

中国の「外国為替管理条例」の 改正について

松山大学大学院経済学研究科

馮 俊

2009年1月31日

1. 本報告の目的



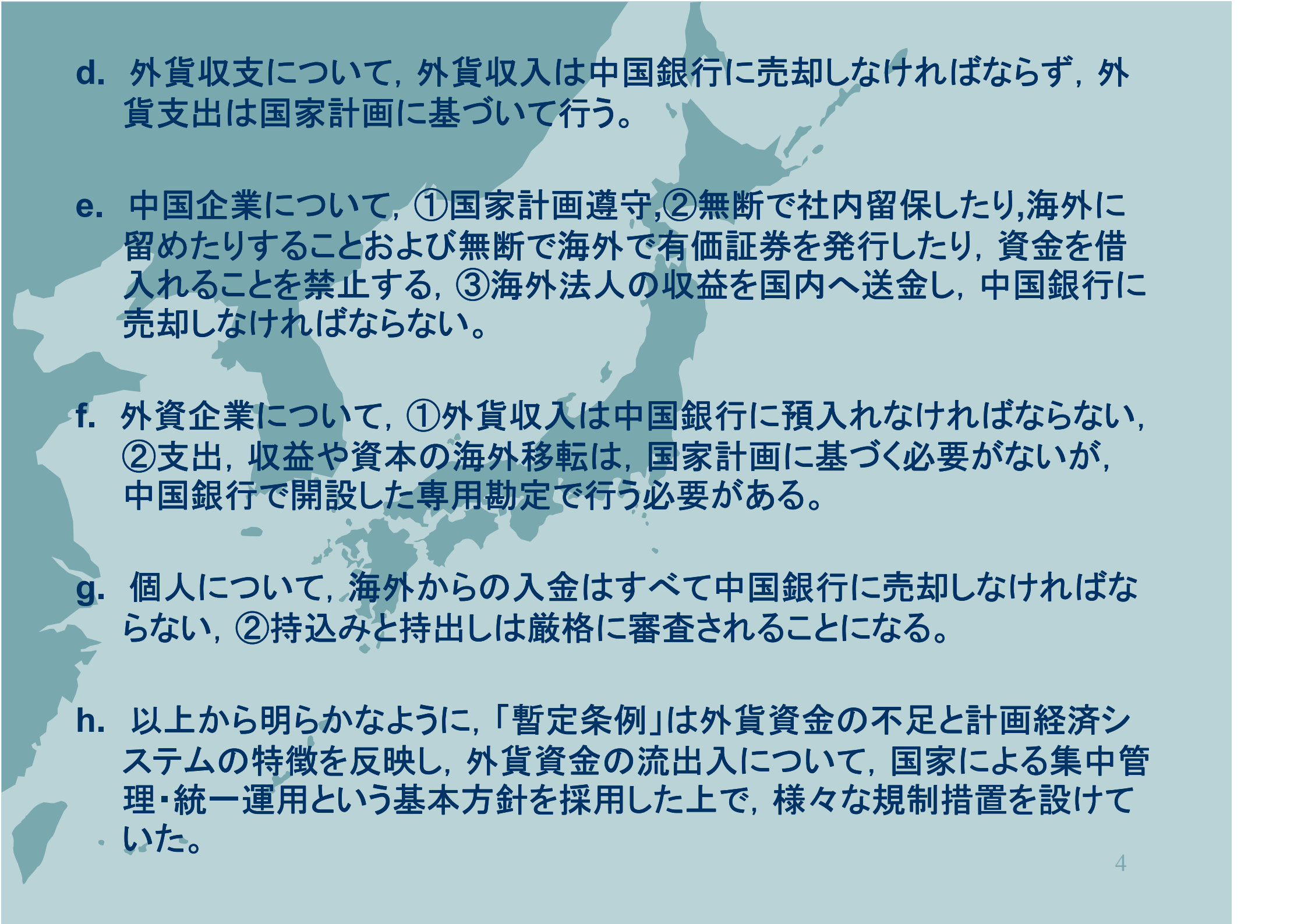
本報告の目的:

- (1) 中国では、「外国為替管理条例」(以下「管理条例」)は外国為替管理に関わる最も重要な法規である。国务院第20次常务会议(2008年8月1日)で「管理条例」が11年ぶりに改正された。改正前の「管理条例」(以下「旧管理条例」)はどのような背景の下で制定されたかを概観する。
- (2) 2008年に改正された「管理条例」(以下「現行管理条例」)の制定の背景を明らかにする。
- (3) 改正のポイントを総括的に整理するとともに、今後の規制改革の方向を展望する。

