



# SMBC CHINA MONTHLY

第46号

2009年5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3月～4月の主な動き	2
<b>連載：中国内陸部の投資環境と主要産業の現状</b>	
<b>(第5回)西部地域(その1)「四川省」</b>	
日本総合研究所 総合研究部門	
主任研究員 坂東 達郎	3～4
<b>経済トピックス</b>	
<b>景気は底打ちの様相</b>	
日本総合研究所 調査部	
副主任研究員 佐野 淳也	5
<b>制度情報</b>	
<b>2009年の銀行短期外債枠指標の発表について</b>	
日綜(上海)投資コンサルティング有限公司	
副総経理 吳 明憲	6
<b>制度情報</b>	
<b>上海市の戸籍制度の改正について</b>	
上海華鐘投資コンサルティング有限公司	7～8
<b>上海現地レポート</b>	
<b>中国商務部における</b>	
<b>外商投資企業等に関する審査認可権限について</b>	
弁護士法人キャスト	
弁護士 伊奈 知芳	
<b>香港オフィスマーケットと企業の状況について</b>	
シービー・リチャードエリス	
ジャパンデスク ディレクター	
松丸 裕之	
<b>外国子会社配当益金不算入制度について</b>	
上海マイツ諮詢有限公司	
副総経理 浦東事務所長 公認会計士 松浦 隆祐	9～13
<b>中国ビジネスよろず相談</b>	
<b>～外商投資企業の撤退について～</b>	
SMBC コンサルティング(株)	
SMBC 中国ビジネス倶楽部事務局	14～15
<b>マクロ経済レポート</b>	
<b>中国経済展望</b>	
日本総合研究所	
調査部 副主任研究員 佐野 淳也	16～20
<b>金利為替情報</b>	
<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(シガポール)	
マーケット・アナリスト 吉越 哲雄	21～23

## 2009年3月～4月の主な動き

日付	トピック
3月19日	税関総署は、加工貿易の保税貨物を規定上の有効期限内に全部輸出した場合、中国銀行に預けられていた保証金と預金利息の全額を返還すると発表。負担を軽減し輸出を促進するのが狙い
3月23日	中国とインドネシア、1,000億元の通貨スワップ協定を締結
3月25日	南沙輸出加工区、南沙保税港区のある広州市南沙区で南沙税関が正式に業務開始。遠く離れた税関での通関の必要がなくなる 北京市統計局は2008年の同市の平均賃金を発表、年間換算で4万4,715元（約63万8,000円）となり、前年比12.2%の増加 広東省が労働節（メーデー）の7連休計画を発表。その後国務院が27日に法定休日の厳守を指示する通知を出したことを受け計画撤回
3月30日	中国とアルゼンチン、700億元の通貨スワップ協定を締結
4月1日	胡錦濤国家主席が、主要20カ国・地域（G20）金融サミットに出席するためロンドン入り。滞在中に麻生首相、オバマ米大統領、メドベージェフ露大統領らと会談 輸出増徴税の還付率を引き上げ。対象は鋼材や石油化学、非鉄金属、紡績・アパレル、電子情報製品などの3,800品目で、一部鋼材は現行の5%から13%に
4月6日	国務院は医療制度改革の実施案を発表、2011年までに農村部を含めた全国民を対象とした基礎的な医療保障制度をカバーすることを目標に打ち出す
4月7日	ベネズエラのチャベス大統領が北京入り。8日には人民大会堂で胡錦濤国家主席と会談、エネルギーの協力などで一致 世界銀行が「中国の景気は今年半ばにも底入れして回復に向かい、来年は全面的回復をみせる」とする予測を発表
4月8日	国務院（中央政府）常務会議で、上海市、広州市、深セン市、珠海市、東莞市の5市で貿易の人民元建て決済を試験的に開始する方針を決定。米ドルの下落などによる為替リスクの拡大を回避するのが主な狙い
4月9日	中国汽車工業協会は3月の自動車販売台数を発表。前年同月比5%増の110万9,800台に達し、単月ベースでの過去最高を記録。販売台数は3カ月連続で米国を上回り世界一に
4月10日	税関総署は3月の貿易額を発表、1,620億2,000万米ドル（約16兆2,020億円）で、昨年同月比で20.9%減少し、昨年11月から5カ月連続のマイナス成長に
4月11日	南アジア諸国連合（ASEAN）プラス3（日中韓）首脳会議のためタイを訪れた温家宝首相が麻生首相、韓国の李明博大統領と日中韓首脳会談を行う。北朝鮮のミサイル問題など議題に タイを訪問した温家宝首相が3月の工業生産を明らかに、前年同月比8.3%増と一けたの伸びにとどまる 中国人民銀行は3月末時点の外貨準備高を発表、1兆9,537億米ドル（約195兆3,700億円）で前年同期比16.1%増に。ただ1～3月の増加額は77億米ドルで大きく減少、輸出の減速などが影響
4月13日	財政部は1～3月の財政収入を発表、1兆4,642億500万元（約21兆3,774億円）で、前年同期比で8.3%減。景気後退や企業の減益、また各種減税措置などが全体を押し下げる 国家統計局は3月の主要70都市の不動産販売価格を発表。前年同月比で1.3%下落し、下げ幅は前月からさらに0.1ポイント拡大。ただし前月比では0.2%上昇
4月15日	第105回中国進出口商品交易会（広州交易会）が開幕。ブース総数は前回比265カ所減の5万5,885カ所で、出展企業数は同208社減の2万1,709社。世界的な景気低迷で一部企業が参加を見送る 商務部は1～3月の全国の外資導入額（実行ベース）を発表、217億8,000万米ドル（約2兆1,737億円）で、前年同期比で20.6%減に。単月当たりの伸び幅は、昨年10月から6カ月連続でマイナスを記録
4月16日	国家統計局は1～3月の国内総生産（GDP）を発表。6兆5,745億元（約95兆4,800億円）で、前年同期比6.1%増加したが、伸びは4.5ポイント下落し、景気後退がさらに鮮明に。同時に発表した消費者物価指数（CPI）はマイナス0.6%、3月単月ではマイナス1.2%に

情報提供元：NNA <http://www.nna.jp/>

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  
REPORT中国内陸部の投資環境と主要産業の現状  
(第5回)西部地域(その1)「四川省」

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

内陸部の投資環境と主要産業について、これまで中部地域の湖北省と湖南省を見てきましたが、今月と来月の2回は、西部地域の四川省と重慶市を選び、詳しく見ていきます。

## 四川省の産業動向

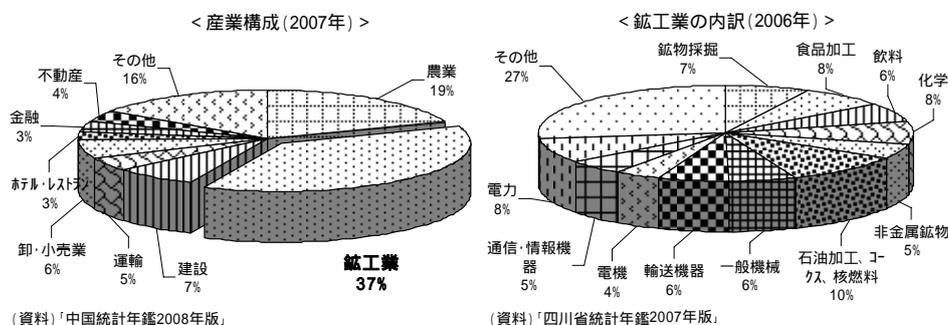
四川省は、長江の上流に位置し、北から時計回りに、甘粛省、陝西省、重慶市、貴州省、雲南省、チベット自治区、青海省と接しています。2007年の人口は8,127万人で、広東省(9,449万人)、山東省(9,367万人)、河南省(9,360万人)に次ぎ国内第4位です。同年の省内GDPは1兆505億元(約1,400億ドル)で、中国の4.2%(中国国内第9位)、西部地域の22%(地域内第1位)を占め、地域経済の中心となっています。

産業構造を見ると、2007年の省内GDPに占める鉱工業分野の割合は37%で、中国全体の44%よりかなり小さいと言えます。一方、農業は19%で、中国全体の11%を大きく上回っています。省内東部に四川盆地が広がり、米作を中心に麦、綿花、茶、油菜などの農業が盛んで、農業から工業への産業転換があまり進んでいないと言えます。

鉱工業分野では、鉱物採掘、石油化学、輸送機器などが主要な産業です。また、生産量は少ないものの、冷蔵庫などの白物家電製品、自動車、携帯電話などの生産も行われています。中でも自動車や建設機械産業では、日系合弁企業が現地生産を行っており、関連部品メーカーの進出も見られます。日本企業の進出は製造業だけにとどまらず、省都である成都市には、大手百貨店やスーパーが進出しています。

2008年5月に四川大地震が発生し、多くの犠牲者を含む甚大な被害を受けましたが、政府は、目下、復興に全力で取り組んでいるところです。

図表1 四川省の産業構造



## 四川省の産業インフラ動向

四川省の産業インフラの整備状況を以下に取りまとめました。

### 【交通】

省内では、成都市を中心とする東部地域の交通網が比較的発達し、一方、西部地域では発達が遅れています。道路、鉄道、内陸水運のそれぞれの状況は以下の通りです。

まず、道路網は西部地域で発達しており、成都市を中心に幹線・支線のネットワークが形成されています。しかし、同省と周辺省・市を結ぶ高速道路は少なく、しかも、中国全土を結ぶ高速道路網に接続されていません。特に沿海港に直結する高速道路は成都・北海間と成都・重慶・上海間しかなく、コンテナ輸送などが影響を受けています。次に、鉄道網の整備が遅れており、特に省外に通じる幹線が少ないです。ただし、成都市から上海、深セン、天津、南京、青島、連雲港などの沿海港湾都市までの貨物輸送は可能です。2013

