

Contents

\*\*\*\*\*

特集：日中経済対話（上海会議）を振り返って	1p
<今週の”The Economist”誌から>	
”Unhappy America” 「ツイテないアメリカ」	8p
<From the Editor> 豫園にて	9p

\*\*\*\*\*

特集：日中経済対話（上海会議）を振り返って

先週 7 月 23～25 日にかけて上海に出張してきました。25 日に銀河賓館で行われた日中経済対話に参加するため、丸一日かけてマクロ経済、金融情勢、東アジア経済圏、日中経済協力などの幅広いテーマを語り合うことが出来ました。

ちょうど米国では、ファニーメイ、フレディマックの救済法案が議会にかけられ、WTO ドーハラウンドも佳境に差し掛かっていた時期であっただけに、世界経済の行方に関するいくつかのヒントを得ることが出来ました。米国も日本も前途が不透明な昨今ですが、「もっとも読みにくいのは中国の出方」であることは衆目の一致するところ。

同会議を通して得られたいくつかの「発見」を報告したいと思います。

**「経済対話をやりましょう」**

今回のシンポジウムは、上海対外貿易学院で新たに発足した「日本経済研究センター」を記念するものであった。昨今は日本に対する国際的な関心が薄れ、「日本」と名がつく研究はむしろ少なくなる傾向がある中で、新たな研究所の誕生は大切にしたい動きである。

特に「経済研究」と冠しているところに値打ちがある。というのは、中国には「日本研究所」はそれなりの数があって、個人的にも岡崎研究所の日中安保対話などでそういう場所を少しばかり知っているのだが、思い切り悪い表現を使ってしまうと、彼らは「日本を言い負かすために日夜、研鑽を積んでいる職業的ジャパン・バツシャー」という面がある。もちろん、喧嘩腰の日中対話にはそれなりの意義も面白さもあるのだけれども、「もうちょっと冷静な議論はできないものか」と思うことも少なくない。

しかも中国の研究者の間には、明らかな「政高経低」傾向があるので、ほかの議題と一緒にになるとどうしても経済が軽く扱われてしまう。ここは是非、議題を最初から「経済」に絞り込んでみたいところである。エコノミスト同士であれば共通言語もあるし、日中の建設的なコミュニケーションができるのではないか。そもそも経済活動は、双方が「戦略的互惠」(Win-Win)でないと成立しないものであるし。

以前から懇意にしていた陳子雷主任が、新研究所を立ち上げることになり、筆者のところに「上海でシンポジウムをしませんか」というメールを送ってきたのは5月12日であった。これは手伝わなければ、と思い、知り合いに声をかけて即席の訪中団を組織した。そうしたところ、7月24日には日中経済対話が実現してしまった。あらためて考えてみると、2ヵ月半で実現するとはいかにも上海らしいスピード感である。

もちろん、かの国の事務処理が格段に Efficient で Smooth であったわけではなく、陳主任によれば「偉い人の一言で、積み上げてきた予定が全部やり直し」的な予定変更はしょっちゅうであったらしい。にもかかわらず、短期間で実現に漕ぎ着けてしまうのだから、その「モーレツ」な仕事ぶりには恐れ入るほかはない。日本の高度成長期を髣髴とさせるようなエピソードである。

かくして7月24日には、下記のようなシンポジウムが行われた。

## プログラム

\* 午前の部 (AM 9:00 - 12:30)

1. ご挨拶 上海对外貿易学院学長 王新奎

2. 報告(一)(9:15 - 10:15)

司会: 復旦大学経済学院常務副院長 孫立堅

(1) 報告内容: Business Cycle Accounting of Japanese Economy

報告者: 経済産業研究所上席研究員 小林 慶一郎

(2) 報告内容: 当面の国際金融情勢について

報告者: 《日本経済新聞》論説副主幹 滝田 洋一

討論(一)(10:15 - 10:45)

3. コーヒーブレイク(10:45 - 11:00)

4. 報告(二)(11:00 - 12:00)

司会: 上海交通大学環太研究センター主任 王少普

(1) 報告内容: 日本製造業競争力の維持と中国への示唆

報告者: 上海社会科学院国際貿易室室長 傅鈞文

(2) 報告内容: 日本から見た東アジア経済圏

報告者: 双日総合研究所副所長 吉崎 達彦

討論(二)(12:00 - 12:30)

\* 昼休憩 (12:30 - 1:30)

\* 午後の部 (PM 1:30 - 5:30)

1. 報告(一)(1:30 - 2:30)

司会: みずほ総合研究所研究員 鈴木 貴元

(1) 報告内容: 東アジア: 「脆弱金融」時代に別れを告げられるのか?

