



**SMBC**

**CHINA MONTHLY**

**第90号**

**2012年12月**

編集・発行:三井住友銀行 グローバル・アドバイザリー部

< 目次 >

<b>経済トピックス</b>	<b>増大を続ける中国の対外直接投資</b> 日本総合研究所 調査部 主任研究員 佐野 淳也……………2
<b>経済トピックス</b>	<b>中国の個人向け EC ビジネス(2)</b> <b>~ 中国 EC 市場の特徴 ~</b> 総合研究部門 研究員 森田 涉……………3~4
<b>制度情報</b>	<b>今後の保税区域管理について</b> Mizuno Consultancy Holdings Limited 代表取締役社長 水野 真澄……………5~6
<b>上海現地レポート</b>	<b>外商投資企業にかかわる持分権出資に関する暫定施行規定について</b> 上海勤瑞律師事務所 律師 孫毓琦 弁護士法人キャスト 弁護士 藤田直佑……………7~10
<b>マクロ経済レポート</b>	<b>中国経済展望</b> 日本総合研究所 調査部 研究員 関 辰一……………11~16
<b>金利為替情報</b>	<b>中国人民幣 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……………17~19

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 増大を続ける中国の対外直接投資

TOPICS

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

主任研究員 佐野 淳也

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

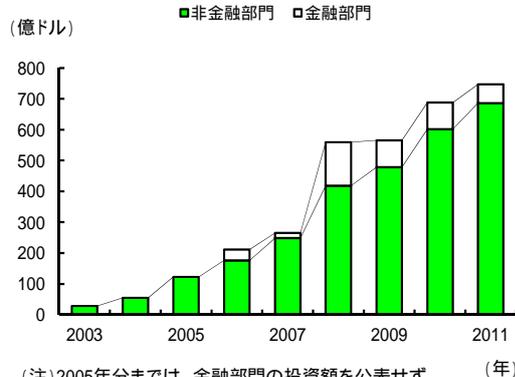
対外直接投資額は過去最高を更新

商務部、国家統計局、国家外為管理局が連名で発表した「2011年中国対外直接投資統計公報」(以下、「公報」)によりますと、2011年の対外直接投資額は前年比8.5%増の746億5,400万ドルと、過去最高を更新しました(右上図)。中国政府が対外直接投資額を初めて公表した2003年分においては対内直接投資の約5%に過ぎませんでしたが、2011年には64.3%の規模に達しています。中国はいまや直接投資受け入れ国としてのみならず、投資国としても世界トップクラス(第6位)に躍進しています。

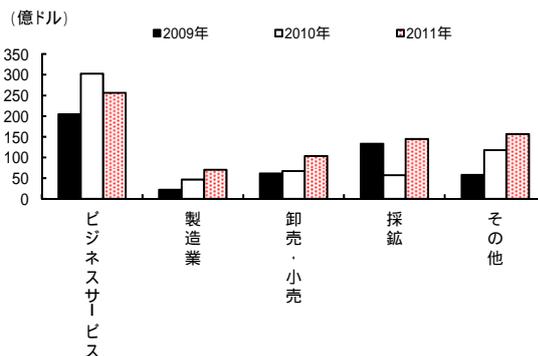
国・地域別(2011年)では、香港向けが全体の47.8%を占め、5年連続して第1位の投資先でした。その他の特徴として、ASEAN10カ国向けの対外直接投資額を合算すれば、バージン諸島に次ぐ第3位に入る点が注目されます。これは、中国企業が東南アジアを市場や生産拠点として重視していることを示す結果といえます。

業種別の動向(2009~11年)では、ビジネスサービス向けが最大です(右下図)。ただし、「公報」の説明を読むと、その中心は「株式取得のための投資」であり、対事業所サービスに携わる企業が積極的に海外で事業展開を行っているという訳ではありません。むしろ、資源確保の目的で採鉱業向けの直接投資が高水準で推移していること、製造業向けが着実に拡大し、2011年には4番目に多い業種になったことが、注目すべき特徴です。

<中国の対外直接投資>



<業種別の対外直接投資>



新指導部も対外投資を奨励

対外直接投資の増大が続く状況に対し、中国政府は企業競争力強化に資する動きと評価し、法整備等の奨励策を講じるようになってきました。また、第18回中国共産党大会の初日、胡錦濤総書記(当時)は、地場企業の国際経営能力を高める観点から、「走出去(海外進出)」を加速させることを提唱しました。この方針を盛り込んだ報告は党大会の最終日に承認されており、習近平総書記率いる新しい指導部も胡錦濤政権と同様、対外直接投資奨励策を推進していくものと考えられます。

対外直接投資は2012年に入っても、拡大を続けています。1~10月の対外直接投資額(金融部門を除く)は、前年同期比25.8%増の581.7億ドルでした。こうしたなか、中国企業が資源確保だけでなく、海外での現地生産や新興国市場の開拓を積極的に行う流れは一層活発になるでしょう。日本企業としては、このような中国の動きを前提として、海外での事業展開戦略を構築することが求められます。

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 中国の個人向け EC ビジネス (2)  
TOPICS  
~ 中国 EC 市場の特徴 ~

SMBC China Monthly

日本総合研究所 総合研究部門

研究員 森田 渉

E-mail: morita.wataru@jri.co.jp

中国の個人向け EC ビジネスは今後拡大していくことが見込まれています。今回は、中国 EC 市場の特徴について、主要な購買品目、ユーザーの年間購買頻度、年間購買金額などの面からご紹介します。

EC 市場での購買品目

まず、中国の個人向け EC 市場において、どのような商品品目が購入されているのかについてご紹介します。

図表 1 は、経済産業省「平成 23 年度我が国情報経済社会における基盤整備 (電子商取引に関する市場調査) 報告書」を基に、中国と日本の EC ユーザーの購買経験率上位 10 品目を整理したものです。

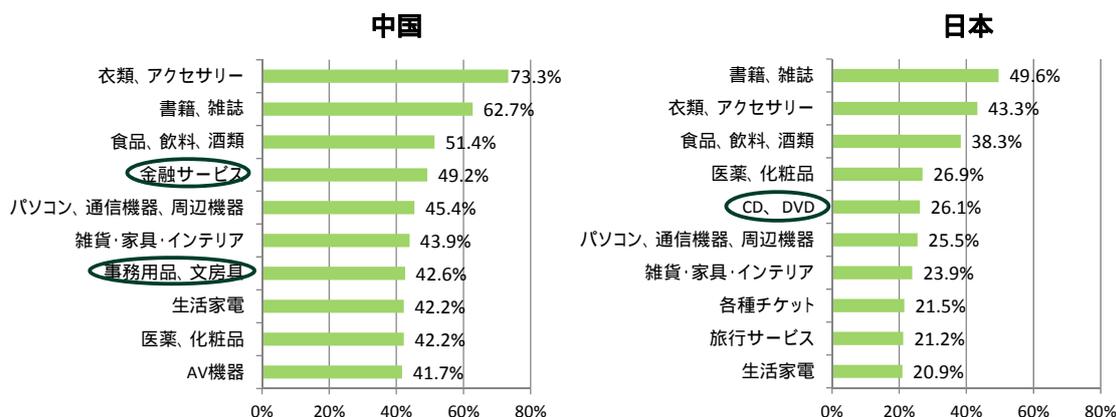
中国では、「衣類、アクセサリ」が 73.3%と最も購買経験率が高く、次いで「書籍、雑誌」が 62.7%、「食品、飲料、酒類」が 51.4%です。この上位 3 品目は、順序の違いはあれども、日本の上位 3 品目と同じです。その他の上位品目の多くも、中国と日本で同様です。

中国の EC 市場の特徴は、「金融サービス」や「事務用品、文房具」が広く購買されている点です。これらは日本ではあまり購買されていません。その一方で、「CD、DVD」は、日本では広く購買されていますが、中国ではあまり購買されていません。

