

返還後の香港観察 (99.03.24 ~ 03.27)

Systems Research S.Yoshida

1.

1998年の香港GDPは - 5.7%、工業生産 - 10.2%、不動産価格は 1997 年のピークから 40%下落、失業率 4.2%、観光客 25%減少、(cf. 中国 GDP+9.6% :工業生産+10.5%。ただし、中国のGDP伸び率の数字には信頼性がない。政府の大本営発表である。)であるが、こうした数値以上の、経済の活気がある。

香港の人口650万人、後背地の広東省は人口6.300万人。香港の人口は広東省からの流入も加えて約30万人/年の増加。

・香港の経済が90年代に急成長したのは、後背地である広東州の経済特区政策のためである。香港が経済特別区の本社機能を果たした。香港の軽工業は、本土の安い労働力を手に入れた。

・香港の一人当たりGDPは、1977年が米\$2700、20年後の1996年は10倍近い\$25000。中国本土は12億人平均でみると、香港の2.6%の\$650である。ただし、実際には、工業化が進んだ海岸部と、貨幣経済以前の物々交換経済の内陸部を、平均で見ることができない。中国では住宅は劣悪だが政府所有で賃料はほぼ只、食品はきわめて安い。

・大陸の過剰生産品と人が、怒涛のように香港に押し寄せている。需要に合わせた生産の意識はない。人の移動は大部分が違法である。従来のアジアへの入り口から、アジア経済の中心を目指す動き。

・香港の経済統計上のGDPは、物価下落のため、実態の物の動きを反映していないように見える。(香港経済では、金融と不動産が20%も占める。不動産価格の下落、ハンセン指数の下落部分が大きい。商品経済の部分の下落ではない)

実態は、明らかに、人口も商品量も増大している印象。

・ただし、90年代に始まり97年頃までの、アジア、香港、中国ブームによるハンセン指数高騰と、世界最高になった商業地、オフィス賃料の価格は、明らかに行きすぎであった。(現在の商業地で、世界最高のレントはロンドン。)

・中国への、海外からの直接投資は、1990年の米\$34億から、1998年は\$456億になっていた。1999年は前年比17.5%マイナスの見込み。海外資本は、元切り下げの可能性を恐れている。(Financial Time等)

・中国が元の切り下げを余儀なくされるかどうかは、米ドルに対して円が150円レベルの円安になるかどうか、つまり円安にかかっている。円安になると日本の輸出が増えて、中国の貿易黒字は減るからである。

・グローバル経済の方向なかで、貿易部分が増加すると、輸出国の黒字と輸入国の赤字が行きすぎて、それへのファイナンスが増加、通貨価値はボラティリティが上昇し不安定で危機を繰り返す。

・ユーロの通貨統合は、金融政策と貿易でやりとりされる通貨価値の安定を目的としたもの。

・アジア経済、中南米経済を支えるの米国への輸出は、ゼロサムゲームである。

・中国が元を切り下げると、中国製品の輸出競争力が増加して、東南アジア経済と中南米は再度弱体化、1997年夏のような全面的通貨危機に陥って、世界の金融市場は大混乱する。(レスター・サロー)

2.

中国が、共産中国へ逆戻りする可能性は、全く薄い。中国人が資本主義経済の良さを知ったからである。この面での歴史は逆転しない。同様に、中国が台湾を併合する可能性もない。

・ロシアも共産主義への回帰はないが、常に、既存勢力の極右への傾斜一派との、相克はある。ロシアが中国のように、資本主義への移行に10年くらいの短期で成功する可能性は全く薄い。ロシアには資本主義的な、市場制度と国民の知識上のインフラがなく、中国のような自由港香港や経済特区はまるでなく、しかも華僑はいないからである。

ロシア経済は、いま、混乱の極にある。これは容易に正常化しない。

3.

