

中国の国家資本主義とバブル現象（*）

森 田 憲
陳 雲

はじめに

本稿は、中国におけるいわゆる「国家資本主義」に関する展望を、「バブル現象」の検討を通して行ってみようとする試みである。

われわれは、先に「中国の台頭」を扱い¹、「中国のバブル現象」を扱ったことがある²。本稿は基本的に、それらの研究を踏まえた、続編に当たっている。

「中国の台頭」を扱った論文では、(1) 今後近い将来、国際システムが「多極システム」および「一極システム」に向かうという状況と、中国がその「極」として存続し続けるという状況を前提とすれば、中国の「走外去戦略」は、ごく微かかもしれないが傾向としては、適切な方向への一歩であるものと考えられること。そして、(2) 中国に焦点をあてて国際システムの将来を展望してみると、一党独裁体制の国家が「一極システム」の覇権国として100年にもわたる長い期間存在し続けるのはほとんど不可能であること、そして中国が「一極システム」のもとで覇権国たり得るとすれば、それは中国の（現在の概念で用いられている）「ソフトパワー」（あるいは「スマートパワー」）が世界全体に浸透していく場合であろう、ということ述べた。

また「中国のバブル現象」を扱った論文では、(1) 中国の状態がバブルだとすれば、中国は資本主義体制の国家であり、中国が社会主義体制の国家だとすれば（「インフレーション・オーバーハング」は存在しても）バブルは存在しないことになる。そして、資本主義体制の国家だとすれば、早晚バブルは弾ける。だが、社会主義体制の国家だとすれば（バブルは存在しないから）バブルは弾けない。(2) 中国のバブルは、その意味で、中国の体制移行を判定する格好のリトマス試験紙の役割を担っていると言える、と述べた。

要するに、中国は、一党独裁体制の国家として、100年にもわたる長い期間「一極システム」の覇権国たり得るか否か、そうではなく（見通し得る将来を視野に入れる限り）「多極システム」の一つの極として存続していくのか否かという問いを考え、中国の状態はバブルなのか否か、バブルだとすれば早晚弾けるのか否か、という問いの検討を試みたわけである。

本稿は、従って、「中国のバブル現象」の現状を分析し、覇権とバブル現象の関係を考え、そして国際システムにおける中国の位置づけを考えてみようとするものである。

以下、本稿は次のような構成で進められる。第1節では、中国の貨幣供給の現状ならびに資本係数と保証成長率についての検討を行う。第2節では、いわゆる影の銀行について検討を進め、第3節では、中国のバブルおよび中国経済の成長をどう見るかということに関する日本の識者の諸見解を見てみる。そして第4節では、覇権国とバブルとの関係について考察し、国際システムの諸類型について考えてみる。最後に、結論として覇権体制についての考察を加えてみることと

¹ 森田憲・陳雲（2013a）参照。

² 森田憲・陳雲（2013b）参照。

する。

1. 中国の貨幣供給

(1) 貨幣供給の現状

中国の貨幣供給は、2009年をピークとして増大傾向を示している。表1は、M2増加額をGDP増加額で割った値である。明らかに、2009年の膨大な貨幣供給増加額（M2増加額）の足跡を見ることが出来る。なお、増加額ではなく、M2とGDPの比を見ると³、2009年以降の貨幣供給量の増大を確認することが出来る。表2である。2000年以降は概ね1.5-1.6だった値が2009年には1.765となり、2010年には1.8157となっている。明瞭に2009年以降の貨幣供給量の増大を示していると言ってよい。

表1. 中国におけるM2増加額／GDP増加額の比率

年	M2増加額／GDP増加額の比率
2000	1.55
2001	2.35
2002	2.42
2003	2.25
2004	1.34
2005	1.70
2006	1.48
2007	1.15
2008	1.48
2009	4.85
2010	2.13
2011	1.74

出所：『中国統計年鑑』2012年版より筆者作成。

もちろん、こうした貨幣供給量の増大は、直接に資産価格の高騰をもたらすものだが、それ以前に存在する胡錦濤政権（当時）の成長志向的な政策運営がベースになっているといえるだろう⁴。

さて、日本のバブル現象を観察する際に用いられる（もともとは野口（1992）による）図は、図1のようなものである。基準とするGDPを株価および地価が、1987-88年ごろから1990-1991年ごろまで上回っている状況を示している。従って、株価および地価に基づいて日本のバブルを判断すれば、1987-1988年に発生し、1990-1991年ごろに崩壊していることになるだろう⁵。

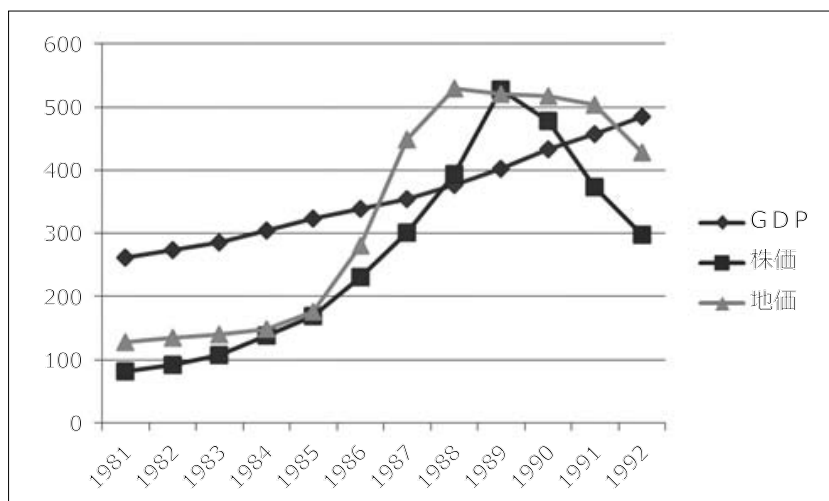
³ 言うまでもなく、貨幣供給量をM2プラスCDとして計算すれば、マーシャルのKに等しい。

⁴ 従って、2009年以前に、商品先物市場における出来高、外貨準備高に明瞭に「異常値」が存在している。詳細は、森田憲・陳雲（2013b）参照。そうした傾向に加えて、リーマン・ショックが発生し、膨大な貨幣供給量の増大に至ったのである。

⁵ この点については、森田憲・陳雲（2013b）参照。

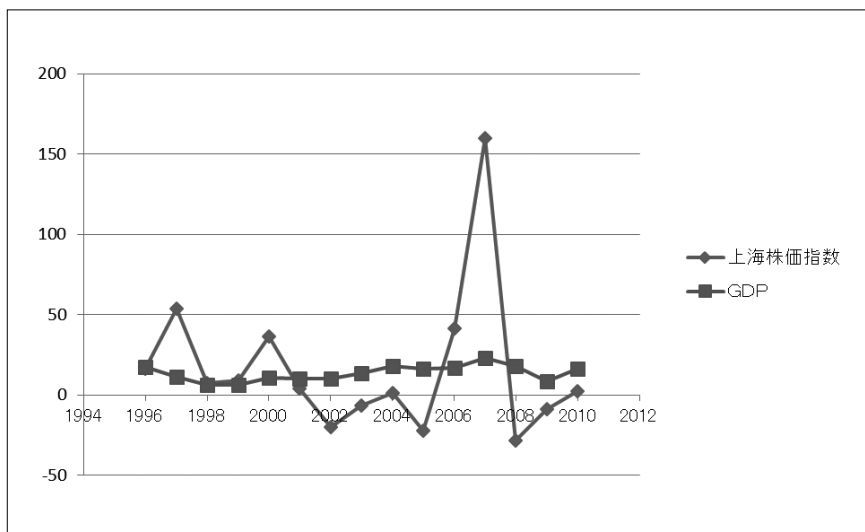
(専ら「傾向」に関してだが) 類似している図を中国についても作成することが出来る。図2である。GDPと上海株価指数の対前年増加率を示したものである。上海株価指数で見ると、2006年から2007年にかけて「バブルが発生していたかもしれない」という推察が成り立つ(だが、実態は曖昧である)。われわれの先の論文⁶でもふれたことだが、中国のバブルを捉えようとする場合、現状では、かなり曖昧模糊とした段階で立ち止ってしまうことは、残念ながら、止むを得ない。

図1. 日本のGDP、株価および地価の推移



出所：野口（1992）より筆者作成。

図2. 中国のGDPおよび上海株価指数の対前年増加率の推移



出所：『中国統計年鑑』各年版より筆者作成。

⁶ 森田憲・陳雲（2013b）参照。

(2) 資本係数および保証成長率

資本係数とは、1単位の生産物を得るために何単位の資本を必要とするかを示している。従って効率的な生産に投入されれば資本投入は小さくて済むから、生産が効率的であれば資本係数は明らかに小さい。