このような若干の差異はあるものの、日本において EC で広く取り扱われているような商品は、多くの場合中国でも EC で取り扱われています。また、日本においては購買経験率が 40%を超えている品目は 2 つしかありませんが、中国においては上位 10 品目全て購買経験率が 40%を超えており、幅広い商品が EC を通じて購入されていることがわかります。

購買経験率から見ると中国の EC 市場のほうが日本よりも活用されている状況が伺えますが、購買品目に大きな違いはないことがわかります。

【図表 1】 2011 年 中国・日本の商品品目別 EC ユーザー購買経験率



(注) 中国の調査のサンプル数は 1,819 人、日本の調査のサンプル数は 1,946 人

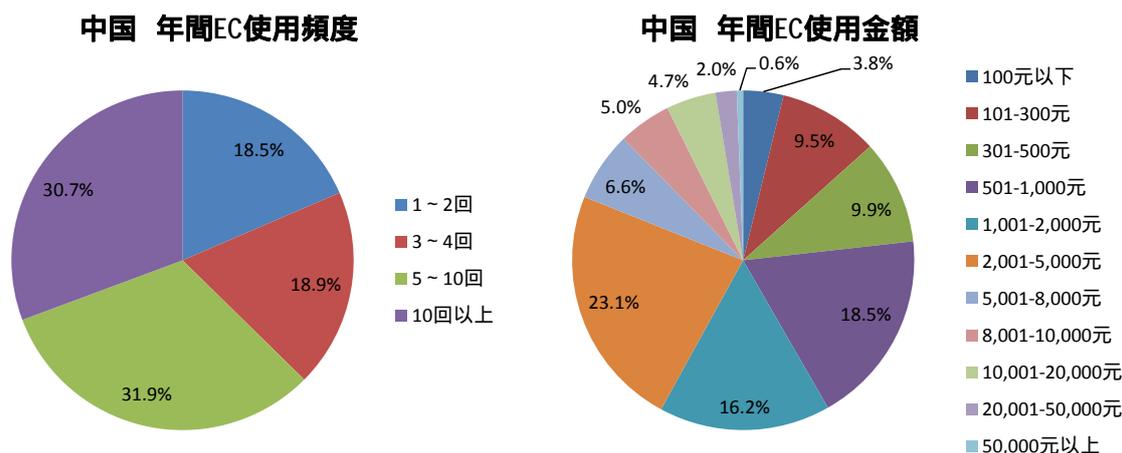
(出所) 経済産業省「平成 23 年度我が国情報経済社会における基盤整備 (電子商取引に関する市場調査) 報告書」(2012 年 2 月)

### EC市場での年間購買金額・回数

次に、中国の個人向けEC市場において、各ユーザーが年間にどの程度の頻度でECを利用し、どれくらいの支払いをしているのかについてご紹介します。

図表2は、中国情報産業部の関連団体である中国インターネット情報センター（CNNIC）の「中国ネットワークショッピング市場研究報告（中国ネットショッピング市場研究報告）」を基に、中国のECユーザーの年間使用頻度と、年間使用金額を整理したものです。

【図表2】 2011年 一人当たり年間EC使用頻度・使用金額



(注) 1元=13.03円 (2012年11月20日時点) 調査のサンプル数は3,000人  
(出所) CNNIC「中国ネットワークショッピング市場研究報告」(2011年12月)

年間の使用頻度を見ると、年間5回以上ECでショッピングをしているユーザーが全体の6割以上を占めています。使用金額を見ると、500元から5,000元(約6,500円から65,000円程度)の金額を使用しているユーザーが全体の5割以上を占めています。さらに、5,000元(約65,000円)を超える購入をしているユーザーも2割ほどいます。

これらのことから、現在の中国個人向けEC市場におけるボリュームゾーンは、「年に10回前後、1回あたり数千円の購入をするユーザー」であると見ることが出来ます。1度の購買で複数個の商品を買うケースも多いでしょうから、商品1つあたりで見れば、日本円でいうと数百～数千円の単価のものが中心と考えられます。ボリュームゾーンを抑えにいくならば、比較的低価格の商品を供給していくことになるでしょう。

その一方で、年間で10,000元以上(130,000円以上)使用している層がユーザー全体の7%を超えていることも見逃せません。このようなハイエンド層は、今後の経済成長に沿って増加していくと見込まれます。ハイエンド層向けには、ボリュームゾーン向けとは異なる戦略が求められます。

今月号では、現時点で入手可能なデータを基に、今日の中国EC市場の概要をご紹介します。ただし、中国EC市場は高度成長の真っ只中であり、時間の経過により市場が様変わりしてしまう可能性もあります。中国EC市場への参入を考える際には、その時点での最新の情報を集め、それを基に十分な検討を行う必要があるでしょう。

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・税務等の各専門家に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 今後の保税区域管理について

TOPICS

SMBC China Monthly

Mizuno Consultancy Holdings Limited

代表取締役社長 水野 真澄

E-mail: mizuno@mizuno-ch.com

### 今後の保税区域管理について

2012年10月27日に、国务院より「税関特別監督管理区域の科学的な発展を促進する事に関する指導意見（国発[2012]58号）」が公布されました。

この指導意見は、税関が封鎖管理を行う特別監督管理区域（以下、保税区域）の種類の統合（総合保税区に統合）管理の規範化をはじめとする今後の管理方針を打ち出したものです。

#### 1. 指導意見の概要

国务院が批准した保税区域は、保税区、輸出加工区、保税物流園区、クロスボーダー工業区、保税港区、総合保税区の6種類です。指導意見は、第一号の上海外高橋保税区の認可から20数年間で、これらの保税区域が産業誘致、加工貿易のレベルアップ、貿易の拡大などに多大な貢献をした事を評価しています。

その一方で、種類が多岐に亘り、個々の保税区域の機能が単一化している事や保税区域の乱立という問題が生じている点を指摘し、今後の管理方針を以下の通り定めています。

##### (1) 総合要求

総合要求として、保税区域の種類の統合と機能強化、実需に合致した設置、品質の向上等の目標が掲げられており、加工貿易企業の保税区域への誘致が推奨されています。

##### (2) 審査認可の指導強化

保税区域に対する総量コントロールを実施し、設置条件・検収条件を明確にすべく、税関総署は、関連部門と共同して、弁法の作成を行う方針が打ち出されています。

##### (3) 管理体制の健全化

検収条件を明確化し、期限到来後も検収を実施しない場合や、稼働率が悪い場合は、当該区域の取り消しや計画面積の削減を行う方針が打ち出されています。

また、通関手続の簡素化や、密輸防止のための管理強化の措置が、今後も実施されます。

##### (4) 統合と機能向上

既存の輸出加工区、保税物流園区、クロスボーダー工業区、保税港区、条件に合致する保税区を総合保税区に統合する方針が打ち出されています。

また、今後、新規で開設される保税区域は、総合保税区に限定されます。

##### (5) 政策と機能の健全化

保税区域内企業の高付加価値化、開発区の条件に合致する前提での研究開発・設計・ブランド開発等の業務の奨励、保税区域外との取引の連動等が推進されます。

##### (6) 組織の指導強化

各地域の人民政府、関係政府機関は、保税区域の管理・指導を強化し、発展を推進する事が認められています。

## 2. 指導意見の意義

### (1) 総合保税区への転換

指導意見の中で極めて具体的な方向性が打ち出されているのは、保税区域の種類を総合保税区に統合していくというものです。

現在、中国には、国務院が認可した保税区域が6種類(保税区、輸出加工区、保税物流園区、保税港区、総合保税区、クロスボーダー工業区)があります。そのほか、保税物流中心B型という保税物流園区に類似した施設もあり、各々異なる機能を有しています。例を挙げると、保税物流園区、保税物流中心は、物流機能は有しているが、区内での加工業務は禁止されています。一方、輸出加工区は原則として輸出加工企業に特化した誘致を行っている(但し、2009年に、「署加函[2009]49号」)により物流機能の付与が認められており、一部の輸出加工区は物流機能を果たしている)という状況があります。

