



SMBC

CHINA MONTHLY

第72号

2011年6月

編集・発行:三井住友銀行 グローバル・アドバイザー部

この度の東日本大震災で被災された皆様に謹んでお見舞い  
申し上げますとともに、被災地の一日も早い復旧を心より祈念いたします。

< 目次 >

経済トピックス	<b>景気過熱感は若干薄らぐ</b> 日本総合研究所 調査部 副主任研究員 佐野 淳也……………2
経済トピックス	<b>発展する西部地域と大型開発(2)</b> ~ 四川省と重慶市の産業インフラ ~ 日本総合研究所 総合研究部門 主任研究員 坂東 達郎……………3~4
経済トピックス	<b>中国民族系完成車メーカーの現況と今後の展望</b> 三井住友銀行(中国) 企業調査部 アナリスト 金子 元気……………5~6
制度情報	<b>中国外での補助加工(出料加工)について</b> Mizuno Consultancy Holdings Limited 代表取締役社長 水野 真澄……………7~8
マクロ経済レポート	<b>中国経済展望</b> 日本総合研究所 調査部 研究員 関 辰一……………9~13
金利為替情報	<b>中国人民元 台湾ドル 香港ドル</b> 三井住友銀行 市場営業統括部(シンガポール) マーケット・アナリスト 吉越 哲雄……………14~16

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

経済トピックス① 景気過熱感は若干薄らぐ

TOPICS

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

副主任研究員 佐野淳也

E-mail: sano.junya@jri.co.jp

景気拡大続くも、増勢は鈍化

景気は引き続き拡大局面をたどっていますが、一部の経済指標では、増勢の鈍化がみられます。

製造業購買担当者指数 (PMI) は 2009 年 3 月以降、好不況の目安とされる 50 を上回る状態が続いています。ただし、2011 年入り後、数値は低位で推移するようになりました (右上図)。とくに、4 月の新規受注指数は 53.8 と、前月比 1.4 ポイント低下し、PMI 全体 (3 月 53.4 4 月 52.9) を押し下げました。生産現場で先行き懸念が強まっていると解釈できます。

4 月の輸出額は過去最高 (月次) を記録しましたが、前年同月比は 29.9% 増となり、3 月の同 35.8% 増を下回りました。ASEAN 向けなどが高い伸びを維持する半面、日米欧向けは全体を下回りました。5 月 5 日に閉幕した中国輸出入商品交易会での輸出受注額は前回 (2010 年秋) 比 5.8% 増と、増勢を維持したものの、日本、ASEAN、香港、中東向けは前回より減少しており、高水準での輸出拡大は当面期待しにくい状況です。

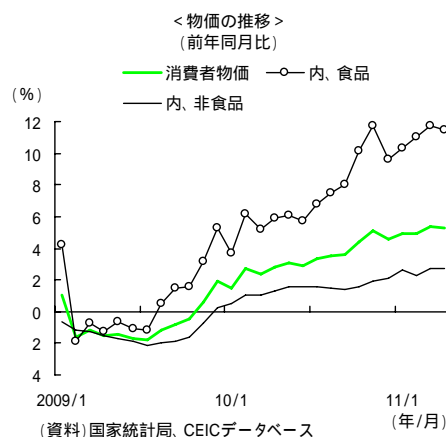
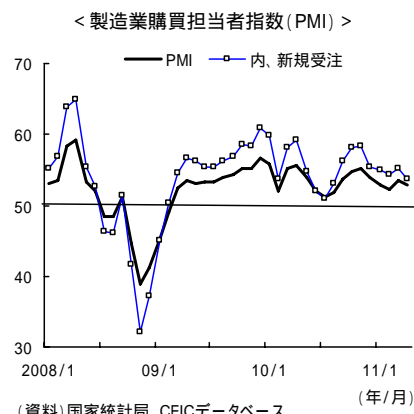
内需では、消費が芳しくありません。4 月の小売売上高は前年同月比 17.1% 増と、伸びが再び鈍化しています。消費喚起措置の終了やガソリン価格の上昇などの要因から、同月の自動車販売台数は 155.2 万台となり、27 カ月ぶりに前年同月の実績を下回りました。

引き締め政策は継続

他方、物価は、4 月の CPI が前年同月比 +5.3%、うち食品は同 +11.5% で、高止まりしています (右下図)。ただし、増産策等に伴う野菜価格の値崩れが報じられており、ピークアウトの側面も指摘できます。

こうした状況に対し、金融当局は、引き締め継続の方針を堅持しています。5 月 3 日に発表された「中国貨幣政策執行報告」のなかで、中国人民銀行は経済成長と雇用が合理的な水準にあるとの現状認識を示したうえで、物価の安定及びインフレ期待の管理がマクロコントロールにおける「最も重要な任務」と明言しました。2011 年入り後、基準金利の引き上げを 2 回、預金準備率の引き上げを 4 回実施しているが、状況の変化に応じて「公開市場操作や預金準備率等の手段を総合的に運用」として表明し、今後の引き締め強化に含みを持たせました (5 月 18 日、11 年入り後 5 回目となる預金準備率の引き上げを実施)。

景気の減速と物価の沈静化が顕著になれば、引き締め緩和要求は強まるでしょう。2008 年の例から、4~6 月期の主要経済指標結果が出揃う 7 月下旬頃、経済運営方針の転換を打ち出す可能性は想定されます。このような臨機応変の対応が必要な一方、長期的な成長持続に向けて、景気過熱を招きやすい経済構造の改革を貫くことも、胡錦濤政権には必要となります。



当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

## 経済ピックス② 発展する西部地域と大型開発(2)

TOPICS ~四川省と重慶市の産業インフラ~

SMBC China Monthly

日本総合研究所 総合研究部門

主任研究員 坂東 達郎

E-mail: bando.tatsuro@jri.co.jp

西部地域の政治・経済の中心である重慶市と四川省は、ハイテク産業から労働集約型産業まで、幅広く外資企業の投資を歓迎しています。今月は、両地域について、外資企業が投資を判断するための重要な要素である産業インフラの動向を詳しく見てみます。

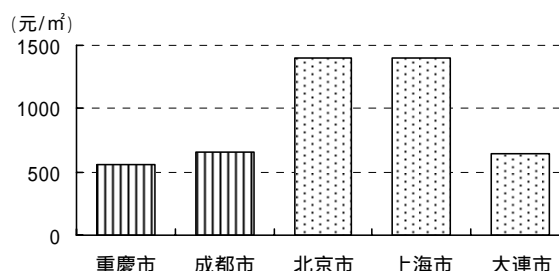
### 工業用地の動向

上海市を中心とする長江デルタや広州市、深セン市を中心とする珠江デルタでは、人件費の高騰に加え工業用地の需給が逼迫しています。国家基準では、工業用地の都市建設用地に占める割合の上限が25%とされています。大連市では、2009年にこの割合が24.2%に達し、工業用地の開発余地が限界になりつつあります。このようなことから、一部企業で西部地域などへ投資先を変える動きが出てきています。もっとも、重慶市や成都市でも近年工業用地の開発が急速に進んでおり、今後、数年間の内に需給逼迫が予想されます。

ちなみに、重慶市では2010年に大型国家級開発区である「两江新区」の建設が始まりました。開発予定面積は550平方kmに達し、現地報道によれば、重慶市政府は今後10年間にわたり、工業用地の60%を两江新区に集積させる方針です。

工業用地の価格については、重慶市と成都市は東部の北京市や上海市よりかなり安価です。しかし、大連市との差は小さく、競争力はあまり強くありません(図表1)。

図表1 工業用地の地価(2010年第4四半期)



(資料)中国都市地価動態観測HP「地価水準一覧」(2011年3月10日)

