



**SMBC**

**CHINA MONTHLY**

第78号

2011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

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①	2012年の成長率は8.8% 日本総合研究所 調査部 研究員 関 辰一……………2~4
● 経済トピックス②	中国の注目消費ビジネス(4) ~拡大する海外旅行市場~ 日本総合研究所 総合研究部門 研究員 上田 真弓……………5~6
● 経済トピックス③	中国における豚肉価格の現況と今後の見通し 三井住友銀行(中国)企業調査部 アナリスト 米 蘭……………7~8
● 制度情報	上海市における流通税制度の改革・試行(営業税と増値税の統合) Mizuno Consultancy Holdings Limited 代表取締役社長 水野 真澄……………9~11
● 上海現地レポート	<労働関連事例紹介> 雇用単位による労働契約の解除が服務期間 の要求の放棄とみなされた事例 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……………12~15
● 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 研究員 関 辰一……………16~20
● 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) シニア・エコノミスト 吉越 哲雄……………21~23

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①

TOPICS

2012年の成長率は8.8%

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

### ■2011年は9.3%成長の見込み

中国経済の拡大テンポが減速しています。2011年7～9月期の実質GDP成長率は前年同期比9.1%と2010年1～3月期をピークに低下しました(右上図)。

主因は固定資産投資の減速です。固定資産投資(除く農村家計)は、1～5月に前年同期比25.8%増と高い伸びでしたが、5月以降拡大ペースが鈍化し、1～10月には同24.9%増まで減速しました(右中図)。

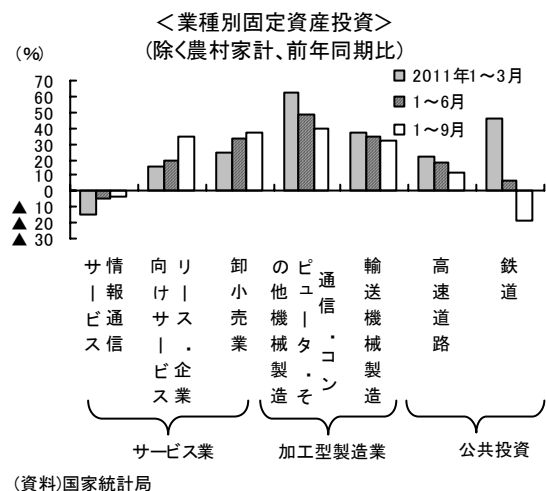
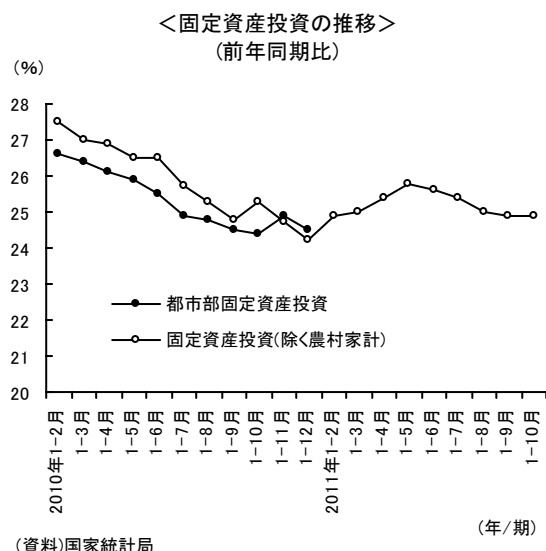
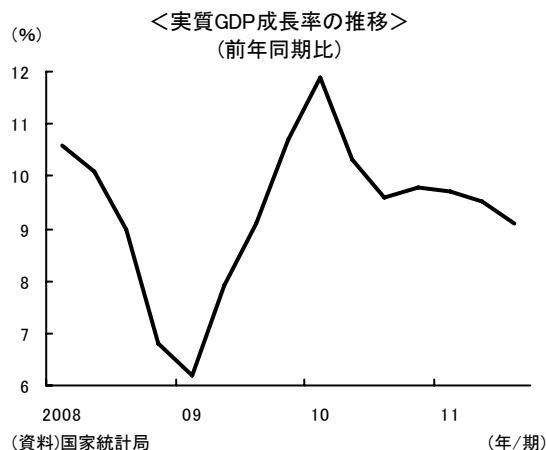
その背景として以下の2点が指摘できます。第1は、2010年10月以降の金融引き締め政策です。政府は2010年10月、12月、2011年2月、4月、7月とこれまで5回の利上げを実施しました。預金準備率の引き上げは、2010年11月に2回、12月から2011年6月にかけて毎月1回実施しました。

さらに、2011年8月に中国人民銀行は預金準備金の対象範囲を保証金預金(手形など顧客が銀行に預け入れる証拠金)に拡大しました。大手金融機関に9月から3カ月間で3,456億元、中小金融機関に9月から6カ月間で5,527億元を準備金として収めるよう要求しています。これは預金準備率を2～3回引上げるのと同様の引き締め効果が見込まれます。

このような金融引き締め策を受けて、加工型製造業などでは、中小零細企業を中心に投資が減速しました。通信・コンピュータ・その他機械製造業の投資は2011年1～3月期に前年同期比62.0%増と過熱感が強まりました。利上げなどを受けて、1～9月には同39.4%増まで投資の拡大ペースは落ち、過熱感が和らぎました。輸送機械製造業の投資拡大ペースも同様に減速しました。

第2は、公共投資急増の反動です。2009～10年に4兆元の景気対策により、インフラ建設が急増しました。2011年入り後、その反動で高速道路建設が減速し、鉄道投資は前年比マイナスに転じました(右下図)。

もっとも、固定資産投資の伸び率の低下幅は小さく、総じて見れば高い伸びが続いています。2010年には、累計投資額の伸び率は月毎に0.3ポイント低下するペースで減速した

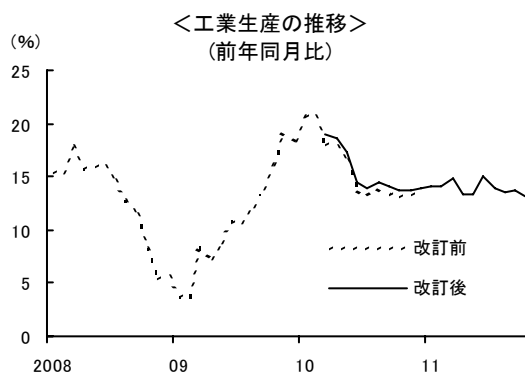


当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

ものの、2011年5月以降は同0.2ポイントのペースです。また、1～10月の前年同期比24.9%増は低い伸びではありません。同期間の通信・コンピュータ・その他機械製造業と輸送機械の投資が減速しましたが、依然として前年比3～4割増の拡大ペースです。

消費と輸出も固定資産投資と同様、減速は小幅で総じて高い伸びが続いています。実質小売売上高は2011年1～2月に前年同期比10.9%増と2010年12月の同14.5%増から拡大ペースが鈍化しましたが、その後一定の水準を保ち10月時点では同11.7%増でした。良好な雇用・所得環境が続いたためです。2011年入り後、人手不足が続き、都市部の有効求人倍率は1.07倍で安定しています。1～9月の都市部1人あたり可処分所得は前年同期比13.7%増と、2010年通年の11.3%増を上回る高い伸びとなりました。輸出は、1～3月期に前年同期比26.4%増、4～6月期22.0%、7～9月期20.5%と小幅な減速にとどまり、新興国向けを中心に比較的高い伸びが続いています。

内外需の減速が限定的であったことを反映し、2011年入り後の工業生産は前年比14%前後と2010年半ばからの伸び率を維持しています(右上図)。とりわけ、通信・コンピュータ・その他製造業はこれまでの輸出の好調により10月に同15.6%増の高い伸びとなりました。内需型の鉄金属加工も堅調です。



(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

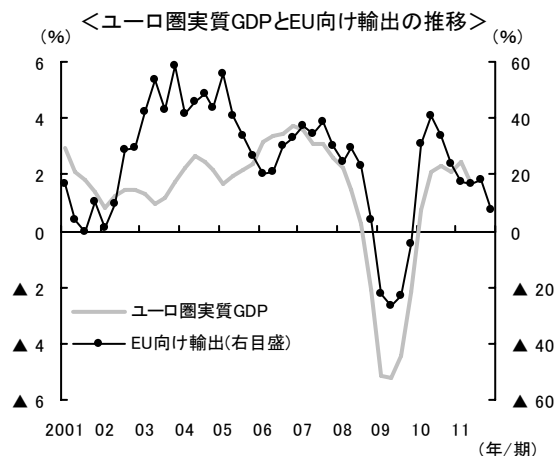
### ■2012年は8.8%成長の見通し

2012年を展望しますと、欧州債務問題の深刻化が懸念されます。ユーロ圏景気の減速を背景に、中国のEU向け輸出が弱含んでいます。10月のEU向け輸出は前年同月比7.5%増まで鈍化しました。中国の輸出に占めるEU向けのシェアは20%と大きく、影響は無視できません。

今後、ユーロ圏景気の一段の減速に伴い、EU向け輸出は増勢が鈍化する公算が大きいと考えられます。品目別では、リーマン・ショック後のように、EU向け輸出の5割を占める電気機器、産業用機械に下振れ圧力が強まる見込みです。2009年の欧州向け産業用機械は同▲20.4%、電気機械輸出は前年比▲17.8%と大幅に減少しました。

欧州債務問題が深刻化し、ユーロ圏景気がリーマン・ショック後と同程度に悪化すれば、中国の輸出は大幅に減少することは避けられません。

しかし、過去のユーロ圏成長率とEU向け輸出の連動性からみる限り、ユーロ圏の成長率が失速ではなく減速程度にとどまって前年比プラスで推移すれば、EU向け輸出は前年比プラス圏を維持できる公算が大きいとみられます。これは、ユーロ圏がゼロ成長でも、マイナスに転じる可能性の高い日本のEU向け輸出と異なる点です(右下図)。



(注)輸出の直近値は2011年10月の前年同月比。  
(資料)中国海関総署、Eurostat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。

中国の欧州向け輸出は日本に比べて、繊維・玩具類が多いのが特徴です。2010年時点では輸出全体の24%が繊維・玩具類でした。自動車やテレビなどの機械類は選択的消費であり、所得弾力性が高いのに対して、繊維・玩具類は比較的所得弾力性が低いという傾向を指摘できます。2001年にEUが景気減速し、日本のEU向け輸出が前年比マイナスに転じた際も、中国のEU向け輸出はプラスを維持しました。

