



# SMBC CHINA MONTHLY

第74号

2011年8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>当面の最重要課題はインフレの沈静化</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>発展する内陸部経済と期待される経済交流(4)</b> <b>～内陸部で進む巨大プロジェクト～</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
経済トピックス	<b>中国のレアアース産業政策と今後の見通し</b> 三井住友銀行(中国)企業調査部 アナリスト 趙 晨……………5～6
制度情報	<b>2011年の個人所得税法の改定とその影響について</b> Mizuno Consultancy Holdings Limited 代表取締役社長 水野 真澄……………7～9
上海現地レポート	<b>&lt;労働関連事例紹介&gt;</b> <b>人員削減方案が手続違反であるとして</b> <b>2倍の賠償金の支払いを命じられた事例</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……………10～13
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……………14～18
金利為替情報	<b>中国人民元 台湾ドル 香港ドル</b> 三井住友銀行 市場営業統括部(シンガポール) シニア・エコノミスト 吉越 哲雄……………19～21

経済ピックス①

TOPICS

SMBC China Monthly

当面の最重要課題は  
インフレの沈静化

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

### 基準金利の引き上げを実施

6月下旬から7月上旬にかけて、胡錦濤政権はさまざまな物価対策を打ち出しています。

金融政策では、7月6日、2011年入り後3回目となる基準金利の引き上げが発表され、翌7日より実施されました(右上図)。利上げの数日前、中国人民銀行の貨幣政策委員会は「インフレ圧力は依然強い」との認識を示しており、今回の基準金利引き上げは、物価抑制に対する強い決意の表れといえるでしょう。また、デベロッパー向け融資の圧縮を商業銀行に求めるとの銀行業監督管理委員会高官の発言が中国国内で報じられており、当局は不動産市場に対する引き締め姿勢を変えていません。

人民元対米ドル為替レートの緩やかな元高基調(6月下旬には1米ドル=6.46元台へ)も、物価対策の一環と位置付けられます。さらに7月1日より、ガソリンや混紡布など、33品目の輸入関税が引き下げられました。関税引き下げは主として、貿易不均衡の是正や消費拡大を目的に実施されたと考えられるものの、輸入インフレの抑制も実施理由の1つにあげられます。

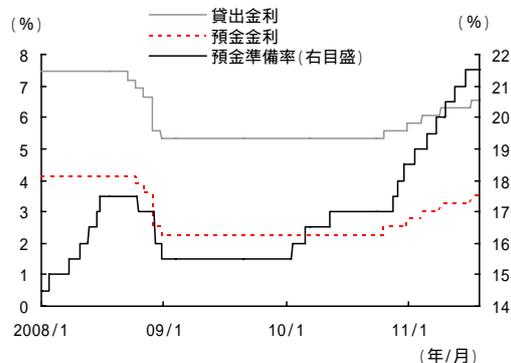
7月3~4日の遼寧省視察の際、温家宝首相はある程度の制御はできたとしつつ、「物価の安定は依然としてマクロコントロールにおける最重要課題」と発言しました。社会の安定確保の観点から、6月のCPIが前年同月比+6.4%と、2008年7月(同+6.3%)以降では最も高い水準に達したこともあり、下落傾向が顕著にならない限り、物価の沈静化を当面の経済運営の最重要課題に置く方針は堅持されると考えられます。

### 4~6月期は9.5%成長

足元の景気は拡大を続けているが、そのペースは徐々に鈍化しています。4~6月期の実質GDP成長率は前年同期比9.5%と、1~3月期を0.2%ポイント下回りました(右下図)。月次の小売売上高や自動車販売台数の推移から、消費の伸び悩みが成長率低下の主因と判断されます。他方、投資は高水準の伸び(上半期は前年同期比25.6%増)を維持し、輸出も新興国向けの高い伸びにより、前年比10%超の拡大が続いています。

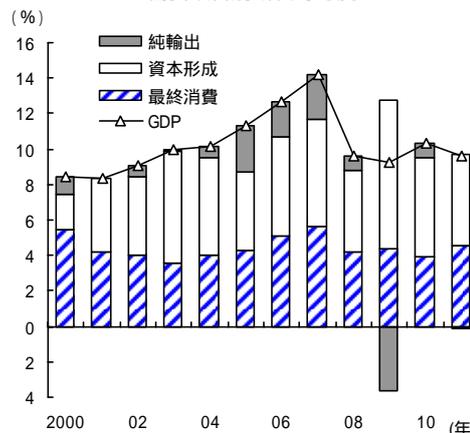
若干の景気減速がデータ上に示されたとはいえ、成長持続と物価安定の両立を目指す方針は、年後半も継続されるとみられます。同時に、中長期的な成長持続に資する措置も推進される見込みです。最低賃金水準の大幅な引き上げは、こうした取り組みの一環と位置付けられる半面、過度な引き上げが物価を急騰させかねません。胡錦濤政権には、デメリットを十分考慮した施策の推進が一層求められます。

<法定基準金利(1年物)と預金準備率>



(注)預金準備率は、大手銀行の数値  
(資料)中国人民銀行

<需要項目別成長寄与度>



(注)2011年は1~6月期の数値  
(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。

## 経済ピックス② 発展する内陸部経済と TOPICS 期待される経済交流(4)

SMBC China Monthly

日本総合研究所 総合研究部門

主任研究員 坂東 達郎

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

本シリーズではこれまで3回にわたり、成都市と重慶市を中心に中国内陸部の経済を多面的に見てきました。シリーズ最後の今月号では、重慶市で開発が進んでいる大型国家級開発区「両江新区」を取り上げて、その概要と意義について詳しく見てみます。

### ～内陸部で進む巨大プロジェクト～

#### 両江新区とは

2010年6月18日、上海浦東(1990年)、天津濱海(2010年1月)に続く中国で3番目、内陸部では初の国家級新区となる重慶両江新区(以下、両江新区(りょうこうしんく)と呼ぶ)が設立されました。両江とは長江と嘉陵江を指し、新区は長江の北、嘉陵江の東に位置し、開発総面積は上海浦東新区とほぼ同規模の1,200平方kmで6区画から成ります。このうち550平方kmの地域が製造業のために振り向けられています。

両江新区は5つの戦略目標の下に開発が進められ、2020年の完成を目指しています(図表1)。特に重点が置かれている産業分野は、自動車、各種設備機器、IT(電子・情報)、バイオ医薬、新素材、新エネルギーの6つの製造分野と、金融、商業・貿易、情報の3つのサービス分野です。新区の区域内に既にある国家級開発区の北部新区と港湾・空港一体型保税港区の兩路寸灘保税港区が両江新区に組み込まれ、更に、上記重点産業育成のための産業基地が新区内に設置されます。例えば、IT産業基地は、新区に隣接した西永微電子産業園区とともに、世界的パソコンメーカーや大手台湾EMS(電子機器の受託製造業)などを誘致し、2010年代半ばまでに、世界のノートパソコン需要の2分の1から3分の1に当たる1億台の生産を見込んでいます。また、新区内に日本企業の誘致を狙った「中日産業園区(2~5平方km)」の設立が中日共同で検討されています。

両江新区では、設立後1年足らずで国内外300件のプロジェクト(総投資額1,600億元)が契約され、280件(同3,000億元超)が検討されています。2015年に新区内の生産総額3,000億元、常住人口300万人が見込まれています。新区が完成する2020年には1兆元を超える工業生産を達成することが目標とされています。

図表1 両江新区の5つの戦略目標

都市と農村の総合的改革の試験地域 先端製造業及び最新サービス業の集積基地 長江以北における金融センター、イノベーション・センター 内陸部における対外開放の窓口 科学発展のモデル地域
--------------------------------------------------------------------------------------------------------

(資料)重慶両江新区管理委員会「両江新区」2010年

#### 【優遇策】

外国直接投資を安定して受け入れるために、両江新区では上海浦東や天津濱海と同等の中央政府による優遇策が打ち出されています。加えて、重慶市が特定資金支援などの優遇措置を供与しており、中国国内で最も投資優遇度が大きい開発区の一つとなっています。具体的な優遇措置としては、以下のようなものが挙げられます。

