

BTMU CHINA WEEKLY

三菱東京UFJ銀行 国際業務部

OCTOBER 5TH 2016

■ WEEKLY DIGEST

【経 済】

- 9月製造業 PMI 指数 前月から横ばいの 50.4
- 人民銀行 2016 年第 3 四半期の景況感 企業・銀行部門ともに小幅改善

【金融・為替】

- SWIFT 8月の人民元決済通貨シェア 世界第 5 位を維持
- 人民元 10 月より SDR の構成通貨入り
- 貨物貿易外貨送金 11 月より電子形式の証憑提出が可能に

■ RMB REVIEW

- 国慶節明けの下落リスクに要警戒

■ EXPERT VIEW

- 事業者集中申告（その 4）事業者集中への参加に対する国家安全審査制度

本邦におけるご照会先:

三菱東京 UFJ 銀行国際業務部 東京:03-6259-6695 (代表) 大阪:06-6206-8434 (代表) 名古屋:052-211-0544 (代表)

- ・本資料は情報提供を唯一の目的としたものであり、金融商品の売買や投資などの勧誘を目的としたものではありません。本資料の中に銀行取引や同取引に関連する記載がある場合、弊行がそれらの取引を応諾したこと、またそれらの取引の実行を推奨することを意味するものではなく、それらの取引の妥当性や、適法性等について保証するものでもありません。
- ・本資料の記述は弊行内で作成したものを含め弊行の統一された考えを表明したものではありません。
- ・本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、その正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。最終判断はご自身で行っていただきますようお願いいたします。本資料に基づく投資決定、経営上の判断、その他全ての行為によって如何なる損害を受けた場合にも、弊行ならびに原資料提供者は一切の責任を負いません。実際の適用につきましては、別途、公認会計士、税理士、弁護士にご確認いただきますようお願いいたします。
- ・本資料の知的財産権は全て原資料提供者または株式会社三菱東京 UFJ 銀行に帰属します。本資料の本文の一部または全部について、第三者への開示および、複製、販売、その他如何なる方法においても、第三者への提供を禁じます。
- ・本資料の内容は予告なく変更される場合があります。

WEEKLY DIGEST

【経済】

◆9月製造業PMI指数 前月から横ばいの50.4

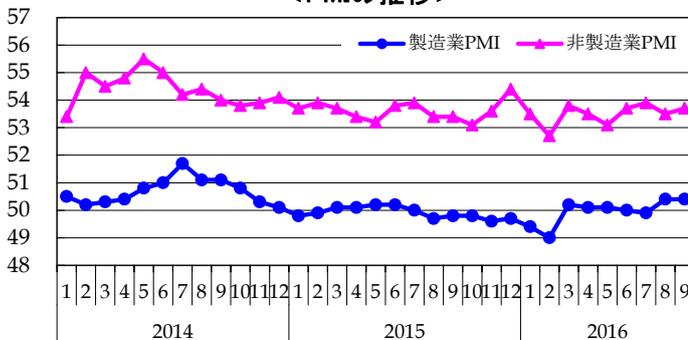
国家統計局、中国物流購買連合会の1日の発表によると、9月の製造業PMI指数は前月から横ばいの50.4と、2ヶ月連続で景況感の分岐点となる50を上回った。

主要項目別では、生産高指数が前月比+0.2ポイントの52.8、新規輸出受注指数が同+0.4ポイントの50.1、輸入指数が同+0.9ポイントの50.4と上昇、新規受注指数は同▲0.4ポイントの50.9と下落したものの、引き続き50を上回った。また、今後の景況感動向を示す生産経営活動期待指数は前月比+0.2ポイントの58.4と3ヶ月連続で上昇した。

同局は9月のPMI指数について、政府の景気刺激策や外需の回復等が寄与したものと見ている。

なお、9月の非製造業PMI指数は、前月比+0.2ポイントの53.7と上昇に転じた。

<PMIの推移>



(出所) 国家統計局、中国物流購買連合会の公表データを基に作成

<製造業PMI指数の主要項目の推移>

2016年	製造業PMI指数	生産高指数	新規受注指数	新規輸出受注指数	輸入指数	生産経営活動期待指数
1月	49.4	51.4	49.5	46.9	46.4	44.4
2月	49.0	50.2	48.6	47.4	45.8	57.9
3月	50.2	52.3	51.4	50.2	50.1	62.6
4月	50.1	52.2	51.0	50.1	49.5	60.3
5月	50.1	52.3	50.7	50.0	49.6	55.9
6月	50.0	52.5	50.5	49.6	49.1	53.4
7月	49.9	52.1	50.4	49.0	49.3	55.3
8月	50.4	52.6	51.3	49.7	49.5	58.2
9月	50.4	52.8	50.9	50.1	50.4	58.4

