

# BTMU CHINA WEEKLY

## トピックス: 中国人民銀行・人民元変動幅拡大を発表

中国人民銀行(中央銀行)は 2012 年 4 月 14 日、人民元対米ドル相場の日中変動幅拡大を発表。

### 1. 発表内容

- ・ 銀行間直物市場(インターバンク・スポット市場)における、人民元の対米ドル日中変動幅を、人民銀行が公表する基準値の上下 0.5% ずつから 1% ずつへ拡大。
- ・ 実施日 ; 2012 年 4 月 16 日(月)。

### 2. 人民元の日中変動幅拡大の背景について

今回の発表については、内容・タイミング共に意外感無く、概ね予想の範囲内といえる。先月行われた全人代(全国人民代表大会=国会に相当)前後から、複数の政府高官より人民元の日中変動幅拡大を示唆する発言が相次いでいた為(\*)、市場でも比較的早期に変動幅の拡大若しくは撤廃が実施されるとの憶測が急速に強まっていたタイミングでの発表であった。

(\*) ・温家宝首相 ;

「人民元為替相場の形成メカニズムを改善し、相場の双方向変動の柔軟性を強化した上で、人民元為替を合理的な均衡水準で安定的に推移させる。」(3 月 5 日)

「人民元為替相場は均衡水準に接近した。為替制度改革を継続的に進め、特に人民元為替相場の双方向変動強化を推進する。」(3 月 13 日)

・周小川人民銀行総裁 ;

「中国産業構造の変化と共に、貿易黒字が着実に減少した為、人民元為替相場は現状均衡水準に接近した。このような状況下では、『人民元変動幅の拡大』また同時に『市場の需給がより人民元相場を決定するメカニズム』についての検討が可能となる」(3 月 5 日)

「人民元の相場決定において市場の役割が拡大しており、元相場は国際収支の影響も受けている。」(3 月 12 日)

・易綱人民銀行副総裁 ;

「我々は人民元為替相場の形成メカニズムを継続的に改善する。現在の国際収支バランス、市場の見通しから考えると、人民元為替相場の柔軟性強化に関する条件は整いつつある。」(3 月 12 日)

米ドル・日本円・ユーロといったハードカレンシーと違い、そもそも人民元相場に日中変動幅制限が設けられてきた背景には、巨額の貿易黒字を背景とした需給面での旺盛な元買い需要や、将来の元高進行を見込んだ投機的資金流入による急激な元高進行を阻止し、国内輸出企業の競争力維持や安定的な経済政策運営を実現するといった狙いがあったといえよう。実際、リーマンショック発生直前の 2008 年夏以降、金融危機を経て国内景気回復に一定の目処が立った 2010 年夏に至るまでの約 2 年間、人民元の対米ドル相場は 1 ドル=6.83 元近辺で事実上固定され、財政金融政策のみならず為替政策も駆使し、金融危機後の世界的不況を乗り切ってきた経緯もある。

一方で、近年の急速な経済成長により今や世界第2位の経済規模を誇る中国が、管理された変動相場制という市場の需給だけでは決まらない人民元為替制度を堅持していることに対しては、米国を始めとする諸外国から継続的に強い非難を浴びてきた。こうした非難に対し、主体的・漸進的といった基本方針を維持しながら、2010年6月の柔軟性拡大声明以降、再び緩やかな元高誘導を行ってきた格好である。

2005年7月に人民元が現行の為替制度になって以降、日中変動幅の拡大は今回が2回目となる。前回は約5年前の2007年5月18日に、それまでの基準値±0.3%から現行の同±0.5%への拡大が発表された(5月21日実施)。そして今回、基準値±1.0%への再拡大が発表された訳だが、拡大の背景については前回と今回でやや異なる。

前回2007年5月の変動幅拡大は、中国経済がGDP成長率前年比12%超といった過熱気味の様相を呈する中、預金・貸出基準金利の引上げ並びに預金準備率引上げといった追加金融引締め策と同日に発表されている。当時は、人民元相場も上昇速度を増しつつあったタイミングであり、元高期待の投機的資金流入圧力も強かったことが推測される。翻って足許の中国経済は、欧州債務危機を端緒とする世界景気回復腰折れ懸念の渦中にあり、景気減速懸念を排除する為のやや金融緩和的な環境下にある。人民元相場についても、政府方針通り貿易黒字が漸減基調にあり、人民元国際化といった改革も奏効し、投機的・思惑的な元高期待は緩和気味といえる。前回も今回も、急激な元高を望まないという点では共通しているようが、前回の政府高官の発言にも見られるように、昨今の国際収支動向や市場マインドを鑑みれば、変動幅の拡大イコール元高加速には直結しないという判断が働きやすい環境であることも、今回の決定に一定の影響を与えたものと思料する。

