

党 3 中全会（5）

田中 修

はじめに

本稿では、「改革全面深化の若干重大問題に関する党中央決定」の金融制度改革部分について、周小川人民銀行行長が人民日報 2013 年 11 月 28 日に寄稿した「金融業の改革開放を全面的に深化させ、金融市場システムの整備を加速する」の概要を紹介する。

党 18 期 3 中全会は、改革の全面深化、現代市場システムの整備加速を提起した。金融は現代経済の核心であり、社会主義市場経済システムの重要な構成部分である。我々は全会精神を真剣に学習・貫徹し、資源配分における市場の決定的役割をめぐって、金融業の改革開放を全面的に深化させ、金融市場システムの整備を加速し、实体经济に対する金融業のサービス能力を不断に引き上げ、経済の持続的で健全な発展を促進しなければならない。

改革開放以来、我々は断固として金融改革を推進し、社会主義市場経済と相適応した金融体制を基本的に確立した。金融業の資源配分と实体经济へのサービス能力は大幅に向上し、全体の実力とリスク防御能力は顕著に高まり、金融マクロ・コントロールの科学性・先見性・有効性は着実に増強され、国際金融危機の峻厳な試練をうまく耐え忍び、わが国の経済の持続的で健全な発展のために重要な貢献を行った。

将来一時期、わが国経済社会の発展は、なお重要な戦略的チャンスの時期にあり、得難い発展のチャンスに直面しているのみならず、多くのリスク・試練にも直面している。今後一時期の金融活動をしっかり行うカギは、实体经济に金融が奉仕するという本質的要求をしっかりと把握し、市場により金融資源を配分するという改革の方向を堅持し、イノベーションと監督管理を協調させるという発展理念を堅持することである¹。

金融系統は、全会の政策決定・手配に基づき金融の改革・開放・発展を全面的に推進し、種類が揃い、構造が合理的で、サービス効率が高く、安全・健全な現代金融市場システムの整備を加速しなければならない。

1. 競争力と包容力が更に備わった金融サービス業を構築する

金融業の対内・対外開放を拡大し、監督管理強化の前提の下、条件を具備した民間資本が法に基づき中小タイプの銀行等の金融機関を発起・設立することを認める。党の大衆路線を実行し、あまねく広がる（インクルーシブ）ファイナンスを発展させる。

¹ ゴチックは筆者。

(1) 金融業の対内対外開放を拡大する

更に大きな範囲、更にハイレベルで資源配分を最適化する能力を高め、金融サービスの質を高め、金融部門の競争力を増強し、**人民元のクロスボーダー使用と国際金融センターの建設を推進**し、経済の転換を促進して、中国経済のグレードアップ版の実現を推進する。金融業の対外開放を更に拡大して、参入前の内国民待遇と「ネガティブリスト」等の新たな開放モデルを徐々に守り従わせ、金融サービス業のハイレベルの対外開放を実現する。

(2) 監督管理強化の前提の下、条件を具備した民間資本が法に基づき中小タイプの銀行等の金融機関を発起・設立することを認める

18期3中全会の要求に基づき、確立された公平・開放・透明な市場ルールに立脚して、統一的な市場参入制度を実行し、**民間資本が金融サービス分野に参入することを奨励・誘導**する。金融業は競争的なサービス業として、「ネガティブリスト」の参入制度とサービス業開放の要求に基づき、各種投資主体の参入のために公平な競争の市場環境を提供しなければならない。

監督管理強化の前提の下、条件を具備した民間資本が法に基づき中小タイプの銀行等の金融機関を発起・設立することを認め、実体経済のために必要な競争的ファイナンスの供給を提供し、**一部末端地域と小型・零細企業への金融サービス不足問題を解決**する。

(3) 現代金融企業制度を整備する

国有金融機関のガバナンス水準を更に引き上げ、民間資本と外資の金融サービス分野への参入制限を緩和し、株主構造を最適化する。更に市場化した管理層の選抜方式を推進し、行政任命を減らす。良性的管理層奨励制度を確立し、高級管理人員が株主利益を主要目標とすることを確保する。

金融機関のコーポレートガバナンスを整備し、有効な政策決定、執行、チェック・アンド・バランスのメカニズムを形成し、コーポレートガバナンスの要求が日常の経営管理・リスクコントロールにおいて真に実施されるようにする。有効な選抜・採用メカニズムを確立し、金融の人材陣容の建設を確実に強化し、従業員の素質と職業道徳を全面的に高める。規範的で有効な報酬制度を含む奨励・制約メカニズムの確立を模索する。

