

2015年  
8/9  
月号

**CHINA REPORT**

# JBIC 中国レポート

株式会社 国際協力銀行 (JBIC)

## INDEX

新公布法令・改正法令情報 .....	2
主な新公布法令 .....	2
投資関連制度情報 .....	7
中国の土地管理制度と実務上の留意点	
中国智库 - 寄稿 (毎号掲載) 富士通総研経済研究所 主席研究員 柯 隆 .....	14
新常态における日系企業の対中投資戦略のあり方	
コラム - キャストグループ代表 弁護士・税理士 村尾 龍雄 .....	23
民間資本及び外国資本に対する規制緩和とこれにより外国資本に生じ得る 実務的混乱～自由貿易試験区及び外国投資法 (草案) の法的意義を中心として	
コラム - 国際協力銀行 北京代表処 野本 和宏 .....	38
人民元の国際化に向けて	

### JBIC 中国レポート

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ちそうな投資、金融、税制等にかかる現地の情報を集め、配信させて頂くものです。本レポートに関するご質問・ご要望等ございましたら、当代表処までご照会下さい。

また、本レポートはホームページでも御覧頂けます。

(<http://www.jbic.go.jp/ja/information/reference/china>)

株式会社国際協力銀行 北京代表処  
麻生 憲一

## 新公布法令・改正法令情報

### 主な新公布法令【1】

(直近 5 ヶ月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、債権管理、労務管理、税関管理、税務・会計、外貨管理、その他の項目別にとりまとめたもの。

#### ・ 税関管理

法令名：	シルクロード経済ベルト税関区域の通関一体化改革を展開することに関する公告		
公布部門：	税関総署	文書番号：	税関総署公告 2015 年第 9 号
公布日：	2015 年 3 月 30 日	施行日：	2015 年 5 月 1 日
概要等：	本公告は、山東、河南、山西、陝西、甘肅、寧夏、青海、新疆及びチベット（シルクロード経済ベルト）の 9 省（区）内の青島、済南、鄭州、太原、西安、蘭州、銀川、西寧、ウルムチ及びラサの 10 の税関（シルクロード経済ベルト税関）において、企業の登録地・貨物の出入境地の自主選択、地区を跨いだサービス規制の取消し等を内実とする通関一体化改革を始動させることを定めたものである。		
法令名：	東北地区税関区域の通関一体化改革を展開することに関する公告		
公布部門：	税関総署	文書番号：	税関総署 2015 年第 10 号
公布日：	2015 年 3 月 30 日	施行日：	2015 年 5 月 1 日

<sup>1</sup> 本来、法令の公布は、中央性法規については国务院の、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、かかる公布手続き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。

概要等：	本公告は、遼寧、吉林、黒竜江、内蒙古（東北地区）の 4 省（区）内の大連、瀋陽、長春、ハルピン、フフホト、満洲里の 6 つの税関（東北地区税関）において、シルクロード経済ベルト税関におけるのと同様の通関一体化改革を始動させることを定めたものである。		
法令名：	税関総署公告 2015 年第 21 号（一部の日用消費品の輸入関税を調整することに関する公告）		
公布部門：	税関総署	文書番号：	税関総署 2015 年第 21 号
公布日：	2015 年 5 月 31 日	施行日：	2015 年 6 月 1 日
概要等：	本公告は、スキンケア品、洋服、ショートブーツ及び紙おむつ等の日曜消費品の輸入関税税率を暫定的に引き下げるとともに、これらの調整が関わる税関商品コードの変化について定めたものである。		

### ・ 税務・会計

法令名：	企業・事業単位の制度改造・再編に係る契稅政策をより一層支持することに関する通知		
公布部門：	財政部/国家稅務總局	文書番号：	財稅[2015]37 号
公布日：	2015 年 3 月 31 日	施行日：	2015 年 1 月 1 日から 2017 年 12 月 31 日
概要等：	本通知は、「企業吸収合併・再編に係る市場環境をより一層優良化することに関する國務院の意見」（国發[2014]14 号）の具体化を貫徹するため、会社合併、会社分割、企業破産及び資産移轉等がかかわる契稅（不動産移轉時に取得者が負担する財產稅）について、免除・半減等の措置を行なうことを定めたものである。		
法令名：	「非居住者企業所得稅查定徵收管理弁法」等文書の改正に関する国家稅務總局的公告		
公布部門：	国家稅務總局	文書番号：	国家稅務總局公告 2015 年第 22 号
公布日：	2015 年 4 月 17 日	施行日：	2015 年 6 月 1 日
概要等：	本公告は、国發〔2015〕11 号国發〔2014〕5 号により、非居住者企業に関する主管稅務機關による一部の行政審查認可項目の取消・調整がなされたことに対応して、「非居住者企業所得稅查定徵收管理弁法」等の關係条項に関する手續面の改正を行ったものである。		
法令名：	租稅等優遇政策の關連事項に関する國務院の通知		
公布部門：	國務院	文書番号：	国發[2015]25 号
公布日：	2015 年 5 月 10 日	施行日：	—
概要等：	本通知は、「稅收等の優遇政策の整理・規范化に関する國務院の通知」（国發〔2014〕62 号）において言及された關連事項の通知である。国發〔2014〕62 号では、国家の法律法規に抵触する優遇政策は廢止し、残す必要のある優遇政策については國務院の承認を必要とする旨の整理作業が定められたが、これを一旦、保留することと		

している。

・ 外貨管理

法令名： 外商投資企業外貨資本金人民元転管理方式の改革に関する通知  
 公布部門： 国家外貨管理局 文書番号： 匯発[2015]19 号  
 公布日： 2015 年 3 月 30 日 施行日： 2015 年 6 月 1 日  
 概要等： 本通知は、「一部の地区において外商投資企業の外貨資本金の人民元転管理方式の改革試行を展開することに関する問題に関する通知」（匯発[2014]36 号）等に基づき一部の地域においてのみ認められていた外商投資企業の外貨資本金元転の自由化の適用範囲を全国に拡大するものである。本通知の施行により、上記「匯発[2014]36 号」その他関連する法令は同時に廃止された。

・ その他

法令名： 食品リコール管理弁法  
 公布部門： 国家食品薬品監督管理総局 文書番号： 国家食品薬品監督管理総局令第 12 号  
 公布日： 2015 年 3 月 11 日 施行日： 2015 年 9 月 1 日  
 概要等： 本弁法は、「食品安全法」及びその関連法令に基づき、安全でない食品（食品の安全に係る法律法規の規定により生産経営が禁止される食品及び人体の健康を脅かすおそれのあることを証明する証拠を有するその他の食品をいう。）の生産経営の停止、リコール及び処置並びにその監督管理についてのルールについて定めたものである。

法令名： 知的財産権を濫用して競争を排除し、及び制限する行為を禁止することに関する規定  
 公布部門： 国家工商行政管理総局 文書番号： 国家工商行政管理総局令第 74 号  
 公布日： 2015 年 4 月 7 日 施行日： 2015 年 8 月 1 日  
 概要等： 本規定は、「反独占法」上の独占行為の一つである独占合意（同法第 13 条、第 14 条等）に関連して、知的財産権の行使における同法不適用の原則及び例外的に適用される場合について定めたものである。

法令名： 銀行カード清算機構参入許可管理の実施に関する決定  
 公布部門： 国務院 文書番号： 国発[2015]22 号  
 公布日： 2015 年 4 月 9 日 施行日： 2015 年 6 月 1 日  
 概要等： 本決定は、銀行カード清算サービス（銀行カード清算業務とは、銀行カード清算標準及び規則の制定を通じて銀行カード清算業務システムを運営し、その銀行カード清算機構のブランドの銀行カードの発行・受理を授権し、カード発行機構及び受注機構のためにそのブランドの銀行カード機構間の取引処理サービスを提供し、資金決済に協力する活動をいう。）の市場メカニズムを完全化し、清算リスクを防止・

<p>規範化すること等を目的とし、銀行カード清算機構の参入管理の実施、銀行カード清算機構となるための申請条件・手続、外資銀行カード清算機構に対する管理規定等について定めたものである。</p>	
法令名：	中華人民共和国広告法
公布部門：	全国人民代表大会常務委員会 文書番号：－
公布日：	2015 年 4 月 24 日 施行日：2015 年 9 月 1 日
概要等：	本法律は、現行の「中華人民共和国広告法」（主席令第 34 号、1995 年 2 月 1 日施行）を全面的に改正し、改めて公布・施行するものである。内容としては現行法の規定を基礎として、特に、①虚偽広告の取締り・罰則の強化、②保健食品・薬品・不動産等、群衆に対する効果が強烈な事項に対する広告の具体的規範化、③公衆による参加・社会による監督の強化、という 3 つの方面において、消費者の権益保護を更に強化したものとなっている。
法令名：	中華人民共和国食品安全法
公布部門：	全国人民代表大会常務委員会 文書番号：－
公布日：	2015 年 4 月 24 日 施行日：2015 年 4 月 1 日
概要等：	本法律は、現行の「中華人民共和国食品安全法」（主席令第 9 号、2009 年 6 月 1 日施行）を全面的に改正し、改めて公布・施行したものである。内容としては、①野菜・果物類に対する毒性の強い農薬の使用禁止、②乳幼児用の粉ミルクに対する登録管理の実施、③医学食品（糖尿病・腎臓病等の特定の疾病患者に対する特殊食品）に対する登録制度の導入等を定めるとともに、④違反に対する罰則を大幅に強化（最大で代金額の 30 倍以下の罰金が課せられる。）したものとなっている。
法令名：	「中国製造 2025」の印刷・発布に関する通知
公布部門：	國務院 文書番号：国発[2015]28 号
公布日：	2015 年 5 月 8 日 施行日：－
概要等：	本通知は、中国が製造強国としての戦略を実施する最初の 10 年の行動綱領として定められた政策文書であり、製造業を取り巻く世界的な環境を背景とした中国の戦略方針・目標・重点等について、具体的に定めたものである。
法令名：	人民法院が執行異議及び再議事件を取り扱う際の若干の問題に関する最高人民法院の規定
公布部門：	最高人民法院 文書番号：法積[2015]10 号
公布日：	2015 年 5 月 5 日 施行日：－
概要等：	執行手続の当事者が手続の適法性を争う場合や第三者が執行目的物に関する権利を主張する場合に提起する「執行異議」と、執行異議に対する判断に対する不服申立て手続である「再議」手続の要件や手続に関して規律する司法解釈である。
法令名：	非行政許可審査認可事項の取り消しに関する國務院の決定
公布部門：	國務院 文書番号：法積[2015]10 号

公布日：	2015 年 5 月 10 日	施行日：	2015 年 5 月 10 日
概要等：	2013 年以来、政府の行政許可、審査認可事項の取消しや権限委譲が行われているが、その一環として非行政許可審査認可事項の取り消し又は対外的な審査認可事項から政府部門内の内部管理事項への変更を行ったものである。		
法令名：	環境権利侵害責任紛争事件を審理する際の法律適用に係る若干の問題に関する最高人民法院の解釈		
公布部門：	最高人民法院	文書番号：	法积[2015]12 号
公布日：	2015 年 6 月 1 日	施行日：	2015 年 6 月 3 日
概要等：	本解釈は、環境汚染責任の帰責原則、責任構成及び複数人による権利侵害の責任区分等に対する法律適用を統一化する共に、改正「民事訴訟法」及び改正「環境保護法」で追加された環境公益訴訟における挙証責任、責任区分等の問題について明確化したものである。		
法令名：	国家発展改革部門の法人及びその他組織の統一社会信用コード制度建設全体方案を承認・転送することに関する国务院の通知		
公布部門：	国务院	文書番号：	国発〔2015〕33 号
公布日：	2015 年 6 月 17 日	施行日：	—
概要等：	本通知は、従前の複数のコード（組織機構コード、工商登録番号、事業単位証書番号、社会組織登記証番号、機構信用コード、納税者識別番号を含む。）を、18 桁のコード 1 つに統一する方案を示したものである。現存の主体に対しては、原則として 2017 年に統一を完了させることとなっている。工商部門は 2015 年 10 月 1 日から開始し、他の部門は 2015 年末までに実施することとされる。		
法令名：	国家安全法		
公布部門：	全国人民代表大会常務委員会	文書番号：	主席令第 29 号
公布日：	2015 年 7 月 1 日	施行日：	2015 年 7 月 1 日
概要等：	2014 年 11 月に「反スパイ法」が採択され、これに伴い、1993 年に採択された旧「国家安全法」が廃止されていた。旧法は国家安全の僅かな一部分に関するものであったが、この度新たに制定された「国家安全法」は、全面的国家安全観に立脚した総合的な法律である。政権転覆や機密漏洩の防止のほか、領土保全、経済秩序の維持、資源確保、ネット規制強化などに関する方針が明文化されている。		

## 投資関連制度情報

### 中国の土地管理制度と実務上の留意点

中国における土地管理制度は、非常に独特である。まず、土地は公有のものであって、私人は土地自体ではなく、土地使用权を取得できるのみである。そしてこの土地使用权という概念は、土地の所有を当然と考える日本人にとっては容易には捉えがたいものである。

このため、中国に進出する日本企業において、中国の土地管理制度に対する理解を欠いたまま土地使用权を取得し、トラブルが発生するようなケースも散見される。たとえば、土地使用权を取得し工場建物を建設しようとしたところ、関連する手続に不備があったため、工場建物建設の中止を余儀なくされた例もある。かかる過去の事実にも照らしても、中国で事業を行う上では、土地管理制度に対する深い理解を有しておくことが肝要といえる。

本稿においては、中国の土地使用权制度とこれに関連する実務上の留意点について、その概要を紹介する。

## 1. 中国における土地の概念とその所有形態

### (1) 中国の土地所有形態

中国は生産手段の公有性を内実とするマルクス・レーニン主義を標榜する国である。生産手段とは、「資本+土地」で構成されるところ、土地は公有のものであり、すなわち、所有権は国家か農民集団に帰属するものであって、私有は認められていない【2】。

### (2) 国有土地と農民集団所有地

大まかな地域的 분류としては、都市部は主として国有である。他方、農村部及び郊外は主として農民集団所有である。農民すらいない地域（原生林等）は国有となっている。

農民集団所有地がなぜ「集団所有」というと、土地の私有を認めていないためである。そもそも個々人の持分（すなわち、一つの物に複数の所有者がいる場合の圧縮された所有権）が観念できず、分割請求（＝物権的請求権のひとつ）もできないという点で、その法的性質は、日本法（物権法）における総有（部落所有）に近いものと評価できる【3】。

ただし、日本において「総有」の概念で存在するのは、慣習法上、そういう形態に関しては持分を観念しないという状態になっているからだと考えられる。これに対して、中国では、社会主義的なテーゼから持分を観念し得ないということである。かかる点にかんがみれば、農民の「集団所有」は、日本の「総有」とは、似て非なる概念といえよう。

<sup>2</sup> 「中華人民共和国憲法」第10条第1項、「中華人民共和国土地管理法」第8条

<sup>3</sup> これに対して、日本法（物権法）における「共有」の本質は所有権である。「共有」は、一物一権主義における物権の排他性の例外的な場合といえる。

