

# 中国金融市場の対外開放と“走出去”\*

岡崎 久実子

【キーワード】 中国の金融市場開放、国際収支、資本取引規制の緩和

【JEL 分類番号】 F30, O19, O53

## 1. はじめに

中国において改革・開放政策が漸進的に進められる中、金融面でも、資本取引規制の緩和や金融セクターへの外資導入は総じて慎重なペースで進められてきた。中国政府は、製造業の輸出競争力を向上させる観点から、対内直接投資に関しては輸出産業向けを中心に、段階的ながら能動的に規制を緩和してきた。そして、その流れは2001年12月に実現した同国の世界貿易機関（WTO）加盟を機にさらに加速した。一方、人民元為替レート決定メカニズムの改革や、証券投資及び銀行取引等に係る資本取引規制の緩和、金融セクターの市場開放などについては、政府は市場及び社会の「安定」を最重視するスタンスを堅持し、変化のスピードを抑えがちであったように見受けられる。

しかしながら、経済規模の拡大等を受けて中国の国際的プレゼンスが高まるにつれ、同国の市場開放状況や対外経済活動に対する諸外国の目は厳しいものとなり、改革・開放を実質的に進展させることがより強く求められるようになってきている。

本稿では、中国の国際資金移動の変化を振り返ったうえで、同国の金融市場の対外開放の流れについて、WTO加盟後の変化を中心に、その狙いと成果を整理する。また、同国の「一帯一路」構想の下で、金融機関及び金融市場に期待されている役割とその実現上の課題を、「人民元の国際化」の課題とともに検討する。

## 2. クロスボーダー資金移動の変化

### 国際収支及び対外ポジションの特徴

中国は1996年に国際通貨基金（IMF）協定第8条の規定を受け入れ、経常勘定に係る為替規制を撤廃した<sup>1</sup>。中国の国際収支の変化をみると、WTO加盟後、製造業を中心に外資企業の積極的な市場参入があり、対内直接投資と輸出が急増した一方、資本取引は依然としてかなり厳しく規制されていたため、証券投資（とくに対外投資）等の動きは小幅なものに止まっていた（表1）。その結果、流入した外貨が政府（中央銀行）保有の外貨準備として積み上がり、2000年代後半には、中国共産党中央及び政府内でもその運用のあり方が問われるほどの状況になっていた。中国の外貨準備残高は、2001年末には2,187億ドルに過ぎなかったが、2014年4月には4兆ドルを超え（ピーク：同年6月末4兆206億ドル）、国際金融市場参加者の注目を集めるようになった。

2004年以降、中国政府は同国の対外資産・負

\* 本稿は、中国経済経営学会2018年度全国大会・共通論題「中国経済の対外開放の新局面/改革・開放40周年」における報告をベースに、統計及び情報を更新・補足し、とりまとめたものである。

1 IMF協定第8条は加盟国に対し、経常取引の支払いに対する制限の回避、複数為替相場制度などの差別的通貨措置の回避、他の加盟国が保有する自国通貨の交換可能性の提供などを義務付けている。

表 1. 中国の国際収支動向

(単位：億ドル)

	96-00年 平均	01-05年 平均	06-10年 平均	11-15年 平均	15年	16年	17年	18年
経常収支	234	594	2,973	2,080	3,042	2,022	1,951	491
貿易収支	314	563	2,655	3,821	5,762	4,889	4,759	3,952
輸出	1,662	4,280	11,886	20,633	21,428	19,895	22,162	24,174
輸入	-1,348	-3,718	-9,231	-16,812	-15,666	-15,006	-17,403	-20,223
資本収支	0	8	37	26	3	-3	-1	-6
金融収支 (除く外貨準備)	124	643	1,301	162	-4,345	-4,161	1,095	1,306
対内直接投資	411	618	1,653	2,646	2,425	1,748	1,661	2,035
対外直接投資	-20	-50	-399	-968	-1,744	-2,164	-1,383	-965
対内証券投資	34	92	270	452	67	505	1,243	1,602
対外証券投資	-54	-99	-202	-179	-732	-1,028	-948	-535
外貨準備 (注)	-186	-1,339	-4,194	-1,381	3,429	4,437	-915	-189
誤差脱漏	-172	94	-117	-887	-2,130	-2,295	-2,130	-1,602

