米中対立の行方

［摘要］

1. 米国の中国政策が根本的に変容したのを追って、中国の米国政策も根本的に変容した。米中関係が好転し復旧する見込みはないと見切りを付けて、米国との長期にわたる持久闘争を始める覚悟を固めた。
2. その背後には、中国は新型コロナウィルス感染症の蔓延を早期に制圧したのに、西側諸国は感染防止と経済回復の二律背反の泥沼から脱出できないでいることや、西側民主主義を標榜していた米国の政治が国民の分断の深刻化によって行き詰まっているのを見て、「共産党の指導と中国の体制の正しさ、優越性が証明された」という自信があり、持久戦を戦っていけば「時間は中国に味方する」という楽観がある。
3. しかし、強力な政府による経済干渉は、中国経済の効率を低下させ、とくに「暗黙の政府保証」慣行は富の配分を大きく歪めている。中国経済は、短期的に成長を維持できても長期的には行き詰まる未来が待っている。習近平政権の左傾的な政策も未来の経済成長の余地をさらに狭めている。西側民主主義体制の行き詰まりを見て、中国の正しさが証明されたと考える中国は、己もまた長期的に行き詰まる可能性を見落としている。
4. 今後グローバリゼーションが退潮していくと、21 世紀のいつか、世界にインフレーションが戻ってきて、米中両大国だけでなく過剰債務を抱えている世界主要国の財政が軒並み破綻に見舞われる可能性がある。そうなれば、政府に権力が集中する「主権国家の時代」は終焉するだろう。過剰債務問題に限らず、21 世紀は世界中の様々な点で生じているオーバーシューティングが歴史的な“mean”（平均値）に回帰するように矯正される時代になる可能性があり、米中対立はそのような歴史の悠久の流れの中での幕間の間奏曲でしかないかもしれない。

はじめに　中国の対米政策も根本的な変化

過去 5 年間で米国の対中政策は根本から変わった。変化は既に Obama 政権の末期から始まっていたが、トランプ政権によって大いに加速された。交渉巧者を自認する中国にとって、deal を好むトランプは、一面でやりやすい相手だったが、そういう時期は 2019 年末で終わった。2020 年に起きた一連の出来事－－中国武漢市に端を発した新型コロナウィルス感染症の世界的蔓延、世界に広がった中国批判に対して中国が展開した攻撃的な「戦狼外交」、ハイテク冷戦の更なる激化、香港「一国両制」の破壊など－－によって、米中対立はさらに修復困難なイデオロギーの争いに発展してしまった。

米国政治の専門家の多くは、バイデン新政権が現在の米中対立の基調を大きく変えることはないと予想している。対中政策で同盟国との協調を重視する、地球環境などグローバルな問題

では中国との協力を目指す、といったマイナーな変化はあるとしても、対立的な米中関係の基調は変わらないのだろう。

1　中国の対米政策も根本的な変化

中国も「誰が大統領になっても、もはや米中関係の改善は見込めない…」という基本認識の下で、最近外交・内政の基本方針を大きく転換させた。

10 月下旬に開催された中国共産党五中全会「第 14 次五ヶ年計画（2021～2026 年）への建議（以下「五中全会建議」という）」全文[1]を通読すると、中国の対米政策も根本的に変わったように見える。以下幾つかの要点を取り上げてみる。

1.1　「世界は大変動期に」、「国対国の力関係も深刻な調整」

習近平政権は「いま世界は、百年に一度もない大変革を経験しつつある」という基本認識からスタートしている。それは中国にとって重大な挑戦であると同時に、チャンスでもある。「国対国の力関係に深刻な調整が起きている」という一文からは、「米国の覇権が終焉しつつある」という認識が窺われる。「中国共産党の指導と我が国社会主義制度が優れていることがさらに明らかになった」という一文は、その認識を反対側から浮き上がらせている（後述）。

1.2 グローバリゼーションが逆転するなら「国内大循環」で対応－内需拡大重視

五中全会は経済についても「世界は混乱・変革期入りして単独主義、保護主義、覇権主義が世界の平和と発展に対する脅威になっている」「グローバリゼーションは逆流に見舞われている」という認識を表明した。中国共産党は昨年まで「グローバリーションの大潮流は止められない」と見ていたが、その楽観は後退しつつある。

五中全会建議はその認識を踏まえて、「国内大循環」の方針を打ち出した。そこに「世界最大のポテンシャルを持つ消費市場があるので、内部循環でやっていけるのが大国のメリットだ」という判断と、米国との長い闘争を勝ち抜くための「持久戦」的発想が込められている。

1.3　科学技術振興を内需拡大の原動力に

五中全会は内需拡大の動力を ①科学技術と②供給サイド構造改革の２本柱に求めているが、特に科学技術については、「国家の戦略的な科学技術力量を　強化」「科学技術強国」「挙国体制」「科学技術の自立自強」等々、「準戦時体制」を彷彿とさせる表現を用いている。