政策性金融機関の改革を推進する。わが国の発展段階は、現在及び将来一時期わが国になお政策金融の需要があることを決定づけている。わが国の政策性金融機関は設立されて以来、大量の業務をこなし、顕著な成績を挙げ、商業性金融機関が再び政策性業務を担わないことを保証してきた。同時に、なおコーポレートガバナンスが不完全であり、業務・財務規則が明瞭でなく、制約メカニズムが不健全で、持続可能性が強くない等の問題が存在しており、改革加速を通じて、中国の特色に符合し、当面の経済発展のために更に好く奉仕でき、運営が持続可能な、政策性金融機関及びその政策環境を確立しなければならない。

(4) あまねく広がる（インクルーシブ）ファイナンスを發展させる

民生金融を優先することを堅持し、人民大衆の日増しに増大する金融需要を満足させることにより、金融の改革・發展の成果の恩恵が、更に多く更に好く全ての地方とりわけ貧困地域と全ての人々に及ぶようにし、金融業の持続可能な發展を実現する。市場参入を適度に緩和し、**小型金融機関の發展を支援する**。政策誘導を強化し、金融機関が経済社会發展の脆弱部分への支援を強化することを奨励する。

多様な資金調達方式を大いに發展させ、民間貸借を規範的に發展させ、小型・零細企業の多元化した資金調達ルートを開拓する。金融商品・手段のイノベーションを奨励し、金融サービスのカバー率・浸透率を不断に拡大する。金融インフラ建設を強化し、金融サービスの現代化水準を高める。信用システムの建設を推進し、小型・零細企業への金融サービス生態環境を更に最適化し、金融消費者保護と金融知識教育を強化する。

2. 様々なレベルの健全な資本市場システムを整備する

直接金融のウエイトを顕著に高めることを目標とし、株式発行登録制度の改革を推進し、多様なルートで株による資金調達を推進し、債券市場を發展・規範化し、保険市場を整備し、**金融イノベーションを奨励し、金融市場の多様性と商品を豊富にする**。

(1) 直接金融のウエイトを高める

実体経済に奉仕するという本質的要求を引き続き堅持し、經濟發展方式の転換と經濟構造調整の推進に力を入れ、株式市場・債券市場等資本市場を大いに發展させ、**企業の直接金融ルートを開拓し、社会の資金調達構造を最適化する**。

市場化改革の方向を堅持し、**不必要な行政規制の減少に力を入れ、市場の動力・内在的活力を奮い立たせ、商業信用の育成に力を入れる**。

市場發展の客観法則を尊重することを堅持し、各種機関投資家を大いに發展させ、オフショア市場・場内市場を秩序立てて階層分けし、機能を相互に補完させることを促進し、**金融市場・金融商品・投資家及び融資仲介の多元化を推進する**。

規範的に發展するという理念を堅持し、市場の制約とリスク分担のメカニズムを強化し、**市場運営の透明度を更に高める**。

これに相応した法律の枠組み・金融コントロールの枠組み・監督管理の枠組み及び財政・税制等の政策を健全化する。

(2) 株式発行登録制度の改革を推進する

十分な情報公開を核心として、株式発行のプロセスにおいて、証券監督管理部門の発行者の資質の実質的な審査・許認可及び価値判断を減らし、**行政審査・許認可を緩和し、発行制度の弾力性・柔軟性を増強し、株式発行のコストを引き下げ、資金調達の効率を高め**

る。

進行中・事後の監督管理を強化し、各種の民事・刑事責任追及制度を整備し、詐欺による上場等の行為を有効に抑制する。

上場会社の上場廃止制度を更に整備し、優勝劣敗を通じて上場会社の質を高める。

虚偽の陳述・市場操作・インサイダー取引等証券法規の違反行為に対する取締りを強化し、上場会社・仲介機関等市場参加主体への市場・信義誠実による制約を強化し、市場参加の各方面が本来の立場で責任を果たすことを促進し、**投資家の合法権益を確実に保護**し、証券市場の「三公」原則を擁護する。

（３）多様なルートで株による資金調達を推進する

メインボード、中小企業ボード、ベンチャー市場を引き続き整備すると同時に、引き続き第三ボードの株式市場建設を推進する。機関を主とした公開譲渡の中小企業株式市場の整備を加速し、マーケット・メーカー、割当発行、M&A再編等の健全な制度手配を確立し、資金調達手段・取引品目を豊富にし、**中小企業へのサービス能力を増強**する。

