

## 第5章 現代中国の成長とインフレーション

大阪経済大学 教授 伊藤 武

### 1. はじめに

中国は、1978年末の中共第11期3中全会における改革・開放政策への転換以来、目覚ましい経済成長を遂げてきた。1979年から1995年までの国内総生産額（GDP）の平均成長率は9.9%に達し、1991-1995年についてみれば11.9%の平均成長率を記録している。こうした急成長の結果、1995年の国内総生産額は1978年の4.95倍に達している。このように、国内経済体制の改革と対外開放つまり外国資本と技術の導入による市場経済の進展は経済成長を著しく高めたのであるが、他方では同時にインフレーションを引き起こしている。1979-1994年の小売物価年平均上昇率は7.3%であり、1986-1994年についてみると10.3%、またこの間の消費者物価の年平均上昇率は11.1%で、この間の国内総生産額の平均成長率9.8%を上回っている。とりわけ1994年の小売物価は前年比121.7%、消費者物価は前年比124.1%と過去最高であった1988年のそれぞれ118.5%、118.8%を上回る記録的なインフレーションを現出し、インフレ抑制が経済政策の最大の課題となった。中国政府は1995年のインフレ率を15%以内に抑えることを公約し、1995年の小売物価は前年比114.8%に抑えられたのであるが、消費者物価はなお前年比117.1%と依然として高水準のインフレが続き、1996年にいたって前年比106.1%とようやく沈静化の方向に向かった。

本稿は、中国经济分析の一環として、主として90年代における中国の経済成長とインフレーションの関係を探りつつ、今中国の進めている財政・金融からのマクロ・コントロールの効果と限界について考察しようとするものである。

### 2. インフレーションの理論

市場経済、つまり自然発生的な社会的分業の下での無政府的な商品経済の下では、商品価格の変動は必然的である。商品価格とは商品価値を貨幣で表現したものである以上、商品価値の変動によって、貨幣価値の変動によって、さらに供給と需要の変動によって、変動する。自

然発生的な社会的分業の下での無政府的な商品経済の下では、販売と購買との一致、供給と需要との一致、生産と消費との一致、投資と貯蓄との一致、貨幣資本にたいする需要と供給との一致は偶然であるからである。それゆえに、一方では超過需要が生じて商品価格が騰貴し、他方では供給超過が生じて商品価格が下落する。販売と購買の一致、供給と需要の一致、生産と消費の一致はしばしば暴力的な形態、恐慌という形態をとる。こうした商品の市場価格の変動を通じて、価値法則は社会的自然法則として社会的生産を規制するのである。

インフレーションといわれる物価変動は、商品価格全般の持続的な上昇を指す。このような現象は、一見すると価値法則による社会的生産の規制を止揚するかのように見える。こうした商品価格の全般的で持続的な上昇は通貨価値つまり通貨の購買力の低下として現れるのであるが、こうした通貨価値の低下は価格の度量標準の切り下げによって生じる。価格の度量標準の切り下げは金または銀が通貨として流通している場合、あるいは兌換銀行券が流通している場合には、国家による価格の度量標準の切り下げ以外には生じない。

しかし、それ自体は無価値な国家による強制通用力を持った価値章票、国家紙幣が流通する場合には、流通する国家紙幣の代表する金量または銀量は金または銀が通貨として流通していたならば流通したであろう金または銀の量を流通する国家紙幣の総量が代表することになり、国家紙幣の名目価額総額が金または銀貨価格総額を超えるにしたがって通貨価値の低下が生じることになる。これは価格の度量標準が事実上変更されたことに等しい。これは過剰に投入された国家紙幣が流通過程の中で蒙る減価であり、流通過程で生じる結果にほかならない。商品価格の全般的な持続的な上昇が進行する場合にはこうした価格の度量標準の事実上の切り下げが持続的に進行するのであり、その結果商品価格変動の下方硬直性が生じる。こうした現象がインフレーションといわれるのである。現代の不換銀行券は貨幣論的には国家紙幣とな

ら変りのない価値章票に過ぎない。それゆえ、現代のインフレーションは不換銀行券流通の上で生じているのである。

ところで問題は国家紙幣または不換銀行券はいかにして流通に入り減価するのかという点にある。国家紙幣の場合には、ことは簡単であるかのように見える。この場合には、国家は財政赤字の補填のために強制通用力を持った国家紙幣を発行し、流通に投じる。つまり再生産過程外からの超過需要によって物価騰貴を引き起こし、騰貴した商品価格にたいする支払として紙幣は流通に入り、紙幣は流通過程の中で減価し、価格の度量標準の切り下げが生じるのである。つまり、国家の財政赤字という超過需要が商品価格の騰貴を引き起こし、紙幣は騰貴した商品価格にたいする支払として流通に入り、紙幣は流通の中で減価するのである。

現代の不換銀行券は独占的な発券銀行である中央銀行によって発行されている。中央銀行は、対政府取引ばかりでなく対民間取引、海外取引も行っている。もちろん、現代の不換制度は金準備という基礎から離脱しているがゆえに、兌換制度下の限界を超えて対政府取引、対民間取引、対外取引を行いうるし、発行する銀行券は国家紙幣となんら変りのない価値章票にすぎない。それゆえにこそ、現代のインフレーションはこの基礎の上で発現しているのである。

しかし、現代の不換銀行券流通の下でも、貨幣の第1の機能は価値尺度機能であることには変わりはない。この機能によって商品は価格を与えられ、その価格を実現するものとして通貨としての不換銀行券は流通に入り、流通過程に滞留し減価するのである。それゆえ、発行されて流通に入る不換銀行券の量は取り引きされる商品価格総額によって規定されているのである。この点は兌換制下となんら変りはない。通貨としての不換銀行券の減価、価格の度量標準の切り下げによる代表金量の低下は、流通過程に入った不換銀行券が流通過程の中で蒙る変動にほかならない。それゆえ、商品価格の全般的騰貴をもたらすのは不換銀行券の過剰発行ではなくそれは結果にすぎない。

