



SMBC CHINA MONTHLY

第54号

2009年12月

編集・発行：三井住友銀行 グローバル・アドバイザリー部

<目次>

2009年10月～11月の主な動き	2
連載：中国華南・ベトナム経済圏のビジネス環境 (第6回) 我が国電気・機械産業の事業機会 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 2010年の実質GDP成長率は、9.0%となる見通し 日本総合研究所 調査部 副主任研究員 佐野 淳也	5～8
経済トピックス 中国LED市場の現状と見通し 三井住友銀行(中国)企業調査部 アナリスト 施 敏	9～10
上海現地レポート 来料加工工場の外商投資企業への転換について 弁護士法人キャスト キャスト法律事務所・外国法共同事業 弁護士 伊奈 知芳	11～12
上海現地レポート 事務所で使用する固定資産の仕入増値税控除について 上海マイツ諮詢有限公司 副総経理 公認会計士 橋口 弘	13
マクロ経済レポート 中国経済展望 日本総合研究所 調査部 副主任研究員 佐野 淳也	14～18
金利為替情報 中国人民元 台湾ドル 香港ドル 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	19～21

2009年10月～11月の主な動き

日付	トピック
10月20日	■ 今年の自動車生産が1,000万台に到達、記念すべき車は長春でラインオフした「解放」トラック
10月21日	■ 中国銀行業監督管理委員会は、国内商業銀行の不良債権残高が9月末時点で年初より558億元減少し5,045億元となったと発表。不良債権比率は0.76ポイント下落し1.66%に低下
10月22日	■ 国家統計局は1～9月の国内総生産（GDP）を発表、前年同期比で7.7%増に。7～9月では前年同期比8.9%増まで回復し、通年で8%成長はほぼ確実に。このほか1～9月の固定資産投資は33.4%増、社会消費品小売総額は15.1%増（実質17%増）、工業生産額は8.7%増 ■ 国家統計局は9月の消費者物価指数（CPI）を発表、前年同月比0.8%の下落に。1～9月では前年同期比1.1%のダウン ■ 北京市統計局は1～9月の域内総生産GDPを発表、前年同期比で9.5%増に
10月23日	■ 人力資源・社会保障部は9月末時点の全国の就業状況を発表、都市部の登録失業率は4.3%で上半期から横ばい。登録失業者数は915万人 ■ 温家宝首相がタイを訪問、第15回東南アジア諸国連合（ASEAN）首脳会議などに参加し、各国首脳と会談
10月27日	■ 上海市統計局は1～9月の域内総生産（GDP）を発表、前年同期比7.1%増で全国平均よりやや低い結果に
11月1日	■ 中国物流・採購聯合会は10月の製造業の購買担当者景気指数（PMI）を発表。55.2で、前月比で0.9ポイント拡大し、成長の目安となる50を8カ月連続で超える
11月4日	■ 世界銀行が中国経済報告を発表、今年の中国の域内総生産（GDP）成長予測について、従来の予測値を1.2ポイント上方修正し、8.4%に ■ 第106回中国進出口商品交易会（広州交易会）が終了。成約額は今年春の第105回と比べると16.2%増加したが、昨年秋の第104回と比べると3.4%の減少
11月5日	■ 広東省は東京都内のホテルで日本企業との交流会「2009年中国（広東省）—日本経済技術貿易合作交流會」を開催。汪洋・同省委員会書記は「産業構造の高度化と、均衡のとれた経済社会の発展を成し遂げた日本に学び、政府、企業間の長期的で安定した協カメカニズムを構築したい」とあいさつ
11月6日	■ 温家宝首相がエジプトを公式訪問、ムバラク大統領らと会談。8日には同国で開催される「中国・アフリカ協力フォーラム」第4回閣僚級会議の開幕式に出席し、あいさつ
11月9日	■ 汽車工業協会は1～10月の自動車統計を発表、生産は1,087万3,200台で前年同期比36.2%増加、販売は1,089万1,400台で37.7%の増。生産・販売ともに初の1,000万台突破となり、通年の販売台数が米国を抜いて世界一となるのは確実に
11月10日	■ 国家統計局などは10月の主要70都市の不動産販売価格を発表、前年同月比で3.9%上昇。ただし販売面積は前月比10%減とやや鈍化 ■ 胡錦濤国家主席がマレーシアを訪問、ナジブ首相と会談し、経済協力強化で合意。中国の国家主席の同国訪問は15年ぶり
11月11日	■ 胡錦濤国家主席がシンガポールを訪問、12日にリー・シェンロン首相と会談。14・15日にはアジア太平洋経済協力会議（APEC）首脳会議に出席、台湾の連戦元副総統とも会談 ■ 税関総署は10月の輸出を発表、前年同月比13.8%減で12カ月連続での前年同月比マイナスに。ただし輸出額は4カ月連続で1,000億米ドルを突破するなど持ち直しも ■ 国家統計局は10月の消費者物価指数（CPI）を発表、前年同月比0.5%下落に ■ 中国人民銀行は10月末のマネーサプライを発表、M2は前年同月末比29.4%増、M1は32%増 ■ 国家統計局は10月の工業生産額を発表、前年同月比で16.1%増と高い伸びに
11月14日	■ 国内航空路線の燃油サーチャージ課金を再開、航行距離が800キロメートル以下で20～30元。800キロ以上は40～60元
11月15日	■ オバマ米大統領が就任後、初の訪中で上海入り
11月16日	■ 中国と台湾の金融監督管理機構は、中台間の金融覚書（MOU）に当たる「金融監理合作了解備忘録」に調印 ■ 商務部は10月の外資導入額（実行ベース）を発表、71億米ドルで前年同月比5.7%増に
11月17日	■ オバマ米大統領が北京の人民大会堂で胡錦濤国家主席と会談、18日には温家宝首相と会談

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。

連載 中国華南・ベトナム経済圏のビジネス環境
REPORT (第6回) 我が国電気・機械産業の事業機会

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

本シリーズでは、これまで5回にわたって華南・ベトナム経済圏におけるビジネス環境を多角的に見てきました。今月は最終回で、ベトナムへの投資の可能性に焦点を置いて、同経済圏における我が国電気・機械産業の事業機会について検討してみました。

華南・ベトナム経済圏における分業体制のあり方

まず、「華南地域+ベトナム」という新たな地域経済圏における分業体制の構築という視点からベトナムへの事業展開の可能性を見ると、同国では依然として、インフラ整備が不十分なこと、法制度の整備が遅れていること、裾野産業が未発達であること、技術者や中間管理職が育っていないこと、などの問題が指摘されます。その結果、11月号(第5回)にまとめたように、ベトナムと華南地域は、本格的な分業体制を形成するには程遠い状況にあります。

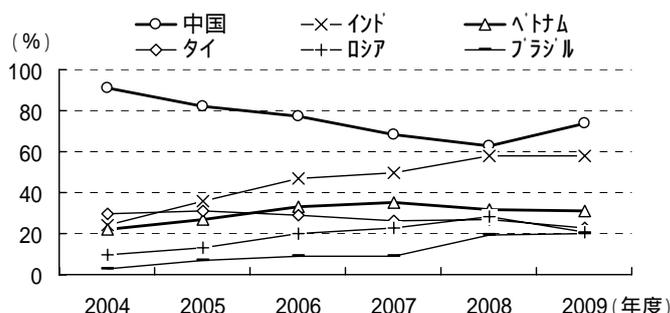
実際、華南地域とベトナム北部の両方に工場を持つ日系電気・電子企業などで、両地域間での原材料・部品の融通が増えつつありますが、基本的に原材料・部品は華南地域からベトナムへの一方通行となっており、ベトナムから華南地域へは最終製品の一部が流れているだけです。偏ったモノの流れは、上記問題が解決されるまで続くものと考えられ、この点から、同経済圏における我が国電気・機械産業の事業機会の一つは、華南地域の原材料・部品をベトナムで製品に組み立てる工程分業だと言えます。

華南・ベトナム経済圏における事業展開の可能性

【JBIC 調査に見るベトナム投資の動き】

このような問題を持っているにもかかわらず、近年ベトナムへの投資は急増しています。中国への投資リスクが顕在化してきた2003年以降増加傾向が強まり、2007年のWTO加盟を契機に、貿易投資環境の透明性の向上や国内市場開放への期待から、伸びが一段と加速しました。2009年に入ってから、ベトナムの投資受入が急速に鈍化していますが、主因は世界的な景気低迷であり、投資先としての同国の評価は依然として非常に高いと言えます。

図表1 中期的有望事業展開先(得票率)



(資料)JBIC「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告」(各年度)

JBIC(国際協力銀行)が2009年7月から8月にかけて実施した投資調査において、日本企業の世界における中期的(今後3年程度)な有望事業展開先国・地域として、ベトナムが2006年度以降4年間連続して中国、インドに次ぐ第3位となったのは、その証左だと言えます(図表1)。

また、ジェトロ(日本貿易振興機構)が2007年10~12月にかけて、ASEAN6カ国及びインドに進出している日系企業を対象に実施した「在アジア日系企業の経営実態調査」の結果によれば、ベトナムへ進出した日系企業の92.6%が今後1~2年の間に「事業規模の拡大」を目指すとして答えています。これに「現状維持」の企業7.4%を加えれば、進出企業のすべてがベトナムでの事業の継続を考えています(図表2)。

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・税務等の各専門家に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。

【ベトナム投資にかかる留意点】

前出のJBIC調査において、中期的にベトナムを有望国として選ぶ理由として、現地マーケットの今後の成長性（得票率 60.4%）、安価な労働力（同 57.7%）、優秀な人材（同 21.5%）などが挙げられています。日本企業にとって、これら優位性を活用できるような分野や形態で進出することが、投資を成功させるためのポイントであります。以下のようなことに考慮することが必要だと考えられます。