(出所) 国家統計局、中国物流購買連合会の公表データを基に作成

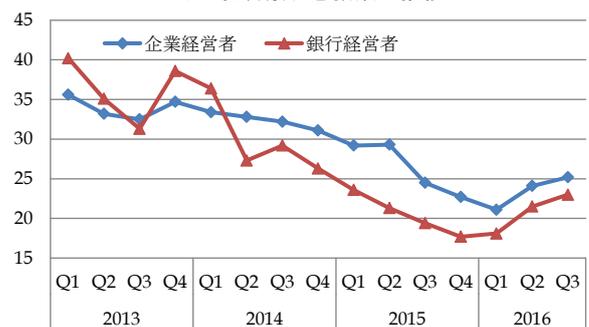
◆人民銀行 2016年第3四半期の景況感 企業・銀行部門ともに小幅改善

中国人民銀行は9月18日、企業、金融機関、都市部預金者を対象とする2016年第3四半期の景況感アンケート調査結果を発表。企業・銀行部門の景況感がともに小幅ながら改善した。

企業経営者のマクロ経済景況感指数は前期の24.1から1.1ポイント上昇して25.2となった。足元の景気について、「冷え気味」と感じる人の割合は前期の53.1%から50.9%に減少した一方、「中立」と感じる人の割合は、前期の45.7%から47.8%に増加した。

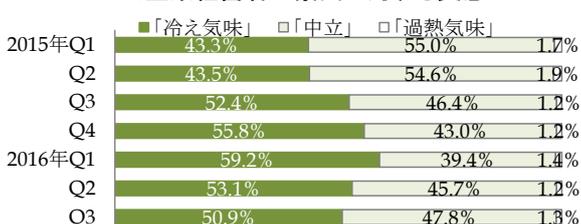
銀行経営者のマクロ経済景況感指数は前期の21.5から1.5ポイント上昇して23.0となった。足元の景気について、「冷え気味」と感じる人の割合は前期の57.8%から54.7%に減少した一方、「中立」と感じる人の割合は、前期の41.5%から44.6%に増加した。

<マクロ経済景況感指数の推移>



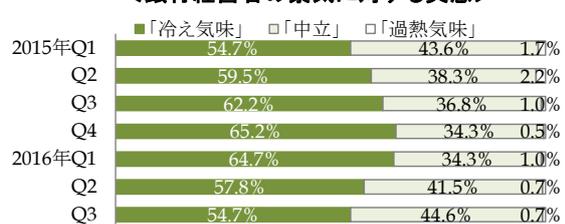
(出所) 中国人民銀行の発表を基に作成

<企業経営者の景気に対する実感>



(出所) 中国人民銀行の発表を基に作成

<銀行経営者の景気に対する実感>



(出所) 中国人民銀行の発表を基に作成

また、預金者の足元の住宅価格に対する実感については、「高すぎて受け入れ難い」と感じる人の割合が前期の 53.4%から 53.7%に増加した一方、今後 3 ヶ月以内に住宅購入を予定する人の割合も前期の 15.1%から 16.3%に増加した。

なお、預金者の貯蓄・消費・投資意欲に関する調査では、「さらに貯蓄したい」と回答する人の割合が前期の 43.9%から 43.7%、「さらに消費したい」が前期の 21.2%から 21.1%に減少した一方、「さらに投資したい」は前期の 34.8%から 35.2%に増加した。

【金融・為替】

◆SWIFT 8月の人民元決済通貨シェア 世界第5位を維持

国際銀行間通信協会(SWIFT)の9月27日の発表によると、8月の世界通貨取引ランキングで、人民元決済額の取引シェアは前月の1.90%から1.86%に縮小したものの、順位は2ヶ月連続で世界第5位を維持した。

人民元の取引シェアは2015年8月に日本円を抜いて世界第4位に上昇したが、その後第5位に戻り、日本円との差も広がっている。足元では第5位を維持しているものの、今年4月以降3ヶ月連続でカナダドルに抜かれ第6位に後退していた。SWIFTは、人民元利用の拡大が減速している理由は不安定な人民元相場や景気減速にあると指摘した。

2016年1-8月の中国・香港との地域別人民元決済シェアについては、アジア・太平洋が44.9%、欧州が30.6%、米国が2.8%と、アジアや欧州地域で人民元が積極的に利用されている。また、中東・アフリカ地域では、人民元決済額は少ないものの、他地域を上回るペースで増加しており、特にUAEにおける人民元決済額は2年前の約3倍に増加し、同地域の人民元決済を牽引している。さらに、2015年12月に締結された中国・UAEの政府間合意書に基き、本年末までにドバイに人民元クリアリングセンターが新たに設置される予定で、SWIFTは中東地域の人民元決済が今後更に増加するとの見方を示した。

