BTMU CHINA WEEKLY

◇◆◇

■ トピックス

- 中国人民銀行･預金準備率引下げを発表
- 第 1 四半期、中国の GDP 成長率は+7.0%に鈍化
  ～金融緩和を含む景気浮揚策の強化に期待～

■ WEEKLY DIGEST

【経　　済】
- 3 月主要経済指標　投資･生産･消費の伸び一段と鈍化

【貿易･投資】
- 3 月の輸出･輸入　前年同月比ともに 2 桁減
- 3 月の対内直接投資額　前年同月比+2.2%

【金融･為替】
- 3 月の人民元新規貸出　1 兆 1,800 億元　前年同月比 661 億元の減少

■ 人民元レビュー

- 基準値の安定推移を背景にしっかり推移しよう

■ EXPERT VIEW

【日系企業のための中国法令･政策の動き】
- 「国家税務総局の輸出税額還付業務を更に適切に行うことに関する通知」
- 「一部規則の廃止に関する決定」他

◇◆◇

本邦におけるご照会先:
三菱東京 UFJ 銀行国際業務部 東京:03-6259-6695（代表）大阪:06-6206-8434（代表）　名古屋:052-211-0544（代表）

・本資料は情報提供を唯一の目的としたものであり、金融商品の売買や投資などの勧誘を目的としたものではありません。本資料の中に銀行取引や同取引に関連する記載がある場合、弊行がそれらの取引を応諾したこと、またそれらの取引の実行を推奨することを意味するものではなく、それらの取引の妥当性や、適法性等について保証するものでもありません。
・本資料の記述は弊行内で作成したものを含め弊行の統一された考えを表明したものではありません。
・本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、その正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。最終判断はご自身で行っていただきますようお願いいたします。本資料に基づく投資決定、経営上の判断、その他全ての行為によって如何なる損害を受けた場合にも、弊行ならびに原資料提供者は一切の責任を負いません。実際の適用につきましては、別途、公認会計士、税理士、弁護士にご確認いただきますようお願いいたします。
・本資料の知的財産権は全て原資料提供者または株式会社三菱東京 UFJ 銀行に帰属します。本資料の本文の一部または全部について、第三者への開示および、複製、販売、その他如何なる方法においても、第三者への提供を禁じます。
・本資料の内容は予告なく変更される場合があります。

トピックス

中国人民銀行・預金準備率引下げを発表

中国人民銀行（中央銀行。以下 PBOC）は 2015 年 4 月 19 日、同行 HP 上で金融機関の人民元預金準備率の引下げを発表した。

1.発表内容

1. 全金融機関に対して人民元預金準備率 1.0%引下げ
2. 村鎮銀行等農村金融機関向け人民元預金準備率は（1.）に加えて追加で 1.0%引下げ
3. 中国農業発展銀行に対する人民元預金準備率を（1.）に加えて追加で 2.0%引下げ
4. 健全経営の要求を満たし、「三農」向け或いは小微企業向け貸出比率が基準に達している国有銀行及び株式制商業銀行に対する人民元預金準備率を（1.）に加えて追加で 0.5%引下げ

（2015 年 4 月 20 日より実施）

2.人民元預金準備率引下げの背景

今回の人民元預金準備率引下げは、今年に入ってから 2 度目であり、2 月以来の約 2 ヶ月振りの実施。ここ数ヶ月の一連の金融緩和策として、昨年 11 月、今年 3 月に基準金利引下げ、今年 2 月に預金準備率引下げ実施を行っている。今回の預金準備率引下げにより、国内市場へ約 1 兆 2,000 億元の資金供給効果があるものと推察される。

今回の預金準備率引下げは大きく二つの目的があるものと見られる。

一つ目は、足元発表された不冴えな経済指標を踏まえ、一段の景気梃入れを目指したものである。直近 4 月 15 日に発表された中国 1-3 月国内総生産（GDP）伸び率は、大方の予想通りではあるものの、前年同期比+7.0%と 2009 年以来の低水準。同日に発表された鉱工業生産は前年同月比+5.6%（事前予想+7.0%）、小売売上高は同+10.2%（事前予想+10.9%）といずれも事前予想を下回るなど一連の冴えない経済指標を受けて、当局より追加緩和策が講じられるものと予想されていた。一方、景気下振れ懸念が拡大する状況下、当局は今回の預金準備率引下げに先立って 3 月 30 日に「個人住宅ローンの関連問題に関する通知」を公布、経済成長の支えである不動産に対して緩和策を実施するなど、昨年より断続的に景気刺激策を打ち出している。今回の新たな不動産政策は、貸出政策の緩和、住宅積立金による住宅ローン条件の緩和、貸出基準金利引下げなどの政策に比べ、不動産市場の供給抑制と需要刺激の両サイド調整により、不動産市場の需給不均衡を是正し、不動産市況の低迷を払拭することが狙いと見られる。今回の預金準備率引下げによって、各金融機関は融資拡大が可能となることから、追加金融緩和策が不動産政策を後押しする効果も狙っているものと見られる。尚、今回預金準備率引下げ幅は 1.0%と通常比 2 倍に拡大して実施しており、銀行による融資拡大支援姿勢を明確にすることで、中小企業のセンチメントの回復を確固たるものとしたい当局の意向と考えられる。

二つ目は、デフレリスクへの警戒に対する対応である。今回基準金利の引下げは見送られたが、これは、足元でデフレリスクへの即効性として、量的緩和にあたる預金準備率引下げが選択されたと捉えることもできる。2014年通年の消費者物価指数（CPI）は+2.0%と5年ぶりの低い水準となり、1月には2009年11月以来の1.0%割れ、2月、3月は+1.4%と今年年間のCPI目標3.0%以内の水準から大きく下回っている。依然としてプラスを維持しているためデフレに陥ったわけではないものの、工業生産、固定資産投資の不振及び資本流出懸念から、デフレリスクを抱えていると見られる。これを受けて、PBOC の周小川総裁は29日、海南省ボアオで開かれたボアオアジアフォーラムで「中国はデフレリスクに警戒する必要がある」と述べている。周総裁はこれまでデフレリスクに対して明確な態度を示していなかったが、足元上記状況を踏まえ、PBOCがデフレリスクに注視しているものと見られる。

尚、今回の預金準備率引下の発表内容から、金融政策変更等に関わる記載は見られない。PBOC 周小川総裁は3月22日に、昨今の利下げ及び預金準備率の引下げなど緩和政策の実施が中国金融政策の転換を意味するかとの質問に対し、PBOC がいくつかの量的緩和策を実施したが、中国経済の規模も拡大しているため、全体でみると、まだ穏健な金融政策との範囲を超えていないと強調した上で、行き過ぎた金融政策は中国の構造改革にとって好ましくないとの見方を示している。一方で、年内に「金利自由化」への更なるステップを踏むことを標榜していることから、今後は預金準備率、基準金利の調整に留まらない金融政策によって、景気下振れ及びデフレリスクと対峙していくものと見られる。

以上

作成　:三菱東京 **UFJ** 銀行（中国）有限公司　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にお願い致します。当資料は信頼できる情報に基づき作成したものですが、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。

