

# JBIC CHINA REPORT

# 中国レポート

3号

2025年度

## コラム1

### 米中の戦略的競争下における日本企業のサプライチェーン戦略

名古屋外国語大学 教授 国際貿易投資研究所 客員研究員  
真家 陽一

## コラム2

### 設立10年目を迎えたアジアインフラ投資銀行(AIIB)の業務概要と展望

(株)野村資本市場研究所 北京事務所 首席代表  
関根 栄一

## コラム3

### 「簡易撤退戦略としてのプットオプション」と「多様な資金調達手段としての種類株式」の利用について

弁護士法人キャストグローバル 弁護士・税理士・香港ソリシター  
村尾 龍雄

投資関連制度情報

労働紛争事件を審理する際の法律適用

新公布法令情報・解説

主な新公布法令

## 03 コラム1

米中の戦略的競争下における  
日本企業のサプライチェーン戦略

名古屋外国語大学 教授 国際貿易投資研究所 客員研究員

真家 陽一

## 17 コラム2

設立10年目を迎えたアジアインフラ  
投資銀行(AIIB)の業務概要と展望

(株)野村資本市場研究所 北京事務所 首席代表

関根 栄一

## 30 コラム3

## 「簡易撤退戦略としてのプットオプション」と「多様な資金調達手段としての種類株式」の利用について

弁護士法人キャストグローバル 弁護士・税理士・香港ソリシター

村尾 龍雄

## 39 投資関連制度情報

## 労働紛争事件を審理する際の法律適用

## 43 新公布法令情報・解説

## 主な新公布法令

## 今号の表紙: 湖北省武漢鋼鉄第二熱延設備建設プロジェクト

JBICの前身たる日本輸出入銀行は、1999年9月、湖北省武漢鋼鉄の第二熱延設備建設支援を目的に中国政府(中国財政部)との間で、総額35億円を限度とする事業開発等金融の貸付契約を締結。武漢鋼鉄の熱延設備の新設で、広範なサイズの鋼板製造を可能にすることで、中国における鉄鋼生産体制の整備を促進し、本邦企業等の投資環境改善に貢献。(写真はイメージ)

## コラム1

米中の戦略的競争下における  
日本企業のサプライチェーン戦略

真家 陽一

名古屋外国語大学 教授  
国際貿易投資研究所 客員研究員

1985年、青山学院大学経営学部卒業。2001年、日本貿易振興会(ジェトロ、現・日本貿易振興機構)入会。海外調査部中国北アジア課長、北京事務所次長等を経て、2016年9月より現職。2017年11月より2025年3月まで日立総合計画研究所リサーチフェロー。

## はじめに

米中対立の激化やトランプ関税に象徴される地政学リスクの高まりを背景に、日本企業は「自律性」(他国に依存しない供給体制)と「不可欠性」(グローバル供給網の中で代替困難な存在)を兼ね備えたサプライチェーンの構築が強く求められている。ただし、その最適解は企業の事業内容や技術的特性によって大きく異なる。したがって、日本企業は自社の実態や国内外の環境変化を的確にとらえつつ、チャンスとリスクを慎重に見極め、最適なサプライチェーンを再構築していく必要がある。

本稿は、かかる現状に鑑み、まず、日本と米国および中国の経済関係を再検証する。次に、日本企業の地政学リスクに対する認識および対応状況を分析する。また、日本企業のベンチマークとして、欧米企業の中国ビジネスの動向についても概観する。その上で、米中の戦略的競争下における日本企業の中国ビジネスの現状と今後の方向性について、サプライチェーン戦略を中心に考察することを目的とする。

## 1. 日本と米中の経済関係の再検証

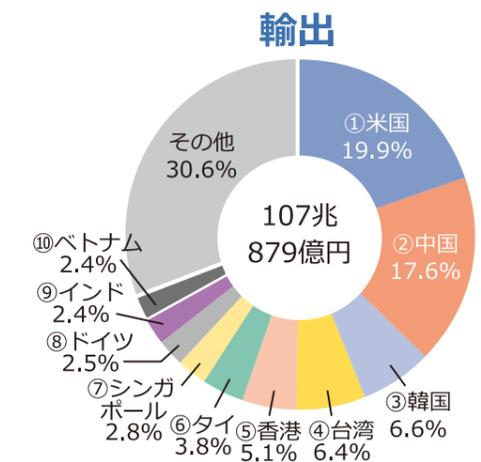
はじめに、貿易、直接投資および海外拠点数の面から、日本と米国および中国の経済関係を再検証してみよう。

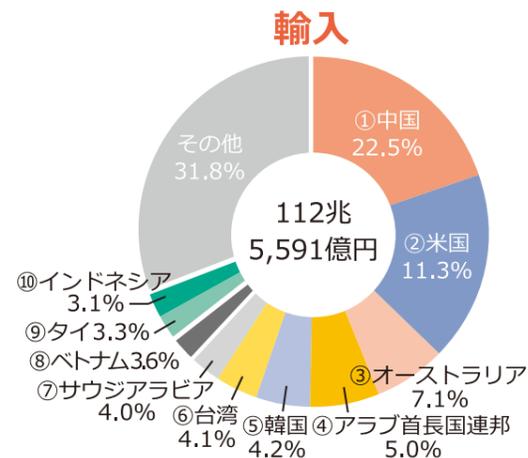
## 1) 貿易

財務省が2025年3月13日に公表した貿易統計(確々報)を基に<sup>[1]</sup>、2024年の日本の貿易相手国・地域を輸出入別に見ると、輸出は米国が21兆2,948億円(シェア19.9%)で第1位、中国が18兆8,625億円(同17.6%)で第2位、米中を合わせると、37.5%と4割近くを占める(図表1)。

輸入は中国が25兆3,055億円(同22.5%)で第1位、米国が12兆6,666億円(同11.3%)で第2位、米中を合わせると、33.8%と約3分の1を占める。特に輸入面では、ノートパソコンやエアコン、パソコン用モニターなど、中国依存度が高い品目も少なくないのが実情だ(図表2)。

図表1 日本の貿易相手国・地域(2024年)





出所) 財務省「貿易統計」を基に作成

図表2 中国依存度が高い日本の輸入品目 (2024年)

HSコード	品目	全世界	中国	シェア
① 847130	ノートパソコン	8,789	8,294	94.4
② 841510	エアコン	1,210	1,117	92.3
③ 852852	パソコン用モニター	783	725	92.6
④ 851679	電気釜	361	347	95.9
⑤ 901910	機械療法用機器等	355	321	90.5
⑥ 680293	花崗岩	270	265	98.1
⑦ 621290	女性用肌着類	269	245	91.1
⑧ 841451	ファン	268	242	90.2
⑨ 853952	LEDランプ	256	233	90.9
⑩ 845020	洗濯機	232	221	95.3

単位) 100万ドル、%  
注) HSコード6桁ベースで1億ドル以上かつ中国のシェアが90%を超える品目を抽出(農林水産品を除く)  
出所) S&P Global「Global Trade Atlas」(原典は財務省貿易統計)を基に作成

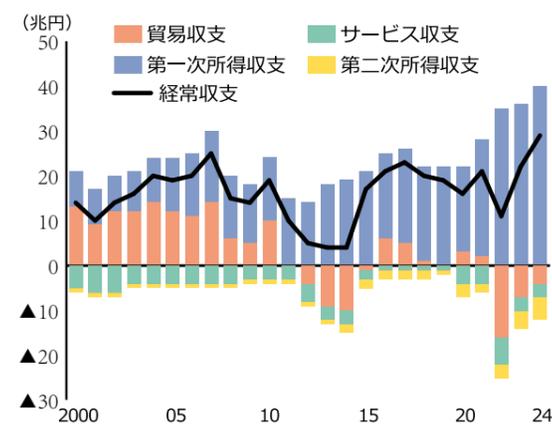
## 2) 直接投資

次に直接投資を見てみよう。日本の貿易収支が2011年以降、東日本大震災後の燃料輸入の増加などを背景に、赤字もしくは若干の黒字基調で推移する中、経常収支が黒字を維持している要因としては、第一次所得収支において投資収益が黒字を確保できていることが大きい<sup>[2]</sup>。2024年の経常収支は29兆3,719億円の黒字となり、比較可能な1985年以降で過去最大となった<sup>[3]</sup>。その内訳を見ると、貿易収支、サービス収支、第二次所得収支がそれぞれ3兆6,602億円、2兆7,765億円、4兆5,965億円の赤字だったのに対し<sup>[4]</sup>、第一次所得収支は40兆4,052億円の黒字となり、初めて40兆円を超え、過去最高を更新した(図表3)。

第一次所得収支のうち、直接投資収益を国・地域別に見ると、米国が7兆9,356億円(シェア26.0%)で第1位、中国が2兆6,871億円(8.8%)で第2位となっており、日本企業にとって米中は重要な投資先かつ収益源となっていることがわかる(図表4)。

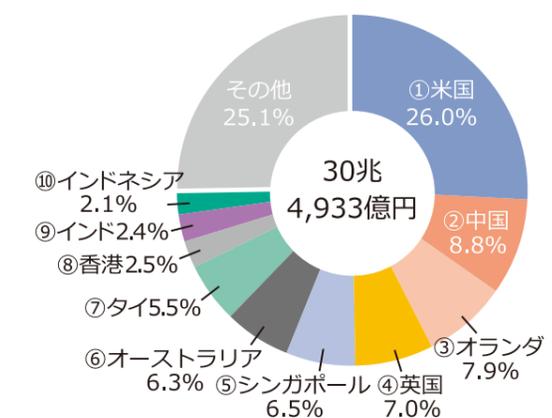
中国における直接投資収益を業種別に見ると<sup>[5]</sup>、2024年は「卸売・小売業」が9,314億円(シェア34.7%)で第1位となった。以下、「輸送機械器具」(18.2%)、「電気機械器具」(11.6%)、「一般機械器具」(9.1%)、「金融・保険業」(7.5%)、「化学・医薬」(7.3%)となっている(図表5)。

図表3 日本の経常収支の推移



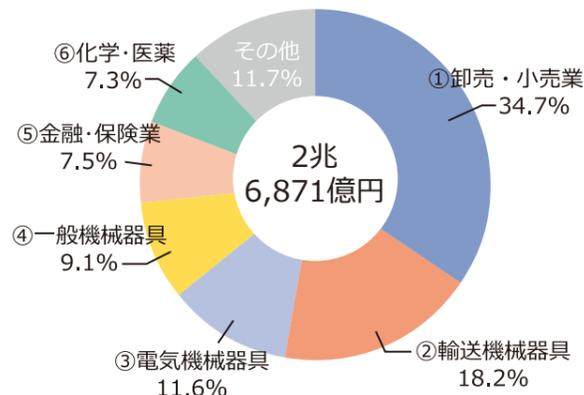
出所) 財務省「国際収支状況」を基に作成

図表4 日本の国・地域別直接投資収益 (2024年)



出所) 日本銀行「国際収支関連統計」を基に作成

図表5 中国における日本の業種別直接投資収益 (2024年)

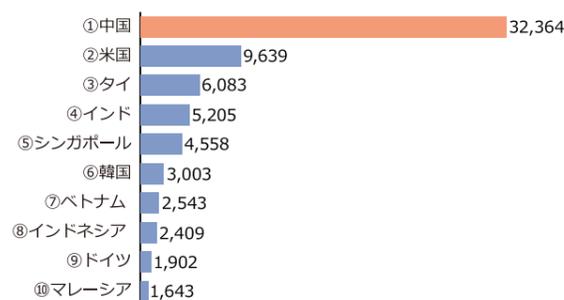


出所) 日本銀行「国際収支関連統計」を基に作成

## 3) 海外拠点数

直接投資収益は海外に進出している日系企業によって生み出されている。外務省の「海外進出日系企業拠点数調査」によれば<sup>[6]</sup>、2024年10月1日現在、日系企業の海外拠点数は8万8,290に達している。国・地域別にみると、中国が3万2,364と突出して多く、36.7%を占めて第1位。次いで米国が9,639で第2位(10.9%)となり、両国で全体の約5割を占めている(図表6)。

図表6 日系企業の国・地域別海外拠点数



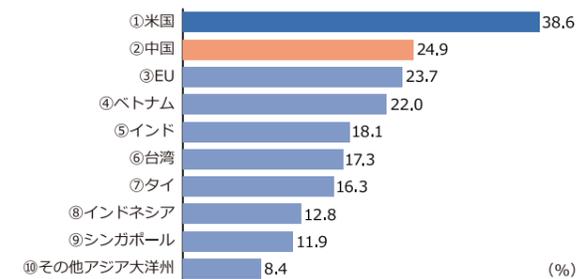
注) 2024年10月1日現在  
出所) 外務省「海外進出日系企業拠点数調査」を基に作成

ここまで再検証してきた通り、貿易、直接投資および海外拠点数の面から見て、日本にとって、経済的には米中は共に重要なパートナーであり、二者択一は現実的ではない。

実際、日本貿易振興機構(ジェトロ)が2025年2月に発表した「2024年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」によれば<sup>[7]</sup>、今後の海外事業拡大の対象国・地域として、米国(38.6%)の

回答比率が最も高く、次いで中国(24.9%)となっており、事業展開先としての両国の重要性に対する日本企業の認識が示されている(図表7)。

図表7 海外で事業拡大を図る国・地域



出所) ジェトロ「2024年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」(2025年2月)を基に作成

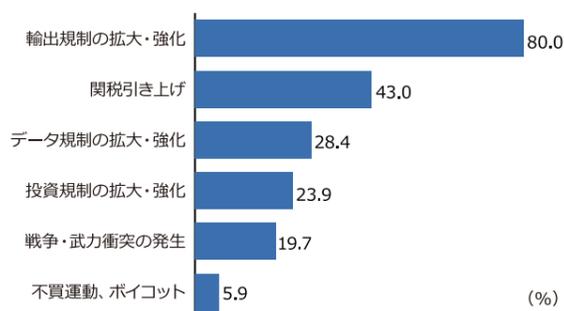
## 2. 地政学リスクに対する日本企業の認識と取り組み状況

中国との経済的なデカップリングは現実的には困難といえるものの、地政学リスクの高まりが指摘される中、日本企業はリスクをいかに認識し、また、どのように対応しようとしているのであろうか。ここでは日本企業に対するアンケート調査の結果などを基に、その現状を分析する。

### 1) 地政学リスクに対する認識

ジェトロが2025年3月に日本企業の関係者に対して実施したアンケートによれば<sup>[8]</sup>、「懸念する地政学リスク」に関する質問では、「輸出規制の拡大・強化」が80.0%と最も多く、以下、「関税引き上げ」(43.0%)、「データ規制の拡大・強化」(28.4%)、「投資規制の拡大・強化」(23.9%)となっている(図表8)。

図表8 日本企業が懸念する地政学リスク

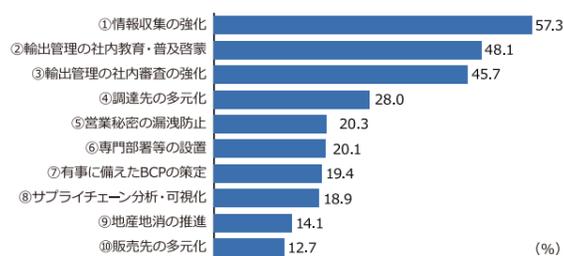


出所) ジェトロ実施によるアンケート (2025年3月) を基に作成

## 2) 地政学リスクへの対応状況

地政学リスクへの対応状況としては、「情報収集の強化」(57.3%)が最も多く、6割近くに達している。次いで、「輸出管理に関する社内教育・普及啓蒙」(48.1%)や「輸出管理の社内審査の強化」(45.7%)、「専門部署等の設置」(20.1%)といった社内体制の整備に取り組む企業が多かった。さらに、「調達先の多元化」(28.0%)、「地産地消の推進」(14.1%)、「販売先の多元化」(12.7%)など、サプライチェーンの再構築を検討する企業も少なくない(図表9)。

図表9 地政学リスクへの対応状況



出所) ジェトロ実施によるアンケート (2025年3月) を基に作成

地政学リスクの高まりを背景に、日本企業では大企業を中心に、経済安全保障に関わる専門部署を設置する動きが相次いでいる(図表10)。例えば、三菱電機は各国の経済安全保障政策の急激な変化に対応して、政策動向や法制度を調査・分析し、全社におけるリスク制御を統合的に行うことを目的に、社長直轄組織として「経済安全保障統括室」を2020年10月1日付けで新設した<sup>[9]</sup>。また、富士通は経済安全保障に関する国際情勢、政策、法制度の動

向などを分析し、全社的かつ総合的な経済安全保障上の適切な対応を実施するため「経済安全保障室」を2021年12月1日付けで新設した<sup>[10]</sup>。

専門部署の設置以外にも、委員会やタスクフォースの設置など、経済安全保障に向けた体制構築を進める日本企業も増加傾向にある。例えば、三菱商事は2022年5月、中期経営戦略2024において、グローバルインテリジェンス委員会を社長室会下部委員会として新設し、地政学、経済情勢、政策動向等を分析するとしている<sup>[11]</sup>。

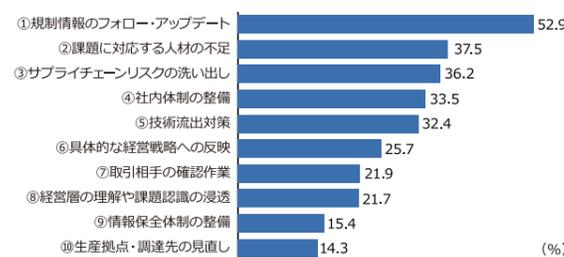
図表10 経済安全保障に対応した専門部署等の設置動向

体制	企業名	時期	概要
専門型	三菱電機	2020年10月	経済安全保障統括室を新設
	デンソー	2021年1月	経済安全保障室を新設
	パナソニック	2021年4月	パナソニック総研を設立
	NEC	2021年4月	経済安全保障統括室を新設
	東レ	2021年4月	経済安全保障グループを設置
	IHI	2021年10月	経済安全保障統括部を新設
	富士通	2021年12月	経済安全保障室を新設
	キヤノン	2022年1月	経済安全保障統括室を新設
	日立製作所	2022年4月	経済安全保障室を新設
	川崎重工業	2022年5月	経済安全保障推進部を新設
委員会・タスクフォース型	三菱商事	2022年5月	グローバルインテリジェンス委員会を新設
	クボタ	2023年1月	リスクマネジメント委員会を設置

出所) 各種報道および各社のプレスリリース等を基に作成

他方、経済安全保障への対応においては、問題点や課題も少なくないのが実情だ。前記のジェトロのアンケート調査で、経済安全保障の観点で抱えている課題について尋ねたところ、「規制情報のフォロー・アップデート」を挙げる企業が52.9%と回答の半数を超えた。次いで「課題に対応する人材の不足」(37.5%)、「サプライチェーンリスクの洗い出し」(36.2%)、「社内体制の整備」(33.5%)、「技術流出対策」(32.4%)との回答が3割を上回った(図表11)。

図表11 経済安全保障の観点で抱えている課題



出所) ジェトロ実施によるアンケート (2025年3月) を基に作成

「規制情報のフォロー・アップデート」を課題として挙げた企業は多いが、情報収集を強化しているテーマについて聞いたところ、「米国輸出管理規則(EAR)」(72.3%)が最も多く7割を超えた。続いて「日本の外為法・経済安全保障政策」(61.0%)、「中国の反外国制裁法等」(58.3%)となっており、日米中の政策動向に関わる情報収集を強化している状況にある(図表12)。

図表12 情報収集を強化しているテーマ



出所) ジェトロ実施によるアンケート (2025年3月) を基に作成

## 3. 欧米企業の中国ビジネスの動向

地政学リスクに対する日本企業の認識が高まっており、経済安全保障分野を中心とした対応が進められつつあるが、欧米企業の状況はどうだろうか。日本企業のベンチマークとして、欧米企業の中国ビジネスの動向について概観する。

### 1) 米国企業

在中国米国企業で組織する中国米国商会が2025年1月に公表した「中国ビジネス環境調査レポート2025年版」において<sup>[12]</sup>、中国ビジネスのリスクに関わる回答を業種別に見ると、いずれの業種も

「米中関係の緊張の高まり」が第1位となっているが、これに次ぐのが「技術・研究開発」「鉱工業」では「中国の国有・民営企業との競争」、「消費」では「労働コストの上昇」、「サービス」では「規制解釈の不一致および法律・執行の不明確さ」となっている(図表13)<sup>[13]</sup>。

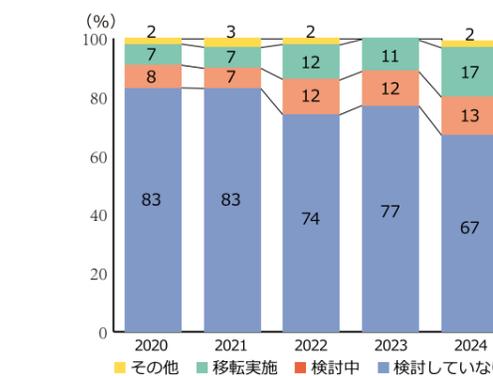
図表13 中国ビジネスにおける米国企業のリスク

	技術・研究開発	鉱工業	消費	サービス
①	米中関係の緊張の高まり 63%	米中関係の緊張の高まり 66%	米中関係の緊張の高まり 48%	米中関係の緊張の高まり 68%
②	中国の国有・民営企業との競争 43%	中国の国有・民営企業との競争 64%	労働コストの上昇 36%	規制解釈の不一致および法律・執行の不明確さ 34%
③	自主创新およびその他の産業政策 33%	産業の過剰生産能力 44%	中国の国有・民営企業との競争 35%	データセキュリティへの懸念 32%
④	コンプライアンスリスク 30%	中国製品に対する米国の関税 36%	コンプライアンスリスク 22%	コンプライアンスリスク 29%
⑤	データセキュリティへの懸念 26%	コンプライアンス違反者との競争 22%	規制解釈の不一致および法律・執行の不明確さ 22%	労働コストの上昇 24%

出所) 中国米国商会「中国ビジネス環境調査レポート2025年版」(2025年1月) を基に作成

同調査レポートでは、中国国外への生産・調達の移転についても聞いているが、2021年までは「検討していない」との回答が8割以上で推移してきた。しかし、2022年以降は同回答が減少傾向にあり、2024年は67%と前年比で10ポイント低下した。他方、「移転実施」は17%、「検討中」は13%と、それぞれ6ポイント、1ポイント増加した(図表14)。

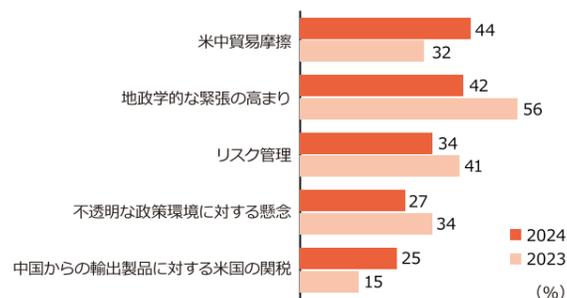
図表14 中国国外への生産・調達の移転(米国企業)



出所) 中国米国商会「中国ビジネス環境調査レポート2025年版」(2025年1月) を基に作成

中国国外への移転を検討・実施している米国企業に、その理由を尋ねたところ、「米中貿易摩擦」が44%と最も多く、前年比で12ポイント上昇した。次いで「地政学的な緊張の高まり」(42%)、「リスク管理」(34%)、「不透明な政策環境に対する懸念」(27%)となっているが、前年比では低下した。他方、「中国からの輸出製品に対する米国の関税」(25%)との回答は10ポイント上昇した(図表15)。

