

Contents *****

特集：米国と中国、2013 年末の光景	1p
<今週の”The Economist”誌から>	
”Empty Stockings” 「サンタさんはからっぽ」	7p
<From the Editor> 干支で考える 2014 年	8p

特集：米国と中国、2013 年末の光景

クリスマスイブを迎えました。2013 年もうよいよあと 1 週間。今年はかなり明るい年の瀬を迎えているような気がします。

さて、師走に米国では大きな変化が生じています。超党派協議会があっけなく合意し、政府閉鎖は向こう 2 年間回避されることになりました。これを受けて、先週の FOMC では毎月の資産買入額を 100 億ドル減額する Tapering が実現。株式市場はこれを好感し、為替もドル高に振れています。2つの懸案が片付いて「良いお正月」が迎えられそうです。

また先週 15 日から 18 日にかけて、筆者は上海に出張してきました。年の瀬の中国は、あんまりおめでたくない様子でした。こちらも併せてご報告したいと思います。

●与野党合意というクリスマスプレゼント

政治の世界における大がかりな妥協は、普通は締め切りの直前に成立する。あるいは締め切りを破りつつ、かろうじて可能となる。ときには深夜の午前 0 時に、「時計を止める」などというパフォーマンスを交えることもある。そうやって演出を凝らすことが、合意の価値を上げ、その後の影響力を高める効果もある。

ところが今回の米国議会における財政協議は、12 月 13 日の締め切りよりずっと前に成立してしまっただけでなく、12 月 10 日、米議会超党派委員会（民主党代表：マレー上院予算委員長／共和党代表：ライアン下院予算委員長）は、約 850 億ドル規模の予算案で合意した。締め切りまで 3 日を残す余裕綽々のゴールであった。

もちろん、余裕があるのは悪いことではない。過去 3 年間、米議会に何度もハラハラさせられた側としては、拍子抜けするくらいにあっけなくもたらされた朗報であった。

その後、予算案は上下両院の本会議で順調に承認され、12月18日に成立した。これで向こう2年間（2015年9月末の財政年度まで）は、政府閉鎖の心配はしなくて済む。評判の悪い Sequester（歳出の強制削減）も緩和され、歳出は2年度連続で増えることになる。おそらく国防関係者は今頃、胸をなでおろしていることだろう。

もちろん、これであらゆる問題が解決したわけではない。年明け2月7日になると、再び債務上限問題がやって来る。2011年夏にはデフォルト危機があり、米国債が史上初の格下げを体験した。去る10月17日にもこれが再来し、締切日の前日深夜に急転直下で事態が收拾され、問題が先送りされたところである。

財政合意に不満を持つティーパーティが、ここでまたひと暴れすることも大いにありそうだ。以前にも述べた通り、米財務省があらゆる手段を総動員すれば、債務の上限到達のタイミングを1か月程度は先送りできると言われている。ただし、マレー&ライアン合意の重要性を考えれば、年明けに何らかの妥協が成立するのではないだろうか。

これまで民主党と共和党は、3年間にわたって不毛な対立を続けてきた。それがどういう風の吹き回しで、お互いに「改心」してくれたのか。10月の政府閉鎖で、米議会の評判は国内的にも国際的にも地に落ちた。有権者はあきれ返ったし、米国債を山ほど保有している中国にも苦情を言われた。さすがに米議会が「懲りた」ことは間違いない。

また、11月5日の”Off Year”選挙では、ニュージャージー州知事選で共和党穏健派候補が勝ち、ヴァージニア州知事選で共和党保守派候補が負けるという結果が出た。ティーパーティの強硬姿勢が裏目に出て、これまで沈黙してきた穏健派が勇気づけられる民意が示された。これで共和党が妥協する土壌ができたという面もある。事実、ここへ来てジョン・ベイナー下院議長は、ティーパーティに厳しい態度を示し始めている。

しかし最大の原因は、2014年が中間選挙の年だということに尽きるのではないかと。来年11月4日の中間選挙は、双方ともに勝ちにくい「消去法」の選択となる。民主党にとっては、2期目の大統領が迎える「6年目のジンクス」の年。レーガンもブッシュも、6年目の選挙では躓いている。オバマもまた「早過ぎるレイムダック化」の危機を迎えている。

