

中国の地方財政事情： 地域の安定を支える財源をどう確保するか



キャノングローバル戦略研究所 研究主幹

岡寄 久実子

■ 1. 力強さを欠く足元の経済成長

成長速度の減速

中国経済は2022年半ば以降、安定を維持しつつも反転の勢いに欠ける状況が続いている。2022年の中国の実質国内総生産（GDP）成長率は、「ゼロコロナ政策」に伴う厳しい経済活動の制約を主因に、第2四半期に大きく落ち込んだ後、年後半も4%以下となり、通年では前年比+3.0%に止まった。国連貿易開発会議（UNCTAD）は2022年の世界経済全体の実質GDP成長率を+3.1%と推計しているが、中国の成長率が世界平均を下回っ

たのは1976年（中国-1.6%、世界平均5.3%）以来のことであった。

2023年に入ると、中国経済は緩やかな回復の兆候を示し、実質GDPは第1四半期に前年比+4.5%、第2四半期に同+6.3%（上半期通算同+5.5%）の増加となり、政府年間目標（同+5%前後）の達成はさほど難しくないようにみえた。しかし、第2四半期の消費の伸びは前年の反動といった要因が大きい一方、外需は低調で、懸念材料が残る結果となった（図1）。

また、実質GDPの前期比伸び率は、第1四半期の+2.2%から第2四半期は+0.8%へと減速しており、続く7月、8月の主要経済指標の動きも、総じて停滞色が強いように感じられている。