＜通貨別取引シェアランキング＞

通貨名	2013年		2014年		2015年												2016年							
	1月	1月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月		
USD (米ドル)	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
EUR (ユーロ)	33.48%	38.75%	43.41%	43.09%	44.64%	45.14%	44.96%	45.01%	43.57%	44.82%	43.27%	42.38%	42.68%	43.89%	42.96%	41.40%	43.09%	41.92%	41.68%	40.97%	41.30%	42.50%		
GBP (イギリスポンド)	40.17%	33.51%	28.75%	28.95%	27.21%	27.36%	27.96%	27.90%	28.46%	27.20%	28.63%	29.89%	29.50%	29.39%	29.43%	31.47%	29.83%	30.69%	31.31%	30.82%	31.31%	30.17%		
JPY (日本円)	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3		
CAD (カナダドル)	8.55%	9.38%	8.24%	8.57%	8.49%	7.96%	7.93%	7.99%	8.68%	8.45%	9.02%	9.05%	8.88%	8.43%	8.66%	8.78%	8.00%	8.40%	7.87%	8.73%	7.85%	7.53%		
AUD (オーストラリアドル)	4	4	4	4	4	4	4	4	4	5	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4		
CHF (スイスフラン)	2.56%	2.49%	2.79%	2.75%	2.60%	2.73%	2.60%	2.85%	2.88%	2.76%	2.88%	3.00%	2.68%	2.78%	3.07%	3.16%	3.27%	3.24%	3.16%	3.46%	3.42%	3.37%		
HKD (香港ドル)	13	7	5	7	5	5	5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	6	6	6	5	5		
SEK (スウェーデンクローネ)	0.63%	1.39%	2.06%	1.81%	2.03%	2.07%	2.18%	2.09%	2.34%	2.79%	2.45%	1.92%	2.28%	2.31%	2.45%	1.76%	1.88%	1.82%	1.90%	1.72%	1.90%	1.86%		
その他	7	5	6	6	6	6	6	6	6	6	6	7	6	6	6	6	6	5	5	5	6	6		
その他	1.80%	1.80%	1.91%	1.82%	1.93%	1.90%	1.88%	1.94%	1.85%	1.79%	1.81%	1.73%	1.70%	1.70%	1.74%	1.73%	1.85%	1.83%	1.91%	1.96%	1.81%	1.72%		
その他	5	6	8	8	7	7	7	7	7	7	8	8	6	8	8	8	7	7	7	7	8	8		
その他	1.85%	1.75%	1.74%	1.80%	1.88%	1.77%	1.69%	1.52%	1.59%	1.60%	1.54%	1.54%	1.77%	1.50%	1.47%	1.52%	1.59%	1.56%	1.66%	1.55%	1.59%	1.67%		
その他	6	8	7	5	8	8	8	8	9	8	7	7	8	7	7	7	8	8	8	8	7	7		
その他	1.83%	1.38%	1.91%	1.85%	1.64%	1.49%	1.45%	1.50%	1.51%	1.55%	1.62%	1.62%	1.64%	1.56%	1.63%	1.52%	1.47%	1.50%	1.41%	1.52%	1.60%	1.44%		
その他	9	9	9	9	9	9	9	9	8	9	9	9	9	9	9	10	9	10	9	9	9	9		
その他	1.02%	1.09%	1.28%	1.08%	1.17%	1.48%	1.42%	1.49%	1.57%	1.41%	1.12%	1.13%	1.17%	1.17%	1.23%	1.00%	1.10%	1.06%	1.16%	1.09%	1.19%	1.25%		
その他	11	11	12	11	12	12	12	11	12	12	11	12	12	10	12	9	12	9	11	11	10	10		
その他	0.96%	0.97%	1.20%	0.89%	0.81%	0.96%	0.88%	0.89%	0.83%	0.84%	0.93%	0.94%	0.86%	0.93%	0.86%	1.02%	0.93%	1.09%	1.01%	0.96%	1.00%	1.11%		

(出所) SWIFTの公表データを基に作成

◆人民元 10月よりSDRの構成通貨入り

国際通貨基金(IMF)は9月30日、特別引出権(SDR)について、10月1日より、従来の構成通貨(米ドル、ユーロ、日本円、英ポンド)に加え、人民元を5番目の構成通貨として組み入れることを発表した。昨年11月30日開催のIMF理事会の決定に基づくもの。

＜SDR構成通貨の比重変更＞

通貨	2016年9月30日 まで	2016年10月1日 以降
米ドル	41.90%	41.73%
ユーロ	37.40%	30.93%
人民元	-	10.92%
日本円	9.40%	8.33%
英ポンド	11.30%	8.09%

(出所) IMFの公表データを基に作成

IMF のラガルド専務理事は、新たな SDR 構成通貨の発効について、IMF、中国及び国際通貨制度の進化において重要な歴史的転換点になるとし、国際通貨制度における人民元の重要性が増していることや、中国の通貨、金融システムの改革の前進を反映しているとの見方を示した。

中国人民銀行も 1 日、同ウェブサイトで、中国政府は今回の人民元の SDR 入りを機に、金融開放を一段と拡大し、金融改革を更に深化させることで、世界経済成長の促進と金融安定の維持に貢献していくとのコメントを発表した。

◆貨物貿易外貨送金 11 月より電子形式の証憑提出が可能に

国家外貨管理局は 9 月 28 日、「貨物貿易外貨収支の電子証憑審査の規範化に関する通知」(匯發〔2016〕25 号)を公布し、条件に合致する企業は貨物貿易の外貨送金の際、従来の紙ベースの証憑に加え電子証憑のいずれかの提出が可能となり、貨物貿易における外貨送金手続きの利便化が図られることとなった。11 月 1 日より実施する。

