

議 題

経済成長モデルの転換と金融の安定

開催日時

2022年6月18日<16時50分~18時40分>（テレビ会議形式で開催）

発言者

肖 鋼 氏（前中国証券監督管理委員会主席）<講師>
 高 善文 氏（安信証券首席エコノミスト）<講師>
 木下信行 氏（東京金融取引所代表取締役社長）<講師>
 福田慎一 氏（東京大学大学院経済学研究科教授）<講師>
 境 吉隆 氏（金融庁総合政策局国際室国際政策監理官）
 福本智之 氏（大阪経済大学教授）
 劉 麗娜 氏（中国郵政儲蓄銀行資産負債部総経理）
 井上哲也（野村総合研究所シニア研究員）<司会>

1. 第1部講演
2. 第1部質疑応答

1. 第1部講演

肖鋼氏（講演）：

・（対外公表不可）

高善文氏（講演）：

○はじめに

・2010年以降、中国経済は長期的な景気減速に陥り、構造転換への持続的かつ巨大な圧力に直面している。輸出と投資主導の成長モデルから内需と消費への依存を高め、比較的粗放的なローエンドの生産からより付加価値の高いハイエンドの生産に転換しなければならない。ここでは、過去10数年間のデータをもとに、中国経済の転換の成果と特徴を評価する。観察対象とするデータは、第1に工業（主に製造業）に関するもので、企業の構造転換、特にハイエンド生産への転換を観察する。第2に全ての国内上場企業に関するもので、製造とサービスの活動変化を観察する。

○中国経済の構造転換：工業に関する観察

・まず、工業データに示された経済構造転換の特徴を見ると、2010~2021年に人民元の為替レートは、通貨バスケットに対して全般的に比較的明確な上昇トレンドを維持した。実質実効為替レートは100前後から130以上の水準に上昇した。また、輸出の市場シェアについて、世界の財輸出に占める中国のシェアと、世界の工業輸出品の引渡し額に占める中国のシェアをみると、過去10年間に変動はあったものの、2021年の中国のシェアは2010年の水準を大きく上回ったことが分かる。後者は、2010年には9%未満だったが、2021年には12%を超えた。これらのデータからみて、2010~2020年の10年間に製造業と輸出産業の競争力は向上し続けている。こうした競争力の向上が人民元レートの長期的な上昇トレンドの維持を支えた一方で、人民元レートの増価に拘らず、世界市場での輸出シェア拡大を維持した。

・このような輸出競争力の向上が実現した理由を考えるために、細

分化された業種別に総輸出に占める輸出引渡し額のシェアを観察する。それが上昇し続ける場合は競争力が世界的に向上していると判断する。このような定義には課題も残るが、関連するデータをさらに精査すれば、結論の方向性には影響を与えないと考える。ここでは比較可能性を考慮し、2012、2015、2019の各年のデータを観察した。その結果、例えば繊維、服飾、鉄道、船舶、航空宇宙とその他の輸送設備、鉄鋼や金属製錬・圧延加工、家具製造などでは輸出競争力が相対的に低下していることが明らかになった。一方、例えば機械設備、自動車製造、電気機器及び器材製造などの分野では輸出競争力が明確に上昇した。最も顕著な特徴は、輸出競争力の向上がコンピューター、通信、その他の電子機器製造という特定の業種での競争力上昇が目立つことである。輸出シェアの上昇は6%ポイント近くに達し、ほかの業種のシェアの増分の合計を大きく上回る。

・こうした推論の妥当性をチェックするため、輸出競争力向上のペースに基づき、工業の各業種を高、中、低の3つのグループに分けると、高成長グループでは工業付加価値の増加率が他のグループを著しく上回る。この傾向は2013年以前には顕著でなかったが、それ以降に顕著になった。資本支出の増加パターンも同様であり、2015年以降には、輸出競争力の高成長グループが全体に占める割合は急速に上昇している。2020年には高成長グループの資本支出シェアは50%を超えた一方、他の二つのグループのシェアは下降傾向を呈している。このほか、収益力など多くの指標を観察しても、輸出競争力の向上が比較的大きなグループはより良いパフォーマンスを示している。このように、中国の工業は転換と高度化を経験しつつあり、その特徴はコンピューター、通信、その他の電子機器製造に最も顕著である。

