

世界の成長センター・アジア
～その成長をどう取り込むのか～

第1部

中国経済の課題と展望
～経済大国中国に何が起きるのか～

<講師>

津上工作室 代表取締役
津上 俊哉 氏

津上 皆様こんにちは。本日はお招きいただきましてありがとうございます。非常に多数の皆様にお越しいただいておりまして、期待外れなどと言われたいないようにお話をさせていただきます。

私の本業は中国経済屋でございますので、今日も経済の話を中心にお話をしたいと思いますが、しかし皆様の中国に対する関心というのは、必ずしも経済だけで終わらないというのが普通でございます。あの国はどうなるのだという疑問も多々おありになると思いますので、きょうは政治とか外交とか、そういうことにも少し、触れさせていただきたいと思っております。よろしくお願いたします。

最初に、プロローグとしまして、習近平氏が新しい中国のトップになってから 3 年と少し経つわけでございますが、彼がトップに就任した前後に、今度の新しいトップはどういう人だと言われていたかということ、振り返ってみたいと思います。

中国の事情通、政治通などと言われている人たちの多くは、「習近平は江沢民のおかげでトップに据えてもらった人で、家柄は非常に良いけれどもそれ以外に取り柄のない凡庸な人だ。トップに据えてもらった恩義があって、江沢民に頭が上がらない人だから、1 期目に特色を出すなどということはず無理だろう」と評しており、これが圧倒的多数説のように語られていたのです。いろいろな人に取材をしても、そのように言っていたので、日本の政治ウォッチャーも多くはそのように語っていた。これが 3 年前であります。

いまこの 3 年を振り返って、3 年前に言われていたことが完全に外れていたことは明らかです。私はこの 3 年間の経験から、中国のいわゆる政治事情通という人たちの言うことがいかに当てにならないか、中国の実像をつかむことは本当に難しい、と改めて痛感しているところでございます。なかなか本当のことが分からないという中国の国情に加えて、特に日本は 3 年前の尖閣国有化をめぐる心理ショックを受けている事情も手伝って、この 3 年間の中国の変化というのを正しく認識できていない点が多々あると思っています。

3 年間の経験を踏まえて、改めて習近平はどういう人だというプロファイリングをやり直すと、一言で言うと「ノーアウト満塁でマウンドに立った共産党のリリーフエースである、1 点もやれない」、というふうに喩えられる人だというのが私の見立てであります。

そのように思う一つの根拠として、習近平が登場してから四つほど大きな政治的变化があったと思うのです。

第 1 点は、「集団指導の建前の国です」と自分たちで説明していたのに、いまやご覧のとおり大変な権力集中が起きている。第 2 点は反腐败。誰もあそこまでやれると思っていな

かった。なぜあれほどまで、ということが起きました。

第3点め、後で触れますが、2年前に「習近平改革の宣言」と言っても良いような、経済だけではなく政治行政にも及ぶ、かなり大胆な改革案が発表されました。その中身の多くは、学者が「中国もこういう改革に取り組むべき時代が来ている」と訴えても、いままでの共産党の偉い人たちは取り合わずに無視し続けてきたような中味です。これまで無視し続けてきた改革提案を急にどしどし取り入れたのは何故か。

第4点め、習近平はそうした改革をしながら、一方では非常に厳しい思想言論の弾圧のようなことをする。ちぐはぐな感じなのですが、こういった思想と言論の弾圧には一つキーワードがあります。それは「西側敵対勢力が背後にいて、操っている」という見方です。

この四つの大きな変化は、共産党といういまの体制が、「自分たちは崖っぷちに立たされている」という非常に強い危機感で覆われていると仮定すれば、全てすんなり読み解けるのではないかと考えています。

そういう観点から習近平政権をプロファイリングすると、まさに「崖っぷちに立った共産党を救うことが自分の使命だ」と思い定めて、中国を率いているのが習近平という指導者だということになると思います。ある意味、いまの共産党というのは、トップの習近平に難局の乗り切りを託しているのではないかと思います。

きょうはピンチに立つ習近平と中国ということで、なぜそんなにピンチなのかということ、経済の話を中心にお話したいと思います。また、これまで過去5年間、中国の経済の先行きということについては、いま思えばあまりに能天気な楽観論が世界中を支配し過ぎていました。「アメリカのGDPを抜くのはもう時間の問題だ」と、2~3年前までだれもが信じていた。しかしそのようなことは起きないのだと、これまでの楽観論を排したいと思います。

同時に、昨今本屋には「中国の崩壊は間近だ」というふうな過度の悲観論が並んでいます。それもまた極論だとして排したいと思っています。それと並行して、政治・外交、日中関係のこれからという話もします。

ここからが本題ですが、まず中国経済が直面する問題を、短期、中期、長期に分けてお話しします。

まずは短期の経済問題。これは一言で言うと、投資バブルをやってしまった、その後遺症をしのがなければいけないという、ポストバブルの時代に入ったという話であります。

まず、中国はいま、一体何%で成長しているのだろうか。これを棒グラフで示したのが公

式発表の四半期ごとの GDP であります。だいたい 2013 年の初めのころは 7.8%程度でした。直近で言うと、昨年はどうとう 7 を割って 6.9%ということですが、それにしてもこの間、まだ下げ幅が 1%に達しておらず、ほとんど横ばいと言えるような動きです。

ただ、公式 GDP の傍らで、私が比較的正直な経済指標だと思っているものを幾つか折れ線グラフにして重ね合わせていくと、こういうことになります。これは電力消費であります。これは鉄道貨物、悲惨ですよ。直近で言うと、前年同期比でマイナス 15%程度という数字になっています。一方で増値税や営業税という、間接税の税収というのが意外と良いのです。国有企業の売上高は、これもかなりひどいということになっています。

全体として、比較的正直と思われる経済指標の伸び率は、2 年前に比べて半分以下になっています。これで本当にまだ 7%近い成長を保っているのだと言えるだろうか。正直に申し上げると、いまの経済実態は、もう 5%を切っているのではないかなと、私は判断しています。

ただ、同時に申し上げたいことは、中国経済のどこを見ても、一律に「明るい話が何もなし」訳ではなく、「まだら模様」なのだということを頭に入れていただきたい。ここでお示ししたように、この鉄道貨物や電力の指標は重厚長大産業の様子を代表していて、そこでは土砂降りに近いような景気に見舞われています。他方で、先ほどの間接税収については、これは悪くない。サービスや消費などの、好調と言われるところをかなり反映した指標だからです。ということで、中国はいま、業種的に見てもまだら、地域的に見てもまだらという状況にあるということも、少し頭に入れておいていただきたいと思います。

