

アメリカ人は中国がどんなに資本主義化しているかを知らない＝単偉建 (Weijian Shan)

ウェイジャン・シャンは、デリケートな米中間の力学を誰よりも理解している。中国で生まれ、文化大革命の間、ゴビ砂漠での農作業に駆り出され、人生は逆転した。やっとのことで米国に来て、カリフォルニア大学バークレー校で修士号と博士号を取得。世界銀行と J.P.モルガンで働き、ウォートンスクールで教鞭をとった。アジアの社会とビジネスを公正に観察している。『アウト・オブ・ザ・ゴビ：中国とアメリカの私の物語』と新刊の『マネーゲーム：アメリカのディーラーが韓国の最も象徴的な銀行を救った方法の裏話』の著者だ。現在、香港を拠点に 400 億ドルの資金を運用する民間の投資会社 PAG の最高経営責任者（CEO）を務めている。中国と米国の経済見通しについて、本誌のアディ・イグネティウス編集長の質問に答えて次のように語った。



中国経済は今、世界で最も健全な状態にあるようです。それは新しい投資機会を生み出します

か？

新型コロナのパンデミックにたいし、最初に失敗がありましたが、中国は厳格な封鎖と大量検査をすましく対処してきました。GDPは2020年の第1四半期に6.8%減少したものの、第2四半期以降は成長に戻りました。中国はいま、投資主導の成長モデルから個人消費主導の成長モデルへと変化しています。10年前、小売商品市場は約1.8兆ドルで、米国の半分以下でした。それが2019には6兆ドルに達し、米国の5.5兆ドルを上回りました。現在でも、中国の個人消費はGDPの約39%に過ぎず、米国の68%、世界平均の63%を大きく下回っています。ですからまだ成長の余地があり、特に消費者に対応するビジネスには、投資家にとって多くの機会があります。

投資家は常に中国の広大な市場に魅了されてきました。最近はどうくらいアクセスしやすいです

か？

わが社（PAG）は、アジア全域に投資し、時にはそれを超えて投資しています。中国は、外国直接投資の特別な承認を必要としない唯一の主要経済国ですが、Lived Change メディアやインターネットなどの一部のセクターでは規制があつて、「ネガティブリスト」に含まれています。ただし、通常、それを回避するための合法的な方法があります。PAGは、数年前に中国のデジタル音楽事業に約1億ドルを投資し、その後、同様の事業と合併して、その名前をTencent Music Entertainmentに変更しました。現在、ニューヨーク証券取引所で時価総額が約450億ドルで取引されており、8億人を超

えるユニークなユーザーがいます。中国でのゲームの評判はスケールです。ビジネスが成功すると、自由に外部資本を利用でき、通常、全国的に迅速に拡大できます。そのため、中国はアジアで最も活発な民間資本市場です。

貿易戦争やナショナリズム、パンデミックがあって、多くの企業がサプライチェーン戦略に疑問を投げかけています。特に、市場から数千マイルも離れた中国に製造拠点を置くことについて。中国からのサプライチェーンに大きな変化が見られますか？

米国との貿易戦争が 2018 年に始まってから、一部の製造業は中国から撤退しましたが、中国の輸出にもアメリカの貿易赤字にもそれほど影響を与えていません。実際はパンデミックのために世界は中国の輸出にさらに依存するようになりました。中国の輸出は 11 月には前年比で 21%増加しました。重要なのは、中国を拠点とするサプライチェーンがこのパンデミックにおいても、災いではなく至福であることが証明されたということです。最も効率的なサプライヤーから 2 番目または 3 番目のサプライヤーに移行するには非常にコストがかかるため、サプライチェーンを変えようとする、どうしても段階的かつ部分的になります。アメリカの企業は、米国の関税による不利益が移転よりも大きくなる限り、移転しないでしょ。また、付加価値の低い部品調達を中国からベトナムまたはメキシコに移すのは比較的簡単ですが、現地の人たちがたくさん働いているサプライチェーン全体をどのように動かすことができますか？そして、市場自体が中国にある場合はどうでしょうか。GM は、米国、カナダ、メキシコを合わせたよりも

多くの車を中国で販売しています。中国市場をターゲットにする場合、どこに生産を移すことができますか？中国は Apple の iPhone の最大の市場でもあり、米国の約 2 倍の iPhone ユーザーがいます。

米国は中国非難を続けており、中国はお粗末な人権政策で悪い印象を与えています。外部の投資家は、より重要な政治、経済戦争の巻き添えを受けないようにするにはどうすればよいでしょうか。

両国にはともに、形態は異なりますが、人権問題があります。どこの投資家も、人権を推進するために社会的に責任のある方法で投資し、労働慣行や男女平等、人的資本への投資、慈善寄付の高い基準を遵守する必要があります。PAG は（資金）運用しているどこでも、同じ環境、社会、ガバナンスのポリシーを順守します。

トランプ政権は、中国の経済とビジネスに損害を与えることを決意しました。米国に中国を経済的に傷つける力がいまあるのでしょうか？

ところどころにはありますが、一般的に言って、実際の力はないし、あっても（それを使えばかならず）自国に害を与えます。トランプの貿易戦争はひどい失敗でした。アメリカの貿易赤字を減らすことが目的だとされていましたが、中国の対米貿易黒字は 2020 年 11 月に、トランプが就任した 2017 年 1 月よりも 70% も大きくなりました。一方、中国の輸出の平均価格が下がっていないため、アメリカの消費者はより高い関税を支払っています。中国の GDP は今年 7% から 8% 成長すると予測されています。つ

