

## 第505回: 中国の景気浮揚策

日本の国会に相当する全国人民代表大会(以下:全人代)は、日本や欧米諸国の国会と異なり、共産党の指導下にある。従って全人代は共産党の任期に平仄を合せ、任期5年で運用されている。

具体的に云えば、習近平政権の第2期に相当する中国共産党第19回全国代表大会が2017年10月に開かれ、“中国共産党第19回中央委員会(任期5年)”が成立し、習近平総書記が再任された。

翌年3月に、全国から選ばれた3000名弱の“全国代表”により、第13期全人代が開催され、そこで国家の要職を担う習近平国家主席、李克強首相、栗戰書全人代委員長等が選出された。

全人代の任期は5年だから、今年的全人代の正式呼称は“第13期全国人民代表大会第2回会議”。

共産党も全人代も任期が5年なのに、なぜ共産党がいま第19期で、全人代がいま13期なのかといえば、共産党は非合法政党時代の1921年に第1回大会が上海で開かれたのに対し、全人代は新中国が成立して5年後の1954年に第1期全人代が開かれたからだ。中国の全人代なんて、その程度の重みしかない。

さて3月5日に開催された全人代は15日に閉幕し、今年度の経済計画や新閣僚人事等が発表される予定であるが、李克強首相が初日に発表した①昨年の成果、②今年目標、③今年重点取り組み方針が、そのまま可決されることになろう。

李首相は今年度の経済成長率目標を“6.0~6.5%”にすると表明、目標値を昨年の“6.5%前後”から引き下げたが、それでも実体経済からやや乖離したオーバー気味な目標設定という印象が強い。

足元の中国経済は過剰融資、過剰生産設備の解消などを目的とした金融規制強化により、企業の資金繰りが悪化しており、そこに米中貿易摩擦が追い打ちをかけ、景気減速が続き、世界経済にも影響が広がりがつつある。

切羽詰った習指導部は、ここに来て経済運営の舵取りを、債務調整や金融規制から一気に景気浮揚策(企業減税やインフラ投資の拡大、地方政府の公債発行枠拡大など)に切り替え、李首相報告では各種の景気刺激策が一気に気前良く打ち出されている。

野党の存在しない一党独裁国家が、ここまで決意を固めた以上、成長目標はほぼ間違いなく達成できるし、これは日本の輸出企業にとっても朗報だが、その結果膨れ上がる債務には十分な注意が必要だ。

特に気になるのが鉄道投資と、中小/零細企業向けの銀行融資拡大命令だ。

今年重点投資プロジェクトの目玉として、鉄道投資8000億元(1元≒16.5円)と道路・水運投資1.8兆元が注目を集めているが、(日本の新幹線に相当する)中国高速鉄道(以下:高鉄)の総延長距離は既に約3万キロ、日本の新幹線の総延長約3千キロの10倍に達している。

中国の面積は確かに日本の26倍もあるが、人口密度が低いウルムチ、銀川、西寧等の内陸の超長距離路線を一日僅か数本走らせるだけの運用で採算が採れるわけがない。

北京—上海、北京—広州のような沿岸部の高鉄は、周辺の人口密度も高く、ビジネスや観光路線として

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

繁盛しているようだが、内陸部の高鉄は利用客も少なく、一日の運行本数も少ない。

たとえばハルビンと大連を結ぶ全長900キロの“哈大旅客専用線”に乗って、瀋陽から大連までの300キロを旅したことがある。駅は瀋陽—遼陽—鞍山西—海城西—営口東—蓋州西—鮎魚圈—瓦房店西—普湾—大連北—大連と日露戦争ゆかりの地が並んでいるが、快速だと瀋陽～大連をノンストップ約1.5時間で走破する。まことに快適だが通過駅はまるで無人駅のような佇まい。利用頻度が低いのが一目でわかる。

旅客が少なければ、高鉄に貨物列車を走らせる手がある・・・わけがない。高鉄は高速度に力点を置き、低軸重で設計されているので、石炭や木材、鉄鉱石、装甲車などは輸送できない。

中国は国有鉄道の運営会社“中国鉄路総公司”の早期上場を展望しているようだが、高鉄には明らかな地域間格差があり、むかしの日本の国鉄と同様で、IPOの成否は分割スキーム次第だろう。

