



# SMBC CHINA MONTHLY

第94号

2013年4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>

- **経済トピックス①**      **景気は回復基調を保つ**  
日本総合研究所 調査部  
主任研究員 佐野 淳也……………2
  
- **経済トピックス②**      **中国における農業ビジネス(1)**  
**～都市型現代農業というチャンス～**  
日本総合研究所 創発戦略センター  
副主任研究員 古賀 啓一……………3～4
  
- **制度情報**              **コミッションの対外決済について**  
Mizuno Consultancy Holdings Limited  
代表取締役社長 水野 真澄……………5～6
  
- **上海現地レポート**      **労働紛争事件審理に関する最高人民法院の新司法解釈について**  
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……………7～9
  
- **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……………10～14
  
- **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……………15～17

経済ピックス① 景気は回復基調を保つ

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

■投資や輸出が堅調に推移

3月上旬に発表された2月、1~2月の経済指標は、総じて軽微な伸び率低下にとどまり、春節(旧正月)要因による景気判断指標の落ち込みは回避されたと判断できます。

景気を下支えしたのは、投資と輸出です。1~2月の固定資産投資(除く農村家計)は前年同期比21.2%増と、2012年1~3月以降では最も高い伸び率となりました(右上図)。企業収益の改善傾向や前半の貸出基準金利の引き下げを受けて、民間設備投資が回復していることに加え、インフラ整備プロジェクトの進展に伴う鉄道関連投資の持ち直しが伸び率を緩やかに向上させています。

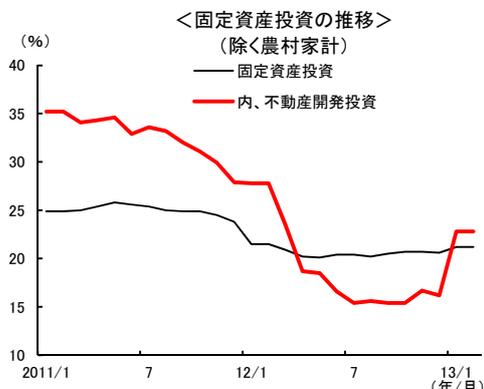
2月の輸出は前年同月比21.8%増でした(右下図)。旧正月連休で業務日が少なかったため、1月に比べれば伸び率は3.2%ポイント低下しています。しかし、ここ2年、旧正月連休のある月の輸出は横ばいないしは前年比マイナスであったこと、旧正月要因調整後は同20.6%増と、1月の実績を上回ったことなどを勘案しますと、2013年に入って輸出はむしろ好調に推移しています。主要国・地域別(旧正月要因調整前)にみると、EUや米国向けの伸びが1月よりも加速しました。輸出の回復持続に向け、明るい要因が増えたといえます。

半面、1~2月の小売売上高は、前年同期比12.3%増で伸び悩みました。綱紀粛正を背景に、高額商品の購入等が手控えられたため、本来かき入れ時である旧正月期間中の小売売上高の伸びが4年ぶりの低水準にとどまり、消費低迷の主因になりました。家電下郷政策(財政補助による農村部での家電消費喚起策)の1月末での終了も、消費の拡大ペースを鈍化させた一因とみられます。

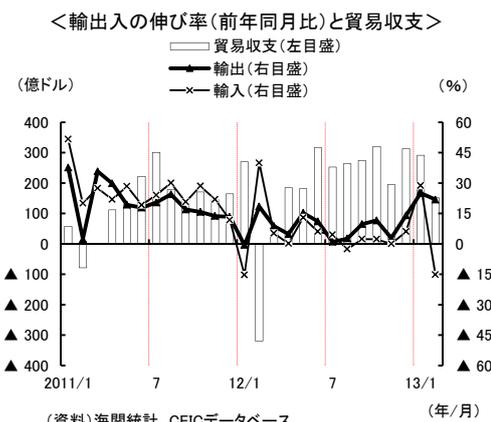
■過熱を懸念し、政府は追加景気対策に慎重

今後の中国経済を展望する際、追加の景気対策を打ち出すのか否かが焦点となります。景気が底打ちし、回復軌道をたどるなか、不動産市場などでは過熱の兆候もみられます。短期的な成長確保に向けた施策は、環境汚染の悪化や資源の浪費などをもたらすとともに、投資主導の成長方式からの転換も妨げかねません。こうした状況を踏まえ、政府は金融政策の緩和やインフラプロジェクトの上積みといった追加の景気対策に慎重な姿勢を堅持しています。

ただし、旧正月要因に伴うブレのない3月以降の月次の経済指標でも景気の改善が緩やかなものにとどまる、あるいは減速傾向が再び強まれば、地方を中心に、景気対策の追加を求める声は高まると考えられます。今後の景気動向と習近平新政権の対応が注目されます。



(注)年初からの累計額で前年同期と比較。1月は発表されないため、1~2月の伸び率を使用。  
(資料)国家統計局



(資料)海関統計、CEICデータベース

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** 中国における農業ビジネス(1)  
**TOPICS** ~都市型現代農業というチャンス~  
 SMBC China Monthly

日本総合研究所 創発戦略センター  
 副主任研究員 古賀 啓一  
 E-mail: koga.keiichi@jri.co.jp

中国に進出した日本の食品関連企業は、中国国内で加工を行い、日本向けに輸出するだけでなく、中国国内市場においても一定の成功を取っています。中国では安全・安心な食品へのニーズが高まっており、食品関連産業の上流に位置する農業が注目されています。

