

# BTMU CHINA WEEKLY



## ■ TOPICS

- 「開放型経済新体制」構築に向けた改革の推進  
～外資への市場開放 さらに拡大～

## ■ WEEKLY DIGEST

### 【経 済】

- 社会科学院 2015 年成長率予想を 6.9%に下方修正

### 【産 業】

- 8 月の 70 大中都市住宅価格 半数の都市で前月上昇

### 【貿易・投資】

- 8 月の対内直接投資 前年同月比+22.0%

### 【金融・為替】

- 8 月クロスボーダー人民元決済額 経常・資本項目ともに前月比増加
- 8 月人民元新規貸出は 8,096 億元 M2 は前年比 13.3%
- 8 月外国為替資金残高 前月比 7,238 億元減少 過去最大の減少

## ■ RMB REVIEW

- 介入観測が元安圧力を打ち消す構図が当面続こう



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さ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。

# CHINA WEEKLY

## TOPICS

### 「開放型経済新体制」構築に向けた改革の推進 ～外資への市場開放 さらに拡大～

中国共産党と国務院は 9 月 17 日、「開放型経済新体制構築に関する若干の意見」(以下、「意見」)を発表した。昨今の国際的な経済情勢の変化や中国経済が新常态(ニューノーマル)と呼ばれる段階に入り、中国にとって経済構造改革の深化が課題となる中、政府はさらなる対外開放を推進することで構造改革の進展を図り、持続的な経済発展を目指す方針を示した。

「意見」では、外資企業に対する管理体制の革新、対外進出の戦略確立、対外貿易の新たなメカニズムの構築、国際的な経済協力体制の構築等 10 項目を柱とし、さらに具体的に 50 項目に上る開放型経済体制構築の為の方針が盛り込まれている。

本稿では、対中投資に特に関係の深い外資への市場開放、貿易インフラの整備、国際的な経済協力体制の構築を中心に、今後中国政府が実現を目指す政策の方向について紹介する。

#### <「開放型経済新体制」構築の為の10項目の方針>

| 全体目標                                                    |                                                         |
|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|
| 国際協力と競争における新たな優位性の構築、内需・外需の均衡促進、輸出・輸入の均衡促進、世界各国との共同発展推進 |                                                         |
| 方針                                                      |                                                         |
| 外商投資管理体制の革新                                             | サービス業の市場参入機会の拡大、内資・外資の法律法規統一、「参入前内国民待遇+ネガティブリスト」管理モデル推進 |
| 走出去(海外進出)戦略の新体制の確立                                      | 海外投資の利便性の向上、海外投資の質と効率の向上、投資協定による投資保護                    |
| 持続可能な貿易発展の新メカニズムの構築                                     | 貿易の利便性向上、サービス貿易の促進、生産型サービス貿易の推進                         |
| 対外開放区域の最適配置                                             | 自由貿易試験園區の建設、サービス業・先端製造業の拡大、内陸都市開放体制の改善                  |
| 「一帯一路」戦略の加速                                             | インフラ整備推進、周辺国との経済協力強化、科学技術分野における協力強化                     |
| 国際経済協力の新たな分野の開拓                                         | 世界貿易体制ルール堅持、ハイレベルな自由貿易区ネットワークの構築                        |
| 開放的で安全な金融システムの構築                                        | 金融業の開放拡大、海外投資金融支援システムの確立、為替レート形成メカニズムと外貨管理制度の改善         |
| 安定、公平、透明、予測可能なビジネス環境の建設                                 | 開放型経済における法治環境の改善、市場競争環境の最適化                             |
| 支援、保障システム構築の強化                                          | 開放された人材関連政策の実施、対外開放戦略シンクタンクの構築                          |
| 健全な開放型経済安全保障システムの構築                                     | 外商投資国に対する安全審査体制の改善、海外投資リスク防止システムの確立、金融リスク防止システムの健全化     |

(出所) 中国政府の発表を基に作成

#### 外資に対する市場開放

外資に対する市場開放については、「外商投資管理体制の革新」の柱の中で、サービス業の外資参入機会の拡大、内資と外資に対する法律法規の統一、「参入前内国民待遇+ネガティブリスト」管理モデルへの転換等を謳っている。

# CHINA WEEKLY

サービス業の市場参入拡大については、具体的に、金融、教育、文化、医療等分野の秩序ある開放、育児、介護、建築・設計、会計・監査、流通、電子商取引等への外資参入制限の撤廃、国家安全保障を前提とした交通、電信等インフラや鉱業分野への外資制限の段階的削減を挙げている。

