

## 第6章

### 中国

周 勇兵・小林昌之

#### はじめに

中国では2005年10月に証券法が改正され、投資家に対する詐欺的行為の禁止や証券投資者保護基金の設立など投資家保護に関する措置が強化され、2006年1月1日の施行により中国の証券市場は新たな発展段階を迎えている。

中国には上海と深圳の2ヶ所に証券取引所があり<sup>1</sup>、それぞれA株とB株の市場に分かれている。A株市場は人民元建てで決済され、もともとは中国人投資家に限定されていたが、2002年から海外機関投資家に開放されている。他方、B株市場は、上海は米ドル建て、深圳は香港ドル建てで決済され、従来は外国人投資家に限定されていたものが、2001年から中国人投資家にも開放され、規制緩和が徐々に進んでいるところである。2006年に両取引所の指数は史上最高値を更新し、両取引所の時価総額は2006年末現在8兆9404億元と世界第10位、アジア第3位の規模となっている(中国証券監督管理委員会 [2007a:1])。また、2006年には中国銀行や中国工商銀行など大型上場もあり、時価総額の対GDP比は1年前の17.63%から2006年には42.69%に伸びている。2006年に新たに開設された口座は538万であり、2006年末現在で7854万口座となっている(表1)。

表1 証券市場の概況

	1992年	1996年	2001年	2006年
上場会社数(A、B株)	52	530	1160	1434
うちB株	18	85	112	109
株式時価総額(億元)	1048	9842	43522	89404
株式取引高(億元)	681	21332	38305	90469
投資家口座数(万)	217	2422	6899	7854
証券投資基金数	-	-	51	302
証券投資基金規模(億元)	-	-	804	6221
証券投資基金取引高(億元)	-	-	2562	2003

(出所)中国証券監督管理委員会 [2007a:4-5]をもとに作成。

<sup>1</sup> 香港特別行政区として独自の自治権が認められている香港については別章で論じる。

## 第1節 消費者契約と金融取引消費者

### 1. 民法と消費者法

消費者問題には実に様々な要素が含まれているので、法律的にもほぼ法の全分野にまたがっているのが現状である（北川[1980:83]）。消費者問題に対しては様々な法分野の対応があり、民法は私法レベルの対応として、消費者法は、とりわけ消費者の私法的保護の分野において重要な役割を果たしている。中国において、民法典はいまだ制定されていないが、1986年に公布された「民法通則」が一定の役割を果たしている。「民法通則」はその条項からみれば、わずか156ヶ条に過ぎないが、その内容は基本原則、民事主体、民事法律行為、民事権利、民事責任など、ほぼすべての民事法律関係の要素を法に取り込んでいる。こうした構造は、後の民事立法に大きな枠組み的空間を提供している。

民法の特別法として、1985年から「消費者權益保護条例」という名称で起草が開始された草案は改訂を重ね、1989年末に国家工商管理总局から国務院に提出された。国務院は当初同条例の立法を1989年の計画に組み込んでいたが、内容が憲法の規定する公民の基本権に直接かかわることから、国務院の条例ではなく、全国人民代表大会で制定される法律に格上げすることとして継続審議とされた（小林[2001:137]）。その結果、消費者權益保護法は1993年10月31日に採択され、1994年1月1日から施行されることとなり、現在中国の消費者法の中心的存在となっている。

消費者權益保護法は全8章55ヶ条からなり、多くの市場関連法と同様に、公法規定と私法規定、実体法規定と手続法規定がともにおかれている。同法は次の9つの消費者の権利を定めている。それらは、安全を求める権利（第7条）、知らされる権利（第8条）、選ぶ権利（第9条）、公平な取引を求める権利（第10条）、賠償を求める権利（第11条）、結社の権利（第12条）、教育権（第13条）、人格権（第14条）、監視権（第15条）、である。

### 2. 統一契約法の成立

統一契約法が成立する以前、中国の契約法体系は民法通則を基礎に、「経済契約法」「涉外経済契約法」「技術契約法」という3本の契約法が共存するいわゆる「三足鼎立」（3つの勢力が並び立つ）状態にあった。そして契約関係も、民事契約、（国内）経済契約、涉外経済契約および技術契約関係に分けられていた。契約は民事契約と経済契約に分けられ、これが契約法制を混乱させる根本的な原因であることがしばしば指摘されてきた。すなわ

ち、当時、経済契約は法人間で結ばれる契約であり、個人の間で結ばれた契約および消費者契約は経済契約から外され、契約法の適用対象外となっていた。このような契約法体系の構造的欠陥を改め、三本の契約法を破棄して統一的な契約法を作ることが求められていた。

統一契約法が目指した「統一性」は概ね次の点である（鄧[1993:14]）。

- ①適用主体の統一。すべての契約当事者、個人か法人か、国有企業が集団企業か、連合組織か個人組合かを問わず、「民法通則」で定めた民事主体であれば、統一契約法の主体となること。
- ②契約関係の統一。消費者契約か商事契約か、対価契約（相互給付）か非対価契約（組合、連合契約など）か、計画契約か非計画契約かを問わず、すべての契約を統一契約法の調整対象とすること。
- ③国内と涉外契約の統一。涉外契約法を統一契約法の一部とすること。
- ④法的効力の統一。契約法は民法の重要構成部分として、憲法に従いその立法権は全人代および同常務委員会にのみ属するので、行政機関である国務院および関係省庁には契約関係の立法をさせないこと。

これらの点を踏まえて起草が進められ7年の歳月をかけて、1999年3月15日、第9回全人代第2回全体会議において「中華人民共和国契約法」が採択された。完成した統一契約法は全23章428ヶ条からなり、総則（1-8章）、分則（9-23章）、附則という3つの部分から構成されている<sup>2</sup>。

### 3. 統一契約法と消費者契約

統一契約法の制定が消費者契約、広く消費者法制にどのような影響を与えるのか。契約法をみれば、契約自由と契約正義のバランスを調整する関連規定、とりわけ消費者契約に関わる規定は契約法に散在している。これらの規定は、契約効力、約款規制、契約解釈などさまざまな面に及び、消費者契約の理解に重大な影響を与えるものであると思われる。

---

<sup>2</sup> 総則8章（第1章一般規定、第2章契約の成立、第3章契約の効力、第4章契約の履行、第5章契約の変更と譲渡、第6章契約権利義務の終止、第7章違約責任、第8章その他の規定）、分則15章（第9章売買契約、第10章電力・水道・ガス・熱供与契約、第11章贈与契約、第12章金銭貸借契約、第13章使用貸借契約、第14章リース契約、第15章請負契約、第16章工事建設契約、第17章運送契約、第18章技術契約、第19章保管契約、第20章倉庫契約、第21章委託契約、第22章取次契約、第23章仲介契約）。

## (1) 消費者契約の地位

統一契約法は消費者契約に関する明文の規定をおいていない。もともと統一契約法の起草を提起した大きな理由は今まで分断されてきた契約立法の境界を打破するところにあった。法人、個人を問わず、すべての主体に適用することが統一契約法の目標であった。

商人間契約と消費者契約の区別は立法当時から常に意識されていた。経済効率と社会正義の両方に配慮することは当初から契約法の立法指針の一つであった。立法指針の具体化に関連して、梁慧星氏は、法律の規則に抵触した両当事者が企業である場合、結ばれた契約は真実の意思表示に基づくものであれば、有効とされ、法律の規則に抵触した一方当事者が消費者・労働者である場合、消費者・労働者の利益を優先的に保護しなければならないと指摘していたが（梁[1999:27]）、制定された契約法は基本的にはその指針に沿って制定されたといえる。