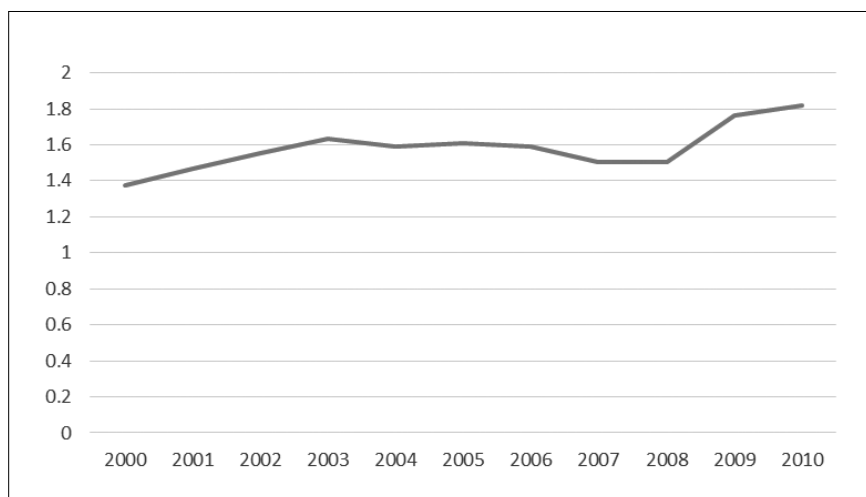
表3は、2000年から2010年に至る資本係数を示したものである⁷。明瞭に、2008年から資本係数の値が上昇していることがわかる。

表2. 中国におけるM2／GDP比率

年	M2／GDP比率
2000	1.3736
2001	1.4648
2002	1.5534
2003	1.6366
2004	1.5923
2005	1.6079
2006	1.5888
2007	1.5067
2008	1.5026
2009	1.7650
2010	1.8157

出所：『中国統計年鑑』2012年版より筆者作成。

図3. 中国におけるM2／GDP比率



出所：『中国統計年鑑』2012年版より筆者作成。

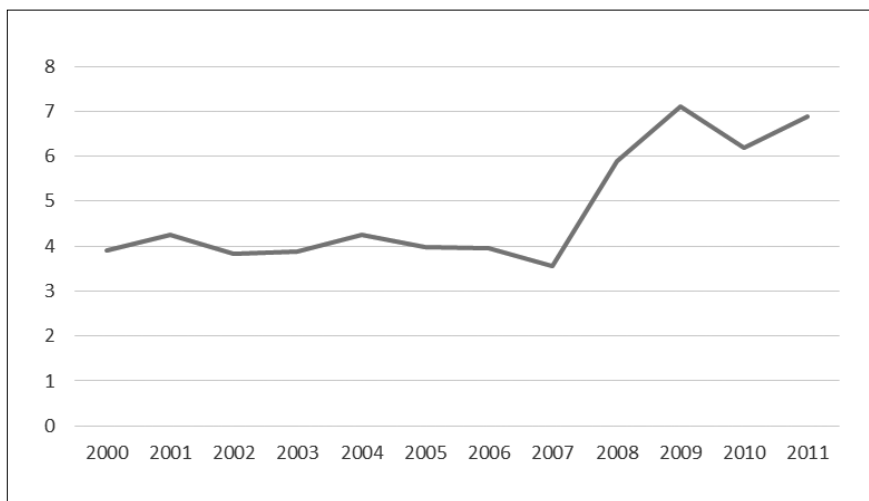
⁷ ここでの資本係数は、中国に関してしばしば行われるように、名目GDPに占める名目総資本形成の比率を実質GDP成長率で割った値である。この点に関しては、三浦（2013）参照。

表 3. 中国の資本係数

年	資本係数
2000	3.98
2001	4.14
2002	4.01
2003	4.11
2004	4.38
2005	4.23
2006	3.98
2007	3.61
2008	5.70
2009	7.11
2010	6.06
2011	7.10

出所：『中国統計年鑑』2012年版より筆者作成。

図 4. 中国の資本係数



出所：『中国統計年鑑』2012年版より筆者作成。

表 3 で得られた資本係数に加えて、貯蓄性向が表 4 のように得られる⁸から、いわゆるハロッド=ドーマー・モデルの「保証成長率」を計算することが出来る。(統計の取り方によって必ずしも同じ成長率ではないかもしれないが)表 5 によって、保証成長率と呼ばれる概念にそった傾向を見ることが可能である。すなわち、2007年に13.96%だった保証成長率が2008年には9.02%に急速に低下していることがわかる。そして以後7.24%、8.55%であり、経済の効率が低下し、保証成長率が小さくなっていく傾向が認められる。(利用可能なデータからの計算だが、表 5 によ

⁸ 国民所得水準に占める最終消費の比率を計算し、100から当該比率×100を引いた値である。

表 4. 貯蓄性向の推移

年	貯蓄性向
2000	37.7
2001	38.6
2002	40.4
2003	43.1
2004	45.6
2005	47.0
2006	49.2
2007	50.4
2008	51.4
2009	51.5
2010	51.8

出所：『中国統計年鑑』2012年版より筆者作成。

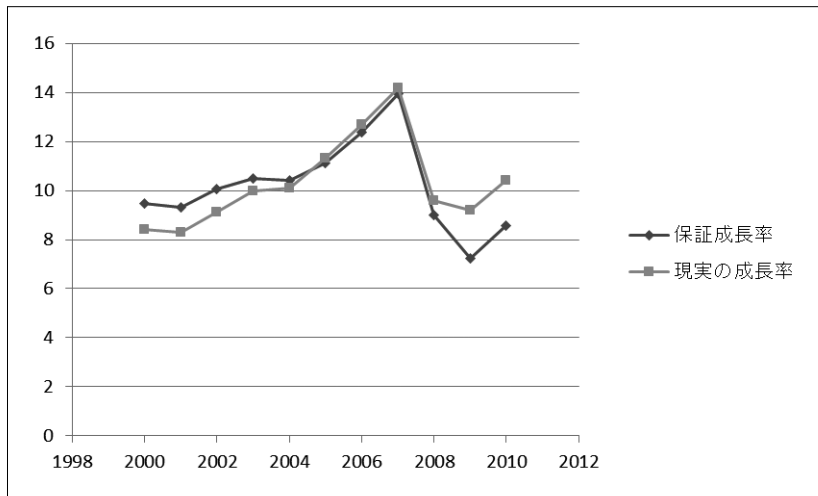
る限り、むしろ成長率の数字それ自体は小さくはないのだが、傾向として見ると中国の成長力に若干の陰りが見えてきたといえるかもしれない)。念のため、表 5 に、同じく『中国統計年鑑』2012年版から、現実の実質 GDP 成長率を併せ示し、全般的な傾向の理解の便宜のために図 5 を示した。図 5 から明らかなように、保証成長率と現実の成長率が類似した傾向を示している。何れにしても、全般的な傾向として、保証成長率ならびに現実の成長率から明瞭なように、2008年を境にして成長率の低下傾向が認められる。そして図 3（中国における M2/GDP 比率）及び図 4（中国の資本係数）で明らかなように、貨幣供給量の増大が資本係数の上昇で示される経済効率の低下と有意な関わりを持っていると考えることが出来る⁹。

表 5. 中国の経済成長率

年	保証成長率	現実の成長率 (不変価格表示)
2000	9.47	8.4
2001	9.32	8.3
2002	10.07	9.1
2003	10.49	10.0
2004	10.41	10.1
2005	11.11	11.3
2006	12.36	12.7
2007	13.96	14.2
2008	9.02	9.6
2009	7.24	9.2
2010	8.55	10.4

出所：『中国統計年鑑』2012年版より筆者作成。

図5. 中国の経済成長率



出所：『中国統計年鑑』2012年版より筆者作成。

2. 影の銀行をめぐって¹⁰

(1) 影の銀行とは何か

先に述べた通り、とりわけリーマン・ショック以降膨大に供給された貨幣（すなわち、2009年におけるM2の対前年増加額は13兆1千億元に上る。そして、周知の通り、リーマン・ショックに対処するために中国政府が「財政出動」した規模は4兆元に達する）が存在したとしても、仮に多くの貨幣需要が存在し、効率的な生産に投入されたとすれば、決してバブルは起きない。しかし、貨幣が膨大に供給される場合、効率的な生産に向かわず、「杜撰な審査」を経て非効率な部門に投入される危険性が大きい。

こうした事態が出現することとなった背景には、中国4大国有商業銀行の改革が存在する。しばしば指摘されてきたように、中国国有商業銀行の不良債権比率は非常に高いものだった。それは、社会主義体制下での銀行を考えれば当然のことである。社会主義体制下での銀行は、特に収益を求められるわけではなく、計画当局の指示に従って国有企業に融資を行う機関であって、（審査が杜撰であるとかないとか言った）コスト・マインドはそもそも存在していない。従って、そうした機関に向かって保有する債権が「良好か不良か」と問うことは無意味であり、そのような金融システムがグローバルな世界とは明らかに異なることもまた当然である。

