

2007年10月2日

ニューフロンティア・パートナーズ(株)

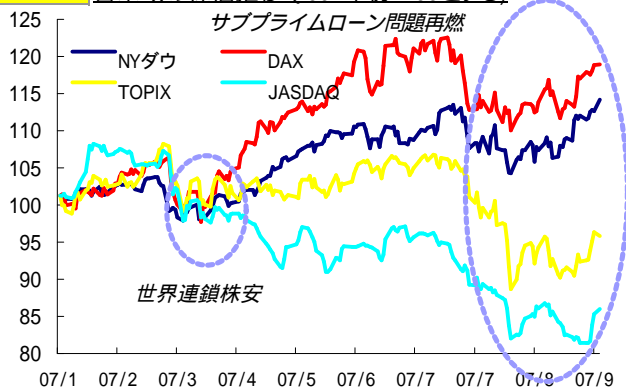
1. 第二ステージに向かう「サブプライム問題」と福田新政権の誕生

(1)日米欧の中央銀行は、「サブプライム危機」の広がる中、流動性確保のため短期金融市場への資金供給を継続しています。米国は8月17日の公定歩合0.5%引き下げに続き、9月18日にFFレートの誘導目標の0.5%引下げを実施しました。国際協調のため、利上げ観測のあった日欧は政策金利の据え置きを決定しています。これにより、金融パニック的な動揺は落ち着きつつあり、株式市場は大きく反転しました(図表1-1)。この間、「質への逃避」による長期金利の低下は一段落しましたが、依然として、ユーロ高(ドル安)と金価格の上昇(2年ぶりの高値)、原油高は続いています(図表1-3、1-4)。一方、上海市場は逆行高を続けています(図表1-2)。

(2)米国では、サブプライム危機の影響は、米銀における不良債権の発生、や住宅価格下落による逆資産効果など、「実体経済の行方」に焦点が移っています。

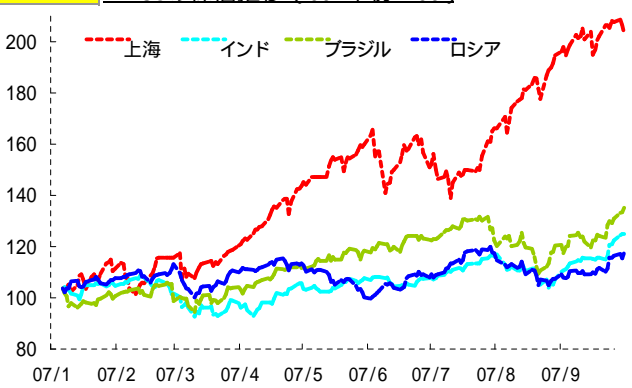
一方、日本では欧米に比べサブプライム問題の影響が小さいと言われながら、株式市場の下落率は最も大きく、かつ小幅な反発にとどまっています(図表1-1)。これは、円キャリーの巻き戻しによる「円高圧力」もさることながら、政局混迷の影響が大きかったものと思われます。しかし、福田新政権の誕生で、世論調査を見ると、自民党支持率が民主党を再逆転し、福田新内閣の支持率も約60%を記録するなど、政局は安定に向かいつつあるようです(図表1-5)。

図表 1-1 日米欧の株価推移 (2007年初=100とする)



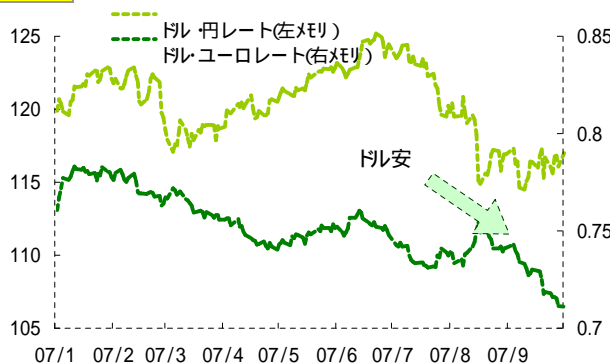
(出所) Yahooファイナンス

図表 1-2 BRICsの株価推移 (2007年初=100)