電子証憑を使用して手続きを行う場合の条件として、企業は①貨物貿易外貨管理の分類が A 類、かつ営業許可証取得から満 2 年が経過していること、②取扱銀行での外貨送金のコンプライアンスと信用の記録が良好であること、③提出する電子証憑の真実性、合法性、完全性を保証し、電子証憑を送付、保存する技術的条件を備えていること、④銀行がリスク管理のために要求するその他の条件を備えていることが求められる。また、取扱銀行については、直近 3 年間の外貨管理年度審査結果が B ランク以上であることや、電子証憑を完全な状態で安全に伝達、保存するための技術や手段を備えていることを求めるとした。

なお、電子証憑とは、銀行が認める保存可能な電子形式の契約書、インボイス、通関証明書、運送書類等の有効なエビデンスを指し、システムで自動的に作成された電子証憑や、紙ベースの証憑をスキャンしたファイル等の形式を含むとされている。

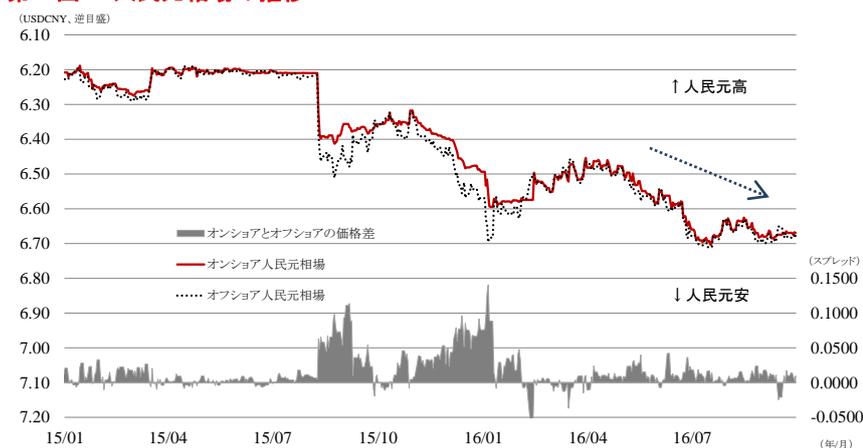
RMB REVIEW

◆国慶節明けの下落リスクに要警戒

9月の人民元相場は、杭州 G20 直後に安値を試すも、米利上げ観測の後退に伴うドル売りや、当局による介入警戒感を背景に小反発。結局、心理的節目「6.70」の突破には至らなかった。「元安容認」か「元安防衛」か、当局の通貨政策変更を巡る思惑が燻る中で、来月も安値圏での神経質な値動きが継続しそうだ。国慶節明けの下落リスクを警戒したい。

月初 6.68 絡みで寄り付いた人民元相場は、杭州で開催された G20 首脳会議直後の 9/6 に、安値となる 6.6877 まで下落した。しかし、心理的節目「6.70」を前に下げ渋ると、米早期利上げ観測の後退に伴うドル売りも重なり、9/7 には、一時高値となる 6.6601 まで反発した。もともと、同水準では上値も重く、旺盛なドル買い需要も相俟って、続伸は阻まれた。その後は、レンジ内での横ばい推移が継続し、結局 6.67 絡みで越月する見通しだ(第 1 図)。月初 15 円台半ばで寄り付いた対円相場は、翌 9/2 に、高値となる 15.61 台を記録した。しかし、日銀金融政策決定会合を受けて、円の買い戻しが誘発されると、9/22 には、約 1 ヶ月ぶり安値 14.99 台まで下落。月末にかけて小反発するも上値は重く、結局 15 円台前半にて越月しそうだ。

第 1 図：人民元相場の推移



(資料) Bloomberg より三菱東京 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

中国では昨年 8 月の人民元切り下げ(対ドル基準値改革)以降、不確実性の高まりを背景に、資本流出が加速(第 2 図)。元の先安観が高まる中で、当局は為替介入を通じた元の買い支えに踏み切った。しかし、介入原資となる外貨準備が短期間で急減すると、介入余力への不信感から、却って元の先安観を高める悪循環に陥った(第 3 図)。この為、中国当局は、居住者による外貨購入や海外送金に一部制限を課すなど、資本規制(含む口頭指導)を強化。人民元安定化の代償として、中国が予ねてより進めてきた「人民元国際化」の流れを後退させた。結果、人民元の資本流出は沈静化。本年 2 月の上海 G20、同 3 月の全人代を経て、中国を巡る混乱は収束し、元安期待もひとまず和らいだ。だが、こうした状況は長続きしなかった。SDR(IMF の特別引き出し権)への組み入れ開始を 10 月に控える中で、人民元のハードカレンシー化(自由に他国通貨と交換可能)が意識され始めたからだ。事実、国家外為管理局は 4 月、「資本市場における人民元の兌換性を推進する」「オンショアとオフショアの人民元レートの本一化を目指す」と発表。米中戦略・経済対話においても「市場原理に基づいた人民元相場の実現に向け改革を続ける」等の見解が示された。当局による元安容認観測の高まりも、元安予想に拍車をかけ、人民元はその後ほぼ一本調子で下落。7/18 には、約 6 年ぶり安値 6.7030 を示現した。

