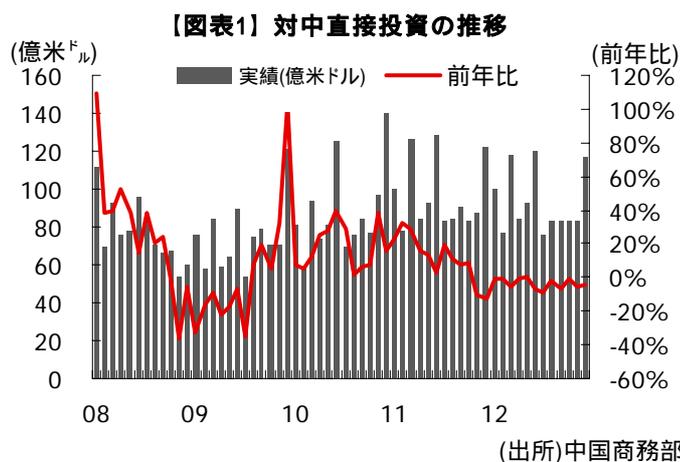


# BTMU CHINA WEEKLY

## トピックス:2012年の対中投資、2009年以降初の前年割れ ～中国は投資先としての吸引力を失ったか～

商務部は1月16日に記者会見を開き、2012年通年の実行ベース対内直接投資(FDI)が前年比▲3.7%の1,117.2億米ドルとなったことを公表した。これは年間ベースで世界金融危機以降初の前年割れとなる。FDI単月の伸び率をみても、年初以降、5月の微増を除き、マイナス圏での推移となった(図表1)。

FDIのマイナス推移(特に製造業向け投資の減少)に加え、人民銀行が1月15日に公表した2012年の新規外貨ポジションが前年の2兆7,800億元から4,947億元に激減したことなどから、市場では労働力・土地コストの上昇を背景とした外国製造業の中国離れの加速に伴い、投資資金流出の傾向が強まり、中国は投資先としての吸引力を徐々に失いつつあるという観測も広がっている。



### グローバルベースでのFDIが減少する中、中国市場は引き続き魅力的

FDI減少の背景については、EUの債務危機を受けた欧州主要国からの投資の減少、日中関係の悪化による日本からの対中投資の鈍化、国内不動産市場の低迷の継続(不動産セクターへのFDIは全体の25%前後を占める規模)、外国企業の対中投資戦略の見直し、等が挙げられる。

国連貿易・発展会議(UNCTAD)が23日に公表した『2012年世界投資観測報告』によると、世界景気の低迷やEUの債務危機、米国の財政の崖などの影響で、2012年のグローバルベースのFDI総額は前年比▲18%の1兆3,000億米ドルと、2011年の1兆6,000億米ドルから大幅に鈍化し、2009年の世界金融危機時の水準まで落ち込んだ。国・地域別では、先進国へのFDI総額は2011年の8,078億米ドルから5,489億米ドルに激減し、減少額はグローバルベースのFDI減少額全体の約90%を占めた。うち、米国向けは800億米ドル減、EU向けは1,500億米ドル減、日本向けは3年間連続のマイナスが続いている。一方、発展途上国へのFDIは6,800億米ドル(同▲3%)に上り、初めて先進国向け投資額を上回った。うち、中国向けは同▲3.4%の1,200億米ドルと依然高い水準を維持しており、米国に次ぐ世界2位となった(図表2)。つまり、グローバルベースでのFDI全体が減少する中で、中国へのFDIも減少こそしているが、減少幅は最も小さいと言える。