更に、「影の銀行」という仕組み自体、中国特色を反映するものであって、中国では従来から「民間貸借」という家族や友人間の貸し借りのシステムが存在しており、もともと信用度が小さく、銀行融資の対象になりづらい貸借関係には一種の「影の銀行」という「家族や友人間の貸し借り」が機能していたのである¹¹。その意味では、多くの先進工業国の視点とは異なる存在と見

⁹ 当然のことだが、効率的な生産活動が活発に行われていれば、そうした現象は起こらない。なお、M2/GDP比率と資本係数の相関係数は0.66861であり、(有意水準5%で)有意な相関であることがわかる。

¹⁰ 本節の記述は、『週刊エコノミスト』（2014年3月11日号）における何編かの署名論稿（該当箇所明記）に負うところが大きい。

るのが適切であり、グローバルな世界とは異なっていることもまた明白である。

すなわち、社会主義市場経済及び（グローバルな世界とは異なる）中国特色が色濃く反映されている複雑な中国の諸事情を、正確に理解することは難しいと言える。とはいえ、中国自体が、「よりグローバル化される」方向に舵を切っていることもまた事実である。

そうした事情を反映して、中国の金融システムの改革は、まず金融資産管理公司（全額政府出資）の設立から始まることとなった。4大国有商業銀行の不良債権の多くが簿価で金融資産管理公司に買い取られたのである。ちなみに、4大国有商業銀行のそれぞれに金融資産管理公司が設立されており、総額でおよそ1.4兆元の不良債権が移管・回収されることになった。中国工商銀行には「華融」、中国建設銀行には「信達」、中国農業銀行には「長城」、中国銀行には「東方」という金融資産管理公司が設立され、不良債権処理が図られたのである。買い取られる前の4大国有商業銀行の不良債権比率は、「約40%と推計されている」¹²。（ちなみに、2012年12月末の4大国有商業銀行の不良債権比率は、1.0%である）。

すなわち、中国では、膨大に供給された貨幣から発生する大きな規模の不良債権化を防ぐために、大手国有商業銀行の貸出先を、低リスクの国有企業に絞ってしまったという事情が一方で存在し、その結果として他方で、とりわけ民間の中小規模企業への融資並びに把握することの難しい大量の貨幣の存在に頭を悩ませることとなったのである¹³。

言い換えれば、返済される可能性の大きくない顧客に対して融資を行い、その債権を（当然のことだが）高い利率を付することによって資産保有者に販売するのである¹⁴。そうした役割を果たしている主体を一般に「影の銀行」と呼び、売買の対象となる金融商品を「理財商品」とか「信託商品」と呼ぶ（本稿では、以下、煩雑を避けるために一括して「理財商品」と呼ぶ）。

ところで、地方政府は、予算法によって財政赤字の計上は許されておらず、地方債の発行も禁止されている。また、直接に銀行から借り入れることも禁じられている。だが、リーマン・ショック後の4兆元に達する「財政出動」に際して、地方政府は全体で1.25兆元に及ぶ財政出動（すなわち支出）を求められることになったのである。こうした窮状に際して、各地方に設立されることになった機関を「融資平台」と呼び、（縛りの無い）融資平台を通じて、銀行借り入れ

¹¹ この点の指摘については、例えば、五味（2014）、25頁参照。

¹² 松田（2014）、28頁。

¹³ 従って、メカニズムとしては、不動産融資を専門に扱わない都市銀行に代わって不動産融資を専門とする住専（住宅専門金融会社）を設立し、「杜撰な審査」の下で不動産融資を行った日本のバブルの時期の金融機関に似た側面を有する（ただし、規模は断然異なる）。なお、しばしば指摘された「誠至金開1号」のケースの場合（山西省の炭鉱企業向け融資のために中誠信託が中国工商銀行を通じて販売した信託商品のケースは、2014年1月にデフォルトが懸念されたが、結局同年1月末に中国工商銀行から元本保証される旨の通知が出され、デフォルトが回避されたという場合）には、当該資金の出所は不透明なままである。金森（2014）には、中誠信託は、「自らと工商銀行および山西省政府が合意した」としているが、工商銀行、山西省政府とも、これを否定していること、また華融が債権を引き継いだという情報の場合も、華融がそれを否定していることが述べられている。要するに、よくわからない。金森（2014）は、従って、「公的資金が投入された可能性」が高いと推測している。

¹⁴ 言うまでもなく、こうしたプロセスは「サブプライムローン」で観察されたものである。従って、結局は経済が高い成長率を保って（いわゆる右肩上がりに）拡大していけば続けることが出来るが、経済の拡大が持続不能になった時点で弾けることになる。なお、そうした融資の可能性の判断は利率の高さに依存することになるから、利率がこうしたシステムの均衡の存在を模索する役割を果たすこととなる。なお、均衡利率の形成とそのメカニズムについては本節以下の記述参照。

や債券の発行を行い、資金調達を図ったのである¹⁵。

しかし、高いリスクに対応するためには高いリターン（すなわち、高い利子率）が必要である。「高リスク・高リターン」によって資金調達を支えてきたのが理財商品と呼ばれる財であり、それによって「影の銀行」が拡大してきた。中国の銀行では預金金利が規制されており、上限は3.3%だが、理財商品の金利は4～10%であり、こうした高い利子率が理財商品への需要を大きくしているのである。

(2) 影の銀行の規模とメカニズムについて

「影の銀行」の規模については、諸説が存在しており、確定した情報が存在するわけではない。本節では、概略の見当をつけること並びにそのメカニズムについて考えてみることにする。

ひとまず、日本のバブル期の数字を参考してみると、例えば、1994年3月末時点における日本の都市銀行11行の不良債権額は、15兆7,657億円であり、1994年3月末時点における日本の住専（住宅金融専門会社）7社の不良債権額は、6兆2,918億円である。そして不良債権比率は都市銀行が5.8%であり、住専が56.5%である。ちなみに、1993年度の日本の名目GDPは488兆7,548億円だから、都市銀行の不良債権額は名目GDPの概ね3.23%であり、住専の不良債権額は名目GDPのおよそ1.29%に当たっている。日本のバブルの状況とはそうした数字で表されるものだったのである。

中国銀行業監督管理委員会によれば、2013年9月末時点における中国の銀行の不良債権残高は5,636億元である¹⁶。同じく、中国銀行業監督管理委員会によると、2013年6月末時点における中国の銀行全体の理財商品の残高は、9兆800億元に達する。

また、中国の4大国有商業銀行が、2014年3月31日までに初めて開示した資料によれば、2013年12月末時点での「元本保証のない理財商品」の販売残高は約2兆8,000億元であり、同時期の理財商品全体の残高は10兆2,100億元だから、理財商品全体の約30%が、元本保証のない理財商品すなわち当局の監視の目が行き届かない「影の銀行」の中核とされる商品であることがわかる¹⁷。

中国国家统计局が、2014年1月20日に発表した2013年の中国の名目GDPは、56兆8,845億元だから、上記「影の銀行」の中核を成す「元本保証のない理財商品」の販売残高は、同年の名目GDPの4.9%であり、理財商品全体の残高10兆2,100億元は2013年の中国の名目GDPの17.95%を占めることになる。名目GDPの概ね18%という残高はかなり大きいものであろう。（なお、2013年9月末時点における中国の銀行の不良債権残高は、2013年末時点の名目GDPの0.99%すなわちほぼ1%に該当する）。

『日本経済新聞』（2014年3月12日）に、「銅の国際価格が急落——理財商品への投機取引に利用」という記事が掲載されている。概略、次のような内容である。

「中国の信用収縮観測を背景に、銅の国際価格が大幅に下落している。指標となるロンドン金属取引所（LME）相場は11日の時間外取引で1トン6,690ドル前後。直近高値の2月下旬から7%安く、約9カ月ぶりの安値圏にある。・・・一部投資家は米ドル建てで銀行からLC（信用状）の発行を受けて資金を調達して銅を輸入。すぐに銅を売却して人民元に替え、理財商品などで運

¹⁵ 五味（2014）、25頁。

¹⁶ 『日本経済新聞』2014年1月9日。

¹⁷ 『日本経済新聞』2014年4月1日。

用している。金利が高い人民元と低金利の米ドルの利ざやが狙いだ。

要するに、この記事から、「投資家が米ドル建てで銅を輸入し、その銅を売って人民元を買い、その人民元で理財商品を買う」という「影の銀行」におけるビヘイビアの一端を垣間見ることが出来る。そして、要点は、こうした行動によってある種の均衡が成り立っているということである。本節の以下では、「影の銀行」の資本市場における均衡概念について述べてみることにする。

先に述べた通り、通常の銀行預金（定期）に適用される規制金利は3.3%だが、理財商品に適用される金利は10%前後のものが存在する。そして、ひとまず（「影の銀行」に対比して表現すれば）「表の銀行」の金利が3%、「影の銀行」の金利が10%として均衡しているとする、そこに一体どのようなメカニズムが働いていると想定されるだろうか¹⁸。

