

BTMU CHINA WEEKLY

三菱東京UFJ銀行 国際業務部

FEBRUARY 15TH 2017

■ TOPICS

- 中国・2017年輸出入関税率の調整を発表

■ WEEKLY DIGEST

【貿易・投資】

- 2016年の直接投資 対外直接投資が大幅に拡大

【経 済】

- 1月の製造業PMI指数 前月より0.1ポイント下落の51.3
- 春節連休中の小売売上高 前年比+11.4% 2年連続で伸び率上昇
- 31地域の2016年経済発展動向 西部が引き続き好調

【金融・為替】

- 1月の外貨準備高 前月比123億米ドル減
- 2016年国際収支統計 経常黒字幅縮小 資本・金融赤字幅縮小

■ RMB REVIEW

- 来週は物価統計に注目が集まる

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。

中国・2017年輸出入関税率の調整を発表

国務院は、2016年12月25日、『国務院関税税則委員会の2017年関税調整方案に関する通知』(税委会[2016]31号以下“本方案”)を公表、2017年1月1日より実施した。中国政府は経済発展の動向にあわせ、毎年輸出入関税率の見直しを行っており、本方案では、主にWTO(世界貿易機構)加盟国に対する最恵国優遇税率の調整と、中国政府が国内消費や需要に基づき別途定める暫定輸入税率に対して大幅な調整が行われた。本稿では、本方案における中国の2017年の輸出入関税調整の内容について簡単に説明したい。

1. 背景 ～中国における関税制度

中国では、国際貿易自由化戦略を徹底するため、1)WTO加盟国からの輸入商品に対し『最恵国税率』を、2)FTA(自由貿易協定)締結相手国からの輸入商品に対し『協定税率¹⁾』を、また、3)特定途上国40カ国からの特定資源物の輸入に対し『特惠税率』を設けるほか、4)特定商品の輸入総量管理のための『関税割当税率²⁾』、5)国内産業の競争力強化や国内消費市場の拡大を目的に、最恵国税率、協定税率や特惠税率を享受可能な国に対し、最恵国税率よりも低税率の『暫定輸入税率³⁾』、及び6)全貿易相手国への輸出商品に対し『暫定輸出税率』を設けている。

数年前から中国人の日本や香港における爆買いが話題となっているが、こうした国内消費の海外への流出は、中国政府が目指す消費主導型経済への転換に向けた課題の一つであった。中間層を中心とした旺盛な購買力を国内消費に向けるため、昨年の暫定輸入税率の引き下げでは、国内生産に需要のある一部設備部品のほか、ファッション商品(アパレル、靴靴、アクセサリ等)や生活消費品(オムツ、魔法瓶、幼児食品等)を中心に調整が行われていた。

2. 主な内容

本方案では、主に下記2点を中心に関税見直しが行われた。

1. 一部IT商品に対する『最恵国税率』の削減
2. 『暫定的輸出入税率』適用対象の調整
 - 暫定輸入税率適用対象の追加と既存適用対象に対する更なる税率削減(32商品)
 - 暫定輸入税率の適用廃止と関税増税対象(7商品)
 - 暫定輸出税率の適用廃止と関税削減商品(67商品)

以下、最恵国税率、暫定輸出入税率の調整内容を中心に、2017年の関税調整の方向性・構成・内容について紹介する。

(1) 一部IT商品に対する『最恵国税率』の適用削減について

1 FTA契約で定めた関税引き下げスケジュール及び協定税率は各々異なる。なお、現在中国は25カ国/地区間でFTAを締結済み

2 輸入総量枠(クォータ)内での輸入分に対して適用。輸入総量枠を超えた部分については通常関税を適用する。2017年の適用対象は小麦やトウモロコシ等を含め8品目のみ

3 最恵国税率を適用する輸入貨物に対しては『暫定輸入税率』を適用し、FTAの協定税率や特惠税率を適用する輸入貨物に対しては、いずれか低い税率を適用する(中華人民共和国輸出入関税条例(国務院令第392号第11条))

