

経済マンスリー

[中国]

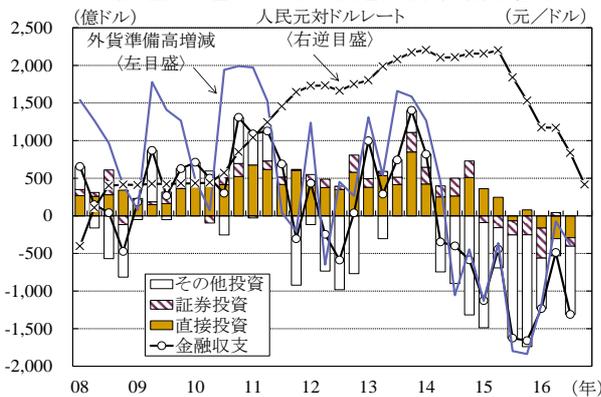
L 字型景気継続の下、人民元安・資本流出対策が本格化

中国では L 字型景気の継続が確認された。2016 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.8%と過去 3 四半期連続の水準（同+6.7%）からわずかに上昇したが、通年では同+6.7%と前年（同+6.9%）を下回った。習近平政権が経済政策の中核に据える「供給側改革」の下で過剰生産能力の解消を進めつつ、インフラ投資で景気を下支えるという政府のスタンス通りの道筋を辿っている。

こうしたなか、政府の懸案事項は人民元安と資本流出が世界的に中国リスクとして注目を浴びているという事実である。昨年を通じた人民元の対ドル相場下落率は 6.6%に達し、金融収支（外貨準備を除く）も 1-9 月で▲3,032 億ドルの流出超となった（第 1 図）。もっとも、流出額は前年同期の▲3,197 億ドルよりも小幅縮小している。また、資本流出の主因を探ると、2015 年は対外債務の返済であったのに対し、昨年は対外直接投資の活発化が続き、伸び悩む対内直接投資を上回ったことにある。

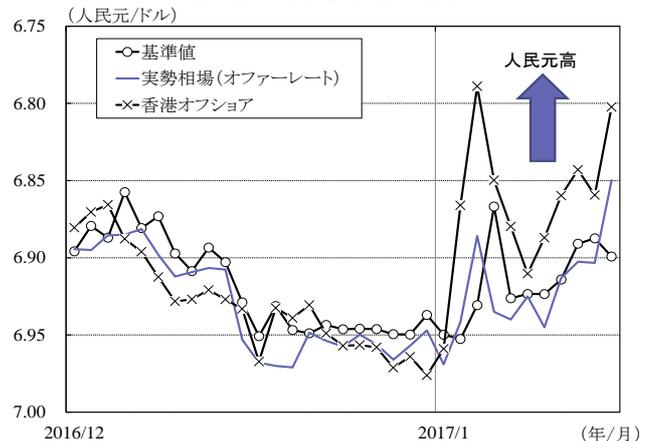
こうした状況を踏まえ、昨年末から政府による人民元安・資本流出対策が本格化してきた。海外送金、個人による外貨購入など資本取引への規制強化が報じられ、加えて、人民元指数のバスケット通貨の構成を変更し（本年初）、ドルおよびドルペッグ通貨のシェア引き下げによりドルの影響を低下させた。また、政府は外資への市場開放の強化を通じた対内直接投資の振興、輸出品の高付加価値化を目指す 5 ヶ年計画の推進など長期的かつ建設的な制度整備の方針も打ち出した。さらに、本年初に対ドル相場が下落すると、その後の基準値の大幅引き上げとともに、香港オフショア市場では人民元の供給を絞り、内外で人民元を高め誘導している（第 2 図）。中国経済減速の一方、米国は金利上昇局面入りとなる以上、人民元安は不可避とみる市場に対して、政府はそうした投機的な思惑に伴う人民元急落を阻止するために実需に支障が出かねない強硬手段も辞さないという姿勢を明白にした。トランプ米新政権は中国を為替操作国に指定する構えをみせ、通商面でも対決姿勢を強めるなど攪乱要因も多い。当面の人民元相場は振れの大きい展開となる公算が高い。

第1図：中国の金融収支と外貨準備高増減



(注) 1. 『金融収支』は外貨準備を除く。
2. 『外貨準備高増減』は、前期末からの残高の差。
(資料) 中国国家外貨管理局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：人民元相場の推移



(資料) 中国人民銀行、中国外貨取引センター等統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 萩原 陽子 youko_hagiwara@mufg.jp

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、金融商品の販売や投資など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、宜しくお願ひ申し上げます。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、当室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。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。