

# 中国金融改革の現代的課題

——リーマン・ショック後の中国経済と金融改革——

五味久壽

## 要約

本稿の主題は、リーマン・ショック以後の世界経済において、中国巨大資本主義が世界市場の基軸国となりつつあることによって、あらためて直面している中国金融改革の問題点と課題とを論じたものである。

中国巨大資本主義が世界市場の基軸国となりつつある以上、中国人民元の基軸為替化は、速度の遅速はあっても必然的に進行せざるを得ない。

この中国人民元が基軸為替へと向かう過程は、2007～8年のリーマン・ショック以降の世界的局面で現実に行進している。欧米日の先進国における金融危機は、金融機関の財政資金による救済が行われたことを通して、財政危機（ソヴリン・リスク）に転じた。このことが、ユーロの解体まで予測させる深刻な危機とアメリカの求心力の喪失による麻痺状態を顕在化させ、ドルとユーロの基軸為替としての展望を中長期的に失わせた。したがって、中国巨大資本主義の世界市場における存在感は増大しており、人民元の基軸為替としての登場はすでに要請されている。

しかも、中国巨大資本主義は、今後の資本蓄積過程において対外面への依存度を必然的に減らして行く。したがって、中国巨大資本主義の対内面から見た金融改革の必要性和課題がどのように登場しているかを確認する。

国内面から見れば、中国は、1990年代以来国有企業改革と金融改革を一体のものとして進めてきたが、2000年代において人民元の過小評価を維持するためドルの買い支えによるインフレーションの進行下において、低利資金の国有企

業への供給による癒着関係が生じた。ついでリーマン・ショック後において4兆元の財政支出を行った結果、住宅バブル・インフレ抑制の困難に加えて、地方政府の融資拡大と不良債権増加が懸念されている。

しかも、中国巨大資本主義は、労働力不足と賃金の上昇、高齢化社会の到来などに直面し、中国国内市場における消費拡大に依存する経済成長への転換点を迎えている。このことは、商品経済の市場的コントロールシステムを整備するという中国金融改革の新たな必要性を登場させている。

**キーワード：**中国巨大資本主義，世界市場の基軸国，RED CAPITALISM，アメリカの求心力の喪失，人民元の基軸為替化，国有企業と民営企業，中国資本主義の転換，4兆元財政支出，地方政府の融資拡大と不良債権増加，中国金融改革，商品経済的合理性

## 目次

### 1, アジア金融危機以降の中国金融改革の過程

- (1) 「アジア金融危機」と中国の WTO 加盟後の変化
- (2) アジア金融危機後の企業改革・金融改革の問題点
- (3) 『RED CAPITALISM』に見る金融改革の中断
- (4) 巨大国有株式会社・商業銀行の結合とそこから疎外された民営企業

### 2, 中国巨大資本主義の現状と中国金融市場の問題点

- (1) 中国国有企業と金融システムの連関関係の問題点
- (2) 4 兆元財政支出の内容
- (3) 金融引き締めと住宅バブル・インフレ抑制の困難
- (4) 地方政府の融資拡大と不良債権増加への懸念

### 3, 世界市場の基軸国に向かう中国における金融改革の課題

- (1) 中国巨大資本主義の転換と金融改革
- (2) アメリカの求心力の喪失と中国への依存
- (3) 世界の基軸為替に向かう人民元, その条件としての中国金融改革
- (4) 中国金融改革と商品経済的合理性

## 1, アジア金融危機以降の中国金融改革の過程

### (1) 「アジア金融危機」と中国のWTO加盟後の変化

#### 「アジア金融危機」による産業の分極化

われわれは、「世界市場の基軸国へ向かう中国」<sup>1</sup>において、リーマン・ショック以後の中国巨大資本主義の現状を、産業面の変化に重点を置いて論じた。そこで本稿は、世界市場の基軸国となりつつある中国巨大資本主義が、リーマン・ショック以後において生じた対外的対内的な変化の中で、金融市場改革の課題をどこまで確認し、どのように解決しようとしているかを論じたい。

中国金融改革の現代的課題を確認するためには、1997年～98年の「アジア金融危機」後の時期から2008年のリーマン・ショック後の現時点に至る世界市場の再編過程を確認し、中国の企業改革・金融改革の相互関連を振り返っておく必要がある。

1990年代の旧ソ連の崩壊以後のグローバルキャピタリズムの時代には、国家対市場という対立関係が語られる中で、「市場原理主義」という発想法が登場したが、すでに先進国は資本蓄積の停滞に陥っていた。その後の金融資産バブルとその破綻を通して生まれた金融危機は、先進国社会の分極化を促進している。その中でコミュニティの意味が再び問い直されている。

アジア金融危機後示されたものは、先進国産業と中国・アジア産業との分極化であった。アジアの輸出力が危機後に増加したことによって、例えば欧米の古い製鉄業はミタルなどに合併されてしまった。これ以降、新興国の先頭に立つ中国、インドなどのBRICSは、その工業の急速な成長によって世界資本主義の成長を先導していく地位に立った。これらの成長市場への先進国マネーの流入と企業の進出は、これらの諸国の工業化と都市化を促進するだけでなく、穀物、鉄鉱石、石油、LNGなどの資源輸入の急増などを通して、水資源の不足などを含む世界規模での資源問題を引き起こしてきた。したがってリーマ

<sup>1</sup> 経済理論学会編『季刊経済理論』第48巻3号、特集「中国経済をどう見るか」（2011年10月、桜井書店、pp.5～17）

ン・ショック後の過程は、世界市場規模での市場的再編と産業再編成を再び促進しているのである。

われわれは、「アジア金融危機」当時において、アメリカのグローバルキャピタリズムが金融市場資本主義となって表層化し仮想化して行くのに対して、製造業の実体を担う中国・アジア資本主義が新産業革命を基盤として台頭すると分析し、両者の分極化が開始されたと規定した<sup>2</sup>。中国産業については、デジタルハイテク産業を発展させることを通して新産業革命を起動させつつ、自らの内部に世界市場産業を生み出す中国産業自体の再編成を展開し、アジア産業の構造変化と分極化を開始したと考えた。

### 中国の WTO 加盟が促進した企業・金融改革と製品・輸出構造の転換

中国が現在の中国へと転換する契機となったのは、2001年末の WTO（世界貿易機関）加盟に向けての変革過程であった。中国（とその指導部）は、20世紀から21世紀に入る前後においては、WTO 加盟交渉を国内の改革開放と市場経済改革の促進のための外圧（加盟以後の貿易の自由化と外国投資の自由化の影響が強調されていた）として利用しつつ、貿易の自由化と外国投資の自由化に対しても身構えていたのであった。

この WTO 加盟交渉が実質上本格化したのは1994年からであった。1992～94年の二桁の高度成長は、小売物価指数もまた二桁（1994年は21.4%）上昇となった需要超過・売り手市場型の「実物インフレ」（1980年代以来継続してきた）を昂進させた。このため、1993年半ばから高金利による引き締め政策<sup>3</sup>がとられた。この強い引き締めの結果として、中国の産業構造は、それまでの商

<sup>2</sup> 拙著『グローバルキャピタリズムとアジア資本主義——中国・アジア資本主義の台頭と世界資本主義の再編——』批評社、1999年。当時において筆者は、世界資本主義が中国・アジア資本主義の台頭とその支配という新しい段階を迎える中で、「社会主義の再生はどうか」を問わなければならないのではないかという問題意識をまだ持っていた。

<sup>3</sup> 1993年3月経済担当常務副総理に就任した朱鎔基は、三角債の整理、地方政府や国有企業の投資抑制を行い、7月2日当時の李貴鮮人民銀行総裁を解任して自ら兼務し、銀行融資を抑制した。

品を作れば売れるという売り手市場から世界市場商品としてのスペックと価格設定が問われる販売競争の市場すなわち買い手市場へと明確に転換した。このことは、1997年0.8%、1998年-2.8%となった小売物価上昇率に反映された。それだけでなく、中国の輸出品構成は、それまでの繊維・雑貨を主力とするものから機械電気製品へと転換して、中国産業の輸出力と産業構成が高度化した。

これを通して中国は、1997年以後純債権国、対外純資産国へと転化し、中国が先進国に匹敵する工業化を実現しそれを維持する産業的基盤をすでに備えたことを証明した。

1993年7月1日施行の「企業財務通則」「企業会計準則」により中国企業会計制度は抜本的に改変され、中国企業は資本主義企業のバランスシートと同じものを採用した。また、この企業改革制度改革と対応したのは、徴税制度改革であった。「分税制」が1994年から実施され、財政収入における中央と地方との比率は、1993年の22.02%対77.98%から2004年の55.70%対44.30%へと逆転した（財政収入の対GDP比率は、それぞれ12.6%と11.2%）。

1994年7月1日には先進国並みの内容の企業法（対象を国有企業に限定しない一般法としての中国会社法である）、商業銀行法、中央銀行法の制定が行われ、商業銀行からの政策的銀行の分離も行われた。1994年以降中国の各種預金量は毎年1兆元以上増加し1996年にはGDPと並び、これ以降GDPを預金量が上回る金融市場規模と発展速度を兼備する金融大国となった。1996年1月には手形法が施行<sup>4</sup>され、銀行の決済資金の運用と調達としてのインターバンク市場の整備<sup>5</sup>が行われ、決済機構の整備が進められた。

こうした法的制度的整備を前提として、国有企業改革、金融改革（商業銀行および中央銀行改革）、さらに政府機構改革——国有企業をこれまで監督してきた国家機関（たとえば冶金工業部とか石油工業部）を解体することによる国家機関の行政監督機関化——と株式会社<sup>6</sup>形態や持ち株会社を利用した企業集団の形成が進められた。企業及び企業集団間の競争関係が激化したことの結果

<sup>4</sup> 手形の引き受けと割引額が増加したのは、2000年以降においてである。

<sup>5</sup> 2007年1月4日から上海市場銀行間オファー利率（Shanghai Interbank Offered Rate 略称 Shibor）が公表されるようになり、利子率の市場化はその第2段階に入った。

として、全国小売物価指数は、1997年10月以来下落し、例えば電器産業で「工場在庫と流通在庫の全体の規模は3兆元を超え、エアコン、電子レンジ、コピー機等の生産ラインの稼働率が30%まで落ちている」という状況を呈した。こうした企業改革と金融改革を受けて、1997年の第15回中国共産党大会で、国有企業の事業領域を限定することが決定された。<sup>7</sup>したがって、中国産業の拡張再生産の主役は、これ以降においてしだいに民営企業へと移った。

### 中国巨大資本主義の登場

このアジア金融危機の2001年末のWTO加盟以後において、中国経済は、中国巨大資本主義となって、その姿を徐々に現した<sup>8</sup>。2003年以降リーマン・ショックまで中国の輸出は拡大し、貿易収支黒字はリーマン・ショック以後において一時GDPの10%強まで達した。その後における中国の輸入の増大を通して、貿易黒字の比率は低下しつつある。

中国巨大資本主義は、それ自身の内部に向けて世界の製造業の部品加工と加工組み立てが集中する分散・並列・ネットワーク的工業化と都市化を基盤とする拡張再生産を展開し、いわゆる世界の工場となった。中国製造業は、家電産業やIT産業だけでなく、自動車産業、さらに鉄鋼産業、石油化学産業などが世界トップの生産量を持って同時に発展を開始した。中国巨大資本主義の拡張再生産の原動力となっているのは、各地域及び各産業が競い合って重複することを厭わず行っている固定資産投資の継続であり、その規模はGDPの半分程度まで拡大している。これは、中国社会が各地域相互に成功をコピーして真

<sup>6</sup> 朱鎔基が江沢民に代わって上海市党委員会書記に就任した時期に、上海および深圳に株式取引所が設置された。

<sup>7</sup> 以上の内容については、拙著『グローバルキャピタリズムとアジア資本主義』の第4章「中国経済の市場的再編と企業改革・金融改革・行政改革」を参照されたい。

<sup>8</sup> 拙著『中国巨大資本主義の登場と世界資本主義——WTO加盟以後の中国製造業の拡張再編と日本の選択——』批評社、2005年。ここでは、中国巨大資本主義の登場の意義の認識を通して、中国巨大資本主義の登場の基礎をなすIT革命、デジタル革命の生産力の質、さらにその世界史的意義を問うという問題意識に移った。だが、当時において企業改革・金融政策がどこまで進展したのかについては、不明確であった。

似しあいながら、激烈な競争を展開し発展する分散・並列・ネットワーク構造が存在するからである。

この激烈な競争は、過剰投資・重複投資とこれに対応する金融機関の巨大な貸し出し増加を生んだ。その結果が、過剰な生産能力と不良債権の顕在化<sup>9</sup>となれば、中国巨大資本主義がハードランディングするという見解（たとえばニューヨーク大学のヌリエル・ルービニ）もある。そうなった場合には、それはまたそれで中国の金融改革とそれによる産業の再編成に対する強制力となるに相違ないが、現在との比較のために、アジア金融危機後の企業改革・金融改革の内容を振り返っておこう。

## (2) アジア金融危機後の企業改革・金融改革の問題点

### 企業改革・金融改革とその後の変化

1997年に発生したアジア危機後においても、リーマン・ショック後と同様の赤字財政政策が行われた。朱鎔基首相（当時）は、1998年7月末に「現在の状況はデフレーション状態にあり、中央政府は、インフラストラクチャー投資を強化する積極財政政策をとることを決定した」と述べた。

