

20年以上の米国「関与政策」の終焉 米中貿易戦争に中国減速、見えぬ打開の突破口

株式会社ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2018/10/24

サウジ反体制記者の失踪問題にイタリア予算案へのEU（欧州連合）警告、「引き締め」バイアスへ踏み出した米FRBに米中「貿易戦争」に伴う中国減速一等リスク・オフ要因には枚挙に暇がない。だが、ポピュリズム政権とはいえないイタリアのユーロ離脱は杞憂であり、記者失踪事件で悪化する程米国とサウジ相互依存関係は浅薄でない。米利上げは景気減速予兆で「中立」に戻るから最大の懸念はやはり米中「貿易戦争」と中国減速であろう。

中国の経済発展を後押しした米国「engagement」

「米国経済の良好さと米国株の堅調が続く限りトランプ政権の対中強硬姿勢は不変、かつ中間選挙で共和党が下院で敗北しても民主党が反中感情を共有する以上、対中強硬路線に著変なく米中『貿易戦争』打開の突破口は未だ藪の中」――元 USTR 高官のNY 金融筋がこう溜め息交じりに解説する。

英エコノミスト誌（10月18日号）は巻頭特集で『The end of engagement ; China V America A dangerous rivalry』（関与政策の終焉；米中の危険な対立）と題し、「米国が過去20年以上にもわたり積極的な経済支援と巨額の投資により中国の著しい経済発展と中間層拡大を促した「関与（engagement）」政策が名実ともに終焉の秋を迎えている」と喝破した。

関与政策とは、米国主導で世界経済システムに中国を組み入れ、利益と安心を供与して中国との調和を図る政策であり、1990年代前半にクリントン政権が打ち出した。

むろん、関与政策により中国の経済発展に伴う中間層の拡大で民主化を要求する機運が高まり、経済グローバル化と共に中国の政治体制の改革が期待された。

同時に、関与政策により中国と日米欧に残る不信や緊張が緩和され、最終的にはアジア太平洋の安保環境の安定化が期待された。そうした予測に基づき、日米欧は中国への積極的な経済支援と投資を進めてきた。お人好しの日本などは2017年まで中国への円借款を実施、世界銀行やアジア開発銀行（ASB）等は未だ対中融資を続けている始末。

ところが、眼前に繰り上げられる習近平指導部の中国は、当初期待されたものとは異質な光景となって軍事大国化しつつある。構造改革は頓挫し、「権力と資本の癒着」である国家資本主義に拘泥し、党幹部とコネで繋がる集団が主要産業を独占支配し、富を特権的に囲い込む。

ビジネスの成否や経済的地位は共産党幹部との関

係に左右され、経済発展の恩恵を受けた新たな富裕層や中間層は共産党との繋がりが強く、民主化を牽引する存在になっていない。

方や、富の再配分は著しく偏り、貧富の格差は拡大、民衆から政権への不満がマグマのように蓄積されつつある。そもそも、共産党は改革による格差は正に尽力すべき存在だが、そうした経済改革は特権集団の既得権益に触れるため、骨抜きにされた。

そして、排外的ナショナリズムが率先され、国内の不満のガスを抜くべく人民解放軍に大々的に資金を投入し、領土や海洋権益に走り、増強された人民解放軍は威嚇や経済制裁でアジア太平洋地域の緊張を増大させている。

つまり、米国の関与政策は、巨額の支援や投資により中国の経済発展を後押ししたが、皮肉にも軍事的緊張を増大させる存在に中国を肥大化させてしまった。17年10月の中国共産党第19回大会で習近平総書記は、軍拡路線を今世紀半ばまで継続すると高らかに謳った。

しかも、習総書記は今春3月の全人代（国会）で憲法改正を断行、国家主席の任期制限を撤廃し毛沢東時代の個人独裁へ先祖帰り、強権を掌握した。もはや、中国の民主化シナリオは名実ともに頓挫、企業は国家支配及び統制が強化されつつある。

英エコノミスト誌（18年3月1日号）が「中国が早晚民主化・市場経済化するという西側の25年来の賭けは外れた」と評したが、まさに正鵠を得た指摘であった。むろん、トランプ政権の中国への要求は、1) 技術強制移転政策の転換、2) 「中国製造2025」の停止、3) 外国企業の中国生産拠点の海外移転一等あまりに厳しく、習近平指導部が妥協できる余地はない。

トランプ政権の「中国封じ込め」政策は腰の入ったものに変質し、すでに状況は「米中新冷戦」時代の幕開けといえる。摩擦激化に起因した設備投資意欲の後退などGDPに反映されるのは10-12月期以降であり、中国減速は長期化の様相を呈している。

「引き締め」バイアスへ傾斜した米FRB

一方、欧州委員会が18日、イタリア政府に2019年予算案はEU財政規律から大幅に逸脱していると予算案の拒否を通達、混乱への警戒感が投資家心理を悪化させ、17日公表されたFOMC議事録を受けた米長期金利の上昇局面の長期化思惑に18日の米ダウ平均は327ドル安の続落、割高なPER（株価収益率）が多いハイテク株が蟬集するナスダック指数も大幅安を強いられた。

