



# SMBC CHINA MONTHLY

第73号

2011年7月

編集・発行:三井住友銀行 グローバル・アドバイザリー部

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>インフレが再び加速</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(3)</b> ～急成長する西部地域の消費市場～ 日本総合研究所 総合研究部門 主任研究員 坂東 達郎……………3～4
制度情報	<b>来料加工に対する制限について</b> Mizuno Consultancy Holdings Limited 代表取締役社長 水野 真澄……………5～6
上海現地レポート	<b>&lt; 労働関連事例紹介 &gt;</b> <b>「理由を労働組合に事前通知しない労働契約の解除が違法である」とされた事例</b> 上海勤瑞律師事務所 律師 李淑芹 弁護士法人キャスト 弁護士 伊奈知芳……………7～11
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……………12～16
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(シガホール) シニア・エコノミスト 吉越 哲雄……………17～19

経済トピックス①

TOPICS

SMBC China Monthly

インフレが再び加速

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、一部で減速

景気は拡大基調で推移していますが、一部で減速傾向が顕著になっています。

5月の自動車販売台数は約138万台にとどまり、2カ月連続して前年同月を下回りました。マイナス幅も、4月が前年同月比0.2%であったのに対し、5月は同3.9%と、拡大しています。用途別では、商用車の大幅な落ち込みに比べて、乗用車の減少は軽微です(右上図)。自動車販売台数の落ち込みは、購入喚起措置の終了が原因とみられがちですが、これに東日本大地震に起因する生産の減少、4兆円規模の景気刺激策(公共事業)の完了に伴うトラックやバス需要の一巡も含めた複合的な要因によるものと解釈すべきでしょう。同月の小売売上高は前年同月比16.9%増と、こちらも伸び率の低下が続き、消費全体が伸び悩んでいます。

5月の輸出額は過去最高(月次)を更新しましたが、前年同月比では19.4%増にとどまりました。2010年前半の急回復の反動もあってはいえ、輸出の拡大ペースも緩慢になっています。

### 金融引き締め以外の物価抑制を前面に

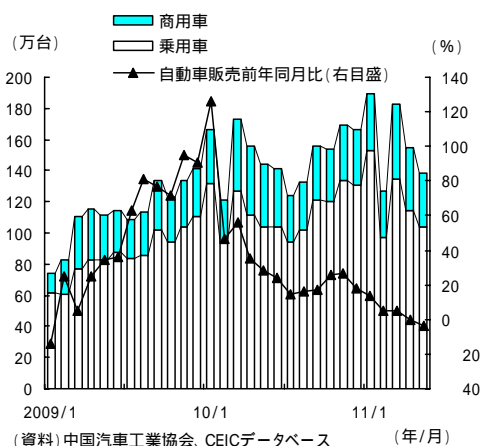
他方、5月の消費者物価指数は前年同月比+5.5%、内、食品は同+11.7%と、物価が高騰しています(右下図)。6月入り後の長江流域の大雨で食品価格の上昇圧力が和らぐとの見方もありますが、天候次第では農業への影響はむしろ増大しかねません。

こうしたなか、政府は基準金利再引き上げの可能性を排除しない(預金準備率は、年初以降6回目となる引き上げを6月20日に実施)ものの、金融以外の手段を前面に出し、物価抑制に取り組む姿勢を明確にしました。

6月8日、国务院常务会议は物流業支援策を決定しました。全8項目の支援策には、道路や橋の通行料引き下げ、農作物物流業務への大企業の参入奨励など、現下の物価高騰を抑えるための措置も盛り込まれています。人民元対米ドルレートの緩やかな元高容認についても、貿易摩擦の緩和ではなく、輸入インフレの抑制を重視した政策と考えられます。米国からの切り上げ要求への対処であれば、批判が高まりそうな時期は元高方向へ誘導し、他の時期は為替水準の維持という方法も想定されますが、米中戦略・経済対話が閉幕した後も元高方向で推移しており、為替政策を物価対策として用いているといえるでしょう。

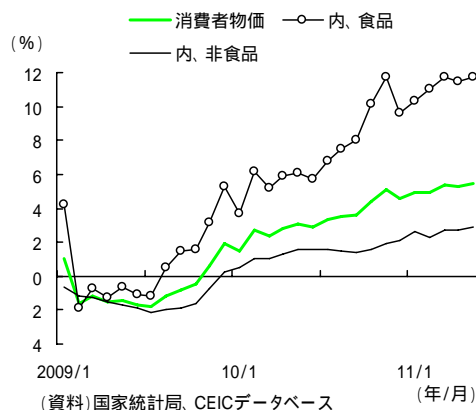
景気の減速が続いた場合、引き締め緩和を求める声が政権の内外で強まると思われます。経済指標の動きに留意しつつも、成長持続と物価の沈静化に向けた措置を着実に実行していくことが胡錦濤政権には求められます。

<用途別自動車販売台数>



(資料) 中国汽車工業協会、CEICデータベース (年/月)

<物価の推移>  
(前年同月比)



(資料) 国家統計局、CEICデータベース (年/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。

**経済ピックアップ** 発展する西部地域と大型開発 (3)  
**TOPICS** ~ 急成長する西部地域の消費市場 ~

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

5月号で内陸部の市場ポテンシャルについて簡単に記述しましたが、以下では重慶市と成都市(あるいは四川省)に重点を置いて、多面的に市場動向を見てみました。

**大きな成長力**

重慶市と成都市の2009年の域内GDPはそれぞれ6,530億元と4,503億元で、北京市(1兆2,153億元)や上海市(1兆5,046億元)よりかなり小さいです。しかし、経済成長率(2005~09年の年平均伸び率)は、重慶市が13.9%、成都市が14.2%で、いずれも北京市(11.8%)や上海市(11.4%)を上回り、近年、高成長を続けています。

経済成長の牽引役は両市で異なります。重慶市は、輸送機器製造を中心に製造業が高度に発達し、域内GDPの部門別割合も第二次産業(製造業・建設業)が最大となっています。また、同市では製造業の発達に伴って、産業インフラの整備も進んでいます。これに対して、成都市では、域内GDPに占める割合は、第三次産業(サービス業)が最も大きいことが特徴です。成都市は、歴史的に西南地域における商品・物資の重要集散地として発展してきたことから、サービス業の中でも卸売業や小売業などの商業が発達しています。

**高まる市場としての魅力**

重慶市と成都市は中国の内陸地域に位置し、上海や広州などの国際貿易港からかなり離れています。内陸部での安価な労働コストや税制面での優遇策を考慮しても、国際物流コストが大きすぎるため、輸出のための加工貿易基地としては、最適の立地とは言えません。しかし、国内交通が発達しているため、国内市場向けの生産拠点には向いています。

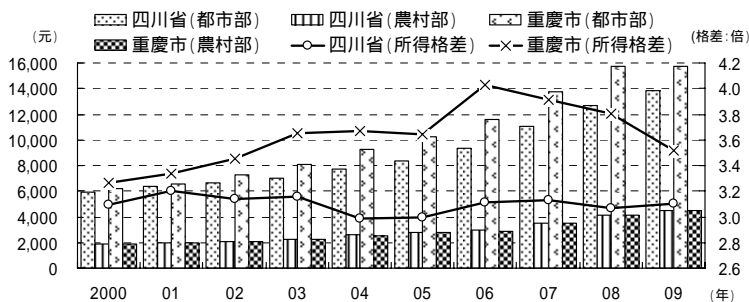
また、経済の発展や政策的支援などによる消費者の購買力の拡大に伴い、消費市場としての魅力を高め、外資企業を含む多くの企業が自社製品の販売拡大に注力しています。実際、両市では、中間層や高所得者層が増加し、高級百貨店・スーパーの売上は急増しています。特に成都市では、高所得者層を主要ターゲットに日系百貨店や日系スーパーが進出し、順調に売上げを伸ばしています。

ちなみに、2009年の消費関連指標について、四川省、重慶市と全国平均及び北京市、上海市を比較すると、四川省、重慶市では都市部、農村部のいずれの所得(1人当たり可処分所得)も全国平均を少し下回り、北京市や上海市との間には大きな格差があります。しかしながら、小売売上規模(社会消費品小売総額)を見ると、人口が多いために、四川省は5,759億元で、北京市(5,310億元)や上海市(5,173億元)を上回っています。更に、消費の伸び率では、重慶市と四川省は北京市や上海市を上回り、大きな消費市場として顕在化しつつあります。

**農村部の可処分所得が急増**

2000年以降、重慶市と四川省の1人当たり所得水準は順調に伸びています。特に2007年以降の伸びが顕著です。リーマンショックに端を発した世界的な経済・金融危機を背景に、中央政府による内需拡大を目的とした大型政策支援が行われたことなどが背景にあります。

