



中国のプライベート・エクイティ投資の現状、 問題及び発展の展望¹

陳 道富*

要約

中国におけるプライベート・エクイティ（PE）投資は、近年急速に拡大している。その一方で、取引ルールの不統一、市場での認知度の低さ、地方政府との深いコネクションなどの課題も残されている。このような課題を克服し、中国経済の発展における PE 市場の戦略的位置付けを十分に認識し、機関投資家による一定比率内での PE 投資を認め、市場原理に基づく PE 投資の発展という方向性を貫き、統一された市場ルールを確立する必要がある。

I. はじめに

プライベート・エクイティはPE（Private Equity）と略称される。PE投資は未公開株あるいは上場会社の非公開株（私募発行）への投資方法の一種である。PE投資の資金を募るに当たっては、不特定の公衆を対象とする公募形式を採用することもあるが、特定のグループ、つまりリスクを識別し、負担することのできる機関や個人を対象に、非公開で募集する私募形式が採られることもある。PE投資はリスクが大きく、情報開示も不十分であることから、私募形式が採られることが多いが、ここ数年、流動性や透明性、資金の調達に配慮して公開市場に上場するPEファンドも増えている。中国では通常、私募形式で募集された資金を私募発行の持分²に投資するファンドのことをPEファンドと呼ぶ。広義のPEファンドとしては、ベンチャーファンド、企業買収ファンド、グロースファンド、不動産投資ファンド、インフラ投資ファンドおよびPIPEs（公開企業への私募投資）などが含まれる。

II. 中国におけるPEの現状

近年、中国の PE ファンドは急速に発展しつつある。世界各国での PE ファンド市場の人気や一部の高額配当に加え、中国の株式市場や不動産市場が活況を呈し、企業再編や産業の高度化に

¹ 本稿は「中国のプライベート・エクイティ投資の現状、問題及び発展の展望」を邦訳したものである。なお、翻訳にあたり原論文の主張を損なわない範囲で、一部を割愛したり抄訳としている場合がある。

² （訳注）本論では、原則として、原文の股権は持分、股份は株式と訳した。有限責任会社の場合の股権と株式会社の股份は、法律上区別されている。

* 陳道富 国务院発展研究中心金融研究所総合研究室 副主任

伴う設備投資の需要も堅調なことが背景にある。清科研究中心（Zero 2 IPO Research Center）の調査によれば、中国に特化した PE 投資またはベンチャーキャピタル（VC）の投資額は、2002年の5億ドルから2006年の155億ドルへ激増し、年平均成長率は136%に達した。PE/VCの投資については、次の5つの特徴が挙げられる。

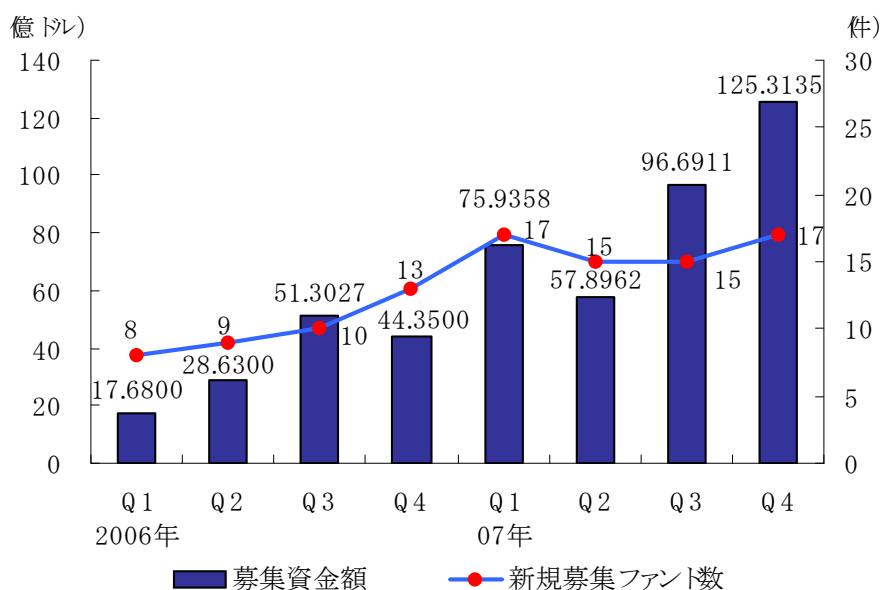
1. 中国PE市場で重要な役割を担う外資系PE

清科研究中心のデータによれば、2006年、中国本土への投資が可能なPEファンドは40件で、募集資金は計142億ドルであった。2007年、アジア（中国本土含む）への投資が可能なPEファンドの総数は64件で前年を60%上回り、募集資金は355億8,400万ドル、前年比150.7%増であった。2008年第1四半期（1～3月期）には、アジア市場（中国本土を含む）向けのPEファンドの募集が活発に行われた。同四半期には、中国本土への投資が可能なアジアのPEファンド16件が募集を終了し、資金調達額は前年同期を大幅に上回る199億9,800万ドル、増加率は163.3%に達した。第2四半期（4～6月期）、PE投資による資金調達額は高水準を保ちながらもやや減少し、ファンド数は計10件、募集金額は120億2,200万ドルであった

