

MUFG BK CHINA WEEKLY

三菱UFJ銀行 国際業務部

JUNE 27TH 2018

TOPICS

- 中国人民銀行・預金準備率引下げを発表
- 地方都市の「人材争奪戦」が熾烈化する～都市化、高齢化、発展モデル転換を背景に

WEEKLY DIGEST

【経 済】

- 2018年第2四半期の景況感 企業部門は引き続き改善

【貿易・投資】

- 外資誘致の強化政策 6分野 23項目に亘る
- 5月の直接投資 対内は前年同月比 11.7%増 対外は同 49.8%増

【産 業】

- 2017年中国 EC 取引総額 前年比+11.7%の 29兆円
- 5月の70大中都市住宅価格 前月上昇 61都市 前年同月上昇 62都市

RMB REVIEW

- 続落リスクも通商摩擦報道で上下に振れ易い

本邦におけるご照会先:

三菱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

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 2018 年 6 月 24 日、同行 HP 上で一部金融機関の人民元預金準備率引下げを発表した。

1. 発表内容

- ・小規模企業への支援余力拡大、債務の株式化プログラムの更なる推進を目的とし、7 月 5 日より大型商業銀行、株式商業銀行、地銀、農村商業銀行と外資系銀行の人民元預金準備率を 0.5% 引下げる。
 - ・債務の株式化はマーケット価格の原則に基づき実施する。株主の権利を真正に行使し、会社の統治に参画することで、混合所有制度(※1)の改革を後押しする。
 - ・PBOC は安定かつ中立的な金融政策を継続する。レバレッジの強弱と規則の構造を良く把握し、金融クオリティの発展、供給側の構造改革に適した貨幣金融環境を創造する。
- ※1 国有企業が民間企業の資本を受け入れることでガバナンスを刷新し、収益性と効率性を引き上げるという試み。

2. QA 抜粋

今回の預金準備率引き下げによる資金供給効果は 0.7 兆元程度。その内、0.5 兆元は大手国有銀行 5 行と株式制商業銀行 12 行に振り向けられ、債務の株式化能力向上に充当される。残りの 0.2 兆元は小規模企業の資金調達難解決策として郵政貯蓄銀行や都市商業銀行などへ供給される。

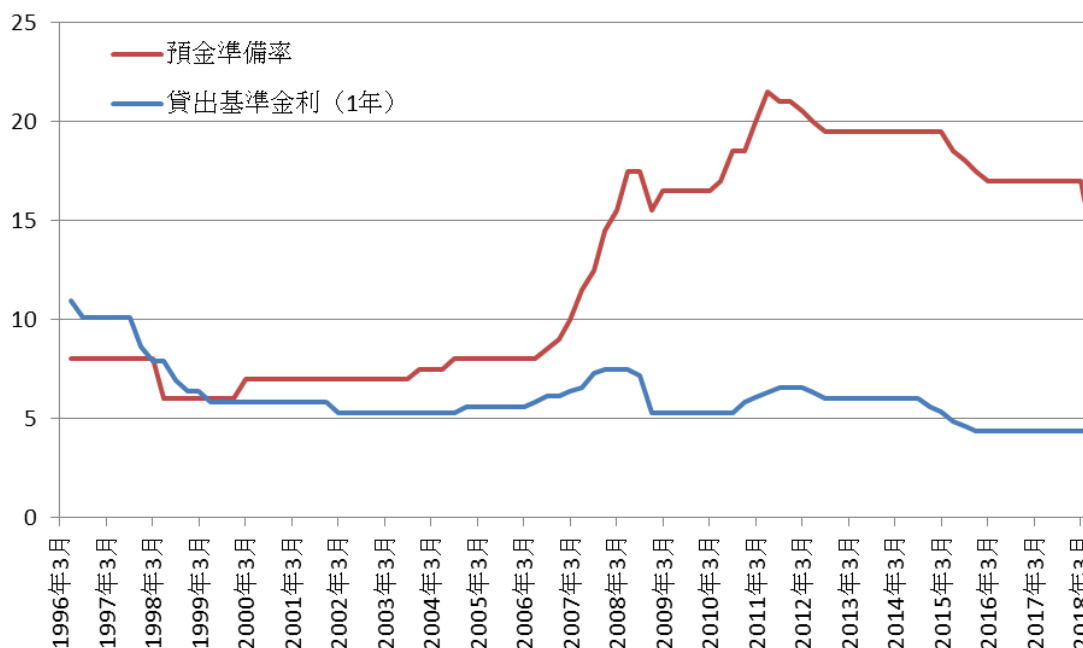
3. 所見

今回の預金準備率引き下げに先立ち、6 月 20 日開催の国务院常务会议の場で、小規模企業への融資強化の為に預金準備率の引き下げを活用する、との予告があったことから、発表後の市場金利への影響は限定的となっている。

一方で、4 月の預金準備率引き下げが中長期貸出ファシリティによる資金供給を置き換えるものだったのに対し、今回の預金準備率引き下げは 0.7 兆元の資金が市場に供給される。

経済成長鈍化への対応策とは明記されていないものの、中米貿易摩擦が高まる中、国内市場、特に株価安定やシャドーバンキング急減に対するオンバランスでの資金偏在への対応と推測される。中国人民銀行は今回の発表に際しても「中立的な金融政策」という言葉を明記しており、従来の金融政策は堅持されているものとする。

【預金準備率と貸出基準金利(1年)の長期推移】(出典:Bloomberg)



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。その正確性、安全性を保障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。

地方都市の「人材争奪戦」が熾烈化する ～都市化、高齢化、発展モデル転換を背景に

2017年2月に、湖北省武漢市が「百万大学生の武漢における創業・就業促進計画」を打ち出したことを皮切りに、中国地方都市の「人材争奪戦」が始まった。それに続き、成都、南京、鄭州、長沙といった都市は大学卒業生を中心とした「人材」を対象に、戸籍提供、住宅購入手当、家賃手当、創業支援金の提供といった優遇政策による人材招致に力を入れるようになってきている。2018年の卒業シーズンを迎える時期に、各都市は人材招致政策をさらに強化し、この「人材争奪戦」に「参戦」する都市も増えている。

本稿では、2017年から始まった「人材争奪戦」の実態を紹介し、その背景にある経済・社会的な原因をまとめ、戸籍・不動産関連の行政手段を中心とした人材政策の問題点を分析する。

I. 都市間人材争奪戦の実態

教育部の統計によれば、2017年の全国の大学・専門学校の卒業生は795万人であったが、2018年には820万人に達し、過去最高を更新する見込みである。中国で人材争奪戦が始まったのは2017年からとみられるが、2018年に入って卒業生数が増加したにも関わらず、地域間の人材争奪戦はさらに熾烈化している。

2017年から始まった人材争奪戦の実態をみると、国家が決めた9つの国家中心都市¹だけでなく、長沙、杭州、蘇州などの都市も「人材招致政策」をそれぞれ打ち出した。現在の中国においては、戸籍制度に、経済的権利、教育や医療といった都市公共サービスが付帯しており、戸籍の有無によって、生活品質に影響を及ぼすケースもある。社会人が就職する都市を選ぶ重要な参考要素として、戸籍取得の難易度が上げられる。このため、北京と上海を除く大部分の地域は、大学卒業生に対して無条件で戸籍を与えるという優遇政策を打ち出している。戸籍提供の他に、生活手当や住宅購入優遇政策も人材招致の有力な手段となっている。それに加えて、成都は大学生に創業低金利ローンを提供し、長沙は人材に対し高額な手当を直接与える措置を行った。

都市別では、産業構造や経済発展水準によって人材需要に異なる要素がある。例えば、北京や上海のような1級都市は世界範囲で特定分野の人材を必要としており、学歴や職歴といった条件も厳しく設定されている。一方、「争奪戦」に参戦した2・3級都市は戸籍取得の基準を大幅に緩和し、住宅購入の規制緩和や家賃手当といった措置で「人材」を招致しようとしており、学歴や職歴に対する要求は比較的緩い。このため、北京・上海といった1級都市以外の都市の間では、「人材」より、「人口争奪戦」が行われているとの見方もある。

