

BTMU CHINA WEEKLY

発行：三菱東京UFJ銀行 国際業務部 中国業務支援室

編集：三菱UFJリサーチ&コンサルティング 海外アドバイザリー事業部 中国グループ 情報開発チーム

北京レポート：2008 年中央経済工作会议開催 ～2009 年の経済運営政策の基調は「保増長」～

2009 年の経済運営方針を決定する中央経済工作会议が、2008 年 12 月 8 日から 10 日にかけて北京で開かれた。世界経済の減速が顕著になり、中国経済の下振れリスクも高まる様相を強める中、今回の中央経済工作会议は国内外から高い注目を集めていた。

会議では、2009 年の経済運営政策の主要任務は「安定且つ比較的速い経済成長の維持（保増長）」に修正され、「内需拡大（拡内需）及び構造調整（調結構）」を通じ、中国経済の持続可能な発展を図る方針が示された。2008 年の政策基調から大きく変化した経済運営政策の内容とその背景、来年の経済工作の重点について、以下説明する。

I、調整内容と背景

1. 経済運営政策の重点は「安定且つ比較的速い経済成長の維持（保増長）」として明確化

ここ一年間の中国経済環境の変化に伴い、当局のマクロコントロールの重点も何度か修正された。2007 年 12 月に開催された中央経済工作会议では、景気過熱の懸念が払拭されない中、物価上昇が継続していることを背景に、「景気過熱の防止」と「インフレ高進の防止」という「二つの防止」を 2008 年のマクロコントロールの重点とした。

しかし、2008 年に入ると、豪雪、大地震、洪水等の自然災害に世界経済の減速の影響が加わり、経済成長は減速傾向を示した。斯かる中で、7 月 25 日に開かれた中央政治局会議は、マクロコントロールの重点を「二つの防止」から「安定的且つ比較的速い経済成長の維持とインフレの抑制」を両立させる「一保一控」に調整した。

その後も、9 月 17 日のリーマン・ブラザーズの破綻をはじめ、米国に端を発した金融危機が拡大し、世界経済の先行き不透明感が増大する中、中国経済の下振れリスクも更に高まる様相を強めた。当局は、このような国内外の経済金融状況の変化に対応し、金融引締め政策の修正、財政支出の拡大、公共投資の増加などの景気刺激策を相次いで打ち出し、安定且つ比較的速い経済成長を維持する決意を示した。

2. 金融政策は「引締め」から「適度な緩和」に変更

2008 年上半期まで、インフレの高進を防止するため、人民銀行は公開市場操作、窓口指導（貸出総量規制）、預金準備率の引上げ（5 回）等を通じ、金融引締め政策を実施してきた。然しながら、その後物価上昇懸念が弱まる一方、世界的な金融危機の拡大や中国経済の減速が顕著となる中、当局は金融政策を「引締め」から「適度な緩和」に変更し、9 月から 11 月までの 3 ヶ月間に利下げ（4 回）、預金準備率の引下げ（3 回）、総量規制の撤廃、中小企業向け貸出の促進等を通じ、実体経済の減速への対応を強めた。

3. 財政政策は「穏健」から「積極」に切り替え

1997 年のアジア金融危機以後、景気後退に対応するため、中国は「積極的財政政策」を実施したが、2004 年からは「穏健な財政政策」に切り替え、さらに上述の通り、ここに来て経済の急速な落ち込みを予防するため、当局は公共支出の拡大による景気刺激策を早急に打ち出した。アジア金融危機以来 10 年ぶりに再び「積極的財政政策」の実施へと舵取りを転換した結果、来年の財政予算赤字は 3,000 億元を超えると見られる。