第1に、経済発展に伴った人件費の高騰が続いており、今後も引き続き安価な労働力が得られるとは限らないことです。従って、中長期的には安価な労働力を利用した労働集約型産業ではなく、優秀で勤勉な人材を活用した高付加価値ハイテク製品などの製造が相応しいと言えます。研究・開発活動をベトナムで行うことも検討の余地があります。

第2に、ベトナムは、中国・ASEAN間を繋ぐ交通の要衝という地理上の優位性を生かし、統合市場において生産拠点あるいは物流の中継・集散基地になりうると考えられることです。分野としては電気・電子産業や自動車産業などが考えられます。

第3に、華南地域（広東、広西）とベトナムを合わせれば約2.3億人（2008年）の人口と約7,000億ドル（同）のGDPから成る巨大な市場が形成されます。今後、経済成長や所得の増大に伴って、消費市場の大きな伸びが期待できます。中国（全土）では2008年に一人当たりGDPが3,000ドルを突破し、消費市場が急速に拡大しています。ベトナムについても、一人当たりGDPは中国の3分の1程度ですが、オートバイ販売が急増しているように、消費が着実に拡大しています。普及率が低い家電製品、AV製品、輸送機器などの販売に大きなポテンシャルがあります。

一方、華南地域の一部は、中国国内にありながら「中国（沿海部）+1」としての可能性を持っています。特に広西は、西部大開発地域や広西北部湾経済区に対する中国政府の支援が供与され、国家級開発区なども整備されています。労働コストは沿海部に比べて安く、インフラ整備や労働の質などを考慮すれば、ベトナムと競合関係にあると言えます。

アジア域内で拡大する市場統合の動きとビジネスチャンスの拡大

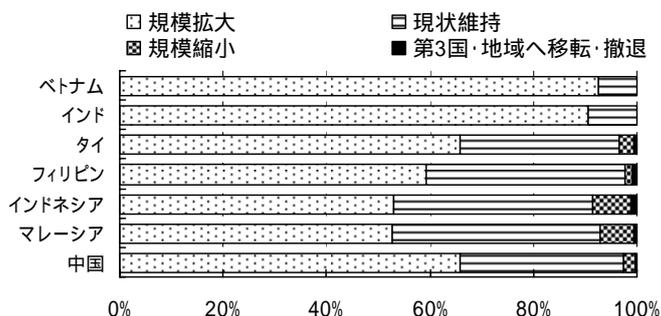
中国・ASEAN間FTAが2015年に完成すれば、域内人口約19億人（2008年）、域内GDP約5.8兆ドル（同）の巨大市場が誕生します。更に、中国はインドとのFTAを進めており、華南・ベトナム地域は、中国、ASEAN、インドの3カ国・地域を跨ぐ生産・販売・調達ネットワークにおける戦略拠点としての役割を担うことができます。

日本企業はこれまでASEANの中でも特にタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピンで電気・機械産業における堅固な生産分業ネットワークを構築しており、ASEANと中国、インドとの経済連携が強まることで、今後の日本、ASEAN、中国、インドの関係は一段と強化されます。

アジア域内における貿易・投資自由化の更なる進展の中で、日本企業は、生産・調達・販売の最適化を狙い、進出拠点の再配置を進めていくこととなります。このような動きの中で、ベトナムの重要性は一層高まるものと考えられます。

【参考文献】日本機械輸出組合「中国華南・ベトナム経済圏の機械生産・販売環境」(2009年3月)、他

図表2 日本製造企業の今後1～2年の方向性



(資料)ジェトロ「在アジア日系企業の経営実態」(2007年度)

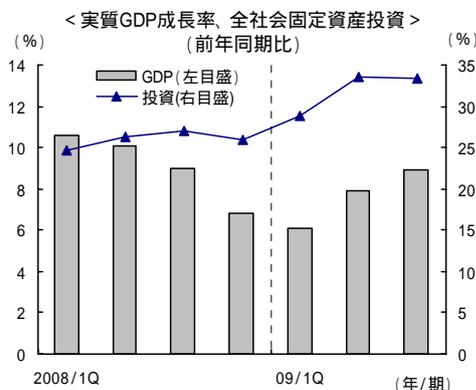
経済トピックス① 2010年の実質 GDP 成長率は、
TOPICS 9.0%となる見通し
SMBC China Monthly

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

景気対策が奏功し、2009年は8.1%成長

世界経済の急激な悪化を背景に、中国経済は2008年後半以降減速傾向を強めました。胡錦濤政権は、投資の過熱や資産価格の高騰を沈静化させる目的で実施してきた引き締め政策を転換し、成長確保を経済運営面での最優先課題として取り組むようになったものの、2009年入り直後は主要指標の低迷が続きました。一連の対策が奏功し始めた春頃から、景気は回復過程をたどっています。

実質 GDP 成長率(前年同期比)は、2008年10~12月期に6.8%、2009年1~3月期には同6.1%まで低下したが、4~6月期は同7.9%と、8四半期ぶりに前期の成長率を上回りました(右図)。さらに、7~9月期は同8.9%と、回復の勢いが加速しているうえ、10~12月期についても、投資及び消費関連の刺激策による押し上げ効果や輸出の緩やかな持ち直しが予想されるため、通年の実質 GDP 成長率は8.1%となり、「8%前後」に設定された政府の成長目標を達成できる見込みです。



(注) 四半期別名目投資は、年初からの累計で前年同期と比較
(資料) 国家統計局

景気回復のけん引役は、投資です(1~9月期の7.7%成長の内、7.3%ポイントが投資)。2008年11月、国務院(中央政府)は4兆元規模の景気刺激策を発表しました(右表)。同措置に盛り込まれた交通網整備や民生向上等の投資プロジェクトが順調に執行された結果、1~9月の全社会固定資産投資(名目ベース、設備+建設)は前年同期比33.4%増と、30%超の伸びで推移しています。また、貸出総量規制の撤廃(2008年11月公表)などの金融緩和策を受けて、金融機関は積極的に融資を行うようになりました。8%成長の確保に向けて、政府は年間新規貸出額5兆元以上という目標を掲げましたが、月次のデータをみると、4月までに5兆元を突破し、10月までの累計では目標の1.8倍に相当する約8.9兆元が新たに融資されています。

< 主要景気対策 >

分野	対応措置
投資	・4兆元規模の景気刺激策の推進 ・貸出総量規制の撤廃
消費	・車両購入税の軽減(10% 5%) ・家電や自動車の購入、買い換えに対する財政補助
輸出	・増値税の輸出還付率の引き上げ ・輸出企業支援措置の拡充

(資料) 中国政府公式サイトなど

1~10月の都市部固定資産投資は前年同期比33.1%増と、1~9月の伸び率を0.2%ポイント下回ったものの、高水準の伸びを維持しています(都市部の投資は全体の約86%[2008年]を占め、1月を除いて毎月発表されるため、四半期に一度しか公表されない全社会固定資産投資を予測するうえで有益な指標)。押し上げ要因の持続と直近の都市部投資動向を勘案し、2009年通年の全社会固定資産投資は前年比30.4%と、90年代後半以降では最も高い伸び率が見込まれます。

消費についても、堅調な回復が続いています。小売売上高の名目伸び率は、2008年7月の前年同月比23.3%をピークに鈍化し、2009年2月には同11.6%まで減速したものの、3月以降徐々に上向いています(次頁図)。10月は同16.2%増と、1月(同18.5%増)以来の高水準の伸びを記録しました。

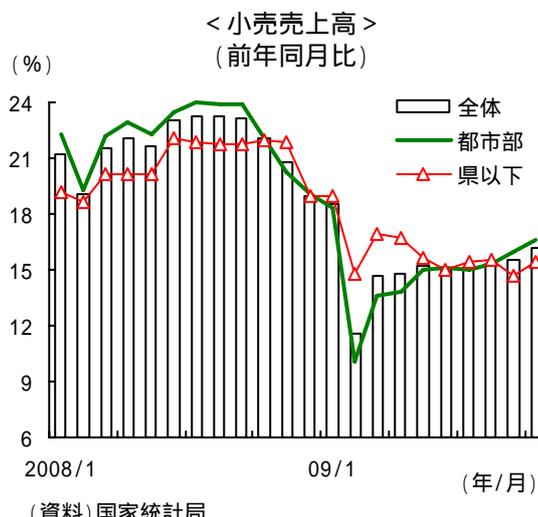
回復に転じた主な理由として、1,600CC以下の乗用車に係る車両購入税の軽減、農

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・税務等の各専門家に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。

村部における家電や自動車・バイクの購入に対する財政補助（「家電下郷」、「汽車下郷」）、「以旧換新」と総称される一部家電製品や環境基準を満たさない自動車の買い換えに対する財政補助など、政府による需要喚起策の本格化があげられます。

一連の消費刺激策による押し上げ効果から、年末にかけて増勢の加速が期待されるものの、年初の伸び悩みが響き、通年では前年比 15.6%増と、2008 年を 6%ポイント下回る見込みです。

内需とは対照的に、外需の回復は芳しくありません。2008 年 11 月以降輸出額は前年比マイナスで推移し、2009 年入り後は、同二桁台の減少が続きました。これに対し、政府は増値税の輸出還付率の引き上げ（上半期に 4 回実施）や輸出企業支援（融資拡大、関連費用徴収の軽減など）の拡充といった元安誘導策以外の取り得る措置を講じました。世界経済が最悪の状況を抜け出しつつあることに加え、一連の政策措置が重なり、9 月は前年同月比 15.2%、10 月は同 13.8%と、減少幅は縮小している。11 月以降も回復の趨勢は続くと考えられますが、その勢いは力強さに欠け、通年では前年比