契約法と消費者契約関連立法との関係については、一般法と特別法の関係として理解することは中国の法学界においてほぼ疑義のないところである。契約法においても消費者保護関連立法の準用が定められている<sup>3</sup>。

## (2) 契約の効力

契約法は民事行為の効力について有効、無効、取消の三種類の形態を定めているが、無権処分などによる効力不定という形態は定めていない。

契約の無効について、契約法第 52 条は 5 つの無効原因を定める。

- ①一方が詐欺、脅迫の手段をもって契約を結び、国家の利益を害するもの
- ②悪意により通謀して、国家、集団あるいは第三者の利益を害するもの
- ③合法的な形で、法に反する目的を隠蔽するもの
- ④公共の利益を害するもの
- ⑤法律、行政法規の強行規定に反するもの

変更または取り消しうる契約について、契約法第 54 条は次のように変更・取消原因を定めている。

- ①重大な誤解によって契約を締結した場合
- ②契約が結ばれる際、明らかに公平を失するもの

一方が詐欺、脅迫の手段または人の危難に乗じて、相手方に真実の意思に反する状況でなされた契約につき、被害者は裁判所または仲裁機関にその変更または取り消しを求める

---

<sup>3</sup> 契約法第 113 条参照。事業者が消費者に提供した商品またはサービスに詐欺行為のある場合、「消費者権益保護法」の規定を準用する。

権利を有する。当事者が変更を求める場合、裁判所または仲裁機関はこれを取り消すことができない。

無権処分について、契約法第 51 条は、「処分権のない人が他人の財産を処分し契約を結んだ場合、権利者の追認があれば、また契約が成立した後に処分権を取得すれば、これを有効とする」と定めている。

契約の効力について、統一契約法における重要な変化の一つは、国家利益を害するものを除き、詐欺、脅迫による契約を無効から取り消しうるものと変更された点である。しかも取り消しうる契約についても、当事者が変更の請求を求めている場合は、取り消すことができない。

これらの変更は世界各国の法制度との一致を求めただけではなく、被害者側により多くの選択肢を与え、被害者救済に柔軟な対応を図ることをねらっている。とりわけ消費者契約の場合、社会的優位にある事業者に対し、消費者は契約の解消とともに契約内容の変更によって自らの正当な利益を保つことができる。言い換えれば、消費者契約における真の意思表示への復帰を実現する可能性が提示されたのである。

### (3) 約款規制

契約法は中国立法史上初めて普通取引約款規制の条項を設けた。このことは普通取引のみならず、消費者取引にも寄与するところが大きいと考えられる。

契約法第 39 条は約款の定義を定めている。それによれば、「定式約款とは、当事者が繰り返し使用するために、前もって制定し、かつ契約を締結するとき相手方と協議しない条項である」。

約款規制の手段として、契約法は約款内容の規制、約款提供者の注意喚起義務、約款提供者の説明義務という 3 つの方向から約款提供者の義務を定めた。契約法第 39 条は、「定式約款を採用して約款を締結する場合、定式約款を提供する一方は、公平の原則に従い当事者間の権利と義務を定めなければならない、かつ合理的な方式で相手方に対して、責任免除または制限条項に注意するよう提示し、相手方の要求に応じて当該条項について説明をなさなければならない」と定めている。

免責条項につき、契約法第 40 条は、「定式約款につき本法第 52 条と第 53 条に規定した状況がある場合、または定式約款を提供する一方の当事者の責任を免除し、相手方の責任を加重し、相手方の主要な権利を排除する場合、当該条項は無効とする」と定めている。第 52 条は無効契約を定め、第 53 条は契約の中で無効となる免責条項について、①相手方に人身傷害をもたらした場合と②故意または重大過失により相手方に財産損失をもたらす

た場合の2つを定めている。

なお、約款解釈について、第41条は、「定式約款に関する理解について争いが生じた場合、通常理解に従って解釈しなければならない。定式約款につき2種類以上の解釈が生じた場合、約款を提供した一方に不利な解釈をなさなければならない。定式約款と非定式約款条項が一致しない場合、非定式約款条項を採用しなければならない」としている。

#### (4) 契約義務の拡張と消費者契約

統一契約法は契約義務を従来の契約成立後および進行中から契約成立前から契約完成後に拡張させた。それに加え、契約以外の義務、いわゆる付随義務についても明確な法的根拠を与えた。これらの変化は普通取引のみならず、消費者取引にも大きな影響を与えうる。

消費者契約の場合、契約双方の力の不均衡から生じる契約の実質的な不平等という危険性が常に存在している。約款の規制は契約中に現れる不平等条項をコントロールする機能を果たすことが期待されるが、契約中に隠される条項、ましてや契約中にまったく現れない条項に対してはあまり期待できないと考えられる。契約の背後および契約の延長線上にある実質的な不平等を一掃するための法理上の突破が必要となっている。

契約法第42条は「当事者は契約を締結する過程において、以下の状況のいずれか一つがあつて、相手方に損失をもたらした場合、損害賠償責任を負わなければならないと定めている。

- ①契約の締結の名目で相手方の利益に損害を与えることを目的とし、悪意の協議を行なった場合
- ②意図的に契約の締結に関わる重要な事実を隠す、あるいは虚偽の状況を提供した場合
- ③その他、誠実信用原則に反する行為があつた場合

これらは契約締結上の過失（前契約義務）に関する規定と解される。

第60条は「当事者は約定に基づき自己の義務を全面的に履行しなければならない。当事者は誠実信用の原則に従い、契約の性質・目的と取引慣習に基づき、通知・協力・秘密保持の義務を履行しなければならない」と定めている。この規定は付随義務に関する規定と解される。

また、第92条は「契約の権利義務が終了後、当事者は誠実信用の原則に従い、取引慣習に基づいて、通知・協力・秘密保持の義務を履行しなければならない」と定めており、契約の余後効（後契約義務）に関する規定と解される。

いずれにせよ、契約効力の拡張は契約被害の司法救済と密接につながりがあるものである。消費者契約の場合、契約の柔軟的解釈を通じて、契約本体のみならず、契約の延長線

まで消費者の司法救済を行い、消費者利益を保全することが契約法の立法目標にかなっているといえる。

#### 4. 金融消費者

消費者の定義について、消費者権益保護法第2条は「消費者は生活消費のために商品を購入・使用し、あるいは役務を受ける際、その権益は本法の保護を受ける」と定めている。したがって、生活目的の消費に限って法律上の消費者と認められる。

金融サービスの場合、銀行の預貯金のように庶民にとって日常生活に欠かせないものがある。また、医療保険、養老保険のように現在あるいは将来の生活を支えるものと、自動車責任保険のような強制加入のものがある。これらの金融サービスは決して投資利殖の目的で行うものではなく、生活目的の消費行動に間違いない。このことから中国においても銀行・保険業界に限って金融消費者という概念が使われるケースがある。しかし、証券取引の場合、動機が投資利殖であることが明白であるため、現行法の下で投資活動を生活目的と解し、消費者の地位を付与しようとするには無理がある。

さらに、金融サービスの分野で消費者の地位が安易に認められないのには中国独自の事情がある。消費者権益保護法第49条は、「事業者が商品または役務を提供する際に詐欺行為がある場合には、消費者の要求に応じて賠償額を増加しなければならず、増加された賠償額は消費者が商品を購入した価格または役務を受けた料金の2倍とする」と定めており、いわゆる懲罰的損害賠償あるいは重畳賠償が規定されている。消費者訴訟において、詐欺行為とは、事業者が商品またはサービスを提供する時に詐欺の事実があり、積極的に不実を捏造したり、事実を歪曲したり、あるいは消極的に真実を隠蔽したり、消費者に商品の欠陥を告げないことを指し、いったん消費者の地位が認められれば、代金の2倍の損害賠償が直ちに支払われなければならない。賠償額の巨大化を恐れるため、事業者側は消費者の地位付与に抵抗が強いことに加え、省庁の利益を守る行政側の消極的な対応が相まって、まったく問題視されないはずの教育契約、医療契約、不動産契約などの分野においても消費者としての地位が認められておらず、金融消費者という地位の確立はいっそう困難な状況にある。

