対米ドル相場の動きは、外資にとってあまり魅力的な動きとは言いがたい。こうした状況下で、今後、外資がどのように動くのかが、注目された。

08年7月10日に人民元対米ドル仲値は6.8489元となった。年初来人民元対米ドル相場は6.65%上昇した。05年7月の切り上げ以前に比して20.84%上昇した。今後の人民元相場上昇速度については、見方が分かれた。08年6月分の貿易収支を見ると、貿易黒字は213.5億ドルと5月の202.1億ドルより若干増えているが、輸出増加速度が下降しており、人民元相場上昇速度は緩やかになるであろう、との見方である。他の見方では、輸出増加速度下落はマクロコントロールの成果であり、あまり心配いらないが、原油価格上昇やオリンピック等の要素で、短期的には人民元は引き続き快速上昇の可能性があるとの見方である。他に注目すべき点として、国際短期資本の流入が続いていることがあげられる。1-6月に、中国が実際に使用した外資金額は523.88億ドルで、前年同期比45.55%増加した。6月分の中国の実際使用外資金額は96.1億ドル前年同期比44.9%増加した。増加幅は5月分よりも7%高い。外商直接投資大幅増加の背後には、直接投資の形をとった国際短期資本の流入があることを中国当局も否定していないようだ。^{注2)}

08年7月16日につけた05年7月の切り上げ後の最高値(1ドル=6.8103元)から、人民元対ドル相場は下落傾向が続いている。中国人民銀行が公表した8月15日の人民元対米ドル中間値(仲値)は、1ドルが6.8649元となった。6月末時点で6.8591元となっており、6月末より下落していることになる。

各方面の見方を総合すると、人民元相場が下落している原因には、主として次の3点があげられた。一は、米ドルが最近強くなったことである。二は、1－6月に中国の輸出の伸び率と貿易黒字が下降したことで人民元上昇圧力がある程度緩和されたことである。三に輸出代金受け取りに関する検査等の措置でホットマネー流入速度が緩やかになったことである。

しかしながら、人民元の大幅な下落を予想する向きは現時点では、ほとんどないであろう。6.7万社の中小企業が既に破産した状況下で、通貨当局としては、輸出税還付率を2%引き上げる等では極めて不十分であり、国家中小企業銀行を創設するといった構想も今の間に合わないことをよく知っている。一部の学者の08年1－6月の調査では、国内の大多数の輸出企業にとって、耐えることの出来る人民元上昇幅は非常に狭く、6.5元が生死を分ける最低ラインとの見方がある。08年年初来の輸入原材料の暴騰、海上運賃の上昇等種々の不利な要素を勘案すれば、状況は更に厳しいことになる。^{注3)}

人民元相場問題については、08年4－6月中国のマクロ経済と財政政策分析（財政部財政科学研究所、閻坤等執筆）に、次のような趣旨の記述がある。

「08年6月末までに、新しく増加した2806億ドルの外貨準備のうち、貿易黒字は987億ドルで35.2%を占める。この比率は06年と07年にそれぞれ71.7%と56.8%であった。貿易黒字が新しく増加した外貨準備に占める比率が徐々に下降していることは、資金流入が持続的に拡大していることを示している。人民元相場上昇の期待がある限り、資金流入は引き続き拡大する。従って、人民元相場上昇の歩みを速めて、人民元上昇の期待を減少させることが必要である。人民元相場上昇の歩みを速めることに対する心配は、主として輸出企業に対する圧力がたいへん大きいことである。確かに、かなりの企業に困難が生じ、甚だしいのは閉鎖破産することである。紡績業界等低付加価値輸出業界の受ける衝撃は甚大である。但しこれらの状況はまさに政策実施のコストである。」^{注4)}

構造調整を進めるという観点からは、低付加価値輸出業界が大きな衝撃を受けてもやむを得ないとする考え方も成り立つが、経済の安定的で比較的速い発展の保持には反することになる。人民元相場上昇を加速するというシナリオは描きにくい。

08年9月時点の人民元対米ドルの動きについて、当面は6.8400元から6.8600元の間狭い幅で変動するとの見方が出ていた。9月15日現在で見ると、9月3日から9月12日までの中間値はほぼこの範囲内に収まっていた。更に過去1ヵ月にさかのぼると、人民元が最も強くなったのは9月1日の6.8320元であり、最も弱くなったのは8月18日の6.8665元である。ところが、その後世界の株式市場が暴落し、国際原油価格が大幅に下がり、人民元対米ドル相場は1日で大きく上昇し、その後また下落した。9月16日は6.8203元となり、翌17日には6.8290元と83ポイントも下落した。人民元相場上昇で特に輸出に影響が出ており、これから08年年末にかけて人民元が大幅に上昇する可能性は大変低いであろう。ただし、金融が安定せず、米ドル相場が大きく変動する限り、人民元対米ドル相場もその影響を受けざるを得ない。中国人民銀行では、これまでの通貨政策司の為替相場政策を独立させ、為替相場司を新設した。人民為替相場政策の制定と実施、併せて人民元国際化に基づいて、人民元オフショア市場発展を担当する。このほか国際資本流動の監督管理も担当することになった。これまでより一層キメの細かい為替政策が行われるようになるであろう。

人民元対米ドル相場は08年10月24日の中間値が6.8357元であった。金融危機が収束せず、日本円が米ドルに対して、1ドルが95円前後と急速に上昇しているのに対して、人民元対米ドル相場はこのところ、むしろ落ち着きを見せている。つまり、人民元に対し日本円は切り上がったが、人民元は米ドルとともに弱くなったといえる。人民元相場は中国当局がコントロールできる相場であり、中国経済の実態を踏まえた動きになっているともいえよう。

3. 株価動向

中国の代表的な株価指数である上海総合指数の08年10月24日の終値は1840ポイントであった。07年10月のピークが6124ポイントであるから、丁度70%下落したことになる。07年10月末から08年10月24日までの下落率は、ロシアの75%に次いで高い。

08年6月時点で見ると、中国の株価が大きく下落している。株価低迷の原因は主として、インフレ懸念といえよう。国家統計局は6月12日、5月の消費者物価指数（CPI）が前年同月に比べ7.7%上昇したと発表した。CPI上昇率は2月に8.7%と11年9ヵ月ぶりの高水準をつけた後、4月まで3ヵ月続けて8%台で推移しており、7.7%であれば、株価にも好影響があつていい筈である。ところが人民銀行は預金準備率を5月に0.5%引き上げて、16.5%にしたのに続き、6月には更に1%引き上げた。07年以降、15回目の引き上げとなり、08年に入って5回目の引き上げとなる。現行制度での過去最高を更新する。中央銀行の関係者は、預金準備率の引き上げは、銀行体系の流動性管理を強化し、通貨貸出の合理的な増加をもたらすためとしている。物価上昇は、食品価格だけでなく、卸売物価にも顕著になってきている。

国家統計局は5月分工業品出荷価格が8.2%上昇したとしている。4月の8.1%から上昇幅は拡大し、2004年10月以来、3年7ヶ月ぶりの高い水準となった。工業品出荷価格のうち、生産財出荷価格は9.2%上昇した。うち、採掘工業が25.9%上昇、原料工業が10.9%上昇、加工工業が6.3%上昇、生活必需品の出荷価格は5.1%上昇した。うち食品類価格は11.0%上昇し、衣類は2.4%、一般日用品類は3.9%、耐久消費物資は0.5%下降した。原油出荷価格は30.9%上昇し、ガソリンは11.0%上昇した。普通大型鋼材価格は27.2%上昇した。普通中型鋼材は43.5%上昇した。1-5月累計で工業品出荷価格は7.4%上昇した。原材料、燃料、動力購入価格は10.6%上昇した。^{注5)}