中国が2001年のWTO加盟にあたり承諾した関税削減計画は2010年に既に終了し、2010年以降、最恵国税率の調整は暫く行われなかったが、2015年末、中国を含む24カ国は、WTO加盟協定書の一部であるITA(情報技術協議)に追加調印し、新たにIT関連製品における関税削減の実施を約束した。減税対象は、全世界貿易総額の1割程度を占める201種類のIT商品である税関分類第84、85、及び90類に属するもので、主にOA機器部品、通信機器部品、半導体とその生産設備、オーディオ・ビジュアル製品、医療器械、及び測定機械等を含む。

【最恵国税率が暫定輸入税率を下回る17のIT製品】(仮訳)

順	HSコード	商品名称と備考	暫定税率 (現在)	最恵国税率 (7月以降)
1	3707.9020	複写機用化学調製品、又は撮影用未混合品 (小分けでの小売可)	8%	7.5%
2	8442.3021	コンピュータ・トウ・プレート機器	5%	4.5%
3	8486.4022	全自動金線ワイヤー溶接機	6%	5.3%
4	8486.4022	全自動銅線ワイヤー溶接機	6%	5.3%
5	8486.4022	全自動アルミワイヤー溶接機	6%	5.3%
6	8518.1000	その他拡声器及び同スタンド	6%	5%
7	8518.2100	単一型拡声器	6%	5%
8	8518.2200	複数型拡声器	6%	5%
9	8519.8131	フラッシュメモリ録音再生装置	12%	10%
10	8519.8139	半導体媒体を使用するその他録音再生装置	12%	10%
11	8519.8990	その他録音再生機器	12%	10%
12	8523.2928	音声又は画像情報再生磁気テープ	6%	5%
13	8523.4910	音声情報再生光学媒体	6%	5%
14	9001.2000	液晶プロジェクター用偏光材料製板	6%	5.3%
15	9001.2000	デジタル映画放送機用偏光材料製板	6%	5.3%
16	9013.9090	液晶デバイス、レーザー及びその他光学機器 部品又は付属品	5%	4.2%
17	9014.9010	自動パイロット機器部品又は付属品	1%	0.8%

2016年9月15日には、ITA追加調印対象商品に対し予定通り初回の輸入関税引き下げ、次回は2017年7月1日に実施される。次回の調整以降、右表の17のIT製品については、最恵国税率が現行適用されている

暫定輸入税率を下回ることになるため、最恵国税率が適用されることとなる。なお、ITA追加調印対象商品のほとんどは2023年までに段階的に輸入関税が撤廃される予定だ。

(2)『暫定輸出入税率』の調整について

『暫定輸出入税率』は、国際貿易の推進や、国内産業の保護を目的として、中国政府が、適用対象や税率、適用期間を暫定的に調整する輸出入関税である。対象商品は、前年度の暫定リストに基づき、工業情報部が、汎用機械産業界、電子材料産業界、光学・オプトエレクトロニクス産業界、及び化工新材料産業界など、各産業界の意見を徴収したうえで、国务院税則委員会が毎年決定し、貿易の秩序維持と経済の健全発展などの需要に応じて随時改定することが可能とされている。2017年における適用商品は、『暫定輸入税率』対象商品 822⁴、『暫定輸出税率』適用対象 184。なお、税関の説明によると、実務上、暫定輸出入税率を適用するには、当該商品のHSコードと商品名の両方が本方案の記載内容と合致することが求められる模様だ。

i) 暫定輸入税率の引き下げにより輸入を促進

本方案では、国内生産効率の改善、国内消費市場の発展、国産医薬品価格の抑制を主な目的として、暫定輸入税率の引き下げを行った。本方案から暫定輸入税率引下げ対象となる代表的な商品は以下の通り。

⁴ WTO加入時のスケジュールでは、主に税関分類第84類までの商品に対する輸入関税の引き下げを承諾。結果として、中国平均輸入関税率は15.3%から9.8%に削減された