注：表中のマイナス符号(-)は、資金の中国からの流出を表している。なお、外貨準備勘定のマイナス符号は、同残高の増加を意味する。

資料出所：CEIC China Premium Database (2019年5月8日ダウンロード)

表 2. 中国・日本・米国の対外資産・負債残高の構成比

(2018年末、単位：%、兆ドル)

## ① 資産

	直接投資	株式投資	債券投資	その他投資	その他	準備資産	資産残高
中国	25.9	3.7	3.1	23.9	0.1	43.3	7.32
日本	18.1	17.9	26.3	20.8	3.1	13.7	9.22
米国	29.6	30.8	13.6	17.3	6.9	1.8	25.40

## ② 負債

	直接投資	株式投資	債券投資	その他投資	その他	負債残高
中国	53.2	13.2	7.9	25.6	0.1	5.19
日本	4.6	26.4	25.4	39.1	4.5	6.12
米国	24.3	21.2	32.1	17.5	4.9	35.12

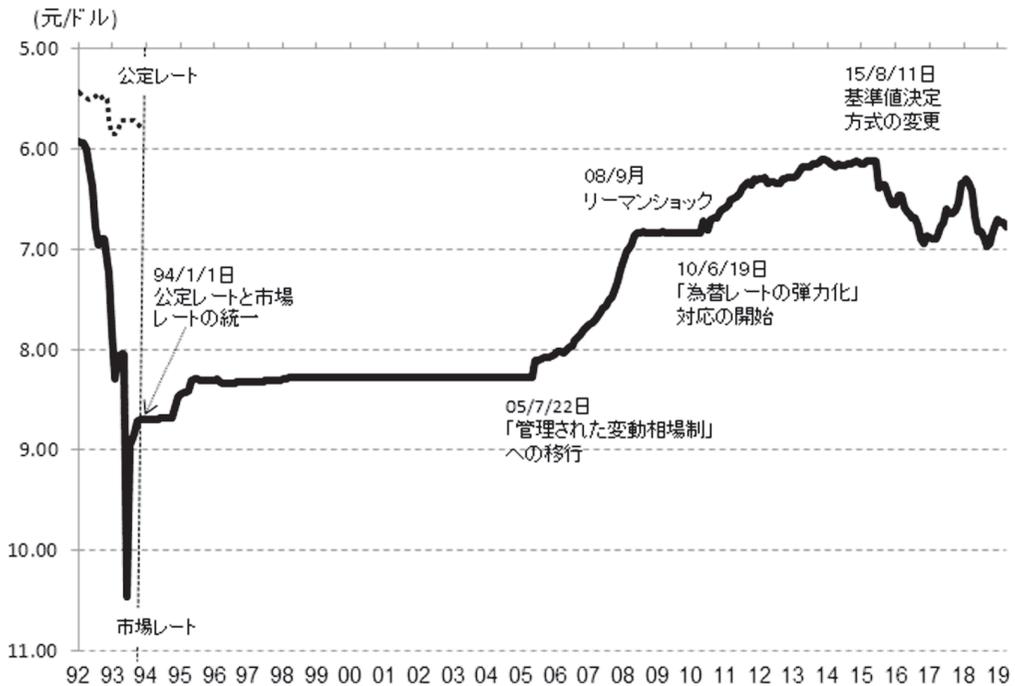
資料出所：IMF Data Warehouse (2019年5月9日ダウンロード)

債残高を公表しているが、ネットポジションは2018年末まで資産超過を維持している。また、その構成を日本や米国と比較してみると、資産サイドは準備資産のウェイトが目立って大きく、負債サイドは直接投資が中心となっているといった特徴がある(表2)。

中国では1994年初、為替レートの一本化(市

場レートへの統一)が実行され、為替レート決定メカニズムの市場化も重要な目標に掲げられたものの、これまでのところ、通貨当局は為替レートの大きな変動を極力抑制するスタンスを維持している(図1)。そうした中で、2015年には、中央銀行である中国人民銀行(以下、人民銀行)が対ドルレートの基準値を決定する方

