

Title	中国における社会主義市場経済と株式市場
Author(s)	石部, 公男
Citation	聖学院大学論叢, 15(2): 17-30
URL	http://serve.seigakuin-univ.ac.jp/reps/modules/xoonips/detail.php?item_id=176
Rights	

聖学院学術情報発信システム : SERVE

SEigakuin Repository for academic archiVE

中国における社会主義市場経済と株式市場

石 部 公 男

Stock Markets and the Market Economy under the Socialism of China

Kimio ISHIBE

The People's Republic of China changed its national policy in 1978. One would think that it would have been a dramatic change. However, the government of China so far has simply adopted the structure of socialism. This notwithstanding, Deng Xiaoping (鄧小平) did make it possible for changes to be made as the socialistic structure developed, which led some to believe that China was changing from socialism to capitalism.

However, many people believe that the People's Republic of China is, for all practical purposes, still a socialistic state, in spite of its adaptation of a market economy. They argue that socialism cannot coexist with capitalism in a country where one government rules.

Yet, it stands to reason that a market economy is, for all intents and purposes, capitalistic. If so, then China has already become a completely capitalist state. This becomes particularly clear when one considers the advent of stock exchanges in the country, as the existence of such markets is strong evidence of capitalism.

Such being the case, this writer is of the opinion that problems related to the stock market in China should be considered. Therefore, the focus of this paper is upon problems that have been identified in the Chinese stock exchange.

目 次

- 1 中国の市場経済化への歩みと現状認識
- 2 人民元と香港ドル
- 3 国営企業改革と株式市場
- 4 おわりに

Key words; WTO, Market Economy, Socialism, China, Deng Xiaoping, Chinese Stock Exchange

1 市場経済化への歩みと現状認識

2001年、中華人民共和国は1つの大きな節目をむかえた。2008年の北京五輪開催決定、更にアジア太平洋経済協力会議（APEC）の開催やこれまでの悲願とも言えるWTOへの加盟が決定されたことである。特に11月の世界貿易機関（WTO）への加盟は中国にとっても国際社会にとっても決定的に大きな意味をもっている。これにより中国も国際経済市場に共通のルールで参加する下地が出来たことを意味するからである。厳密には翌月11日、国内批准がなされたことにより、手続き上はこの日をもって正式加盟ということになる。このことにより、世界の中国に対するさまざまな期待と思惑はひとつの節目を超えて急激に膨らんだといえる。また2002年11月開催の第16回共産党大会では指導部の若返りともなる新しい人事の交替も行われ、更なる体制の整備、変革の基礎が固められた。⁽¹⁾

中華人民共和国は1949年の建国以来、社会主義・共産主義の国家建設へ向かってひたすら歩んできた。それまでも多くの紆余曲折はあったが基本的には1978年までは社会主義経済体制路線を踏襲したものであった。しかし1978年に革命的と言えるほどの路線の大転換がなされた。

この路線の大転換を導いたのは中国共産党総書記となった鄧小平であり、彼の提言と政策はその後の改革開放路線の出発点となった。1980年代に入ると「社会主義市場経済」という人類史上初めての実験的試みとも言える程のスローガンが掲げられ経済の大変革へと邁進することになった。1989年6月、江沢民が総書記となり、結果として改革・開放路線を引き継ぐことになった。さらに1997年の第15回共産党大会でこの路線が正式に認知導入されることとなった。それまで中国は経済の現代化を段階的に進めるため「三步戦略目標」という達成目標を掲げてきた。第一歩の目標は「最低限の生活水準」を達成することであり、これは江沢民が総書記になる前の1985年までにほぼ達成されたと考えられた。第二歩目の目標は2000年までに「小康」状態、すなわち国民がある程度落ち着いた状態の生活水準になることである。これも都市部においてはほぼ達成されたと考えられる。第三歩目は「中等」状態を達成することであり、2000年以後がこの課題を達成させていく時期なのである。中国はこのような目標と歴史の流れの中で社会主義市場経済路線を歩んできているのである。

しかしこの社会主義市場経済と言う概念はそれ自体矛盾した概念ともいえる。これを字義どおりとるならば、共産党が指導する社会主義社会体制のもとで経済的には市場経済を導入しようとするものだからである。社会主義とは少なくとも生産手段については国有または公有が前提となるものであり、その経済運営については当然のことながら生産及び消費についても基本的には計画経済ということになる。これに対して市場経済とは自由主義経済・資本主義経済を前提とするものであり、資本主義経済すなわち市場経済という概念で使用されてきたのである。したがって「社会主義市場

中国における社会主義市場経済と株式市場

経済」あるいは「社会主義体制下での市場経済」とは「社会主義下の資本主義」または「計画経済下の自由主義経済」と言うことになり、この概念自体が本来矛盾したものだと言わざるを得ないのである。現実には1978年の第三回中央委員全体会議（三中全）において改革・開放路線が鄧小平により提唱され、「社会主義市場経済」としてのルールが敷かれる事になった。その後この路線を確固たるものにするため、鄧小平による1992年のいわゆる南巡講話が行われた。⁽²⁾

