

## 太陽グラントソントン

## エグゼクティブ・ニュース

**テーマ：2019年中国全国人民代表大会～貿易戦争を通して見る中国動向～**

執筆者：日本ウェルズ（NWB）独立取締役 金森 俊樹氏

**要旨（以下の要旨は3分10秒でお読みいただけます。）**

先月（2019年5月）、新天皇が即位された令和元年最初の国賓として米国トランプ大統領が訪日し、両陛下との会見のほか安倍総理との会談やゴルフ、大相撲観戦を楽しんで有意義な中で帰国されました。このように米国は日本と極めて友好的な間柄にありますが、もう一つの大国 中国とはそれと対照的に緊迫した関係が生じています。

今回は、財務省（旧大蔵省）OB でアジア開銀ご出向の経験もある中国通の金森俊樹・日本ウェルズ独立取締役に、今春開催された中国全国人民代表大会の模様と米中間の貿易戦争を通して見た最近の中国の動向を解説して頂きます。

今年3月の中国全国人民代表大会（「全人代」）は、国内経済の減速と対米貿易協議が続く中での開催となりました。今年＝2019年は天安門事件30周年、中華人民共和国建国70周年等に当たる微妙な年で、習指導部としては社会の安定を最重要課題と捉えていた筈です。このため、全人代では李首相が「満頭大汗」（汗だく）になって異例とも思われる危機感の表明を行いました。経済に対しては、増値税（付加価値税）引き下げなどで減税を実施する「放水養魚」（減税でカネを還流させ<放水>、企業<魚>を活性化）の市場政策を基本に据えました。この間、GDPの2～4割を占める不動産市場については、投資抑制的な政策を当分維持するようです。

今年の全人代は、経済面での財政・金融政策のポリシーミックスの行方、景気減速がもたらす不動産政策への影響、政治面での習政権の権力基盤強化の帰趨、などの課題をこれから見極めて行くことが必要だ、と示唆するものになったと総括できます。

一方、米中貿易摩擦では、中国のマクロ経済への影響と同国の株価下落が取り沙汰されていますが、結局の処、両国共に勝者とは成り得ないよう見受けられます。

トランプ大統領が中国に貿易戦争を仕掛けたのは、①対中貿易赤字削減、②人民元安誘導、国有企業優遇など中国の不公正慣行の是正、③「製造2025」、「一帯一路」による中国の覇権阻止、の3つの狙いが考えられます。まず、①貿易赤字是正では、米国による追加関税回避のための対米駆け込み輸出等から、なお中国の黒字が続いています。②国有企業優遇では、中国内でも種々議論がありますが、基本的に国有企業を中心にする方針に変化は見られません。また、元相場では人民銀行が必要に応じ相場の安定を図るスタンスを取っているようです。③中国の覇権阻止に対しては、全人代期間中、及びその後も党幹部が「製造2025」に沿った方針を明言しており、必ずしも大統領の狙い通りには動いていないのが実情です。

こうした情勢を踏まえトランプ大統領は来年の大統領選の再選を最優先に、中国に妥協する政治リスクと、貿易戦争長期化による経済リスクを天秤にかけて政策を判断して行くと考えられます。他方、中国はトランプ大統領の出方を探る中で、市場重視の自由主義的な勢力と国家主導経済という伝統的な勢力のせめぎ合いが予想されます。そうした動きが今後、習主席の政権基盤、経済政策にどのような影響を及ぼすことになるのか、に注目して行く必要があると思われます。

「太陽グラントソントン エグゼクティブ・ニュース」バックナンバーはこちら⇒<http://www.grantthornton.jp/library/newsletter/>  
本ニュースレターに関するご意見・ご要望をお待ちしております。Tel: 03-6438-9395 e-mail: mc@jp.gt.com  
太陽グラントソントン マーケティングコミュニケーションズ 担当 藤澤清江