17.6%と、過去 40 年間で最大の落ち込みになる見込みです。

他方、工業生産の好転を背景に、輸入は輸出に先行して持ち直し始めています。通年の輸入は前年比 15.7%が見込まれます。その結果、年間の貿易黒字は減少し、純輸出は成長率の押し下げ要因として作用するでしょう（1～9月の成長率では、純輸出の寄与度は 3.6%ポイント）。

内需主導の景気回復が続き、2010 年は 9.0%成長に

2010 年の中国経済を展望する際、現在実施している内需刺激策がどの程度継続されるのか、方針転換の時期や程度など、政策要因が例年以上に景気を左右すると考えられます。本見通しでは、直近の「貨幣政策執行報告」や政府高官の発言などから 2010 年の経済運営方針及び財政・金融政策を想定したうえで、主要経済指標の伸び率などを予測しています。

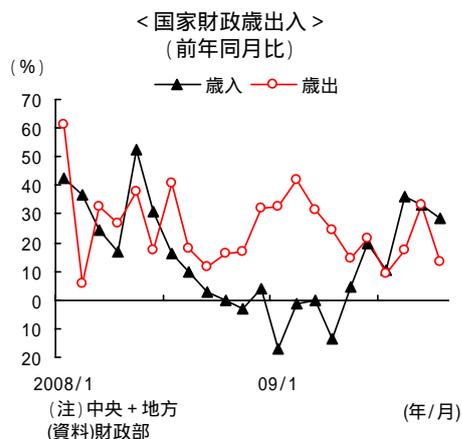
経済運営に関しては、2009 年の成長最優先から景気回復を持続させつつ、過熱防止にも注力する方針へと移行するでしょう。しかし、2008 年当初に打ち出された「双防」（経済の過熱防止とインフレ抑制）ほど、引き締め一辺倒の方向には傾斜しないと考えられます。その根拠として、上海万博関連のフォーラムにおける温家宝首相の祝辞（11 月 12 日）があげられます。

このなかで温首相は、「安定的で比較的速い経済発展、経済構造調整、インフレ期待の管理（沈静化）」を経済運営面における重点項目として示しました。この 3 項目は同等の位置付けとも解釈できますが、「安定的で比較的速い経済発展」については、実現に向けて、「積極的な財政政策」及び「適度に緩和した金融政策」の継続を掲げています。これに対し、残りの 2 項目に関しては、具体的な取り組みに言及せず、「成長の質を高め、中国経済の安定的で比較的速い発展を促す」と表明し、祝辞における経済情勢関連の発言を締めくくっています。経済発展は他の 2 項目よりも重視されているといえるでしょう。

また、「安定的で比較的速い経済発展、経済構造調整、インフレ期待の管理」は、10 月

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・税務等の各専門家に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。

21日の国务院常务会议にて、年末までの経済運営方針として決定されたものでもあるが、祝辞では期限が設定されていません。もし、2009年末までの方針であれば、2010年5月から始まる上海万博に関連したフォーラムで言及することは不自然と思われます。したがって、温首相の発言は、2010年の経済運営方針を示唆したものと推測できます。他の重要会議での決定事項と根本的な相違点が見当たらず、12月上旬とみられる中央経済工作会议（中央政府と共産党中央共催の会議、翌年の経済運営方針を決定）で承認される可能性は高いでしょう。そのため、本見通しにおいては、景気過熱の事前防止に注力しながらも、景気対策の執行による成長持続を優先させるという方針に基づき、政府は2010年の経済運営を行うと想定しました。

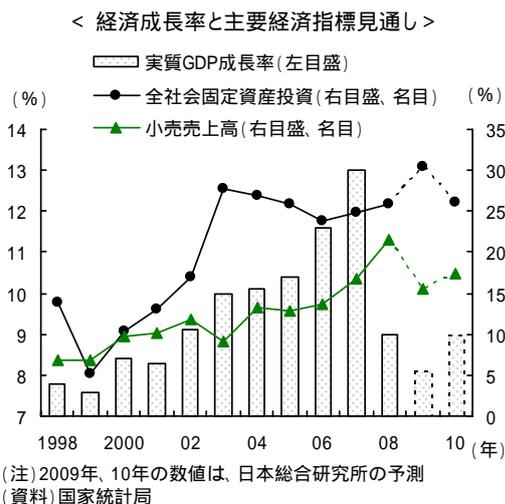


財政面では、「積極的な財政政策」を継続できるか否かが焦点となります。月次の国家(中央+地方)歳入をみると、2009年5月以降対前年同月比プラスに転じ、7月からは歳出を上回る伸びで推移するようになり、景気回復に伴う自然増収などを背景に、財政状況は改善に向かっています(右上図)。財政出動が適正な規模で行われる限り、景気対策の執行に支障をきたす局面は回避できるでしょう。

金融面に関しては、一部業種への融資を抑制する動きは強まるものの、貸出総量規制の再開など、強力な引き締め政策の実施には当局自身が否定的な見解を示しています(2009年8月7日の中国人民銀行副行長[ナンバー2]の発言)。2009年11月に公表された最新の「貨幣政策執行報告」でも、金融面からの成長下支えや金融緩和策の継続を強調しており、引き締め政策への全面転換を行う可能性は低いと思われます。ただし、本見通しは、物価高騰を事前に防止するために、基準金利の小幅な引き上げを2010年中に1回実施すると予測しています。「貨幣政策執行報告」では、従来の「合理的な水準での為替レートの安定」という表現がなくなり、「国際資本の流れや主要通貨の動きの変化を考慮」した為替政策を表明しています。元高容認とも解釈されますが、大幅な元高は輸出の回復を損ね、成長の下振れ要因となりかねません。こうした点を勘案し、2010年末の人民元の対米ドルレートは6.6元台と、足元(2009年11月現在、1米ドル=6.82元台)から緩やかな増価にとどまる見通しです。

以上の点を踏まえると、2010年も内需主導の景気回復が続くと期待されます。通年の実質GDP成長率は9.0%となり、2009年を上回る見通しです(右下図)。

需要項目別にみると、投資では、増勢維持をもたらす要因をいくつか指摘できます。とりわけ、4兆元規模の景気刺激策による押し上げは、投資拡大の原動力として引き続き期待されます。財政部によると、4兆元のうち、中央政府が負担するのは1.18兆元ですが、最終年である2010年には前年より1,010億元多い5,885億元をインフラ整備や民生向上等に投入する予定です(1,040億元は2008年に投入済み)。今般の景気刺激策は、中央政府の投資が呼び水とし、地方政府や民間による投資を促すもの



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。

であるため、中央の投入増加分を上回る規模の資金がプロジェクトの執行に充当されることになるでしょう。

また、企業収益に改善の兆候が現れており、競争力強化や省エネ・環境対策を目的とする設備投資が増加していくものと考えられます。さらに、中西部地域での投資が活発になっていることも、投資全体の持続的拡大にはプラスとなるでしょう。中西部は、交通網や電力網などの整備が課題とされており、長期にわたるインフラ整備需要を期待できるからです。

半面、一部業種の設備増強投資に対する政府の抑制強化の動きは、投資を押し下げる要因として懸念されるものの、対象業種の絞込みにより、影響は限定的なものにとどまるでしょう。金融当局は、生産過剰業種への貸出抑制を求める一方、中小企業向けなどへの貸出増大を求めており、急激な融資圧縮が生じる可能性は低いと考えられます。以上により、2010年の全社会固定資産投資の名目伸び率は26.0%と、前年より4.4%ポイント下回るものの、高水準での拡大が続く見通しです。

消費は、喚起策による需要先取りの反動が危惧されるものの、2010年に限れば、反動に伴う急激な減少は回避できるとみられます。例えば、小型乗用車に係る車両購入税の軽減措置は2009年末で終了することになってはいますが、その場合、自動車販売の大幅な減少は避けられません。激変緩和の観点から、軽減措置の延長検討が報じられるようになってはいます。自動車産業調整・振興計画(2009~2011年)での小型乗用車の市場占有率引き上げ目標達成に向けて、減税措置を継続するとの見方(ジェトロ『「中国政府による景気刺激策と効果、日本企業のビジネスチャンスとリスク」報告書』P.31にて紹介)もあることから、対象範囲の縮小はあるにせよ、軽減措置は延長されると思われる。

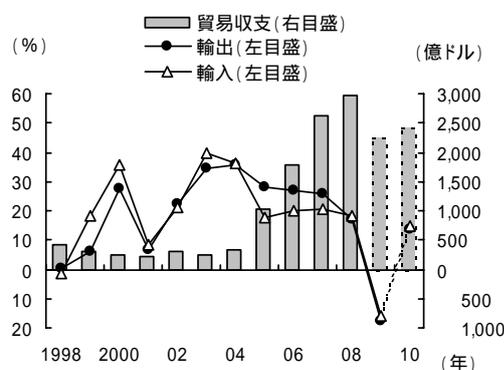
「家電下郷」に関しては、1~10月の累計販売額は500億元を突破したものの、政府が期待していた水準(間接効果も含め、4年間で1兆6,000億元)には達していません。対象家電製品の価格上限設定の撤廃などの追加策が今後見込まれ、農村部の消費を底上げする役割を引き続き果たすと考えられます。

加えて、国家統計局発表の消費者信頼感指数は2009年3月を底として、改善傾向が続いています。失業率(3四半期連続で4.3%)や賃金上昇率(都市部就業者の2009年1~9月の平均労働報酬は前年同期比12.4%増と、1~6月と同じ伸び率)の下げ止まり傾向もみられるようになり、消費マインドの改善を期待できます。これらを総合すると、2010年の小売売上高の伸びは2009年をやや上回り、前年比17.5%増となる見通しです。

