

"Great Wall" Street Journal

長城街日報

～中国株の現場から～

No.067 (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

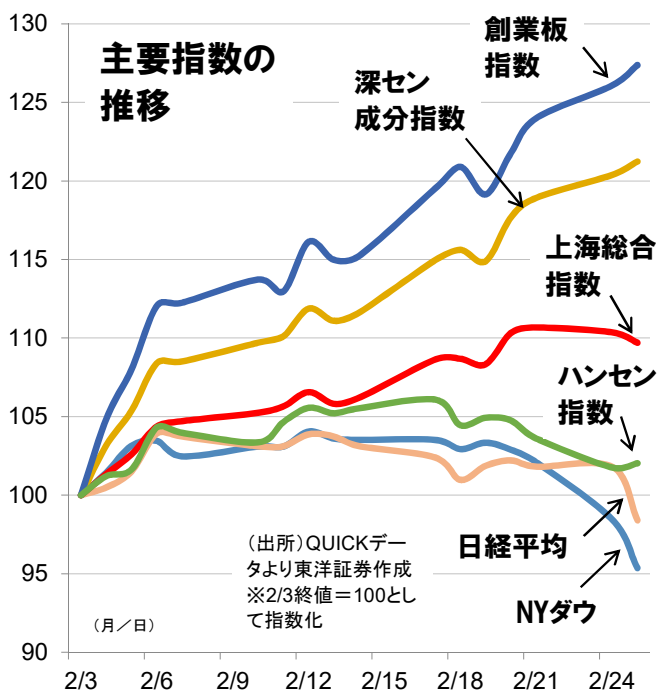


肺炎禍でも中国株が買われているワケ

「中国株だけなぜこんなに上がっているんですか？」——。最近、よく聞かれる質問だ。新型コロナウイルスによる肺炎（COVID-19）の蔓延が世界の株式市場に影響を与え始めた中、中国株は健闘している。「これが中国ですから」とお茶を濁すわけにもいかないの、状況証拠から分析してみよう。

★ ★ ★ ★ ★

まずは中国政府による市場支援策。中国人民銀行（中央銀行）は2月2日、公開市場操作（オペ）で1兆2000億元の資金供給を発表した。17日には「中期流動性ファシリティ（MLF）」で2000億元を市場に供給し、1年物金利を3.25⇒3.15%に引き下げた。そして20日には政策金利である最優遇貸出金利（LPR、ローンプライムレート）の1年物を4.15⇒4.05%に引き下げ、金融緩和姿勢を鮮明にした。このほか、条件付きの低利融資、社会保険料の減免、家賃補助や免除などの政策も市場で好感されている。政策総動員相場とでも言えようか。



海外勢の買いが個人投資家を後押ししている流れもある。春節（旧正月）連休後、最初の取引日となった2月3日は各指数とも大幅安だったが、ストックコネクト経由の中国株買越額は直近で最高の181.9億元に上った。その後も買い優勢の流れが続いた。個人投資家もこれに追随したようで、中国市場の総売買代金（上海+深圳）は26日まで6営業日連続で1兆元（約16兆円）の大台を超えた。流動性の高まりが相場を押し上げている。

2015年には売買代金が2兆元を超えた日もあった。当時は上海市場の取引額が過半を占めていたが、今回は中小型株やハイテク・IT株など「深圳株」が主導。25日の売買代金は1兆4153億元で、そのうち深圳市場が9021億元と全体の6割強を占めた。

このほか、「空売り禁止指導」「自己勘定での株売り制限」など政府の「口先介入」もあったようだ。中国では株式急落時にこのような措置が行われやすく、機関投資家は政府を忖度した投資行動をとったと思われる。

さて、今後も強気な展開が続くかという、そう簡単でもなさそうだ。緊急時には政策的な“カンフル剤”が効きそうだが、その効き目は切れた時が問題。サプライチェーンの寸断や企業の生産・販売への影響、消費冷え込みなどによる景気減速などの実態が明らかになれば、株価の下押し圧力になる可能性がある。3月から初夏にかけて、どこかの段階で調整局面があっても不思議ではないだろう。もっとも、年後半に経済活動の正常化が徐々に確認されれば、それを先取る形で押し目買いも入るとと思われる。

★ ★ ★ ★ ★

いずれにせよ、深圳成分指数や創業板指数は2月3日の急落後、3週間ほどで2割以上も上昇。ピッチがやや速すぎ、短期的にはそろそろ頭打ち感も否めない。「もうはまだなり、まだはもうなり」——。この相場格言が頭をよぎるのだが……。

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 ◆

外国証券等について

・外国証券等は、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国内株式等の手数料等およびリスクについて

・国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2650%（税込み）の手数料をいただきます。約定代金の 1.2650%（税込み）に相当する額が 3,300 円（税込み）に満たない場合は 3,300 円（税込み）、売却約定代金が 3,300 円未満の場合は別途、当社が定めた方法により算出した金額をお支払いいただきます。国内株式等を募集、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。国内株式等は、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等およびリスクについて

・委託取引については、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いの場合には加え、売りの場合には差し引いた額）に対して最大 0.8800%（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。

・国内店頭取引については、お客さまに提示する売り・買い店頭取引価格は、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・買い店頭取引価格との差がそれぞれ原則として 2.75%となるように設定したものです。

・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。

③債券の手数料等およびリスクについて

・非上場債券を募集・売出し等により取得いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、元本の損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動等により価格が上下するほか、カントリーリスク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。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本の損失を生じるおそれがあります。

④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額が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

⑤株価指数先物・株価指数オプション取引の手数料等およびリスクについて

・株価指数先物取引には、約定代金に対し最大 0.0880%（税込み）の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。

- ・株価指数オプション取引には、約定代金、または権利行使で発生する金額に対し最大 4.400%（税込み）の手数料をいただきます。約定代金の 4.400%（税込み）に相当する額が 2,750 円（税込み）に満たない場合は 2,750 円（税込み）の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。
- ・株価指数先物・株価指数オプション取引は、対象とする株価指数の変動により、委託証拠金の額を上回る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 E B 等を東洋証券（株）が販売する可能性があります。

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。

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。

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。

◇商 号 等：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

◇加 入 協 会：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

◇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/>

2020 年 2 月 27 日

審査部審査済