

先鋭と閉塞を内包して進む中国経済の展望

大東文化大学経済学部 教授 内藤二郎氏

地方政府の税収が激減

膨れ上がる隠れ債務

これは IMF = 国際通貨基金のデータで見た政府部門の債務状況です。

2. 経済政策の動向（諸会議 全人代等の分析）：財政
債務状況の推移（政府部門）（兆元／％）

	2019		2020		2021		2022		2023		2024		2025		2026		2027	
	金額	GDP比	金額	GDP比	金額	GDP比	金額	GDP比	金額	GDP比	金額	GDP比	金額	GDP比	金額	GDP比	金額	GDP比
一般会計債務計	98.1	38.5	46.6	45.4	53.8	46.9	61	50.7	70.7	56.3	80	60.5	89.6	63.7	100.3	67.1	111.9	70.9
中央政府	16.8	17	20.9	20.4	23.3	20.3	25.9	21.5	30	23.9	34.6	26.2	39.4	28	44.9	30.1	51.2	32.4
地方政府	21.3	21.5	25.7	25	30.5	26.6	35.1	29.2	40.7	32.4	45.4	34.3	50.2	35.7	55.4	37	60.7	38.5
地方政府融資平台	40	40.3	45.4	44.3	50.2	43.8	55	45.7	60.2	47.9	65.6	49.6	71.1	50.6	76.6	51.3	82.1	52
政府基金	7.4	7.5	9.4	9.1	11.5	10.1	13.7	11.4	16.1	12.8	18.4	13.9	20.6	14.6	22.8	15.2	24.9	13.8
政府部門計	85.5	86.3	101.3	98.8	115.4	100.8	129.7	107.9	147	116.9	164	124	181.4	128.9	200	133.7	218.9	138.7

IMF Article IV Staff Report 2024

昨年の一般会計債務の合計を見ると対 GDP 比で 60%程度です。先ほどお話した EU のマーストリヒト条約では、加盟国の政府債務残高を対 GDP 比 60%以内にするよう定められていて、現在の中国はその基準ぎりぎりのところまで迫ってきている状況です。

表の一番下の政府基金は、投資ファンドと考えていただけたらいいと思います。これはそんなにウェイトは高くありません。

中央政府と地方政府の一般会計の債務とは別に、「地方政府融資平台」とあります。これは「地方融資プラットフォーム」とも呼ばれますが、地方政府傘下の投融資会社を通じて資金を調達し、それを不動産事業や開発事業に振り向けています。実はその債務が非常に大きいのです。地方政府融資平台がもう間もなく対 GDP 比 50%の債務を抱えます。2027 年には 52%と予想されています。一般会計の債務も 70%になり、政府基金も含めて全部合わせると、政府部門の大きな意味での債務が対 GDP 比 140%程度にまで達するだろうと言われています。

実際には他にも隠れ債務や、将来発生する可能性がある偶発債務があると IMF が毎年指摘していますから、中国政府の公表データより、かなり大きな債務があるだろうと考えておいた方がいいでしょう。

特に地方の債務については、これ以外にもまだ大きな債務が隠れている可能性があります。い

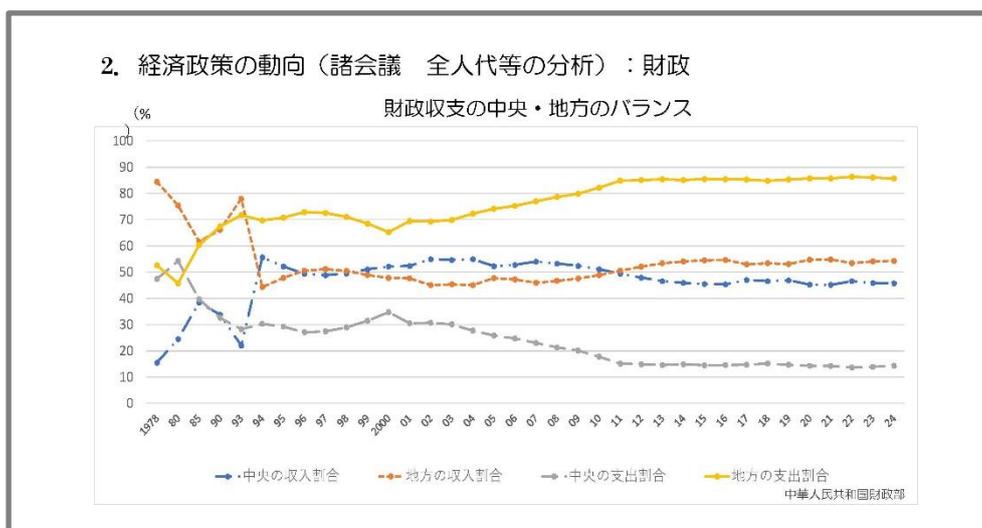
ま露呈してきているのは賃金の未払いなどですが、他にも様々な未払金などの問題があるでしょうから、債務の問題が非常に深刻であるということは中国の構造として見ておかなければいけません。

