

「債券通」はスタートへ ～金融市場の更なる開放が期待

中国投資銀行部
中国調査室

メインピックス2

「債券通」はスタートへ～金融市場の更なる開放が期待2

- ▶ 中国本土と香港間の債券相互取引制度「債券通」は7月3日よりスタートした。当面では、海外の投資家が中国本土の債券を売買する、いわゆる「北向通」から始まり、銀行や保険会社、証券会社、投資ファンドなど海外機関投資家に限定し、取引額には上限が設けられていない。「北向通」実施初日、海外機関投資家70社は参加し、取引件数が142件で取引総額は70億4800万元に上った。
- ▶ 当局の強い意志や、国債収益率の向上、人民元為替レートの安定といったプラス要因は揃っているとはいえ、「債券通」の実施によって持続的、大規模な資金流入がもたらされるには、中国債券市場が国際主流債券指数に採用されていないことや、人民元為替リスク、長期金利のヘッジ手段の欠如などの課題も残されており、これらの解決には相応の時間を要することになる。

稲垣清の経済・産業情報9

党大会代表にみる中国産業の栄枯盛衰9

- ▶ 19回党大会における中央企業代表の名簿が発表された。代表数は、前回に比べ、1名増の53名であるが、16回大会に比べると、約3割増である。対象となる中央企業は、北京に本社をもち、国務院国有資産管理委員会の所管対象となっている国有企業約100社の中から選出されている。
- ▶ 企業界から選出された党大会代表および党大会で選出される中央委員の出身業界をみると、中国産業の栄枯盛衰がわかる。さらに、業界内企業の“競争力(技術と政治力)”を占うこともできる。

BTMUの中国調査レポート(2017年7月)12

メインピックス

「債券通」はスタートへ～更なる金融市場の開放が期待

中国本土と香港間の債券相互取引制度―「債券通」は7月3日よりスタートした。当面では、域外投資家が中国本土の債券を売買する、いわゆる「北向通」から始まり、参加者は銀行や保険会社、証券会社、投資ファンドなど域外機関投資家に限定し、取引額には上限が設けられていない。なお、「南向通」については、人民銀行と香港金融管理局(HKMA)は十分な前準備が必要とし、実施時間を明示しなかった。「北向通」開始初日、域外機関投資家70社が参加し、取引件数は142件で取引総額が70億4800万元に上った。

I. 「債券通」の背景

➤ 政府は積極的な推進

李克強総理は3月の全人代で、政府は今後も香港との連携強化に取組み、金融面において昨年「深港通」を実施しており、今年はさらに「債券通」の実施を目指すとした。李克強総理の発言は、中国政府として初めて債券市場の開放を表明したものであり、これを受け、人民銀行、証監会など関連部門も相次ぎ、債券市場の開放に積極的なスタンスを示した。

図表1 当局に対する「債券通」の意見表明

発言者	発言の場	日付	内容
習近平主席	香港訪問	2017-6-29	「債券通」はまもなくスタート
李克強総理	全人代	2017-3-15	今年中の「債券通」実施を目指す
	林鄭月娥行政長官	2017-4-11	広東・香港・マカオの共同発展計画を制定し、債券通の実施を推進する方針を表明
人民銀行	潘攻勝副総裁がインタビュー	2017-3-4	中国債券市場における域外投資家の割合は低く、成長するポテンシャルが大きい
	周小川総裁の記者会見	2017-3-10	債券市場における対外開放はより成果が挙げるように注力する
証監会	劉士余と香港経民連との会見	2017-3-9	債券通の実施を重要任務として最優先する
香港証券取引所	李小加総裁の記者会見	2017-4-44	取引、決算方式など「債券通」の前準備は着実に進めている

出所:メディア報道などよりBTMU(China)中国調査室作成

なお、実施時間の順序、類似した名前から、「債券通」は「滬港通」、「深港通」とよく比較され、その延長線上にあると位置づけられることもあるが、監督・管理当局、取引プラットフォームなどの違いから、「債券通」はむしろ、新たなフレームワークの下で行われるものと考えたほうが適切と思われる。

図表2 滬股通、深港通と債券通



出所:公開資料よりBTMU(China)中国調査室作成

➤ 債券市場对外开放の流れ

中国の債券市場は、規模が米国、日本に次ぐ世界第3位である一方、域外投資家の参入が適格外国機関投資家(QFII)、人民元適格海外機関投資家(RQFII)といった方式に限られるなど開放度は低い状況である。銀行間債券市場の証券決済機関である中央国債登録決算有限公司(中債登)と上海銀行間市場決算所(上清所)によれば、2017年5月末時点、域外機関投資家による銀行間債券市場における債券保有額は7,888億8,400万円で前年同期より38.27%上昇しているものの、全体に占める割合はわずか1.32%にとどまり、先進国だけでなく、新興国と比べても低水準である。