### 交通の動向

#### 【国際交通】

#### 重慶市と成都市で国際輸送ネットワーク

の構築が進んでいます。航空輸送については、現在両市は国際線を開通していますが便数は少ないです。日本との間では、中国国内の東部都市を経由した定期便が運航されています。海運については、両市は主要海港から遠く離れているため、港湾までの国内物流コストが東部都市を大きく上回っています。

一方、重慶市と四川省は中国の西南部に位置しているため、中長期的にはASEAN諸国や欧州への鉄道輸送が発達していくと考えられます。現在、ASEAN諸国との間では国際鉄道が整備されていませんが、2020年に重慶市から雲南省を経由してミャンマーへ通じる鉄道が整備される計画です。欧州への鉄道については、2011年3月に重慶市～ウルムチ市(新疆ウイグル自治区)～モスクワ市を結ぶ渝新欧国際鉄道が開通しました。今後、欧州への輸送が上海経由の海運から鉄道へシフトすれば、大幅な時間短縮が可能となります。

以上のように、ASEAN諸国や欧州への鉄道による輸送では、重慶市や四川省は中国東部地域よりも距離的な優位性を持っています。今後の課題としては、鉄道の輸送力には限界があり、しかも、鉄道輸送コストが海上輸送コストを大幅に上回ることです。貨物の種類や輸送の緊急性などによって、他の輸送モードと使い分けることとなります。

#### 【国内交通】

国内輸送の主要モードとしては、航空、高速道路、鉄道などがあります。まず航空輸送については、重慶市と成都市から北京市、上海市などへの定期便は多く、利便性は非常に高いです。特に、成都市の航空輸送は高度に発展しています。

次に高速道路については、2000年以降、中国全土で主要都市間的高速道路ネットワーク

が急速に整備されています。これに既存の鉄道ネットワークを組み合わせると、重慶市、成都市と全国各都市・港湾が結ばれます。また、成渝環線高速道路は四川省内の成都市、綿陽市、宜賓市、樂山市、瀘州市、遂寧市、雅安市と重慶市を繋いでいます。

高速鉄道については、政府は全土で建設を進めており、重慶・成都間が2014年、重慶・北京間が2020年、成都・北京間が2012年に完成する予定です。高速鉄道ネットワークが完成すると、重慶・成都間は、現在最速で2時間前後かかっているのが、1時間前後に短縮されます。両市と東部都市との所要時間も大幅に短縮され、例えば、現在旅客列車で25時間余りかかっている成都市から北京市が6時間前後で結ばれる見込みです。国内交通の便利さから見ると、重慶市や四川省各都市は東部都市と大きな差はないと言えます。

### ユーティリティーの動向

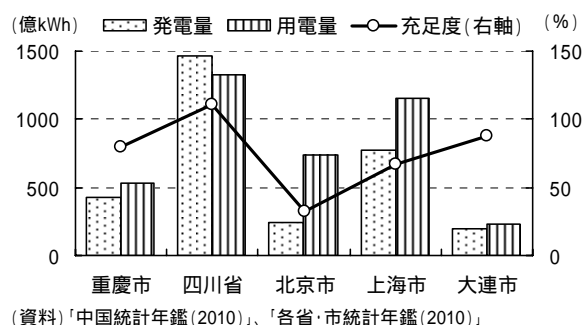
#### 【電力】

2002年以降、東部沿海地域で電力供給が逼迫し、企業の生産にも大きな影響を与えています。このような状況は重慶市や四川省でも起きています。重慶市では、2010年1月に電力供給不足のために17日間連続で電力供給が制限されました。

しかし、重慶市と四川省全体の電力供給量は需要をほぼ充足しています(図表2)。

重慶市と四川省内の電力供給が域内の主要都市へ優先的に振り向けられると想定すれば、主要都市へ進出した企業にとって比較的安定した電力供給が確保できると言えます。電力料金に関しては、西部地域と東部地域に顕著な差はありません。

図表2 電力需給状況(2009年)



#### 【給水】

都市による給水負荷率(給水能力に対する給水量の割合)の差は大きいです。成都市の給水能力は特に余裕がなく、給水負荷率が90%に達しています。成都市が2011年春先に水道料金を大幅に引き上げたのは、同市の給水能力の逼迫が原因だと推測されます。これに対して、重慶市の給水能力は十分な余裕があり、給水負荷率は50%を下回っています。すなわち、同市の場合、既存の給水施設で現在の給水量の2倍の上水を供給できます。

#### 【通信】

重慶市と四川省の主要都市では、北京市や上海市などとほとんど変わらない程度に通信や情報ネットワークの整備が進んでおり、進出企業の通信ニーズに応えています。もっとも、重慶市や四川省の国際通信量が相対的に少ないため、国際電話料金は北京市などを大きく上回っています。

### 教育の動向

1990年代末以降、中国各地で、大学が新入生の受入数を急速に拡大しています。一方、中等職業教育機関は縮小傾向にあり、技能者の不足が懸念されています。しかし、重慶市と四川省では、大学と中等職業教育機関がいずれも堅調に発展しており、バランスの取れた労働力の供給が行われています。具体的には、2009年の重慶市と成都市の大学在学学生数はそれぞれ52万人と59万人で、北京市(157万人)よりかなり少ないものの、上海市(51万人)とほぼ同じで、大連市(24万人)を大きく上回っています。一方、重慶市と成都市の中等職業教育機関の在学学生数はそれぞれ11万人と22万人で、大連市(2.5万人)を大きく上回り、北京市の22万人、上海市の12万人に拮抗しています。

次号では、四川省と重慶市の市場の可能性について詳しく見てみます。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

## 中国自動車市場の現状及び今後の見通し

中国自動車市場は、2002年頃から他地域に先行してモータリゼーションが進展した沿海部で買い替え需要や2台目需要等も徐々に顕在化しているほか、足元での経済発展が著しい内陸部でもモータリゼーションが進展してきており、今や世界最大の市場になっています。

今後も、市場は持続的に拡大していくものと期待されていますが、これまで政府が打ち出してきた減税や「汽車下郷」等の販売奨励策に支えられた年率+30%を超える市場の拡大ペースは鈍化するとみられ、年率+10%内外の市場拡大が続く“安定成長期”に入るとみられます。こうした中、参入各社は一様に戦略強化の動きを見せており、各社を取り巻く競争環境は厳しさを増す見込みです。

## プレゼンスを高める中国民族系完成車メーカー

中国民族系完成車メーカーは自主ブランド車種の販売を主体としており、これまで高い価格競争力等を背景として、中国自動車市場におけるシェアを早いペースで拡大してきました。

尤も、今後は競争環境の激化が見込まれる中、これら民族系完成車メーカーは輸出競争力の向上等も展望しつつ品質の改善や車種ラインアップの拡充等を強く志向しており、基幹部品を中心とする幅広い部品分野で外資系部品メーカーからの調達拡大や共同開発を推進するほか、合併生産法人の立ち上げ等の動きを活発化させています。

こうした中、これまで日系完成車メーカー宛の販売を主体としてきた日系部品メーカーにも、民族系完成車メーカー宛の拡販をビジネスチャンスと捉える先が増えてきています。

## 中国民族系完成車メーカーの競争力のポイントと、抱える課題

### (1) 競争力のポイント

#### 価格競争力

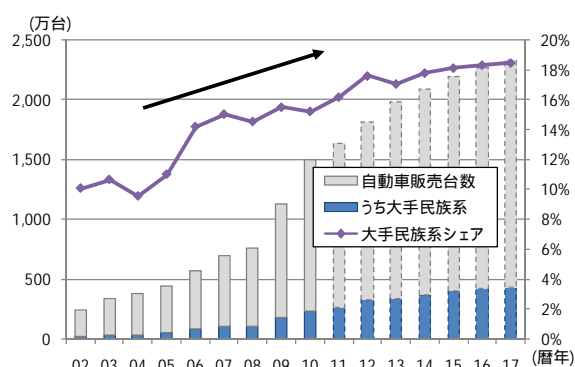
今後も中国自動車市場では1台目の自動車購入であるエントリー需要が中心となる見込みである中、消費者が自動車購入を行う際、価格面は依然として重要なポイントです。

