

7.15 梶谷フォーラム事後報告

■7月15日フォーラム案内文書

習近平第三期政権は「共同富裕」を目指していますが、その成否は、中国経済の行方に大きく依存しています。

昨今、不動産業の不振と地方政府の債務増大の深刻化が伝えられています。

中国経済の実情は、経済統計の誤差や政治的思惑によって、つかみにくい面がありますが、梶谷氏は、たしかな経済学的手法により、中国経済を把握しようとしています。

梶谷氏の『中国経済講義』を読んで印象的なことは、中国経済が、国際通貨としてのドルと人民元の関係に大きく依存していることを常に念頭に置いていることです。こうした世界資本主義論的な視点は、米中の経済関係を読み解くうえで、重要です。また、中国の不動産不況を日本の1990年以降のバブル崩壊と同じ「デット・デフレーション」、つまり民間の経済主体が抱える過剰な債務が原因の不況ととらえていることです。「中国は社会主義か資本主義か」といった抽象論議ではなく、中国経済に「資本の運動法則」がどのように作用しているか、具体的経済学的な分析が重要だと、改めて気づかされました。

情報の洪水に足をすくわれがちなわたしたちにとって、一度立ち止まって、複雑に絡み合う経済的諸関係のなかから経済学的な概念を取り出す作業を、梶谷氏とともに、じっくりやってみるのは、大いに価値のあることだと考えます。そこで今回はあえて「講義」という名称を冠したフォーラムを企画しました。

(世界資本主義フォーラム・矢沢国光)

- 主催 世界資本主義フォーラム
- 日時 2023年7月15日(土) 午後1時30分～4時
- テーマ 「中国経済講義：不動産と地方財政リスクのゆくえ」

【趣旨】ポスト・ゼロコロナの下で、中国経済の先行きに関する不透明性はかつてなく高まっている。

2023年4月に公表された、同年の第1四半期のGDP（国内総生産）は前年同期比4.5%の増加となり、予想以上の回復をみせた。一方で自動車などの大型の耐久消費財の消費は依然として低迷が続いていると伝えられるほか、一時期の低迷から持ち直したかに見える不動産市場も、特に中小の都市における住宅の需給バランスが崩れていることから、引き続き経済にとっての不安材料であることには変わりがないものとみられる。

本講演では、中国の中長期の経済発展の戦略を考察する上で大きな意味を持つ、不動産市場の動向と地方財政のリスクを分析したうえで、今後の中国経済の行方について考える。

(梶谷 懐)

事後報告目次

- 7月15日フォーラム案内文書/1
- フォーラムの経過/2
- 講師の報告⇒資料・スライド/2
- 司会者（矢沢国光）の感想/2
- 主な質疑/3
- 参加者アンケートから/6

●講師 梶谷 懐（神戸大学大学院経済学研究科教授）

1970 年生まれ。専門は現代中国の財政・金融。

著書に『現代中国の財政金融システム』（名古屋大学出版会、2011 年、大平正芳記念賞受賞）、『日本と中国、「脱近代」の誘惑:アジア的なものを再考する』（太田出版、2015 年）、『日本と中国経済』（ちくま新書、2016 年）、など。

●参考文献

梶谷懐『中国経済講義』（中公新書、2018 年）

梶谷懐『日本と中国経済: 相互交流と衝突の 100 年』（ちくま新書、2016 年）

●開催方式 zoom によるオンライン

■フォーラムの経過

司会者（矢沢国光）による講師紹介の後、前半 50 分の講演。10 分間の休憩後、後半 40 分の講演。質疑 30 分。終わりの言葉（世界資本主義フォーラム顧問・河村哲二）。参加者 20 名。

■講師・梶谷懐の報告⇒ [資料・スライド](#)

■司会者（矢沢国光）の感想

(1) 中国経済についてイデオロギー的な評論ではなく客観的な分析をする研究者を探すのに苦労する。梶谷さんは、1970 年生まれ。フォーラムの参加者の大半から見れば「若い」研究者であるが、中国について、専攻の金融・財政だけでなく、また共産党政権成立以降だけでなく清朝末期にまでさかのぼって、中国の経済・社会・政治・国家を大きく歴史的にとらえようとしている。著書を読むと、伝わってくる。

(2) 今回のフォーラムでは、「不動産と地方財政リスクのゆくえ」に絞った報告であり、また、経済モデルによる分析という[司会を務めた当方も含めて]マルクス経済学に慣れ親しんだ者にとっては、見慣れないツールへの違和感・消化不良によって、梶谷さんの中国分析論の全体が伝わってこなかったかもしれない。

(3) しかし、考えてみると、中国経済が、こうした動学的モデルによる分析の対象となること自体が、中国経済が改革開放以前の「計画経済」ではもはやなく、資本主義の商品・貨幣・資本による運動法則が支配的な資本主義経済になっている、ということかもしれない——国家による強力な統制とすることはあるにせよ。