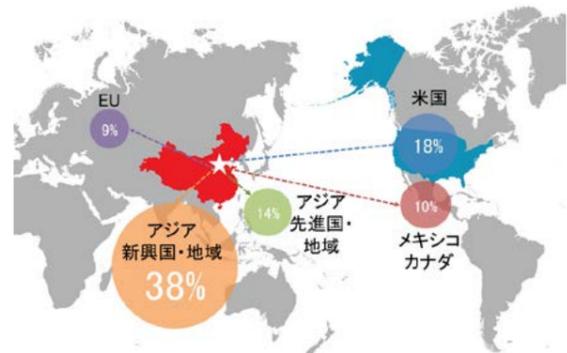
図表15 中国国外への移転を検討・実施する理由(米国企業)



出所) 中国米国商会「中国ビジネス環境調査レポート2025年版」(2025年1月)を基に作成

移転先としては、アジア新興国・地域(38%)が最も多く、次いで米国(18%)、アジア先進国・地域(14%)となった(図表16)。

図表16 中国国外への移転先(米国企業)



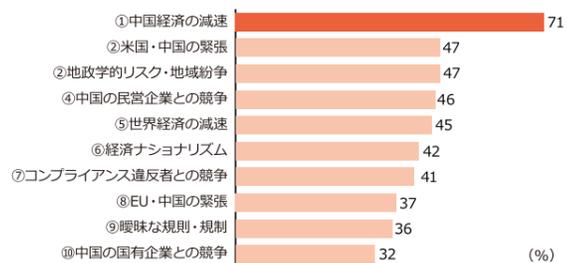
注) 「アジア新興国・地域」はインド、ベトナム、タイ、インドネシア、マレーシア等、「アジア先進国・地域」は日本、韓国、台湾、オーストラリア、シンガポール等  
出所) 中国米国商会「中国ビジネス環境調査レポート2025年版」(2025年1月)を基に作成

## 2) 欧州企業

在中国欧州連合(EU)企業で組織する中国EU商会が2025年5月に公表した「中国景況感調査2025

年版」によれば<sup>[14]</sup>、中国ビジネスにおけるリスクとしては、「中国経済の減速」が71%と圧倒的に多い。次いで、「米国・中国の緊張」および「地政学的リスク・地域紛争」(47%)、「中国の民営企業との競争」(46%)などが挙げられている(図表17)。

図表17 中国ビジネスにおけるEU企業のリスク

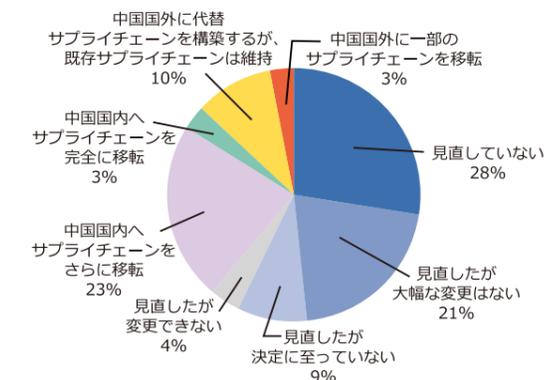


出所) 中国EU商会「中国景況感調査2025年版」(2025年5月)を基に作成

同調査において、過去2年間にサプライチェーン戦略を見直したかどうかについて聞いたところ、「見直していない」との回答は28%と3割弱にとどまった。ただし、見直したものの、「大幅な変更はない」(21%)、「決定に至っていない」(9%)、「変更できない」(4%)と言った回答が約3分の1を占めた。

注目されるのは、サプライチェーンを「中国国内へさらに移転」(23%)、「中国国内に完全に移転」(3%)するなど、地産地消に向けたサプライチェーン構築を進めたとの回答が、26%と4社に1社強に上ったことである。なお、「中国のサプライチェーンを完全に他市場へ移転」との回答は0%であった(図表18)。

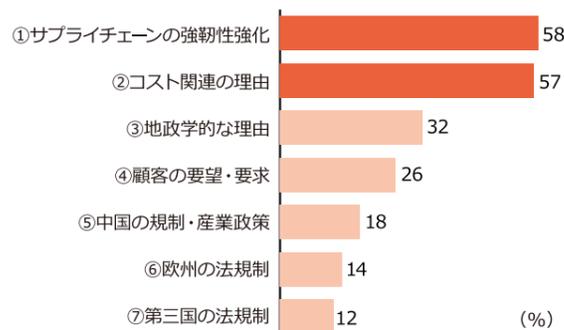
図表18 サプライチェーン戦略の見直し(EU企業)



出所) 中国EU商会「中国景況感調査2025年版」(2025年5月)を基に作成

サプライチェーン戦略を見直す理由について聞いたところ、「サプライチェーンの強靱性強化」(58%)および「コスト関連の理由」(57%)が多く、ともに5割を超えた。次いで、「地政学的理由」(32%)、「顧客の要望・要求」(26%)となっている(図表19)。

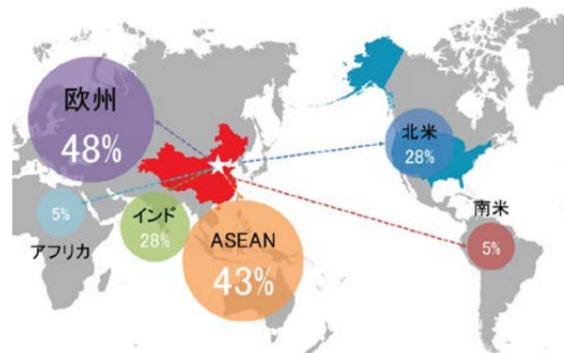
図表19 サプライチェーン戦略を見直す理由(EU企業)



出所) 中国EU商会「中国景況感調査2025年版」(2025年5月)を基に作成

サプライチェーンの移転先としては、欧州が48%と最も多く、次いでASEANが43%、北米およびインドが28%となった(図表20)。

図表20 中国国外への移転先(EU企業)



出所) 中国EU商会「中国景況感調査2025年版」(2025年5月)を基に作成

## 3) 欧米企業からのインプリケーション

一部の欧米企業は地政学リスクの高まりなどを背景に、生産や調達などのサプライチェーンを中国国外に移転する動きが見られる。他方、多くの欧米企業は中国ビジネスを継続していく姿勢を示しており、特に欧州企業は地産地消に向けたサプライ

チェーンを構築するなど、中国市場をしたたかに開拓しようとする意向も浮かがる。

日本企業としては、デリスキングに向けて、他国企業の動向等もベンチマークとして把握しつつ、中国ビジネス戦略を検討していくことが肝要といえよう。

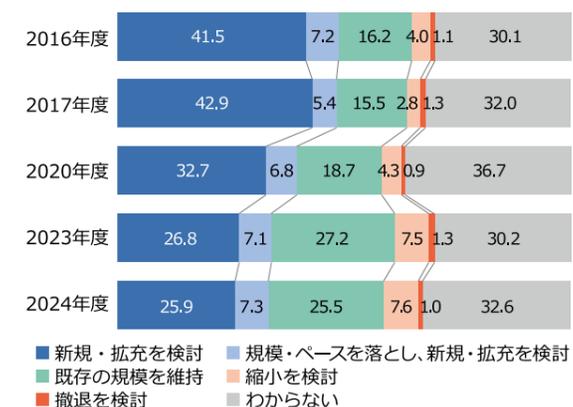
## 4. 日本企業の中国ビジネスの現状と今後の方向性

欧米企業の中国ビジネスの動向を概観してきたが、本稿の締め括りとして、日本企業の中国ビジネスの現状を確認しつつ、今後の方向性について、サプライチェーン戦略を中心に考察する。

### 1) 日本企業の事業展開の方向性

ジェトロの「2024年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」によれば、今後の中国ビジネス展開の方針について、中国で既存ビジネスの拡充や新規ビジネスを検討する企業の割合は33.2%（「新規・拡充を検討」25.9%、「規模やペースを落とし、新規・拡充を検討」7.3%）となり、過去最低だった2023年度(33.9%)をさらに下回った。ただし、「縮小を検討」との回答は7.6%、「撤退を検討」はわずか1.0%にとどまっており、25.5%が「既存の規模を維持」と回答している(図表21)。

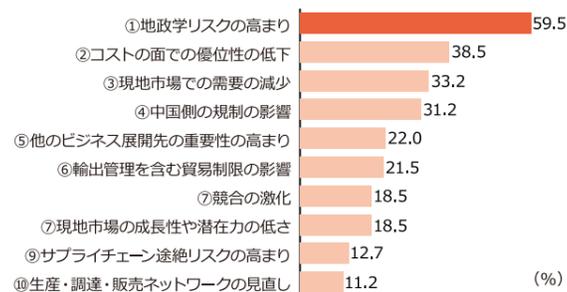
図表21 今後の中国ビジネス展開の方針



注) 2018~2019年度、2021~2022年度は本設問を設けていない  
出所) ジェトロ「2024年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」(2025年2月)を基に作成

なお、中国ビジネスを縮小・撤退する理由としては、「地政学リスクの高まり」が最も多く、59.5%と約6割に達した。次いで、「コストの面での優位性の低下」(38.5%)、「現地市場での需要の減少」(33.2%)、「中国側の規制の影響」(31.2%)との回答が3割を超えた(図表22)。

図表22 中国ビジネスを縮小・撤退する理由



出所) ジェトロ「2024年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」(2025年2月)を基に作成

## 2) サプライチェーン戦略の方向性

地政学的リスクの高まりなどを背景に、一部の日本企業は中国ビジネスを縮小・撤退しつつある。他方、多くの日本企業は中国ビジネスを継続していく姿勢を示しているが、米中の戦略的競争が進む中、デリスキングを踏まえたサプライチェーン戦略の最適解は、企業の事業内容や技術的特性によって大きく異なる。したがって、今後の方向性としては、①国内回帰、②地産地消、③選択と分散という3つの戦略軸を状況に応じて柔軟に組み合わせることがカギとなる。

ここでは3つの戦略軸のメリット、デメリットを検証するとともに、最近の動向をアンケート調査の結果等から確認しつつ、日本企業の事業展開事例を概観する。

### ①国内回帰

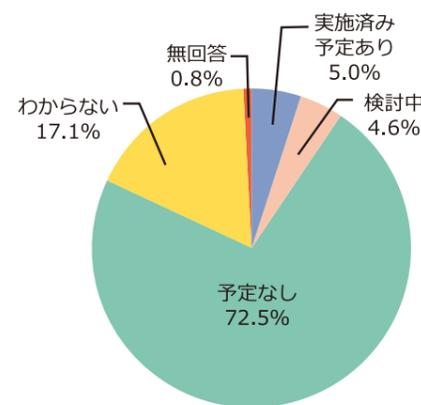
日本への「国内回帰」には、①国内での生産管理による品質の信頼性向上、②雇用創出を通じた地域経済の活性化、③外部環境の変動リスク(供給停止や物流混乱など)への対応力の向上といった利点がある。

他方、国内回帰には①高い労働コストや生産年齢人口の減少に伴う人材確保の制約、②地震や台風など日本固有の自然災害リスク、③国内市場の縮小による収益機会の制限といった課題も抱えている。事実、厚生労働省が2025年6月4日に発表した人口動態統計によれば、2024年の出生数は68万6,061人、合計特殊出生率は1.15と、いずれも過去最低を記録した。少子高齢化による人口減少が進行する日本は、国内市場の持続的成長が見込みにくい状況にある<sup>[15]</sup>。

日本企業の国内回帰の動向について、ジェトロの「2024年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」によれば、海外ビジネスの国内拠点への移管を「実施済み・予定あり」(5.0%)または「検討中」(4.6%)と回答した企業は、合わせて約1割に上った(図表23)。

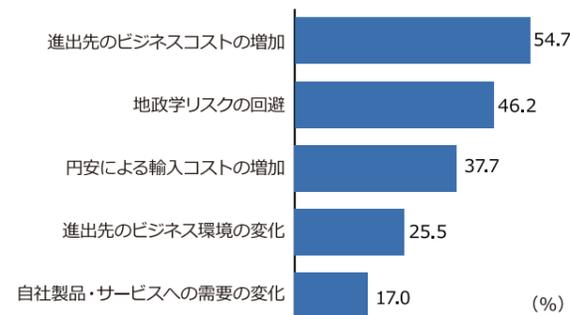
国内拠点へ移管の背景としては、「進出先のビジネスコストの増加」が54.7%と最も多く、次いで「地政学リスクの回避」(46.2%)、「円安による輸入コストの増加」(37.7%)などが挙げられた(図表24)。

図表23 海外ビジネスの国内拠点への移管



出所) ジェトロ「2024年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」(2025年2月)を基に作成

図表24 国内拠点への移管の背景



出所) ジェトロ「2024年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」(2025年2月)を基に作成

日本企業の国内回帰の事例を見ると、パナソニックは2023年6月、住宅システム機器の国内での研究開発および生産体制を強化すると発表。草津工場と中国広州工場にて生産している日本向けルームエアコンについて、高付加価値な高級・中級モデルについては、草津工場などに設備投資を行い、広州工場から生産を移管、納品までのリードタイムを約4分の1に短縮するとともに、流通在庫を圧縮しながら欠品を防ぐ方針を示した<sup>[16]</sup>。

また、ヤマハは2023年12月、完全子会社であるヤマハミュージックマニュファクチャリング(YMMJ)を合併することを決定したと発表<sup>[17]</sup>。海外労務費の上昇や円安の継続に加え、地政学リスクの顕在化により、海外生産のメリットが低下していることから、国内製造機能であるYMMJを取り込み、本社の生産戦略機能と連携することで、生産における「マザー機能」を再強化し、グローバルでのものづくりを牽引する、強固でサステナブルな生産体制の構築を目指すとしている。

さらに、明治ホールディングス傘下のMeiji Seikaファルマは2025年10月16日、肺炎の治療や外科手術の際に使う「抗菌薬」の原料を生産する設備が岐阜県内に完成したと発表<sup>[18]</sup>。この原料はほぼ全量を中国など海外に依存しており、経済安全保障上のリスクが大きいと指摘されていた。公的な支援も受けながら、約30年ぶりに国内での生産を再開する。

### ②地産地消

少子高齢化を背景に、国内市場の持続的成長が見込みにくい状況下で日本企業が成長を維持してい

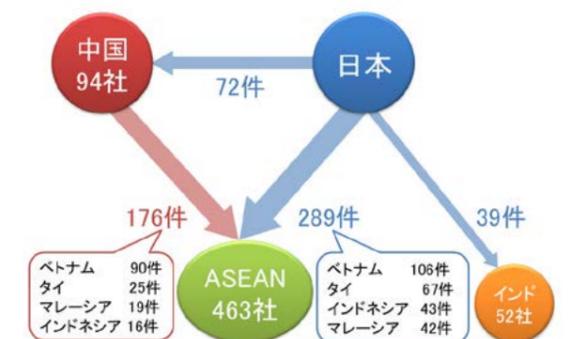
くためには、海外市場の開拓が不可欠である。中でも、米国と中国という二大経済大国は依然として日本にとって重要な市場である。

もともと、米中両国は近年、高関税や輸入規制の導入など、保護主義的な政策を強めている。こうしたリスクへの対策として有効なのが「地産地消」、すなわち現地における生産・供給体制の構築である。地産地消のメリットとしては、①輸送コストや関税・為替リスクの軽減、②市場ニーズに即した製品・サービスの迅速な提供、③現地へのコミットメントを通じた企業信頼度の向上などが挙げられる。

ただし、地産地消には、①生産可能な品目の制限、②必要なリソースの不足による供給の不安定化、③技術やノウハウの流出リスクなどのデメリットも指摘される。特に、米国では生産コストの高さを踏まえた品目の選別が求められる。また、中国では知的財産権の侵害リスクを考慮し、導入する技術を慎重に選別することが必要である。

日本企業の地産地消の動向について、ジェトロが2024年11月に公表した「2024年度海外進出日系企業実態調査(アジア・オセアニア編)」によれば<sup>[19]</sup>、直近5年間(2019~2024年)で日本から中国への生産機能の移管は72件あった(図表25)。移管理由としては、日本の工場の人員不足、顧客要望による国産化推進、需要の増加などが挙げられた。

図表25 直近5年の主な移管元と移管先



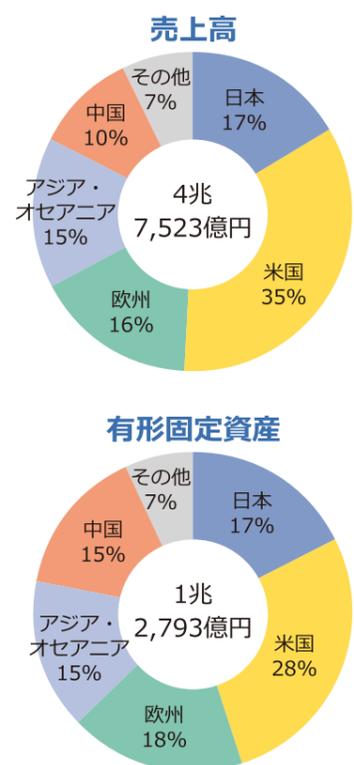
注1) 回答企業数: 657社、複数回答  
注2) 1社が複数の国・地域から移管しているケースがあるため、件数と社数の合計は一致しない。  
出所) ジェトロ「2024年度海外進出日系企業実態調査(アジア・オセアニア編)」(2024年11月)を基に作成

もともと日系企業の対中ビジネス戦略が輸出志

向から内販志向に転換していく中で、各社は地産地消による現地化を推進していた。この流れを加速させているのが米中対立だ。中国政府が「国内大循環」といった内需拡大策を打ち出し、対米依存の抑制を目指す中、進出日系企業の間では、デリスキングへの対応の一環として、地産地消により中国国内でサプライチェーンを完結させようとする動きが見られる。

ダイキン工業の井上礼之会長は「現地のモノを現地の人で、現地で作る。半導体や電子部品不足、供給網の混乱などを受けても生産を止めずにやりくりできたのは、現地化を徹底してきたからだ。新型コロナウイルス禍で世界はブロック化して自国主義になっているが、結果として地産地消の体制が生きる形になっている」と述べている<sup>[20]</sup>。同社の有価証券報告書を見ると、売上高に応じて有形固定資産が地域別に配置されており、中国のみならず、グローバルに地産地消を推進していることがうかがえる(図表26)。

図表26 ダイキン工業の地域別売上高と有形固定資産(2025年3月末)



出所) ダイキン工業「2024年度有価証券報告書」を基に作成

また、クボタの北尾裕一社長は、円安下であっても海外投資を進める狙いについて、「売上高の7割以上は海外だ。顧客に引き渡すリードタイムの縮小には、日本から海外に届けるよりも現地生産で対応する『地産地消』を進めることが必要だ。かつて円高の際、苦しい経験をした。為替変動の影響をなるべく受けたくない供給体制にしたい」と指摘<sup>[21]</sup>。その上で北尾社長は「(国内回帰しようにも)日本では人手不足の問題も生じており、人件費も決して安くはない。海外から輸入する鋼材価格やエネルギー価格が上がっている。円安による生産への悪影響も出始めている」との見方を示している。

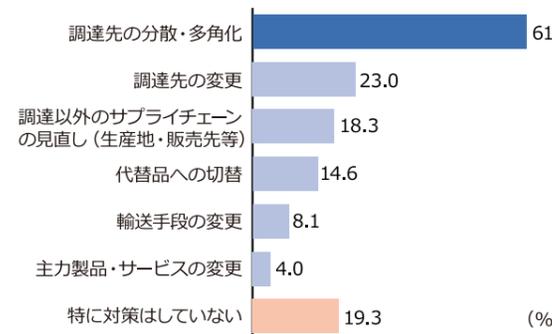
### ③ 選択と分散

米中以外の国・地域においては、「選択と分散」によるサプライチェーンの多元化がリスク分散という観点から重要になる。そのメリットとしては、①拠点分散による地政学リスクなどの影響の軽減、②生産・調達最適配置によるコスト競争力の強化、③多様な市場へのアクセス拡大による需要変化への柔軟な対応などが挙げられる。

他方、①スケールメリットの低下によるコスト上昇、②サプライチェーン管理の複雑・煩雑化、③品質確保や納期管理の難しさといった課題も存在する。

日本企業の選択と分散の動向について、ジェトロの「2024年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」によれば、地政学リスクによる調達への影響回避のための対策として、「調達先の分散・多元化」を行う企業が61.2%と最も多く、次いで「調達先の変更」(23.0%)、「調達以外のサプライチェーンの見直し(生産地・販売先等)」(18.3%)となっている。他方、約2割(19.3%)の企業が「特に対策はしていない」と回答した(図表27)。

図表27 地政学リスクによる調達への影響回避のための対策



出所) ジェトロ「2024年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」(2025年2月)を基に作成

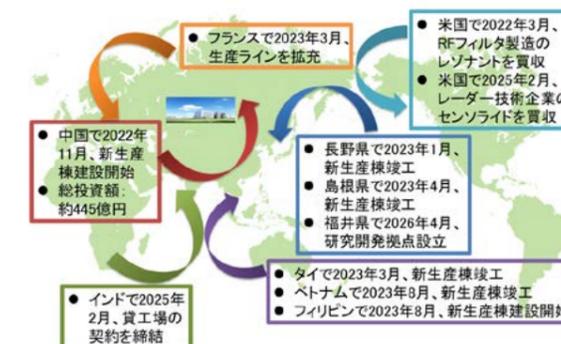
前述のジェトロの「2024年度海外進出日系企業実態調査(アジア・オセアニア編)」によれば、直近5年間(2019~2024年)で中国からASEANへの移管は176件あった。その理由としては、顧客の方針変更(現地調達化、生産移管など)、チャイナリスクの回避、米中貿易摩擦による関税対策、中国工場の生産縮小・閉鎖・撤退などが挙げられた。

村田製作所の中島規巨社長は「当社のサプライチェーンは中国に偏りがあった。最悪の場合、我々から見た顧客の経済圏が米国系と中国系で分断するかもしれない。その中でも双方に製品を提供できる状態にしたい。そのためには供給網を複線化するしかない」と指摘している<sup>[22]</sup>。

村田製作所は2022年11月から中国生産子会社「無錫村田電子有限公司」の新生産棟の建設を総投資額約445億円で開始した。日本国内では長野県や島根県で新生産棟を竣工したほか、福井県で研究開発拠点の開業を予定している。また、東南アジアでは、タイやベトナム、フィリピンで新生産棟の竣工や建設を開始、インドでは貸工場の契約を締結して生産活動への準備を進めている。さらに、フランスでも生産ラインを拡充するなど、生産拠点の選択と分散を推進している。

この他、米国では、2022年3月にRFフィルタのリーディングカンパニーであるレゾナント社、2025年2月にレーダーの信号処理技術を保有するセンソライド社をそれぞれ買収した(図表28)。