株価低迷については、外資の動きにも注目する必要がある。6月13日付け

の中国経済網（出所：広州日報）は、ホットマネーが新興株式市場から撤退という記事を掲載した。それによれば、最近の数字では、タイやインドの株式市場で、外資の流出がみられる。同時に、6月12日香港上海銀行が出した投資報告の中で、投資家は新興アジア市場の株式に投資するのを回避するのが望ましい、と書いた。理由として、インフレによる通貨の下落をあげた。別の機関による、中国のQFII（域外機関投資家制度）基金の分析で、中国A株は印紙税引き下げ政策が出る前の水準まで下落したが、QFII基金全体としては、年初の規模に相当し、QFIIからは未だ大規模に撤退する動きはなく、域外投資家は忍耐強くA株が上昇するのを待っている、としている。中国については、ホットマネーの流入が中央銀行の関心事である。6月7日に預金準備率を1%引き上げたのも、銀行体系の過剰流動性を収縮させたいためであるが、今後の外資の動きに注目する必要がある。

国家統計局発表の統計数字では、08年1-6月のGDPは130619億元であったが、同時期に上海深圳A株時価総額は14.66兆元減少した。上海総合指数がピークの6124となった07年10月16日以来、中国の株価は下落を続けてきたが、08年6月30日の終値で上海深圳A株時価総額は17.80兆元となり、07年末の32.46兆元から14.66兆元減少した。1-6月のA株時価総額の減少は、1-6月の中国のGDPよりも1.6兆元も多いことになる。^{注6)}

07年から始まったインフレは93年から94年にかけてのインフレとは情勢が異なる。中国と世界経済との繋がりがますます緊密になり、国際的に厳しい経済環境が中国経済にも大きな影響を与えている。代表的な株価指数の上海総合指数は07年10月16日に付けた最高値（6124）から8月15日には2414.57まで下落した。8月15日の『中国経済網』では、既に長期投資の価値あり、との見方も報じられているが、取引量も細っており、短期的回復は難しいとの見方もあった。景気不振懸念だけでなく、資金面等から見ても株価上昇期待よりも株価下落のリスクのほうが大きいとの見方も出ている。

国家統計局が8月15日に発表した1-7月の都市部固定資産投資は前年同期比27.3%増となり、1-6月より0.5%上昇し、前年同期比0.7%上昇した。これは固定資産投資価格が10%上昇したことを勘案すれば、むしろ増加率は下降しているとされる。固定資産投資が前年同期比25%前後の増加となっていることは、比較的速い発展の保持にはむしろ望ましいとの見方に変わってきたようだ。中国人民銀行の統計で、7月分の非金融企業の預金が前年同期比55億元減少に転じたことは、企業の資金繰りが厳しくなってきたことを示すものとみなされている。07年のマクロコントロールの主要な任務は“経済成長が速すぎる状態から過熱に転じるのを防止しなければならない”であった。07年12月初めに開かれた中央経済工作会議は明確に、“経済成長が速すぎる状態から過熱に転じるのを防止し、物価が構造的上昇から明らかなインフレに変わるのを防止しなければならない”を08年のマクロコントロールの主要な任務とした。つまり”一つの防止“から”二つの防止“になった。

08年7月からは、中国のマクロコントロール政策は、これまでの“二つの防止”から、“一つの保持、一つの防止”つまり経済の安定的で比較的速い発展の保持とインフレ防止に転じ、実体経済を大きく支持することになった。例えば、服装業界に対する輸出税還付の従来11%から13%への引き上げ、各銀行による中小企業に対する貸出増加等である。中央銀行は中小企業の平穏な発展を支持し促進しなければならないと強調している。

08年後半の中国経済に対する政策を明確にするため、7月にはいくつかの座談会が開かれた。報道によれば、08年7月8日の地方責任者座談会で、広東、安徽等7つの省区の責任者は、引き続きマクロコントロールの強化改善、中小企業の発展支持、就業の安定的増加等を提案した。7月10日、国務院は8人のエコノミストを招き、マクロ経済情勢について座談を行なった。専門家は経済の平穏でかなり速い発展の保持、インフレ抑制、就業促進面等で政策を改善しなければならないとした。7月11日に国務院は第三回専門家座談会

を開いた。

7月21日、中南海で党外人士座談会を開催した。胡錦濤主席は本年下期の経済工作の目標は、引き続き経済の平穩でかなり速い成長を保持し、引き続き物価の速過ぎる上昇抑制を突出した位置に置き、努力して物価上昇幅を合理的な範囲内に抑制しなければならない、と強調した。^{注7)}

上海総合指数は08年9月16日には既に2000を割り込んだ。何故このように悲観的なのか。まず銀行業の株価が振るわないことで、投資家は中国経済に対し懸念を持っている。8月の工業生産値が6年来の最低となったことが、こうした懸念を深めた。CPI上昇幅は5%以内に下落したが、市場のインフレ圧力と上場企業の業績悪化懸念を完全に打ち消すことは出来ず、国際的に見れば、リーマン・ブラザーズが破綻し、AIGが米政府管理下に入ったとはいえ、金融不安はまだ収まっていない。更に重要なのは、市場の人氣がなお極度に低迷していることがあげられる。年初来、5000,4000,3000の大台を割り、ついに2000の大台も割ってしまった。この時点で8月のマクロ経済数字の公表により、市場も企業収益が影響を受けることを認識していた。^{注8)}

9月18日付けの『人民日報』も、業界では株式市場が上昇に転じるには、マクロ政策が明らかに金融緩和に向かうことと、市場への資金供給状況改善が必要とみていると報じている。そして、目下市場の資金はなおたいへん不足しており、外部資金も慎重になっている状況から見て、今後、資本市場への資金供給への強力な措置がとられるならば、株価上昇の条件が基本的に成熟するとしている。また、9月18日付けの『中国証券報』は、全国人大財經委員会の吳曉靈副主任が、このたびの貸出金利引き下げと預金準備率引き下げは、通貨政策の微調整であり、通貨政策の根本的転換ではない、と述べたと報じている。

証券会社の国泰君安は報告の中で、中国経済の将来に対して慎重な楽観論 (cautiously optimistic) だとして、09年にはGDPは9%前後の成長にな

るとした。国泰君安は09年半ばにマクロ経済は好転し始めるとし、マクロ経済より先に底に達する株式市場は08年の10-12月期に“反転”の可能性が大きい（ここでいう“反転”は高くなるというのではなく、下げの趨勢が方向転換すること）としている。そのほか、目下市場の最大の変化は相場を動かす当事者の構造変化であるとみられている。国家資本と産業資本がA株を値決めする力を掌握している。したがって彼らの投資理念をよく理解する必要がある。大型国有企業が続々と上場したことに伴い、政府の株式市場に対するコントロール能力は弱まったのではなく、さらに強くなった。上場企業の上位10社はすべて中央企業である。総時価総額に占める比率は50%近い。江南証券は配当利回りから市場の判断をした。1900ポイントで配当利回りは2.8%であり、1年物国債利率と同じである。^{注9)}

国家資本と産業資本がA株を値決めする力を掌握しているとは、去る9月に国有資産監督管理委員会は中央企業が上場企業の株式所有を増加させたり、買い戻しを行うことを支持し、中央匯金公司は工商銀行、中国銀行、建設銀行の株式を市場で購入することで、資本市場の安定化を図ることとしたことを指している。