第2図：銀行為替取引データの推移



(資料) 中国国家外為管理局より三菱東京 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

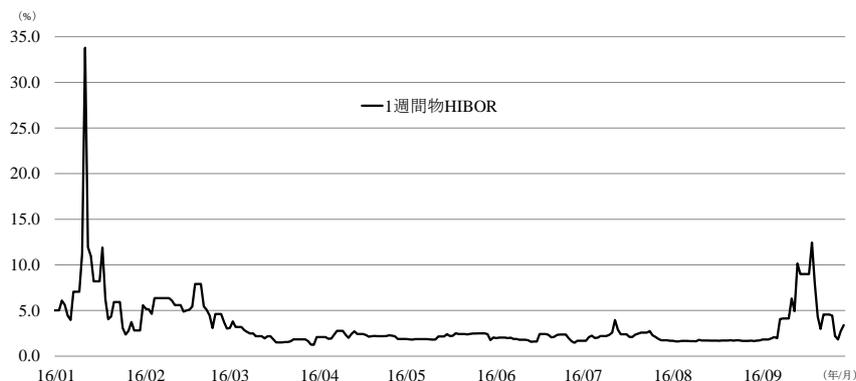
第3図：中国の外貨準備高の推移



(資料) 中国人民銀行より三菱東京 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

しかし、「6.70」を巡る攻防の末、当局は、為替介入を通じた元の買い支えを再開した。市場の元安期待は脆くも砕かれ、人民元はその後急反発。8/18には、約2ヶ月ぶり高値 6.6190 まで上昇した。9/4～9/5にかけて開催された杭州 G20 を経て、人民元は再び安値圏へと下落したが、香港オフショア市場の人民元銀行間金利 (CNH HIBOR) の急騰が、本年 1 月と同様、当局による「元売りコストの引き上げを通じた元安防衛」を想起させた結果、人民元は結局、心理的節目「6.70」を突破するには至らなかった(第4図)。当局が元の買い支えに踏み切った真相は不明ながら、SDR 組み入れ開始を控える中で、人民元の安定性を強調したいとの狙いはあったであろう。

第4図：香港オフショア市場の人民幣銀行間金利(1週間物)



(資料) Bloomberg より三菱東京 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

SDR への組み入れ開始を目前に控えた 9/29、中国人民銀行はウェブサイト上に、「SDR 採用が人民元相場の安定に寄与する」との考えを掲載した。こうした見方の背景には、人民元の地位向上が、各国中銀の人民元保有ニーズを高め、これが結果的に元の下支えに繋がるとの見方があるのだろう。しかし、資本規制が解除されていない現状を鑑みれば、SDR への組み入れ開始が「元のサポート要因」になるとは考え難く、むしろ、IMF 加盟国から、人民元国際化の前倒しを強いられるリスクに警戒が必要だろう。資本規制の解除や、変動相場制移行が想起されれば、却って人民元の下値不安を高め易い。事実、IMF は 8/12 の年次審査報告書の中で「2018 年までに変動相場制に移行することが重要なゴールである」との見方を強調。9/22 には「SDR の構成通貨に加わる 10 月以降、中国は人民元を巡る透明性の向上に努める必要がある」との考えが示された。また、9/29 には、ルー米財務長官より「人民元が SDR 構成通貨に加わったとはいえ、世界の準備通貨からはかけ離れている」、9/30 には、麻生財務相からも「中国は通貨管理をオープンにしなければならない」「価格管理は SDR の資格に欠ける」等の見解が示されるなど、為替介入や基準値を用いた人為的な相場誘導をけん制している。

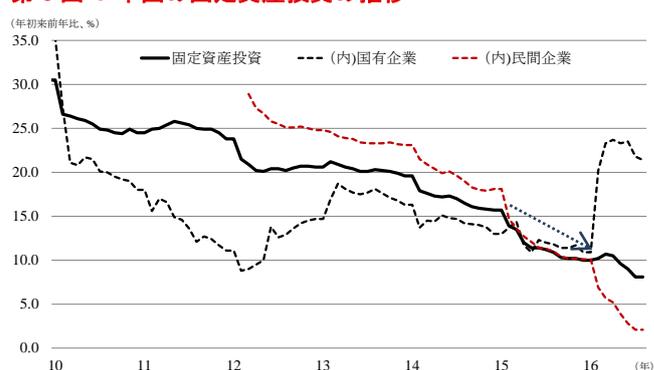
この他、中国を巡っては、過剰な資本ストックの調整に伴う景気下押し圧力が根強く、当局が預貸基準金利や預金準備率の引き下げなど、伝統的な金融緩和に踏み切る可能性はあるだろう。但し、M1(狭義流動性)とM2(広義流動性)の乖離幅拡大が示唆する通り(第5図)、金融緩和が企業の投資活動に結び付かず(第6図)、むしろ、過剰流動性が不動産市場や理財商品に流入する等、バブルを助長させるリスクを孕んでいる点には留意が必要だ。こうした点を考慮すれば、金融政策には手詰まり感が否めず、追加利下げの余地は乏しいと考えられる。この為、当局が構造改革に伴う景気下振れリスクを和らげる手段として、政策金利の引き下げではなく、通貨安を通じた景気下支えを促す公算は大きい。もっとも、資本流出のコントロールと元安誘導の並存は容易では無く、当局は今後極めて難しい舵取りが求められるだろう。

