

BTMU CHINA WEEKLY



■ TOPICS

➢ 過剰生産能力削減の現状とポイント ～失業者、金融リスクの対応が不可欠～

■ WEEKLY DIGEST

【経 済】

➢ 不動産購入の規制緩和 頭金の最低比率を引き下げ

【産 業】

➢ 中国ネットユーザー6.88 億人 ネット普及率 5 割を超える

【金融・為替】

➢ 2015 年の国際収支 旅行収支の赤字大幅増

➢ 1 月の外貨準備高 前月比 994.7 億米ドル減

■ RMB REVIEW

➢ 外貨準備の結果に注目が集まる



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。

TOPICS

**過剰生産能力削減の現状とポイント
～失業者、金融リスクの対応が不可欠～**

習近平国家主席は 2015 年 11 月 10 日の中央財經指導グループ会議で「供給側改革」の方針を打出し、過剰生産能力の解消を最重要任務の 1 つとした。その後、同年 12 月に行われた中央經濟工作會議においても、過剰生産能力の解消は 2016 年の最重要改革項目として位置付けられるとともに、実施の際は可能な限り企業倒産といった状況を避け、失業者の生活保障、再就職などを適切に対応するよう求めた。

I. 過剰生産削減の現状

➤ 生産能力過剰の現状

中国の生産能力過剰は産業の周期的要因によるものもあり、中国特有の經濟構造による問題もある。特に、2008 年の金融危機に対応するために当局が打出した一連の景氣刺激策は生産能力過剰が起こるきっかけになったと見られている。以後、中国国内外の状況が大きく変化し、制度、人口、資本といった今まで中国經濟を支えてきた要因が弱まり、需要の低下に伴い生産能力過剰という状況はますます深刻となっている。

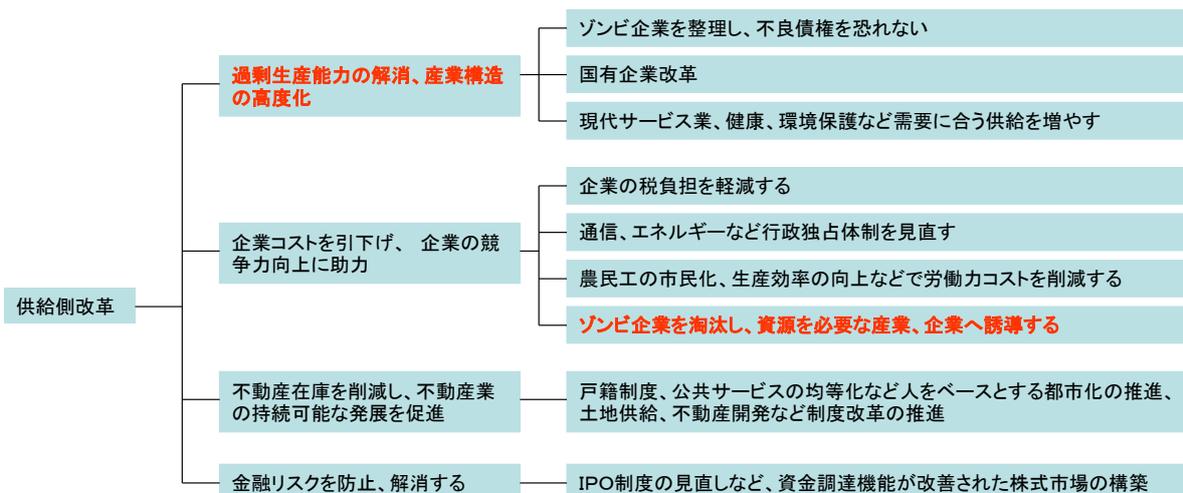
過剰生産能力を削減するには供給の抑制と需要の拡大という両サイドから対策を打つ方法がある。90 年代後半における過剰生産能力削減の際には、朱鎔基総理が強硬に供給抑制策を推進するとともに、WTO 加入の恩恵、不動産産業の急成長といった需要拡大の要因もあったことから、中国經濟は過剰生産能力の解消に成功し、その後の高度成長につながったと見られる。しかし、現在の需要状況は当時と大きく異なる。

まず、世界經濟の先行きは不透明であり、外需が回復する見込みがないほか、安価な労働力に頼る低コストの貿易優位性もなくなっている。加えて近年、TPP、TTIP（環大西洋貿易投資パートナーシップ）といった地域貿易協定交渉が進んでいることも考慮すると、輸出により過剰生産能力を解決することは当面期待できそうもない。不動産においては、過去 10 年間の新規住宅着工面積は 174 億平方メートルであるのに対し、販売面積は 117 億平方メートルにとどまり、需給の間に大きなギャップが生じている。昨年から不動産市場において在庫の削減が各デベロッパーの主要課題となっているが、それを実現するには相当な時間がかかる見通しである。

その他、政府は「大衆起業、万衆創新（イノベーション）」を提唱しているが、その重点分野はハイテク製造業、現代サービス業などであり、これらの産業の成長は総需要を押し上げることに寄与するだろう。しかし、重工業、建築業といった伝統的産業の需要拡大にどれほどつながるかは不透明である。以上のことから、目下、過剰生産能力を削減するには供給側から切り口を探していかなければならないと考える。

