



「内向き」志向を強める中国経済と「一帯一路」の ゆくえ（特集 中国経済回復の見通し）

梶谷， 懐

(Citation)

東亜, 672:2-9

(Issue Date)

2023-06

(Resource Type)

journal article

(Version)

Version of Record

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/0100482466>



「内向き」志向を強める 中国経済と「一帯一路」のゆくえ

神戸大学大学院経済学研究科教授

梶谷 懐

はじめに

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%の増加で、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見られる。対外的な経済関係の先行きは一層見通

しにくい。2022年10月にバイデン政権が打ち出した半導体関連産業における包括的な対中輸出規制の方針に象徴されるように、コロナ禍前から続いている、米中の経済摩擦によるサプライチェーンの再編がどのような着地点を見出すのか、まだ見通しはついていない。また、2022年2月のロシアによるウクライナ侵攻およびその後の西側諸国による経済制裁も、中国経済のゆくえにとって大きな不確定要因となっている。本稿ではこのような先行きの不透明性の中で、中国経済は内向き傾向を強めており、このことが「一帯一路」構想に代表されるこれまでの中国の対外投資や資金援助政策のあり方が大きく変化する可能性があること

を指摘する。その上で、そのことが世界経済に与えるインパクトについても検討を行いたい。

1. 中国の旺盛な対外資本輸出拡大とその背景

まず、「一帯一路」構想が提起された背景を簡単に振り返っておこう。2014年ごろから中国政府は、中国経済が「新常态」と表現される安定的成長段階に入ったとし、市場メカニズムを重視した改革の継続や、投資に過度に依存した成長路線からの転換、いわゆる「供給側の改革」がさかんに説かれるようになった。そのような新たな成長パターンの一つとして、海外への積極的な資本投資と、それに伴う輸出の拡大を新たな成長エンジンにす



profile

かじたに・かい

1970年生まれ。2001年神戸大学大学院経済学研究科博士課程修了。神戸学院大学経済学部准教授等を経て、2010年神戸大学大学院経済学研究科准教授。2014年より現職。著書に『現代中国の財政金融システム：グローバル化と中央・地方関係の経済学』（2011年、名古屋大学出版会）、『「壁と卵」の現代中国論』（2011年、人文書院）等がある。

るという政府の発展戦略の転換があげられよう。「一帯一路」構想に象徴される、このような資本輸出型の経済発展戦略は、中国経済の今後の持続的な発展という観点から、以下のような意味を持っていたと考えられる。

第一に、これらの経済発展戦略は、過剰な国内資本や外貨準備を海外に「逃がし」、従来型の経済成長パターンの中で顕在化した供給能力の過剰を緩和するという意味を持つ。さらに中国政府の対外援助や直接投資などを通じて海外の新興国が経済成長すれば、中国国内の過剰な生産能力に対する市場が拡大することにもつながるからだ。

第二に、「一帯一路」構想は、関連する国内のインフラ投資を通じた、国内の景気刺激策と地域振興政策の実施、という意味を持っている。たとえば2015年3月28日に、国家発展改革委員会など政府機関が連名で発表した「シルクロード経済ベルトと21世紀海上シルクロードの共同建設を推し進めるビジョンと行動」という政府文書では、中国全土をいくつかのブロックに分けた上で、各省ごとに対外経済戦略のための「ローカルハブ」

を建設するべく、高速鉄道・高速道路・港湾整備・空港の建設など、交通網の整備に代表される大規模なインフラ整備プロジェクトを推進することがうたわれていた。

このうち、以下では一点目の国内における過剰な供給能力の解消、という点に注目しよう。例えばドレハーらは、2000年から2014年の間に中国から138の開発途上国に提供された公的な対外資金援助のデータベースを構築し、それらの援助額に影響を与える要因について分析した(Dreher et al., 2021)。彼らによると、中国からの対外資金援助額は、鉄鋼、アルミ、セメントなど生産財の過剰生産、および外貨準備額の増加に応じて増加している。すなわち、「一帯一路」に代表される中国政府による旺盛な対外資金援助の背景には、国内の供給能力および資金の過剰供給の問題を、もっぱら海外需要の喚起や、産業投入物の生産設備のオフショアリングを通じて解決しようとする政府の姿勢があったと見てよいだろう。