図表28 村田製作所のサプライチェーン展開

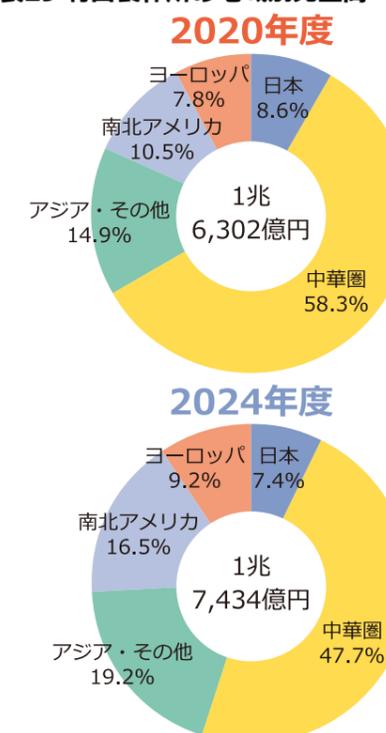


出所) 村田製作所「ニュースルーム」および新聞報道を基に作成

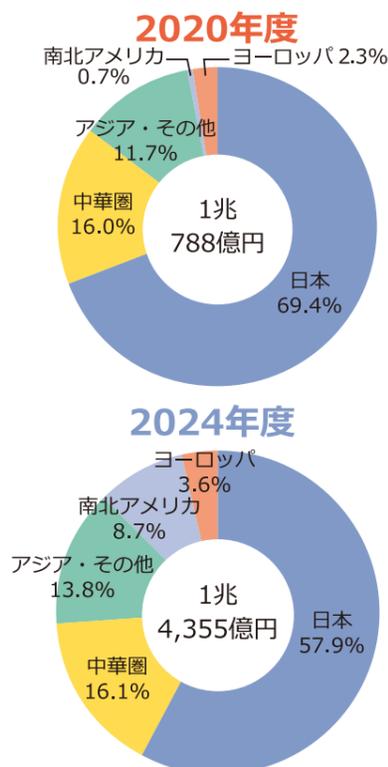
こうした取り組みの結果、2020年度と2024年度を比較すると、売上高の約6割を占めていた主要市場の中華圏(中国、台湾)のシェアが、5割弱に低下した。他方、アジア・その他、南北アメリカ、ヨーロッパのシェアは拡大した(図表29)。

生産拠点についても、2020年度は長期性資産、2024年度は非流動資産のため単純には比較できないが、中華圏のシェアがほぼ横ばいの中、アジア・その他、南北アメリカ、ヨーロッパのシェアが拡大しており(図表30)、販売・生産とも分散が図られたことがうかがえる。

図表29 村田製作所の地域別売上高



出所) 村田製作所「有価証券報告書」(2020年度および2024年度)を基に作成

図表30 村田製作所の地域別長期性資産(2020年度)  
および非流動資産(2024年度)

注)「長期性資産」は有形固定資産、「非流動資産」は有形固定資産に加えて無形資産等を含む  
出所)村田製作所「有価証券報告書」(2020年度および2024年度)を基に作成

## 5. 米中の戦略的競争下におけるサプライチェーン構築に向けて

サプライチェーン構築における3つの戦略軸を考察してきたが、国内回帰については、トランプ関税を契機に日本の内需を掘り起こし、経済活性化を図る機会として捉えることが重要である。日本は少子高齢化に伴う人口減少、自然災害などのリスクを抱える一方で、世界第4位のGDPと1億人を超える世界第11位の人口を有し、政治リスクも低いという優位性を持つ。

他方、少子高齢化を背景に、国内市場の持続的成長が見込みにくい状況下で日本企業が成長を維持していくためには、海外市場の開拓が不可欠である。中でも、米国と中国という二大経済大国は依然として日本にとって重要な市場であり、地産地消を通じて現地にサプライチェーンを構築し、高関税の

影響を回避するという対応も検討する意義がある。ただし、米国では生産コストの高さを踏まえた品目の選別が求められる。また、中国では知的財産権の侵害リスクを考慮し、導入する技術を慎重に選別することが必要である。

また、米中以外の国・地域においては、選択と分散によるサプライチェーンの多元化がリスク分散という観点から大きな意味を持つ。こうしたサプライチェーンの多元化の実効性を高めるためには、日本がこれまで締結してきた「環太平洋パートナーシップに関する包括的および先進的な協定(CPTPP)」や「地域的な包括的経済連携(RCEP)協定」、「日EU・経済連携協定(EPA)」などのメガFTA・EPAを積極的に活用し、関税優遇措置を通じて既存市場の深耕や新規市場の開拓を図ることも重要である。

さらに、他国・地域が締結しているFTA・EPAを戦略的に活用し、自社事業を第三国・地域経由で展開するアプローチも模索すべきであろう。報道によると、日産自動車は2026年に中国から東南アジアや中東、中南米を想定して電気自動車(EV)の輸出を始める方針だ<sup>[23]</sup>。マツダも中国・南京市の工場をEVの輸出拠点として位置づけ、2025年4月から欧州への輸出を開始したほか、今後はタイへの投入を予定している<sup>[24]</sup>。

加えて、サプライチェーン戦略を多層的に推進していく上では、国際競争力の低下が各種指標で指摘される日本経済の全体的な底上げを図ることが前提条件となる。そのためには政府による制度整備や支援策も不可欠である。例えば、日本企業の国内回帰に加えて、外資系企業による対日直接投資の促進も重要な要素となる。内閣府が2025年6月2日の対日直接投資推進会議において、2030年までに対日直接投資残高を120兆円に引き上げる目標を決定した背景には、海外の経営ノウハウや先端技術、人材の導入を通じて日本の国際競争力を向上させる狙いがある<sup>[25]</sup>。

FTA・EPAの観点からは、グローバルサウスと呼ばれるカントリーリスクの比較的高い国・地域への日本企業の進出を後押しするために、例えば、中東では「GCC(湾岸協力理事会)」との交渉加速、中南

米では「メルコスール(南米南部共同市場)」との交渉開始など、FTA・EPAのネットワークをさらに拡大していくことも求められる。

そして何よりも重要なのは、中長期的な成長戦略の策定・実行である。例えば、産官学の連携による研究開発支援や税制優遇による企業のイノベーション

投資促進、脱炭素・デジタル・半導体といった成長分野への集中投資など、官民が一体となって取り組む成長戦略こそが、日本企業の競争力強化と日本経済の持続的成長を支える重要なカギになるものと思われる。

(2025年10月17日記)

- 財務省貿易統計「報道発表資料」2025年3月13日  
([https://www.customs.go.jp/toukei/shinbun/trade-st/2024/2024\\_117.xml](https://www.customs.go.jp/toukei/shinbun/trade-st/2024/2024_117.xml))
- 第一次所得収支とは、対外金融債権・債務から生じる利子・配当金等の収支状況を示すもので、直接投資収益や証券投資収益等が計上される。
- 財務省「国際収支の推移」  
([https://www.mof.go.jp/policy/international\\_policy/reference/balance\\_of\\_payments/bpnet.htm](https://www.mof.go.jp/policy/international_policy/reference/balance_of_payments/bpnet.htm))
- 第二次所得収支とは、居住者と非居住者との間の対価を伴わない資産の提供に係る収支状況を示すもので、官民の無償資金協力、寄付、贈与の受払等が計上される。
- 日本銀行「直接投資(業種別・地域別、目的別)」([https://www.boj.or.jp/statistics/br/bop\\_06/bpdata/index.htm](https://www.boj.or.jp/statistics/br/bop_06/bpdata/index.htm))
- 外務省「海外進出日系企業拠点数調査」2025年8月22日([https://www.mofa.go.jp/mofaj/ecm/ec/page22\\_003410.html](https://www.mofa.go.jp/mofaj/ecm/ec/page22_003410.html))
- ジェトロは2024年11月上旬～12月上旬、海外ビジネスに関心の高い日本企業(本社)9,441社を対象にアンケートを実施し、3,162社より有効回答を得た(<https://www.jetro.go.jp/news/releases/2025/4657b6a03c5698e1.html>)。
- ジェトロが2025年3月7日に主催したウェビナー「米国、中国の経済安全保障政策と日本企業の技術管理」参加者を対象に実施。
- 三菱電機ニュースリリース「執行役職務分掌変更及び組織改編のお知らせ」2020年9月16日  
(<https://www.mitsubishielectric.co.jp/ja/pr/pdf/2020/0916-a.pdf>)
- 富士通プレスリリース「執行役員人事および組織新設について」2021年11月30日  
(<https://pr.fujitsu.com/jp/news/2021/11/30.html>)
- 三菱商事ニュースリリース「中期経営戦略2024」2022年5月10日  
([https://www.mitsubishicorp.com/jp/ja/news/release/2022/files/0000049184\\_file1.pdf](https://www.mitsubishicorp.com/jp/ja/news/release/2022/files/0000049184_file1.pdf))
- 中国米国商会「中国ビジネス環境調査レポート2025年版」2025年1月22日  
(<https://www.amchamchina.org/wp-content/uploads/2025/01/AmCham-China-BCS-2025.pdf>)。  
同調査は2024年10月21日～11月15日、中国米国商会会員企業を対象に実施され、有効回答数は合計368件。
- 業種別の内訳は「技術・研究開発」が宇宙航空、ヘルスケア(医薬品、医療機器等)、科学技術・通信(ハード・ソフトウェア)、「鉱工業」が農業、自動車・輸送車両、機械、設備、システム・制御、石油、天然ガス、エネルギー、その他(化学、採鉱、製紙、包装等)、「消費」が消費財、小売・流通、ヘルスケアサービス、教育、メディア・娯楽、宿泊、旅行、レジャー、「サービス」が金融(銀行、保険等)、不動産開発、運輸・物流、投資(プライベートエクイティ、ベンチャーキャピタル等)、その他(法律、人事、会計、マーケティング、広告・PR、調査、コンサルティング)となっている。
- 中国EU商会「中国景況感調査2025年版」2025年5月28日  
([https://www.eurochamber.com.cn/en/press-releases/3717/eurochamber\\_highlights\\_impact\\_of\\_china\\_s\\_deflationary\\_environment\\_and\\_calls\\_for\\_addressing\\_supply\\_and\\_demand\\_imbalances](https://www.eurochamber.com.cn/en/press-releases/3717/eurochamber_highlights_impact_of_china_s_deflationary_environment_and_calls_for_addressing_supply_and_demand_imbalances))。  
同調査は2025年1～2月、欧州に本社を置き、中国に拠点を有する法人会員を対象に実施され、503社が回答。
- 厚生労働省「2024年人口動態統計月報年計(概数)の概況」2025年6月4日  
(<https://www.mhlw.go.jp/toukei/saikin/hw/jinkou/geppo/nengai24/index.html>)
- パナソニック・プレスリリース「日本向け住宅システム機器の研究開発、生産体制を強化」2023年6月22日  
(<https://news.panasonic.com/jp/press/jn230622-1>)
- ヤマハ・ニュースリリース「連結子会社の合併に関するお知らせ」2023年12月22日  
([https://www.yamaha.com/ja/news\\_release/files/news/23122202/pdf/2312220201.pdf](https://www.yamaha.com/ja/news_release/files/news/23122202/pdf/2312220201.pdf))
- 日本経済新聞「明治HD系、抗菌薬原料を30年ぶり国産に」2025年10月17日

## コラム2

設立10年目を迎えたアジアインフラ  
投資銀行 (AIIB) の業務概要と展望

関根 栄一

(株)野村資本市場研究所  
北京事務所 首席代表1991年に日本輸出入銀行(現・国際協力銀行) 入行、財務部、北京事務所等を経て、  
2006年5月に野村資本市場研究所に入社、2010年7月より現職。

- [19] ジェトロ「2024年度海外進出日系企業実態調査(アジア・オセアニア編)」2024年11月29日  
(<https://www.jetro.go.jp/world/reports/2024/01/2737fbd089afdb85.html>)。ジェトロは2024年8~9月、北東アジア5カ国・地域、ASEAN9カ国、南西アジア4カ国、オセアニア2カ国の計20カ国・地域に進出する日系企業に対し、現地での活動実態に関するアンケート調査を実施した。有効回答は5,007社(有効回答率36.5%)。
- [20] 日経産業新聞「ダイキン『桁違いの発展期』」2022年10月17日
- [21] 日本経済新聞「円安下、なぜ生産を海外移管?」2023年2月2日
- [22] 日本経済新聞「2023混沌を読む(2) 供給網リスク 米中分断、複線化で備え」2022年12月27日
- [23] 日本経済新聞「日産、中国をEV拠点に」2025年7月5日
- [24] 日本経済新聞「マツダ、中国工場をEV輸出拠点に 欧州向け」2025年10月8日
- [25] 内閣府「対日直接投資推進会議」2025年6月2日 (<https://www.cao.go.jp/invest-japan/committee/index.html>)

I. 10年の節目となるAIIB  
北京総会の開催と総裁  
交代の発表

2025年6月24~26日、中国主導で設立されたアジアインフラ投資銀行(Asian Infrastructure Investment Bank、略称AIIB)の第10回年次総会が、同行の本部のある北京市で開催された(北京総会、図表1)。北京総会は、AIIBが2016年1月に設立されてから10年の節目の総会となり、この間、加盟メンバー(香港を含む)は、設立当初の57カ国・地域から、110カ国・地域まで拡大した。北京総会の開幕式には約2,500名が出席したという。

また、北京総会では、AIIBの設立以来10年間、初代総裁を務めた金立群(Jin Liqun)氏の後任として、鄒加怡(Zou Jiayi)氏(元中国財政部副部長〔次官])が次期総裁に選出された<sup>[1]</sup>。国際開発金融機関への出資金等を管理する中国財政部が、2025年3月31日に鄒氏をAIIBの次期総裁候補として指名・発表していた。鄒氏は2026年1月16日より第2代総裁に就任する。

鄒第2代総裁も、金初代総裁同様、中国財政部で国際業務に長く従事し、また米国・ワシントンに本部がある世界銀行(中国理事室)に勤務した経験もあり、国際開発金融の世界での人的パイプも太い。他に、鄒氏は、中国財政部だけでなく、中国政府の監察部門での幹部や国政助言機関である全国政治協商会議の幹部も歴任するなど、中国国内での行

政・政治キャリアも積んできている(2022年10月には共産党の序列上位約200人の中央委員に選出されている)。本稿では、この10年間のAIIBの融資活動を概観しながら、今後の業務運営を展望する。

II. 設立後10年間のAIIBの  
融資活動の特徴1. アジア地域のインフラ開発支  
援を目的に設立1) 総裁任期2期目(2021年以降)から  
は気候変動関連融資も重視

AIIBの設立目的は、定款の第1条から引用すると、①インフラとその他生産性分野への投資を通じ、アジア経済の持続可能な発展を促し、富を創造し、インフラの相互接続を改善する、②他の多国間・二国間の開発金融機関と密接に協力し、域内の協力とパートナーシップ関係を推進し、発展への挑戦に対応する、と設定されている。

同時期、2015年12月の国連気候変動枠組条約第21回締約国会議(COP21)でパリ協定が採択され、2020年以降の温室効果ガス排出削減目標等が設定された。かかる新たな世界的課題を受け、2021年から2期目に入った金総裁は、同年1月13日の記者会見で、今後10年間の戦略「Corporate Strategy for 2021-2030」(以下、2030年戦略)

図表1 アジアインフラ投資銀行(AIIB)の設立と運営過程でのトピック

年	月日	主な出来事	加盟国・地域(各年末時点)		
			合計	(域内)	(域外)
2014年	10月24日	アジアインフラ投資銀行の設立覚書に21カ国が調印			
	3月12日	英国が参加表明、G7で初	21	21	-
	3月31日	創設メンバーの申請期限			
2015年	4月15日	創設メンバー57カ国が確定	57	37	20
	6月29日	設立協定調印式(中国・北京市)、50カ国が調印			
	12月25日	設立協定発効、アジアインフラ投資銀行発足			
2016年	1月16~18日	アジアインフラ投資銀行開業式典(中国・北京市)、総務会設立総会開催、金立群総裁が就任、第1回理事会開催	57	37	20
	4月13日	世界銀行(World Bank)との間で協力覚書に調印			
	4月25~26日	第2回理事会開催(中国・北京市)			
	5月2日	アジア開発銀行(ADB)との間で協力覚書に調印			
	6月24日	融資案件第1陣を承認・公表(単独融資1件、協調融資3件、計5.09億米ドル)			
	6月25~26日	第1回年次総会開催(中国・北京市)			
2017年	6月29日	国際的な格付け会社(Moody's)から初めて格付けを取得(最上級格付け)	84	48	36
2018年	-	-	93	50	43
2019年	5月9日	ロンドン市場で初の外債(米ドル建て債券25億米ドル、発行期間5年、クーポン2.25%)を発行	102	50	52
	7月12~13日	アジア域外では初のルクセンブルクで第4回年次総会開催			
2020年	4月3日	コロナ危機支援資金枠(COVID-19 Crisis Recovery Facility、略称CRF)を設定	103	50	53
	7月28~29日	第5回年次総会(中国・北京市)をオンライン形式で開催、金立群総裁が再選			
2021年	1月13日	今後10年間の戦略「Corporate Strategy for 2021-2030」を発表	105	51	54
	4月21日	持続可能な開発債券フレームワーク(Sustainable Development Bond Framework)を設定			
2022年	3月3日	ロシア、ベラルーシに関連するAIIBの全ての活動を留保し、再検討すると発表	106	51	55
2023年	9月20日	初の海外事務所をアラブ首長国連邦(UAE)のアブダビに開設	109	52	57
2024年	8月23日	ユーロクリアでデジタル化された国際証券「DNN(Digitally Native Notes)」を初めて発行	110 (2025年 5月時点)	53	57
2025年	6月24~26日	第10回年次総会(中国・北京市)で鄧加怡氏を次期総裁に選出(2026年1月16日~)			
2026年	9月23~24日	第11回年次総会(カタール・ドーハ)で開催(予定)	-	-	-

出所) 中国財政部、AIIB等より野村資本市場研究所作成

を発表し、2025年までにAIIBの融資承認額に占める気候変動関連融資の割合を50%に引き上げると表明した。この新方針を踏まえ、AIIBは自身の役割を、持続可能性、イノベーション、相互接続を中核としたグリーンインフラ建設の支援にあるとし、「明日へのインフラ」(Infrastructure for Tomorrow、略称i4t)というキャッチフレーズに集約した。i4tの下で、AIIBは、①環境面、②金融面・経済面、③社会面・包摂性から、アジア経済の持続可能性にコミットするとしている。

## 2) 設立時のメンバー加盟状況

AIIBの加盟メンバーは、2016年1月16日の開業時は57カ国・地域(域内メンバーが37、域外メンバーが20)であった。AIIBの授權資本(1,000億米

ドル)のうち、アジアの域内メンバーに75%が、域外メンバーに25%がそれぞれ配分された。

AIIBの設立覚書は、2014年10月24日、アジアを中心とした21カ国で中国・北京市で調印されている。AIIBの設立に当たり、中国政府(中国財政部)は、先進国を含むアジア域外の国々にも加盟を呼びかけたため、設立覚書の調印から発足までの約1年3カ月の間に、同行の機関設計やガバナンスについて、国際金融界で様々な論点が提起された<sup>[2]</sup>。

中国財政部としては、①AIIBと既存の国際開発金融機関とは業務面で補完関係になる、②中国政府の出資比率は最大ではあるが、これはAIIBへの支援姿勢を示したものであり、加盟メンバーが増えれば同比率も下がり得る、③ガバナンス面では、総務会

(Board of Governors、株主総会に相当)、理事会(Board of Directors、取締役会に相当)、マネジメント層の三層から構成され、公開性・透明性に配慮する、④業務面では、既存の国際開発金融機関と同様に、環境面への配慮を行う、との説明を行った。また、AIIBでは、理事は非常駐形式を採るとした<sup>[3]</sup>。

AIIBの設立に当たり、アジア域外の国々のうち、先進国(G7)では、2015年3月12日に英国が初めて参加表明を行い、同じ3月の17日には、ドイツ、フランス、イタリアも参加表明を行った。当時の参加表明に関する報道を振り返ると、英国の場合は、ロンドン市場でのAIIBの起債への期待や中国・アジア市場での影響力の確保<sup>[4]</sup>、独仏伊にとってはアジアのインフラ需要からの経済的実利獲得<sup>[5]</sup>が、それぞれ参加表明の背景にあったことが指摘されている。

## 3) 設立後のメンバー加盟状況と理事会の運営状況

AIIBの加盟メンバーは、2025年5月時点で、ADBの69カ国(2024年末時点)に比べ、前述の通り110カ国・地域(域内メンバーが53、域外メンバーが57)と、発足時点から約1.9倍に拡大している(図表2)。また、加盟メンバーの出資比率を見ると(2025年5月時点)、域内メンバーが76.1%、域外メンバーが23.9%となっている。域内メンバーの大口出資比率を見ると(上位5位)、中国が30.7%、インドが8.6%、ロシアが6.7%、韓国が3.9%、豪州が3.8%となっている。また、域外メンバーのうち、ドイツは4.6%<sup>[6]</sup>、フランスが3.5%、英国は3.1%、イタリアが2.7%、スペインは1.8%となっている。議決権では、中国は26.5%を保有しており、総議決権の75%が必要な重要事項に対し、単独で拒否権を有する国ともなっている。

次に、機関設計のうち、理事会は、発足以来、12名の理事(Executive Directors)から構成されている。12名のうち、出資比率等に応じて、域内メンバーから9名、域外メンバーから3名の理事が選出される(任期2年、再選可)。非常駐の理事による理事会は、原則、年4回開催され、オンライン形式も活用される<sup>[7]</sup>。理事会の議事録は毎回公開されている。また、融資に対する環境基準については、設

立直後の2016年2月に融資審査・実行面の環境・社会フレームワーク(Environmental and Social Framework)を公表し、随時、更新も続けている。

## 2. 融資業務で設立以来599億米ドルを承認

### 1) AIIBの融資は普通業務と特別業務から構成

AIIBの融資活動は、普通業務(Ordinary Operations)と特別業務(Special Operations)から構成される。前者の普通業務は、加盟国・地域が負担する資本、市場からの資金調達、融資の回収資金等の普通資本を原資とする業務である。後者の特別業務とは、普通資本とは別に設立された目的別の特別基金を原資とする業務である。

次に、普通業務は、ソブリン向け融資と非ソブリン向け融資に分けられる。前者のソブリン向け融資は、①政府向け融資または政府保証付き融資の供与、②政府債務に対する保証の供与から構成される。後者の非ソブリン向け融資は、民間企業または政府以外の公共事業体等への融資から構成される。

普通業務では、他に、エクイティ投資があり、民間企業または公共事業体の普通株・優先株の取得を行う。

### 2) ソブリン(政府)向け融資金額が普通業務全体の76%

2016年1月以来、2025年6月末までの約9年間の普通業務を見ると、理事会による融資承認金額は計599億米ドルで、そのうちソブリン向け融資金額が457億米ドルと全体の76%、非ソブリン向け融資金額が143億米ドルと同24%を占めている。

