

戒厳令後の中国

— 膨張する内外債務とその財政負担 —

日本生命北京事務所 柳田 幸男

はじめに

昨年5月20日以来、約8カ月間に亘り施行されていた中国・北京市中心部の戒厳令は今年1月11日付けで解除された。戒厳令解除を自ら発表した李鵬首相は、「首都及び全国の情勢が安定し、社会秩序が回復した」旨を強調したが、これに対する日本・西側諸国の見方は、戒厳令解除を切り札として昨年6月の天安門事件以来冷え切っていた西側諸国との外交関係の回復および長期に及ぶ対中制裁により深刻化した経済的ダメージの修復をはかるものとするのが一般的である。中国の現状は天安門事件以降の観光業の落ちこみやさらに強化された保守的な経済引き締め策の行過ぎにより、雇用、生産、建設等国内経済の各側面で失速状態に陥っている。中国政府はこのような苦境を打開する有効かつ速効性のある手段として、各種社会資本整備に欠かせない世界銀行融資や日本の第三次円借款（8,100億円、'90～95年度）など西側の公的資金協力を強く求めており、加えてこれら公的資金に追随して投下されるであろう海外民間資本を期待している。党・政府・軍部中枢内での権力闘争がいまだに囁かれ、東欧の民主化の動きに対して固いガードを執るべき内憂外患のこの時期に、戒厳令解除に踏み切らざるを得なかったのは、いかに中国経済が危機に瀕しているかの証左ではなからうかと考える。

本稿では西側経済制裁による中国の対外債務問題、国内においては国債の大量発行に象徴される財政問題等に絞り考察するとともに、近年財政の安定的な収入源として有力視されている生命保険業務についても簡単に紹介したい。

1. 膨れ上がる内外債務

12年前の中国は、「国内債務も対外債務もない」国であったが、1978年に決定された経済の改革・開放政策により四つの現代化（工業、農業、国防、科学技術）の実現を目指し、大量の資金を内外から導入するに至った。大別すると一つは外資であり、もう一つは国内社会民間資金である。これらの資金源の順調な拡大にも支えられ、少々の紆余曲折はあったものの'80年代に中国は社会主義国では稀有の目覚ましい経済発展を遂げ、世界各国の注目を浴びることとなった。（上記推移に関しては本報'89

年7月号の弊事務所報告を参照されたい。表-1)

表-1 順調な成長を遂げた中国経済

年	'79	'80	'81	'82	'83	'84	'85	'86	'87	'88	'89
GNP実質伸び率	7.6	7.8	4.5	8.7	10.3	14.6	12.7	8.3	11.0	10.8	4.0

(資料) '79~'88年は「中国統計年鑑1989」

'89年は国家統計局速報値「人民日報 '90.1.25」

しかしながら、内外債務は適当な抑制政策がとられないまま膨張を続けた結果、'90年代初頭には返済がそのピークを迎える。とりわけ対外債務については、日本をはじめとする各国の対中借款が延滞化している現在の状況が打開され、各国の対中借款が早期に再開されなければ債務返済スケジュールに支障が生じるのではとの懸念が西側金融機関の間に広まりつつある。このように'89年7月の先進国首脳会議（アルシュ・サミット）で合意された対中経済制裁の効果により中国政府内部において、国家財政の歳入面における外資のウエイトが大きいことにより、対中借款の額・導入時期が確定しなければ、「'90年度（1~12月）の財政予算の目途が立たない」ほどの極めて深刻な状況に立ち至っている。

(1) ピークを迎える対外債務返済

中国の対外債務残高は地方省政府管轄の公司調達分等の管理が不十分だったこともあり、長年来公表されたことがなく世界銀行等の推計値に頼らざるを得なかったが、'89年10月初めて国家外貨管理局から、'88年末現在の中国の対外債務残高は400億ドル（表-2）との正式発表があった。

表-2 年間百億ドルの規模で増加した対外債務

年	対外債務総額	中長期債務	短期債務
'85年末	158	94	64
'86	215	167	48
'87	302	245	57
'88	400 (注)	327	73