【図表2】12年世界各国へのFDIトップ10

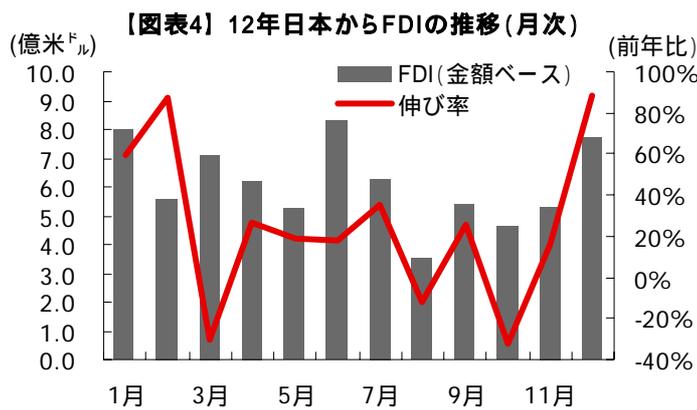
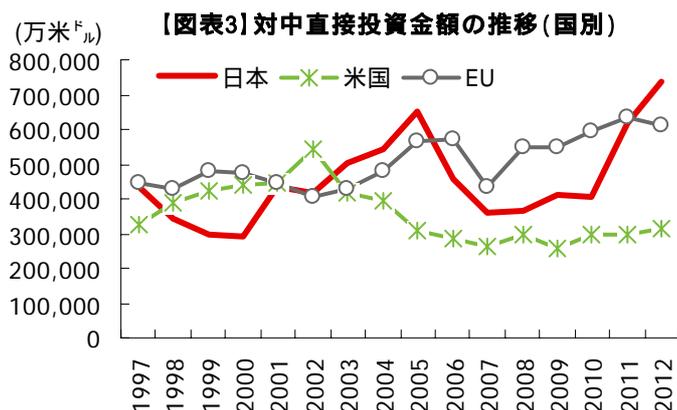
順番	国名
1	米国
2	中国
3	香港
4	ブラジル
5	英国
6	フランス
7	シンガポール
8	オーストラリア
9	カナダ
10	ロシア

(出所)UNCTAD

また、日本の対中直接投資をみれば、2012年通年では前年比+16.3%の73.8億米ドルに達し、伸び率は2011年の49.6%から鈍化したものの、台湾を抜く2位に浮上(2011年は3位)。単月では、尖閣諸島

国有化で日中関係が悪化した10月をボトムに11月以降持ち直している(図表3、図表4)。更に、日本貿易振興機構(JETRO)が2012年10月に発表した、アジア・オセアニア地域進出日系企業8,106社を対象とした調査結果によると、「向こう1~2年に中国で事業を拡大する」と回答した企業数は全体の52.3%を占め、「現状維持」と回答した企業数の割合は42.0%と前年比13.1ポイントも上昇した。一方、「調達コストや人件費などコストの増加」、「売上の減少」、「労働力の確保の難しさ」などを理由として、「中国での事業を縮小・撤退する」と回答した企業数は5.8%に止まっている。

正に商務部の瀋丹陽スポークスマンが記者会見で言及した通り、「一部の外資製造業が第三国に移転しているのは事実であるが、大規模な移転の動きは見られない。実際、多くの多国籍企業は引き続き中国への投資拡大を計画している」。



(出所) 中国商務部

### FDIの構造改善が継続

商務部の瀋丹陽スポークスマンは「2012年のFDIの構造と質は引き続き改善している」と言明した上で、具体的な改善効果について以下の通り説明している。

- ✓ サービス業へのFDIが全体の48.2%と、製造業を上回った

業種別に見ると、農林水産業へのFDIは同+2.7%の20.6億米ドルと全体の1.9%。製造業へのFDIは同▲6.2%の488.7億米ドルで、全体に占める割合は43.7%と前年より1.2ポイント下落したものの、汎用設備製造(+31.8%)や交通運輸設備製造(+17.2%)など一部のハイエンド製造業ではその伸びが顕著となった。一方、サービス業へのFDIは同▲2.6%の538.4億米ドルとなり、全体の48.2%と製造業の同割合を2年連続で上回った。不動産セクターへのFDIは同▲10.3%で、不動産セクターを除くサービス業全体の前年比伸び率は+4.8%とプラス成長となった。