この 6 年間、中国は劇的な経済成長を遂げて、日本の GDP もあつという間に抜き去り、いまや日本の倍以上になっているわけですが、私はこの数年間の高成長は、基本的には投資バブルの産物だったと判断しています。2008 年にリーマンショックがありました。中国共産党は「経済成長率が 7%を割ると、雇用に不安が生じて社会が不安定化してしまう。体制が揺らぐ」という非常に強い強迫観念を持っているものですから、ほかの国以上に景気の落ち込みを恐れました。

「何とか景気の落ち込みを防がなければならない」という必死の思いで、4 兆元という公共投資中心の経済対策を、2009 年から始めたわけです。4 兆元は、当時の為替レートでも 57 兆円分ありました。日本もおよそ経験をしたことのない異次元の規模だったものですから、中国は本当に大きくなったものだとしみじみ思いました。

しかし、いま振り返って見ると、あのとき講じた経済対策のマグニチュードが 4 兆元、日

本円で 50~60 兆円という程度でおさまっていれば、こんにち、こんなに苦しむことはなかった。実際には、この 4 兆元の経済対策と同時に、空前絶後ともいわれるような金融緩和をやったのです。中国は国有の銀行がほとんどですから、そういった国有銀行に対して「貸出のバルブを全開にして、この 4 兆元対策を支えろ」という指令がおりたわけです。それ以降、一時ですけれども、銀行が青天井で幾らでも貸してくれるという、そういう時がありました。

この金融の緩和の度合いをグラフにするとこのようになります。M2 を GDP で割った折れ線が見えますが、これが 4 兆元対策の始まった 2009 年以降、がくんと上に跳ね上がります。これ以降、もともとの 4 兆元だけではなく、製造業の設備投資、マンションなどの不動産投資、「これからは都市化が進む時代だ」ということで地方政府のインフラ投資と、経済の投資の分野ほとんど全域にわたって爆発的な投資の伸びが始まります。

2008 年には、固定資産投資と中国では呼びますが、その合算額が 15 兆元程度でした。それが 2009 年には 19 兆になります。それが 2010 年には 24 になり、30、36、40、そして 50 兆になりました。去年の数字はあと 10 日ぐらいすると出ると思うのですが、55 兆になると思います。2009 年から 2014 年までの 6 年分、この固定資産投資という公式統計の数字を、全部累積して足し上げていくと 200 兆元になります。4 兆元投資で始まったものが、6 年分足すと 200 兆元です。200 兆元とは、いまのレートで換算しても 3500 兆円分ということです。信じられますか。

この固定資産投資統計はかなり水増しのある統計で、そのまま真に受けるわけにはいかないと思います。しかし中国全土で、すさまじい投資のバブルが起きたということはお分かりいただけると思います。これだけ投資をどんどん増やせば、その最中は非常に好景気となるのは当たり前のことです。問題は、その投資の財源の半分以上は有利子負債という、いわば借金で賄われたということです。その結果として、ここのグラフに示すように、企業の負債というのが急激に膨らんでいったのです。

全体として、以上の過程を企業の経営に例えてみると、負債を積極的に借り入れて、資産をどんどん取得するという、バランスシート拡張経営のようなことをやったのです。そういう経営の功罪、特質というのはどのようにして判断するかというと、取得した資産の質を見ることになると思います。しっかりとしたキャッシュを産む良い資産を、多く取得すれば大成功なのですが、この尺度から見て、過去 6 年間の中国はまさに大失敗をしてしまったということです。

いまや製造業、特にお金のかかる装置産業はどこを見ても過剰投資で、過剰生産で市況が下落してしまい、いま必死になって減産をしている。では何のために設備投資したのか。これではとてもではないが投資の回収はできない。

中国の不動産は、皆さまが感じておられるほどひどい状況ではありません。基本的に、つくってはすぐに売ってしまうという、ヒットアンドアウェイのビジネスモデルなので、業者が受けた傷はそれほど大きくはない。これから不動産が値下がりするという形でロスが生まれるかもしれませんが、それは買った人の懐で生まれるということで、必ずしも不動産業界がそこまで傷んでいるということではありません。

地方政府のインフラ投資が、実は最も重い病かもしれません。地方政府が破綻することは中国の国情からみてあり得ませんが、経済効率に全然寄与しないようなものに莫大な投資をしてしまって、これからその借金と利子を払っていかねばいけないという意味では、地方財政はとんでもない重荷を背負いました。日本で1998年の長野オリンピックのときに、長野県長野市が分不相応な関連公共投資をやり過ぎて財政破綻に陥りかけたことがありましたけれども、中国のこの6年間は、国を挙げて長野式をやってしまったようなところがあります。

ここで申し上げたいことは、要するに「投資と借金頼みの成長のかさ上げはもう限界だ」ということです。2年くらい前から共産党や政府の中でも、もう方向転換しないと危ないという議論はされ始めました。しかしなかなか方向転換ができなかった。惰性というのは恐ろしいもので、李克強氏が2年前にリコノミクスなどと言いましたけれども、実際は全然歯が立たなかった。総理の力では全然歯が立たないということで、2014年には習近平氏自らが乗り出して、「ニューノーマル」(新常态)という標語を出し、今後投資のアクセルは踏まないのだという姿勢を示しました。

怖いトップが陣頭に立ってやったものだからこれは少し効いて、それまでの7.5%という成長目標は0.5下がって、7%になりました。これが2014年年末の話です。去年になりますが、11月に、2016年以降の5年間の成長目標として6.5%以上ぐらいの平均でいこうということで、また0.5下げようとしています。

しかし中国共産党は、経済成長こそが金看板で、「いろいろ問題はあるけれども、暮らし向きはよくなっているのだから、ほかのことで文句を言うな」という、荒っぽい統治ですよ。その共産党がいま、その金看板の経済成長について「どこまで下げられるだろうか」という向きの議論をしているのは非常に興味深いことです。なぜそういうふうになったかと

