



**SMBC**

**CHINA MONTHLY**

**第77号**

**2011年11月**

編集・発行:三井住友銀行 グローバル・アドバイザー部

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>景気の減速感強まる</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>中国の注目消費ビジネス(3)</b> ~ 注目される牛乳ビジネス ~ 日本総合研究所 総合研究部門 研究員 上田 真弓……………3~4
制度情報	<b>転廠と外注加工の違いについて</b> Mizuno Consultancy Holdings Limited 代表取締役社長 水野 真澄……………5~7
上海現地レポート	<b>&lt; 労働関連事例紹介 &gt;</b> <b>医療保険待遇停止期間中の医療費用の負担に関する事例</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……………8~12
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……………13~17
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……………18~20

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。

経済トピックス①

TOPICS

SMBC China Monthly

景気の減速感強まる

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

投資は高水準の伸び続くも、輸出の鈍化が鮮明に

中国経済の拡大ペースは、徐々に減速しています。7～9月期の実質GDP成長率（前年同期比）は9.1%と、前四半期の実績を0.4%ポイント下回りました（右上図）。

需要項目別では、投資が成長の最大の押し上げ要因となっています。1～9月の固定資産投資（除く農村家計）は前年同期比24.9%増と、高水準の伸びを持続しました。中央管轄分は引き締め策で減少しましたが、投資の大半を占める地方管轄分が高止まりしているためです。

9月の小売売上高の前年同月比伸び率は名目、実質とも8月を上回りました。とはいえ、消費の伸び悩み傾向が解消されたと判断するのは早計です。同月の自動車販売台数も伸びは加速しましたが、省エネ車を対象とする定額補助金の支給基準強化（10月1日～）前の駆け込み需要が含まれていることにも留意する必要があります。

外需は鈍化傾向が鮮明になりました。9月の輸出は前年同月比17.1%増と、3カ月ぶりに20%の大台を割り込みました。債務危機や景気低迷を背景として、先進国向けが顕著に減速しました。とりわけ、最大の輸出相手であるEU向けは、8月までの20%前後の水準から9月は9.8%と、伸びが大きく鈍化しました。

中小企業対策を強化

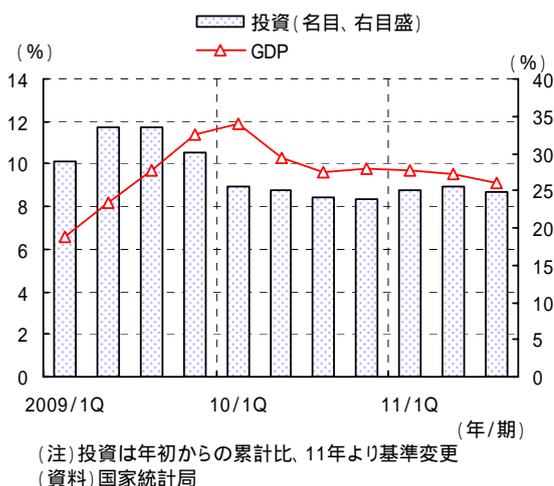
他方、9月の消費者物価上昇率は、前年同月比+6.1%でした（右下図）。6月以降6%超の水準が続いているものの、2カ月連続で上昇率は低下しています。

こうした物価上昇ペースの鈍化と引き締め策に伴う中小企業の経営難を踏まえ、中国国内では適度な緩和を求める意見が政府系研究者の間からも出てくるようになりました。

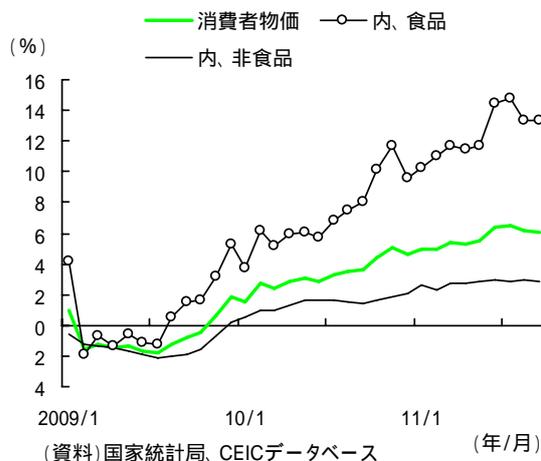
引き締め緩和論に対し、政府はインフレ圧力が依然高止まりしていると認識し、物価安定重視の方針を変えていません。ただし、引き締め策を継続しつつも、中小企業対策を強化するようになりました。10月12日の国务院常务会议では、金融機関の融資拡大促進、

企業所得税の軽減期間延長及び対象の拡大を柱とする中小企業支援策を打ち出しています。今後、金融政策を転換するのか、あるいは、現行方針を継続するのか、政府の判断が注目されます。

< GDP成長率と投資 >  
(前年同期比)



< 物価の推移 >  
(前年同月比)



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。

経済トピックス②

TOPICS

中国の注目消費ビジネス(3)  
～注目される牛乳ビジネス～

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

中国では、近年のめざましい経済成長に伴い食生活も西洋化し、消費生活が大きく変化しています。中でも牛乳の消費量は、2000年代に入ってから急激な伸びを示しています。「中国の注目消費ビジネス」3回目の今月号では、牛乳ビジネスの可能性について取り上げました。

**急成長する牛乳市場**

農畜産業振興機構の資料<sup>1</sup>によると「古くは中国北部や西部居住の少数民族地域の遊牧民が、黄牛(東南アジアから中国北部にまで分布する黄褐色の牛の総称)やヤクの乳を利用して乳製品に加工する自給自足型の農業であった」とあり、古くから中国で牛乳が乳製品として利用されていたことがうかがえます。

同資料は、これまで中国では一部地域を除き牛乳を飲用する習慣がなかったが、ここ数年、牛乳の消費量が著しく増加している、と報告しています。その理由として、

都市部において経済発展に伴う生活水準の向上による食生活の西洋化が進展していること、政府が国民の健康増進の観点から牛乳を重視し牛飼養と乳業を重点発展産業としたこと、を挙げています。

さらに、大都市の小中学校などで牛乳が給食メニューに加えられたことにより、子供がいる家庭の食生活に欠かせないものとなりつつあります。特に、子供の成長に必要な栄養素、例えばビタミンA、ビタミンD、カルシウム、鉄などを添加した「子供用栄養強化牛乳」市場は急成長しています。

2010年の中国における14歳以下の人口は約2億2,000万人です(中国統計年鑑)。毎日1人当たり2パック(標準的なもので1パック=242ml)の栄養強化牛乳を飲むと仮定すれば、年間の消費量は約1,600億パックになります。1パックが3元程度とした場合、4,800億元(約6兆2,000億円)もの巨大市場となる計算です。

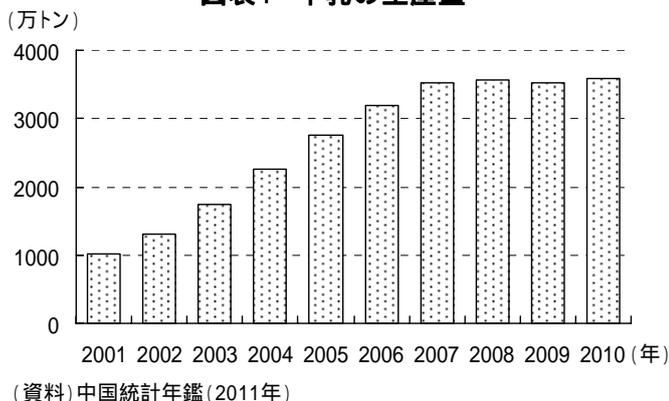
**中国における牛乳**

筆者は、上海市の高級スーパーへ行った時、日本の売場面積の2～3倍ほどあるかと思われる巨大牛乳販売コーナーに、中国産のみならず外国産ブランドの牛乳がたくさん並んでいるのを見て驚いた経験があります。チルド牛乳だけではなく、常温で保存できるLL牛乳なども多くありました。実際、中国ではチルド牛乳、LL牛乳、低脂肪牛乳、栄養強化牛乳だけでなく、朝用、夜用牛乳など、多種多様な牛乳が販売されています。