- ✓ 米国、日本からのFDIが引き続き増加

出資国・地域別では、米国および日本からのFDIがそれぞれ同+4.5%の31.3億米ドル、同+16.3%の73.8億米ドルと、引き続き増加している。EUは同▲3.8%の61.1億米ドルとなったが、うち、ドイツ、オランダ、スイスの伸び率は+29.5%、+49.1%、+58.1%と増加が目立った。アジア10ヶ国・地域(香港、マカオ、台湾、日本、フィリピン、タイ、マレーシア、シンガポール、インドネシア、韓国)は同▲4.8%の957.4億米ドル。

- ✓ 中部地域へのFDIが同+18.5%と好調

地域別にみると、中部地域へのFDIが同+18.5%の92.2億米ドルと引き続き好調で、全体の8.3%を占めている。一方、東部および西部へのFDIは同▲4.2%の925.1億米ドル(全体の85.2%)、同▲14.3%の99.2億米ドル(全体の8.9%)となり、いずれも減速傾向にある。

2013年のFDIは堅調に

商務部の陳徳銘部長は、2013年のFDIについて、2012年並みの規模を維持するとの見通しを示すとともに、外資誘致の方向性について、教育、医療、金融、電信などの分野を外資に解禁し、サービス業セクターの外資利用を一段と推進する、『中西部地域外商投資優勢産業目録』を改定し、中西部地域の外資利用と産業移転受入れのモデル地域建設を推進する、西部地域における物流施設の建設を加速し、辺境経済協力地域の発展を推進する、といった点に重点を置き、引き続き積極的に外資利用を進めていくスタンスを明示している。

また、FDIの規制緩和の一環として、国家外貨管理局は11月21日に「直接投資外貨管理政策の更なる改善・調整に関する通達」を公表したが、同通達には、直接投資取引に係わる外貨管理局での事前審査制や外貨資本金口座に対する制限の一部廃止、中国域外向けの貸付取引に関する条件緩和等、対中直接投資の利便性を向上させる多数の措置が盛り込まれている<sup>1</sup>。

このように、コスト増などのマイナス要因は長期的に存在しているが、中国経済の回復の鮮明化（図表5）に伴う投資家の信頼感の回復や、市場の更なる開放と規制緩和などのプラス要因に支えられ、市場では2013年のFDIの伸び率はプラスに転じる公算が大きいと見られている。

【図表5】2013年世界各国のGDP予想値

国名	予想値(%)
世界全体	3.6
中国	8.2
米国	2.1
日本	1.2
ユーロ圏	0.2
ドイツ	0.9
フランス	0.4
イタリア	▲0.7
スペイン	▲1.3
英国	1.1
カナダ	2.0
インド	6.0
ロシア	3.8
ブラジル	4.0

(出所)IMF、予想時点は2012年10月

以上

三菱東京UFJ銀行(中国)トランザクションバンキング部  
中国調査室 胡柳

<sup>1</sup>本通知の詳細については三菱東京UFJ銀行(中国)実務制度ニュースレターNo.58をご参照下さい。  
<http://www.bk.mufg.jp/report/chi200403/312112801.pdf>

# CHINA WEEKLY

## EXPERT VIEW:2012 年度の中国における財政収入の概要

中国財政部より昨年度の公共財政収支状況が公表された<sup>1</sup>。税外収入を含む 2012 年度の中国における財政収入総額と内訳は下表のとおりである。

中国の項目別財政収入

(単位：億元)

項目	2012 年	2011 年	増減額	増加率
<b>税収総額</b>	<b>100,601</b>	<b>89,720</b>	<b>10,881</b>	<b>12.1%</b>
国内増値税	26,416	24,267	2,149	8.9%
国内消費税	7,872	6,936	936	13.5%
輸入貨物増値税、消費税	14,796	13,560	1,236	9.1%
輸出税額還付	-10,429	-9,205	-1,224	13.3%
営業税	15,748	13,679	2,069	15.1%
企業所得税	19,654	16,760	2,894	17.3%
個人所得税	5,820	6,054	-234	-3.9%
関税	2,783	2,560	223	8.7%
不動産取引税目(土地増値税/契税)	5,593	4,829	764	15.8%
資産税(土地使用税/耕地使用税/車両税)	5,391	4,343	1,048	24.1%
その他(都市維持建設税/証券取引印紙税)	3,430	3,218	212	6.6%
<b>税外収入</b>	<b>16,609</b>	<b>14,135</b>	<b>2,474</b>	<b>17.5%</b>
<b>財政収入総額</b>	<b>117,210</b>	<b>103,875</b>	<b>13,335</b>	<b>12.8%</b>