4.「保増長」に注力すると共に、「拡内需、調結構」を重視

中央経済工作会议では、「保増長」に注力することを強調すると共に、内需拡大を経済成長維持の根本的な手段とし、経済成長方式の転換及び構造調整を経済運営の方針とすることも改めて強調した。「保増長」が、足下の経済の急速な落込みを防止するための短期的措置とすると、内需拡大と構造調整は中国経済の持続可能な発展を維持するための長期的対策であり、当局は減税や財政支出の調整を通じ、内需拡大と構造調整を平行的に促進するものと見られる。

II、2009年経済工作の主な任務

中央経済工作会议で提出された 2009 年の経済工作の主な任務は以下の5項目。

1.マクロコントロール政策を改善・強化し、「積極的な財政政策」と「適度な金融緩和政策」を実施

公共支出を大幅に増やし、重点分野と重点建設プロジェクトへの支出を保障し、災害復興建設を支援し、構造的な減税を行う。財政支出を合理化し、「三農」(*)、就業、教育、社会保障、医療、省エネ、自主革新、先端設備製造業、サービス業、中小企業等の分野への財政支出を引続き拡大し、低所得家庭に対する補助・救済を増加する。

*：農村、農業、農民。

- ① 積極的財政政策の政策方針を正確に把握し、産業構造の合理化と高度化、老朽設備の淘汰の必要性に沿って、経済発展のボトルネックとなっている問題の解消に注力し、自主革新能力と産業競争力を強化する。
- ② エネルギー消費が高く、汚染がひどく、技術レベルの低いプロジェクト、利用効率の悪いプロジェクトの建設を厳しく禁止し、建設工事の質を重視する。公共投資について経済効率、社会効率及び波及効果を考慮し、民間投資のルートを拡大し、各方面の力を合せて、経済成長を牽引する。
- ③ 金融政策の経済周期の調節機能及び流動性供給の保障機能を発揮し、マネーサプライ総量の合理的な増加状況に応じた機動的な貸出政策を堅持する。
- ④ 市場心理を誘導・改善し、合理的かつ均衡の取れた水準で人民元相場の基本的な安定を保ち、国際収支を改善する。
- ⑤ 管理が良好で、且つ大量の就職機会を創出できる労働集約型企業を支援し、これら企業の構造調整を指導する。
- ⑥ 資本市場と不動産市場の安定且つ健全な発展を保ち、投資者の信頼を強化する。
- ⑦ 個人の居住条件改善の希望を満たし、不動産分野の基幹事業としての機能を発揮させ、保障住宅の供給を増やし、個人の商品住宅購入負担を軽減し、不動産業の内需拡大に対する積極的な機能を発揮させる。

2.農産品の供給を保障し、農民収入の持続的な増加を図る

- ① 農民及び地方政府の食糧栽培を積極的に誘導し、食糧及びほかの重要農産品の安定的な市場供給を確保する。
- ② 「三農」及び農村インフラ建設、特に中西部公益建設プロジェクトへの資金投入を大幅に増加する。
- ③ 17回中央総会(中央委員会第三次全体会議17期三中全会)の精神を正確に把握し、既存の農村土地使用権の請負制度を安定化させ、且つ長期的に維持する。土地使用権の流通に際し、土地の集団所有種類、土地の用途及び農民の土地請負権益を保護する。
- ④ 農村からの労働者の就業ルートの拡大や農民収入の増加に注力する。

3.経済発展方式の転換を加速し、経済構造の戦略的調整を行う

- ① 「保増長」に注力すると同時に「拡内需」、「調結構」を進め、経済発展の協調性、持続可能性を強化し、自主革新能力を高める。
- ② 個人収入の向上と最終消費の拡大を重点に国民の収入分配構造を調整し、個人収入の国民収入に占める割合を高め、個人の財産性収入を増やす。農民の消費を促進し、個人の住宅購入や自動車購入を安定化させ、サービス消費、観光消費を発展させる。
- ③ 自主革新能力の向上と第三次産業の協調的な発展の強化を重点に、産業構造の合理化を図る。企業の合併吸収を加速させ、重要企業の技術改造を支援し、鉄道、水利などのインフラ建設を強化し、省エネ・汚染物質の削減及び生態保護プロジェクトの建設を強化する。
- ④ 都市化と都市・農村経済の一体化を重点に、都市と農村の二重構造を改善する。
- ⑤ 地域格差の縮小と資源等の生産要素配置の合理化を重点に、地域の産業構造を改善し、西部開発、東北振興、中部躍進及び東部沿海地域の先行発展という地域発展総合戦略を継続する。