その内訳をみると、政府系関連債券(中国では「金利債」という)は全体の92%を占め、さらにそのうちの大半は国債である一方、社債、コマーシャルペーパー(CP)など政府関連債券以外のもの(中国では「信用債」という)への投資はかなり少ない。これは投資期間、リスク選好によるほか、域内・外の信用格付け基準の相違も一因と見られている。人民銀行は7月3日、[2017年]第7号公告を発表し、格付け市場に対する監督・管理を強化するとともに、海外格付け会社の銀行間債券市場への参入基準を緩和する方針を示し、域外投資家の参入を後押ししようとしている。

近年人民元の国際化は積極的に進められており、債券市場の開放もその一環として重要な位置づけに置かれている。今まで域外投資家は域内銀行間債券市場へ参入する方法は次の3つに限られており、それぞれ、①2010年、域外中央銀行、域外人民元決算銀行、域外クロスボーダー人民元決算参加銀行のいわゆる「三類機関」が域内債券市場への投資が許可され、そして②2013年からQFIIとRQFIIを通じた域内債券市場への投資も可能となり、さらに③2016年2月、人民銀行は「人民銀行公告[2016]第3号」を発表し、中国銀行間債券市場適格機関計画(CIBM方式)に基づく参入も可能となった。「債券通」は域外投資家に域内銀行間債券市場へ投資する新たなルートを提供するものであり、資本項目の对外开放においても重要な一歩とみられている。

図表3 中国債券市場開放の流れ

	規定・通知名	備考
2010-8-16	域外中央銀行など3種類金融機関による域内銀行間債券市場への投資に関する通知	三種類金融機関の銀行間債券市場への参入を許可
2013-3-13	適格外国機関投資家(QFII)による銀行間債券市場への投資に関する通知	
2015-6-3	域外人民元業務決算銀行、域外クロスボーダー参加銀行による銀行間債券市場における債券戻し業務に関する通知	
2015-7-14	域外中央銀行、国際金融組織、政府系ファンドによる銀行間市場への投資に関する通知	審査制から届出制へ変更、投資標的を拡大、取引額上限を撤廃
2015-9-30	人民銀行公告[2015]第31号	域外金融機関による銀行間為替市場への参入を許可
2016-2-24	人民銀行公告[2016]第3号	より多くの域外金融機関が銀行間債券市場への参入を推進、取引上限額を撤廃
2016-5-27	域外投資家による銀行間債券市場への投資における為替管理問題に関する通知	3号公告の実施に伴い、域外投資家の為替リスクヘッジを推進
2017-6-21	中国本土と香港における債券市場総合取合に関する管理弁法	「債券通」管理弁法を正式に発表

出所: BTMU(China)中国調査室作成

また足元では、外貨ポジションの減少など国際収支が圧迫されており、その背景の中で、「債券通」、特に海外資金の流入となる「北向通」の実施は毎年1,000億ドル以上の資本流入をもたらすと見込まれており、これは国際収支の均衡、さらに人民元国際化の推進にプラスであると見られている。

人民銀行も「2016年第3四半期貨幣政策執行報告」では、金融面改革と对外开放を引き続き推進し、世界経済の成長、金融安定に積極的な役割を果たすとともに、金融市場の更なる開放に伴い、中国の債券市場、株式市場は世界主要債券・株式指数に採用される可能性が高まり、人民元建て資産に対する需要の拡大につながるとの見通しも示した。

▶「南向通」の実施について

「債券通」は当面では「北向通」のみで行うこととなっており、その理由は次の3つが挙げられる。まず株式市場と比べ、香港の債券市場は比較的遅れており、規模も小さい。HKMAによれば、5月末時点、中央決算システム(CMU)に保管されている債券総額は9,012億香港ドルであり、うち香港ドル建ては4,256億香港ドルで全体の47.22%と最も割合が大きく、人民元建て債券は2,276億元で2014年ピーク時の約半分に低下しており、その他、ドル建て債券は264億ドルで、その他の通貨建て債券は20億香港ドル相当となっている。この規模は香港証券取引所メインボード時価総額の約28兆HKドル、および債券保管規模67兆元の域内債券市場には大きく及ばない。

また香港では、統一した債券保管機関がなく、CMUに保管する以外、引受幹事を通じた店頭取引なども多いため、「南向通」を実施するにはシステムの協働などテクニカルな問題をまず解決しなければならない。

