

(補) 90年代の中国経済と1995年の見通し

1. 1988年から93年にかけての中国経済の動向

中国経済は「収」と「放」を繰り返す構造を持っていると言われてきた。1988年から1993年の6年間の過熱と引き締めを繰り返すマクロ経済の変動を、表を参照しながら追ってみる。

前回の「過熱」であった1988年には、GDPは11%台の成長を示していた。工業・農業生産は30%から20%台で拡大していた。しかし、需要の伸びには追いつかず、貿易・経常収支は大幅な赤字に転落し、インフレ率も2桁台となった。また、貨幣供給も20%の伸びを示していた。

これが、天安門事件という政治的なショックが加わったこともあり、1989、90年の中国経済は一転して冷え込む。工業・農業生産は、2桁台を維持したものの、投資及び輸入は縮小し、1990年に入って金利も引き上げられた。この結果、貨幣供給の伸びは89年は1桁台へと急激に鈍化し、全体として4%前後の低成長を2年連続で経験することになる。

1991年に入ると、海外直接投資の伸びと金利の低下に牽引されるようになり投資が回復し、1990年に一度鈍化した工業生産も回復しはじめる。輸入及び貨幣供給の伸びが急激に回復し、民間消費も2桁台の伸びとなったものの、貿易・経常収支は黒字を保ち、安定的な成長となった。

この投資主導の経済成長は、1992、1993年にかけて一層加速する。1992年には海外直接投資が契約ベースで400%近い伸びをみせ、実際に実行された投資額は、92、93年ともに150%台の伸びとなった。そして国内の投資は35、43%の伸びとなり、工業生産・輸入の拡大を誘因する格好となった。また貨幣供給の伸びも1992年には30%台となり、物価が上昇しはじめ、1993年には金利が引き上げられ、中国政府は引き締め政策へ転換した。

2. 1994年の動向：輸出主導の経済成長

以下、1994年及び1995年の動向の展望を、速報値及び予測値に沿って概観しよう。

中国経済の1994年は、人民元の本格化で明けた。1ドル＝5元程度に設定されていた公

定レートと既に一定の自由取引が認められていた外貨交換市場レートの二本立てであった人民元の為替レートが、当時の交換市場でのレートに統一され1ドル=8元の水準となった。この為替の切り下げの結果、94年の輸出の伸びは名目で31.9%となった。そして、貿易収支（財のみ）は前年121億米ドルの赤字から53億ドルの黒字へと改善に向かったのである。

一方内需は、引き締め政策の影響を受け、安定化に向かった。1993年7月に朱鎔基副首相が開始した「過熱」引き締め政策は、投資の抑制をターゲットにしていた。94年もこの基本姿勢は維持され、各地で過剰・重複投資の抑制が課題となった。また、92,93年のめざましい経済成長を牽引した海外直接投資も前年を下回る投資額となった。しかし、これまでの投資が実行段階に入り、実行額は前年並みのレベルを達成した。全体として投資の伸びは、前年から10ポイント以上低下した17.0%の伸びに留まった。また、消費の伸びは、総需要の伸びの低下に応じて若干低下し8.4%となったと見込まれる。このように内需の伸びは安定したが、前述の好調な外需が経済の拡大を牽引し、GDPの伸びは政府の計画値をはるかに上回る11.8%を達成したと見られる。また物価は、需要の鎮静化が進まなかったため上昇し、消費者物価で24.1%、投資財も含むGDPデフレーターで27.8%と「改革開放以来最大」の伸びとなったと見られている。

3. 1995年の展望

(1) 輸出・投資の均衡を受けて経済は安定するか

投資に牽引された1993年、輸出主導の1994年に続く、1995年の中国経済の展望を次のポイントに注目して見てみよう。

(i) 輸出：欧州の景気回復、日本での低価格品輸入増から先進国向け輸出は拡大する。また、輸出目的が大半である海外直接投資が稼働することにより、供給能力も拡大する。この海外直接投資企業の輸出先は、先進国に加え、投資の出し手・部品供給先であるアジア諸国向けが拡大すると見込まれる。しかし、為替レートの急落の影響を受けた94年ほどの勢いはなく、1995年全体の輸出は、名目で13.4%増となる。

(ii) 投資：政府は95年の重要課題として「過熱」の鎮静化を挙げており、94年度末に貸出金利をわずかながら引き上げ、国内投資の引き締め政策は継続する姿勢を示した。また、海外直接投資は本格的稼働の時期を迎え新規投資は一段落する一方、政府の許認可枠

