

BTMU

CHINA WEEKLY

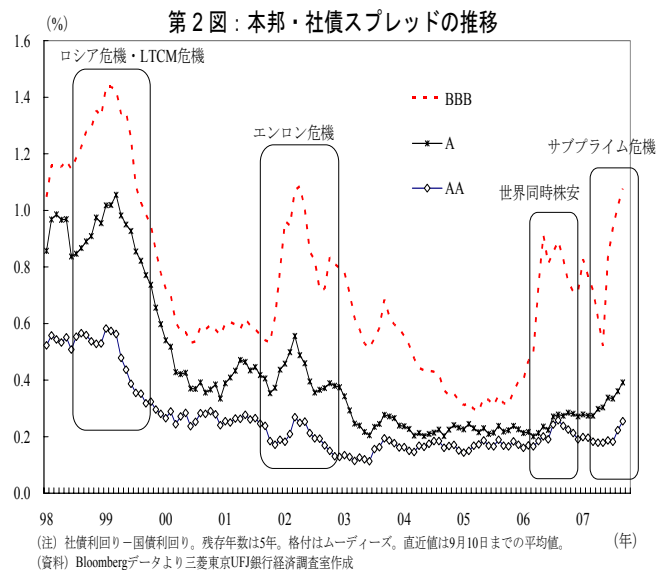
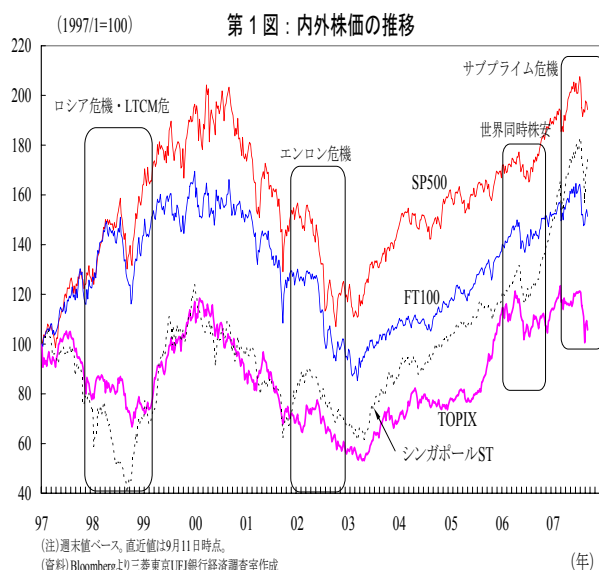
トピックス: サブプライムローン問題の波及と中国経済

14日に英国の中央銀行であるイングランド銀行が同国中堅銀行のノーザン・ロックに対して救済融資を実施した。米国のサブプライムローン(低信用層向け住宅ローン)問題を契機とする世界的な信用収縮による資金調達難に対応したものだ。本邦では幸いに影響は限定的とされているが、欧州のメディアでは、サブプライムローン問題の中で社債の全般的な価格付けが困難になったため、一部銀行では他行のみならず自行のバランスシートの評価も難しくなり、他行への貸出を抑えたとともに自らも資産運用子会社への融資に備え、ひたすらに流動性を積み上げざるを得ない状態にあることを指摘し、中央銀行の資金供給の中でもこの状況が継続していることを一種の流動性の罫と評すべきではないかと指摘しているものもあった。

サブプライム問題の影響についての見方は、エコノミストでもマーケットに近いのか否かで大きく分かれているように感じられる。マーケットに近い分析者はスプレッドの拡大など目前で生じている金融市場の状況から総じて悲観的であり、一方で、実体経済に重点を置くものでは堅調な経済指標や好調な企業収益、そしてその健全なバランスシートから深刻化は回避できると見るものが多い。しかし、いずれの場合もアジア通貨危機とも比較しつつ、米国の減速を中国やインドなど新興諸国の力強い成長が補うという経済のデカップリング説を背景に、世界的には深刻な景気停滞には至らないとのやや期待をこめた見通しを提示する傾向が見受けられる。

そこで中国である。外貨準備にサブプライムローン債券が含まれていないこと、中国系銀行の保守的な運用姿勢、そして厳格な資本移動管理から金融面からの影響は少なそうだ。懸念されるのは米国経済が減速した場合の輸出減少などを通じた実体経済面での影響である。この点に関しては世界銀行の中国駐在代表所が9月12日に発表した四季報での分析が興味深い。ここでは、サブプライム問題に伴う世界経済の減速は、その輸出依存度の高さもあって中国経済に大きな影響を及ぼすものの、中国はこのインパクトに対処するために幸い好ましい経済環境にあるとしているのである。

