

## 中国金融市场

# 外資系金融機関中国進出の現状評価と規制緩和動向

中国のWTO加盟から5年がたち、銀行業では人民元業務の全面開放が実施されるなど、金融サービス分野の対外開放が進展している。今後も開放を進め、内外の金融機関に対する規制統一化を図る一方で、リテール分野などでは開放に慎重な姿勢も見られ始めている。

中国がWTOに加盟して2006年12月で5年となった。WTO加盟に際し、中国は金融サービス分野について5年間の市場開放スケジュールを公約したが、その最終期限を迎えたことになる。ここでは銀行・証券を中心に、WTO加盟後の中国における外資系金融機関の規制緩和と実施状況と今後の動向を見ていく<sup>1)</sup>。

## 銀行業は人民元業務全面開放へ

WTO加盟時の銀行業自由化に関する主な公約は図表1上段のようになっている。市場開放に伴い外資系銀行の総資産は、とくに2003年以降、拡大を続け、全体的に見て順調な発展を見せている。総資産のシェアはまだ小さいものの、この5年で外貨・人民元の業務は大幅に増加し、上海のような開放先進都市では外貨貸付のシェアが54.8%と半分を超えるまでになっている。特に、シンジケート貸付、貿易融資、資金管理、デリバティブ等の業務で外資系の優位性が認識されている。

2006年12月には、市場開放の仕上げとして人民元業務の全面開放が実施され、外資系銀行も中国の個人向け業務が行えるようになった。こ

こで明らかになったのは、現地法人化推進政策である。これまで外資系銀行の多くは支店として営業してきた。しかし、人民元業務の全面開放にあたって、外国銀行支店に対しては差別化政策を採ることが明確にされた。現地法人（中国の銀行との合併を含む）は、人民元業務を全面的に行うことができ、クレジットカード業務も許可される。一方外銀支店は、国内居住者の個人預金として100万元以上の定期預金のみ認められ、カード業務は行えない。

現地法人化政策の目的は、外国銀行に対する管理監督を効率化することである。現地法人化する銀行は内国民待遇を受け、業務範囲が国内銀行と同一になるが、規制もまた同一になることを覚悟しなければならない<sup>2)</sup>。中国規制当局は、上述のように外銀支店の個人向け業務には、預金者保護のために慎重な姿勢を取る構えである。預金保険制度が設立されていない中国では、金融リスクを未然に防ぐ意味でこれは仕方のない措置と考える。

## 証券会社の中国進出とQFII制度

中国では現在、外資系証券会社が単独で現

### Writer's Profile



巴曙松  
Ba Shusong

中国国务院发展研究中心  
金融研究所  
副所長

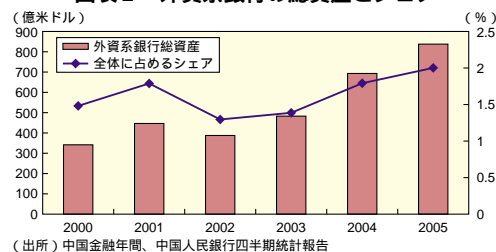
専門は金融機関のリスク管理、  
金融市場の管理監督

図表1 中国WTO加盟時の銀行・証券関連の主な公約

銀行	証券
外貨業務	加盟時より、外貨業務の顧客制限を廃止。外資系企業限定から、中国企業、居住者個人への業務を認める。
人民元業務	地域制限を段階的に緩和。5年以内に全地域を開放。 顧客制限を段階的に緩和。外資系企業・外国人のみだったものを、加盟後2年以内に中国企業、5年以内に中国個人を含む全面開放。 取り扱いの要件:中国で3年以上業務活動を行い、かつ申請前2年間利益を計上。
B株取引	外国証券会社は、中国業者の仲介無しに、B株取引を行うことが出来る。
合併証券	加盟後3年以内に、合併会社を設立し(出資比率は33.3%まで)、A株の引受、B株、H株、国債・社債の引受・売買、ファンドの設立業務を行える。
合併投信	加盟時より、合併投信会社を設立可(当初の出資比率は33.3%まで、3年後に49%まで)

(注) A株、B株、H株については脚注3)を参照 (出所) 野村総合研究所

図表2 外資系銀行の総資産とシェア



地法人を設立することはできない。WTOの証券分野自由化に関する公約は合併に関する規定が主となっている（図表1下段）。WTO加盟以降2006年10月までに設立された合併証券会社は7社である。現在、中国証券市場では国内市場の規範化・市場化の推進が第一優先となっており、国際化は国内市場改革の進展にあわせて進められていくと思われる。