¹ 2010年2月に発表された「全国都市体系計画綱要(2010-2020年)」で北京、上海、天津、広州、重慶を国家中心都市に位置づけた。2016年5月から2018年2月まで、国家発展改革委員会は成都、武漢、鄭州、西安を国家中心都市として追加した。

【図表1】地方都市における人材政策の主な措置

	開始時間	「人材」の学歴条件	戸籍提供	住宅購入手当	家賃手当	創業支援金
武漢	2017年	逐年緩和	○	「人材アパート」を建設		
西安	2017年	逐年緩和	○	○	○	
長沙	2017年	大学以上	○	○	○	
成都	2017年	大学以上	○			○
鄭州	2017年	専門学校以上	○	○		
南京	2018年	大学以上	○	○	○	
広州	2018年	緩和	○	○		
瀋陽	2018年	専門学校以上	○	○	人材アパート提供	
天津	2018年	専門学校以上	○			

(出所) 公開資料より三菱東京UFJ銀行(中国)中国調査室作成

2017年から人材政策を実施してきた地域には、政策効果がすでに現れている。2017年には、武漢に就職した大卒者は30万人となっており、2016年から倍増した。2017年に、深圳は23.4万人を招致し、うち大学新卒者は10.1万人、転職者は13.3万人となっており、前年比25%、45%それぞれ増加した。2018年に入ってから、西安の新規戸籍取得者数は40万人以上に達し、2017年通年の25万人をはるかに超えている。

II. 人材争奪戦の原因

中央政府の政策基調:「新型都市化」の推進

2017年末時点で、中国の常住ベースの都市化率は58.5%であるが、戸籍ベースの都市化率は42.4%にとどまった。常住ベース都市化率と戸籍ベース都市化率の差を計算すれば、3億人近くの都市常住人口が当地の戸籍を取得できず、戸籍人口と同じ社会公共サービスを受けない状態にある。中央政府の新型都市化計画では、2020年までに、常住ベース都市化率を60%、戸籍ベース都市化率を45%に引き上げるという目標を掲げている。

中国共産党第十九回党大会報告では、農業人口の都市化、新型都市化政策の推進に当たり、戸籍の取得条件を緩和するよう求めている。2018年3月13日の国家発展改革委員会の「2018年における新型都市化建設の重点任務の実施に関する通知」には、「大学・専門学校の卒業生、留学帰国者および技術者に対する無条件の戸籍提供を奨励する」という明確な要求が含まれている。

以上から見ると、各都市が戸籍管理制度の改革などを実施することは、ある程度、中央政府の都市化に関する要求に応えるための措置だと考えられる。

産業の高度化と消費市場の拡大が目的

労働集約型産業から資本・技術集約型産業へのモデル転換は中国各地で行われている。北京や上海といった大都市は率先してモデル転換に成功し、その過程では、高学歴・技術型人材の流入が欠かせない要素となった。将来的には、インフラや不動産投資の代わりに、人材とイノベーションが、地方経済成長を支えるエンジンになる。経済成長のモデル転換が進行する中、地方政府では新型産業発展に適応できるハイスpek人材に対する需要が高まっている。一方、2級都市をはじめとするモデル転換を推進している都市にとって、人材不足は直面する課題である。

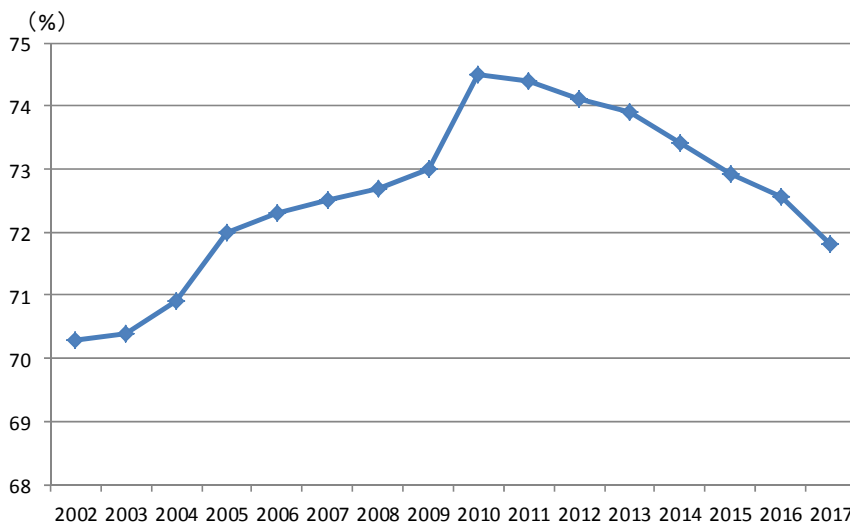
また、人口は生産者であり、消費者でもある。人口の流出と流入は、地域の発展水準に密接に関連している。経済成長率が低下していると、同時に人口も持続的に流出する傾向がある。人口の流出が逆に産業発展を妨げるため、負のスパイラルが続くことになる。東北地方を例にすると、2000年の東北地方(遼寧、黒龍江、吉林)の純流入人口は36万人であったが、2010年になると、東北地方の純流出人口は200万人に達した。

人口流出と景気減速という負のスパイラルに陥ることを防ぐために、地方政府は人材招致を通じて、産業発展に必要な労働者を補充するだけでなく、住宅販売、関連消費を促進することも図っている。

労働年齢人口が減少、「人口ボーナス消滅」の影響が顕著に

15~64歳の人口は2014年に初めて減少に転じ、2013年と比べては113万人減少した。図表2をみると、労働年齢人口が全体に占める比率は2011年から縮小し続けており、しかも縮小のペースが速まっている。年齢層範囲²を縮小してみると、15~59歳の人口は2012年に減少に転じ、その後は減少の一途を辿っており、2011年から2016年までの5年間で1,796万人減少した。

【図表2】中国の労働年齢人口比率(15-64歳)



(出所) 国家統計局より三菱東京UFJ銀行(中国)中国調査室作成

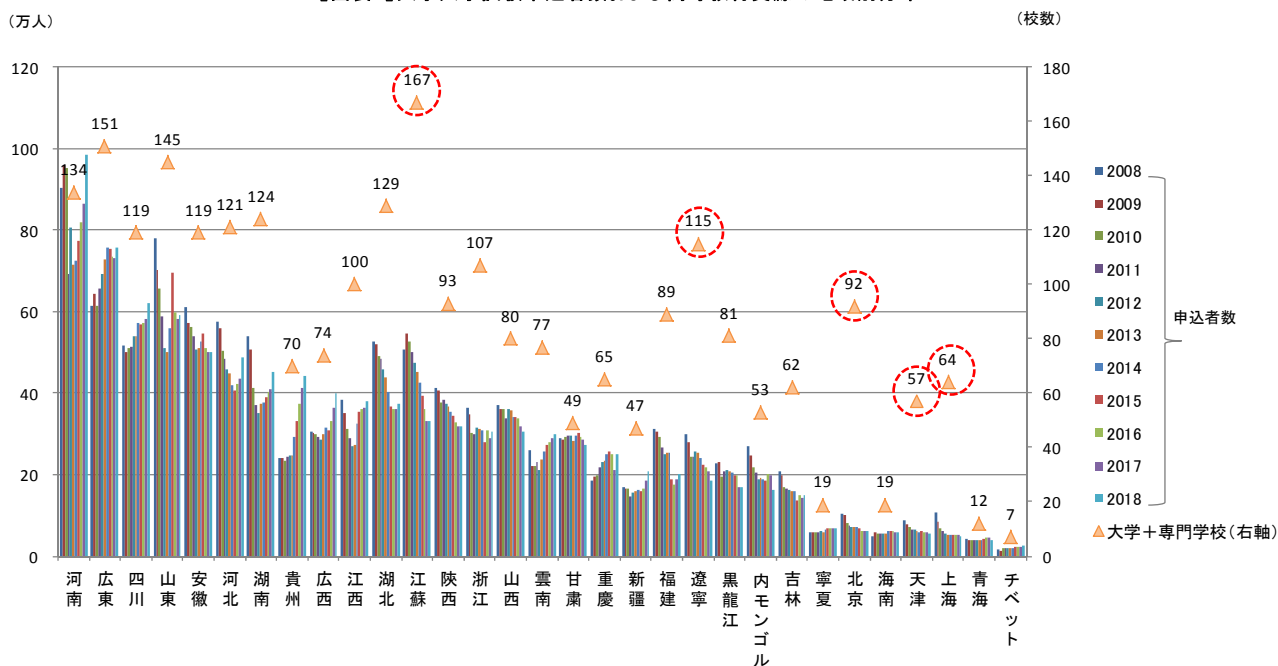
人口ボーナス期が終わった時、人件コストが上昇し、競争力が低下すると同時に、養老や医療などの社会保障の負担が重くなり、経済発展に対するマイナス要素が多数発生する。労働人口減少の影響は2017年から顕著になりつつあり、人材争奪戦がこの時点で激化したのは、その影響を受けたからとも考えられる。