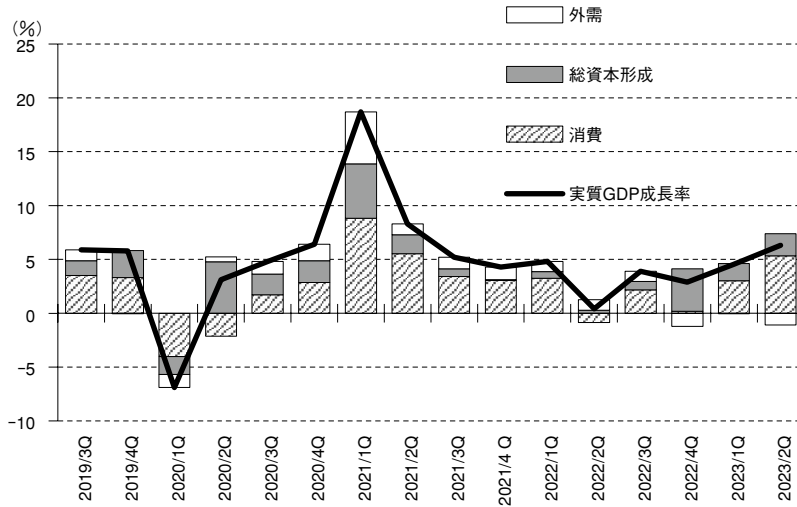
〈目次〉

1. 力強さを欠く足元の経済成長
2. 地方財政の全体像
3. 「土地依存」からの脱却
4. 安定成長の道への課題

経済の先行きに対するコンフィデンスの低下

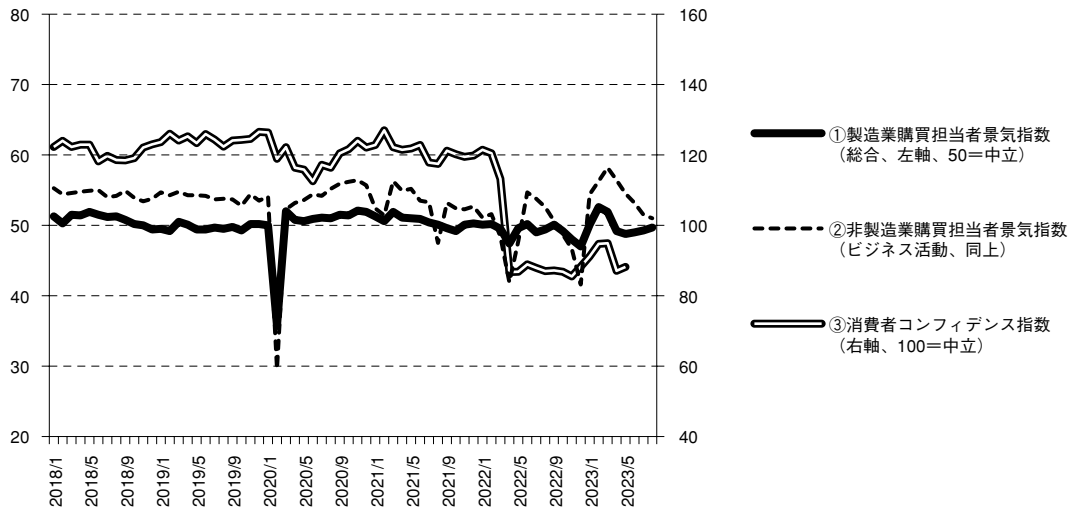
目下、中国で懸念されている事象の一つに、

(図1) 中国のGDP成長率と需要項目別寄与度の推移



(出所) CEIC China Premium Databaseより筆者作成

(図2) 企業関係者及び消費者コンフィデンスの推移



(出所) CEIC China Premium Databaseより筆者作成

人々の景況感の弱さがある(図2)。まず、製造業購買担当者の景況感は、2022年末のゼロコロナ政策の撤廃を受けて一時改善したも

の、2023年4月以降は弱気の見方が強い状況が続いている。8月にかけて上方に転じる気配はみえているものの、景況判断総合指数

は依然として中立の50に届いていない（6月49.0、7月49.3、8月49.7）。

非製造業購買担当者の景況感も、2023年第1四半期中はいわゆる「リベンジ消費」などへの期待もあって、強気の見方が優勢であったが、4月以降は後退している（3月58.2、8月51.0）。

より悲観的見方に傾いているのは消費者コンフィデンス指数（国家統計局調べ、100が中立）で、遡及可能な1990年1月以降2022年3月まで、同指数が90を下回ることはなかったが、同年4月～12月と2023年4月及び5月には80台に落ち込んでいる。ほぼ同じ時期に、中国人民銀行（中央銀行。以下、人民銀行）が預金者を対象に行ったアンケート調査では、都市部の住民の雇用環境に対する不安感が根強いことが明らかになっている。

長引く不動産市場の調整

こうした景況感に大きな影響を及ぼしている要因の一つに、不動産市場調整の長期化がある。中国では2021年半ばに複数の大手不動産ディベロッパーの資金繰りひっ迫と債務不履行問題が明らかになり、民営大手不動産企業の倒産が懸念される事態に陥った。その後、住宅建設工事の中断、新規販売活動の不振、人々の住宅購入意欲の後退、住宅価格の下落などが相互に負の方向に影響し合い、中国の不動産市場は深い調整を余儀なくされている。

中国政府は、建設中不動産を抱えるディベロッパーや関連企業に対する流動資金の支

援、購入者が物件完成前に支払っている代金（購入契約金）の保全などを行い、ディベロッパーに対し建設中物件の完成・引渡しを着実に行うよう促している。しかし、資金繰り悪化に歯止めのかからない企業は多く、全国各地で野ざらしになった未完成物件の様子がしばしば報道されており、購入者や購入希望者の不安は払しょくされていない。

2021年下期以降、投機狙いの不動産売買を抑制するために設定されていた諸規制を緩和する措置が打たれ始め、2023年8月末には人民銀行と国家金融監督管理総局は「差別化された住宅貸出政策の調整・最適化に関する通知」を公表し、頭金規制を緩和するとともに住宅ローン金利引下げの対象を拡充するなど、「住むための住宅購入」を促す措置を実施した。こうした動きを受けて、2023年9月には一部都市で不動産市場が好転したとの報道も散見されている。

しかし、問題の本質である住宅関連の過剰投資・過剰在庫の大きさや不動産ディベロッパーなどの債務問題の根深さに鑑みると、不動産市場の需給調整にはなお相当な時間を要するとみられている。この問題は、地方政府の財政にも深刻な影を投げかけている。

2. 地方財政の全体像

中国の財政勘定の構成

中国の予算会計は、一般公共会計、政府系基金会計、国有資本経営会計、社会保険基金

(表1) 中国の予算会計の構成

(単位：兆元)

