

第690回:七星壇に景氣を祭る

今年に入り、ワールド・ニュースの主演をロシアと中国が独占している。両国の共通項は、民主主義国家とは全く異質な価値観を有する軍事大国ということだ。

その両軍事大国の片方はいま「ウクライナ侵攻」で世界を大混乱に陥れ、もう片方は「コロナ対策」で自国内を混乱させているが、比べてみれば後者の方が遥かにマシだろう。

ロシアのウクライナに対する蛮行は言語道断だが、ロシアの軍事侵攻で、ウクライナ国内の子供や民間人にも多数の死傷者が生じていることは、ロシアの軍事力が従前の海外での評価とはうらはらにお粗末であったことを物語っており、傭兵まで投入しているというから、ロシア兵の士気も冴えないようだ。

春秋、もとい毛沢東の筆法で云えば、ロシアの蛮行は「敵対性の矛盾」だが、中国の乱れは「人民内部の矛盾」と云える。最近テレビの海外ニュースで、複数の中国人がマンションの敷地内で、殴る蹴るのカンフー活劇を繰り広げている場面がしばしば登場するが、これが新型コロナウイルス感染症(COVID-19)対策において、「ゼロ・コロナ」貫徹を目指す中国政府が、いま直面している「人民の怒り」である。

広く震旦の人口に膾炙する三国志演義。その第 49 回に、「七星壇に諸葛風を祭り、三江口に周瑜火を縦(はな)つ」と云う山場がある。劉備の軍師・諸葛孔明最大の見せ場であり、彼は孫権の幕僚・周瑜の求めに応じて、祭壇を設けて鬼神に祈り、「東南風(たつみかぜ)を呼び寄せ」、これを見た周瑜率いる孫権軍が、火攻めで曹操軍に焼き討ちをかける。日本でも有名な赤壁の戦いだ。

爾後千八百年、習近平もとい習近平党総書記率いる漢土は、世界を猖獗する疫病を水際で阻礙せんと謀り、世界の主たる対処方針「ウイズ・コロナ」を閑却し、「ゼロ・コロナを貫徹ぢや」とのたまへり。文語体はここまでにして、今年は習総書記の“統投”が掛かる共産党大会が開かれる重要な政治の年にあたる。

習近平執行部はゼロ・コロナを神仏に祈っているのか、はたまた馬列(マルクス・レーニン)に祈っているのかは不詳であるが、長江を吹き抜ける気流の風向きくらいは自在に変えられる諸葛亮孔明でも、商況や景氣の制馭は、チョット難しそうだ。

さて足元の COVID-19 だが、「中国衛生当局は 3 月 29 日、COVID-19 の感染者を中国本土で 28 日に 6886 人確認した」と発表した。これ、欧米諸国などより遥かに立派な実績であり、中国はコロナ防疫戦線で大健闘していると云ってよい。だが、口は災いの元あるよ。

古人曰く、綸言汗の如し。よせばいいのに、共産党の統治力を世界に PR したかったのか、政府が「ゼロ貫徹」と大見えを切った手前、自縄自縛となり、中国最大の産業圏・上海市までが実質「封城(ロックダウン)」されることとなり、てんやわんやの大騒動に。

上海市は市内を東と西に分けて、ロックダウンする方針だ。上海の中心部を長江の支流「黄浦江」が縦断していることから、上海東部は「浦東」、西部は旧市街の「浦西」と読み替えてよいだろう。

まず 28 日から浦東を 4 日間「封城」し、次に 4 月 1 日から浦西を 4 日間「封城」するとは、いかにも優秀なノーメンクラトゥーラ(党官僚)が考えそうなスキームだが、要は外出禁止令だ。

上海は中国の心臓部だ。そこに、これだけ大掛かりな行動制限を敷くからには、前広な準備作業が必要不可欠のはずだが、中国のエリートは、どうもズボラでいけない。

「公共交通機関は全てストップ、市民は外出禁止」、「自宅のドアを開けてはならない」、「団地内の散歩も厳禁」。そんな命令が出され、市民が知ったのはロックダウン開始の僅か 10 時間前、なんて事態になれば、

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。

温厚篤実な上海人(サンヘーニン)だって怒る。抑々食料問題をどうする? ネットスーパーはアクセス過多で繋がらず、実店舗は野菜を奪い合う暴動状態・拳句の果てには買い物に外出しようとする住民と、これを制止するマンション警備員がブチ切れ、干戈を交える事態に。

これで上海経済は少なくとも数週間は機能不全となる。上海の機能不全はあっという間に全国に波及し、その結果は(3月の景気動向指数ではなく)、4月の指数に顕著に出てくるだろう。

さて、中国国家统计局が3月31日に発表した3月の景気動向指数、つまり「**製造業購買担当者景気指数**(PMI)」は49.5であった。前月より0.7pt低下し、業界事前予想値の49.9を下回る結果となり、5カ月ぶりに好況・不況の境目である50を下回った。

PMIを構成するサブ指数を見ると、最重要項目の「生産」が11月の52.0から、12月の51.4、1月の50.9、2月の50.4、そして3月の49.5と、4カ月連続の低下となった。

3月に50.7と節目を回復し、愁眉を開いた「**新規受注**」が48.8と大きく落ち込んだのが響いた。「輸出向け**新規受注**」も3月の49.0から47.2に下落した。

「生産」、「**新規受注**」の不振に加え、雇用も前月比▲0.6の48.6と冴えない。

「**企業規模別**」の景況感では、(前月比で)大企業が51.3の「減」、中堅企業が48.5の「減」、中小企業が46.6の「増」となり、大企業のみが節目の50を辛うじて保っている状況。

主として建設業とサービス業を対象とする「**非製造業 PMI**」は48.4と3月の50.2から低下し、節目の50を下回った。市場予想は50.3だった。

製造業と非製造業が共に景気縮小のシグナルを発したのは、COVID-19が初めて中国経済を直撃した2020年2月以来のことである。

これにより製造/非製造合算の「**コンポジット PMI**」は48.8、前月比▲0.4となった。

困ったことだが、これは完全に予想範囲内の事象だ。3月の全人代で李克強首相が認めたように中国はいま①「**需要減退**」、「**供給制約**」、「**先行きへの期待の低下**」の三重苦に直面しており、そこに②COVID-19再拡大に伴う一部地域のロックダウンや、③ウクライナ情勢の緊迫化に伴う資源高等が中国を直撃すれば景況感が低下するのは、ごく自然のことである。

こんなとき、資本市場の世界で投資レポートの作成を活計とするエコノミストたちの手法は決まっている。結論を、「中国は今後緩やかな景気拡大に向かうだろう」としたいがゆえに、「中国政府による金融政策や、インフラ投資の拡大等の財政政策、中小企業向け支援策の拡充が期待される」といったロジックを多用して、中国共産党政権の繰り出すランダムな政策に縋ることになる。これを他力本願の筆法と云う。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

2022年(令和4年)4月1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

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いの場合には加え、売りの場合には差し引いた額)に対して最大 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 2.50% 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。

③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。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。

④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額が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

⑤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 0.0880% (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 4.400% (税込み) の手数料をいただきます。約定代金の 4.400% (税込み) に相当する額が 2,750 円 (税込み) に満たない場合は 2,750 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、等をご覧ください。

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