CHINA WEEKLY

図表1 供給側改革と過剰生産能力の解消



出所：公開資料によりBTMU(China)中国調査室作成

具体的な生産能力過剰産業については、中国工業・情報化部が発表した「十三・五(第13次五カ年計画)期間における過剰生産能力の淘汰に関する通知」において、鉄精錬、スチール、コークス、合金鉄、銅精錬、鉛精錬、セメント、板ガラス、製紙、革製造、印刷、鉛電池、レアアースが過剰生産能力淘汰の重点分野とされている。そのうち、特に状況が深刻なのは鉄鋼、電解アルミ、板ガラス、セメント、コークス、銅精錬の6産業である。各産業における生産能力の利用比率に関する統計はないが、当室はWIND、関連の研究レポート、メディア報道などを基に以下のように整理した。

図表2 生産能力過剰産業の概要

産業	価格	生産能力と設備稼働率	コメント
粗鋼	Myspicスチール価格は2011年8月のピークから60%下落し、国産鉄鉱石指数は70%下落した	粗鋼生産能力は12億トン弱に達しており、過剰生産能力は3.9億トン、設備稼働率は67%	価格が下落する中、中国鉄鋼産業の経営圧力は大きく、生産意欲が低下している。当局は常に鉄鋼産業を過剰生産能力削減の切り口としており、2016年の生産能力削減は大きく推進されると期待されている。
電解アルミ	LMEアルミ価格は2011年5月のピークから46%下落	電解アルミ生産能力は3,700万トン、過剰生産能力500万トン、設備稼働率は近年で85%前後へ若干上昇している	電解アルミの赤字企業は連年増えている状況。電解アルミのコストには電力が約半分を占めており、当局は電力価格のコントロールで過剰生産能力の削減に取組む可能性があると思われる。
板ガラス	板ガラス価格は2013年10月から20%下落	板ガラスの生産能力は11億換算箱、過剰生産能力3.5億換算箱、設備稼働率は68%	不動産投資が伸び悩み板ガラス需要が低下している。企業は競争力の向上に取組むとともに、業務の多様化などで持続可能な成長を図る必要があると思われる。
セメント	北京金隅グループの42.5級普通セメント価格は2011年8月より42%下落	セメント生産能力は18億トン前後、過剰生産能力は4.7億トン、設備稼働率は73%	セメント産業は赤字企業が多いが、民営企業の割合が高く、企業間の合併・買収は小幅ではあるが、着実に推進されている。
コークス	BOCEコークス価格は2011年2月より74%下落	コークス生産能力は6.6億トン、過剰生産能力は2.1億トン、設備稼働率は68%	十分に競争されている産業であり、利益を挙げることはまだ可能。そのため、各企業の生産能力削減意欲は弱く、政策による推進が不可欠と思われる。
銅精錬	上海先物取引所の銅価格は2011年2月より54%下落	生産能力は1,500万トン、過剰生産能力400万トン前後	銅価格が下落するなか、中国国内大手数社は生産削減に取組んでいるが、中小企業の生産、および輸入の増加により相殺され、全体的な削減効果が薄い。

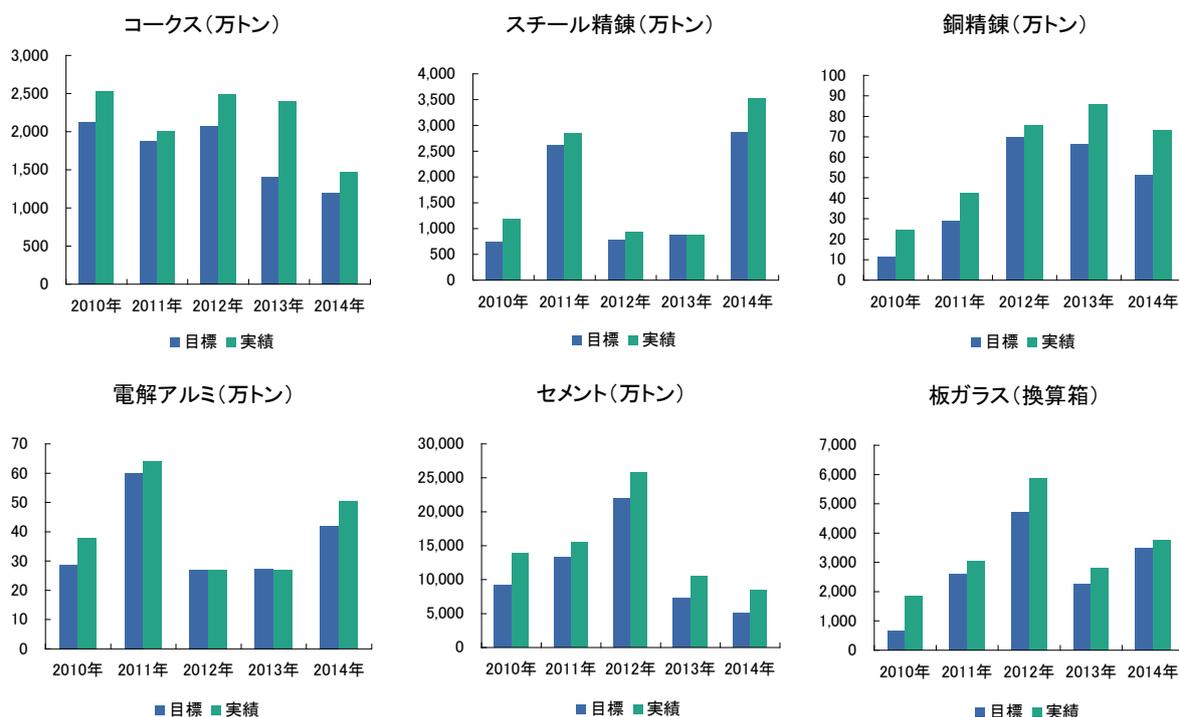
出所：WIND、華泰証券、メディア報道などによりBTMU(China)中国調査室作成

