

“Great Wall” Street Journal

# 長城街日報

～中国株の現場から～

No.008 (不定期刊)

東洋証券株式会社  
上海駐在員事務所 所長  
奥山 要一郎  
2007年入社。本社シニアストラテジ  
スト等を経て、2015年より現職

### シーソーゲーム

「いつだって『株』は曖昧なりアクションさ」——。これは、「孩子先生」の曲に出てくる有名な相場格言（冗談です！）。その一方、真偽があやふやなニュースで株価が超素直に反応してしまうときもある。特に中国株はこのようなケースが多く、まともに分析できないことしばしばだ。

★ ★ ★ ★ ★

今年3月29日。上海総合指数は大幅反発し、前日比3.2%高で3月最後の取引を終えた。市場関係者は相場急騰の理由を探るが、納得いく答えは見つからない。「米中貿易問題の協議順調」など定番の“逃げのコメント”でお茶を濁すほかなかった。

実はこの背景にあったのは、場中にSNS上で流れた預金準備率引き下げの噂。中国人民銀行が4月1日から実施するという情報が、微信（WeChat）のどあるチャットグループで共有されたのだ。元ネタは官製メディア「証券日報」が報じた観測だったらしい。人民銀行関係者は29日夜に「その情報は事実ではない」と否定コメント。さらには公安当局にフェイクニュースとして通報した。

中国市場はこのような噂やデマで株価が乱高下することがよくある。ただ、今回言えることは、「預金準備率引き下げ」というキーワードが思いのほか“効いた”ということだ。

右のチャートは、金融緩和と指数の推移を示したもの。「預金準備率引き下げ⇒SHIBOR 3カ月物が低下⇒半年前後のタイムラグを経て株価上昇」



文中の見解は全て筆者の個人的意見です。写真、グラフ、表なども全て筆者によるものです。

最終頁に重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

という流れだ。2019年年初からの株価反騰は、14年から15年にかけての“経験則”とそっくりである（手前味噌ながら、当社は昨年11月にこれを予想済でした）。

「金融緩和＝株高」という“公式”は、中国人投資家の頭の中に根付いている。「緩和」という言葉を聞くと脊髄反射の如く買いが膨らみがちだ。今回の一件でも再認識できた。

結局、3月のCPI（消費者物価指数）上昇率が久々に2%を上回り、マネーサプライや人民元建て貸付などの統計も予想を上回ったことで、元々あった預金準備率引き下げの観測は急速にしぼんでいった。緩和は一服するのか。市場は減税に続き、自動車や家電などの購入支援策をめぐる「政策相場」へとシフトしているように思える。

★ ★ ★ ★ ★

噂やデマに振り回されるのはもう勘弁と思いつつ、ジェットコースターのような中国株相場を今日もウォッチしています。ちなみに、冒頭の格言の続きとして「不思議なくらい人はまた『株』に落ちてゆく」というのもあったような……。

# ◆ 注 意 事 項 ◆

東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第121号  
 日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会 加入

## 外国証券等について

・外国証券は、日本国内の取引所に上場されている銘柄や日本国内で募集または売出しがあった銘柄等の場合を除き日本国の金融商品取引法に基づく企業内容等の開示が行われておりません。

## 手数料等およびリスクについて

### ① 国内株式の手数料等およびリスクについて

・国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.2420%（税込み）、最低3,240円（税込み）（売却約定代金が3,240円未満の場合、約定代金相当額）の手数料をいただきます。国内株式を募集、売出し等により取得いただく場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。株式は、株価の変動により、元本の損失が生じるおそれがあります。

### ② 外国株式等の手数料およびリスクについて

・外国株式等の売買取引には、売買金額（現地における約定代金に現地委託手数料と税金等を買の場合には加え、売りの場合には差し引いた額）に対して最大0.8640%（税込み）の国内取次ぎ手数料をいただきます。外国の金融商品市場等における現地手数料や税金等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。外国株式等は、株価の変動および為替相場の変動等により、元本の損失が生じるおそれがあります。

・国内店頭取引については、お客さまに提示する売り・買い仕切価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で基準価格を算出し、基準価格と売り・買い仕切価格との差がそれぞれ原則として2.75%（手数料相当額）となるように設定したものです。当該仕切価格には手数料相当額が含まれています。

### ③ 投資信託の手数料等およびリスクについて

・投資信託のお取引にあたっては、申込（一部の投資信託は換金）手数料をいただきます。投資信託の保有期間中に間接的に信託報酬をご負担いただきます。また、換金時に信託財産留保金を直接ご負担いただく場合があります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なるため、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

・投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該金融商品市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価格が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

## 利益相反情報について

この資料を掲載後、掲載された銘柄を対象としたEB等を東洋証券（株）が販売する可能性があります。

東洋証券（株）および同関連会社、またその役職員はこの資料に掲載されている企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。

## ご投資にあたっての留意点

取引や商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をご覧ください。

この資料は、東洋証券（株）が各種のデータに基づき投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的としたものではありません。また、この資料に記載された情報の正確性および完全性を保証するものでもありません。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点の見通しであり、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

この資料に基づき投資を行った結果、お客さまに何らかの損害が発生した場合でも、東洋証券（株）は、理由の如何を問わず、一切責任を負いません。株価の変動や、発行会社の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがありますので、投資に関する最終決定は、お客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

なお、東洋証券（株）および同関連会社の役職員またはその家族がこの資料に掲載されている企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。

この資料の著作権は東洋証券（株）に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願い致します。

東洋証券株式会社

本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1  
 TEL 03 (5117) 1040

<http://www.toyo-sec.co.jp/>

2019年4月19日  
 審査部審査済