

“Great Wall” Street Journal

長城街日報

～中国株の現場から～

No.074 (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



新型コロナが市民生活に落とす影

週末の上海。大勢の市民が街に繰り出し、有名スポットは観光客でごった返す……のが常だったが、現在の様子はいささか異なる。歴史的建造物が並ぶ外灘（バンド）や、大規模商業施設や土産店が軒を連ねる南京西路では、かつての賑わいが完全には戻ってきていない。2月に比べればマシだが、それでも市民の間で外出を控える傾向があるように感じる。

★ ★ ★ ★ ★

中国では労働節（メーデー）の祝日に合わせ、5月1日から5日まで5連休だ。「黄金周」とも呼ばれ、消費や旅行が盛り上がるシーズン。例年は3日ほどの連休だが、「短すぎる」との不満の声を聞き入れたのだろうか、今年は5連休という太っ腹の日程だ。政府の一声で休みのスケジュールもどんどん変わる。

旅行予約サイト最大手の携程旅行網によると、メーデー連休中の旅客数は延べ約9000万人に達する見通しだ。昨年の延べ1億9500万人に比べると半分程度だが、それでも1億人近くの大移動となりそうだ。一方、中国社会科学院は3100万人程度と全く異なる予想を出している。観光業のV字回復は期待外れに終わるとの見方だ。

先日、配車アプリで呼んだハイヤーの運転手は「客が減り、稼ぎが芳しくない」とこぼしていた。

そういえば、以前は配車待ちが十数分になることもザラだったが、最近はずぐにつかまる。最大手の滴滴出行（DiDi）の日間アクティブユーザー数は、新型コロナ感染拡大前の1月16日に1316万人だったが、3月中旬時点では500万人以下にとどまっていたという。今もかなり少ないはずだ。



上海の観光スポットに客足は戻ってくるだろうか

もう一つのデータ。アント・フィナンシャル研究院などがまとめた「新型コロナ下の家計調査報告（1～3月）」によると、調査世帯の50.2%が「貯金を増やすために消費を抑えた」と回答した。特に2月は消費どころの状況ではなかったので、この結果には納得できる。気になるのは、この消費者心理が今後どうなるのかという点。同じ調査の中で、経済回復までの時間については、30.6%が「3～6カ月」、24.7%が「6カ月～1年」と答えた。「報復性消費」などを通じた景気のV字回復はなかなか難しそうだ。

だが、考えてみればこれが正常だろう。今までイケケドンドンで突き進んできた中国経済。2000年代の高度成長期やリーマンショック後の急回復期を経て、結果的には政府が目指す「新常态（ニューノーマル）」に落ち着いていきそうな気もする。「量より質」を重視し、安定的な経済成長下で生活を豊かにしていく。そんな時代がやって来るだろうか。新型コロナがそのきっかけになってしまいそうなのは大きな皮肉。また、今回の騒動でデレバレッジ（過剰債務の削減）の歩みを止めてしまえば元の木阿弥になってしまうだろうが。

★ ★ ★ ★ ★

そんな中、日本同様、現金給付で消費喚起を支える大胆な支援案も提言されている。中泰証券のチーフエコノミストである李迅雷氏は、1人当たり700～800元（約1万500～1万2000円）を配布する案を披露。支給総額は1兆元（約15兆円）程度に収まるため、現実的な選択肢として検討すべきとした。税金や社会保険料の減免よりも、このような“現ナマ”支給の方が中国社会には効くだろう。

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 ◆

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 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。

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。

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、お客さま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

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

2020年4月30日
審査部審査済