## 2. 中国における土地権利制度

### (1) 中国における土地権利の登場

中国において、「土地権利」の概念が登場したのは、1988 年の「中華人民共和国憲法」第一次改正の際である。この際、前述のとおり生産手段の公有性の表れである土地について、資本の公有性の開放である私営企業の認容と共に、土地の公有性が一部譲歩され、私営企業に対する制限物権類似の土地権利という概念が登場することとなった。

土地の私有が認められていない以上、私人が土地を利用するためには、この土地権利を取得等する必要がある。

### (2) 土地権利の性質

中国における土地権利は、土地に対する制限物権的権利と評価することができる。土地権利がいわゆる「物権」に該当するか否かについては争いの余地もあるが、「物権的」といえるどうかは直接排他的な支配権が存在するか否かによるところ、すくなくとも物権に類似した効力をもつ権利と評価できることは間違いないであろう。

### (3) 払下土地権利

前述のとおり、土地の所有権は国家又は農民集団のいずれかに帰属するものである。これに対応して、土地権利に関しても、国有土地権利と農民集団土地権利とに分類することができる。国有の場合は、国が利用することのみが念頭に置かれませんが、これに対して、農民集団所有においては基本的に農民が集団利用することのみが念頭に置かれている点で相違点があるといえる。

更に、国有土地権利は、①払下土地権利と②割当土地権利の 2 種類に分類できる。

このうち、払下土地権利は、国土資源局等による所定の手続を通じ、土地払下金の支払を受けて、一定の期間を定めて払下される国有土地権利である（土地権利の払下とは、国が国有土地権利を一定の年限で土地使用者に払い下げ、土地使用者が国に対して土地権利払下金を支払う行為をいう【4】）。払下土地権利を取得した場合、使用期間内において、払下契約上で定めた条件の下で、対象土地の使用権を譲渡、賃貸又は担保提供などを行うことができる。

### (3) 割当土地権利

他方、割当土地権利とは、割当方式によって取得した国有土地権利を指す。土地権利の割当とは、県級以上の人民政府が法により認可し、土地使用者が補償及び安定配置等の費用を納付した後に当該区画の土地を土地使用者に使用のために引き渡し、又は土地権利を土地使用者に使用のために無償で引き渡す行為をいう【5】。人民政府より無償割

4 「中華人民共和国都市不動産管理法」第 8 条

5 「中華人民共和国都市不動産管理法」第 23 条

当が認められるのは、主として公共インフラ等（①国家機関の用地及び軍事用地、②都市インフラ用地及び公共事業用地、③国が重点的に支持するエネルギー、交通及び水利等のプロジェクト用地④法律及び行政法規所定のその他の用地）の公益的性質を有する使用目的の場合である【6】。割当土地使用権は、その公益的な性質により、土地を割り当てられた使用者が土地を使用することに重点がおかれているため、法律、行政法規で別途定めている場合を除き、使用年限の制限がない反面、当該土地使用権について、譲渡、賃貸し又は担保提供などをすることはできない【7】。したがって、土地使用権の譲渡を実現しようとする場合、新たに払下土地使用権の取得手続を経て払下土地使用権として取得することが必要である。

割当土地使用権は、古くは国有企業が多く獲得していたものである。以前、なぜ国有企業が多く行政割当て、無償割当ての土地を獲得できたかといえば、計画経済が健全に働いていたときには、国家が立案したプロジェクトの担い手は、公有制企業、国有企業がその中核であったためである。国が決めたプロジェクトを特定の国有企業に任せて、当該国有企業がそのプロジェクトを実施してゆくという構図であった。しかし、社会主義市場経済という考え方が1992年に始まり、競争が激しくなると同時に、国有企業も公のプロジェクトのみを担当する時代ではなくなった。また、無償で割当土地使用権を容易に獲得できるということは、競争環境の中で国有企業の競争力をかえって弱めてしまう原因にもなりかねず、国家にとっても有償払下で払下金を受け入れた方が財政的にも豊かになれるのに、国有企業だからという理由で無償でばかり分け与えていくことが合理と評価される時代ではなくなったのである。そこで、朱鎔基氏の国有企業改革等を経て、今日のように公共性のある場合にしか無償割当土地使用権が容易に設定されない制度へと徐々に変遷していったものと評価することができる。

#### （4）農民集団土地使用権

集団所有土地は、本来的には、各農村の経済組織に属する農民が共同して農業を営み、農民の経済生活を豊かにすることを目的としてその集団所有を認められた土地である。かかる目的から、その性質も払下等により流動性が認められている国有土地使用権とは大きく異なる。地域農民の農業、住宅、工場等のための利用のみが認められており、原則として他に譲渡等することができない【8】。

もっとも、中外合資経営企業等の中国側出資者が関連部門の認可を取得した上で農民集団土地使用権を現物出資することは認められている。

6 「中華人民共和国都市不動産管理法」第24条

7 「中華人民共和国都市不動産管理法」第40条

8 「中華人民共和国土地管理法」第63条

### 3. 払下土地使用権取得方法と実務上の留意点

外商投資企業が土地使用権を取得する方法としては、国から土地使用権の払下を受けることが一般的である。（その他、国から土地使用権の払下を受けた第三者から当該払下土地使用権の譲渡を受けること、合併会社等の場合に中国側投資者から土地使用権の現物出資を受ける等が考えられる。）

土地使用権を取得する際の一般的な注意事項としては、まず、中国の土地にはそれぞれ用途が定められているところ、生産型外商投資企業が、直接に農業生産に用いる土地とされている農用地を用いて建設プロジェクトを実行することはできないことである。生産型外商投資企業設立時には、対象となる土地が今どのステージにあるのか、農用地か建設用地か、農民集団所有土地か国有土地かなどを確認するのが重要である。「国有土地使用権払下契約」及び「土地使用証」の確認は必須であろう。（その他、實際上、当該地域の政策や開発計画等により、土地の利用方法が制限されている場合もあり得ることには留意すべきである。）

また、土地使用権の払下を受ける場合には、合意、入札募集、競売の方法があるとされているが【9】、現行の法律法規においては、工業用地の土地使用権を払下によって取得する場合には、原則として入札募集・競売・公示の方式によらなければならないが、合意により工業用地の払下を受けることは禁止されている【10】。

また、実務上、開発区において土地使用権の払下を受ける場合に、土地管理部門に代わって開発区管理委員会が土地使用権の払下人として土地使用権の払下契約を締結するケースが以前は多く見受けられたが、最高人民法院により開発区管理委員会を払下人とする土地使用権払下契約は原則として無効である旨の解釈が明確に示されるに至っている【11】。したがって、今日的には生じにくい問題であると思われるが、念のため、払下人がどの機関になるかについては注意が必要である。

### 4. 払下土地使用権の使用期間と期限延長における留意点

#### （1）払下土地使用権の使用期間

前述のとおり、払下土地使用権は、土地払下金の支払を受けて、一定の期間を定めて払下される国有土地使用権であり、その使用期間という概念がある。関連する法律法規によれば、その最長使用期間は以下のとおりである【12】。

9 「都市鎮における国有土地使用権払下及び譲渡暫定施行条例」第 13 条

10 「土地調整・コントロールを強化することに関する問題に関する国務院の通知」第 5 条等

11 「国有土地使用権契約にかかわる紛争事件を審理する際の法律適用問題に関する最高人民法院の解釈」第 2 条

12 「都市鎮における国有土地使用権払下及び譲渡暫定施行条例」第 12 条

- ・ 居住用地：70年
- ・ 工業用地：50年
- ・ 教育、科学技術、文化、衛生、体育用地：50年
- ・ 商業、観光、娯楽用地：40年
- ・ 総合的な又はその他の用地：50年

以上のように払下土地所有権の最長使用期間は、土地の用途によって異なる。これは投資回収に要すると想定される期間を反映しているものと解される。例えば、一般論として、商業、観光、娯楽用地については、収益率が高いため、短期間で投資コストの回収ができるため、最も短い最長使用期間が設定されている。これに対して、居住用地については、営利活動を行わないことから、投資回収には長期間を要するため、最も長い最長使用期間が設けられている。

実際に国有土地所有権の払下契約を締結する際は、払下土地所有権の最長使用期間の範囲内で、個別具体的な使用期間が設定されることになる。

## (2) 払下土地所有権の使用期間延長の際の留意点

前述のとおり、国有土地所有権の払下契約を締結する際には、その払下契約上において、用地別の最長使用期間の範囲内で使用期間が設定されることになる。では、払下契約所定の使用期間が満了した場合はどうなるか。

この点、払下方式の非住宅建設用地所有権【13】の期間が満了した後の期間の継続については、使用期間満了の1年前までに期間延長を申請することができ、社会公共利益に基づいて当該区画の土地を回収する必要がある場合を除いて期間延長の申請は認可されることになる。そして、認可を得て期間延長する場合には、新たに土地所有権払下契約を締結し、土地所有権払下金を支払う必要がある。

これに対して、土地所有権払下契約で約定する使用期間が満了し、土地使用者が更新を申請しない、又は更新を申請したものの更新の許可を得られない場合には、土地所有権は国により無償で回収されることになる【14】。

以上は関係法律法規に基づく原則的取扱いであるが、実務上は、土地管理部門との間で締結している土地所有権払下契約において、より詳細な規定や関係法律法規上の原則とは異なる規定が設けられている可能性もある。したがって、払下土地所有権の使用期間の延長を希望する場合には、予め土地所有権払下契約を確認することが必須である。

13 なお、「中華人民共和国物権法」第149条は、住宅建設用地所有権の期間が満了した場合には、自動的に期間が継続される旨規定している。

14 「中華人民共和国都市不動産管理法」第22条

#### 4. 土地使用権に対する抵当権設定に関する留意点

中国における物権に関する基本法である「中華人民共和国物権法」では、土地使用権に関して抵当権を設定できる旨を規定している【15】。したがって、法律上、外商投資企業も含め、企業は自己が保有する土地使用権に対して抵当権を設定することはできると考えられる。

ただし、土地使用権に抵当権を設定する場合、当該土地にある建物についても併せて抵当権を設定しなければならない【16】。また、土地使用権に抵当権を設定した時点で当該土地に建物がない場合、その後には新增築された建物は抵当権の対象とはならないが、当該土地の抵当権が実行される場面では、新增築された建物も合わせて処分されることとなる【17】。この点は、土地と建物（及びそれに付着する借地権）を区別して捉える日本法とは大きく異なる特徴である【18】。

抵当権を設定する場合、関連機関において抵当権設定の登記をする必要があり、当該登記が終了したときに初めて抵当権が成立することとなる【19】。したがって、土地使用権に対して有効に抵当権を設定するためには、抵当権設定登記手続を行う必要がある。かかる点も、当事者間では合意により抵当権設定が完了し、登記は第三者対抗要件に過ぎない日本法とは異なる点である。【20】

#### 5. 放置土地に関する土地使用権の回収

土地使用権下は、一定のプロジェクトの実行を条件になされるものであることから、定められた計画どおりにプロジェクトが着工・竣工しない場合、いわゆる「放置土地」（「遊休土地」と訳出することもある。）と認定される可能性がある。より具体的には、関連法令において、①払下契約において規定された開発着工日から1年を経過しても開発着工していない場合、又は②既に開発着工しているけれども開発した建設用地面積が開発着工すべき建設用地総面積の3分の1を占めず、若しくは投資済額が総投資額の25パーセント

15 「物権法」第180条

16 「都市鎮における国有土地権利の譲渡及び譲渡暫定施行条例」第33条

17 「物権法」第200条

18 中国の場合、日本と異なり、土地と建物は一体でしか譲渡できない（中国語で「房随地走、地随房走」＝建物は土地に随伴して動き、また土地は建物に随伴して動く、ということ）。なぜならば、そもそも建物を建てるということがプロジェクトであり、土地権利の設定は建物を建てるというプロジェクト遂行のための手段に過ぎない。よって、両者を分離させず目的と手段を一致させるのが法の予定するところであるため、払い下げられた土地は建物と一体で処分するのが原則である（一体処分原則）。

19 「物権法」第187条

20 なお、対外借入等について土地権利の抵当権設定をしたいと考えるニーズもあると思われるが、少なくとも現行の外債管理に関する関連法令によれば、かかるクロスボーダーの抵当権設定も可能なようである。いわゆる「内保外債」に該当する場合、関連規定にしたがって、外債管理局における登記等の手続を経る必要がある。外債管理局は、担保当事者各方による担保物権設定の適法性について審査をしないこととされているが、従来、関連機関が比較的厳格な態度であった上、国外債権者による抵当権実行の困難性も相俟って、実際に利用される例はあまりないように思われる。

を占めず、開発建設を中止してから満 1 年が経過している場合、「放置土地」と認定されることが規定されている【21】そして、(a) 開発着工せず満 1 年が経過した場合には、一定の手続を経て、土地払下又は割当代金の 20%の「土地放置費」の徴収を余儀なくされ、更に、(b)開発着工しないで満 2 年が経過した場合には、一定の手続を経て、本件土地使用権が無償で回収されることになる【22】【23】。

かかる 20%の「土地放置費」の徴収や無償回収は、1995 年 1 月 1 日に施行された「中華人民共和国都市不動産管理法」において既に規定されていた。その後、急速な工業化及び都市化により、建設用地の需給矛盾状態が生じ、土地資源不足の状況が認識されている。そこで、中国政府はこの「放置土地」の問題を重視する傾向にあり、徐々に関係法令の整備と取締りの強化が進められている。

---

<sup>21</sup> 「放置土地処理弁法」第 2 条

<sup>22</sup> 「放置土地処理弁法」第 14 条

<sup>23</sup> もっとも、政府又は政府関係部門のその他の行為や自然災害等の不可抗力などにより土地放置が生じた場合、開発着工期限の延長が認められたり、合意により国有建設用地使用権を有償で回収してもらうことができる可能性もある（「放置土地処理弁法」第 8 条、第 12 条）。

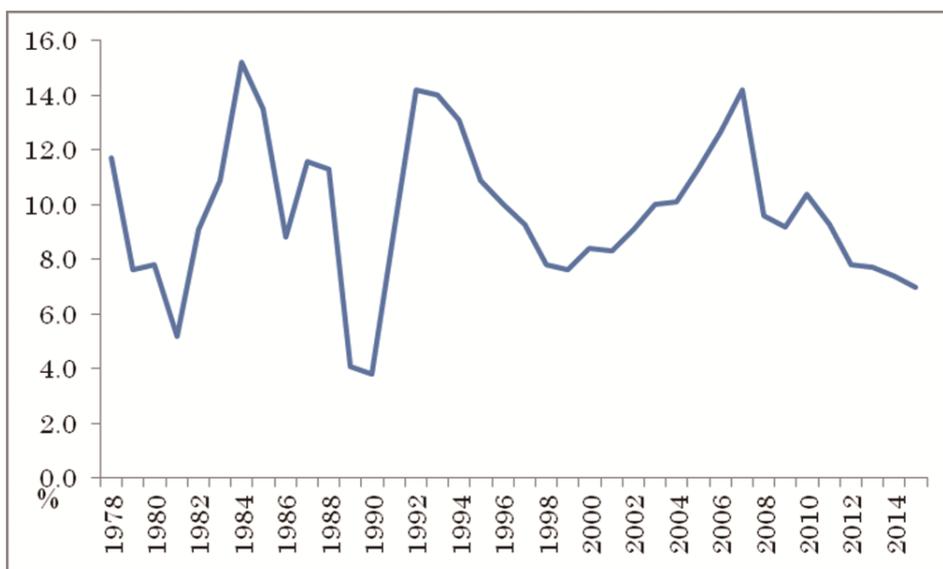
# 中国 智库

富士通総研経済研究所 主席研究員 柯 隆

## 新常态における日系企業の対中投資戦略のあり方

中国政府は、7%前後の経済成長を 2015 年の成長目標として掲げている。これまでの二桁の高成長に対して、7%成長は「中高成長」と表現され、中国政府はこれを中国経済の「新常态」と命名している。先進国の経済はもとより新興国の経済にとっても、7%成長は決して低い成長とはいえない。にもかかわらず、7%成長では、景気が低迷するかのように懸念されている。2015 年第一四半期の実質 GDP 伸び率（速報値、図 1 参照）は 7%と発表されたのを受けて、人民銀行（中央銀行）は預金準備率と金利を引き下げるなど金融緩和政策を相次いで実施した。

