

中国経済光明論と GDP 統計

福井県立大学 客員教授 中島 精也
丹羽連絡事務所 チーフエコノミスト

以前から中国の GDP 統計の信頼度は低いと言われてきたが、最近は益々酷くなっているようだ。そもそも GDP は各種一次統計から推計式を使って得られる二次統計である。一次統計は時間を追って速報値から確報値へと修正されるので、それに合わせて GDP 統計も修正されるのが普通だ。しかし、中国の GDP は一度発表されると修正されることは殆どない。また、14 億の国民を抱える中国の GDP 統計が統計技術では最先端を行く米国よりも先んじて発表されるのも不思議なことだ。

中国国家统计局が 4 月に発表した今年 1～3 月期の GDP 成長率（前年同期比）はプラス 5.3%と相変わらず高い数字を記録している。需要の内訳を見ても消費はプラス 4.7%、固定資産投資はプラス 4.9%、輸出はプラス 4.9%と申し分ない。しかし、中国経済はこのところ不動産バブル崩壊、地方政府の債務危機、直接投資の激減、貿易の縮小など厳しい経済状況を示すニュースが次々に飛び込んで来る。よって、好調な GDP 統計を目にすると、違和感を禁じ得ない。

最初に不動産問題を取り上げてみよう。不動産バブル崩壊は習近平総書記が「住宅は住むためのものであり、投機の対象ではない」という号令の下、2020 年 8 月に「三条紅線」という不動産融資の総量規制が敷かれたことが発端である。その結果、資金ショートに陥ったデベロッパーの倒産が急増し、最大手の「恒大集団」、「碧桂園」の債務不履行が現実のものとなった。工事を請け負っている建築業者はデベロッパーからの支払い不能を懸念して工事をストップしたため、住宅購入者は住宅を取得できないばかりか、多額のローンを抱

えることになり、消費を抑制せざるを得なくなった。また、住宅建設に使用する鉄鋼、ガラス、セメント、家電、家具の需要減退から関連業界は生産削減を余儀なくされている。

実際、不動産大手 55 社中、34 社が債務不履行と言われており、この危機を打開するために、政府が金融支援適格不動産物件、いわゆる「ホワイトリスト」を銀行に提示して、融資を増やすように圧力を強めている。中国住宅都市農村建設省は 3 月に不動産プロジェクト向け 2000 億元（4 兆円）の銀行融資が承認されたと成果を強調したが、必要融資額は桁が違うのではないかとの声も出ているようだ。新築住宅販売額の前年同月比は今年 1 月 ▲ 34%、2 月 ▲ 60%、3 月 ▲ 46%と大幅減少が続いており、不動産開発投資も今年 1～3 月期の前年同期比は ▲ 9.5%と不振である。不動産業は関連産業を含めると GDP の 3 割を占めると言われており、単純に見積もっても GDP を 3%ほど押し下げている可能性がある。中国政府は地方政府に在庫住宅を買い取らせたり、住宅ローン金利の下限撤廃策を打ち出しているが、局面打開につながるか不透明である。

地方政府債務については 2023 年末時点で 40 兆元、GDP 比 32%だが、地方政府傘下の投資会社である融資平台が抱える債務、いわゆる隠れ債務は 66 兆元、GDP 比 53%で、合わせると 106 兆元、GDP 比 85%にも達する。不動産価格の右肩上がりを前提とした過剰な開発投資のつけが回って、地方財政の現状は身動きが取れない状況に陥っている。債務問題の解決策として、中国政府は①経費節減などの緊縮財政、②融資平台支援とリストラの組み

合わせ、③支払いが滞っている取引先企業からの回収努力、④発注先への支払い猶予交渉、⑤地方政府の投融資制度の改善と不透明な資金調達排除、などを掲げているが、具体性に欠けており実効性に疑問が残る。

特に債務が巨額な遼寧省、黒竜江省、貴州省、雲南省は銀行とのトップ会談の場で、債務返済の借り換えや新規融資を要求しているようだが、銀行サイドからすれば、それは不良債権の増大によるバランスシート悪化、債務超過のリスク増大に繋がるので、容易に要求に応じるわけにもいかない。最後は中央政府が銀行に協力するよう圧力を掛けるものと思われるが、下手をすると金融危機に進展しかねないので政府も及び腰だ。直轄市と省の債務／収入の比率を見ると、最悪の天津市が10.9倍、重慶市7.6倍、湖南省6.7倍、貴州省6.7倍であり、5倍を超える直轄市や省の数が10にも上っており、これまで成長のリード役だった地方経済が一転して成長の足枷となっている実態が浮き彫りになっている。

国内問題に加えて国際関係も問題山積である。23年の中国の輸出は▲4.6%だったが、対米輸出はトランプ政権が発動した対中追加関税をバイデン政権が引き継ぎ、また中国製半導体、スマホ、パソコンなど先端技術製品・部品の輸入規制を実施したため、米国統計の対中輸入で見ると▲20%の大幅マイナスとなっている。また、これまで中国と蜜月だったEUの対中輸入も▲18%と大幅減少となっている。この背景として中国製品の過剰生産とダンピングに悩まされているEUがGX（グリーン・トランスフォーメーション）におけるソーラーパネルなど素材や製品の中国依存を引き下げる動きに出ていることがある。同じく中国製EV車輸入が23年に15%も急増しており、EUは追加関税の検討に入っている。ドイツ自動車工業会（VDA）は相殺関税を恐れて反対しているが、EUは技術流出に加えて、ロシア寄りの中国に対して不信感を強めているようだ。