他方、共和党は「ブランド問題」を抱えている。財政問題を巡って非妥協的な姿勢を続けてきたために、女性や若者、マイノリティの間で共和党に対する拒絶反応が深まってしまった。米国の人口動態から考えると、これはまことに不利な条件と言える。

ところがオバマケアに対するあまりの不人気さが、共和党にとっての神風になっている。10月1日に始まった Exchange（ネットで個人向け保険が買えるサービス）は失態だらけであり、そのような事態を招いたオバマ政権の至らなさも表面化してきた。来年1月からの制度実施を目前に、「大統領の説明は違っていた！」という事態も浮上している。

これまでオバマケアを目の敵にして、あらゆる手段を講じて廃止を目指してきた共和党陣営であるが、「このままオバマケアを放置しておいた方が得策」になってきた。だったら、他の問題ではなるべく早く妥協した方が有利になる。財政協議の前進には、そういう思惑が働いていたと考えるべきだろう。

●米連銀は Tapering を決断

財政協議の展開は、停滞が続いてきた米国政治にとってのクリスマスプレゼントとなった。もちろん影響はそれだけにはとどまらない。

米連銀が Tapering に踏み切るためには、「景気が堅調であること」と「政府の財政問題にめどがつくこと」が条件であった。12月になって、この2つの条件がいずれもクリアされた。雇用統計は2か月連続で20万人前後となり、本誌11月22日号「米国経済の夜明けと量的緩和政策」で詳述した通り、雇用増加が軌道に乗ってきたことを示した。

それに加えて、劇的な与野党合意が「財政リスク」を消して去ってくれた。これならタイミングは「今でしょ」となる。買い取り額を毎月850億ドルから750億ドルに減らす、というマイルドな方向転換だったが、お蔭で市場の好感度も高かった。

今回の決定が、「早過ぎるQE緩和」であったかもしれないという疑問は確かに残る。筆者が興味深く感じたのは、この日の決定を伝えた翌19日のTV東京『モーニングサテライト』である。正確に言うと、放送後に収録してネット上で公開される「今日のオマケ」における池谷キャスターと鈴木敏之氏（三菱東京UFJ銀行）の会話だった¹。

Fed ウォッチャーの第一人者である鈴木氏は、以前から早期緩和に慎重な意見であり、言葉の端々に「危ない橋を渡ったのではないか」との印象をにじませている。が、池谷氏は、「決まってホッとした」という言い方をされていて、今年5月からの懸案が年内に無事に片付いたことを素直に歓迎し、鈴木氏もそのことには異存がないようであった。

もちろん Tapering は「終わりの始まり」であって、本当の意味でQEが終わるのはずっと先のことである。むしろ米連銀のバランスシートはとうとう4兆ドルの大台を超え、なおかつ毎月の資産買入は当面続けられる。量的緩和のブレーキを踏んでいるわけではなく、あくまでアクセルを少し弱めただけに過ぎない。

それにしてもなぜ来年1月でなく、今年12月のFOMCであったのか。いろんな理由があるだろうが、バーナンキ議長には、「もしも間違えるとしたら、ここで間違えてしまう方がいい。そうすれば自分の責任になって、イエレン次期議長に傷がつかない」という思考があったのではないか。

「引き際の美学」と言ってもいい。前任者が完璧であるよりも、少しばかり失敗してくれていた方が、後任者としてはやりやすい。バーナンキ議長が就任した時は、前任者のグリーンSPANが「マエストロ」と呼ばれ、後任者としては非常にやりにくかったはずである（しかもグリーンSPANは、退任後も金融政策について外野から発言して、周囲を翻弄していた）。バーナンキ議長としては、最高の条件で後任者にバトンを渡したいという思いがあったのではないだろうか。

¹ http://www.tv-tokyo.co.jp/mv/nms/omake/post_56715 「今日のオマケ」12月19日分。このコーナーは放送されなかったホンネが飛び交うので、放送以上に面白いことがある。

