



「共同富裕」を目指す中国の未来



2021年11月29日



ジェンナン・リ

アライアンス・バーンスタイン・香港・リミテッド
中国担当シニア・エコノミスト

中国は「共同富裕(ともに豊かになる)」という目標を掲げているため、富の再分配によって成長や投資が損なわれるのではないかと懸念がある。しかし、現実にはそれほど単純な構図ではなく、この目標は中国の長期的な成長にとってはかなりプラスに作用すると思われる。

中国で「共同富裕」が叫ばれたのは、1950年代の毛沢東主席の時代である。習近平国家主席の下で復活したこの言葉は、企業への規制介入が強化されている中で(以前の記事『[中国の規制強化がクレジット市場に及ぼす影響とは?](#)』ご参照)、中国政府が経済的に保守的になっている証拠だと解釈されることもある。

しかし、現在の中国は、1950年代の中国とは大きく異なっている。しかし、中国の政策は、外部の人間にとってはいまだに不可解なものであり、その分析は未来を占うように難解なものである。

中国が新たに推進している「共同富裕」を理解するには、中国の近代的な成長志向の経済の観点から見るのが重要だ。そのためには、政府が「共同富裕」とは何を意味しているのか、なぜ今この考えを推進しているのか、そしてそれが中国の長期的な経済見通しの中でどのように位置づけられるのかを明確にする必要がある。

当資料は、アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーのCONTEXTブログを日本語訳したものです。オリジナルの英語版は[こちら](#)。

本文中の見解はリサーチ、投資助言、売買推奨ではなく、必ずしもアライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)ポートフォリオ運用チームの見解とは限りません。本文中で言及した資産クラスに関する過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

当資料は、2021年11月16日現在の情報を基にアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断した情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。また当資料の記載内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。当資料中の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。アライアンス・バーンスタイン及びABはアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、ABの日本拠点です。

「共同富裕」が意味するもの

習主席は2021年8月の演説で、「共同富裕」とは、「平等主義的であったり、一部の人が繁栄しているのではなく」、「誰もが共有する豊かさ」のことを指している」と述べた。

言い換えれば、その目的は、富裕層から富を奪って貧困層に与えることや、成長という考え方を阻害することではなく、一人当たりの所得を増やし、所得グループや地域間の経済的不平等を是正することにある。図表1は、このイニシアティブが対象とする主な政策分野と、各分野における方向性をまとめたものだ。

【図表1】 中国の「共同富裕」プランの概要

「共同富裕」：一人当たりの所得を増やして不平等を是正する	
主な焦点となる分野	主な行動目標
経済発展	より公平かつ協調的
公共サービス	低所得者層を支援する平等なサービス
高所得者	税制の改善による過度な所得の調整
中間所得者	中間所得層の拡大
農村地域	生産性、所得、インフラの増大

過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。
出所：習近平氏の記事（Qiushiジャーナル、2021年10月15日）

経済発展については、地域間、事業部門間、中小企業と大企業間の不均衡を是正することが目的である。例えば、地域開発では、財政移転によってバランスを取ることができる。ビジネスの分野では、独占の改革を迅速に行い、金融・不動産セクターとその他の経済セクターとの連携を緊密にするなどの解決策が考えらる。

公共サービスの提供をより平等にすることは、教育、社会保障、そして住宅供給の改善などの他の形態の援助の面で、低所得者層にとって特に有益である。

所得格差の是正には、過度に高い所得を得ていると思われる人々に焦点を当てた**税制の変更**が必要だ。これには、所得への税率（現在、証券投資から生じる収入への税率は一律である）や固定資産税、消費税の変更が含まれる。

中間所得層を拡大するための施策としては、高等教育の改善、熟練労働者の訓練と賃金の向上、中小企業の経営者や自営業者への減税などの優遇措置、移民労働者への支援、下級職の公務員の給与引き上げなどが挙げられる。

農村の土地改革は、農業生産性の向上やインフラ投資と相まって、**農村地域住民の所得向上**につながる。

このようなプログラムに中国政府が着手したのにはいくつかの理由がある。

格差社会が成長を阻害

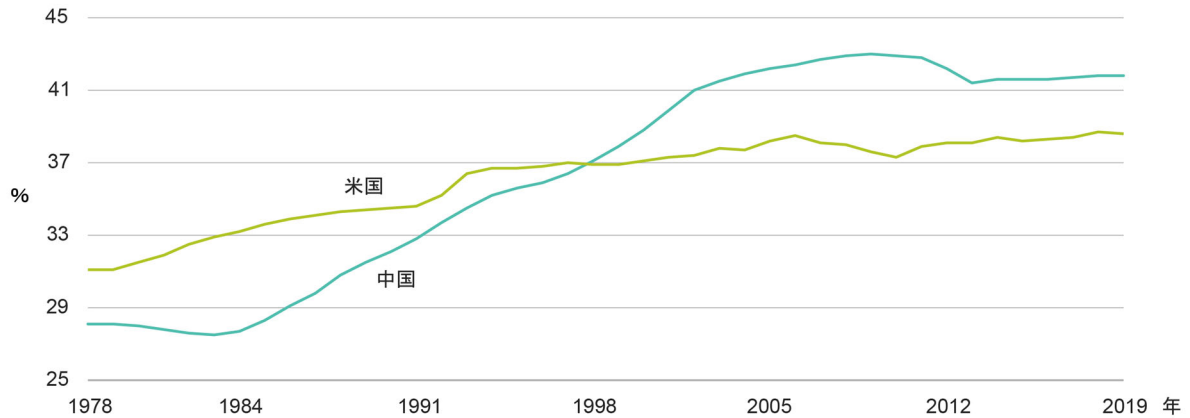
まず政治的な理由を考えよう。2021年7月に中国共産党創立100周年を迎えた習主席は、適度に豊かな社会を実現するという目標は達成されたとし、次の目標は「現代の社会主義国」を築くことだと述べた。