国家産業政策を適用するプロジェクトに対して、プロジェクト審査、土地利用、融資、技術開発、市場参入などの面で様々な支援が供与される。

国家奨励類産業に投資する企業に対して、2020年まで企業所得税が15%に減税される。

製造業が納めた企業所得税の地方分(6%)について、最初の2年間は全額が補助金として還付され、続く3年間は50%の補助金が与えられる。

ハイテク産業や戦略・先端産業に従事する企業は、黒字決算後3年間につき、年利益の3~5%で計上されたりリスク引当金を所得税から控除することができる。

## 両江新区の位置付け

中国では、国家級、省級、市級など各政府レベルがインフラを整備した開発区を設置し、外資企業誘致のための優遇措置などを講じています。これらの中では、インフラ面や優遇措置などにおいて、一般的に国家級開発区が最も整っています。しかし、経済特区、新区、経済技術開発区、高新技术(ハイテク)産業開発区、保税区、輸出加工区、辺境経済合作区、生態城(エコシティ)など、多岐にわたり数多くの国家級開発区があり、歴史的背景や根拠とする法律・法規が異なり、優遇措置にも違いがあります。

これら国家級開発区の中でも、経済特区と新区は規模が大きく、国家戦略上の重要な役割を担っています。歴史を振り返れば、経済特区は外資企業の受け皿となる実験地域として、1979年に深セン、珠海、汕頭、廈門、1988年に海南島が指定されました。鄧小平による1992年の南巡講和以降、外国からの直接投資が徐々に拡大し、2001年のWTO加盟による規制緩和、法整備、市場開放などを契機に、経済特区を中心に外資企業の進出が急増し、中国経済の高度成長の牽引役を果たしてきました。

このような流れを受け、新区は経済特区を更に進化させ、経済発展を通して中国が直面するさまざまな社会・経済問題に対処しようとする試験地域だとも言えます。具体的には、

経済開放の推進、先端産業の振興、自主技術の開発、省資源・環境保護の強化、調和のとれた地域発展などの試みが進められています。1990年に上海浦東が、次いで2010年に天津濱海(1月)と重慶両江(6月)が承認されました(図表2)。いずれも行政区分では省に次ぐ副省級とされ、域内の交通、製造、金融、技術開発などの中心として、政策面や税制面でさまざまな優遇措置を受けています。

図表2 主要特区・新区(注1)の比較

特区・新区		経済圏		
(名称)	(面積)	(名称)	(面積)	(人口)
深セン特区	327.5km <sup>2</sup>	珠江デルタ	18万km <sup>2</sup>	8,000万人
浦東新区	1,210km <sup>2</sup>	長江デルタ	21万km <sup>2</sup>	9,000万人
濱海新区	2,270km <sup>2</sup>	環渤海湾	33万km <sup>2</sup>	1億人
両江新区	1,200km <sup>2</sup>	西三角(注2)	680万km <sup>2</sup>	4億人

(資料)重慶両江新区管理委員会「両江新区」

(注1)2011年7月、浙江省舟山市が中国第4番目の新区となる。

(注2)「西三角」は重慶、成都、西安から成る経済圏。

## 両江新区の展望

両江新区は、西部地域全体の発展の起爆剤となることを目指しています。2011年5月に「成渝(成都・重慶)経済圏構想」が中央政府から認可されました。成都市と重慶市を一体として経済発展させようとする中央政府の構想で、2015年までに西部地域の経済的な中心となること、2020年までに中国内での主要経済地域の一つになることが目標とされています。対象地域は四川省15都市、重慶市31都市で、合わせて総面積20万km<sup>2</sup>、人口1億人の経済圏となります。更に、第12次5カ年計画では、成渝経済圏に西安を含めた「西三角経済圏構想」を長江デルタ、珠江デルタ、環渤海湾の3大成長拠点に続く戦略的成長拠点の一つとして育成するとの中央政府方針が打ち出されています。

また、成都市と重慶市は2007年6月に「都市と農村の総合的改革の試験地域」に指定され、農村の都市化を進めることによって都市と農村の格差を是正しようとしています。成都市では、2012年に都市戸籍と農民戸籍が一本化される予定です。重慶市では、2010年7月に戸籍制度改革が開始しました。現在、重慶市民約3,000万人のうち1,000万人が都市住民、2,000万人が農村住民ですが、2020年までにこの割合を逆転させる計画です。

2000年に朱鎔基首相(当時)が西部大開発の開始を表明してから10年が過ぎました。両江新区は、西部大開発のあらたな取り組みの中核として、西部地域の対外開放や経済発展を推進するとともに、都市・農村の格差を縮小し、和諧社会の実現へ向けての試験地域となることが期待されています。

【参考文献】重慶両江新区HP「両江新区の10大優遇政策」、重慶市政府HP、JETRO「通商弘報」他

### 懸念されるレアアースの供給不足

レアアースは、ネオジウム、ディスプロシウムなどの17元素の総称で、鉄などの素材に僅かに添加することにより、耐温性や保磁力などの特性を飛躍的に向上させられることから、「先端産業のビタミン」とも呼ばれ、日本が得意とするハイブリッド自動車や電機製品などハイテク製品の生産に不可欠な材料となっています。

現状、レアアースの世界生産全体の9割超を中国に依存している中、近年は中国政府が生産及び輸出の規制強化策を打ち出していることから、レアアースの供給不足を懸念する声が各方面で広がってきており、中国当局のレアアース産業政策と今後の需給動向が注目されています。

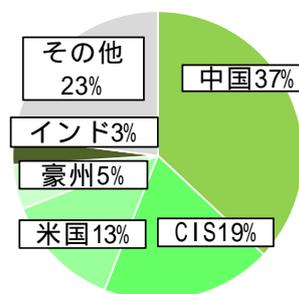
### 中国のレアアース産業政策

#### (1) 進展する中国依存

レアアースは、精錬過程で塩酸・硫酸等の劇物を使用するほか、ウランやトリウム等の放射性元素が残渣として発生することもあり、産出地の各国で環境規制が強化されるに伴い、採掘・精錬に係る環境コストは上昇してきました。

レアアースの産出国をみれば、1990年代半ばまでは米国や豪州等が過半を占めていましたが、その後、中国で採掘・輸出が本格的に開始されると、中国産の安価<sup>1</sup>なレアアースが世界を席捲しました。98年に米国最大のレアアース鉱山 Mountain Pass が閉山に追い込まれて以降、世界生産の略全量を中国に依存する状態となっています。

(図表) 世界埋蔵量の内訳 (2009年)



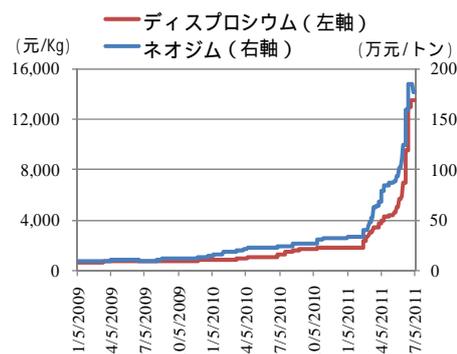
(出典) U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries 2010の数字を基に弊社作成

#### (2) 厳格化する中国のレアアース産業政策

これまで中国政府は国内産業の保護を狙いとしてレアアースの輸出増徴税還付の撤廃や、参入基準の引き上げ等の政策を打ち出していた一方、環境汚染や不法採掘などの課題は解決されてきませんでした。

近年、環境汚染や資源枯渇を懸念する中国政府は、レアアースの輸出量及び採掘量の抑制を目指して、昨年からレアアースの輸出枠削減<sup>2</sup>や、国内採掘量の抑制(2011年は9.38万トン<前年比+5.2%増>以下とする計画)など「量的制限」を中心とする産業政策を順次打ち出してきました。また、2011/3月には中国財務部がレアアース鉱石採掘に対する資源税を1トン当たり30~60元と、従来の0.5~3元から大幅に引き上げたことを主因にレアアースの精錬に係るコストが上昇<sup>3</sup>したこともあり、レアアースの価格は急騰しています。

(図表) ディスプロシウムとネオジウムの価格



(出典) Bloomberg

<sup>1</sup> 中国では、鉱山表面に硫酸を浸透させ、山裾でレアアースを含む泥を掬う等、近隣の環境に深刻な影響を及ぼす違法採掘も多いなど、環境に対する配慮が十分ではないとの指摘も少なくない。

<sup>2</sup> 2010年の輸出割当枠は30,258トンと前年比約30%減少し、2011年の同枠(30,184トン)も略横ばい。

<sup>3</sup> 中国レアアースメーカーからは、生産コストは従来対比3割超上昇するとの声も聞かれている。

また、業界構造についてみれば、中国のレアアース業界では採掘・製煉分離から加工に至るまで、夫々のプロセスが一括管理されておらず、採掘量と輸出量を制限するだけでは、過剰製錬能力の拡大や不法採掘及び密輸を十分には防止し切れないことから、川上から川下まで一貫して管理可能な業界構造の構築が急務となっています。