いうと、要するに、「ここでこれ以上の無理をすると危ない」ということに気がついたからであります。これを私はポストバブルと言っています。

ニューノーマルと言い出してから、これ以上無理はできない、景気が悪くなって世の中には不況風が吹いているけれども、それを苦しがつてまた投資のアクセルを踏むことはこらえようという、その節度はいまのところ働いていると思います。それを一つ表すのが債権の利回りについてのグラフで、日本やアメリカでもそうなのですが、バブル後、この債権の利回りというグラフを書くと、全てこうなります。グンと上がった後、バブルが終わるとダラダラと長い間下がっていくのです。企業は、自分たちは大失敗をしてしまった、バランスシートがひどく傷ついたと分かると、必死に借金を返して、バランスシートの傷を癒そうとするモードに入るわけです。中国もご覧のとおり、そういうモードに入っています。

逆に言うと、この金利低下傾向が続いているか？が、今後、中国が節度を守っているかどうかのバロメーターになると思っています。中国がバランスシートの傷も癒えたというところまで行ってから、金利が反転するのであればグッドニュースですが、まだそこまで行っていない段階で反転したら、これは大変なバッドニュースです。不景気をこらえきれなくなって、踏んではいけない投資のアクセルをまた踏んでしまったという証拠か、あるいはそういうことはしていないのだけれども、バランスシート全体がいよいよ腐って、経済全体の金回りがおかしくなっているということか。どちらにせよ、金利が上がり始めたらそういう悪いサインである可能性があって、大変なことになります。

それと同時に、そうならないように金融緩和をする余地がまだあります。いまはそういった金融緩和を四半期に一度くらいのペースでやっていけば、何とかお金も回っているという感じで経済は推移しています。ですが、この金融緩和を毎月やり始めたら、そうしないと金利が上がるという局面まで来ているのだということになって、これはまた大変なことです。その辺を見ていかななくてはいけないという、少しまだ行き詰まるような局面が続いているというのが私の判断であります。

日本の中国経済論を見ていると、例えばシャドーバンキング問題が非常に深刻だと言っている方がおられます。確かに去年、おとしはそうでした。ですが去年、状況が変わっているということを、誰も指摘しないのは変だなと私は思っています。というのは、シャドーバンキングの大口のユーザーとは、不動産業界と地方政府だったのです。

地方政府が銀行から多く借りて、満期が来るころに、銀行がもうお貸しできません、うちも財源ないのでよということになり、仕方がないので借り換えをするために、シャドーバ

ンキングに頼る。それで必死になって資金繰り対策をやるという、多重債務者のようなことになっている地方政府がたくさんあったわけです。それでも「土地さえ売れば何とかもなる」と、おとしまでは考えたのだけれども、2014年の春から不動産も売れなくなってきて、地方財政が財政危機に陥るのではないかという危機感が一気に高まりました。これも体制が崖っぷちである一つの表れなのですが、そこで中央政府が大胆な救済策を打ち出したのです。

これまでは地方政府が「プラットフォーム」と呼ばれる資金調達窓口会社を作って、銀行借り入れや社債の発行などをやりまくってきたのですが、今後は省単位で市以下の傘下地方政府の債務を全部まとめて、省が地方債という債券を発行することにしましたのです。下級政府の借り換えのような資金需要は全部これで賄いなさいという形で、地方政府の資金調達のやり方を一変させたのです。

この新しい地方債の発行量が半端ではありません。グラフのこの黒い部分がそれを示しています。去年の5月から新しい体制で省の地方債の発行が始まったのですが、わずか半年で3兆6000億元の発行が行われました。中国は、いま国債の発行残高が9兆少ししかないのです。ですから、わずか半年で国債発行残高の3分の1を一気に発行した計算です。地方の債務、これから借り換えをないといけない膨大な負債のストックがまだまだあることを考えると、おそらく再来年あたりには国債よりも地方債の残高の方が多くなると思います。

そういった大変な変化が起きました。要するに放っておけば、米国デトロイト市ではないけれども、地方政府が続々と債務不履行を起こしてしまう。それを防ぐために、一つはもっと強い上級政府の信用を借りて地方政府がお金を借り換えられるようにするという仕組みにしたということです。

もう一つは、この地方債の金利は国債とほとんど同じ、かつ、いままで地方政府が銀行から借りてきた金利の半分なのです。これが何を意味するかというと、銀行を泣かして金利の徳政令をやったような形になったということです。相手が国有銀行だからそういうことができるのだと思います。その結果として、地方政府は、金利負担という点でいうとかなり楽になりました。かつ、いままで1年や半年の償還期限で頻繁に借り換えをしなくてはいけなかったのが、新しい地方債では5年や7年、10年といった、ずいぶんと長期の債券に変わっているのです。ですから、地方政府の財政危機は、基本的には回避されたという格好になっています。その分、実は省政府やその後ろにいる中央政府の財政が、実質的に悪化した

のですが。

そういったことから、シャドバンキングから大口ユーザーの一人が忽然と消えました。ですから、いま状況は随分変わってきています。そのあたりも、日本ではあまり理解されていないと思います。

以上のような話をすると、だんだんと気分が暗くなってきて、「これでは不動産バブルも崩壊必至か」というお気持ちになると思いますが、私は「日本のような不動産バブルの崩壊は、中国では起きない」と申し上げています。「日本のような」という形容が鍵でありまして、日本の地価は1992年から2000年にかけての8年間で、4分の1になったのです。75%程度の下落をしました。それほど激しい地価の崩落は、中国では起き得ないということを言いたいのです。

なぜ起きないと言えるのかというと、中国の土地のマーケットというのは、供給側が地元地方政府一人しかないという、供給独占体制だからです。売り急ぎをする必要はないので、そんなに激しい地価の変動は起き得ません。ただ、それは逆に、不動産マーケットの調整には延々と時間がかかるということです。日本は激しい地価の崩落が起きたけれども、それで調整が終わった後には、REITなど新しいビジネスモデルが花咲いたわけですから。そういう形でアク抜けすることは、中国にはしばらく来ないだろうと思います。

株バブルの方は崩壊しました。特にこの資料をつくってから年明け以降、再びがたがたしています。去年の6月に指数で5100という高値をつけた後、7月に3000を割り込むところまで落ちました。その後、年の後半にかけて3500~3600まで上がりましたが、それがまた年明け以降、3000すれすれまで落ちている。今日はまた少し戻したみたいですが、こういう格好になっています。

去年の夏に5100まで株価が上がったことは、中国でも「根拠がない」と言われていました。「経済はますます悪くなっているのに、なぜ株価だけ上がるのか」と。種を明かせば、要するに「不動産はもう金がもうからない」ということで、行き場を失った利殖の金が株に流れ込んだというだけの話であります。