いま、資本市場を想定し、「表の銀行」における資本の限界生産力曲線と「影の銀行」における資本の限界生産力曲線を考えることにすると、図6のような状態が成立する。すなわち、「表の銀行」では資本の価格すなわち利子率（定期預金）が公定価格として3%に決められており、「影の銀行」では限界生産力曲線と資本投入量によって利子率が10%に決まっている状態が描かれている（すなわち、 $R_1 = 3\%$ 、 $R_2 = 10\%$ である）。

さて、「影の銀行」における利子率を決める要因は一体何だろうか。それは限界利益と限界費用の差（純利益）が最大になるように決められる、ということである。図7がそうした状態を示している。図7で示されるように、限界利益は逡減していき、限界費用は逡増していくと考えられる。ちょうど接線の傾きが同じになったときに、限界利益と限界費用の差は最大となる。限界利益と限界費用として図示したものが図8である。

そして、図6（の右原点から左側—以下同じ—）と図8をそれぞれ第2象限と第4象限で表現する図9によって図解することが出来る。図6及び図8で示されるように、限界利益と限界費用の差（純利益）が最大になるように資本投入量が決められ、それに対応して資本の価格すなわち利子率の均衡水準が決まってくるのである。問題の本質は、「表の銀行」と「影の銀行」における利子率の格差が存在したまま資本市場が均衡状態にあるものと考えることが可能だということである。そして、それは「影の銀行」に関する経済行動を決めるのは、主として純利益の大きさであって、利子率の水準ではないということを意味している¹⁹。

言い換えると、それは純利益が変化することによって「影の銀行」に関する均衡状態が変化するというを示している。

さて、それでは、中国におけるバブルの状況はどのように考えられるのだろうか。次の節では、日本の識者の見解を見てみることにしよう。

¹⁸ われわれのうちの一人（森田）は、かつて同様の枠組みを使って、東欧における「影の経済」を分析したことがある。詳しくは、森田（1987）参照。

¹⁹ 純利益の大きさを決める要因、すなわち限界利益を決める要因は何であり、限界費用を決める要因は何かという問題については次節以降参照。ただし、厳密な分析については、別の機会にゆずることとする。

図6. 「影の銀行」と「表の銀行」の限界生産力曲線及び利子率

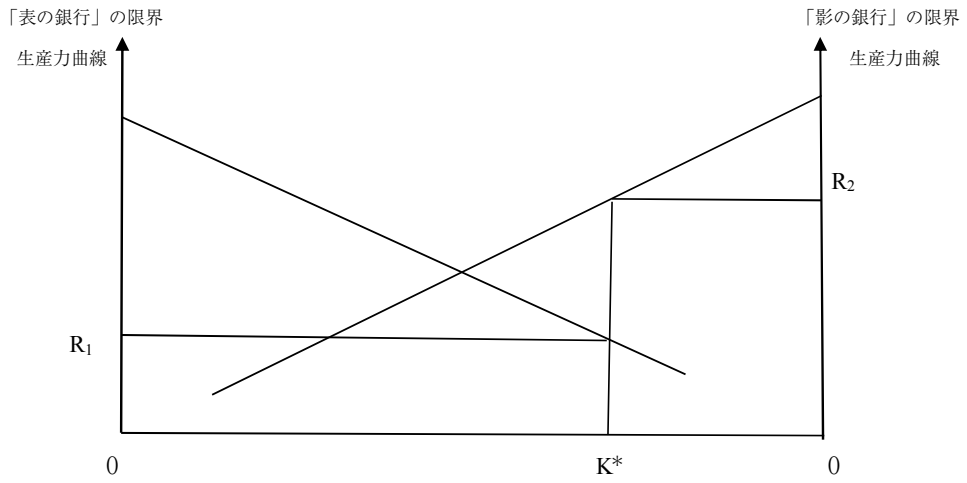


図7. 総利益曲線と総費用曲線

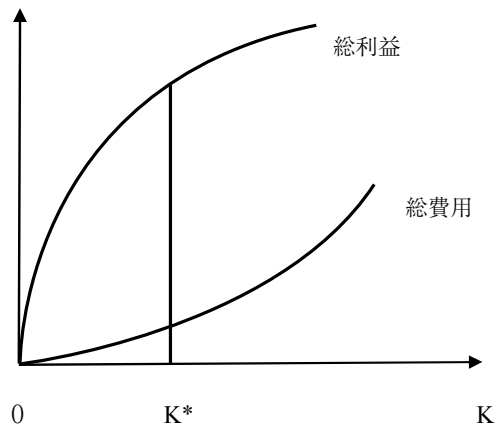


図8. 限界利益曲線と限界費用曲線

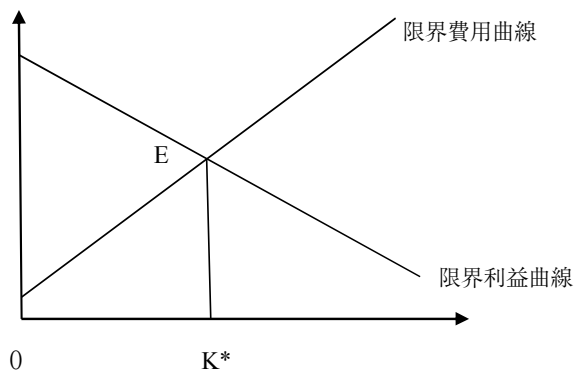
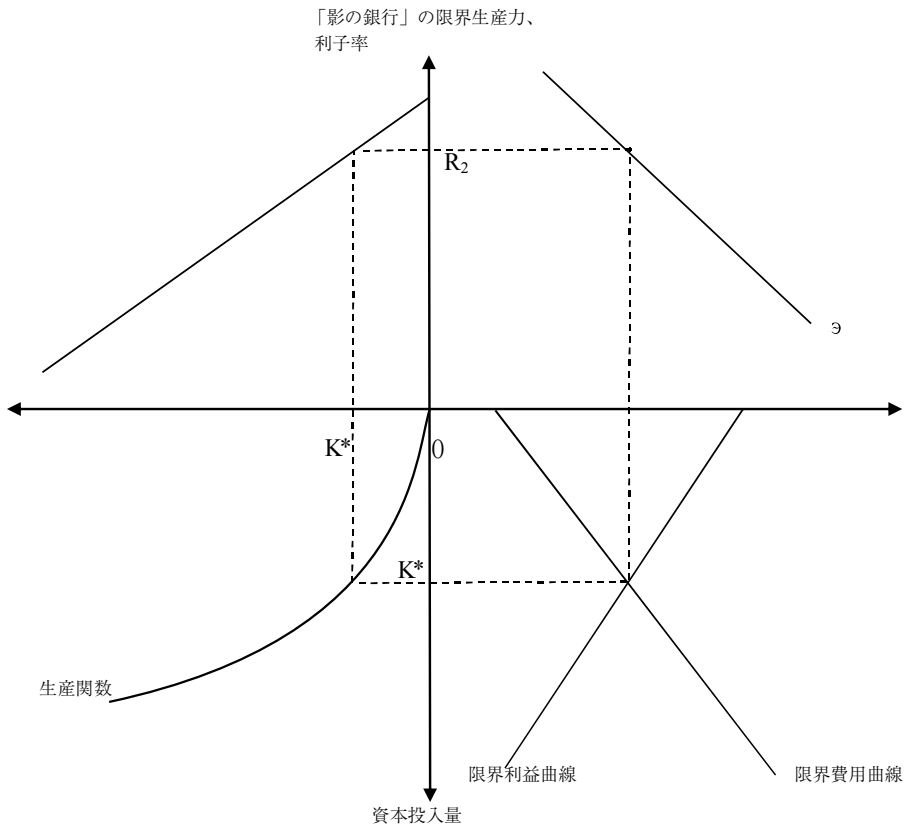


図9. 資本市場の均衡形成メカニズム



3. 中国経済をめぐって：日本の識者の諸見解²⁰

(1) バブルの崩壊をめぐって

以下、本節では、中国バブルは間違いなく早い時期に崩壊するという主張（本節では「バブル崩壊派」と呼ぶことにする）と中国にバブルは存在するかもしれないが簡単には崩壊しないだろうという主張（本節では「バブル非崩壊派」と呼ぶことにする）について、何人かの日本の識者の見解を取り上げて見てみることにする。

中国に関するバブルをめぐって積極的に発言を行っている日本の代表的な識者の一人は、宮崎であろう。彼の著書（2013）の第2章は、そのものズバリのタイトルであって、「中国バブル崩壊、これだけの理由」というものである。

繰り返し言うまでもなく、問題の根幹は、膨大な貨幣供給に見合った生産が行われ得るかどうかということである。宮崎は、そうした事情を「中国のGDPが成長する要素は消滅した」と述べ、その理由を説明している。言うまでもなく、膨大な貨幣供給が存在しかつ経済活動が停滞局面に入るのであれば、大量の貨幣が（効率的な）行き場を失うことになり、その処理に多くの時

