

## 第644回: 黒字企業に赤い規制

中国国家市場監督管理総局は 4 月 10 日、「中華人民共和国独占禁止法」に基づき、Alibaba 集団(09988/HK)に対し独占禁止法違反で約 182 億元(1 人民元≒17 円)の罰金を科したと発表した。

Alibaba に科された罰金額 182 億元は、邦貨換算で 3000 億円。これは Alibaba の国内売上高(19 年)の 4%に相当する。これを巨額と捉えるか、それとも時価総額で世界の TOP10 の常連となりつつある天下の Alibaba からみれば、大した出金ではないと見るか。中国の法規制の罰金額上限は「前年度売上高の 10%」であることから、「4%のペナルティで済んでよかった」との見方もあるだろう。

問題は世界の Alibaba が満天下に恥を晒すことになった政治的背景だ。これまで習近平主席と Alibaba の馬雲氏は共に浙江省(省都: 杭州市)を登龍門として、片や政界のトップ、片や財界の希望の星に昇りつめ、そんなご縁でご両人は比較的親しい関係にあると見られてきたことから、最近中国当局の Alibaba 本体や、その傘下のフィンテック企業「アント・グループ」に対する罰金や IPO 延期など一連の強硬措置は大きな波紋を呼んでいる。

中国のプラットフォーム(以下:PF)産業は近年急拡大しており、Alibaba や Tencent(00700/HK)など民営系新興企業が牽引役となり、中国に新たなビジネスモデルが続々と出現している。

これらデジタル産業の躍進が、中国国民経済にとって大きなプラス要因となっているのは事実だが、一方リーダー格の PF 企業が、IT インフラやビッグデータなどの優位性を利用して、市場における支配力を強化しているという弊害も発生している。以下は人民網日本語版(4 月 12 日)より引用。

(略)調査の結果、アリババが中国国内のネット小売プラットフォームサービス市場で支配的地位を持つことが明らかになった。2015 年以降、アリババは市場での支配的地位を乱用して、プラットフォーム内の業者に対して「アリババか、それ以外か」を選択するよう迫る要求をつきつけ、アリババプラットフォームに出店する業者が他の競合先で店舗を開設することや PR 活動に参加することを禁止した。(以下略)

人民網報道が事実であれば、Alibaba が処分を受けるのは当然のことだろうが、市場独占の弊害は中国だけに限った現象ではない。

グローバルな PF 市場の健全な成長の大前提は「公平な競争」にあるが、巨大化した PF 企業は往々にして“市場における支配的地位を乱用する独占行為”に奔る傾向があり、最近では世界各国で GAFA 勢(Google、Apple、Facebook、Amazon)などの巨大 PF 企業に対する規制強化の機運が高まっている。

中国共産党は 20 年 12 月に開催された「中央経済工作会議」において 21 年の経済政策の目玉として、①科学技術力の強化、②サプライチェーンの能力強化、③内需拡大堅持、④改革開放推進、⑤耕地問題、⑥反独占と資本の無秩序な拡張の防止強化、⑦大都市住宅問題の解決、⑧カーボンニュートラルの推進の 8 項目を発表した。

このニュースは、中国が新たに打ち出した「国際大循環&双循環政策」の具体的施策として報道されたのだが、この 8 項目を吟味すると、「⑥反独占と資本の無秩序な拡張の防止強化」が、他の 7 項目とは異なる異彩を放つ内容となっている。

「中央経済工作会議」とは中国共産党と中国国務院(=政府)共催による中国で最高レベルの経済会議である。中国当局は、この場を利用して規制強化策を発表し、金融イノベーション、デジタル医療、スマートシティなど未知の新事業分野に猛進する民営企業に対して、「PF 産業振興は国力強化や国威発揚のため

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

大いに結構なことだが、企業活動が中国共産党の管理監督下に置かれていることをゆめ忘るべからず」と釘を刺したのである。

共産中国において「中央経済工作会議」の命令は、むかしの毛沢東の“最高指示”に相当する。ところが、最近の中国の若い起業家たちは、IRR やリスクリワード・レシオの計算などは得意のようだが、党と企業との“距離感”や、民営企業と国有企業との“上下関係”といったデリケートな政治的感性が欠けており、「中国政府恐るに足らず」と高を括ったり、反応が鈍かったりした企業が処罰を受けたようだ。

もっとも、中国では「遵法」の考え方が日本と全く異なり、「法令で明確に禁止されていない“グレー取引”は実行可」と云うのが中国の商慣習。だから、今回のようなケースでは、「結論は実行。そして、当局が何も言わなければラッキー！もし違法認定されたら罰金を払おう」・これが中国企業の一般的な考え方だ。

今回 Alibaba が払うことになった邦貨換算 3000 億円のペナルティは巨額だが、処罰を受けたタイミングと罰金額は、Alibaba としては完全に想定内の範囲内に止まっており、今後引き続き本土でビジネスを展開する上での「研修を兼ねた必要コスト」と(ふてぶてしく)認識しているのは間違いなさそうだ。

