

第102回：豚肉価格と先富論

新年会でむかしの勤務先の友人に10年ぶりに会ったら、この拙文コラムをたまには読んでくれていることを知って、悪い気はしなかったが、一寸気になったのは「てっきり証券アナリストだと思っていたら、いつから軍事アナリストに転向したの？」という余計な一言であった。売り言葉に買い言葉で「その気になりやあ経済コラムでも、金融記事でも書けるんだ！」と口を滑らせてしまった関係で、今年第一号のコラムは北朝鮮の権力継承問題ではなく、急遽中国のCPI(消費者物価上昇率)に方向転換した次第である。

昨年の中国GDP成長率は9.2%であったと今朝中国の大本営から発表があったが、この一年の市況は冴えなかった。サブプライム・ローンやリーマンショック等の見出しが新聞上を跳梁跋扈していたのは大昔のような感があるが、実はわずか3-4年前のことである。中国政府はアメリカの金融ショックが中国に波及すれば経済が失速しかねないと警戒し、4兆元という当時の同国GDPの10数%に相当する超弩級の財政出動を敢行した。この大盤振る舞いのお陰で中国経済は土壇場で踏み止まり、成長率は巡航速度への復帰に成功したが、マーケットに大量のマネーが一気に投入されれば、その一部が投機資金として不動産や資源・農産品等に向かうのは自然の成り行きであり、ここに資産バブルとインフレの種が蒔かれてしまった。この過剰流動性を市場から吸い上げようと中国政府が躍起になっている最中に、今度はギリシャをはじめとする欧州経済の雲行きが怪しくなってきた。もし中国政府が再びカンフル剤として財政を出動させれば元の木阿弥で、折角6%台から4%まで下がってきたCPIが再び警戒線を超えることになる。中国の最近の金融政策が引き締めを終始し、その後遺症として証券市況が軟調となったのは已むを得ないことであったと思う。そんな状況において昨年末、預金準備率がわずか0.5ポイントとはいえ引き下げられたことは久々の朗報である。温家宝首相は当面の経済政策として「財政は積極的に、通貨政策は『穏健』に」という微妙な表現を用い、当面の金融政策の基本は「穏健」(＝中立的)にありとしているが、「穏健」という表現は中国共産党が得意とする政治的なレトリックであり、そのココロは金融緩和に向けた方向転換にある。「取り舵いっぱい」はもう少し先のことだが、温家宝首相の心に「左舵5度」程度の気持ちは間違いなくあるだろう。

中国政府を心配させている物価上昇には様々な要因が絡んでおり、全ての責任を財政の大盤振る舞いに押し付けるのはお門違いである。例えば昨今価格上昇が目立つ豚肉だが、そもそも中華料理において「肉」とは豚肉を指す。例えば日本人が好む肉とピーマンの細切り炒めのチンジャオロースー(青椒肉絲)。ここで云う肉絲とは「豚肉の細切り」である。もし豚肉を食いたくなければ「青椒牛肉絲」、「青椒鶏肉絲」と指定する必要がある。(ちょっと強引だが)事ほど左様に、中国料理イコール豚肉なのである。その豚肉価格が昨年高騰し中国のCPIを大きく押し上げた。豚肉の高騰を知った養豚業者は増産を狙い行動に移そうとするが豚の生育には約18カ月の時間を擁することから直ぐには間に合わない。統計的に見れば豚肉価格は3年周期で大きく変動するのが世界の常識である。中国の豚肉価格がサイクルの価格上昇期に入ったために値段が上がったのは事実だが、それに加えて長期的な要因も見逃せない。中国人の生活水準は近年着実

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

に向上しており、これまで豚肉を食べなかった庶民にも豚肉を食べる余裕が生まれてきた。その養豚事業を振興するためには大量の水が必要になるが、中国の農村部において最も遅れているのが水利事業のような農村共有資源への投資と管理である。これまで中国の高度成長は「三農問題」、即ち農村部の犠牲の上に成り立ってきた。中国政府は工業化を急ぎ、地方政府は農地を工業用地に転用して財政資金を捻出しようとしている。農地が減少するのは当たり前で、豚肉の需要が拡大し水利投資が不足するなかで豚肉価格が下降する理由は一つもないのである。

中国の豚肉価格はこの10年で約100%上昇し貧困層の生活を脅かしているが、工業化を急ぐインドや韓国でも同じような理由により食糧インフレが亢進しつつある。インド料理といえばカレー、カレーに欠かせない野菜はタマネギであるが、インドではこの価格がこの10年で200%も上昇したという。インドでカレーのコストが高騰して庶民の高嶺の花になれば政権は崩壊するだろう。

一方朝鮮料理に欠かせないのがキムチだが、韓国でも中印両国と同じ理由で白菜価格が高騰している。昨年末、北朝鮮の金正日総書記が急死し三男の金正恩氏が後継者となったが、正恩氏の年齢は30歳に達しておらず、実務経験も乏しく彼の指導能力は未知数である。朝鮮半島の地政学リスクは高まりつつあり、キム一族の権力継承が成功するか否かは朝鮮半島にとって極めて重要な政治問題だが、韓国人のなかでは「キム一族問題よりもキムチ問題の方がもっと心配」という声も高いのである。

改革開放の生みの親の鄧小平は「先富論」を唱え、「先に豊かになれる地域と人から豊かになることを許そうではないか。先に豊かになった人たちがいずれ(経営者や消費者になって)貧しい人たちを引き上げてくれるから」と主張した。それから30年、鄧小平が予言したとおり、都市部のエリートや事業家たちが豊かになった。「先富」は実現したが、社会全体では貧富の格差が広がるばかりである。中国政府は相続税や固定資産税を新設し、富裕層から貧困層への資金還流を図っているようだが、敵もさる者、浙江省の資本家たちにはいま海外への移民ブームが起きている。中国の資本家が鄧小平を裏切ってキャピタル・フライトを狙うとは不屈き千番、「先富論」は破綻寸前である。今秋の政権交代の勝者を占う最大のカギは自由貿易と規制緩和をテコに更なる高度成長を目指す太子党と、収入格差や環境等に配慮した優しい政治を目指す共青団グループの何れが広範な人民の支持を得るかにある。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

平成24年1月17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 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

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1.2075%(税込み)(約定代金が260,869円以下の場合は、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。

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0.0840%(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。

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。