

## 第735回: MAXIMUM XI

2014年9月11日、中国共産党の習近平総書記(兼国家主席)夫妻がタジキスタン、モルジブ、スリランカ、インドの四か国を歴訪したときのこと。習主席一行は17日にインドのアフマダバード空港に到着し、インド側は下にも置かぬ大歓迎で国賓一行を迎えたが、当日の晩に珍事が出来た。

公共テレビのアナウンサーが習近平のインド訪問を伝えるニュースのなかで、彼の名前を読み間違えてしまったのだ。中国人の名前は中国国内では漢字表記だが、漢字が通じない外国向けには中国が独自に採用した拼音(ピンイン)を用いたアルファベットで、人名・地名を毛沢東 Mao Zedong、北京 Beijing といった要領で表記している。習近平のピンイン表記は「Xi Jinping」で、これを「シー・ジンピン」と発音する。

ロイター通信によると、ニュース原稿を読むプロンプターが大文字表記だったため、画面に出た「XI JINPING」の「XI」を、女子アナはローマ数字で「11」を意味する「XI」と誤解して、「イレブン」と読んでしまい、シー・ジンピン主席が「イレブン・ジンピン・プレジデント」になってしまった。気の毒なことに、女子アナはこのチョンボでニュース番組から降板させられた由。

むかし、このニュースを聞いたとき、腹をよじらせ笑ったものだが、冷静に考えると、これ女子アナの責任ではなく中国にこそ問題がある。ピンインは中国語を学ぶ外人のために中国が編み出したアルファベットを用いた発音表記。読み方には一定のルールがあり、英語読みやローマ字読みをしてはならない。たとえば参(CAN)は「キャン」ではなく「ツァン」、餓死(ESI)は「イーシー」ではなく「オースー」と発音する。

閑話休題。米国の調査会社ユーラシア・グループが年初に発表し、いまや世界を占うビジネス・ニュースとなっている「TOP RISKS 2023」の中で、世界政治や経済に深刻な影響を及ぼす地政学リスクの第2位に選ばれた中国リスクの表題を見て、イレブン・ジンピン事件を思い出した次第。

今年の1位は「ROGUE RUSSIA(ならずもの国家ロシア)」だった。ウクライナへの侵略戦争で思うような成果を得ていないプーチンの将来は暗い。ロシアの欧米諸国への影響力は消滅しており、その屈辱から、世界で最も危険な「ならず者国家」に変貌し、深刻な安全保障上の脅威を世界に及ぼすと予測している。

「ならずもの国家」に次ぐ第2位のリスクが、「MAXIMUM XI」だった。これはマキシマム・イレブンと読むべきではなく、統計学の確率変数でもない。「習主席への権力集中」などと訳するのが正しい。

習近平主席は22年10月の共産党大会を経て異例の3期目への突入を果たした。これで、彼は毛沢東並みの権力掌握に成功したことになり、今後ますます恣意的な決定、政策の不安定さ、不確実性の増大が常態化することになる。そのため、政権内部では、習主席を掣肘するチェック・アンド・バランスが期待できず、重大な政策的失敗を犯すリスクが高まっていると指摘している。

「リスク」とは、「危険」を表す用語だが、より正確に言えば「確実性が証明されておらず、起こるかもしれないし、起こらないかもしれない、確信がもてない。どちらに転ぶか分からないこと」などを総称した表現である。

ユーラシア・グループを率いるイアン・ブレマー氏の見立ては鋭く、習近平政権が最近、国内外で犯した失政を快刀乱麻に、①ゼロコロナの罨、②民営テック企業に対する不透明な統制強化、③ロシアとの関係強化と列挙した上で、今年のチャイナリスクを次のように総括している。大事なものはこの順番だ。

◆ 第一は中央集権的意思決定が公衆衛生(COVID-19)に及ぼす悪影響の顕在化。習近平主席は昨年末、手のひらを反すような恣意的な方法でゼロコロナ政策を終了させた。高齢者のワクチン接種率の

---

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。

低さを無視し、市民や地方政府に警告することもなく、集団感染に対処する準備もないまま、全制限を解除して、ウイルスを野放しにした。これにより 100 万人以上の中国人が(殆どがコロナによる死者とカウントされずに)亡くなる可能性が高い。