つまり、保税区域の種類によって、誘致対象や区内で展開できる業務、更には増値税輸出還付機能の有無(非保税区の財貨を区内に搬入した時の増値税輸出還付の可否)が異なるという複雑な状況が生じているため、種類の統合によりこの状況を解消する事を目的とした措置です。

統合の方針は総合保税区への集約ですが、総合保税区は、保税区域の中では、最も広範囲な機能を持っているため、これは、個々の保税区域の機能拡大を意味しています。

これが実現した場合、転換後の保税区域は、区内で加工、物流、サービスという広範囲な活動を行う事が出来るようになり、また、増値税の輸出還付機能も備える事になりますので、利用者としては歓迎されるでしょう。

このような転換が、今後、どのような方法・タイミングで行われるかが注目されます。

### (2) その他

その他の方針としては、保税区域の数量管理や区内企業の高付加価値化が挙げられています。現在、保税区域は全国100ヶ所以上となっており、特にここ10年程度でその数が急激に増加しています。

この状況を踏まえ、今後、乱立状況とならないよう認可・検収基準を明確にし、数量管理を図り、品質の向上を目指す事が方向づけられています。

区内企業の高付加価値化や加工貿易企業の区内誘致の方針は、以前から打ち出されていたものであり、その方針が継続しています。

また、区内での研究開発、設計、ブランド構築、物流配送業務の推進や区外との連携による産業の高付加価値化は、2011年8月2日に公布された「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)」と同様のものです。

このような産業構造の深化・広域化、高付加価値化は、今後の加工貿易・保税区域政策の基本方針ととらえることができるでしょう。

## 上海現地レポート REPORT

外商投資企業にかかわる持分権出  
資に関する暫定施行規定について

SMBC China Monthly

上海勤瑞律師事務所 律師 孫毓琦  
弁護士法人キャスト 弁護士 藤田直佑  
E-mail: sunyuqi@qinruilaw.com  
E-mail: fujita@cast-law.com

### はじめに

中華人民共和國商務部(以下「商務部」といいます。)は、2012年9月21日に「外商投資企業にかかわる持分権出資に関する商務部の暫定施行規定」(以下「暫定施行規定」といいます。)を發布し【<sup>1</sup>】、同規定は2012年10月22日より施行されました【<sup>2</sup>】。

商務部は、これに先立つ2011年5月4日に、「外商投資企業にかかわる持分権出資の管理弁法(意見募集稿)」を發表し、外商投資企業にかかわる持分権出資の条件、審査認可手続、持分権出資後の企業の設立又は変更等の規範化について意見募集を行いました【<sup>3</sup>】、これから約1年4か月を経て、正式にこの「暫定施行規定」が發布されたこととなります。

外商投資企業にかかわる持分権出資については、外商投資プロジェクトを所管する商務主管部門による審査認可が必要となりますが、商務主管部門における手続き等について従来は明確な規定が存在していなかったところ【<sup>4</sup>】、「暫定施行規定」の發布により、これが規範化されたと評価できます。

以下では、「暫定施行規定」について概観します。

### 1. 「暫定施行規定」の適用範囲

「暫定施行規定」はその適用範囲を、国内外の投資者がその保有する中国国内企業(以下「持分権企業」といいます。)の持分権を以って出資し、外商投資企業を設立又は変更する場合としており、これには次の3つの場合が含まれます【<sup>5</sup>】。

- 新設会社の形式を以って外商投資企業を設立する場合
- 増資して、非外商投資企業を外商投資企業に変更する場合
- 増資して、外商投資企業の持分権に変更を発生させる場合

<sup>1</sup> 商務部令2012年第8号

参考URL(商務部ウェブサイト内):

<http://www.mofcom.gov.cn/aarticle/b/c/201210/20121008398882.html>

<sup>2</sup> 施行日について「暫定施行規定」第28条

<sup>3</sup> 当該意見募集稿は商務部条約法律司ウェブサイト内において公表され、2011年5月20日までの間、意見募集が行われました。

URL: <http://tfs.mofcom.gov.cn/aarticle/as/201105/20110507530920.html>

<sup>4</sup> 中華人民共和國公司法(2005年10月27日全國人民代表大會常務委員會改正公布(國家主席令2005年第42号)、2006年1月1日施行)第27条第1項は「株主は、貨幣を用いて出資することができ、現物、知的所有権及び土地使用権等の、貨幣を用いて価額を評価することができ、かつ、法により譲渡することができる非貨幣財産を用いて価額を決定して出資することもできる。」としており、持分権による出資はかかる規定を根拠に認められていると解されます。また、「最高人民法院の「公司法」の適用に係る若干の問題に関する最高人民法院の規定(3)」「(2011年1月27日最高人民法院公布[法釈[2011]3号])」第11条は他の会社の持分権による出資について規定しています。

その他、持分権による出資について規律する法令としては、「持分権出資登記管理弁法」(2009年1月14日国家工商行政管理總局公布(国家工商行政管理總局令第39号)、同年3月1日施行)があります。

<sup>5</sup> 適用対象について「暫定施行規定」第2条

なお、「暫定施行規定」は、持分権出資が外国投資者による国内企業の合併買収に当たる事由がある場合、「暫定施行規定」を適用する他、「外国投資家による国内企業の買収に関する規定」【<sup>6</sup>】を遵守しなければならないことなど、同時に適用される規定等も明記しています【<sup>7</sup>】。

## 2. 持分権出資の条件及び制限

(1)出資として用いる持分権は、権利帰属が明らかであり、権能が完全であり、かつ、法により譲渡することができなければならず、持分権企業が外商投資企業である場合、当該企業は法に基づいて設立が許可され、外商投資産業政策に合致しなければならないとされています【<sup>8</sup>】。

(2)また、次に掲げる事由に当たる持分権は、出資として用いてはならないとされています。

持分権会社の登録資本が全額払い込まれていないとき

持分権が既に質権を設定されているとき

持分権が既に法により凍結されているとき

持分権会社の定款(契約)に譲渡してはならない旨を約定しているとき

規定どおりに前年度の外商投資企業連合年度検査に参加せず又は合格していない

外商投資企業の持分権

不動産企業、外商投資性公司、外商投資ベンチャー(持分権)投資企業の持分権

法律、行政法規又は國務院の決定により、持分権会社の出資者による出資持分譲渡につき申請して認可を経るべき旨が規定されているのに認可を経ていないとき

法律、行政法規又は國務院の決定により譲渡をしてはならない旨が規定されるその他の事由

このうち、～、～、～は工商行政部門における手続きを規律する「持分権出資登記管理弁法」においても同様の規定がありますが、～、～は「暫定施行規定」に特有のもので【<sup>9</sup>】。

(3)また、持分権出資後、被投資企業、持分権企業及び直接又は間接に持分権を保有する企業は、「外商投資方向指導規定」、「外商投資産業指導目録」及びその他の外商投資関係規定に合致しなければならないとされています【<sup>10</sup>】。

(4)更に、出資に用いられる持分権は、法に基づき設立された国内評価機構により評価され

<sup>6</sup> 2009年6月22日商務部改正公布(商務部令2009年第6号)同日施行

なお、同規定は、「外国投資家による国内企業の買収」を「外国投資家が国内の非外商投資企業の株主の持分を購入し、若しくは国内会社の増資を引き受け、当該国内会社をして外商投資企業として変更・設立させること又は外国投資家が外商投資企業を設立し、かつ、当該企業を通じて国内企業の資産を購入し、及び当該資産を運営することを合意し、若しくは外国投資家が国内企業の資産の購入を合意し、かつ、当該資産をもって投資して外商投資企業を設立して当該資産を運営させること」と定義した上で、これについての制度と手続きについて定めています。(同規定第4章(第27条～第50条)は「外国投資家による持分を支払手段とする国内会社の買収」について定めています。)

