

No.058 (不定期刊)

"Great Wall" Street Journal

# 長城街日報

～中国株の現場から～



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

## マカオ今昔物語

「次のバスにお乗りください」——。地元住民と観光客で超満員の路線バスが1台、また1台と私の前を通り過ぎて行く。マカオ中心部は“インバウンド需要”で大混雑だ。人口約67万人の街に、毎月300万人ほどの観光客が訪れる。10年前は多くて200万人程度だったから、実に50%も増えた。仕方なくバスをあきらめ、街を歩いて移動することもザラだ。

★ ★ ★ ★ ★

マカオの中国返還から今年で20年が経つ。それまではポルトガルの植民地だった。街には石畳の道が残り、カラフルな教会や建物が観光客を迎えてくれる。通りや街の名前、公共施設の説明書きなどにはポルトガル語も併記され、異国情緒が溢れる。香港も同じだが、ビルの1階を「グラウンド・フロア（地上階）」と呼び、日本でいう2階が「1階」となる。この方式のエレベーターに乗ると、いまだに「ああ、マカオに来たなあ」と思ってしまう。

そんなマカオは、お隣の香港の陰に隠れがち。16世紀から貿易拠点やカトリック教会の布教拠点として栄えていたが、19世紀に入り大型汽船が登場すると状況が一変。水深が浅いことがネックとなり、貿易の中心が香港や上海などに移り、経済の衰退が進んだ。これを受け、ポルトガル・マカオ政庁は生き残りのための処置として1847年に賭博経営を合法化。「カジノの街」のスタートである。

20世紀は大手の独占体制が続いたが、1999年の中国返還を経て、2002年にカジノ経営ライセンスが複数社に開放された。地場系のSJMに加え、香港系ギャラクシー、米系サンズやMGM、ウィン、豪系メルコなどによる競争が始まった。中国人観光客が増え始め、経済は右肩上がり。今でもマカオの歳入の約80%はゲーミング（カジノ）税が占めている。

世界一のカジノ売上を誇るマカオ。その潤沢な財は市民にも回ってくる。マカオ特別行政区政府は、

インフレ対策や富の還元を理由に08年から市民に対する現金配布を毎年実施中。20年の財政予算案によると、マカオの永久居留権保有者には1万マカオパタカ（約13.6万円）が支給される。

面積は約33平方キロで、東京の山手線の内側の半分ほど。カジノの派手なネオンに高揚感を覚え、コロニアル様式の建物が残る旧市街を歩くと何とも言えないノスタルジーを感じるマカオ。近年は中国による“取り込み”が進んでいる。隣接する中国側の横琴島ではレジャー施設や金融エリアの開発が進み、アリババはクラウドやAI（人工知能）を駆使してマカオのスマートシティとしての発展を後押しする。中国政府は「粵港澳大湾区」（広東・香港・マカオビッグベイ）構想をぶち上げ、三地の関係強化と経済発展を目論む。

インフラも拡大している。香港と珠海、マカオを結ぶ「港珠澳（こうしゅおう）大橋」が18年10月に開通。今年12月10日には現地初の鉄道となるLRT（新交通システム）が営業を開始した。日本製の「ゆりかもめ」型列車がマカオの街を走っている。

★ ★ ★ ★ ★

12月20日にマカオで行われる返還20周年式典には中国の習近平・国家主席が出席予定だ。習主席は“手土産”として、人民元建て証券取引所の創設などの方針を表明すると言われている。これが実現すれば、マカオが事実上、オフショア人民元の市場となり、人民元の国際化を後押しする役割を果たす可能性もある。とある通信社は、現地の声として「香港のような政府抗議デモが起きていないことに対する見返り」と伝えている。

見方によってはバラ色の未来が保障されているマカオ。一方、大手格付け会社のフィッチ・レーティングスは12月16日、マカオの信用格付け見通しを「安定的」から「ネガティブ」に引き下げた。主因は「中国本土との『同化』懸念」だという。ふむ。

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の場合には加え、売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。

#### 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。

### 利益相反情報について

この資料を掲載後、掲載された銘柄を対象とした E B 等を東洋証券（株）が販売する可能性があります。  
 なお、東洋証券（株）および同関連会社の役員またはその家族がこの資料に掲載されている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）が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。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点の見通しであり、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）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）に帰属しており、電子的または機械的方法を問わず、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/>

2019年12月19日  
 審査部審査済