

1994年からWTO加盟までの中国の為替管理

広 田 堅 志*

目 次

1. 1994年の為替管理体制改革
 - 1.1 1994年の為替管理体制改革の背景
 - 1.2 1994年の為替管理体制改革の内容
2. 1994年の為替管理体制改革後の為替管理の進展
3. 経済成長と人民元レートの政策目標
 - 3.1 国際収支状況の変化
 - 3.2 人民元レートの政策目標
4. 当該時期の為替管理に対する評価

1. 1994年の為替管理体制改革

1.1 1994年の為替管理体制改革の背景

1.1.1 社会主義市場経済体制の確立と全面的対外開放の展開

改革・開放以来、中国の経済体制の改革は、計画経済を主とし、市場調整機能を副とする経済体制から計画的商品形態と市場経済調整と結合する経済体制へといくつかの段階を経て行ってきた。1992年初頭、鄧小平は南方視察を行い、途中で様々な談話を発表し、それがいわゆる「南巡講話」という形で中共中央第2号文書として整理され、発表された。この「南巡講話」の中で提起されたいわゆる「中国の特色のある社会主義」建設の観点は、社会主義市場経済体制の理論的根拠となっている。これにより、中国の経済体制は新たな段階へ突入した。社会主義市場経済理論形成の背景や、プロセスの詳細については、片岡教授の著書¹⁾を参照されたい。ここでは、紙幅の制約により、社会主義市場経済体制の内容について概括的にまとめてみたい。

1992年初頭の鄧小平の「南巡講話」では、経済体制の改革について、次のような認識を明らかにした。計画経済は社会主義とイコールではない、資本主義にも計画はある。市場経済は資本主義とイコールではない。社会主義にも市場はある。計画と市場はいずれも経済手段であり、計画の部分が多いか市場の部分が多いかは、社会主義と資本主義を分ける決定的なものではない²⁾。このような基本認識は1992年党の第14回全国代表大会において、「社会主義市場経済」の建設方針として定着させた。さらに、1993年、上記同大会第3回総会で可決した「社会主義市場経済体制の確立に関する若干問題の決定」では、社会主義市場経済の確立、改革・開放の一層の推進のための基本方針を10項目にわたって決定した。

「社会主義市場経済体制」とは何か、どうやって実現するのかといことについては、上記「決定」の中で次のようにまとめている。「社会主義市場経済体制は、社会主義の基本制度と結合したものである。社会主義市場経済体制の確立は、国のマクロコントロールの下で、市場が資源配置に対して基礎的な役割を果たすことである。この目標を実現するには、公有性を主体とし、様々な経済成分が共に発展する方針を堅持し、国有企業の経営メカニズムを一層転換し、市場経済の要求に即応し、所有権がはっきりし、権限と責任が明確で、行政と企業が分離し、管理が科学的な近代的企業制度を確立しなければならない。全国統一開放の市場体系を確立し、都市・農村市場の緊密な結合を実現し、国内市場と国際市場を互いに結び付け、資源の

* 広島経済大学経済学部准教授

最適な配置を促さなければならない。政府の経済管理機能を転換し、間接的手段を主とするマクロコントロール体系を確立し、国民経済の健全な運行を保障しなければならない。労働に応じた分配を主体にして、効率優先、公平を配慮した所得分配制度を確立し、一部の地区、一部の人が先に富裕になり、ともに富裕になる道を歩むことを奨励しなければならない。多段階の社会保障制度を確立し、都市・農村住民にわが国の国情に即応した社会保障を提供し、経済の発展と社会の安定を促さなければならない。これら主要な部分は互いに関連し合い、また互いに制約し合っており、社会主義市場経済体制の基本的な枠組を構成する³⁾。

さらに、上記「決定」では、社会主義市場経済体制を運営する上で、マクロ経済コントロールシステムの確立・整備が重要であると謳っている。金融分野のマクロコントロールシステムの改革について、国務院の指導の下で通貨政策を独立執行する中央銀行によるマクロ調整システムを構築し、信用貸付け規模のコントロールを主とする行政管理手法から、預金準備率、中央銀行貸出金利、公開市場操作業務などの金融政策手段の運用を通して、通貨供給量をコントロールし、通貨価値の安定の維持をはかり、各種金融機関を監督、管理し、金融秩序を守るとしている。この金融体制の改革の部分（第19条）の中で、為替管理の改革について、「為替管理体制を改革し、市場の需給関係を基礎とした管理された変動相場制と統一的に規範された外為市場を確立し、人民元の兌換性を徐々に実現する⁴⁾」と明記している。

1.1.2 1994年の為替管理改革の位置づけ

社会主義市場経済の実現に向けて、財政、税制、金融、為替、貿易と企業制度など多面にわたる制度改革の実施が行われた。上記「決定」の公布に合わせて、国務院は1993年12月25日、「金融体制改革に関する国務院の決定」（国発

[1993] 91号）を公布し、国の為替政策と金融政策との協調をはかるため、為替管理体制改革の実施を求めた。

今回の金融体制改革の目標を以下の7つにまとめられよう。

1つは、国務院の指導の下で通貨政策を独立執行する中央銀行によるマクロ調整システムを構築する。2つは、政策的金融と商業的金融を分離することで、商業銀行を主体に各種の金融機関が併存する金融組織システムを構築する。3つは、統一され、開放された、秩序と競争があり、厳格に管理された金融市場システムを構築する。4つは、金融体制改革を通じて、中国人民銀行が通貨政策の独立執行する中央銀行とするマクロ調整システムを確立する。5つは、為替管理体制を改革し、為替政策と通貨政策の協調をはかる。6つは、政策銀行と商業銀行を分離した金融機関システムを実行する。7つは、保険会社、信託投資会社、証券会社などといった非銀行金融機関の発展をはかる。

為替管理体制の改革に関する部分はさらに次の7項目に分けて実施の方向を定めた。①1994年1月には、公定外貨レートと外貨調節センターレートの二重為替相場制を廃止し、為替レートをインターバンク外為市場で形成される市場レートに一本化する。②外貨銀行集中制度（「結售匯」）を実施し、国内企業の獲得外貨は原則として全て外為指定銀行に売却する。③経常項目での人民元の兌換を条件付きで実施する。④資本項目の外貨流出入を厳格に審査し管理を行う。⑤全国統一した銀行間外為市場を設立し、外為指定銀行を主体とする外為取引市場を形成する。⑥国内での外貨建て価格、決済、流通を禁止し、外貨兌換券の発行を停止し、市場で流通している外貨兌換券を漸次回収する。⑦国家の外貨準備管理を中国人民銀行に集中させ、備蓄外貨の安全性、流動性、運用利便性等にもとづき、外貨準備の運営システムを完備さ

せる。今回の金融体制改革の決定通知で示された為替管理体制改革のガイドラインにもとづき、1993年12月28日、中国人民銀行が「為替管理体制の一層の改革に関する公告」を発表し、為替管理体制改革の実施詳細を公表する形となった。

1.1.3 これまでの為替管理体制の問題点

周知のとおり、中国はいわゆる改革・開放政策を実施し始めた1978年以来、83年までの実験期を経て、84年からの本格的体制改革突入期（84～87年）に入り、そして、88年から導入された企業の全面的請負経営責任制による旧体制から脱皮する試走期（88～90年）、さらに、91年から導入した損益自己負担システムによる旧体制脱皮期（91～93年）といった4つの段階を経過している。旧体制から新体制へ移行していくプロセスにおいて、制度的改革が最もダイナミックに動いている時期であるといえよう。