ところで、中国の株式市場と経済は関係ないのか？このことについて、10月17日の『中国経済網』は、次のように記している。まず、中国の株式市場の株価上昇と下落は経済予測と密接な関係がある。1998年から2008年までの11年間で、中国の株式市場は5年間上昇し、6年間下落した。株式市場の上昇下落と企業収益の増加の趨勢とは完全に符合する。違いは幅だけである。株式市場が上昇した5年（1999、2000、2003、2006、2007年）はすべて企業収益が上昇期にあり、収益増加は30%以上であった。企業収益が下落した時期には、株式市場は一つの例外もなく下落した。

次に、中国株式市場の上昇下落と経済成長の絶対値は関係がない。第三に、期待が大きすぎると株式市場はしばしば上昇し過ぎたり、下落し過ぎとなる。

上海総合指数は1997年末の1194ポイントから2008年9月の1802ポイントまで、11年間で累計上昇幅はわずかに51%であり、銀行預金利子よりも少ない。

4. 四川汶川大地震の影響

四川大地震のあと、今後の経済見通しについて、6月時点で、いくつか報道された。まず、国家統計局の関係責任者は今回の大地震の中国国民経済に与える影響を分析して次のように述べている。地震は被災地区の経済に確かに重大な影響があったが、被災地区の経済総量の全国に占める比率は比較的小さいので、地震は国民経済が総体として平穏でかなり速い発展の基本態勢を改変することはない。当面の国民経済の基本情勢について、このアナリストは良好とみており、引き続きかなり速い成長をする。1-3月の国内総生産は10.6%の伸びで、夏に収穫する食糧も5年連続増産の可能性があり、単産もまた史上最高となる、と見ている。1-4月に工業生産は16.3%増で、投資、消費と輸出入も総体として増加がかなり速い。都市部の固定資産投資増加は25.7%増であった。社会消費品小売総額は21.0%増で、輸出入総額増加は24.4%である。同時に構造調整面でも新しい進展があった。1-4月に、六大高エネルギー消費工業の増加値は前年同期比14.9%増で、前年同期比5.5%下落した。ハイテク業界の工業増加値は17.9%増加し、2.0%速くなった。工業全体よりも1.6%高い。^{注10)}

人民銀行の研究報告も、震災はマクロ経済運営の基本態勢を変えない、としている。人民銀行金融研究所マクロ経済分析グループは08年6月2日、研究報告を発表し、今回の四川汶川大地震はマクロ経済運営の基本態勢を変えるものではなく、通貨政策は総量政策安定を保持し、構造調整の力を大きくすべき、とした。報告によれば、地震の工業生産全体に対する影響は比較的小さく、農産品の供給に対する衝撃は相対的に有限である。再建で投資需要は増加したが消費需要と物価に対する影響はまだ明確ではない。

人民銀行は、通貨貸出が再び増加する圧力はなお軽視できない、としている。08年1－4月の貸出はある程度緩慢になり、厳しい通貨政策の効果が初步的に顕現したが、貸出が再び増加する圧力は依然としてかなり大きい、とみている。問題点として、次の3点を挙げている。一に、08年1－4月の貿易黒字は減少したが、外貨準備高が増加し、それに相応する人民元の支払も増加している。域外からの資金流入による基礎通貨拡張の圧力も依然かなり大きい。二に、国内貸出需要も依然旺盛である。三に災害後の後の再建も貸出資金の需要を更に増大させるであろう。

人民銀行としては、震災後の再建にかかわる仕事をしっかりやると同時に、マクロコントロール措置を着実にを行い、物価の全面的上昇と投資の速すぎる増加を防止しなければならない、としている。具体的には、一に通貨政策手段を弾力的に運用し、全力で再建を支持し、引き続き厳しい通貨政策を実施し、流動性管理を強化する。財政政策と組み合わせて、三農、環境保護、中小企業、サービス業等への資金供給を増やす。貸出の速すぎる増加を防止し、全面的インフレ防止のため、総需要抑制の環境を作り、物価安定を促進する。二に、財政政策の作用を更に発揮させ、再建に対する支持を強化し、構造調整の歩みを速める。三に、資源価格改革推進のための関連政策の制定を速めて、構造的な物価上昇を抑制する。四に、消費拡大から出発して、公共支出と社会保障体系の建設の力を更に大きくする。^{注11)}

工業・情報化部の統計によれば、地震災害が工業企業にもたらした経済的損失は2000億元を超える。うち、四川省の被災工業企業は20746社で、経済損失は2011億元である。陝西鈇工業企業の被災による損失は176.26億元で、甘肅の鈇工業企業の被災による損失は20億元である。^{注12)}

被災地の再建にはどのくらいの年月がかかるのか。国家発展・改革委員会は5月28日の記者会見で、四川のGDPが全国のGDP総量に占める比率は4%前後であり、被害を受けた地区の比率は低く、全国のGDPに占める影響

は有限である。国としては、四川汶川大地震災害後の再建については、およそ3ヵ月で災害後の全体計画を完成させ、およそ3年間で再建の主要任務を完成させる、と表明した。^{注13)}

しかし、08年9月の報道では、被害は当初予想よりもはるかに大きいことが判明した。汶川地震の直接経済損失は8451億元で、うち四川の損失は損失全体の91.3%、甘肅は5.8%、陝西は2.9%を占める。^{注14)}

国家統計局スポークスマン李暁超氏によれば、08年1-6月の中国の消費者物価指数(CPI)上昇幅は下落し、工業製品工場出荷価格指数(卸売物価指数、PPI)上昇幅が拡大した。CPIは前年同期比7.9%上昇し、1-5月に比して0.2%低下した。うち、6月分は7.1%上昇し、前月よりも0.6%下落した。1-6月のPPIは前年同期比7.6%上昇した。前年同期よりも4.8%高くなった。うち、6月分は8.8%上昇した。PPIの上昇率は5月より0.6ポイント拡大し、1995年12月以来、12年半ぶりの高い水準となった。PPIの上昇が、今後のCPIに影響を与える可能性がある。

国家統計局によれば、1-6月の食品価格上昇は20.4%で、価格総水準を6.64%引き上げた。中国のCPIは2007年3月以来、連続10ヶ月3%の警戒ラインを超えた。8月以来連続5ヶ月6%を超えた。2007年の年間のCPI上昇幅は4.8%で、1997年以来の年度最高の上昇幅であった。今年1-6月の7.9%の上昇幅は年初に確定した目標4.8%前後よりもかなり高いことになる。^{注15)}

汶川地震の直接経済損失は8451億元と、当初予想をはるかに上回る大きなものであったが、中国経済発展の基本面を変えるほどの影響はなく限定的であった。しかし、08年9月からの米国発の金融危機は中国の株価と成長率に極めて大きな影響を与えることとなった。

5. 08年夏までの中国経済

中国人民銀行は08年5月12日、預金準備率を20日から0.5%引き上げ、16.5%にすると発表した。07年以降、14回目の引き上げとなり、現行制度での過去最高を更新した。中国人民銀行が発表した4月分の金融統計によれば、4月分の貸出増加は14.7%で前月よりも0.1%下降している。季節的に貸出が増える4月に増加率が下がったことは意外と見る向きが少なくない。しかし、これは07年の貸出の基数がかなり大きかったため、貸出の新規増加額は4639億元となり、前年同月よりも419億元多い。しかしながら、これまで一貫して多かった中長期貸出が2414億元にとどまったとのことである。中長期貸出が減って短期貸出が増えてきた背景には、今後、中国経済減速の可能性があり、企業財務の今後の見通しにやや不透明感があるため、金融機関がすでに意識的に貸出期間を短縮し、信用リスクを回避する動きと見る向きもある。地震の影響で物価上昇の可能性のあるものの一時的なものであり、企業商品価格指数等は前月比小幅上昇しているものの、上昇幅は市場の予測を下回っているとされる。貸出増加速度が合理的水準内に止まっており、不動産市場、株式市場とも低迷して、銀行預金が増加しており、当面預金金利の引き上げは無いと見られていた。