²⁰ ここで取り上げる人々の主張は筆者たちが恣意的に選択したものであって、何らかの確定した「選択の基準」が存在しているわけではない。

間と苦痛を伴うことになるだろう。

宮崎が挙げている理由は次の3点である。第一は、政府による財政支出が民間消費の拡大につながっていないという点であり、従って、財政収入に結びつかず、財政赤字が拡大していくというプロセスとなる。例えば、浙江省に建設した9つの空港のうち7つが赤字であるという事例が挙げられている。要するに投資計画が杜撰であり財政規律が曖昧であって、財政赤字を簡単に発生させる体質が出来上がっているということの指摘である。第二は、国有企業による採算を度外視した投資が、大きな過剰供給体制をつくり上げているという指摘である。このことも土台は同じであって、基本はヤーノシュ・コルナイのいわゆる「ソフトな予算」という仕組みの存在である。そして、第三は、貿易赤字の拡大の指摘である。人件費の高騰が起こっている中国では、生産を行う魅力が消え失せ、中国国内で需要のない産業は、バングラデシュ、ミャンマー、ラオス、カンボジアなどへ工場を移転させている。従って、輸出が減る。それに対して、石油、鉱物資源等の輸入、小麦、大麦、とうもろこし等の食糧輸入も増加しているから、貿易赤字の解消は難しくなる、という指摘である。

(宮崎の表現をそのまま借りれば) 計画経済の行き詰まりを自由市場主義で克服しようとしても、不可能な地点に中国経済は直面している、という見解であり、行き着く先は——「中国バブルの崩壊」というだけではなく——「中国経済の崩壊」である。

「バブル非崩壊派」の主張は、例えば、丹羽(2014)に見られる。丹羽の主張は、概ね次のようなものである。中国のバブルは、いずれ崩壊するといった指摘が少なくないが、それはあまりに非現実的である(「万が一」そんな事態になれば、世界経済は惨憺たるものになるだろうから、破滅しそうになれば、日米が真っ先に助けに行かなければならない²¹)。さらに理財商品の問題は、すべてがデフォルトするわけではなく、またすべてが不良債権予備軍というわけでもない。地域差も大きく、一つの省で問題になったからといって大騒ぎするのは全体を見間違う恐れがある²²。何れにせよ、中国のバブルが崩壊するという見方は非現実的だというのが丹羽の主張であ

²¹ 「惨憺たるもの」とは一体何を意味するのか正確に理解することは難しいが、何がしかの見当を付けるために日本の例をとり、貿易から推測してみることにしよう。『ジェトロ世界貿易投資報告』(2013年版)のデータによると、2012年の日本の対中国輸出入総額は3,337億500万ドルである。中国のバブルの崩壊によって輸出入がそれぞれ半額に減ってしまった(50%減少してしまった)とすると、1,668億5,250万ドルの減少となる。中国市場の縮小による影響である。2012年の日本のGDPは、総務省のデータによると、468兆1,845億円であり、2012年の米ドル円相場の平均をとると、1米ドルは79.86円に等しいから、5兆8,625億6,570万ドルとなり、1,668億5,250万ドルの減少とは、GDPのおよそ2.85%である。なお、日本の輸出のみに限れば、2012年は1,778億900万ドルであり、50%の減少は889億450万ドルだから、GDPのおよそ1.52%に等しい。様々な間接的諸効果が発生するに違いないから、2.85%とか1.52%という数字の正確さははっきりしないが、こうしたレベルの数字を指して「惨憺たるもの」と表現することはかなり主観的なものであろう。

ただし、輸出入全体が半額になるということが、同じ比率で中国国内のGDPが半額になることだとすると、中国国内に「惨憺たる」影響が発生するだろうことは容易に推測出来る。すなわち、「深刻な国内問題」の発生だが、そうした場合に、「日米が真っ先に助けに行かなければならない」と、日米の多くの人々が考えるかどうかは疑問である。

なお、言うまでもなく、上記の「50%減少」という想定は余りにもドラスティックであり全く非現実的である。日本のバブルを例にとれば(1991年にバブル崩壊である)、ほぼ同時期のGDP成長率はプラスであって、1991年、1992年、1993年は、それぞれ6.57%、2.78%、0.93%である。成長率は小さくなってはいるがプラスである。

²² この点は、後に述べる柴田・長谷川(2012)参照。要するに、地域ごとに違っていれば、対処は難しくなくなるだろうという考え方であり、合理的な見解であろうと思われる。

る。

丹羽の主張の裏付けとなる考え方は、中国の（丹羽の表現をそのまま借りれば）「社会主義的資本主義」という矛盾に満ちた体制の「わかりにくさ」や「不透明さ」であり、「われわれの従来の価値観では中国は理解できない」というものである。

実際、資本主義体制ではバブルが起き、やがて崩壊することになるが、「社会主義的資本主義」という（矛盾に満ちていようと何であろうと）歴史上初の試みである中国の経済運営の下では、バブルが起きたからといって崩壊するとは限らない。

「バブル非崩壊派」の主張は、また石山（2013）に見られる。石山は、その第3章「住宅・不動産の超級バブル」の中で、中国における15の銀行の貸付残高に占める不動産開発業者向け貸付残高と個人向け貸付残高の合計が、2010年6月末時点で、25%であること、また、「これまでバブルを発生させてきた国を見ると、この比率が30%を超えるときがバブルのピークであり、間もなくバブルが崩壊している」²³ことを述べ、現在の中国が「危険なレベル」であると述べている。そして、「現在の中国では、住宅・不動産バブルが存在することはたしかである」と主張している。

しかし、中国政府や中国人民銀行の説明すなわち、「インフレとバブルはコントロールされた形で抑制されている。また、個人部門の住宅ローン負債はさほど大きくない。金融引き締めと住宅投機の規制は続くだろうが、バブル崩壊というような激変はおこらない」という説明²⁴を引用している。

結局石山は、「私もこの見方に同意したい。中国バブルの大崩壊をひそかに期待していた人もいるだろうが、それはおこりそうにない」²⁵と述べている。要するに、徐々にバブルが解消していき、大きな変動が起こることはないと見ているわけであり、それは結局中国政府が今後適切な対応を行うだろうという見通しに基づくものである²⁶。

上で見たような、一方で宮崎の見解と他方で丹羽及び石山の見解は、端的に言って二つの点で異なっている。一つは「社会主義市場経済」をどう見るかという見解であり、もう一つは「国民生活の軽視」に対する「国民の対応」をどう見るかという見解である。

もっとも、宮崎の見解すなわち（彼自身の表現を借りて述べたように）中国経済は「計画経済の行き詰まりを自由市場主義で克服しようとしても」不可能な地点に到達したという見解は、文字通りだとすれば、理解するのは難しい。丹羽が述べている通り、中国は歴史上初の試みである「社会主義市場経済」によって運営されているからであって、決して「計画経済の行き詰まり」を「市場経済で克服しようとして」いるわけではないからである。敢えて言えば、むしろ逆であって、「市場経済^{まが}紛い」の仕組みで出来上がった不良債権・債務を、社会主義の仕組みの下で対処しようとしていると見るべきものである。

そうだとすれば、中国経済の下で膨らんだバブルは、容易には崩壊しない。「国家資本主義」

²³ 石山（2013）、130頁。

²⁴ この点は、第3節で述べる津上（2013）及び柴田・長谷川（2012）参照。

²⁵ 石山（2013）、133頁。

²⁶ 石山の診断によれば、「2012年のインフレは2.8%に落ちついており、その後も3%程度で続いている。物価が3%上がる中で住宅・不動産価格が2%下がれば、実質的には5%の下落である。これが5年間続けば、約30%と見られるバブルは解消するだろう。これがもっともありそうなシナリオだと思われる」（133頁）。言い換えれば、中国政府の金融政策が上記のような想定に従って適切に行われれば、バブルは解消するという見方である。確かにあり得そうなシナリオであると言える。

と呼ばれたり「社会主義市場経済」と呼ばれたりしている中国経済の仕組みは、自由で民主的な仕組みの先進工業国に比較して国民生活は軽視しているかも知れないが、国家の威信及び存続はとりわけ重視されているに違いないからである。各種資源の配分の権限は集権的な政府の手中にあるから、国民の生活は犠牲にされても、国家の威信や存続は守られる易い。従って、バブルは容易には崩壊しない。

すぐ上で述べた通り、中国経済の現状が「国民生活軽視」の上に成り立っているという側面を否定することは出来ない。余りにも国民生活の軽視が酷く、また政府上層部の腐敗も容認出来るレベルを超えている。従って、いつまでも国民がおとなしく従っているはずはないから、遠からず一党独裁政権は維持出来なくなるだろうと見る見解が、「バブル崩壊派」である。

それに対して、丹羽の見方のように、「歴史上初の試み」である中国の社会主義市場経済の運営に期待を寄せていたり、石山の見解のように、中国政府の政策が大きな激変を呼ぶことなく続いていくだろうという見方の場合には、「バブル非崩壊派」ということになるだろう。