その他、資本項目に関する規制も「南向通」実施が遅れた一因とみられている。人民元為替レートが安定しつつあるとはいえ、資本流出圧力は依然として続いているため、現時点で「南向通」を実施するにはあまり良いタイミングとはいえない。

人民銀行の潘功勝副総裁は、「南向通」の実施にはまだ明白なスケジュールはなく、「北向通」の実施状況、および市場の需給などを見積もってから総合的に判断する方針を示した。

II. 「債券通」の特徴

人民銀行は5月末、「債券通」について意見募集を始め、そのわずか1ヶ月後の6月21日、「中国本土と香港間の債券相互取引管理弁法」を正式に発表した。意見募集稿と比べ、最終版の大きな変更は次の2点ある。

まず、「管理弁法」は「北向通」に投資額に上限がないとの記述を削除したが、新たな説明も付加えていない。また中国域内決済システム(CNAPS)による資金決済でなく、クロスボーダー人民元決済システム(CIPS)は「債券通」の唯一の決済システムと指定した。

投資額制限については、中国債券市場がまだ bloomberg barclays index など国際主流債券指数に採用されていないことから、「北向通」が実施した初段階ではそれほど大規模な国際資本の流入は考えにくいことや、それに一部の海外機関投資家はすでに QFII、RQFII といった方式で域内債券市場に参入していることも考え、仮に人民銀行が「北向通」に上限額を設けたとしても、海外機関投資家がそれを目一杯使う可能性も少ないことなどから、あえて設定しなかったと見られている。

資金決済が CIPS のみと指定したのは、CIPS 二期が十分に「債券通」の需要を満たせるほか、「債券通」に関わるクロスボーダー決済と国内決済を明確に分けることで、クロスボーダーの資金流動をより正確にモニターリングする狙いと思われる。

その他、「管理弁法」は投資家権益の保護に対しより詳しい規定を設けたとともに、「反テロ融資」との記述も付加え、「北向通」を通じた違法な投資行為を厳格に取締る方針を示した。

以下では、「北向通」の概要を簡単におさらいしてみよう。

▶「債券通」の参加者

人民銀行公告[2016]第3号、「域外中央銀行、国際金融組織、政府系ファンドによる銀行間市場への投資に関する通知」(銀発[2015]220号)に従えば、域外で登録した商業銀行、保険会社、証券会社、基金管理人など各種の金融機関、並びに上記金融機関が販売する商品、および養老基金など人民銀行が認可したその他の機関投資家は、関連規定に従い銀行間債券市場に投資することが可能である。

前述のように、目下、域外投資家が域内債券市場へ参入するルートは、①「三種類機関」、②QFII、RQFII、③CIBM方式、④「債券通」の4つとなり、投資家は自分の投資方式に適合するものを選ぶことができる。ただ審査手続きの利便さ(後述)などから「債券通」は今後の新規投資を吸収する最も重要な方式になると期待さ

れている。

図表4 銀行間債券市場参入方式の比較

	QFII/RQFII	CIBM	債券通
適格者	一定の資本を有する基金会社、証券会社、銀行	人民銀行が承認した参加者	域外投資家
参入方式	参入ライセンス、投資枠の割当て	人民銀行へ届け出	簡単な資格審査、「北向通」の関連規定に従う
投資額	投資家ごとに投資枠が割当てられる	制限なし	制限なし
取引種類	スポット取引のみ	スポット取引、債券の買戻し(一部投資家向け)	スポット取引
取引方式	債券保管機関を通じた間接的な取引	決済代理人を通じた間接取引	マーケットメーカーを通じた直接取引
債券保管機関	域内	域内	域外
域内口座	必要	必要	非必要

出所:公開資料よりBTMU(China)中国調査室作成

▶ 「北向通」の取引標的

「北向通」の取引主体は、銀行間債券市場で取引されている人民元建て債券であり、国債、地方政府債、中央銀行債、政策性銀行債、商業銀行債、社債、CP、譲渡性預金(CD)、資産担保証券(ABS)などである。

「債券通」は CIBM 方式と比べ、債券買戻し、先物、金利スワップといった取引は認められていない。人民銀行は、今後「債券通」の投資標的を拡大していく方針を示したものの、投資主体が完全に重複することはなく、差別的な発展方針を図る可能性も高いと見られている。

▶ 人民銀行への届け出

「北向通」の条件に適合する域外投資家は外貨取引センター、域内債券保管機関(中債登、上清所)、銀行間債券市場決算代理人のいずれかを代理機関として人民銀行上海本部へ届出ることが義務付けられており、人民銀行は申請を引受けてから3営業日以内で(可否に関する)意見書を出す。