一方で、中国の対外援助に関しては、公式な統計資料が存在しないため、その規模を理解するためには、独自に推計を

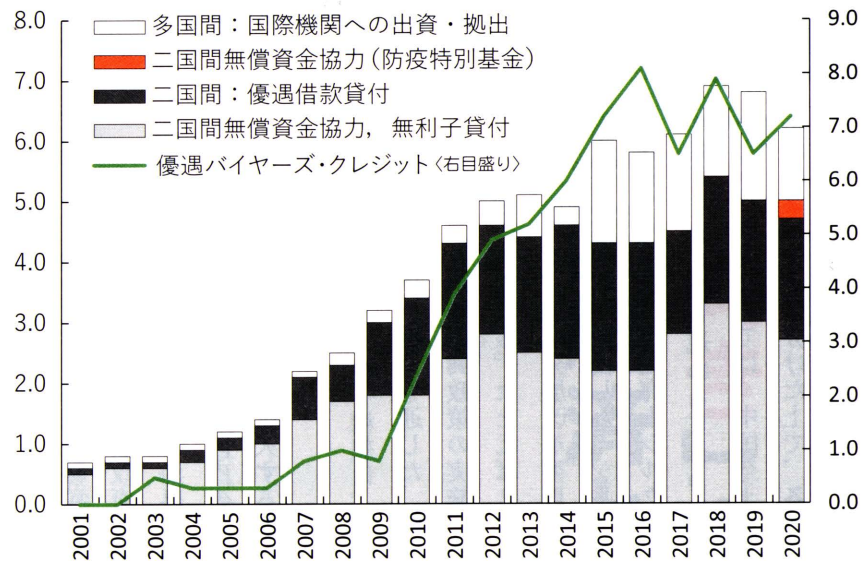
行う必要がある^①。北野尚宏らは、中国商務部の年次活動報告などを基に、継続して中国の対外援助額に関する推計を行っている(Kitano=Miyabayashi, 2020)。

その値に基づいたネットの対外資金援助額をグラフで示しておく(次頁の図1)。この図で示されているのは2001年から2020年度までに中国が行った二国間の無償援助(グラント)および有償貸付国際機関への出資・拠出を通じて行われる多国間援助、さらには優遇金利の度合いが低いために政府の公式な対外援助の中には含まれない輸出金融(優遇バイヤーズ・クレジット)である。図からは、2010年から2016年ごろにかけて、無償資金協力が頭打ちであるのに比べて、輸出金融を含む有償の貸し付けが大きく伸びていることがわかる。

ただし、積極的な途上国・新興国への資本輸出に関しては、「対外援助」の枠組みには含まれない、商業ベースのものも重要である。ホーン、ラインハート、トレビシユによると、中国に対する途上国・新興国の公的債務残高は2009年頃から急速に伸びており、合計では世界銀行に対する債務残高を超える水準にある

「内向き」志向を強める中国経済と「一帯一路」のゆくえ

図1 中国の対外援助推計額の推移（ネット、10億ドル）



注：2020年の数値は予測値。

出所：Kitano=Miyabayashi (2020)

が、その内訳は商業ベースの貸付が圧倒的に多いことが指摘されている（Horn=Reinhart=Trebesch, 2021）。

2. 「債務の罠」とそれに対する批判

前節で見たような、国内における資金余剰の拡大を解消する手段としての中国

から新興国への旺盛な資本輸出は、2016年の米大統領選でのトランプ氏の勝利によって「強いドル」への期待から元安圧力が強まると共に、大きく変化した。元安に歯止めをかけるために、中国政府は海外への資本輸出に強い規制をかけるを得なくなったからである。また2018年以降、人民銀行などが主体となって進められたデレバレッジ（過剰債務削減）政策の実施も、「一帯一路」に代表される対外資本輸出を通じた経済発展戦略にとっては逆風となった。