		全国 (a+b、移転重複分を調整)		中央政府 (a)		地方政府 (b)	
		2021年	2022年	2021年	2022年	2021年	2022年
一般公共会計	歳入	21.37	22.84	9.34	10.76	20.24	21.78
	うち 税収	17.27	16.66	8.89	9.00	8.38 中央から移転 8.22	7.66 中央から移転 9.69
	歳出	24.94	26.21	12.09	13.41	21.06	22.50
				うち 地方へ移転	うち 地方へ移転		
				8.22	9.69		
	収支	-3.57	-3.37	-2.75	-2.65	-0.82	-0.72
政府系基金会計	歳入	13.49	13.30	0.44	2.27	13.12	11.11
	うち 中央から移転 土地使用権 譲渡金収入 特別目的債					0.08 0.08 8.49 3.65	0.08 0.08 6.53 3.65
	歳出	11.34	11.96	0.40	1.53	11.02	10.51
				うち 地方へ移転	うち 地方へ移転		
				0.08	0.08		
	収支	2.15	1.34	0.04	0.74	2.10	0.6
経営会計	歳入	0.56	0.61	0.24	0.27	0.33	0.35
	歳出	0.56	0.61	0.24	0.27	0.33	0.35
	収支	0	0	0	0	0	0
社会保険 基金会計	歳入	9.69	10.24	0.13	0.03	9.56	10.21
	歳出	8.67	9.06	0.13	0.04	8.54	9.02
	収支	1.02	1.18	0	-0.01	1.02	1.20

(出所) 2021年及び2022年全国財政決算諸表 (財政部公表) より筆者作成

会計によって構成され、それぞれの会計は中央政府会計と地方政府会計に分かれている(表1)。2022年の歳出規模は、一般公共会計が26兆元、政府系基金会計が12兆元、国有資本経営会計が6千億元、社会保障基金会計が9兆元となっている。

一般公共会計は日本の一般会計と概ね同様の概念で、基本的な行政サービスを行うための予算が計上されており、2022年の歳入の7割以上は税収であった。歳出からみた事業規模は地方政府分が86%を占めている一方で、税収の地方政府への配分は46%に過ぎず、中央政府から地方政府に10兆元近い資金が移転

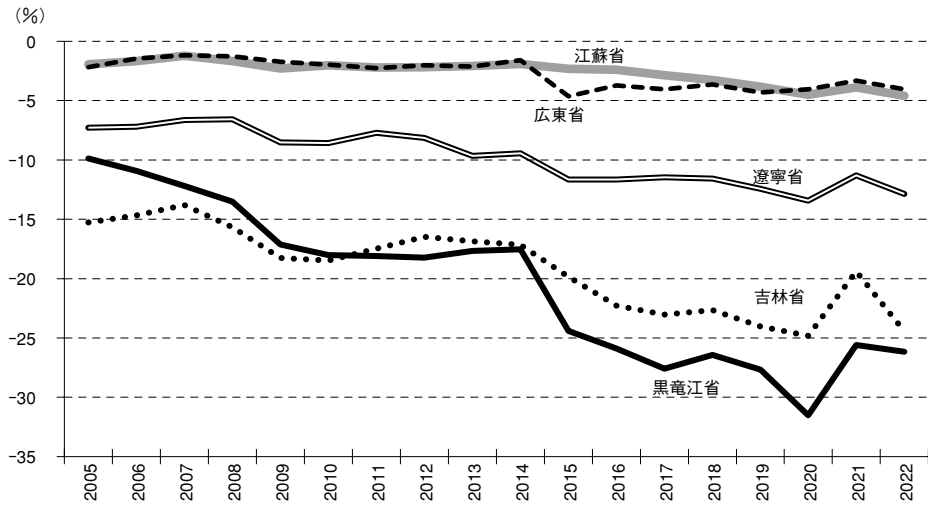
されていた。

政府系基金会計は日本の特別会計に近い概念の勘定で、事業目的を絞って予算が組まれている。地方政府主導のインフラ建設プロジェクトは政府系基金会計で実行されるものが多い。