これらの実現に向けては、中国企業と同等の待遇を適用する「参入前内国民待遇」と外資参入を原則可とする「ネガティブリスト」形式の管理モデルの実施を推進し、一段の市場開放を進める。

内資・外資の法律法規の統一については、中外合弁経営企業法、中外合作経営企業法、外資企業法の外資三法を改正し、外資に対する新たな一本化された基本的法律を制定することで、外資政策の透明性を高め、予測可能な安定した市場環境を作り上げるとしている。

## 貿易関連インフラの整備

貿易に関しては、競争力向上のため、通関窓口の一本化、通関作業のペーパーレス化、輸出入過程のサービス料金の見直し等、貿易の利便性を高めるとしている。

また、サービス貿易の向上に注力するとして、ビッグデータ、クラウドコンピューティング、モノのインターネット等の新技術導入を通じてサービス業のモデルチェンジを図り、生産型サービス貿易の発展を奨励している。

## 「一帯一路」戦略の実施加速

習近平政権が提唱し、今後の成長の牽引役として注目されている「一帯一路」戦略については、周辺国との経済協力強化の一環として、政策情報の共有、インフラの共同整備や融資の円滑化等、多角的な面から推進していくことを強調している。

具体的な分野としては、総合的な交通輸送網構築、電力輸送、光ケーブル通信等の拡大、エネルギー資源の開発等、インフラ整備の推進に注力する。

また、税関、検疫、クロスボーダー輸送の利便化、特色ある優位性産業の育成、大型プラント設備・技術の推進、資源以外の製品の輸入拡大等においても周辺諸国との協力を強化している。

## 今後の政策動向

今回発表された 50 項目から成る「開放型経済新体制構築」に関する意見には、目新しい方針は盛り込まれていないものの、「開放型経済新体制構築」の理念は、2013 年 11 月の「中国共産党第 18 期中央委員会第 3 回全体会議（三中全会）」で示された習近平政権の施政方針の柱となる改革である。

経済のグローバル化が進むなか、中国が「ニューノーマル」として持続的な成長を実現するためには、内に向けた開放と外に向けた開放を推進し、資金と資源のグローバルな最適配置を図ろうとする「開放型経済新体制の構築」が必要不可欠との中国政府の認識の下、足元の中国経済の減速への対応として、斯かる開放政策の確実な実施に向けた政府の強い意志が伺える。

なお、今後、同意見の方針に沿って、政府各部門や地方政府から市場開放に向けた具体的な規制緩和等の措置の発表も見込まれることから、今後の政策動向が注目される。

# CHINA WEEKLY

## WEEKLY DIGEST

### 【経済】

#### ◆社会科学院 2015 年成長率予想を 6.9%に下方修正

政府系シンクタンクの中国社会科学院は 9 月 21 日、「経済青書夏季号」で、2015 年の中国経済成長率について、春季の予測を 0.1 ポイント下方修正して 6.9%と、政府目標の 7.0%を下回る数字を発表した。

足元の中国経済について、民間投資の低下、財政収入の減少、地方政府債務リスクの増大、所得増加の期待低下等から減速傾向が続いているとし、特にデフレ圧力が实体经济を悪化させる懸念が高まっており、2015 年後半はさらに減速するとの見方を示した。

経済減速への対応については、これまで政府が打ち出した一連の改革・発展措置は、長期的な発展の余地を生み出したものの、短期的な効果には繋がらず、景気下支え策のさらなる強化が必要と指摘した。

なお、2016 年からスタートする第 13 次 5 ヶ年計画期間中の経済成長率については、労働人口の減少に伴い構造的な減速が避けられないとし、6.0%前後にまで低下すると予想。中国の生産年齢人口増加率は、年平均ベースで 1985 年～2007 年の 1.58%、2008 年～2015 年の 0.61%から、2016 年～2020 年には▲0.4%とマイナスに転じるとの予測を示している。