上述のような特徴をもつ1993年までの為替管理は、上部構造である金融体制や貿易体制の改革に適合する形で進められることはないことであろう。当然それぞれの段階に実施していた為替管理政策は、国内経済発展と対外経済交流に大きな役割を果たしたが、同時に、それぞれの段階の政策の有効性は、国の開発戦略によって大きく左右され、場合によっては、様々な面で内的矛盾が出てきたことも事実であろう。これまでの外国為替管理体制の主な問題点は以下のようにまとめられよう。

(1) 外貨収支は額度管理と現金管理の2種類管理手法

これまでの外貨収支管理については、中央主管部門及び一般企業の留成外貨については、額度管理⁵⁾を実行してきた。一方、現金留成をモデルケースとして実施する国内資本企業、外資直接投資企業の外貨収支管理及び海外借款の収支管理については、現金管理を実行してきた。このうち、外貨額度管理は、外貨を計画通り分

配し、使用に制約を設け、重点建設向けの外国為替分配到役に立たせるようにした管理制度であるが、管理部門の多様化、手続きの複雑化のもとでは、重複許可・使用を与える誤りが発生しやすく、企業の外貨所有権の保障が得られなくなる。また、企業は外貨建て決済時に外貨額度を得ると同時に、人民元による補助金も得ている。外貨過不足問題を解決するために、外貨調整センターでの外貨取引が許可される状況の下では、外貨額度を保有する側からすれば外貨を高く売りたいと考え、却って為替レートの安定に悪影響を及ぼし、貨幣政策の実施に不利に作用してしまう。

(2) 2つの方法による外貨分配の実施

1つ目は計画的分配の方法である。中央部門が使用する外貨が対象となる。2つ目は外貨調整センターによる調達方法である。国内資本企業と外資系企業が使用する外貨が対象となる。上記のような2つの外貨分配方法の実施により、国の重点的建設のための外貨使用の保障と一般企業による外貨使用のための調達手段の多様化の保障ができたが、外貨額度の保有を競うため、中央部門と一般企業が各種プロジェクトの開発に競い、生産の実態を超える設備の過剰投資により、外貨の無駄遣いや必要以上の輸入の拡大が現れた。このほか、企業が獲得した外貨を強制的に外為指定銀行へ売り渡さなければならず、企業の独立自主の経営採算に不利を与え、企業の経営負担増を与えてしまうことになる。

(3) 中央計画管理外貨の決済残高管理と中国銀行外貨決済残高管理手法の併存

中国銀行で扱う外貨決済残高は、使用権が企業に属する企業留成外貨と、中国銀行が自ら海外で調達した所有権が海外投資家に属する外貨の両方を含む。このような管理方法では、企業の日常の外貨収支や預金者の日常の外貨の増減がすべて国の外貨準備残高管理と連動する形で

行われることとなり、国全体の外貨準備残高の規模や外貨準備の構造的特徴を把握するのに困難を極める。国の外貨準備の運営や公開市場操作といったような金融政策の実施に困難をもたらす。

(4) 公式レートと為替調整センターレートの併存

国際決済、外貨兌換、中央政府へ上納する外貨の場合には、いわゆる公式レートによって行う。国内資本企業、外資系企業による外貨調整センターで獲得する調整外貨については、外貨調整センターレートによって行われる。このように公定レートと外貨調整センターレートという二重の為替レートは、対外開放が進んだ1990年代以降、貿易体制改革の深化により、従来の指令性計画貿易の縮小から公定レートの存在意義が薄れる一途である。二重レートによる為替利鞘をとるための投機的行為が後を絶えず、為替相場の不安定や物価変動に悪影響を与えてしまった。さらに、GATT加盟条件として二重レートの是正からの要求も相応しくない状況にある。

(5) 外国為替市場は公開調整市場と外貨調整センターの2種のモデルによって実行されたこと

これまで実施してきた外貨調整センターによる外貨取引の方式は3つのものがあった⁶⁾。当時の外貨調整センターでの取引は主に企業を中心としているが、外貨調整センターでの外貨取引とはいえ、地域によって異なる手法やレートによって外貨の売買取引が行われた。このように外貨調整センターの行政管理や調整価格の不一致が生じ、外貨取引と外貨資金の流動が地方政府の制限を受けるなど、為替市場システムの運行が不十分な一面も現れている。

(6) 統一指導と分担管理手法となる外債管理システム

これまでの外債管理は、「統一指導、分担管

理」という基本方針の下で実施されてきた。国家計画委員会の年間外債利用計画の下で、対外経済貿易部、財政部、人民銀行にそれぞれ責任をもって、外国政府借款、世界銀行借款、国際金融機構借款の業務を分担している。外債管理局は国際商業貸付けの審査許可と各種外債統計の監査・監督を担当する。このような外債管理手法は、外債の借入、使用、返還といった業務内容の引継ぎが遮断され、対外債務規模の管理や外債利用の効率化管理に極めて不利である⁷⁾。

1.2 1994年の為替管理体制改革の内容

前述したように、「金融体制改革に関する国务院の決定」で規定していた為替管理体制の改革のガイドラインにもとづき、1993年12月28日、中国人民銀行は「外為管理体制の一層の改革に関する公告」を公布し、為替管理体制改革の実施の詳細を公表した。同公告にもとづく政策が1994年1月1日より実施された。今回の為替管理体制改革の要点は、以下のようなものである。

(1) 為替レートを統一し、市場の需給をもとに単一の管理された変動相場制へ移行

すでに拙著別稿⁸⁾で述べたように、1993年まではいわゆる公式レートと為替調整センターレートを併設して実施してきた。1993年末までの状況でいえば、公式レートは1ドル=5.80元、外貨調整センターレートは1ドル=8.70元であった。外貨調整センターレートは比較的市場の需給を反映していることから、人民元レートは表面上(公式レート)33%過大評価されたこととなる。今回の為替管理体制の改革により、これまでの公式レートを取消し、市場の需給に応じて、管理された変動相場制へ移行する。移行後の為替レートは1ドル=8.70元と設定した。

同年4月、外国為替業務の取扱を認められた「外国為替指定銀行」が主体となる銀行間外為取引市場を設立し、中国人民銀行は前日の取引の仲値(加重平均で算定)をもとに翌日の人民

元対米ドル、香港ドル、日本円の基準レートを算定し公表する仕組みをとった。各外為指定銀行が、定められた変動幅内で、企業および個人向けの対顧客為替レートを公表し、窓口売買を行う。

(2) 外貨留成、外貨上納、額度管理の取消しと外為指定銀行への売却による統一した銀行間外為取引市場の形成

1994年1月1日より、これまで実施してきた外貨留成、外貨上納、額度管理を取消し、国内機構の外貨収入はすべて外為指定銀行へ売却することが義務付けられる。1994年4月1日、上海で全国统一した外貨取引センター（China Foreign Exchange Trade System: CFETS）を設立し、4日に同外貨取引システムの運営が正式に開始した。

これまで各地で運営してきた外貨調整センターは、同一地域内での外貨使用権の売買市場であったことから、今回の全国统一した外貨取引センターの設立は、地域間の壁が取り払われ、外貨資金が全国範囲で流通するようになると同時に、外貨資源の配分を、市場を通じて行うようになった。