## テーマ：2019年中国全国人民代表大会～貿易戦争を通して見る中国動向～

日本ウェルズ (NWB) 独立取締役 金森 俊樹

米中貿易戦争が続く中、中国では2019年3月、10日間にわたって、国内最大の会議である全国人民代表大会が開催されました。本稿では、この大会や米中貿易戦争を主たる手掛かりにして、最近の中国を巡る政治経済動向を見ていきます。

### 1. 2019年中国全国人民代表大会が示したもの

今年(2019年)3月5～15日に開催された「中国全国人民代表大会」(「全人代」、中国では同時に開催される政治協商会議と合わせ「两会」と呼ばれるのが一般的)は、中国経済の減速傾向が強まり、また米国との貿易協議が続く中での開催となりました。李克強首相が行った政府活動報告(以下、「報告」)で19年の成長率目標が6%～6.5%に引き下げられる一方、経済政策の軸足が景気刺激に移ったことに内外が注目しましたが、两会前後の様々な動きや两会中の各部長(大臣)の発言などを見ると、それだけではない様々な側面が浮かび上がってきます。

#### 習指導部の危機感が鮮明に

昨秋(2018年)開催予定だった「第4回党中央委員会全体会議」(「四中全会」)は、その前年に開かれた5年に1度の「中国共産党全国代表大会」を受け、新政権の経済運営基本方針を決める最も重要な会議になるはずでした。しかし、おそらく昨年3月の「全人代」で憲法を改正し、国家主席の任期制限を撤廃した習近平指導部をめぐる党内権力闘争に加え、対米貿易問題や経済減速への対応での意見不一致から、この「四中全会」が開かれないままの状況となりました(19年5月時点でなお未開催)。このため、習指導部は大きな危機感を持って今年の「两会」に臨んだと見られます。特に今年=2019年は天安門事件30周年、中華人民共和国建国70周年、チベット動乱60周年にあたる微妙な年で、習指導部としては何よりも社会の安定確保が最重要課題と捉えている筈です。

複数の華僑向け中国語媒体によると、两会直前、中央政治局員は規定に従い習主席に業務報告書を提出しましたが、その中で「親族および周辺職員の教育管理強化の状況」を記述することが必須とされ、これは「余計なことはしゃべるな」という趣旨に他ならないと受け止められたようです。やはり两会直前に党中央が発表した「党の政治建設を強化するための意見」が、「いかなる形であれ‘低級紅’‘高級黒’をしてはならず、‘両面派’‘偽忠誠’を決して許さない」と強調したことは、「妄議」、つまりでたらめな議論に対する習主席の絶対的かつ不変の警告と受け止められました。「両面派」は「表と裏が一致しない背信」、「低級紅’‘高級黒’はいずれも近年のネット流行語で、前者は「低劣で幼稚な賛美」、後者は「婉曲的に賛美しているが実は風刺」、というニュアンスがあります。こうしたネット流行語が党の正式文書で使用されたこと自体も人々を驚かせましたが、実は、以前から習氏にはこうした流行語を利用する傾向があります。例えば、15年国民向け年頭賀詞で「奮鬥的’‘点贊」を使用しましたが、前者は「一生懸命頑張る」、後者は「ネット上でいいね!にクリックすること」です。

報告の内外情勢総合分析や、成長率以外の各種目標は昨年の報告とさほど変わりませんが、各種中国語メディアはこぞって、李首相が約2万字、2時間に及ぶ演説中「満頭大汗」、「汗だくになってリスクを強調し、危機感を鮮明にした」と報じました(「風



険’つまり リスクに24回、‘困難’に13回、また‘化危為機’、つまり「危機をチャンスに変える」という表現で間接的に‘危機’に言及)。この危機感の表明は、政府活動報告としては異例と受け取られました。またこれまでの両会では、少数民族の代表委員などが時に先鋭的な発言をして注目されましたが、今回は状況が異なりました。党中央が、両会に出席する全人大代表や政治協商委員、さらにはメディアにも緘(かん)口令を出しているとの噂は毎年ありますが、今年は特に締め付けが厳しく、みな不用意な発言をしないよう細心の注意を払った結果、各自が本音を隠し、ますます外には何も聞こえてこない‘無声無息’状態になったと言われました。

