

BTMU

CHINA WEEKLY

トピックス:香港返還 10 年と中国の金融・為替市場

7月は香港返還から10年、そしてまたアジア通貨危機からも10年にあたるため、二つのテーマを巡る多くの特集記事が発表された。特に香港に関しては、その10年の軌跡が以下のように纏められている。即ち、返還前のバブルから一転して、アジア通貨危機によるバブル崩壊と長期にわたるデフレと景気低迷を経験し、2003年にはSARSが経済に更に深刻な影響を与え、その中で情報の自由に影響を及ぼす国家安全法に反対する50万人デモが発生した。ここに至って中央政府は香港支援策であるCEPA(経済・貿易緊密化協定)や中国から香港への個人旅行自由化を発表し、これを受けて景気は急速に回復し、また、中国企業の香港市場への上場が続くなど国際金融市場としての地位も回復した。こうした経済面での成果を高く評価した上で、選挙制度など民主化の課題を指摘し、最後に過度の中国化に対する懸念を表明するというのが一般的な評論のパターンのようだ。

中国、香港ビジネスに携わる方々は、この紋切り型の評価を少々物足りないと感じられるかもしれない。実務面での関心で言えば、やはりこの7月にも追加的に発表されたCEPA第5弾(補充協議4)の意義であろう。尤もCEPAについては中国のWTO公約の市場開放メリットの前倒し適用というイメージがあり、その開放スケジュールが概ね終了した今となってはあまり得るものはないのとするのが一般的な判断であろう。

しかしながら、今般のCEPAには、まず、サービス分野での従来の協議では触れられていなかった新しい分野が開放された点が注目される。香港地場企業は特に医療、社会事業、公共事業、環境事業に注目しているようだが、香港進出日系企業(外資系企業でも一定基準を満たせば香港企業と認められる)の活用可能性という点では、旅行代理店、航空運輸販売代理業、人材紹介業、小売業などの規制緩和が重要になりそうだ。

もうひとつは金融分野での協力である。香港の銀行が本土の銀行株を取得する際の最低資産額が引き下げられ、一方で本土の当局は本土の銀行の香港における拠点開設などを支援するとし、本土のファンド管理企業が香港に支店を設立して開業することも可能になった。昨今の本土金融市場の活況も勘案すれば、これは香港の金融・証券市場を一層活性化させるはずである。しかし、それに際しては十分な配慮も必要となる。

さて、香港金融管理局(HKMA, Hong Kong Monetary Authority)のジョセフ・ヤム総裁は、同局のホームページに自らのコラム欄を持っている。返還記念日直前の6月28日のコラムは「本土と香港の金融市場間の結びつきについて」と題するもので、まず、中国経済が市場への依存度を急速に高めていることが香港から見て興味深いとする一方で、段階的な自由化のペースが遅すぎると感じる向きもあろうが例えば香港ですらも金利の自由化に10年を費やしたことをあげたうえで、時間と忍耐が必要であるとしている。

その上で、金融市場にとっては、たとえそれが世界で最も自由だとされる香港金融市場であっても、社会主義市場経済の本土金融市場であっても、自由と公共の利益(効率性や安定)とのバランスをとることが必要であり、特に後者の重要性が十分に認識されてないのではないかと懸念を表明し、最後に、本土と香港の金融市場が双方に過度に競争的になるべきではないと結んでいるのである。これは世界で最も自由な金融市場の監督者から社会主義市場経済における過熱する市場プレイヤーたちへの警鐘であろうか。

CEPA 第5弾-補充協議4のポイント

1. サービス分野における規制緩和
 - 旅行代理店の参入条件の緩和: 100%出資の場合の年間営業額を2,500米ドルから1,500万米ドルへ引き下げ
 - 航空運輸販売代理業の参入条件の緩和: 要請される経済保証文書の内容が具体化(従来は不明瞭で障害に)
 - ホワイトカラーの人材紹介業: 100%出資が認められる(従来は70%まで)
 - 薬品、農薬等の複数のブランドを扱い50店舗以上を持つチェーン店が65%を超えない範囲で出資可能に(従来は30店舗)
2. 金融分野での協力
 - 本土銀行の香港での分支機構開設を支援
 - 香港の銀行が本土の銀行株を取得する際の最低資産額を引き下げ
 - 本土のファンド管理企業が香港に分支寄稿を設立し関連業務を行うことが可能に
(弊行香港支店「CEPA 第5弾-補充協議4に調印」等より)

(中国業務支援室 情報開発チーム 國枝康雄)