輸出は、前年比13.5%の拡大が予想されます(右図)。2009年10月中旬~11月上旬に開催された中国輸出入商品交易会では、前回(同年4月中旬~5月上旬)に比べて輸出成約額が16.2%増加しました。ただし、2008年後半以降の急激な外需萎縮の反動によるところが大きく、数字ほど回復を実感しにくいでしょう。2009年秋頃からマイナス幅の縮小が先行していたASEANやインド、台湾、アフリカ向けなどが輸出全体の回復をけん引し、先進国市場向けの輸出の自律的な回復は、当該地域の経済が回復過程をたどる年後半以降とみられます。輸入は、内需の回復を背景に、2009年比15.0%増となる見通しです。その結果、貿易黒字の規模は2009年を若干上回ると予想されます。

景気回復が続くなか、胡錦濤政権には自律的な成長持続に資する取り組みの強化が望まれるでしょう。

< 輸出入伸び率(対前年比)と貿易収支 >



(注)2009年、10年の数値は、日本総合研究所の予測
(資料)海関総署「海関統計」

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・税務等の各専門家に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。

LED 業界の概要

次世代照明の光源として全世界的に期待されている LED (Light Emitting Diode) が、今後 LED テレビや LED 照明等の需要拡大が見込まれる中国においても注目を集めています。LED は通電すると発光する半導体素子 (チップ) で、既存の光源である CCFL¹とは異なり水銀を使用しない上、発光効率も高く、環境負荷が少ないという特徴を有しています。また、軽量且つ薄いこともあり、2008 年以降はノート PC への普及が急速に進展しているなど、近い将来、CCFL に代わり照明等の主要な光源になると期待されています。

LED チップ製造を手掛ける事業者は、多くの主要な製造特許を押さえている大手及びこれらからライセンス供与を受けているメーカーに限られているなど参入障壁が高い一方、チップを購入してバックライトや照明を製造する事業者は、中国企業を含め相当数に達しています。

中国における LED 需要の見通し

(1) LED 街路灯市場

LED 業界は 2009 年 1 月に中国国家科技部が公表した「十大産業振興計画」の中にも含まれているなど、中国中央政府は環境保護や省エネ推進に資する LED を普及させていく方針です。

こうした中、2009 年 4 月には主要都市の道路やトンネルに LED 街路灯等を大量に設置するプロジェクト「十城万盞」が打ち出されていること等から、今後は中国における LED 街路灯の需要が急速に拡大することが期待されています。

(図表 1) 中国「十城万盞」プロジェクト

都市	投資計画
北京市	10kmに亘りLED街路灯を設置。
東莞市	22千台のLED街路灯を設置。
深セン市	2009年以降3年間に亘り、毎年1億元を投じてLED産業を育成する方針。また、2012年までに深セン市の主要道路の街路灯は全てLEDにするほか、2015年までに全市の街路灯をLEDとする方針。
蘇州市	観光地の街路灯は既に約8割がLEDとなっている中、今後市内全ての街路灯をLEDにする方針。
アモイ市	中央政府からの支援等を含めて合計9千万元のLED関連投資を計画している。街路灯を主要道路に1万台、トンネルに3千台のほか、地下駐車場等に室内照明2万台、ガソリンスタンドにLEDランプを5万台設置する方針。
武漢市	3年間で3万台のLED街路灯と2万台のLED室内灯を設置。

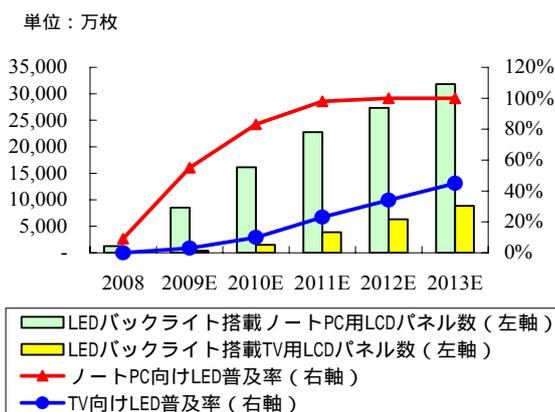
(出所) 各省 HP 等より弊社作成

(2) LED バックライト市場

PC、テレビ、携帯電話端末等の中国生産シフト・集中が進展している中、これらの光源に用いられるバックライトの製造も、人の目による検査等労働集約的な工程が多く人件費が比較的安い中国に適していることもあり、現在では世界全体の半数以上が中国で製造されています。

こうした中、ノート PC の軽量化等に伴いバックライトの LED 化が急速に進展しているほか、今後は LED テレビの需要拡大も見込まれていること等から、中国における LED バックライトの生産量は増加が見込まれます。

(図表 2) LED バックライト搭載ノート PC 用 LCD パネルと LED バックライト搭載 TV 用 LCD パネルの推移



(出所) 「第17回ディスプレイサーチフォーラム 2009年7月29日、30日」資料を基に弊社作成

¹冷陰極蛍光灯 (Cold Cathode Fluorescent Lamp)。直径数mmの蛍光灯のような形状をしており、液晶パネルのバックライト光源として用いられる。

主要各社の中国市場における取組み

(1) 中国メーカーの買収や工場建設

近年 CREE や OSRAM などの欧米大手 LED メーカーは、中国地場照明メーカーの買収や組立業務等(後工程)の工場を建設するなど、中国での需要捕捉を目指す姿勢が窺え、実際、政府主導の「十城万盞」プロジェクト関連の受注を獲得しています。中国地場メーカーの技術力が十分ではない中、当面の間は外資系 LED メーカーが中国における LED 街路灯需要拡大の恩恵を享受することは可能とみられます。

(2) LED チップ製造工場の建設

これまで LED チップメーカーは、中国現地での生産拠点を立ち上げていませんが、足元では 2009 年 11 月に CREE が中国でのチップ工場建設計画を公表するなど、市場では動きが出てきています。この背景には、世界的に LED チップの需給は比較的逼迫している中、今後の LED テレビ等の需要拡大に鑑みればチップ生産能力の増強が必須となっており、特に中国においては急速な市場規模の拡大が見込まれることがあります。

今後の注目点

(1) 青色 LED に係る製造特許の有効期限の到来

白色 LED の主要材料である青色 LED²の基礎的な製造特許が順次有効期限を迎えることから、これを契機に LED チップ製造事業への新規参入や薄型パネルメーカーによる内製化が進展する可能性があります。尤も、青色 LED は主要チップメーカーでも高い歩留まりを確保することが困難とされている中、LED チップの製造ノウハウを十分に有していない中国メーカーを含む新規参入事業者が、高い品質を有する青色 LED を独自で製造可能となるまでには今暫く時間を要するとの見方も根強い状況にあります。

(2) 生産コストの低減と技術進歩

液晶テレビと LED テレビの価格差が未だ大きいほか、家庭用 LED 照明も未だ高価である中、LED の用途が更に拡大するためには、更なる生産効率の改善により LED の製造コストを低減させていく必要があります。また、今後の需要拡大が期待されている自動車ヘッドランプ向けについても、耐温性や耐震性の向上など更なる技術的な改善を要し、本格的な普及は数年の間は見込み難いとの指摘もあります。

中国 LED 業界の今後の見通し

中国における LED 需要が、今後急速に拡大することが期待される中、LED チップ製造の技術的な参入障壁が高いことを背景に、中国企業が本格的にチップ生産を手掛けるまでには今暫くの時間を要するため、外資系メーカーが中国市場の成長を自社の成長エンジンに取り込んでいくことは可能とみられます。

尤も、中国政府は、中国 LED メーカーの技術力向上支援のためにも、これらメーカーへの発注を増やしていく方針とみられます。これを受けて、今後主要 LED メーカーが中国メーカーと製造ライセンス供与を伴う資本提携に踏み切ること等が想定されます。

また、今後生産量の増加等に伴う一段の製造コスト低減や技術進歩が進展すれば、テレビや照明、自動車ヘッドランプ向けなど最終製品の裾野の拡大に伴い、中国における需要や生産量の成長スピードの加速が見込まれるだけに、今後の動向が注目されます。

² バックライトや照明に用いられる白色LEDの製造方法は、赤、黄色、青の3種類のLEDを組み合わせる方法と、青色LEDに蛍光体を組み合わせる方法があり、どちらも青色LEDを使用する。

尚、LEDは赤→オレンジ→黄色→緑→青→白の順で技術的に製造が難しいとされている。

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。

上海現地レポート① 来料加工工場の外商投資企業への転換について
REPORT
 SMBC China Monthly

弁護士法人キャスト
 キャスト法律事務所・外国法共同事業
 弁護士 伊奈 知芳
 E-mail: ina@cast-law.com

前々々号から、来料加工工場を外商投資企業へ転換させる際に主に問題となると考えられるポイントについて簡単な検討を試みていますが【³】、今回も同テーマにつき引き続き検討を行います【⁴】。

従業員の移管

来料加工工場を外商投資企業へと転換する場合、従業員としてはその雇用単位の主体が変更されることになるため、その移管が必要になります。

この点、従業員の移管につき、来料加工工場が労務派遣企業から派遣形式で受入れをしているにすぎない場合には、派遣先の変更に同意してもらうだけで済み、それ以外に労働契約変更はないため（又は変更がないようにすることが可能であるため【⁵】）、それほど大きな問題は生じないと思われず。

一方、来料加工工場が直接労働契約を締結しているか、又はこれに準じている場合（例えば労務派遣形式によっていたものの、派遣元が適法なライセンスを保有しているか否かにつき疑義が存するために、外商投資企業への転換を契機として、直接契約に切り替えたような場合）には、一旦会社都合により合意解除をし、外商投資企業が新たに労働契約を締結することになるため、本来的には経済補償金の支給が必要となります【⁶】。