したがって、現状において中国には金融消費者という概念は存在しない。証券取引の分野にあるのは投資家という概念のみであり、学界においても金融消費者という概念はほとんど議論されていない。

金融消費者の代わりに使用されている概念は投資家であり、投資家はさらに機関投資家

と個人投資家に区別される。しかし、個人投資家をさらに投資の金額や経験によって段階化・差別化することはしていない。言い換えれば、プロとアマは区別していない。すべての個人投資家に対する情報開示、リスク提示の手順は同じである。ただし、実務上は、投資金額が大きい投資家は（大戸）VIPとして取り扱い、特別な取引ラウンジや、手数料の優遇措置などが提供される場合がある。個人の中小投資家（散户）の弱者としての地位は認識されているが、消費者保護法上の消費者としては認められない。中小投資家（散户）は法律上の概念ではないため、明確な定義が存在していない。ゆえに、大戸・散户を区別する基準は各証券会社によってまちまちである。

厳格なプロ・アマの区別はないものの、証券管理当局はプロとアマの区別をまったく意識していないわけでもない。2004年12月7日、証券監督管理委員会は「一般投資家（社会公衆株株主）の権益保護の強化に関する若干の規定」を公布し、一般投資家保護の見地から、次の5つの改革措置を打ち出した。

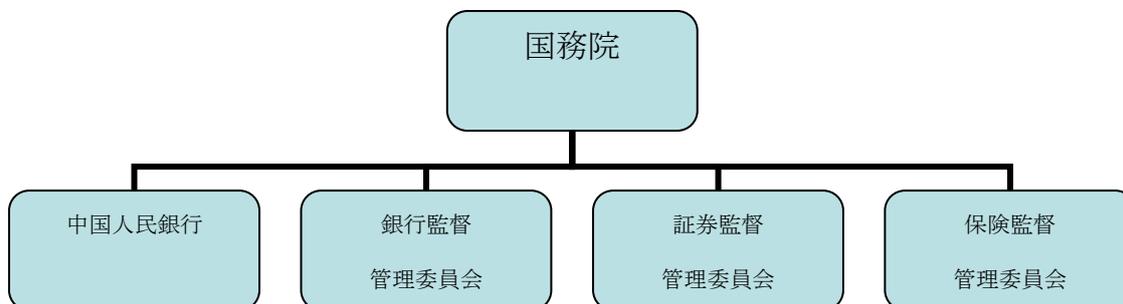
- ①議決制度の改革。中小・零細株主の利益を保護するため、インターネットによる株主総会の投票を奨励する。新株、転換社債、または割当株を発行する場合、他社を買収する際に買収価格が評価価値の20%以上の場合、あるいは会社の海外上場など一般投資家の利益に影響を及ぼす重大な事項に関しては、ネット投票の環境を設けなければならない。また、零細議決権の集約による代理投票が認められるべきである。
- ②社外取締役制度の導入。
- ③情報開示の強化。従来の開示手段のほか、一般投資家向けの電話相談、インターネット上の情報公開、定期的に一般投資家との直接交流が求められる。
- ④積極的配当措置の実施。配当案は事前に開示しなければならない。3年以内に現金による配当が実施されなかった場合、新株の発行、転換社債、または割当株の発行は認められない。
- ⑤経営者・上級管理職の自律。

## 第2節 証券規制をめぐる環境

### 1. 金融管理体制の概観

金融管理体制について、1998年のアジア金融危機を契機に管理体制の改革が行われ、最終的に1行（中国人民銀行）3会（銀行監督管理委員会、証券監督管理委員会、保険監督管理委員会）という「分業経営、分業管理」体制が確立した（図1）。

図1 金融管理体制



(出所) 著者作成。

「分業経営、分業管理」という体制の下で、業界別に対応する管理規制官庁を置くのは合理性がある。しかし、行政管理部門の膨張により政府の肥大化、非効率化などの疲弊がしばしば指摘される。行政改革を断行せよという声が相次ぐなか、上層部から行政規制部門の簡素化を検討する動きが見えはじめた。行政改革の議論は金融規制体制に限らず交通、環境、エネルギー管理分野にも及んでいるが、金融サービスは国民経済の中で重要な地位を占めているので、その行方は特に注目される。一部のメディアは将来、金融関係3会（銀行監督管理委員会、証券監督管理委員会、保険監督管理委員会）が併合され、1つの大金融省になるという予測を報じているが<sup>4</sup>、証券監督管理委員会はこれを否定している。

## 2. 証券取引の規制機関

証券業と先物取引業が証券監督管理委員会の管理対象となっている。証券監督管理機関の職責について、証券法第179条は以下のように定めている。

- ①証券市場の監督管理に関する規約・規則を制定し、審査・批准・認可の権限を行使する。
- ②証券の発行・上場・取引・登記・保管・決済を監督管理する。
- ③証券発行人・上場会社・証券取引所・証券会社・証券登記決済機構・証券投資基金管理会社・証券サービス提供機構の証券業務活動に対し監督管理を行う。
- ④証券業の就業資格・就業規則を制定し、かつその実施を監督する。
- ⑤証券の発行・上場・取引における情報公開を監督検査する。

<sup>4</sup> 「中国部委精簡構想初見端倪」 The Wall Street Journal 中国版 2008年1月10日。

- ⑥証券業協会の活動を指導・監督する。
- ⑦証券市場の監督管理に関する法律・行政法規に反する行為に対し調査・処分を行う。
- ⑧法律・行政法規が定めるその他の職責。

2005 年証券法の改正によって、証券監督管理委員会の権限が大きく強化された。証券法第 180 条によれば、証券監督管理委員会の権限は次のとおりである。

- ①証券発行人・上場会社・証券会社・証券投資基金管理会社・証券サービス提供機構・証券取引所・証券登記決済機構に対し立入り検査をすること。
- ②違法行為の疑いのある場所への立ち入り検査の実施、証拠を収集すること。
- ③事件関係者に対し取り調べを行い、事件と関連する事項に対して説明を求めること。
- ④事件に関係する資産登記と通信記録などの資料を調べまたは複製すること。
- ⑤事件関係者の証券取引記録、登記移転記録、財務会計記録などの資料を調べまたは複製すること。証拠隠滅のおそれのある場合にはそれを封じ保管させること。
- ⑥事件関係者の資金口座、証券口座、銀行口座を調査すること。違法な資金や証券などの資産逃避または隠蔽事実があり、あるいはこのような事実が発生するおそれがある場合、または重要な証拠を隠滅するおそれがある場合には、証券監督管理委員会の責任者の承認を得て、これらを凍結・押収すること。
- ⑦相場操縦、インサイダー取引など重大な証券法違反事件を調査する際、証券監督管理委員会の責任者の承認を得て、15 日以内に事件当事者の証券取引を制限すること。なお、事件が複雑な場合にはさらに 15 日を延長することができる。

2005 年の証券法改正によって、証券監督管理委員会が持つ権限は従来の行政管理権から準司法権へと大きな一歩を踏み出したが、人身の自由に対し強制措置を取ることはまだ許されず、証券法違反事件を調査する際は司法機関の協力が不可欠となっている。