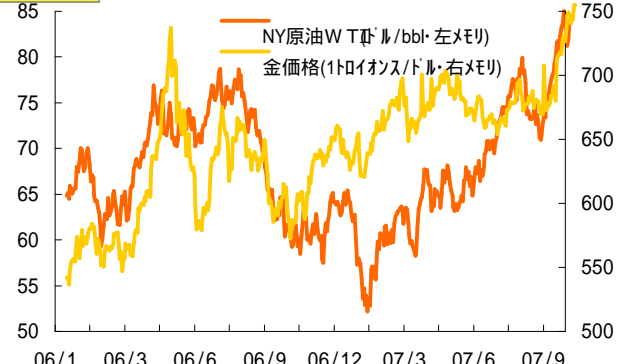
(出所) Yahooファイナンス

図表 1-3 外国為替の推移



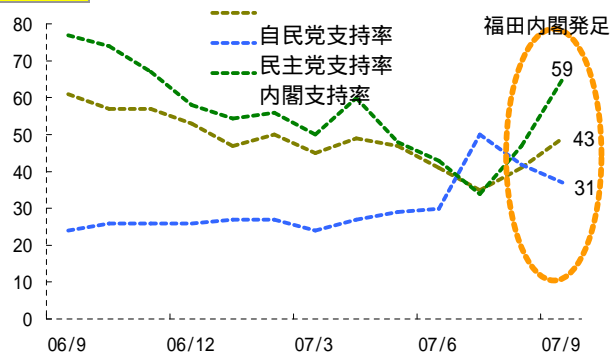
(出所) 米国財務省、日本相互証券

図表 1-4 金価格・原油価格の推移



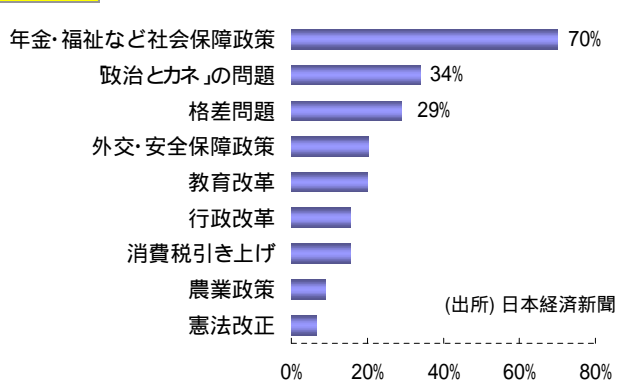
(出所) 米国エネルギー省、三菱マテリアル

図表 1-5 政党・内閣支持率の推移



(出所) 日本経済新聞

図表 1-6 世論調査 ~ 優先してほしい政策 ~



(出所) 日本経済新聞

このレポートは未公開会社の経営に関し一般に参考となると考えられる情報の提供を目的としたもので、投資判断の参考となる情報の提供および投資勧誘を目的としたものではありません。資料の作成に際しましては、発行会社の公表資料等、一般に公開され、信頼できると判断した情報源から入手したものを利用しておりますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。

2. "金融パニック"の緩衝材となったBRICs経済

(1)先進国の株価波乱の中で、BRICsの株価は堅調に推移しています(1ページ図表1-2)。特に上海市場は独歩高が続き、金融パニックの緩衝地帯の役割を担ったといえます。その背景には、中国経済の急拡大があります。中国の経済成長の牽引役は設備投資と輸出です。従来から投資(固定資本形成)の寄与が最も大きく、投資主導の経済成長が続いてきましたが、近年純輸出の寄与度も高まっています(図表2-3)。

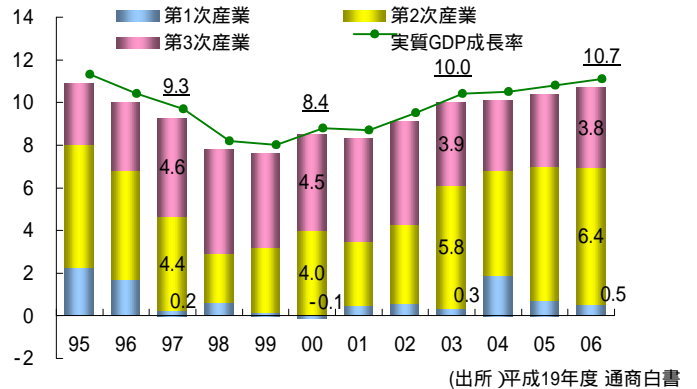
(2)成長の中身を見ると、重化学工業を中心とする第二次産業の躍進が著しく、産業構造の高度化が進んでいることがわかります(図表2-2)。その一方、エネルギー多消費産業である金属や化学といった重化学工業の占める割合が高いため、"資源のがぶ飲み"と評されることもあります。拡大を続ける中国経済にあって、投資(固定資産投資額)は名目GDP比率で、2006年には実に52.5%にまで上昇しています(図表2-4)。また、輸出の対名目GDP比率は、2000年までは20%前後で推移していましたが、近年急上昇しており2006年には37.1%に達しています(図表2-5)。これらの数字は、過去の日本、米国と比較しても極めて高いと言えます。