民族系完成車メーカー各社は、(a)調達部品の設計を簡素化・汎用化しつつ鋼材等の原材料を中国現地メーカー主体に調達しているため、部品調達コストを外資系対比低く抑えていること、(b)各社の自主ブランド車種は、外資系完成車メーカーの既存投入車種をベースに開発したもので、車台の設計や基幹部品の開発等に伴うコスト負担が軽減されていること、等を背景に、投入車種の価格競争力は外資系完成車メーカーに対する最大の差別化要因となっており、今後も小型車の分野を中心に当面維持されるとみられます。

#### 資金調達力/政府からのサポート

中国自動車市場の持続的な成長が見込まれる中、民族系完成車メーカー各社が販売シェアを維持・向上させていくためには、継続的に発生する設備投資や、自主開発能力の向上を図るために必要な研究開発投資等を賄えるだけの資金調達力が必要となります。

(図表) 大手民族系メーカー販売台数とシェア予測



(出典) IHSAutomotive。乗用車と小型トラックが対象。

また、雇用確保や地域経済の振興等を目的とした地元政府や金融機関等から資金面や工場用地の確保等の面で手厚いサポートを享受可能であること等から、拠点展開や研究開発等に要する資金は少なくとも当面は融通可能との声が多く聞かれます。

### 高い人材レベル

各社の経営層や開発、調達部門等には、欧米系の大手完成車メーカーの中国合弁法人で豊富な業務経験を積んだ幹部も少なくなく、幹部クラスの人材は外資系完成車メーカーと比較しても遜色ない水準にあるとの指摘も聞かれます。

また、外資系の経営形態や部品調達システム、品質管理等に関して相応に理解が進んでいるほか、欧米系部品メーカーとの強い紐帯も有しており、今後の各社の持続的な成長を下支えしていくと評価する声も少なくありません。

## (2) 抱える課題

### 自主開発能力の向上

民族系完成車メーカーは、外資系部品メーカー等との共同開発を推進しつつ部品の開発能力を相応に高めてきているものの、車台の設計・開発能力等は未だ十分ではなく、自主開発能力には依然として発展の余地が大きいとの声が多く聞かれます。

今後は競争環境が一層激化するほか、消費者ニーズの高度化も着実に進展するとみられる中、基幹部品の内製化を図りつつ、市場のニーズに合致した車種を継続的に開発し、市場に投入していく体制を整備することは各社の課題と言えます。

### 供給能力過剰への対応

2009年以降の中国自動車市場の急拡大を受けて、完成車メーカー各社は軒並み積極的な生産能力の拡充を計画しています。

中でも民族系完成車メーカーが既に着工を進めている工場は2012年に一斉に稼働を開始するとみられることから、供給能力過剰が顕在化する可能性は高く、一部メーカーは過剰生産能力を抱え、収益力の低下を余儀なくされると懸念する声もあります。

### 新車種開発計画の精緻化

民族系完成車メーカー各社は新車種の開発・市場投入を積極的に進めているものの、部品メーカーからは、「新車種の開発や生産等の計画の策定・管理が杜撰で、計画通り進まない」、「開発スケジュールや生産規模等を正確に把握できないことから、投資回収計画等が展望し難い」といった声も多く聞かれます。

このような計画管理体制は、今後各社が開発能力向上を図るべく外資系部品メーカーからの部品調達を一層拡大していく上でのネックとなり、今後こうした課題が改善されない場合、部品メーカーとの関係が悪化することは勿論、各社の工場稼働や収益性のほか、販売代理店との関係等にも影響を与える懸念があります。

### 中国民族系完成車メーカーの今後の展望

民族系完成車メーカーは、今後競争環境が一層厳しくなる中でも市場のボリュームゾーンを捉えた車種構成や高い価格競争力に加え、政府のサポートに裏打ちされた資金調達力等を背景に、当面は販売台数を相応に伸ばしていくとみられ、日系完成車メーカー各社の競合先としてのプレゼンスは一層高まっていく見通しです。

また、調達部品の高付加価値化を志向していることから、既に強い紐帯関係にある欧米系を中心としつつ、日系も含めた外資系部品メーカーからの調達も拡大する見込みです。尤も、各社のビジネスモデルや事業戦略の方向性は区々であり、今後は民族系完成車メーカーの中でも販売動向に濃淡が明確となってくるものとみられ、各社が打ち出す事業戦略が注目されます。

## 制度情報 中国外での補助加工 (出料加工)について

TOPICS

SMBC China Monthly

Mizuno Consultancy Holdings Limited

代表取締役社長 水野 真澄

E-mail: mizuno@mizuno-ch.com

### 中国外での補助加工(出料加工)について

ここ数年、中国の人件費上昇を受けて、(主たる製造工程は中国で行うものの)一部の補助工程を、中国外で行う事を検討する企業が増えています。

このような事は可能でしょうか。

今回は、中国外で補助加工を行う制度(出料加工)を解説します。

#### 1. 出料加工の定義

出料加工は、一種の逆加工貿易取引であり、中国から仕掛品を国外に輸出し、加工後再の製品を再輸入する取引です。

出料加工制度を採用しない場合、中国から輸出時には、一部の物品(輸出関税の課税対象である物品)に付いては輸出関税を納付する必要がありますし、再輸入時には、輸入関税・増徴税を支払う事になるので二重課税が生じます。

出料加工は、このような課税を回避する為の方法です。

出料加工の概要は以下の通りです。

##### (1) 委託する加工の範囲

出料加工は、簡単加工・有限加工の原則に従うと定められています。

つまり、主要工程を国外企業に外注する事は禁止されており、補助的加工に限定した対応が認められます。

但し、対応可能な補助工程の範囲も、極めて厳格に規定されており、輸出貨物と再輸入貨物が、同じ形状である事が求められます。

これは、紙や印刷に印刷を施す様な加工(輸出貨物の形状自体は変化していない)が該当し、綿糸を綿布にする、木材を合板にする様な、輸出貨物の物理形状を変える加工は、出料加工が認められません。

このような加工を行う場合は、一般貿易形式で輸出入を行う必要があります。

##### (2) 国外加工期間

国外での加工は6ヶ月に制限されており、期限内に加工後の製品を再輸入する必要があります。

但し、所管税関の許可を取得した場合、3ヶ月の延長が認められます。

##### (3) 課税

出料加工による出国は暫定輸出として扱われますので、出国時の課税は留保されます(輸出関税の対象貨物であった場合でも、関税の課税は免除されます)。

また、再輸入時には、再輸入貨物の関税評価と、輸出時の関税評価の差額(海外で付いた付加価値)に対して、関税・増徴税が課税されます。

##### (4) 審査・許可

過去には、出料加工を実施するに当たっては、先ず、商務主管部門(対外経済貿易部門)の許可を取得する必要がありましたが、2004年5月に、「第三回行政審査許可項目の取消と調整に関する決定(国务院)」が公布され、対外経済部門の許可取得手続は免除される事となりました。

