



SMBC CHINA MONTHLY

第85号

2012年7月

編集・発行:三井住友銀行 グローバル・アドバイザー部

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興を心より祈念いたします。

< 目次 >

経済トピックス	3年半ぶりに基準金利を引き下げ 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	中国インバウンド客ビジネス(3) ～ 中国人個人旅行者の可能性～ 日本総合研究所 総合研究部門 研究員 市倉 裕美……………3～4
経済トピックス	中国の農民工に関する2011年度調査報告について 上海華鐘投資コンサルティング(有)……………5～9
制度情報	香港を活用とした組織構築に関する中国税務上の注意点 Mizuno Consultancy Holdings Limited 代表取締役社長 水野 真澄……………10～12
マクロ経済レポート	中国経済展望 日本総合研究所 調査部 研究員 関 辰一……………13～18
金利為替情報	中国人民元 台湾ドル 香港ドル 三井住友銀行 市場営業統括部(シンガポール) シニア・エコノミスト 吉越 哲雄……………19～21

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

経済ピックス① 3年半ぶりに基準金利を引き下げ

TOPICS

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

副主任研究員 佐野 淳也

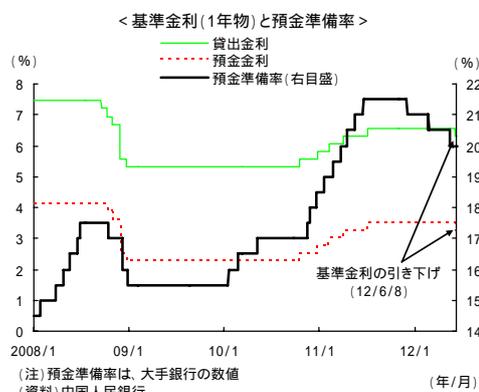
E-mail: sano.junya@jri.co.jp

金利に関する2つの変更を実施

6月7日、中国人民銀行（中央銀行）は金利に関する2つの変更を発表（実施は翌8日より）しました。

1つ目の変更は、2008年12月以来となる基準金利の引き下げです（右上図）。景気が減速するなか、2011年7月の引き上げを最後に、金利の調整が行われていなかった状況を勘案すれば、利下げに踏み切ること自体はある程度想定されていました。引き下げ幅も、1年物の預金、貸出いずれも0.25%ポイントと、市場関係者にサプライズを与えるような大きさではありませんでした。むしろ、5月の主要経済指標発表が集中する9日及び10日の直前に利下げに踏み切ったことで、かえって中国経済に対する先行き懸念を内外に印象付ける結果となったのです。

2つ目の変更は、金利設定範囲の拡大です。貸出に関しては、金利の下限を基準金利の0.9倍から0.8倍に引き下げました。さらに、基準金利を上回る預金金利を設定（基準金利の1.1倍が上限）することも認めることにしました。秩序立った金利自由化推進の一環とみられます。



追加策の規模が焦点に

5月の主要経済指標をみると、輸出は前年同月比15.3%増と、伸び率が大きく上向きしました。とはいえ、新規輸出受注指数（製造業購買担当者指数を構成）の低下や欧米の景気動向等を勘案すると、回復に転じたかどうかは6月以降のデータを見極めて判断するのが適切と思われる。

内需は足元で減速感が強まっています。1~5月の固定資産投資は前年同期比20.1%増と、1~4月より0.1%ポイント低下しました。5月の小売売上高は実質ベースでは前年同月比微増となったものの、名目ベースでは2012年入り後低下基調で推移しています。工業生産（付加価値ベース）も、2カ月連続で同1桁台の伸びにとどまりました。

政府は5月中旬以降、重要プロジェクトの執行に支障をきたさないよう融資面で万全を期すとともに、事業の前倒し実施を容認すると表明しました（右下図）。減税政策の継続や消費促進策の実施も示し、経済運営のスタンスを景気対策重視へと、徐々に移行させていきます。

<5月に示された政府の経済運営方針>

分野	主な方針
投資プロジェクト	・建設中、建設継続が必要な国家重点プロジェクトへの貸出を増やす ・5カ年計画内プロジェクトを期日通りに実施、けん引力の強いプロジェクトの早期始動
内需拡大	・消費促進に関する政策措置の実施 ・減税策の推進(継続)

(資料) 中国政府ウェブサイト

今後の焦点は、追加策の規模です。中国側の公式報道によると、政府は景気悪化回避策を打ち出す一方、リーマンショック後のような大規模な景気刺激策の実施については否定しました。資産バブルやインフレ再燃懸念に加え、投資や輸出主導から消費主導への成長方式の転換など、経済構造調整を妨げかねないとの判断がはたらいたためとみられます。高まる期待に流されることなく、適度な規模の景気対策を追加できるか否か、政権全体の意思の強さが一層問われます。

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

経済トピックス② 中国インバウンド客ビジネス(3) TOPICS ~ 中国人個人旅行者の可能性 ~

SMBC China Monthly

日本総合研究所 総合研究部門

研究員 市倉 裕美

E-mail: ichikura.y@jri.co.jp

中国から観光目的に日本を訪れる個人旅行者は23.7%、団体ツアーを利用して来日する旅行者は76.3%と、中国人観光客の団体ツアー利用率は高くなっています。決められた観光地や店舗を巡る団体旅行者と比べて、個人旅行者は自分で行き先を決めて商品やサービスに触れる機会が多いため、彼らは帰国後に日本の商品を口コミでPRしてくれる可能性を秘めているといえます。さて、個人旅行者を満足させることが出来ているのでしょうか。

中国人個人旅行者と団体旅行者の違い

現在、日本を観光目的で訪れる外国人の中で個人旅行者は59.8%、団体ツアー旅行者は40.2%となっています。中国人観光客の場合、個人旅行者は23.7%、団体ツアーを利用して来日する旅行者は76.3%と、他国と比較して中国人観光客の団体ツアー利用率は非常に高くなっていることが分かります。団体ツアーの手配方法も「パッケージ利用」が多くなっており、人気の訪問先は約6日間で東京、富士山、京都、大阪等を巡るゴールデンルートとなっています。

団体ツアー旅行の場合、訪問する観光地、店舗、レストラン等はあらかじめ決められており、短時間の滞在のため、目に触れるものや口にするものも限られていますが、個人旅行の場合は、個人が好きな時に好きな場所へ行けるというメリットがあると同時に、思いがけない新しい発見が新たな商品を手にすることにも繋がります。

団体ツアーで来訪した中国人観光客の平均消費額は150,442円ですが、個人旅行者になると、その差は開き、184,982円となっていることから、個人旅行者の方が旺盛な消費をしていることが窺えます。

図表1 旅行形態別の訪日外国人客率 (%)

旅行形態	訪日外国人客全体	中国
団体ツアーでの来訪	40.2	76.3
個人旅行	59.8	23.7

(資料)観光庁 平成23年度「訪日外国人消費動向調査」より作成

中国人個人旅行者にとって日本は親切か？

しかし、実際に、中国人個人旅行者にとって、日本は滞在を楽しめる環境になるのでしょうか。

観光庁の「平成23年訪日外国人消費動向調査」によれば、日本滞在中にあると便利だと思った情報の中には、交通手段の情報や、より詳細な買い物場所の説明などが多く挙げられています。平成23年に来日した中国人観光客の57.5%が「交通手段に関する情報がより欲しい」、「特定の商品が買える買い物場所の明記(46.2%)」、「宿泊施設の詳細(45.1%)」、「観光施設の概要明記(41.3%)」、「飲食店での説明(38.6%)」があると、より便利であると回答しており、標識等の外国語表示が少ないと感じている中国人が多いことが分かります。

個人旅行をしている中国人にインタビューしたところ、ゴールデンルート以外の地方観光都市にも興味はあるものの、多言語表記が少なく、情報を得るための壁が大きいという声が挙がりました。この情報を得るための壁というのは、中国人観光客が旅行前と旅行中に活用するウェブサイト等のインターネット上での情報の不足と、来日してからの案内表記や対面でのコミュニケーション時の情報の不足という2つの側面があります。

個人旅行を多くする中国人旅行者は、インターネット上で地方の観光地に関する情報量

が非常に少ないと感じており、また地方に限らず、大都市圏でも主要な観光名所や店舗以外では、多言語表記が少ないと感じるという声が多く挙げられました。これは駅等の公共交通機関のみならず、観光地や博物館、店舗においても少ないと感じるそうです。せっかく地方まで足を延ばしても、乗換場所や交通機関の場所が分かりにくく、名所や旧跡においても日本語のみでの説明が多いため、後日、自身でインターネット等を利用して調べたり、その後の新たな旅行を敬遠することにもつながるそうです。

図表2 出発前・旅行中に役立った情報源と日本滞在中にあると便利だと思った情報

出発前に得た旅行情報源で役に立ったもの	回答率(%)	日本滞在中に役に立った旅行情報源	回答率(%)	日本滞在中にあると便利だと思った情報	回答率(%)
その他インターネット	29.1	インターネット(パソコン)	44.6	交通手段	57.5
日本在住の親族・知人	22.2	日本在住の親族・知人	21.4	買物場所	46.2
旅行会社パンフレット	20.7	宿泊施設	18.2	宿泊施設	45.1
自国の親族・知人	18.7	空港の観光案内所	16.6	観光施設	41.3
旅行会社ホームページ	16.6	観光案内所(空港除く)	15.3	飲食店	38.6