図 1 中国の実質 GDP 伸び率（1978-2015 年第一四半期）

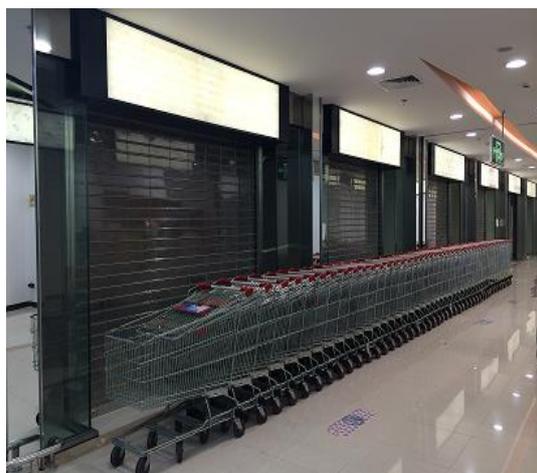


資料：中国国家统计局

確かに 7%成長は低い水準とはいえないが、これまで二桁成長に慣れている政府、企業と消費者にとって、成長率の二桁から 7%前後への後退は失速感をもたらしている。同じ 7%の成長でも、仮に中国経済が 4%前後の水準から 7%に上がった場合、おそらく予想以上の好景気が感じられるのだろう。したがって、7%成長はレベルの問題ではなく、ポ

リシーメーカー、投資家と消費者がそれをいかに感じ取るかの問題ではなからうか。要するに、ポリシーメーカーは自らが命名した新常态に慣れなければならないということである。

7%成長に減速する中国経済にとり不都合なことが既に現れている。企業は二桁成長を前提として供給能力を高めようとして設備投資を行ってきたが、成長の減速により設備は過剰になっている。2014年上期の段階で、鉄鋼やアルミなどの主要産業の過剰生産比率は軒並み25%を超えていたが、2015年第一四半期において自動車産業の生産能力も5割が過剰になっているといわれている。すなわち、自動車メーカーの生産能力は5,000万台に



有名デパート内でも閉店したテナントが散見される。(写真：南京金鷹購物中心)

上るが、中国国内で販売されている車の台数は2,500万台程度<sup>24</sup>である。

もう一つ成長の減速により深刻な影響を受けているのは金融サービス業である。国有銀行を中心とする商業銀行は企業業績の悪化により深刻な影響を受けており、成長の減速が長引けば、不良債権の問題は深刻化する虞がある。そしてその中で最も難しい問題は、地方政府の債務問題である。マッキンゼーの推計によれば、中国公債のGDP比は282%に達していると言われている。その大半は中央政府の債務ではなく、地方政府の債務である。

政策当局は逆回転している中国経済をもう一度成長軌道に乗せるために、金融緩和政策の実施に踏み切った。単純に考えれば、成長率が10%から7%に後退した分、雇用も減少するうえ、ビジネスもダウンサイジングするはずである。その中で、効率の悪い企業が退場すれば、中国経済は量から質への転換を実現することができる。問題なのは、政府が国有企業による市場独占を容認しているため、効率の悪い国有企業が退場させられず、その代わりに、成長力の強い民間中小企業が窮地に追い込まれていることである。

このように考えれば、金融緩和政策により中国の景気はいくらか持ち直すかもしれない。しかし、中長期的にみて、二桁成長に戻ることは難しいと予想される。また、量から質への転換が難しく、中国経済の成長は徐々に減速していくと思われる。この成長の減速を決定づける要因として労働力供給の減少と経済改革の遅れがあげられる。中国政府は「中国製造2025」という産業育成政策を発表したが、国有企業の市場独占と不十分な知財権保護により地場企業を中心にイノベーションに取り組むインセンティブが働かない。中国では、「中国製造2025」<sup>【25】</sup>をドイツが進めるindustry4.0と比較して論じる動きがある。そ

<sup>24</sup> 2014年の中国の自動車販売台数は2,349万台（中国自動車工業協会の統計）

<sup>25</sup> 中国政府が進める「中国製造2025」には、具体的に、電力プラント、省エネ技術、新素材、バイオ、農業機械機器、新しいIT技術、ロボット技術、航空宇宙技術、海洋探査・造船、高速鉄道が含まれている。

の共通点としていずれも産業構造の高度化を図るものだが、中国政府は国内の産業効率を向上させるために、製造業を中心に高度化しようとしている。今回のレポートでは、このような問題意識を念頭に、中国に進出している日本企業の投資戦略のあり方について提言することにする。

## 1. 習近平政権の経済思想

振り返れば、毛沢東時代は計画経済を徹底したため、経済運営は失敗に終わった。35年前に復権を果たした鄧小平は「改革・開放」を旗印に経済の自由化を推し進めた。しかし、残念ながら、鄧小平は政治改革を推進しなかった。鄧小平と同時期の長老陳雲氏は「鳥籠経済」と命名した経済運営を提唱した。すなわち、経済を完全に自由化せず、鳥籠に閉じ込めるような形で運営していくという考え方である。この考えは、後に「中国の特色ある社会主義市場経済」と表現されている。すなわち、経済の自由化を進めるが、それはあくまでも共産党管理下での自由化であるという考えである。

習近平政権になってから、李克強首相は市場メカニズムが機能できる市場環境の整備を提唱している。これまでの2年間の習近平政権の歩みを検証すれば、経済について市場メカニズムの強化を目的に規制緩和に取り組む半面、政治的には毛沢東主義に回帰しようとしている。そして、社会の管理についてナショナリズム（民族主義）の高揚が図られている。しかし、先進諸国は、中国の経済が市場経済であるとは認めていない。国有企業による市場独占は市場メカニズムの機能を妨げていると同時に、政府が必要以上に市場に関与しているのも問題である。

そもそも、毛沢東主義に基づく政治運営では、真の市場経済は実現しない。ナショナリズムを高揚させても、格差の拡大や共産党幹部の腐敗によって募る不満は解消されない。これまでの30余年、中国経済をけん引してきた中国の特色ある社会主義市場経済は中国独特の種々の「潜規則」によって運営されてきた。市場取引が公正に行われるには、前提としてその透明性と情報の対称性が担保されなければならない。しかし、中国的な「潜規則」は不明瞭な暗黙知に基づくものであり、公明正大な市場競争が担保されない。

中国で成功を収める民間企業の背後には、必ず政府及び共産党幹部のバックアップが存在する。このような官民癒着こそ中国の特色ある社会主義市場経済の産物である。例えば、製薬会社は病院に薬品を卸したい場合（中国では、医薬分離はなされていない。）、必ず病院の幹部や政府衛生部門の幹部と知り合わなければならない。その取引が成立した場合、関係者間での利益配分も「潜規則」に基づいて行われる。その規則から少しでも逸脱すれば、製薬会社の行為が表沙汰にされ、場合によっては犯罪者にされてしまうことがある。こうした「潜規則」に基づく癒着は中国でいう「関係」（Guanxi）というものである。それはコネを意味する言葉である。中国では、コネがなければ、ビジネスには成功しない。

李克強首相が目指す市場メカニズムの強化を実現するには、まず、このような「潜規則」に基づく癒着を打破しなければならないが、癒着の当事者である共産党幹部と企業は激しく抵抗している。習近平政権は、汚職撲滅運動でこのような癒着をある程度抑えているが、

癒着をもたらす温床である「潜規則」が打破されないかぎり、公明正大な市場競争は担保されない。

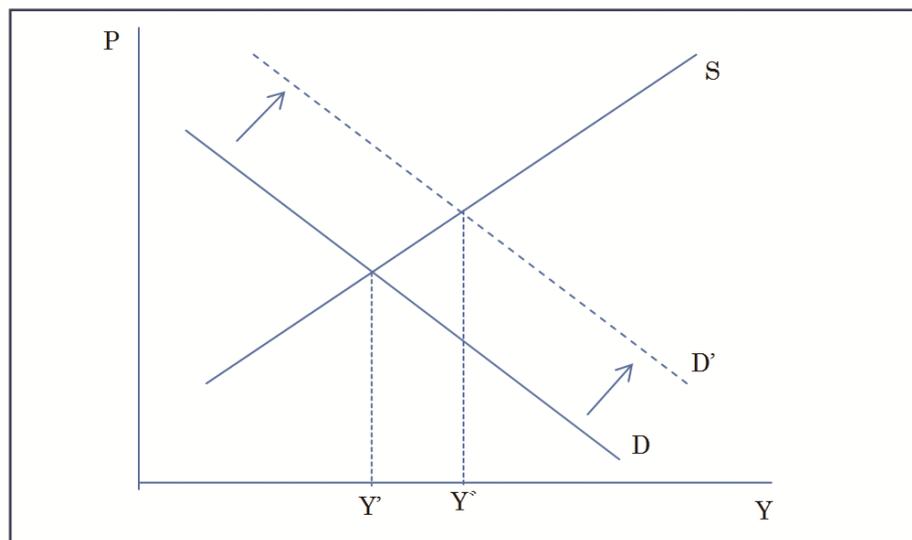
## 2. 中国経済の新常態

繰り返しになるが、中国政府は成長率が7%に減速している経済を「新常態」と定義している。しかし、成長率が減速していることが新常態ではなく、中国経済がその構造を転換しなければならないという意味で、今の中国経済は新常態にあるということではなかろうか。すなわち、高い成長率を追求することを経済運営の目標とはせず、量よりも質の高い経済発展を実現することが新常態の意味するところであろう。

マクロ的に量から質への転換を実現するというのは、質の悪い産業が縮小し、該当する企業が市場から退出させられることを意味する。むしろ、質の悪い企業といっても政府の要請に応じて閉鎖するとはかぎらない。往々にして質の悪い企業の場合、労働生産性が低く、たくさんの余剰労働力を抱えるケースが多い。政府は、こうした質の悪い企業を閉鎖することによって GDP 伸び率を押し下げることに加え、失業が急増することによって深刻な社会不安に陥る虞があるため、大胆な改革を躊躇してしまう。習近平政権が誕生して2年以上経過したが、構造転換が遅々として進んでいない背景には、このように大胆な改革を躊躇していることがある。

中国の経済成長は確かに減速している。その直接の原因は、経済成長をけん引してきたエンジンが弱まっていることにある。具体的には、経済成長をけん引する重要なエンジンだった政府が行う公共投資が、近年伸び悩んでいる。2015年5月、国務院は「国際産能と装備製造の合作を推進する指導意見」を発表した。その中で、高速鉄道、発電と自主品牌の自動車製造業の海外進出が主要な任務と位置付けられている。この指導意見からも分かるように、中国の内需は供給を大きく下回っており、質の悪い産業はもとより、質の良い産業でさえ過剰設備の問題が浮上して経済成長を妨げている。中国政府は内需不足を補うために、過剰となっている設備（生産能力）を輸出に向けさせようとしている。

図2 政府の公共投資による需要不足の補てん



注：縦軸 P は価格、横軸 Y は経済成長である。S は供給曲線、D は需要曲線である。政府の公共投資による需要曲線は D から D' にシフトされ、総需要は Y から Y' に拡大する。

資料：筆者作成

では、なぜ内需は著しく不足したのだろうか。

そもそも、中国経済は需要が成長をけん引するものではなく、政府が成長目標を定め、それを実現するために、需要の不足分を政府が公共投資を行うことで補ってきた（図2参照）。政府が主導する超過投資は、国有企業の設備投資を増加させることに加え、地方政府による外資を含む非国有企業の投資の奨励によって実現された。換言すれば、政府が定めた成長目標は中国経済の実力以上のレベルであり、それを無理やり達成するために、公共投資と国有企業の設備投資が進められたとの評価も可能ではなかろうか。

このような論点整理からすれば、中国経済の構造的問題は、必ずしも質の悪い企業だけがもたらしているのではないかもしれない。中国の過剰設備問題については、中国レポート 2014 年 5・6 月号を参照されたい。本来ならば、企業は経営効率を上げるために、設備の規模を需要に見合うように最適化していかなければならない。過剰設備を抱える企業は市場競争の中で不利になるため、トヨタが提唱したジャスト・イン・タイム方式が幅広く採用されている。したがって、中国経済が質の高い成長を実現するには、政府がそれを推進するだけでは不十分であり、むしろ、政府がやるべきことはそれを推進することではなく、規制緩和を進め、市場メカニズムが機能するような環境を整備することであり、市場の力で質の悪い企業を市場から退出させることである。中国政府が定義している新常态はまさにこうした不合理な経済の構造的問題がもたらした結果である。

### 3. 新常态における外資企業の投資環境の変化

振り返れば、外国企業が最初に中国に進出し出したのは 1980 年代初期だった。ただし、

当時、中国に進出した外資企業は利益を追求するものというよりも、中国政府が推し進める「改革・開放」政策の本気度を試すためのものがほとんどだった。したがって、当時、コンサルタントの多くは外資系企業に対して、長期の投資ではなく、中国リスクを考慮してすぐに撤退できるように短期回収型の投資が勧めた。すなわち、外国人投資家の多くは中国政府が推し進める「改革・開放」政策について半信半疑だった。

外資企業の対中投資が最初に迎えた転換点は、1990年代初期、最高実力者だった鄧小平が「改革・開放」の加速を指示した「南方講話」だった。同じ時期に、社会主義市場経済の構築が憲法に盛り込まれ、私有財産が法律によって守られると共産党の文献で明らかにされた。こうした大胆な態度表明と改革は、外資企業にとって「改革・開放」政策がもはや逆戻りできないものであるとのメッセージとなった。そこから外国の製造業企業は一気に中国への本格投資をはじめた。その先頭となったのは台湾系企業と日系企業だった。当時、日系企業にとって、日本国内のバブル崩壊に伴う景気後退と猛烈な円高は国際競争力を押し下げる圧力となり、為替の増価による国際競争力の低下を回避するために、海外へ工場を移転する必要があった。

