

身構える 香港

英国による1997年の返還から27年。中国政府の香港統制は新たな段階に入った。

「一潭死水」株価振るわず
証券業界に焦り、あきらめ

国 際金融センター・香港を支えてきた花形の証券業界で、比較的給与水準の高い中堅・ベテラン社員のリストラが止まらない。香港株式市場の低迷で取引手数料が減少し、収益が悪化しているためだ。金融業界全体の業況

せ ざ き ま ち こ
瀬 崎 真 知 子
(香港在住ジャーナリスト)

が悪化しているため再就職も難しく、解雇された社員らの間では焦りやあきらめムードが広がっている。

「今の香港株は『一潭死水』だ」。約4カ月前に外資系証券会社から突然解雇された、香港人の証券アナリスト、トニーさん（仮名、40代）はあきらめ気味に話す。「一潭死水」とは、深く流れていないよんだ水のこと。株式市場への資金流入が乏しく、相場全体が停滞した状況を言い表している。アナリスト歴15年だが、「香港の金融業では仕事をうまく探せない」と話し、「キャリアアチェンジも考えている」と言う。

地場証券の廃業続く

好調な日本株とは対照的に、香港市場は明るいムードに乏しい。香港ハンセン指数は下落傾向が止

まらず、2024年1月下旬には節目の1万5000点を割った。3万ポンドに迫った21年1月下旬の半分程度だ。香港市場は時価総額の約8割を中国本土企業が占めており、本土の景気減速の波を直接受ける。2月の春節（旧正月）の連休明け以降、やや持ち直したとはいえ軟調な展開が続く。

その影響に翻弄されているのが地元の中小証券会社だ。香港取引所によると、23年に自主廃業を発表したのは老舗中堅を含む計32社。過去最多だった前年の47社より減ったが、苦しい状況を映している。24年も3月26日時点で8社が自主廃業した（図1）。

アナリスト歴18年のウィンストンさん（仮名、40代）は23年末、自分から見切りをつけて退職した。「今後、香港株のみを専門に扱うことはない」と言い切る。グローバル市場向け資産運用などのポジションで転職先を探す。「企業が組織再編を進める中、自分のような比較的給与水準の高い中堅以上が仕事を見つけるのは難しい」と話す。

香港に本社を置く「信誠証券」のアソシエイトディレクターの張智威さん（46）は「業界関係者の大半は先行きを悲

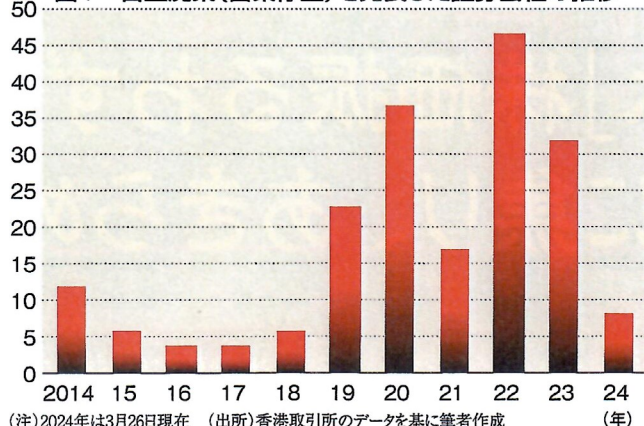
観している。出口がみえないためだ」と言う。「昼間は会社で仕事をこなし、勤務後は副業する人もいる」と語る。筆者は「知人3人が自死した」（証券業界関係者）との話も直接聞いた。

香港の証券・商品先物業界の労働組合「香港証券及期貨專業總會」によると、全組合員のうち2月末時点で更新手続きをしなかった人は28人で新規加入者の20人を上回り、39カ月ぶりの純減となった。他業種へ転職する人が多いためとみられる。

マイケルさん（仮名、40代）も他業種への転職組だ。大卒後、会計事務所勤務などを経て、アナリストやストラテジストとして地場や外資系の金融機関を渡り歩いた。22年に離職し、香港の商業施設の管理を手掛ける。英国への家族移住の準備を進めている。目下の課題には「自分の将来の方向性が見えないことだ」と即答した。

経歴を生かしてユーチューバーやインフルエンサーに転身した人もいる。香港証券業界歴42年のベテランアナリスト（65）は「J Sier」のハンドルネームで、SNS（ネット交流サービス）で情報発

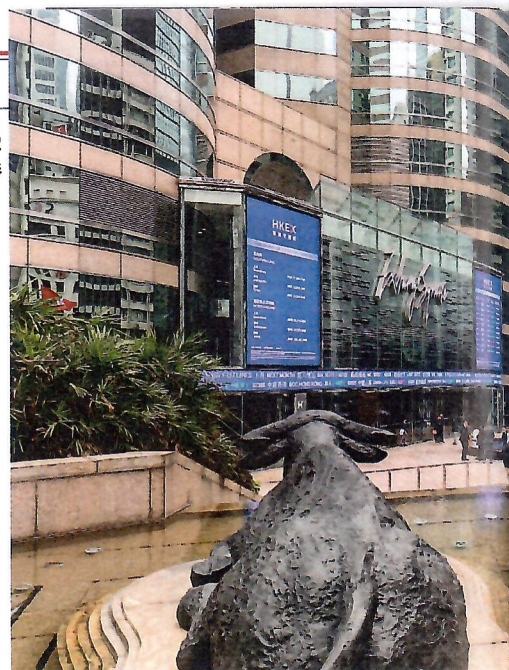
図1 自主廃業（営業停止）を発表した証券会社の推移



信して収入を得ている。約2年前に地元証券会社を退職した。「会社が求める業績目標が非常に高く、プレッシャーが大きかった」と話す。職場ではオンラインを除く販促活動を取りやめ、従業員の約半数が解雇されたという。「今後（自分の）ファンのために活動を続ける」と前向きだ。

