

BTMU CHINA WEEKLY

トピックス I : 企業から個人へ、外貨から人民元へ ～加速する「走出去」戦略

「走出去(ゾウチューチュイ)」とは、中国語で「外に出て行く」という意味だが、最近では、中国政府による中国企業の海外進出推進策として、「走出去」戦略という表現でよく使われている。この「走出去」戦略を巡って、昨今立て続けに、関連通知が発表されている。

浙江省温州市対外貿易経済合作局は 1 月 7 日、同局のウェブサイト「温州市個人域外直接投資試行案」(※1)を発表し、温州市在住個人の海外直接投資を試験的に解禁したことを明らかにした。同試行案では、18 歳以上の温州市戸籍を持つ個人に対し、1 件当たり 300 万米ドル、年間累計では 2 億米ドルを上限に、エネルギー、鉱山、不動産、株式を除く対外投資を可能としている。

また、1 月 13 日には、中国人民銀行が中国国内企業の人民元建決済による対外直接投資を試験的に認めることも発表した(※2)。人民元建の貿易決済については、2009 年 7 月に解禁され、現在、中国 20 都市・地域で試行されているが、これらの人民元貿易決済試行地域に登録された企業に対し、海外での法人設立、企業買収等にあたり、手元の人民元資金を海外送金することを可能とした。

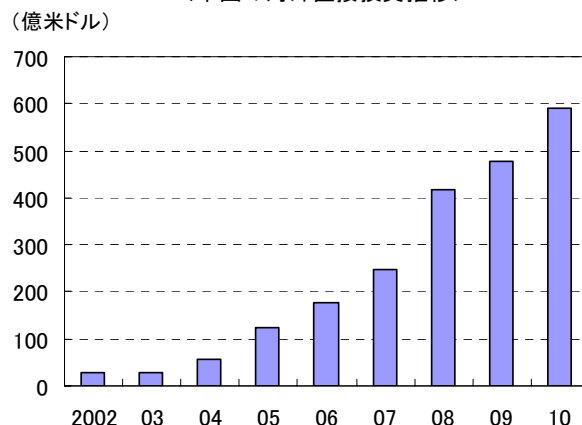
※1: 温州市対外貿易経済合作局、国家外貨管理局温州市中心支局『「温州市個人域外直接投資試行案」及び関連附属文書の発表に関する通知』(温外経貿経[2011]1 号)、2011 年 1 月 4 日発布・実施

※2: 中国人民銀行「域外への直接投資の人民元決済試行管理弁法」(中国人民銀行公告[2011]第 1 号) 2011 年 1 月 6 日発布・実施

このように、政府は国内資本の「走出去」を促進する試行策を次々と打ち出し、対外投資の主体を企業から個人まで、使用通貨を外貨から人民元にまで拡大しているが、背景には「走出去」の必要性が高まっていることがあるようだ。

「走出去」戦略を取り巻く環境を振り返ってみると、中国は 90 年代後半までは外貨不足にあり、政府は海外への資本流出を防ぐために、中国企業の対外直接投資を厳しく規制してきた経緯があるが、その後、中国経済の成長に伴う国民所得、外貨準備高の増加などから、規制緩和の環境が次第に整い、政府は「第 10 次 5 ヶ年計画(2001 年～2005 年)」で、初めて「走出去」を国家戦略の一つとして位置付けた。以降、対外直接投資の実績は着実に積み上がり、2010 年の中国の非金融部門対外直接投資額は前年比 36.3%増の 590 億米ドルと、2002 年の約 22 倍に拡大した。(右記グラフご参照)

＜中国の対外直接投資推移＞



(注): データは非金融部門の対外直接投資の統計。

(資料): 商務部公表資料に基づき、三菱東京UFJ銀行が作成。

「走出去」はそもそも、海外市場・資源の確保、先進技術の獲得、ブランド力の向上等が目的とされてきたが、最近では、国内における産業構造調整の圧力、膨大な外貨準備の運用、対外的には、貿易摩擦の増加、経常・資本収支の双子の黒字による人民元切り上げ圧力等の問題が顕在化し、政府はその対策の一環として「走出去」の重要性が益々高まっていると見ているようだ。昨年12月に開催された全国商務工作会議でも、2011年の産業政策の重点の一つとして、对外投资を積極的に支援、「走出去」を加速させる方針を明確に打ち出している。

