

2012/05/21 07:50

<QUICK>【アジア特Q便】 ジレンマに直面する中国の景気刺激策・・・日本総合研究所理事の呉軍華氏のレポート

QUICKではアジア特Q便と題し、アジア各国・地域の経済動向について現地アナリストや記者の独自の視点をニュース形式で配信しています。今回は、日本総合研究所理事の呉軍華氏がレポートします。

中国政府のマクロ経済運営は大きな転換点を迎えている。つい数ヵ月前までは、インフレの抑制が最も重要な政策目標であったが、今や景気減速の進行が関係者を悩ます最大の問題の一つとして登場した。ちなみに、中国政府の発表によると、4月において、輸出の伸び（前年同月比、以下同）はわずか4.9%で、昨年の二桁増から大きく鈍化し、海外から中国への直接投資（実行ベース）は0.7%減となっている。一方、賃上げなどに起因して国内消費の伸びはなお二桁増を維持しているものの、そのペースは3月の15.2%から4月の14.1%へと低下した。外需と内需の拡大ペースがともに鈍化したなかで、鉱工業生産の伸びは9.3%にとどまっており、リーマン・ショック後の2009年5月以来の最低水準を記録した。早くも、このままでは中国経済が失速に向かってしまうのではないかと懸念が高まっている。

こうした状況に対して、中国政府は預金準備率の引き下げを中心とする金融緩和に加え、省エネタイプのエアコンや薄型テレビ、冷蔵庫、洗濯機などの家電購入に総額265億元（約3400億円）に達する補助金の交付など、矢継ぎ早に景気対策を打ち出した。財政緊縮かユーロ離脱か、深刻な債務危機に直面しているにもかかわらずコンセンサスの形成がなかなかできないでいるギリシアなどと対照に、中国はまたもや政策の意思決定に一党支配体制の本領を存分に発揮するパフォーマンスを披露した。

中国政府のこれまでの景気刺激策に対してはひとまず合格点を与えてよかろう。問題はこれからである。経済成長を促進するに当たっての実績がそのまま政府・共産党幹部の出世に繋がる中国において、公式の統計データ、とりわけGDPや鉱工業生産といった経済成長の度合いを示す統計データは経済の実態を正しく反映しないことが多い。たとえば、今のような局面においては、景気減速の深刻度合いは往々にして統計データ以上に進んでいる。このような判断が正しいということを前提にすれば、以上のような景気対策だけで中国経済減速の勢いを食い止められる可能性はきわめて低い。では、中国政府はどのような政策を取り入れるべきであろうか。

二つのアプローチが考えられる。一つは大規模な財政出動と国有銀行の融資拡大によって固定資本投資を拡大することである。もう一つは抜本的改革を進めることによって資源を国有企業に傾斜配分する経済構造を改めて民間セクターの活性化を図るとともに、政府・国有企業の幹部とその関係者を中心とする所得の配分構造をも是正して国内消費需要を喚起することである。

リーマン・ショック後の中国政府の景気対策の結果で実証されている通り、前者は短期間で景気を再浮上させられるという即時性があるのは確かである。しかし、それ以降、2009年～2011年の中国経済の成長に対する固定資本形成の寄与度が平均70.4%という驚異的水準に達した結果、経済構造の歪みが一層進むとともに、地方政府や関連官庁の債務が急増するなど、その代価が甚大である。これに対し、後者のアプローチが取られた場合、短期的には経済成長率の低下が避けられず、その過程で政府も国民もある程度の痛みを分かち合わなければならないかもしれないが、中長期的には持続的成長のメカニズムが構築される可能性が高い。

さて、今後の中国において一体どのような展開がみられるのであろうか。中国経済の一挙一投足が中国だけでなく日本を含む世界経済にも重大な影響を及ぼすなかで、中国政府のマクロ経済運営からますます目が離せなくなっている。