恐ろしいのは、コロナに深刻な新型が出現し、海外に拡散した場合のこと。中国は検査やゲノム解析に力を入れていないため、新型ウイルスを特定できないし、医療制度が貧弱すぎるため、感染症が変化して深刻化しても気づくことができない。透明性の欠如する習政権は強力な変異体のニュースを公表しない可能性が高く、世界は危険なウイルスに備えるための時間を殆ど或いは全く持てないだろう。

- ◆ 第二の懸念は経済。国家統制を目指す習政権は、恣意的な決定と政策の不安定さを生み出すだろう。中国経済は 2 年間にわたる厳しいコロナ統制の結果、脆弱な状態にある。過剰債務の強制的削減と住宅購入者や市場の心理悪化により不動産セクターの成長が止まり、地方政府の歳入が枯渇している。債務不履行は、より広範な金融部門に波及する恐れがある。世界的な成長鈍化と国内課題の深刻化により、中国には的確な経済運営が求められている。しかし、中国の指導部は不透明さと予測不可能性をもたらしている。昨年 10 月の党大会の期間中に予定されていた経済データの公表を急遽延期したことは世界市場には不吉な兆候となった。
- ◆ 第三のリスクは外交政策。習主席の国家主義的思考と、自己主張の強いスタイルが中国の対外関係を動かすことになる。国内における経済的課題の規模と緊急性を考えれば、習近平は短期的な危機を望んではいない。だが、外交官僚たちは習主席の大胆なレトリックをまね、効果的な関与を犠牲にしても「戦狼」外交を強化する懸念がある。「ならず者」化したロシアへの対応で中国が他国と協調しようとしても、習近平のプーチンへの個人的親近感から限界があるだろう。

今年も中国が抱える最大のリスクは COVID-19 問題だ。コロナは弱毒化しつつあるといえ、集団感染に対処する準備もないまま全制限を解除し、コロナウイルスを野放しにすれば、感染者数が一気に億人規模まで急増するのは時間の問題だ。

楽観的に考えると、一定の時間を経て、中国は集団免疫を獲得し、危機は去り、経済が再び活性化することは間違いない。問題は、①中国経済の回復時期と、投資家の投資時期との間に生じる時間軸のズレの有無と、②犠牲者の急増に習政権が耐え、“ゴーイング・コンサーン”を維持できるか否かにある。

ユーラシア・グループの見解に敬服すると同時に、経済問題をアナリストが、外交問題を学者などが語るのとは問題ないが、医学的知見のない筆者のような門外漢が、レバタラの前提で集団免疫や収束時期、死亡者数などを推測し、相場予測などを語るのには厳に慎むべきだと年初に自戒した次第。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

2023 年(令和 5 年)1 月 6 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 日本の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



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

## ご投資にあたっての注意事項

### 外国証券等について

・外国証券等は、日本国内の取引所に上場されている銘柄や日本国内で募集または売出しがあった銘柄等の場合を除き、日本国の金融商品取引法に基づく企業内容等の開示が行われておりません。

### 手数料等およびリスクについて

#### ①国内株式等の手数料等およびリスクについて

・国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2650% (税込み) の手数料をいただきます。約定代金の 1.2650% (税込み) に相当する額が 3,300 円 (税込み) に満たない場合は 3,300 円 (税込み)、売却約定代金が 3,300 円未満の場合は別途、当社が定めた方法により算出した金額をお支払いいただきます。国内株式等を募集、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。国内株式等は、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。

#### ②外国株式等の手数料等およびリスクについて

・委託取引については、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 1.1000% (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。

・国内店頭取引については、お客さまに提示する売り・買い店頭取引価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で基準価格を算出し、基準価格と売り・買い店頭取引価格との差がそれぞれ原則として 2.50% となるように設定したものです。

・外国株式等は、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。

#### ③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。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。

#### ④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額が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ⑤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 0.0880% (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 4.400% (税込み) の手数料をいただきます。約定代金の 4.400% (税込み) に相当する額が 2,750 円 (税込み) に満たない場合は 2,750 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、等をご覧ください。

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。