<sup>7</sup> 「暫定施行規定」第16条、第19条、第20条、第22条、第23条及び第25条等においてそれぞれ規定。「外国投資家による国内企業の買収に関する規定」の適用についてはこのうち「暫定施行規定」第23条において規定されています。

<sup>8</sup> 出資に用いることができる持分権の条件について「暫定施行規定」第4条

<sup>9</sup> 上記～は「暫定施行規定」第4条に規定。「持分権出資登記管理弁法」第3条は～、～、～とほぼ同内容を規定しています。

<sup>10</sup> 「暫定施行規定」第5条において規定

なければならず【11】、持分権出資人と被投資企業の持分権又はその他の投資者は持分権評価の基礎の上に持分権評価金額（各々が持分を評価した上で共同認定した出資に用いる持分権の取引価格）及び持分権出資金額（持分評価金額の中で被投資企業の登録資本に算入する部分）を協議し確定することができるが、持分権出資金額は持分権評価金額を超えてはならないとされています【12】。

(5)その他、被投資企業全体の持分権者の持分権により価額評価して出資する金額とその他の非貨幣財産につき価額評価して出資する金額との和は登録資本の100分の70を上回ってはならないとされています。これは「会社法」等の関係法令における規制と一致しています【13】。

### 3. 持分権出資の手続き

投資者が持分権出資する場合、投資者又は被投資企業が審査認可機関に対して以下の文書を提出しなければならないとされています【14】。

- 持分権出資申請と持分権出資契約
- 持分権出資者が合法的に有する出資に用いる持分権の証明
- 持分権企業の「企業法人営業許可書」(写し)
- 持分権企業が外商投資企業の場合、「外商投資企業許可書」の原本及び写し、外商投資企業合同年度検査の合格証明
- 評価機構の持分権評価報告
- 法律事務所及びその委託派遣弁護士が本規定第四条、第五条に基づき提出した法律意見書
- 外商投資の法律、行政法規及び規定に依り報告しなければならないその他の外商投資企業の設立又は変更に関わる文書
- 法律、行政法規又は国务院の決定により企業の株主が持分権譲渡を行う際に申請が必要な場合、関連する許可文書
- 審査認可機関が要求するその他の文書

更に、持分権企業が外商投資企業であり、且つ被投資企業とは異なる審査認可機関が認めている場合、被投資企業の審査認可機関は、持分権企業所在地の省級審査認可機関の意見を徴収しなければならず、持分権企業所在地の省級審査認可機関は、意見徴収書を受領した20営業日以内に回答しなければならないとされています【15】。

持分権出資申請に対して、審査認可機関がこれを認可する場合、審査認可機関は「外商投資企業許可証書」(備考欄に「持分権出資未払込」と注記)を発行又は変更することになります【16】。

その後、持分権企業において出資者変更手続きを行った後【17】、工商、税務、税関、外

11 「暫定施行規定」第6条において規定

12 「暫定施行規定」第7条において規定。

13 「暫定施行規定」第8条において規定。「会社法」第27条第3項は「持分権者全体の貨幣出資金額は、有限責任会社の登録資本の100分の30を下回ってはならない」としており、「持分権出資登記管理弁法」第4条は「暫定施行規定」第8条とほぼ同内容を規定しています。

14 持分権出資の申請文書について「暫定施行規定」第10条

15 意見聴取の手続きについて「暫定施行規定」第11条

16 「外商投資企業許可証書」の発行又は変更について「暫定施行規定」第11条

17 出資者変更手続きについて「暫定施行規定」第13条

貨管理等部門で変更登記手続きを行い【18】、他方で出資検査機構の出資検査を経た上で、被投資先企業が審査認可機関に対して「外商投資企業許可証書」(備考欄に「持分権出資払込済」と記載)の交換発行を申請することになります【19】。

#### 4. その他

その他、「被投資企業の外債登記及び輸入免税限度額手続を行うときは、被投資企業の持分権出資部分控除後の登録資本で確定した投資総額に基づき査定しなければならない」とする規定が特徴的といえます【20】。この条文の解釈次第では、投資総額と登録資本の差額(投注差)にも影響することになりますので、商務部の正式な見解及び実務の集積が注目されます。

以上

---

18 各部門における変更登記手続きをすべきことについて「暫定施行規定」第14条

19 「外商投資企業許可証書」の交換発行について「暫定施行規定」第15条

20 「暫定施行規定」第18条参照

# 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12月)

#### (1) 現状

2012年7～9月期まで、景気は減速傾向。実質GDP成長率は2010年1～3月期をピークに、7～9月期に7.4%まで低下。

景気減速の背景として、以下の3点が指摘可能。

a) 昨年半ばまでの金融引き締め政策。2010年半ばから2011年秋口にかけて、固定資産投資は前年比25%増という政府の想定を超える高い伸びとなったほか、主要都市の不動産価格が上昇を続け、インフレ率が目安となる3%を上回って推移したため、中国当局は金融引き締め政策を実施。

b) 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結果、新設住宅着工床面積は減少に転じ、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。

c) 欧州債務問題。ユーロ圏景気の減速を背景に、中国のEU向け輸出は減速し、2012年1～10月には前年比5.8%の減少。

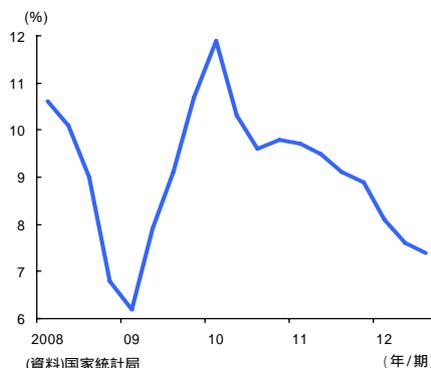
景気減速が政府の想定よりも急ピッチであったことから、5月以降、政府は即効性のある景気対策に重点をシフト。具体的には、a)公共投資の拡大、b)企業の投資プロジェクトの承認加速、c)政策金利の引き下げを実施。さらに中央政府は、中小都市の地方政府による不動産市場抑制策緩和を一部黙認。

一連の景気対策に加え、在庫調整が進んだことにより、9月と10月の実質小売売上高、固定資産投資、輸出、工業生産の伸び率はいずれも上昇。

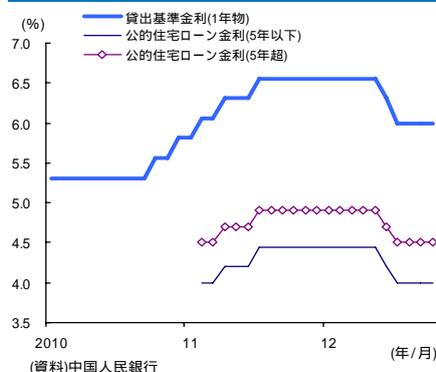
#### (2) 展望

中国経済は景気対策に支えられて、7～9月期を底に持ち直す見込み。

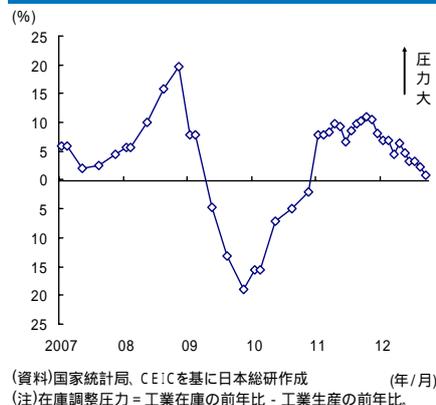
実質GDP成長率(前年比)



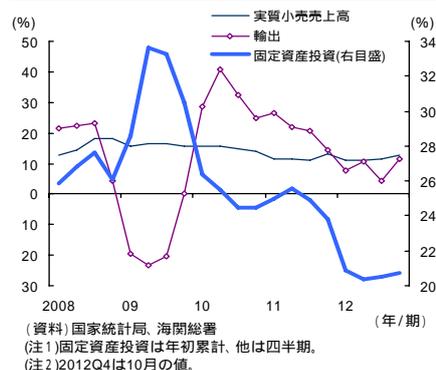
貸出基準金利と公的住宅ローン金利



在庫調整圧力



主要月次統計(前年比)



