

貯蓄（生産）が投資（支出）を上回れば生産過剰と支出不足となって在庫を積み上げ、実体経済にデフレ圧力を加えるから日本を含めアジアの「貯蓄過剰」の米国への資本輸出が続かざるを得ない。しかも、トランプ大統領が米中貿易戦争で香港カードを切った以上、米中貿易戦争での対中強硬姿勢の長期化と香港騒乱のアジア地政学リスクが対米資本流出に拍車を掛けそうだ。

人民解放軍から浮上する武力鎮圧「慎重論」

ある国際金融筋が、「トランプ大統領が香港抗議デモに中国が武力介入すれば貿易交渉継続が困難とし、米中貿易戦争で香港カードを切ったことで来年の大統領選まで対中強硬姿勢が続くことになった」と解説する。

トランプ大統領は18日、「天安門（事件）のように再び武力を使えば、取引が困難になる」と1989年に軍を投入し民主化運動を弾圧した天安門事件に言及、人道的に事態を解決するよう習近平指導部を強く牽制した。

さらに、大統領は「（香港デモについて）人道的に解決してほしい」と強調、「そうすれば貿易交渉に追い風になる」と指摘、一方の中国政府は香港デモを米国が煽っていると非難している。

香港騒乱は武力鎮圧しない限り長期化は避けられず、香港騒乱の長期化は否応なく習近平共産党指導部のジレンマを内外に知らしめる。

しかも、ここに来て、「人民解放軍の内部デモ武力鎮圧に慎重論が出ている」（同国際金融筋）というから第2天安門事件リスク後退の一方で香港騒乱の長期化が懸念される。

人民解放軍から浮上する軍事介入「慎重論」は、武力鎮圧すればデモの規模から天安門事件以上の多数の死者が出て、習近平政権をさらに追い込むことになるからだ。

天安門事件は1989年6月4日、兵士に戦車や装甲車が天安門広場に突入、武器を持たないデモ参加者たちに発砲し死者319人、負傷者9000人と公表されているが、「実は、イギリスの外交文書によれば死者が9000人以上、1万人にせまる」とされる。

しかも、何より香港問題は、2020年の台湾総統選の帰趨に甚大な影響を与えるとされるだけに習近平主席の動乱収拾への手腕が問われる。むろん、武力による「第2の天安門」となれば、米中貿易交渉は決裂、ただでさえ中国に偏重する貿易戦争被害の拡大により中国経済の失速、景気後退リスクに見舞われかねない。

一方、香港政府トップ林鄭月娥・行政長官は20日の会見で、大規模デモを受けて「政治的な立場が異なる人とも対話したい」と表明するもデモ参加者が求める「逃亡犯条例」改正案の完全撤回など5大要求にゼロ回答だった。

18日のデモには雨の中、主催者発表で170万人が参加、警察との衝突はなく催涙弾が飛び交わない週末となった。行政長官は「香港が平穏を取り戻す契機となる」と評価したが、警察の暴力行為を調査する委員会設置には応じない意向を強調。デモを主催した民主派団体、民間人権陣線は「行政長官の回答は受け入れられない」と反発が広がっている。

ネット上で種々抗議活動が呼びかけられ、23日には1989年8月バルト3国の独立運動にちなんで大規模「人間の鎖」を作る計画、24-25日には九龍半島側でデモ行進が予定される。

香港デモ参加者は、1) 条例改正撤回、2) 調査委員会設置、3) デモを暴動とした政府見解取り消し、4) デモ参加者の訴追見送り、5) 有権者が1人1票を投じる普通選挙の実現一等5大要求を求めている。平和的デモで政府に譲歩を迫ったが成果が得られず、混乱長期化が避けられない。

さらに、新疆ウイグル自治区でウイグル族を弾圧していると中国を厳しく批判してきたペンス副大統領は19日、「（香港抗議デモについて）米国が中国と（貿易で）合意するには中国政府が1984年の中英共同宣言に盛り込んだ香港の法律尊重を含む約束を守る必要がある」と強調、デモを武力で鎮圧しないよう牽制した。

米政権が米中貿易戦争で香港カードを切った以上、少なくとも大統領選まで続く貿易戦争での対中強硬姿勢の堅持、香港騒乱のアジア地政学リスクにアジア「過剰貯蓄」の対米資本輸出が強まりこそすれ弱まることはなさそうだ。