⁵ 2017年7月1日からは805商品が調整対象となる

目的	HSコード	商品名と備考代表商品例	最恵国税率	暫定税率
国内生産効率を改善するための先端設備とコア部品	4503.1000	天然コルク栓	8%	4%
	8412.2990	圧力値 20mpa 超の飛行機用液体原動機	14%	1%
	8417.8090	熱分解炉(炭化炉)	10%	5%
	9007.9200	解像度 2K 以上のハードディスク式デジタル映画映写機用部品と付属品	8.4%	3%
	9031.8090	集積回路テスト選別設備	5%	2%
国内消費市場を多様化するための高級食材や日用商品	0303.4520	冷凍太平洋本マグロ	12%	6%
	0306.1490	冷凍タラバカニ	10%	5%
	0306.3399	生鮮タラバカニ	14%	7%
	0810.4000	生鮮クランベリー	30%	15%
	2309.1010	猫や犬の缶詰食品	15%	4%
国産医薬品価額を抑制するための製薬原材料	1211.9039	紅豆杉の皮茎葉(抗癌剤原料)	6%	1%
	2932.9990	アカルボース水和物(糖尿病治療薬原料)	6.5%	4%

ii) 暫定輸入税率の引き上げにより輸入を抑制

一方で、国内実体経済の発展を支援し、輸入抑制を図るため、国内における生産能力が既に培われた7つの商品に対し、暫定輸入税率の引き上げ及び暫定税率適用を廃止した。具体的に、電子産業関連では、変流機能のある半導体モジュール(HSコード 8542.3111)の輸入税率を3%から5%へ、解像度 800 万ピクセル超の携帯電話・タブレット用対物レンズ(HSコード 9002.1990)の輸入税率を6%から8%に引き上げた。また、化学工業関連では、変性アルコール(HSコード 2207.2000)の暫定輸入税率(5%)が廃止され、以後、30%の最恵国税率が適用される。

iii) 暫定輸出税率の引き下げにより輸出を後押し

中国では通常の出産関税のほか、別途、実体経済に合わせ暫定輸出税率を設定しているが、輸出関税の対象商品は、主にエネルギー消費量が大いもの、高汚染を招くもの、資源性のものに集中している。本方案では、昨年の輸出関税対象のうち、67 商品に対し、暫定輸出税率を引き下げ或いは取り消した。

うち、複合肥料(HSコード 3105.2000)、直径<700mmの合金鋼インゴット(HSコード 7224.9090)は、暫定輸出税率を引き下げたほか、重量にタルク 50%以上が含まれる化工調製品(HSコード 3824.9091)、直径 \geq 700mmの合金鋼インゴット(HSコード 7224.9090)は暫定輸出税率を廃止し、完全に輸出関税対象リストから削除した。これらはいずれも中国国内の過剰在庫、過剰生産能力消化を目的とした関税措置とみられる。

3. まとめ

報道によると、一部 IT 製品の最恵国輸入関税削減は、中国に年間 520 億元の潜在的関税収入損失をもたらすと予測されている⁶。しかしながら、中国が、こうしたグローバル産業資源の整合プロセスの枠組みに参加し、国内産業の革新力や競争力を強化することにより、IT 産業における世界の舞台でより大きな役割を担うことができれば、損失以上の大きな意義に繋がるであろう。

『新常态(ニューノーマル)』時代に突入した中国は、これまで中国経済成長における最大のエンジンであった『投資』から『消費』へ成長モデルを転換し、経済の安定と成長維持を図っている。消費材については、特に安全が問題視される中国産食品(高級食材、ペットフード等)や製薬原材料の輸入品に対する国内需要が高まっており、本方案で示されたような関税削減政策により、国内個人消費支出の増加が導く成長モデル転換の進展が期待される。

以上
香港支店 業務開発室
Ema Tada

⁶ 中国日報2016年9月18日より

WEEKLY DIGEST

【貿易・投資】

◆2016年の直接投資 対外直接投資が大幅に拡大

商務部は1月13日、16日、2月4日に2016年の対内・対外直接投資の統計データを発表した。

＜対内直接投資＞

2016年の対内直接投資(除く金融業)について、新規設立の外資企業数は前年比+5.0%の27,900社と、伸び幅は前年の同+11.8%から縮小。対内直接投資額(実行ベース)は同▲0.2%^(※)の1,260.0億米ドルと、減少に転じた。

国・地域別では、日本からの直接投資が同▲3.1%^(※)の31.1億米ドルと、減少幅は前年の同▲25.2%から縮小したものの、4年連続の減少となった。また、ASEANからの投資も同▲14.3%と減少した一方、米国からは同+47.9%^(※)、EUからは同+35.9%と大きく増加した。

