

## 第579回: Burned Out 銘柄

1972年、日中国交回復交渉で北京に飛んだ田中角栄首相が、周恩来首相との首脳会談で過去に干戈を交えた歴史を反省し、「中国には多大な迷惑をかけた」と発言し、日本のO通訳が「添了麻煩」と訳したら、周首相が激怒した一幕があった。

日本軍の侵略により数多くの無辜の民が犠牲になったのに、それを、ちょこっと迷惑を掛けた程度の軽いニュアンスの“麻煩”とは何事か！と、中国の宰相は憤った。

それから約半世紀、昨年12月に武漢で原因不明のウイルス性肺炎として最初の症例が確認されたCOVID-19は致死率こそ極端には高くないものの、感染・蔓延・拡散するスピードが極めて速く、世界経済への影響が深く憂慮されている。

誰が見ても震源地は湖北省の省都・武漢市のはずだが、中国は長らくダンマリを決め込み、世界各国はこの態度に釈然としないものを感じていたのだが、最近この大国は謝るところか反撃に転じている。

現地当局による隠蔽工作が災いし、国内感染者数は一気に8万人を超える異常事態となった中国だが、党政府の必死の取り組みで、やっと押さえ込みが効果を発揮し、世界中が“ヤレヤレ”と思っていたら、今度は意西仏独米などの欧米諸国の感染者が激増し始め、なんとか持ちこたえている日本も、夏季五輪の延期に追い込まれてしまった。これ、ちょこっと迷惑を掛けたなんてレベルでは済まない大問題だ。

中国人民銀行の陳雨露副総裁は3月22日に北京で記者会見し、世界経済の下振れ圧力は高まっており、国際的な政策協調の強化が必要との認識を示す一方、「中国経済は2Qに顕著な改善を見せる可能性が高く、経済は迅速に潜在成長率の水準に戻るだろう」として、新刺激措置は発表せず、流動性を豊富な水準に維持し、M2と社会融資総量の伸びを名目GDP伸び率と同程度に保つ一方、信用は若干高い伸びを目指すとした。

金融と財政を総動員する覚悟と思いきや、“最早ここまで”と観念したのか、極めて穏当な発言だった。(因みに“雨露”とは頼りなげな名前だが、どんな女性なのか、検索エンジン Baidu で調べたら、陳雨露氏はいかつい顔の男性だったので、がっかりした)。

一方IMFは20日に報告書を発表し、「感染流行は中国の人々に大きな苦しみをもたらし、現在は同様の被害が世界各地で続いている。それに伴う経済的損害も甚大、あらゆる兆候から見て、2020年1Qの中国経済の減速は大幅なものとなり、今年全般に深い爪痕を残すことになるだろう」と、歯に衣を着せぬ直截的な表現で中国経済を予測している。

新型肺炎騒動で中国経済のサプライチェーンがズタズタに分断され、一時期は地域間の隔離政策も実施されたことから消費も落ち込み、やっと中国経済に光が差し込み始めたかと思われたら、今度は欧米経済が大きな打撃を受けて、中国が得意とする輸出産業の、“受け手”側の購買力が萎みつつある。

事ここに至っては、中国の1Qがマイナス成長に転落するのはほぼ確実な雲行きである。中国共産党が公約として掲げる2020年の国内総生産(GDP)を2010年比で倍増する目標達成も、(絶対無理とは断言しないが)極めて困難な状況に追い込まれた。

こうなった以上、「党政府はじたばたせず、新型肺炎を Force Majeure(不可抗力)と割り切り、これを奇禍

---

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。

として宿痾の体制改革を断行し、中国の体力強化に取り組むべき」と思っていたら、なんのなんの、危機を水際で脱出できそうな中国は元気一杯だ。

習近平主席は3月16日発表の共産党理論誌「求是」に、「疫病流行を防ぐ戦い(疫情防控阻击战)に勝利すべく、科学技術で増援せよ」と題する文章を寄稿し、「我が国は伝染病予防や治療の領域で、研究水準、プラットフォーム建設、人材等が顕著にレベルアップしている」と鼻高々で、「流行拡大を防ぐ総力戦に打ち勝つためには、これからも苦しい努力が必要」とし、科学技術関係者の更なる奮起を促している。

中国のこんな態度を英語では“After he was burned out, he became more prosperous than before.”とでも云うのかな…わがふるさと安藝の廣島では「焼け太り」と呼ぶけど。

そもそも中国は全世界にウイルスを拡散させた張本人として世界に謝罪する気持ちは、これっぽちもない。3月4日、国営新華社は記事のなかで、こんなことを云っている。

中国は世界に謝罪するべきだという話があるが、ばかげている。中国は新型肺炎に対抗するべく巨大な犠牲、莫大な経済的コストを費やして、新型肺炎の感染ルートを断った。この肺炎流行において、どこの国もこれほどの犠牲を支払ってはいない。新型肺炎は中国で爆発的に流行したとはいえ、その起源は中国とは限らない。研究の多くが中国以外の発生源を示唆している。中国には謝罪する理由はない。我々は道理を正して世界に訴える。米国は中国に謝罪すべきだ。世界は中国に感謝すべきだ。中国の巨大な犠牲と努力がなければ、世界は新型肺炎と戦うための時間的猶予を得られなかった。中国のおかげで新型肺炎は長期にわたり拡散を阻止された。これは正に世界を驚愕させ鬼神をも哭かしむる(是驚天地泣鬼神)中国の偉業である。

鬼人を泣かせるとは、改めて中国は凄い国だと感心する。さてさて、危機と希望が交差する難しい環境下の対中投資戦略として、まずは規制緩和/構造改革に絡む業種に注目すべきだが、ここにきて医薬・バイオケミカル産業が最大の焼け太り銘柄だという品の悪い現地情報は傾聴に値するかもしれない。景気の変動を受けにくいディフェンシブ産業でもあるし。

先の新華社電は「中国は医薬品の輸出規制をすることも可能であり、そうなれば米国はコロナウイルスの大海に沈むだろう(陥入新冠病毒的汪洋大海之中)」とまで云い切って米国を牽制している。

いまや中国は医薬産業大国であり、中国は医薬産業と国家安全保障政策とをリンケージさせる覇権戦略を進めている。

ぞっとしない話ではあるが、対中投資戦略上、重要な情報であることは間違いない。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

2020年(令和2年)3月26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

### 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 0.8800% (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 2.75% 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。