4.改革開放を深化し、科学的発展に有利な体制・制度を健全化する

- ① 価格体制改革を深化させ、市場需給、資源の希少性、環境に対する損害の度合い等を十分に反映できる資源価格の決定メカニズムを構築する。
- ② 公共財政管理改革、予算制度改革を推進する。
- ③ 金融改革を加速させ、金融政策と金融発展、金融監督管理の協調的な発展体制を健全化し、金融構造と金融サービスを改善し、金融監督と金融革新を強化する。
- ④ 投資体制改革を推進し、政府投資の管理を健全化する。
- ⑤ 国有企業の改革を深化させ、独占部門の改革を推進する。非公有経済の発展を奨励し、支援する。
- ⑥ 対外開放を拡大し、対外経済の発展方式を転換し、輸出の安定的な伸びに注力し、先進技術、重要設備、エネルギー・原材料の輸入を拡大し、外資利用の質を高める。
- ⑦ 「国内企業の海外進出」を積極的且つ穩健に実施し、中国経済の国際競争力とリスク対応能力を強化する。

5.民衆利益と関わる問題や難題の解決に注力し、社会の安定を維持する。

- ① 積極的な就業促進政策を実施し、就業情勢の安定を確保する。
- ② 都市・農村の社会保障制度の改善を速め、低所得層の生活保障を図る。
- ③ 教育・トレーニングを強化し、医療衛生体制の改革を推進し、医薬・食品の品質と安全生産を重視し、違法経営行為の法律追及制度を構築する。

Ⅲ、2009年の中国経済展望

1.2009 年の中国の経済成長について、慎重な見方もある

中央経済工作会議で指摘されたように、サブプライムローンに端を発した金融危機の影響を受け、实体经济は急速に減速している。現在、金融危機の底打ち感が見られず、实体经济への影響も深刻化しており、さらに一層深まることも懸念されている。斯かる状況下、従来より存在する中国経済運営上の課題や矛盾が加わり、中国の経済運営の複雑さは更に増している。経済の下ぶれリスクが増加し、企業経営や農業の安定的な発展、農民収入の持続的な増加が困難となる中、金融分野の潜在的リスクも増大している。

当局は早急に内需拡大を軸とした大規模な景気刺激策を発表し、市場の信頼回復と経済の急激な落ち込みを回避し、8%以上の経済成長を維持させようとしている。大型経済対策の実施により経済の下振れ幅を縮小させ、景気調整期間を短縮させる効果は期待できるものの、中国経済の減速局面を直ちに变えることはないものとみられている。国家統計局中国経済景気観測センターの潘建成副主任は、現在、経済の先行指数の下振れ傾向が顕著で、且つ、景気刺激政策が結果として表れ始めるまでには概ね 3-6 ヶ月のタイム・ラグがあることから、2009 年第 2 四半期までは、景気は下降傾向が続くものと見ている。2009 年第 2 四半期以降、景気の下振れが底を打つかどうかについては、政府投資が民間投資を、中央投資が地方投資をいかに牽引できるかや、市場信頼の回復状況及び世界経済の回復状況にも関わり、更に見極める必要であると指摘されている。

2. 利下げと人民元相場

経済の減速が顕著になる中、11 月の物価上昇率(CPI)は+2.4%と最近 22 ヶ月ぶりの低水準となり、卸売り物価の上昇率(PPI)も+2.2%まで低下し、31 ヶ月ぶりの低水準となった。CPI や PPI は、今後数ヶ月間も低下傾向が続くと見られ、デフレを懸念する声も上がっている中で、追加利下げや預金準備率の更なる引下げ可能性が大きいと見られている。