CHINA WEEKLY DIGEST

1. 経済

●国家統計局 2006年のGDP成長率を上方修正

国家統計局は11日、2006年のGDP成長率を年初の速報値の10.7%から0.4ポイント高い、11.1%へ上方修正した。GDPの総額も当初発表の1,464億元多い21兆871億元に修正された。

●1-6月の経済指標

▶貿易黒字 83%増加

中国税関総署は10日、1-6月の貿易黒字が前年同期比83%増の1,125億米ドルに達したと発表した。1-6月の輸出は前年同期比27.6%増の5,467億米ドル、輸入は同18.2%増の4,342億米ドル。貿易黒字の急増は、7月1日からの輸出品の増値税還付率引き下げ前の駆け込み輸出が主因と見られている。

▶直接投資 12.2%増加

商務部は12日、1-6月の対内直接投資が実行ベースで前年同期比12.2%増の319億米ドルとなったと発表した。2006年の実行額は630億米ドルであったが、今年も通年で昨年の水準に近づくものと見られている。

▶外貨準備高 41.6%増加

中国人民銀行は11日、6月末の外貨準備高が前年同期比41.6%増の1兆3,326億米ドルに達し、過去最高を記録したと発表した。上半期で2,663億米ドル増加したが、これは昨年通年の増加額2,473億米ドルを上回る規模となっている。

2. 産業

●2007年上半期 乗用車販売 300万台を突破

中国自動車工業協会が6日発表した統計によると、中国の本年上半期の乗用車(セダン、MPV、SUV等)販売台数は前年比22.26%増の308.41万台に達した。乗用車販売台数トップ10企業では、上海GMがトップとなったが、中国自主ブランドの販売も好調で、奇瑞汽車の販売は20万7096台で第4位となった。また、操業開始後4年を迎える東風日産も健闘し、単月販売台数が2ヶ月連続でトップ5に入り、上半期は販売台数12万8168台、シェアが5.88%に拡大し、順位は昨年の第9位からは第6位へと躍進した。

●世銀 中国初のCO₂排出削減協議に合意

世界銀行は6日、中国で初となるゴミ埋立地メタンガス発電プロジェクトのCO₂排出削減協議に合意した。合意によると、管理を請け負うスペイン炭素基金が天津クリーンエネルギー環境プロジェクト公司側から、二酸化炭素排出削減量63.5万トン(10年間分)を買い取る。同プロジェクトは、ゴミ埋立地にガス収集、燃焼、発電システム等を設置、メタンガスやその他温室効果ガスを収集し発電させ、電力は華北電力網に販売、余ったガスは燃焼させるというもの。来年初めに始動予定。

3. 貿易・投資

●新「薬品登記管理弁法」で薬品の安全性を強化

国家食品薬品监督管理局は11日、改訂版「薬品登記管理弁法」を10月より施行することを発表。背景には薬品生産に関わる審査資料の捏造や企業の新薬開発意欲が低いことによる模倣品、類似品急増の実態がある。主な改訂内容は①薬品の安全性向上を目的とした、資料の真実性チェック、生産現場検査の強化、抽出調査の的確な実施、新薬の生産と店頭出荷段階の商品一致の照合、②薬品登記管理の分業化、多くの部門の関与による牽制関係の構築、③情報公開、責任追及制度、薬品登記制度の確立、等。

●「輸出代金回収に関する考査の試行弁法」を廃止

国家外貨管理局、商務部は9日、「輸出代金の回収に関する考査の試行弁法」を今月より廃止する通知を発表した。輸出企業は輸出代金の回収状況がチェックされることになっているが、この制度は従来過去の輸出代金回収状況に応じた企業分類に基づき、優良企業は優遇され要注意企業は厳格に管理されていたものを、今後は企業分類を廃止し、一律管理を行うというもの。1999年に開始した同制度には、当初輸出拡大、企業の外貨取得を奨励する目的があったが、近年、貿易黒字の拡大とこれに伴う国際収支の不均衡が問題となる中、企業分類による管理制度の意義は失われつつあった。

4. 金融・為替

●インターバンク貸付管理弁法 改定される

中国人民銀行は9日、「インターバンク貸付管理弁法」の改定版を公布した。実施は8月6日。弁法は、信託会社、金融資産管理会社、金融リース会社、自動車金融会社、保険会社等のインターバンク市場参加資格の申請を可能とした。インターバンク貸付市場は1996年に設立され、2006年末時点の市場参加者は当初の14倍の703社、年間取引額は当初の10倍の2.15兆元に迄拡大した。また、本年1月には上海インターバンク出し手金利制度(SHIBOR)も施行されており、今回の改定は市場の更なる拡大を図るもの。なお、弁法では市場参入条件、限度管理等を緩和する一方、取引の透明性、事後管理監督を強化している。また、市場参入条件は緩和されたものの、新たな市場参加者の借入れ期間は3~7ヶ月とされ、限定的な運用に留まっている。

