

第575回:挺住中国!

新型肺炎 COVID-19 の収束に向けて各国が中国を支援するなか、中国の日本に対する感謝は際立っており、これを機に日中関係の改善を切に願う次第である。

しかし感染拡大が中国経済に与えた打撃は深刻だ。COVID-19 はこれから燎原の火の如く蔓延するのか、それとも春の到来と共に、インフルエンザ系の病気ゆえに、一気に終息に向かうのか？

情報が錯綜するなか、中国のスポークスマンなのか、エチオピアの外交官なのか、はたまたWHOの責任者なのか判然としないエチオピアの例の方が、24日の記者会見で、「パンデミックという言葉を使うのは、現時点ではまだ事実にそぐわない」としつつも、各国がパンデミックに向けた「備えに集中するときだ」と、理解に苦しむ発言を繰り返しており、いずれにしても当面騒動は収まりそうもない。

さて中国経済への影響だが、春節(=旧暦の正月)は開始時期が年によって1月20日頃から2月20日頃までぶれることになる。従って生産や消費の季節要因が、ある年は1月、ある年は2月の統計に影響を与えるので、国家統計局は、1月分と2月分の経済データをまとめて発表するのが通例となっている。

そんなわけで、年初の統計データの大半が3月にならないと発表されないの、チャイナウォッチャーの多くは、例外的に1月分を単月で公表してくれる中国税関の貿易統計に注目していた。

豈図らんや、税関が2月7日に発表予定の「1月貿易統計」を、キャンセルする前代未聞の拳に出るとは、しかもドタキャンしたのは7日の当日だ。キャンセルした理由は、「年初は春節と云う季節要因があるので、今年から1~2月分の統計を、まとめて発表する」ということらしいが、いまさら何を云っているの？

このドタキャン事件から、1月の貿易統計は相当深刻だったことが容易に推測できる。もし統計データが良ければ、中国当局は鬼の首を取ったように喧伝したに違いない。

習近平政権の抱く危機感がどの程度なのか、軽微 or 中程度 or 深刻といったグレードを政治的な動きから読むことも重要だ。まず日本の国会に相当する全国人民代表大会(全人大)の3月開催の問題だが、結論として中国は政治的打撃を覚悟の上で延期を決断した。でもいつまで延期するかは発表はないところに深刻さが見て取れる。

全国人民代表大会議事規則の第一章、第二条に「全国人民代表大会会議于毎年**第一季度**举行」とあるように、開催時期は「第1四半期」と決まっている。会議には毎年10日間くらい要するので、遅くとも3月21日(土)に開会しないことには、間に合わない。

これを強行するためには、これから各省市自治区で予備会議を開く必要がある。未だ開かれていない省も多い。因みに武漢のある湖北省では全人大予備会議を強行したために、COVID-19の拡大防止に失敗したと云われている。全人大開催時期には国政助言機関である中国人民政治協商会議も開かれることになっており、この時期には会議参加者約5000人に加え、秘書や事務局などを加えると全国から数万人の人が北京に集結する...そんなことを強行する度胸がいまの政権にあるだろうか？

全人大が3月になろうが、4月になろうが、われわれにはどうでも良いことだが、習近平政権にとっては、メンツが丸つぶれになるか、半つぶれで済むかどうかの、極めて重大な問題のようだ。

4月の「日本公式訪問」も9割方延期だろう。中国にとってベストケースは、ギリギリの3月下旬に全人大

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。

を開き、「新型肺炎闘争勝利」を宣言した上で、4月上旬に日本を公式訪問することである。

これは綱渡りのような日程だ。おまけに、今年は暖春のようで、せっかく「桜の美しい時期に日本にお立ち寄りください」とご招待申し上げているのに、4月の初旬では桜は散ってしまっている可能性が高い。

いにしえの白河院が「加茂河の水、双六の賽、山法師、是ぞわが心になわぬもの」と嘆かれた天下三不如意は有名だが、「中核」の習近平主席でも「北京の会、武漢の疫」は意のままになっても、大和の桜までコントロールするのは難しいだろう。

大事な経済目標である「2020年までの10年間でGDPと所得を倍増させる」という「ダブルの倍増目標」公約を厳守するか否かも注目される。

中国政府は昨秋、経済センサス調査の結果を受け、18年のGDPや、14年から18年の各年の成長率を上方修正した。その結果ラッキーなことに、倍増目標を達成するために必要な今年の成長率が、計算上はこれまでの約6.1%から5.6%程度に下がり、この「数字のマジック」のおかげで、中国は強引な手法を使わずとも、自然体で目標達成ができる見通しとなった。

でもそんな楽観シナリオを吹っ飛ばした肺炎騒動。5.6%程度の成長率であれば「車市(自動車市場)」と「房市(不動産市場)」を少しテコ入れすれば、不況下の今年でも達成可能だったが、都市部の封鎖措置でそれどころではなくなった。

もし封鎖が4月初旬頃まで続けば、労働者の職場復帰、工場再開、サプライチェーン復旧等が予測不能となり、1Qの成長率は1%程度、通年GDPは5%前後に落ち込んでしまう可能性はないとは云えない。

「上策」は目標達成を諦め、低成長下での改革推進。習政権は進退を賭け上策を選ぶか、それとも将来に巨大なツケを回す覚悟で超大型景気浮揚策を発動し、強引に倍増目標を達成させる「下策」を選ぶか？

極めて深刻な状況にある中国だが、唯一明るい情報は、これによって対中投資の長期トレンドが崩れる可能性は少ないということだ。

資本市場においては、企業業績と投資家の選好するバリュエーションによって株価は変転するが、産業高度化と消費伸長を軸とする中国の長期的成長シナリオは揺るがない。中国の民主化と規制緩和の進捗度合により成長の時間軸は変動するが。

Every cloud has a silver lining.(どんな悪いことにも希望がある)。人の健康に関することだから迂闊なことは云えないが、COVID-19は季節性のインフルエンザと同程度に終わる可能性も残っている。

習政権が短期的事象に右往左往せず従容自若と対処すれば事態は早晚好転するだろう。「挺住中国！(踏み止まれ中国)」(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)2月25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。