それゆえ、過剰な不換銀行券の流通をもたらすのは超過需要による商品価格の騰貴であって、その逆ではない。つまり、貨幣数量説のいうように過剰な通貨の発行によ

って商品価格が騰貴し通貨の購買力が低下するのではなく、超過需要が商品価格を騰貴させ、通貨はその価格の実現のために流通に入り、流通過程の中で減価するのである。現代の不換制度のもとでは、中央銀行は金準備による拘束から離脱しているがゆえに、こうした超過需要と不換銀行券の過剰発行をもたらしているのである。この超過需要はその発生の根源を再生産過程の中に持つとはいえ、つまり一方的な投資の増大によって超過需要が発生するのではあるが、インフレーションは商品にたいする需要と供給の変化を媒介として発現してくるということである。そうであればこそ、インフレーション過程においても需給関係によって物価騰貴率は不均等であり、供給圧力が高い場合にはインフレーションの進行がマイルドであり、供給不足経済の下でインフレーションが急激に進行することも解明できうるのである。したがって、不換制の下では超過需要圧力の下で高度経済成長が実現していく過程においてはインフレーションもまた不可避なのである。

それゆえ、インフレーションは不換体制の下で超過需要が作り出され、物価が上昇し、物価上昇によって増大した通貨需要に中央銀行が応じるることによってもたらされるのである。逆に言えば、中央銀行は利子率を引き上げるなどによって貨幣資本の供給を制限する金融引き締めを行うならば、インフレーションを沈静化することは可能なのである。こうした貨幣資本の供給を制限する金融引き締めは、超過需要の削減によってインフレーションを抑制するのであるが、それは投資と消費の縮小によって潜在的な過剰生産を明るみにだして不況をもたらす、弱小企業の整理、倒産を引き起こす。それは現代における恐慌の形態である。

不換制度下の中央銀行は兌換制度下の限界を離れて貨幣資本の供給を拡大することが可能となったが、この中央銀行の力を制約するのは国内におけるインフレーションの進展と対外支払い準備である。兌換制下において対外支払準備の減少が中央銀行の信用を縮小させたのと同様に、不換制下においても対外支払準備が減少するならば、中央銀行は利子率を引き上げ、資本流入を促進して国際収支の好転を図らなければならない。この点に不換制下の中央銀行の貨幣資本供給の限界があるのである。

他方では、国際収支が順調で対外支払準備が増大して

いるならば、中央銀行は貨幣資本供給を増大し、経済成長を促進することが出来るが、この過程がインフレーションを伴い正常な再生産の障害になるならば、中央銀行は利子率を引き上げるなどの金融引き締め政策を取ってインフレを抑制しなければならない。現代の中央銀行はこうした制約条件の下で、金融政策を展開しなければならないのである。

### 3. 中国の経済成長の加速化とインフレーションの進展

いま、改革開放政策が本格化して以来の中国の経済成長とインフレーションの状況を見れば、**表5-1**のとおりである。

中国は改革開放政策の開始以来1984年まではインフレ率は低率で安定した経済成長を遂げてきたのであるが、改革開放政策が本格化した1985年以来インフレーションは騰勢を強め、1988、1989年には前年比118.5%、117.8%という記録的なインフレーションを現出するにいった。この急激なインフレーションとそれに伴う生活苦が、あの天安門事件の背景にあったということは記憶に新しい。

それゆえに、中国政府は強力なインフレ抑制政策を実施し、1990、1991年にはインフレ率を2%台に抑えることに成功したのであるが、それは1989、1990年と経済成長率を低下させることによって可能だったのであり、1989年にはインフレの持続の下での成長率の低下というスタグフレーション的状況が現出したのであった。こうしたインフレ抑制の上に成長率は1991年から回復に転じ、1992年からは過熱化するとともに、インフレが再燃し、1994年にはかつて無いインフレーションが吹き荒れるにいったのである。

そこで、中国政府は再びインフレ抑制に転じ、1995年は前年比で小売価格指数114.8%、消費価格指数117.1%に低下し、1996年はインフレ率を6.1%に低下するにいった。

本稿は、すでに述べたように90年代の中国の経済成長とインフレーションとの関連を分析することを課題とする。その理由は、1989年以来進められてきた改革開放路線が定着し、ほぼ全面的な市場経済化が実現し、財政・金融面からのマクロコントロール体制が整えられてきているからである。

そこで、本稿ではまず1992年から1994年に吹き荒れたインフレーションの諸要因を分析し、つぎに1994年にはじまった新金融システムの下でのマクロコントロールの効果と限界について考察することにする。

#### (1) 中国におけるインフレーションの諸要因

既に指摘したように、不換銀行券もまた商品価格を実現するものとして流通に入るのであって、諸商品の価格は需要と供給の変動によって規定されることは、兌換制下となんら変わりはない。無政府的な市場経済の下では均衡は不断の不均衡を通じてのみ実現するのであって、販売と購買、供給と需要、生産と消費の絶えざる不均衡は必然的であり、したがって商品価格の変動もまた必然的である。インフレーションはこうした需要と供給との変動による商品価格の変動を媒介として発現するのであるが、兌換制下においては中央銀行の貨幣資本供給力は金準備によって制約されたのにたいして、不換制下においてはさしあたり金準備を顧慮することなく貸出を増大することを可能にするのであり、こうして兌換制下の限界を超えて不均衡を拡大し、インフレーションを引き起こすに至るのである。

いま、中国国家统计局の推算による社会総供給需要推算は、**表5-2**のとおりである。

中国は供給不足、換言すれば需要超過経済なのである。その意味では物価騰貴は必然的である。しかし、問題なのは、こうした需要超過がいかんにして産み出されているのかということである。それゆえ、インフレーションの分析においては、まず第1に商品価格を騰貴せしめる需要の増大を明らかにすることが必要なのである。

需要は、一般的には投資需要、個人的消費需要、政府需要、海外需要から成り立つ。いま、国家统计局の推算による国内総生産額の投資、消費、純輸出への配分を見れば、**表5-3**のとおりである。

中国の国内総支出においては、投資率は80年代においては30%台にあったが、1993年には43.3%に跳ね上がり、以後1994、1995年と約40%を維持している。これが93年からの高成長の最大の要因であったことは疑いない。そこで、投資の内容を見ると、**表5-4**のとおりである。