➤ 直近の動き

2010年以降、中国工業・情報化部は毎年各産業の過剰生産能力削減目標を打ち出しており、実績をみると、いずれの産業も目標以上に生産能力を削減した(図表3)。総じて言えば、第12次五カ年計画期間(2011~2015年)において、過剰生産能力削減は着実に進められてきたと言える。

CHINA WEEKLY

図表3 中国工業・情報化部の過剰生産力削減目標と実績



出所：中国工業・情報化部よりBTMU(China)中国調査室作成

今年、供給側改革の関連政策が全面的に展開される見通しであり、そのうち過剰生産能力の解消については、漸進的に解消していくという方向性は明確にされているが、状況に応じ調整のペースを加速させたり、段階的に推進したりすることも考えられる。

対象企業は、国務院の説明によれば、①国家規定のエネルギー消費基準、環境保護基準、品質基準、安全基準などに合致しない企業、または②3年連続赤字で、かつ構造調整方針に合致しない企業を第1陣の対象企業にするとされている。具体的な方法に関して、中央工作会議は財政・税制上で支援し、不良資産の処理、失業者の再就職と生活支援のための特別基金を設置し、企業の合併・買収をサポートし、新規の生産能力の増加を厳格に抑える方針を示している。

産業別では、2016年1月22日、李克強総理は国務院常務会議では、法律と市場手段を用い、鉄鋼、石炭産業を切り口として過剰生産能力を解消していくとした上で、過剰生産能力解消は供給側構造改革の重要措置であり、産業の高度化、企業経営の健全化に積極的な意義があると強調した。

2014年以降、国内外の需要低迷を受け、鉄鋼、石炭価格は下落の一途をたどり、多くの関連企業が経営難に陥り、経済と雇用に影響する不安材料の1つになっている。李克強総理は2016年1月4日に山西省で行われた過剰生産能力削減工作座談会において、改革深化、産業高度化といった方針に従い、「壮士断腕」(毒が全身に回らないように腕を切落とす)、背水の陣であるという決意をもって、過剰生産能力の削減に挑むと強調した。

政策方針の明確化により、2016年は鉄鋼と石炭業界における企業倒産、合併・買収が増える見通しであり、特に中・大型企業間の合併・買収に伴い、産業の集約度が高まることを見込まれる。なお、関係者によれば、中央・地方政府は鉄鋼、石炭産業の生産能力削減に、毎年2,000億元規模の補助金給付も検討しているという。

CHINA WEEKLY

清華大学中国・世界経済研究所(人民日報日本語版の表記)の試算によれば、鉄鋼生産能力を2010年当時の7億トン前後の水準に引下げることができれば、価格は現在の約2倍程度になると見込まれる。価格がその程度まで上昇すれば、企業の投資意欲が上昇し、既存設備をよりグリーンな、燃費の良い設備へアップグレードすることも期待される。

図表4 【ご参考】2015年下半期以降の生産能力削減に関する動き

2015年7月	路安グループ、淮北鉱物グループ、龍煤グループ、陽煤グループなどの石炭企業は一部生産能力の削減を計画
2015年9月	攀之花鉄鋼グループは200万トンの生産能力削減、9000人の従業員をリストラ
2015年10月	六大レアアースグループは2016年の生産能力を10～15%削減すると発表、中国工業・情報化部は違法レアアース採掘を厳格に取り締まると発表
2015年11月	主要亜鉛精錬企業10社は2016年の亜鉛生産量を50万トン削減すると発表
2015年11月	主要ニッケル企業は2015年12月に1万5,000トンを削減、2016年に20%以上の生産能力削減を発表
2015年12月	江西銅業、銅菱非鉄金属、雲南銅業など主要銅生産企業10社は、2016年の銅生産量を35万トン削減と発表
2015年12月	14社の電解アルミ企業は2015年に、491万トン、約14%の生産能力を削減することに成功した。2016年は一時生産中止した生産ラインを再開しないこと、新規生産ラインを一年以内に稼働しないことを発表した

出所：公開資料によりBTMU(China)中国調査室作成

➤ 過剰生産能力解消の影響

市場では、過剰生産能力の削減が雇用、地方財政などに影響を与えるとの懸念もあるが、全体的に見て、その影響は小さいものであり、銀行不良債権の増加もコントロール可能な範囲にあるとの見方が多い。当局としては、財政支援、企業債務整理方案の制定など金融リスクの防止、失業の削減に取り組むことができれば、過剰生産能力の削減はよりスムーズに進むと思われる。以下では、今年の実産能力解消の重点分野である鉄鋼、石炭を例にその影響を見てみよう。

まず、鉄鋼産業については、2016年1月の国務院常務会議において、今後数年間で、粗鋼生産能力を1億～1億5,000万トン削減する目標を打ち出している。目下の粗鋼生産能力が12億トンとすれば、削減する生産能力は全体の8～12%に相当する。国家統計局によれば、2014年末時点の鉄金属採掘、鉄金属精錬・圧延の2産業の従業員数は361万2,000人である。仮に生産能力削減がこの2産業に生産能力の削減と同じ割合の失業者をもたらすとすれば、鉄鋼産業の生産能力削減により、29～43万人前後の失業者が発生する。