現実には、当時短期的な国内景気対策が必要であったのではなく、中国が世界市場産業をいかにして形成し再編することができるのかが問われていた。言い換えれば、アジア金融危機の結果としての経済不況に対する公共投資一般による内需振興という問題ではなく、中国産業が二極分解（構造不況産業と発展産業との分化）することを通して、アジアさらには世界市場の再編成の基軸となる産業部分を登場させるという、中国経済の産業構造の変化が問われていたのであった。

当時において電力網（電力企業の株式会社化）、交通・通信網の整備、すなわち中国巨大資本主義のインフラストラクチャーを新しく作り出すことは、たしかに必要とされていた。したがって、国有銀行改革を通して中国貨幣市場の整備が進めば、なお未成熟であった中国資本市場の整備が進められるという方向性が示されていた。その先には、国債流通市場の整備さらには公益事業債券

<sup>9</sup> アジア金融危機後においても、同様な問題が生じた。

市場の整備もまた、予定されていたはずであった。

1998年に就任した朱鎔基首相は、国有企業のリストラに取り組み、1998年に約6.5万社あった国有企業を2003年に約3.4万社まで減らした。

1993年以降の10年間で、中央が管理する都市部の国有企業で働く労働者数は、ピーク時の7600万人から2800万人まで減少した。だが、この朱鎔基改革による国有企業の合理化は、中国政府の基本シナリオを変えたわけではなく、「官進民退」と称される規模が大きく国家との関係が深い企業と国家機構との癒着が生じたのであった。こうした中国巨大資本主義の発展は、引き続き検討するように、その発展における特殊性を生み出した。

### リチャード・マグレガー『中国共産党』の分析

リチャード・マグレガーは、その著作『中国共産党』<sup>10</sup>において、朱鎔基が執行責任者となった国有企業改革が、1997年半ばに始まったアジア金融危機を利用して進められたものと見ており、次のように評価している。

「朱鎔基は1997年の党大会で、国有企業に対する今後の計画をいかにも中国風に簡潔に『抓大放小』と表現した。これは、エネルギー、鉄鋼、運輸、電力、通信といった戦略的重点分野の大企業は、党と国家が引き続き支配するという意味である。……(中略)……『ボスの朱鎔基』という国内でのあだ名が示すように、彼は一見、全権力を握っているように見えた。……(中略)……国全体を自分の思い通りに動かすために、朱が中央の権力を振りかざしていた感是否めない。だがそれは裏を返せば、首都以外の地域では彼の影響力が弱かったということだ。……(中略)……過去二十年で経済の地方分権が進んだように、金融システムにおいても分権化が加速し、金融の権限が事実上、各地方に移譲されていたからだ。……(中略)……システムを抜本的に改革するには、危機的局面を待たなければならなかった。幸いなことに、朱が総理に就任して一年目にその機会が訪れた。1997年半ばに始まったアジア通貨・金融危機が中国にも波及

<sup>10</sup> リチャード・マグレガー、小谷まさ代『中国共産党』草思社、2011年 pp.82～85。同書は2010年の英エコノミストとフィナンシャル・タイムズの「ブック オブ ザ イヤー」に選ばれた。

し、すでに破綻寸前の金融機関に最後の一撃を与えた。……(中略)……中央集権化を目指す朱は、まず政治局を説得してトップレベルの党委員会を二つ立ち上げ、それを通じて、地方分権の進んだ経済システムを中央の管轄に戻すことにした。」

マグレガーが言う内容は、次のように整理できよう。①朱鎔基は戦略的重点分野の大企業は、党と国家が引き続き支配する方針であった。これについてマグレガーは、朱鎔基が、国有企業の解体・整理を西側の「民営化」と同一視することを否定したと述べている。②改革開放以来の二十年で経済の地方分権が進み、金融システムにおいても分権化が加速していた。③アジア通貨・金融危機が中国にも波及し、すでに破綻寸前の金融機関に最後の一撃を与えたため、地方分権の進んだ経済システムを中央の管轄に戻すことができた。金融改革を実質化するため、中央銀行による地方金融機関のコントロールを回復した。

マグレガーの朱鎔基改革に対する評価は間違っていない。だが、彼が明確にしていないのは、第一に経済発展が進めば進むほど中国共産党が地域利害と産業利害の相矛盾する集合体としての性格を強めることである。第二に、企業会計制度、公司法、中央銀行法、商業銀行法等の制定を通して株式会社制度を利用する企業の法人化改革と、それと対応する銀行の法人化改革とが表裏一体のものとして進行したことである。第三に、国有企業を担い手としていた中国の社会主義経済の実体が、旧ソ連の社会主義——工場都市を基盤とし、人口と交通網が集中していたヨーロッパロシアに重点を置くか、資源に恵まれているシベリアに重点を置くかという二つの方向の間で絶えず動揺していた——とは異なっていること、すなわち北京から中央集権的に支配される計画経済体制というものは現実には存在しなかったことである。マグレガーは、中国を社会主義として分析するのかどうかについては必ずしも明確にしていないが、旧ソ連との比較が必要である。

さらに、マグレガーは中央対地方の対立関係、中央による地方のコントロールの困難が、現代中国に固有の問題ではなく、中国国家システムにつねに存在していたことを明らかにしていない。さらに朱鎔基改革は、それまでのモデルに代わって中国の伝統的な金融センターである上海型の改革モデルが登場した

ものという評価もできよう。

### (3)『RED CAPITALISM』に見る金融改革の中断

#### 不良債権整理から国有商業銀行の株式上場へ

国有企業に対して融資を行ってきた国有商業銀行は、1998年において赤字国有企業に対する後ろ向きの融資を行った。このことを通して、その不良債権比率は深刻なものとなった。1998年11月の時点で、四大商業銀行の不良債権（その半分は、国有企業に対する後ろ向き融資の結果であった）は2兆元を上回り、貸出総額の25～26%であった。1998年の中国のGDPは約8兆元であったので、その四分の一、1998年の国家財政規模の約2年分に相当した。

同じく1998年3月の全人代では、国有企業の「合併を奨励し、破産を制度化する」方針が確認され、株式会社形態を利用した企業集団の形成による国有企業の再編成が進められた。当時において郷鎮企業は、1億3500万人の従業員を有しているだけでなく、生産額で見てもGDPの約三分の一を占めており、国有企業改革によって生じる失業者の受け皿ともなっていた。

これとともに、1998年初頭には、中央銀行の直接的行政的な手段による商業銀行融資枠規制が撤廃され、金利による間接統制へと移行する方針が示された。1998年以降、金融機関の不良債権処理は、中国建設銀行に対する中国信達資産公司のように、不良債権処理会社の設立を通して行われ始めた。これは、1989年におけるアメリカのS&L（貯蓄貸付組合）破綻の処理を行ったバッドバンク・整理信託公社にならったものであった。

この不良債権処理に際して、中国政府は、国有商業銀行に対する資本注入を行った。そうせざるを得なかった理由は国有企業に対する融資を命じた責任が政府にあったためである。中国最大の商業銀行である中国工商銀行の例をみると、2004年末に不良債権比率が19.1%まであったが、外貨準備を取り崩して調達した1620億ドルを投じて不良債権処理会社が不良債権を引き取り、さらに150億ドルの銀行自己資本に対する公的資金の注入を実施することを通して、2006年10月に上海、香港で株式を上場した。

## WALTER &amp; HOWIE 「RED CAPITALISM」における金融改革の分析

中国及びアジア資本市場に関して活動した豊富な実務経験を有する Carl E. WALTER と FRASER J.T. HOWIE<sup>11</sup> は, “RED CAPITALISM” The Fragile Financial Foundations of China’s Extraordinary Rise, (John Wiley & Sons (Asia) Pte. Ltd, 2011) において, この金融改革の過程を分析し, 中国の台頭が, 脆弱な金融システムの基礎の上にあるとしている。

その結論は, 2000年代に進行した国有企業の再編成過程は, 各産業部門における国家カルテルないしトラスト・「ナショナル・チャンピオン」国有企業の形成に結果的に終わり, 国有企業改革が挫折したということである。

その理由は, 彼らによれば, 朱鎔基時代の国務院改革が行政改革として当初意図された方向には向かわなかったことにある。具体的には官僚組織内部における先輩（国有企業のCEOは各行政部の部長と同じランクに位置づけられる）と後輩である行政部との力関係が変わらなかったというところに求められている。

さらに, 彼らは, 金融改革に対しても中国における巨額の外貨準備の累積（とその不胎化を巡る）管理を巡って財務部と人民銀行との官僚組織間の権限闘争が起り, 外貨準備が株式商業銀行の資本再構成における資金源となったことによって, 朱鎔基の後継者となった周小川を行長とする人民銀行が2005年時点で財務部に対する敗者となり, それとともに朱鎔基グループが進めてきた銀行システムの市場経済型改革が頓挫したと結論している。<sup>12</sup> このことがおそらく原因となって胡錦涛執行部の後継者を決定する共産党次期指導部の選考過程において, 朱鎔基は, 胡錦涛・温家宝グループへの批判者として, 公的な場における永年の沈黙を破って登場した事実がある。

<sup>11</sup> 前者は, 北京在住で中国の金融分野で20年間活動し, 中国企業のニューヨーク証券取引所への上場と新規株式公開, 中国における投資銀行業務などの経験を持つ。後者はアジア株式市場の取引, 分析, 著作に関して同じく20年の経験を持つ。

<sup>12</sup> 同書の第2章「中国の要塞・銀行システム」, 第3章「脆い要塞」, 第7章「ナショナルチームと中国政府」などを参照されたい。

### 資本市場改革の遅れ

再び、1998年のアジア危機当時の状況において中国金融改革に対して生じた問題に戻ると、国有商業銀行の大量の不良債権が顕在化した。これと並行して、海外からの資金を取り入れていた広東国際信託投資公司（当時の最大の債権者は邦銀であり、広東省政府系という理由だけで貸し込み、融資シェア31%だった）や大連国際信託投資の清算をはじめとして、国際信託投資公司の整理が進められた。これは、当時の中国においても国際収支黒字の累積に基づく過剰資金の累積を基礎として、地方政府関連の金融機関が不動産や株式投機を行っていたこと、これによって金融資産バブルがすでに部分的に起こっていたことを示したものであった。

また、朱鎔基が主導して1998年に実施された住宅商品化によって、住宅投資や都市建設関連投資は、それ以降において急激に拡大することになった。これらの産業分野は、本来であればアメリカでそうであったように、資本市場関連産業として発展する性格のものであった。そうなった場合においては、中国経済は、資本市場を利用する基本建設と現代先端産業の生産力を基礎とする産業改革の時代に入ることが可能となったはずである。だが、それは現実には1998年当時想定されたようには進まなかった。

中国政府は、産業に対して、国家管理による政策的統制が可能であるものとして臨み、企業の集中合併による集中大量生産の実現、国家カルテルによる不況産業に対する国家的テコ入れという方向をとったからであった。

資本市場改革に対して、WALTER & HOWIE<sup>13</sup>は、中国の債券市場において、企業債の引き受け手の主力が四大国有商業銀行に限定されていたこと、国有企業のCEOは各行政部の部長と同じランクに位置づけられるのに対して、各商業銀行の行長のランクが、一段低い副部長級であったため、銀行貸し出しと債券発行・流通との関係が明確にされず、債券の格付けやそれに基づく取引

<sup>13</sup> このほかに Robert K. Schaeffer “Red Inc.: Dictatorship and the Development Capitalism in China, 1949 to the Present” Paradigm Publishers 2011; Yasheng Huang, “CAPITALISM with CHINESE Characteristics” Cambridge University Press 2008,などを参照されたい。

が活発には行われない市場にしかねなかったとしている。さらに使命を終えれば解散されるはずであった不良債権処理会社が、処理が終わった後においても解散せず、香港市場におけるノンバンクなどとして現在も存続している理由は、資本市場改革の遅れのため、ライセンスを保持して置く必要があったためであるとしている。

株式市場においては、国有企業の株式会社転換以後の非流通株の問題がある。法律的制度的に流通株に変えても、各種の関係機関が株式を所有するという構造は変わらない。中国工商銀行が金融機関として世界一の株式時価総額を持つと言っても、それはこうした非流通株を含めての数字に過ぎない。

よく知られているように、中国貨幣市場だけでなく、資本市場もまた国有企業と結びついて発展し、民営企業はそこから排除されている。

#### (4) 巨大国有株式会社・商業銀行の結合とそこから疎外された民営企業

##### 「世界の工場」時代を先導した民営企業

だが、民営企業の中国巨大資本主義における役割は急速に拡大してきた。

中国産業の一部の海外進出の開始、台湾パソコン産業を歴史的媒介とした中国デジタルハイテク産業の台頭は、アジア危機以降において生じた。外資を導入した経済開発特別区は、中国沿海部各地において特別区という名称がふさわしくないほど乱立して沿海部の経済発展を実現した。中でも広東省と上海市および江蘇省南部（蘇南）には外国直接投資と輸出力の7割が集中した。これらの地域では、中小企業の分散ネットワークが支配する外資系と民営の会社が製造業の中心となっているだけでなく、外資系製造業から民営製造業へと製造技術の移転が行われていたが、これらの地域において、国有企業は二義的存在に過ぎなかった。これが、中国が「世界の工場」と呼ばれていた時代の内容であった。