(資料) 国土交通省観光庁「平成23年訪日外国人消費動向調査」より作成

多言語表記がもたらす満足度向上とその力

口コミ文化の強い中国においては、訪日経験のある中国人、留学生、在日中国人が発信する情報が旅行先を決めていく鍵となり得ます。中国人社会にとって、ブログ、SNS、掲示板等は絶大な効果を持っており、中国人観光客が、日本で訪れた具体的な地名、宿泊先、店舗名、購入商品を掲載することが多く、広告媒体よりも口コミ媒体の方が情報収集源としての人気が高いです。また、在日中国人のブログを見て、日本で流行の商品を買い求め、話題の場所へ行く人も増えています。

地方に行くだけでも情報の障壁が高い上に、実際に行った往訪先での、「迷った」「分かりづらい」といった不便な経験が記載されていると、さらにその口コミ情報を見た人はその観光地や商品を敬遠するようになります。新しい観光地や店舗を訪れる中国人がなかなか増えず、新たな商流も作られないという負の連鎖になってしまっているのが実情です。

平成14年に韓国と共同開催を行ったワールドカップを機に、日本でも英語やローマ表記に限らず、ハングル、中国語(簡体字、繁体字)の表記も多くなってきました。最近では観光地や公共交通機関のホームページ等でも多言語のページを持つサイトが増え、大規模な百貨店や店舗では多言語に対応可能な販売員を配置しているところもあります。しかし、それでもまだ「情報が足りない」と感じている中国人旅行者が多いのが現実です。

この情報の壁を取り、不満を解消させることで中国人旅行者の満足度は一気に向上します。多言語表記を充実させることで、

さらに、個人旅行者が団体旅行では訪れない新規の観光地や新しい店舗へ足を運ぶようになれば、より中国からの個人旅行者を多く呼び寄せることで、中国人個人旅行者の新たな観光地への動きが造成されるだけでなく、新たに出会う日本特有の自然や四季の変化、文化、日本食、日本製品が、帰国後に新たな商流を生み出す可能性と共に、彼らの満足度を高め、日本のファンを増やすビジネスチャンスを秘めていると言えます。

図表3 今次の訪日旅行の満足度

(%)

訪日旅行の満足度	訪日外国人客全体	中国
大変満足	43.5	29.6
満足	45.3	57.6
やや満足	6.6	10.1
普通	3.7	1.8
やや不満	0.6	0.6
不満	0.2	0.1
大変不満	0.1	0.1

(資料) 観光庁 平成23年度「訪日外国人消費動向調査」より作成

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

経済トピックス③ 中国の農民工に関する
TOPICS 2011年度調査報告について

SMBC China Monthly

上海華鐘投資コンサルティング(有)

TEL:86-(21)-6467-1198

http://www.shcs.com.cn

中国の農民工に関する2011年度調査報告について

Q:中国の“農民工”の最新状況について、教えてください。

A:中国の労働力を担う農民工に関する調査報告が国家統計局より2012年4月27日出されました。その規模や就業状況、労務問題などについて、概要をご紹介します。

農民工は、「戸籍が農村にあり、主に非農業産業に従事し、人によっては農閑期に建設業等の現場に働きに出たり、工業と農業に半分ずつ従事し、流動性が高い、またある者は長期間都市に就業する、既に産業の労働者の重要な構成部分を成している」とされ(『国務院の農民工問題解決に関する若干の意見』(2006年1月31日公布・施行。国発〔2006〕5号。中国語:《[国務院關於解決農民工問題的若干意見](#)》))、これまで中国経済の発展に多大な貢献を果たす一方、その動向は中国の産業に影響を与え、外資系企業にも大きな関わりがありますので、ここではその調査報告書の概要を紹介します。

1. 農民工の全体規模

(1) 農民工総数とその内訳

サンプル調査結果から、2011年の全国の農民工の総数は2億5,278万人に達したと推計され、総数は前年2010年対比1,055万人、4.4%増加しています。うち「出稼ぎ農民工」(“外出農民工”)は1億5,863万人で前年比528万人、3.4%増加しました。「出稼ぎ農民工」のうち、世帯主を初めとする家族の誰かが出稼ぎをしている「出稼ぎ農民工」が1億2,584万人おり、残りの3,279万人は一家全員で働いている農民工です。また「地元農民工」(“本地農民工”)は9,415万人います。

表1:農民工総数と内訳

(単位:万人)

	2008年	2009年	2010年	2011年	
					前年比
農民工総数	22,542	22,978	24,223	25,278	+1,055(+4.4%)
出稼ぎ農民工(注)	14,041	14,533	15,335	15,863	+528(+3.4%)
家族一部出稼ぎ農民工	11,182	11,567	12,264	12,584	+320(+2.6%)
一家全員出稼ぎ農民工	2,859	2,966	3,071	3,279	+208(+6.8%)
地元農民工(注)	8,501	8,445	8,888	9,415	+527(+5.9%)

(注)調査年度内に、地元の村の外で6ヶ月以上就業した農村労働力

(注)調査年度内に、地元の村で非農業活動に6ヶ月以上従事した農村労働力

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。

(2) 農民工の出身地構成

農民工の出身地(即ち、労働力の供給地)別の、農民工総数に占める割合を見ると、東部地区の農民工は10,790万人(前年比323万人、3.1%増加)で農民工総数の42.7%でした。中部地区の農民工は7,942万人(前年比323万人、4.2%増加)で同31.4%でした。西部地区の農民工は6,546万人(前年比409万人、6.7%増加)で同25.9%でした。

表2: 農民工の出身地構成

	2010年			2011年		
	東部	中部	西部	東部	中部	西部
農民工総数に占める割合 〔 〕内は人数(単位:万人)	43.2% 〔10,467〕	31.5% 〔7,619〕	25.3% 〔6,137〕	42.7% 〔10,790〕	31.4% 〔7,942〕	25.9% 〔6,546〕
出稼ぎ農民工に占める割合	31.8%	36.6%	31.6%	31.6%	36.6%	31.8%
地元農民工に占める割合	62.9%	22.5%	14.6%	61.4%	22.7%	15.9%

(注)東部: 北京・天津・河北・遼寧・上海・江蘇・浙江・福建・山東・広東・海南の11省(市)
中部: 山西・吉林・黒龍江・安徽・江西・河南・湖北・湖南の8省
西部: 内モンゴ・広西・重慶・四川・貴州・雲南・チベット・陝西・甘肅・青海・寧夏・新疆の12省(市・自治区)

2. 農民工の就業地域

(1) 中・西部地区での就業増加

農民工の就業地域を見ると、東部地区は16,537万人、(前年比324万人、2.0%増加)し、農民工総数に占める割合は65.4%(前年比1.5ポイント低下)、中部地区は4,438万人、(前年比334万人、8.1%増加)し、農民工総数に占める割合は17.6%(前年比0.7ポイント増加)、西部地区は4,215万人、(前年比370万人、9.6%増加)し、農民工総数に占める割合は16.7%(前年比0.8ポイント増加)しています。省別に見ると、広東、浙江、江蘇、山東の4省が受け入れている農民工は農民工総数の半数近くを占めます。

(2) 長江デルタ地区・珠江デルタ地区での農民工の割合低下

長江デルタ地区で働く農民工は5,828万人、前年比18万人、0.3%増、珠江デルタ地区で働く農民工は5,072万人、前年比7.4万人、0.1%増でした。両デルタ地区で働く農民工の増加数・率はいずれも前年の水準を下回り、農民工総数に占める割合も、長江デルタ地区は23.1%で前年比0.9ポイント低下、珠江デルタ地区は20.1%で同0.8ポイント低下しています。

中・西部地区の経済発展に伴い賃金水準も上がり、長江デルタ地区や珠江デルタ地区の農民工の吸引力は徐々に低下しています。

(3) 省を越える出稼ぎ農民工の減少

出稼ぎ農民工のうち、省内で働く農民工は8,390万人、前年比772万人、10.1%増加し、出稼ぎ農民工の52.9%を占めています。その一方、省外へ出る出稼ぎ農民工は7,473万人で前年比244万人減少、3.2%低下し、出稼ぎ農民工に占める割合は47.1%となり、省内で働く割合は前年比3.2%増加しました。省を越えて出稼ぎに行く割合が多かった長年の状況に変化が生じています。

表3：出稼ぎ農民工の就業地域の省内・省外の割合

	2010年		2011年	
	省内	省外	省内	省外
全国	49.7%	50.3%	52.9%	47.1%
東部地区	80.3%	19.7%	83.4%	16.6%
中部地区	30.9%	69.1%	32.8%	67.2%
西部地区	43.1%	56.9%	43.0%	57.0%

(注)東部・中部・西部の範囲は、前出表2の通り。但し、就業地域については、省内・省外の他に、香港・マカオ・台湾地区及び国外が0.3%ある。

(4) 大中都市での就業

出稼ぎ農民工の就職地を行政区分で見ると、直轄市で働く割合は10.3%、省都で働く割合は20.5%、地級市で働く割合は33.9%となっており、地级以上の大中都市で働く割合が高く、前年比1.7ポイント上回っています。