表に見られるように、92年以降投資総額が飛躍的に増大する中で、固定資産投資が飛躍的に増大し、93年には

90%に達したのである。こうした固定資産投資が超過需要を形成し、物価上昇の最大の要因となったことは疑いない。

そこで、経済主体別に固定資産投資の状況を見れば、**表5-5**のとおりである。

中国においては、依然として国有経済部門の比重が高いのであるが、第8次5ヵ年計画の初年度1991年には固定資産投資総額の66%を占めていたのが、95年には56%にまで低下しているのである。それだけ、集体经济以下の経済諸部門の比重が高まっているわけである。引き締め政策の開始された1995年の固定資産投資総額の伸び率は17.5%に止まったが、个体経済部門は29.9%の伸びを示し、とりわけ農村个体経済は32.2%の伸びを示している。インフレーションの進行過程においては投機利得を含めた利潤獲得機会が増大し、農村を中心とした郷鎮企業を蔭生させ、これが八五時期の高成長の一翼を担ったのである。

また、比重は小さいが、株式制経済の固定資産投資は35.0%の増加率で、个体経済部門とあわせて中国の経済構造変化の方向を示している。外商投資経済は12.0%の増加率に止まったが、香港、マカオ、台湾投資経済部門は29.7%の増加率である。

そこで、こころみにこの時期の工業生産状況を見れば、**表5-6**のとおりである。

国有企業数は1990年の10.44万から1994年には10.22万に微減したのであるが、集体工業は166.85万から186.30万に、城郷个体工業は617.60万から800.74万に、その他経済は0.88万から4.45万に増大した。国有工業部門の工業生産比率は改革開放以来一貫して低下を続けてきたのであるが、90年代に入って劇的に低下し、1995年には30%にまで落込んだのであるが、国有工業の低迷にたいして、集体工業、城郷个体工業、其の他工業とされる外資系工業の発展が著しく、集体工業は1995年には工業生産額において国有工業を陵駕するにいたったのである。

もっとも、国有経済部門の固定資産投資は工業部門だけではない。1994年の実績によれば国有経済部門の固定資産投資額9,322.5億元のうち工業部門への投資額は42.2%の3,933.1億元で、運輸郵電通信に21.3%の1,988.8億元、不動産公共サービスコンサルタント業に18.4%の1,716.8億元が投じられている。

かくして、国有経済部門の固定資産投資額は年々増加

しているのであるが、投資総額にたいする完成新増加固定資産の比率は1990年の82.5%から1994年には63.4%に低下している。これは産業基盤の弱体な中国においては投資期間の長い基本建設に投資が集中しているためであるが、このことは同時に超過需要の要因となっているのである。国有経済部門では1995年の固定資産投資総額の58.7%基本建設に投じられているのである。国有経済部門を含めた全社会基本建設投資についてみると、新增固定資産の基本建設投資総額にたいする比率は1990年の80.0%から1994年には57.9%に低下し、とりわけ建設項目では大中型項目の建成投産率は1994年において15.9%に止まっている。

最後に、こうした固定資産投資の資金源泉を見ておこう(**表5-7**)。

1995年には固定資産投資総額は前年比17.5%の増加をみたのであるが、51.9%を占める自己資金を別にして、外部調達の中では国内借入が全体の20%を占めるが、95年の引き締め政策の下で増加率は5.0%に止まったのにたいして、外資利用額は29.8%増ともっとも高く、資金源の11.2%を占めるにいたっている。

1995年の国有経済部門の投資額は全社会固定資産投資総額の54.4%を占めているのであるが、伸び率は13.3%の増加に止まっており、国家予算内資金も17.3%の伸びにすぎない。国有経済部門も表8に見るように、借入、外資、其の他に依存して固定資産投資をおこなっているのである。

なによりも目立つのは、国有経済部門の固定資産投資においても利用外資額が国家予算内資金を上回っていることである。要するに、外資と借入に依存して固定資産投資、とりわけ基本建設投資をおこなっていることが経済成長を促進していると同時にインフレーションをもたらしているのである。

需要の第2項目は消費需要である。既に第3表において見たように、国内総生産に占める消費率は、90年代に入って投資率の増大に伴って低下しているのであるが、なお60%に近い比率を占めている。中国の統計では消費は住民消費と社会消費とからなる。**(表5-9)**

この統計で社会消費というのは、政府・党機関・軍等をふくめたさまざまな社会団体の消費で、いうまでもなく不生産的消費にほかならない。これが総消費の20%を

こえる比率を持っている点に現代中国社会の特徴があるわけである。

もちろん、社会消費と区別される個人的消費にも不生産的消費は存在する。いうまでもなく、さまざまな段階の官僚、社会团体役員、軍人階級の消費である。しかし、それを統計的に明らかにすることは不可能である。

住民消費の中では、80年代には60%台にあった農民消費が1988年に60%を割って以来一貫して低下している。農、林、牧、漁業の第一次産業従業者比率は1990年以来低下しつづけ、1990年の60.0%から1995年には52.2%にまで低下し、第三次産業従業者数がこの間に増大していることの表われである。

さらに、国有経済単位の職員・労働者数は1995年末で10830万人で全国の72.7%を占めているが、このなかには986万人の国家機関、政党機関及び社会团体、其の他機関従業員を含むが、いわゆる国有企業従業員の中には財務的に欠損企業で銀行融資によって存続しているだけの企業の従業員をも含んでいる。こうした労働者も社会的には不生産的労働者にほかならない。

住民消費は、こうしたさまざまな階層の消費を含んでいるのである。こうした不生産的階層の消費は、とりわけ国家財政が赤字の場合には、超過需要の一因でもある。

もちろん、経済成長が進めば、消費需要も増大する。個人消費需要の源泉としての所得は、労働者の場合であれば資本蓄積の関数であるからである。労働者階級の所得は労働者数の増大と賃金水準によって決定される。1990年から1995年までに総従業員数は、64,680万人から68,910万人まで増加したが、第1次産業従業者数はこの間に38,808万人に減少し、第2次産業従業者数は13,841万人から15,849万人に、第3次産業は12,031万人から17,090万人に増大している。投資の拡大による経済成長の進展は第1次産業従業者数の減少と第2次、第3次産業の従業者数の増大をもたらしているわけであるが、他面ではインフレーションをもたらしている。労働者階級の消費拡大はインフレ率を上回る賃金上昇によって可能となる。(表5-10)