即ち、緩やかな世界経済の後退の場合は、中国の輸出需要の減退からインフレ圧力と貿易黒字が減少する。次に、米国経済の減速がドラスティックな場合は、中国は引締め策から財政政策などの内需刺激策に転じることができ、中国経済の世界経済における位置づけの上昇から、この行為は中国の貿易黒字を削減するとともに世界経済の深刻な減速を回避させる効果を持つとしている。もし、この予想が正しいとすれば、懸念材料であった中国のやや過熱に近い経済状況は、世界経済にとって天佑として感謝すべきものということになる。



CHINA WEEKLY DIGEST

1. 経済

●8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) 66,659	26.7
第一次産業*	(億元) 783	42.9
第二次産業*	(億元) 29,626	29.5
第三次産業*	(億元) 36,250	24.3
工業生産(付加価値ベース)	(億元) —	17.5
社会消費財小売総額	(億元) 7,117	17.1
消費者物価上昇率	(%) —	6.5
工業品出荷価格	(%) —	2.6
原材料・燃料・動力購入価格	(%) —	3.8
輸出	(億ドル) 1,113.60	22.7
輸入	(億ドル) 863.80	20.1
貿易収支	(億ドル) 249.80	32.8
対内直接投資	(億ドル) 50.18	11.9

*印は1~8月の累計ベース。

●世銀 2007 年GDP成長率を 11.3%に上方修正

世界銀行は 12 日、「中国経済四季報」を発表。中国のマクロ経済情勢は引続き良好とした上で、2007 年の GDP 成長率の予測を前回 5 月の 10.4%から 11.3%へ上方修正、2008 年の成長率は 10.8%と予測した。また、世界の GDP 成長に対する中国の寄与度は今年 16%に達し、アメリカを超える見通しとしている。

2. 産業

●商務部 外資によるM&Aの管理強化

商務部が 8 日発表した「2007 年中国外商投資報告」に拠ると、外資の市場占有率は高まっているものの、現在迄の処いずれの業界においても外資による独占状態には至っていないと言う。但し、今後は外資の M&A による市場独占に注意を要し、外資の M&A 活動に対する規制や指導が必要と指摘した。

中国の WTO 加盟以降の外国企業の対中投資を見ると、2004 年の M&A 方式による進出は直接投資全体の 5%にすぎなかったのが、2005 年には約 2 割に達しており、これに対し政府は特別な業種や国家安全に係わる M&A の審査批准に慎重な態度を取る傾向にある。2006 年 8 月に商務部が改定した「外国投資による国内企業の買収に関する規定」では、知名度の高い民族企業については、外資企業の戦略的 M&A に対する規制を強化すると共に民族企業が主体となって産業をコントロールすることが望ましいとしている。また、国務院研究室の江副主任は、国家の重要な戦略的産業に係わる大型 M&A 案件には審査手順を設け、国の管理能力を強化し、M&A の価格決定メカニズムを改善し、戦略的産業の安全を確保するとの方針を明らかにしている。

3. 貿易・投資

●人民銀行 対外投資の規制をさらに緩和

人民銀行(中央銀行)の周小川総裁は 8 日、「2007 国際投資フォーラム」の席で、今後の外貨管理政策について、企業の「走出去」(対外投資)を支援し、金融市場の多様化と深化を目指し、従来の「外貨流入に寛容、流出に厳格」の政策を見直すとの方向性を示した。近年、貿易黒字の拡大に伴う、外貨準備の急増、過剰流動性等の問題に直面する中、中央銀行は外貨資産の積極的運用を進めている。その一環として、国家外貨管理局は 7 日、農業銀行、上海浦東発展銀行、南方基金管理有限公司に対し、QDII(適格国内機関投資家)の海外投資限度枠を 30 億米ドル認可した。また、中国銀行監督管理委員会は 5 日、銀行の QDII 商品の最低購入額を 30 万元から 10 万元に引下げることを発表した。

4. 金融・為替

●1-8月の人民元貸出 今年の目標を突破

人民銀行(中央銀行)が 12 日に発表した 8 月の金融統計に拠ると、8 月末の M2(マネーサプライ)は前年比 18.1%増の 38.7 兆元と 7 月に引き続き 18%を超える高い伸びとなった。

8 月末の人民元貸出残高は、前年同月比 17.0%増の 25 兆 6,000 億元、1 月-8 月の貸出増加額は 3.8 兆元となり、年初の年間貸出増加目標を上回った。

