

政策に翻弄される中国の民営経済

中国経済を左右する民営企業の活力

調査部アジア調査チーム主任エコノミスト

月岡直樹

080-1069-6684

naoki.tsukioka@mizuho-rt.co.jp

- 中国の民営経済は、政府のその時々の方針に翻弄されながらも、旺盛なアニマルスピリッツを原動力に急成長を遂げてきた。
- だが、コロナ後はその動きの鈍さが目立っている。ITプラットフォーム規制に象徴される突然の政策転換が民営企業を委縮させているためとも考えられる。
- そんな中、習近平政権はあらためて民営経済の振興に本腰を入れ始めた。中国経済の先行きは、民営企業がその活力を維持できるかどうかにかかっている。

1. 「民営経済退場論」を否定、矢継ぎ早に打ち出される民営企業支援策

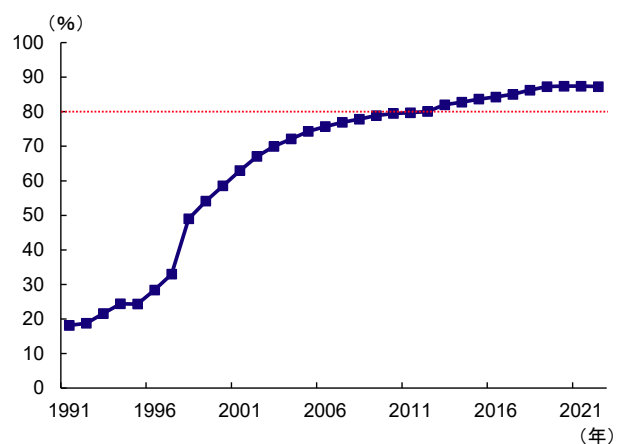
「(中国の)民営経済は『五六七八九』の特徴を有している。すなわち、50%以上の税収、60%以上の国内総生産、70%以上の技術イノベーション成果、80%以上の都市労働雇用、90%以上の企業数に貢献している」——。これは、2018年11月1日に開催された民営企業家との座談会における習近平総書記の発言(以下「講話」)である¹⁾。改革開放以降の中国経済の発展において民営企業が無視できない功績を残したと称賛する文脈で、民営経済の存在感の大きさを分かりやすい数字で示したのである(図表1)。

習氏はこの「講話」において、当時波紋を広げていた「民営経済退場論」、すなわち民営経済は公有経済の発展を助けるという歴史的役割を終えたとする主張を「完全な間違い」と断じている。その上で、民営経済の発展を支持する政策方針に変わりはなく、資金調達難などの困難を抱えていた民営企業を引き続き支援していく考えを強調し、市場不安の払拭を図っている。

「民営経済退場論」が登場した背景には、国有経済のプレゼンスが拡大する一方で民営経済が退潮する「国進民退」の傾向が強まっていたことがある。

習政権は2015年9月、国有企業改革に

図表1 都市就業者数に占める民営企業の割合



(注) 国有企業・集団企業を除く都市就業者数を民営企業の就業者数として計算(出所) 人的資源社会保障部、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

関する指導意見を発表し、「国有企業をより強く、より良く、より大きくする」方針を明確にした²。これを受けて、国有企業のうち中央政府が直轄する中央企業の整理統合が加速し、鉄道車両メーカーの中国中車や海運を手がける中国遠洋海運集団など、国際的な競争力を有する超巨大国有企業が相次いで誕生した。

その一方で、民営企業は経営不振が目立つようになる。2016年後半からのシャドーバンキング規制の強化で資金調達環境が悪化していたことに加え、中国経済の減速や米中貿易摩擦といったマクロ環境の逆風に晒されたためである。