また、融資承認件数は計308件で、そのうちソブリン向け融資金額が178件と全体の58%、非ソブリン向け融資金額が130件と同42%を占めている。

図表2 アジアインフラ投資銀行 (AIIB) とアジア開発銀行 (ADB) の比較

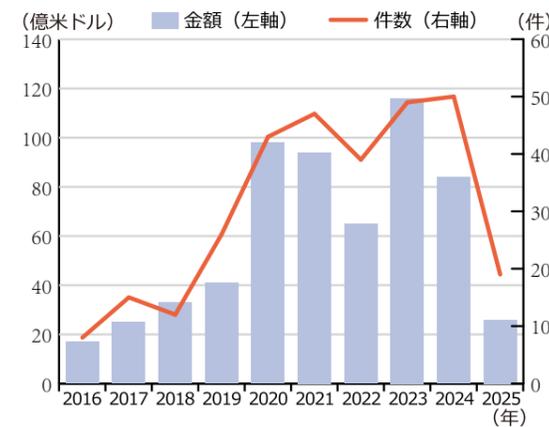
	アジアインフラ投資銀行 (AIIB)	アジア開発銀行 (ADB)
本部所在地	北京 (中国)	マニラ (フィリピン)
設立時期	2016年	1966年
総裁	金立群総裁 (元中国財政部副部长)	神田真人総裁 (元財務省財務官)
資本金	授權資本1,000億米ドル (2025年5月時点) 域内メンバー: 76.1% 域外メンバー: 23.9%	応募済資本金1,387億米ドル (2024年末)
総資産 (2024年末)	571億米ドル	3,146億米ドル
職員数	633名 (2024年末)	3,888名 (2024年8月)
加盟国・地域	110 (2025年5月時点) 域内メンバー: 53 域外メンバー: 57	69 (2024年末) 非借入加盟国: 27 借入加盟国: 42
出資比率	中国 (30.7%) インド (8.6%) ロシア (6.7%) 韓国 (3.9%) *分母は授權資本 (2025年5月時点)	日本 (15.6%) 米国 (15.6%) 中国 (6.4%) インド (6.3%) 韓国 (5.0%) *分母は応募済資本 (2025年4月末)
理事会	12名の理事 (非常駐) 域内メンバー: 9名 域外メンバー: 3名	12名の理事 (常駐) 域内国: 8名 域外国: 4名
業務対象	アジア地域のインフラ整備、 気候変動対応も含む	アジア地域の貧困撲滅、インフラ整備のほか ジェンダー対応、気候変動対応等
承諾額 (2024年)	84億米ドル	240億米ドル (貸付、グラント等)
債券発行額 (2024年)	99億米ドル	330億米ドル
環境・社会配慮	ルール制定済	ルール制定済
機材・サービスの調達	非加盟メンバーも入札参加可	加盟メンバーに限定
不良債権比率 (2023年末)	0.40%	0.50%

注) 不良債権比率 (2023年末) は、Moody'sの2024年9月12日付け資料からAIIBがIR資料 (2025年5月) で引用しているもの。  
出所) AIIB、ADBより野村資本市場研究所作成

### 3) 2020年の新型コロナウイルス発生年に融資承認金額が急増

普通業務の融資承認金額の動向を時系列で見ると、2020年は98億米ドルと、2019年の41億米ドルの2.4倍となっている (図表3)。これは、2020年に入り新型コロナウイルス (新型コロナ) の世界的流行に対応するため、「COVID-19 Crisis Recovery Facility」 (コロナ危機支援資金枠、略称CRF) と命名した特別融資枠を設けたことによるものである。

図表3 AIIBの融資承認金額



注) 1. 2025年は6月末時点。  
2. 承認金額には融資業務を含むが、エクイティ投資業務を含むかどうかは資料上定かではない。  
出所) AIIBより野村資本市場研究所作成

CRFは、同年4月3日に50億米ドルを設定し、4月17日には100億米ドルまで増額した。CRFの範囲は、①保健分野への緊急支援 (Financing of immediate health sector needs)、②経済復興支援 (Economic resilience)、③流動性支援 (Financings to address liquidity constraints) から構成される。また、貸出先は、ソブリン・非ソブリンが対象で、既往案件への追加支援も含まれ、世界銀行やADBと協調融資を行う形で実施された。AIIBとして、特定のインフラプロジェクトに紐付かない形での支援を行うことは、従来の融資政策の方針を国際協調の形で調整したものと言える。年次報告書によれば、2020年から2023年までの4年間で計49億米ドル、68件の支援を行っている。

### 3. 国別・セクター別融資残高の動向

#### 1) 国別では上位5カ国で全体の58%

AIIBの融資残高を見ると (図表4)、2025年6月末時点の474.3億米ドルのうち、インド、インドネシア、トルコ、バングラデシュ、フィリピンの域内メンバー上位5カ国で271.8億米ドルと、全体の58%を占めて

いる。その他の特徴や課題は以下の通りとなる。

第1に、融資残高のうち、最大はインド向けの95.5億米ドルで、残高全体の20%を占めている。また、中国は、AIIBへの最大出資国かつAIIBからの借入国でもあり、残高は37.0億米ドルと、全体の8%を占め、かつ中印2カ国で28%を占めている。この2カ国の割合をADBと比較すると、2024年末時点の承認済融資残高1,973億米ドルのうち、インド向けが16.9%、中国向けが13.1%と、中印2カ国で全体の30%と、AIIB以上の割合を占めている。インドは、AIIB、ADBの両融資業務からの受益者であるが、中国政府が提唱する広域経済圏「一帯一路」構想には参加していない。この点に関し、AIIBの金総裁は、同行の融資業務と同構想との関係について、①両者にはインフラ整備や地域間の協力を後押しする点で結びつきがあるが、互いに独立してもいる、②一方、AIIBは国際開発金融機関であり、同機関としての基準に基づいて運営し、理事会及び管理部門を通じて業務を執行する必要がある、と説明している<sup>[8]</sup>。

第2に、域外メンバーでは、エジプト向けで13.6億米ドル、全体の3%となっている。また、その他25

図表4 AIIBの国別・セクター別融資残高

(単位:億米ドル)

国名	残高	(国別内訳)	出資比率	議決権比率	一帯一路参加の有無	(セクター別内訳)											
						CRF	運輸	エネルギー	マルチ	上下水道	都市開発	保健	デジタル技術	教育	農村・農業	その他	
インド	95.5	20%	8.62%	7.58%	×	19.5	42.3	11.7	4.1	9.2	6.3	0.0	0.0	2.5	0.0	0.0	
インドネシア	50.3	11%	3.46%	3.15%	○	24.5	0.0	5.4	0.0	3.7	4.4	11.0	1.3	0.0	0.0	0.0	
トルコ	45.7	10%	2.69%	2.48%	○	7.7	12.1	11.7	5.0	0.0	9.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
バングラデシュ	42.5	9%	0.68%	0.76%	○	13.8	6.6	7.1	2.0	4.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8.4	
フィリピン	37.8	8%	1.01%	1.04%	○	30.2	5.8	0.0	0.0	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
中国	37.0	8%	30.69%	26.54%	○	4.1	12.4	5.0	3.7	10.2	0.0	0.0	0.8	0.8	0.0	0.0	
多国間	32.0	7%	-	-	-	0.0	0.0	1.6	27.8	0.0	0.0	0.3	2.3	0.0	0.0	0.0	
ウズベキスタン	30.4	6%	0.23%	0.37%	○	13.0	2.7	3.5	3.0	6.3	1.0	0.0	0.0	0.0	0.8	0.0	
パキスタン	23.2	5%	1.07%	1.09%	○	14.1	1.3	5.4	0.0	0.4	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
エジプト	13.6	3%	0.67%	0.75%	○	3.5	3.9	1.0	2.3	2.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
その他25メンバー	66.3	14%	-	-	-	32.0	9.3	16.4	3.7	0.8	2.4	1.6	0.0	0.0	0.0	0.2	
合計	474.3	100%	-	-	-	162.3	96.6	68.8	51.6	39.9	25.1	12.9	4.3	3.3	0.8	8.5	

注) 1. 2025年6月30日時点。  
2. CRFはCOVID-19 Crisis Recovery Facilityの略称。  
3. 出資比率・投票比率は2025年4月28日時点。  
出所) AIIBより野村資本市場研究所作成

メンバーのうち、5カ国は、カザフスタン（11億米ドル）、アゼルバイジャン（8億米ドル）、ジョージア（5億米ドル）、ヨルダン（5億米ドル）、スリランカ（4億米ドル）となっている。

AIIBの国別ポートフォリオに関し、今後、中国がAIIBの融資活動からの受益レベルを高めると<sup>[9]</sup>、最大出資者としての利益を享受していると言うことはできるかもしれない。しかしながら、まだ融資実績がない出資国もあり<sup>[10]</sup>、AIIBの今後の融資活動は、中印2カ国以外の出資国や潜在的な借入国から注視されている状況と言えよう。実際、北京総会後の動きでは、ベトナムのファム・ミン・チン首相は、金総裁と面会した際（2025年7月6日、ブラジル・リオデジャネイロ）、鉄道分野など同国のインフラ投資への資金調達支援を要請している<sup>[11]</sup>。

## 2) セクター別ではコロナ危機支援資金枠が最多

次にAIIBの融資残高をセクター別に見ると（2025年6月末時点）、CRFが162.3億米ドル、全体の34%と最多を占めている。CRFの内訳は、経済復興支援が71%、保健分野への緊急支援が20%、流動性支援が9%を占めている。また、CRFの国別融資内訳では、フィリピンが30.2億米ドル、インドネシアが24.5億米ドル、インドが19.5億米ドルとなっている。CRFの融資の回収も、実行と同様に、世界銀行やADBと協調して行っていくことになる。

他のセクター別内訳では（多国間を除く）、運輸が96.6億米ドル（全体の20%）で、そのうちインド向けの42.3億米ドルが最大、次に中国向けが12.4億米ドルとなっている。続いてエネルギーが68.8億米ドル（同15%）で、そのうちインド向けで11.7億米ドル、トルコ向けで11.7億米ドルとなっている。セクター別内訳をADBと比較すると、2024年末時点の承認済融資残高1,973億米ドルのうち、運輸が全体の26.7%、エネルギーが同17.2%となっている。AIIBとしては、今後、CRFの割合を徐々に低くし、運輸やエネルギーの割合をADB並みに高めていくことも考えていくことになる（2030年戦略の上方修正については後述）。

## 4. 他の国際開発金融機関との協力と機材等の調達状況

### 1) 運営当初から国際開発金融機関との協調融資を志向

AIIBは、他の開発金融機関等との協力協定締結状況を公表している（図表5）。

まず、国際開発金融機関とは、2016年の運営当初から協力協定を締結している。その背景には、協調融資を進める中で、先行する国際開発金融機関の運営ノウハウを取得し、AIIBの融資活動の早期立ち上げを目指した点があろう。AIIBは、運営1年目の2016年はADB、欧州復興開発銀行、欧州投資銀行、運営2年目の2017年は新開発銀行、世界銀行、米州開発銀行、運営3年目の2018年はアフリカ開発銀行、ユーラシア開発銀行とそれぞれ協力協定を締結している。

次に、2020年の新型コロナウイルス流行期間以降は、同じ国際開発金融機関でも南アメリカ大陸や中東の地域色のある機関にも協力先を広げている。また、主要国の開発金融機関との協力も始めている。そのうち、ドイツ復興金融公庫（KfW）とはアジアやアフリカでの協力、中国輸出入銀行とは気候変動関連融資での協力をそれぞれ進めるとしている。また、中国の対外援助機関である国家国際発展協力署との協力では、国連の持続可能な開発目標（SDGs）の実現を加速していくとしている。

### 2) プロジェクトに必要な機材（Goods）・土木（Works）の調達状況

AIIBは、プロジェクトの実施に伴う機材・土木について、他の国際開発金融機関と同様に競争入札制度を設ける一方、（日米など）非加盟メンバーに属する企業も入札参加が可能としている。AIIBが公表している最新の機材・サービス調達レポート「2024 AIIB Annual Operational Procurement Report」によると、2016年の運営開始から2024年までの9年間、同行が調達した金額は合計231.8億米ドルで、そのうち協調融資分が129.7億米ドル（全体の55.9%）、単独融資分が102.1億米ドル（同44.1%）となっている。

図表5 AIIBと国際開発金融機関及び各国開発金融機関・援助機関との協力協定締結状況

分類	機関名			本部	協定締結日
	英文名称	英文略称	日本語名称		
国際開発金融機関	Asian Development Bank	ADB	アジア開発銀行	フィリピン、マニラ	2016年5月2日
	European Bank for Reconstruction and Development	EBRD	欧州復興開発銀行	英国、ロンドン	2016年5月11日
	European Investment Bank	EIB	欧州投資銀行	ルクセンブルク	2016年5月30日
	New Development Bank	NDB	新開発銀行	中国、上海	2017年4月1日
	World Bank Group	WBG	世界銀行グループ	米国、ワシントンD.C.	2017年4月23日
	Inter-American Development Bank	IDB	米州開発銀行	米国、ワシントンD.C.	2017年5月16日
	African Development Bank	AfDB	アフリカ開発銀行	コートジボワール、アビジャン	2018年4月18日
	Eurasian Development Bank	EDB	ユーラシア開発銀行	カザフスタン、アルマトイ	2018年10月31日
	European Stability Mechanism	ESM	欧州安定メカニズム	ルクセンブルク	2019年7月12日
	International Fund for Agricultural Development	IFAD	国際農業開発基金	イタリア、ローマ	2019年7月12日
	OPEC Fund for International Development	OPEC Fund	OPEC基金	オーストリア、ウィーン	2022年5月12日
	Development Bank of Latin America and the Caribbean	CAF	アンデス開発公社	ベネズエラ、カラカス	2022年10月13日
	FONPLATA Development Bank	FONPLATA	ラプラタ河流域開発基金	ボリビア、サンタ・クルス・デ・ラ・シエラ	2023年12月2日
	Islamic Development Bank	IsDB	イスラム開発銀行	サウジアラビア、ジッダ	2024年1月22日
各国開発金融機関	ASEAN+3 Macroeconomic Research Office	AMRO	ASEAN+3 マクロ経済リサーチオフィス	シンガポール	2024年10月11日
	KfW Development Bank	KfW	ドイツ復興金融公庫	ドイツ、フランクフルト	2022年10月17日
	Export-Import Bank of China	CEXIM	中国輸出入銀行	中国、北京	2022年10月17日
	Agence Française de Développement	AFD	フランス開発庁	フランス、パリ	2023年6月23日
	China International Development Cooperation Agency	CIDCA	国家国際発展協力署	中国、北京	2023年7月10日
	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social	BNDES	ブラジル国立経済社会開発銀行	ブラジル、リオデジャネイロ	2024年5月7日
Saudi Fund for Development	SFD	サウジアラビア開発基金	サウジアラビア、リヤド	2024年10月28日	

出所) AIIBより野村資本市場研究所作成

図表6 AIIBの調達状況（セクター別落札動向）

(単位:億米ドル)

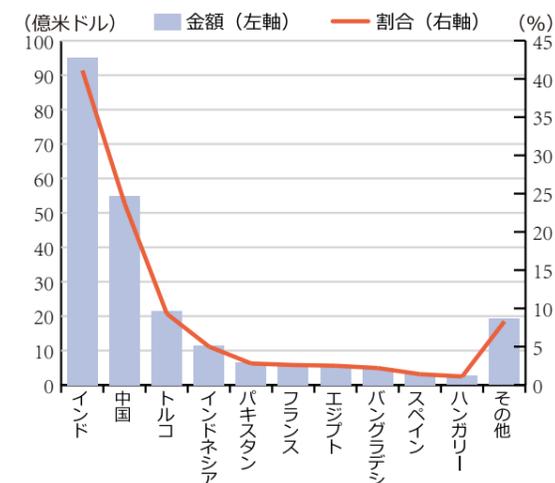
セクター	落札額	比率
運輸	103.2	44.5%
エネルギー	55.2	23.8%
上下水道	35.8	15.4%
CRF	18.5	8.0%
都市開発	17.7	7.6%
その他	1.4	0.6%
合計	231.8	100.0%

注) 2016年から2024年までの累計  
出所) AIIBより野村資本市場研究所作成

次に、これをセクター別に見ると、運輸が103.2億米ドルで全体の44.5%、エネルギーが55.2億米ドルで同23.8%、上下水道が35.8億米ドルで同15.4%となっている（図表6）。また、調達種類別に見ると、機材が20.0億米ドルで全体の8.6%、土木

が205.0億米ドルで同88.4%となっている。ADBの2024年の状況でも機材が9.9%、土木が73.8%であり、土木の割合が高い点は類似している。

図表7 AIIBの調達状況(所属国別落札企業)



注) 2016年から2024年までの累計  
出所) AIIBより野村資本市場研究所作成

他に、AIIBは、機材・土木の所属国別落札企業も開示している(図表7)。2016年以降の累計金額231.8億米ドルのうち、インド企業が95.2億米ドルで全体の41.1%を占めている。前述の通り、融資残高ベース(2025年6月末)ではインドが95.5億米ドルと最大であり、インド向け案件だけでなく、他国の案件でもインド籍企業が落札している可能性がある。2番目は中国の55.0億米ドルで全体の23.7%を占めており、中国以外の案件でも落札しているものと言えよう。欧州企業では、出資国になっているフランス、スペイン、ハンガリーの各企業が落札している。一方、プロジェクトの実施に伴う経済的利益を期待してAIIBに加盟したその他の国・地域に属する企業にも今後、入札や落札の機会があり得るのが注目される。

## 5. 2019年より国際資本市場での資金調達を継続中

### 1) 多様な融資通貨と資金調達手法を活用中

AIIBのソブリン向け融資通貨は、米ドル、ユーロ、人民元に加え、その他AIIBが市場から効率よく調達可能なハードカレンシーも想定されている。また、非ソブリン向けや特定の公的部門向け融資通貨は、22カ国のハードカレンシーとソフトカレンシーで対応可能としている。

融資通貨の背後にあるAIIBの資金調達では、①米ドルを中心とした国際資本市場での債券発行、②現地通貨建て債券の発行、また、③個別の融資通貨を調達する場合は、米ドルと現地通貨との通貨スワップを通じて行われている。

### 2) 外債発行に向け最上級格付けを取得済

米ドルを中心としたAIIBの資金調達を支えているのが、2017年以降、主要格付け会社から付与されている最上級の信用格付けである。

- ① Moody's: 長期外債建て債券は「Aaa」、短期外債建て債券は「Prime-1」。格付け見通しは「安定的(Stable)」。
- ② Fitch: 長期債は「AAA」、短期債は「F1+」。格付け見通しは「安定的(Stable)」。
- ③ S&P: 長期債は「AAA」、短期債は「A-1+」。見通しは「安定的(Stable)」。

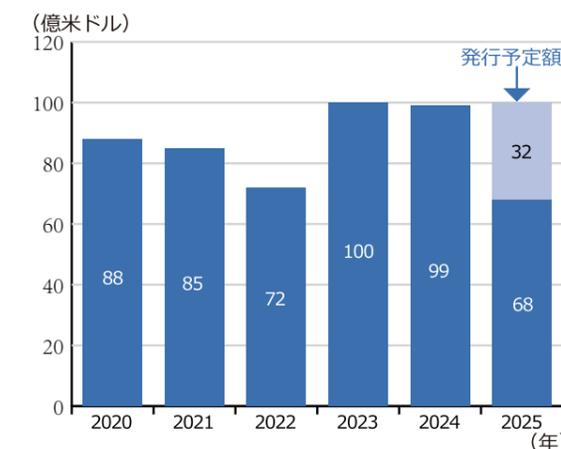
### 3) 外債発行プログラムと第1回の発行実績

上記の最上級格付けを前提に、AIIBは、米証券取引委員会登録債(U.S. SEC-registered debt)、米ドル建て以外のグローバルMTN発行プログラム(Global Medium Term Note Programme)、豪ドル・ニュージーランドドル発行プログラム(A\$ and NZ\$ Debt Issuance Programme)、ユーロCP発行プログラム(Euro Commercial Paper Programme)、パンダ債発行プログラム(Renminbi Bonds Issuance Programme)を有している。

AIIBは、2019年5月9日に初めて国際資本市場で米ドル建て債券を発行した<sup>[12]</sup>。発行金額は25億米ドル、年限は5年、利率は年2.25%で、ロンドン証券取引所に上場された。主幹事は中国銀行、パークレイズ、クレディ・アグリコル、ゴールドマン・サックス、TDセキュリティーズで、入札では44億米ドル余りの応募が27カ国の投資家からあり、購入者は中央銀行や公的機関が67%、銀行が25%、運用会社が5%、保険会社・年金基金が2%を占めたという。

AIIBのインベスター・リレーションズ(IR)資料によれば、2020年以降、同行は、年間70億米ドルから100億米ドルを起債している(図表8)。海外金融機関やグローバルな投資家は、国際資本市場における外債の案件を通じて、世界銀行やADBなど国際開発金融機関への見方や評価手法を固めていく傾向がある。AIIBの外債発行も、AIIBの活動が、他の国際開発金融機関として遜色がないかどうかを見極められる試金石となろう。

図表8 AIIBの起債金額



注) 2025年は6月末時点。  
出所) AIIBより野村資本市場研究所作成

### 4) 資金調達通貨と人民元国際化との関係

2025年3月末時点のAIIBの資金調達残高のうち、通貨別では、米ドル建てが55.3%を占め、英ポンド建てが12.7%、ユーロ建てが7.0%、人民元建てが4.2%、豪ドル建てが3.7%、香港ドル建てが1.0%、スイスフラン建てが0.9%、ジョージア・ラリ建てが0.3%と続いている。

AIIBの資金調達通貨に関し、2点、指摘事項がある。第1に、AIIBの設立過程で、「同行の設立目的に人民元国際化の推進がある」と国際金融界から懸念が出ていた点についてである。AIIBの人民元建て資金調達を見ると、実際には上海市場でのパンダ債発行がメインである。また、調達した人民元は、中国国内のプロジェクトに対する融資に充てられたものと思われる。資金調達通貨及び融資通貨から見て、AIIBが人民元建てでの業務を主軸に置いているとは必ずしも言えないだろう。第2に、インフラプロ

ジェクトの場合、返済原資となる収益(料金収入)が借入国の自国通貨建てとなることを考えると、上記のジョージア・ラリ建てのように、借入国の発行通貨に合わせた資金調達を行っていきけるかがAIIBの課題となる点である。その対応には、国際的な為替取引(現物、先物、通貨スワップ)に強みを持つ外国金融機関との連携も欠かせないだろう。

### 5) 気候変動対応や新たな資金調達手段の開発

AIIBの債券発行について、2つのトピックがある。

1つ目は、2021年4月21日、持続可能な開発債券フレームワーク(Sustainable Development Bond Framework)を設定した点である。AIIBは発行する全ての債券にこのフレームワークを適用し、投融資対象のプロジェクトに対し、パリ協定やSDGsとの整合性を求めていくものとなっている。続いて同年4月28日、AIIBは同フレームワークに基づき、5億豪ドル建て債券(発行期間は5年)を発行し、調達資金をグリーンインフラ建設等に充当するとした。

2つ目は、2024年8月の3億米ドルのデジタル債券の発行である。同債券は、ユーロクリア(Euroclear)が開発したデジタル証券発行サービス(D-SI)を通じて発行したもので、分散型台帳技術(DLT)上でデジタル化された国際証券「DNN(Digitally Native Notes)」の発行・流通・決済モデルを用いている<sup>[13]</sup>。D-SIは、デジタル資産の共通プロトコルやインフラを整備し、各国市場間での相互運用性を高めようとしているものである。インフラ資金の調達ニーズが常にある国際金融開発機関において、D-SIを通じ、ブロックチェーンを使った信頼性の高い公開された方法で巨額の資金を効率的に調達していきけるようになるかどうか、先行する世界銀行の先行事例を含め、市場関係者から注視されている。

## Ⅲ. 気候変動関連融資を 軸に業務拡大を目指す AIIBの課題

### 1. 北京総会を機に2030年戦略 を上方修正

#### 1) 2030年までの気候変動関連融資の 目標金額・割合を引き上げ

2026年1月16日の新総裁就任を見据えて、AIIBが今後取り組むべきいくつかの目標や課題が見えてきている。

1つ目は、2030年戦略における「2025年までにAIIBの融資承認額に占める気候変動関連融資の割合を50%に引き上げる」とした目標について、2024年までに67%まで達成できた実績を踏まえ<sup>[14]</sup>、2030年までの目標をどのように再設定するかという点である。

今回の北京総会の前年の2024年11月にアゼルバイジャン（バクー）で開催された国連気候変動枠組み条約第29回締約国会議（COP29）では、気候資金に関する「新規合同数値目標（NCQG）」が設定された。同目標は以下の2点から構成される。第1に、途上国に対する資金拠出の目標を、従来の年間1,000億米ドルから、2035年までに年間3,000億米ドルへ3倍に増加させる。第2に、途上国に向けた公的部門・民間部門からの資金拠出を、2035年までに年間1兆3,000億米ドルに拡大するために、すべての当事者が協力して取り組むことを確実にする。