もう一つの「逆風」は、中国の積極的な対外援助がいわゆる「債務の罠」をもたらすものとして批判を浴びるようになってきたことである。この背景として、世界銀行の開発委員会が2018年に発表したレポートは、近年に途上国・新興国が抱えている負債の内容構成が大きく変化したことを指摘している（Development Committee, 2018）。それまでは、先進国やIMF、世界銀行といった国際機関が途上国への貸付を行っており、その結果として累積債務問題が生じていた。しかし、近年では顕著な変化として、中国に代表されるような新興国自体がこ

れらの対新興国の貸付の主体になってきている。これまでの途上国に対する貸付が深刻な債務問題をもたらしてきたことを踏まえ、多くの先進国や国際機関はそのリスクに敏感になり、債務のリスク管理が進んできた。それに対し、近年急激に増加しつつある中国などの新興国自身による対新興国貸付は、それがどのような基準に基づいて行われているのかが明確ではない側面があり、それ自体がリスク要因となる、という問題が生じているのである。

「早すぎる脱工業化」と「一帯一路」

中国による対外援助が「債務の罠」をもたらすという懸念がぬぐえないのは、それが非援助国の経済成長をゆがめている可能性があるからである。梶谷（2020）は、この点を検討するためのキーワードとして、開発経済学分野で提起されてきた、新興国の「早すぎる脱工業化」という概念に注目した議論を行った。発展段階の初期段階においては工業化が進み、さらに経済が成熟することによって脱工業化の動きが生じてくる、つまりサービス産業への移行が生じる、という

表1 中国による対外援助と被援助国の工業化

被説明変数	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	製造業付加価値/GDP			工業部門雇用者比率		
人口	5.454** (2.43)	6.315** (2.53)	6.456** (2.59)	-0.437 (4.70)	0.955 (4.58)	1.162 (4.63)
人口(二乗)	-0.120 (0.08)	-0.153* (0.09)	-0.155* (0.09)	0.051 (0.14)	-0.001 (0.14)	-0.006 (0.14)
一人当たりGDP	6.712 (4.65)	6.033 (4.47)	8.224* (4.89)	11.62 (7.43)	10.850 (7.46)	14.264* (7.18)
一人当たりGDP(二乗)	-0.342 (0.28)	-0.328 (0.28)	-0.446 (0.30)	-0.423 (0.48)	-0.415 (0.48)	-0.606 (0.46)
対外経済合作	-0.315 (0.292)	-0.024 (0.32)	-0.566* (0.29)	-0.506 (0.31)	-0.080 (0.34)	-0.881*** (0.31)
アフリカダミー* 対外経済合作		-0.501** (0.22)			-0.675** (0.24)	
アジアダミー* 対外経済合作			0.450* (0.26)			0.745*** (0.21)
標本数	1,951	1,951	1,951	1,868	1,868	1,868
決定係数	0.195	0.225	0.220	0.434	0.469	0.477

注1：() 内の数値はクラストロバスタ標準誤差を表す。また、***は係数の推計値が1%水準で、**は5%水準で、*は10%水準で、それぞれ統計的に有意であることを示す。

注2：説明変数には、対外経済合作の名目値を使用している。

注3：すべての推計において年ダミーを説明変数に加えている。

出所：梶谷(2020)

のがこれまでの一般的な発展パターンであった。ただし、近年においては新興国が先進国の所得レベルに達していないにも関わらず、GDPに占める第二次産業特に製造業のパーセンテージがむしろ低下していく現象が広く見られるように

なっている。

このような現象については、経済学者のダニ・ロドリックなどによって、途上国・新興国の持続的発展を阻害する可能性のある「早すぎる脱工業(premature Un-industrialization)」として問題視されている(ロドリック、2019)。

