

第I部 中国の経済と改革
 第1章 国内経済
 第7節 国際収支と外国為替

1. 国際収支

(1) 「ホットマネー」の数字には要注意

国家統計局は、外貨準備の増加額から対内直接投資と貿易黒字を差し引いた金額を、「ホットマネー」(動きの速い短期資金)の便宜的な定義としている。この定義に従ってホットマネーを計算すると、2008年通算で299億ドルの資金が流入している。ただし、資金の流れは、上半期の1292億ドル流入から下半期993億ドルの流出へ180度方向を変えたようにみえる。しかし、ホットマネーの数字を額面通り受け取るのは問題がありそうだ。

過去3年間を比較すると、いずれの年も下半期短資の流入が極端に少ないか、流出を記録している。2006年と07年は人民元相場の上昇傾向のもとで、当局が外貨資金流入阻止に躍起になっていた時期であり、下期のホットマネーの統計値は不自然である。08年については7月以降海外からの短資の流入が止まったか、あるいは若干流出に転じたと思われるが、1000億ドル近い流出があったという実感はない。

海外短資流入が上期に多く下期に少ない、という季節性は説明できない。そうとすれば(統計そのものの信憑性は問わないとして)、貿易、直接投資、外貨準備の統計数字の解釈、あるいは冒頭のホットマネーの定義に問題がある可能性がある。

2008年7月国家外貨管理局(SAFE)は、輸出入決済に関わる実需確認のための管理を強化したが、これは輸出入代金を装ったホットマネーを封じ込める狙いがあった。直接投資については対内投資から、近年増加している対外投資(図表1の参考数値)を差し引く必要があろう。外貨準備については、米ドル以外の準備資産(ユーロなど)の為替差損益、

図表1 2008年上・下半期の主な資金の流れ

(単位:億ドル)

単位:億ドル	2006年			2007年			2008年		
	1-6月	7-12	通年	1-6月	7-12	通年	1-6月	7-12	通年
貿易黒字(通関ベース)	614	1160	1774	1125	1497	2622	990	1965	2955
対内直接投資	284	346	630	360	388	748	524	400	924
(参考:対外直接投資)	(66)	(153)	(219)	(80)	(109)	(189)	(343)	(na)	(na)
ホットマネー(短資)	324	▲254	70	1178	71	1249	1292	▲993	299
外貨準備増加額	1222	1252	2474	2663	1956	4619	2806	1372	4178
(参考:誤差脱漏)	(▲84)	(▲45)	(▲129)	(131)	(33)	(164)	(171)	(na)	(na)

(注)貿易黒字と対内直接投資は商務部発表。対外直接投資は国家外貨管理局発表。「その他の資金流出入」(ホットマネー)は外貨準備増加額との差額。

評価損益と運用益（2兆ドルを3%で運用すれば年600億ドル）、さらに国内金融機関への出資金などへの転用（外貨準備減少要因）を加味する必要がある。これらの要因で、ホットマネー推計値に数百億ドルの相違が出てくると考えられる。

なお、国際収支表の誤差脱漏は、その名のとおり統計で把握できない資金の動きを、統計作業の過程で調整項目として計上するものである。1990年代までは、この項目が常時流出で異常に大きかったことから資本逃避を示すとみられてきた。最近ではこの項目は、先進国の国際収支統計と同様の誤差の範囲に収まっており、ある程度ホットマネーの動きを反映しているとしても、事後的にしか判明しない。

(2) 国際収支の特徴

一般的に国際収支は、経常収支が黒字ならば資本収支は赤字（日本の例）、経常赤字ならば資本収支の黒字がそれを埋め合わせる（米国の例）。中国の国際収支は、この標準パターンにあてはまらず、経常・貿易黒字と資本収支の黒字（双順差）とそれに伴う外貨準備の増加がその際立った特徴である。これは1994年から現在まで、アジア危機の98年（資本流出）を除き続いている。特に2004年以降その傾向を強めており、08年もこの基調に変化は見られない。

貿易と直接投資については第2章に譲り、本項ではその他主要項目の特徴を概観したい。経常収支項目のうち、サービス収支（若干の赤字）に関しては、輸送、保険、特許等使用料の大幅な赤字を、旅行、建設、コンピュータ・情報サービス、その他商業サービスなど

