

今回のテーマ

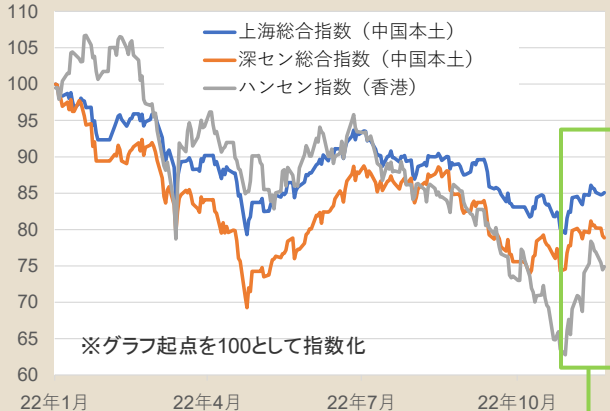
「ゼロコロナとの戦い」から
「コロナとの戦い」へ

ポイント

- ・中国のゼロコロナ政策調整への期待は一巡
- ・感染が拡大するものの、ステージは「コロナとの戦い」に移りつつある

これまで、中国のゼロコロナ政策に関する話題を何度も取り上げてきた。それは、ゼロコロナ政策というのが、経済への影響が非常に大きいと同時に、最終的には共産党の判断ひとつで変わり得る、ある意味とても分かり易く中国的な話だからだ。

主要株価指数の推移(現地通貨ベース)
(2022年1月3日～11月23日)



騰落率比較(2022年11月23日時点)

	上海 総合指数 (中国本土)	深セン 総合指数 (中国本土)	ハンセン指数 (香港)
2022年 10月末以降	7.0%	5.8%	19.3%

(信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成)

ゼロコロナ政策が調整される一方
新規感染者数は増加

ゼロコロナ政策を巡って、現在注目されている点は2つある。一つは、最近中国政府がその調整を打ち出したこと、もう一つは、感染者数が激増していることだ。

政策の調整については、11月11日に発表された、新型コロナウイルスに関する新たな防疫措置だ。その主たる内容は、PCR検査の過度な実施の抑制、濃厚接触者の範囲の縮小、感染リスク地域の判定の簡素化、海外からの入国者の隔離期間短縮などだ。

感染者数については、上海ロックダウン(都市封鎖)解除後の6月から10月まで、新規感染者数は1日平均2,000人を超えることはなかったが、11月22日の新規感染者数は、3万人弱まで増加している。しかも経済的に重要な広州市や重慶市がその大部分を占め、首都北京でも拡大傾向だ。このような大規模な感染の広がりには、4月の上海以降、例がない。

※上記は過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

ゼロコロナ政策に対して市場は敏感だ。10月中旬の党大会が終了した翌週から、政策の緩和観測が高まり、中国株式市場は上昇した。党大会で大きく下げた反発という面もあるが、10月末から11月23日まで、中国本土および香港の株式市場は大きく上昇している。同期間中に同じく規制緩和が発表された不動産の影響もあるが、食品飲料、小売、レジャーなどが上昇の上位に並んでいるのは、ゼロコロナ政策の緩和の影響と見て良いだろう。もっとも政策が発表された11月11日以降を見ると、感染者数の増加が意識されたこともあり、このテーマで上昇したセクターはやや弱含んでいる。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

これを評したコメントで気になったものがある。「ゼロコロナ政策は、変わると言われたがそれほど変わらないようだ」「感染者も増えていて、規制強化に戻るかもしれない」「本格的に変わるのはやはり来年か」。大体はこんな感じだ。

変化が起こるのは来年3月以降といった外資系エコノミストの意見が広く引用され、暗黙の前提とされている感もあるが、現地で見ている印象では、多少の波はあっても、規制が後戻りする可能性は低くなったように思える。それは、来年のどこかで緩和があるとして、そこに至るための関門を、今回いくつか越えたように見えるからだ。

明らかに変わったと感じるのは、感染者数に対する共産党の許容度が高まっている点だ。党大会後、各地で感染が拡大する中で、ロックダウンは勿論、従来、感染拡大時にしばしば見られた現地責任者の処罰なども行なわれず、何かが変わったということを感じていた。それが明確になったのはその後の共産党による会議と政府による発表だ。11月10日の党政治局常務委員会では、冬から春にかけての感染拡大を予想しつつ、それでも敢えて政策の調整が指示され、翌日の発表に繋がっている。

11月22日に行なわれた当局記者会見では、足元の感染拡大が規制の後戻りをもたらさないことが示唆された。そこでは、濃厚接触者の範囲縮小が足元の感染拡大の理由ではないか、と問われて、政府関係者はこれを否定した。従来より、ゼロコロナ政策に関する政府の目標は、早期発見、早期隔離だ。オミクロン株では症状が軽く、感染が確認された頃には周囲に広がっているため、広範囲にPCR検査を行なって拡大を抑止する、というロジックだった。しかし現在は、そこまでして感染者を追う必要はない、という姿勢に変化しており、その必然としてもたらされる感染拡大は許容しているように見える。

中国経済は「コロナとの戦い」へ

もう一つの変化は、地方政府の反応である。従来、ゼロコロナ政策の問題点は、地方政府の過剰な感染対策にもあった。中央政府のガイドライン以上にPCRの回数を増やしたり、隔離期間を延ばしたりという具合で、中央政府がそれらを是正するよう指示してもなかなか直らなかった。地方の役人からすれば、いざ感染を広げてしまうと自分のクビに関わってくるからだ。しかし、今回、地方の対応は変化している。北京や上海で隔離措置を巡り抗議活動も伝えられているが、少なくとも党大会前に感染者数が二桁に達したら町中の人々をマンションに閉じ込め、1日に何回も大規模PCRを行っていた時に比べれば、緩和は明らかだ。ただ、人々の期待とはなお差があり、現場の実行も統一されていないようで、混乱が生じていると見られる。

勿論、現在の混乱を越えて政府の施策修正がしっかり実行を伴ってきたとしても、感染拡大という事実から、経済への恩恵が認められるまではもう少し時間がかかるだろう。ゼロコロナを叩き込まれた中国社会の意識の変化も重要で、たとえ政府が強制せずとも、感染を恐れて親が子供を学校に行かせなくなったといった話もネット上で広く見られる。これはこれで、経済の回復には大きな障害だ。しかし、少なくとも、ここからは予防的に行動規制を受けるケースは減っていく可能性が高い。中国経済は、「ゼロコロナとの戦い」から、「コロナとの戦い」に徐々に変わっていくのではないかと。その上で今の感染のピークを越えることができれば、方針のより大きな調整への見通しも良くなるだろう。現地アナリストは、欧米がウィズコロナに至るまでのプロセスを研究し始めた。少しずつだが、変化は起こっている。

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。
www.nikkoam.com/products/column/china-insight
facebook <https://www.facebook.com/nikkoam> Twitter https://twitter.com/NikkoAM_official