トピックス

第 1 四半期、中国の GDP 成長率は+7.0%に鈍化
～金融緩和を含む景気浮揚策の強化に期待～

本稿では、国家統計局、商務部、税関総署、財政部及び中国人民銀行等の関係機関から発表された 2015 年第 1 四半期の中国経済指標について解説してみたい。

概要

1.経済指標解説

- ✓ 2015 年 1-3 月(第 1 四半期)の中国の GDP 実質成長率は前年同期比+7.0%に鈍化し、2009 年第 1 四半期以降 23 四半期ぶりの低水準となった。産業別にみると、1-3 月に第 2 次産業は同+6.4%に減速したが、第 3 次産業は同+7.9%と堅調な伸びを維持し、GDP 全体に占める割合も 51.6%に上昇しており、経済成長を牽引する結果となった。
- ✓ 中国経済は「新常態」に入りつつある中、過去の成長エンジンが弱まり、新たな成長エンジンが育成されつつあるものの、安定的な成長を牽引するまでには力不足であり、経済の下振れ圧力は依然として大きく、第 1 四半期に工業、投資、消費と輸出入の伸びは軒並み減速した。
- ✓ 投資、特に不動産開発投資(前年同期比+8.5%)の落ち込みが顕著で、投資全体の伸び(同+13.5%)を押し下げる主な要因となった。他方、道路、公共施設管理などのインフラ投資や衛生、教育などの社会事業向け投資の伸びは同+20%以上を維持し、投資全体を支えている。
- ✓ 不動産市況の低迷が続いているものの、不動産梃入れ策の相次ぐ実施により、住宅成約面積および成約金額のマイナス幅は縮小傾向を示しており、一部都市で市況の回復が確認されている。
- ✓ 輸出入については、春節休暇の影響、外需の低迷、人民元実効レートの上昇、人件費などのコスト上昇により輸出の伸びが前年同期比+4.7%に鈍化したほか、内需不足や原油など一次商品価格の下落に伴う輸入の大幅減(同▲17.6%)を背景に、輸出入は同▲6.3%のマイナスに落ち込んだ。
- ✓ 消費の実質伸び率は前年同期比+10.8%と昨年通年の+10.9%から 0.1 ポイントの減速にとどまっており、経済の安定成長に寄与している。インターネットを通じた消費財およびサービスの小売売上高は同+41.3%の高水準での推移を維持し、通信機器の売上高が同+38.0%と売れ行きが好調を持続したほか、住宅市場の改善に伴い、家具、インテリア材料の伸びはそれぞれ同+15.4%、同+15.8%に持ち直し、高級飲食店の営業収入も同+5.5%と昨年同期より 4.5 ポイント加速した。映画興行、観光なども好調だった。
- ✓ 物価については、消費者物価上昇率は前年同期比+1.2%、生産者物価は同▲4.6%となるなど、低位で推移し、デフレが懸念されている。
- ✓ 外商投資の増加が続き、実行ベース対内直接投資額(FDI)は前年同期比+11.3%となった。金融、卸売、輸送サービスなどサービス業向けの FDI は同+24.1%と堅調に推移し、FDI 全体に占める割合は 61.9%に上昇した。
- ✓ 就業や個人所得は増加傾向が継続。第 1 四半期に都市部の新規雇用は 320 万人増加し、調査失業率は 5.1%に止まった。全国の 1 人当たり可処分所得は価格要因を除いた実質

伸び率が前年同期比+8.1%と増加傾向を維持し、農民工の平均月収は 3,000 元に達し、同+11.9%となった。

2.経済指標と政策コメント

- 「新常態」に入り、経済成長速度の転換期を迎える中、成長率は鈍化しているが、経済構造の改善、物価の安定、雇用や所得も増加していることから、経済運営は総じて安定しているといえよう。
- 当面の中国経済は構造転換の最も困難な時期にあり、経済の下振れ圧力は依然として大きい中、政府として改革と構造調整を引き続き強めながらも、安定成長の維持に向けて金融緩和を進め、景気下支え策を相次いで打ち出している。2 月の預金準備率の引下げ、3 月の貸出・預金基準金利の引下げや住宅ローン規制緩和に続き、4 月 19 日に1%と通常比 2 倍の追加預金準備率引下げを実施した。今回の引下げにより、市中への流動性供給額は約 1.2 兆元増加し、銀行貸出の拡大、金利の低下もあり、実態経済の活性化を図る意図が伺える。足元、物価は低位安定が見込まれることから、再度の利下げや預金準備率の引き下げなど更なる金融緩和が進められるとの観測が高まっている。
- また、「一帯一路」経済ベルト、「京津冀」協同発展、長江中流都市群などの地域経済発展計画の展開に伴い、インフラ投資の活発化が期待されるほか、貿易の支援措置、さらなる不動産梃入れ策の実施などの景気浮揚策の強化も予想されており、景気回復の期待が高まりつつあり、通年で+7%の成長率を達成する公算が大きいと見込まれている。世界銀行がこのほど発表した「東アジア・太平洋地域の半期経済報告」で今後 2 年間の中国経済の成長率は+7%程度になる見通しを示した(15 年:+7.1%、16 年:+7.0%)。
- ただし、中国経済の自律的な成長力を強化し、経済の持続的な安定成長を維持するには改革の深化が不可欠である。これまでに、貸出資産証券化の登録制実施、預金保険制度の導入、外貨管理の規制緩和、資本市場の開放などが講じられているが、国有企業、投融資体制、土地や戸籍制度などについて、踏み込んだ改革が期待されており、その動向に引き続き注目する必要がある。

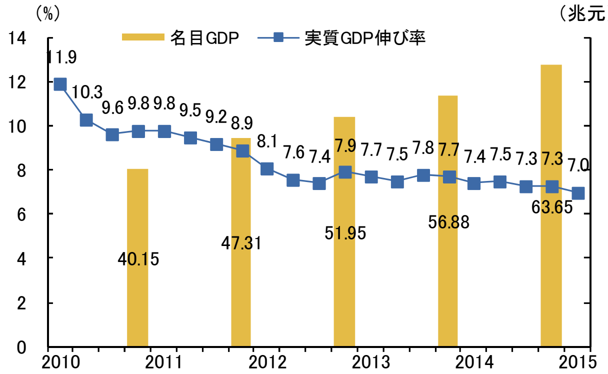
本文

GDP 成長率は+7.0%

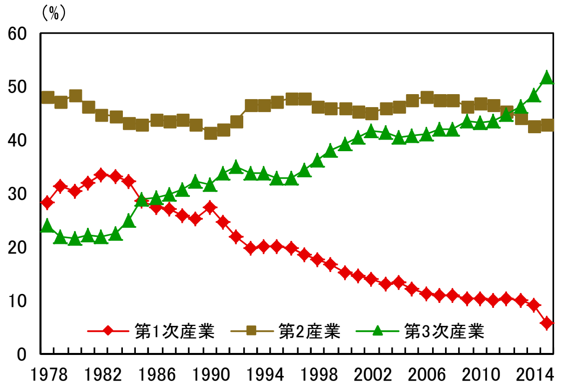
2015 年 1-3 月(第 1 四半期)、中国の名目 GDP は 14 兆 667 億元で、前年同期比の実質伸び率は+7.0%と昨年同期(+7.4%)から大きく鈍化した(図表 1)。前期比ベースでは+1.3%となった。

産業別にみると、第 1 次産業は同+3.2%の 7,770 億元、第 2 次産業は同+6.4%の 6 兆 292 億元、第 3 次産業は同+7.9%の 7 兆 2,605 億元となった(図表 2)。

図表1 経済成長率(四半期ベース)