図表2 中国の国際収支の推移

(単位：億ドル)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
経常収支	174	354	459	687	1608	2499	3718	
貿易収支	340	442	447	590	1342	2177	3154	2955*
輸出	2668	3256	4383	5934	7625	9697	12200	14285
輸入	-2322	-2815	-3936	-5344	-6283	-7519	-9046	-11331
サービス収支	-59	-68	-86	-97	-94	-88	-79	
所得収支	-192	-149	-78	-35	106	118	257	
移転収支	85	129	176	229	254	292	387	
資本収支	348	323	527	1107	630	100	735	
直投投資資産	-69	-25	1	-18	-113	-270	-170	-407**
負債	442	493	471	549	791	873	1384	924**
証券投資資産	-206	-121	29	65	-261	-1104	-23	
負債	12	18	84	132	212	429	210	
その他資産	208	-31	-179	20	-489	-318	-1514	
負債	-39	-10	120	359	449	451	818	
誤差脱漏	-49	78	184	270	-168	-129	164	
外準増減	-473	-755	-1169	-2064	-2070	-2475	-4619	-4218
外貨準備高(年末)	2,122	2864	4033	6099	8189	10663	15282	19460

外貨準備増減の－は増加を示す。(出所) 中国国家外貨管理局

*2008年貿易黒字は通関ベース。** 商務部発表（金融部門を含まない）。

の黒字がほぼ埋める形である。所得収支はかつて対外利子・配当支払いを主因に一貫して赤字であったが、2003年頃から利子・配当の受取りが増加し05年以降黒字が続いている。これは外貨準備の運用益が貢献していると考えられる。また海外就労の増加にともなう雇員報酬の受取りも増加している。移転収支は伝統的に黒字を維持しており、華僑からの送金・贈与が中心である。

資本収支項目のうち直接投資については、対内直接投資は2007年比減少はしたものの高水準を維持する一方、それまで比較的小規模にとどまっていた対外直接投資は2008年に急増した。証券投資とその他投資（貿易信用、貸借、現預金など）の項目は年ごとに極めて大きなブレを示している。厳格な資本取引規制にもかかわらず、特に証券投資に関しプラス・マイナス符号が逆になるほど流れが変わるのは、規制が十分有効でないのか、あるいは統計に問題がある可能性がある。

(3) 資本収支をめぐる話題

2008年の資本収支に関連する話題のうち、国際収支統計との関連で興味を引くものは①対外直接投資の急増と②外貨準備残高の増減である。さらに③人民元建て貿易決済一部解禁報道も、今後の資本取引規制に関連することとなろう。なお本稿執筆時点では、08年上半年の国際収支明細は明らかであるが、通年のものは公表されていない。

①対外直接投資の急増

中国の対外直接投資は、かつて対内投資とは対照的に厳しく制限されてきたが、近年政府の海外進出戦略（「走出去」）に沿って漸増し、2008年は金融部門を除く直接投資が406.5億ドルと前年比63.6%もの大幅増加となった。累計対外投資残高は1500億ドルを超えたと推測される。

国家戦略としての対外投資の主目的は、中長期的な天然資源の確保と中国企業の多国籍企業化にあるとされる。(イ)資源確保のための対外投資は、石油プロジェクト（中国石油天然ガス集団、中国海洋石油、中国石油化工）から鉄鉱、非鉄金属に至るまで、世界中の資源国で活発に展開されている。(ロ)途上国向けの製造・販売拠点作りは着実に進展しており、中国の対途上国輸出を支援している。(ハ)中国メーカーのM&Aは、かつてレノボのIBMパソコン部門買収、TCLの仏トムソンテレビ部門買収など話題になったが、なお試行錯誤の印象がある。(ニ)金融部門の出資案件は、2007年国家開発銀行の英パークレーズ銀行出資（30億ドル）、外貨準備運用機関の中国投資有限責任公司（CIC）によるブラックストーン社（30億ドル）、モルガン・スタンレー（50億ドル）出資などここ2～3年急速に拡大した。また08年国家開発銀行による独ドレーズナー銀行出資案件が不調に終わったように、相手国から警戒される場合も少なくない。