その背景にあるのはやはり中国の体制でしょう。一党独裁の社会主義体制について私はよく言うのですが、「腕力と金だけは共産党が絶対離さない」ということです。腕力というのはもちろん、軍の統率です。中国の軍隊は国の軍隊ではなく共産党軍で、共産党がグリップを握っています。

中国は、中央財政の赤字が悪化することを極端に嫌うわけですが、ですから中央財政については、赤字も含めてデータとしては非常によく見えるよう仕組まれています。その分、地方にいろいろなしわ寄せが及んでいるのです。地方の場合は目に見えないところで隠れている部分があります。融資平台もそうですが、いろんなところに様々な債務が潜んでいる。これが実は、中国の今後の政策、あるいは実体経済に対する大きなリスクになっています。そのことは、中国経済の今後を予測する上で重要なポイントです。

収入—地方 55% 支出—地方 85%の矛盾の構造

こちらは財政収支のバランスを示したグラフです。4本の線があります。一番上の黄色の線が地方の財政の支出割合です。その次のオレンジ色の線が地方の収入割合、青の線が中央の収入割合、一番下のグレーの線が中央の支出割合です。



これを見て何が言えるかという、収入については地方が 55%ぐらい、中央が 45%ぐらいで、だいたい半々です。一方で支出になると、地方が圧倒的に多く、中央が圧倒的に少ない。税金その他の収入については中央と地方で大雑把に言うと半々ですが、支出は圧倒的に地方が多いという状況になっています。

その転換点が 1993 年です。オレンジ色の線で示した地方の収入に注目すると、80 年代は「財政請負制」という、中央と地方が契約を結んで、税金その他を集めていた時代でした。その当時は、地方の収入が圧倒的に多かった。それを地方で使っていた。逆に中央の収入がものすごく少なかった。このことが、マクロ経済に関する中央政府のコントロールを大きく制約しているとして、94 年に「分税制」という新たな政策ができました。これにより、中央と地方の収入の割合が大きく変わりました。この地方の収入が一気に減って、逆に中央の収入をどんと増やすという改

革つまり分税制によって、収入面について地方と中央が逆転したわけです。

一方で支出面に関しては、相変わらず地方が多くて中央が少ない。むしろ地方のほうが増えて、中央は減っています。この状況がずっと続いてきているのです。中央に収入が集まるようになって、中央によるマクロコントロールがある程度効くようになってきたというのが、中国財政の全体状況です。

名ばかりの積極財政—中央財政の健全性を維持した小出しの景気対策

そうした中、2024年3月の全人代＝全国人民代表大会で、積極的な財政政策を適度に強化するという方針が発表され、財政出動が宣言されました。ところがよく見ると積極的という表現には疑問符が付きます。2023年の財政赤字額は4兆8千8百億元。これはGDP比3.8%に該当します。2024年は当初目標として財政赤字を再度GDP比3%に戻すという方針のもと財政赤字額は4兆6千億元に抑制されています。

確かに一兆元の景気対策もありましたが、GDPで0.8%相当と、規模が極めて小さい。それから「積極的」と言いつつ、何とか5%の経済成長を維持するために景気対策を小出しにやっている。先ほども指摘しましたが、中央財政の健全性を維持することが最も重要だと言わんばかりの政策で、地方の負担がどんどん増えていく。その一方、不動産バブルの崩壊で、財源のない地方が困っている。こういう状況がずっと続いてきたわけです。

全人代政府活動報告の時点では、ポリシーミックスの最適化、金融と財政をうまく組み合わせ、質と効果の向上を図ると主張しています。しかし一般公共予算の支出は28兆5000億元で、前の年に比べて1兆1000億元の増加、地方政府特別債は3兆9000億元で、前の年に比べて1000億元の増加にとどまっています。

極端な言い方をすると、財政が果たすべき役割はあまり果たさず、金融の財政化と言われる手法がとられてきた。中国は特に国有銀行で、人民銀行も独立性はほぼないですから、銀行が主体となって、金融がむしろ経済を支えるという状況が続いてきたと私は見えています。

ですから実態を見ると、対策は小規模で、大胆な対策からほど遠いのです。様々な施策を打ち出していますが、地味なものが多くて、景気にはあまり寄与しなかったということになります。