地方間のばらつき

2020年以降、COVID-19の打撃を受け、世界の多くの国が財政支出の大幅拡大を余儀なくされ、地方政府の財政基盤も脆弱になっている。中国もその例外ではないが、地方政府間の格差が一段と広がっている点が懸念さ

(図3) 中国の省別一般会計赤字額の対名目GDP比率の推移



(出所) CEIC China Premium Databaseより筆者作成

れている。広大な国土と膨大な人口を有し、自然環境や地理的条件が大きく異なるため、中国で地域格差が生じるのはやむを得ない面がある。しかし、その差が広がりすぎるのは問題である。

例えば、省ごとに一般公共会計収支赤字額(中央からの移転収入を含まないベース)の名目GDPに対する比率をみると、2005年には華南の広東省が-2.2%であったのに対し、東北の黒竜江省は-9.9%であった。それが2022年にはそれぞれ-4.1%と-26.2%となり、その差は20%ポイント以上広がってしまった(図3)。

この間、広東省の人口は38%増加しているのに対し、黒竜江省は19%減少している。また、老年人口従属指数、すなわち老年人口(65歳以上)の労働年齢人口(15~64歳)に対す

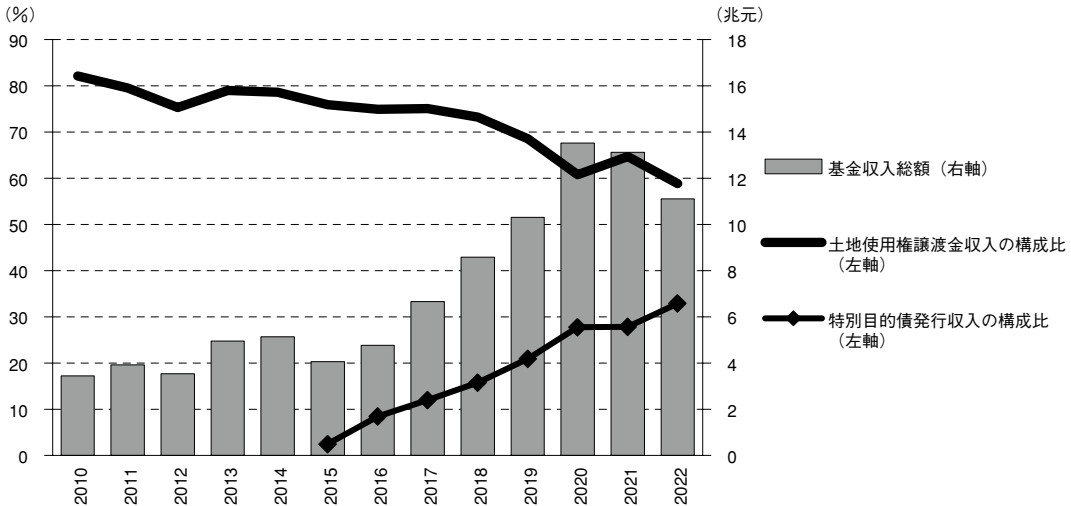
る比率は、2005年時点では広東省10.4%、黒竜江省9.8%と大きな差はなかったが、2021年にはそれぞれ12.6%と22.8%となり、黒竜江省の高齢化進展がもたらす負担の大きさがみてとれる。

土地使用権譲渡金収入の急減

近年の地方政府基金会計の最大の特徴は、土地使用権譲渡金収入の全体に占める割合が高い点にある。中国では都市部の土地は国有で、基本的には地方政府が管理している。今世紀入り後の数度にわたる地価高騰期を中心に、地方政府は所有する土地の使用権を不動産ディベロッパーなどに売却することで大きな収入(土地使用権譲渡金収入)を得ることが可能となった。

不動産事業の推進は地元への恩恵が大きい

(図4) 中国の地方政府系基金会計の特徴的な動き



(出所) CEIC China Premium Databaseより筆者作成

と考えられていたほか、政府系基金会計の運用は地方政府の自由度が比較的高かったこともあって、多くの地方政府が不動産開発の推進に注力するようになった。中央政府が打ち出したいわゆる「4兆元の景気刺激策」に応じる形で、インフラ投資や不動産開発投資が活発化した2010年には、当該収入が地方政府基金収入全体の8割以上を占めていた(図4)。