今回設立した全国统一外貨取引センターは、上述の銀行間外為取引市場と、これまで各地で運営してきた外貨調整センターを統括する形で国内外貨取引を集中させた。銀行間外為取引市場は主に国内資本の外為指定銀行が外貨を取引する市場で、外国の銀行も参加できるが、外貨の買いは禁止されている。一方、これまで各地で運営してきた外貨調整センターは、今回上海に設立した全国统一外貨取引センターの支店として再編される⁹⁾。主に外資直接投資企業に対しサービスを提供する。この場合は、国内資本の外為指定銀行のほか、外国資本の外為指定銀行も参加できる。外資系企業は直接外為取引市場へ参入せず、これら外為指定銀行に依頼して外貨取引を行う。

(3) 經常取引人民元の交換性を条件付きで認可

上述のように、今回の外国為替管理体制の改革の実施により、これまで実施してきた外貨留成、外貨上納、額度管理を廃止するようになり、すべての外貨収入を外為指定銀行への売却制を実施した。これと同時に、經常取引の通常の対外支払いのための外貨使用計画審査認可制度を廃止した。国内の企業、事業体、機関、社会团体はこの範囲の対外支払いのための外貨使用につき、次に掲げる有効な確認書類を提示し、外為指定銀行にて人民元を外貨に交換することができるようになった¹⁰⁾。

- ① 輸入割当又は輸入制限を実施している貨物の輸入については、関係部門発行の割当証明書、許可証又は輸入証明書及び当該の輸入契約書の提示。
- ② 自動登録制を実施している貨物の輸入については、登録証明書と当該の輸入契約書の提示。
- ③ 前2項以外で国の輸入管理規定に適合するその他の貨物の輸入については、輸入契約書と国外金融機関の支払い通知書の提示。
- ④ 貿易外取引の営業活動にかかわる支払いについては、支払い協定書または契約書および国外金融機関、非金融機関の支払い通知書の提示。

なお、営業とかわからない支払いのための外貨購入又は現金引き出しについては、債務と外貨管理の関係規定によって行う。国外への投資、貸付、寄贈にかかわる外貨送金については、引き続き審査認可制度を実施する。

新しい制度の実施に伴う過渡的措置として、輸出企業に対し、買取額の50%につき外為指定銀行で台帳を開設する。輸出企業の輸出に必要な外貨及び貿易関連経費は、前述の有効な確認書類を提示し、銀行にて台帳内の残高から外貨

に交換する。輸出企業の輸出に必要な外貨が台帳残高を超える部分は、国の規定に従い有効な確認書類を提示し外為指定銀行で外貨に交換することができる。

(4) 外貨建て価格、決済、流通の禁止と外貨兌換券の廃止

外貨の売買をすべて外為指定銀行に集中させる制度改革にともない、国内での外国通貨建て価格、決済、流通を禁止し、これまで国内市場で流通していた「外貨兌換券」の発行を停止し、市場で使用・流通している分については、1993年12月31日に公布した「外貨兌換券の流通と使用に関する通知」をもとに、一定の過渡期間付きでその使用・流通を廃止する。

2. 1994年の為替管理体制改革後の為替管理の進展

この時期の為替管理の基本的な考え方は為替レートの安定維持を目的に、実需ベースに限定し、経常収支にかかわる為替取引を自由化する一方、資本取引を厳格に「管理」というものである。1994年の為替管理体制改革後の為替管理の進展については、以下のようなものである。

(1) 経常取引

1996年1月に、1980年に制定していた「為替管理暫定条例」を改め、「外為管理条例」(国務院)が公布され、同年4月に実施された。さらに、1997年1月に若干の修正を加えてこれを再公布した。経常取引について、「国家は経常的国際支払いを制限しない」という項目(第5条)が新たに盛り込まれた。これは1994年の改革の方針を踏襲する形をとった。すなわち、中国企業は取得した輸出代金を外為指定銀行に売却しなければならないとする一方、輸入決済のための外貨は外為指定銀行で購入する。

経常取引に関しての必要外貨の交換について自由化されたが、外貨の自由保有や、自由購入については種々の条件が付けられている。

「国内機関(企業および各種団体)経常収支勘定の外貨収入は国内の外為指定銀行の口座に入金し、または、銀行に売却する必要がある。国家の関連規定を違反し、勝手に外貨を海外で保有してはならない」(第8条、第9条)。

「国内機関の経常収支勘定の外貨購入は国務院の規定にもとづき、有効な確認書類をもって外為指定銀行から必要な外貨資金を購入する。なお、貿易に関する外貨収入と支出について、審査を受けた上、相殺されなければならない」(第11条、第12条)。

「個人の外貨資金については、外貨指定銀行に預金してもよいし、手持ちしてもよい」(第13条)とした。また、「私的目的で、個人が規定の限度額内(2,000ドル)なら自由に外貨を購入できるが、限度額を超えた場合、外貨管理部門に申請し審査を受けることが必要である」(第14条)。「外国人の場合は、人民元建ての合法的収入を海外に持ち出すことができるが、その際、関連の確認書類を提出し外為指定銀行で外貨を購入する」(第18条)。

(2) 資本取引

一方、資本取引について、以下のような制限が設けられている。

「国内機関の資本収支の外貨収入は、原則として国内に送付されなければならない」(第19条)。さらに、「国内の資本収支の外貨収入は外為指定銀行に外貨を売却する場合、外貨管理部門の許可を受ける必要がある」(第20条)。

「国内機関が海外で投資を行う場合、投資の許認可を受ける前に、外貨管理部門で外貨調達の方法などについて審査を受ける必要がある」(第21条)。「政府が認可した金融機関や企業は海外から資金を調達する場合、関連の規定にもとづき、調達を行う。外資企業の場合、その外貨調達状況を外貨管理部門に届け出ることが必要である」(第22条)。

「対外的に信用保証を提供することができる

のは、政府が認可した金融機関と企業に限定され、その都度、外貨管理部門の承認を受けなければならない」(第24条)。

1996年7月、外資系企業の必要外貨を外為指定銀行から直接購入することが認められるようになった。これにより、国内での經常取引に関する人民元の交換性がほぼ実現され、外貨準備も着実に増え、人民元レートもかなり安定していることに加え、中国政府はIMF8条国移行受入れの環境が整ったと判断し、本年12月1日より經常取引における人民元の交換性を実現すると表明し、これにより、中国はIMF8条国に移行した。しかし、IMF協定第8条によれば、經常取引のために必要な外貨交換に対してなんら制限を加えてはならないということを要求していることに対し、外貨の保有については規定していない¹¹⁾。国際間の財・サービス貿易の促進という観点からすれば、經常取引上において、外貨の交換のみならず、その保有も自由化されて初めてその効果が完全なものとなる。この意味からすれば、IMF協定第8条が規定している經常取引における資金移動に対する自由化義務は狭い範囲にとどまっており、この段階で、中国が經常取引における人民元の交換性を実現したとはいえ、貿易権や外貨保有に関する規制が依然として存在していることから、中国との間であらゆる經常取引を自由に行うことができるという状態に至っていないことに注意する必要がある¹²⁾。

この後、為替制度の改革は主として国内為替市場の自由化と資本取引の規制緩和を中心に進められた。主な内容は以下のようなものである。

まずは、国内資本企業に対する自己外貨収入の保留の認可である。外貨經常収支の黒字化の定着と、資本取引における外資直接投資の奨励と資本流出の厳格管理により発生する大量な資本流入の結果、1996年の外貨準備残高は、1994年のそれに比べて、2年間で倍増した。これを