密かに進む中国「アキレス腱の研究」

ある米系投資家が「米国の国防総省やシンクタンクにシカゴ大学など米著名大学及び他の外国において中国『アキレス腱の研究』が密かに始まっている」と打ち明ける。

中国「アキレス腱の研究」は、良くも悪くもその巨大経済から派生する影響力である。有力シンクタンクであるコンファレンスボードの中国GDP推計やエネルギー消費量は12年以降、伸び率が低下しており、多額の債務を返済していくのは至難の業であり、今後は90年代の日本と同じく、金融危機の勃発が不可避とされる。

当時の日本と違うのは、日本のバブル崩壊は他国にあまり影響しなかったのに対し、中国はニッケルなど1次製品の消費シェアが軒並み世界の過半数を超えているだけにその影響は全世界に及ぶことだ。「中国経済がおかしくなれば世界経済も共倒れになる」(米系投資家)。

現在、中国経済のアキレス腱とされるのが、1) 膨れ上がる民間債務「債務の罅」、2) ゾンビ化する国営企業、3) 半導体等世界サプライチェーンのチョークポイント(隘路)、4) 「一帯一路」(BRI) 不良債権化、5) 富と機会の格差拡大、6) 党官僚の腐敗、7) 環境破壊と絶対的な水不足、8) 少数民族の蜂起とテロ、9) マラッカ海峡ジレンマ等枚挙に暇がない。

まず1)の膨れ上がる民間債務「債務の罅」について弊社の在NY金融筋は、「民間企業だけでなく地方政府の過剰債務問題など構造要因が中国の成長の重荷となっている」と打ち明ける。

関税戦争による貿易取引縮減に世界経済頭打ちなど外需鈍化が家計消費など内需の非力さにダメを押すように景気「底這い」を促しているという。特に、巨額の不良債権が銀行貸出の重石となり、かつ銀行セクターの業績を圧迫し、北京政府の景気刺激策が「笛吹けど踊らず」の状況に陥っている。

そもそも、2009年から18年にかけて64兆ドル(約7000兆円)も増加した世界の民間債務(金融除く)のうち、中国が27兆ドルと10年間に増えた借金の4割を占める。そして、中国はこうした巨額の借金をもとに積極果敢なインフラ整備やビル建築

へと傾斜していく。

在NY金融筋は、「米国が20世紀に消費したセメントの総量は、今の中国では2年分の消費量でしかない。上海の摩天楼は借金を土台にした砂上の楼閣」と揶揄する。

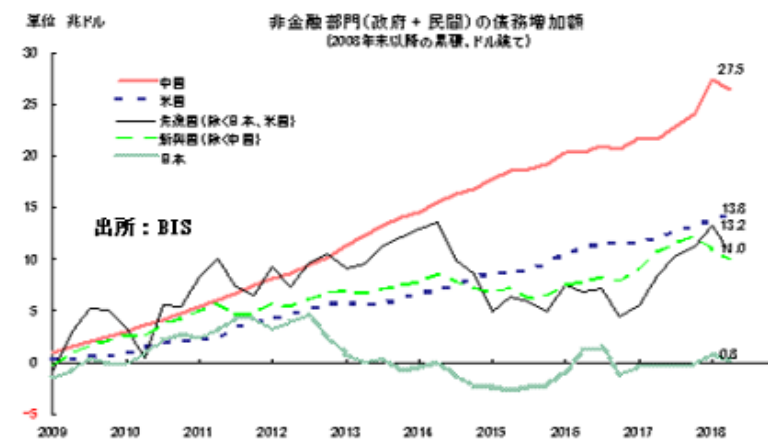
中国では今、家計向け貸出の伸びが急激に鈍化する一方で、企業向け貸出は徐々に増加している。これは家計の住宅購入余力がなくなり、在庫を抱えて資金繰りに窮したディベロッパーが銀行から追い貸しを受けている内情を物語る。

「中国の地方銀行の中には不良債権比率が貸出の40%に達するものもあり、今後は破綻する銀行が続出する可能性が懸念される」(在NY金融筋)というから驚きだ。

一方、3)の半導体等世界サプライチェーンのチョークポイント(隘路)は、かつて「世界の工場」といわれた中国からの外資撤退となって深刻な雇用減少と成長鈍化要因となるとされる。

「中国で事業を行う米多国籍企業の200人超の幹部へのアンケートによれば、60%が最近の貿易戦争が事業戦略の修正機会になったと回答、48%が今後1年以内に新たなサプライヤーを見つける予定」(米ベイン&カンパニー調査)。

米多国籍企業のサプライチェーン見直しは、米国が国家として最重視するのが安全保障問題であることを経営者が重々認知しているからに他ならない。むろん、それは米国の主要な経済権益が「一極覇権主義」体制に依拠、その体制が圧倒的な軍事力によって支えられているからである。



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。