

第489回:20 項目のキーワード

干支は十干と十二支の組み合わせで成り立っており、2019年の十干は「甲乙丙丁戊己庚辛壬癸」の6番目の「己」、一方十二支は「子丑寅卯辰巳午未申酉戌亥」の最後の「亥」に該当する。従って今年の干支は「己亥(つちのとい)」となり、よって今年の運勢は……なんてト占はボクの専門ではないので割愛するが、前回の己亥の年は十干と十二支の最小公倍数である60年前のこと。

1959年(昭和34年)の日本経済は、58年7月から61年12月まで42か月間続いた“岩戸景気”の最中であつた。今年退位される今上陛下が皇太子としてご成婚される慶事も重なり、一人当たりのGDPは10万円ちょっとの貧しい時代ではあつたが、55年頃から始まった高度成長が軌道に乗り始め、日本全体が高揚感に包まれていた時代であつた。

一方、となりの中国にとって1959年は最悪の年である。経済オンチの毛沢東が58年から61年まで実施した農業と工業の大増産を目指す「大躍進政策」が国内経済の大混乱を招き、その後の数年間で数千万人という未曾有の餓死者を出す人災を招いた。チベットでは“大蜂起”もとい“大暴動”が発生、ダライラマ14世が亡命する騒ぎとなつた。

更に60年前の1899年では山東省で義和団が反乱を起こし、これが翌年の北清事変と、その結果として、8か国連合軍による北京の一時占拠につながつてゆく。中国の直近2度の己亥は厄年だ。

そんなわけで中国にとって諸事多難を匂わせる己亥の年だが、製造業の生産活動が縮小する中で寒い新年を迎え、米中貿易紛争の長期化によって製造業者の心理が冷え込んでいるのは事実である。

その証拠に、国家統計局が12月31日に発表した12月の製造業購買担当者指数(PMI)は、11月の50.0から49.4へと大きく低下した。

11月のPMIが景気の節目と一致する50.0になったときは、「2年3か月ぶりに拡大が止まった」と報道されたが、今回の報道の見出しは「2016年2月(=49.0)以来の低水準」。PMIのサブ指数を見ると、案の定、将来の需要動向を占う新規輸出受注が46.6と、11月の47から更に低下している。

一つだけ明るい材料は、同時に発表された12月の非製造業PMIが53.8となり、前月の53.4を上回り、減速する中国経済を、中国政府が金融緩和や公共事業等の景気刺激策で支える図式となっている。

そのような状況下において、中国株に関心を寄せる投資家諸兄にとって、最大の関心事は中国のマクロ経済よりは、本土の資本市場の動きにあることは言うまでもない。

たしかに中国経済は景気サイクルと米中摩擦が重なり調子が悪そうだが、景気動向と株価のトレンドは必ずしも連動するとは限らず、主要指標である上海総合指数が約4年ぶりの安値前後で底を打ち、投資家の8割を個人投資家が占める中国本土市場にマネーが戻ってくる可能性はないとは言えない。

そのカギを握る情報が昨年末に開かれた“中央経済工作会議”だ。人民日報が「年に1度行われる中央経済工作会議は、現在の経済情勢を判断し、翌年のマクロ経済政策を決定する上で最も権威ある風向計であり、中共中央・国務院が行う最高レベルの経済工作会議でもある」と定義する中央経済工作会議が、昨年

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

12月19日～21日に開かれた。

会議では2018年度の経済政策の成果として、経済目標を達成したことや米中貿易摩擦に適切に対応したことなどに触れ、“成績来之不易(得難い実績を挙げた)”と評価しつつも、現状は“穩中有変(安定の中に变化あり)”、“變中有憂(変化の中に憂いあり)”とした上で、外部環境は“複雑峻厳”、経済は下押し圧力に直面していると認識。2019年の基本方針としては、“穩中求進(安定の中で進歩を求める)”を旗印に、質の高い成長の推進を掲げている。

サプライサイドの構造改革、開放拡大、三大堅壘攻略戦(金融リスク、貧困、環境)の推進、6つの安定(雇用・金融・貿易・外資・投資・期待)を基本方針として、具体的な経済政策の方向性としては以下7項目の推進方針が示された。

①製造業の質の高い成長、②国内市場強化、③農村振興戦略、④区域協調発展、⑤経済体制改革、⑥全方位的対外開放、⑦社会保障と民生。

注目すべきはこの7項目と、具体施策として発表された以下20項目の経済政策であり、株式投資に際しては、これが資本市場に及ぼすインパクトについて(例えば③⑩⑰などは)よく吟味する必要がある。

①ゾンビ企業の処置、②個人所得税の特別付加控除政策、③5G商用化加速、④農村の土地改革、⑤農業人口の1億人都市移転に係る政策、⑥国有資本投資会社の改変/設立と、国有資本運営会社の設立、⑦中国鉄路総公司の株式制改革、⑧民営企業家の人身/財産の保護、⑨規範化/透明/開放的資本市場の構築、⑩上海市場のベンチャー・ボード設置、⑪地方税体系整備と公的部門起債の規範化、⑫政府の直接資源配分の大幅削減、⑬外資の単独出資の緩和、⑭第2次「一帯一路フォーラム」の開催、⑮米中首脳会談の共通認識の履行と米国との協議促進、⑯大卒者/農民工/退役軍人の雇用確保、⑰救命・救急医薬品の医療保険対象化、⑱不動産市場の健全な発展に向けたメカニズム構築、⑲大規模減税と徴収費用の引き下げ、⑳企業の資金調達難問題の緩和。

因みに、⑦の中国鉄路総公司(正式名:中国国鉄集团有限公司)は、中国の国営鉄道会社であり、未だ上場していない大型企業としては世界最大の電力配送会社“国家電網”と双璧をなす。

本来多数の項目を列挙するときは重要順に並べるのが世界の常識だが、中国の列挙方法は少し異なるようだ。⑮や⑰が後方に位置するのは政治的な思惑もあるのかもしれない。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

平成31年1月7日

筆者プロフィール

杉野光男

東洋証券株式会社 主席エコノミスト

一橋大学商学部卒、三菱信託銀行(現三菱UFJ信託銀行)入社、上海華東師範大学へ留学

同行北京駐在員、上海駐在員事務所長、理事中国担当部長を経て、2007年より現職

著書 日本の常識は中国の非常識(時事通信社)、中国ビジネス笑劇場(光文社)等

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

2/3



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
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 加入
本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1 TEL03-5117-1040

ご投資にあたっての注意事項

手数料等およびリスクについて

① 株式の手数料等およびリスクについて

- ・ 国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2420% (税込み)、最低 3,240 円 (税込み) (売却約定代金が 3,240 円未満の場合、約定代金相当額) の手数料をいただきます。国内株式を募集、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。
- ・ 外国株式等の売買取引には、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 0.8640% (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。外国株式は、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。

② 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、カントリーリスク及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。

③ 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格が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

④ 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 0.0864% (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 4.320% (税込み)、最低 2,700 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。

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、等をよくお読みください。

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

3/3



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
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 加入
本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1 TEL03-5117-1040