長い間、中国は外貨不足の国だった。そして、技術力も不足していた。中国政府にとって外資企業の直接投資を誘致することは外貨を獲得し先進技術を手に入れるショートカットの戦略だった。一方、日系企業を中心とする外国企業にとり、中国は廉価な労働力の宝庫だった。中国市場は当時未成熟であったが、中国は最も理想的な工場だった。外資企業の大規模な投資により中国は世界の工場に変身したのである。それからわずか 10 年間で東南沿海部を中心に、自動車やエレクトロニクスなどの高付加価値製造業の産業クラスターが形成されたのである。

むしろ、中国は世界の工場というステータスを永遠に維持することはできない。なぜならば、いかなる国でも、経済発展とともに、人件費は次第に上昇し、国際貿易における交易条件を反映する形で通貨の為替レートも切り上がっていくからである。中国政府は 10 年以上（1994-2005 年）に亘って人民元の為替レートをドルにペッグし、実質的な固定相場制を維持していた。同時に、人件費の上昇を抑えるために、賃上げを求めるストライキなどの労働組合の活動を禁止した。

しかし、中国のような開放度の高い経済において通貨の固定相場制は必ずや国際貿易の不均衡をもたらしてしまう。また、人為的に人件費の上昇を抑え込むことによって社会不安が増幅することになる。2005 年、中国は欧米を中心とする先進国からの圧力に屈した形で人民元を切り上げた。そして、2008 年に企業が一方的に労働者を解雇するのを禁止する労働契約法が施行された。それと同時に、沿海部の大都市では、最低賃金が改定されるようになり、それ以降、毎年 10% ずつ最低賃金が引き上げられた。2005 年を境に、中国の投資環境は大きく変化したのである。

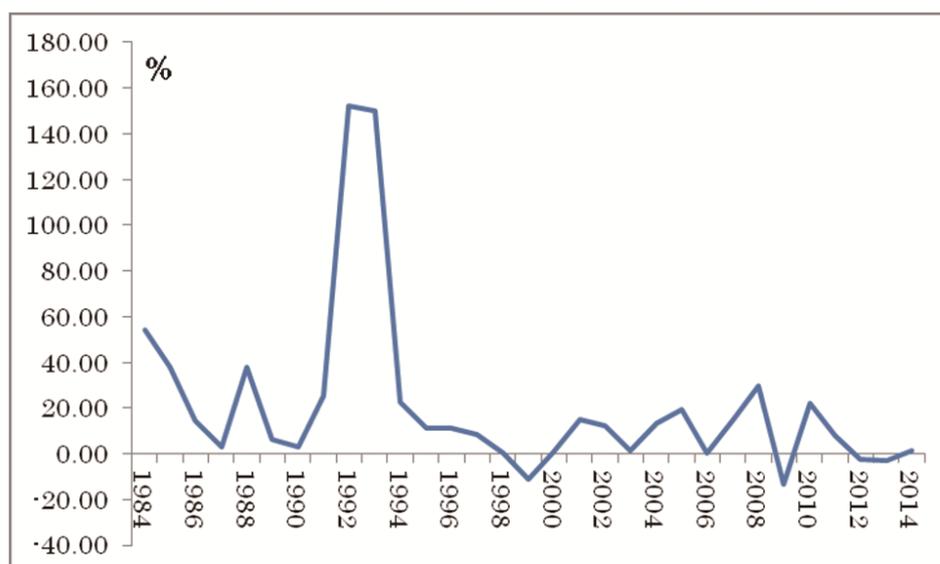
#### 4. 問われる外資企業の新たな対中投資戦略

2001 年、中国は世界貿易機関（WTO）に加盟した。そのときに、中国政府はすべての

市場を外資に開放すると約束した。このことをきっかけに、外資系企業は中国を工場として位置づけていたのが、市場としてもみるようになった。それまでは、中国を工場として捉える製造業企業の直接投資は大きなウェイトを占めていたが、それ以降、物流や流通といったサービス業企業の投資が急増するようになった。これらの企業は中国を市場と捉え、中国での販売の拡大を狙いに進出したのである。

図3に示す通り、外国直接投資は近年伸び悩んでいる。その背景には、中国人民元の切り上げと人件費の上昇がある。中国を工場と捉える外国企業の一部は東南アジアなどへ投資をシフトしつつある。代わりに、多くの外国企業は中国を市場として捉えるようになっている。

図3 中国向け外国企業直接投資伸び率（前年比）の推移



資料：中国商務部

むしろ、中国はすべての市場を開放したわけではない。中国政府の戦略として市場を部分的に開放し、それにより外資の優れた技術と交換する狙いがあった。これは中国で「市場と技術の交換」と呼ばれる戦略だった。その典型例は自動車産業である。中国政府は外資の自動車完成車メーカーの中国進出について必ず民族系企業との合弁でなければならないと規定している。しかも、外資は合弁企業の株式を過半数占めてはならないことになっている。

一方、外資系企業が中国に進出する狙いとして当然、中国市場のシェアを取ることにあたる。中国は依然発展中の市場であり、その将来性を考えれば、今のうちにそれを支配しておくべきと判断されよう。日本企業の場合、高い技術力と強いブランド力をもとに、中国を工場として捉えてきたが、これからは中国での販売を強化しなければならない。日本企業にとり、中国は工場であり、市場でもある。これは車の両輪のようなものである。

基本的に中国を市場として捉える外国企業は中国に進出する前提条件として年平均8%

以上の高成長を想定していたはずである。高成長をもとに組み立てられたビジネスモデルは成長の減速局面において持続できるかが問題である。ここでまず答えなければならない設問は、目下の成長減速が景気循環による一時的なものか、それとも、構造的な問題に起因するものかである。これについて上でも述べたように、経済成長をけん引するエンジンが弱まり、そのうえで構造転換も遅れ、さらに、経済成長を支えてきた労働人口も減少に転じていることから、成長の減速は一時的なものではなく、7%前後の成長は常態化していくものと思われる。

中国に進出している外国企業は7%前後の中成長をもとにビジネスモデルを再構築する必要があるが、成長率が下降する局面において様々なリスクが浮上すると考えられる。中国に進出しているすべての外資系企業は成長減速局面のリスク管理を強化することが重要である。リスクをきちんと管理できない企業は利益も実現しない。

#### 5. 日本企業にとってのチャンスとリスク

公共投資の伸び悩みと民間消費の不振による成長の減速は、中国に進出している日本企業にとって必ずしもすべてが悪いニュースとは限らない。成長減速局面において、まず、市場から退出させられるのは技術力とブランド力の弱い企業である。中国では、国有企業が政府によって保護されているが、多くの中小民間企業は窮地に立たされている。それに対して、日本企業の多くは強い技術力とブランド力を誇示しているため、むしろ成長減速局面に強い存在といえる。

研究開発とモノづくり（生産）の合理化に取り組む日本企業の弱点は、中国の消費者にアクセスする営業活動が弱いことであった。日本企業の管理層においては、日本製品が中国の消費者に敬遠される原因は韓国製品と中国製品に比べ価格競争力が悪いからであるとの認識が強いと言われているが、明らかに勘違いである。大挙して日本に押し寄せてくる中国人観光客が、高いとされるメイドインジャパンの日本製品を爆買いする熱意をみれば、日本製品の価格競争力は必ずしも弱くないと言える。

一般的に企業のビジネスの優劣は、製品の品質、ブランド力と価格競争力によって決まる。優れた品質を担保するのは高い技術力と熱心な研究・開発である。そして、企業のブランドイメージの向上は、適切なプロモーション活動によって達成される。さらに、価格競争力は必ずしも製品・商品の低価格を意味するものではなく、その品質とブランドイメージに適合するプライシング（価格付け）が消費者に認知されさえすれば高価格でも受け入れられる。日本企業は日本人の真面目な国民性から製品・商品の原価をもとにプライシングされることが多い。原材料や部品などのコスト原価はそのプライシングの根拠の一つであるが、消費者に信頼される高いブランド力も考慮に入れなければならない。多くの日本企業にとり薄利多売の時代はすでに終わり、製品・商品に含まれる高付加価値をもとにプライシングを再検討すべき時代に入っている。

ここで改めて中国社会を認識しておく必要がある。日本社会は 1 億総中流といわれるが、中国社会は計画経済の時代に比べ、今は格差が急速に拡大している。格差社会において企業が自らのビジネスを成功裏に進めるには、自社の製品・商品を他社のものと差別化していく必要がある。インターネットの時代において、情報の共有はかつてないほど進んでいる。そこで、いかなる企業でも、製品・商品の性能をもって他社のものと差別化を図ることができない。車を例にとりて考えれば、日本車、米国車、ドイツ車と韓国車を並べてみた場合、性能の違いもあろうが、それよりも、消費者にとって違うのはやはりブランドイメージではなかろうか。かつて哲学者ヘーゲルは、「現実的なものはすべて合理的なもの」であると言った。中国という海外市場において、日本企業が勝ち抜くためには、他社の製品・商品の合理性を認めつつも、それとの差別化をいかに図っていくかを考えなければならない。日本企業にとって、長所をさらに伸ばしていく必要もあるが、同時に、短所を克服する必要がある。日本企業の短所は、消費者へのプロモーションが不十分であるという点にある。



高価な外国車が走る上海中心部。(写真：上海市浦東新区)

最後に、企業のグローバル展開においてもう一つ重要なポイントであるガバナンスについて考える。中国に進出しているある日本の上場企業は、現地のビジネスを現地の人に任せるという「現地化」を徹底したが、現地の財務担当者が不正な取引を繰り返した結果、債務が膨らんでしまい、経営破たんを追い込まれた。そもそも現地化を徹底する目的は経営判断を迅速化することにあるが、ガバナンス抜きの現地化は命取りになる。ガバナンスとはコントロールすることであり、現地化はコントロール可能な状況で進めるべきである。

中国の経済成長は確かに減速している。中国経済は投資依存の体質から脱皮しなければならない。地場企業はイノベーションに取り組むインセンティブが働かないため、いわゆる中所得国のワナから抜け出すことができるかどうかは依然不透明である。しかし、13 億 6000 万人の総人口を有する中国はたとえ 1 割であっても、それらの中国人が富裕層として台頭すれば、大きな市場になる。日本企業は階層化した中国社会と中国市場を再認識し、自らの消費者層を捉える努力が求められている。

筆者紹介：

1963 年中国南京市生まれ。1994 年名古屋大学大学院経済学修士課程修了。1998 年より、富士通総研経済研究所 主任研究員を経て現職。専門は開発金融、中国経済論。

## 一コラム 民間資本及び外国資本に対する規制緩和とこれにより外国資本に生じ得る実務的混乱—

～自由貿易試験区及び外国投資法（草案）の法的意義を中心として

キャストグループ代表 弁護士・税理士 村尾 龍雄

### 1、はじめに—減速する経済対策としての構造改革の必要性とその手段としての民間資本及び外国資本に対する規制緩和

胡錦濤政権（2002 年 11 月—2012 年 11 月【<sup>26</sup>】）下で破竹の勢いで成長を遂げた中国経済の変調が本格的に指摘され始めた習近平政権誕生（2012 年 11 月 15 日）前後から既に 3 年近い年月が流れたが、中国経済の成長鈍化に改善の兆しは一向認められない。むしろ毎年の成長ペースが過去の 2 桁の比率に戻ることはあり得ず、当面 7%前後の成長率で推移する「新常态（ニューノーマル）」に移行することを現政権は積極的に承認する。それも頷ける。なぜなら、リーマン・ショック（2008 年 9 月 15 日）がもたらす負の経済効果を打ち消すべく 2008 年 11 月に発動された当時の中国の GDP 規模（約 31 兆 6000 億人民元）の約 12.7%に相当する 4 兆人民元（現在の為替レートでは約 80 兆円であるが、当時の為替レートでは約 52、53 兆円）もの巨額の景気対策（財政出動）は周到なインフラ等の整備計画に基づく時間的余裕がなかったことを主要因として中国全土に相当規模の無意味なインフラや建造物を作り出したばかりか、例えば当時「作れば作るだけ高値で売れる」というバブル的な心理に依拠して日本の約 8 倍に相当する年間約 8 億トンの粗鋼生産能力を有するまで膨張した製鉄業界が宴の終焉を迎えた現在、深刻な構造不況から抜け出せずにいるのを見れば、新たな財政出動を繰り返して国家レベルのコストとリスクの先送りをする愚を犯す真似はできないと考えるのが為政者として極めて合理的だからである。

では、積極的な財政出動を禁じ手とする習近平政権として打つべき経済対策として何が中核的コンセプトとなるべきであろうか。4 兆人民元が生み出す泡沫（うたかた）の果実は公正中立な入札手続きを経て全ての企業類型に対して公平、平等に分配されたのではなく、混合所有経済が浸透した現在でさえ、社会主義市場経済の中核的位置付けを担う国有企業に優先的に分配されたことは顕著な事実である（これをして「国進民退（国有資本が発展し、民間資本が衰退する）」というべき現象が観察される結果となった）。そうだとすれば、バブル的財政出動で相当長期の未来に亘る実需を先食いしてしまう不合理の原因となった国有企業中心主義を大幅に後退させ、民間資本及び外国資本を活性化させる改革開放政策の王道に謙虚に立ち戻ることが合理的な選択肢となる。習近平政権誕生後間もない 2013 年上半期において李克強総理主導の経済政策「リコノミクス」の中核概念として構造改革が謳われていたが、当の李克強総理の影が薄くなり、経済政策においても習近平国家主席が

<sup>26</sup> 中国共産党総書記就任及び退任時を基準とする（国家主席就任及び退任時を基準とする場合、2003 年 3 月—2013 年 3 月となる）。

圧倒的存在感を放つようになった現在ですらも構造改革がなお中核的概念としての地位を堅持していることはこの文脈で捉える必要がある。

しかし、構造改革が行過ぎた国有企業中心主義を是正し、民間資本及び外国資本を活性化させることを希求するとしても、果たしてその手段如何が問題となる。

この手段こそ、①民間資本及び外国資本が参入できない経済領域を大胆に減らすことと②改革開放政策の導入後、比較的早期に誕生したいわゆる三資企業法、すなわち中外合資経営企業法（1979年）、外資企業法（1986年）及び中外合作経営企業法（1988年）を法的根拠とする商務部（及びその地方出先機関）による審査認可制を原則として廃止することという二大規制緩和である。

## 2、民間資本及び外国資本に対する規制緩和がなぜ構造改革になるのか？

しかし、民間資本及び外国資本に対する規制緩和がなぜ構造改革につながるのか、直ちに理解することができない読者もいるであろう。そこで、両者に対する過去の規制の存在理由を解説し、それとの関係で両者に対する規制緩和が構造改革につながる理由の説明を試みる。

### （1）民間資本に対する規制緩和の必要性－民間資本に対する規制緩和の歴史を踏まえて

現在有効な中国憲法（82年憲法）が前文において標榜するマルクス・レーニン社会主義は生産手段の公有制（中国では中核的要素としての国有、補足的要素としての集団所有に分かれる）を中核とする。したがって、農民集団所有の対象である農村部での一部の土地を除き、全土地が今なお国有であり、また生産設備等の生産手段を所有する企業についても集団所有される一部例外を除き、国有を中心としてきた歴史的な位置付けがあるのは当然である。しかし、ピュアな社会主義思想を重んじるばかり、イデオロギーを巡る内部権力闘争ばかりに明け暮れて、経済発展がおざなりにされていた中国経済を勃興させ、全人民が「小康水準（ややゆとりのある生活）」を送ることができるようにとの目的で開始されたのが改革開放政策（1978年。鄧小平理論の中核である）である。当該政策は当初、その目的達成の手段として外資利用、すなわち中外合資経営企業という法形式で国営企業【27】と合弁事業を実施する限り外国資本の対中直接投資を容認し（混合所有経済開始）、生産技術と外貨という当時の中国に枯渇していた二大要素を取り込むことを目指すものであった。

