

GIP中国班の概要

東京大学社会科学研究所/RIETI

伊藤亜聖

グローバル・インテリジェンス・プロジェクト (GIP)

- ① 経済安全保障と産業政策・科学技術政策の動向
- ② 中国経済の動向
- ③ 国境炭素税の日本経済・産業に与える経済影響
- ④ デジタル・イノベーション



中国班の概要

- 変貌する中国経済の実証研究—高度化、拡張、構造改革
- プロジェクト期間：2021年1月18日～2023年12月31日
- これまでに12回の研究会開催、7本のDP/PDPを公表

研究の目的

中国は2010年に国内総生産額で世界第二の経済大国となり、その後、製造業分野とデジタル経済をはじめとするイノベーション、「一帯一路」構想の始動に代表される国際化戦略を加速させた。中国国内の構造改革に着目すると、新たな国有企業改革が始動した。加えて2018年以降に激化した米国との対立の激化は、貿易摩擦問題を超えて、産業技術の開発と輸出管理の面にも及んでいる。

これらの変貌はいずれも日本経済、日本企業と深い関係のある問題であるが、その内実が十分に日本国内に提示されているとは言えない。本研究ではこのギャップを埋めるため、変貌する中国経済を多角的に検討し、その全体像を示すことを目指す。

本日の発表者

《政治経済》伊藤亜聖「政治指導者のシグナルを捉える：中国における経済政策不確実性と企業投資」

《政策動向》関志雄「中国における生産要素の市場化改革—労働力・土地・資本・技術・データの流動化に向けて—」

《労働・社会保障》殷婷「出生数が高齢者のヘルスケア利用に与える影響についての検証」

《産業政策》梶谷懐「政府系ファンドは中国企業のパフォーマンスにどのような影響を与えるか」

《対外経済》北野尚宏「中国輸出入銀行の「二つの優遇条件借款」：現状と課題」

政治指導者のシグナルを捉える：
中国における経済政策不確実性と企業投資

RIETI Discussion Paper: 22-E-081

伊藤亜聖、林載桓(青山学院大学)、張紅詠(RIETI)