地方の隠れ債務問題解決の一助として、地方政府による債券発行が認められた2015年以降は、土地使用権譲渡金収入の基金会計歳入全体に占める構成比こそ低下したものの、2016年から2021年まで金額は伸び続けた。しかし、2021年央にマンション建設・販売が停滞すると、新たな土地使用権の入札も不調に陥り、2022年は当該収入が前年比2割以上落

ち込んだ。2023年3月の全人代では、「土地使用権譲渡金収入が当初予算規模に達しなかったため(地方政府の当該収入予算達成率は77%)、それを活用する予定だったプロジェクトの推進に支障を来した」といった趣旨の財政部による説明もあった。

3. 「土地依存」からの脱却

地方債発行の意義

地方政府の土地使用権譲渡金収入に頼った財政運営は、中国共産党中央委員会や中央政府においてもかねてより問題視されており、その是正が呼びかけられていた。しかし、地方政府が代替りの財源をみつけるのは容易ではなく、また、不動産価格は上昇し続けると大半の人々が信じる状況にあっては、土地開

発事業計画は途絶えることがなく、事態が改善することはなかった。中央政府も、景気後退局面においてはインフラ投資の重要性を唱える一方で、その資金をどのように調達するかについては、地方政府が地元の状況に応じて考えるべきとの立場で、中央政府の資金投入については消極的であり、現在もそのスタンスは変わっていないように見受けられる。

上述の土地使用権譲渡金収入とは別に、地方政府が大きな期待をかけていたのが地方政府投融資平台（Local Government Financial Vehicle。以下、LGFV）であった。2014年以前の中国では、地方政府は債券発行や銀行借入の形で独自に資金調達を行うことが禁じられていた。そうした中で、2008年の「4兆元の景気刺激策」に応じるための一案として推奨されたのが、地方政府会計から財政的に独立した形で資金調達を行い、主としてインフラ建設と建設後の運営管理にあたるLGFVと総称される事業体であった。

審計署（日本の会計検査院に相当）の調査によると、2010年末時点では全国に6,500社を超えるLGFVがあり、全体で約5兆元（同年の中国名目GDPの12%）の債務を負っていた。財政の肥大化を避けて、収益性のある事業を効率的に行うためにLGFVを活用することは否定すべきではないが、中国ではそのガバナンス体系が十分に整備されないうちに、地方政府の「暗黙の保証」の下で野放図な資金調達が累積されたことが問題であった。

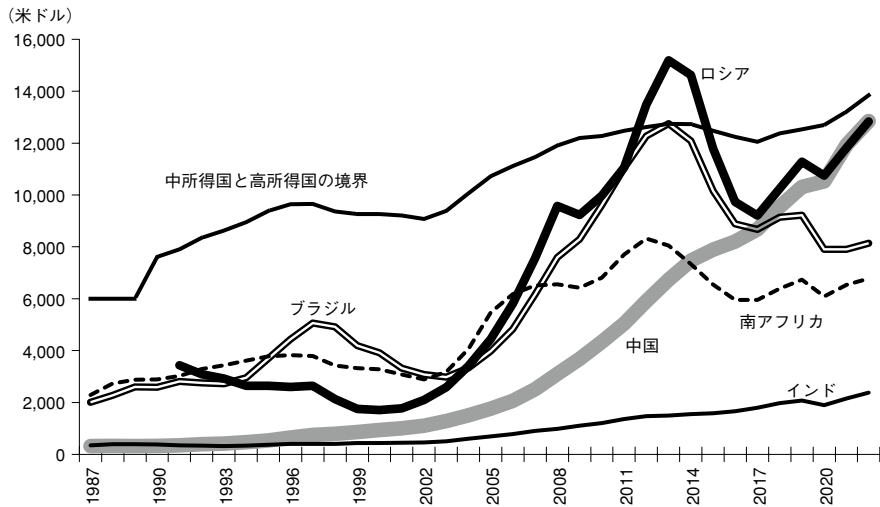
2010年代半ばに債務返済に支障を来すLGFVが急増すると、その見直しが行われ、地域経済にとって重要なインフラ建設のための資金は、地方政府が債券を発行して調達することになった。2014年に予算法が改正され、翌年から地方政府による債券の発行が始まった。LGFVの債務再編の取り組みは続けているが、地方政府が積極的に肩代わりした債務はさほど多くない模様で、中国企業の債務削減が進展しない要因の一つとみられている。