機に、国内資本企業の経営体制の改善をはかるため、1997年から、①貿易会社及び輸出入権のある製造業企業、②工商管理部門で登録する独立企業法人、③年間輸出入額3,000万ドル以上かつ資本金1,000万元以上の貿易会社及び年間輸出入額1,000万ドル以上かつ資本金3,000万元以上の貿易輸出入権のある製造業企業、という3つの条件付きで、為替管理局の承認を得た後、外為指定銀行に外貨専用口座を開設し、經常取引による年間輸出入額の15%までの外貨を当該外貨専用口座に預金として残し、自由に使用することを認められるようになった¹³⁾。

次に、經常取引による外貨収入のフォワード取引の開始である。1997年には、外資系企業を含む国内企業は經常取引による外貨収入に限り、外為指定銀行とフォワード契約を締結することが認められた。最初の外貨フォワード取引認可を認められたのは中国銀行のみであったが、2003年から規制緩和され、他の国有商業銀行と民間銀行の3行も認可を受け、取引範囲を拡大させた。

外貨フォワード取引に対しては、「実需主義」を原則として、つまり經常取引から獲得した外貨でなければ取引対象としてはならないという原則が設けられていた。満期期限は最初4ヵ月内と当局に制限されていたが、WTO加盟後の制限が緩和された¹⁴⁾。

最後に金融業の対外開放の緩和である。1994年為替管理体制改革時に、北京、瀋陽など11の内陸都市に、営業機構としての外資金融機関を設立することが認められた。その後の1996年12月、外資金融機関が上海の浦東で人民元業務を取扱う試行を正式に認め、条件を満たす8行の外資銀行に対し、人民元建ての預貸金、決済、保証、国債及び金融債への投資業務を取扱うことを許可した。上海に続き、1998年に深圳でも一部外資銀行に取扱が認められ¹⁵⁾、1999年に、更に浙江省、江蘇省にも開放した。

1997年7月に始まったアジア通貨危機において、ASEAN 諸国の通貨を中心に海外からの投機マネーによる攻撃を受け、大幅な通貨価値の切り下げ、それに伴う国内金融システムへの大きなダメージ・経済成長停滞への影響が発生

し、この影響を受けた国によっては、為替管理制度について的大幅な見直しを余儀なくされた。こういった背景の中で、中国は前述のようにもともと自由な為替取引が実需に伴った經常取引のみにとどまっており、資本取引への規制

表1 当該時期の外国為替管理規制の概要

	規 定 内 容
經 常 取 引	①輸入にかかわる対外支払い ・外国為替取扱指定銀行で外貨を購入するが、輸入契約書など有効な確認書類を提示する必要がある。当局による事前許可は必要ない。 ②貿易外にかかわる外貨需要 ・個人による非営利的な外貨購入について、規定金額までは確認書類の提示は必要ない。香港・マカオへの渡航は1,000ドル、それ以外の地域（台湾を含む）の場合は2,000ドル。それ以上の外貨購入は外貨管理局の事前許認可が必要。
	③輸出にかかわる対外受取 ・貿易にかかわる外貨収入は国内資本企業の場合は、外為指定銀行に売却しなければならない。ただし例外として、年間貿易額3,000万ドル以上かつ資本金1,000万元以上の貿易社会、または年間貿易額1,000万ドル以上かつ資本金3,000万元以上の貿易輸出入権のある製造業企業の場合、前年貿易額の15%相当の外貨を外貨預金の形で保有できる。 ・外資系企業の場合は、外貨管理局の許認可を受けて専用の銀行口座に規定の金額まで外貨預金を保有することができる。
資 本 取 引	①株式 ・非居住者（外国人）の株式購入はB株に限られ、米ドル建てと香港ドル建てに限る。非居住者による中国国内での株式発行は禁止されている。 ・居住者（中国人）のB株購入は2001年2月以降解禁されている。海外の株式投資は原則として禁止されている。国内資本企業・金融機関による海外での株式発行は証券監督管理委員会（CSRC）の事前許認可が必要である。
	②債券 ・非居住者の債券購入は原則として禁止されている。 ・居住者の海外債券購入は外貨管理局の事前許認可が必要である。 ・居住者による海外での債券発行も外貨管理局の事前許認可が必要であり、国家の外資利用計画に沿ったものでなければならない。
	③海外からの借入 ・国内資本企業・金融機関は外貨管理局の許可を受ければ、海外からの借入を行うことができる。1年未満の借入については外貨管理局への登録が必要であるのに対して、1年以上の借入は外貨管理局の事前許認可が必要である。 ・外資系企業は海外からの借入を自由に行うことができるが、外貨管理局での登録が必要である。 ・借入の繰上げ返済については、借入契約に繰上げ返済の取決めがない場合は繰上げ返済は認められない。繰上げ返済の取決めがある場合でも、当局の許認可を得た上で自前の外貨をもって返済することができるが、繰上げ返済のための外貨購入は認められない。
	④直接投資 ・中国への外資進出は関連の法律及び産業政策に従っていれば、原則として外為関連の規制はない。 ・国内資本企業による対外投資は外貨調達と投資内容に関する当局の審査を受ける必要がある。さらに、対外投資の登録も必要である。

注：外資系企業が設ける専用口座は、用途別に①決済用口座、②資本金口座、③借入金入金口座、④借入金返済口座、⑤臨時専用口座の5つである。これらの口座はそれぞれの残高限度額が規定されており、当局により厳しくチェックされる。

出所：「外為管理条例」（1996年1月公布、1997年1月改訂）、桑田良望著『外資系企業に対する中国の外貨管理・2004年版』（みずほ総合研究所）、「アジアの外為規制とアジア通貨・円の直接取引の可能性」（国際通貨研究所）より整理。

緩和は極めて限定的で、全体的にはかなり厳しい管理下に置かれている。通貨危機発生後、為替市場では人民元の切り下げ観測が見られるようになったことを受け、1998年6月以後に一部為替管理の強化を行った。

前述したように、1997年に中国銀行の12の支店で試験的に人民元のフォワード取引を開始することが許可され、その後全支店に拡大された。この時、期間は最長4ヵ月までであったが、1999年にはこれが6ヵ月まで延長された。業務の取扱は中国銀行のみとなっている。

通貨危機の影響を受け、アジア諸国が通貨切り下げに追い込まれる中、中国は人民元の切り下げをしないと政府声明を発表した。実は、中国は94年の為替管理改革を実施して以来、貿易黒字額を増大させてきてはいたが、アジア通貨危機発生後、外貨準備の増加は貿易黒字の増加に見合わない現象が現れ、当局が把握しきれていないキャピタルフライトがあるとの観測から98年になって、中国の金融システムに対する不信感が高まるとともに、人民元の引き下げ観測が台頭してきた背景があった。

これを受け、中国政府は主に98年6～9月の間に、密輸や外貨の不正流出を取り締まるための規制強化及び無用な人民元売りの抑制策をとった。98年6月に導入された密輸・外貨の不正流出規制としては、100万ドル以上の輸入取引については、外為指定銀行は提出された確認書類（通関書類等）の真偽を税関に確認する二次手続きをとることとした。また、各外為指定

銀行は自行が所在する地区の外為管理局の管轄地区以外の顧客からの対外送金を受け付けることを禁止することとした¹⁶⁾。

人民元売りの抑制策としては、1998年8月に、繰上げ返済の取決めのない外貨借入の期限前返済の原則禁止や、繰上げ返済の取決めのある借入でも手元人民元資金或いは借入人民元資金を外貨に転換した上での返済を禁止するといったなどの措置を導入した¹⁷⁾。