その後、外商投資企業の類型が中外合資経営企業（1979年）に止まらず、100%外資の外資企業（独資企業。1986年）、中外合作経営企業（1988年）にまで拡大する中で、外国

<sup>27</sup> 組織法上「全人民所有制工業企業法」に基づく全人民所有制企業（工業に限定されない）を意味する国営企業は、国有の企業類型が全人民所有制企業に限定されず拡張されることが決定された第2次改正憲法（1993年）を契機として国有企業の呼称に変更された。

資本に外商投資企業の設立機会を付与しながら、中国人民にこの種の自由を容認しないのは不合理ではないかとの指摘がなされることとなった。その結果、第 1 次改正憲法（1988 年）は民間企業（中国語：私営企業）を容認すると同時に、三資企業法で容認されていた国有土地使用権を広く民間企業にも開放すべく、当該権利設定と投下資本回収手段（譲渡可能性）についても憲法上明記するものとした。こうして第 1 次憲法改正と同じ年に公布、施行された「私営企業暫定施行条例」を皮切りに民間企業が法的に容認された。その後、1994 年 7 月 1 日に「会社法」が施行され、民間企業の組織法上の根拠は一層堅固になったが、公有制の中核的要素である国有企業の独占する産業分野が多く、1990 年代に勃興する民間企業は絶無に等しい状況であった。このような状況が改善される契機となったのが第 3 次憲法改正（1999 年）である。第 3 次改正憲法第 11 条は民間経済を社会主義市場経済の重要な要素として位置付け、それまでの補充的位置付けから対等化の位置付けに格上げとなったことから、多くの産業分野が民間開放されることとなった。私有財産保障の明記により社会主義と資本主義の相対化が進んだ第 4 次憲法改正（2004 年）第 11 条は民間企業を含む非公有制経済を監督・管理する従前の位置付けからその発展を奨励、支持することを併記する位置付けに移行している。このようにして朱鎔基が国務院総理に就任した当時（1998 年 3 月）、赤貧洗うが如き状況にあった国有企業の大胆な改革を進める一方、浙江省を中心として民間資本化を強める郷鎮企業【28】の大躍進に触発され、民間企業はアジア通貨危機（1997 年）を契機として低迷する中国経済復活の旗手となり得るという政策認識に基づき、連鎖する 2 つの憲法改正（1999 年、2004 年）は民間企業に対する規制緩和を促進したのである。

82 年憲法第 11 条の改正の変遷	
改正前	改正後（下線部が改正箇所）
(82 年憲法) 第 11 条 法律に規定する範囲内の都市・農村の勤労者による個人経済は、社会主義的公有制経済の補充である。国家は、個人経済の適法な権利及び利益を保護する。 国家は、行政管理を通じ、個人経済を指導し、援助し、及び監督する。	(88 年第 1 次憲法改正) 第 11 条 法律に規定する範囲内の都市・農村の勤労者による個人経済は、社会主義的公有制経済の補充である。国家は、個人経済の適法な権利及び利益を保護する。 国家は、行政管理を通じ、個人経済を指導し、援助し、及び監督する。 <u>国は、私営経済が、法律の定める範囲内で存在し、発展することを許可する。私営経済は、社会主義公有制経済の補充である。国は、私営経済の適法な権</u>

<sup>28</sup> 郷鎮企業法第 2 条第 1 項は「この法律において郷鎮企業とは、農村集団経済組織又は農民の投資を主とし、郷鎮（所轄の村を含む。）に開設される農業支援義務を引き受ける各種企業をいう。」と定義し、同条第 2 項は「前項における投資を主とするとは、農村集団経済組織又は農民の投資が 100 分の 50 を超え、又は 100 分の 50 に足りないが株式支配又は実際支配の役割を果たすことのできることをいう。」とする。

	<p><u>利及び利益を保護し、私営経済に対し、指導、監督及び管理を実行する。</u></p>
<p>(88 年第 1 次憲法改正)</p> <p>第 11 条 法律に規定する範囲内の都市・農村の勤労者による個人経済は、社会主義的公有制経済の補充である。国家は、個人経済の適法な権利及び利益を保護する。</p> <p>国家は、行政管理を通じ、個人経済を指導し、援助し、及び監督する。</p> <p>国は、私営経済が、法律の定める範囲内で存在し、発展することを許可する。私営経済は、社会主義公有制経済の補充である。国は、私営経済の適法な権利及び利益を保護し、私営経済に対し、指導、監督及び管理を実行する。</p>	<p>(99 年第 3 次憲法改正)</p> <p>第 11 条 <u>法律所定の範囲内の個人経済及び私営経済等の非公有制経済は、社会主義市場経済の重要な構成部分である。</u></p> <p><u>国は、個人経済及び私営経済の適法な権利及び利益を保護する。国は、個人経済及び私営経済に対し誘導、監督及び管理を実行する。</u></p>
<p>(99 年第 3 次憲法改正)</p> <p>第 11 条 法律所定の範囲内の個人経済及び私営経済等の非公有制経済は、社会主義市場経済の重要な構成部分である。</p> <p>国は、個人経済及び私営経済の適法な権利及び利益を保護する。国は、個人経済及び私営経済に対し誘導、監督及び管理を実行する。</p>	<p>(2004 年第 4 次憲法改正)</p> <p>第 11 条 法律所定の範囲内の個人経済及び私営経済等の非公有制経済は、社会主義市場経済の重要な構成部分である。</p> <p><u>国家は、個人経済及び私営経済等の非公有制経済の適法な権利及び利益を保護する。国家は、非公有制経済の発展を奨励し、支持し、及び誘導し、かつ、非公有制経済に対し法により監督及び管理を実施する。</u></p>

しかるに、朱鎔基国務院総理が推進した国有企業改革は、競争力を喪失した国有企業を破綻処理するか、又は大胆なリストラ策を実施する（例えば大型国有企業が集中する遼寧省瀋陽市では 30 万人を超える労働者がリストラ対象とされた）一方で、中央直轄企業群は優良資産と不良資産を分離し、前者を香港証券取引市場で上場させ、資金調達をを図る手法が奏功し、そこに WTO 加盟（2001 年 12 月 11 日）の追い風が吹いたことから、大成功を収めるに至った。そして、2000 年以降の経済大躍進が進行する最中、リーマン・ショックに端を発する巨額の景気対策（財政出動）が実施され、国有企業はその大半の果実を手中にしたことで 2009 年から 2011 年までの 3 年間、わが世の春を謳歌する状況が継続した。この間、社会主義市場経済の中核的位置付けである国有企業が潤えるだけ潤う状況の中、民間企業に対する一層の規制緩和を推進するムードは停滞し、結果的に民間企業ではアリババ、テンセント、百度など、伝統的産業に従事する国有企業と競争関係に一切立たないネット産業では世界的企業が育ったものの、伝統的産業分野において彼らのような躍進を

遂げることができる民間企業は登場しなかったのである。

しかし、そうであればこそ、一方で例えばエネルギー分野（石油、電力、ガス等）など今なお国有企業による独占又は寡占が継続する産業分野において一層の規制緩和を大胆に促進し（国有企業との真の条件対等化が望ましい）、他方で国有企業には喜んで貸すけれど、民間企業に貸し渋りをする国有四大商業銀行を始めとする銀行群には金融面から民間企業を支持する仕組みの創設が求められるのであり、それが奏功するならば、2008 年以来長きに亘って規制緩和推進が停滞していただけに、菜根譚の「伏久者、飛必高（伏すること久しきは、飛ぶこと必ず高し）」の教えに従い、民間企業が中国経済復活、そして「官から民へ」の構造改革の旗手となるシナリオが現実化し得るのである。

## （2）外国資本に対する規制緩和の必要性—外国資本に対する規制緩和の歴史を踏まえて

前述のとおり、改革開放政策が目標として全人民の「小康水準」の生活達成を掲げて、その手段として生産手段及び外貨の獲得を内実とする外資利用を図る文脈で登場した混合所有経済（公有制と非公有制—要するに私有制である—の混合）の具体化である中外合資経営企業（1979 年）を嚆矢として、時の流れとともに外資企業（1986 年）、中外合作経営企業（1988 年）、投資性公司（1995 年）、外商投資株式有限公司（1995 年）及び 25%未満外商投資企業（2003 年）といった各類型の外商投資企業（外商とは外国投資家であるから、外国投資家投資企業を意味する）の組織法上の根拠を整備してきた。

1990 年代までは外資企業法は存在すれども、外国資本 100%の外資企業ばかりになっては改革開放政策が希求する生産技術の獲得の効率が低下するとの懸念に基づき（イデオロギー的には外国資本 100%の過度の蔓延を許すことは社会主義公有制に反するという抵抗が保守派を中心としてあったであろうことは想像に難くない）、審査認可実務を通じて国有企業と中外合資経営企業を設立すべきことが事実上強制される場面が多く、合弁当事者となる国有企業が経営の本質を全く理解しないために合弁事業が頓挫するというチャイナ・リスクが頻繁に指摘された（第 1 の問題）。また審査認可の基準が不明確であり、認可取得が容易なものと不可能又は困難なものの事前予測がつきにくいという問題に頭を悩ませる日本企業が多数存在した（第 2 の問題）。さらに、改革開放政策が希求したのは生産手段の獲得であるから、同時期においてサービス産業分野（例えば圧倒的多数の日本企業が希求した輸出入、卸売り、小売）の開放が遅々として進まない問題があった（第 3 の問題）。

第 1 の問題と第 3 の問題の解決は中国の WTO 加盟（2001 年 12 月 11 日）によりもたらされた。すなわち、中国の WTO 加盟は、(A)中核となる貨物の貿易に関して、(a)高関税率是正（工業製品の平均関税率を 8.9%、農業製品のそれを 17%まで加盟後 5 年以内に引き下げること）、(b)非関税障壁の撤廃（輸入許可制、輸入割当制の撤廃）、及び (B) サービス貿易について、約束表（Accession Rule。中国語：承諾書）に従い一定のサービス産業分野の外資開放をもたらしたが、(B) の限度で第 3 の問題が解消した（例えば 2004 年 6 月 1

日施行の「外商投資商業分野管理弁法」により、外資企業でも輸出入、卸売り、小売を実施することが法的に可能となった)。またサービス産業について大胆な規制緩和を実施しながら、生産型プロジェクトについて中外合資経営企業を事実上強制する審査認可実務を残存させるのは合理的ではないとの認識が広まり、当該実務は雲散霧消し、第 1 の問題が解消した。

第 2 の問題は中国 WTO 加盟の 6 年前の 1995 年に「外商投資産業指導目録」が公布され、当該目録の分類上奨励類とされたプロジェクトは審査認可取得が容易で、許可類は中立で、制限類は困難で、禁止類は不可能というように、ある程度明確な事前予想ができる状況が整備されたことにより解消した(当該目録は時々の産業政策を反映し、公布日ベースで 1997 年、2002 年、2004 年、2007 年、2011 年、2015 年の 6 次に亘る改正が行われている)。

しかし、WTO のルールの下では約束表を超えて中国がサービス貿易開放を実施する法的義務を負わないから、香港特別行政区と締結する CEPA (2003 年)、台湾と締結する ECFTA (2008 年) を含む個別の国家・地域との間での FTA に付随する約束としてサービス貿易を開放する約束がなされる場合は別として、中国との FTA 未締結国である日本企業が一層の規制緩和の恩恵を直接享受することはできない。これはアメリカなど FTA 未締結国に共通する問題である。

もともと、それだからこそ審査認可制を廃止し、外国資本が一層自由に中国でビジネスを展開できるようにすれば、民間企業以上に中国経済復活の旗手となれるチャンスがあることは自明であろう。高騰化する人民元(2015 年 8 月 11 日乃至 13 日の 3 日間で約 4.6% の切り下げがあったけれども、中国人民銀行はなお短期的に人民元が過度に低廉化する事態を許さない態度を維持しているから、人民元は短期的に米ドルに事実上ペッグし、高騰化した水準を維持している)及び賃金を理由として輸出目的の労働集約型生産プロジェクトに関する対中直接投資が復活することはあり得ないとしても、日本の 2 倍近い水準に拡大した中国市場に着眼する外国資本が国内販売用商品を生産するプロジェクトについて対中直接投資を継続する可能性はなおあり得るし、中国が世界的水準から見てなお立ち遅れているサービス産業分野(例えば養老介護分野、リハビリ分野)について先進諸国が継続的な対中直接投資を実施する可能性は高いところ、第 3 次憲法改正(1999 年)からなお 16 年しか経過していない歴史の短さから、十分なヒト、モノ、カネを持たないことも多い民間企業と比較して、当該 3 要素を十分に具備した外国資本による対中直接投資ブーム(① 1978 年の改革開放直後から 1989 年の天安門事件まで、② 1992 年の社会主義市場経済から 1997 年のアジア通貨危機まで、③ 1999 年の WTO 加盟に関する日中、米中二カ国協議成立から 4 兆人民元財政出動バブルが終焉する 2011 年頃までの対中投資ブームに続く第 4 次対中直接投資ブーム)が到来するとすれば、遥かな力強さをもって中国経済復活の原動力となる公算が認められるからである。そして、審査認可制の廃止を徹底すれば、「新常态」の巡航速度に落ち着いたにせよ、中国経済は既にアメリカ経済に続く世界 No.2 の確固たる地位を有しているのであるから、当該ブームは一過性ではなく、第 3 次対中直接投資ブーム

を超える息の長いものとなる可能性を秘めると考える。こうして外国資本は民間企業以上に構造改革の旗手となるチャンスがある。

### 3、民間資本及び外国資本に対する規制緩和手段の具体的内容如何？－自由貿易試験区、外国投資法（草案）を中心として

構造改革手段が①民間資本及び外国資本が参入できない経済領域を大胆に減らすことと②改革開放政策の導入後、比較的早期に誕生したいわゆる三資企業法、すなわち中外合資経営企業法（1979年）、外資企業法（1986年）及び中外合作経営企業法（1988年）を法的根拠とする商務部（及びその地方出先機関）による審査認可制を原則として廃止することという二大規制緩和にあるとして、その具体的内容如何が問題となる。その回答こそ自由貿易試験区（2013年）及び2016年に公布、施行予定の「外国投資法（草案）」<sup>【29】</sup>である。

#### （1）構造改革及び規制緩和の観点から見る自由貿易試験区の法的意義

自由貿易試験区は2013年9月に最初の立地として直轄市であり、かつ、規範的な都市として名高い上海市が選ばれ、2015年3月に当初の地理的範囲（外高橋保税区等4つの税関特殊監督管理区域）に陸家嘴金融エリア等3つの非税関特殊監督管理区域が追加されると同時に、第2の直轄市となる天津市並びに福建省及び広東省においても実施が容認された。最初の実施から僅か1年半で広範囲への展開が認められた様子からは、一方で構造改革の必要性が待たない切迫した事情が窺えるのと同時に、他方で上海市における実験が極めて順調に推移したことが了解できる。