(4) 習近平政権は、鄧小平時代の「先富論」から「共同富裕」へと大きく舵を切ろうとしているが、「共同富裕」もまた、資本主義的な経済成長に依存している、ということだろうか。他日、梶谷さんの見方を聞いてみたい。

■主な質疑

●河村哲二（法政大学名誉教授）

第一部・第二部の不動産市場についての現状報告は理解できましたが、第三部のマクロ分析についてですが、中国の中長期の経済成長の構造が大きく変化してきている。これが、問題とされている不動産市場と金融の問題に大きく関連していると思うので、これについて、質問したい。

中国のこの間の経済成長の構造を振り返ってみると、中国の「改革開放」政策以降、とりわけ、1990年代以降の顕著な経済成長は、沿海部を中心とした外資依存の輸出指向型の経済成長（「両頭在外」）によって実現されてきたが、2000年代末のグローバル金融危機・経済危機（いわゆるリーマン・ショック）後は、中国の経済成長の構造が大きく変化し、それに対応して、政府の成長戦略が大きく転換した。

とくに、第12次5か年計画（2011－2015年）で、輸出主導型から、23城市と高速道路・高速鉄道を結合し、開発区を活用した「内需主導」に転換を試みることになった。開発区方式を活用し、農民から土地を取り上げ、地方政府・開発業者が工業用地・住宅用地として分譲して経費をまかないながら、工業化・都市開発を推進し、内需拡大の軸とする戦略を展開した。

もうひとつの柱となったのは、「一帯一路」戦略、つまり、米欧市場中心の外需依存の限界に直面して、中国主導の外需連関を形成する方向に転換した。

しかし、都市化と高速道路／高速鉄道のインフラ投資は進んだものの、消費そのものはあまり拡大しないまま、大規模なインフラ投資と住宅・不動産投資の拡大によって経済成長が実現されたが、地方政および開発業者に膨大な債務を累積した。

こうした内需主導型成長と「一帯一路」による外需循環の2本立ての戦略は、次の第13次5か年計画（2016－2021）にも引き継がれ、さらに中小都市への拡大が図られ、19期5中全会（2020年10月）で「双循環」が打ち出されたが、コロナ禍による都市封鎖と、さらに米中デカップリング（サプライチェーンの切り離し）が加わって、双循環のうち対外循環も困難に直面している。

不動産市場と金融の問題の現状は、こうした中国の中長期的な成長構造の転換によってもたらされていると考えられるが、そうした成長構造の転換との関連は、先生の「動学モデル」で捉えきれぬのか、というのが質問の中心です。

▲梶谷

ご指摘の点は、全くその通りだと思います。「内需の拡大による成長」を目指したのはいいのですが、投資の飽和にもかかわらず不動産投資に偏り、不動産価格が上昇したが、経済の不均衡が是正されず、消費の拡大に結び付かないという状況が現在まで続いている。この点の認識は、私も同じです。

今日あえて動学的非効率の話をしたのは、構造上の問題や成長パターンの問題と並行して、その下で起きている不動産市場の問題や年金が十分に保証されていない問題を整合的に説明する補助線としてこうした動学的な議論が使えるのではないか、ということです。マクロに見たときどれほど投資が過剰になっているかとかをとらえたのが今日の議論です。資産市場とか金利と成長率の関係とかについては、整合的な説明ができるのではないか。

河村先生の言われた構造的な説明と、動学的な説明の2つを補完的に理解すべきだと考えます。



●河村

気になったのは、「投資」という場合、不動産投資のほかに、政府によるインフラ投資もある。動学モデルは、投資についてのこうした区別はしないのか？投資主体が、企業と政府で違う。区別しないと、内需の問題と国有企業の投資の問題で、齟齬が生ずるのではないか？

▲梶谷

政府の投資——融資平台を使う投資が多いが——も金利が低いほうがやりやすい。この点は、民間投資と同じです。現在の中国は、低金利での投資になっているが、これは持続できなくなる。

●河村

中国では金利自体も政府により統制されているが。

▲梶谷

政府の投資——融資平台を使う投資が多いが——も金利が低いほうがやりやすい。この点は、民間投資と同じです。現在の中国は、低金利での投資になっているが、これは持続できなくなる。

●岩田昌征（千葉大学名誉教授）

動学的定常状態において実質成長率 $g >$ 資本収益率（実質金利） r の場合、動学的非効率性が発生し、その非効率性解消装置として持続的合理的バブルが出現する、と梶谷講師は説く。

質問①合理的バブルの理論的証明を二世代重複モデルに求める。この特別なモデルで証明される合理的バブル概念を十年一世代として通常は七世代からなる経済社会にそのまま適用してよいのであろうか。ほかのより一般的なモデルで証明できないのか？

質問②動学的であれ静学的であれ、非効率定常状態は、生産消費可能性集合の内点である。非効率性解消の方法はみつがある。a：権力的経済政策の発動、b：市場メカニズムの新機軸創出、c：生活者集団内の相互協議。中国経済が b に傾斜するのはなぜか。