一方で、前回と今回の変動幅拡大について、そのタイミングという観点から共通項もある。2007年5月18日発表となった前回は、直後の22～23日にワシントンで米中戦略経済対話を控えていたタイミングであり、米国側の人民元制度改革要請に対する実績作りといった可能性は指摘できよう。そして今回も、来月3～4日に北京で同じく米中戦略経済対話が予定されているほか、今月19日からはG20財務相・中銀総裁会議も控えている。「一定の政治的配慮」も見え隠れする今回の変動幅拡大発表のタイミングである。

### 3. 今後の人民元相場への影響について

年率3%程度での緩やかな元高基調という見通しに大きな影響は与えないと見ている。

16日以降の人民元相場は、変動幅拡大に伴って従来より日中の上下動は大きくなる可能性はあるが、今回の変更はあくまで日中変動幅の拡大であり、通貨バスケットを参考とした管理された変動相場制という、2005年7月以降続いていた現行為替制度の基本線は不変である。この点に於いて、人民元の方角性を決定付ける上でより重要なのは、日中変動幅の大小よりは寧ろ、人民銀行が毎朝発表する基準値の趨勢ということになろう。そして、その基準値決定メカニズムが従前不変である以上、人民元相場の見通しへの影響も限定的であろう。

以上

作成：三菱東京UFJ銀行(中国) 環球金融市場部 021-6888-1666 ex) 2910～2918

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

## EXPERT VIEW:【日系企業のための中国法令・政策の動き】

今回は2012年4月上旬から中旬にかけて公布された法令をとりあげました。一部それ以前に公布され、公表が遅れたものを含んでいます。

|                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>[規則]</p> <p>○「国土資源部弁公庁の中外合作石油開発資源補償費徴収活動を適切に行うことに関する通知」(国土資庁発[2012]14号、2012年3月31日発布・実施)</p> <p>○「ソフトウェア及び情報技術サービス業“12 五”発展計画」(工業情報化部、2012年4月1日公布・実施)</p> | <p>中外合作による陸上・海洋石油・天然ガス・炭層ガスの採掘に対し、鉱産物資源補償費を徴収するもの。金額は、石油・天然ガス・炭層ガスのいずれも、販売収入の1%。本通知の実施期間は8年とされている。なお、2011年11月1日より前に契約を締結し、契約期間内にある場合は、従来どおり鉱区使用費を納める。</p> <p>ソフトウェア・IT産業の第12次5ヵ年計画。■現状の問題は、①世界的な産業バリューチェーンのミドル・ローエンドに位置していること、②産業革新システムが不健全で、中核技術が不足していること、③産業チェーンの協業がないこと、④高級・複合型・指導的人材が不足していること、④産業界・学界・ユーザー一体の支援システムが遅れていること。■発展目標は、①2015年のソフトウェア・IT産業の業務収入4兆元超、情報産業全体に占めるシェア25%、年平均成長率24.5%以上、ソフトウェア輸出額600億米ドル(注:2010年200億米ドル)、②同じくITサービス収入2.5兆元超、ソフトウェア・IT産業全体に占めるシェア60%超、③ソフトウェア業務収入トップ100社の研究開発費が業務収入の10%超、④安全で信頼できるソフトウェアの応用・普及システムを基本的に確立、⑤2015年までに10社以上の年間収入100億元超のソフトウェア企業と3~5千社の1億元超の企業を育成、⑥同じく就業者600万人超(注:2010年300万人余)、⑦同じく10以上の産業収入1千億元超の都市と2~3の産業収入5千億元超の産業集積区を育成。■政策・措置は、①国务院の「ソフトウェア産業と集積回路産業の発展を更に奨励する若干の政策に関する通知」(国発[2011]4号、2011年1月28日発布・実施)に定める奨励政策の関連措置と実施細則の制定、②政策誘導と資金支援による国家重大科学技術プロジェクトへの企業の参与の奨励、③船舶、機械、自動車、石油化学、鉄鋼、電子、軽工業、通信、流通、物流、エネルギーなど重点産業でのソフトウェアとソリューションのモデル化・応用・普及活動展開、など。</p> |
| <p>○「税関総署公告2012年第19号」(2012年4月2日公布・実施)</p>                                                                                                                   | <p>税関の組織と業務人員が“紅包”(祝儀)を受け取ることを禁止することに関する公告。①同一の組織・個人が2回以上“紅包”を贈った場合、②同一の組織・個人が1回5千元以上の“紅包”を贈った場合、③同一の組織・個人が同時または同一状況で3名以上の税関業務人員に“紅包”を贈った場合、④贈った“紅包”が賄賂性のものである場合、毎年6月上旬と11月上旬の2回、発生した税関の業務場所、ロビー等に、“紅包”を贈った組織・個人の全名称、金額、経過、税関の処理状況等を公示するとしている。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