### 3. 自主規制機関の役割

中国証券業協会は自主規制機関として、1991 年 8 月 28 日に設立され、2007 年 7 月現在、会員数は 295 社である。その内訳は、①証券会社 (106 社)、②基金 (ファンド) 管理運用会社 (52 社)、③投資顧問会社 (90 社)、④資産管理会社 (3 社)、⑤特別会員 44 社 (2 大証券取引所、証券登記決済会社 1 社、ファンド供託機構 8 社、33 地方証券業協会) からなる。このうち、①～④は強制加入である。現在のところ外国法人の会員はいないが、合弁企業の法人会員は数社存在する。

証券業協会の職責について、証券法第 176 条は以下のように定めている。

- ①会員を組織し、証券法律・行政法規の順守の教育を行う。
- ②法に従って会員の権益を守り、証券監督管理機関に会員の提言と要請を伝達する。
- ③証券関連情報を収集・整理し、会員にサービスを提供する。
- ④会員が守るべき諸規則を制定し、会員の社員研修をサポートすることによって会員間の業務交流を促す。
- ⑤会員間、および会員と顧客間に起こる証券業務紛争を調停する。
- ⑥会員を組織し、証券業の発展、運営およびその他の関連課題に対する研究を展開する。
- ⑦会員の行為を監督・検査する。会員が法律・行政法規あるいは協会規約に反する行為があった場合、規則に従って規律処分を行う。
- ⑧証券業協会の規約が定めるその他の職責。

要約すると、証券業協会の機能は主に3つ挙げられる。第1に、自主規制機能。主に業  
務規則の策定、会員の指導、処分など。第2に、自己管理機能。主に業界参入の管理、例  
えば就業資格試験の組織、資格の認定、免許の発行、従業員の研修など。第3に、場外取  
引システムの運営。場外取引とは、上場廃止株や未上場株を対象に行われる取引を指す。  
証券業協会自身は取引システムを持たず、協会の管理の下で各証券会社（一部のみ、要審  
査）のシステムを通じて取引を行う。現在、メイン・コンピューター・システムは深圳証  
券取引所のものを借りて取引が行われている<sup>5</sup>。

#### 4. 証券取引所の自主規制

証券取引所は会員制の準行政機関であり、営利目的の組織ではない。証券法第102条に  
よれば、「証券取引所とは、証券の集中的な取引を遂行するためその場所と施設を提供し、  
証券取引の組織・監視によって自律管理を行う法人である」。

証券取引所の株式会社化について、証券取引所の株式会社化は世界的な流れとも言える  
が、中国には独自の事情があり、必ずしもその流れに乗ることはないと思われる。もとも  
と中国の証券取引所は市場化によって自発的に産まれたものではなく、改革開放にともな  
って政府主導の下で誕生したものであるため、設立当初から営利を目的とせず、現在のと  
ころ株式会社化の必要性和切迫性を感じていない<sup>6</sup>。

2005年の証券法の改正によって証券取引所の権限は大きく拡張された。上場審査の権限  
が与えられ、また、すでに上場している会社に対しても上場の一時停止、上場の廃止を決

<sup>5</sup> 2007年12月に行った中国証券業協会の関係者へのインタビューによる。

<sup>6</sup> 2007年12月に行った上海証券取引所の関係者へのインタビューによる。

める権限が与えられた。重大な異常のある取引が認められる場合は、関連取引口座に制限措置をかけることができる。

証券取引所の自律管理については、2001年12月12日に証券監督管理委員会が公布した「証券取引所管理弁法」が詳しく定めている。当該弁法は証券市場の取引に対する管理、会員の管理、および上場会社に対する管理などを規定する。

なお、証券取引所は上海と深圳に2ヶ所に設置されており、現在のところ第三の証券取引所の増設の動きは見当たらない。

## 5. 海外からの証券販売に対する規制体系

長い間、中国は外貨の流出を防ぐため、外貨の取引が厳しく制限され、一般投資家による海外市場への投資活動は認められてこなかった。もちろん中国国内における海外の金融商品の販売も許されない。しかし、最近になって外資流入と貿易黒字の拡大によって中国の外貨準備高は急速に膨らみ、政治と経済の両面において内外から強い圧力を受けてきた。それを背景に、一般投資家による海外への直接投資の規制が一部緩和された。QDII 制度の導入はその一環である。

QDII とは、Qualified Domestic Institutional Investor 適格国内機関投資家の略称である。2007年6月28日、中国証券監督管理委員会から「適格国内機関投資者境外証券投資管理試行弁法」および『「適格国内機関投資者境外証券投資管理試行弁法」』の実施に関する問題についての通達」が公布され、2007年5月5日から施行された。これまでに一部の国内大手銀行、外資系銀行現地法人、保険会社を対象に実験的に試行していた QDII 制度を証券会社、投資ファンド管理会社までに拡大したものであるが、資格の取得基準は依然として厳しく設定されている。

ところが、人民元高への期待感、元に対するドルの不振、投資先の制限など様々な要因で、QDII の収益率は予想通りには上がらなかった。QDII ファンドの売れ行き不振で、一部のファンドは発行失敗の事態に陥ったこともあった。しかし、全体的みれば、QDII 制度は順調に進んでいる。2008年1月30日の国家外貨管理局の発表によると、2007年期、QDII 海外投資を目的とする海外への外貨送金は353億ドル（約2540億元）に達している<sup>7</sup>。

対照的に、外資の流入に対して中国は基本的に歓迎の姿勢を貫いてきたが、投機マネーに対する強い警戒感、不信感を持っていた。また、過剰な流動性を持つ投機マネーにとど

---

<sup>7</sup> 中国：QDII による外貨送金、353億ドルに（at <http://jp.ibtimes.com/article/biznews/080130/16117.html>, Last visited February 8, 2008）。

ならず、自国産業の保護、ひいては国益確保の観点から、たとえ中長期的な投資であっても厳しく規制が設けられてきた。例えば上海市場の場合、外国人による国内株への投資は外国人向けの B 株に限られ、圧倒的シェアの持つ中国国内向けの A 株への進出は許されこなかった。しかし、外資の市場参入は資金面から証券市場の発展に寄与するだけでなく、外資の参入によって上場中国企業のコーポレート・ガバナンスに良い影響をもたらし、ひいては一般投資家の利益保護に寄与するところが大きいという共通認識が形成されはじめ、それが QFII 制度導入の原動力となった。

QFII とは、Qualified Foreign Institutional Investor 適格外国機関投資家の略称である。QFII 制度を確立した最初の法的文書は 2002 年 11 月 5 日に証券監督管理委員会と中国人民銀行が合同で公布した「適格国外機関投資者境内証券投資管理試行弁法」であったが、その後 2006 年 8 月 24 日に国家外貨管理局を加えた三者合同で公布した「適格国外機関投資者境内証券投資管理弁法」および証券監督管理委員会が制定した『「適格国外機関投資者境内証券投資管理弁法」の実施に関する問題についての通達』によって旧法は廃止された。QDII と同じく、QFII の参入資格は高く設定されており、しかも総量規制のもとで QFII 各社にそれぞれ投資枠が設けられた。2005 年当時の総量規制投資枠は 40 億米ドルと定められていたが、その後段階的引き上げによってその上限額は 100 億米ドルまでに上がった。2007 年内にさらにその上限額を 300 億米ドルに増やそうという政府関係者の話が発表されている<sup>8</sup>。2002 年 QFII 制度が導入されて以来、同制度を利用する金融機関の数は年々増加しており、その中に複数の日系企業も名を連ねている。現在、QFII49 社の証券資産の時価総額は 2000 億元に達し、中国資本市場の重要な機関投資家となっている。

また、調査によると、2007 年、QFII 基金の買い戻し規模は上昇傾向にあり、通年での買い戻し高は 22 億ドルに及んだ。一方で QFII 基金の資産規模は依然として安定的に成長しており、2007 年末までに資産規模は 81 億 8400 万ドルに達したという<sup>9</sup>。