2008年第4四半期に顕在化した世界金融危機と世界同時不況は、金融機関出資案件など大きな損害をもたらした。国家戦略として後押ししてきた対外投資を見直す契機となった。09年1月7日商務部は新たに対外直接投資の規制措置（案）を発表、(イ)事前に商務部

の審査を受けるプロジェクトして、外交関係がない国ないしリスクが高い国・地域向け案件、1億ドル以上の案件、特別目的会社設立案件など、(ロ)事前の省レベルの審査案件として10～100百万ドルの案件、エネルギー・鉱山案件、大型商業・不動産案件などを列記している。これは従来の対外投資積極奨励方針の軌道修正と受け止められる。

図表3 中国の対外直接投資の動向

(単位：億ドル)

	2005年	2006年	2007年	2008年
国際収支ベース	118.7	218.8	189.2	n. a.
統計公報ベース	122.6*	211.6	265.1	406.5**
投資案件事例	石油天然ガス集団 CNPC がペトロカザフスタン買収 42 億ドル。 レノボが IBM の PC 部門買収 17.5 億ドル。	海洋石油 CNOOC がナイジェリア油田開発権取得 22.7 億ドル。 石油化工 SINOPEC 石油会社ウドムルトネフチ取得 35 億ドル。	CITIC がカザフスタンの石油権益取得 19.1 億ドル。 工商銀行がスタンダード銀行(南ア)株式 20% 取得 55 億ドル。	中国投資有限責任公司(CIC)が AIG 参加アリコへの出資交渉。 中金嶺南有色金属が豪州の亜鉛企業買収で合意。

* 金融を含まない。 ** 金融を含まない (09年1月15日商務部発表) (資料) 三菱東京 UFJ 銀行「経済レビュー」、日本総研「中国経済展望」、国家外貨管理局など。

②外貨準備をめぐる問題

2008年12月12日付の日本経済新聞は「中国外貨準備が減少、10月末、4年10ヶ月ぶり、短期資金流出観測も」との見出しで、残高が9月末1兆9056億ドルから10月末1兆8900億ドルへ155億ドル減少したことを報じた。08年末の外準残高は1兆9500億ドルと、前年末残高1兆5282億ドルから4218億ドル(+27.3%)の増加となっているが、増加額は上半期に比べ下半期は半減している(図表1参照)。

外貨準備が一時的に減少した、あるいは増加が大幅に鈍化した理由として、ホットマネーの流出、人民元先安感の台頭などが憶測されているが、いずれも背景説明ではあっても、外貨準備そのものの動きを説明するものではない。

外貨準備が減少する直接の理由は、(イ)外貨の中央銀行からの流出、(ロ)為替相場の換算損、(ハ)資産内容が外貨準備の条件から外れることのいずれかでしかない。ホットマネーが中国から流出しても、人民銀行が関与しない限り、外貨準備の増減には無関係である。

(イ)人民元の下落を止めるため、人民銀行がドル売り元買いの市場介入(すなわち元買支え)をすると、外貨が民間部門を経由して海外に流出するが、2008年に人民銀行が元買い介入をした形跡はない。

(ロ)為替相場に関して、9月末外準のうち約1兆ドルはドル資産(米国債5850億ドル、住宅抵当証券約4000億ドル)と推測され、6000億ドル相当程度はユーロ資産(4200億ユーロ)の可能性が高いと推測される。ユーロ相場は9月末1.43ドルから10月末1.27

ドルへ急落しており、この間 630 億ドル目減りしたことになる。これは 10 月の貿易黒字 352 億ドルを上回ることから、ドル換算による為替差損が外準減少の原因とみてもまず間違いあるまい。

(ハ) 国が保有する外貨資産を「外貨準備」として計上するには、IMF が定める流動性、通貨の交換性などに関する基準を満たさなければならない。かつて中国政府が国有商業銀行に資本注入した外貨 600 億ドル（04 年中国・建設銀行 450 億ドル、05 年工商银行 150 億ドル、出資主体は中央匯金投資公司）は外貨準備からはずされており、09 年 1 月株式会社化された農業銀行への資本注入 190 億ドル（08 年 11 月実施）、出資金 380 億ドルも同様だろう。07 年 9 月設立の中国投資有限責任公司（CIC: 資本金 2000 億ドル）の資本金は、流動資産として運用される限り外貨準備として計上可能かもしれない。CIC の運用方針に関し、国内三分の二、国外三分の一の割合で運用と伝えられるが、最近の世界金融危機で投資有価証券が損失を被っていれば、評価損だけ 08 年末外貨準備残高の減少要因となっているはずである。