自由貿易試験区についてはJETROやメガバンクなどから、極めて高いクオリティの情報が発表されているから、その詳細な説明は割愛するけれども、その設置に関する総合的な規範である「中国（上海）自由貿易試験区総体方案の印刷発布に関する国务院の通知」（国务院2013年9月18日。国発[2013]38号）<sup>【30】</sup>は全部で9つの規制緩和又はそのサポートシステムについて言及するが、以下にその中核的な3つを抜粋して紹介する。当該内容は今後も拡大する自由貿易試験区に共通するものとして参照価値が高いと思料されるからである。

<sup>29</sup> 曾我法律事務所による優れた翻訳が公開されている

([http://sogalaw.com/archive/150119\\_WaiguoTouziFa\\_JP\\_ver150127.pdf](http://sogalaw.com/archive/150119_WaiguoTouziFa_JP_ver150127.pdf))。

<sup>30</sup> 当該通知及び「国务院に授權して中国（広東）自由貿易試験区、中国（天津）自由貿易試験区及び中国（福建）自由貿易試験区並びに中国（上海）自由貿易試験区において区域を拡張し関係する法律所定の行政審査認可を一時的に調整させることに関する全国人民代表大会常務委員会の決定」（2014年12月28日第12期全国人民代表大会常務委員会第12回会議）の全訳について

<http://www.cast-china.biz/downloads/lawdb5768.pdf> 及び

<http://www.cast-china.biz/downloads/lawdb6232.pdf> 参照。

番号	内容
1	<p><b>(民間資本及び外国資本に共通する規制緩和)</b></p> <p>サービス業の開放を拡大する。金融サービス、航運サービス、商業貿易サービス、専門業務サービス、文化サービス及び社会サービス分野を選択して開放を拡大し（具体的な開放リストについては附属書を参照のこと。）、投資者の資質に係る要求、持株比率に係る制限及び経営範囲に係る制限等の参入許可制限措置を一時的に停止し、又は取り消し（銀行業機構及び情報通信サービスを除く。）、各種投資者の平等な参入許可にプラスとなる市場環境を創造する。</p>
2	<p><b>(外国資本に限定された規制緩和)</b></p> <p>ネガティブリストの管理モデルの確立を模索する。国際的に通用している規則を参考とし、外商投資による参入許可前内国民待遇の試行については、試験区の外商投資と内国民待遇とが合致しないネガティブリストを検討して制定し、外商投資の管理モデルを改革する。ネガティブリスト以外の分野については、内資・外資一致の原則に従い、外商投資プロジェクトを審査承認制から備案制【31】に改め（国务院の規定により国内投資プロジェクトについて審査承認が保留されている場合を除く。）、上海市が取扱いに責任を負う。外商投資企業の契約・定款の審査認可について、上海市が備案管理に責任を負い、備案後に国の関係規定に従い関連手続をするよう改める。工商登記と商事登記制度の改革とを接続させ、登記フローを徐々に優良化する。国の安全審査制度を完全化し、試験区内において外資にかかわる国の安全審査の展開を試行し、安全かつ効率の良い開放型経済体系を構築する。試行経験の総括を基礎として、国際的スタンダードに合わせた外商投資管理制度を徐々に形成する。</p>
3	<p><b>(民間資本及び外国資本に共通する規制緩和)</b></p> <p>金融制度の革新を加速する。リスクコントロールが可能な前提のもと、試験区内において人民元資本項目兌換、金融市場金利市場化及び人民元クロスボーダー使用等の方面について条件を設けて先行試行をすることができる。試験区内において金融機構の資産側の価格につき市場化価格決定の実行を実現する。国際向けの外貨管理改革の試行を模索し、自由貿易試験区に適応する外貨管理体制を確立し、貿易投資の利便化を全面的に実現する。企業が国内外の2種類の資源及び2つの市場を十分に利用することを奨励し、クロスボーダー融資の自由化を実現する。外債管理方式の改革を深化し、クロスボーダー融資の利便化を促進する。多国籍会社本部の外貨資金集中運営管理の試行を深化し、多国籍会社が区域的な、又は世界規模の資金管理センターを設立するのを促進する。試験区金融改革の革新と上海国際金融センターの建設との連動メカニズムを確立する。</p>

#### ① サービス業の開放（民間資本及び外国資本に対する規制緩和）

従前は民間資本及び外国資本に対して開放されなかったか、又は開放が制限的であったサービス業 18 業種について規制緩和を導入する。現在まで 1 年半の間に外国資本に対する

<sup>31</sup> 「備案」とは書面をもって政府部門に提出し、記録に残す意味であるから、一般に「届出」と訳出されることも多い。

付加価値電信（附属書 6）の規制緩和が期待されたほどには進んでいないとの批判があるけれども【32】、全体として自由貿易試験区におけるサービス業の規制緩和の契機となっていることは明白であり、それは民間資本に対して一層顕著である。

現在、中国政府は自由貿易試験区における民間資本に対する規制緩和を推進する一方で、当該試験区外でも次に掲げる様々な規制緩和又は民間資本の活性化努力を継続しており、両者は一体のものとして理解するのが妥当である。

<b>民間資本に対する規制緩和又はその活性化努力の例</b>
<p style="text-align: center;"><b>（エネルギー分野への民間資本参入容認）</b></p> <p>従前は国有資本による独占的又は寡占的支配が確立しており、民間資本の参入余地がないか、又は僅少であったエネルギー分野において規制緩和が促進されている。具体例として、中国国有の石油大手、中国石油化工集団（シノペック）が 2015 年 2 月 19 日、精製や販売などの「川下事業」を民間に開放すると発表し、ガソリンスタンド経営など対象部門の業務に対して、「出資比率で 30%を超えない」範囲で民間企業の資本参加を認めたことを指摘できる【33】。</p>
<p style="text-align: center;"><b>（国家統制価格の減少）</b></p> <p>エネルギー分野など国有資本による独占的又は寡占的支配が確立していた分野へ民間資本参入を容認する場合、当該分野において国家発展改革委員会（価格司）を通じた国家価格統制を減少し、競争を促す必要が生じる。同委員会が 2015 年 5 月 6 日、政府が価格統制をおこなう品目を定めた「中央定価目録」の草案を発表し、2015 年 5 月 19 日まで意見公募（パブリックコメント）を行ったのはこの文脈で理解する必要がある。2001 年に公布した「国家発展計画委員会と国务院（中央政府）関連部門の定価目録」の全面改定版。01 年当初は 13 分野に及んでいた価格統制の対象は、既に規制緩和で 10 分野に縮小しており、今回の新目録ではさらに 7 分野まで減らす。項目数は 01 年から約 80%の削減となる。【34】</p>
<p style="text-align: center;"><b>（民間資本に対する間接金融促進）</b></p> <p>2014 年以来、5 度に亘る利下げ（1 年物の法定基準金利は 6%から 4.6%まで低下）、預金準備率引き下げがあり、2015 年 5 月 24 日、国务院は融資に関する当局や銀行の裁量の余地を広げ、中小企業や農業に資金が回りやすくすることを目的として商業銀行法を改正し、銀行の貸出残高が預金残高の 75%を超えてはならないとする比率制限を撤廃する方針を決めた【35】。さらに、銀行業監督管理委員会（銀监会）は 2015</p>

<sup>32</sup> なお、E コマースに関する分野では、自由貿易試験区では 2015 年 1 月 13 日《中国（上海）自由貿易試験区においてオンラインデータ処理及び取引処理業務（経営類電子商取引）の外資出資持分比率制限を開放することに関する通告》により当該業務の外資規制が撤廃され、2015 年 6 月 19 日には全国でも同様の緩和が行われた（工信部[2015]196 号）。

<sup>33</sup> 日本経済新聞電子版 2015 年 2 月 19 日

[http://www.nikkei.com/article/DGXNASGM1902S\\_Z10C14A2FF2000/](http://www.nikkei.com/article/DGXNASGM1902S_Z10C14A2FF2000/)参照。

<sup>34</sup> The Daily NNA 中国総合版 2015 年 5 月 8 日 3 ページ参照。

<sup>35</sup> 日本経済新聞電子版 2015 年 6 月 25 日（有料会員限定）

<http://www.nikkei.com/paper/article/?b=20150625&ng=DGKKZO88492930V20C15A6MM8000> 参照。

年 6 月 26 日、《民間銀行の発展の促進に関する指導意見》(国弁発〔2015〕49 号)の新聞発表会を行い、この指導意見では国有資本と民間資本、外国資本等の各類資本を公平に扱うことを表明している【<sup>36</sup>】。2010 年以来、国務院がノンバンクである小額貸付会社に関する中央レベルの法整備を目指して各地で実験を継続するのも同趣旨である。

#### (民間資本に対する直接金融促進)

ベンチャー板において平均 PER が 100 倍近くなり、需給バランスが崩れる懸念が指摘されるものの、証券監督管理委員会は間接金融を受けるのに障害があり、それが成長阻害要因となっている可能性の認識に立脚してか、直接金融を得て成長促進の契機となり得る新規上場を 7 月上旬の株式指数の急落までの間、抑制する姿勢に転じなかった。

#### (税執行面からの支援)

国家税務総局は 2015 年 5 月 6 日、新興産業や新型ビジネスモデルに対し、年内は集中的な税務調査を行わないとする意見書を発表した【<sup>37</sup>】。経済成長の新たな原動力を生み出し、国内の雇用を確保したい中央政府の大局的見地から、税収確保よりも産業育成を優先する。【<sup>38</sup>】

## ② ネガティブリストの管理モデル (外国資本に対する規制緩和)

中国の WTO 加盟に伴い貨物の貿易に関して GATT が厳格に要求する内国民待遇原則により内外資格差は解消されたが、サービス貿易は GATS が約束表の範囲内での内国民待遇原則の実現のみを図れば足りる(それ以上の内外格差解消は中国の国家裁量事項)という緩やかな考えに立脚することから、顕著な内外資格差が存在した。しかし、自由貿易試験区において、全ての生産型プロジェクトと同様に、ネガティブリストに掲載されないものについて、三資企業法(中外合資経営企業法、外資企業法、中外合作経営企業法)が歴史的に要求してきた審査認可制が廃止(現状は執行停止)され、備案(届出)制に移行することが明記された。ネガティブリストは 2013 年当初 190 項目あり、2014 年に 139 項目に減少し、2015 年には「自由貿易試験区外商投資参入許可特別管理措置(ネガティブリスト)の印刷発布に関する国務院弁公庁の通知」(国務院弁公庁 2015 年 4 月 8 日。国弁発〔2015〕23 号)【<sup>39</sup>】により 122 項目まで減少しているから、今後も毎年の見直しを通じて項目が確実に減少すれば、規制緩和が一層進行する。

もっとも、ここで問題となるのは 1995 年以来 6 次改正を重ねてきた「外商投資産業指導目録」との関係をどのように考えるべきかである。この点はネガティブリストが当面自由貿易試験区内のみにおいて法的効果を有するものである以上、これを当該試験区内に限定

<sup>36</sup> 日本経済新聞電子版 2015 年 6 月 26 日

[http://www.nikkei.com/article/DGXLASGM26H7G\\_W5A620C1FF2000/](http://www.nikkei.com/article/DGXLASGM26H7G_W5A620C1FF2000/)参照。

<sup>37</sup> 国家税務総局HP<http://www.chinatax.gov.cn/n810341/n810755/c1598147/content.html>参照。

<sup>38</sup> 前掲 The Daily NNA 中国総合版参照。

<sup>39</sup> 翻訳について <http://www.cast-china.biz/downloads/lawdb6312.pdf> 参照。2014 年度版と 2015 年度版の比較について、BTMU (China) 実務・制度ニュースレター 2015 年 4 月 22 日第 133 期が詳細である。

した特別法、当該目録は当該試験区外に適用される一般法と理解するのが自然であろう。しかし、「中国（上海）自由貿易試験区総体方案の印刷発布に関する国務院の通知」（国務院 2013 年 9 月 18 日。国発[2013]38 号）が規定するとおり【<sup>40</sup>】、上海市における自由貿易試験区登場（2013 年 9 月 29 日）直後の 2013 年 10 月 1 日から 3 年以内に自由貿易試験区における三資企業法の審査認可制の執行停止の試験を完了し、後述する「外国投資法」の 2016 年における公布、施行により審査認可制が原則的に備案（届出）制に移行するならば、同法草案が規定する外国資本参入を制限又は禁止するプロジェクトを規定する「特別管理措置目録」の登場によりネガティブリスト（試験区内）と「外商投資産業指導目録」（試験区外）に分離する二元管理が一元管理化されることになる可能性がある。この点は注目対象である（そうなれば外国資本に対する法的規制は一層簡便化する）。

### ③ 金融制度の革新の加速

2008 年 9 月 15 日のリーマン・ショックの翌年（2009 年）に周辺国・地域における貿易投資サービスの利便性というニーズに応えるための特別措置としていわば受身の形で始動した人民元の国際化は当初国際通貨への移行の準備としての側面を有していなかったが、習近平政権はゆっくりと時間をかけつつも、将来的な人民元の国際通貨への移行の準備を進める意向を有すると思われる。この文脈で「試験区内において人民元資本項目兌換、金融市場金利市場化及び人民元クロスボーダー使用等の方面について条件を設けて先行試行」を実施することには固有の意義が認められる。

しかし、民間資本及び外国資本に共通する大きな変化は「外債管理方式の改革を深化し、クロスボーダー融資の利便化を促進する。」という点である。

この点について、上海の自由貿易試験区内の一般企業の場合、2015 年 2 月 12 日から、自由貿易口座を通じて資本金の 2 倍を上限とする範囲内での残高管理による外債（cross-border での外貨建てローン等）を借り入れることが認められている（「中国（上海）自由貿易試験区の帳簿別立計算業務に係る境外融資及びクロスボーダー資金流動のマクロ・プルーデンス管理実施細則（試行）」の印刷発布に関する中国人民銀行上海本部の通知（銀総部発[2015]8 号））。

また、2015 年 3 月に新たに自由貿易試験区に加わったばかりの深セン前海蛇口エリアにおいても同様の規制緩和があった。すなわち、「国家外貨管理局深セン市分局の『深圳前海

<sup>40</sup> 当該通知 2、(5)⑨は「法制保障を完全化する。試験区の発展の需要に適合する高レベルの投資及び貿易規則体系を加速して形成する。試行内容を対象として、関係する行政法規及び国務院文書の一部規定の実施を停止する必要がある場合には、所定の手続に従い取り扱う。そのうち、全国人民代表大会常務委員会の授権を経て、「外資企業法」、「中外合資経営企業法」及び「中外合作経営企業法」所定の関係する行政審査認可を一時的に調整するものは、2013 年 10 月 1 日から 3 年以内においてこれを試行する。各部門は、サービス業の開放拡大並びに参入許可前内国民待遇及びネガティブリストの管理モデルの実施等の方面において試験区が改革試行を深化するのを支持し、遅滞なく試行過程における制度保障問題を解決する必要がある。上海市は、地方での立法を通じ、試行に係る要求に適應する試験区管理制度を確立する必要がある。」と規定する。

