

BTMU

CHINA WEEKLY

トピックス: ポールソン米財務長官の訪中と人民元相場

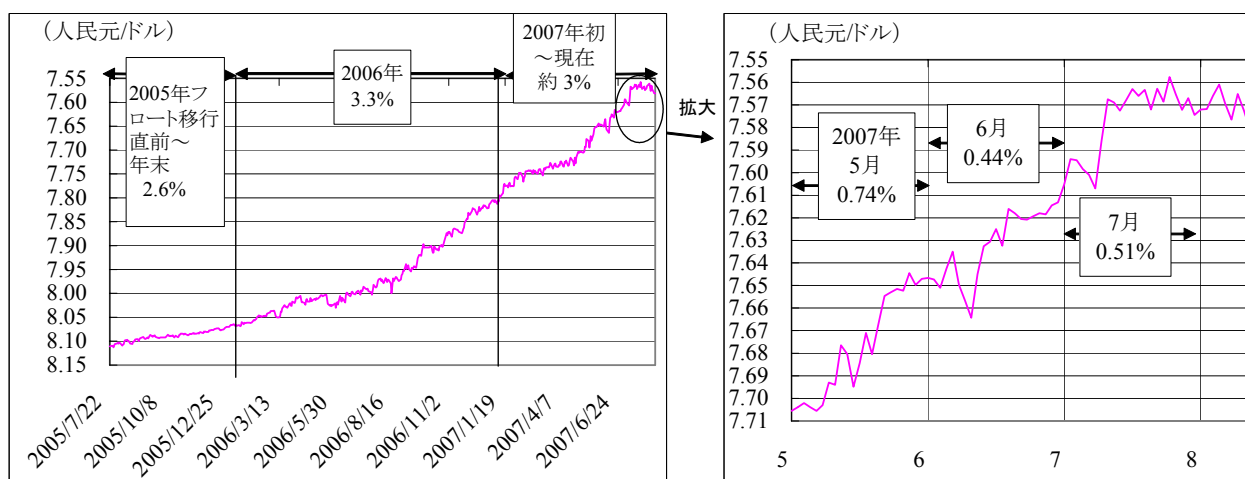
7月29日、ポールソン米財務長官が訪中し、31日に呉儀副首相と、8月1日には胡錦濤主席と会談した。米上院財政委員会が、為替相場が不当に安いと判断される国に対して対抗策をとることを含む『為替法案』を可決したことや最近の中国製品への安全性への不信感の高まりを受け、これら問題の沈静化を狙ったものといわれている。7月は人民元の制度改革からちょうど二年目にもあたることもあり、以下ではこのポールソンの訪中と人民元を巡る最近の論調について纏めてみたい。

まず、英紙 Financial Times は8月2日付でポールソンの訪中の成果として外資系証券会社の参入規制の緩和の前倒しを大きく採り上げている。また、同7月30日付では、ポールソンは、通貨政策は北京が取り組まなければならない広範な経済改革のひとつに過ぎず、資本市場の開放のような他の構造問題があることを強調し、中国が経済的にうまくいけば中国にとっても世界にとっても好ましいと言及したと報じられている。資本市場の開放はウォールストリートの利益にもかない、ゴールドマンサックス出身の財務長官の面目躍如だろう。

英誌 The Economist は、8月4日号の記事“Be careful what you wish for”で、米国の中国からの輸入製品の価格が統計を取り始めて以来はじめてプラスに転じたことを採り上げている。しかし、この理由は最近注目を集める中国のインフレではない。なぜなら人民元建て見た中国の輸出価格は依然低下を続けており、米国の輸入価格の上昇は為替相場の変化、即ち、昨年7月以来9%の人民元高によるものということになるのである。その上で、米国のインフレへの真の脅威は消費者が中国からの廉価な輸入商品を購入することを妨げようとする議会の短視眼的な保護主義的施策であると結論付けている。

また、より大きな枠組みで、米中の貿易不均衡を含むグローバルインバランスを是認する見方が台頭していることも忘れてはならないだろう。例えば、中心国である米国が赤字を計上し周辺国であるアジア諸国が為替を低位に固定して輸出主導の成長を行い、黒字を米国に還流させる状況が持続するという“第二のブレトンウッズ体制”論や、米国は経常収支赤字を続けながらもそのグローバルな金融機能(評価効果、米国の国際金融能力によるキャピタルゲイン)で対外純債務が増加していないことを強調し経常収支赤字持続への楽観論を主張する“金融統合仮説”(無論、Obstfeld 等の反論はあるが)などがそれである。こうした理論的背景に今秋の党大会に向け政治問題の回避を志向する中国政府とウォールストリートの利益を重視する米政府という要素を加味すれば、今般の訪中の結果である米中両政府による『為替法案』への批判が導き出されるのであろう。しかし、この選択は経済の安定的運営という立場でも極めて現実的なもののように思われる。