去年の3月からは上がり方がいよいよ尋常ではなくなった。政府が株高をあおったからです。習近平氏が、「株高はまだ始まったばかりだ、1万まで行くのではないか」と言った、言わないという、そのような話が伝わりました。中国は国民もしたたかなものですから、政府が株高をあおる姿勢を見て、「これは民草の金を使って、過剰債務に悩む国有企業の財務を改善しようとする腹だな」と、政府の魂胆を見抜いたわけですから。政府がそういう腹だとい

うことは、株価が下がろうというときには政府が支えるだろう、だからまだまだ上値を狙えるということで、そこからまたバブルが一気に沸騰していったわけでありませぬ。しかしそういう相場というのは早晩崩れる。当然のことが起きただけの話であります。

むしろ、6月に株価が崩落した後の政府の周章狼狽、醜態をさらしたところが、より問題だと思ひます。去年の年末にかけて、3000が3500~3600に上がったというのも、私は理解できません。その間、去年の後半、経済は好転していないのに、なぜまた3600まで上がるかという、これは政府がPKOのような形で株価対策をやっているからでしょう。中国は12月決算の会社が多いですが、その年末を過ぎたら、またどんと崩れている。要は、人工的に株価を操作しようということは成功しないということ、もっと早くに学ぶべきだと思ひますが、なかなかそこがうまくいっていない。

ただ、この株価の崩落が起きたときに、日本のマスコミは「これで中国経済頼みの綱の消費もだめになる、爆買の観光客ももう来なくなる」と騒いだわけですが、これもまた極論であります。

中国の株式取引は個人投資家が中心だとよく言われます。それは事実ですが、そのことと「株を誰が保有しているのか」という話は、全く別だということが忘れられています。中国の株は誰が保有しているかというのは、しっかりとしたデータがありまして、ここから分かることとして、中国は非常に富が偏在したマーケットだということなんです。

要するに、時価総額でいうと10万元未満の、本当に小遣い程度の株しかやっていないという口座が、株取引口座の4分の3を占めています。よく証券会社の店頭で、おじいさん、おばあさんが、「ああ、下がっちゃった」とボードを眺めている写真が出ますね。あれはみんな、数万元程度の、小遣い程度の株の人たちなんです。

一方、反対側の極には、わずか0.02%の株主が時価総額の3分の2を保有しているという構造があります。おそらく上位300社の法人に絞っても時価総額の半分程度を持っているという数字になると思ひます。その300社とは誰なのかというと、中央直轄国有大企業がずらっと並んでいるのです。そういえば中国はそういう国でしたね、というだけの話であります。株バブルの崩壊で、時価総額にして4兆ドルくらいが吹き飛んだと言われているのですけれども、それは誰の懐で吹き飛んだのだということ、国有企業の懐で吹き飛んだというのが正解であります。もちろん信用取引に手を出しておおやけどをした個人はいます。ですが全体のピクチャーから見れば、それはむしろ例外だということも頭に入れてください。

去年の8月には、「経済が苦しいものだから、為替を元安に誘導している」という報道が、

ひと頃にぎわしたわけではありますが、これも濡れ衣だったと私は思います。去年の8月、確かに元が急にぐんと安く振れました。

なぜそうなったかという、去年の11月末に正式に発表されたIMF（国際通貨基金）が管理しているSDRという、ある種の合成通貨みたいなものがあるわけですが、そのSDRの値決めに使われる通貨バスケット、これまではドル、ユーロ、円、英ポンド、この四つの主要通貨で構成されていた通貨バスケットに、中国が「人民元も入れてほしい」と言ってきたのです。これは中国が人民元の出世、国際化のために長年目指してきたことです。すると、「そうおっしゃるのであれば、こういう改革、こういう体制変化をしていただかないと」という宿題がIMFから出ました。ここに示してあるのは、7月にIMFから出た中国への宿題で、8月に公表されましたものです。このレポートを読むと、8月に中国政府がしたことは、IMFから出たこの宿題をそのまま実行したような中身なのです。これを見れば、中国は元安誘導のためにやったのではなくて、人民元を出世させてバスケットに入るためにやったのだということは、非常に明らかであります。

元安誘導は濡れ衣でしたが、そこから中国もIMFも、おそらくアメリカも誰も予想していなかったことが起きました。元安を狙った投機の波が起きてしまったのです。このグラフは、マーケットが人民元はこれから先、元高になるか元安になるかどちらと考えているかを表すグラフだと見ていただければ良いと思います。

影をつけた折れ線が上を向いているときは、「これからは元高の方向だ」と考えている人が多くて、「機会があれば外貨を元に両替したい」と思っていることを示します。逆もまた真なりということで、ご覧いただいておりますのとおり、2014年の春先くらい、これはちょうど「もう不動産はだめだ」となった頃です。それなのに政府は「ニューノーマル」と称して、投資のアクセルは踏まないという方針を旗幟鮮明（きしせんめい）にし始めたころですが、そのあたりから、元はこの先から安くなる方向一辺倒に、マーケットが動いているのです。特に8月の制度改正のあたりで一気に、いわゆる資本流出といわれる波が起きていることが分かります。

これを見て、「資本逃避が起きているのではないか」「外資が中国から金を引き上げつつあるのではないか」「これはもう中国は崩壊だ」と言う人がいますが、それも間違いであります。なぜ間違いかという、この先元安だから、チャンスがあれば人民元を外貨に両替しておこうという取引をしている主力軍は、圧倒的に中国の企業と個人で、自作自演みたいなどころがあるからです。ですから、要するに資産の持ち換えは行われていますけれども、オー

ナーは中国人、中国企業という点は変わっていないということで、かつてインドネシアなどで起きたような、外資が金を引き上げて経済が潰れてしまうようなキャピタルフライト、資本逃避とは状況が違うのです。しかし、そうはいっても人民元のマーケットということであると、お金がどんどん引き上げられていきますから、放っておくとどんどん金詰まりになってしまう、そういうプレッシャーが非常に高まっているということにはなるわけです。

先ほど、債券の利回りのグラフをお示しして、「もしこれが反転すると大変だ」と言いましたが、実はいまの話がそれにくっついているのです。「この先は元安だから、外貨へ逃げよう」という動きが激しくなると、人民元の金利が上がってしまう可能性がある。そうしないためには、さらに金融緩和をしていかなければいけないということになってきます。

では今後、元はどのようなのでしょうか。去年の11月末にSDRのバスケットに入ることが決まるまでは「強い元」政策をやっていたみたいなのですが、最近ずるずると元安の方向に動いているのです。

