

No.103 (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

アントの IPO 延期の舞台ウラ

11月3日夜、アント・グループの上海・香港重複上場の延期が発表された。世界最大の IPO になると盛り上がっていた“アント狂騒曲”のまさかの結末。一体何があったのか。

★ ★ ★ ★ ★

フィンテック大手のアント。キャッシュレス決済だけでなく、資産運用や保険商品購入、小口融資などの金融事業を行っている。同社が展開する「支付宝(アリペイ)」は電子決済プラットフォームと称されるが、“スーパーアプリ”と言ったほうがしっくりくる。日本のLINEは、QRコード決済やショッピング、音楽など各種サービスにリンクしているが、アリペイはその超グレードアップ版というイメージだ。

「信用システムはビッグデータを基礎として成り立たなければならない」。10月に上海で開催された「外滩金融サミット」にゲストスピーカーとして登壇したアリババ創設者・馬雲(ジャック・マー)氏の発言だ。“デジタルドリブン”を前面に出し、AIを活用した審査・融資で一世を風靡するアントを自画自賛した。しかし同時に、従来型金融への苦言も忘れていない。「銀行はカネが必要ない企業にばかりカネを貸し付けている」。“オールドバンク”を揶揄するような不規則発言にも見える。

勢いは止まらない。「中国の問題は金融のシステムリスクではない。そもそも中国の金融界にはシステムなど存在しない。実質的には“金融システムの欠如”(こそが)リスクなのだ」。この一言はさすがにキツかったらしい。同じサミットでは、王岐山・国家副主席が「システムリスクの発生を防がなければならない」という旨の発言をした。それと真っ向から対立する形となってしまったのだ。

この頃からアントやオンライン金融に対する風向きが微妙に変わり始めた。5中総会(10/26～29)後の国務院金融安定発展委員会(10/31開催)では、

フィンテックの管理監督強化が議題となった。11月2日付けの政府系「金融時報」には、ネット企業の金融業務参入に伴う潜在的リスクを指摘する記事が載った。暗にアントをけん制するものだ。

そして同じ11月2日。ジャック・マー氏とアントの会長、CEOの3人が、中国人民銀行(中央銀行)や銀行管理当局の“聴取”を受けたことが明らかになった。その場では、アントの消費者ローン事業について、自己資本比率やレバレッジ比率などの点で一段と厳しく審査する旨が伝えられたという。同日、ネット融資を規範化する「オンライン小額融資業務管理暫定弁法(請求意見稿)」も公表された。実質的な“アント包囲網”の構築。翌3日、アントは上海・香港でのIPO断念を発表した。

今回の一件、端的に言えば、新興ビジネスの台頭をどう指導・管理するか腐心していた当局が「調子に乗るなよ」とばかりに動いたとも捉えられる。一方、投資家の間では「チャイナリスク」が再び意識される可能性がある。情報の透明性・公平性が乏しく、政府の干渉や突発的な政策変更で市場が影響を受けるという“悪いチャイナ”への懸念が頭をもたげる。外資開放を進めるという中国当局の甘い言葉とは裏腹に、“潜規則”と揶揄されるオールドチャイナ方式(人治)への警戒感が生まれてきかねない。企業側も、政府や政策の流れをうまく感じ取り、当局とのコミュニケーションが重要ということを再認識しただろう。

★ ★ ★ ★ ★

一つ残念なのは、中国現地では今回の当局の対応やその影響を分析する議論があまり起きていないこと。「余計なことは言わないほう・しないほうがいい」という自己防衛的な忖度が働く昨今。前述したジャック・マー氏の発言はあまりにピュアで正直すぎたのだろうか。それを受け入れる懐の広さがあれば、金融業界の未来も明るいと思うのだが。

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う場合には加え、売りの場合には差し引いた額）に対して 最大 1.1000%（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、お客様に提示する売り・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 2.50%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。

利益相反情報について

この資料の作成後、掲載された銘柄を対象とした EB 等の仕組債等を東洋証券株式会社が販売する可能性があります。また、東洋証券株式会社またはその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た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。

【免責事項等】

この資料は、東洋証券株式会社が信頼できるとされる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。また、将来の運用成果等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、資料作成時点のものであり、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、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、東洋証券株式会社は、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、お客様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式会社に帰属しており、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。

◇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

<https://www.toyo-sec.co.jp/>

2020 年 11 月 5 日
審査部審査済