

No.132 (不定期配信)

“Great Wall” Street Journal

# 長城街日報

～中国株の現場から～



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

## 「リーガル・セル」を招いた中国の法事情

中国の法規制の動向が中国株相場を大きく動かしている。一体、中国はどこに向かおうとしているのか。そんな疑問を抱く海外投資家も増えてきた。そもそも憲法において国家は中国共産党の指導を仰ぐとされ、実質的に共産党が国家の上に位置付けられている中国では、何かにつけて党の意向が色濃く表れやすい。これが中国の法制度が恣意的に見られてしまう大きな理由だが、制定過程には各情勢を意識した上での一定のルールも存在する。この流れを理解しながら中国経済と株式市場を見ていきたい。

★ ★ ★ ★ ★

中国では8月20日に「個人情報保護法」が成立し、11月1日の施行が決定した。海外へのデータ持ち出し制限などが盛り込まれ、「すわ一大事！」とする向きもあるが、その中身は世界で最も厳しいとされるEUの一般データ保護規則（GDPR、2018年施行）に近いとされ、世界の大きな潮流に沿ったものだ。中国では17年に「インターネット安全法」が施行され、「データ安全法」は9月1日に施行予定。今回の個人情報保護法と合わせ“データ統制三法”が揃う。デジタル社会におけるデータ管理のルールを着実に法律に落としつけてきた印象を受ける。

大流行中のネット動画やライブコマースに対しても順次ルールを策定してきた。20年11月に詐欺的行為の禁止や「投げ銭」の実名登録制などを政府部門の規定や通知で規範化し、今年5月に「インターネットライブコマース管理弁法（試行）」として法制化。これを受け、商務部は8月18日にライブコマースの管理規定の策定を発表した。「規制が突然出てきた！」と短絡的な反応を示す人もいるが（恥ずかしながら私もその1人だ）、よくよく見れば段階を経た動きということが分かる。7月24日公表の教育関連の規制も、実は5月21日開催の共産党の会議ですでに審議・通過し、当時その旨も発表されていた。

もっとも、制定プロセスや審議内容の詳細が必ずしも明瞭ではなく、不透明性は否めない。運用や解釈が恣意的になる側面もあり、所詮は党のさじ加減でどうにでもなるのでは、とも揶揄されよう。例えば20年12月に施行された「輸出管理法」。主に軍需品や商用暗号関連の設備・技術などが対象となるが、管理基準は「国家の安全と利益」と広範で曖昧だ。何が中国を脅かすかは当局判断に委ねられる。まあ、私がお土産の月餅を中国の外に持ち出すくらいは大丈夫だろうが、やや疑心暗鬼も生じてしまう。

中国は法治国家を標榜中だ。キーワードは「依法治国」（法によって国を治めること）。これは1990年代から提唱されており、2014年10月の4中全会でも大きなテーマとなった。当時は「法に基づく国家統治の全面的推進」と声高に叫ばれたものである。

とは言え、「法は共産党が国を治める上での手段に過ぎない」という厳しい指摘もある。「人民が法により国家権力を治める」という西側諸国の法治主義の概念とは大きく異なる。「国情を意識した中国式法治」と言えばそれまでだが、このギャップが中国の法規制の真意を測りかねてしまう要因かもしれない。いずれにせよ、根底にあるのは冒頭の憲法のように「国家は中国共産党の指導を仰ぐもの（≒人民は指導されるもの）」とでもなるだろう。

★ ★ ★ ★ ★

さて、ここで思い出したのが法家思想。戦国時代の秦は、この思想を掲げる商子（商鞅）を重用して君主権力を強化し、のちの中華統一に繋げていった。ただ、法家思想の「法」は現代の法律とは異なり、信賞必罰（アメとムチ）の徹底を指していたらしい。最大の意義は、当時の氏族制社会を真っ向から否定する「平等性」で、忠誠心を君主に向けさせる狙いがあった。ただ、例外が一つ。「法の下での平等、ただし君主は別格」（「始皇帝 中華統一の思想」より）。この説明、妙にじっくりくるのは気のせいだろうか。

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/>

2021 年 8 月 23 日  
審査部審査済