

第 23 回:「恐怖の谷」と「紅色の研究」

名探偵シャーロック・ホームズが、相棒のジョン・ワトソン博士と山登りに出かけた。キャンプ地にテントを張り、二人はワインを飲みながら楽しい夕食を済ませ、眠りについた。深夜になってホームズがワトソンを起こした。

ホームズ:「ワトソン君、上を見てくれ。何が見える。」

ワトソン:「無数の星が見えるけど」

ホームズ:「さあ、そこで君の推理を聞かせてくれないか」

ワトソン:「そうだなあ…宇宙学でいえば、あの数百万の星雲のなかに、おそらく何十億という恒星が存在しているだろう。天文学でみると土星と獅子座が重なっているのが分かる。測時学で分析すると、いま夜中の 3 時45分あたりだろう。気象学でいえば明日は晴天だ。神学的にいえば、神は偉大で人間はちっぽけな存在にすぎない。どうだホームズ、今度は君の分析を聞かせてくれ」

ホームズ:「ワトソン、君はバカか！オレたちが寝ているうちに、テントが盗まれたんだよ！」

これは何年か前に、イギリスのジョーク大賞に輝いた作品であり、世界中の人口に膾炙しており、ご覧になった方も多いただろう。これを筆者に披露してくれたのは中国最大級の銀行の上海支店長だった。

その銀行が牽引し、高度成長を突っ走ってきた中国が、世界経済が「恐怖の谷」に落ち込むなかで苦闘している。株価も冴えない。中国株の今後をどう予測するか。指数で見れば上海総合指数がピーク時(07年10月)の約6000ポイントから急落し、一旦は2000ポイントを割り込んだが、いま2500ポイント近くまで回復しているといったところだろう。

中国の今後を占う方法はさまざま。株価のバリュウ分析、マクロ経済分析、政治動向、社会の安定度…ワトソン博士の迷推理のようにいろいろなアプローチがあろう。分析する人のモチベーションもさまざまである。中国批判で食っている専門家、新聞発行部数を増やしたいメディア、コンサルフィーを伸ばしたい総合研究所、株式や投資信託を売りたい金融機関等これまた多種多様である。しかしながら、シャーロック・ホームズのように明快な答えが出ないのが景気の見通しというものである。

中国研究者や個人投資家から見れば、中国情報源は豊富にある。しかし「緋色の研究」ならぬ「紅色の研究」は難しい。研究機関・新聞・書籍・ネットなどが日々膨大な情報を発信しており、これだけ情報が多いと、誰を信用してよいのか迷ってしまうだろう。このなかで(日本語の)新聞情報が、読みやすく、タイムリーかつ安価で最も便利なのだが、新聞記事を信用しすぎるのは禁物だ。友人の新聞記者連中が告

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

白しているとおり、ニュースの中身は玉石混交である。政治や社会には強いが、経済記事は苦手の中国特派員も多い。また、いくら優秀な記者でも毎日毎日、精度の高い重要ニュースを配信できるわけがない。やむなく紙面を埋めるため、時には上海の街角で聞いたウワサ話や、ネット掲示板のチャットまで報道することになる。飛ばし記事も多い。ところが彼らの文章能力は一般の人よりも遥かに高いが故に、これが活字になると何となく説得力があるニュースとなってしまう。そして、素直な性格の日本人はすぐに信じ込んでしまう。

学生や素人はいざ知らず、中国を生業(なりわい)とするビジネスマンにはプロとして情報の真贋を見分ける目利きが求められる。特に知的ストックが積み上がっていない人ほど、片片たるフロー情報に振り回されやすいので注意が必要だ。中国崩壊論を唱えてきたメディアが、いつのまにか中国脅威論を唱えている……よくある話である。不思議でも何でもない。マスコミの論調は時代時代によってコロコロと変わるものだと割り切れれば、その道のプロは新聞情報を重宝しつつ、その事実関係の検証を怠らないのである。

情報発信者のバックグラウンドを知ることも重要だ。週刊誌や月刊誌のなかには中国批判を売り物にする社もあれば、中国バンザイのメディアもある。また中国モノの金融商品を取り扱う金融機関は当然中国の成長性を強調する。中国崩壊リスクが高いと説明するわけがない。(リスクが高いと判断すればそんな商品売らないから当然ではあるのだが)

何れにしても、研究者や投資家にとって「最後の決は我が任務」である。後になって悔やまないためにも、中国否定派と肯定派の双方の言い分を聞くのが重要であろう。尽きるところ、情報の取捨選択は自己責任でやるしかない。

ここで筆者の中国に対する予測を披露するスペースはないが、いま世界の流れが「規制緩和」から「規制強化」に変わりつつあるなかで、(皮肉な現象だが)中国の開発独裁システムが中国経済に有利に働くような気がする。なぜならば中国は規制緩和より規制強化の歴史のほうが遥かに長いからである。「気がする」では何の役にも立たない単なる印象といわれるかもしれないが、仮に中国経済の第一人者が「中国が今後20年は高度成長を遂げるだろう」と述べ、たとえそれが緻密な分析に基づくものであっても、推測は推測に過ぎないのである。(了)

平成 21 年 4 月 15 日

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

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 1.2075% (税込み) (約定代金が 260,869 円以下の場合、3,150 円 (税込み)) 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 0.8400% (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。

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。

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。

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 0.0840% (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 4.20% (税込み) (約定代金が 2,625 円に満たない場合は、2,625 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。