高等教育資源の地域差が大きく、大学卒業生の「確保競争」が激化

中国の高等教育資源の分布は地域差が比較的大きい。大学・専門学校数の地域別分布をみると、大学受験の志願者数に比較して、北京、上海、天津における大学・専門学校数は格段に多い。江蘇、湖北の受験申込者数が近年減少し続けているが、大学・専門学校数は全国で上位に位置している。さらに、大学・専門学校数のうち、大学が占める割合をみると、北京(72.8%)、吉林(59.7%)、上海(59.4%)、陝西(58.1%)、浙江(55.1%)、天津(52.6%)の順に高い。このように、高等教育資源と人口の不均衡な分布により、大学入学に伴う人口流動が発生している。高等教育資源が不足している地域にとっては、大学卒業後の優秀な人材を確保するためには、有力な誘致戦略が必要とされる。

² 中国では、性別や職種によっては、60歳で退職の人口があるため、15~59歳の人口を労働年齢人口として見ることもある。

【図表3】大学入学試験申込者数および高等教育資源の地域別分布



(出所)教育部より三菱東京UFJ銀行(中国)中国調査室作成

BOSS 直聘研究院(BOSS 直聘:求人アプリ運営企業)が発表した「2018 年大学新卒者就職選択報告」によると、全国各省の新卒者に対して行った「就業したい都市に関する意向調査」では、新卒者の大学所在エリア就職率は地域差が大きい。そのうち、広東(96.8%)、浙江(90.6%)、上海(86.6%)についてはその比率が高かった。一方、チベット(23.0%)、江西(33.0%)、黒龍江(37.3%)の比率は4割未満であった。

新卒者の大学所在エリア就職率は地域の経済発展水準、交通の利便性、地域内大学数と関連している。経済発展水準の高い地域に人材が集まるのはごく自然なことである。新卒者の大学所在エリア就職率が最も高い広東、浙江、上海は高度経済成長の珠江デルタ地域、長江デルタ地域に位置しており、活発化した民営企業や先端産業は当地の卒業生だけでなく、ほかの地域の大学新卒者も引き寄せている。それに対し、江西、黒龍江は、高等教育資源は決して欠如していないが、地域経済の成長性が比較的に弱いため、卒業生の地元企業への就職確保に苦勞しているようである。

Ⅲ. 人材政策の影響と注意点

不動産市場への影響

地方政府の人材政策は不動産市場に密接に関連している。これは中国特有の戸籍制度、土地制度と不動産市場の現状によるところが大きい。卒業生に対して、都市戸籍や住居は社会保障の享受、安定的な生活を送るに不可欠な要素となっている。地方政府は戸籍制度、土地の売買や不動産市場のコントロールに主導権を持っており、地方政府にとって戸籍や住居資源で人材を招致することは有効である。

不動産デベロッパーの地域進出を評価する際に、当地の人口構成が重要な参考要素とされている。すなわち、人口純流入が多くて若年層の人口比率が高ければ、将来的には不動産に対する需要が旺盛になると見込んで不動産開発投資を行うケースが多い。地方政府としては、不動産開発による投資活動が土地収入の増加、地方GDPの上昇につながるため、前向きな姿勢をとることが多い。

ただし、全国規模で不動産コントロール政策、不動産購入規制が強化される状況下では、人材招致を目的とする住宅購入規制の過度な緩和は、一部の投機的需要を招く可能性もある。このことは、人材政策が逆に

不動産市場の安定性に影響を及ぼすことになる。人材政策を打ち出した各地域の現状を見ると、ある程度不動産市場の需給関係に影響を与えている。たとえば、天津は5月16日に「海河英才」行動計画を発表したが、不動産市場は直ちに反応し、5月21~31日、天津の新規住宅販売の取引件数は前月同期から倍増した。また2018年5月15日、住宅建設部が成都政府に不動産市場のコントロール政策の実施に関して口頭指導を行い、新規戸籍の取得に制限を加える必要があるとの要求を示した。新規住宅販売が不動産バブルに敏感な時期にあるからこそ、地方政府は施策の度合いや政策枠組みの設計において工夫する必要がある。

行政手段依存症の脱却が必要

人材誘致政策による人口の流入は、短期的には、社会保障や財政支出に一定の負担をかけることになる。長期的には、産業構造の高度化、消費の活発化、財政収入の増加に繋がると期待される。

しかし、地方政府の人材招致策の措置では、学歴や年齢といった厳しい条件を付けており、「人材」に対する定義は多様性に欠けている。技術経験が豊富な低学歴者、人的コストの低い農民工なども都市の産業構成に必要な一部である。地域の産業構成や需要に見合わないようなやみくもな人材招致は、地方財政に過度な負担をもたらすだけでなく、産業と人材構造のミスマッチを引き起こし、最終的には人的資源の浪費を招きかねない。また、住宅購入手当、生活支援金などの行政手段に過度に依存すれば、市場のバランスを乱す可能性がある。

近年、2級都市は戸籍や住宅などの優遇政策によって若者を招致するのに成功したが、これらの人材を長期的に引き留め、安定的な「人口ボーナス」にするためには、さらに工夫する余地がある。住宅や戸籍などの行政的政策のほか、産業構成の長期的計画を立てたうえで、包括的な人材政策が必要とされる。

三菱東京UFJ銀行(中国) 中国投資銀行部
中国調査室 于瑛琪

WEEKLY DIGEST

【経済】

◆2018年第2四半期の景況感 企業部門は引き続き改善

中国人民銀行は15日、企業、金融機関、個人を対象とする2018年第2四半期の景況感アンケート調査結果を発表した。企業部門は9期連続で景況感が改善した一方、銀行部門は10期ぶりに低下した。

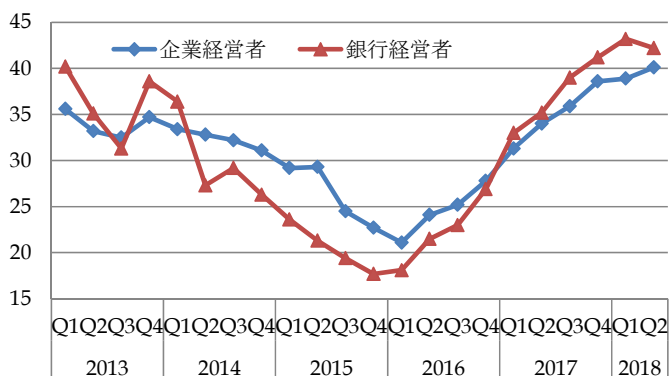
企業経営者のマクロ経済景況感指数は前期の38.9から1.2ポイント上昇して40.1となった。足元の景気について、「冷え気味」と感じる人の割合は前期の25.0%から22.5%に減少した一方、「中立」と感じる人の割合は、前期の72.2%から74.8%に増加した。