各省（市・区）は統一した制度の枠組みの下、地域経済の発展需要を結びつけて地方株式市場を設立できる。私募株投資ファンド・リスク投資ファンドの健全な発展を積極的に誘導し、**イノベーション型・成長型企業の株式による資金調達を支援**する。異なるレベルの市場間の健全に差別化された制度手配と統一的な登録・清算のプラットフォームを確立し、有機的に関連した株式市場システムの形成を推進する。

（４）債券市場を発展させ規範化する

債券市場の規模を着実に拡大し、金融商品のイノベーション・多元化を推進し、**資産の証券化の発展を強化**する。市政債券を模索・検討し、**都市化建設の資金調達メカニズムを整備**する。中小企業集合債券・私募債等の資金調達手段を発展させ、企業の資金調達ルートを開拓し、実体経済への支援を強化する。会社の信用類債券につき、部門間の協調メカニズムの作用を発揮させ、債券管理部門の協調手配を強化し、情報公開の基準を引き上げ、監督管理責任を実施する。債券市場のインフラ建設を強化し、インターバンク市場と取引所市場の協調的發展を更に促進する。債券市場の対外開放を着実に推進する。

（５）保険経済の補償メカニズムを整備し、巨大災害保険制度を確立する

保険経済の補償メカニズムを整備し、專業仲介機関保障基金の設立を検討する。巨大災害保険の立法プロセスを推進し、巨大災害の保険範囲を画定し、**政府が推進し、市場により運営され、リスクを共同負担する様々なレベルの巨大災害保険制度を確立**する。政府と市場の位置付けを明確にし、商業保険会社が巨大災害保険を經營することを奨励する。リスクを共同負担し、クラス別に負担するという原則により、再保険・資本市場（たとえば、巨大災害債券の発行等）を利用して巨大災害リスクを分散する。

(6) 金融イノベーションを奨励し、金融市場の多様性・商品を豊富にする

イノベーション駆動による発展戦略を実施し、金融市場のメカニズム・組織・商品・サービスモデルの刷新を着実に推進し、長期有効なイノベーションのメカニズムを形成する。金融市場発展の深度・範囲を開拓し、金融市場の多様性・商品を豊富にし、品目が豊富で、運営効率が高く、機能が完備し、相当な規模を備え、社会主義市場経済体制と相適応した金融市場システムの建設に努力する。

同時に、常にリスク防止を金融イノベーションの全プロセスで貫徹し、イノベーション・発展・リスクの間の関係をうまく処理し、監督管理の忌避を目的とし、経済発展の需要から逸脱したイノベーションを防止する。

(7) 金融インフラ建設を強化し、金融市場の安全で効率の高い運営と全体としての安定を保障する

関連する国際組織が共同発表した「金融市場インフラ原則」を積極かつ穏当に実施し、わが国金融市場のインフラ建設を強化・改善する。金融市場中央の相手方・取引情報のデータバンク等の制度・インフラ建設を着実に推進し、金融商品の登録、委託管理、取引、清算、決済制度を整備する。支払・清算・決済が協調したシステムの発展を統一的に企画し、支払・清算・決済の法規制度を整備する。発行システム・取引システム・清算システム・委託管理決済システム・市場構成員の内部システムと監督管理機関のモニタリングシステムとの間のデータの高効率処理・伝達を更に強化し、関連インフラの技術系統・機能を引き上げ、市場の透明度・運営効率を高め、金融市場の安全で効率の高い運営と全体としての安定を保障する。

3. 為替レート・金利の市場化改革を着実に推進する

資源配分における市場の決定的役割を発揮させるには、客観的に主として市場が価格（金利）を決定するメカニズムを整備し、およそ市場により価格が形成できるものは全て市場に譲り渡し、政府は不当に関与しないことが要求される。金利・為替レートは要素市場の重要な価格として、国内・国際資金を有効に配分する決定的要因である。為替レート・金利の市場化改革を着実に推進することは、資金配分の不断の最適化に資するものであり、金融市場の安全で効率の高い運営と全体としての安定を保障するものである。

(1) 人民元レートの市場化された形成メカニズムを整備する

人民元レートの市場化された形成メカニズムを引き続き整備し、為替レート形成における市場需給の基礎的枠割を発揮させ、国内国外の2種類の資源の配分効率を高め、国際収支のバランスを促進する。外為市場を発展させ、外貨商品を豊富にし、外為市場の範囲・深度を開拓し、企業・個人の需要を更に好く満足させる。外為市場の発育状況・経済金融