の引き締めは継続されると見込まれる。こうしたことから、投資需要は安定化に向かい、10.3%増となる。

経済成長を左右する以上二つの要因が安定化することから、GDPの伸びも安定化し、9.5%となる。

(2) インフレーション

中国のインフレの原因は複雑である。「経済改革」の直接要因と間接要因が絡み合っているといえる。

(i) 直接的「改革」要因：中国の経済改革は価格体系の「市場化」から始まったといえる。以来15年近くの時間をかけ、価格体系の自由化が慎重に行われてきた。94年には、農民収入の拡大のため、農産物価格の引き上げが実施された。筆者が1994年10月に北京で行ったヒアリングによると、「改革・開放」開始以降最高となると見込まれる消費者物価の上昇率22%の4分の3が、この価格引き上げによるものであるという見解もある。95年には、農産物価格の引き上げ継続・鉄道価格の引き上げという価格改革が予定されているが、実施に関しては物価の動向を見極めた上で検討されると思われる。

(ii) 間接的「改革」要因：社会主義的経済体制からの制度の転換は、少なくとも一時的に総需要及び貨幣供給のコントロールを困難にする。制度改革が伴う財政支出の拡大・貨幣供給の増大がインフレ圧力になる。95年の企業改革の項目として、国営企業の福祉的経費を国家へ移転する社会保障改革が予定されているが、実施される規模によっては、財政赤字を拡大し、インフレを加速される可能性もある。

経済成長が安定化すること、投資が生産に結びつき供給能力が拡大すること、によりインフレ率も低下し、消費者物価で14.0%となる。1995年の中国経済は、安定的成長を達成するかスタグフレーションに陥るかの危うい均衡を取りながら推移する。

1988-1995中国主要経済指標：改訂版

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995(予測)
国内総生産(名目)	14,074	15,998	17,681	20,188	24,363	31,380	43,800	50,129
国内総生産(実質)成長率	11.2%	4.3%	3.9%	8.0%	13.6%	13.4%	11.8%	9.5%
民間消費(実質)成長率	8.3%	1.5%	5.9%	10.7%	13.6%	10.5%	8.4%	9.8%
全社会固定資産投資(実質)成長率	10.3%	-17.3%	1.0%	17.8%	35.3%	43.0%	17.0%	10.3%
全社会固定資産投資(名目)	4,497	4,183	4,449	5,509	7,855	12,458	16,000	
海外直接投資(契約：億US\$)	53	56	66	120	581	1,114	814	
(増加率)	42.8%	5.7%	17.8%	81.6%	385.3%	91.7%	-26.9%	
海外直接投資(実行：億US\$)	32	34	35	44	110	275	337	
(増加率)	38.0%	6.2%	2.8%	25.2%	152.1%	150.0%	22.5%	
財輸出(名目：億US\$)	475	525	621	718	849	918	1,210	1,330
(増加率)	20.5%	10.5%	18.2%	15.7%	18.2%	8.0%	31.9%	9.9%
財輸入(名目：億US\$)	553	591	534	638	806	1,040	1,157	1,346
(増加率)	27.9%	7.0%	-9.8%	19.6%	26.3%	29.0%	11.3%	16.3%
財貿易収支(億US\$)	-77.40	-66.00	87.40	80.50	43.50	-121.90	53.00	-16.00
経常収支(億US\$)	-38.00	-43.17	119.97	132.72	64.02	-119.02	71.092	
工業生産総額	18,224	22,017	23,924	28,248	37,066	52,692	71,092	
(実質成長率)	20.8%	8.5%	7.8%	14.8%	27.5%	28.0%	18.0%	
農業生産総額	5,865	6,535	7,662	8,157	9,085	10,996		
(実質成長率)	3.9%	3.1%	7.6%	3.7%	6.4%	7.8%	3.5%	
財政赤字：(1)-(2)-(3)	-349	-375	-515	-664	-906	-889		
財政収入(1)	2,628	2,948	3,313	3,611	4,153	5,088		
債務収入(2)	271	283	375	461	670	690		
財政支出(3)	2,707	3,040	3,452	3,814	4,390	5,287		
貨幣供給(M1)	5,487	5,834	7,010	8,988	11,714	14,244	20,556	
(増加率)	20.0%	6.3%	20.1%	28.2%	30.3%	21.6%	26.8%	
流動資金貸出金利(1年)	9.0%	9.0%	11.34-7.92%	7.56-8.64%	8.6%	8.64-10.98%		
GDPデフレーター増加率	13.2%	9.3%	6.5%	6.0%	7.3%	15.6%	27.8%	13.1%
全国消費者物価指数増加率	18.8%	18.0%	3.1%	3.4%	6.4%	14.7%	24.1%	14.0%
総貸金支払指数増加率	23.1%	13.1%	12.7%	12.6%	18.5%	10.4%		

(注)本レポート発表後、94年について国家統計局の速報値が発表されたものについて改訂を加えた。

(注)単位は、特に記していない場合は、億元。

(注)1995年の数値及び1994年の民間消費の伸び率は、中国国家情報センターとの共同作業によるもの、94年の数値は国家統計局の速報値である

(出所)中国統計年鑑1994,中国金融年鑑1993,中国統計出版社。International Financial Statistics, IMF.