1999年の憲法改正において、民営企業が「社会主義市場経済の重要組成部分」と規定されたことは、民営企業の役割の公認となった。さらに、2002年の第16回中国共産党大会では、引退する江沢民党総書記が、「小康社会」（まずまずのゆとりを持った社会）を実現し、2020年にはGDPを4倍にすると発言し

た。経済成長を目標とすることは、郷鎮企業の役割を肯定（追認）した鄧小平の伝統の継承であった。この『小康社会』の実現は、2011年現在でも目標として継続されている。第16回中国共産党大会で、江沢民が2000年2月広東省視察の際に発表した「3つの代表」（民営企業家の共産党入党）が承認されたことは、2001年末で民営企業の労働者数が7474万人と国有企業の7409万人を超えたことに代表される中国民営企業の発展力を反映していた。

中国は、2003年から2007年まで二桁の経済成長を続けた。この経済成長の動力は、民営企業の設備投資競争にあった。2005年以降中国の輸出は急速に増大し、貿易収支黒字は、2004年に686.6億ドルであったものが2005年に1608.2億ドルと2倍以上となり、以後2006年2532.7億ドル、2007年3718.3億ドル、2008年4361.1億ドルと同年のGDP 4兆5218億ドルの10%を上回った。

2005年7月から為替バスケット制が導入され、人民銀行による元売りドル買いによってドル買い支えを継続すると、外貨準備高は2006年2月に日本を抜いて世界1位となった。2007年になると株式市場や不動産市場に規制金利下にある銀行預金が運用され、穀物相場の上昇も加わって、GDP成長率11.4%とインフレ懸念が高まる過熱状態となった。中国人民銀行は、中央銀行手形の発行、預金準備率の引き上げ、基準金利の引き上げなどにより為替介入が生み出したマネーを吸収したが、効果は限定されていた。財政部は、2007年5月30日に証券取引税を0.1%から0.3%に引き上げた。2005年5月に行われたIPOと新規株式発行の凍結措置は、2006年4月に解除された。だが、銀行融資の総量規制が導入され金融引き締めが行われると、2008年の北京オリンピック前に株価は暴落し、不動産価格も沿海部で大きく値下がりした。これらは中国金融改革の停滞を示す。

### 中国巨大資本主義と「国進民退」の矛盾

中国は、現在でも市場社会主義と称しているが、その実体は中国巨大資本主義である。われわれは対象とする系の性格を規定することによって、初めてその客観的分析を行うことができる。中国経済の性格を国家資本主義と見る見方はかなり広がってきたが、では中国経済において、国家はどこまで主導権を持

っているのか？われわれはこれまで中国の国家に対して、商品経済の発展の後を追いかけて後から制度的整備を行うことしかできないものと見てきた。

だが、現在の中国巨大資本主義の内部では、高齢化と年金・社会保障の充実、急激に解体しつつある農村社会の維持再生産、農民工問題、都市化・自動車社会化、環境問題への対応といった多くの中長期的問題がある。それだけでなく、最初にも触れたように、人民元の自由化と国際化に結びつく金融改革を新たに押し進め、短期的にはインフレーションの進行と住宅価格の上昇による社会的不安と不満をコントロールしなければならない。そこで、中国を国家資本主義と見る根拠となっているかに見える、最近の特徴である「国進民退」と言われる国有企業の隆盛という問題を取り上げて検討しよう。

中国では、就職先として公務員だけでなく、国有企業<sup>14</sup>にも人気がある。国有企業は、IT産業や金融産業などでもマネージャークラスの「年収100万元（場合によれば1000万元）」を謳って<sup>15</sup>、従来は人気があった外資企業からも人材を集めている。国有企業は、給与だけでなく、外資企業や民営企業では必ずしも保障されなかった戸籍、健康保険<sup>16</sup>、年金問題などを<sup>17</sup>全面的に解決してくれるからである。

振り返ってみると、中国経済の改革開放が開始された1980年代においては、農業請負制改革と郷鎮企業（民営農村工業）の発展を原動力とした中国経済の

<sup>14</sup> 国有企業の人事と国家機関の人事との間には交流があるため、中国共産党組織部が中国国有企業の人事を決定すると言われる。

<sup>15</sup> 富阪聡は、中央直轄の国有企業の幹部クラスでは、最低でも年収150万元（約1950万円）上は6000万元（約7.8億円）、平均500万元（約6500万円）とする。（クーリエ・ジャポン2011年9月号 pp.36～39）

<sup>16</sup> 中国では、共産党職員と公務員、学校・病院の職員、労働組合職員などに対する公費医療給付制度を持ち、退職幹部に対してもこれが適用されていた。労働者医療保険制度は、国有企業の労働者を対象に創設された制度であった。1990年代後半から新医療保険制度が導入され医療保険の適用範囲の拡大が行われたが、日本の国民皆保険とは程遠く、地域と地位による格差が大きい。（吉田治郎兵衛『中国新医療体制の形成』東方書店、2010年）

<sup>17</sup> 雇用保険、労災保険、医療保険、年金などに対しては、企業によってすべての項目に加入しているところもあるが、部分的にしか加入していないところも多い。

高度成長が続いた。1989年の天安門事件で成長がいったん低下したが、1992年の鄧小平の「南巡講話」によって再度加速した。鄧小平が「南巡」した理由は、いうまでもなく華南地域が民営企業の発展のセンターであったからである。すなわち、中国経済の発展のエンジンは、国有企業にではなく、本来民営企業にあった。

したがって、21世紀に入ってから中国経済の成長の原動力となったのは、WALTER & .HOWIE が主として注目するエネルギー、鉄鋼、運輸、電力、通信産業などの重厚長大産業におけるそれぞれの地方政府とも結びついた巨大国有株式会社ではない。「世界の工場」時代における中国巨大資本主義の成長にとっては、製造業の担い手である無数の中小企業の多層的ネットワークを構成する軽薄短小産業における民営企業の拡張の力が大きかったと見なければならぬ。

中国における金融市場改革の課題は、中国貨幣市場改革が資本市場改革へと進んだ段階から、人民元の基軸為替化が焦点となることによって、企業間の対外的対内的信用取引の決済を行う貨幣市場改革の問題へと再び戻りつつある。貨幣市場こそが、金融大国中国の資金の主要な貯水池となっているからである。したがって、WALTER & .HOWIE は、この中国貨幣市場改革の必要性を、経済の実体過程との関連を明らかにすることを通して、論じきれていない。

そこで、われわれは、中国巨大資本主義の現状と中国の金融システムとの連関関係においてどのような問題が生じているかについて、次に検討しよう。

## 2、中国巨大資本主義の現状

### (1) 中国国有企業と金融システムの連関関係の問題点

リーマン・ショックは、中国の銀行システムに対して、EUやアメリカに見られた規模において、銀行の破綻処理を必要とするような深刻な影響を与えなかった。その理由は、中国の銀行システムが相対的に閉鎖性を持っていたためであった。周知のように、中国の金融システムは閉鎖性を持っており、資本勘

定の自由化が進んでいない。その理由の一つは、中国の歴史的な国内事情——国有企業と国有商業銀行との密接な関係——にある。そのことの反面は、インフレーションの進行や不動産バブルなどの強い副作用があるとはいえ、人民元が基軸為替となることに伴う負担と国内の利害対立の顕在化を回避すべく、アジア通貨としての性格を強めてきたドル<sup>18</sup>を買い支えることを通して、これまでドルを人民元のエージェントとしてきたことである。ドル買い支えのためには、資本勘定の自由化を進めないことが必要であった。

中国経済は、リーマン・ショックによっては、アメリカ・ヨーロッパ経済さらには日本経済ほどには、輸出の大幅な減少や銀行貸出の不良債権化などの大きな影響を受けなかった。産業の実体面から見れば、中国市場は明らかに世界市場の基軸となりつつあり、先進国市場から相対的に独立してその内包的発展を継続する力を有することを示した。日本、韓国などの中国経済圏の周辺諸国のリーマン・ショック後の景気回復は、明らかに中国市場の発展に依存するものであった。

2009年において中国の輸出は一時的に減退し、中国の輸出産業が所在する華南などの沿海地域に対して部分的に影響を与えた（2008年の2兆5632.6億ドルが2009年に2兆2075.4億ドルと約14%減少した）が、この輸出も2010年には2兆9727.6億ドルに回復した。だが、中国では平均賃金が過去5年で2倍（2010年の月間平均賃金は3045元・約3.8万円、2005年は1530元・約1.9万円）となり、労働者不足と物価高を背景にして、今後も二桁の賃金上昇は継続する見込みである。

中国巨大資本主義は、世界の工場から世界の市場へとすでに成長し、世界最大の好況的拡張を遂げつつある市場となっていることを示してきた。世界市場企業にとって最も重要な問題は、世界市場のどの場所でどの部門の設備投資を行うかの決定にある。こうした問題は、政府の政策ではなく、世界市場編成の

<sup>18</sup> アメリカのEU27か国向け輸出のシェアは、1948年の31%から2009年には21%へと下落した。中国向け輸出は2000年後半の2%から2009年には約9%となり、ブラジル、インドその他の新興市場国（メキシコを除く）向け輸出を上回っている。輸入でも、中国からの輸入は2009年において約20%とEU27か国からのシェアを上回った。

必然性によって決まる。したがって、中国市場は先進国から世界の代表的企業を引き寄せているのである。

しかも、中国巨大資本主義は、現在明らかに転換期を迎えつつある。われわれは、内陸国中国が輸出経済に存して発展してきたという見方を、これまででもってこなかった。中国における賃金上昇と労働者人口の減少、リーマン・ショック後のアメリカ経済の停滞とユーロ危機によるヨーロッパ経済の不況圧力は、中国巨大資本主義が輸出依存度を減らす方向へと作用する。国民経済が輸出に依存しすぎることは、経済発展さらに景気循環の自己決定力を失わせるからである。したがって、中国巨大資本主義は、中国国内市場を消費市場として発展させる産業構造の転換へと向かうに相違ない。

#### リーマン・ショック以後の BRICS の発展と中国

リーマン・ショック後の世界経済の特徴は、BRICS 諸国の発展にある。その反面は、欧米日という先進国の停滞である。そこで、BRICS 諸国の中における中国の特徴という問題をさらに確認しておきたい。BRICS 諸国の経済成長の現状は、それぞれ異なっているからである。

BRICS という名称の命名者であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント会長ジム・オニール<sup>19</sup>は、2001年の米国同時多発テロを境にそれまでの米国主導のグローバル化の波は終焉を迎えると思い、長期的な経済成長を期待できる BRICS に注目したという。この点において彼の認識には基本的に賛成である。また彼は、長期的な経済成長を決定する要因は、労働人口と生産性の二つだけだとするが、それに従えば、ブラジルとロシアはともに資源国としての性格を持っているとしても、人口がそれぞれ2010年で1億9542万人、1億4037万人と中国およびインドと比較すればはるかに少ないので、中国とインド並みの経済成長は期待できないことになる。

中国について検討する前に、最近注目されているインドの経済発展を見よう。インドは人口において12億1446万人と中国の13億5415万人に匹敵するが、GDP は2009年で1兆2927億ドル、輸出額1788億ドルと中国の2009年のGDP4

<sup>19</sup> 日経ヴェリタス2011年7月10日

兆9844億ドル（2010年には5兆8784億ドルと日本を抜いた）、輸出額1兆2018億ドルに比較すればまだかなり小さい。これはインド製造業の規模が、中国に比べれば小さいためである。直接投資は310億ドル、貿易収支は-1173億ドル、経常収支は-381億ドルと赤字である。中国は、直接投資（実行額）は782億ドル、貿易収支2495億ドル、経常収支2971億ドルとともに黒字である。したがって、BRICSの先頭に立つのは中国である。

しかも、住宅価格の高騰は、（中国についてはすでに知られていることであるが）インド経済圏でも進んでいる。2011年時点において、南部の産業都市チェンマイが2年で2倍、最大都市の西部ムンバイでは実勢販売価格が2年で5倍に急騰した。ローン金利も年10%強に上昇したが、価格を押し上げているのは、主に転売狙いの投機資金と見られている<sup>20</sup>。インドは、電力供給能力では中国の5分の1、高速道路では中国の6.5万キロに対して200キロに過ぎず、物流網の脆弱さが生鮮食料品の3割を腐らせていると言われる。上水道でも中国が世界1位の11万キロであるのに対し、インドは約8分の1の1万4500キロ（9位）にすぎない<sup>21</sup>。これらに示されるごとく、インドは中国と比較した場合においては社会的インフラストラクチャーに弱点がある。

ラマンチャンドラ・グーハは、次のように述べる。インドは、1980年代において、民族間およびカースト間の暴力的対立をすでに経験した。1991年<sup>22</sup>に社会主義を離れてから30年が経過したが、最近では政治過程の支配層の腐敗が深刻である。最近起きたムンバイの爆破事件は、不動産スキャンダルに関連していると見られ、これ以外にも携帯電話などのインフラストラクチャー契約、インド南部と東部の天然資源を巡る汚職事件が多発している。インドにも工業化により移転させられる農民への補償問題があり、たいていの場合うまく機能しない公衆衛生システムがある。したがって、インドはスーパーパワーになるには、腐敗しすぎていると、彼は規定する<sup>23</sup>。