本稿では、中国における農業ビジネスの可能性について連載いたします。初回は、中国都市部の食の品質向上への貢献が期待されている都市型現代農業について紹介します。

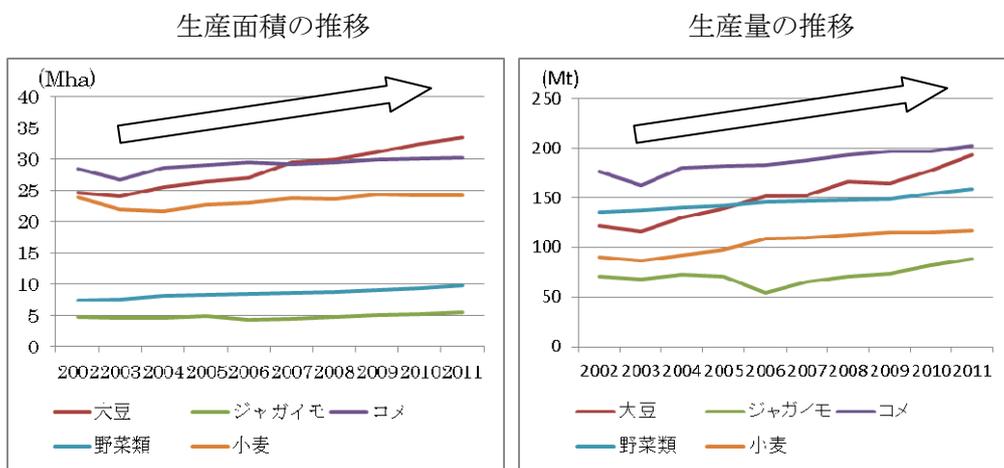
**■中国農業の概観 ~生産量拡大に向けて進む農地開拓、栽培技術の向上**

中国は、農産物の輸出国から輸入国へと転換しつつあり、2010年時点の貿易額でみると、大豆、綿花、キャッサバについてはすでに世界最大の輸入国となっているほか、トウモロコシや菜種は第4位となるなど、世界の農産物取引市場で高い存在感を示しています。

国内の農産物需要に対応するため、農業生産力を高め、自給率を向上させる取り組みが進められています。農業生産面積・生産量の上位5種(コメ、大豆、野菜類、小麦、ジャガイモ)の動向を図表1にまとめました。いずれの農産物も、生産面積・生産量ともに拡大しています。

さらに詳しく見ると、農業の生産性が向上していることがわかります。2002年から2011年までの10年間で、ダイズ(大豆)の生産面積が36.1%増加したのに対し生産量は58.8%増加、小麦の生産面積は1.5%増加したのに対し生産量は30.0%の増加となるなど、生産量が生産面積を上回る成長率を見せています。この背景には、肥料や農薬、栽培方法等の技術革新があると考えられます。

**【図表1】中国における農業生産面積・生産量の推移**



(出所) FAOSTAT (国際連合食糧農業機関の統計データベース)

**■都市部の食を品質面で支える「都市型現代農業」**

農業生産の多くは都市から離れた農村部で行われています。一方で、近年注目されているのが「都市型現代農業」です。これは、大都市近郊で先進的な農業技術を導入し、主に肉・野菜等の副食を生産することによって都市部の食生活の水準を高めることを目的とするものです。

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。

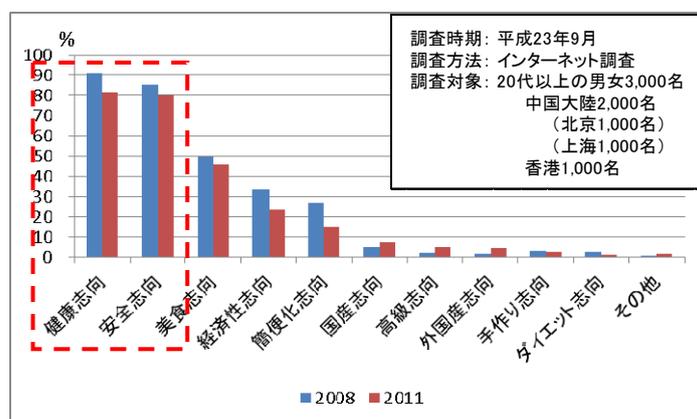
都市型農業は第12次5ヶ年計画に基づき、国の計画の中にも位置づけられています。これを受け、地方政府は、都市近郊に都市型現代農業のエリアを指定し、水・電気・圃場等の農業インフラの整備や投資の呼び込みを進めています。

例えば、農業科学技術模範園区や現代農業模範園区と呼ばれるエリアでは、先進的な温室や農機などを導入し、付加価値の高い品種の栽培を進めています。さらに、地域生態系・環境との共存を目指す生態農業、都市部の消費者に体験農業を提供する観光農業などが組み合わせ、地域独自の園区が形成されています。付加価値の高い農産物を都市住民に供給していく挑戦は今後も加速していくでしょう。

## ■都市型現代農業は日本にとってのビジネスチャンス

都市部の中高所得層を対象とした消費者調査（図表2）によると、日常の食品の購入に当たっては健康に配慮したものであるか、安全な食品であるかという点を重視する傾向が強くなっています。都市型現代農業では、こうした都市部のニーズに応えることが求められています。

【図表2】中国における日常の食品の購入視点



(出所) 政策金融公庫「平成23年度中国消費者動向調査結果」

日本の農業・食品関連産業は、日本国内の安全・安心に対する厳しい要求に応じてきました。食品加工業者や流通・小売業者は食品の安全性について厳しいチェック体制を構築しています。

また、農産物・製品を詳細に成分分析することによって、健康増進に役立つ栄養素を特定し、その働きに関する科学的なデータを得るといった基礎的な分析も盛んに行われています。こうした分析結果を活用し、自社の農産物・製品が健康によいことをプロモーションし商品力を強化しています。こうした取組に対して、農産物を供給する生産側は、生産管理の徹底や品種改良等を継続してきました。消費者ニーズに高い水準で応えるために生産から加工・販売にわたる連携を進めてきたことが日本の農業・食品関連産業の強さの一つでしょう。

中国に進出した日本の食品関連産業は、現地の消費者ニーズをよく把握し、それに対応しようとしているからこそ現地で生き残ることができています。次のフェーズは、現在の消費者ニーズのその先に対応するための技術を磨くことではないでしょうか。日本の農業生産で培われた市場ニーズに合わせた栽培技術の導入にヒントがあると考えられます。

今回は、現地の農業技術の動向を分析することを通じてビジネスチャンスのヒントを得ていきます。

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場合があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

