2015年までの中国の金融分野の改革プログラムの公表

関根　栄一※

要 約

1. 2012年9月17日、国務院（内閣）は、2011年から2015年までの「金融業発展・改革の第12次5カ年計画」（以下、同計画）を公表した。同計画は計九章から構成され、中国人民銀行、中国銀行業監督管理委員会、中国証券監督管理委員会、中国保険監督管理委員会、国家外為管理局の金融5部門によって作成された。
2. 同計画では、中国の金融業が2015年までに達成すべき数値目標を二つ掲げている。一つ目は、同計画期間中の金融業のGDPに占める比率を5%前後以上にするというもので、二つ目は、一定期間内に実体経済が調達する社会融資規模に占める非金融機関の直接金融の比率を2015年末時点で15%以上に高めるというものである。
3. 同計画の第六章には金融業の対外開放の指針が記載されており、中でも人民元のクロスボーダー使用の拡大や、中国本土と香港との金融協力の強化を通じて、外国金融機関にとって、オフショア人民元業務（債券、貸出、為替、ヘッジ商品）の拡大につながる内容が盛り込まれている。
4. 同計画の第五章には対外開放と車の両輪である国内金融自由化の道筋が記載されており、中でも人民元の資本項目の自由交換性の段階的実現は、外国人投資家の対中証券投資の拡大や外貨準備の対外証券投資の拡大に結び付く内容が盛り込まれている。金融機関改革の継続は、IPOなどの投資銀行業務に結びついていくこととなろう。
5. 2012年11月には5年に1回の党大会が開催され、特に同年は10年に1回の政権交代となったが、新政権にも2015年までの同計画は継承されよう。但し、預金保険制度の構築を伴う金利の自由化など難易度の高い改革もあり、2016年以降に持ち越される可能性もある。金融業の対外開放と国内金融自由化のバランス確保は、新政権の課題でもある。

Ⅰ、中国金融業の第12次5カ年計画の公表

2012年9月17日、国務院（内閣）は、「金融業発展・改革の第12次5カ年計画」（以下、同計画）を公表した。同計画は、中国人民銀行、中国銀行業監督管理委員会、中国証券監督管理委員会、中国保険監督管理委員会、国家外為管理局の金融5部門によって作成された。

※ 関根 栄一　㈱野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表

同計画は計九章から構成される。具体的には、金融業の第 11 次 5 カ年計画の回顧と第 12 次 5 カ年期間（2011 年～2015 年までの 5 年間）中に中国の金融業が直面する機会と課題を基に、①金融業へのコントロールの整備、②金融機関制度の最適化、③多様な金融市場の構築、④金融改革の深化、⑤金融業の改革開放の促進、⑥金融業の安定性・安全性の維持、⑦金融業のインフラの強化の七つの基本的な方針を示し、最後にこれらを実施するためのメカニズムを保障するよう求めている（図表 1）。