年には京広深港高速鉄道が全面開通し、四川省から香港や沿海部までのアクセスが改善される見込みです。一方、水上輸送は金沙江流域、揚子江流域、沱江と嘉陵江の水域を中心とする内陸河川輸送です。上海市からの貨物は、水路で運ばれた後トラックで成都市まで輸送されます。主要港として楽山港、瀘州港、重慶港、万州港がありますが、総じて港湾バースが少なく、大半の埠頭で機械化が非常に遅れています。

**【電力】**

中国最大の水力発電所である二灘水力発電所が省内にあり、水力発電を中心とした四川省の電力エネルギーは豊富です。沿海諸都市で問題となっている「電荒(電力不足)」現象は起こっておらず、省内の需要を満たした上で、「西電東送(西部地域の電力を東部に送る)」の基地としての役割も果たしています。さらに、新規の水力発電所の建設や既存の水力発電所の拡充が行われており、今後も四川省では十分な電力が供給されると予測されます。

**【工業基地・開発区】**

省内に地域性を生かした工業基地や開発区が整備されています。工業基地としては、電子・計器・航空産業基地(成都市) 原子力産業・電子工業基地(綿陽市・広元市) 鉄鋼工業基地(攀枝花市) 塩化ナトリウム工業基地(自貢市) 天然ガス化学工業基地(瀘州市) 酒類製造工業基地(宜賓市)の6カ所が設けられています。開発区では、国家級の経済技術開発区・ハイテク産業開発区が2カ所(図表2)と、省政府が認定する開発区が38カ所設けられています。中でも、国家級開発区は高水準のインフラが整い、内外企業が進出しています。

**図表2 四川省の国家級開発区**

国家級開発区	主要産業
(1) 成都経済技術開発区	自動車、機械、新材料、電子部品、薬品、金属加工、食品加工など
(2) 成都ハイテク産業開発区	IT関連エレクトロニクス、漢方薬を中心とするバイオ医薬、精密機械製造など

(資料)日機輸「中国内陸部開発の今後とわが国機械産業の輸出・投資戦略」(2008年3月)

**【教育機関】**

同省は西部地域における文教の中心であり、省内に多くの科学研究機関、総合・単科大学、中等専門学校、技術学校などがあります。大学は72校、在学者数は100万人を超えます。中でも四川大学、四川農業大学、成都電子科学技術大学、西南財経大学、西南交通大学の5大学は、21世紀へ向けて約100の大学を重点的に整備しようとする国家プロジェクト「211プロジェクト」の対象校とされています。このようなことから、四川省では、企業に必要とされる人材の確保が比較的容易であると考えられます。

**沿海部と比べた四川省の投資環境**

四川省の投資環境は、沿海部の経済発展地域などと比べて依然として大きな格差がありますが、改善されつつあります。これまで、進出企業にとって、部品・原材料の調達やインフラ面での格差が特に大きな問題とされてきました。しかし、原材料・部品の地場企業からの調達は確実に増加しています。また、インフラ整備については、第11次五カ年計画や西部大開発計画における主要事業として、政府が強力に推進しています。

一方、沿海部と比べた四川省の優位性として、第一に人的資源が豊富であり労働コストが低いことが挙げられます。例えば、成都市の2006年の労働者の平均賃金は22,563元で、上海(41,189元) 広州(36,770元) 深セン(35,108元)よりはるかに低い水準です。特に労働集約型のIT産業やソフトウェア産業が立地するのに有利だと言えます。第二に、豊富な資源が挙げられます。水資源(水力発電等) 鉱物資源、生物資源、観光資源などに富み、これら資源を開発・利用する産業は、優位性があると言えます。

さらに、四川省を含む西部大開発計画対象地域(12省・自治区・直轄市)に進出する奨励業種企業は、税制面での優遇策を中心としたさまざまな優遇措置を享受できます。

【主要参考文献】日本機械輸出組合「中国内陸部開発の今後とわが国機械産業の輸出・投資戦略」(2008年3月)、中国国家统计局「中国統計年鑑2008」、他

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

TOPICS

SMBC China Monthly

景気は底打ちの様相

日本総合研究所 調査部

副主任研究員 佐野 淳也

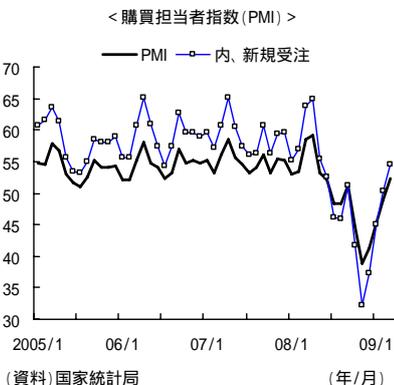
E-mail : sano.junya@jri.co.jp

金融指標は高い伸び続く

一部の指標では、景気回復傾向が顕著になっています。3月の購買者担当者指数 (PMI) は 52.4 と、回復の目安とされる 50 を 6 カ月ぶりに上回りました (右上図)。新規受注が増加し、担当者のマインドを押し上げたと考えられます。同月の自動車販売台数、前年同月比 5.0% 増の約 111 万台に達しました。2008 年 3 月が 106 万台と高水準であったことから、伸び率は 2 月の同 24.7% 増に比べて低下したものの、月次販売台数としては過去最大規模となっています。

金融関連指標は、緩和政策の推進に沿って高水準の伸びが続いています。3月のマネーサプライ (M2) は、前年同月比 25.5% 増、銀行融資残高も同 29.8% 増と、2008 年 12 月以降伸びが加速しています。

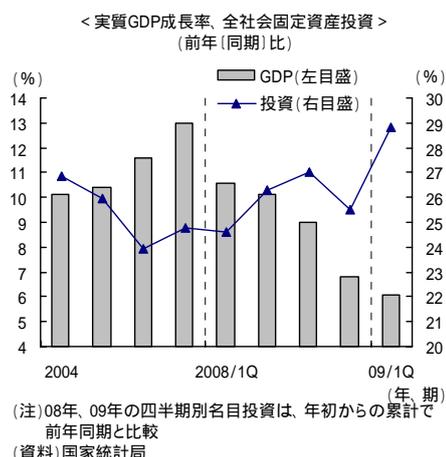
これらを総合すると、景気は底打ちの様相を呈しはじめたといえるでしょう。ただし、貿易は依然芳しくありません。3月の輸出は、2月より減少幅は縮小したものの、前年同月比 17.1% の 902.9 億ドルでした。貿易統計発表の際、海関総署は靴や家具といった労働集約型製品の輸出増などをあげ、「明らかな好転の兆し」と評価しました。ただし、主要市場向けの落ち込みが続いていることを勘案すると、楽観的すぎる見方と思われる。輸入は同 25.1% の 717.3 億ドルと、減少率が再び拡大しました。鋼材や原油の輸入が前月比 (1 日当たりの額で比較) で上向くなど、明るい材料はみられますが、全般的には力強さに欠けており、輸入全体の回復は年後半以降にずれ込む可能性が高いと思われます。



1~3月期は6.1%成長

こうしたなか、4月16日発表の1~3月期の主要経済指標において、景気の底打ちを期待させる結果が出てくるかどうかという点に関心が集まりました。

国家統計局によると、実質 GDP は前年同期比 6.1% 増と、成長率の低下傾向に歯止めをかけることはできませんでした (右下図)。他方、今後の回復を期待させる指標も指摘できます。例えば、1~3月期の全社会固定資産投資は前年同期比 28.8% 増と、2008 年通年の伸び率を 3.3% ポイント上回りました。4兆元規模の景気刺激策の進展に伴うものであり、4~6 月期以降も高水準の伸びが続くと見込まれます。3月の小売売上高は名目で 14.7% 増と、伸び率が 8 カ月ぶりに上向きしました。農村部を中心に実施されている各種の消費刺激策が奏功したと考えられます。



景気回復の流れを強めるためには、適切な財政・金融政策の推進が不可欠です。とりわけ、金融面は前述したように、融資額の大幅な増加など、好ましい傾向はみられます。半面、設備投資に回らず、預金や株式市場への流入が増えている、経営難の中小企業には行き渡っていないといった指摘が少なくありません。こうした指摘を払拭する取り組みが求められています。

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。

## 制度情報① REPORT

2009年の銀行  
短期外債枠指標の発表について

SMBC China Monthly

日綜(上海)投資コンサルティング有限公司

副総経理 吳明憲

E-mail: meiken@jris.com.cn

### 2009年の銀行短期外債枠指標の発表について

2009年3月17日付で《国家外貨管理局：2009年度金融機構短期外債指標査定状況に関する通知》<sup>1</sup>が公布され、2009年度の銀行の短期外債枠の数字が発表されました。そして、この全体指標に基づいて今後各金融機関に割り振られることとなります。主なポイントについて以下にご紹介いたします。

#### 1. 短期外債指標

類型	2009年度短期外債指標
全国性中資銀行	98.55 億米ドル
一部の法人性外資銀行及び短期外債指標の集中管理を実行する外資銀行支店	145.73 億米ドル
各分局、外貨管理部が管轄区内の中・外資法人銀行及び短期外債に集中管理を実行していない外資銀行支店等の機構に用いる地区指標	84.48 億米ドル
合計	328.76 億米ドル

ここ数年の短期外債枠ですが、2007年3月の段階で2008年3月末までに中資銀行の短期外債指標を2006年度査定指標の30%、外資銀行及び非外資金融機構については2006年度査定指標の60%に調整されました。そして、2008年度は2007年をベースとして、中・外資金融機構の短期外債指標を更に10%程度引き下げております。今回の328.76億米ドルは2008年の査定指標と比べますと約12%増加したものとなっております。なお、90日以下の引受済ユーザンスLC及び90日以下の海外代理支払は短期外債の対象外となります。

また、金融機関の短期外債指標の初回申請にあたり、所在地分局の地区指標の範囲内で外貨運転資金または資本金の2倍を超過しない金額を以って短期外債指標を査定すべきとしております。言い換えますと、外貨運転資金または資本金が大きい金融機関は相対的により多くの短期外債指標が割り当てられるということがいえます。

