

"Great Wall" Street Journal

# 長城街日報

～中国株の現場から～

No.053 (不定期刊)

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



## サイレントマジョリティー

キャンパスが燃えている——。衝撃的な映像がテレビやネットで流れてきた。11月13日、香港中文大学(CUHK)で、武装した警官隊と抗議者が衝突。「知識を学び、学問を研究し、真理を探究する学府」(CUHKのHPより)に公権力が突入する異例の事態だ。私はかつて、同大学で学び、キャンパス内の学生寮の3人部屋で香港人学生と暮らしていた。「母校」の惨状を見て、やるせない思いに包まれた。

★ ★ ★ ★ ★

香港情勢の変化が目まぐるしい。11月24日の香港区議会議員選挙で民主派が圧勝。27日にはトランプ米大統領が「香港人権・民主主義法」に署名した。一方、アリババ集団(09988)が26日に上場し、証券業界にとって久しぶりに明るいニュースとなった。

このような様々な出来事。一体、現地ではどう捉えられているのか。第三者がああだこうだ言っても始まらないので、香港の「中の人」に聞いてみた。デモ騒動だけではなく、香港の行く末までを見据えた比較的フラットな考えの持ち主からの証言である。

まずはCUHKで国際法と国際関係を専攻していた香港人(30代、会社員)。私の「母校」の後輩である。彼は9月頃から前述の香港人権・民主主義法の行方と影響に懸念を示していた。「投資が細ったら、将来的に香港ドルと米ドルのペッグ制が崩壊してしまうかもしれない。本当の暴風雨状態だ……」。

一方で、今回の成立と署名については比較的冷静な見方だ。「『執行』へのハードルは高いのではないか。米系企業が香港で得ている利益を考慮すると、失うものも大きい」と言う。彼がつぶやいた「雷の音は大きい、雨は小さい」との比喩が印象的だ。その上で、「民主や人権、自由という概念は個人としては絶対的に必要なものだが、国家間の利益争いという大きな局面の前では一つのカードに過ぎない」という、いかにも専門家らしい話をしてくれた。

「中国人は香港を避けてマカオに行き、消費を楽しんでいる。我々のマカオビジネスもネガティブな影響は受けていないよ」。こう話すのは、中国に長く住み、現地の高級食材の輸出を行う香港人(30代、会社経営)。食材の卸先は香港やマカオだ。だが、「今は積極的に香港旅行する雰囲気ではない。投資循環(カネ回り)も心配している」とも漏らす。まずは通常のビジネス環境の回復が一番という意見だ。

外資系海運大手の管理職にある香港人(40代)。香港城市大学を卒業した彼は、私の学生時代からの友人だ。久しぶりに上海で会うと、彼は周りを気にしながら英語で問いかけてきた。「今の香港、どう思う?」。いやいや、私が知りたいくらいだ。それでも、外国人(私)の率直な意見を聞きたいらしい。

一通り会話をした後、彼はおもむろにスマホを取り出し、自撮り写真を見せてくれた。写真の中の彼は涙を流している。「『元朗事件』(7/21に元朗駅で起きた無差別襲撃事件)は本当に悲しくて、思わず泣いてしまった。その切なさを忘れないよう、写真で記録してある」。実利的な“ザ・香港人”を自称する彼の、いつもとは違う一面を見た。続けて、市民と警察・政府の亀裂を静かに訴える。彼が強調するのは、2015年に起きた銅鑼灣書店の関係者が忽然と姿を消した事件だ(後日、中国当局が彼らを誘拐・拉致していたことが明らかになった)。まあ、“40男”の泣き顔をいきなり見せられた私は戸惑ってしまい、話がなかなか耳に入ってこなかったのだが……。

★ ★ ★ ★ ★

実際に関係者に面と向かって意見を聞く。相手の話し方や言葉遣い、態度で微妙な温度感が伝わってくるので、とてもリアルだ。ネット経由で様々な情報が得られる時代にも、この方法は有効だろう。一方、こんな時代にあっても、私の家ではNHKやCNNが一時遮断され、香港の選挙結果も詳細が伝えられていない。所変わればいろいろ変わるものだ。

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。

### 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2日  
審査部審査済