以下、本稿では、同計画の特徴と外国金融機関・投資家にとっての機会となる項目を見ていく。

図表 1　「金融業発展・改革の第 12 次 5 カ年計画」の構成

前文	
第一章	金融業の改革開放を加速し、経済発展方式の転換を促進
第一節	「第11次5カ年計画」期間における金融業の改革・発展の主要な成果
第二節	「第12次5カ年計画」期間に直面するチャンスと挑戦
第三節	指導思想
第四節	主要目標
第五節	政策の注力点
第二章	マクロコントロールの整備、経済の安定的で健全な発展の促進
第一節	金融分野のマクロのプルーデンス政策の枠組みの構築・整備
第二節	金融政策のコントロールシステムの整備
第三節	脆弱な分野に対する金融支援の拡大
第四節	マクロ経済政策間の協調の更なる強化
コラム1	金融分野のマクロ・プルーデンス政策の枠組み
第三章	配分の最適化、現代的金融組織体系の構築
第一節	銀行業組織体系の整備
第二節	証券業のルール化された発展の促進
第三節	保険業のイノベーションと発展の奨励
第四節	金融業の総合経営（ユニバーサルバンキング）の試行の積極的かつ着実な推進の継続
第四章	イノベーションの奨励と多様な金融市場体系の構築の加速
第一節	株式市場の整備に注力
第二節	債券市場の積極的発展
第三節	金融市場、外為市場、金市場の発展の継続
第四節	保険市場の積極的育成
第五節	先物及び金融派生商品市場の発展の推進
コラム2	銀行間市場での信用リスクヘッジ手段
第五章	困難な部分の改革と金融業の運営メカニズムの不断の整備
第一節	金利の市場化（自由化）改革を段階的に推進
第二節	人民元為替レート形成メカニズムの整備
第三節	人民元の資本項目の自由交換性を段階的に実現
第四節	外貨準備運用の更なる改善
第五節	金融機関改革の継続
第六節	民間資本の金融サービス分野への参入奨励及び誘導
第六章	ウィン・ウィンでの金融業の対外開放の深化
第一節	金融業の対外開放レベルの向上
第二節	人民元のクロスボーダー使用の段階的拡大
第三節	中国本土と香港・マカオ・台湾との金融協力の強化
第四節	国際レベルおよび地域レベルの金融協力の強化
コラム3	クロスボーダー貿易・投資の人民元建て決済
第七章	監督管理の強化と金融業の安定及び安全の維持
第一節	金融業に対する管理監督の強化継続
第二節	金融業に対する管理監督の協調の有効性の引上げ
第三節	金融業のシステミック・リスクに対する防止及び早期警戒の強化
第四節	預金保険制度及び金融機関の市場退出メカニズムの構築・整備
第五節	地方政府の金融業の管理体制の整備
第六節	民間金融の健全な発展の誘導及びルール化
コラム4	預金保険制度
第八章	基礎強化と金融業の発展環境を最適化
第一節	金融法令整備の継続と強化
第二節	支払決済システム、社会信用システムの構築及びマネーロンダリング対策等の業務の強化
第三節	金融業の会計基準及び統計制度の整備
第四節	金融業の情報化レベルの向上
第五節	金融消費者の権益保護の強化
第六節	金融分野の研究業務のレベルアップ
第七節	金融業の人材育成の強化
第八節	業界の自主規制機関の構築の推進
第九章	計画実施の保障メカニズムの整備
第一節	計画実施の組織化と指導の強化
第二節	その他の計画との統一的協調の強化
第三節	計画の評価メカニズムの構築と整備
別紙	「第12次5カ年計画」期間における金融業の発展指標および説明

（注）　2012 年 9 月 17 日公布。
（出所）中国人民銀行より野村資本市場研究所作成

Ⅱ、定量的・定性的目標の設定

１．定量的目標の設定

１）金融業の GDP 比の設定

同計画では、2015 年までに達成すべき数値目標を二つ掲げている。

一つ目は、同計画期間中の金融業の GDP に占める比率を 5%前後以上にすると設定している。

中国の 1990 年から 2000 年までの同比率は 4.46%、2001 年から 2010 年までの同比率は 4.42%であったとされる。中国は、金融業の GDP 比の設定に際し、米国（1950 年代で 3.22%、1980 年代で 5.59%、2000 年代で 8.01%）や日本（1980 年代で 5.79%、2000 年代で 6.53%）の同比率を経済の発展段階に応じて独自に算出して、自国の同比率の設定のために参照している。なお、内閣府の統計によれば、2010 年の日本の金融・保険業の GDP 比は 4.9%となっている。

第 12 次 5 カ年計画期間中、中国政府は GDP（実質）の平均成長率を 7%に設定しているが、同計画では金融業の成長スピードを GDP 成長率よりも高く設定している。

２）社会融資規模の設定

もう一つ目の数値目標は、社会融資規模に占める非金融機関の直接金融の比率を 2015 年末時点で 15%以上に高めるという点である。

社会融資規模とは、中国人民銀行が設ける金融政策の指標であり、一定期間内に実体経済が調達した資金調達額を指す。社会融資規模は、人民元貸付、外貨貸付、委託貸付、信託貸付、銀行引受手形、社債、非金融機関による国内株式発行から構成される。