#### 2. 短期外債の用途

2009年度の指標について、中・外資金融機構はその増加部分を全て国内企業の輸出入貿易への融資に使用すべきとしております。従いまして、各地区指標の増加部分は貿易決済量の大きい金融機関に傾斜して割り当てられることとされております。

<sup>1</sup> 匯発[2009]14号

## 制度情報② REPORT

### 上海市の戸籍制度の改正について

SMBC China Monthly

上海華鐘投資コンサルティング(有)

TEL:(021)6467-1198

http://www.shcs.com.cn

#### 上海市の戸籍制度の改正について

Q:最近、上海市の戸籍制度を改正されたようですが、上海市の戸籍の申請条件について教えてください。

A:2009年2月12日、上海市人民政府は『「上海市居住証」を持つ人員が上海市常住戸籍を申請することについての試行弁法』(滬府発(2009)7号)を公布しました。具体的な内容は以下の通りです。

#### 1.上海市の戸籍制度の改正の背景について

上海市統計局が公布したデータによると、2007年末の時点で上海市戸籍を持つ総人口における60歳以上の人口は286.83万人で総人口の20.8%を占めています。また、2007年末時点で上海市戸籍を持つ人口の内、15歳～59歳までの労働適齢人口は975.61万人で、2006年末時点での労働適齢人口より5.24万人減少し、これは上海市において労働適齢人口が初めてマイナス成長に転じたことを示しています。また、全国の各大都会の労働適齢人口中も同様の傾向を示しています。

上海市戸籍を持つ労働適齢人口が減少したことに伴い、上海市の城鎮戸籍(都市戸籍)を持つ従業員が納付する基本養老保険金の総額も減少に転じています。今後、基本養老金を受領する定年退職者は続々増加しますので、基本養老保険基金の収入と支出との不均衡がますます悪化する恐れが出ています。統計データによると、2008年末時点で上海市政府が基本的養老保険基金へ財政補助金(財政投入)として投入した金額は数十億元にもなりました。

#### 2.上海市の戸籍制度の沿革について

今回の戸籍制度の改正は1994年2月に『上海市藍印戸籍管理の暫定措置』が施行されて以来、4回目となりました。その主な沿革は以下の表の通りです。

年	規定ファイル名	規定内容
2009	『「上海市居住証」を持つ人員が上海市常住戸籍を申請することについての試行弁法』	条件に符合すれば、「上海市居住証」を持つ人員は、規定に従って順番に上海市常住戸籍を申請することができる。当年度の規制人数を超えた場合、次年度において引続き処理できるものとする。
2004	『上海市居住証暫定規定』	居住証の申請の適用対象を従来の人材導入から「上海市に常住する上海市の戸籍をもたない国内人員」に拡大する。
2002	『人材導入のための「上海市居住証」制度施行に関する暫定規定』	全国で初めて居住証制度を実施し、大学以上の学歴・特殊な才能を有し、戸籍あるいは国籍を変更せずに上海で就業・起業する国内外人員の場合、すべて上海市居住証を申請することができる。
1994	『上海市藍印戸籍(注)管理の暫定措置』	投資者・商品住宅購入者・市の企業に雇用された上海市以外の省・市の人員の場合、条件を満たせば、藍印戸籍が申請できる。

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。

### 3. 上海市の戸籍の申請要件について

- (1) 「上海市居住証」を保有する期間が満7年であること；
- (2) 居住証保有期間内に、本市の城鎮社会保険に加入した期間が満7年であること；
- (3) 居住証保有期間内に法律に基づいて本市で所得税を納付していること；
- (4) 本市において、中級以上の専門技術職に招聘され、技師(国家2級以上職業資格證書)以上の職業資格を有し、且つ専門及び職種が対応していること；
- (5) 国及び本市の計画出産政策規定に違反する行為、治安管理处罰以上の違法犯罪記録及びその他の面での不良行為記録がないこと；

また、以上の条件を緩和する要件として、以下に該当する場合は、優先的に上海市の常住戸籍を申請することができます。

本市で大きな貢献をし、且つ相応の奨励を受けて、あるいは本市で高級専門技術職・高級技師に招聘され、且つ専門・職種にも対応している場合、上述の(1)、(2)の居住証保有期間・社会保険加入期間の制限は受けない；

本市での遠い郊外地区の教育・衛生などの職場に勤続満5年の場合、居住証保有期間・社会保険加入期間を5年に短縮することができる；

本市で連続3年間の城鎮社会保険の納付基数が前年度本市の従業員平均賃金より2倍以上となった場合、あるいは連続3年間の課税所得収入が前年度同業界の中級技術・技能・管理職の年度平均報酬収入の水準より高くなって、技術管理や重要な職務を担当している人員の場合、専門技術職あるいは職業資格のランクの制限を受けない；

個人が本市で直接投資(あるいは投資枠)に基づいて計算し、連続3年間の納税年度の累計納付税総額及び毎年の最低納付額が本市の規定基準に達した場合、あるいは連続3年間、本市の戸籍をもつ人員を採用し、その採用人数が規定基準に達した場合、相応の投資者や起業者は専門技術職あるいは職業資格のランクの制限を受けない；

### 4. 上海市の戸籍制度の改正の特徴について

上海市の戸籍管理改革の促進、居住証制度の完備のために、従来行なってきた「指標管理」(上海市以外の外来人員に対しては、毎年総数を決めて人数制限を行なって上海市の戸籍を与えてきた制度、但し計画経済の下で夫妻が離れて住むことになった場合などを除く)を、今回公布されたような「条件管理」に変更しました。

これによって、上海市においては、人材確保と人材流動の活性化により、上海市の市場経済のますます活発な発展が期待されています。

(注)「藍印戸籍」とは戸籍登記簿の印鑑色は青色であり(普通は赤)地方出身の者は上海市に投資、或いは商品住宅を購入、または企業に雇用された人は「上海市藍印戸籍管理の暫定措置」に規定されている条件を満たす場合、藍印戸籍を与えること。

## 上海現地レポート

REPORT

中国商務部における外商投資企業等に関する審査認可権限について

SMBC China Monthly

弁護士法人キャスト東京事務所

弁護士 伊奈 知芳

E-mail: ina@cast-law.com

### 各通知の発布

2009年3月、商務部より、外商投資企業、投資性会社及び外商投資ベンチャー投資企業等に関する審査認可権限を地方に委譲する旨の3つの通知が、相次いで発布されました。

具体的には、

「外商投資の審査認可業務をより一層改善することに関する商務部の通知」(商資函[2009]7号、2009年3月5日発布)

「外国投資家の投資により設立・運営される投資性会社の審査認可権限を下級に移転することに関する商務部の通知」(商資函[2009]8号、2009年3月6日発布・執行)

「外商投資ベンチャー投資企業及びベンチャー投資管理企業の審査認可事項に関する商務部の通知」(商資函[2009]9号、2009年3月5日発布・執行)

の各通知です。

また、これらの通知発布以前にも、昨年後半には、外商投資企業等の審査認可事項を地方に委譲する旨の2つの通知が既に出されていました。

具体的には、

「外商投資株式会社及び企業の変更及び審査認可事項を下級に移転することに関する商務部の通知」(商資函[2008]50号、2008年8月5日発布、同月11日施行)

「外商投資商業企業の審査認可事項を下級に移転することに関する商務部の通知」(商資函[2008]51号、2008年9月12日発布・施行)

の両通知です。

これらの各通知により、従来に比べて外商投資企業における審査認可手続が一部緩和され、また、審査認可に要する期間も大幅に短縮される可能性がある等、実務への影響があると思われます。そこで、以下において、上記の各通知の概要について企業類型ごとに簡単にご紹介します。

### 外商投資企業及び外商投資株式会社に関する審査認可権限

この点については、上記のうち、「外商投資の審査認可業務をより一層改善することに関する商務部の通知」(商資函[2009]7号)及び「外商投資株式会社及び企業の変更及び審査認可事項を下級に移転することに関する商務部の通知」(商資函[2008]50号)が関連規定を置いています。

このうち、商資函[2008]50号においては、商務部が認可した外商投資企業につき、新たに増資して投資総額及び登録資本が「限度額」(奨励類及び許可類は1億米ドル、制限類は5000万米ドル)以下の場合、並びに「限度額」以下の外商投資株式会社の設立及び変更(上場会社の変更の場合を含む。)については、一部の業種を除き、省級の商務主管部門が審査認可に責任を負う旨が規定されています(第1条、第2条)。

一方、商資函[2009]7号においては、次の内容を含む規定が置かれています。

すなわち、従来は審査認可が必要であった外商投資企業の国内分公司の設立について、原則として企業登録地の地方の商務主管部門に備案すれば足りることとなりました(第1条)。

また、従来は商務部の権限範囲内であった「奨励類で国の総合的な均衡を必要としない」外商投資企業【1】の設立、増資並びに契約・定款及びその変更事項については、いずれも

<sup>1</sup> なお、奨励類のうち国の総合的な均衡を必要とする外商投資プロジェクトについては、「奨励類で国の総合的な均衡を必要としない外商投資プロジェクトに係る地方の審査・認可権限を拡大することに関する問題に関する国家発展計画委員会及び国家経済貿易委員会の通知」(計外資[1992]2147号、1999年12月6日発布)第1条に具体的に列挙さ

「省級の商務主管部門」【<sup>2</sup>】等による審査で足りることとなりました。同時に、外商投資企業の国外投資（国外分支機構の設立）の際についても審査権限が地方に委譲されています（第2条）。

さらに、自動車、オートバイ及びそれらのエンジンの生産能力拡大等に伴う増資等について（第3条）、並びに商務部の認可を経て設立された外商投資企業の変更事項のうち、国家發展改革委員会の権限事項、及び支配権が中国側から外国側へ移転するような出資持分譲渡事項を除いたものについて（第4条）も、地方の商務主管部門が審査することとなりました。