いずれにせよ、米国では議会における「財政問題」と、連銀における「QE 緩和」という長らく続いた2つの懸案に一定のめどをつけた。これなら「良いお正月を迎える」ことができそうである。

オバマ政権はダッチロール気味だし、オバマケアの実施は視界不良である。それでも米国経済は好調だ。エド・ハイマン氏の言う①Synchronized Global Expansion (世界同時拡大)、②Grand Rotation (債券から株式へ)、③American Renaissance (米国再生) という3つのトレンドが控えている。2014年の米国は、楽しみが多いと言えるだろう。

●年の瀬の上海ウォッチング

さて、今度は中国について。

12月15日から18日まで出張で上海を訪れた。純粹に時間帯の事情からMU (中国東方航空) を使ったのだが、フライトを決めた直後にADIZ (防空識別圏) の問題が発生し、まるで日本の航空会社を敬遠したかのような形になってしまった。

ところが実際に乗ってみると、MUはJALとの共同運航便であるし、マイレージもちゃんをつくのである。つまり日中のエアラインは事実上、融合しているのであるが、両国政府のメンツがからんで、「飛行計画を出すべきか、出さざるべきか」という問題になっている。そもそも民間航空会社の飛行計画は、ICAOという国際機関経由、各国(中国も含む)に連絡されることになっている。ADIZの問題は、多分に「政冷経熱」の日中関係を象徴するような存在なのである。

到着してみると、上海は3日間ずっと雨であった。会う人ごとに「雨で良かったですね。これで大気中のPM2.5が流される」「先々週の金曜はひどかったですからね」という話になる。12月6日には、上海で史上最悪の600という濃度となり、視界が真っ白になってしまったとのこと²。昨年までは、PM2.5といえばもっぱら北京の問題であっただけに、今年に入ってからの急速な大気汚染の悪化は、上海にとって悩ましい課題と言える。

現地の日本企業駐在員によれば、防衛手段としてはマスクと空気清浄器、あとは丁寧な健康診断くらいしか防衛策はない。こんな状況下で、上海には公称2300万人、実際には3000万人ともいわれる人々が住んでいる。ところが、当局は今も「風が吹かなくて、空気が滞留しているのが問題」だと考えているような節があり、これでは大気汚染問題が根本的に解決するはずがない。

経済は高度成長で、公害があり、不動産価格は上がり、道路は渋滞し、従業員の給料は毎年1割ぐらいつ上がる。まるで1970年代の日本のようである。その日本は、石油ショックを契機に省エネと環境重視に転換したのであるが、果たして中国はどうか。習近平体制における、三中全会以降の政策が注目されるところである。

² PM2.5の濃度は、1立方メートル当たりの微粒子総量(マイクログラム)で表す。日本など普通の先進国では年平均35 μ g/m³がWHOの暫定目標であり、70を超えると「外出禁止」となる。

●改革は腰が引けている？

今年の5～6月頃には、李克強首相の下で「リコノミクス」という改革が始まるとの期待がもっぱらであった。経済成長よりも構造調整を重視し、①財政支出の抑制、②過剰債務の縮小、③生産性の向上を目指すというものだ。本誌9月27日号「上海での日中経済対話」で報告した「上海自由貿易試験区」の構想も、こうした文脈で始まっている。

ところが、最近では「リコノミクス」という言葉がほとんど聞かれなくなっている。三中全会のコミュニケが発表されてみると、既得権益への配慮が強いようなので、**「李克強は習近平に負けた」説まで浮上**してきた。「李首相は失脚するかもしれない」と、権力闘争を示唆するチャイナウォッチャーも居る。

これとは正反対に、三中全会の結果、経済改革は軍事から文化までをカバーする広範なものとなった。ゆえに、**「リコノミクスは習近平改革に拡大された」**と前向きに評価する声もある³。言われてみると、李首相は三中全会後も上海協力機構の首脳会議（ウズベキスタン）に出席したり、キャメロン英首相の訪中に対応したりと、少なくとも外交面では表舞台で活躍を続けている。両者は分業しているのであって、三中全会以降はいよいよ全権を掌握した習近平が、自ら内政に当たろうとしているという解釈も成り立つ。