注) 税目別金額は主たる税目につき列挙しており税収総額とは一致しない

税収総額は初めて約 10 兆元を超える水準に達したが、税収増加率はここ数年の 20% 台から 12.1% と大きく下げた。この他、税外収入の 1 兆 6,609 億元を加えると、財政収入総額では、11 兆 7,210 億元(約 167 兆日本円<sup>2</sup>)に達する。

次に上表の項目別収入を直接税、間接税、資産税に分類すると下記のとおりとなる。

(単位：億元)

分類	2012 年		2011 年	
	金額	割合	金額	割合
間接税：増値税/消費税/営業税/関税	57,186	59%	51,797	60%
直接税：企業所得税	19,654	20%	16,760	19%
直接税：個人所得税	5,820	6%	6,054	7%
資産取引・保有税など	14,414	15%	12,390	14%

<sup>1</sup> 中国語原文は中国財政部HP <http://www.mof.gov.cn/> を参照のこと

<sup>2</sup> 1 元 = 14.25 円で換算

税収の約 6 割を間接税に依存している全体的傾向に変わりはない。従って、税収の全体的な伸びの鈍化は、工業生産高や GDP の成長率鈍化に歩調を合わせた合理的なものであるといえよう。

間接税では、主要税目である国内増値税、税関管轄の輸入関税及び増値税・消費税（合計 1 兆 7,579 億円）それぞれが約 9%と伸び率を鈍化させている。同時に輸出税額還付は前年比 13.3%と税収以上の伸びを示しており、間接税収の伸び率鈍化を助長している。

営業税は、交通業及び現代サービス業など一部業種の取引課税を上海市、北京市など一部地域において営業税から増値税への移行が進んだものの、金融業からの営業税収（対前年比 32.7%増）及び建設業からの営業税収（同 18.6%増）と好調なセクターがあるために、全体としては伸び率が高い。

企業所得税では、銀行業からの税収 4,564 億円の伸び率が 41.9%増と突出している一方で、工業部門のそれは 7,349 億円と絶対額では多いが、対前年比伸び率は 2.6%と緩慢である。

個人所得税は、肥大する政府機構への不満を和らげ、行政サービスよりも個人の可処分所得を増大させる減税政策（基礎控除の拡大）実行の必要性から政策的に減収を指向した結果といえよう。

不動産等資産の取引課税、とりわけ土地増値税 2,719 億円は対前年比 31.8%増と徴税強化の結果が表れている。今後の税収増加の余地がある項目として 2013 年度の徴税強化ポイントとなる可能性が高い。

財政収入を中央と地方に分けた場合は下記のようなになる。

（単位：億円）

税 目	2012 年	2011 年	増減額	増加率
中央財政収入	56,133	51,328	4,805	9.4%
地方財政収入	61,077	52,547	8,530	16.2%
合計	117,210	103,875	13,335	12.8%

中央税収の比率が高い（或いは全額中央収入である）、税関管轄税目、増値税、個人所得税、車両税、証券取引印紙税はいずれも伸び率が鈍化或いは絶対額が減少している税目であり、輸出還付税額も増加した事実が、中央財政収入の増加率が地方財政収入に比べて低い結果を数字で表している。一方、地方税収に属する営業税及び資産取引・保有税はいずれも増加傾向にある税目であった。