加えて、外国投資家及び外商投資企業が中国国内企業を買収する場合においても、買収取引額が「限度額」以下であるときは、地方の商務主管部門が審査を行うこととなりました（第5条）。

この点、従来より、「限度額」以下のプロジェクトの審査認可を省級の商務主管部門の権限とする旨の規定は存在していた【<sup>3</sup>】ため、商資函[2008]50号についてはその規定を確認したに過ぎないとの理解も可能かと思われませんが、商資函[2009]7号については、従来は商務部の権限範囲内であった事項を明確に省級の商務主管部門に委譲する内容を含む規定であると言えます。

これにより、該当プロジェクトについては、従来は中央までの認可取得のために数ヶ月以上要していたものが、今後は（状況にもよるかと思われませんが）数日ないし数週間程度に短縮されることとなる可能性もあり、実務の運用が注目されるところです。

#### 外商投資商業企業に関する審査認可権限

この点については、上記のうち、「外商投資商業企業の審査認可事項を下級に移転することに関する商務部の通知」（商資函[2008]51号）が関連規定を置いています。

商資函[2008]51号においては、外商投資商業企業の設立及び既に設立した外商投資商業企業の変更について、一部の業務【<sup>4</sup>】を除き、省級の商務主管部門が審査する旨が規定されています（第1条）。

この点、外商投資商業企業については、既に一部の業務について地方部門に権限委譲されていたため、商資函[2008]51号によって、その委譲の範囲が拡大したということが言えそうです【<sup>5</sup>】。

<次号に続きます。>

---

れています。これによると、外商投資産業指導目録（1997年版）における奨励類のうち、「国家経済・国民生活及び生産力配置に関係する」プロジェクトとして、インフラプロジェクト（鉄道、公共道路等）、重要工業プロジェクト（自動車ATの生産、石油化学、紙パルプ等）、電子設備及び通信プロジェクト、航空宇宙プロジェクト、鉱業プロジェクト等がリストアップされています。

<sup>2</sup> ここでは、省、自治区、直轄市等及び副省級都市（ハルビン、長春、瀋陽、済南、南京、杭州、広州、武漢、成都及び西安を含む。）等の商務主管部門をいいます。

<sup>3</sup> 「限度額」以上の投資額増加に関する審査認可につき、「外国投資家投資企業審査認可業務を法による行政として適切にすることに関する商務部の通知」（商資函[2005]3号、2005年1月21日発布）第7項参照。

なお、外商投資プロジェクトについては、国家發展改革委員会からもほぼ同時期に類似の審査承認（中国語：「核准」）基準を定めた規定が出されていますが（「外商投資プロジェクト審査・承認暫定施行管理弁法」（国家發展改革委員会令第22号、2004年10月9日発布・施行）第3条、第4条参照）、同委員会から下級機関へ権限委譲を行う旨の通知は、現在出されていない模様です。

<sup>4</sup> 第2条において、テレビ、電話、通信販売、インターネット及び自動販売機等の無店舗方式販売、又は音響・映像製品の卸売、若しくは図書、新聞若しくは定期刊行物の販売に従事する企業については、引き続き商務部が審査認可に責任を負うとされています。

<sup>5</sup> 「外商投資商業企業の審査を地方部門に委託することに関する商務部の通知」（商資函[2005]94号、2006年3月1日施行）により、外商投資企業がディストリビューション（中国語：「分銷」）業務に従事する場合には、テレビ、電話、通信販売インターネット及び自動販売機等を通じた販売にかかわる場合、及び商品が鋼材、貴金属、天然ゴム等の重要な鉱業原材料等にかかわる場合を除き、地方部門が審査認可することとされています（第1条）。また、商務部の認可により設立済みの外商投資企業の変更、外商投資非商業企業によるディストリビューション経営範囲の増加及び増加済みの同経営範囲の変更についても同様の取り扱いとされます（第3条、第5条）。

---

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

REPORT

SMBC China Monthly

## 香港オフィスマーケット と企業の状況について

シービー・リチャードエリス

ジャパンデスク ディレクター

松丸裕之

E-mail: hiroyuki.matsumaru@cbre.com.hk

### 香港オフィスマーケットと企業の状況について

2008年9月のリーマン・ブラザーズ破綻に端を発した世界的な金融不安は、香港の不動産マーケットにも非常に大きな影響を及ぼしました。

2003年のSARS以降、毎年上昇を続けてきた事務所賃料ですが、2008年第4四半期には前期比大幅な値下げに転じ、金融機関が多く立地する香港島や、2008年に新規物件の大量供給があったカオルン・イーストでは、20%以上下落しました。

各エリアの2008年第4四半期の状況は以下の通りです。

エリア	賃料(HK\$/sqf)	第3四半期比	空室率	第3四半期比
セントラル	\$105.18	(-21.92%)	3.04%	(+1.16%)
アドミラルティー	\$62.41	(-24.48%)	2.99%	(+1.03%)
ワンチャイ	\$39.88	(-25.92%)	3.89%	(+1.35%)
チムサーチョイ	\$39.92	(-15.13%)	3.70%	(+2.41%)
カオルン・イースト	\$17.34	(-20.79%)	34.53%	(-1.65%)

2009年第1四半期は、前期に比べやや勢いは弱まりましたが、引き続き賃料の値下がりも継続しています。各エリアの状況は以下の通りです。

エリア	賃料(HK\$/sqf)	第4四半期比	空室率	第4四半期比
セントラル	\$84.06	(-20.07%)	5.43%	(+2.39%)
アドミラルティー	\$55.59	(-10.90%)	5.13%	(+2.14%)
ワンチャイ	\$36.88	(-7.52%)	4.82%	(+0.93%)
チムサーチョイ	\$34.48	(-13.62%)	4.88%	(+1.18%)
カオルン・イースト	\$15.43	(-11.01%)	32.13%	(-2.40%)

現在の経済状況下において、各企業における経費削減は大きな経営課題となっていますが、不動産コストの高い香港では、事務所賃料等の固定費削減が急務となっています。

昨年は、賃料の高い香港島からチムサーチョイ周辺へ移転が多く見受けられましたが、今年に入り、チムサーチョイ周辺に立地している企業が、カオルン・イーストや、ニューテリトリー地区の更に賃料が安いエリアへの移転を計画しています。

特に、カオルン・イーストでは、昨年大型ビルが相次いで竣工し、各ビルが積極的なテナント誘致を行ったため、高グレードの新築ビルの賃料が、チムサーチョイの半額以下になる可能性もあり、企業が注目するエリアとなっています。

その一方で、移転による現行事務所の原状回復費用や新規事務所の内装費用等のイニシャルコストの捻出に頭を痛めている企業も多い状況です。先行き不透明な中、コスト回収期

間を短期間にすることが求められており、最終的に移転を断念するケースも見受けられません。

香港では、2~3年の定期借家契約が一般的で、原則、期間内解約は認められないため、仮に解約する場合には、残存期間の賃料全額を支払わなければなりません。

そのため、現在のマーケットにおいて賃料が急激に値下がりしていても、その恩恵を直ぐに受ける事が難しい企業もあります。

通常、賃料の見直しは、契約更新の可否も含め、契約期間満了の6ヶ月程度前からオーナーと交渉を開始します。

昨年契約期間満了をむかえた企業では、マーケットがまだ活発な状況下での条件交渉だったため、割高な賃料改定を受け入れざるを得ない事例が多く見受けられましたが、今年期間満了をむかえる企業では、大幅な増額改定を求められる例は少なくなっています。しかしながら、他の既存テナントとの関係もあり、オーナーが大幅な賃料値下げを受け入れないケースも多くあります。中には、この不景気があと2年程度で回復するとの期待も込めて、通常3年契約のところを2年契約にし、2年後の賃料値上げを視野に入れているオーナーもいます。

このようなマーケットにおいて、効率的にコスト削減を実現させるためには、まずは既存賃貸借契約の内容(契約期間、更新条件等)を良く確認すると共に、現行事務所が入居するビルの状況(最新の取引事例や空室状況等)と、マーケットにある他の空室物件の条件を比較検討し、戦略的な条件交渉を行うことが重要になってきます。

そのためには、信頼の置ける不動産会社から定期的にマーケット情報を入手し、日頃から市況を把握しておく事をお勧めします。

**外国子会社配当益金不算入制度について**

平成21年度日本税制改正に伴い、内国法人が外国子会社から受ける配当等の額について、課税所得金額の計算上益金不算入とする制度（外国子会社配当益金不算入制度）が導入されました。簡単に言うと「日本本社が中国子会社から配当を受けた場合、日本本社で計上される配当収入に対して日本の法人税を納付しなくてよい」ということです。概要は以下の通りですので、配当政策を検討する際には本社、現地法人ともこの点に留意して頂く必要があると考えます。なお、2009年4月13日現在施行令等細則が出ておりませんので今後、この点ご留意願います。

**(1) 制度の概要**

- 内国法人（日本本社）が外国子会社（中国子会社）から受ける配当等の額について、課税所得金額の計算上益金不算入となります。
- 平成21年（2009年）4月1日から適用されます。
- 適用の際は確定申告書に益金の額に算入されない配当等及びその計算に関する明細を記載するとともに、一定の書類の保存を要することとされております。

**(2) 適用となる子会社**

- 内国法人（日本本社）が外国法人（中国子会社）の株式等（出資持分）の25%以上を6ヶ月以上保有している場合です。

**(3) みなし経費について**

- 配当の額に係る費用として配当額の5%（源泉税控除前）は、みなし経費として益金不算入額から控除されます。

**(4) 外国税額控除制度について**

- 直接税額控除制度については継続されます。外国子会社配当益金不算入制度との選択適用です。ただし、ある国の子会社に対しては直接税額控除制度を採用し、別の国の子会社に対しては外国子会社配当益金不算入制度を採用することは出来ないものと推測されます。
- 外国子会社配当益金不算入制度を適用した場合、子会社が配当する際に支払った外国源泉税等の額は本社の課税所得金額の計算上損金に算入されません。
- 外国子会社配当益金不算入制度の導入に伴い、間接外国税額控除制度は廃止されます。ただし、平成21年（2009年）4月1日以前に配当したことがある場合、3年間の経過措置があると解釈されます。その場合、ある国の子会社から配当を受けているが別の国の子会社から配当を受けていない場合には間接外国税額控除制度は採用できないものと推測されます。