人口650万人、年間30万人の増加のペース。この約5%の人口増加は凄い。中国からの移民(ほとんど不法滞在)が、混沌とした活気の根源。

・中国政府関係者や、政府で許可を受けた旅行社を使う団体のみが、中国から香港へ出国が可能である。個人での中国から香港への移動は認められない。結婚の場合でも、香港への移住は10年以上かかる。したがって、最初は50人の団体旅行で来て、一人ずつ減り、帰りは10人になっていることも多いと言う(中国人添乗員)

・1989年の天安門事件以降は、年間15万人も、香港から海外(主として北米)へ逃避移民があった。

その間、中国への海外からの直接投資は、増加していた。

それは、中国への返還(1997年)まで続いた。

しかし、中国返還後、香港からの脱出は減少。

(香港人は香港の将来に再度自信を抱いたが、海外資本は、元切り下げを恐れて投資の増加を止めた。)

・1997年の中国返還以前は、香港人は返還後の政体・経済体制に将来不安。

しかし、変換後になると、実際には「何も変わらない」ことが分かった。

(香港政府は、香港を脱出した中国人の帰国を、今は認めない。)

・日本の香港関連法報道の、通説的見解は、妙に悲観的過ぎる感じ。自国の投影で、外国を見る。これは、世の常である。

・それに、従来から日本は、アジアを正当には評価しない。根には抜きがたいアジア差別がある。アジア関連記事はきわめて少ない。欧米マスコミや学者の評価を経由しないと、アジアを評価しない性癖がある。

・日経新聞や朝日の海外駐在の特派員が送ってくる記事は、実は現地の英字新聞の、時差をもったコピーがほとんどである。

・特に最近、朝日新聞は、海外記事の量が激減、質が激しく劣化している。

たとえば、通貨統合で今最も変化していて、企業が激変している西欧の動きはまるで分からない。

・日経新聞は、現地の新聞のコピーを送ってくるのみ。

・新聞の思潮に限らず、いま日本はきわめて内向きになっている。経済が停滞する時期は、伝統的に、日本人は海外への関心を失って内向きになる。

・香港やシンガポールは、今後も、世界で最も、成長へのエネルギーがある都市と見るべきである。

・21世紀の大きな歴史の流れでは、アジアの工業化。西欧・米国・日本のサービス経済化。

4.

香港新空港は、超モダン建築、大規模、アルミ・ガラス・ステンレスで快適。年間3500万人が利用できる。(現在その40%くらいの利用者)、アジア最大規模。21世紀へ向かう中国の象徴的な建設・設備になるであろう。

ただし、新空港のコンピュータシステムは、2000年対応が終わっていないとの報道がある。2000年にまた混乱が起こることが必定か。

旧啓徳空港の跡地は、設備を取り壊して、大規模な高層住宅建設へ。

日本人は、太平洋戦争のしがらみでとアジア偏見で、まるで、アジアを見ていない。

5.

物価は香港 \$1 = 16円前後(米 \$ = 120円)では、日本とほぼ同様。ブランド商品は約20%安く、住宅コストは日本の2倍か。収入の40%が住宅コストに消える。

・香港の庶民は8畳間の高層アパート(香港政府所有:家賃6000円/月:共同トイレ:共同台所)に一家5人程度が住むのが平均。日本の昭和20年代である。

2DKなら、一家8人くらいが住んでいる。2段ベッドの蚕棚生活。住宅ローン金利は8.5%から10%。

・香港島南海岸(リパルス・ベイ等の高級住宅地)の戸建て住宅は2億円程度(97年のピークでは4億円)、1億円なら5LDK・120平米位のマンション。これを賃借するなら、100万円/月。

法人税は15%、消費税はゼロであるが、住宅と自動車コストが、日本の約2倍は高い。

・自動車は、輸入制限の関税率100%のため、日本の2倍~3倍は高価。ナンバープレートの番号にプレミアムがつく。車検は新車購入後5年目から開始。

・電話料金は、1回線3ヶ月で2,700円で、市内通話は固定料金制度。電気料金は日本の1/3程度。水道料金は高い。

通常の医療費は、ほぼ無料(20日入院・手術で約6 000円の支払い)

・オフィスコストは、1997年は世界最高、いまは東京並、NY並に落ちた。現在の世界最高は、ロンドン。不動産の先端価格は、70%くらい落ちている。

・銀行の大卒初任給は、16万円前後。銀行は香港でも給与が高い。(ただし日本風の横並び初任給の概念は全くない。能力給、個人キャリア別の契約的な設定方式である。)

香港での大学進学はきわめて狭い門。650万人の人口の香港に、4つの大学のみ。従って、マネーに余裕のある家庭の子弟の多くは、米国に留学する。

大部分は、中学卒業(義務教育9年間)や高卒、専門学校卒で就職する。

交通事故での死亡での保証金は、香港の歴史最高で3000万円。

・人口急増(公称:年間30万人)のため九龍半島郊外、新開地等には、政府所有の賃貸高層アパート建設が盛ん。申しこみから入居まで10年待ちが当たり前。持ち家比率は、15%前後と低い。

・ショッピングセンター建設は、再開発型で、きわめて多い。

大部分が、専門店の大集合を行う、スーパーリージョナル型。

米国のような、GMS等やデパートの核店舗はなく、耐久財・ファッションの有名ブランド専門店、香港ブランド専門店が集合する。

食品スーパーは、大部分が小型で300平米程度。

セブンイレブンは、飲み物・ファーストフード・袋物食品のみを取り扱う。約100平米。

DFSは、DFSを店名とする普通の専門店の売り場集合である。

6.