(本シリーズは、原則として隔週で掲載しています。)

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

# CHINA WEEKLY

## WEEKLY DIGEST

### 【経済】

#### ◆主要経済指標 第1四半期GDP成長率 8.1%

国家統計局は 13 日、3 月の主要経済指標を発表した。第1四半期(1-3 月)の GDP 成長率は前年同期比+8.1%と、前期の+8.9%から減速したが、政府の2012年通期の目標の7.5%は上回った。第1四半期の固定資産投資は前年同期比+20.9%、3 月の工業生産(付加価値ベース)は前年同月比+11.9%、社会消費財小売総額は前年同月比+15.2%となった。また、輸出入総額は前年同月比 7.1%増の 3,259.7 億米ドル、うち、輸出額が前年同月比+8.9%の 1,656.6 億米ドル、輸入額が同比+5.3%の 1,603.1 億米ドル、貿易黒字は 53.5 億米ドルとなった。3 月の対内直接投資額(実行ベース)は 117.57 億米ドルで、前年同月比 6.1%減少した。なお、国家統計局の報道官は、第1四半期の国民経済について、やや減速気味となったものの、合理的かつ適度な成長の範囲内にあるとの見方を示した。

但し、輸出の伸び悩み、小型・零細企業の経営難の拡大、一部業種の収益減少、物価上昇圧力等の問題については、一段と重視し、安定した経済発展の維持、経済構造の調整とインフレ予想管理の関係を見極めて、適切に処理する必要があると強調した。

#### ◆国务院「第12次五ヵ年規画」期間中の人口自然増加率を0.72%以下、総人口を13億9,000万人以下に

国务院は 10 日に発表した「国家人口発展第12次五ヵ年(2011~2015 年/「12・5」)規画」で、「12・5」期間中も国策としての「一人っ子政策」を維持し、人口の自然増加率を年平均 0.72%以下に、総人口を 13 億 9,000 万人以下に抑えろとの方針を明らかにした。同数値は、「第11次五ヵ年(2006~2010 年)規画」期間中の実績である 0.52%、13 億 3,474 万人に比べそれぞれ増加しているが、今回の規画では、「12・5」期間の最終年度である 2015 年までには、出産適齢期の女性の減少による出産数の低下と一人っ子政策の継続により、人口増加率は低下傾向に向かうと分析している。同規画はさらに、15~64 歳までの生産年齢人口については、「12・5」期間は中国の人的資源が最も豊富な時期で、同期間中に生産年齢の総人口がピークを迎えるが、その後は減少に転じるとし、人口の高齢化については、1950 年代の第一次ベビーブーム世代が相次いで高齢層に入ることから、60 歳以上の高齢者は 2015 年までに年平均 800 万人以上増加し、2 億人(総人口の 14%)を突破する等の予測も示している。

### 【産業】

#### ◆3月の自動車生産・販売台数 前年同月比・前月比ともに増加

中国自動車工業協会の 11 日の発表によると、3 月の自動車生産台数は 188.06 万台、販売台数は 183.86 万台、前年同月比では各+3.4%、+1.0%、前月比では各+16.9%、+17.3%と、前年同月比・前月比ともに増加した。一方、1-3 月の累計では、生産の伸び率は前年同期比▲1.8%、販売の伸び率は同▲3.4%と、ともにマイナスとなった。これに関し、同協会は、1-3 月の伸びが前年同期比下落したのは前年の伸びがより好調だったためで、1-2 月(生産▲4.9%、販売▲6.0%)に比べ、伸び率の下落幅は縮小しているとし、1-3 月の生産・販売状況から判断すると、今年はプラスの成長となる可能性が高いと見ている。

### 【金融・為替】

#### ◆3月人民元新規貸出 前年同月比 3,320 億元増

中国人民銀行の 12 日の発表によると、3 月の人民元新規貸出額は前年同月比+3,320 億元の 1 兆 100 億元、外貨新規貸出額(人民元換算)は同+378 億元の 950 億元、また、社会融資規模(注)は同+355 億元の 1 兆 8,600 億元となった。3 月末のマネーサプライ(M2)は前年同月比+13.4%の 89 兆 5,600 億元、外貨準備高は 3 兆 3,050 億元となった。なお、1~3 月のクロスボーダー人民元決済額は、経常項目では、貨物貿易 4,166 億元、サービス貿易他 1,638 億元、資本項目では、対外直接投資 29 億元、対内直接投資 470 億元となった。