ロドリックによれば、①フロンティアへの無条件の収束を示す、②雇用吸収力が高い、③製品が貿易可能である、という性質を持つ製造業の発展は、新興国が持続可能な成長を目指す上で極めて重要である。したがって、上述のように多くの途上国・新興国において一人当たりGDPの水準が低いままに脱工業化、すなわち製造業の拡大が止まってしまう、という現象の広がりは、これらの国々の持続的な発展という観点から大きな問題だといえる。特にこれらの新興国が多く債務を抱えている場合には、工業化の遅れは債務を滞りなく返済する上での大きな支障となるだろう。

特に中国が集中的に資金を提供しているアフリカ諸国は、「早すぎる脱工業化」を起こしがちな資源国である。これらの国々も既存研究が示すように、中国からの資金提供により資源の開発・輸出は進むため、短期的には経済成長の加速が観測されてきた。しかし、「早すぎる脱工業化」の観点からは、資源開発への傾倒はむしろ工業化の長期的な成長を妨げる可能性がある。筆者は、それを実証するために被説明変数として製造業付加価値のGDPに占めるシェアおよび工業部門雇用の全労働者に占める比率を用い、説明変数に中国からその国に対する経済援助の代替変数を入れて分析を行った(梶谷、2020、表1)。

中国による資金援助が被援助国の産業構造に与える影響は、地域によって異なっていることを検証するために、表1の推計式(2)、(3)、(5)、(6)では、中国からの資金援助とアフリカダミーおよびアジアダミーの交差項を加えて推計を行っている。その結果から、アフリカダミーとの交差項が大きなマイナスを示しているのに対し、アジアダミーとの交差項はプラスになっている(中国からの資金援助が与え

「内向き」志向を強める中国経済と「一帯一路」のゆくえ

る工業化への負の影響が相殺されていることがわかる。すなわち、中国からアメリカ諸国に対する資金援助は、被援助国の工業のシェアを縮小させる効果を持つのに対し、アジア諸国に対する資金援助にはそのような効果は観測されないのである。

中国の旺盛な対外援助について、中国政府が援助対象国の資源やインフラを手に入れるために仕掛けたのが「債務の罠」だ、という一部の報道で強調されるイメージが、実態に即していないのは明らかだ。しかし、同時に中国の官民による旺盛な資本輸出は、援助対象国の産業構造にゆがみを与え、特に長期的な経済発展を阻害している可能性は否定できない。後述するように、近年援助対象国の債務の再編が大きな課題となっている背景の一つとして、このような「早すぎる脱工業化」の問題の存在も指摘できるのではないかと筆者は考えている。

3. 「内向き」志向を強める中国経済と「国内大循環」

冒頭でも述べたように、中国経済を取り巻く不透明性が高まる中、中国政府は経済政策に対するスタンスについて、よ

り「内向き」の姿勢をとるようになっていく。

中国の「内向き」シフトを示す重要なキーワードが「国内大循環」である。これは、2020年7月に開催された中国共産党中央政治局会議で「国内大循環を主体とし、国内国際の双循環を促進」という新たな成長枠組みを基調とする方針が出される中で用いられた。また同年10月に開催された共産党第19期中央委員会第5回全体会議（五中全会）で可決された第14次五年計画の建議の中では、「国内大循環」に関し、「国内市場、生産ライン、分配、流通、消費の各環節において産業独占と地方保護を打破し国民経済の良好な循環をもたらすもの」という定義が行われた。これによって、地方政府の保護主義を戒めつつ、生産要素の市場化を通じた供給側改革を促進するという、「国内大循環」に内包された性格が明確になったといえよう。