報告者: 復旦大学経済学院常務副院長 孫立堅

(2) 報告内容: 中国マクロ経済ならびに金融情勢に関する分析と展望

報告者: 交通銀行発展研究部 唐建偉

討論(一)(2:30 - 3:00)

2. コーヒーブレイク (3:00 - 3:15)

3. 報告(二)(3:15 - 4:45)

司会: 日本銀行北京事務所所長 瀬口清之

(1) 報告内容: 東アジアにおける地域協力の基礎的な条件と課題に関する一考察

報告者: 上海交通大学環太研究センター主任 王少普

(2) 報告内容: ポスト円借款時代の日中経済協力

報告者: 東京財団研究員 関山 健

(3) 報告内容: 中国の経済成長と中日間の環境協力

報告者: 上海対外貿易学院日本経済センター主任 陳子雷

討論:(4:45 - 5:15)

4. まとめのご挨拶 双日総合研究所副所長 吉崎 達彦  
上海対外貿易学院副学長 葉興国

5. 夕食会 (5:45 - 7:15)

### 「グローバルゼーションは調整期間」

先方の学長である王新奎氏は、日本では参議院に当たる中国政治協商協会の常務委員であり、中国の WTO 加盟に際に窓口を務めた人である。いわば中国における貿易自由化の旗振り役のような位置づけなのだが、その冒頭挨拶に興味深いものがあった。

\* グローバルゼーションは調整期間に入った。世界経済には環境・エネルギー制約があり、グローバル化による勝ち組、負け組ができ、ドーハラウンドは難航している。中国でも「異議申し立て」が増えている。

\* 米国が貿易赤字や原油高の原因を中国に求めるのは危険な状況だ。それでも戦後 60 年の平和を守ってきたのは貿易体制である。核では平和は守れない。

\* 米中戦略対話は、来年は貿易以外のテーマも含めて、今までと違ったものになるだろう。これからも米中関係の安定を模索していく。ただし大前提は大統領選挙で民主党が勝利することだ。

WTO 交渉に対する慎重な見方は、その後のラミー事務局長による議長提案後の交渉急展開の際にはやや奇異に感じられたが、今週になって米国と中印の対立による決裂という結果を見ると、「まさにおっしゃる通り」であった。

われわれの印象では、中国共産党の力強い指導のもと、改革・開放路線にはいささかの迷いもないのではないかと考えがちだが、実際にはいろんな形で「ゆらぎ」が生じているらしい。ひとつには 1980 年代後半のような物価高が庶民の生活を苦しめており、国のトップとしては政策の舵取りに苦慮するところがあるのだろう。

米国に対する冷ややかな言辞も意外に感じられた。中国指導部は、現ブッシュ政権とは良好な関係を築いてきたが、その視点はすでに「次期民主党政権」に向かっているようだ。米中関係を分析した近著『暗流』（秋田浩之/日本経済新聞出版社）によれば、米国の「歴代大統領はほとんどが就任後 2 年以内に中国との『手打ち』を果たし、米中関係を改善・発展のレールに乗せている」という（同書 P202 参照）。

## 米歴代政権と中国の手打ち

ニクソン（69 年 1 月就任）：「反共主義者」として登場  
71 年 7 月にキッシンジャーが秘密訪中

カーター（77 年 1 月就任）：人権外交を掲げて登場  
78 年 12 月、米中国交正常化を発表

レーガン（81 年 1 月就任）：親台湾派として登場  
82 年 8 月、3 つ目となる米中共同声明を発表

クリントン（93 年 1 月就任）：中国の人権問題を非難して登場  
94 年 5 月、人権問題と通商問題の切り離しを決定

ブッシュ（01 年 1 月就任）：中国を戦略的競争国と名指し  
02 年 10 月、江沢民をテキサス州の私邸に招待

オバマ or マッケイン（09 年 1 月就任）：??