CIBM 方式と比べ、「債券通」の届出続きはかなり簡素化されている。具体的に CIBM 方式の下では、①域外機関投資家は決済代理人と代理協議を結ばなければならない、人民銀行が意見書を出すまでの所要時間も20営業日以内と長いほか、②域外機関投資家が中国国内で人民元決算口座(NRA口座)を開設することも必要とされている、③CIBM方式は、域外機関投資家は届出から9ヶ月以内、予定投資額の50%以上をNRA口座に入金しなければならないと規定していたが、「債券通」はそれを撤廃した。総じてみると、参入基準、操作の利便性などから考え、「債券通」は既存なルートよりも利便性が高いとみられる。

▶ 「北向通」における債券保管

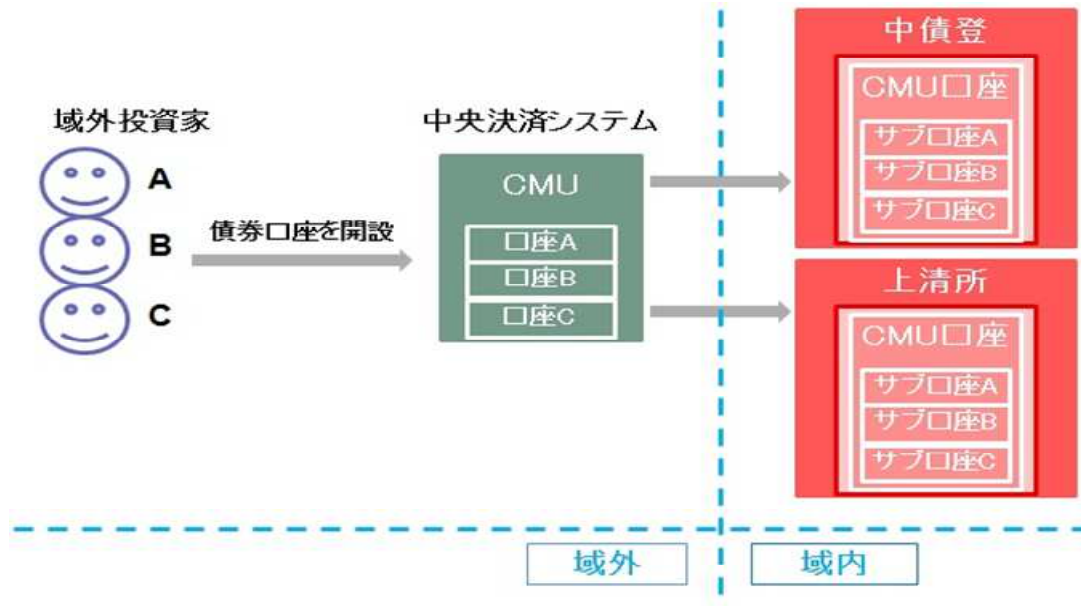
「北向通」は多段階の債券保管方式が採られており、中債登と上清所は一級保管機関、HKMA傘下のCMUは二級債券保管機関とされており、必要があれば、決算代理銀行、その他の国際債券保管機関(たとえば、Euroclear、Clearstream)は第三級、四級保管機関とすることも可能である。

取引の流れについては、域外投資家はCMUで債券口座を開設し債券保管手続きを行い、CMUは中債登と上清所で債券口座を開設し、名目所有者として投資家の代わりに債券を保有する。具体的な分類については、CP、メディアム・ターム・ノート(MNT)、非公開発行非金融企業債務融資工具(PPN)、譲渡性預金(CD)など、いわゆる「信用債」は上清所に、国債、政策性金融債、地方債、社債、商業銀行債など「金利債」は中債登にそれぞれ保管されると見られている。

多段階保管式の下で、域外投資家は中債登、上清所でそれぞれ口座を開設する必要はなく、CUMで口座を開けば、域内債券市場へ接続することが可能であり、これは域外投資、特に中小投資家の投資利便性を向上させ、投資拡大につながる事が期待されている。

なお域外投資家はCMUで口座を開いた後、CMUメンバーに資金決済と債券保管を委託することもでき、この場合の委託先であるCMUメンバーの役割はCIBM方式下の債券保管銀行と決算代理銀行と類似する。

図表5 「北向通」における債券保管の流れ



出所：公開資料よりBTMU(China)中国調査室作成

▶ 「北向通」の決済

「北向通」の取引において DVP (Delivery Versus Payment) 方式が採られており、すなわち、債券の引渡しと代金の支払いを相互に条件を付けて行うことであり、決済不履行など元本リスクの低減を図る仕組みである。また、流通市場のみならず、発行市場においても同様に DVP 方式が採用されている。