情勢に基づき、人民元レートの変動区間を秩序立てて拡大し、人民元レートの双方向への変動弾力性を増強し、合理的均衡水準での人民元レートの基本的安定を維持する。

更に市場為替レートの役割を發揮させ、中央銀行は常態的な外為市場への介入から基本的に退出し、市場需給を基礎とし、管理された変動相場制度を確立する。

(2) 金利市場化の推進を加速する

市場需給により決定する健全な金利形成メカニズムの確立を総体方向とすることを堅持し、市場金利体系と金利伝達メカニズムの整備を重点とし、中央銀行のマクロ・コントロール能力向上を基礎として、金利市場化改革の推進を加速する。

- ①近いうちに、市場金利により価格（金利）を決定する健全な自律的メカニズムの整備に力を入れ、金融機関の自主的な金利決定能力を高める。プライムレートの公表をしっかりと行い、貸出商品の金利決定のために参考を提供する。CDの発行・取引を推進し、金融機関の負債性商品の市場による金利決定の範囲を徐々に拡大する。
- ②次の段階では、かなり完全な市場金利体系の育成・形成を重視し、中央銀行の金利コントロールの枠組みと金利伝達メカニズムを整備する。
- ③中期的には、金利市場化を全面的に実現し、市場化された金利の健全なマクロ・コントロールメカニズムを整備する。

(3) 市場需給関係を反映した健全な国債イールドカーブを整備する

イールドカーブは、固定収益市場の主要収益率であり、各種期間におけるノーリスクの収益率基準の分布を反映している。この上に、その他各種固定収益商品がリスクを上乗せした金利を設定している。現在、わが国金融市場の国債イールドカーブは、正確性・権威性・完全性等の方面で改善が必要である。わが国金融マクロ・コントロールが数量コントロール主体から徐々に価格コントロール主体に転じ、金利市場化改革が不断に推進されるに伴い、市場基準を反映した健全な国債イールドカーブが必要となり、金融資源配分においてイールドカーブの重要な役割が更に發揮されることになる。

国債発行を整備し、国債の期間構造を最適化する。債券の市場整備を支援するメカニズムを整備し、市場の流動性を高める。投資家の類型を更に豊富にし、債券市場の対内・対外開放の程度を着実に高め、買入れ・満期保有を主要目的とする銀行・保険機関等の投資家のウェイトを引き下げ、取引需要を増やす。カーブの作成技術を改善し、宣伝と応用・普及を強化する。

4. 人民元資本項目の兌換化実現を加速する

人民元資本項目の兌換化推進は、開放型経済新体制を構築するための本質的要求であり、その根本目的は貿易・投資の簡便化促進にあり、企業及び個人の対外投資拡大、企業及び個人の対外投資の主体的地位確立のために有利な条件を創造するものである。また、各ク

ロスボーダー金融業務の発展を更に加速するものであり、実体経済の発展、海外進出戦略の実施、経済の構造調整と産業の転換・グレードアップの加速を金融が支援するという要求を体現したものである。人民元資本項目兌換化に有利な時期・糸口をしっかりと掴み、内需と国債情勢を統一的に企画する基礎の上で、人民元資本項目の兌換化実現を加速しなければならない。

(1) クロスボーダー資本流動の管理方式を転換し、企業の海外進出を簡便化する

外貨管理方式を更に転換し、対外投資の簡便化を推進する。外貨管理における行政審査・許認可を減らし、行政審査・許認可重視からモニタリング・分析重視に転換し、ミクロ規制重視からマクロプルーデンス管理重視に転換し、「ポジティブリスト」から「ネガティブリスト」に転換する。企業の海外進出プロセスにおける投融資行為を還元化し、国内企業が国外に人民元・外貨を貸し付け、融資担保を提供するための簡便度を徐々に高め、企業の海外進出への支援を強化する。

(2) 資本市場の双方向への開放を推進し、クロスボーダー資本・金融取引の兌換化の程度を秩序立てて高める

適格国内機関投資家(QDDI)と適格国外機関投資家(QFII)主体の資格を更に拡大し、投資限度額を増やす。条件が成熟したとき、適格国内機関投資家・適格国外機関投資家の資格・限度額の審査・許認可を取り消し、関連投資の簡便化を国内外の全ての合法的機関にまで拡大する。国内外の株式市場の相互連絡体制の確立を検討し、条件を具備した国外会社が国内資本市場で株を発行することを段階的に認め、個人の投資ルートを開拓する。関連の管理制度を確立する前提の下、国外機関が国内で人民元建て債券を発行する資格制限を緩和する。個人の資本項目取引の兌換化の程度を秩序立てて引き上げ、直接投資・直接投資の資産整理・貸出等の兌換簡便化の程度を更に引き上げ、管理の前提の下金融デリバティブ取引の兌換化を推進する。