英国からの定年退職者の観光客が目立つ。英国景気好調。

日本人は、以前のように目立たない。日本人も以前のように集団行動をしなくなった。

同時に、日本人のファッションと中国人のファッションが同時化しているから、目立たない。

これは、米国でも同じである。米国では、90年代後半は、欧州からの観光客が目立つ。

日本のビジネスマンは、飛行機の乗客を見ても、グンと少なくなっている。一時のアジアブームが喧伝された頃に比べると、明白にシュリンクしている。

日本人は、必ず「横並び行動」をとる。会社の意思決定システムが、横並び行動しか許容しないからである。

7.

ロールスロイスは 1200 台。これは人口当たり東京より多い。香港島南地区に集中。激しい貧富の差。外人居住地区の中住宅の家賃は、安くなっても 140 m²なら、月 100 万円。

8.

香港は、中国の世界への商業と金融の窓口で、今後も成長する。ますます、工業製品の世界的な供給のハブ基地になる。中国本土政府は、香港の価値 (= 自由) を抑圧するような下手なことはしないだろう。

21世紀型の、大組織解体ネットワーク経済への準備は、日本より香港が早い感じ。

9.

香港は、中国の産物を集荷、輸出。工業製品の品質問題はあるが、それは、数年で解消するだろう。

ただし、中国大陸は、言語や民族から見ても、1つの国と見てはならない。それは、1つの巨大な世界である。

10.

ソ連・東欧で、1989年に共産主義の階級闘争理論と階級国家イデオロギーの枠が外れた後、次々に民族自決の動きが起こったように、中国もその動きになる。中国の民族問題。中世生活の内陸部と、過密都市の海岸部。毛沢東共産党のモットーは「食が食えること」、これは実現。現在中国の一人当たりGDPは\$ 650。

・ソ連から分裂した「ロシア」も、現状で21の共和国からなる。21世紀は、ロシアも更に分裂する可能性が高い。ロシア政府は残ったとしても、緩やかな連邦政府になる。中国も同様であろう。巨大なスケールでの「ユーゴスラビア化」現象である。これが旧共産圏における「POST冷戦」である。グローバル経済化のなかで、逆に、ローカル部分には民族と文化のアイデンティティを求める運動である。産業の統合化と地域アイデンティティが裏腹である。

11.

民族問題での政治的・軍事的な中央政府の混乱が、中国大陸の、21世紀の工業製品供給基地としてのポジションを揺るがすことはない。

先進諸国からの技術移転・資本移転・経営技術移転は、ますます激しくなるからである。現代工業は、装置産業であるから、移転がしやすい。

流通を含めた商業インフラの熟成や高度化には、時間がかかるが、製造部分は容易。

12.

香港華僑は、返還前は、香港の政体に対して強い将来不安をもっていた。返還後は、それが安心に変わった。しかし、西欧・米国・日本の資本は、それを見ていない。

(香港発行の新聞 Hong Kong Standard等は、返還後、中国政府の批判記事を掲載できない。言論の人民日報化、つまり統制がある。しかし、USA TodayやNY Times Wall Street Journal(米) Financial Times(英)等や、Business Week、Time News Weekは、どこでも街頭で自由に手に入る。テレビも、CNNやBBCが自由に視聴できる。インターネットの世界では、言論統制は不可能である。これが、中国を変える。)

13.

日本には、バブル時期の安易な中国投資での失敗の記憶があるため、2000年以降の中国でのビジネスチャンスが見えていない。と同時に、国内不良債権、つまり本質は過剰資本での金融問題で、投資余力を喪失している。

ここにも、日本の90年代の、空白の10年がある。

14.