●「全国小切手映像交換システム」発足

人民銀行は6月25日より、「全国小切手映像交換システム」の正式運用を開始した。小切手の銀行間決済は、従来、現物の小切手を提示する形で行われていたが、同システムの稼働により、現物に代わって小切手の映像で確認する方式に移行する。この結果、従来同一交換地域内に限られていた小切手の流通が全国に拡大し、また決済時間も短縮される見込み。

EXPERT VIEW

中国の事業環境の変化と対応策

本年に入り外資系企業の事業環境悪化が伝えられる中国であるが、背景には以下の様な理由がある。1. 経済政策の量から質への転換、2. 産業構造調整(経済構造改革)、3. 経済過熱を抑えるマクロ調整、4. 貿易摩擦、5. 経済弱者保護政策、6. WTO加盟に伴う内国民待遇。従来、改革開放政策で、外国企業の資金と技術を積極的に誘致、経済成長最優先で経済発展を図ってきたが、その副作用として高エネルギー消費・高汚染・資源の無駄使い、低付加価値品・安い労働力を活用した輸出攻勢による貿易摩擦、無償で収用され生活難に遭遇する農民、地方主導による経済過熱等が発生し、経済の量から質への転換と、産業構造調整政策、各種規制強化が実施されている。また、一方WTO加盟に伴う内国民待遇により、内資企業と外商投資企業の競争のルールが統一されてきた。

具体的対策として最近発表された主要規制は以下の通りである。(1)企業所得税法の改正、(2)工業用地の最低価格条件付競争入札制度、(3)仕入増値税の輸出時の還付率引き下げ、(4)加工貿易の禁止目録の増加、(5)産業構造調整目録発布による企業の再編・淘汰の推進、(6)労働契約法改正、(7)人民元為替制度の管理幅の拡大等である。

目まぐるしく規制変更があり、非常にわかりにくいと思う方が多いと思うが、中国当局の政策の方向性は、グローバルスタンダードの政策運営である。企業側も限られた経営資源の中で海外展開となると、中国専担者を置ける企業は限られる。通常、米国、欧州、アジアで担当者がおり、中国はアジアに内包される場合が多い。しかし現実には、中国の法制・税制・外貨管理規制、税関規制等が複雑なため、日本本社の担当者は理解が困難なので、現法まかせになっているケースが多い。その結果、中国と他のアジアの国々、米国・欧州での事業展開と分離してしまうケースが多い。もう一つの要因は、企業側の組織の壁である。事業部制・カンパニー制・或いは事業会社を別会社化している場合は、各事業部主導で海外事業展開が企画・実施される。本来ならFTA、EPAを睨んだ製造・販売拠点、物流網構築、海外展開を睨んだグローバル人事戦略・研究開発体制構築、税務効率を上げるための資本・税務戦略、資金効率・決済効率を上げるためのグローバル財務戦略等が必要である。

先行する企業グループは、中国と他の国との連携強化策を進めている。そのコンセプトは、中国はもはや特別な国ではなく、他の国と同等の位置付けである。当然事業戦略、施策展開、管理手法等も、多少の味付けは必要であるが、同一基準で対応している。以下その取組み事例をいくつか紹介する。

1. FTA、EPAを睨んだ製造・販売拠点、物流網構築

(1)中国とアセアンは、2002年11月に「包括的経済協力のための中国・ASEAN枠組み協定」を締結、2004年11月に「包括的経済協力枠組み協定の物質の貿易に関する協定」を締結し2010年1月1日に自由貿易地域を形成することを約束した。関税の引き下げ対象は、約7,000品目に及び、2010年には、約90%の品目の関税が撤廃される。2005年7月から中国はASEAN諸国に対し、3,408品目の関税を引き下げ、中国の対ASEAN平均関税率は9.9%から8.1%に低下した。企業としては、現在の製造・販売拠点、物流網が、今後の関税引下げ・廃止時に最適になるよう、再編を進めることが必要となる。