そのためには、2025年までに家計の所得と消費の不平等を徐々に縮小し、2035年までに大幅に進展させる必要がある。時計がさらに今世紀半ばまで進む頃には、家計所得と消費の不平等が合理的な範囲に縮小し、「共同富裕」がほぼ達成されているだろう。

「共同富裕」を求める背景には、経済的な理由もある。中国の潜在成長率が近年低下しているのは、資源の再配分が極端に投資に偏っているためだ。

消費が活発ではない理由のひとつに、格差の拡大がある。次ページの図表2では、ジニ指数（統計的な分散を示す指標）を用いて、中国と米国の所得格差がどのように拡大しているかを示している。

【図表2】 中国の所得格差は米国よりも大きい
ジニ指数

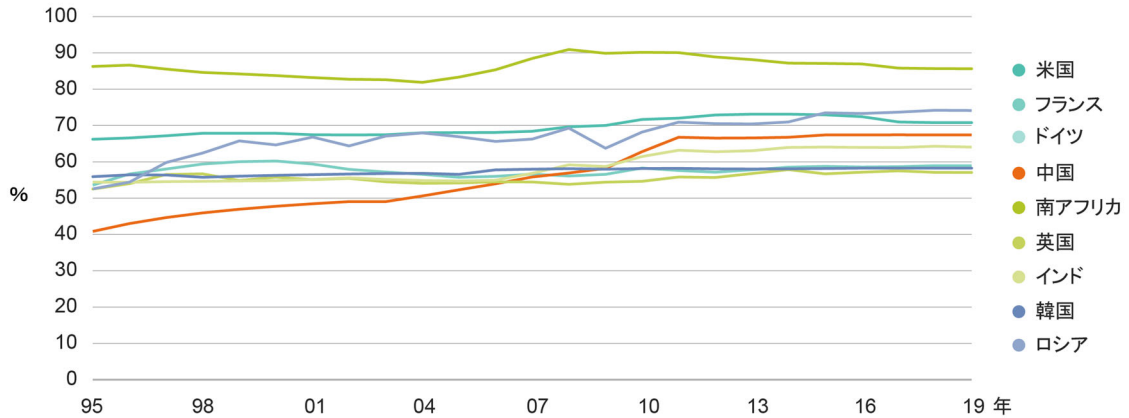


過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。
2019年12月31日まで
出所: "Measuring Income Inequality Across and Over Time: The Standardized World Income Inequality Database." Social Science Quarterly 101(3):1183-1199.SWIIDバージョン9.1、2021年5月。ソルト、フレデリック2020年

中国では、富の格差が急激に拡大してきた。上位10%の富裕層が国富に占める割合は、米国に近く、他のいくつかの先進国よりも高くなっている(図表3)。

中国政府は、格差を是正することで、「共同富裕」がよりバランスのとれた長期的な成長をもたらすことを期待している。

【図表3】 貧富の差で世界をリードする中国
上位10%の富裕層が保有する国富の割合



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。
2019年12月31日まで
出所: 世界不平等データベース

中国の長期的な成長に貢献する「共同富裕」

中国は2020年に長期経済戦略である「双循環 (dual circulation)」を発表した。これに従って、輸出依存度 (国際循環) を減らし、国内での需要と供給 (国内循環) を強化するとしている。この戦略を成功させるには、内需拡大と供給側の構造改革が鍵となる。

均衡のとれた経済発展を重視し、消費を促進する可能性のある「共同富裕」は、国内循環をサポートする役割を明確に持っている。「双循環」戦略を成功させるためには、他の方策も必要である。例えば、国内の長期的な成長の鍵となる全要素生産性 (訳注. 技術進歩や効率性向上など) の伸びを復活させるためのイノベーション

ンの推進などが挙げられるが、近年は経済の構造的不均衡のために遅れている。

アライアンス・バーンスタインでは、「共同富裕」という考え方を、上述のように捉えるべきと考えている。「共同富裕」は、逆進的な経済政策への移行を示すものでは

なく、安定した、より公平で豊かな社会のために、よりバランスのとれた長期的な成長を実現するという中国の包括的な目標にしっかりと沿ったものだとみている(以前の記事『[中国の成長見通しの全容](#)』ご参照)。

アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303号

【加入協会】 一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／日本証券業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

<https://www.alliancebernstein.co.jp>

当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

+ 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

+ お客様にご負担いただく費用:投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります

- + 申込時に直接ご負担いただく費用 …申込手数料 上限3.3%(税抜3.0%)です。
- + 換金時に直接ご負担いただく費用…信託財産留保金 上限0.5%です。
- + 保有期間に間接的にご負担いただく費用…信託報酬 上限2.068%(税抜1.880%)です。

その他費用…上記以外に保有期間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)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

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、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全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。

ご注意

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金および利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。