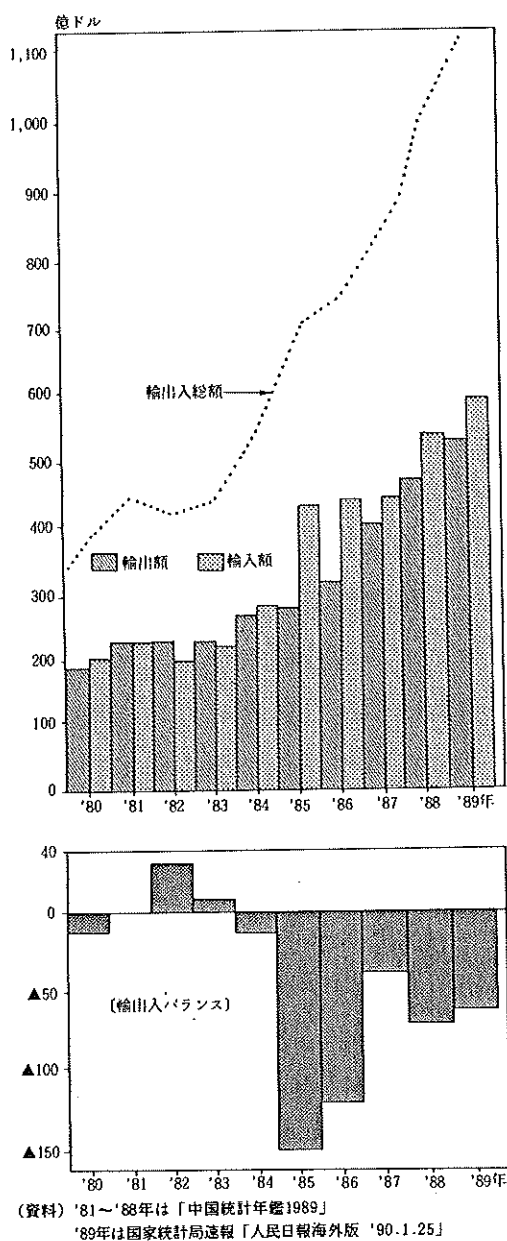
(資料) 中国通信 '89.10.11

(注) 400億ドルのうち、日本の政府系金融機関及び民間金融機関からの債務は半分以上の216億ドルに達していると言われており、ジャパンマネーと中国経済の関係の深さを示している。

中国当局がこの時期に対外債務につきコメントを公表したのは、天安門事件以後に西側金融機関の間で懸念視されている中国の対外債務償還能力についての不安解消が狙いとみられている。また、中国政府としては表面上償還能力に自信を持った発言を繰り返しており、例えば「最近の中国のデット・サービス・レシオ（対外債務返済額の財・サービス輸出に占める割合）は15%以下で、返済のピークとなる'90年代初めでも一般的に危機ラインと見做されている20%を超えない」旨述べる等自国の債務

危機を否定している。その一方で内政面では'88年より対外債務借入れについて規制強化の方針を打ち出すとともに、'89年2月からは借入窓口を10金融機関のみに限定する施策を実施した。このように外資については、調達、運用および返済の各側面において厳しい統制を行ない内外に対外債務管理の健全性をアピールし信用回復に努めている。しかしながら、ここ数年で急速に膨れ上がった対外債務の償還負担は大きく、世界銀行や（財）国際金融情報センターの推計によれば、'88年頃まで年間40~50億ドルに過ぎなかった短期債務を含めた対外債務返済額は'91年、'92年には年間百億ドルを超えるものと予測している。

図-1 拡大する貿易と定着した貿易赤字



中国政府は現在の西側諸国による対中新規融資の停止や観光収入の減少のなかで、当初この対外債務返済を外貨準備（'89年9月末、142億ドル）の取り崩しで当面は凌ぎつつ、年々拡大傾向にあった輸出の一層の振興をベースに正常化する方針であるとみられていた。ところがここ数年の貿易赤字（図-1）には歯止めがかからず、'89年についても輸出の伸び悩みから貿易収支関係の公式数値は未発表ながらその大幅な赤字は避けられそうにない情勢となっている。このため政府は輸入抑制策をきめ細く策定、実施することに加え、'89年末には国際市場での輸出促進の即効薬として約20%の通貨（中国人民元）切り下げに踏み切った。政府は'89年の大規模な民主化運動の引き金となった過度なインフレの進行抑制を'89年下期以降から経済運営の第一目標としていた。そのため輸入インフレを招き易い通貨切り下げはインフレ再燃の懸念がある現在の状況下では時期尚早であり政府内でも意見が分れたと仄聞している。このように現在の政府の立場はインフレ加速という代償を払ってまでも輸出拡大を図らざるを得ないという苦しいものであることが推測される。さらに、近々もう一段の