いまは「元が安くなっている」というよりも、利上げが再開されたということで、「ドルが独歩高」であるため、ドルにペッグして動いてきた元は、実力以上に元高になり過ぎているのだと思います。ですので、本当は1~2割ぐらい元安に動いたほうが、中国経済にとっては一息つけるでしょうし、これまで中国の経済成長におんぶしてきた世界経済全体にとっても、そのほうが良いという見方というのも、私は十分成り立つだろうと思います。

ただ、ここから先は難しいです。中国の元がそうして1~2割下がるということになれば、おそらく途上国通貨、資源国通貨、新興国の通貨は、ほとんどドミノ式に、一気に通貨安に振れると思います。これは大変な通貨変動の種をまくことになり、まさにそういうことが起き始めているわけです。バッファローの大群が一気に動くようなことになると、たいてい群れの中で転んで、IMFが救済しなければいけない通貨危機に陥る国が出てくるのが予想されると思います。

そうすると、ただでさえ不安定ないまの世界経済にまた不安定要因を持ち込むことになるので、「元が下がるなんてとんでもない、中国には元レート安定のために頑張ってもらいたい」と言えば、中国はそうするのですよ。外貨準備を取り崩して、元安にならないように市場介入をしますという手段はあります。ですがそれをすると、これまでためこんできた外貨準備の半分以上がドル建てであるので、中国はアメリカの国債などをマーケットで大量に売らなくてはいけないということになるのです。元安にしては困るというのであれば、米ドルの国債を多く売るということをお認めいただきたいと。いやそれも困る、そんなことを

したらアメリカの金利がイエレン議長の思惑以上に上がってしまうではないかという話になります。中国のいまの世界経済に占めるサイズからいうと、いまの想定のとどちらに転んでも相当厳しい困った結果を招くことになりかねないのです。

もしかすると、1985年にあったプラザ合意のような国際談合で、元レートを安定的に調整して、大混乱が起きないようにする仕掛けが必要なかもしれませんが、いまの中国とG7の間には、そんな談合ができるような仕組みや信頼関係はないのです。これをみて、私がジョージ・ソロス氏でしたら、「パーティのお時間（投機で大儲けできるチャンス）がやって来た！」と思うかもしれない。

今年初めから、世界経済は既にかなり大変なことになっています。アメリカの利上げが始まるということと、中国経済が想像以上に減速しているということは、マーケットは過去1年ぐらいの時間を使って織り込み済みだったはずなのです。ところが、「もしかすると中国が大量の外貨準備の取り崩しに動くかもしれない」「それが困るのだったら、元が大きく元安に振れるかもしれない」・・・そんな話は聞いてないよという話です。金融マーケットは、そこに「想定外」があったことに気がついて、相当ナーバスになっているのだと思います。

ここで1点、申し上げておきたい、今日の重要なポイントですが、いま世界経済に対して、中国を震源地とする不安材料がいろいろあるわけで、マスコミは「チャイナショック」「チャイナリスク」と書き立てています。しかし、「震源地が中国だからと言って、中国経済が一番ひどい目に遭うとは限らない」ことを頭に入れておいてください。おそらく起きるであろうことは、震源地は中国けれども、それでひどい目に遭うのはむしろ周辺国ということではないかというふうに、私は思っています。

きょう、東京株式市場は、一時1万7000円を割り込んだそうですが、要するに中国がそういう形で揺れると、周りをもっと揺れるのだという事態を、マーケットは正しく恐れているということの表れではないかと思うのです。週刊誌などには中国崩壊などという記事が踊っていますが、現実はそのような話ではないのだと、禰（ふんどし）をしめてかかる必要があるだろうと思います。

少し短期の話に時間を使い過ぎてしまいました。中期の話は、これからは中国も生産性の向上を図らないと成長はできない、これからの成長エンジンは生産性の向上だという時代に入っているという話です。

ただ、いまの中国の、国有企業中心という国家資本主義のような経済体質では、生産性の向上は図れない。簡単に言えば「親方五星紅旗でどうやって生産性を上げるのだ？」という

話です。つまり中国共産党は「成長を諦めますか、それとも共産党の利権を諦めますか、どちらか捨ててください」という厳しい二者択一を迫られているということでもあります。

2年前におこなった共産党の三中全会、先ほども申し上げた大胆な改革案というのは、そこで「共産党の利権を整理します」という宣言でもあったわけです。中味を見ると、「共産党がそこまで認めるのか!」という驚きの部分がいっぱいあり、私は80点くらいあげてもいい、立派な改革案だと思いました。成長を諦めるというのは、やはり共産党にはない選択だということなのでしょう。

けれども、実行できるかどうかはまた別であります。その後2年間の展開を見ていると、やはり実行まで伴うということになると、そう簡単ではないなという感じがしています。今年から13次5カ年計画というのが始まりますけれども、ざっと予想すると、さきほどのポストバブルで、しばらくは長いトンネルを走らざるを得ない、無理はできないので不景気を我慢しなければいけない期間が5年、10年続くと思います。よくマスコミなどのマーケット予測に書いてあるような、「今年には大型景気対策を打ち出すのではないか」「そろそろ中国経済も底打ちするのではないか」といった甘い考えは捨ててください。逆にいうと、不景気を我慢している限りは、大崩壊はしないという、そういう組み合わせなのです。

新興産業の育成・成長はある程度進むだろうと私は思っています。むしろニューエコノミーという、ITやネット、モバイルといった産業の発育というのは、皆さまはあまり意識がないかもしれませんが、中国が日本より先を行っています。日本の楽天やヤフーなどの企業は、いまや中国の同業のビジネスモデルを真似ている、後を追いかけているのだということを、まず理解していただかなくてはならない。そういうところは、これからも成長して、経済成長を支えていく部分であるだろうと思います。

他方、オールドエコノミーはどうなのだと思いますと、過剰債務で過剰設備、国有企業が中心であるというところは、いまの共産党の下ではなかなかダウンサイジングができないだろうと私は思っています。全部が政治責任問題につながるからです。こんなばかな投資をした地方政府の書記は誰が任命したのだ、こんなバカな経営をした国有企業の当事者を誰が任命したのだといえ、それは全部共産党なのです。大変なロスを生んだ責任が共産党に全部収れんしてくると考えると、国民の眼前に「これが実態だ」とさらけ出すことはできないだろうと思います。