3. 農民工の性別・年齢・教育の状況

(1) 農民工は男性が主で、年長の農民工の割合が年々増加

性別では、男性農民工が65.9%、女性が34.1%、年齢別では、青壮年が主で、16~20才が6.3%、21~30才が32.7%、31~40才が22.7%、41~50才が24.0%、50才以上が14.3%となっています。調査結果では、40才以上の農民工の占める割合が年々上昇し、2008年の30.0%から2011年には38.3%に達し、この3年間で農民工の平均年齢は34才から36才に上がりました。毎年、農村部での新規増加労働力は主として農民工となってきましたが、農民工の年齢構成に変化が生じており、農民工が無限に供給されてきた状況が変わりつつあると見ることができます。

(2) 農民工の出稼ぎには年齢・家庭が大きく影響

農民工のうち既婚者は73.4%を占めますが、そのうち地元農民工の既婚者は90.2%で、出稼ぎ農民工の既婚者率58.2%を大きく上回っています。これは主として、地元農民工の平均年齢が出稼ぎ農民工を12才上回り、地元農民工では40才以上が60.4%を占め、一方出稼ぎ農民工の40才以上は僅か18.2%であることによります。これは、既婚で比較的高齢の農民工の就業地域がより近隣に移転する傾向があることを表しており、高齢の農民工は出稼ぎ場合の競争力に欠け、また家庭の面倒を見る必要もあることから、出稼ぎの積極性が弱まっていると見られます。

(3) 農民工は中卒の教育レベルが主、出稼ぎ農民工・青年農民工の教育レベルは比較的高い

農民工のうち、文盲は1.5%、小学校卒レベルが14.4%、中卒レベルが61.1%、高卒レベルが13.2%、中専及びそれ以上の教育レベルが9.8%となっています。出稼ぎ農民工では中卒以上の教育レベルの者が88.4%となっており、明らかに地元で働く農民工より教育レベルは高く、また年齢別の切り口で見ると、30歳以下の農民工は、中卒以上の教育レベルの者が93.8%を占めています。

(4) 青年農民工は非農職業技能訓練に参加の傾向

農民工のうち、農業技術訓練を受けたことのある者は10.5%、非農職業技能訓練を受け

たことのある者は26.2%、農業技術訓練にも非農職業技能訓練にも参加したことの無い者は68.8%を占めています。また、非農職業技能訓練を受けたことのある青年農民工の割合は、年長農民工を上回っています。

4. 農民工の就業状況

(1) 建築業従事者割合が増加

農民工のうち、製造業に従事する割合が最大で、36.0%を占めます。次いで建築業17.7%、サービス業12.2%、卸売小売業10.1%、交通運輸倉庫・郵政業6.6%、宿泊・飲食業5.3%となっています。過去数年の推移を見ると、建築業に従事する割合は年々増加し、2008年の13.8%から17.7%に上昇している一方、製造業に従事する割合は減少傾向にあります。

(2) 東部地区で働く農民工は製造業が主ながら割合は減少

就業地区別の傾向では、東部地区で働く農民工は製造業への従事が主で、44.8%を占めています。前年比1.4ポイント下降しています。一方、中・西部地区の製造業割合は各23.0%、15.4%で、前年比それぞれ0.6ポイント、0.4ポイント上昇しています。中国の産業構造のグレードアップに伴い、労働集約型産業が東部から中・西部に移転し、農民工の就業構成も変化しています。

(3) 自営割合が減少

出稼ぎ農民工のうち、雇用を受ける者が94.8%を占め、自営は5.2%です。地元農民工では、雇用を受ける人員が71.9%、自営が28.1%を占めています。過去数年、出稼ぎ農民工・地元農民工ともに自営の割合は減少傾向にあります。

(4) 年齢が上がるにつれ定着率は向上

出稼ぎ農民工のうち、初めて出稼ぎに出る年齢の平均は26.7才です。現在の職業に従事している平均期間は2.7年で、1年未満の者は22.7%、1～2年は43.1%、3～5年は20.9%、5年以上は13.3%となっています。年齢が上がるにつれて、定着率は高まっています。

5. 農民工の収入状況

(1) 東部地区と中・西部地区の収入差が縮小

2011年、出稼ぎ農民工の平均月収は2,049元、前年比59元、21.2%増加しました。地区別に見ると、東部地区で働く農民工の平均月収は2,053元(前年比357元、21.0%増加)、中部地区で働く農民工の平均月収は2,006元(前年比374元、22.9%増加)、西部地区で働く農民工の平均月収は1,990元(前年比347元、21.1%増加)となっています。過去2年間、出稼ぎ農民工の収入は急速に伸びており、中・西部地区の増幅幅は東部地区を上回り、東部と中・西部地区の収入差は縮小しています。

(2) 出稼ぎ農民工と地元農民工、自営者と雇用を受ける者との収入差が顕著

出稼ぎ農民工のうち、雇用を受ける人員の平均月収は2,015元で、前年比360元、21.8%増加した一方、自営者の平均月収は2,684元で、前年比458元、20.6%増加しており、669元の差があります。また、地元で雇用を受ける農民工の平均月収は、出稼ぎして雇用を受ける者の平均月収を261元下回っています。

(3) 大中都市で働く農民工の収入は高水準

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。

直轄市で働く農民工の平均月収は2,302元(前年比22.6%増加)、省都で働く農民工の平均月収は2,041元(同19.8%増加)、地級市、県級市及び建制鎮で働く農民工の平均月収はそれぞれ2,011元(同21.0%増加)、1,982元(同20.3%増加)、1,961元(同20.8%増加)となっており、水準・伸び率とも直轄市で働く者の収入は高いものとなっています。

(4) 交通輸送倉庫・郵政業、建築業及び製造業の収入増加率が平均水準を上回る

出稼ぎ農民工の従事する産業別で見ると、収入水準が比較的高いのは交通輸送倉庫・郵政業、建築業の農民工であり、平均月収はそれぞれ2,485元、2,382元となっています。収入が比較的低いのは、宿泊・飲食業、サービス業、製造業で、平均月収はそれぞれ1,807元、1,826元、1,920元となっています。

6. 出稼ぎ農民工の權益保障状況

(1) 賃金不払い状況は改善

出稼ぎして雇用を受ける農民工に対する賃金不払い割合は0.8%で、前年比0.6ポイント減少しました。過去数年の調査結果を見ると、賃金不払い割合は年々減少し、2008年の4.1%から年々減少しており、農民工に対する賃金不払いに対する一連の政策措置が効果をあげているようです。

(2) 労働時間状況は若干改善

出稼ぎ農民工の平均出稼ぎ時間は9.8ヶ月、1ヶ月あたりの平均勤務日数は25.4日、1日あたりの平均勤務時間は8.8時間でした。1週間あたりの勤務日数が5日を超える者は83.5%を占め、1日あたりの勤務時間が8時間を超える者は42.4%、10時間を超える者は32.2%いました。出稼ぎ農民工の労働時間が長時間におよぶ状況は前年比して若干改善されていますが、1週間あたりの勤務時間が44時間を超える農民工は依然として84.5%もいます。

(3) 労働契約は依然半数以上は未締結

出稼ぎして雇用を受ける農民工と雇用主・企業が労働契約を締結する割合は43.8%となり、前年比1.8ポイント増加しました。労働契約を締結していない割合を産業別に見ると、建築業が最高で、73.6%に上っています。製造業は49.6%、サービス業は61.4%、宿泊・飲食業は64.6%、卸売小売業は60.9%となっています。全体的には、労働契約を締結する割合は前年比若干向上していますが、未締結割合が依然として高水準です。

(4) 社会保険加入水準は中・西部地区で特に低い

雇用主・企業が農民工のために養老保険、労災保険、医療保険、失業保険及び出産保険に加入する割合はそれぞれ13.9%、23.6%、16.7%、8%、5.6%であり、前年比、労災保険が若干減少した以外は、それぞれ2~4ポイント上昇しています。就業地区別に見ると、中・西部地区の農民工の保険加入割合は、東部地区で働く農民工の保険加入割合を下回っており、2011年に東部地区の各保険加入率が上がったため、中・西部地区とのその格差が広がりました。

産業別に見ると、製造業、卸売小売業、交通輸送倉庫・郵政業の保険加入状況は比較的良好ですが、建築産業、宿泊・飲食業での社会保険加入割合は明らかに他の産業を下回っています。

制度情報 TOPICS 香港を活用とした組織構築に関する中国税務上の注意点

SMBC China Monthly

Mizuno Consultancy Holdings Limited

代表取締役社長 水野 真澄

E-mail: mizuno@mizuno-ch.com

香港を活用とした組織構築に関する中国税務上の注意点

ここ数年、中国ビジネスを行うに際して、香港を統括会社として位置付ける事が検討される動きが見られます。

これは、日本の税制改定(タックスヘイブン税制・受取配当金課税制度の変更)により、日本企業が香港に地域統括会社を設立する事の税務上の障害の多くが解消され、日本企業が、香港の税務上のアドバンテージを有効活用できる様になってきた事が、大きな要因と思われる。