中国はこれまでも科学技術を重視してきた。図表１に示すように、今や理系大学

図表１　米中両国の理工系学生数の比較

		学士(本科 bachelor)	修士(硕士 master)	博士(doctor)
中国		1,505,576	218,981	32,700
米国		354,806	129,095	28,101
	うち外国籍	23,461	66,278	12,253
	（シェア）	6.6%	51.3%	43.6%

【出典】
米国：The National Center for Education Statistics (NCES) Number and percentage distribution of science, technology, engineering, and mathematics (STEM) degrees（2015-16）
中国：中国教育統計年鑑2017年版（科学技術振興機構）
米国はSTEM（Science, Technology, Engineering, Mathematics）の合計、中国は理学(Science)及び工学(Engineering）の合計

1 http://www.gov.cn/zhengce/2020-11/03/content_5556991.htm

卒業者数は米国の 4 倍に上るほか、2019 年には政府が基礎研究に 1335 億元（約 205 億ドル）を投じている [2]。デジタル技術も西側技術を模倣、盗用する段階を終えて、独自の発展を始めている。

その中国が米中ハイテク冷戦の激化で危機感を強めて、今まで以上に科学技術振興に力を入れようとしている。重点分野としては「オンライン化とデジタル化の発展」「ＡＩ、量子計算、半導体、生命健康、脳科学、生物種苗、航空宇宙、深地深海等のフロンティア基礎研究の強化」といったテーマが目白押しだ。

1.4　サプライチェーンの弱点克服、安全確保に執心

ファーウェイら中国 IT 企業に対する米国の半導体販売禁止政策は、中国のサプライチェーンを痛撃した。五中全会建議はこれを教訓として、「産業・サプライチェーンの欠点を補い、多様化を促進する。産業安全面の国際協力を強化してより革新的で高付加価値、より安全で安心な産業・サプライチェーンを形成する」と強調した。

中国は米国の警戒心を高めないように、「中国製造 2025」という刺激的な表現を使わないようにしてきたが、現実には科学技術力強化といい、サプライチェーンといい、表立たない格好で、しかし今まで以上に産業政策を強化するだろう。

5 年、10 年後、ここで育てられる中国の半導体産業の安値輸出攻勢を受けて、西側諸国の半導体産業は大きな影響を被るだろう。輸出攻勢はローエンド市場から始まり、徐々に西側の競争相手を限られたハイエンド市場に追い込んでいくことになるだろう。西側欧米の半導体業界が「トランプ政権が中国を刺激したのは逆効果だった」と愚痴をこぼす結果になるのではないかと不安である。

2　持久戦によって米国を追い抜く－新型コロナ感染症の蔓延で自信を深めた中国

以上のように、2020 年における米中対立のいっそうの激化は、習近平政権と中国共産党に大きな影響を与えた。手短に言えば、米中関係の改善に見切りをつけて、今後長く続く米国との持久戦に踏み切ったことが感じられる。

そこには、米国の覇権の衰退、中国の更なる台頭という世界の大変局を感じ取って、「時間は中国の味方だ」、すなわち「屈服せずに持久戦を戦い続ければ、中国は米国を追い抜くことができる」という自信が透けて見える。

2021 年の経済運営を話し合うために 12 月に開催された中央経済工作会議は、2020 年の新型コロナウィルス感染症との闘いについて、「国民が満足し、世界が目をみはり、歴史書に残る成果を残した」、「党中央の判断力、決断力、行動力が決定的な作用を及ぼした」と総括して、中国が難局を乗り切った達成感、自信を隠していない。そこでは暗黙裏に西側主要国が感染防止と経済回復の二律背反の泥沼から抜け出せない有様が比較対照されている。

---

2 “133.56 billion yuan! 5 years of China's basic research funding nearly doubled”（Xinhua News）

感染防止だけの問題ではない。米国大統領選挙はバイデン候補の勝利でようやく決着したが、同時に米国社会の深刻な分断が改めて白日に晒された。習近平氏だけでなく、多くの中国人が「国論を統一することもできなくなった『西側民主体制』は機能不全に陥った」と考えている。

2017 年習近平国家主席を再任した中国共産党大会は「中国モデルを世界に普及していく」と宣言して、「誇大妄想だ」と国内外で失笑を買った。しかし、2020 年の新型コロナウィルス感染症の感染症の蔓延を早々と制圧した中国と、未だに感染防止と経済回復の二律背反の泥濘から抜け出せないでもがく西側諸国との明暗の対照をみて、中国では、もっと直截な「中国制度優越論」とも言える認識が広がりつつある。2017 年とは異なり、その認識は一般の中国国民にも広がりを見せている。

米国の新型コロナ肺炎死者は、既に第一次、第二次世界大戦、ベトナム戦争の戦死者の合計を上回って ５０万人を超えた。トランプ大統領の属人的責任が大であり、この結果を以て「西側民主体制」の全てを断罪されたのでは納得がいかないが、新型コロナウィルス感染症の蔓延のような空前の非常事態が襲ってくると、中国のような権力集中、専制型の政治体制が優位性を発揮することを否定できないのも事実だ。