図表1 都市部と農村部の1人当たり可処分所得



(資料)「一目でわかる中国経済地図」, 蒼蒼社, 2010年9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。

両市・省の1人当り可処分所得を都市部と農村部(純収入)に分けて見てみると、都市部だけでなく、農村部における所得上昇の大きいことが特徴です。都市部と農村部の格差は正を狙った三農政策や最低賃金の引き上げなどにより農家の純収入が順調に拡大したからです。また、「家電下郷(家電製品の普及)」、「摩托車・汽車下郷(オートバイ・自動車の普及)」、「家電以旧換新(家電製品の買い替え)」、「汽車以旧換新(自動車の買い替え)」などの消費喚起政策が打ち出され、消費を大きく押し上げました。

特に、重慶市の農村部の所得上昇は顕著であり、2006年に4.03であった都市部と農村部の所得格差が2009年には3.52まで低下しました。所得格差の縮小に伴って、中間所得層が育ち始めています。

### 進展する都市化の動き

中国では、都市化の進展と経済成長との間に強い相関関係があります。

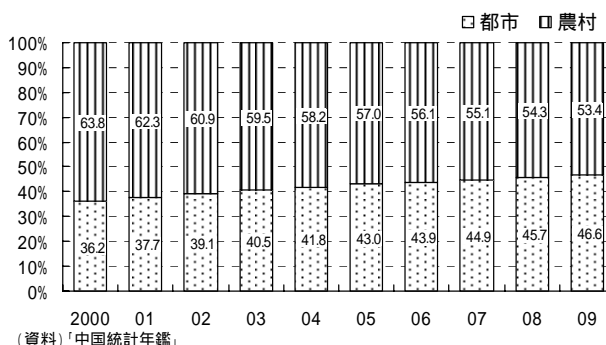
中国全体の都市化の動きを見ると、2000年に4.6億人(全体の36.2%)であった都市部人口は2009年に6.2億人(同46.6%)にまで増加しました。一方、同期間に農村人口は8.1億人から7.1億人へ1億人減少しました。第12次国家5カ年計画では、2015年の都市化率目標として

50.6%が盛り込まれており、達成すれば、都市人口が農村人口を上回ることとなります。

四川省の2015年の都市化率目標は48.0%(四川省第12次5カ年計画)と中国平均よりやや低いです。重慶市は2010年の実績値で53.0%と中国平均を上回り、既に人口の半分以上が都市住民です。四川省と重慶市では、当面、都市化率の上昇と高成長が持続し、投資や消費が高い伸びを続けるものと予想されます。

次に、都市の年齢層別人口構成を見ると、上海市や北京市では、生産年齢人口(15~64歳)が全体の8割前後と大きな割合を占める一方で、14歳以下の人口が10%を割り込んでいます。このことは、今後、両市の人口構成が急速に老齢化していくことを示唆しており、消費の鈍化に繋がるものと考えられます。これに対して、重慶市や四川省では、生産年齢人口の割合が7割前後で14歳以下の若年人口が2割弱を占めており、今後も若年人口の労働市場への流入が続く見通しです。このことは、西部地域で当面十分な労働力が供給されることに加えて、若年労働者は消費性向が高いため、消費市場の高水準の拡大が予想されます。

図表2 都市部と農村部の人口の割合



図表3 年齢層別人口構成(2009年)

	(%)		
	0~14歳	15~64歳	65歳以上
上海市	7.6	78.4	14.1
北京市	9.9	80	10.1
重慶市	18.4	70	11.6
四川省	17.2	70.6	12.2

(資料)「中国統計年鑑」2010年版

これまで見てきたように、外資企業が重慶市や成都市などへ進出する際に、高い国際物流コストや工業用水の供給など、考慮すべき要素があります。

しかし、重慶市や成都市などの西部地域の都市は、国内交通や通信システムなどのインフラ面で東部地域の都市と比べて大きな差はありません。また、市場としても急速な成長を遂げています。西部大開発の優遇政策も継続される見通しで、外資企業にとって大きな魅力があると考えられます。

次号では、重慶市の大型国家級開発区「两江新区」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。

## 制度情報 来料加工に対する制限について

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

### 来料加工に対する制限について

広東省は、加工貿易、特に、珠江デルタ式来料加工と呼ばれる、特殊な形態の来料加工（加工廠と呼ばれる、法人格が無い組立加工場を活用した来料加工）が盛んな地域でした。

但し、2008年に、操業を止めない来料加工廠の独資転換に関するガイドライン（粵外経貿加字[2008]7号）が公布されると共に、2012年末までに、省内の来料加工廠の法人転換が目標として掲げられています（粵府[2008]69号）。

では、今後、来料加工方式は、今後、どのようになっていくのでしょうか。

### 1. 加工貿易に関する全国的な動き

2005～2007年にかけて、加工貿易移管する矢継ぎ早な制限が実施されましたが、2008年の税関総署公告[2008]97号によって、一連の規制がサスペンドされています。

景気の回復と共に、加工貿易に対する規制再開が懸念されていますが、現段階では、加工貿易に対する本格的な規制再開の動きはありません。

但し、各地の税関関係者から、将来的に、加工貿易は、保税監督区域（保税区、輸出加工区等）に限定するという発言が聞かれるようになりました。

かつて加工貿易に対する本格的な規制が実施された際、税関担当者から同様の発言がよく聞かれていました。

非保税区域（一般地域）で保税取引を認める加工貿易制度は、税関に監督管理の実務的負担をかける取引形態です。

その為、税関の立場からすれば、加工貿易を、税関が封鎖管理をする地域（保税区域）に限定して認めたいというのは、正直な気持ちでしょう。

但し、現段階でこのような規制を実施した場合、大きな混乱が生じる事は必至です。実際に、税関から、保税区域のみに加工貿易を集約する様な公式の発言はされていません。それを踏まえれば、近い将来、このような本格的な規制が実施される事は考えにくいと言えます。

### 2. 来料加工に対する規制

#### 来料加工制度に対する制限

広東省では引き続き、加工廠形式の来料加工の転換が進められています。来料加工廠の独資転換と、来料加工の廃止が混同して語られる事が多いのですが、両者は似て非なるものです。

広東省では、来料加工は加工廠が行う加工貿易形態。一方、進料加工は独立した法人が行う加工貿易形態という運用がされていました。

この為、来料加工廠に対する制限が、来料加工に対する制限と同一のものと受け取られがちですが、加工廠に対する制限は、あくまでも、それに付随する運用上の不透明性から起因するもので（コンプライアンス上の観点）それが、来料加工制限に直結するものではありません。

実際に、加工廠の独資転換の過程の中で、独資企業に対して来料加工を認める動きも出てきていますし、今年になってから、新規の来料加工契約が認可されている実例もあります。

但し、来料加工形態が税収にあまり寄与しない形態である事は確かであり、地方によっては、政府機関が来料加工形態の新規進出を受け付けない、という実務的な制限を行っている事例は見受けられます。

### 来料加工廠独資轉換の動き

税関総署令 2009 年 62 号・「来料加工廠の法人轉換に関する設備輸入税収に関する問題の通知 (財関税[2009]48号)」により、2011 年 6 月末までに独資轉換に関わる現物出資申請すれば、優遇措置が享受できる (5 年未経過の設備の譲渡でも、輸入段階の関税・増値税を免除する) 事が規定されています。

この期限が既に到来しようとしています、広東省と税関総署の間で、この期限を 2013 年末まで認める合意がなされ、今後、期限延長に関する弁法が公布されるものと予想されています。

### 来料加工に対する課税制度変更の可能性

香港の新聞では、今年の 7 月 1 日から、東莞市が、来料加工の加工賃に対して増値税課税を開始するという報道が行われました。

東莞市政府にヒアリングしたところ、「7 月 1 日から増値税課税が開始されるというのは誤報」との回答でしたが、東莞市政府は昨年より、「加工賃に関する増値税課税の開始」、若しくは、「転廠に関する不徴収・不還付制度の廃止」を検討しているとの発言を行っています。

独資轉換を促すため、来料加工に対する優遇を削減していく事は既定路線になっており、これを踏まれば、(時期的な問題を別にすれば)来料加工に対して増値税課税が実施される可能性は高いと推測されます。

因みに、来料加工に対して増値税が免除される根拠となっているのは「国税発[1994]031号」ですが、ここでは、「所管税務機関で来料加工免税証明を取得すれば、財貨・加工賃の双方に関して増値税を免除する事ができる」と規定されています。