まり、貿易戦争、技術戦争、資本戦争（米国政府による米国の対中投資の制限）にもかかわらず、2022年の中国のGDPは2019年よりも10%大きくなる可能性が高いのです。これに対し、米国経済はおそらく、国際通貨基金によると、2022年までにやっと2019年の水準を回復するだけなのです。中国の成長を阻害できる国があるとしたら、それは唯一、中国自体で、大きな政策ミスを犯した場合だけです。そして米国の方は、インフラへの投資不足と貿易制限によって、みずからの経済的優位性を脅かすことになりかねません。

アメリカが中国を悪魔のように扱い続けることには、どんな危険がありますか？

中国に対するトランプのレトリックと行動の多くは、コロナウイルスから国民を守る義務を怠るなど、国内でのリーダーシップの欠如から注意をそらすためでした。アメリカは中国の人口の4分の1未満なのに、中国の約100倍の死者を出しています。両国の間には紛争が実際にありますが、歴史的に緊張を高めることなくそれらを管理してきました。米国はトランプまでかなり一貫した外交政策を維持していた。バイデン政権はその政策を復活させ、国際機関の規則の範囲内で動くことが期待されており、それによって緊張が和らぐことを私は期待しています。ニクソンが最初に中国を訪れた1972年も、両国の違いは、政治や経済のシステム、そしてもちろんイデオロギーにおいて非常に大きかった。それでも彼らは、相互に有益な方法で努力する共通の基盤を見つけました。今日、違いは間違いなく（当時よりも）はるかに小さく、両者が協力から利益を得られる多くの分野があります。結局のところ、それぞれが互いに最大の貿易相手国であり、中国は米国債の保有で米国政府に1兆ドル以上を貸し出しています。正

直に言うと、中国の台頭はアメリカにとって経済的および技術的優位性への脅威かもしれませんが、国家安全保障上の脅威ではありません。中国はそのイデオロギーや政治システムを輸出しておらず、世界のどこにも体制転換を求めているからです。しかし、領土について主張を後退させることはないでしょう。それらはすべて中華人民共和国よりも前からのものです。本当の危険は台湾問題です。米国が一つの中国の政策を放棄し、台湾の独立を支持するならば、紛争は避けられず、世界市場に想像を絶する結果をもたらすでしょう。

米中のデカップリング（切り離し）は本当に起こるのでしょうか？

完全な切り離しは起こらないでしょう。起こればかならず非常に高い代償がともないます。トランプ政権が繰り広げた技術戦争により、中国は半導体チップなど、米国のサプライヤーに依存してきた重要な技術開発を余儀なくされました。中国が一部の分野で米国に追いつくには、数十年とまではいなくても数年はかかり、コストも大きいでしょう。しかし、テクノロジー戦争は米国のサプライヤーにも打撃を与えます。アメリカの半導体チップメーカーのトップ 10 は、中国で米国の約 3 倍の売上げを上げています。中国市場を失うことは、アメリカのハイテク企業にとって犠牲が大きく、さらなる研究開発資金を奪うことになります。

今後数年間の中国経済の最大のリスクは何ですか？

経済は過去 30 年間で 36 倍に成長しました。これは主に、市場志向の改革が生み出した、活気に満ちた民間セクターによるもので、いまは中国の GDP の約 3 分の 2 を占めています。しかし、国有部門は依然として大きすぎて非効率的です。大きな課題が待ち受けています。中国の貯蓄率は人口の高齢化に伴い大幅に低下し、投資は鈍化するでしょう。国営企業の改革と民営化を継続し、投資から個人消費に移行する必要があります。そうしないと、国の成長を維持できなくなります。

中国の債務について心配していますか？

中国の銀行業務にも経済にもシステム上のリスクは見られません。専門家は、あちこちでデフォルトを心配する傾向があります。しかし、デフォルトや破産は市場経済にはつきものです。経済危機の前触れは、そのような出来事が突然、急増するときだけです。2020 年は世界中で深刻な問題が発生しましたが、中国企業のデフォルトは大幅には増加しませんでした。実際、中国は G20 の中で唯一プラス成長を記録した国です。その財政政策はかなり厳しく、国債の利回りは米国債の約 3.5 倍です。その通貨は昨年ドルに対して 6% 上昇しました。これらはすべて、中国経済の力強さを証明しています。

アメリカ人が中国について理解していないことは何ですか？

彼らは中国がどんなに資本主義化しているかを理解していません。中国の急速な経済成長は、市場経済と民間企業を受け入れた結果です。中国は世界で最も開かれた市場の 1 つです。中国は最大の貿易国であり、2020 年に米国を抜いて、外国直接投資の最大の受け入れ国になりました。政府

支出は主に国内インフラに集中しています。中国は現在、米国よりも優れた高速道路、鉄道システム、橋、空港を持っています。たとえば、過去 15 年間で、世界最長の高速鉄道システムを構築してきました。22,000 マイルの距離は、世界の他の地域を合わせた長さの 2 倍です。中国の高速鉄道はボストンとシカゴの間の距離を約 4 時間で走りますが、アムトラックでは最速列車でも 22 時間かかります。中国がインフラに多額の費用をかけることができる理由の 1 つは、何年にもわたって増加した後でも、国防予算が依然として米国の約 4 分の 1 にすぎないことです。

そして、中国人が米国について理解していないのは何ですか？

彼らは、社会保障制度をもち、金持ちからキャピタルゲイン税を徴収する政策で、どれほど社会主義的になるかということを知りません。中国はまだ社会的セーフティネットを構築している最中で、大部分は未確定です。資金も不足しているし、個人のキャピタルゲインに課税されていません。2020 年、中国には米国よりも多くの億万長者が生まれましたが、それを生み出すスピードも 3 対 1 で米国を上回っています。その結果、ジニ係数で測定すると、不平等は米国よりも中国の方が大きくなっているのです。

(ハーバード・ビジネス・レビュー誌 5-6 月号から 翻訳 田中靖宏)