これに対して、中国国内では2006年、6つの国内系PEファンドが相次いで設立され、これらは、合計15億1,700万ドルを調達した。2007年、国内系PEファンドの設立数は12件、資金調達額は37億3,000万ドル、増加率は145.9%に達した。2007年末には、商務部の承認によりIDGVC人民幣基金（IDGベンチャーキャピタル人民元ファンド）が設立され、第一期として5億元の資金を調達し、外資系人民元建てベンチャーファンドの草分けとなった。このほか、徳同創投、智基創投など他の外資系ベンチャー投資機関も、人民元建てファンドの設立に次々と着手している。

2007年、PEファンドの中国本土での投資活動は引き続き活発であった。通年の投資件数は

図表1 2006-2007年アジア（中国本土含む）のPEファンド募集額



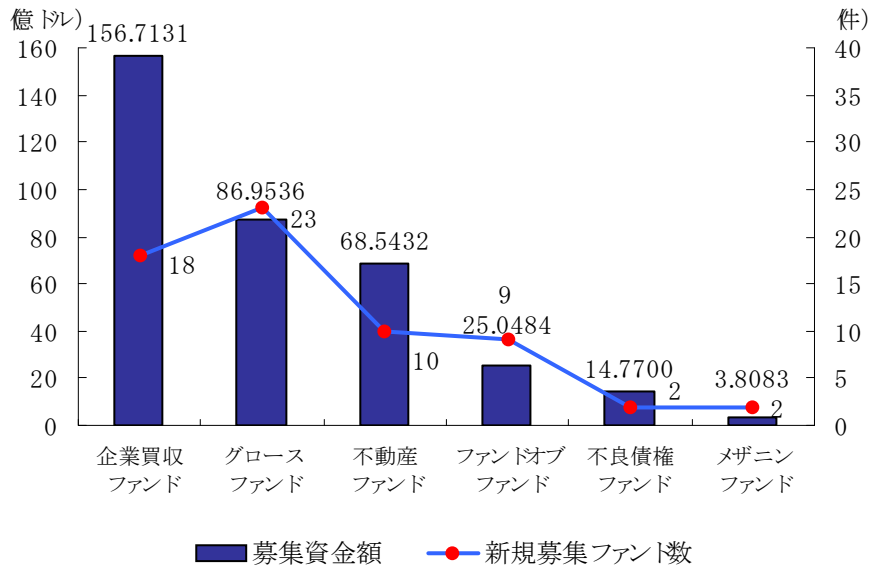
(出所) 清科-中国ベンチャー投資・PE投資データベース

177 件で、前年の 129 件を 37.2%上回った。投資総額は 128 億 1,800 万ドルであり、前年の 129 億 7,300 万ドルからほぼ横ばいとなった。

ベンチャー投資の分野を見ると、国内系 VC は、2001 年と 2002 年の間 300 社前後であったが、2005 年では約 130 社である。この期間を通じて、外資系 VC の数は 50 社程度であり、変化は小さかった。ただし、国内系 VC と外資系 VC の資金額には大きな開きがあった。2005 年、国内系 VC は 130 社が計 4 億 7,000 万ドルを保有するに過ぎなかったが、外資系 VC は 45 社で計 114 億ドルの資金を保有し、資金力では国内系の 20 倍に達していた。

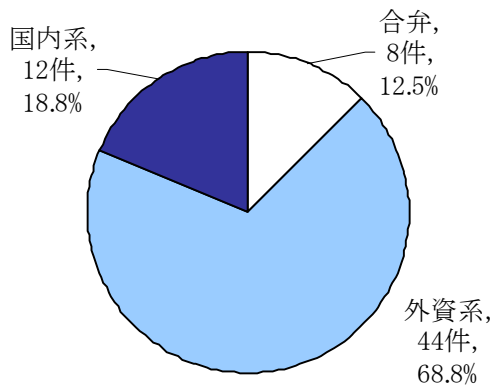
中国における VC 投資案件は年間 200 件前後で推移しているが、2002 年の時点では、国内系 VC の投資先は 168 社、外資系 VC の投資先は 51 社であった。同年の投資額は国内系 VC が 1 億