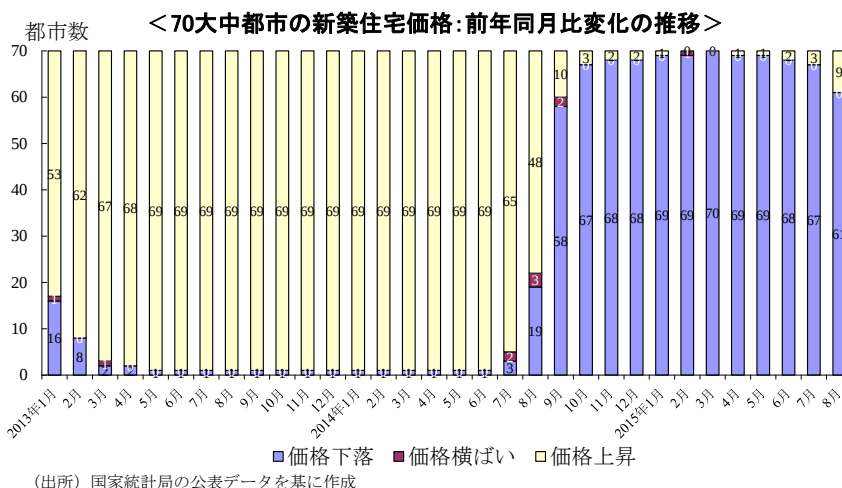
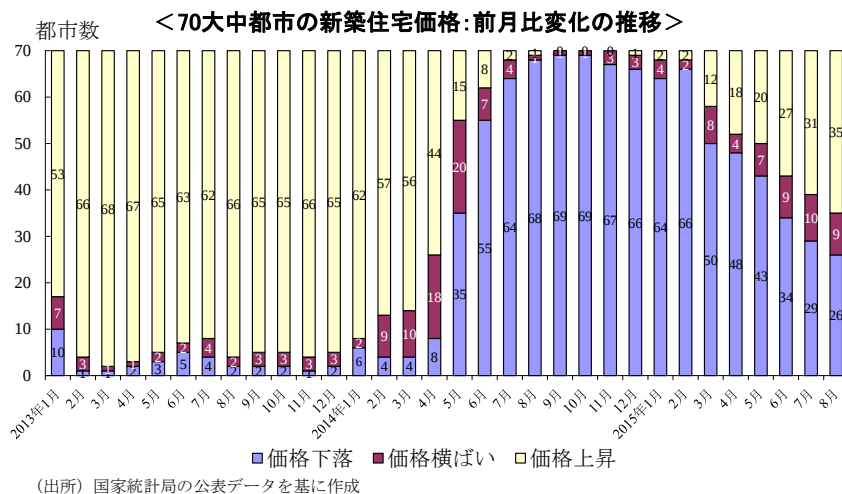
### 【産業】

#### ◆8 月の 70 大都市住宅価格 半数の都市で前月比上昇

国家統計局は 9 月 18 日、8 月の 70 大都市の不動産価格指数を発表した。

新築商品住宅価格については、前月比上昇した都市数は前月より 4 都市増加して 35 都市と、6 ヶ月連続の増加となり、前月比下落した都市数は前月より 3 都市減少して 26 都市と、6 ヶ月連続の減少となった。具体的には、深圳市が前月比 +5.2%、上海市が同 +1.6%、北京が同 +1.3%と上昇幅が大きく、牡丹江市(黒龍江省)、丹東市(遼寧省)、済寧市(山東省)、襄陽市(湖北省)、昆明(雲南省)が同▲0.5%と下落幅が大きかった。

また、対前年同月比では、価格が上昇した都市数は前月より 6 都市増加の 9 都市、下落した都市数は前月より 6 都市減少の 61 都市となった。具体的には、深圳市が前年同月比 +31.8%、上海市が同 +6.5%、北京市が同 +3.7%と上昇幅が大きく、丹東市(遼寧省)が同▲8.7%、湛江市(広東省)が同▲8.6%、錦州市(遼寧省)が同▲8.0%と下落幅が大きかった。なお、70 大都市全体では前年同月比 +1.7%(7 月:同▲0.4%)と、2014 年 9 月以降初めてプラスに転じたという。