今後の世界は、この自信に満ちた中国の未来予想のとおり推移していくのだろうか。

筆者は「そうならない」と考える。以下では、改めて中国の体制、とくに国家資本主義の功罪を考えてみたい。

3　中国の国家資本主義の功罪

3.1 メリットは政府の資源動員力の強さ

政府が膨大な富と経済資源を支配し動員することができるのが今の中国の強みだ。そのパワフルさは、コロナ感染爆発で１月に都市封鎖された武漢に対する医療人員、救援・生活物資の大量投入で遺憾なく発揮された。

決められた手続、予算などが整っていない緊急事態下で、西側諸国の政府が動員できる資源は限られている。中国共産党が中央、地域の各階層で、組織横断的、超法規的に大量の資源を動員できる中国とは比べものにならない。

科学技術への注力

先述したように、中国は今後技術革新や科学技術振興、サプライチェーンの弱点（半導体の兵糧攻め）克服などに、とてつもない力を入れる。そこから生まれるのは成功例だけではない。例えば、地方政府の半導体産業育成政策は、既に莫大な無駄を生んでいると報告されている。しかし、それにもかかわらず、中国政府が大量の資源を動員する能力は群を抜いている。それゆえ、そのスタイルを「準戦時体制」と表現したくなる。

3.2 デメリットもまた政府の力の強さに由来する

しかし、一方でいまの中国経済と習近平政権の政策には、次の三つの大きな不安材料がある。

3.2.1　政府の浪費が財政と金融を疲弊させている

政府が支配する膨大な富と経済資源を無駄なく使えれば良いが、予算が潤沢なほど無駄遣いが起きるのが世の常だ。

過去１０年あまり、中央が定めた経済成長率を達成するために、全国で過剰で分不相応な公共投資が無数に行われてきた。この結果、中国各地、とくに経済が不振な東北地方などで、過剰債務を抱えた地方政府財政が深刻な財政難に見舞われており、政府の資金調達窓口である融資平台が社債の利子を期日通りに支払えないような小事故は日常茶飯事だ。

独力で返済できない不良債務が膨大な金額に上るのに、「バブル崩壊」が起きないのは、強力な政府が提供する「隠れた保証」慣行があるせいだ。こうしてゾンビ企業は自力で償還できない借金の借換を認められ、中国の金融秩序の安定が表向き保たれている。

中国政府の富や権限の強大さを考えると、この仕組みが向こう数年で崩壊することは考えられないが、その傍らでは、未来の成長可能性がどんどん蝕まれている。

その弊害は、財政と金融の蓄積疲労として顕在化しつつある。中国は 2019 年の中央政府予算で、財政赤字は 2760 億元で GDP の 2.8%に相当すると発表したが、これは従来の赤字の上限である 3%をまだ下回っている（図表 2 参照）。

しかし、歳出から歳入を差し引いた単純赤字は 4 兆 8490 億元で GDP の 4.9%に相当し、地方政府の特別債発行額 2,150 億元を加えると、その比率は 7.0%にまで上昇している。また、支出のかなりの部分は、過去 10 年間の度を超す過剰投資が祟って年々深刻化する地方財政の歳入欠陥の穴埋めに当てられる。

過剰投資がもたらしている官民の債務急増問題も中国経済が近年抱える深刻な問題だ。ゆえに中国政府は「デレバレッジ」政策に力を入れて、最近は債務/ＧＤＰ比が 250%前後で安定、ないし微減していた。

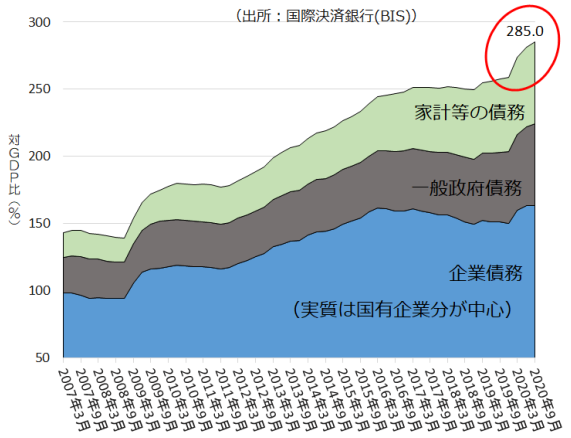
しかし、それが新型コロナウィルス感染症の感染症の蔓延で振り出しに戻ってしまった。2020 年上半期に、前期から一気に 23%も上昇し、年内には 300%が目前に迫るとされるからである（図表 3 参照）。

図表２ 中国の国家予算

	単位：億元	2021予算	2020実績	2019実績
全国一般公共予算	収入（A）	197,650	182,895	190,382
	税収収入		154,310	157,992
	非税収入	16,770	28,585	32,390
	うち国有資本経営収入	3,877	4,778	3,960
	過年度剰余金等		26,133	22,161
	収入総量（C）	214,420	209,028	212,543
	支出(B)	249,080	245,588	238,874
	基金繰り入れ	1,040	1,040	1,269
	支出総量（D）	250,120	246,628	240,143
政府性基金	収入	131,267		84,516
	うち政府性基金収入	94,527	93,489	
	うち土地払い下げ収入	84,143	84,142	72,584
	特定地方債	36,500		21,500
	支出	131,266	117,999	91,365
財政赤字	公式赤字（C-D）	(35,700)	(37,600)	(27,600)
	対GDP比	3.2%	3.7%	2.8%
	単純赤字（A-B）	(51,430)	(62,693)	(48,492)
	対GDP比	4.8%	6.2%	4.9%

