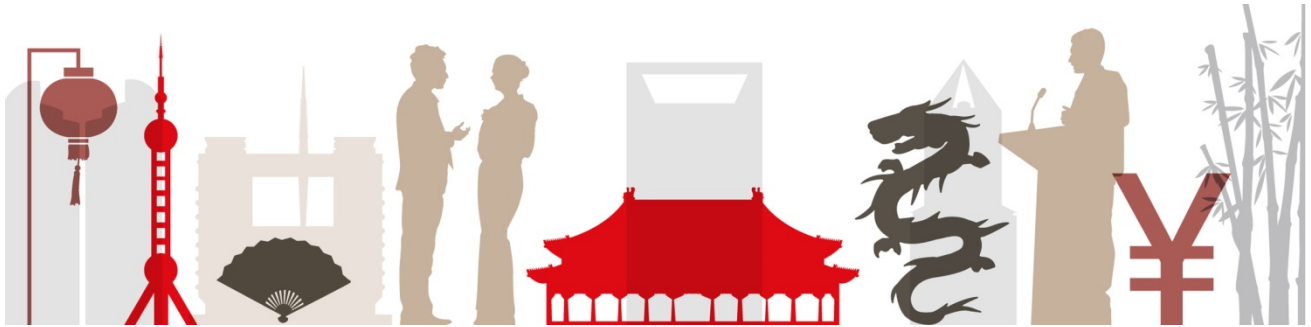


## 中国レポート： 上海で見た2020年の中国①、自国への自信



### 上海で感じた中国企業と投資家の自信

UBS が開催する GCC(Greater China Conference)が今年で節目となる 20 周年を迎えた。2000 年には 300 人程度の規模だったが、年々中国への関心が高まり、2020 年の参加者は前年比 2 割近く増え、約 3400 人となった。単純に数が増えただけではない。会場の現地参加者の多くは、株好きの個人投資家から豊かで洗練された投資家に変貌し、自国への自信を強めていた。

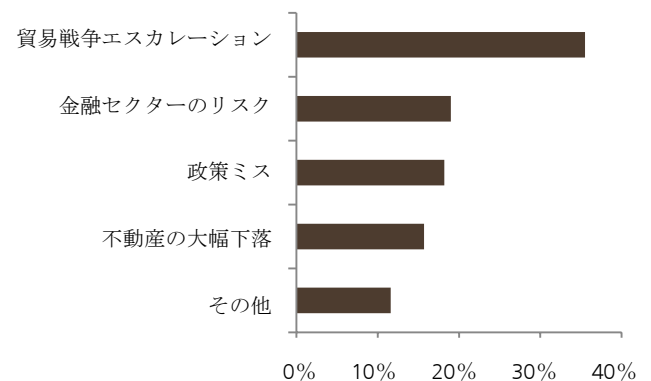
1 年前、会場は米中紛争という暗雲に覆われ、実際に米中関係は過去 10 年で最悪の年となった。今年の会場はかなり違う。中国企業や投資家は、逆風を乗り越え自信を増したのだろう。先進国が低成長で政策余地を減らす一方、中国は独自の技術と政策で、成長と競争優位を加速できるとの期待が会場に満ちていた。



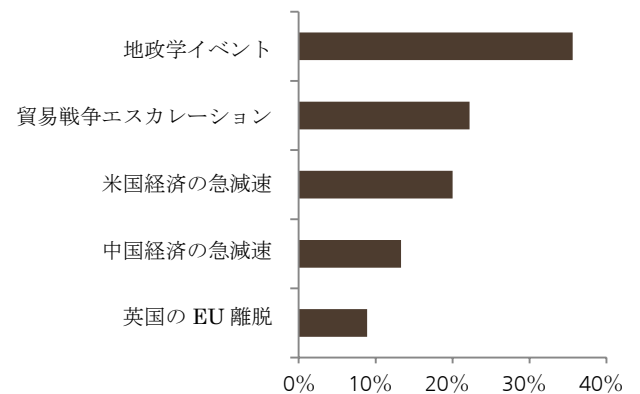
### 2020 年、会場の投資家の関心はどこに？

中国固有リスクへの関心は、明らかに変化した印象だ。今年の会場でのアンケートでは、参加者は最大の懸念は中国の経済や政治リスクより、米国との緊張を一番に挙げた。世界経済のリスクにおいても、米中の景気後退ではなく、「地政学イベント」を一番に挙げた。