中国の国家統計局が08年7月17日発表した数字によれば、1-6月の国内総生産（GDP）は07年同期比10.4%増となった。消費者物価指数（CPI）は前年同期比7.9%増となった。国家統計局スポークスマン国民経済綜合統計司長李暁超氏は、中国の国民経済は引き続きマクロコントロールが予期した方向に発展しており、総体として平穏で快速な運営の態勢を保持していると述べた。1-6月のGDPは130619億元となり、前年同期比10.4%増は、前年同期よりも1.8%下落した水準となる。

経済成長を牽引する投資、消費、輸出の“三頭立て馬車”から見ると、1-6月の全社会固定資産投資は68402億元で、前年同期比26.3%増、増加速

度は前年同期よりも0.4%速くなった。社会消費物資小売総額は51043億元で、前年同期比21.4%増、増加速度は前年同期よりも6.0%速まった。輸出額は6666億米ドルで、前年同期比21.9%増、増加速度は前年同期よりも5.7%低下した。輸出の増加率は低下しているものの、消費が力強く、固定資産投資増加率も前年同期より高くなっている。

07年に、消費、投資と純輸出はそれぞれ経済成長を4.5%、4.4%と2.5%牽引し、消費貢献率は7年来初めて投資を超えたが、1－6月もその流れを引き継いでいる。消費が増えた理由として、庶民の収入増、財政面での社会保障等への支出増、自動車、住宅等消費構造のレベルアップ等があげられている。

当面の経済運営中突出した矛盾として、李曉超氏は、物価の速過ぎる上昇圧力が依然としてかなり大きく、農業の安定的発展と農民増収の制約要因が依然としてかなり大きく、国際金融情勢がなおまだ比較的厳しく、世界経済発展中の不確定要素がなおかなり多いことを指摘している。^{注16)}

税関総署が08年7月10日発表した数字では、08年1－6月の中国の対外貿易輸出入総額は12341.7億ドルとなり、前年同期比25.7%増となった。統計によれば、1－6月の中国の一般貿易輸出入は5968.6億ドルで、35.4%増となった。加工貿易輸出入は5096.8億ドルで、15.5%増となった。中国の輸出額は、07年まで加工貿易が一般貿易を上回っていたが、増加率は一般貿易が加工貿易よりも10%近く高かった。中国の政策を反映し、今回は一般貿易が加工貿易を上回り、しかも加工貿易の伸び率の鈍化が顕著になった。外商投資企業輸出入は6849.4億ドルで21.5%増となった。国有企業輸出入は3013.8億ドルで32%増となり、同期の中国の輸出入総額の24.4%となった。前年同期よりも1.3%高くなった。このほか、集団、私営企業およびその他企業の輸出入は2478.5億ドルとなり、30.9%増加した。

中国の主要貿易相手のなかで、08年1－6月はEUが第一となり、中国E

U間の貿易総額は2021.4億ドルとなり、27.7%増加した。米国が第二の貿易相手となり、中米貿易は1583.4億ドルとなり、12.6%増となった。日本が第三の貿易相手で、中日貿易総額は1296.6億ドルとなり、17.87%増となった。

1－6月に、広東、江蘇、上海、北京の4省市の輸出入規模はすべて1千億ドルを超えた。1－6月に広東の輸出入総額は3245.1億ドルで、13.3%増となった。江蘇、上海、北京の輸出入総額は全国で2位から4位までとなった。1－6月の貿易黒字は990.3億ドルで、前年同期比11.8%下降し、132.1億ドルの純減となった。うち6月分の貿易黒字は213.5億ドルで、前年同期比20.6%下降し、55.4億ドルの純減となった。統計によれば、貿易黒字減少の主要な原因は輸出増加速度が相対的に緩やかになったことであり、輸入増加速度が相対的に高まったことである。2008年1－6月の輸出は6666億ドルで21.9%増となった。増加速度は昨年同期よりも5.7%低下した。輸入は5675.7億ドルで30.6%増加した。増加速度は昨年同期よりも12.4%高くなった。年初来、中国の一般貿易輸入が大幅に増加し、一般貿易の黒字規模は明らかに下降した。1－6月に一般貿易輸出入は5968.6億ドルで、35.4%増、うち輸出3064.2億ドル、24.8%増、輸入2904.4億ドル48.7%増となった。このほか、貿易黒字の減少と輸入一次産品の価格上昇が密接な関係がある。統計によれば、1－6月の一次産品の輸入は1840億ドルで、69.9%増加した。うち輸入鉄鉱石2.3億トン、22.5%増、輸入平均価格トン当たり132.6億ドル、77.4%増、輸入原油9053万トン、11%増、輸入平均価格トン当たり717.7ドル、67.3%上昇となっている。^{注17)}

1－6月の貿易黒字990.3億ドルの規模から見て、08年の黒字は1900億ドル前後の可能性があり、なお高すぎる。従って、これまでの黒字下降は心配するに値しないとの見方もあった。^{注18)}

中国でホットマネーに関心が高まっている。ホットマネーをどのように定

義するかという問題もあるが、北京師範大学金融研究センター鐘偉主任の計算では、05年末現在、中国域内のホットマネーは3200億ドルを超えた。06年末は4000億ドル、07年末は5000億ドルとなった。08年末は6500億ドル、09年末は8000億ドルを超えると見込まれる、としている。どのような原因でホットマネーが中国に入ってくるか？中国社会科学院李揚所長は、中米金利差、人民元相場上昇、および中国資本市場、不動産市場等の資産価格上昇がもたらす利潤の誘惑が重要な原因だとしている。どのようにしてホットマネーが入るか。貿易ルートはホットマネーが中国に入る主要な方式の一つであり、域内外の貿易企業が、低価格での輸入、高価格での輸出の方式でホットマネーを入れる。また、前受け金あるいは延べ払い等の方式で資金を国内に入れる。或いは偽の契約で輸出したことにする。次に、国外の一部のホットマネーは、偽の外商直接投資で、堂々と国内に入ってくる。外商直接投資では現金を銀行に預けることも、銀行で人民元に交換することも出来る。中国に入るホットマネーは巨額であり、ホットマネーが一旦逃げ出すと、中国の経済と金融の安定にはっきりと衝撃をもたらすことになる。中国社会科学院の張明博士は、最も恐ろしいのは、突然の事件でホットマネーが集中的に、大規模に出ていってしまうことである、としている。^{注19)}

ホットマネーが中国で金融危機を起こすか否かはともかく、事実上、ホットマネー問題は国家の関係部門が既に高度に重視している。そこで注目されるのが、去る8月6日に公布された、新しい外為管理条例である。新条例は主としてどのような内容を修訂したのか。最も注目すべき点は、国際収支応急保障制度をつくり、クロスボーダー（国境を跨ぐ）資金の管理を強化した点であろう。主な修正点は次の三点といえよう。

- (1) 外為資金の流入流出に均衡管理を実施した。經常取引の外為収支には真実で、合法的な取引基礎を要求している。外為収入を強制的に域内に送金する要求を取り消し、域外に預金することを認めた。資本