図1 人民元の対ドル基準レートの推移（月末値）



注：直近値は2019年5月9日のレート。

資料出所：国家外貨管理局

式を改革する旨公表したところ、それをきっかけに市場で人民元先安観測が急速に広まり、中国からの資本流出が急増するといった事象が現れた。

このため、2015年と2016年の国際収支は、外貨準備以外の金融収支が赤字に転じ、それを埋めるために外貨準備が大幅な減少（国際収支統計上は資本の流入）となった。2016年末頃には、中国の外貨準備残高が3兆ドルを切るか否かが市場関係者の関心の的となることもあった。この間、人民銀行及び国家外貨管理局<sup>2</sup>が為替管理関連の法令遵守を徹底させる指導を強化したこともあって、資本流出圧力は一旦弱まり、2017年以降、外貨準備を除く金融収支は再び黒字となっている。ただし、前掲表1が示すように、資金流出方向の誤差脱漏の規模は依然とし

て大きく、中国からの資本流出圧力が完全に収まったわけではないようにみえる。

### “走出去”の展開

中国で go abroad あるいは going out と英訳されることが多い“走出去”とは、①対外直接投資、②対外工事請負、③対外労務協力を核とする概念で、1997年12月の「外資工作会議」で初めて提唱されたと言われている。2005年頃から、積み上がる外貨準備の有効活用といった狙いも加わって、“走出去”を促す動きが強まり、習近平政権の「一帯一路」構想にもつながっている。

梶田（2017）は、習政権の“走出去”推進は、「中国の夢」の実現という目標と強い関係があると、指摘している。すなわち、「中国の夢」の実現とは、①世界経済における中国の影響力拡大、②中国経済の長期・持続的成長、③国際分業の中で主要な地位の確保を達成することで

<sup>2</sup> 国家外貨管理局のトップは人民銀行副行長が兼任。

あり、その目的達成のためには、①エネルギーほかの資源確保、②産業構造調整、③製造業の競争力強化～技術力、ブランド力の獲得、④国際販売ネットワーク、市場の拡大、⑤グローバル経営力の向上等が必要となり、その取組みにおいて“走出去”の貢献が期待されている、という整理である。

2004年以降、中国の対外直接投資は増勢を強め、2009年にフローベースで世界第6位になると、その後は統計による比較が可能な2017年まで、上位を維持している（9年間のうち5年は3位以内）。ただし、急増する対外直接投資の中には汚職腐敗事件に絡んだ投資や非合法的な資金の持ち出しが紛れ込んでいる、といった問題が中国国内でしばしば指摘されたほか、近年、先進国の間では、国家との関係が不透明な中国企業による自国製造業への投資を技術流出の可能性と併せて警戒する見方が強まり、また、中国国内で当局による為替管理面の指導が強化されたこともあって、2017年及び2018年の中国の対外直接投資は、前年比2割近い減少となっている。

### 証券投資の動き

直接投資に比べると規模は限定的であるものの、中国の対内証券投資についても、同国のWTO加盟後に市場開放が進んでいる。2002年12月、中国証券監督管理委員会と国家外貨管理局が主たる監督部門となって、「適格外国機関投資家（Qualified Foreign Institutional Investor、QFII）」制度が導入された。当初のQFII制度は、外国機関投資家の認定と投資限度額の設定、投資対象、投資資金のアロケーション、投資元本のロックアップ期間などの面で、かなり強い制約がかかっていたが、その後時間をかけながら、多岐にわたる緩和措置が段階的に適用されている（村松、2017）。

また、2010年頃から、オフショア人民元の運用ニーズに応える道が開かれ始めた。まず、2010年8月、①外国中央銀行、②香港・マカオの人民元業務決済銀行、③クロスボー

ダー人民元貿易決済の国外参加銀行等の「三種機構」が、中国インターバンク債券市場で人民元による投資を行うことが認められるようになった。翌2011年11月には、事前認可を受けた外国機関投資家による人民元での証券投資を可能とするRQFII（Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor）制度が導入された。2019年3月末時点で、30か国/地域の310機関及び15か国/地域<sup>3</sup>の235機関が、それぞれQFII及びRQFIIの適格機関投資家認定を受けている。