はたして**「習近平 vs. 李克強」なのか、それとも「習近平 with 李克強」なのか**。新体制発足1年後の中国は、こういう不透明性に悩まなければならない。そこに少しでも疑問があると、民間企業としては思い切って前に出られないということになる。

そのいい例が、上海自由貿易試験区である。改革を加速するためのツールとして、中国側の思い入れは非常に強かったようなのだが、今後どのように運営していくかの細則が決まらないために、日本企業は慎重な姿勢を示している。

ちょうど上海日本商工クラブでは、この「試験区」に関して会員向けのアンケートを実施している⁴。試験区への認識度を尋ねると、「良く知っている」は20.1%にとどまり、「良く分からない」が50.8%に達する。一方で期待度を訪ねると、「大いに期待している」18.1%、「期待している」が60.2%となる。おそらく実態は正反対で、制度はもちろん承知しているが、「分からない」ことが多過ぎる。そんなに期待していないけど、とりあえず無難に答えておこう、といった思考がうっすらと透けて見える。

具体的な要望事項としては、金融面（人民元の自由化、金利の市場化）、投資面（サービス業の開放拡大）、貿易面（搬入手続き、検査検疫手続きの簡素化）、法制面（外資への法律の審査・批准手続きの3年間停止）、行政面（事前審査認可から事後のモニタリングへの転換）などが挙げられている。問題の所在はある程度明らかになっているし、お願いしたいことがないわけではない。ただし現実味は乏しいということなのだろう。

³ 津上俊哉氏「全権を習近平が掌握 リコノミクスはどこへ」（東洋経済12月21日号）など

⁴ 「上海明天」Vol.37 Winter 2013 上海日本商工クラブ会報から

現地では、「細則ができるのを待っているのではなく、自分たちが希望する規制緩和案を持ってこい」とも言われているらしいのだが、日本企業の側も「この機会に上海市政府を動かして、一気に規制緩和を進めさせよう」とまでする度胸はない。そしてまた上海市の側も、「2006年に陳良宇書記が逮捕されたトラウマがあって、今一つ改革への熱気が足りないのではないか」との指摘もある。

要は不透明性が高いから、双方ともに腰が引けているというのが実情であるらしい。

●2014年の日中関係を考える

上海はクリスマス、新年、旧正月（春節）という3つの区切りを祝う忘年会シーズンであった。興味深く感じたのは、レストランなどに行くと、”Reasonable Consumption” “Cherish Happiness”（惜福）などという標語が貼られていたことだ。どうやら官官接待の自粛を反映したものらしく、「ツバメの巣とフカヒレはダメだが、上海ガニと北京ダックは良い」「お客さんが10人なら、招待する側は3人まで」などの細かなルールができたらしい。

そんな風に、社会全体がおっかなびっくりになっている。「習近平は予想以上に早く権力を掌握した」とは言われるものの、かつての毛沢東や鄧小平のような指導力があるわけではない。その政策的な自由度はきわめて低く、ネット世論に一喜一憂しなければならない。そして党の末端は上部からの指示に戦々恐々とし、他方、不満を抱えたネチズンは、政府のあらゆる捜しに鵜の目鷹の目になっている。このままでは2014年の中国は、内政でも外政でも動きがとりにくいだろう。大胆な構造改革を推進するか、米国に向かって喧嘩を売るようには、とても思えないのである。

となると、日中関係の改善などまったく望み薄、ということになる。それでも来年は、APEC首脳会議が中国で開催される。おそらく秋に、北京で行われることになるのだろう。そのとき、まさか「お前の顔は見たくないから来なくていい」とは言えないであろうから、安倍首相の訪中はほぼ確実に行われることになる。これまで「ドアは開かれている」と言い続けてきた安倍首相としても、北京に行かないという選択肢はないだろう。