**制度情報** コミッションの対外決済について

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

**■ コミッションの対外決済について**

コミッションとは、他企業に対して、売買成立のサポート、ビジネスフォーメーション構築に関する情報・ノウハウの提供、物流手配など、各種のサービスを提供する事により受け取る報酬を指します。

報酬の設定も、商流に対して何%という形で支払われる場合もあれば、定額で支払われる場合もあります。このように、広義のコミッション(一般的なコミッションの概念)は、幅広いサービスの対価ですが、中国の外貨管理・税務上は、コミッションを仲介手数料と、狭義に解釈しています。

このような定義付けが、中国企業がコミッションを外国企業に支払う場合の、外貨管理・税務上の扱いに、以下の通り反映されています。

**1. 外貨管理**

「外貨の換金、売却、支払管理規定(銀発[1996]210号)」には、中国企業が外国企業にコミッションを支払う場合、中国の輸出に関わるコミッションであり、コミッション率が2~5%以内(形態による)であるもの、若しくは、その比率を超過していても、US\$1万米ドル以内の場合は、銀行審査限りで対外送金が可能である事が規定されています。

その後、「サービス貿易項目下の外貨売り渡し・送金政策を一部調整する事に関しての通知(匯総発[2006]73号)」により規制緩和が実施され、「口銭率が契約総額の10%以下の場合、若しくは、それを超えてもUS\$10万以下の場合」と、規制が緩和されました。

尚、2010年に公布された、「貨物貿易輸入決済管理改革試点弁法実施細則」には、輸入に付随するコミッションは、関連規定に基づくという記載があります。

外貨管理上、明確な規定がない項目は、匯発[2003]35号・匯発[2006]19号により、US\$10万以内であれば、銀行に審査権が付与されていますので、輸入付随するコミッションを、市場開発費等の名目で送金している例があるようですが、地域による運用の違いもありますので、取扱銀行・専門家に、事前の確認を行うようにして下さい。

**2. 税務**

中国企業が外国企業に対してコミッションを支払う場合、企業所得税・営業税・付加税(城市建設税・教育費賦課など)の源泉徴収を考慮する必要があります。

源泉徴収される税額や、免税措置の適用可否は、以下の通りです。

**① 企業所得税**

企業所得税の源泉徴収税率は、企業所得税法实施条例第91条で10%と規定されています。但し、コミッションについては、企業所得税の免除が受けられる場合があります。これは、恒久的施設が無い外国企業は、中国内源泉所得に対してのみ、中国内で課税を受ける事(国外源泉所得に対しては課税されない事)が、企業所得税法第3条に定められているためです。

コミッションを仲介手数料と定義した場合、国外企業に対して支払うコミッションは、バイヤー・役務提供者の双方が中国外にいることから、国外源泉所得としての認定が比較的容易であり、所管税務局より国外源泉所得認定を受ける事ができれば、企業所得税課税は免除されます。

## ② 流通税

中国の流通税は、財貨の販売・加工補修役務に対して課税される増値税と、役務提供・物流・無形資産対価等に対して課税される営業税に分かれています（特定物品に対して課税される消費税を除く）。

この為、コミッションに対しては、営業税が課税される事になりますが、2012年から一部地域で実施されている、流通税改革試行地の場合、コミッションに対しては、増値税と営業税の何れが課税されるのでしょうか。

この点について、上海市税務局にヒアリングしましたが、「仲介手数料は、試行対象となっている現代サービスには含まれないため、営業税の課税対象」という回答でした。

所管税務局により解釈の相違はあるかもしれませんが、一般的には、試行地域でも、コミッションに対しては、営業税が課税されています。

では、営業税は企業所得税と同様、免税措置の適用は受けられるのでしょうか。

営業税暫定条例第1条には、営業税の課税対象となるのは、中国内で役務提供等を行った場合と規定されています。

この為、営業税についても、企業所得税と同様、免税措置が受けられる様に思えますが（以前は、営業税の免税措置も受けられていましたが）、2009年に営業税暫定条例実施細則第4条改定され、「役務を受け入れる単位・個人が中国内にいる場合、（実際の役務提供場所に拘らず）中国内での役務提供と見なされる」事となりました。

その結果、現時点では、企業所得税の免税が受けられる場合でも、営業税については、免税措置を享受する事はできず、一律課税されています。

## ③ 付加税

都市建設税・教育費賦課・河道管理費等は、流通税（増値税・営業税・消費税）に対して課税される地方税ですが、「内外資企業と個人に対して、都市維持建設税と教育費付加制度を統一する事に関する通知（国発[2010]35号）」の施行より、2010年12月1日より、外国企業に対しても課税される事となりました。

この為、営業税が課税されれば、自動的にこれらの付加税も源泉徴収される事となります。税率は地域によって異なりますが、概ね、営業税額の11~13%となります。

## ④ その他の税務上の注意点

「企業の手数料・コミッション支払の損金算入政策に関する通知（財税[2009]29号）」では、仲介手数料の損金算入条件を、「契約書・協議書で確認された収入金額の5%以下」と定めています。

上記の通り、輸出額の10%以内のコミッションであれば、銀行審査で対外決済が可能ですが、5%を超過する部分については、損金算入制限を受ける可能性がありますので、注意が必要です。

また、輸出相手先に対してコミッションも同時に支払う場合、通常は、損金算入が制限されます。

## 上海現地レポート 労働紛争事件審理に関する最高 REPORT 人民法院の新司法解釈について

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

昨年末12月28日に、全国人民代表大会常務委員会により「中華人民共和国労働契約法」が改正公布されたのは記憶に新しいところですが、2013年に入ってから労働分野に関する重要な法律法規や解釈が続けて公布・発布されています【1】。

特に注目されるものとしては、2013年1月18日に最高人民法院から発布された「労働紛争事件を審理する際の法律適用に係る若干の問題に関する最高人民法院の解釈(四)」(以下「本解釈」といいます。)が挙げられます【2】。当該解釈においては、仲裁と訴訟の関係について明確化された他、転籍・企業再編と経済補償金、競業制限条項がある場合の経済補償金の処理等について解釈が示されています。本稿では、本解釈の内容とポイントについて紹介します。