出所：財政部データから筆者作成,2021のGDPは2020×6%成長と仮定

図表3 中国の総債務／GDP比率の推移



中国共産党と政府は、膨大な富と強大な経済権力を掌握しているので、中央財政が近未来に破綻する可能性は低いが、このように財政と金融には疲労が蓄積しているのだ。

3.2.2　「隠れた政府保証」が富の分配を歪める

第二の不安材料は、ゾンビ企業と不良債権の処理を先送りしていることが中国経済の富の分配を大きく歪めていることだ。

中国では「隠れた政府保証」のおかげで、ゾンビ企業も自力では償還できない不良債務の借り換えが許される。この結果、本来不良債権の損失処理に直面するはずの債権者、言い換えれば、利息を貰う資格のない債権者に利息が支払われ続けており、いまやその規模が看過できない規模に膨れ上がっている。

中国の金融資産残高はざっと３００兆元あるが、「利払費＞ＥＢＩＴＤＡ」の目安で計ると、１５～２０％は、債務者企業が独力では返済できないため、本来なら損失処理されるべきなのに、「隠れた保証」慣行のおかげで処理を免れている潜在不良資産とされる（コラムⅠ参照）。

さて、３００兆元のうち４５～６０兆元分の金融資産が年平均５％の収益（利息等※長期国債利回りが３％強）を受け取っていると仮定すると、年間２．２５～３兆元のカネが、本来受け取る資格のない債権者等に不正当に支払われている計算になる。

通常の国ならば、投資バブルのピークアウト後は金利が急速に低下するので（バランスシート不況）、この不正当な富の移転の規模は限定的だが、国債利回りが未だに 3%以上もある中国では、この富の分配の歪曲が経済の健全さを深刻に蝕んでいる。（コラムⅡ参照）

いま中国のＧＤＰは、ちょうど１００兆元なので、経済的に正当化できない富の移転が年々ＧＤＰの２～３％に相当する規模で起きている。金融セクターを支配する国有経済とそこにカネを預けている富裕層への富の移転である。

国有経済の肥大化と貧富格差の拡大は、過剰債務と並んで中国経済の抱える深刻な問題だが、これらは、「強大な政府が提供する隠れた保証」という共通原因に由来して深刻化しているのだ。民営企業は今後の経済成長を託される存在だが、年々２～３％の富を吸い上げられたら、彼らにどれほどの成長余地が残るだろうか。

【コラムⅠ：中国の不良債権の規模】

CBIRC（中国銀行保険監督管理委員会）が公表している最新の銀行不良債権比率は 1.9%（2020 年末）だが、実際の比率はもっと高いと言われている。この点について、公表されている文献の中で最も詳細な分析を行っているのは、IMF「世界金融安定性報告書」（2016 年４月）[3]である。この調査では、「企業は、利息、税金、減価償却前利益（EBITDA）が報告された利払費を下回る場合、「リスクあり」と定義される」（すなわち、インタレスト・カバレッジ・レシオ（ICR）＜1）と定義されている。この結果、商業銀行による中国の法人向け融資のうち、15.1%が「リスクあり」と判定された。

それだけでなく、同調査は次のようにも指摘している。

(1) 「リスク融資」の閾値については、ICR＜1 では低すぎ、ICR＜2、少なくとも ICR＜1.5 とすべきだという意見もある。この場合、「リスクあり」と分類される法人向け貸出の比率（≒NPL 比率）は、それぞれ 27%、22%に上昇する。

---

3 https://www.imf.org/-/media/Websites/IMF/imported-full-text-pdf/external/pubs/ft/gfsr/2016/01/pdf/_text.ashx