インフレ率で割った労働者の実質賃金は、1988、1989年には低下したのであったが、90年代に入ってからインフレ率をうわまる賃金引き上げが行われ、実質賃金は上昇して消費需要を支えたのであるが、1995年で賃金総額

の76.9%を占める国有経済単位のなかには過剰労働者が含まれているのである。

農民の消費拡大は、農産物にたいする需要の拡大による価格上昇に基づく所得増大によって可能である。この点については後に改めて取り上げることにする。

投資需要、消費需要のなかに埋没している政府需要について検討して見よう。中国の国家財政は改革開放のはじまった1979年以来1985年を除いて連年赤字を続けているが、90年代に入って赤字額は急増し、とりわけ1994、1995年の国家財政は記録的な赤字となった(表5-11)。

こうした財政赤字は国内借入ないし国債発行及び対外借款によってファイナンスされるしかないが、こうして超過需要が形成されるとともに、インフレーションの原因ともなっているのである。

財政収入に占める債務収入および財政支出に占める債務支出の割合は、表12に見るとおりであるが、90年代に入って財政の債務収入依存度は高まる傾向にあり、94年には減少したものの95年には18.5%に跳ねあがっていることは注目に値する(表5-12)。

財政収入についてみると、国有企業の損失補填額は90年代に入って減少してきてはいるが、依然として収入を制約している。支出面では、基本建設支出の伸び率は95年は前年比24.1%増となり、支出総額の伸び率17.5%を上回り、支出の最大項目となっている。つづいて、城市維持建設費も21.4%増と高い伸び率を示している。既に見たように、固定資産形成における財政支出の割合は次第に減少しつつあり、財政総支出に占める基本建設支出の割合も低下しているのではあるが、依然として財政支出の最大項目であることに代わりはないのであって、超過需要の一因をなしていることにも変わりはない。

さらに95年の国防支出は前年比15.6%増に止まったが、基本建設支出に次ぐ支出項目であり、90年比では119.4%増と2倍以上の増加を示しており、この間の総支出の伸び97.2%を上回っていることも注目される。赤字財政の下でのこうした不生産的消費の増大もまたインフレーションの一因であるからである。行政管理費は95年は前年比-28.6%減となったが、第3の支出項目であり、これもまた不生産的消費であることに変わりはない(表5-13)。

中国の貿易収支は、80年代は赤字を続けていたのであるが、1990年に人民元の大幅な切り下げによって、1990

年以降黒字に転化したのであるが、1993年には再び大幅な赤字を計上するにいたり、再度人民元の大幅切り下げによって黒字に転化し、1995年には対米輸出が激増し、1403.3億元、166.9億ドルの黒字となった。

いうまでもなく、輸出超過はそれだけの需要増加であり、それだけの商品額が国内市場から引き上げられ、その代わりにその額の通貨が国内市場に投じられることを意味し、インフレーションの要因となる。具体的には、輸出の増加は輸出企業および輸出関連企業の貨幣資本の増加を意味するだけではなく、銀行預金の増加となって銀行準備金の増加、中央銀行の外貨準備の増加となって、市中銀行および中央銀行の貸出能力を増大させる。こうして、国内におけるインフレーションの要因となるのである。

## (2) 貨幣資本供給のメカニズム

これまでに分析してきたのは、インフレをもたらした需要要因である。需要とはいうまでもなく通貨の裏付けを持った有効需要である。それゆえ、インフレーションの分析にあたっては、有効需要の増大となって現れる貨幣資本供給のメカニズムを明らかにしなければならない。**表5-15**は預金銀行の資産負債表である。

銀行全体として、貸出は対中央政府貸出が前年比5倍以上に増大していることが注目される。しかも94年第1四半期末では6倍以上に達していたのであるが、第4四半期に昂進するインフレ抑制のために中央政府の借入増が抑制され、5倍増に止まったのである。貸出の太宗をなす其他部門、つまり非金融部門にたいする貸出は25.1%増となっているが、第3四半期末では前年同期比30.0%増を記録していたのである。こうした銀行貸出の増加が同年の激しいインフレーションの最大の要因であったのである。そして、こうした銀行貸出の激増は中央銀行借入に依存していたのであって、貸出が預金総額をはるかに上回る典型的なオーヴァーローンとなっているのである。94年末現在では中央銀行借入は6.6%増に止まっているが、第1四半期末36.5%増、第2四半期末37.2%増と異常に高い増加率を示していたのであり、こうした中央銀行貸出の激増が激しいインフレの根源であったのである。そこで、94年第3四半期以後貸出の抑制に乗り出し、第3四半期は前年同期比23.1%増に低下し、

同年末には6.6%増に抑制されたのである。

非預金取り扱い金融機関を含む全金融機関の貸出状況を見れば**表5-16**のとおりである。

何よりも目立つのは、固定資産貸出が貸出総額の増加率を上回っていることで、とりわけ94年には前年比54.5%増と激増していることである。したがって、固定資産貸出は貸出総額の91年の14.3%から94年には19.4%と比率を高めている。こうした固定資産貸出の激増が固定資産投資の増加となっておりと同時に超過需要を形成し、インフレーションの原因となっているのである。

その外に目立つのは、城鎮集体企業、個体工商業向け貸出の増加で、これはこうした形態の企業の発展をあらわしているのであるが、同時に金融引き締めの際にはこうした貸出が最初に抑制されるのである。実際、城鎮集体企業向け貸出は94年末には前年比7.5%増に止まっている。