問題意識

習近平総書記・国家主席の影響力は高まってきた、と言われる

- ・「全ての主席」(Chairman of Everything)
- ・党の「核心」、任期撤廃
- ・経済政策への影響力の拡大

リサーチクエッション

①習近平総書記・国家主席の発言の経済関連の論調はどのように推移してきたのか？

②その論調は実体経済にどのような影響を与えてきたのか？

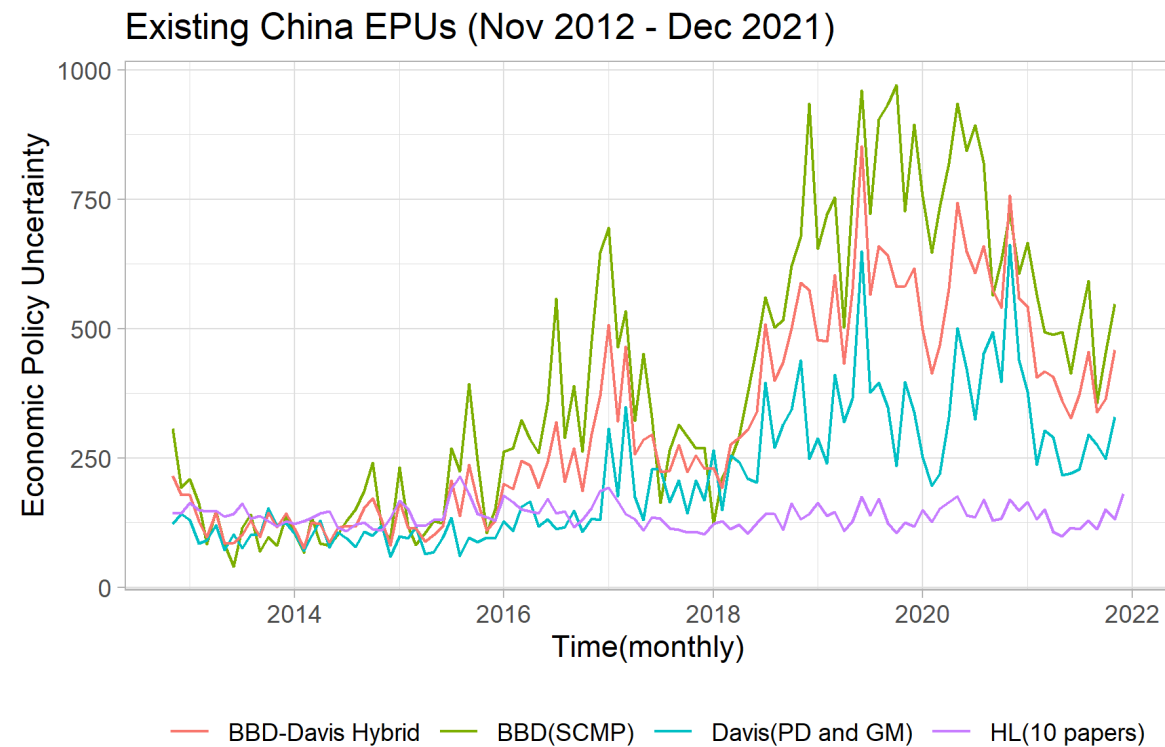
経済政策不確実性(EPU)の研究

• Baker et al 2016

新聞記事から、米国および主要12か国の経済政策不確実性(EPU)指標を作成。実体経済指標との関係を検討、負の関係を報告

①経済、②政策、③不確実性に関するキーワードに触れている記事を捕捉する辞書方式

右図のように、中国・香港の新聞を用いた分析もある(Davis et al 2019; Huang and Luk, 2020)



データ

- 習近平重要講話データベースより作成

期間: 2012年11月~2021年末

記事数: 7,416

文字数: 1322万字

- メリット & デメリット

政策決定者に関わるテキストデータで有用

一方でメディア内容にバイアス? (ただしHuang and Lukによれば、中国国内の新聞の属性による差がEPUに与える影響は軽微)

習近平EPU(XiEPU)の作成

- 習近平テキストはそれ自体、政策的な要因が入っている(政策決定者の発言・動向記事である)ため、先行研究の辞書のうち経済と不確実性のキーワードを採用

Paper	Economic keywords*	Policy keywords	Uncertainty keywords*
Davis et al (2019)	经济, 商业	财政, 货币, 证监会, 银监会, 财政部, 人民银行, 国家发改委, 开放, 改革, 商务部, 法律, 法规, 税收, 国债, 政府债务, 央行, 外经贸部, 关税, 政府赤字	不确定, 不明确, 不明朗, 未明, 难料, 难以预计, 难以估计, 难以预测, 难以预料, 未知
Huang and Luk (2020)	经济, 金融	政策, 制度, 体制, 战略, 措施, 规章, 规例, 条例, 政治, 执政, 政府, 政委, 国务院, 人大, 人民代表大会, 中央, 国家主席, 总书记, 国家领导人, 总理, 改革, 整改, 整治, 规管, 监管, 财政, 税, 人民银行, 央行, 赤字, 利率	不确定, 不明确, 波动, 震荡, 动荡, 不稳, 未明, 不明朗, 不清晰, 未清晰, 难料, 难以预料, 难以预测, 难以预计, 难以估计, 无法预料, 无法预测, 无法预计, 无法估计, 不可预料, 不可预测, 不可预计, 不可估计