さらに、より重要なこととして

(2) 国有政策銀行の融資（国家開発銀行など）や地方政府が保証する地方政府の融資平台（LGFV）向けの商業銀行融資は、この調査の対象外としている。

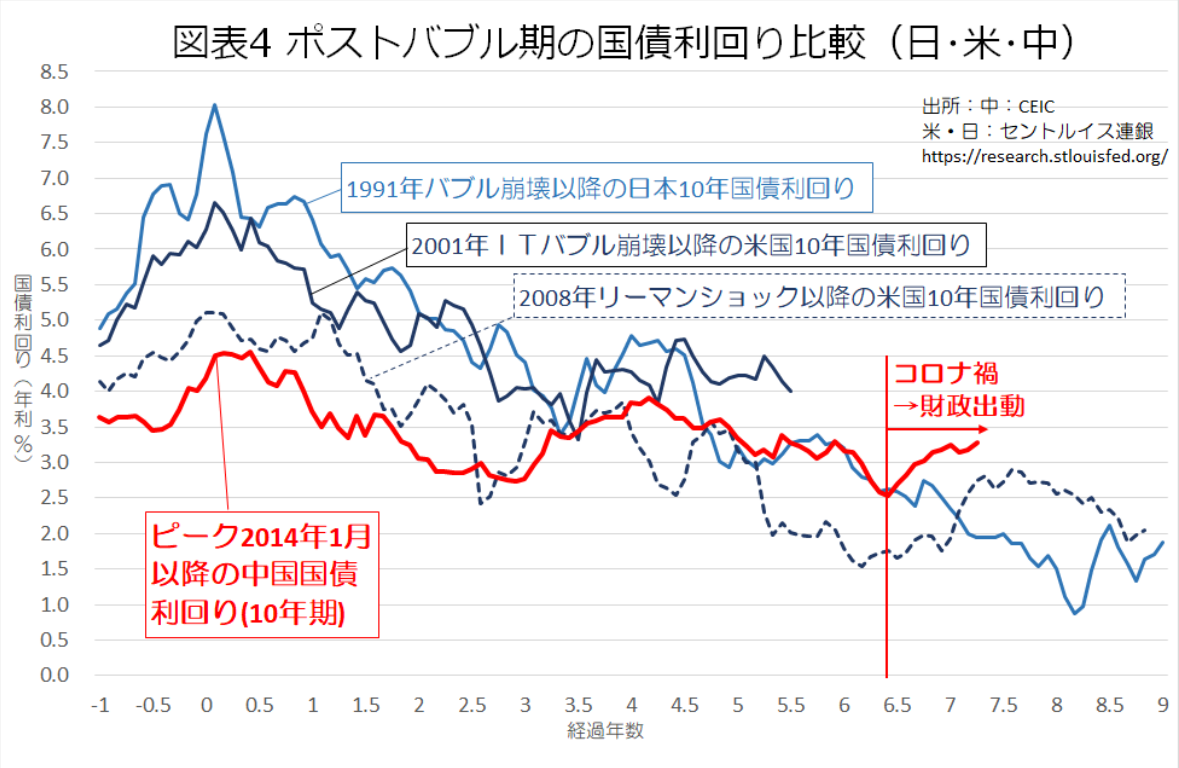
調査対象外としたのは、国家開発銀行の地方政府向け融資や LGFV 向け融資が深刻な債務不履行に陥る可能性は極めて低いと考えるからだろう。筆者もその見方には同意するが、不良債権の利息を払い続けることで不当な富の移転が生じるという筆者の観点からは、なお深刻な問題があると考える。

直近のデータによると、2018 年末時点で LGFV の債務残高は 30 兆元（GDP の約 33%）を突破しているが、その ICR は平均 0.4 にとどまっている[4]。これを IMF が調査した不良債権比率と合わせて考えると、不当な富の移転を引き起こす不良債権の比率は 20%をはるかに超える可能性がある。

【コラムⅡ：逆金融抑圧】

普通の国では、投資バブルがピークアウトすると、バランスシート不況が起きる。誤った借入をして誤った投資をしてしまったことに気付いた企業は、破綻を免れるために投資を削減してありったけのキャッシュフローを借入償還のために使おうとするからだ。

この行動を多くの企業が一斉に採る結果、投資は急減し、景気はさらに悪化する。こうして新規借入が行われず、既存借入の返済ばかり起きる結果、金利が長期低落の軌道を描くのが通常の国だ。



中国の投資バブルがピークアウトしたのは 2014 年頃と考えられ、図表 4 をみるかぎり、基本的には日本や米国のポストバブル期と同じような現象が起きていると考えられるが、その割には金利

4 https://www.yicai.com/news/100149865.html

がじゅうぶん低下していない（日米ではバブル 5 年後の金利はピークの半分程度に低下しているのに対して、中国は 2/3 程度しか低下していない）。これは借入を自力で償還できないゾンビ企業が政府の隠れた保証のおかげで借換えを認められるためだと考えられる。借金を返すためにする新たな借入の資金需要が旺盛なために、金利が下がらないのである。

この 2 年あまり、中国国内の金融市場には外国投資家の資金流入が続いている [5]。一つの原因は、米中対立が深刻化する中で、ウォール街を味方につけたい中国政府が金融市場を開放する措置を次々と採ったことだが、もっと大きな原因は西側主要国が軒並みゼロ金利状態に入る一方で、中国ではいまだに国債利回りが 3%以上という高金利が続いており、資金運用難に悩む外国投資家にとって魅力ある投資先になっているためである。しかし、以上のように中国の金利が高い原因に思いを致すと、これは決して喜ぶべき現象ではない。

財政赤字の削減や不良債権処理のために、金利水準を意図的に低く抑えて、預金者の富を政府や金融機関に移転する政策を「金融抑圧（Financial Repression）」と呼ぶが、いま中国では逆向きの金融抑圧が起きている(“Reverse Financial Repression”と命名したい)。「隠れた政府保証」慣行によって、潜在的不良債権への金融収益支払いが続き、しかも、金利水準も押し上げられている結果、政府、国有金融機関、富裕層に対して、それ以外の者からの富の移転が起きているからである。