また、日本と異なる習慣として牛乳の贈答品需要があり、親や親戚、高齢者、病人などへのお見舞いに購入されることもあります。こういった贈答品には、高タンパクなどの栄養面での強化に加えておいしさなどの味にこだわった「高級牛乳」と呼ばれる製品が使われ、価格も通常の牛乳よりも高い傾向にあります。

中国ではもともと、冷たい飲み物は体によくないとして、飲み物は常温あるいは温めて

図表1 牛乳の生産量



<sup>1</sup> 「畜産 国内編 2009年度/海外編 中国」(http://www.alic.go.jp/annual/2009/fore/08\_cn.html#c1)

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

飲む習慣があり、特に高齢者ほどこの傾向が強いと言われます。しかし、最近、食の西洋化に伴い、牛乳などの飲み物を冷やして飲む人が増えつつあります。日本もそうですが、牛乳は手軽に栄養を摂取できる飲料として忙しい朝に飲む、という人が多いと聞きます。中国では働く主婦が多いことを考えると、特に子供がいる家庭では、今後さらに牛乳の消費が増えることが予想されます。

日本では、牛乳といえば、当然チルド牛乳ということで「冷たくして保存するもの」というイメージがありますが、中国ではこのような背景もあり、賞味期限が長く常温で保存できるLL牛乳も好まれ、月に1度「まとめ買い」をする家庭も見られます。

### 日本の牛乳の評価

日本酪農乳業協会が行った北京・上海在住者に対する「日本産牛乳試飲評価<sup>2)</sup>」の結果によれば、日本の牛乳は全体的に味に関して高い評価を得ています。中でも「新鮮さ」や「香り」に対する評価は非常に高いものでした(図表2)。

さらに、日頃飲んでいる牛乳と比べた評価を見ると、いずれの都市でも、試飲した日本産牛乳の方が好きだという回答者が7割以上と、多数を占めました。これらの結果を見ると、日本の牛乳が中国で受け入れられる可能性は高いと思われれます。

基本的に、牛乳は健康や美容のために飲用される傾向にあります。その前提となるのが「安全性」です。震災前となりますが、筆者が北京と上海で日本の食品についての印象をグループインタビューで調査した際に、「日本の食品は安全性が高いというイメージがある」という評価が多く聞かれました。

しかしながら、牛乳に関しては、まだ日本製品の知名度の弱いことが課題です。日本酪農乳業協会の調査は、認知度についても調べています。上海では「(日本は)乳製品の産地というイメージがなく、乳製品の産地としてはニュージーランドやオランダの方が有名」であり、北京では「日本に関する知識が乏しいため、良いイメージがあまりない」。「北海道や九州に関してイメージが乏しく、乳製品のイメージは全くなく、ポジティブな要素とはなりにくい」という結果が報告されています。

図表2 日本の牛乳に対する評価

北 京	上 海
・新鮮	・新鮮
・香りが濃い	・香りが良い
・口当たりが滑らか	・味が濃い
・味が濃い	・口当たりが良い
・口当たりがさっぱりしている	・濃度が良い
・牛乳本来の味	・ミルク味が濃い
・ミルク味が濃い	・口当たりがさっぱりしている
・口当たりが良い	・口当たりが香ばしくて濃厚

(資料)日本酪農乳業協会「中国(北京・上海・香港)における輸入乳製品受容性探索調査報告書」2008年3月

筆者も中国で消費者調査を行った時に感じた事は、中国の消費者はそもそも日本人が思っているほど日本について知っていない、ということです。日本へ行ったことがあれば、それなりに知識はありますが、海外旅行が開放されたのが最近という中国では、多くの国民は中国国内だけで生活しており、外国の情報は中国国内で得ることがほとんどです。日本についての情報やイメージが少なければ、牛乳の産地である北海道や九州について認知度が低いことは当然かもしれません。

商品を販売するための第一歩は、認知度を高めることです。日本産牛乳の評価は高い結果が出ているため、この結果を踏まえ、産地と結び付けて継続的にどのようにうまくイメージを創っていくかが、今後の大きな課題となるでしょう。

<sup>2)</sup> 「中国(北京・上海・香港)における輸入乳製品受容性探索調査報告書」(2008年3月)

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

**制度情報**

TOPICS

**転廠と外注加工の違いについて**

SMBC China Monthly

Mizuno Consultancy Holdings Limited

代表取締役社長 水野 真澄

E-mail: mizuno@mizuno-ch.com

**転廠と外注加工の違いについて****1. はじめに**

転廠（中国語：深加工結転）と外注加工（中国語：外発加工）は、共に、加工貿易の応用形態と言えるもので、保税形態の加工が複数の工場で行われるという共通点があります。

前回解説した、「珠江デルタ地域に全国加工貿易レベルアップのモデル地区を建設する事に関する指導意見（商産発[2011]269号）」でも、加工貿易に関する産業網の拡大（付加価値向上と中国内の能力充実）の一環として、転廠と外注加工に関する規制緩和が織り込まれていますが、この二種類の取引は、どのような共通点・相違点があるのでしょうか。

今回は、転廠と外注加工の特徴を解説します。

**2. 転廠と外注加工の意義****(1) 定義**

「加工貿易貨物に関する監督管理弁法（税関総署令[2004]第113号）」は、以下の通り、転廠と外注加工を定義しています。

**< 転廠 >**

転廠（深加工結転）とは、加工貿易企業が保税輸入材料で加工した製品を、別の加工貿易企業に移送し、更に加工した後に輸出する経営活動を指す。

**< 外注加工 >**

外注加工とは、加工貿易企業の生産能力が制限されている為、税関の許可を経て、関連手続を行った上で、受注企業に加工貿易のプロセスを委託して、規定された期限内に加工された製品を元の企業に戻し、最終的に輸出する行為をさす。

つまり、転廠と外注加工は、保税形態の加工が複数の工場で行われるという共通点はありますが、転廠が加工貿易企業間の取引であるのに対し、外注加工は、加工貿易企業が、非加工貿易企業に一部工程を委託する取引と言えます。

**(2) 契約形態**

転廠と外注加工の契約方式は、以下の通りの特徴があります。

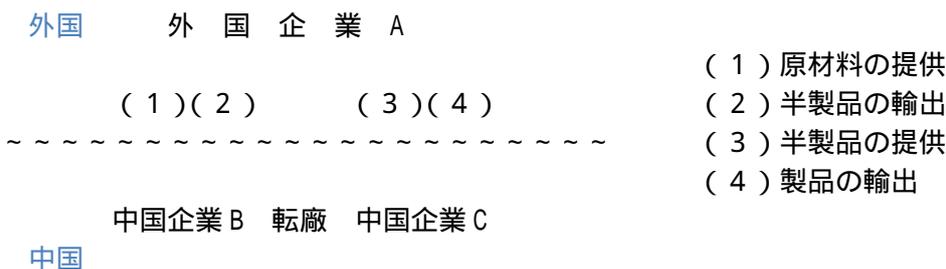
**< 転廠 >**

転廠は、上述の通り、加工貿易企業間で保税貨物を移送する取引ですので、次のページ図の企業B（転出企業）と企業C（転入企業）は、共に加工貿易企業である必要があります。