一方、銀行経営者のマクロ経済景況感指数は前期の43.2から1.1ポイント低下して42.2となった。足元の景気について、「冷え気味」と感じる人の割合は前期の16.5%から17.4%に増加、また「中立」と感じる人の割合は、前期の80.7%から81.0%に微増となった。

都市部預金者の貯蓄・消費・投資意欲に関する調査では、「さらに貯蓄したい」と回答する人の割合が前期の42.5%から43.5%に増加した一方、「さらに消費したい」は前期の24.8%からほぼ横ばいの24.7%、「さらに投資したい」は前期の32.7%から31.7%に減少した。

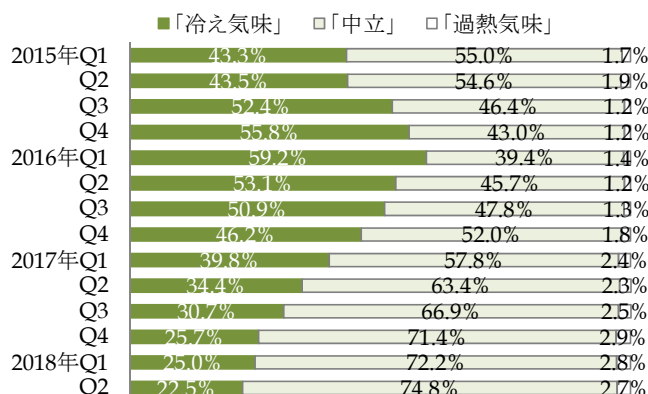
なお、預金者の今後3ヶ月以内に最も支出を増やしたい上位7項目(複数回答)には、①旅行(32.2%)、②教育(27.3%)、③医療保健(23.9%)、④住宅(23.0%)、⑤高額商品(21.1%)、⑥交際・文化・娯楽(16.9%)、⑦保険(14.5%)があがった。

＜マクロ経済景況感指数の推移＞



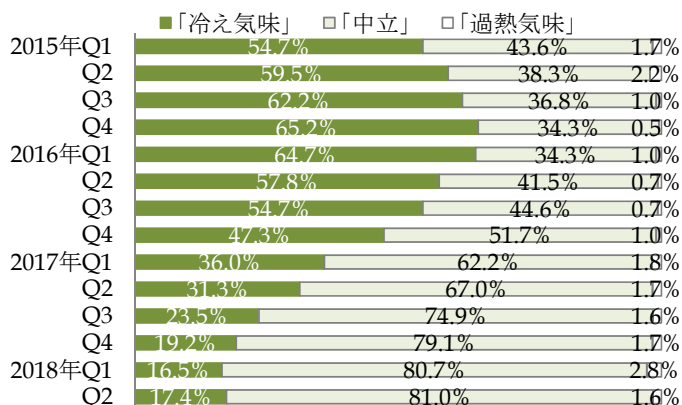
(出所) 中国人民銀行の発表を基に作成

＜企業経営者の景気に対する実感＞



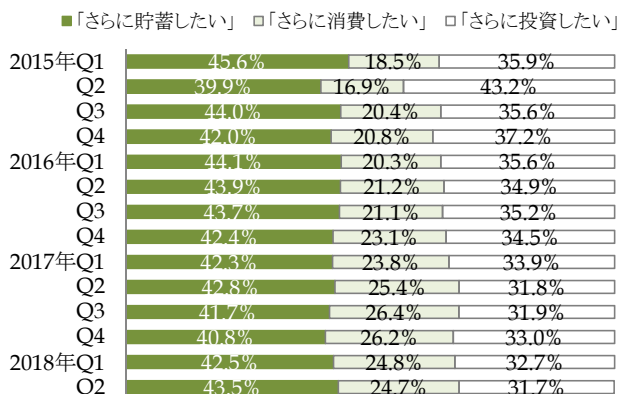
(出所) 中国人民銀行の発表を基に作成

＜銀行経営者の景気に対する実感＞



(出所) 中国人民銀行の発表を基に作成

＜預金者の貯蓄・消費・投資意欲＞



(出所) 中国人民銀行の発表を基に作成

【貿易・投資】

◆外資誘致の強化政策 6分野 23項目に亘る

国務院は 15 日、「外資の積極的な利用と質の高い経済発展を促進する若干措置についての通知」(国発[2018]19号)を発表した。5月30日の国務院常務会議で決定した外資誘致強化の方針^(注)を受け、さらに具体化したもの。

通知には、市場参入規制の緩和、行政手続きの簡素化、外資導入の質的向上、投資保護水準の向上、投資の地域分布の最適化、国家級開発区のイノベーション促進の6分野に亘り23項目の政策が盛り込まれており、今後、各主管部門による詳細を規定する通達の発表が見込まれる。

(注)弊誌 2018年6月6日号の「Digest」関連記事をご参照ください。

<http://www.bk.mufg.jp/report/inschiweek/418060601.pdf>

＜「外資の積極的な利用と質の高い経済発展を促進する若干措置についての通知」の概要＞

1. 市場参入規制の緩和
<ul style="list-style-type: none"> ・外商投資ネガティブリストの改訂 -2018年7月1日までに外商投資ネガティブリスト(全国版・自由貿易試験区版)の改訂・発表 ・金融業の開放 -適格外国機関投資家(QFII)と人民元適格外国機関投資家(RQFII)の制度改善 -人民元建て原油、鉄鉱石の先物取引への域外投資家の参加促進 -一定条件に合致する域内企業の域外上場の推進 -外資金融機関による地方政府債券引受への支援 ・サービス業の開放 -交通運輸、商業物流、専門サービス等への外資参入規制の緩和 -自由貿易試験区内の通信、文化、旅行等における対外開放の試行の推進 ・農業・採掘業・製造業の開放の深化 -種苗業等の農業、石炭・非金属等の採掘業、自動車・船舶・航空機等の製造業の外資参入規制の緩和・撤廃
2. 行政手続きの簡素化
<ul style="list-style-type: none"> ・外資投資手続きの簡素化 -外商投資ネガティブリスト内の投資額10億米ドル以下の外資企業の設立・変更は、省政府が審査認可・管理 -外商投資ネガティブリスト以外の分野は、商務部門の届出手続きと工商登記手続きを一本化 ・外資企業の資金運用の利便性向上 -銀行が真実で合法的な電子証憑を審査した上で、企業の集中決済、ネットイン決済を行うことを許可 -多国籍企業による外貨資金集中運営管理試行の届出条件の緩和 -多国籍企業による双方向クロスボーダー人民元プーリングの支援 ・外国人の中国就労の利便性向上 -外国高度人材に対する各種行政サービスの一元化 ・外国人の出入国手続きの利便性向上 -中国域内企業が雇用している外国高度人材に対する5～10年間有効のマルチビザ(1回の滞在期間は180日以内)の発給
3. 外資導入の質的向上
<ul style="list-style-type: none"> ・投資方向の誘導 -海南自由貿易港建設への外資参入の支援、自由貿易試験区の外資利用におけるパイオニア的な役割の強化 -現代農業、生態保全、先進製造業、現代サービス業、中西部地域への更なる投資の促進 ・外商投資のイノベーションの支援 -外資研究開発センターの支援策の改善、ハイテク分野への投資の奨励 ・外資によるM&A投資の奨励 -一定条件に合致する外国自然人による域内上場企業への投資を許可 -全国中小企業株式譲渡システム(新三板市場)に上場している企業への外国投資家の投資を許可 ・外資企業の経営コストの軽減 -土地利用効率の向上に伴う製造業企業の工場敷地改造、生産・倉庫場所の増築等に対し、追加の土地料金を徴収しない -雇用契約については、一定の事業の完了に必要な期間を定めた有期労働契約や、契約満了日を固定する短期労働契約の締結を通じた柔軟な雇用体制の構築を支援 -外国政府との二国間社会保障協定の締結の加速化 ・投資促進の強化 -地方政府による投資促進の為の財政資金拠出の支援
4. 投資保護水準の向上
<ul style="list-style-type: none"> ・知的財産権保護の強化 -特許法等の関連法令の改訂、知的財産権侵害の法定賠償金上限の引き上げ ・外資企業の合法的な権益の保護 -外資企業の苦情対応体制の改善、外資企業による地域を跨る経営、移転、登記抹消への地方規制の禁止