2. IMF8条国への移行と「旧管理条例」

2-1 「暫定条例」(1980年)の概要

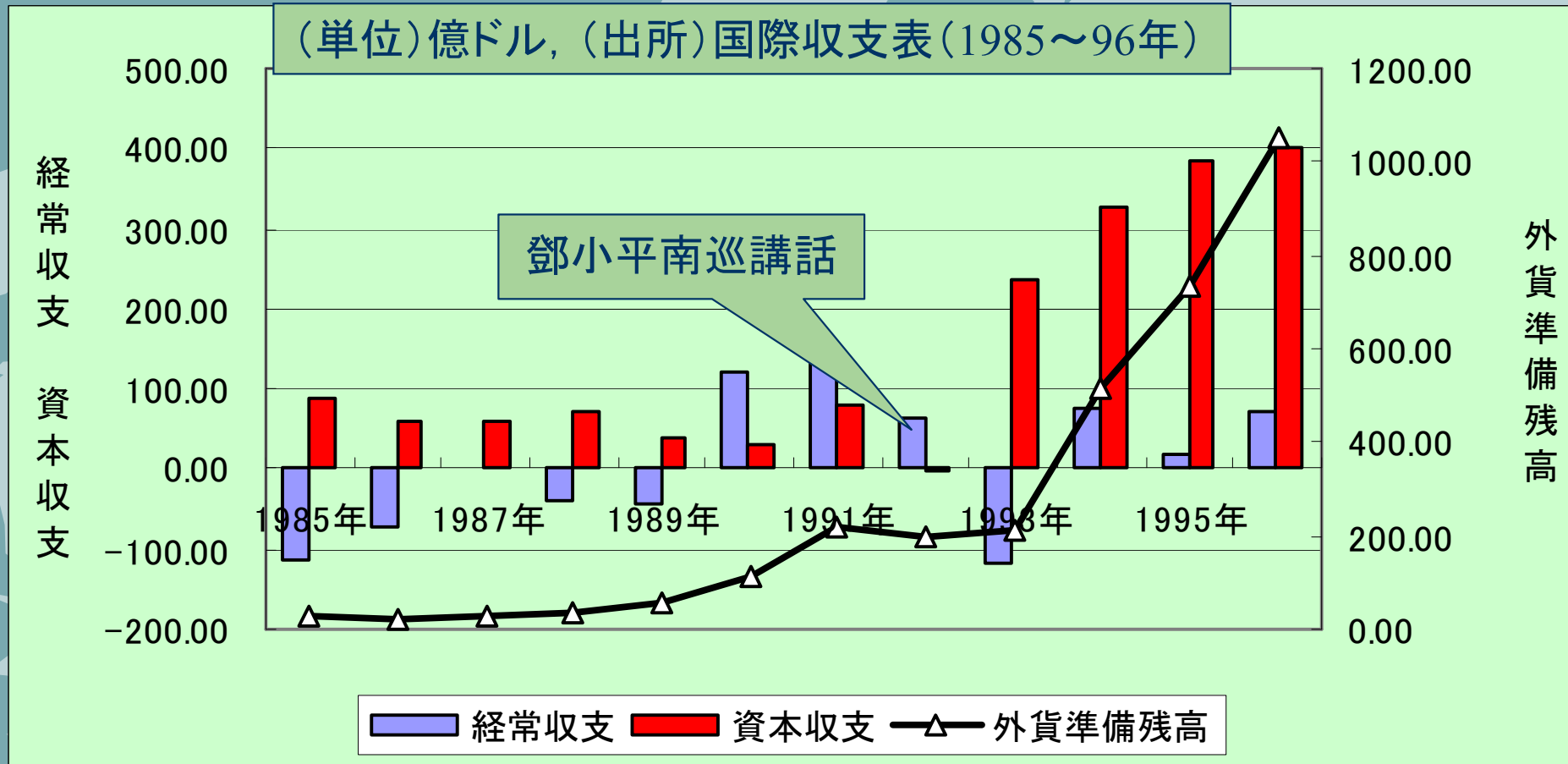
- a. 旧「管理条例」が制定されるまでは、中国では、外国為替管理に関わる最も重要な法規は1980年に制定された「外国為替管理暫定条例」(以下「暫定条例」)であった。
- b. 「暫定条例」の目的: ①外国為替管理の強化, ②外貨収入の増加と支出の抑制, ③国民経済の発展の促進, ④国家権益の維持
- c. 「暫定条例」の基本方針: ①国家による外貨資金の集中管理と統一運用, ②中国銀行を唯一の外国為替指定銀行とし, その他の金融機関の外国為替取り扱いを禁止する。

- 
- d. 外貨収支について、外貨収入は中国銀行に売却しなければならず、外貨支出は国家計画に基づいて行う。
 - e. 中国企業について、①国家計画遵守、②無断で社内留保したり、海外に留めたりすることおよび無断で海外で有価証券を発行したり、資金を借入れることを禁止する、③海外法人の収益を国内へ送金し、中国銀行に売却しなければならない。
 - f. 外資企業について、①外貨収入は中国銀行に預入れなければならない、②支出、収益や資本の海外移転は、国家計画に基づく必要がないが、中国銀行で開設した専用勘定で行う必要がある。
 - g. 個人について、海外からの入金はすべて中国銀行に売却しなければならない、②持込みと持出しは厳格に審査されることになる。
 - h. 以上から明らかのように、「暫定条例」は外貨資金の不足と計画経済システムの特徴を反映し、外貨資金の流出入について、国家による集中管理・統一運用という基本方針を採用した上で、様々な規制措置を設けていた。

2-2 「旧管理条例」制定の背景

- a. 1992～96年、中国の国際収支は著しく改善された。また計画経済から市場経済への移行に伴い、中国は外国為替管理制度の改革を幾度なく実施した。とりわけ①指令性計画に基づく外貨資金の集中管理・統一運用という基本方針の撤廃(1994年)、②經常取引に伴う外国為替業務の原則自由化(1996年)は画期的な改革であった。
- b. このため計画経済と外貨資金不足という背景の下で制定された「暫定条例」は新しい時代に対応できなくなり、新たな法規を制定する必要性が生じたのである。
- c. 以下では、「旧管理条例」の制定をもたらした背景、①国際収支の改善、②市場経済への移行に伴う制度改革において具体的に考察する。

2-2-1 国際収支の改善



- (1) 1993年以降, 対中直接投資の急増によって, 資本収支が大幅な黒字を計上し, 国際収支が著しく改善された。
- (2) 1994~96年, 經常収支も黒字計上が続いた。
- (3) 外貨準備残高は1996年, 1000億ドルを突破した(1993年の5倍)。

2-2-2 移行に伴う制度改革

[1980～91年の制度改革]

1980年4月，中国銀行による外貨兌換券の発行（国内における外貨管理の強化）

1981～84年，公式為替レートと貿易用内部決済レートの併用（二重相制）

1985年1月，貿易用内部決済レートの廃止と単一レートの導入（1ドル＝2.8元）

1985～90年，国内物価上昇に対応し，人民币引き下げを実施（1985年，1ドル＝2.8元→1990年，1ドル＝5.22元）

1985年以降，海外から国内の個人向けの外貨送金および外貨の国内持込みについて規制緩和し，全額留保を認める

1988～94年，外貨調整センターの設立，公式為替レートと調整センターレートの併用（二重相場制）

1991年11月，個人による調整センターでの外貨購入の解禁（親族訪問，移住，留学等に限る）

[1992年以降の改革]

1993年11月, (共産党第14期第3回全体会議) ①外国為替管理制度の改革, ②管理変動相場制の導入, ③人民元のハードカレンシー化に言及。

1994年以降, ①外貨使用に関する指令性計画の廃止, ②經常取引による外貨収入の為銀への売却, ③必要な書類を持って為銀から購入した外貨による外貨支出, ④二重相場制の廃止と単一レート of 導入(名目上の管理変動相場制, 1ドル=8.70元)