さて、そのときにどうするのか。他国の首脳がいる前で、日中が首脳会談を行わないというのも変なので、とにかく立ち話でもいいから形を整えることになるのだろう。だとしたら、来年は秋に向けて日中間でそれらしい雰囲気を作らなければならない。

例えば、来年はTPP交渉が進むだろうから、それにかこつけてRCEPや日中韓FTA交渉を進めるという手がありそうだ。あるいは消費税増税時の景気刺激策として、中国人向け観光ビザの拡大といった手を打つことが考えられる。さて、そんな風に大人のゲームができるだろうか。

日本国内の明るい忘年会に慣れた身には、上海の忘年会は少々苦味を感じるころがあった。できれば「来年は良い年に」と望みたいところである。

<今週の”The Economist”誌から>

”Empty stockings”

「サンタさんは空っぽ」

Lexington

December 21st 2013

*ちょっとばかり前進が見られた米国政治ですが、The Economist 誌の Lexington によれば、以前とはさほど変化がない様子。いやはや、困ったものであります。

<抄訳>

サンタクロースの季節である。大盤振る舞いモードの民主党は、プレゼントに貧富の差があり、外国人のサンタには課税が必要だと唱える。共和党側は、いい子にもいたずらっ子にも玩具をばら撒く方針に異を唱え、どうやって見分けるのだと尋ねるかもしれない。

ワシントンの休暇季節は喧嘩腰で始まった。双方がいつもの言い分を繰り返して、予算とオバマケアと中間選挙を控えた 2014 年に突入する。世論調査では、党派色は影を潜めている。が、双方ともに、相手側が 2013 年のようにしくじることを期待している。

レッド・クルーズ上院議員は同僚たちを脅して、10 月に 16 日にわたる政府閉鎖を招いた。無党派層はこれを嫌った。共和党はやり過ぎる、といういつもの悪い癖であった。民主党員は同じことが起きればいいと祈っている。共和党は、オバマケアこそが現政権の失態としている。大統領はこれさえあれば万々歳だと約束した。が、良い点も少しはあるにせよ、すべてが実現することはない。要するに見返りなしの改革を約束した。有権者はそのことに気づき、共和党は選挙を控えてこれぞ天佑と考えている。

オバマにとって、2013 年はひどいものだった。だが、与野党はともに自信過剰気味だ。有権者に対して出来るはずのない約束をするという、似たような悪徳に染まっている。

1977 年から 2012 年の間に、物価と所得は 4 倍になった。だが中間層のためのコストはさらに高まり、住宅価格は 5 倍に、医療保険と大学授業料は 10 倍になった。賃金が伸びずコストが上がる中で、国民生活は圧迫されている。ポピュリストは、金持ちと企業に課税せよと説く。民主党の多くが、さもなくば公共投資か社会保障が損なわれると言う。

不平等に関するオバマ演説では、最低賃金上げや入学前教育、海外移転への税制強化、長期失業者の雇用強化などで「機会を広げる」ことを語られている。オバマケアも既存の保険会社と協調し、共和党のアイデアを借りて作られている。

有権者はなおも怒っている。最新の AP 調査で民主党は青ざめた。改革を売り込み過ぎて、医療に関するすべてがオバマの責任になり、民主党に罪ありと見られているのだ。

しかし共和党も約束し過ぎだ。政府介入抜きに、代替案を出し、保険の州際競争を認め、医療過誤訴訟を減らし、安い保険を売り出すと言う。共和党案の細部が知れ渡ったら、国民は沸騰するだろう。今の保険に満足な人は、何も変えなくていいと思っているのだから。減税から福祉削減などの他の案も、経済を利するものもあるけれど、オバマの注意深い国家主義と同様に、広範な支持を得るには偏り過ぎているし、怒れる有権者に取り組むには小さすぎる。つまり、与野党ともに虫が良過ぎるのである。

<From the Editor> 干支で考える 2014 年

2014 年の干支は甲午（きのえ・うま）である。

十干のうちの【甲】（きのえ）は先頭に位置する。成績が「甲」ならもちろん「A」評価。陰陽五行では「木」性の「兄」に当たる。

【甲】の形は、新芽が固い殻（甲羅）を押し破って萌え出してくる状態で、成長過程では最初の段階。「旧体制が破れて革新が始まる」様子を意味する。2013 年は不安定な国内政治や新興国経済の高度成長など、いろいろなものが一段落した感がある。「十年一昔」のサイクルが新しく始まることになるだろう。