QFII 制度を通じて外国人の一般投資家でも中国 A 株の取引に参加できるようになったが、中国国内の投資家と同じような権利を持つわけではない。証券監督管理委員会の通達によると、外国人投資家が QFII を通じて単独で一社の A 株に投資する場合、その保有率の上限は上場会社株の 10% であり、複数の外国人投資家が同一上場会社の株に投資する場合その

---

<sup>8</sup> 外貨管理局、QFII の投資限度額を 300 億ドルに (at [http://japanese.10thnpc.org.cn/business/txt/2007-12/10/content\\_9364721.htm](http://japanese.10thnpc.org.cn/business/txt/2007-12/10/content_9364721.htm) (Last visited February 8, 2008))。

<sup>9</sup> 中国、2007 年の QFII 投資ファンド買い戻し規模は 22 億ドル (at <http://jp.ibtimes.com/article/biznews/080108/15520.html>、Last visited February 8, 2008)。

保有率の上限は20%となっている<sup>10</sup>。

外国人投資家は場外取引、新株予約権などの形でA株を取得する場合、2005年12月31日に商務省、証券監督管理委員会、国家税務総局、国家工商管理総局、国家外貨管理局五者合同で公布した「外国投資家による上場企業に対する戦略投資に関する管理規定」の定めに従わなければならない。

外国人投資家が中国企業のM&Aを行う場合、2006年9月8日施行の商務省、国有資産監督管理委員会、証券監督管理委員会、国家税務総局、国家工商管理総局、国家外貨管理局の6者が合同で公布した「外国投資家による国内企業に対する買収に関する規定」の定めに従わなければならない。

QDIIとQFII制度は現段階において中国と海外をつなぐ投資ルートとして極めて重要な役割を果たしているが、長い目でみればそれはあくまで経済の自由化、人民元の完全開放前に策定した暫定的、一時的制度に過ぎないであろう。

### 第3節 証券会社の行為規制

#### 1. 証券行為規制の法整備

中国最初の証券法は1998年12月に採択された後、2度の改正を経ている。まず、2004年8月、「行政許可法」に適応するために小幅な改正が行われた。改正は2ヶ所のみで、極めて限定的なものであった。続いて、会社法の改正と同時進行の形で、2005年10月に証券法が改正され、会社法の一部の内容が証券法に移されるなど、改正前と比べておよそ40%の内容が修正された。新証券法は全12章、240ヶ条からなる。なお、証券法のほか、会社法、証券投資基金法も重要な法律として証券規制に大きな役割を果たしている。

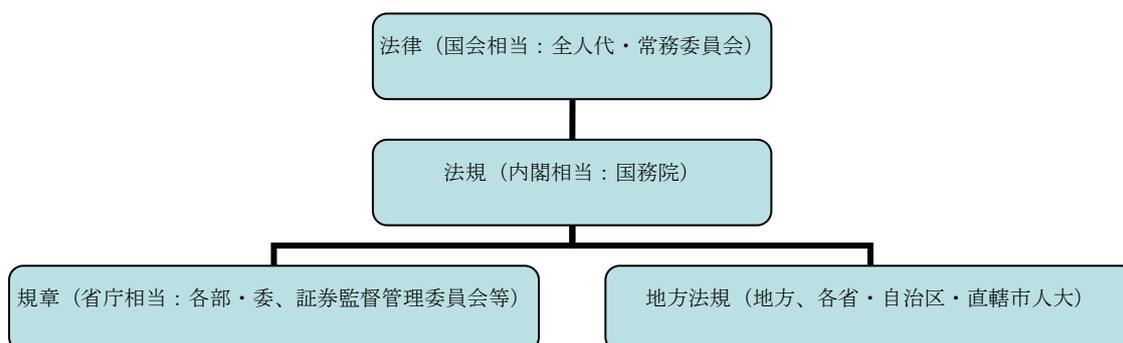
また、国務院が公布した法規のなかに行為規制に関する内容が多く含まれている。証券監督管理委員会が制定した規章（省令、通達）の量がもっとも多く、しかも内容が詳細なものが多い。証券規制は新しい法分野として、過去に経験のない内容が多く、しかも日々の市場の変化あるいは変革に追われるので、迅速かつ円滑な政策対応が求められる。審議期間の長い法律では現状に追いつかないため、一定の立法あるいは法解釈の権限を所管機関（行政）に委ね、段階的・実験的措置によって経験を積み重ねて、その成果を基礎に徐々に上位法へと格上げし、最終的には法律という形で総大成させるのが中国の一般的な法整

---

<sup>10</sup> 『適格国外機関投資者境内証券投資管理弁法』の実施に関する問題についての通達」第10条。

備の方法である（図2）。こうした中国流の立法ロードマップは2000年7月1日の「立法法」の施行によって多少制限がかけられたが、基本的構図は変わっていない。2007年10月31日現在、証券監督管理委員会単独で、あるいは他の省庁と合同で公布した省令・通達は51件に上っており<sup>11</sup>、これらをもとにさらなる法整備が進められることになると思われる。

図2 法律、法規、規章の段階



（出所）著者作成。

## 2. 法令の検証

### (1) 適合性原則

現行法上適合性原則に相応した定めはない。学界においても適合性の原則に関する議論は少ない。その原因としては、個人信用取引システムが未熟で、しかもプロとアマを区別しない現状の下では、適合性原則を論じる意義が薄いのではないかと考えることができる。しかし、法律上プロとアマは区別されていなくても、個人投資家の間に資金力、投資経験の差が存在するのは誰もが否定しえないであろう。自己責任という建前を丸投げするのは容易であるが、潜在的危険性への対処が必要となっている。実際に証券業協会はこのような問題を察知し、自主規制のレベルで、大学などの教育機関に立ち入り、学生を対象にする勧誘行動を行わないよう所属会員に呼びかけている<sup>12</sup>。

<sup>11</sup> 証券監督管理委員会現行省令・通達一覧 (2007年10月31日現在) (at <http://www.csrc.gov.cn/n575458/n870348/n4240924/8777220.html>, Last visited Feb. 8, 2008)。

<sup>12</sup> 2007年12月に行った中国証券業協会の関係者へのインタビューによる。

## (2) 不招請勧誘の禁止

現行法上不招請勧誘禁止の規定は存在しない。実際にも、現在、電話勧誘が証券業界のみならず、新しいビジネスモデルとして各業界に広く普及しつつある。

## (3) 情報提供、説明義務、書面交付

情報公開については、証券法と 2007 年 1 月 30 日に公布された「上場会社情報開示管理弁法」が詳細な規定をおいている。企業内容等の開示は発行開示と継続開示に分かれる。証券の公開發行は証券監督管理委員会の発行許可が必要のため、許可がおりる前の事前開示（証券法第 21 条）と許可がおりた後の発行開示（証券法第 24 条）が求められる。取引所に上場されている会社は年度報告、半期報告を提出するほか、株価の変動に影響のある重大な事件が発生した場合、その都度臨時報告を提出しなければならない。

説明義務、書面交付義務を果たすために、新規顧客の取引口座の開設は証券会社の窓口で行われなければならない。証券会社は顧客と契約する際、その場で証券投資のリスクを十分に説明し、リスク提示書に署名させなければならない。これら業務は代理店において他の社員によって実施されるものであってはならない（中国証券業協会編 [2007a:172-173]）。