1994年4月, 銀行間外国為替市場の創設(主体: 為銀), 中国人民銀行による必要に応じた市場介入(外貨調整センターの閉鎖: 1998年12月)

1994年12月, ①外貨兌換券完全停止(発行停止は1月であったが, 既存券の期限は12月末), ②經常取引に伴う外国為替業務の条件付き自由化

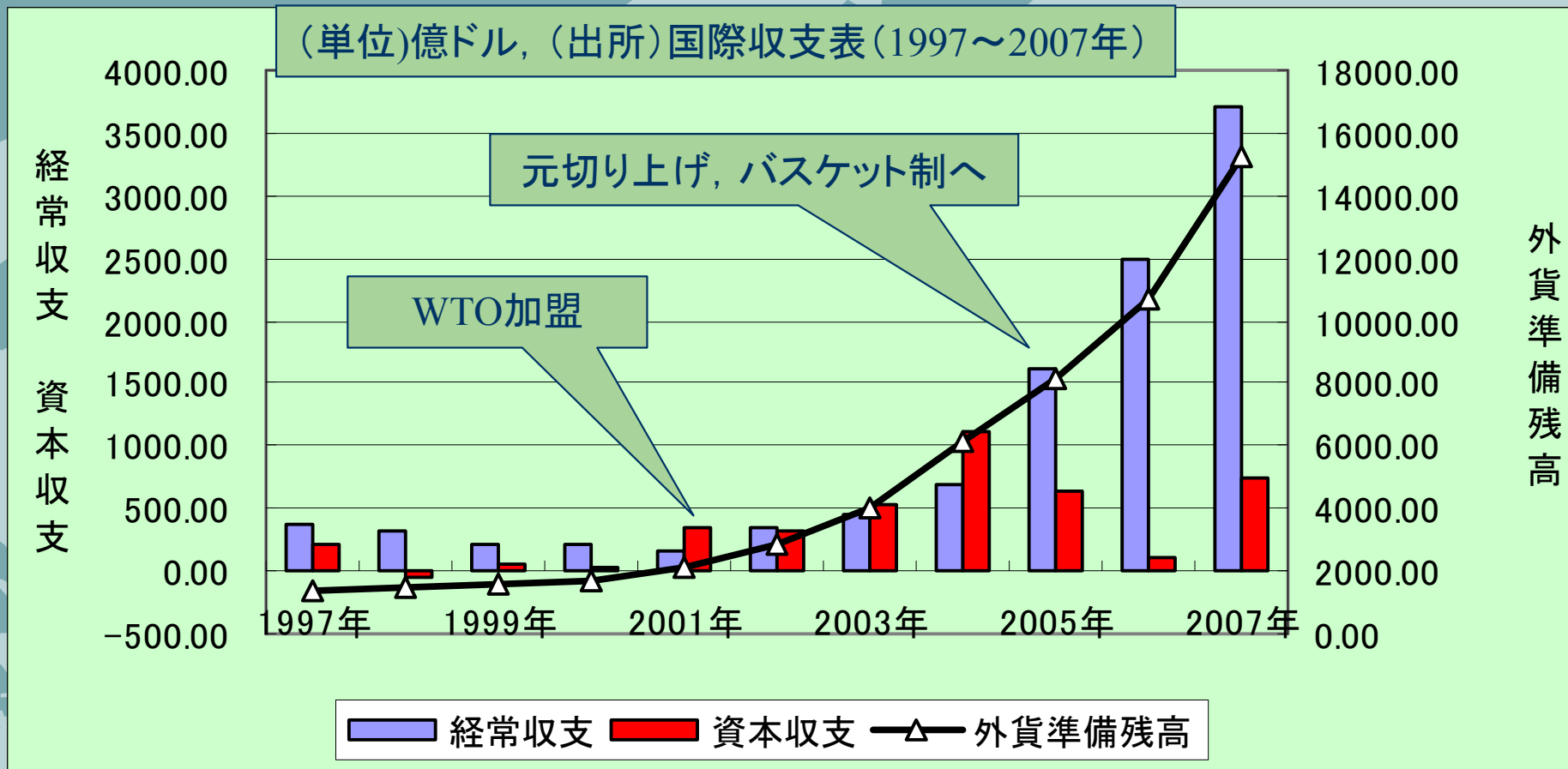
1996年12月, IMF8条国への移行, 經常取引に伴う外国為替業務の原則自由化

2-2-3 「旧管理条例」の概要

- a. 1996年1月29日、「旧管理条例」の制定。同年12月、IMF8条国への移行にともない、經常取引自由化に関する条項を直ちに追加した(1997年1月14日)。
- b. 「旧管理条例」の目的: ①外国為替管理の強化, ②国際収支の均衡の維持, ③国民経済の健全な発展の促進
- c. 「旧管理条例」の基本方針: ①經常取引に伴う外国為替業務を制限しない, ②国際収支に関する統計・申告制度を採用する。
- d. 經常取引について、外貨収入は外国為替指定銀行に売却しなければならない(強制的元転換)。
- e. 資本取引について、外貨収入は国内へ送金し、為銀で開設した専用勘定に預入れなければならない。
- f. 經常取引に関して自由化を宣言したとはいえ、流入促進・流出規制という基本的なスタンスは変更しなかった。