中国バブルは何時崩壊するか？に世間の関心が集まりがちだが、この「逆向き金融抑圧」による不正当な富の移転が継続することにより、中国経済の成長力がどれくらい低下するか？の方が問題である。筆者はこのままでは中国が「中所得国の罠」に陥るのは必定だと思えてならない。

【コラムⅢ　中国の不動産バブル】

「政府の隠れた保証」と並んで、政府の経済干渉が富の配分を歪めている問題は不動産バブルだ。中国のある著名な不動産企業経営者は、現在の中国不動産の時価総額を合計すると、日米欧の合計額を上回ると主張している [6]。今の中国不動産価格が不合理に高いことは、需要と供給の両面から証明できる。

需要面では、不動産価格と勤労者の平均年収の比率が異常に高いことが注意を惹く。2019 年には中国主要 50 都市のうち、比率が 10 倍を超える都市が 39 都市、中でも深圳は 35.2 倍、上海は 25.1 倍、北京は 23.9 倍と、不合理な高さである [7]。

供給面では、賃貸料/不動産価格の比率（投資利回り）が注意を惹く。2020 年の中国主要都市の比率は、上海 2.1%、北京 1.7%、广州 1.5%、深圳 1.3%、10 大都市平均でも 1.7%しかない [8]。銀行からの資金借り入れ金利が 4%以上なことを考えれば、明らかに価格が高すぎる。

---

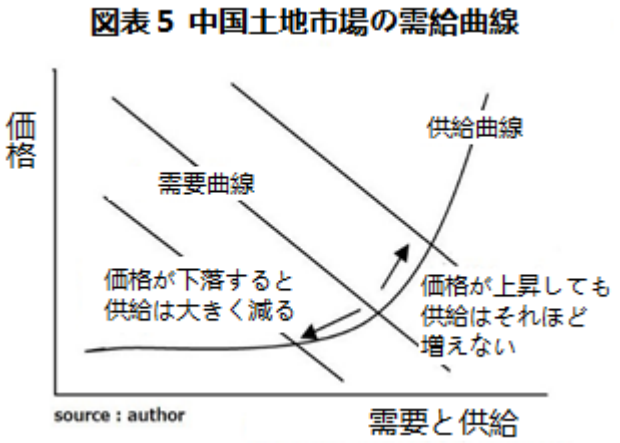
5 China Opens Its Bond Market—With Unknown Consequences for World (Bloomberg)

6 SOHO 中国董事长潘石屹の 2018 年財新峰会（2018 年 11 月）における発言

7 https://www.yicai.com/news/100568264.html

8 https://www.yicai.com/news/100568264.html

中国の都市用地市場は、売り手が土地を競売する地元政府しかいない供給独占市場のため、売り急ぎが起きにくく、不動産バブルが崩壊しにくい。仮に市場が高すぎる価格について、調整を求めても、実際に起きるのは価格の下落より取引の減少である（図表５参照）。



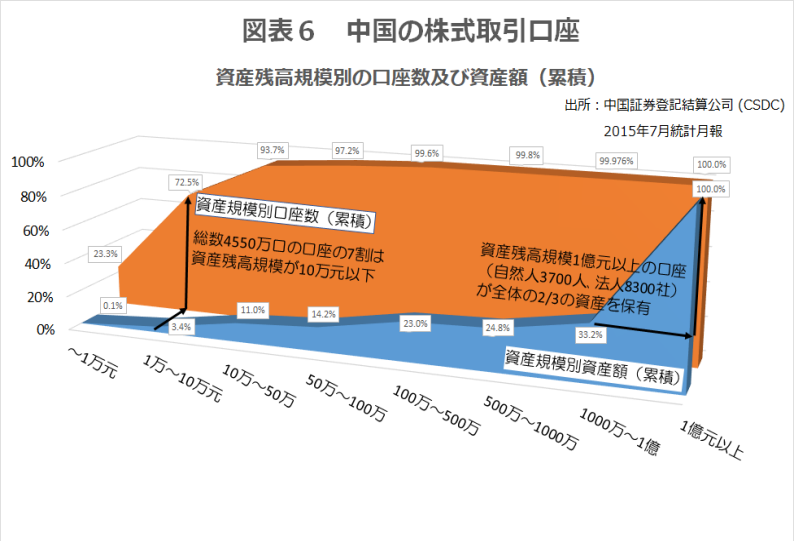
この市場構造のために、中国の不動産バブルが近未来に崩壊する可能性は低いが、まさにそれ故に、少数者（地元政府と富裕層）しか所有者のいない不動産に富が集中し、不動産を持つ者が持たぬ者から賃料のかたちで富を収奪する構造が固定化されている。

全権を掌握し政権交代の仕組みもない中国政府にとって、政策の過ちを認めて正すことは至難の業だ。中国バブルは強い政府のおかげで当分崩壊することはないが、「金融システミック・リスク」に対する警戒感は強まる一方で、その防止が最優先の政策課題にされている。そんな自縄自縛の下で、中国経済の成長余力は年々損なわれている。