図表2 GDPに占める3次産業の割合



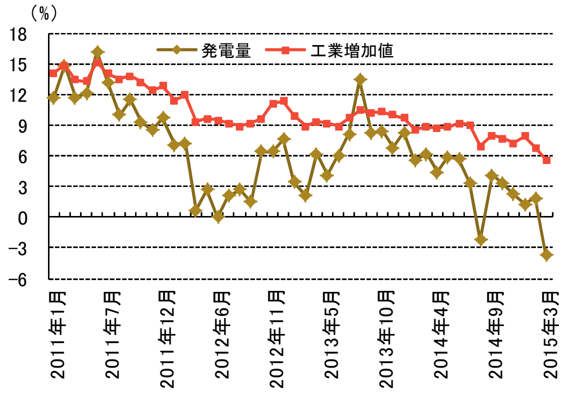
出所：国家統計局のデータを基に三菱東京UFJ銀行（中国）中国調査室作成

工業生産、投資、消費および輸出入の伸びが軒並み減速へ

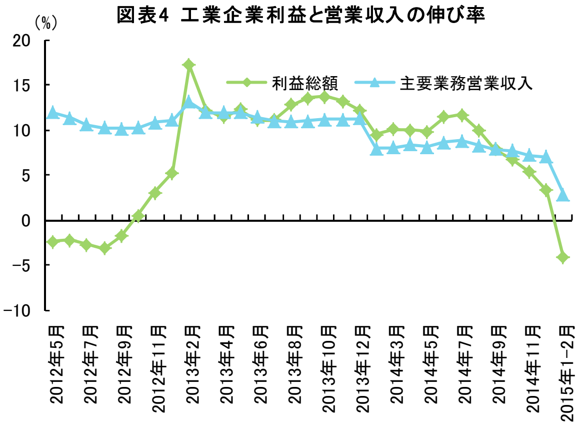
【鉱工業】鉱工業企業の付加価値ベース生産高は+6.4%

1-3 月の全国一定規模以上(国有企業及び年商 2,000 万元以上の非国有企業)鉱工業の付加価値ベース生産高の前年同期比実質伸び率は+6.4%と昨年同期の+8.7%から大きく減速した。3 月単月では前年同月比+5.6%と1-2 月の+6.8%から更に減速し、発電量の伸びも同▲3.7%となるなど、工業の不振が目立つ(図表3)。ただし、業種別でみると、鉄道、船舶、航空などの輸送設備、通信機器、非鉄金属製造業の生産高の伸びは+10%以上を継続した。

図表3 工業生産と発電量の伸び率



図表4 工業企業利益と営業収入の伸び率



出所:国家統計局のデータを基に三菱東京UFJ銀行(中国)中国調査室作成

【収益】鉱工業企業は▲4.2%の減益

1-2 月の全国一定規模以上工業企業の利益総額は前年同期比▲4.2%の減益となった(図表 4)。業種別でみると、通信機器が同+48.4%、電力、エネルギー生産が同+30.7%の増益、石油加工が赤字から黒字に転じた一方、原油と天然ガス開発が同▲74.9%、石炭採掘は同▲62.6%の大幅な減益となった。

【貿易】輸出入の伸びは▲6.3%

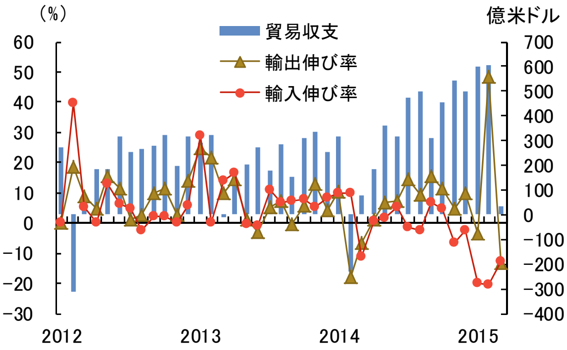
1-3 月の貿易総額は 9,041 億米ドルと前年同期比▲6.3%の減速となった。うち、輸出は同+4.7%の小幅増となったが、内需の弱さや原油などの一次商品の価格下落により、輸入は同▲17.6%と大幅な落込みとなった。この結果、貿易収支は 1,237 億米ドルの黒字を計上し、前年同期比 6 倍の増加となった(図表 5)。

3 月単月でみると、3 月の輸出入は前年同月比▲13.8%、うち、輸出は同▲15.0%、輸入は同▲12.7%と大きく減速した。

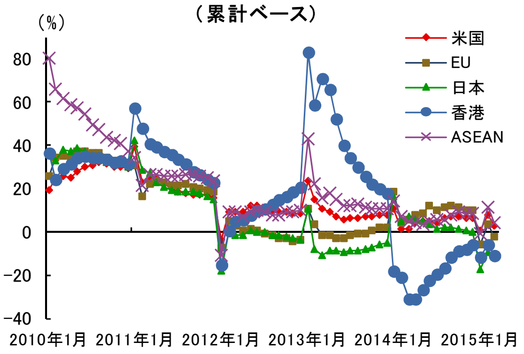
貿易相手国別では、1-3 月の米国、ASEAN、インドとの貿易はそれぞれ前年同期比+3.0%、+4.3%、+6.7%となったが、EU、日本との貿易はそれぞれ同▲2.7%、同▲11.4%の減少となった(図表 6)。

1-3 月の貿易減速について春節休暇の影響、外需の低迷、人民元実効レートの上昇、人件費などコストの上昇による輸出の伸び鈍化、内需不足、原油など一次商品価格の下落などに伴う輸入の減速が背景にあると税関総署が記者会見で説明した。

図表5 月次ベース輸出入



図表6 主要貿易相手別輸出入の伸び率
(累計ベース)



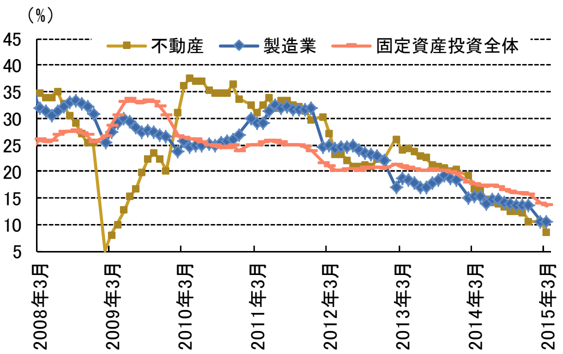
出所:税関総署のデータを基に三菱東京UFJ銀行(中国)中国調査室作成

【投資】固定資産投資は+13.5%に鈍化

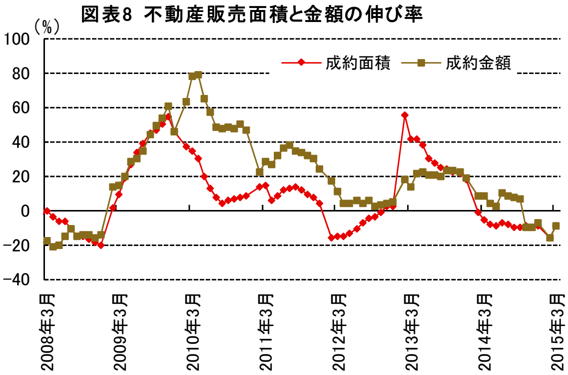
1-3 月の都市部名目固定資産投資総額は前年同期比+13.5%と昨年同期の+17.6%から大きく減速した。価格要因を除いた実質伸び率は同+14.5%。道路、公共施設管理などのインフラ投資、社会事業投資は同+20%以上の高水準を維持しており、投資全体の下支え要素となっている。一方、不動産投資や製造業投資は減速傾向が続き、投資全体の伸びを押し下げた（図表 7）。

なお、固定資産投資全体の 6 割以上を占める民間企業の固定資産投資も全体で前年同期比+13.6%に減速したものの、業種別で見ると、農林牧漁業（同+35.7%）、原油開発（同+39.4%）、鉄道（同+22.5%）、道路（同+40.5%）、水利、電力・エネルギーの生産供給（同+37.8%）、衛生と社会事業（同+60.7%）、水利、環境、公共施設管理（同+32.7%）等への民間投資の伸びは堅調。

図表7 固定資産投資の伸び率（累計ベース）



図表8 不動産販売面積と金額の伸び率



出所：国家統計局のデータを基に三菱東京UFJ銀行（中国）中国調査室作成

【不動産】不動産開発投資は引き続き減速、不動産市況の低迷が続くもマイナス幅が縮小

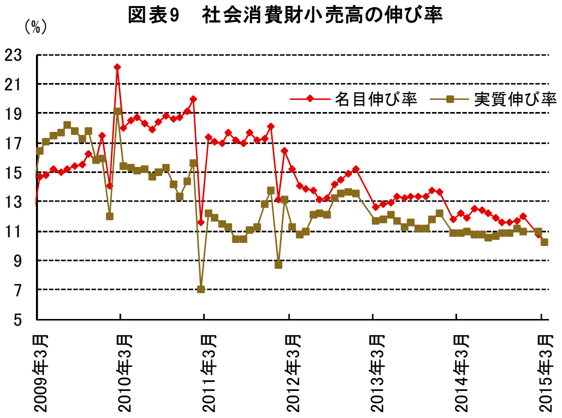
1-3 月の不動産開発投資は前年同期比+8.5%と大幅に減速し、投資全体の押し下げ要因となった。分譲住宅の販売面積が同▲9.8%、販売金額が同▲9.1%、ディベロッパーの土地購入面積が同▲32.4%、住宅の新規着工面積が同▲20.9%と減少するなど、不動産市況の低迷が続いているものの、不動産市場梃入れ策の相次ぐ実施により、住宅成約面積および成約金額のマイナス幅が縮小傾向を示した（図表 8）。3 月末時点、住宅在庫面積は前年同月比+24.6%の 6.5 億㎡に上った。