よって、所管税務機関が免税証明を発給しなくなれば、加工賃を課税対象とする事ができる事になり、東莞市、若しくは、広東省が単独でこのような対応を行う事もあり得る事になります。

では、課税が開始された場合、どのような影響が生じるのでしょうか。

これに付いては、明確な課税方式が発表されていない為、現時点では明確な判断ができません。

但し、加工賃収入に対して増値税が課税されれば、粗利益の 17% に相当する採算悪化が生じるため、来料加工企業にとっては、深刻な収益の圧迫要素になる事になります。更に、不徴収・不還付制度 (転廠に関して、増値税を課税・還付しない方式) が廃止された場合、来料加工に関しても、転廠に関して増値税が課税される可能性があります。進料加工の場合、一旦、増値税課税が行われても、貨物を輸出すれば還付が適用されますが、来料加工の場合は、輸出還付が認められるか、不透明です。

このように、来料加工に対する採算性の悪化が懸念されており、それを鑑みると、広東省の全体方針に基づき、加工廠から独資に、来料から進料に轉換する事を検討すべきと言えるでしょう。

## 上海現地レポート <労働関連事例紹介> REPORT

SMBC China Monthly

上海勤瑞律師事務所 律師 李淑芹  
 弁護士法人キャスト 弁護士 伊奈知芳  
 E-mail: lishuqin@qinruilaw.com  
 E-mail: ina@cast-law.com

### <労働関連事例紹介>

#### 「理由を労働組合に事前通知しない労働契約の解除が違法であるとされた事例」

##### はじめに

従前より、読者様等から「情報発信の一環として、労働関連に関する事例を紹介して欲しい。」とのご要望をいただくことがあります。

そこで、今月より、中国（主に上海）における労働紛争に関する事例（裁判例）について、事案の概要及び法院の判断をご紹介し、ポイントとなる論点等につき簡単なコメントをさせていただきコーナーを設けることと致しました。

今回は「理由を労働組合に事前通知しない労働契約の解除が違法であるとされた事例」を取り上げます。

##### 事案の概要

X機械（上海）有限公司（上海市浦東新区外高橋保稅区所在、以下「X社」）は、従業員である楊Y（1972年某月某日生、以下「楊」）と2002年11月1日から労働契約を締結・更新を続けており、2007年12月24日、新たに期間1年（2008年1月1日から同年12月31日まで）の固定期間労働契約（職位：販売及びアフターサービス、賃金：基本賃金3000元及び総合補助手当500元）を締結した。また、この労働契約第13条には、「乙（楊）が労働規律又は甲（X社）の規則制度に違反した場合には、甲は即時に労働契約を解除し、かつ、経済補償を支払わないことができる。」旨の明確な規定が存在した。

また、楊の2007年度の月平均賃金は、基本賃金が3375元、固定手当が500元の合計3875元であった。

2008年1月10日晚、楊は、会社宿舎内において、他の同宿従業員であるZと口論を起こし、激高した拳句に自ら先に手を出して流血事件を発生させた。そこで、同年1月22日、X社は、楊を解雇することを決定し、「楊は、上記流血事件を発生させたことにより従業員間の雰囲気非常に緊張させ、従業員関係及び会社における正常な業務の雰囲気非常に劣悪な影響を与え、これにより同社「従業員規則」中の「従業員間において、時間、場所を問わず、如何なる形においても暴力的発言、行動をしてはならない。」との規定に違反した。」として、楊に対して書面による解雇通知を発行した。

また、X社は、2007年度の賞与について、楊に対して支給せず、楊以外の従業員に対しては支給した（2006年には、X社は楊に対し、同年度賞与として1000元を支給していた。）。

これに対し、楊は、上記の解雇通知の書面に署名したが、上記「従業員規則」は2007年11月30日に有効期間が経過していた。

しかし、楊は、その翌々日、この処置を不服として上海市浦東新区労働争議仲裁委員会に仲裁を申し立て、X社に対し、経済補償金として20415元、2007年度賞与として4500元の支払を要求し、同仲裁委員会は、X社が楊の解除をするにあたり労働組合の認可を経っていないことを理由として、X社に対し、経済補償金として20415元、2007年度賞与として1000元を支払えとの裁定を下した。

この裁定を受け、X社は労働組合に対して楊の解雇決定を労働組合に通知したうえで<sup>1)</sup>、

<sup>1)</sup> X社には、同社内の基層労働組合が存在しなかったため、所在地区の労働組合に通知を行った。

楊の行為はX社の管理規定に重大に違反している以上、会社の解雇決定は適法であり、かつ、労働契約の約定にも符合しており、また重大な規律違反を犯した従業員に対しては賞与を支給しないものとして、浦東新区人民法院に対し、X社が上記の経済補償金及び賞与を支払う必要がない旨を確認し、案件受理费は楊の負担とする旨の判決を求めて訴訟を提起した。

### 法院の判断

雇用単位が労働契約を一方的に解除するためには、その理由を事前に労働組合に通知しなければならない。本件においてはX社には労働組合(基層労働組合)が存在しないところ、この場合にはその所在地区の労働組合に通知をするべきであるが、同社は楊に対する解雇決定を行った際にこれを行っておらず、更に仲裁期間においてもこれを行うことによる補正を行っておらず、法定手続を遵守していない。

また、X社の「従業員規則」は2007年11月30日に既に有効期間が経過しており、これが現在も継続的に有効であることの証拠を提出していない等、X社は、その主張する楊の解雇理由の存在につき十分な証明を行っていない。

よって、その解雇決定は法により成立し得ない。

したがって、X社による20415元の経済補償金に関する請求を支持することができない。

また、雇用単位はその経営状況及び従業員の同年度の業績等により自主的に賞与支給の決定を行うことができるが、賞与分配方案及び考課標準を事前に全従業員に対して告知し、かつ、当該方案及び標準に従って決定しなければならない。しかし、X社においては、規則制度違反の従業員に対しては賞与を支給しない旨の規則の存在及びそれを全従業員に対して告知したことに係る証拠を提出していない。同時に、X社の主張する楊の労働規律違反行為は2008年に発生しているところ、楊は2007年には労働を正常に提供しており、他の従業員に対しては既に同年度の賞与支給を行っているうえ、同年度の従業員の業績により賞与を支給しない旨の方針に関する証拠も提出されていないことからすると、X社による1000元の賞与に関する請求についても支持することができない。

(出典：上海市浦東新区人民法院民事判決書(2008)浦民一(民)初字第7646号)

### コメント

#### (1) 労働契約の一方的解除時における労働組合への事前通知の必要性

「労働契約法」<sup>2)</sup>第43条は、次のとおり規定しています。

第43条 雇用単位は、一方的に労働契約を解除するときは、事前に理由を労働組合に通知しなければならない。雇用単位が法律若しくは行政法規の規定又は労働契約の約定に違反する場合には、労働組合は、雇用単位に是正するよう要求する権利を有する。雇用単位は、労働組合の意見を検討し、かつ、処理結果を書面により労働組合に通知しなければならない。

本件は、楊の雇用単位であるX社の解雇(労働契約の一方的解除)手続が同条に違反するものとされた事例です。

上記法院の判断によると、雇用単位に労働組合(基層労働組合)が存在しない場合にも、雇用単位所在地区の労働組合に事前通知を行う必要があり、これを怠ると違法と判断されることがわかります。

一方で、上記法院の判断においては、X社が労働仲裁期間において補正を行うこともしなかった点にも言及しており、この点からすると、労働契約の一方的解除の際に事前に労働組合に通知しなかったとしても、労働仲裁期間中に通知を補完することにより、手続の

<sup>2)</sup> 国家主席令第65号、2008年1月1日施行



瑕疵が補正される余地があるとも考えられ、注目すべきです。

## (2) その他の法院の判断

本件においては、(1)のほか、実体法上の理由として、X社がその主張する楊の解雇理由の存在の立証に失敗していることが指摘されています。

具体的には、X社の「従業員規則」の有効期間が既に経過しており、これが現在も継続的に有効であることの証拠を提出していないことが指摘されており、このことは、雇用単位が社内における就業規則の有効期間に常に注意を払っておく必要があることを示しています。

ただし、本件では、仮にX社が楊の解雇理由の存在の立証に成功していた場合でも、(1)で言及した労働組合の事前通知が欠如していたという点には変わりありませんので、X社が敗訴していた可能性が高いものと考えられます。

このほか、雇用単位による賞与の支給について、その経営状況及び従業員の同年度の業績等により自主的に賞与支給の決定を行うことができるものの、賞与分配方案及び考課標準を事前に全従業員に対して告知し、かつ、当該方案及び標準に従って決定しなければならないとした点には留意すべきと言えます。