人民元相場について、中央経済工作会議では「市場心理を誘導・改善し、合理的かつ均衡の取れた水準で人民元相場の基本的な安定を保つ」ことを明確に打ち出し、輸出の安定的な伸びを維持するため、人民元上昇ペースの加速を避け、変動幅の拡大を容認するものと見られる。一方、輸出減速は外需の減少によるものであり、人民元切り下げを実施しても、輸出増加に与える効果は小さく、逆に周辺諸国通貨の切り下げを惹起する恐れもあることから、人民元の大幅な切り下げは避けられるものと考えられる。

3.政策調整の可能性

中央経済工作会議では引続き柔軟且つ慎重なマクロ経済政策を行うことを提唱しており、世界の金融経済情勢の変化に応じて、今年同様、来年も柔軟にマクロコントロール政策を調整する可能性もあり得ると予想される。

(三菱東京 UFJ 銀行(中国) 企画部 北京業務グループ 調査課 張文芳)

EXPERT VIEW

EXPERT VIEW: 外商投資企業の減資

実務的には、一般的とはいえませんが、今回は、外商投資企業の減資について検討します。実際には、実行数は少ないものの、減資により生ずる減資益をもって会社の損失を補てんし、必要となる経営資金を増資により補うという企業の再編が実施されていますし、また、中国側の事情により中外合弁会社を減資し、中国側にのみ払戻しをして出資比率を調整するということが行われています。今回は、外商投資企業の減資について、その法規制等を概観します。

Q: 当社(甲社)は、中国江蘇省に中外合弁会社 A 社を設立しています。A 社は、当社が 70%を出資し、中国側(乙社)が 30%を出資し、その登録資本は 100 万米ドルです。A 社の経営は、あまり芳しくなく、設立以来毎年損失を計上し、現在、累積損失が 50 万米ドルとなっています。

上記状況の下、乙社は、事業の集中を理由に A 社からの撤退を当社に打診してきました。乙社は、当社に対し、A 社を減資し、乙社に出資時の原価である 30 万米ドルの払戻しをしてほしいと要求しています。

当社としては、A 社に累積損失が生じている以上、乙社の提案には合理性がなく、受け入れられないと考えているのですが、この機会に、A 社を当社の独資会社とし、当社が A 社に新たに資金投入し、経営の建て直しを図りたいと考えています。当社の方針としては、A 社が減資により乙社に対して払戻しを行って乙社の持分を消滅させ、また、当該減資により累積損失を補てんし、更に、当社が増資を引き受けて経営建て直しのための資金を A 社に投入することができればと考えています。

上記のような処理は、中国で実行することができるのでしょうか？

A: 有償減資・無償減資とも中国において理論的には認められている減資方法といえます。ただし、中外合弁経営企業の減資には「投資総額及び生産経営規模等に変化が生じ、登録資本を減少させることが確実に必要な場合」であって、かつ、審査認可機関の認可を取得するという、内資企業にはない条件が必要となり、この認可の取得が必ずしも容易でないこと、本件のような、累積損失を生じている会社が撤退目的で有償減資を実施することの可否・実行可能性が法律上明らかでなく、また処理例も少ないため実務上の実行可能性も明らかでないという問題があります。

本件のような減資及び増資のスキームの必要性・合理性を審査認可機関に説明し、説得することができるかにかかってくると思われるものの、資本の充実・維持原則を念頭に置く法制のもとでは、減資はあくまでも例外であること、中外合弁企業における減資の審査認可は厳格に審査される傾向にあることからすると、本件の減資及び増資の必要性・合理性を説得し、認可を得ることには、一定の困難があることを念頭におき対応することが肝要でしょう。