【消費】消費財小売売上総額は+12.0%、ネットショッピングやサービスは高成長を維持

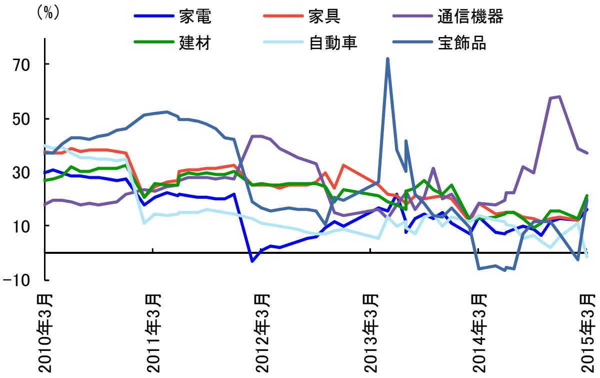
1-3 月の消費財小売売上総額は前年同期比+10.6%、物価要因を除いた実質伸び率は同+10.8%と 2014 年通年の+10.9%から小幅に鈍化した（図表 9）。うち、インターネットを通じた消費財およびサービスの小売売上高は同+41.3%となった。うち、消費財小売売上高は同+41.0%の 6,310 億元で、消費財小売売上高全体の 8.9%を占めた。

品目別にみると、3 月の通信機器の売上高は+37%と売れ行きが好調を持続しているほか、住宅市場の改善に伴い、家具、インテリア材料もそれぞれ同+20.3%、同+21.2%と持ち直した（図表 10）。

図表9 社会消費財小売高の伸び率



図表10 品目別小売総額の推移



出所：国家統計局のデータを基に三菱東京UFJ銀行（中国）中国調査室作成

物価は低位で推移

消費者物価（CPI）は+1%台の推移を継続

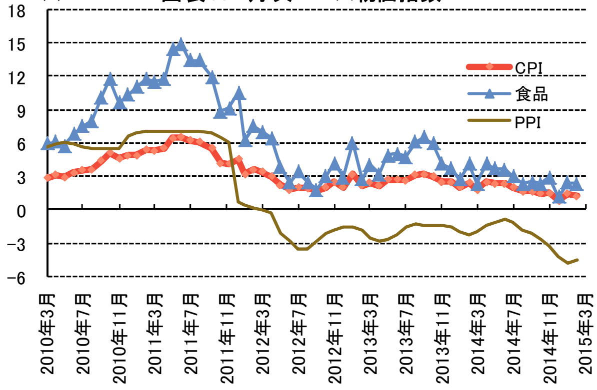
1-3 月の消費者物価（CPI）は前年同期比+1.2%の上昇に止まった。3 月単月は前年同月比+1.4%と、昨年8 月以降 7 ヶ月連続して 1%台で推移している（図表 11）。

生産者物価（PPI）は 37 ヶ月連続でマイナスを継続

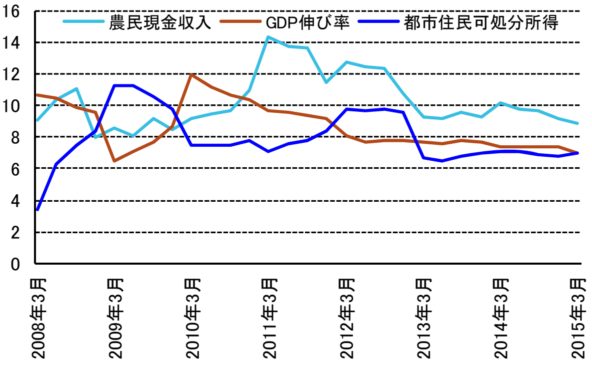
生産能力の過剰や需要の弱さに原油安が加わり、生産者物価の下落が続いているが、3 月にマイナス幅が縮小傾向を示した。1-3 月の生産者出荷価格（PPI）は前年同期比▲4.6%、3 月単月も前年同月比▲4.6%と、37 ヶ月連続でマイナスが続いているが、原油価格の上昇や鉄鋼などの下落幅の縮小により、3 月のマイナス幅は 2 月より 0.2 ポイント縮小した（図表 11）。

1-3 月の生産者仕入れ価格（原材料、燃料、動力）は前年同期比▲5.6%で、3 月単月は前年同月比▲5.7%とマイナスが続いている。

図表11　月次ベース物価指数



図表12　1人当たり実質所得の伸び率



出所：国家統計局のデータを基に三菱東京UFJ銀行（中国）中国調査室作成

所得は引続き増加傾向を継続、伸びは小幅に加速

1-3 月の全国住民の 1 人当たりの可処分所得は 6,087 元、価格要因を除いた実質伸び率は前年同期比+8.1%と増加傾向を継続し、伸び率は昨年通年より 0.1 ポイント加速した。うち、都市住民の 1 人当たりの可処分所得は 8,572 元と実質伸び率は同+7.0%で、昨年通年より 0.2 ポイント加速した。農民 1 人当たりの現金収入は 3,279 元と実質伸び率は同+8.9%となったが、昨年通年より 0.3 ポイント減速した（図表 12）。

2 月末の農民工の総人数は 1 億 6,331 万人、平均月収は 3,000 元で、前年同月比+11.9%となった。

【金融】社会融資総額及び人民元貸出は安定増加、市場流動性は潤沢

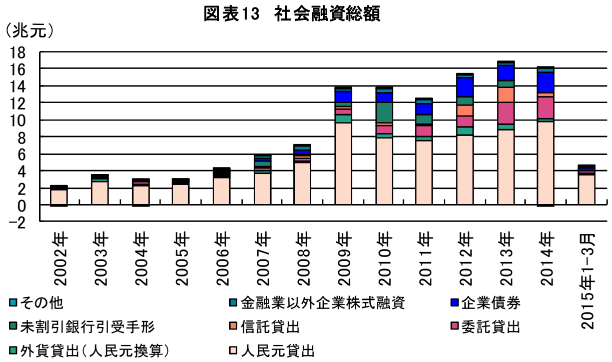
社会融資総額は 4.6 兆元

1-3 月の社会融資総額は 4 兆 6,100 億元増加し、増加額は前年同期比 8,949 億元の減少となった。内訳をみると、オフバランス融資に対する規制強化の影響により、委託貸出が 3,242 億元、信託貸出が 13 億元、企業の債券発行による資金調達が 3,187 億元となり、前年同期比でいずれも減少した。社会融資総額のうち、信託融資が 2,865 億元、委託貸出が 3,399 億元、未割引の手形が 5,132 億元、外貨貸出が 3,768 億元、債券融資が 678 億元の減少となった。一方、人民元貸出が 3 兆 6,800 億元実行されたほか、株式発行による資金調達が 1,808 億元と前年同期比でそれぞれ 6,018 億元、833 億元の増加となっており、社会融資総額に占める銀行貸出の割合は 78.3%まで上昇した（図表 13）。