**(計算例)**

中国子会社の課税所得	1200
中国子会社の企業所得税（25%）	300
配当900にかかる外国源泉税	$900 \times 10\% = 90$ （三項基金は考慮しない）
親会社の受取配当金	$900 - 90 = 810$
みなし経費 900（源泉税控除前）	$\times 5\% = 45$
益金不算入額	$810 - 45 = 765$

## 中国ビジネスよろず相談

Q&amp;A

外商投資企業の撤退について

SMBC China Monthly

S M B C コンサルティング(株)

S M B C 中国ビジ 倶楽部事務局

TEL: 03-5211-6383

三井住友銀行のグループ会社である、SMBC コンサルティング(株)が運営する会員制サービス「中国ビジネス倶楽部」では、現法設立、会計・税務、人事・労務など実務ご担当者の日常業務に役立つ「知識装備」の為の基本テキストとして、「中国ビジネスハンドブック」(現在42テーマ)をご用意しています。今回は、「【改訂版】外商投資企業の撤退について」より「出資持分譲渡による撤退方法など」を転載します。

**Q1: 出資持分譲渡による撤退方法を採用する場合、通常どのような手続きを行いますか？**

**A1: 出資持分譲渡による撤退方法を採用する場合、外商投資企業の具体的な状況により多少違いがありますが、基本的には次の順序で進められると考えます<sup>6</sup>。**

- (1) 譲渡先の選定
- (2) 譲渡先との譲渡協議
- (3) 他の合弁当事者に対する出資持分譲渡の申し出
- (4) 董事会の譲渡承認決議

合弁企業および合作企業の出資持分譲渡について、董事会の法定要件を満たす出席董事の全員一致による承認決議が必要となります。合弁企業および合作企業の場合、出資持分譲渡については、他の合弁当事者の同意が必要とされ、その同意書が譲渡認可申請の際の必要添付書類とされているので、重ねて董事会の決議を必要とする理由は中国の中外合弁企業法の構成からみれば本来希薄であるように思えますが、出資持分譲渡を投資者レベルのほかに、合弁企業の組織上のレベルでも手続的に確認するための方法と考えられます。また、外商独資企業について、出資持分譲渡の外商独資企業の内部における手続は規定されていませんが、少なくとも2005年12月31日以前は定款で董事会が設定され、合弁企業の場合を参考に、出席董事全員一致による董事会決議が必要とされるのが通例でした。関係法令も、これを前提としているように読めるものもあります。もっとも、2006年1月1日以降に設立された外商独資企業には、株主会(または株主)が会社の機関として設定を義務付けられますので、会社法の規定により処理される可能性もあると思われます。

**(5) 審査認可機関への譲渡認可申請**

出資持分譲渡については、合弁、合作、独資のいずれの形態であっても、企業審査認可機関の認可が必要であると定められています。審査認可機関の認可を得ない出資持分譲渡は無効となっています。

出資持分譲渡の認可申請は、出資持分譲渡当事者ではなく、合弁、合作または独資の各企業が行うものとされています。認可申請に際しては、出資持分権変更申請書、企業の元の契約、定款およびその修正協議書その他の文書の提出が必要です。

**(6) 審査認可機関の認可**

<sup>6</sup> ここには、合弁企業の出資持分譲渡手続の流れを記載させて頂きました。合作企業の場合もほぼ同様ですが、外商独資企業の出資持分譲渡の内部的手続は定款規定に従うことになります。認可申請以降の手続は合弁、合作、外商独資企業のいずれも同じです。

申請する審査認可機関は、原審査認可機関とします。審査認可機関は、申請に必要とされる全ての書類を受領した日から30日以内に、譲渡の認可、不認可の決定を行います。

**(7) 審査認可機関における「外商投資企業認可証書」の変更申請**

出資持分譲渡の認可を得たときは、外商投資企業は認可日から30日以内に審査認可機関において外商投資企業認可証書の変更申請を行わなければなりません。出資持分譲渡により当該企業の出資持分全てが中国側に帰属することになる場合(内資企業に転換する場合)には、当該企業は外商投資企業認可証書の変更手続ではなく、証書の返納手続をすることになります。

**(8) 工商行政管理機関への変更登記申請**

出資持分譲渡が行われた企業は、外商投資企業認可証書の変更認可の日から30日以内に工商行政管理局に対して登記の変更の申請を行わなければなりません。出資持分譲渡により内資企業に転換する場合には、登記申請に際して、どのような形態の内資企業を設立するかについての関係文書を提出します。

**(9) 外貨登記等関係機関における変更登記の申請**

**Q2：出資持分譲渡協議書は、通常どのような内容を定めますか？**

**A2：出資持分譲渡を行う際に、先ず譲受人との間で出資持分譲渡協議書を作成する必要があります。持分譲渡規定によりますと、出資持分譲渡協議書には通常、次のような内容を含む必要があると定められています。**

- (1) 譲渡人および譲受人の名称、住所、法定代表者の姓名、職務、国籍
- (2) 譲渡される出資持分割合、譲渡価格
- (3) 譲渡の決済期限および方式
- (4) 譲受人が企業契約、定款に基づいて有する権利、負担する義務
- (5) 違約責任
- (6) 適用法および紛争解決条項
- (7) 協議の効力の発生および終了
- (8) 協議書調印の日時および場所

**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) 景気回復の動きは限定的

金融関連指標の伸びの加速、購買担当者指数の回復に加え、都市部固定資産投資の増加率が若干上向く。ただし、輸出の大幅な減少等が続いていることから、景気回復の動きは依然として限定的。

### (2) 主要経済指標の動き

2月の銀行融資残高は前年同月比24.2%増、マネーサプライは同20.5%増と、伸び率の急上昇続く。その一方、2月の消費者物価上昇率が前年同月比 1.6%と、6年2カ月ぶりのマイナスとなったため、基準金利の再引き下げの余地あり。

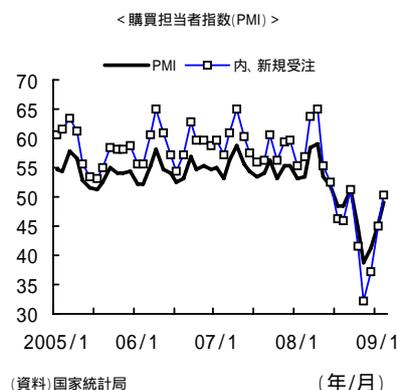
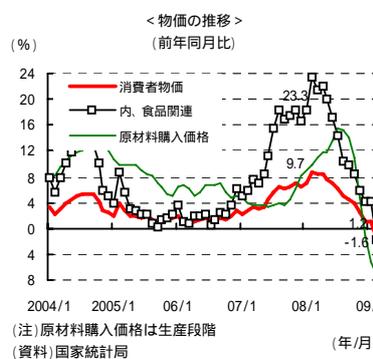
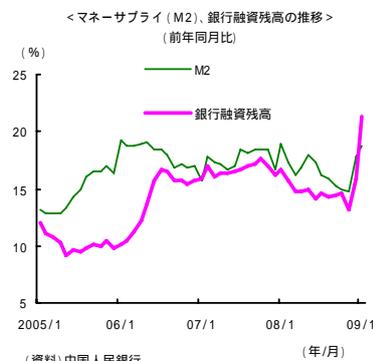
2月の購買担当者指数 (PMI) は49.0と、3カ月連続で改善。

1~2月の都市部固定資産投資は、前年同期比26.5%増。08年通年の伸び率を0.4%ポイント上回る。

2月の輸出は前年同月比 25.7%の649億ドル。4カ月連続の前年割れになるとともに、縮小幅の拡大に歯止めかからず。

### (3) 4兆元景気刺激策の押し上げ効果 (3/22)

国務院発展研究センター (中央政府直属の研究機関) の張玉台主任 (トップ)、北京でのフォーラムにて、4兆元規模の景気刺激策が2009年の成長率を1.5~1.9%ポイント押し上げると発言。他の施策を勘案すれば、8%成長を達成できる条件が整ったとも指摘。



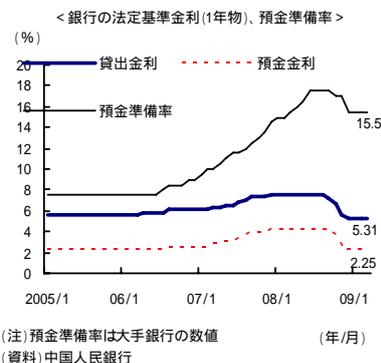
## 2. 最近のマクロ政策

### (1) 金融面からの成長支援措置 (3/18付け)

中国人民銀行と中国銀行業監督管理委員会、共同で通達を発令。中小企業や農村、産業政策に沿ったプロジェクトへの融資拡大等を主要銀行に要請。

### (2) 自動車、鉄鋼産業の調整・振興計画 (3/20)

少数の大企業グループへの集約推進など、各産業の今後3年の発展プランを示す (~2011年)。自動車では、09年の年間生産・販売台数をそれぞれ1,000万台以上とする目標も。



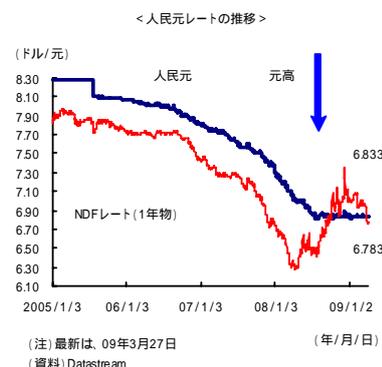
当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