現在では、出料加工の対応可否は、所管税関が判断する事となります。

### (5)出料加工の手続

出料加工の手続は、以下の通りです。

出料加工を行う企業は、貿易権を有する企業(外資企業を含む)である必要があります。

生産型企業が貿易権を取得していない場合は、貿易権を有する貿易会社に、税関許可取得・輸出入手続を委託する必要があります。

出料加工を行う企業、若しくは、委託を受けた貿易会社は、関連物品輸出前に、主管税関で契約の登記手続を行うと共に、以下の資料を提出する必要があります。

税関は、これらの資料を審査し、齟齬が無い事を確認した上で、契約の登記手続を行います。

- ・企業が締結した出料加工契約の副本
- ・税関が要求するその他の資料

## 2. 出料加工のメリット

出料加工のメリットは、関税・増値税に関する節税メリットであるという事ができます。

中国外での補助加工を、一般貿易形態で行う場合、貨物の輸出時に、(増値税法上、課税率と輸出還付率に差がある為)増値税の還付漏れコストが生じる事になりますし、輸出関税の課税対象項目である場合は、輸出関税が課税されます。

更に、再輸入時には、輸入評価額全体に対して、関税・増値税が課税されます。

一方、出料加工形態を採用すれば、保税形態で輸出でき(輸出関税対象項目であっても課税が免除される)、再輸入時には、海外での付加価値部分のみに、関税・増値税が課税されます。

この様に、出料加工制度を採用すれば、一般貿易形態時に課税される輸入関税の大部分が回避でき、また、増値税コストも削減できる事になります。

## 3. 出料加工の問題点

出料加工の問題点は、認められる加工の範囲が極端に制限される事です。

上記の通り、出料加工の内容は、輸出貨物の形状を変えない加工に限定されますので、一定の付加価値の付与を伴う加工は対応できません。

更に、取引自体が十分に普及しておらず、対応可否が、多分に所管税関の判断にゆだねられる状況です。

中国内のコスト上昇に伴い、出料加工のニーズが今後も増加する事が予想されますが、現時点では、制度が十分規範化されておらず、選択肢としにくい状況となっています。



マクロ経済レポート  
REPORT

中国経済展望

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

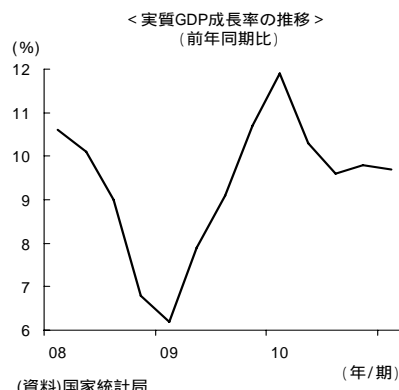
研究員 関 辰一

E-mail: seki.shinichi@jri.co.jp

1. 景気の現状

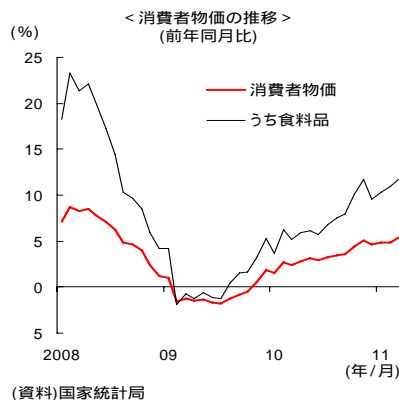
(1) 景気は拡大傾向

景気は、内需の拡大と外需の持ち直しにより拡大傾向にあるものの、テンポがやや緩やかになった。1~3月期の実質GDP成長率は前年同期比9.7%と、2010年10~12月期から0.1ポイント低下(2011年から季節調整済み前期比を公表、1~3月期は2.1%増と2010年10~12月期の2.4%増を下回った)。



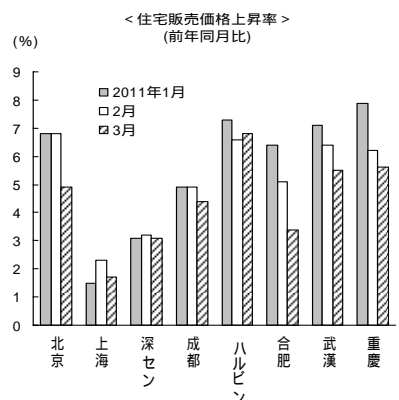
(2) 主要経済指標の動き

内需については、固定資産投資は旺盛な国内需要と潤沢な資金供給を背景に、多くの業種で堅調な拡大が続いている。一方、利上げや不動産価格抑制策を受けて、新設住宅着工面積の伸びは低下。小売売上高は2ケタの伸びを維持。



外需は高水準を維持。輸出は先進国の景気回復に加え、新興国の高い経済成長により堅調に拡大。内外需の好調を背景に、工業生産の伸び率は上昇。3月の工業生産は前年同月比14.8%の伸び。伸び率は1~2月に比べて0.7ポイント上昇。

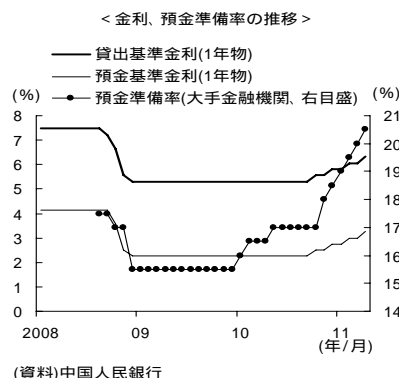
3月の消費者物価上昇率は前年同月比5.4%。a)名目賃金の上昇、b)潤沢な資金供給、c)天候不順、d)輸入価格の上昇が物価高をもたらす。3月の北京の住宅販売価格は前年同月比4.9%の上昇。上海は同1.7%の上昇。



2. 最近の経済政策

(1) 金利・預金準備率の引き上げ(4/5、4/17公表)

人民銀行は4月5日に預金・貸出基準金利の引き上げを発表。1年物の預金基準金利は3.00%から3.25%に0.25ポイント引き上げ。同貸出基準金利も0.25%引き上げ。同月6日より実施。利上げは2010年10月から1カ月おきに合計4回実施。同月17日に預金準備率の0.5ポイントの引き上げを発表。同月21日から実施。



(2) 値上げ制限令の発表

政府は企業に値上げの自粛を要請。食品製造業や日用品製造業、小売業などが対象。大手中国企業や外資企業のうち一部はこれに従い4月の値上げを回避。

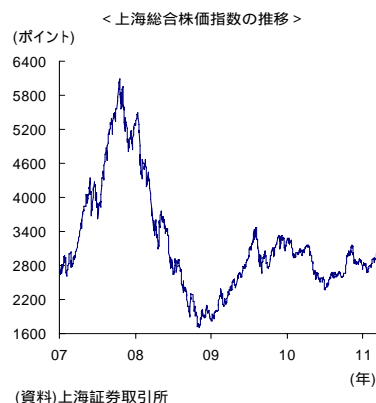
当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

### 3. 株価・為替レートの動き

#### (1) 上海総合株価指数

4月25日の上海総合株価指数(終値)は2,965ポイントと3月末から1.3%の上昇。

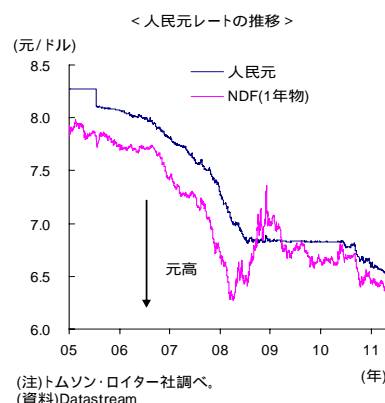
清明節明け直後は2カ月ぶりに基準金利が引き上げられたものの、政府の1,000万戸にのぼる公共住宅建設計画を好感し、鉄鋼・セメント関連銘柄を中心に上昇。中旬は15日に発表されたGDP・消費者物価上昇率が市場の想定範囲内であったため、横ばいで推移。17日に預金準備率が引き上げられ、株価は下落に転じた。水準は2010年10月と同等。