為替・金融政策を巡る情勢の変化

中国経済がこのような「内向き」化を進めることになった背景の一つ目として為替・金融政策を巡る情勢の変化があげ

られよう。前節で、中国の対外援助は国内における過剰生産に非常に大きな影響を受けていると述べたが、為替や金融政策を巡る状況を反映するものとして外貨準備の動向と元ドルレートの動向に注目したい。外貨準備は「一帯一路」が提起された2014年をピークに、その後はほぼ横ばい、もしくはゆるやかに減少に転じている。2015年ごろまでは元高期待から海外からの資金流入が増大し、何らかの不胎化が行われなければ、国内の通貨量が増えてインフレもしくは資産バブルの発生が懸念されるという状況にあった。「一帯一路」に代表される積極的な対外資金援助が提起された一つの狙いは、増加する外貨準備を国内ではなく海外に振り向けるところにあった。

しかし、2017年に成立したトランプ政権以降は、米国政府が保護主義的な政策や産業政策などを通じて国内の投資を増加させる政策に転じたことなどから、ドルの上昇期待が高まった。その後も、元ドルレートは1ドル＝6.5元から7元の間で変動を続けながらもそれまでのような元高期待が国内に過剰流動性を生み出す状況は終焉している。このことは、

「一帯一路」のような「外向き」の政策が提起された時期の為替・金融政策を巡る前提が、少し前から大きく変化しつつあったことを意味している。

米中対立とサプライチェーンの再編

中国経済が「内向き」の姿勢を強めた背景の二つ目は、米中対立の長期化である。中国社会科学院世界経済・政治研究所シニアフェローの徐奇淵は、米中対立の長期化により、中国政府はバリューチェーンの安全性に対して注意を払うようになったと指摘している（徐、2021）。たとえば、重要な中間財の輸入を海外に依存している産業は米国などからの経済制裁のリスクに対して脆弱だ。そのようなリスクに対し、どのようにして代替的な供給体制を整備するのかということが重要な課題として議論されているという。

特に電気・電子機器、機械・設備、さらに光学・医療機器といった、中国にとってバリューチェーンの脆弱性が懸念される産業について、徐は、海外ではなく国内の中部・西部地区を組み込むかたちでバリューチェーンの再構築を検討すべき

だと主張している。具体的には、地域ごとに異なった傾斜税制を導入することで、中・西部地域への企業投資を促進することや、中部・西部地域の政府のインセンティブと制約メカニズムを改善し、市場化のレベルと政府の効率性を高め、政府と企業の関係を改善することなどを政策構想として提言している。このような構想は、中国政府が掲げる上述の「国内大循環」の方針にも合致したものであり、基本的には、投資資金の国内回帰という「内向き」の姿勢をサポートするものだといえるだろう。

ウクライナ戦争が早める

「一帯一路」の終焉

三つ目の背景としていえるのがウクライナ戦争の影響である。これまで見てきたような経済政策における「内向き」志向の強まりは、「一帯一路」政策に代表される、中国の対外投資や資金援助政策のあり方を大きく変える可能性がある。例えば、中国社会科学院の研究員で国際金融が専門の余永定は、ウクライナ侵攻後の西側諸国によるロシアに対する金融制裁を踏まえ、中国が抱える多額の外貨準備が、今後は新たなリスク要因になる可能性があることを指摘している（余、2022）。米国がロシアに対して行ったように中国の中央銀行が保有するドル建て資産を凍結すれば、中国が持つ海外資産の価値がゼロになってしまう可能性があるからだ。

また、前述のホーンらは、「一帯一路」に代表される中国の海外投資ブームが、ロシアとウクライナの戦争により深刻な障害にぶつかるだろう、と述べている（Horn=Reinhart=Trebesch, 2022）。その根拠となるのは、中国の政府系金融機関がロシアとウクライナ、およびベラルーシに対して行っている融資額の大きさだ。彼らによれば、中国の国有銀行は2000年以降、ロシアに対しエネルギー関連の国有企業を中心に累積1250億ドル以上の融資を行ってきた。中国はまたウクライナに対しても主に農業とインフラストラクチャー分野のプロジェクトを中心に70億ドルほどの、さらに、ベラルーシに対しても80億ドルほどの融資を行ってきた。この3カ国を合わせると、過去20年間の中国の海外向け融資の20%近くを占めるという。