### 3. 株式市場の動き

#### (1) 上海総合株価指数の推移

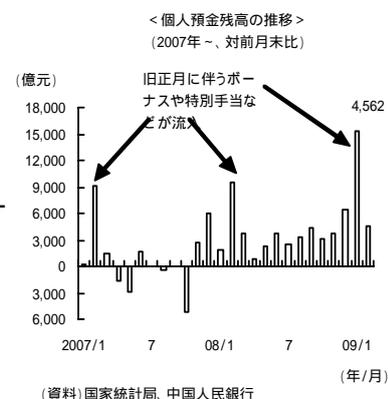
3月27日の上海総合株価指数は2,374ポイント。3月も株価は回復軌道をたどり、下旬には2,300台に戻す。

- 追加策等への期待が株価を押し上げ
- 3月4日には、全国人民代表大会(「全人代」)で追加の景気対策が発表されるとの憶測から、2,000台で推移していた株価指数が2,200一手前まで上昇。購買担当者指数の改善も、押し上げ要因に。しかし、「全人代」で目新しいと思われる措置が示されなかったため、6日、9日と、2日続けて株価は前日を下回る。
- 中旬に発表された経済指標、とくに輸出の大幅な落ち込みは、投資家の心理を冷やす要因に。株価は緩やかな下落を続けたが、16日以降は反転上昇。景気刺激策が追加されるとの期待が再び広がったことなどが上昇要因として指摘。
- 下旬も、追加の景気対策や業界支援策への期待が株価を押し上げ、23日には2,300の大台を回復。足元の上昇ペースに対する警戒感や利益確定売りの動きは限定的。1~2月の製造業での減益についても、27日時点では材料視されず。



#### (2) 個人預金残高の動向(2月)

前月比4,562億円の増加。旧正月が1月に移ったという季節要因が増加幅を抑えた主因。株価の持ち直しを勘案すると、預金から株式市場へ資金が移動した可能性は否定できないものの、2007年の上昇局面のような大量流出(預金残高の減少)はみられない。

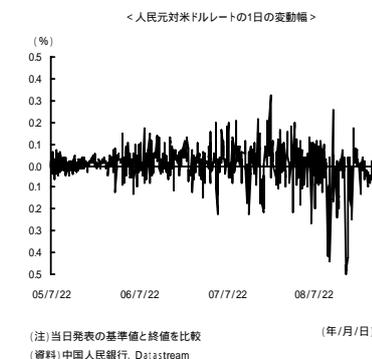


### 4. 人民元為替レートの動き

(1) 3月27日時点の為替レートは、1米ドル=6.833元。元安への流れが一時強まったが、3月も総じて6.83元前後の狭い範囲で変動を繰り返す展開続く。半年ぶりに、1年物のNDFレートが現物レートよりも元高方向で推移。

#### (2) 中国人民銀行の方針

「中国貨幣政策執行報告」(2/23公表)にて、「合理的かつ均衡のとれた水準での維持」という方針を掲げる一方、現行レートの是正を明確に示した文言は見当たらず。金融当局が輸出促進の観点から、元安誘導策をとる可能性は現時点では低い。



【固定資産投資】

(1) 概況

1～2月の都市部固定資産投資は1兆276億元、前年同期比26.5%増。2008年通年の伸び率を0.4%ポイント上回り、景気刺激策の効果が徐々に顕在化。半面、従来のけん引役であった不動産開発投資は前年同期比1.0%増と、伸びが大幅に鈍化。不動産市場の冷え込みが主因であり、伸び悩みは当面続く可能性が高い。

(2) 管轄別

中央分は前年同期比40.3%増と、急激な伸びが続く。最大の要因は、2008年11月発表の景気刺激策の執行。他方、都市部における投資の9割弱(08年)を占める地方分は同25.1%増と、伸び率の反転上昇はみられず。手続きが完了次第、地方管轄分の投資の伸びは加速していくものと見込まれる。

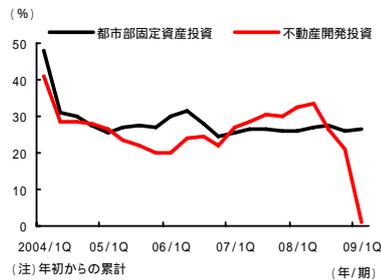
(3) 新規着工プロジェクト

件数では、前年同期比4,056件の増加。計画総投資額は同87.5%増の7,437億元に達し、今後の急速な伸びを想起させる結果。

(4) 投資資金の調達源

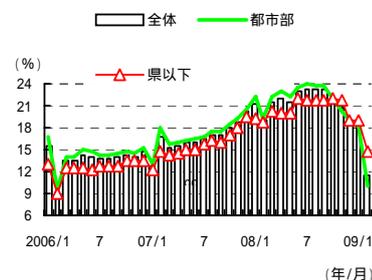
金融機関からの融資が前年同期比24.4%増と、1年ぶりに高い伸びを示す。

<都市部固定資産投資と不動産開発投資>  
(前年同期比)



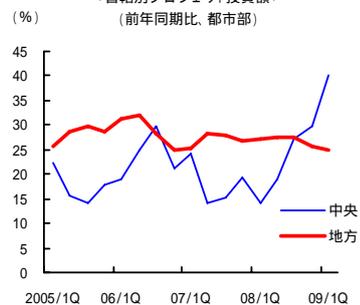
(注) 年初からの累計 (年/期)  
(資料) 国家統計局

<小売売上高の伸び率の推移>  
(前年同期比)



(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 (年/期)  
(資料) 国家統計局

-----  
【個人消費】

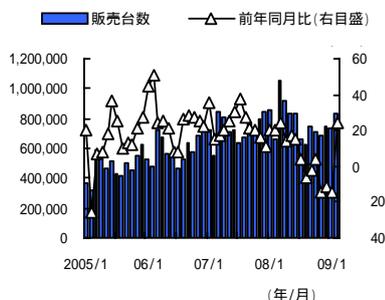
(1) 1、2月の小売売上総額

小売売上総額の名目ベースの伸びは、1月が前年同月比18.5%増、2月が同11.6%増となり、伸び率の低下傾向が一段と鮮明に。地域別では、都市部の伸び悩みと比べた場合、農村部の減速は緩やか。

(2) 自動車の販売動向(中国汽車工業協会、CEIC)

2月の販売台数は、前年同月比24.7%増の82.8万台。排気量1.6ℓ以下の自動車に係る購入税の軽減措置などが奏功し、4カ月ぶりの前年比プラス。伸び率としては、2008年3月以来となる高水準。農村部での自動車普及促進策(「汽車下郷」、財政からの補助)等が実行に移され、3月以降の販売台数をどの程度押し上げるのか、要注目。

<自動車販売台数>



(資料) 中国汽車工業協会、CEIC

【輸出・輸入】

(1) 貿易動向(2月)

輸出は前年同月比25.7%減の649億ドル、4カ月連続で前年割れになると同時に、減少率の拡大に歯止めかからず。輸入も、工業生産の鈍化(1~2月は前年同期比3.8%増)や一次産品価格の下落基調により減少が続いているものの、マイナス幅が輸出より緩やかであったため、貿易黒字の規模は48.4億ドルと、2006年2月以来の小ささ。

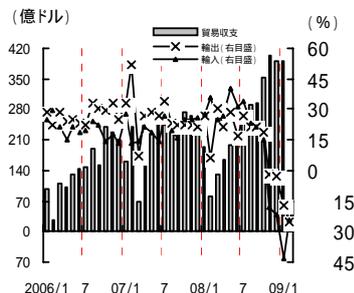
(2) 国・地域別(2月及び1~2月)

第3位の輸出先である香港向けの落ち込みは緩和されたが、第1位のEUは前年同月比30.2%減。第2位の米国、日本やASEANも軒並み同20%を超える減少。1月からの累計では、主要相手向けが2桁台の減少となり、回復のけん引役は見当たらない状況。1月に恒常的な輸入超過から輸出超過に変わった国や地域のうち、対ASEANの黒字は維持されたが、対日収支は輸出の大幅な減少から、再び赤字に。

(3) 増値税の輸出還付率引き上げ

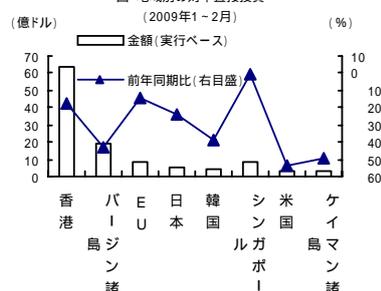
3月25日の国務院常務会議にて、主要産業の調整・振興や成長持続策の一環として実施が決定。27日の財政部と国家税務総局の通達で、紡織・アパレル、ブラウン管方式のカラーテレビ、鉄鋼関連など、計3,802品目の増値税輸出還付率を4月1日から引き上げることが判明。

< 輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移 >



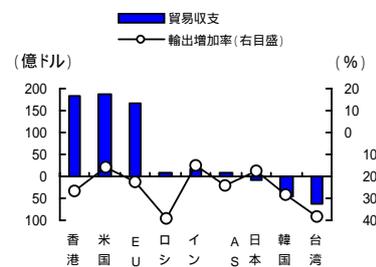
(資料) 海関統計 (年/月)

< 国・地域別の対中直接投資 >



(注) EUは、主要15カ国 (資料) 商務部

< 主要相手先との貿易収支、輸出増加率 >



(注) 輸出増加率は、前年同期比 (資料) 海関統計

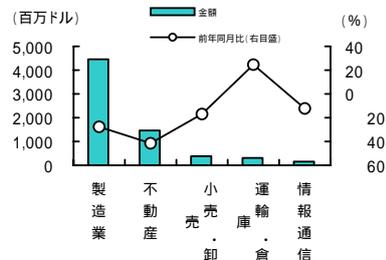
【対中直接投資】

(1) 2月の対中直接投資は前年同月比15.8%減の58.3億ドル、主要国や地域からの直接投資の減少続く。

(2) 業種別投資額(2009年1月)

