

No.175 (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

"Great Wall" Street Journal

# 長城街日報

～中国株の現場から～



## 消失的他

要人が表舞台から突如として消える。そんなことが中国ではままある。しかし、「外交の顔」の長期不在は異例の事態だった。当局は「提供できる情報はない」の一点張りで、真偽不明の噂や観測が浮上。新型コロナウイルス感染説、不倫関係のこじれ説、権力闘争に巻き込まれた説……。現地メディアは不在の事態や理由は一切取り上げず、ほとんどの市民は何も知らない（そもそも関心がないのかもしれないが）。果たして7月25日、秦剛外相の解任が発表された。動静が途絶えてからちょうど1カ月後のことである。

★ ★ ★ ★ ★

最近、「中国、おかしくない？」と感じることが増えてきた。自分の主張だけを強烈に押し出し、相容れない意見には罵るかの如くヒステリックに反応する。相変わらずと言えば相変わらずだが、ここに来てその度合いが大きくなった気がする。

ゴールドマン・サックス (GS) は7月4日付のレポートで、中国の一部銀行に対して弱気判断を示した。地方政府債務に対するエクスポージャーなどを懸念材料とし、「収益の悪化を受け、配当目標を達成できない可能性がある」という。この内容が悪材料視され、香港市場では銀行株が軒並み安となった。

一方、これに嘔み付いたのは中国国営メディアの証券時報。「市場は悲観的な想定に基づいて中国の銀行について弱気な見解を示すべきではなく、否定的な論拠は事実を誤って解釈したものだ」と、半ば上から目線で反論した。また、国家金融監督管理総局は複数の大手行に対し、同レポートに適切に対応するよう求めたという。招商銀行は早速、「(GSの見解は)一部の投資家に誤解を与え、資産の質について懸念を生じさせた」と批判。目には目を、レポートにはレポートを。「戦狼外交」ならぬ「戦狼レポート」で対抗とでも言えようか。いずれにせよ、中国当局

がネガティブな市場コメントに神経をとがらせていることが図らずも示された。

7月下旬には、中国証券当局が法律事務所などに対し、企業の上場目論見書に中国の政策やビジネス、法的環境について否定的な記述を含めないように求めたという。金融業界ではリスク提示は当たり前。ただ、当局の言い分は「自国リスク記述は抑制せよ」。どうやらディスクロージャーの概念がかなり異なるらしい。

統計面でも不思議なことがあった。浙江省が発表した今年1～3月の火葬遺体数が、公開後すぐに削除されてしまったという。その内容は「火葬遺体数が前年同期の約2倍となった」というもの。「新型コロナの感染爆発が要因ではないか」「死者数が最多になったから公開できないのではないか」などの見方も広まっていた。事実は事実。それを直視できない何か都合が悪いことでもあったのだろうか。民政部が3カ月に一度発表していた火葬遺体数も昨年10月以降は更新が止まっている。

これらを受け、「だから中国は……」と短絡的な結論を出すつもりは毛頭ない。言いたいのは、「ところ変われば事情も変わる」ということ。事のよし悪しは別にして、一筋縄では行かないのが中国。現状では「中国はこういうものだ」と大局的に捉えていくしかないだろう。「日本がこうだから中国も同じはず」という妄想や勘違いも捨て去るのが賢明。みんな違って、みんないい。もちろん好き嫌いはあるけれど。

★ ★ ★ ★ ★

くだんの外相の解任発表後、ネットのコメント欄やSNSは「国と党を支持します!」「新外相ガンバレ!」的な正能量(ポジティブエネルギー)系の投稿で埋め尽くされた。一方、NHK海外放送のニュース番組は、解任を報じる際に画面が切り替わり、カラーバーのみとなった。お約束の当局検閲。報じてほしくない一件らしい。実に分かりやすい。

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思わ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/>

2023 年 7 月 28 日  
審査部審査済