しかしこの場合、経済補償金の支給が当地でのトレンドとなると、その資金負担から、外商投資企業への転換を躊躇する来料加工工場が多発する懸念があるために、場合により地元政府（労働部門）が当該支給を希望しないこともあり得ます。

このような場合、近時における対処法としては、次の2つの方法があり得ると考えられます。すなわち、(a) 原則は現状維持を前提として、兄弟会社に相当する類似した主体であるA社（来料加工工場）とB社（外商投資企業）における転籍と位置付け、経済補償金の支給をしないが、(b) 例外として転籍を希望せず、上記転換を契機として退職を希望す

³ 前々回及び前々々回において、来料加工工場の外商投資企業への転換に際する問題点として、過去の蓄積された違法行為に対する措置、工場の生産設備の移管、従業員の移管、取引先の継続及び従来から利用している不動産（工場建物、敷地の土地使用权）の取扱いという5点について問題提起し、及び について検討を行いましたので、今回はこのうち 以降について検討します。

⁴ 本稿は、キャストコンサルティング株式会社発行の会報誌「キャスト中国ビジネス」12月号の記事原稿として2009年11月4日に執筆されたものを加筆・修正したものです。

⁵ 特に広東省においては、前号にてご紹介した「工商職能作用を十分に発揮し、『三来一補』企業のモデルチェンジ・グレードアップを全力で支持することに関する指導意見の印刷・発布にかかる通知」第3条により、来料加工工場を含む「三来一補」企業と転換後の外商投資企業とを同一住所とすることが明確に認められているため、派遣従業員の稼働場所を変動させない移管が可能となると思われず。

⁶ 「労働契約法」

第46条 次に掲げる事由の一がある場合には、雇用単位は、労働者に経済補償を支払わなければならない。

(2) 雇用単位が第36条の規定により労働者に対し労働契約の解除を提起し、かつ、労働者と協議により合意し、労働契約を解除するとき。

第36条 雇用単位と労働者とは、協議により合意したときは、労働契約を解除することができる。

る場合に限り、経済補償金を支払うという方法です【7】。

もっとも、上記(a)の場合、法形式的には郷鎮企業の分工場として位置づけられる来料加工工場であるA社と、外商投資企業であるB社との間で、将来的にB社が支払い義務を負う可能性のある当該従業員のA社在籍期間に相当する経済補償金の負担をどのように算定し、また分担するかの判断が困難となりうるといった問題が生じることがあります【8】。また、地元政府が上記(b)の場合には経済補償金の支給があるとして当該方法を拒絶し、むしろ(b)の場合は任意退職であるから、経済補償金の支給は不要であると強弁する等、(その理屈が正当かどうかはともかく、特に金融危機の影響が完全には払拭されたとはいえない現状のもとでは)経済補償金コストの発生が定着するのを回避しようと模索する可能性があるため、注意が必要です。

また、来料加工工場の従業員のうち、高度なスキルを有し、又は技術秘密を保持している従業員については確実に転換後の外商投資企業へ移管させる必要があるところ、そのような従業員が移管(転籍)を拒否した場合に、慰留のために法定の経済補償金額に上積みをした金額を支給する必要が生じ、さらにその他の従業員に対しても不公平感を抱かせないように、経済補償金の増額を余儀なくされる等、従業員の移管に伴って当初の想定以上の金銭負担が生じる結果となる恐れもあります。

加えて、以上のような経済補償金の支払いに関する問題のほか、2008年1月1日の労働契約法施行により、雇用単位における「労働者の密接な利益に直接にかかわる」重大事項の決定等に関しては、法制度上、その社内的な手続において、労働組合及び従業員(代表)大会を含む従業員の関与が強く求められるようになってきています【9】。従業員の移管は、「労働者の密接な利益に直接にかかわる」重大事項に該当する可能性があるため、これを漫然と出資者ないし経営者側のみで決定し、従業員側の関与なく行った場合には、事後的に手続違反の指摘を受けるおそれもないとは言えない点にも注意が必要といえます。

(続く)

7 なお、このうち(a)の場合には、A社における勤務年数はB社における勤務年数と合算されるものと考えられます(労働契約法実施条例第10条参照)。

8 経済補償金が支払われるには従業員との間における労働契約関係終了時に一定の事由が必要となるため、転籍した従業員に対して将来的に確実に支払われるとは限らず、また転籍した従業員の将来的な(転籍先における)在籍期間も転籍時には不明であるため、それらの従業員に対する経済補償金総額をどのように見込むかの判断が困難となる可能性があります。

9 労働契約法第4条第2項が代表的な条文です。

労働契約法第4条第2項 雇用単位は、労働報酬、業務時間、休息休暇、労働安全衛生、保険福利、従業員の養成・訓練、労働規律及び労働ノルマ管理等の労働者の密接な利益に直接にかかわる規則制度又は重大事項を制定し、変更し、又は決定するときは、従業員代表大会又は従業員全体の討論を経て、方案及び意見を提出し、労働組合又は従業員代表と平等に協議してこれを確定しなければならない。

上海現地レポート② 事務所で使用する固定資産 の仕入増値税控除について

REPORT

SMBC China Monthly

上海マイツ諮詢有限公司

副総経理 公認会計士 橋口 弘

E-mail: hashiguchi@myts-cn.com

事務所で使用する固定資産の仕入増値税控除について

2009年より固定資産の仕入増値税は仕入控除できるようになっていますが、それに関連して事務所で使われるコピー機、パソコン等の固定資産の仕入増値税は控除できるかがグレーとなっています。

増値税暫定条例第10条 下記の仕入税額は売上税額から控除してならない。

- (一) 増値税非課税項目、増値税免税項目、集団福利厚生又は個人の消費に用いた購入物品又は課税役務享受
- (二) 非正常損失を受けた購入物品及び関係する課税役務享受
- (三) 非正常損失を受けた仕掛品、製品に消費した購入物品又は課税役務享受
- (四) 国务院の財政、税務の管轄部門が規定する納税者自社用消費品。
- (五) 本条第(一)項目から第(四)項目に規定する物品の運賃及び免税物品の販売に係る運賃。

増値税暫定条例実施細則第25条 納税者の自社使用の消費税課税対象となるオートバイ、車、ヨットの仕入税額は売上税額から控除してはならない。

以上より、専ら事務所で会社の業務のために用いられるコピー機、パソコン等は仕入控除が認められるものと解されます。

ただ注意すべきは、収入にコミッション収入(営業税課税対象)等があり全て増値税課税対象売上でない場合に、全額仕入控除できるかどうかです。

増値税暫定条例実施細則第26条 一般納税者が免税項目又は増値税非課税役務を兼業し、控除不能仕入税額を区分できない場合、下記の計算式により控除不能仕入税額を計算する。

控除不能仕入税額 = 当月総仕入税額 × 当月免税項目売上高と増値税非課税役務営業取引額との合計額 ÷ 当月売上高と営業取引額の総合計

とありますので、条文上の解釈では共通で使用されている、減価償却費が管理費用に計上される固定資産に係る仕入増値税は、上記の売上割合で控除不能仕入増値税額を計算するのが、より保守的かと思われます。従来も同様の規定はあり、来料加工(来料加工は増値税免税ですが輸出は増値税税率ゼロ(増値税暫定条例2条3項))に係る仕入増値税の控除不能は厳しく言われていましたが、管理費用の仕入増値税は金額が少なく税務局もそれ程注目していなかったものと思われます。

当該考え方は日本の消費税においても、課税売上割合が95%を未満の場合には、仕入税額を全額控除できず、個別対応方式か一括比例方式で控除できる仕入消費税を計算する考えと同様であると思われます。

以上

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

副主任研究員 佐野 淳也

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

1. 景気の現状

(1) 7~9月期の実質GDP成長率は、前年同期比+8.9%

前期を1.0%ポイント上回り、景気の回復傾向が鮮明に。原動力は高い伸びを維持した投資。消費も堅調に拡大。外需は依然として成長率の押し下げ要因となったものの、直近のデータでは持ち直しを示す。成長持続と過熱防止を両立させた経済運営が求められる局面。

(2) 主要経済指標の動き

1~9月の全社会固定資産投資は、前年同期比33.4%増と、伸び率は高水準で推移。9月の銀行融資残高は前年同月比34.2%増、マネーサプライは同29.3%増と、投資の拡大を下支え。

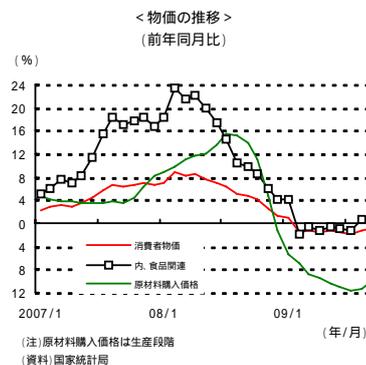
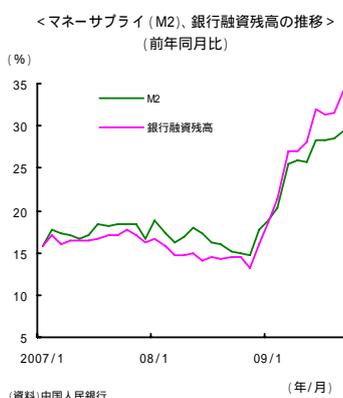
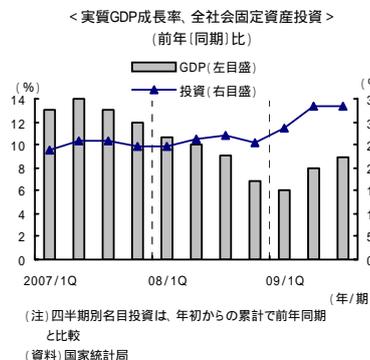
9月の輸出は11カ月連続で前年割れ(15.2%)となったものの、減少幅は縮小。季節調整済み前月比は6.3%増と、輸出に持ち直しの兆候。