石炭産業については、国務院は今後3年間、全体生産能力の約13%にあたる7億トンの生産能力を削減する目標を打ち出している。国家統計局によれば、2015年11月末時点、石炭産業の従業員は441万人であり、鉄鋼と同じく、生産能力の削減と同じ割合の従業員が失業するとすれば、石炭産業の過剰生産能力削減により、約60万人前後の失業者が発生する。

この計算から、鉄鋼、石炭の2産業において、今後2～3年間、過剰生産能力の削減による失業者は100万人前後となり、失業率を0.2%弱押し上げることとなるが、その影響は1990年代後半の生産能力削減の影響に大きく及ばない。それに対し2014年末時点の第三次産業の従業員数は前年比5.8%増の3億1,000万人であり、この伸びがしばらく維持されるとすれば、第三次産業は毎年2,000万人以上の新規雇用を創出することができる。そのため、経験、能力といった要因を考慮しなければ、第三次産業が過剰生産能力産業からの失業者を吸収することはさほど困難ではないと見られる。

生産能力過剰産業の税金、不良債権のデータはないが、税収については、ゾンビ企業の淘汰により、ある程度の税収減が見込まれる一方、地方政府はゾンビ企業の存続を維持するために毎年巨額の補助金を給付しており、その分の補助金が削減できることを考えると、過剰生産能力の解消による税収への影響は

限定的であると思われる。

同様に過剰生産能力の削減による不良債権の増加も想定されるが、2014年の商業銀行純利益は2兆元を超えており、不良債権カバー率も200%前後の高水準を維持しているため、システミック・リスク(日銀の表記)をもたらす可能性は少ないと思われる。

II. 過剰生産能力の削減実施にあたってのポイント

➤ 政府が直接・間接的な補助で企業の生産能力削減を促進

過剰生産能力の削減には、意欲の欠如、資金力の不足等の問題があり、企業による推進だけでは実現困難である。生産能力削減は企業自身の問題だけでなく、経済構造調整にかかわる問題であることを考えると、政府は特別基金の設立、財政補助といった方式で、生産能力の削減に取り組む企業を支援することが有効であると思われる。

政府支援には2つの方法があり、1つ目は政府と企業が今後の需要を予測し、政府が過剰(になると予想される)生産能力を直接買い取り、そのまま償却することである。この方法を実施するには、当局がどの企業・設備を買収するか、どれほどの資金が必要となるか、買収後いかに償却するかといった問題を事前に把握する必要がある。

2つ目は政府が間接的に企業を支援することである。具体的には、①財政補助。過剰生産能力削減に対し補助金、遅れた生産能力のアップグレードに奨励金をそれぞれ給付する、②金融支援。生産能力を積極的に削減する企業に対し、金融サービスの提供、設備購入資金返済期間の延長といった奨励政策を実施する、③税制上の支援。積極的に生産能力を削減する企業に対し、税率の優遇、課税額から設備損失資金の控除などで企業の税負担を軽減する、といったことが挙げられる。

➤ 失業問題に適切に対応

過剰生産能力を削減するには失業が避けられないが、当局が適切に対応すれば、失業者の再就職などにより、影響を最小限にとどめることができる。世界的には、政府が失業補助と失業保険金などで失業者に資金的な支援を行い、失業期間における正常な生活を維持させたまま、失業者の職能訓練を行うことで、再就職を促進するといった対応手段が良く見られる。

➤ 銀行不良債権の処理

失業リスクのほかに、過剰生産能力の削減において、最も大きいリスクは金融リスクである。特に中国の場合、生産能力が過剰な産業、企業は銀行貸出への依存度が高いほか、銀行側からみても銀行貸出に占める伝統的な産業の割合は大きく、そのうち生産能力過剰産業も多く含まれている。そのため、こういった金融リスクを適切に処理しなければ、過剰生産能力の削減はスムーズに進むこともないと見られている。

金融リスク削減のためには、中国の90年代後半における不良債権処理が参考になるとと思われる。①1997～2000年の間、四大国有銀行は計1,700億元の不良債権を償却したほか、優良企業に合併された企業の貸出未払い金利を不良債権として償却し、企業再編に適した外部環境を創出していた、②資産管理公司(AMC)を設立し不良債権を切り離す。アジア金融危機後、中国政府は四大金融資産管理公司を設立し、四大国有銀行の不良債権を専門的に処理することとなった。四大資産管理公司は1999年、2003～2005年の2回にわたり、2兆5,800億元の政策性債務と不良債権を銀行から切り離し、銀行資産の健全化、貸出意欲の向上に寄与した。③銀行資本金を補充する。例えば、1990年代後半に人民銀行は相次いで預金準備率を引き下げ、1998年には預金準備率を13%から8%へと引き下げたほか、四大銀行の預金準備率引き下

CHINA WEEKLY

げによりもたらされた流動性により、財政部は 2,700 億元の特別国債を購入し、この資金を四大銀行への資本金追加に充当し、四大銀行の自己資本充足率は 5.86%から 8%に上昇した。