もう一つ景気浮揚策として気になるのが国有大型商業銀行に“中小企業・零細企業向け融資を30%以上増やせ”と命じた企業支援策。

全人代で発表された以上、中国工商銀行や中国建設銀行等にとってこれは必達命令だ。しかし従来国有企業中心の営業をしてきた国有銀行に零細企業融資などできるわけがない。

日本でも零細企業への信用供与は難しく、そのため事業リスクではなく、不動産や有価証券担保、連帯保証人頼りに融資せざるを得ないのが現状だ。でも中国にはそんな制度はない。土地は担保にとれないし、売掛債権のファクタリングも難しい。預金や有価証券を大量に保有していれば銀行なんか頼らない。

「リスクも採算も自己責任で零細企業融資を拡大せよ」なんて理不尽だ。商業銀行の出方が注目されるが、おそらく内部で限度額を設け、一定部分は貸し倒れ覚悟の上で融資に踏み切るだろう。

限度を超える部分については、零細企業の親会社や、親しい関係にある国有企業から「経営指導念書（親会社が債務者となる子会社や関係会社の経営を指導し、その債務に不履行が起これば銀行に約束する念書）」を、財務諸表に注記せずに済むような玉虫色の内容で徴求し、これを「せめてもの信用補完策」として、あとは運を天に任せて元利金の返済を待つのだろう。

零細企業向けの融資は融資リスクではなく、投資リスクであり、伝統的な銀行業務では対応できない。

こんな時こそ（具体名は避けるが）この世の春を謳歌している某IT企業等に奉加帳を廻し、プライベート・エクイティやインキュベータなどの国策投資会社を立ち上げるべきではないだろうか。（了）

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

平成31年3月13日

## 筆者プロフィール

杉野光男

東洋証券株式会社 主席エコノミスト

一橋大学商学部卒、三菱信託銀行（現三菱UFJ信託銀行）入社、上海華東師範大学へ留学

同行北京駐在員、上海駐在員事務所長、理事中国担当部長を経て、2007年より現職

著書 日本常識は中国の非常識（時事通信社）、中国ビジネス笑劇場（光文社）等

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

2/3



## ご投資にあたっての注意事項

### 手数料等およびリスクについて

#### ① 株式の手数料等およびリスクについて

- ・ 国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2420% (税込み)、最低 3,240 円 (税込み) (売却約定代金が 3,240 円未満の場合、約定代金相当額) の手数料をいただきます。国内株式を募集、売出し等により取得いただく場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。国内株式は、株価の変動により、元本の損失が生じるおそれがあります。
- ・ 外国株式等の売買取引には、売買金額 (現地における約定代金に現地委託手数料と税金等を買いの場合には加え、売りの場合には差し引いた額) に対して最大 0.8640% (税込み) の国内取次ぎ手数料をいただきます。外国の金融商品市場等における現地手数料や税金等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。外国株式は、株価の変動および為替相場の変動等により、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ② 債券の手数料等およびリスクについて

- ・ 非上場債券を募集・売出し等により取得いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、元本の損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動等により価格が上下するほか、カントリーリスク及び為替相場の変動等により元本の損失が生じるおそれがあります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本の損失を生じるおそれがあります。

#### ③ 投資信託の手数料等およびリスクについて

- ・ 投資信託のお取引にあたっては、申込 (一部の投資信託は換金) 手数料をいただきます。投資信託の保有期間中に間接的に信託報酬をご負担いただきます。また、換金時に信託財産留保金を直接ご負担いただく場合があります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なるため、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該金融商品市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価格が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ④ 株価指数先物・株価指数オプション取引の手数料等およびリスクについて

- ・ 株価指数先物取引には、約定代金に対し最大 0.0864% (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。
- ・ 株価指数オプション取引には、約定代金、または権利行使で発生する金額に対し最大 4.320% (税込み)、最低 2,700 円 (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。株価指数先物・株価指数オプション取引は、対象とする株価指数の変動により、委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

取引や商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

3/3



東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第 121 号  
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 加入  
本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1 TEL03-5117-1040