

BTMU CHINA WEEKLY

トピックス:3 四半期連続で 11%超えとなった 7-9 月期GDPへの評価

先月 25 日、中国の 7-9 月期の GDP が発表された。いつものように発表日程が遅れ、いつものように高成長で、そして、これもいつものように多くのメディアが中国の景気過熱への懸念を表明した。それでも中国のビジネス環境を確認するために重要な指標であることは変わらない。本邦のメディアであまり採り上げられない点に若干配慮する形で見た国家統計局の発表のポイントは以下ようになる。

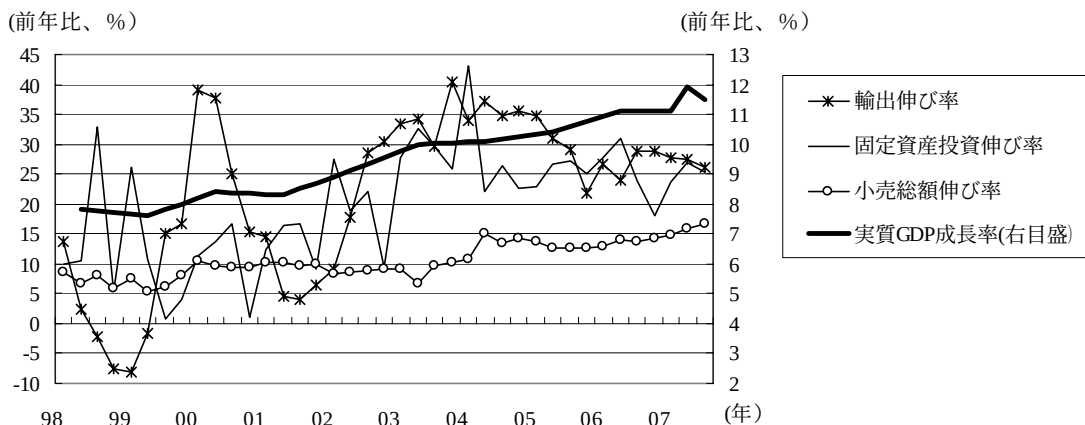
まず、GDP 成長率は 11.5% (7-9 月期、前年同期比、実質) で、3 四半期連続で 11%を超えたが、4-6 月期の 11.9%よりは減速した。次に、穀物生産は 4 年連続の豊作の見込みで、豚肉の生産も回復している。工業生産は 18.5%増 (前年同期比、1-9 月、以下同じ) で、企業収益も大幅に増加している。都市部の固定資産投資は 26.6%と高水準だが、伸び率は鈍化。消費財小売高は 15.9%と大幅に増加。消費者物価指数は 4.1% (1-9 月、9 月単月では 6.2%とで前月比 0.3 ポイント低下)。特筆すべきは、景気の過熱はやや緩和されたとコメントしていること、消費の増加と消費構造の改善を評価していること、特に後者に関しては、都市、農村部の個人所得の増加が背景であるとしていることであろう。

さて、冒頭、いつもながらとの形容を多用したのは、高い (もしくは高すぎる) 中国の経済成長の是非を巡る議論があまりにも長期にわたって行われているからだ。高成長を容認するものは潜在成長率の上昇や経済構造の改善と低インフレを強調し、否定するものは、過熱とバブル、そしてその後のハードランディングのシナリオを示す。しかし、最近では、数年にわたる長い論争の中でも破綻の兆しが顕在化してこないことに根負けし、容認派へ転向するエコノミストも散見されるようになってきた。

一方で、過熱を批判する論者でも消費の拡大に関しては肯定的だ。そうすると中国の過熱論争の本質は、実は投資と輸出に傾斜した経済構造への批判だったということになる。そしてこの背景として中国の高い貯蓄率を指摘するものが多い。しかし、成長率が高い国の貯蓄率が高くなることはやむを得ないことで、これは恒常所得仮説、ライフサイクル仮説などで説明可能だ。(ちなみに戦前の高貯蓄国は米国であった)。

ところが最近の分析 (社会科学院 李揚「中国の高貯蓄問題に関する研究」など) では、この元凶 (?) とされる高貯蓄の主犯は家計ではなく、税収、企業収益が好調な政府部門、企業部門であることが示されている。これは意外ではあるが、それならば対応策も実施しやすい。政府による所得分配の公平化、農村インフラ整備の一層の進展などがこれに該当しよう。これで中国の「世界の市場」への動きが促進されるならば、我々としては今まで以上に「消費」に注目し、中国市場への積極的な取り組みを視野に入れておかなければならないことになる。