4月下旬、ロイター報道は「中国当局はインターネット大手企業に対する独占禁止法上の締め付けの一環として、Tencent に罰金を科す準備を進めている」と報じた。報道によると、①過去の買収や出資を巡る独禁法審査で適切な報告を怠ったこと、②音楽配信を中心とした一部事業の反競争的慣行などが調査の対象となっている模様。

中国当局からみれば、Alibaba と Tencent さえ押さえておけば、中国における PF 業界の瞰制高地はほぼ確保できることから、今後も彼らへの圧力は様々な形で強まろう。

独禁法を巡り、中国政府が今回 Alibaba に対し下した結論は正しい。でも「巨大国有企業の更なる巨大化は歓迎だが、新興民営企業の巨大化には枠を嵌めよう」とする指導部の腹の内を、中国の民営企業家たちは先刻お見通しなのである。

Tencent は数年前、スマホ向けゲーム「王者荣耀」のせいで「子供や軍人がゲームにはまり、本分を忘れて」と人民日報から大批判されたことがある。そのとき同社は民営企業(しかも業界首位)の宿命として、将来の「出る杭は打たれる」リスクを覚悟したはずである。

Alibaba や Tencent は今やネット産業の代表銘柄であり、投資家の多くは、「中国共産党 vs. デジタル産業」の葛藤の行方が気になるところだろうが、金の卵を産むニワトリの首を、長時間にわたり締め付けすぎるのは得策とは云えず、その意味で、Alibaba を叱り飛ばすことで中国政府のメンツも立ったことから、みそぎはある程度終了したと見て問題はないだろう。

三千年の歴史を擁する中国人が最も得意とする産業は第 3 次産業にある。この程度の恫喝やら制裁に挫ける Jack MA や Pony MA ではない。古人曰く: 上に政策あれば、下に対策あり。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

2021 年(令和 3 年)6 月 9 日

## 筆者プロフィール

杉野光男

東洋証券株式会社 主席エコノミスト

一橋大学商学部卒、三菱信託銀行(現三菱 UFJ 信託銀行)入社、上海華東師範大学へ留学

同行北京駐在員、上海駐在員事務所長、理事中国担当部長を経て、2007年より現職

著書 日本の常識は中国の非常識(時事通信社)、中国ビジネス笑劇場(光文社)等

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

2/3

## ご投資にあたっての注意事項

### 外国証券等について

・外国証券等は、日本国内の取引所に上場されている銘柄や日本国内で募集または売出しがあった銘柄等の場合を除き、日本国の金融商品取引法に基づく企業内容等の開示が行われておりません。

### 手数料等およびリスクについて

#### ①国内株式等の手数料等およびリスクについて

・国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2650% (税込み) の手数料をいただきます。約定代金の 1.2650% (税込み) に相当する額が 3,300 円 (税込み) に満たない場合は 3,300 円 (税込み)、売却約定代金が 3,300 円未満の場合は別途、当社が定めた方法により算出した金額をお支払いいただきます。国内株式等を募集、売出し等により取得いただく場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。国内株式等は、株価の変動により、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ②外国株式等の手数料等およびリスクについて

・委託取引については、売買金額 (現地における約定代金) に現地委託手数料と税金等を買いの場合には加え、売りの場合には差し引いた額) に対して最大 1.1000% (税込み) の国内取次ぎ手数料をいただきます。外国の金融商品市場等における現地手数料や税金等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

・国内店頭取引については、お客さまに提示する売り・買い店頭取引価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で基準価格を算出し、基準価格と売り・買い店頭取引価格との差がそれぞれ原則として 2.50% となるように設定したものです。

・外国株式等は、株価の変動および為替相場の変動等により、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ③債券の手数料等およびリスクについて

・非上場債券を募集・売出し等により取得いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、元本の損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動等により価格が上下するほか、カントリーリスクおよび為替相場の変動等により元本の損失が生じるおそれがあります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本の損失を生じるおそれがあります。

#### ④投資信託の手数料等およびリスクについて

・投資信託のお取引にあたっては、申込 (一部の投資信託は換金) 手数料をいただきます。投資信託の保有期間中に間接的に信託報酬をご負担いただきます。また、換金時に信託財産留保金を直接ご負担いただく場合があります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なるため、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

・投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該金融商品市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ⑤株価指数先物・株価指数オプション取引の手数料等およびリスクについて

・株価指数先物取引には、約定代金に対し最大 0.0880% (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。

・株価指数オプション取引には、約定代金、または権利行使で発生する金額に対し最大 4.400% (税込み) の手数料をいただきます。約定代金の 4.400% (税込み) に相当する額が 2,750 円 (税込み) に満たない場合は 2,750 円 (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。

・株価指数先物・株価指数オプション取引は、対象とする株価指数の変動により、委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

取引や商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をご覧ください。

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。