

## 「中国停滞の核心」

津上工作室 代表

津上 俊哉 氏

7月16日(木)正午から、東海大学校友会館において第436回月例会を開催した。当日は、津上工作室代表の津上俊哉氏より「中国停滞の核心」と題する講演が行われた。出席者は55社71名であった。講演要旨は次のとおり。

「中国経済を見ていく際にポイントとなるのが、①高度成長の終焉、②短期(～2017年)、③中期(～2020年)、④長期(2020年～)の4つの視点である。

中国は2000年代後半には高度成長の終焉を迎え、現在は既に中成長に移行している。輸出も2006年をピークに下降しており、人件費の上昇などの影響もあり、7%成長を目指す時代はもはや過去のものとなった。

短期の問題については、2008年のリーマンショック以降に降ってきたバランスシート拡張による投資拡大の後遺症が深刻化してきている。大規模な投資の反動とその後遺症により、向こう数年間は過剰投資の反動で下プレ圧力が働くとと思われる。この後遺症は金融にも現れつつあるため、今後は金融緩和を実施するのか否かが大きな課題となるだろう。

中国政府の経済運営方針は、7.5%前後の成長を目標に掲げながらも、短期刺激は行わずに構造改革を行っていくという矛盾を抱えているが、今後の経済成長を維持していく上では、バランスシートの悪化を防ぐことも重要になると私は考えている。

地方でのニュータウン建設など、中国では全国至る所でマンション開発などが進み、都市化が進行しているように見える。しかしながら、人口が既存都市に流入するという考えと田舎が都市化するという考えの双方でカウントして、過剰な建設が進められてきたように思われる。

不動産市場の行方についても、土地の供給過剰により市場の消化能力が限界に来ており、主要都市では、供給量の増加、成約量の減少、在庫の急増が月を追う毎に進んでいる。中国では土地のマーケット構造が日本とは異なり、供給者が政府や地方自治体の独占となっている。そのため、市況悪化の中でも売り急ぎなどが起こる可能性が低く、日本のようなバブル崩壊は簡単には起こらないと思われるが、マ



津上 俊哉 氏

ンション価格の下落などによる不動産市場の不況がマクロ経済に与える影響は大きいだろう。

中期の問題としては、今後の中国経済成長の鍵となる生産性向上が挙げられる。今後の経済成長の維持には、生産性の向上や付加価値の向上が必須であるが、そのためには、官の力が強すぎる国家資本主義からの早期脱却が必要であり、共産党が内なる既得権益を縮小できるのかが課題となる。

長期の問題については、少子高齢化による成長低下が課題となる。少子高齢化の進行はもはや避けられず、2020年以降影響が深刻化し、2020年後半以降は実質成長維持が困難になると予測される。一方で、中央財政は抜群に健全であり、財政支出による経済対策を行えるため、短期における中国経済の崩壊はないだろう。

習近平政権の誕生以降、中国では、習近平への権力集中と『太子党派 vs 団派』図式の終焉、空前絶後の反腐敗闘争、大幅な改革の打ち出し、厳しい言論弾圧といった変化が生じているが、これらの全ての変化は、体制の危機感の高まりに起因しているものと考えられる。

対日関係については、政経が分離していることに加え、中国社会の脆さに鑑みても、中国国内が厳しいために対外挑発を行おうとするようリスクをとる可能性は少ない。また、今後の中国を見ていくうえでは、共産党を単一人格として捉えずに、最低限、執行部と党内野党を分けて見ていくことが必要となるだろう。」

(文責・事務局)