3.2.3 習近平政権の保守性

中国経済の第三の不安材料は、習近平政権が「共産党の指導」を市場の上位に位置づけて[9]、国有企業を民営企業よりも優遇するのは当然、と考える保守的な考え方を取っていることだ。

中国は「社会主義公有制」を掲げるが、現実には政府と政府を支配する共産党に圧倒的な富が集中する国である。都市用地が生んだ富が政府に帰属することは言うまでもない。



図表６は中国上場企業の株式時価総額がどのように所有されているかを示す。時価総額の 2/3 が全体の 0.03%に当たる法人 8300 社、個人約 3700 人の株式取引口座に所有されていることが分かる。殆どが国有企業と共産党の特権階級（の代理人）の口座だろう。

9　2013 年に発表された中国共産党中央委員会の「3 中全会」改革案は、「市場に資源配分における決定的な作用を働かせる」と謳った。これは従来の表現「市場の基礎的な作用」を保守派の反対を押し切って改めたものだったが、その後 7 年間、この方針が実施されたと考える人はほとんどいない。

今後の中国が成長率を維持していくためには、国有セクターより生産性が高い民営セクターが最大限成長していくことが欠かせないが、実際には、富は圧倒的に政府や共産党に優先配分されてきたし、その傾向は「隠れた政府保証」や人工的に維持された不動産バブルによってさらに進行している。この富の分配構造を変えないと、中国経済の成長は低下していくだろう。

実際には、むしろ逆の現象が起きている。「混合所有制を推進する」の名の下で、国有セクターによる民営セクターの支配・併呑の進行が進行しているからだ。近時国有資本が経営困難に陥った民営企業の経営を譲り受ける例が枚挙に暇がない。

最近は上場を目前に控えたアリババ・グループのフィンテック会社アント・グループが当局の指導によって予定していた上場を延期せざるを得なくなった事件も起きた。当局は、アント・グループ社が最大の収益源である小口金融業務を続けるなら、自己資本を大幅に強化することを求めた。大型増資に応じられるのは、国有金融機関になるだろう。言い換えれば、アリババは事実上、国有株主を迎え入れることを求められるのではないか。

また、政府はアリババなどプラットフォーム企業による独占の弊害も問題視しており、「プラットフォーム企業の独占行為の認定、データの収集・使用・管理、消費者利益の保護を改善し、独占や不正競争行為は許さない、金融技術革新は慎重な金融監督の下で行われなければならず、資本の無秩序な拡張は防止する」と強い調子で警告した（2020 年 12 月中央経済工作会議）[10]。

習近平政権は、民間企業による独占の弊害には神経を尖らす一方で、国有経済による競争阻害の弊害は問題視しない。「公有制重視」といった保守的な発想に傾きがち（中国で言う「左派」的）な政権だと言われる所以だ。

全体として、今回のアリババ・グループに対する政府の攻撃の背景には、「アリババのようなプラットフォーム企業は、党･政府の厳重な管理の下に置かないと危険だ」という習近平政権の判断が感じられる。市場メカニズムの上にも共産党の指導がなくてはならないと考える習近平政権にとっては、それが最も安心できるやり方なのだろう。

しかし、それは中国の目覚ましいＩＴ化を牽引してきた民間企業の活力を失わせ効率を低下させることになるだろう。また、プラットフォーム産業は中国でも群を抜いた高収益を挙げる産業だが、これが国家管理の下に置かれれば、政府や共産党への富の集中はさらに加速するだろう。

今後 2～3 年の間に中国経済が危機的な状況に陥る可能性は低い。しかし、以上のような問題は、いずれも発展の長期存続可能性を疑わせる。加えて少子高齢化問題も抱える中国に、平坦な発展の道は待っていないだろう。

五中全会では、来年から 2035 年までの長期目標も議論されており、中国のアナリストは、この間の平均成長率は 4~5%程度になると予測している。しかし、少子高齢化、人口の高齢化に加えて、上記のような懸念がある中で、中国はこのようなスムーズな発展の道を歩むことはないだろう。

---

10 http://www.xinhuanet.com/politics/leaders/2020-12/18/c_1126879325.htm

4　米中対立の行方－結び

世界が新型コロナウィルス感染症の蔓延に襲われた 2020 年は、西側の“like-minded” な人々にとって、意気阻喪する１年だった。

西側民主体制の総本山である米国の第 46 代大統領の選挙とそれに続く政権交代を巡る混乱は西側民主体制の将来に深刻な不安を抱かせた。国民の利害、考え方に深刻な分断が起きて、様々な問題について国のコンセンサスが作れなくなれば、民主主義体制はどのように運営していけば良いのか。

新型コロナウィルス感染症との闘いでも、中国が大量の資源、人材を迅速に投入して早期に感染症の蔓延を概ね制圧することができたのに、西側先進国は感染防止と経済回復の二律背反の泥沼でもがき続けて、どちらが先進国で、どちらが途上国なのか分からなくなった。