図表 2 2007 年アジア（中国本土含む）PE ファンド募集状況

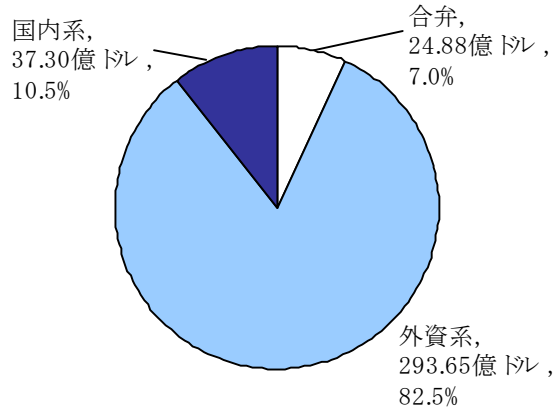


(出所) 清科-中国ベンチャー投資・PE投資データベース

図表 3 国内系・外資系ファンド募集件数 (ファンド別、件数)



図表 4 国内系・外資系ファンド募集資金額 (ファンド別、億ドル)



(出所) 清科-中国ベンチャー投資・PE投資データベース

9,000 万ドル、外資系 VC が 2 億ドルで差はほとんどなかった。しかし、2005 年になると、国内系 VC の投資先は 83 社、外資系 VC の投資先は 126 社となり、外資系 VC の数が国内系を逆転した。また、国内系 VC の投資額に大きな変化はなく、1 億 6,000 万ドルに留まったが、外資系 VC の投資額は 7 億 3,000 万ドルに達し、国内系の 5 倍近くに達した。2006 年以降は、外資系 VC の絶対的な優位がさらに強化されている。

2. PEの投資先企業は中・後期に集中

現在、中国の PE 投資の多くは上場を控えた企業に集中しており、短期的な利ざやを狙う傾向が顕著である。2006 年におけるグロースファンドの投資件数は 66 件で、案件総数の半分以上を超える 51.2%に達した。2007 年もこの傾向に拍車がかかり、グロースファンドは 94 件を数え、通年の投資案件総数の 53.1%を占めた。従来型産業、サービス業、広義の IT 産業の 3 業種で、グロースファンドはいずれも着実に増加しつつある。

中国の PE 投資における投資資金の回収（エグジット）の主な形態は、上場に伴う株式公開（IPO）である。2001 年から 2005 年でみると、PE 投資のエグジットの形態の中で、IPO に伴う投資回収が 2001 年から順に 80%、79%、72%、68%、64%を占めた。2006 年に投資回収を実現した PE 投資が 54 件であったのに対し、2007 年は 94 件と 74.1%増加した。うち、IPO に伴う投資回収は、2006 年が全体の 85.2%に当たる 46 件、2007 年が 84.0%に当たる 79 件であった。2007 年、上場後の株式売却により投資資金の回収を実現したケースは 9 件、株式譲渡（運用型投資家から他の運用型投資家への株式譲渡）によるものは 5 件、買収に伴うもの（M&A、運用型投資家から戦略的投資家への株式譲渡）は 1 件のみであった。

IPO の際の上場先の選択では、海外（香港を含む）が主体であり、蒙牛、李寧、易趣、当当、新浪、盛大、亜信、無錫尚徳、百麗などの企業はいずれも海外を選んでいる。2006 年末現在の大まかな集計によれば、中国企業が海外上場したケースは 400 社を超え、うち香港市場でのレッドチップ上場が全体の 80%以上を占めた。2005 年には、81 社が海外上場を果たし、204 億 9,000 万ドルの資金を調達した。2006 年には 86 社が海外上場し、合計で 440 億ドルを調達した。

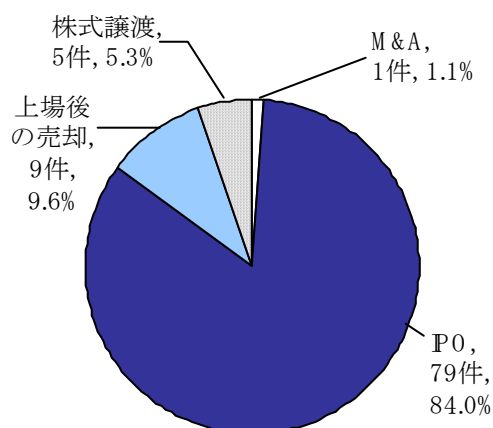
図表 5 2006-2007 年三大産業への投資戦略の比較

(単位:件)