この前提で、企業Bが加工した製品を、企業Cに保税移送するのが転廠です。

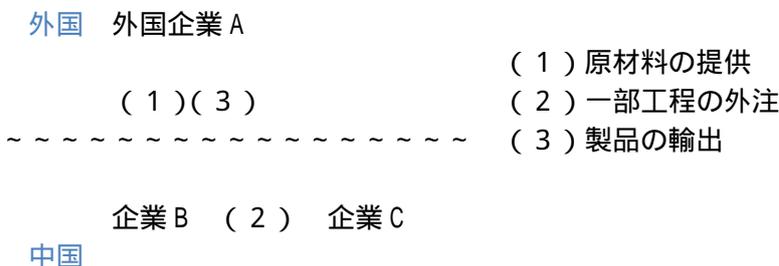
保税移送は、物理的な貨物の流れにすぎず、税関手続き上は輸出入として取り扱われます。よって、転出企業（企業B）は輸出通関手続を、転入企業（企業C）は輸入通関手続を行う事となります。

尚、貨物の国内移送を行う関係上、企業B・企業C間で、転廠契約を締結する必要があります。



**<外注加工>**

外注加工とは、加工貿易企業が、加工の一部工程を他の国内企業に外注する形式ですの  
で、契約関係は以下の通りとなります。



つまり、企業 B は加工貿易企業であるのに対し、外注先企業 C は加工貿易企業ではなく  
(外国企業との契約はなく) 中国内企業である企業 B との契約に基づいて加工を行う企業  
という位置付けです。

また、企業 B・企業 C 間で締結される契約は、加工賃ベースとなります。

**3. 転廠と外注加工の特徴**

**(1) 転廠**

転廠は、「加工貿易保税貨物の税関区を跨いでの深加工結転に関する管理弁法(税関総署  
[2004]第109号)」を根拠規定とします。

加工貿易企業間の取引ですので、双方で加工が行われる必要があり、企業 B が加工を行  
わず、企業 C に丸投げする事は認められません。

また、企業 B は貨物を転出した段階で輸出通関を行いますので(企業 C は輸入通関) 企  
業 C の加工後は、そのまま(企業 C から)輸出されます。

転廠は、来料加工企業間、進料加工企業間、来料・進料企業間の何れも可能で、代金決  
済方式は、その内容に応じて決定されます(来料加工企業は加工賃ベース、進料加工は製  
品代金決済が行われます)。

**(2) 外注加工**

外注加工は、国内企業間で行われる加工賃ベースの取引です。

中国国内の外貨建て決済は、原則として禁止されていますので、企業 B から企業 C に対  
して支払われる加工賃は、人民元となります。

また、加工賃の支払い者は、外注加工の委託当事者である企業 B となり、外国企業 A が  
支払う事は認められません。

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。

外注加工の許可は、「加工貿易貨物に関する監督管理弁法（税関総署令[2004]第113号）」、「税関総署公告[2005]第9号」に基づいて、加工貿易企業Bが所管税関に申請します。

外注加工は、加工貿易企業が、工程を他企業に外注する取引です。過去には、主要工程の外注は禁止されていましたし、また、外注先で発生した端材・副産物などは、外注先で廃棄する事が認められず、企業Bに戻す必要がありました。

これが、「加工貿易貨物に関する監督管理弁法の改定に関する決定（税関総署令[2008]第168号）」により規制緩和され、現在では、主要工程を外注する事が可能ですし、所管税関の許可を取得すれば、外注先で、端材・副産物等を処分する事も認められます。

では、企業Bが企業Cに加工を丸投げできるか（企業Bが加工を行わず、全ての工程を企業Cに外注できるか）、更には、企業Cの加工後、（製品を企業Bに戻さず）直接できるか、という点ですが、「加工貿易に関する監督管理弁法の修正に関する決定（税関総署令[2010]195号）」には、外注加工において、加工の丸投げ・外注先から直接輸出を行う場合は、保証金の積立を行う必要がある事を規定しています。

これは、特殊形態の外注加工を規制する趣旨の規定ですが、表面的には、このような形態の外注も、（保証金さえ積み立てれば）可能であると読み取れます。

但し、この様に解釈するのが正しいかどうかについては、税関関係者にヒアリングしても明確な回答が得られませんでしたし、取引の実例も、殆ど見受けられない状況です。

これは、加工を外注する加工貿易企業は、自社で加工を行う事を前提に、加工貿易許可を受けている事、更には、自社で加工工程を行わず、全ての工程を外注する場合、当該企業の行為は加工ではなく、卸売流通・貿易行為となる（経営範囲との逸脱が生じる）ためです。

つまり、法律上は、丸投げ外注の制限が撤廃された様には見受けられますが、これはあくまでも例外的な行為という位置づけで、実務上対応できないケースが多いと考えられますので、取引モデルの構築にあたっては、所管の税関での事前確認を行うようにご注意ください。

**上海現地レポート**  
REPORT

< 労働関連事例紹介 >

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 >

**医療保険待遇停止期間中の医療費用の負担に関する事例**

**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「雇用単位による医療保険料の未納付に起因して医療保険待遇が停止された期間に生じた医療費用につき、雇用単位が負担すべきであるとされた事例」を取り上げます。

**事案の概要**

上海市所在の外資系スーパーマーケットである上海 X 百貨有限公司上海五角場支店（以下「X社」）の従業員 Y は、2006年12月12日にX社に入社し、期間を同日より2009年12月11日まで、職位をレジ打ち担当として労働契約を締結した。しかし、2007年9月28日、X社はYに業務におけるミスがあったとして労働契約を解除した。

そこで、Yはこれを不服として、2007年10月11日、上海市楊浦区労働争議仲裁委員会に仲裁を申し立て（仲裁）X社との労働関係を回復するとともに、X社がYに対して2か月分の賃金を支払うよう求めた。結果、同仲裁委員会はこのYの申立てをいずれも認め、X社とYとの労働関係を回復し、X社がYに対して申立てどおりの賃金を支払う旨の判決を下したが、X社はこれを不服として上海市楊浦区人民法院へ訴訟を提起した。

もっとも、同人民法院はこのX社の主張を認めない旨の判決を下したため、X社は更に上海市第二中級人民法院へ上訴したものの、同人民法院は2008年7月16日、原判決を維持する判決を下した。

そこで、Yは更に同年8月20日、上海市労働争議仲裁委員会に仲裁を申し立て（仲裁）X社に対して2007年10月から2008年7月までの社会保険料の補足納付を求めた。これに対し、同仲裁委員会はこれを認める判決を下した。これを受けて、X社は、当該期間中のYの社会保険料を補足納付した。

この一方で、Yは、2007年9月末に妊娠が発覚し、2008年7月2日から同月10日、同月23日から同月25日、同年8月4日から同月18日まで入院したため、医療費用としてそれぞれ1796.18元、94.64元、4603.88元が発生した。そして、2008年8月12日にYは一子を出産した。

そこで、Yは同年11月3日、上海市楊浦区労働争議仲裁委員会に仲裁を申し立て（仲裁）X社に対して入院期間の医療費のうち3313元の支払を求めた。同仲裁委員会は、同年12月29日、X社がYに対して2861.37元を支払うべき判決を下したため、X社はこれを不服として、上海市楊浦区人民法院（原審）に訴訟提起した。その後、X社は同人民法院の判決を不服として上海市第二中級人民法院に上訴した。

**法院の判断**

（上海市楊浦区人民法院（原審）の判断）

「雇用単位は、法により、労働者のために医療保険を含む各種社会保険費用を支払わなければならない。X社は、Yを違法に解除して社会保険料の納付を停止したため、Yは2008年7月から8月までの3度の入院期間において、従業員医療保険待遇を受けることができ