・この間、中国の工業の中で最も規模が大きな業種である自動車製造では、コンピューター、通信、その他の電子機器製造のような大幅な輸出競争力の上昇が見られなかった理由としては、第一に、中国では、重要なイノベーションがキャッチアップのチャンスをもたらした業種を中心に、工業の転換や高度化と競争力向上が生じたことにあ

ると推察される。大きなイノベーションがあれば、世界の全ての国と企業は当該分野で同じスタートラインに立つことができ、このような背景の下で、中国企業の競争力向上とキャッチアップのパフォーマンスは非常に顕著であった。こうした特徴は、ビジネスモデルが比較的安定している分野では顕著でなく、2020年以前の自動車製造はその一例であった。2010～2020年の世界的に最も重要なイノベーションはモバイルインターネットの台頭であり、これに伴い、ハードウェア面ではスマートフォンが誕生して広く普及した。コンピューター、通信と電気機器製造で目立つ点は、中国のスマートフォン製造と関連部品の提供を基盤とする競争力が急速に高まったことである。

・足許の四半期データを見ると、2020ないし2021年のある時点で、自動車のイノベーションをきっかけに、中国は電気自動車あるいは新エネルギー自動車の製造でもキャッチアップを実現した。それは実現しつつあるのではなく、既に実現した可能性が高い点を強調したい。現在、中国の新エネルギー自動車の市場シェアは1/4前後に達し、全世界で最も高い。政府の補助金がなくても、新エネルギー自動車は既に完全に燃料車と競争できており、規模拡大とコスト低下に伴い燃料車に対する優位性がさらに高まっている。こうした変化は株式市場にも明確に反映されている。このように、2010～2020年に工業の高度化とキャッチアップが主にスマートフォンを中心とする電子機器製造で起きた一方、2020～2023年以降は新エネルギー自動車製造が相対的に重要になる可能性が高い。また、中国は太陽光発電など、より多くの分野でも一定の優位性を得ている可能性が高い。

○中国経済の構造転換：工業に関する観察

・上場企業のデータを100以上の業種に細分化した上で、生産の増加に即して、高、中、低の3つのグループに分けると、高成長グループは、構造転換の分野や転換の方向を比較的良好に把握しており、低成長グループはどのような業種が衰退しているかを示している。高成長グループの付加価値のシェアは明らかに他のグループの業種より顕著に上昇し、資本支出のシェアも同様なパターンを示している。2015年を境目に、高成長グループは株価の推移など他の面においても類似した特徴が観察された。

・これらの観察結果を国民経済計算の基準に基づく大分類の業種と対応させると、過去10年間の構造転換は、上場企業をベースに主にハイエンド製造と生活型サービスで生じたことが分かる。二つの産業は細分化された業種の多くを含む一方、伝統的な製造のウエイトは以前に比べて低下している。また、標準的な定義では伝統的な製造に属する一部の細分類、例えば電池やエネルギー、金属などは、実際には新エネルギー自動車などと密接に関連し、ハイエンド製造の概念にある程度は属している。

・こうした業種区分に基づいた観察からも、中国の工業の転換が主にキャッチアップの生じた業種や分野に集中しているという結論を得ることができる。例えば光学、光電子、コンピューター設備、半導体、その他の電子などであり、それら全てモバイルインターネットの台頭と関連しているほか、エネルギー、金属、電池などは新エネルギー

自動車の台頭と関連している。この間、サービスの転換の特徴は、所得水準の上昇に伴う需要高度化とイノベーションがもたらした供給機会の出現によって形成された。例えば、娯楽、ゲーム、映画館、内装、介護、デジタルメディアなどである

