

## 第734回:連発・手のひら返し

中国の習近平指導部は12月に入るや、これまでに頑なに墨守してきたゼロコロナ政策を、**手のひら返し**のような早業で一気に撤回し、「ウィズコロナに転換」といえば聞こえは良いが、新型コロナウイルス感染症(COVID-19)の「放置政策」に転じた。

豈図らんや、已矣哉、首都北京をはじめ全国各地でCOVID-19が一気にOutbreak(突発的発生)するとはね。これが遙か彼方のアフリカ大陸あたりの事件であればともかく、なにしろ隣邦の大国のできごとだから、いつCOVID-19が元寇のように“四百余州を挙って”神州に押し寄せてくるかわからない・だからわが国も安閑としてはられない。国難ここに見る〜♪令和五年夏頃〜ではシャレにもならぬ。

そんなわけで、市場もコロナ事変に敏感に反応しているが、市場関係者や投資家が最も悩んでいることは、ズバリ唐山の透明性の低い医療事情と、変わり身の早い疫病対策に、ついていけないことだ。

つい最近まで中国国家衛生委員会は、一日あたりの本土感染者数を、例えば11月27日では、

有症状感染者数 3,748人 + 無症状感染者数 36,304人 = 合計 40,052人
---

といった要領で公表してきた。ところが多くのメディアが「中国のゼロコロナ政策は12月に事実上崩壊した」と報道しているように、これまでCOVID-19感染者と濃厚接触者は、発見され次第、直ちに国の施設に強制拉致されてきたが、今後は無症状や軽症の感染者は自宅隔離が可能となった。

また検査結果は自己申告すれば「それでOK」となり(病院と学校を除く)大半の公共施設では、PCR検査の陰性結果を示す義務もなくなった。

だから、衛生当局も12月13日以降は「無症状の感染者発表」を取り止めており、尚且つ(以前のような)検査部隊を街に派遣して積極的かつ強制的に行ってきたPCR検査をピタリと止めたものだから、(たとえば直近12月20日)の「有症状感染者数 3,049人」なんて数字が現実を全く反映していないのはだれの目にも明らかである。

死者数も、「基礎疾患のある患者は死者数にカウントしない」などと、中国的な、余りに中国的な「便利」な定義が12月に入り突如導入され、その関係で本土内の各地では、「本日の公表死亡者ゼロ」といった誠におめでたい日々が続いているそう。

一方、当局の監視をかいぐり、密かに流されているSNSなどでは、パンク状態の火葬場のスナッフや、“門前市を成す”発熱外来の長蛇の列などが、しっかりと動画付きで流されており、①大本営発表と、②中国政府が「有害なプロパガンダ」と見做すアングラSNS、この2者の何れが真実を反映しているかという問題は完全に「勝負あった」と云えよう。

イギリスの医療調査会社 Airfinity は、直近の予測として「中国の1日当たりの新型COVID-19感染者が100万人超、死者は5,000人超」との推計を明らかにしたうえで、中国の公式統計「過去1週間の感染者が1,800人、死者が僅か7人」とは甚だしく乖離があると指摘している。Airfinity社の予測によると、感染ピークは2回あり、来年1月中旬と3月に(1日当たり)400万人前後のピークが来て、本土内で130~210万人が死亡する可能性があるという。

筆者は10月27日に発表した東洋証券のウィークリーレポートで、2022年の中国成長率見通しについて、概ね次のように書いた。

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

中国第3四半期(3Q)の実質 GDP 成長率は前年同期比+3.9%だった。これにより年初来(1~9月)の成長率は+3.0%となった。従って、**通年成長率は“世界銀行予測”の+2.8%をやや上回り、“IMF 予測”の+3.2%に近い水準となりそう**だ。もし大都市部でロックダウン措置のようなインシデントでも再発しない限り…(以下略)

それから1か月が経過し、たしかに「ロックダウン」は再発しなかったものの、「ゼロコロナ政策崩壊」というインシデントが発生し、いま中国は混乱の坩堝と化している。

これが、景気サイクルや、利子率などに起因するリセッションであれば経済専門家の出番となるだろうが、未知の病原体の帰趨を文科系の学歴や資格しか持たぬアナリストにわかるはずがない。わからなければ静かにしているか、専門家の所見を quote するか、両論併記で事実のみを伝えればよいのだが、それもできない手合いが、希望・願望・「あらまほし」をこき混ぜた“朗報”を発信し、結果的に市場の混乱を煽っているように見えるのが、情報を伝えるサイドの問題でもある。