(図表1) 政府活動報告演説中に汗を拭う李首相



(出所) 各種中国語メディアが掲載

### 大型減税で景気刺激

全国全人代に先立って今年1~2月に開催された地方全人代で、すでに31省市区政府のうち約3分の2が成長率目標を引き下げていました。その意味で、全国成長率目標の引き下げは既定路線で、引下げ幅も大方の予想通りでした。報告で挙げられた景気刺激策は、財政赤字率目標の緩和(18年2.6%→2.8%)や、製造業の増値税(いわゆる付加価値税)率引き下げ(16%→13%)を中心とする企業の税・社会保険料負担軽減(減税規模2兆元<約30兆円>)、などです。中国当局によると、2兆元のうち、増値税引き下げによる減税が1兆元を超えるということです。李首相は報告で12回‘減税’の文言に言及し、これは‘放水養魚’、つまり「減税でカネを還流させる(放水)ことで企業(魚)を活性化する」市場政策だと位置付けました。さらに両会期間中、習主席ら幹部は、政府は減税や経費節約で‘過緊日子’、つまり「厳しい日々を過ごす」一方、それは人民が‘過好日子’、「よい日々を過ごすためだ」との対比表現で盛んに減税を宣伝しました。

報告は金融政策について「貨幣供給量(M2)と社会融資規模は名目GDPに見合う伸びにする」として、‘大水漫灌’はしないことを強調しています。‘社会融資規模’は10年の中央経済工作会議(党と国務院が翌年の経済運営の基本方針を決めるため、毎年末に開催する重要会議)で提起された比較的新しい概念で「一定期間内に実体経済が金融システムから獲得した資金」のことで、大半は銀行融資ですが、企業債券や委託融資、信託融資なども含まれます。また‘大水漫灌’は本来農業の灌漑方式を指す表現ですが、「ばらまき政策は採らない」という文脈でよく使われています。「松’つまり緩和でも、‘緊’つまり引締めでもない適度な穏健)を保つとされ、景気刺激が財政政策に依存する形が鮮明になりました。ただ全人代最終日記者会見で、「経済減速が続い



た場合、一層の景気刺激策を採るのか」との質問に対し、李首相は「我々にはなお預金準備率や金利の引き下げなどの政策手段もあり、それは‘放松銀根’、つまり単なる景気刺激のための金融緩和ではなく、実体経済が支持するものになる」と答え、景気動向次第では一層の金融緩和があり得ることも匂わせています。

### 不動産政策転換のシグナル？

人々の関心が高く、また景気に大きな影響を及ぼす不動産市場（関連部門も含めると不動産部門が創出する付加価値はGDPの2～4割を占めると言われています）への言及は、昨年の政府活動報告では、習氏が16年中央経済工作会议で述べた‘房住不炒’、つまり「住宅は住むためのもので投機するものではない」との文言も含め200字を超えていましたが、19年報告では大幅に簡略化されて同文言への言及も消え、不動産業界を中心に、住宅購入抑制策終了を意味するシグナルだと注目されました。とは言え全人代最終日に、報告起草チームのメンバーである国務院研究室副主任は、「報告の住宅に関する部分は簡略化されたが、‘房住不炒’の政策基本方向は不変」と述べています。さらに両会后、人民日報を始め政府系各紙が「都市によって行き過ぎた抑制策の微調整はあっても、全体として抑制策の基調は変わらない」との住建部幹部や専門家の意見を多く報道し、市場の抑制策転換期待を打ち消そうとしているのが目に付きます。当面、17年から相次いで導入された売買制限（現在全国約60都市で施行。取得して不動産登記した後2～3年間転売を禁止）の期間が終了すると大量の物件が市場に出てくる見込みで、その影響も見極めることになると思われますが、政策の全面的転換は、予想を超えて景気が大きく減速した場合のみということではないでしょうか。