## (3) 労働契約の解除が違法とされた場合の効果

違法な労働契約解除に関しては、次の規定が存在します。

### 「労働契約法」

第48条 雇用単位がこの法律の規定に違反して労働契約を解除し、又は終了する場合において、労働者が労働契約を継続して履行することを要求するときは、雇用単位は、継続して履行しなければならない。労働者が労働契約を継続して履行することを要求せず、又は労働契約につき既に継続して履行することができない場合には、雇用単位は、第87条の規定により賠償金を支払わなければならない。

第87条 雇用単位は、この法律の規定に違反して労働契約を解除し、又は終了する場合には、第47条所定の経済補償標準の2倍により労働者に賠償金を支払わなければならない。

### 「労働契約法实施条例」

第25条 雇用単位が労働契約法の規定に違反して労働契約を解除し、又は終了し、労働契約法第87条の規定により賠償金を支払った場合には、経済補償を支払わない。賠償金の計算年数は、労働者使用の日から計算する。

したがって、従業員が労働契約の継続履行を要求せず、又は継続履行が不能の場合には、雇用単位は、従業員の使用開始日から起算した2倍の経済補償金相当額の賠償金を支払わなければなりません。

ただし、一方で労働契約法は次の規定を置いており、上記規定に従うべきは2008年1月1日以降の期間のみということになります。

第97条第3項 この法律の施行の日に存続する労働契約につき、この法律の施行後に解除し、又は終了する場合において、第46条の規定により経済補償を支払うべきときは、経済補償の年数は、この法律の施行の日から計算する。この法律の施行前については、その時の関係規定に従い、雇用単位が労働者に経済補償を支払うべきときは、その時の関係規定に従い執行する。

## (4) 仲裁前置の必要性

本件では、X社による法院への訴訟提起の前に、楊による上海市浦東新区労働争議仲裁

委員会への仲裁申立てがなされていますが、法令上、労働争議【<sup>3</sup>】において、法院への訴訟提起の前に必ず労働争議仲裁委員会における仲裁手続を経る必要があるのか否かが問題となります。

この点について、「労働紛争調停仲裁法」【<sup>4</sup>】は次のとおり規定しています。

第5条 労働紛争が発生した場合において、当事者が協議を希望せず、協議が不調であり、又は和解合意を達成した後に履行しないときは、調停組織に調停を申し立てることができる。調停を希望せず、調停が不調であり、又は調停合意を達成した後に履行しないときは、労働紛争仲裁委員会に仲裁を申し立てることができる。仲裁の裁決に対し不服のある場合には、この法律に別段の定めのある場合を除き、人民法院に訴えを提起することができる。

第29条 労働紛争仲裁委員会は、仲裁申立てを受領した日から5日以内に、受理条件に適合すると認める場合には、受理し、かつ、申立人に通知しなければならない。受理条件に適合しないと認める場合には、受理しない旨を書面により申立人に通知し、かつ、理由を説明しなければならない。労働紛争仲裁委員会が受理せず、又は期限を徒過して決定をしない場合には、申立人は、当該労働紛争事項につき人民法院に訴えを提起することができる。

第43条第1項 仲裁廷は、労働紛争事件を裁決する場合には、労働紛争仲裁委員会が仲裁申立てを受領した日から45日以内に終了しなければならない。事案が複雑であり延期を必要とする場合には、労働紛争仲裁委員会主任の承認を経て、延期し、かつ、書面により当事者に通知することができる。ただし、延長期間は、15日を超えてはならない。期限を徒過して仲裁裁決をしない場合には、当事者は、当該労働紛争事項につき人民法院に訴えを提起することができる。

以上の規定からすると、仲裁申立てを行うこと自体は人民法院へ訴訟提起の前置手続として必要であり、かつ、基本的には仲裁裁決の取得までも必須と考えられます。また、実務上は、訴訟提起の前に仲裁申立てがなされています。

なお、訴訟提起については、申立内容によりその他の法的条件も満たさなければならないケースもあるため、注意が必要です【<sup>5</sup>】。

<sup>3</sup> 「労働紛争調停仲裁法」上、同法の適用がある労働争議（労働紛争）とは、次のとおりとされています。

第2条 中華人民共和国国内の雇用単位と労働者とに発生した次の各号に掲げる労働紛争については、この法律を適用する。

- (1) 労働関係の確認に起因して発生した紛争
- (2) 労働契約の締結、履行、変更、解除及び終了に起因して発生した紛争
- (3) 除名若しくは解雇又は退職若しくは離職に起因して発生した紛争
- (4) 業務時間、休息休暇、社会保険、福利、養成・訓練及び労働保護に起因して発生した紛争
- (5) 労働報酬、労災医療費、経済補償又は賠償金等に起因して発生した紛争
- (6) 法律及び法規所定のその他の労働紛争

<sup>4</sup> 国家主席令第80号、2008年5月1日施行

<sup>5</sup> 「労働紛争調停仲裁法」の次の規定をご参照ください。

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。

第47条 次の各号に掲げる労働紛争については、この法律に別段の定めのある場合を除き、仲裁裁決が終局裁決となり、裁決書は、作成された日から法的効力が生ずる。

(1) 労働報酬、労災医療費、経済補償又は賠償金を請求するもので、当該地区の月最低賃金標準の12か月分の金額を超えない紛争

(2) 国の労働標準を執行することに起因して業務時間、休息休暇又は社会保険等の分野において発生した紛争

第48条 労働者は、前条所定の仲裁裁決に対し不服のある場合には、仲裁裁決書を受領した日から15日以内に人民法院に訴えを提起することができる。

第49条 雇用単位は、第47条所定の仲裁裁決が次の各号に掲げる事由の1つに該当する旨を証明する証拠を有する場合には、仲裁裁決書を受領した日から30日以内に労働紛争仲裁委員会所在地の中級人民法院に裁決取消しを申し立てることができる。

(1) 法律又は法規の適用に確かに誤りのあるとき。

(2) 労働紛争仲裁委員会に管轄権がないとき。

(3) 法定の手続に違反したとき。

(4) 裁決の根拠とした証拠が偽造されたものであったとき。

(5) 相手方の当事者が公正な裁決に影響を及ぼすに足る証拠を隠蔽したとき。

(6) 仲裁員が当該事件を仲裁する際に賄賂を請求し、若しくは收受し、私情にとらわれ不正をし、又は法を曲げて裁決する行為をしたとき。

人民法院は、合議廷を構成して裁決が前項所定の事由の1つに該当することを審査確認した場合には、これを取り消す旨を裁定しなければならない。

仲裁裁決が人民法院により取り消す旨を裁定された場合には、当事者は、裁定書を受領した日から15日以内に、当該労働紛争事項につき人民法院に訴えを提起することができる。

第50条 当事者は、第47条所定以外のその他の労働紛争事件の仲裁裁決に対し不服のある場合には、仲裁裁決書を受領した日から15日以内に人民法院に訴えを提起することができる。期間が満了し訴えを提起しない場合には、裁決書は、法的効力が生ずる。

## 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。

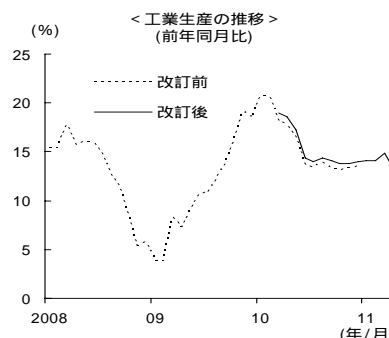
### (2) 主要経済指標の動き

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、多くの業種で高い伸び。一方、利上げや不動産価格抑制策を受けて、住宅投資の先行指標となる新設住宅着工面積は金融危機前の拡大ペースに回帰。また、原材料価格や名目賃金の上昇、過当競争により、加工型産業に赤字拡大の兆し。小売売上高は比較的高い伸びを維持。

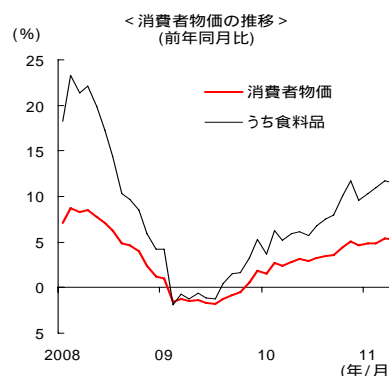
外需は高水準を維持。輸出は先進国の景気回復に加え、新興国の高い経済成長により堅調に拡大。