中国の民営企業は元来、市場競争において国有企業よりも不利な立場に置かれてきた。その最たるものは資金調達であり、民営企業、特に中小零細企業は、銀行融資を得ることが難しく、得られても高い金利を要求されるため、シャドーバンキングに頼らざるを得なかった。許認可取得や政府調達・公共入札、補助金獲得においても、政府所有である国有企業に比べて非常に不利である。また、国有企業はエネルギーや公共インフラといった規制業種において独占的な地位を占め、民営企業の新規参入には有形無形の障壁が存在する。こうしたことが、民営経済を圧迫してきた。

習氏もこうした状況を認識していた。「講話」において、「(国有企業と民営企業との間に)市場競争への平等な参画、生産要素の平等な使用などの面でなお大きな格差がある」ことや、一部の金融機関が貸し渋りや貸し剥がしを行ったことで民営企業の資金繰りが悪化していることなどを率直に認めているからである。

習氏はその上で、以下の6つの支援策を強化する考えを示した。それは、①企業の税・費用負担の軽減、②民営企業の「資金調達難、資金調達コスト高」問題の解決、③公平な競争環境の創出、④政策執行方法の改善、⑤親切・清廉な新しい政府・企業関係の構築、⑥企業家の人身・財産の安全保護、である。その後、①、②を中心に、民営企業支援策が矢継ぎ早に打ち出された。

2. コロナと規制強化で一変、背景に習政権の危機感も

政権の方針が明確になったことで「国進民退」の懸念は後退したかにみえたが、2020年の新型コロナ発生を機に民営企業を巡る状況は一変する。コロナショックの直接的な影響で収益環境が悪化したことに加え、民営企業が大きな存在感を有する業界において政府規制が強まったからである。

最も大きな影響を受けた業界の一つが不動産である。中国政府は2020年8月、コロナ発生後の緊急経済対策を受けて再燃していた不動産バブルを抑制するため、不動産ディベロッパーに対する資金調達規制を導入した。これが、高レバレッジの自転車操業により業容を急拡大させてきた民営企業を直撃したのである。最大手の恒大集団をはじめとする多くの不動産ディベロッパーが資金繰りに窮し、デフォルトや債務繰り延べが多発した。これが、今日まで続く不動産不況の発端となった。

次にITプラットフォームに対する規制の強化である。2020年11月、アリババ創業者の馬雲（ジャック・マー）氏による金融当局批判とともれる発言を引き金に、同社の金融子会社で決済サービスのアリペイを手がけるアント・グループの上場が急きょ延期となったことが潮目となった。中国政府は翌12月の中央経済工作会議で「独占禁止の強化および資本の無秩序な拡張の防止」の方針を決定³し、その後、規制当局が独占禁止法や金融規制、データ管理規制に絡んでプラットフォーム各社を相次いで摘発し、罰金処分や是正指導などを行った。

プラットフォームに優越的地位の乱用や金融監督の回避などの違反行為があったのは確かである。ただ、突然の政策転換は習政権がある危機感を覚えたためと考えられる。プラットフォームが21世紀の重要資源であるデータを独占して巨額の利益を吸い上げ、アリペイのような決済サービスを皮切りに国家の重要インフラである金融システムにも影響力を持つようになったことで、党の指導が及ばなくなるリスクに、である。

結果として、きっかけを作った馬氏はアントの実質的な支配権を手放すことになった。また、2021年6月に米国上場を果たした配車サービス大手の滴滴出行（ディディ）は、データの海外流出懸念から当局の指導を受け、わずか1年で上場廃止に追い込まれた。

規制強化の波は教育産業にも及んだ。中国政府は2021年7月、小中学生向け学習塾サービスの非営利化を指示した⁴。その目的は学歴偏重で増す児童の学習負担や保護者の経済負担を軽減することであり、習政権が掲げる格差是正策「共同富裕」目標に沿った政策であった。しかし、業界各社は突如として営利活動を禁じられ、大規模なリストラや業態転換に追い込まれたのである。