1991年に國務院副総理となった朱鎔基は98年には首相となり、国家主席であり総書記であった江沢民とともに2001年のWTOの加盟を含めこの路線を一層強固なものにしていった。この「社会主義市場経済」という路線は実質的には共産党のこれまでの路線とは全く異なるもので、アンチ社会主義、アンチ共産党の路線と言っても過言ではない。共産党のこれまでの歴史から見れば、この路線の実態は完全な反革命路線ともいえるものであり、資本主義路線そのものなのである。しかし、社会主義、共産主義を廃止すると宣言するわけには行かない。この事は、1966年から77年までの所謂文化大革命を通し、中国の指導部内にも路線再考者が出ていたが権力闘争の中で消えていったともいえる。そこで政治的には「社会主義」と言うカモフラージュとも言うべき接頭語をつけざるを得なかったと考えられる。換言するならば黙示録的表現としての社会主義と理解すべきである。このような表現をとらなければ今日のように円滑な移行は困難であった。最近の各種マスコミ論調の中に「ますます資本主義化に向かう中国」と言う表現がしばしば見受けられるが、これは多少現実認識に問題があるとも言える。中国はすでに資本主義の道を明らかに歩んでいるのであり完全に路線変更をしたのである。しかしこの体制は単なる資本主義市場経済ということだけでなく「国家資本主義的市場経済」と呼ぶべきものである。国家全体の利益をまず考え、それに反する考え方や行動は国家を代表する共産党が強力なリーダーシップをもって導くべきだと言う思想である。すなわち国家が発展するためには自由競争による市場経済が必要であり、国家の経済的発展が国民の幸福に直結するものであると言う考え方である。このため、新路線に変更するための転轍機として共産党という名の付いた1つの指導組織が必要であった。鄧小平にとっては、この指導組織の実態が社会主義思想や共産主義思想である必然性は全く無かったと思料するものである。中国と言う国家社会全体を掌握し、強力な指導力を有していることが重要なのである。そこで現に存在する中国共産党の換骨奪胎を行いその実態を変化させることに成功したのである。しかし成功したとは言え忠実に社会主義、共産主義思想を堅持しようとする者や競争により敗者となった国民の不満もかなり存在する。これらの反新路線に対する不安要因を指摘する声もあるが後戻りは決してできるものではない。すでに2002年11月の党大会において総書記の座を得た胡錦濤によりこの路線は確実に引き継がれて行くであろう。

ただこの指導組織体の思想には「人権」と言う概念は存在していない。勿論それまでの社会主義路線においても「人権」の思想は存在していなかった。「人権」概念の根拠は本来基督教に由来する考え方である。⁽³⁾だからと言ってこの「国家主義的市場経済」の思想が人権を否定していると言う

中国における社会主義市場経済と株式市場

わけでもない。否定も肯定もしていないのである。すなわち本来の人権と言う思想自体が内在していないのである。国民の幸福を考えると人権思想とは別である。この体制を推進するに当たり、鄧小平は「先に豊かになる者から豊かになる」と言うことを唱え、機械的とも言える一律平等主義から脱却しようとした。これは中国国民の経済的な幸福を何とか達成したいと思う心情からであり愛国的また博愛的思想がその根底になっていると考えられる。したがって中国に対し抽象的な形で「人権」の問題を批判材料にしても真の意味での解決にはなりえない。「人権」の問題は国民文化の問題であり、宗教の問題であり価値観の問題であることを十分理解する必要がある。イスラム文化圏にはイスラムの、中国文化圏には中国の価値観があるのである。第二次大戦後、基本的人権思想を含んだそして民主的憲法を持つことになった日本では表面的にはかなり人権思想が反映されているようにも考えられる。しかしその日本でもなお人権思想が国民に浸透しているとは現在言い難い現実がある。教育の場におけるいじめの問題や夫婦間や家庭内暴力、更には各種の社会的差別や偏見などの存在を考えれば、人権思想が十分とは言い難いのである。中国には中国の文化があり、それを尊重していく中で、「人権思想」を普遍的価値の1つと考える国家や人々が、ねばり強く中国に人権に対する理解を求めて行く努力が必要なのである。また中国に対しては徐々に人権についての理解が深まるであろうし、この点については配慮をしていくと考えられる。したがって胡錦濤総書記による経済運営は人権の問題ではさほど障害にならないであろう。

WTOへの加入により経済的側面から国際社会にこれまで以上に深く係わり始めた中国にとり、グローバル・スタンダードへの調整は不可欠である。中国は1949年の中華人民共和国建国以来社会主義政権として男女平等社会を標榜してきたはずである。男性も女性も社会に出て働き家事については夫も妻も同じように分担をすると言う思想は一般的となっている。高度経済成長期以前の日本の習慣からすればこの点では確かに中国の方が男女平等であったといえる。ただ最近では上海などの所得水準が上がってきた都市部については女性の専業主婦的立場に肯定的な意見を持つ人も増加してきている。一方、共産主義路線を歩んできた中国にとり現在もなおほとんどの職場で定年制について男女間で大きな年齢差が存在する。⁽⁴⁾この点については伝統的な儒教思想の影響もあると考えられる。しかし市場経済の進展に伴い労働力の需要と供給の関係からこの点についての変化は多少期待できる面もある。

