

中国のリスクマネージメント

ギリシャより中国。市場や世界経済に与える影響からしたら比べ物にならない。既に政治問題と化したギリシャのリスクは目くらましで、中国のリスクこそリアルな市場のリスクといってもいい。

中国は投資、輸出主導の経済から消費主導の経済への転換を凶ろうとしている。そうした経済構造実現のため一層の市場メカニズムを利用した、透明性のある経済運営を目指している。

そうした中で、中国は昨年11月から4度の利下げを実施した。企業の借入れコストの削減はもとより、借り入れで証券投資をする個人の取引を促進する狙いもあった。株価の上昇は消費にプラスとの判断があるからだ。

だが初めの頃はよかったが最近では株価の下げがきつくなった。こうした状況に対して当局が市場介入を強化した。官民一体となつての買入れ、資金供給、IPOの中止、さらに3分の一以上の銘柄の取引停止などだ。

市場メカニズムや透明性は吹き飛んでしまった。方針を度外視させるほどのリスクが市場に内包しているとの判断があるからだ。と言うのも株価の下落がシャドバンキングの破綻、ひいては銀行破綻につながり実体経済に波及する可能性があるからだ。

この過程で注目されたのがキャリートレードだ。中国は銅の世界一の消費国だが、銅の輸入が金融取引にも使われていたのだ。中国は資本取引規制を行っているので自由にキャリートレードはできない。そこで銅の輸入と言うかたちをとる。つまり金利の安いドルを借りて、銅を輸入し倉庫に保管しておく。それを売って貸付金など金利の高い商品に投資をする。

ところが人民元の利下げでキャリートレードのリスクが大きくなり、こうした取引が減少した。そこで銅の需要も減少し、価格下落の一因になった。実需の減少もあり銅の下落はコモディティ価格全体に広がってきた。つまり資本取引規制下で銅の需要は膨らんでいたのだ。

こうした例にあるように中国で現在進行中なのは、規制下でゆがんだ需要の調整であり、それに対する有効な対策はあまりない。

そこに当局に対する不信が生まれる要素があり、中国リスクが新たな局面を迎える契機にもなるのだ。