

## 第12回:60回目の国慶節に思うこと

「中華人民共和国、今天成立了!」、1949年10月1日、毛沢東中国共産党中央委員会主席は天安門楼上から強い湖南訛りで建国宣言を行った。本当は「今天=きょう」ではなく「1949年10月1日」と言うつもりだったのだが、極度の緊張感で日付が思い浮かばず、とっさに「今天~!」と叫んでしまったという説がある。中国は広い、まだ国共内戦は終了していなかったのだが、共産党は南京国民党政府がほぼ消滅したと判断し、この日を建国記念日に選び、大祝典を挙行了した。

それからほぼ60年。革命第一世代(毛沢東・周恩来)、第二世代(鄧小平・陳雲)は既に鬼籍に入り、第三世代(江沢民・朱鎔基)は全て引退した。

いま中国を指導する第四世代の胡錦濤・温家宝コンビは「解放前」の生まれだが、2012年の秋に開催される第18回共産党大会で選出される新指導部の大半は、建国後に生まれた「解放後」世代だろう。有力候補者といわれる習近平・李克強・李源朝・王岐山・汪洋のうち、王岐山(副総理=金融担当)だけが48年生まれの「解放前」世代である。彼らは、中学高校の頃に文化大革命の試練を受け、ティーンエージャー時代に長い教育の空白期間を経験したが、1976年の文革終了後、20歳を過ぎてから大学教育を受け、働きながら修士や博士課程を修了した苦労人が多い。「市場経済」を漠然としたイメージではなく、理論や実務を通じて理解した世代が増えているのが彼らの強みである。

彼ら第五世代の代表選手たちは、いま副総理や閣僚、地方の行政官等を担当し、中国市場経済の現場を指導している。かつて高度成長時代、絶好調の日本が(一時的現象ではあったが)1960年代に証券不況に見舞われたように、いま中国の証券市場は大きな調整局面の中にある。「非流通株改革」の成功が、マーケットを一気に活性化させ、株式の過剰供給を生んでしまったという皮肉な現象であり、「山が高すぎると、谷も深くなる」というとおり反動も大きい。これに米国発の金融危機が追い打ちをかけている。

中国において、治安や災害対策等は解放前生まれのオールド世代でも対応できるが、市場経済の微妙な舵取りは、博士や修士の第五世代が解決すべき問題であろう。市況打開策として最も即効性のある解決方法は伝家の宝刀、即ち政府の出動である。

しかし市場経済において政府の過度の干渉が是か否か、一時的な救済策と長い目を見た健全なマーケット育成策と、どちらに力点をおくべきか、これは難しい決断である。中国政府内部でも議論が続いていたようだが、背に腹は変えられないと判断したようで、9月に入り、遂に政府より「三本の矢」が放たれた。

---

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。

1/3

約6年ぶりの金利引き下げ(1年もの貸出金利で0.27ポイント)

上場企業の自社株買い戻しに関する規制緩和(正確に言えば国有企業による傘下上場企業の株式買い戻し)

中国政府傘下の中央匯金投資公司による金融株の買い増し

いずれもスタートしたばかりで小規模に止まっただけだが、「中国政府はマーケットを断固支援する！」と内外に宣言した意味は大きい。

いずれにしても経済のマクロ管理においては、「加熱経済防止」から「安定成長の維持」に舵が切られつつあり、インフレを適度な範囲内に抑えることができれば、経済の安定的拡大は可能であり、これが市況にも好影響を与えるだろう。

21世紀の大国を目指し産業の高度化を図っている中国であるが、過去の諸外国の事例をみると、産業の高度化は、往々にして発展途上国の追い上げによる非先端産業の競争力の低下をもたらしてきた。中国においても、人件費の高騰によりインドネシアやベトナム等の新興国の追撃を受けているという指摘も多い。しかしながら、中国は国内においては非先端産業においても雇用を拡大させており、対外的には先進国への輸出品目において繊維や皮革等の産業も着実にシェアを伸ばしている。これは中国が労働コスト以外の部分で付加価値を高めていることを証明しており、ここに中国の懐の深さがある。

この強みを更に伸ばすためにも「西部開発」は重要である。かつて毛沢東主席は米国との核戦争を覚悟し、「第二線」「第三線」の建設を命じた。「第一線」は沿海部、「第二線」は中西部の平野部、そして「第三線」は西部の内陸部奥地であり、ここに徹底抗戦のための経済のマジノ線を築こうとした。重慶、成都(四川省)、蘭州(甘肅省)等が「第三線」の工業都市に該当し、当時は軍需産業が中心であったが、いま政府はこれらの都市を中心に内需産業を振興し、農村部の都市化を図りたい考えである。

当社アジア部のアナリストは9月発行のマンスリーレポートにおいて「インフラ」、「消費」、「保険」の3セクターの銘柄に注目しているが、これらの産業は、中国が更なる発展を展開する上で不可欠な西部開発プロジェクトに密接にかかわっている分野なのである。(了)

平成20年10月1日

---

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 加入  
本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1 03-5117-1040

## 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

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 1.2075% (税込み) (約定代金が 260,869 円以下の場合、3,150 円 (税込み)) 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 0.8400% (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。

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。

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。

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 0.0840% (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 4.20% (税込み) (約定代金が 2,625 円に満たない場合は、2,625 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。