## (4) 広告規制

広告規制の一般法として、1994 年 10 月 27 日に公布された広告法がある。広告法は 6 章 49 条からなり、主に広告業の行政管理に関する規定をおく。広告法によれば、工商行政管理機関は一般広告規制の所管機関である。消費者と関わる条項は第 2 章広告準則と第 5 章法律責任に集中している。広告業者の民事責任について、同法第 38 条は、不実の広告を公布し、消費者を騙し、誤解させ、消費者の合法的な権利を損なう場合、事業者（広告主）は法に従ってその民事責任を負うと規定する。広告経営者、広告発布者は広告が不実であることを知りながら、または知るべきであるにもかかわらず、あえて広告を設計、製作、発布した場合、法に従って連帯責任を負う。広告経営者、広告発布者は事業者の真実の名称、住所などの情報を提供できない場合、すべての民事責任を負わなければならない。社会団体およびその他の組織は、不実広告によって、消費者にその商品あるいはサービスを推薦した場合、法に従って連帯責任を負うと、定めている。このように消費者権益保護法第 39 条の規定を一步進めて、広告関係者の民事責任がより詳細に規定されている。

証券関係の広告規制について、薬品や医療器械広告のような一般規制ルールは設けられていない。上場会社の情報開示については、1993 年に証券取引市場が発足した当初から、証券管理機関が指定した新聞紙上での情報開示が求められ、長い歳月を経て、その開示の

方式、開示の内容などが固定化し、大きな混乱は起きていない。後に問題となるのは投資ファンドの広告である。大量の投資ファンドの誕生にともない、業者間の競争が激しくなり、誇大不実な広告がしばしば現れるようになった。これを背景に、2000年10月に証券監督管理委員会は投資ファンド（OP）広告の事前審査規制に乗り出した<sup>13</sup>。しかし、その後の規制緩和の流れのなかで、投資ファンド（OP）広告の事前審査制は改められ、事後規制である届出制へと移行している<sup>14</sup>。

#### (5) 分別管理に関する諸規制

証券法第136条は、「証券会社は内部統制システムを建て、有効な隔離措置によって、会社と顧客間、異なる顧客間の利益の衝突を防ぐ。証券会社はその証券代理業務、証券販売業務、証券自営業業務、証券資産管理業務を分別管理しなければならない、混同した運営をしてはならない」、また第139条は、「証券会社の顧客の決済資金は商業銀行に預け、当該顧客の名義で口座を開設し単独管理しなければならない。証券会社は顧客の決済資金と証券を自らの資産に入れることができない。あらゆる組織・個人のいかなる形での顧客の決済資金と証券の流用を禁じる。証券会社が破産あるいは清算される際、顧客の決済資金と証券は破産あるいは清算の財産に含まない」と定めている。分別管理の徹底によって、長い間証券業界の問題となっていた顧客資金流用の問題がようやく解決されつつある。

#### (6) 外務員規制

保険商品の販売における外務員の活躍と違って、証券分野においては外務員の活動はそれほど目立たなかった。証券業務実態はあくまでも窓口が中心で、たとえ外部に勧誘活動を行っても知人に限られ、外務員の役割はかなり限定的なものである。証券分野における外務員制度が未熟なのは、国民性、生活習慣、社会環境などの諸要素と大きな関わりがあるが、長年続いてきた証券の売り手市場の存在がその要因の一つのではないかと考えられる。そのため、外務員規制より、むしろ外務員奨励のほうが証券管理機関の本音であろう（中国証券業協会[2007b:315]）。

#### (7) 最良執行方針の作成義務等

最良執行方針について、法の明文の規定は存在しないが、最良の取引の条件で顧客の注

<sup>13</sup> 中国証券監督管理委員会「開放式証券投資基金試点弁法」第36条、2000年10月8日公布。

<sup>14</sup> [http://www.gov.cn/gzdt/2007-12/19/content\\_838673.htm](http://www.gov.cn/gzdt/2007-12/19/content_838673.htm) (Last visited February 8, 2008)および  
[http://www.gov.cn/gzdt/2008-01/25/content\\_869110.htm](http://www.gov.cn/gzdt/2008-01/25/content_869110.htm) (Last visited February 8, 2008)。

文を執行するという精神は証券関連の諸法に間接的に組み込まれていると思われる。例えば、1993年の「証券詐欺行為の禁止に関する暫定弁法」では、手数料の獲得を目的にして顧客に過剰な証券売買を誘導する行為、顧客の真意に反し、顧客の利益を損なう諸行為を証券詐欺行為として認定していた。後の通達も同様な内容を繰り返し強調してきた<sup>15</sup>。

証券法では第79条が詐欺的行為の禁止を規定し、次の7つの行為が顧客の利益を侵害する行為として挙げられている。

- ①顧客の委託に背き、証券を売買すること
- ②規定の時間内に顧客に対して取引の書面確認文書を提出しないこと
- ③顧客から売買を委託された証券または顧客の口座上の資金を流用すること
- ④顧客の委託を受けずに無断で顧客のために証券を売買し、または顧客の名簿を利用して証券を売買すること
- ⑤手数料収入を得るために、顧客を誘導して不必要な証券売買を行わせること
- ⑥メディアを利用して、または他の方法により虚偽または投資者に誤解を生じさせる情報を提供し、伝達すること
- ⑦その他、顧客の真実の意思表示に背き、顧客の利益を侵害する行為。

ところが、2007年6月18日に証券監督管理委員会が制定した適格国内機関投資家(QDII)に関する管理規定の中で、機関投資家等が海外市場で投資活動を行う際の義務として「最良執行(最佳交易執行)」<sup>16</sup>が求められるようになった。国内取引には適用されないものの、長い目で見れば、最良執行方針の作成義務の国内化、明文化、さらにその中身の具体化によって証券業者の行為規範になっていくのは時間の問題だと思われる。

#### (8) 行政処分、課徴金制度

行政処分と課徴金制度については、証券法第11章の「法律責任」に定められている。証券監督管理委員会は違法な証券発行、虚偽告知、インサイダー取引、相場操作、顧客に対する詐欺行為、不正な会社買収、およびその他の証券違法行為に対し行政処分を行うことができる。行政処分の手続きについては、2006年の証券監督管理委員会の改革によって、「査審分離」原則の下で証券違法行為に対する調査と審理がそれぞれ別の作業チームに分担されるようになった。2006年12月20日、証券監督管理委員会の下で行政処罰委員会が組織され、行政処分の審理および裁決前の公聴会を担当する専門部署として定着した。行

<sup>15</sup> 中国証券監督管理委員会「關於証券公司依法合規經營、進一步加強投資者教育有關工作的通知」2007年5月23日。

<sup>16</sup> 「合格境内機構投資者境外投資管理試行弁法」第30条。

政処分が決定される前に、公聴会を開くことは当事者の権利であり、行政機関の義務でもある。行政処分に不服がある場合、証券監督管理委員会に対し行政不服審査を申し立て、あるいは直ちに裁判所に提訴することができる。

統計によると、2006年12月31日までに証券監督管理委員会が下した行政処分の決定は504件に達し、処分対象は延べ591社1311個人、決定した課徴金の金額は22億1331万元に達している（中国証券監督管理委員会[2007b:263]）。

また、民事賠償と課徴金が同時に存在し、余剰財産が両方を満足させることができない場合は、民事賠償が優先されることになっている（証券法第232条）。民事賠償優先制度が法に取り込まれたのは証券法が初めての試みであって、違法行為による利益の吐き出し制度の健全化に寄与している。さらに、証券取引に限らず、消費者取引全体に有効な啓発になっていると思われる。

#### (9) 電子的な販売チャンネルについてのルール

インターネットなど電子的なチャンネルを通じて金融商品を販売するという新たなビジネスモデルに対する具体的な規制ルールはまだ存在していない。販売規制ではないが、2001年3月から新株発行の際、インターネットを通じたリアルタイムの潜在的株主との双方向交流が義務付けられ、いわゆる新株発行の「路演（プレゼンテーション）」が求められた。新株発行会社の会長、社長、財務関係責任者等の出席が義務付けられ、しかも事前に虚偽の告知、誤解を招く告知、故意の不告知を行わないよう誓約書に署名させられる<sup>17</sup>。