内需の回復を織り込み、9月の工業生産は同13.9%増、同月の製造業購買担当者指数も54.3と、上昇傾向続く。

9月の食品価格は前年同月比+1.5%と、2カ月連続のプラス。消費者物価指数全体のプラス転換も現実味を増す。

(3) 1~9月の成長寄与度(10/22、国家統計局)

李曉超・スポークスマン、7~9月の主要経済指標発表の際に、7.7%成長のうち、7.3%ポイントが投資、4.0%ポイントが消費(純輸出-3.6%ポイント)と説明。内需主導の景気回復を裏付ける発言。



2. 最近のマクロ政策

(1) 通貨政策委員会(9/29公表)

中国人民銀行、「適度に緩和した金融政策」を10~12月期も継続すると明言。同時に、過熱懸念に基づき、「合理的な融資の伸びを誘導」、生産過剰業種への融資抑制といった方針も併記。

(2) 国務院常務会議(10/21)

成長持続に向けた財政・金融政策の継続、景気対策の執行及び拡充に取り組むことを確認。その一方、「インフレ期待の管理」が経済運営における重点項目に盛り込まれ、物価急騰の事前防止などに注力する姿勢を示す。

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。

3. 株式市場の動き

(1) 上海総合株価指数の推移

10月30日の上海総合株価指数は2,996ポイント。10月の株価は前月末の2,700台から持ち直し、回復基調で推移。

1カ月ぶりに3,000台を回復したが、再び大台割れ。

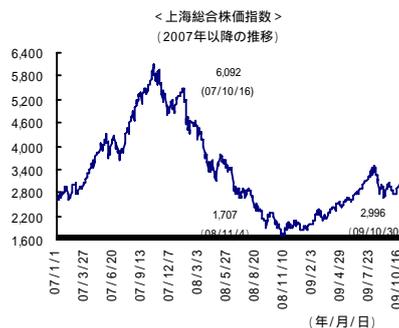
- ・10月最初の取引日となった9日は、9月30日対比4.8%上昇し、2,912ポイント。大型連休を挟んで、前月末に広がった先行き懸念は和らぐ。連休中、9月の製造業購買担当者指数が7カ月連続で好不況の目安となる50を突破と発表されたことも、株価の押し上げ要因に。
- ・中旬は需給悪化への懸念や金融引き締め懸念などを背景に、前日終値を下回る日もあったが、景気回復への強い期待が株価の回復基調をもたらす。一部企業の好決算も、持ち直しの一因。19日に3,000の大台を回復。
- ・下旬に入ると、もみ合う展開が続くように。22日発表の主要経済指標は景気回復傾向を示すものではあったが、想定範囲内との見方から、好材料にはならず。むしろ、引き締めへの警戒感が高まり、株価の下押し要因として作用した局面も。29日には2,900台へ下落。

(2) 創業板（中国版ナスダック）をめぐる動き

10月17日、中国証券監督管理委員会の尚福林・主席は、深セン証券取引所での創業板取引につき、23日に開業式典を行うと発表（30日より、上場28社の取引開始）。その際、ITや生物医薬といった成長産業の育成など、開設の意義を強調する一方、メインボードに比べて高リスクを伴いがちな点にも言及。

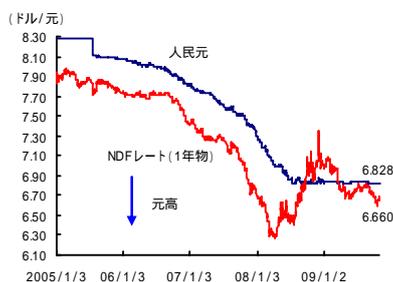
(3) 印紙税収入の推移

9月の株式取引に係る印紙税収入は44.2億元と、2カ月連続で前月を下回る。株価の軟調により、取引意欲が減退。



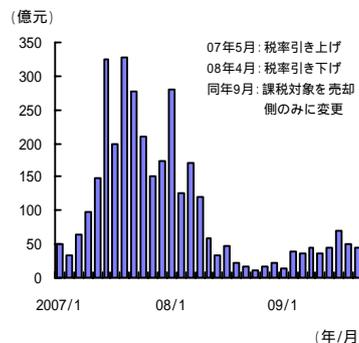
(注)最新は、09年10月30日
(資料)Datastream

< 人民元レートの推移 >



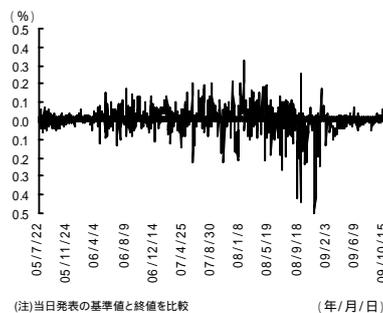
(注)最新は、09年10月30日
(資料)Datastream

< 印紙税収入 >



(資料)中国証券監督管理委員会、国家統計局

< 人民元対米ドルレートの1日の変動幅 >



(注)当日発表の基準値と終値を比較
(資料)中国人民銀行、Datastream

4. 人民元為替レートの動き

(1)10月30日時点の為替レートは、1米ドル=6.828元。

10月の為替相場は一貫して、6.82元台で推移。

(2) 米国財務省の為替政策報告 (10/15)

同報告にて、中国を為替操作国として認定しなかったものの、半年前の報告より、切り上げ要求を強める方向へ変化。

【固定資産投資】

(1) 概況

1～9月の全社会固定資産投資は15兆5,057億元、前年同期比33.4%増。伸び率は1～6月期を若干(0.1%ポイント)下回ったが、引き続き高水準で推移。

地域別では、都市部が前年同期比33.3%増の13兆3,177億元、農村部は同33.6%増の2兆1,880億元。農村部の伸びが都市部をわずかに上回ったものの、都市への投資の集中(全体の85.9%)は変わらず。

(2) 都市部固定資産投資

管轄別では、中央は前年同期比18.9%増と、伸び率の低下傾向が続く半面、大半を占める地方は同34.9%増と、拡大ペースは引き続き加速。不動産開発投資は前年同期比17.7%増と、伸び率のV字回復がみられる。

(3) 関係省庁の記者会見(10/19)

国家発展改革委員会などの関係省庁が共同記者会見を開催。融資や土地利用の認可審査の厳格化等を通じて、一部業種における設備増強投資の抑制を図る方針を示す。地方政府の協力が方針実現に向けた最大の課題。

【個人消費】

(1) 小売売上高

9月の小売売上高は前年同月比15.5%増(名目)と、全体的には堅調な拡大続く。ただし、地域別では、都市部は前年同月比15.9%増と、伸びが加速したのに対し、農村部は同14.6%増と、2009年入り後最も低い伸び率にとどまる。「家電下郷」に伴う農村部での家電販売額(月次)は、7月の88億元をピークに、2カ月連続で減少しており、追加措置を講じる必要性高まる。

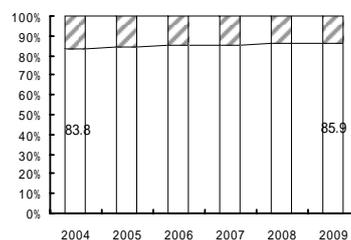
(2) 10月の大型連休期間中の消費動向

商務部によると、1日当たりの小売売上高は前年同期比約18%の増加。消費の拡大を引き続き期待させる結果。

(3) 自動車の販売動向(中国汽車工業協会、CEIC)

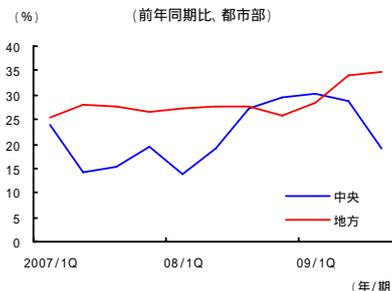
9月の販売台数は、133.2万台。7カ月連続で月間100万台を突破するとともに、月次としては過去最大の水準。

<全社会固定資産投資に占める割合>
□都市 □農村



(注)09年は1～9月期 (年)
(資料)国家統計局

<管轄別プロジェクト投資額>
(前年同期比、都市部)



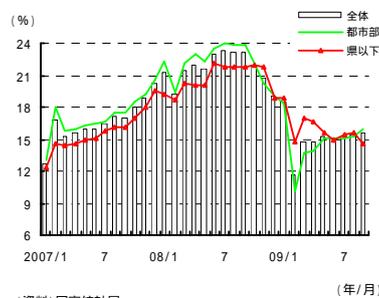
(注)年初からの累計で前年同期と比較 (年/期)
(資料)国家統計局

<都市部固定資産投資と不動産開発投資>
(前年同期比)



(注)2Qは1～6月、3Qは1～9月、4Qは通年比較 (年/期)
(資料)国家統計局

<小売売上高の伸び率の推移>
(前年同月比)