1 有償減資と無償減資について

減資とは登録資本を減少させることをいいますが、会社資産の減少を伴う減資であるか否かにより、有償減資・無償減資に区別されます。

①有償減資は、会社の資産の減少を伴う減資(会社の資産をもって資本金の一部の払戻しをする)をいい、事業規模の縮小等を目的として行われることが多いといわれます。

②一方無償減資は、会社財産の減少を伴わない減資(資本金の払い戻しをせず、資本金と累積損失を等額で減少させることによって資本金を減少させるもの)をいい、経営状況の悪化した会社が累積損失を減少させて B/S のバランスを改善することを主な目的として行われます。上記の設例では

①「A 社が減資により乙社に対して払戻しを行って乙社の持分を消滅させ」という点は A 社の有償減資を、

②「当該減資により累計損失を補てんし」という点は A 社の無償減資を、それぞれ実施することが検討されています。ただ、無償減資をするのみでは累積損失が減少するととどまることから、キャッシュフローを改善して経営再建をするために、③「当社が増資を引き受けて経営建て直しのための資金を A 社に投入する」(即ち、増資)を同時に実施することが予定されています。

では、中国において、中外合弁企業によるこのような有償減資、無償減資は実行可能なのでしょうか。また、減資と増資を同時に実施することは可能なのでしょうか。

2 有償減資・無償減資の可否と本件における問題点

(1) 中国における有償減資・無償減資の可否と手続的規制

中国の法律法規は、「会社法」第178条等の規範が「減資」一般について規定を置くのみで、有償減資・無償減資についての明確な規定を設けていません。もっとも、有償減資・無償減資を否定する規範も設けていないこと、「会社法」第178条の解釈としても有償減資・無償減資の区別は認識されていることから、解釈上は、有償減資・無償減資は中国においても許容されている減資方法と考えられます。

ただし、資本の充実・維持原則を念頭に置く法制のもとでは、資本金は維持されるべきものであって減資はあくまでも例外と考えられていることから、減資を実際に実施するためには、①出資者会（中外合弁企業の場合、董事会）の全会一致決議や②債権者への通知、公告等（債権者保護手続）、厳格な手続が必要となります。また、中外合弁企業の場合には、上記に加え、③「投資総額及び生産経営規模等に変化が生じ、登録資本を減少させることが確実に必要な場合」であって、かつ、④審査認可期間の認可を取得するという、内資企業にはない条件も必要となり（*1）、一般にその審査は厳格です。

いかなる場合に上記③に該当するかを示す明確な基準はないことから、基本的には、減資の認可をする審査認可機関が個別に判断してゆくことになります。つまり、外商投資企業の減資の実行可能性は、減資の必要性（有償減資であれば事業規模の縮小の必要性等、無償減資であれば累積損失を減資によって解消する必要性等）をどの程度審査認可機関に説明し、理解を得ることができるかがカギといえます。

（*1）このほか、稀に地方性法規により外商投資企業の減資の条件を規定しているケースもあります。例えば設例のA社が存在する江蘇省では、「江蘇省外商投資企業管理弁法」第13条第2項が外商投資企業の減資を認可しない場合を定めています。

(2) 本件における問題点

上記の一般的な規制に加え、設例の場合には、さらに次に示すような点が問題となりえます。

① 累積損失を生じている会社における有償減資の実施可能性

乙社は、有償減資により出資時の原価である30万米ドルの払戻しをしてほしいと要求していますが、A社は累積損失を抱え、純資産がマイナスとなっていることから、乙社の所有者権益も減少しており、出資時の原価である30万米ドルをそのまま払い戻すことは合理的ではありません。

通常は、撤退する出資者の出資持分の評価等を通じて払戻額を確定したうえ、この払戻額をもって出資の払い戻しをすることになりますが、本件の場合、A社が累積損失を生じており、純資産ベースでは乙社の所有者権益に経済的なプラスの価値を見出すことができない可能性があることから、累積損失を生じているA社においても、乙社の撤退のため、有償減資によりA社財産をもって乙社に払い戻しをすることが可能か？が問題となります。