## 輸出入

### 【輸出】

#### (1) 現状

輸出は増加基調に復帰。米国向けは7月、8月に低迷したものの、9月と10月に持ち直しの動き。ASEAN向けは10月に過去最高水準に増加。他方、EU向けは欧州債務問題の影響を受けて、依然減少傾向。

#### (2) 展望

増加基調を維持する公算大。米国向けは、米国住宅価格の上昇やバランスシート調整の進展が個人消費を下支えするなか、増加基調が続く見通し。BRIS向けは、資源価格の底入れによる新興国の景気回復を背景に、拡大傾向で推移する見込み。実際、輸出向け製造業PMI新規受注指数は足許で持ち直し。

ただし、増加ペースは緩やかなものになる見通し。欧州債務問題は長期化し、輸出の重石となり続ける見込み。加えて、米国やBRISでは緩やかな景気拡大にとどまる可能性が高い点も勘案すると、輸出に年前半のような力強い拡大を期待するのは困難。

### 【輸入】

#### (1) 現状

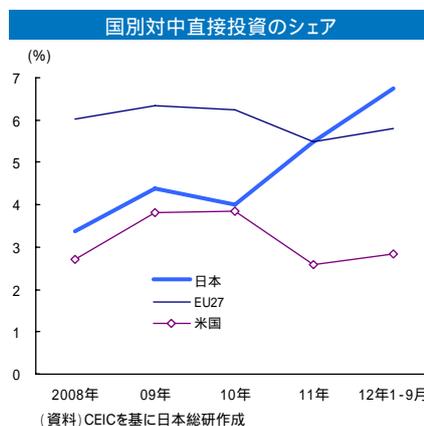
輸入は横ばいで推移。もっとも、地域別にみると、資源国からの輸入は減少基調が続いているのに対し、NIES+ASEANや欧米からの輸入には持ち直しの兆し。反日デモで注目される日本からの輸入にも大きな下振れはみられず。

#### (2) 展望

資源国からの輸入は、非鉄金属などの素材類の在庫調整圧力が依然残っているため、伸び悩む見通し。他方、アジア地域や欧米からの輸入は、機械・部品類の在庫調整が進んでいるため、緩やかに増加する見込み。

### 【対中直接投資】

1～9月の対中直接投資は内外景気の減速と元高を背景に前年同期比 3.8%の減少。他方、日本からは中国の内需拡大と円高を受けて、同17.0%増加(1～8月は同16.2%増)。日本のシェアは6.7%へ上昇。



## 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。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。製造業の利益総額が前年割れとなるなど、民間企業の収益は悪化。売上高伸び率が内外需要の減速を受けて低下する一方、人件費は人手不足により高い伸びを維持したため、利益率が低下したことが背景。

足許では、金融緩和と公共投資の拡大により、固定資産投資の伸び率は9、10月と2ヵ月連続で持ち直し。

資金原資別にみると、銀行融資による投資は、窓口指導の緩和や利下げを受けて、増加ペースが加速。

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1割増に減速したものの、1～10月には前年比27.6%増へ。公共投資は大幅に拡大。

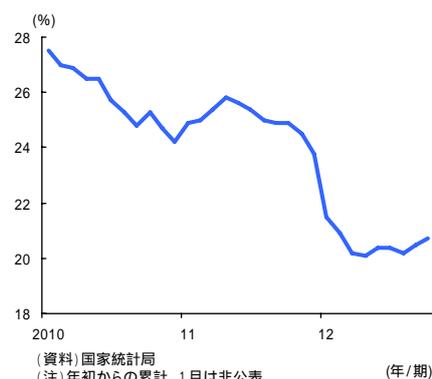
シェアの大きい自己資金による固定資産投資も、企業収益の改善などにより10月に小幅に持ち直し。

### (2) 展望

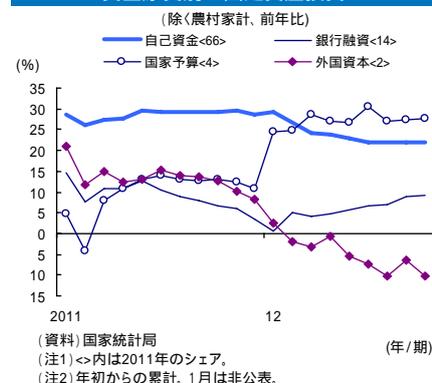
公共投資は一段と拡大する見通し。鉄道投資や高速道路建設を中心に拡大。また、9月初めに認可を得た1兆元の投資プロジェクトについては、金融機関が資金の大半を準備する公算大。

加えて、窓口指導の拡大や6、7月の政策金利の引き下げの効果が一段と顕在化することにより、固定資産投資は緩やかに回復する見通し。

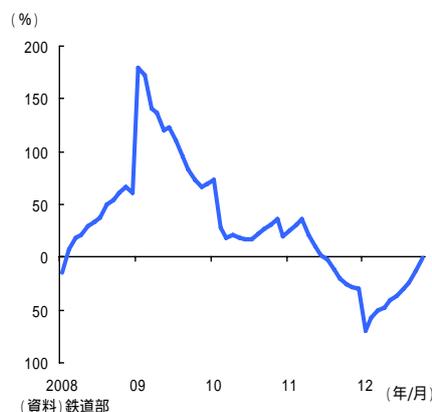
固定資産投資 (除く農村家計、前年比)



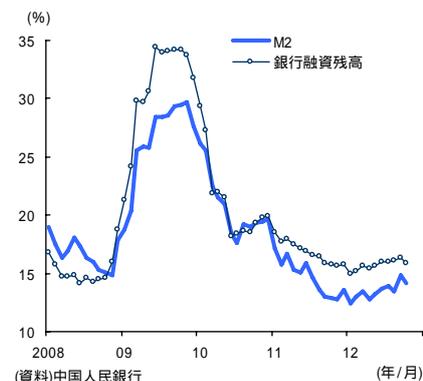
資金原資別の固定資産投資



鉄道投資 (年初累計、前年比)



M2、銀行融資残高(前年比)



## 個人消費

### 【個人消費】

#### (1) 現状

実質小売売上高は持ち直し。これまでは、住宅市場の調整を主因に、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。足許では、住宅市場に回復がみられ、娯楽用品や家電販売が持ち直し。

住宅販売は6、7月に急回復した後、緩やかに拡大。地方政府の不動産抑制策の緩和と利下げを背景に、住宅市場は回復傾向。

#### (2) 展望

旺盛な住宅需要があるなか、住宅販売が緩やかに拡大し、住宅価格は緩やかに上昇する見通し。個人消費は良好な雇用・所得環境が続くなか、住宅市場の回復に伴い、堅調に推移する公算大。

### 【雇用・所得環境】

#### (1) 現状

雇用・所得情勢は良好。人手不足を背景に、求人倍率は2011年入り以降1倍以上を維持し、平均賃金は2桁の増加を持続。

#### (2) 展望

当面、内陸部を中心に人手不足が続く見通し。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、内陸部進出を継続する公算大。

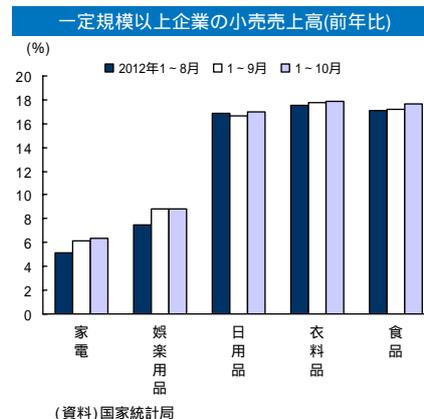
### 【消費促進策】

政府は、全人代で消費拡大を2012年の最重要課題に設定。これを受けて5月に省エネ家電、省エネ照明、小型車、省エネモーター向けの補助金制度を公表。6月には、省エネ車減税制度の拡張と自動車買い替えを促進する「自動車以旧換新」制度の再導入を発表。7月には、第8段の省エネ自動車リストを公開。