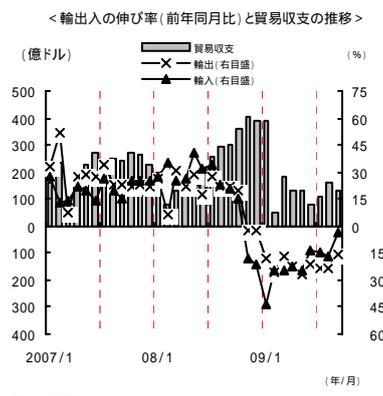


(資料)国家統計局

【輸出・輸入】

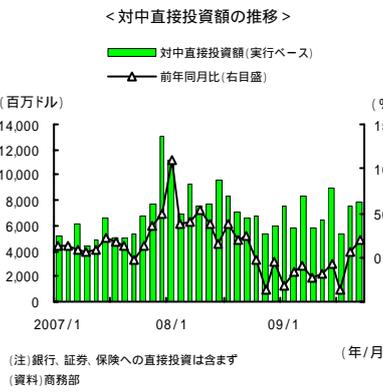
(1) 貿易動向 (9月及び1~9月)

9月の輸出は1,159.4億ドルと、11カ月連続で前年同月を下回ったものの、減少率は15.2%と、2009年入り後最も小幅。季節調整済みの前月比でも6.3%増加しており、輸出持ち直しの動きがようやく顕在化。他方、工業生産の回復を背景に、輸入は前年同月比3.5%の1,030.1億ドル。輸出を上回るペースでの回復が続いており、10月以降の輸入の対前年比プラス転換が現実味を増す。結果、9月の貿易黒字は129.3億ドルと、前年同月の4割程度の規模に縮小。1月からの累計額も1,350億ドル強と、2008年1~9月の7割程度に。



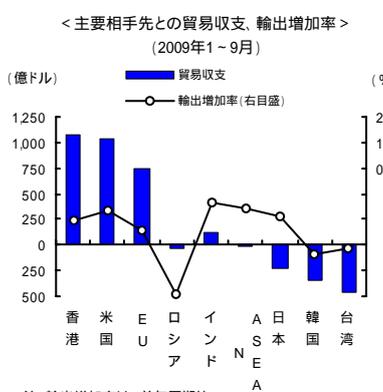
(2) 国・地域別、品目別輸出動向

主要市場向け輸出の減少率が軒並み縮小するなか、9月のASEAN向けは、前年同月比1.2%増と、2008年10月以来の前年比プラス。靴や玩具といった労働集約型製品の輸出の落ち込みは比較的軽微。



(3) 国・地域別、品目別輸入動向

通年でのEUからの輸入額が日本を上回り、第1位の輸入相手となる可能性高まる。また、9月の鉄鉱石輸入量は6,455万トンと、月次では過去最大の水準に。



(4) 対米貿易摩擦

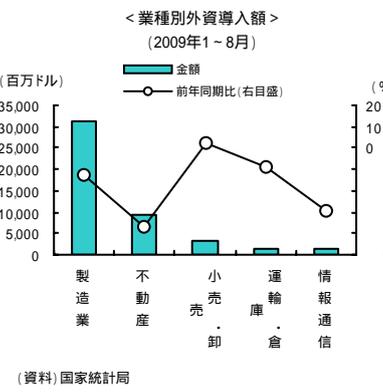
10月7日、米国の商務省は中国製シームレスパイプに対する反ダンピング関税及び相殺関税実施に向けた調査開始を発表。これに対し、中国・商務部は10日、貿易関係や鋼管ユーザーの利益を損ねると、反対の意思を表明。タイヤに続き、米国との貿易摩擦が広がる懸念も。

【対中直接投資】

(1) 9月の対中直接投資は、前年同月比18.9%増の79.0億ドル。契約件数も増加に転じたが、一時的な現象か否かは、今後の動向を見極める必要あり。

(2) 業種別投資額 (1~8月)

製造業向け投資の減少幅が縮小。小売・卸売向け投資は増勢を維持したものの、伸び率は低下。



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・税務等の各専門家に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

地域発展戦略の公表相次ぐ

中国経済の成長持続や不均衡是正に向け、発展戦略に基づく具体的措置の着実な実施が各地域には求められよう。

(1) 東北・中部・西部地域の現状(2008年)と特徴
経済及び市場規模

- ・人口は、東北(遼寧・吉林・黒龍江の3省)地域で約1億人、中部(山西や安徽など、6省)や西部地域(四川や重慶など、12の省、直轄市、自治区)は約3.5~3.6億人の規模
- ・GDPや小売売上高に占める割合は、3地域合わせても沿海部(北京や上海など、10の直轄市と省から構成)を下回る

産業構造

- ・第2次産業の占める割合が全国平均よりも高い東北、中部
- ・第1次産業の占める割合は、いずれも全国平均を上回る

(2) 地域発展戦略が相次いで公表(9~10月)された背景

世界経済の急激な悪化に伴い、中国の景気は減速。輸出依存度の低かった内陸部は、沿海部に比べて影響が軽微。中西部等のインフラ整備の進展などを通じて、住民所得を押し上げることが景気対策としても、消費主導型の成長方式への転換に向けた取り組みとしても重要度を増す。

(3) 各地域の発展戦略における主要ポイント

東北

- ・企業の合併再編を加速
- ・第12次5カ年計画(2011~2015年)中のインフラ整備計画準備作業の推進

中部

- ・南北、東西の両方向に、複数の都市群を形成
- ・エネルギー、資源供給基地としての機能強化
- ・2015年を完了期限として設定

西部

- ・交通網整備プロジェクトを西部に重点的に配分
- ・東部地域からの産業の秩序ある移転を誘導

(4) 地域振興に向けての課題

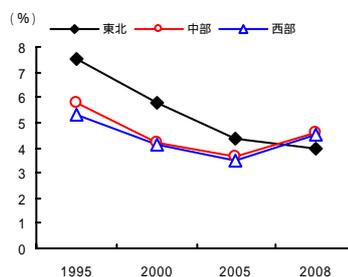
以前と比較すれば、地域の実情を考慮して策定されるようになったものの、重複する取り組み(例:産業強化)も依然多い。第12次5カ年計画原案決定(2010年)までに、中央政府が中立的な立場からインフラ整備の優先順位付けを行うとともに、地域間の連携を促すような措置を打ち出す必要あり。

<主要地域の経済規模(2008年)>

	人口(万人)	GDP(億元)	1人当たりGDP(元)	小売売上高(億元)
東北	10,874	28,196	25,929	10,240
	8.2	9.4	-	9.4
中部	35,466	63,188	17,817	22,153
	26.7	21.0	-	20.4
西部	36,523	58,257	15,951	19,239
	27.5	19.4	-	17.7
全国	132,802	300,670	22,698	108,488

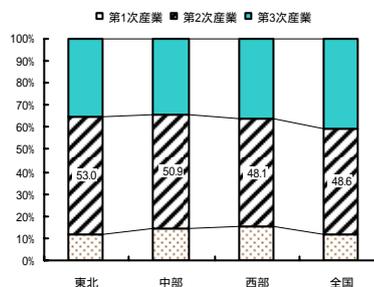
(注)1. 東北地域は、遼寧、吉林、黒龍江の3省、中部は山西、安徽などの6省、西部は四川、重慶、広西などの12省・直轄市・自治区を指す
2. 主要地域の下の数値は、全体に占める割合を%で示したもの
3. 地域のGDPは、各省・直轄市・自治区GRP(域内総生産)として発表されたものを使用
(資料) 国家統計局「中国統計年鑑2009」

<輸出に占める割合>



(注) 輸出生産地ベース
(資料) 国家統計局

<産業構造>
(2008年)



(注) GDP(GRP)に占める各産業の割合
(資料) 国家統計局

<地域発展戦略のポイント>

地域	主要方針(目標)
東北	・企業の合併再編を加速 ・第12次5カ年計画期間(2011~2015年)中のインフラ整備に向けた準備作業の推進
中部	・2015年までを完了期限として、経済発展水準の向上などを図る ・南北、東西両方向に、都市群を形成 ・エネルギー、資源拠点としての機能強化
西部	・内需拡大措置を西部地域に傾斜させ、鉄道や幹線道路、空港の整備を推進 ・産業の秩序ある移転(東部 西部)を誘導

(資料) 中国政府公式サイトなど

CNY - 中国人民元

人民元上昇早期再開への思惑、一旦、剥落

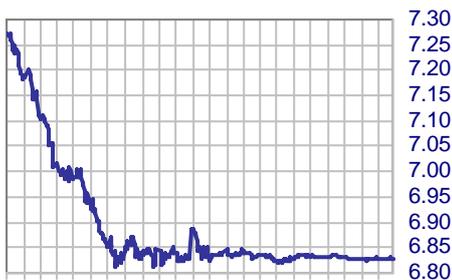
為替相場・政策金利予測

	為替相場							政策金利				
	1USD=CNY		100JPY=CNY			1CNY=JPY		1年物貸出基準金利				
	Nov-26		Nov-26			Nov-26		Nov-26				
	6.8267		-			7.8127		-		5.31%		
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q	Quarterly Range		E of Q	Quarterly Range		End of Quarter	
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg
09Q4	6.8200	6.8200	6.8070	6.8490	7.5780	7.0650	7.9960	13.20	12.50	14.10	5.31%	5.31%
10Q1	6.8200	6.8000	6.8070	6.8490	7.5780	7.0650	7.9960	13.20	12.50	14.10	5.31%	5.31%
10Q2	6.7800	6.7500	6.7670	6.8890	7.2900	6.7970	7.6920	13.70	13.00	14.70	5.58%	5.31%
10Q3	6.7500	6.6500	6.7370	6.8480	6.7500	6.2930	7.3640	14.80	13.60	15.90	5.85%	5.58%
10Q4	6.7100	6.6300	6.6970	6.8180	6.3900	5.9580	6.8180	15.60	14.80	16.70	6.12%	5.85%
11Q1	6.6800	-	6.6670	6.7780	6.6800	6.2280	7.0480	15.00	14.20	16.10	6.66%	5.85%

"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
Source: Bloomberg, SMBC Singapore