多分、中国は、約10年後、つまり2010年前後に、工業の技術移転による繁栄のピークを迎えるであろう。日本が80年代末、米国の産業のピークが現在、中国は10年後、人口構成的にみてもそうである。

経済発展のエネルギーの根源は、日本人が90年代に喪失し、米国は90年代のITやインターネットで取り戻し、中国ではこれからますます強くなる生活水準向上の上昇志向である。

15.

ただし、中国の工業は、全体的に言えば、日本の1960~70年代型の、量産である。量産=安くなる、というイデオロギーが、庶民の間にまで根強い。

16.

中国の量産工場を、米国や西欧のSCM(Supply Chain Management)で結んだ時、もっとも強い製造業ができる。

17.

日本は「豊かな国」というマスコミ通説を捨てる必要がある。豊かな国という言葉が、アジアやアメリカを見ると、すべての観察を覆い隠す役割を果たすからである。日本は豊かな国では

はない。

18.

香港と比較すると、日本は、いろんな面で閉鎖的・不自由・面倒過ぎる感じをうける。香港が富を集結させることができるのは、バックグラウンドの中国大陸の賃金水準が低いからである。中国の世界への鶏頭が香港。

19.

中国的資本主義の解釈 = あらゆることが自由、市場経済という感覚をもっている。庶民は共産主義中国を、その対極として知っているからである。

20.

日本では当たり前の、横並び初任給の概念もない。日本的資本主義は、官僚統制型の資本主義。「平等・安全・効率」が日本的統制の根幹のイデオロギー。特に平等とは横並びのこと。

21.

ただし、香港投資への不安は、やはり中国政府の、西欧的な契約の無視。市場経済的な契約を反故にする可能性への恐れが常にある。軍人が中国を支配した時である

22.

西欧的自然法概念や契約概念は、中国政府には薄い。

23.

今後、中国は民族問題の噴出で、軍人支配が強くなる可能性は高い。

90年代末期の世界は、平和へは向かっていない。地域紛争の多発である。

(多極的) 民族問題を制圧してきたのが、(2極的) 冷戦である。冷戦が終われば、政治的な世界は、多極へ向かう。

・工業化(工業化では資本集中が有利なため、ピラミッド型統制組織が適合する。情報でなく統制が量産工業に向いている。)を果たし、ネットワーク型の分散・多極組織(情報化では、分散・多極型組織が適合する。情報とは、異質性の価値である。量産市場が、個性化・多様化したから情報が価値を生む。)の最適時代へ向かうOECD諸国では、民族国家の体制は弱体化する。

日本の90年代の政治的ガバナビリティの喪失は、根底では、官僚主導型の単一民族国家の上部組織(政治及び高級官僚を頂点とするピラミッド型統制組織。権威の根源は情報独占であった)の弱体化である。

しかし、エマージングマーケットでは、共産主義が抑圧してきた民族国家が復権する。OECD諸国とは、社会の発展段階が異なる。60億人の世界は、これから、工業化である。

24.

経済的な世界では、グローバル化・合併・大規模化へ向かう。

あらゆる業種で1極集中が起こる。

したがって、2000年代は、エマージングマーケットでの民族的・政治的な多極化と、OECD諸国での産業は1極化の、弁証法的な相克の世界になる。

25.

90年代は、産業に10年余先駆けて金融のみがグローバル化した。

金融の1極は、Wall Streetである。

90年代後期に激しくなった、OECD諸国における、自動車、家電、通信、銀行、保険、証券での大合併は、産業面での世界一極市場への動きを示す。

これは、分散的な生産と販売市場の統合、及びコンピュータネットでのコミュニケーションの進展の結果である。

26.

第2次世界大戦終了後、イデオロギー対立と冷戦体制の1980年代まで、冷戦体制崩壊の混乱の90年代、2000年代の「少数民族自決主義」への、大きな動きがある。

27.

現状は1元 = 1香港\$ = 米ドルペッグでは、元による香港ドル買い圧力はきわめて強いだろう。したがって、香港\$の価値が下がり、元が米ドルに対して切り下げになるのは必然。1997年に続く、アジア金融危機の再来は、2000年前後には必然である。

それが、歪みを調整する機能をもつ変動為替相場制の当然のなりゆきである。

28.