加えて、ユーロ圏での低価格志向の高まりを背景に、EU市場での中国製品のシェアが急上昇しています(右上図)。デフレ下にあった1990年代後半の日本と同様の状況になっています。今後、ユーロ圏の景気低迷が長期化すれば、相対的に価格の低い中国製品への嗜好が強まり、EU向け輸出の下支え要因として働く可能性があります。

他方、内需は堅調に推移する見込みです。投資は以下の3点により高い伸びを維持する見通しです。

第1は、金融引き締め政策の一服です。預金準備率は6月以降、法定金利は7月以降、据え置かれています。8月末に発表された預金準備金の対象範囲拡大以降、新たな金融引き締め政策は実施されていません(右中図)。

第2は、公共投資の反動減の一巡です。公共投資の減少が長期化する可能性は低く、むしろ内陸部を中心に緩やかに持ち直す公算が大きいといえます。

第3は、サービス産業の投資拡大です。沿海部の大都市を中心に、サービス市場が急拡大しているが、この傾向は続く見込まれます。

さらに、今後はインフレの沈静化を背景に、金融緩和の余地が広がる見込みです。中国のCPI上昇率は、先進国と同様に景気に連動する傾向があります。足元では、豚肉など食料品の供給不足による一時的な要因で、CPI上昇率は10月時点で前年同月比5.5%の高水準にとどまっているものの、今後は供給不足の解消を背景に、実質GDP成長率に見合う水準まで低下すると見込まれます(右下図、詳しくはSMBC Asia Monthly 2011年11月号「中国のインフレは緩和の方向」を参照 [http://www.smbc.co.jp/hojin/international/asia\\_monthly.html](http://www.smbc.co.jp/hojin/international/asia_monthly.html)。)

インフレ沈静化は、金融引き締め策の緩和を通じて固定資産投資にプラスとなるだけでなく、家計の実質所得を押し上げます。結果として、個人消費を押し上げ、中国経済の下支え要因となることが期待されます。

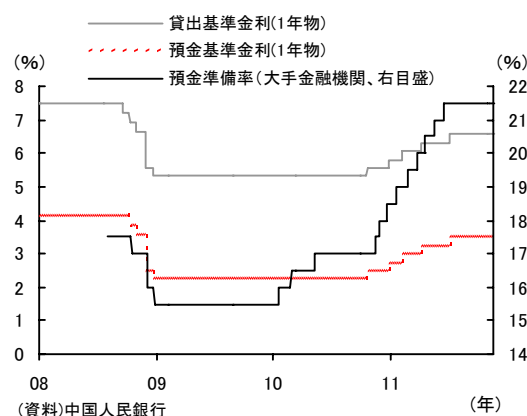
以上より、2012年は外需の牽引力が弱まるものの、内需が堅調に拡大するため、8.8%と比較的高い伸びになる見込みです。

<EUの輸入に占める中国のシェア>

	2000	2005	2007	2010
玩具・乳母車・スポーツ用品	57.6	74.6	80.6	81.8
事務用機器(含むPC)	11.4	36.3	46.6	54.2
通信設備	14.7	33.5	41.6	50.1
アパレル・衣類	21.2	35.3	38.3	45.5
電気機器(含む部品)	9.4	21.9	28.7	38.4
全品目	7.5	13.6	16.2	18.7

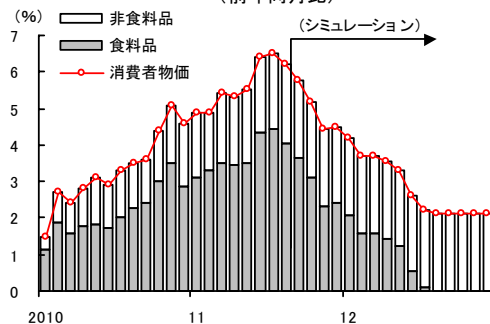
(資料)Eurostat

<金利、預金準備率の推移>



(資料)中国人民銀行

<消費者物価のシミュレーション>  
(前年同月比)



(注)試算の前提は、食料品価格が2011年8月以降横ばいで推移。非食料品価格は前年比3.0%の上昇を維持。  
(資料)中国国家統計局をもとに日本総研作成

経済トピックス②  
TOPICS

中国の注目消費ビジネス(4)  
～拡大する海外旅行市場～

SMBC China Monthly

日本総合研究所 総合研究部門

研究員 上田 真弓

E-mail: ueda.mayumi@jri.co.jp

海外旅行者数は、一般的にその国の経済成長に伴って増加するといわれます。中国も例外でなく、海外旅行者数は年々増加傾向にあります。「中国の注目消費ビジネス」第4回目となる今月号から3回にわたり、近年成長が著しい海外旅行ビジネスを取り上げました。

### ■急成長する海外旅行市場

中国では長い間、海外へ行くのは、仕事か留学をする人に限定されていました。渡航には多くの書類を準備する必要があり、日本のようにお金と時間があればすぐに行くことができる、という状況ではありませんでした。それでも、特に中国人富裕層にとって、海外旅行は非常に関心の高いレジャーとして注目を集めてきました。

「中国海外旅行発展年度報告(中国旅遊研究院)」によると、2010年の中国人の海外旅行者数は延べ5,739万人となり、前年比で20.4%も増加しました。この背景には、可処分所得の増加だけでなく、競争激化によるツアー料金の低下や中国人観光客誘致を積極的に進める各国のビザ緩和政策などがあります。

世界の多くの国では、政情不安や長引く不況などにより、日本同様に海外旅行市場が厳しい状況にあります。これに対して、中国は、海外旅行が一般国民に解禁されたのが最近のことであり、これからの成長余地が相当あるとして、各国の海外旅行事業者から注目を集めています。

### ■好まれる旅行地

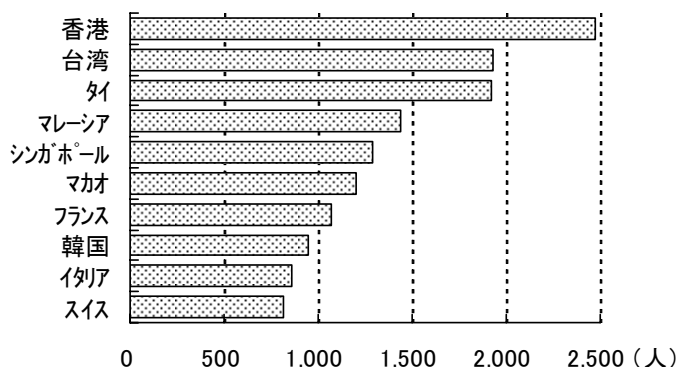
これまで中国人旅行者の旅行地は、アジア・大洋州地域が中心であり、現在も基本的にこの傾向は変わっていません。図表1に中国人旅行者の人気ランキングを示しましたが、上位の香港、タイ、マレーシア、シンガポール、マカオなどは、以前から多くの中国人の人気を博しており、特に初めて出かける海外旅行先がこれらの国々のいずれか、という人が多いと聞きます。

日本も昨年までは常に上位10位以内にランキングされていましたが、東日本大震災以後は順位を大きく下げています。日本に代わって、比較的最近になって中国からの観光旅行が開放された国として、韓国が中国人旅行者の受け入れを順調に拡大しています。

ヨーロッパ諸国は、2004年に中国からの観光旅行先として解禁され、それ以降、中国人旅行者が増加傾向にあります。以前、筆者が調査を行った時に、「最初はアジアへ行き、次にヨーロッパへ行きたい」という声が多く聞かれたように、今後、ヨーロッパ諸国への渡航が増加すると考えられます。

特にアジア諸国が上位にランクインしている理由としては、「近くて安い」ということがあります。日本を含めて、中国人旅行者の

図表1 中国人海外旅行者の旅行地



(資料) Searchina「中国の海外旅行者数5739万人、日本は魅力的な観光地か?」([http://news.searchina.ne.jp/disp.cgi?y=2011&d=0805&f=column\\_0805\\_011.shtml](http://news.searchina.ne.jp/disp.cgi?y=2011&d=0805&f=column_0805_011.shtml)) (原資料:「旅遊時報」)

(注) 在上海旅行社10社の海外ツアー参加者(2011年6月16～30日調査)

入国に対してビザが必要とされる国は多いのですが、ビザを申請しても、申請を代行する旅行会社による事前審査ではねられることも多く、発行までにかかり時間がかかるといわれます。現地在住者によると、ビザ審査を少しでも通りやすくするため、最初にビザ規制が緩い国へ旅行し渡航実績を作ってから、日本やヨーロッパなどのビザがやや厳しい国へ申請すると、スムーズに認められる場合が多いとのこと、そのような基準で渡航先を選択する向きもあるといわれます。

香港やマカオなどは、言葉が通じやすいこともありますが、カジノがあるという理由で中国人に好まれる渡航先です。筆者が行った調査の印象として、旅行したことがある国で満足度が高い国としては、タイがその代表であるように思われます。日本人が海外旅行へ行き始めた頃に人気があった渡航先としてはハワイが筆頭でしたが、今の中国人にとって、タイがその位置づけに近いです。洪水の影響でしばらくは観光客の減少が予想されますが、本来、観光で行く場所が豊富であり、マッサージも受けられ、ゆっくりできる上に費用が安いということで、「タイが好き」という中国人が増えています。

### ■リピーターになりにくい中国人観光客

市場として注目される海外旅行ですが、実は、観光で一つの国へ何回も行くという中国人観光客はかなり少数です。基本的には、申請書類が多く手配などの準備が大変であるため、仕事や特殊な事情がない限り、同じ国へ何回も行くということができにくい状況である、というのがその一因です。

日本でも海外旅行がブームになり始めた頃は、1つの国をじっくりゆっくり観て味わうよりは、どちらかといえば観光を目的として、あちらこちらをとにかく見て回る、というスタイルのツアーが多く見られました。今の中国人の海外旅行には、これと同じ行動が見られます。

ちなみに、日本観光ツアーを例にとると、典型的な忙しいツアーとして、東京、箱根、京都、大阪を6日間で巡るというコースがあります。初日の午前中と最終日は移動であり、それを除くと、実質的には4日半でこれら4都市を巡ります。しかも、そのうちの1日はディズニーランドへも行き、新幹線の移動時間もかなりあり、非常に忙しいツアーとなっています。この結果、各都市では、ほとんど分刻みで観て回る、というスケジュールになっています。