(2)スケジュール

	対象品目分類	2004	2005	2007	2010	2012	2015	2018	2020
中国とASEAN 6ヶ国	アーリーハーベスト(農水産物)	0-10%	0%						
	ノーマルトラック(通常品目)		5-20%		0%				
	例外品目(150品目)		5-20%			0%			
	センサティブ(400品目)		5-20%			20%		0%	
	高度センサティブ(内100品目)		5-20%				50%		
CLM 諸国 (除ベトナム)	アーリーハーベスト	5-20%			0%				
	ノーマルトラック(通常品目)		5-60%				0%		
	例外品目(150品目)		5-60%					0%	
	センサティブ(500品目)		5-60%				20%		0%
	高度センサティブ(150品目)		5-60%					50%	

- (注) ① アーリーハーベスト対象品目: 通常品目の関税引き下げに先立ち「早期収穫措置」が実施されている。HSコードの第1分類～第8分類の農林水産物(肉、魚介類、野菜、果物、酪農品等)
- ② ノーマルトラック品目: 通常の関税引き下げスケジュールに応じて関税引き下げが行われる。HSコード第9分類以降の穀類、鉱工業品が中心。
- ③ 例外品目(150品目): 各国が選ぶ150品目以内の品目で関税撤廃が延期される
- ④ センサティブ品目: 関税引き下げの猶予期間が与えられる品目。400品目以下かつ輸入額の10%以下を指定できる。
- ⑤ 高度センサティブ品目: センサティブ品目より更なる関税引き下げ猶予期間が与えられる。センサティブ品目数の40%以下か、100品目(ASEAN6ヶ国)、150品目(CLM諸国)以内のいずれか少ない方

2. 海外展開を睨んだグローバル人事戦略

- (1) 世界各地でのグローバル人材、技術者の一括採用実施
- (2) 海外赴任者向け海外マネージメント手法の事前研修実施
- (3) 海外での事業運営に必要な不可欠な法規制、税務・会計、外貨規制、税関規制、人事・労務規定等の事前研修実施
- (4) 国内の地域を跨った人事異動、クロスボーダーでの人事異動実施
- (5) 統一した労働組合との労働協約、雇用契約、就業規則制の制定

3. 税務効率を上げるための資本・税務戦略

- (1) グローバルタックスプランニング
- (2) 実効税率を引き下げるための資本構成の再編
- (3) 中間持ち株会社(事業・金融・販売)の設置・活用
- (4) 統一基準による移転価格税制対策(文書化)
- (5) タックスヘイブン税制対策

4. 資金効率・決済効率を上げるためのグローバル財務戦略

- (1) 資金の効率化: グループファイナンス、リージョナルプーリング・グローバルプーリング、トレードファイナンス、優先償還条件付き株式発行(中国等一部の地域を除く)
- (2) 決済の効率化: ネットティング(バイラテ・マルチ)、リインボイス、代行決済、グループ間決済のサイト調整
- (3) 為替の効率化: 為替の一元管理、リインボイス、ナチュラルヘッジ、為替予約・オプション等
- (4) 資金調達の効率化: グローバルクレジットファシリティ、クロスボーダークリース(アジア)、タックスリース(米国)、
- (5) 事務の効率化: GCMS、SWIFTサービス、ネットティング管理システム、プーリング管理システム等

弊行では、お取引先企業のグローバル事業展開での様々なご相談に対応させて頂いておりますので、お困りの際は弊行担当者に何なりとお声かけ頂けたら幸いです。

(中国業務支援室 赤坂 恵司)

※本件資料内容をご参考資料としてご活用下さい。尚、内容に関する法的な根拠及び詳細に関しては、顧問会計士、弁護士等にご相談下さい。本資料内容は現時点での内容であり、当地の規制によっては、突然内容が変更される場合もございますので、予めご了承願います。

CHINA WEEKLY FOREX

人民元の動き

日付	Open	Range	Close	JPY		HKD		EUR		金利 (1wk)	上海A株 指数		
				前日比	Close	前日比	Close	前日比	Close		前日比		
2007.07.09	7.6045	7.6015~7.6045	7.6015	0.0005	6.1555	0.0167	0.9725	0.0000	10.3543	0.0193	2.8000	4074.95	106.8200
2007.07.10	7.5860	7.5810~7.5868	7.5810	0.0205	6.1525	0.0030	0.9702	0.0023	10.3463	0.0080	4.0000	4043.64	31.3100
2007.07.11	7.5720	7.5626~7.5720	7.5631	0.0179	6.2353	0.0828	0.9676	0.0026	10.3981	0.0518	3.9100	4057.03	13.3900
2007.07.12	7.5622	7.5622~7.5720	7.5673	0.0042	6.1975	0.0378	0.9681	0.0005	10.4307	0.0326	3.2200	4107.83	50.8000
2007.07.13	7.5690	7.5669~7.5731	7.5695	0.0022	6.1909	0.0066	0.9684	0.0003	10.4360	0.0053	3.1000	4106.21	1.6200