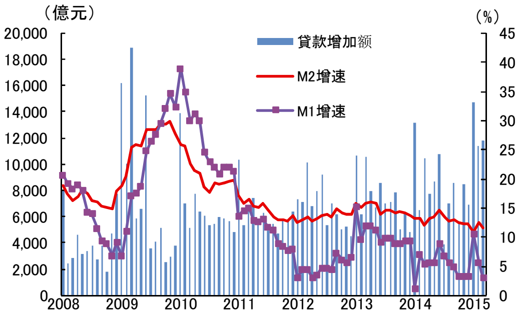
マネーサプライ：M2 の伸び率は+11.6%

3 月末時点、M2 残高は 127 兆元と前年同月比+11.6%となった。外貨ポジションやオフバランス融資の減少により M2 伸び率は前月より 0.9 ポイント鈍化したという（図表 14）。

図表13　社会融資総額



図表14　人民元貸出及びマネーサプライ



出所：人民銀行のデータを基に三菱東京UFJ銀行（中国）中国調査室作成

人民元貸出純増額は 3.68 兆元

1-3 月の人民元貸出純増額は前年同期比 6,018 億元増加の 3 兆 6,800 億元で、3 月単月は 1 兆 1,800 億元の増加となった（図表 14）。

人民元貸出純増額の内訳をみると、住宅市場の持ち直しに伴う個人向け中長期貸出が 6,828 億元の増加となった。金融業以外の企業向けも中長期貸出が 1 兆 4,800 億元で、短期貸出の 9,543 億元を大きく上回り、中長期貸出の増加が顕著。

預金：人民元預金の純増額は 4.15 兆元、前年同期比大幅に減少

1-3 月の人民元預金の純増額は 4 兆 1,500 億元で、前年同期比 1 兆 6,400 億元の減少となった。株式市場の続伸により、預金の株式市場への流入が増加している。

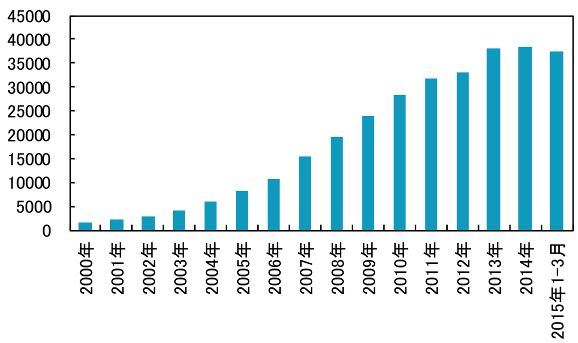
クロスボーダー人民元建て経常取引は 1 兆 6,500 億元

1-3 月のクロスボーダー人民元建て経常取引は 1 兆 6,500 億元で、資本取引の人民元建て決済は 2,879 億元となった。

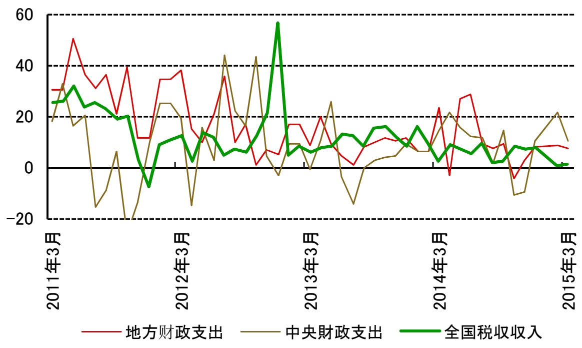
【外貨準備高】外貨準備高は 3 兆 7,300 億米ドル

3 月末時点の外貨準備は 3 兆 7,300 億米ドルと、昨年末比 1,100 億米ドル減少した（図表 15）。

図表15　中国の外貨準備残高



図表16　月次ベース税収収入と財政支出の伸び率



出所：人民銀行、財政部のデータを基に三菱東京UFJ銀行（中国）中国調査室作成

【財政】税収は大幅鈍化、中央財政収入はマイナスへ

1-3 月の全国の財政収入は前年同期比+3.9%に止まっており、うち、中央財政収入は同▲0.5%、地方財政収入は同+7.5%となった。全国の財政収入のうち、税収収入は前年同期比+1.2%に鈍化した。

一方、1-3 月の全国の財政支出は前年同期比同+7.8%となっており、このうち、中央財政支出は同+10.4%、地方の財政支出は同+7.4%となった。財政収入の伸びが鈍化している中、財政支出の増加が続いている(図表 16)。

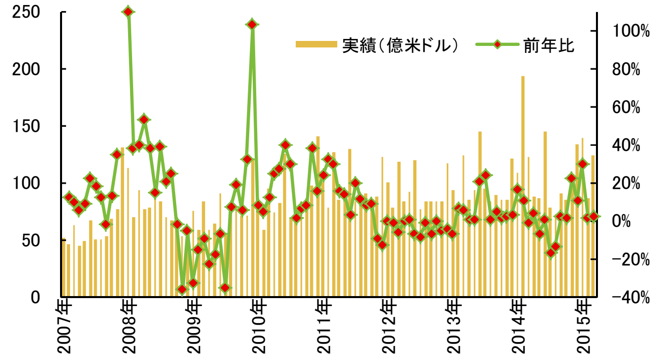
【FDI】実行ベース FDI は+11.3%、サービス業への FDI は全体の 6 割を超過

1-3 月の中国の実行ベース対内直接投資額(FDI)は 349 億米ドルと前年同期比+11.3%で、3 月単月の FDI は前年同月比+2.2%の 124 億米ドルとなった(図表 17)。

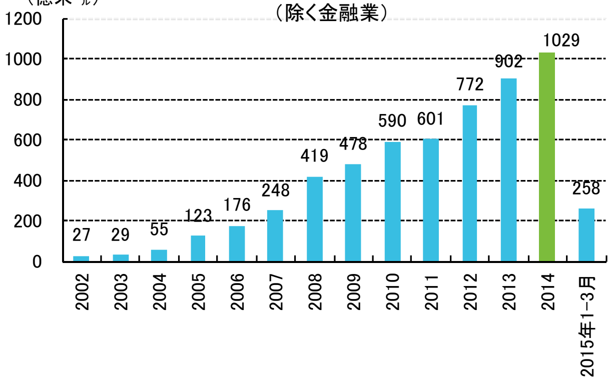
業種別の FDI をみると、1-3 月の金融、卸売、輸送サービスなどサービス業への FDI は前年同期比+24.1%の 216 億米ドルと堅調に推移し、FDI 全体に占める割合は 61.9%に高まった。これに対し、製造業への FDI は同▲3.6%の 112 億米ドルと減少し、FDI 全体に占める割合も 32.2%に低下した。

地域別では、1-3 月の東部への FDI は前年同期比+18.8 と堅調に推移しているのに対し、中部と西部への FDI は減少した。国・地域別の FDI をみると、上位 10 ヶ国・地域(香港、台湾、シンガポール、日本、米国、ドイツ、英国、フランス、サウジアラビア)の対中投資は同+12.8%の 333 億米ドルで、全体の 95.4%を占めた。EU28 ヶ国が同+30.5%、中でも英国、フランスからの FDI は同+40%、同+259%の増加となったが、日本(同▲12.3%)、米国(同▲40.4%)、アセアン(同▲31.2%)はいずれも減少した。

図表17 月次ベース対中直接投資



図表18 中国の対外直接投資 (除く金融業)



出所:商務部のデータを基に三菱東京UFJ銀行(中国)中国調査室作成

【ODI】実行ベース ODI は+29.6%

1-3 月の中国から世界への実行ベース直接投資額(ODI)は前年同期比+29.6%の 258 億米ドルとなり、うち、香港、オランダ、米国、インドネシア等への ODI は 1 億米ドルを超えた(図表 18)。3 月末時点の中国の ODI は累計で 6,721 億米ドルに上った。