現在、中国国内の各銀行は不良債権の償却を加速しており、不良債権の償却には充足された不良債権準備金が必要となってくる。目下のところ、銀行全体の不良債権カバー率は低下しているが、依然として 200%前後の高水準を維持しており、不良債権を償却する余地は十分にある。さらに、四大資産管理公司是引き続きその役割を果たすとともに、地域性銀行の不良債権処理は地方事情に詳しい地方の金融資産管理公司によって行われる動きもでてきている。2014 年 7 月から第一陣のパイロット地域として、浙江省、安徽省、広東省、上海市が地方金融資産管理公司の設立を許可された後、第二陣と第三陣の計 9 都市が試行都市として選定された。今後、地方 AMC を拡大するとともに、省レベルにとどまらず、県、市レベルまで拡大すれば、その地域の特徴に合わせたより適切な対応もできると思われる。その他、地方政府が特別債券を発行し金融資産管理公司に増資し、不良債権の対応能力を強化していくことも可能である。

➤ 企業の合併・買収を推進し、産業集約度を向上する

中央経済工作会議では、過剰生産能力の解消に企業間の合併・買収を推奨する方針が示された。会社を倒産させるには社会的コストが高いのに対し、企業間の合併・買収は①失業者の急増を抑制し、社会の安定を保つことができるとともに、②産業的に見て、産業集約度の向上は秩序ある競争の推進と重複投資を低減させる(これは新規生産能力の抑制にもなる)ほか、政府の生産能力削減に関する政策がより有効に浸透することにもつながると見られる。

➤ 設備登録制度を構築し、生産能力モニタリングシステムを構築

過剰生産能力を削減するには、まずどの産業のどういった企業にどれほどの生産能力が過剰となっているかを把握しておかなければならず、これを実現するには企業設備登録制度を構築し、生産能力のモニタリングが不可欠である。設備登録制度の実施により、企業生産能力の稼動状況を把握することができ、当局はそれに基づき需給の状況を判断し、より有効な政策を制定することが可能となる。

国務院は 2013 年 4 月、「国務院の過剰生産能力削減に関する指導意見」を発表し、その中で、5 年間で生産能力過剰産業の観測システムを構築するよう求めたが、目下のところ、各部門間の協力が欠けており、データの質も頻度も望ましいものではなく、過剰生産能力の判断には支障が生じている現状である。

➤ 技術、環境保護、エネルギー消費などの基準を上げ、不合格企業を厳格に取り締まる

ゾンビ企業を淘汰するには明確かつ厳格な基準を設置しなければならない。生産能力が過剰な産業に対し、関連基準を厳格に適用することで、規模が小さい企業の参入を禁止し新規生産能力の更なる拡大を避けるとともに、これらの基準に基づき効率の悪い企業に対する取締りも可能となる。

中国では今までにいくつかの試みがある。例えば、2013 年 7 月に発表された「アルミ産業規範条件」は企業の規模、製品品質、エネルギー消費、環境保護といった面で参入基準を設け、アルミ産業の構造調整を図っている。具体的には、輸入アルミで酸化アルミを生産する企業の年間生産能力は 80 万トン以上、高純度窒化アルミ粉末で酸化アルミを生産する企業の年間生産能力は 50 万トン以上などの参入基準が設けられている。

十三・五期間においては、「緑色(環境にやさしい)発展」を 1 つの重要課題として挙げられており、これを契機に今後、環境保護基準の引き上げなどで、関連基準をクリアできない企業の淘汰が強化されていくと見込まれている。

CHINA WEEKLY

➤ 新規生産能力の増加には遅れた生産能力の淘汰を条件付け

市場競争の激化を背景に、企業としては古い設備を淘汰し、より効率的で燃費の良い設備に更新する意向が十分あると思われる。ただその一方で、あまりにも急速な生産能力削減は企業に大きな衝撃を与え、企業の耐えられる範囲を超えてしまえば、倒産に追い込まれる可能性もある。そのため、生産能力削減の際、企業への過剰な衝撃を和らげ、設備更新により生産効率アップを図りながら、過剰生産能力削減を漸進的に進めていくことも大事であると思われる。

中国では、2014年7月より鉄鋼、電解アルミ、セメント、板ガラスといった産業に対し、生産能力置換方案が打出されている。方案では、京津冀地域、長江デルタ、珠江デルタといった生産能力過剰地域で、新規に生産能力を増やすには、その1.25倍の遅れた生産能力の削減、その他の地域では同規模の生産能力削減が義務付けられている。

➤ 破産システムを改善し、撤退制度を健全化する

企業の倒産、自主的な撤退など市場メカニズムが自主的に働き、企業を淘汰していくことは過剰生産能力を削減する重要な手段である。改善された市場撤退システムは部門間での資源流動をスムーズにし、資源の有効配分に不可欠である。市場退出制度を改善するには、企業破産手続きの簡素化、破産コストの低減、資本撤退ルート of 規範化などに取り組む必要があると思われる。

また中国の実情から見てみると、企業の合併・買収、または破産の際に訴訟となることが多発している。訴訟は企業が債務を整理する重要な手段であるが、しかし目下、中国では、金銭に関する民事訴訟を取り扱う裁判所の数が不足しており、訴訟にかかる時間が長く、訴訟結果に対しても異議を持たれるなど多くの課題を抱えている。そのため、裁判所の普及、効率アップなど金銭に関する民事訴訟システムを改善する必要もあると思われる。