かかる気候資金を巡る国際的潮流も踏まえてのことと思われるが、今回の北京総会を機に、AIIBは、第1に、年間の融資承認額に関し、現在の倍に当たる170億米ドルを目指すとした<sup>[15]</sup>。第2に、2030年までの気候変動関連融資の割合を、年間当たり50%以上を目指すとした。第3に、2030年戦略の10年間での気候変動関連融資の目標を500億米ドル強に設定した。

AIIBとしては、自身が新たに設定した目標の実現に向け、単独融資のみならず、他の国際開発金融機

関との協調融資も活用しながら進めたいところであろう。協調融資の模索は、今回の北京総会の前から始まっており、前述のCOP29開催期間中の2024年11月13日、AIIBとADBは、バクーで、協力協定の更新を行い、持続可能なインフラ開発等を共同で推進していくとしている<sup>[16]</sup>。ADBとAIIBとの協調融資を振り返ると、第1号案件は、2016年5月の協力協定締結後（前掲図表6）、翌年6月に実現した。具体的には、パキスタンの高速道路建設プロジェクトに対し、ADB及びAIIBがそれぞれ1億米ドルの融資を承認した<sup>[17]</sup>。また、英国の対外援助機関である国際開発省（DFID）も同プロジェクトに3,400万米ドルの無償支援を供与するとして、ADBは主たる資金提供者として、AIIBからの融資及びDFIDからの無償資金の両方を監理する。ADBの中尾武彦総裁（当時）は「ADBとAIIBは連携してアジア・太平洋地域の差し迫ったインフラ需要に応えることを目指しており、この協調融資は両者にとって歴史的な節目となる」とコメントした。

#### 2) アジア地域の相互接続の更なる強化

2つ目は、アジア地域でのインフラ整備を通じた相互接続（Cross-border connectivity）に関する案件がAIIBの融資承認額に占める割合を2030年までに20～30%に引き上げることを目標としていたが、この割合を継続するのか、あるいは見直すかという点である。2024年までの同割合の実績（33%）<sup>[18]</sup>を踏まえ、AIIBは、今回の北京総会を機に同割合を2030年までに25～30%に見直し、最低比率の方を引き上げた。

#### 3) 人員増強に加え海外事務所の新規 開設も検討中

引き上げられた数値目標を実現していくためには、3つの課題がある。第1に、ADBの16%に留まる職員数（2024年末で633名、前掲図表1）について、人材の質にも配慮しながらいかに増やしていくかである。

第2に、資金調達の強化の面では、AIIBのIR戦略も重要であり、外債の発行に当たっては外国金融機関との連携も引き続き欠かせないだろう。

第3に、プロジェクトの進捗状況のモニタリングや、新規案件開拓を行うために、海外事務所の活用も検討されている。AIIBは、2023年9月に初の海外事務所をアラブ首長国連邦（UAE）のアブダビに開設した<sup>[19]</sup>。アブダビの国際金融センターとしてのハブ機能を活かしながら中東マネーを融資対象案件に呼び込む狙いや、顧客（借入国）の実際の状況を直接把握する狙いがあるものと思われる。ブルームバーグは、2025年5月28日の記事の中で、AIIBが香港やシンガポールでの事務所開設を検討中と報じている<sup>[20]</sup>。今回の北京総会開催期間中、AIIBと香港金融管理局（HKMA）は、新興アジア地域でのベンチャーキャピタル（VC）の活動を支援するための協力協定に調印している<sup>[21]</sup>。また、同期間、AIIBは、シンガポール政府系企業ケッペルと提携し、2023年12月までの5年間、最大15億米ドルのアジア太平洋地域での持続可能なインフラ投資及び資金調達を進めていくとした<sup>[22]</sup>。主要加盟メンバーに事務所を構えて、プロジェクトの発掘から技術支援までカバーするADBのようなやり方を行うのか、あるいは協力パートナーや外部資金を募るためのハブ拠点として海外事務所を使っていくのか、今後の動向が注視される。

#### 4) 危機発生時の国際協調路線の継続 も鍵に

金初代総裁は、AIIBの運営に当たって、国際開発金融機関との連携や協調融資を大きく打ち出してきた。設立から10年間の中で特筆すべき協調融資の事例としては、前述のCRFが挙げられる。一方、AIIBが運営を開始したのは2016年1月であるため、1997年のアジア通貨危機や2008年のグローバル金融危機に匹敵するショックにはこれまで直面していない。CRFの際には、従来の方針を調整し、パンデミックリスク対応融資に踏み切ったわけであるが、今後、新たなパンデミックや金融危機が発生した時に、あらためて対応が問われる局面が出てこよう。

また、国際的な紛争発生時の対応もある。2022年2月下旬のロシア・ウクライナ間の紛争発生後に、AIIBは「ロシア、ベラルーシに関連するAIIBの全ての活動を留保し、再検討する」と発表した<sup>[23]</sup>。

この時、AIIBは、①（現下の）状況下において同行の利益を最優先に考慮した結果であり、②パートナーである他の多国間組織とも連携しながら、加盟メンバーへの必要な支援を迅速に提供していく、と説明した。今後、加盟メンバーに関する紛争が発生した時の対応も問われる局面があらう。

### 2. 対南協力の橋渡しを目指す AIIBの将来像

今回の北京総会の開幕式では、ホスト国代表として李強首相がスピーチを行った<sup>[24]</sup>。李首相は、AIIBの将来像について、世界的に保護主義が台頭していることを念頭に、①世界経済の成長が困難に直面する中、加盟メンバーの発展能力を高めること、②経済・貿易システムの再構築が進む中で、更に多くの範囲で国際的な対話・交流・協力を進めること、③グローバルガバナンスへの挑戦に対し、AIIB自身の新たな多国間プラットフォームとしての役割を更に発揮することを期待する、と述べた。特に3番目の点については、AIIB自身が、（途上国や新興国から見ても）公正で合理的な国際開発金融の一翼を担い、出資に見合う加盟メンバー全員の受益感を高めるよう求めた。また、李首相は、AIIBに対し、中国政府の「一帯一路」構想等の対外経済政策と、アジアを含む世界各国のインフラ整備との橋渡し役となることに期待を示した<sup>[25]</sup>。

次に、中国政府内でAIIBを担当する中国財政部の藍仏安部長は、世界経済の成長が鈍化し、国際的な開発資金が減少している中で、AIIBに対し途上国での国境を越えたプロジェクトへの資金提供を拡大するよう求めた。また、藍部長は、AIIBの海外事務所の拡大に期待を示した。

こうした中国政府の声に対し、金総裁は、北京総会直前の新華社のインタビューの中で、「AIIBは南南協力（途上国間の協力）、南北協力（先進国と途上国間の協力）の橋渡しとハブとしての機能を果たしていく」と述べた<sup>[26]</sup>。2つの対南協力はともに、グローバルサウス向け協力に直結するもので、AIIBの将来像を映し出していると言えよう。また、中国政府としてもAIIBとしても、第二次トランプ政権下

で、米国が世界銀行等への参加を見直す動きに対し<sup>[27]</sup>、逆にこれまで構築されてきた国際開発金融体制への関与を強めていく姿勢を示しているように見える。

今回の北京総会開催期間中、会場では、①デジタル化への転換とスマートインフラ、②グリーン融資、③民間資本の調達、④国境を越えた相互接続と

地域協力、⑤多国間主義の下での政府協力・パートナー関係の共同構築、という5つのテーマで計17回のセッションが設けられた。いずれも、AIIBが将来期待される役割と直結する内容でもある。北京総会で設定した新たな2030年までの数値目標の実現とともに、新総裁が金総裁の運営方針をどのように継承し更に発展させていくのかが注視される。

【25】 李首相は、2013年に始動した「一帯一路」構想に加え、AIIBが、中国政府が2021年に提唱した「グローバル開発イニシアティブ」(Global Development Initiative、略称GDI)と世界各国との橋渡しとなるよう期待するとも述べている。GDIは、SDGsを中国政府が後押しするものとして、貧困削減、食料安全保障、感染症対策など8分野で途上国支援(融資・援助)を展開している。

【26】 「合作共赢是多边主义的精髓—访亚投行行长金立群」『新華社』2025年6月23日。

【27】 米国トランプ大統領は、2025年2月4日、大統領令を発し、国務長官に対し、大統領令発表日から180日以内に、米国が加盟して資金拠出等の支援をしている全ての国際政府間組織、米国が当事国となっている全ての条約、協定について、米国の利益に反していないか見直し、米国がこれら組織などから脱退すべきか否かについて、大統領補佐官(国家安全保障担当)を通じて報告するよう命じた。これに対し、Moody'sは、2月10日付のレポートで、米国が世界銀行等への支援を停止した場合、最上級格付けを見直すことを警告している。

- 【1】 AIIB, "Zou Jiayi Elected as President of the Asian Infrastructure Investment Bank," June 24, 2025.
- 【2】 AIIB設立前の日米両国政府の姿勢や中国政府の説明については、関根栄一「中国政府によるアジアインフラ投資銀行設立の狙いと今後の展望」『野村資本市場クォーターリー』2015年冬号を参照。
- 【3】 理事の非常駐は、既存の国際開発金融機関と比較し、組織のスリム化や、理事室運営に関する予算コストの削減を図ろうとしたものと言われる。
- 【4】 「中国主導のアジア投資銀に英参加、G7で初」『日本経済新聞』2015年3月13日。
- 【5】 「中国主導のインフラ銀、独仏伊が参加表明、豪韓も検討」『日本経済新聞』2015年3月18日。なお、G7のうち、日米両国は、AIIBに出資参加しない結果となった。
- 【6】 AIIBの現副総裁であるLudger Schuknecht氏はドイツ財務省出身であり、気候変動関連融資面で、欧州勢の同行への関与政策を反映しているという見方もある。
- 【7】 2020年から始まった新型コロナウイルスの流行期間中、世界各国が入境規制を強化する中で、これまで対面形式で行われていた会議が、国内会議・国際会議を問わずオンライン形式に移行せざるを得なかったことで、AIIBとしては、結果的に非常駐型の理事会運営方法を活かすこととなった。
- 【8】 「金立群氏〈AIIBと一帯一路は飛行機の両エンジンのような関係〉」『人民網日本語版』2019年4月8日。
- 【9】 中国向け投融資案件は2024年末までに21件承認されている。
- 【10】 先進国から借入のニーズは無いものと思われるが、110の加盟国・地域のうち、実際に融資を受けた国・地域は36と、全体の約3割に留まっている。
- 【11】 「チン首相、インフラ整備支援要請=AIIB総裁と会談—ベトナム」『時事通信』2025年7月8日。
- 【12】 AIIB, "AIIB reaches new milestone by pricing debut global bond to unlock financing for infrastructure," May 9, 2019.
- 【13】 AIIB, "AIIB issues its first digitally native note on Euroclear's D-FMI platform," August 23, 2024.
- 【14】 AIIB, "Annual Meeting Opening Remarks by AIIB President," July 4, 2025.
- 【15】 AIIB, "AIIB Unveils Updated Growth-Focused Strategy to Tackle Global Challenges," June 23, 2025.
- 【16】 AIIB, "AIIB, ADB Renew Partnership to Tackle Regional Development Challenges," November 13, 2024.
- 【17】 アジア開発銀行「ADBはパキスタンの道路建設プロジェクトでAIIBとの初の協調融資を承認」2016年6月10日。
- 【18】 脚注15参照。
- 【19】 AIIB, "AIIB Inaugurates Overseas Office in Abu Dhabi," September 20, 2023.
- 【20】 "AIIB mulls opening HK, S' pore offices' in biggest expansion yet," China Daily, May 28, 2025.
- 【21】 AIIB, "AIIB and HKMA Partner to Support Emerging Asia Venture Capital," June 26, 2025.
- 【22】 AIIB, "AIIB Partners with Keppel to Mobilize up to USD1.5 billion for Sustainable Infrastructure in Asia-Pacific," June 25, 2025.
- 【23】 AIIB, "AIIB Statement on war in Ukraine," March 3, 2022.
- 【24】 「李强出席亚洲基础设施投资银行第十届理事会年会开幕式并致辞」『新華社』2025年6月26日。

## コラム3

## 「簡易撤退戦略としてのプットオプション」と「多様な資金調達手段としての種類株式」の利用について



## 村尾 龍雄

弁護士法人キャストグローバル 弁護士・税理士・香港ソリシター

1990年京都大学経済学部経済学科卒業。神戸市都市計画局法務担当を経て95年弁護士登録。15の異なる専門家集団キャストグローバルグループCEOであり、香港ソリシター、税理士、社会保険労務士、行政書士、宅地建物取引士、マンション管理士でもある。上海市に貢献のあった外国人に付与される「白玉蘭賞」を2度受賞。

## 第一、はじめに

中国が不景気だと言っても、米ドルベースでの名目GDPが日本の5倍に迫ろうとする中国市場を無視することができない日本企業も多い。そのため中国に現地法人（外商投資企業<sup>[1]</sup>）を設立せずに、中国のビジネスパートナーを相手にECを含めて日本から商品を輸出するだけの選択をする例も少なくな。しかし中国市場の開拓・拡大を目指す観点からは中国に外商投資企業を設立・運営する選択が王道となるだろう。

もっとも中国を安価な労働力を利用できることを前提として輸出中心の生産拠点とする従前のアプローチは既に過去の遺物となっており、中国を巨大な消費市場と見る現代的なアプローチに立脚する場合、日本企業が100%出資する外商投資企業（以下「独資企業」）を設立して自力本願でビジネスを開拓するより中国市場に精通したビジネスパートナー（中国企業）とともに開拓する他力本願的アプローチのほうが上手に行く可能性が高い。そのため

- 1) 日本企業は独資企業の設立をしつつ、ビジネスパートナーとはビジネス提携を目的とする契約を締結して、ビジネスを推進する方法と
- 2) 日本企業は独資企業という選択を捨て、ビジネスパートナーと合併会社を設立する方法

の2つが想定される。そして(2)の方法には

A) 日本企業がビジネスパートナーとゼロから合併会社を立ち上げる方法と

B) 日本企業がビジネスパートナーに資本参加する方法

の2つがある。中国を安価な労働力を利用できることを前提として輸出中心の生産拠点とする従前のアプローチでは圧倒的多数の場合、(A)が選択されたが（2020年1月1日に廃止された旧・中外合資経営企業モデル）、中国を巨大な消費市場と見る現代的アプローチに立脚する場合、(A)もあり得るものの(B)も有力な選択となるかもしれない。中国市場を攻略するのに必要な「ヒト・モノ・カネ」が三拍子揃ったビジネスパートナーに（おそらく圧倒的多数の場合、少数株主として）資本参加する方が効率的であり成功確率が高まるとの見方があるからである。

そこで本稿では日本企業が(B)を少数株主として採用する場合に利用可能な「簡易撤退戦略としてのプットオプション」に重点を置いて説明しつつ、(A)を大株主として採用する場合に利用可能な「多様な資金調達手段としての種類株式」について簡単に説明する（簡単に説明する理由は種類株式に関する司法解釈等がまだ発布されておらず、その詳細がなお不明であるためである）。

## 第二、簡易撤退戦略としてのプットオプション

## 一、プットオプションとは何か？

1, プットオプション (put option) とは、日本企業（又は独資企業）が通常は少数株主として保有するビジネスパートナーの出資持分（有限責任会社）又は株式（株式会社）（以下「出資持分等」）を合併契約（株主間契約／shareholders agreement）で約定するトリガー (trigger) 事由が発生する場合、ビジネスパートナーに買い取るように請求できる権利をいう（出資持分等買取請求権）。

2, 対概念はコールオプション (call option) であり、日本企業が通常は大株主として合併会社の出資持分等を保有する場合、合併契約で約定するトリガー事由が発生するときにビジネスパートナーが保有する出資持分等を日本企業に売り渡すように請求できる権利をいう（出資持分売渡し請求権）。

## 二、プットオプションは誰に対して行使が可能か？

1, プットオプションが合併契約で約定される場合、合併契約の当事者間でのみ契約上の効力を有する権利となる。換言すれば、合併契約の相手方当事者に対してのみ通常はプットオプションが可能であるということである。

2, 一方、プットオプションが制定法で約定される場合、制定法の規定により行使が可能となる。「中華人民共和国会社法」<sup>[2]</sup>（以下「会社法」）で規定されるプットオプションに関する条項は以下のとおりであり、法律要件を満たす場合、合併会社に対するプットオプション行使が可能となる。

1) 有限責任会社の場合

第89条 次に掲げる事由の1つがある場合には、株主会の当該決議について反対票を投じた株主は、会社に対し合理的な価格に従いその出資持分を買い受けるよう請求することができる。

(一) 会社が連続して5年にわたり株主に対し利益を分配していないのに、会社が当該5年に連続して利益を取得し、かつ、この法律所定の利益分配条件に適合するとき。

(二) 会社が合併し、分割し、又は主たる財産を譲渡するとき。

(三) 会社定款所定の営業期間が満了し、又は定款所定のその他の解散事由が出現した場合において、株主会が定款変更の決議を採択して会社を存続させるとき。

株主会決議がなされた日から60日以内に、株主が会社と出資持分買取合意を達成することができない場合には、株主は、株主会決議がなされた日から90日以内に人民法院に対し訴えを提起することができる。

会社の株式支配株主が株主としての権利を濫用し、会社又は他の株主の利益を重大に損なった場合には、他の株主は、会社に対し合理的な価格に従いその出資持分を買い受けるよう請求する権利を有する。

会社が第1項又は前項所定の事由により買い受けた自社の出資持分については、6か月以内に法により譲渡し、又は消却しなければならない。

2) 株式会社の場合

第161条 次に掲げる事由の1つがある場合には、株主会の当該決議について反対票を投じた株主は、会社に対し合理的な価格に従いその株式を買い受けるよう請求することができる。ただし、株式を公開発行する会社を除く。

(一) 会社が連続して5年にわたり株主に対し利益を分配していないのに、会社が当該5年に連続して利益を取得し、かつ、この法律所定の利益分配条件に適合するとき。

(二) 会社が主たる財産を譲渡するとき。

(三) 会社定款所定の営業期間が満了し、又は定款所定のその他の解散事由が出現した場合において、株主会が定款変更の決議を採択して会社を存続させるとき。

株主会決議がなされた日から60日以内に、株主が会社と株式買取合意を達成することができない場合には、株主は、株主会決議がなされた日から90日以内に人民法院に対し訴えを提起することができる。

会社が第1項所定の事由により買い受けた自社の株式については、6か月以内に法により譲渡し、又は消却しなければならない。

3, 合併契約で合併会社に対するプットオプションを規定できるか？

1) この問題を検討する前提として、なぜこの問題を検討する必要があるのか？が問題となる。その答えは単純明快で、合併契約の相手方当事者に対してプットオプションを行使できるだけでなく、合併会社に対しても行使できるならば、相手方当事者は財務状況が悪くなくプットオプションが奏功しない場合にも、合併会社の財務状況が良好であればプットオプションが奏功するからである。

2) それでは果たして合併契約で合併会社に対するプットオプションを規定できるか。合併会社を合併契約の当事者とすることは可能であるが、合

弁会社に契約上の効力を及ぼそうとすれば、前提条件として「会社法の強行規定（効力規定）に反しないこと」を満たす必要がある<sup>[3]</sup>。「会社法の強行規定（効力規定）に反する場合、その限度で合併契約は無効になるからである（下線部参照。なお本稿で下線部が付される場合、いずれも筆者が強調のために付すものである）。

「中華人民共和国民法典（第1編 総則）」（以下「中華人民共和国民法典」を「民法典」という）  
 第153条 法律及び行政法規の強行規定に違反する民事法律行為は、無効とする。ただし、当該強行規定により当該民事法律行為の無効がもたらされない場合を除く。  
 公序良俗に反する民事法律行為は、無効とする。

3) そうすると、合併契約で合併会社に対するプットオプションを規定できるためには「会社法の強行規定（効力規定）に反しないこと」を満たす必要がある<sup>[4]</sup>。

#### ア、有限責任会社の場合

有限責任会社について、会社法は自社株買い（自社出資持分買い）を認めない（これを認める条項がない）。したがって有限責任会社を前提とする限り、合併会社に対するプットオプションを合併契約で規定しても、強行法規（効力規定）である会社法に反する（会社法が自社株買いを認める条項欠缺という法の沈黙は有限責任会社に自社株買いを否定する趣旨であると解釈する）ものとして違法無効であって、人民法院又は仲裁機関により当該権利の強制執行可能性がないと考えられる。

#### イ、株式有限会社の場合

これに対して上場会社（会社法第162条第1項第6号）のみならず非上場会社であっても株式有限会社について、会社法は特段の事由（同項第2号乃至第5号）がある場合のみならず、特段の事由がなくとも①自社株買いの実施後に10日以内に株式を消却し（同条第3項）、②これに伴い減資を行う限り、会社法は自社株買いを認める（同条第1項ただし書、第1号）。そうすると合併契約で自由にトリガー事由を約定してプットオプション行使に伴う自社株買いを規定しても、①②を遵守する限り、プットオプション条項は「会社法の強行規定（効力規定）に反しないこと」を満たす（すなわち契約上有効であって、強制執行可能性がある）

第162条 会社は、自社の株式を買い受けてはならない。ただし、次に掲げる事由の1つがある場合を除く。

- (一) 会社の登録資本を減少させるとき。
- (二) 自社の株式を保有するその他の会社と合併するとき。
- (三) 株式を従業員の持株計画又はストックインセンティブに用いるとき。
- (四) 株主が、株主会が出した会社の合併又は分割の決議に対し異議を有することにより、会社に対し自身の株式の買取りを要求したとき。
- (五) 株式を会社の発行する、株券への転換が可能な社債への転換に用いるとき。
- (六) 上場会社が会社の価値及び株主の權益を維持保護するのに必要であるとき。

会社が前項第(一)号又は第(二)号所定の事由により自社の株式を買い受ける場合には、株主会決議を経なければならない。会社が前項第(三)号、第(五)号又は第(六)号所定の事由により自社の株式を買い受ける場合には、会社定款又は株主会の授權に従い、3分の2以上の董事が出席する董事会決議による決議を経ることができる。

会社は、第1項の規定により自社の株式を買い受けた後に、第(一)号の事由に属する場合には、買受けの日から10日以内に消却しなければならない。第(二)号又は第(四)号の事由に属する場合には、6か月以内に譲渡し、又は消却しなければならない。第(三)号、第(五)号又は第(六)号の事由に属する場合には、会社が合計して保有する自社の株式数は、自社の発行済株式総数の100分の10を超えてはならず、かつ、3年以内に譲渡し、又は消却しなければならない。

上場会社は、自社の株式を買い受ける場合には、「証券法」の規定により情報開示義務を履行しなければならない。上場会社は、第1項第(三)号、第(五)号又は第(六)号所定の事由により自社の株式を買い受ける場合には、公開された集中取引の方式を通じて実施しなければならない。

会社は、自社の株式を質権の目的物として受け入れてはならない。

4) 以上より、合併会社が株式有限会社であって、①自社株買いの実施後に10日以内に株式を消却し、②これに伴い減資を行うことを条件とするならば、合併契約で合併会社に対するプットオプションを規定できる。これにより少数株主である日本企業は例えば合併契約の相手方当事者の合併契約違反など自由に規定可能なトリガー事由が発生する場合、相手方当事者のみならず合併会社に対するプットオプション行使により簡易撤退できる（ここに簡易撤退とは合併会社を解散・清算する場合と比較した相対的な概念である）。