一部に減速の兆しが見られ、4月の工業生産は前年同月比13.4%の伸び。伸び率は3月に比べて1.4ポイント低下。

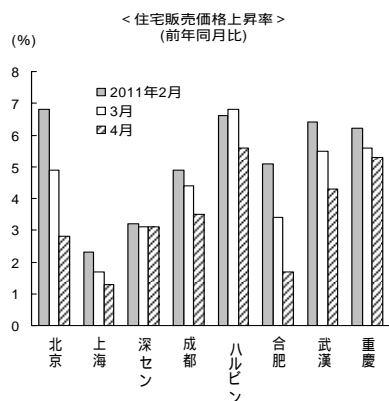
4月の消費者物価上昇率は前年同月比5.3%。上昇幅は3月から0.1ポイント縮小したものの高水準。a) 名目賃金の上昇、b) 潤沢な資金供給、c) 天候不順、d) 輸入価格の上昇が物価高をもたらす。4月の北京の住宅販売価格は前年同月比2.8%の上昇。上海は同1.3%の上昇。沿海部、内陸部とも上昇ペースがやや減速。



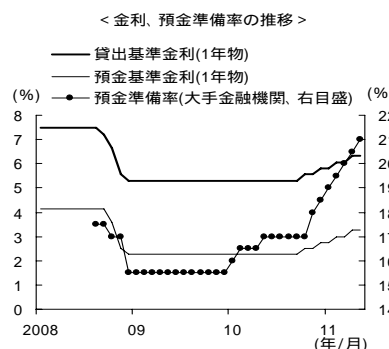
(資料) 国家統計局  
(注) 改訂前の対象は年間売上高500万元以上の企業、改訂後の対象は同2,000万元以上の企業。



(資料) 国家統計局



(資料) 国家統計局



(資料) 中国人民銀行

## 2. 最近の経済政策

### (1) 預金準備率の引き上げ(5/12公表)

人民銀行は5月12日に預金準備率の0.5ポイントの引き上げを発表。同月18日から実施。預金準備率の引き上げは2010年11月以降7カ月連続。

### (2) 値上げ制限令の徹底

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月以降の値上げを回避。値上げ実施企業には罰金を課した。さらに、販売価格を維持するものの、製品サイズを小さくし、実質単価を上げる行為などに対しては、中央政府と地方政府が監視を強化。

### 3. 株価・為替レートの動き

#### (1) 上海総合株価指数

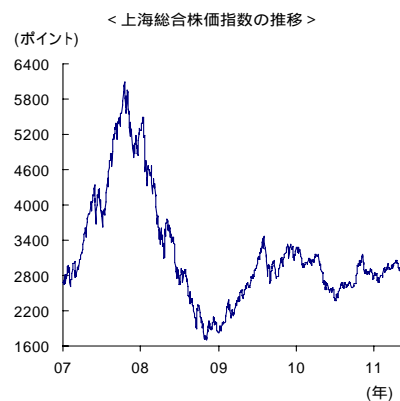
5月25日の上海総合株価指数(終値)は2,742ポイントと4月末から 5.8%下落。

労働節連休明け直後は4月のPMIの低下を懸念し、小幅に低下。中旬に預金準備率の引き上げが発表されたものの、市場織込み済みのため、横ばいで推移。下旬は景気減速懸念が高まり、下落。

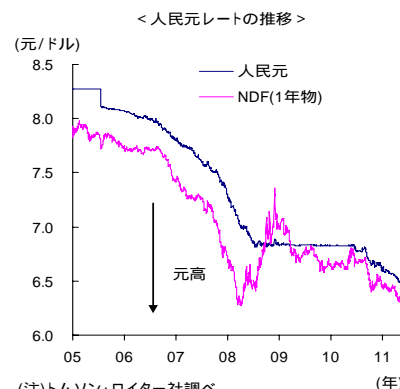
#### (2) 対米ドルレート

5月25日時点で、1米ドル=6.493元。4月末と同水準。前月に対して切り上がらなかったのは2010年8月以来。

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。物価の上昇率は依然と高水準であるため、元高によるインフレ抑制作用が期待される。こうしたなか、5月に人民元が切り上げられなかったのは、米国の人民元改革要求に対する反発との見方も。



(資料)上海証券取引所



(注)トムソン・ロイター社調べ。  
(資料)Datastream

### 4. 物価・金融

#### (1) 品目別消費者物価

4月の食料品価格は前年同月比11.5%と大幅に上昇。うちわけをみると、穀物(同13.9%)、肉類(同21.4%)、卵(同13.8%)、水産物(同11.6%)、生鮮果物(同30.3%)と上昇。一方、生鮮野菜は供給増加により同7.4%とマイナスに転じた。

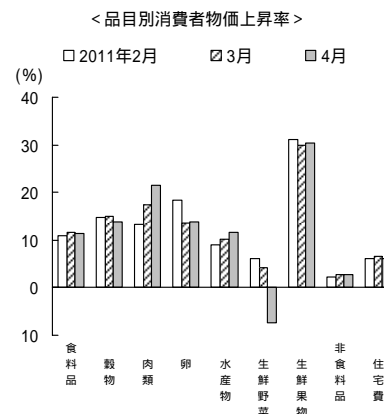
非食料品価格は同2.7%上昇。建設材料費や家賃、光熱・水道費を含む住宅費は同6.1%と大幅に上昇。

#### (2) 工業生産者出荷価格

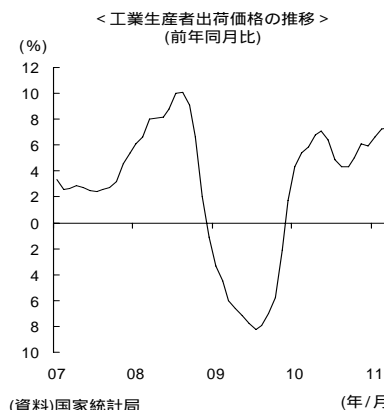
4月の工業生産者出荷価格は前年同月比6.8%高と、3月の同7.3%高を下回った。

#### (3) M2・銀行融資残高

4月のM2は前年同月比15.3%増と3月の伸びを1.3ポイント下回った。



(資料)国家統計局



(資料)国家統計局

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。

【固定資産投資】

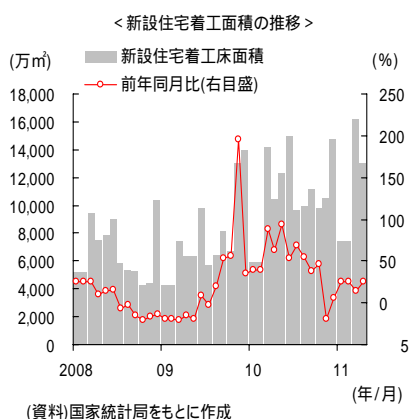
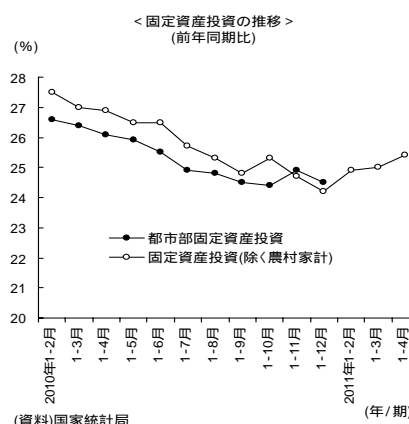
(1) 固定資産投資(除く農村家計)

2011年1~4月の固定資産投資(除く農村家計)は前年同期比25.4%増の6兆2,716億元。伸び率は1~3月期の同25.0%増から上昇。(2011年3月から季節調整済み前月比を公表、4月は3.1%増)。

潤沢な資金供給と旺盛な国内需要により、大半の業種で高い伸び。1~3月期の製造業の固定資産投資(除く農村家計)は前年同期比29.2%増。不動産業は同31.0%増。

(2) 新設住宅着工面積

4月の新設住宅着工面積は前年同月比25.3%増。伸び率は3月の同14.7%から上昇。利上げや一連の不動産価格抑制策により、住宅着工は金融危機前の拡大ペースに回帰。

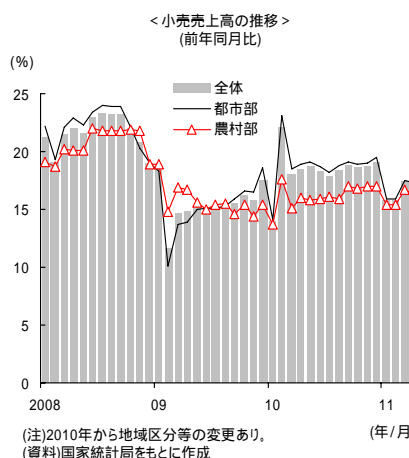


【個人消費】

(1) 小売売上高

4月の小売売上高は前年同月比17.1%増と3月から0.3ポイント低下(2011年3月から季節調整済み前期比を公表、4月は1.4%増)。地域別にみると、都市部は同17.3%増、農村部は同16.3%増。