なお、本解釈は2013年2月1日から施行されますが、施行後において審理終了していない労働争議紛争事件には、本解釈が適用されます【3】。

### ■仲裁と訴訟の関係についての明確化

「中華人民共和国労働契約法」においては、労働紛争に係る仲裁と訴訟は並列的に記載されており【4】、少なくとも当該規定においては、訴訟提起の前に仲裁の申立てを経ることは文言上は明確に必要とはされていませんでした。しかし、実務上は、仲裁を申し立てた上で、仲裁の採決に対して不服がある場合、労働紛争仲裁委員会が受理せず、もしくは期限を徒過して決定をしない場合についてのみ、当該労働紛争事項につき人民法院に訴えを提起することができる運用となっていました。

このような状況に鑑み、本解釈は仲裁と訴訟の関係について明確にしました【5】。具体的には次のとおりです。

- (1) 労働人事紛争仲裁委員会が管轄権のないことを理由として労働紛争事件について受理しない場合において、当事者が訴えを提起したときは、人民法院が、審査を経て事件について当該労働人事紛争仲裁委員会に管轄権が確実にないと認めた場合

1 『中華人民共和国労働契約法』の改正に関する全国人民代表大会常務委員会の決定(2012年12月28日全国人民代表大会常務委員会公布〔国家主席令第73号〕、2013年7月1日施行)

参考(全国人民代表大会ウェブサイト「中国人大網」内):

[http://www.npc.gov.cn/npc/xinwen/2012-12/29/content\\_1749527.htm](http://www.npc.gov.cn/npc/xinwen/2012-12/29/content_1749527.htm)

なお、同改正については、SMBC China Monthly 第92号(2013年2月)拙稿「『中華人民共和国労働契約法』の改正について」をご参照ください。

2 2013年1月18日最高人民法院発布〔法釈[2013]4号〕、同年2月1日施行

参考(中華人民共和国最高人民法院ウェブサイト内):

[http://www.court.gov.cn/qwfb/sfjs/201302/t20130201\\_181988.htm](http://www.court.gov.cn/qwfb/sfjs/201302/t20130201_181988.htm)

3 本解釈第15条ご参照。

4 「中華人民共和国労働契約法」第77条は「労働者は、適法な権益が侵害を受けた場合には、関係部門に法により処理するよう要求し、又は法により仲裁を申し立て、若しくは訴えを提起する権利を有する。」と規定しています。

5 本解釈第1条ご参照。

には、管轄権を有する労働人事紛争仲裁委員会に対して仲裁を申し立てるよう当事者に告知しなければならない。

- (2) 人民法院が、審査を経て当該労働人事紛争仲裁委員会に管轄権があると認めた場合には、仲裁を申し立てるよう当事者に告知し、かつ、審査意見を当該労働人事紛争仲裁委員会に書面により通知しなければならない。労働人事紛争仲裁委員会がなお受理しない場合において、当事者が当該労働紛争事項について訴えを提起したときは、これを受理しなければならない。

## ■ 転籍・企業再編と経済補償金

「中華人民共和国労働契約法」所定の事由により労働者が労働契約を解除し、又は終了する経済補償金の額は、勤続年数によって変動することになっています。具体的には、原則として、労働者が当該単位において業務した年数に従い、1 年を満了すごとに 1 つの月賃金（労働者が労働契約を解除し、又は終了する前 12 か月の平均賃金）を支払う標準により労働者に支払われることになっています【6】。

従前より、労働者が本人の原因によらずに、元の雇用単位から新たな雇用単位の業務に配置された場合、上記のような経済補償金の計算において、労働者の元の雇用単位における勤務年数が、新たな雇用単位の勤務年数に合算される旨が規定されていました【7】。

本解釈は、更に、元の雇用単位から新たな雇用単位の業務に配置された場合に該当する具体的事由について、明確にしています。具体的には次のとおりです【8】。

- (1) 労働者がなお元の業務場所又は業務職位において勤務し、労働契約の主体が元の雇用単位から新たな雇用単位に代わったとき。
- (2) 雇用単位が組織による委任派遣又は任命の形式により労働者に対して業務異動をさせたとき。
- (3) 雇用単位の合併又は分割等の原因により労働者の業務異動がもたらされたとき。
- (4) 雇用単位及びその関連企業が交代で労働者と労働契約を締結するとき。
- (5) その他の合理的な事由

## ■ 競業制限条項がある場合の経済補償金の処理

本解釈は、競業制限の約定がある場合における、経済補償金に関する新たな解釈を示しています。比較的重要なポイントは次のとおりです。

- (1) 労働契約の解除又は終了後の労働者への経済補償金を約定しておらず、労働者が競業制限義務を履行しているときには、労働者が、会社に対し労働者の労働契約解除又は終了前の 12 か月の平均賃金の 30% に基づいて経済補償金を支払う要求した場合、人民法院はこれを支持する。【9】
- (2) 競業制限及び経済補償の約定があり、雇用単位が労働者に競業制限義務の履行を要求した、又は労働者が競業避止義務を履行した後に、経済補償金の支払いを要求

6 雇用単位が経済補償金を支払わなければならない場合について「中華人民共和国労働契約法」第 46 条を、経済補償金の計算方法について同法第 47 条をそれぞれご参照。

7 「中華人民共和国労働契約法实施条例」2008 年 9 月 18 日国务院公布〔国务院令 第 535 号〕、同日施行) 第 10 条

参考 (中華人民共和国中央人民政府ウェブサイト内) :

[http://www.gov.cn/zw/gk/2008-09/19/content\\_1099470.htm](http://www.gov.cn/zw/gk/2008-09/19/content_1099470.htm)