<sup>20</sup> 日本経済新聞2011年7月4日

<sup>21</sup> 日本経済新聞2011年7月5日

<sup>22</sup> 現首相マンモハン・シンが当時財務相を務めていた。

<sup>23</sup> フィナンシャル・タイムズ2011年7月20日

ブラジルは、「国際通貨戦争」の悪影響を受けている。「ブラジル通貨レアル」の実効為替レートは、2006年比で4割も上昇した。それ以降、輸入はほぼ倍増したが、輸出はたかだか5%しか増えなかった。……(中略)……潤沢な資金流入は国内の信用拡大をもたらしたが、家計の可処分所得の約4分の1が借金返済に充てられるなど、消費者は相当な無理を強いられている。……(中略)……インフレ抑制には金利引き上げが不可欠だが、利上げは海外からさらなる資金を呼び込む<sup>24</sup>。」2010年のブラジルのGDPは2兆879億ドルでアセアン10か国の合計約1兆8500億ドルよりも大きい。ブラジルの1人当たりGDPは、1万ドルを超えており、GDPの85%は内需である。ブラジルは、中南米債務危機を通して、1980～90年代に年率2000%を超えるハイパーインフレを経験した。過去に深刻なインフレを経験しているためか、消費性向が高く貯蓄性向は低い。欧州企業が南米消費市場をリードしてきたが、最近では家電・自動車で韓国企業が主役となっており、低価格の中国勢の進出も目立っている。<sup>25</sup>また、製造業の占める比率は、約20%に過ぎない。

ロシアは、2010年のGDP成長率が4.0%と他のBRICS諸国に比べて低い。石油・天然ガス部門がGDPの約2割、輸出の約半分を占めている。司法制度の不透明性やプーチン大統領時代に強化された企業の国家管理への不信によって、自国民の資金を含め2010、2011年度とも350億ドルの資本流出が見込まれている。<sup>26</sup>ロシアは国内資源の略奪的輸出に依存する国家資本主義である。

### BRICSの先頭に立つ中国巨大資本主義

したがって、BRICSの発展の先頭に立つのは中国巨大資本主義しかない。この中国巨大資本主義が、アメリカ資本主義から自動車産業とデジタル産業を受け継いだことは間違いない。そのことによって、中国巨大資本主義は、自らの成長を通じた基軸産業群の交替過程に入った。しかも、2013年には中国の

<sup>24</sup> フィナンシャル・タイムズ2011年7月8日

<sup>25</sup> 丸紅は、2011年4月に南米支配人ポストを新設した。この支配人職に就いた前田一郎のブラジル経済に対する評価。

<sup>26</sup> 日本経済新聞2011年7月26日

人口の増加が止まり高齢化社会へと向かう。すでに触れたように、これによって中国巨大資本主義は、中国農業社会が維持再生産してきた労働人口の多さに依存するこれまでの資本蓄積から、生産設備の高度化とデジタル化による生産性の増加に依存する資本蓄積への転換を強制されている。

このことは、中国巨大資本主義の基軸産業ないし基軸産業群がどのように形成され、どのような景気循環を開始するのかという問題に関わる。例えば中国自動車産業が巨大化しつつあることは間違いない。アメリカ社会において、1920年代に急速に進行した自動車社会化は、新たな内的フロンティアの発見とそれによるアメリカ製造業の発展となった。中国国内の自動車産業はすでに世界首位の生産規模を2009年以来3年間継続しているが、中国の自動車社会化は、自動車の普及率から言ってまだ大きな変化の過程にある。さらに自動車社会化は、直接には中国の道路の整備に伴うトラック輸送を主力とする物流ネットワークの整備、高速バス網の整備を促進する。これとの関係で、在来線の改良による鉄道貨物輸送の高度化、さらには巨額の投資を行いつつ急速に拡大した高速鉄道網、同じく航空網との関係を通して、農業社会以来の配置を変更し、中国社会に対して大きな影響を与えると見られる。これについても、あらためて検討したい<sup>27</sup>。

### 中国巨大資本主義と景気循環機構

われわれにとっては、宇野原理論が持っていた一国資本主義論的発想法<sup>28</sup>を捨てて、世界資本主義の基軸国とその基軸産業およびその生産力的基礎を固有名詞が付く形で具体的に解明し、世界市場的景気循環の機構を明らかにすることが必要である。

現代資本主義においては、資本のグローバルな活動力が高まっている。これ

<sup>27</sup> 宇野『経済政策論』が内容的に依拠していた『金融資本論』や『帝国主義論』の延長線上では、中国巨大資本主義の台頭の意義は理解できなくなっている。

<sup>28</sup> 宇野段階論の中で重商主義段階の内容が乏しいのは、この段階が一国経済論的には説けず、世界市場をめぐる対抗関係という世界経済論的叙述を必要とするからである。また、そこには、資本主義以前の農業社会などの構造に対する関心の薄さも反映している。

に反して、国家システムの力は、世界の軍事的政治的覇権国が消滅し、軍事力の意味が低下することにより弱体化している。したがって、世界市場における資本の活動は、特定の国内市場を基盤とした世界市場への進出といった鉄道帝国主義以来の概念ではもはや説明できない。中国は、毛沢東時代にソ連社会主義の発想法をコミンテルン経由で受け継いだ。このコミンテルンのマルクス・レーニン主義の発想法も、ヨーロッパ資本主義システムが生み出した歴史的産物である。このことによって、中国は、中国型社会についてもまた中国自身の歴史<sup>29</sup>に対しても、マルクス・レーニン主義の発想法を通して認識しようとしてきた。だが、中国社会は、ヨーロッパ・アメリカ型社会に対する異質性——例えば国家組織と商品経済との古代以来の親和性<sup>30</sup>において、また秦漢古代帝国以来国家組織の担い手である官僚層の庶民大衆に対する関係<sup>31</sup>における特色など——を持つ。

このため、中国人は古代オリエント社会以来の歴史を受け継ぐヨーロッパ社会とは本来異質である中国社会の歴史的実体、特質を理解できていない。したがって人民公社・大躍進および文化大革命における毛沢東は、ソ連とは異なる「社会主義」を追求することと、中国社会の歴史的伝統に従うことが、内部分裂を起こして自分自身を見失ったといつてよい。

競争の激化、貧富の格差の拡大の中で不安定感を感じる社会的ストレスに晒されている現代中国の一般大衆<sup>32</sup>は、改革開放時代に先行した人民公社大躍進運動や文化大革命に対する振り返りを回避するだけでなく、中国自身の歴史を見失おうとしている。

われわれは、中国巨大資本主義の景気循環機構の問題を検討するとともに、中国自身の歴史の特質——オリエント・ヨーロッパ社会とは異なる中国社会の

<sup>29</sup> たとえば、中国は封建制社会があったとするが、その中身は、ヨーロッパにおいて存在した領主—農民の支配服従関係を軸としたものとは異質である。

<sup>30</sup> 中国では古代以来商品経済が発達し、国家組織は、生産力の異なる異質な部分を統合するものとして、商品経済を利用してきた。

<sup>31</sup> 中国では、古代社会以来国家組織を構成する官僚を、国家試験を通して登用してきた。したがって、官僚組織も庶民階層の出身者から構成されているといつてよい。

歴史的特質——の研究を進めるべきであろう。

## (2) 4兆元財政支出は必要だったのか

### 4兆元の財政支出の内容とその問題点

再び現局面に戻ろう。中国政府は、リーマン・ショックを乗り越えるためとして、2008年9月以降金融緩和を複数回実施しただけでなく、2009年に4兆人民元に上る財政出動を行った。結果的には、この4兆元の支出が、中国国内のインフレーションを一段と高め、かつ住宅バブルを促進することとなった。

2009年の投資（固定資本形成）は30%伸び、投資のGDPに占める比率が40%を超えた。中国の経済発展は、投資主導型であり、インフラストラクチャー建設や住宅投資の継続だけでなく、製造業の設備投資も活発に行われた。2008年には、1人当たりGDPが産業の転換点と言われる3000ドルを突破し、2010年には4000ドルを超えた。2009年ドイツを抜き世界第1位の輸出国となった。

そこで、4兆元の財政支出の内容を検討しよう。

ここには、第1に胡錦濤—温家宝によって代表される中国共産党の第4世代の指導者たちが、第3世代の江沢民時代に促進された沿海部先行の中国経済の拡張再生産が生み出す問題へと対応して、「和諧社会」を提唱せざるを得なくなっていることが反映されている。中国の工業化と都市化が要請する住宅建設、農村民生、社会事業への支出は、行わざるをえない。

だが第2に、彼らが国威と結びつく形でのインフラストラクチャー建設関連の設備投資を重視している限り、彼らの現実認識は、中国経済の発展力の実態とそこから生まれる問題に対してずれて来ざるを得ない。

第3に、その根底には、中国国有企業と中国国有商業銀行との関係、さらに中国国有企業と中国共産党との関係、その外側におかれた無数の中小企業と民

<sup>32</sup> ヨーロッパとは異なり、非宗教的で合理的であるはずの中国で、信仰を持つ人が3億人まで増加したといわれることは、中国社会において社会的ストレスが高まっていることの反映であろう。もっとも商売繁盛のための祈禱も、現実主義的な中国社会における宗教の重要な役割であるだけでなく、歴史的にも宗教的色彩を持った運動が、中国の政治を左右した経験も多数ある。

間金融の問題がある。

第4に、さらにこれらを総括する役割を与えられている北京の中央政府官僚と、これまた相互に対立しあう地方利害との妥協点を見出す必要などが含まれている。

もっともこの両者の対立関係は、単純な対立関係ではない。地方で顕著な成果を上げた地方官僚は、中央官僚となることができるので、たえず実験的政策を行って手柄を立てようとする上昇志向を持っているが、かれらに長期的視野はない。また、こうして官僚が手柄を目指すことのマイナス面<sup>33</sup>も当然存在する。そして中央政府に入った官僚は、地方にその弟子を配置するため、官僚組織内部の派閥が生じるのである。

4兆元財政支出の内容がどこまで新規計画（いわゆる真水）であるのか分明ではないが、2010年までに四川大地震復興支援1兆元のほか、社会保障的性格を持つ住宅建設等4000億元、農村民生（飲料水・電力網・道路・メタン・住宅）3700億元、インフラ建設（鉄道・道路・空港・水利）と都市電力網の改善1兆5000億元、社会事業（医療・衛生・教育・文化）1500億元、省エネ・排出削減・生態系整備2100億元、技術改造と産業構造調整3700億元が支出される計画であった<sup>34</sup>。したがって、景気対策は地方政府による非効率な重複投資を確かに含むが、それだけに止まらず、格差縮小や環境対策、産業構造調整なども目的に入っている。

### インフラ建設の重点となった高速鉄道網建設

インフラ建設は「過剰投資」や「不正」と結びつくことが多い。投資の規模が大きだけでなく、各地方政府の利害関係が絡むからである。

その中で、もっとも重視されていたのは、7月23日に浙江省温州市で追突事故を起こした高速鉄道網（2010年末で営業距離8000km強であったが、その後11年6月末に北京—上海間1300kmも開業し、2015年末には1.6万kmまで拡張する

<sup>33</sup> 中国官僚機構における古くからの問題点である。近くは、人民公社・大躍進においても、そのマイナス面が示された。

<sup>34</sup> 2009年3月12日全人代後一部修正された数字による。

計画)を中心とする鉄道網の整備であった。鉄道網の整備は、セメントや鉄鋼などの建設資材を大量に消費するからである。当初は2020年までに10万kmとしていた整備計画は2015年までに12万kmと上方修正された。この結果、鉄道部の借り入れは、2007年の771億元から2011年3月末には1兆9860億元に増大した。鉄道事業で利益が上がるのであれば、鉄道部はとうに株式会社に組織変更されていたはず<sup>35</sup>であるが、そうした経営体が単年度収入の6～7倍に上る借り入れを行い、運賃収入(2009年において旅客運賃収入1090億元、貨物輸送運賃1647億元、その他461億元、合計3198億元)からその返済を行う。中国鉄道部は、各鉄路局および鉄道建設企業等をまとめる企業集団であると同時に、その監督を行う行政機関でもある。したがって鉄道分野における企業改革はまだ達成されていない。このため、劉志軍前鉄道部長に絡んだ使途不明金は、総額2000億元(約2.4兆円)に上るといわれる<sup>36</sup>。

中国鉄道部の2011年上期(1～6月)の財務報告<sup>37</sup>によると、2011年6月末の負債総額は2兆907億元(約25兆円)と高速鉄道の整備が始まる前の2005年末に比べ4割増えた。負債総額は、2010年末に比べ1割、2010年6月末に比べて4割増え、負債の増加分は高速鉄道建設向けで、中国の金融機関からの借入金が大半と見られている。収益状況は、2011年上期の営業収入が3522億元、税引き前利益42億元である。中国広発証券の試算によれば、高速鉄道網の完成にはさらに8500億元(約10兆円)が必要で、これまでの高速鉄道路線への合計投資額5900億元の1.4倍に達する。

中国の鉄道輸送量は、2009年度の旅客輸送量が7879億人kmとインドの8380億人kmに次ぐ第2位であり、これは世界の輸送量の6%に相当する。貨物輸送量は2兆5239億t.kmと2位のアメリカ<sup>38</sup>の2兆4312億t.kmを上回る第1位であり、世界の約4分の1に相当する。しかも、中国の鉄道貨物輸送量の半分は、石炭輸送が占めるが、石炭輸送の運賃は政策的に低く抑えられているため輸送

<sup>35</sup> コンテナ輸送部門など利益の出る有望な部分は、すでに株式会社化されている。

<sup>36</sup> クーリエ・ジャポン2012年3月号 p.57.