ということは、やはりオールドのダウンサイジングはうまくいかない。だから全体としていうと、不可にはならないけれども優もとれないという、せいぜい70点くらいという経済

運営、5カ年計画になるのではないかなと思っています。

次に長期の問題というのは、残念ながら日本の二の舞いの、少子高齢化問題ということです。これはなかなか変えられない未来になると思います。去年の11月にとうとう一人っ子政策が35年の歴史に幕を閉じて、これからは二人っ子政策に転換するということになっています。これでどの程度年間の出生が増えるかが話題になっています。いま中国では年間1500~1600万人程度、子どもが生まれています。増加は200万人どまりではないかという保守的な見方と、500万人くらい増えるのではないかという楽観的な見方があります。私は200万人も増えれば上出来と思っています。なぜかという、いま子どもをつくらない理由は「規制があるから」ではないのです。中国は一人の子どもを育てるのに非常にお金がかかる国になってしまいました。「そこで二人産んで育てるのは経済的に無理」というのが大きな理由になっているので、規制緩和程度ではなかなか子どもは増えないと思っているのです。

それともう一つ。500万人増えると言っている楽観派は、「中国はそれで少子高齢化問題を乗り切れる」と思っているのですが、重要なことを忘れてしています。そうやって子どもが本当に500万人も増えると、2030年あたりにかけて4000万人以上人口が増えるということになりますが、その子供たちは、最低15年、普通は18年くらいの間、ずっと「扶養」され続ける側の世代だということです。そうすると労働人口比率はさらに引き下げられて、経済成長はもっと難しくなるという副作用があるということを、500万人説の楽観論者たちは見落としています。そういうことを考えると、やはり少子高齢化の問題はそう簡単ではないということでもあります。

さきほど、成長エンジンは生産性の向上であると言いましたけれども、労働人口が減少すると厳しいのはなぜでしょうか。苦勞して生産性をやっと1%向上させても、労働人口が1%減ると、そこで相殺されてしまうのです。昨今の日本経済がなかなか経済成長ができない最大の理由はそこにあります。

話を本題に戻すと、中国もそういう日本の後をぴったり追いかけています。それを何とかしなくてはいけないということで子どもを急激に増やすと、向こう10年、15年くらいはもっと苦しくなるというジレンマから、なかなか抜ける道はないということでもあります。

以上の分析から、私は中国がGDPでアメリカを抜ける日は来ないという主張をしてきております。3年ほど前に言い出した当時は、「おまえはばかではないか」と言われたのですが、最近は賛同者が増えていることを喜んでよいものやら。

ポストバブルの時期というのは5年、10年、長いトンネルをくぐることが避けられません。むしろ「中国が大型景気対策を打ち出す」などというニュースが伝わってきたら、いよいよ終末の日が近いということで、我々は別の覚悟をしなければいけません。中期はまさに成長エンジンの話です。ニューエコノミーはそこそこ育つでしょうけれども、オールドの縮小はなかなかできないという問題を抱えています。長期は、いまの少子高齢化のトラップということでもあります。

ですが一方で、急激な中国経済の崩壊ということもないと、いま一度申し上げておきたい。最大の論拠は、中国の中央財政というのは抜群に健全だということです。いまの中国にとって、これが最後の頼みの綱になっているからです。

日本の政府債務がGDPの240%を超えているというのは、皆さまご存じですよ。同じ数字を中国の中央政府の債務について計算すると幾らになるか……わずか20%、日本の12分の1しかない。どうしてそんなに中央財政が健全なのかというと、ほかの国の中央財政が負担してきたような債務を、中国中央財政は負担してこなかったからです。

さきほど三中全会に触れましたが、この改革プランの中には、「これからは社会保障も充実させていきます、農民も社会保障の対象に加えていきます、そうしてほかの国並みのことをやっていきます」というプランが、たくさん書き込んでありますから、長期的にはこの比率が上がっていくことになる。ただ、当面の急場の難局を乗り切るということから言うと、景気の下支えをするために、投資のアクセルは踏めないけれども減税はできるというような、中央財政に負担をかける形での景気の下支えや不良債権の処理、地方政府の債務の肩代わり、社会保障の充実といった、いろいろな措置ができる余裕度というのは、まだ残っているのです。これが私は中国が簡単に崩壊しないと思う、最大の理由です。

しかし、これもいつまでも続けるわけにはいかない。したがって、「究極の中国経済リスクは、財政がいつまでもつかだ」というのが、私の結論であります。この話を中国人の前ですると、反論できなくて黙ってしまうのですが、顔には「日本人、おまえには言われたくない」と書いてある気がします（笑）。

残る時間で政治や外交の話をしします。きょうの話は4兆元の景気対策というところから始まりました。これが劇的な効果を上げて、中国は経済が急回復しましたが、西側先進国の経済はみなボロボロのままです。そこであまりにも明暗がはっきりついたことで、中国人がずっとこれまで抱えてきた「中国は遅れた国で、いじめられてきた国で、だめな国なのだ」というネガティブなセルフイメージに、ある種のリバウンドが起きた感じがしました。心理

バブルと言っても良いと思います。経済では「アメリカを時間の問題で追い抜く」し、外交の面でも、「いままではずっと我慢してきたけれどもこれからはもう我慢しないぞ」とばかり、領土・領海など国権の強硬な主張が沸騰したみたいに飛び出してきました。その背景に「いまの高成長はあと15年、20年続くのだ」という未来予想があったのです。それがこのリバウンドの背景です。

だけれども、今日お話したところでお分かりのとおり、それは明らかに幻想でしかない。それは幻想だということは中国人も次第に分かりつつあって、いまこの幻想の修正が始まっているところです。ちょうどその時期を担当する巡り合わせになった指導者が習近平氏なわけです。

冒頭で習近平政権は危機感が支える政権だと申しました。中国共産党というのは、改革志向で国際協調派（これを右派というのですけれども）と、ガチガチの保守派で強硬派である左派、こういう水と油ほどに意見の異なる人たちが一つ屋根の下で同居しています。ですが、そういう「水と油」にとっても「共産党の体制を崩壊させてはいけない」という1点だけは「挙党一致」できる点なのです。その1点に立脚して「救国(党)連立政権」のように成り立っているのが習近平政権だという感じがします。