8 本解釈第 5 条ご参照。

9 本解釈第 6 条ご参照。

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

した場合には、人民法院はこれを支持する。【10】

(3) 労働者が、競業制限条項に違反し、違約金を支払った場合でも、会社は労働者に対して引き続き競業制限義務を継続履行するように求めることができる。【11】

一番目のポイントにより、一定の経済補償金の水準が定められたと評価できます。当該解釈自体は経済補償金を約定した場合を想定しているものですが、経済補償金を約定する場合にも、この水準を参考にすることができるでしょう【12】。

## ■会社が経営期限満了した場合の経済補償金

「中華人民共和国労働契約法」施行後、会社が経営期限の満了により経営を継続せず、労働契約の継続履行が不能となり、労働者が会社に対して経済補償金の支払を求める場合、「中華人民共和国労働契約法」上の経済補償金支払事由には明確には該当していませんでしたが、人民法院がこれを支持する旨が定められています【13】。

## ■就業証を取得せずに労働契約を締結した場合の処理

外国人及び無国籍者について、就業証を取得せずに会社と締結した労働契約について、人民法院において労働関係の存在を認めない旨が定められました【14】。

これは労働関係の存否の認定を労働許可等の有無とリンクさせるものと評価できます。

---

10 本解釈第7条ご参照。

11 本解釈第10条ご参照。

12 なお、離職労働者の競業制限に伴う経済補償金に関しては、地方性法規において規定されている例があります。

具体的には、「江蘇省労働契約条例」(2003年10月25日江蘇省人民代表大会常務委員会公布、2013年1月15日江蘇省人民代表大会常務委員会改正公布、同年5月1日施行)第28条(改正前は第17条)は、「雇用単位は、競業制限期間内にある離職労働者に対し月ごとに経済補償を与えなければならない、月の経済補償額は、当該労働者が雇用単位を離れる前12か月の月平均賃金の3分の1を下回ってはならない。」と規定しています。

13 本解釈第13条ご参照。

14 本解釈第14条ご参照。

---

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

**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

**政府による投資抑制策で回復ペースは緩やかに**

足許で景気は持ち直し。その背景として以下3点が指摘可能。

第1は、景気対策。2012年入り後の景気減速が想定よりも急ピッチであったことから、昨年5月以降、政府は公共投資の拡大や投資プロジェクトの承認加速、政策金利の引き下げなど即効性のある景気対策を実施。

第2は、在庫調整圧力の緩和。これまで製造業は在庫調整に取り組み、生産の伸びを抑制してきたものの、足許では、在庫調整に目途。企業の生産体制が通常の水準に戻る動きも。

第3は、世界経済の回復。各国経済の回復に伴い、欧米向けと新興国向けはいずれも増加傾向。

今後を展望すると、景気対策の効果が一段と顕在化することにより、景気持ち直しが続く見込み。鉄道など公共投資の拡大が続くほか、企業収益の改善とこれまでの政策金利の引き下げを受けて、低迷している民間設備投資が回復へ。

もともと、企業収益の回復に伴い、製造業を中心に過剰生産能力を抱えているにもかかわらず設備投資を再拡大する動きも。

こうしたなか、政府は、過剰投資に対して警戒を強める姿勢に転化。投資抑制策を背景に、固定資産投資の伸び率は緩やかな持ち直しに抑制される公算大。実際、銀行融資残高の伸び率はやや低下。全人代ではM2の目標値を引き下げ(2012年14%増→13年13%増)。資金面から投資需要を抑制。

また、不動産市場は再過熱化。これを受けて、2月20日と3月1日に相次ぎ不動産価格抑制策を発表。

こうした抑制的な政策スタンスが続き、2013年の成長率は8.2%にとどまると予想。



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

## 輸出は海外景気の回復に伴い緩やかに拡大

### <輸出>

輸出は増加傾向。ASEAN、BRIS、米国、日・韓・台向けはいずれも過去最高水準を更新。低迷が続いていたEU向けも急増。

今後も、緩やかな増加傾向を維持する公算大。2月の製造業PMI新規受注（輸出向け）は目安となる50を割り込んだものの、春節による季節要因が大。OECD景気先行指数が5カ月連続で上昇したことを勘案すると、海外経済の回復に伴い輸出は増加傾向を続けると判断可能。

地域別にみると、米国向けは住宅価格の上昇や雇用情勢の改善が米国の個人消費を下支えするなか、拡大を続ける見通し。BRIS向けは、資源価格の底入れや景気対策による新興国の景気回復を背景に、増加傾向で推移する見込み。

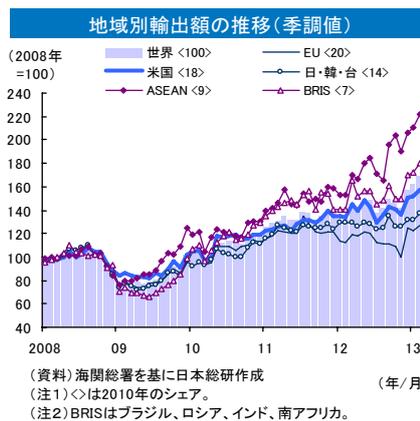
### <輸入>

2012年秋まで横ばいで推移した輸入は、昨年末から再拡大。NIESやASEANに加え、資源国からの輸入も拡大へ。日本からの輸入減少にも歯止め。

輸入額は、景気対策や在庫調整の進展、輸出の拡大を背景に、緩やかに増加する見込み。日本からの輸入についても、中国での日本車販売の回復に伴い、持ち直しに転じる公算。

### <対中直接投資>

2012年の対中直接投資は、日本と米国からの投資は増加したものの、EUなどからの投資が減少。日本からの直接投資の割合はEUを上回り、全体の6.6%に上昇。



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

## 好転する企業マインド、投資抑制に舵を切る政府

固定資産投資は2012年入り後に急減速。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。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。