更に中国への直接投資に大きな変化が見

られる。23年は330億ドルと21年のピーク3441億ドルから▲90.4%もの減少であり、これは1993年の275億ドル以来の低水準で、正に改革開放が本格化した時代に逆戻りしたことになる。直接投資減少の要因は1つには新冷戦構造の下で経済安全保障の観点から西側諸国がASEANやインドなどにリスク分散するデリスキングの行動に出たことが響いている。但し、まだ中国から撤退する企業は限定的で、あくまで新規投資を控える形で対応しているようだ。あと、直接投資急減にはテクニカルな要素も含まれており、元安の進行で外国企業の在中子会社の元建て債務が膨らむことを懸念した親会社が子会社への貸付金（ドル建て）を回収したり、中国企業による香港市場での新規上場（IPO）の減少で中国への資金還流が減少したことも影響しているようだ。

しかし、この30年間、改革開放路線を信じて対中投資を拡大させてきた西側企業にとって、習近平の共同富裕、国進民退などの社会主義回帰路線、そして国家安全重視の秘密警察国家化の動きはビジネスの自由を阻害する意味で受け入れ難いものがある。後者に関しては23年7月から「改正反スパイ法」が施行されたが、旧法第6条ではスパイ行為の定義として「スパイ活動の実施又は指示。スパイ活動に対して資金援助する行為及び国家安全に危害を及ぼす行為」としていたが、新法第4条では対象が拡大している。

ビジネスに影響する箇所としては、これまでの「国家の秘密やインテリジェンス」に加えて「その他の国家安全と利益に関わる文書やデータ、資料や物品」の窃取、偵察、買収、提供もスパイ行為の対象になっている。しかし、その定義が不透明で、中国当局の裁量に任されているため、先端技術、エネルギー、国有企業データなどが対象となる可能性があり、通常のビジネスに必要な情報入手を妨げる恐れがある。国家安全部は「ごく少数の、国家の安全に危害を加えるスパイ行為を取り締まるものであり、外資系企業の合法的な投

資・経営にいかなる影響も与えない」とビジネスデータが「国家機密」とみなされ、通常のビジネスの妨げになる可能性は小さいと発言しているが、現実にはスパイ容疑で逮捕されても、中国の裁判は非公開で、且つどの行為が法律に抵触するのか明らかにしておらず、不安払拭には程遠いものがある。

第2に2024年5月から「改正国家秘密保護法」が施行された。上記の改正反スパイ法と大いに関連があるが、国家秘密情報の定義が拡大されている。旧法では軍事、政治、外交に関する重要情報が国家秘密とされていたが、新法第13条では経済、社会、科学技術などにも枠が広がられた。これは2014年に習近平が提唱した「総体的国家安全観」に基づくもので、政治、国土、軍事、経済、文化、社会、科学技術、情報、生態系、資源、核、海外での権益、宇宙、深海、極地、バイオ、人工知能、データなど幅広い分野の安全を包括するというもので、正に何でも秘密情報となりうる要素を持っている。

しかも、国家秘密の範囲とレベルに関して、旧法では「外交、公安、国家安全などの行政部門と共に決定する」となっていたが、新法第15条は「秘密保護に関する行政部門が単独で決定する」としている。現場の裁量権を強める改正だが、第3条で「秘密保護業務に対する中国共産党の指導を堅持する」とあり、あくまで党の方針に沿って現場が動くことには変わらない。海外への情報流出規制も強化され、第46条では「国家機密に関わった職員は離任または離職後も一定期間、就業や出国が制限される。また、第33条はメディア規制として雑誌、テレビ、映画、ネット情報についても秘密保護規定の遵守を義務付けている。

改正国家秘密保護法は習近平の「総体的国家安全観」の堅持を第4条に明示することにより、改正反スパイ法に記載された「その他の国家安全と利益に関わる文書やデータ、資料や物品」の定義についての疑問への回答としているが、個々の中国行政部門の裁量に任

される面が大きく、外国企業にとってビジネス活動における不透明感は払拭されない。よって、習近平の国家安全優先姿勢が続く限り、貿易や投資の縮小は避けられず、国内問題に加えて、対外的にも中国経済の成長阻害要因となるのは確実である。

このように不動産バブル崩壊、地方債務問題、直接投資の急減と貿易縮小という悲観材料を前提に中国経済を考えると、1～3月期の5.3%成長は理解に苦しむが、それには訳がありそうだ。実は2023年6月から突然、国家統計局のホームページに習近平の日々の行動が統計数値よりも優先して掲載されるようになった。これは習近平個人崇拜と当局の忖度の度合いが一段と強まったことを示唆している。その後、2023年12月の「中央経済工作会议」で習近平は2024年の方針として、経済宣伝と世論の誘導をマクロ政策の重要な柱と位置付け、「中国経済光明論」を吹聴するよう指示を出し、習近平側近も「中国経済について明るい見通しを広めるように当局に促す」としている。こうなると国家統計局は間違っても悪い経済数値は出せないのが実情である。

更に国家安全部は異例の警告を出して、「経済に否定的意見を述べる人物を警戒すべきである」、「経済安全保障は国家安全保障の要の1つだ」としている。中国政府はメディアの報道、エコノミストの発言を検閲し、経済に悲観的なコメントは削除する方針であり、事実、中国経済情報メディアの「財新」や「第一財經」などが報道した中国経済へのネガティブな記事は閲覧中止になっている。正に「中国経済光明論」は言論統制を強化するものであり、中国経済は常に光明に満ちていくとする「大本営発表」に近い。習近平皇帝化の流れの中で、経済悪化など不都合な真実を隠蔽する動きが一段と強まるとすれば、世界第2位の経済大国である中国経済の実態が見えづらく、世界経済の先行きを見通す上で大きな障害となる。習近平の中国が益々危うい国家になっていくのが憂慮される。