「内向き」志向を強める中国経済と「一帯一路」のゆくえ

高まる債務不履行のリスク

前節で述べたように、近年急激に増加しつつある中国の新興国・途上国への融資は、どのような基準に基づいて行われているのかが明確ではなく、債務不履行などのリスクを生じやすいものであることが指摘されてきた。ホーンらは、中国の対外融資のうち、債務危機にある借入国に対する比率は2010年の約5%から現在では60%にまで増加したと指摘している(Horn=Reinhart=Trebesch, 2022)。多くの場合、これら途上国向けの融資は国家開発銀行や輸出入銀行などの政策系金融機関によって行われるが、融資対象国への十分な調査が行われているとはいえず、整理・再編の対象となってきた。

さらにコロナ禍が世界に広がると、G20は最貧国の公的債務返済を一時的に停止するためにDSSI (Debt Service Suspension Initiative) と呼ばれる、債務の再編および支払不能や流動性問題などへの対処を支援するための共通枠組みを導入した。ホーンらによれば2020年以降、DSSIの枠組みに基づく、中国の政府系金融機関による途上国債務の

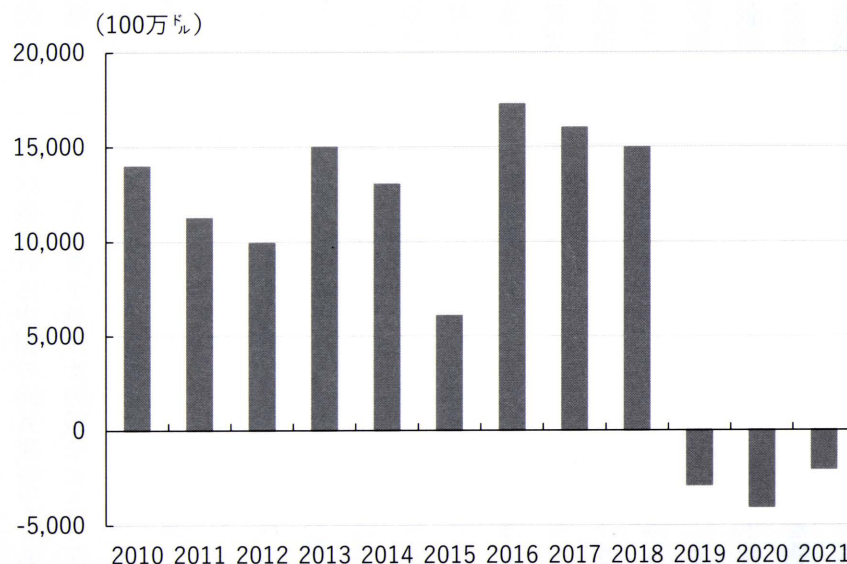
再編件数は急激に増加している。

実際のところ、2015年前後にピークを迎えていた中国の新興国・途上国向け融資は、数年前から明らかに曲がり角にきている。

例えば、世界銀行の国際債務統計(International Debt Statistics)によれば、中国から低所得国の政府部門への資金の純移転は、2016年をピークに減少し、2019年以降はマイナスに転じている(図2)。

この2019年という時期は、習近平国家主席が「一帯一路」について、今後は「質の高い発展」を目指すものに転換していくことを盛んに発言するようになった時期と重なる。つまり、国内の余剰資金をなりふり構わず新興国・途上国に振り向けるという「一帯一路」の初期のイメージは、数年前からすでに実態からかけ離れていたといえよう。

図2 中国の新興国向け純資金フロー



注：数字は中国から低中所得国への新規貸付から元利償還を差し引いた額。

出所：Worldbank International Debt Statistics

4. おわりに

新興国の資金不足にどう取り組むか

本稿では、内外における経済的なリスクの高まりを受け、中国政府は今後「内向き」の姿勢を強めていくのではないかと、という見方を示してきた。特に「一帯一路」に代表される中国の官民を合わせた