3. 規制強化の副作用が顕在化、トラウマを負った民間企業

これらの規制強化は、政府が想定した以上の効果を発揮し、同時に副作用をもたらした。それが最も如実に現れているのが若年失業率の高止まりである。雇用の受け皿となってきた民間企業の雇用吸収力が大きく低下し、高学歴化による構造的な雇用のミスマッチと相俟って、若年層の雇用環境を悪化させたのである⁵。他方、不動産市場においては、2022年7月にマンションの引き渡し遅延に起因する住宅ローン返済ボイコット問題が表面化したことで、不況が長期化の様相を見せ始める。

ゼロコロナ政策の影響で経済の停滞感が強まる中、習政権は政策の微調整を図る。上海ロックダウン中の2022年4月、中共中央政治局会議において「プラットホーム経済の健全な発展を促進する」と強調し、規制強化が一段落したことを示唆したのである⁶。不動産市場については、金融当局が同年11月にディベロッパーの資金繰りを支援するための包括的な支援策をまとめ、銀行融資返済期限の延長や政策銀行による引き渡し遅延物件の完工支援融資などの措置を打ち出した。2023年1月には、優良ディベロッパーに限って資金調達規制の緩和も認めた。

さらに、ゼロコロナ解除直後の2022年12月に開催された中央経済工作会議では、2023年の経済運営における重点任務の一つとして「『二つのいささかも揺るがず』を着実に実施すること」を掲げた⁷。「二つのいささかも揺るがず（两个毫不动摇）」とは、①公有制経済をいささかも揺るがず強固にして発展させること、②非公有制経済の発展をいささかも揺るがず奨励・支持・誘導すること、を意味するスローガンである。突然の規制強化と「国進民退」の再燃に対する市場の強い懸念を意識して、民間経済の重要性を強調したこのスローガンをわざわざ経済運営方針に盛り込んだものと考えられる。

こうして習政権は再び民間経済振興へと舵を切った。しかし、コロナ収束後の民間経済は鈍さが目立っている。

次頁図表2は、固定資産投資の年初累計前年比の伸びを投資主体別で示したものである。国有資本による投資は、国有企業のほか政府投資も含まれることから、景気対策要因もあってコロナ収束後も比較的高い伸びを示している。その一方で、民間投資は上海ロックダウンを境に不振が際立っており、不動産セクターの落ち込みもあって回復の兆しがみられない。結果、国有資本による投資と民間投資

との差は顕著に広がっている。

民営企業が「80%以上に貢献」している雇用もさえない。都市部新規就業者数はコロナ前の2019年に及ばない（図表3）。都市調査失業率は2023年12月まで5%台前半で安定的に推移しているが、16～24歳の若年失業率は6月に過去最高の21.3%を記録した後、統計方法の見直しを理由に発表されなくなった⁸。ただ、若年層の雇用環境が依然として厳しい状況にあることは間違いない。

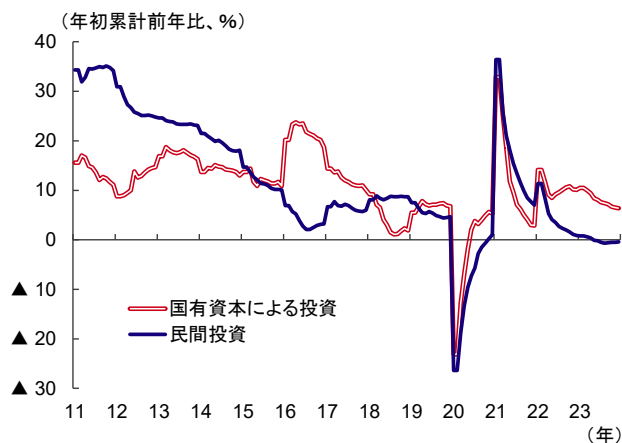
こうしたデータからうかがえるのは、民営企業が従来のような思い切った投資拡大や新規採用をためらっている様子である。これは、ゼロコロナ下における経営環境の悪化で企業の体力が大きく低下し、コロナ収束後も収益の改善が遅れていることが一因とみられる。しかしながら、規制強化やゼロコロナ解除という突然の政策転換が、企業活動に多大な影響を与えたことも大きな要因なのではないか。つまり、民営企業にとって一連の出来事が一種のトラウマとなり、自信を喪失しているとも考えられることである。もしそうであれば、低迷する企業マインドを改善するのはそう簡単な話ではなくなってくる。