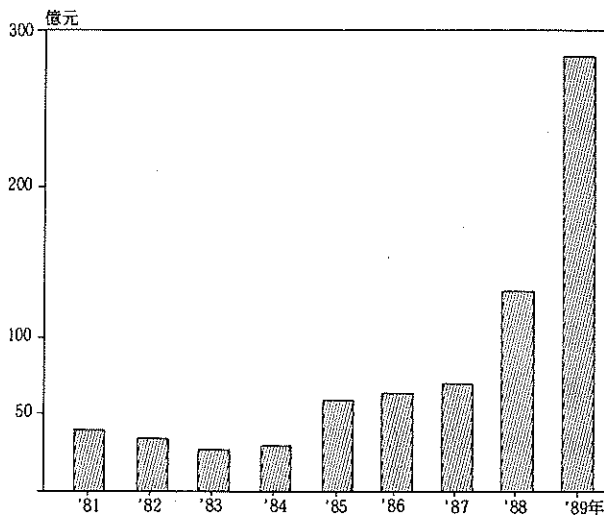
通貨切り下げが噂されるなど、政府施策の重点は内政から対外政策とりわけ外貨獲得に移行してきているとみるべきであろう。

(2) 急増した国内債務

中国は対外債務返済について当面は苦境に立たされようが、国内債務についても残高が増大傾向にあり、難しい経済運営を強いられている。

中国では'50年代に国債発行に踏み切ったが'59年に一旦停止し、その後'79年から経済建設が加速されたことに伴ない税収入のみでは資金不足となったため、'81年から国債発行が再開されるに至っている。特にここ数年は国内建設ラッシュなどに応えるため国債依存度が急速に高まっている(図-2)。「89年11月に開かれた中国共産党第13期中五総会の発表では国債発行残高は既に800億元(1元=約32円)に達し、これは'89年国家予算の約27%にあたっている。また、国債償還額と利払い額は今年からピークを迎え、その合計額は'89年の約26億元に比べ10倍以上にあたる300億元に上るものと予想されている。国債の利率については国債発行を再開した'81年は4%であったが、'86年からのインフレ進行により利率の改定が度々行われ、'89年初の国債利率は14%にまで上昇した(表-3)。その後も円滑な国債消化を促進するため'89年9月に初めて発行された物価スライド制国債の利率については22.5%(注)

図-2 近年急増した国債発行



(資料) '81~'88年は「中国統計年鑑1989」
'89年は「金融市場・創刊号」

にも跳ね上がり、償還期間も当初の10年から3年と短くなってきている。このように金利負担、償還スケジュールなどで苦しいやり繰りを余儀なくされている。

さらに、国債流通制度の未整備、発行・譲渡についての専門的なサービスを提供する仲介機関の不在、監督官庁の指導力不足により十分な市中消化が図られていないのが実状のようである。このため、既定発行量の消化を達成するため各企業への強制割当てにとどまらず、各企業職員にも国債購入が義務づけられており、個人として毎年40元('89年は国債発行額の増大により140元)の国債購入を行なうなどの措置を

