

今回のテーマ

年明け後の中国本土株式市場

ポイント

- ・2023年の中国本土株式市場は強気のスタート。特に海外資金の流入が目立った。
- ・統計データ上はまだ弱い中国経済だが、少しずつ景気回復の芽も見えてきた。

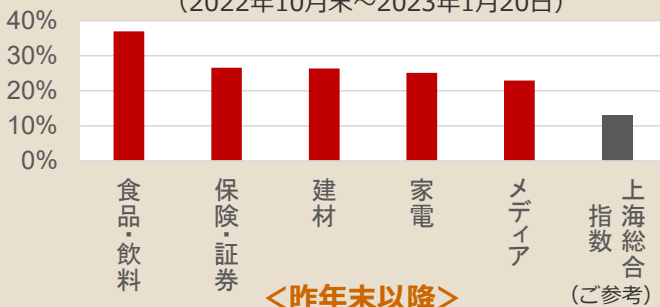
昨年11月初旬に始まった、ゼロコロナ政策の調整から2ヵ月余り。中国本土株式市場は、回復基調を維持している。主として社会活動の再開を評価した上昇と言えるが、新年に入ってからの上昇する業種も変わってきた。今回は、旧正月休暇前となる1月20日までの状況を整理したい。

中国本土株式市場における業種別指数*の騰落率上位

* 申万指数のサブセクター指数、現地通貨ベース

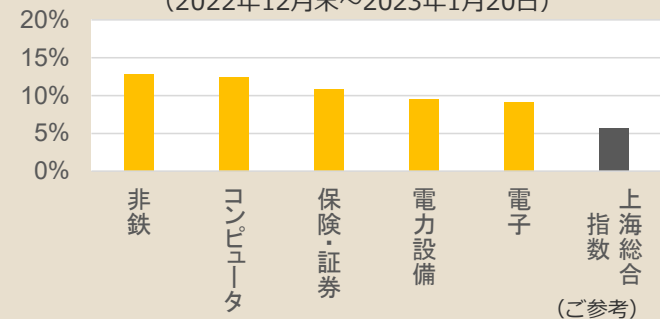
<昨年秋以降>

(2022年10月末～2023年1月20日)



<昨年末以降>

(2022年12月末～2023年1月20日)



(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)

海外からの資金流入などを背景に 足元で好調な中国本土株式市場

まず株価については、上海総合指数、深セン総合指数ともに、昨年10月末比で13%**上昇している(2023年1月20日時点)。これは同期間中の米国株式市場の上昇率を上回る。香港のハンセン指数は、2022年の下落幅が大きかったこともあり、50%**と大幅な上昇となった。世界的には景気が鈍化傾向にあり、株価の下押し圧力となりがちだが、中国では異なる様相となっている。

** 現地通貨ベース

中国本土株式市場の回復を象徴するのは、海外資金の動向である。2022年は一時的に流出が続いた海外資金だが、11月からは流入に転じている。2023年に入ってからそれが加速しており、2022年通年の純流入額を既に上回っている(2023年1月20日時点)。

昨年10月末以降の業種別で見ると、食品・飲料セクターが40%近く上昇している(左上グラフ参照)。それ以外でも、家電、メディアと、いずれも個人消費の拡大がドライバーになる業種が上位に並ぶ。

※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。

食品の中で上昇に勢いがあるのは高級酒メーカーだ。メディアなら映画で、これまでゼロコロナ政策によって抑えられてきた消費活動が回復するにつれ、その恩恵を受けると考えられる業種と言える。家電は、建材とともに不動産関連でもあり、継続する不動産支援策にも支えられている。

■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。

次に昨年末以降の動きを見ると（1頁、左下グラフ参照）、非鉄、コンピュータの上昇が目立つ。非鉄は、電力設備とともに、太陽光などの新エネルギー産業の成長が牽引役だ。コンピュータは国産ソフトウェアに注目したもので、2023年の政策テーマである。いずれも、リオープン（経済活動の再開）以外の要因で注目される業種に物色が広がってきていることを示している。

ただし、経済指標上は、まだ弱い状況が続いている。1月に発表された主要統計を見ると、2022年通年の実質GDP成長率は前年比3%の増加にとどまっている。GDPについては、ゼロコロナ政策の実質解除前の10月段階では3%強が市場のコンセンサスだったことから、その後の解除による恩恵よりも、感染拡大による下押しや海外景気の鈍化による影響が大きく、弱い着地となった。

しかしながら、中には少し明るい指標も見られる。例えば、12月のデータでは、小売売上高が前年同月比-1.8%と前月の-5.9%から改善し、市場予想も大きく上回った。消費者物価指数については、前年同月比+1.8%と、社会活動の拡大などを反映して前月から伸びが加速している。2022年の企業業績については、3月末まで待たなければならぬため材料は少ないが、いち早く業績速報を出した企業で見ると、電力設備や非鉄など新エネルギー関連企業は市場予想を上回る好業績が目立つ。全体的に、リオープンの恩恵が実体経済ベースでも少し伺えるようになっていることから、売り込まれた成長株などについても、見直す機会となることが期待される。

規制緩和と経済回復の恩恵の 今後の拡がりに期待

気になる感染拡大については、中国政府の情報開示が少しずつ増えてきた。衛生当局や専門家からは、想定より早い感染の拡大で概ねそのピークは越えており、人の移動が活発となる旧正月期間でも、更なる大規模感染の可能性は大きくないとの見方が示されている。中国側の発表と海外の見方に隔たりは大きく、特に1月19日時点で7.3万人程度と発表されている死亡者数については、中国国内でも疑義を呈する声がある。ただし、それでも、これを覆すだけのデータや、医療の逼迫を示す事例が注目を集めているわけではない。これは新型コロナウイルス発生初期の武漢、ロックダウン時の上海と大きな違いである。たとえ規制が厳しいネット上であっても、我慢できない時には声を上げてきたのが今の中国社会なのだが、今回はそのようなマイナスの声、あまり伝わってこないのだ。大都市の事例が目立ちやすく、農村部の問題は分かりにくいので、まだ見えていない実態があるのかもしれないが、旧正月後の動向を注視すべきとの声は、どちらかというと少数で、全体としては、規制緩和のプラス面を素直に評価する声が多く見られる。

旧正月期間中の人の移動は前年比7割程度の増加が見込まれているが、2019年対比ではまだ半分程度にとどまる（旧正月期間中の1月23日時点）。一気に規制緩和が行なわれた中国だが、この点ではなお回復途上だ。しかし逆に言えば、規制緩和と経済回復の恩恵が広がるのはまだ先とも言える。旧正月期間を終えれば、感染状況に関する情報ももう少しクリアになるだろう。海外投資家としても中国本土株式市場を見直す環境が整うのではないかな。

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

■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。