深港現代サービス業合作区における外債マクロ・プルーデンス管理試行実施細則』の印刷  
発布に関する通知」(2015 年 3 月 6 日施行。深外管[2015]4 号。以下「細則」という。)【41】  
は、前海深港現代サービス業合作区において新たな外債管理方式を試験的に実施し、区内  
の非金融企業は前年度末における純資産の 2 倍の範囲内で外債(cross-border での外貨建て  
ローン等)を借り入れることが認められると規定する(細則第 2 条)。

いずれの都市の自由貿易試験区でも、区外の現行外債管理政策の方が優遇的である場合、  
区内企業は区外の現行政策の適用を選択することができるが、一度選定した後に、変更す  
ることはできないとされ、また区外の一般外債管理規定に基づく、特殊業種(例えば、  
不動産)及び特殊類型融資(例えば、海外の債券発行)等に対して制限的な規定がなお存  
在する場合には、現行の区外の関連管理規定を適用するとされる。

これは民間資本に対して間接金融(資金調達)の多様性を付与する。すなわち、現在の  
法システムでは民間資本だけでなく、国有資本も cross-border で借入れを行うことは非常  
に困難である。その理由は現在なお有効な「国内機構国際商業ローン借用管理弁法」(国家  
外債管理局 1997 年 9 月 24 日発布、1998 年 1 月 1 日施行。(97) 匯証発字 6 号。以下「弁  
法」という。)第 7 条が次のとおり規定することにある。

第 7 条 対外的に直接に国際商業ローン【42】を借用する非金融企業法人は、次の各号に掲  
げる条件を具備しなければならない。

- (1) 直近 3 年にわたり連続して利益を取得し、輸出入業務許可を有し、かつ、国の奨励業種  
に属すること。
- (2) 完全な財務管理制度を有すること。
- (3) 貿易型非金融企業法人の純資産の総資産との比率は、15 パーセントを下回ってはなら  
ない。非貿易型非金融企業法人の純資産の総資産との比率は、30 パーセントを下回っては  
ならない。
- (4) 国際商業ローン借用残高と対外担保残高との和は、その純資産と等価値の外貨の 50 パ  
ーセントを超えてはならない。
- (5) 外貨借入残高と外貨担保残高との和は、その前年度の外貨取得額を超えてはならない。

ところが、細則は自由貿易試験区内の民間資本に対して、前年度における純資産の 2 倍

41 全訳について <http://www.cast-china.biz/downloads/lawdb6319.pdf> 参照。

42 弁法第 2 条は「国際商業ローン」の定義規定を置く。

第 2 条 この弁法において「国際商業ローン」とは、国内機構が中国国外の金融機構、企業、個人その他経  
済組織及び中国国内における外資金融機構から調達し、外貨により契約上の償還義務を負うローンをいう。  
輸出クレジット、国際ファイナンスリース、外国為替方式により償還する補償貿易、国外機構及び個人の  
外貨預金(認可を経てオフショア業務を営む銀行における外貨預金を含まない)、プロジェクトファ  
イナンス、90 日以上貿易項目下の融資その他の形式の外貨ローンについては、国際商業ローンとみなし  
て管理する。

の範囲内で **cross-border** での外債借入れを可能にするのであるから、その限度で弁法第 7 条の法的規制を無効化する内容を有する。これは実務的に **cross-border** でより金利の安い国家・地域から間接金融を受ける機会を保障するものであるから、従前の国内銀行を国際競争から保護する色彩の強い厳格な法的規制を前提とすると、規制緩和として革命的内容を有する。

同時に外商投資企業に対しても規制緩和の意義を有する。すなわち、外商投資企業には内資企業と異なり、もともと三資企業法により付与される投資総額という固有の法的概念があり、投資総額と登録資本の差額である投注差の範囲内で **cross-border** で外債借入れをする法的能力がアプライオリに付与されていた。しかし、法的に容認される投注差はときに前年度純資産の 2 倍よりも多額であり得るけれども、それが中長期ローン（返済期間 1 年を超えるもの）や短期ローン（返済期間 1 年以下のもの）であっても、ロールオーバーで実際の返済期間が 1 年を超える場合、投注差が費消され、その残存額の範囲内では外債借入れ能力がないとされるところに法的規制があった。ところが、細則が前年度純資産の 2 倍の範囲内であれば、短中長期のいずれであるかを問わず、返済により余剰額が生じれば、なおその範囲内で外債借入れを自由に実施することができるのであれば、その意味で規制緩和が実現するのである。

今のところ上海の自由貿易試験区及び深セン前海蛇口エリア、遼寧省（大連市を含む）、江蘇省蘇州市張家港保稅区、北京市中関村などの若干の地域に限定適用される上記ルールが、今後他の自由貿易試験区や他の地域に拡張適用されていくのか、そうだとした場合その実際の運用は真の規制緩和として作用するものなのかは不明であるけれども、当該規制緩和が間接金融の多様化の結果をもたらす契機となることを期待したい。

## （2）構造改革及び規制緩和の観点から見る外国投資法（草案）の法的意義

2015 年 1 月 19 日に発表された外国投資法（草案）は、自由貿易試験区で試験的に実施されている三資企業法に基づく審査認可制の執行停止と備案（届出）制への移行を全国的に実施する大胆な規制緩和を内実とする法律である。これが自由貿易試験区での 3 年間の実験を経て、2016 年に実際に公布、施行されるならば、前述のとおりネガティブリストと「外商投資産業指導目録」（特に制限類、禁止類）を統合した「特別管理措置目録」のみが国家の関与（参入許可）の基礎となり、原則として外国資本プロジェクトは備案（届出）対応で足りることとなる。

ここまで規制緩和が実現すれば、プロジェクト実施の難易における内外資格差は相当に解消され、外国資本の対中直接投資を活性化（第四次対中直接投資ブームの招来）させる起爆剤としての意義が期待される。

#### 4、外国資本に対する規制緩和により外国資本に生じ得る実務的混乱

以上のとおり、習近平政権は民間資本及び外国資本に対する規制緩和を大胆に進めて、国有企業中心主義と揶揄されることも多かった中国経済の構造改革を成し遂げる国家的な決意を感じるが、そのプロセスでは外国資本に実務的混乱が生じる懸念もある（民間資本にも実務的混乱が生じる可能性もあるが、読者の関心事ではないため、割愛する）。

例えば過去にも受動的ながら外国資本に対する規制緩和が進んだことがあった。2004 年の「行政許可法」の登場時である。同法は法律（全人代又は全人代常務委員会が制定する規範）と行政法規（国务院が制定する規範）のみが行政許可の法的根拠となることができ、部門規則（国务院傘下の委員会、部及び局が制定する規範）は法的根拠となることができないと規定した。そのため例えば日本企業が中国子会社に **cross-border** で技術ライセンス契約に基づき技術ライセンスを実施する場合、ライセンス対象となる技術が先進的であるときに享受し得る営業税（現在は増値税）の免税措置に関して管轄の国家税務局の認可制が廃止され（その法的根拠が法律又は行政法規ではなかったことが理由である）、自己判断によることとされた。しかし、事後に税務調査を受けた際に先進技術か否かの見解の相違が生じ、結果として免税要件を満たさないと判断され、営業税（現在は増値税）相当額について過年度に遡及して過少申告の指摘を受ければ、日本のように 5 年の除斥期間【43】がなく、過去に無制限に遡及できる中国の場合（租税徴収管理法第 52 条第 3 項）、この点に関する本税及び年 18.25%（1 日 1 万分の 5）の延滞金（これが実際には過少申告加算税的に作用する）の巨額追徴課税が発生する憂き目に遭うことになり得る。現在でもこの不安定性を嫌う中国子会社は認可制廃止後も免税要件を満たすか否かの事前確認を管轄の国家税務局に求め、これに応じる国家税務局も一部地域ではあるが、拒否する例もあり、制度的担保がないために安定性を欠く。

近い将来の審査認可制の原則廃止を見越してか、2015 年 4 月 20 日に早くも商務部は「外商投資産業指導目録」の奨励類該当性を判断する権限を今後放棄することを宣言した（5 月 1 日施行）。現在もなお奨励類に該当する外資プロジェクトは自家用生産設備について輸入関税の免税享受ができる法制度が存続するが、商務部が以後当該該当性判断をせず、当該該当性の判断は自己責任となれば、生産設備は金額が巨大になり得るだけに、事後的に巨額の輸入関税のほ脱を指摘される懸念がある（奨励類該当性の判断は国家発展改革委員会がなお実施する可能性を残すが【44】、「外商投資プロジェクト審査承認及び備案管理弁法」（国家発展改革委員会令 2014 年）の施行により現在は大多数のプロジェクトについては審査確認（核准）が廃止され、地方投資主管部門への届出で足りることとなっているから、

43 除斥期間満了により国家の徴税権は消滅する法律効果を生じる法制度であり、消滅時効に類似するが、①起算点が固定であり（法定納期限）、②中断がなく、③援用の意思表示を要しない点で異なる。

44 「内外資奨励プロジェクトの免税確認審査認可に関する問題に関する税関総署及び国家発展改革委の通知」（税関総署/国家発展/改革委員会 2009 年 7 月 7 日発布。署税発[2009]290 号）によれば、省級プロジェクト審査認可部門が関係する投資プロジェクトに奨励類の産業条目を適用するか否かを審査する職責を引き受けている（第 1 条）。

事前に免税対象となるか否かが判然とせず、既存企業の増資場面でも、新規進出企業についても問題を生じ得る)。税関法第 62 条は租税徴収管理法第 52 条第 3 項と異なり、原則 1 年、違法の場合の例外 3 年の消滅時効（又は除斥期間）を規定するが、それだけに罪状により 5 年、10 年、15 年の長期の公訴時効を有する刑事事件に流れやすい傾向がある（実際にも脱税を理由として刑事責任を負う邦人は寡聞にして知らないが、普通貨物密輸罪で実刑判決まで受ける邦人は複数に及ぶ）。そうすると、その萎縮的効果により輸入関税の免税制度は空文化する懸念なしとしない。

理念としての規制緩和はこのようにして外国資本に実務的混乱をもたらす可能性があり、決して手放しで歓迎すべき側面ばかりではないことを知る必要がある。

以上

筆者紹介：

1990 年 京都大学経済学部経済学科卒業。神戸市役所を経て 95 年 弁護士登録。99 年 村尾龍雄法律事務所、2000 年キャストコンサルティング（上海）、02 年 弁護士法人キャスト、11 年 村尾龍雄法律事務所（香港）を設立し、中国事業のコンサルティングは 10 年以上の実績をもつ。日系企業のアジア進出サポートのため、12 年 キャストコンサルティング（ミャンマー）、13 年 弁護士法人キャスト ホーチミン支店を設立し、現地に根差したサービスを提供している。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。『これからの中国ビジネスがよくわかる本』（ダイヤモンド社）ほか著書・論文多数。

## —コラム 人民元の国際化に向けて—

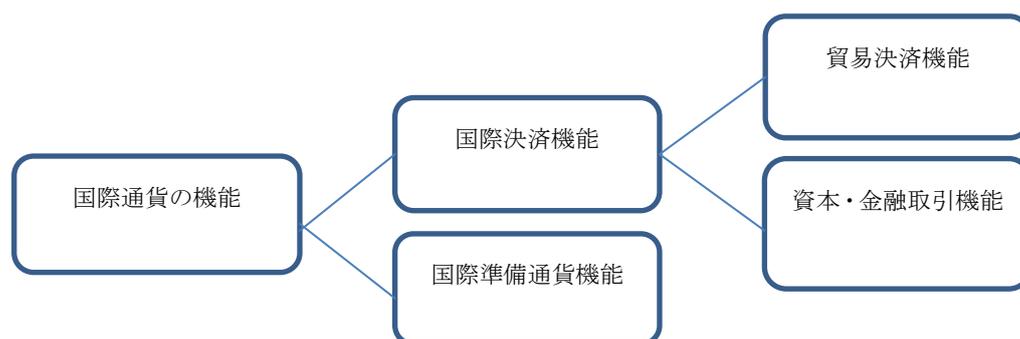
国際協力銀行 北京代表処 野本 和宏

中国国内では人民元の国際化に関する議論が盛り上がっている。連日のようにメディアで報道される SDR 構成通貨への採用可能性に加え、一帯一路や AIIB 等の中国政府の打ち出す様々な施策においても人民元の国際化との関連性が指摘されている。本稿では、通貨の国際化に関する基本的理解を概観しつつ、円の国際化の経験も踏まえ、今後の人民元の国際化について検討してみたい。

### 1. 通貨の国際化とは

国際通貨の機能は、①国際決済機能、②国際準備通貨機能の 2 つに大別することが出来る。さらに、上記①の中には貿易決済機能と資本・金融取引機能がある（下図参照）。従って、通貨の国際化を測る代表的な指標として、このような機能を表す貿易決済、外為市場取引、直接投資（対外・対内）、債券・融資残高及び外貨準備に占めるシェアが利用されることが多い。

また、通貨の国際化の条件としては、①当該通貨発行国の経済規模が大きいこと、②当該通貨の運用・他通貨の交換を可能とする自由で発達した金融市場を有すること、③当該通貨に対する国際的信認があること、の 3 点が指摘されることが多い<sup>45</sup>。



(出所：「人民元 国際化への挑戦」、中国人民大学国際通貨研究所、2013 年を基に筆者作成)

<sup>45</sup> 外国為替等審議会答申：「21 世紀に向けた円の国際化」、大蔵省、1999 年

## 2. 国際通貨のメリット・デメリット

国際通貨のメリットとしてまず挙げられるのが取引費用の低減である。国際通貨発行国の国民・企業は為替変動リスクを回避でき、且つ貿易や資本・金融取引の際に他通貨に両替する必要がないため、手数料等の負担も低い。また、国際通貨発行国の銀行は、国際的な決済ネットワークの構築を通じて各種手数料を得られ、預金等を通じた資金調達面でも優位性を持つためビジネス機会が増大し、且つ当該国において国際金融センターの発展も容易となる。そして、国際通貨発行国は、通貨特権とも言うべき通貨の額面価値からその生産コストを差し引いたシニョリッジ（通貨発行益）や他国による通貨需要に起因した低コストの資金調達等<sup>46</sup>（例：米国債）を享受できる。さらに、国際通貨発行国となることで他国への経済制裁の効果や他国経済政策からの自律性が高まるといった政治的レバレッジ<sup>47</sup>も得られる。他にも、資本・金融取引が自国通貨建てとなれば理論上外貨準備は増えなくなることから、経常収支と資本収支の所謂「双子の黒字」等により、外貨準備を適正規模以上に保有している国（代表例：中国<sup>48</sup>）にとっては、通貨の国際化は外貨準備を適正規模に抑え、外貨の民間部門への移転を通じて運用（減価）リスク<sup>49</sup>を低減するという効果もある。

