

BTMU

CHINA WEEKLY

トピックス: 11.9%の伸びとなった第2四半期 GDP成長率と0.27%の利上げ

7月19日発表された中国の第2四半期GDP伸び率(実質、対前年同期比)は11.9%と第1四半期の11.1%を上回る伸びとなった。また、物価上昇率も6月は前年同期比で4.4%と政府目標の3%を上回った。これらを受ける形で翌20日に人民銀行は預金貸出金利の引上げ(1年物では0.27%)を、国務院は個人利子所得税税率の20%から5%への引下げを発表した。

この第2四半期の実績への評価は、いつものように大きく二つに分かれている。第一は中国経済の現状を過熱と判断し、昨年来の金融引き締め効果が現われていないことを指摘するもので、過熱の背景には、人民元相場水準を維持することによる貿易黒字の増加と、これに伴うドル資金の吸収のプロセスで供給される人民元による過剰流動性があると断じる。その上で一層の金融引き締めと人民元に関連する制度改革が不可避であると結論付けるのだが、これは中国経済悲観論を好む日系メディアに比較的多く見られる論調だ。

もうひとつは、中国経済は過熱状態にはないと判断するもので、この立場では、高成長は構造改革に伴う中国経済の生産性の向上と、外部要因、即ち好調な世界経済による輸出の増加によるものとみる。また、最低賃金の引き上げなど所得政策に伴う消費の好調をあげ、食料品を除いたコアの物価上昇率は依然安定していることを強調する。この視点は中国の政府系のエコノミストや欧米系のアナリストに多いように思われる。

後者をサポートするものとして興味深い分析がある。7月9日、夏斌(国務院発展研究センター金融研究所所長)と陳道富(国務院発展研究センター金融研究所総合研究室副主任)が執筆した「中国流動性報告」である。ここでは現在の中国の流動性の増加が国際収支不均衡によるという一般的な見解に異論を唱えている。つまり外貨吸収のために供給された人民元は公開市場操作と預金準備率の引き上げで吸収、凍結されており、ベースマネーの増加は基本的に抑えられている。この中で流動性が増加を見せていることは信用乗数の上昇、即ち中国の金融環境の改善があるとするのである(弊行北京支店報告より)。これは失われた10年で、ベースマネーを増加させてもマネーサプライの増加に繋がらなかったわが国の経験とは逆ということになる。

さて、今後の展開である。悲観論ではこれまでの引き締め策が有効でなく、一層激しい引き締め策や早急な人民元改革など劇薬ともいえる処方箋を求める傾向がある。一方、過熱状態にないとする論者では、過激な施策は必要なく、従来どおりの緩やかな市場的引き締め策と、行政指導の組み合わせを続けるべきであると主張する。後者の場合、残念ながら我々を悩ませる貿易や為替に係わる取引規制は引き続き実施されると予想しなければならないことになる。例えば25日には再び加工貿易への大幅な規制策が発表されている。しかし、悲観論者が求めるドラスティックな処方箋は結果的に大幅な経済調整を発生させかねないものである。中国業務に関わるものとしては、悲観論者の忠告に中国当局が耳を貸さないことを期待したい。

2006年以降の人民元基準金利の推移(%)

期間	06年 4/28	06年 8/19	07年 3/18	07年 5/19	07年 7/21
短期貸出(単位: %、年利ベース)					
6ヶ月以内	5.40	5.58	5.67	5.85	6.03
6ヶ月～1年(含: 1年)	5.85	6.12	6.39	6.57	6.84
中長期貸出(単位: %、年利ベース)					
1年～3年(含: 3年)	6.03	6.30	6.57	6.75	7.02
3年～5年(含: 5年)	6.12	6.48	6.75	6.93	7.20
5年超	6.39	6.84	7.11	7.20	7.38
預金金利(単位: %、年利ベース)					
普通預金					
3ヶ月	0.72	0.72	0.72	0.72	0.81
6ヶ月	1.71	1.80	1.98	2.07	2.34
1年	2.07	2.25	2.43	2.61	2.88
2年	2.25	2.52	2.79	3.06	3.33
3年	2.70	3.06	3.33	3.69	3.96
5年	3.24	3.69	3.96	4.41	4.68
定期預金	3.60	4.14	4.41	4.95	5.22