米 FRB の金融「正常化」利上げの最大論点は、政策金利をどこまで引き上げるかであり、すでに 9 月利上げで FF 金利は 2.0-2.25%、景気を熱しも冷やしもしない「中立金利」3%水準を超えると「引き締め」バイアスに入る。

案の定、9 月 FOMC 議事要旨によれば、では長期の金利見通しが上方修正され、「引き締め」バイアスへ踏み出した能性が示唆された。

メンバー16人中14人が「僅かに」あるいは「一時的に」長期的な金利見通し（中立金利）を上回る水準を許容する姿勢を明確にした。

議事要旨によれば、数人が「暫くの間、緩やかな引き締め」が必要とし、何人もの委員が「一時的に長期でみた（中立の）推定値を超えて利上げすべき」と主張。複数が「引き締め姿勢は望ましくない」と反論するも、多数が将来のインフレや金融不均衡の蓄積を懸念したという。

FRB の標準的な利上げシナリオは、今年あと 1 回（12 月 FOMC）に 2019 年は 3 回だが、金融機関には来年の利上げ回数を 3 回から 4 回へと予想を修正する向きが増えつつある。実際、議事要旨の公表後に米 10 年債利回りが再び 3.2%台に乗せ、9 日の 7 年 5 ヶ月ぶり 3.26%に肉迫した。しかし、米中「貿易戦争」が景気を冷やし景気減速の予兆が浮上すれば利上げは「中立」に戻ろう。

一方、ポピュリズム政権とはいえイタリアのユーロ離脱は杞憂であり、記者失踪事件で悪化するほど米国とサウジの相互依存関係は浅薄ではない。サウ

ジの反体制記者の失踪問題は、ムニューシン財務長官が来週サウジで開催される経済投資フォーラムへの参加を取り止め、改めて米国とサウジの関係悪化が懸念され売り材料視された。

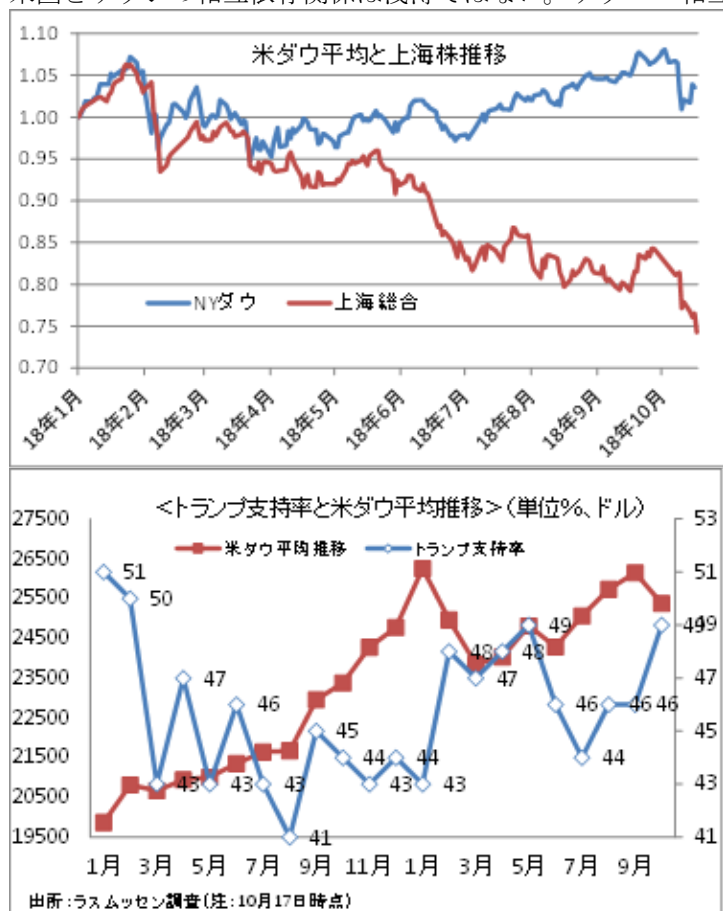
トランプ大統領は 17 日、「トルコ政府に証拠となる音声や映像記録を提供するよう求めた」と説明したが、サウジ政府は「尋問中に誤って殺害した」との説明を準備している。そして米大統領は 18 日、カショギ氏について「すでに死亡している」としサウジの国王や皇太子らが関与していれば「厳しい結果を伴う」と明言した。

もっとも、裏を返せば、国王や皇太子が関与していなければ「厳しい結果」は伴わないことになる。というのも、今回の事件で関係が悪化する程、米国とサウジの相互依存関係は浅薄ではないからだ。

在 NY 金融筋は「サウジのムハンマド皇太子が絡んでいなければ、米国とサウジの関係悪化は回避される」と語る。何より、サウジ皇太子は将来の国王として以下のような夥しい任務を負って日々奮闘し、米国との相互依存関係を深めつつあるという。

それは、1) 脱石油の経済構造改革の推進、2) シーア派のイランへの対抗、3) スンニ派の盟主としてスンニ派勢力の結束、4) イスラエルとの和平実現、5) 国内の宗教指導者らの勢力抑制、6) 過激派組織「イスラム国」(IS) 壊滅協力一等の任務である。

皮肉にも、カショギ事件は改めてサウジと米国の相互依存関係の深さを浮き彫りにすることになった。



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。