こうした中、2011/5月、中国国務院は「レアアース(希土類)産業の持続的かつ健全な発展の促進に関する若干意見」を公表し、レアアースの戦略的備蓄体制の確立、業界における不法採掘と輸出秩序の混乱を整理し、大手主導による産業集中度の向上及び産業システムの健全化を二つの目標として掲げています。今後は戦略的な備蓄が進展するほか、当局が設定する環境基準を満たさない生産設備が淘汰されることにより、レアアースの需給が逼迫する懸念が更に高まってきています。

### 今後の需給見通し

#### (1) 短期的に高まる供給不足の懸念

中国のレアアースの輸出割当枠は、一定の品質を有する製品を対象としたものであり、他の物質を混合し品質を落とせば同規制を逃れることも可能であるほか、中国で横行しているとも指摘されている密輸も思うように根絶し切れないのが実情です。加えて、今後は米州や豪州などの海外鉱山が増産する計画もあることから、中国政府が輸出割当枠を削減した当初、レアアースの供給不足を懸念する声は多くはありませんでした。

尤も、足元では中国政府のレアアース採掘・輸出に対する規制強化に伴い、密輸は減少していく見込みであるほか、他国の主要鉱山での採掘の大きな伸びは期待し難く<sup>4</sup>、2011年におけるレアアースの需給はタイト化を余儀なくされ、価格の上昇トレンドも当面続くとの見方が拡がりつつあります。

#### (2) 中長期的に緩和される需給バランス

今後についてみれば、他国の主要鉱山での採掘量は、2013年以降合計2~3万トンに達する見込みであることに加え、日系商社等がレアアースの回収事業へ参入するほか、ベトナムやカナダで権益買収や共同採掘も進めていること等から、中長期的にみれば、レアアースの需給は総じて緩和してくるものとみられます。

尤も、個別にみれば、軽希土類<sup>5</sup>のレアアースは海外他国の主要鉱山で採掘されるものの、中希土類と重希土類は中国の南部地域に埋蔵量の大半が集中しており、海外諸国での採掘は期待し難いことから、今後も需給環境は引き続きタイトな状態が続く見通しです。

#### (3) 今後の注目ポイント

2011/7月には中国政府によるマンガン等のレアメタルの輸出制限がWTO違反と認定されたほか、今後はこうした動きがレアアースを含めたその他鉱物資源にも及ぶ可能性があります。更には、日本ほか需要各国からは中国に対して輸出枠の確保に向けて要請する声も強まっている中、中国のレアアース産業政策の動向には注目しておく必要があります。

また、自動車メーカーほか川下需要家はレアアースの代替素材の開発を進めているものの、これが実現するまでには相応の時間を要するとの見方は根強く、レアアースの重要性は当面は揺るぎないものとみられます。こうした中、今後は企業各社がレアアース調達に向けて打ち出す現地生産体制の構築や海外レアアース資源の確保等を含めた具体的な事業戦略の行方が注目されます。

<sup>4</sup> 米 Molycorp 社が Mountain Pass 鉱山の採掘を再開したとはいえ、2011年の生産量は然程期待し難いほか、豪 Lynas 社がマレーシアで建設を計画中の製煉工場も、地元住民の反対で予定通りには着工できていない。

<sup>5</sup> レアアースは軽希土類、中希土類と重希土類に分けられ、軽希土類の使用量がレアアースの使用量全体の8割以上を占めている。

**制度情報**

TOPICS

**2011年の個人所得税法の改定  
とその影響について**

SMBC China Monthly

Mizuno Consultancy Holdings Limited

代表取締役社長 水野 真澄

E-mail: mizuno@mizuno-ch.com

**2011年の個人所得税法の改定とその影響について**

2011年6月30日に、中華人民共和国個人所得税法改正に関する決定(主席令[2011]第48号)が、全国人民代表大会常務委員会を通過し、2011年9月1日から、税法改定が行われる事となりました。

改定の主要事項は、基礎控除の引上げ、税率の見直し、申告期限の緩和となっていますが、具体的な内容は、以下の通りです。

**1. 改正点****(1) 基礎控除の引上げ**

2011年9月1日より、毎月2,000元の基礎控除額が、3,500元に引き上げられます。

因みに、外国人の場合は、個人所得税法实施条例第27条・29条の規定により、2,800元の追加控除が認められています。

よって、現時点(個人所得税法改定前)では、2,000元(月次基礎控除)+2,800元(外国人の追加控除)=4,800元の月次控除が受けられています。

個人所得税法の改定により、基礎控除が3,500元に引き上げられた場合、単純に考えれば外国人の月次控除額が6,300元に引き上げられる事になる訳ですが、この点(今後、個人所得税上实施条例の改定により、外国人の追加控除金額の調整が行われるかどうか)に付いては、個人所得税法实施条例の改定の有無を確認する必要があり、本原稿執筆段階(2011年7月20日)では、状況は不透明です(注)。

注:

2008年の個人所得税で、中国人の基礎控除が1,600元から2,000元に修正された際、個人所得税法实施条例が改定され、外国人の追加控除が3,200元から現在の2,800元に減額され、月次控除金額は4,800元に据え置かれました。

ここ数年、税制の内外統一が実施されており、外資企業に対する企業所得税、地方税(城市建設税・教育費付加)等の優遇が廃止されています。

この流れを踏まえると、外国人であるが故に個人所得税が軽減される、「外国人の追加控除」は、いつかの段階で見直しが行われる可能性があるかと筆者は考えています。

**(2) 税率変更**

税率が、以下の通り変更されています(単位:人民元)

**賃金給与(月次控除適用後の月次所得)**

新:1,500以下(3%)、1,500超~4,500(10%)、4,500超~9,000(20%)、9,000超~35,000(25%)、35,000超~55,000(30%)、55,000超~80,000(35%)、80,000超(45%)

旧:500以下(5%)、500超~2,000(10%)、2,000超~5,000(15%)、5,000超~20,000(20%)

20,000超~40,000(25%)、40,000超~60,000(30%)、60,000超~80,000(35%)、80,000超~100,000(40%)、100,000超(45%)

**個人経営・請負経営・リース借受経営所得（収入から費用を控除した年間所得）**

新：15,000 以下（5%） 15,000 超～30,000（10%） 30,000 超～60,000（20%）  
60,000 超～100,000（30%） 100,000 超（35%）  
旧：5,000 以下（5%） 5,000 超～10,000（10%） 10,000 超～30,000（20%）  
30,000 超～50,000（30%） 50,000 超（35%）

**（3）月次申告期限の緩和**

個人所得税は、月次の申告・納付が必要となります（源泉徴収義務者がいる場合は、源泉徴収納付が原則となります）。

月次納税期限は、翌月7日以内と規定されていましたが、これが、15日以内に変更されません。

**2. 改定の影響（賃金給与）**

個人所得税法改定の内容は上述ですが、基礎控除、適用税率の変更が、個人所得税額にどの程度の影響を与えるかに付き、賃金給与に関して計算してみます。

尚、外国人の追加控除の修正の有無が、上述の通り、若干不透明な点がある為、以下の試算は、中国人を前提とします。

<前提>

個人所得税本人負担。

月次給与が2万元、5万元、8.5万元、10万元、15万元、20万元の各場合。

因みに、賃金給与の税率表に、速算控除を加えると、以下の通りとなります。これを使用して試算を行います。

（新）

級	課税所得（元）	税率（%）	速算控除額
1	1,500 以下	3	0
2	1,500 超 ~ 4,500	10	105
3	4,500 超 ~ 9,000	20	555
4	9,000 超 ~ 35,000	25	1,005
5	35,000 超 ~ 55,000	30	2,755
6	55,000 超 ~ 80,000	35	5,505
7	80,000 超 ~	45	13,505

（旧）

級	課税所得（元）	税率（%）	速算控除額
1	500 以下	5	0
2	500 超 ~ 2,000	10	25
3	2,000 超 ~ 5,000	15	125
4	5,000 超 ~ 20,000	20	375
5	20,000 超 ~ 40,000	25	1,375
6	40,000 超 ~ 60,000	30	3,375
7	60,000 超 ~ 80,000	35	6,375
8	80,000 超 ~ 100,000	40	10,375
9	100,000 超	45	15,375