DVP 決済において、債券の引渡しと代金の支払いはほぼ同時に行われ、元本リスク、流動性リスクを回避し、決済効率の向上につながる。DVP 方式の下で論理的に T+0 の取引も可能であるが、入金状況など、実際に上清所の取引のほとんどは T+1、T+2 となっている。

人民銀行が発表した『「債券通」決済に関する通知』によれば、「北向通」の決済において、まず中債登・上清所は HKMA と域内投資家の決済を行った後、HKMA は域外投資家と決済を行うこととなる。債券の引渡しは中債登・上清所の債券財務システム、資金決済は CIPS を通じてそれぞれ行う。

今まで域内債券市場への参入において、域外投資家は国際決済機能を持つ銀行間市場決済代理機関に取引、決済を委託しなければならないが、「債券通」はシステムのコネクトで取引、決済の効率アップを実現した。

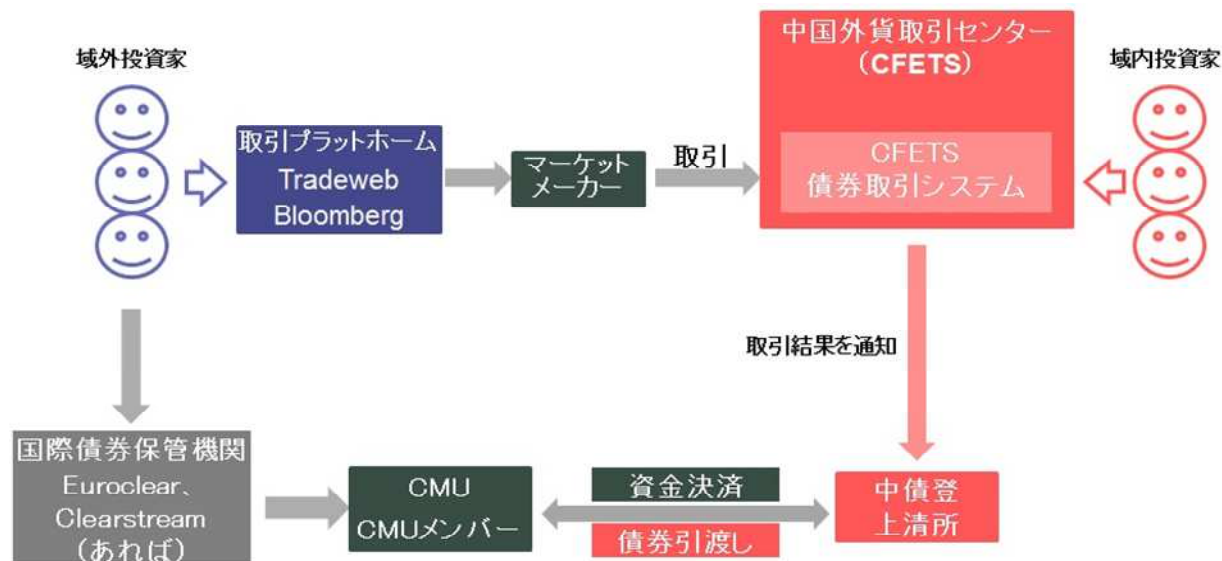
▶ 「北向通」の取引

「北向通」はマーケットメーカー方式を採っており、取引の流れを大まかにいうと、①域外投資家は Tradeweb、Bloomberg を通じ、各マーケットメーカーへ取引量のみのオーダーを出す。オーダーの時間制限は 1 時間。②マーケットメーカーは市場価格を確認した上、域外投資家へ取引可能な価格を提示し、こちらも同様に時間制限がある、③域外投資家は価格などを考え、各マーケットメーカーの中から 1 社選択し取引を行う。

その後、マーケットメーカーは域内電子取引システム(中国外貨取引センターにある債券取引システム)を通じ取引を行い、域内電子取引システムは取引結果を域内債券保管機関に伝達し、資金決済を行う。

マーケットメーカーについては、第 1 陣として 14 社の地場金融機関と 6 社の外資金融機関の計 20 社が選出されている。今後、マーケットメーカーが着実に増加する見通しで、取引の活性化につながると期待される。

図表6 債券通取引の概略図



出所：公開資料よりBTMU(China)中国調査室作成

▶ 発行市場の開放

域外投資家の取引効率を向上させるため、人民銀行はセカンダリー市場のみならず、域外投資家による発行市場への参入も承認している。6月28日、農業発展銀行(政策性銀行)は域内・外投資家に向け、50億元の「農発債」を発行し、期間は1年、3年、5年の3種類であると発表した。7月3日の「農発債」の発行状況を見ると、1年、3年、5年物の発行金利はそれぞれ3.6538%、3.9957%、4.1044%といずれもセカンダリー市場を大きく下回っており、入札倍率はそれぞれ10.04倍、10.59倍、9.32倍と史上最高を記録した。「農発債」のほか、国家開発銀行、長江三峡グループも域外投資家向けの債券発行を行う方針を示した。