③ 人民元建て貿易決済一部解禁の意義

2008 年 12 月国務院常務会議は、貿易の人民元決済を一部解禁すると決定した。すなわち（イ）香港・マカオと上海を含む長江デルタ地帯・広東省の間、（ロ）ASEAN と雲南省・広西チワン族自治区の間の貿易取引について、試験的に人民元決済を認めるというものである。これまでも認可された国境貿易（モンゴル、北朝鮮、ミャンマー、ベトナムなど）については人民元決済が行われてきたが、国務院の決定は重要な貿易拠点において本格的試験を行うもので、人民元国際化に向けた第一歩とみなすことができる。

貿易決済を人民元で行うためには、海外の輸出入当事者の取引銀行が人民元口座を持つとともに、決済に必要な人民元の外貨見合いの売買・保有が認められなければならない。従って、従来許可されなかった海外銀行による人民元の銀行口座開設と為替取引（直物・先物）が上海でおこなわれることになる。手始めに中国銀行香港現地法人と香港上海銀行（香港）が、それぞれ上海の中国銀行と交通銀行に人民元口座を開設することが認められたと伝えられる。

今後、東アジアにおける貿易で人民元決済が本格的に普及するには、海外銀行だけでなく貿易に従事する非居住者の人民元口座（中国国内とオフショア）が認められる必要がある。ただし、非居住者が広く人民元を保有するようになると、通貨危機（大量の人民元売り）のリスクが高まることから、中国の通貨当局は、たとえ ASEAN に限定するとはいえ一般非居住者に対する人民元預金口座の解禁には慎重を期すだろう。2009 年 3 月全国人民代表大会で人民銀行の易綱副総裁は、人民元の国際化について「焦る必要ない」と発言している（3 月 10 日付日本経済新聞）。

中長期的視点では、2009 年は東アジアにおける人民元通貨圏形成にむけて第一歩を踏み出した年として記録されるかもしれない。その際、香港が人民元取引のオフショア・センターとなる可能性が高い。

図表 4 国際収支の明細（上半期）比較表

(単位：億ドル)

	2006 年上半期			2007 年上半期			2008 年上半期		
	ネット	受取	支払	ネット	受取	支払	ネット	受取	支払
I. 経常収支	916	5073	4157	1629	6562	4933	1917	8284	6367
A. 貿易とサービス	743	4690	3947	1325	6031	4705	1292	7421	6129
a. 貿易収支	800	4287	3488	1357	5472	4115	1325	6700	5375
b. サービス収支	-57	403	460	-31	559	590	-33	721	754
B. 所得収支	37	234	198	129	341	212	383	597	213
C. 移転収支	136	149	12	174	190	16	242	266	24
II. 資本収支	389	2834	2445	902	4468	3566	719	5206	4487
A. その他資本収支	19	20	1	15	16	1	17	18	1
B. 投資収支	370	2815	2445	887	4452	3565	703	5188	4486
1. 直接投資	310	410	100	509	633	124	408	810	402
1.1 対外直接投資	-64	2	66	-74	6	80	-333	9	343
1.2 対内直接投資	373	408	35	583	627	44	741	800	60
2. 証券投資	-292	162	454	-48	177	225	198	330	132
2.1 資産	-448	6	454	-151	74	225	148	278	131
2.1.1 株式	0	0	0	-50	9	60	-11	48	60
2.1.2 債券	-448	6	454	-100	65	165	159	230	71
2.2 負債	155	155	0	103	103	0	51	52	1
2.2.1 株式	155	155	0	103	103	0	52	52	0
2.2.2 債券	0	0	0	0	0	0	-1	0	1
3. その他投資	352	2243	1890	426	3642	3216	97	4048	3951
3.1 資産	202	316	114	172	318	146	-831	224	1054
3.2 負債	145	1927	1777	255	3325	3070	927	3824	2897
III. 外貨準備増減	-1221	3	1224	-2661	2	2663	-2808	0	2808
IV. 誤差脱漏	-85	0	85	131	131	0	171	171	0