この点を明らかにする法規範はなく、様々な考え方がありうると思います。

合理性は別として乙の出資持分に一定のプラスの評価額を算定することが法的に明確に制限されているわけではないこと、累積損失があっても払戻資金があるのであれば、減資の実施は理論的には妨げられないという考え方もありうるかと思われそうですが、前述した審査認可機関の認可が得られるか否かは不明確であり、また仮に理論的には処理可能であるとしても、債権者から異議又は担保の提供が求められる可能性にも留意が必要です。

一方、累積損失を生じている会社の有償減資を否定的に解するのであれば（*2）、先に無償減資及び増資を実施して累積損失を解消し、経営を再建してから有償減資を実施する方法をとることが考えられます。ただしこの場合、先に有償減資をする場合と比べ有償減資の払戻額が大きくなる実際上の可能性があること（実務的に増資の場合に純資産に応じた合弁当事者間の出資比率調整

を行うことができない場合があることが主たる原因です。)、撤退予定の出資者が増資を引き受けない場合には、有償減資時の払戻額をどのように算定すべきであるか等が問題となるものと思われます。

(* 2) 前記 (* 1) で紹介した「江蘇省外商投資企業管理弁法」第 13 条第 2 項は、「企業に重大な欠損がある場合」には外商投資企業の減資を認可しない場合を定めています。「重大な欠損」の基準は不明確ですが、設例の A 社がこれに該当すると判断される場合には、有償減資の理論的可能性を論ずるまでもなく同条項により、有償減資の認可取得が困難となることが予想されます。

② 出資者の撤退手段としての有償減資の実施可能性

中外合弁企業の場合、更に、「投資総額及び生産経営規模等に変化が生じ、登録資本を減少させることが確実に必要な場合」という内資企業にはない要件が課されるところ、撤退目的の減資ではこの要件を満たさないのではないかとこの点も問題となりえます。

この点も、法的に明確な基準はなく、また実務処理例も少ないため審査認可機関の処理方針も明確ではありません。肯否いずれの判断もありうと思いますが、仮に肯定的に考えるとしても、少なくとも、有償減資によって登録資本を減少させることが「確実に必要な場合」とであると審査認可機関に認められることが必要と思われます。累積欠損を抱えた会社から出資を撤退したいという場合、基本的に想定されているのは(減資でなく)解散・清算か、又は出資持分の譲渡であること等からすると、有償減資による撤退の認可を得ることは、容易ではないことが予想されます。

③ 手続の同時処理の実行可能性と検討要素

設例のケースでは、(a)有償減資と (b)無償減資及び増資を同時に処理することを予定していますが、法は、減資と増資をそれぞれ別個の手続として規定し、同時処理する規定を設けていないため、これらの手続の同時処理が可能かも一応問題となります。

上記(b)の無償減資及び増資の同時処理は、実務上も中外合弁企業での実施例があるものの、審査認可機関からは、両手続を分離するよう指導される場合もあります。

(a)、(b)の同時実施については、実務例も含め実行可能性は不明です。理論上は可能と考えられますが、実際の認可実務においては、審査認可機関の担当官が減資に関する知見を十分に有していないことも多く、一般的には、有償減資と無償減資を同時に行う(更に増資も同時に行う)という対応方針は、無用な混乱、支障の発生が予想されるため、回避した方が無難といえるでしょう。