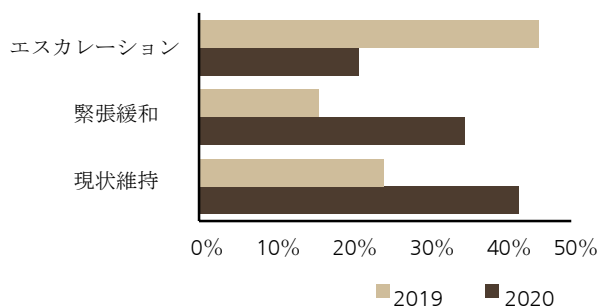
#### 参加者アンケート① 中国への最大の懸念は？



#### 参加者アンケート② 世界経済へのリスクは？



## 参加者アンケート③ 米中緊張は今後どうなる？



出所：UBS

米中緊張への関心は強いものの、ほとんどの参加者は、貿易戦争の行方について、「現状維持」に投票している。アンケートの回答者の4分の3以上が、貿易戦争について慎重ながらも楽観的であり、そのうち43%は米中貿易戦争に関する「現状維持」を投票し、36%は何らかの「緊張緩和」を投票していた。

この結果は、2019年の会場アンケートと比較し、投資家マインドが大幅に改善したことを示している。この期待は、昨年12月のフェーズ1の米中合意により加速し、2020年の中国がマクロ・リスクを大幅に削減できるとの見方を強化するだろう。

### 専門家が考える米中関係の将来

参加者の楽観に対し、専門家からはより厳しい見方が目立った。米中経済関係についてのパネルディスカッションでは、米中関係は今後もより多くの課題に直面し、米大統領選前のフェーズ2の合意達成は困難との見方が多勢であった。1名のパネリストだけが「追加合意に達する可能性は50%ある」と予想した。

ここ数年で、両大国はそれぞれの価値観や野望を包み隠すことなくぶつけ合う関係となった。「今後お互いが違いを認め合い、落としどころを見つけることは難しい」、「どちらの側も、お互いの立場に同情的ではない」などの悲観的なコメントも多く聞かれた。

中国の観点からは、世界のリーダーシップは最優先事項ではないが、独自の価値観に基づき、人々の生活水準、繁栄、そして少なくとも地域的な統制強化などへの注力を変えるつもりはなさそうだ。米国からの干渉で中国の成長が妨げられることへの不満は高い。この現状を米ハーバード大学アリソン教授は、典型的なトウキョディデスの罠（戦争が不可避な状態まで従来の覇権国と新興の国がぶつかり合う現象）と呼び、超大国の登場は世界を不安定にすると主張した。

加えて米中関係の悪化は、デカップリング（分離）を推進する勢力を強めていることにも、多くの専門家が同意した。世界経済の最大のリスクは、テクノロジーにおけるデカップリングであると多くが指摘している。

専門家は米中テック冷戦に不安を示したが、現地参加者はなぜ楽観に変化したのか？それは、中国政府と企業が進める研究開発やイノベーションへの自信、そして中国テクノロジーによる内製化、決済やインフラなどを含めた中国スタンダードが支配する経済圏への期待が源かもしれない。自信は過信かもしれないが、マインドは重要だ。会場で感じた熱量の高さが今後も中国の経済発展を支えていきそうだ。



※今後のレポートでは、世界のニューノーマルと中国経済見通し、中国新テクノロジーによるリーダーシップ、市場国際化に伴う新たな資金フローなどのテーマを掘り下げる予定。

商号： UBS アセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第412号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとにUBSアセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2020. キーシンボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。