

## 中国株価の急落と金融市場への影響

2015年7月9日

## 《中国株価の急騰と急落について》

中国本土の代表的な株価指数である上海総合指数は、2014年12月末から今年6月12日の高値まで約60%上昇しましたが、その後の3週間余りで上昇分のほとんどを失う急落となりました。急落の背景としては、①中国景気が構造改革や不動産市況の悪化により減速していたにもかかわらず、政府の景気対策に対する期待等から過度に株価が上昇していたこと、②相場に過熱感が高まり、中国証券監督管理委員会（CSRC）が信用取引等の規制強化を実施したこと、③株価上昇を受けて新規上場企業が増加し需給が大きく悪化した、といった点が挙げられます。

そして、一旦株価が下落を始めると、売りが売りを呼ぶ展開となる、典型的な急落局面の様相を示すことになりました。さらに、下落が加速した理由として、今回は流動性が低下したことが挙げられます。中国株式市場では、上場企業からの申請で当該企業株式の売買を停止する制度があり、株価の下落を恐れた企業が売買停止を申請し、上海・深圳（シンセン）の両市場で4割以上の銘柄が取引停止になったようです。このため、取引できる銘柄に売り注文が集中し、ストップ安となり、さらに取引できる銘柄が減るという悪循環になりました。

株価下落に対応して、新規上場の凍結、信用取引規制の緩和、大手証券会社等による買い支えなどの株価対策が発表されていますが、7月8日終値時点で効果は薄いようであり、中国政府に対する不信感が高まったことも下落に拍車をかけた面があるとみられます。

## 《急落の影響と今後の見通しについて》

中国国内では、株価の急落の逆資産効果により、個人消費の減速が懸念されます。しかしながら、中国政府は今年目標である7%前後の成長に向けて財政・金融政策を総動員してくると見込まれています。中国の不動産市況には底打ち感が生じていることもあり、実体経済が大きく底割れすることは無いとみられます。小手先の株価対策でなく、景気刺激策の効果がはっきり現れてくれば、株式市場にも安心感が生じてくると考えられます。

海外金融市場にも中国株急落の余波が及んでいます。中国株式市場の流動性が乏しくなったため、流動性の高い日本株等でリスクをヘッジするような動きが広がっているようです。ギリシャのデフォルト懸念が高まっていることもあり、当面、市場参加者はリスクを取りにくい状況が続くでしょう。しかし、中国本土の株式市場は基本的に国内投資家の市場であり、中国株急落が直接的に国際金融システムの危機につながる可能性は低いと考えられます。中国の実体景気が底割れすれば世界景気へ悪影響が及びますが、中国政府には財政、金融政策の余地がまだまだあると考えられるためその可能性は小さいと言えます。中国景気に回復の兆候がはっきりしてくれば、投資家のリスク指向も回復してくると考えられます。

《上海総合指数の推移》



《ご参考:香港株式市場の推移》



期間: 2014年1月初～2015年7月8日 出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成  
各指数に関する知的財産権その他一切の権利は指数の発表元に帰属します。

- 当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。
- 当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。
- 投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。