➤ 政府が補助するという期待を打破する

多くのゾンビ企業が市場から撤退しないのは、政府が最後に必ず援助してくれるという考え方をもっているからである。それに対し、政府は典型例を選定し、市場の期待を一転させることも考えられる。先進国の例では、1998年の韓国の大宇グループの破綻、米国においては2002年7月のワールドコム、2009年のリーマンブラザーズといったいずれも業界大手であるにもかかわらず、政府が補助しなかったことはその一例といえる。

➤ 地方政府の評価制度を見直し、暗黙の保障を抹消する

地方政府がゾンビ企業の淘汰に消極的な傾向にあるのは、①GDPにマイナス影響を与え、業績評価に不利であること、②失業が増え、社会の安定にマイナスであること、③税収が低減し、地方政府の財源に影響するといった理由が考えられる。

地方政府は過剰生産能力削減の実施者であり、それをスムーズに進めるには地方政府の積極性を引き出さなければならない。例えば、重点産業の生産能力削減を目標として政府工作報告に記入することや、中央政府が生産能力過剰地域への財政移転を強化し生産能力削減による税収減少の影響を緩和することなどが考えられる。

Ⅲ. 各地方の取り組み

今年に入り各地域は相次いで経済工作会議を開き、山東、山西など一部地域は生産能力削減の目標を政府工作報告に明確に記載した。

CHINA WEEKLY

そのうち、山東省は、ゾンビ企業への援助を停止したほか、省内の鉄鋼、石炭、セメント、電解アルミ、板ガラス、造船、原油精練、タイヤ製造の8産業の過剰生産能力を解消していく方針を示した。伝統的なエネルギー供給地域である山西省は、石炭、コークス、鉄・非鉄金属精練などの産業における過剰生産能力削減を強調した。

河北省の「2016年政府工作報告」では、2016年に鉄鋼生産能力を1,000万トン削減、今後4年間で鉄鋼生産能力を1.2億トン削減するとして、十三・五期間の末までに鉄鋼、セメント、板ガラスの生産能力をそれぞれ2億トン、2億トン、2億換算箱前後に抑える方針を示した。寧夏は2年間でセメント生産能力500万トン削減し、2017年までに、寧夏のセメント生産設備利用率は今の50%から80%前後へ上げる方針を示した。

また、湖北省、江西省など過剰生産能力がそれほど深刻ではない地域においては、地域の特徴に応じ調整する方針が示されている。湖北省は、2016年に過剰生産能力および無効な供給を削減するとともに、医療、教育、金融、交通、情報通信などの分野における潜在的供給力を引き出すよう示した。江西省の場合では、十三・五期間、重点産業の集約度を向上し、産業構造の高度化を図ることが主要な目標とされている。

上述のように、多くの地域は過剰生産能力の削減を断行する姿勢を示したが、ただ関係者によれば、経済発展が遅れた一部地域では、新興産業が未だ経済を牽引するほどには成長しておらず、投資を吸引することで経済成長を後押しするという伝統的な考え方は依然として根強い。こういった地域に対しては、過剰生産能力の削減など供給側改革を推進するとともに、引き続き総需要の引き上げに取組み、需給の両面から経済発展を促進していく必要があると思われる。

図表5 【ご参考】全国、および一部地域の過剰生産能力削減目標

十二・五期間における工業分野の遅れた生産能力淘汰の目標任務	工信部産業[2011]612号	遅れた生産能力の淘汰目標：鉄精練4,800万トン、スチール4,800万トン、コークス4,200万トン、電石380万トン、合金鉄740万トン、電解アルミ90万トン、銅精練80万トン、鉛精練130万トン、亜鉛精練65万トン、セメント3億7,000万トン、板ガラス9,000万換算箱、製紙1,500万トン、アルコール100万トン、化学調味料18.2万トン、クエン酸4.75万トン、皮製造1,100万枚、印染55.8億メートル、化学繊維59万トン
国务院の過剰生産能力削減に関する指導意見	国発[2013]41号	十二・五期間の生産能力削減目標を2014年末までに達成した上で、2015年末までに追加で鉄精練1,500万トン、スチール1,500万トン、セメント1億トン、板ガラス2,000万換算箱を削減する
江蘇省政府の過剰生産能力削減に関する実施意見	蘇政発[2013]162号	5年間で、省内の鉄鋼生産700万トン、セメント1,000万トン以上、板ガラス300万換算箱以上、造船1,000トン以上を削減する
江西省政府の過剰生産能力削減に関する実施意見	贛府発[2013]162号	十二・五の過剰生産能力淘汰目標を2014年までに達成した上で、2015年に追加で鉄精練30万トン、スチール製造25万トン、セメント500万トン、板ガラス60万換算箱
山東省政府の国発41号文の徹底に関する意見	魯政発[2014]4号	2017年までに鉄鋼生産能力を5,000万トン、セメントを1.5億トン、電解アルミを400万トン、板ガラスを1億換算箱、造船能力が600万トン前後に抑え、石油精練、タイヤの生産能力を元水準に維持する
吉林省政府の過剰生産能力の削減に関する意見	吉政発[2014]22号	5年間で、鉄精練250万トン、スチール製造203万トン、セメント260万トン、板ガラス130万換算箱の生産能力を削減する
内モンゴル自治区政府の過剰生産能力の削減に関する指導意見	内政発[2014]45号	2017年までに、省内のセメント生産能力800万トン、電解アルミ生産能力5.8万トン削減する