8 月末の人民元預金残高は、前年同月比 2,419 億元増の 6,462 億元。うち企業預金は 6,701 億元増加したものの、個人預金は 418 億元減少した。

貸出の増加や個人預金の株式市場への流入が懸念材料と見られている。

●人民銀行 今年 5 回目の利上げ

人民銀行(中央銀行)は 14 日、人民元建預金、貸出の基準金利をそれぞれ 0.27%引上げることを発表した。実施は 15 日。これにより、一年物の定期預金基準金利が 3.87%、貸出基準金利が 7.29%に引上げられた。利上げは先月 22 日に続くもので、今年に入って 5 回目。人民銀行は、貸出や投資の伸びを抑制し、インフレ懸念に対応するためとしている。

<人民元建預金・貸出基準金利 調整表>

項目	調整前	調整後	引上幅 [当行注]
1. 預金			
(1) 普通預金	0.81	0.81	0.00
(2) 定期預金			
6ヶ月	3.15	3.42	0.27
1年	3.60	3.87	0.27
2. 貸出			
6ヶ月	6.21	6.48	0.27
1年	7.02	7.29	0.27

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、暫時輸出入貨物に関する 8 月 31 日付の税関総署公告 2007 年第 48 号の内容についてご質問をいただいたので、それに回答したい。

それは、税関総署公告にある次の規定の意味についてである。

「9. 加工貿易の生産に必要な価格を付けない設備(金型、単体設備に限る)の臨時輸入(期限は半年以内)に対しては、引き続き「外経貿部、税関総署の加工貿易輸入設備関係問題に関する通知」([1998] 外経貿政発第 383 号)の関係規定に従って貨物の暫時輸入として処理し、期限を過ぎた場合には税を追徴する。」

この税関公告は、今年 5 月 1 日から施行されている「税関暫時輸出入貨物管理弁法」(税関総署第 157 号令)を補足するものだが、上記の規定は、加工貿易企業が委託側から無償で貸与される金型と単体設備の扱いを示している。従来、これらは、上記の外経貿部と税関総署の通知により、半年を期限として免税での輸入が認められ、期限を過ぎた場合には税が追徴されることになっているが、この弁法が制定されて扱いが変わったのか、というご質問である。

上記の弁法は、ATA 条約(「物品の一時輸入のための通関手帳に関する条約」で、中国は 1993 年に加盟)に定める、専用の通関手帳(ATA カルネ)を使用して簡易な手続きで一時輸入・輸出ができる貨物と、その他の一時輸入・輸出貨物の扱いを規定したものである。

その対象となる物品は、展示会や会議、文化・体育交流、報道や映画・テレビ撮影、科学研究・医療活動などに使用するもの、また、設備の据付や検査・修理に使用する計測器・工具、梱包容器、工事に使用するものなどのほか、「税関が認可したその他の暫時入出国貨物」とされている。これらは、原則として 6 か月以内に再出国または再入国させなければならないとされるが、最大 3 回まで、1 回につき 6 か月までの延長ができると規定されている。

このように、対象となる物品が広範囲に規定され、再出入国の期限延長も可能とされていることから、上記の加工貿易における金型、単体設備もこの弁法の対象となるのか、また、最大 18 か月までの延長が認められるのか、が問われるところとなった。それが税関総署にも寄せられたので、公告で規定されたものと思われるが、規定のとおり、加工貿易における金型、単体設備の扱いは従来と変わらないとされた。

ちなみに、上記の外経貿部・税関総署の通知では、加工貿易の生産設備(注:生産ラインまたはプラント)で委託側が無償で貸与するものについては再出国の期限が設けられていないが、金型と単体設備については、次のとおり規定されている。

「6. 臨時輸入(期限は半年以内)する加工貿易の生産に必要な価格を付けない設備(金型、単体設備に限る)については、税関は暫時輸入貨物として処理し、期限を過ぎたものは税金を追徴する。」

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
2007.09.10	7.5250	7.5210~7.5335	7.5214	0.0181	6.6441	0.0970	0.9666	0.0013	10.3674	0.0487	3.8200	5622.79	82.0700
2007.09.11	7.5230	7.5209~7.5256	7.5232	0.0018	6.6146	0.0295	0.9664	0.0002	10.3745	0.0071	4.0000	5369.00	253.7900
2007.09.12	7.5225	7.5212~7.5250	7.5218	0.0014	6.5976	0.0170	0.9657	0.0007	10.4262	0.0517	3.8300	5430.76	61.7600
2007.09.13	7.5150	7.5101~7.5157	7.5105	0.0113	6.5618	0.0358	0.9643	0.0014	10.4591	0.0329	4.3500	5536.99	106.2300
2007.09.14	7.5200	7.5115~7.5200	7.5175	0.0070	6.5330	0.0288	0.9649	0.0006	10.4256	0.0335	5.7087	5575.64	38.6500

