

ストラテジーブレティン (161号)

世界市場のリスクシナリオ

～中国で高まる路線対立、権力闘争のリスク～

高まる世界株式警戒論、だがその根拠は薄弱

世界株式に悲観論が強まっている。スタンレー・ドラッケンミラー氏やカール・アイカーン氏など少なからぬ老練の投資家がリーマンショック類似の株式ショックがあり得る、との懸念を表明している。確かに昨年夏以降の度重なる世界的株式急落、新興国・中国の市場不安などを、市場の本格的下落の予兆である、とする見方も排除できなくなっている。しかし、悲観論の最も重要な根拠は、循環論、つまりリーマンショック以降の株高が昨年5月のピークで6年以上が経過し長期下落局面に入る日柄である、とするチャート上の見解であるが、チャート上の懸念を除けば経済的、政治的株式暴落の理由は、根拠薄弱と言えるのではない。経済的・政治的要因として、①米国経済拡大の成熟化、②米利上げがもたらす悪循環、③世界的供給過剰=需要不足、④政治的懸念、英国のEU離脱や米大統領選挙、④米国企業業績の増加息切れ、⑤割高な株式バリュエーション、等が指摘されているが、それら一つ一つはリーマンショックとは程遠い、中軽量級の要因である。特に市場に存在する強い警戒論、G7など各国政策当局による手堅い景気配慮を見ると、現状が過剰楽観やバブル形成といった、暴落を引き起す環境とは対極にあることが、明らかである。特に世界の中核を担う米国経済が近い将来リセッションに陥る可能性がほとんど考えられないことは重要である。

唯一中国の破壊力の可能性は排除できない

但し、中国経済危機が進行し、世界金融危機が勃発するとすれば、中国の巨大な過剰供給力と潜在的不良債権が市場に突然の破壊力をもたらす、と言う可能性を完全には排除できない。そもそも、世界貿易の縮小、石油をはじめとする商品市況の悪化と過剰供給力、世界経済と世界の株式市場の不安定化はひとえに、中国リスクが無視できなくなったことにある。その中国で新たな最も警戒すべき事がらが発生している。それが政策路線対立と権力闘争の表面化である。

中国の長く続く清算過程が始まった

中国では年初来の金融緩和と財政出動により、落ち込み続けていたマイクロ指標(電力消費量、鉄道貨物輸送量、粗鋼生産量)などに一服感が出ているが、経済失速を覆すことは困難であろう。英国のエコノミスト誌(5/7～13日号)は、「中国債務危機が起きる事は必至、問題はいつ起きるかだ」と言う記事を掲載し、債務の対GDP比は10年前の150%から260%と言う危機水準に達した、中国はこれまで貸し出しを預金の75%に抑えてきたが、それが今ではほぼ100%まで高まり、資金ひっ迫と古典的金融危機が現実味を帯びている、と述べている。

そもそも中国の過剰投資は、例えば過去2年間余りのセメントの消費量が米国の過去100年分とほぼ同等と言う事実に見られるごとく、度肝を抜く規模であった。その結果もたらされている著しい設備過剰、住宅在庫、非効率の公共インフラが、巨額の潜在的不良債権になっていく。人類の歴史上最大の過剰投資を行った中国において、長く続く清算過程が始まったと覚悟が必要である。その清算過程は3段階の危機深化を経過していくことになるだろう。その第一は金融危機(通貨危機から全盤的信用収縮へ)、第二は経済危機(不動産バブル崩壊・企業破たんから失業の激増へ)、第三は政治体制危機(雇用不安から体制危機へ)、である。この3つが同時に巻き起これば世界は直ちに混沌に投げ込まれ、世界大不況に陥るだろうから、何としても回避しなくてはならない。この長く続く清算の過程を如何に害小さく遂行するか、壮大な作戦と国際協力が必要な時代に入っている。

株式会社 武者リサーチ

代表

武者 陵司

代表電話 (03) 5408-6818

直通電話 (03) 5408-6821

E-mail: musha@musha.co.jp

www.musha.co.jp

〒105-0021

東京都港区東新橋 2-18-3

ルネパルティエーレ汐留 901

路線対立の顕在化、権力闘争に進展か

そうした緊張が高まる局面で、路線対立と言う大きなリスクが顕在化しつつある。それは習近平国家主席と李克強首相の相克の表面化である。3月初旬の全国人民代表大会では壇上の習主席は、汗びっしょりで長時間のスピーチをした李首相に対して拍手もせず握手もせず、衆人環視の下で李首相に対する無視を露わにした。産経新聞紙(5月19日)上で石平氏は『太子党』と言う勢力を率いる習主席と、『共青团派』の現役の領袖である李首相との闘いは当然、最高指導部を二分する派閥闘争として展開していくしかない」と展望している。

それは公共投資などの景気対策を最重視する守旧派と、経済構造改革を推し進めようとする習政権指導部との対立とも重なって展開されている。共産党機関紙の人民日報(5月9日)は習主席の発言をにおわせながら、「カンフル剤の景気対策はバブル再発を招く、今後U字やV字回復は不可能で、L字型になる。1,2年では終わらない」と守旧派を批判し、低成長時代と言う現実の受け入れを迫っている。ウォールストリート・ジャーナル紙は5月18日の社説で、「習主席が遂行しようとしている供給サイドの構造改革(減税、規制緩和、ゾンビ企業の整理と財政金融の刺激策の抑制)は中国にとっては(長期的には)必要なものである。しかし、官僚たちは景気刺激に重心を移しているし、李首相も改革を支持しているものの、ケインズ政策(財政刺激策)にも前向きで、習政権の供給サイドの構造改革はスムーズではない。」何よりも習政権のサプライサイド改革には『より自由な市場経済の構築をレーニン型の一党独裁統制政治によって成し遂げようとしていると言う根本的矛盾がある』と厳しい評価をしている。