十二支のうちの【午】（うま）は、十二支では 7 番目でちょうど中間を過ぎたところ。陰陽五行では「火」性であり、陽の極致ではあるけれども、「正午」を過ぎると太陽は沈み始める。動物ではもちろん「馬」に当たる。

相場格言では「午尻下がり」と、暴落の年として知られている。特に日経平均が 3 万 8915 円の最高値を付けた翌年の 1990 年は、年間騰落率が-36.7%と惨憺たる年となった。2002 年もエンロンショックなどで-18.6%と振るわなかった。米国では中間選挙の年に当たり、ドル安になる年が多い。

先の【甲午】（きのえ・うま）は 1954 年である。国内政治は造船疑獄と指揮権発動で揺れ、粘り腰の吉田内閣もついに年末に総辞職し、鳩山一郎・民主党内閣の船出となった。自衛隊が発足し、ビキニの米水爆実験では第五福竜丸が被災した。三種の神器（電気洗濯機、冷蔵庫、掃除機）が飛ぶように売れ、シャープ兄弟と力道山のプロレス興行が人気を呼んだ。世界的にもっとも有名な日本映画、『ゴジラ』と『七人の侍』がともに封切られた年でもある。【甲】と【午】、陽性同士の組み合わせは賑やかな年となるようだ。

さて、われわれは 2014 年をいかに生きるべきか。馬は農耕に運搬に軍用に、果ては競馬用にと古くから人間に使われてきた。馬は 350 度の視界を持ち、鋭敏でプライドの高い生き物である。「馬の耳に念仏」の鈍感さで接すると、「馬脚をあらわす」「馬齢を重ねる」ことになりかねない。

馬にまつわる格言は「馬には乗ってみよ、人には添うてみよ」「人間万事塞翁が馬」など、融通無碍な境地を意味するものが多い。「千里の馬は常にあれども、伯樂は常にはあらず」とも言う。要は「人馬一体」となれるかどうか。個人の器量が問われる年と心得たい。



以上は公式見解であります。競馬ファンとしてもう少しだけ、「馬」に関する戯言を付け加えます。

12月22日、今年を締めくくる有馬記念、中山競馬場に集まった12万人のファンの一人として、名馬オルフェーヴルのラストランを目に焼き付けてきました。第4コーナーで先頭に立ち、最後の坂道を軽やかに駆け抜けて、2位に8馬身差をつけてのぶっちぎりのゴール。「凱旋門賞2年連続2位」の鬱憤を晴らすかのような快走ぶりでした。

レース終了後、6万人が残ってオルフェーヴルの引退式を見守りました。ところが、主戦・池添謙一騎手を乗せたオルフェーヴルは終始落ち着きがなく、記念写真の撮影さえ手こずる始末。最後まで「やんちゃ坊主」のままでありました。優等生タイプだったディープインパクトとは何たる違い。わが愛するステイゴールド産駒はこういうのばかりで、でも買い続けてしまうのです。

馬に関することわざには、「名馬に癖あり」もある。何かを持っている人は、得てして何かが抜けている。突出した才能は、破天荒な個性と同居していることが多いものです。周囲の調和を乱すからと言って、いつもバランス重視では能がない。とかくリスクを恐れ、無難を選択し、安逸に流れがちな今の日本経済にとって、必要なのはアニマル・スピリッツでありましょう。来年は、「難のある名馬」を愛する伯楽でありたい、ということを目指にしたいと思います。

皆さま、どうぞ良いお年をお迎えください。

* 年明け最初の号は1月10日（金）にお届けする予定です。

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。

〒100-8691 東京都千代田区内幸町2-1-1 飯野ビル <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)6871-2195 FAX:(03)6871-4945

E-MAIL: yoshizaki.tatsuhiko@sojitz.com