今月 24 日に北京五輪が終了するちょうどその翌日から、米国では民主党大会が行われる。いよいよ大統領選挙の本番であり、選挙戦の最中では必ずといっていいほど対中政策が問題となる。が、新大統領が「反中」を口にして登場するのは、中国側としては「想定内の範囲」なのである。問題はそれからどうやって「手打ち」するかだが、現状ではドルの不安から北朝鮮問題まで、中国側のカードは豊富にある。

年 2 回ペースの米中戦略対話はほぼ軌道に乗っている様子だが、来年春には米側のポールソン財務長官も交代は確実となる。2009 年以降の米中関係がどんな形になっていくか、日本としても目が話せないところといえよう。

## 「日中共同の外貨準備管理は可能か？」

会議で大きなテーマになったのは、折からの GSE 問題によるドル安懸念である<sup>1</sup>。

復旦大学経済学院の孫立堅常務副院長から、「東アジア：『脆弱金融』時代に別れを告げられるのか？」というテーマで下記のような報告があった。

- \* 東アジア成長モデルは輸出主導型で比較優位があるが、金融の弱さが発展のトラップである。経済と金融のグローバル化が進んだ今日、脆弱性が表面化している。
- \* 金融脆弱性の問題を解決するためには、東アジアの地域協力が欠かせない。外貨準備を運用するために SWF（政府系ファンド）を作っても、ドル運用を代替出来ない。
- \* 例えばアジア各国が共通の運用ファンドを作り、アジア通貨をポートフォリオに入れることによって、ドル主体の運用方法を見直してはどうか。管理方法などの技術的な問題はあがるが、日中で検討できるのではないか。

中国の外貨準備は、すでに 1 兆 8000 億ドルにも達するが、そのうちかなりの部分がドル資産であると想定されている。2007 年 6 月時点で確認すると、米国証券保有額 9220 億ドル中、米国債が 4670 億ドルで、GSE 債が 3760 億ドル。**米国債よりも利回りが高く、国債並みの格付けがある GSE 債が 4 割を占めている**。ちなみに日本も外国投資勢としては世界第 2 位の 2290 億ドルを保有しているが、そのマグニチュードはおのずと差がある。

同じ外貨準備の運用といえども、金利の高い人民元をドルに換える際には苦勞が絶えない一方、金利がゼロに近い円は米国債を買うだけで利ざやが抜ける。それだけ日本の方が気楽な立場であるわけだが、**GSE 危機はドルの信認に直結しているだけに看過できない**ところがある。ファニーメイ、フレディマックが保障する住宅ローン担保証券の合計は、日本の名目 GDP に匹敵する 5 兆ドルであり、市場性米国債残高の 4.5 兆ドルを上回る。

昨年夏に発生したサブプライム危機は、まずは信用不安という形で米欧の金融機関の経営を直撃した。これが危機の第一幕とすると、それは今年 3 月のベアスターンズ社救済を契機に一段落した。しかしほぼ同時に、今度は資源インフレという形で危機の第二幕が始まる。このままでは世界的なスタグフレーションになる、とばかりに 7 月には ECB が利上げに転じた。そこに新たに加わったのが、危機の第三幕となる GSE 問題であった<sup>2</sup>。幸いなことに、米議会では迅速に救済法案が成立したものの、**米国内の住宅市場が底入れしないことにはこの問題は終わらない**。そうなる前に、危機の第四幕としてドルの下落が始まってしまったどうするか。これは全世界共有の悪夢とならざるを得ない。

<sup>1</sup> 会議に参加した日経新聞滝田洋一編集委員が、7月27日付日経ヴェリタスで「金融版BSEとなった米GSE」という記事を寄稿し、本件について詳しく述べている。

<sup>2</sup> 石油価格がここへ来て下げているのは、単に金融市場の焦点が住宅問題という次のフェーズに移ったからではないかと筆者は考えている。

現実問題として考えれば、「日中共同の外貨準備管理」はたぶん画餅、というべきであろう。とはいえ、世界第1位と第2位のドル保有国である日中が、ポーズだけでもそうした動きを見せるならば、大きなプレッシャーを米国に与えることができよう。おそらくポールソン財務長官の現状認識は、「中国の動向は見過ごせないが、とりあえず日本は安全パイ」といったところではないだろうか。

いずれにせよ、「米国の金融・通貨政策に対し、東アジアが One Voice で物申す」ことを検討してみるのには、価値ある補助線といえるのではないだろうか。

### 「環境 ODA だけは続けてほしい」

日中の経済協力に関する議論の応酬も意義深いものがあった。

東京財団の関山健研究員は、「ポスト円借款時代の日中協力」というテーマで発表を行った。詳しくは関山氏の著書『日中の経済関係はこう変わった』（高文研）をご参照いただきたいが、対中円借款は発足から 30 年を経て間もなくその役割を終える。始まったばかりの頃は、対中 ODA は出したい日本側と受け取りたい中国側の利害がきれいに一致しており、80 年代には文字通り「日中の友好と協力の象徴」であった。それが天安門事件の頃からじょじょに政治の波に洗われるようになり、次第に「政治経済上のコストがかかるわりに、効果が少ない」ツールになっていく。