そもそも改革の最も重要な対象である国有企業や共産党体制が既得権益そのものであり、共産党の統制力強化を改革につなげることに無理があると言われている。とすれば毛沢東主席の文化大革命の様に、既存の党組織を否定解体する新たな権力機構を構築するしかないが、習近平政権の最近の言論統制や個人崇拜的傾向の復活は、そうした試みが進行しつつあることをうかがわせる。

中国共産党体制の分岐、大いなる不確実性

しかし、インターネットが普及し市場経済の恩恵を人々が享受している今日、文革的な二重権力構造の創出は困難であろう。習政権のサプライサイド改革は、景気の悪化と反対派の抵抗により頓挫する可能性が高いのではないか。そうなるに厳格な汚職追及や言論弾圧で敵を多く作ってきた習主席の権力基盤が揺ぐことになる。習体制が続くか、李首相への権力移転に進むのか、中央政府の統制力が劣化するのか、中国の共産党独裁体制の岐路が近づきつつあると言えるのではないか。

それは中国の政策選択において多大な不確実性をもたらし、世界の地政学を大きく変え、しいては世界経済パフォーマンス、市場パフォーマンスを左右することになる。米国をはじめリベラルデモクラシーの諸国は、政治的リベラリズムに親和的な李首相のプレゼンスの高まりを期待し、それは世界の株式市場に対しても好材料と受け止められるだろうが、その過程は著しく読みにくい。



武者サロンの会員様向けに、7月7日(木)、「七夏の夕べ、ソプラノとピアノのハーモニーと白熱論議」と題しまして、第4回勉強会&懇親会を開催致します。

詳細・お申込はこちらから > <http://www.musha.co.jp/news/detail/573c2219-0068-40ca-94ff-782185f2cfe7>



ソプラノ 財木 麗子

ピアノ 石川 美也子

今回は七夏の夕べをお楽しみいただきたく、ソプラノ歌手 財木麗子さん、ピアニスト 石川美也子さんによる「ソプラノとピアノのハーモニー」ミニコンサートを予定しております。歌曲「樹木の蔭で (ラルゴ)、アヴェ・マリア (シューベルト)、ソルヴェイグの歌 (グリーグ)」、ピアノソロ「ワルツ7番 Op.64-2 (ショパン)」など。

勉強会講演者は、武者リサーチ代表 武者 陵司、株式会社日本ベル投資研究所 代表取締役 主席アナリスト 鈴木 行生氏になります。終了後、ワインとお食事をお楽しみいただきながら、懇親会形式でより深い質疑応答、討論の場を予定しています。



講演 武者 陵司



講演 鈴木 行生

「七夏の夕べ、ソプラノとピアノのハーモニーと白熱論議」概要

開催日時：	2016年7月7日(木)
	4:40 受付開始
	5:00~5:45 「ソプラノとピアノのハーモニー」ミニコンサート
	6:00~6:50 講演① 武者 陵司 「リスクに隠れた大投資機会・・・危機は封印され株価の意外高も」
	6:50~7:30 講演② 鈴木 行生 「価値創造モデルの飛躍と銘柄発掘 ・・・IT革命、グローバル化とデフレからの覚醒、日本企業に開かれた発展機会」
	7:30~8:00 お食事と懇親
	8:00~9:00 お食事と Q&A 討論
	9:00 閉会

会場： 東京都千代田区有楽町 1-8-1
ザ・ペニンシュラ東京 3階 ザ・ギンザ ボールルーム

定員： 60名(定員になり次第、受付は締め切らせていただきます)

参加費用： 勉強会 10,000円(当日受付にてお支払いください)
懇親会 5,000円(当日受付にてお支払いください)

著作権表示©2016 株式会社武者リサーチ

本書で言及されている意見、推定、見通しは、本書の日付時点における武者リサーチの判断に基づいたものです。本書中の情報は、武者リサーチにおいて信頼できると考える情報源に基づいて作成していますが、武者リサーチは本書中の情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を明示的にも、黙示的にも一切保証するものではありません。かかる情報・意見等に依拠したことにより生じる一切の損害について、武者リサーチは一切責任を負いません。本書中の分析・意見等は、その前提が変更された場合には、変更が必要となる性質を含んでいます。本書中の分析・意見等は、金融商品、クレジット、通貨レート、金利レート、その他市場・経済の動向について、表明・保証するものではありません。また、過去の業績が必ずしも将来の結果を示唆するものではありません。本書中の情報・意見等が、今後修正・変更されたとしても、武者リサーチは当該情報・意見等を改定する義務や、これを通知する義務を負うものではありません。貴社が本書中に記載された投資、財務、法律、税務、会計上の問題・リスク等を検討するに当たっては、貴社において取引の内容を確実に理解するための措置を講じ、別途貴社自身の専門家・アドバイザー等にご相談されることを強くお勧めいたします。本書は、武者リサーチからの金融商品・証券等の引受又は購入の申込又は勧誘を構成するものではなく、公式又は非公式な取引条件の確認を行うものではありません。本書および本書中の情報は秘密であり、武者リサーチの文書による事前の同意がない限り、その全部又は一部をコピーすることや、配布することはできません。