5. 投資の地域分布の最適化

- ・外資企業の融資ルートの拡大
 - 西部・東北部地区の外資企業による域外での人民元・外貨建て債券発行、所在地域の投資に利用する域外調達資金の域内向け全額送金の許可
 - 西部・東北部地区の金融機関・資産管理会社による域外投資家への人民元不良債権の譲渡の許可
 - 西部・東北部地区の銀行による域外銀行への貿易融資資産の譲渡の許可
- ・外資企業の物流コストの軽減
 - 中西部・東北部における複合一貫輸送拠点の建設、中国・欧州間の定期貨物列車に係わるインフラ建設の強化
- ・国境地域の投資誘致強化
 - 国境経済協力区建設の支援
- ・西部地区の新たな投資受け皿の創出
 - 高水準の国際経済協力モデル区を数箇所建設

6. 国家級開発区のイノベーション促進

- ・行政サービスの改善
 - 国家級開発区に対する十分な投資管理権限の付与
- ・外資利用モデル区としての役割強化
 - 土地の優先的な供給、開発区の投資促進主管部門の人事採用制度の柔軟化
- ・金融支援の強化
 - 環境保護を促進する各種グリーンファンドの活用、政府系融資担保機関設立の奨励
- ・東部と西部・東北部の開発区協力体制の健全化
 - 東部から西部・東北部への産業移転プラットフォームの構築、東部と西部・東北部開発区間の人材交流の促進

◆5月の直接投資 対内は前年同月比11.7%増 対外は同49.8%増

商務部は6月14日と15日に、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>

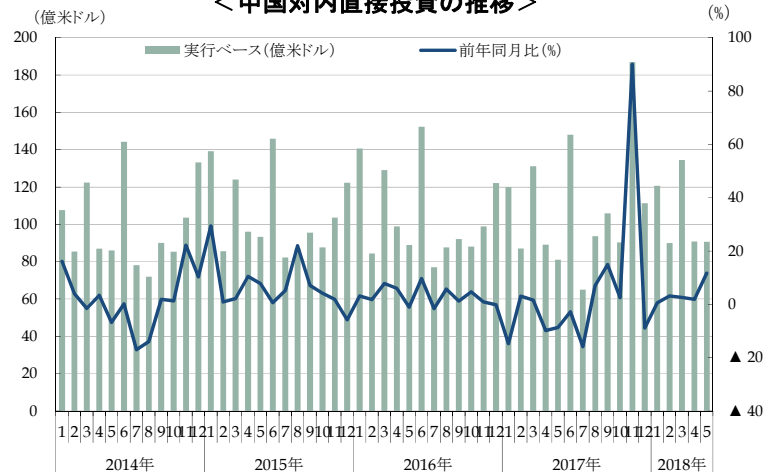
5月の対内直接投資(除く金融業)について、新規設立の外資企業数は前年同月比+106.5%の5,024社、対内直接投資額(実行ベース)は同+11.7%(4月:同+1.9%)の90.6億米ドルとなった。

1-5月の累計では、新規設立の外資企業数は前年同期比+97.6%の24,026社、対内直接投資額(実行ベース)は同+3.6%の526.6億米ドルとなった。

1-5月の国・地域別では、日本からの直接投資が前年同期比+8.6%^(※)(1-4月:同+11.9%^(※))の15.2億米ドル、ASEANからは同+44.4%(1-4月:同+63.8%)の31.2億米ドル、米国からは同+19.8%^(※)(1-4月:同+1.0%^(※))の13.9億米ドルと増加した一方、EUからは同▲16.5%(1-4月:同▲16.0%)の34.1億米ドルと減少が続いている。^(※)商務部発表の対内直接投資額に基づき当行が計算。

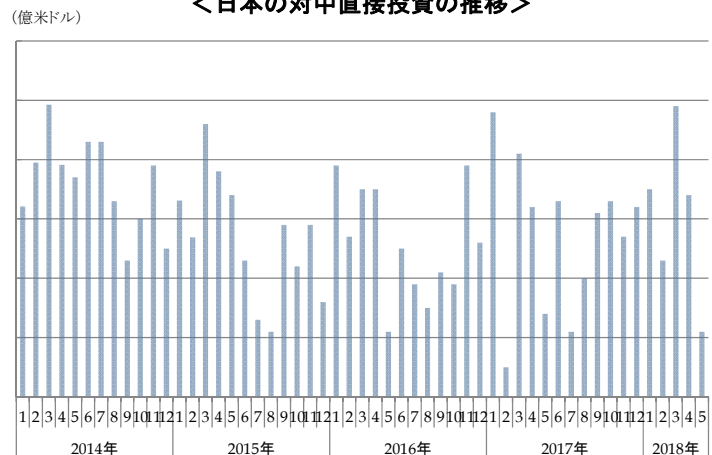
業種別では、製造業への投資が前年同期比+16.0%(1-4月:同+21.5%)の153.6億米ドルと増加した一方、サービス業への投資は同▲1.9%(1-4月:同▲5.8%)の365.1億米ドルと減少した。

<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

<日本の対中直接投資の推移>



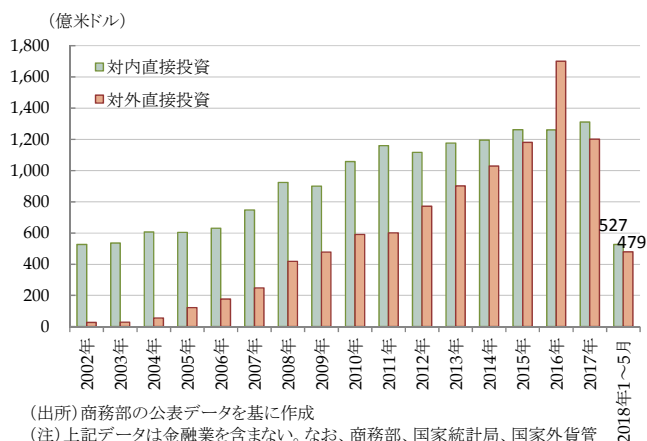
(出所) 商務部の公表データを基に作成

< 対外直接投資 >

5月の対外直接投資(除く金融業)は前年同月比+49.8%^(※)(4月:同+72.9%^(※))の123.1億米ドル^(※)と7ヶ月連続で前年同月を上回った。1-5月の累計では前年同期比+38.5%(1-4月:同+34.9%)の478.9億米ドルとなった。(※)商務部発表の対外直接投資額に基づき当行が計算

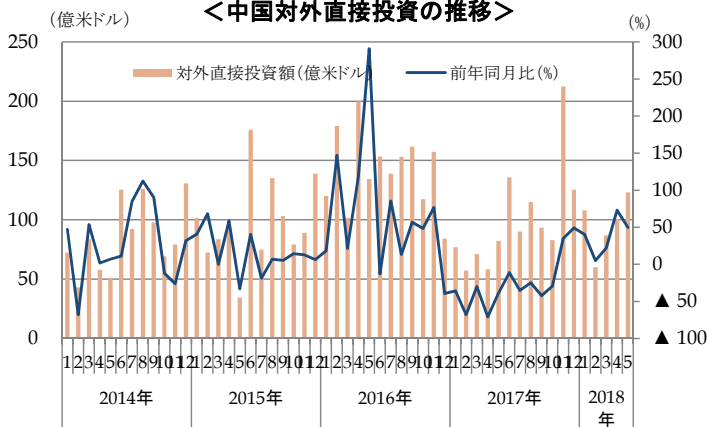
1-5月の国・地域別では、「一帯一路」沿線国向けの投資額が前年同期比+8.2%(1-4月:同+17.3%)の59.3億米ドルだった。産業別構成比では、リース・商業サービス業向けが29.9%、製造業が15.0%、採鉱業が12.3%、卸・小売業が7.6%と、対外投資の主要産業となっている。