4, 有限責任会社を株式有限会社に組織変更することが可能か？

1) そうすると前述した「(A) 日本企業がビジネスパートナーとゼロから合併会社を立ち上げる方法」を採用する場合、合併会社に対するプットオプション行使を希望する限り、合併会社の組織形式を有限責任会社ではなく株式有限会社にする必要がある。

2) これに対して前述した「(B) 日本企業がビジネスパートナーに資本参加する方法」を採用する場合、合併会社となるビジネスパートナーの組織形式が有限責任会社である場合、合併会社に対するプットオプション行使を希望する限り、株式有限会社に組織変更しなければならない。

3) そこで、有限責任会社を株式有限会社に組織変更することが可能であるかが問題となる。例えば以下に示す廃止された外商投資株式有限会社のような煩瑣な法律要件は現在なく、簡便に組織変更することが可能である。

(旧)「外商投資株式有限会社の設立に係る若干の問題に関する暫定施行規定」<sup>[5]</sup>

第14条 (筆者注:有限責任会社である)中外合資経営企業、中外合作経営企業又は外資企業(以下「外商投資企業」という。)を既に設立している場合において、(筆者注:外商投資株式有限)会社への転換を申請するときは、直近の連続3年の利益取得記録を有しなければならない。原外商投資企業の投資家が会社の発起人として(又は他の発起人と)会社設立の合意及び定款を締結し、原外商投資企業所在地の審査認可機関に報告して初歩的審査による同意を受けた後に、対外貿易経済合作部に転送報告して審査認可を受ける。

転換を申請するにあたっては、次に掲げる文書を提出しなければならない。

- (1) 原外商投資企業の契約及び定款
- (2) 企業の改組に関する原外商投資企業の董事会の決議
- (3) 原契約及び定款の終了に関する原外商投資企業の投資家の決議
- (4) 原外商投資企業の資産評価報告
- (5) 発起人(原外商投資企業の投資家を含むけれどもこれに限らない。)合意
- (6) 会社定款
- (7) 原外商投資企業の営業許可証、認可証書及び直近の連続3年の財務報告
- (8) 会社設立の申請書
- (9) 発起人の資金信用証明
- (10) フィージビリティスタディ報告

### 三、プットオプションを行使する場合、譲渡対価はどのようにして決まるか？

1, 会社法が規定するプットオプション（出資持分等買取り請求権）の譲渡対価はどのように規定されるか？

前掲の会社法第89条第1項柱書及び第161条第1項本文は「次に掲げる事由の1つがある場合には、株主会の当該決議について反対票を投じた株主は、会社に対し合理的な価格に従いその出資持分(株式)を買い受けるよう請求することができる。」

と規定するのみで「合理的な価格」がどのように決定されるかについて規定しない。

2, 「合理的な価格」の算定方法如何？

1) そこで、「合理的な価格」の算定方法如何が問題となる。

2) 「合理的な価格」と言っても価格評価対象が何であるかにより算定方法は異なる。具体的には対象が上場株式である場合、その「合理的な価格」の算定方法による論理的結論如何にかかわらず上場市場における「人気投票」で自動的に決定される。またピカソの絵のような美術品等の場合、競争入札における「ハンマープライス」で決定される。

3) もっとも非上場会社である合併会社に対するプットオプションの「合理的な価格」が問題となる場面では、「合理的な価格」の算定方法として通常想定される①cost approach（再調達原価に着目する方法）、②market approach（取引事例に着目する方法）、③income approach（将来収益に着目する方法）に対応して①（時価純資産法）、②（類似企業比準法等）、③（DCF (Discounted Cash Flow) 法等）により求めるのが通例である。

4) しかし、合併契約で非上場株式価値算定の専門家でもない合併当事者がこのような算定方法だけを決めても何ら生産的結果が得られない。そこで「合理的な価格」の決定のためには算定方法ではなく誰のコストでどのような手続きにより決定するかを決めることが妥当である。

5) 具体的には、例えば①プットオプションの対象となる合併会社の非上場株式価値算定は合併当事者双方がいずれも人的、資本的又は取引的に利益相反関係を有することのない独立した中国において適法に資産評価を行う法的資格を有する資産評価機構を合併当事者が合意して選定し、合併会社の費用負担により資産評価報告書を徴求することにより行うと規定し、②合併当事者の双方又は一方が当該報告書に係る価値算定に異議がある場合、「合理的な価

格」を決定することを目的として合併契約が規定する紛争解決方法（人民法院による裁判又は合意した仲裁機関による仲裁）を通じて「合理的な価格」を決定するものとする決めることが妥当である。

3, 「合理的な価格」に損害賠償的な意味合いを込めることは可能か？

1) 後述のトリガー事由のうち相手方当事者の合併契約違反があった場合、「合理的な価格」に損害賠償請求権の代替的意義を有するプラス分を規定（例えば上記2, (5)により決定された「合理的な価格」の120%相当をプットオプションの対価とする旨を規定）することは可能か。

2) 結論的には暴利行為として公序良俗違反により無効（前掲の民法典第153条第2項「公序良俗に反する民事法律行為は、無効とする。」）とならない限り、こうした規定も中国法上、有効であると考えられる<sup>[6]</sup>。

3) 一方、中国法以外の準拠法を選択する場合はどうか。

ア、前提としてそもそも合併契約で中国法以外の準拠法を選択することが可能かという問題がある。民法典（第3編 契約）第467条第2項が「中華人民共和国の境内において履行される中外合資経営企業契約、中外合作経営企業契約及び中外合作自然資源探査開発契約には、中華人民共和国の法律を適用する。」と規定するからである。

イ、この条文は民法典が施行された2021年1月1日に廃止された（旧）「中華人民共和国契約法」（以下「契約法」）<sup>[7]</sup>第126条第2項と文言も全く同じである。そうすると次の①～③の理由により「中外合資経営企業契約」とは廃止された（旧）「中外合資経営企業法」に基づく中外合資経営企業（有限責任会社<sup>[8]</sup>）に係る合併契約を指称するものであり、プットオプションに係る株式有限会社の合併契約を含まないものと考えられる（ただしこの点について後に司法解釈等で示される有権的解釈がこれと異なる

可能性は排除できない）。当該理解が正しければ、当該合併契約による準拠法選択は合併当事者の自由となる。

①少なくとも契約法が施行された1999年10月1日から「外商投資法」の施行により2020年1月1日に「中外合資経営企業法」及び「中外合作経営企業法」が廃止されるまでの間、両法に基づく「中華人民共和国の境内において履行される中外合資経営企業契約、中外合作経営企業契約」が存在したこと、  
②「外商投資法」が2020年1月1日で廃止された「中外合資経営企業法」及び「中外合作経営企業法」に基づく組織形式を5年間（すなわち2024年12月31日まで）留保することを容認したこと<sup>[9]</sup>、  
③ ①②より契約法第126条第2項を承継した民法典（第3編契約）第467条第2項はあくまで「中外合資経営企業法」及び「中外合作経営企業法」に基づく「中華人民共和国の境内において履行される中外合資経営企業契約、中外合作経営企業契約」の準拠法のみを中国法に限定する趣旨と解するのが合理的であること。

4) そこで日本法を準拠法とする場合、中国法同様、「公の秩序又は善良の風俗に反する法律行為は、無効とする。」と規定する民法第90条に違反しない限り、有効であると考えられる。

5) もっとも準拠法として香港法、シンガポール法等、英系コモンロー圏の法律が選択される場合、損害賠償の予定（liquidated damages）は有効であるものの、現実の損害と乖離する損害賠償（damages）はペナルティ（penalty）であり、公序良俗（public policy）に違反するとして違法無効となる可能性がある。近時の英国裁判所判例<sup>[10]</sup>によれば、プットオプションを含む株式譲渡の対価がペナルティ性を含むものとして無効となるか否かはそれが売買代金支払義務に係る第一次的義務（primary obligation）であるか（例えば売買代金が原則としてDCF法による高値で合意しつつ、ある後発事由が発生すると時価純資産法によるものとされ、のれん部分が消失し、低廉な売買代金に変更されるという約定が置かれるような場合）、他の契約上の義務を遵守させようとする結果としての二次的義務（secondary obligation）であるかにより決定され、前者の場合、有効となる。もっともここで議論しているのは「トリガー事由のうち相手方当事者の合併契約違反があった場合、「合理的な価格」に損害賠償請求権の代替的意義を有するプラス分を規定（例え

ば上記2, (5)により決定された「合理的な価格」の120%相当をプットオプションの対価とする旨を規定）することは可能か」であるから、明白にsecondary obligationに係るものとなり、無効となる。

6) 以上より、損害賠償請求権の代替的意義を有するプラス分を規定したいのならば、準拠法として中国法、日本法を選択するのが法的安定性として高い。

#### 四、プットオプションを行使するためのトリガー事由はどのように決定するか？

1, 前述のとおりプットオプションを合併契約の相手方当事者のみならず合併会社に対しても行使可能にするためには合併会社の組織形式として有限責任会社ではなく株式有限会社に必要がある。そこで会社法第161条第1項各号を再度見ると、

（一）会社が連続して5年にわたり株主に対し利益を分配していないのに、会社が当該5年に連続して利益を取得し、かつ、この法律所定の利益分配条件に適合するとき。  
（二）会社が主たる財産を譲渡するとき。  
（三）会社定款所定の営業期間が満了し、又は定款所定のその他の解散事由が出現した場合において、株主会が定款変更の決議を採択して会社を存続させるとき。

と規定する。そこでこの事由をそのままトリガー事由として流用する場合、会社法が既に規定している事由を踏襲するだけだから、当該トリガー事由は会社法の確認規定にすぎず、「定款所定のその他の解散事由」を工夫することにより創設的意義を発揮できる以外に）何ら創設的意義は認められない。

2, そこで合併契約固有の創設的意義を有するトリガー事由として何を規定すればよいか問題となる。

1) 前述のとおりプットオプションは通常、日本企業が少数株主であり、経営主導権を掌握していない場合に簡易撤退戦略として設定される。英系コモンロー（common law）圏では少数株主保護を意味するminority protectionという会

社法概念が用いられるが、プットオプションはminority protectionの一内実であるといえる。

2) そうするとトリガー事由としては日本企業が少数株主としての利益（投資権益）を守るためにどのような場合に「離婚」を切り出したいかという観点から自由に考察すればよいことになる（離婚時の財産分与方法をあらかじめ決めるという法的意義に照らすと、プットオプションは夫婦財産契約（prenuptial agreement）と類似の法的性質を持つと見ることが可能かもしれない）。

ア、大株主による合併契約違反があった場合の原則的な法的救済方法は損害賠償請求権である。しかし合併契約違反と相当因果関係にある損害立証には通常困難が伴い、また日本企業が合理的に立証可能と思う場面でも、相手方当事者から損害額を争われるのが通例であり、即時的な救済方法にならないことが多い。この致命的とも言える欠点を補う法的意義がプットオプションに期待される（前述した「損害賠償請求権の代替的意義を有するプラス分を規定」する場合、特にそうである）。

イ、合併契約違反をトリガー事由とする場合、相手方当事者との交渉過程で「重大な違反（material breach）」に限定する文言で合意する例が多い。しかしプットオプションを行使する日本企業に重大性の立証責任が課されるような条項ではその行使が困難になる（相手方当事者は必ず違反が「重大」ではないと反駁するからである）。特に香港法、シンガポール法等、英系コモンロー圏の法律が準拠法となる場合、その立証難度は極めて高くなる<sup>[11]</sup>。

ウ、そうすると日本の民法第540条の解除権に関する文言を参照するなどして、重大性の欠缺の立証責任が相手方当事者に帰するような条項とすることが望ましい。

（催告による解除）

第五百四十一条 当事者の一方がその債務を履行しない場合において、相手方が相当の期間を定めてその履行の催告をし、その期間内に履行がないときは、相手方は、契約の解除をすることができる。ただし、その期間を経過した時における債務の不履行がその契約及び取引上の社会通念に照らして軽微であるときは、この限りでない。

工、その他のトリガー事由として、経営不振（連続する一定の会計年度で赤字計上）や日本企業と合併会社が締結した重大な契約（ライセンス契約など）の終了など、必ずしもminority protectionとはいえない類型のものも自由に規定すればよい。

## 第三、多様な資金調達手段としての種類株式

### 一、種類株式の登場

会社法は1994年7月1日の当初の施行以降、現在まで大小合わせて6回の改正を経ているが、第5次改正まで普通株のみ規定し、種類株式を認めなかった<sup>[12]</sup>。しかし第6次改正会社法は株式有限会社について種類株式を解禁した。以下その関係条文邦訳である。

### 二、種類株式に関する関係条文

第144条 会社は、会社定款の規定に従い普通株の権利とは異なる次に掲げる種類株を発行することができる。

- (一) 利益又は残余財産を優先して、又は劣後して分配する株式
- (二) 1株あたりの議決権数が普通株より多く、又は少ない株式
- (三) 譲渡につき必ず会社の同意を経るべき等の、譲渡につき制限を受ける株式
- (四) 国務院が定めるその他の種類株

株式を公開発行する会社は、前項第(二)号及び第(三)号所定の種類株を発行してはならない。ただし、公開発行前に既に発行している場合を除く。

会社が第1項第(二)号所定の種類株を発行する場合には、監事又は監査委員会の成員の選挙及び交代について、種類株と普通株との1株あたりの議決権数は、同一である。

第145条 種類株を発行する会社は、会社定款に次の事項を記載しなければならない。

- (一) 種類株につき利益又は残余財産を分配する順位
- (二) 種類株の議決権数
- (三) 種類株の譲渡制限
- (四) 中小株主の権益を保護する措置
- (五) 株主会において、定める必要があると認められたその他の事項

第146条 種類株を発行する会社は、第116条第3項所定の事項<sup>[13]</sup>等があり、種類株の株主の権利に影響するおそれがある場合には、第116条第3項の規定により株主会決議を経るべきほか、更に、種類株の株主会議に出席した株主の保有する議決権の3分の2以上による採択を経なければならない。

会社定款は、種類株の株主会議の決議を経る必要があるその他の事項について規定をすることができる。

### 三、多様な資金調達手段としての種類株式の利用可能性

会社法が種類株式を容認し、かつ、株式有限会社の設立や有限責任会社の株式有限会社への組織変更が容易になった現在、(旧)「中外合資経営企業法」に基づく中外合資経営企業が有限責任会社とされたために、有限責任会社には習熟するが、株式有限会社に馴染みがない日本企業も、今後、株式有限会社に習熟する機会が増えると予想される。特に前述のプットオプションを合併会社に対して行使することを希望する場合、自社株買いを株式消却及び減資を条件として容認する株式有限会社を選択せざるを得ないから、これが株式有限会社への習熟機会増加の契機となることもあるかもしれない。

冒頭で述べたとおり本稿執筆時には種類株式に関する司法解釈等は登場していないが、2016年9月30日以前の古い時代のように日本企業が資本参加する合併会社に商務部又はその地方出先機関による審査認可を経る必要がなくなった現在、種類株式は一般の中国の株式有限会社同様、利用可能となった。

したがって十分な担保となるべき資産を有する生産型企業は別として、そうでない企業の銀行借入れ難度が旧来からの担保中心主義を反映して日本よりも相対的に高い中国で、多様な資金調達手段として、非公開方式による社債(会社法第194条第2項「社債は、公開発行することができ、また、非公開発行することもできる。」)と併せて、例えば無議決権の優先株式を利用した多様な資金調達手段が模索される契機とすべきである。

- [1] 「外商投資法」(全国人民代表大会が主席令第26号により2019年3月15日公布、2020年1月1日施行)第2条第3項「この法律において「外商投資企業」とは、全部又は一部につき外国投資家が投資し、中国の法律により中国の境内において登記登録を経て設立された企業をいう。」
- [2] ①1993年12月29日第8期全国人民代表大会常務委員会第5回会議により採択、同日主席令第16号により公布、1994年7月1日施行、②1999年12月25日第9期全国人民代表大会常務委員会第13回会議により改正採択、同日主席令第29号により公布、同日施行、③2004年8月28日第10期全国人民代表大会常務委員会第11回会議により改正採択、同日主席令第20号により公布、同日施行、④2005年10月27日第10期全国人民代表大会常務委員会第18回会議により改正採択、同日主席令第42号により公布、2006年1月1日施行、⑤2013年12月28日第12期全国人民代表大会常務委員会第6回会議により改正採択、同日主席令第8号により公布、2014年3月1日施行、⑥2018年10月26日第13期全国人民代表大会常務委員会第6回会議により改正採択、同日主席令第15号により公布、同日施行、⑦2023年12月29日第14期全国人民代表大会常務委員会第7回会議により改正採択、同日主席令第15号により公布、2024年7月1日施行。
- [3] 定款は会社法により予定された合併会社を法的に拘束する契約であり、次の定款の必要的記載事項について合併会社に契約上の効力が及ぶ。もっとも任意的記載事項(以下(1)、(2)の下線部)について、「会社法の強行規定(効力規定)に反しないこと」を満たす必要があることは合併契約と同様である。

#### (1) 有限責任会社の場合

第46条 有限責任会社の定款には、次に掲げる事項を記載しなければならない。

- (一) 会社の名称及び住所
  - (二) 会社の経営範囲
  - (三) 会社の登録資本
  - (四) 株主の氏名又は名称
  - (五) 株主の出資額、出資方式及び出資日
  - (六) 会社の機構並びにその成立方法、職権及び議事規則
  - (七) 会社の法定代表者の選出及び変更方法
  - (八) 株主会において、定める必要があると認められたその他の事項
- 株主は、会社定款に署名し、又は押印しなければならない。

#### (2) 株式有限会社の場合

第95条 株式有限会社の定款には、次に掲げる事項を記載しなければならない。

- (一) 会社の名称及び住所
- (二) 会社の経営範囲
- (三) 会社の設立方式
- (四) 会社の登録資本、発行済の株式数及び設立時に発行する株式数並びに額面株の1株当りの金額
- (五) 種類株を発行する場合には、各種類株の株式数並びにその権利及び義務
- (六) 発起人の氏名又は名称、購入を引き受ける株式数及び出資方式
- (七) 董事会の構成、職権及び議事規則
- (八) 会社の法定代表者の選出及び変更方法
- (九) 監事会の構成、職権及び議事規則
- (十) 会社の利益分配方法
- (十一) 会社の解散事由及び清算方法
- (十二) 会社の通知及び公告の方法
- (十三) 株主会において、定める必要があると認められたその他の事項

- [4] 会社法は自然人ならざる法人である会社を自然人同様の権利義務の帰属主体とするほか(帰属する権利義務は財務諸表のうち貸借対照表により明らかにされる)、会社をして積極的に経済活動を行わせることが予定されるから、会社法の条項は原則として強行法規のうち効力規定(民法典第153条第1項本文)に該当すると考えなければ取引の安全を含めた会社法秩序を守ることができない。
- [5] 1995年1月10日対外貿易経済合作部令1995年第1号により発布、同日施行、2015年10月28日商務部令2015年第2号により改正発布、同日施行。この規定は、商務部令2019年第3号(2019年12月28日公布、2020年1月1日施行)により廃止されている。
- [6] 以下に注意する必要がある。  
全国法院民商事裁判業務議事録(最高人民法院が法[2019]254号により2019年11月8日発布、施行)

## 投資関連制度情報

## 「労働紛争事件を審理する際の法律適用にかかる問題に関する最高人民法院の解釈(二)」について

2025年8月1日、最高人民法院は、「労働紛争事件を審理する際の法律適用にかかる問題に関する最高人民法院の解釈(二)」(以下「解釈二」という。)を公布した。これは、2025年9月1日から施行されている。

民法典の発布後、最高人民法院は、関連する司法解釈について整理をし、既存の4つの労働紛争面の司法解釈を整理・統合し<sup>[1]</sup>、2021年に「労働紛争事件を審理する際の法律適用にかかる問題に関する最高人民法院の解釈(一)」(以下「解釈一」という。)を公布した(法釈[2020]26号、2020.12.29発布、2021.01.01実施)。解釈二は、解釈一と約5年の期間を置き、近年上昇傾向にある競争制限、福利待遇、社会保険紛争等の労働紛争事件に関する実務上のニーズに対応して法律適用標準を統一した。

解釈二は、実務において普遍的に存在する再請負、下請負、名義借り、混同した労働者使用、社会保険料未納付等の現象に焦点を合わせて規定をしたほか、更に、外国人の労働関係、労働契約期間満了後も継続している労働者使用にかかる責任、労働契約の継続履行ができない事由、労働契約解除の効力に対する職業健康検査の影響、訴訟における仲裁時効の抗弁等についても規定をした。本稿では、解釈二の内容について簡単に説明する。

## 1. 請負人及び名義貸人が労働者使用主体としての責任を負うことを明確にした

解釈二の第1条及び第2条では、再請負、下請負

又は名義借りの状況における労働者使用主体の責任の負担に関する問題に言及している。ここでは、請負人又は名義貸人が自らの請け負った業務を適法な経営資格を具備しない単位若しくは個人に再請負させ、若しくは下請負させ、又はそれらに名義借りを許可した場合には、請負人又は名義貸人は、労働報酬、労働災害認定後の労働災害保険待遇等の支払いという労働者使用主体としての責任を負う旨が定められている。

第1条 適法な経営資格を具備する請負人が請負業務を適法な経営資格を具備しない組織又は個人に再請負させ、又は下請負させた場合において、当該組織又は個人の募集採用した労働者が、請負人が労働者使用主体としての責任を引き受ける単位であり、及び労働報酬、労働災害認定後の労働災害保険待遇等の支払いの責任を引き受けることの確認を請求したときは、人民法院は、法により支持をする。

第2条 適法な経営資格を具備しない組織又は個人が適法な経営資格を具備する単位に名義を借りて対外経営をした場合において、当該組織又は個人の募集採用した労働者が、名義を貸した単位が労働者使用主体としての責任を引き受ける単位であり、及び労働報酬、労働災害認定後の労働災害保険待遇等の支払いの責任を引き受けることの確認を請求したときは、人民法院は、法により支持をする。

## 2. 混同した労働者使用の場合における労働関係認定標準を明確にした

解釈二では、混同した労働者使用の場合の労働関係認定標準を明確にした。すなわち、書面による労働契約がある場合には書面による労働契約に従い労働関係を確認し、書面による労働契約がない場合には労働者使用の管理行為に従い、労働時間、業務内容、労働報酬の支払い、社会保険料の納付等の要素を総合的に考慮して労働関係を確認するというものである。書面による労働契約を締

## 二、会社紛争事件の審理について

## (一)「ギャンブル合意」の効力及び履行について

実践におけるいわゆる「ギャンブル合意」は、「バリュエーション調整メカニズム合意」ともいい、投資者と資金調達者とが持分性融資合意を達成する際に、取引双方の、対象会社の将来の発展に対する不確定性、情報の非対称及び代理コストを解決するため設計された、持分買取り、金銭補償等を含む将来の対象会社の評価価値について調整をする合意をいう。「ギャンブル合意」を締結する主体からみると、投資者と対象会社の株主又は実際支配者との「ギャンブル」、投資者と対象会社との「ギャンブル」、投資者と対象会社の株主及び対象会社との「ギャンブル」等の形式がある。人民法院は、「ギャンブル合意」にかかる紛争事件を審理する際に、契約法の関連規定を適用するべきであるばかりでなく、更に会社法の関連規定を適用しなければならない。実体企業、特に科学技術イノベーション企業に対する投資者の投資を奨励する原則を堅持し、これにより一定程度において企業の資金調達難の問題を緩和する必要があり、また、資本維持の原則及び債権者の適法な権益の保護の原則を徹底し、法により投資者、会社債権者及び会社との利益を均衡させる必要もある。投資者と対象会社の株主又は実際支配者とが締結する「ギャンブル合意」について、他の無効事由がない場合には、有効であると認定し、かつ、実際の履行を支持することにつき、実務において異論はない。しかしながら、投資者と対象会社とが締結する「ギャンブル合意」が有効であるか否か、及び実際に履行することができるか否かについては、議論がある。これについては、次の処理規則を把握しなければならない。