投資戦略	従来型産業		サービス業		広義の IT 産業	
	2006 年	2007 年	2006 年	2007 年	2006 年	2007 年
グロースファンド	23	34	16	25	13	17
PIPEs	14	19	4	2	1	1
ブリッジファイナンス	4	17	3	9	1	2

(出所) 清科研究中心

図表 6 PE ファンドのエグジット



(出所) 清科-中国ベンチャー投資・PE投資データベース

3. 各種金融機関がPE市場へ相次ぎ進出

近年、国内外の PE 投資が良好な業績を上げていることを受け、各種金融機関が PE 市場を視野に入れ、相次いで進出を果たしている。

信託会社は資金信託プランの枠組み内で、大挙して PE 市場に参入している。特に最近の関連規則修正により、一信託プランについての契約数の上限（200 契約）が撤廃され、適格機関投資家は無制限、適格な自然人は 50 人以内との要件に変更になり、一方、信託の融資についての制限は強化された。このため、今後、PE 投資の分野における信託会社の活動はより積極性を増すと考えられる。

信託会社のほか、証券会社も持分への直接投資に向けて、前向きに準備を進めている。ゴールドマンサックスによる西部鉱業への投資は好業績を上げており、国内証券会社も積極的な展開を図り、子会社を通す形で自己資金を持分への直接投資へ振り向ける考えである。

保険会社は「国务院の保険業改革の発展に関する若干の意見」で、「保険資金の不動産及びベンチャー投資企業への投資展開の試行」資格を得ている。今のところ保険監督管理委員会はこの問題について、慎重な姿勢を採っているものの、法的な規制はない。中国人寿などの保険会社は、すでに上場前の企業に資本参加しており、事実上 PE 市場に参入している。

国家開発銀行は、国家レベルの PE 投資に参入している。例えば、中国スイス協力基金、ASEAN-中国投資基金、中国-ベルギー持分直接投資基金、渤海産業投資基金、さらには最近のマダリン基金、中国アフリカ発展基金などへの投資が挙げられる。

全国社会保障基金は、二方向から PE 市場での投資運営を進めている。一つは、非上場企業を選び、直接に持分投資を行う形である。過去 5 年間、全国社会保障基金はこのルートによって交通銀行、中国銀行、中国工商銀行、京滬（北京上海）高速鉄道にそれぞれ 100 億元を出資した。これら 4 社の投資先のうち、3 社はすでに香港や中国本土の株式市場に上場している。

もう一つのルートは、すでに設立された、あるいはこれから設立されるファンドへの出資である。このうち、全国社会保障基金の出資を受けた最初のファンドである「中国-ベルギー持分直接投資基金」は、運営を開始してからすでに 4 年が経過した。同基金の投資先 3 社が A 株上場

を果たしており、全国社会保障基金の出資金 1 億 5,000 万元の 70%については、現時点で収益が上がり始めている。また、全国社会保障基金は、2006 年 12 月に設立された渤海産業投資基金に 10 億元を出資するとともに、同基金管理会社にも出資している。現在、この基金は天津鋼管、成都商業銀行などのプロジェクトに資本参加している。

このように、中国の各種金融機関は、基金管理者あるいは基金出資者の形で積極的に PE 市場へ進出している。

4. PE市場における地方政府の積極性の向上

政府について見ると、第一に、地方政府は政府主導型の産業基金の設置を積極的に申請している。2007 年 1 月、国務院の特別承認を経て、天津滨海新区や環渤海地域への投資を主に手がける渤海産業投資基金と渤海産業投資基金管理会社が正式に設立された。渤海産業投資基金の資金総額は 200 億元、第一期募集額は 60 億 8,000 万元であった。モデルケースとなった渤海産業基金を皮切りに、各地方政府は積極的に行動するようになり、各地で産業投資基金が次々と計画された。5 月には広東核電基金（原子力発電）、山西能源基金（エネルギー）、上海金融基金（金融）、四川綿陽高科技基金（ハイテク）、中新高科産業投資基金（ハイテク）の 5 つの産業投資基金が、発展改革委員会の産業基金のモデルケース第二弾となり、出資総額は 560 億元に達した。