四半期毎にみると、第 1 四半期から第 3 四半期にかけて税収伸び率が鈍化（14.7% 10.0% 8.1%）しているものの、第 4 四半期は 19.9%と回復基調をみせた。もともと、2011 年度の第 4 四半期は経済状況の悪化から税収が低かったため、2012 年度の税収の回復を反映すれば四半期毎の税収伸び率としては高めの数値が算出されることとなろう。

一方の財政支出であるが、支出合計が 12 兆 5,712 億円となっており、収支のアンバランス 8,502 億円は国債発行等による調達が図られたものと思われる。財政支出の増加率は 15.1%と財政収入の伸び率よりも高いものとなった。

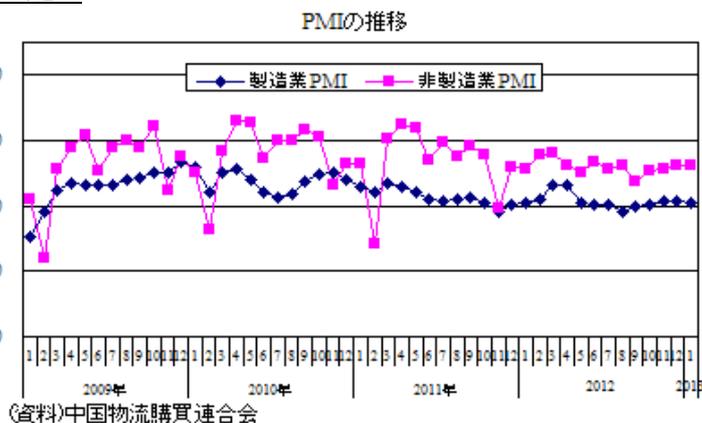
# CHINA WEEKLY

## WEEKLY DIGEST

### 【経済】

#### 1月の製造業PMI指数 4ヶ月連続景況感分岐点の50 超え

中国物流購買連合会の1日の発表によると、1月の製造業PMI指数は前月比0.2ポイント下落して50.4となったものの、4ヶ月連続で景況感の分岐点となる50を上回り、生産活動が安定的に継続している傾向が窺われた。項目別では、生産高指数が前月比0.7ポイントの51.3、輸出受注指数が前月比1.5ポイントの48.5と大幅に下落。輸入指数は前月比+0.1ポイントの49.1とプラスの伸びを維持したものの、9ヶ月連続で50を下回っている。一方、新規受注指数は前月比+0.4ポイントの51.6に上昇。購買量指数は前月比+1.1ポイントの53.2と高水準。原材料在庫指数は前月比+2.8ポイントの50.1と1年8ヶ月振りの50超え。完成品在庫指数は前月比2.0ポイントの47.4と下落幅が拡大しており、同会は、国内需要が上向き、生産活動が拡大に向かうものと見ている。なお、非製造業PMI指数は前月比+0.1ポイントの56.2となり、14ヶ月連続で50を上回った。



#### 2013年の「中央1号文件」新たな農業経営体制の構築を強調

中国中央政府は、2013年最初の通達となる所謂「中央1号文件」として、「現代農業の発展を加速させ、農村の発展を更に強化することに関する若干意見」を発表した。「中央1号文件」は、その年の最重要テーマを取り上げるもので、今年も昨年に続き農業問題が取り上げられた。同意見は、中国の農業が抱える問題として、農村人口の都市部への大規模な流入による農村の過疎化、農村人口の高齢化の加速に加え、経営単位の過度な細分化による低い生産性、農産物の対外依存の高まり等を指摘し、今後は、農業の集約化、専門化、組織化を組み合わせた新しい農業経営体制の構築を進めて行き、食糧の確保、主要農産物の効率的な供給に取り組むと強調している。