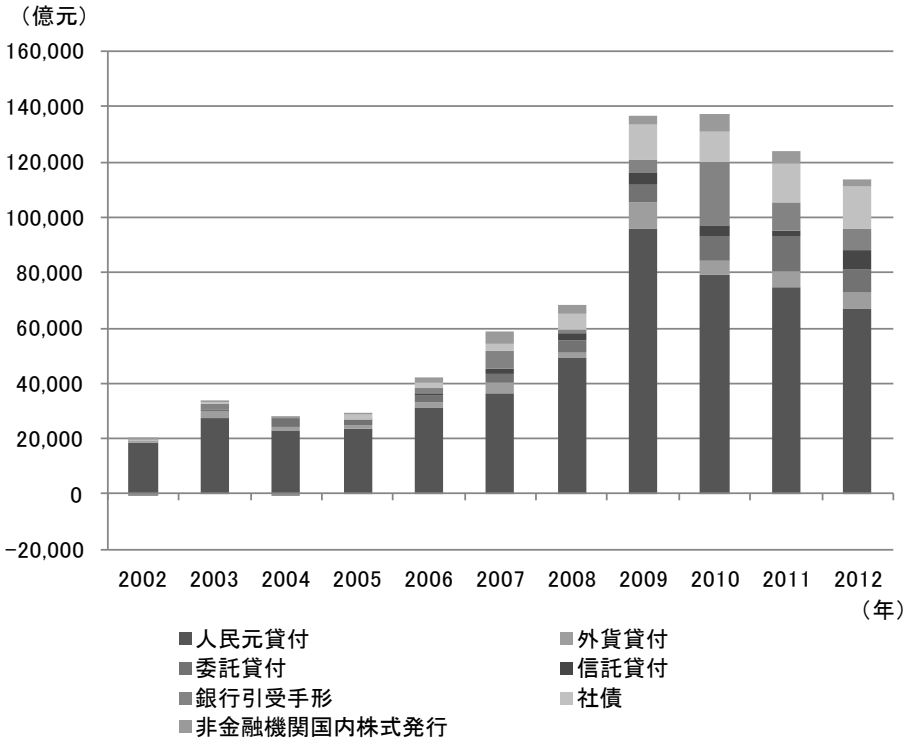
同計画の発表に先立ち、社会融資規模の金額とその内訳が公表されている。先ず規模であるが、社会融資規模は 2002 年の 2 兆 112 億元から 2011 年には 12 兆 8,286 億元に増加している（図表 2）。特に、2008 年に中国政府が打ち出した 4 兆元の景気対策をきっかけに、社会融資規模は同年の 6 兆 9,802 億元から 2009 年には 13 兆 9,104 億元と約 2 倍に増加している。

次に内訳であるが、2011 年の場合、人民元貸付が 58.2%、外貨貸付が 4.5%、委託貸付が 10.1%、信託貸付が 1.6%、銀行引受手形が 8.0%、社債が 10.6%、非金融機関による国内株式発行が 3.4%となっている（図表 3）。2002 年からの内訳の比較では、人民元貸付の比率が大幅に減少し、それ以外の委託貸付や銀行引受手形、社債の比率が増加していることが特徴である。特に社債は、2005 年に銀行間債券市場での短期融資債券（CP）の導入、2008 年に同市場での中期手形（MTN）を導入したことが比率の向上に寄与しているように思われる[1]。

中国の直接金融（社債と株式発行の合計）の比率は、第 10 次 5 カ年計画期間中の 2002 年から 2005 年で年平均 5.03%、第 11 次 5 カ年計画期間（2006 年～2010 年）は年平均で 11.08%となっている。第 12 次 5 カ年計画期間中も、直接金融の比率を向上させる政策を継続することで、2015 年末時点での直接金融比率 15%以上は、十分に達成可能であると同計画は判断している。

[1] 関根栄一「中国の社債発行制度改革―中国版 MTN の登場―」『季刊中国資本市場研究』2009 年春号参照。

図表 2　社会融資規模（2002 年～2012 年 9 月）



（注）　2012 年は 9 月までの数値。
（出所）中国人民銀行より野村資本市場研究所作成

図表 3　社会融資規模の構成（2002 年～2012 年 9 月）

（単位：%）

	社会融資規模							
		人民元貸付	外貨貸付	委託貸付	信託貸付	銀行引受手形	社債	非金融機関国内株式発行
2002	100.0	91.9	3.6	0.9	―	−3.5	1.8	3.1
2003	100.0	81.1	6.7	1.8	―	5.9	1.5	1.6
2004	100.0	79.2	4.8	10.9	―	−1.0	1.6	2.4
2005	100.0	78.5	4.7	6.5	―	0.1	6.7	1.1
2006	100.0	73.8	3.4	6.3	1.9	3.5	5.4	3.6
2007	100.0	60.9	6.5	5.7	2.9	11.2	3.8	7.3
2008	100.0	70.3	2.8	6.1	4.5	1.5	7.9	4.8
2009	100.0	69.0	6.7	4.9	3.1	3.3	8.9	2.4
2010	100.0	56.7	3.5	6.2	2.8	16.7	7.9	4.1
2011	100.0	58.2	4.5	10.1	1.6	8.0	10.6	3.4
2012	100.0	57.3	4.6	7.3	6.0	6.5	13.3	1.9