第二に、天津、北京、上海などの一部地区では、地方政府の努力によって PE ファンドセンターが設立された。2007 年末現在、天津滨海新区に創業風険投資引導基金（ベンチャー投資促進ファンド）が設立され、設立時点で国内では過去最大規模のベンチャー投資促進ファンドとなった。同ファンドは 20 億元程度の規模であり、ファンドオブファンズ（FOF）の形で運営されている。また、国内外から投資実績や管理ノウハウに優れた VC を滨海新区に誘致しており、500 億元の直接投資を目標としている。天津ではこのほか、中国の持分投資ファンド業界初の業界組織——天津持分投資ファンド協会が設立され、主として自主規制の制定、会員の行為の監督及び検査、業界内の不正競争の抑止、投資家向け教育などを展開している。2008 年 5 月、国家発展改革委員会は「天津滨海新区における先行試行の持分投資ファンドにかかる改革問題に関する回答書」の中で、天津市における持分投資ファンドの発展の加速を後押ししている。天津は枠組み作りにも力を入れており、二度にわたって中国企業国際融資商談会を開催した。この会には国内外のファンド・投資機関計 500 社、企業 1600 社余りが集まり、直接投資のプラットフォームが構築されることになった。2008 年 8 月末現在、天津市の持分投資ファンド、ベンチャーファンド会社はすでに 100 社を超えている。

2007 年 6 月 20 日、天津に続き、北京で持分投資ファンド協会が設立された。このほか、北京市は「首都金融業の発展促進に関する意見」を発表し、政府による資金使用モデルの革新を模索している。また、地方の社会保障基金、企業年金などの運用に関する総合的視点から、市場原理に即した管理モデルや運用メカニズムの導入を図っており、国内外の各種機関投資家による持分投資促進ファンドの設立の形で、北京における持分投資ファンド産業の育成を促している。統計によれば、2007 年のベンチャー投資金額のトップは北京で、投資額は約 10 億 9,000 万ドルに達した。

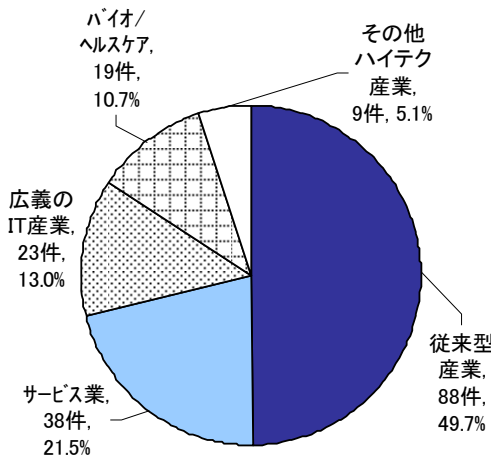
2008 年 8 月 14 日、上海市の金融弁公室、工商行政管理局、および財稅局は連名で「当市の持分投資企業の工商登記などの事項に関する通知」を発表した。この通知によって持分投資企業および持分投資管理企業の規範化を進めるとともに、複数の優遇政策を打ち出し、より多くの PE

投資を上海へ誘致する考えである。2008年6月現在、上海で登記された同種の企業（持分投資企業）は41社に達したが、明確な政策がないため、多くは投資センターなどの名称で登記がなされている。

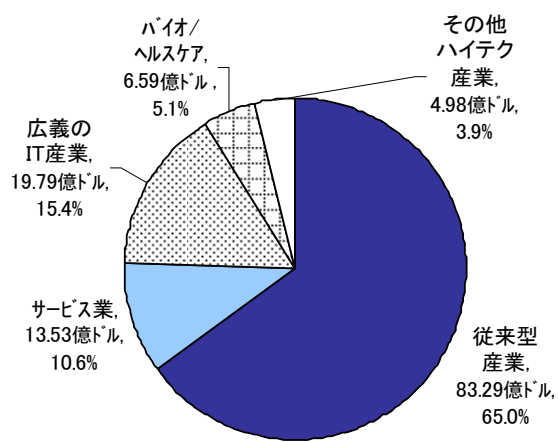
5. 従来分野における投資がやや増加、投資戦略は多様化

投資案件の数、金額ともに、中国におけるPE投資は従来型産業に集中している。2007年のPEファンドによる従来型産業への投資件数は88件で、同年にPEファンドが行った投資件数の49.7%を占めた。投資総額は83億2,900万ドルで2007年のPEファンドによる投資額の65.0%を

図表7 投資先産業の分布
(案件数別、件数)

