

第282回:げっ! 株価対策に公安も出動

昨年11月、上海—香港間で「滬港通(ここうつう)」と云う新制度が発足し、条件付きではあるものの、これまで中国国内限定であった A 株取引が海外投資家に解禁されることとなった。中国株取引のパイオニアである当社も新制度に対応することになり、先ずいくつかのルールを決めた。取引可能な A 株銘柄が600社近くあるなか、業種や時価総額等を勘案して50銘柄からスタートすることにした。次にその中で、既に香港市場にも上場している銘柄、つまり A 株と H 株の重複上場銘柄は外すことにした。そうしないと A 株銘柄を時価総額の大きい順に並べると、大半が AH 重複上場銘柄となってしまうので。

馴染みの薄い A 株を取り扱うに当たり、社内研修の講師を命じられたのは想定外だった。中国研究者の端くれとして、中国を支える主要企業くらいは知っているが、新興の IT 企業や、民間の不動産会社まで知悉しているわけではない。自分の専門は中国のマクロ経済と、政治軍事方面にあり、専門外のアサインメントに一寸焦ったが、結果的には良い経験になった。まず「四季報」の類の情報会社のレベルが極めて低く、「金型製造を金物製造と勘違い」、「送電事業者と送電メーカーの混同を何度指摘しても理解できない」・・・そんな状況に暗澹たる思いがしたからこそ、こんな情報を鵜呑みにしたら、あとで恥をかくと考え、面倒だが自分で財務諸表やフローシユアの分析に当たったのが正解だった。個人的には、英語よりも中国語の方が得意なつもりだが、中国語の会計資料は用語の definition が曖昧なため、英語の方が遥かに楽である。

自分で「A 株50」なる資料を作り、それを使って東日本地区の10数店で営業員向けの研修を行ったが、毎度毎度2時間近くも同じことばかり喋っていると、いつの間にか暗記してしまうものだ。むかし受験時代に教師から教わった「暗記したけりゃ声を出せ」を思い出した。

そんな A 株 50 のなかで、実は中国最大の自動車用ガラスメーカーの福耀玻璃工業集団(Fuyao Glass Industry Group Co Ltd.)、略称フーヤオ・ガラスだけが、AH 同時上場銘柄となっている。コード番号は上海が 600660、香港が 03606。これ、弊社が取扱いルールを変えたのではなく、同社が3月31日に香港に上場してしまったのだ。そこで社内の営業員には、お客様から「フーヤオ A とフーヤオ H のどちらを買うべきか」といったご下問があったとき、先ずは制度上の違いを説明するよう教育している。取引通貨が A 株は人民元、H 株は香港ドル。値幅制限が A 前日終値±10%と、H なし。決算開示が A 四半期と、H 半期。会計制度が A 中国基準と、H 国際基準等々の差違を説明しないで、相場を語るわけにはいかないからだ。

その A 株がこの2週間、ずいぶん乱暴な相場展開となっている。最近の本コラムに「なりふり構わぬ金融緩和」と書いたが、中国政府による株価維持策も、正に「なりふり構わぬ」展開となりつつある。きのう中国の銀行管理当局である銀行業務監督管理委員会(銀監会)が、銀行に株式を担保とする融資の期限延長を認めると発表した。銀監会は各行に株式担保融資を実行することで企業の自社株買いを支援するよう要請すると共に、株式購入資金を提供する中国証券金融への融資も銀行側に促した。中国において、「要請」や「促す」は request ではなく order そのものだ。この銀監会の「要請」は元銀行員として絶対に容認できないね。今後のシナリオで最大の懸念は、相場の乱高下が中国経済に血液を提供する銀行のシステムリスクに波及することだ。日本でも銀行の重要性は証券会社の比ではない。これ間接金融の比重が高いアジア諸国

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



では常識なのだが。証券の火事が銀行に飛び火したらどうなるか、分かっているのかね。

「なりふりかまわぬ」はまだ続く。けさの日経新聞を引用してみよう。

時をおかずに、こんどは公安省の孟慶豊次官が北京の証券監督管理委員会を訪れる。「悪意ある空売りを徹底的に取り締まる」。同委員会と共同で空売りの調査に乗り出すと表明した。「捕まるかもしれない」。中国国営の新華社通信を通じてこのニュースが伝わると、空売りをしていた投資家が慌てて先物を買戻し始めていた。

日経新聞も指摘しているように、中国でも空売りは違法ではないが、当局から「お前の投資行動は悪意がある」と決めつけられたら牢屋に送られる可能性があるのだ。20数年前、有名な投資家ジョージ・ソロスは英国中央銀行(BOE)にケンカを吹っかけ、100億米ドル相当の資金を動員してポンドを売り浴びせ、必死に買い支えるBOEを打ち負かし、一晩で10億ドルほど稼いだことがある。イギリスは偉大なシェークスピアを生んだ国だが、ベニスの商人に登場するシャイロックのような出自のソロス氏でも、BOEに対する悪意のかどで逮捕されることはない。

これだけ中国当局が強引に市場に介入すれば、市場は短期的には落ち着きを取り戻すだろう。心配なのは、いま上海深圳の上場企業の半数近くが「売買停止」になっていることだ。中国では、企業が「株価に影響を与える重要事項が発生する」と判断した場合、取引所に申し出て売買停止を申請できる。最近中国最大の鉄道車両メーカーである中国南車と中国北車が合併して「中国中車」が誕生したが、両社の合併交渉は当然「重要事項」に該当するから、取引停止は当然だし、むしろ停止してくれなければ、風説の流布が市場を乱して困る。中国企業ではM&Aが日常茶飯事に行われており、従前から、中国長江電力や春秋航空のように訳あって売買停止の銘柄も多い。ただ、今週に入ってから800社前後の売買停止は、株価暴落を恐れるあまり、適当な「重大事項」を口実にした核シェルター入りだと思われるも仕方ないだろう。これらの銘柄も今は安全だが、いつまでも売買停止を続けるわけにもいかない。売買停止解除と同時に売りが殺到する可能性は高く、中国当局つまり証監会、銀監会、公安局等がどんな政策やら奇策を打ち出してくるやら。証監会は上場企業に対し株価維持策として、「親会社、企業、経営者、社員(持株会)に対し、自社株を買い支えろ」と要求しており、これをクリアした企業から徐々に売買停止解除が始まるだろう。平和維持のPKO活動は軍隊の出番だが、株価維持のPKOにまさか人民解放軍は出動させないと思うけど。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

平成27年7月10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

ご投資にあたっての注意事項

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 加入

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

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 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