業種別では、サービス業への投資が引き続き堅調に伸びており、コンピューター応用サービス業が前年比+112.8%、小売業が同+83.1%、情報・コンサルサービス業が同+59.8%となった。一方、製造業では、医療機器設備製造業が同+95.0%、医薬品製造業が同+55.8%と大きく伸びた。

また、同部は昨年10月に外商投資企業設立時の審査認可制度を届出制に変更した後、外商投資企業の設立、登記内容変更のうち95.3%は届出により手続きを完了させており、外資系企業の投資の利便性が大幅に向上したと指摘した。

(※)商務部発表の対内直接投資額に基づき当行が計算。

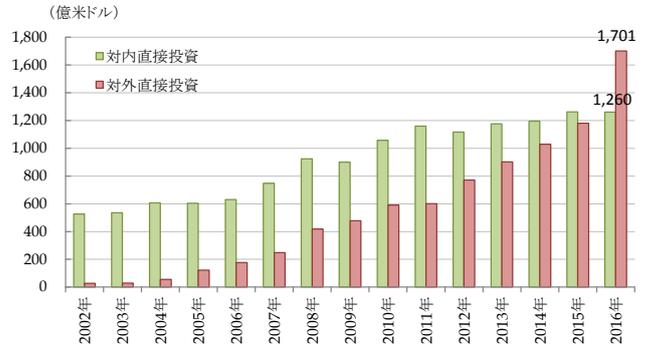
＜対外直接投資＞

2016年の対外直接投資額(除く金融業)は、前年比+44.1%の1,701.1億米ドルとなり、年間ベースで対内直接投資額を初めて上回った。

業種別の投資額構成比では、製造業が18.3%(2015年:12.1%)、情報通信・情報技術サービス業が12.0%(2015年:4.9%)といずれも大幅に増加した。

なお、同部は対外直接投資とは別に、2016年の中国企業の対外業務請負の受注が増加したことも強調。そのうち「一帯一路」地域向け対外業務請負の新規契約額が1,260.3億米ドルに上り、新規契約額全体の51.6%を占めたと指摘した。

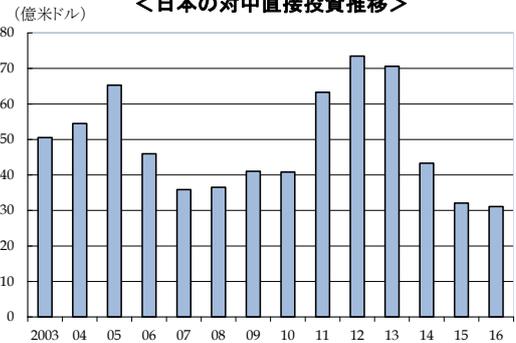
＜中国の対内・対外直接投資の推移＞



(出所) 商務部の公表データを基に作成

(注) 上記データは金融業を含まない。なお、商務部、国家統計局、国家外貨管理当局が共同で発表した「2015年度対外直接投資統計公報」(金融業を含む)によると、2015年は対外直接投資が対内直接投資を上回った。

＜日本の対中直接投資推移＞



(出所) 商務部の公表データを基に作成

＜2016年中国対内直接投資額＞
(上位10カ国・地域)

順位	国・地域	投資額/億米ドル (実行ベース)
1	香港	871.8
2	シンガポール	61.8
3	韓国	47.5
4	米国	38.3
5	台湾	36.2
6	マカオ	34.8
7	日本	31.1
8	ドイツ	27.1
9	英国	22.1
10	ルクセンブルク	13.9

(出所) 商務部の公表データを基に作成

＜2016年中国対外直接投資額の月次推移＞



(出所) 商務部の公表データを基に作成

【経済】

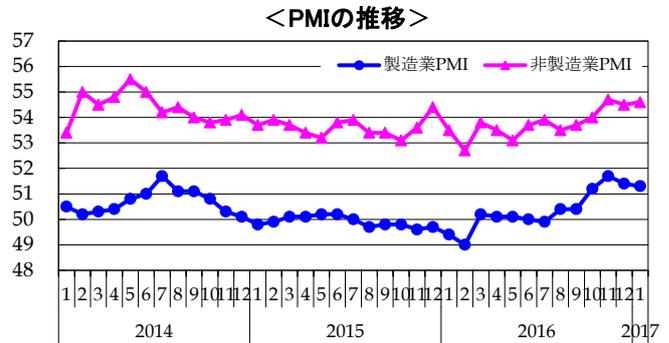
◆1月の製造業 PMI 指数 前月より0.1ポイント下落の 51.3

国家統計局、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▲0.1ポイントの 51.3 と、前月をわずかに下回ったものの、6ヶ月連続で景況感の分岐点となる50を上回り、1月の水準としては2012年以来の高さとなった。