ただし、この様な日本・香港・中国に跨るオペレーションの場合、各国(地域)の税制を十分に検討しない限り、税務問題が発生し、取引・組織構築上の重要な障害となる可能性があります。

ここでは、香港を活用した組織再編・取引構築に際しての、中国税務上の注意点を解説します。

1. 香港を地域統括会社として組織再編

日本企業A(親会社)が、香港に現地法人B、中国に現地法人甲・乙を有している場合において、香港法人Bを地域統括会社とする組織変更を検証してみます。

<組織変更前>

日本企業A	香港現法B
“	中国現法甲
“	中国現法乙

<組織変更後>

日本企業A	香港現法B	中国現法甲
“	“	中国現法乙

この様な組織再編を行うに当たっては、日本企業Aは、中国現法甲・乙に対する出資持分を、香港現法Bに譲渡する必要があります。

また、出資持分の譲渡に際しては、「単純な持分譲渡を行う場合」、「香港現法Bの増資を行った上で、持分譲渡を行う場合」、「甲・乙に対する出資持分を、香港現法Bに現物出資する場合」が考えられます。

この場合の譲渡価格の算定と課税は、以下の通りです。

譲渡価格の算定と課税

資産譲渡は、時価を基準とする事が税務上の原則となりますので、持分譲渡に当たっては、(出資簿価ではなく)時価評価額に基づいて譲渡価格を設定する必要があります。

この場合の持分譲渡対価は、香港企業Bから日本企業Aに対して直接支払われる(中国外で対価の支払いが行われる)事になりますが、所得源泉は中国であるため中国での納税が必要です。

譲渡価額が出資価額を上回った場合、企業所得税法第3条・6条・8条、企業所得税法实施条例第91条に基づき譲渡益(譲渡額から出資価額を控除した金額)に対して、10%の税率で企業所得税法を納税する必要があります。

「非居住者企業所得税源泉徴収管理暫定施行弁法」国税発[2009]3号」では、持分譲渡契約を締結した場合、30日以内に、所管税務機関で源泉納付登記をする事が義務付けられています。

特殊性税務処理の適用可否

持分譲渡に伴う、一般的な税務手続は上記の通りですが、税制上は、特定の要件に該当する組織再編に付いては、非課税組織変更(特殊性税務処理)が認められています。今回の様に、譲渡・譲受双方が非居住者の場合、「企業再編業務における企業所得税処理の若干の問題に関する通知(財税[2009]59号)」には、以下の適用要件が定められています。

- 1) 新出資者(B)が購入する株式が、被買収企業(甲・乙)の全株式の75%以上であり、且つ、株式購入の対価の85%以上が、新出資者(B)の株式によって支払われる事。
大部分が現物出資形式で譲渡される事を意味しています。
- 2) 現出資者(A)・新出資者(B)が、100%の直接支配関係のある事。
- 3) 「当該株式譲渡が以降の源泉徴収課税額に影響を与えず、現出資者(A)は、現物出資により取得する(Bの)出資持分を3年間譲渡しない事」を誓約書として所管税務局に提出する事。
- 4) 組織再編に商業上の必然性があり、組織再編後の12ヶ月間、実質的な経営活動に変化が生じない事。

では、今回の組織変更で、特殊性税務処理の適用は可能でしょうか。

結果からいうと、原則的には認められません。

これは、現時点では、特殊性税務処理の適用自体が極めて困難という、実務上の問題点以外に、日本から中国への投資を、香港から中国本土への直接投資に切り替えた場合、日中租税協定と香港・中国本土の租税協定に定める、投資所得(配当・利子・使用料)等に対する源泉徴収条件の違いにより、課税関係に変化が生じる事になり、3)の要件を満たす事ができなくなる為です。

2. 香港現法の租税条約適用に関する制限

香港と中国本土の租税協定は、日中租税条約よりも有利な条件を含んでいます。

例えば、投資所得に対する源泉徴収税率が、子会社からの配当5%、利子7%、使用料7%となっている点(日中租税条約は全て10%)等です。

このような租税協定の恩恵の享受を目的として、香港法人の活用が検討されるケースがありますが、その際に注意を要するのが、「租税協定の受益所有者を如何に理解し認定するかの通知(国税函[2009]601号)」です。

同通知は、租税条約の適用が受けられる非居住者を、対象となる資産・権利に対する実質的な所有権・支配権を有する者に限定し、その判定は、以下の点を考慮して行う事を定めています。

ここでは、租税協定の乱用を避けるため、以下の条件に該当する場合は、租税協定の適用が制限され得ると規定されています。

申請者が、規定される期間内(例えば所得を得てから12ヶ月内)に、所得税の全額、若しくは大部分(例えば60%以上)を第三国・地域の居住者へ支払う義務がある。

所得の源泉となる資産・権利を有する以外、申請者には、その他の経営活動がない、若しくは、ほとんどない。

申請者が会社等である場合、申請者の資産、規模、人員構成が比較的小さく、所得金

額との整合性が取れない。

所得の源泉となる資産・権利に対して、申請者が実質的な支配権を持たず(ほとんど持たず)、リスクも負担しない(殆ど負担しない)。

申請者の所在地国・地域は、対象となる所得に対して課税しない、若しくは、課税率が極めて低い。

利息の対象となる融資契約以外に、申請者(債権者)と第三者間に、金額、利率、締結日等が類似する、その他貸付金・預金契約が存在する。

使用料の対象となる権利・占有技術等の使用許諾渡契約以外に、申請者と第三者との間に、類似の使用権許諾契約が存在する。

当該通知は、Treaty Shopping(条約あさり)規制、つまり、租税条約条件による税務メリットのみを目的に、実態のない迂回投融資を行う事を規制するものです。

適用条件の判定は、租税条約適用に伴う事前登記(非居住者が享受する租税協定の優遇管理弁法:国税発[2009]124号に基づく手続)に際して行われる事になりますが、この際に、実態が無いフォーメーションであると判定されると、租税条約の適用が拒否される可能性があります。

よって、少なくとも、実態を主張できない取引、特に、ペーパーカンパニーを利用した、強引な投融資のフォーメーションは避けるべきでしょう。

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

中国経済概説(2012年7月)

【経済全体の動き】

(1)現状

中国経済は内需主導で拡大しているものの、拡大テンポが緩やかに。とりわけ、2011年秋口以降は景気減速が顕著。実質GDP成長率は2011年10～12月期に2年半ぶりに9%を割り込み、2012年1～3月期には8.1%まで低下。

2011年秋口以降の減速の要因は以下の3点。第1は、欧州債務危機。ユーロ圏景気の減速を背景に、5月の中国のEU向け輸出は前年同月比3.4%増と伸び悩んでいる。中国の輸出に占めるEU向けのシェアは20%と大きく、影響は無視できない。

第2は、国内住宅市場の調整。政府は大都市でのバブル抑制に向け、過熱抑制策を相次いで打ち出した。こうした施策により、5月の新設住宅着工床面積は前年同月に比べて9.1%減少しており、それに伴い鉄鋼などの関連産業でも投資が減速。住宅市場の調整は、個人消費にもマイナスの影響。特に、ぜいたく品である娯楽関連や自動車、家電販売が伸び悩み。

第3は、企業収益の悪化。これを受けて、民間企業の設備投資の増勢が鈍化。固定資産投資は2011年に前年比23.8%増と高い伸びを維持していたものの、2012年1～5月には前年同期比20.1%増まで伸び率が低下。企業収益悪化の背景には、内外需の減速を受けて、売上げが伸び悩む一方、人件費は人手不足を背景に高い伸びが続いていることが指摘可能。製造業の利益総額は2012年入り後前年比で減少。

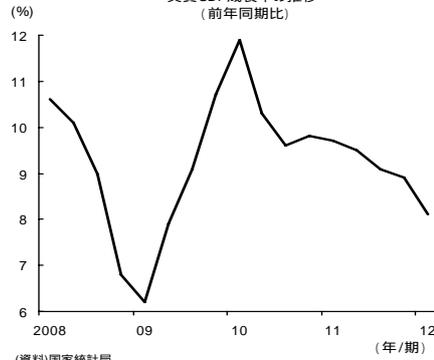
こうしたなか、政府は重点育成分野の支援を本格化するなど、景気のでこ入れに着手。6月7日には3年半ぶりに政策金利を引き下げ。貸出基準金利(1年物)は0.25%ポイント引き下げられ、6.31%に。

(2)展望

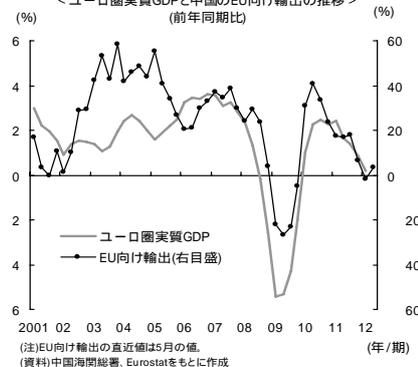
これまでの景気減速要因による押し下げ圧力は限られることから、中国経済の更なる悪化は回避されると判断。

当面は厳しい環境となるものの、年後半には緩やかながらも持ち直しに転じると予想。政府の重点分野支援策などが景気を押し上げ、2012年は8.2%、2013年は8.7%成長となる見通し。