このように救党大連立だから、連立の中に改革派と保守派が両方います。そういう連立政権の実際の政策運営はどうなるかという、連立パートナー同士で折り合いをつけて、両者のバランスをとらなくてははいけないと思います。そういう意味では、安倍政権に少し似ているところがあります。一方には改革派もいる、一方には保守派も既得権益派もいる、一方には極端な国粋主義のような右翼の人もいる、一方では公明党も連立パートナーにいる、というような形です。安倍首相はまれに靖国にも参拝するけれども、慰安婦問題では韓国とあのような合意をするし、アメリカの議会であのような演説してしまう。世間には「どちらが本当の安倍氏なのだ？」という戸惑いがありますが、どちらも本当の安倍氏なのです。連立のパートナーに支持を呼びかけていかななくてははいけないのだから、政権運営のためにはどのパートナーにも目配り、配慮をしないとはいけないのだと思うのです。習近平のしていることも、私は似た話だと思います。あるときは改革派にチアを送り、あるときは保守派に分かったと言い、全体として見ると、右と左のバランスをとりながら動いているという政権なのだと思うのです。

最近見通しを大外しした中国の「政治事情通」は、「習近平は毛沢東を目指している」などと言っていますが、「また口からでまかせばかり言いおって」という印象です。毛沢東と

いうのは、「カラスは白いと私が言えばカラスは白いのだ」というと皆が「はい」と言う、そういう皇帝でした。習近平はそういうことにはなりません。

そういう人の外交・安保というのはどうなるのかということでもあります。彼にとって一番大切なことは、体制を存続、延命することです。それがすべての出発点ですから、残りの政策課題は全部それに従って決めるという、基本的にはそういうことになると思います。そういう習近平の外交安保は、「無事これ名馬」、これ以上面倒事、悩み事を増やさないように心がけるものになるはずで

そう言う「いや逆でしょう。内政が非常に苦しいから意図的に対外挑発するのではないのですか」という反論が返ってきそうですが、それは当てはまらないと思います。というのも、習近平氏は、暗殺でもされないかぎり最低 2022 年までトップを務めることが決まっている人だからです。短期的に危機を演出して国民の目を外にそらすことはできませんが、国民の目は、早晩また厳しい内政の方に戻ってきます。そのときにもやはり習近平氏がトップなのです。「それで、その後はどうするのですか？」と考えると、そう軽々にばくちを打つわけにはいかない。来年の総選挙を乗り切るためにここで大ばくちを打つという民主体制とは少し違うのだということを、やはり頭に入れておく必要があると思います。そういうことからいうと、対外関係のもめごとは勘弁してもらいたい、私は内政で手一杯なのだ、これがおそらく習近平の本音だと思います。

他方で、中国国民の「大国意識」「大国のプライド」みたいなものがこの 5~6 年で非常に膨張しました。領土・領海意識も非常に先鋭化したところがある。これをうまくあしらわないと、今度は弱腰と世論の反発を買ってしまう。そういった、あちらを立てればこちらが立たずのジレンマがあると思いますが、そこでいわば「第 3 の道」みたいなことをいろいろしていると思います。

一つは、「経済大国外交」というものでありまして、AIIB や一帯一路などというのがまさにそうです。それは中国が出世したということで、それにふさわしい国際的な地位を得たい、名誉も得たいということです。日本も昔はそうでしたから、その気持ちはわかりますが、もう一つ注意深く見ていると気がつくことは、政府が「中国は経済面で出世した、国際的影響力が格段に高まったのだ」ということを、中国の国民に対して一生懸命 PR しているのです。それはおそらく、国民のナショナリズムに穏当な落ち着き先を見つけて、おっかない領土・領海などの方向には国民の関心が集中しないように心がけているのだろうと私は思っています。ただ、それで逃げきれない問題もあります。南シナ海問題です。これはあとで少

しお話しします。

対日外交もこの 2 年半で随分変わりました。日本はこの辺りをもう少し理解した方が良くと思います。尖閣国有化直後の日中関係といまの日中関係、去年の習近平の姿勢などを見ると、いい意味での意外感がいろいろあったと思うのです。これは、「日本にはこれまで悪いことをした」と思って反省しているのではありません。日本との間で、下手をすれば武力衝突が起きるような緊張関係は勘弁してほしい、ほかの問題でも手一杯なのだから、そういう危ない話は早く信管を抜いておきたいという、そういうことだったのだろうと思います。それから、「日本から来る客の誰に聞いても『安倍政権は長期政権になる』』と言うので、シカトを続ける訳にもいなくなかった」という事情もあるそうです。

南シナ海の埋め立て問題については、中国人は、南シナ海を中国の領土・領海だと確信していて、政府もおりるわけにいかないという、本当に頭の痛い問題です。中国人の目から見ると、むしろ中国の領土・領海が侵略され続けてきた歴史だということなのです。この右側の地図を見ていただくと分かるのですけれども、南シナ海のサンゴ礁などは、各国がこれまで実効支配、埋め立て、構築物の建設を競ってきた歴史なのです。中国はここに 6 つくらい実効支配している拠点を持っていますが、ベトナムは 16 くらい、フィリピンも 8 つあります。それから台湾が一番大きな島を占拠しています。つまり、南シナ海は群雄割拠の草刈り場だったのです。日本のメディアはこういう報道をしません、むしろ中国はここで出遅れて、残り物しか押さえられなかったという被害者意識からスタートしているのです。

ただ、伝統的には「近隣ともめてはいけない」ということで、おとなしくしていたのが、2 年前から暴走が始まったみたいな勢いで埋め立てとかを始めました。おそらく習近平が「これは関係部局に活動を認めてやらないと仕方ないな」ということでゴーサインを出した結果だと思うのです。「他の国もやってきたことで、中国だけが非難される筋合いはない」という判断もあったでしょう。ところが、いまの中国の力で物量を投入したものだから、中国の想定を上回る国際的な大反発が起きてしまった。けれども国民の手前、おりるわけにもいかないというので、非常に困っている状況なのだろうと思います。

日本の報道は、この問題についてのアメリカの対中強硬姿勢を誇張しすぎています。アメリカの腰はそんなにすわっていません。日本もこれからパトロールなどを一緒にしてほしいと言われてはいますが、慎重に、なるべくしないけれども「しています」というポーズをとるなど、その辺りの外交手腕が求められるところでもあります。