アグレッシブな資金展開が今後縮小に向かうことは、それを既存の経済秩序に対する挑戦とみなす国際社会の警戒感を、若干和らげるかもしれない。また、最近では「一帯一路」という言葉を習近平自身がほとんど使わなくなっており、次第に「グローバル発展イニシアティブ（GDI）」にとってかわられつつある、という指摘もある。

しかし、すでに超大国としての確固とした地位を世界経済において占めている中国が、「内向き」の姿勢を強めることは、また新たなリスクを国際社会にもたらすだろう。例えば、中国が新興国に対する気前の良い資金供給者の役割から撤退するならば、そのあとにどのようなようにしてそれらの国々の持続的な経済成長を支えていけばよいのだろうか。

この点に関して、ホーンらが最新の論文の中で、中国が債務危機に陥った国に対して、二国間の通貨スワップの枠組みを用いた救済融資を積極的に行っているという興味深い指摘をしている（Horn=Reinhart=Park=Trebesch, 2023）。彼らによると、中国による救済融資は、すでに過去10年間のIMF融資総額の20%以

上に相当しているという。同時に、このような中国による、債務危機に陥った新興国への救済ローンは、中国がこれまで多額の貸付を行った国々に偏っており、さらには情報の開示が不透明であり、金利が比較的高いなど、それまでの中国の対外融資と同様の問題を抱えている。

このような指摘を鑑みても、国際社会は中国に対し、「新興国が直面する資金不足をどう解決するのか」という課題への責任あるコミットメントを続けるよう、粘り強く働きかけていく必要があるようだ。すでに新興国・途上国援助の豊富な実績を持つ日本がそこで果たす役割は、決して小さくはないと筆者は考える。

●注

- 1 これまで中国政府は、2011年と2014年にそれぞれ対外援助白書（『中国的対外援助』白皮書）を発表し、1950～2009年および2010～12年の二つの期間に中国が行った対外援助の総額を公表している。ただし、年ごとの援助額は公表されていない。
- 2 梶谷（2020）では、対外援助額の代理変数として、援助額と強い相関を持つ各国と中国との対外経済合作のデータを用いている。

●参考文献

Dreher, Axel, Andreas Fuchs, Bradley Parks, Austin Strange, and Michael J. Tierney.

2021. "Aid, China, and Growth: Evidence from a New Global Development Finance Dataset." *American Economic Journal: Economic Policy* 13 (2): 135-74.

Development Committee. 2018. "Debt Vulnerabilities in Emerging and Low-Income Economies." International Monetary Fund, DC2018-0011.

Horn, Sebastian, Carmen M. Reinhart, and Christoph Trebesch. 2021. "China's Overseas Lending." *Journal of International Economics* 133: 103539.

Horn, Sebastian, Carmen M. Reinhart, and Christoph Trebesch. 2022. "Hidden Default." *World Bank Policy Research Working Paper* 9925.

Horn, Sebastian, Carmen M. Reinhart, Bradley C. Parks, and Christoph Trebesch. 2023. "China as an International Lender of Last Resort." *AIDDATA Working Paper* 124.

Kitano, Naohiro, and Yumiko Miyabayashi. 2020. "Estimating China's Foreign Aid: 2019-2020 Preliminary Figures." JICA Research Institute.

梶谷 懐（2020）『中国の対外援助と新興国の「早すぎる脱工業化」』『国民経済雑誌』第222巻第2号。

ロドリック・ダニ（2019）『貿易戦争の政治経済学——資本主義を再構築する——』岩本正明訳、白水社。

徐奇淵（2021）『グローバルな産業連関の再構築と中国の選択』『金融40人論壇』2021年6月17日。〈http://www.cf40.org.cn/news_detail/11917.html〉2023年4月23日アクセス。

余永定（2022）『西側諸国の対ロシア制裁の影響と啓示』『愛思想』2022年6月29日。〈<http://www.aisixiang.com/data/132358.html>〉2023年4月23日アクセス。