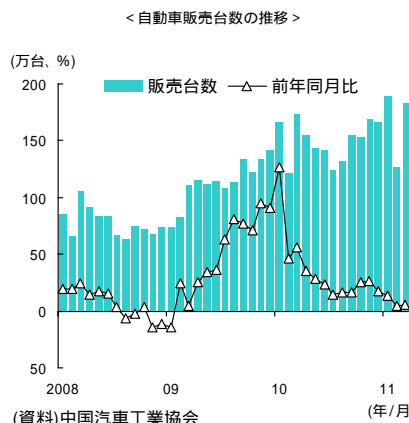
一定規模以上企業の小売売上高(全体の44%)は4月に前年同月比23.8%増。貴金属類同54.3%増、石油製品同39.7%増と高い伸び。



(2) 自動車販売

4月の自動車販売台数は前年同月比 0.2%の155万台。うち乗用車は同2.8%増の114万台。商用車(トラック・バス)は同 7.8%の41万台。

4月の東風日産の乗用車販売(除くSUV、MPV、クロスオーバー型)は前年同月比 6.3%。一汽トヨタ同 29.8%、広州本田同 23.0%と、日系は東日本大震災の影響により部品不足のため減少。一方、上海VW同32.7%増、上海GM同6.7%増、一汽VW同10.4%増、北京現代同13.3%増と他の外資メーカーはいずれも増加。



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

4月の輸出は前年同月比29.9%増。伸び率は3月の同35.8%を下回った。

国・地域別にみると、4月の米国向けは前年同月比25.0%増。EU向けは同27.0%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、4月のブラジル向けは前年同期比40.6%増と欧米向けを上回る伸び。ロシア向けも同53.9%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

4月の輸入は前年同月比21.8%増。伸び率は3月の同27.3%増を下回った。

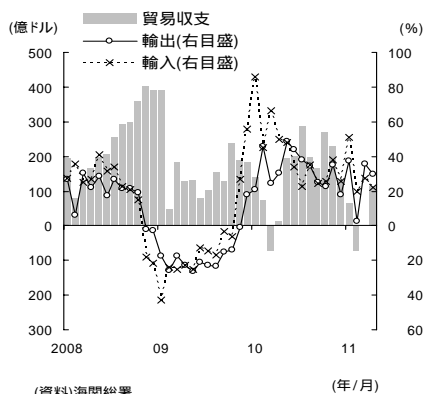
国・地域別にみると、4月の日本からの輸入(最大の輸入相手)は東日本大震災の影響を受けて、同4.6%増と3月の16.6%増から増加幅が縮小。

ブラジルからの輸入は同5.4%増と3月の同60.8%増から急減速。南アフリカからも同118.7%増と、伸び率は3月から49.7ポイント低下。これまで、旺盛な国内需要を背景に資源在庫を積上げてきたものの、足元では在庫の積上げに歯止め。

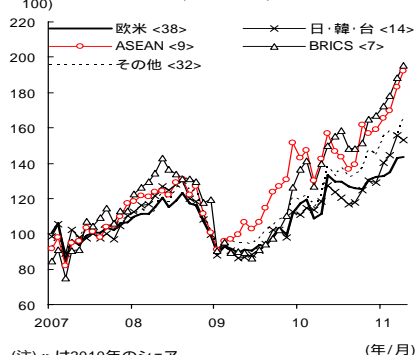
(3) 貿易収支

4月の貿易黒字は114億ドル。貿易黒字は2カ月連続。

< 輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移 >

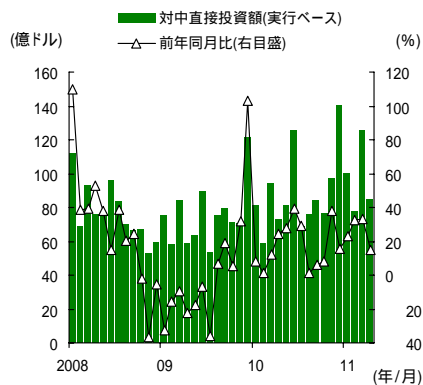


< 中国の地域別輸出額の推移 >  
(季節調整値)



(注) <>は2010年のシェア。  
(資料)海関総署をもとに作成

< 対中直接投資額の推移 >



(注)銀行、証券、保険への直接投資は含まず。  
(資料)商務部

【対中直接投資】

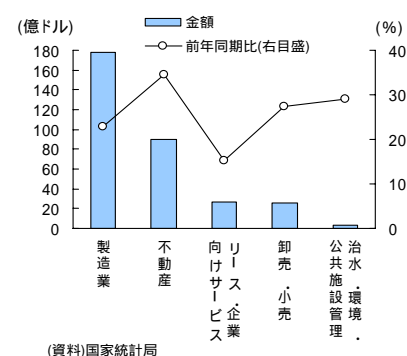
(1) 概況

4月の対中直接投資は前年同月比15.2%増。伸び率は3月の同32.9%増を下回った。

(2) 業種別投資額(2011年1~4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、不動産業(前年同期比34.5%増)、卸・小売業(同27.3%増)、など非製造業の伸びが顕著。

< 業種別外資導入額 >  
(2011年1~4月)



(資料)国家統計局

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

加工型産業に赤字拡大の兆し

中国の加工型産業に赤字拡大の兆し。この主因は原材料価格と名目賃金の上昇。過当競争による販売単価の抑制もあいまって、加工型産業の利益が圧迫。

(1) 赤字企業数に増加の兆し

工業企業(含む鉱業、製造業、電力・ガス・水道業)の赤字企業数は2011年1~2月に前年同期比1.8%増と、2010年1~11月の同 15.7%からプラスに転じた。

業種別にみると、2011年1~2月の通信・コンピュータ・その他機械は前年同期比15.9%増、電気機械同7.4%増、輸送機械同4.8%増と、加工型産業の赤字転換が顕著。

赤字企業の大半は比較的規模の小さい企業。2009年の赤字企業(全工業企業)のうち大中型企業は11.1%にとどまった。2010年も同10.4%と限定的。

(2) 原材料価格と名目賃金の上昇がコスト負担を拡大

新興国の成長を背景に、素材全般の価格に上昇圧力がかかっている。例えば、電線などに用いられる銅の卸売価格は2011年1~3月期に前年同期比22.2%上昇。

2011年1~3月期の都市部の1人あたり平均賃金も労働市場の逼迫と最低賃金の引き上げにより前年同期比14.7%上昇した。原材料価格の上昇とあいまって、企業のコスト負担を拡大。

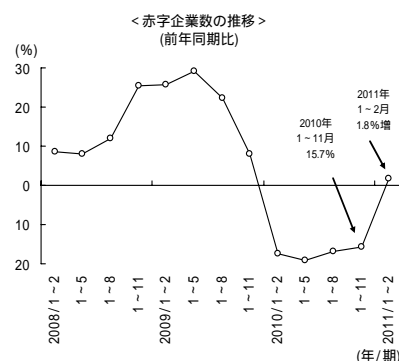
(3) 過当競争が売上増加の重し

一方、加工型産業の販売価格は、激しい企業間競争により引き上げが困難である。液晶テレビの小売価格は低下傾向が続き、2011年1~3月期に前年同期比 8.1%低下。

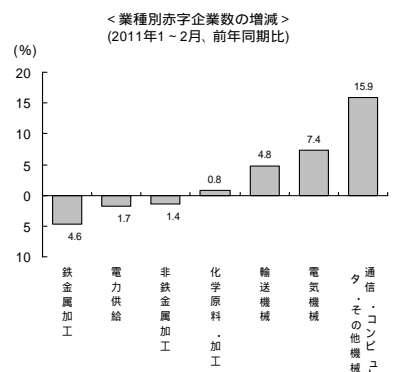
この結果、販売数量は大幅増となるものの、低水準の販売単価により、売上は伸び悩んだ。とりわけ、競争力の弱い加工型産業の利益が圧迫。

(4) 加工型産業分野で赤字企業が増加するリスク

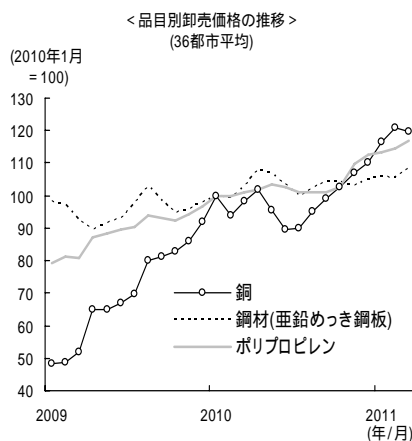
今後、原材料価格や名目賃金の上昇が続くと予想されるだけに、加工型産業分野で赤字企業が増加するリスク。