いずれにしても 3Q で底入れするかと思われた中国経済は更に混迷を深めており、世銀が 12 月 20 日に「中国の 22 年の実質 GDP 成長率を、9 月時点の予測値より 0.1pt 引き下げ、2.7%と予測」したのが妥当な水準だろう。世銀は「COVID-19 の感染拡大、防疫措置の見直しなどで不確実性が残るほか、不動産業界の直面する圧力がマクロ経済や金融システムに影響を及ぼす可能性がある」としているように、中国経済の問題点が、【主】が COVID-19 対策、【副】が不動産バブル処理とみて間違いないだろう。

さて中国指導部は 23 年の経済政策の方向性を固める党・政府共催の「中央経済工作会議」を 15~16 日に開催し、金融・財政政策による景気刺激などの方針を決めた。

驚いたことに、ここでも手のひら返しが発生した。習近平指導部は、これまで規制強化や業界からの締め出しなど、“強面路線”で臨んできた民間企業に対し、**手のひら返し**で支援強化する方針を「**兩個毫不动摇**【些かも揺るがず公有制経済(国有企業)を強固に発展させ、些かも揺るがず非公有制経済(民営企業)の発展を奨励、支持する】」というスローガンと共に決めた。重要方針としては「さらなる外資誘致・外資利用」が、「国内需要の拡大」、「現代的産業システムの強化」、「経済金融リスクの解消」と並列して列挙された。

COVID-19 早期収束を図り、景気浮揚に軸足を移す方向転換が背景にあるのは明らかだが、民営企業をこれ以上イジメると、体制が持たないとして方向転換を図ったようだ。習近平政権の当面の重要課題が COVID-19 対策と伸び盛りのテック産業との調整にあるのは間違いなく、「民営企業の支援強化」は市況にとって久々の朗報だ。しかし、変わり身が早いというか、節操もないというか、いやはや。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

2022 年(令和 4 年)12 月 23 日

## 筆者プロフィール

杉野光男

東洋証券株式会社 主席エコノミスト

一橋大学商学部卒、三菱信託銀行(現三菱 UFJ 信託銀行)入社、上海華東師範大学へ留学

同行北京駐在員、上海駐在員事務所長、理事中国担当部長を経て、2007年より現職

著書 日本の常識は中国の非常識(時事通信社)、中国ビジネス笑劇場(光文社)等

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

2/3



東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 121 号

日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会 加入  
本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1 TEL03-5117-1040

## ご投資にあたっての注意事項

### 外国証券等について

・外国証券等は、日本国内の取引所に上場されている銘柄や日本国内で募集または売出しがあった銘柄等の場合を除き、日本国の金融商品取引法に基づく企業内容等の開示が行われておりません。

### 手数料等およびリスクについて

#### ①国内株式等の手数料等およびリスクについて

・国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2650% (税込み) の手数料をいただきます。約定代金の 1.2650% (税込み) に相当する額が 3,300 円 (税込み) に満たない場合は 3,300 円 (税込み)、売却約定代金が 3,300 円未満の場合は別途、当社が定めた方法により算出した金額をお支払いいただきます。国内株式等を募集、売出し等により取得いただく場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。国内株式等は、株価の変動により、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ②外国株式等の手数料等およびリスクについて

・委託取引については、売買金額 (現地における約定代金に現地委託手数料と税金等を買いの場合には加え、売りの場合には差し引いた額) に対して最大 1.1000% (税込み) の国内取次ぎ手数料をいただきます。外国の金融商品市場等における現地手数料や税金等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

・国内店頭取引については、お客さまに提示する売り・買い店頭取引価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で基準価格を算出し、基準価格と売り・買い店頭取引価格との差がそれぞれ原則として 2.50% となるように設定したものです。

・外国株式等は、株価の変動および為替相場の変動等により、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ③債券の手数料等およびリスクについて

・非上場債券を募集・売出し等により取得いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、元本の損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動等により価格が上下するほか、カントリーリスクおよび為替相場の変動等により元本の損失が生じるおそれがあります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本の損失を生じるおそれがあります。

#### ④投資信託の手数料等およびリスクについて

・投資信託のお取引にあたっては、申込 (一部の投資信託は換金) 手数料をいただきます。投資信託の保有期間中に間接的に信託報酬をご負担いただきます。また、換金時に信託財産留保金を直接ご負担いただく場合があります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なるため、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

・投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該金融商品市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ⑤株価指数先物・株価指数オプション取引の手数料等およびリスクについて

・株価指数先物取引には、約定代金に対し最大 0.0880% (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。

・株価指数オプション取引には、約定代金、または権利行使で発生する金額に対し最大 4.400% (税込み) の手数料をいただきます。約定代金の 4.400% (税込み) に相当する額が 2,750 円 (税込み) に満たない場合は 2,750 円 (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。

・株価指数先物・株価指数オプション取引は、対象とする株価指数の変動により、委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

取引や商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をご覧ください。

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。