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。

なかった。この点、X社は、2008年10月、上海市労働争議仲裁委員会の裁決後にYの社会保険料を補足納付したものの、上海市の医療保険政策に関する現行の規定に基づく、従業員は、医療保険が補足納付されたとしても、遡ってそれ以前の医療保険待遇を享受することはできず、従ってYは上記入院期間における医療保険待遇を享受するすべはない。そこで、X社は、Yの入院費用の負担という損失に対して直接の過失があるというべきであり、損害賠償責任を負担すべきである。これに基づき、「中華人民共和国労働法」第72条、第73条の規定【1】に基づき、X社はYに対して、上記Yの入院医療費である2861.37元を支払うべきである。」

(上海市第二中級人民法院(第二審)の判断)

「関連規定に基づく、医療保険料を支払うべき雇用単位及び従業員が保険料未納又は過少納付であるときは、翌月より、従業員の医療保険待遇の享受は停止され、雇用単位及び従業員がその医療保険料を補足納付した翌月より医療保険待遇が回復されることになる。医療保険待遇停止期間に発生した医療費用は、雇用単位がこれを負担する。

当事者が約定した労働契約の規定に基づく、上訴人は被上訴人のために医療保険費用を支払うべきである。上訴人が医療保険料の納付を停止し、被上訴人が出産期間の医療保険待遇を停止されたのであるから、被上訴人がこの期間に発生した医療費用は、上訴人が負担すべきである。上訴人が負担を拒絶しうることを認めるに足りるその他の証拠はない。」

(出典:(2009)滬二中民一(民)終字第1058号)

## コメント

### (1) 医療保険の負担

本件は、雇用単位が納付すべき医療保険料を納付しなかったことにより医療保険待遇が停止されていた期間に生じた医療費用につき、雇用単位がこれを負担すべきであるとされた事例です。

この点、そもそも従業員には医療保険(従業員基本医療保険)に加入する法律上の義務があり、この保険料は、本来的には雇用単位及び従業員が、所定の比率に従い納付すべきものです【2】。

1 「労働法」(全国人民代表大会常務委員会、1995年1月1日施行)

第72条 社会保険基金は、保険の類型に従って資金源を確定し、社会統一手配を次第に実行する。雇用単位及び労働者は、必ず法により社会保険に加入し、社会保険料を納付しなければならない。

第73条 労働者は、次の各号に掲げる事由に該当する場合には、法により社会保険待遇を享受する。

- (1) 定年退職
- (2) 病気及び負傷
- (3) 業務に起因して負傷し、障害が残り、又は職業病になったとき
- (4) 失業
- (5) 出産

労働者が死亡した後に、その遺族は、法により遺族手当を享受する。

労働者が社会保険待遇を享受する条件及び基準は、法律及び法規の規定による。

労働者が享受する社会保険金は、必ず期限に従い、かつ、金額どおりに支払われなければならない。

2 「社会保険料徴収納付暫定施行条例」(国务院令第259号、1999年1月22日発布・施行)

本件においてはYによる個人負担分の保険料納付の有無については明らかではありませんが、X社が、2007年10月から2008年7月までの期間(Yとの労働契約を解除した2007年9月28日から、その労働関係が回復された2008年7月16日までの期間に対応するものと考えられます。)に相当する医療保険料を含む社会保険料の納付がなされていなかったために問題となっています。

そして、原審においては、X社がYの入院費用の負担に対して損害賠償という形でその入院医療費を支払うよう求めています。第二審においては、「関係規定」に基づき、医療保険待遇停止期間に発生した医療費用につき雇用単位が負担するものとされています。

この根拠(上記「関係規定」とは具体的にどの規定であるかにつき、地方法令ではありませんが、上海市においては次の規定が存在しています。

「上海市城鎮従業員基本医療保険弁法実施細則」(滬医保[2000]46号)

三、医療保険料の納付及び医療保険待遇の享受

(三) 医療保険料を納付すべき雇用単位及び従業員が、その費用につき未納付又は納付が不足しているときは、翌月から従業員の医療保険待遇の享受が停止される。雇用単位及び従業員が医療保険料を満額補足納付した翌月から、従業員は医療保険待遇を回復し、待遇停止期間に発生した医療費用は、雇用単位が負担する。

また、第二審においては、「関連規定」に基づき、医療保険料を支払うべき雇用単位及び従業員が保険料未納又は過少納付であるときは、過少納付の翌月から従業員の医療保険待遇の享受が停止され、雇用単位及び従業員がその医療保険料を補足納付した翌日より医療保険待遇が回復されることになり、さらに医療保険待遇停止期間に発生した医療費用は、雇用単位がこれを負担することを示しています。

そして、ここにいう「関連規定」については、上記の「上海市城鎮従業員基本医療保険弁法実施細則」三、のほか、次のものが存在しています。

「上海市城鎮従業員基本医療保険弁法(2008年改正)」(上海市人民政府令第1号)

第21条第1項 雇用単位及びその従業員が規定に従い医療保険料を納付したときは、医療保険料を納付した翌日より、従業員は基本医療保険待遇を享受することができる。医療保険料が未納付のときは、従業員は基本医療保険待遇を享受することができない。

(第2項省略)

第3項 納付すべき医療保険料が未納付の雇用単位及びその従業員が医療保険料を満額補足納付した後、従業員は、基本医療保険待遇を継続享受することができる。

(第4項以下省略)

なお、原審においては、「上海市の医療保険政策に関する現行の規定」に基づき、従業員は医療保険が補足納付された場合でも、遡って当時の医療保険待遇を享受することができないことも示されていますが、上海市都市部の人員が加入する城鎮医療保険について、こ

第3条第2項 基本医療保険料の徴収納付範囲は、国有企業、都市・鎮の集団企業、外国投資家投資企業、都市・鎮の私営企業その他の都市・鎮の企業及びその従業員並びに国家機関及びその業務職員、事業単位及びその従業員、民営非企業単位及びその従業員並びに社会团体及びその専従人員をいう。

また、近時においては、「社会保険法」(全国人民代表大会常務委員会、2011年7月1日施行)の次の条文により明確に規定されています。

第23条第1項 従業員は、従業員基本医療保険に加入しなければならず、雇用単位及び従業員が国の規定に基づき共同して基本医療保険料を納付する。

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。

の点に関する規定を置いている法令は見当たりませんでした【3】。

また、第二審においては、当事者間の労働契約に基づき X 社が Y のために医療保険費用を支払うべきとの記載がありますが、上記上海市の規定からすると、仮に労働契約上に約定がなかったとしてもこの期間の医療保険費用を支払うべきであり、本稿の出典中には実際の労働契約上の約定に関する情報も見当たらないため、この判決における記載の趣旨は定かではありません。

## (2) 労働争議仲裁の管轄

本件において、Y は、仲裁 及び仲裁 では上海市楊浦区労働争議仲裁委員会（区委員会）に対し仲裁を申し立てた一方で、仲裁 では上海市労働争議仲裁委員会（市委員会）に仲裁を申し立てています。

この点に関し、上海市労働及び社会保障局による「当市の労働争議仲裁管轄を調整することに関する通知」（滬勞保仲発（2008）44号）に基づくと、上海における労働争議仲裁の管轄は次のとおりとなります。

第1条 市労働争議仲裁委員会は、次に掲げる労働争議案件を管轄する。

- 1、登録資本1000万米ドル以上（又は1000万米ドルに相当する以上）の当市外商独資企業と労働者との間で発生した労働争議案件
- 2、当市企業と、適法に就業資格を取得したその企業の外国籍人員、台湾・香港・マカオ人員及び国外に定住している人員との間で発生した労働争議案件
- 3、重大な影響を有する労働争議案件

第2条 各区（県）労働争議仲裁委員会は、市労働争議仲裁委員会が管轄する以外の当該行政区域内の労働争議案件を管轄する。

浦東新区労働争議仲裁委員会は、当該行政区域内における本通知第1条第1項中第1類に属する労働争議案件に同時に責任を負う。

第3条 労働争議は、労働契約の履行地又は雇用単位の所在地の労働争議仲裁委員会が管轄する。双方当事者がそれぞれ労働契約の履行地及び雇用単位の所在地の労働争議仲裁委員会に仲裁を申し立てたときは、労働契約の履行地の労働争議仲裁委員会が管轄する。

