

No.173 (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

“Great Wall” Street Journal

# 長城街日報

～中国株の現場から～



## 君子、危うきに近寄らず

最近、中国関連でよく聞かれる質問は「コロナ感染再拡大」「台湾有事」「反スパイ法」が“御三家”。さらに最近、「情報統制」も加わりつつある。政治のみならず経済情報の取得ハードルが高まってきたのだ。エコノミストも発言内容に気を使わなければならないご時世。ルールを守れば大きな問題はなさそうだが、何だか窮屈な社会になってきた気もする。

★ ★ ★ ★ ★

「中国政府、経済情報へのアクセス制限強める」——。この見出しで始まる、ウォール・ストリート・ジャーナル (WSJ) の5月1日付記事によると、中国は経済に関する情報を「ブラックボックス化」しており、海外企業や投資家がこれを警戒している。その一例として挙げられたのが情報ベンダー「万得信息技术 (ウインド)」。ブルームバーグやファクトセットなどの“中国版”のような位置付けで、中国の各種統計や情報を一括取得できる業界最大手だ。このウインドへのアクセスが一部断たれ、海外顧客の購読契約が更新できなくなっているという。

中国本土以外の都市にいる契約者は、電子商取引 (EC) のトレンドデータや都市の照明を示す衛星画像、土地競売の記録などの閲覧ができなくなったようだ。私の知人も、「中国拠点の契約端末では見られるデータが、日本本社契約では閲覧不可」という状況に陥った。背景には「改正反スパイ法」(2023年7月1日施行)により国境を跨ぐデータ転送に対する政府の監視権限が強化されることもあるよう。機微な情報は仕方がないが、制限範囲がむやみに広がれば、景気動向などの分析に支障が出る可能性もある。

情報の発信側も大変なようだ。ブルームバーグの5月12日付報道によると、「当局は証券会社45社を詳しく調査。その後、市場に大きな影響を与える可能性のあるリークや偽情報の拡散をアナリストは防止しなければならないと業界に通達した」という。

風説の流布やインサイダー情報の無秩序な発信は当然アウトだが、今回の通達では、証券会社が専門家との会話や調査で得た情報の合法性と正確性を確認し、アナリストの発言を「管理」する必要があると説いたとされる。要は情報ソースの明確化とエビデンス取得の徹底化だろうか。

ただ、中国人アナリストの自主規制や付度傾向が強まれば、当局や企業、専門家などの公式発表を代弁するだけの「スポークスマン状態」になってしまう懸念もある。思い込みが強く突拍子もないストーリー展開は御法度だが、独創性のかけらもない安全運転のレポートは、金太郎飴のようにどこを切っても (読んでも) 同じ内容になるだろう。「政府はデフレを認めていないが、私個人的には……」などの感想レベルも微妙だ。これを短絡的に言論封殺と断じるつもりは毛頭ないが、背後に何かアンタッチャブルなものがあるのではと勘ぐってしまう。最近よく聞くフレーズは「全ては国家の安全保障のため」。情報も安全を脅かしかねないということだろうか。

★ ★ ★ ★ ★

6月26日、「金融ライター3人を微博 (ウェイボ) から追放」という一報が飛び込んできた。著名経済評論家の呉曉波氏の名もあつたので驚いた。中国の失業率と株式市場に関する「否定的で有害な情報」を広めたとされ、運営側は3人が中国の現行政策と管理システムを「攻撃し、否定した」とのコメントを発表している。これで思い出したのが、2020年4月のある一件。中泰証券が「第1四半期に中国で増えた失業者数はすでに7000万人を超え、失業率は20.5%前後」とするレポートを出した。政府発表の5.9% (20年3月) を大きく上回る。ところが、なぜかレポートは発表当日に取り下げられてしまった。数日後、同証券研究所所長で著名エコノミストの李迅雷氏が解任された。何か都合の悪いことでもあったのか。誰かの名言が脳裏をよぎる。「何も言えねえ」。

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思わ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/>

2023 年 6 月 29 日  
審査部審査済