第5図：中国のマネーサプライの推移



(資料) 中国人民銀行より三菱東京UFJ銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第6図：中国の固定資産投資の推移



(資料) 中国国家統計局より三菱東京UFJ銀行グローバルマーケットリサーチ作成

以上の通り、足許の人民元相場は、当局による介入観測を背景に、安値圏で下げ渋る動きが継続している。しかし、SDR 構成通貨への組み入れが開始される中で、今後は、資本規制の撤廃や、変動相場制移行が意識され、元の下値不安は徐々に高まっていくだろう。仮に当局が7月以降防衛してきた「6.70」の突破を容認すれば、人民元の大幅な下落も想定されよう。一方、中長期的な観点では、経常収支黒字の拡大や、構造改革進展に伴うデフレーションが人民元を下支えすると見られる他、元の資本開放が一巡すれば、準備資産としての人民元保有ニーズが高まることも期待される。よって、「短期的に元安、中長期的に持ち直す」とのメインシナリオを継続する。もっとも、中国経済には不確実性が根強く、将来的に過剰債務問題や資産バブル崩壊に端を発した急激な景気減速局面が訪れる可能性もあるだろう。この場合は、資本流出に伴う元安圧力を当局が抑止出来なくなる状況が警戒される。リスクシナリオではあるが、人民元の一方向的な下落の可能性にも、一応の留意は必要だろう。

予想レンジ	10月～12月	1月～3月	4月～6月	7月～9月
USD/CNY	6.640～6.820	6.700～6.880	6.550～6.750	6.500～6.700
CNY/JPY	14.3～15.6	13.9～15.3	13.8～15.3	13.8～15.4

(9月30日作成) グローバルマーケットリサーチ

BTMU CHINA WEEKLY (October 5th 2016)

日付	USD				JPY(100JPY)		HKD		EUR		金利 (1wk)	上海A株 指数	
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比		指数	前日比
2016.09.26	6.6701	6.6683~ 6.6712	6.6699	-0.0001	6.6377	0.0251	0.85987	-0.0001	7.4958	0.0206	2.5000	3120.73	-55.04
2016.09.27	6.6695	6.6668~ 6.6699	6.6684	-0.0015	6.6331	-0.0046	0.85986	-0.0000	7.5000	0.0042	2.7500	3138.16	17.43
2016.09.28	6.6678	6.6670~ 6.6738	6.6712	0.0028	6.6270	-0.0061	0.86036	0.0005	7.4858	-0.0142	2.9000	3127.87	-10.29
2016.09.29	6.6724	6.6680~ 6.6724	6.6690	-0.0022	6.5830	-0.0440	0.85994	-0.0004	7.4849	-0.0009	2.7000	3138.40	10.53
2016.09.30	6.6688	6.6680~ 6.6720	6.6700	0.0010	6.6059	0.0229	0.86019	0.0002	7.4640	-0.0209	2.5800	3146.01	7.61

(資料) 中国外貨取引センター、中国人民銀行、上海証券取引所資料より三菱東京 UFJ 銀行国際業務部作成

事業者集中申告(その4)事業者集中への参加に対する国家安全審査制度

1、はじめに

中国において国家安全審査制度が導入されたのは比較的遅く、最初は外資による合併・買収の分野に登場しました(「外国投資者による国内企業の合併・買収に関する規定(2006改正)」¹第12条)。また、その後には公布された「独占禁止法」²(以下「独禁法」といいます)では、中国で初めて一般法の形式で国家安全審査制度を規定しています(独禁法第31条³)。

外資による事業者集中への参加に対する国家安全審査と事業者集中に対する独禁審査は相互に重複する部分がありますが、それぞれの目的は異なり、異なる役割を持った二つの審査制度となっています。実務において、政府は、外資による事業者集中への参加に対し国家安全審査及び独禁審査を同時に実施する可能性があります。

そこで、今回は、外資による事業者集中への参加に対する国家安全審査制度をご紹介します。

2、審査基準

国家安全審査自体の性質から曖昧さが求められることもあり、同審査の審査基準について、中国では現時点においてはまだ明確で細分化された具体的な規定はありません。

もともと、「外国投資者による国内企業の合併・買収に関する規定」⁴、その附帯規定(例えば「外国投資者による国内企業の合併・買収に対する安全審査制度の確立に関する国務院弁公庁の通知」⁵(以下「安全審査制度に関する通知」といいます)、及び独禁法の関連規定、並びに中国で議論、解釈されている内容を参照すると、事業者集中行為に対する国家安全審査の審査基準は、概ね次のようにまとめることができます。

(1) 国防上の安全に対する影響

例えば、安全審査制度に関する通知第一条(1)では、合併・買収の安全審査の範囲の一つとして、「外国投資者が国内の軍需産業企業及び軍需産業関連企業、重要でデリケートな軍事施設の周辺企業、並びに国防上の安全にかかわるその他の組織を合併・買収する場合」を挙げています。