# CHINA WEEKLY

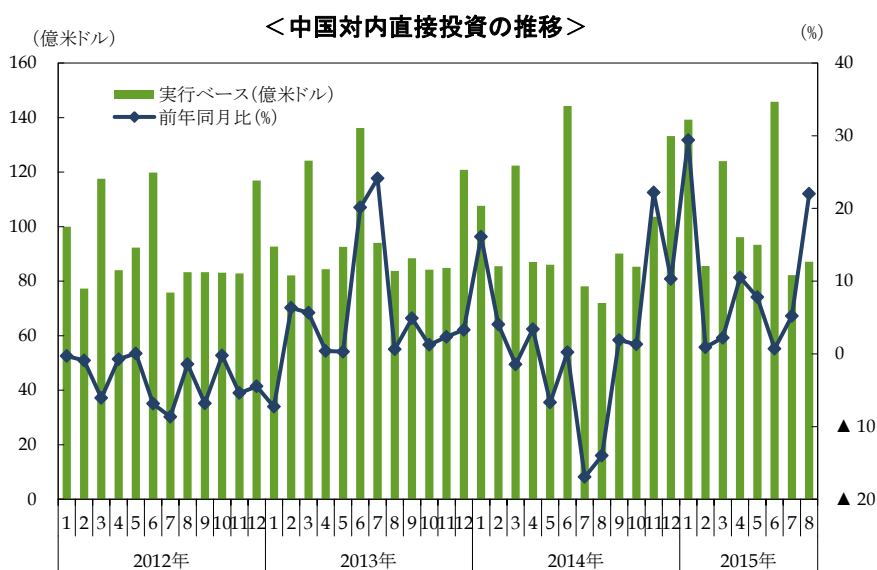
## 【貿易・投資】

### ◆8月の対内直接投資 前年同月比+22.0%

商務部の9月16日の発表によると、8月の新規設立の外資企業数は前年同月比+23.9%の2,418社、対内直接投資額(実行ベース)は同+22.0%の87.1億米ドルとなった。1-8月累計では、新規設立の外資企業数は前年同期比+10.7%の16,827社、対内直接投資額は同+9.2%の853.4億米ドルとなった。

国別では、1-8月の日本からの直接投資額は前年同期比▲28.8%の22.5億米ドルと、減少幅は1-7月よりさらに4.6%拡大。米国からは同▲19.6%の16.7億米ドル、ASEANからは同▲5.2%の44.3億米ドルと、何れも前年を下回った。一方、EUからは同+14.4%の51.2億米ドル、香港からは同+15.8%の628.5億米ドルと堅調に伸びた。

産業別では、1-8月のサービス業への投資額は前年同期比+20.1%の519.4億米ドルと、全体の60.9%を占めたのに対し、製造業への投資額は同▲1.0%の272.1億米ドルで、全体の31.9%を占めた。

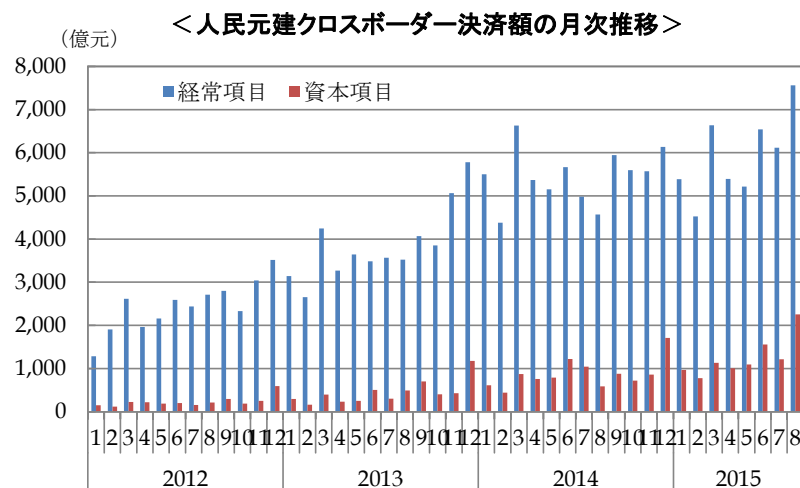


(出所) 商務部の公表データを基に作成

## 【金融・為替】

### ◆8月クロスボーダー人民元決済額 経常・資本項目ともに前月比増加

中国人民銀行の9月11日の発表によると、8月のクロスボーダー人民元決済は、経常項目は7,559億元(前月比+1,445億元)、うち、貨物貿易が6,929億元(同+1,571億元)、サービス貿易が630億元(同▲126億元)。資本項目は2,257億元(同+1,042億元)、うち、対内直接投資が1,406億元(同+585億元)、対外直接投資が851億元(同+457億元)となった。



(出所) 中国人民銀行の公表データを基に作成

# CHINA WEEKLY

## ◆8月人民元新規貸出は8,096億元 M2は前年比13.3%

中国人民銀行の9月11日の発表によると、8月の人民元新規貸出額は8,096億元、前年同月比で+490億元と、前月(7月:1兆4,800億元)より約4割減少した。減少の理由について、7月に株式市場を安定させる為に証券会社等向けの融資が実行されたが、8月はこうした融資が行われなかった為、通常な状態に戻ったと見られている。8月の社会融資総量の純増額は1兆800億元、前年同月比で+1,276億元、前月比で+3,404億元となった。