（第4条以下省略）

もっとも、本件において、上記「事案の概要」に記載の事情のみでは何故仲裁 のみ市委員会に申し立てられ、仲裁 及び は区委員会に申し立てられたのかは必ずしも明らかではありません。

この点、X 社は外商独資企業である可能性があります。登録資本1000万米ドル（又は相当額）以上を有する企業である可能性は低いと考えられ【4】、また Y も「外国籍人員、

<sup>3</sup> 上海市郊外の人員が加入する「小城镇医療保険」に関しては、次の規定が存在しています（下線部をご参照）。

「『上海市小城镇医療保険実施細則』を印刷・発布することに関する上海市医療保険局の通知」

第7条（鎮保医療保険待遇享受の条件）

第2項 雇用単位が納付すべき鎮保医療保険料を未納付又は納付が不足しているときは、未納付又は納付不足の翌月より、従業員は鎮保医療保険待遇の享受が停止される。雇用単位が鎮保医療保険料を満額補足納付し、かつ、連続して納付を継続するときは、従業員は、補足納付の翌月より鎮保医療保険待遇の享受を回復する。従業員の鎮保医療保険待遇享受の停止期間に発生した医療費用については、鎮保基金は、支払わない。

（第3項以下省略）

<sup>4</sup> もし、X 社が「登録資本1000万米ドル以上（又は1000万米ドルに相当する以上）の当市外商独資企業」であれば、仲裁 及び においても市委員会へ仲裁申し立てがなされるべきであ

台湾・香港・マカオ人員及び国外に定住している人員」のいずれでもないと考えられます。そこで、仲裁 で申し立てられた社会保険料の補足納付に関する請求が、「重大な影響を有する労働争議案件」であると見なされた可能性があります。

なお、X社の所在地は上海市楊浦区所在の「五角場」であり、労働契約の履行地も同所と思われるので、上記第3条により、区レベルの労働争議仲裁委員会における管轄は、楊浦区労働争議仲裁委員会ということになります【5】。

### (3) その他の問題点

本件においては、以上のほか、「労働契約の解除が違法とされた場合の効果」、「仲裁前置の必要性」といった点も問題となりますが、これらの点については本誌第73号及び第74号と同様のコメントとなりますので、そちらをご参照ください。

「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9月号に掲載された記事を一部加筆・修正のうえ転載したものです。」

---

ったと言えます。

<sup>5</sup> なお、本稿においては、「上海X百貨有限公司上海五角場支店」を「X社」としていますが、「労働契約法实施条例」上、支店等の分支機構であっても直接に労働契約を締結し、労働関連法上の雇用単位となることができます。

#### 「労働契約法实施条例」

第4条 労働契約法所定の雇用単位が設立した分支機構は、法により営業許可証又は登記証書を取得した場合には、雇用単位として労働者と労働契約を締結することができる。法どおりに営業許可証又は登記証書を取得していない場合には、雇用単位の委託を受け労働者と労働契約を締結することができる。

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。

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。過熱感が残る。

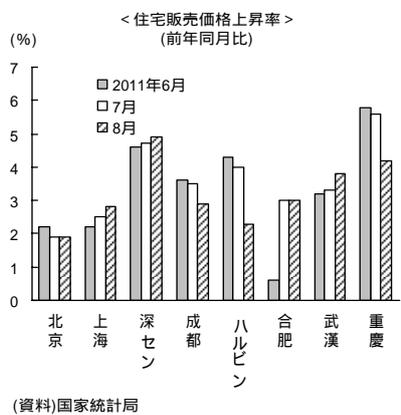
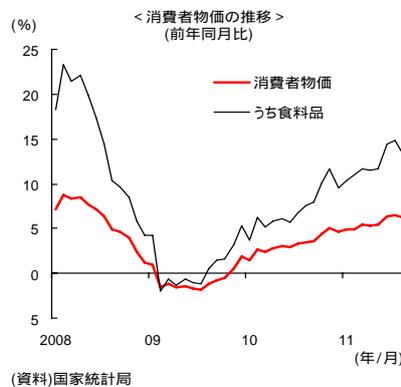
(2) 主要経済指標の動き

内需については、2011年初まで、企業は高い生産計画に基づき、原材料などを大量調達。これにより、在庫が増加。ところが、2010年10月からの利上げや政府関連投資の抑制など一連の引き締め政策が打ち出され、新規受注が鈍化。在庫過剰感の強まりにより、2011年3月以降は在庫調整が進展。政府の引き締め策を受けて内需は減速。

外需は高水準を持続。輸出は新興国向けを中心に比較的高い伸びが続く。

工業生産は8月に前年同月比13.5%の伸び。伸び率は7月に比べて 0.5ポイント。

8月の消費者物価上昇率は前年同月比6.2%。上昇幅は7月から0.3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。8月の北京の新築住宅販売価格は前月比0.0%、前年同月比1.9%の上昇。上海は 同0.0%、2.8%の上昇。

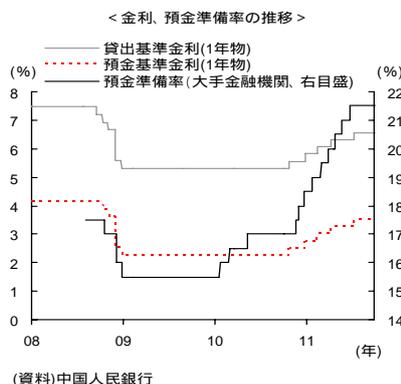


2. 最近の経済政策

(1) 引き締め姿勢はやや緩和

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。

ただし、景気の過熱感が残る。金融引き締め策の一つとして、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。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。これは預金準備率を2~3回引き上げるのと同様の引き締め策。



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。

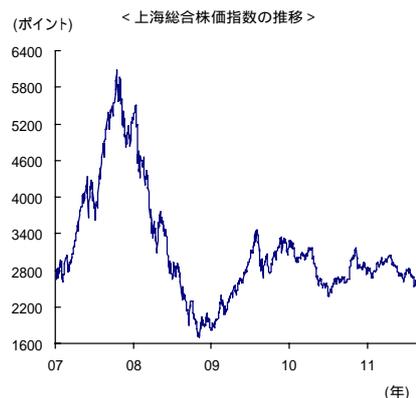
### 3. 株価・為替レートの変動

#### (1) 上海総合株価指数

9月23日の上海総合株価指数(終値)は2,433ポイントと8月末から 5.2%の下落。9月上旬は預金準備金の対象範囲拡大が嫌気され、下落。下旬は、米国景気後退や欧州の債務危機拡大への懸念が高まり、続落。

#### (2) 対米ドルレート

9月23日時点で、1米ドル = 6.388元。8月末に対して0.2%人民元安の水準。



(資料)上海証券取引所

### 4. 物価・金融

#### (1) 品目別消費者物価

8月の食料品価格は前年同月比13.4%と大幅に上昇。内訳をみると、穀物12.2%、肉類29.3%、卵16.3%、水産物14.7%、生鮮野菜0.1%、生鮮果物4.0%と上昇。