CHINA WEEKLY DIGEST

1. 経済

●1～6月の主要経済指標発表／GDP成長率 11.5%

19日、国家統計局は2007年上半期の中国経済運営状況を発表。国内総生産(GDP)は前年同期比 11.5%増となった。このペースが続けば、中国のGDPは2007年通年でドイツを抜いて世界第3位になる可能性が出ている。

<2007年1-6月の主要経済指標>

項目	金額	前年同期比
国内総生産GDP	106,768億元	11.50%
第一次産業	9,470億元	4.00%
第二次産業	55,454億元	13.60%
第三次産業	41,844億元	10.60%
固定資産投資	54,168億元	25.90%
工業生産(付加価値ベース)		18.50%
社会消費財小売総額	42,044億元	15.40%
貿易総額	9,809億米ドル	23.30%
輸出	5,467億米ドル	27.60%
輸入	4,342億米ドル	18.20%
対内直接投資(実行ベース)	319億米ドル	12.20%
消費者物価上昇率(CPI)		3.20%
外貨準備高	13,326億米ドル	
都市住民可処分所得	7,052元	14.20%

2. 産業

●「二高一資」品目に対する管理を強化

財政部は19日、8月1日より一部のアルミ製品に対し、15%の輸出暫定関税を課すことを発表した。同時に鉛、亜鉛、銅、タングステン鉱石の資源税(資源採掘に対する課税)を大幅に引き上げる。これは、最近実施された一連の税收調整措置に続き、「二高一資」(高エネルギー、高汚染、国内資源大量消費)品目に対する管理を強化する措置。

財政部関税局によると、今回の一部アルミ製品に対する輸出入関税の調整では、非アルミ合金製品に対して暫定的に15%の輸出関税を課し製品輸出を抑制する一方で、電解アルミの輸入関税を5%から0%に引下げ輸入拡大を図る。また、鉛、亜鉛、銅、タングステン鉱石の資源税は、3～16倍に引き上げられる。

これらの分野では、資源税が低く、コストが安いと、高い利益を見込んで生産過剰に向かい易いという。今年に入り「二高一資」品目に対する当局の管理強化は増す一方で、高エネルギー消費型の産業界は過熱感を増し、省エネ問題が深刻化している。真の省エネとエコロジー社会の形成を促すために、今後「二高一資」産業に対して、資源節約型産業への転換を迫る必要があるようだ。

3. 貿易・投資

●外資企業の設備輸入優遇政策拡大

税関総署、国家発展改革委員会、商務部、財政部は共同で7月13日、外商投資プロジェクトの輸入税収優遇政策の調整に関する「第35号公告」を発表、同日実施した。外資企業の国内再投資の増加に鑑み、自家用設備の輸入に対する税制優遇を再投資プロジェクトにまで拡大するもの。また、優遇措置は従来、外国企業の出資比率25%以上が条件であったが、出資比率制限も撤廃した。

具体的には、「外商投資産業指導目録」の奨励類、または「中西部地域外商投資優勢産業目録」に属する外商投資プロジェクトで、「外商投資プロジェクト非免税輸入商品目録」に含まれない自家用設備の総投資額の範囲内での輸入は、輸入関税及び増値税が免除され、当該優遇措置は再投資プロジェクト、外資出資比率25%未満のプロジェクトにも適用される。

4. 金融・為替

●利子所得税率 20%から5%に引き下げ

中国国務院は8月15日から預金利子個人所得税の税率を現行の20%から5%に引下げることを発表した。投資加速、物価上昇の一方で、個人の貯蓄が相対的に減少していることから、貯蓄誘導で投資の抑制を狙うものと見られている。

●外貨管理局 資本の自由化は穏やかに実施

アジア金融危機10周年を迎え、国家外為管理局の魏副局长が発表した報告書によると、アジア金融危機を教訓として、資本の自由化を穏やかに実施すべきとの考えを示した。

アジア金融危機は、アジアの多くの国々、地域に株式市場の低迷、投資の停滞、銀行の不良債権増加、失業の増加および景気低迷の苦境へと陥れ、社会不安を生じさせた。

その経験から、中国は穏やか且つ段階的な方式により資本項目の自由化を実施することを学んだが、その具体的な内容は以下の4点である。

第一は、対外開放の過程と内部改革の過程を適切に結びつけること、第二は、グローバルな資金流動の管理監督を強めること、特に短期資本移動に対しては一層管理を強化すること、第三は適切な危機処理機構を設立すること、第四は、国家レベルのリスク管理体制を構築すること。