取引の外為収入の人民元への転換管理を規範化し、資本取引の外為と人民元への転換資金は認可された用途にのみ使用することを要求し、違法行為の処罰規定を増加させた。外為管理機関には資金流入流出について監督検査を行う権限があること及び具体的な管理の職権と手順を明確にした。

- (2) 人民元相場形成メカニズムと金融機構の外為業務管理を改善した。人民元相場は市場の需給を基礎とし、管理された変動相場制度を実行する、と規定した。
- (3) クロスボーダーの資金流動の管理を強化し、国際収支応急保障制度をつくる。国際収支に厳しいアンバランスが出現し、或いは出現する可能性があるとき、および国民経済に厳しい危機が出現或いは出現する可能性があるときに、国家は国際収支に必要な保障、コントロール等の措置をとることが出来る。^{注20)}

クロスボーダー資金をこのように厳しく管理すると、ホットマネーは動きにくくなる。更に、国際収支応急保障制度の具体的内容はどのような内容か。もし、国際収支に厳しいアンバランスが生じた場合に、いわゆるホットマネーの国外への動きが制限されるようなことがあるとすれば、ホットマネーへの影響は小さくない。

オリンピック後の景気下振れ、人民元相場下落、株価低迷持続、不動産市況低迷等と、クロスボーダー資金の管理強化と相まって、ホットマネーの流入減、流出増に繋がってきた。そのことが、今後の人民元相場、株価、不動産等にどの程度影響を及ぼすか注目される。

08年6月、7月の2ヵ月、不動産プロジェクトへの投資がますます難しくなっている、とのニュースがある。商務部の数字では、6月の届出をすませた外商投資不動産企業は合計153社、7月分は僅かに33社となり、前年同期比77%下落した。8割近く減少したのは、ホットマネーの問題によるという。^{注21)}

1 - 6月のGDPは10.4%増加で、うち1 - 3月、4 - 6月はそれぞれ10.6%と10.1%増加した。投資、消費、輸出の三大需要増加が均衡に向かっている。投資は平穏に増加し、1 - 7月の都市部固定資産投資は27.3%増加し、増加幅は前年同期比0.7%増加した。住民消費は引き続き比較的旺盛で、社会消費物資小売総額は21.7%増加し、前年同期比6.2%多く増加した。投資と消費の増加幅の差は過去数年10%以上であったが、5.6%に縮小した。1 - 7月の貿易黒字が減少し、輸出増加は22.6%となった。増加速度は6.1%緩やかになった。輸入増加は31.1%で、11.5%速まった。貿易黒字は合計1237億ドルで132億ドル減少した。1 - 7月の全国財政収入は4.1兆元に達し、前年同月比30.5%増加した。9552億元増収となった。1 - 5月に規模以上の工業企業が実現した利潤は前年同期比20.9%増となった。

1 - 8月期の都市部不動産開発投資は前年同期に比べ29.1%増となった。増加率は1 - 7月期より1.8ポイント低下し、07年9月以降では初めて30%台を割り込んだ。8月の消費者物価指数(CPI)が前年同月比4.9%上昇で、1年2ヵ月ぶりに4%台に低下したこともあり、預金準備率の引き下げなど金融緩和を求める声も強まった。8月の輸出は前年同月比21.1%増の1348.7億ドルとなった。輸出の伸び率は7月より5.8ポイント低下した。8月の輸入は23.1%増の1061.8億ドルとなり、伸び率は7月より10.6ポイント低下と大幅に落ち込んだ。8月の貿易黒字は286.9億ドルとなり単月としては過去最大となった。中国人民銀行総裁は、これまで金融緩和を否定していたが、米国での金融不安の高まりの中で、9月15日急遽、貸出金利の引き下げと大手銀行を除く金融機関の預金準備率引き下げが発表された。

中国では、株式市場も不動産市場も人気も離散している中で、銀行の個人預金が大幅に増えている。あるエコノミストは、中国の個人預金を“籠の中のトラ”にたとえている。トラは山に帰るべきで、銀行預金も消費市場に帰ってはじめて内需を喚起することが出来るとしている。人民銀行の数字では、

個人の貯蓄が最近1年以内に3兆元近く増えており、これは往年の増加量の3倍にあたりとされる。目下、中国の消費増加速度は20%以上だが、種々の原因で、個人預金はまだまだあまりうまく消費市場に入っていないが、個人預金の消費を牽引する潜在力は依然巨大とされている。^{注22)}

8月分の工業生産値は前年同期比12.8%増となり、6年来の最低となった。14.5%の予測よりも低く、7月の14.7%よりも低くなった。経済成長が緩慢となったことは事実であり、こうした中で、市場では政府が経済成長刺激策をとるのではないかと、金融緩和への期待が高まっていた。

8月の社会消費品小売総額が前年同月に比べ23.2%増の8768億元になった。7月より0.1ポイント低下したが、引き続き高水準を維持している。

最近の個人預金の増加について更に詳しく見てみたい。株式市場と不動産市場の調整で、銀行の個人預金が続く大幅に増加している。目下20兆元以上となり、個人預金としては史上最高となった。中国人民銀行が9月12日発表した数字では、8月末現在、金融機関の人民元各種預金残高は45兆元で、前年同期比19.28%増、前月末比0.32%低くなっている。8月の人民元各種預金の増加は6501億元で、前年同期よりも39億元多く増えている。部門別に見ると、個人預金は3404億元増加し、前年同期比3823億元多く増えた（昨年同期は418億元減少）。中央銀行の発表した数字では、2008年1-6月に個人預金は既に19.7兆元に達しており、7、8月の増加で目下、個人の銀行における貯蓄預金は既に20兆元を超えた。8月分の人民元各種預金が増えたのには主として二つの原因がある。まず、株式市場不動産市場の低迷で、一部のホットマネーが預金に流れ、次に株式市場の大幅な調整と同時に、不動産市場も模様眺めの気分が濃厚となり、個人預金の残高増に繋がっている。注目には値するのは、個人預金が増加すると同時に、企業と財政の預金が増年同期比減少していることである。8月分の非金融性企業預金は3601億元増加したが、前年同期よりも3077億元少なく増えている。非金融性企業の預

金が、前年同期よりも少なく増えているのは当面の経済が不景気で、企業収益力が下降していることと関係があるとみられている。急速に増えているのは人民元預金だけでなく、外貨預金もこれまでの急激な減少から急増に転じている。8月末の外貨各種預金残高は1743億ドルで、前年同期比7.17%増えた。8月の外貨預金増加は49億ドルで、前年同期よりも46億ドル多く増えた。外為専門家は最近の人民元対米ドル相場の上昇幅が緩やかとなったことが、外貨預金大幅増加の主要な原因としている。^{注23)}

9月15日に、中国人民銀行は4年ぶりに人民元貸出基準金利を引き下げた。これと同時に、中小金融機関の預金準備率を1%引き下げた。中央銀行によれば、9月16日から期間1年の人民元貸出基準金利を0.27%引き下げた。その他の期間の基準金利は、短期は多めに引き下げ、長期は少なめに引き下げる原則で調整した。預金基準金利は変わらない。注目すべきは、これは04年10月29日以来貸出基準金利が初めて引き下げられたことである。これと同時に、中央銀行は中小金融機関の預金準備率の引き下げを発表した。9月25日から、工商銀行、農業銀行、中国銀行、建設銀行、交通銀行、郵政貯蓄銀行を除き、その他の預金類金融機関の人民元預金準備率を1%引き下げる。今回の措置は中小企業の経営圧力を減少させるのに有利とみられている。専門家は、貸出金利が4年ぶりに引き下げられたが、まだ中央銀行の通貨政策が根本的に転向した信号とみなすことは出来ないとしている。