これに対し、合併投信会社の設立はより積極的に行われている。2006年6月末までの設立社数は23社で、ブランド力、技術力、グローバルネットワーク、資本力などをバックに、中国証券市場の機関投資家の中でも最も重要な勢力となり、中国投信市場の急速な発展に大きく貢献している。

一方、WTOの公約とは直接関係ないが、中国は国内市場のA株取引<sup>3)</sup>を限定的に行える適格国外機関投資家制度（QFII）を2002年12月から開始している。昨年9月この制度が見直され資格要件が緩和された<sup>4)</sup>。資本市場開放に向けてQFII制度は一層改善されると見られる。

### 今後の外資系金融機関への管理監督動向

WTO加盟後の言わば助走期間が終了した中国で、今後の外資系金融機関への監督政策と期待される効果はどのようなものだろうか。

一つは、経済発展や金融制度の安定性に影響を与えないという前提で、金融分野の改革・規制緩和をさらに推し進めることである。これにより、企業統治の改善、先進的技術・ノウハウの吸収等を行い、中国金融機関の経営効率と市場競争力の向上が期待される。

第二は、中国の金融分野発展戦略と合致する外資系を優遇することである。中国では金融分野の発展に様々なアンバランスが存在する。そのため、外資系が発展の遅い地域や業界に参入することを優遇条件をつけて奨励し、経済の均衡的な発展を目指している。例えば商品ではデリバティブやファクタリングなど、地域では中西部や東北地区への進出である。

三点目は、内外の金融機関に対する管理監督の統一化である。

昨年末の完全市場開放まで国内企業と外資系は異なる領域で制限や優遇措置を受けてきた。例えば外資系銀行は顧客や地域を制限されてきたが、課税は国内系より優遇されてきた。現在政府は内外企業の所得税統一を検討しており、外資系銀行も現地法人化推進により監督を国内銀行と統合する方向である。今後の金融分野規制はグローバル基準に即していくことになる。

さらに中国が従来採用してきた「分業経営・分業管理監督」の体制も変わらざるを得ない。外資系は多様なビジネスを行う総合経営の機関が多く、従来の分業体制では規制が有効に働かない。政府は金融機関の管理監督について各分野の協調体制構築を検討しており、総合経営の外資金融機関規制に関しタイムテーブルが近々発表される予定である。

最後に、今後の改革・緩和政策でも不確定要素が少なくないことを指摘しておきたい。中国には「完全開放」と「開放はしない」という二つの極端な考え方がある。しかしこれまでの経験により、この二つの均衡点を探さなければならぬという共通認識が醸成されつつある。対外開放により競争やイノベーションを促進し国内機関の経営効率を高める一方で、銀行のリテール分野など、成長は速いが国内系の競争力が相対的に低い分野は開放による国内機関への打撃を最小限に食い止める、といったバランスが問題となる。最近製造業では外資系企業による中国企業買収の範囲に厳しい制約を課すなど、対外開放への慎重さが見えてきている。これがどう金融分野に影響を及ぼすかも懸念される。

こうした動向を踏まえ、中国市場に進出する外資系金融機関は、中国金融市場の状況とニーズをよく理解し、国内金融機関との協力を進め、win-winの関係を築くように努力することが重要である。外資系金融機関が、国内金融機関を強化することで自らも顧客に認知され、中国の経済金融にとって欠かさない存在となることを期待する。（要約：富永洋子）

#### NOTE

- 1) このレポートは巴曙松博士の論文を翻訳の上、要約したものである。脚注および図表1は要約者によるもの。
- 2) 中国国内銀行には、例えば預貸率規制や外資より高い税率（外資15%に対し33%）が課せられている。
- 3) A株：国内投資家向け株式。人民元取引。B株：国内外投資家向け株式。米ドル、香港ドル取引。H株：香港市場に上場された中国本土系企業株。香港ドル取引。
- 4) 改定前は、QFII制度を申請するには、投信会社：業務経験5年以上で直近会計年度の運用資産総額100億米ドル以上、保険会社：業務経験30年以上、直近会計年度の証券運用総額100億米ドル以上、銀行：直近会計年度総資産世界100位以内で証券運用総額100億米ドル以上、などの規定があった。今回の緩和措置で、保険会社、投信会社の資産残高要件を50億米ドルに半減するなどの措置のほか、年金基金や寄贈基金についても申請要件が設定された。