発行主体の格付け、発行金利の設定といった課題から、域外投資家による発行市場への参入は当面、急速に拡大することは考えにくい。長期的に債券市場の更なる開放に伴い、域外投資家はますます重要な役割を果たすことが期待されている。

▶ 「北向通」の課税

「債券通」に対する課税制度はまだ明確にされていない。QFII、RQFIIの場合、財税[2014]79号文によれば、QFII、RQFIIにおける権益性資産売買による所得に対し所得税を免除すると規定されており、増値税についても、財税[2016]36号文ではQFII、財税[2016]70号文ではRQFIIの売買差額に対し増値税を徴収しないとそれぞれ規定されている。

このように、既存の課税制度をもとに考え、また海外資本流入を促進する観点から、域外投資家は一定の税制上の優遇策を受けられると思われる。

Ⅲ. まとめ

「債券通」の背景には、①香港回帰20周年という節目に実施され、当局の意志が強く反映されていると見られ、これについては初日の「国開債」と「農発債」の大人気からも窺える、②今年に入ってから中国の国債収益率は回復しつつあり、米中間国債の利回りは再び130BP以上に拡大し、これは海外資本の引入れに有利である、③人民銀行が打出した一連の政策により、人民元の値上がり予測が強まり、人民元建て資産を保有しようとする域外投資家にとって大きな安心感を与えている、④6月20日、MSCIは2018年6月より中国A株をMSCI新興市場指数とACWIワールド指数に取り入れることを発表し、これは中国資本市場が国際的に認められる表れと考えられる、といった要因があり、これらをもとに考えれば、「債券通」を実施するのは流れに沿う

ものであり、良いタイミングと思われる。

しかしプラス要因が揃っているとはいえ、「債券通」の実施によって持続的、大規模な資金流入がもたらされるには、中国債券市場が国際主流債券指数に採用されていないことや、人民元為替リスク、長期金利のヘッジ手段の欠如などの課題も残されており、これらの解決には相応の時間を要することになる。それより注目したいのは、世界金融センターである香港を通じ、「債券通」はより規範化、法制化された域内銀行間債券市場を世界へアピールすることは大きな意義を持つとともに、香港は「債券通」を通じ、世界金融センターとしての地位を固め、香港社会・経済の安定、および香港と中国本土の交流の深化につながることである。

また、現時点で中国債券市場が国際主流債券指数に取入れられていないとはいえ、「債券通」をはじめ、人民元国際化の推進は間違いなくプラスに働くと思われる。それがいずれ実現できれば、安定した資本流入がもたらされるとともに、それらの債券指数の精度向上にもつながる。

最後に、2015年以降、持続的に減少している外貨ポジションは人民銀行のベースマネーの投下に大きな影響を与えており、そのため、人民銀行にとって当面の急務は海外資金の引入れによる国際収支の均衡化、およびベースマネー投下の多様化である。その点から、「北向通」と「南向通」を同時に実施すること、すなわち双方向の資金流動を同時に緩和する必要性はなく、闇雲に「南向通」を実施すれば、マイナス影響を及ぼす可能性も十分考えられる。当局としては、「北向通」の実施状況のみならず、国際収支、国内流動性なども考案した上で判断する必要があるため、「南向通」の実施に踏切るには時間を要する可能性が高いと思われる。

三菱東京 UFJ 銀行(中国) 中国投資銀行部
中国調査室 余 兴

稲垣清の経済・産業情報

党大会代表にみる中国産業の栄枯盛衰

I. 中央企業代表の業界別特徴

19回党大会における中央企業代表の名簿が発表された。代表数は、前回に比べ、1名増の53名であるが、16回大会に比べると、約3割増である。対象となる中央企業は、北京に本社をもち、国務院国有資産管理委員会の所管対象となっている国有企業約100社の中から選出されている。

代表53人を主な所属別にみると、所管官庁である国務院国有資産管理委員会などから書記の郝鵬(1960年生、中航工業出身)、江金権(1959年生、紀律組長、前中央政策研究室副主任)ら4人、中央企業の董事長、総経理らが29人、その他「労働模範」に選出された技能工などからなっている。

29人の中央企業幹部を業種別にみると、中国石油など石油大手3社、電力・通信は国家电网など5社、造船、宇宙などを含む軍事・航空関連が6社などである。「高鉄ブーム」の中で、車両製造の中車集団(劉化龍董事長)を含め、鉄道建設関連会社のトップが選出されていることも時代の反映といえる。