(出所) 国家外匯管理局 (SAFE) HP 「中国国際平衡表」

2. 外国為替市場と外国為替管理

(1) 2008年の人民元の動きと今後の展望

人民元の対ドル相場は、1月7.2996元でオープンした後、上半期は年率10%を超えるテンポで切り上がり、7月16日6.8128元の高値をつけた。この相場は2005年7月人民元が固定相場から通貨バスケット参考・管理変動相場制に移行して以来3年間を通じ、ドルに対し21%切り上がった水準である。その後は全く異なる動きに転じ、下半期を通じて人民元はドルに対して弱含みないし横ばいで推移、12月31日6.8230元（年初からの切り上げ率7.1%）で越年した。

人民元相場は、当局の「自主性（独自の判断）、コントロール性（管理可能性）、漸進性」のもとに運用されている。2008年上・下半期の際立った動きの相違は、中国経済をめぐる内外環境の激変と政策当局の対応を反映している。年前半は景気過熱とインフレ抑制が政策目標で、このため人民銀行は金融引き締めと人民元切り上げを強く推し進めた。例えば周小川人民銀行総裁は「人民元の適当な上昇や多少の加速はインフレ抑制の助けになる」と発言している（4月16日China Weekly）。

中国政府は、2008年前半まで加工貿易対象製品の制限や増値税還付率引き下げなど輸出構造の高付加価値化のための政策を推進してきた。これに加え人民元高の進行は労働集約的輸出産業の競争力をダブルパンチで削ぐ結果となった。年央から株価や不動産価格の軟化とともに国内景気の鈍化が明らかになる一方、国際的な金融危機の広がりや資源価格の急落に伴い、中国経済をめぐる環境は急速に厳しさを増していった。政府は180度政策を転換し、4兆元の景気刺激策を発表するとともに、「積極的財政政策と適度に緩和した金融政策」の施策を打ち出していった。人民銀行は9月以降5回の利下げ、4回の預金準備率引き下げなど質・量両面の金融緩和策を実施する一方、人民元の対ドル相場を安定方向に誘導した。政府は、実質的な相場切り下げと同様な効果がある増値税還付率引き上げ

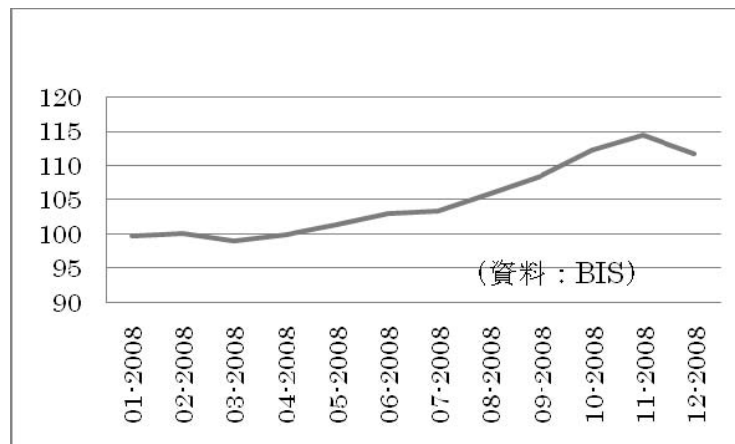
図表5 2008年人民元 / ドル相場の推移



を、労働集約的商品中心に8月以降4回にわたり実施した。

中国の貿易相手国通貨全体に対する人民元の強さを示す名目実効相場は、2008年初99.65（2000年：100）から上半期を通じてほぼ横ばいで推移、7月以降ピッチを速めて上昇し11月に114.38にまで切り上がった。上半期には人民元はドルに対して大きく切り上がる一方、ドルが主要通貨に対して下落傾向にあったこと、逆に下半期には人民元は事実上ドルに再ペッグしたものの、世界金融危機を背景にドルが主要通貨（円を除く）に対して急騰したことがその背景にある。

図表6 人民元名目実効相場の推移



2009年の人民元相場をどう展望すべきだろうか。09年1月5-6日開催された人民銀行工作会議は、人民元相場に関し、「世界の主要な通貨レートの変化に密接に注意を払い…為替レートの弾力性を強化し、人民元レートの合理的な水準における基本的安定を維持する。」と述べている（田中修氏「経済諸会議の動向（2）」）。これは、「人民元の実効相場に留意しつつ、ドルに対し大きく切り上げも切り下げもしない」方針と解釈できよう。