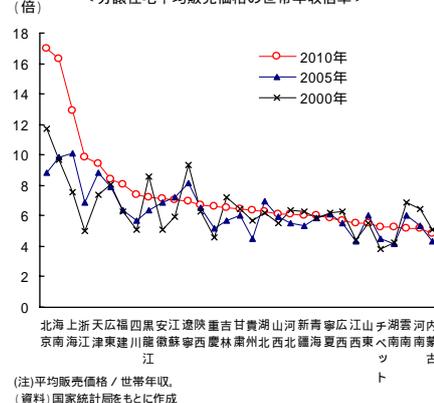
<実質GDP成長率の推移>



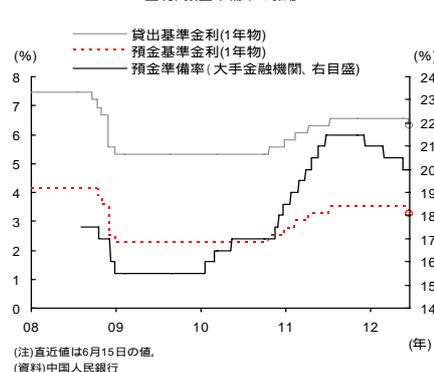
<ユーロ圏実質GDPと中国のEU向け輸出の推移>



<分譲住宅平均販売価格の世帯年収倍率>



<金利、預金準備率の推移>



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。

輸出入

【輸出】

(1) 現状

輸出は2011年春から2012年初にかけて横ばいで推移。ただし3月以降、輸出は増加に転じている。

これまでは、欧州債務問題の影響を受けて、EU向けを中心に伸び悩み。足もとでは、米国向けが米国景気の持ち直しを背景に堅調に拡大。また、ASEAN向けはタイの洪水の影響による反動を受けて、5月に過去最高水準を更新。

(2) 展望

輸出の増勢は緩やかにとどまる見込み。OECD景気先行指数が頭打ちとなるなど、欧州債務問題の再燃を受けて、世界経済の先行き不透明感が強まるなか、輸出が足もとの強い増勢を維持するのは困難。ちなみに、中国製造業の輸出向け新規受注は5月に低下。

【輸入】

(1) 現状

輸入に持ち直しの兆し。5月の輸入額は過去最高に。

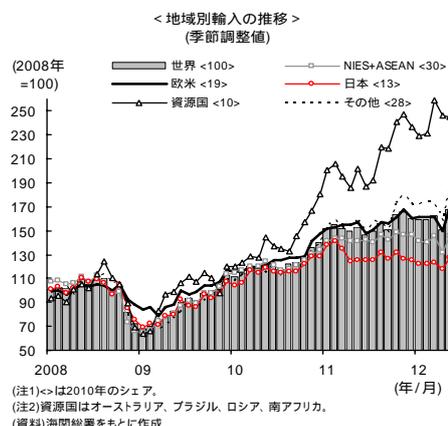
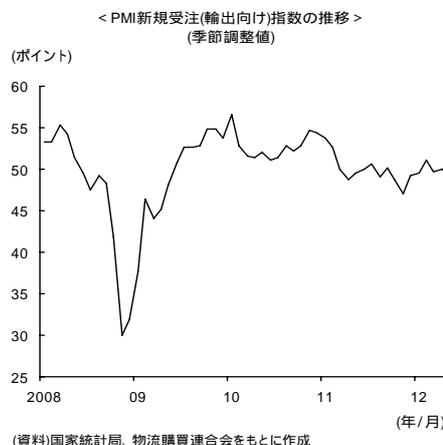
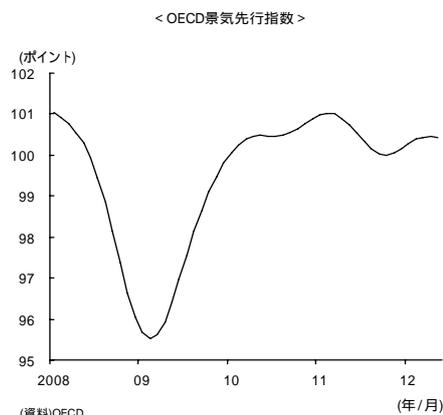
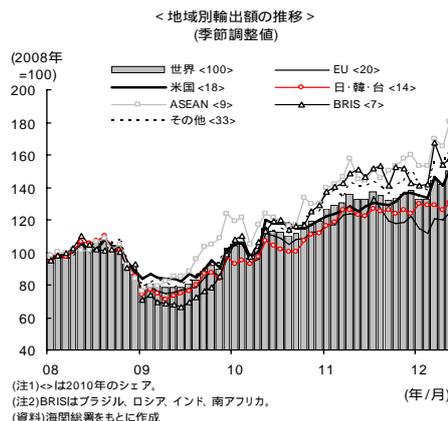
政府が業種ごとの5ヵ年計画を発表し、重点育成分野に対して、財政・金融の両面から支援を開始したことが主因。重点育成分野の企業が中心となって発注を増やしたため、製造業は資源国や日本から原材料・部品の輸入を拡大。5月、鉄鉱石やエチレン輸入が増加。

(2) 展望

今後、輸入は緩やかな増加傾向を続ける見込み。工業生産の持ち直しに連動し、部品や原材料の輸入が徐々に拡大する公算大。加えて、中小都市に対する不動産価格抑制策の緩和などにより、住宅市場の調整が一巡すれば、輸入の押し下げ要因が剥落する見通し。

【対中直接投資】

1～5月の対中直接投資は欧州債務問題を主因にリスク回避の姿勢が強まるなか、前年同期比 1.9%。



固定資産投資 【固定資産投資】

(1) 現状

固定資産投資は2012年入り後に急減速。a)企業収益の悪化、b)住宅市場の調整、c)欧州債務問題、が投資の押し下げ要因に。

投資減速の主因は企業収益の悪化を背景とした民間設備投資の増勢鈍化。資金原資別の内訳をみると、固定資産投資の3分の2を占める自己資金による投資の伸び率が、2012年入り後に低下。これは内部留保を原資とした民間企業の設備投資が中心。足許の製造業の利益総額は前年割れとなるなど、民間企業の収益は悪化。売上高が内外需要の減速を受けて伸び率が低下する一方、人件費は人手不足を背景に高い伸びを維持したため、利益率が低下したことが背景。

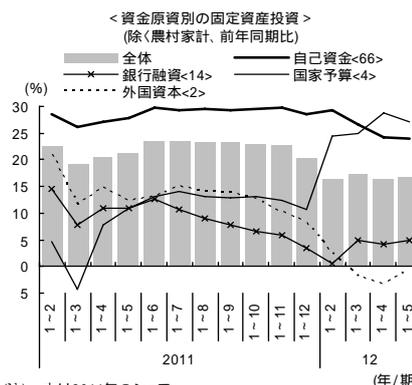
加えて、大都市でのバブル抑制をねらいとした不動産抑制策により、不動産業や鉄金属加工製造業など住宅関連業種の投資は2011年秋口以降、減速。さらに、外資のリスク回避姿勢が強まったことから、通信・コンピュータ・その他機械製造業や電気機械製造業の投資は2012年入り後に急減速。

(2) 展望

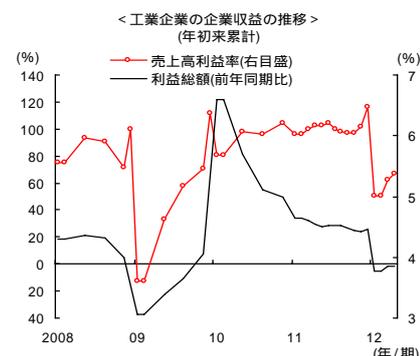
人件費増に伴う収益下振れ要因は残るため、当面設備投資に厳しい環境が続く見込み。もっとも、政府の景気でこ入れ策や米国向け輸出の拡大を受けて、売上が持ち直しに転じると予想されるため、設備投資の伸び率低下には早晩歯止めがかかると期待。実際、設備投資に先行性を有するわが国の工作機械の受注の動きをみると、中国からの受注がここにきて増加傾向に。

住宅市場の調整が長期化するリスクも小。中小都市では実需が強く、住宅不足の状況。行き過ぎた抑制策では、健全な市場拡大を阻害しむしる弊害に。5月、一部の地方政府は抑制策を緩和。低迷していた住宅取引に持ち直しの兆し。

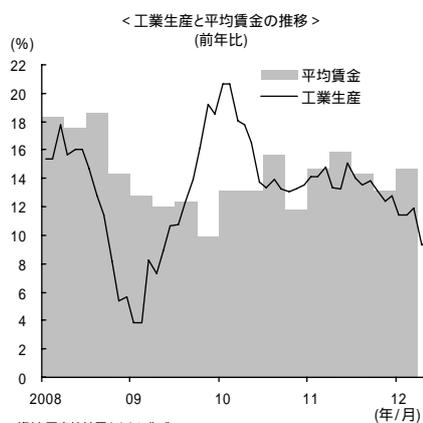
外資のリスク回避姿勢が続くリスクもあるものの、内陸部を中心にインフラ需要は大きく、公共投資は持続的に拡大する公算大。