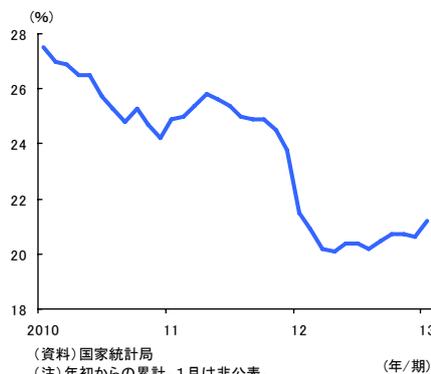
2012年秋口以降、固定資産投資は小幅に持ち直し。公共投資の拡大を反映して、国家予算による投資は2012年入り後は前年比3割増の高い伸び。さらに金融緩和を受けて、銀行融資による投資の伸び率が上昇。他方、企業収益の回復の遅れにより、シェアの大きい自己資金による投資は、従来対比で低い伸びが持続。

今後を展望すると、公共投資は一段と拡大する見通し。整備の余地が大きい鉄道や高速道路を中心に投資が拡大。2012年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。

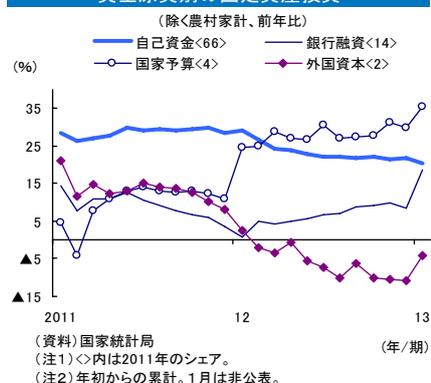
加えて、企業収益の改善により企業マインドが好転し始めるなか、低迷している民間設備投資も回復する見通し。製造業の利益総額が増加に転じるなど、民間企業の収益は改善。売上高伸び率が内外需要の持ち直しを受けて上昇し、利益率は上昇。これを受けて、企業の投資マインドは強まりつつある状況。

もっとも、2013年の固定資産投資は政府の投資抑制策を背景に、前年比20~25%という低めの伸びとなる公算大。実際、足許では銀行融資の伸び率はやや低下。3月の全人代では、2013年のM2増加率の目標値を13%と2012年より1%低い値に設定。利上げや預金準備率の引き上げは景気回復の腰折れに繋がりにかぬため、政府は窓口指導を通じて、銀行融資を抑制する見通し。

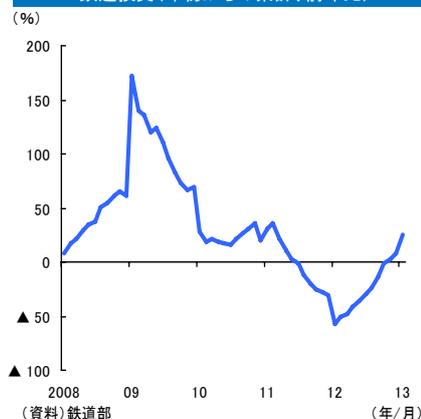
固定資産投資(除く農村家計、前年比)



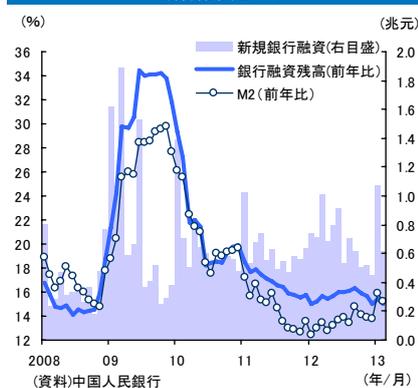
資金原資別の固定資産投資



鉄道投資(年初からの累計、前年比)



銀行融資とM2



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

個人消費は良好な雇用所得環境のもと堅調に拡大

＜個人消費＞

実質小売売上高の伸び率は2013年入り後に低下。公費節約令が主因。贈呈品等の需要が高まる春節の前に、中央政府が公費の節約を政府関係者に要求。これを受け、公費による飲食や贈呈品の購入、春節期間中の表敬訪問などを禁止する地方政府も。この結果、大手小売業の消費財売上高の伸び率は低下し、飲食の売上高は前年比マイナスに。

もともと、中小小売業の消費財や飲食の売り上げは高い伸びを維持。自動車販売も堅調。個人消費の実勢は底堅いと判断可能。

今後、個人消費は良好な雇用・所得環境のもと、堅調に拡大する見通し。

＜雇用・所得環境＞

求人倍率は内陸部の労働需要拡大を背景に、2011年入り以降1倍以上を維持。実質所得は10%前後の高い伸びを持続。

先行きも、良好な雇用情勢が続く見込み。とりわけ、内陸部の求人数は民間企業の内陸部進出により一段と増える公算大。

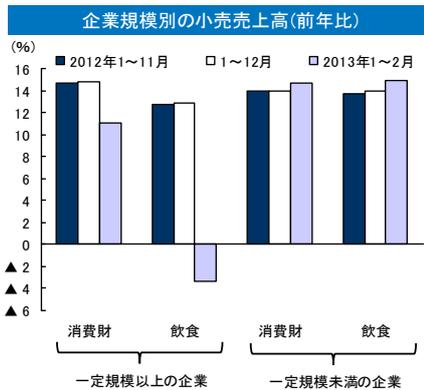
＜消費促進策＞

3月の全人代では、GDP成長率の下限の目安となる成長率目標を7.5%に設定。2011年まで8.0%に設定されていたものの、今後は高成長よりも持続的な成長の実現に向け、構造調整に重点。

今後、これに併せて、製造業の投資を抑制する一方、サービス業振興策や低所得者向け減税などの消費促進策が発表される見通し。



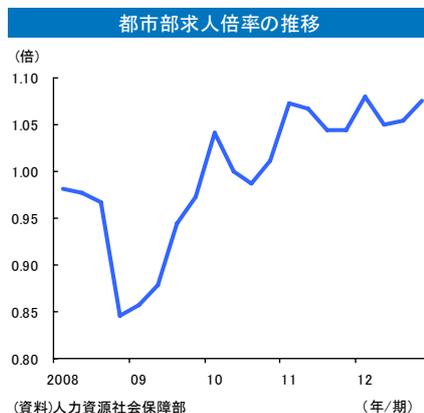
(資料) 国家統計局を基に日本総研作成  
(注) 2010年から地域区分等の変更あり。CPI上昇率で実質化。