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。

**<個人所得税額の試算>**

現:(20,000元 - 2,000元) × 20%      375元 = 3,225元  
 新:(20,000元 - 3,500元) × 25%      1,005元 = 3,120元 ( 105元)

現:(50,000元 - 2,000元) × 30%      3,375元 = 11,025元  
 新:(50,000元 - 3,500元) × 30%      2,755元 = 11,195元 (+ 170元)

現:(85,000元 - 2,000元) × 40%      10,375元 = 22,825元  
 新:(85,000元 - 3,500元) × 45%      13,505元 = 23,170元 (+ 345元)

現:(100,000元 - 2,000元) × 40%      10,375元 = 28,825元  
 新:(100,000元 - 3,500元) × 45%      13,505元 = 29,920元 (+ 1,095元)

現:(150,000元 - 2,000元) × 45% - 15,375元 = 51,225元  
 新:(150,000元 - 3,500元) × 45% - 13,505元 = 52,420元 (+ 1,195元)

現:(200,000元 - 2,000元) × 45% - 15,375元 = 73,725元  
 新:(200,000元 - 3,500元) × 45% - 13,505元 = 74,920元 (+ 1,195元)

以上の通り、2万元の月次給与の場合は税額が減少。

5万元の場合は、170元の増加となり、所得が高額になるほど増額が大きい(但し、影響額は、月次1,195元の増額に限定)事になります。

## 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>

#### 人員削減方案が手続違反であるとして2倍の賠償金の支払いを命じられた事例 事案の概要

上海X金属製品有限公司(上海市奉賢区所在、従業員数200名、以下「X社」とY(以下「Y氏」とは2007年7月17日に労働契約【<sup>1</sup>】を締結し、Y氏はX社の従業員として、その約定に従い、同社の生産ライン業務に従事していた。また、賃金は出来高払いとの約定であった。

X社は、2008年2月13日、同社は、増収及びコスト削減を図るため、2ヶ月以内に人員を従業員全体の10-15%削減することを含む「増収・コスト削減方案」を策定し、労働組合及び従業員代表大会による審議採択を経た後に直ちに当該方案を執行することを決定した。そして、同月26日、X社は当該方案をもって同社の労働組合及び従業員代表大会を招集開催し、それぞれ当該方案の審議採択を受けた。

一方、同月25日、X社は、同社に重大な困難が発生したことを理由として、Y氏との労働関係を一方的に解除し、Y氏に対し、労働契約解除後の補償として、840元を支払ったが、その手続においては、30日前の労働組合又は従業員全体に対する状況説明を行っておらず、労働組合又は従業員の意見を聴取しておらず、また上記「増収・コスト削減方案」を労働行政部門へ報告していなかった。

これに対し、Y氏はX社による労働契約の解除が違法と考え、同社と協議したものの纏まらなかったため、2008年4月22日、上海市奉賢区労働争議仲裁委員会に対して仲裁を申し立て、X社に対し、次の金額を支払うよう求めた。労働契約解除に関する1ヶ月前の通知に代わる賃金である1400元、労働関係の解除に伴う経済補償金1400元、違法な労働契約の解除による2倍の賠償金2800元、2007年7月17日から2008年6月11日までの残業代14992元。

そして、この仲裁申立てに対し、上海市奉賢区労働争議仲裁委員会はX社に対し、違法な労働契約の解除による賠償金として1704元を支払えとの判決を下し、その余の請求については支持しなかった。

そこで、Y氏はこの判決を不服として、上海市奉賢区人民法院に対し、X社に対して上記～の金額を支払うことを命ずる判決を求めて訴訟提起した。そしてその後、X社は当該法院の判決を不服として、上海市第一中级人民法院に上訴した。

なお、上記「増収・コスト削減方案」は人員を従業員全体の10-15%削減する内容を含んでいたが、実際に削減したのは14名であり、従業員全体の10%未満であるという状況であった。

また、上海市奉賢区人民法院における審理の過程において、Y氏の解除前の平均月賃金は1280元であったことが判明し、Y氏もそれに対して異議を述べなかったため、Y氏の月賃金は1280元であることが確認された。

<sup>1</sup> 実際の事案においては、X社とY氏が締結したのは労務契約でしたが、その内容が当事者間における労働に関する権利義務を定めたものであったため、双方の間に労働契約関係があると認定されたものです。

## 法院の判断

(上海市奉賢区人民法院(原審)の判断)

関連労働法律規定に鑑みると、企業が従業員全体の 10% 以上の人員削減を行う必要がある場合には、関連労働行政部門へ報告しなければならない、ここにいう削減人員の数は実際に削減した数ではなく、当該人員削減方案において決定された数を基準とすべきである。

X 社の制定した「増収・コスト削減方案」においては、人員の 10-15% を削減することが決定されており、したがって、この方案は関連労働行政部門へ報告しなければならない。

また、X 社は 30 日前に労働組合又は従業員全体に対して状況を説明しておらず、労働組合又は従業員の意見も聴取していない。さらに、X 社は、人員削減方案が審議採択される前に Y 氏との労働関係を一方的に解除しており、X 社の解除行為は、関連労働法律の規定に違反しているといえる。

そこで、X 社は Y 氏に対して、違法な労働契約の解除による賠償金として、月賃金 1280 元の 2 倍である 2560 元を支払わなければならないが、既に 840 元が支払われているため、その残額である 1720 元を支払うべきである。

もっとも、このほかに雇用単位が労働契約解除に関する 1 ヶ月前の通知に代わる賃金を支払うべきことは法律根拠がない。また、X 社は Y 氏に対してその業務期間における相応の報酬を既に支払っており、その他の証拠がないから、Y 氏によるその他の請求は支持しない。

(上海市第一中級人民法院の判断)

本件については、原審において既に十分な審理が尽くされた上で判決が下されており、その理由は正確であり、判決も不当ではない。

X 社は自己に原判決のいう支払義務がないことを主張するが、上訴審において提出された新たな事実及び理由については、十分な証拠がなく採用できない。よって、上訴を棄却し、原判決を維持する。

(出典：上海市第一中級人民法院民事判決書(2008)滬一中民一(民)終字第 4732 号)

## コメント

(1) 人員削減を理由とする労働契約の一方的解除時における手続

「労働契約法」<sup>2)</sup> 第 41 条第 1 項は、次のとおり規定しています。

第 41 条第 1 項 次に掲げる事由の一があり、人員を 20 名以上削減し、又は 20 名に満たないけれども企業従業員総数の 10 パーセント以上を削減する必要がある場合には、雇用単位は、30 日前までに労働組合又は従業員全体に状況を説明し、労働組合又は従業員の意見を聴取した後に、人員削減方案が労働行政部門に報告されることを経て、人員を削減することができる。

- (1) 企業破産法の規定により更生をするとき。
- (2) 生産経営に重大な困難が生じたとき。
- (3) 企業の生産転換、重大な技術革新又は経営方式の調整により、労働契約の変更を経た後に、なお人員削減を必要とするとき。
- (4) 労働契約締結の際に根拠とした客観的経済状況に重大な変化が生じたことに起因して、労働契約を履行するすべがなくなったその他のとき。

<sup>2)</sup> 国家主席令第 65 号、2008 年 1 月 1 日施行

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。

本件は、Y氏の雇用単位であるX社の人員削減(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が、X社による人員削減は、上記労働契約法第41条第1項第2号に基づくものと考えられます。

この点、雇用単位による人員削減方案が同条項の要件(削減人員数又は割合)を満たす場合には、同条項の求める手続を履行しなければならないこととなりますが、上記法院の判断によると、この要件(削減人員数又は割合)を満たすか否かは、実際に削減を行った人数にかかわらず、当該人員削減方案の内容を基準とすべきこととなります。

#### (2) 違法な労働契約の解除による賠償金額

本件においては、(1)のほか、違法な労働契約の解除による賠償金として、月賃金1280元の2倍である2560元を支払わなければならない旨の判断がなされていますが、このほかに経済補償金相当額の支払いまではX社に命じられていません。

この点、当該賠償金は、労働契約法第48条及び第87条((4)において後述します。)に基づくものと考えられますが、この賠償金を支払う場合に更に経済補償金を支払う必要がないことは、労働契約法実施条例第25条において明らかにされています。