出所：政府発表によりBTMU(China)中国調査室作成

三菱東京UFJ銀行(中国)
中国投資銀行部
中国調査室 余興

WEEKLY DIGEST

【経済】

◆不動産購入の規制緩和 頭金の最低比率を引き下げ

中国人民銀行と中国銀行業監督管理委員会は2日、「個人向け住宅ローン政策の調整に関する問題についての通知」を発表し、これまでの不動産購入規制を緩和した。

具体的には、住宅購入の軒数制限を実施している都市^(注)を除く都市で1軒目の住宅を購入する際、個人向け住宅ローンの現行の最低頭金比率25%を各地方政府の判断により20%まで引き下げることが出来る。また、1軒目の住宅ローンを完済していなくても、住環境改善のために2軒目を購入する場合は、住宅ローンの最低頭金比率を従来の40%から30%に引き下げることが決定した。

なお、2014年9月と2015年3月に導入された住宅購入の軒数制限を実施している都市については、1軒目の住宅購入の際は住宅ローンの最低頭金比率を30%、1軒目の住宅ローンを未完済のまま2軒目を購入する際は最低頭金比率を40%とする住宅ローン政策を引き続き実施する。

今回の通知は、不動産市場が低迷している中小都市の住宅在庫解消を図る狙いと見られている。

(注)購入制限実施都市:北京、上海、広州、深圳、三亜の5都市。

【産業】

◆中国ネットユーザー6.88億人 ネット普及率5割を超える

中国インターネット情報センター(CNNIC)は1月22日、第37回「中国インターネット発展状況統計報告」を発表した。

同報告書によると、2015年末時点の中国のインターネット・ユーザー数は前年比+6.1%の6億8,800万人と人口の約半数を占め、ネット普及率は前年比+2.4ポイントの50.3%となった。うち、携帯端末によるインターネット・ユーザー数は、前年より6,303万人増加して6億2,000万人と、インターネット利用者全体の90.1%を占めた。

携帯ネット・ユーザー数の伸びを利用目的別に見ると、オンライン決済が前年比+64.5%の3億5,771億人と大幅な伸びを示した。オンライン決済が可能なケースが増え、「電子ウォレット」としての役割を果たせるようになったことや、信用できる決済環境が構築されつつあることが要因と見られる。続いて、旅行予約が同+56.4%の2億990万人、ネットショッピングが同+43.9%の3億3,967万人、ネットバンキングが同+39.7%の2億7,675万人となった。また、「We Chat」等の即時通信アプリは同+9.8%の5億5,719万人と、伸びは前年の+17.8%より縮小したものの、携帯ネット・ユーザー全体の89.9%と高い利用率を維持した。

その他、教育、医療、タクシー配車サービス等の公共サービス分野におけるインターネット利用者がそれぞれ約1億人に達するなど、インターネットの利便性が公共サービス分野にも浸透していることを示した。

＜中国インターネット・ユーザー数と普及率の推移＞



(出所)中国インターネット情報センターの公表データを基に作成

＜インターネット目的別利用率＞

上段:全ツールからの接続/下段:うち、携帯からの接続

	2014年		2015年	
	全ユーザー数:6.49億人 うち、携帯経由:5.57億人	前年比 増加率	全ユーザー数:6.88億人 うち、携帯経由:6.20億人	前年比 増加率
即時通信 (We Chat等)	5.88億人	10.4%	6.24億人	6.2%
ネットショッピング	3.61億人	19.7%	4.13億人	14.3%
ネットバンキング	2.36億人	63.5%	3.40億人	43.9%
オンライン決済	3.04億人	17.0%	4.16億人	36.8%
ネット旅行予約	2.17億人	73.2%	3.58億人	64.5%
ネットバンキング	2.82億人	12.8%	3.36億人	19.2%
ネット旅行予約	1.98億人	69.2%	2.77億人	39.7%
ネット旅行予約	2.22億人	22.7%	2.60億人	17.1%
ネット旅行予約	1.34億人	194.6%	2.10億人	56.4%

(出所)中国インターネット情報センターの公表データを基に作成

CHINA WEEKLY

【金融・為替】

◆2015年の国際収支 旅行収支の赤字大幅増

国家外貨管理局は4日、2015年の国際収支速報値^(注1)を発表した。経常収支は2,932億米ドルの黒字となり、黒字幅は前年より33%拡大した。

経常収支の項目別では、貿易収支が5,781億米ドルの黒字(前年比+33%)と過去最高を記録。輸入の低迷が黒字幅の拡大要因と見られている。一方、サービス収支は2,094億米ドルの赤字で、赤字幅は前年比+39%の拡大。うち、旅行収支は1,950億米ドルの赤字で、赤字幅は前年比+81%と大幅に増加し、サービス収支全体の赤字拡大を押し上げた。所得水準の向上に伴い、中国居住者による海外留学・旅行・ショッピングの支出が旺盛だったとした。

また、資本・金融収支は1,611億米ドルの赤字となった。うち、直接投資の純流入は前年比▲63%の771億米ドルと大きく減少した。内訳を見ると、直接投資の流入額は前年比▲16%の2,442億米ドルと減少したものの一定規模を維持する一方、直接投資の流出額は前年比+108%の1,671億米ドルと大きく増加し、「一帯一路^(注2)」、「走出去(対外投資)」戦略の促進効果と説明した。