非食料品価格は同3.0%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5.5%と大幅に上昇。

今後、政府の生産補助金などを受けて、豚肉などの生産量が増加すると予想される。供給増加により、食料品価格の急騰に歯止めがかかり、インフレは緩和の方向。

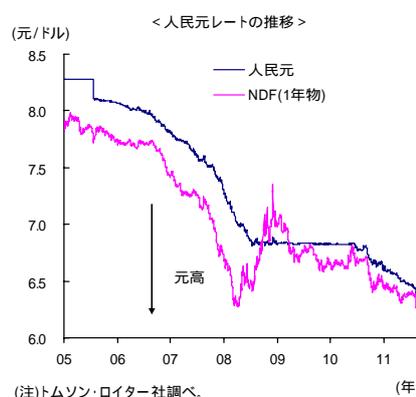
#### (2) 工業生産者出荷価格

8月の工業生産者出荷価格は前年同月比7.3%高と、6月に比べて0.2ポイント低下。新興国の高成長により原材料価格は高水準。

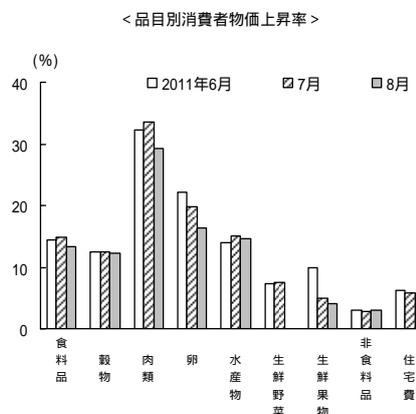
原材料価格と賃金の大幅上昇により、企業のコスト負担が増大。1～5月の工業企業の赤字企業数は前年同期比4.4%増。とりわけ、加工型産業の赤字転落が顕著。

#### (3) M2・銀行融資残高

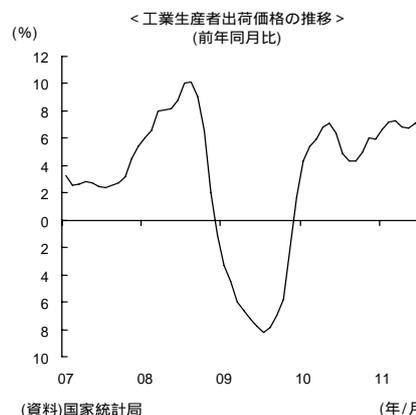
8月のM2は前年同月比13.5%増と7月の伸びを1.2ポイント下回った。銀行融資残高は同16.4%増と、7月に比べて0.2ポイント低下。中央政府は金融危機後の景気回復を確認したうえで、景気過熱によるインフレを懸念し、銀行融資を抑制。



(注)トムソン・ロイター社調べ。  
(資料)Datastream



(資料)国家統計局



(資料)国家統計局

【固定資産投資】

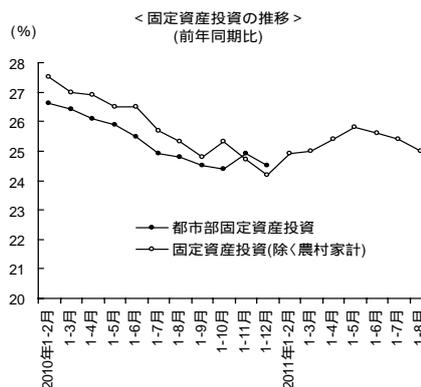
(1) 固定資産投資(除く農村家計)

1～8月の固定資産投資(除く農村家計)は前年同期比25.0%増の18兆608億元(2011年3月から季節調整済み前月比を公表、8月は1.2%増)。民間主導で高い伸びを持続する見込み。

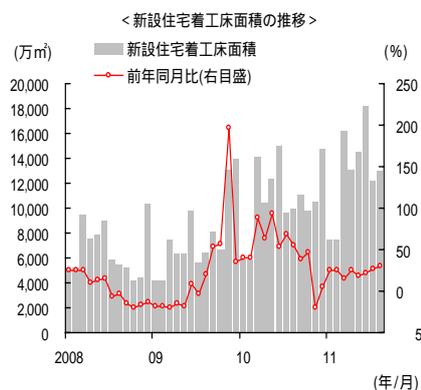
1～7月の製造業の固定資産投資(除く農村家計)は前年同期比31.8%増。旺盛な国内需要を背景に、民間企業は自己資金をもとに持続的に投資を拡大する見込み。さらに、人件費上昇に適應するためのオートメーション化も投資拡大の誘因に。半面、治水・環境・公共施設管理業や高速道路など政府関連投資は全体を下回る伸びとなる可能性大。

(2) 新設住宅着工床面積

8月の新設住宅着工面積は前年同月比30.1%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。



(資料) 国家統計局 (年/期)



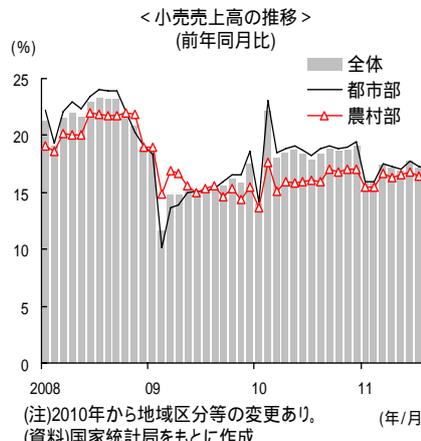
(資料) 国家統計局をもとに作成 (年/月)

-----  
【個人消費】

(1) 小売売上高

8月の小売売上高は前年同月比17.0%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。

4～6月期の都市部求人倍率は、1～3月期と同じ1.07倍。1～6月の都市部1人あたり可処分所得は前年同期比13.2%増と、1～3月期の同12.3%増から高い伸びが続く(名目ベース)。

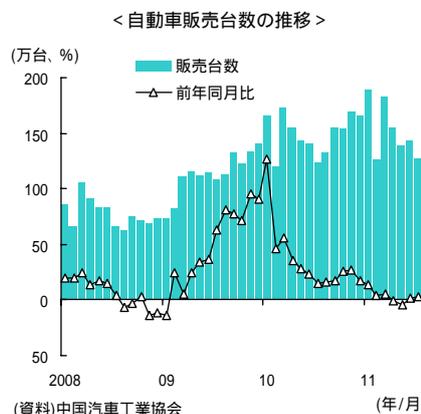


(注)2010年から地域区分等の変更あり。(資料) 国家統計局をもとに作成 (年/月)

(2) 自動車販売

8月の自動車販売台数は前年同月比4.2%増の138万台。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。

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。



(資料) 中国汽车工业协会 (年/月)

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

【輸出・輸入】

(1) 輸出

8月の輸出は前年同月比24.5%増。増加ペースは鈍化しつつも、高い伸びが持続する見込み。

欧米に高い経済成長は期待しにくいいため、欧米向け輸出は緩やかな拡大にとどまる公算大。8月の米国向けは前年同月比12.5%増。EU向けは同22.3%増。

一方、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する見通し。8月のブラジル向けは同39.7%増、ロシア向けは同34.1%増。

(2) 輸入

8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。

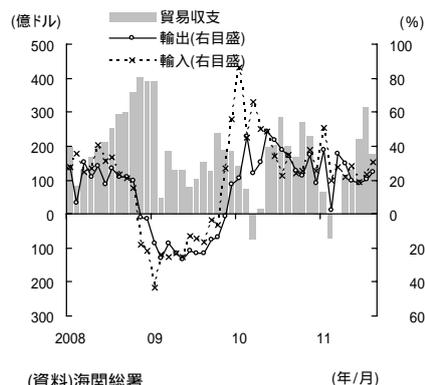
8月の日本からの輸入は同16.5%増。日本企業の供給能力が震災前の水準に回復することで、年末にかけて持ち直すと見込まれる。

8月のブラジルからの輸入は同46.5%増。米国からは同16.6%増、EUからは同31.4%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