これまでの社会主義的経済運営の結果、非効率的経営が大きな問題となった。経済の開放・改革を進めるためには国営企業としての内実はすでに競争経済下で生き残るには極めて困難な状況になっていた。そこでこれに対する対策が重要な課題となった。その改善と課題克服のため、株式市場を導入し、そこからの直接金融による建て直しを図る道を選択した。このようにして深圳や上海に株式市場が設立された。また2002年の第16回共産党大会では私営企業の経営者も共産党員として受け入れる道を正式に開き、私営企業の経済的活力を国力の発展のため生かしてゆくように方針が変更された。これは江沢民により提唱された「三つの代表」思想が指導理念として新たに党規約に

中国における社会主義市場経済と株式市場

盛り込まれたからである。⁽⁵⁾このことは、私営企業家の入党を公認することになり、私有財産の保護の明確化とともに中国株式市場の安定さらには中国経済全体の安定と発展にも寄与するものと考えられる。

株式市場の導入は直接的には国営企業対策として生まれたものと言っても過言ではない。イノベーションの遅れた国営企業に競争力をつけるには資金と第三者すなわち市場の厳正な判断が必要である。国営企業を株式化してこの課題を克服しようとしたのである。そのためには先ず安定した株式市場の存在が不可欠である。そこで香港のほかに経済特区である深圳と商業の中心都市、上海に株式市場を設立したのである。中国の株式市場はある面では社会主義経済から市場経済へ、すなわち資本主義化への路線変更の象徴でもある。そのため現在の株式市場は過渡的未成熟な市場であり当面は投機的な乱高下も止むを得ない部分がある。しかし徐々に整備が行われ落ち着きが出てくると考えられる。また住宅の所有が認められ不動産の所有が可能となったことにより、膨大な潜在需要としての住宅需要が有効需要化するテンポが非常に速くなっている。このため建設ラッシュを起こし、多少の問題をはらみつつも国民は住宅政策について非常に高い関心を持つようになっていく。地域によってはこれまでの公的住宅政策についてきめ細かな対応が行われてきている。⁽⁶⁾ 自家用のみでなく投資物件としての住宅にもかなりの需要が出始めている。特に外国人が住宅を取得する場合や、投資物件として購入する場合には人民元に対する通貨政策が今後の動向を握っていると言える。人民元を米ドルなどに自由に交換できるようになるかにかかっている。

中国のここ数年の経済成長率は平均でも年7から8%であり当面はこの高成長の基調は継続されると考えられる。中国のこのような経済的発展に対し日本やアメリカの一部では中国脅威論や警戒論も見受けられる。しかしそのような見解は見当違いであり、時代と歴史の流れを見誤った考え方である。勿論中国の経済的発展は日本にとり国際競争上厳しさが増していることは当然である。だからといって脅威論や警戒論を持ち出し、いたずらに中国の経済発展を阻害するような行動をとることは両国にとり大きなマイナスである。このような時こそ日中両国は協力し合い国際社会の中で相互補完的な立場を強めるべきなのである。相互補完的 相互依存の関係が増大すれば日本にとっても大きな利益となる。単にアジア地域でのイニシャティブ争いをするべきではない。中国の経済発展を日本に生かすように日本自身に対応すべきなのである。すでに中華人民共和国は社会主義国家ではなくなったという事実を理解すべきなのである。ただし、現在の日本や米国、EUなどとはかなり異なった国家資本主義体制の市場経済であることに留意すべきなのである。この体制は比較的短期間で経済規模を拡大したり、また産業を急速に育成したりするような特定目的の達成には威力を発揮するシステムである。近代化の推進を目的とした明治以降の日本もこのシステムに類するものであった。すなわち経済体制としては市場経済であったが政治的には非常に強力な権力の集中が存在していたからである。

2 人民元と香港ドル

中国は2001年143番目のメンバーとしてWTOへ正式加盟をはたした。同年11月、カタールのドーハで開催されたWTO第4回閣僚会議で加盟が承認され、12月11日に議定書が発効したのである。WTO（世界貿易機関）は1995年に発足したが、その前身ともいえる1947年に創設されたGATT（関税と貿易に関する一般協定）については当時の中国を代表する政府として、1950年に脱退するまで中華民国が加盟していた。中華人民共和国政府が中国を代表する政府としてWTO以前のGATTへ復帰申請をしたのが1986年である。その申請以来15年目にしてやっとWTOへの加盟承認となった。中国のWTO加盟に関しては申請中、日本のメディアでもさまざまな観測がなされた。申請はしているが中国政府は実際には加盟を真剣には希望していない、などの情報も流れた。理由としてWTO加盟による中国のマイナス面等が指摘された。グローバル・スタンダードによる貿易は中国の経済発展段階から見れば好ましくないとの判断が根拠となっていた。しかし中国政府は長期的展望のもと多少の痛みを覚悟の上で加盟を切実に望んでいたのである。