・上場企業のデータを観察すると、経済転換は主に民間企業が主導していることもわかる。高成長グループにおける民間企業の時価総額のシェアは50～60%に達し、中成長グループでのシェアは60～70%だが、低成長グループでは、民間企業のシェアはわずか20%強である。つまり、上場企業の視点から観察すると、国有企業は少数の衰退業界に集中し、高成長の業種と分野は全般的に民間企業が主導している。このような方向に沿って民間企業にとって相対的に有利かつ緩和なビジネス環境を維持することにより、中国経済の転換は比較的順調に継続することができる。

木下信行氏(講演)：

○はじめに

・日本では1990年代末に金融危機が生じた。銀行の自己資本、不良債権の情報開示、企業の事業再生の全てが不備であったことが原因である。また、これらを改革すべき金融監督当局の機能が脆弱であったため、新たな行政機関である金融監督庁の設立が必要であった。このように問題は多岐にわたるが、本日は全ての根本である事業再生の課題とその克服に焦点を当てる。

○事業再生制度の課題と対応

・金融危機の根本的原因が事業再生制度の不備にあることは当初から明らかであった。1998年のいわゆる「金融国会」にはこの問題を解決する臨時組織を設置する法案が提出されたが、殆ど審議されないまま廃案とされ、銀行の破綻処理や資本増強に関する法律だけが成立した。このため、法律の実行段階に入ると、事業再生の枠組みが未整備であることの弊害が明らかになった。すなわち、財政資金を銀行の資本増強に投入するのであれば、貸出先の企業にも同様に投入すべきという世論が強まる一方、銀行はゾンビ企業との取引を整理しなければ健全化を見込めなかった。それでも、事業再生制度に関する司法当局の作業には時間を要し、最初の本格的な倒産制度である民事再生法は2000年になってようやく施行された。

・ただしこの法律は、もともと中小企業への適用を念頭に置いていたので、倒産申立の後にも経営者が立場を維持できる制度(DIP)を採用していた。このため、当時発生した大手流通企業の倒産に際しても、経営者がこの法律を利用して居座った事例が生ずる等、大企業の事業再生には問題があることが明らかになった。そこで、「私的整理に関するガイドライン」という立法に依拠しない仕組みが導入された。これは、金融界と産業界が国際標準に即して事業の整理手続に関するコンセンサスを形成するという発想に基づき、いわゆる「ソフトロー」の先駆的枠組みとして2001年7月に制定された。この間、司法当局の作業も続けられ、2002年には会社更生法、2005年には破産法が各々改正された。

・日本企業の破綻処理の手法を長期的に振り返ると、20世紀後半に

は銀行取引停止処分がほとんどであった。手形や小切手の支払期限に借り手の銀行預金残高が不足した場合、取引銀行が追い貸しをしない限り、その企業に対する全ての銀行の取引が停止される制度である。そうすると、企業はただちに破綻してしまううえに、債権回収手続きには暴力団が介入するケースも少なくなく、経営者が全てを失うことが多かったと聞いている。

・しかし、先に説明した一連の改革によって、企業が破綻した場合も裁判所による法的整理が適用される割合が上昇するとともに、こうした問題事例は稀になった。破綻処理の手法としては、現在でも破産手続の適用例が多い。そうすると企業は清算されてしまうのだが、運営してきた事業をタイムリーに譲渡できれば、ビジネス自体は存続することが可能なケースも多いと言われる。

・こうして様々な制度整備を進めたものの、金融監督当局だけでは、当面は破綻する懸念がないが、銀行による貸出条件の緩和によって生き延びているゾンビ企業を前倒しで整理する手段が欠如していた、不良債権問題を解決することは難しかった。この問題の解決には、政府が、産業全体について過剰生産能力を整理する方針を明示するとともに、個別企業の整備に要する資本や専門的人材を政府機関が集中的に提供するという思い切った措置が必要であった。「企業および産業再生の基本方針」は、こうした問題意識に沿って決定されたものであり、2004 年度中に不良債権問題を概ね解決するという成果を挙げた。