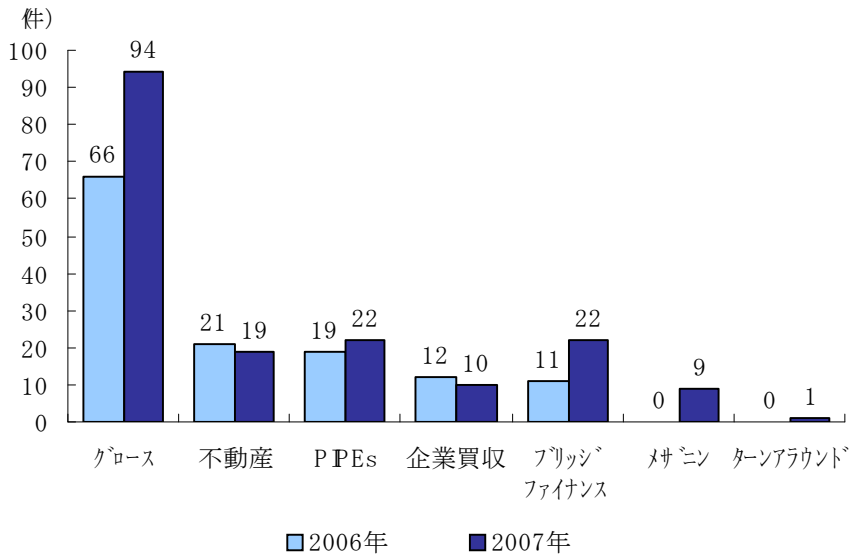


図表8 投資先産業の分布
(投資金額別、億ドル)



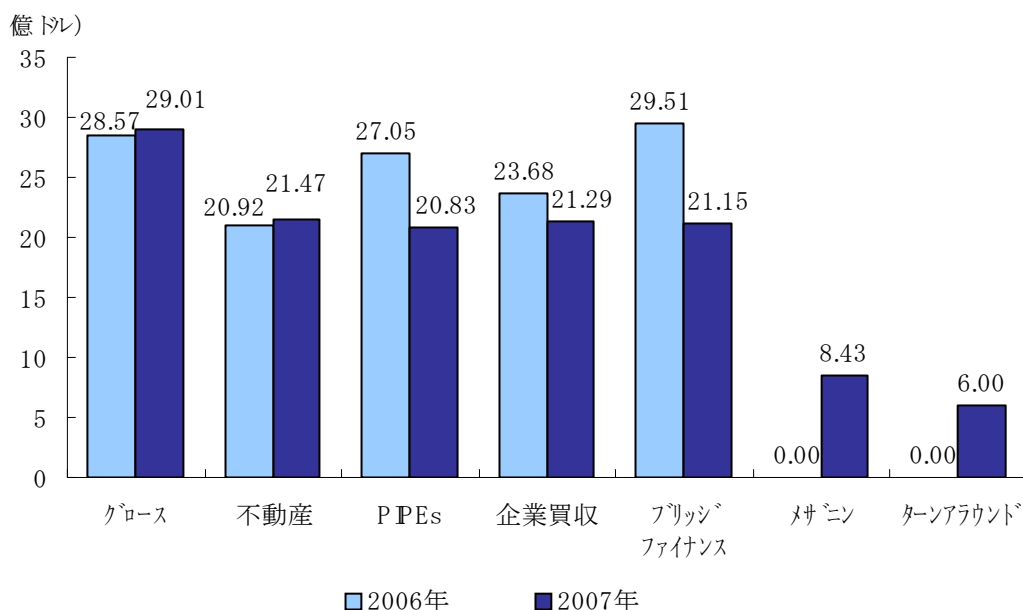
(出所) 清科—中国ベンチャー投資・PE投資データベース

図表9 2006—2007年PE投資の戦略の分布 (投資戦略別件数)



(出所) 清科研究中心

図表 10 2006-2007年 PE 投資戦略の分布 (投資戦略別金額)



(出所) 清科研究中心

占め、2006年の65億1,200万ドルに比べて27.9%の増加となった。なお、2008年には、従来型産業への過度な集中が幾分緩和し、従来型産業に対する投資額の比率は52.9%に低下した。また、全体の平均投資額をみると、広義のIT産業への平均投資額が2007年の9,400万ドルから1億5,000万ドルに増えている。

投資戦略の点でも、中国のPE投資は多様化が進んでいる。第一に、ブリッジファイナンスやPIPEsが増加している。2006年のブリッジファイナンスはわずか11件だったが、2007年は100%増の22件となり、PE投資件数全体に占める比率も8.5%から12.4%へ上昇した。たとえばカーライルは中国の民営ホテル大手の開元旅業集団や中国太平洋保険に1億ドルを投入している。また、シンガポールのテマセク、ドイツ銀行、メリルリンチは、広州恒大地産集団に4億ドルを共同出資している。さらにゴールドマンサックスはヘッジファンドのD.E.ショーと共同で、民営船舶会社の江蘇裕盛重工に2億5,000万ドルを投資している。一方、PIPEsによる投資件数は、2006年に19件であったが、2007年には15.8%増の22件となった。