そこで、中央銀行の資産負債を見れば、**表5-17**のとおりである。

なによりも、94年前半における中央銀行の積極的な貸出増が目立つ。預金銀行向け貸出は第1四半期には前年同期比39.4%増を記録し、第2四半期にも31.6%増となっているのであり、第3四半期以後引き締められ、年末には前年比8.8%増に止まったのである。小額であるとはいえ、其他非預金取扱金融機関にたいする貸出は第2四半期38.3%増、第3四半期には59.8%に上っているのである。

こうした積極的な貸出はインフレの昂進に直面して第3四半期以後抑制されるが、こうした貸出を可能にしたのは、94年の為替レートの切り下げによる貿易収支の改善と外資流入による外貨準備の増大があったからである(**表5-18**)。

既に述べたように、中国政府は1989年の経常収支の赤字に際して、対ドル・レートを切り下げることによって、1990、1991年の貿易収支は改善されたのであるが、92年の貿易収支黒字は減少し、93年には再び大幅な赤字に転落した。そこで再び為替レートを切り下げることによって、94年の貿易収支は黒字に転換したのである。93年の大幅な経常収支赤字にもかかわらず、外貨準備が17.67億ドルの増加となったのは、経常収支赤字を上回る資本収支の黒字が激増したからである。94年には為替レートの切り

下げもあって資本流入はさらに増加している。この資本流入の激増は外資の直接投資の激増によるもので、93年の外資直接投資は275.15億ドル、94年は337.87億ドルにのぼっている。

いうまでもなく、直接投資の増大は、直接に経済成長を促進するが、それだけではなく市中銀行の準備金の増大となって、その貸出能力を強化し、また中央銀行の外貨準備の増加をもたらして、中央銀行の与信能力を高める。それゆえ、外国からの投資は直接的な超過需要をもたらすばかりでなく、金融機構を通じての超過需要形成の有力な要因となったのである。こうしてインフレーションは発現したのである。

### (3)インフレーションの諸様相

既に小売価格総指数および消費者価格総指数は示しているが、大分類別に見れば、**表5-19**および**表5-20**のとおりである。

1994年は改革開放路線に転じた1979年以降で最も物価上昇率の高かった年で、小売物価総指数は前年比121.7%、消費者価格総指数は前年比124.1%を記録したが、94年後半からインフレ抑制の引き締めが行われ、95年の小売価格総指数は前年比114.8%、消費者価格総指数は前年比117.1%と上昇率は低下した年である。この間の小売物価上昇率を商品大分類別に見れば、何よりも食糧品類の上昇が目立ち、94年は前年比135.2%、95年は124.7%となっている。それに続くのが、新聞雑誌であるが、細目別に見れば、服装品のその他衣類、繊維品の綿布の上昇が目立っている。これが消費者価格を、サービス価格の上昇とともに小売物価指数以上に押し上げている最大の要因である。穀物、綿花、油、肉にたいしては国家財政からの価格補填があるにもかかわらず、食糧品価格の上昇が激しいということは、中国経済にとって農業・食糧問題が最大の課題であることを示している。これにたいして、例えば電気機器製品は94年には都市部においてはやや低下し、95年には都市、農村部ともに低下している。

#### (表5-20)

インフレーションという全般的な物価上昇の中にあっても、商品別に価格上昇に違いが出てくるのは当然である。インフレは商品にたいする需給関係を通じて発現するからである。さらに価格上昇には生産性上昇率の相違

も反映するが、物価上昇は逆に生産促進効果をもち、低生産性の企業の参入を許すのである。

食品類の価格上昇が最大であるということは、経済成長の隘路が農業にあるということを意味している。食品類を中項目別に見れば、小麦粉、米等の穀物、肉・禽・蛋類、蔬菜、砂糖の値上がり特に大きい。問題は、こうした価格上昇が生産刺激効果を持たない点にある。それは経済成長の著しい沿海部を中心に耕地の潰廃が進んでいることも一因であろう。全国の耕地面積は1978年以来減少を続けており、1994年までに4,482.9千ヘクタールと4.5%減少し、穀物播種面積も米、小麦を中心に1990年以降減少しているのである。かくして、米生産量は1993、1994年と減少し、小麦、玉黍を加えた穀物生産量は94年は1128.3万トンの減収となった。これは前年比2.8%の減収にすぎないが、これに加えて1,084万トンの輸出が行われたのであって、結局は901万トンの輸入が行われたとはいえ、天秤を一方に傾けさせることになったのである。95年は引き続き2,027万トン、35.8億ドルの輸入が行われ、中国にとっては穀物輸入は鋼材、石油、化学肥料に次ぐ輸入品目となったのである。穀物に続くのは植物油である。この結果、農産品の買付価格総指数は94年は前年比139.9%に暴騰し、農業生産資材価格の121.6%上昇を上回り、工農商品価格比は農産物を100として83.8と著しく改善されることになった。95年も穀物に豆類、薯類を加えた糧食類の買付価格は前年比129.9%、農産物市場における成約価格は140.9%と暴騰を続けている。しかし、農産物買付価格は前年比119.9%、農産物市場成約価格は120.7%の上昇だったのにたいして、農業生産資材類は127.4%の上昇率をみせ、工農間比率は悪化している。

工業製品価格については、小売価格では綿布、その他衣類の価格上昇が著しかったのであるが、生活品の工場出荷価格指数を見ると、**表5-21**のとおりである。

ここでも、食品、94年の衣着類の上昇が目立つ。それはなによりも、工場の農産物、繊維原料の購入価格が暴騰しているからで、農産物は前年比で94年は148.3、95年149.3と暴騰し、繊維原料も95年は139.6、95年144.7と騰貴を続けている。95年は有色金属、化学工業原料の騰貴が目立つ。

工業製品の工場出荷価格を工業分類別に見れば**表5-22**のとおりである。

こうした工場出荷価格の変動が需給関係を反映しているものとすれば、95年の急成長期においては電力、石炭、石油といったエネルギー部門が経済成長のネックとなったことが示されているといえよう。これにたいして、この表では示されていないが、冶金工業の鋼材価格は94年99.6、95年90.7とむしろ下落している。これは94年に87.5億ドル、95年に66.7億ドルの鋼材輸入が行われたこともあるが、中国の鉄鋼生産高は銑鉄が95年に10,171万トンと1億トンを超え、粗鋼生産高は9,297万トン、成品鋼材が7,939万トンに達しているにもかかわらず、中国の鋼材は低品質のものに止まっているからである。