とっている。このため国民一般の国家財政への不信感が根強くなってきているのも見逃がせない事象であろう。

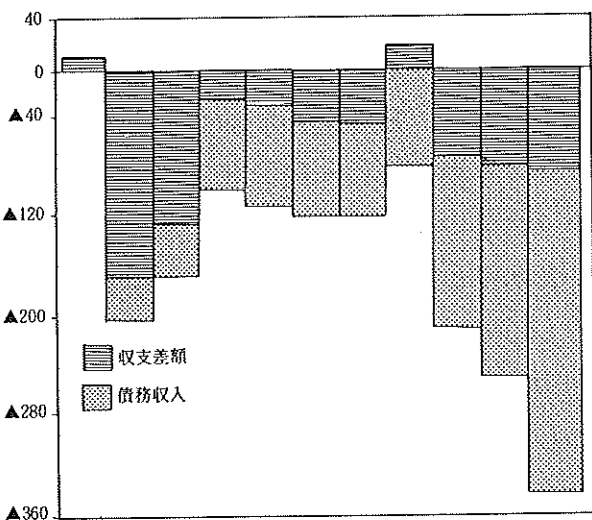
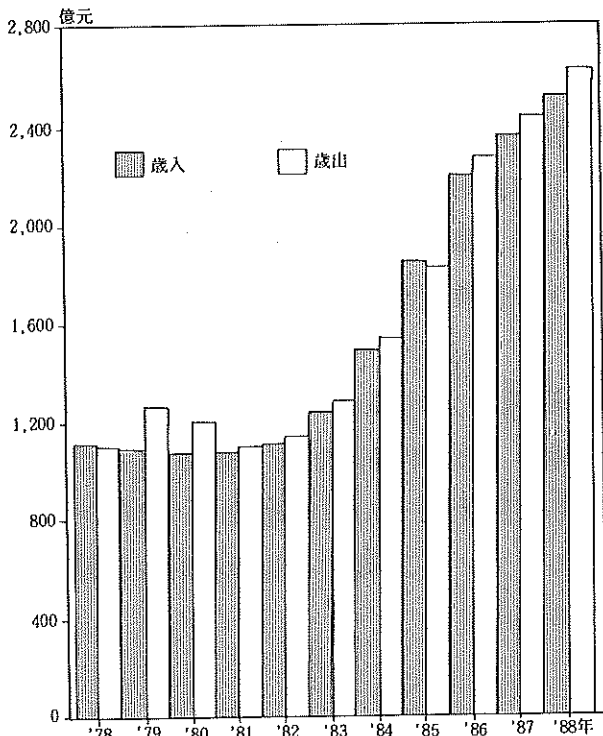
表-3 インフレとともに上昇した国債利率 (%)

年	'81	'82	'83	'84	'85	'86	'87	'88	'89
個人購入	4.0	8.0	8.0	8.0	9.0	10.0	10.0	10.0	14.0
企業購入	4.0	4.0	4.0	4.0	5.0	6.0	6.0	6.0	N.A.

(注) 物価スライド制国債の利率
 銀行の三年定期預金利率 + 物価上昇率 (中央銀行決定) + 1%
 (現行利率) = 13.14% + 8.36% + 1% = 22.5%

(資料) 「銀行存貸利率」「金融市場 '89.3」

図-3 歳入・歳出動向と膨張する財政赤字



(資料) 「中国統計年鑑1989」

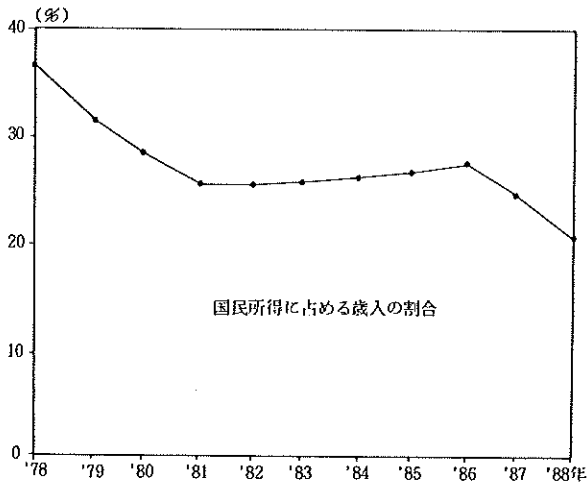
2. 慢性的な財政赤字

図-3は歳入と歳出の推移である。'79年以降は数年間の経済調整期間を除いて財政規模は着実に拡大してきたが、財政バランスをみると収支差額は支出超過すなわち赤字基調で推移している。'79年から'88年までの累積財政赤字は中国の下記の算式を用いると670億元となるが、債務収入を加えた実質的な累積赤字は約3倍近い1,700億元にも達し、唯一の黒字と公表された'85年も68.3億元の赤字となる。