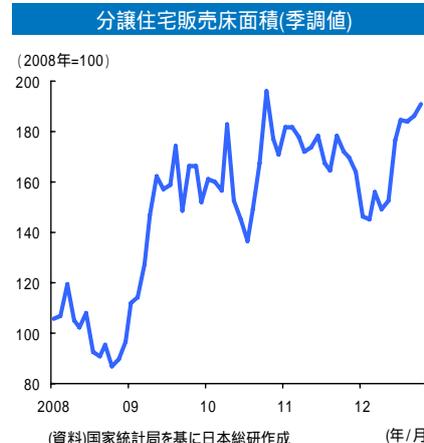
11月、2020年の都市部と農村部の1人当たり所得を2010年比でそれぞれ倍増させるとの目標を発表。



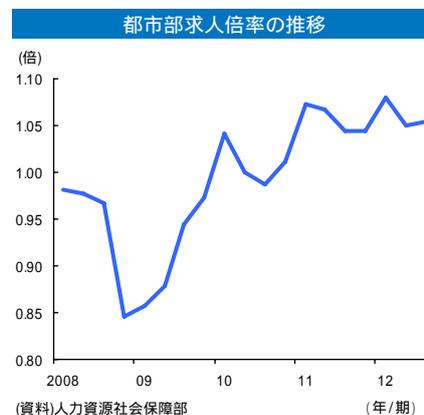
(資料) 国家統計局を基に日本総研作成  
(注) 2010年から地域区分等の変更あり、CPI上昇率で実質化。



(資料) 国家統計局



(資料) 国家統計局を基に日本総研作成



(資料) 人力資源社会保障部

**物価、不動産価格、マーケット動向**

**【物価】**

**(1) 現状**

CPI上昇率は2011年7月以降低下傾向。2012年10月は前年同月比1.7%と9月の同1.9%から低下。

10月は生鮮野菜の上昇率が豊作のため大幅に低下。一方、2011年に急騰した豚肉価格はこれまで低下傾向であったものの、上昇トレンドに転換の兆し。

下落傾向であった工業生産者出荷価格に底打ちの兆し。10月は前年同月比 2.8%と9月から0.8%ポイント上昇。

**(2) 展望**

CPI上昇率は横ばいで推移する見通し。これまでの景気減速を反映し、当面の物価上昇圧力は限定的。

ただし、飼料の国際価格上昇などを背景に豚飼育数が減少し、豚肉価格が上昇トレンドに転換する可能性大。

**【不動産価格】**

不動産市場は回復傾向。10月、新築分譲住宅販売価格が前月比上昇したのは70都市のうち35都市。

この背景は地方政府による不動産価格抑制策の緩和と利下げ。不動産バブルの様相を呈していない中小都市では、地方政府が投資抑制策を緩和し、中央政府もそれを一部容認。

**【人民元レート】**

**(1) 現状**

11月16日時点で、1米ドル = 6.236元。10月末と同水準。前年同月末比2.2%増価。

**(2) 展望**

今後、人民元レートは横ばいで推移すると予想。欧州債問題が長期化する可能性が高いことを踏まえ、政府は何らかの支援策を講じる見通し。

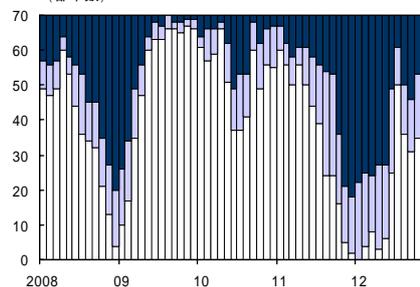
CPIとPPI(前年比)



(資料)国家統計局 (年/月)

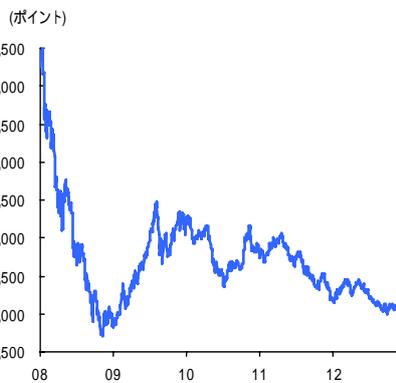
新築分譲住宅販売価格の騰落別都市数

(都市数) □ 上昇 □ 横ばい ■ 下落



(資料)国家統計局を基に日本総研作成  
(注) 上昇は前月比 > 0% の都市数、横ばいは同 = 0%、下落は同 < 0%、2011年1月に統計改定あり。

上海総合株価指数



(資料)上海証券取引所 (年)

人民元レート



(資料)Datastream  
(注) トムソン・ロイター社調べ。 (年)

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

[2013年の経済見通し]

(1) 2012年は7.7%成長、2013年は8.2%成長の見込み

欧州債務危機が輸出の重石となり続けるものの、a)窓口指導の拡大や6、7月の政策金利の引き下げの効果が一段と顕在化すること、b)鉄道など公共投資が拡大を続けること、c)個人消費が良好な雇用・所得環境が続くなか堅調に拡大することを背景に、景気は持ち直す見通し。

もっとも、中国経済は2001～2011年にかけて年平均10.4%の高成長を続けてきたものの、2012年には7.7%成長、2013年には8.2%成長にとどまると予想。GDPの5割を占める固定資産投資はやや持ち直すものの、政府の投資抑制策を背景に、低い伸びとなる公算大。

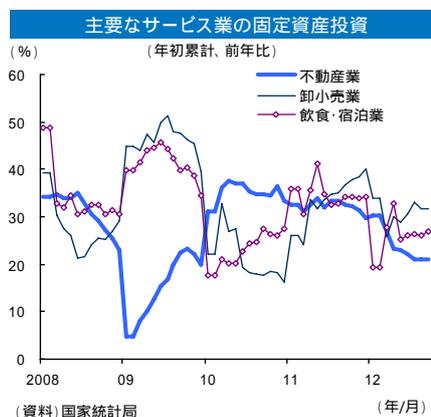
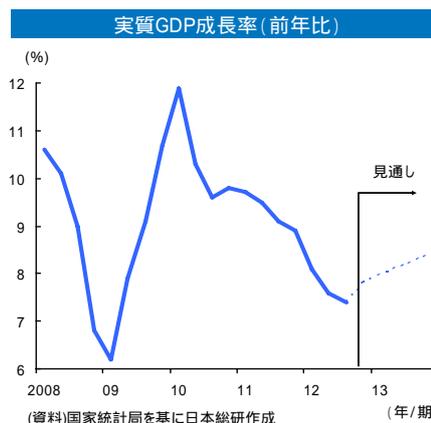
(2) 経済政策は景気と構造調整のバランス重視に転換

中国では過剰生産能力が大きな問題。製造業の多くで過剰投資が行われてきたため、名目GDPに占める固定資本形成のウエイトは上昇しつづけ、2011年時点で45.7%に到達。

中央政府は、こうした想定以上の投資を抑制し、中期的に、投資主導から消費主導の経済構造への転換を図っていく方針。

こうしたなか、2013年の経済政策は成長率重視から(景気と構造調整の)バランス重視に転換する見込み。政府は、鉄鋼業や自動車産業など過剰生産能力が問題となっている業種の設備投資を抑制していく見通し。

ただし、以下2点を踏まえると、固定資産投資の拡大ペースが年率20%を下回るようになる可能性は小さいと判断。第1に、GDPシェアの高い固定資産投資の拡大ペースが著しく減速すると、景気に与えるマイナス影響が大きいため、政府はこれを回避するために景気下支え策を打ち出す可能性。第2に、中央政府は産業の多様化に向けて、サービス業と生産能力が不足している一部製造業に対して、設備投資を促進していく見通し。