以上のほか、香港のオフショア人民元市場の発展をサポートする意図もあって、2014年11月には「滬港通（フーガントン、Shanghai-Hong Kong Stock Connect）が開通した。これは、上海と香港の証券取引所を連結し、A株（上海証券取引所に上場する人民建て株式）やH株（香港に上場する中国本土企業の株式）等の上場株式の一部について、既存のプラットフォームを活用した直接取引を可能とするシステムで、香港から上海への投資は北行線（North bound）、上海から香港への投資は南行線（South bound）と呼ばれている。フーガントンは、投資総額や1日当たりの売買高に関する制限（ネット上限）はあるものの、機関投資家及び個人が一方の証券取引所の会員証券会社に取り口座を開設すれば取引が可能となり、複雑な許認可取得が不要というメリットがある。フーガントンに続き、2016年12月には、深センと香港の証券取引所をつなぐ「深港通（シェンガントン）」が開通した。

一方、中国の対外証券投資については、2006年4月に「適格国内機関投資家（Qualified Domestic Institutional Investor、QDII）」制度が導入されている。当初の個別投資限度額の合

---

3 RQFIIは証券監督管理委員会による個別機関投資家認定の前に、人民銀行が国別に投資枠を付与している。同行は、2018年末までに19か国/地域に対し、総額1.94兆元の投資枠を付与しているが、同時点までに、各国/地域の個別機関投資家が認可を受けた人民元投資限度額の合計は、6,467億元と3分の1程度に止まっている。

計は94億ドル弱であったが、諸規制は段階的に緩和され、2019年4月末には1,040億ドル弱に増えている（内訳：証券・ファンド系469、保険系340、銀行系148、信託系83億ドル）。この間、2014年4月には、人民元を利用するRQDII制度もスタートした。

もっとも、対外証券投資の拡大テンポは、時期によってかなりのばらつきがあり、2018年の場合は、違法取引等に対する監督当局の厳しい取り締まりスタンスが堅持されたほか、海外株価（主として米国株価）の乱高下等を受けて、国内投資家の間で対外投資スタンスを慎重化させるムードが支配的となる時期もあったことなどから、ネット対外投資額は前年比4割強の大幅減少となった（前掲表1）。

### 中国の金融機関の国際業務

WTO加盟後の経営基盤の立て直し（後述）を受け、中国の5大商業銀行（工商、建設、農業、中国、交通）は自己資本と資産規模を急速に拡大し、国際ランキングで上位を占めるようになった。2017年の英The Banker誌によるラ

ンキングでは、Tier1資本、総資産残高、税引き前利益の3項目で、世界1,000行中の上位5行のうち4行が中国の国有商業銀行であった。また、近年は政府による後押しを受けて、これら銀行の海外拠点も急増している。

しかしながら、中国の資本取引規制を受けて、同国金融機関及び企業の国際資金調達・運用はかなり抑制されているため、大手銀行といえども、その国際業務は限定的なものとなっている。5大銀行の海外部門の資産及び収益は過去10年間で大幅に増えているが、かつて国際金融業務専門銀行であった中国銀行を除くと、各行における国際部門のウェイトは最大でも1割強程度に止まっている（表3）。

### 人民元「国際化」の現状

中国政府内で人民元の「国際化」というテーマが強く意識されるようになったのは、2008年のグローバル金融危機がきっかけであった。露口（2017）は、2009年3月の人民銀行周小川行長による論文「国際通貨システム改革に関する思考<sup>4</sup>」、同年7月のクロスボーダー人民元決済

表3. 5大商業銀行の海外部門資産・収益の変化

	海外部門資産（億元、<%>）		海外部門税引き前利益（億元、<%>）	
	08年6月末	18年6月末	08年上期	18年上期
中国工商銀行	2,897 <3.1>	36,483 <13.4>	27 <3.2>	171 <8.7>
中国建設銀行	1,028 <1.6>	17,560 <5.4>	17 <2.3>	72 <4.0>
中国銀行 (うち港澳台)	13,955 <23.3> (11,587) (<19.3>)	55,660 <25.6> (37,283) (<17.2>)	133 <26.4> (123) (<24.3>)	361 <25.8> (280) (<19.9>)
中国農業銀行	08年末 420 <0.8>	9,560 <4.4>	08年通期 1 <0.2>	60 <4.2>
交通銀行	1,501 <6.2>	9,875 <10.6>	6 <4.0>	36 <7.5>