(資料) 国家統計局を基に日本総研作成



(資料) 中国汽車工業協会を基に日本総研作成



(資料) 人力資源社会保障部

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

### 3月1日の徴税厳格化の指示は供給増加要因

#### <物価>

消費者物価の上昇に加速の兆し。1～2月のCPI上昇率は前年同月比2.6%と6四半期ぶりに上昇。とりわけ、肉類が高騰。

今後、CPI上昇率は食料品を中心に一段と上昇する見込み。もっとも、景気の回復ペースは緩やかなものにとどまると見込まれるため、物価の上昇ペースも緩慢なものになる公算大。

#### <不動産価格>

住宅市場は再過熱化。2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66都市。

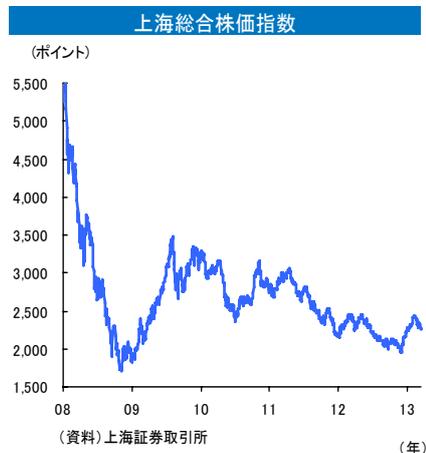
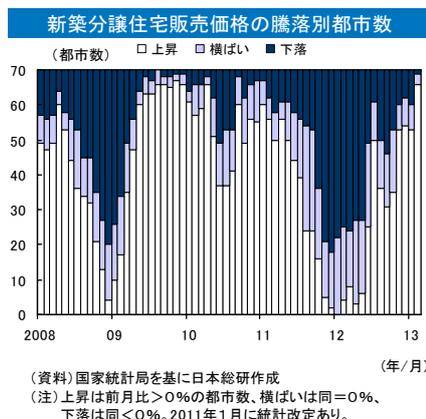
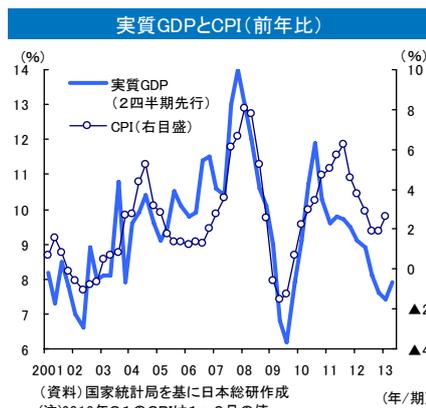
こうしたなか、政府は2月20日に①不動産価格抑制目標の設定を地方政府に求め、②上海と重慶で試行している不動産税(固定資産税)の対象地域を広げると発表すると同時に、③住宅・住宅用地の供給拡大、④低価格住宅の供給加速、⑤市場管理の強化を指示。

さらに3月1日、中古住宅を売却した際のキャピタルゲイン課税(20%)の徴収厳格化を指示。

徴税厳格化の指示を受けて、地方政府が徴税強化に踏み切るまで、中古市場では駆け込み売り出しが発生する見通し。需要が一定のなか、供給が増加することで、中古住宅価格には押し下げ要因に。

#### <人民元レート>

対米ドルレートは横ばいで推移。今後、人民元レートは緩やかに上昇すると予想。世界経済に回復の兆しがみられ、輸出拡大が見込まれるなか、政府は一定の元高を容認する見通し。



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 - 中国人民幣

3月の人民元相場、小幅上昇：4月初に19年ぶり高値更新

## 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			
	Apr-05		6.6109			15.13		6.00%			
	6.2080		-			-		-			
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末予測			
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg		
13Q2	6.2800	6.1800	6.1460	6.3400	6.6600	6.5170	7.1050	15.00	14.10 15.30	6.00%	6.00%
13Q3	6.3100	6.1500	6.2170	6.3710	6.6350	6.4920	7.0780	15.10	14.20 15.40	6.25%	6.00%
13Q4	6.2800	6.1200	6.2600	6.3400	6.5420	6.4010	6.9790	15.30	14.30 15.60	6.25%	6.00%
14Q1	6.3000	6.1000	6.2800	6.3610	6.5080	6.3680	6.9420	15.40	14.40 15.70	6.50%	6.25%
14Q2	6.3200	-	6.3000	6.3810	6.4750	6.3360	6.9070	15.40	14.40 15.70	6.50%	6.25%
14Q3	6.3300	-	6.3100	6.3910	6.4720	6.3330	6.9040	15.50	14.50 15.80	6.75%	-

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

## 相場動向

USD/CNY-日足



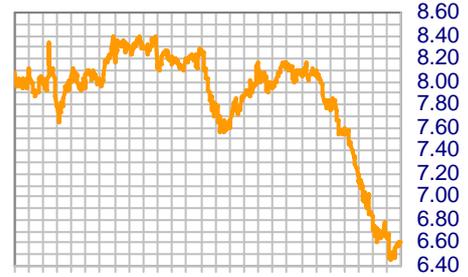
Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



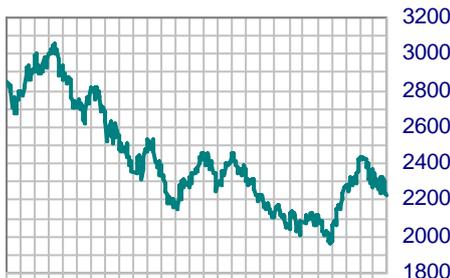
Sources: Bloomberg

JPY/CNY (100JPY=CNY)-日足



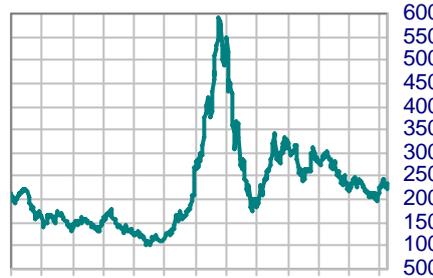
Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