現地の旅行関係者によると、このような「盛りだくさん」のツアーが好まれる傾向にあるため、ツアーを募集する会社も短時間でたくさんの観光ができる「お得な」ツアーを売りにしているようです。

### ■観光旅行市場における情報戦

こういった旅に関する情報は、雑誌やTV、ガイドブックなどで多く集めることができますが、特に今後のターゲットとなる若い世代はインターネットを活用して多くの情報を収集しているため、インターネットによる情報発信は必須といえます。

5年程前、北京の大規模書店で日本の旅に関するガイドブックを見つけたところ、そこに書かれていた情報はそれこそ10年前のものかと思うほど古くて驚きました。しかし、最近では、日本の地方別に日本人でも知らないような詳細な情報が掲載されていて、今度はその変化の速さに驚きます。

インターネットを活用すれば、「今」の情報を発信することができます。そして、そのような「新鮮な」情報が求められています。中国で海外旅行市場競争が激化しつつある中、初めて海外旅行へ行こうとする人々に、新鮮で魅力的な情報を継続して提供することができなければ、競争を勝ち抜くことができないといえます。

経済トピックス③ 中国における豚肉価格の現況と  
TOPICS 今後の見通し

SMBC China Monthly

三井住友銀行(中国)企業調査部

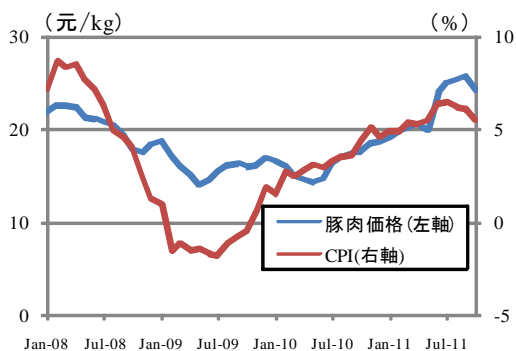
アナリスト 米 蘭

E-mail: lan\_mi@cn.smbc.co.jp

■豚肉価格高騰の背景

- 2011年初頭前後に発生した口蹄疫・青耳病など悪性疫病の流行や旱魃・洪水など異常気象の影響から、飼養頭数の減少や生産性の低下が生じた結果、2011/3月以降、豚肉の価格上昇ペースが加速し、9月には過去最高値となる25.9元/kgを記録しました。
- 中国では、豚肉は食肉需要全体の6割超を占め、食生活には欠かせない食材である上、豚肉価格のCPIへの寄与度も高い<sup>1</sup>こと等から、同価格の変動が社会や経済に与える影響は大きく、その動向が注目されています。
- ここで豚肉価格高騰の要因をみれば、前述の異常気象等に伴う供給減に加え、①豚肉価格が下落基調を辿っていた2010年前半には、採算悪化を余儀なくされた養豚業者が肉豚や母豚を大量に処分したこと、②今後の価格上昇を見越した養豚業者が売り惜しみや買い占めを重ねていたこと、等から豚肉の供給が減少した一方、③国民の所得水準が上昇するに伴い肉類の消費量は増加基調を辿っていることが需給タイト化に拍車を掛けました。
- 更には、④世界的に飼料価格の高騰が続く中、養豚に係るコスト全体の約6割を占める飼料費が嵩んでいる上、中国国内では人件費や水道光熱費などの経費も上昇していること、⑤2011年年初に発覚した違法添加物(「瘦肉精」)使用事件を受け、当局による管理監督が強化される中、養豚業者の品質管理コストが一段と増加していること等、コスト上昇も著しく、タイトな需給環境の下で最終価格への転嫁も進み易い地合いにあり、これらが豚肉価格の上昇につながっています。

(図表1) 豚肉卸売価格とCPIの推移

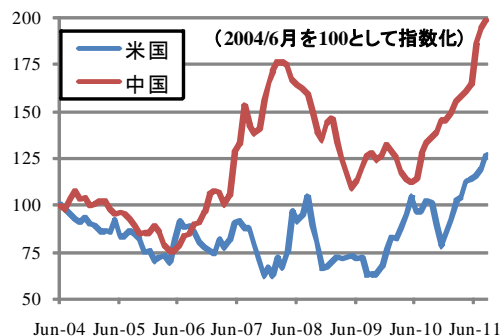


(資料) 中国商務部・中国統計局

■中国養豚業界の特性

- 豚肉の出荷には子豚の飼育期間で約6ヶ月、母豚の育成期間を含めれば合計1~1.5年を要するほか、気象条件や疫病の流行など偶発的な要因によっても供給が左右される筋合いにあるため、需給状況に応じたタイムリーな出荷量の調整は困難です。
- 更に、中国の豚肉出荷頭数の8割超を占めるといわれている中小・零細規模養豚業者では需給動向や将来の価格変動を予測することは困難である上、資金力も十分でなく高度な

(図表2) 中国と米国の豚肉価格指数



(資料) 中国商務部・中国統計局

<sup>1</sup> 市場コンセンサスでは、中国CPIの構成は食品31.79%を占め、食品全体の9.25%を占めている豚肉価格のCPIへの寄与度は2.9%と算出されるが、食品全体への連動効果等を考慮すれば、CPIへの寄与度は9%に達するとも言われている。

衛生管理技術の導入は遅れ勝ちで、伴って疫病等の外的リスクにも晒され易い筋合いにあります。斯かる業界の特性を背景に、中国では豚肉の安定的な供給は困難となっており、他の諸国と比較しても価格の変動幅は激しい状況となっています。

## ■政府の対応策

- 当局は今年の6月後半から総計約20万トンの冷凍備蓄肉を放出しているほか、疫病の流入を防止するため厳格に規制していた輸入相手国を拡大したことにより、今年通年の輸入量は例年の30万トン程度から、9月時点で既に87万トンと大幅に増加しています。
- また、母豚飼育を支援するため、国務院は2009年に撤廃した母豚1頭当たり100元の補助金政策を今年7月に復活させました。加えて、中長期的に養豚業の大規模化による豚肉供給の安定化を目指すべく、大規模養豚場と関連施設の建設に25億元の補助金を支給すると発表したほか、死亡豚による疫病感染を予防するための補助金政策も導入しています。
- これら施策が発表された直後には、そのアナウンスメント効果もあって豚肉価格の上昇は一服しましたが、生産量・消費量共に5,000万トンを超え、全世界の豚肉市場の約半分を占める中国においては、施策による実態的な効果は限定的で、その後も豚肉価格は高水準で推移しています。

## ■今後の見通し

### (1) 短期的見通し

- 前述のとおり、アナウンスメント効果による価格上昇期待の減退に加え、2010年中頃からの豚肉価格の上昇に伴い飼養頭数も増加し、足下では豚肉の生産量も回復し始めており、つれて10月中旬から価格の上昇にも一服感がみられます。尤も、春節等の需要期を迎える中、需給の大幅な緩和にまでは至らず、豚肉価格は来年春節頃までは高水準で推移し、その後は祝日需要も一巡するため、豚肉価格は下落トレンドに転じるとの声が業界では大勢を占めています。

### (2) 長期的見通し

- もともと豚肉価格は大きく変動しがちである上、養豚コストの上昇も続く中、価格低迷期には採算悪化を余儀なくされる筋合いにあるほか、ここ数年中国各都市で進展する賃金上昇を受け、廃業を選択し他業態への転換を図る中小養豚業者も少なくありません。また、「瘦肉精」事件を契機として、大手食品加工メーカーでは食の安全管理を重視する観点から、養豚から食肉加工まで一貫通貫したサプライチェーンを自社で構築すべく、養豚業へ参入する動きが活発化しています。これらに加え、政府による前述の補助金制度導入等を通じた養豚業者の大規模化も進みつつあり、大規模養豚業者の比率は徐々に高まっています。
- 今後も養豚業者の大規模化の動きが続き、生産の効率化や適正なコスト管理が図られるようになれば、豚肉価格の変動幅は徐々に縮小することが期待されます。尤も、既に大規模化が相応に進展している米国やEU市場をみても、豚肉価格は依然として大きな変動を繰り返していることにも鑑みれば、仮に中国で養豚業者の大規模化が進展したとしても、豚肉価格の変動が大きく抑制されることは期待し難く、今後も豚肉価格の動向がCPIへ与える影響は大きい状態が当面続くと考えられます。



**制度情報** 上海市における流通税制度の改革・試行 (営業税と増値税の統合)  
**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

**■上海市における流通税制度の改革・試行 (営業税と増値税の統合) について**

財政部・国家税務総局より、2012年1月1日より、上海において流通税 (増値税・営業税) 改革の試行措置を実施する内容の通知が公布されました。

- ・営業税の増値税課税への変更の試行措置の印刷物公布に関する通知 (財税[2011]110号)
- ・上海市において交通運輸と一部の近代サービス業務の営業税を増値税課税に切り替える事に関する試験措置の通知 (財税[2011]111号)

**1. 通知の内容**

上海市において実施される試行措置は、現在、営業税の課税対象となっている項目 (業種) の一部を、増値税課税に変更するものです。

**(1) 上海試行措置適用対象**

増値税課税に変更となる業種は、以下の通りです。

**■現代サービス業**

- ・研究・技術サービス (研究開発・技術コンサルティング等)
- ・情報技術サービス (コンピューター・通信・インターネット・ソフトウェア関連サービス等)
- ・文化創意サービス (設計、知的所有権管理、広告、会議・展示等)
- ・物流補助サービス
- ・有形資産のリース
- ・ビザ関連サービス
- ・コンサルティング (会計・税務・法律・経営管理等)

**■交通運輸業 (陸運、水運、空運 等)**

**(2) 税率**

現在の増値税率 (17%、及び13%) に、11%と6%の税率が加えられ、業種によって、以下の税率が適用されます。

有形資産のリース 17%

交通運輸・建築 11%

近代サービス 6%

サービスの輸出 免税 (若しくは、ゼロ税率)