注：下段< >内の数値は、海外部門の対全行シェア、%。中国銀行の（ ）内は香港・マカオ・台湾拠点の合計。

資料出所：各行2008年及び2018年中間期報告

試行開始時の人民銀行の公表文<sup>5</sup>、同年11月の周行長講演<sup>6</sup>などから、「中国政府は、米ドルへの過度の依存を回避することによって、為替リスクや、米国の金融政策からの不利な影響を抑制することを目的に、人民元の国際化を開始したということが読み取れる」と、説明している。

2009年7月1日、人民銀行及び関連政府部門は連名で「クロスボーダー貿易人民元決済試行管理弁法」を公布・施行し、まずは上海市と広東省広州市、深セン市、珠海市、東莞市での人民元貿易決済を試験的に開始した。関(2018)は、人民元の国際化に向けて、中国政府は、①人民元による貿易決済、②人民元建て直接投資の実行、③クロスボーダーのポートフォリオ投資における人民元の利用拡大(上述のRQFII、

RQDII等)、④海外主要国/地域における人民元決済銀行(中国系銀行)の指定とクロスボーダー人民元決済システムの運用開始、⑤2国間通貨スワップの締結、⑥国際通貨基金(IMF)のSDR構成通貨への人民元組入れの働きかけ(2016年10月、実現)などの後押しを図っているが、ポートフォリオ投資とそれに関連する人民元の利用に関する規制は、なお厳しい状況が続いていると指摘している。

ほぼ利用制限のない経常取引決済に関する人民元の利用についてみると、2015年第3四半期までは急増傾向を辿っていたが、為替市場で人民元先安観が強まるにつれ、貿易決済における人民元の利用は急速に減少し、貿易決済全体に占める人民元決済の比率も15%以下にまで低下している(ピークは15年第3四半期の31%、図

図2 経常取引における人民元による決済動向



資料出所：CEIC China Premium Database (2019年5月8日ダウンロード)

4 周は論文中で、「(グローバル金融)危機の発生と世界への波及は、現在の国際通貨システムに内在する脆弱性とリスクを反映している」と指摘。

5 同公表文は、人民元を対外取引の決済に使えるようにする理由として、第一番目に「世界金融危機の影響を受け、米ドル、ユーロなどの主要な国際決済通貨の為替レートが大幅に変動し、わが国と近隣国家や地域の企業が第三国通貨を

使用して貿易決済を行う場合、大きな為替リスクに直面した」ことを掲示。

6 周は国内の講演で、「米国のQE2(量的緩和政策第2弾)は、米国にとっては優れた選択かもしれないが、全世界的にみると必ずしもよい選択とは言えず、副作用をもたらす可能性がある。これは、米ドルが世界の準備通貨であることの重要性を説明している」と主張。

2)。このことは、中国国外での人民元ニーズは、為替レートの先行きに関する予測とかなり強い関連性があることを示唆している。中国の資本取引規制が厳しく、オフショア人民元の運用先が限られている状況にあつては、中国国外の企業や個人の人民元保有に関するインセンティブは、人民元先高期待の強弱に左右されている模様である。

### 3. 中国金融市場の更なる対外開放

#### WTO 加盟約束と銀行業金融機関の建て直し

中国の銀行市場の対外開放は、同国 WTO 加盟約束の目玉の一つであつた。中国政府は、WTO 加盟後5年以内に、外資系銀行に対して内国民待遇を付与すると約束した。規制緩和の実施段階においては、人民元業務を国内銀行と同様の条件で行うためには、外資銀行は支店ではなく、中国に法人登記を行う現地法人を設立することが求められた。外資銀行にとっては、経営・管理コストがかかることは予想されたものの、人民元業務の取り扱いに関する制約が撤廃されるというのは大きな魅力であつた。

外国銀行との競争激化に対する危機感を共有した共産党中央及び中国政府と主要銀行の幹部達は、2002年下期以降、銀行システムの抜本的な建て直しに注力し、大きな成果を挙げた。具体的には、5大国有商業銀行は、政府による資本注入と多額の不良債権処理のサポートを受け、バランスシートを改善したうえで、一部株式を香港市場と上海市場に上場した。また、農村部では4万社以上あつた農村信用社を、農村商業銀行、農村合作銀行、省レベルの農村信用連合社に再編することが決まり、人民銀行が中心となって、自己資本の増強や不良債権処理のサポートを行った。経営規模や業務内容の面で、5大国有銀行と農村金融機関の間に位置する「株式制商業銀行<sup>7</sup>」や都市商業銀行も、自