該当記事の事例：

习近平接受《华尔街日报》采访、2015年9月22日

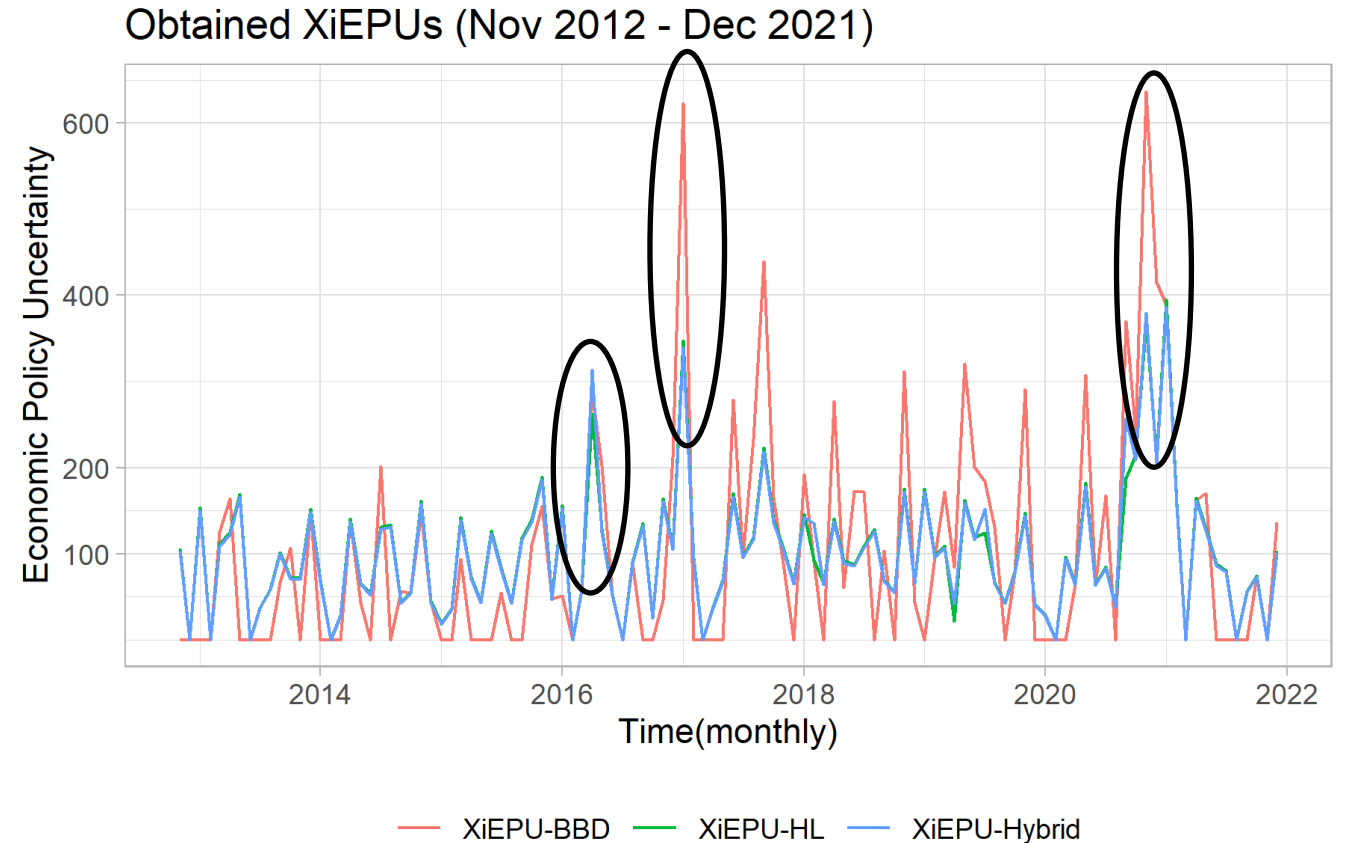
「在回答关于中国全面深化改革等问题的提问时，习近平指出，当前，中国**经济**体制改革的重要方向就是使市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用。简言之，就是“看不见的手”和“看得见的手”都要用好。

股市涨跌有其自身的运行规律，一般情况下政府不干预。政府的职责是维护公开、公平、公正的市场秩序，保护投资者特别是中小投资者的合法权益，促进股市长期稳定发展，防止发生大面积恐慌。前段时间，中国股市出现了异常**波动**，这主要是由于前期上涨过高过快以及国际市场大幅波动等因素引起的。为避免发生系统性风险，中国政府采取了一些措施，遏制了股市的恐慌情绪，避免了一次系统性风险。境外成熟市场也采取过类似做法。在综合采取多种稳定措施后，市场已经进入自我修复和自我调节阶段。发展资本市场是中国的改革方向，不会因为这次股市**波动**而改变。」

http://www.xinhuanet.com//world/2015-09/22/c_1116642032.htm

XiEPUの作成結果

- 2016年4月
アジア信頼醸成会議での
発言
- 2017年1月
ダボスフォーラム前後の
発言
- 2020年9月、11月
全国新型コロナウイルス対
策表彰大会の前後の演説、
国連演説、政治局第23回集
団学習会演説、APEC演説



上場企業の投資への影響

- 中国上場企業データ(四半期レベル)を用いて影響を分析

- 企業レベルの投資関数を推計

XiEPUが倍に上昇すると上場企業四半期投資率が約25%低下

国有企業（および政治的コネクションのある企業）では、XiEPUによる投資減少の効果が小さかった

第一期(2012-2017)よりも第二期(2017-2019)のほうが効果が大きかった

結論

最高政策決定者の現状認識と発言が、中国企業の経済行動に影響を与えていることが示唆された。

- 示唆
 - ①政策決定者に関する情報の重要性
 - ②中国の政治経済システムにおける最高意思決定者の影響力
- 研究系譜への貢献
 - ①EPU研究で政策決定者のデータを用いることの意義
 - ②中国の政治経済を理解するうえで政治家の影響力を定量的に提示（政策を通じた影響だけでなく、発言・認識自体に影響力）