(注): 社会融資規模=人民元貸出+外貨貸出+委託貸出+信託貸出+銀行引受手形+企業債券+非金融企業株式融資+保険公司賠償+投資用不動産+その他。

#### <3月の主要経済指標>

| 項目                | 金額            | 前年比(%) |
|-------------------|---------------|--------|
| 国内総生産(GDP)*       | (億元) 107,995  | 8.1    |
| 固定資産投資(除く農村企業投資)* | (億元) 47,865   | 20.9   |
| 第一次産業             | (億元) 886      | 35.8   |
| 第二次産業             | (億元) 21,270   | 24.6   |
| 第三次産業             | (億元) 25,710   | 17.6   |
| 工業生産(付加価値ベース)**   | -             | 11.9   |
| 社会消費財小売総額         | (億元) -        | 15.2   |
| 消費者物価上昇率(CPI)     | -             | 3.6    |
| 工業生産者出荷価格(PPD)    | -             | ▲0.3   |
| 工業生産者購買価格         | -             | 0.1    |
| 輸出                | (億ドル) 1,656.6 | 8.9    |
| 輸入                | (億ドル) 1,603.1 | 5.3    |
| 貿易収支              | (億ドル) 53.5    | -      |
| 対内直接投資(実行ベース)     | (億ドル) 117.6   | ▲6.1   |

\*: 1~3月の累計ベース。

\*\* : 独立会計の国有企業と年間販売額2,000万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)

## 人民元の動き

| 日付        | USD    |               |        |         | JPY(100JPY) |         | HKD     |         | EUR    |         | 金利<br>(1wk) | 上海A株<br>指数 |        |
|-----------|--------|---------------|--------|---------|-------------|---------|---------|---------|--------|---------|-------------|------------|--------|
|           | Open   | Range         | Close  | 前日比     | Close       | 前日比     | Close   | 前日比     | Close  | 前日比     |             | 前日比        | 前日比    |
| 2012.4.09 | 6.3021 | 6.3021~6.3110 | 6.3085 | 0.0022  | 7.7637      | 0.1122  | 0.81218 | 0.0004  | 8.2518 | 0.0088  | 3.7500      | 2394.10    | -21.74 |
| 2012.4.10 | 6.3067 | 6.3062~6.3128 | 6.3109 | 0.0024  | 7.7737      | 0.0100  | 0.81264 | 0.0005  | 8.2540 | 0.0022  | 3.7000      | 2415.15    | 21.05  |
| 2012.4.11 | 6.3083 | 6.3074~6.3108 | 6.3081 | -0.0028 | 7.8139      | 0.0402  | 0.81254 | -0.0001 | 8.2765 | 0.0225  | 3.8000      | 2418.19    | 3.04   |
| 2012.4.12 | 6.3054 | 6.3047~6.3090 | 6.3073 | -0.0008 | 7.7844      | -0.0295 | 0.81240 | -0.0001 | 8.2724 | -0.0041 | 3.8000      | 2462.24    | 44.05  |
| 2012.4.13 | 6.2995 | 6.2968~6.3040 | 6.3030 | -0.0043 | 7.7900      | 0.0056  | 0.81169 | -0.0007 | 8.2980 | 0.0256  | 3.8100      | 2470.93    | 8.69   |

(資料) 中国外貨取引センター、中国人民銀行、上海証券取引所資料より三菱東京 UFJ 銀行国際業務部作成

## RMB レビュー&アウトルック

先週の中国人民元は6.3021で寄りついた。米雇用統計の悪化を受けて市場のリスク回避姿勢が強まったことや、3月貿易統計において輸入の伸びが市場予想を下回ったことが嫌気され人民元は安値 6.3128 まで軟化。しかし、13日に中国人民銀行が対米ドル基準値を6.2879と3月下旬以来となる元高水準に設定したことを受けて6.3割れを示現したのち、6.3030で越週した。中国人民銀行は14日、16日から人民元の対米ドル変動幅を現行の0.5%から1.0%へ拡大すると発表した。19日のG20、5月初旬の米中戦略・経済対話など重要イベントが控えるなか、米国による人民元改革への圧力をかわす狙いもあったとみられ、短期的には元高が進むだろう。しかし、第1四半期GDP伸び率が前回比・市場予想比共に下回るなど中国経済先行きに対する不透明感は強まりつつあり、一方的な元相場の上昇も考えにくいとみている。(4月16日作成)

(金融市場部 カスタマーGr グローバルカレンシーリサーチ)

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。