#### (2) 対米ドルレート

4月25日時点で、1米ドル = 6.528元。3月末に対して0.3%人民元高の水準。

人民元高はa)対外購買力の向上、b)元売り・ドル買い介入の抑制により、インフレの緩和に機能。3月の消費者物価上昇率が前年同月比5.4%と一段と上昇するなか、元高によるインフレ抑制作用が期待される。

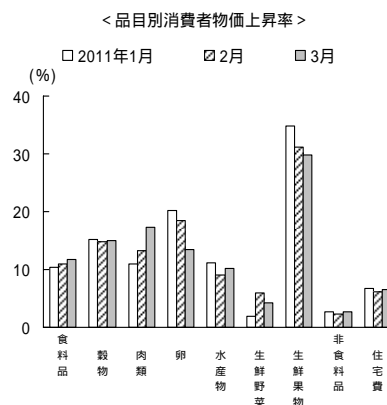


### 4. 物価・金融

#### (1) 品目別消費者物価

3月の食料品価格は前年同月比11.7%と大幅に上昇。うちわけをみると、穀物(同15.0%)、肉類(同17.3%)、卵(同13.5%)、水産物(同10.2%)、生鮮野菜(同4.3%)、生鮮果物(同29.9%)といずれも大幅に上昇。

非食料品価格は同2.7%上昇。建設材料費や家賃、光熱・水道費を含む住宅費は同6.6%と大幅に上昇。

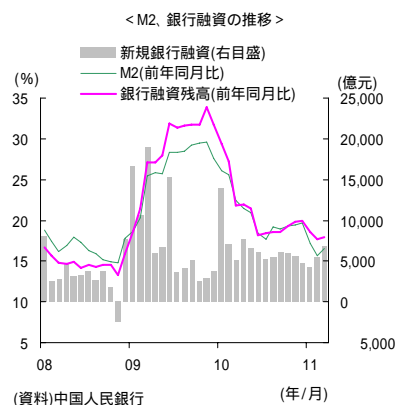


#### (2) 工業生産者出荷価格

3月の工業生産者出荷価格は前年同月比7.3%高と、2月の同7.2%高を上回った。

#### (3) M2・銀行融資残高

3月のM2は前年同月比16.6%増と2月の伸びを0.9ポイント上回った。3月の新規銀行融資は6,794億元と2月を上回る規模。市場への資金供給は潤沢。

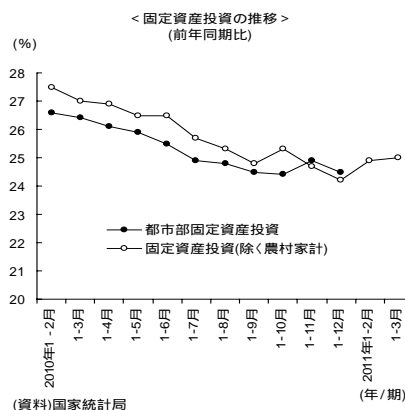


【固定資産投資】

(1) 固定資産投資(除く農村家計)

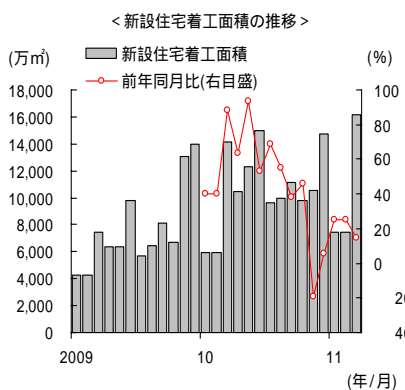
2011年1~3月期の固定資産投資(除く農村家計)は前年同期比25.0%増の3兆9,465億元(2011年3月から季節調整済み前月比を公表、3月は1.7%増)。

潤沢な資金供給と旺盛な国内需要により、大半の業種で堅調な拡大傾向が続いている。とりわけ、電気機械と通信・コンピュータ・その他機械は1~3月期にそれぞれ前年同期比62.0%増、54.1%増と大幅に拡大。



(2) 新設住宅着工面積

3月の新設住宅着工面積は前年同月比14.7%増。伸び率は1~2月の同25.4%から低下。利上げや一連の不動産価格抑制策により、住宅市場の過熱感がやや緩和。



-----  
【個人消費】

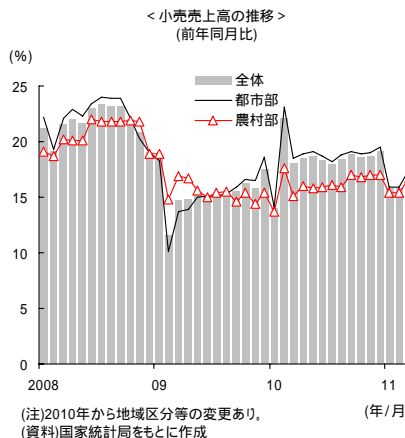
(1) 小売売上高

3月の小売売上高は前年同月比17.4%増(2011年3月から季節調整済み前期比を公表、3月は1.3%増)。

地域別にみると、都市部は同17.5%増、農村部は同16.7%増と伸びが上昇。物価上昇により消費者マインドが悪化したものの、所得水準の上昇により2ケタの伸びを維持。1~3月期の都市部名目可処分所得は前年同期比12.3%の増加。農村部現金収入は同20.6%の増加。

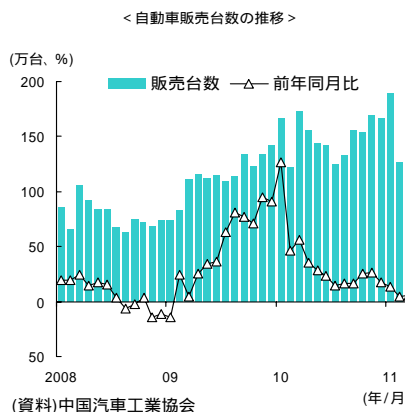
2011年以降、国家統計局は一定規模を上回る企業の小売売上高を発表。a)年間売上高2,000万元以上の卸売企業、b)年間売上高500万元以上の小売企業、c)年間売上高200万元以上の飲食・宿泊企業が統計の対象。

一定規模以上企業の小売売上高(全体の44%)は3月に前年同月比25.3%増。貴金属類同51.8%増、石油製品同37.6%増と高い伸び。



(2) 自動車販売

3月の販売台数は前年同月比5.4%増の183万台。伸び率は低いものの、月次ベースで過去2番目の販売台数。



当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

【輸出・輸入】

(1) 輸出

3月の輸出は前年同月比35.8%増。伸び率は1～2月の21.3%を上回った。

国・地域別にみると、米国向けは1～2月に前年同期比16.8%増に続き、3月に前年同月比29.9%増と増加幅は拡大。EU向けも1～2月に前年同期比9.5%増、3月に前年同月比32.8%増。欧米の景気回復により、欧米向け輸出は緩やかに拡大。

一方、ブラジル向けは1～2月に前年同期比34.5%増、3月に46.4%増といずれも欧米向けを上回る伸び。ロシア向けもそれぞれ37.3%増、63.7%増と高い伸び。新興国の高い経済成長を背景に、BRICSなど新興国向けはハイペースで拡大。