財政赤字又は黒字 = 歳入 + 債務収入 - 歳出

この財政赤字は'85年までは中国人民銀行(中央銀行)からの借り入れにより補填されていたが、連年の赤字補填による通貨発行量の増大およびインフレ助長を避けるため、'86年からは赤字国債の発行に踏み切った。財政赤字の要因は歳入、歳出両面にあるが、特に歳入の伸び悩みは深刻である。経済改革の一環として行われた財政管理制度の改革により、以前の党主導の保守的中央集権的な財政政策は地方分権的な政策(歳入、歳出を細分し、地方各級政府に請け負わせるやり方)に転換された。これにより地方政府等は財政資金の一部を留保できるようになり、また企業自主権の拡

図-4 低下した財政の経済への影響度



(資料)「中国統計年鑑1989」

大によって企業は利潤の一部の留保権を得ることとなったが、一方でそれに見合うだけの国家の歳入が減少することとなったのである。経済改革を通じて国家財政によるマクロコントロールがいかになくなったかは図-4の国民所得に占める歳入の比率の減少傾向から理解されよう。

さらに、歳入伸び悩みの一因として言われているのが国営企業の経営効率の低迷である。「親方日の丸」的な放慢経営はつとに知られているところであるが、最近では

インフレによる原材料価格の高騰、企業の収益状況を無視した職員への各種奨励金、手当での支給等が重なり、国営企業の20%以上が経営不振と言われている。特に'89年は天安門事件以後の経済活動の低迷化により、工業生産の伸び率が対前年同月比横ばいないしマイナスに推移しており、このような企業利潤の減少に伴う国家の税収減は歳入に大きな影響を与えている。

一方、歳出面では物価手当（農産物の政府買い上げ価格が消費者価格に比べて高いことによる逆ザヤに対する生産者への補助）が近年財政圧迫要因となっている（'88年財政支出の約12%）ほか、前述の赤字国営企業への財政補助（'88年財政支出の約17.2%にあたる）が大きな負担となってきている。両者とも構造的な問題を孕み慢性化しているため早期解決は難しい状況にある。

3. 財政赤字脱却を目指して

中国は'78年の改革開放政策に本格着手以来、積極的な経済運営に努めてきたが、それは国家財政運営に照らしてみると一種の赤字財政政策である。赤字財政政策が資本主義体制国家の歴史のなかで積極的な役割を果たし、経済繁栄を促してきたことは事実であろう。しかしながら、これは当時の資本主義諸国の一般的な実情、すなわち生産の相対的過剰と有効需要の着実な増加という経済パターンを背景としたものであったとみるべきである。だが、中国には資本主義各国が歩んできたような客観的条件は十分に整っておらず、赤字財政政策をそのまま積極的に移入実施できる国情とは言い難い。本報'89年7月号「インフレに悩む中国経済」でも触れたように、中国では恒常的に総需要が総供給を上回る経済構造であり、このようなもとの拡大的な財政赤字政策を継続することは必然的に慢性的なインフレ要因となる訳であり、当面は緊縮型の経済政策に移行し財政上の赤字負担軽減に努めることが課題と思われる。

'89年11月の党第13期5中総会においても、「整頓と経済改革の深化が経済問題の解決および経済の持続的安定成長の道であり、それには財政の強力な支持が必要である」旨のコミュニケが発表されている。このような国家の財政基盤強化の方針を実現させる有効な具体施策として、現在の経済引締め策（主に歳出の引締め）をさらに優先させるとともに、歳入の大幅増を確保するため徴税管理の強化、増税などにより国営企業、個人経営者などからの税収入の伸びに重点を置く施策を実施している。

しかしながら、歳出減とともに中長期的に安定した歳入増を目指すならば、財政赤字の構造的な主要因の一つである国営企業の巨額な赤字、利益水準の低迷などについてその体質改善を図ることが喫緊の課題であろう。そのためには対外開放政策を通じたより一層のプラントを中心とする外国資本の誘致、西側の先進技術移転にとどまらず、特に中国国営企業に欠如していると指摘される経営管理ノウハウの修得に努め、企業収益力の向上、財務体質の改善に取り組むべきである。