最後に少し申し上げたいことではありますが、日本で、反中・嫌中感情というのが大きく跳

ね上がったのは、この5~6年間であります。そこにはいろいろな理由がありますが、軍事的な脅威感が強烈に強まったことも大きかったと思います。グラフを見ると分かりますが、実は中国の国防予算は名目GDPの2%というところを、ピシッと横に、何とか守っているような形になっていて、おそらくこれは共産党と解放軍の間の暗黙の協約なのでしょう。ところが、ここに問題が生じます。国内から見ると、比率一定で資源配分も変わっていないので、「軍拡をやっている」という意識がありませんが、外から見れば、経済規模が世界第二位でおまけに「高成長を続ける」中国のGDPの2%だから、金額はうなぎ登りに増大します。この高度成長があと10年、15年も続くと、中国の国防予算はいったいどれだけになるのだと考えただけで震え上がる・・・そこに大きなギャップがありました。だから高成長の続く中国に強い脅威感を感じるのもっともな反応ですが、それはさきほどの中国の勘違いと同じで幻想で、中国の高成長はそんなに続かないです。

そういう観点から見ると、私は中国の勘違いと日本の反中・嫌中感情の極端な高まりというのは、実は親が一緒の双子なのだと思います。中国も徐々に幻想の修正を始めましたから、日本ももう少し落ちついて、そんなにたいしたことにはならないという、腹をくくることも必要ではないかなと思っています。

中国の高成長の幻想というのは、東アジアの安全保障を大変かく乱したと言っていると思います。これは2年や3年では元に戻りません。10年程度たつと、おそらく中国がいつかときに比べ随分おとなしくなったという感じになり、そうなると、いま日本にある中国の脅威感も随分消えていると思います。しかし、それまで10年間くらい時間がかかるので、それまでの間、間違っても武力衝突などという事態は起こしてはならない、そういう微妙なかじ取りを続けていかななくてはいけない。それが今後の日本と中国の課題だと思います。

それと同時に、これから中国が衰えていく以上に日本が衰えたら、10年経っても事情は何も変わっていないということになってしまうので、日本は日本で頑張っていかななくてはならない、衰えてはいけないということだと思います。

以上でございます。ご清聴ありがとうございました。(拍手)

司会 ありがとうございました。それではご質問をお受けいたします。挙手にてお知らせいただけますでしょうか。

質問 きょうは大変興味深いお話をいただきました。一方、私はずっと浙江省から江蘇省、上海をここ2~3カ月で回ってきたのですけれども、国内の内需というのはまだまだ伸びる

だろうという感じであります。例えばアリババの11月11日の1兆1日にして1兆8000億やったというようなことに触れて、またファーウェイ、通信と端末までやっているらしい、もちろん国の力は借りているとは思いますが、こういった国営企業ではない、民営企業で本当に世界のトップへ行くような企業が生まれてきていると。なおかつ、今回は触れられなかったけれども、財政面での税収増大というのはGDPの伸びよりもはるかに大きいのです。1.5倍くらい税収が伸びてきています。特に増値税、それから個人所得税。90年代には考えられなかったことですが、外国人しか個人所得税を払っていませんでしたから、なおかつ事業所得税、これはたしかジェットロさんなどの調査でも、日本で法人税を払っている企業というのは3割くらいしかない。在中の日系企業は6割以上の企業がしっかりと利益をあげて所得税を納めているというようなことで、中国の税収の増大というのは、さきほどの深刻な予測に対して逆に、安心要素ではないですが、我々にとっては中国での事業を発展させる機会がぐっと増えるのではないかと考えているのですが、いかがでしょうか。

津上 おっしゃるように、ニューエコノミーというものの成長は、きょうも申し上げたように、日本は実は中国よりも周回遅れになっているのだということを皆さまにも知っていただきたいと思います。中国で、そういったニューエコノミーで急成長しているような会社というのは、上場前ですが、ベンチャーキャピタルなどとの交渉の過程では、時価総額を計算すると、もう100億ドルを超えている会社というのが随分たくさんあるのです。日本で時価総額1兆円を超える会社はどれくらいあるかということですが、未上場のニューエコノミーの会社がずらずら並んでいるという、そういう一面が中国経済にはあるというのは、やはり我々は知っておかなければいけません。決してみな真暗というわけではないのです。急成長している業種や、そういう経済もあるのだということは頭に入れておいていただく必要があると思います。ただ、その分国有企業中心のオールドエコノミーの整理がなかなか進まないということで、その急成長の効果が打ち消されてしまうというところが問題だと思うわけです。

それと、いまの税収の話ですが、伝統的にこの5~6年間を見ると、確かにものすごい勢いで税収が伸びて、経済成長率以上に伸びたのは事実なのですが、直近で見ると急激に鈍化しています。去年の3、4半期、1月から9月まででいうと、税収の伸びというのは、前年同期比で1.何%しかない、2%にも達していません。6.9%成長しているはずでは??という話です。それくらい税収の伸びは極端に落ちてきています。

名目GDPの2%水準を守っている国防予算の伸びも、これがあるから毎年国防予算が二

桁伸びるということが続いてきたわけですが、今後税収が伸びなくなるとどうなるかという事です。いまは名目で7%くらいの伸びと言っていますが、実際には経済が到底そこまで伸びてないという中で、水増しされたGDPの伸びにあわせて、その2%分はまた国防に使いますという格好で国防予算をつけるということになると、これは相当、資源配分を圧迫していくことになりまして、財政赤字を増やすことになる。正味で見ると、GDPの2%枠だったはずのものが徐々に3%になり、4%になりという、軍拡が国民生活を圧迫するという方向に行ってしまう。私はおそらく、それはしないと思います。年金などをしっかりと国民に払うということは、解放軍を満足させるよりももっと大事なことからしないと思いますが、その辺でまさに伸びなくなった税収というところをどうするのだというところ、おそらく解放軍は、これから空母を2018年に1隻就航させて、翌年にもう1隻就航させてというような、彼らの5カ年計画を本当はつくっていたと思います。けれども、それは予算が毎年十何%伸びるという前提でつくってきた計画だから、それを全部後ろ倒ししていかなくてはいけないということになるだろうと思います。

11月にあった五中全会でも、そういった軍の近代化などについては、国民の全面的な、それなりに暮らしていける、健康で文化的な最低限度の暮らしの達成ということとペースをあわせつつ、というようなことが書かれるようになっていきます。これはどういう意味なのだろうかという話ですね。

予算はいままでのように増やせないからねと、ある意味ではそういうふうには読めなくてもない。現にそういうふうにしなないと、ほかの予算を、民生の予算を削らなくてはいけなくなる。そういうことに直面するわけです。ですから、直近で見ると税収は急激に落ち込みつつあるということを申し上げたいと思います。

本日は、ご清聴有難うございました。