尚、金融・保険業に付いては、簡易納税方式を適用すると定められています。簡易納税方式とは、仕入控除を認めず、3%の税率で課税する方式を指します。

**(3) その他**

**①輸出取引**

サービスの輸出はゼロ税率、若しくは免税制度適用と記載されています。

ゼロ税率とは、輸出に関して課税せず、且つ、仕入増値税の還付を認める事を意味しますので、何れにしても、輸出行為に付いて増値税は課税されないものと判断されます。

これに基づけば、海外からフィーを入金する場合、増値税は免除されると読み取れますが、

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。

非貿易項目（通関を伴わない取引）である事から、輸出の定義が現段階では十分に明確ではなく、この点、運用内容を確認する必要があります。

### ②対外送金に関する課税額

非居住者が役務を提供し、フィーが対外送金される場合の課税額（源泉徴収税額）は、以下の通り計算されます。

源泉徴収税額＝対外送金額÷（1＋税率）×税額

### ③物流業の特例

運輸サービスの依頼者が増値税専用発票を取得しない場合、請求書に記載された輸送金額の7%を、仕入控除金額とする事が認められます（仕入税額＝輸送費用×7%）。

尚、輸送費用には、積卸費・保険・その他の雑費は含まれません。

## 2. 流通税改革の意義

現在の流通税が、増値税と営業税に分かれている事、更には、営業税が仕入控除を認めない事で、二重課税が生じ、中国内のサービス業の価格競争力を阻害しているという点は、以前より指摘されておりました。例えば、以下の様な問題が挙げられます。

- (1) 営業税の課税対象者（非増値税一般納税義務者）が、自己使用資産等を購入しても、購入に際して支払った増値税の還付・控除が受けられず、増値税の課税対象者との間に不公平が生じる事になる。
- (2) 営業税は仕入控除が認められない。  
建築請負、輸送業等の場合は、総収入金額から下請金額を控除したものを課税基礎とする特例があるが（営業税暫定条例第5条）、これ以外のものは、下請け金額の控除が認められず、二重課税が生じる。
- (3) 財貨の販売（増値税の課税対象）に際して、輸送は必然的に生じるが、輸送が営業税の課税対象項目であるため、輸送費に対する税額と増値税額を相殺する事ができない。この問題を解消すべく、2004年から運輸発票制度が開始され、輸送依頼者が運輸発票（特定の物流会社が発行する営業税発票）を取得すれば、増値税との控除が可能となったが、運輸発票を起票できるのは物流会社だけであり、貨運代理・通関会社等を活用する場合の二重課税は、解消されていない。
- (4) 2009年の増値税暫定条例の改定により、自己使用固定資産の仕入控除が認められる様になった。  
ファイナンスリースと割賦販売は、商品代金購入資金の貸貸を主たる目的としており、経済行為としては似通っている。  
但し、割賦販売を行う販売会社から購入すれば、増値税発票を発行でき、バイヤーは（増値税の一般納税義務者である事を前提に）仕入控除が可能となる一方、ファイナンスリースを受ける場合は増値税発票を取得できず、仕入控除が受けられないという不均衡が生じていた。

今回の改定は、これらの問題点の解消、更には、増値税の納税義務者と営業税の納税義務者の課税方式の違いによる税負担のゆがみを是正する事を目的としています。

## 3. 当該措置の影響

今回の試行措置は、現時点（原稿執筆時点）ではまだ施行されておらず、運用状況が不透明な点がありますが、以下の様な影響が想定されます。

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。

### ■現代サービス業

近代サービス業の税率は、5%（営業税）から6%（増値税）となりますので、1%の切り上げとなります。

その一方で、自己使用資産購入に伴う増値税の控除、下請け代金に関する二重課税の排除、更には、輸出免税の適用が受けられる可能性があるため、結果としては有利となる期待があります。

### ■物流業

物流業の税率は、3%（貨運代理業は5%）から11%へと大きく引き上げられます（物流補助サービスは、現代サービス業として6%の税率が適用）。

その一方で、貨運発票が無くても、輸送費の7%の控除が受けられるようになるという点で、貨運代理・通関代理業などにとっては有利となる期待はありますが、物流会社にとっては税額の引き上げとなりますので、全体的な物流コストの増加を引き起こす可能性もあります。

以上の通り、今回の税制改革が、必ずしも納税者にとって有利なものとは言えませんが、課税体系のゆがみの是正につながる事は確かであるとは言えます。

また、当該措置の適用範囲が全国に拡大される際に、一定の修正が加えられる事も想定されますので、この点、来年から開始される、上海での運用を注視したいと思います。

**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>

**雇用単位による労働契約の解除が服務期間の要求の放棄とみなされた事例**

■はじめに

今月も情報発信の一環として、中国（主に上海）における労働紛争に関する事例（裁判例）をご紹介します。

今回は「雇用単位による労働契約の解除が服務期間の要求の放棄とみなされた事例」を取り上げます。

■事案の概要

上海 X デジタル通信システム有限公司（以下「X 社」）の従業員である張 Y（以下「Y」）は、2006 年 4 月 13 日から X 社と労働契約を締結し、勤務していたが、2007 年 3 月 19 日に、期限を 2009 年 4 月 30 日まで、職位をデジタル通信部門総監とする労働契約を継続締結した。そして 2007 年 10 月 1 日より、Y の月賃金は 4 万円＋手当 300 元となった。また、X 社には「従業員手帳」が存在していた。

一方、2008 年 5 月 30 日、X 社と Y は、『『工商管理修士』養成訓練協議』を締結し、同月から 2010 年 12 月までの期間、X 社が特別資金（学費）として 8 万円を提供し、一方で Y はこの養成訓練の終了後、服務期間として最低 60 ヶ月は X 社にて勤務するものとし、服務期間終了前に X 社における雇用が終了した場合には、未完成の服務期間部分の割合に応じて償還金を支払う等の内容につき合意した。そして、X 社は Y に対し、この特別資金（学費）として 8 万円を支払った。

しかるに 2008 年 10 月 20 日、X 社は Y に対し、「労働契約終了通知書」を発行した。その内容は概ね次のとおりであった。「Y は、会社の規則制度及び規律（従業員手帳第●条、第●条等を含むがこれらに限らない。）に重大に違反したため、労働契約法第 39 条第 2 号及び第 3 号に基づき、契約を一方的に終了させる。X 社は、Y に対して 2008 年 9 月 30 日までの賃金を支払う。」

Y は、この通知書を同月 22 日に受領した。

これに対し、Y は同年 11 月 20 日、上海市浦東新区労働争議仲裁委員会に対して仲裁を提起し、X 社に対し、①労働関係の回復、②2008 年 10 月及び 11 月分の合計賃金である 8 万円及び③2 倍の賠償金としての 8 万円の支払い等を求めた。これに対し、同委員会は Y の①及び②の請求を認め、その余を支持しない裁決を下したため、Y が上海市浦東新区人民法院に訴訟を提起した。その後、X 社は同人民法院の判決を不服として上海市第一中級人民法院に上訴した（二審）。また、二審中に、X 社は自ら Y に対して、経済補償金として 2 万円を支払うことを表明した。

一方で、2009 年 3 月、X 社は Y に対し、「養成訓練協議」上の養成訓練費用の 8 万円が貸金であるとして、この返還を求める仲裁を別途提起した。

■上海市第一中級人民法院の判断

Y における労働契約解除事由の存在に関する X 社の証明は不十分であり、X 社の労働契約

の解除は違法解除に属する。よって、Yによる労働契約回復の請求を支持する【1】。

労働契約の回復期間につき、2009年4月30日の労働契約期間満了後、X社は労働契約を継続締結する意思がないことを表明している。労働者に対して服務期間の約定の履行を要求するか否かは雇用単位の権利であり、雇用単位はこれを放棄することができる。2008年10月にX社は「労働契約終了通知書」を発行しており、これにより、以降はYに対して業務職位を提供せず、服務期間の約定に関する要求を放棄したことを表明した。2009年3月にX社がYに対して養成訓練費用の返還を求めて仲裁を提起したことも、服務期間の約定に関する要求を既に放棄したことを表している。X社が、Yに対する返還請求が効を奏していない状況においてYに服務期間の約定の履行を要求するためには更なる意思表示が必要であり、X社のYに対する返還請求が認められないことをもってYに対する服務期間の約定の履行が要求されたものと見なすことはできない。そこで、X社は既に服務期間の約定に関する要求を放棄したことより、労働契約は2009年4月30日に既に期間満了したというべきであり、Yの労働契約の回復期間は2008年10月20日から2009年4月30日までとすべきである。

また、X社が自らYに対して2万元の経済補償金を支払うことは認めることができる。Yが経済補償金に対して更なる異議がある場合には、別途主張を行うことができる。

以上より、X社とYとの労働関係を2008年10月20日から2009年4月30日まで回復する。X社はYに対して、2008年10月1日から同月21日までの賃金である3万225元、2008年11月20日から2009年4月30日までの賃金である21万5605元及び経済補償金2万元を支払え。

(出典：(2010)滬一中民三(民)終字第1948号)

## ■コメント

### (1) 服務期間

服務期間とは、「雇用単位が一定の養成訓練費用の給付をもって代価とし、対価を受ける労働者に雇用単位のため相応して服務を提供するよう要求する約定」であるとされます【2】。

労使間で服務期間を約定することは「労働契約法」等において認められていますが【3】、労働者が服務期間の約定に違反した場合には、約定に従い雇用単位に違約金を支払わなければならないものとされています【4】【5】。

服務期間は通常、5年程度の期間で設定されるため、労働契約期間満了時に服務期間が終了していないケースが生じることが多いといえますが、この場合には、当事者間に別段の約定のある場合を除き、労働契約期間が服務期間満了まで延長されなければならないとされています(「労働契約法実施条例」第17条)。

### (2) 服務期間に対する要求の放棄

1 本稿においてはこの点に関する事情は主要な問題となりませんので、詳細は割愛します。

2 「労働契約法」の適用に係る若干の問題に関する意見(上海市高级人民法院、滬高法[2009]73号、2009年3月3日発布)第6条

3 「労働契約法」(国家主席令第65号、2008年1月1日施行)第22条第1項、「上海市労働契約条例」(上海市人民代表大会常務委員会、2002年5月1日施行)第14条等。

4 「労働契約法」第22条第2項、「上海市労働契約条例」の実施に係る若干の問題に関する上海市労働及び社会保障局の通知(3)(滬勞保関発(2005)36号、2005年10月17日発布)第2条等。

5 なお、この違約金を労働者が支払うべき場合及び雇用単位が要求してはならない場合につき、「労働契約法実施条例」第26条に規定が存在しています。

もっとも、雇用単位が労働者に対し、約定された養成訓練費用の支払いを完了した後、すなわち服務期間の約定に基づく雇用単位の義務を履行した後に、労働者に対して服務期間の約定に基づく義務の履行を要求するか否かの選択をすることは、雇用単位の権利であるといえます。