自動車業界からは、第一汽車総経理の許憲平(1964年生)が選出されているが、東風汽車の竺延風(1961年生、18期中央候補委員)はもれている。ただし、党大会代表でなくとも、中央委員に選出される可能性はある。

航空会社からは、中国国際航空の蔡劍江(1965年生)と話題の海南航空の陳峰(1953年生)の2人が選出されているが、海南航空が、党大会代表選挙では、東方航空や南方航空をこえて、「ナンバー2」の航空会社となっていることが興味深い。なお、29人の中央企業は中国を代表する大手企業であると同時に、中国石油などフォーチュン「500社」にランキングしている企業である。

53人のうち、18期中央委員は中国石油化工董事長の王玉普(1956年生)ひとり、中央候補委員は、国有資産管理委員会書記の郝鵬、中国聯通董事長の王晓初(1958年生)、中国機械工業集団董事長の任洪斌(1963年生)の3人であり、このうち、王晓初と任洪斌の2人は18回大会に続いての再任である。このほか、再任されたのは、中国国開投資董事長の王会生(1956年生)、中国石炭工業科工集団首席科学者の康紅普(1965年生)、中国化工集団董事長の寧高寧(1958年生)、中国電子科技董事長の熊群力(1956年生)、「労働模範」の張雅東(1965年生)ら9人である。

女性代表は9人であり、全体の17%を占め、基順ともいうべき「15%」をクリアしているが、ほとんどが末端幹部であり、企業幹部ではない。この中で、異色なのは、全国政治協商会議副主席の李海峰(1949年生)である。李海峰は、1970年代に東北地方の大慶油田の労働者ではあったが、その後は、河北省副省長、国務院僑務弁公室主任(閣僚級)を歴任しているが、企業代表ではない。公式発表では、「中央指名」とある。

世代別にみると、53人のうち、判明するかぎり、19人(35.8%)が「60後」(1960年代生)であり、企業幹部が多いことから大半が1950年代である。最年長は、1949年生の李海峰(女、68歳)であるが、次いで、1953年生の海南航空の陳峰(64歳)である。最年少は、中国兵器工業集団総経理の温剛と湖北能源集団董事の高紅衛、ともに1966年生(51歳)である。

なお、中国航天科工集団は、董事長の高樹冬と総経理の曹建国2人が選出されているが、1社から2人の代表が選出されているのは、中国航天科工だけである。さらに、親会社である中国航天科技集団の雷風培董事長を含めると、3人となる。現在、最も隆盛を極める航天工業(宇宙衛星・ロケット)だからであろうか。

II. 代表名簿にみる中国産業の栄枯盛衰

企業界から選出された党大会代表および党大会で選出される中央委員の出身業界をみると、中国産業の栄

枯盛衰がわかる。さらに、業界内企業の“競争力(技術と政治力)”を占うこともできる。

19回党大会の企業界代表は、中央国有企業だけから選出されているが、その特徴を一言でいえば、脱「重厚長大」であり、技術重視である。「重厚長大」産業の中でも、造船は、競争は厳しいものの、空母、コンテナ船、タンカーなど高付加価値船の建造で日本、韓国を追っている。その造船界からは、18回に続いて、上海をベースとする中国船舶工業集团公司(董事長の董強)から代表が選出されたが、大連ベースの中国船舶重工集团公司は、17期は代表に選出されたが、19期は18期に続いて外れた。

鉄鋼業界からは2期連続代表が選出されていない。ただし、18期では宝鋼(上海)の徐樂江董事長(1959年生)が中央候補委員に選出されている。党代表であることは、中央委員の選出条件にはなっていないが、それは例外(軍人)である。なお、徐樂江と総裁の陳德栄(1961年生)はともに、地元の上海市代表にもなっていない。徐樂江が19回党大会で中央候補委員に再選されるか、あるいは中央委員に昇格するかどうか、興味あるところである。

自動車からは、トップメーカーである第一汽車1社が選出された。中央企業としては、初めてである。第一汽車は17期に現在の東風汽車の董事長である竺延風(1961年生、18期中央候補委員)が吉林省代表として選出されたことがある。ただし、竺延風もまた東風汽車の拠点のある湖北省代表でも、吉林省代表でもない。

今、中国でもっとも勢いのある業界の1つが、「航天工業」、すなわち、宇宙衛星開発、ロケット打ち上げである。ロケット、ミサイルなどの製造を担う中国航天科工集団は、18期に許達哲(1956年生、現湖南省長、18期中央委員)が代表、宇宙開発の主契約を行い、製造も手がける中国航天科技集団からは、18期馬興瑞(1959年生、現広東省長、18期中央委員)が選出された。19回代表は、中国航天科工集団から2人、中国航天科技集団から1人、合計3人が選出された。隆盛を極める航天工業を象徴するかのようである。

