

上海・深圳市場紀行

小林 和子

北京大学での講義を終えて上海に向かったのは四月の半ばである。

中国国内航空の便の悪さは話にきいている。北京国際機場まで送ってくださった経済学院の陳先生も、ボードをみて「たぶん大丈夫だと思うのですが……」と確信はなさそうだ。搭乗ゲートの前で何時間も待つことになるかも……と思いながら別れた。

場内にはたくさん行列があるが、どこに並べばいいのかわからない。ハンサムな係員に「わたしはどこにいくのか」とまのぬけた質問をする

と、反対に「おまえはどこにいくのか」と聞き返され、「上海」というと、「ここにならべ」という。検問を通り、チケットを確認すると、ゲート・ナンバーが書いてない。再び別のハンサムに、今度は英語で聞くと、英語で答が返ってきた。どうせまだまだと思いながらボードをみていると、時間どおりに人が動きだす。再々係員に確認してようやく上海行きの座席に座れてホッとした。一人旅は気楽であるが、ヒヤヒヤものでもある。

上海、中国最大の証券市場

上海、香港、深圳の市場参観はすべてN証券のお世話になった。日常業務が忙しいないかいろいろご迷惑をおかけしてしまった。ほとんど中国語が話せず、また中国の市場関係者と直接のコンタクトがなかったしには、たいへんにありがたかった。であった。

上海といえばわたしは何を知っているのだろうか。

「上海リル」、「上海蟹」、「上海バンスキング」、夢の四馬路——、情けないことに食物と歌だけである。いや、ちょっとまって。上海労働者の蜂起、という言葉もはるかむかし聞いたことがある。私の専門でいえば、上海租界が子弟の教育のために債券を発行したことがなかったか。そういうえばか

の魯迅もこの地で亡くなったようだ。

などと頭の体操をやっていると、N証券の方が浦東（ほうとう、ぷーとん）開発地区に連れていってくださるという。願ってもないことで、喜んで車にのった。和平飯店や証券取引所、外国為替取引所などのある上海の旧市街とはまったくおもむきの異なる対岸の浦東地区を、ただひたすら車で走り抜ける。車窓から見るかぎり、色気がまったくない。土ばかり。

ということとは、浦東には土地がある。

上海旧市街にはない土地のゆとりがここにはある。

大きな川を隔てて、長いこと上海の発展ぶりとは無縁だった浦東だが、橋がありさえすればこれはほとんど上海市内なのである。まずはある程度広い敷地を必要とする成長・発展企業が、外資系を中心に進出許可を得た。しかし、土地はあれど

も他には何もないところである。細々と土地にしがみついていたわずかの農民がいただけのところに、いきなり多くの企業と従業員が出現すれば、電力も住宅・食料も追い付かない。発電所が作られていて、ときいて納得した。働く人間は、上海の広大なヒンターランドを考えればいくらでもでてくると思われるが、住む場所ではもはや上海にはなさそうなので、浦東の開発はこの面でも必須であつたようである。

「揚子江、見ますか」ときかれて、「ぜひ」とお願いした。

今回の中国行は私としては仕事のつもりで、名所・旧跡のどこをみたい、ここにいききたいとはほとんど考えていなかった。美術品を見られればそれでいい、ときわめて望みの低い人間である。名所・旧跡を「見たくない」というわけではないが、外国にいけば見るもの聞くものすべて興味深く、

街を歩いているだけでひたすら面白い。わざわざ、遠くにいくまでもないのである。いうなら、外国にいくとわたしは急に生活にめざめ、普通の人々の普通の生活がどう営まれているかにこと細かく興味を持つのである（日本ではできるだけ簡単な生活を心がけているというか、どうやっても単純な生活しかできないのに）。

とはいえ揚子江ときけば話はちがう。

中国行きの飛行機に乗ったときはおろか、上海までの空路でも揚子江のよの字も思い浮かばなかったのに、そう聞かれたとたん、「見たい」と感じた。何ともいいかげんな人間である。しかし、これはどうも、日本人として見たいと思ったわけではないような気がする。この広大無辺な中国の地で、何千年の昔から、音に聞く揚子江、「長江」を一度は見たいと願う中国人の気持ちになってみたようである。はるかに波立つ灰青色の大河は、一