トピックス

【10日】

- 張曉強 国家発展改革委員会副委員長は7日、外貨準備が7月末時点で、1兆4000億米ドル近くになったことを明らかにした。
- 樊綱 中銀金融政策委員会委員は7日、米住宅市場の低迷が経済成長の鈍化につながり中国製品の需要が縮小した場合、中国は打撃を受ける可能性があるとの見解を示した。
- 張国宝 国家発展改革委員会 (NDRC) 副主任は、中国の自動車業界の設備過剰の問題はより深刻化しつつあり、投資も過剰になりつつあると指摘した。一方で、自動車部品業界は低迷しており、また小規模であることから、世界のサプライ・チェーン市場で競争するのは難しいとの見解を示した。
- 国家統計局が10日発表した8月の生産者物価指数 (PPI) は前年同月比+2.6%となった (7月: +2.4%)。
- 8日付の上海証券報によると、自動車業界団体の幹部は、2007年の同国自動車生産と販売台数はともに900万台を突破し、2006年の720万台から約25%増加するとの見通しを示した。

【11日】

- 税関統計によると、8月の原油輸入は、前年同月比+18.8%の1404万トンとなった。
- ポーカス米民主党上院財政委員長は、上院は今後数ヶ月間に、中国に人民元切り上げを促す法案をはじめ、複数の貿易法案の採択を行うことが可能であるとの見解を示した。

【12日】

- ポールソン米財務長官は、中国の経済政策を標的とした法案は、米住宅部門をめくり混乱した金融市場をさらに不安定にする可能性があるとの見解を示した。
- 国家発展改革委員会 (NDRC) が発表した8月の同国70都市の平均不動産価格は、前年同月比+8.2%となった (前月: 同+7.5%)。
- 8月のマネーサプライM2伸び率は、前年同月比+18.1% (予想: +18.2%) となった。

【13日】

- クネワ欧州連合 (EU) 行政執行機関欧州委員会委員 (消費者保護担当) は12日、「中国製品の安全性をめぐるEUの要請に、中国が10月までに対応しなければ、がん具など一部製品の輸入を禁止する」と述べた。
- 国家統計局が発表した8月の鉱工業生産は、前年同月比+17.5%となった (7月: 同+18.0%)。
- 商務部は、1~8月の中国への海外直接投資が前年同期比+12.8%の419億5000万米ドルになったと発表した。

【14日】

- 呉曉靈 中銀副総裁は、中銀が国内への資金流入を抑制するために人民元の金利を意図的に低水準で維持するという方針を緩和したとした上で、元金利を米金利水準近くに上昇させる姿勢を示した。
- 中銀は、預金金利と貸出金利の双方を27bp引き上げることを発表し、1年物預金金利は3.60%から3.87%へ、1年物貸出金利は7.02%から7.29%へするとした (9月15日付で実施)。

RMB レビュー&アウトルック

- 前週末の米雇用統計の結果を受けて米ドルが対主要通貨で下落する中、人民元も週初より対米ドルで前週末比145ポイントの上昇となる7.5250にてオープン、中銀基準値、日中値動き共に、為替制度変更後初めて7.5300を上回った。その後は経済指標を見極めようとする動きに小幅な値動きとなったものの、13日には堅調な経済指標を受けた金融引締め観測が台頭し、人民元は7.5101と最高値を再度更新した。週末にかけて小幅反落したものの、結局、前週末比235ポイント高となる7.5175にて越週となった。今週発表された経済指標の中でも特に注目された消費者物価指数は、過去約10年間で最も高水準である前年同月比+6.5%となり、中銀目標値である同+6.0%を上回った。先月同様、食料品価格の急騰が主因とは言え、その上昇は徐々にその他の製品へ波及することも懸念され、注意が必要であろう。尚、経済指標発表後の14日、中銀は預金・貸出基準金利をそれぞれ27bp引き上げることを発表した (15日から実施)。来週は金融引締めを巡る思惑がひとまず一服するものと予想されるが、10月月初の連休を控え、人民元の上昇が再加速する可能性が考えられよう。

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