つぎに、農産物の買入価格を前年比で見れば、**表5-23**のとおりである。

農産物価格は94年に暴騰に等しい価格上昇を見た。とりわけ、穀物、食用油、綿花、麻、煙草、砂糖、茶をふくむ経済作物、家禽・畜産物の価格上昇が著しい。なかでも小麦、米、トウモロコシ、生糸、植物油、綿花、麻、豚肉の価格騰貴が目立っている。つまり、食糧農産物を中心に農産物価格が騰貴したのである。

この結果、**表5-24**に見るように工業品にたいして農産物価格上昇が高く、それだけインフレーションは農民に有利に作用したかにみえる。しかし、この逆シエーレも95年には縮小の方向に向かった。これが工農間格差にどのように作用したかは後の問題である(**表5-24**)。

#### (4)インフレーションと経済成長

中央銀行の貸出増大を梃子とする銀行貸出の増大によって投資が拡大し、超過需要が形成されて物価騰貴・インフレーションが発現する。投資の拡大は経済成長をもたらすと同時に、インフレを招いてインフレ利得を産み出す。インフレ利得はさらに投資の拡大を促進し、インフレを昂進させる。かくして投資拡大、経済成長とインフレはスパイラル的に進行することになる。

農業部面においては、農産物売渡価格の上昇が農業生産資材価格の上昇を上回る限りインフレ利得を発生させるが、直ちに生産拡大をもたらさないがゆえに、農産物価格は急上昇することになる。工業部面においては、需要の拡大と価格の騰貴によるインフレ利得は新規企業の参入と生産の拡大をもたらすことになる。ここでは、低生産性企業もまたインフレ利得が発生する限り簇生しう

るのである。**表5-25**は、工業部面における経済類型別の企業数の変化である。

91年から94年までに、企業数は193.75万戸の増加を見たが、そのうち162.07万戸は城郷个体企業の増加であり、118.94万戸は城郷个体企業に含まれる農村个体企業である。これに次ぐのは城鎮个体企業の43.12万戸増である。つまり、インフレの進展はこうした個人企業の激増をもたらしたのである。とりわけ、93年に111.72万戸も増加していることは注目に値しよう。もちろん、こうした個人企業のすべてがインフレの所産とはいえないが、インフレは需給ギャップを基礎に進行するがゆえに、インフレの進行が企業簇生の背景にあるのである。

しかしながら、95年からの金融引き締めとともに集体企業、城郷个体企業はそれぞれ38.8万戸、231.92万戸も激減している。インフレ過程で簇生した弱小企業は金融引き締めによって整理淘汰されたのである。

こうした各企業の経済規模を経済類型別1企業当たりの1994年の生産額で見ると、総平均では76.78億元であるが、国有企業は2,563.68億元であるのにたいして、集体企業は60.93億元、城郷个体企業は11.06億元にすぎず、中小企業にほかならない。其の他経済類型企業とされているのは、株式制企業と外商投資経済企業、香港、マカオ、台湾投資経済企業であって、1企業当たり生産額は2,341.88億元と国有企業に匹敵する企業規模をもっている。

こうした城郷个体企業および其の他経済類型工業が90年代前半に急速に発展し、経済成長の担い手となったことは、**表5-26**に明らかである。90年代前半の工業発展はいわゆる郷鎮企業と外資系企業の発展によって支えられていたのである。

この結果、工業生産額に占める国有工業の比率は、改革開放のはじまった1978年には77.6%を占めていたのであるが、年々低下し、1992年衣は48.1%と50%を割り、その後急速に低下して、1995年には30.9%となった。これに対して、集体工業は90年代に急速に発展し、95年の35.7%に上昇している。それ以上に目覚ましいのが城郷个体工業と其の他経済類型工業で、91年にはそれぞれ5.7%の比率でしかなかったのが、95年には夫々13.2%、13.1%の比率を占めるにいたっている。いまでは、国有工業は工業生産の最大の担い手ではなくなっている



のである。

以上は経済成長とインフレの過程において、インフレ利得が生じ、個人工業つまり個人所有企業が族生し、工業生産の有力な担い手となってきたということである。これはまさに資本主義的な発展であり、都市および農村部における資本家階級の成立にほかならないであろう。インフレ過程における所得格差、地域格差の拡大のなかで、このような経済過程が進行しているのである。

#### (5) 農・工間格差、都市・農村間格差の拡大

改革開放路線の下での市場経済の進展は、超過需要を発生させて急速な経済成長とインフレをもたらしたが、この過程は同時に新たな資本家階級を生み出すなど、中国社会の階層分化を促進している。これは、市場経済の下ではは不可避的なことではあるが、インフレーションはこの過程を速めているのである。

しかし、中国の統計では、こうした階級差を含んだ所得格差の状況を明らかにすることはできない。僅かに、都市住民と農村住民との所得格差、都市と農村との対立を明らかにしうるのみである。

都市住民と農村住民との所得を比較することは容易ではない。農民では経営と家計とが分離されておらず、現物消費が含まれているからである。いま、都市と農村の抽出家計調査資料によれば、都市住民と農村住民との平均収入・支出は表27, 28, 29のとおりである。

もっとも、都市住民のあいだでも地域間格差は存在するのであって、1995年の都市住民生活費収入の1人当たり平均は3,892.94元であるが、上海を筆頭に北京、天津、江蘇省、浙江省、福建省、湖南省、広東省、広西省、海南島等沿海地域の省・都市は平均を上回っているが、山西省、内モンゴ、吉林省、黒龍江省、甘肅省等内陸部の諸省は3,000元を下回っているのである。

農村住民についても地域間格差は存在するのであって、ここでも上海を筆頭に北京、天津、江蘇省、浙江省、福建省、広東省等では1人当たり純収入は2,000元を超えるが、陝西省、甘肅省、寧夏省等では1,000元以下である。