トピックス

【9日】

- 易綱 中銀総裁補佐は7日、人民元相場の一部の柔軟化を容認する方針を示した上で「改革は段階的なものとなる」「人民元は段階的に柔軟化していく」と述べた。また、人民元の為替相場制度を改革する方針を明らかにしたが、人民元の許容変動幅がどの程度拡大されるか、拡大されるとすればいつ頃かについては言及せず「人民元のレートは、合理的かつバランスの取れた方法で管理される」と述べた。
- ライス米 국무長官は6日、中国はより公正な対応が可能であるとの見解を示した上で、ポールソン財務長官が中国に対し、一段の市場開放や市場原理を反映した為替改革、知的財産権の保護強化などを要請したことを明らかにした。
- 中国紙は、同国が上場企業による国有株の大量売却について、大量の国有株売却で株価が下落するとの懸念を払しょくすることを目的に政府の承認を求める新規則を導入する見通しであると報じた。
- 夏斌 国務院発展研究センター金融研究所所長は、同国が経済政策の効果を弱めている投機を抑制するため、人民元の許容変動幅を拡大し、人民元相場の長期的なトレンドを予測しにくくすべきであるとの見解を示した。
- 中銀は、国内のインターバンク市場の参加機関を拡大するとともに、情報開示などの分野での監督を強化する方針を明らかにした。8月8日から施行される新規則では、保険、信託、資産運用、金融リース、自動車ローン会社などの参加が認められ、インターバンク市場での貸借が可能になる見通し。
- 中国紙は、2007年の同国の消費者物価指数(CPI)は前年比+3.0%以上上昇するとの見通しを示した。

【11日】

- 商務部の報道官は、同国の貿易黒字について、増加ペースは下期に鈍化するとの見通しを示した。
- 中国紙は、政府が鋼管の輸出に対する税還付をいずれ撤廃する見込みであるとし、輸出の勢いが衰えなかった場合、還付が一段と削減される可能性が高いと報じた。
- 新華社によると、2007年上期の税収が前年同期比+29%となる2兆4900億元となった。
- 中銀の発表によると6月のM2伸び率は、前年比+17.06%となった(5月:同+16.7%)。

【12日】

- 国家外為管理局は、貿易にみせかけた不法な海外資金の流入を中心に、資本の流れに対する監督を強化する方針を示した。

【13日】

- 薄熙来 商務部長は、「他国と公正な貿易を行っており、対外貿易のバランスを取るよう努めている」「いかなる国に対しても大幅な貿易黒字を上げることは目指しておらず、貿易黒字の縮小を望んでいる」と述べた。
- 銀行業監督管理委員会(CBRC)は、国内の銀行に対し、国家発展改革委員会から過度の環境汚染や生産過剰を指摘されている企業から融資を引き上げるよう要請したことを明らかにした。

RMB レビュー&アウトルック

- 今週の人民元は先週終値とほぼ同水準である7.6045でオープン。翌10日に発表となった6月の貿易統計において貿易黒字幅が過去最高の269億米ドルとなったことから、人民元上昇に対する外圧が高まるとの思惑から人民元は急伸、7.5800近辺まで値を上げた。11日には今年前半で既に昨年1年間の増加額を上回るペースで増加し1兆3300億米ドルを上回った外貨準備高や、前年同期比17%を超える伸び率となったマネーサプライが発表されると、追加金融引締め策が想起され7.5700を上回り7.5600台前半まで続伸した。この水準では高値警戒感も熾り、週末にかけて7.5700台まで若干値を下げる動きも見られたものの、結局7.5695まで反発して越週となった。来週も重要指標の発表が予定されており、19日には消費者物価指数や鉱工業生産といった重要指標のほか、第2四半期のGDP成長率が発表になる。今週は当局より2006年通年のGDP成長率予想を前年比+10.7%から同+11.1%に引き上げるとの発表もあり、来週も経済指標の内容によっては追加的な金融引締め策を巡る思惑から上値を試す展開が予想される。

(市場業務部 為替グループ アジア・エマージング通貨チーム)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しく願い申し上げます。当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、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作権であり、著作権法により保護されています。