人民元の対ドル相場の推移



(注) 内の%は矢印で示された期間の対ドル上昇率
(資料) CEIC等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(中国業務支援室 情報開発チーム 國枝康雄)

トピックス2:「加工貿易制限類商品目録」【2007年第44号公告】を読み解く ～その影響と今後の加工貿易政策への一考察～その2

先月23日に商務部と税関総署から「加工貿易制限類商品目録」（以下、第44号公告）が発表され、前号で、その段階での当局ヒアリングに基づき、その影響などについて考えてみました。ただし、8月9日付けの商務部による解説に基づき、再度ヒアリングを実施したところ、その見解について前号でご報告した内容と異なる点が出て参りましたので、改めて現段階での統一的な当局の見解をご紹介しますものです。今後も、第44号公告の当局の解釈には変化が生じる可能性がある点はご了承頂けますと幸いです。

1. 東部地区での新規設立による制限類の加工貿易は禁止へ

まず、前号の内容との大きな違いは、東部地区では、新規に設立される来料加工廠だけでなく、進料加工等を手掛ける外資現法や中資企業であっても制限類品目の加工貿易が禁止されることになる点です。これにより、新設の形で制限類の加工貿易を手掛けることは難しくなりますので、現在、制限類品目を手掛ける目的で、現法新設等による加工貿易形態での進出をご検討されている企業については、進出計画の見直しを迫られることになりそうです。この場合、現段階のヒアリングに基づけば、第44号公告の制限を受けないとされる輸出加工区や保税區などの税関特別監督管理地域への進出などを考えていく必要があると思われます。また、当局によれば、転廠についても、同公告の対象外としていますが、現段階では、一般地域での新設による制限類品目の加工貿易業務申請を行った際に、税関で申請が受理されるか否か明確な回答を得られておりませんので、この点には引き続き注意が必要と考えられます。

2. 東部地区における既存の来料加工廠が現段階で対応すべきこと

また、前号で採り上げました「従来加工貿易を手掛け“外貿権”を有さない東部地区の生産企業は、2007年10月23日以前に所在地商務部主管部門に備案を行い、一定期間内に“外貿権”を有する企業に転換する（以下省略）」とした条項の見方も少し異なってきました。すなわち、東部地区で制限類の加工貿易を手掛けている“外貿権”を有さない来料加工廠の場合、2007年10月23日以前に、商務部主管部門に備案を行うことを義務付けるとの見解が示された点です。さらに、「一定期間の後に既存の来料加工廠が“外貿権”を有する企業に転換すること」については「任意」かどうか現時点でも明確な回答を得られておりません。仮に“転換”が「強制」された場合、加工廠を法人形態に移行することが必要になります。他方、任意の場合も、経営企業として輸出入等を行う外貿業者では“外貿権”を有することにならないとの当局見解もありますので、既存の来料加工廠形態を継続したままで、“外貿権”の取得が行えるか否かという実務上の問題点も生じてくると思われます。この点についても、当局から明確な回答は得られていない状況ですので、引き続きフォローしていく必要があると考えています。

CHINA WEEKLY DIGEST

1. 経済

●7月主要経済指標

項目	金額	前年比(%)
固定資産投資(都市部)*	(億元) 56,698	26.6
第一次産業*	(億元) 665	46.2
第二次産業*	(億元) 25,498	28.9
第三次産業*	(億元) 30,536	24.5
工業生産(付加価値ベース)	(億元) -	18.0
社会消費財小売総額	(億元) 6,998	16.4
消費者物価上昇率	(億元) -	5.6
工業品出荷価格	(億元) -	2.4
原材料・燃料・動力購入価格	(億元) -	3.6
輸出	(億ドル) 1,077.40	34.2
輸入	(億ドル) 833.90	26.9
貿易収支	(億ドル) 243.60	67.0
対内直接投資	(億ドル) 50.42	17.8

*印は1～7月の累計ベース。

●CPI(消費者物価指数)が5.6%上昇

国家統計局が13日発表した統計によると、今年7月のCPIは前年同月比5.6%の上昇となった。都市部の上昇幅は5.3%、農村部は6.3%。項目別にみると、食品価格が前年同月比15.4%と急騰しており、インフレ懸念が高まっている。

