

## 第272回:責任者を出せ!

どうしてかうなつたのでせう……中国の現状をあれこれ考へると思はず舊假名遣ひで溜息が出る。ネット世代の若者に分かるように表現すると(° ρ °)ホー——、こんな感じかな。中国のマクロ経済は黄信号から別の色に。ミクロ経済では地方の土地財政の行き詰まりに、シャドーバンクの黒い影。政治では全土に蔓延する腐敗現象と政界トップを巻き込んだ権力闘争。上が闘争なら下は暴動で、10数万件規模で全国に多発する貧困層や少数民族の暴動、おまけに領土問題を巡る隣国との軋轢。中国共産党の統治能力の劣化は目を覆うばかり。そんなことを考えながら300回に近づきつつある本コラムの過去の作品を読んでみると、リーマンショック直後の2009年3月、第21回「風水戦争」で、地政学リスクの専門家イアン・ブレマー氏の発言を引用し、「中国は過去30年で平均10%という高度成長を遂げ、その結果莫大な Political Capital を築き上げた。この功労者は中国政府であり、政府は威信を保ち国民は自信に満ちている。だから2009年の危機は十分持ちこたえることができるだろう」と書いたのがあった。予言どおり中国はリーマンショックを乗り切ることになったが、このあたりからこの国、チョットおかしくなってきたのでは。

時代を更に10年さかのぼる。1990年代の最後のころ、アジア諸国に未曾有の金融危機が襲いかかり、インドネシア、タイ経済は実質破綻した。韓国も IMF の管理下に置かれ、大手商業銀行の大半は米国資本の軍門に下った。このとき発展途上国のなかで何とか危機を乗り切ったのが中国であり、貧しいなかを只管生産活動に専念し、同時に保守派の抵抗を押し切り WTO 加盟や企業民営化を断行し、その結果飛躍的な成長により危機を吹っ飛ばした。当時中国の運気は絶好調だった。問題はこのとき国民が額に汗して獲得した果実を共産党と既得権層と国有企業が独占してしまったことにある。企業の経営でも一緒だが、収益のなかから、拡大再生産のための投資資金や環境改善等のコストを控除し、借金をきちんと返済し、労働者には十分なベアや待遇で報い、配当後の最後の利潤を取締役が法令の範囲内でちょっぴり大目に懐に入れるくらいなら罰は当たらないだろう。政治の世界も然り、但し為政者の権限濫用を防止するためには、公的機関による政府組織の監視を含む政治改革が不可欠だ。鄧小平の号令により始まった中国の改革開放は朱鎔基、温家宝首相により規模の拡大に成功した。そのあとのパイの分配は政治問題であり、その責任は主席の江沢民と、胡錦濤にある。温家宝首相が口を酸っぱくして訴えた政治改革に胡錦濤も賛成だったが、結局は既得権層の抵抗に阻まれ実現できなかった。胡錦濤は鄧小平から指名されたクラウンプリンスで、且つ共青团と云う中国共産党の中核部分を握る最大実力者だ。もし彼が腹を括れば政治改革は実現可能であった。しかしながら胡錦濤は、和をもって貴しと為す静かで優秀なエリート官僚だが蛮勇が欠けていた。公金横領や贈収賄を繰り返す周永康のような奸賊は吠えない犬など、これっぽっちも恐れないのである。

リーマンショック治療薬として温家宝が処方した「4兆元の公共投資」は劇薬だったが、やむを得ない側面もあった。問題は地方の無能な政治家が個人的利益を追求するあまり採算性を無視した無謀な投資に走り、中央政府の無能官僚がそれを放任し野放図な金融緩和を許した結果、その相乗効果で巨大な投資バブルが発生し、一時的に中国の成長率を大きく嵩上げたものの、やがて花見酒が終わりバブルは破裂、いま全国には「鬼城」と呼ばれる誰も住まないゴースタウンや、自動車がほとんど通らない高速道路が雨後の

---

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。

1/3



筍のように出現している。日本のバブル崩壊のときと事情は一緒だ。鬼城マンション群の市場価格は簿価の半分もないだろう。バランスシートが大きく毀損した以上、今後は投資を控え、借金を少しでも減らすしか対策はない。たとえ金利がゼロでも借金は返済する必要があり、それが唯一の解決策だが、そんなことをすれば成長率は更に低下して雇用の確保が危くなる。失業者が増えると暴動も増え社会が不安定になる。中国政府がPRする「中国経済のニューノーマル」とは、「高度成長が中成長に移行するのは時代の当然の流れである」という意味の標語だが、現実には経済失速の弁解の辞として使われている。

一旦は成功したように見えた「4兆元の投資事業」。中国はその後の後遺症でいま呻吟しているのだが、一時的な成功を見た中国人の多くが「先進国凋落、中国大復活」と誤解し、全国津々浦々に澎湃と起こったユーフォリアのなかで、過去百年の劣等感が一気に対外的に傲慢なスタンスに転じ、近隣諸国への対応も攻撃的となった。渦中のさなかに胡錦濤から政権を引き継いだ習近平はさぞや頭が痛いことだろう。国民の陶醉感に冷や水を浴びせるのは自殺行為であり、何が何でも経済を立て直す必要がある。そのためにこそ政治改革が必要なのだが、大火事の真っ最中に何年もかかる改革なんて悠長なことは云ってられない。まずは応急措置として言論弾圧と思想統制によって国内を安定させ、バブル時代に共産党のスネを齧りまくった上海派や石油派の腐敗官僚を牢屋にぶち込み、国民を納得させる必要がある。もしかすると習近平は大政翼賛会のような独裁体制で当面の危機を乗り切り、民主化は国内が安定したあとの将来的課題として考えているのかも知れない。戒厳令のあと民主化なんて奇策が本当に可能か否かは不明だが。

習近平は胡錦濤によって泥船の船長に任命されたことに恨み骨髄だろう。そのせいか、習近平は胡錦濤のスローガンであった「三つの代表理論」を唱えなくなり、いまでは年に一度か二度の党政府の会議のときに儀礼的に使うだけだ。更に中国共産党では過去の指導者に対し、「鄧小平(あるいは江沢民)同志を中核とする党中央」という表現を用い、過去の最高指導者を敬意を込めて「中核」扱いで処遇する伝統があるが、習近平は「胡錦濤同志を総書記とする党中央」と云う表現を用い、胡錦濤を「中核」から外している。習近平の内政や外交に問題はあっても、少なくともその種を蒔いたのは彼本人ではない。責められるべきは、前任の江沢民と胡錦濤にあるが、より責任が重いのは胡錦濤だ。江沢民が猛進した高度成長の歪を修正するのが後継者の責務だからだ。事実胡錦濤は、環境や汚染や政治浄化といったスローガンを掲げて船出したが、10年続いた胡錦濤の改革の努力は、江沢民や周永康たちの既得権勢力に阻まれ、実力を発揮する勇気がないままに終わってしまい、いま後任者が途方に暮れているのである。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

平成27年4月8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 1.2420% (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 加入  
本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1 TEL03-5117-1040