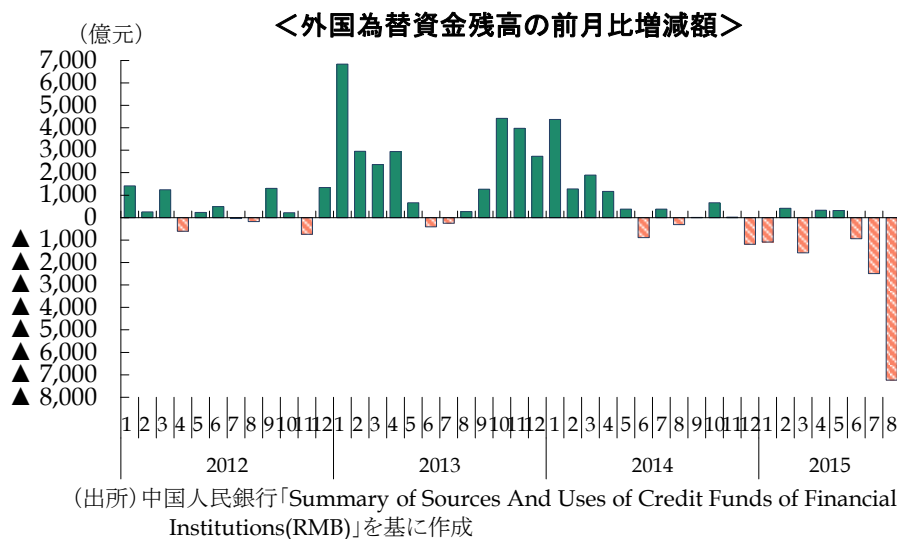
8月末のマネーサプライ(M2)は前年同月比+13.3%の135兆6,900億元と伸び幅は前月と横ばいで、2ヶ月連続で政府の通年目標の12%を上回った。

## ◆8月外国為替資金残高 前月比7,238億元減少 過去最大の減少

中国人民銀行の9月14日の発表によると、8月末の外国為替資金残高は、前月より7,238億元減少し28兆1,844億元と、過去最大の減少額を記録した。

外国為替資金残高は中国における人民元に両替された外貨量を示すもので、市場では同残高の減少について、人民元から外貨への両替傾向が強まったものと捉え、米利上げ観測や中国経済減速により、海外への資本流出が加速していると見られている。

また、同残高の減少は中国国内に出回る人民元資金量の減少を意味するため、今後、利下げ、預金準備率の引き下げ等の追加金融策が実施される可能性が高まったと見られている。



# CHINA WEEKLY

## RMB REVIEW

### ◆介入観測が元安圧力を打ち消す構図が当面続こう

今週の人民元相場は、当局による元買い介入観測を背景に、オンショア(中国国内市場)、オフショア(中国国外市場)共に、小幅な値動きに留まった。オンショア人民元は、高値圏となる6.36 台半ばで寄り付くも、①政府直属のシンクタンクである中国社会科学院が、今年の中国の経済成長率が6.9%に減速するとの見通しを公表したこと、②アジア開発銀行(ADB)が、中国の経済成長率見通しを従来の7.2%から6.8%に下方修正したこと、③財新製造業PMI速報値が約6年半ぶりの低水準を記録したことなどを背景に、元安圧力が強まり、安値となる6.38 台半ばまで下落した。但し、売り一巡後は、当局による介入観測にサポートされ、結局6.37 台半ばまで反発して越週する見通しだ。オフショア人民元もオンショア同様、週初6.38 台半ばで寄り付いた後、週半ばにかけて元安が進行。24日には6.44 台半ばまで下落し、週末には6.40 台後半まで反発している。今月10日のオフショアでの元買い介入観測以降、オンショア人民元とオフショア人民元の実勢相場の価格差は縮小傾向を辿ってきたが、今週は特段動意が見られず、前週とほぼ同水準の乖離幅を維持している。

上述の通り、今週は社会科学院やアジア開発銀行(ADB)による中国GDP見通しの下方修正、財新製造業PMI速報値(2009年3月以来、約6年半ぶりの低水準)の悪化など、総じて元売り圧力が加わり易い地合であった。他方では中国人民銀行による元買い介入観測も根強く、人民元相場は週を通して小幅な値動きに留まった。為替介入観測の背景として、資本流出に対する当局の警戒感が見え隠れする。実際、今月発表された8月末時点の外貨準備高は前月比で大幅な減少を示し、金融機関の外貨ポジションも、単月ベースで史上最大の減少幅を記録した。どちらも足許で相応の資本流出があったことを示しており、その危機感が、①外貨先物予約(人民元売り取引のみ)へのリスク準備金の賦課、②クロスボーダー為替に対する取引コストの賦課など、ここ最近の「金融自由化に反する規制強化」に繋がったものと考えられる。