露木・赤澤法律事務所
弁護士 赤 澤 義 文
弁護士 中 島 あずさ

CHINA WEEKLY

WEEKLY DIGEST

【経済】

◆11月の主要経済指標: 国家統計局の発表によると、11月の消費者物価指数は食品価格の下落等を受け、前年同月比 2.4%上昇と前月の4.0%上昇から鈍化、卸売物価指数も前月の同6.6%上昇から2.0%上昇へ鈍化と、いずれも予想以上に低下した。工業生産も外需悪化の影響を受け、前年同月比5.4%増と10月の同8.2%から伸び率は大幅に鈍化。11月の輸出は外需の落ち込みから、前年同月比2.2%減と7年5ヶ月ぶりに減少に転じ、輸入は国際商品価格の下落を要因に同17.9%減少した。11月の対内直接投資(実行ベース)も、前年同月比36.52%減の53.22億米ドルと大幅な下落。1-11月の固定資産投資は前年同期比26.8%増加したものの、1-9月の同27.6%から徐々に鈍化傾向にある。

【産業】

◆11月の全国70大中都市不動産販売価格 上昇幅縮小:

国家発展改革委員会、国家統計局の発表によると、11月の全国70大中都市の不動産販売価格は、前年同期比0.2%と08年1月をピークに上昇幅縮小の一途を辿っている。また前月比では価格は0.5%下落、伸び率も前月比1.4ポイント低下となった。うち、新築物件の販売価格が前年同期比上昇した主な都市は、銀川(9.3%)、海口(9.3%)、(6.8%)、済南(5.0%)。一方、下落した主な都市は、深圳(▲18.0%)、広州(▲8.8%)、南京(▲5.2%)、重慶(▲4.6%)。また、前月比で価格が下落した都市数は、10月より8都市増え43都市に増加した。

◆11月の自動車生産・販売 さらに低迷: 中国自動車工業協会が11日に発表した最新データによると、11月の自動車生産・販売台数は、前月比、前年同月比共に下落し、自動車市場は一層厳しさを増している。11月の生産台数は68.60万台で、前月比▲2.68%、前年同月比▲18.14%、販売台数は68.51万台で、前月比▲4.26%、前年同月比▲14.56%。景気減速に加え、ガソリン税の課税の行方を見極めようとする消費者の買い控えが低迷の主因と言われている。特に商用車販売は、政府、企業の経費節減等も加わり、10月の前年同期比9.3%減から11月は同25.96%減へと大幅に下落した。なお、1-11月の累計では、自動車生産台数は前年同期比7.98%増の870.40万台、販売台数は前年同期比8.52%増の862.98万台となっているが、伸び率ではそれぞれ前年同期に比べ、14.27ポイント、14.67ポイント下落し、増加率は2006年以来初めて10%を割り込んだ。

【貿易・投資】

◆金融による景気刺激策発表 外貨管理を緩和: 国務院は13日、「当面の金融による経済発展促進に関する若干の意見」の中で、9分野30項目からなる景気刺激策を発表した。「適度な金融緩和政策」を具体化するもので、外貨管理については、今年7月に導入された貿易決済の登記管理における輸出前受の限度額引上げ(10%→25%)と小額決済の限度額管理からの除外、輸入延払の限度額引上げ(10%→25%)等の緩和方針が示された。なお、詳細については関連部門の通知を待つ必要がある。

◆国務院 2009年の法定休日を発表:

国務院は10日、2009年の法定休日の通知を発表した。(詳細は右表ご参照。)

<11月の主要経済指標>

項目	金額	前年比(%)
固定資産投資(都市部)*	(億元)	127,614 26.8
第一次産業*	(億元)	1,945 57.4
第二次産業*	(億元)	57,235 29.5
第三次産業*	(億元)	68,435 24.1
工業生産(付加価値ベース)**	-	5.4
社会消費財小売総額	(億元)	9,791 20.8
消費者物価上昇率(CPI)	-	2.4
工業品出荷価格	-	2.0
原材料・燃料・動力購入価格	-	4.7
輸出	(億ドル)	1,149.9 ▲2.2
輸入	(億ドル)	749.0 ▲17.9
貿易収支	(億ドル)	400.9 52.3
対内直接投資(実行ベース)	(億ドル)	53.2 ▲36.5