中国経済が置かれた厳しい状況に鑑みると、人民元の大幅切り上げは考えられない。反対に、恒常的な貿易黒字に加え、累計8300億ドル（三菱東京UFJ銀行試算）に上るとみられるホットマネーの流出リスクを考慮すれば、人民元の切り下げも困難である。陳徳銘商務部長は「中国は人民元切り下げで輸出を促進することはない」と述べている（08年12月4日新華網）。基本的に人民元の対ドル相場は6.8元前後で安定推移し、中小輸出企業などへは引き続き増値税輸出還付率引き上げで配慮することになると考える。ただし、ドルがユーロ、円など主要通貨に対して急騰・急落するような場面では（実効相場の急変）、その効果を緩和するような相場誘導もありえよう。

なお、人民元の対円相場は2008年1月1元15.02円でスタートした後、3月のドルの対円急落場面（米国ベア・スターン社の破綻）では一時13.70円まで下落したが、7月まではおおむね15円台で推移した。8月以降円がドル・ユーロなど主要通貨に対し独歩高になるにつれて人民元の対円相場も下落し、12月13.32円の元安・円高で越年した。ユーロに対

図表7 中国の最近の経済指標

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1. GDP 成長率 %	8.3	9.1	10.0	10.1	10.4	11.1	13.0	9.0
2. 消費者物価指数 %	0.7	-0.8	1.2	3.9	1.8	1.5	4.8	5.9
3.失業率 %	4.9	4.0	4.3	4.2	4.2	4.1	4.0	4.2
4.経常収支 億ドル	174	354	459	687	1608	2499	3718	4000*
5.(対 GDP 比 %)	(1.3)	(2.4)	(2.8)	(3.6)	(7.2)	(9.4)	(11.3)	(9.0)*
7.人民元 / ドル相場	8.270	8.270	8.270	8.277	8.192	7.972	7.5737	6.823**
8.中央政府赤字 GDP 比	-2.7	-3.0	-2.4	-1.5	-1.3	-1.3	-0.8	-0.6
9. 四大銀行不良債権比率	25.4	26.1	20.4	15.6	10.5	9.2	8.05	7.35
10. ムーディーズ外債格付け	A3	A3	A2	A2	A2	A2	A1	A1
11. S&P 外債格付け	BBB	BBB	BBB	BBB+	A-	A	A	A+

(出所) 三菱東京 UFJ 銀行主要経済指標 (中国)、日中経済協会「中国経済データハンドブック」、失業率は、都市部の実質失業率 (都市部失業者・一時解雇者合計数 / 都市部就業者・非就業者合計数)。2002 年以降は都市登録失業者。9. 銀监会、* 筆者推計、**2008 年 12 月末の人民元相場

しては逆に、1 月初め 1 ユーロ 10.6611 元から 12 月 31 日 9.659 元へ元高・ユーロ安となった。

(2) 外国為替管理体制の大改正

2008 年には外為管理に関連して、二つの注目すべき動きがあった。一つは、7 月の輸出入決済に関わる外貨管理の強化、もう一つは外国為替管理の基本法「外国為替管理条例」の抜本改革である。

① 輸出入決済に関わる外貨管理の強化

2008 年上半期まで金融当局を悩ませ続けた短期資金流入は、そのかなりの部分につき貿易決済操作 (輸出代金の前受け・水増し、輸入代金の延払いなど) よるものと推測される。7 月 2 日国家外貨管理局 (SAFE) は、「輸出外貨受取・人民元転のオンライン照会・審査弁法」と関連通知を公表し (8 月 4 日実施)、企業の輸出代金はいったん特別の銀行口座に入金、銀行による輸出実態確認後に実質的に受け取ることができることとした。また一定額を超える輸出前受け・輸入延払いの外債登記を義務付けた (匯発 [2008]29、30、31 号)。これらの措置は、短資流入阻止を狙ったもので、少なからぬ効果があったとみられる。事実 08 年下半期には短資流入は止まり、12 月には当局は、逆に規制を緩和している (要外債登記限度額の引き上げ (匯発 [2008]73 号))。

10 月 30 日 SAFE は、短資流出に備えて輸入前払い・輸出ユーザンス (輸出金融) の対外債権登記を義務付ける通知を公表した (匯発 [2008]56 号)。