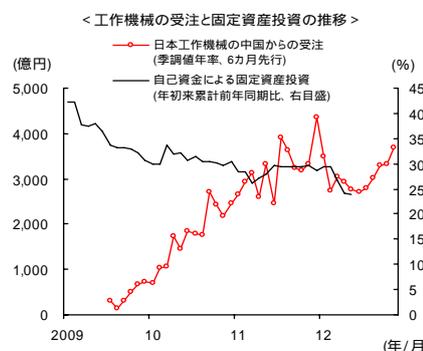
(注)<>内は2011年のシェア。
(資料)国家統計局



(注)2011年から統計改定のため、厳密には2010年までのデータと接続せず。
(資料)国家統計局



(資料)国家統計局をもとに作成



(注)2011年に固定資産投資の統計改定が行われたため、2010年までのデータとは接続していない。
(資料)日本工作機械工業会、中国国家統計局をもとに作成

個人消費

【個人消費】

(1) 現状

実質小売売上高は2012年入り後に減速。とりわけ、ぜいたく品である娯楽関連や自動車、家電販売が伸び悩み。1～5月の家電販売額は前年同期比2.0%増、娯楽用品は同6.6%増、自動車は同9.8%増。

住宅市場の調整が個人消費減速の背景。住宅価格の下落を受けて、消費者マインドが悪化しており、家計はぜいたく品の消費拡大に慎重に。

(2) 展望

住宅市場の調整は年央までに一巡する見通し。その後は、良好な雇用・所得環境、新たな消費促進策を受けて、消費は拡大に転じる公算大。なお、自動車市場は省エネ車減税などを受けて、1～2月に底入れ。

【雇用・所得環境】

(1) 現状

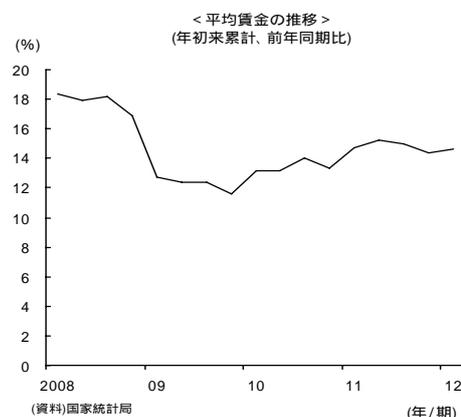
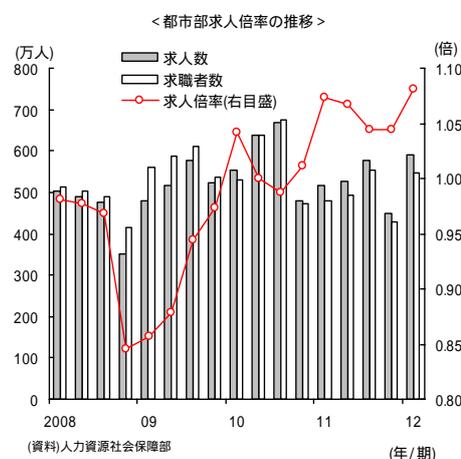
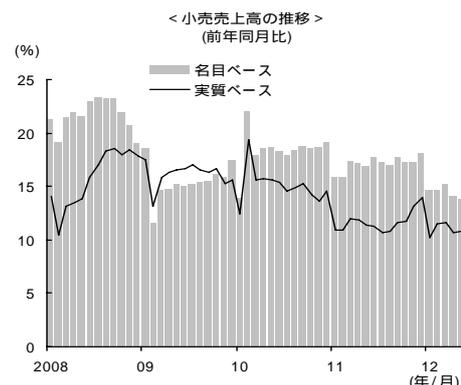
雇用・所得情勢は良好。求人倍率は2011年入り以降1倍以上を維持。外資の内陸進出、中国企業の内陸事業拡大により、内陸部において労働市場が逼迫。このため、景況感が低迷している沿海部でも労働市場は安定。平均賃金は人手不足を背景に、2桁の伸びを維持。

(2) 展望

当面、内陸部の人手不足は続く見通し。企業は、a)沿海部では景気低迷が長期化するリスクがあること、b)内陸部の開発余地が大きいこと、c)内陸部の人件費が沿海部よりも低水準であることを背景に、内陸進出を継続する公算大。

【消費促進策】

政府は、全人代で2012年の最重要課題として消費拡大を掲げ、9つの消費促進策に言及。これを受けて5月16日、政府は「国家基本公共サービスの第12次5カ年計画」を可決し、省エネ家電向けに総額265億元の補助金を支給すると発表。他にも、省エネ照明に22億元、小型車に60億元、省エネモーターに16億元の補助金を用意。6月入り後、5日に省エネ車減税の対象車種を追加発表。続けて13日に自動車の買い替えに補助金を支給する「汽車以旧換新」を2012年1月1日～12月31日にかけて再導入することを告知。



物価、不動産価格、他の市場動向

【物価】

(1) 現状

CPI上昇率は2011年7月をピークに低下傾向。5月は前年同月比3.0%と4月の同3.4%から低下。

2011年に急騰した豚肉価格は5月に前年同月比0.6%に下落。豚肉価格はビッグサイクルに沿って下落傾向を維持し、インフレは沈静化の方向。

工業生産者出荷価格は2012年1月から4月にかけて上昇してきたものの、5月に下落。

(2) 展望

CPI上昇率は一段と低下する見通し。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2012年1~3月期まで低下し続けており、CPI上昇率は少なくとも7~9月期まで低下すると予想。

ただし、国際原油価格が高騰するリスクは残存。その場合、ガソリン価格やエネルギーが押し上げられ、コストプッシュインフレとなる恐れ。

【不動産価格】

5月、新築分譲住宅販売価格が前月比下落したのは70都市のうち43都市。横ばいは21都市、上昇は6都市。

2011年秋口から住宅価格の下落が全国に広がったものの、足許でその動きは弱まりつつある状況。

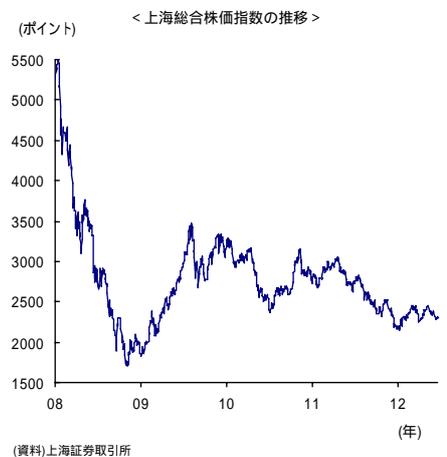
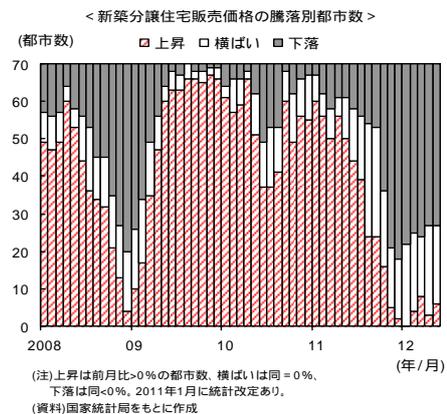
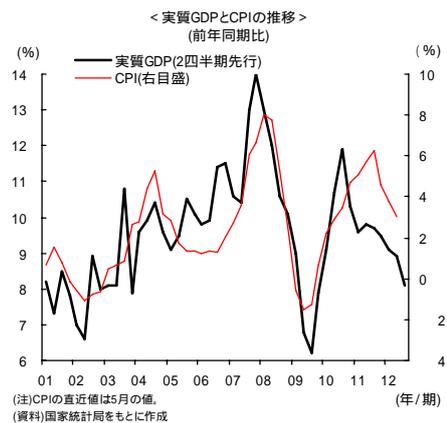
地方政府は不動産市場抑制策の緩和を開始。中国指数研究院によると、5月に蕪湖、池州、永州、臨沂、重慶などの都市で公的積立金の融資限度額が引き上げられており、これにより、住宅購入時の頭金負担が軽減。

【株価】

6月15日の上海総合株価指数(終値)は2,307ポイントと5月末から 2.8%低下。

【人民元レート】

6月15日時点で、1米ドル=6.365元。5月末に対して0.1%人民元高の水準。前年同月末比1.5%増価。



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
【2012年の経済改定見通し】

(1) 失速は回避

当面の景気減速リスクは、a)EU向け輸出の減速、b)住宅市場の調整深刻化、c)民間設備投資の失速の3点。

もっとも、中国のEU向け輸出は日用品が多いため、大幅減少は回避される公算大。また、不動産バブルも、中小都市を中心とした強い実需を踏まえると、崩壊のリスクは極めて小さく、むしろ年後半には調整を終える見通し。実際、5月の住宅着工は地方政府の不動産価格抑制策の緩和を受けて、前月比7.1%増。また、設備投資も先行指標である日本の中国からの工作機械受注が2011年末に底入れし、5ヵ月連続で増加。