逆に、国際通貨のデメリットとしてまず挙げられるのが金融政策上の制約である。国際通貨建ての資本・金融取引の流動性は高く、多くの現金・資産が海外で保有されることから、国内の貨幣需給・経済状況のみに立脚した金融政策（金利やマネーサプライ）の効果が限定的になる可能性がある。次に、国際通貨となることで当該通貨への需要が増え、結果として通貨高を招き、自国の輸出競争力を弱めることになる。前述のメリットと併せて考えれば、通貨の国際化は製造部門から金融部門への実質的な所得移転効果があるとも言える。また、現在、資金流出を恐れる新興国を中心に FRB の利上げ判断に対する注目が高まっているように、国際通貨発行国は一種の公共財の提供者として他国からの圧力を絶えず受けながらグローバルな金融秩序に配慮した政策決定を求められる。

<sup>46</sup> 当該通貨を非居住者が保有する場合、インフレなしに貨幣発行額を増やすことができる。

<sup>47</sup> Eurasia Group・Ian Bremmer は、Weaponization of Finance（金融の兵器化）という表現を用い、資本市場へのアクセス（アメ）と各種制裁（ムチ）を組み合わせた外交手段と定義。

<sup>48</sup> IMF の外貨準備指標（短期対外債務の 30%+証券投資の 10~15%+輸出の 5~10%+M2 の 5~10%の合計値の 100~150%）に基づく Citibank の試算によれば、中国の適正外貨準備は約 2 兆 6,000 億ドルである一方、2014 年後半以降継続している資金流出トレンド（資本収支の赤字）及びドル高に伴う他国通貨建て外貨準備のドルベースでの減価による外貨準備の減少を経てもなお 2015 年 9 月末の中国外貨準備は約 3 兆 5,141 億ドルと高水準。

<sup>49</sup> 中国の対外資産に占める外貨準備の割合は 2015 年 6 月末時点（新華社発表）で 59%だが、RIETI（経済研究所）によると、外貨準備の主な投資先は金利が低い米国債であるため、2014 年の対外資産収益率は約 3%に留まっているとされ、純債権国でありながら所得収支は赤字が継続。<http://www.rieti.go.jp/users/china-tr/jp/ssqs/150717-1ssqs.htm>

(表 1)

国際通貨のメリット	国際通貨のデメリット
取引費用(為替変動リスク・手数料等)の低減	金融政策上の制約
自国銀行のビジネス機会増加	為替レート増価
シニョリッジを含む通貨特権	他国への配慮
政治的レバレッジ	
外貨準備膨張の抑止	

(出所：筆者作成)

### 3. 円の経験

人民元の国際化について分析する前に、円の国際化の経験について論じてみたい。円の国際化は 1983～85 年の外国為替等審議会での議論を契機として各種規制緩和<sup>50</sup>を通じて推進されたが、通貨の国際化を測る指標においては日本経済低迷の影響もあり進展していない。2014 年末の世界の外貨準備に占める円の割合は 3.96%<sup>51</sup>に留まり、最大シェア時(8.5%)の半分以下である。SWIFT 決済、債券、融資残高の通貨別シェアにおいても過去数年いずれも横ばい又は減少している<sup>52</sup>。また、2014 年下半期の貿易における円建ての割合も輸出が 35.7%、輸入が 20.8%であり、1990 年以来緩やかな減少傾向にある<sup>53</sup>。また、これらの指標を基に中国人民大学国際通貨研究所が算出している国際化指数においても、円は 2013 年第 2 四半期の 4.52 (唯一の国際通貨の場合は 100) から 2014 年第 4 四半期の 3.82 へと低下しており、2013 年第 4 四半期には英ポンドに抜かれ第 4 位 (ドル、ユーロ、英ポンドの順) となっている。

円国際化が進展しなかった理由を上記 1. で概観した国際通貨の機能別に考えてみたい。まず、貿易決済機能という観点では、①本邦企業のグローバルなサプライチェーン構築に

<sup>50</sup> 1985 年 3 月の外為審議会答申書「円の国際化」の提出を機に、その後東京オフショア市場の創設、ユーロ円の規制撤廃、改正外為法 (金融ビックバン) 等が順次行われた。

<sup>51</sup> IMF COFER database

<sup>52</sup> 「人民元国際化の進捗度と課題」、みずほ総研、2015 年

<sup>53</sup> 財務省貿易統計

伴うドル選好、②一次産品が多くを占める輸入、といった要因が挙げられる。大企業を中心に主にドルを最終建値とするような生産ネットワーク構築を進めてきており、企業内取引においては日本の本社が為替リスクを集約・管理するという傾向もあることから、とりわけアジア現地法人向け輸出ではドルが選好されている<sup>54</sup>。また、輸入に占める一次産品が多く、化石燃料・鉱物など日本の経済活動に不可欠な多くの資源輸入契約が取引慣行上ドル建てになっていることにも起因する。次に、資本・金融取引機能という点では、日本経済がバブル崩壊以降長期低迷し、とりわけ 97～98 年の金融危機の影響で邦銀の海外業務が大幅縮小を迫られ、円建てのクロスボーダー融資・債券発行・外為市場取引が低下したという事実がある<sup>55</sup>。現在、邦銀はメガ 3 行を中心に海外業務を強化・拡大しているが、その中身はドル調達を軸にした金融機関としての海外プレゼンス拡大（外銀買収、非日系との取引拡大、海外プロジェクトファイナンス案件等）である。最後に、国際準備通貨機能の観点からは、外国投資家（中央銀行等）から見た円保有ニーズの低さが挙げられる。日本は 80～90 年代にかけて資本・金融取引を完全に自由化したにも関わらず、短期金融市場の流動性及びボリュームが十分でなかったことから、各国の円保有が進まなかったという指摘がある<sup>56</sup>。特に、高い流動性が求められる外貨準備において主な投資対象となる 1 年物 TB（割引短期国債）及び FB（政府短期証券）が不足していた点は、大蔵省の下に設置された審議会が 1998 年に取り纏めた円の国際化に関する中間報告でも指摘されている<sup>57</sup>。これに加えて、経済低迷に伴う長期金融緩和が円保有の収益性を低下させ、投機的動き（円キャリートレード等）によって円レートの変動幅が拡大した点も外国投資家の円保有のニーズを弱めたと言える<sup>58</sup>。

以上の円の経験が持つ人民元国際化への含意としては、頻繁に指摘されている資本取引の自由化だけではなく、外国投資家の人民元保有を促すような金融市場の充実が不可欠という点である。そのためには、QFII（適格国外機関投資家）及び RQFII（人民元適格国外機関投資家）の投資枠を拡大（又は将来的な上限撤廃）するだけではなく、特に短期国債等の短期金融市場における一層の流動性向上及び規模拡大が求められる。現状の中国は、債券市場の規模自体に拡大余地<sup>59</sup>があることに加え、特に国債の turnover ratio（売買回転率）が低く、secondary market の発達が不十分な現状<sup>60</sup>を改善する必要がある。

<sup>54</sup> 関税・外国為替等審議会「通貨政策・制度に係る諸論点について」、財務省、2014 年

<sup>55</sup> “Issues for Renminbi Internalization: Overview” Eichengreen and Kawai, 2014

<sup>56</sup> 上記 Eichengreen and Kawai, 2014

<sup>57</sup> 外国為替等審議会答申：「円の国際化推進委員会・中間論点整理」、大蔵省、1998 年

<sup>58</sup> 円キャリートレードと為替変動幅拡大との関係については、「日銀レビュー：キャリートレードと為替変動、2009 年」等を参照。

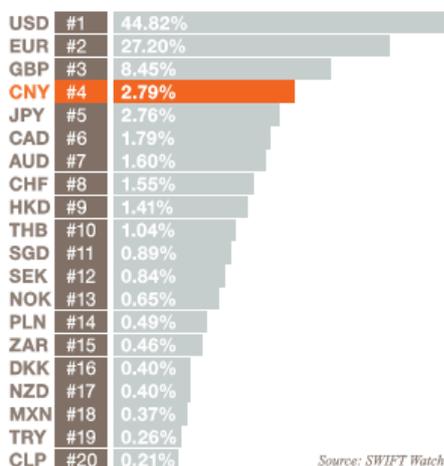
<sup>59</sup> Asian Bonds Online (ABO) のデータでは、2015 年 3 月時点の中国債券市場規模の対 GDP 比は 50.8%であり、アジアの各国（韓国：126.6%、マレーシア：96%、シンガポール：81.7%、タイ：70.4%、香港：65.2%）と比べても債券市場拡大の余地は大きい。

<sup>60</sup> ABO のデータでは、中国国債の 2013～2015 年の turnover ratio は 0.12～0.56 倍の範

#### 4. 人民元の現状

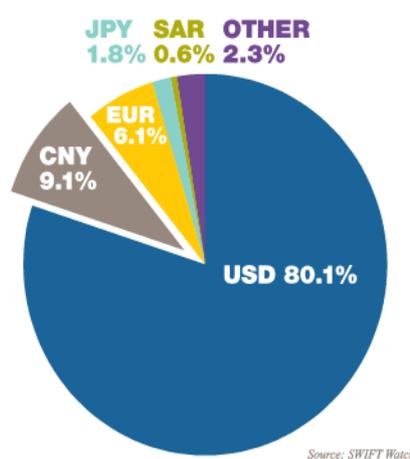
次に、人民元国際化の現状について、2015 年 7 月に中国人民大学国際通貨研究所が発表した「人民元国際化報告 2015」を基に概観してみたい。まず原則として自由化されている経常取引（貿易）及び直接投資においては人民元の利用が着実に進んでいる。2014 年第 4 四半期の全世界の貿易に占める人民元建ての割合は前年比 41.6%増の 2.96%であり、中国の総貿易額の 24.7%に達している。SWIFT ベースの貿易取引（Letters of Credit）に限れば人民元のシェアは既に 9.1%<sup>61</sup>とドルに次ぐ第 2 位である。全世界の直接投資に占める人民元建ての割合については、2014 年は前年比 96.5%増の 6.9%であり、特に人民元建て対外直接投資が急増<sup>62</sup>している。

他方、引き続き規制下にあるその他資本・金融取引の面では人民元はマージナルな存在に留まっている。最近オフショア市場における人民元建て債券の発行が相次いでいるが、2014 年第 4 四半期時点での人民元建て債券の発行残高は 940.3 億元であり世界シェアは 0.45%に過ぎない。同様に、人民元建てクロスボーダー融資も 2014 年第 4 四半期時点での世界シェアは僅か 0.49%に留まる。上述の SWIFT でのシェアにおいても、貿易以外も含めた国際決済シェアでは 2015 年 8 月に単月ベースで初めて円を抜き、ドル、ユーロ、英ポンドに次ぐ第 4 位となったものの、未だ 2.79%に留まり、貿易のみのシェアである 9.1%を大幅に下回る。これは国際決済に占める貿易・FDI の割合は非常に小さく、大半はその他資本・金融取引であるからに他ならない。



(Renminbi's stellar ascension, SWIFT より転載)

(表 2: 2015 年 8 月の SWIFT 決済シェア)



(Renminbi's stellar ascension, SWIFT より転載)

(表 3: 2015 年 8 月の SWIFT 貿易決済シェア)

圏内で推移しており、同時期に 1.02 倍～1.31 倍である日本は勿論、韓国、香港、シンガポール、タイよりも低いことから、国債市場の secondary market のボリュームが不足しており、流動性が低いことが明らかである。

<sup>61</sup> Renminbi's stellar ascension, SWIFT, 2015

<sup>62</sup> 人民元国際化報告 2015 によれば、人民元建て対外 FDI は前年比 118%増となり、中国の対外 FDI の 17.7%に達している。

## 5. 今後の展望

まず、中国政府が推進する一帯一路や AIIB を人民元の国際化を進めるものとして議論する向きがあるが、貿易・直接投資における人民元利用は既に順調に伸びていることに加え、通貨の国際化という観点からは国際決済の太宗を占めるその他資本・金融取引の段階的自由化が何より重要である。具体的には、証券投資や人民元建てクロスボーダー融資における一層の規制緩和が求められる。このような資本・金融取引の自由化は、中国投資家による海外投資（対外証券投資等）も容易にするため、人民元先高感もない現在の中国経済の成長鈍化トレンド下では資本流出を加速させる可能性があるが、国内投資主導の成長から海外収益及びそれに起因する消費の拡大による成長という経済構造の転換を促すリバランスという点では長期的には望ましい。

さらに、上記のような出入口規制の緩和・撤廃だけではなく、非居住者の人民元保有ニーズを高めるべく、非居住者が投資可能な人民元建て金融商品を増やすような国内金融市場の更なる整備が必要である。そのためには現在進められているグローバルなオフショア人民元市場（ロンドン、シンガポール、香港等）の育成に加え、中国国内の短期金融市場や債券市場を更に発展させるような施策が求められる。オフショア人民元市場としては香港の点心債（オフショア人民元建て債券）が既に一定の発行残高を持つが、リスクフリーの国債発行残高が少なく、且つ格付けのない債券が大半を占めており、外国投資家の投資対象になりにくいという問題が指摘されている<sup>63</sup>。中国国内の度重なる利下げにより、オンショア・オフショアの金利差がほぼ解消されている現在の状況はパンダ債（非居住者による中国国内での人民元建て債券）を含めた国内債券市場の更なる発達の土壌が整ってきたと言える<sup>64</sup>。また、中国国内の短期金融市場や債券市場の発達は、銀行間の市場金利や公開市場操作といった中国人民銀行による金融調整手段の有効性を向上させ、資本・金融取引の完全自由化に向けた準備を加速させる役割を果たすことが期待される。

2015 年 11 月の IMF 理事会における人民元の SDR 構成通貨への採用可否に関する判断が注目を集めているが、2015 年 7 月に有識者を集めて北京で開催された「2015 年国際通貨フォーラム<sup>65</sup>」では、SDR 準備通貨への採用基準<sup>66</sup>は①当該通貨を用いた財・サービスの輸出額、②当該通貨の自由な利用可能性（freely usable）であるものの、後者は国際取引及び為替市場における広範な利用を指しており、厳密な資本・金融取引の自由化を求めている

<sup>63</sup> 「進展する人民元の国際化と今後の展望」、日本研究所、2015 年

<sup>64</sup> このような状況を受け、2015 年 9 月には中国銀行（香港）及び HSBC（香港）が商業銀行としては初となるパンダ債発行を発表。

<sup>65</sup> 主催団体は中国人民銀行及び交通銀行、協賛団体は中国銀行、IMF、CSIS、韓国対外経済政策研究院（KIEP）等。

<sup>66</sup> “Review of the method of the valuation of the SDR”, IMF, 2015

る訳ではないことから、通貨の国際化をもたらす条件<sup>67</sup>とは区別するという見方があった。即ち、人民元の国際化は資本・金融取引の自由化及び国内金融市場の更なる整備という 2 点を地道に進めることでしか達成することはできず、SDR への採用可否に関わらず引き続き注意深くその進展を見ていく必要がある。

以 上

---

<sup>67</sup> 例えば本稿 1 ページに記載した 3 条件を参照。





ご照会先

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

本レポートは中国に関する概略的情報を株式会社国際協力銀行 北京代表処が皆様に無償ベースにて提供するものであり、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下さい。