日本にとり、中国がWTOに加盟した現在、貿易代金の決済として為替レートが安定することは極めて重要なことである。現時点では人民元建での取引はまずありえない。しかし、中国経済の規模が拡大し外貨準備高が増大するにつれ、将来的には人民元建てでの取引が貿易決済として可能になることを中国政府も望んでいる。それは歴史の必然でもある。現在は日米間では勿論のこと圧倒的多数の取引がドル建である。しかし、日本が戦後経済力を増し、更には1970年代以降の変動相場制に移行した後、徐々にではあるが円建て取引も行われるようになった。中国に関しても、人民元建の決済による取引が国際社会の中で起こりえる可能性は十分ある。しかし、そのためには現在の固定相場的な人民元の特殊な状況が変化しなければならない。

人民元は現在ドルペッグ制となっており、実質上ドルとの固定相場制となっている。このため円対ドルの外国為替レートの変化はほとんどそのまま円対人民元のレートとして動くのである。韓国及び台湾を除き先進国は現在変動為替相場を採用している。日本の場合も1949年の1ドル=360円の単一為替レートの実施以来、固定相場を採用してきたが、1971年のスミソニアン体制を経て1973年2月から3月にかけての主要通貨の変動（フロート）制移行⁽⁷⁾とともに歩調をそろえることになった。中国の場合もこのような国際情勢から、グローバルスタンダードの一環として人民元の変動相場制への移行が行われハードカレンシーの仲間に入ることができると考えられる。人民元が現在ドルペッグ制になっている理由は、それが香港ドルにリンクしているからである。香港ドルは米ドルにリンクしており、このため人民元と香港ドル、及び米ドルが相互にリンクしていることになる。香港は1997年7月に中国に返還されたが経済的、政治的には一国二制度のもとで香港ドルの発効は継続されているのである。香港ドルが米ドルとの安定相場にある理由は1960年代に香港ドルの大暴

中国における社会主義市場経済と株式市場

落が起こり、この対策として当時IMFが香港ドルと米ドルの固定相場制に対して認可を与える決定をしたからである。このため香港ドルの信用が回復し、中国では香港ドルに対し極めて高い信頼がよせられるようになった。しかしこのことにより人民元の信用下落が強く意識されるようになり人民元と香港ドルや米ドルとの闇市問題が深刻となった。このため中国政府は「外貨兌換券」という第二通貨を発行し、外国人旅行者はこの兌換券での支払いしか認めない措置をとった。しかし外貨との交換闇市の完全消滅は決して簡単な問題ではない。市場経済の導入による中国経済の急速な発展と人民元と香港ドル、米ドルとのリンクシステムにより、人民元は比較的安定し、現在はこの第二通貨としての兌換券は廃止されている。しかし外貨との交換闇市は当局の取締りにも拘らず北京や上海といった大都市では歴然と存在している。

2002年12月3日現在の人民元は1元 = 15.04円であり、1香港ドル = 15.96円である（1銭未満四捨五入）。また1米ドル = 7.798香港ドルであり124円59銭である。表 と表 のように中国のGDPはここ数年間でも急速に拡大している。成長率是对前年度を基準にした場合の比率である。第2次産業の伸び率が高く最低でも1999年の8.1%の伸びである。国内総生産額の伸び率は下記、表 の通りで

表

(単位：億元、1人当たりGDPの単位は元)

年	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
第1次産業	9,457.2	11,993.0	13,884.2	14,221.2	14,552.4	14,457.2	4,212.0	14,610.0
第2次産業	22,372.2	2,857.9	33,612.9	37,222.7	38,619.3	40,417.9	45,487.8	49,069.0
第3次産業	14,930.0	17,947.2	20,427.5	23,028.7	25,173.5	27,035.8	29,703.8	32,254.0
GDP	46,759.4	58,478.1	67,884.6	74,462.6	78,345.2	8,206.8	89,404	95,933.0
GNP	46,670.0	57,494.9	63,850.3	73,142.7	76,967.1	80,422.8	88,189.6	
1人当たりGDP(元)	3,929	485	5,576	6,053	6,307	6,534	7,063	7,517

(中国統計年鑑2001、国家統計局発表による)

ある。この数年について最低でも年率7%以上の成長率である。

これらの成長は都市部が中心であるが内陸部を中心とした第1次産業も伸びていないわけではない。

表

(出所 同上)

年	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
国内総生産	12.6%	10.5%	9.6%	8.6%	7.8%	7.1%	8.0%	7.3%

しかし都市部と内陸農村部との格差をはじめ各種の格差は現在広がる一方である。ここで極めて重要となるのが中央政府の政策基本方針である。国家全体の経済的体力が無ければ何をやるにも進まないことは歴史を通し現政府指導部の十分認識している所である。であるからこそ市場経済への大きな方針転換をしたのである。反革命といえる社会主義路線から完全に資本主義市場経済路線への転換は一步間違えば自らの破滅と国家の混乱を招く事柄である。この路線変更は鄧小平の卓越した政治力と彼の中国国民への情熱がなしえたこととも言える。本来、生産力の増大に伴う経済の発展は社会全体としての富を増大させることになる。彼はかつて科学研究の推進も生産力増大の1つである旨の発言をしたことがある。現在、日本がリードしているといわれるロボットの開発と生産現

