



——「熱点」とは中国語で、今注目のホットな話題、という意味である

## 第2回米中戦略経済対話での 証券分野に関する重要合意

### I. 第2回米中戦略経済対話<sup>1</sup>

2007年3月、ポールソン米財務長官は上海スピーチの中で、中国政府に対し、①合弁証券会社の外資の出資規制（33%が上限）の撤廃、②合弁資産運用会社の出資規制（49%が上限）の撤廃、③QFII（適格海外機関投資家）の運用枠拡大、④資産運用会社へのQDII（適格国内機関投資家）ライセンスの拡大、を求めている<sup>2</sup>。これらの証券分野の開放要求に対し、第2回米中戦略経済対話（以下、第2回対話）において米中間でどのような合意がなされるか、かねてより内外の資本市場関係者から注目を浴びていた。

### II. 証券分野の合意内容のポイント

第2回対話は、2007年5月22日から23日までの2日間にわたりワシントンで開催され、ポールソン財務長官と呉儀副総理が米中両国元首の特別代表として出席した。第2回対話では、貿易・サービス分野、エネルギー・環境分野、知的財産権分野に加え、金融サービス分野でも重要合意がなされた。特に証券分野の対外開放について、中国政府は米国政府と以下の点について同意した。

一つ目は、外資系証券会社の参入障壁を取り除き、2007年第2四半期に、合弁証券会社へのライセンス認可を再開するとした。また、第3回対話（後述）の前までに、中国政府は、ブローカレッジ業務、トレーディング業務、資産運用業務を含む業務範囲の拡大を外資系証券会社に認可することを発表することについても同意した<sup>3</sup>。

二つ目は、QFIIについて、運用枠を（現在の）100億ドルから300億ドルに増額するとした。

三つ目は第2回対話での直接の合意事項ではないが、同年5月10日に中国政府が実施した銀行系QDII商品の株式投資の認可について、米国政府はこれを歓迎するとした<sup>4</sup>。

### III. 保険・銀行・企業年金でも重要合意

第2回対話では、証券分野以外にも、中国政府は米国政府と以下の点について合意した。

一つ目は、損害保険分野で、これまで1年以上にわたりペンディングとなっている外資系損害

<sup>1</sup> 正式な英文名称は“the U.S.-China Strategic Economic Dialogue”。“SED”と略される。

<sup>2</sup> 「ポールソン米財務長官による上海スピーチのインパクト」『季刊中国資本市場研究』2007年春号。

<sup>3</sup> 出資規制のほか、合弁証券会社には、国内投資家向け上場株式（A株）のブローカレッジ業務やトレーディング業務が認められていないというライセンス上の制限が存在している。

<sup>4</sup> これまでは海外の固定利付商品にのみ限定されていたが、2007年5月10日付「商業銀行による顧客を代行した海外資産運用業務の海外投資範囲の調整に関する通知」（中国銀行業監督管理委員会）によって、株式投資も行えることになった。

保険会社の支店から現地法人への転換申請について、2007年8月1日までに中国保険監督管理委員会が結論を出すことを約束した。また、新規の申請について、(受付から回答までの)60日ルールを遵守することを約束した。

二つ目は、外資系銀行の人民元業務で、外資系銀行の自行ブランドによる人民元建クレジットカード業務やデビットカード業務を速やかに認可するとした。

三つ目は、金融機関による企業年金業務で、第3回対話までに、企業年金業務の取扱い規定に基づく申請から認可までのプロセスを合理化することを約束した。同時に取扱い規定の見直しにより、既に中国で企業年金業務を行っている米国系保険会社の業務範囲の拡大と管理金額の増額が認められることとなる。

四つ目は、これは貿易・サービス分野での合意事項に記載されているが、米国による中国向け大型資本財の輸出に関し、米国輸出入銀行と中国輸出入銀行との間でローン保証供与に関する覚書が締結された。

#### IV. 合意内容の評価と今後の展望

証券分野の開放では、第2回対話では合弁証券会社への外資の出資規制にまでは踏み込まれなかったが、既に進出している合弁証券会社や今後進出を検討している海外の証券会社にとって、ライセンス範囲の拡大の意義は大きい。また、QFIIの増額も、かねてより海外の証券会社や資産運用会社から強い要望が出されていたものであり、歓迎されよう。保険・銀行・企業年金に関する合意内容も、海外の金融機関にとってビジネス機会をもたらすものであるが、企業年金については米国系保険会社にだけ優先的取り扱いを認めかねない点が懸念される。合弁資産運用会社の出資規制は今回取り上げられなかったが、今後の取り扱いは引続き懸案として残っている。

米国国内では、米中戦略経済対話に合わせて、“Engage China”という業界連合が結成され、中国の資本市場のさらなる開放を求めている。この業界連合は、米国の8つの金融サービス関連業界団体<sup>5</sup>が結集したもので、米中戦略経済対話を後押しするとともに、今後、中国政府との合意内容の進捗を監視していくこととなる。第2回対話の後、米国内では議会やメディアから成果が乏しいとの批判が出たが、ポールソン財務長官は、今後も対話を続けることで成果を示せるとの自信を示している<sup>6</sup>。

中国国内では、第2回対話の合意内容を踏まえた動きが出始めている。外資系銀行の人民元建クレジットカード業務については、2007年6月4日、中国銀行業監督管理委員会(以下、銀监会)の責任者が新華社のインタビューに答える形で、①中国はWTO加盟時の承諾と「外資銀行管理条例」<sup>7</sup>に基づき外資系銀行の現地法人にカード業務を開放していること、②個人向け人民元業務の資格を有する外資系銀行の現地法人からのカード業務の申請受付を開始したこと、③カード業務の認可に当たっては銀监会の求める(技術面も含む)基準を満たす必要があること、

<sup>5</sup> 米国銀行協会(American Banker's Association)、米国生命保険協議会(The American Council of Life Insurers)、米国保険協会(American Insurance Association)、保険代理店協議会(The Council of Insurance Agents and Brokers)、投資会社協会(The Investment Company Institute)、金融サービスフォーラム(The Financial Services Forum)、金融サービス円卓会議(The Financial Services Roundtable)、証券業・金融市場協会(Securities Industry and Financial Markets Association)の8団体。

<sup>6</sup> ポールソン財務長官が2007年6月5日に行ったヘリテージ財団(Heritage Foundation)での演説。

<sup>7</sup> WTO加盟時の公約の最終期限である2006年12月を前に、2006年11月16日、個人向け人民元業務のライセンス取得に現地法人化を義務付けた「外資銀行管理条例」が公布され、同年12月11日に施行された。

をコメントしている。今後、第2回対話の合意内容が中国国内でどのように法令化され具体的に運用されるかが注目される。

第2回対話の直前には、米国の大手プライベート・エクイティであるブラックストーンが、中国政府が年内を目標に設立準備を進めている外貨準備運用会社から30億ドルの出資を受け入れると発表した<sup>8</sup>。自国の金融サービス業を戦略的に位置づける米中両国の資本市場での動向から、ますます目が離せなくなっている。第3回対話は、2007年12月に北京で開催される予定である。

(株)野村資本市場研究所 副主任研究員  
関根 栄一

---

<sup>8</sup> 2007年5月20日、ブラックストーンが発表。中国の設立準備中の外貨準備運用会社は、ブラックストーンのIPOが完了次第、直ちに発行済株式の10%未満を取得し、少なくとも4年間保有する。今回の取得株式には議決権は付与されない(non-voting common units)。