西側民主体制が抱える国民の分断やコンセンサス形成不全という根本的な問題を克服する道筋は未だ見えないし、長い時間がかかるだろう。

この明暗の対照を見て、中国が勇気づけられ、「中国の体制の正しさと優越性が証明された」と考えるのは無理もないが、本稿で論じたとおり、中国の体制も深刻な問題を抱えている。政府の強力な干渉のおかげで、経済は当面は安定を保つことが可能だが、その干渉は経済効率を低下させ、富の配分を歪めて中国経済を劣化させ続けている。

中国共産党は、「2035 年まで年率 5%前後の経済成長を維持して、1 人当たり収入を先進国並みに引き上げて、社会主義現代化の基本的に実現する」ことを思い描いているが、次第に「時間が中国に味方」してくれない現実に直面するだろう。当面は安定を保ち、（表向きの）経済成長を実現できても、永年にわたって市場という見えざる手の働きを遮ってきた分、最後に来る「調整」は激烈なものになる恐れがある。「中国の体制の正しさと優越性が証明された」という中国の見方は、こうして中国の体制も行き詰まる可能性を見落としている。

米中両国がどちらも行き詰まったとき、どんな未来が世界を待っているだろうか。ここから先は筆者が思い描くブラック・ファンタジーである。

ユーラシア・グループのイアン・ブレマーが提唱した「G ゼロ」は、世界に秩序や平和をもたらす国際公共財を供給できるリーダー国が一つもなくなる結果、世界が弱肉強食のジャングルになる恐れを指摘する。

そこでは、米中両国が自国の利益ばかりを追及する大国として描かれるが、筆者はさらに一歩進んで、米中両国が共に衰退する「G ゼロ」の未来を想像する。衰退するのは米中両国だけでなく、国家財政が膨大な債務を抱える世界中の主要国全てである。

そういう未来を展望するのは、西側主要国といい、中国といい、世界の主要国が軒並み長期的に持続可能性が疑われる過剰な負債を抱えるに至っているからだ。当分の間、それでもインフレが来そうな気配がないことから、各国の財政はいよいよ節度を失って、負債の膨張に歯止めがかからなくなっている。今世紀のどこかの時点で、インフレーションが世界に戻ってきたら、これらの国々の財政は軒並み破綻するだろう。

過去多くの経済学者が「プリンティング・マネーによってインフレーションがもたらされるのではないか」と危惧してきた。しかし、それは現実にはならなかった、今までのところ。

インフレーションをもたらす必要十分条件は、マネタリーな要因のほかに、幾つかの要因が必要なのかもしれない。

実体経済側にインフレーションをもたらす必要条件になる要因があるかどうかを考えるうえでは、グローバリゼーションの行方が気になる。グローバリゼーションはこれまで一途に効率を追及して世界の物価安定に貢献してきた。しかし、昨今起きた一連の出来事は、グローバリゼーションが曲がり角を迎え、退潮を始めたかもしれないことを示唆する。グローバリゼーションが先進国国民の反対を受けていること、経済効率より安全保障を重視する考え方の台頭、新型コロナウィルス感染症の蔓延を契機としたサプライチェーンの見直しといった出来事である。もし、グローバリゼーションの流れが逆流するのなら、インフレーションが戻ってくるための必要十分条件がもう一つ満たされたことになるかもしれない。

国家財政が破綻するとすれば、現行の統治機構（政府）も、これまでのように権力を一元的に掌握・行使することはできなくなるだろう。我々はその後、中世のように様々なアクターが権力を分有する時代が到来するのを目にするかもしれない。そこでは、データを管理、掌握する者が大きな権力を握りそうだが、その者の名前は政府ではない可能性がある。

総じて 21 世紀という時代は、過剰債務や貧富の極端な格差など、幾つかのオーバー・シュートが起きていることが注目される時代だ。さらに言えば、異なる意見との間でコンセンサスを構築する努力をせずに自らの信ずる考え方を先鋭化させるエコー・チェンバー・グループが出現したこともオーバー・シュートの一例と言えるかも知れない。

オーバー・シュートは「平均値からの逸脱」と言い換えることもできるだろう。それは世界の歴史が教えるように、長い時間をかけて修正されるものだ。ラント・プリチェットとローレンス・サマーズは、その共著論文「アジアフォリアはやがて平均に回帰する」[11]の中で、「異常に速い経済成長が長続きすることはまずない、『平均への回帰』は経験的に経済成長の最も顕著な特徴である」と論じた。平均からの乖離はいずれ修正されるという経験則は、経済成長だけでなく、より広い範囲に当てはまるのではないだろうか。このような「オーバー・シュート」の補正が今世紀中に一斉に行われれば、世界をとんでもない混沌に陥れることになるのではないかと心配である。

現在の米中対立は、現在の世界にとって深刻な問題である。しかし、そうした歴史の悠久的な変動から見れば、幕間の間奏曲程度のエピソードでしかないのかもしれない。

---

11 https://www.nber.org/papers/w20573