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。

#### (3) 1ヶ月前の通知に代わる賃金(代通金)の支払いについて

本件においては、Y氏はX社に対し、労働契約解除に関する1ヶ月前の通知に代わる賃金(代通金)の支払いも求めています。この請求は法院により支持されていません。

この点、本件においては、違法な労働契約解除による2倍の賠償金の支払い請求が認められているため、更に(適法な労働契約解除を前提とする)代通金の支払いまで認められないのは当然であると考えられます。また、仮に2倍の賠償金の支払いが認められなかったとしても、そもそも労働契約法第41条においては、同法第40条にあるような「次に掲げる事由の一がある場合には、雇用単位は、30日前までに書面により労働者本人に通知し、又は労働者に1か月分の賃金を余分に支払った後に、労働契約を解除することができる。」といった規定の仕方はされておらず、雇用単位が従業員に対して30日前までに労働契約の解除を通知しない場合に、「代通金」の支払いが必要となる明文の規定がありません。

この点については、上海市高级人民法院が2009年3月3日に発布した「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)第5条においても、「雇用単位が「代通金」を支払う必要があるか否かについては、法律の規定に基づいて判断しなければならない。法律に規定のない場合には、雇用単位に支払いを要求することができない。」と規定されています。

#### (4) 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。

「労働契約法実施条例」

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らない。

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。

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8月号に掲載された記事を転載したものです。

マクロ経済レポート  
REPORT

中国経済展望

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

研究員 関 辰一

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

1. 景気の現状

(1) 景気は拡大傾向

景気は、堅調に推移しているものの、拡大テンポがやや緩やかになった。

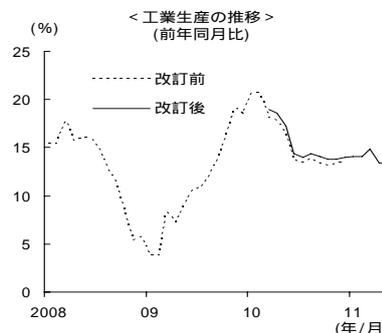
(2) 主要経済指標の動き

内需については、固定資産投資は旺盛な国内需要を背景に、多くの業種で高い伸び。一方、中央政府は金融危機後の景気回復を確認したうえで、景気過熱によるインフレを懸念し、公共投資や銀行融資を抑制。また、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。

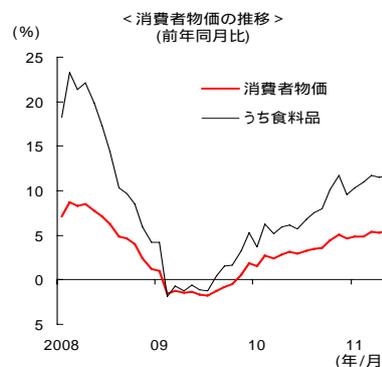
外需は高水準を維持。輸出は先進国の景気回復に加え、新興国の高い経済成長により堅調に拡大。

工業生産は一部に減速の兆しが見られ、5月に前年同月比13.3%の伸び。伸び率は4月に比べて0.1ポイント低下。

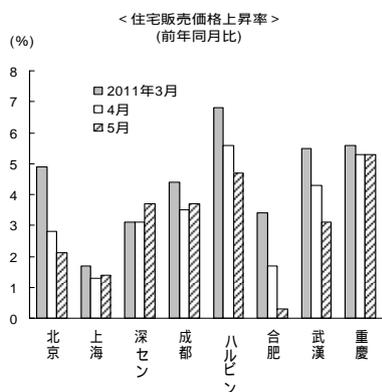
5月の消費者物価上昇率は前年同月比5.5%。上昇幅は4月から0.2ポイント拡大。a)名目賃金の上昇、b)潤沢な資金供給、c)天候不順、d)輸入価格の上昇が物価高をもたらす。5月の北京の住宅販売価格は前年同月比2.1%の上昇。上海は同1.4%の上昇。沿海部、内陸部とも上昇ペースがやや減速。



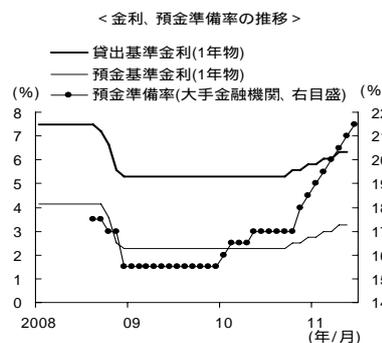
(資料) 国家統計局  
(注) 改訂前の対象は年間売上高500万元以上の企業、改訂後の対象は同2,000万元以上の企業。



(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) 低所得者向けの住宅供給を拡大(5/11公表)

国土資源部は5月11日に2011年の住宅用地供給計画と関連部門への要求を発表。住宅用地は前年供給実績比72.6%増とする計画。とりわけ、低所得者向けの保障性住宅の用地を同138.9%増に大幅に拡大。2011年に保障性住宅を1,000万戸供給するため、各地方の関連部門は責任者を明確にする。さらに、6月末までに具体策を報告する義務を負う。6月13日、北京は保障性住宅の建設を9月から全面的に開始すると発表。

(2) 預金準備率の引き上げ(6/14公表)

人民銀行は6月14日に預金準備率の0.5ポイントの引き上げを発表。同月20日から実施。預金準備率の引き上げは2010年11月以降8カ月連続。

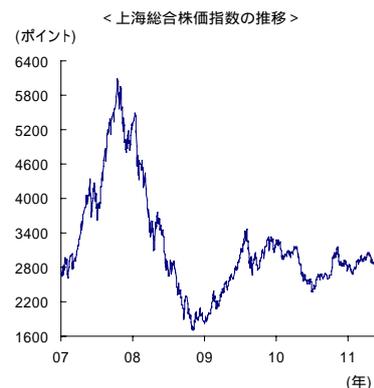
当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

### 3. 株価・為替レートの動き

#### (1) 上海総合株価指数

6月24日の上海総合株価指数(終値)は2,746ポイントと5月末から0.1%上昇。

6月入り直後は1日に発表されたPMIの低下に対する懸念があったものの、主要不動産企業の5月の販売好調が下支え、横ばいで推移。中旬に預金準備率の引き上げに伴い、下落。下旬に温家宝首相が物価上昇は抑制可能とコメントし、持ち直した。

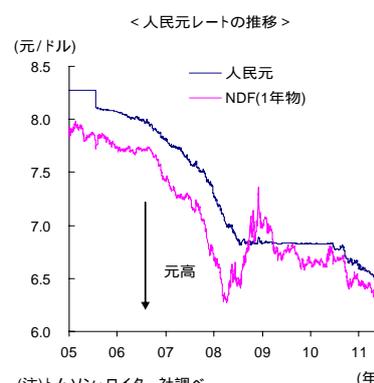


(資料)上海証券取引所

#### (2) 対米ドルレート

6月24日時点で、1米ドル = 6.473元。5月末に対して0.1%人民元高の水準。

人民元高はa)対外購買力の向上、b)元売り・ドル買い介入の抑制により、インフレの緩和に機能。



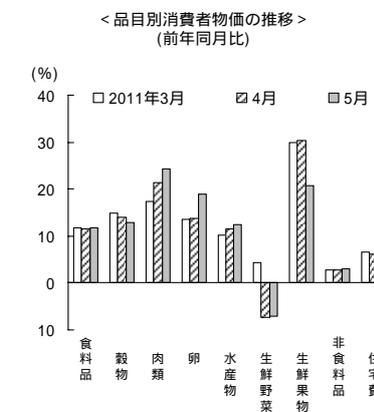
(注)トムソン・ロイター社調べ、  
(資料)Datastream

### 4. 物価・金融

#### (1) 品目別消費者物価

5月の食料品価格は前年同月比11.7%と大幅に上昇。うちわけをみると、穀物(同12.9%)、肉類(同24.3%)、卵(同18.9%)、水産物(同12.5%)、生鮮果物(同20.7%)と上昇。一方、生鮮野菜は供給増加により同7.1%。非食料品価格は同2.9%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。

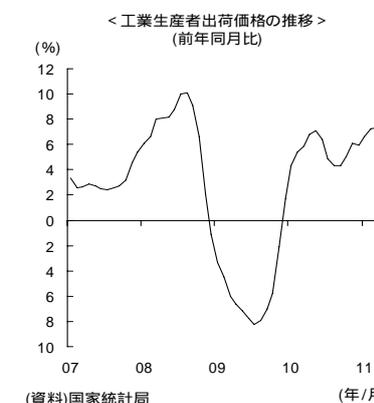
政府はa)流動性管理の強化、b)農産物・生活必需品・生産財の供給増加、c)農産物流通の優遇や国家備蓄の放出、d)違法な価格吊り上げ行為の取り締まり、e)低所得者に対するセーフティネット等保証制度の改善を推進。