運輸・倉庫を除いて、主要業種は前年比マイナスに。

< 業種別外資導入額 >



(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。

「全人代」は、2008年11月以降相次いで発表された内需拡大策を承認した。景気回復に向け、第一弾の迅速かつ着実な執行が政府には求められよう。

**(1) 2009年の「全人代」**

3月5日～13日まで開催された第11期全国人民代表大会第2回会議(以下、「全人代」)は、世界経済の急速な悪化を契機とする景気の減速を受け、どのような対策を講じるのかという点に関心は集中。

**(2) 「政府活動報告」で提起された主要経済目標**

主要数値目標(2009年)

- ・実質GDP成長率は、8%前後
- ・雇用創出や社会の安定確保を勘案して設定したと説明
- ・新規貸出を5兆元以上増やす一方、M2は前年比約17%増
- ・都市部での登録失業率を4.6%以内に抑制
- ・消費者物価上昇率を4%前後に抑制

非数値目標

- ・住民の収入を安定的に増やす
- ・消費、とりわけ個人消費の拡大に注力
- 例:農村部での家電普及に向けた財政補助
- ・国際収支の改善を継続(不均衡の是正)

**(3) 内需拡大策の具体化**

2008年11月以降に発表された内需拡大策の具体的な内容が「全人代」での各種報告や記者会見を通じて一部判明  
4兆元の景気刺激策(～2010年末)

- ・交通インフラ整備を若干減額し、民生方面の投資は増額
- ・中央政府拠出分1.18兆元に限れば、すべて新規投資案件

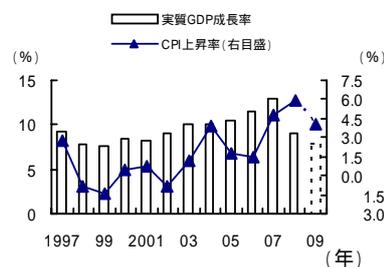
積極財政

- ・インフラ整備や民生関連の歳出を拡大
- ・増値税の控除や輸出還付の見直し、100項目の費用徴収の廃止等を通じて、企業や個人の負担を約5,000億元軽減
- ・地方を含めた年間の財政赤字は9,500億元に達する見通しだが、国債発行で賄う(地方債の代理発行2,000億元含む)

**(4) 「全人代」後の経済運営における注目点**

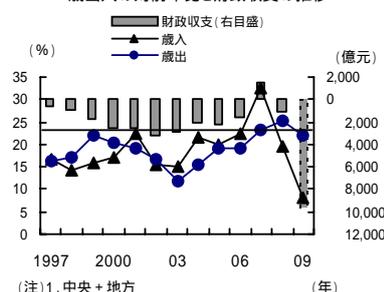
「全人代」終了直後の記者会見の際、温家宝首相は追加の景気刺激策を行う用意がある旨を強調。追加措置の規模や時期に内外の関心は移っているが、今回の「全人代」で承認された措置を迅速かつ適切に執行できるか否かに当面注目すべき。

< 実質GDP成長率とCPI上昇率の推移 >  
(前年比)



(注) 2009年は政府活動報告で示された目標  
(資料) 国家統計局、「政府活動報告」

< 歳出入の対前年比と財政収支の推移 >



(注) 1. 中央+地方  
2. 2008年、09年は予算案説明ベース  
(資料) 国家統計局、2009年予算案

< 2009年の主要数値目標 >

項目	目標
GDP成長率	・8%前後
金融	・M2を前年比約17%増 ・新規貸出を5兆元以上増やす
雇用	・都市部の登録失業率を4.6%以内に抑制 ・都市部で900万人以上の新規雇用を拡大
物価	・CPI上昇率を4%前後に抑制

(資料) 「政府活動報告」

< 全人代期間中の主要記者会見 >

焦点	主張のポイント
8%成長	・目標の実現は容易ではないが、達成可能
4兆元の景気刺激策	・総額は変えず、インフラ整備への配分を若干減額し、民生方面への投資を増額 ・中央政府が拠出する1兆1800億元は全て新規
景気対策の追加	・いつでも打ち出すことが可能な状態
財政赤字	・2009年の財政赤字9500億元、国債発行残高対GDP比20%前後になると見込まれるが、許容範囲内 ・金融危機への対処法で最も強力かつ有効な方法が財政支出の拡大
人民元レート	・合理的かつ均衡のとれた水準で維持 ・現行水準の容認を示唆

(資料) 経済3閣僚会見(3/6)、温家宝首相記者会見(3/13)

# CNY - 中国人民幣

ドル/元相場は当面、現行水準で推移しそう

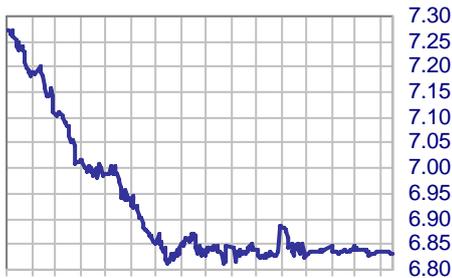
## 為替相場・政策金利予測

	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			
Apr-20-09	6.8326		-		6.8892		-		14.52		-		5.31%	
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg		
09Q2	6.8400	6.8500	6.8260	6.9460	6.8400	6.4090	7.2620	14.60	13.80	15.60	4.77%	4.23%		
09Q3	6.8400	6.8400	6.8260	6.9460	6.5140	6.1030	6.9160	15.40	14.50	16.40	4.77%	4.23%		
09Q4	6.8300	6.8300	6.8160	6.9350	6.5050	6.0950	6.9060	15.40	14.50	16.40	4.77%	4.50%		
10Q1	6.7900	6.7500	6.7760	6.8950	6.1730	5.7840	6.5540	16.20	15.30	17.30	5.04%	4.50%		
10Q2	6.7100	-	6.6960	6.8140	6.2130	5.8210	6.5960	16.10	15.20	17.20	5.31%	4.64%		
10Q3	6.6700	-	6.6560	6.7730	6.3520	5.9520	6.7440	15.70	14.80	16.70	5.58%	-		

"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



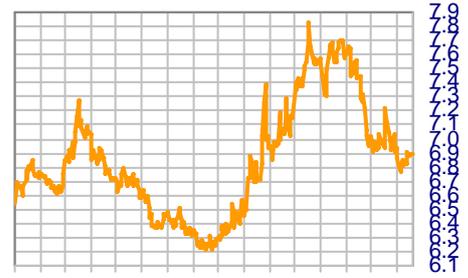
J F M A M J J A S O N D J F M A  
Source: Bloomberg, CFETS

USD/CNY - 週足



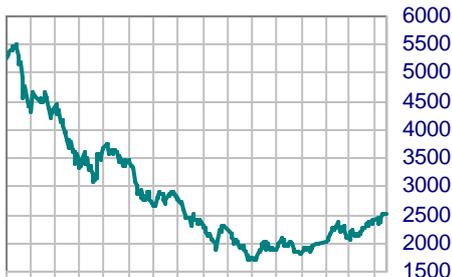
01 02 03 04 05 06 07 08 09  
Source: Bloomberg

JPY/CNY (100JPY=CNY) - 日足



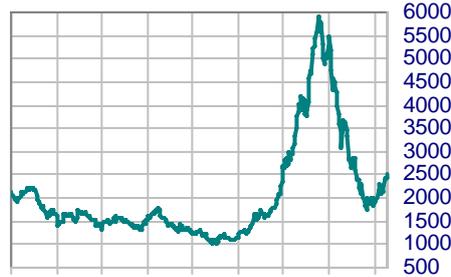
J F M A M J J A S O N D J F M A  
Source: Bloomberg

上海総合指数 - 日足



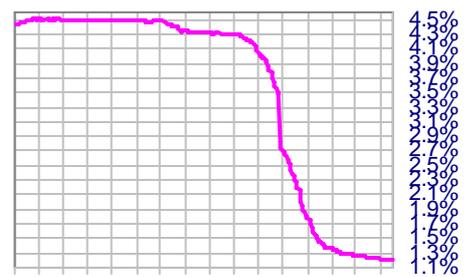
J F M A M J J A S O N D J F M A  
Source: Bloomberg

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



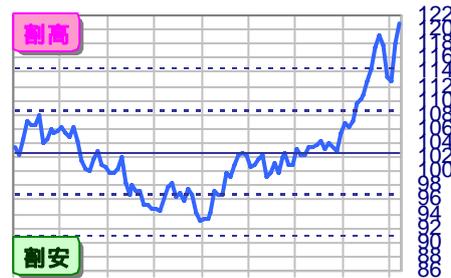
J F M A M J J A S O N D J F M A  
Source: Bloomberg

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

中国の1~2月の輸出は前年同期比21.2%と強烈な落ち込みを記録、大方の(恐らくは中国政府の)想定以上に外需が悪化していることが明らかになった。この点だけを勘案しても、人民元が近い将来、上昇基調に回帰する可能性は小さいと言えるだろう。しかしながら、昨年9月の米投資銀行リーマン・ブラザーズの破綻後に資本が流出し、通貨当局がドル売り介入を実施したことを振り返れば、当局は市場参加者が人民元の先安観測を持つことを望まないと考えられる。こうしたことから、ドル/元相場が当面、現行水準で推移するという見方が支配的になっており、筆者も同様に考えている。