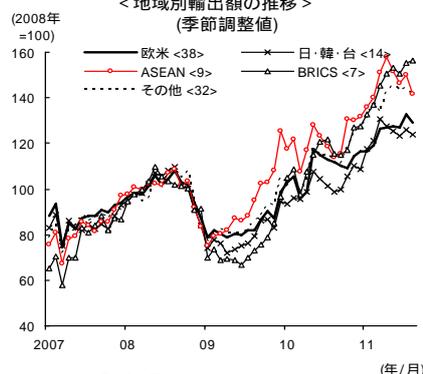
8月の貿易黒字は178億ドル。貿易黒字は6カ月連続。

< 輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移 >



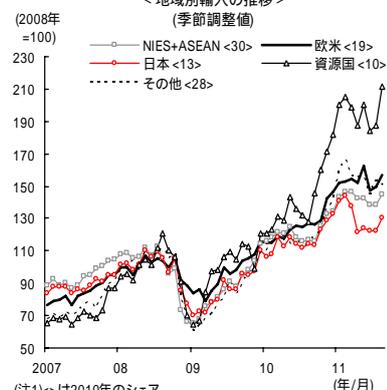
(資料)海関総署

< 地域別輸出額の推移 >  
(季節調整値)



(注)<->は2010年のシェア。  
(資料)海関総署をもとに作成

< 地域別輸入の推移 >  
(季節調整値)



(注1)<->は2010年のシェア。  
(注2)資源国とはオーストラリア、ブラジル、ロシア、南アフリカ。  
(資料)海関総署をもとに作成

【対中直接投資】

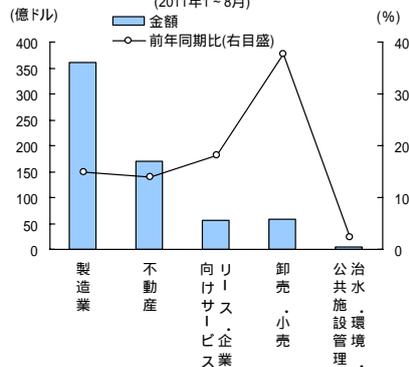
(1) 概況

8月の対中直接投資は前年同月比11.1%増。伸び率は7月の同19.8%増を下回った。

(2) 業種別投資額(2011年1~8月)

製造業は前年同期比14.8%増、不動産は同14.0%増。一方、卸売・小売は同37.8%増と高い伸び。

< 業種別外資導入額 >  
(2011年1~8月)



(資料)国家統計局

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

トピックス

インフレは緩和の方向

景気減速下、消費者物価上昇率は高水準。今後、豚肉などの供給増加を受けて、インフレは緩和の方向。

(1) 景気減速下、CPI上昇率は高水準

中国のCPI上昇率は景気に連動する傾向。ラグはおよそ半年。実質GDP成長率は2010年1～3月期をピークに低下したため、CPI上昇率は半年後の2010年7～9月期前後から低下に向かうと見込まれていた。

ところが、CPI上昇率は2010年秋口以降もいっこうに低下せず。2011年8月は前年同月比6.2%と、なお高水準。

(2) 豚肉を中心とした食料品価格の上昇が主因

物価上昇を品目別にみると、今回のインフレは食料品の価格上昇が大半の要因であると判断可能。8月の食料品の寄与度は4.0%ポイントに達する。

とりわけ、豚肉価格が注目される。中国では豚肉はきわめて重要な食品。豚肉向け支出は食料品支出の1割を占める。その価格は2010年半ばから急上昇し、8月時点で前年同月比45.5%高に。これは2004年、07年と同じ現象。

(3) 足元で、豚肉価格が下落

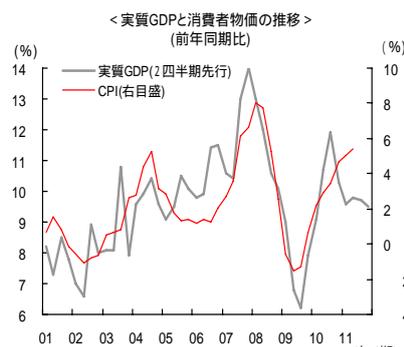
足元ではなおインフレ率は高いものの、緩和の兆し。金融引き締め策の効果も一部あるものの、豚肉価格が供給増加を受けて下落に転じたことが主因。8月の豚肉価格(季節調整値)は前月比4.4%であり、これだけでCPIを0.12%ポイント押し下げた模様。

中国では参入・撤退の容易な零細生産業者が多く供給量が大きく振れ、豚肉価格は需要よりも供給要因で決定される傾向(ピッグサイクル)。

(4) インフレは緩和の方向

今後、豚肉価格は供給拡大により下落に転じる見込み。穀物など他の食料品も供給拡大により、価格急騰に歯止めがかかる公算大。食料品価格が横ばいで推移するとの前提で試算すると、CPIは2011年7月をピークに低下し、2012年半ばには3%を下回る可能性も。

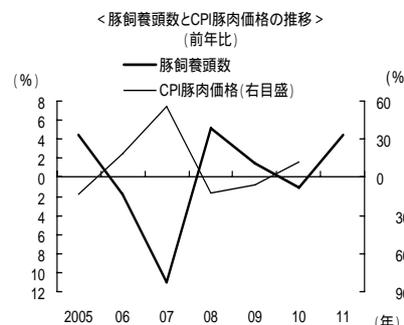
インフレ沈静化は、実質所得を押し上げ。結果として実質個人消費を押し上げ、中国景気の下支え要因となることが期待される。



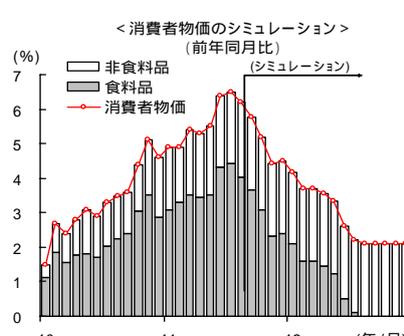
(注)2011年1～3月期から2011年4～6月期までの2変数の相関係数は0.772。  
(資料)国家统计局をもとに日本総研作成



(資料)国家统计局をもとに日本総研作成



(注1)2010年までの豚飼養頭数は年末値の前年比。2011年は5月の前年同月比(出所:農畜産業振興機構、原典:中国農業部農村経済研究中心)。  
(注2)CPI豚肉価格は毎年12月の前年同月比。  
(資料)国家统计局、農畜産業振興機構



(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)国家统计局をもとに日本総研作成



# TWD - 台湾ドル

輸出数量指数、第3四半期は前期比マイナス: GDPマイナス成長の可能性も

## 為替相場・政策金利予測

Oct-24	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	
	30.12	-	-	-	39.51	-	-	-	2.5320	-	1.875%	
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg
11Q4	30.20	30.00	29.40	31.00	39.30	37.50	41.10	2.5430	2.4310	2.6540	1.875%	1.875%
12Q1	30.60	29.80	29.80	31.40	38.60	36.80	40.30	2.5880	2.4740	2.7010	1.875%	1.875%
12Q2	30.60	29.60	29.80	31.40	38.40	36.60	40.10	2.6010	2.4860	2.7140	1.875%	1.875%
12Q3	30.70	29.50	29.90	31.50	37.40	35.70	39.10	2.6710	2.5530	2.7870	2.000%	1.875%
12Q4	30.90	29.00	30.10	31.70	37.40	35.70	39.10	2.6730	2.5550	2.7890	2.125%	1.875%
13Q1	31.10	-	30.30	31.90	37.30	35.60	39.00	2.6780	2.5600	2.7950	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

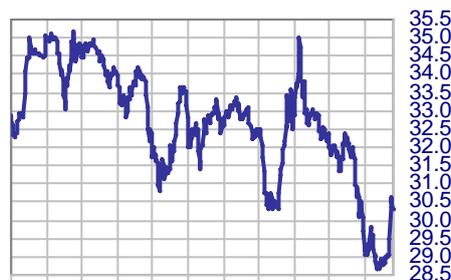
## 相場動向

USD/TWD-日足



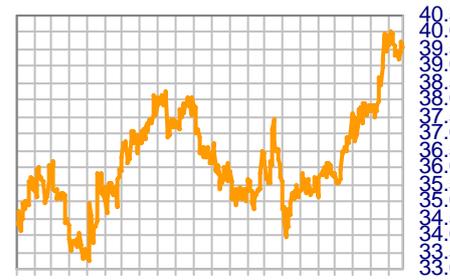
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O  
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



