

第545回: 吳越同舟で軌道修正？

前回のコラムで“逢八必災、逢九必乱”、つまりつまり「8 の年は災害、9 の年は動乱が起きる」という中国的アノマリーを紹介し、1949 年以降、“9 の年”の動乱を、チベット動乱、中ソ国境紛争、中越戦争等と並べたところ、「然らば“8 の年”の災害とは何か？」と人から問われ難渋している。8 の年については中国にも情報が少なく、9 の年を強調するためのオマケだったような気がする。チョット苦しいけどこんなところかな？

1958 年	毛沢東が大躍進政策発動、後に数千万人規模の餓死者を産むことに
1968 年	文化大革命、混乱のピーク(ピークは 66~67 年のような気がするけど)
1978 年	毛沢東の後継者華国鋒の(実質)最後の年……チョット苦しいような気がする
1988 年	上海で A 型肝炎が大流行、患者数が 30 万人を超える騒ぎに(筆者は感染しなかった)
1998 年	アジア金融危機と、広東省のノンバンク破綻
2008 年	四川大地震、犠牲者と行方不明者が 10 万人近い規模に
2018 年	米中貿易戦争勃発

そんなわけで、18 年の米中貿易戦争の勃発、19 年(今年)の香港デモが気になるところだが、この 2 つの事件の遠因となっているのが、中国の冴えない経済状況。

9 月 5 日付の中国国営新華社通信によると、中国国务院(=政府)の金融安定発展委員会は同日、全国レベルの金融状況報告と意見交換に関するビデオ会議を開き、劉鶴副首相兼金融委員会主任がスピーチを行った。同氏は冒頭「[習近平総書記の重要指示の精神を貫徹し、李克強首相の『金融業界が、金融経済の安定を促進するイニシアティブを握る』とする考えを実行する必要がある](#)」と強調した。これ、中国共産党独特の言い回しだが、意味深長な政治的発言ではないだろうか。

劉鶴副首相と習近平主席(党総書記)は、半世紀以上もむかし、一緒に北京市 101 中学に入学して以来の親友同士。劉氏は習政権誕生の 2012 年に党中央委員に、第 2 次習政権が成立した 17 年には、党中央政治局委員に抜擢され、いまや金融担当副首相として習政権を支える昇り龍の人物だ。

同氏はこれまで座標軸を常に習主席にピタリと合わせてきたが、今回主席と首相の両方に配慮した演説を行った裏には何か事情があるに決まっている。

1952 年生まれの同氏は、若い頃は文化大革命の影響で、第 38 軍での高射砲部隊服役や、無線電工廠勤務などで苦労したが、27 歳でようやく中国人民大学に入学して、工業経済を専攻し修士号を取得後に、米シートン・ホール大学やハーバード大学ケネディスクールなどの名門大に留学し、マクロ経済、就中サプライサイド経済学を信奉する学者として知られている。

16 年 5 月、人民日報に突如“権威人士”と名乗る人物が登場し、経済不況を公共事業などのカンフル剤によって V 字回復させるような経済政策は不可と断定し、L 字タイプの安定成長を耐え忍ぶことこそが、新時代のスタンダード(新常态=ニューノーマル)であると主張し、国内外で大きな話題となったことがあるが、その論文執筆者が劉鶴氏だと云われている。

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。

その後、金融担当副首相に昇格した同氏は、これまで李克強首相が“リノミックス”として推進してきた自由貿易試験区や外資導入等をテコとする経済政策には批判的な立場で臨み、いわんや投融資を拡大し、景気のV字やU字回復を目指そうとする従来の政策に至っては、“古きケインズ主義”と見做し、そんな時代遅れの経済理論は即座に捨て去り、国有企業の宿痼である過剰設備や借金漬け体質を断ち切ることによってバブル崩壊を食い止めるべきだと主張してきた。

その言やよし。でも、「供給力を強化すれば経済成長を達成できる」との理論を押し通すためには、「商品は作りさえすれば価格調整機能が働き、売れ残りは最終的に消滅する」という“セイの法則が”成立することが大前提となるが、それが非現実的であるのは、生活実感として誰もが知っている。

さて、4日に李克強首相が主催した国務院会議後の声明で、預金準備率の引き下げが強く示唆された。

翌5日には、劉鶴副首相が「国内外の金融経済は新たな情勢に直面し、経済押し下げ圧力はやや拡大している」として、民間企業、中小企業への融資の安定化を求めた。

「珍しく両氏の息が珍しくピッタリ合っているではないか」と感心していたら、果せるかな、翌6日には今年3度目の預金準備率引き下げが発表された。

劉副首相は、これまで推進してきた過度の債務圧縮政策が景気を減速させ、経済を失速寸前にまで追い込んだことを反省し、李首相の進める現実的な景気回復策に宗旨替えて、“金融大出動”とまでは云わないうが、金融緩和、利下げ、積極財政を含む景気回復策に方針転換したと考えて間違いのないようだ。

最近外資系の研究機関などが口を揃え「2020年の中国GDPは6.0%を切る」と予想し始めている。

もし今年の通年のGDP成長率が6.1%、20年の成長率が5.9%程度に終われば、習政権の公約「20年にGDP総額が10年比で倍増、同時に国民1人当たりの収入も倍増という“ダブル倍増”目標」は、筆者の計算では(ギリギリだが)未達成となってしまい、習政権に致命的な打撃を与える可能性がある。

そこで、呉越同舟ではないが、政権内部でつまらぬ鞘当てなどやっている余裕はないと習さんも、李さんも、劉さんも考え、一致団結して政策の軌道修正を始めたということのようだ。

先週のコラムに書いたように、ようやく共産党の重要行事“4中総会”の10月開催が決まったのに、世界が注視する経済問題が主要テーマに挙げられてないこと自体が異様な事態であり、ソリューションに自信の持てない経済問題にはなるべく触れず、議論しやすく、纏めやすい政治問題にテーマを絞ったようだ。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

2019年(令和元年)9月12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



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