上記の二つ目の点（「国民の対応」）は、判断が難しい。国民あるいは住民が自国あるいは自地域の現状をどう見ているかという疑問に答えようとすれば、選挙を通じて国民あるいは住民の意識を知るより他にないが、集権的な政治体制の下では原則としてそれは困難だからである。従って、何らかの基準に照らして自ら判断し、国民の我慢が限界に来ていると見れば、中国の集権的な仕組みは崩壊しバブルは弾けるだろうという見方になる。そうではなく、中国政府の政策は大きく変化することはなく、経済も政治も概ね変わりなく進んでいくだろうという見方に立てば、バブルも弾けなければ、政権が崩壊することもないという判断になる。

言い換えれば、「バブル崩壊派」の主張と「バブル非崩壊派」の主張とは、結局のところ、中国の政治経済の中長期的な行方をどう見るか、という見解に帰着することがわかる。だが、「バブル崩壊派」の主張を採り入れ、中国が崩壊していくシナリオを具体的に描くことは困難であろう。それは、「国家資本主義」とか「社会主義市場経済」と呼ばれたりしている集権的な中国経済の仕組みを前提にすれば、容易に起こらないだろうからである。その意味で言えば、本節における「崩壊派」と「非崩壊派」の分類とは、結局のところ「成長派」と「非成長派」の分類に行き着くことになろう。

(2) 中国経済は「成長」か「非成長」か

言うまでもなく、中国経済をどう展望するのかという見方は、多くの人々が様々な見解を表明している。

例えば、「GDPで米国を抜く日は来ない」という津上（2013）の見方は、「非成長派」に属する²⁷。それに対して、（中国経済の）「成長余力はまだまだ大きい」という柴田・長谷川（2012）の見解は「成長派」に分類される。一体何が違うのだろうか。

ここでは、分析の焦点として、「米中逆転」があり得るのか否かという問題を取り上げて検討してみよう。すぐ上で述べた通り、津上（2013）は「米中逆転はない」という主張であり、柴田・長谷川（2012）は「米中は逆転する」という主張である。

念のために付け加えておけば、「米中逆転」とは、あくまでも「GDPの話」であって、文化とか当該言語を話す人の数等と言った話ではない。すなわち、なぜ（定義や客観性等々と言った厄介な問題ではなく、その意味では至極単純な）「GDPの話」によって、「逆転の有無」で見解が

²⁷ なお、津上（2011）には、「7つの壁」が指摘されている。併せ参照されたい。

分かれ得るのだろうか。本節では、そうした疑問に基づいて、津上（2013）及び柴田・長谷川（2012）の主張を検討してみることにしよう。

津上は、第9章「中国がGDPで米国を抜く日は来ない」において、中国の中長期的な成長を唱える論者の「定番シナリオ」に対する疑問と懸念を論じている。その一つは、「都市化」の継続である。確かに、「都市化」が順調に進めば、生産性や付加価値を生み出すことが期待出来る。だが、津上は、そこには解決すべき四つの問題が存在すると指摘している。(1) 第一は、経済水準と比べて不相応に高い不動産コストであり、産業の発達の障害になっているということである。(2) 第二は、「都市・農村の二元構造」であり、身分差別のため農民が出稼ぎに二の足を踏んでいる状況並びに二元的土地制度が（土地利用の面から）都市化を制約する状況が存在するということである。(3) 第三は、(ルイスの転換点を迎え) 内陸都市が「都市化」を進めようとしても、もはや若者がなほども残っていないという可能性の存在である。そして(4) 第四は、民営企業の疲弊である。

要するに、不動産バブル、農民の身分差別、人口オーナス、国進民退という要因の存在が挙がっており、生産性や付加価値の向上が進んでいかないという懸念に他ならない。

更に津上が強調するのは、分配の不公平であり、中国社会の安定性の毀損である。津上によれば、分配の不公平は二つであって、(1) 国民間の貧富の格差であり、とりわけ急務なのは農民差別の撤廃だということである。そして、(2) 「もっと重要な二つめ」は「官民格差」であり、特に「国家資本主義」や「国進民退」の是正だという主張である。

要するに、強力な既得権益にメスを入れる構造改革が欠かせないという見方であり、(2020年代には人口オーナスが待っているから、それまでに) 改革を進めることが出来るか否かがカギであり、出来なければ「中国台頭の終焉」が明瞭になる、ということである。

津上の主張の特徴は、本節で焦点をあてた「米中逆転」という言い方に従えば、米国経済の回復という視点にある。津上が挙げる米国経済の強みは、(1) 構造調整が速いこと、(2) 少子高齢化の影響を受けない唯一の先進国であること²⁸、(3) 基軸通貨国の強みを持つこと、である。米国経済をめぐって常にふれられてきた「双子の赤字」についても、津上はかなり楽観的である。国民の貯蓄率も回復し、オバマ大統領も財政再建に取り組んでいることを評価し、更には貿易収支赤字も「シェールガス革命」に期待を寄せている。過剰消費が改善を見せず、「貿易赤字問題でやがては国が破綻する」かのように言われていた数年前とは様子が違って来た、と述べている。

従って、次のように締めくくる。「仮に中国が2020年まで5%の成長を続けても、その間に米国も2%は成長するだろう。差分はわずかに3%、2020年に至っても中国のGDPは米国の3分の2に達するだけだ」。そして2020年代には「厳しい人口オーナスがやってくる。中国がGDPで米国を抜く日は来ないだろう」²⁹。

柴田・長谷川（2012）は、第6章「米中逆転－中国経済の成長は続く－」において、彼らの主

²⁸ この点については、留意点の指摘が必要である。伊藤（2012）には、「2011～30年の期間に、アメリカの引退者人口は2倍になる。・・・しかしこの期間、アメリカの勤労者（18～64歳）の人口は、たった18%しか増えない」（226頁）と述べられており、また「2020年代の前半期に、アメリカの青少年人口の過半数は非白人となり、2042年ごろ、アメリカの白人は少数民族となる。アメリカの白人人口はすでに顕著な少子高齢化現象を示しており、今後のアメリカの人口増加は、ヒスパニック人口の増加に頼るしかない」（228頁）と述べられている。

²⁹ 津上（2013）、242頁。

張を述べている。

彼らの考え方の基本は、官であれ民であれ、現状を持続させることのメリットは大きく、転覆させることのメリットは小さく、むしろリスクの方が圧倒的に大きい、ということである。そして、格差の拡大についても、「底辺も上がっているから」既存システムへの挑戦のリスクは高いと思われることであり、従って、「政治的暴発は考えにくい」という見解になる。更に言えば、「中国はいまだに発展途上国」であり、かつ「発展が相対的に遅れてきた中西部や東北部」の今後の発展の余力を勘案すれば、中国の成長力は大きく、米中は逆転するということになる。

要するに、生活インフラは貧弱であり、投資を行う余地は非常に大きい。従来の投資主導型の経済モデルでさえも、当分は持続可能ではないか、と考えられる。「中国が思ったよりも息の長い成長を持続することも可能」³⁰だという主張である。

もう少し彼らの見解を、第6章に従って、追ってみよう。

彼らの見方は、習近平時代に、中国の経済規模が米国を抜き、世界最大のスーパー経済大国に成長するかもしれないということであり、彼らの言う「米中逆転のシナリオ」は次の通りである。IMFの見通しによると、「米国が2～4%、中国が8%台で成長を続け、習近平政権の第一期目が終了する5年後の2017年には、米国は19.7兆ドル、中国は12.7兆ドルと、約3分の2の規模となっている」³¹。なお、「仮に人民元レートが、購買力平価並みの1ドル=約4.4元まで増価した場合、2017年時点で、米国は約19.7兆ドル、中国は約20.3兆ドルとなり、米中逆転が起こっている」³²ことになる。上記の逆転は、従って、習近平政権の第一期の5年間で、人民元の対ドルレートが約30%増価した場合に現実のものとなる。彼らの主張の要点は、「ましてや、政権が10年間、2022年まで続くとするれば、その間の米中逆転の可能性が非常に高い」³³ということである。

むしろ、いわゆる「中国経済息切れ論」は、日本のみならず国際社会で根強く存在する。柴田・長谷川（2012）の描く「中国経済息切れ論」は、政治的理由及び経済的理由に大別し次の通り説明される。(1) 政治的理由は、「近い将来、中国に政治的混乱が生じ、それに伴って経済も停滞する」というものであり、(2) 経済的理由は、「近い将来、中国経済が構造的な転換を迎え、従来強みだった競争上の優位性が消失し、経済基盤が弱体化する」というものである。だが、彼らによれば、そうした「中国経済息切れ論」は、先ほど上で述べた「メリット＝リスク」論によって、排除され得ること、また、「中国発展途上国」論によって、中国の成長力は依然として大きいことから、米中は逆転するということになる。

