

## 第791回:人口、春節、そして市況

中国国家统计局は1月17日、2023年末の「中国の総人口(台湾や香港、マカオを除く)」、つまり早い話が、「本土の人口」が前年比▲208万人の、14.1億人になったと発表した。実は、中国ではそれに先立つ22年に、人口が“61年ぶりに減少”しており、中国が人口減少の時代に入ったのは間違いない。

中国の人口減少は2年連続、且つ減少幅も22年末より拡大しており、出生率も過去最低で、少子高齢化が加速しつつある。23年の出生数は902万人。22年は956万人で建国以来、初めて1000万人を下回ったが、23年は更に減少したことになる。「出生率(人口千人当たり出生数)」も6.39で建国以来最低だった22年の6.77を下回り、最低記録を更新した。

人口世界の中国もいまはむかし。国連はインドの人口が昨年14.2億人に達し、中国を抜いて世界最多になる見込みと発表している。中国は16年に“notorious”な「一人っ子政策」を廃止し、21年には産児制限も(実質的に)撤廃したが、少子化の勢いは止まらない。

年齢構成でみると生産年齢人口(16歳～59歳)は8.6億人で、総人口の61.3%を占める。60歳以上の人口は3.0億人で21.1%、その内、65歳以上の人口は2.2億人で、15.4%を占める。人口が数百万人程度の国ならともかく、人口14億人の大国において、一旦減り始めた労働人口を増加に転じさせるのは事実上不可能であり、対応に苦慮する中国だ。

さて、そんな中国で、そろそろ春節(旧正月、Spring Festival)が始まる。

今年は2月10日(土)から2月17日までの8連休。この時期は“民族大移動”の帰省旅行ラッシュとなるため、運輸当局は1月16日より特別ダイヤ「春運」の運用を開始した。国営メディアは、国内移動は40日間で過去最高の(延べ)90億人と予想、これは「ゼロコロナ政策」が撤廃された23年(47億人)から倍増となる。中国の国営放送は民族大移動に加わる延べ90億人の「足」を次のように予想している。

- ◆ 自家用車による移動は過去最多の約80%。
- ◆ 鉄道利用者は(春運40日間)で4.8億人(前年比+38%)、コロナ流行前の19年比で+17%。
- ◆ 航空利用者は(春運40日間)8000万人、19年比+9.8%の見込み。

気掛かりなのが、今年の春節に移動(帰省)する約3億人の「出稼ぎ労働者」の動きだ。

今年の春節は2月10日から始まるが、大半の労働者は農村の伝統や習慣もあって、2月24日の元宵節(日本の小正月)が終わるまでは職場に戻る人は少ない。

中国の衛生当局は1月、新型コロナ(JN・1)が拡大する可能性ありと予想しており、中国最大の工業地帯である浙江省や江蘇省では、多くの工場が早めに操業を停止し、労働者の帰省はとうに始まっている。

経済成長の重石の不動産不況が中国の製造業分野にも影を落とし、今年は例年以上に、“帰省したきり戻ってこない労働者”が増える可能性が高く、地方政府や工場では、混乱を最小限に止めるため、工場主催の旅行の名目で労働者を拘束したり臨時ボーナスを支給したりするなど、働き手の確保に懸命だ。

“労働者拘束”はいざ知れず、むかし日本でも“大学生拘束”の社会現象があった。就職環境が大学生にとって極めて有利であった70年代のこと。企業が必死にかき集め、就職内定通知を出した大学生たちが、

---

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。

1/3

よその企業に鞍替えし、内定を辞退したらエライことになるかと警戒した企業の中に、内定者たちを(つまらぬ理屈をつけ)鬼怒川や日光あたりの(それも、わざわざ遠隔地の)ホテルなどに“研修”と称してカンヅメする「内定者拉致」を企むところが多かったのを(経験者のひとりとして)思い出す。

新型コロナ感染症が猖獗する以前は、中国市場のアノマリー(経験則)として、春節前後に株価が強含むことが多かった印象があるのだが、不動産不況が長期化するなか、春節を間近に控えたこの時期に、持続可能な強気相場のシナリオを描くのは容易ではない。

昨年来、相場の足枷となってきた消費と金融セクターだが、春節到来で、金融はともかく、旅行や外食など消費セクターの回復に期待がかかる。

中国当局は金融緩和や公共事業等を景気対策の柱とした上で、株価下支えなど様々な支援策を講じているが、ときには力瘤が入り過ぎて、逆噴射現象が発生することもある。たとえば、李強さん。

李強首相は1月16日にスイスで開催されたダボス会議で熱弁を振るい、「中国市場への投資はリスクではなくチャンスだ」と大見得を切った後、「中国は強い経済刺激策は講じない。中国は長期リスクと引き換えに短期的な成長を求めようとはしない」と発言した。そのメッセージはダボスに集結した世界の経営者たちを感激させたかもしれない…だが本土マーケットは冷淡だった。なにしろ上海総合指数は17日の終値で2833.62ptと、前日より2%も下落してしまったのだから。

中国証監会は1月28日、譲渡制限付き株式の貸し出しを29日から禁止すると発表した。

「空売り」を制限し、株安を阻止する狙いだが、これに中国人民銀行(=中央銀行)による若干の金融緩和を加えた程度では市況は好転しないだろう…ここまでこじれた以上。

市場を動かすには力技が必要。「中国が2兆元規模の相場下支え策を検討」とのニュースが1月下旬に流れたことがあった。中国政府が市場に資金を投入するPKOを実施するかどうかは不詳だが、検討しているのは事実だ。だから、習近平政権は試探気球(観測気球)を上げ、市場の反応を探り「伝家の宝刀」を抜く時期を探っているのである。

最後に朗報が一つ。IMFは1月30日発表の「世界経済見通し」で、中国の24年度成長率を、昨年10月の予測よりも0.4pt上方修正し、前年比+4.6%と発表した。3月5日から北京で開催される全人代(国会)で、中国はGDP目標を「+5.0%前後」と発表するだろうし、それが実現する可能性も高そうだ。

だが、肝心の経済回復が年内に実現するか否かは全人代で発表される経済対策の中身次第だ。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

2024年(令和6年)2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。