地方政府による債券発行は、公募市場での発行が増えれば情報開示も増え、地方財政の透明性向上にとって有益な効果をもたらすことが期待される。発行プロセスにおける地方政府の自由度向上や、特別目的債の対象プロジェクトに関する情報開示の拡充などが、当面の課題とみられている。

財政資金調整メカニズムの改善

中国では、1980年代に税収増で財政的余裕が生じた一部地方政府が過剰投資に走り、経済過熱をもたらしたことが問題となり、90年代半ば以降、税収の多くを一旦中央政府に集中させ、必要に応じて地方政府に配分する政策がとられてきた。問題は、多くの地方政府がその配分がタイムリーかつ適切に行われていないと受け止めているところにあるのだろう。また、近年は改善されたと言われているが、地方の共産党幹部や行政部門上層部の業績査定時に、経済成長の度合いが重要な評価基準の一つとなっていたために、即効性

(図5) BRICS諸国の1人当たりGNIの推移



(出所) 世界銀行World Development Indicatorsより筆者作成

の高い建設投資に財政資金が投じられがちだったとの指摘もある。

国全体として調和のとれた経済成長を遂げるために、中央政府が全体を見渡しながら、資金配分を行うことは重要であるが、地方政府の手足を縛ったままで経済成長の促進と社会福祉の拡充などを求めている、地方政府は中央の号令に真摯に従わないだろう。2016年頃から、財源配分の見直しが進められていると言われているが、まだ目立った変化はみられていない。

なお、地方政府にディシプリンをもった財政運営を促すためには、その使用状況を地元で住民がモニタリングできる体制を整備することが効果的なのではないだろうか。

4. 安定成長の道への課題

「中所得の罫」の克服

国際金融市場などでは中国経済の将来展望について、数年前までは「中所得の罫」に陥るか否かが盛んに取沙汰されていた。「中所得の罫」とは開発経済学で取り上げられる概念で、発展途上国の1人当たりGDPが中程度の水準（中所得）に達した後、そうした国の多くは発展パターンや戦略を転換できず、成長率が低下、あるいは長期にわたって低迷するという動きを指す。

BRICS・5か国の1人当たり国民総所得（GNI）の動きをみると、中国より先行して高位中所得国の域に入ったロシア、ブラジル、南アフリカは2010年代半ば頃までは急速に伸

びを高めたが、その後はレベルの引き上げに苦勞しているように見える（図5）。これは、この3か国が資源価格の上昇にかなり依存した経済構造になっていたことが大きいとみられている。

中国はこれら3か国に比べると製造業が発展しており、グローバルなサプライチェーンに様々な形で深く参加している。近年の対外摩擦の深刻化やCOVID-19の影響で、サプライチェーン再構築への対応や産業構造の高度化に苦勞しているとはいえ、中国が蓄積した技術力を活かす余地は小さくないと思われる。また膨大な人口を有している点でも、他の3か国とは異なる軌道を進む可能性が高い（2022年の人口：中国14.1億人、ブラジル2.2億人、ロシア1.4億人、南アフリカ6千万人。因みにインドは14.2億人）。膨大な人口を抱えるが故の課題は大きいが、政府などからの適切な誘導があれば、経済刺激が作用する効果も大きいというメリットもある。

「日本化」の回避

昨今、中国内外でしばしば取り上げられるのが、「中国経済の日本化」という言葉である。「日本化」の定義は必ずしも固まっていないが、最近の中国の経済論壇などでは、低金利、低インフレ、低成長が長期にわたって続き、成長の活力が失われていく経済事象を指すとの捉え方が多い。