¹ 商務部、国務院国有資産監督管理委員会、国家税務総局、国家工商行政管理総局、中国証券監督管理委員会、国家外貨管理局令2006年第10号、2006年8月8日公布、同年9月8日施行

² 主席令第68号、2007年8月30日公布、2008年8月1日施行

³ 同条では、「外資が国内企業を合併・買収し又はその他の方法で事業者集中に参加することが、国家の安全にかかわる場合、本法の規定に従って事業者集中審査を行うほか、国の関連規定に従い国家安全審査も行わなければならない」と規定しています。

⁴ 商務部令2009年第6号、2009年6月22日公布、同日施行。前文で言及した同規定(2006年改正)の最新版です。

⁵ 国弁発[2011]6号、2011年2月3日公布、同年3月6日施行

(2) 国家の経済上の安全に対する影響

例えば、安全審査制度に関する通知第一条(1)では、合併・買収の安全審査の範囲の一つとして、「外国投資者が国家の安全にかかわる重要な農産物、重要なエネルギー及び資源、重要なインフラ、重要な輸送サービス、重要技術、重大な設備製造等の国内企業を合併・買収し、かつ、実質的支配権が外国投資者により取得される可能性がある場合」を挙げています。

(3) 特定の産業に対する影響

例えば、外国投資者の投資総量(取引の双方当事者の規模に限定されない)が特定の産業において占める比率、中国企業の成熟度及び競争力、国民経済の発展及び国家の安全に対する当該産業の重要性等の要素による影響、また外資による事業者集中への参加が国民的ブランド、国民的企業に及ぼす影響などが総合的に考慮されると解釈されています。

(4) 政治的要素による影響

国家安全審査の過程では、合併・買収実施者の所在国とホスト国との関係も無視できず、外資の合併・買収に伴う政治的要素による影響は、国家安全審査の過程において、独禁審査より強く意識されると解釈されています。もっとも、同時に、国家安全審査制度が合併・買収実施者の国内における競争相手に政治的に利用される可能性が増えることによって、国家安全審査制度が保護主義の道具となることがないよう、国家安全審査における政治的要素による過度な干渉は避けるべきであるとの見方もあります。

3、審査機関

事業者集中の独禁審査機関が商務部独禁局によって主導されるのとは異なり、中国では現在、国家安全審査を行うための商務部独禁局のような専門的機関はまだ存在しません。

現在の国家安全審査制度は、発展改革委員会、商務部が主導する安全審査に関する部門間合同会議(以下「合同会議」といいます)により実施されています(安全審査制度に関する通知第三条⁶⁾)。

したがって、一つの事業者集中取引が事業者集中に対する独禁審査にも国家安全審査にもかかわる場合、それぞれ、商務部独禁局による独禁審査、及び合同会議による国家安全審査が実施されることになります。