対外債務問題についても、先ず韓国を例にとると、'85年末に対外債務残高は467億ドルとはほぼ現在の中国と同規模に達していたが、現在では'90年代前半には債務国から債権国への転換がはかれると予測されている。これは韓国は政府に比較的優れた債務管理能力があるほか、多額の海外資本、高度な技術力を活用し得る産業構造、企業制度の構築に早くから成功したためであろう。中国が債務危機をのりこえられるかどうかのカギも西側からの中国向け融資再開が喫緊の課題であるのは当然ではあるが、中長期的には単に国家が外貨管理を強化するだけでなく、90年代初に迫った対外債務返済のピークに対応できるだけの足腰の強い産業構造、収益力に富む国営企業運営を核とした経済体制改革の実現に着手できるかどうかにかかっているといえよう。

4. 財政支援の役割が期待される生命保険事業

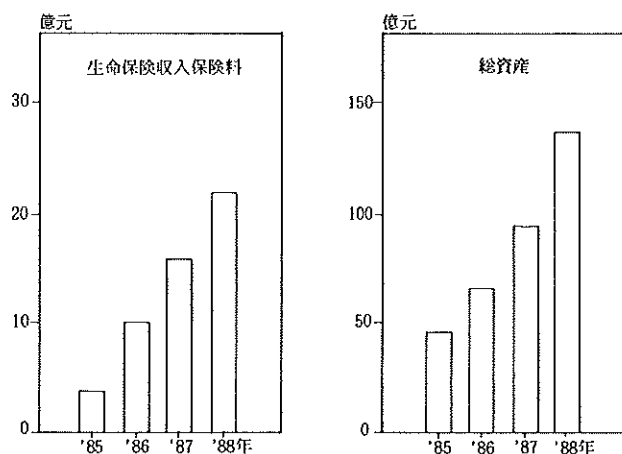
逼迫化した財政運営が続く中国にとって新財源の確保は重要な課題である。そこで注目されたのは家計の貯蓄性向を高める政策と民間資金および社会遊資をいかにして効率的に工商業資本に最も有効の形で再配分するかであった。このなかでは国民貯蓄奨励が支柱であることはいままでのないが、従来理想的な社会主義経済の充実した福祉制度の下では存在意義が乏しいとされていた生命保険が最近大きくクローズアップされてきている。政府は生命保険業務を本来の国民一般に対する保障機能充実の有用な手立てと考えるとともに現在の財政上の苦境を乗り切るための一種の“集金機構”と捉え、保険料収入を財投資金と同様に活用している。一方、財政の悪化および人口の増加に伴い社会主義国家としての現行の手厚い社会保障が将来的に維持困難との危機感も強く国民一般の自助努力による老後の生活保障に生命保険（年金）を活用する必要性も喧伝され始めている。

現在、中国の生命保険事業は国務院直属の「中国人民保険公司」が独占的に行っている。同公司は'49年に発足した国営の生損保兼営公司であったが、生命保険業務だけをみると'59年から始まった政府の過激な社会主義建設方針に沿って生命保険の有用性が否定されたため業務を停止した経緯がある。その後文化大革命を経て'82年に漸く再開されるに至ったが、実質的に中国における生命保険業務は僅か8年の歴史があるのみである。しかしながら図-5に示したように近年の業績の伸びは著しく、また収入保険料の大部分は銀行預金および国債購入によって運用されているため、財政支援の面からもその役割が急速に高まってきている。

政府も生命保険事業の重要性を認識し、その振興をはかるため事業拡大に必要な予算措置に加え各種の支援を行っているが、例えば人材育成の面でみると大学に保険学部を新設、中国人民保険公司職員の西側諸国へのトレーニー派遣などを行っている。日本生命も同公司との各種交流活動に注力しており、'86年からトレーニーの受入れ、中国でのセミナーの毎年開催等を通じてその発展に微力ながら協力を行っている。

中国の生命保険事業の潜在発展力は保険加入者数が全人口の5%未満（約5,000万人）という数字からみても大きく、国民の所得の伸びにも支えられ国民経済に占める役割が益々増大することは確実であろう。特に財政支援の立場では、日本の高度成長期に長期・安定的な生命保険資金が産業設備資金の供給や国債購入などへの公共投資等に果たした役割と同様の機能が今後の中国の生命保険事業にも強く求められていくであろうと思われる。

図-5 急拡大する保険業務



(資料)「中国人民保険公司営業報告書 '85、'86、'87、'88」