

OECD Investment Policy Reviews – China 2006

OECD 投資政策レビュー：中国 2006

エグゼクティブ・サマリー

国際的合併・買収 (M&A) の開放政策の促進は中国に寄与する

中国は、国際的合併・買収 (M&A) にむけ開放をさらに促進する政策によって利益を受けられる可能性がある。世界の外国直接投資 (FDI) の主力形態は国際的 M&A だが、中国への FDI の流入は増加したとはいえ比較的 low 水準に留まっている。中国の工業中心地である北東部は、企業再編と技術革新の必要な国営企業が高度に集中している。国際的 M&A は、その他の形態の FDI とならんで、北東部さらには中国全体の経済発展に一段と大きな役割を果たすことが可能である。

2003 年の OECD 「投資政策レビュー」とその後の中国の FDI 受け入れの加速

2003 年に発表された OECD 「中国の投資政策レビュー：進展と改革課題」は、より開かれた透明性の高い法規制に基づく投資環境を整備することで、中国への FDI 誘致の質・量を向上させることが可能であるとして、さまざまな政策のオプションを提言した。例えば、依然として残っている外国資本規制の緩和を加速する、外国投資プロジェクトの認可手続きを合理化する、知的財産権の保護と法制を強化するなどである。中国は、レビューで提言された政策オプションを受け、2003 年以降プロジェクト認可手続きの合理化を始め、FDI 受け入れ拡大を促進する手段をいくつか取り入れた。また 2003 年に、中国は国際的 M&A に関する画期的法令を公布した。

国際的 M&A に残る障壁

中国北東部の投資環境に関し OECD が行った予備調査結果によると、北東部はもとより中国全土にわたり、国際的 M&A に対する障壁は相当残っている。国際的 M&A の規制枠組みは、相変わらず一貫性がなく複雑に入り組み、不備なままである。中国政府はいわゆる「戦略的資産」について、戦略的資産と定義される部門およびその理由を明確にせず、国際的 M&A を遮断する政策を続行している。外国資本の出資制限が続き、その透明性も万全とは言えない。「外国の投資産業に関するガイダンスのためのカタログ」(the Catalogue for Guidance of Foreign Investment Industries) 改訂版にも特段の自由化は見え、カタログに記載されない分野別追加規制も未公表のままである。国際的 M&A 認可手続きは面倒で、相当な時間がかかる。国際的買収の対象になりうる企業に透明性・情

報開示がないが、これは中国企業のコーポレート・ガバナンスのレベルの低さの反映であり、有効なデュー・ディリジェンスを困難あるいは不可能なものにしている。中国の企業評価の方法は OECD 加盟国で一般に行われている方法と大きく違っている。上場企業の大半が市場外所有権取引であり、国内投資家向けの A 株市場から海外投資家を締め出しているために、企業買収は従来困難であった。こうした問題に対処するための取り組みが最近始まった。しかし、M&A の取引を行う競争枠組みは適切ではない。正式の合併管理とを規定する競争法が一切なく、現行の合併レビューは実体基準とレビュー手続きの点で国際的ベスト・プラクティスに適合していない。

国際的 M&A に対する開放政策は国内外の投資家に利益

国際的 M&A に対する開放政策をさらに進めれば、海外投資家の利益になりうる。さらには、海外投資家と同じ問題に多々直面している国内投資家にも利益をもたらすことが可能である。国内企業は、新たな技術や管理手法、市場、負債の解消を求めて、外国の提携先との合併・買収を図ることが多い。外国資本との提携は、海外投資家の利益になるだけでなく、国内投資家の利益にもかなうのである。したがって、国際的 M&A を制限する外国資本の出資規制は、こうした国内企業にとっても問題になる。また、全体的な制度上の障壁—例えば広く見られる企業の透明性欠如—は、外国企業だけでなく全国内企業にも同じ影響を及ぼす。

政策措置に関する提言

中国当局は、こうした課題に対しさまざまな政策的措置を講じるよう求められている。具体的には、外国資本の出資制限の緩和を進める、規制の透明性を向上させる、企業合併手続きに国際基準と透明性を導入する、コーポレート・ガバナンスの向上を推進する、海外投資家の参加にむけ資本市場を開放するなどである。以上の政策措置は、まず試験的に実施し、効果があることがわかった時点で全国的に推進すれば容易に取り組めると思われる。試験的プロジェクトの地域としては、国際的 M&A がこの地域の産業の活性化に重要な要素であると考えられるならば、中国北東部が適切であろう。