< 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、国家外貨管理局が合同で発表した「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。

< 中国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) 前年同月比は、商務部発表の対外直接投資額に基づき当行が計算

【産業】

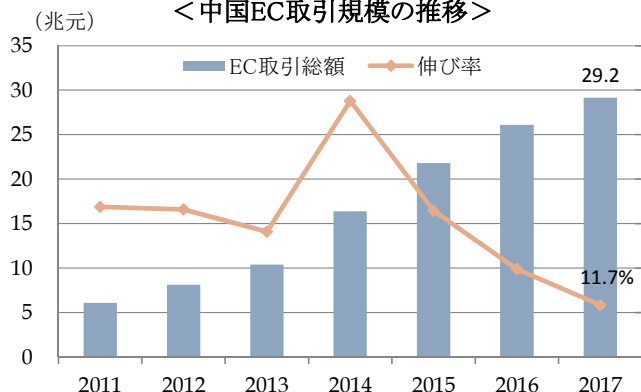
◆2017年中国 EC 取引総額 前年比+11.7%の29兆元

商務部が5月31日に発表した「中国電子商取引報告2017」によると、2017年の中国 EC 取引総額は前年比+11.7%の29兆1,600億元となった。

取引対象別では、商品取引が前年比+21.0%の16兆8,700億元で伸びは前年より8.7ポイント拡大、サービス取引が同+35.1%の4兆9,600億元で伸びは前年より13.2ポイント拡大といずれも大きく伸びた。特に、デリバリーや配車サービス等の急成長でサービス EC 取引の増加が著しかった。一方、契約取引^(注)は同▲28.7%の7兆33億元と前年を大幅に下回った。政府が金融リスク対応策の一環として契約 EC 取引に対する管理を強化したことが減少要因と見られる。

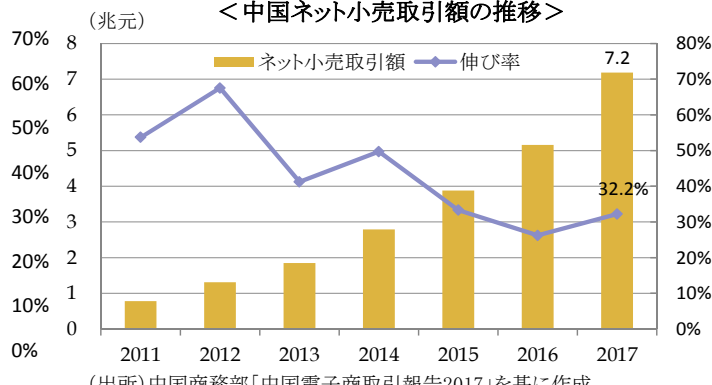
(注) 契約 EC 取引: コモディティ商品、権益(株式・金融先物を除く)、文化芸術品を売買対象とする電子契約によるオンライン取引。他人に譲渡できることやレバレッジを効かすことができるのが特徴。

< 中国EC取引規模の推移 >



(出所) 中国商務部「中国電子商取引報告2017」を基に作成。

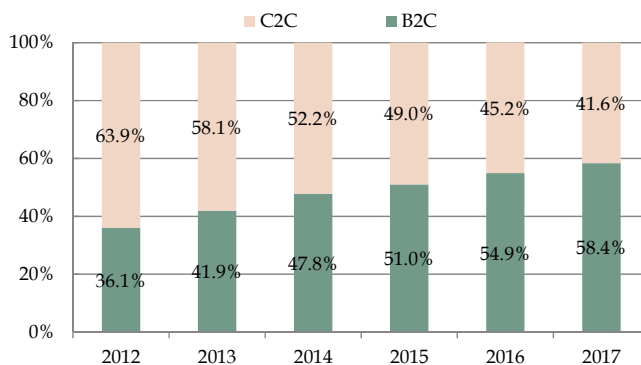
< 中国ネット小売取引額の推移 >



(出所) 中国商務部「中国電子商取引報告2017」を基に作成。

個人消費者の商品・サービス購入額を示すネット小売取引額では、前年比+32.2%の7兆1,800億元、うち、農村部は同+39.1%の1兆2,400億元だった。ネット小売市場は世界最大規模となり、利用者数も2017年末時点で前年比+14.3%の5.3億人に上った。ネット小売取引額の形態別取引シェアを見ると、B2Cが58.4%、C2Cが41.6%で、B2Cのシェアは徐々に増加傾向にある。B2Cのプラットフォーム運営企業別の取引シェアは、アリババ傘下のTモールが57.0%、京東が25.5%と、2社が市場の8割超のシェアを握っている。

＜ネット小売取引額の取引形態別構成比の推移＞



(出所) 中国商務部「中国電子商取引報告2017」を基に作成。

EC取引に伴う電子決済サービスの市場については、2017年の銀行による電子決済が1,525.8億件の2,491.2兆元、銀行以外の支払機構による電子決済が2,867.5億件の143.3兆元となった。銀行以外の電子決済市場の企業別シェアは、2017年10-12月の累計でアリババ系のアリペイが24.5%、銀聯商務が23.9%、テンセント金融が10.2%と上位3位を占めた。

また、2017年の税関経由の越境EC小売取引額は前年比+80.6%の902.4億元、うち、輸入が同+120.0%の565.9億元、輸出が同+41.3%の336.5億元と大きく伸びた。取引額上位の相手国・地域は、輸入が日本、米国、韓国、オーストラリア、ドイツ、輸出が香港、米国、ロシア、韓国、英国となった。

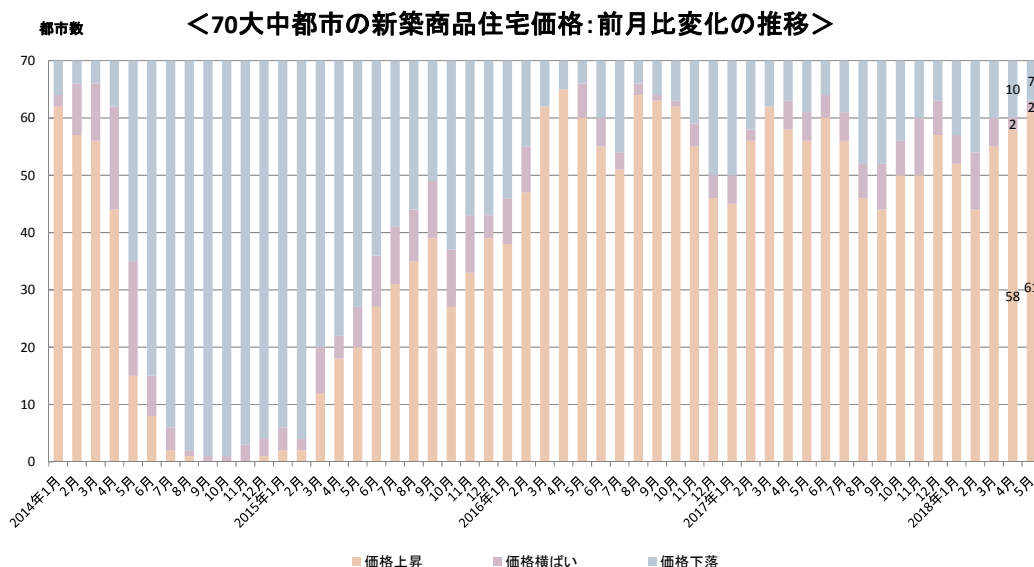
◆5月の70大中都市住宅価格 前月比上昇61都市 前年同月上昇62都市

国家統計局は15日、5月の70大中都市の住宅価格指数を発表した。

新築商品住宅価格について、前月比上昇した都市数は前月から3都市増加して61都市と、3ヶ月連続の増加となり、下落した都市は前月から3都市減少して7都市となった。

上昇幅が大きかった都市は、丹東市(遼寧省)の前月比+5.3%、三亜市(海南省)の同+2.4%、海口市(海南省)・成都市(四川省)の同+2.1%だった。下落幅が大きかった都市は、福州市(福建省)の前月比▲1.1%、上海市・南京市(江蘇省)の同▲0.2%だった。