中国の GDP と主要経済指標の推移



(注) 98～2006年の実質GDP成長率は年ベース、他は全て四半期ベースの数値。

(資料) CEIC等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

CHINA WEEKLY DIGEST

1. 経済

●10月のCPI 6.5% 再び上昇幅拡大

国家統計局の発表によると、10月のCPI上昇率は前年同月比6.5%となった。8月の同6.5%から9月は一旦6.2%に下落したが、10月は再び上昇幅が拡大した。食品価格が同17.6%増と大幅に上昇、CPIの押し上げ要因となっている。特に、豚肉価格が旺盛な消費、養豚・運輸のコストアップにより54.9%上昇、食用油が国内外の原料作物減産とこれに伴う価格高騰により34.0%上昇、野菜が天候不良により29.9%上昇したことが影響している。商務部は記者会見で、こうした生活必需品の価格高騰を重視しており、引続き価格情勢を注視し、流通の更なる整備による商品供給ルートの確立、豚肉備蓄制度の改善等、市場への商品供給を安定化させる措置を取ると発表した。

●国家法定休暇の変更案を公表 民意調査へ

国家発展改革委員会は9日、法定休暇制度の変更案を公表。15日までインターネット上で民意調査を実施する。変更案は、法定休暇を現行の年10日から一日増やして11日とし、さらに休暇の配置を変更するもの。具体的には、春節の休暇は現行の3日のままで、休暇の開始日を旧暦の元旦から大晦日へ前倒しする。5月のゴールデンウィークの休暇は現行の3日から1日に短縮、代わって清明節、端午の節句、中秋節の3つの伝統行事を新たに祝日とし、週末と合わせて連休とすることも考慮されている。

2. 産業

●世界的な原料乳不足 中国の乳製品業に影響か

先頃、税関総署が発表したデータによると、世界的な原料乳の不足を背景に、2007年1-8月の乳製品輸入は前年同期比18.7%の減少、さらに輸入平均価格が39.8%上昇したことが明らかになった。原料乳の主要供給国であるニュージーランドやオーストラリアの旱魃、EU諸国の農業補助金の削減、インドやアルゼンチンの国内市場保護のための輸出抑制等が影響し世界的な原料乳の供給不足が発生したことによるもの。中国国内の乳製品メーカーは、全脂乳、脱脂乳等原材料の輸入依存度が高く、今後、生産に影響が出るものと懸念されている。

●中国 2015年に世界最大の観光受入れ国へ

世界観光機関(UNWTO)は6日、「第2回旅行業発展大会」において、2015年に中国が世界最大の観光受入れ国になるとの予測を発表した。また、国家観光局の副局長も、リゾート型の旅行を発展させ、観光商品の多様化を図ることにより、2015年の外国人旅行者が2006年の4,991万人から1億人にまで増加するとの見通しを示した。

3. 貿易・投資

●1-9月 輸出の伸びが鈍化

税関総署が7日に発表した統計によると、1-9月の輸出総額は8,781.3億米ドルで、前年同期比27.1%増加したものの、伸び率は1-8月より0.6ポイント低下した。今年7月1日から一部の製品に対する増値税輸出還付率の引き下げ・還付廃止政策の効果が現れ始めているという。増値税還付率引下げ対象製品について見ると、9月の輸出額は1-8月より伸び率が7.4ポイント低下して383億米ドルに留まり、還付廃止製品の輸出は増加から減少に転じて前年同期比6.3%減の13.6億米ドルとなった。

●国务院「従業員有給休暇規定」の意見公募を開始

国务院は5日、「従業員有給休暇規定(草案)」について、意見募集を開始した。公募は16日迄行われる。草案は「労働法」と「公務員法」に基づき、政府機関、社会团体、企業、事業組織、民営非企業組織、個人経営企業に属する労働者に対し、勤続1年以上の場合、年次有給休暇を享受できると規定している。勤続1年以上10年未満では5日、10年以上20年未満では10日の有給休暇日数を定めるほか、夏季・冬季の帰省休暇を有給休暇とみなすこと、未消化休暇の補償やその違反規定等も盛り込まれている。

4. 金融・為替

●人民銀行 引続き流動性管理を強化

中国人民銀行(中央銀行)は8日、「第3四半期の貨幣政策執行報告」を発表した。1-9月のM2(マネーサプライ)は前年同期比18.5%増の39.3万億元、人民元貸出残高は同17.1%増の25.9万億元となった。足元では依然として過剰流動性が目立ち、銀行の流動性管理を引き続き強化すると共に、公開市場操作や預金準備率の引上げ、特別国債発行などを通じて調整する必要があるとの方針を示した。なお、今年のGDPは11%程度、CPIは4.5%の見通し。