行のバランスシート改善に積極的に取り組んだ。そうした改革が進展する中で、中国の銀行セクターは2006年12月までに完了した銀行業における内外差別撤廃の打撃を大きな混乱なく消化することができた。

もつとも、店舗行政（支店開設規制）や流動性比率・預貸金比率規制など、国内銀行と同様に課される、いわゆる「ブルーデンス規制」の存在は、資本取引規制と相まって、外資系銀行の業務拡大を抑制する障碍となり、中国における外資系銀行のプレゼンスに大きな変化は生じなかった。例えば、2017年末、中国には外国銀行の現地法人が39行あつたが、その総資産残高が中国の銀行業全体に占める比率は1.3%に止まった。これは、2003年末の水準（1.5%）よりも低いものであつた<sup>8</sup>。さらに利潤（税引後利益）についてみると、外国銀行現地法人のシェアは、全体の0.7%に過ぎなかった。

#### 動き出した証券・保険市場の開放

1990年代に、銀行業に比べて経営基盤がより脆弱であると考えられていた証券業と保険業の市場開放については、中国政府はWTO加盟時にも大きな譲歩はしていない。まず、外国証券会社の進出形態は、中国の証券会社との合弁形式に限定され、外資出資比率は33.3%を上限とする（2012年10月に49%に引上げ）と定められた。また、外資系証券会社が国内投資家向けに上場株式（A株）のブローカレッジ及びトレーディング業務を行うことも認められなかった。生命保険分野についても、合弁形式での進出と外資出資比率の上限50%という制約がかかっていたほか、業務規制も厳しいものであつた。

2018年になって、こうした状況に変化が現れ始めた。まず、前年10月の中国共産党第19回大会において、金融改革の推進に関して、市場参入規制に関するネガティブリスト方式の全面的

7 中国語では「股份制商業銀行」。1990年代を中心に設立された業務の全国展開が認められた商業銀行。設立当初から株式制を採用したため、業態名は「株式制商業銀行」とされた。

8 国有商業銀行が再建過程にあつた2003年から2007年の間は、外銀のシェアが上昇し、2007年末には2.4%に達したが、その後は総じて低下傾向を辿っている。

実施、参入規制の大幅緩和、サービス業の対外開放の拡大と外資投資の合法的な権益の保護等の方針が打ち出された。同年11月の米中首脳会談を受け、証券、生保、銀行各分野の外資出資規制を緩和する旨の発表があり、2018年4月のボアオ・アジアフォーラムでは、習近平国家主席が対外開放の継続・拡大を改めて強調した。これを受けて、中国人民銀行・易綱行長は同年6月末と12月末をそれぞれ期限とする規制緩和方針を打ち出し、それに応じた各種条例等が次々と公表されている。

#### 4. 国際金融業務を発展させるための諸課題

##### 中国金融機関の対外進出

中国銀行保険監督管理委員会の資料によれば、2017年末時点で、中国の23銀行が国外65の国/地域に238の拠点（55現地法人、141支店、39代表事務所、3合弁銀行）を開設している。そのうち10銀行が、「一帯一路」構想沿線26か国に68の拠点を開設している。2007年末時点では、全体で29か国/地域、60拠点だったことに鑑みると、大きな進展である。もっとも、前掲表3に示したとおり、資産規模及び収益全体に占める海外部門のウェイトは、依然としてかなり低いレベルに止まっている。人民元と外貨とのスワップ協定の拡充や「一帯一路」構想の推進につれ、中国の商業銀行が海外業務を展開するニーズは徐々に増えてきているが、本格的に国際業務を推進するために克服しなければならない課題は少なくないように見受けられる。

個別銀行の課題としては、国際業務のノウハウ蓄積とグローバル人材の育成が重要であろう。前者については、同国の金融市場開放を通じて外資金融機関のノウハウを積極的に取り込んでゆくことが有効ではないか。また、国内外の実務レベルの専門家が国際金融業務のあり方について率直な意見交換を行うことも、人材育成につながると思われ、政府当局や業界団体がそういう機会を数多く提供することを期待したい。

