

情報提供資料

TDAMフォワード・ルッキング・リサーチ

債券運用部 ストラテジスト兼ファンドマネージャー 浪岡 宏

2021年2月12日

～中国に注目～

今は、春節真っ只中の中国。コロナ禍でなければ、日本にも多くの中国人観光客が押し寄せていたことでしょう。

筆者は、米国の経済対策とその期待から上昇する株式市場を横目で眺めつつ、今は中国に注目しています。注目点として3点挙げられます。一つは新型コロナウイルスについての動き、もう一つは「アリババグループ」を巡る動き、最後に地政学リスクです。

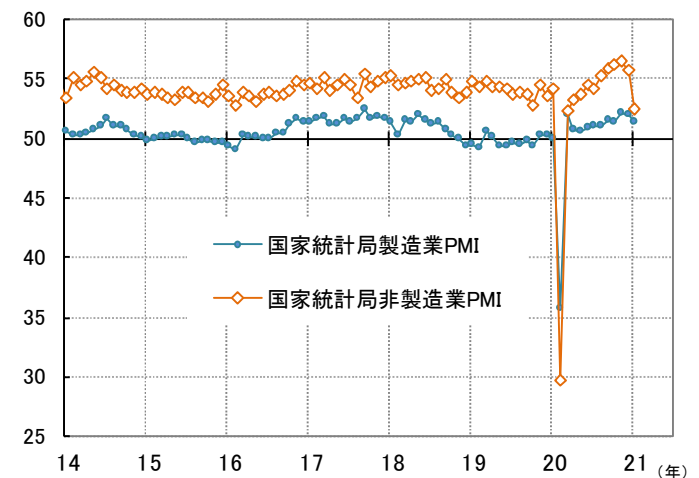
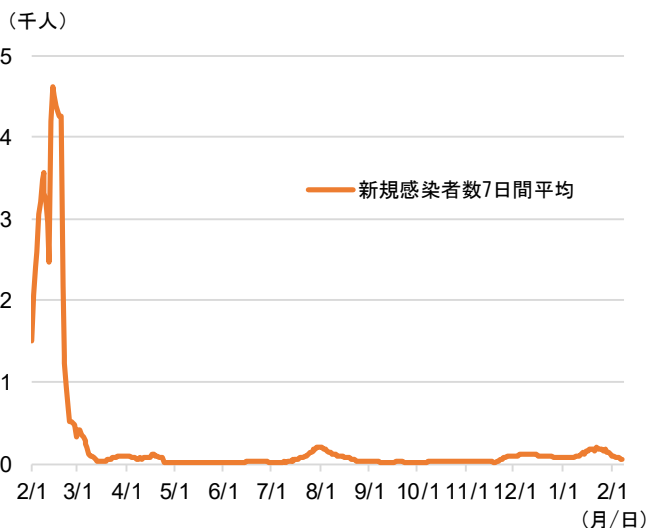
まず、新型コロナウイルスについてですが、中国はいち早く感染抑制に成功し、経済の回復ペースも速く、世界経済をけん引してきました。しかしこれは昨年のお話であり、今年は年初からやや暗雲が立ち込めています。

1月に北京で変異種への感染者が確認されました。欧米で主流の新型コロナウイルスワクチンとは異なり、中国製のワクチンは「不活化ワクチン」であり、変異種への対応に時間を要すると言われていています。奇しくも、2月の春節、3月の全人代を控えた重要な時期に、首都である北京での感染者の確認に、中国政府はとてもしびを尖らせたことでしょう。現に、帰省の前にPCR検査を受け、帰省後も14日間自宅で過ごすことなどを求める通知を出しています。

このようななか、中国での新型コロナウイルス感染者数自体は比較的抑制されていますが、1月の中国の非製造業購買担当者景気指数（PMI）は大きく悪化するなど経済への影響が見られています（下図参照）。今後、世界経済に与える影響についても注意したいところです。

新型コロナウイルス新規感染者数（中国）

購買担当者景気指数（中国）



（次頁に続く）

出所：ブルームバーグをもとにT&Dアセットマネジメントが作成

【ご留意事項】本資料は、T&D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ご参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。本資料は作成時点での見解であり、今後予告なく変更する場合があります。ご投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断ください。



次に、中国の大手電子商取引運営会社「アリババグループ」を巡る動きです。昨秋以降、アリババグループの創業者である「ジャック・マー」氏が表舞台に姿を現さなくなったことや同グループへの独占禁止法違反での罰金、同グループ傘下の金融テクノロジー企業「アント・グループ」の上場延期などが関心を集めました。その後、ジャック・マー氏は姿を現したものの、アント・グループの上場に関しては、このレポート執筆時点では特段の動きが見られていません。

この件を巡り、メディアからは様々な憶測が流れています。例えば、ジャック・マー氏の発言が中国政府に批判的であったことが原因であるという見方や、中国当局が進めている「デジタル人民元」との関係性を指摘する見方もあります。

筆者はこうした側面があることに同意しつつ、別の観点からもその必要があったとみています。それは、2006年10月の共産党中央委員会全体会議で2020年までに「和諧社会」を実現するという目標が掲げられていたことと関係があるのでは、ということです。

「和諧社会」とは、公平と正義を尊び、友愛に満ち、人と自然が共生する社会を指しますが、具体的には地域間の経済格差是正、腐敗の撲滅、社会保障制度の完備、環境への配慮などを念頭に置いた「調和のとれた社会」を意味します。鄧小平時代に、中国は「改革開放」へ舵を切り、「先富論」（先に豊かになる地域や人から、豊かになればよい）という考えのもと、競争原理を働かせて高い成長を実現してきました。しかし2000年代以降、そうした流れが生んだ歪みが社会問題化したこともあって、和諧社会の実現が掲げられました。

昨今、欧米における巨大IT企業の創業者同様にジャック・マー氏も「貧富の差」を象徴する存在になり得ています。そのような彼や「アリババ・グループ」へメスを入れたことは「和諧社会」の実現というテーマと無縁ではないように思います。

今後の展開は予想し難いですが、「アリババ・グループ」をはじめ社会的影響力のある企業に対して、政府の関与が強まる可能性は比較的高いとみています。もし仮にそうなった場合に、中国新興企業の企業家精神に与える影響、中国での外資系企業の事業展開にも影響が及ぶのではと警戒しています。

最後に、地政学リスクです。先日、当社の投資環境レポート(2月)がリリースされ、そこにも記されていますが、バイデン政権下でも米国の対中強硬姿勢は継続するとみています。日本の尖閣諸島や台湾海峡での中国側の動きを見ていると、地政学リスクが高まりそうな印象です。各種前提にもよりますが、2030年までには中国が米国を抜いて、世界一の経済大国となる可能性は比較的高いでしょう。そのようななかで米中間の緊張は今後も暫く続くと思われるます。

株式市場は世界的に楽観ムードですが、幅広いくろいろな材料にも目を向けておくことが肝要と思います。