中国の統計では、都市住民の生活費収入と農村住民の純収入とを比較可能なものとしている。それを示せば、表5-30のとおりである。

1978年を100とすれば、農村住民の純収入は375.1倍に

増大し、都市住民の287.2倍をはるかに上回っているのであるが、90年代に入って都市と農村の所得格差は、相対的にも絶対的にも拡大している。それは、また表5-31に見るように農民と非農業住民との消費水準の相対的・絶対的な格差の拡大としても現れてくる。

農民と非農業住民との消費水準比率は、1978年お2.9から85年には2.3にまで縮小したのであるが、90年代に入ってから3以上に拡大しているのである。

1995年の農民・非農業住民の平均消費額は2,311元であるが、上海の5,343元を筆頭に北京、天津、広東省では2,500元を超えているが、貴州省が1,000元以下なのをはじめとして、河北省、山西省、内モンゴ、吉林省、江蘇省、安徽省、江西省、山東省、河南省、湖北省、湖南省、広西、海南島、四川省、雲南省、チベット、陝西省、甘肅省、青海省、寧夏省、新疆省は1,000元台に止まっている。これらの諸省の多くは、農民の消費水準が1,000元以下であるからである。

以上のように、経済成長とインフレーションの陰で、農民の生活水準の上昇は相対的に立ち遅れ、こうした農工間格差の拡大をもとに地域間格差も拡大しているのである。

#### 4. インフレ抑制とマクロ・コントロール

1979年以降の改革開放路線の下で、中国経済は急速な経済成長を遂げてきた。それは何よりも国内投資、なかならず固定資産投資の激増によって支えられてきたのである。こうした固定資産投資は必然的に超過需要を生み出すが、とりわけ投資期間、いわゆる懐妊期間の長いインフラ投資は、一方的に生産資材と労働力を引き上げながら、対応する生産物を投げかえすことなく、その代わりに一方的に通貨を流通に投じることによって超過需要の増大を促進する。そして、こうした超過需要の資金が中央銀行の貸出増加に支えられた市中銀行の貸出に依存する限り、インフレーションは必然的となる。これに加えて、90年代に入って顕著となった外資の直接投資の増大は、直接的に経済成長を加速化するとともに、市中銀行の準備金と中央銀行の外貨準備を増大させて、インフレーションを現実化させたのである。それゆえに、インフレーションは中国経済の急成長の必然的な随伴物であったのである。

とはいえ、昂進するインフレーションは、正常な経済運行の障害に転じる。それは、名目的な利潤を増大させる一方で、賃金引き上げを必至とさせ、また固定資本の減価償却を混乱させて原価計算を困難にするなど、正常な企業経営を阻害するに至るからである。もとより、インフレーションが常態化しているなかで、インフレをどの水準をもって許容しうかを決定するのは困難である。それは結局は政策当局者の判断の問題であるが、インフレーションが経済成長に伴伴するものである以上、成長率を超えるインフレーションの進行が抑制の対象となるであろう。

中国は1994年に前年比国内成長率（GDP）112.6%をはるかに超える121.7%のインフレに直面して、95年の後半からインフレ抑制に乗り出さざるをえなかったのであって、中国政府は1995年の物価上昇（小売物価）を15%以内に抑制することを宣言したのである。

インフレ抑制は、インフレの根源をなす超過需要を圧縮することによって達成し得る。しかし、その手段は市場経済の下では財政・金融政策によらざるをえない。財政政策としては、それに特有の困難はあるとしても、要するに赤字財政の圧縮によって達成される。問題は金融政策である。中国のように市中銀行が中央銀行の貸出に依存して、つまり中央銀行の準備金補填をもとにして、企業の投資資金需要に応じて貸出を増大させている状況では、中央銀行の金融引き締めによって市中銀行の貸出を圧縮し、最終需要としての投資需要を削減し得る。この面で中央銀行のもつ力は大きいといえるだろう。しかし、中央銀行の市中銀行にたいする貸出の圧縮が市中銀行の対企業貸出を削減して投資需要を圧縮するに至るまではかなりのタイム・ラグが必要とされるし、その過程で資金繰りの悪化した企業の倒産を引き起こすことも有り得る。以下においては、中国の総需要抑制政策の展開とその過程に含まれる諸問題を分析しよう。

1994年後半から、中央銀行の貸出は圧縮されてきたのであるが、金融引き締め政策は1995年から本格化する。この年は1月1日と7月1日の2度にわたって中央銀行基準貸出利率が引き上げられた。これに伴って、法定預金利率は引き上げられなかったが、3年以上の貯蓄預金にたいする利子補填率が引き上げられ、年末の3年以上の定期預金の実際利率は94年の消費者物価上昇率24.1%

をはるかに超える24.48%以上となっている。いうまでもなく、こうした措置によって市中の過剰な資金を銀行システムの中に封鎖することを狙ったのである。他方、市中金融機関の法定貸出利率は、固定資産貸出から引き上げられ、7月からは流動資金貸出利率も引き上げられた。そのさい注意しておくことは、**表5-32**、**表5-33**および**表5-34**に掲げたのは法定金利であって、実際には個体工商企業にたいする流動資金貸出金利は法定金利に20%上乘せされるということである。こうした金利の引き上げは固定資産投資を抑制し、さらには商品流通の投機的な動きを抑えようとするものであろう。

こうした金利引き上げの下に、中央銀行貸出の中心をなす対中央政府、対預金銀行貸出を四半期別に前年同期比で見たのが、**表5-35**である。量的に見た中央銀行の引き締めは94年から既にはじまっており、95年にはいっても、前半期には更に厳しく継続された。とりわけ、対中央政府貸出は94年の第4四半期を除いて同一に止まっている。しかし、こうした厳しい金融引き締めは、企業の資金繰りを困難にし、倒産の危険性をもたらす。そこで第3四半期から金利は引き上げられたのであるが、対預金銀行貸出は若干ゆるめられたのである。その意味で、95年の金融政策は、インフレ抑制という観点からは、全体としては抑制基調にあったのではあるが、中途半端なものに止まったというべきであろう。