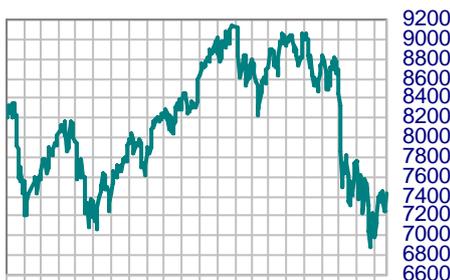
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11  
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



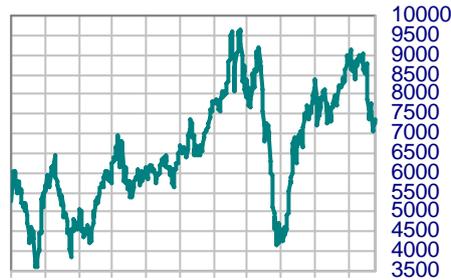
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O  
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



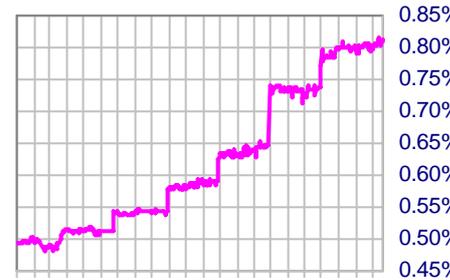
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O  
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



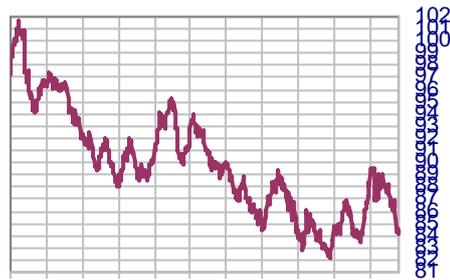
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11  
Sources: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-日足



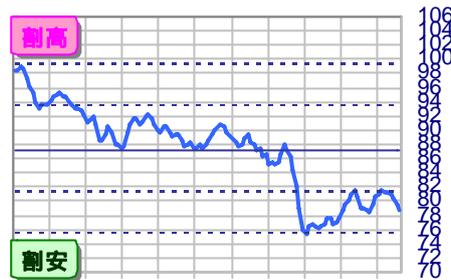
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O  
Sources: Bloomberg

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

9月の輸出受注(米ドル換算)は前年同月比2.7%増で、2年ぶりの低い伸び率となった。四半期ベースで見ると、第3四半期(7~9月期)は前年同期比+6.3%で、第1四半期の同+11.0%、第2四半期の同+10.3%から減速した。季節調整を掛けて、前期比年率伸び率を試算すると、第3四半期は8.2%減となった。第2四半期は同+18.3%と高い伸びを示していた。一方、第3四半期の輸出数量指数(季節調整後)は前期比年率で9.7%減となっており、第2四半期に同+0.9%と辛うじてプラスを維持した実質GDPが前期比マイナス成長となった可能性を示唆している(筆者は同-2.2%と予測)。

# HKD - 香港ドル

消費者物価インフレ、9月に再加速

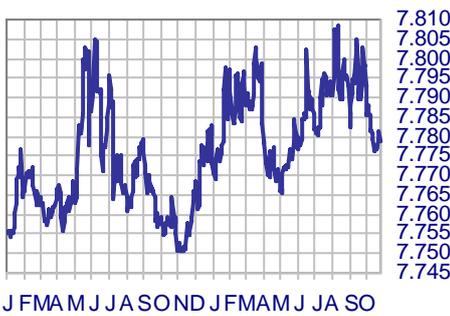
## 為替相場・政策金利予測

	為替相場							政策金利				
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	7.7786		-			10.2014		-				
Oct-24	7.7786		-			10.2014		-		0.50%		
	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
11Q4	7.8000	7.7900	7.7500	7.8500	10.1560	9.7340	10.4530	9.80	9.50	10.20	0.50%	-
12Q1	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.8480	9.4390	10.2590	10.20	9.70	10.60	0.50%	-
12Q2	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	9.7990	9.3920	10.0860	10.20	9.90	10.60	0.50%	-
12Q3	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	9.5120	9.1170	9.8980	10.50	10.20	11.00	0.50%	-
12Q4	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.4430	9.0510	9.7190	10.60	10.30	11.10	0.50%	-
13Q1	7.8000	-	7.7500	7.8500	9.3640	8.9750	9.6380	10.70	10.40	11.20	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

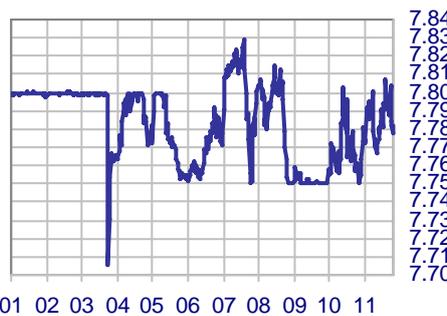
## 相場動向

USD/HKD-日足



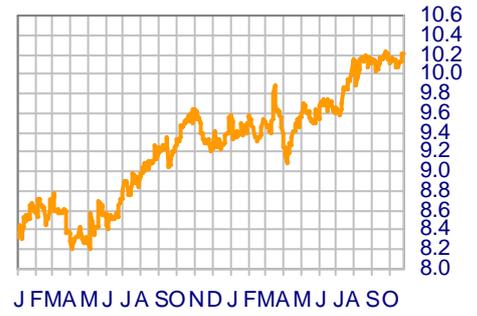
Sources: Bloomberg

USD/HKD-週足



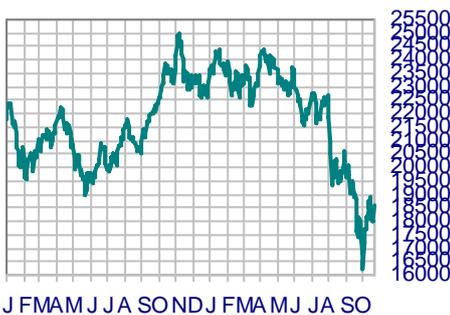
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD)-日足



Sources: Bloomberg

恒生指数-日足



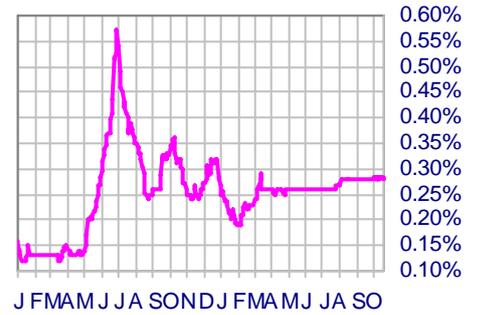
Sources: Bloomberg

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

9月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比5.8%増で、前月実績の同+5.7%からわずかながらに加速した。7月に同+7.9%と16年ぶりの上伸を記録、ここをピークに減速基調に転ずると見られていた中での再加速となった。エコノミスト予測の中央値は同+5.4%だった。食品CPIは鈍化した(8月同+8.0% 9月同+7.8%)、政府景気対策による一時的な効果を除去した基調(アンダーライニング)CPIは同+6.4%で3ヵ月連続での加速を示現した。一方、政府報道官は、国際食品価格上昇の影響が遅れて出て来ることを勘案、CPIインフレがピーク・アウトするには暫く時間が掛かるとの見方を示した。

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。