外国人の感慨とは無縁に、太古からの揺れを繰り返していた。

浦東には上海証券交易所が新しく建設されるとのことである。

完成の暁には東京証券取引所の三倍もの規模のフロアが実現するという話であった。九五年には完成といわれていたが、こんなに大きい施設を作ってしまうというのであろう。すべてがコンピュータで管理されているというのに。

証券取引所はこの国でも証券業者が集まって作る。

社会主義の国といえども証券取引のニーズがないのに取引所だけ作るわけにはいかない。証券たとえば国債が先んじるのも共通であるが、国債の流通取引が取引所取引の中心にはならないのも共通である。やはり株式会社そのなりの発展があってこそ株式取引のニーズが生まれる。社会主義

中国で（毛沢東の中国で）、「市場経済」といい始める前に株式会社が作られ始めたのは一九八四年頃で、証券会社は同じ頃に成立した。

N証券の方とともに訪問した上海申銀証券は一九八四年設立で、すなわち解放前の証券取引所も証券会社もほとんど経験者がいなかった。三五年たっていれば無理というものである。となるとそれが証券会社を設立したのか。資本的にも人的にも当初は銀行が多かったらしい。しかしほぼ一〇年たった現在では、証券会社や証券取引所は「ハイテク・高給」の若いエリート向け職場となっている。実際、上海でも深圳でも相手をしてくれる担当者の若さにたじたとになってしまった。

日本は老人社会らしい。このわたしが若いほうだということがあるのだから。

上海交易所は、知らなければ通りすぎてしまいそうな街角にある。

そもそも資料収集が主たる目的であるから、通訳の方が「あっ」とさげんで、まずは取引所の外から入れる資料・書籍販売所につれていってくれた。ここには後でまた訪れ、外国人値段（通例五（六倍）でなく、たくさんの資料、年鑑、「上海証券報」の各年縮刷版等を手に入れた。これらの送料の高いことは（中国の水準では）目の玉の飛び出るほどで、またまたわたしは立派な「変な外人」になってしまった。

上海交易所のギャラリーからみた取引ブースは意外に小さく思えたが、それもそのはず、こういうブースが六つあるのだそうである。取引自体はコンピュータですべて行なっているのだから、これだけ取引場所が必要なわけは、取引業者の数の多さに帰される。九四年三月現在で四八一社の会員がいるという。東京のほぼ二倍である。日本市場の歴史を専門とする身はすぐに、これで「食べ

ていけるのか」と思ってしまった。しかし証券会社の倒産という話は聞かないので、どうやら食べていけるらしい。

上海で聞いたかぎりでは、この地の投資家とはもかく短期的投機に命を賭けている。

話を聞くとこれがまたうなずけるのである。近年の中国経済の高度成長はかなりのインフレを伴ったものである。一〇数%から二〇%近いインフレ下に、国債は同じくらいの利率である（インフレ率を下回れば政府が差額を補償する場合もあるという）。これではほとんど魅力がない。他方、名目的な月給は低い、それもインフレ下に漸増し、その他の支給を含めて結構になる。家計は共稼ぎ、同居する親の世代がまた働いているか、引退後も結構な収入を得ている。しかるに、子供は一人っ子政策で一人、教育は国家の責務であるから費用はあまりかからない。住宅は「会社」が提

供し、北京でできた話では一月五元ぐらいらしい（留学生食堂での充分な一食分）。

衣・食・住というが、「ふつうていど」に徹すれば、中国ではあまりお金をかけずにくらせるのである。これは発展途上国はおそらくどこでもそうであろう。中国の場合には、すこし貯蓄したところで登場すべき耐久消費財と、株式が、同じ階層に向けて、ほぼ同時に登場した。日本でいえば（強弁すれば）昭和二〇年代と三〇年代が圧縮されてでてきたようなものである。けっして豊かではないがゆえに、投機を望み、手に届くところにあるがゆえに株式を購入したのである。