こうした状況を踏まえると、当局の人民元安定化志向は極めて強いと推察できる。実際、習近平国家主席は今週の訪米の際、「輸出挺入れの為の人民元切り下げはしない」「通貨安競争に中国は反対」など、元の先安観払拭を狙った発言が多く見られた。そのため、今後も、景況感の一段の悪化懸念、米利上げ接近に伴うドル高の影響などから元安圧力が加わる場面では、当局の介入警戒感が人民元相場を下支えしよう。来週は国慶節で中国が祝日となることもあり、今週同様、レンジ内での安定推移を予想する。

(9月25日作成)グローバルマーケットリサーチ

| 日付         | USD    |                   |        |         | JPY(100JPY) |         | HKD     |         | EUR    |         | 金利<br>(1wk) | 上海A株    |         |
|------------|--------|-------------------|--------|---------|-------------|---------|---------|---------|--------|---------|-------------|---------|---------|
|            | Open   | Range             | Close  | 前日比     | Close       | 前日比     | Close   | 前日比     | Close  | 前日比     |             | 指数      | 前日比     |
| 2015.09.14 | 6.3760 | 6.3666~<br>6.3761 | 6.3679 | -0.0071 | 5.2997      | 0.0100  | 0.82170 | -0.0009 | 7.2230 | 0.0255  | 2.3800      | 3263.43 | -89.16  |
| 2015.09.15 | 6.3672 | 6.3655~<br>6.3720 | 6.3700 | 0.0021  | 5.3333      | 0.0336  | 0.82184 | 0.0001  | 7.2069 | -0.0161 | 2.5000      | 3147.39 | -116.04 |
| 2015.09.16 | 6.3744 | 6.3692~<br>6.3744 | 6.3709 | 0.0009  | 5.2946      | -0.0387 | 0.82191 | 0.0001  | 7.1798 | -0.0271 | 2.4100      | 3302.57 | 155.18  |
| 2015.09.17 | 6.3705 | 6.3647~<br>6.3707 | 6.3660 | -0.0049 | 5.2664      | -0.0282 | 0.82185 | -0.0001 | 7.2156 | 0.0358  | 2.4000      | 3233.35 | -69.22  |
| 2015.09.18 | 6.3635 | 6.3598~<br>6.3649 | 6.3643 | -0.0017 | 5.3272      | 0.0608  | 0.82120 | -0.0006 | 7.2786 | 0.0630  | 2.4200      | 3246.36 | 13.01   |
| 2015.09.21 | 6.3670 | 6.3670~<br>6.3696 | 6.3691 | -0.0009 | 5.3001      | -0.0332 | 0.82180 | -0.0000 | 7.2096 | 0.0027  | 2.2500      | 3307.07 | 159.68  |
| 2015.09.22 | 6.3719 | 6.3716~<br>6.3764 | 6.3760 | 0.0069  | 5.3201      | 0.0200  | 0.82264 | 0.0008  | 7.1314 | -0.0782 | 2.4000      | 3337.70 | 30.63   |
| 2015.09.23 | 6.3799 | 6.3793~<br>6.3855 | 6.3839 | 0.0079  | 5.3104      | -0.0097 | 0.82358 | 0.0009  | 7.0971 | -0.0343 | 2.3800      | 3264.57 | -73.13  |
| 2015.09.24 | 6.3829 | 6.3775~<br>6.3842 | 6.3828 | -0.0011 | 5.3150      | 0.0046  | 0.82365 | 0.0001  | 7.1407 | 0.0436  | 3.2000      | 3292.74 | 28.17   |
| 2015.09.25 | 6.3800 | 6.3730~<br>6.3800 | 6.3744 | -0.0084 | 5.2761      | -0.0389 | 0.82264 | -0.0010 | 7.0986 | -0.0421 | 2.3700      | 3238.46 | -54.28  |

(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

# CHINA WEEKLY

～アンケート実施中～

(回答時間:10 秒。回答期限:2015 年 10 月 30 日)

<https://s.bk.mufig.jp/cgi-bin/5/5.pl?uri=M6AnfD>