<sup>37</sup> 日本経済新聞2011年8月3日なお、鉄道部元幹部の話として、税引き前利益は100億元なければ最終損益が赤字になるとしている。

力が不足し、長距離のトラック輸送（例えば内モンゴルから北京周辺の発電所まで石炭がトラック輸送<sup>39</sup>されており、しばしばこれによる道路渋滞が生じている）に依存せざるを得ないことなど、エネルギー輸送の不効率を解消できていない。<sup>40</sup> 2009年の貨物輸送量は、鉄道が2兆5239億t.km（20.7%）、道路が3兆7189億t.km（30.4%）、水運が5兆7557億t.km（47.1%）となっており、中国における鉄道貨物輸送の重要性を示していると言ってもよいが、中国同様の内陸国家であるアメリカにおいても見られるように、鉄道輸送は重量物の輸送に偏っていると見ることもできよう。

世界銀行によれば、居住者当たりの鉄道線路の長さで鉄道網の密度を測ると、中国はアメリカの10分の1、EUの7分の1、日本の3分の1である。したがって、中国では在来鉄道網の建設の余地があると言えるが、自動車社会化が進む中での在来鉄道網の整備は、トラックによる輸送との棲み分け関係を明確にしない限り、必然的に過剰投資になるので、このことについてより立ち入った考察が必要であろう。

ここで、高速鉄道網建設の批判者の主張を挙げておこう。北方交通大学の趙堅教授は、遠距離交通は飛行機の方が優れており、高コストで少人数しか輸送できない高速鉄道より、収容人数の多い従来型の鉄道建設の効率が良いと主張した。中国の旅客輸送量は実質GDPが年率11%増加した2001年～2010年において年率5%増加したのに対して、高速道路の旅客輸送は年率9%増、国内航空旅客輸送は年率15%増加してきたのである。2009年の鉄道旅客輸送量は7879億人km、航空旅客輸送量は3375億人kmであった<sup>41</sup>。

この高速鉄道網の整備にあたっては巨額の鉄道予算を巡る汚職が起こり、劉

<sup>38</sup> アメリカと中国は内陸国であるという共通性を持っている。アメリカの発電量の約45%は内陸部における石炭火力発電であり、このため中国からの輸入貨物が増加する以前においては、アメリカの鉄道貨物輸送の首位は、石炭輸送が長くにわたり占めていた。

<sup>39</sup> たとえば、日本の例であるが、大阪発東京行き（チャーター、積載重量10トン1台あたり）の運賃は、7万円強であったが、震災後は7.5～8万円に上昇した。反対方向の運賃は5万円台である。

<sup>40</sup> フィナンシャル・タイムズ2011年6月28日

<sup>41</sup> 中国交通年鑑2010年版による。

志軍前鉄道部長が、2011年2月汚職で逮捕された。これによって、鉄道部は、2011年の鉄道建設投資を年初計画の七千億元から六千億元に減らした。だが、盛光祖新鉄道相は、中国の鉄道網を現在の9万1000kmから2015年に12万kmとする計画をまだ撤回していない。この鉄道建設計画の資金面では、主として銀行からの借りに依存しているため、鉄道部の借りは、2.3兆元まで上昇した。鉄道部はもともと赤字の状態にあるというだけでなく、世界的に見ても高速鉄道の営業収入が黒字となることは少ない。したがって、この鉄道部借入金の返済も、危惧される状態にある。鉄道部は、人民解放軍の影響が強く、「独立王国」と見られてきたが、鉄道行政と鉄道管理部門との分離案などの行政改革案が浮上している。<sup>42</sup>

### (3) 金融引き締めと住宅バブルとインフレ抑制の困難

#### 2009年以降の銀行貸出急拡大とインフレーションの昂進

4兆元の景気対策の発表以降において、よく知られているように、中国の銀行貸出残高（各年末）は、2008年末の30兆3468億元から2009年末の39兆9685億元、2010年末の47兆9196億元へと急増した。この貸し出しの増加の多くは、大型国有企業（多くは不動産業も兼営している）や地方政府系の企業さらには地方政府関係の金融会社に対して行われた。中国では、それまで認められていなかったものに窓が開かれれば、それを千載一遇の好機としてその窓が閉じられる前にあらゆる機関がそこへと殺到することになる。

すでに「1, アジア金融危機後の中国金融改革の過程」において検討したように、中国において1990年代以来改革開放具体的にはWTO加盟を外的な強制力として、1998年に就任した朱鎔基首相の下では国有企業改革と金融改革（金融市場の自由化・近代化）が継続された。しかるに、これを引き継いだ胡錦濤—温家宝指導部の下では企業改革が停滞し中国国有企業が巨大化する（その本社は北京にある）とともに金融改革もまた停滞状態にあったが、この4兆元の景気対策実施によって、金融改革は明確に中断された。

その結果は、国有企業のトップと政府との関係の強化であり、腐敗の拡大を

<sup>42</sup> 日本経済新聞2011年8月3日

も伴うクローニーキャピタリズム（縁故資本主義）の再強化となった。したがって、中国の習近平をトップとする予定の次期指導部は、それへの対応をしなければならない。

それだけではない。景気対策によって余剰資金が供給されたことに加えて、輸出地域の利害のため人民銀行は、国内に入ってきた外貨を人民元で買い取る為替介入を繰り返してきた。外貨準備高は、2011年第1四半期に約1970億ドル、第2四半期に1528億ドル（このうち貿易黒字による増加が470億ドルであり、残りは投資の流入と利子収入である）増え、6月末には3兆1975億ドル（GDPの約50%）となった。人民銀行はインフレ圧力を打ち消すべく債券を発行し、銀行の準備率の引き上げによる不貽化を行ってきたが、こうした手段によるインフレ抑制はすでに限界に達しており、2011年後半には人民元のドルに対する上昇が再び見込まれた。<sup>43</sup>

中国では住宅価格の急騰、食料品価格の値上がりによって、消費者物価が上昇を継続している。これは、中国の国内の金融緩和に加えて、日米欧の低金利政策によってマネーが新興国に流入し、世界的に資源価格が高騰したことが影響している。中国の資源輸入が急増することにより、中国自身もまた、その影響を受けざるをえなくなっているのである。

### 2011年10月からの金融引き締めとその限界

インフレーションが引き起こしかねない社会不安の想定によって強制されて、中国政府は、2010年10月から金融引き締めに転じたが、2011年1～6月の人民元貸出残高の増加額は、前年同期に比べ4497億元少ない4兆1700億元となった。しかし、中国の銀行は、過去3年間急激に融資を拡大したが、預貸率を法定の75%以下に維持しており、金融引き締めにおいても預貸金利がそれぞれ規制され、預金金利を貸出金利よりかなり低い水準に維持し、金利差益を銀行の収益源として保証している。このことによって金融機関のマージンが確保されているため、金利引き上げの意味は象徴的なものに止まり、金融引き締めは、融資総量の窓口指導規制に実質的に依存している。

<sup>43</sup> 日本経済新聞およびフィナンシャル・タイムズ2011年7月13日

さらに、これまでのように預金金利が物価上昇率を下回っていれば、低金利を嫌う預金者を満足させる必要が生じる。このために、中国では譲渡性預金(CD)と同様で償還期限が2～31日と短期であり年利換算8%に達する「資産管理商品」が急速に普及した。市場で流通する資産管理商品の総額は2010年末の水準の3倍超の7兆元に達し、中国の銀行預金総額の9%に相当するという<sup>44</sup>。2011年7月7日の利上げで1年物定期預金金利は3.5%だが、同年6月の消費者物価上昇率は6.4%であり、3%近いマイナスとなっていた。<sup>45</sup>このことによって相対的に裕福な家計の貯蓄は確実に需要が見込めて価格上昇が中長期的に期待できる住宅投資などに向かわざるを得ないし、結婚を控えた男性(ないしその親たち)は住宅を購入せざるを得ないため、住宅価格の上昇を長期にわたって抑制するのは極めて困難であろう。

これまで、温家宝首相は、「一部の都市で住宅価格の上昇が早すぎるという状況は変わっていない」という発言を、2006年7月、2009年12月などたびたび繰り返してきた<sup>46</sup>。北京の中央政府は、庶民大衆の不満が高じての社会不安を警戒して、住宅価格の高騰を抑えようとしているが、その結果は一時的な価格抑制と緩和が繰り返されるだけである。中国政府は、金融機関に不動産事業への融資抑制を指導するだけでなく、北京、上海などで高額の不動産の価格を引き下げる行政指導を開始し、一時的に効果を上げた。

したがって、中国における金融引き締めは、行政指導に主として依存しており、このことによる限界を持っているということである。

2011年3月の第11期全人代第4回会議は、第12次5か年計画の発展方向を示し、①内需主導への発展モデル転換、②その重要な一環としての省エネと資源・環境保護の推進<sup>47</sup>、③中期的な課題として、所得格差と地域格差の是正、民生改善による消費振興(2010年の家計貯蓄率は都市部で2002年以来8年連続上昇の29.5%、農村部では26.0%)、都市部保障性住宅の建設(2011年100万戸、2015年までに3600万戸)国内市場重視、内陸重視、消費重視方針を打ち出し

<sup>44</sup> フィナンシャル・タイムズ2011年6月30日

<sup>45</sup> 日本経済新聞2011年7月10日

<sup>46</sup> 日経ヴェリタス2011年4月13日

た<sup>48</sup>。

この方針については、次の3、「世界市場の基軸国に向かう中国と金融改革の課題」であらためて検討しよう。

### 中国における不動産市場の問題

中国における個人住宅の取得は、1998年の住宅商品化以降の短い歴史しか持たないが、中国巨大資本主義の発展とともに、中国の中産階級を成長<sup>49</sup>させることになる。中国の中産階級の問題は、たんなる所得層区分の問題には止まらない。最初にも述べたように、中国の「中産階級」は、北京オリンピックの1年目の2007年ころから中国の経済成長の結果として登場してきたが、たんなる年収7500ドル～2.5万ドル（60～200万円）という統計的にみた所得層区分<sup>50</sup>の問題には止まらない。その外側には出稼ぎ労働者（農民工）などの低所得者数が膨大に存在するが、彼らもまた都市への流入を願っている。したがって、中国不動産市場の動向は、市民生活の維持の基本となるというだけでなく、中国社会には多層的な階層が存在していることを示す。こうした社会の多層性は、今後の中国消費市場の展開の内容に大きく影響してくるに相違ない。

中国不動産市場の問題は、官僚体制の既得権益と深く結びついていることが指摘されている。土地——それまで集団所有であったものが地方当局による買

<sup>47</sup> 中国は、太陽光発電では世界の生産設備の半数を占めるが、電力卸料金が割高のため、太陽光発電設備の95%は輸出されている。風力発電能力は4500万kWと5年で35倍となり、2010年に米国を抜いて世界一の能力を持つが、送電線の整備が追い付かないため、能力の約3割は送電網に接続していない。（朝日新聞2011年6月30日）

さらに、二酸化炭素排出量の取引を行う環境取引所の開設が相次いでいるが、取引管理制度の整備が進んでいず、2013年に導入予定の環境税「炭素税」が具体的契機となると予測されている。（日本経済新聞2011年7月4日）

<sup>48</sup> 今後の動向について検討が必要である。

<sup>49</sup> CHENG LI ed. “China’s Emerging Middle Class” BROOKINGS INSTITUTION PRESS, 2010は、中国における中産階級の問題を取り上げている。中国の中産階級の問題は、たんなる所得層区分の問題には止まらない。

<sup>50</sup> 中国の1%を占める富裕層が富の41.4%を所有するという試算（北京大学夏業良教授）もなされている。

収によっていったん国有に変わった後に不動産デベロッパーに対して売却される——を買収された農民に対する補償問題を巡って、さらに再開発のための立ち退きを巡って地元住民と当局との対立が生じてきた。これは、地方政府と不動産デベロッパーとは相互依存関係にあるため、談合や腐敗が生まれるためである。さらに、筆者の見聞の範囲での観察に過ぎないが、中国の建築は、表側とはともかくとして、裏側や内部の仕上げの品質は低く、設計変更も頻繁に行われている。また建物の取り壊しが頻繁に行われることにより建物の建築寿命が低いことなどがあり、中国における都市計画などの計画性は高いとは言えない。

低価格住宅建設問題でもみた通り、公共支出の主要部分を担っている地方政府財政は、土地所有権の売却にいつまでも依存できない。地方政府は1990年代の分税制改革により税金全体の約半分（2010年で48.9%）しか受け取れないが、財政支出では多くの部分（2010年で82.2%）を占めている。

地域間不均衡や格差がもともと大きい巨大中国の経済成長は、地域的不均衡や収入格差をさらに拡大した。だが、地域的格差がもともと大きすぎる以上、それに対する対応は、各地方に委ねるのが現実的である。2009年、2010年には家電下郷や4兆元の景気対策が行われたが、その執行の場所としては主に内陸部の地方都市および農村が想定されていた。すなわち、中国社会内部の格差とは、逆に見れば内需拡大の余地が大きいことを示すということもできる。

