

特集 「笑う中国」を信じられるか

# 「膨張する大国」の 仮面を剥ぐ

チャイナ・ウオ  
伝える日本人



やまざき やすよ  
山崎養世

(シンクタンク山崎養世事務所代表)

## 上海株暴落後の さらなるクマツシユ

### 相互依存する米中経済

二月二十七日に起きた上海株式市場の九%近い下落は、オーバーヒートが原因だった。全国人民代表大会(全人代)が開かれるタイミングで、従来採られてきた中国の金融引き締め政策の強化と株式譲渡益への課税強化の懸念が強まったために、中国の投資家が中国株から逃げたしまったのだ。

もし、これが中国国内だけで済めば大きなニュースにはならなかったわけだが、中国のマーケットとほぼ同じ時間に開いている日本のマーケットがこれに動じなかったのにもかかわらず、時差を置いてオープンしたアメリカ市場が大きく

下落し、これが日本、ヨーロッパ、アジア全域の世界市場の下落の連鎖を呼んだ。

もともとアメリカ市場も日本市場も、それぞれ株価が下落する要因を国内に抱えていた。アメリカでは、昨年から金融当局が短期金利が長期金利を上回るという金融引き締め状態を継続していたために、住宅バブルが崩壊するのではないかという懸念がもたれていた。アメリカでは、住宅を担保に借りたお金を消費に回すということが一般的に行なわれているので、株価下落の影響が消費その他を直撃する恐れが大きい。そこに上海での下落が起きた。

日本の場合も昨年の後半から株価が上昇してきたところに、アメリカ株の暴落

という冷や水を浴びせられ、つかえ棒が外された状況になった。

今回の世界株安連鎖は、外資に依存するアジア経済の弱さを露呈した十年前のアジア危機とはまったく異なる様相を呈している。一九九七年当時は、ヘッジファンドなどの外国資本が資金を引き揚げたことが、アジアの為替と株の暴落の直接の原因となった。

しかし今回は、逆に税制変更といった中国の国内要因がアメリカの市場を直撃し、その余波が世界各地に広がったのだ。まして、一九八九年の天安門事件が起きて中国が世界の孤児になったときは、香港の株式が一日で二割以上も下がったものの、アメリカも日本もほとんどその影響を受けなかったことを考えると隔世の感がある。

二十年前と異なっているのは、アメリカと中国が意図せざる経済同盟を結び、強い相互依存関係から抜け出すことができなくなっている点である。

一九八〇年代の中国は戦後日本のよう

な自立型成長をめざしていた。世界中から安い原材料を買い、優秀な製品を安くつくって海外に輸出するというビジネスモデルをつくろうとしたのだ。しかし、企業経営に必要な不可欠なマネジメントが定着せず、国営企業改革に十分な成果が得られないまま、インフレや高い失業率から脱却できずにいたところに天安門事件が起き、自立型成長を諦めることとなる。

一方、アメリカは八〇年代、「ジャパン・アズ・ナンバーワン」といわれた日本からの追い上げにあえいでいた。車、ハイテク、家電などのいわばお家芸ともいうべき分野で日本にそのシェアを奪われたのだ。当時でも科学技術もビジネスモデルも金融も世界一だったアメリカの問題は、工場での労働のコストが高すぎることに、労使が協調して経営を向上させるという風土がないことだった。

このようなことを背景に、天安門事件で世界から孤立した中国と労働コスト高に苦しむアメリカという経済的に追い詰められた両国が手を結びはじめたのが九

二年である。この年、鄧小平は南巡講話（一九九二年の広州や珠海、上海、武漢などへの歴訪と声明発表）によって第二次改革開放政策運動を始め、アメリカではクリントン大統領が当選した。

鄧小平はそれまでの路線を大きく変更している。中国企業を発展させるという自立型成長を放棄し、外国企業優遇策を進め、とくにアメリカ企業を中国に誘致することで、マネジメントの成果である世界で売れる製品を販路付きでそのままもってくることにしたのだ。

一方、アメリカは、質・量ともに優れた低コストの労働力とやはり低コストの不動産を手に入れた。ここに、アメリカのマネジメントと中国の安い労働力と不動産コストが結びついた共存共栄のビジネスモデルができあがったのだ。アメリカ企業は爆発的に収益を伸ばし、中国は高い経済成長を手に入れた。これが「米中経済同盟」である。正式の条約や同盟関係があるわけではないが、強い経済的利害で結びついた事実上の経済同盟なの

だ。

日本や欧州、アジア諸国もそのアメリカ企業に倣って、中国への生産移転を進め、労働や不動産のコストを下げた。その結果、全世界的にインフレを起さず金利が上がらないので収益が上がるといふ相乗効果が生まれた。

### 世界の株式市場が半分に

しかし、この「米中経済同盟」という強い相互依存関係にはアキレス腱がある。

その第一は為替である。中国は世界最大の外貨保有国であり、アメリカの最大の貿易赤字の相手国であるのに、その為替は天安門事件で世界から経済制裁を受けたところの二分の一に安くなっている。かつて一ドル三六〇円だった円は、日米貿易摩擦の解消をもくろむアメリカからの強い圧力を受けて、わずか二十年あまりで八〇円を切るまでになり、じつに約五倍も円高に進んだのとは対照的である。なぜアメリカと中国は人民元を人為的に安く放置するのか。それは、安い人

民元がアメリカ企業に高収益をもたらす、中国の成長を牽引するという都合のよいからくりだからだ。しかし、安すぎる人民元に頼った経済成長には、そうした副作用がある。

それが第二のアキレス腱である資源と環境の問題だ。地球が限界にきていることは皆わかっているのに、いままで以上に中国やインドが石油などの資源を使うから、一次産品が枯渇し、価格が上昇し、環境問題の急速な悪化が顕著に現れてきている。さらに産油国などの軍備拡張や世界的な資源争いを招いている。

そして、第三は、多くの国で国内の格差問題が激しくなっていることだ。とりわけ、中国では農民の多くと、株主や不動産保有者などの「もてる人」との格差は広がるいっぽうで、社会不安が蔓延している。

このように現在の世界経済は、中国、さらにインドなどの国が大きな影響を与えるようになったにもかかわらず、経済、通貨、資源、環境などの分野でこれ

を管理する体制がないことは深刻な問題だといえる。二十二年前、G5体制によるマネーの安全保障が始まったが、現在において世界最大の外貨をもち、安い人民元と高い経済成長とエネルギー効率の悪さが環境問題を引き起こしている当の中国はG8にも入っていない。

今回の中国発の世界株安は、中国のショックが世界に伝わったという意味ではチャイナ・クラッシュと呼んでいいが、ごく小さなクラッシュでしかなかった。

もしこれが天安門事件のような中国社会の大変動であれば、経済や各国の軍事や安全保障に与えるマグニチュードはとてつもないものになるだろう。世界の株式市場が瞬時に半分になり、一九二九年の大恐慌に匹敵するような大きなメルトダウンが起きるかもしれない。世界の主要国が協調して、その防波堤としての責任あるアクションをいまこそとるときが来ているのではないか。

なお、アメリカと中国の強い相互依存関係については、近著『米中経済同盟を知らない日本人』(徳間書店)に詳しく記述しているのでぜひ一読いただきたい。