(2) 輸入

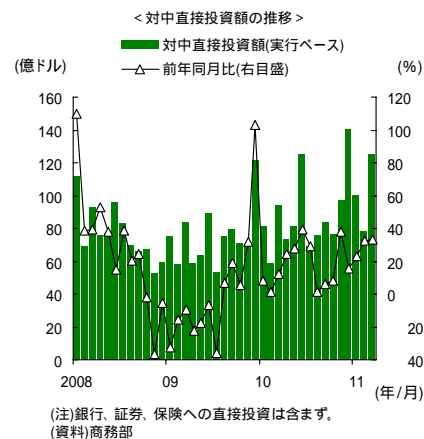
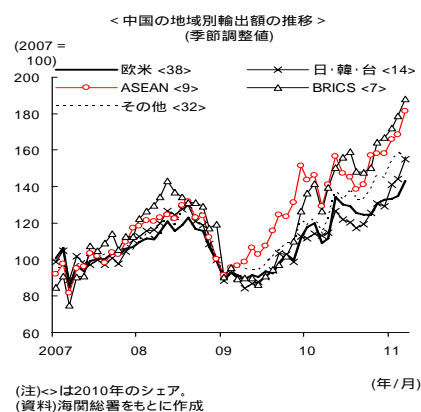
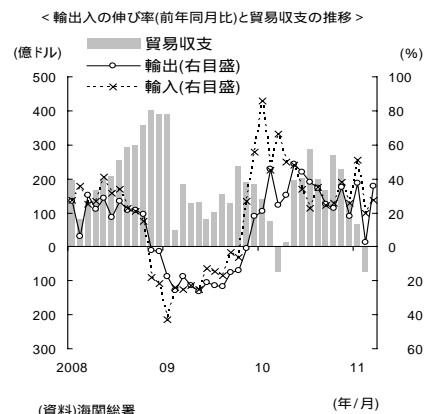
3月の輸入は前年同月比27.3%増。伸び率は1～2月の前年同期比36.6%増を下回った。

国・地域別にみると、3月の日本からの輸入(最大の輸入相手)は東日本大震災の影響を受けて、同16.6%増と1～2月の33.4%増から増加幅が縮小。

オーストラリアからは同32.2%増、南アフリカからは168.4%増と大幅に拡大。旺盛な国内需要と資源価格の上昇が背景。

(3) 貿易収支

3月の貿易黒字は1億ドル。貿易黒字は2カ月ぶり。



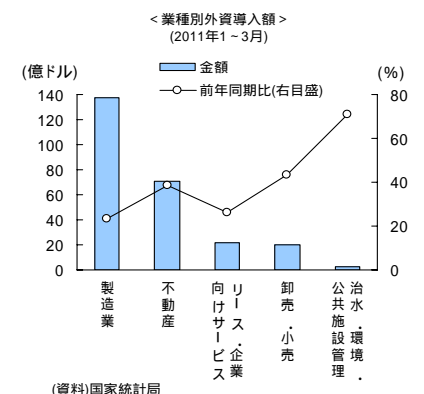
-----  
【対中直接投資】

(1) 概況

3月の対中直接投資は前年同月比32.8%増。伸び率は1～2月の同27.1%増を上回った。

(2) 業種別投資額(2011年1～3月)

大半の業種において前年同期を上回る規模で推移。とりわけ、非製造業の伸びが顕著。



当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

トピックス

変わる中国の輸出構造

中国の輸出は国内付加価値が低い先進国向け加工貿易中心から、新興国向け・高付加価値製品中心の構造へシフトしつつある。

(1) 堅調に拡大する輸出

中国の輸出は堅調に拡大している。輸出額は2009年初を底に回復。足元も堅調な拡大傾向を維持。

水準で見ると、輸出額は2010年半ばに金融危機前を上回り、2011年3月時点ではそれまでのピークであった2008年8月の1.2倍の水準に。

(2) 牽引役は新興国向け

新興国の高い経済成長を背景に、OECD非加盟国向け輸出額は2005年から2010年にかけて132.4%増加。

このような大幅な増加により、新興国向け輸出が先進国向け輸出に代わって中国の輸出の中心になりつつある。同期間における中国の輸出は107.1%増であったが、OECD非加盟国向けの寄与度はOECD加盟国向けを上回る57.4%。

とりわけ、BRICS向けの拡大が顕著である。BRICSの急成長により、BRICS向け輸出は同期間において243.5%増に。

(3) 主要品目は産業機械

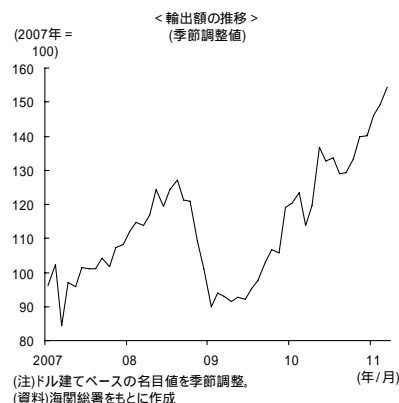
新興国向け輸出の特徴は、工作機械や建設機械など産業機械のシェアが大きい点。

たとえば、2010年のブラジル向けに占める産業機械のシェアは全体の23.2%を上回る28.0%。

(4) 進む中国輸出産業の高付加価値化

こうした動きは、中国の輸出産業が高付加価値化を進めていることを示唆する。従来、中国の輸出は国内付加価値が低い先進国向け加工貿易が主。

近年、加工貿易のシェアは低下傾向。代わって、部品の国内調達拡大、製造技術の高度化などを通じて高付加価値製品の競争力を高め、新興国市場での足場を急拡大。



<地域別輸出額の寄与度分解>

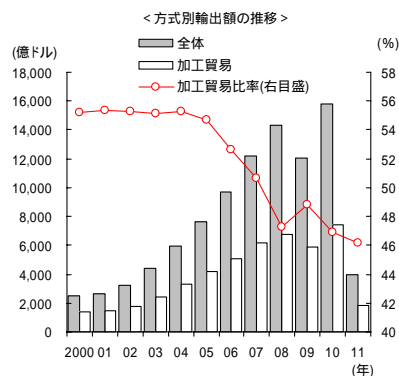
	2005年 億ドル	2010年 億ドル	伸び率 %	寄与度 %
世界	7,623	15,784	107.1	107.1
OECD加盟国	4,320	8,106	87.7	49.7
OECD非加盟国	3,304	7,679	132.4	57.4
BRICS	308	1,058	243.5	9.8

(資料)海関総署をもとに作成

<品目別輸出割合>  
(2010年)

	ブラジル向け (%)	世界向け (%)
繊維・玩具類	14.1	21.0
電気機械	23.4	24.6
産業用機械	28.0	23.2
輸送機械	5.2	5.6
その他	29.3	25.6
全品目	100.0	100.0

(資料)海関総署をもとに作成



当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

# CNY - 中国人民元

製造業に成長鈍化の兆し、引き締め効果が出つつあるか

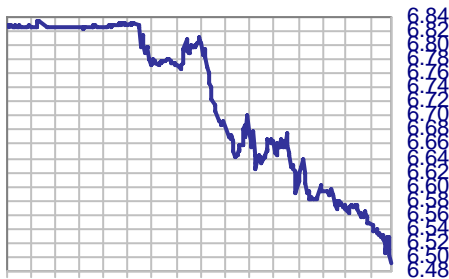
## 為替相場・政策金利予測

	為替相場								政策金利				
	1USD=CNY		100JPY=CNY			1CNY=JPY			1年物貸出基準金利				
	May-01		7.9954			12.51			6.31%				
	6.4910		-			-			-				
	End of Quarter		Quarterly Range			E of Q			Quarterly Range			End of Quarter	
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg	
11Q2	6.4300	6.4500	6.4270	6.5130	7.5200	7.2340	8.0760	13.30	12.40	13.80	6.56%	6.56%	
11Q3	6.3500	6.3700	6.3470	6.4320	7.1110	6.8400	7.5960	14.10	13.20	14.70	6.56%	6.56%	
11Q4	6.2600	6.3000	6.2570	6.4140	6.7240	6.4680	7.1830	14.90	14.00	15.50	6.81%	6.56%	
12Q1	6.2000	6.2200	6.1970	6.2800	6.3460	6.1050	6.7920	15.80	14.80	16.40	6.81%	6.69%	
12Q2	6.1400	-	6.1370	6.2190	6.2650	6.0270	6.4590	16.00	15.50	16.60	6.81%	6.69%	
12Q3	6.0800	-	6.0770	6.1580	6.0500	5.8200	6.3280	16.50	16.00	17.20	6.81%	6.81%	

