

習近平政権の長期化と共同富裕

Topics

- ▶ 六中全会での歴史決議を経て、現指導者である習近平氏の来年以降の続投がほぼ確実に。
- ▶ 政治基盤が整ったことで、直近に大々的に打ち出された政治スローガン『共同富裕』の実現に向けた取り組み加速が想定されます。
- ▶ 共同富裕は社会主義的な色合いが強く、所得の再分配政策の強化が見込まれます。所得格差は正による中間層の増加が期待されるものの、性急な分配策の導入や企業及び富裕層への締め付けは景気を冷やす可能性もあり、再分配と経済成長のバランスを取れるかに注目が集まります。 **エコノミスト 須賀田 進成**

六中全会は波乱なく終了

中国における大政治イベントの1つ、六中全会が11月8日から11日の会期で開催され、史上3度目の歴史決議を採択して終了しました。

歴史決議とは、過去の党の歴史を顧みて、どのような指導者の下でどのような実績を遂げたのか、についての歴史認識を共有したうえで、現指導者の方針を示すものです。中国共産党で過去2度行われ、いずれも当時の指導者の権力を正当化し、政治基盤を盤石のものとししました（図表1）。

慣例では、共産党の総書記は68歳に定年があり、5年に一度の党大会で続投もしくは後任人事を決めます。現在、習近平氏は2期目の任期中で、慣例に従えば来年の党大会で引退するはずですが、しかし、習近平氏は過去に国家主席の任期撤廃を行い、権力長期化に向けた布石を打つなど、来年の党大会で異例の3期目に突入するとの見方が多くありました。こうした状況下、歴史決議が採択されたことは、習近平政権の長期化がほぼ確実になったことを意味します。

習近平政権長期化による政策の変化

歴史決議の後、中国の指導者は権力基盤を確立し、各指導者の理念や政治思想色の強い各種改革や政策を実施しました。来年の党大会で、習近平氏の3期目が正式に決定された後は、これまで以上に同氏の思想・理念に沿った政策の導入が増えることが想定されます。

習近平氏の政治スローガン（図表2）は、①共同富裕と②中国の夢というものですが、3万6,000字にも及ぶ歴史決議全文の中に、次のような記述があります。

『新時代は小康社会からさらに一步進んだ社会主義現代化強国を全面的に建設する時代で～少～全人民の共同富裕を実現する時代でもある。』

『加えて、新時代は～中華民族の偉大なる復興という中国の夢を～実現する時代でもある。』

ここでいう新時代とは、歴史決議によれば2012年の第18回党大会以降、つまり習近平氏が指導者となってからのことを指します。今後は共同富裕と中国の夢という2大スローガンの実現に向けた動きを加速させ、実現させるという方針が歴史決議に明記された格好です。

ただし、中国の夢は習近平政権発足当初からのものであり、どちらかといえば今年の夏に大々的に打ち出された共同富裕の実現を意図した施策の導入が加速すると筆者は考えています。

次ページへ続く

※巻末の投資信託に係るリスクと費用および注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

図表1 これまでの歴史決議

1度目：1945年 毛沢東

『若干の歴史問題に関する決議』

これまでの党の歴史と誤りの総括
⇒毛沢東氏の権力集中正当化、指導者争いに終止符

2度目：1981年 鄧小平

『建国以来の党の若干の歴史問題に関する決議』

毛沢東評価を行う一方で、文革の失敗を総括
⇒毛沢東の後継争い終幕。改革開放路線への転換へ

3度目：2021年 習近平

『党の100年にわたる奮闘の重大な成果と歴史経験に関する決議』

3期目の習政権承認に向けた地固め
毛・鄧と同列の権威付け
⇒来年秋の党大会で3期目がほぼ確実に

出所：各種報道を基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 習近平氏が掲げる政治スローガン

中国の夢

- 習近平が2012年に提唱
- 中華民族の偉大な復興を指す
- アヘン戦争以前のような強国の姿を取り戻すこと
- 強国化に加え、一帯一路など国際的な影響力の拡大も狙う

共同富裕

- 毛沢東が提唱
- 格差を是正し、社会全体で豊かになることを指す
- 2021年8月に大々的なスローガンとして習氏が打ち出して以降、企業や富裕層の寄付活動が相次ぐ

出所：各種報道を基にアセットマネジメントOneが作成

共同富裕の実現に向けた再分配の強化

共同富裕は、1ページ目図表2で示したように、格差を縮小させ、社会全体で豊かになるという考えで、今年の8月に習近平氏が大々的に打ち出したスローガンです。提唱自体は毛沢東氏の時代に行われましたが、これまでの中国は、鄧小平氏が主導した先富論（先に富める者から豊かになっていく）という発展観に基づいて経済成長を遂げてきました。経済成長を優先し、米国に次ぐ世界第二位の経済大国へと発展しましたがその一方で、貧富の格差は拡大し、富の偏在を示すジニ係数も先進諸国比で高い状況です（図表3）。

習近平氏が共同富裕に本腰を入れて取り組むということは、富裕層および企業を対象とした再分配政策の導入が加速する可能性が高いことを示唆しています。

習近平氏は、共同富裕の達成は①報酬、②税および社会保障、③企業や富裕層の自主的な寄付、の3つの分配によって行われるべきとしています。いずれの分配方式においても取り組みが加速すると思われるが、目下、リスク視すべきなのは、②の固定資産税（不動産税）の導入、および③の企業への再分配圧力の強まりと考えます。