・この分野の最高権威であった故高木新二郎先生が 2004 年 1 月に行った講演では、バブルの崩壊後に銀行が不良債権処理を続けてきたが、経済全体の回復が遅れる中で抜本的な解決に至らなかった点を確認している。その上で、民事再生法、会社更生法、私的整理に関するガイドラインといった制度面の整備を進めたので、産業再生機構や整理回収機構をうまく活用すれば経済を立て直せる可能性があるという指摘し、残る問題は事業再生を担う人材であるという考えが示されている。実際、高木先生は産業再生機構に産業再生委員長として自ら関与し、多くのゾンビ企業を処理しただけでなく、出資を通じて利益を上げた。同機構は事業再生の専門的人材の育成の場としても機能し、2007 年には当初の政策目的を予定より 1 年早く達成して解散した。

○中国の対応に対するインプリケーション

・日本におけるこれらの経験を踏まえて、中国の専門家の方々に二つの点を申し上げたい。第一にゾンビ企業の早期整理が不可欠である。日本で直面した問題は、直ちには潰れないが、銀行等の支援によって生き延びている企業の整理が進まなかったことだ。しかも、この問題を巡る環境は現在もあまり変わっていない。

・米国、ドイツ、日本の法的整理の制度を比較すると、ドイツや日本とは異なり米国では倒産を申し立てる要件が設けられていないので、現時点で資産超過の企業であっても倒産手続きの申し立てが可能である。ドイツでは、債務超過企業の経営者には倒産申し立ての義務が課され、それを怠れば刑罰を受けるほか、資産超過であっても

早期整理を促す法が毎年のように強化されているので、ゾンビ企業の延命は殆どないと言われている。

・これに対し日本では、2005 年に破産法が改正されて以降、早期整理を先送りする構造を是正する法改正の動きが止まってしまった。足許では様々な実務的試みがなされているが、非常に緩慢な動きと言わざるを得ない。このため、日本では企業が債務超過になっても倒産を申し立てる必要がない上、倒産すると経営者の個人保証や従業員の失業などの問題が生ずるとして、早期整理が行われにくい状況が放置されている。このことが、日本の経済成長が停滞し、金融仲介がうまく機能しないことに大きく関与している。

・第二に制度設計の順序が非常に重要である。特に、事業再生の制度整備や産業構造の調整を金融市場の国際開放に先行させるべきであることを力説したい。

・日本では、まず外国為替管理の自由化が行われ、1984 年には経常取引に基づかない外国為替取引が解禁された。この結果、外国と日本との金融市場の間で裁定取引が完全に行われるようになり、国内の金利自由化が不可避になった。政府は金利自由化を段階的に進める一方、その途上で企業や預金者に生ずる歪みを緩和するため、財政資金を財源に政府系金融機関を通じた支援を続けた。政府系金融機関と民間金融機関には競争関係があるので、後者の収益性が大きく圧迫されるとともに、政府系金融機関が企業を支えることで、事業再生の整備や産業構造の調整は放置されたままとなった。

・こうした国際化先行の動きは、日本の金融危機を招いた根本的原因となっただけでなく、不良債権問題が解決しても民間銀行が金融仲介機能を十分に発揮できない原因にもなっている。中国政府が既に事業再生の整備を進めていることは承知しているが、世界経済に占める中国の地位が大きくなっただけに、正しい順序での制度整備を強く期待する。

・なお、私は現在、デリバティブの取引を扱う取引所を経営しており、カーボンプレジット取引の導入に大きな関心をもっている。本日の前半の議論でカーボンニュートラルの重要性を確認する発言が多かったことは非常に心強かった。その実現には、カーボンプライシングに関する市場機能が決定的に重要であるため、中国の方とも是非連携していきたいと考えていることを申し添える。

福田慎一氏(講演):