主要項目別では、春節休暇の影響を受けて生産高指数が前月比▲0.2ポイントの53.1、新規受注指数が同▲0.4ポイントの52.8と下落したものの、輸入指数は同+0.4ポイントの50.7、新規輸出受注指数は同+0.2ポイントの50.3と上昇した。また、今後の景況感動向を示す生産経営活動期待指数は前月比+0.3ポイントの58.5と高い水準を維持した。

但し、同局は依然として4割を超える企業が資金の逼迫と需要不足を訴えており、引き続き融資コストの削減と有効な需要の拡大が実体経済の安定維持のために重要であると指摘した。

なお、1月の非製造業 PMI 指数は前月比+0.1ポイントの54.6と2ヶ月ぶりに上昇した。



(出所) 国家統計局、中国物流購買連合会の公表データを基に作成

＜製造業PMI指数の主要項目の推移＞

	製造業 PMI 指数	生産高 指数	新規 受注 指数	新規輸出 受注指数	輸入 指数	雇用 指数	生産経営 活動期待 指数
2016年1月	49.4	51.4	49.5	46.9	46.4	47.8	51.3
2月	49.0	50.2	48.6	47.4	45.8	47.6	53.3
3月	50.2	52.3	51.4	50.2	50.1	48.1	54.8
4月	50.1	52.2	51.0	50.1	49.5	47.8	55.0
5月	50.1	52.3	50.7	50.0	49.6	48.2	55.1
6月	50.0	52.5	50.5	49.6	49.1	47.9	55.2
7月	49.9	52.1	50.4	49.0	49.3	48.2	55.8
8月	50.4	52.6	51.3	49.7	49.5	48.4	56.4
9月	50.4	52.8	50.9	50.1	50.4	48.6	57.3
10月	51.2	53.3	52.8	49.2	49.9	48.8	58.2
11月	51.7	53.9	53.2	50.3	50.6	49.2	59.0
12月	51.4	53.3	53.2	50.1	50.3	48.9	58.2
2017年1月	51.3	53.1	52.8	50.3	50.7	49.2	58.5

(出所) 国家統計局、中国物流購買連合会の公表データを基に作成

(注) 生産経営活動期待指数は2017年1月より統計方法が変更され、過去のデータが修正された。

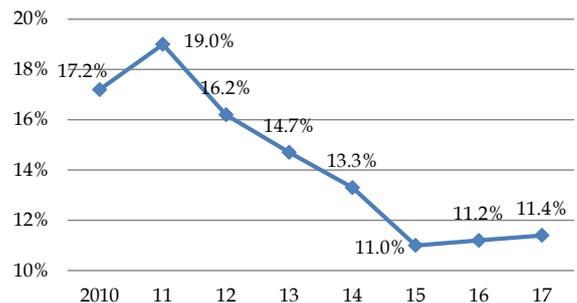
◆春節連休中の小売売上高 前年比+11.4% 2年連続で伸び率上昇

商務部の2日の発表によると、今年の春節連休中(1月27日～2月2日)の全国小売・飲食店の売上高は前年比+11.4%の約8,400億元と、伸び率は前年比0.2ポイントの増加となり、2年連続で上昇した。

今年の消費の特徴を見ると、年越し用品、自然食品、干支の鶏をモチーフにした金銀宝飾品、コネクテッドTVや省エネ型冷蔵庫等のスマート・省エネ家電、スマートフォンやタブレット端末等のデジタル製品の売れ行きが好調。飲食では地方の特色ある、手頃な価格の食事に人気が集まったほか、インターネットを利用したレストランの予約も新たなトレンドとなった。映画鑑賞や観劇、民族イベント、氷や雪をテーマにしたウインターレジャーも人気を博したという。