指標からみると、CPIの先行指標としてPPI（卸売物価指数）は二桁の上昇幅であり、物価抑制のマクロコントロール政策は既に効果が上がったが、今後の物価にはまだ上昇圧力が存在し、インフレ抑制策は依然緩めることは出来ない。中央銀行は既に、経済の平穏でかなり速い成長を保持し、物価の速すぎる上昇を抑制することをマクロコントロールの主要な任務とすることを明確にした。^{注24)}

6. 今後の中国経済

(1) 今後の中国経済の概括

08年10月10日に、中国社会科学院が《2008年秋季報告》を出した。少し楽観的との見方もあるが、この報告は、今後の中国経済を概括する上で参考になる。報告は、国際経済の不利な要素と厳しい自然災害も中国経済発展の基本面を変えておらず、国民経済は引き続きマクロコントロールが予期した方向に発展する、としている。08年から09年にかけての経済成長速度の減速は経済成長の調整的波動であり、中国経済の基本面は依然良好である、としている。報告は次のように予測している。08年の中国国民経済成長速度はある程度減速し、GDP成長率は10.1%前後となり、増加幅は前年比1.8%下落する。報告によれば、もし09年に国際経済政治環境がふたたび顕著に悪化せず、国内で広範囲のひどい自然災害及びその他の重大問題が起きなければ、中国のGDP成長率は引き続きある程度は下落するものの、なお9.5%前後のかなり速い成長を保持する望みがある。

このほか、報告は次のように予測している。08年のCPIは6.5%上昇し、09年のCPIは4.5%上昇する。08年と09年の商品小売価格はそれぞれ6.0%と4.0%上昇する。マクロ経済増加速度が緩やかとなり、価格上昇幅が拡大したので、都市住民と農村住民の収入増加速度は07年よりもかなり低い。08年と09年の都市住民の実際の一人当たり可処分所得はそれぞれ8.3%と8.1%上昇する。農村住民の実際の一人当たり純収入はそれぞれ7.6%と7.2%前後増加する。

報告によれば、05年以来、マクロ経済運営に出現した喜ばしい現象は、消費の増加速度が明らかに高まったことである。消費需要の増加は平均12%以上を保持し、消費増加が徐々に速まる良い情勢が出現した。08年の社会消費物資小売総額は10兆元の大台を超え、09年は124820億元前後となると見込まれている。消費が引き続きかなり速い成長をすることで、マクロ経済成長

を牽引する主要な要素の一つとなる。^{注25)}

全国の食糧豊作が既に大勢となってきた。農業部が10月11日発表した統計によれば、全国の秋食糧の収穫進度は既に8割に近く、各地の農業部門の反映した状況から見て、08年の秋食糧の豊作は既に大勢となった。年間の食糧5年連続増産が実現する望みがある。^{注26)}

1－9月の中国の輸出入総額は2兆ドル近くなった。税関総署が10月13日発表した数字では、1－9月の中国の対外貿易輸出入総額は19671億ドルとなった。前年同期比25.2%増。うち輸出は10740億ドル、22.3%増。輸入8931億ドル、29%増。累計貿易黒字1809億ドル、前年同期比2.6%下降、49.2億ドルの純減となった。

9月分の輸出入総額は2435億ドルで、21.4%増。うち輸出1364億ドル、21.5%増、輸入1071億ドル、21.3%増となった。^{注27)}

沿海地区の一部の経済指標下降が注目されている。国家发展改革委員会杜鷹副主任は10月16日、次のように表明した。08年後半に入って、沿海地区の輸出入、工業企業増加速度、工業企業増加値および工業効率がみな下降の趨勢にあり、国务院の高度の関心を引き起こしている。沿海の経済発達地区で注文が減少し、中小企業が経営困難となり、一面では企業リストラを推進する必要があり、別の面では金融面で中小企業に新しい融資の支援が必要となっている。^{注28)}

世界最大の玩具工場の一つである香港資本の上場企業、合俊集団の樟木頭の2工場が閉鎖された。多くの香港企業家が合俊の運命を明日はわが身、と苦笑いしている。^{注29)}

外貨準備は増え方が減っている。7～9月の中国の外貨準備増加額は、1～3月、4～6月に比してかなり大幅に下降した。今回の金融危機の影響のもとで、国際資本流動の流入が減少し、流出が増加していることが主因と見られている。1～3月の外貨準備増加額は1539.49億ドル、4～6月の増加

は1266.51億ドル、7～9月は967億ドルであった。^{注30)}

中央銀行は10月8日、預金準備率の引き下げと預金貸出基準金利の引き下げを決定した。10月15日から金融機構の人民元預金準備率を0.5%引き下げた。10月9日から1年物人民元預金貸出基準金利を各0.27%引き下げた。その他の期限の預金貸出基準金利は相応に調整した。具体的には以下の通りである。

普通預金	0.72	調整無し
定期預金		
三ヶ月	3.15	-0.18
六ヶ月	3.51	-0.27
一年	3.87	-0.27
二年	4.41	-0.27
三年	5.13	-0.27
五年	5.58	-0.27
貸出		
六ヶ月	6.12	-0.09
一年	6.93	-0.27
一乃至三年	7.02	-0.27
三乃至五年	7.29	-0.27
五年以上	7.47	-0.27

貯蓄預金利息所得に対し、10月9日から暫定的に個人所得税が免除されることになった。中国は99年11月1日に貯蓄預金利息所得に対する個人所得税徴収を開始した。個人の貯蓄預金収益を増加させることに有利であり、国家のマクロコントロールの必要に符合する、としている。

預金貸出金利引き下げ、預金利息課税の暫定的取りやめ等一連の通貨財政政策は、中国経済の平穏でかなり速い発展のため、市場の自信を高めるために意義は大変大きいと専門家は認めている。一連の政策はすべて経済の下振

れ防止のためであり、意図は“投資促進、成長保持”とされている。通貨政策が弾力性を保持するとともに、

経済のかなり速い成長を保持しようとするれば、さらに多くの政策の出現が必要、とされている。国際金融の不安定な状況が中国の実体経済の及ぼす影響はまず外需が緩むことであろう。そのため、中国はさらに内需を拡大しなければならない。通貨政策だけで内需問題を解決することはできない。^{注31)}

(2) 三農問題

中共17期3中全会北京で挙行され、《中共中央の農村改革発展推進に関する若干の重大問題の決定》を審議して通過させた。20年までの農村改革発展の基本目標任務は以下の通りである。

農村経済体制を更に健全にし、都市農村経済社会発展一体化体制メカニズムを基本的に建立する。現代農業建設を顕著に進展させ、農業総合生産力を明らかに高め、国家食糧安全と主要農産品供給を有効に保障する。農民一人当たり純収入を08年に比して倍増させ、消費水準を大幅に高め、絶対貧困現象を基本的に無くす。農村基層組織建設を更に強化し、村民自治制度を更に完全にし、農民民主権利をしっかりと保障する。都市農村公共サービス均等化をはっきりと推進し、農村文化をさらに繁栄させ、農民の基本文化權益をさらに確実にし、農村の一人ひとりが良好な教育の機会を享受できるようにし、農村の基本生活を保障し、基本医療衛生制度をさらに健全にし、農村社会管理体系をさらに完全にする。資源節約型、環境友好型農業生産体系を基本的に形成し、農村の住まいと生態環境を明らかに改善し、持続可能発展能力を絶えず増強する。^{注32)}