中国における社会主義市場経済と株式市場

場への導入も、社会全体としては労働時間の短縮に寄与するはずである。しかし現実の歴史は必ずしもそうはなっていない。これにより、職場を失う者も出るのである。当然のことながら富の分配が不公平となり、能力のあるものとそうでないものの格差が労働の現場において2極分解するからである。其の典型的現象はいわゆる日本におけるリストラ現象である。このようなことは、急速に発展する中国においても深刻な問題として覆い被さって来ている。市場経済導入以前には原則として表面的には存在しなかった失業問題である。特に都市部の失業率は経済規模の急激な拡大にもかかわらず徐々に上昇してきている。国家統計局の発表によれば都市部失業率は1995年及び96年で2.9%、1997年から2000年までは3.1%であり2001年には3.6%に上昇している。中国都市部の平均所得は上海の場合、日本円に換算し1万円～2万円程度であると推測できる。しかし大学を卒業した若い青年とほとんど何も新しい技術を持たない壮年、老年層との間には所得の埋め難い溝が出来ている。

中国は伝統的に家族社会であり、子供が両親の生活を支えるのは当然との意識が強いので現在は年齢による所得格差も大きな社会不安にはなっていない。しかし革命を通して戦ってきた老人の多くは必ずしも満足をしているわけではない。政府の強力な所得の再分配政策の力量が問われている。もし中国共産党がこの一点のみでも強力なリーダーシップを採ることができ、それを実行していくことが可能であれば、それだけで中国共産党による事実上の一党独裁政権の存在価値はその基本的指導理念が正しければ経済史上十分にあるともいえる。

日本をはじめ自由主義経済諸国は先進国も発展途上国もこの点については強力な指導力を発揮しているとは言えない。それは民主主義の名のもとで各階層の意見と利害関係を調節しなければならず、結果として脆弱な力で社会福祉や財政による富の再分配によりこの問題を解決するしか方法が見出せ得なかったからである。中国も勿論そのような先進国の政策や制度について急速に研究を重ね、国益になると判断したものについては積極的に導入を計っていこうとしている。しかし問題はこのような利害調整的政策の導入のみでは限界があることに気がつかなければならない。其の解決策の1つにワークシェアリングによる解決も考えられる。これは労使双方の合意と理解が無ければならない。市場経済という原理のみではこの導入と推進は十分には成果をあげ得ない。個々に市場経済を前提とした資本主義経済下での強力な国家意思の介入が必要となるのである。この意思は国民全体にとり極めて大きな影響を与える。市場経済のノウハウの少ない中国は経済政策として金融システムについても国民個人の資産形成の方法についても研究を深めなければならない。特に直接金融としての株式市場の導入についてはこれからまだまだ整備をしなければならない課題が山積している。教育面においても知的所有権などの申請が急増しているが、単に特許などによって自己の経済的利益を図るだけでなく、真にその意味をどれだけ多くの国民が理解しているかが今後の大きな問題である。2001年に出願申請を受けた中国の特許件数は前年同期比で25%から30%近い増加であった。株式投資についても同様な問題があるといわざるを得ない。即ち単に投機的な目先の利益

中国における社会主義市場経済と株式市場

のみを追求する視点でなく健全な株式市場の育成について投資者自体も意識を変えていく必要がある。

3 国営企業改革と株式市場

すでに述べたごとく、社会主義という語がついてはいるが、中国の市場経済化の実態とは資本主義化そのものである。この路線変更については、劉少奇や林彪などの失敗や幾多の主導権争いを通し、鄧小平自身が多くの経験をつみ、時代の流れと周囲の状況をよく判断した上で舵を取ったのである。しかしこの市場経済化は確かに資本主義路線であるが、完全に市場の動きのみにまかせる自由主義市場経済とは異なる。それは国家資本主義とも呼ぶべき市場経済である。その例証こそが株式市場とも言える。この路線への転換後、特に都市部においては急速な経済規模の拡大が起こっている。個人の有力企業家も育ち始め、資本の蓄積も進んでいる。しかし企業業績の浮沈は激しく中国における事業競争は激化しているといえる。2002年度の中国大陸の富豪として上位10人の財産・資産状況は次の通りとなっている。⁽⁸⁾

(金額単位100万米ドル)

2002年順位	財 産	昨年順位	昨年財産	企 業 名	氏 名	年 齢 (歳)
1	850	4	780	中信泰富	荣智健	60
2	780	5	720	世茂集团	許荣茂	52
3	600	9	430	新疆广匯	孫广信	40
4	570	7	480	浙江万向集团	魯冠球	57
5	560	6	640	香港富華国际集团	陳麗華	61
6	540	1	1,000	新希望集团	劉永好	51
6	540	* *	* *	仲盛集团	叶立培	58
8	480	1	1,000	東方希望集团	劉永行	54
9	360	81	70	復星高科技集团	郭广昌	35
9	360	11	320	通威集团	劉漢元	38