マスコミは変動為替相場における為替変動に対して、大きな調整があると、危機を言う。しかしながら変動為替相場制度は、調整が危機ではなく、危機を回避するための歪みの調整を、市場のプレイヤーが行うのが本質である。だから、為替相場調整は、次に続く大きな危

危機の回避の意味をもつ。

ただし、市場は、ある方向に向かった時、常に、理論上・机上計算のFair Valueに対して、市場的調整のピークでは、最低で、約 20%の前後の行き過ぎを行うことが多い。マーケットとプレーヤーの「バンドワゴン効果」である。

29.

香港を観察すると、商業の産業としての付加価値が、原初的に、「アラに」見えるような感じがある。

商業的な付加価値は、漁業の生む付加価値に似ている。漁船は、海がはぐくんだ魚を収穫する。それを市場で売りさばく。パイヤーは、中国の生産物を集荷する。それを店舗に売りさばく。店舗は商品を集荷し、価格をつけ、アソートして陳列して、消費者に売る。

中国での生産物のイメージは、自然物のような、大海の魚である。(ビクトリア湾の 2 時間のクルージングをしながら・・・)

30.

香港的産業の強さは、個別・即時対応のコストの安さである。香港島のスタンレーマーケット(観光客向け)では、その場でヒスイや水晶の印鑑を作り、他のところでは背広のサイズ合わせや仕立て、ドレスの仕立て、靴や絹の服等の即時オーダーメイドを行う。手作業の個人対応コストの安さがある。

(有名な女人街で売っている露骨なブランド偽物の品質は、3年前より向上した印象がある。)

この仕組みを基盤にして、工業製品の多様性を製品の付加価値とすることができる最終仕上げの手工業優位部分を、ネットワークワーク化して組織化した時、21世紀産業の条件である、即時・個別対応を満たすことになる。

31.

わが国では、こうした即時個別対応を可能とする部品製造のネットワーク(日本のハイテク産業の強さの基盤であった。)は、もう弱体化している。

(大田区や東大阪に数多くあった。今は、(i)高齢化による技術進歩及び事業転換意欲の沈滞と、(ii)破産への背を押す金融危機で、壊滅寸前である。)

日本では無駄な高等教育の普及や量産化、及び少子化で、手の優れた技術を社会的に

評価することがなくなって、3K労働と長い辛い修養が必要な、職人芸が危殆に瀕している。少子化がそれに拍車をかける。

32.

中国的な、中世的・職人的手工業は、21世紀の工業においては、受注システムとコンピュータネットワーク化されることで、21世紀型の「製造業のサービス化」を果たすことができるであろう。香港の産業の大きな未来はここにあるように見える。

3Kの職人候補生は、広東省に大海である。

わが国は、少子化で、こうした予備軍がもういない。

日本の工業の70年代初頭までの高度成長を、裾野で支えたのは、農村から都市への集団就職であった。農漁村の若者を都会が吸収して、職場を与えたことが、高度成長と地価高騰の根源での原因である。

日本が、もう一度、成長経済と、土地価格上昇に戻るためには、「大量のアジア移民」を快く受け入れて日本文化と技術を与えることが、本質的な対策である。

GDPの伸びとは、労働人口の伸びと生産性の伸びの掛け算である。

米国のハイテク産業は、台湾・中国・インド等のアジア移民が支えている。

日本は、21世紀の国家としての条件である、内なる国際化が、まるで世界の孤島のように遅れている。文化的国粹主義は捨てたほうがよい。

33.

90年代の地価下落の根本での原因は、団塊の世代以降の若者の減少が、住宅取得の減少に及んだからである。

18歳人口は、1966年が戦後のピークで250万人、その次のピークは1992年の200万人であった。1999年では150万人に減り、10年後の2009年は125万人になり、その後100万人にまで減る。18歳人口とGDPの伸びには、正の相関がある。GDPの伸びは、分解すれば、労働者数の増減×1人あたり生産性の増減である。

34.

日本の現在の世帯数の増加は、単身世帯の増加による。単身世帯は、1960年が17%、その後一貫して上昇し、1990年代は20%を超え、1998年には25%になった。これは2人世帯とほぼ同じ割合である。ちなみに、3人世帯が20%、4人世帯は20%、5人以上の世帯が

10%である。この世帯の小人数化は、消費行動の変化 = 消費のファッション化、及びコンビニエンス化・サービス化の根底である。一人世帯では、料理をする習慣がなくなる。

35

中国は、これから、日本で言えば、60年代の集団就職時代に入る。

脱工業化しているのは日・米・西欧の8億人のOECDのみである。

世界的に言えば、世界はこれから、工業化に突入する。

農村から人が都市へ移って、工場労働者になるとき、GDPは2桁で伸びる。

(ただし共産主義中国では、人民を土地に縛り付ける戸籍法がある。だから大部分が違法移動である)

こうした Emerging Marketの工業化で吐き出される安価・大量の工業製品の、流通システムは、OECD諸国がSCM(Supply Chain Management)の仕組みでネットワーク化する。

36.