●2006年中国アンチ・マネーロンダリング報告発表

中国人民銀行は5日、「2006年アンチ・マネーロンダリング報告」を発表。経済犯罪やテロ取締り強化の一環として、2004年より毎年公表しているもの。2006年に人民銀行が公安機関と外貨管理局と連携して取り締まった件数は通年で約1,600件に上り、うち捜査機関に移送した疑わしい取引は1,239件、金額にして3,871億3千万元に達し、金額は2005年比で大幅に増加した。また、金融機関3,378社を対象に行った現場検査で、662社が処罰を受け、うち76%は規定通りに報告されなかった大口取引、疑わしい取引によるものであったという。

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、先日改訂された「外商投資産業指導目録」を取りあげます。

10月31日付で「外商投資産業指導目録(2007年改訂)」(国家発展改革委員会・商務部令2007年第57号)が公布され、12月1日から実施されることになった。今回の改訂で4回目となるが、現行の目録(2005年1月1日実施)から大幅に項目数が増え、内容も大きく変わっている。

この目録は、中国政府の外資プロジェクトに対するスタンスを示したもので、奨励類、制限類及び禁止類に3分類されている。今回の目録では、奨励類が351項目(現行目録では257項目)、制限類が85項目(同78項目)、禁止類が35項目(同40項目)である。なお、目録にないプロジェクトは、許可類とされている。

このうち、奨励類プロジェクトは、総投資額1億米ドルまで地方政府が審査・認可を行い、緩やかな条件で認可され、また輸入生産設備は関税・増値税が免除され、国産設備は仕入増値税が還付されるという優遇が付与される。ただし、税の優遇については、近年、目録に記載されるとおりのプロジェクトかどうか厳しく審査されるようになってきていること、また今後は生産設備の中で輸入免税が適用されないものが指定される可能性があることにご注意いただきたい。(近く「外商投資プロジェクトで免税を付与しない輸入商品目録」が改訂され、新たに生産設備が含まれるものと見られる。)

今回の目録の主な特徴は、次のとおり。

1. 全体に、「資源エネルギー節約」、「環境保護」、「安全」に関連する項目が多い。
2. 製造業では、奨励類の各業種で多くの項目が追加された一方、現行目録から引き継がれた項目は具体化、特定化された。これらは、いずれも技術内容が高度化している。特に、原材料関係と機械設備関係の項目で顕著である。(下記の自動車・オートバイ関連の奨励類項目の例をご参照。)
3. 鉱業では、石油、石炭ガス、鉄鉱、マンガン鉱は奨励類に残ったが、石炭と非鉄鉱産物(銅、鉛、亜鉛、アルミなど)は目録から除外され、許可類となった。また、重要鉱産物(タングステン、モリブデン、錫、アンチモン、蛍石)が禁止類に追加された。
4. インフラ関連では、送電網の建設・経営(中国側マジョリティが条件)が現行目録の禁止類項目から制限類項目に移された。
5. サービス業では、「現代物流」、「サービスのアウトソーシング受託」(ソフト開発・データ処理などのITアウトソーシングと経理・コールセンターなどのビジネスプロセス・アウトソーシングを含む)などが奨励類とされた。また、流通業では、現行の目録で「一般商品の卸売、小売」が奨励類とされているが、新目録から外れて、許可類となった。
6. 製品を全量直接輸出する許可類のプロジェクトが、現行目録では奨励類だったが、許可類となった。

なお、目録の原文は、国家発展改革委員会のホームページでご参照ください。

<http://www.sdpc.gov.cn/zcfb/zcfbl/2007ling/W020071107537750156652.pdf>

自動車・オートバイ関連の奨励類項目(例)

現行目録	新目録
1. 自動車の完成品製造(研究開発を含む)	1. 自動車完成車製造(外資出資比率50%以下)及び自動車研究開発部門の設立
2. 自動車用エンジンの製造(研究開発を含む)	2. 自動車エンジン製造、エンジン再生製造及びエンジン開発研究機構の設立:出力50kW以上のガソリンエンジン、出力40kW以上、排気量3リットル以下のディーゼルエンジン、出力30kW以上、排気量3リットル以上のディーゼルエンジン、燃料