図表 2-1 世界のGDPにおけるG7、BRICsの比率

2006年の世界のGDP (時価評価、単位:10億ドル)		48,144.466	
G7			
米国	13,244.550		
日本	4,367.459		
ドイツ	2,897.032		
英国	2,373.685		
フランス	2,231.631		
イタリア	1,852.585		
カナダ	1,269.096		
合計	28,236.038		
BRICs			
ブラジル	1,067.706		
ロシア	979.048		
インド	886.867		
中国	2,630.113		
合計	5,563.734		
世界シェア	58.6%	世界シェア	11.6%

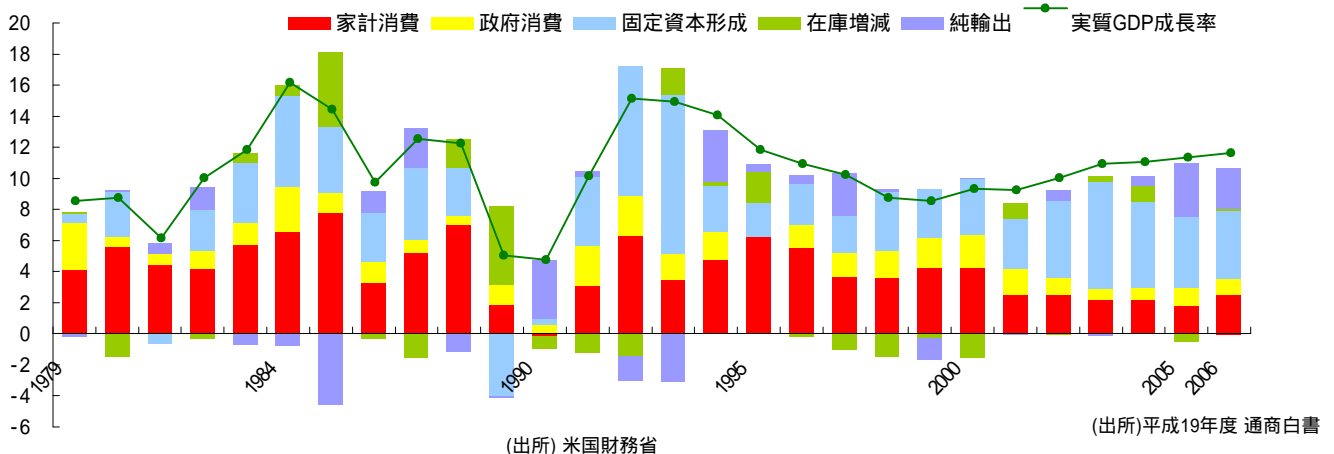
(出所) IMF

図表 2-2 中国の実質GDP成長率の産業別寄与度の推移



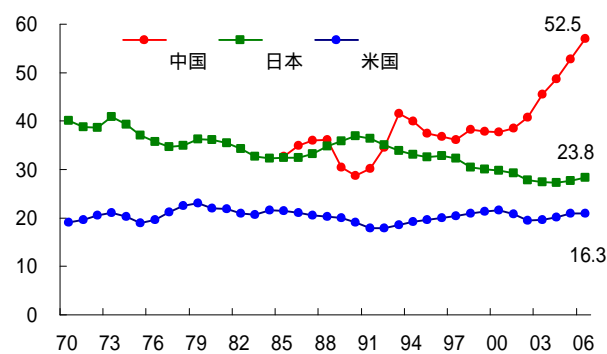
(出所) 平成19年度 通商白書

図表 2-3 中国の実質GDP成長率の需要項目別寄与度の推移



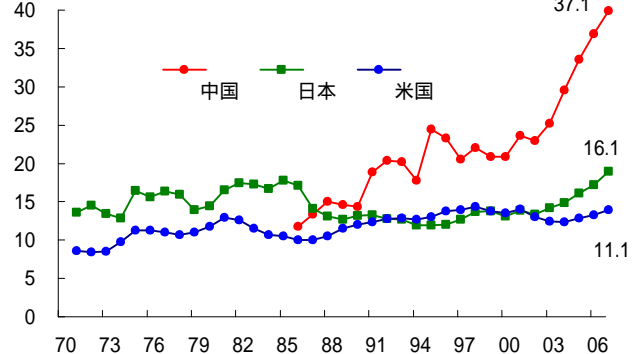
(出所) 平成19年度 通商白書

図表 2-4 中国・日本・米国における投資の対名目GDP比(%)



