

第234回:千載一遇のチャンスとなるか「滬港通」

周永康の重大な紀律違反容疑に関し、中共中央は党中央紀律検査委員会が「中国共産党規約」と「中国共産党紀律検査機関案件検査工作条例」の関係規定に基づき、本件を審査立件することを決定した。

7月29日の午後6時、この漢字で69文字のぶっきらぼうな記事を中国国営通信が配信するや、中国の朝野は震撼し、あっという間に世界のトップニュースとなった。習近平が発動した腐敗汚職追放キャンペーンが、最高指導部(前チャイナ・ナイン)の周永康に及んだ瞬間であった。司直の追求が周永康の金城湯池の石油派、公安部門等に伸び、彼のむかしの秘書官が全員逮捕されていることから、周永康クロ説は間違いないと見られてはいたが、言論の自由がない中国で勝手な報道は許されず、ウワサのみが先行してきた。それが解禁となった途端、報道機関が一斉に周永康のスキャンダルを争って発表し始めたから、共産党も現金なものだ。たとえば周永康を巡る相関図、これだけ緻密な周永康コネクションが失脚報道の数時間後に作れる訳がなく、各社とも密かに予定稿を保存していたようだ。最近では彼と女性アナのカーセックスまがいの盗撮写真まで飛び出しており、中国のドブに落ちた狗はホントに気の毒だ。

いま世界最大のカップ麺メーカーである台湾の康師傅が喜んでいと云う。周永康報道が禁止されていた頃、真実を求めるネチズンたちは周永康の「康」に因んだ暗号「康師傅」を用い、「腐りきった康師傅」てな調子で情報交換を行っていた。康師傅のヌードルが腐っていたわけではないので、康師傅控股有限公司にはまことに気の毒であった。周永康逮捕情報が中国版ツイッターやチャットアプリで解禁されたいま、康師傅関係者は「やれやれ、これでわが社も、やっと単なるインスタントラーメンに戻れた」と安堵したそう。

その康師傅が上場している香港市場は、中国の高度成長に支えられたユーフォリアが、リーマンショックで終焉を迎え、いまに至るも冴えない市況が続いているが、ここにきて市場の雰囲気を一変させる可能性のあるニュースが飛び込んできた。中国語で「滬港通」、英語で「Shanghai-Hong Kong Stock Connect」という。この制度、困ったことに日本語の呼び方が難しい。滬港通だから「ここうつう」と呼ぶわけにもいかないだろう。「滬」とは、北京を「燕」、山東を「魯」と云うように、上海の古い呼称だ。北京と上海を結ぶ鉄道は「京滬線」だ。上海の路上を走る乗用車の大半は「滬」ナンバーが付いているが、簡体字だから偏がサンズイ、旁が「戸」、これが旧体字の「滬」だと理解できる日本人は少ない。

その新制度の「滬港通」とは、①香港と上海間で、②個人の株式投資の相互乗り入れが、③条件付きで、④10月にも開始されることになることを意味する。日本の個人投資家が条件付きでA株を買えるようになるのだ。これを宣言したのが李克強首相。彼は4月に開かれたボアオ・アジア・フォーラムの閉会式で行った講演で、「資本市場の対外開放を含むサービス業の拡大に向けた条件を積極的に整えるため上海と香港の株式市場の相互乗り入れ制度を実施して、中国本土と香港の資本市場の双方向の開放と健全な発展を促進する」と宣言し、証券当局はいま急いで枠組みを整えつつある。現状中国本土と海外との自由な資本移動は認められておらず、日本の個人投資家が中国本土限定のA株を買いたければ、海外の機関投資家に一部例外的に認められている「QFII」を活用した投資信託を購入するしか方法がなかった。

新制度は香港証券取引所にとって、日本の投資家から上海A株の売買注文を受け、上海証券取引所に

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。

注文や決済を取り次ぐ制度である。大雑把に新制度の投資規模を日本円換算でご紹介すると、香港からのA株投資は、1日当たり2200億円、投資上限総額が5兆円。一方本土から香港への株式投資は1日当たり1700億円、投資上限が4.2兆円だ。上海証券取引所の時価総額が約300兆円、香港証券取引所の時価総額が約400兆円だから、投資上限は時価総額の1-2%であり、市場へのインパクトはさほど大きくない。しかしながら、1日当たりの投資限度がめいっばい行使されると、これは香港市場や上海市場の一日当たりの平均取引額の10数パーセントに相当し、決して小さな規模ではない。

いま中国工商銀行やペトロチャイナ、中国中鉄のように上海と香港に重複上場している企業は多いが、それぞれの市場が鎖国状態にあるため、同じ企業であっても市場が異なり、投資家も異なるため、両者の株価に一定の乖離が生じている。どちらが高い安いと一概には云えないが、中国本土市場は個人投資家の比率が高く、勝負好きの中国人は時価総額が大きくて価格変動の緩やかな大型株よりは、ダイナミックな価格変動を繰り返す中小型株を好む傾向が強い。一方香港株式市場に参加する大手機関投資家は、市場認知度の低い中小型株よりは中国建設銀行やシノペック等の基幹産業を好む。従ってAH重複上場銘柄の株価において、A株(上海)では中小型株>大型株、H株(香港)では中小型株<大型株の傾向が強い印象がある。(詳細は浅学非才な筆者より遥かにレベルの高い弊社専門家によるレポートを参照されたい)。

本件、当局が未だ公表していないアイテムが多く、これに市場のウワサや憶測が入り混じり、正確性は保証できないが、日本の投資家に開放されるのは上証180指数銘柄と上証380指数銘柄、及びA株H株重複上場銘柄のようだ。本土の投資家は大口投資家に限定されるようだが、海外の投資家にはそのような制限はない模様。一日の投資リミットを超える注文が殺到したとき、どう捌くのか、プロラタで配分するのか、それとも銘柄で制限を加えるのか、この辺はエコノミストを自称する軍事ヲタクにはよく分からない。

いずれにしても、この制度はスタート時の規模こそ小さいものの、昨年11月の党中央委員会(3中全会)で提起された「資本市場の双方向の開放を促進する」という国策目標の第一歩であり、制度開始の意義は大きい。滬港通によって二大金融センターの金融資源の整理統合を進め、市場の国際的な影響力を拡大することによって、国際金融センターとしての競争力を高めることができる。これまで世界をリードしてきたNYウォール街やLDNシティは、度重なる金融危機や欧州債務危機などの影響で国際金融センターとしての地位を低下させており、新たな国際金融センター台頭の必要性が高まっている。香港上海連合にとって千載一遇の好機である。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

平成26年8月6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 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

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



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