4. 民営経済テコ入れに本腰、安全と権利の保障が不可欠

コロナ収束後の景気回復がもたつく中、習政権は2023年7月に『民営経済の発展・強化に関する意見』（以下、『意見』）を公表し、本腰を入れて民営経済をテコ入れする構えを見せている⁹。経済政策を主管する国家発展・改革委員会はこれを受けて、民間投資の促進や民営経済の支援に関する具体策を相次いで打ち出したほか、民営経済の発展に関わる政策立案を担う「民営経済発展局」を国家発展・改革委内に新設することを明らかにし、政策の本気度を示した。

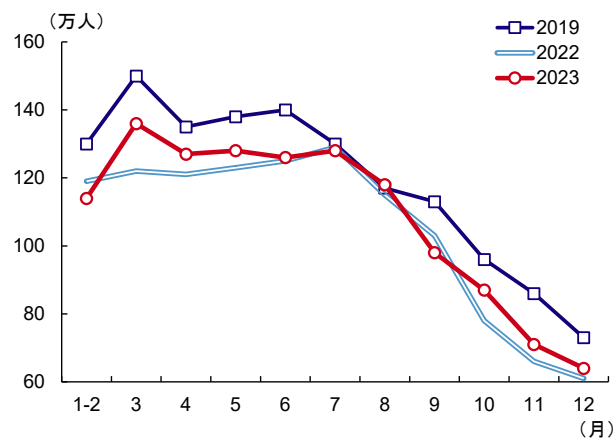
『意見』は31項目に及んでおり、①市場参入障壁の打破、②公平な競争政策制度の実現、③融資支援政策制度の改善、④未払金問題の予防と解消、⑤民営企業の財産権と企業家の権益の保護、⑥国家重大戦略への民営企業の参画、⑦プラットフォームを含む民営資本の健全な発展、⑧親切・清廉な新しい政府・企業関係の構築、などを掲げている。このほか、イノベーション力の向上やデジタル化の推進にも言及しているが、習氏が2018年の「講話」で示した支援措置と同じような政策が並んでい

図表2 固定資産投資（投資主体別）の伸び



（出所）国家統計局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表3 都市部新規就業者数の推移



（出所）人的資源社会保障部、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ることに気が付くだろう。つまり、当時認識されていた問題が現在も解消されておらず、民営企業の発展を抑制し続けているということである。

さらに、ここに来てあらためてクローズアップされているのが、上述の④に挙げられた政府機関や国有企業による代金未払い問題である。これも以前から存在する問題ではあるが、コロナ禍において地方財政や企業収益が悪化したことで、状況が深刻化している可能性がある。国務院は2023年9月、常務会議において「企業への代金滞納整理特別行動方案」を採択し、この問題が「企業の生産経営と投資の先行きを左右する」ことから、省級政府が責任を持って問題を解決するよう求めた。未払い代金を支払って民営企業の資金繰りを改善させることが、何よりの景気対策になるということである。

一方、⑤に挙げられた民営企業家の権利については、2023年3月に海南省人民政府の出した通達が民営企業家の刑事拘留を慎重に行うよう求め、話題を集めた。通達が「民営企業家の事件に関わる人員に対して、逮捕しなくてよい場合は逮捕せず、起訴しなくてよい場合は起訴せず、実刑判決にしなくてよい場合は実刑にせず、拘留を続けなくてよい場合は遅滞なく釈放する」と強調していたからである。これではまるで、これまで民営企業家の身柄をみだりに拘束してきたかのようなのであるが、いずれにせよ、民営企業が安心して事業を展開するためには、安全と権利の保障が不可欠であることは論をまたない。