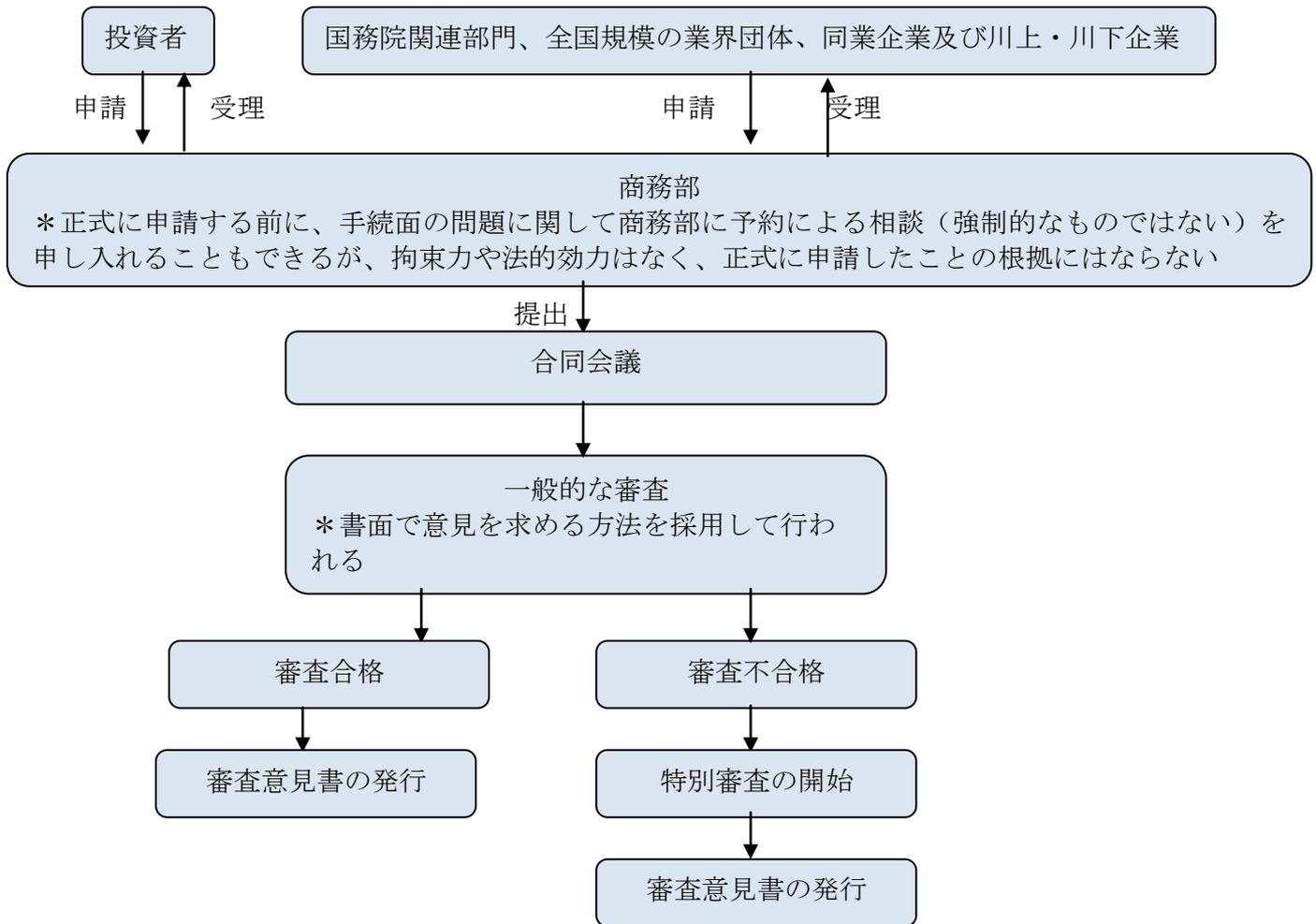
⁶ 同条では以下のとおり規定されています。

- (1) 外国投資者による国内企業の合併・買収に対する安全審査に関する部門間合同会議(以下「合同会議」という)制度を確立し、合併・買収の安全審査業務を実際に担当させる。
- (2) 合同会議は、国務院の指導の下、発展改革委員会、商務部が主導し、外資による合併・買収がかかわる業種及び分野に応じて、関係部門と共同で合併・買収の安全審査を実施する。
- (3) 合同会議の主な職責は、外国投資者による国内企業の合併・買収が国家の安全に及ぼす影響についての分析、外国投資者による国内企業の合併・買収に対する安全審査業務における重大な問題の研究・調整、安全審査を行う必要のある外国投資者による国内企業の合併・買収取引に対する安全審査の実施及びそれに対する決定を下すことである。

4、審査手続

独禁法では、事業者集中に対する具体的な国家安全審査の審査手続を規定していませんが、現在の実務では、下図に示す合併・買収分野における審査手続が適用されています。

【事業者集中に対する国家安全審査の審査手続】



5、審査の実例

現時点では、商務部は、独禁法第 31 条に基づく事業者集中に対する国家安全審査を実施した事案を開示したことはありません。もっとも、2009 年の外国の大手飲料メーカー A 社による中国国内の大手飲料メーカー B 社の合併・買収事案は、国家安全審査手続の開始には至らなかったものの、国家安全審査の要素も考慮した上で合併・買収が禁止されたとの見方があります。

まず、背景として、A 社による B 社の合併・買収前において、既に中国では外資に買収された国民的ブランドが少なくなく、外資に買収されたこれらの国民的ブランドの中には、次第に人々が目にすることがなくなっていったものもありました。これを受け、A 社による B 社の合併・買収事案においては、B 社の有するブラ

ンドに国民的ブランドとしての知名度があることから、世論における激しい議論が引き起こされていました。

その中で、商務部は、A社によるB社の買収を禁止する決定を下し、同決定では、A社がB社の有するブランドを支配することによる影響や、A社による集中が中国果汁飲料市場における効果的な競争の構造に好ましくない影響をもたらし、中国果汁業界の持続的で健全な発展にとって不利となることについて言及されました。

上記事案において、国家安全審査の要素が考慮されたか否かについては、中国でも議論が終わっていませんが、上記事案にはブランド買収という特別性が加味されたかのような言及があるため、国家安全審査の要素が考慮されたとの見方も可能であると考えられます。

6、おわりに

世界の多くの国では、外資による自国企業の合併・買収取引が、自国の経済上の安全及び国家の安全に対しマイナスの影響を及ぼすことがないようにするための審査制度を整備しています⁸。中国においても、他国にならうべく、国家安全審査制度を整備している最中ですが、世界経済の一体化が進む現況において、合理的な国家安全審査制度の整備、運用が期待されるところです。中国に進出して、事業者集中の実施を予定している外国投資者においては、今後整備、運用される中国の国家安全審査制度の動向に着目する必要があります。

以上

黒田法律事務所
弁護士 鈴木龍司
中国弁護士 鄭 郁

～アンケート実施中～

(回答時間:10秒。回答期限:2016年11月5日)

<https://s.bk.mufig.jp/cgi-bin/5/5.pl?uri=M6AnfD>

⁷ 当該事案は2008年8月1日に独禁法が施行された後の最初の禁止決定事例です。

⁸ 例えば、日本には「外国為替及び外国貿易法」(いわゆる「外為法」)、アメリカには「外国投資及び国家安全保障法」(いわゆる「FINSA」)などに基づく制度があります。