「Bloomberg」ブルームバーグによる中央値・加重平均値、「SMBC」SMBCシンガポールによるトレンド予測  
Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

## 相場動向

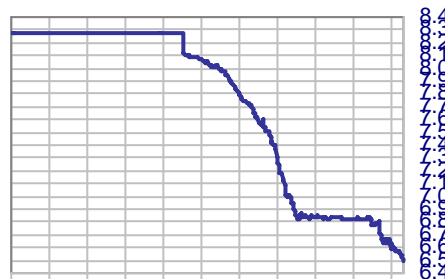
USD/CNY-日足



J F M A M J J A S O N D J F M A

Sources: Bloomberg, CFETS

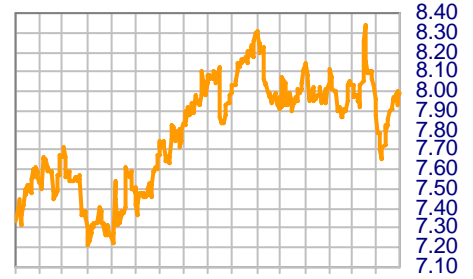
USD/CNY-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11

Sources: Bloomberg

JPY/CNY (100JPY=CNY)-日足



J F M A M J J A S O N D J F M A

Sources: Bloomberg

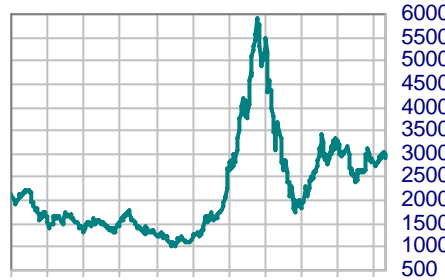
上海総合指数-日足



J F M A M J J A S O N D J F M A

Sources: Bloomberg

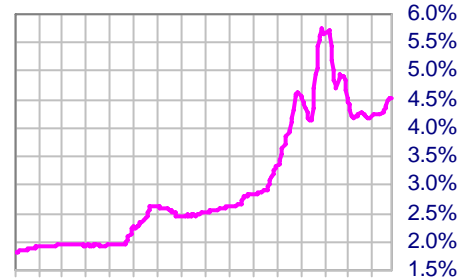
上海総合指数-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11

Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHIBOR-日足



J F M A M J J A S O N D J F M A

Sources: Bloomberg

CNY名目実効為替相場-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11

Sources: Bloomberg

CNY実質実効為替相場-月足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11

Sources: Bloomberg

## コメント

HSBC-Markit製造業購買担当者景気指数 (PMI) の5月速報値は51.1となり、4月確報値の51.8から減速、10ヵ月ぶりの低水準となった。PMIは50が景況感の改善・悪化の境目を示すため、中国製造業は依然拡大基調にあることが示唆されているが、HSBC-Markit製造業PMIのみならず、中国物流購入連合会が発表する製造業PMIでも頭打ち感が明確になっており、昨年来の金融引き締めの効果が出つつあるものと見られる。なお、4月は消費者物価指数、マネーサプライ、小売売上が前月実績比減速したが、非食品CPIは6年ぶりの高水準となった3月の2.7%増と同水準にとどまり、依然懸念材料だ。

# TWD - 台湾ドル

第1四半期の実質GDP、前期比4.44%増：内需、輸出がともに好調

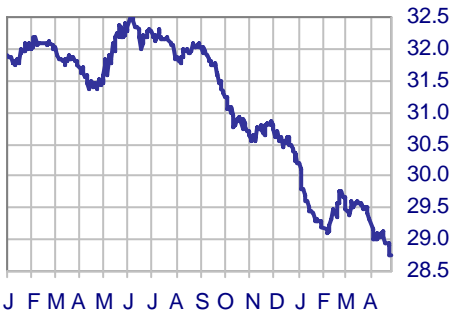
## 為替相場・政策金利予測

	為替相場									政策金利			
	1USD=TWD			100JPY=TWD			1TWD=JPY			公定歩合			
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q		Quarterly Range		E of Q		End of Quarter		
May-01	28.76		-		35.32		-		2.8380		-		1.750%
	SMBC Bloomberg		SMBC		SMBC		SMBC		SMBC		SMBC Bloomberg		
11Q2	29.10	29.00	28.40	29.80	34.00	32.60	35.40	2.9380	2.8210	3.0650	1.875%	1.875%	
11Q3	29.90	28.80	28.80	30.60	33.50	32.10	34.90	2.9870	2.8680	3.1160	2.000%	2.000%	
11Q4	30.30	28.40	29.60	31.00	32.50	31.10	33.90	3.0730	2.9510	3.2060	2.125%	2.125%	
12Q1	30.90	28.20	30.20	31.60	31.60	30.30	32.90	3.1620	3.0360	3.2990	2.250%	2.250%	
12Q2	31.00	-	30.30	31.70	31.60	30.30	32.90	3.1610	3.0350	3.2980	2.250%	-	
12Q3	31.40	-	30.70	32.10	31.20	29.90	32.50	3.2010	3.0740	3.3390	2.250%	-	

「Bloomberg」ブルームバーグによる中央値・加重平均値、「SMBC」SMBCシンガポールによるトレンド予測  
Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

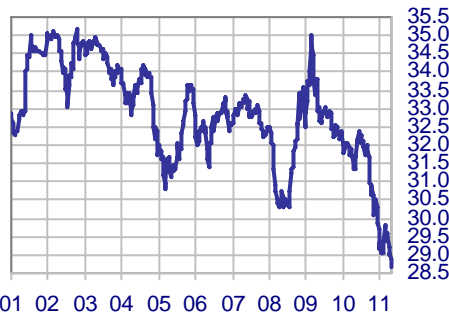
## 相場動向

USD/TWD-日足



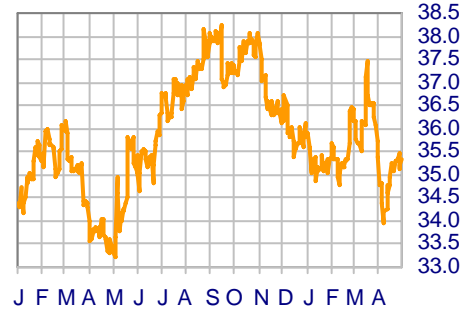
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



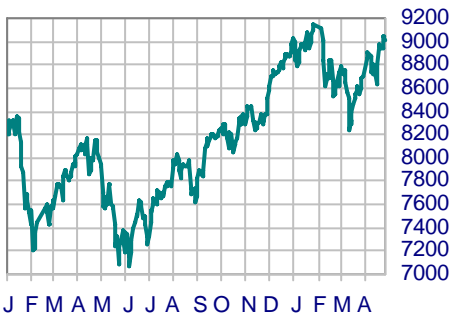
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