*:1-11月の累計ベース。
 **:独立会計の国有企業と年間販売額500万元以上の非国有企業を対象
 (出所:国家統計局等の公表データ)

2009年法定休日		休日に伴う振替営業
新年(1/1)	1/1(木)~1/3(土)	1/4(日)
春節(1/26)	1/25(日)~31(土)	1/24(土)、2/1(日)
清明節(4/4)	4/4(土)~6(月)	
労働節(5/1)	5/1(金)~3(日)	
端午節(5/28)	5/28(木)~30(土)	5/31(日)
国慶節(10/1)、中秋節(10/3)	10/1(木)~8(木)	9/27(日)、10/10(土)

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
2008.12.08	6.8820	6.8736~6.8828	6.8800	-0.0012	7.3766	-0.0982	0.8871	-0.0005	8.8744	0.0932	1.8600	2195.59	75.75
2008.12.09	6.8770	6.8703~6.8777	6.8735	-0.0065	7.4310	0.0544	0.8873	0.0002	8.8430	-0.0314	1.7460	2139.88	-55.71
2008.12.10	6.8713	6.8584~6.8715	6.8633	-0.0102	7.4212	-0.0098	0.8854	-0.0019	8.8937	0.0507	1.1000	2183.35	43.47
2008.12.11	6.8622	6.8500~6.8622	6.8513	-0.0120	7.4210	-0.0002	0.8840	-0.0013	8.9813	0.0876	1.4850	2133.51	-49.84
2008.12.12	6.8472	6.8427~6.8480	6.8427	-0.0086	7.5980	0.1770	0.8833	-0.0007	9.1051	0.1238	1.5300	2052.25	-81.26

RMB レビュー&アウトルック

先週当局による人民元安誘導への思惑が高まり急落した人民元は、今週も週初発表の中銀基準値(6.8509)を大きく下回る6.8820でオープン。先週までのパニック的な元売りドル買いの動きは見られなかったものの、依然として元安への懸念が燃る中、積極的な取引は控えられ安値圏での取引が続いた。しかし週後半にかけては市場も落ち着きを取り戻す中、薄商いながらも徐々に中銀基準値に近い水準での取引となると、週末には米ドルの対主要通貨での急落もあり人民元は週間高値となる6.8427まで上昇した。一方、今週発表された経済指標はいずれも中国景気減速の兆しを示すものとなった。11月の都市部不動産価格は前年同期比+0.2%と単月では2005年7月の統計開始以来最低の水準。11月の貿易統計は月間黒字幅としては前月に続き過去最大となる約400.9億米ドルとなったもののこれも前年同期比でみた輸出の落ち込み▲2.2%を大きく上回って輸入が同▲17.9%も減少した結果である。内需を示す11月の小売売上高は前年同期比+20.8%と前月(同+22.0%)からはやや鈍化したものの、同小売売上高は名目数値である為、11月の消費者物価指数(前年同期比+2.4%)伸び率の低下を勘案すれば寧ろ堅調さが窺える数値となっている。ただ外需の低迷や国内景況感の悪化、国内投資の手控え等により今後内需が一層後退する可能性もあろう。今週10日に閉幕した中央経済工作会议において中国指導部は経済の安定的な成長を2009年の最優先課題とすることで合意した模様であり、金融政策面においても穏やかな金融緩和策が来年も継続される見込み。市場においてはさらに人民元為替政策においても輸出産業保護の観点から元安誘導を行うのではないかと懸念は依然として燃る状況にあるが今週の貿易統計からも明らかなように巨額の貿易黒字にある同国では通常時は需給面から元高圧力がかかり易い状況は不変であり、先週末でのパニック的な状況にならない限り、当局主導の現状水準での小幅な値動きが当面は続くことを予想する。(12月12日)

(市場営業部 為替営業推進グループ グローバル営業ライン)

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、宜しくお願い申し上げます。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、著作権法に極力保護されております。