* 昨年の発表順位に入っていない。

このような事業家は早くても1970年代に入ってから事業を開始したものであり、多くは80年代になってからの創業である。また上位100人についてみると女性実業家はわずか3人のみであるが急速に数は増加している。これに伴い香港は勿論大陸の中国人も株式市場に対する関心が極めて高くなっている。中国の市場経済化における1つの大きなテーマは国有企業の市場経済への組入れと言える。それまでの「非効率」の代名詞ともいえる国有企業を活性化させ、国際社会の中で競争力を持たせるには技術革新がなんとしても必要である。そのためには大量の資金が必要である。そのための国家財政からの資金供給は極めて困難であり、その調達を株式市場からの直接金融で賄うことをもくろんだと言える。そこで先ず株式市場を育成しつつ、同時に外貨をも調達することを狙ったものである。上海に証券取引所が設置されたのは1990年であり、鄧小平の「南巡講和」の約2年前である。92年の鄧小平による「南巡講和」はすでに政治的巻き返しの下地がかなり整っていた時期

中国における社会主義市場経済と株式市場

ともいえる。また深圳、珠海、汕頭、廈門などの経済特区が設置されたのは1979年であった。

上海証券取引所等の設置は1990年であるがすでに存在する香港の株式市場とともに株式市場の役割は、国営企業の資金調達の場合と外資の獲得にあったと言える。香港は97年に中国へ返還になったが1国2制度のもと、大陸国民にとってはその後も実質外国扱いとされてきている。中国には現在香港も含め、上海と深圳の3箇所の株式市場がある。香港はイギリスがアヘン戦争の代償として1842年清国から割譲した所でありその株式市場はアジアで最古の市場とも言える。19世紀末には其の原型がすでに存在していたが1960年代に入り本格的な整備がなされハンセンサービス社による「ハンセン指数」も創られた。現在香港の株式取引所には「メインボード」とGEMの2つの市場が存在している。メインボードは約800社程度が上場されており、GEMには120社程度が上場されている。GEMは新興企業向けのものであり、上場全銘柄の加重平均指数が発表されている。上海と深圳の市場にはそれぞれA株（A股）とB株（B股）の2種類の株式が発行・流通しているが両株式は基本的には同一の株式である。A株は中国人投資家をその対象とし人民元で売買され、外国人の取引は認められていない株である。これに対し、B株は上海市場では米ドル、深圳市場では香港ドルで売買される株式で外国人投資家が対象であった。外国人の比率では日本人が圧倒的に高かったのであるが、2001年2月26日にB株市場も中国人投資家に開放⁽⁹⁾された。しかし、準備の都合上26日は口座開設のみとなり取引は28日から行われた。B株が中国人投資家に開放されたとは言っても取引は、やはり外貨であり、人民元ではない。国内投資家にとっては規制の多い取引となった。しかし、この措置によりB株は約3ヶ月間急上昇した。それまではB株市場はA株と同一企業の株式にもかかわらず、株価はA株より低迷していた。投資家はB株がPERからみても、またA株との比較でも割安であることを十分承知していたからである。B株の中国国内投資家への開放は将来のA株とB株の統合の布石と考えられている。中国国内の個人外貨預金はこの時点でおよそ750億ドルであり、その約10%程度がB株市場に流入したとされている。投資家にとっては目の投資利益を追っての行動であるが、中国当局はこのような形で外貨の市場への吸収と株式市場の活性化をはかったのである。それはまさしく国営企業の改革と救済のために証券市場、特に株式市場を活用しようと考えている現われである。⁽¹⁰⁾

其の具体的な例がB株国内投資家開放のわずか3ヶ月後、同年6月に国有企業株の株式市場への放出案であった。当然市場は敏感に反応し株価は急落したのである。株価低迷と株式市場の不人気に対し、当局は10月になり、この放出案の見送りを発表したのである。この見送りの情報によりやっと市場が落ち着きを取り戻したのである。2002年4月現在、上海A株には約650社程が、また同B株は54社が上場。深圳A株には494社が同B株には58社が上場している。中国のA株上場銘柄は約1,100社近くあり、これに対しB株上場銘柄はA株の10分の1程度である。WTOの加盟により中国は外貨制限の完全撤廃も行われることになっている。また株式市場の解放は自主性に負かされているが、いずれ其の方向に行かざるを得ないと考えられる。したがってA株とB株の統合も時間の問題である