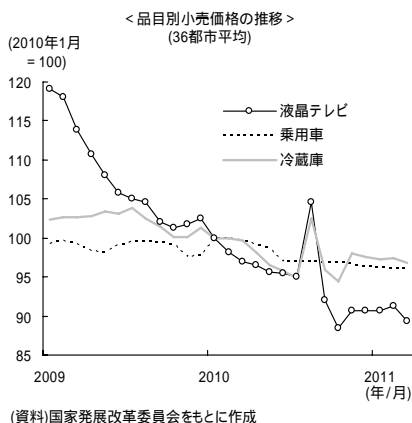
(資料)国家統計局  
(注)売上高2,000万元以上の工業企業30万5,790社のうち、2011年1~2月に赤字となったのは前年同期比1.8%増の4万8,522社。



(資料)国家統計局  
(注)売上高2,000万元以上の企業。



(資料)国家発展改革委員会をもとに作成



(資料)国家発展改革委員会をもとに作成

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

年後半は利上げおよび人民元上昇が主要な引き締めツールとなるか

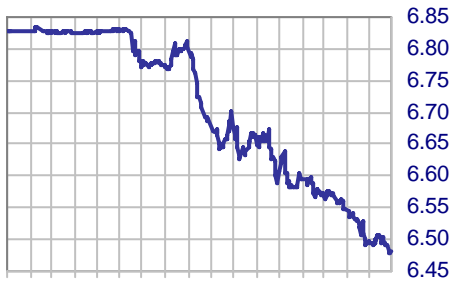
## 為替相場・政策金利予測

	為替相場									政策金利		
	1USD=CNY		100JPY=CNY			1CNY=JPY			1年物貸出基準金利			
	6.4772		-			8.0240			-		6.31%	
Jul-02	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q		Quarterly Range		E of Q		End of Quarter	
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC		SMBC	Bloomberg	
11Q3	6.3900	6.3800	6.3870	6.5430	7.2450	6.9690	8.1050	13.80	12.30	14.30	6.56%	6.56%
11Q4	6.3100	6.2900	6.3070	6.3910	6.8140	6.5550	7.3180	14.70	13.70	15.30	6.81%	6.56%
12Q1	6.2400	6.2200	6.2370	6.3200	6.4200	6.1760	6.8830	15.60	14.60	16.20	6.81%	6.56%
12Q2	6.1800	6.2000	6.1770	6.2590	6.3450	6.1040	6.5420	15.80	15.30	16.40	6.81%	6.56%
12Q3	6.1200	-	6.1170	6.1990	6.1200	5.8870	6.4090	16.30	15.80	16.90	6.81%	6.81%
12Q4	6.0600	5.9500	6.0570	6.1380	5.9240	5.6990	6.1820	16.90	16.10	17.60	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

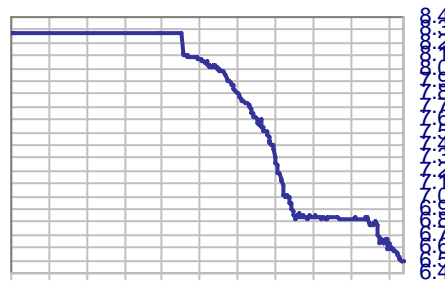
## 相場動向

USD/CNY-日足



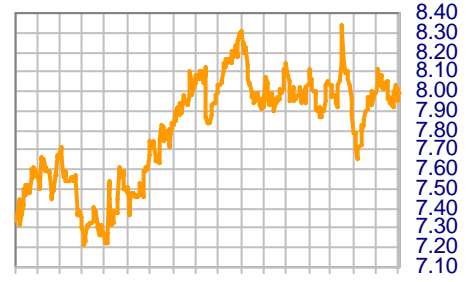
J F M A M J J A S O N D J F M A M  
Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11  
Sources: Bloomberg

JPY/CNY (100JPY=CNY)-日足



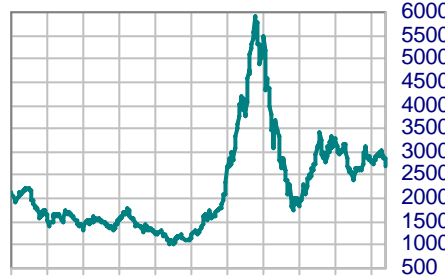
J F M A M J J A S O N D J F M A M  
Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



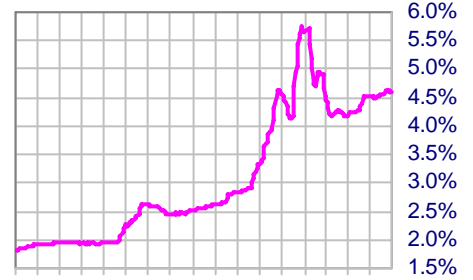
J F M A M J J A S O N D J F M A M  
Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



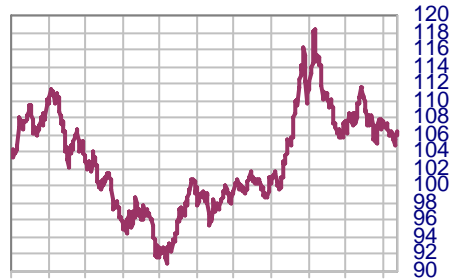
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11  
Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHIBOR-日足



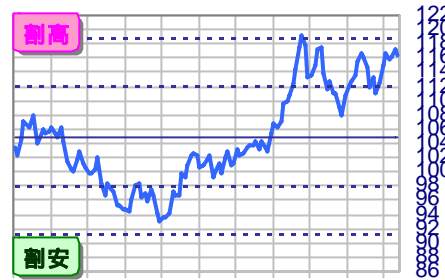
J F M A M J J A S O N D J F M A M  
Sources: Bloomberg

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

中国人民銀行は6月14日、年初来6回目となる預金準備率(RRR)の引き上げを発表した。大手銀行に適用されるRRRは6月20日に過去最高水準の21.5%となった。RRR引き上げは流動性吸収の主要ツール。しかし、金融当局は市中銀行の預貸比率を75%に制限しており、また、銀行が経常的な対外支払いのために通常1~2%の超過準備をつんでいることを勘案すれば、これまでほぼ毎月実施して来たRRR引き上げの余地はかなり限定的になって来たと言える。追加引き締めの必要が残る中で、人民銀行は、これまで以上に利上げおよび人民元上昇に頼らざるを得なくなって来たと言えるかも知れない。

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

ユーロとの相関性の高さを勘案、下半期の台湾ドルには下落圧力が掛かり易い展開を予想

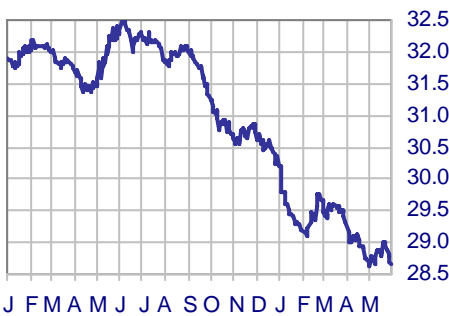
## 為替相場・政策金利予測

	為替相場									政策金利					
	1USD=TWD			100JPY=TWD			1TWD=JPY			公定歩合					
	Jul-02		28.93		-		35.84		-		2.7900		-		1.750%
	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			
11Q3	29.80	28.50	28.60	30.50	33.80	32.40	36.20	2.9600	2.7620	3.0880	2.000%	2.000%			
11Q4	30.40	28.20	29.70	31.10	32.80	31.40	34.20	3.0460	2.9250	3.1780	2.125%	2.125%			
12Q1	31.20	28.00	30.10	31.90	32.10	30.80	33.40	3.1150	2.9910	3.2500	2.250%	2.250%			
12Q2	31.80	27.80	31.10	32.50	32.60	31.20	34.00	3.0630	2.9410	3.1950	2.250%	2.375%			
12Q3	32.10	-	31.40	32.80	32.10	30.80	33.40	3.1150	2.9910	3.2500	2.250%	2.438%			
12Q4	32.30	27.90	31.60	33.00	31.60	30.30	32.90	3.1670	3.0410	3.3040	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