Sources: Bloomberg

加権指数-日足



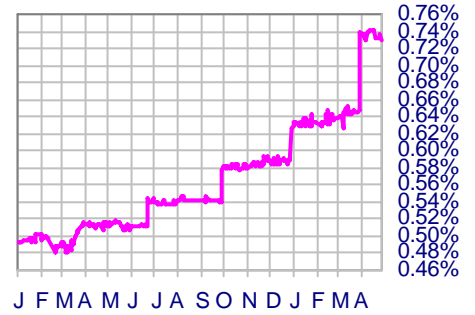
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



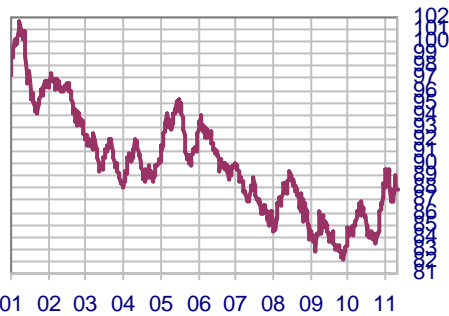
Sources: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-日足



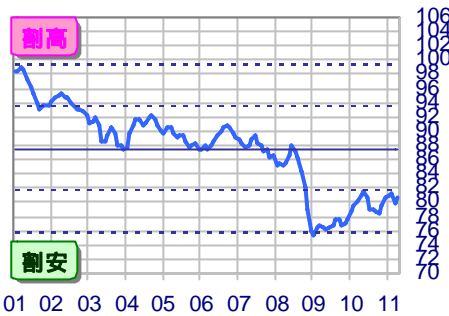
Sources: Bloomberg

TWD名目実効為替相場-週足



Sources: Bloomberg

TWD実質実効為替相場-月足



Sources: Bloomberg

## コメント

2011年第1四半期の台湾実質GDPは季節調整後の前期比で4.44%増(年率換算18.97%増)となり、重症急性呼吸器症候群(SARS)禍に伴う景気後退からの回復局面にあった2003年第4四半期の4.77%増以来の高成長となった。財・サービスの輸出が2.53%と前期実績の1.16%から大きく回復したことを受けて、純輸出の寄与度は1.53ポイントと大きかったが、内需は3.45ポイントと2倍以上の寄与度を示現した。1.13%成長となった民間消費支出、13.70%増となった総資本形成(筆者の試算では、うち、総固定資本形成が1.74%増、在庫変化の寄与度が+2.20%ポイント)が主導した。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

# HKD - 香港ドル

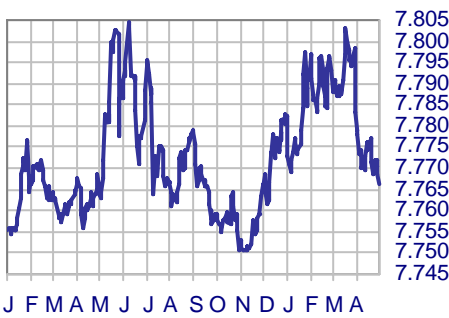
内需減速するも、輸出が過去最大の伸びを示したことを受けて、第1四半期GDPは前期比2.85%増と堅調  
**為替相場・政策金利予測**

	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	7.7662		9.5643			10.46		0.50%				
May-01	-		-			-		-				
	End of Quarter		Quarterly Range			E of Q		Quarterly Range		End of Quarter		
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC		SMBC	Bloomberg	
11Q2	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	9.1230	8.7110	9.6610	11.00	10.40	11.50	0.50%	-
11Q3	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	8.7350	8.3400	9.2150	11.40	10.90	11.90	0.50%	-
11Q4	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	8.3780	7.9990	8.8230	11.90	11.30	12.50	0.75%	-
12Q1	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	7.9840	7.6230	8.4630	12.50	11.80	13.10	1.25%	-
12Q2	7.8000	-	7.7500	7.8500	7.9590	7.5990	8.1390	12.60	12.30	13.20	1.75%	-
12Q3	7.8000	-	7.7500	7.8500	7.7610	7.4100	8.0390	12.90	12.60	13.50	2.25%	-

「Bloomberg」ブルームバーグによる中央値・加重平均値、「SMBC」SMBCシンガポールによるトレンド予測  
 Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

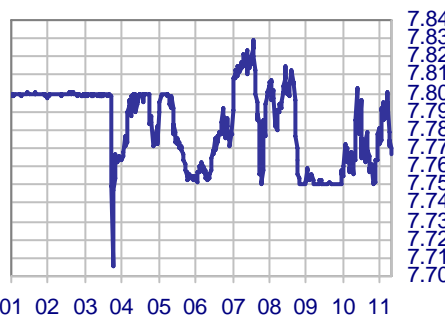
## 相場動向

USD/HKD - 日足



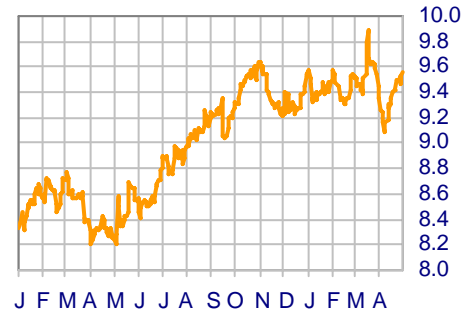
Sources: Bloomberg

USD/HKD - 週足



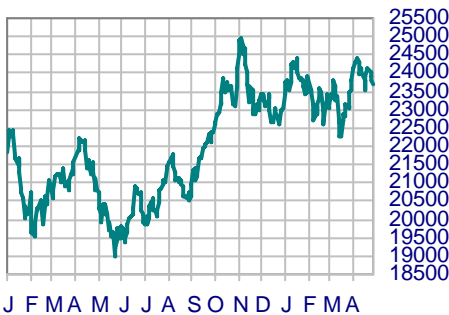
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



Sources: Bloomberg

恒生指数 - 日足



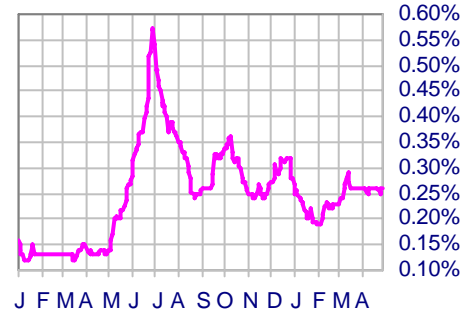
Sources: Bloomberg

恒生指数 - 週足



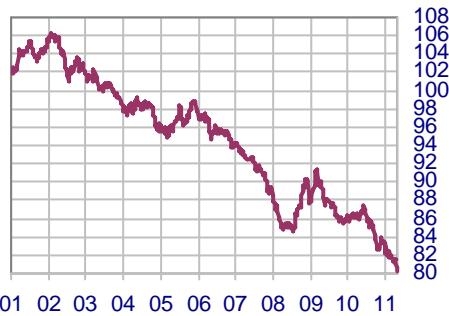
Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR - 日足



Sources: Bloomberg

HKD名目実効為替相場 - 週足



Sources: Bloomberg

HKD実質実効為替相場 - 月足



Sources: Bloomberg

## コメント

第1四半期の香港実質GDPは季節調整後の前期比ベースで2.85%成長(年率換算11.88%増)となり、2010年第4四半期実績の同+1.53%増から大きく加速、2009年第2四半期の同+3.46%以来の高成長となった。民間消費支出が同+0.70%と前期実績の同+3.67%から減速、筆者の推計によれば総固定資本形成は同-5.92%と大きく落ち込み、内需の減速感が強まった形となり、懸念を残した。一方、財・サービスの輸出、輸入はそれぞれ同+12.18%、同+10.72%と、データを遡る1990年以降最速の伸びを記録、純輸出の寄与度は3.90ポイントに達した。2011年通年の成長率は5.5%と予想する。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。