3. 「現行管理条例」の制定

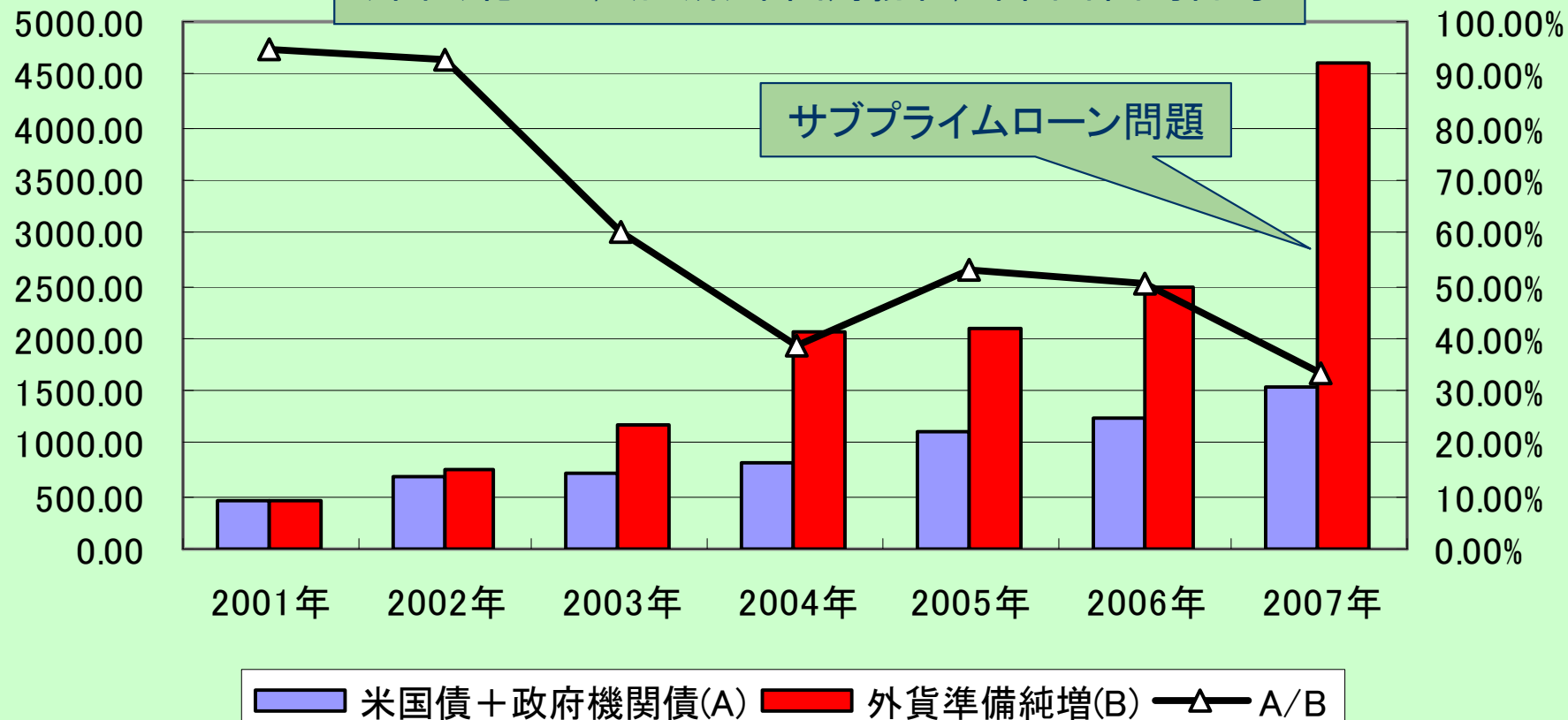
3-1 制定の背景 3-1-1 国際収支不均衡



- (1) 2001年, WTO加盟後, 経常収支黒字が急速に増大した。資本収支も黒字経常が続き, 「双子黒字」の現象が生じ, 国際収支不均衡が深刻化した。
- (2) 経常収支黒字の強制的元転換と為替介入の結果, (経常収支黒字→為銀の持高→外貨準備) 外貨準備が増加の一途を辿った。