歴史を振り返ってみると、日中関係はかつて政府主導の表面的な友好関係だったが、現在では民間主導の重層的な相互依存関係になっている。「民間の投資と貿易がこれだけ増えたのだから、ODA はその歴史的な役割を終えた」といえる。つまり対中 ODA は、成功して政策目的を果たしたから不要になった、ということになる。

これに対し、陳子雷主任の側からは「中国の経済成長と中日間の環境協力」という発表があり、「環境 ODA だけは続けるべきではないか」との主張があった。

- \* 中国の経済成長は粗放型であり、資源を非効率に費やしている。これは投資と輸出主導型の成長であるから。今後は効率を高めていく必要がある。
- \* 先進国は中国に工場を移転するとともに、公害も移転している（環境版雁行形態論）。先進国の環境は保護されても、地球全体としては同じことになってしまう。
- \* 日中両国は環境保護、公害防止の分野で引き続き協力する義務がある。それは互いの利益になることでもある。

他方、関山氏は東京財団で「北京五輪後の日中関係 8 つの提言」<sup>3</sup>をまとめているが、その中に「公害防止事業団の設置」という項目が入っている。

<sup>3</sup> <http://www.tkfd.or.jp/admin/files/press/release/08-03J.pdf>

公害防止事業団は 1965 年に設立された政府機関であり、公害防止施設の設置支援を目的に、地方公共団体や事業者に対して長期固定低利融資などを行っていた。現在は役割を終えて廃止されているが、日本の公害対策が進んだ大きな原動力であった。

関山氏は、こうした公害防止策に関連する「人材育成、融資ノウハウ、法制度整備などの分野」で日本が中国に協力できると提案する。両者のやり取りは、日中の経済協力の次のステップを考える上で、時代の半歩先をいく議論ではなかったかと思う。

## 「北京五輪は早く終わってほしい」

ほかにも「景気循環会計から見た日本経済」(小林慶一郎氏)や東アジア経済圏をめぐる議論など、興味深いポイントは数々あったが、紙面の関係からあと一点、最近の上海のムードについて簡単に報告して締めくくりとしたい。

二泊三日の出張中、「北京五輪」と「四川大震災」の話題は、こちらから振らない限り、一度も出てこなかった。これは意外な気がしたが、五輪のための厳重警戒態勢が続く上海では、「こんなこと大きな声じゃ言えないけど、北京五輪はとにかく早く終わってほしい」というのがホンネのようであった。

一例を挙げれば、筆者がホテルをチェックアウトした後で荷物をクロークに預けようとしたところ、いきなり中身を開けられたのには驚いた。実際、5 月には市内でバスの爆発事件が起きているし、警戒は厳しくなっている。事実、当の 7 月 24 日には、「中国の上海市公安当局者が、北京五輪期間中に上海のサッカー競技場の攻撃を計画していたテログループを摘発した」と新華社電が報じている。ちなみにサッカーは唯一、上海で実施が予定されている五輪競技である。

さまざまな面の締め付けも厳しくなっており、例えば外国人観光客向けのビジネスなども、通常に比べてやりにくくなっているらしい。だとすれば、「五輪は商売の敵」ということになり、実利に辛い上海人にとっては我慢ならない事態といえる。

逆に上海万博の話題は大歓迎であり、マスコットの「海宝(ハイバオ)」<sup>4</sup>君の看板をあちこちで見かけた。「万博は経済のオリンピック」ということで、2010 年の開催に向けての期待感が高い。上海万博の予定地を見る機会もあったが、黄浦江の少し上流の広大な敷地ですごい勢いで建設が進んでいる光景は圧巻だった。

ただし今回の二泊三日では、終日、上海のスモッグの深さも印象に残った。これでは浦東の壮大な景観(特に新設の森ビルがすごい)も台無しであり、「環境制約」が切実な問題になりつつあるようで、気になるところである。

それにしても来週はいよいよ北京五輪が開幕。果たして「無事に」終わってくれるのだろうか。

---

<sup>4</sup> 「人」という漢字を象って作ったそうだが、最近はやりの「ゆるキャラ」風でお世辞にも可愛いとは思えない。  
<http://jp.expo2010china.com/node2/wbjp/node517/jxw/index.html>

< 今週の”The Economist”誌から >

”Unhappy America”

Cover story

「ツイテないアメリカ」

July 24<sup>th</sup> 2008

\* シャガみ込んで頬杖をついている自由の女神像。このところ経済も外交も散々の米国ですが、軌道修正は可能でしょうか。「親米派」の The Economist 誌が助言しています。