(資料)国家統計局

#### (2) 工業生産者出荷価格

5月の工業生産者出荷価格は4月に続き前年同月比6.8%高。一方、過熱感が強い銅や石炭の卸売価格の上昇ペースは緩やかに。



(資料)国家統計局

#### (3) M2・銀行融資残高

5月のM2は前年同月比15.1%増と4月の伸びを0.2ポイント下回った。

【固定資産投資】

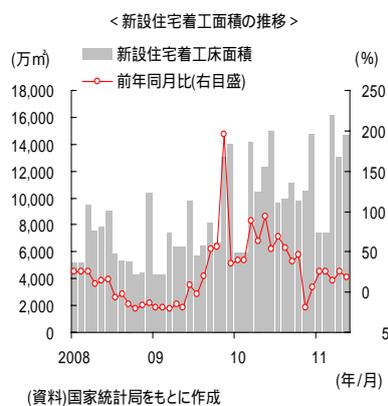
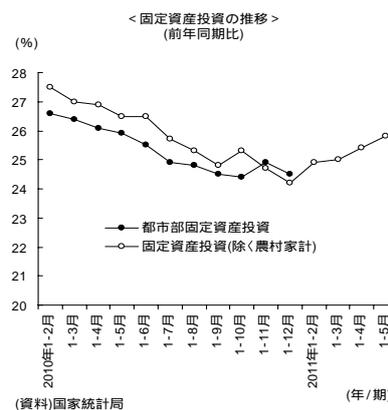
(1) 固定資産投資(除く農村家計)

2011年1～5月の固定資産投資(除く農村家計)は前年同期比25.8%増の9兆255億元。伸び率は1～4月の同25.4%増から上昇。(2011年3月から季節調整済み前月比を公表、5月は1.0%増)。

旺盛な国内需要を背景に、大半の業種で自己資金をもとに投資を拡大。1～4月の製造業の固定資産投資(除く農村家計)は前年同期比29.0%増。不動産業は同32.4%増。半面、治水・環境・公共施設管理業や高速道路など政府関連投資は全体を下回る伸び。

(2) 新設住宅着工面積

5月の新設住宅着工面積は前年同月比18.9%増。伸び率は4月の同25.3%から低下。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。

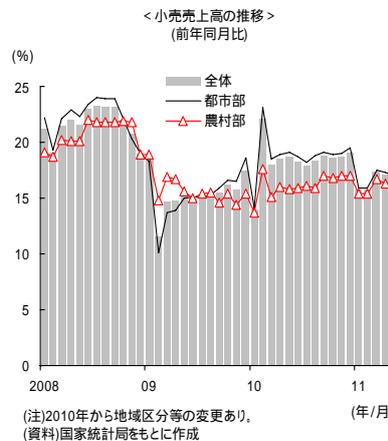


-----  
【個人消費】

(1) 小売売上高

5月の小売売上高は前年同月比16.9%増と4月から0.2ポイント低下(季節調整済み前期比は1.3%増)。地域別にみると、都市部は同17.0%増、農村部は同16.5%増。

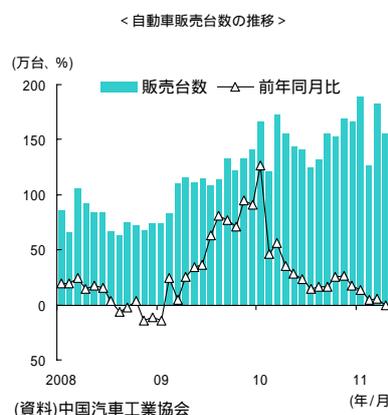
一定規模以上企業の小売売上高(全体の44%)は5月に前年同月比23.0%増。貴金属類同43.0%増、石油製品同42.3%増と高い伸び。



(2) 自動車販売

5月の自動車販売台数は前年同月比 3.9%の138万台。うち乗用車は同 0.1%の104万台。商用車(トラック・バス)は同 14.0%の34万台。

5月の一汽トヨタの乗用車販売(除くSUV、MPV、クロスオーバー型)は前年同月比 74.3%。広州本田同20.7%と、2社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22.2%、上海GM13.3%、一汽VW11.2%、北京現代1.4%と他の外資メーカーはいずれも増加。東風日産は部品不足の解消により同8.0%増。



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

5月の輸出は前年同月比19.4%増。伸び率は4月の同29.9%を下回った。

国・地域別にみると、5月の米国向けは前年同月比7.2%増。EU向けは同13.2%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、5月のブラジル向けは前年同期比67.4%増と欧米向けを上回る伸び。ロシア向けも同44.2%増と高い伸び。新興国の高い経済成長と中国の高付加価値製品の競争力向上を背景に、新興国向けはハイペースで拡大。

(2) 輸入

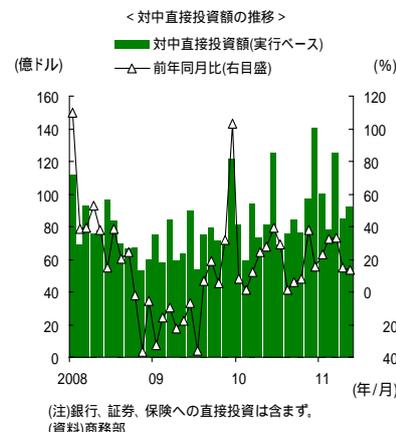
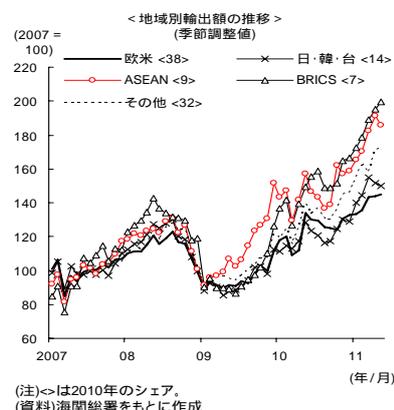
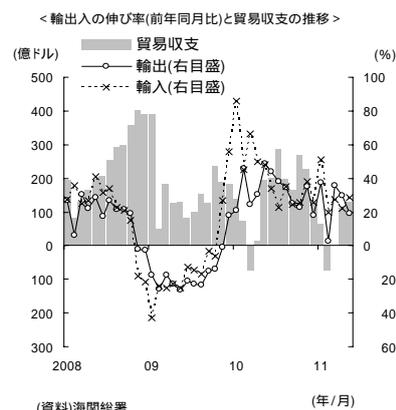
5月の輸入は前年同月比28.4%増。伸び率は4月の同21.8%増を上回った。

国・地域別にみると、5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7.8%増と4月の4.6%増から低い伸びが続いた。

ブラジルからの輸入は同46.1%増と4月の同5.4%増から持ち直した。南アフリカからは同148.5%増と、伸び率は4月から29.8ポイント上昇。旺盛な国内需要を背景に資源国からの輸入が大幅に増加。

(3) 貿易収支

5月の貿易黒字は130億ドル。貿易黒字は3カ月連続。



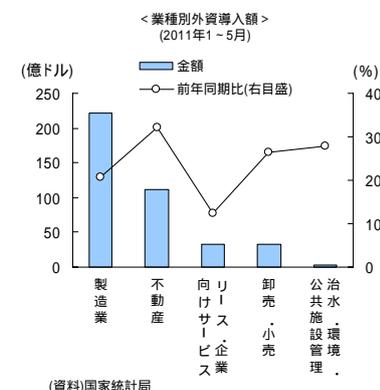
-----  
【対中直接投資】

(1) 概況

5月の対中直接投資は前年同月比13.4%増。伸び率は4月の同15.2%増を下回った。

(2) 業種別投資額(2011年1~5月)

製造業は前年同期比20.6%増と2010年通年の同6.0%増を上回った。一方、不動産業は同32.2%増と2010年通年の同42.8%増を下回った。



トピックス

2011年の経済改訂見通し

中国経済はやや減速するものの、旺盛な内外需に支えられて2011年通年では9.4%と比較的高い成長率になるものと予想される。

(1) 外需は拡大ペースが鈍化するが、高い伸びを持続

欧米諸国に高い経済成長は期待できないものの、新興国向けは相手国の経済成長と中国の高付加価値製品の競争力向上により、ハイペースで拡大すると見込まれる。この結果、新興国向け・高付加価値製品中心の輸出構造が定着する見通し。