2008年段階では、上位2割の高額所得者が個人消費の4割を占め、残り8割の年間所得は約200ドルと推定されている。これは、ヴェトナム、インドの2倍ではあるが、インドネシアよりやや低い。したがって、現実的に見れば中国社会の内部格差の存在は、中国経済を内需拡大へと進める原動力となっているとも評価できる。

したがって、中国においてインフラや社会的安全網建設の継続のためには、財政改革が重要である。地方政府の不良債権の割合が高くなりすぎれば、2000年代における国有商業銀行の株式上場の際に行われたように、中央政府が介入して救済するというのでは、中国の金融システムの商品経済的合理化という問題は解決されない。くり返して言えば、地方政府は、いつまでも土地所有権の売却に財政収入の多くを依存しているわけにはいかないからである。

#### (4) 地方政府の融資拡大と不良債権増加への懸念

中国の GDP に占める家計消費比率は、1980年代には50%をやや上回ったが、1993年から2000年まで45%前後で推移した。この比率は、2000年から2010年の間に46%から34%まで下落し、家計消費成長率は、GDP の成長率を下回る7.8%であった。住宅、教育、医療、老後などの必要に備えた貯蓄増大である。

1人当たり GDP が4000ドルを超えた中国は、すでに後進国の域から脱した。賃金の急激な上昇と人民元レートの上昇は、中国の経済構造の変化を促進した。先にも触れたように、内需（2010年の国内小売売上高は物価上昇分を差し引き実質15%の伸び）は、今後高まるに違いない。個人住宅の取得や乗用車の急速な普及は、信用販売を拡大しつつ、中国経済を消費財生産のための投資によって主導される形へと転換させて行く。

こうした財政支出は、その多くの部分を地方政府が負担する結果となった。2009年だけで合計9.6兆元が投入され、地方政府の負債は62%上昇した。但し、中央政府は2010年において統制を強化し、地方政府の負債の伸びは、19%に止まった。2010年末時点で中国国家審計署（会計検査院に相当）が全国規模で行った地方財政に対する会計監査の結果によれば、地方政府の負債は、10.7兆元（1.65兆米ドル）<sup>51</sup>と中国 GDP の27%に相当し、中央政府がそれまで公式に表明していた20%以下という数字を越えた。この会計監査では、地方政府が迂回融資のために設立した投資会社は6576、負債合計（地方政府の直接保障額）4兆9710億元（従来の14兆元という推定は、国有地その他の担保を含む）と査定された<sup>52</sup>。

中国の地方政府は、地方債の発行や銀行からの直接借入れを禁止されているため、地方政府傘下の投融資企業「地方融資平台」や政府直属の公益事業会社を設置しているが、これらに対する管理は徹底されていない。それは、一つにはインフラストラクチャー工事のコストに公共部門に対する賄賂や民間事業

<sup>51</sup> 内訳は、地方政府に返済責任がある債務が6兆7110億元と62.62%であり、地方政府が担保責任を負う債務が2兆3370億元、地方政府が一定の補助を行う債務が1兆6696億元である。

<sup>52</sup> フィナンシャル・タイムズ2011年6月28日

者の利益が含まれているという問題があるためである。もう一つは、役人の昇進は担当地域の経済発展による手柄に依存するため、採算が合わなくてもインフラ投資を進めるという重複投資、過剰投資の問題を引き起こす。

この地方政府の債務収支は、地方政府予算に組み込まれていない予算外の扱いになっている。国有企業の負債及び国家が暗黙に後援している企業の負債を加えれば、広い意味での国家の債務は、GDPの150%（米ノースウェスタン大学のヴィクター・シー）になるとするアナリストもいる。

また、この地方政府の融資拡大と不良債権増加への懸念は、次に検討するIMFの初の中国金融制度評価報告書の勧告内容においても強調されている。

したがって、中国経済にとって現在必要とされている金融改革は、1990年代半ばからの課題の延長線上にあるだけでなく、それを超える課題を持つ。これは、中国が世界市場の基軸国に向かっているからである。この世界市場の基軸国に向かう中国と金融改革の課題について、さらに検討しよう。

### 3、世界市場の基軸国に向かう中国と金融改革の課題

#### (1) 中国巨大資本主義の転換と金融改革

##### 中国巨大資本主義の転換という問題の提起

欧米資本主義の側において生じている金融危機の財政危機への転化を通して急速に世界の情勢が動いている。このことが、中国巨大資本主義の世界的位置づけを変化を加速させ、中国金融改革における新たな課題を登場させている。

「日経ビジネス」誌2012年1月16日号は、「『世界の工場』が終わる——中国経済が迎える大転換——」と題して、同誌が2000年11月に「家電や衣類など多くの分野で中国製品が世界シェアトップに躍進し、品質面でも日本と拮抗」するようになった事を基盤として「気が付けば世界の工場」という特集を組んだことを振り返った。その上で今回の特集の表題を、「出稼ぎ労働者を使い、安い製品を作る。そんな『世界の工場』が終焉を迎える。だがそれはロボットが並ぶ最新鋭工場に変貌する、より強力な生産大国の始まりだった。中国の大転

換に日本はどう対処すべきか、未来を決める分岐点が近づいている」<sup>53</sup>と、敷衍している。われわれも、この観点には基本的に賛成であるが、中国の製造業の変化が、ここで想定されているような常識的な方向と範囲で進むか否かという問題については、稿を改めて考察したい。

2008年のリーマン・ショックに対して、中国は4兆元の財政出動による景気刺激策と金融緩和によって対応した。すでに見たように、中国の内部に対しては2015年までの5年間で3600万戸の低価格住宅の建設、高速鉄道の急拡張計画などが作成されたことなどを通して、中国の銀行の貸出残高は、リーマン・ショック前に比べて8割（2007年の約27兆元から2010年の約48兆元へと）増えた。これによって、住宅価格が高騰しただけでなく、物価と賃金も急上昇し、中国国内でのインフレーションを昂進させた。中国が行ってきた人民元の過小評価を支えるためのドル買い支えは、インフレーションや不動産バブルをそれ以前から引き起こしてきたが、金融引き締めが遅れたことによりそれへの対処が必然的に遅れた。解決すべき問題が先送りされただけであり、遅れば遅れただけその処理コストは上昇するしかない。

それだけでなく、この財政出動で拡大された銀行新規融資の大半が、現実には国有企業さらに地方政府関連の金融会社などへ流れた。その一部は、さらに簿外融資などの形をとって不動産バブル関連等の高利貸市場（その規模を3～4兆元とする試算もある）に流出し、中小企業・民営企業には回らなかった。このため、浙江省などの中国資本主義のルーツの地では、中小企業・民営企業の側から地下金融の金利高騰による債務危機と企業倒産による雇用危機が主張されている。

本2012年の中国共産党大会と党指導部の交代を控えた中国においても、金融の引き締めか緩和かを巡って、雇用の維持を優先するかインフレの抑制を優先するののかという資本主義経済にとってはおなじみの景気論争が演じられている。何れの問題も昂進すれば、社会的不安定・政治的不安定を引き起こすものにほかならない。

---

<sup>52</sup> 同上 pp.1～2

### 中国産業の発展と中国の金融システムとの関連

これは、中国産業の発展を中国の金融システムがいかにして媒介するのかという問題である。さらに言えば、リーマン・ショックで行き詰まったアメリカ資本主義が生み出した金融システム——それ自体はイギリス資本主義が生み出した貿易金融を中心とする商業銀行システムとは明らかに異質のシステムであった——とは異なる中国金融システムを、中国巨大資本主義がいかに生み出してくるのかという問題でもある。

原理的に言えば、企業間の取引は信用取引であり、その発展は決済システムの発展を要求する。しかも、中国巨大資本主義の生産過程・実体面は、前の論文（「季刊経済理論」）でもある程度論じたように、かつては無限と見られていた労働力の限界が姿を見せたことにより、生産力の質的上昇が要求される転換点をすでに迎えつつある。

商品経済における市場の強制力の最高のものは、金融引き締めによる企業倒産と企業間の生き残りをかけた競争を通して企業の合理化を強制して、経営効率の低い企業などの市場からの退出を促進することである。

仮に中国が引き締め政策を実施して不況になったとしても、それは短期間で終わるものとなることは確実である。なぜなら、中国においては、企業の設備投資の動力がなお存在しているからである。インフラ投資についても、仮に沿岸部で鈍化傾向を見せたとしても、高速道路、高速鉄道、航空路の整備とともに中部西部の安徽省や河南省では工業化と都市化による成長が続き、そうした動向はさらに内陸部へと波及すると見られる。不動産バブルも1980年代の日本の不動産バブルとは異質であり、たんなるバブルではなく、強力な工業化と都市化の動きの中における低所得者向けの住宅投資<sup>54</sup>という実需に支えられている<sup>55</sup>からである。

### ユーロ危機の中国金融への影響

中国はすでに金融大国となっており、世界経済の中での中国経済の位置も大きく変化するものとなっている。2010年から11年にかけて世界経済の重要な焦点となってきたユーロ危機は、アメリカの金融資産バブルの産物であるリーマ

ン・ショックが、ヨーロッパ諸国の銀行救済のための公的資金注入を通して、その財政危機・ソヴリン危機へと転化したものにほかならない。

しかもこのユーロ危機は、2010年5月ついで2011年7月のギリシャの実質的デフォルトにもかかわらず、それが公然と宣言されずにギリシャへの資金提供による救済が行われ、さらにドイツとフランスがギリシャ国債を抱えた自国の金融機関の保護を行ったことを通して、より大規模なものへと進行している。イタリアとスペインの国債発行に依存する債務コストは、すでに持続困難な大規模なものとなっている。

EUが直面している問題は、中国とも共通性を持っている。EUでは各国の主権（財政、徴税など）の統合が問題になっているが、財政、徴税などの統合が実現したとすれば、国レベルでの異質なものの統合、いわゆる国民国家とは違う巨大国家が生まれる。中国は古代以来それぞれがヨーロッパで言えば国レベルの大きさを持つ異質な地方<sup>56</sup>を統合してきたが、それは行政権による統合だけでは達成できないものであり、異質なものを結びつける商品経済的統合に依存してきた。

<sup>54</sup> 日本社会では、高齢化と少子化が進む中で、雇用と所得などの不安があるというだけでなく「デフレ」下で住宅ローンの負担が重くなっているため、結婚して家族を作り住宅を買うという人が大幅に減っている。これは、日本の戦後社会で見られ、1970年代の石油ショック以後景気対策としても促進されてきた持ち家政策、すなわち家を持つことが社会の正規メンバーの証明とされてきたことの崩壊であり、これによって地価も下がり続けている。だが、中国社会では、男性側が買う持ち家がなければ結婚できないし、女性側が買う家電製品等も住宅産業の関連産業となっている。中国で公的な賃貸住宅が積極的に建設されないのは、中国社会の現状に基づく理由があるとしなければならない。

<sup>55</sup> アメリカでもっとも新規雇用者の増加が多いテキサス州は、アジアおよび南米からの物流の拡大の中心地となっている。テキサス州は、豊富な原油などエネルギー資源に恵まれ、医療・保険、コンピューター分野などの分散的産業構造を持つが、人口増大によって学校や道路などの社会インフラ整備が遅れ、不法移民や医療保険の未加入率の高さなどの問題を抱えている。したがって、中国经济において見られるように、行政側の観点では問題点を抱えているとしても、そのことは、経済発展を直ちに阻害するものとはならないのである。

<sup>56</sup> アメリカの州も国家であり、アメリカとはその統合体である

中国はヨーロッパとの長期的関係構築のために、二国間の融資ではなく、IMFなどの国際機関を通して資金を拠出する用意があるものと見られている<sup>57</sup>。ヨーロッパに対して資金援助を行う余裕を有する国は、中国1国しか存在していないからである。

中国は、共産党の一党独裁と言われているが、非常事態にあることが確認されていない平時において、文字通りの独裁体制が成立するはずがない。中国において議会制民主主義を通じた妥協関係は存在しないが、それと同様の機能は、共産党内部において地域利害・産業を代表する諸勢力の利害調整と妥協が行われることを通じて存在しているといつてよい。

したがって、中国の金融的統合は、ヨーロッパの統合においても実現しえなかった商品経済的合理性を実現する形で提起されなければならないし、そうした課題を持つものとして現実的に提起されているのである。

## (2) アメリカの求心力の喪失と中国への依存

### アメリカの求心力の喪失と内部分裂

アメリカは1985年債権国から債務国へ転落して以来、卑俗に言えば「金のない国」<sup>58</sup>すなわち中国・アジア（そのセンターは中国である）に金融的に依存し、資金を国際的に吸い込むしかない求心力を失った国という性格を強めてきた。したがって、われわれが見てきたように、ドルは日本との関係が主たる問題となっていた1980年代の時期<sup>59</sup>からすでにアジア通貨化していたのである。

アメリカの求心力の喪失について、2012年1月10日付の「日本経済新聞」は、

<sup>57</sup> アルヴィンド・スブラマニアン（ピーターソン国際研究所上級研究員）による、ニューズウィーク日本版2012年1月4～11日号 P.45

<sup>58</sup> アメリカは、政府の借金の上限を巡る議論を踏まえ、今後10年間で軍事費4900億ドル削減を含む歳出カットを決めた。3.11以後のイラク、アフガンでの戦争により軍事費が過去10年間で倍増し、年間7000億ドル規模となっているためである。これによって、従来の朝鮮半島と中東・湾岸地域を念頭に、ほぼ同時に大規模な紛争が生じて、対応できる「二正面兵力」を維持してきた方針の転換を決定した。因みに、日本の次期戦闘機F35の導入決定も、1995～96年以来のアメリカ航空機業界の再編（それ自体1990年代のアメリカ産業の巨大な再編の一部を構成する）に絡んでいる問題である。