図表 8 通貨の交換性に関連する主な資本取引規制等 (2007年2月末現在*)

		中国	日本
IMF8 条国移行時点		1996年12月	1964年
先物外国為替市場		金融当局が認可した銀行が經常取引等(直物取引を認められた取引)につき先物予約受付。	自由
自国通貨の海外持出・海外からの持込		5万元まで自由(07年2月より)。	自由
預金	居住者による海外預金勘定の開設	法人は要許可。	自由
	非居住者による国内預金勘定の開設	外貨預金国内滞在者のみ。海外投資家は要許可。 人民元預金は自由(外貨への交換は合法性確認)。 QFIIなどの人民元預金開設は要許可。	自由
証券投資	対外証券投資(二次市場での購入)	株式:要許可(06年4月QDII制度発足)。 債券:認可銀行・保険会社・証券会社に限定。 短期債:認可銀行・保険会社・証券会社に限定。 デリバティブ:認可銀行に原則限定。	自由
	対内証券投資(二次市場での購入)	株式:B株は自由、A株は原則QFII制度。 債券:QFIIに限定。 短期債:QFIIによる公募ファンド購入に限定。 デリバティブ:禁止。	自由
貸付	対非居住者貸付	金融当局認可銀行に限定。 多国籍企業はグループ内で可能。	自由
	対内(居住者)貸付	認可銀行は一定限度まで短期借入れ可能。 中資企業による1年以上の借入れは要許可。 全ての対外借入れは要登録。 外資企業の中長期借入れは一定限度まで可能。	自由
FDI	対外直接投資	原則要許可(06年7月金額上限廃止)。	自由
	対内直接投資	原則自由(為替管理上の規制はないが、商務部の同意等要件を要充足)。	自由
	対外不動産投資	原則要許可。	
	対内不動産投資	06年9月より自己使用目的に限定。	
参考	一般的対外貿易決済 国境貿易	人民元建て契約は可能、決済は禁止** 認可された国境貿易の人民元決済可能	自由

(資料) Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2007, IMF、* IMFは2008年版年次報告を(09年2月末現在)未公表のため前年の資料を掲載(内容の大幅変更はないと思われる)。

** 2008年12月国務院は貿易の人民元決済(中国の一部と香港、ASEANとの間)の試行を決定した。

②外貨管理条例の抜本改正

8月5日国務院は「中華人民共和国外貨管理条例」(国令第532号)を公布した。旧外貨管理条例は1996年に制定されたもので、今回12年ぶりの抜本改正である。改正の背景として国務院法制弁公室などは、(イ)人民元の交換性改善の必要性、05年の相場制度改定、(ロ)中国の国際収支構造の変化と外貨不足解消、(ハ)中国をめぐる国際的資金移動監視の必要性を挙げている。

改正条例は8章54条で構成され、その主な特徴は次の通り。

- (イ) 受取外貨の国家売り渡し義務を廃止した(外貨集中義務の撤廃)(第9条)。
- (ロ) 国際収支の重大な不均衡、国民経済の危機などにおける有事規制を設けた(第11条)。
- (ハ) 経常取引関連(第2章)の外貨受払いは、善意、合法性と取引証憑の真実性を前提に、自由である(第12-15条)。
- (ニ) 資本取引(第3章)は、旧条例に比べ大幅に弾力的な規定になっているが、ほぼすべての取引は、銀行による取引証憑の真実性確認を経て、登記(必要に応じ許可)を要し、資金は定められた目的にのみ使用できる(第16-23条)。
- (ホ) 人民元の為替相場は、市場の需給に基づく管理変動相場制とする。改正条例においては、旧条例にあった中国人民銀行の相場・市場への関与が、すべて削除されている点注目される(第27-32条)。
- (ヘ) 新たに外貨管理機関による監督・管理に関する第6章が挿入され、検査、調査、処罰など詳細な規定が設けられた。旧条例第8条にあった外為管理違反の告発を奨励し、報償を与える旨の規定は改正条例に引き継がれている(第33-38条)。