### 総括

以上から19年全人代は、経済面では①経済減速と高債務依存経済への懸念を両にらみした財政政策と金融政策のポリシーミックスの行方、②経済減速が不動産政策にどう影響するか、政治面では①各種の締め付け強化や危機意識の表明が習政権の権力基盤強化を示すものなのか、逆に②基盤が揺らいでいる裏返しを見極めていく必要があることを示唆するものになった、と総括することができると思います。

## 2. 米中貿易戦争の勝者と敗者

昨年来、根本的解決が見通せない米中貿易戦争の勝者、敗者は誰かという話題が国際経済・外交ニュースを席卷しています。専門家の間でも見方は分かれています。自由貿易論者の多くが米中とも勝者には成り得ず、最終的に世界全体が敗者になるだけとしている点は間違いないでしょう。

様々な見方があるのは、①先行きが不透明、②影響を短期、長期何れで見るのか、いかなる指標で評価するか、③中長期の影響を測るデータを見極める必要がある、といったことによると考えられます。

### 貿易戦争のマクロ的影響

トランプ大統領は、米国経済が好調を維持している一方、中国経済が減速していることを根拠として、米国が勝者と考えているようです。しかし、これは貿易戦争が激化する前からすでに見られていた傾向です。

中国経済の減速は2011年頃から続いており、15年第3四半期に成長率が7%割れました。これは高債務依存経済からの脱却（いわゆる“去杠杆”）を目的に引締め気味

の金融政策が採られてきたこと、住宅バブルを抑えるため、頭金比率の引き上げや2軒目不動産の購入制限など不動産市場抑制策が各地で導入されたこと、それらを通じいわゆる‘新常态’を目指す中国の国内政策に起因しているところが大きいと思われます。成長率は7%割れして以降、19年第一四半期までの間、6.4~6.8%の水準で安定ないし緩やかな減速を示しています。

### 米国の追加関税と中国の株価下落

トランプ氏は追加関税で中国の株価が下落している点にも注目しているようです。確かに18年、中国の株価は総じて軟調でした。特に10月の下落は著しく、劉鶴副首相や易鋼人民銀行行長らが相次いで「株価下落の要因は多岐にわたる」「株価が人々の将来予測や心理に大きく影響されており、経済のファンダメンタルズとの関係で歴史的にも過小評価されている」と発言するなど、当局が市場の不安心理を抑えようとする動きが目立ちました。

しかし中国株軟調の基本的背景は、引き締め気味の政策運営や、その結果としての成長率鈍化です。株価総合指数を比較すると、両国が具体的な関税賦課対象品目リストを公表した18年6月半ば以降9月初にかけ、両国の追加関税で直接影響を受ける企業の株価は米中ほぼ同程度下落した、との推計(18/6~8月米国企業△3.2%、中国企業△3.4%)もあります。上海総合指数も米国が追加関税導入を発表した18年9月、19年5月はむしろ上昇する局面もありました。

現状、貿易戦争が株価を左右する大きな要因になっていることは事実ですが、必ずしも貿易戦争と株価が常に連動しているわけではなく、貿易戦争も含めた様々な要因を材料にして、米国、中国、日本など世界の各市場が連鎖的に反応している面が大きいと思われます。





トランプ一边叫嚷着：贸易战很容易赢；一边张弓搭箭发动了贸易战。哪知道报应不爽，他等来的却是反击的箭雨，特朗普当即被射倒在地，倒下不忘高呼：给我继续加税……哦，可怜的特朗普！