(出所) 平成19年度 通商白書

図表 2-5 中国・日本・米国における輸出の対名目GDP比(%)



(出所) 平成19年度 通商白書

このレポートは未公開会社の経営に関し一般に参考となると考えられる情報の提供を目的としたもので、投資判断の参考となる情報の提供および投資勧誘を目的としたものではありません。資料の作成に際しましては、発行会社の公表資料等、一般に公開され、信頼できると判断した情報源から入手したものを利用しておりますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。

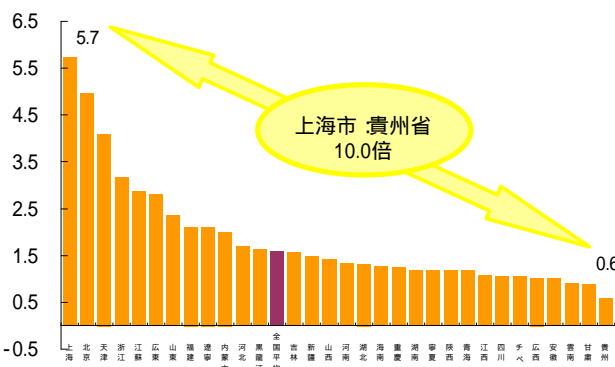
3. 「社会主義和諧社会」を目指す中国経済

(1)中国経済には高成長の歪みが様々な形で表面化しています。都市と農村の格差問題です。2006年の地域別1人あたりGDPを見ると、最大で10倍の開きがあります(図表3-1)。エネルギー消費の問題です。先進国に比べ、エネルギーの消費効率が低く(図表3-2)、消費量の増大を招いています。公害問題です。工業粉塵、煤煙の排出量とともに世界トップであり、大気汚染と共に主要河川の汚染も深刻です(図表3-3)。また、水不足と砂漠化も懸念されています。社会保障の未発達が挙げられます。徐々に制度整備は進んでいるものの、全ての国民が社会保険に加入するには至っていません(図表3-4)。

(2)こうした事態を踏まえ、中国政府は大きな歴史的転換期を迎えています。1949年に始まった「社会主義計画経済」は、1979年から鄧小平氏の主導により「社会主義市場経済」へ移行しました。今年予定されている5年ぶりの党大会では、均衡ある経済社会を目指す「社会主義和諧社会」が国家戦略の最重要方針として採択される見通しです。

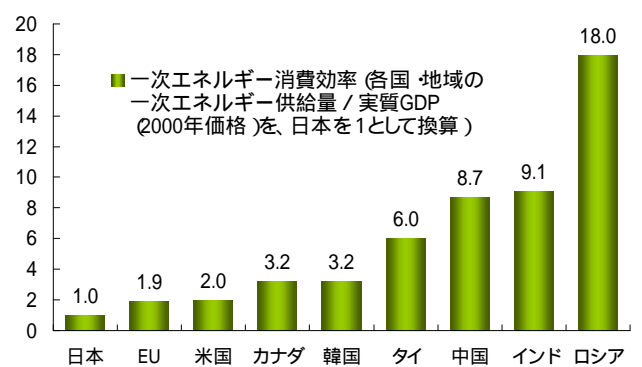
(3)当面の課題として、「国際金融のトルンマ」を指摘することができます。これは、どの国においても、「自由な資本移動」、「独立した金融政策」、「固定相場制」という3つの目標を同時に達成することができない」という説です。中国ではマネーサプライが膨張し、過剰流動性が生じています(図表3-5)。これは、固定相場ではないものの、依然「為替管理」に主眼が置かれているため、貿易収支と資本収支の両方で黒字が積み上がっていることが原因です。過剰流動性により物価と資産価格にインフレ圧力が高まり、実質金利はマイナスの状態にあります(図表3-6)。WTO加盟等を経て資本移動が活発化する中、「為替管理」の限界に近づきつつあります。