（注）　2012 年は 9 月までの数値。
（出所）中国人民銀行より野村資本市場研究所作成

２．定性的目標の設定

１）主要目標の設定

前述の二つの定量的目標の設定（総量増加と構造調整）に加え、同計画では定性的目標も設定している。

具体的には、①金融資源の配分における市場の基礎的役割を更に強化すること、②金融機関の改革を更に深化すること、③金融サービスが全分野をカバーする体制を基本的に実現すること、④金融リスクを全体としてコントロール可能とすること、といった方針が示されている。

２）政策の力点

前述の定量的・定性的目標の下で、同計画は、政策の力点を設定している。

具体的には、①金融のマクロコントロールの整備、②経済の構造調整の推進、③国際収支の基本的均衡に向けた傾向の促進、④金融の鍵となる分野の改革の深化、⑤金融イノベーションの促進、⑥金融市場の投融資機能の発揮、⑦金融機関の全面的なリスク管理能力の向上と金融の管理監督の有効性の不断の向上、⑧金融消費者の権益保護の強化、に注力するとしている。

Ⅲ、外国金融機関・投資家にとっての機会

同計画の外国金融機関・投資家にとっての機会は、第六章の「ウィン・ウィンでの金融業の対外開放の深化」から示唆されるものが多い。

今後の金融業の対外開放の政策では、第一に、国内と国際の二つの大局を統一的に考慮し、「自国を主とし、ステップ・バイ・ステップ、安全でコントロール可能、競争しつつ協力、ウィン・ウィン」の方針を堅持し、「対内導入」と「対外進出」とを統一的に考慮し、金融業の対外開放を深化するとしている。第二に、対外開放のタイミング、程度、テンポをしっかり把握し、金融の対外開放が、中国経済の発展レベル、市場の発達度合、金融の監督管理能力に適合するようにするとしている。

以下、第六章の本文中からの該当箇所を抜粋して紹介する。中でも、人民元のクロスボーダー使用の拡大や、中国本土と香港との金融協力の強化は、外国金融機関にとって、オフショア人民元業務（債券、貸出、為替、ヘッジ商品）の拡大につながろう。

１．金融業の対外開放レベルの向上

１）対内導入（外から内へ）

第一に、国際的な先進的金融管理の理念・経験ルールを参考にし、中国の金融業のコーポレート・ガバナンスを整備し、段階的にレベルを引き上げる。

第二に、金融機関が様々な方法で海外資本を利用し、外国金融機関と深い協力関係を発展させることを奨励する。

第三に、海外の政府優遇借入および国際商業借入を有効に利用し、対外債務管理を整備する。

第四に、人民元の為替レート形成メカニズムの整備、人民元の資本項目における自由交換性実現と人民元のクロスボーダーでの使用拡大とのテンポおよび前後の段取りを適切に処理する。

第五に、金融市場、資本市場、外為市場、金市場の対外開放をさらに推進する。

２）対外進出（内から外へ）

第一に、金融機関の「対外進出」に関連する制度を整備し、金融機関が経験済みの有効な方法による海外発展戦略を採用するよう誘導し、国際型人材を育成強化し、中国の大型のグローバル金融機関を段階的に発展させる。

第二に、金融機関が安定的に国際業務を開拓し、経営の国際化水準を引上げ、輸出製品の高度化・転換および企業の「対外進出」に有利な対外金融サービスの体系の発展を加速するよう奨励する。

第三に、金融機関の海外拠点（支店、事務所）に対する監督管理を整備し、金融機関の国境を越えたリスク処理メカニズムの構築を推進する。

２．人民元のクロスボーダー使用の段階的拡大

第一に、実需が主で、容易な取引を先に困難な取引を後に、モニタリングの強化、リスクがコントロール可能という原則を堅持した上で、人民元のクロスボーダーでの使用を推進する。

