



市川レポート

中国のゼロコロナ政策を巡る動きと市場への影響を考察する

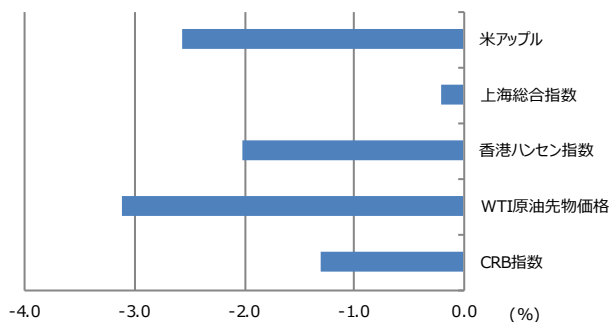
- 中国では、ゼロコロナ政策に対する市民の不満が高まり、主要都市で抗議が広がる異例の事態に。
- 現行のゼロコロナ政策下での感染拡大はセンチメントを悪化させ、経済成長の押し下げにつながる。
- 当局はゼロコロナ政策の調整を明言、市場は進展を見守ることに、引き続き中国リスクは要注意。

中国では、ゼロコロナ政策に対する市民の不満が高まり、主要都市で抗議が広がる異例の事態に

中国ではこのところ、再び新型コロナウイルスの感染が拡大しています。中国国家衛生健康委員会の11月28日の発表によると、国内の新型コロナウイルス新規感染者は、11月27日に5日連続で最多記録を更新したことが確認されました。中国では、新型コロナウイルスを徹底的に封じ込める「ゼロコロナ」政策が継続されているため、感染再拡大に伴い、ロックダウン（都市封鎖）や移動制限の対象も増加しています。

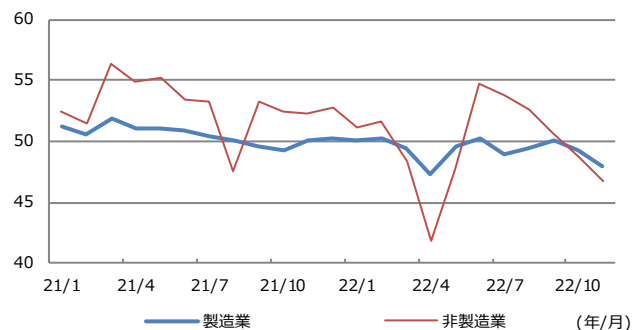
こうした状況のなか、中国の主要都市では先週末、ゼロコロナ政策への抗議が広がりました。中国国家衛生健康委員会は11月11日に、入国者の隔離期間短縮など、コロナ政策の緩和を発表していましたが、地方レベルで実現できておらず、市民の強い不満につながっている模様です。中国では、共産党のもとで厳しい言論統制が敷かれるため、党や政府への抗議活動が、複数都市で一斉に行われることは、異例の事態といえます。

【図表1：中国コロナ感染再拡大を受けた市場の反応】



(注) 2022年11月21日から28日までの騰落率。CRB指数はロイター・ココモデティーズCRB指数。個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：中国の購買担当者景気指数（PMI）】



(注) データは2021年1月から2022年11月。
(出所) 中国国家统计局、Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

現行のゼロコロナ政策下での感染拡大はセンチメントを悪化させ、経済成長の押し下げにつながる

中国のコロナ感染再拡大とゼロコロナ政策を巡る混乱は、中国経済や金融市場にとって、警戒を要する材料です。弊社は中国の実質GDP成長率について、2022年は前年比+2.9%、2023年は同+4.4%を予想しています。既存の減税などの景気対策で、経済は緩やかに持ち直すものの、ゼロコロナ政策と不動産問題（住宅引き渡し遅延に抗議する住宅購入者のローン返済停止でローンの不良債権化が懸念される問題）で、成長ペースは抑制されるとみています。

弊社ではこの先、ゼロコロナ政策は過度な防疫措置の是正が徐々に行われ、不動産問題は、法整備や不動産業界への流動性支援が必要になると考えています。従って、現時点でのゼロコロナ政策では、今回のようにコロナの感染が再拡大すると、当然ながら防疫措置は強化されるため、センチメント（市場心理）は悪化し、弊社の予想成長率を押し下げる要因となります。

当局はゼロコロナ政策の調整を明言、市場は進展を見守ることに、引き続き中国リスクは要注意

中国でロックダウンが強化されれば、中国進出企業が工場の操業を停止するなどの思惑から、中国関連株の下落につながりやすく、また、中国経済の成長ペースが鈍化するとの見方が強まれば、中国株の下落や、原油などの商品価格の下落につながりやすいと考えられます。実際、コロナの感染が再拡大し、抗議活動が広がるまでの期間、市場の動きをみると、おおむね想定された反応が確認されます（図表1）。

なお、中国国家衛生健康委員会は11月29日、ゼロコロナ政策は常に調整を続けるとし、当局者は過剰な規制を避ける必要があると述べましたが、全面見直しの考えは示されませんでした。市場はこの先、コロナ政策を巡る当局の動きを見守ることになると思われます。なお、本日発表された中国の11月購買担当者景気指数（PMI）は、悪化傾向が確認されました（図表2）。引き続き中国リスクには注意が必要と考えています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DS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399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