



2016年12月5日

## 深セン・香港ストック・コネクと今後の中国の金融改革

公益財団法人 国際通貨研究所  
開発経済調査部 上席研究員 梅原直樹

本日12月5日より、深セン・香港ストック・コネクが開始される。深セン証券取引所と香港証券取引所とが相互接続され、深セン証券取引所に上場されている中国株が、香港からも、より簡単に売買できるようになる。深セン・香港ストック・コネク（以下、「深港通」。）は、2年前の2014年11月17日に開始された上海・香港ストック・コネク（通称、滬港通）の深セン版であり、そこで培われた経験やノウハウが活かされるため、混乱のないスタートが期待される。

今般の深港通で、最もメリットを享受するのは、深セン証券取引所の上場株に関心を持つ香港および海外の投資家である。もちろん、同取引所上場株の株価は、PERから見て既に割高な水準にあるとの評価も多い。中国企業の情報開示は信頼度が低く、企業分析アナリストも不足している。中国の株式市場そのものに不透明感が漂うなかで、海外からの投資資金が一気に深セン市場に流れ込むことは、期待できない。しかし投資家にとって新たな投資の選択肢が広がることは、悪いことではない。

中国の株式市場は深センと上海の2箇所となっており、ともに1990年頃に創設された。深セン市場の特徴はハイテク株、ベンチャー株など中小型株が中心となっていることであり、この点が大型の国有企業株が中心である上海市場と大きく異なっている。現在、中国政府は、イノベーションこそが新しい成長のエンジンであるとし、それを鼓舞している。中国の民営企業にとってこれが強い追い風となっている。特に深センは、中国政府が期待をかける、イノベーションを通じて発展を実現した最先端モデル都市である。テンセント、ファーウェイ、DJIなど世界で活躍する企業が本社を構え、近年は中国のシリコンバレーと呼ばれ、海外の人材も惹きつけている。深センは、香港に隣接し、同時に東莞・惠州などの広東省を後背地として活用できる優位性があり、今後も将来性の高い上場企業が育ってくる可能性がある。深港通はそのような新興企業に、さらなるバイタリティやダイナミズムを与える可能性がある。

さて、このように大きな期待を抱かせる深港通であるが、この施策は、本来、昨年実現されるべきものであった。しかし2015年は中国の証券・金融市場が予期せぬ不安

定化を招いたため、本施策は1年先送りの憂き目を見た。

2015年は中国経済や人民元を取り巻く環境が大きく変わる年となった。世界金融危機以降、2014年に至るまで、中国は、人民元の国際化に向けた施策を着々と進め、一帯一路戦略を掲げるなかで、「中華民族の偉大な復興」をアピールしてきた。しかし、2015年の夏に、中国の金融市場は変調を起こし、かつてない不安定さを示すことになった。人民元は長きに亘り先高感が支配する通貨であったが、2015年8月の切り下げ実施以降、先安感に支配される通貨に変わった。資本流出が懸念され、外貨準備が減少するなかで、中国の景気悪化は世界の懸念事項として共有された。その後、2016年の春を過ぎる頃には、政府の公共投資や不動産活性策によって、中国の経済と金融市場は安定を取り戻した。しかし、その一方で中国政府は、国境を跨ぐ資本取引や両替取引において、口頭規制も含めた様々な管理強化策を打っている。深港通は、資本取引の開放、自由化の動きであるが、これは2年以上前に決定された施策だ。現在の中国は、内向き度合いを強めている。資金流出や人民元安の進行について強い不安を抱き続けている。

中国では、今年も12月中旬には、恒例の「中央経済工作会議」が開催される。そこで2017年の経済運営方針が姿を現してくる。その中で、今後の金融改革、為替制度改革や資本取引の自由化が含まれてくるかどうか、一つの注目点となろう。

以 上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。