第二に以下のクロスボーダーの人民元建て決済を進める。

① クロスボーダーの人民元建て貿易決済業務を適切に行う。
② クロスボーダーの人民元建て直接投資の決済業務を安定的に拡大する。
③ 国内の銀行業金融機関による海外案件向けの人民元建て貸出業務の採用を支援する。
④ クロスボーダーの個人向け人民元建て決済業務を段階的に進める。
⑤ 人民元の対外債務・債権管理の枠組み構築を検討する。
⑥ 海外機関による人民元資金の運用ルートを不断に拡大する。

第三に、国内機関（居住者）による香港での人民元建て債券の発行を着実に推進する。同時に、国外機関（非居住者）による国内での人民元建て債券の発行を継続して推進する。これらによって、関係国が人民元を準備通貨に組み入れることを支援する。

第四に、人民元のクロスボーダーおよび海外での移動の統計とモニタリングのメカニズムを整備し、リスクの防止システムと処理メカニズムを構築する。

３．中国本土と香港・マカオ・台湾との金融協力の強化

１）香港・マカオとの金融協力

第一に、上海の国際金融センター建設を加速し、上海－香港の金融協力を強化する。

第二に、香港の金融システムを先頭に、珠江デルタ都市の金融資源およびサービスを柱とする金融協力地域の構築を支援する。

第三に、香港が人民元業務のオフショアセンターおよび国際的な資産運用センターに発展することを支援し、香港の国際金融センターとしての地位を強固にし、引上げる。

第四に、広東省・香港・マカオの緊密な金融協力メカニズムを構築し、広東省・香港・マカオの三地域の金融業の市場、機関、業務、監督管理およびシンクタンク等の面での協力を深化させる。

２）台湾との金融協力

海峡両岸（中国本土－台湾間）の金融協力を強化し、適切な方法による両岸の通貨清算メカニズムの構築を推進する。同時に、厦門（アモイ）における両岸の地域性の金融サービス・センターの構築を推進する。

４．国際レベルおよび地域レベルの金融協力の強化

第一に、グローバル経済のガバナンスに積極的に関与し、二国間、多国間の経済・金融政策の対話・協力を深化させ、主要な経済体とのマクロ経済・金融の政策協調を強化する。

第二に、国際金融システムの改革を積極的に推進し、国際通貨システムの合理化を促進する。

第三に、金融安定化理事会、バーゼル銀行監督管理委員会等の国際組織の金融スタンダードの改訂および制定業務に積極的に参加し、国際経済、金融組織において更に大きな役割を発揮する。

第四に、多国間の金融・通貨協力を深化させ、地域レベルの金融協力プロセスを誘導、推進する。

第五に、海外の中央銀行・監督管理機関との協力を絶えず強化し、情報の共有メカニズムを整備する。

Ⅳ、国内金融自由化への道筋

前述の金融業の対外開放にあたっては、国内の金融自由化を車の両輪で進める必要がある。このため、第六章に先立つ第五章の「金融業の運営メカニズムの改革と不断の改善」では、第一に、市場化の方向に基づき、金融業の重点分野と鍵となる分野の改革の推進を堅持し、金融業の運営メカニズムを絶えず完備し、市場主体の活力を呼び起こし、市場が金融資源の配分において果たす基礎的な役割を充分に発揮させるとしている。第二に、政府が役割を果たす分野と境界を更に明確にし、ミクロレベルの金融活動に対する政府の干渉を減少させるとしている。

以下、第五章の本文中からの該当箇所を抜粋して紹介する。中でも、人民元の資本項目の自由交換性の段階的実現は、QFII（適格外国機関投資家）制度を使った外国人投資家の対中証券投資の拡大に寄与し、外貨準備運用の改善は中国からの対外証券投資の拡大に結び付いていくこととなろう。また、金融機関改革の継続は、金融機関の IPO や M&A といった投資銀行業務に結びついていくこととなろう。

１．金利の市場化（自由化）改革を段階的に推進

１）基本的考え方

金融市場の基準金利の体系構築を推進し、上海銀行間コール取引金利（SHIBOR）の基準金利としての役割を更に発揮させ、金利の市場化された商品への適用を拡大させる。

２）金利の市場化の進め方

第一に、中長期市場のイールドカーブを整え、金融機関の商品のプライシングに対する有効な基準を提供する。

第二に、条件の成熟度合いに応じて、代替性のある金融商品の価格に対する規制を廃止する

などの方法によって、金利の市場化を順序立てて推進する。

第三に、中央銀行の金利調節体系を引き続き整備し、金利の伝達ルートの流れを円滑化する。それによって、金融機関がリスク測定能力を絶えず強化するよう誘導し、上海銀行間コール金利に依拠した、整った自動的な金利設定メカニズムを構築する。同時に、金利の市場化改革を、「基準金利に対する上限・下限規制の緩和、市場での基準金利の形成、中央銀行の市場オペレーションへの効果の波及」との原則に従って、着実に進展させる。