### 【金融・為替】

#### 2012年の国際収支 資本・金融収支 1,173億米ドルの赤字

国家外貨管理局(外管局)は1日、2012年通年の国際収支統計の速報値を発表した。2012年の国際収支は、経常収支が2,138億米ドルの黒字、経常収支のGDPに占める比率は前年比0.2ポイント下落の2.6%となった。経常収支のうち、貨物貿易は3,232億米ドルの黒字で、前年の2,435億米ドルから拡大したものの、サービス貿易は895億米ドルの赤字(前年:552億米ドルの赤字)、所得収支は235億米ドルの赤字(前年:119億米ドルの赤字)と、赤字幅が拡大した。一方、資本・金融収支については1,173億米ドルの赤字となり、前年の2,211億米ドルの黒字から赤字に転落した。外貨準備の増加額は前年比74.0%と大幅に減少して987億米ドルに留まった。同局は、資本・金融収支が1998年のアジア通貨危機以降初めて赤字に転じた要因について、国内の経済成長の鈍化による資金流出と、人民元為替レート改革の推進の表れであり、経常収支が黒字、金融・資本収支が赤字となるのは中国の国際収支の均衡が取れていることを反映していると説明している。但し、主要国の通貨安、低金利政策の下、今後、国内外の環境が一旦改善すれば、資本の流入圧力が再び高まる可能性が残っていると認識を示した。

## 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	前日比	Close	前日比		指数	前日比
2013.01.28	6.2222	6.2222~6.2241	6.2226	0.0021	6.8598	-0.0080	0.80230	0.0000	8.3556	0.0131	3.0000	2456.03	57.74
2013.01.29	6.2255	6.2233~6.2265	6.2243	0.0017	6.8640	0.0042	0.80205	-0.0002	8.3682	0.0126	3.1100	2469.04	13.01
2013.01.30	6.2214	6.2183~6.2215	6.2204	-0.0039	6.8219	-0.0421	0.80177	-0.0003	8.4017	0.0335	3.2241	2493.78	24.74
2013.01.31	6.2196	6.2175~6.2206	6.2188	-0.0016	6.8375	0.0156	0.80172	-0.0000	8.4295	0.0278	3.2400	2496.83	3.05
2013.02.01	6.2215	6.2209~6.2296	6.2270	0.0082	6.7670	-0.0705	0.80274	0.0010	8.4813	0.0518	3.3321	2532.13	35.30

(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&アウトック

~ 実効相場安定の観点から緩やかな人民元高を見込む ~

今週の中国人民元は動意に乏しい展開となった。29 日には対ドル基準値が 6.2851 と前日比人民元安へ設定されたことを受けて安値 6.2265 をつけているが、それ以外は 6.22 挟みでの推移が続いた。引き続き上昇幅が基準値比 0.9%を超える日が続いており、人民元需要の根強さが窺える。

26 日に中国科学院予測科学研究センターは、2013 年の中国経済は緩やかに回復するとの見通しを示した。GDP 成長率は前年比 8.4%程度としている。また、外需については「国内外の経済情勢に大きな複雑性と不確実性があり」「世界経済は特に先進国で全体的になお低迷状態にある」なか、回復幅はそれほど大きくならないとの見方を示している。1 日に発表された 1 月の製造業 PMI では新規輸出受注が 48.5 と 3 ヶ月ぶりに景況の分岐点である 50 を割り込んだ。1 月の輸出額は 8 日に発表されるが、前年比+14.1%と躍進した 12 月の輸出額は下回る可能性がある。外需の先行き不透明感が未だ拭えないなか、経済成長を持続させるには内需を促進させる必要がある。足もとではインフレが再び加速しつつあり、不動産価格も高止まりが続いていることから、現時点で利下げなどの金融緩和を実施するのは難しい。新政権が今後打ち出す施策が注目されよう。

来週の人民元は堅調推移を見込む。足もとではユーロ相場の上昇が目立っている。実効相場の安定を重視する観点から、中国人民銀行は対ドル基準値を人民元高の方向へ切り上げる可能性がある。もっとも、中国人民銀行の副総裁であり、国家外為管理局局長の易綱氏は「現在の人民元レートは概ね適正水準である」との見方を示しており、人民元が一段高となるような相場は見込んでいない。基準値の高め誘導による緩やかな人民元高が続こう。

(2月1日作成) (市場企画部市場ソリューション室 グローバルマーケットリサーチ)

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すよう、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。