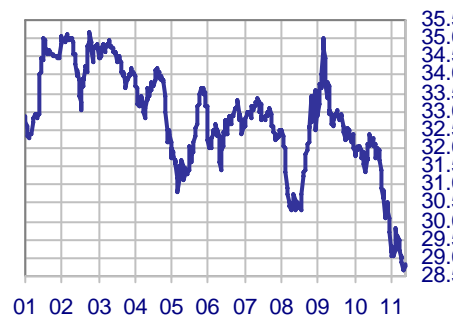
## 相場動向

USD/TWD-日足



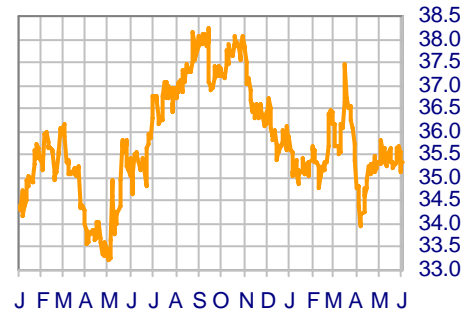
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



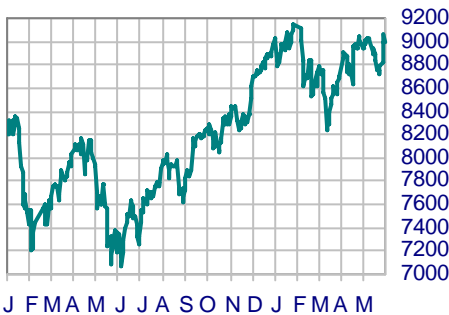
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



Sources: Bloomberg

加権指数-日足



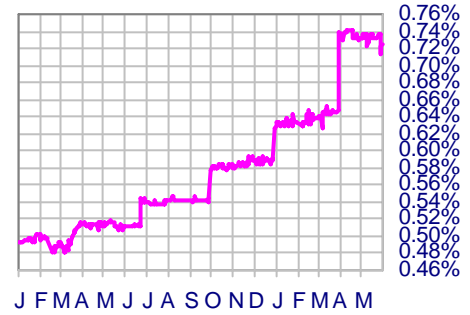
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



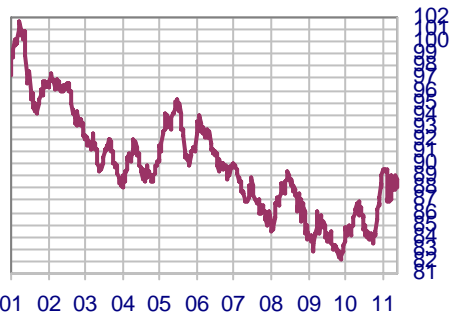
Sources: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-日足



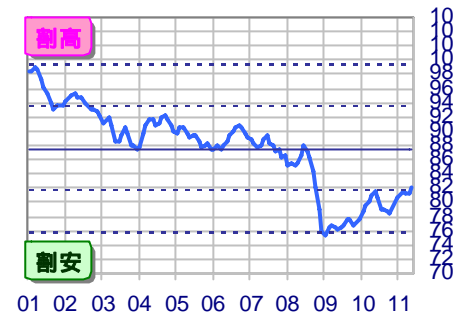
Sources: Bloomberg

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

5月初旬以降、国際金融市場ではリスク資産を売る動きが続いており、SMBCアジア通貨指数は4月末から1.6%と比較的大き目の下落を示現した(6月28日現在)が、同期間の台湾ドル対米ドル相場の下げ幅は0.6%と限定的だった。年初来騰落率で主要アジア新興国通貨におけるベスト・パフォーマンスではあるが、今般の下げが限定的だったのは、低金利ゆえにアジア資産投資の調達通貨とされることが多く、ファンド等が投機的な台湾ドル買いポジションを積み上げていなかったことが主因と見られる。ユーロとの相関性の高さを勘案、今年下半期は台湾ドルに下落圧力が掛かり易い展開を予想する。

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。

# HKD - 香港ドル

香港政府、2009年10月来、4回目となる不動産価格抑制策を導入

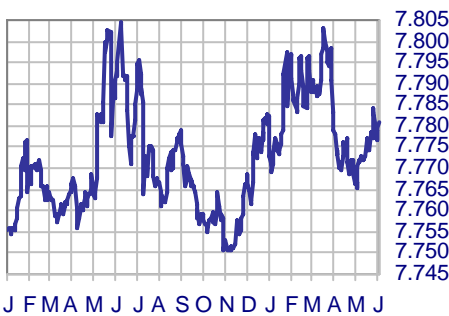
## 為替相場・政策金利予測

	為替相場							政策金利			
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利			
	7.7887		-			10.36		0.50%			
Jul-02	-		9.6484			-		-			
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q	Quarterly Range		End of Quarter			
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg		
11Q3	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	8.8440	8.4440	9.7460	11.30	10.30 11.80	0.50%	-
11Q4	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	8.4230	8.0420	8.9330	11.90	11.20 12.50	0.50%	-
12Q1	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	8.0250	7.6620	8.5080	12.50	11.80 13.10	1.00%	-
12Q2	7.8000	7.7500	7.7500	7.8500	8.0080	7.6460	8.1900	12.50	12.20 13.10	1.50%	-
12Q3	7.8000	-	7.7500	7.8500	7.8000	7.4470	8.0890	12.80	12.50 13.40	2.00%	-
12Q4	7.8000	7.7500	7.7500	7.8500	7.6250	7.2800	7.8790	13.10	12.80 13.70	2.75%	-

「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

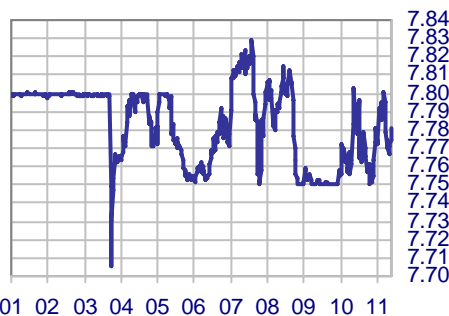
## 相場動向

USD/HKD - 日足



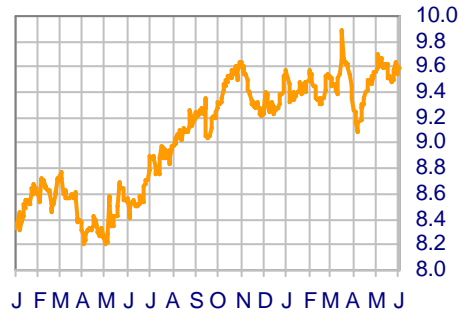
Sources: Bloomberg

USD/HKD - 週足



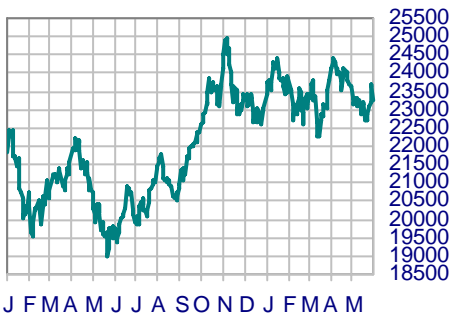
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



Sources: Bloomberg

恒生指数 - 日足



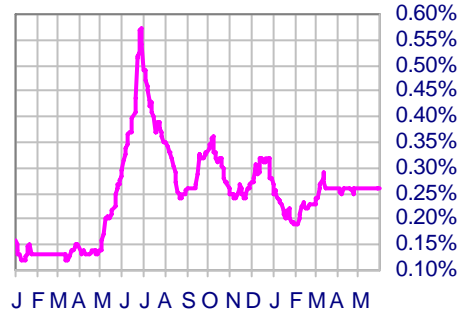
Sources: Bloomberg

恒生指数 - 週足



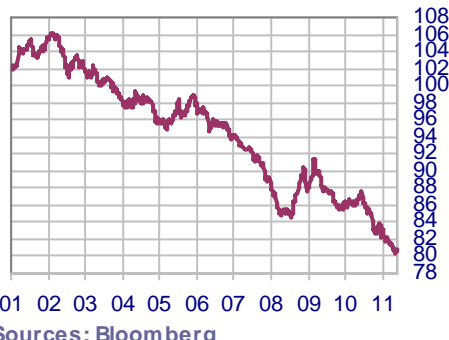
Sources: Bloomberg

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

香港特別行政区政府は6月10日、2009年10月以来、4回目となる不動産価格抑制策を発表した。香港金融管理局(HKMA)は、1,000~1,200万HKドルの物件の購入者について、不動産価格に対する借金の比率(LTV)を50%に引き下げる。700~1,000万HKドルの物件、700万HKドル未満の物件についてはLTVをそれぞれ60%、70%に引き下げた。外国人については頭金比率を10%上乘せた。政府はこれに加え、第3四半期の宅地供給を第2四半期の2倍となる6,000戸相当とする計画。香港の住宅価格は2009年初比72%上昇しており、1997年のピークを上回っている。

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。