

～22 年への遠望～

バンクオブアメリカの 11 月ファンドマネージャー調査によると、世界の株式市場は 5 つのテーマで動いていると言う。インフレ動向、中央銀行の金融政策、中国経済の失速・崩壊リスク、資産バブル、そしてコロナだ。それぞれが予測の難しい展開になっているうえ、相互に密接に連動する。22 年の展望があまり聞こえてこないのは、予測困難な状況を反映しているものと思われる。22 年の代表的世界イベントは、2 月の北京五輪、秋の中国共産党大会、米国中間選挙、カタール W 杯などが挙げられるが、政治情勢の緊迫化、綱引きが強まることも予測困難な要因だ。

例えば、中国の“ゼロコロナ”を目指す政策で、外国人乗組員の変更禁止、帰国中国人船員に最大 7 週間の隔離義務付けを行い、異例の船員不足、港湾業務の混乱を招いている。一人でも感染者が出れば、その港湾は封鎖される（ロシア国境の鉄道貨物も同様）。異常な滞船や船腹不足は海上運賃の高騰を招き、米国を中心に世界の物流危機でインフレ懸念を強めている。中国のコロナ実態はよく分からないので、金融引き締め策への転換でインフレを抑制できるとは見られていない。当然、中国経済にもマイナスで、先々のスタグフレーション懸念を強める要因となっている。

11 月半ばまでは、NY ダウやナスダック指数は最高値更新基調だった。アジア株は追随能力が低下していたが、欧州株は一瞬高値更新があった。ところが、11 月下旬に出現したコロナ新変異株「オミクロン」で様相が一変し、コロナ脅威を軽視し過ぎていたと批判される事態となった。「オミクロン」はスパイクタンパク 32 か所、全体で 59 か所の変異があると報告され、「デルタ株に比べ感染力 500 倍」とか、「既存ワクチンが効力を失う可能性」（モデルナ CEO）などと報じられた。執筆時点でまだ毒性は判明していない。

ウイルス変異多発は大量のワクチン接種が原因との見方がある。今年 7 月、英政府のコロナ諮問委員会が「ワクチンが集団全体に展開されているため、ワクチンによる免疫応答を回避できる変異体の選択圧を生み出す可能性がある」と発表。高い致死率を持つ株の発生可能性にも言及した。それまでは、元ゲイツ財団ワクチン開発局長ギアード・バンデン・ボッシュ博士、元ファイザー社副社長マイケル・イエードン博士らが“モンスターウイルス”を警告していたが、「反ワクチン派」としてメディアから排除されていた。最近では著名医学誌ランセットやブリティッシュ・メディカル・ジャーナルにもワクチン批判的記事が掲載されている。一般論として、「ウイルスの感染力増強は弱毒化を招く」との見方もあるので、コロナ終焉期待もある。ただ、世界各国がブースター接種を急いでいるため、「ワクチン信認」が揺らぐかどうか焦点になりそうだ。統計データはないが、数か月経過し

てからの「ワクチン後遺症」を訴える人々も増加していると言う。思い起こせば、新型インフルエンザ特効薬として登場したゾフルーザが 1 年程度で耐性ウイルス出現によりほとんど使われなくなったケースがある。短期の結果だけでなく、中長期の見極めも必要だ。

最近、カジノのメッカ・マカオが崩壊した。カジノに上客を案内するジャンケット事業の最大手・太陽城集団（サンシティー・グループ）の最高経営責任者・周氏等 11 人が中国当局に逮捕されたためだ。同社はカジノ大手サンズグループ、香港マフィア組織三合会などとの関連も指摘されている。サンシティーは 11 月 30 日に VIP ルームを全て閉鎖、株式は 29 日から売買停止、カジノ株急落は米市場に波及している。逮捕理由は越境ギャンブルやマネロンへの関与などとされ、カンボジアのカジノ業者ナガコープなどへの波及も考えられる。背景に、習近平国家主席が提唱する「共同富裕」や外貨流出抑制が指摘されている。

中国恒大集団のデフォルト危機など、不動産危機は一段と深刻化している。不動産開発上位 100 社の契約販売額は前年同月比で 10 月 32%減、11 月 38%減と報道された。開発案件は著しく遅延ないし頓挫しており、地方政府が財源とする「土地売却代金」も 7~8 割激減していると伝えられる。中国恒大は 9 兆円規模の手形乱発で凌いできたが、上海の住宅設備業者から支払いを求めて訴えられるなど、連鎖がアチコチで発生する恐れがある。

習主席は 11 月の「六中全会」で、「歴史決議」を強行（ただし、発表が遅れ、内容も不十分で相当の抵抗に遭ったと見られている）。来年の共産党大会での「3 期目 5 年」続投に向け邁進中と考えられている。再び、対外高姿勢、国内締め付け強化に動いていると見られる。不動産開発大手の救済は行わず、カジノ取締り、テクノロジー企業の国外 IPO 抜け穴禁止（米市場で公開したばかりの滴滴出行が上場廃止に追い込まれた）などが一連の動きと受け止められている。既に、学習塾や芸能界は崩壊した。ただ、ウイグル人権問題や台湾問題での外圧が増している。「外交ボイコット」に加え、「オミクロン」で北京五輪の行方は今なお混沌とした状態が続いている。

大型経済対策や素早い金融緩和策などで、コロナ禍からの回復トレンドが続いてきたが、パウエル FRB 議長の「テーパリング加速」姿勢もあり、大きな曲がり角に差し掛かっていると受け止められる。今年、米国株式上場投資信託（ETF）およびロング・オンリー・ファンドへの資金流入額が約 9000 億ドルに達していると言う。実に、過去 19 年間の累計を上回る。これに、売り方の売りポジションが溜まると、小刻みな買い戻し相場が度々発生、株価を押し上げて来た。果たして、このパターンは持続するのか。債券市場で利回りが上昇し始めているとは言え、株式市場の優位性、期待度がなお上回る。一部資金が流れ込んだ商品市場の規模は小さい。経済破綻国が増え、新興国不安は多発している。時間的には目前ながら、目まぐるしい展開が懸念され、展望し難い 22 年が始まるものと思われる。

以上

<筆者 一尾仁司>

1976年大阪大学経済学部卒。山一証券で一貫して調査畑を歩み山一証券経済研究所大阪所長、その後、外資系及び国内証券会社日本株ストラテジストを経て、金融情報会社客員ストラテジストを歴任。ミクロ分析の経験をベースに、政治・経済、海外情勢など幅広い視点からの分析を得意とする。雑誌の執筆等多数。日本証券アナリスト協会検定会員。