5.【対象会社との「ギャンブル」】投資者と対象会社とが締結する「ギャンブル合意」に法定の無効事由が存在しない状況において、対象会社が持分買取り又は金銭補償の約定が存在することのみを理由として、「ギャンブル合意」の無効を主張する場合には、人民法院は、これを支持しない。ただし、投資者が実際の履行を主張する場合には、人民法院は、会社法の「株主は、出資を引き揚げてはならない」及び株式買取りに関する強行規定に適合するか否かを審査し、当該投資者の訴訟上の請求を支持するか否かを判決しなければならない。

投資者が対象会社に持分を買取り取るよう請求する場合には、人民法院は、「会社法」第35条の「株主は、出資を引き揚げてはならない」に関する、又は第142条の株式買取りに関する強行規定により審査をしなければならない。審査を経て、対象会社が減資手続を完了していない場合には、人民法院は、その訴訟上の請求を棄却しなければならない。

投資者が対象会社に金銭補償義務を負うよう請求する場合には、人民法院は、「会社法」第35条の「株主は、出資を引き揚げてはならない」に関する、及び第166条の利益分配に関する強行規定により審査をしなければならない。審査を経て、対象会社に利益がなく、又は利益はあるけれども投資者に補償するのに不足する場合には、人民法院は、その訴訟上の請求を棄却し、又は部分的に支持しなければならない。以降において対象会社に利益がある際に、投資者は、当該事実により別途訴えを提起することもできる。

【7】 全国人民代表大会が1999年3月15日に国家主席令第15号により公布、同年10月1日施行。「民法典(第7編 権利侵害責任、附則)」第1260条(「この法律は、2021年1月1日から施行する。」「婚姻法」、「相続法」、「民法通則」、「養子縁組法」、「担保法」、「契約法」、「物権法」、「権利侵害責任法」及び「民法総則」は、同時にこれらを廃止する。))により廃止。

【8】 (旧)「中華人民共和国中外合資経営企業法」(1979年7月1日第5期全国人民代表大会第2回会議採択、1990年4月4日第7期全国人民代表大会第3回会議改正、2001年3月15日第9期全国人民代表大会第4回会議第2回改正採択、主席令第48号令により改正、同日施行、2016年9月3日第12期全国人民代表大会常務委員会第22回会議により改正・公布、同年10月1日施行。「外商投資法」第42条第1項により2020年1月1日廃止)第4条第1項「合資企業の形式は、これを有限責任会社とする。」

【9】 「外商投資法」(全国人民代表大会が主席令第26号により2019年3月15日公布、2020年1月1日施行)

第42条 この法律は、2020年1月1日から施行する。「中外合資経営企業法」、「外資企業法」及び「中外合作経営企業法」は、同時にこれらを廃止する。

この法律の施行前に「中外合資経営企業法」、「外資企業法」又は「中外合作経営企業法」により設立された外商投資企業については、この法律の施行後5年内は引き続き従前の企業組織形式等を保留することができる。具体的な実施弁法は、國務院がこれを定める。

【10】 Cavendish Square Holding BV (Appellant) v Talal El Makdessi (Respondent)  
(英国最高裁判所HP: <https://www.supremecourt.uk/cases/uksc-2013-0280>参照)。“Press summary”に概要)

【11】 “Common law上、契約条項としての“material breach”をどう解釈すべきか”(村尾龍雄、紀鷹雄。国際商事法務Vol.47, No.4(2019)参照)。

【12】 2014年に部門規則の法形式で「優先株試行管理弁法」(中国証券監督管理委員会が中国証券監督管理委員会令第97号により2014年3月21日公布、施行)が登場したが、当時、日本企業に株式有限会社に馴染みがなかったこともあり、日本企業の知識、経験として優先株利用は進まなかった。

【13】 第116条第3項 株主会は、会社定款の変更及び登録資本の増加又は減少の決議並びに会社の合併、分割若しくは解散又は会社形式の変更の決議をする場合には、会議に出席した株主が保有する議決権の3分の2以上による採択を経なければならない。

結していない状況において、労働者は、労働報酬、福利待遇等の支払いの責任の共同負担を関連単位の請求することができる。

第3条 労働者が関連関係が存在する複数の単位により交替させられ、又は同時に労働者として使用された場合において、当該労働者が労働関係の確認を請求したときは、人民法院は、次に掲げる事由に従いそれぞれ処理する。

(一) 既に書面による労働契約を締結しており、労働者が労働契約に従った労働関係の確認を請求した場合には、人民法院は、法により支持をする。

(二) 書面による労働契約を締結していない場合には、労働者使用管理行為に基づき、業務時間、業務内容、労働報酬の支払い、社会保険料の納付等の要素を総合的に考慮して労働関係を確認する。

前項第(二)号に定める事由に適合する関連単位が労働報酬、福利待遇等の支払いの責任を共同で引き受けよう労働者が請求した場合には、人民法院は、法により支持をする。ただし、関連単位間で法により労働者の労働報酬、福利待遇等について約定をし、かつ、労働者の同意を経ている場合を除く。

### 3. 外国人の労働関係

解釈一第33条第2項では、「『外国専門家証』を所持し、かつ、『外国人来中就業許可証』を取得した外国人が、中華人民共和国の境内の雇用単位と労働者使用関係を確立した場合には、労働関係として認定することができる。」と定めている。解釈二では、解釈一を基礎として、外国人が中国に来て就業した場合に労働関係として認定することができる特定の事由を更に拡大した。これには、既に永久在留資格を取得しているとき、既に就業許可を取得しており、かつ、中国の境内において適法に滞在・在留するとき、及び国の関係規定に従い関連手続をしたときが含まれる。

「外国企業常駐代表機構」とは、外国企業が中国の境内において設立する、当該外国企業の業務と関係する非営利性活動に従事する事務取扱機構をいい、法人格を有しない(「外国企業常駐代表機構登記管理条例(2024改正)」<sup>[2]</sup>第2条)。常駐代表機構による建物賃借又は業務人員の雇用は、当該地の外事サービス単位又は中国政府の指定するその他の単位に取扱いを委託しなければならない。(「外国企業常駐代表機構の管理に関する國務院の暫定施行規定」<sup>[3]</sup>第11条)。ここから分かるように、外国企業常駐代表機構は、法人格を有

さず、また、労働者使用主体としての資格も有しない。一方、解釈二では、外国企業常駐代表機構は労働紛争事件の当事者となることができ、当事者は外国企業を追加して訴訟に参加させることを申し立てることができる旨を定めている。

第4条 外国人と中華人民共和国の境内の雇用単位とが労働者使用関係を確立しており、次に掲げる事由の1つがある場合において、外国人が雇用単位と労働関係が存在することの確認を請求したときは、人民法院は、法により支持をする。

(一) 既に永久在留資格を取得しているとき。

(二) 既に就業許可を取得しており、かつ、中国の境内において適法に滞在・在留するとき。

(三) 国の関係規定に従い関連手続をしたとき。

第5条 法により設立された外国企業の常駐代表機構は、労働紛争事件の当事者となることができる。当事者が外国企業を追加して訴訟への参加を申し立てた場合には、人民法院は、法により支持をする。

### 4. 労働契約期間満了後の継続した労働者使用にかかる責任

労働契約の期間満了後、双方が適時に労働契約を更新しないまま労働者使用が継続される場合について、解釈一は、「労働契約の期間満了後に、労働者がなお原雇用単位において業務し、原雇用単位が異議を表示しない場合には、双方が原条件により労働契約を継続して履行することに同意したものとみなす。一方が労働関係の終了を申し入れた場合には、人民法院は、支持をしなければならない。」と定めている。これに対し、解釈二では、雇用単位の異議期間を1か月内に限定している。雇用単位が1か月を超えても異議を表示しない場合には、労働者は、従前の条件により労働契約を更新するよう雇用単位に請求する権利を有する。労働者が無固定期間労働契約の締結事由に適合する場合において、労働者が従前の条件により無固定期間労働契約を締結するよう雇用単位に請求した場合には、人民法院は、法により支持をする。

第11条 労働契約期間満了後に、労働者がなお雇用単位において業務し、雇用単位が異議を表示しないで1か月を超えた場合において、労働者が従前の条件により労働契約を延長するよう雇用単位に請求したときは、人民法院は、法により支持をする。

無固定期間労働契約の締結事由に適合し、労働者が従前の条件により無固定期間労働契約を締結するよう雇用単位に請求した場合には、人民法院は、法により支持をする。

雇用単位が労働契約を解除し、労働者が労働契約の解除にかかる法律効果を法により引き受けよう雇用単位に請求した場合には、人民法院は、法により支持をする。

### 5. 労働契約の継続履行ができない場合

「労働契約法」第48条第1項では、雇用単位が違法に労働契約を解除し、又は終了する場合において、労働者が労働契約の継続履行を要求するときは、労働契約につき既に継続して履行することができない場合を除き、雇用単位は継続して履行しなければならない旨を定めている。解釈二は、「労働契約につき既に継続して履行することができない」事由について規定をし、明確な事由として5種類列挙し、かつ、「労働契約につき客観的に履行することができないその他の事由が存在するとき。」を包括的条項としている。

第16条 雇用単位が労働契約を違法に解除し、又は終了した後に、次に掲げる事由の1つがある場合には、人民法院は、労働契約法第48条に定める「労働契約につき既に継続して履行することができない場合」と認定することができる。

(一) 労働契約が仲裁又は訴訟の過程において期間満了し、かつ、法により労働契約を更新し、又は延長するべき事由が存在しないとき。

(二) 労働者が基本養老保険待遇の法による享受を開始したとき。

(三) 雇用単位が破産を宣告されたとき。

(四) 雇用単位が解散したとき。ただし、合併又は分割により解散する必要がある場合を除く。

(五) 労働者が既に他の雇用単位と労働関係を確立しており、雇用単位の業務完了という任務について重大な影響をもたらす、又は雇用単位による申し出を経ても、他の雇用単位と労働契約を解除しないとき。

(六) 労働契約につき客観的に履行することができないその他の事由が存在するとき。

### 6. 労働契約解除の効力に対する職業健康検査の影響

「中華人民共和国労働契約法(2012改正)」第

42条では、労働者が職位を離れる前の職業健康検査をしていない場合には、雇用単位は、労働契約法第40条の過失のない場合の解雇及び第41条の経済性の人員削減の規定により労働契約を解除してはならないと定めている。一方、「中華人民共和国職業病予防治療法(2018改正)」第35条第2項では、雇用単位は、「職位を離れる前の職業健康検査をしていない労働者については、当該労働者と締結した労働契約を解除し、又は終了してはならない。」と定めている。解釈二では職業病予防治療法の規定を踏襲し、職位を離れる前の職業健康検査の範囲は全部の解除類型を対象としており、雇用単位が職位を離れる前の職業健康検査を行っていない場合には、労働者は労働契約の継続履行を要求することができる旨を明確にした。同時に、解釈二においては、雇用単位に救済の機会を与えている。一審法廷の弁論の終結前に、雇用単位が労働者の職業健康検査の実施を組織しており、かつ、検査を経て労働者が職業病に罹患していないとき、又は労働者が正当な理由なく検査を拒絶したときは、人民法院は、労働契約の継続履行にかかる労働者の請求について支持をしない。

第17条 雇用単位が國務院の安全生産監督管理部門及び衛生行政部門の規定どおりに職業病危害に接触する作業に従事する労働者が離職前の職業健康検査をすることを組織せず、労働者が、双方が労働契約を解除した後に労働契約の継続履行を請求した場合には、人民法院は、法により支持をする。ただし、次に掲げる事由の1つがある場合を除く。

(一) 一審法廷の弁論の終結前に、雇用単位が既に労働者が職業健康検査をすることを組織しており、かつ、検査を経て労働者が職業病に罹患していないとき。

(二) 一審法廷の弁論の終結前に、雇用単位が労働者が職業健康検査をすることを組織したけれども、労働者が正当な理由なく検査を拒絶したとき。

### 7. 社会保険料を納付しない旨を雇用単位と労働者とが約定し、又は承諾した場合の法律効果を明確にした

#### 1) 社会保険料の納付は法定の義務である。

「中華人民共和国社会保険法(2018改正)」

は、国は社会保険制度を確立し（第2条）、境内の雇用単位及び個人は法により社会保険料を納付し（第4条）、従業員は基本養老保険に加入しなければならず、雇用単位及び従業員が基本養老保険料を共同で納付し（第10条）、従業員は従業員基本医療保険に加入しなければならず、雇用単位及び従業員が国の規定に従い基本医療保険料を共同で納付する（第23条）と定めている。そして、「中華人民共和国労働契約法（2012改正）」第38条では、雇用単位が法どおりに労働者のため社会保険料を納付しない場合には、労働者は労働契約を解除することができる旨を定めている。

## 2) 社会保険料を納付しない旨を労働者が承諾し、又は雇用単位と約定した場合、当該約定は、無効である。

解釈二では、社会保険料を納付しない旨を雇用単位が労働者と約定し、又は労働者が雇用単位に対し承諾した場合には、当該約定又は承諾は無効であることを明確にしている。雇用単位が社会保険料を法どおりに納付しないことを理由に、労働者が労働契約を解除し、雇用単位に経済補償の支払いを要求する場合には、人民法院は、法により支持をする。雇用単位は、行政機関の要求に従い補充納付した後に、自らが約定に従い支払った社会保険料補償金について返還を要求することができる。

第19条 社会保険料の納付を必要としない旨を雇用単位が労働者と約定し、又は労働者が雇用単位に対し承諾した場合には、人民法院は、当該約定又は承諾が無効であると認定しなければならない。雇用単位が法どおりに社会保険料を納付しない場合において、労働者が労働契約法第38条第（三）号の規定に基づき、労働契約を解除し、雇用単位が経済補償を支払うよう請求したときは、人民法院は、法により支持をする。

前項に定める事由がある場合において、雇用単位が、法により社会保険料を補充納付した後に、既に支払った社会保険料の補償を返還するよう労働者に請求したときは、人民法院は、法により支持をする。

## 8. 訴訟における仲裁時効の抗弁

当事者が仲裁期間中に、自らの原因により仲裁時効の抗弁を申し立てず、一番又は二審の訴訟期間において仲裁時効の抗弁を申し立てた場合には、人民法院は、支持をしない。当事者が仲裁期間中に、自らの原因により仲裁時効の抗弁を申し立てず、一番又は二審の訴訟期間において、相手方当事者の請求権の仲裁時効期間が満了したことを証明することができる新たな証拠を提出した場合には、人民法院は、支持をしなければならない。

第20条 当事者が仲裁期間中に、自らの原因により仲裁時効の抗弁を申し立てず、一番又は二審の訴訟期間において仲裁時効の抗弁を申し立てた場合には、人民法院は、支持をしない。当事者が新たな証拠に基づき、相手方当事者の請求権の仲裁時効期間が満了したことを証明することができる場合には、人民法院は、支持をしなければならない。

当事者が前項の規定どおりに仲裁時効の抗弁を申し立てず、仲裁時効期間の満了を理由として再審を申し立て、又は再審の抗弁を申し立てた場合には、人民法院は、支持をしない。

【1】 「一部の司法解釈及び関連する規範性文書の廃止に関する最高人民法院の決定」（法釈[2020]16号、2020.12.29発布、2021.01.01実施）。ここに、116件の司法解釈及び関連する規範性文書を廃止することを決定する。この中には、「労働紛争事件を審理する際の法律適用にかかる若干の問題に関する最高人民法院の解釈」（法釈[2001]14号）、「労働紛争事件を審理する際の法律適用にかかる若干の問題に関する最高人民法院の解釈（二）」（法釈[2006]6号）、「労働紛争事件を審理する際の法律適用にかかる若干の問題に関する最高人民法院の解釈（三）」（法釈[2010]12号）、「労働紛争事件を審理する際の法律適用にかかる若干の問題に関する最高人民法院の解釈（四）」（法釈[2013]4号）が含まれる。

【2】 「外国企業常駐代表機構登記管理条例（2024改正）」、國務院令第584号2010.11.19発布、2024.03.10改正、2024.05.01施行

【3】 「外国企業常駐代表機構の管理に関する國務院の暫定施行規定」、国発[1980]272号、1980.10.30実施

## 新公布法令情報・解説

# 主な新公布法令

### 主な新公布法令<sup>【1】</sup>

（2025年5月から2025年7月までの期間にて公布された新法令のうち、特に重要と思われるものについて会社設立・M&A、税関管理、外貨管理、税務・会計、その他の項目別にとりまとめたもの。）

### 会社設立・M&A

**法令名:** 外商投資企業の境内の再投資を奨励することにかかる若干の措置を実施することに関する通知

**公布部門:** 国家發展改革委員会・財政部・自然資源部・商務部・中国人民銀行・税務総局・国家外貨局

**文書番号:** 発改外資[2025]928号

**公布日:** 2025年7月7日

**施行日:** —

**概要等:** この通知に掲げる措置は、次の事由に適用する。中国の境内において法により設立された外商投資企業が未分配利益を運用し、又は境外の投資家が境内において適法に分配されて取得した人民元・外貨の利益を運用し、中国境内において企業を投資・新設し、既存企業を増資し、又は中国の境内企業の株式、持分、財産持分その他の類似の權益を取得する行為並びに中国境内においてプロジェクトに投資する行為。

**法令名:** 自由貿易試験区を国際的で高標準の経済貿易規則に全面的に対応させ高水準の制度型開放試行措置の複製・普及を推進する業務を適

切にすることに関する國務院の通知

**公布部門:** 國務院

**文書番号:** 国函[2025]68号

**公布日:** 2025年7月2日

**施行日:** —

**概要等:** 1年余りの試行試験を経て、中国（上海）自由貿易試験区は、先導的で代表的な制度イノベーションを展開し、有効で価値の高い先進的な経験及び典型的な事例を形成した。中国（上海）自由貿易試験区の国際的で高標準の経済貿易規則に全面的に対応する試行経験を適切に用い、更に広範囲に制度イノベーションのボーナスを放出し、かつ、深い階層の改革及び高品質の発展を高水準で開放・推進するため、ここに、複製普及業務を適切にすることについて通知する。

### 税関管理

**法令名:** 「二段階申告」通関モデルの全面的推進に関する公告

**公布部門:** 税関総署

**文書番号:** 2025年第115号公告

**発布日:** 2025年6月4日

**施行日:** 2025年6月16日

**概要等:** 「二段階申告」通関モデルの適用範囲を全国の税関まで拡大するものとし、輸入貨物の荷受人又は代理人は、輸入貨物の通関手続をする際に、国際貿易「シングルウィンドウ」又は「インターネット+税関」一体化オンライン手続プラットフォーム (<https://online.customs.gov.cn>) を通

【1】 本来、法令の公布は、中央性法規については國務院の、地方性法規については地方人民代表大会常務委員会の承認を経てなされる。本レポートでは、かかる公布手続を経たことが確認できない法令、規範性文書（法令以外の文書）についても、便宜上、その発出日を公布日として表記。施行日については、規定により確認可能であるものについてのみ、表記している（「—」は未確認の意）。また一部法令については、遡及施行されている。  
例）企業所得税法に基づき制定された税務通達 公布日：2009年7月1日、施行日：2008年1月1日（遡及適用）。  
また、文書番号の文字部分は、法令公布部門を表す。

じて、「二段階申告」通関モデルを選択することができる。

**法令名:** 税関特殊監督管理区域、保税監督管理場所及び区外加工貿易の関係する管理措置の調整に関する公告

**公布部門:** 税関総署・国家發展改革委員会・財政部・農業農村部・商務部・税務総局

**文書番号:** 2025年第83号公告

**公布日:** 2025年5月9日

**施行日:** 2025年6月10日

**概要等:** 境外から輸入する4類措置商品及びその保税加工後の完成品は、専用帳簿の間で保税流通することができる。ただし、普通帳簿に保税流通してはならない。境外から輸入する4類措置商品で加工していないものは、国内販売することができ、現行の規定に従い執行する。境外から輸入する4類措置商品の保税加工後の完成品で保税流通していないものは、国内販売することができる。国内販売の際には、その全部の保税輸入材料・部品について関税を徴収し、輸入環節増値税及び消費税について現行の規定に従い執行し、4類措置を執行する。保税流通を経た場合には、国内販売してはならず、境外に輸出することができる。

**法令名:** 税関特殊監督管理区域、保税監督管理場所及び区外加工貿易4類措置商品の申告記入作成規範に関する公告

**公布部門:** 税関総署

**文書番号:** 2025年第116号公告

**公布日:** 2025年6月5日

**施行日:** 2025年6月10日

**概要等:** 税関総署、国家發展改革委、財政部、農業農村部、商務部及び税務総局の公告2025年第83号（税関特殊監督管理区、保税監督管理場所及び区外加工貿易の関係する管理措置の調整に関する公告）に基づき、税関特殊監督管理区域、保税監督管理場所及び区外加工貿易がかかわる関税割当管理又は貿易救済措置を実施し、関税の軽減・譲許義務を中止し、関税措置を加算徴収し、報復関税を徴収するため関税の加算徴収措置等を実施する商品の管理要求を具体化するため、手帳、保税消込リスト等の書類・証書の記入作成規範を明確にし、関係事項について公告をする。

**法令名:** 加工貿易制限類商品保証金利率の調整に関する公告

**公布部門:** 税関総署

**文書番号:** 2025年第139号公告

**公布日:** 2025年6月27日

**施行日:** 2025年8月1日

**概要等:** 利率市場化改革に順応するため、2025年8月1日から、税関は、規定に従い加工貿易制限類商品保証金及び利息の返還手続を取り扱う際には、銀行の同一期間の普通預金利率に従い利息を計算する。

**法令名:** 通関書類及び電子データのセルフ照会・印刷試行の展開に関する公告

**公布部門:** 税関総署

**文書番号:** 2025年第146号公告

**公布日:** 2025年7月8日

**施行日:** 2025年8月1日

**概要等:** 納税者が輸出を自営し、又は輸出を委託する徴税貨物につき増値税及び消費税の納付を申告するにあたっては、国内販売貨物の増値税及び消費税の納付にかかる統一規定に従い執行する。徴税政策を適用する具体的範囲、要納税額の計算等については、「輸出貨物・役務の増値税及び消費税政策に関する財政部及び国家税務総局の通知」（財税[2012]39号）第7条、第8条等の規定に従い執行する。

**法令名:** 「中華人民共和国税関の海南自由貿易港に対する監督管理弁法」の発布に関する公告

**公布部門:** 税関総署

**文書番号:** 2025年第159号公告

**公布日:** 2025年7月23日

**施行日:** 海南自由貿易港の封閉運営の日から施行する

**概要等:** 海南自由貿易港の対外開放通関ポートを経て輸入される保税貨物及び「ゼロ関税」貨物について、税関は、関係規定に従い直接に通関を許可する。法により検査検疫を実施し、又は許可証管理を実行する必要がある場合を除く。直接通関許可にかかる管理規定は、別途制定する。優遇享受主体が輸入する海南自由貿易港税徴収商品リスト外の貨物については、税関は、規定に従い法により輸入関税、輸