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

# CNY - 中国人民元

## 11月PMI: 製造業の底打ちを示唆

### 為替相場・政策金利予測

Dec-03	為替相場								政策金利			
	1USD=CNY		100JPY=CNY			1CNY=JPY			1年物貸出基準金利			
	6.2263		-			7.5197			-		6.00%	
	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
12Q4	6.2300	6.2500	6.2100	6.2980	7.5980	7.3780	7.9210	13.20	12.70	13.60	6.00%	6.00%
13Q1	6.3300	6.2400	6.1680	6.3990	7.5720	7.3530	7.8940	13.20	12.70	13.60	6.00%	6.00%
13Q2	6.3500	6.2000	6.3290	6.4200	7.5420	7.3240	7.8630	13.30	12.80	13.70	6.00%	6.00%
13Q3	6.3500	6.1600	6.3290	6.4200	7.4710	7.2550	7.7890	13.40	12.90	13.80	6.25%	6.00%
13Q4	6.3300	6.1500	6.3090	6.3990	7.3860	7.1720	7.7000	13.50	12.90	13.90	6.50%	6.00%
14Q1	6.3400	-	6.3190	6.4100	7.3550	7.1420	7.6680	13.60	13.00	14.00	6.75%	6.00%

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

## 相場動向

USD/CNY-日足



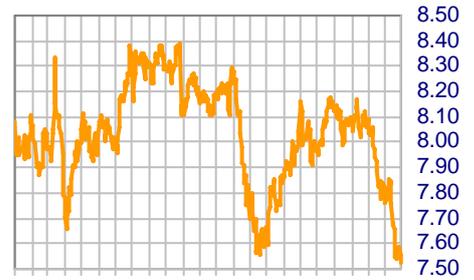
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N  
Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



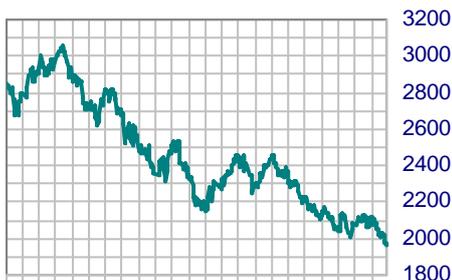
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12  
Sources: Bloomberg

JPY/CNY (100JPY=CNY)-日足



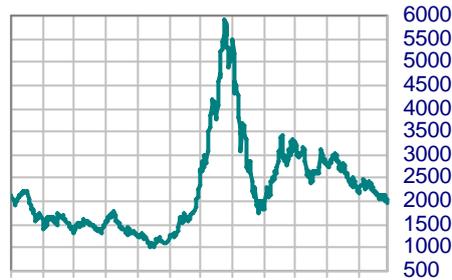
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N  
Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



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

上海総合指数-週足



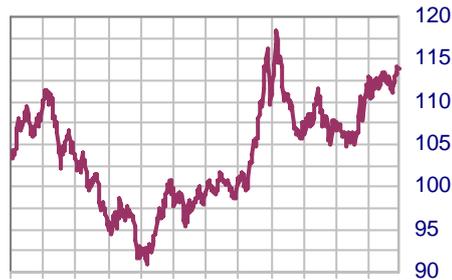
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12  
Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHIBOR-日足



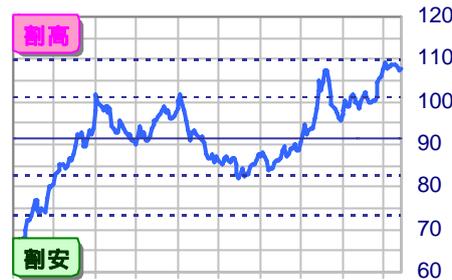
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N  
Sources: Bloomberg

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



94 96 98 00 02 04 06 08 10 12  
Sources: Bloomberg

## コメント

11月の中国物流購買連合会製造業購買担当者景気指数 (PMI) は50.6となり、10月実績の50.2から改善、7ヵ月ぶりの高水準となった。サブ指数を見ると、生産が0.4ポイント改善して52.5となり、新規受注と新規輸出受注がそれぞれ51.2、50.2で、前月の50.4、49.3から上昇した。中国製造業が長引いた低迷から回復しつつあるとの見方を裏付けた形となった。一方、調査対象に民間輸出企業が多いとされるHSBC/Markitの11月製造業PMI確報値は50.5で、速報値の50.4をやや上回った。10月は49.5だった。同PMIが製造業活動の改善・悪化の節目となる50を上回るの13ヵ月ぶり。

# TWD - 台湾ドル

第3四半期GDP: 輸出が大きく回復、テクニカル・リセッション入りを回避

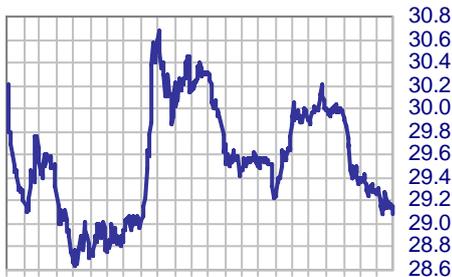
## 為替相場・政策金利予測

Dec-03	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	29.08		-			35.28		-		1.875%		
	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
12Q4	29.50	29.20	28.90	30.00	36.00	34.40	37.60	2.7800	2.6620	2.9110	1.875%	1.875%
13Q1	30.20	29.20	29.50	30.70	36.10	34.50	37.70	2.7680	2.6500	2.8980	1.875%	1.875%
13Q2	30.60	29.00	29.90	31.10	36.30	34.70	37.90	2.7520	2.6350	2.8810	1.875%	1.875%
13Q3	30.40	28.90	29.70	30.90	35.80	34.20	37.40	2.7960	2.6770	2.9270	2.000%	1.875%
13Q4	30.40	28.80	29.70	30.90	35.50	33.90	37.10	2.8190	2.6990	2.9520	2.125%	2.000%
14Q1	30.50	-	29.80	31.00	35.40	33.80	37.00	2.8260	2.7060	2.9590	2.250%	2.438%

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

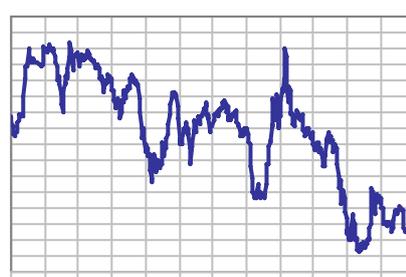
## 相場動向

USD/TWD-日足



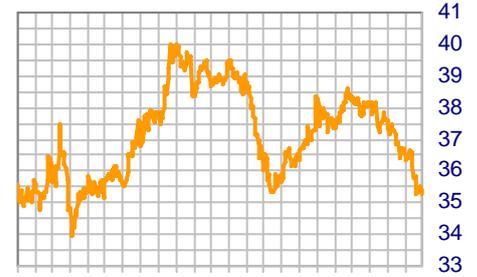
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N  
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



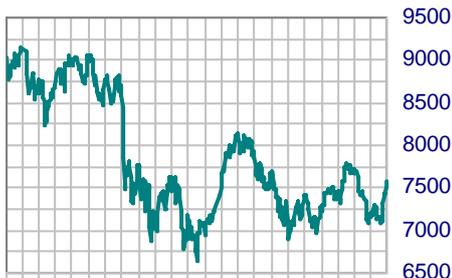
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12  
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



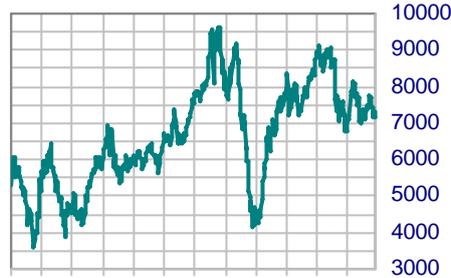
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N  
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