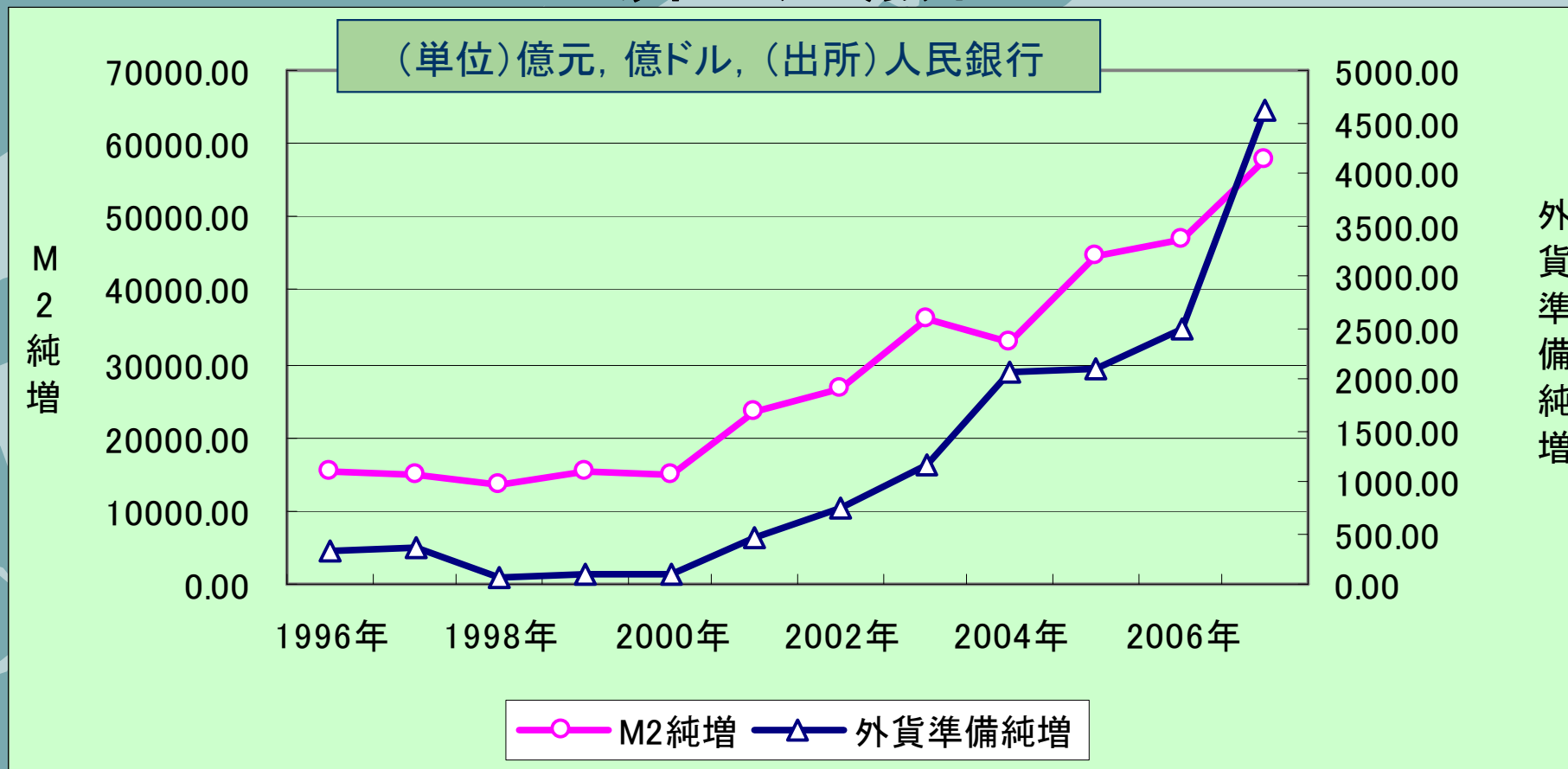
3-1-2 外貨準備運用の問題

(単位)億ドル, (出所)米国財務省, 中国外国為替局



- (1) 外貨準備の多くは米国債と米国の政府機関債に投資されている。
- (2) 財務省のInternational Capital Systemによると, 2008年9月時点で米国債と政府機関債の残高はそれぞれ5870億ドルと2985億ドルに達した。(米国債11月, 6819億ドル)
- (3) 元高ドル安と米国の金融不安が進行する中で, 為替リスク, 信用リスク, 価格変動リスクは増大の一途を辿った。
- (4) 政府系ファンド(SWF)である中国投資有限公司の対外投資は米国に偏っている。

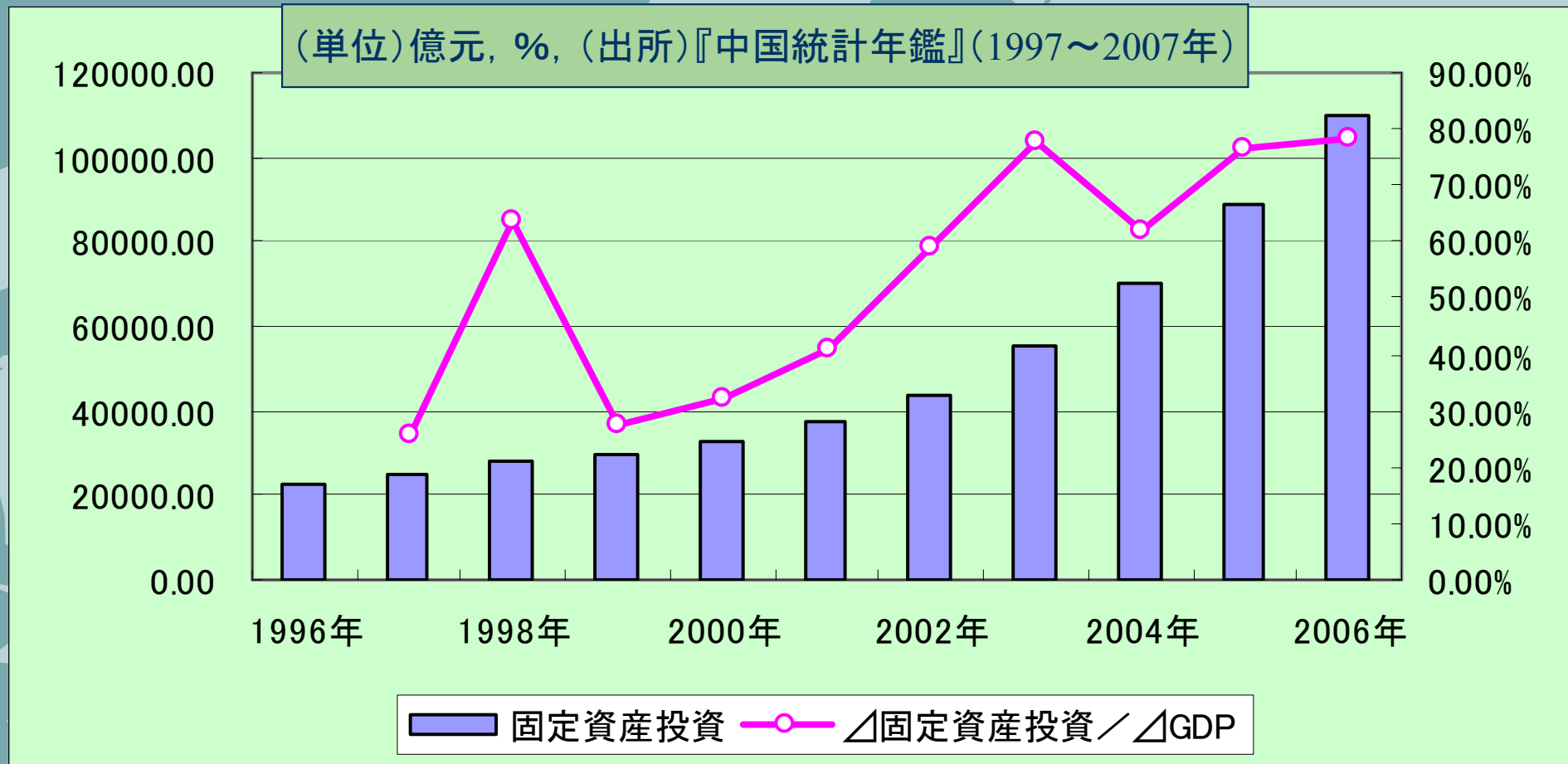
3-1-3 強制的元転換→M2の増大→経済の過熱化



(1) 経常収支黒字増大→強制的元転換→為銀持高増大→規制超過分を外国為替市場で売却→人民銀行のドル買いオペによって外貨準備として吸収→人民元が放出される→過剰な流動性が生まれる。