確かに、不動産バブルの崩壊と人口構成の変化（労働人口減少に伴う人口ボーナスの消

失、高齢化がもたらす社会保障負担の増大など）、対外不均衡の拡大などがほぼ時を同じくして起こったことや、バブル崩壊の事後処理（不良債権の償却ほか）に時間を要していることなど、90年代の日本と現在の中国に似通った点はある。しかし、大きく異なる点も指摘できる。

まず、経済の発展段階であるが、1990年代の日本の1人当たりGNIは平均すると約3万5,600ドルと、OECDメンバー国の平均（2万400ドル）を大きく上回っていた。また、日本は1990年の時点で都市人口の全体に占める比率が77%に達しており、追加的な都市化の余地には限界があった。これに対し、2022年の中国の1人当たりGNIは12,850ドルと、まだ高所得国の域に達していないほか（高所得国との境界は13,845ドル）、都市人口比率も全国平均で63.6%と、都市化推進の余地も残っている。中国では目下、都市化推進の過程で、かなりの地域で不動産バブルの崩壊が生じてしまったわけであり、事業の見直しを余儀なくされている地域は多いものの、基盤となる建設需要そのものは消えていないのではないかと。

また、日本では不動産バブル崩壊で商業銀行も大きなダメージを受け、莫大な不良債権を処理し終えるまでに長い時間を要した（主要行の不良債権処理が概ね終了したのは2005年）。その過程で、破綻や合併の嵐に巻き込まれた銀行も多く、それがいわゆる「貸し渋り」や「貸しはがし」につながった面もあっ

た。

中国の場合、当面の課題は不動産ディベロッパーの債務削減と信託貸出などシャドバンキングの整理であるが、現状ではこれらの先に対する銀行貸出のボリュームは、全体としては銀行が対処可能な範囲に収まっている。ただし、不動産関連企業は企業間貸借が幾重にも絡み合っているケースが多い模様であり、またシャドバンキングも最終的なリスクの負担者が分かりにくいこともあって、破綻の危機に直面している企業の債務リストは容易ではなく、処理の先延ばしが銀行を巻き込む大きなリスクにつながる可能性は否定できない。

以上を総合的に勘案すると、現時点で中国経済の「日本化」リスクは高くないものの、不動産バブルの崩壊の影響を楽観視するのは危険である。問題の先送りは、とくに地方拠点の中小規模の銀行への打撃を大きくする恐れもあり、かなり危険だと思われる。

地方行政単位の最適規模

最後に、地方行政単位のあり方について考えてみたい。現在、中国の国の次のレベルの行政単位は省、自治区、直轄市で、財政収支は省ごとに管理され、地方の金融危機などに関しては原則として省政府が責任をもって対処することになっている。また経済政策の実施状況も省ごとにチェックされており、ときに省間で競争が激化することもあるようで、不動産バブルに関してはそうした競争に煽ら

れた面もあったとみられている。

経済運営効率化のためには、政策によっては省を超えた調整メカニズムを整備することも重要であろう。とはいえ省の中には、例えば四川省のように面積49万平方キロ、人口9千万人以上と、国と言ってもよいほどの規模を有するものもあり、現在でも省内のモニタリングに苦勞しているところが多いと想像される。省内の行政単位を細かく分けすぎると、行政の重複などの無駄が生じる恐れがある一方で、統合を急ぎすぎると目が届かない地域が出てしまいそうである。

すでに広東・香港・マカオ大湾区や長江デルタなど、広域地域協力の試みもスタートしているが、目的に応じた行政組織の整備は重要である。デジタル技術の実用化により、地域間だけでなく、中央と地方の間の意思疎通が活発になれば、リスクの早期把握、リスク発生後の迅速な対処が容易になるだろう。

行政のデジタル化に関しては、経済政策の要点や問題の所在、実施措置の成功事例などを地域住民にタイムリーに伝えるために、技術を活かすことも、人々の政府に対する信認を高めるうえで効果を発揮するのではないか。

金融リスクへの対応や経済刺激策の導入においては、財源の確保はもちろん重要であるが、それだけでは十分ではない。人々の政府に対する信認や中央政府と地方政府間の相互信頼を醸成していくことが、政策効果を高めるうえで、より重要であろう