『意見』をまとめた中国政府には引き続き、民営企業が抱える諸問題の解決に向けた努力が求められることになる。

5. 中国経済の先行きをも占う民営企業のアニマルスピリッツ

習政権が民営経済のテコ入れを急ぐのは、景気だけが理由ではなかろう。米国が半導体輸出規制を強化するなど先進国による対中デリスキングの動きが強まる中、習政権は「科学技術の自立自強」によるサプライチェーンのボトルネック解消やハイテク技術の国産化を目指している。国家主導の産業政策を推し進め、人工知能（AI）や量子コンピュータ、半導体、航空宇宙などの戦略分野に巨額の資金を投じている。しかし、「自立自強」は国有企業だけで完結できるものではなく、イノベーションに富む民営企業の力が必要不可欠である。習政権はこのような認識に至ったのではないか。

民営経済は、政府のその時々の方針に翻弄されながらも、旺盛なアニマルスピリッツと市場のダイナミズムによって支えられ、急成長を遂げてきた。国内の厳しい競争環境を生き抜いたことで、チャイニーズドリームを体現するアリババやテンセント、京東、拼多多（PDD）などのITプラットフォームのほか、通信機器のファーウェイ、電気自動車のBYD、車載電池のCATL、SNSのバイトダンスといった世界に通用する企業が数多く誕生した。

民営企業は今後もその活力を維持し続けることができるのか——。これが中国経済の先行きを左右することになると、筆者は考えている。

（本レポートは、一般財団法人日中経済協会が発行する『日中経協ジャーナル』2024年1月号に寄稿した原稿を、同協会の許可を得て転載するものです。なお、転載に当たり、一部編集やデータ更新を行っています）

- ¹ 中国政府網「習近平：在民営企業座談会上的讲话」（2018年11月1日）
- ² 中国政府網「關於深化国有企業改革的指導意見」（2015年9月13日）
- ³ 『2020年の中国の経済政策方針 ～慎重に出口戦略を模索しつつ、構造問題対応に着手～』みずほインサイト（2020年12月25日）
- ⁴ 中国政府網「關於進一步減輕義務教育階段學生作業負擔和校外培訓負擔的意見」（2021年7月24日）
- ⁵ 月岡直樹『中国の若年失業率は高止まりへ ～新卒急増で就職環境は一段と厳しく～』Mizuho RT Express（2022年7月22日）
- ⁶ 中国共産党新聞網「中共中央政治局召開會議 分析研究当前經濟形勢和經濟工作」（2022年4月28日）
- ⁷ 月岡直樹『経済正常化を目指す2023年の中国 ～重要会議で「ウィズコロナ」下の経済政策を決定～』みずほインサイト（2022年12月26日）
- ⁸ 国家統計局は2024年1月、新たな統計基準に基づく若年失業率を発表した。それによると、2023年12月の若年失業率（16～24歳）は14.9%だった。同局は、新たな統計基準について、教育機関に在籍しながら就職活動を行っている学生を含まない失業率であると説明している。
- ⁹ 中国政府網「關於促進民営經濟發展壯大的意見」（2023年7月19日）

[本コンテンツに関するアンケートに](#)

[ご協力をお願いします](#)



【PR】YouTube®動画「MHRT Eyes」・各種 調査レポート（無料）を配信中！（「YouTube」はGoogle LLCの登録商標です）
～国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミスト・研究員が専門的な知見をご提供～
▽メルマガ（登録無料）では、配信をいち早くお知らせしております。下記より是非お申込みください

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mailmagazine/research/index.html>



（QRコードはデンソーウェブの登録商標です）

お問い合わせ：みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 調査部メールマガジン事務局

（03-6808-9022, chousa-mag@mizuho-rt.co.jp）

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。