資料:2014 年-2015 年第 1 四半期の中国の経済指標の推移

項目	単位	2014年 1-3月	2014年 1-6月	2014年 1-9月	2014年 1-12月	2015年 1-3月
国内総生産(GDP)	億元	128,213	269,044	419,908	636,463	140,667
累計ベース(前年比)	%	7.4	7.4	7.4	7.4	7.0
		1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月
四半期ベース(前年比)	%	7.4	7.5	7.3	7.3	7.0
第一次産業	億元	7,776	19,812	37,996	58,332	7,770
前年比	%	3.5	3.9	4.2	4.1	3.2
第二次産業	億元	57,587	123,871	185,787	271,392	60,292
前年比	%	7.3	7.4	7.4	7.3	6.4
第三次産業	億元	62,850	125,361	196,125	306,739	72,605
前年比	%	7.8	8.0	7.9	8.1	7.9
鉱工業生産（付加価値ベース）	%	8.7	8.8	8.5	8.3	6.4
全社会固定資産投資	億元	68,322	212,770	357,787	512,761	77,511
前年比	%	17.6	17.3	16.1	15.3	13.5
社会消費財小売総額	億元	62,081	124,199	189,151	262,394	70,715
前年比	%	12.0	12.1	12.1	12.0	10.6
輸出入	億米ドル	9,659	20,209	31,600	43,030	9,042
前年比	%	▲0.1	▲0.1	3.3	3.4	-6.3
輸出	億米ドル	4,913	10,619	17,000	23,427	5,139
輸出の前年比	%	▲3.4	0.9	5.1	6.1	4.7
輸入	億米ドル	4,746	9,590	14,600	19,603	3,902
輸入の前年比	%	1.6	1.5	1.3	0.4	-17.6
貿易収支	億米ドル	167	1,029	2,316	3,825	1,237
FDI(実績ベース)	億ドル	315	633	874	1,196	349
前年比(実績ベース)	%	5.5	2.2	▲ 1.4	1.7	11.3
外貨準備残高(期末ベース)	億米ドル	39,500	39,900	38,900	38,430	37,300
全国住民消費価格指数	前年同期=100	102.3	102.3	102.1	102.0	101.2
原材料仕入価格指数	前年同期=100	98.9	98.2	98.2	97.8	94.4
工業品出荷価格指数	前年同期=100	98.0	98.0	98.4	98.1	95.4
都市1人当たり可処分所得	元	8,155	14,959	22,044	28,844	8,572
前年同期比(実質ベース)	%	7.2	7.1	6.9	6.8	7.0
農村1人当たり純収入	元	3,224	5,396	8,527	10,489	3,279
前年同期比(実質ベース)	%	10.1	9.8	9.7	9.2	8.9
M2 (M1+準通貨)	億元	1,160,700	1,209,600	1,202,100	1,228,400	1,275,300
前年同期比	%	12.1	14.7	12.9	12.2	11.6
M1 (M0+当座預金)	億元	327,700	341,500	327,200	348,100	337,200
前年同期比	%	5.4	8.9	4.8	3.2	2.9
M0 (流通中現金)	億元	58,300	57,000	58,800	60,300	62,000
前年同期比	%	5.2	5.3	4.2	2.9	6.2
人民元預金残高増加額（年初より）	億元	47,200	92,300	82,700	94,800	41,500
前年同期比	億元	▲ 13,900	1,354	▲ 29,900	▲ 30,800	▲ 16,400
人民元貸出残高増加額（年初より）	億元	30,100	57,400	76,800	97,800	36,800
前年同期比	億元	2,592	6,590	4,045	8,900	6,018
失業率	(%)	4.1	4.08	4.07	4.09	na

出所:国家統計局、人民銀行、税関総署、商務部等の統計を基に、三菱東京UFJ銀行(中国)中国調査室作成。

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　張文芳

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。ご利用に関しては全てお客様御自身でご判断くださいますよう、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、当店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おります。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

三菱東京 UFJ 銀行(中国)有限公司トランザクションバンキング部　中国調査室
北京市朝陽区東三環北路 5 号北京発展大厦 4 階　照会先:石洪　TEL 010-6590-8888ext. 214

WEEKLY DIGEST

【経済】

◆3 月主要経済指標　投資・生産・消費の伸び一段と鈍化

国家統計局の 15 日の発表によると、2015 年第 1 四半期の中国の GDP 成長率は、前期の+7.3%から 0.3 ポイント低下して+7.0%となり、リーマンショック後の 2009 年第 1 四半期の+6.2%以来 6 年ぶりの低い水準となった。政府は通年目標を「7.0%前後」としている。

1-3 月の固定資産投資は前年同期比+13.5%(1-2 月:+13.9%)、3 月の工業生産が前年同月比+5.6%(2 月:同+6.8%)、社会消費財小売総額が同+10.2%(2 月:同+10.7%)と、何れも今年に入って伸びの鈍化が続いている。

政府は、外需の低迷に加え、国内の構造改革に伴う新たな経済牽引力が十分に育っておらず、景気下振れリスクは高まっていることを認めた。

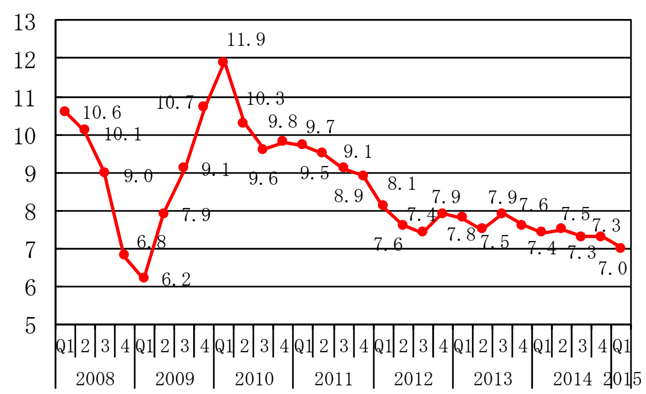
＜3月の主要経済指標＞

項　目		金　額		前年比(%)
国内総生産(GDP)*		(億元)	140,667	7.0
固定資産投資 (除く農村企業投資)*		(億元)	77,511	13.5
	第一次産業	(億元)	1,553	32.8
	第二次産業	(億元)	31,361	11.0
	第三次産業	(億元)	44,597	14.7
民間固定資産投資*		(億元)	50,349	13.6
工業生産(付加価値ベース)**		－	-	5.6
社会消費財小売総額		(億元)	22,723	10.2
消費者物価上昇率 (CPI)		－	-	1.4
工業生産者出荷価格 (PPI)		－	-	▲ 4.6
工業生産者購買価格		－	-	▲ 5.7
輸出		(億米ドル)	1,445.69	▲ 15.0
輸入		(億米ドル)	1,414.87	▲ 12.7
貿易収支		(億米ドル)	30.81	-
対内直接投資 (実行ベース)		(億米ドル)	124.00	2.2

*：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を基に作成。

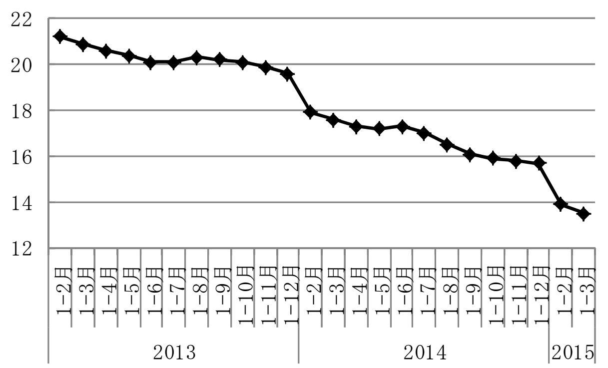
一方、GDP に占めるサービス業の割合が、2013 年の 46.9%、2014 年の 48.2%から、2015 年第 1 四半期には 51.6%に拡大したことを構造改革の効果として評価した。また、1-3 月のネット販売額は前年同期比+41.0%、速達業務取扱量が同+46.8%、興行収入が同約 4 割増、新エネルギー車、ロボットの生産高が同約 5 割増等、一部の分野で著しく伸びており、新たな経済牽引力の源として期待できると示唆した。