○はじめに

・1950~60 年代に日本は高度経済成長を実現し、ほぼ一貫して 2 桁台の経済成長率を記録した。その後 1970~80 年代には安定成長期に入り、成長率は低下した。それでも、先進国の中では相対的に高い経済成長を実現し、成功の背景が世界の関心を集めた。しかし、1980 年代末には日本経済にはバブルが生じ、資産価格が経済成長率を大きく上回るペースで急騰した。バブルの崩壊後に日本経済は長期低迷に陥った。全体として「失われた 20 年」と呼ばれることが多いが、実際には最初の 10 年と次の 10 年で問題が異なる。

○最初の「失われた 10 年」:不良債権処理の遅延

・1990 年代初頭からの最初の「失われた 10 年」には、まず株価が急落し、その後に地価も暴落した。このため、バブル期に土地を担保として融資を行った金融機関の融資が不良債権化し、深刻な不良債権問題が生じた。不動産価格の急落による金融機関のバランスシートの悪化は、日本に限らず多くの国の金融危機でも生じている。しかし、日本の場合は不良債権問題の抜本的な解決に長い時間を要した結果、2000 年代初頭まで高水準の不良債権が残存し、この間に経済状況がますます悪化した点に問題があった。

・不良債権処理に時間を要した理由の一つは、金融市場に残存していた楽観主義にある。実際、1990 年代の中盤までは日本経済の将来に関して楽観的な論調も多く、しかも、第二次大戦の終了後のトレンドを踏まえて、地価は長期的には上昇し続けるという「土地神話」も生きていた。このように、人々は目の前の状況の深刻さを十分に理解しなかった。

・また、バブル崩壊前には、金融行政における「護送船団方式」(金融自由化を競争力の脆弱な金融機関に配慮して進める考え方)や銀行取引における「メインバンク」(取引先企業の経営や財務に対して特定の銀行が強い影響力を行使する慣行)が存在していた。そうした慣行が残存する下で、金融市場では銀行が破綻することはないとの理解が共有されていたが、バブル崩壊後には一部の銀行を含む金融機関が実際に破綻し始めていた。

・1990 年代後半に至って、人々は、地価の再上昇は期待しがたく、不良債権問題を処理しなければならない事実をようやく理解するようになった。しかし、当時は不良債権処理の仕組みが整備されておらず、情報開示にも問題があったため不良債権が顕在化し難かった。また、不良債権の急速な処理は金融機関と企業の双方に大きな負担を招くだけに、問題先送りのインセンティブも生じやすかった。

・当時も、宮沢首相(当時)のように、公的資金を金融機関に早期に投入し、不良債権を迅速に処理すべきとの主張もみられたが、多数派にはならなかった。例えば、大蔵省の西村銀行局長(当時)も、資産価格の急激な変動の影響が金融機関のバランスシートに集約された点の深刻さを認めた上で、「問題の重大さ、困難さを十分に認識して取り組んでいけば何とかできるのではないかと、そういう前向きな気分になってきている」と発言している。

・多くの人々の楽観的な見方に拘らず、その後に大手金融機関が次々と破綻した。また、金融機関の健全性の悪化は、①貸し渋りや貸し剥しと②追い貸しの二つの面から経済に深刻な影響を及ぼした。①は金融機関が健全な企業にも新規融資を停止したり、貸出資金を回収したりしたことである。②は金融機関が本来は事業から退出すべき「ゾンビ企業」に対して貸出を継続したことである。

○次の「失われた 10 年」:経済成長の低迷

・1990 年代後半に至って日本政府は問題の深刻さをようやく認識し、不良債権処理に促進に向けた新たな制度を迅速に導入した。当時の金融市場には、金融が本来の機能を回復すれば日本経済も復活

するとの見方が強かった。従って、小泉政権(2001 年 4 月~2006 年 9 月)は不良債権処理を経済改革の「一丁目一番地」と位置づけ、2002 年 10 月には「金融再生プログラム」を打ち出して金融機能の回復を図った。