また、インターネットを悪用する証券違法行為が多発しており、例えば2007年7月に摘発された「帯頭大哥」事件<sup>18</sup>はその代表例である。当該事件は「帯頭大哥」といったIDを使う人物がネット上に投資関係ブログを開設、会員を募集し、インスタント・メッセージャーを通じてリアルタイムで会員に「投資指導」サービスを提供することによって莫大な利益を得た事件である。当局は無許可で投資顧問業に従事しているという疑いで摘発を行った。

#### (10) 地方と都市部の投資家の差別化

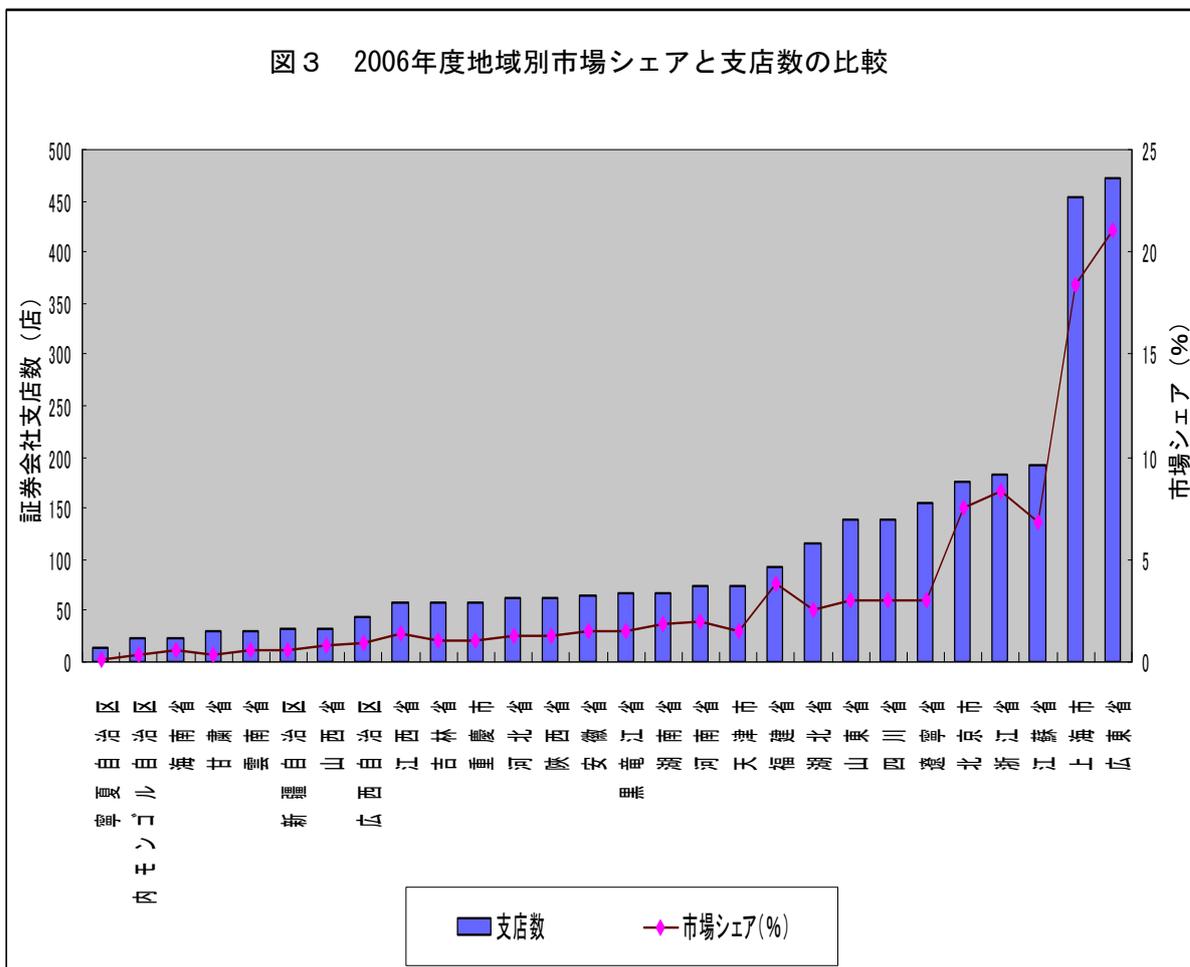
地域経済発展の格差や情報インフラ整備の遅れなどの要素が、各地の資本市場の発達に大きな影響を与えうる。現実の問題として、地方と都市部の投資家の差別化は無視できな

---

<sup>17</sup> 中国証券監督管理委員会「新株発行会社のインターネットプレゼンテーションに関する通達」、2001年1月10日公布。

<sup>18</sup> [http://www.gov.cn/zfjg/content\\_698171.htm](http://www.gov.cn/zfjg/content_698171.htm) (Last visited February 8, 2008).

い。もちろん、このような問題はもともと金融取引の制度設計に関わるものではないが、間接的には都市と農村戸籍の差別、都市と地方における人的移動の制限、公的資金投入の偏り、人的または物的資源の一極集中など、国の制度設計とまったく無縁とも言えない。証券仲介業の現状をみればわかるように、証券会社の多くは沿海の経済発達地域に置かれ、広東、上海、江蘇、浙江、北京、福建などごく一部の地域が圧倒的な市場シェアを独占している。経済の発展、市場規模の拡大によって、このような格差はますます深刻化していくだろう。



(出所) 中国証券業協会 [2007b:169] に基づき筆者作成。

## 第4節 投資家保護制度と紛争解決

### 1. 投資者保護基金

中国証券投資者保護基金は国有株式会社の形で、2005年9月28日に開業した。2005年6月30日、「証券投資者保護基金管理弁法」が國務院の批准を経て、中国証券監督管理委員会と中央銀行、財務省の3者共同で公布された。また現在、國務院の条例として制定すべく「証券投資者保護基金条例」が継続審議中となっている。

管理弁法によると、投資者保護基金の職責は次の通りである。

- ①基金の募集、管理、および運用すること
- ②証券会社の経営リスクを監視し、証券会社のリスク回避に参加すること
- ③証券会社が取り消され、廃止され、倒産した場合、あるいは証券監督管理委員会よって行政管財、委任経営などの強制措置が取られた場合、国の政策規定に従って債権者に弁済を行うこと
- ④取消、廃止、倒産会社の清算を組織・参加すること
- ⑤受け入れ資産を管理・処分し、基金の権益を守ること
- ⑥証券会社の経営管理において、投資者の利益ないし証券市場の安全を損なう危険性を察知した場合、証券監督管理委員会に監視・処分措置を提言すること。証券会社の運営に潜在的な危険性が認められた場合、関係部署と合同で是正体制を立ち上げること
- ⑦國務院が批准したその他の職責。

この職責に基づいて、投資者保護基金は、証券会社が破産・清算した場合などに基金を使用して個人債権を買い上げ、顧客証券取引決算資金の不足を補填する。救済の限度額の規定は設けておらず、救済の実績は不明であるが、2004年9月30日以前の一人当たりの個人債権買い上げ基準は10万元以内が全額、10万元以上の部分は9割とされていた<sup>19</sup>。

基金の資金源について、管理弁法は次の6つを掲げている。

- ①上海・深圳両証券取引所の手数料収入の20%。
- ②証券会社の営業収入の0.5-5%。徴収額は各証券会社の経営リスクによって異なり、リスクの高い業者はより高額な拠出金が求められる。保護基金会社が各証券会社の