EXPERT VIEW

三菱 UFJ リサーチ & コンサルティング 株式会社
国際事業本部 海外アドバイザリー事業部
池上 隆介

【日系企業のための中国法令・政策の動き】

今回は、2007 年 7 月中旬から 7 月下旬にかけて公布または施行された法令を取りあげました。一部それ以前に公布され、公表が遅れたものを含んでいます。

[行政法規] ○「国務院の『貯蓄預金利子所得に対する個人所得税徴収の実施弁法』の改正についての決定」(国務院令第 502 号、2007 年 7 月 20 日公布、同年 8 月 15 日施行) [規則] ○「税関総署、国家発展改革委員会、財政部、商務部 2007 年第 35 号公告(税関の関係輸入租税優遇政策の執行における適用問題について)」(2007 年 7 月 13 日発布、同年 7 月 20 日実施) ●「商務部、税関総署公告 2007 年第 44 号(「加工貿易制限類商品目録」公布)(2007 年 7 月 23 日公布、同年 8 月 23 日実施)	預金利子所得に対する税率を 20%としていた規定を 5%とし、かつ減税幅の調整は国務院が決定とした。今年 6 月の個人所得税法の改正を受けたもの。 設備輸入免税の適用条件についての通知。以前の制限乙類企業などの税関での免税登記申請期限は 2007 年末まで、外商投資株式有限公司も外資比率 25%以上で免税を適用、外資比率 25%未満の外商投資企業と外商投資企業が再投資して設立した企業も条件に合致すれば適用、など。 「加工貿易制限類商品」の追加と実施方法についての通知。詳細は、下記の解説をご参照。
---	---

●加工貿易制限類商品が大量に追加される

7 月 23 日付で「加工貿易制限類商品目録」が改訂され、1853 品目が新たに制限類商品に指定された。

加工貿易に対する規制は、昨年 11 月 22 日付で 804 品目が禁止類商品に追加され、また 4 月 12 日付で認可基準が厳格化されるなど、相次いで強化措置が採られていたが、今度は制限類商品が大量に追加された。

1. 制限類商品の内訳

新たに制限類商品となった品目は、商務部の説明によれば、輸出が急増し、貿易摩擦を激化させている低付加価値・低技術の製品とされる。内訳は、繊維用繊維及びその製品が 1539 品目と全体の 80%以上を占めている。ほかはプラスチック(150 品目)、非鉄金属(56 品目)、木材(40 品目)などで、大分類すると 8 種類になる。(下記をご参照。)

これらの品目は、ほとんどが最近、増値税輸出還付率が引き下げられたものである。最近の増値税輸出還付率引き下げは、昨年 9 月 15 日付で 1130 品目、今年 7 月 1 日付で 2268 品目が対象になっているが、今回の制限類商品は昨年 9 月 15 日付で引き下げられたものが中心である。今年 7 月 1 日付で引き下げられた品目は、プラスチック、木材、陶磁製品、ガラス、家具など一部で、大部分の品目は含まれていない。

商務部が言うように、制限類商品の対象が輸出が急増して貿易摩擦を激化されているものであれば、7 月 1 日付で増値税輸出還付率が引き下げられた品目も同様である。従って、今回、制限類商品目録に入らなかった品目も、いずれは入る可能性があると見ておくべきだろう。(7 月 1 日付の増値税輸出還付率引き下げについては、本誌 6 月 27 日号をご参照。)

加工貿易制限類商品に追加された品目

- ① プラスチック及びその製品(150 品目、一次製品が中心)
- ② 木材及びその製品(40 品目)
- ③ 紡織用繊維及びその製品(1539 品目、アパレルを除く)
うち 絹・絹織物(41 品目)、羊毛・獣毛の糸・織物(39 品目)、綿・綿織物(261 品目、未漂白・漂白のものを除く)、その他の繊維・織物(129 品目)、人造長短繊維・織物(613 品目、ポリエステル・アクリルのものを除く)、ウオッディング・フェルト等(49 品目、不織布・糸・ひもを除く)、染色・塗布・皮膜・積層紡織用織物及び工業用繊維製品(113 品目)、メリヤス織物・クロセ織物(78 品目)、その他の製品・古着(216 品目、テーブルリネン・カーテン等を除く)
- ④ 陶磁製品(25 品目)
- ⑤ ガラス及びその製品(22 品目)
- ⑥ 非鉄金属及びその製品(56 品目)
うち 銅(32 品目)、ニッケル(8 品目)、アルミニウム(7 品目)、鉛(4 品目)、亜鉛(2 品目)、錫(3 品目)
- ⑦ 家具(17 品目)
- ⑧ ライター(4 品目)