そこで、雇用単位はこれを放棄することも可能であり、上記判決においても、この考え方を前提としてX社がYに対する要求を放棄したものと認め、XY間における労働契約期間を確定させています。XY間のもともとの労働契約期間は2009年4月30日でしたが、その期間満了前の2008年10月20日にX社は既にYに対する「労働契約終了通知書」を発行しており(Yはその2日後に受領)、かつ、その後にYに対して業務職位を提供していません。X社はYに対する服務期間の約定の履行を要求する意思がないことを明確には表明していませんが、法院は、この時点で既にX社が服務期間の約定の履行要求を放棄したものと見なしています。

この服務期間に対する要求の放棄に関しては、上海市高級人民法院より次の規定が発布されており、本件における判断もこれに則ったものであるといえます【6】。

「労働契約法」の適用に係る若干の問題に関する意見 (滬高法[2009]73号、2009年3月3日発布)

6、労働契約の期間が満了したのに、約定した服務期間が期日到来していない場合の処理

服務期間は、雇用単位が一定の養成訓練費用の給付をもって代価とし、対価を受ける労働者に雇用単位のため相応して服務を提供するよう要求する約定である。雇用単位が約定により相応する対価を支払った後に、すなわち自己の契約義務を既に完全に履行した場合において、労働者に服務を提供するよう要求するか否かは、雇用単位の権利となる。民事権利はいずれも放棄することができるという基本原則に基づくと、労働契約の期間が満了した後において、雇用単位が残余服務期間に対する要求を放棄する場合には、許可しなければならない。このとき、労働契約は、終了することができる。ただし、雇用単位は、労働者に対し残余服務期間の賠償責任を請求してはならない。雇用単位が残余服務期間に対する要求を放棄せず、業務職位の提供を継続し、かつ、労働者に服務期間の約定を履行するよう要求する場合には、当事者双方は、履行を継続しなければならない。契約の履行を継続する期間において、雇用単位が業務職位を提供しない場合には、当該雇用単位が残余服務期間に対する要求を放棄したものとみなし、労働契約は、終了する。

また、上記規定が「ただし、雇用単位は、労働者に対し残余服務期間の賠償責任を請求してはならない。」とも規定していることに基づくと、雇用単位が服務期間に対する要求を放棄したものと見なされる場合には、雇用単位にとっては、養成訓練費用として従業員に対して支払った費用相当額の回収が不可能となりかねないため、注意が必要といえます。

ただ、本件では、X社がYに対し、別途、「養成訓練協議」上の養成訓練費用を貸金としてYに対して返還を請求する仲裁申立てをしています。本稿作成にあたって確認した資料からはこの仲裁の結果については明らかではありませんが、仮にこのX社の申立てが認められる事情が存在する場合には、別の法的根拠を有するものとして、上記規定にかかわらず、支払った養成訓練費用相当額の回収が可能となる余地もあると思われます。

### (3) 経済補償金

このほか、本件では、X社がYに対して2万円の経済補償金を支払うことを自ら表明しています。

この点、判決においては「Yが経済補償金に対して更なる異議がある場合には、別途主張を行うことができる。」とされていますが、現行法上の法定の経済補償金は、次のとおり

6 2004年1月5日に上海市労働及び社会保障局から発布されていた「上海市労働契約条例」の実施に係る若干の問題に関する上海市労働及び社会保障局の通知(2)(滬勞保関發(2004)4号)第3条も、概ね同様の内容を規定しています。

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。

計算されるものと考えられます。

① 経済補償金の支払事由

「労働契約法」上、「雇用単位が労働契約に約定する条件を維持し、又は引き上げて労働契約を更新し、労働者が更新に同意しない状況を除き、期間満了により固定期間労働契約を終了するとき」は雇用単位に経済補償金の支払義務が生じますが（同法第46条第5号）、本件はこの場面にあたり、X社はYに対する経済補償金を支払う必要があります。

② 経済補償金の計算基数

「労働契約法」上、経済補償金の計算基数は「月賃金」すなわち労働者が労働契約を解除し、又は終了する前12か月の平均賃金ですが、「労働者の月賃金が雇用単位の所在する直轄市又は区を設ける市級人民政府の公布する当該地区の前年度の従業員月平均賃金の3倍を上回る場合」には、その計算基数はその従業員月平均賃金の3倍が上限となります（同法第47条第2項、第3項）。

本件におけるYの「月賃金」は4万300元となると考えられるところ、上海市における「前年度」すなわち2008年度の従業員月平均賃金は3292元でした【7】ので、その計算基数はその3倍である9876元ということになります。

③ 経済補償金の計算期間

「労働契約法」上、経済補償金は、労働者が当該雇用単位において業務した年数に従い、満1年ごとに1つの月賃金を支払うものとされ、6か月以上1年未満である場合には1年として計算され、6か月未満の場合には、半月として計算されます（同法第46条第1項）。

この点、本件におけるXY間の労働契約期間は、2006年4月13日から2009年4月30日までであり、「労働契約法」施行日である2008年1月1日を跨っていますが、同法第97条第3項においては、「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。」と規定されているところ、同法施行前においては「労働契約の期間満了による終了」は経済補償金の支払事由に該当していませんでした。

そこで、本件における法定の経済補償金は、2008年1月1日から2009年4月30日までの期間について計算されることとなります。すなわち、 $9876 \times 1.5 = 1万4814$ 元となり、X社による2万円の支払いの申し出は、法定の基準より高額であったといえます。

Yは、そのためにこの申し出につき特段の異議を述べなかつた可能性があります。

「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」2011年12月号に掲載された記事を一部修正・加筆のうえ転載したものです。」

7 [http://news.xinhuanet.com/fortune/2009-03/29/content\\_11095072.htm](http://news.xinhuanet.com/fortune/2009-03/29/content_11095072.htm) 等参照。

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。

**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

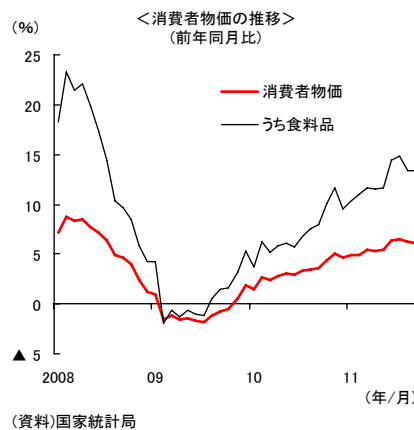
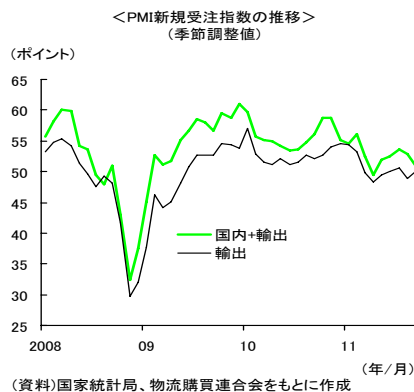
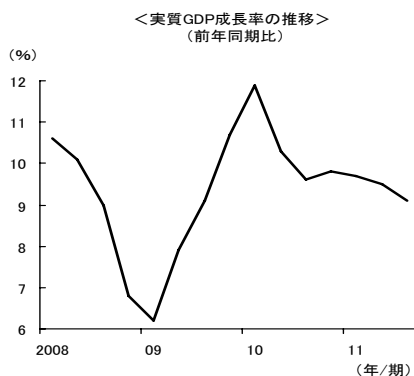
1. 景気の現状

(1) 景気は拡大傾向

景気は、堅調に推移しているものの、拡大テンポがやや緩やかに。7～9月期の実質GDP成長率は前年同期比9.1%と4～6月期から0.4%ポイント低下(季節調整済み前期比は2.3%増と4～6月期(改定値)の2.4%増を下回った)。

(2) 主要経済指標の動き

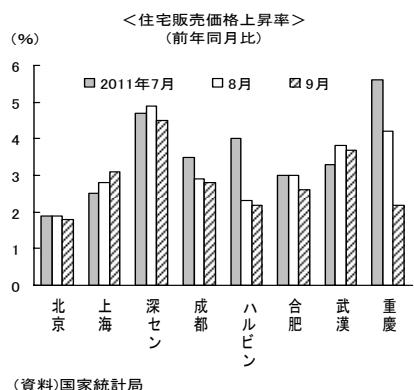
- ① 内需の拡大ペースは減速。固定資産投資の伸び率は、a)金融引き締め政策、b)公共投資急増の反動により、5月をピークに低下。もっとも、減速は限定的であり、依然として高水準の拡大。工業生産の先行指標であるPMI新規受注指数は足元でやや低下したものの、リーマン・ショック後のような急低下は見られず。
- ② 外需は高水準を維持してきたものの、減速の兆し。ハイペースの拡大が続いていた新興国向け輸出は9月に前月比マイナスに。
- ③ 工業生産は9月に前年同月比13.8%増と、比較的高い拡大ペースを維持。とりわけ、通信・コンピュータ・その他製造業は輸出の好調により同18.0%増の高い伸び。内需型の鉄金属加工も堅調。
- ④ 9月の消費者物価上昇率は前年同月比6.1%。上昇幅は8月から0.1ポイント縮小したものの、高水準。とりわけ、食料品がa)世界的な一次産品価格の高騰、b)国内での食料の供給不足、c)金融当局による潤沢な資金供給により大幅に上昇。9月の北京の新築住宅販売価格は前月比0.0%、前年同月比1.8%の上昇。上海は同0.0%、3.1%の上昇。



2. 最近の経済政策

(1) 金融引き締め政策は一服

- ① 政府は2010年10月以降、12月、2011年2月、4月と2カ月に一回利上げを実施。その後利上げが実施されたのは、3カ月ぶりの7月。預金準備率の引き上げは、2010年11月に2回実施。12月から2011年6月にかけて毎月1回実施。7月以降は実施せず。
- ② 8月末に発表された預金準備金の対象範囲拡大以降、新たな金融引き締め政策はなし。インフレの沈静化を背景に、金融当局は様子見に入る見込み。