---

<sup>19</sup> 「“保護基金”如何收購被処置証券公司個人債権(一)」(at <http://www.csrc.gov.cn/n575458/n4238522/n4238647/n4369402/4369557.html>, Last visited Feb.2, 2008)。

経営リスク評価<sup>20</sup>に基づいてその徴収比率を決定し、証券監督管理委員会の認可を得て実施する。徴収比率は年に1回を調整する。

- ③株・転換社債を発行する際に凍結した証拠金の利子収入。
- ④求償権の行使によって得た収入と証券会社の破産財産の清算収入。
- ⑤国内外の機関、組織および個人の献金。
- ⑥その他の合法収入。

## 2. 仲裁制度と金融 ADR

金融 ADR については、中国ではあまり議論されていない。金融分野においては、「分業経営、分業管理」の大前提の下で、銀行・証券・保険が相互乗り入れする「混業経営」を厳しく制限しており、金融 ADR よりむしろ証券 ADR（仲裁）のほうが中国の人々には馴染みやすい。2004年1月18日、証券監督管理委員会と国務院法制弁公室が共同で「法に従って証券・先物取引契約の仲裁を促すことに関する通達」を出した。そこでは、証券仲裁の意義が強調され、証券会社が作成した約款の中に仲裁条項を盛り込んで、投資者により多くの選択肢を与えることが強く推し進められた。通達の後、各地の証券監督管理機関と仲裁委員会は様々な形で証券仲裁の普及・浸透に努めたが、その多くは組織の構成にとどまり、実際の成果はあまり現れてはこなかった。現状では、仲裁制度の利用者は依然として少なく、約款の中に仲裁条項が取り入れた例もほとんど見るできない。

中国の仲裁法は1994年8月31日に制定され、国際基準に沿って一審制をとり、その迅速性と経済性は法律の制定当初から大きく期待されてきた。金融 ADR についても、既存の仲裁制度の活用によって金融 ADR システムを構築することができる。仲裁員の多くは大学教授、弁護士などの専門家の中から選ばれているので、裁判所と異なり証券分野の問題に対応できる人材を確保することは可能であろう。現在のところ証券業者によって作成された約款の中に仲裁条項を見ることはできないが、紛争が発生前に仲裁条項が何らかの形で成立させられるとよい。

なお、2007年11月に上海市仲裁委員会はその専門委員会として、金融仲裁委員会を発足させたという未確認情報もある。

---

<sup>20</sup> 2007年3月28日に証券監督管理委員会が制定した「証券公司徴納証券投資者保護基金実施弁法（試行）」によると、経営リスクの評価は証券監督管理委員会が行った「監管分類」の結果に基づいて算出する。「監管分類」は証券監督管理委員会独自の評価体系である。

### 3. 損害賠償と証券訴訟

損害賠償の一般規定として、契約法は損害賠償の範囲について、一方の当事者が契約違反により相手方に損害を与えた場合、損害賠償額は違約によって被った損害に相当するものとし、契約履行後に得べかりし利益を含むと定めている。ただし、契約に違反した一方当事者が契約締結時に予見し、または予見しうるべき契約違反によりもたらされる損失を超えてはならない（契約法第 113 条前段）。なお、事業者が消費者に商品またはサービスを提供する際、詐欺行為がある場合、消費者権益保護法の規定に従って損害賠償の責任が負わされる（第 113 条後段）。その際は、消費者権益保護法第 49 条における 2 倍の懲罰的損害賠償の規定が優先適用される。

不法行為責任については、現在「不法行為責任法」の立法論議が進んでいるところであるが、現段階においては民法通則および最高人民法院の関連司法解釈によって対処される。不法行為責任と契約責任の競合問題について、契約法は、請求権の競合を認めた。一方当事者の違約行為によって、相手方の人身、財産の権利・利益を侵害した場合には、被害者は契約責任と不法行為責任のいずれかを選択することができる（第 122 条）。

現状から見ると少なくとも証券分野においては、行政主導による紛争解決が主流であるといえる。これには、司法が証券紛争へ介入するのに消極な姿勢を示していることが背後にあり、事情は複雑である。証券訴訟の被害者数は多く、裁判所にとっては予測できない事態に陥る可能性をはらんでいるからである。さらに、証券訴訟は専門性が極めて高く、証券分野に精通する裁判官の人材確保が難しいという現実も無視できない。そのため、集団訴訟、代表訴訟について、裁判例は極めて少ない。むしろ弁護士や学者が提起した公益訴訟のほうが注目されている。

さて、証券訴訟に関する最高人民法院の司法解釈にはいくつかあり、裁判所の態度の変遷を見ることができる。まず、2001 年 9 月に、最高人民法院は「現段階において証券関連の民事賠償事件を受理しない件に関する通達」を發布し、証券取引の秩序を保ち、投資者の法益を保護する必要があることは認めるものの、裁判所が証券訴訟を受理・審理する条件はまだ整っていないことを理由に、証券紛争への司法の介入を明確に拒否した。次に、2002 年 1 月に、最高人民法院は「証券市場における虚偽告知によって提起される不法行為責任事件の受理に関する通達」を出し、被害者は証券監督官庁が下した当該事件と直結する行政処罰決定をもって 2 年以内に訴訟を提起する場合、裁判所はそれを受理すると定めた。なお限定的ではあるものの全面拒否よりは開放されている。そして、この種の事件の審理を円滑に行うため、2002 年 12 月 26 日に最高人民法院は「証券市場における虚偽告知

によって提起される民事賠償事件の審理に関する若干の規定」を公布し、所管官庁による行政処罰のほか、裁判所によって有罪宣告された場合も、民事訴訟を提起することができると定めた。原告が複数いる場合、裁判所は集団訴訟ではなく、あくまで共同訴訟の形で訴訟を進行させることになっている。損害賠償責任の範囲は、虚偽告知によって生じた実際の損失、すなわち投資の差額損失およびその手数料・諸税の損失に限られる。また、虚偽告知と損失結果との因果関係については、虚偽告知がなされた日から虚偽告知が明らかにされあるいは訂正された日までに当該証券を購入し、または虚偽告知が明らかにされあるいは訂正された日以降に当該証券を売り出したりは継続保有したことによって被った損失について、虚偽告知との間に因果関係の存在があることを認めた。

最高人民法院の司法解釈によって、証券訴訟の受理範囲は従来よりも拡大されてきたと評価できる一方、前置手続きを設けていることに変化はない。また、司法の現場において、損失の計算、因果関係の証明、立証責任、時効、被告の確定、集団訴訟などの面でまだ多くの課題が残されている（孫・馮[2004:476]）。

[参考文献]

〈日本語〉

北川善太郎 [1980] 『消費者法のシステム』 岩波書店。

小林昌之 [2001] 「中国の社会主義市場経済化と消費者法の発展」(小林昌之編『アジア諸国の市場経済化と社会法』 アジア経済研究所) 133-158 頁。

〈中国語〉

鄧一峰 [1993] 「關於完善我国合同法的探討」(『山西大学学报』 1993 年 1 期 ) 15-19 頁。

梁慧星 [1999] 「合同法成功与不足」(上)(『中外法学』 1999 年 6 期) 23-37 頁。

孫国華・馮玉軍 [2004] 『証券法律基礎知識』 中国金融出版社。

中国証券監督管理委員会編 [2007a] 『中国証券期貨統計年鑑 2007』 学林出版社。

—— [2007b] 『中国資本市場法制發展報告 2006 年』 法律出版社。

中国証券業協会編 [2007a] 『中国証券業發展報告 2007 年』 中国財政經濟出版社。

—— [2007b] 『証券業從業資格考試統編教材(2007 年)証券交易』 中国財政經濟出版社。