そうした両論を併記してみると、いくつかの仮定が大きな役割を果たしていること、しかし、基本的にはそれほど大きな相違は認められないこと、がわかる。

真っ先にふれておくべきことは、津上（2013）の場合にも、「官」が経済を強力に掌握しているので、急に「崩壊」する可能性は低い³⁴という点に異論はないということである。従って、「成長楽観論」への警鐘ではあったとしても、「昔の勢い」がなくなっていくだけであって、崩壊するわけでも分裂するわけでもないという見方である。

ただし、「国進民退」であったり「官民格差」であったり等々という課題が、津上（2013）の

³⁰ 柴田聡・長谷川貴弘（2012）、272頁。

³¹ 柴田聡・長谷川貴弘（2012）、236頁。

³² 柴田聡・長谷川貴弘（2012）、237頁。

³³ 柴田聡・長谷川貴弘（2012）、238頁。

³⁴ 津上（2013）、241頁。

指摘通り、容易く解決出来る性格のものではないことも確かであり、その点は、柴田・長谷川（2012）にも、明瞭に、「中国が抱える巨大なリスクを否定しない」³⁵と述べられている。

敢えて言えば、津上（2013）の場合が、米国経済の回復を考慮に入れ、中国経済の今後の見方がやや厳しい分「米中逆転」には懐疑的となる。柴田・長谷川（2012）の場合は、中国経済とりわけ中国政府による政策運営を評価している分、そしてIMFによる予測すなわち中国が8%台で成長を続けること及び人民元の対ドルレートが約30%増価するという見通しの下で判断すれば、「米中は逆転する」という結論に到達することとなる。

要するに、津上（2013）の場合は、米国の成長率が2%、中国の成長率が5%と想定することによって導かれる結論であり、柴田・長谷川（2012）の場合には、米国の成長率が2~4%、中国の成長率が8%と想定し、人民元の対ドルレートが約30%増価するという前提の下で得られる結論だということになる。どちらの場合であれ、(津上（2013）の場合を取り上げるとしても)「中国の台頭」は終焉するかもしれないが、「中国の崩壊」はない。

何れにせよ、「中国バブルの崩壊」が仮にあったとしても、「中国の崩壊」はないものと考えられるだろう。そうだとすれば、次の問題は、国際社会での位置づけ、言い換えれば「覇権の行方」はどのように考えればよいのかということになる。次節で考えてみよう。

4. 覇権国とバブル

覇権とバブルとの間には有意な関係があるという主張が存在する。木下（2012）である。

覇権国の系譜は、(例えば、Modelski and Thompson（1987）のように)表6の通り表現される。実際、オランダは1609年~1713年までの期間、覇権国の位置にあり、イギリスは1714年~1815年までの期間、(第1期の)覇権国の位置にあった。そして、バブルとして周知のオランダにおける「チューリップ球根事件」は1637年に崩壊しており、イギリスにおける「南海泡沫事件」は1720年に崩壊している。すなわち、明瞭に覇権国の位置にあった国々において、世によく知られたバブルが起き、そして崩壊しているのである(もっとも、「ミシシッピーバブル」を経験したフランスは覇権国になっておらず、「大正バブル」や「平成バブル」を経験した日本も、「レンテンマルク」に象徴される猛烈なハイパーインフレに見舞われたドイツも覇権国にはなっていない)。オランダ、イギリス、(そして「ブラックサズデー」を経験した)米国がそれぞれバブルを経験していることから、木下（2012）は、「通常経済」と「恐慌経済」という2つの経済空間から構成される「経済の1サイクル」が覇権国誕生の必須条件であると主張している³⁶。

ところで、なぜ覇権国とバブルとが有意な関係(というよりも、「バブルの崩壊」は覇権国誕生の必須条件)にあるという主張が出てくるのだろうか。木下（2012）の主張は、「経済の1サイクル」に集中していて、この間の説明が、本稿の視点からは、不十分に思われる。だが、本稿の視点からの解釈を試みることは容易であろう。覇権国(の候補)たり得る「成長経済」を持続している国家は、次第に貨幣供給が過大となって行き、やがて急激な貨幣の収縮を起さざるを得ない(すなわちバブルを発生させ崩壊させる)という状況に陥りやすいということであろうと

³⁵ 柴田・長谷川貴弘（2012）、239頁。

³⁶ なお、木下（2012）の用いている「通常経済」と「恐慌経済」という用語を、(大雑把であることを承知した上で)敢えて普通の言葉で言い換えれば、「成長経済」と「デフレ経済」に該当する。

表 6. 覇権国のサイクル

サイクル	持続期間	覇権国	世界規模の対立
I	1518-1608年	ポルトガル	イタリア戦争 (1499-1517年)
II	1609-1713年	オランダ	スペイン戦争 (1581-1608年)
III	1714-1815年	イギリス (1)	フランス戦争 (1618-1713年)
IV	1816-1945年	イギリス (2)	フランス戦争 (1792-1815年)
V	1946-	米国	ドイツ戦争 (1914-1918年) (1939-1945年)

注：訳語は篠原 (1991) を参考にした (ただし、同じではない)。

出所：Modelski and Thompson (1987), p.86.

思われる。

しかし、木下 (2012) の議論を、本稿のように中国を対象とする場合に、適用可能かどうかは必ずしも自明ではない。それは木下自身が述べている通り、「覇権国家成立のための条件」は五点列挙されており、その中に「資本主義が確立していること」及び「民主主義国家であること」という二つの条件が含まれているからである³⁷。少なくとも木下の議論は、当然と言えば当然だが、「国家資本主義」あるいは「社会主義市場経済」という体制の中国をそのまま受け入れる枠組みとして成立しているようには見えない。ただし、覇権国とかバブルという議論を行う場合、現在の中国を排除するのは、明らかに、適切ではない。従って、木下自身も (数頁を割いて) 中国にふれており、中国が (米国の次の) 覇権国になり得るかどうかという問題を設定し検討を加えている。確かに、木下 (2012) の議論を参考にしてもしなくても、中国が (米国の次の) 覇権国になり得る条件は、かなりの程度、整っているように思われる。しかし、周知の懸念が幾つか存在する。木下に即して言えば、そうした懸念として次の諸点が挙げられている。(1) 一党独裁の国家システムと市場メカニズムをどのように両立させるのか、(2) 国内問題すなわち格差の問題あるいは少数民族の問題等をどのように解決していくのか、そして (3) 人民元の信用をどのように獲得するのか、という諸点である³⁸。

上記 (1) および (2) の懸念は、言うまでもなく、一つは中国の「国家資本主義」という「曖昧な」体制をめぐる懸念であり、もう一つは中国が抱える深刻な諸課題の存在をめぐる懸念である。少なくとも格差や少数民族の問題を一層深刻にさせていくようであれば、そもそも中国が覇権国たり得ることは困難である。従って、以下の議論は、ひとまずそれら深刻な諸課題が (各地で無数の暴動が起こり、收拾がつかなくなる等と言った) 限界を超えないことを前提とするより他にない。実際、本稿の先の諸節で述べた通り、多くの専門家は、中国政府は賢明にそれら諸課題に対処していくだろうという見通しを持っているように思われる。本稿において、多数決で物事を決めようというつもりは毛頭ないが、われわれも基本的に中国政府は賢明に対処するだろうという見解に賛成である。

³⁷ その他の三つの条件とは、(1) 経済バブルが発生し、その経済バブルが崩壊すること、(2) バブル崩壊後の恐慌経済下で財政出動して、後の発展のための社会資本を整備すること、そして (3) バブル崩壊後経済債権国であること、である。詳しくは、木下 (2013) 55-56頁参照。

³⁸ なお、木下 (2012) には、もう一つの懸念 (すなわち、上海バブルが崩壊したものと前提した上での懸念) が加わっているが、本稿ではその点は取り上げないこととする。

それでは、上記(3)の懸念はどうだろうか。言うまでもなく、覇権国とはその国の通貨が基軸通貨になることを意味するから、中国が覇権国となり人民元が基軸通貨となり得なくてはならない。そのための最低限の条件は、人民元市場が自由でありかつ制約のない市場として存在し、世界全体に流通することであろう。

だが、丹羽(2013)が述べているように、中国の試みは「歴史上初」のものであり、従来の経験から敷衍して押し量るという手法を中国に当てはめることが適切であるかどうか疑わしい。少なくとも、「中国政府は賢明に対処するだろうと考える」という思考の延長線上に立てば、人民元を基軸通貨として成長させ、「信用度を高め」³⁹ていくだろうと見るのが合理的であろう。

結論：覇権体制をめぐって

上の節で見た議論について言えば、その重要な前提として、次のことを考えておく必要がある。すなわち、国際システムは一体「一極体制」を前提とするのか、それとも「多極体制」を前提とするのかということである。

言うまでもなく、国際関係論とか国際政治学という領域の視点に立てば、「一極体制」という仕組みは極めて稀なものであり、また「冷戦」中における米ソ二極体制もまた稀な仕組みだったはずである⁴⁰。

要するに、「バランス・オブ・パワー」(「勢力の均衡」)に基づく「多極体制」が常態であるとするれば、そして冷戦後の米国による「一極体制」が例外の状態であったとするれば、米国の次の(一極体制の下での)覇権国が存在するという必然性はない。少なくとも、「米中逆転」をめぐると議論は喫緊のものではない。