２．人民元為替レート形成メカニズムの整備

１）基本的考え方

主体性、コントロール可能性、段階的との原則に従い、人民元為替レート形成メカニズム改革を着実に推進する。

２）為替改革の進め方

第一に、市場の需給を基礎とし、バスケット通貨を参照した調整を行い、管理された変動相場制度を整備し、人民元為替レートの上下双方向への変動の弾力性を増加させ、人民元為替レートの合理的に均衡する水準での基本的な安定を維持する。

第二に、外国為替市場の発展を協調して推進し、為替リスクの管理手段を増加させる。

第三に、人民元の対新興市場通貨に対する二通貨間の直接交換メカニズムの構築を更に検討し、人民元と新興市場経済体および周辺国通貨の為替レートの間の外為市場でのレート提示を積極的に推進する。

３．人民元の資本項目の自由交換性を段階的に実現

１）基本的考え方

「重点を際立たせ、全体として推進し、市場に順応し、捻じれを減少させ、積極的に検討し、余裕を残す」という全体的な原則に従い、クロスボーダーの資本移動規制を更に一歩緩和する。同時に、資本の流出・流入のバランスの管理体制を整え、対外債権・債務管理を整備する。以上により、人民元の資本項目の自由交換性を着実に、順序立てて推進する。

２）資本項目の自由交換性の実現方法

第一に、直接投資の利便性向上を出発点とし、原則、直接投資に対する自由交換性を実現する。

第二に、国内資本市場の開放と対外証券投資の拡大を重点とし、証券投資に対する自由交換性のレベルをさらに引上げる。

第三に、クロスボーダー貸付の利便性向上を重点とし、貸出業務に関する外貨管理の改革を加速し、対外債務管理体制の改革を深化させる。同時に、対外債権・債務管理とモニタリングを制度化する。

第四に、個人の外貨使用の裁量権の拡大に力点を置き、その他資本項目の中の個人のクロスボーダー取引を更に緩和する。

４．外貨準備運用の更なる改善

１）基本的考え方

外貨準備の多層的な使用ルートと方法を積極的に検討し、開拓する。同時に、外貨準備の運用管理体制メカニズムを整備する。

２）改善に向けた道筋

第一に、外貨準備運用のリスク負担能力を更に深く研究し評価し、各投資分野、商品及び手段に関する研究を拡大し、長期的・戦略的な投資理念を堅持し、同時に科学的で有効な投資モデルの基準を堅持し、慎重な評価を基礎に多様化した投資を段階的に推進する。その過程で通貨及び資産配分を最適化し、投資収益を高め、外貨準備の安全性、流動性、収益性という目標を実現する。

第二に、外貨準備の運用方法を改革し、更に国家の発展戦略を支援、協調し、国家の持続的発展という目標に貢献する。

５．金融機関改革の継続

１）大型金融機関・国有金融機関

第一に、大型金融機関の改革を引き続き深化させ、コーポレート・ガバナンスを更に整備し、株主総会・取締役会・監査役会・高級管理職の職責の境界を整理・明確化し、意思決定・執行・チェックアンドバランスの有効なメカニズムを形成する。