こうした金融政策運営の下で、預金銀行の預金、貸出残高の推移を見れば、**表5-36**のとおりである。中央銀行借入額は金融引き締め政策の下で増加率を抑えられたが、利子補填政策の下で預金増加率は高水準を維持し、貸出増加率も94年第3四半期を頂点に減少に転じたとはいえ、20%台の高水準を維持し、95年第4四半期には増勢に転じている。つまり、利子補填によって預金が増加し、中央銀行借入依存度は低下したにもかかわらず、融資を拡大することが可能となったのである。それゆえ、利子補填によって過剰資金を封鎖するという目的は必ずしも成功しなかったのである。ただ、預金銀行の預貸率、オーヴァーローン若干改善し、個人預金についてみれば個人消費需要を抑制し得たのである。

また、企業向け貸出状況を見ると、貸出総額は95年の貸出残高増加率は23.9%で、94年の23.4%とほぼ同率の増加を示している。固定資産貸出は、95年は26.8%の増

加率で、94年の51.8%増という異常な高さよりは低下したが、貸出総額の増加率を上回っているのである。

なお、表には掲げなかったが、94年、95年と中央政府の預金銀行からの借入が急激に拡大している。93年末には僅か74.5億元にすぎなかった預金銀行の対中央政府債権額が、94年末には460.1億元に、95年末には1,041.4億元に急膨張しているのである。既に見たように、95年の中央政府の中央銀行借入は1,582.8億元で年中をとおして増加はなかったのであるが、その代わりに中央政府の赤字補填は預金銀行からの借入によってまかなわれたのである。これは1種のクラウドディング・アウト現象であり、こうして市中貸出を抑制したのである。

つぎに、マクロ・コントロールの第2の手段である財政について見よう。**表5-37**は近年の財政収支状況である。

95年の財政は抑制気味に運営されたといえよう。収入・支出共に増加が抑えられ、支出増加率が収入の増加率を下回り、極力赤字の増大はおさえられたといえよう。とはいえ、増加率は高く、依然として赤字財政であることに変わりはない。支出の内容を見ると、経済建設費が前年比19.3%増と94年の増加率30.5%を大幅に下回ったもののもっとも高い伸び率を示し、総支出の41.9%があげられている。財政が抑制されているとはいえ、依然として財政資金の投入による経済建設の必要は高いからである。

他方、国家の債務収入・支出を見れば、94年の債務収入の急増によって95年の債務支出が膨張し、95年の債務収入は前年比31.9%増となり、債務収入比率は高まっている。財政危機が迫っているのである。

それゆえ、財政面からの総需要抑制もインフレを抑制するという観点からは十分なものとはいえないであろう**(表5-38)**。

さらに、外資導入額も95年は前年比11.4%増となって、94年の10.9%増を上回り、外商直接投資は11.1%増となっている。こうした外資導入額は貿易収支の黒字を大きく上回る。こうした国内での金融引き締めとはかわりのない外国資金の流入が国内投資の縮小を妨げるとともに、金融逼迫を緩和したのである。

問題は、以上のような中途半端な金融・財政の引き締めとはいえ、それが実体経済にどのような影響を及ぼしたかということである。

全社会固定資産投資は、94年が前年比31.4%と驚異的な伸びを示したのにたいして、95年は17.5%とスローダウンした。その資金源を見ると利用外資は29.8%増と最も高い伸びを示し、これに自己資金26.9%、財政資金17.3%が続く。国内借入は僅かに5.0%増に止まった。94年の国内借入資金は投資総額の23.5%を占めていたのが、95年には21.0%に低下し、外資は94年の10.4%から95年には11.5%にやや比重を高めている。

投資主体別に見れば、株式制経済、个体経済、香港・マカオ・台湾投資経済部門の投資増加率は高く、株式制経済、个体経済部門においては、金融引き締め効果はまだ現れていないというべきであろう。言い換えれば、こうした部門がますます経済成長の牽引者となっているということである。それゆえ、投資増加率の低下は投資総額の過半数を占める国有経済部門の投資増加率が低かったことによるものである。こうした国有経済部門の停滞が中国経済の最大の問題であることはいうまでもない。金融引き締めは、かえってそのことを明らかにしたのである。

海外需要について見ると、95年の輸出総額は前年比19.5%増の12,451.0億元となって、輸入総額の増加率は10.9%、11,047.7億元を上回り、貿易収支は前年比303.9%の1,403.3億元となった。こうした輸出の増加が生産を支えるとともに、輸出企業の資金繰りを容易にしたのである。

以上のような財政・金融政策の下で、95年の小売物価上昇率は前年比14.8%、消費者物価上昇率は17.1%となって、94年のそれぞれ21.7%、24.1%を下回り、政府の公約は達成されたのであるが、国内総生産の増加率10.5%を上回っており、96年はさらに厳しい抑制政策を講じざるをえなかったのである。

95年の国内総生産の増加率は10.5%で94年の12.6%を僅かに下回ったに止まり、依然として高成長を続けているのであるが、それは工業生産が前年比14.3%増加したからである。しかし、こうした工業生産の増大の中で、集体工業、城郷个体工業の企業数はそれぞれ38.8万戸、231.92万戸と大幅に減少している。金融・財政引き締めはなによりもこうした企業に厳しく作用したものとおもわれる。これを、いわゆる郷鎮企業についてみると、企業数合計では、94年の2,494.5万戸から95年の2,202.7万

戸へと291万戸の減少であり、町営、村営はともに93年を頂点に94、95年と減少している。産業別に見れば、商業・飲食・サービス・その他の減少が最も大きいのであるが、農業、工業、建築、交通運輸は94年に激減し、95年にはやや増加しているが、交通運輸を除いては93年の数に達していない。引き締め政策の影響は、郷鎮企業にたいしては既に94年に現れていたのである。

96年のインフレ率は、報道によれば6.1%に止まり、成長率9.6%を下回ったと、伝えられている。そうであれば中国経済は、インフレを根絶することはできないものの、インフレ率を成長率以下に抑制することに成功したものとおもわれる。こうしたインフレ抑制をもたらしたマクロ・コントロールの展開とその諸結果を分析することが、次稿の課題である。