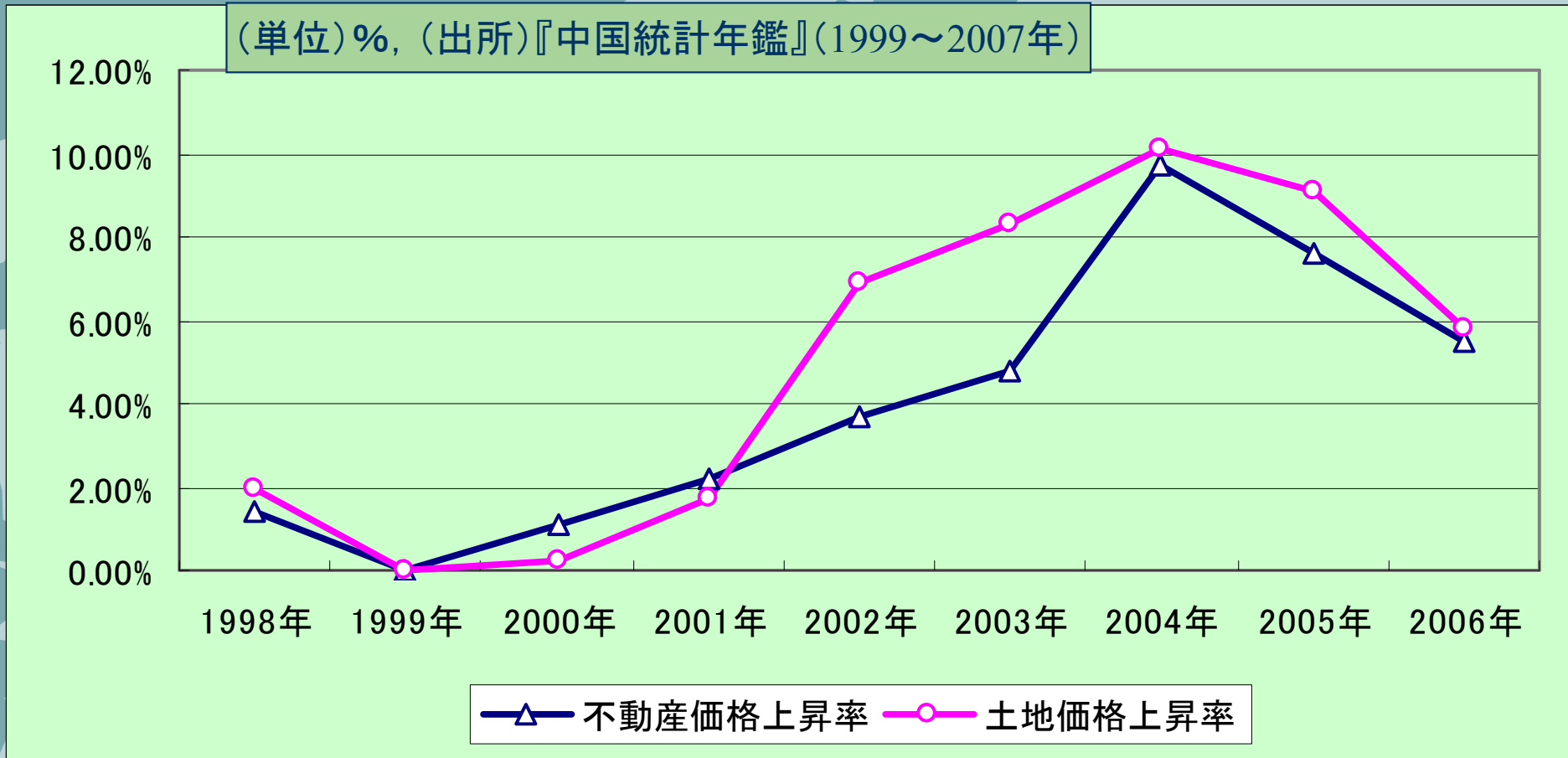
(2) 過剰な流動性→経済の過熱化(投資の増加, 不動産バブル, 株バブル)

3-1-3-1 過剰な固定資産投資



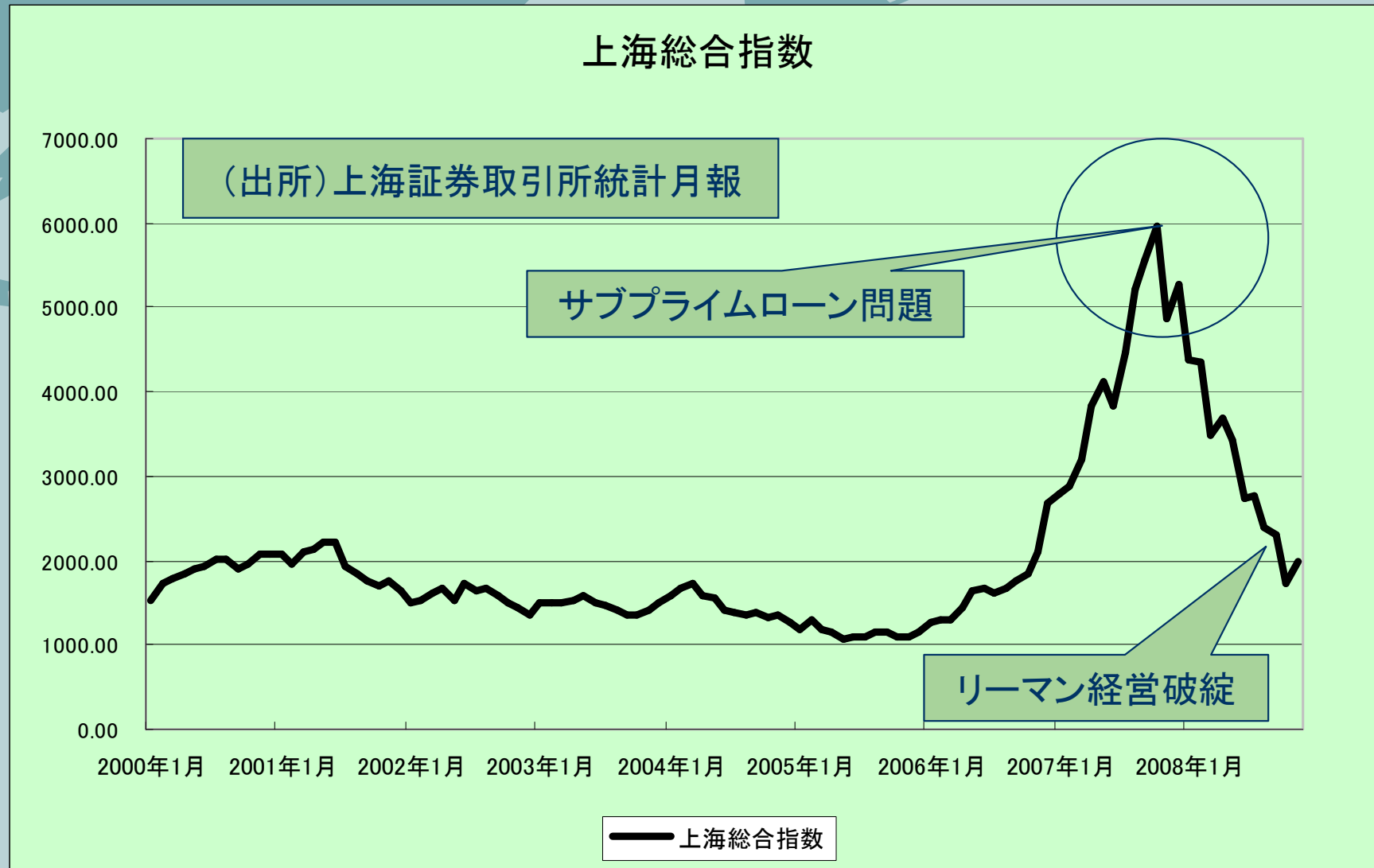
- (1) 固定資産投資が増加し続けている。
- (2) GDPの増加は投資に依存しており、依存度が高まっている。その一方で投資の効率が悪化している。