トランプは貿易戦争に勝つのはいとも容易いこととわめき、関税という矢を放って貿易戦争を仕掛けている。しかし、その報いは快いものではない。彼を待ち受けていたものは反撃する矢の嵐だ。トランプはすぐに倒れたが、もっと追加関税という矢を寄越せというのを忘れていない。あー 可哀そうなトランプ！

出所：2018年7月8日付博讯（筆者訳出）

### トランプ大統領が貿易戦争を仕掛けた「3つの狙い」

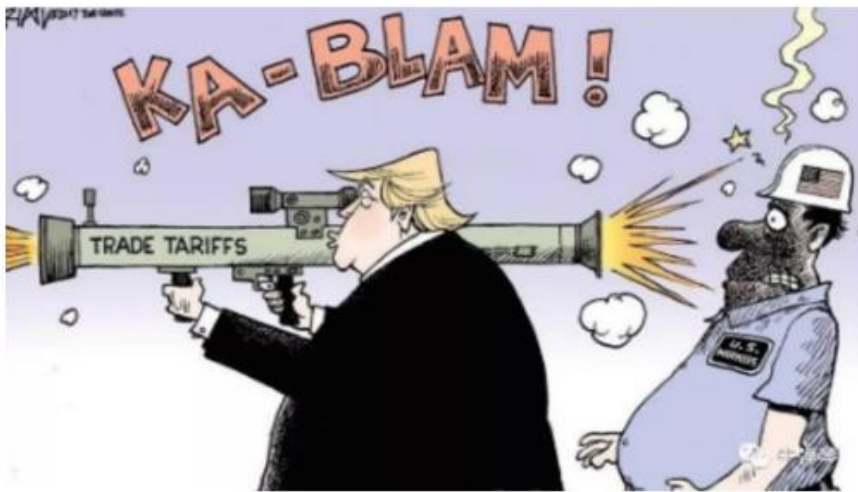
トランプ氏が貿易戦争を仕掛けた目的をその発言から推測すると、①対中貿易赤字削減、②人民元安誘導、国有企業優遇、知的財産権侵害など、中国の様々な不公正貿易慣行の是正、③「製造 2025」、「一帯一路」などを通じて国際社会で覇権を獲得しようとする中国の動きを阻止することです。

#### ① 貿易不均衡是正

追加関税回避のための対米駆け込み輸出もあり、米国の対中貿易赤字はむしろ拡大しています。中国海関統計を基に中国側から見ると、18年は3,233億ドルの黒字（前年比+17.2%）と06年に統計をとり始めて以来、過去最高の対米黒字となりました。19年1～5月は対米貿易の縮小傾向が顕著になっていますが（輸出前年比△8%、輸入△30%）、貿易不均衡の面ではなお黒字増加が続いています（1,105億ドル、前年比+5%）。

## ② 国有企業優遇、人民元安誘導是正

貿易戦争が激化する中で、中国内の専門家からも、「民間部門が後退し国有企業が再び台頭する」「国進民退」傾向に警鐘を鳴らす動きが出始めています。18年9月、中国の著名経済学者50人が集まり、北京の釣魚台で開催された「経済50人論壇」では、習政権が貿易戦争に対し、改革深化ではなく、「国進民退」や計画経済への回帰で対応しようとしている、との批判が噴出する異例の事態になったと伝えられています。ただ、こうしたアカデミズムの動きが実際の政策運営にどの程度影響を及ぼすかは不透明で、今のところ、「国有企業をより強大で優れたものにする」混合所有制や、党の指導強化を基軸とした国有企業改革に変化は見られません。中国当局はこうした国有企業改革の方向について、当局寄りと目される学者を動員し、アカデミズム面からも理論武装を図っています。