平均上昇幅を見ると、一線都市(注)は前月の横ばいから+0.3%に上昇した。また二線都市(注)は前月の+0.5%から+0.9%へ、三線都市(注)は前月の+0.5%から+0.7%へと、ともに上昇幅は拡大した。



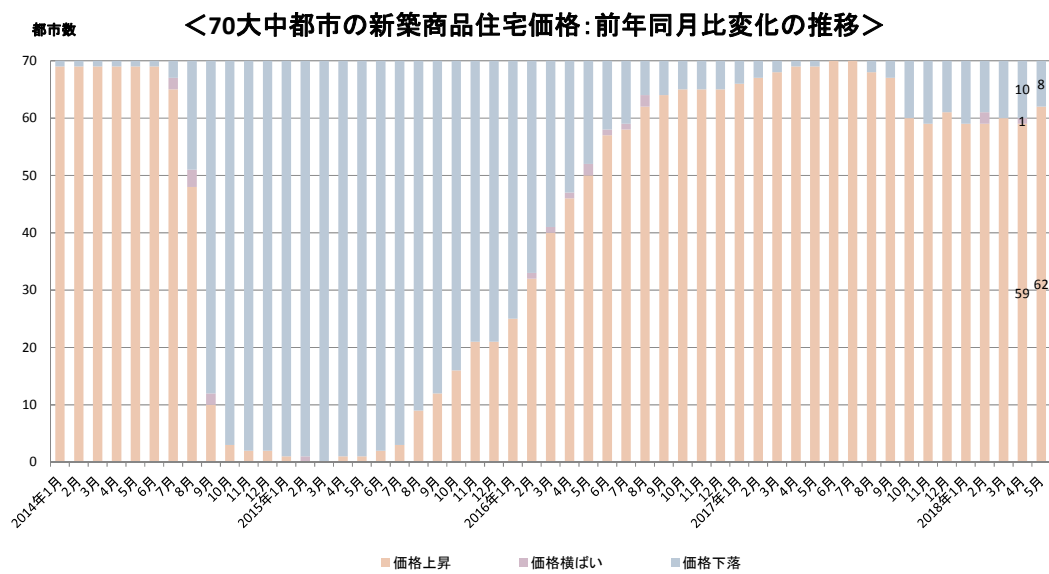
(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

一方、前年同月比では、価格が上昇した都市数は前月から3都市増加して62都市、下落した都市は前月から2都市減少して8都市となった。

上昇幅が大きかった都市は、丹東市(遼寧省)の前年同月比+11.7%、大連市(遼寧省)の同+11.6%、ハルビン市(黒龍江省)の同+11.1%、西安市(陝西省)の同+11.0%だった。下落幅が大きかった都市は、福州市(福建省)の同▲2.8%、無錫市(江蘇省)の同▲2.3%、深圳市(広東省)の同▲1.7%だった。

平均上昇幅を見ると、一線都市は前年同月比▲0.6%と下落幅は前月から0.4ポイント縮小した。二線都市は同+5.4%と、上昇幅は前月から0.3ポイント拡大、三線都市は同+6.0%と、上昇幅は0.3ポイント縮小した。

なお、丹東市は前月比、前年同月比ともに大幅に上昇しているが、朝鮮半島の緊張緩和に伴う北朝鮮の経済建設の進展への期待から、北朝鮮と国境を接する同市で住宅ブームが起きていると言われている。



(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

- (注)一線都市:北京、上海、広州、深圳の4都市
- 二線都市:省都、副省都都市を含む31都市
- 三線都市:70都市から上記一線都市・二線都市を除いた35都市

RMB REVIEW

◆続落リスクも通商摩擦報道で上下に振れ易い

・今週のレビュー

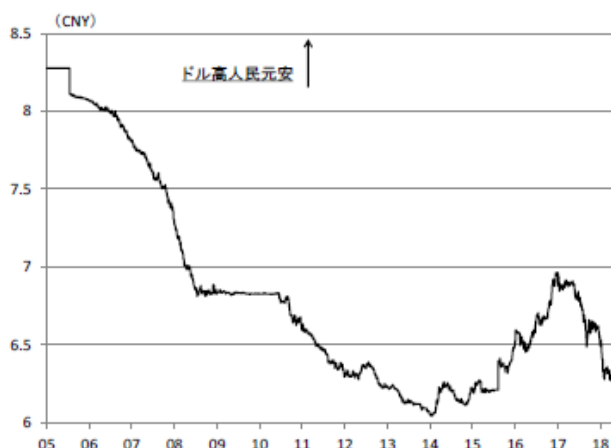
オンショア人民元(以下、人民元)の対ドル相場は、先週末 15 日の米国時間に、トランプ米大統領が中国からの輸入品 500 億ドル相当に対する制裁関税賦課を正式に決定したことを受けて 6.44 手前まで急落。18 日は端午節の祝日で休場であったが、同日トランプ大統領が、中国が対抗措置を採った場合、さらに 2,000 億ドル相当の輸入品に制裁関税を課すと表明したこともあり、オフショア人民元は 6.46 近辺まで下落した。オンショア人民元は 19 日から取引が開始され、先週末の流れを受けて週初 6.4450 で寄り付いた。一旦小幅に戻して同日に週間高値 6.4432 をつけたが、既に 6.46 近辺まで下落していたオフショア人民元を追いかける形で下落を再開。海外投資家向けの配当支払いに伴うドル買い需要が季節的に多い時期であることも相俟って、人民元は節目の 6.5 台まで下落した。22 日のアジア時間午前に週間安値 6.5078 をつけ、本稿執筆時点も 6.50 台半ば近辺で推移している(第 1、2 図)。

第 1 図：人民元対ドル相場(5/1～6/22 の 12 時 30 分時点)



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第 2 図：人民元対ドル相場(2005 年以降)



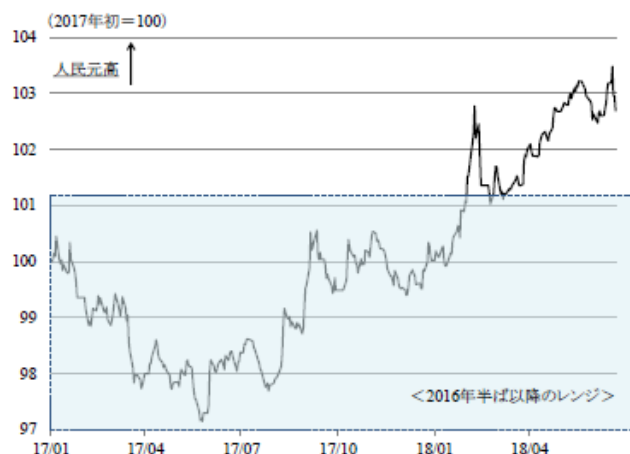
(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

・人民元名目実効レートは、通商摩擦に対して下落で反応し始めた

今週(6/18～)はドルが引き続き底堅く推移した一方、人民元名目実効レートは急反落した(第 3、4 図)。この結果、人民元は対ドルで急落、6 月前半の 6.4 絡みを挟んだレンジ相場を下抜け、一気に今年 1 月前半以来の水準である 6.5 台へ到達した。