＜GDP成長率推移(四半期ベース)＞



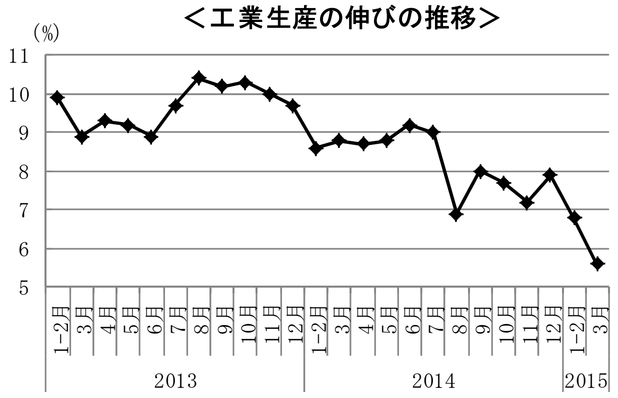
(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

＜固定資産投資の伸びの推移＞



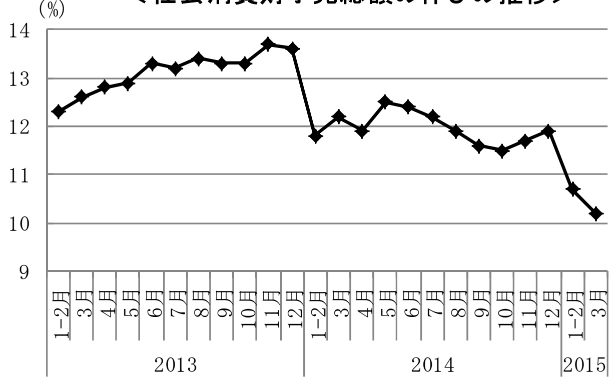
(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

＜工業生産の伸びの推移＞



(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

＜社会消費財小売総額の伸びの推移＞



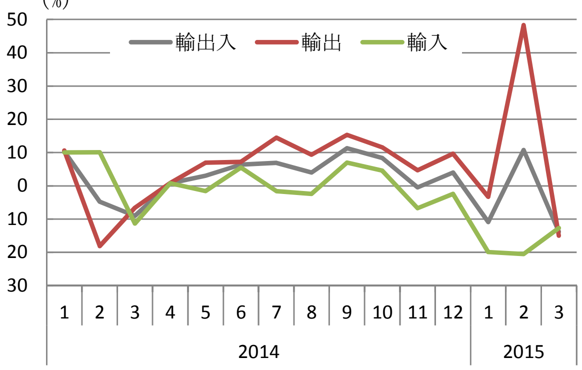
(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

【貿易・投資】

◆3 月の輸出・輸入　前年同月比ともに 2 桁減

税関総署が 13 日に発表した貿易統計速報（米ドル建て）によると、3 月の輸出入総額は前年同月比▲13.8%の 2,860.56 億米ドル、うち、輸出は同▲15.0%の 1,445.69 億米ドル、輸入は同▲12.7%の 1,414.87 億米ドルと、何れも 2 桁の減少幅となった。1-3 月の輸出入総額は前年同期比▲6.3%の 9,041.66 億米ドルと、伸び率は政府通年目標の「6.0%前後」を大きく下回った。うち、輸出は同+4.7%の 5,139.33 億米ドル、輸入は同▲17.6%の 3,902.33 億米ドルとなった。

＜輸出入の伸び率の推移（米ドル建）＞



（出所）税関総署の公表データを基に作成

同署は、中国の貿易を取り巻く環境について、外需の減退、中国経済の減速、人件費上昇等による輸出競争力の低下、資源価格の下落等複数のマイナス要因が重なって、当面、厳しい状況が続くとの見方を示す一方、今後、自由貿易試験区における更なる規制緩和の実施と「一帯一路」(※)の国家戦略の推進により、環境は改善される可能性があると強調した。

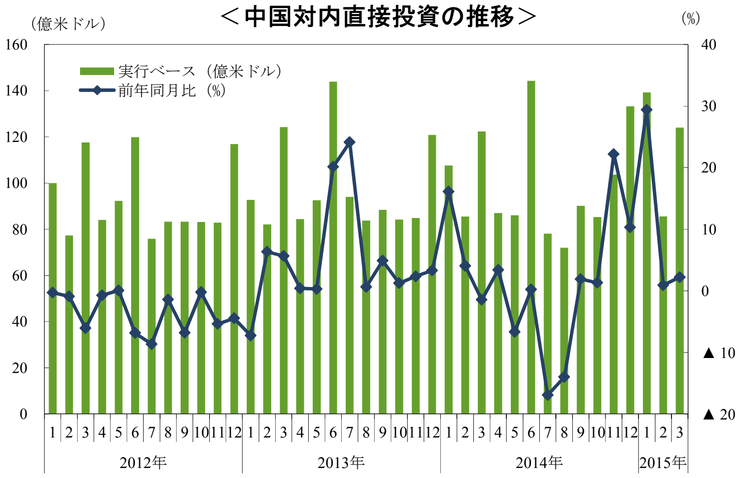
なお、1-3 月の国・地域別の輸出入総額の伸び率を見ると、日本は前年同期比▲11.4%と1-2 月の▲9.3%より減少幅が拡大した。その他、EU が同▲2.7%（1-2 月：同+3.2%）と減少に転じ、ASEAN が同+4.3%（1-2 月：同+11.3%）、米国が同+3.0%（1-2 月：同+8.0%）と何れも伸びは鈍化した。

（※）「一帯一路」：中国から欧州へ至るシルクロード経済圏。一帯とは、中国と中央アジアを経由するシルクロード経済ベルト。一路とは、中国からインド洋へ抜ける海のシルクロード。

◆3 月の対内直接投資額　前年同月比+2.2%

商務部の 16 日の発表によると、3 月の新規設立の外資企業数は前年同月比+0.4%の 2,030 社、対内直接投資額（実行ベース）は同+2.2%の 124.0 億米ドルとなり、伸び幅は前月比で外資企業数が 49.3 ポイント縮小、投資額では 1.3 ポイント拡大した。1-3 月累計では、新規設立の外資企業数が前年同期比+22.4%の 5,861 社、対内直接投資額（実行ベース）は同+11.3%の 348.8 億米ドルとなり、1-2 月と比べ伸び幅は外資企業数で 16.2 ポイント縮小、投資額も 5.7 ポイント縮小した。

＜中国対内直接投資の推移＞



（出所）商務部の公表データを基に作成

国別では、1-3 月の日本からの直接投資は前年同期比▲12.3%の 10.6 億米ドルと、減少幅は 1-2 月の▲15.9 からわずかに縮小した。また、米国からは前年同期比▲40.4%の 6.2 億米ドル、ASEAN からは同▲31.2%の 13.5 億米ドルと投資が減少したのに対し、EU からは同+30.5%の 20.2 億米ドル、フランスからは同+258.7%の 3.7 億米ドル、サウジアラビアからは同+776.7%の 2.4 億米ドルと大きく伸びた。

産業別では、1-3 月のサービス業への直接投資が前年同期比+24.1%の 215.9 億米ドルと、1-2 月（同+30.0%）に引き続き堅調に伸びた一方、製造業への直接投資は同▲3.6%の 112.2 億米ドルと、1-2 月の伸び率（同+7.1%）から大きく低下した。

同部は外資系企業の撤退が相次いでいるとの一部報道について、中国が 2014 年に世界最大の外資受入れ国になったこと等を挙げたうえで、「中国は法制度の整備、中国（上海）自由貿易試験区における内国民待遇の管理モデルの実施等により、公平な市場競争を促す環境づくりを進めている。『新常態（ニューノーマル）』の下で投資が製造業からサービス業へシフトする中、サービス業への投資の増加が製造業への投資の減少をカバーしており、『新常態』に適応できない企業が中国ビジネスを調整することはあっても、企業の撤退は非常に限定的なもの。」とコメントしている。