なお、国家観光局の発表によると、春節連休中の国内観光収入は前年比+15.9%の4,233億元、旅行客数は同+13.8%の3億4,400万人に上った。また、国家新聞出版広電総局の7日の発表によると、1月27日から2月1日までの映画興行収入は前年比+10.7%の34億1,900億元に上り、そのうち元旦にあたる1月28日の興行収入は8億700万元となり、中国の映画市場における1日の興行収入の新記録を打ち立てた。

＜春節連休中の小売・飲食店の売上高の伸び率＞



(出所) 商務部の公表データを基に作成

◆31 地域の 2016 年経済発展動向 西部が引き続き好調

31 省・自治区・直轄市の政府、統計局はこのほど、2016 年の各地の主要経済指標を発表した。

31 地域の GDP 成長率の上位 3 地域は、チベット自治区(前年比+11.5%)、重慶市(同+10.7%)、貴州省(同+10.5%)といずれも西部地区が占めた一方、下位 3 地域は遼寧省(同▲2.5%)、山西省(同+4.5%)、黒龍江省(同+6.1%)と山西省以外は東北部の省となり、遼寧省が唯一マイナス成長を記録した。

31 地域の都市住民一人当たり可処分所得の上位 3 地域は、上海市(57,692 元)、北京市(57,275 元)、浙江省(47,237 元)といずれも東部地区となった一方、下位 3 地域は甘肅省(25,668 元)、黒龍江省(25,727 元)、吉林省(26,530 元)と東北部、西部の省が並んだ。

なお、GDP 統計については、地方政府の報告とは別に国家統計局が独自に集計した数値を公表しているが、同局は一昨年、中央政府と地方政府の GDP 計算方法の統一を計画し、地方政府や関連部署との調整を進めていることを明らかにしている。

<31 省・自治区・直轄市の GDP 成長率の比較>

地域	順位	2016年 GDP 成長率(%)	2015年 GDP 成長率(%)
西部	チベット	1	11.5
西部	重慶	2	10.7
西部	貴州	3	10.5
中部	江西	4	9.0
東部	天津	5	9.0
中部	安徽	6	8.7
西部	雲南	7	8.7
東部	福建	8	8.4
中部	河南	9	8.1
中部	湖北	10	8.1
西部	寧夏	11	8.1
西部	青海	12	8.0
中部	湖南	13	7.9
東部	江蘇	14	7.8
西部	四川	15	7.7
東部	山東	16	7.6
西部	陝西	17	7.6
西部	新疆	18	7.6
西部	甘肅	19	7.6
東部	広東	20	7.5
東部	浙江	21	7.5
東部	海南	22	7.5
西部	広西	23	7.3
西部	内モンゴル	24	7.2
東部	吉林	25	6.9
東部	河北	26	6.8
東部	上海	27	6.8
東部	北京	28	6.7
東部	黒龍江	29	6.1
中部	山西	30	4.5
東部	遼寧	31	▲ 2.5

<都市部可処分所得の比較>

地域	順位	2016年都市住 民の一人当たり 年間可処分所得(元)	対前年比 伸び率 (%)
東部	上海	1	57,692
東部	北京	2	57,275
東部	浙江	3	47,237
東部	江蘇	4	40,152
東部	広東	5	37,684
東部	福建	6	36,014
東部	天津	7	34,074
東部	山東	8	34,012
西部	内モンゴル	9	32,975
東部	遼寧	10	32,860
中部	湖南	11	31,284
西部	重慶	12	29,610
中部	湖北	13	29,386
中部	安徽	14	29,156
中部	江西	15	28,673
西部	雲南	16	28,611
東部	海南	17	28,453
西部	陝西	18	28,440
西部	四川	19	28,335
西部	広西	20	28,324
東部	河北	21	28,249
西部	新疆	22	28,240
西部	チベット	23	27,875
中部	山西	24	27,352
中部	河南	25	27,233
西部	寧夏	26	27,153
西部	青海	27	26,757
西部	貴州	28	26,743
東部	吉林	29	26,530
東部	黒龍江	30	25,727
西部	甘肅	31	25,668

