

No.031 (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

株価が整いました！

「(デモ隊の目標は) あえて言うならば『政府転覆』——。香港で大規模ゼネストが繰り広げられた8月5日。林鄭月娥(キャリー・ラム)行政長官が同日朝の記者会見でこう言い切った。香港市場の株価は、この発言を受けて下げ幅を拡大。ハンセン指数は前場、前営業日比777pt安で取引を終えた。そこで市場関係者がザワつき始める。777ptという下げ幅。これは、林鄭行政長官が行政長官選挙(2017年)で得た票数と同じ数値(数字)だ。デモへの対応で非難を浴び、香港市民からの評判がすこぶる悪い同長官。それをあてこするような株価下落だった。

★ ★ ★ ★ ★

このような偶然には前例もある。今年6月4日。ハンセン指数は前場89pt安、中国企業株指数は64pt安だった。「あの事件」から30周年の日に、「89(年)6(月)4(日)」が揃い踏みしたのだ。

中国でも2012年に同じようなことが起きた。同年6月4日の上海総合指数の始値は2,346.98pt。右から読んでみると……なんと、また数字が揃った！しかもその年は「あの事件」から23年目。こちらも株価に反映されている。そして、終値は前日比64.89pt安！いや、参った。「整いました！」と声を出したくなるくらいの「レジェンド級の偶然」だ。

6日付の香港紙「明報」は、冒頭の777pt安という偶然について、証券ディーラーの話を借りながら「このような『偶然の一致』には人為的な要素が入る可能性がある」と伝えている。大げさに言えば株価操作とでもなろうが、理論上は「完全に不可能というわけではない」とのこと。「神の見えざる手」には「中の人」がいるのだろうか。

話は変わるが、「操作」と言えば為替操作に注目が集まる。米財務省は5日、中国を25年ぶりに為替操作国に指定。「貿易で有利になるよう意図的に通貨を切り下げている」というのが理由だ。これより

前、市場では人民元の対米ドルレートが7元台に下落。08年5月以来、11年ぶりの安値を付けていた。

操作の定義付けは難しいが、中国政府はもちろん「(建前上は)操作はしていない」と強弁するだろう。しかし、人民元はそもそも管理変動相場制の下にある。オンショア人民元相場は、毎朝公表される「基準値」の上下2%の範囲内でしか変動できない。よって、基準値を設定する中国人民銀行(中央銀行)のさじ加減が重要となってくる。

基準値は基本的に、①前日の終値+②通貨バスケット調整+③逆周期因子調整、で算出される。③は「カウンターシクリカル要素」とも言われ、これを随時適用することで為替レートの一方向への動きを抑制できる。要は、人民銀行は基準値の設定において対応の裁量を持っており、人民元レートを間接的にコントロールできる。これを「操作」と捉えるかは微妙なところだが、少なくとも「国による誘導は可能」とは言えるだろう。

市場プレーヤーもその点は織り込み済みだ。元安が進んだ5日、テレビの経済番組で、とある国有銀行関係者が話していた。「7元からさらに元安が進むと、政府から『公開喊話』が出てくるでしょう」。「喊話」は呼びかけの意。「オープンな口先介入」でも意識できようか。結局は政府がコントロールするので、その中でできることを行うしかない。そういう風に聞こえたのは私だけではないと思う。

★ ★ ★ ★ ★

さて、冒頭の「777」には元ネタがある。前の行政長官の梁振英氏は、その不人気さを揶揄され、香港市民から「689(広東語で“ろっばっがう”）」と呼ばれていた。これも、選挙で689票を得て当選したことに由来する。そして、「689」には別の意味もあるという。7が欠けているので「7がない」。広東語の隠語でこの意味は……。少々下品なので書けませんが、興味ある方はネット検索でどうぞ……。

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 ◆

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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会 加入

外国証券等について

・外国証券は、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。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。

② 外国株式等の手数料およびリスクについて

・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。

・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%（手数料相当額）となるように設定したものです。当該店頭取引価格には手数料相当額が含まれています。

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。

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EB等を東洋証券（株）が販売する可能性があります。

東洋証券（株）および同関連会社、またその役職員は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。

なお、東洋証券（株）および同関連会社の役職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。

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。

東洋証券株式会社

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8月7日
 審査部審査済