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。

# TWD - 台湾ドル

## ユーロ次第の展開

### 為替相場・政策金利予測

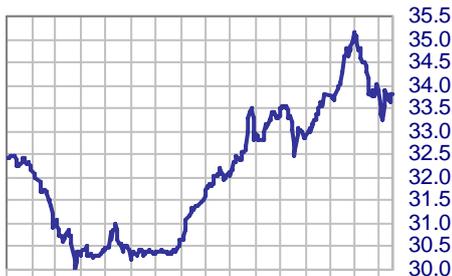
	為替相場									政策金利				
	1USD=TWD			100JPY=TWD			1TWD=JPY			公定歩合				
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q		Quarterly Range		E of Q		End of Quarter			
Apr-20-09	33.82		-		34.19		-		2.9338		-		1.250%	
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg		
09Q2	35.20	35.00	33.50	36.20	35.20	32.50	37.10	2.8410	2.6920	3.0750	1.000%	1.000%		
09Q3	36.50	35.00	34.80	37.50	34.80	32.20	36.70	2.8770	2.7260	3.1140	1.000%	1.000%		
09Q4	36.50	34.50	35.50	37.50	34.80	32.20	36.70	2.8770	2.7260	3.1140	1.000%	1.000%		
10Q1	38.30	34.00	36.10	39.30	34.80	32.20	36.70	2.8720	2.7210	3.1080	1.250%	1.000%		
10Q2	37.60	-	36.50	38.60	34.80	32.20	36.70	2.8720	2.7210	3.1080	1.500%	1.000%		
10Q3	36.60	-	35.60	37.60	34.90	32.20	36.80	2.8690	2.7180	3.1050	1.750%	-		

"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

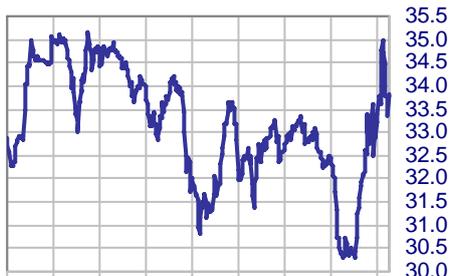
## 相場動向

USD/TWD-日足



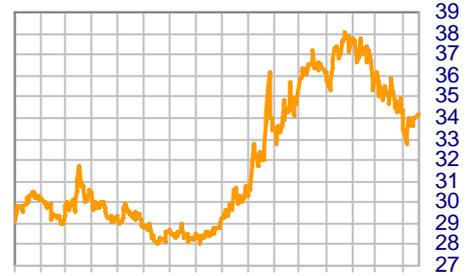
Source: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



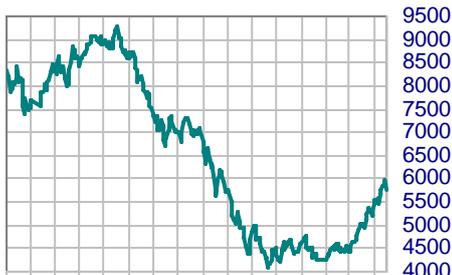
Source: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD) -日足



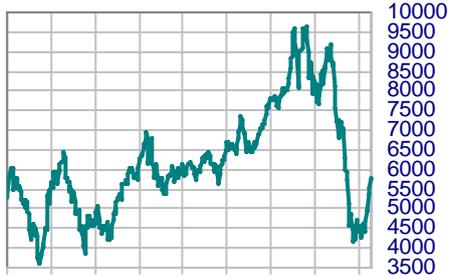
Source: Bloomberg

加権指数-日足



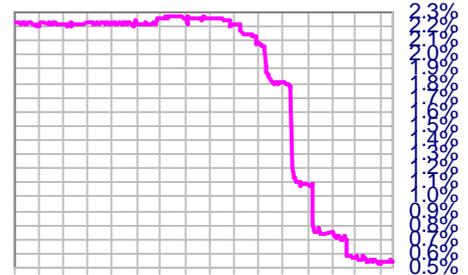
Source: Bloomberg

加権指数-週足



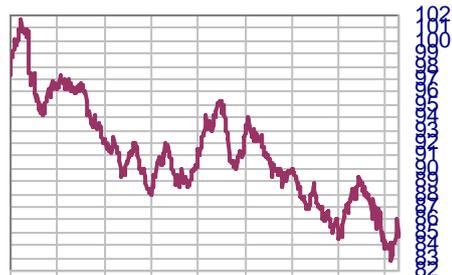
Source: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-日足



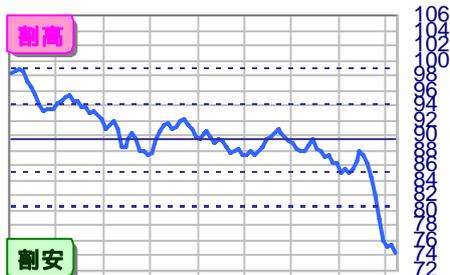
Source: Bloomberg

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

ハイ・エンドの電子製品、コンピューター・チップ、液晶パネル等、世界景気循環の影響を受けやすい分野の生産・輸出に大きく依存し、かつ、消費者心理が本源的に弱いという特質を持つ台湾は、ある意味、東アジアにおいてもっとも脆弱性の強い経済の一つであるが、足許はこれに労働市場の急速な悪化、デフレ懸念が加わり、事態は深刻である。国内輸出業者が台湾ドル安を声高に求め、国内機関投資家が対外投資に傾く中で、もともと為替相場の大きな変動を好まない台湾中銀は、明らかに通貨安を容認する姿勢に転じており、今後も台湾ドルの下落基調が継続するものと考えられる。

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

## 香港ドル切り下げの可能性は小さい

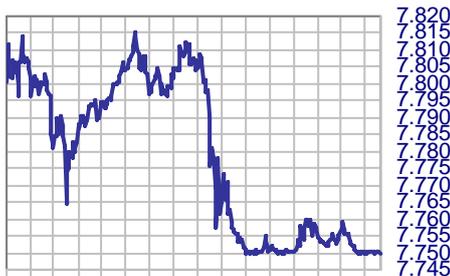
### 為替相場・政策金利予測

	為替相場									政策金利		
	1USD=HKD			100JPY=HKD			1HKD=JPY			HKMA基準金利		
	End of Quarter		Quarterly Range	E of Q		Quarterly Range	E of Q		Quarterly Range	End of Quarter		
Apr-20-09	7.7501		-	7.8132		-	12.80		-	0.50%		
	SMBC		Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg		
09Q2	7.8000	7.7600	7.7500	7.8000	7.8000	7.2760	8.2250	12.80	12.10	13.70	0.50%	-
09Q3	7.8000	7.7600	7.7500	7.8000	7.4290	6.9300	7.8340	13.50	12.80	14.50	0.50%	-
09Q4	7.8000	7.7700	7.7500	7.8000	7.4290	6.9300	7.8340	13.50	12.80	14.50	0.50%	-
10Q1	7.8000	7.7800	7.7500	7.8000	7.0910	6.6150	7.4780	14.10	13.40	15.10	0.75%	-
10Q2	7.8000	-	7.7500	7.8000	7.2220	6.7370	7.6160	13.80	13.10	14.80	1.00%	-
10Q3	7.8000	-	7.7500	7.8000	7.4290	6.9300	7.8340	13.50	12.80	14.50	1.75%	-

"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  
Source: Bloomberg, SMBC Singapore

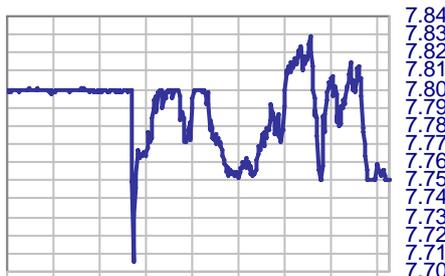
## 相場動向

USD/HKD - 日足



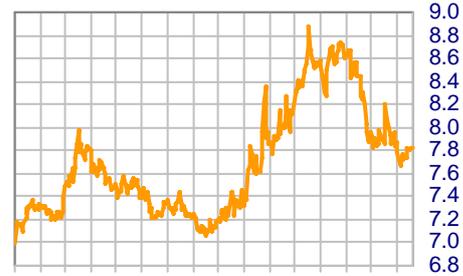
J F M A M J J A S O N D J F M A  
Source: Bloomberg

USD/HKD - 週足



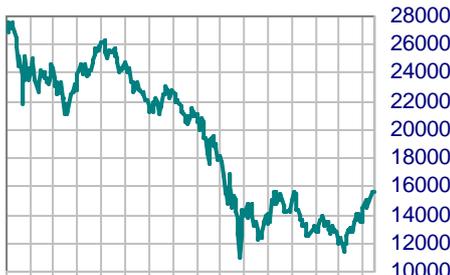
01 02 03 04 05 06 07 08 09  
Source: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



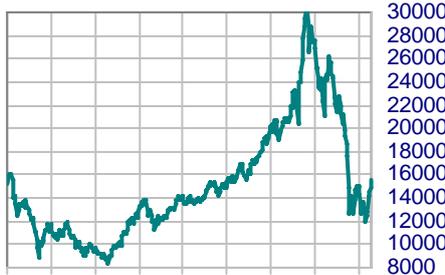
J F M A M J J A S O N D J F M A  
Source: Bloomberg

恒生指数 - 日足



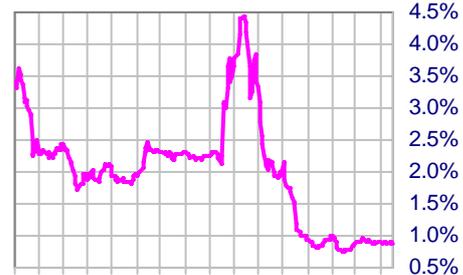
J F M A M J J A S O N D J F M A  
Source: Bloomberg

恒生指数 - 週足



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

3ヵ月物HIBOR - 日足



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

HKD名目実効為替相場 - 週足



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

HKD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

米ドルが足許上昇基調にあるのにも関わらず、非常に割高となっている人民元の影響で香港ドルの実質実効為替相場 (REER) は割安水準で低迷しており、超低金利とともに、急速に悪化している香港経済の数少ない下支え役となっている。一方、2月に発表された2009/10年予算案は、景気浮揚の役割を期待されたが、政府の一般歳出が5.4%減となるなど、極めて抑制的な中身であり、失望を呼んだ。2009年の成長率が大幅マイナスとなることが確実視される中で、一部の投資家が香港ドルの切り下げを見込む動きを見せることも想定されるが、筆者は切り下げの可能性は非常に小さいと見ている。

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。