中国の経済成長は、主として輸出、投資依存から輸出、投資、内需の協調発展に軸足が移っているが、内需の活性化には7億人を超え、13億の総人口の5割以上を占める農民の収入増と農村の発展がどうしても欠かせない。今後、内需依存度強化のためにも農村改革はどうしても推進する必要がある。

7. 中国経済の長期展望

金融危機が収まらない中で、中国経済も大きな影響を受けているが、長期的視点を失ってはならない。

(1) 中国の航空機の需要予測と中国自身による大型航空機の研究製造

中国経済の将来を予測するのに参考となる二つのニュースをみつけた。一つは、エアバス会社の市場予測という小さな記事である。エアバス会社が最近、北京で2007-2026年世界航空市場予測を発表した。この予測によれば、07年から26年までの20年間に、中国の航空旅客運送は5倍になり、航空貨物運送は6倍になる。中国国内で新しく2800余機の旅客機と貨物機が必要になる。うち旅客機は3倍になり、貨物機は11倍になる。中国で新しく増加する航空機需要の総額は3290億ドルとなり、航空機の数では同時期に世界中で新しく増加する旅客機、貨物機需要総量(24000機)の11.6%となり、中国は米国に次いで世界第二の大市場となる。この予測によれば、中国国内で新しく増加する航空機は通路が一つの航空機が1900余機、二つの通路の航空機が約700機、超大型航空機が190機となっている。この予測は、中国国内線および国際線の輸送量は多くが北京、上海等超大型都市に集中しているので、中国が今後20年間に必要とするエアバスA360のような超大型航空機の数量が大いに増加するとしている。

国際航空運輸協会の統計によれば、07年に中国を目的地とする国際運輸量は高度集中の特長がある。例えば、欧州から中国への旅客の87%と米国から中国への旅客の85%は、みな北京と上海を目的地としている。^{注33)}

もう一つのニュースは、中国自身による大型航空機の研究製造である。中国の温家宝首相は、大型航空機製造の重大プロジェクト関連会議において、“中国の大型航空機を青空に飛ばそう”と題するスピーチを行なったが、その中でおよそ次のように述べている。「大型航空機の重大プロジェクトが既に立ち上がった。中国の大型航空機を青空に飛ばすことは国家の意志であり、全

国人民の意志でもある。これは航空工業にとって必要であるばかりでなく、更にイノベーション型国家建設のために必要である。大型航空機の研究製造は一連の重大な領域の科学技術水準のレベルアップをもたらし、中国の旅客機製造業全体を更に高い領域に邁進させるであろう。大型航空機の研究製造と発展は、《国家中長期科学・技術発展計画綱要（2006—2020年）》が確定した重大な科学技術プロジェクトであり、イノベーション型国家建設、中国の自主イノベーション能力と国家の核心競争力増強のための重大な戦略的措置である。大型航空機の研究製造と発展は、一国家の工業、科学技術水準と総合的な実力の集中的、具体的な表れであり、全国人民の多年にわたる願望であり、中国の総合的な実力と国際競争力の増強に対して、また中国の一日も早い現代化のためにきわめて重要な意義がある。」^{注34)}

中国商用航空機有限責任会社が上海で成立した。報道によれば、中国商用航空機有限責任会社の成立大会が5月11日上海で挙行され、看板を掲げた。張徳強副首相は、およそ次のように述べた。大型旅客機プロジェクトの発展は、党中央、国務院の行った重大な戦略的決定であり、中国の航空工業の飛躍的發展促進と中国の自主イノベーション能力のレベルアップ、中国の民間航空市場の需要を満たし、民族の凝集力を増強するために、十分に重要な意義がある。なお、中国商用航空機有限責任会社は、国務院の批准を経て成立し、七社の株主単位で組成され、国家が持ち株の有限責任公司である。主として民間航空機及び関連製品の設計、研究製造、生産等の業務に従事する。登録資本金は190億元で、本部は上海に設けられた。注35)

（2）開放型経済と日中経済関係

08年には、胡錦濤主席の来日もあり、日中経済貿易関係発展の潜在力は依然たいへん大きい、とする記事もあった。93年から03年まで、日本は11年間、中国の最重要の貿易相手であった。07年に中国は日本の最大の貿易相手で、日本は中国の三番目の貿易相手であった。中国商務部が公布した数字では、

07年の日中間の貿易総額は2360億ドルで、前年比13.8%増えた。日本は中国の最大の輸入先で、第四の輸出市場である。これは79年の改革開放の初めの69.09億ドルの33倍あまりである。1972年の中日国交正常化時と比べて、213倍あまりになった。07年に、日中の機電等の商品貿易額は双方の貿易総量の半分以上を占めた。これは双方の経済貿易発展の依存度も絶えず高まっていることを表している。07年末現在、日本の中国の実際投資累計は607億ドルとなった。^{注36)}

07年の中国の対外貿易は全世界の8%近い。吸収した外資は747億ドルで、対外貿易、外資と労務輸出等に係る直接就業人口は1億人に達するとされる。関税収入は7585億元、外商投資企業の納税額は9900億元を超える。税收総額が49442.73億元であり、関税収入と外商投資企業からの税收は税收総額の35%を占めている。

(3) 厳しい就業状況

人力資源・社会保障部、尹蔚民部長の“百倍の努力で就業を促進しよう”と題する論文が注目された。その中で、尹蔚民部長は、02年から07年までの間に、全国都市部で新しく増加した就業者の累計は5188万人で、都市部の新しく増加した就業者は毎年平均1000余万人であり、農村労働力移転就業は毎年平均800万人であることを記している。その上で、中国は世界で人口と労働力が最も多い国であり、就業の総量が大きく、労働力は供給が需要よりも多いという矛盾が長期に存在していることを記し、これは、中国の基本的国情である、としている。また、産業構造調整とレベルアップのためには、労働者の技能水準が低く、技能構造が不合理であるといった問題があると、労働力の需要と供給にはミスマッチがあることを記している。このほか都市と農村の二元構造経済が長期に存在すること、大量の農業余剰労働力の移転問題があることを記している。そして、中国の就業問題には具体的には、主として以下の四つの問題がある、と書いている。一に、労働力の供給が需要

より大きいという基本的な情勢がなおまだ変わっていない。新しく増加した労働力、特に大学卒業生および外に出て就業した農民の数量が持続的に増加している。二に、就業に影響する不確定要素が増加している。経済成長は就業拡大の重要な推進力である。もし経済成長速度が緩やかになれば、就業ポストの増加に少なからず影響がある。同時に、輸出の下降、エネルギーと石油価格の上昇、貿易摩擦、人民元為替相場の上昇等の要素はみな就業に対して不利な影響がある。三に就業構造の矛盾が更に突出している。労働者の技能素質と求人需要が適応しないという矛盾はかなり普遍である。一部の労働者の群れの就業難と一部の企業の労働力不足が併存している。中西部地区と老工業基地の企業リストラ、閉鎖、破産等が従業員の就業問題をかなり難しくしている。困難な地区、困難な業界、就業困難な労働者の群れ、特に資源が枯渇した都市と三峡ダム移民の再就業問題はまたこれから解決しなければならない。四に、再就業の成果はまだ十分には固まっていない。^{注37)}

就業問題に関係がある最近の新聞記事を『経済日報』から拾ってみた。

5月8日付けで、中国の都市部で5年間に新しく増加した就業ポストは5100万を超えた、と報じている。国家発展改革委員会によれば、5年（03-07）に、中国の都市部の新しく増加した就業人口は累計5100万を超えた。07年末までに全国の都市部就業人員は29350万人に達した。比率は38.1%で03年（34.4%）よりも3.7%高くなった。第三次産業の就業者がある程度高まった。過去5年に全国で累計2480万人の失業者の再就業が実現した。