2012年に行われる米大統領選に触れた「米再生の道どう築く」と題する特集記事<sup>60</sup>を掲載した。リーマン・ショック以後3年連続でアメリカの財政赤字は1兆ドルを突破しているが、「景気低迷によって米国の屋台骨を背負ってきた中間層の多くが貧困層に転落。持てる者と持たざる者がせめぎ合う不安定な社会が生まれた」とし、「減びる超大国」,「格差拡大,人種融和に溝」といった問題を挙げていた。アメリカが国内における経済格差の拡大と社会の分裂によって、求心力を失った国となった事は、だれの目にも明らかになっているからである。

同記事は、2010年に実施された国勢調査の結果、①2歳未満の子どもの過半数が白人以外の人種で占められていたという事実から始まっている。②ヒスパニック移民の比率が16.3%を超え、スペイン語を話し続ける人が多く、人種の違いに止まらない社会の分裂<sup>61</sup>を引き起こしている。③黒人は、ごみ収集など都市部の3K仕事をヒスパニックに奪われたことも影響し、南部州で自分たちだけで寄り集まって住む生活に戻りつつあることを挙げている。

このアメリカの内部分裂の進行は、9.11以来のアメリカ人の内向き志向をいっそう強めた。この内向き志向は、リビアのカダフィ政権打倒への直接的な武力介入をアメリカが回避したことにもすでに示された。それだけでなく、オバマ大統領が2011年11月のアジア訪問を通して主張した太平洋国家として世界の成長拠点アジアにかかわることを通して、アメリカ経済を立て直すという課題を掲げたことに対しても、アメリカ社会の認識は一致していない。オバマ大統領は、政治的軍事的にも、中国への対応として、アジア・太平洋地域の安全保障に重点を置く方針を示していた。

この記事では、アメリカの企業が金融危機以降において2兆ドルの手元資金を積み上げているが、国内の設備投資には踏み切っていないことが示されてい

<sup>59</sup> その中で、1985年のアメリカの純債務国への転落が転換点として持った意味は大きいと見なければならない。

<sup>60</sup> つまり、日本経済新聞が、中国市場重視という日本の産業界の傾向に従ったとはいえ、なお残っていた従来からのアメリカ市場重視という傾向から、明確に転換したということを示すと言えよう。

<sup>61</sup> アメリカ白人保守層が英語の公用語化を要求しているのは、このためである。

る。米自動車大手も、GMがまだ政府管理下に止まる中で、利益の大半を北米で稼いでいる状況にある。また、S & Pの分析を引用して、米主要企業の2010年の海外売上高比率は46.3%と5割を超えている日本の主要企業のそれに及ばないことが述べられている。したがって、アメリカ製造業は、2000年代において製造拠点の海外移転を進めたが、その内容は積極的な対外進出であるとはいえず、現在でも中国などの新興国を収益源とはできていない状況にある。したがって、オバマが、大統領として就任した際に、アメリカの輸出を2倍にすると言わざるを得なかった理由、アジア重視を打ち出した理由もそこにあると言っている。

### 過大評価されていたグローバルキャピタリズム

このことは、振り返って見れば、1990年代のグローバルキャピタリズムの時代において、アメリカによるグローバリゼーションが過大評価されていたことが明確になったことである。アメリカ製造業がグローバル化できないことは、1997～98年のアジア金融危機から中国のWTO加盟を経た段階で明確であった。

アメリカ製造業は、1980年代に日本製造業の生産力に圧迫されたことによって1990年代初頭のビッグ3やIBMの赤字転落によって行き詰まり、基本的には内向きとなった。このため、アメリカ産業は、1990年代においてアメリカ国内で州境を超えた集中合併による産業再編成<sup>62</sup>を行うしかなかった。アメリカの集中合併運動は、合併総額で見ても1993年の5000億ドルの水準から1996年に1兆ドル水準に達した後急速に拡大し、1999～2000年の約3.5兆ドルの水準でピークに達した後、2000年のITバブルの破綻以後1.2～1.3兆ドルまで急速に落ちた。1990～1999年の産業別企業集中合併総額で見ても5000億ドル強となる産業分野は、商業銀行と通信（当時はAT&Tの地域分割と携帯電話産業の再編が中心であり平均規模では4億ドルと最大）の2分野であり、3000億ドル前後の規模を示したのが、石油・ガス、ラジオTV放送、事業サービスであった<sup>63</sup>。

現在から振り返れば、1990年代以降において、アメリカのグローバルキャピタリズムが支配的であったかに見えた時期は、アメリカ経済の内部においては

<sup>62</sup> 畏友埼玉大学名誉教授山下正明氏の教示による。

旧産業と新産業とが交代する時期にあたっていた。それは、新産業が中国と連携を行うことを通して、中国とアメリカとが互いに関係し合う真のグローバル化の時代への「序曲」にすぎなかった。

したがって、アメリカ産業は、国内上の再編成が終わった段階では、イノベーションを実現する設備投資を行う力<sup>64</sup>を持たなかった。それゆえ、企業の集中合併の仲介業に依存していた投資銀行などの業務モデルも、この段階で生命力を失い時代遅れのものとなった。それだけでなくアメリカの金融システム全体<sup>65</sup>が、生産過程の拡大を媒介する機能を失ったことが、その結果としてサブプライムローンの拡大などの住宅貸出に過度に依存するしかない状況を作り出し、金融資産バブルが独自の拡大した後に破綻するリーマン・ショックに至る以外になかったのである。

### ソ連社会主義の崩壊の歴史的意味の重要性

1991年のソ連社会主義の崩壊の歴史的意味は大きい。ソ連社会主義としてのみ実在した20世紀社会主義は、東欧においてはコンクリートの塙で囲っておかなければ人民が逃げ出してしまう態のものであったが、文字通り瓦解した。しかも、このソ連社会主義は、米ソ冷戦対立という八百長対立によって隠されていたが、その地下通貨がドルであったことに象徴されるように、経済的に見れば基軸国アメリカのドル体制の一部として存在していたものであった。社会主義は、エンゲルスが応援したドイツ社会民主党の運動をロシア社会民主党が受け継いだものであり、ヨーロッパ資本主義システムの歴史的産物であった。

したがって、われわれは、このソ連社会主義として実在した20世紀社会主義を超えて、商品経済、国家システム、コミュニティの関係を人類史的に振り返らざるを得ない。

<sup>63</sup> 同じく山下氏の教示による。(原資料は、トムソン・フィナンシャル・セキュリティーズデータ) また、同じく専門誌「マージャーズ&アキジションズ」2000年2月号P.37

<sup>64</sup> 日本経済新聞、2012年1月10日

<sup>65</sup> アメリカ企業が資金調達をCPの発行に依存していることは、いわゆる「直接金融」の優位を示すものではなく、アメリカにおける商業銀行の弱さを示すものにほかならない。

これは、例えば人類学、さらに生物学などの研究を通して、資本主義社会という範囲を超える全体論が登場しているからである。

現実的にも、現在のようなヨーロッパにおける金融危機の深化が進めば、ヨーロッパ資本主義システムは、より一層ローカル化する以外になく、歴史的に相対化される。我々としては、このことについても中国巨大資本主義とアジアの台頭を踏まえて振り返らなければならない<sup>66</sup>。

### (3) 世界の基軸為替に向かう人民元、その条件としての中国金融改革

#### IMF初の中国金融制度評価報告書の勧告内容

IMFは、中国の金融制度とりわけ全国型の四大商業銀行が預金量の約6割を占める中国の銀行制度について、金利や為替制度、銀行監督などを含む広範な改革を急ぐよう求める初の評価報告書<sup>67</sup>を公表した。この評価報告書の内容は、①全般的な安定性の評価、②リスク管理——危機対応手段の改善——③金融部門の監督強化、④金融の基盤と法的枠組みの改善、⑤金融市場と金融サービスの拡大に分かれ、全体として中国の金融大国化を示すとともに、中国における新たな金融改革の必要性を示すものとなっている。

このIMF評価報告書は、中国金融改革の必要性の中心にある問題として、政策の国家目標達成のために金融機関を活用する現状を改めるとともに、与信判断に当たっては事業採算など市場原理を基準とすることを要請した。

このことは、同報告書が指摘している第一の根本的な問題点である。すなわち、IMFは、商品経済的合理性に基づく中国の金融改革の必要性を、根本的に指摘しているのである。

このことを判断する根拠として、同報告書が特に問題視しているのは、中国の国有株式銀行による地方政府向け融資の増加が銀行の資産内容を劣化させていることにあった。この地方政府向け融資は、2010年6月時点で推計7.7兆元と中国GDP（2009年34兆元、2010年39.8兆元）の2割強を占める規模であっ

<sup>66</sup> 岩田弘は、『世界資本主義II』でこうした問題を取り上げることが予定していたが残念なことに未完に終わった。

<sup>67</sup> 日本経済新聞2011年11月15日

た。この融資額は、2009年ないし2010年における中国の国家財政収入（2009年6.85兆元、支出7.63兆元、2010年8.3兆元、8.96兆元）にほぼ匹敵する規模となっていた。

同報告書は、この地方政府向け融資が銀行貸出と銀行資産の質の劣化を招いていると判断し、ユーロ危機の連鎖的な影響、住宅など不動産バブル崩壊の懸念などが加わった場合には、「中国の金融セクターは複数の短期リスクに直面している」としている。

同報告書は、これと併せて中国の預金者保護や遅れている法的枠組みの整備、定期的な資産査定を導入も求めた。

第二に、中国金融の対外面に対しては、中国の為替介入で人民元が割安に誘導されているため、将来の人民元高を期待した海外からの資本流入が一段と加速する恐れが高いとし、為替市場改革とともに、市場における短期金利操作を重視した金融政策への転換の必要性を指摘している。

第三に、大幅な貸し出し増加が金融システムの健全性を損なうリスクに言及し、この海外からの資本流入などによる余剰資金が生産性の低い投資に振り向けられるだけでなく、不動産や株のバブルを引き起こし、銀行の収益力と財務毀損の潜在リスクが高まっていると指摘した。

以上の三点にわたるIMFの勧告は、中国の金融システムの問題点に対して正当な指摘を行い、金融の自由化と国際化を求めている。

### その中国の金融改革を巡る議論への影響の可能性

IMFが判断している通り、中国共産党の指導層の内部には政府が銀行システムに対する支配権を維持すべきであるという意見——なぜなら彼らが育ってきたマルクス主義の発想法の伝統に従えば最も理解しやすいものである——を持ち、それを維持することに利害関係を持つ部分の勢力が強いと見られる。

すでに「1、アジア金融危機以降の中国金融改革の過程」において一度取り上げたリチャード・マグレガー『中国共産党』は、この問題について、そのプロローグのそのまた最初に、2008年夏行われた「金融関係の助言をするため中国に招かれた外国人たち」に対し金融担当の副総理・王岐山<sup>68</sup>の発言を置き

ている。

「王は開口一番、金融システムについて中国があなた方から学ぶものはほとんどない、と明言し、……(中略)……『あなた方にはあなた方の、私たちには私たちのやり方がある。そして、私たちのやり方が正しい』と彼は言った」<sup>69</sup>。次期総書記となることが予定されている習近平もまた、2009年これまでに唯一外国とのインタビューに応じた「訪問先のメキシコで『腹がいっぱいでやることのない外国人が、我々の欠点をあげつらっている』と言い放ち物議を醸した」<sup>70</sup>。

これは、中国共産党の指導部が、アメリカの議論を受け入れる<sup>71</sup>ということと、「私たちには私たちのやり方がある。そして、私たちのやり方が正しい」ということとの間を揺れ動いていることを示している。

中国共産党の指導部の態度について、本稿では中国の金融改革に関するかぎりで検討しよう。

欧米の側においても、ヘッジファンド、金融会社、特別目的事業体(SPV)、証券化商品の運用会社など、金融監督の枠外にあり仕組みが複雑でリスクが高い金融商品への運用を行う、銀行以外の金融業態の総称である「シャドウバンキング」の拡大が進んでいる。その世界総資産は、G20の金融当局が作る金融安定理事会(FSB)が初めて集計したところによると、2010年で60兆ドル(2002の約27兆ドルから2007年には60兆ドルと2.2倍になり、2008年にいったん56兆ドルに減少したが、2010年に再び60兆ドルになった。2011年にも米国の新型上場投資信託(ETF)を中心に増加している。

<sup>68</sup> 国有企業改革・金融改革を推進した朱鎔基の直系である。

<sup>69</sup> 小谷まさ代訳, pp.7~8 (草思社, 2011年)

<sup>70</sup> ニューズウィーク日本版2012年1月4~11号, p.42なお週刊東洋経済2012年1月14日号P.43によればこの後に「中国は13億人に食べさせている。このこと自体が、人類社会に対する貢献だ」が続いている。当時チベットの騒乱などを巡って国際的に中国に対する批判が行われていた。