図表 9 2008年の外国為替管理（直接・間接）に関する規制の主な変更点

2008年	外国為替管理（直接・間接）に関する規制の主な変更点
1月	29日 国家外貨管理局（SAFE）は全国外貨管理工作会議で「国内企業・個人の外貨需要を満たし、クロスボーダーの資金流出入管理を厳格にすることとで、引き続き国際収支の不均衡是正に努める」方針を示す。具体的には、外貨受取・人民元転の監督管理と事後検査の強化、外資企業に対する外債管理方法の改善検討、サービス貿易に関する統一的な管理法規の公布を実施する。
4月	7日 銀監会は銀行系 QDII（適格国内機関投資家）を米国まで拡大。QDII の投資対象は香港、シンガポール、英国、日本について5カ国目。 ・中朝貿易の北朝鮮企業に人民元の取引決済口座開設を認める制度を導入。
6月	・SAFE は「非居住者個人・法人人民元口座データの届出に関する通知」を発表し非居住者の人民元口座管理を強化。
7月	2日 輸出入決済にかかわる外貨管理強化：SAFE は、輸出代金の受け取り、輸出前受け・輸入延払いに関する新たな規定を発表（8月4日正式実施）。 ①「輸出外貨受取・人民元転のオンライン照会・審査弁法」（匯発[2008]29号）「オンライン照会・審査弁法の実施に関する通知」（匯発[2008]31号） 企業の輸出代金は全て「輸出外貨受取照会・審査待ち口座」に入金。企業が同口座の外貨を人民元転・送金する場合、銀行の輸出実態確認が必要。 ②「企業貨物貿易項目下外債登記管理の実施に関する通知」（匯発[2008]30号）輸出前受けと輸入延払いは「貨物貿易項目下外債」登記を義務付ける。 8日 国家発展改革委員会は、外商投資プロジェクトの審査認可を強化し、ホットマネー流入を阻止するため「外商投資プロジェクトのさらなる強化と規範化に関する通知」（発改外資[2008]1773号）を公布した。
8月	1日から紡績品、アパレル（13%へ2ポイント）、竹製品（11%）などの増値税輸出還付率を引き上げ。 5日 国務院が「中華人民共和国外貨管理条例」（国令第532号）を公布。 20日 SAFE は北京、上海の非金融機関による個人向け外貨両替試行を発表。 29日 SAFE は「外商投資企業外貨資本金の支払・人民元転管理の関連業オペレーション改善に関する通知」を公布、外貨資本金の人民元転管理を強化。 29日 SAFE は、銀行の外貨管理規定順守状況を検査・厳格化するため「銀行の外貨管理規定の執行状況についての検査弁法（試行）」を發布。
9月	中国人民銀行（PBOC）に為替相場司（匯率司）を新設（通貨政策司から独立）。人民元為替相場政策の立案・実施、外為市場監督管理、人民元の国際化（人民元オフショア市場発展など）、国際資本移動の管理監督を担当。
10月	30日 SAFE は、輸入前払いと90日超輸出ユーザンスに対し「貨物貿易項目の対外債権登記」を義務付ける通知を発表した。対外債権の統計管理制度の改善、貿易資金の流出入管理の規範化、国際収支バランスの改善を目的としている。「国家外貨管理局 企業貨物貿易項目下の対外債権登記管理の実施の関連問題に関する通知」（匯発[2008]56号）
11月	1日から労働集約型および高技術・高付加価値商品の増値税輸出還付率を引き上げ（還付率は5,9,11,13,14,17%の6種類）。紡績品、服装、玩具は14%。
12月	1日から増値税輸出還付率を労働集約型商品中心に引き上げ。 8-10日 中央経済工作会議 2009年のマクロ経済方針を「積極的な財政政策と適度に緩和した金融政策を実施する」と決定。人民元相場は「合理的な均衡水準で基本的に安定」させる。「努力して輸出の安定的増加を保持する」と。 23日 SAFE は、貿易決済登記管理を緩和し、輸出前受けと通関後90日超の輸入延払いの管理限度額が引き上げられることとなった。「国家外貨管理局の企業貨物貿易項目下外債登記管理の関連問題についての通知」（匯発[2008]73号） 24日 国務院は人民元建て貿易決済の試験導入を決定。 31日から一部電気・機械製品の増値税輸出還付率引き上げ。 31日 商務部・税関総署は、輸出促進のため加工貿易制限・禁止類目録の対象品目削減を発表（2月1日実施）。