第二に、メザニンファンドやターンアラウンドファンドの登場が挙げられる。2007年、メザニンファンドによる投資件数は9件、投資額は8億4,300万ドルで、通年の資金募集額の6.6%を占めた。ターンアラウンドファンドの投資件数は1件で、投資額は6億ドルとなっている。

Ⅲ、現時点の中国におけるPE発展政策と金融面での背景

1. PE発展の組織面、税制面での障害を解消した「パートナーシップ企業法」の改正

2007年6月に施行された改正「パートナーシップ企業法」により、PEファンドの発展を妨げる組織面、税制面の障害が取り除かれた。PEファンドに関する改正は、次の三点に集約される。

(1) 有限パートナー（出資額を限度にパートナーシップ企業の債務に責任を負う）と有限パートナーシップに関する規定を加えることで、国外の PE ファンドで通常採用される組織形態が中国の法律でも認められるようになった。(2) 法人あるいはその他組織をパートナーとすることが認められ、パートナーシップ企業の形式で PE ファンドを設立する場合に、専門の PE 管理会社によるファンドの管理が法的に可能になった。(3) パートナーシップ企業に対する企業所得税の徴収原則について、所得税をパートナー毎に納税する原則を明確にした。これにより、中国の PE 投資の発展を長く妨げてきた二重課税の問題が解決された。

6月28日、有限パートナーシップ方式の VC としては中国初となる南海成長創業投資有限パートナーシップ企業が深センで設立された。第一期の調達資金はすべて民間資本であった。同社は深セン市の「イノベーション型企業の成長ロードマップ計画」の対象となる上場準備中の企業へ重点的に投資し、出資比率は 50%以上である。これに続く形で、温州東海創投、蘇州盛商聯合投資企業などの国内系 PE ファンドの多くが有限パートナー方式で設立された。

2. 国内資本市場の発展による PE 投資の資金調達と回収が行いやすい環境の構築

2006 年、非流通株改革の完了に伴い、株式市場は活況を呈した。同時に、株式投資に対する大きな需要があるにもかかわらず、投資先となる上場企業が不足していることも明らかになった。深センではベンチャー株市場創設の呼び声が高まっている。このほか、深セン証券取引所の株式代理譲渡システムや各地の財産権取引所の改革も、前向きに検討されている。このように、PE 投資と密接にかかわるエグジットについても、問題の解決が見込まれている。このほか、近年の資産運用市場の活況や中国における流動性過剰の状況の下で、各種投資家による投資の水準や方針も洗練されてきている。資本市場の発展により、PE が国内で資金調達を行う条件が整うことになる。

3. レッドチップ方式の上場を制限する「外国投資家による国内企業の合併・買収に関する規定」

2003 年 4 月、証券監督管理委員会は民営企業によるレッドチップ上場³の「ノーアクションレター」による監督管理を撤廃し、民営企業による海外でのレッドチップ上場をめぐる中国本土での審査承認の問題はなくなった。これに伴い、レッドチップ上場が PE 投資による運用の主流となった。しかし、2005 年、外為管理局は相次いで「11 号文書」、「29 号文書」、「75 号文書」を發布し、レッドチップ上場の規制に乗り出した。2006 年 9 月、商務部など 6 つの部・委員会（省庁に相当）は、連名で「外国投資家による国内企業の合併・買収に関する規定」を公布した。同規定は、中国本土の会社や自然人が海外で特別目的会社（SPV）を設立する場合、商務部へ報告し、承認を取得し、また SPV の最終的支配者の身分証明文書と海外上場商業計画書を提出した上で、外国為替管理部門で外国為替登記を行うよう義務づけている。SPV が中国本土の会社を買収する場合も、商務部の承認を経た上で、商務部から「国内特殊目的会社の持ち株は、営業許可証交付の日より 1 年間有効とする」と注記した「外商投資企業批准証書」の交付を受けることになった。1 年以内に上場できなかった場合、注記された批准証書は自動的に失効し、投資対象と

³ （訳注）レッドチップ上場については、本誌 2008 年 summer 「中国におけるプライベート・エクイティ市場の現状」も参照。

なった国内企業の株主構成の原状回復が義務づけられる。これにより、PE投資で広く行われているレッドチップ方式は厳しく制限されることになったため、多くのPEファンドが人民元建てPEファンドの設立に着手している。

IV、中国におけるPEの発展の主な課題

1. ルールの不統一

中国では未だに PE 投資に対する法規が定められておらず、各監督部門は自らの管轄機関の PE 市場への参入を促すため、独自の規定や制度を打ち出している。例えば、証券会社の合同資金運用プランや信託会社の資金合同信託プランなどがその対象として挙げられる。このため、資金運用市場や QDII（適格国内機関投資家）の監督におけるルール不統一の問題が、PE 市場にまで及んでいる。金融機関毎の監督を柱とする監督の分業化は、すでに PE 投資の発展に対する障害になっている。