その前提として、中国の中央銀行や監督当局

が実務的な国際交流を通じて、相互信認を積み重ねてゆくことも大切であろう。とくにアジア地域内で当局間の意見・情報交換が密度を増すことが重要だと思われる。

また、中国の金融機関のプレゼンスが目覚ましいスピードで増大する一方で、近年の国際金融市場では、同国の政府と銀行・企業の関係や市場慣行の特殊性等を疑問視する声が広まりつつある。そうした疑問に真摯に答えてゆくことが、中国の金融機関の対外進出の助けになると考えられる。この点では、情報開示をより一層強化することが有効であろう。WTO加盟後、中国の金融面の政策方針や金融機関の財務実績等に関する情報開示は、格段に進展しているが、「市場との対話」という面では、なお改善の余地があるように思われる。

##### 国内金融市場の更なる開放

前述のとおり、2018年以降、中国の国内市場の開放については、習近平国家主席を筆頭に、同国の要人が前向きなメッセージを発している。とくに、市場参入規制の緩和が速やかに進展している点に注目し、外国金融機関の期待も高まっている。ただし、中国のマクロ経済情勢や貿易環境に関する不確定要素が強まる状況下、同国の金融当局は金融リスク管理の改善に一層重きを置いているように見受けられるため、金融市場の自由化や資本取引規制の緩和は慎重なペースで行われるものと予想される。

実際、人民銀行・易綱行長は、2018年5月に北京で開催されたフォーラムにおけるスピーチで、金融分野の開放に関して、①市場参入前の内国民待遇とネガティブリストの導入、②金融の対内外開放、為替レート形成メカニズム、資本勘定の自由兌換を相互に組み合わせ、ともに推進、③金融業の開放度合いは金融監督能力に応じて決定、といった三原則を掲げている。この考え方に異を唱える者は少ないであろうが、資本取引規制の緩和や市場メカニズムの導入が進まない限り、外国金融機関が得意分野の技能を中国で活かすことは困難であろう。形式的に

参入規制を緩和したとしても、外国金融機関が中国国内金融機関と同規模の国内拠点を持ち得るわけではない以上、現状の資本取引規制の下では、外資サイドに「実態としては業務運営上の制約を受けている」と感じさせてしまう可能性が高い。この点に関しては、市場化に向けた金融制度改革の進展がカギとなろう。

また、監督機関等のキャパシティビルディングを強化させることで、行政指導のあり方や政策運営の予見性の向上が期待できる。この面では、国際機関等における多重的な討論の積み重ねのほかに、諸外国の当局との間でのバイラテラルな情報共有やテクニカルアシスタンスの交流等の深化があると、より大きな進展が期待できるのではない。

中国では、2013年に上海で自由貿易試験区が開設され、同国の国際金融業務発展に資する実験が重ねられることが期待されている。その後2015年には、天津・広東・福建省内に、2017年には遼寧・浙江・河南・湖北・四川・陝西省と重慶市に、そして2018年には海南省に自由貿易試験区が開設されている。1980年代から90年代にかけての製造業企業に対する市場開放とは異なり、金融をはじめとするサービス業の市場開放は、試験区とその他地域の境界設定が難しいこともあって、「実験」は総じてゆっくりと進められているように見える。しかし、せつかく

「試験区」という柔軟なステータスが与えられているのであるから、各地域では是非その特性を生かして、国内外の市場参加者ないし参入希望者達と当局がフランクに意見を交わし合いながら、創造的な対外開放のスキームを生みだすことを期待したい。

#### 参考文献

- 梶田幸雄 (2017) 「“走出去” 戦略の意義と効果」、梶田幸雄等著『中国対外経済戦略のリアリティー』麗澤大学出版会、15ページ
- 関志雄 (2018) 「人民元の国際化に向けての課題－中国・地域・グローバルという視点に基づく考察－」『フィナンシャル・レビュー』平成30年第1号 (通巻大133号)、2018年3月、67ページ
- 関根栄一 (2018) 「中国・金融業の対外開放をめぐる動き」(金融庁・中国金融研究会における報告資料) <https://www.fsa.go.jp/singi/chuukinken/siryuu/nomurashihon.pdf>、3ページ
- 露口洋介 (2017) 「人民元の国際化」、梶田幸雄等著『中国対外経済戦略のリアリティー』麗澤大学出版会、97ページ
- 村松健 (2017) 「中国資本市場への投資制度の現状」『月刊資本市場』No.380、2017年4月、28～25ページ