贸易战贸易战，美国工人最受伤害！他们本来指望能多得点实惠，但知道特朗普开炮之后，自己首先被喷了一脸黑。哦，可怜的美国工人！

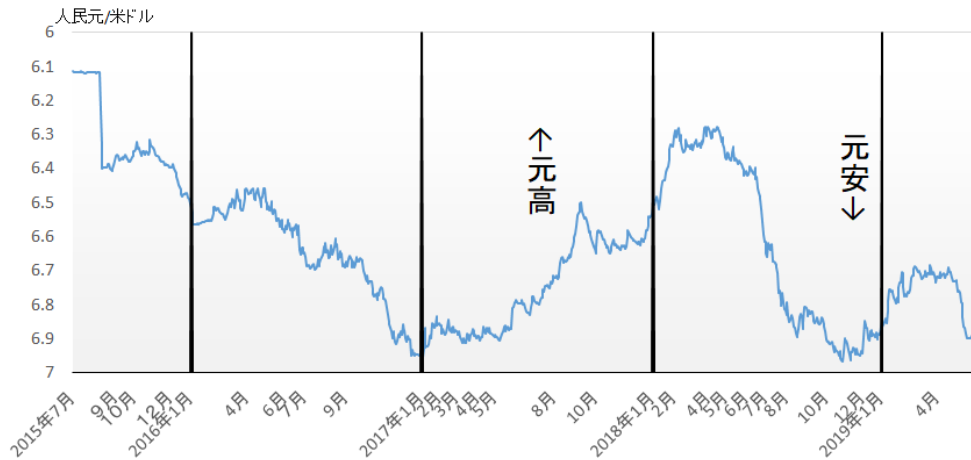
貿易戦争、貿易戦争、米国の労働者が最大の被害者。彼らは元々実利を得ることを欲していたが、トランプが大砲を打った後、まず彼ら自身に被害が及んだ。あー 可哀そうな米国労働者！

出所：2018年7月8日付博讯（筆者訳出）

一方、人民元相場に関しては当初、貿易戦争が通貨戦争に繋がるのではないかと市場で懸念されましたが、18年8月末、人民銀行が毎日の人民元相場の中間値設定にあたって、2017年5月に導入した‘逆周期性因素’、すなわち、市場の‘非理性羊群効果’（非理性的な群集心理効果に対抗するための措置）を再び発動して、相場下落に歯止めをかける動きがあり、そうした通貨戦争への懸念は弱まりました。実際、その後19年初にかけ、対米ドル相場は安定的に推移しました。19年4月末に貿易協議が不調に終わった後、再び人民元相場は急落していますが、人民銀行や外貨交易中心（略称 Safe）は資本流出管理を強化して元高誘導の口先介入をし、それを官製メディアが盛んに報道しています。中国は追加関税の影響を和らげる要因として人民元下落をある程度容認しつつも、急落は望まず、必要に応じ安定化を図るというスタンスでしょう。



(図表 2) 人民元相場 (対米ドル中間値)



(注) 人民銀行は2015年8月11日、中心レートの(基準値)を前日6.1162元から6.2298元へと1.9%切り下げ、また毎朝公表する中心レートの設定方法を、市場参加者からのヒアリングを基にする方式から、前日終値を基にする方式に変更。毎日の変動幅は中心レート上下2%の範囲。17年5月26日、中国外貨交易中心は「逆周期調節ファクター」を考慮要因に加えたとする報道あるも、詳細不明。(出所) 中国人民銀行

### ③ 中国の覇権阻止

19年4月、北京で開催された中国政府主催第2回「一帯一路」国際協力サミットでの習演説を見ると、「途上国を債務の罠に陥れている」とする国際社会からの批判をこれまで以上に意識していることは明らかですが、積極外交路線に基本的変化は見られません。「製造2025」は、米国から見て貿易戦争解決にあたって最大の“絆脚石”(障害)の1つとの見方があります。そのためか、18年12月、国務院が地方政府に発出した政策指示文書では、過去3年間この種の文書で必ず触れられていた「製造2025の実施」への言及が消え、また中央経済工作会議でも同文言が使用されなかったことなど、その宣伝を抑え目にしようとする動きが見られます。19年全人代の政府活動報告からも「製造2025」の文言が消えました。