3-1-3-2 不動産バブル

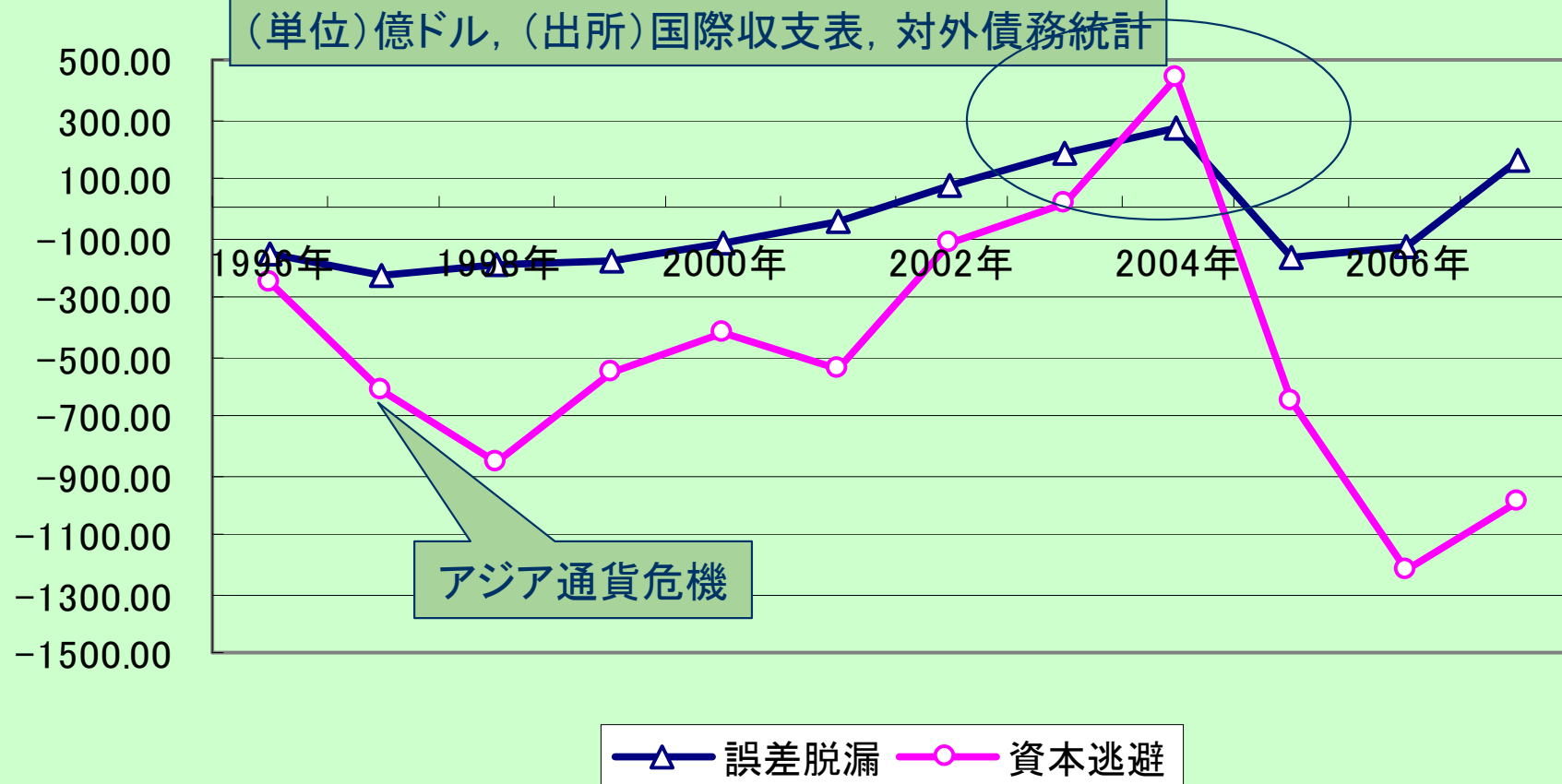


- (1) 1999~2004年, 不動産販売価格と土地(使用権)価格の上昇率が高まった。
- (2) 2004~06年, 上昇率が低下したとはいえ, 依然としてプラスに維持されているため, 価格は上昇し続けている。
- (3) 全国平均なので, 北京, 上海等の大都市では上昇率はこの平均値を上回っていた。

3-1-3-3 株バブル



3-1-4 国際収支のリスク 資本逃避とホットマネー



- (1) 資本逃避やホットマネーの流出入といった国際収支の安定を脅かす要素が存在している。
- (2) 計算式: $\text{資本逃避} = \text{外貨準備純増} - (\text{経常収支黒字} + \text{対外債務純増} + \text{直接投資純増})$
- (3) 2003~04年, 両者共にプラスに転じた。(ホットマネーの流入が顕著化)
- (4) 資本逃避やホットマネーのルート: 輸出入金額の操作, 偽りの貿易等々