3. 経済成長と人民元レートの政策目標

3.1 国際収支状況の変化

表2で示しているように、1994年の為替管理体制改革実施後から WTO 加盟までの期間においては、貿易は比較的安定的な成長を見せた。特に1994年より公式レートを廃止し、外貨調整センターレートを基準に為替レートを一本化した改革を実施した結果、当時すでに経常取引の約80%を占めていた外貨調整センターレートの全面的適用が実現され、1994年の輸出対前年比35.6%の大幅な増加を見せた。以後、対前年比僅かな増加にとどまったアジア通貨危機の翌年の1998年以外の年は、ほとんど安定的増加傾向にあり、輸出は12.7%、輸入は11.8%の年平均成長率をそれぞれ実現した。

国際収支の側面からみれば、1994年から、中国は経常収支と資本収支の「双黒字」局面を迎えたといえよう。表2と表3を合わせてみると、経常収支については、1996年までの3年間は、それぞれ数十億ドル規模の黒字額を維持し

表2 1993～2001年の輸出入状況

単位：億ドル

年	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
輸出	756.6	1,025.6	1,281.1	1,510.8	1,826.7	1,835.3	1,947.2	2,491.3	2,660.8
輸入	863.1	952.7	1,100.6	1,315.4	1,364.5	1,369.2	1,587.4	2,146.6	2,320.6
貿易収支	-106.5	72.9	180.5	195.4	462.2	466.1	359.8	344.7	340.2

出所：中華人民共和国国家統計局編『中国統計年鑑』、中国統計出版社、各年関連データにより作成。

表3 1993～2001年の国際収支状況

単位：億ドル

年	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
経常収支	-119.0	76.6	16.2	72.4	369.6	314.7	211.1	205.2	174.1
資本収支	234.7	326.4	386.8	399.7	210.2	-63.2	51.8	19.2	347.8
外貨準備	17.7	305.3	224.6	316.6	357.2	64.3	85.1	105.5	473.3
誤差脱漏	98.0	97.8	178.3	155.5	222.5	187.2	177.9	118.9	48.6

出所：国家外匯管理局公表する「国際収支平衡表」の各年データより作成 (<http://www.safe.gov.cn/>)。

ていたのに対し、その後の5年間は、それぞれ数百億ドルの高い水準の黒字額を実現していた。これと対照的に、資本収支については、1996年までの3年間は、それぞれ300億ドルを超える高い水準の黒字額を維持していたが、その後、黒字額は急速に縮小した。1998年の資本収支は赤字に転じたが、WTO加盟を実現した2001年になって、資本収支の黒字額は1996年までの水準までへ回復した模様である。経常収支と資本収支の「双黒字」が維持された結果、外貨準備は1997年までの4年間は、1995年を除き、他の年は全部300億ドル台水準を維持し、危機発生後の4年間は、単年度の外貨準備額は100億ドルを切ったところから徐々に回復し、2001年には、危機発生前の300億ドル台を超え、473.3億ドルに達したのである。

発展途上国の中国にとっていえば、国際収支上の「双黒字」は、経済発展の目標と国内外貨不足との間のギャップを解消するのに有意義ではあるが、ここで国際収支上の特徴から、以下の2点を注意する必要があると考えている。1点目は、1998年の資本収支はそれまでの比較的高い水準の黒字から赤字へ変化した逆転現象である。1997年の当該項目の収支額は対前年約190億ドル減少したが、1998年の外資直接投資額は対前年わずか5億ドル減に対し、当該項目の収支額は前年の210億ドルから-63億ドルまで急激に減少し、2年間の差額は270億ドルを超える様相であった。周知のように、中国は積

極的な外資直接投資導入政策を実施していると同時に、前述したような資本項目に対する厳格な管理を実施している中で、上記のような資本収支項目の異常な事態は、為替管理上の不備があったと言わざるを得ない。1997年のアジア通貨危機発生から翌年にかけて、人民元の切り下げ観測が強まり、資本の流出に拍車をかけた。外貨の違法流出や不正取引が頻発し、結果的に外貨準備の減少をもたらしたと考えられる。

2点目は、当該期間中に急増する巨額の誤差脱漏項目である。国際収支統計は、複式計上原則に沿って計上することとなっている。そのため、国際収支表の構成上においては、経常収支（黒字はプラス）、資本収支（黒字はプラス）、外貨準備増減（うち主として外貨資産、増加はマイナス）及び誤差脱漏（資金流入超はプラス、資金流出超はマイナス）の合計はゼロになることとなる。表3でいえば、経常収支+資本収支-外貨準備=誤差脱漏という計算がわかる。

表3で示しているように、アジア通貨危機発生後から2000年までの3年間の誤差脱漏の規模が外貨準備の増加額を上回るという異常事態が発生していた。通常、誤差脱漏項目は国際収支統計作成上の誤差を調整する項目として設けられているが、巨額の誤差脱漏金額の計上は、国内の資本が違法な形で海外へ流出するという資本逃避が発生していた可能性を示唆している。これも1点目と同様に、アジア通貨危機発生後、人民元の切り下げ観測が強まる中で、違法

表 4 1993～2001年の貿易依存度

単位：億元

年	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
輸出入総額	11,271.0	20,381.9	23,499.9	24,133.8	26,967.2	26,854.1	29,896.2	39,274.2	42,193.3
名目 GDP	34,634.4	46,759.4	58,478.1	67,884.6	74,462.6	78,345.2	82,067.5	89,442.2	95,933.3
貿易依存度 (%)	32.5	43.6	40.2	35.6	36.2	34.3	36.4	43.9	44.0

出所：中華人民共和国国家統計局編『中国統計年鑑』，中国統計出版社，各年関連データにより作成。

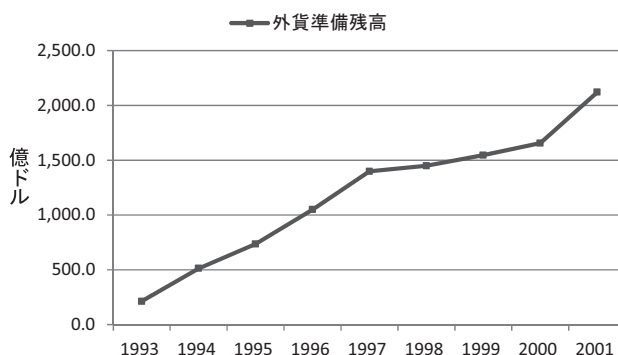
出所：国家外匯管理局公表する外貨準備統計の各年データより作成 (<http://www.safe.gov.cn/>)。