・2000 年代初頭には小泉政権の下で不良債権処理は進展し、金融機関の不良債権残高も大幅に減少した。また、世界金融危機の際にも、欧米とは異なり、多額の不良債権の発生という事態は生じなかった。しかし、日本経済では生産性の低迷や企業の国際競争力の低下が続いた。同時に、バブル崩壊後に生じた低インフレは緩やかな物価下落の局面を伴いつつ定着した。なかでも名目賃金は、1998 年以降に下落に転じ、こうした傾向に拍車をかけた。

・不良債権処理の処理を進める際に経済成長率が低下しただけでなく、この問題が解決した後も経済成長が回復しなかったこと的主因は、経済が大きな負のショックを受けた場合、それが消えても影響が残るという意味での「履歴効果」にある。

・金融危機の間に、日本の多くの企業は規模を縮小したり市場から撤退したりした。これらには、「ゾンビ企業」だけでなく、平時であれば正常な利潤を上げることができた企業も含まれる。その結果、21 世紀入り後に金融システムが正常化しても、利潤を上げることが出来る企業も活動を縮小したまま元に戻らない事態が生じた。

・銀行主導で経済を再生するアプローチも企業のイノベーションを妨げた可能性がある。銀行は貸出の元本と利息の回収を最優先するだけに、取引先に対してコスト削減による下方リスクの削減を求めていることが多い。同時に、エクイティへの投資家とは異なり、取引先によるリスクを伴うが成長も見込まれる投資計画を支援しにくい。銀行中心の間接金融が支配的な金融システムが維持される下で、日本企業は人材や研究開発への投資に総じて慎重であり、新技術や高度な知識に基づく創造的、革新的な経営改革が進まなかった。

・その後、2012 年に成立した安倍政権は「アベノミクス」を打ち出し、その下で大胆な金融緩和が実施されたが、経済成長率の顕著な改善はみられなかった。また、足許では海外経済の影響を受けて 2% のインフレ目標を達成したように見えるが、欧米などと較べて持続性には不確実な面が残る。日本企業の価格競争力が乏しい中で、賃金の大幅な引き上げは依然として困難である。

・日本の家計は巨額の金融資産を保有しているが、その構成は預貯金に偏っており、一定のリスクを取りつつ利回りの改善を図る資産運用が期待される。同時に、成長企業に対してリスクマネーをどのように取り込むかが大きな課題である。岸田首相はこれらの課題を解決するために「新しい資本主義」の中で「資産所得倍増」を打ち出した。

・金融システム全体の資金フローをみても、現在は、家計部門の巨額の貯蓄が実質的に政府部門の多額の負債を支えている。この状況を変化させ、資金を経済成長につながる企業部門にどう導くかが今後の重要な政策課題である。

2. 第 2 部質疑応答

○ 中国政府による金融システム安定化策

福本智之氏:

・不動産業界について肖鋼さんに伺いたい。債務不履行になった不動産開発業者をどのように処理または救済するか。恒大集団、融創中国(SUNAC CHINA)、花様年(FANTASIA)などの不動産開発業者はすでに債務不履行に陥った。これらの開発業者を破産させて処理を行う可能性は低いが、どのように処理すべきか。裁判所の公式ウェブサイトによると、今年 5 月 17 日現在、破産を申請した不動産会社は 175 社もあるが、法的な破産手続きによって処理すべきか、または他の方法で処理すべきか。また、システミック・リスクの発生を回避するためにどうすべきか。

肖鋼氏:

・(対外公表不可)

境吉隆氏:

・肖先生に中国当局による金融リスク抑制の対応について伺いたい。中国当局は、日本の教訓を踏まえて、ノンバンクの理財商品や P2P 貸出などを速やかに整理し、レバレッジが高く流動性リスクの高い不動産セクターにも相応の措置を採った。次の課題は地方の隠れ債務問題の解決のことだが、その際のポイントは何か。

肖鋼氏:

・(対外公表不可)

○ 不良債権処理の課題

劉麗娜氏:

・経済構造の転換と不良債権の解消について福田教授に伺いたい。バブル崩壊後、日本経済は非常に困難な時期を迎えたと説明されたが、この経験は中国にも参考になる。中国でも、前回の景気循環における不良債権の蓄積により、商業銀行を含む金融システムが間もなく同じ問題に直面する可能性があるからだ。全体的な景気後退の中で、商業銀行の不良債権規模が拡大する一方、融資需要の新規増加が減少し、銀行は自己資本の急速な枯渇と構造転換の新たなニーズに同時に直面しなければならない。

・商業銀行は不良債権の「重荷」を抱えている一方、新たな構造転換の過程で新たな不良債権が発生するジレンマにも直面している。上手くこれらのバランスを取らないと、ネガティブ・フィードバックが生じかねない。そうすると、不良債権を短時間で処理することは不可能になるほか、銀行は企業を十分に支援できず、経済発展の活力が弱まる。日本の経験や教訓から、現在の中国の銀行による対応や金融政策の運営について助言をお願いしたい。

福田慎一氏:

・金融機関にとっては不良債権問題に陥らないことがベストであり、そのために慎重な経営が求められる。しかし、実際に不良債権問題に直面した場合には、その負担をできるだけ早く解決することが最も重要であり、そのために迅速な対応が必要だ。残念なことに、日本はこの問題を解決するために長い期間を要した。金融危機の根源

は実体経済にあり、実体経済が悪化しない限り不良債権は発生しない。しかし、不良債権問題を解決するには、これとは逆に、金融機関の問題を先にクリアした上で、企業の問題を解決するという順序で政策対応を進めるべきだ。

・金融はそれ自体が危機を引き起こす原因ではないが、企業は金融の支援無しには成長の機会を得られない。このため、不良債権問題に際しては、先に金融機関の問題に対応する必要がある。しかし、それが達成されればその後は全て上手くいく訳ではない。金融危機の原因となった実体経済について、企業をスリム化しリストラを進める必要がある。これらの政策対応を順序良く迅速に進める必要があるが、日本は対応に長期間を費やし、最終的に経済に深刻な影響を与えた点で悪い教訓を残した。

○ 米中の技術的なデカップリングによる影響

福本智之氏:

・コンピューターなどのハイテク分野において、中国の競争力は大幅に強化された。今後、米中摩擦が強まる場合、ハイテク分野で米中のデカップリングが進み、米国が技術移転に制限を課すと、中国の競争力は影響を受けるか。

高善文氏:

・2020 年以前には、中国の輸出競争力の向上や産業構造の高度化は、長期に亘って、国際分業により深く参加することに依存していた。国際関係の変化に伴う米中間での様々な摩擦による技術的なデカップリングは、確かに、戦略的な新興産業の一部と安全保障の関連産業の成長経路に不確実性をもたらしており、国際分業、サプライチェーン分業、相互協力、輸出志向によって競争力を強化するモデルの実現可能性は少なくとも低くなっている。半導体分野だけでなく、他の関連分野でも、中国は、従来の輸出志向と国際分業への参加というモデルから輸入代替モデルへと一層移行することを余儀なくされており、政府の補助金や民営企業に対する積極的な参加の奨励によって、各分野の不足を補おうとしている。安全や未来に関わる新興産業の戦略的分野では、自ら制御可能な技術とコア技術を保有する必要がある。

・技術的な格差があったとしても、中国は政府による一定の支援策と介入政策を通じて、巨大な国内市場と民間部門の積極的な参加により重点分野で成果を上げることができる。実際にこうした方法で技術のブレークスルーを実現した代表的事例は高速鉄道である。ただし、今後中国が高速鉄道の成功モデルと経験を半導体や新興技術等の分野で再現できるかどうかには不確実性が高い。過去と比べて、技術の高度化や産業の高度化の経路には多くの変化があり、新たな不確実性が増しているだけに、引続き状況を注視する必要がある。