中国における社会主義市場経済と株式市場

と言える。しかし、中国の国有株放出の問題は極めて深刻な株式市場の問題であり、その放出については十分な手立てが必要である。このため中国政府は、国有株の市場への放出について初めて民主的とも思える国民各階層からの意見を募った。その結果、5,000通近い意見が寄せられたとされている。この意見聴取をもとに報告書を出したが、これに対しては厳しい批判が寄せられたのである。国有株の放出は既存株主にとり大幅な損失を与えることにつながるため、株主にとっては容認し難い所であろう。しかしこの放出は必ず実施されると考えるものである。国有株の問題は単に国有企業の株ということのみでなく、所謂非流通株全体の問題でもある。非流通株は国有株のほか法人株と呼ばれる我が国の法人持合株のような株式も含んでいるのである。このためこれらが一度に放出されれば市場は致命的打撃を受け機能しなくなることは明白である。放出する場合は時間をかけて少しずつ行うことが必要であろう。しかし中国経済の規模が急速に拡大し、このままGDP成長率が年率で7%以上を今後保持できるとしても、株式市場による国有企業への直接金融は極力避けるべきであろう。其の解決策としては、間接金融主体によることが望ましい。即ち、特別金融機関を設立し、その金融機関による融資を考えるべきである。これは当然のことながら、その特別金融機関の不良債権発生危険が生じる。そこでこの債権については政府が当該国有企業再生の見込みの有無を判断し、可能性のあるものについては政府保証をして其の金融機関の預金を確保して行くことが考えられる。再生不可能な国有企業については思い切って解散していくべきであろう。その際失業対策が不可欠である。現在の高成長経済下にあっても中国の失業問題は深刻であるので、この点については時間をかけて処理をする必要がある。現在のB株全銘柄中、発行総株式に国有株を含む企業は6割を超えている。また株式構成から見ると発行総株式数中、国有株の割合は33%程度であり、非流通株である法人株は15%程度である。このため両者の合計では半分弱の株式数がこれらの株式である。このように非流通株を含んだ所謂国有株は、その企業に占める比率が高い為、直接金融としての株式市場への放出を通じた資金調達は慎重に行うべきである。

4 おわりに

中国は胡錦濤による新総書記のもと、国際基準に向けて経済の歩みを進めている。WTO加盟により経済的には中国と同一基準での活動が行われやすくなったが、それでも日本では中国経済の実力を過小評価したり、あるいはいたずらに中国脅威論を持ち出し、日本経済の不況や空洞化の原因が中国にあるかのような意見も多く見られる。勿論、世界の工場と化しつつある中国の工業生産の伸びと、特に都市部における急速な所得上昇により、市場としての魅力と影響は計り知れないものがある。しかし同時に中国は高齢化と各種の所得格差や公害問題でも大きな悩みを抱えており、その解決には多くの時間と超えなければならない壁がある。いまだに中国は共産党の一党独裁政権による社会主義国が市場経済を導入していると考え、不快感や過度の警戒感を持っている人も多い。し

中国における社会主義市場経済と株式市場

かし中国の真の姿を見、この国が完全に資本主義経済に路線変更をしたことを認識するべきである。その認識が日本の経済活動にとり、極めて重要なことである。しかしその資本主義は国家資本主義と呼ぶべきものであり、その中央政府の政策上の姿勢はきわめて強い国家理念に根ざしたものであると言える。中国経済の今後を予測する場合もこの点に注目し、冷静な目で判断することが必要である。

株式市場の政策動向を見ることにより、中国経済の当面の方向を予測することが可能であると思料する。特に広義の国有株の取り扱いが中国の失業問題や所得格差の問題にも直結する問題である。このような観点から改革解放以後の中国の採用してきた政策を検討すれば日本が今後中国に対してとるべき姿勢についても自から結論は導き出せるのである。

注

- (1) 第16回共産党大会にて中国共産党の指導部である中央委員の選出が行われ、そこで選出された198名の中央委員による第16期中央委員会第1回全体会議も開かれ、政治局常務委員が選出された。これまでの7人の常務委員のうち江沢民総書記（国家主席、76歳）、李鵬全国人民代表大会常務委員長（74歳）、朱鎔基首相（74歳）、李瑞環全国人民政治協商会議首席（68歳）、尉健行党中央規律検査委員会書記（71歳）、李嵐清副首相（70歳）らが退任し、これまで7名であった常務委員枠を新しく2名増やし9名とした。これにより、最高指導機関としての政治局常務委員のメンバーは胡錦濤（59歳）、呉邦国（61歳）、温家宝（60歳）、賈慶林（62歳）、曾慶紅（63歳）、黄菊（64歳）、呉官正（64歳）、李長春（58歳）、羅幹（67歳）となった。江沢民は総書記のポストを胡錦濤に引き継いだが軍の最高指導機関である中央軍事委員会首席には再選され、実質的な影響力を強く残すことになった。
- (2) 南巡講話は1992年鄧小平が上海や深圳などの地方を回って改革・開放路線による経済発展とそのため市場経済化導入について積極的な講演・講話をして回ったことを指す。当時中国指導層は天安門事件も契機となり改革派対保守派との確執が人事、路線面で一層激しくなっていたがこの南巡講話により市場経済化路線が定着し、資本主義化路線が安定することになった。当時の江沢民は経済市場化路線については反対ではなかったが必ずしも積極的であったとは言えない。2000年に入るとこの路線に確信を持つようになったと考えられる。これに対し朱鎔基は当初から鄧小平の自由化路線に積極的であった。
- (3) 人権の概念の根源的根拠は旧約聖書と新約聖書の両方に存在する。即ち基督教とそれを土台とした文化の中で醸成されて来たものであると考えられる。先ず旧約聖書では創世記第1章の27節「神は自分のかたちを人に創造された。」という箇所により、どんな人間も神のイメージを持って創られたものである。また同時に、神と人との新しい契約としての新約聖書ではすべての人に対するイエスキリストの愛が示されていることにより、人としての権利が神から与えられている、という点に人権の根拠を見出すことが出来る。これは新約思想全体を流れるコンテキストによるものである。
- (4) 中国の職場における定年制では男性と女性では異なるのが普通である。一般に男性は60歳、女性は55歳が多いが職場によって女性は40代前半で定年となる職場も存在する。
- (5) 2000年2月江沢民により提唱されたものである。私営企業家に代表される富裕層や中産階級を中国共産党が取り込み支持基盤に加えるための指導理念である。三つの代表とは「先進的な社会的生産力」、「先進的な文化の発展」、「広範な人民の利益」についてこれらを共産党が代表をするという考え方である。この「三つの代表」が重要な指導理念に加えられたことと江沢民国家主席が中央軍事委員会主席にとどまったことにより実質的には彼の意思を無視した決定は起こりえない。それだけにますます安定した路