ただし、「米ソ二極体制」すなわち「冷戦」構造と類似した「米中二極体制」の事態の到来を検討しておくことには意味があるだろう。

何れにせよ、キーワードは「リアリスト」と「ウイソニアン」である。前者は、また「多極体制」あるいは「バランス・オブ・パワー」であり、後者は「一極体制」あるいは「リベラル」である。もともと、国際政治の世界を支配してきたフレームワークは「リアリスト」あるいは「多極体制」だが、米国の強大なパワーを背景に「アメリカン・エクセプションナリズム」と呼ぶべき思想が出来上がったと言える。米国の強力なパワーがあれば、主要な5ないし6カ国によるバランス・オブ・パワーの必要はなく、専ら米国の支配体制による世界が出来上がるというわけである。

問題は、中国がそうした米国による一極体制を引き継ぐことが出来るか否かということである。「米中逆転」があり得るかどうかという議論は、そうした枠組みを前提にして組み立てられているものに違いない。

本稿を通じて行われた議論からわれわれが到達し得る最も「尤もらしい」結論は、従って、見

³⁹ 木下(2012)、165頁。その場合には、木下の表現を借りるまでもなく、「史上初めての、共産主義市場経済国家による経済覇権国家が誕生することになる」(165頁)。なお、木下(2012)の主要な主張は、「日本が経済覇権国になる可能性は極めて高い」(185頁)ということである。(この結論に同意を表明する専門家が多数とは考え難い)。

⁴⁰ この点は、例えば、伊藤(2012)参照。

通し得る限りの将来における国際関係は、基本的には多極体制であり、その中でも米中二国が強大な経済力・軍事力を擁する体制であろう。それはおそらく二極体制と呼ばれ得るものであって、米ソ二国の体制になぞらえて言えば、「新冷戦」と呼ばれ得る体制であろう。(本稿で検討したように)「中国の崩壊」がないものとするれば、そうした結論に行き着くことになるだろう⁴¹。こうした体制の性格については機会を改めて検討してみることにしたい。

(*) 本稿作成に際して、大久保良夫氏(日本証券業協会副会長)より多くの貴重なご意見等をいただいた。この場をお借りして、衷情より、厚くお礼を申し上げたい。いうまでもなく、本稿に含まれているであろう誤謬はすべて筆者たちのみが負うべきものである。なお、本稿に関する研究を行うにあたって、(順不同に)「中国国家社会科学基金」(課題番号:11BZZ043)、「上海哲学社会科学企画プロジェクト」(課題番号:2007BJL002)、および科学研究費補助金(課題番号:23530351)の助成をいただいた。上記諸事業に対してもまた、この場をお借りして、厚くお礼を申し上げたい。

森田 憲: 広島大学名誉教授

陳 雲: 復旦大学国際関係與公共事務学院教授

参考文献

(日本語文献)

陳雲・森田憲(2007)、「上海における不動産開発の政治経済学:現状およびマクロ経済へのインパクト」、『広島大学経済論叢』、第31巻第2号(11月)、1-55頁。

陳雲・森田憲(2009)、「中国における分税制下の中央地方関係:立憲的地方自治制度のすすめ」、『広島大学経済論叢』、第33巻第1号(7月)、1-48頁。

陳雲・森田憲(2010)、『中国の体制移行と発展の政治経済学—「現代国家」への挑戦』、東京、多賀出版(10月)。

五味佑子(2014)、「国内景気支える仕掛けが崩れる」、『週刊エコノミスト』(3月11日号)、25-26頁。

石山嘉英(2013)、『中国リスクと日本経済』、東京、日本経済評論社。

伊藤貫(2012)、『自滅するアメリカ帝国』、東京、文藝春秋。

川村雄介(監修・著)、公益財団法人日本証券経済研究所(編)(2013)、『最新中国金融・資本市場』、東京、金融財政事情研究会。

金森俊樹(2014)、「中国が画策する「影の銀行」への秘策」、『週刊エコノミスト』(3月11日号)、23-24頁。

柯隆(2007)、『中国の不良債権問題』、東京、日本経済新聞社。

木下栄蔵(2012)、『アメリカの次の覇権国はどこか?』、東京、彩図社。

⁴¹ むろん、更に時間軸を将来に延ばして見れば、中国による一極体制が出来上がる(恐らくは小さくない)可能性が存在するだろう。なお、この点については、ペイ(2014)を併せ参照されたい。

- 古島義雄 (2012)、『中国金融市場論』、京都、晃洋書房。
- 小宮隆太郎 (2006)、「通貨危機と為替投機——概観と若干の論評」、『日本学士院紀要』、第60巻第3号 (3月)、165-202頁。
- 野口悠紀雄 (1992)、『バブルの経済学』、東京、日本経済新聞社。
- 松田遼 (2014)、「理財商品、金利の自由化、新規参入、中国4大銀行を待ち受ける三重苦」、『週刊エコノミスト』 (3月11日号)、28-29頁。
- 三浦有史 (2013)、「投資効率の低下が顕著な中国経済——習近平体制下で「発展方式の転換」は可能か」、『JRIレビュー』、Vol.3, No. 4, 97-114頁。
- 宮崎正弘 (2010)、『上海バブルは崩壊する』、東京、清流出版。
- 宮崎正弘 (2013)、『中国バブル崩壊が始まった』、東京、海竜社。
- 森田憲 (1987)、「第二経済の実態と分析——ポーランドの場合：Ⅱ分析編」、名東孝二 (編著)、『共産圏の地下経済』、東京、同文館、241-266頁。
- 森田憲・陳雲 (2008)、「中国の市場社会主義と商品先物市場：中国の商品先物市場は発展可能か?」、『先物取引研究』 (日本商品先物振興協会)、93-149頁。
- 森田憲・陳雲 (2009)、『中国の経済改革と資本市場』、東京、多賀出版 (2月)。
- 森田憲・陳雲 (2013a)、「「中国の台頭」の政治経済学：対外直接投資、重商主義および国際システム」、『広島大学経済論叢』、第36巻第3号 (3月)、1-20頁。
- 森田憲・陳雲 (2013b)、「中国のバブル現象の経済分析：日本のバブルとの比較」、『広島大学経済論叢』、第37巻第2号 (11月)、1-24頁。
- 村松岐夫 (2005)、『平成バブル先送りの研究』、東京、東洋経済新報社。
- 丹羽宇一郎 (2014)、「米中関係にならって日本も経済で政治を動かせ」(インタビュー記事)、『週刊エコノミスト』 (3月11日号)、33頁。
- 奥村洋彦 (1999)、『現代日本経済論：「バブル経済」の発生と崩壊』、東京、東洋経済新報社。
- ベイ・ミンシン (2014)、「中国は欧米秩序を拒絶する——米中衝突が避けられない理由」、『フォーリン・アフェアーズ・レポート』 (4月号)、79-85頁。
- 柴田聡・長谷川貴弘 (2012)、『中国共産党の経済政策』、東京、講談社。
- 篠原三代平 (1991)、『世界経済の長期ダイナミクス』、東京、TBSブリタニカ。
- 鈴木淑夫 (1993)、『日本の金融政策』、東京、岩波新書。
- 田中隆之 (2002)、『現代日本経済：バブルとポスト・バブルの軌跡』、東京、日本評論社。
- 津上俊哉 (2011)、『岐路に立つ中国』、東京、日本経済新聞出版社。
- 津上俊哉 (2013)、『中国台頭の終焉』、東京、日本経済新聞出版社。

(中国語文献)

- 哈利・邓特二世 (2014)、『2014-2019經濟大懸崖』、台北、台湾商周文化出版。
- 刘海影 (2014)、「如何定義中国房地產泡沫?」、FT中文网、<http://www.ftchinese.com/story/001055921>
- 谢国忠 (2014)、「既得利益者希望维持中国的资产泡沫」、谢国忠博客、<http://xieguozhong.blog.caixin.com/archives/4143>
- 张庭宾 (2013)、「中国楼市泡沫或将在2015年前破灭」、『第一财经日报』 (12月21日)。

(英語文献)

- Arestis, P., Baddeley, M., and J. McCombie (eds) (2001), *What Global Economic Crisis?*, New York, Palgrave.
- Garber, P. M. (1989), "Tulipmania", *Journal of Political Economy*, Vol.97, pp. 535-560.
- Garber, P. M. (1990), "Famous First Bubbles", *Journal of Economic Perspectives*, Vol.4, pp. 35-53.
- Modelski, G. and W. R. Thompson (1987), "Testing Cobweb Models of the Long Cycle", Modelski, G. (ed), *Exploring Long Cycle*, Boulder, Lynne Rienner Publishers, pp. 85-111.
- Topol, R. (1991), "Bubbles and Volatility of Stock Prices: Effect of Mimetic Contagion", *Economic Journal*, Vol. 101, pp. 786-800.