不動産税導入の検討と企業への再分配圧力

六中全会前、不動産デベロッパーの財務問題で揺れる中、不動産税の試験的な導入検討が報じられました。中国では、固定資産税がないため、富裕層は投機的な物件購入を行い利益をあげ、格差が拡大した一方で、大衆は高騰する住宅価格のためローン負担の増加や住宅の取得ができないといった問題が盛んに取り上げられています。

人民銀行が2019年に実施した調査によれば、都市部の住宅所有世帯の4割超が2軒以上の物件を所有するなど、住宅の所有状況に格差が生じています（図表4）。こうした状況下、住宅は富の象徴と目され、再分配の対象に上がったと考えられます。

報道によれば、不動産税は一部の都市に限った試験的な導入が検討されるにとどまっています。党内からの批判も多いとみえ、全国的な導入までの道のりは長いと思われます。しかし、六中全会を経て習近平氏が権力基盤を整えたことから、今後導入が加速する可能性もあり、その場合は不動産投資の更なる減速の要因となるなど短期的に景気を押し下げる懸念があります。

また、企業への自発的な再分配を促す施策にも要注意と考えます。習近平氏が8月に共同富裕を大々的に打ち出して以降、多くの企業が多額の寄付や社員への利益還元を立て続けに発表するなど、当局の動きに迎合する形で再分配が行われています。

中でも大手IT企業による巨額の寄付が多く発表されています。こうした動きの背景には、当局がデータの蓄積と利活用で巨額の利益を上げ、影響力を高めているIT・ハイテク業界への規制を強めていることがあります。企業側には、当局の動きに迎合することで、自セクターもしくは自社への過度な引き締めを避ける狙いがあると見られます。

企業への再分配強化や事実上の統制強化は、企業の戦略的な投資の妨げやアニマルスピリッツを失わせることに繋がり、中長期的な成長を損ねる可能性も指摘できます。

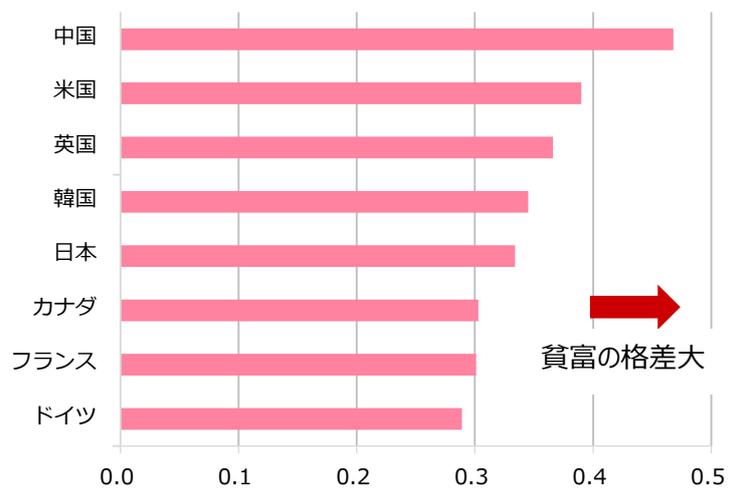
共同富裕は中国経済の成長を阻害するか

これまで、共同富裕に向かう上でのリスクについて述べてきましたが、所得の再分配強化は悪いことだけではありません。（図表4下へ続く）

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

図表3 世界各国のジニ係数



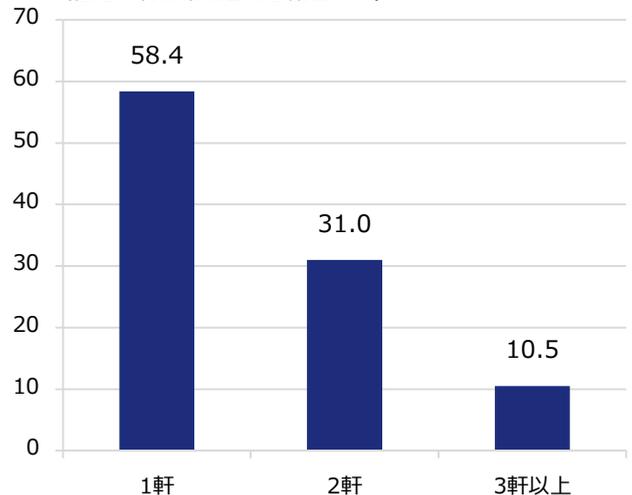
注：中国は2020年、米国は2017年、それ以外は2018年

いずれも可処分所得ベース

出所：中国は国家統計局、それ以外はOECDのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表4 都市部住宅所有世帯の所有物件数別割合

(住宅所有世帯に占める割合、%)



期間：2019年10月下旬以降、全国30都市、3万超の世帯を対象に人民銀行が調査

出所：中国人民銀行のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

所得の再分配により中間層が増えれば、内需の拡大が期待できます。

習近平政権は2035年までに1人当たりGDPを準先進国並みの水準に引き上げることを目標に掲げています。この目標達成に向け、高付加価値なハイテク製品を内製化し、それらを主に国内で消費するという、内需主導型の経済成長モデルへ転換することを目指しています。

この目標が発表されて以降、いかにして内需を増やすのか、というのは多くの議論を呼びましたが、所得の再分配を行い中間層を育てる、というのが習指導部が考える道筋と思われます。

再分配に重きを置きすぎた施策の強行は経済成長を妨げる可能性があり、中国においてもリスク視されるのは前述の通りです。歴史決議内の共同富裕の実現に関する記述には「少しずつ」という文言が盛り込まれており、当面習近平政権は経済的な痛みを見極めつつ、再分配政策の導入ペースをコントロールしていくと思われます。経済成長と再分配のバランスをうまくとることができるか否かが異例の3期目を迎える習近平政権の課題と言えるでしょう。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。