また、「走出去」促進に伴う資本取引の自由化は、中国が進める人民元の国際化に必要なステップでもある。中国外貨管理局の易綱局長は1月18日に発表した論文で、2011年から始まる第12次5ヶ年計画における外貨管理体制改革の方針について、「クロスボーダー資本取引の制限を穏やかに緩和し、資本項目下の人民元と外貨の自由兌換を徐々に実現する」とし、今後、資本取引の自由化を段階的に進める考えを明らかにした。企業が保有する人民元資金を使った海外投資を認めることは、人民元の国際化に向けた布石と言えよう。

さらに、「走出去」の推進は、国内のインフレ緩和にも寄与するものとなろう。中国経済の発展に伴い、民間資本が大量に蓄積されてきたものの、国内の投資手段が乏しい為、民間マネーは不動産や株式、商品投資に集中しやすく、これが物価高騰の一因になっているとも見られている。特に温州市は、昔から「商人の町」として知られ、富豪が多く、市民が保有する「温州マネー」は8,000億元に上るとも言われている。こうした民間資本の海外投資ルートを創出することで、国内のカネ余り現状の緩和を狙っているとも考えられる。

但し、中国政府が国内企業、個人の对外投资を積極的に進める一方で、かつてバブル経済に悩まされた海外諸国にとっては、中国から流出した資金を中国が管理する方法を持たない中、今後経済発展と共に確実に膨らんでいく中国の民間資本が、世界経済にどのような影響を及ぼすか、気になるところでもある。

(三菱東京UFJ銀行 国際業務部 海外業務支援室)

CHINA WEEKLY

トピックスⅡ：中国人民銀行 預金準備率引上げを発表

中国人民銀行(中央銀行)は 2011 年 1 月 14 日、金融機関の人民元預金準備率の引上げを発表。

1. 発表内容

- ・人民元預金準備率 0.5%引上げ (2011 年 1 月 20 日より実施)

2. 預金準備率引上げの背景について

預金準備率引上げは、昨年11月以降過去2ヶ月余りで4度目、金融引締め策としては、昨年12月25日発表(同26日実施)の預金・貸出基準金利引上げに続くものとなる。今回の預金準備率引上げも、一連の「過剰流動性対策」の一環との位置付けと考えられる。

昨秋以降、比較的短期間での矢継ぎ早の利上げ及び預金準備率引上げといった具体的な金融引締め策を講じてきているにも拘らず、消費者物価指数の上昇やマネーサプライの増加に減速の兆しが見えず、寧ろ加速すら懸念されている。このような状況下、先月の中央経済工作会议で中国共産党・政府は、2011年度の金融政策を従来の「適度に緩和的な」から「穏健な」政策へシフトすることを決定、過剰流動性対策を通じた将来的なインフレ期待抑制並びに資産価格バブル抑制に足許の政策の軸足が置かれているといえよう。

今週発表された昨年12月のマネーサプライ(M2)の前年同月比伸び率は19.7%と11月の同19.5%から小幅乍ら加速、2010年度の人民元貸出増加額は7.95兆元とこちらも政府目標の7.5兆元をやや上回る結果となった。また、国内過剰流動性の裏返しともいえる外貨準備高についても、2010年第4四半期に約1,990億ドル増加したことが今週発表されており、各種統計数値がインフレ懸念若しくは資産価格バブルの温床となり得る過剰流動性の高水準高止まりを示している状況下、今回の預金準備率引上げも、前述した足許金融政策の軸足と整合する。注目される昨年12月の消費者物価指数(CPI)は、20日に発表が予定されている。

作成： 三菱東京 UFJ 銀行(中国) 市場業務部

当資料は相場情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定は投資家ご自身の判断でなされるようお願い致します。当資料は信頼できる情報に基づき作成したのですが、その正確性、安全性を保証するものではありません。また、過去の結果が必ずしも将来の結果を暗示するものではありません。当資料は執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一された見解ではありません。当資料は使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても弊社は責任を負いません。尚、当資料の無断複製、複写、転送はご遠慮下さい。当方の都合で、本レポートの全部または一部を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。

CHINA WEEKLY

WEEKLY DIGEST

【経済】

◆**2009年のGDP成長率 9.2%に上方修正**: 国家統計局は 11 日、2009 年のGDPを前回発表の 34 兆 507 億元から 34 兆 903 億元に、GDP成長率を前回の 9.1%から 9.2%に上方修正したことを発表した。これは 2009 年のGDPデータに関する最終的な改訂という。

【金融・為替】

◆**人民元建て海外直接投資の解禁**: 人民銀行は 13 日、「域外への直接投資の人民元決済試行管理弁法」(人民銀行公告(2011)第 1 号)を 2011 年 1 月 6 日から実施すると発表した。人民元貿易決済の試行地域に登録された非金融機関による海外への直接投資について、人民元建ての決済が一部解禁されることとなった。域内企業は会社設立・合併買収・資本参加等により、域外企業或いはプロジェクトの所有権・支配権・経営管理権の取得に当たって、対外直接投資の主管部門の許可を取得し、所在地外貨管理局に届出を行った上で、人民元建て決済が可能となった。