なお、3 月の対外直接投資額は前年同月比+0.4%の 83.9 億米ドル、1-3 月累計では前年同期比+29.6%の 257.9 億米ドルとなった。

【金融・為替】

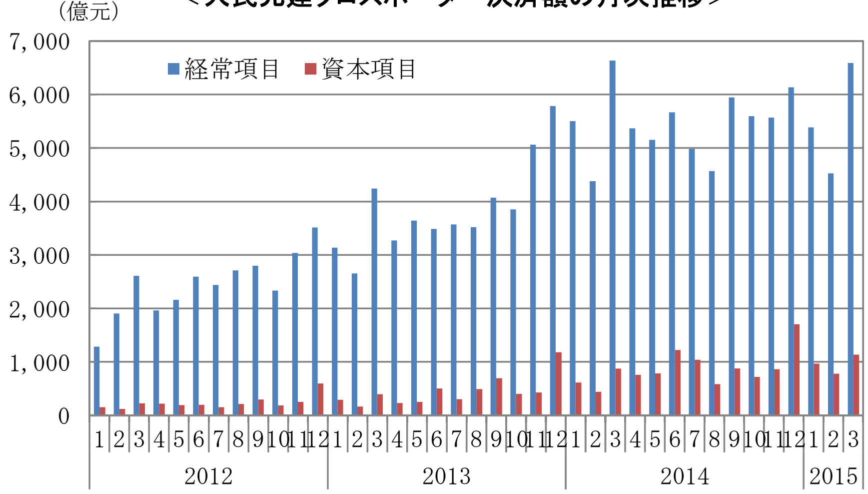
◆3 月の人民元新規貸出 1 兆 1,800 億元　前年同月比 661 億元の減少

中国人民銀行の 14 日の発表によると、3 月の人民元新規貸出額は 1 兆 1,800 億元と、前年同月比で▲661 億元、前月比では+1,600 億元となった。3 月の社会融資総量(※)は 1 兆 1,800 億元と、前年同月比で▲8,378 億元、前月比では▲1,758 億元となった。3 月末のマネーサプライ(M2)は前年同月比+11.6%の 127 兆 5,300 億元となり、伸び率は 2 月末の+12.5%より 0.9 ポイント下落した。

同時に発表した 1-3 月累計のクロスボーダー人民元決済額については、経常項目は 1 兆 6,546 億元、うち、貨物貿易が 1 兆 4,960 億元、サービス貿易が 1,586 億元、資本項目は 2,879 億元、うち、対内直接投資が 2,345 億元、対外直接投資が 534 億元となった。

※社会融資総量＝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+保険会社賠償+投資用不動産+その他

＜人民元建クロスボーダー決済額の月次推移＞



（出所）中国人民銀行の公表データを基に作成

人民元レビュー

◆基準値の安定推移を背景にしっかり推移しよう

今週の人民元は 6.20 台後半で寄り付いた。週初は 6.21 台後半へ軟化する場面も見られたが、週後半は対ドル基準値が元高方向へ設定されるにつれて実勢相場も上昇。17 日には一時約 3 週間ぶりとなる 6.18 台後半を示現している。

2015 年第 1 四半期実質 GDP 成長率は前年比+7.0%となり、2014 年第 4 四半期(前年比+7.3%)から伸びが鈍化した。今回、需要項目別寄与度は発表されていないが、需要項1目関連指標の 2015 年第 1 四半期のデータを見ると、都市部固定資産投資(2014 年第 4 四半期:前年比+13.3%→2015 年第 1 四半期:同+13.5%)、小売売上高(2014 年第 4 四半期:前年比+11.7%→2015 年第 1 四半期+13.9%)などにやや改善が見られた。一方、不動産投資額は鈍化し 3 月の不動産投資額(前年比+8.6%)は 2009 年 7 月以来となる一桁台へ低下。また、外需動向にも翳りが出てきており、2015 年第 1 四半期の輸出は前年比+4.7%と 2014 年第 4 四半期の同+8.6%から低下している。加えて、3 月の鉱工業生産が前年比+5.6%へ低下するなど、足元の経済指標を総じてみれば、冴えない内容が目立つ結果となった。

国家統計局は、中国経済のハードランディングのリスクは小さいとしながらも、下振れ圧力に直面しているとの認識を示した。GDP 成長率は既に 2015 年の成長目標である+7.0%まで低下してきており、2015 年第 2 四半期も鈍化が続けば成長目標達成は厳しい。李首相は、GDP 発表後に実施された英紙のインタビューで、成長目標を達成することは容易ではないとの見解を示している。その為、政府・中銀は景気下支え策を講じてこよう。5 月に発表される 4 月の経済指標が弱い内容となれば、利下げが実施される可能性もあり注意が必要だ。

李首相は前述のインタビューで中国経済の先行きに厳しい見方を示した一方、輸出拡大のために人民元安に依存することは出来ず、人民元の一段の価値低下は望まないとも言及している。

来週も、対ドル基準値が現水準を中心に安定推移すると見られるなか、人民元はしっかりと推移しよう。

(4 月 17 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)

日付	USD				JPY(100JPY)		HKD		EUR		金利	上海A株	
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	(1wk)	指数	前日比
2015.04.13	6.2090	6.2087～6.2173	6.2167	0.0087	5.1514	-0.0076	0.80207	0.0008	6.5634	-0.0343	3.2800	4318.09	89.54
2015.04.14	6.2156	6.2094～6.2164	6.2118	-0.0049	5.1852	0.0338	0.80142	-0.0006	6.5553	-0.0081	2.9000	4333.09	15.00
2015.04.15	6.2050	6.2031～6.2109	6.2052	-0.0066	5.1913	0.0061	0.80062	-0.0008	6.5726	0.0173	2.9900	4277.66	-55.43
2015.04.16	6.1950	6.1931～6.1994	6.1967	-0.0085	5.1941	0.0028	0.79916	-0.0015	6.5906	0.0180	2.9800	4394.47	116.81
2015.04.17	6.1880	6.1873～6.1986	6.1978	0.0011	5.2143	0.0202	0.79960	0.0004	6.6886	0.0980	2.9200	4493.19	98.72

(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

EXPERT VIEW

【日系企業のための中国法令・政策の動き】

今回は 2015 年 4 月上旬から中旬にかけて公布された政策・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。

［規則］ 【税】 ○「国家税務総局の輸出税額還付業務を更に適切に行うことに関する通知」（税総函［2015］184 号、2015 年 3 月 31 日発布・実施）	増値税と消費税の輸出還付の改善に関する通知。各地方の国家税務局に対し、①期限通りに還付を行うとともに、還付が遅れている場合は調査の上で処理すること、②還付の詐取に対する管理を強化すること、を指示している。輸出企業の負担軽減と不正取り締まりが趣旨と見られる。
【税関】 ○「一部規則の廃止に関する決定」（税関総署令第 226 号、2015 年 4 月 7 日公布・施行）	「税関対加工貿易保税工場管理弁法」（1988 年 5 月 1 日施行）と「税関対進料加工保税集団管理弁法」（2014 年 3 月 13 日改正施行）を廃止する決定。昨年 10 月に国務院が保税工場設立と進料加工保税集団登記での税関の審査・許可を取り消したことを受けて出されたもの。これらは特定企業・グループを保税工場、保税集団に認定して優遇する制度だったが、これが廃止され、一般の税関への加工貿易届出に一本化された。
○「広東地区税関の区域一体化通関改革の拡大に関する公告」（税関総署公告 2015 年第 11 号、2015 年 4 月 7 日公布、同年 5 月 1 日施行）	昨年 9 月から広東地区（広州、深圳、拱北、汕頭、江門、湛江の各税関管轄区域）で区域一体化通関改革が実施されているが、それを福州、厦門、南寧、海口の税関管轄区域に拡大するもの。改革の内容は、①区域内のどの税関で通関手続きを行ってもよい、②通関方法も特定の港湾・空港での通関、税関間保税移送通関、所在地での申告と貨物引き渡しなどどれを選択してもよいなど、他の地区と同じ。これにより、全ての地区で広域内での通関が可能となる。

（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
国際本部　海外アドバイザリー事業部
池上隆介