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。



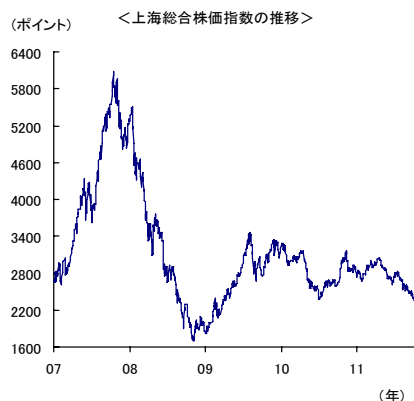
### 3. 株価・為替レート of 動き

#### (1) 上海総合株価指数

10月25日の上海総合株価指数(終値)は2,410ポイントと9月末から2.1%上昇。

#### (2) 対米ドルレート

10月25日時点で、1米ドル=6.360元。9月末に対して0.4%人民元高の水準。前年同月末比4.7%上昇。



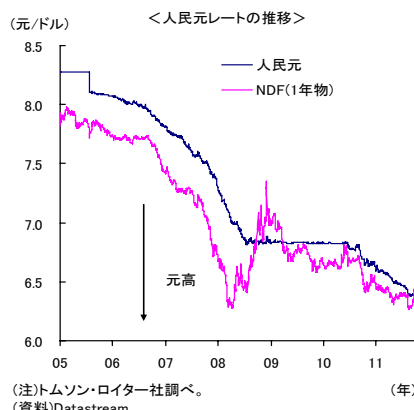
### 4. 物価・金融

#### (1) 品目別消費者物価

① 9月の食料品の価格上昇率は前年同月比13.4%と高止まったものの、これまで急騰していた豚肉価格は供給不足の緩和により、同43.5%と伸び率は8月に比べて2.0ポイント低下。肉類に加え、7月までハイペースで上昇していた穀物、卵、水産物の上昇率も低下。

② 非食料品価格は同2.9%上昇。うち、建設材料費や家賃、光熱・水道費を含む住宅費は同5.1%上昇。

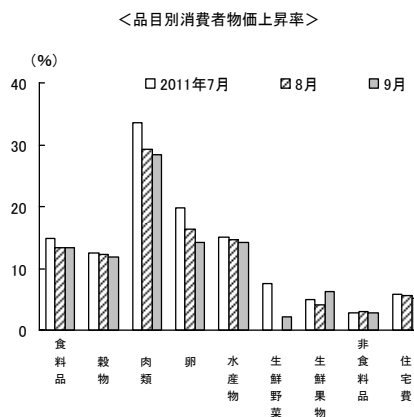
③ 豚肉などの供給増加により、食料品価格の上昇ペースは低下する見込み。インフレは緩和の方向。



#### (2) 工業生産者出荷価格

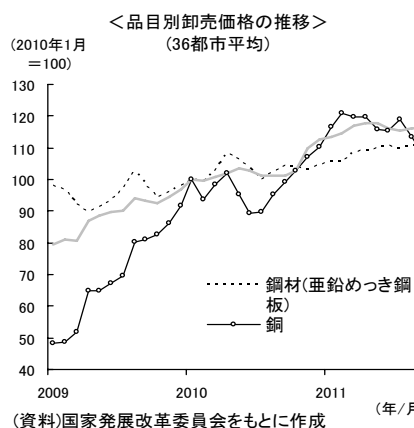
① 9月の工業生産者出荷価格は前年同月比6.5%高と、8月に比べて0.7ポイント低下。新興国の景気減速により原材料価格の上昇は一服したものの、依然と高水準。

② 高水準の原材料価格と賃金の大幅上昇により、企業のコスト負担が増大。1～8月の工業企業の赤字企業数は前年同期比7.8%増。とりわけ、加工型産業の赤字転換が顕著。



#### (3) M2・銀行融資残高

9月のM2は前年同月比13.0%増と8月の伸びを0.5ポイント下回った。銀行融資残高の伸び率は2010年11月をピークに低下傾向。2011年8月は前年同月比15.9%増。不動産融資残高(企業向け+個人向け)の伸び率は2010年4月をピークに低下基調。2011年6月末の残高は銀行融資残高の20.5%。



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。

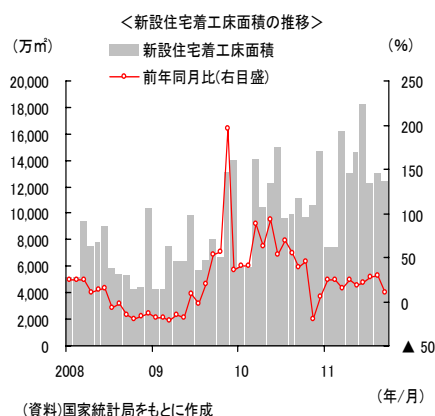
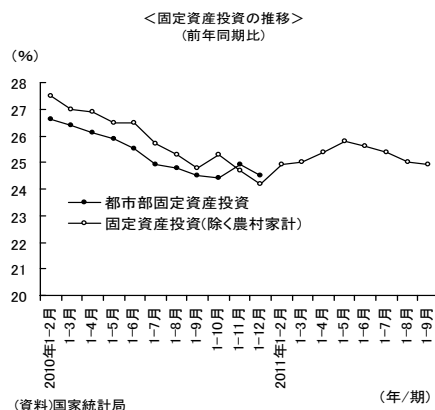
【固定資産投資】

(1) 固定資産投資(除く農村家計)

- ① 1~9月の固定資産投資(除く農村家計)は前年同期比24.9%増の21兆2,274億元(9月の季節調整済み前月比は▲0.2%)。
- ② 内訳をみると、通信・コンピュータ・その他機械、輸送機械など加工型製造業が金融引き締め政策を受けて、年初から減速基調。公共投資急増の反動により、高速道路は減速、鉄道は前年比マイナスに。
- ③ ただし、投資減速は限定的で、a)金融引き締め政策の一服、b)公共投資の反動減の一巡、c)サービス産業の投資積極化の3点により、高い伸びを維持する見通し。

(2) 新設住宅着工床面積

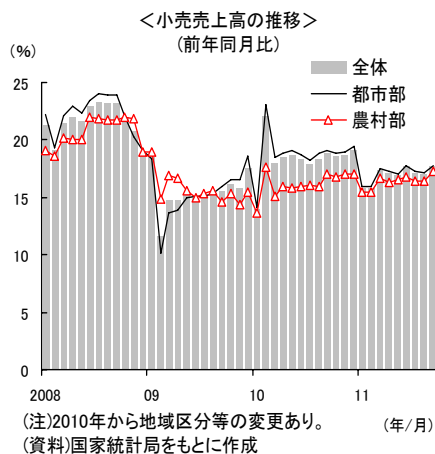
9月の新設住宅着工面積は前年同月比11.0%増。利上げや一連の不動産価格抑制策により、沿海部を中心に高価格住宅の新設着工は抑制されるものの、1,000万戸にのぼる低価格住宅供給政策が全体を下支える見込み。



【個人消費】

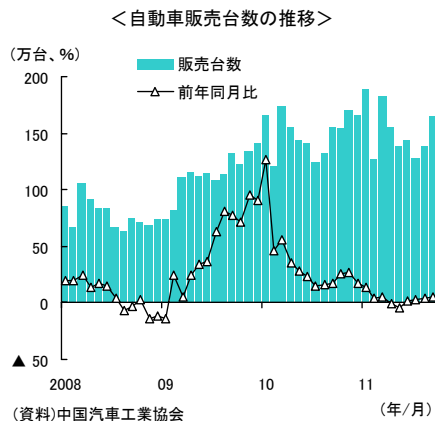
(1) 小売売上高

- ① 9月の小売売上高は前年同月比17.7%増(季節調整済み前月比は1.4%増)。良好な雇用・所得環境のもと、持続的に拡大する公算大。
- ② 4~6月期の都市部求人倍率は、1~3月期と同じ1.07倍。1~9月の都市部1人あたり可処分所得は前年同期比13.7%増と、1~6月期の同13.2%増から高い伸びが続く(名目ベース)。今後、インフレ率は7月をピークに低下に転じ、実質所得を押し上げる見込み。



(2) 自動車販売

- ① 9月の自動車販売台数は前年同月比5.5%増の165万台。うち乗用車は同7.5%増の110万台。商用車(トラック・バス)は同▲5.7%の29万台。
- ② 中小企業で赤字企業が増加していることを踏まえると、商用車の販売不振は続く見込み。乗用車販売は所得水準の上昇と価格の低下により、拡大傾向が持続する見通し。



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

- ① 9月の輸出は前年同月比17.1%増。拡大ペースは鈍化する見込み。
- ② 欧米に高い経済成長は期待しにくいため、欧米向け輸出は緩やかな拡大にとどまる公算大。9月の米国向けは前年同月比11.6%増。EU向けは同8.9%増。
- ③ 他方、新興国では不安定な一次産品価格や先進国向け輸出の景気牽引力低下を背景に、景気減速リスクが高まっている。中国の新興国向け輸出の拡大ペースは鈍化する見通し。9月のブラジル向けは同19.0%増、ロシア向けは同14.9%増。

(2) 輸入

- ① 9月の輸入は前年同月比30.2%増。投資と消費は高い伸びが持続すると見込まれることに加え、政府の引き締め姿勢がやや緩和したため、企業の在庫過剰感は薄まる見込み。年末前後には在庫調整が一巡し、輸入が持ち直す見通し。
- ② 9月の日本からの輸入は同9.3%増。日本企業の供給能力が震災前の水準に回復することで、年末にかけて持ち直す見込まれる。
- ③ 9月のブラジルからの輸入は同27.5%増。米国からは同12.9%増、EUからは同25.7%増。資源と並んで、自動化関連産業機械が高い伸びとなる見通し。