(2) 2012年は8.2%成長、2013年は8.7%成長の見込み

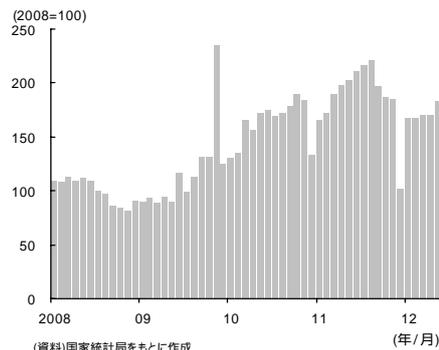
当面は厳しい環境が続くものの、年後半には緩やかながらも持ち直しに転じると予想。

景気押し上げの主因は、重点育成分野の支援を本格化するなど、政府が景気のでこ入れに着手し始めたこと。政府は業種ごとの5ヵ年計画を発表し、重点育成分野に対して、財政・金融の両面から支援を開始。財政面では、各種減税措置や補助金制度を打ち出し、省エネ家電など重点育成製品の消費や当該分野の投資を喚起。資金面からも選別的な窓口指導を通じて、重点育成分野に対する融資拡大を後押し。これを受けて、企業が融資を獲得することが容易に。加えて、金利と預金準備率の引き下げを実施。

さらに、政府は投資プロジェクトの承認を加速。具体的には、政府が総額1,300億元にのぼる宝鋼と武漢鋼鉄の製鉄所建設プロジェクトを認可。

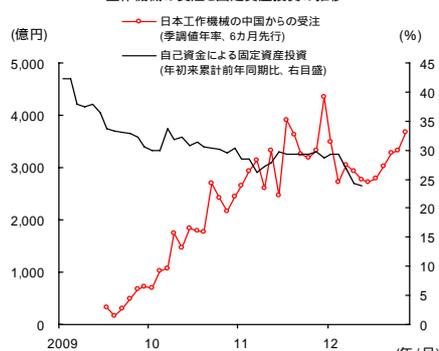
このほか、公共投資が一段と拡大する見通し。内陸部のインフラ需要は旺盛。金融危機後に年率5割増で拡大した国家予算による投資は、2011年に年率1割増に減速したものの、2012年は前年比3割増になる見通し。さらに、政府が消費でこ入れに乗り出さなか、住宅市場の調整が一巡すれば、所得環境の改善が進む内陸中小都市を中心に、消費の拡大が期待可能。

<新設住宅着工床面積の推移>
(季節調整値)



(資料)国家統計局をもとに作成

<工作機械の受注と固定資産投資の推移>



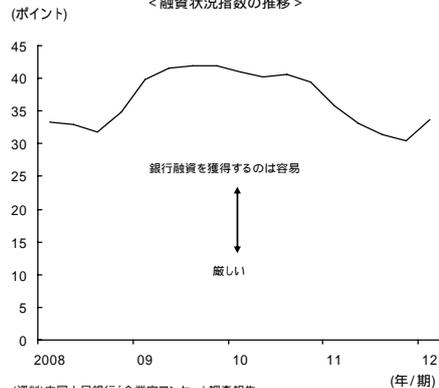
(注)2011年に固定資産投資の統計改定が行われたため、2010年までのデータとは接続していない。
(資料)日本工作機械工業会、中国国家統計局をもとに作成

<2011年秋以降の主要経済政策>

日付は公表日	主要経済政策
2011年11月 29日	財政部、2012年1月1日から2015年12月31日まで、中小零細企業の企業所得税を引き下げ
30日	預金準備率を0.5%ポイント引き下げ(3年ぶり)
12月 9日	自動車税(車船税法)の実施細則を発表。2012年1月1日から省エネ自動車、新エネルギー自動車に優遇税制(50~100%の減免)
2012年2月 18日	預金準備率を0.5%ポイント引き下げ
5月 12日	預金準備率を0.5%ポイント引き下げ
16日	省エネ家電向けに総額265億元の補助金を支給すると発表(暫定1年間)。省エネ照明・小型車・省エネモーターの3分野にも別途補助金
25日	鉄鋼大手の宝鋼と武漢鋼鉄が進める総額1,300億元にのぼる製鉄所の建設計画を認可
6月 5日	省エネ車減税の対象車種を追加発表
7日	預金・貸出基準金利を0.25%ポイント引き下げ
13日	自動車の買い替えに補助金を支給する「汽車以旧换新」制度を2012年1月1日~12月31日にかけて再導入

(資料)中国政府各機関、各種資料をもとに作成

<融資状況指数の推移>



(資料)中国人民銀行「企業家アンケート調査報告」

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

人民銀行、2008年12月以降初めての利下げ: 金利自由化へ一歩踏み出す

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								
	Jul-03		6.3648			-			7.9838		-		12.53		-		6.31%
	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					
12Q3	6.3600	6.3100	6.3540	6.4460	7.7370	7.5050	8.0410	12.90	12.40	13.30	6.06%	6.06%					
12Q4	6.3800	6.2700	6.2960	6.4660	7.7150	7.4830	8.0190	13.00	12.50	13.40	6.06%	6.06%					
13Q1	6.4000	6.2500	6.3160	6.4860	7.6830	7.4520	7.9850	13.00	12.50	13.40	6.06%	6.06%					
13Q2	6.4100	6.2000	6.3360	6.4960	7.6400	7.4110	7.9410	13.10	12.60	13.50	6.31%	6.06%					
13Q3	6.4100	-	6.4040	6.4960	7.5680	7.3410	7.8660	13.20	12.70	13.60	6.56%	6.31%					
13Q4	6.4000	6.1100	6.3940	6.4860	7.4940	7.2690	7.7890	13.30	12.80	13.70	6.81%	-					

「Bloomberg」ブルームバーグによる中央値・加重平均値、「SMBC」SMBCシンガポールによるトレンド予測
Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

相場動向

USD/CNY-日足



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

Sources: Bloomberg, CFETS

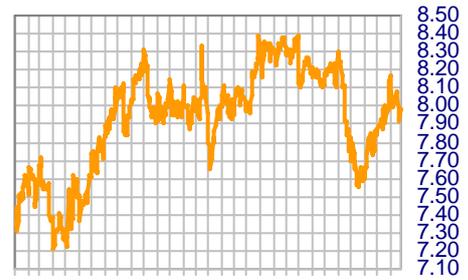
USD/CNY-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

Sources: Bloomberg

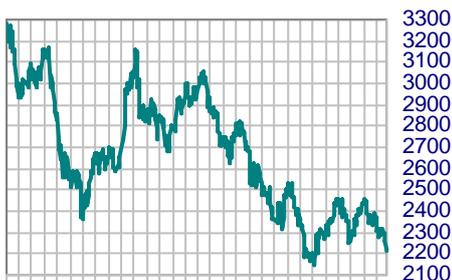
JPY/CNY (100JPY=CNY)-日足



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

Sources: Bloomberg

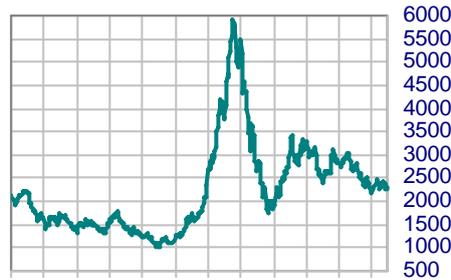
上海総合指数-日足



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

Sources: Bloomberg

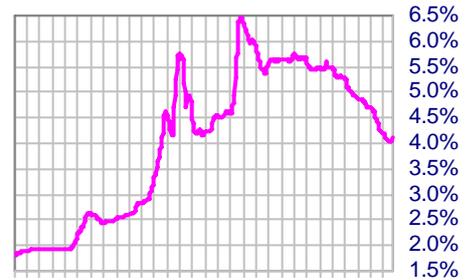
上海総合指数-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

Sources: Bloomberg

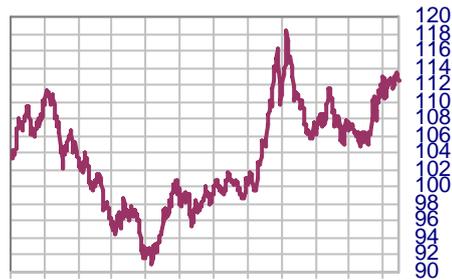
3ヵ月物SHIBOR-日足



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

Sources: Bloomberg

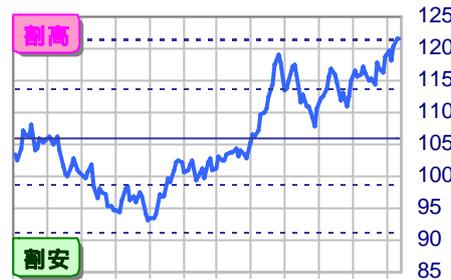
CNY名目実効為替相場-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

Sources: Bloomberg

CNY実質実効為替相場-月足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

Sources: Bloomberg

コメント

中国人民銀行(PBoC)は6月7日、8日から貸出基準金利と預金基準金利を引き下げると発表した。市場では年内の利下げはないとの見方もあり、予想外の動きだった。ベンチマークとなる1年物貸出基準金利と預金基準金利は25bpsずつ引き下げられ、それぞれ6.31%、3.25%となった。利下げは2008年12月以降初めて。同時に、従来は(原則として)基準金利そのものが上限だった預金金利について基準の1.1倍を上限として銀行が自由に設定できるようにした。貸出金利については上限を基準金利の0.9倍から0.8倍に引き下げ自由度を広げた。筆者は第3四半期に25bpsの追加利下げが実施されると予想する。