産業の発展順序で言えば、商業は後、まず工業が先である。

商業や小売技術のは、国内に大きな塊として消費中間層が形成された後の発達である。一方、後発国型の工業は、海外からの技術と資本導入で、最初は国内市場でなく先進国市場を対象にする。工業化が広範囲になると、消費中間層が形成され、量販の時代になる。中間層が塊として形成される以前の小売は、どこの国にもある世界共通のブランドショップ、および家族労働小売である。

以上のように、高度な流通や販売システムは、工業の後である。

OECD諸国とEmerging Marketの新興工業国は、製造と、流通 & 商品企画・マーケティングで分業化する。

付加価値部分は、実際は製造より流通以降の部分が、数倍大きくなる。流通が個別対応とソリューションが求められる中で、製造業はサービス業と組み合わせられなければならないからである。

36.

そうした意味で言うと、単にモノの輸出入統計による米国の貿易赤字をうんぬんするのは、経済統計の遅れがもたらす幻影である。本当は工場で出来た製品以降の、流通する商品としての付加価値部分が、どこの地域で生まれるかが、問題である。

37.

流通する商品としての付加価値を生む消費大都市(OECD諸国)と、製品を作る田舎の工場の組み合わせであって、東京が工業の空洞化を嘆く必要がないように、OECD諸国は、域内の工業の空洞化を嘆く必要はない。

むしろ、促進するほうが良い。

38.

OECD諸国が工業化する部分は、21世紀にますます盛んになるあらゆる新素材の開発、高度で定型的な部品、高度な工作機械、オートメーションの仕組みである。

39.

小売業に限らず、製造業においても、モノの供給に主軸はなく、サービスの提供、生活上のソリューションの提供が主軸になる。これが21世紀産業である。

40.

広東省～南アジアの華僑・華人ネットワーク

・5500万人が、中華人民共和国以外で生活。国家を超える「多中心的・分散型・ネットワーク型のビジネス帝国」形成している。

華人ネットワークの、商業面、金融面でのハブが香港である。

・華僑の商業及び金融ネットワークの内部は、外部には分からない。

近代的企業連携組織ではない「関係・血縁」が支配する、アメーバ型組織である。

これは、21世紀の、国家の枠がビジネス上は消滅する時の、ネットワーク型組織を先取りしていると評価できる。ある意味で世界中に散らばったユダヤ人社会に似ている。

・フィリピンでは華人が人口の1%、華僑企業は全売上の35%、上位50社では2/3を華人企業が占める。

・インドネシアでは華人が2%、国内総資本の2/3が華人。25の大企業のうち、17が華人資本。

・タイでは、華人は10%、商業と製造業の90%が華人資本、銀行の50%が華人資本。

・マレーシアでは華人は 1 / 3。

35.

南アジア全域の、マネー・資本の華人ネットワークは、それぞれの国家が統制できるものではない。つまり、南アジアでは、経済・金融的には、国家は事実上消滅していると見て良い。

・1997年夏からの、タイの通貨崩落を契機とする、東南アジア全域の通貨危機は、マハティール首相が言うような、ソロスを筆頭とするヘッジファンドのせいではない。きっかけはそうであったが、東南アジア諸国の華人マネーが、米ドルへ大挙して引き上げた結果である。

・東南アジア諸国には、民族資本は寡少であって、蓄積がない。大半が逃げ足の早い華僑資本である。

したがって、東南アジアは、日本のような、通貨の国家統制的動きはできない。

・香港 \$ とリンクしている元の切り下げは、中国の対外債務を膨らませて、中国デフォルトを生と同時に、外国資本の引き上げを生む。

従って、中国政府はこれを防止する政策を取りつづける。しかしながら、華人マネーがどんな動きをするか、予測できない。華人プレーヤーが、香港ドル = 元のドルペッグの歪がある閾値（クリティカル・マス）に達した、相場の転換点 came と判断すれば、動きは速いであろう。そのきっかけは、99年に起こる可能性が残っている日本の円安である。