質問③ピケティは『21世紀の資本主義』で $g < r$ を大格差の元凶、資本主義の根本的構造矛盾と規定した。欧米ではその克服幻想の社会的創造のためだけに二度の大戦を必要とした。が現在は幻想は消えて $g < r$ の大復活。梶谷講師によれば、中国では2009年以来、 $g > r$ 。それがバブルを生む。しかし私見によればバブルは格差縮小を含意しない。 $g > r$ を格差縮小の武器にできないか。非効率性の解消だけでは、政策目標としては不足。平等化志向の効率点追求が必要！

▲梶谷

三つの刺激的な質問、ありがとうございました。

①については、マクロ経済学ではいろいろ議論されていますが、中国の現状では省略しました。桜川先生の本では、個人が永久に生きる「王朝モデル」が紹介されています。ラムゼイモデルでは、金融政策の非効率性によってバブルが発生する、としています。この最先端の議論は、中国の現状の説明にはふさわしくない。中国の不動産バブルの発生は、年老いた時に備えての住宅購入という、有限の生にもとづく現象として理解するのが正しい。

②については、今日の説明で、成長率が金利を上回っている時の非効率性を解消する手段として二つあり、一つは、政府による分配、つまり賦課方式による年金です。もう一つは、合理的なバブルが市場で発生すること。ですから、「政府が解決するのか、市場が解決するのか」と言われたのは、その通りです。

いずれがよいかは、考え方がいろいろあると思います。計画経済か市場経済かということですが、賦課方式による年金は、ほとんどの市場経済で行われており、ここで問題にしているのは、あくまで、分権的な市場経済の中で、政府による解決か、市場による解決か、という問題です。わたし個人の考えでは、市場によるバブルによる解決には、非常に限定した条件が必要です。マンションや不動産がバブルの対象なるのはまずいと思う——価格が下がったときみな困ってしまい、生活に与える影響が大きいから。

③については、ピケティとの近似性は、ご指摘のとおりです。オリビエ・ブランシャールが『21世紀の財政』で指摘していますが、ピケティの $g > r$ の r はリスクを含んだ r である[リスクを含んだ高い金利 r で投資するのは資産家だけで、それによるリターンが格差を拡大する]のに対して、本日の動学的効率性を議論するときの r は、リスクを含まない中立性利子率の r です。そこが一番大きな違いです。

■参加者アンケートから

●五味久壽(立正大学名誉教授)

「動学モデル」による分析が結論部分に置かれている理由を、梶谷さんは「補助線」と言われていたが、補助線は分析者が任意に引けるはずですから、要するにおしゃべりに帰結してしまうと思う。私から見れば、任意の補助線は、外部の人にとっては無用なものであり、現実の推移の理解をむしろ狭くすることに結果する。

その理由で、梶谷さんの、「不動産と地方財政リスクのゆくえ」に絞った報告は、中国経済自身にとっては大きな問題ではあるが、今や中国経済の内部改革の問題よりも、その世界経済における地位ないし役割がどうなるかが問題となっているという現実とそのリーマンショック以降における変化を説いていないがゆえに、大きな変化を狭くしか説いていないように思えた。いいかえれば、梶谷さんの東洋経済オンラインに執筆された多様な現実認識は、今回の報告に集約されたとは言い難いのではないか。それは、理論という抽象を、今回の講演の結論に置いた故ではないかと思う。今回のご報告にいささか違和感を感じる理由である。

私は、現実の推移は、それにそれまで予想されなかった思いがけない展開があることを含めて、抽象である理論に集約することはできないように思う。

こんなことをいうのは、昔、近代経済学の人々の意見を聞いていると、延々とおしゃべりをするのが好きなようにしか思えなかったからである。彼ら自身の間で、具体的な結論についてかもしくはその理由であるかはともかくとして、相互に一致を見ないのが常であった。こうした、悪く言えば仲間内の議論に過ぎないものを、理論と呼ぶべきなのでしょうか。

したがって、河村哲二さんの「動学モデル」で(中国経済を)捉えきれるのか、という指摘に私は同意したい。

また、岩田昌征さんは、「平等化志向の効率点追求が必要」と指摘されたが、それは中国社会には適用されない議論であると思う。なぜなら中国人は、格差があってこそ社会が成り立つと考えているからである。つまり、中国の人々は、格差を肯定する。そうすれば公平とか平等という客観性を持った分配の正義などは考えられないと思う(例えば中国法制史の富谷至『中華帝国のジレンマ』(筑摩選書2016年)。なんと云っても、中国は地域的にもまた階層的にも格差が歴然として存在する社会であったし、現在もそうである。太平

天国の乱も、菊池秀明『太平天国——皇帝なき中国の挫折』（岩波新書 2020）が明らかにしたように、それによって行き詰まったからである。