3. 自動車の主要部品製造: ディスクブレーキ装置アセンブリ, 車軸アセンブリ, 自動トランスミッション, ディーゼルエンジン燃料ポンプ, エンジンスーパーチャージャー, エンジン排気制御装置, 電動アシストステアリングシステム, ビスカスカップリング (四輪駆動用), ガス封入式アブソーバー, エアサスペンション, 油圧式タペット, 計器板 4. 自動車電子制御装置の製造 (エンジン制御システム, シャーシ制御システム, 車体電子制御システムを含む)	電池及び混合燃料などの新エネルギーエンジン製造 3. 自動車重要部品の製造及び主要技術の研究開発: ディスクブレーキ装置アセンブリ, 車軸アセンブリ, 自動トランスミッション, ディーゼルエンジン燃料ポンプ, エンジン・スーパーチャージャー, ビスカスカップリング (四輪駆動用), 油圧式タペット, 電子計器板, 自動車用クランクシャフト及びコネクティングロッド (8 リットル以上ディーゼルエンジン), アンチロック・ブレーキ・システム (ABS, ECU, バルブボックス, センサー), 電子安定システム (ESP), 電気回路制御システム (BBW), 電子制御制動力配分装置 (EBD), トラクションコントロールシステム, 自動車エアバック用ガスジェネレーター, ディーゼル電子制御燃料噴射システム, ディーゼルコモンレール噴射技術 (最大噴射圧力 1600 パスカル以上), ディーゼルコモンレール噴射技術 (最大噴射圧力 1600 パスカル以上), 可変容量型ターボチャージャー技術 (VGT), 可変容量型ターボチャージャー技術 (VGT), 可変ノズルターボチャージャー技術 (VNT), 中国の第IV段階汚染物質排出基準のエンジン排出制御装置, インテリジェント・トルクマネジメントシステム (ITM) 及び連結器アセンブリ, ステアバイワイヤシステム, ディーゼル粒子トラップ, インテリジェント・シリンダー, 自動車用ゴム部品, 自動車用ゴム部品 4. 自動車電子装置の製造と研究開発: エンジンとシャーシ電子制御システム及び重要部品, 自動車搭載エレクトロニクス技術 (自動車情報システム及びナビゲーションシステム), 自動車電子回路ネットワーク技術 (合併に限る), 電子制御システム入力 (センサー及びサンプリング・システム) 出力 (アクチュエータ) 部品, 電動アシストステアリングシステム電子制御ユニット (合併に限る), フラッシュ式電子集積回路システム (合併, 合作に限る), 電子制御エアサスペンション, 電子制御モジュールサスペンションシステム, 電子バルブシステム装置, 電子スロットル, 動力バッテリー (ニッケル水素とリチウムイオン) 及び制御システム (合併に限る), 一体型電気エンジン及び制御システム (合併に限る), 車輪モータ, 多機能制御装置 (合併に限る), 燃料電池スタック及びその部品, 自動車用水素吸蔵システム, 自動車, オートバイ型試験及び修理用検査測定システム 5. オートバイ重要部品製造: オートバイ電子制御燃料噴射技術 (合併, 合作に限る), 中国のオートバイの第III段階“汚染物質排出基準”エンジン排出制御装置
--	--

(注) 自動車・オートバイ関連の制限類項目は現行目録、新目録ともない。オートバイ関連の奨励類項目は現行目録にはない。

以上

(本シリーズは、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
2007.11.05	7.4543	7.4533~7.4560	7.4551	-0.0007	6.5086	0.0065	0.9599	-0.0005	10.7872	-0.0102	3.0600	5914.17	-151.3600
2007.11.06	7.4554	7.4530~7.4564	7.4530	-0.0021	6.5047	-0.0039	0.9601	0.0002	10.8255	0.0383	3.0400	5810.90	-103.2700
2007.11.07	7.4452	7.4420~7.4452	7.4421	-0.0109	6.5331	0.0284	0.9581	-0.0019	10.8848	0.0593	2.9700	5879.77	68.8700
2007.11.08	7.4245	7.4205~7.4245	7.4207	-0.0214	6.5830	0.0499	0.9551	-0.0030	10.8826	-0.0022	2.6400	5593.95	-285.8200
2007.11.09	7.4140	7.4103~7.4220	7.4108	-0.0089	6.5869	0.0039	0.9529	-0.0022	10.8900	0.0074	2.6500	5579.12	-14.8300

トピックス

[5日]