中国における社会主義市場経済と株式市場

線になるであろう。

- (6) 上海では急ピッチで古い住宅が計画に基づき強制的に取り壊され政府の資金で新しい公的住宅が建設されている。これは「拆遷」と呼ばれている。上海市の場合、対象者が新住宅に入居する場合、2001年までは古い住宅に何人住んでいたかという登録居住人数を基準にして新住宅の割り当て面積が決定されていた。しかしこの制度だと拆遷が発表決定されると大きな面積の住宅を手に入れるため、急遽別居家族や親類の人を移籍させ、登録人数を増やし、不正なかたちで本来の基準を上回る広さの住宅を手に入れようとするものが多くでる問題が指摘されていた。そのため同年に基準を改正し、いままで住んでいた住宅面積を基準に新住宅を割り当てる方式に変更している。
- (7) Smithsonian systemでは ドルの切り下げと各国通過の調整、為替変動相場制を従来の平価の上下1%から暫定的に2.5%にする。これによりそれまでの金1オンス35ドルを38ドルにし、日本円は1ドル360円から308円となった。この体制も1973年のフロート移行により崩壊し全面的な変動為替制へと進んだ。
- (8) 「新民周刊」文匯新民聯合報業集団〔上海市〕2002年第43期 31ページより加工。本記事は米国の雑誌Forbesの中国人富豪リストを元にしたものである。Forbesの記事が実業家個人の所得を中心にしているのに対し、「新民」の場合は中国の民間企業の発展と資産の増加および所得変化の激しい状況と企業業績にスポットを当てた内容となっている。また一般に為替レートを基準にした金額換算での中国と日米などとの単純な金額比較では実態と大きなずれが生じ、現状認識が不正確となる。所得や生活実態の比較では単純な為替レートによる換算のみでなく購買力平価を基準にしたレートを基に、沿岸都市部と内陸部などの生活レベル差などを基にしてウエートを掛けるなどの調整が必要と考えられる。
- (9) B株を中国国内の投資家が売買する場合、いくつかの厳しい規則がCSRE(China Securities Regulatory Commission中国証券監督管理委員会)と国家外国為替管理局により設けられた。それは「取引可能な外貨は2001年6月1日までは同年2月19日以前に預金した外貨建て預金とし、6月1日を過ぎてからは2月19日後の外貨建て預金と海外よりの振込み外貨のみとする。」というもので手持現金外貨は取引に使用できないと言うものである。また当面、B株用取引口座の開設に当たり、1,000米ドルが最低必要とされ、同口座の入出金額についても厳しい規制がなされ、この口座からの海外への送金も禁止されたのである。またこの取引口座に外貨を送金する場合、送金額の2.7%の手数料がかかる。更に証券会社が株式売却代金を顧客に送金する場合にも手数料がかかる仕組みとなっている。
- (10) 中国の株式市場は上海及び深?以外の香港市場もあるが、香港株についてはいわゆるH株とレッドチップと呼ばれる銘柄その他がある。一般に言うH株とはその資本が大陸からのものであり、また登記も中国大陸で行われているが、株式のみを香港の取引所に上場しているものをさす。これに対しレッドチップ銘柄とは大陸資本が35%以上の企業であるが登記が香港でなされた企業である。形式的には香港企業といえる。上海及び深?の株式以外に香港上場企業も、中国政府にとっては最終的には同様に取引扱われることになると考えられる。2002年4月現在H株59社、レッドチップ69社、その他香港株778社である。GEM (Growth Enterprise Market創業板)は127社。

参考文献

1. 「アジア動向年報」1990～2002版、アジア経済研究所（日本貿易振興会）
2. 「中台統一」王曙光、NTT出版、2001年
3. 「素顔の中華民国」小谷豪治郎、早稲田出版、1988年
4. 「気がつけば中国が「世界の工場」」日経BP社、2002年
5. 「企業資産評価」中国企業管理培训中心編、企業管理出版社（新華書店北京発行所）1988年
6. 「やがて中国の崩壊がはじまる」ゴードンチャン、草思社、2001年
7. 「新民 周刊」新民周刊社、文江新民聯合報業集団出版（中国 上海市）、2001年～2002年11月版
8. 「B股市场淘金」海通証券研究所、上海人民出版社、2001年5月

中国における社会主義市場經濟と株式市場

- 9 .「B股高高翹 B股操作新法」王崢 姜韜・王驍敏，上海大学出版社，2001年 6 月
- 10 .「轉型中的中国經濟」主編 厲無畏，副主編 楊建文・陳建豪，上海人民出版社，1998年