(3) マクロプルーデンス管理の健全な枠組みの下で、外債・資本の流動管理システムを確立する

外債・資本流動に対するマクロプルーデンス政策の枠組みを確立し、兌換化の条件下でのリスク管理水準を引き上げる。資産・負債における通貨の種類・期間等の釣り合い状況を総合的に考慮し、外債の規模を合理的にコントロールし、外債の構造を最適化し、外債のモニタリングをしっかりと行い、外債のリスクを防止する。

反マネーロンダリング・反テロ融資方面の管理を強化し、違法資金のクロスボーダー流動への抑圧政策を維持し、同時にタックスヘイブンの過度な利用を防止する。短期の投機的資本流動とりわけ金融デリバティブ取引へのモニタリングを強化する。合理的なイノベーションを奨励すると同時に、実体経済からひどく逸脱した複雑な金融デリバティブを制

限し、金融イノベーションは実体経済のために奉仕するという原則要求を堅持し、同時に最新の国際基準に基づき金融デリバティブオフショア市場への監督管理の改革を推進する。緊急の状況下において、資本流動に対し臨時の管理措置を採用できるものとする。関連した健全なモニタリングシステムを確立し、資本のクロスボーダー流動の簡便化と有効な情報収集の統一を実現する。

5. 金融の監督管理を整備する

金融の監督管理を強化・改善し、総合的な措置を採用して金融の安定を擁護し、システムミック・地域的な金融リスクを発生させない最低ラインをしっかりと固守する。

(1) 金融監督管理の改革措置と健全基準を実施する

アンチシクリカルな資本要求とシステム上重要な銀行の資本追加要求を整備し、国際銀行業の流動性とレバレッジ率への監督管理の新ルールを適時導入し、銀行業の健全性基準を引き上げる。わが国の金融市場の構造・特徴に基づき、金融機関の分類基準を細分化し、監督管理政策を統一し、監督管理のさやとりを減らし、監督管理の空白を埋める。金融監督管理の資源配分を最適化し、交差する金融業務と金融持ち株会社への監督管理の職責・ルールを明確化して、監督管理の的確性・有効性を増強する。

(2) 監督管理の協調メカニズムを整備する

金融監督管理協調部門間合同会議制度の機能を十分発揮させ、監督管理協調の規範化・制度化の水準を不断に引き上げ、金融政策と金融監督管理政策、交差的な金融商品と市場をまたがる金融イノベーションの協調を重点的に強化し、金融情報の共有を実現し、監督管理の空白・重複を減らし、監督管理の合成力を形成する。

(3) 中央・地方の金融監督管理の職責とリスク処理の責任を画定する

中央金融監督管理部門の金融業への統一管理を堅持し、地方政府が「地域性」の原則を遵守して関連機能をしっかりと履行するよう誘導する。地方政府の地方性金融機関・金融市場への監督管理の職責、及び地方の金融リスク処理における責任を明確化し、日常の監督管理を強化し、行政関与を減らし、違法な金融活動への取締りを強化し、管轄区金融業の突発的事件をタイムリーかつ有効に処理し、当該地方の金融生態を改善する。地方政府の金融機関に対する出資者としての職責を規範化し、金融機関の商業的営業活動への行政関与を回避する。

(4) 預金保険制度を確立する

機能が完備し、権限・責任が統一され、運営が有効な預金保険制度の確立を加速し、市場化による金融リスクの防止・処理のメカニズム形成を促進する。預金保険制度は、全て

の預金を扱う金融機関をカバーし、有限の支払いとリスクに基づき差別化した保険料率のメカニズムを実行し、事前積立の基金を確立し、情報収集と検査・早期是正及びリスク処理等の必要な基本的職責を具備し、現行の金融安定メカニズムと有機的にリンクさせ、金融リスクを遅滞なく防止・解消することにより、金融の安定を擁護しなければならない。

(5) 金融機関の市場化された退出メカニズムを整備する

金融機関が経営に失敗したときの、リスクの補償・分担メカニズムを含む退出ルールの明確化を通じて、預金者保護を強化し、銀行への取り付け騒ぎを有効に防止する。政府と市場の境界を更にはっきりさせ、市場の制約を強化し、モラルハザードを防止し、金融システムのリスク累積を根本から防止する。

(12月9日記)