- 姚金元 国家統計局主任エコノミストは3日、同国の消費者物価指数 (CPI) 上昇率はすでに8月にピークを迎えており、今後数ヶ月でさらに鈍化するとの見解を示し、「私の見解では、中国は全般的なインフレの危機には直面しておらず、現在の物価上昇は構造的な問題によるものであると認識している」と述べた。
- 呉曉靈 中銀副総裁は3日、中国は公開市場操作と銀行の預金準備率引き上げを通じ、銀行システムの流動性を吸収するための一段の取り組みを行っていくとの方針を示した。また、為替制度の柔軟性を一段と拡大し、最終的には人民元の完全交換性を実現する計画について改めて言及し、中銀は市場のインフレ期待を安定させるための手段として、マネーサプライと信用の伸びを抑制するための取り組みを強化していくとし、その際、金利や為替レートなどの価格手段よりも、預金準備率の引き上げなどの量的手段を用いていくとの方針を示した。
- 温家宝 首相は、中国の個人投資家に香港株への直接投資を解禁するには、資本流出を制御し本土株式市場への急激なショックを回避するための新法が必要であるとの見解を示し、香港市場への影響の可能性を見極めるとともに、本土投資家にリスクへの認識や香港株式市場への理解を高めさせることが必要であるとした上で、香港も含め、規制当局の意見を求める姿勢を示した。
- 中国证券监督管理委员会 (CSRC) は、適格国内機関投資家制度 (QDII) を通じて海外株式投資を準備しているファンドに、香港市場の過熱を懸念しての措置として、香港の比率を縮小するよう指示した。

[6日]

- 英格付機関フィッチ社は、金融構造改革の進展と対外債務への対応能力の改善を背景に、中国の外貨建て格付けをAからA+に、自国通貨建てのソブリン格付けをA+からAA-に引き上げた。
- 周小川 中銀総裁は、同国の金融政策について、インフレの抑制だけではなく、経済の成長促進や雇用創出も目指すとの方針を示した上で、中銀は経済成長と雇用、物価の安定および同国の国際収支などの観点からそれぞれのバランスを追求すべきであるとの見解を示した。
- 周小川 中銀総裁は「年末までに明らかなインフレ緩和を予想している」「金融引き締め度合いは、基本的に同程度にとどまる」「必ずしも年内に新たな引き締め策を講じるとは限らない」と述べた。

[7日]

- 成思危 全人代常務委員会副委員長は、中国は1兆4300億米ドルの外貨準備の運用を多様化し、ユーロなど強い通貨の購入を増やすべきであるとの見解を示したものの、外貨準備の分散に関する自身の発言について、「中国政府による一段のユーロ購入を示唆したものと解釈すべきでない」と述べた。また、「中国は為替政策の決定において海外からの圧力には屈しない」と述べた。
- 温家宝 首相は、景気抑制策を継続していく方針を示すとともに、マクロ経済のコントロールがうまくいっていないとの批判に反論した。また、経済政策の優先課題については「医療、教育、住宅分野を重視すると同時に安定的な経済成長率を維持することである」「過去5年間にわたり中国経済が順調に成長してきたことは誰もが認めており、世界経済にとってよいことである。そうであれば、マクロ経済のコントロールがうまくいっていないとの批判は、事実や理論に反するものである」と述べた。
- 李勇 財務部次官は、中国の国家投資ファンドである中国投資は、国際金融市場での運用に当たっては極めて慎重なスタンスで徐々に行い、金融商品に投資するのは運用資産2000億米ドルのうち3分の1程度にとどめるとの見解を示した。

[8日]

- ポールソン米財務長官は「中国においては、より柔軟で市場主導の為替レートが必要である」「中国の為替政策が不公正な競争の源との見方が強まっている」「人民元上昇を求める声の高まりは、中国が国際的標準に沿っていないこと示す」「保護主義の傾向が高まっているが、米国は市場の開放を維持する」「中国経済の最大のリスクは、必要な改革の進展が遅れることである」「中国の成長維持には生産性向上と内需拡大が必要である」と述べた。また、「通貨の価値はファンダメンタルズに基づき市場で決定されるべきである」「資本市場の動揺、収束にはしばらく時間がかかる」「市場原理で決まっていなかったことが人民元の問題である」と述べた上で、直ちに人民元の完全な変動相場制を導入することは無理だとしても、中国は人民元上昇に向け非常に迅速に措置を講ずるべきであるとの見解を示した。

[9日]

- 中銀は、第3四半期の金融政策報告のなかで、2007年のGDPは前年比+11%を上回り、CPIは平均同+4.5%前後になるとの見通しを示した。貿易黒字については、高水準を維持するものの伸び率は鈍化する予想する一方、「流動性を引き締める努力を強化する」「インフレ期待を安定させるため、物価対策を強化する」「人民元の柔軟性を高め、基本的に安定を維持していく」「景気過熱を回避する措置をとる」とし、加えて世界市場のリスクの高まりが、国内経済のリスクを高めたとの見解を示した。

[10日]

- 中銀は、金融機関の預金準備率を50bp引き上げると発表した (11月26日から実施)。

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。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。