(3) 貿易収支

9月の貿易黒字は145億ドル。貿易黒字は7カ月連続。

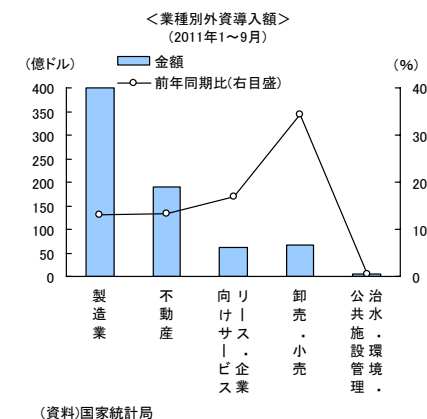
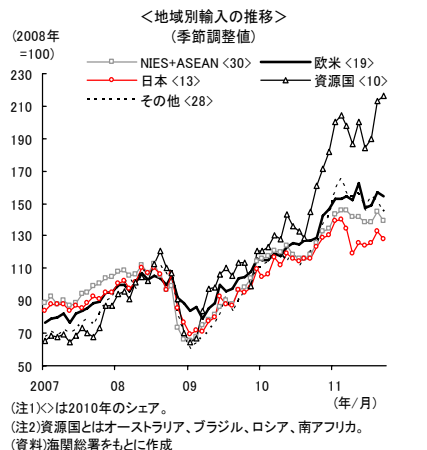
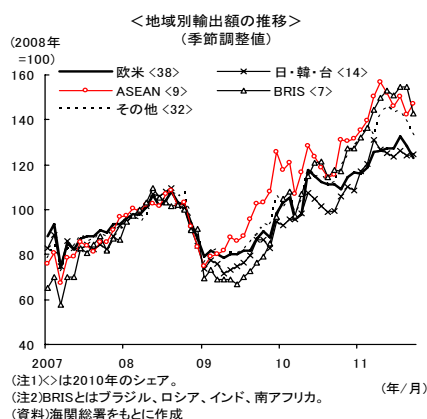
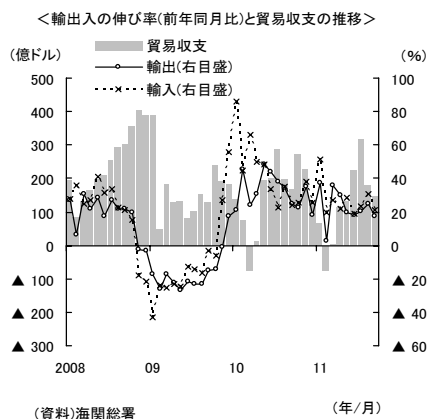
【対中直接投資】

(1) 概況

9月の対中直接投資は前年同月比7.9%増。

(2) 業種別投資額(2011年1~9月)

製造業は前年同期比13.0%増、不動産業は同13.3%増。一方、卸売・小売は同34.4%増と高い伸び。



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

固定資産投資は高い伸びを維持する見通し

固定資産投資の減速は小幅で、総じて見れば高い伸びが持続。今後、投資は堅調に拡大し、景気の下支え役となる見通し。

(1) 減速する固定資産投資

① 固定資産投資(除く農村家計)の伸び率は2011年5月をピークに低下基調。

(2) 要因として以下2点が指摘可能

① 2010年10月以降の金融引き締め政策。これを受けて、過剰生産能力が懸念される加工型製造業などでは、中小零細企業を中心に投資減速。通信・コンピュータ・その他機械製造業の投資は2011年1~3月期に前年同期比62.0%増と過熱感が強かった。利上げなどを受けて、1~8月でみると同44.9%増まで投資の拡大ペースは落ち、過熱感が和らいだ。輸送機械製造業も同様。

② 公共投資急増の反動。2009~2010年に4兆元の景気対策により、インフラ建設が急増。2011年入り後、その反動で高速道路建設は減速、鉄道投資は前年比マイナスに。

(3) 投資減速は限定的

もともと、固定資産投資の伸び率の低下は小幅で、総じてみれば高い伸びが続いている。2010年において、累計投資額の伸び率は月毎に0.3ポイント低下するペースで減速したものの、2011年5月以降は同0.2ポイントのペース。また、1~9月の前年同期比24.9%増は低い伸びではない。同期間の通信・コンピュータ・その他機械製造と輸送機械の投資は減速したが、依然と前年比3~4割増の拡大ペース。

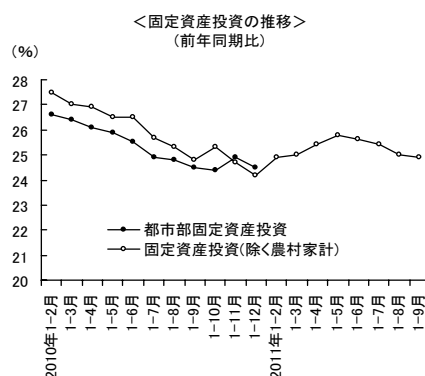
(4) 今後の展望

以下3点により中国の投資は堅調に拡大し、景気の下支え役なる見通し。

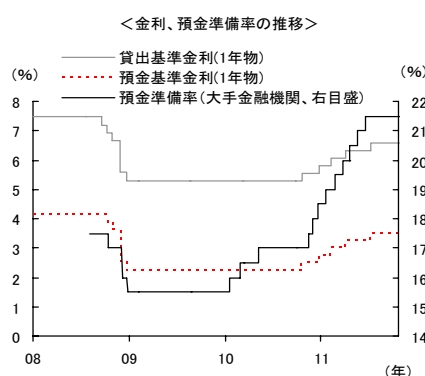
① 金融政策の一服。インフレ沈静化を背景に、金融当局は様子見に入る見込み。

② 公共投資の反動減の一巡。今後は内陸部を中心に緩やかな増加傾向に持ち直す公算大。

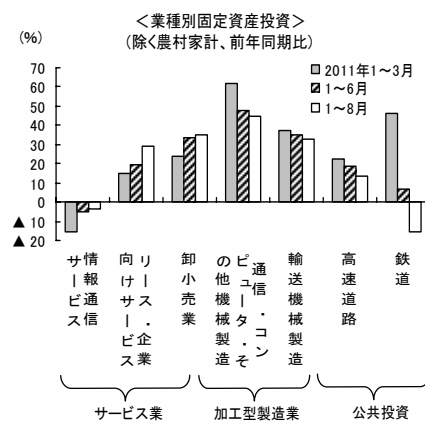
③ サービス産業の投資積極化。沿海部の大都市を中心に、サービス市場が急拡大していることが背景。



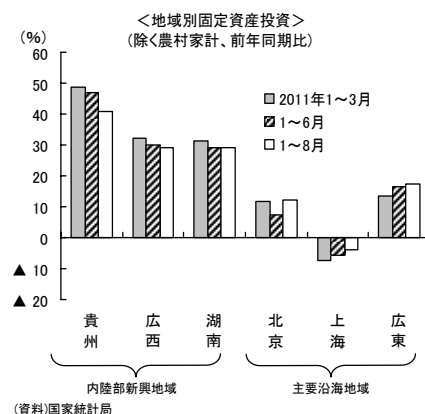
(資料)国家統計局 (年/期)



(資料)中国人民銀行



(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。

# CNY - 中国人民元

11月HSBC製造業PMI、48へ急低下:約3年ぶりの低水準

## 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				
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q		Quarterly Range		E of Q		End of Quarter			
Nov-24	6.3680		-		8.2524		-		12.12		-		6.56%	
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg		
11Q4	6.3400	6.3100	6.3360	6.4360	8.1600	7.8940	8.4630	12.30	11.90	12.70	6.56%	6.56%		
12Q1	6.2800	6.2700	6.2760	6.3750	7.8990	7.6410	8.1930	12.70	12.30	13.10	6.56%	6.56%		
12Q2	6.2200	6.2000	6.2160	6.3140	7.7940	7.5400	8.0840	12.80	12.30	13.20	6.56%	6.56%		
12Q3	6.1600	6.1300	6.1560	6.2530	7.6900	7.4390	7.9760	13.00	12.50	13.40	6.56%	6.56%		
12Q4	6.1000	6.0800	6.0960	6.1920	7.5870	7.3400	7.8690	13.20	12.70	13.60	6.81%	6.56%		
13Q1	6.0400	-	6.0360	6.1310	7.4660	7.2230	7.7430	13.40	12.90	13.90	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

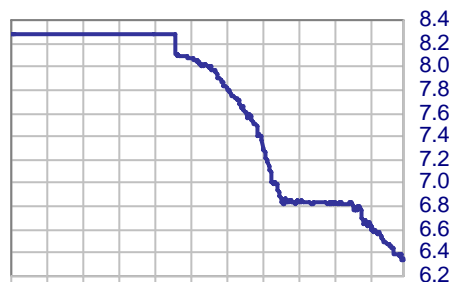
## 相場動向

USD/CNY-日足



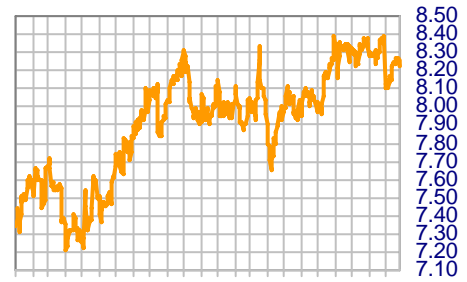
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N  
Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



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

JPY/CNY (100JPY=CNY)-日足



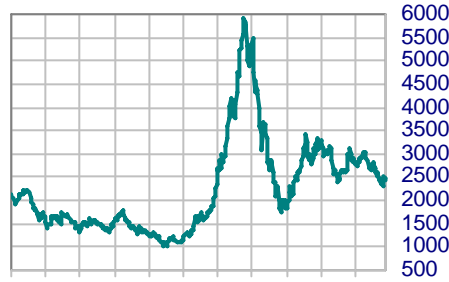
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N  
Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



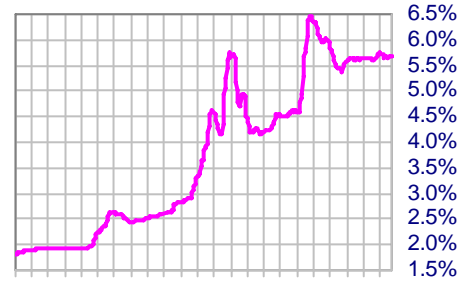
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N  
Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



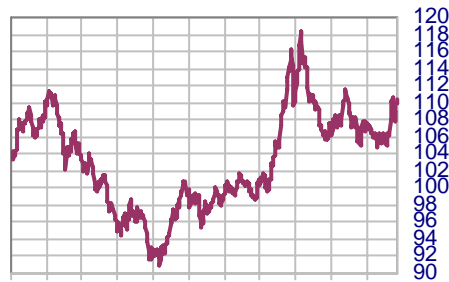
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11  
Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHIBOR-日足



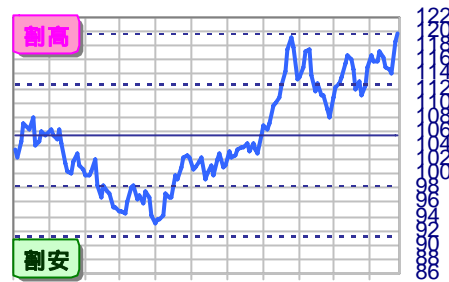
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N  
Sources: Bloomberg