図 1 1993～2001年までの外貨準備残高

な手段までを使って、資本を海外へ移転させ、切り下げによる資産価値の目減りリスクを回避しようとする当時の情勢を浮き彫りにしている。

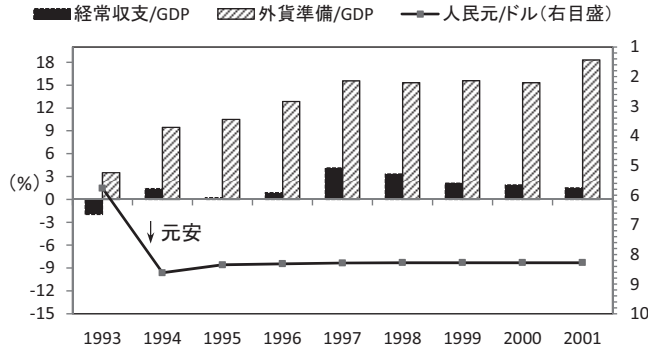
表 4 は当該時期の貿易依存度を示している。アジア通貨危機による貿易への影響はあったものの、当該期間中の貿易依存度は比較的高い水準を維持していた。特に2000年以後、輸出入の大幅な増加により、2001年の貿易依存度は44%に達したのである。総じていえば、アジア通貨危機の影響を受け、資本収支項目には異常な事態はあったが、経常収支の大幅な黒字額の計上により、外貨準備も黒字額を維持し続け、2001年までの外貨準備残高は2,121.7億ドルに達したのである。

3.2 人民元レートの政策目標

当該時期の為替管理にかかわる基本的な考え方は、人民銀行（中央銀行）による為替市場へ

の直接的介入を通して、為替レートの安定を維持し、外貨の流出を防止する。実需ベースに限定し、経常収支にかかわる為替取引を自由化する一方、資本取引を厳格に管理するというものである。

このような基本的考え方の中で、図 2 でも示しているように、人民元レートは1994年の切り下げ後は、基本的には安定的水準を保ち、大きく変動していないことがわかる。人民元レートが大きく変動しない理由は、上記のように資本取引を厳格な管理を実施しているほか、当時の為替取引の仕組みにも密接な関係をもっている。経常収支にかかわる為替取引の規定は前節で述べた通りであるが、外為指定銀行間の外貨取引は実需ベースにおいたうえ、外為指定金融機関が指値として前日取引レートの0.3% (+0.15%～-0.15%) 範囲内でしか指定できないこととなっている。そして、外為指定金融機関は取引



出所：国家外匯管理局公表する「国際収支平衡表」及び外貨準備統計の各年データ (<http://www.safe.gov.cn/>)、中華人民共和国国家統計局編『中国統計年鑑』、中国統計出版社、各年関連データより作成。

図2 経常収支・外貨準備対GDP比と人民元レート

の前日に翌日の取引内容（取引通貨と金額）を外貨管理局に届ける必要がある。その段階で、すべての取引がマッチングするかどうかを外貨管理局が事前に把握することができるようになってきている。それを踏まえて、人民銀行は介入するかどうかを決める。この意味においては、1994年為替レートが一本化されてから、当初の1ドル=8.70元から1995年の8.35元とわずかな元高の方向に振れた後、2001年までは基本的には1ドル=8.28元の水準で安定して推移している為替レートは、政策当局の意図をそのまま反映しているものと思われる。

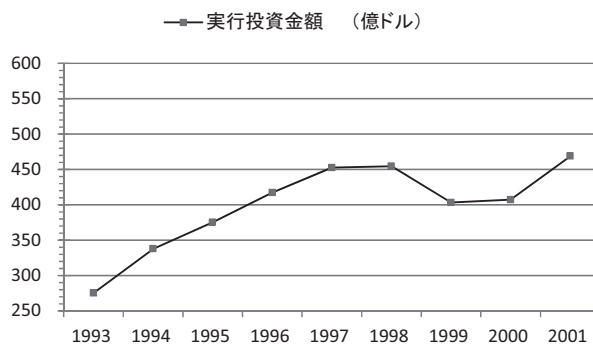
図2が示しているように、人民元レート切り下げ前の1993年の経常収支は赤字となっているため、対GDP比はマイナスに表れている。外貨準備残高も210億ドル程度である。これに対して、1994年人民元レートの切り下げ後、アジア通貨危機の影響があったものの、2001年までの経常収支はずっと黒字を計上している。これに加えて、資本収支も1998年を除きすべて黒字を計上しているため、図1と合わせてみると、外貨準備残高は1994年の516.2億ドルから2001年の2,121.7億ドルの4倍増という結果を残した。

上記のような国際収支の結果は人民元レート設定の政策目標と表裏の関係にあると考えられ

る。本来ならば、為替市場での需給関係によって、人民元レートの変動が形成されるところが、人民銀行による為替市場への直接介入が実施されているため、人民元レートの安定が維持された。すなわち、為替市場で外貨余剰が発生した場合、人民銀行による外貨の買取り、外貨不足が発生した場合、人民銀行による供給で賄うという構図になっている。その結果、経常収支の最も広義で捉えている貿易収支は1994年から2001年まではずっと黒字額が計上されており、外貨準備残高の増加に繋がった。

このほか、資本収支の流出入構造も外貨準備残高の増加の一因であると考えられる。前述したように、当該時期の資本収支の管理について、資本流入のうち、株式、債券による資本取引はほとんど制限されるが、直接投資による資本取引は税制面の優遇措置などを含めて、積極的な政策誘導が行われている。本稿冒頭で述べたように、1992年より実施し始めた社会主義市場経済政策をきっかけに、図3で示しているように、外資直接投資が一気に急拡大した。アジア通貨危機の影響はあったものの、外資直接投資の実行金額ベースでいえば、1994年の275億ドルから2001年の469億ドルまでに増加した。

一方、資本流出については、正常な資本取引



出所：商務部『中国外資統計・2003』，5頁統計資料より作成。

図3 1993～2001年の外資直接投資金額

に関しては、全体的に厳しい規制管理が行われているため、表3で示している誤差脱漏のような政府の規制をかいくぐって資本を流出させ、いわゆる不正流出があったにもかかわらず、このような政府規制による特殊な「資本流出入構造」がもたらした結果として、資本収支も黒字額を計上している。上記の2つの理由で、外貨準備残高増加傾向が続いた。

4. 当該時期の為替管理に対する評価

これまでみてきたとおり、1994年以降、人民元レートをはじめ、中国の為替管理制度は急速に整備されてきたわけであるが、その過程において、国家が経済をコントロールするという社会主義国家体制（社会主義市場経済体制はこの国家体制の下で運営される）を根本とし、かつ、急速な発展を遂げながらもなお複数のアキレス腱を有する。それゆえに、依然として保護政策が不可欠な経済情勢にあることより、為替管理に関する規定についても経済情勢等に応じて頻繁に変更し、為替管理および国内経済のコントロールをはかってきたといえよう。

人民元レートが「市場の需給にもとづく管理された変動制」であるとされながら、実態は中央銀行である中国人民銀行の介入により管理された米ドルに対する固定相場制である点や、経常項目取引に対しては取引の制限はないとしな

がらも、その結果、獲得した外貨の保有については厳格な制限を設けている点などは、その象徴である。ここでは、以下の点から当該時期の為替管理に対する評価をしてみたい。

1点目は、外貨の集中管理の実施についてである。経常項目において受け取った外貨収入については、国内資本企業の場合は、全額を外為指定銀行に売却しなければならないこととなっている。これはいわゆる一種の「外貨集中管理」となっている。外資系企業の場合は、100%保留の政策が実施されており、外貨管理局が当該外資系企業の実際投資額、経常項目の外貨運転資金の需要および中央銀行の通貨政策目標を考慮して確定した最高額以内であれば、外為指定銀行に売却するかどうかは自主的に決めることができる。最高額を超える部分は外為指定銀行に売却しなければならない。国内資本企業と外資系企業の間こういった差別を少しでも解消しようとする動きとして、1997年に、前述した一定の条件の下で年間輸出入総額の15%の留保が認められるようになったが、依然として、国内・外資企業間の外貨管理に差別されたままである。

