

「マーケットの浅読み・深読み」

発行・編集:FXニュースレター

執筆担当: 斎藤登美夫

◆◆◆ No.0755 ◆◆◆

23/09/13

【 中国の「苦境」改善しない、「二兎を追う者は一兎をも得ず」!? 】

当レターでも何度か取り上げている中国情勢について、毎日のように新たなピックアップが聞かれている。不動産セクターを中心に、すでに様々なところが危険な状況に陥っていることは疑いのないところだが、難しいのは日本などとは異なる共産主義、それも一党独裁の政治を行っているということ。つまり、資本主義型の考えではうかがいがい知れない側面も多々あり、たとえば米国で「破産法 15 条の適用申請」を行った恒大集団を例にとれば「中国ではおそらく破産できない」(専門家)とされる。それも、「申請を行っても党が破産を認めない公算が極めて大きい」(同)のだという。日本のバブル崩壊後に一時流行った言葉に、「ゾンビ企業」という言葉があるが、まさに恒大集団はその名のとおりの。実質的な経営破綻状態にもかかわらず、いつまでも「生き続ける」可能性も取り沙汰されているようだ。以下では、これまで報じてこなかった大きく 2 つの観点から中国情勢についてレポートしてみたい。

<< 経済情勢と人民元相場 >>

中国人民銀行は、自国通貨である人民元安に強い危機感を抱いているようだ。

事実、11 日には外国為替メカニズムに関する会合を開催。そのなかで人民元の安定維持に自信を示すとともに「外為市場の投機に断固として終止符を打つ」とする声明を発表していた。またロイターは、「人民銀行が国内企業による大規模なドル買いに対する監視を強化していることが分かった。事情に詳しい関係筋 3 人が 11 日に明らかにした」と報じている。

さらに、中国証券報は 1 面で「人民銀行には人民元を守る政策手段が十分にあり、投機的な動きに対して断固とした措置を取るだろう」という観測記事を掲載。加えてブルームバーグでは、11 日に「匿名を条件に語った複数のトレーダーによれば、国有銀行が積極的にドルを売っていた」とし、事実上の市場介入が行われていた可能性にも言及していた。

これは、日本であっても米国などであっても同じだが、「強い自国通貨」を志向するという考えそのものは大きく間違っていないし、別に構わない。

しかし中国の場合、「強い人民元」を志向する一方、「低迷する景気の回復」を目指すという相反する 2 つの事象を同時にクリア出来ると考え、そして実際に行動へと移しているところが、ある意味非常に不可解だ。その典型事例は 8 月 21 日に人民銀が実施した「0.1%の追加利下げ実施」になるだろう。当時の日経新聞でも「利下げは低迷する資金需要を刺激する狙い」と書かれていたのが、常識的に考えてわずか 0.1%程度の利下げで本当に需要が喚起されるものなのかという疑問がまず湧くし、もっと根本的な話をすれば一般的に考えて利下げは自国の通貨安政策なのではないだろうか。中国人民銀の「強い通貨志向」は一体どこに?

いずれにしても、先の 2 つの事象を一挙に解決しようとしている中国はどっちつかず。かなり中途半端な政策を取らざるを得ず、これを逆に言うならば際立った効果も見込みにくいと考えて間違いない。

「二兎を追う者は一兎をも得ず」という諺があるけれど、まさにその通り。「二兎」ではなく、どちらかひとつに絞りひとつは逆に捨てるという選択肢を取らない限り、根本的な解決に向けて進まないのだが、中国政府がそこに気が付きそして実施することが出来るのかまづはお手並み拝見だ。

<< 国際的な孤立化の懸念も >>

複数専門家の話を聞くと、世界の「中国離れ」ともいえる事象がジワリと強まりつつあるようだ。

確かに、前政権のときには蜜月ともいえる状況だった韓国が、尹政権に代わって以降完全に一線を画した格好にあるうえ、イタリアによる「一帯一路」離脱問題などもそれに当たる。後者は、情報が二転三転して確たるところはよくわからないものの、ブルームバーグによると「G20 サミットでメローニ首相が李強首相に離脱方針を伝えた」とされていた。

また、それ以前から中国は台湾と領土問題、そして米国とは貿易問題などと絶え間ない小競り合いを続けてきたことは周知のとおり。それに、日本との「福島処理水をめぐる対立」のほか、英議会の職員が中国のためにスパイ活動を行っていた疑いで逮捕され、スナク英首相が中国の干渉に対する「非常に強い懸

