

KAMIYAMA Reports vol. 101

中国訪問：北京の改革と成長に期待

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹



- ・ 北京的改革は進展しそう
- ・ 中国のニューエコノミー(深セン的成長)は世界を目指す
- ・ 人工知能は電気自動車の夢を見るか？

北京的改革は進展しそう

1月8～12日に中国北京市を訪れ、銀行、自動車、インターネット企業などに加え、中国経済・市場の専門家や学者から、中国の経済改革および成長戦略などについて幅広くヒアリングする機会を得た。国営企業改革や地方政府などの過剰な債務残高の処理などを行う「北京的改革」については建設的な意見が多く、インターネットや人工知能などが導くニューエコノミー(深セン的成長)についても、希望に満ちた見方が多かった。

北京で合流した弊社アジア拠点のスタッフと



左から、アジア債券運用ヘッドのリアンチューン・コー、アジアクレジット債券シニアポートフォリオマネジャーのワイフーン・レオン、筆者、現地通貨建て債券シニアポートフォリオマネジャーで中国のスペシャリストのウーケン・チア

日興アセットマネジメント アジア(シンガポール)の債券、クレジット、経済の専門家と北京で会えたことも収穫だった。同じ情報と目的を持って、各人の立場からの考えをディスカッションし、まとめて行くことができる貴重な機会となったからだ。

中国経済の専門家たちの意見は、総じて中国政府の考えに沿ったものであり、経済の高速成長から質を重視する経済への転換が焦点となっていた。短期的に成長率は低下すると想定すべきだが、中長期的には供給側構造改革の達成、ひいては信頼の改善に向けて、良い方向にあるという。この評価について、我々4名の意見も同じだった。

北京的改革の主眼は、過剰な債務残高の処理にある。過剰な債務残高をあえて定義するならば、利益を生まないプロジェクト(いわばゾンビ)の維持状態といえよう。銀行の不良債権処理の技術的問題よりも、そもそも中央政府が地方に成長を求め、その地方が規模を追求した結果、不良債権として顕在化していると見たほうがよいだろう。中央政府が地方の負債の責任をシャドーバンキング(影の銀行)から切り離し、プロジェクトの推進結果とともに今後の案件もチェックを始めていることは、適切な方向に進んでいると判断できそうだ。株式や社債などへの投資を通じて企業活動に参加(投資)する我々としては、政府の引き締め度合いが気がかりだが、いまのところ「リスク管理を強める」ことをまず第一に、2015年の人民元ショックの失敗を繰り返さないことが十分意識されているように感じられた。

中国のニューエコノミー(深セン的成長)は世界を目指す

アリババやテンセントに代表されるニューエコノミーへの関心の高さが、多くの投資家と同様に政府や企業においても確認された。例えば、スマートフォン向けのゲームアプリが収益の柱であるインターネット関連企業の一社は、今後期待される進出分野にフィンテックを明示した。さまざまな技術やアイデアが湧き出ているが、大手は新しい企業を取り込んで成長することができるとの見方も示された。この企業の売上げはほとんどが中国国内でのゲームであるにもかかわらず、投資家に経営戦略を説明する担当者が米国生まれ、米国育ちであることも印象的だった。

一方で、すでにフィンテックで実績をあげている企業の経営者は、中国だけではなくインドなども同様のニーズが高く、すでに現地企業を取り込んでおり、それぞれのニーズに応じたフィンテックの展開を進めていることを示していた。フィンテックが、世界中の口座を持っていない・融資を受けられないなどの人々に大きな影響を与えるであろうことを、ビジョンとして強く思い描いている姿が印象的だった。中国の先端企業は、すでに世界規模での成長を視野に入れている。今後は、プライバシーの管理なども議論が進むことになろう。

人工知能は電気自動車の夢を見るか？

中国が国策として選んだ電気自動車を普及させることは、環境問題の解決策としても重要だ。さらに、電気自動車は自動運転と相性が良いことで知られている。「跨越発展(一段飛ばしの発展)」といわれるように、経済発展段階を飛び越えて先進国に追いつくほどの強いニーズがあるということだ。もっとも、ある自動車会社の担当者は、電池の開発はそれほど進んでいないし、中国国内の充電スタンドの展開もまだ十分とはいえない点を指摘していた。もちろん、自動運転の技術や法的責任などの議論も、世界的には十分進んでいない。

中国国内上位の自動車会社本社ビル



筆者撮影

大手の一角を占める別の自動車会社(本社:河北省)で対話した中でも、電気自動車の未来よりも、現時点でのSUV(スポーツ・ユーティリティ・ビークル)の生産販売の方によほど興味があるようだった。二つの自動車会社に共通していることは、現在(いま)は海外進出している時ではない、という経営の考え方だ。急拡大を続ける国内市場で、販路拡大などに注力しており、電気自動車の拡大をテコに“一段飛ばし”の世界を夢見る余裕はまだないようだった。

自動車の生産拠点を見学すると、主要な生産機械は韓国製やドイツ製であった。数年前に見学した韓国系自動車会社(北京工場)と非常によく似た仕組みで、効率的に生産に携わっている姿が印象的だった。同社の解説によると、韓国から多くの技術者を採用しているという。こうして、中国の自動車メーカーは、まずはローカルブランドの確立にまい進中ということだろう。

先ごろ公開された映画「ブレードランナー2049」の原作が「アンドロイドは電気羊の夢を見るか」(1968年)という小説であったことは良く知られている。この映画の中で描かれている、アンドロイド(人間に似たロボット)と人間の区別がつかない世界は、(核戦争などの理由で)明るい未来ではない。

だが、現実の世界では、人工知能の発達で電気自動車普及を後押しするかもしれない。映画や小説では核戦争後の環境破壊で人は地球に住めなくなりつつあるが、現実には少なくとも中国の環境への対応は力強いものになりそうだが(今年の北京は昨年訪れた時と異なり、見違えるほどに空気がきれいだった)。もっとも(自動車会社幹部も話していたが)政府が補助金を出せば技術開発が進むわけではない。中国企業のITにおけるビジョンである人工知能などの開発姿勢が、電気自動車の発展を促す可能性はある。強いニーズがイノベーションを促すことも忘れないようにしたい。

PDF ファイルおよびバックナンバーは、日興アセットマネジメントのホームページでご覧いただけます。

また、facebook やツイッターで発行をお知らせいたします。

<http://www.nikkoam.com/products/column/kamiyama-reports>

facebook <https://www.facebook.com/nikkoam> Twitter https://twitter.com/NikkoAM_official