(注) 目録は、商務部の下記ウェブサイトでご確認ください。

<http://www.mofcom.gov.cn/accessory/200707/1185244654687.xls>

2. 制限類商品の扱い

加工貿易制限類商品は、1999 年から導入された「加工貿易銀行保証金台帳制度」にもとづく商品分類である。制限類商品は、今回の追加前には 12 種類、394 品目あったが、それらは全て原材料である。加工貿易企業がこれらの制限類商品を輸入する場合、契約毎に税関が指定する銀行に保証金台帳を開設し、実際に保証金を預けるか、または免除される。その違いは、税関の信用格付にもとづく A 類から D 類までの企業分類による。A 類企業は、銀行保証金台帳制度を適用しないとされ、従って台帳も開設せず、保証金も徴収されない。B 類企業は、輸入関税・増値税相当額の 50% が保証金として徴収され、C 類企業は同じく 100% が徴収される。D 類企業は、加工貿易自体が認可されない。

今回、追加された 1853 品目は、これと扱いが異なる。1853 品目は全て輸出を制限するものとされており、それに使用する原材料を輸入する際に保証金が徴収される。従って、その原材料は 1853 品目ではなく、特定されていない。また、A 類企業も保証金が免除されず、B 類企業と同じく輸入関税・増値税相当額の 50% が徴収される。ただし、中西部地区(北京市、天津市、上海市、遼寧省、河北省、山東省、江蘇省、浙江省、福建省、広東省以外の地区)にある場合には、A 類・B 類企業とも保証金が免除される。C 類企業は、中西部地区でも 100% が徴収される。なお、税関がネットワーク管理を行っている企業は、従来、銀行保証金台帳制度が適用されないとされてきたが、これも制限類商品を扱う場合には、同様に保証金が徴収される。保税区・輸出加工区の企業には、適用されない。

保証金の計算方法は、次の公式による。

保証金納付額＝保税輸入原材料・部品登記総額×(制限類商品輸出登記額／加工貿易輸出商品登記総額)×総合税率×50%または 100%

総合税率とは、輸入関税・増値税の税率を総合して計算するもので、現在は 22%とされるが、今後は税関総署が適時に調整する、とされている。原材料が制限類商品に該当するもの(従来の 394 品目)を輸入し、製品が制限類商品に該当するもの(今回の 1853 品目)を輸出する場合には、従来どおり輸入原材料に対する保証金のみが徴収される。

以上の方法は、8 月 23 日から実施される。これより前に商務部門の加工貿易認可を得て税関への登記を申請した企業は、契約期限まで従来の方法が適用され、税関から企業単位で管理を受けている企業は、同じく来年 8 月 22 日まで適用される。(8 月 23 日より前に商務部門の認可を得ても、税関に登記申請行わない場合には、「加工貿易業務批准証」は自動失効となる。)

また、7 月 23 日までに外貿権を取得していない東部地区の企業は、制限類商品の加工貿易は認可されない。(非制限類商品の加工貿易は認可される。)ただし、外貿権がなくとも、従来、加工貿易の加工を受託している場合には、10 月 23 日までに商務部門で外貿権の届出登記を行えば、認めるとされている。

以上

(本誌シリーズは、原則として隔週で掲載しています。)