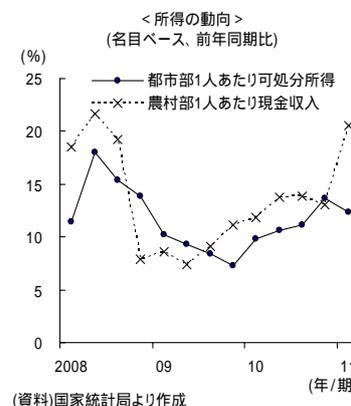
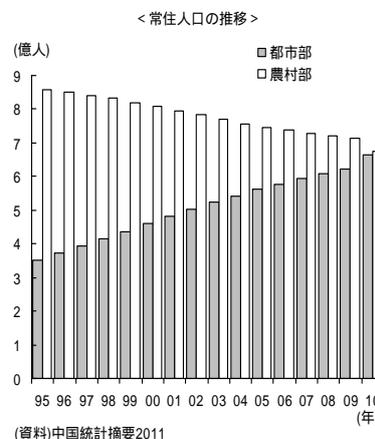
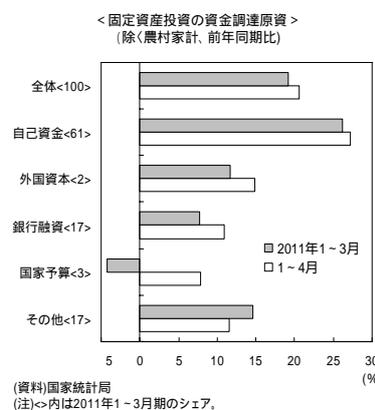
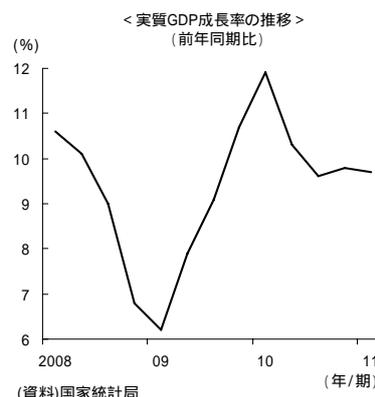
従来、中国の輸出は低付加価値製品、かつ、先進国向けが中心。しかし、最近はこうした輸出構造が変化しつつある。中国の製造業は部品の国内調達拡大、製造技術の高度化などを通して、高付加価値製品の競争力を高め、新興国市場での足場を固めている。

(2) 内需の減速は限定的であり、堅調に拡大する見込み

自己資金と外国資本による投資についてみると、企業間競争の激化や都市化の進展により高い伸びを維持すると見込まれる。製造業では、設立10年に満たない中小企業が多数存在。自動車完成車メーカーは100社以上。これらの企業は国有企業や外資企業に追いつけ追い越せと規模拡大や生産性の向上をめざし、高い投資意欲を持つ。不動産は都市部の人口増加と消費者の購買力の高まりを踏まえ、住宅供給を増やす見通し。

国家予算と銀行融資による投資についてみると、これまでは政府が景気過熱によるインフレを懸念し、4兆元の景気対策終了後公共投資や銀行融資を抑制。今後、景気が緩やかな減速にとどまった場合、こうした投資は低水準ながら一定の伸びを維持すると見込まれる。一方、景気が急速に悪化した場合、政府は再び開発プロジェクトの審査基準の緩和や金融緩和を通じて、てこ入れする公算大。

個人消費も堅調に推移する見込み。企業間競争の激化により、各企業は人員の拡大に注力。労働市場の逼迫が続くことで、家計にとっては良好な雇用情勢が維持される。加えて、名目賃金は労働市場の逼迫と最低賃金の引き上げを背景に高い伸びを保つ見通し。雇用の安定と所得水準の上昇が引き続き消費拡大の原動力に。消費が大幅鈍化した場合、政策てこ入れの可能性大。



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

第2四半期GDP、景気減速からの底打ちを示唆

## 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							
	Aug-01		Aug-01			Aug-01		Aug-01							
	6.4392		-			8.2783		-		12.08		-		6.56%	
	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	6.3900	6.3800	6.3870	6.4860	7.6250	7.3510	8.3620	13.10	12.00	13.60	6.56%	6.56%			
11Q4	6.3100	6.3000	6.3070	6.4050	7.2110	6.9520	7.7020	13.90	13.00	14.40	6.81%	6.69%			
12Q1	6.2400	6.2300	6.2370	6.3340	6.6880	6.4480	7.2840	15.00	13.80	15.60	6.81%	6.81%			
12Q2	6.1700	6.1800	6.1670	6.2630	6.4680	6.2360	6.7010	15.50	15.00	16.10	6.81%	6.81%			
12Q3	6.1100	-	6.1070	6.2020	6.2540	6.0290	6.4800	16.00	15.50	16.60	6.81%	6.94%			
12Q4	6.0500	6.0200	6.0470	6.1410	6.1050	5.8860	6.3250	16.40	15.80	17.00	6.81%	6.94%			

「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

Sources: Bloomberg, CFETS

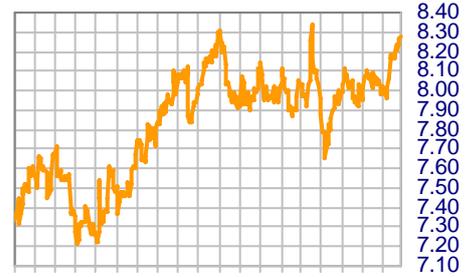
USD/CNY-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11

Sources: Bloomberg

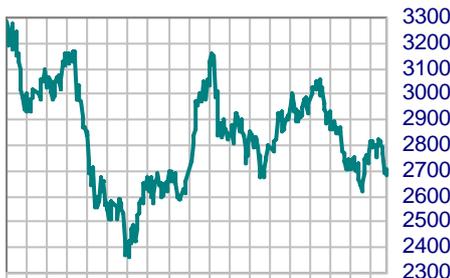
JPY/CNY (100JPY=CNY)-日足



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

Sources: Bloomberg

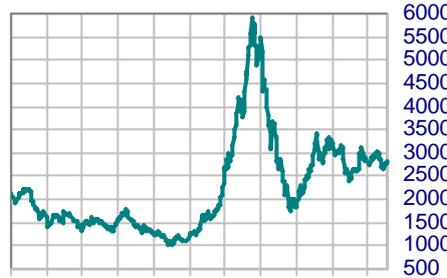
上海総合指数-日足



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

Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11

Sources: Bloomberg

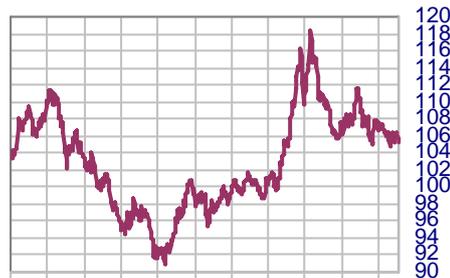
3ヵ月物SHIBOR-日足



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

Sources: Bloomberg

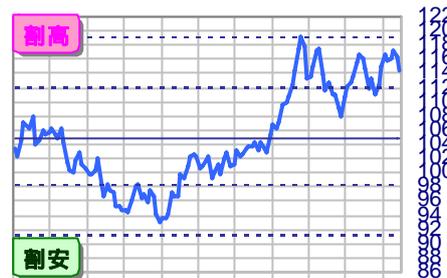
CNY名目実効為替相場-週足



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

第2四半期の実質GDP成長率は前年同期比9.5%成長となり前期実績の同+9.7%から減速。金融引き締めの影響が出ているものと見られる。しかしながら、季節調整後系列の前期比成長率を見ると、第1四半期は昨年第4四半期の2.4%から減速して2.1%となったものの、第2四半期は2.2%成長とやや加速、年初来の減速からの底打ちが示唆された。7月のHSBC製造業PMI速報値は48.9と1年ぶりの50割れを示現、2009年3月以来の低水準となり、懸念を残す形となったが、6月の鉱工業生産は前年同月比15.1%と前月の同+13.3%から加速しており、やはり、底打ちの可能性を示している。