しかし、上記の工作会議では19年の7大重点任務の第一に「先進的製造業と現代サービス業の深い融合を推進し、揺るぎなく製造強国建設を進める」ことを明確に掲げています。任務の第二に掲げられたのも「強大な国内市場の形成促進」で、これは貿易戦争を奇禍(偶然の幸運)に、内需主導型成長への転換を図ろうとするものです。王志刚科技部長も全人代記者会見で「製造2025」にこそ言及しませんでした。 「20年までにイノベーション型国家、35年までにその先頭列、50年までに世界科技強国を目指す」と明言しています。これも“25年までに世界の製造強国の仲間入り、35年までに世界水準の製造強国、49年の新中国成立100周年に向け製造強国トップの位置を確保する”とした「製造2025」に沿ったものと言えます。





特朗普好比锯光了所有树干，他还开始锯自己坐着的那支，已经被打得绷带缠满身子的他，锯光后又会怎样？我们真不敢想象。哦，可怜的特朗普！

トランプは木の全ての幹を切ってしまったようで、さらに自分が座っている幹も切り落とし始めている。幹を切り落とした後、すでに全身を包帯で巻いた满身創痕の彼がどうなるのか、想像したくない。あー 可哀そうなトランプ！

出所：2018年7月8日付博汎（筆者訳出）

### 米国の対外強硬路線は揺らぐ可能性も

このように見てきますと、少なくともこれまでのところ、事がトランプ氏のねらい通り進んでいるとは断定し難い状況です。貿易戦争に代表されるトランプ氏の対外強硬路線を米国選挙民がどう評価しているか？は、18年11月に行われた米中間選挙からは、その主要争点が移民政策や医療改革などであったため、判断し難い面がありますが、中国の追加関税対抗措置で影響を受けている農村部でさえ共和党候補が勝利するケースが少なからずありました。また貿易政策や対中政策に関しては、共和党と民主党でさほど考えに違いはないようです。実際、20年大統領選出馬を表明し、対中政策について強硬な立場を主張してこれを選挙の争点にしようとしている民主党議員もいます（サンダース議員、ブッカー議員、デラニー元議員など）。したがって、今後も貿易政策面でのトランプ政権の強硬姿勢が大きく変わる可能性は低いと思われます。

ただ、貿易戦争で明らかに米国が勝者とは言えない状況が続いた場合、トランプ氏は20年再選を最優先課題とする限り、中国に安易に妥協したと受け取られる政治リスクと、貿易戦争を長引かせることによる経済リスクという2つの国内リスクを天秤にかけながら、強硬路線を修正することが得策かどうか判断していく、と考えられます。他方中国側では、正にこうした観点からトランプ氏の今後の出方を探る中で、貿易戦争を奇禍として国内改革を進めようとする市場重視の自由主義的な勢力と、国家主導経済という伝統的考えを信奉する勢力のせめぎ合いが繰り広げられることが予想されます。それが今後、習主席の政権基盤、経済政策に影響を及ぼすことになるのか、に注目していく必要があると思います。

以 上



執筆者紹介

---

**金森 俊樹 (かなもり としき) 1953年 兵庫県生まれ**  
日本ウェルズ(NWB) 独立取締役

<学歴・職歴>

1976年 一橋大学経済学部卒業  
1976年 大蔵省入省  
1990年 アジア開発銀行理事代理  
2000年 香港理工大学中国商業センター客員研究員  
2003年 香港中文大学(普通話課程)修了  
2003年 アジア開発銀行研究所総務部長  
2008年 財務省大臣官房政策評価審議官  
2010年 大和総研常務理事  
2015年 日本ウェルズ(NWB) 独立取締役

<主要著作>

Renminbi Revaluation—Theory, Practice and Lessons from Japan(共著、アジア開発銀行研究所)ほか  
中国経済、開発援助に関する論文、著作多数