

"Great Wall" Street Journal

長城街日報

～中国株の現場から～

No.013 (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



請系好安全带 (Buckle up!)

「追加関税率を引き上げる」というツイッターでの「トランプ砲」で幕を開けた連休明けのマーケット。中国株もその影響をまともに受けた。ただ、相場の異変はすでに4月からあった。耳の痛い話になるが、悪材料をざっと挙げてみよう。

★ ★ ★ ★ ★

まず、ここ1カ月ほどの軟調相場の背景には三つの要素があると思われる。(1)非正規の信用取引「場外配资」の取り締まり強化を経て「2015年のような一方的な上昇にはならない」という市場のムードが醸成され、(2)4月19日の共産党会議で供給側構造改革(デレバレッジなど)の推進が強調され、インフラ投資や減税などの「積極財政」が踊り場を迎えたとの意識が高まり、(3)想定外のトランプ大統領発言が下落基調に拍車をかけた、というものだ。

この状況下で1日当たりの売買代金(上海+深セン)が減少中だ。1兆元(約16.5兆円)以上の大商いを記録した日は、2月25日以降で12営業日を数えたが、4月下旬からその額は徐々に縮小。中国の連休明け後の5月6日は6579億元、7日は5380億元、8日は4888億元、そして9日は4340億元。決して少なくはないが、ピーク時の半分以下。個人投資家が全体の8割を占める中国市場では「流動性こそが命」と言われる。個人のアクティブな動きがないとマーケットも盛り上がらない。

一方、運用会社はどうかというと、こちらも少々及び腰。ファンドマネジャーの8割がこれ以上の買い増しに難色を示している(5/6

付現地紙報道)。

ならば海外投資資金はどうか。香港経由の中国A株投資「ストックコネクト」は、4月以降の21営業日のうち、実に17営業日で売り越しとなった。投資意欲が細っているのは気がかり材料だ(逆に言えば、しっかり「利食っている」とも捉えられるのだが)。

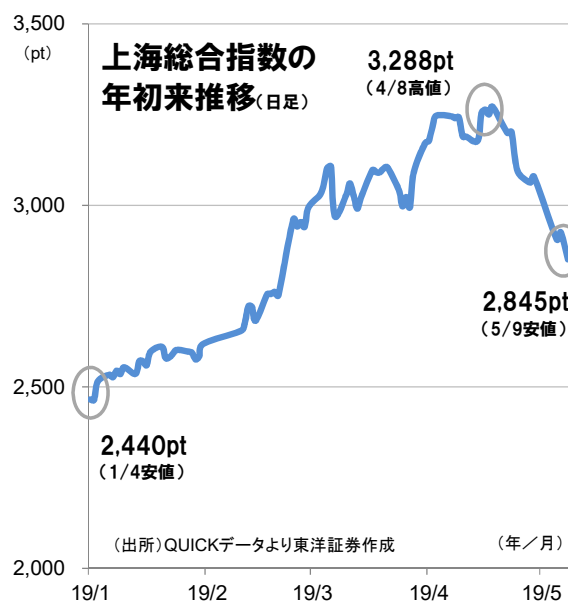
さて、悪材料ばかりでうんざりだが、これだけ出尽くしたのだから、相場への影響はほぼ織り込み済みと楽観的に見てみよう。そもそも、上海総合指数は今年に入り、2,440pt(1/4安値)⇒3,288pt(4/8高値)までわずか3カ月間で34.8%も上昇してきたため、どこかで調整が入ると思われていた。そこに「トランプ砲」が乗っかってきたため、上昇の反動が大きく出て、下げを加速させたとも言える。5月9日安値は2,845ptなので、ここ1カ月の調整幅はマイナス13.5%。元々「ジェットコースター相場」になりやすい中国株市場では「想定内」とも捉えられよう。

★ ★ ★ ★ ★

今後のポイントは「MSCI効果」。5月29日にMSCI新興国指数における中国A株の組み入れ比率が0.72%(現行)⇒1.46%に引き上げられ、さらに2.14%

(8月)、3.33%(11月)まで徐々に上昇予定。海外投資家からの人気が高い、白酒や建機、医薬、家電、食品セクターの大型著名株の戻りを試す動きを注視したい。

MSCIはかつて、中国市場を「Too Big To Ignore(無視するには大き過ぎる)」と表現した。その通り。短期的には乱高下があるかもしれないが、中長期的にはその成長性を踏まえ、どっしり構えて行くのが得策だろう。



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。

◆ 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5月10日
 審査部審査済