(出所) 国家統計局、各地方政府等の公表データを基に作成

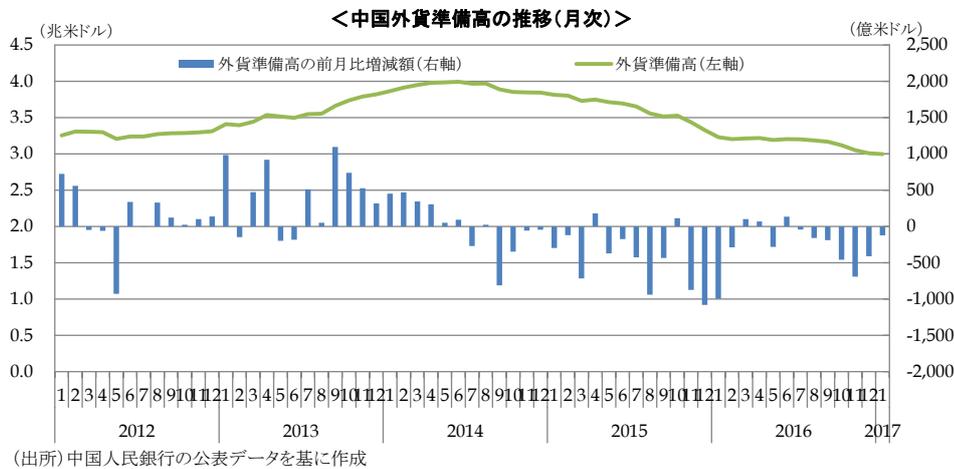
【金融・為替】

◆1月の外貨準備高 前月比123億米ドル減

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▲123億米ドルの2兆9,982億米ドルと、7ヶ月連続で減少した。

国家外貨管理局は1月の外貨準備高の減少について、元相場を安定させるための人民銀行による人民元買・米ドル売為替介入が主因であったとし、春節を控えた海外旅行や企業決済に伴う外貨需要が増えた季節要因も加わったと分析した。一方、外貨準備高の対前月比減少額が2ヶ月連続で縮小したことから、中国から海外への資金流出の勢いは鈍化しているとの見方を示した。

また、同局は中国の外貨準備高の現状について、3兆米ドル台を割ったものの、2016年末現在の世界の外貨準備高合計の約28%を占める世界一の水準にあることや、経常収支が黒字を計上していること、中高度成長が続く良好な経済ファンダメンタルズ等を勘案すると、潤沢な水準にあると強調した。



◆2016年国際収支統計 経常黒字幅縮小 資本・金融赤字幅縮小

国家外貨管理局は8日、2016年の国際収支速報値を発表した。

経常収支は2,104億米ドルの黒字で、黒字幅は前年より828億米ドル縮小、黒字の対GDP比率は前年の2.7%から1.9%まで低下した。貿易収支は黒字が減少、サービス収支は赤字が拡大、特に中国居住者の海外旅行、留学の支出増加に伴う旅行収支の赤字拡大が顕著だったと分析した。

一方、資本・金融収支は470億米ドルの赤字となり、赤字幅は前年より1,141億米ドル縮小した。外貨準備の減少が主因と見ている^(※)。他方、直接投資収支が前年の771億米ドルの純流入から585億米ドルの純流出に転じた。対外投資の増加に伴い、中国の海外における資産増加は過去最高の規模になったという。

同局は今年の国際収支動向については、世界経済の回復に伴う輸出の改善で、経常収支は一定規模の黒字を維持すると見る一方、対外投資は急拡大期を過ぎて合理的な水準に収束していくことが予想されるため、資本・金融収支は引き続き赤字となるものの、赤字幅は縮小するとの予測を示した。

※国際収支統計上、外貨準備の減少は準備資産の増加として示される。

＜国際収支の主要項目(速報値)＞

項目	2015年 金額(億米ドル)	2016年 金額(億米ドル)
経常収支	2,932	2,104
貿易収支	5,781	4,852
サービス収支	▲2,094	▲2,423
(内:旅行)	▲1,950	▲2,231
第一次所得収支(所得)	▲592	▲263
第二次所得収支(経常移転)	▲163	▲62
資本・金融収支	▲1,611	▲470
資本収支	3	▲3
金融収支	▲1,614	▲467
準備資産を除く金融収支	▲5,044	▲4,903
(内:直接投資収支)	771	▲585
準備資産	3,429	4,436
誤差脱漏	▲1,321	▲1,633

