

第467回:揺れる企業経営者の心理

9月11日発売の「恐怖:ホワイトハウスのトランプ(Fear: Trump in in the White House)が待ち遠しい。

なにしろ作者が米ウォーターゲート疑惑の調査報道で名声を得たボブ・ウッドワード氏。この事件の経緯に関しては後に「大統領の陰謀」としてハリウッドで映画化され、ワシントン・ポスト紙の駆け出し記者だったウッドワード(映画ではロバート・レッドフォード)が同僚カール・バーンスタイン記者(同ダスティン・ホフマン)と共に、政府機関の厚い壁を徐々に崩し、ニクソンの陰謀を追求するミステリー仕立てとなっている。

ウォーターゲート事件では、「ディープ・スロート」と呼ばれるナゾの人物がウッドワードに機密情報を提供し、後にその正体がマーク・フェルト FBI 副長官(当時)だったことが判明したが、ドナルド・トランプ事件では、「ディープ・バックグラウンド」、即ち完全匿名を条件にした消息筋の話がネタ元になっているようだ。トランプ氏の奇矯な行動やビックリ発言は、実際その場にいた人たちから聞いた内容だという。

「ホワイトハウスのトランプ」の抜粋を報道したのは、当然のことながらワシントン・ポスト。これを転載したロイターは日本語で「シリアのアサド政権による化学兵器使用疑惑が浮上した昨年4月、トランプ大統領はマティス国防長官に対して、アサド大統領の暗殺を望んでいると伝えた」と婉曲に報道しているが、トランプ発言はこうだった。

“Let’s fxxking kill him! Let’s go in. Let’s kill the fxxking lot of them.”・・・ エリザベス女王やチャーチルが聞けば卒倒するような英語であり、翻訳だけは勘弁して下さい。

これに対し、マティス長官は「直ちに対応します！」と答えつつ、アサド大統領を特定の標的としない限定的なミサイル攻撃を行う計画を進め、大統領命令を事実上握りつぶしたらしい・・・もちろんマティス“Warrior Monk”長官は事実無根だと笑い飛ばしているが。

マティス氏はこれとは別の場面で、トランプ大統領の理解力は「小学5、6年生程度だ」と同僚に漏らしたようだが、これはアメリカの小学生諸君にあまりに無礼というべきだろう。

然もあらばあれ、こんなコンテキストで、子供の喧嘩のような米中貿易戦争とトランプ・習近平両氏の人相顔相を眺めると、なんとなく腑に落ちるような気がしてくるから不思議だ。

貿易戦争は一向に止む気配がなく、7月に第1弾として340億ドル相当の輸入品に対し米中双方が関税措置を発動し、8月には第2弾として160億ドルの関税措置発動、そして件のトランプさんは9月に第3弾として200億ドル相当の中国からの輸入品に25%の関税を課すことを検討している。

米中貿易摩擦の激しさは20世紀の日米貿易摩擦の比ではない。あたりまえだ。米国にとって日本は軍事同盟国、一方中国はhypothetical enemyであり、軍事技術転用が可能な中国のハイテク産業を米国が狙い撃ちする理由は経済問題だけではない。

とまれ、米国が中国ハイテク産業をここまで追い詰める決意を固めたことにより成長ドライバーとして中国を牽引してきた外資導入と輸出主導の成長モデルは作動不能に陥ったと云ってよいだろう。

もしも報復対象が第3弾の200億米ドルで済んだとしても中国経済は間違いなく大変調をきたす・・・仮に

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。

中国政府が何ら手を打たなければ。

選択肢としては、米国の無理難題を奇禍として、この期に痛みを伴う構造改革を一気に進めると云う手もある。でも政権運営に不安を抱え込む習近平政権に、そんな豪胆な政策を進める度胸はない。

案の定、非常事態に追い込まれた中国は、喫緊の課題である構造改革よりも目先の景気安定策優先に大きく舵を切り換え、金融緩和と財政拡大で難局を乗り切る方針を固めている。

金融緩和によって低格付け社債のデフォルト連鎖を断ち切り、積極財政では地方政府の別動隊である「地方融資平台」と呼ばれる第3セクターを救済し、返す刀で、輸出先に窮している国内企業に有効需要を提供しようとするものだ。

先週国家統計局と財新/マークイットが発表した2つの製造業PMIデータから、経済政策の方針転換に対する企業のセンチメントが見てとれる。

沿岸部の民営企業のウェイトが高い財新/マークイットPMIは、景気の節目の50を15か月連続で上回ったものの50.6と7月の50.8から低下し、昨年6月以来の低水準となった。一方国有企業のウェイトが高い国家統計局PMIは市場予想の51を上回る51.3となり、7月の51.2から上昇した。

貿易戦争に震え上がった企業経営者(特に国有企業)のビジネス・コンフィデンスが中国政府の成長支援策が明らかとなることにより、「将来に対するぼんやりとした不安」は残るものの落ち着き始めたようだ。

しかし、これを見て米中貿易戦争の中国経済への影響が限定的と見るのは正しくないし、フェアでもない。中国は野党の存在しない一党独裁国家、トップが決断すればいくらかでも「問題先送り」の実弾が撃てる。

問題は公共事業の中身だ。中国はリーマンショック時の「4兆元公共事業」で、将来の需要まで先食いしてしまい、その後も20%前後の伸び率のインフラ投資が続いてきた関係で、現実には採算を取るのが困難な案件しか残っていない。(例えば悪いが)チベット鉄道を複雑線化するような無謀な案件を、「プロジェクトありき」として強引に進めなければよいのだが。

金融緩和と財政出動により、中国が当面の危機回避に成功するのは間違いないが、それは単なる問題先送りに過ぎず、上手くいっても苦い勝利にしかならない。今回の緊急措置により地方政府の債務が再び膨らみ出し、将来の金融危機リスクが高まる恐れに注意が必要だ。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

平成30年9月6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