3-1-5 制度改革

3-1-5-1 1996年以降、国際収支の面で 様々な問題の顕著化

- a. 国際収支不均衡: 双子黒字が続く中で、国際収支不均衡が深刻化した。このため、資本流出を促進し、不均衡を是正する必要が生じた。
- b. 強制的元転換の問題: 経常収支黒字が増大し続ける中で、強制的元転換が外貨準備の増大とM2の増大をもたらしている(為替介入も一因)。
- b. 外貨準備の運用の問題: 外貨準備が増大し続けているが、運用は米国債と政府機関債を中心としたため、リスクが大きい。このため、より収益性を重んじる運用方式を導入する必要が生じた。
- c. 強制的元転換と経済の過熱化: M2の増大が経済の過熱化をもたらした。それを根本的に改善するために、経常収支の強制的元転換を改める必要が生じた。
- d. 資本逃避とホットマネー: 資本逃避やホットマネーの流出入といった国際収支の安定を脅かす要素が存在しているため、資本移動のチェック体制と資本規制の実効性を強化する必要が生じた。

3-1-5-2 制度改革の進展

2001年以降、中国は外国為替管理の面で様々な規制改革を試みた。それらの新制度の殆どは人民銀行や外国為替管理局の通達で公告された。

2001年WTO加盟後、外国為替管理に関する許認可手続きの簡素化

2002年末以降、「適格国外機関投資家」(QFII)制度を中心とした対内証券投資の規制緩和

2002年10月以降、「走出去」戦略に基づいて対外直接投資の規制緩和

2003年以降、大口の疑わしい外貨資金の流入に対する監視体制の強化
(マネーロンダリング対策の一環)。

2004年8月以降、「適格国内機関投資家」(QDII)制度を中心とした対外証券投資の規制緩和

2005年7月、人民元2%切り上げ、ドルペッグ制からバスケット制への移行
(変動幅0.3%)。

2007年5月、人民元の変動幅を0.5%に拡大

2007年8月、経常収支黒字の強制的元転換の撤廃

4. 「管理条例」改正のポイント

4-1 目的

「旧管理条例」

○目的:

- ①外国為替管理の強化
- ②国際収支の均衡の維持
- ③国民経済の健全的な発展の促進

「現行管理条例」

○目的

- ①外国為替管理の強化
- ②国際収支の均衡の促進
- ③国民経済の健全的な発展の促進

4-2 基本方針

「旧管理条例」

- ①国際収支に関する統計・申告制度を採用する。
- ②經常取引に伴う外国為替業務を制限しない。

「現行管理条例」

- ①国際収支に関する統計・申告制度を採用する。
- ②經常取引に伴う外国為替業務を制限しない。
- ③外貨収入の処置は各自の判断に委ねる。
- ④当局は定期的に国際収支の状況を公開する。
- ⑤当局は安全性・流動性・収益性の原則に基づいて外貨準備を保有・運用する。
- ⑥国際収支が危機に瀕する際には、必要な緊急措置を発動する。

4-3 經常取引について

「旧管理条例」

- ① 經常取引の外貨収入を為銀に売却しなければならない。
- ② 対外支払いを必要とする際、有効な書類を持って為銀から購入する。
- ③ 輸出入に伴う外貨の収入と支出はすべて申告した上で審査を受ける。
- ④ 個人の外貨保有・外貨預金は原則自由。
- ⑤ 個人の対外支払い、外貨の国外持出し、国内における資産収益の海外移転、外貨資産の海外への移転はすべて許認可制に基づいて審査を受ける。

「現行管理条例」

- ① 經常収支の外貨収入は為銀に売却するか、留保するか、その処置は各自の判断に委ねる(強制的元転換の撤廃)。
- ② 經常取引は架空のものではなく、合法的な取引でなければならない(真実性と合法性)。
- ③ 対外支払いを必要とする際、有効な書類をもって外国為替代理機関から購入する(為銀含む)。
- ④ 旧「管理条例」の③申告・審査制度を廃止する。
- ⑤ 旧「管理条例」の④と⑤を削除。

4-4 資本取引とその他

「旧管理条例」

- 資本取引:
 - ①資本取引の外貨収入は速やかに国内へ送金し、為銀で開設した専用勘定に入金しなければならない。
 - ②対外投資について、規制当局は投資用外貨資金の調達ルートを審査する。
 - ③対外借入、金融機関による海外での債券発行、対外債務保証等は許認可制に基づいて行う。

「現行管理条例」

- 資本取引:
 - ①資本取引の外貨収入の国内送金義務を撤廃する。
 - ②対外投資の資金調達ルートの審査制度を廃止する。
 - ③内外直接投資・証券投資二つについて、規制当局での登録の義務を強調する。
 - ④対外債務、対外融資についてさらに規定を具体化する。
- 監督管理:
規制当局(外国為替管理局)に捜査権限を与える。
- 罰則:
一部改定

5. 残された課題と今後の規制改革

5-1 残された課題

- a. 外貨準備の運用について、安全性・流動性・収益性という原則を明記しているが、具体的な方策は未だ不明である。
- b. 経常収支黒字の強制的元転換を撤廃したが、元高ドル安が進む中で、輸出企業や商社が外貨を元に転換することはごく自然な行動であるため、効果が限定的になりかねない。
- c. 経常取引に対して真実性と合法性を求め、規制当局に捜査権限を与えることになったが、規制の実効性の向上につながるかどうかは疑問である。経常取引は莫大な規模に達しており、規制当局はどのようにチェックするか。また資本逃避やホットマネーの流出入のルートは経常取引だけではなく、資本取引の面においても、Round-tripping FDI(迂回投資)という問題があり、どのように対処するか。
(規制コスト>規制効果の可能性)
- d. 対外投資に関する規制を大幅に緩和したが、経常収支黒字に比べ、対外投資の規模が小さいため、国際収支不均衡の是正につながるかどうかは疑問である。

5-2 今後の規制改革

- a. 国際収支不均衡について、対外投資の自由化を一層促進すると同時に、機関投資家の育成にも力を注がなければならない。
- b. 一時的に措置として元転換規制を導入することを検討する。
- c. 外貨準備の運用について、政府系ファンド(SWF)の投資戦略を見直す。
- d. 資本逃避とホットマネーの問題について原因を究明し、より適切な処方箋を出す。
- e. 長期的な方法：変動相場制への移行と資本取引自由化



ご清聴
ありがとうございました！