入環節増値税及び消費税の徴収を免除する。優遇享受主体は、必要に基づき、輸入通関申告手続の際の輸入関税、輸入環節増値税及び消費税の納付の自由意思による申請（又は輸入環節増値税及び消費税の納付の自由意思による申請）を選択することができる。非優遇享受主体が輸入する海南自由貿易港税徴収商品リスト外の貨物については、税関は、規定に従い法により輸入関税、輸入環節増値税及び消費税を徴収する。

**法令名:** 「中華人民共和国税関の海南自由貿易港加工付加価値にかかる関税免除貨物に対する租税徴収管理暫定施行弁法」の発布に関する公告

**公布部門:** 税関総署

**文書番号:** 2025年第158号公告

**公布日:** 2025年7月23日

**施行日:** 海南自由貿易港の封閉運営の日から施行する

**概要等:** 海南自由貿易港内の奨励類産業企業が生産した、輸入材料を含み海南自由貿易港において加工による付加価値が30%以上の貨物について、海南自由貿易港から内地に入る際に輸入関税の徴収を免除し、規則に従い輸入環節増値税及び消費税を徴収する。この弁法が発効する前、「税関の洋浦保税港区加工付加価値貨物の国内販売にかかる租税徴収暫定施行弁法」は、継続して有効である。この弁法が発効した日から、「税関の洋浦保税港区加工付加価値貨物の国内販売に対する租税徴収管理暫定施行弁法」は、執行を停止する。

## 外貨管理

**法令名:** 新型工業化への金融サポートに関する中国人民銀行、工業及び情報化部、国家發展改革委員会、財政部、金融監督管理総局、中国証監会及び国家外貨局の指導意見

**公布部門:** 中国人民銀行・工業及び情報化部・国家發展改革委員会・財政部・金融監督管理総局・中国証監会・国家外貨局

**文書番号:** ー

**公布日:** 2025年7月29日

**施行日:** ー

**概要等:** 高度新規技術企業、専門化・精密化・特徴化・斬新化中小企業及び科学技術型中小企業のク

ロスボーダー融資の利便化にかかる試行範囲を拡大する。外資企業による再投資の登記免除にかかる試行範囲を秩序を有して拡大し、外資企業による境内出資持分投資の展開に便宜を図る。適格国外有限パートナー（QFLP）にかかる試行業務を最適化・完全化する。資本項目収入の使用にかかるネガティブリストを完全化し、企業による外資利用の効率を高める。

## 税務・会計

**法令名:** 電子証憑会計データ標準の適用の推進に関する通知

**公布部門:** 財政部・税務総局・中国人民銀行・国务院国資委員会・国家档案局・国家標準委・国家電子文書管理部際联席會議弁公室・中国民航局・中国国家鉄道集团有限公司

**文書番号:** 财会[2025]9号

**発布日:** 2025年5月9日

**施行日:** ー

**概要等:** 会計情報化の水準が比較的高く、精算システム、会計計算システム、電子会計档案システム等の情報システムのインフラストラクチャーを既に具備しており、かつ、システムの集積度が比較的高い大・中型企業は、電子証憑発行配信プラットフォーム等との直接接続取得、個別取得等の方式を通じて電子証憑を取得し、かつ、財政部が発布した無償ツールキット又は自主的に開発したツールキットを使用し、電子証憑会計データ標準に従い会計情報システムに対し適切な改造をし、標準に適合する電子証憑の全フローの標準化、ペーパーレス化及び自動化処理を完了することができる。

**法令名:** 「納税費用納付管理弁法」の発布に関する国家税務総局の公告

**公布部門:** 税務総局

**文書番号:** 2025年第12号公告

**発布日:** 2025年5月16日

**施行日:** 2025年7月1日

**概要等:** この弁法は、既に税務情報の確認及び身分情報報告を手續している、生産又は経営に従事する企業納税者・費用納付者に適用する。個人工商業者及び生産又は経営に従事するその他の類型の納税

者・費用納付者は、この弁法による管理に組み入れられることを自由意思により申請することができる。

**法令名:** 国債等債券の利息収入増徴税政策に関する公告

**公布部門:** 財政部・税務総局

**文書番号:** 2025年第4号公告

**発布日:** 2025年7月31日

**施行日:** 2025年8月8日

**概要等:** 2025年8月8日から、当該日より後(当日を含む。)に新たに発行される国債、地方政府債及び金融債の利息収入について、増徴税の徴収を回復する。当該日まで既に発行されている国債、地方政府債、金融債(2025年8月8日後に発行された部分を含む。)の利息収入については、債券が期限到来するまで増徴税の徴収免除を継続する。

**法令名:** 境外の投資家が分配利益により直接投資することにかかる租税控除政策に関する事項に関する国家税務総局の公告

**公布部門:** 財政部・税務総局

**文書番号:** 2025年第18号公告

**発布日:** 2025年7月31日

**施行日:** 2025年1月1日

**概要等:** 境外の投資家は、租税控除限度額を確定する際に、再投資額の10%又は適用可能な租税協定(又は取極)に定める10%を下回る配当の税徴収比率に従い計算することを選択することができる。関連する比率がいったん選定されれば、投資を保有し5年(60か月)経過した後投資を回収して繰り延べた税金の補足納付を申告する際に、租税協定(又は取極)に定める更に低い配当の税徴収比率を適用してはならない。

**法令名:** 境外の投資家が分配利益により直接投資することにかかる租税控除政策に関する財政部、税務総局及び商務部の公告

**公布部門:** 財政部・税務総局・商務部

**文書番号:** 2025年第2号公告

**発布日:** 2025年6月27日

**施行日:** 2025年1月1日

**概要等:** 境外の投資家が中国境内の居住者企業の分配した利益により、2025年1月1日から2028年12

月31日までの期間に境内の直接投資に用いて条件に適合する場合には、投資額の10%に従い境外の投資家の当該年の要納税額を控除することができ、当該年において控除に不足する部分は、以降に繰り越すことを許可する。中華人民共和国政府が外国政府と締結した租税協定における、配当、特別配当等の持分性投資収益に関する適用税率が10%を下回る場合には、協定税率に従い執行する。

**法令名:** 企業所得税の予納納税申告の最適化に関する事項に関する国家税務総局の公告

**公布部門:** 税務総局

**文書番号:** 2025年第17号公告

**発布日:** 2025年7月7日

**施行日:** 2025年10月1日

**概要等:** 「地区を跨ぐ経営にかかる集計納税企業所得税徴収管理弁法」(国家税務総局公告2012年第57号により発布、2018年第31号により改正)を執行する、地区を跨ぐ経営にかかる集計納税企業の分支機構は、「中華人民共和国企業所得税月(四半期)度予納納税申告表(A類)」を使用して、月ごと又は四半期ごとの予納申告及び年度集計計算・清算納付の申告をする。生産販売企業が貨物を輸出するにあたっては、その輸出貨物により取得した収入について法により計算し、かつ、企業所得税の納付を申告しなければならない。そのうち、企業が自営方式を通じて貨物を輸出する場合には、当該企業の輸出した生産販売貨物に対応する収入を輸出に申告しなければならない。企業が委託方式を通じて貨物を輸出する場合には、当該企業の輸出委託した貨物に対応する収入を申告しなければならない。

**法令名:** 超豪華小型自動車消費税政策の調整に関する公告

**公布部門:** 財政部・税務総局

**文書番号:** 2025年第3号公告

**発布日:** 2025年7月17日

**施行日:** 2025年7月20日

**概要等:** 「超豪華小型自動車に対し消費税を加算徴収することに関する事項に関する財政部及び国家税務総局の通知」(財税[2016]129号)第1条における超豪華小型自動車の徴収範囲を「小売価格90万元(増徴税を含まない。)以上の各種動力類型(純電動、燃料電池等の動力類型を含む。)の乗用車及び

中軽型商用バス」に調整する。「小型自動車の輸入環節消費税の調整に関する財政部及び国家税務総局の通知」(財関税[2016]63号)に定める超豪華小型自動車の輸入環節消費税の徴収範囲は、これを相応して調整する。純電動、燃料電池等のシリンダー容量(排気量)を有しない超豪華小型自動車については、小売段階においてのみ消費税を徴収する。

## その他

**法令名:** 治安管理处罰法

**公布部門:** 一

**文書番号:** 主席令第49号

**発布日:** 2025年6月27日

**施行日:** 2026年1月1日

**概要等:** 社会の治安・秩序を維持保護し、公共の安全を保障し、公民及び法人その他組織の適法な権益を保護し、かつ、公安機関及びその人民警察が法により治安の職責を履行することを規範化し、及び保障するため、憲法に基づき、この法律を制定する。公共の秩序をかく乱し、公共の安全を妨害し、人身の権利又は財産の権利を侵害し、社会管理を妨害し、社会的な危害性を有する場合において、「刑法」の規定により犯罪を構成するときは、法により刑事責任を追及する。なお刑事処罰に不足するときは、公安機関がこの法により治安管理处罰をする。

**法令名:** 反不正競争法

**公布部門:** 一

**文書番号:** 主席令第50号

**発布日:** 2025年6月27日

**施行日:** 2025年10月15日

**概要等:** 社会主義市場経済の健全な発展を促進し、公平な競争を奨励し、及び保護し、不正競争行為を予防し、及び制止し、かつ、経営者及び消費者の適法な権益を保護するため、この法律を制定する。反不正競争業務は、中国共産党による指導を堅持する。国は、反不正競争規則制度を健全化して完全化し、反不正競争の法律執行・司法を強化し、市場競争の秩序を維持保護し、統一され、開放され、競争があり、及び秩序を有する市場体系を健全化する。

**法令名:** 労働紛争事件を審理する際の法律適

用にかかる問題に関する最高人民法院の解釈(二)

**公布部門:** 最高人民法院

**文書番号:** 法釈[2025]12号

**発布日:** 2025年7月31日

**施行日:** 2025年9月1日

**概要等:** 労働紛争事件を正確に審理するため、「民法典」、「労働法」、「労働契約法」、「労働紛争調停仲裁法」、「民事訴訟法」等の関連法律の規定に基づき、裁判の実践を考え合わせ、この解釈を制定する。

**法令名:** 住宅賃貸借条例

**公布部門:** 国务院

**文書番号:** 第812号令

**発布日:** 2025年7月16日

**施行日:** 2025年9月15日

**概要等:** 住宅賃貸借活動を規範化し、住宅賃貸借活動の当事者の適法な権益を維持保護し、住宅賃貸借関係を安定させ、住宅賃貸借市場の高品質の発展を促進し、かつ、賃貸と購入を同時推進する住宅制度の確立を推進・加速化させるため、この条例を制定する。

**法令名:** 労働能力鑑定管理弁法

**公布部門:** 人的資源社会保障部・国家衛生健康委員会

**文書番号:** 第55号令

**発布日:** 2025年5月13日

**施行日:** 2025年7月1日

**概要等:** 労働能力鑑定にかかる管理を強化し、かつ、労働能力鑑定手続を規範化するため、「社会保険法」、「職業病予防治療法」、「労働災害保険条例」及び「社会保険事務取扱条例」に基づき、この弁法を制定する。「労働災害従業員労働能力鑑定管理弁法」(人的資源社会保障部/国家衛生及び計画出産委員会令第21号)は、同時にこれを廃止する。

**法令名:** 「科学技術金融体制の確立を加速させハイレベルの科学技術の自力自強を強力にサポートすることにかかる若干の政策措置」の印刷発布に関する科学技術部、中国人民銀行、金融監督管理総局、中国証監会、国家発展改革委

員会、財政部及び国务院の国資委員会の通知

**公布部門:** 科学技術部・中国人民銀行・金融監督管理総局・中国証監会・国家発展改革委員会・財政部・国务院国資委員会

**文書番号:** 法积[2025]2号

**発布日:** 2025年5月13日

**施行日:** ー

**概要等:** 外商が境内の科学技術型企業に投資することを支持し、外資の中国における持分投資及びベンチャーキャピタル投資展開の利便性を高める。適格国外有限パートナー(QFLP) 試行及びクロスボーダー資金調達利便化試行政策を適切に用い、科学技術型企業のクロスボーダー資金調達ルートを拡大する。

**法令名:** 「小型・零細企業融資を支持することにかかる若干の措置」の印刷発布に関する国家金融監督管理総局等の八部門の通知

**公布部門:** 国家金融監督管理総局・中国人民銀行・中国証監会・国家発展改革委員会・工業及び情報化部・財政部・国家税務総局・国家市場監督管理総局

**文書番号:** 金発[2025]21号

**発布日:** 2025年5月19日

**施行日:** 2025年6月1日

**概要等:** 条件に適合する小型・零細企業が新三板において公示することを支持し、成長後に北京証券取引所において上場することを規範化し、社会資本がイノベーション型中小企業に更に多く集中し、同業種及び上下流の小型・零細企業を牽引して共に成長するよう指導する。地方金融管理部門が管轄内の区域性持分市場の小型・零細企業に向けた規範的育成、持分融資等のサービス能力を不断に高めるよう指導することを支持する。

**法令名:** 「公証档案管理弁法」の印刷発布に関する司法部及び国家档案局の通知

**公布部門:** 司法部・国家档案局

**文書番号:** 司発[2025]1号

**発布日:** 2025年5月21日

**施行日:** 2025年6月20日

**概要等:** 公証档案の保管期間は、10年、30年及び永久に分かれ、公証档案が形成された日から起算す

る。公証档案の保管期間については、附属書を参照する。特定の歴史的意義又は重大な社会的影響を有する公証档案について、保管期間を永久と定めることができる。

**法令名:** 「先物市場プログラム取引管理規定(試行)」

**公布部門:** 証監会

**文書番号:** [2025]12号公告

**発布日:** 2025年6月13日

**施行日:** 2025年10月9日

**概要等:** 先物市場プログラム取引の監督管理を強化し、プログラム取引行為を規範化し、かつ、先物取引の秩序及び市場の公平を維持保護するため、「先物及びデリバティブ商品法」等の法律法規に基づき、この規定を制定する。

**法令名:** 「商業銀行市場リスク管理弁法」の印刷発布に関する国家金融監督管理総局の通知

**公布部門:** 国家金融監督管理総局

**文書番号:** 金規[2025]15号

**発布日:** 2025年6月20日

**施行日:** 2025年6月20日

**概要等:** この弁法において「市場リスク」とは、市場価格(金利、為替レート、株価及びコモディティ価格)の不利な変動により商業銀行のオンバランス及びオフバランス業務に損失を発生させるリスクをいう。市場リスクは、銀行の取引及び非取引業務に存在する。この弁法において市場リスクには、銀行帳簿利率リスクを含まず、銀行帳簿利率リスクには、「商業銀行帳簿利率リスク管理指針(改正)」を適用する。

**法令名:** 通貨ブローキング会社管理弁法

**公布部門:** 国家金融監督管理総局

**文書番号:** 2025年第6号令

**発布日:** 2025年6月19日

**施行日:** 2025年8月1日

**概要等:** 「弁法」は、通貨ブローキング会社の業務範囲について最適化調整をする。一に、ブローキング業務の範囲を適度に拡大する。通貨ブローキング会社が金融機関間の通貨、債券、外貨、金、デリバティブ商品等の市場取引のため仲立サービスを提供することを許可する。二に、デリバティブ商品の仲

立業務品類を明確にする。機能の位置づけ及びリスク防御を考慮することに基づき、通貨ブローキング会社が仲立ちする金融機関間のデリバティブ商品取引は、権益類及びコモディティ類のデリバティブ商品を含まないことを明確にする。三に、データ提供サービスを規範化する。現行の関連規制と接続させ、貨幣ブローキング会社が法により規則に適合して仲介業務の過程において形成された市場状況データを利用し、顧客に対しデータサービスを提供することができることを明確にする。

**法令名:** 先物リスク管理会社デリバティブ商品取引業務管理規則

**公布部門:** 中国先物業協会

**文書番号:** ー

**公布日:** 2025年5月13日

**施行日:** 2025年2月21日

**概要等:** デリバティブ商品取引業務がリンクする対象は、公正な市場の定価及び良好な流動性を具備しなければならず、これには、バルク商品、株券指数、株券等を含むがこれらに限らず、デリバティブ業種協会の定める範囲を超えてはならない。デリバティブ商品取引には、プライベート投資ファンド、プライベート資産管理商品、デリバティブ商品契約その他の非標準化資産等をリンクしてはならない。デリバティブ商品業種協会が認可した事由を除く。

**法令名:** 「適格国外機関投資家及び人民元適格国外機関投資家がストックオプション取引に参加することに関する公告」

**公布部門:** 証監会

**文書番号:** [2025]13号公告

**発布日:** 2025年6月17日

**施行日:** 2025年10月9日

**概要等:** 適格国外投資家が国务院又は中国証監会が設立を認可した取引場所において上場取引する取引型オープン式指数ファンドオプション(ETFオプション) 取引に参加することを許可する。適格国外投資家は、ETFオプションへの取引に参加するにあたり、中国証監会及び取引場所に関係する取引規則を遵守しなければならず、取引対象は、ヘッジによる価値保持取引に限る。2025年10月9日から施行する。

**法令名:** データ流通取引契約モデル文書の印刷

発布に関する国家データ局総公司及び市場監督管理総局弁公庁の通知

**公布部門:** 国家データ局総公司・市場監督管理総局弁公庁

**文書番号:** 国数綜政策[2025]78号

**公布日:** 2025年7月2日

**施行日:** ー

**概要等:** データインフラストラクチャー制度の建設を推進し、データ流通取引のコストを引き下げ、かつ、データコンプライアンスの効率的な流通使用を促進するため、国家データ局及び市場監督管理総局は、「データ提供契約(モデル文書)」、「データ委託処理サービス契約(モデル文書)」、「データ融合開発契約(モデル文書)」、「データ仲介サービス契約(モデル文書)」を制定し、ここに印刷発布するので、モデル文書推進業務を適切にされたい。

**法令名:** 国家インターネット情報弁公室の発布による「データ出境安全評価申告指針(第3版)」

**公布部門:** 国家インターネット情報弁公室

**文書番号:** ー

**発布日:** 2025年6月27日

**施行日:** ー

**概要等:** データ処理者は、業務の必要により境外に対し重要なデータ及び個人情報を提供する必要がある、データの出境安全評価の適用状況に適合する場合には、「データ出境安全評価弁法」及び「データのクロスボーダー流動の促進及び規範化にかかる規定」に基づき、申告指針に従いデータの出境安全評価を申告しなければならない。評価結果の有効期間が満了し、評価結果の有効期間を延長する条件に適合する場合には、データ処理者は、有効期間が満了する60業務日以内に評価結果の有効期間を延長する申請を提出することができる。

**法令名:** 就業安定化政策の支援の程度をより一層強化することに関する国务院弁公庁の通知

**公布部門:** 国务院弁公庁

**文書番号:** 国弁発[2025]25号

**公布日:** 2025年7月3日

**施行日:** ー

**概要等:** 社会保険料の段階的な納付猶予政策を実

施する。関連企業の生産経営が確かに困難である場合には、規定に従い養老保険、失業保険及び労働災害保険の単位納付部分の段階的な納付猶予を申請することができ、納付猶予期間中は、延滞金を免除する。

**法令名:** 金融機構商品適合性管理弁法

**公布部門:** 国家金融監督管理総局

**文書番号:** 2025年第7号令

**公布日:** 2025年7月11日

**施行日:** 2026年2月1日

**概要等:** 金融機構商品の適合性管理を規範化し、かつ、金融消費者の適法な権利を保護するため、「銀行業監督管理法」、「商業銀行法」、「保険法」、「信託法」等の法律法規に基づき、この弁法を制定する。損害保険商品又は期間1年以下の生命保険商品を販売する場合には、付保者のニーズ及び財務支払水準の評価の展開を免除し、必要に応じて付保者、保険目的等の関連情報を収集することができる。団体保険は、付保者のニーズ及び財務支払水準の評価の展開を免除することができる。元金の損失をもたらすおそれのある商品にかかわる団体保険は、保険料を支払う予定の自然人に対してリスク負担能力の評価を展開しなければならない。

**法令名:** 「固定資産投資プロジェクト省エネルギー審査及び炭素排出評価弁法」

**公布部門:** 国家発展改革委員会

**文書番号:** 第31号令

**公布日:** 2025年7月17日

**施行日:** 2025年9月1日

**概要等:** 固定資産投資プロジェクトの省エネルギー審査は、投資プロジェクトオンライン審査認可監督管理プラットフォームによる統一管理に組み入れ、オンラインでの受理、取扱い、監督管理及びサービスを実行し、審査過程及び結果の照会可能及び監督可能を実現する。単独で省エネルギー審査をしない固定資産投資プロジェクトについては、投資プロジェクトオンライン審査認可監督管理プラットフォームを通じてプロジェクトのエネルギー消費等の状況を報告送付しなければならない。

**法令名:** 「電力市場計量・決済基本規則」の印刷発布に関する通知

**公布部門:** 国家発展改革委員会・国家エネルギー局

**文書番号:** 発改能源規[2025]976号

**公布日:** 2025年7月18日

**施行日:** 2025年10月18日

**概要等:** この規則は、各種電力市場の計量・決済に適用する。電力市場の決済には、電気エネルギー取引決済、電力補助サービス取引決済、容量取引決済等を含む。電気料金の決済に関連する事項については、電力ユーザー、売電会社又は発電企業が電気網企業と締結する電気料金決済合意において明確にしなければならない。国の政策規定を除き、決済段階においては、市場一掃、取引契約の量・価格等の基幹要素を変更してはならない。

**法令名:** 「医療広告認定指針」の発布に関する市場監督管理総局、国家衛生健康委員会及び国家中医薬局の公告

**公布部門:** 市場監督管理総局・国家衛生健康委員会・国家中医薬局

**文書番号:** 2025年第29号公告

**発布日:** 2025年7月17日

**施行日:** —

**概要等:** 医療広告市場の秩序を強力に維持保護し、かつ、人民大衆の診察を受ける上での知る権利及び広範な消費者の適法な権利を適切・確実に保障するため、「広告法」、「インターネット広告管理弁法」、「医療広告管理弁法」等の法律法規により、この指針を制定する。

**法令名:** 「不動産業務従事機構の反マネーロンダリング業務管理弁法」の印刷発布に関する住宅都市・農村建設部及び中国人民銀行の通知

**公布部門:** 住宅都市農村建設部・中国人民銀行

**文書番号:** 建房規[2025]2号

**公布日:** 2025年7月25日

**施行日:** 2025年9月1日

**概要等:** 中華人民共和国の境内において法により設立され、建物販売又は建物売買仲立サービスを提供する不動産開発企業又は不動産仲介機構は、この弁法の規定により反マネーロンダリング義務を履行しなければならない。

# バックナンバーのご紹介

下記以外にも過去のバックナンバーを、弊行ホームページでご覧いただけます。

<https://www.jbic.go.jp/ja/information/reference/china.html>



スマートフォンからもご覧いただけます



2025年度 第2号



2025年度 第1号



2024年度 第4号



2024年度 第3号



2024年度 第2号



2024年度 第1号



2023年度 第4号



2023年度 第3号

## JBIC 中国レポート

株式会社国際協力銀行 北京代表処

中華人民共和国 北京市建国門外大街2号 銀泰中心C座 2102号

TEL: +86-10-6505-8989 FAX: +86-10-6505-3829

E-MAIL: yyybjg@jbic.go.jp

本レポートは株式会社国際協力銀行 北京代表処が日系企業の皆様の中国に於けるビジネスの参考として役立つような経済、投資、金融、税制にかかる現地の情報を集め、配信させて頂くものです。本誌に記載されている記事などの内容や意見は、執筆者個人に属し、国際協力銀行の公式意見を示すものではありません。当代表処は情報利用者に対する如何なる法的責任を有するものではありませんことをご了承ください。