TWD - 台湾ドル

台湾中銀、市場の予想通り、4四半期連続で政策金利を据置き

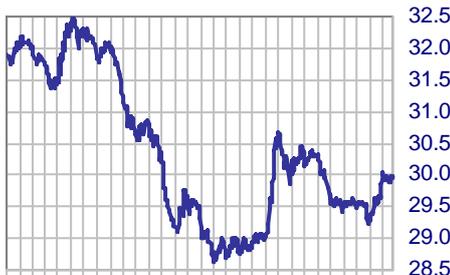
為替相場・政策金利予測

	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			
Jul-03	29.95		-		37.57		-		2.6620		-		1.875%	
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg		
12Q3	29.90	29.90	29.10	30.40	36.40	34.20	37.70	2.7490	2.6500	2.9110	1.875%	1.875%		
12Q4	30.30	29.70	29.50	30.80	36.60	34.40	37.90	2.7290	2.6310	2.8900	1.875%	1.875%		
13Q1	30.60	29.30	29.80	31.20	36.70	34.50	38.00	2.7220	2.6240	2.8820	2.000%	1.875%		
13Q2	31.00	28.95	30.20	31.60	36.90	34.70	38.20	2.7060	2.6090	2.8650	2.125%	2.000%		
13Q3	30.80	-	30.00	31.40	36.40	34.20	37.70	2.7500	2.6510	2.9120	2.500%	2.125%		
13Q4	30.70	28.50	29.90	31.30	35.90	33.80	37.10	2.7820	2.6820	2.9460	2.625%	-		

「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

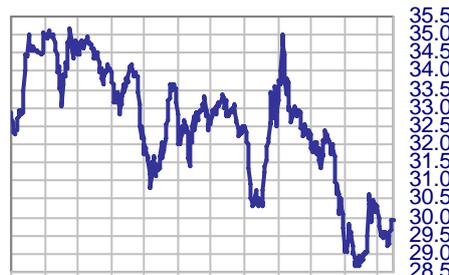
相場動向

USD/TWD-日足



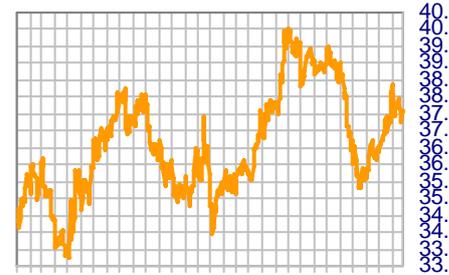
JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFMAMJ
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



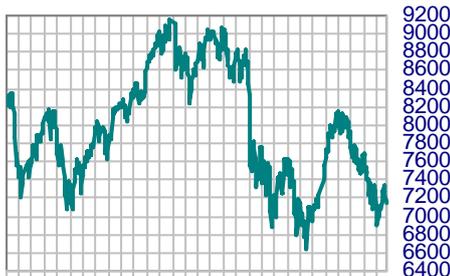
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



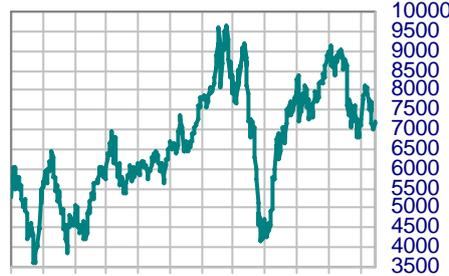
JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFMAMJ
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



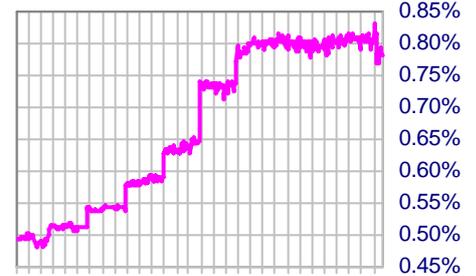
JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFMAMJ
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



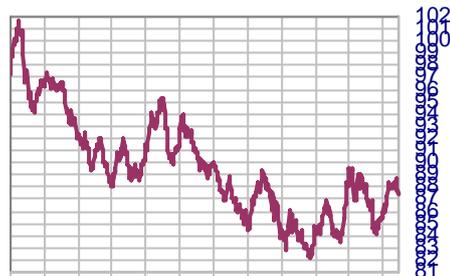
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12
Sources: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-日足



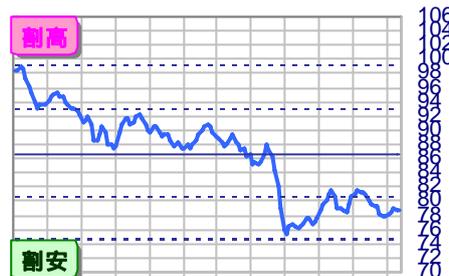
JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFMAMJ
Sources: Bloomberg

TWD名目実効為替相場-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12
Sources: Bloomberg

TWD実質実効為替相場-月足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12
Sources: Bloomberg

コメント

台湾中銀(CBC)は6月21日に開催した理監事連席会議で政策金利である公定歩合を1.875%に据置くことを決定した。据置きは4四半期連続。CBCは、世界経済の見通しにかかる不確実性が残る中、輸出の鈍化を主因として国内経済が減速している一方で、インフレ懸念は依然として残っているとした。筆者は今サイクルにおいてCBCが利下げを実行しないとの見方を維持する。なお、実質実効為替相場の長期推移(グラフ参照)を見ると、台湾ドルは依然割安領域にあるものの、筆者の中短期モデルで見ると、台湾ドル対米ドル相場の「適正水準」は30.85にあり、現行水準はやや割高と言える。

HKD - 香港ドル

HKMA前総裁、米ドル・ベッグ制見直しを呼び掛け

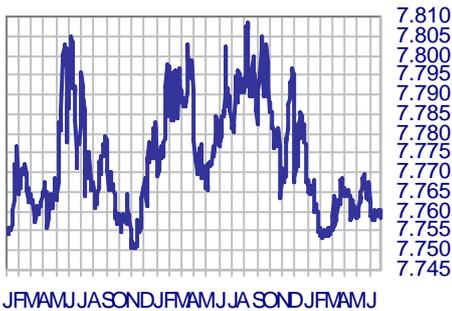
為替相場・政策金利予測

	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		End of Quarter		
Jul-03	7.7584		-		9.7318		-		10.28		-		0.50%
	SMBC Bloomberg		SMBC		SMBC		SMBC		SMBC		SMBC Bloomberg		
12Q3	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.4890	9.1100	9.8020	10.50	10.20	10.90	0.50%	-	
12Q4	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.4320	9.0550	9.7430	10.60	10.30	11.00	0.50%	-	
13Q1	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.3640	8.9900	9.6720	10.70	10.40	11.10	0.50%	-	
13Q2	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.2970	8.9250	9.6030	10.80	10.40	11.20	0.50%	-	
13Q3	7.8000	-	7.7500	7.8500	9.2090	8.8410	9.5120	10.90	10.50	11.40	1.00%	-	
13Q4	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.1330	8.7680	9.4340	10.90	10.50	11.40	1.50%	-	

「Bloomberg」ブルームバーグによる中央値・加重平均値、「SMBC」SMBCシンガポールによるトレンド予測
Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

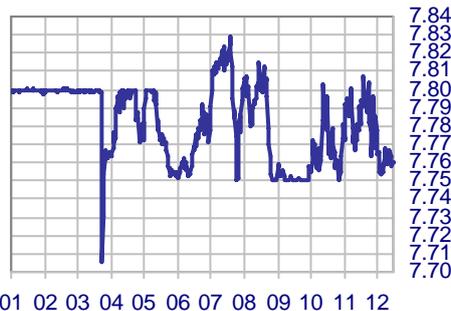
相場動向

USD/HKD - 日足



Sources: Bloomberg

USD/HKD - 週足



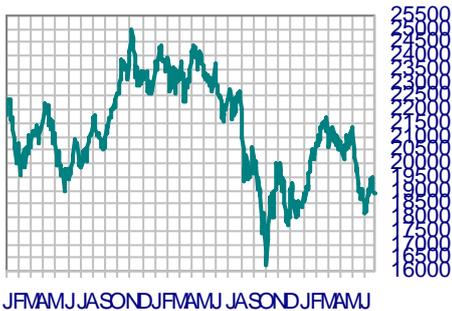
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



Sources: Bloomberg

恒生指数 - 日足



Sources: Bloomberg

恒生指数 - 週足



Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR - 日足



Sources: Bloomberg

HKD名目実効為替相場 - 週足



Sources: Bloomberg

HKD実質実効為替相場 - 月足



Sources: Bloomberg

コメント

香港金融管理局(HKMA)の任志剛(Joseph Yam)は6月12日に明らかになった論文の中で、「香港は米ドル・ベッグ制を見直す必要があるかも知れない」、「人民元が為替制度でより重要な位置を占めるようになる可能性がある」などの見解を示した。梁振英(Chung-ying Leung)次期行政長官を始めとする複数の政府高官は為替政策変更の計画はないとして前総裁の見解を直ちに否定した。筆者も米ドル・ベッグ制が変更されることは少なくとも当面はないと考えてはいるものの、足許のインフレ圧力を勘案すれば、近い将来にベッグ水準が香港ドル高方向に調整される可能性も捨て切れぬ。

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。