図表1 業界別党大会代表の選出

	18回	19回	備考
石油・石化	3	3	19回は海洋石油が外れる
電力・エネルギー・インフラ	7	4	19回は華能が外れる、神華は再任、長江三峡、湖北能源は初
通信	4	3	中国聯通、中国電信、国家電網は再任
鉄道	3	5	19回は鉄道車両、建設、職員(労働模範)を含む
自動車	0	1	第一汽車、東風汽車は外れる
鉄鋼	0	0	2期連続なし、ただし、18期は宝鋼董事長が中央候補委員
航空	0	2	中国国際、海南航空、東方・南方は外れる
宇宙・ロケット	2	4	中国航空工業、航天科技、航天科工は連続、航天科工は1社から2人
非鉄	1	1	中国アルミが再任
造船	1	1	中国船舶工業集团公司(上海ベース)は再任。空母建造の中国船舶重工(大連)は外れる
核工業	1	1	中国核工業が再任
兵器	1	1	中国兵器工業が再任

注: 中国発表の代表名簿に基づいて、稲垣分類・収計

Ⅲ. フォーチュン 500 社における中国企業と党大会代表

「中央企業」の党大会代表の選出方法は明らかではなく、差額選挙を実施したかどうかとも公表していない。18期との比較により、主要業界から選出されていることは確かであるが、必ずしも、それぞれの業界のトップが選ばれているわけでもなく、「交代制」のような傾向がないわけでもない。

18期は、代表が選出された企業は中国のトップ企業であるとともに、「フォーチュン500社」にランキングされたグローバル企業が多く含まれていた。ところが、19期の場合には、その「基準」も当てはまらないようである。

3表は、2016年の「フォーチュン500社」に100位内にランキングされた中国企業と党大会代表の選出有無をみたものである。

金融機関を除き、100位以内にランキングしている中国企業は10社である。500社の中では110社の中国企業が入っており、年々増加傾向にある。10社に限ってみると、5社の企業から党大会代表が選ばれているが、残る5社からは選出されていない。しかし、ランキング上位企業と代表選出とは連動しない。

自動車業界代表でもある第一汽車のランキングは81位の東風汽車を下回る130位であり、200位以下のランキング企業でも、中国アルミなどが選出されており、業界代表企業が時には、交代で選出されているとみてよいであろう。

図表2 「フォーチュン500社」に100位内にランキングされた中国企業と党大会代表

	2016年度フォーチュン500社	党大会代表選出	備考
国家電網	2位	○	再任
中国石油	3位	○	再任
中国石油化工(SINOPEC)	4位	○	再任
中国建築工程	27位	○	再任
中国移动通信	45位	-	17期は代表
上海汽車	46位	-	-
中国鉄道工程	57位	-	-
中国鉄道建築	79位	○	17期は職員が代表、18期は公司書記
東風汽車	81位	-	ランキング2015年の109位から躍進
南方電網	95位	-	ランキング2015年の113位から、初めて100位以内に入る

注：金融機関のランキングはのぞく

(本レポートの内容は個人の見解に基づいており、BTMUCの見解を示すものではありません。)

稲垣 清 三菱東京UFJ銀行(中国)顧問

1947年神奈川県生まれ。慶応義塾大学大学院終了後、三菱総合研究所、三菱UFJ証券(香港)産業調査アナリストを歴任。現在、三菱東京UFJ銀行(中国)顧問。著書に『中南海』(2015年、岩波新書)、『中国進出企業地図』(2011年、蒼蒼社)、『いまの中国』(2008年、中経出版)、『中国ニューリーダーWho's Who』(2002年、弘文堂)、『中国のしくみ』(2000年、中経出版)など。



BTMU の中国調査レポート(2017年7月)

- ニュースフォーカス (2017年第9号)
広東省・香港・マカオ～粵港澳大湾区開発推進に関する枠組協定に調印
https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info005/info005_20170719_001.pdf
香港支店・業務開発室
- BTMU CHINA WEEKLY 2017/7/12
<http://www.bk.mufg.jp/report/inschiweek/417071201.pdf>
国際業務部
- 経済レビュー(2017年第1号)
習近平政権の新たな構造改革「供給側改革」とは何か
https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info005/info005_20170705_001.pdf
経済調査室

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては全て顧客御自身でご判断くださいますよう、宜しくお申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当店はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

三菱東京 UFJ 銀行(中国)有限公司 中国投資銀行部 中国調査室
北京市朝陽区東三環北路5号北京發展大廈4階 照会先:石洪 TEL 010-6590-8888ext. 214