

“Great Wall” Street Journal

# 長城街日報

～中国株の現場から～



No.151 (不定期配信)

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

## 失われた消費、増え続ける預金

「もう3カ月も髪を切っていない。でも、封鎖解除後に散髪を月3回するわけでもない」——。5月中旬、とある経済フォーラムにおけるこの一言が話題と共感を呼んだ。発言の主は、中国人民銀行（中央銀行）の調査統計部門の元トップ、盛松成氏。新型コロナウイルスの影響は4～6月期に大きくなるとし、「失われた消費は永遠に失われたまま」とも述べた。火の玉ストレート球のド正論である。

★ ★ ★ ★ ★

上海の都市封鎖（ロックダウン）を始め、各地の行動制限、外食規制などで消費が落ち込んでいる中国。全国の4月の小売売上高は前年同月比11.1%減だった。北京は同16.1%減、上海は同48.3%減と散々な状況である。

飲食売上は全国で同22.7%減となり、ロックダウンを免れている北京でも同22.5%減と厳しい数字だ。上海では3月上旬からレストランや食堂の店内飲食がほぼ禁じられており、ここ3カ月間は外食産業が止まっている。ロックダウン期間中も出前営業を行う店があるが、全体から見ればごくわずか。当局からの営業許可が必要だったり、従業員は家との往復ができない（泊まり込みをする必要）などハードルが高い。

封鎖解除後には「リベンジ消費」が起きるとの見方もあるが、現場から見るとそれはやや安易で楽観的に過ぎる考えだ。もちろん、控えられてきた消費行動が一気に回復する一定のベントアップ需要はあるだろうが、長続きはしないだろう。冒頭の発言を私なりに言い換えれば「1日3食がいきなり6食になるわけでもないし」とでもなる。

まず消費の原資が不足している。中国では都市封鎖になっても、政府や各自治体からの休業支援金や協力金、個人への定額給付金などは一切ない。各種税金や家賃の減免措置などはあるが、本当に享受で

きるかも定かではない。飲食・サービス業や個人事業主などはほぼ休業状態で、収入ゼロの人がほとんど。サービス業の従業員は、働いた分だけ給料が出るという「時給制」「歩合制」のようなケースも多い。ロックダウンで3カ月働かないとこちらも給与ゼロ。政府からもらえるのは、いつ来るか、何が入っているかが分からない配給物資だけだ。

中間層の市民からも消費に慎重な声が出ている。私の知人は「共同購入で買い過ぎちゃったから、今後は節約しないと」と言う。共同購入はロックダウン期間中に大活躍した「マンション住民による商品のバルク買い」システム。ただ、価格が普段より若干高い場合もあるほか、先を見越してついつい買いすぎてしまうのが玉に瑕。冷蔵庫が冷凍食品でパンパンという家庭もあるほど。まずはこの消化が先決になるだろう。

中国人民銀行の市民アンケート調査（22年1～3月期）によると、これから「貯蓄を増やす」と答えた者は54.7%で前四半期比2.9pt上昇。「消費を増やす」は同1pt低下の23.7%だった。この傾向は預金額の増加からも見て取れる。中国の一般市民の預金残高は今年1～4月にかけて7兆1200億元（約135兆円）増えた。昨年の同時期は5兆800億元（約96兆円）の増加だったので、約4割速いペース。冒頭の盛氏は「預金の大幅増で我々の消費減少を説明できる」とシンプルに結論付けている。

★ ★ ★ ★ ★

暗い話ばかりだが、これが日常生活や経済活動を犠牲にするゼロコロナ政策の現実である。この預金が将来の消費に回るという楽観的な見方もあるが、次の封鎖や隔離など不測の事態に備えるという考えが優勢だ。政府に過度に期待せず、自らの手で自分を守る。都市封鎖の最前線で市民の思いをひしひしと感じている。

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う場合には加え、売りの場合には差し引いた額）に対して 最大 1.1000%（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、お客様に提示する売り・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 2.50%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。

### 利益相反情報について

この資料の作成後、掲載された銘柄を対象とした EB 等の仕組債等を東洋証券株式会社が販売する可能性があります。また、東洋証券株式会社またはその関連会社の役員またはその家族がこの資料に掲載された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。

#### **【免責事項等】**

この資料は、東洋証券株式会社が信頼できるとされる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。また、将来の運用成果等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、資料作成時点のものであり、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、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、東洋証券株式会社は、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、お客様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式会社に帰属しており、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

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

2022 年 5 月 26 日  
審査部審査済