このようなことから、当時の為替管理の政策的矛盾が窺わせる。「外貨集中管理」の導入は、インターバンク市場での外貨取引量を増やし、闇市場への外貨流出を防止するという当局

の目的は当然あると思われるが、すでに上段の分析でわかるように、アジア通貨危機の影響を受け、人民元の切り下げ予測の下で、外貨の不正流出が大量に発生し、「外貨集中管理」の有効性は失った。

また、外資直接投資導入を促進する意味からすれば、上記の外資系企業に対する外貨強制売却規制は、外国資本企業の投資意欲の妨げになるということも考えられるが、外資系企業に大量な外貨をもたせて、本来の投資目的と離れて、為替市場で投機的に運用してしまえば、人民元レートの管理に困難をもたらすことも目をそらすことができない。

2点目は、外貨使用の制限についてである。中国は確かに1996年12月にIMF8条国への移行が実現したが、前述したとおり、IMF8条国は、経常取引のために必要な外貨交換に対してなんら制限を加えてはならないという義務を果たすが、外貨の自由保留や、自由購入ができるということの意味するものではない。当該時期の規定の下では、外貨購入できるかどうかは当該用途に貿易制限あるいはその他の外貨管理以外の規制があるかどうかにかかるといえる。貿易に存在する関税・非関税措置、特に数量制限措置である割当制、輸入ライセンス、自動登録制度などは外貨購入の面において大きな障壁となる。したがって、当該時期の中国の経常項目の自由な交換とは、収入外貨の集中義務と必要外貨の条件付き購入によって制度化されており、外為の顧客市場は非均衡市場となっている¹⁸⁾と言わざるを得ない。

3点目は、上記1点目と2点目を合わせた観点からの議論である。すなわち外貨需給の構造的アンバランス問題である。強制的収入外貨売却制度（外貨集中管理）と条件付き外貨購入（外貨購入制限）という外貨管理手法は、為替市場において外貨需給の構造的アンバランス（供給過剰）問題をもたらす。本来ならば、為替市場

において、外為銀行の運転資金の限度枠の拡大を通して供給過剰の改善をはかる手法が考えられるが、当該時期の制度の下では、外為指定銀行は、顧客から買い取った外貨と顧客に売り出した外貨を相殺し、帳尻がポジション管理によって設定された決済運転資金を下回った場合にはその不足部分をインターバンク市場から購入し、上回った場合にはその超過部分をインターバンク市場に売却しなければならない。したがって、外為指定銀行は経常項目の決済業務によるオープンポジションをもたず、リスクヘッジを行うことができないため、この手法の有効性は失う。

また、外貨購入の規制緩和を実施することにより、供給過剰の改善をはかることも考えられるが、人民元安に繋がる恐れがあるので、当時の人民元レート管理目標からすれば反するものである。さらに、人民銀行による買いオペによって供給過剰を改善する手法については、外貨準備増に繋がり、金融政策にもとづくものではなく、受動的に基礎通貨供給増をもたらす、国内金融政策との調整が難しくなる。

したがって、経常項目の外貨管理における構造的な問題を解決せずに、真の市場の需給関係による人民元レートの形成ができなければ、外貨の不正流出をなくすこともできない。為替レートによる国際収支バランスの調整機能が働かないうへ、人民元レートを維持するために、外貨準備の取り崩し、輸入制限、輸出奨励の組み合わせといった行政手段の繰り返しをせざるを得ない状況になってしまう。

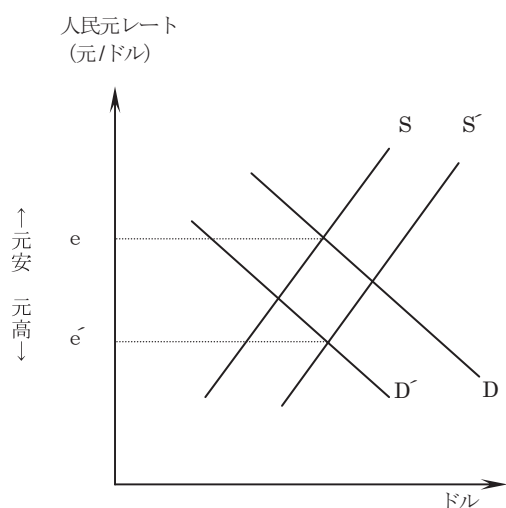
4点目は、人民元レートの形成メカニズムについてである。3点目でみてきたように、強制的収入外貨売却制度（外貨集中管理）と条件付き外貨購入（外貨購入制限）制度は外貨の真の需給関係を歪めてしまう。顧客市場での歪んだ需給関係は銀行間市場に反映され、人民元レート形成の市場基礎が弱められる。図4は自由な

外貨市場と当該時期の中国の外為市場の外貨供給関係を説明する概略図である。ここでいう均衡レート e は相対的に自由な市場構造の下で外貨供給曲線 S と外貨需要曲線 D が一致するレート水準と仮定する。当該時期の為替管理制度の下で、外貨需要はある程度制限されているので、外為市場の需要曲線 D は D' に下がる。外貨の強制的決済制度により外貨供給が強制される（企業の保留分を除く）ので、外貨供給曲線 S は S' になる（つまり、外貨供給分が自由保留分より多くなる）。図4に示されたように、当該時期の為替管理仕組みの下で、歪んだ人民元市場レートは明らかに市場均衡レートから乖離し、人民元高の方向に動くことになろう。

他方、顧客市場で歪んだ需給関係による人民元レートと均衡レートの乖離は銀行間市場で補正されることも考えられる。外為指定銀行への「ポジション管理」により、その補正機能も有効でなくなる。つまり、ある時点で外為市場において人民元高の傾向にあると仮定する。元高により輸出企業の価格競争力が低下し、輸出が減少する。したがって、外為指定銀行への外貨決済も少なくなり、外為市場の外貨不足が生じ

る。そこで人民銀行が介入しなければ、外為市場で人民元安の動きが出てきて、輸出減少から輸出増加へ変化していく。ところで、外為市場で外貨不足が生じた場合、「ポジション管理」により、外為指定銀行は決済用ネット不足分をインターバンク市場で購入しなければならないので、人民銀行は外貨を供給せざるを得ない。言い換えれば、人民元が切り下がらなくても、外為市場の不足外貨は人民銀行の供給により賄われる。人民元レート形成の市場メカニズムが働かないことになる¹⁹⁾。したがって、当該時期の人民元レート形成メカニズムは名目上「市場の需給にもとづく管理された変動制」となっているが、実質的には「固定相場」を実施していると言わざるを得ない。

為替レート制度のあり方を考えるためには、「国際金融のトリレンマ」（三律背反）と呼ばれる関係を理解する必要がある。国際金融のトリレンマとは、①為替レートの安定化（ないし固定化）、②独立した金融政策、③自由な資本移動、これら3つの政策目標を同時にすべて達成することができないというものである。安定的な固定した為替レートは、貿易や投資に当たっての不確実性をなくすという観点から望ましい。その国が他国の金融政策にかかわらず、インフレや失業などの国内経済情勢に応じて金融緩和や引締めなど主体的な金融政策を採用するという観点からは、独立した金融政策²⁰⁾が望ましい。自由な資本移動は、国内の投資が外国資本の流入によって実現したり、国内貯蓄の投資機会が広がるという点で望ましい²¹⁾。当然、このトリレンマは3つの政策目標は完全な形では同時に達成できないにしても、それぞれの目標を一部ずつ満たすという組み合わせはありうる。例えば、為替レートは不完全なフロート制とし、資本移動は一部自由化・一部制限して、金融政策の独立性は確保するといった組み合わせがありうる。中国の当該時期の状況は、①為替レ