図表 3-1 中国における地域別1人あたりGDP (2006年)



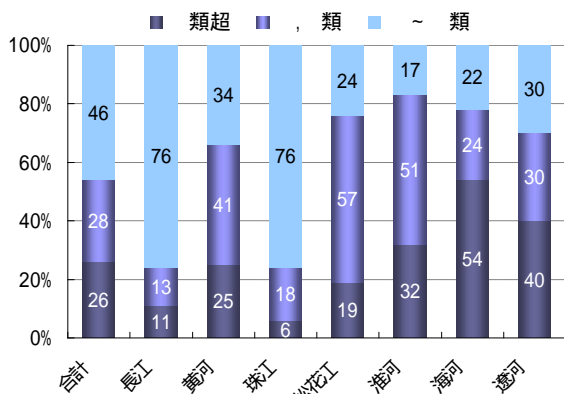
(出所)平成19年度 通商白書

図表 3-2 主要国・地域の1次エネルギー消費効率(2004年)



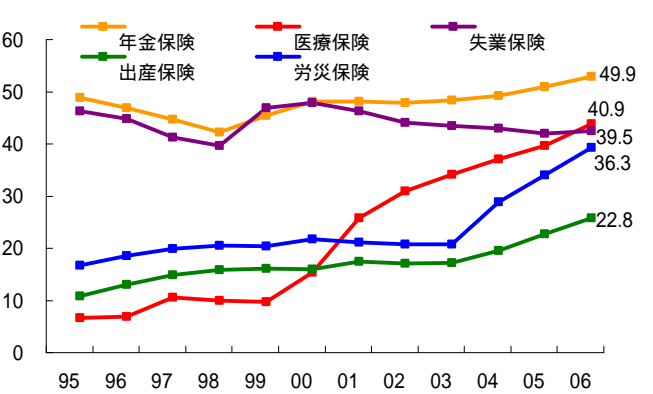
(出所)平成19年度 通商白書

図表 3-3 中国の主要河川の汚染状況 (2006年)



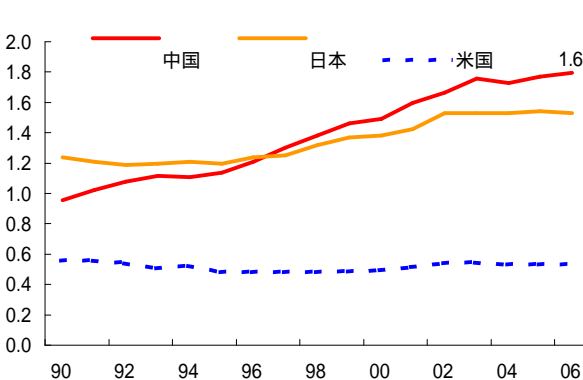
(出所)平成19年度 通商白書

図表 3-4 中国の都市部労働者に占める社会保険加入者割合



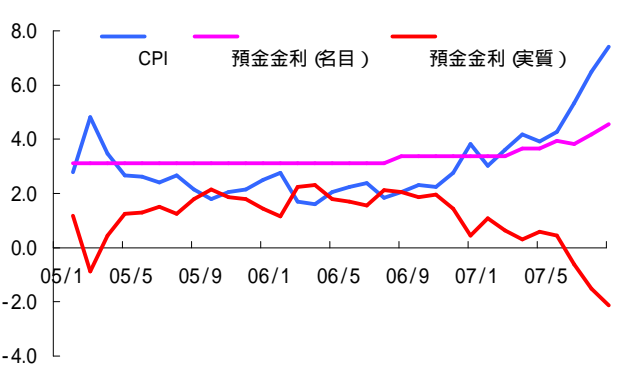
(出所)平成19年度 通商白書

図表 3-5 マネー・サプライの対GDP比 (マーシャルのk)の推移



(出所)野村資本市場研究所

図表 3-6 中国の実質金利の推移



(出所)野村資本市場研究所

このレポートは未公開会社の経営に関し一般に参考となると考えられる情報の提供を目的としたもので、投資判断の参考となる情報の提供および投資勧誘を目的としたものではありません。資料の作成に際しましては、発行会社の公表資料等、一般に公開され、信頼できると判断した情報源から入手したものを利用しておりますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。