<sup>71</sup> 中国人が一番好きなのはアメリカであるが、同時に一番嫌っているのもアメリカである。つまり、中国人はアメリカとの関係を最も意識しているということであり、そのためにアメリカでの議論の影響を受け易いと言えよう。

これは、先進国の低金利と金融の量的緩和政策などによって貨幣市場に大量供給されている資金が、高収益を求めて金融当局の規制が及ばない資本市場に流れ込んでいることを示している。同集計では、ヘッジファンドや上場投資信託（ETF）が資産全体の32%、銀行の金融子会社などが資産全体の32%、国別では米国に拠点を置くものが5割近く、英国が1割以上であった。

したがって、2012年7月のG20に向けて、銀行からヘッジファンドなどへの融資を連結自己資本の一定割合に抑える国際規制案が検討され、リスクの高い資産を保有する場合に銀行に自己資本の積み増しを求める規制案が協議され、規制と監督の強化が行われようとしているが、このことは、中国の金融改革を巡る論議に対しても、影響を与えることは間違いない。

### 世界の基軸為替に向かう人民元、その条件となる中国金融改革

中国金融改革の本題に戻って、中国金融改革が現在当面する課題を、あらためて確認しよう。これは、われわれから見れば、金融の自由化、人民元の基軸為替化がどこまで進むのかという問題となる。

この課題について、前にも取り上げたアルヴィンド・スブラマニアン<sup>72</sup>は、「2020年に米ドルに代わり人民元が世界最大の準備通貨になる。鍵を握るのは中国の金融改革の行方」にある<sup>73</sup>と判断している。

彼は、「2020年に中国経済は実質ドルベースでも購買力平価ドルベースでも米経済を約40%上回る見込みで、貿易額にも同程度の差がつく」と、「人民元が世界最大の準備通貨」化を予測する。すなわち、アメリカの世界的覇権に中

<sup>72</sup> アルヴィンド・スブラマニアン（Arvind Subramanian）の“ECLIPSE”（Peterson Institute for International Economics, 2011年9月）は、副題を「中国の経済的覇権の陰で生きる」としており、世界市場の基軸国の交代に対してわれわれと同様の問題意識を持って論じている。この“ECLIPSE”が意味するものは、アメリカの世界的覇権の失墜のことにほかならない。しかも、その端緒のさらに書き出し部分は、2021年2月に共和党の新大統領がIMFの中国人専務理事（これまではヨーロッパの指定席ポスト）の事務所に行き、融資条件付きの3兆ドル緊急借入契約書に署名することを余儀なくされるという設定から始められている。

<sup>73</sup> ニューズウィーク日本版、2012年1月18日号、pp.34～35

国が交代し、それを通して世界の金融市場システムに対する中国の影響力が増大し、人民元が基軸為替に向かう<sup>74</sup>ことになるが、スブラマニアンは、こうした事態が2020年前後には生じると見ている。

スブラマニアンは、これに続いて中国金融改革の問題点と課題を次のように規定する。

第一に「中国の金融システムは政府によって支配されている。投資家にとって重要な透明性に欠けて」いる。

第二に、「中国には閉鎖的な金融システムの維持に、利害関係を持つ一派の勢力が強い」と認定する。「安い人民元のお蔭で得をしている輸出業界は、通貨改革の反対論者として強い影響力を持っている。国有銀行の影響力はさらに上だ。国有銀行の幹部や、その低利の融資で恩恵を得ている国有企業などは、特権を奪う動きにことごとく抵抗するだろう」とする。

しかし、スブラマニアンは、他方で「人民元の『国際化』のプロセスが、政府によって管理された慎重路線の下ではあるが、すでに始まっている」と判断しており、その「最大の理由として金融システム改革派が力をつけていること」を挙げている。

その主張の根拠として、彼は次の理由を挙げている<sup>75</sup>。

①改革派の一部は中国経済の輸出への依存度を減らしたいと考えている。これは、(我々が検討したIMFの勧告が示す通り)、中国は4兆元支出のような巨額の景気刺激策を繰り返す能力に限られてくるからである。為替レートを自由化すれば中国経済の輸出依存度が下がる。

②改革派は、政府管理の下で低利融資するシステムが、企業の設備投資ブームの発展とその反面としての労働分配率の低下を引き起こし、中国の政治的不安定、社会的な不安定の原因となっていると見ている。

③約3.3兆ドルに達した中国の外貨準備高は、2011年11月～12月の2か月間

<sup>74</sup> 2008年秋中国は米モルガン・スタンレーへの投資を計画したが、金融分野での中国の影響力が米政府およびウォール街によって警戒され、モルガン・スタンレーの三菱UFJフィナンシャル・グループとの提携につながった。(日本経済新聞、2011年9月13日)

<sup>75</sup> ニューズウィーク日本版、2012年1月18日号、pp.34～35

に計926億ドル減少して2011年12月末段階で3兆1811億ドルとなった<sup>76</sup>。2000年代に外貨準備が一貫して増加してきたのは、中国人民銀行が実施した元売り・ドル買い政策のためであり、これによって市場に供給された元が、インフレや不動産バブルの原因となってきた。そしてこのことは中国における金融政策を縛ってきた。スブラマニアンは、「人民元の対ドル価値はいずれ最大30%上昇する」とし、人民元の対ドル価値が上昇すればするほど、保有ドル資産の価値減少による損失が拡大するとし、「将来的な損失拡大を防ぐには、経済を自由化するしかない」ことを、政策立案者は承知しているとする。

④アジア域内貿易は中国を基軸とするものとなっている。これは、これまで人民元のエージェントとしてのドルによって決済されてきたが、いずれ人民元によって決済されることは、必然となっている。

人民元の国際化に必要な人民元の一層の国際化・兌換性のうちで、その貿易決済為替化はすでに進められており、国際化の第一段階はすでに開始されている。中国本土の主要都市と香港、澳門、東南アジア諸国連合間の貿易決済に元を使用することは2009年にすでに開始されており、その割合は8.6%まで拡大した。これについて、HSBC（香港上海銀行）は、2013～15年の間には、中国と新興諸国との貿易決済の半分以上2兆ドル規模が元で行われるようになる<sup>77</sup>。またオフショア元（CNH）市場も香港<sup>78</sup>とマカオからさらにシンガポールまで急速に拡大しており、シンガポールでは中国以外で初めてオフショア元（CNH）市場が設立されると見られている。2011年末における1日の取引額は20億ドルと試算された。オフショア元（CNH）は、2011年末で香港全体の預金額の約10%、1兆元規模に達すると見込まれた。

⑤スブラマニアンは、「ドルから人民元への準備通貨のシフトはすでに起きている。複数の国の中央銀行は、外貨準備の一部をドルから人民元に切り替え

<sup>76</sup> 日本経済新聞2012年1月14日

<sup>77</sup> トーマス・ブーン・香港上海銀行経営企画戦略部ヘッドおよびダニエル・ホイ・同行シニアFXストラテジストによる。（中国ビジネス2012、日経BP社、2011年12月25日、pp.26～27）

<sup>78</sup> 2010年7月19日に香港金融管理局は人民元口座間の資金移動をその目的にかかわらず認めたことによってオフショア元（CNH）の自由取引を行う市場が生まれた。

始めた。……(中略)……国内の輸出入業者が人民元の安定的な供給を必要としているからだ。インド中央銀行は最近、国内企業が人民元建てで資本を調達できるようにした。将来的にはこうした人民元の『洪水』が世界中にやって来る」が、「中国政府が従来の政策を改め市場開放を進めれば、安い人民元と低金利をもとに懷を膨らませてきた国内の既得権層が激しく反発するだろう」とする。

### 2011年春の元相場上昇と3～5年以内の人民元完全自由化という主張

消費者物価の上昇が顕在化してきた2011年春から、中国政府幹部の一部には、元相場の上昇を促すことによって輸入物価の引き下げを図ること、為替介入を控えることで流動性の増加を抑制するといった発言が続いた。

中国は、外資企業を受け入れて発展して来ており、人民元の国際決済手段化に向けた動きを徐々に進めてきた。2007年に外貨集中制を廃止し、経常取引で外貨口座を通じて決済して得た外貨については、外貨口座にそのまま置いておくことも、金融機関に対して売却することも認めている。2011年1月1日から輸出企業が稼いだ外貨を海外口座へ預金することを認めた。また、人民元による国際貿易決済も、2009年から試験的に開始され、2010年6月から全国20の省・自治区・直轄市の条件を満たした企業に拡大した。

2011年5月21日のチャイナ・デیلیーは、「3～5年以内に人民元完全自由化か」と題する記事を掲載したが、その中でスタンダードチャータード銀行(中国)の上海総支配人アンソニー・リンは、中国の2011年における貿易総額3.9兆ドルのうち人民元による決済額は、2010年の2.6%から5.1%(2000億ドル)まで上がると予測していた。また、人民銀行行長・周小川は、元の国際決済への使用が一定のレベルに達すれば、おのずからその完全自由化への需要が生ずるとし、中国人民大学の呉教授は、2015年までに人民元が完全自由化される可能性があるとした<sup>79</sup>。

さらに資本取引における自由化の動きは、漸進的ではあるが、進められてきた。WTO加盟直後の2002年には非居住者(外国人)に証券投資のための外貨の人民元への転換が認められた。次いで2009年には居住者に対外証券投資を目

的とした人民元の持ち出しを認め、同じく2011年1月13日から人民元による対外直接投資が解禁された。これらは、主として中国の資本市場改革にかかわるものである。

資本市場改革を進めることが貨幣市場改革を前提するということは、われわれがこれまで指摘してきたところである。

#### (4) 中国金融改革と商品経済的合理性

##### 中国金融改革における貨幣市場改革と資本市場改革の連関

本稿でこれまで検討してきたように、1997～98年のアジア金融危機後の中国経済は、市場経済的合理化を推進することを通して、産業構造を転換してきた。その転換の外側にこれまで置かれており国家による統制をもっとも強く受けてきた分野は、国有商業銀行が中心となっている金融システムにほかならない。

中国の銀行融資は、国有企業に集中しており、中小企業をもともと相手にしていない国有企業中心の金融システムである。したがって、金融引き締め下では政府や政府をバックにした国有企業への融資が優先される。

すでに見たように、浙江省温州市は、雑貨消費財（靴、ボタン、ライターなど）の産地であるが、労働者不足と人件費の高騰、後発新興国との価格競争に、輸出向けの軽工業品を生産する分野を中心にして苦しんでいる。中小企業は生き残りのために民間金融（地域の地下金融やリース会社、ノンバンクなどからの担保付借入れ）に依存するが、毎月の利息が6%と高く、中小企業を支える民間資本による銀行の設立が必要だとする。政府は2008年の金融危機後、中小企業に転業や事業構造の改革や高度化を呼び掛けているが、それには政府や銀行の支援が必要だとする。行き場のない資金が、「温州マネー」となって、国内および国外の不動産バブルに向かうしかなかったという。<sup>80</sup>

<sup>79</sup> チャイナ・デイリー2011年5月21日

<sup>80</sup> 日経産業新聞、2011年7月25日、温州中小企業発展促進会会長・周徳文の見解。

### 中国巨大資本主義自身をコントロールする市場システムの登場へ

だが、中国の経済発展・経済成長は、長期的に見れば国有企業に偏る資源開発やインフラストラクチャー関連素材産業の発展だけに依存したものではありえない。中国の自動車社会化は、物流システムと労働力の移動システムを作り出し、都市化と不動産建設を促進しながら進行している。しかもこの中国自動車産業は、部品・素材加工を行う無数の民営中小企業の分散・並列・ネットワーク構造の上に成立している。中国製造業の変化を基礎とする世界の部品加工、サプライチェーンは、いまや中国に集中しているのである。したがって、これらの民営部分が中国共産党の一方支配・実体的には官僚支配によりコントロールされることはありえない。

中国社会は都市化と高齢社会化に直面し、大きく変化する過渡期にある。このことは、サービス産業の新たな発展もまた要請している。

これらの変化——社会保障制度、教育、食糧生産などの問題——にいかに対応するかは、中国社会の維持再生産にかかわる。高齢化社会化した日本は社会保障を維持できるかという問題に直面しているが、高齢化社会に入る直前の中国はその前に医療保険と年金を含む社会保障を確立できるかという問題に直面している<sup>81</sup>。

こうした状況は、中国の金融改革と企業改革さらにそれとの関連における財政改革を要求する圧力となっている。

したがって、中国巨大資本主義の発展は、中国全体が商品経済の論理、言い換えれば商品経済の合理性によって動く歴史的局面に向かうしかない。これが、スブラマニアン言う金融システム改革派の主張であり、それが実現されることによって官僚制度のゴミは、はじめて一掃されるであろう。

このことは、積極的に言えば、中国巨大資本主義が自分自身をコントロールする市場システムを、かつてのイギリスやアメリカが生み出したものとは異なる内容を持つものとして、いかに生み出すかという問題である。

<sup>81</sup> すでに見たように公務員関係に対しては保障されている。温家宝首相は、2011年3月時点で2020年までに全国民の年金制度を設けると発言したが、その実現は極めて困難である。

人民元がいかにして基軸為替となるかという問題は、すでに提起されている。人民元為替本位制のままで次の基軸為替となるのか、それとも金地金との連関を必要とするのかを考察することが重要であろう。これについても、これまでの資本主義の歴史的展開とドル・金交換停止以後の過程を踏まえて、いくつかの可能性を考えた上で、あらためて検討したい。