◆**上海 海外機関投資家にプライベートエクイティ投資を試行**: 上海市政府は 11 日、「当市外商投資プライベートエクイティ企業試行業務に関する実施弁法」(滬金融弁通[2010]38 号)を発表、一定条件を満たす海外機関投資家が、中国において人民元建てプライベートエクイティ(以下PE)投資を行うことを認めた。質の高い海外の長期資本を導入し、国内PE業務を発展させ、上海の国際金融センターとしての機能を強化する狙い。試行の対象となるのは、海外の基金、保険、銀行、証券会社等の機関投資家で、一定の資産規模や 5 年以上の投資経験が必要とされる。

◆**中国证券监督管理委员会 2011 年の重点活動方針を決定**: 全国証券先物監督管理委員会の工作会議が 14 日北京で閉幕し、今年の活動方針が発表された。具体的には、①直接金融の比率を高め、債券発行を促進、②M&A や所謂「裏口上場」に関する制度・規制を整備、③インサイダー取引の取締り、罰則を強化、④先物市場の発展を推進、⑤「国際ボード」(外国株市場)の創設と、国内企業の域外上場を促進、等となっている。なお、同委員会によると 2010 年末の上海及び深圳市場の時価総額合計は 26 兆 5,400 億元に上り、2005 年比で 8.2 倍に拡大、また、出来高、取引金額についてもそれぞれ 2005 年比で 8.7 倍、22 倍に拡大したという。

◆**2010 年 人民元新規貸出増加額 7 兆 9,500 億元**: 人民銀行の 11 日の発表によると、2010 年通年の人民元新規貸出増加額は前年比で 1 兆 6,500 億元減少の 7 兆 9,500 億元となったものの、目標の 7 兆 5,000 億元を超えた。2010 年末のマナーサプライ(M2)は前年末比+19.7%の 72 兆 5,800 億元で、伸び率は 2009 年末の +27.7%を下回ったが、目標の 17%を超えた。人民元の預金残高は同+20.2%の 71 兆 8,200 億元となっている。

人民元の動き

日付	USD				JPY (100JPY)		HKD		EUR	金利 (1wk)	上海A株 指数		
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比							Close
2011.1.10	6.6320	6.6202~6.6377	6.6377	0.0097	7.9830	0.0501	0.8536	0.0010	8.5660	-0.0388	2.3900	2923.02	-49.40
2011.1.11	6.6200	6.6186~6.6266	6.6200	-0.0177	7.9632	-0.0198	0.8510	-0.0026	8.5692	0.0032	2.4600	2935.95	12.93
2011.1.12	6.6101	6.6026~6.6147	6.6038	-0.0162	7.9542	-0.0090	0.8491	-0.0019	8.5958	0.0266	2.4900	2953.98	18.03
2011.1.13	6.5970	6.5931~6.6148	6.6046	0.0008	7.9587	0.0045	0.8501	0.0010	8.6686	0.0728	2.3000	2960.71	6.73
2011.1.14	6.5926	6.5870~6.6077	6.5900	-0.0146	7.9965	0.0378	0.8472	-0.0029	8.8528	0.1842	2.5300	2922.50	-38.21

RMB レビュー&アウトLOOK

先週の人民元相場は 6.6320 で寄り付いた。胡錦濤国家主席の訪米(18 日~21 日)を控え、週末にかけて中国 人民銀行発表の人民元対ドル基準値が 2005 年 7 月以来の最高値に設定される中、人民元相場は堅調な推移となった。週末の日中取引では、2005 年 7 月以来の最高値となる 6.5870 まで上昇し、高値圏で越週している。先週末の 14 日に中国人民銀行が、2010 年初来、7 度目(過去 2 ヶ月で 4 度目)となる預金準備率の引き上げを発表するなど、インフレ抑制の姿勢も鮮明にしており、今後の人民元相場もじり高に推移すると予想される。この為、20 日に発表される主要な経済指標の中でも、特に消費者物価指数上昇率には注目が集まるだろう。また、19 日の米中首脳会談を前に一段と人民元上昇が加速するといった側面も指摘できよう。いずれにしても、インフレ抑制の必要性が高まる中国経済の現状や、米国とある程度良好な関係を維持しようとする当局の意向を踏まえると、人民元は上昇基調を辿るだろう。(1 月 17 日作成)

(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。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。