(注1) 中国国際収支統計は、2015年よりIMFの国際収支マニュアル第6版に準拠し、構成項目の調整等が行われた。

(注2) 「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。

◆1月の外貨準備高 前月比994.7億米ドル減

中国人民銀行の7日の発表によると、1月の外貨準備高は前月比▲994.7億米ドルの3兆2,308.9億米ドルと、2015年12月の▲1,079.2億米ドルに次ぐ大きな減少幅で、2012年5月以来の低水準となった。

国家外貨管理局は1月の外貨準備高の増減について、中央銀行の為替市場介入、運用資産の価格変動、米ドルに対する他通貨の相場変動に伴う評価額の変動、対外投資の資金支援等の複数要因が絡み合った結果で、今後、人民元為替相場の市場化形成に向けて、外貨準備高の上下の変動は「新常态」になるとの見方を示した。

<2015年国際収支の主要項目(速報値)>

項目	金額(億米ドル)	前年比
経常収支	2,932	33%
貿易収支	5,781	33%
サービス収支	▲2,094	39%
(内:旅行)	▲1,950	81%
第一次所得収支	▲592	74%
第二次所得収支	▲163	▲46%
資本・金融収支	▲1,611	-
資本収支	3	-
金融収支	▲1,614	-
(内:直接投資)	771	▲63%
誤差脱漏	▲1,321	-

(出所) 国家外貨管理局の公表データを基に作成

(注) ▲は赤字

<中国外貨準備高の推移(月次)>



(出所) 中国人民銀行の公表データを基に作成

CHINA WEEKLY

RMB REVIEW

◆外貨準備の結果に注目が集まる

今週(2/1～)のオンショア人民元(CNY)は、6.57 台半ばで寄り付いた後、週央にかけて、安値となる 6.5800 を記録した。しかし、対主要通貨でドル売りが強まると一転、当局による対ドル基準値の元高設定も相俟って、週後半には高値となる 6.5630 を示現した。オフショア人民元(CNH)も同様に、週央にかけて安値となる 6.6507 を記録するも、週後半に反発。高値となる 6.5617 を示現し、同水準にて越週する見通しだ。旧正月を前に、ポジション調整の動きが活発化しており、オンショアとオフショアの価格差は足許で再び縮小している。

中国情勢を巡っての不透明感が高まる中、通貨オプション市場ではインプライドボラティリティが上昇している。とりわけ、今週末発表(2/7)の外貨準備高(1 月末時点)に注目が集まっており、市場では外貨準備の減少に対する警戒感が根強い。2013 年 9 月末時点で約 4 兆ドルあった中国の外貨準備高は、昨年 12 月末時点で約 3.3 兆ドルまで急減。今般発表される 1 月末時点のデータには、1/11 の大規模介入観測分が含まれる為、外貨準備の一段の減少が警戒されている。こうした動きが、中国当局の介入余力の低下を想起させ、世界的なリスク回避志向を高めると共に、為替市場での元の先安観構築を助長。実際、こうした元安圧力の高まりを背景に、リスクリバーサルはドル高人民元安方向へ拡大している。加えて、今月 26-27 日に上海にて開催される G20 においても、様々な思惑などから元安圧力が高まる公算が大きい。また、実体経済の減速が続く中、製造業 PMI 指数は国家統計局版、マークイット版共に景気判断の分岐点 50 を下回るなど、足許では元安に繋がり易い地合が整っている。とはいえ、資本流出を防ぐべく、当局は昨年後半以降、様々な規制および窓口指導を実施。今年に入ってから、個人による持ち出し規制の厳格化に加え、企業の外貨買い方向の為替取引制限、オフショアへの資金移動制限なども強化。こうした中、一部では当局が資本規制に踏み切るとの見方も強まっている。事実、先日のダボス会議(スイス)にて黒田総裁は、個人的見解だと断った上で、「中国の人民元防衛について、市場介入によって外貨準備を取り崩すよりも、資本規制を通じた取り組みの方がよい」との見解を述べている。このように、中国を巡っては、様々な思惑が錯綜しており、依然として不透明感が根強い。メインシナリオとしては、①実体経済の減速懸念、②当局の通貨政策の変化への思惑、③外貨準備減少に伴う警戒感などを背景に、元安トレンドが続くと予想する。しかし、元安圧力が強まれば強まるほど、当局が資本規制を導入する可能性も高まる為、引き続き両睨みの神経質な展開が続くだろう。

(2月5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 (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
2016.02.01	6.5761	6.5756~ 6.5799	6.5792	0.0003	5.4261	-0.0213	0.84533	0.0009	7.1424	-0.0248	2.4500	2814.10	-50.71
2016.02.02	6.5785	6.5785~ 6.5801	6.5797	0.0005	5.4516	0.0255	0.84585	0.0005	7.1819	0.0395	2.4900	2878.13	64.03
2016.02.03	6.5824	6.5775~ 6.5827	6.5793	-0.0004	5.4870	0.0354	0.84444	-0.0014	7.1791	-0.0028	2.5000	2866.98	-11.15
2016.02.04	6.5752	6.5751~ 6.5790	6.5777	-0.0016	5.5871	0.1001	0.84489	0.0005	7.3366	0.1575	2.5100	2910.89	43.91
2016.02.05	6.5640	6.5640~ 6.5731	6.5695	-0.0082	5.6215	0.0344	0.84332	-0.0016	7.3608	0.0242	2.3700	2892.10	-18.79

(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

～アンケート実施中～

(回答時間: 10 秒。回答期限: 2016 年 3 月 10 日)

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