

## 第324回:人事刷新といえば聞こえは良いが

中国の金融官庁のなかで、日銀やFRBのように金融政策を掌るのが中央銀行に相当する中国人民銀行であり、一方、金融業界や個別の金融機関への監督管理は銀行、証券、保険の業界ごとに、それぞれ中国銀行業監督管理委員会(銀監会)、中国証券監督管理委員会(証監会)、中国保険監督管理委員会(保監会)が担当している。証監会(CSRC)は、日本の証券取引等監視委員会(SEC)、米国の証券取引委員会(SEC)に相当する官庁だ。銀監会だけ「業」が付いているのは、ノンバンクも管轄すると云う意味らしい。

これら中国金融業界のリーダーを、筆者の独断と偏見と直感により、ステイタスの高い順に並べると、①中国人民銀行、②銀監会、③証監会、④保監会、⑤四大銀行(中国工商銀行・中国建設銀行・中国農業銀行・中国銀行)、⑥準大手銀行(交通銀行、招商銀行、中信銀行、浦東発展銀行、興業銀行、民生銀行)に、証券、保険の最大手(中信証券、中国人寿保険、平安保険)かな。彼らの多くは党と国家の大幹部でもあり、中国人民銀行行長は政協副主席、銀・証・保の三委員会主席は中央委員、中国工商銀行と中国建設銀行董事長は中央委員候補でもある。

さて、この一年来、中国のA株相場は値動きが激しく、投資家心理も大きくボラタイルしているが、業界を監督する証監会も諸事多難、てんやわんやだ。中国経済が難問山積状況にある中、なぜか昨年前半までの相場は絶好調だった。代表的株価指数である上海総合指数(SHCOMP)はこの3-4年、経済の低迷に平仄を合わせるように2000~2400程度のレンジ内で鈍い動きを繰り返してきた。その潮目が変わったのは、14年11月に実施された約2年ぶりの金融緩和と、ほぼ同時期にスタートした香港市場と上海市場を結ぶ株式のクロスボーダー取引SH-HK Stock Connect、別称・滬港通(ここうつう)であった。

これに株価が素早く反応し、冴えなかったSHCOMPが14年末に3000を超え、昨年に入ると4月に4000を、6月にはなんと5000を超えてしまった。ひょっとすると、リーマンショック前の6000台も視野に入るかな、と市場関係者が欲を出し始めたその矢先、株価が下がり出し、8月26日には約2900ポイントまで低下した。中国経済減速の懸念が高まりつつあるなかでの暴落に、政府当局は一時パニックに陥り、公安警察を動員して「悪意ある空売りしたら逮捕する」とまで宣言した。そんな妄言に接すれば、百戦錬磨の市場関係者だって委縮する。たかが信用取引でお縄になってはかなわんと、市場から逃げ出した外人投資家も多い。その後市況は冴えない状況が続いており、現時点の相場も2900前後といったところだ。

貧すれば鈍すると云うが、警察まで動員した強引な株価維持政策や、サーキットブレーカー制度の導入が惨憺たる結果に終わるなか、大手証券会社の大幹部の多くが、インサイダー取引や、「悪意ある空売り」等にかからむ所謂「不正取引」容疑で当局に身柄を拘束されている。いやはや中国証券界のスケールは凄いものだと感嘆久しゅうしていたら、今度は総本山の証監会に火がついた。

株価がうなぎのぼりの勢いを示し、証券界がユーフォリアに包まれていた昨年年初、証監会首脳は以下の9名(序列順)で構成されていた。①肖鋼(主席)、②姚剛(副主席)、③庄心一(同左)、④劉新華(同左)、⑤王会民(規律委員会書記)、⑥姜洋(副主席)、⑦張育軍(主席助理)、⑧趙争平(同左)、⑨黃煒(同左)。

この①~⑨の内、⑦が昨年9月、②が11月に汚職絡みの不正行為で失脚し、それと関係あるのかない

---

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。

のか、③が9月、④が10月に定年で引退してしまっただ。「定年退職」と発表された庄・劉の両氏は1955年生まれで、昨年満60歳を迎えたのは事実だが、最高幹部が2人も失脚し、証監会が動揺しているのであれば、緊急避難的に引退時期を半年から一年程度伸ばしても罰は当たらないと思うのだが。

そして本年2月、遂にトップの①まで更迭されてしまった。中国市場で時価総額5兆ドルが消え(2月22日ブルームバーグ)、その引責辞任説が濃厚だが、国営の新華社は「中共中央決定、任命劉士余同志為中国証監会党委書記、免去肖鋼同志的中国証監会党委書記職務(以下略)」と、ぶっきらぼうに発表したのみ。もっとも同日国営メディアは肖鋼氏が職場を去るに当たり、笑顔で同僚と握手している写真を掲載しているので、懲戒解雇ではなく通常の異動に見える。気になるのは、彼の転出先が発表されていないことだ。同氏は57歳で、公務員の引退年齢には達していない。次の職務が決まっているのであれば、「肖鋼同志は別途任用する」と発表するのが、中国流の人事発表だ。次期ポストは未定だが、なにがなんでも早目に更迭しなければならない緊急事態があったのか、それとも同氏は降格予定なので、「別途任用する」と云えなかったのか。いずれにしても、どうも気になる人事ではある。

肖鋼氏の更迭、左遷、解雇云々よりもっと気になるのは、証監会9名の幹部から一気に5人が消え、その後3人補充されたとはいえ、本当に大丈夫かという点だ。後任の主席は、畑違いの中国農業銀行の劉士余董事長が就任することになったが、彼を迎える証監会 No2の王会民氏は実務担当の副主席ではなく、検査担当の規律委員会書記である。非常時とはいえ何とも奇妙なダタバタ人事となってしまった。

中国金融界のリーダーはこれまで銀行出身者の独擅場であった。これは歴史的経緯からみて当然のことだが、今後資本市場が大きく成長する過程で、証券業界の地位も上がり、銀行の独占を阻止する時代も近いかと思われた。しかし昨年来の市場の混乱と、業界の不祥事により、そんな観測は大きく遠のいた。

証監会のトップの首をすげ替えただけで、市場運営が好転するはずはない。それならば、いつそのこと、蛇の道は蛇と云うとおり、マーケットに通じた専門家に証券行政を任せる逆張り人事もあり得るし、事実証券界にも大局観に優れた逸材はいる。しかしながら、業界から多くの失脚者を出している現状で、中国指導部が火中の栗を拾う覚悟で抜擢人事を断行するはずがない。業界を浄化するためには、金融工学を駆使した先進的な監視システムや、新しい取引の導入が必要だが、ブラックボックスを生みかねないとの懸念もあり、当面は導入しにくい雰囲気だ。次世代を担う証券業界の逸材は、暫く臥龍鳳雛の日々を送り、時を待つ必要がある。誰か特定の人物を指しているつもりは毛頭ないが……。 (了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

平成28年2月24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 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

#### ① 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 1.2420% (税込み)、最低 3,240 円 (税込み) (売却約定代金が 3,240 円未満の場合、約定代金相当額) 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 0.8640% (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。

#### ② 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。

#### ③ 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。

#### ④ 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 0.0864% (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 4.320% (税込み)、最低 2,700 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



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