同じ5月8日付けで、大学卒業生の就業がますます厳しくなっていると報じている。08年の卒業生は559万人に達し、07年よりも64万人増加する。07年の卒業生が大学を離れる時の就業率は70%超であった。

4月7日付けで、広東省の流動人口は、1982年の50万不足から現在の3000万近くになったと報じている。95%以上は珠江三角洲に住んでおり、広東省の流動人口は全国の約三分の一を占める。

4月20日付けで、企業年金について報じている。企業年金制度は04年に始まって以来、迅速に発展し、07年末には全国で既に3万余社が企業年金を設立した。目下年金保険料を支払っている従業員は既に1000万人を超えた。この報道は、企業年金の対象者がまだ1000万人余りしかいないことを示している。参考までに、国家統計局の2007年統計公報によれば、07年末の全国で都市基本養老保険加入者は20107万人で、前年末比1341万人増加となっている。都市基本医療保険加入者は22051万人で、6319万人の増加となっている。失業保険加入者は11645万人で、458万人増加となっている。労災保険加入者は12155万人で、1887万人増加となっている。

4月20日付けで、07年末の中国の都市化率が44.9%になったと報じている。中国市長協会が最近出した《中国都市発展報告》によれば、07年末現在、全国の都市人口は5.9379億人に達し、都市化率は44.9%となり前年末よりも1%高まった。07年末現在、市を設けた都市総数は661市から656市に減少した。市区の非農業人口統計で、人口が200万以上の市が22市、100万から200万までの市が33市、50万から100万までの市が85市、20万から50万までの市が230市、20万以下の市が286市となっている。都市化率が高まると、第三次産業の発展に有利であり、それだけ就業の機会が増えることになる。都市の規模からいえば、中国全体で656市のうち、8割弱の市は人口50万以下、4割余りの市が人口20万以下となっている。

就業問題は社会の安定に係る極めて重要な問題である。高度成長にもかかわらず、就業問題の厳しさは解決からほど遠い。世界経済の減速が、中国にも及ぶとの見方が増えており、引き続き、なおかなりの高度成長を維持するとしても、就業問題はますます深刻な問題になると見るべきであろう。

8. まとめ

温家宝首相は、08年3月18日に記者会見で、「中国経済は既にグローバ

ル化した。世界経済の各種の変化は中国経済の上に反映させないわけには行かない。したがって、われわれはこれらの政策を実行する時に、国際経済動向に密接に注目し、情勢の変化に基づいて、弾力的に、適時に相応の対策を採らねばならない。われわれの実行する政策の効果は、中長期的に見なければならぬ。私が今憂慮しているのは、米ドルが絶えず下落しており、いつ底を打つか？米国は一体どのような通貨政策を採るのか。米国経済はどうなるのか。人民元相場形成メカニズム改革については、われわれの為替相場形成は、市場の需給に基づき、通貨バスケットを参照して確定している。今までのところ、二年余りで、人民元は米ドルに対して既に15%上昇した。しかも最近の上昇幅はますます大きい。われわれは必ず利益と弊害を計りくらべて、総合的に研究し、総合的に考慮しなければならない。」と述べた。^{注38)}

この時点では、人民元対米ドル相場との関連での発言であった。

アジアと欧州の45カ国・組織の代表が一堂に会したアジア欧州会議（ASEM）首脳会合は08年10月25日、金融市場の安定化に向けた協調をうたった議長声明を採択して閉幕した。議長を務めた中国の温家宝首相は共同記者会見で「百年に一度の金融危機に対して、各国の協力を強化しなければならない」と強調した。

米国発の金融危機の影響は中国にも深刻な影響をもたらしている。人民元対米ドル相場については中国当局としてコントロール可能であり、根本的には人民元切り上げで企業に構造改革を促すという面はあるものの、百年に一度の金融危機に直面している現在、人民元対米ドル相場を大幅に切り上げることは難しい。そこで、米ドルが弱くなれば、人民元は日本円に対して弱くなるという状況が出現する可能性が大きい。

株価については、08年10月下旬の1830ポイント前後という水準はピークから70%下げた水準である。これ以上の大幅な株価の下落は中国当局としても容認しがたいであろう。出来る限りの措置で、下支えすることになると思

われる。

経済成長率の維持は、輸出、投資、内需の協調で維持せざるを得ない。農村振興は、中国にとって極めて重要になる。

株価は、ホットマネーの流出、不動産価格の下落等の悪条件が重なっているものの、中国経済の基本面は変わっておらず、世界経済が落ち着きを取り戻せば、中国は新興国の一つとして、引き続き世界経済を牽引する大きな力となるであろう。

ビジネス面では、短期的視点からの判断で、長期的なトレンドを見誤ってはならないと思う。

- 注
- 1) 08年6月11日付け『中国経済網』
 - 2) 08年7月12日付け『経済日報』等
 - 3) 08年8月7日付け『中国経済網』 『新華網』
 - 4) 08年8月7日付け『中国経済網』
 - 5) 08年6月11日付け『中国経済網』
 - 6) 08年7月18日付け『新華網』
 - 7) 08年7月26日付け『経済日報』
 - 8) 08年9月13日付け『新華網』等
 - 9) 08年10月17日付け『新華網』
 - 10) 08年6月1日付け『経済日報』
 - 11) 08年6月3日付け『経済日報』
 - 12) 08年6月6日付け『経済日報』
 - 13) 08年5月29日付け『経済日報』
 - 14) 08年9月5日付け『経済日報』
 - 15) 08年7月17日付け『新華網』等
 - 16) 08年7月17日付け『中国経済網』等
 - 17) 08年7月11日付け『経済日報』等

- 18) 08年7月11日付け『中国経済網』等
- 19) 08年7月17日付け『中国経済網』
- 20) 08年8月7日付け『中国経済網』
- 21) 08年8月7日付け『中国経済網』
- 22) 08年9月12日付け『新華網』
- 23) 08年9月13日付け『新華網』 『上海証券報』
- 24) 08年9月15日付け『新華網』
- 25) 08年10月11日付け『経済日報』
- 26) 08年10月12日付け『経済日報』
- 27) 08年10月13日付け『中国経済網』
- 28) 08年10月17日付け『新華網』
- 29) 08年10月17日付け『中国経済網』
- 30) 08年10月17日付け『中国経済網』
- 31) 08年10月9日付け『経済日報』
- 32) 08年10月13日付け『経済日報』
- 33) 08年5月6日付け『経済日報』
- 34) 08年5月12日付け『経済日報』
- 35) 08年5月12日付け『経済日報』
- 36) 08年5月5日付け『経済日報』
- 37) 08年5月8日付け『経済日報』
- 38) 08年3月19日付け『経済日報』

Financial Crisis and Chinese Economy from the Viewpoint of Risk Management

Isao Okubo

Abstract:

The influence of the financial crisis arising from the United States is quite severe. Therefore, the domestic demand will become more and more important to maintain the high economic growth rate. To increase the domestic demand, the increase of the income of farmers is quite important.

The exchange rate of RMB against US Dollar is, in fact, controlled by the Chinese authorities. Considering the present Chinese economic situation, there will be no sharp rise of RMB rate against US Dollar in the coming months.

The stock price lowered around 70 per cent from the peak of 6124 points attained in October 16, 2007. The Chinese government will make every effort to maintain around the level of 1800 points.

The Chinese economy will continue to be one of the engine for the world economy.

Key words:

Chinese economy, financial crisis, the exchange rate of RMB, domestic demand, agriculture, export, foreign exchange reserve,