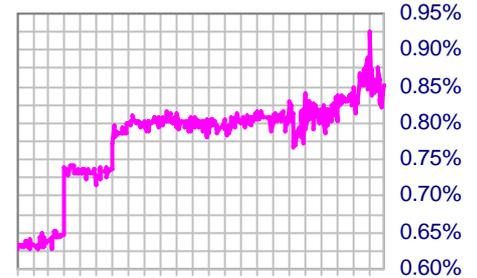
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N  
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



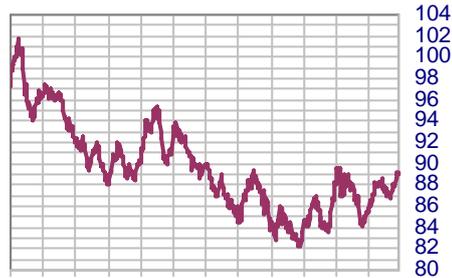
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12  
Sources: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-日足



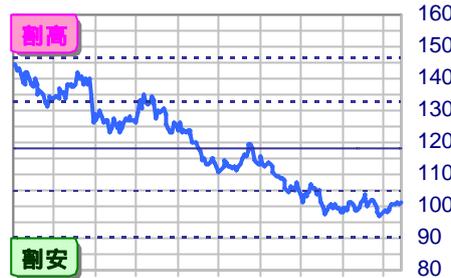
J F M A M J J A S O N D J F M A M J J A S O N  
Sources: Bloomberg

TWD名目実効為替相場-週足



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

TWD実質実効為替相場-月足



94 96 98 00 02 04 06 08 10 12  
Sources: Bloomberg

## コメント

台湾の第3四半期実質GDPは前年同期比0.98%増となり、速報値の同+1.02%をやや下回った。着せ調整後系列の前期比では0.96%増となり、所謂「テクニカル・リセッション入り(2四半期連続での前期比マイナス成長)」を回避した。第2四半期は同-0.09%だった。民間消費支出が同-0.07%、投資が同+1.15%と内需は振るわなかったが、今年第1四半期まで4期連続のマイナス成長、第2四半期は同+0.15%と低迷していた財・サービス輸出が同+2.25%と大きく回復した。純輸出の寄与度は+0.98%ポイント。なお、11月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は47.4で10月の47.8から悪化した。

# HKD - 香港ドル

第3四半期GDP:台湾と同様、香港もテクニカル・リセッション入りを回避

## 為替相場・政策金利予測

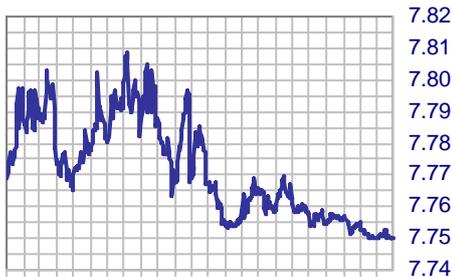
Dec-03	為替相場							政策金利				
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	7.7501		-			10.64		0.50%				
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q	Quarterly Range		End of Quarter				
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg			
12Q4	7.8000	7.7500	7.7500	7.8500	9.5120	9.1990	9.8620	10.50	10.10	10.90	0.50%	-
13Q1	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	9.3300	9.0230	9.6730	10.70	10.30	11.10	0.50%	-
13Q2	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	9.2640	8.9600	9.6050	10.80	10.40	11.20	0.50%	-
13Q3	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	9.1760	8.8740	9.5140	10.90	10.50	11.30	0.50%	-
13Q4	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	9.1020	8.8030	9.4370	11.00	10.60	11.40	0.50%	-
14Q1	7.8000	-	7.7500	7.8500	9.0490	8.7520	9.3820	11.10	10.70	11.50	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

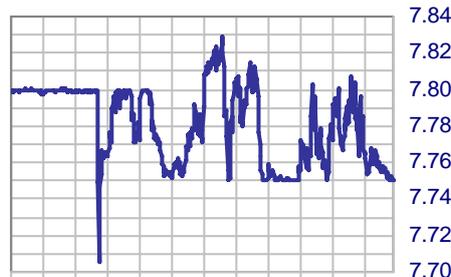
USD/HKD-日足



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

Sources: Bloomberg

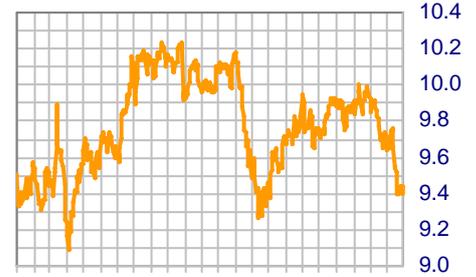
USD/HKD-週足



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

Sources: Bloomberg

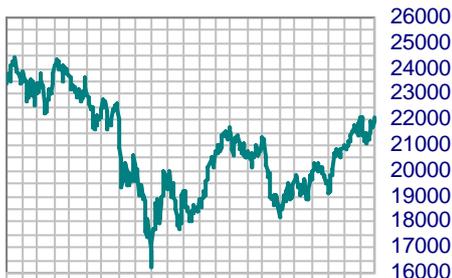
JPY/HKD (100JPY=HKD)-日足



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

Sources: Bloomberg

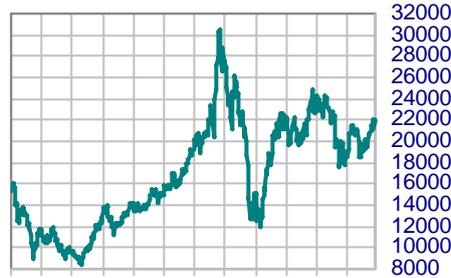
恒生指数-日足



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

Sources: Bloomberg

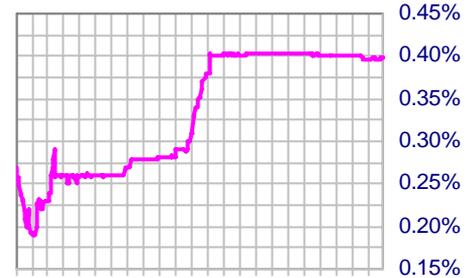
恒生指数-週足



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

Sources: Bloomberg

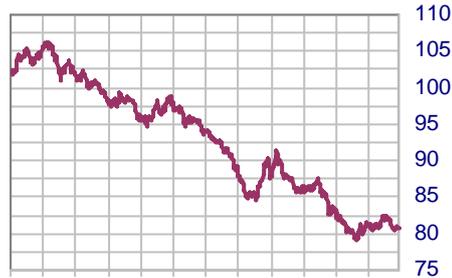
3ヵ月物HIBOR-日足



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

Sources: Bloomberg

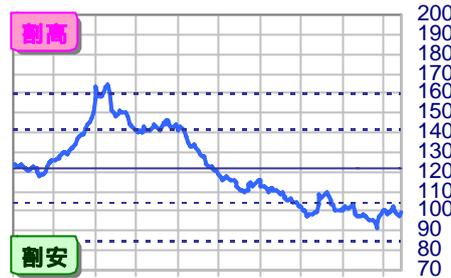
HKD名目実効為替相場-週足



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

Sources: Bloomberg

HKD実質実効為替相場-月足



94 96 98 00 02 04 06 08 10 12

Sources: Bloomberg

## コメント

香港の第3四半期実質GDPは前年同期比1.3%増で、前四半期実績の同+1.2%に続き低成長に留まった。季節調整後系列の前期比成長率は0.63%増となり、いわゆる「テクニカル・リセッション」入りを免れた形戸なった(第2四半期は同0.08%減)。民間消費支出は同+0.88%とやや弱めだったが、財・サービスの輸出および輸入がそれぞれ同+3.19%、同+2.73%で、前期実績の同-2.56%、同-1.77%から大きく回復、純輸出の寄与度は+1.01%ポイントだった。筆者の試算によると、第3四半期の総固定資本形成は同+3.80%で前期実績の同+2.74%に続き非常に高い伸びを示した。