出所：筆者作成。

図4 歪んだ人民元レートと市場均衡レートとの関係

トの安定、②一定の制約の下での金融政策の独立性、③かなり制限的な資本移動の組合わせとなっている。このような組合わせの下では、中国では自由な資本移動の下での金利裁定の力が働かないため、金融当局は国内経済情勢に対応して金利を変更することができるので、その点では中国は金融政策の独立性をもっているといえる。ただし、これ以上安定的人民元レートを維持するため、頻繁な為替介入が余儀なくされ、その結果、過剰流動性が発生し、インフレ加速の懸念が出てくることが予測される。そうなると、安定的人民元レートの維持とインフレ抑制の両立が難しくなるので、却って独立した金融政策の運営に悪影響を及ぼす可能性があると考えられる。

貿易の促進と外資直接投資導入による経済発展をはかるといふ中国の経済発展戦略からすれば、国際資本市場を活用して資源の効率的分配が重要になってくるので、今後、資本項目の規制緩和が大きな課題となる。トリレンマの関係から、中国は資本取引の自由化を進めれば、安定的な人民元レートの維持と独立した金融政策の両方を手にすることができない。しかし、中国のような大国経済の場合、国内景気循環の局面に応じて独自の金融政策をとれることが経済安定のために重要である。したがって、資本取引を自由化すれば、人民元レートの弾力化が不可避となる。完全な変動相場制への移行が究極的な目標となるが、中国経済が成熟した先進国経済になるまでは、完全固定と完全変動の間の中間的な為替レートへの移行が、現実的な選択である²²⁾。

5点目は、為替管理の整合性問題である。まずは国内・外資企業に対する外貨保留制度の整合性についてであるが、国内資本企業と外資系企業の経常項目の外貨保留に関する政策は異なっており、これは国内・外資企業による競争上の不平等をもたらすだけでなく、国内資本

企業が外貨保留の優遇を目当てに、タックスヘイブン地域で設立した特殊目的会社経由で、いわゆる“Round Tripping Investment”あるいは“Return Investment”と呼ばれるやり方で、見せかけの「外資企業」を設立し、経常項目を通しての外貨不正保留が後を絶たない。したがって、国内資本企業への逆差別の解消が当面の課題として考えるべきである。

次に、短期資本管理と経常項目資本管理の整合性についてである。一部の外国短期資本が国内外の利鞘と為替差益を得るために、多様なルートや方法をもって、経常項目を装って国内金融市場や為替市場へ流入する。上記で見てきた統計資料の中に出ている多額な誤差脱漏金額はこれら違法な出入りを物語っている²³⁾。したがって、金融市場の安定を維持するために国際短期資本と経常項目資本を如何に区別して管理することが急務となる。

最後に、経常項目と資本項目との間の為替管理の整合性についてである。IMF 8 条国へ移行した中国は、経常取引のために必要な外貨交換に制限をしないということになる。これにより、海外借入の利息、外国投資の利潤および持ち株の配当の海外送金は自由になる。この意味からすれば、経常項目と資本項目の外貨資本は相互に影響し合い、経常項目の自由交換を維持するためには外貨管理部門と外資管理部門との連携と政策調整がより重要になってくる²⁴⁾。

注

- 1) 片岡幸雄『中国の対外経済論と戦略政策』, 第四章, 溪水社, 2006年。
- 2) 鄧小平「武昌, 深圳, 珠海, 上海等地的談話要点」, 中共中央文献編輯委員會編『鄧小平文選』(第3巻), 人民出版社, 1993年, 373頁。
- 3) 《中国対外経済貿易年鑑》編輯委員會編『中国対外経済貿易年鑑・1994/95』, 対外経済貿易年鑑出版社, 1994年, 1頁。
- 4) 同上《年鑑》編輯委員會編, 同上『年鑑・1994/95』, 同上出版, 1994年, 7頁。
- 5) 外貨資金の財源を開拓するため, 企業や事業部

- 門の外貨稼ぎの積極性を鼓舞し、外貨使用の自主権を拡大する目的で、外貨収入のある中央・地方部門、企業の外貨を一旦銀行へ売渡した後、外貨収入の実際の数値と国家の規定にもとづき、一定の割合で中央・地方部門に割当てた外貨の使用権を与える。与えられた外貨は留成外貨という。外貨を割当てる方法としては、2通りあり、一つは外貨現金留成、今一つは外貨額度留成である（吳巍・宋公平『中国外匯管理』、中国金融出版社、1991年、245頁）。
- 6) 拙稿「公定レートと外貨調整センターレート併存期（1985～93年）における中国の為替管理」、『広島経済大学経済研究論集』第31巻第3号、2008年を参照されたい。
 - 7) 尚平順・巖彩郡主編『中国外匯体制改革理論与实践』、中国经济出版社、1995年、70～72頁。
 - 8) 前掲拙稿を参照されたい。
 - 9) 吳念魯・陳全庚著『人民幣匯率研究』（改訂版）、中国金融出版社、2002年、341頁。
 - 10) 外資系企業については、この時点では外為指定銀行での外貨の購入は認められず、引き続き外貨調整センターで外貨を調達することとされていた。
 - 11) 「Articles of Agreement of the International Monetary Fund」(<http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm>)。
 - 12) 「中国の IMF 8 条国移行について」、『東京三菱レビュー』、平成9年（1997年）1月8日 No. 3。
 - 13) 「關於允許中資企業保留一定限額外匯收入的通知」、1997年9月30日公布。
 - 14) 齊中凌「中国の通貨・為替制度の変遷」（第2章）、深尾光洋編〈シリーズ：現代経済研究 25〉『中国经济のマクロ分析 高成長は持続可能か』、日本経済新聞出版社、2006年、94、95頁。
 - 15) 桑田良望著『中国の金融制度と銀行取引・2004年版』、みずほ総合研究所発行、2004年、46、47頁。
 - 16) 「進口付匯核銷貿易真實性審核規定」（匯国函字第199号）、1998年6月22日公布。
 - 17) 「關於禁止購匯提前還貸有關問題的通知」（銀伝[1998] 50号）、1998年8月20日公布、「關於嚴禁購匯提前還貸的緊急通知」（銀伝[1998] 53号）1998年8月31日公布。
 - 18) 金堅敏「人民幣元相場のソフトランディングに向けて」、『FRI Review』、1999年7月、59頁。
 - 19) 同上論文、同上誌、59、60頁。
 - 20) 独立した金融政策について、中央銀行の金融政策がその国の政府の意向や圧力から独立して運営されるという意味でも使われるが、ここではそのような意味ではない。
 - 21) 谷内満「中国元問題の検証」、国際協力銀行『開発金融研究所報』、2005年2月、第22号、149頁。
 - 22) 同上論文、同上誌、150頁。
 - 23) 短期資本の不正流入の詳細については、拙稿「中国における短期資本流動管理の実態—現状・問題・対策—」、『広島経済大学経済研究論集』第32巻第2号、2009年を参照されたい。
 - 24) 金堅敏「人民幣元相場のソフトランディングに向けて」、『FRI Review』、1999年7月、61頁。