相場動向

USD/CNY-日足



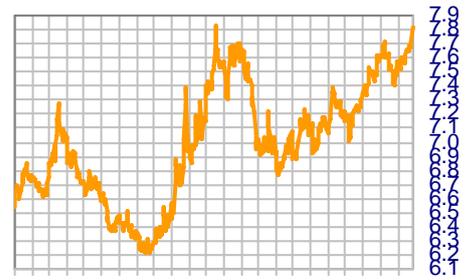
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N
Source: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



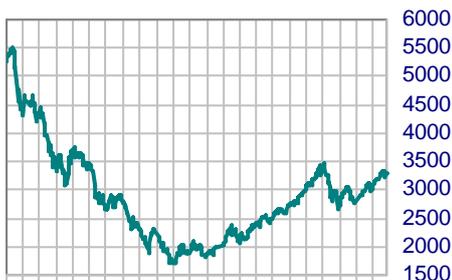
01 02 03 04 05 06 07 08 09
Source: Bloomberg

JPY/CNY (100JPY=CNY)-日足



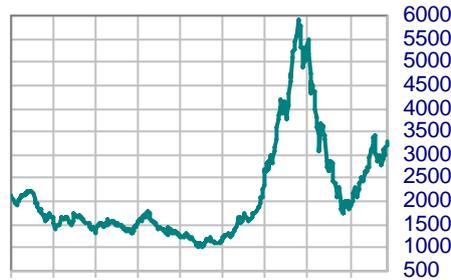
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N
Source: Bloomberg

上海総合指数-日足



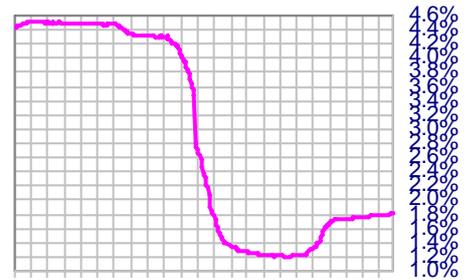
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N
Source: Bloomberg

上海総合指数-週足



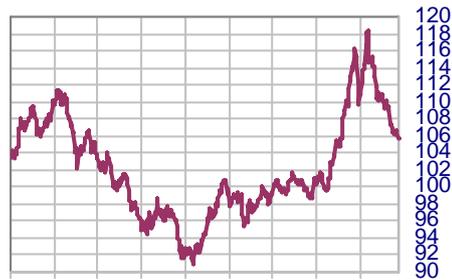
01 02 03 04 05 06 07 08 09
Source: Bloomberg

3ヵ月物SHIBOR-日足



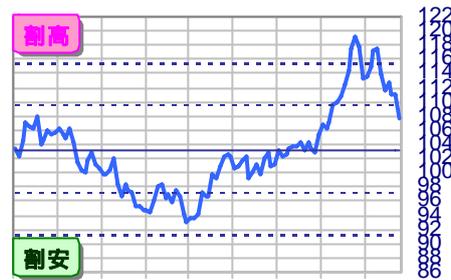
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N
Source: Bloomberg

CNY名目実効為替相場-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09
Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

CNY実質実効為替相場-月足



01 02 03 04 05 06 07 08 09
Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

コメント

中国人民銀行が11月11日に発表した第3四半期金融政策執行報告書において「(人民元)の安定を保持する」との文言を削除し、人民元上昇の早期再開への思惑が強まったわずか5日後に、商務省報道官が人民元の上昇を求めることは不公平であると指摘。また、シンガポールで開催されたAPEC、その後のオバマ米大統領訪中においても、人民元問題は表立った論点とはならなかったことで、人民元高の思惑は一旦萎む展開となった。来月に開催される中央経済工作会議で何らかの方向性が出て来る可能性もあるが、実際に人民元が上昇を始めるのは早くても来年第2四半期であろう。

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い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。

TWD - 台湾ドル

中台経済関係緊密化への思惑が台湾株・台湾ドルを押し上げる展開

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		
Nov-26	32.20		-		36.84		-		2.7144		-		1.250%
	SMBC Bloomberg		SMBC		SMBC		SMBC		SMBC		SMBC Bloomberg		
09Q4	32.50	31.90	31.70	33.50	36.10	33.50	38.10	2.7690	2.6230	2.9890	1.250%	1.250%	
10Q1	32.50	31.50	31.70	33.50	36.10	33.50	38.10	2.7690	2.6230	2.9890	1.250%	1.500%	
10Q2	33.00	31.00	32.10	34.00	35.50	32.90	37.50	2.8180	2.6690	3.0420	1.500%	1.750%	
10Q3	33.30	30.75	32.40	34.30	33.30	30.90	35.90	3.0030	2.7900	3.2410	1.750%	2.000%	
10Q4	33.50	31.00	32.60	34.50	31.90	29.60	33.70	3.1340	2.9690	3.3830	2.000%	2.250%	
11Q1	33.30	-	32.40	34.30	33.30	30.90	35.10	3.0030	2.8450	3.2410	2.500%	2.500%	

"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
Source: Bloomberg, SMBC Singapore

相場動向

USD/TWD-日足



Source: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



Source: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD) -日足



Source: Bloomberg

加権指数-日足



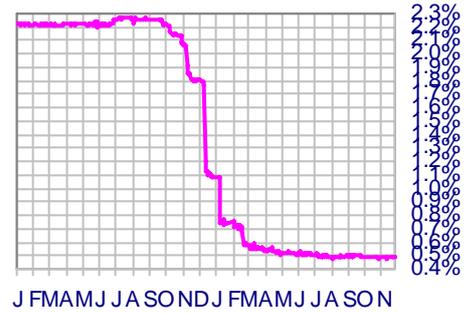
Source: Bloomberg

加権指数-週足



Source: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-日足



Source: Bloomberg

TWD名目実効為替相場-週足



Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

TWD実質実効為替相場-月足



Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

コメント

台湾・中国両政府は11月16日、銀行間の相互投資を可能にする金融サービスに関する覚書(MOU)に調印した。来年上半年期にも締結が予想される兩岸経済協力枠組み協定(ECFA)と同様、MOU調印が台湾ドルに与える直接的な影響については必ずしも明白ではないが、中台経済関係緊密化が台湾経済を活性化させるとの見方から、台湾加権指数は年初来高値を更新、台湾ドルにも上昇圧力が掛かった。国際金融市場のリスク許容度が低下しない限り、こうした展開が続くものと見られるが、中銀の執拗な介入が台湾ドルの上値を抑える状況も維持されよう。台湾ドルの値動きを限定的なものとするであろう。

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い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

来年末にかけてホット・マネー逆流が懸念される展開か

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		
	7.7501		-	8.8694		-	11.27		-	0.50%		
Nov-26	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q		Quarterly Range		E of Quarter		End of Quarter	
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC		SMBC	Bloomberg	
09Q4	7.8000	7.7500	7.7500	7.8000	8.6670	8.0810	9.1510	11.50	10.90	12.30	0.50%	-
10Q1	7.8000	7.7600	7.7500	7.8000	8.6670	8.0810	9.1510	11.50	10.90	12.30	0.50%	-
10Q2	7.8000	7.7800	7.7500	7.8000	8.3870	7.8200	8.8560	11.90	11.30	12.70	0.75%	-
10Q3	7.8000	7.7900	7.7500	7.8000	7.8000	7.2730	8.4720	12.80	11.80	13.70	1.00%	-
10Q4	7.8000	7.8000	7.7500	7.8000	7.4290	6.9270	7.8440	13.50	12.80	14.50	1.50%	-
11Q1	7.8000	-	7.7500	7.8000	7.8000	7.2730	8.2360	12.80	12.10	13.70	2.50%	-

"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
Source: Bloomberg, SMBC Singapore

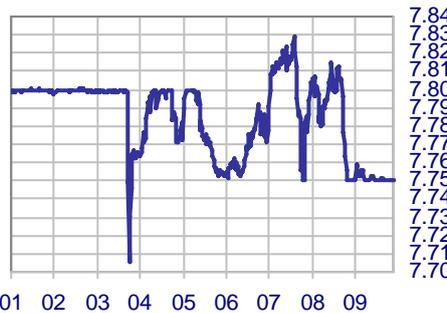
相場動向

USD/HKD - 日足



Source: Bloomberg

USD/HKD - 週足



Source: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



Source: Bloomberg

恒生指数 - 日足



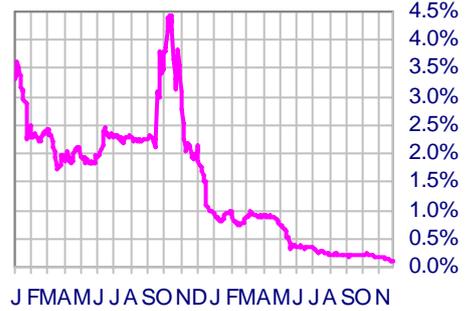
Source: Bloomberg

恒生指数 - 週足



Source: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR - 日足



Source: Bloomberg

HKD名目実効為替相場 - 週足



Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

HKD実質実効為替相場 - 月足



Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

コメント

こここのところの対米ドルでのアジア通貨高の進行を受けて、香港ドルにも上昇圧力が掛っており、米ドル/香港ドル相場は、香港ドル高方向の交換保証レート(7.75香港ドル)に張り付いている。香港金融管理局(HKMA)による香港ドル売り介入を通じて、市中流動性は11月に入り、701億香港ドル(95億米ドル)も増加した(年初来では4,506億香港ドル(581億米ドル)の増加)。香港への大量の資金流入の一因として、2010年末までの時限措置である100%の預金保証プログラムが挙げられるが、期限が近づくに連れて(早ければ年明け以降にも)、流入したホット・マネーの逆流が懸念されるようになる。

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い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。