(出所) 国家外貨管理局の公表データを基に作成

(注) ▲は赤字

RMB REVIEW

◆来週は物価統計に注目が集まる

今週(2/6～)の人民元相場(CNY)は、週初に高値 6.8556 を示現した。しかし、2/7 に発表された外貨準備残高が心理的節目 3 兆ドルを割り込むと、介入余力への不信感から、人民元は急反落。2/8 には、約 3 週間ぶり安値 6.8916 まで下落した。もっとも、同水準では下値も堅く、週後半にかけては再び反発。6.87 台後半で越週する見通しだ。対円相場は、日米首脳会談を前に、様子見ムードが強まる中、16 円台前半での横ばい推移が継続した。しかし、トランプ米大統領による税制改革を巡る前向きな発言が報じられると、リスク選好の動きが強まり、対円相場は週末にかけて底堅く推移。本稿執筆時点では 16 円台半ばを回復している。

約 2 ヶ月ぶり高値を示現した前月までの動きとは一変し、足元で人民元の弱さが目立つようになってきた。背景には、外貨準備減少に伴う介入余力への不信感が、投機的な「元売り」の再開を想起させているからだ。事実、今週 2/7 に公表された 1 月末時点での外貨準備残高は、2 兆 9982 億ドルと、2011 年 2 月以来、約 6 年ぶり低水準を記録した。無論、当局は、こうした状況を補うべく、「資本規制の強化」や「金利の引き上げ」を実施し、通貨安抑制に励んできた。しかし、こうした取り組みも長期間続けることは難しい。SDR 構成通貨の一員となった今、資本規制の強化は、IMF 加盟国による干渉や批判を招く恐れがあるからだ。外資による中国向け投資の減退など様々な副作用も警戒される。人民元国際化を標榜する中国にとって、これらを受け入れることは容易では無く、資本規制の長期化は非現実的と考えられる。また、実体経済への先行き不透明感が燻る中で、金利の連続的な引き上げも難しい。5 年に 1 度の共産党大会を今秋に控える中で、政府・当局が敢えてこのタイミングで実体経済に悪影響を及ぼしかねない利上げ(預貸基準金利や預金準備率の引き上げ)に踏み切るインセンティブは乏しい。この為、年初来見られる MLF(中期貸出ファシリティー)や SLF(常設貸出ファシリティー)金利の引き上げ、リバースレポ金利の引き上げなどは、あくまで不動産市場の過熱や信用リスク拡大に対する牽制であって、本格的な金融引き締めサイクルへの転換を意味するものではないと考える。以上を踏まえ、人民元の反発力は徐々に和らぐと予想する。尚、来週は 2/14 に発表される中国の消費者物価指数、生産者物価指数に注目が集まる。市場予想を下回る冴えない伸びが示されれば、中国の金融引き締め観測が後退し、米中金融政策格差を意識したドル買い・人民元売りが再燃する恐れもあるだろう。人民元の反落には常に留意が必要だ。

(2月10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
2017.02.03	6.8650	6.8600~ 6.8744	6.8740	-0.0040	6.0736	0.0268	0.88567	-0.0015	7.3885	0.0018	2.5500	3288.67	-19.39
2017.02.06	6.8665	6.8556~ 6.8690	6.8637	-0.0103	6.0945	0.0209	0.88444	-0.0012	7.3731	-0.0154	2.6500	3306.20	17.53
2017.02.07	6.8660	6.8620~ 6.8850	6.8815	0.0178	6.1322	0.0377	0.88699	0.0025	7.3368	-0.0363	2.3000	3302.30	-3.90
2017.02.08	6.8855	6.8715~ 6.8916	6.8780	-0.0035	6.1306	-0.0016	0.88564	-0.0013	7.3249	-0.0119	2.6500	3316.75	14.45
2017.02.09	6.8720	6.8592~ 6.8758	6.8672	-0.0108	6.1112	-0.0194	0.88460	-0.0010	7.3420	0.0171	2.6000	3333.87	17.12
2017.02.10	6.8789	6.8730~ 6.8840	6.8814	0.0142	6.0615	-0.0497	0.88701	0.0024	7.3207	-0.0213	2.3800	3348.05	14.18

(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: 2017 年 3 月 15 日)

<https://s.bk.mufig.jp/cgi-bin/5/5.pl?uri=ZIJ6Qe>