

今回のテーマ

景気対策とゼロコロナ 《後編》

日興アセットマネジメント ホンコン リミテッド
副社長 山内裕也

- ポイント**
- ・上海ロックダウン（都市封鎖）の教訓は「これを再びやってはいけない」ということ
 - ・ウィズコロナへの準備は着実に進んでいるが、転換へは高度な政治決定が必要

前回は中国市場の反発を紹介したが、今回は懸念材料としてのゼロコロナ政策について語っていきたい。上海のロックダウンは終了したものの、行動制限が完全になくなったわけではない。コロナ前との比較では、ゼロコロナ政策が経済の重石である状況は、本質的には変わっていないと言える。

ゼロコロナ政策について、足元では貫徹させることが重要だというトーンに

以前、この「チャイナ・インサイト」で紹介したように、中国でも、年初にはウィズコロナへの移行を期待する声があった。政府の医療専門家も、事実上ウィズコロナに近づけていく構想を普通に語っていた。しかし、上海のロックダウンとその長期化は、その可能性を大幅に後退させている。日本で報道されるゼロコロナ政策を巡るトンデモ話の数々に、「あんな状態が長続きできるはずがない、いずれこの政策は持たなくなるはずだ」と思われた方は多いだろう。

長期化する行動規制に、共産党の統制に慣れた上海市民でさえ強い疑念を呈していたことは確かだ。筆者の身の回りの上海市民も同様で、普段は冷静な金融プロフェッショナル達があそこまで体制への疑義をむき出しにするのを初めて見た。政府もそれを敏感に感じ取っており、感染対策の過程で生じる社会の摩擦の軽減をめざす発言も多く見られた。

※写真はイメージです。



ZERO
COVID

しかし4月頃からトーンが変わる。共産党の指示の重点は、個々の問題解決ではなく、とにかくゼロコロナ政策を貫徹するのだという点に移っていった。4月18日に衛生健康委員会主任（日本の厚労相に相当）が行なった「ウィズコロナという政治的に誤った議論に明確に反対せよ」という発言は、これ以上の議論は党が許さない、という明確なシグナルだった。

これを受けて世論も、ゼロコロナ政策への異議は収めて、とにかくロックダウンを早く終わらせようという論調に変わっていく。その後ロックダウンが終了し、景気対策も動き出したため、一旦関心は薄れているものの、ゼロコロナ政策の出口戦略が禁句となっている状況は変わっていない。「ゼロコロナ政策はいつ終わるのか」という投資家の問いへの答えも、なかなか難しいのが実態だ。

ただし、だからと言って上海のロックダウンの前と後で、何も変わっていないわけではない。例えば現在、政府は、「常時PCR検査」の構築を進めている。これは、大都市で常に一定時間内のPCR検査が確保されている体制を指し、例えば北京では72時間以内のPCR検査結果がなければ公共施設などに入れない。頻繁なPCR検査を確保するため「徒歩15分圏内にPCR検査を可能にする」施設の整備が必要であり、運営にかかる費用も莫大だ。更に、政府の言うように、一部の大都市など限定で、全国津々浦々やるのでないとしても、都市の行動制限が増えて経済活動にはマイナスだろう。

それでも、エコノミスト達がこれを正当化するうえで持ち出すのは、上海ロックダウンのコストだ。あの甚大なコストを避けるためなら、ここまでやってもなおメリットがある、と言うのである。本当にどこまで機能するのか、わかるのはこれからだが一つ明らかなのは、上海ロックダウンには皆懲りたということだ。そして今中国にとって、ロックダウンはやはり「最後の手段」であり、何とかそれを避ける方法を模索している、と言えるだろう。

ゼロコロナ政策の裏で、ウィズコロナを視野に入れた取組みは着実に進められている

中国政府の対応はこれだけではない。ゼロコロナ政策の理由として、しばしば高齢者の接種不足が挙げられる。これは、香港でワクチン未接種の高齢者に多くの死者が出たためだが、高齢者の接種率は少しずつ上昇しており、6月初旬で60歳以上の接種率は既に82.7%となっている。高齢者以外の接種率は既に91%程度とみられるが、仮にここまでの水準をめざすとしても、単純計算であと8か月強で追いつくことになる。また、ワクチン開発も進めている。既に不活化型のワクチンを普及させている中国だが、mRNA型の自国ワクチン開発が複数社で進んでいる。一番研究が進んでいるものでは既に第三期の臨床試験に入っており、いつ実用化されるかは株式市場でも注目の的だ。

このように考えると、ゼロコロナ政策を進める一方で、接種率向上もワクチン開発もしっかり進めているのが中国なのだ。これでは、頑ななゼロコロナ政策の主張を繰り返しても、「いつかはウィズコロナでは」という想像が働かざるを得ない。そもそも、ウィズコロナを受け入れない限り中国は対外開放も難しく、何とか外資を引き留めようという今の大方針も実行できなくなる。

このあたりの背景も、ゼロコロナ政策はもはや是々非々ではない政治問題であり、習体制が第三期に入らなければ動かせないだろう、との見立てを裏付ける。今年に入ってから共産党は何度も政治局常務委員会で感染対策を議論しているが、ここは政治の大方針を決めるところであり、その開催もそうそう頻繁にはない。わざわざこの議論を見せるのは、ゼロコロナ政策は党最高指導部の絶対命令であることを示したいからに他ならない。

投資家としては、まず、ゼロコロナ政策が前提で、経済がどこまで成長できるのか、前回の「チャイナ・インサイト」で触れたように、李克強首相の采配を注目することになるだろう。しかしもう少し長い目線では、新指導部の帰趨と併せて、中国がどの段階でゼロコロナ政策を転換するかが、やはり引き続き注目点になるだろう。

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