CHINA WEEKLY FOREX

人民元の動き

日付	Open	Range	Close	前日比	JPY Close	前日比	HKD Close	前日比	EUR Close	前日比	金利 (1wk)	上海A株 指数	前日比
2007.07.16	7.5680	7.5656~7.5685	7.5678	0.0017	6.2101	0.0192	0.9677	0.0007	10.4382	0.0022	2.8600	4009.54	96.6700
2007.07.17	7.5648	7.5618~7.5648	7.5629	0.0049	6.2062	0.0039	0.9671	0.0006	10.4288	0.0094	2.7700	4087.51	77.9700
2007.07.18	7.5640	7.5631~7.5651	7.5640	0.0011	6.2058	0.0004	0.9671	0.0001	10.4307	0.0019	2.2000	4123.32	35.8100
2007.07.19	7.5625	7.5615~7.5644	7.5632	0.0008	6.2100	0.0042	0.9671	0.0001	10.4578	0.0271	2.2000	4105.07	18.2500
2007.07.20	7.5647	7.5607~7.5795	7.5740	0.0108	6.1868	0.0232	0.9681	0.0010	10.4428	0.0150	2.1100	4258.09	153.0200

トピックス

【16日】

- 中国証券報が報じたところによると、Wang Xiaoguang国家発展改革委員会エコノミストは、中国経済が2007年第3四半期いっぱいには急速な成長が続くものの、第4四半期には輸出の伸びが低迷し経済成長も鈍化し始めるとの見通しを明らかにした上で「最大の不透明要因の一つは輸出である。輸出税還付制度の変更や人民元上昇による圧力に直面するだろう」と述べた。

【17日】

- 支樹平 国家質量監督検疫総局副局長は、中国製の食品や薬品の安全性の問題をめぐる海外メディアの報道が、中国の輸出に打撃を与えたとの見解を示した。
- 全国人民代表大会(全人代)財政経済委員会は、同国経済が過熱していることを示す兆候が増えており、政策当局は今後数ヶ月、警戒の必要があるとの見方を示し、経済が直面する問題としては、信用と投資の過度に急速な伸びや拡大する貿易黒字を挙げた。

【18日】

- 政府系エコノミストは、同国経済は生産能力を最大限活用して成長しており、政府が景気抑制のために一連の措置を取らなければ過熱するリスクがあるとの見解を示した。

【19日】

- 中国証券報は、同国が近く追加利上げを実施し、現在20%となっている銀行預金利子への課税率を引き下げるか撤廃する可能性があるとの見解を示した。
- 国家統計局は、上半期の経済指標の発表の中で、「過剰流動性が固定資産投資を押し上げているが、投資の拡大圧力はコントロール可能である」「インフレ圧力は依然として強いが、工業製品の生産者物価はかなり安定しており、原材料の購入価格や燃料価格も鈍化している」「消費に関しては成長が外需や国内市場によって押し上げられており心強く、ここにきて成長は消費サイドにシフトしつつある」等とした上で、下半期に金融政策を緩やかに引き締めていくとの方向性を示した。

【20日】

- 労働社会保障部は、6月末時点の都市部の失業率は4.1%で、3月末時点から変わらなかったと発表した(2006年6月末時点:4.2%)。
- 中銀は、貸出基準金利と預金基準金利を27bp引き上げることを発表した。信用と投資を抑制することやインフレ期待を安定させることを利上げの目的とし、実施は21日からとした。

RMB レビュー&アウトルック

- 今週の人民元は先週終値より小幅上昇し7.5680でオープン。その後は19日の経済指標発表を控えた様子見ムードの中、同水準でもみ合いの展開となった。発表となった経済指標は、第2四半期GDP伸び率が前年同期比+11.9%、6月の消費者物価指数(CPI)が同+4.4%であったほか、固定資産投資、鉱工業生産指数等いずれも市場予想を大幅に上回る強い値となり、中国の堅調な経済状況が改めて確認されるとともに、過剰流動性による景気過熱感が一層印象付けられる内容だった。これを受け市場では近日中の追加金融引締め策の発動が想起されたが同予想はすでに織込済みであり、同日の為替相場への影響は限定的であった。週末に予想通り預金・貸出基準金利の引上げが発表されると材料出尽くし感より、逆に7.5800近くまで反落、結局7.5740にて越週となった。強い経済指標に対する今回の金利引上げ措置は妥当なものとして市場では受け止められているものの、金融機関による貸出増加、企業の過剰設備投資等への抑制策としては不十分であるとも言え、今後の当局の動向には引き続き注意が必要だろう。尚、足元の状況下、当局が為替水準の調整を行うことは考えづらく、来週の為替相場も小幅じり高の推移を予想する。(本稿執筆後の20日夜間に、8月15日付で預金利子所得にかかる源泉徴収税率を20%から5%へ引き下げるとの中国報道機関による報道があった)

(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。宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できるとさ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。