このほか、中国の「パートナーシップ企業法」では法人やその他組織をパートナーとすることを認めているものの、「公司法（会社法）」第 15 条では、「会社は他の企業に投資できるが、ただし法律で別に規定している場合を除き、投資先企業の債務について連帯責任を負う出資人となることはできない」と定めている。「パートナーシップ企業法」は「法律で別に規定している場合」に該当するのか、また証券会社や VC はジェネラルパートナー（GP、パートナーシップ企業の債務に対して無限連帯責任を負う）の身分で有限パートナーシップ企業に出資することができるのかといった問題に関する規定は、さらに明確化される必要がある。また、「パートナーシップ企業法」の規定によれば、GP の収益は管理費の約 2%、利益の 20%と決まっているが、国内の GP の多くが反発しており、詳細について中国の国情をふまえてさらに検討する必要がある。より重要な点は、中国の多くの法律・法規は有限パートナーシップ制という特殊な組織形態を考慮しておらず、有限パートナーシップ制の運用が不便になっていることである。例えば、現在の証券登記管理では、法人でも自然人でもない有限パートナーシップ制という組織形態は対象外であり、有限パートナーシップ制企業の多くが証券登記に際して困難に直面している。

2. 低いPE市場の認知度

一方、中国では PE 市場が生まれてからの時間が短く、しかも、近年になってようやく、行政主導ではなく市場メカニズムに基づく PE ファンドが登場した。PE への投資を長期投資として考えようとしても、PE の実力を証明する投資実績に欠け、優勝劣敗の市場淘汰の洗礼も受けていないため、近視眼的な投資行為が目立っている。中国においては PE がまだ市場育成の段階にあるため、短期的に成熟あるいは整備された市場になるわけではない。これには企業価値の育成も必要となってくる。この問題は中国における資本市場の育成や整備の程度に直結しており、経済や金融の発展レベルにも関連するもので、発展途上国としての問題とも言える。

このほか、中国では民営企業がまだ市場の主流になっておらず、優秀な企業家が依然として不足している。プロの経営者や関連市場の育成は進んでおらず、時間をかけたプロセスが必要になる。

他方、中国の金融市場は依然として国有金融機関が主体であり、資金供給も国有機関が主力で、利益よりも手続きに重きが置かれている。現在のところ、中国の多数の機関投資家が、PE 分野

への投資で多くの規制を受けている。中国の法規は、銀行や保険会社、社会保障基金などの主要機関投資家の産業への投資行為について、明確な規範を示していない。このため、いかにして国有機関における認知度を高め、国有機関を PE への投資家として取り込んでいくかが、PE 投資の早期発展を左右するカギになる。

3. 地方政府とのコネクション

中国の PE 投資市場の発展の初期段階においては、政府が主導的な役割を果たした。特にベンチャー投資では、各地方政府の科学技術委員会や財政部門がベンチャー投資の主な推進者かつ出資者となった。VC 設立・運営の目標は、主として政府のために行われるハイテク分野の技術革新、研究成果の産業化、産業発展戦略であった。後に政府の主導により、民間も取り込んだ混合型のベンチャー投資運営メカニズムが生まれ、近年になってようやく完全に市場メカニズムによる VC が登場した。産業基金においても、その発展プロセスは信託会社、窓口会社の存在と密接な関連があるが、政府も深く関与している。最近では、渤海基金モデルが各地方政府の関心を集めており、産業基金の名の下に、政府の産業政策を実現する意図が見え隠れしている。また、各地の企業は政府と複雑なコネクションを持っているため、地方政府との関係をいかに処理していくかが、市場原理による PE 投資の発展に向けたもう一つの課題である。

著者紹介

陳 道富 (Chen Daofu)

国務院発展研究センター金融研究所綜合研究室 副主任

1976 年生まれ。2002 年中国人民銀行研究生院（大学院）卒業、修士。専門は金融政策と金融改革。主要著書に『中国私募基金報告』、『証券投資基金』などがある。

- ・国務院発展研究センター（DRC）は国務院直属事業単位で、総合的な政策研究に従事する政策決定の諮問機関である。マクロ経済政策、発展戦略と地域経済政策、産業経済と産業政策、農村経済、技術経済、対外経済関係、社会発展、市場流通、企業改革と発展、金融、国際経済などの分野で、国内外の著名な経済学者、専門家及び研究者を多数有する。



Chinese Capital Markets Research