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。

# TWD - 台湾ドル

輸出減速がQ2 GDPの重石となるか:ただし、この先、輸出の勢いが一気に萎む展開は想定しづらい

## 為替相場・政策金利予測

Aug-01	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	28.78		-			36.99		-				
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q	Quarterly Range		E of Quarter				
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg			
11Q3	29.20	28.60	28.50	30.00	34.80	33.40	37.40	2.8700	2.6760	2.9850	2.000%	2.000%
11Q4	29.90	28.30	29.20	30.70	34.20	32.80	35.70	2.9260	2.7980	3.0430	2.125%	2.125%
12Q1	30.60	28.10	29.90	31.40	32.80	31.40	34.30	3.0490	2.9160	3.1710	2.250%	2.250%
12Q2	31.20	27.95	30.50	32.10	32.70	31.40	34.20	3.0580	2.9240	3.1800	2.250%	2.375%
12Q3	31.40	-	30.70	32.30	32.10	30.80	33.50	3.1110	2.9750	3.2350	2.250%	2.500%
12Q4	31.50	28.15	30.80	32.40	31.80	30.50	33.20	3.1460	3.0080	3.2720	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

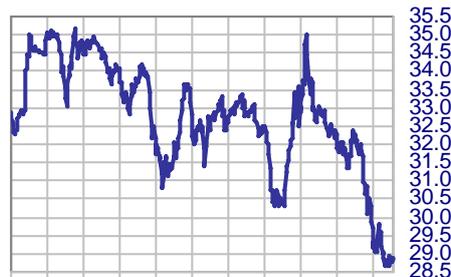
## 相場動向

USD/TWD-日足



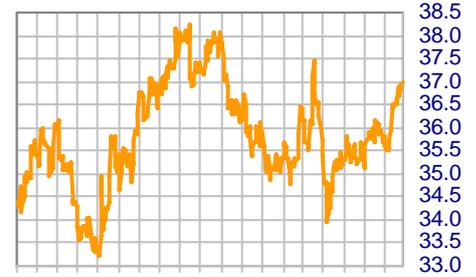
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J  
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



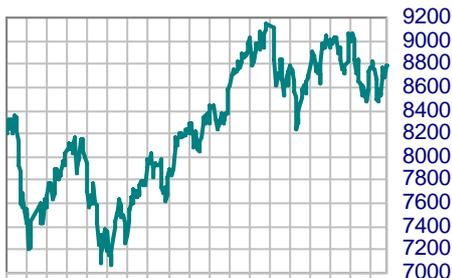
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11  
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



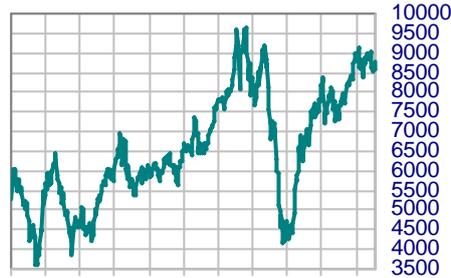
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J  
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



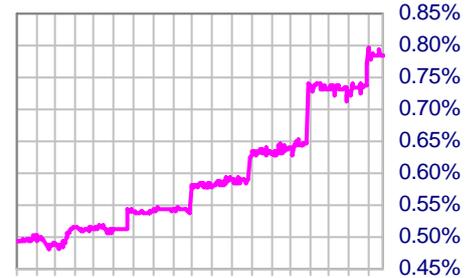
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J  
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



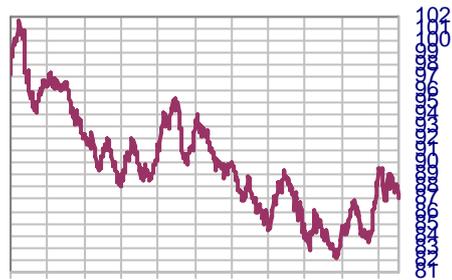
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11  
Sources: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-日足



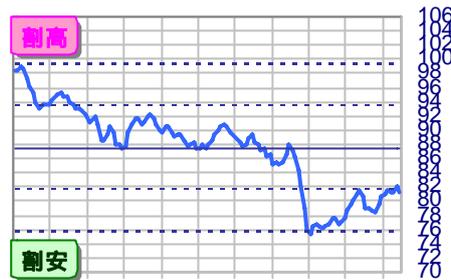
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J  
Sources: Bloomberg

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

第2四半期の財輸出(名目・米ドル換算)は、3月の東日本大震災によるサプライ・チェーン分断の影響にも関わらず、プラスの伸びを維持した。季節調整後系列の前期比で1.8%増となり、非常に好調だった前期実績の同+8.7%からは大きく減速した。第1四半期の実質GDPベースの財・サービスの輸出は前期比+2.5%と堅調で全体の成長率(同+4.4%)を1.9%ポイントも引き上げたが、第2四半期は輸出減速が成長の重石となりそう。とは言え、筆者の試算では、同期の輸出受注は前期比+4.2%と第1四半期の同+0.8%から大きく加速しており、この先、輸出の勢いが一気に萎む展開は想定しづらい。

# HKD - 香港ドル

極めて緩和的な金融環境がこの先も続き、インフレ圧力を高めるか

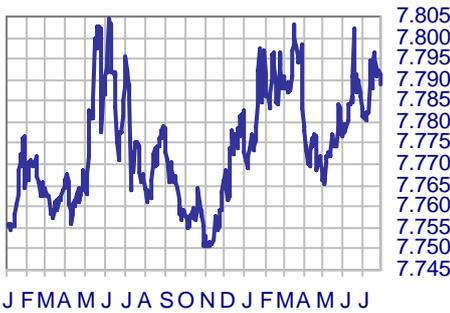
## 為替相場・政策金利予測

	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	7.7890		-			9.99		0.50%				
Aug-01	7.7890		-			10.0135		-		0.50%		
	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	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.3080	8.8990	10.1150	10.70	9.90	11.20	0.50%	-
11Q4	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	8.9140	8.5220	9.4020	11.20	10.60	11.70	0.50%	-
12Q1	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	8.3600	7.9930	9.0040	12.00	11.10	12.60	1.00%	-
12Q2	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	8.1760	7.8170	8.4000	12.20	11.90	12.80	1.50%	-
12Q3	7.8000	-	7.7500	7.8500	7.9840	7.6330	8.2020	12.50	12.20	13.10	2.00%	-
12Q4	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	7.8710	7.5250	8.0860	12.70	12.40	13.30	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

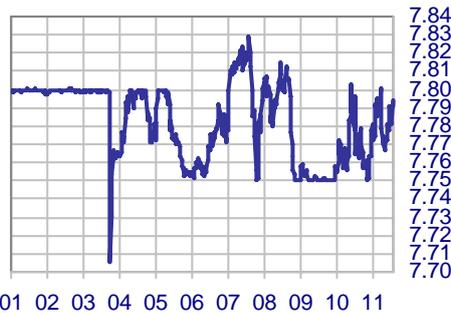
## 相場動向

USD/HKD - 日足



Sources: Bloomberg

USD/HKD - 週足



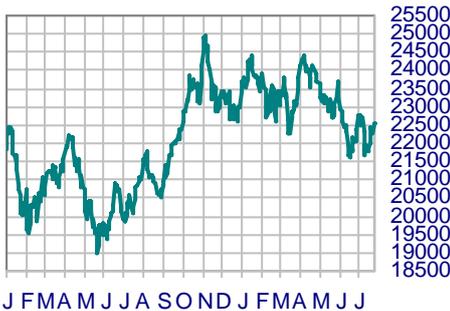
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



Sources: Bloomberg

恒生指数 - 日足



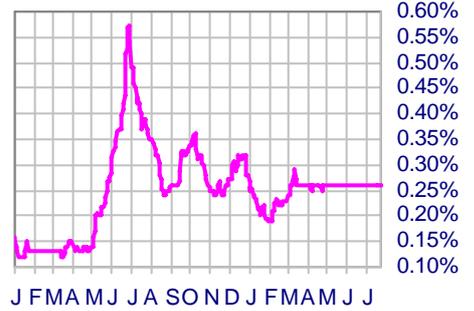
Sources: Bloomberg

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

6月の消費者物価指数は前年同月比5.6%増となり、前月実績の同+5.3%から加速、2007年7月以来の上昇率となった。食品項目および住宅項目の寄与度はそれぞれ2.0%ポイント、2.1%ポイントで、伸びの大半を説目した。両項目を除いた指数の前年同月比上昇率を試算すると3.8%増で、昨年8月以来の高い伸びとなった。極端に弱含んでいる実効為替相場と超低金利とがその背景にありそうだ。この先、少なくとも当面は米国が超緩和的な金融政策を維持すると予想されることから、カレンシー・ボード制を採用している香港の金融環境も非常に緩い状態が続き、さらなるインフレ圧力に繋がらう。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さ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。