2. 産業

●伊ファットと中国奇瑞が合併設立

アルファロメオを中国生産へ

7日、イタリアの自動車大手ファットは、中国の自主ブランドメーカー奇瑞汽車と合併会社を設立し、安徽省蕪湖市に乗用車の生産・販売拠点をつくることを発表した。生産するのはアルファロメオやファットなどで、2009年より年間17万5000台の生産を予定している。これにより、ファットは成長する中国市場でのシェア拡大を狙う。一方、奇瑞はこの提携により、自社ラインナップの強化、国際競争力の向上を目指す。

●住宅ローンの頭金比率 さらに引上げか

先般の不動産価格上昇を受け、不動産業界に対する管理監督の強化に関心が寄せられる中、不動産業界や商業銀行内部では、銀行業監督管理委員会が近いうちに住宅ローンの頭金比率を引上げる政策を発表するのではないか、との見方が出ている。先週、銀行業監督管理委員会の劉主席が「商業銀行は、銀行貸付を抑制するために、頭金比率を引上げることを希望する」と発言したことも大きく影響しているようだ。2006年6月施行の現行規定では、最低頭金の比率を30%と定めているが、今後この比率がさらに引上げられる可能性が出てきた。現在までに中央銀行は引上げに関する通知を一切発表していないものの、すでに一部銀行では住宅ローン業務を縮小する動きも出てきている。ただ、今回の引上げは、高級住宅や非居住住宅に限られるという意見も多く、今後の動きに注目が集まっている。

3. 貿易・投資

●加工貿易輸出入 外資企業が8割を占める

商務部によると、今年上半期における加工貿易の輸出入総額は4,408.8億米ドルに達し、うち外商投資企業による輸出入総額は3,713.1億米ドルで、全国の84.2%を占めることが明らかになった。国有企業、民営企業の全体に占める比率はそれぞれ10.2%、5.6%にすぎない。商務部のスポークスマンは加工貿易による貿易黒字は国際的企業の中国への生産移転によるところが大きいとした。

●国内企業の外貨保有限度額が撤廃される

国家外貨管理局は13日付けで、国内企業(含む外資系企業)の外貨保有制限を撤廃する旨の通知を公布した。従来は企業毎に設定された外貨保有限度額を超過すれば、90日以内に定められた水準にまで調整(人民元に交換)しなければならなかったが、今回の通知によりこの規定が廃止されたことになる。既に外為管理局に申請することで保有外貨上限額の変更が可能であったことから、実態面としての影響は小さいとされており、為替関連規制の緩和という当局方針を示すためのものと見られている。

4. 金融・為替

●中国人民銀行 第2四半期の

貨幣政策執行レポートを発表

中国人民銀行は8日、第2四半期の貨幣政策執行報告を発表した。報告はインフレに対する懸念を示し、景気の加熱を防ぐために緩やかなペースで引締め策を継続する方針を示した。

第2四半期のCPI(消費者物価指数)は前年同期比(以下同じ)3.6%増で依然上昇傾向にある。前期の食品価格の高騰が加工品、飲食業等にも拡大したことから物価の上昇が一般消費財に波及しつつあること、国際収支の持続的な不均衡が物価上昇圧力となっていることを示した上で、現在の物価上昇は偶然的、一時的要因によるものではないとした。

また、本年に入って人民銀行は預金準備率を6回、預貸金利を3回引上げたが、第2四半期のM2(マネーサプライ)は37.8万亿元、17.1%増と、依然として高い伸びを続けている。

今後は預金準備率の引上げを用いながら、新しい政策手段の導入により流動性の管理を強化し、また人民元の柔軟性を高め、妥当な水準での安定を維持し、為替相場に国際収支を均衡させる上で積極的な役割を持たせる方針であることを示した。

CHINA WEEKLY FOREX

人民元の動き

日付	Open	Range	Close	前日比	JPY	前日比	HKD	前日比	EUR	前日比	金利 (1wk)	上海A株 指数	前日比
2007.08.06	7.5614	7.5563~7.5643	7.5610	0.0070	6.4263	0.0748	0.9657	0.0007	10.4510	0.0911	1.9600	4855.64	71.2500
2007.08.07	7.5650	7.5644~7.5750	7.5703	0.0093	6.3747	0.0516	0.9667	0.0010	10.4445	0.0065	2.0662	4880.18	24.5400
2007.08.08	7.5703	7.5703~7.5790	7.5748	0.0045	6.3640	0.0107	0.9679	0.0011	10.4188	0.0257	2.1000	4893.58	13.4000
2007.08.09	7.5640	7.5615~7.5735	7.5646	0.0102	6.3455	0.0185	0.9671	0.0008	10.4255	0.0067	2.1500	4989.19	95.6100
2007.08.10	7.5699	7.5683~7.5808	7.5740	0.0084	6.4244	0.0789	0.9688	0.0017	10.3717	0.0538	2.2650	4984.51	4.6800