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が11月23日に発表した11月の製造業購買担当者景気指数 (PMI) 速報値は前月確定値の51.1から急低下して48.0となった。2009年3月以来の低水準。内訳を見ると、生産指数が51.4から46.7へと大幅に悪化した。HSBC製造業PMIは7月から9月にかけて企業活動の縮小を示す50割れを示現していたが、10月に50を越え、活動悪化に歯止めが掛かったと見られていたことから、11月の再度50割れは市場の失望を買った。しかしながら、今般の急落は、11月に入ってから欧州債務危機への懸念の再燃にともなうセンチメントの悪化によって誇張されている可能性があるため留意が必要だ。

# TWD - 台湾ドル

10月輸出受注、急回復：スマートフォン、タブレットへの需要の高まりが背景か

## 為替相場・政策金利予測

Nov-24	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	30.44		-			39.42		-				
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q	Quarterly Range		End of Quarter				
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg			
11Q4	30.80	30.05	30.00	31.60	39.60	37.80	41.40	2.5230	2.4120	2.6330	1.750%	1.875%
12Q1	31.00	29.70	30.20	31.80	39.00	37.20	40.70	2.5650	2.4520	2.6770	1.625%	1.875%
12Q2	31.00	29.50	30.20	31.80	38.80	37.00	40.50	2.5740	2.4610	2.6860	1.625%	1.875%
12Q3	31.10	29.20	30.30	31.90	38.80	37.00	40.50	2.5760	2.4620	2.6880	1.625%	2.000%
12Q4	31.90	29.15	31.00	32.70	39.70	37.90	41.50	2.5200	2.4090	2.6300	1.750%	2.000%
13Q1	32.30	-	31.40	33.10	39.90	38.10	41.70	2.5050	2.3950	2.6140	1.875%	2.125%

「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

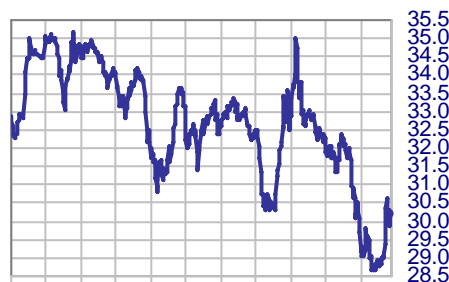
## 相場動向

USD/TWD-日足



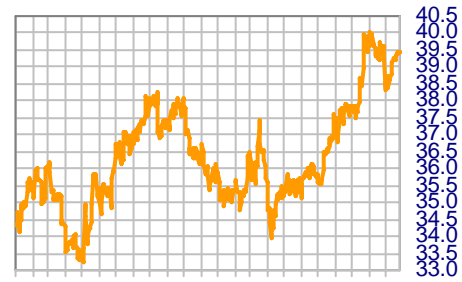
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N  
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



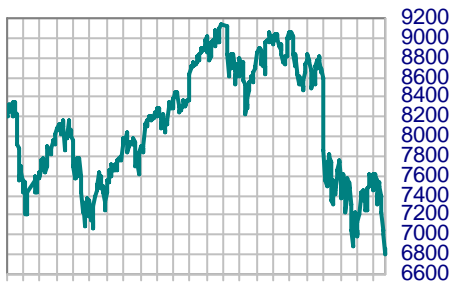
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11  
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



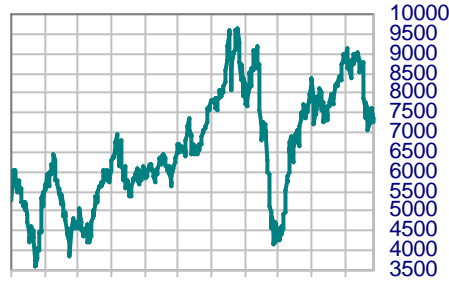
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N  
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



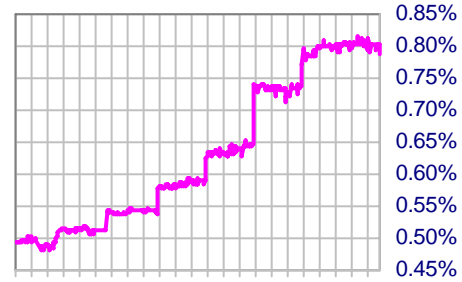
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N  
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



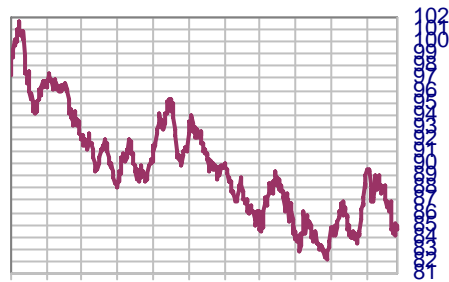
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11  
Sources: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-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  
Sources: Bloomberg

TWD名目実効為替相場-週足



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

TWD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

10月の輸出受注指数(季節調整後)は前月比3.3%増と大幅な増加を記録した。前月比増加は3ヵ月ぶりで、2010年2月以降、最大の上昇率。8月、9月に前月割れを示現した米国および欧州からの受注はそれぞれ同5.1%増、同3.7%増と急回復を見せた。スマートフォン、ノートブックPC、タブレットの受注が主導したものと思われる。一方、中国および香港、日本からの受注は、それぞれ同0.8%増、同0.7%増となった。9月はそれぞれ同4.6%増、同4.9%減だった。9月の中国・香港からの受注が大きかったのは欧米のクリスマス商戦絡みの動きと見られる。10月のアジアからの受注は同2.6%増だった。

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

香港政府、2011年の成長率予測を5%へ引き下げ

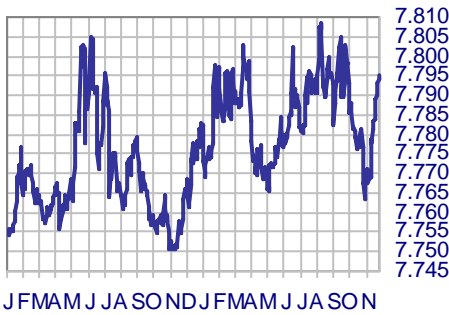
## 為替相場・政策金利予測

Nov-24	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	7.7952		-			9.90		0.50%				
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q		Quarterly Range		End of Quarter			
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC		SMBC	Bloomberg	
11Q4	7.8000	7.7900	7.7500	7.8500	10.0390	9.6220	10.3330	10.00	9.70	10.40	0.50%	-
12Q1	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.8110	9.4030	10.0980	10.20	9.90	10.60	0.50%	-
12Q2	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.7740	9.3680	10.0600	10.20	9.90	10.60	0.50%	-
12Q3	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.7380	9.3330	10.0230	10.30	10.00	10.70	0.50%	-
12Q4	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.7010	9.2980	9.9850	10.30	10.00	10.70	0.50%	-
13Q1	7.8000	-	7.7500	7.8500	9.6420	9.2410	9.9240	10.40	10.10	10.90	0.50%	-

「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  
Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

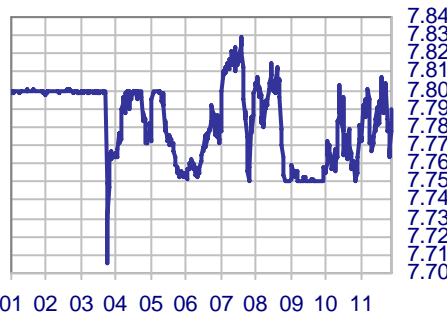
## 相場動向

USD/HKD - 日足



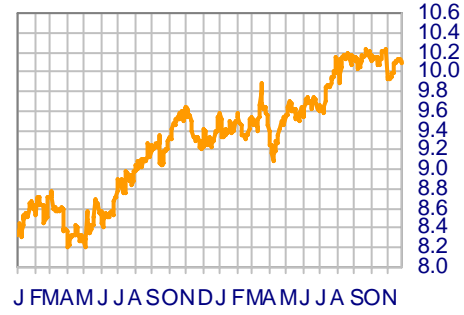
Sources: Bloomberg

USD/HKD - 週足



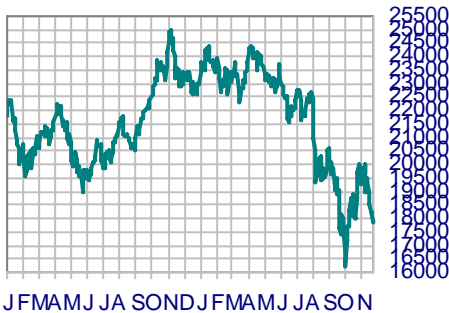
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



Sources: Bloomberg

恒生指数 - 日足



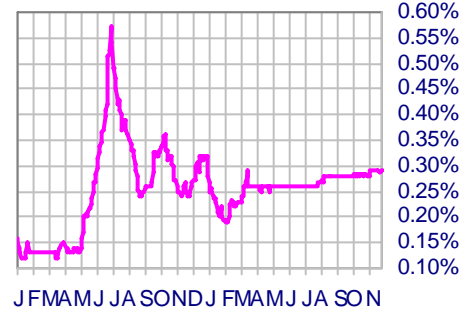
Sources: Bloomberg

恒生指数 - 週足



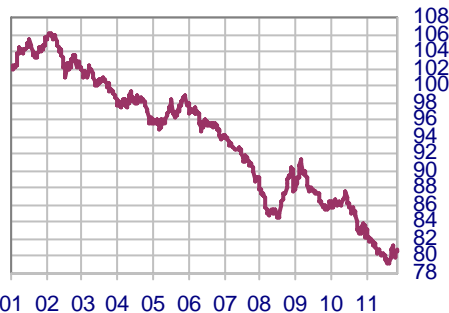
Sources: Bloomberg

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

香港の第3四半期実質GDP成長率は季節調整後の前期比で0.1%増となり、「2四半期連続の前期比マイナス成長」で定義される「テクニカル・リセッション」入りを辛うじて回避した。第2四半期の成長率は同0.4%減だった。香港政府統計處は2011年通年の成長率予測を8月時点の5~6%の下限に当たる5%へと下方修正した。GDP発表に先立ち、曾蔭権行政長官は、2012年の成長率は最悪の場合、2%まで低下する可能性があることとその背景、筆者は比較的楽観的で2011年については5.2%、2012年については5.4%の成長を予想する。

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。