香港証券及期貨專業總會の陳志華会長（45）は「（足元で香港の）金融システムが弱まっている」としたうえで、株式取引の印紙税引き下げや、新興市場「GEM」改革を巡る対応など香港政府や香港取引所が誤った施策を打ち出した

IPO調達額ランキングで、香港取引所はインド国立証券取引所に抜かれ6位に転落した(写真は香港取引所が入るビル) 筆者撮影



ことも要因と指摘した。「株式市場と経済減速は、政治による負の影響を受けている」とも語る。

特に地場の中小証券は資本力が弱く、組織再編や人員削減を含むコスト削減に手を尽くしたものの、やむなく廃業するケースが多い。23年に自主廃業した32社のうち、大半が地場中小だった。人工知能(AI)活用などビジネスモデルの転換も遅れ、売買手数料の無料化で集客力を高めるネット証券や、中国本土系証券との競争に勝てなくなっている。

「香港政府の高度人材誘致政策は、本土出身者の金融業呼び込みが主眼だ。(結果的に)地元出身者が仕事を探せなくなっている」(陳氏)との意見もある。

米国の対中制裁は中国企業だけを直撃するとみられがちだが、香

港企業も金融や貿易などで影響を受けている面もある。香港の証券会社代表や幹部でつくる「証券商協会」の陳柏楠・永遠名誉会長(61)は「香港上場企業の8割が中国本土で事業を展開しており、(対中制裁が)香港株にもある程度影響する」と言及。業界の現状については、「香港市場の流動性不足と株式取引量の少なさが一番の課題だ」と強調した。一方で、地元中小証券は、M&A(合併・買収)や変革を通じて生き残る方法を探っていくとの認識も示した。

香港取引所や香港政府も手をこまねいているわけではない。政府は2月末、24年度の財政予算案で、株式市場の流動性向上を目指し、新規株式公開(IPO)や売買に関する新たな対策を発表した。政府の陳茂波(ポール・チャン)財政官は「香港株式市場の発展を樂觀している」と自信を示した。

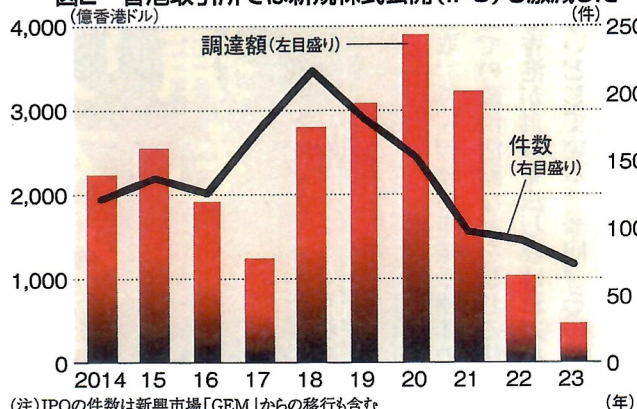
だが、香港株が即座に浮揚できるかどうかは不明瞭だ。「今後、大幅反発する可能性は低い。再び大幅安になることもないが、極めて低いレンジ内で推移するだろう」(前述のウィンストンさん)と懐疑的な声もある。

「中国の1都市」懸念

反体制活動を禁じる香港国家安全維持法(国安法、20年施行)に続き、中国の習近平指導部の意向を受けた香港政府の「国家安全条例」(香港基本法23条)が3月23日に施行され、株式市場の雰囲気を一層重くしそうだ。マネーの中国・香港離れが加速する恐れもある。

国家安全条例を巡っては「政治の安定はより重要」(証券商協会の陳氏)として歓迎する声がある一方、「外国人を含む投資家の信頼を損なう」との否定的な見方も根強

図2 香港取引所では新規株式公開(IPO)も激減した



(注)IPOの件数は新興市場「GEM」からの移行も含む
(出所)香港取引所のデータを基に筆者作成

い。実際、国安法施行によって外資の引き揚げや専門人材の流出を招いた。今回の取材で国安法や国安条例、中国の改正反スパイ法(23年施行)を理由に離職したアナリストはいなかったが、中国批判と受けとられかねない発言を控える「自主規制」を認める人もいた。中国本土との経済・社会の一体化が進み「香港が『中国の1都市』になった」(ベテランアナリスト)と落胆する声や中国・香港株への関心低下もささやかれる。

「内憂外患」が際立つ香港の証券業は、香港の縮図だ。問題は山積しているものの、今後も香港を支える重要な業界であることに異論はないだろう。だがそのためにも新たな対応策の提示や高度人材の受け入れにとどまらず、再生見込みのある地元中小証券への支援強化も不可欠だ。「優勝劣敗」に任せるだけでなく、層の厚い既存の人材を生かさない手はない。まず現場の声を聞き、広がる不安の払拭に努めてはどうか。イノベーションやM&A支援による雇用確保にも目配りすれば、中長期的に業界全体の底上げや再活性化につながる可能性がある。