< 要約 >

いつもは自信満々の米国が今は憂鬱だ。8割もの人々が国の進路が間違っていると考えている。ブッシュ大統領の支持率はニクソン並みだが、それはもはや心配事ではない。

市場開放と規制緩和で問題は片付くはずだった。しかし米国の住宅価格は大恐慌以来の下落であり、ガソリン価格は70年代以来の高さ。銀行はつぶれ、ドルは顔色なし。不況とインフレの両方が経済を脅かしている。不満の原因はそれだけではない。かつては欧州の悪弊とされた経済的な嫉妬がはびこっている。グローバル化は攻撃され、自由貿易への支持は低く、移民締出しのフェンスが国境に張られ、子供たちの教育の惨状が嘆かれている。

海外では多大な血と財産を浪費したのに、イラクではなかなか出口が見つからず、アフガンは失敗している。自由を広めるという米国の理想は、捕虜虐待で大きく傷ついた。

いまや世界は多極化している。欧州はもはや米国の支配を恐れていない。ロシアや産油国、アジア新興国は「ワシントンコンセンサス」を嘲笑している。中国は五輪メダルの数でも米国を脅かすだろう。ワシントンでは、中国がいつ経済力と軍事力で米国を上回るか計算するのが流行し、オバマは『ポスト米国の世界』（ザカリア）を愛読している。

1950年代にはスプートニクショックがあったし、70年代にはベトナム戦争や石油ショックがあった。80年代には日本が米国を買い占めると言われた。そのたびに米国は自らを改革して蘇ってきた。米国企業が簡単に潰れて再創造されるように、米国政治の反応は早い。年功序列の欧州とは違い、予備選挙一発でスター誕生があり得るのが米国式だ。

それでも雰囲気暗くなったときは危険である。米国が変えるべきものと受け入れるべきものをわきまえない場合、同盟国や貿易相手国も被害を受けるかもしれない。

金融緩和によって住宅バブルが膨張し、ついには破裂した。米国は教育と医療分野の失敗も学習すべきである。海外では、テロとの戦いが木に抛りて魚を求むるがごとくである。

かかる領域で米国は軌道修正の才を発揮している。2人の大統領候補はグアンタナモの閉鎖を約束し、ブッシュも単独行動主義の限界を知りつつある。かつて悪の枢軸と非難した北朝鮮に対し、アジア諸国と協調している。イラン問題でも外交官を交渉に派遣する。

軌道修正は良いことだが、態度を変えることも必要だろう。アジア特に中国に対し、米国は相対的に地位が低下している。とはいえ、今のペースでも中国がGDPで米国に追いつくには四半世紀が必要だ。アジア台頭を問題視するのは米国らしくない。経済成長はゼロサムゲームではなく、そもそも中印は米国式を受け入れたからこそ成功したのである。

残念ながら、そういう米国民は多くない。政治家は外に生贄を求め、新興国が米国の雇用を盗んでいると非難し、彼らが米国企業を買うことに反対する。しかし米国が貿易障壁を高め、外国投資を拒絶するならば、トラブルに火をつけるリスクが生じよう。

誰もが辛い時期を過ごすことがある。学習して強くなる者もいれば、他人を非難して被害を拡大する者もいる。米国には前者を選ぶ知恵がある。今回もそうなることを祈りたい。

## < From the Editor > 豫園にて

暑い羽田空港から虹橋空港に降りたら、上海はもっと暑かった。日本からの参加者4人は当地の観光名所である豫園を訪問し、冷房の効いた場所で当地のお茶を楽しみながら翌日の会議の打ち合わせを行いました。気分がハイになったのは冷房のせい、お茶のせい、こんなジョークが量産されました。

### 日米中三角関係の三段活用

昔 「米国帝国主義は日中人民共同の敵である」(浅沼書記長)  
少し昔 「日本の金融不安は、米中共同の懸念である」(クリントン大統領)  
現在 「米国サブプライム問題は日中共同の懸念である」(福田首相?)

### 三者三様

問い：アメリカが世界に輸出している害毒は何か？  
答え：日本人と中国人「GSE」、韓国人「BSE」

### 歴史は繰り返す

問い：1980年代の累積債務問題と、今日のサブプライム問題の違いは何か。  
答え：80年代は、貸してはいけない中南米諸国にお金を貸してしまった。今回は、貸してはいけないヒスパニックに貸してしまった。

この手のものにありがちなことに、たいへん Politically Incorrect である点は平にご容赦ください。

\* 次号は2008年8月8日(金)を予定しています。

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記までお願いします。

〒107-8655 東京都港区赤坂6-1-20 <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)5520-2195 FAX:(03)5520-4954

E-MAIL: [yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com](mailto:yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com)