こういう投資家からみれば、現在のようない「バブル崩壊」時代は面白いわけがない。

「バブル崩壊」と書いたのは日本の間違いではない。上海市場も深圳市場もひところの半値をつけている。中国経済全体はいまだ不安をはらんだ

高度成長を続けているが、証券市場は九三年から大きく値崩れしている。

人工の街、深圳市場

このバブルの崩壊がまた上海と深圳でレベルが違う。上海ではピークが一四〇〇〇～一五〇〇、深圳では四〇〇〇～五〇〇〇であり、現在ほぼその半値である。上海と深圳は、東京と大阪とはまったくことなり、上場銘柄が違う「別の市場」なのである。

北京の日々、つれづれに、日本では見ない朝のテレビを見ていた。むろん夜も見た。株式市場情報はかなり多かった。「深圳証券取引所提供、A股全日走勢図（元表示）」「深圳市場信息」などが放送されている。北京証券登記有限公司提供の「股市行情」は音声の説明なしで数字がでるだけだった。

たが、バックミュージックは悠々たる「漁光曲」であった。これが上海テレビの「上海股市一周行情」となると、「花はどこへいった」である。あんまりぴたりしているので言葉もなかった。一週前に比べてほとんどの株が下落しているので、「花はどこへいった」とは市場関係者がみな自問したことであろう。

また「市場経済」という講義が朝のテレビで延々続いていた。証券と限らず、ありとあらゆる商品の市場をやさしい言葉で教授しているらしかった。「こんなものを誰がどこで見るのだろう」と思わないわけにはいかなかった。会社に出勤して、オフィスや工場で見るのだろうか。「会社では誰も見ませんよ」とは、北京大学の朱紹文先生の言である。家庭で、出勤前、あるいは出勤しない人が見るらしい。

「出勤しない人」は二種類ある。高齢で引退した

人と、資産があるためあくせく働かない人である。後者が中国の有力な個人投資家である。深圳市場は、やはりN証券の方々と、市証券管理弁公室、国際投資信託公司（国投証券を準備中）、君安証券、証券交易所を参観して回ったが、証券会社の特別室で専用のコンピュータ端末と豪華なソフトウェアを用意されている特別ランクの個人投資家になりうるらしいことが目を引いた。機関投資家はまだ少ないようなので、こういうセミプロ個人投資家が証券会社の大事な顧客なのであろう。「社会主義市場経済」は明らかに貧富の差を大きくしたが、それは証券市場には格好のターゲットを作り出したのである。

香港から中国側の深圳に入ると、どこか空気の密度が変わったような気がする。

自由と歓楽の巷、香港から、社会主義圏に入っただけではない。香港も都市としての

古い歴史はないが、深圳はさらに歴史が浅い。な
いといったほうが早い。わずか一〇年ほどで中国
最大の輸出力を作り上げた市であり、「輸出企業
城下町」といった感がある。なにもなかった南の
僻地が、香港に隣接しているということで、国策
として急造成されたようすが街の至る所にうかが
われる。証券取引所はこの街でもまた新しい施設
で、それ自体が急成長産業なのである。

面白いことに、上海、深圳、香港の三市場はと
もに、フロアで働く若い男女が、赤いベストをつ
けている。しかし取引はひまであるらしく、居眠
りしていたり、席を外していたり、どうも緊張感
がなかった。

流通市場だけにかぎれば中国の市場は沿海部に
偏りすぎている。今後、経済発展とともに、内陸
部に「市場を」という要求が大きくなるだろう。

天津か、武漢か、両方か。

しかし、あまりに短期的な投機に偏した国内流
通市場と、海外市場における大企業の資金調達要
求とはかけはなれ過ぎている。その全体像はいっ
たい誰が把握し、将来を考えているのでありう
か。市場という「神」は中国ではまだ掴み所がな
いようである。

(こばやし かずこ・当研究所主任研究員)