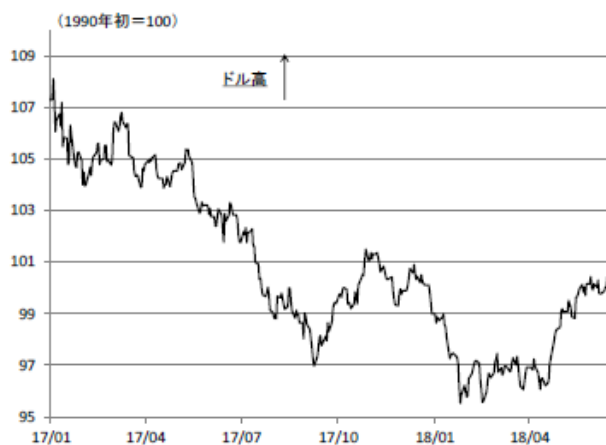
こうした人民元急落の背景となったのは、冒頭でも言及した通り、15 日に米国が中国からの輸入品に対して正式に制裁関税賦課を決定したことだ。これまで人民元名目実効レートは、米中通商摩擦が強まる局面では、中国当局が人民元高を受け入れざるを得なくなるとの見方などから強含む傾向がみられて来た。しかし、先週号(本誌 2018 年 6 月 20 日号)でもそのリスクを指摘していたように、今回の正式発表を受け、さすがに中国の景気に対する影響が嫌気され始め、ついに人民元名目実効レートは下落で反応した。市場は貿易戦争について半信半疑であったが、制裁関税の正式発表を受けてそのリスクをより踏み込んで織り込み始めたと思われる。また、今後も対抗措置の応酬となり最終的な交渉の着地点が見定め難く、過剰債務という構造問題を抱える中国経済に思わぬ悪影響を与えるかもしれないという先行き不透明感が、市場の不安を増幅している面がある。当面通商交渉の先行きが見通し難い状況が続けば、人民元名目実効レートは軟調に推移し易いと思われる。

第3図：人民元名目実効レート(2017年以降)



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成
(注) CFETS 公表の各通貨基準レートと通貨バスケット構成ウェイトに基づき作成

第4図：ドル名目実効レート(2017年以降)



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

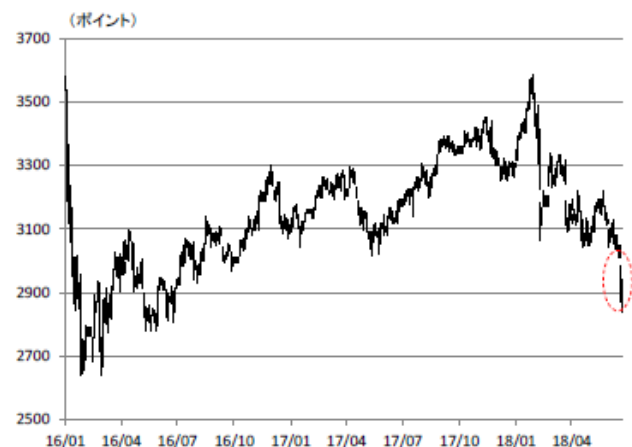
・米トランプ政権は、通商法 301 条に基づく対中制裁関税を正式に発表

15日の米国時間に、米政府は通商法301条に基づく中国の知的財産権侵害などに対する対抗措置として、米国の中国からの輸入品 500 億ドル相当に正式に 25%の制裁関税を賦課することを表明した。5月29日に米政府が声明で述べていたことを、予告通り実行した格好だ。米国通商代表部(USTR)の声明によると、最終的な対象は航空、情報通信、産業機械、新素材、自動車を含む、「中国製造 2025」関連の 1,102 品目に及ぶ。このうち、340 億ドル相当、818 品目について、7月6日から 25%の追加制裁関税の適用を開始し、残りの 160 億ドル相当、284 品目については、さらに民間からの意見聴取などを行なった上で最終判断するとしている。段階的な実施にすることにより、さらなる交渉を模索しているようにもみえる。とは言え、中国もすぐに同程度の対抗措置を実施すると表明。すると18日にトランプ大統領は、対抗措置にはさらなる対抗措置で応じるとして、USTRに対し、追加で 2,000 億ドル相当の中国からの輸入品に 10%の追加制裁関税を賦課する案を検討するよう指示したと述べた。まずは7月6日の第一弾の正式な制裁関税適用までに、交渉で何らかの進展がみられるのかが注目されよう。

・中国当局はより景気に配慮する方向へ政策の軸足をシフト

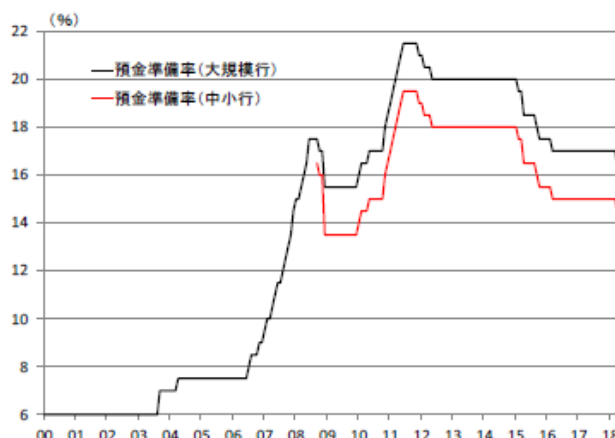
金融リスク削減のための過剰債務削減策を受け、中国経済は緩やかに減速する方向にあるが、先週号でも指摘したように、5月分の中国主要経済指標からはやや想定を上回って景気が減速して来た可能性が窺われた。また、社債のデフォルトが増加しつつあることも報じられている。こうした中で、通商摩擦が想定以上の波乱要因となって来たことで、今週上海総合指数(株価)が2016年6月以来の水準まで大幅に下落するなど、金融市場でも景気に対する警戒感が浮上している(第5図)。中国人民銀行は、既に4月に預金準備率を引き下げ(第6図)、今月はFRBの利上げに追随したリバースレポ金利の小幅な引き上げも見送っているが、19日には1年物の中期貸出ファシリティ(MLF)を通じて、金融機関向けに 2,000 億元を供給した。22日付のブルームバーグ社報道によれば、国務院常務会議で、一部銀行向けの預金準備率の引き下げを含めて金融政策手段を活用することが決定された模様だ。こうした措置は、特に国有企業と比べて資金調達環境が厳しいとされる中小企業の資金繰りに配慮したものである。今後中国当局が債務削減を進めて行く中でも、より景気への目配りも必要な状況となって来た。

第5図：上海総合指数推移(2016年以降)



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第6図：中国の銀行に対する預金準備率



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

・来週の見通し

米中通商摩擦の先行き不透明感が払拭されない中、人民元名目実効レートは下落基調に転じており、来週も関連報道に神経質に反応しつつ、基本的に軟調な地合いが続きそうだ。一方、ドルも今週はやや頭打ち感がみえて来た。人民元相場は、対ドルで今週大きく下げたことから下落ピッチは目先一旦小緩み易いが、今後もう一段の下振れ余地は引き続き警戒される。通商摩擦関連の報道によっては、値動きが上下双方向に大きくなるリスクもあろう。

(6月22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
2018.06.19	6.4450	6.4432~ 6.4775	6.4750	0.0582	5.8928	0.0835	0.82469	0.0070	7.4755	0.0244	2.9700	3044.19	-121.89
2018.06.20	6.4751	6.4639~ 6.4796	6.4715	-0.0035	5.8805	-0.0123	0.82495	0.0003	7.4835	0.0080	2.8200	3054.94	10.75
2018.06.21	6.4793	6.4793~ 6.5074	6.4917	0.0202	5.8865	0.0060	0.82845	0.0035	7.4936	0.0101	2.7700	3011.87	-43.08
2018.06.22	6.4929	6.4923~ 6.5078	6.4964	0.0047	5.8995	0.0130	0.82752	-0.0009	7.5801	0.0865	2.8600	3026.82	14.95

(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 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: 2018 年 7 月 27 日)

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