

第79回:人民元と茅台酒に関する 이슈ー

むかしニュージーランドの最大都市オークランドに出張し、貸出債権回収の会議に参加したことがある。こちらの目的は債権回収に尽きたのだが、挨拶もそこそこに「約束通り耳を揃えて払って貰おうか」と啖呵を切ってしまうと、浜松屋を強請った弁天小僧のようでお里が知れてしまう。仕方なく、使いたくもない英語で「諸君、本日議論したい問題(プロブレム)は」と切り出したら、敵の三百代言に「イシュー(Issue)のことですか」と言われ狼狽したことがある。なぜ会稽の恥を思い出したかといえ、きのうまでワシントンで開かれていた「第三回米中戦略経済対話」において、人民元の為替レート問題が最重要「イシュー」であったと華爾街日報(ウォールストリート・ジャーナル)等の欧米メディアが報道していたからである。

中国政府の意図的な元安政策が対米輸出にドライブをかけ、それが米国人の雇用機会を奪い失業問題の一要因となっていることは、オバマ大統領自ら何度も指摘してきたことであり、アメリカが中国に是正を求めるのは当然のことである。それでは欧米諸国が論難する元安政策という中国政府の「不正行為」が中国経済に恩恵のみをもたらしてきたかといえ、問題はそんなに単純ではない。元安が高度成長を牽引する中国の繊維・電子機器等の輸出産業にとって大きなカンフル剤となってきたのは間違いないが、輸出企業が稼いできた米ドルの価値を維持し、人民元価値の上昇を抑えるため中国政府はドルを闇雲に買い支え、その資金を捻出するため中央銀行の輪転機が高速回転し、支払い手段の人民元紙幣が大量に印刷されてしまった。そして市中に溢れ出た人民元が中国経済を床上浸水させている。この事態を放置すればインフレが発生する。適度のインフレは経済成長の良薬であるが、悪性のハイパーインフレに転嫁すれば物価上昇が貧困層を直撃し、陳勝呉広や太平天国の悪夢が現代に甦るだろう。

この過剰流動性問題に対して中国政府はこれまで金利や預金準備率の引き上げ等で対応してきたが、昨年からは既に金利を4回、預金準備率は11回も引き上げており、中央銀行の量的調整策はそろそろ限界に近づきつつある。残された処方箋はマネーの集中スポットで発生するバブルを一つ一つ潰す対処療法しかない。結果論だが、これ以上の元安は中国経済の運営上放置できない状況になりつつあり、欧米諸国が期待する元高容認の流れは固まったと見てよいだろう。それではこれにて一件着かといえ、中国経済は複雑怪奇で、今度は別の問題が発生する。中国において資本取引はこれまで厳しく規制されてきたが、「上に政策あれば下に対策あり」というとおり、天から降ったか地から湧いたか、最近規制の網をかいぐり大量の熱銭(ホットマネー)が出現し始めている。しかもこの熱銭の所有者は紅毛碧眼ではなく、中国人ないしは華僑・華人である。一時国内の余剰資金と海外からのホットマネーが不動産市場に流れ込み、都市部の地価高騰が心配されたが、これは中央銀行による金融引き締めと強引な不動産ローン規制で何とか乗り切った。株式市場にも一定のホットマネーが流入し、上海総合指数も上がりつつあるようだが、いまの相場はピーク時の5割程度に過ぎず、現状ではあまり心配は要らないだろう。心配すべきは食糧や食品市場への投機資金流入が引き起こすインフレである。その前兆はある。

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

たとえば中国を代表する銘酒の茅台酒。70年代に日中、米中が国交回復を果たしたとき、両国仲直りの乾杯セレモニーという外交舞台で活躍した酒である。筆者が中国に初めて駐在した1980年代、10元も払えばお釣りがきた茅台酒(普及品)の値段がこの20年余りで約200倍近い1500元前後に吊りあがった。高級品の値上がりは更に凄まじい。3年前に中国の親友から頂いた50年物のプレミアム茅台酒(500ミリリットル)は、当時1万元と聞いていたが、いまや2万元(1元=14円)だという。幸いまだ封を切っていないので、銀行の貸金庫に入れるか、盗難保険・地震保険でも掛けようかと悩んでいる。

アルコール度数が50°を超える白酒の蔵元は全国に数百社もあるようだが、その内「五糧液(深セン000858)」、「水井坊(上海600779)」、「酒鬼酒(深セン000799)」等約30社が上海・深センに上場している。業績堅調な企業が多いようであるが、このごろ都に流行るジョークによると、茅台の株を買うよりも、年代物の茅台酒を大量に仕込んだ方がもっと儲かるそう。上場企業の名誉のため付言するが、「貴州茅台(上海600519)」の株価もこの10年で20元から200元近くまで上がっている(残念ながら外国人が買えないA株である)。最近アリババ・ドット・コム「淘宝网」や、「嘉徳在線」等のオークションサイトで年代物の「白酒」が高値で取引されているという。投資というよりは投機であり、メーカーの警告にもかかわらず、一瓶で数万元もする五糧液や茅台酒が値を上げているようだ。

茅台バブルには注意する必要があるが、更に警戒すべきはニセモノである。中国最大級の銀行の総裁から直に聞いた話だが、いま市場で流通している「五糧液」の総量は工場生産能力の10倍だという。早い話、9割がニセモノという計算だ。「中国では全てがニセモノ、本物は詐欺師とペテン師だけ」という格言は、至言なのである。その国有銀行総裁で思い出すのは、むかし北京で開かれた銀行主催の宴会に呼ばれたときのこと。宴会場が出してきた五糧液を総裁本人が箱やラベルをじっくりチェック、次にグラスに少しだけ注いだ酒を自らテイストし、破顔一笑「好!好!好!」と頷いたのを覚えている。ニセモノ事件といえば最近四川の「五糧液」が、北京で「七糧液」と名付けた白酒メーカーを商標権侵害で訴えたという記事を読んだ。五糧とは大麦・小麦・高粱・稗・米の五穀を指し、被告人はそれにイモとアワでもこき交ぜて七糧としたのかどうか不詳だが、偽ブランドの被害者である日本人にとっては大変愉快なニュースであった。中国は飽きのこない奥の深い大国だとつくづく思う。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

平成23年5月11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 03-5117-1040

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円以下の場合は、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。

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