第二に、金融機関の持分の多様化を推進し、国が支配株主である金融機関に対する合理的な持分比率を検討し、国有金融資産管理体制を整備する。

第三に、有効な人材選抜・配置メカニズムを構築し、科学的で合理的なインセンティブ制度を整備する。

２）政策性銀行・政策性金融機関

第一に、国家開発銀行の商業化改革を堅持し、深化させる。同時に、発行債券の信用、資金源、管理監督基準等の問題を適切に解決する。

第二に、中国輸出入銀行、中国農業発展銀行および中国輸出信用保険公司の改革を引き続き推進し、ガバナンスの枠組みを整備する。

第三に金融資産管理公司の商業化への転換を促進する。

３）保険会社

保険会社のコーポレート・ガバナンスを整備し、国有保険会社の株式会社化に向けた改革を引続き推進する。同時に条件を満たした保険会社の上場を支援する。

Ⅴ．結びにかえて

１．金融業の改革の方向性は政権交代後も不変

金融業発展・改革の第 12 次 5 カ年計画は、中国政府の 2015 年までの第 12 次 5 カ年計画の作成と合わせ、2010 年 9 月から関係部門府が調査・研究・セミナーを行い、外部の意見も聴取しながらまとめてきたものである。同時に、2012 年 1 月には、1997 年以降、5 年に一回党中央・国務院によって開催されている全国金融工作会議が開催され、同会議の内容も金融業の同計画に反映されている。

折しも、2012 年は、5 年に一回の中国共産党大会、更には 2002 年から続いてきた胡錦濤・温家宝政権の交代の時期にも当たっている。2012 年 11 月 8 日から開催された第 18 回党大会では、習近平党総書記をトップとする新たな政治局常務委員 7 名が選出され、習近平・李克強体制がスタートした。続いて、新しい国家主席や国務院総理は 2013 年 3 月の全国人民代表大会で選出されるが、2015 年までの 5 カ年計画は、前政権からの継続事項として、新政権にも継承されよう。従って、金融業の改革も、基本的には本稿で取り上げた金融業発展・改革の第 12 次 5 カ年計画に従って進められることとなろう。

その後、新政権としては、第 12 次 5 カ年計画の実施状況を見ながら、2016 年から始まる第 13 次 5 カ年計画（～2020 年まで）に反映していくこととなろう。政権交代に伴う金融業の大きな政策変更リスクは無いものの、向こう 3 年強の取組み実績が、次の金融業の改革に向けた課題やステップとなっていくことは確実であろう。

２．外国金融機関・投資家も当事者として参画

但し、そうは言っても、同計画には難易度の高い改革プログラムが含まれていることも事実である。国内金融自由化のうち、金利の自由化は、預金取扱金融機関の利益構造に影響を与えるものであり、金融機関の破たん法制や、預金保険制度の整備とセットで行われる必要がある。こうした改革は、政治体制の有無を問わず、国内の利害関係者の調整にも時間がかかるものである。従って、場合によっては、中国では現在の 5 カ年計画が終了する前には完全には終了せず、2016 年以降の次の計画に持ち越される可能性もあろう。

また、国有金融機関の持分管理では、非金融分野の国有企業を管理する国有資産管理監督委員会（2003 年設立）のような類似管理監督機関を設立しようとすれば、国家の金融資産の持分管理や株主権の行使にとっては有効ではあるものの、中央・地方の関係部門や、国有金融機関との利害調整が発生することも必至であろう。

とはいえ、新政権が、金融業の対外開放と国内金融自由化のバランスをどのようにかじ取りしていくのかは、中国経済の実体経済の資金需要を満たすことに直結するだけでなく、資源の効率的な配分を通じた外需主導から内需主導への経済発展方式の転換の成否にもつながるものである。外国金融機関・投資家もまさに当事者として参画しながら、中国金融業の改革の歴史に新たな一頁を開いていくこととなろう。

当面の課題は、2012 年 7～9 月期の GDP が前年同期比で 7.4%増（同年 10 月 18 日発表）と 7 四半期連続で鈍化した中で、同年 10 月 17 日に開催された国務院常務会議（閣議）で決定された①社会融資規模を予め調整しながら、合理的な市場の流動性と新規貸出規模を維持すること、②貸出構造を最適化し、債券発行規模を拡大し、資本市場の安定かつ健全な発展を促進すること、

である。金融業発展・改革の第 12 次 5 カ年計画の真価が既に問われている。

著者紹介

関根　栄一（せきね えいいち）

株式会社野村資本市場研究所　北京代表処　首席代表
1969 年生まれ。1991 年早稲田大学法学部卒業、1996 年北京大学漢語センター修了、2002 年早稲田大学社会科学研究科修士課程修了（学術修士）。1991 年日本輸出入銀行（現・国際協力銀行）入行、北京駐在員事務所、開発金融研究所等を経て、2006 年 5 月野村資本市場研究所に入社。2010 年 7 月より現職。主要論文に「動き始めた中国の対外証券投資」『資本市場クォータリー』2006 年秋号、『中国証券市場大全』（共著）などがある。