トピックス

【6日】

- 温家宝首相は4日、食品価格の安定化を図ることは可能であるとの認識を示した。
- 新華社によると、国家統計局は、同国のCPI伸び率について、通年で前年比+4%を下回るとの見通しを示した。

【7日】

- 中国紙によると、何帆 社会科学院研究員は、人民元が上昇しても、米国は中国以外の国からより高価な製品を輸入することになるだけで、貿易赤字縮小にはつながらないとの見解を示した。
- 中国紙は、人民元の柔軟性を高めるための最初の措置として、米ドルに対する一日あたりの許容変動幅を拡大するべきであると報じた。
- マックス・ボカス米上院議員は、米政府による中国との交渉に進展があったとしても、米議会が人民元改革を促す為替法案を可決するとの見解を示し、「ポールソン米財務長官が中国政府に元を上昇させるよう説得している努力を評価するものの、それだけでは十分でない」「善良な気持ちから貿易障壁を緩和させる国などない」「議会は、中国が行うべきであると理解していることを、実行に移すよう、助ける必要がある」と述べた。

【8日】

- 国家外為管理局(SAFE)は、不動産価格の上昇や景気過熱の抑制策として、政府が外国人の不動産投資に関する規制を強化すると発表した。
- ブッシュ米大統領は、対中貿易赤字について、「米国と貿易戦争を始めることは中国にとって有益ではない」「貿易赤字縮小のためには対中輸出の拡大が最善策である」と述べた。また、中国が米ドルや米国債を売って米ドルの下落を招くと示唆しているとする欧州での報道について「そのような行動に出ることは無鉄砲である」と述べた。

【9日】

- 鄧先宏 国家外為管理局(SAFE)副局長は、同国の国際収支の不均衡が今年悪化する可能性が高いとの見方を示した上で、「人民元改革は同国の雇用や輸出業者の利益に大きな打撃は与えていない」「経済的なショックを回避するには段階的な改革ペースが不可欠である」「人民元は中国の国際収支黒字を削減する唯一のツールではない」と述べた。また、外国の企業や機関が同国で人民元建て債券を発行して調達した資金を外貨に交換し、同国国外に送金することを認める方針であることを明らかにした。

【10日】

- 国家統計局が発表した7月の生産者物価指数(PPI)は、前年同月比+2.4%の上昇となった(6月: +2.5%)。
- 中国紙によると、国家情報センターは、第3四半期のGDP伸び率が前年同期比+11.4%(前期: 同+11.9%)、消費者物価指数(CPI)については、前年同期比+4.3%となる見通しを明らかにした上で、CPI上昇率が+5%に達しても全体的なインフレにはつながらないとの見解を示した。
- 中銀が発表した7月のM2伸び率は、前年同月比+18.5%となった(6月: 同+17.1%)。

RMB レビュー&アウトルック

- 今週の人民元は、先週末比小幅高となる7.5614でオープン。先週末の米国株式下落を受けて他のアジア通貨が高金利通貨を中心に下落する中、逆に人民元は一時先月25日以来となる7.55台半ばまで上昇した。然し乍らその後は世界的な信用不安懸念が払拭されない中、上値の重い展開となり、週末欧州発の信用不安再燃に中国においても米ドルの資金需要が高まると、先月10日以来の安値となる7.58台まで下落し越週となった。週末に発表となった7月の貿易収支は先月同様市場予想を上回る約244億米ドルの大幅黒字となり、マネーサプライも前年同期比約+18.5%と中銀目標水準を大幅に上回る結果となった。先月行った金利引き上げや預金準備率の引き上げ等の金融引き締め策の効果現れるのは8月以降と思われるものの、先月4%を超えた消費者物価指数の7月実績(8/13に発表予定)次第では更なる引き締め策の導入も考えられよう。これまでも強い経済指標の発表後に人民元が上昇する局面が見られており、先月の貿易収支発表時に上昇して以降ほぼ7.56~7.58の狭いレンジにて取引されている人民元が再度上昇局面に入るかに注目したい。

(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。宜しくご願ひ申し上げます。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、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。