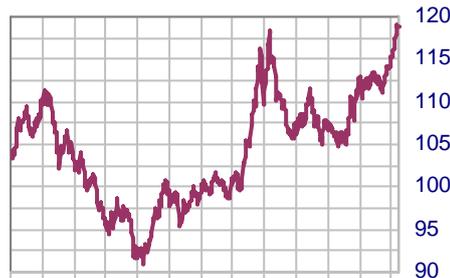
Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHIBOR-日足



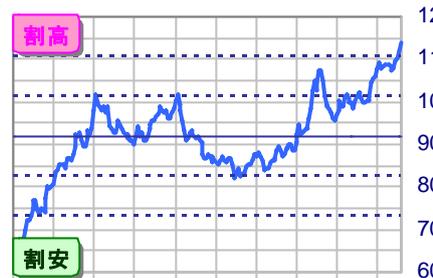
Sources: Bloomberg

CNY名目実効為替相場-週足



Sources: Bloomberg

CNY実質実効為替相場-月足



Sources: Bloomberg

## コメント

4月1日、中国人民銀行が仲値を11ヵ月ぶりの人民元高水準となる6.2674に設定したことを受けて、オンショア人民元対米ドル相場は19年ぶりの高値となる6.2078を記録した。人民元は3月に0.17%と小幅上昇を記録、1～3月では0.31%増価した。昨年4月から11月にかけてほぼ横這いで推移した中国人民銀行外貨資産残高は、12月に1,466.1億元、1月に3,515.1億元増加しており、年初2ヵ月の貿易黒字が比較的高水準で推移するなかで、資本流入が増加基調にあることが示唆されている。しかしながら筆者は、この先米ドルが全般的に強含みに推移する中で、人民元が小幅下落するとの見通しを維持する。

# TWD - 台湾ドル

台湾ドル対米ドル相場、4か月連続の下落

## 為替相場・政策金利予測

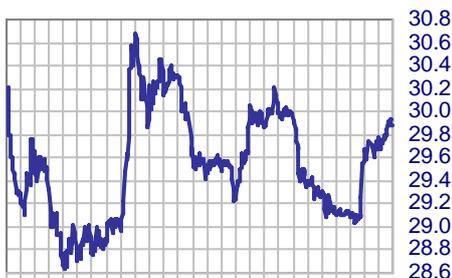
Apr-05	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	29.88	-	31.81	-	3.1430	-	1.875%					
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末予測				
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg			
13Q2	30.00	29.50	29.60	30.50	31.80	31.10	33.90	3.1430	2.9470	3.2190	1.875%	1.875%
13Q3	30.20	29.30	29.80	30.70	31.80	31.10	33.90	3.1490	2.9530	3.2260	2.000%	1.875%
13Q4	29.90	29.00	29.50	30.40	31.10	30.40	33.20	3.2110	3.0110	3.2890	2.125%	1.875%
14Q1	30.20	28.80	29.80	30.70	31.20	30.50	33.30	3.2050	3.0050	3.2830	2.250%	1.900%
14Q2	30.30	-	29.90	30.80	31.00	30.30	33.10	3.2210	3.0200	3.2990	2.375%	2.070%
14Q3	30.40	-	30.00	30.90	31.10	30.40	33.20	3.2170	3.0170	3.2950	2.500%	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

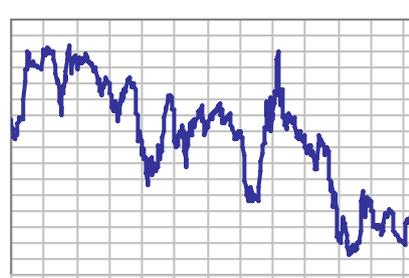
## 相場動向

USD/TWD-日足



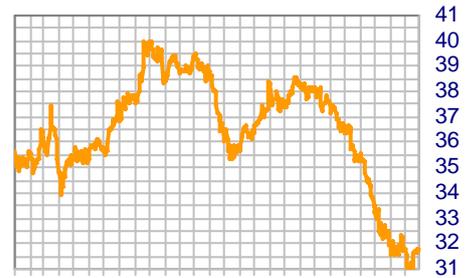
JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFM  
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



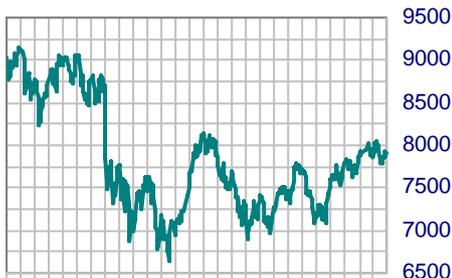
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 13  
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



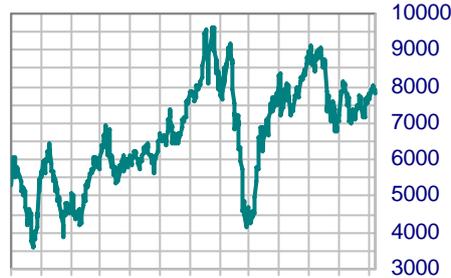
JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFM  
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



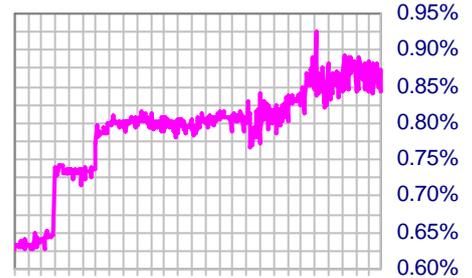
JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFM  
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



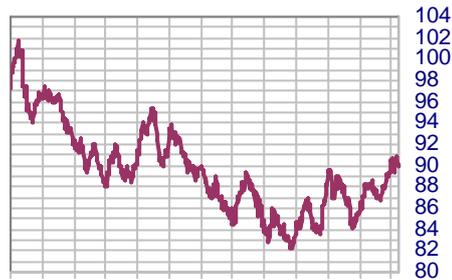
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 13  
Sources: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-日足



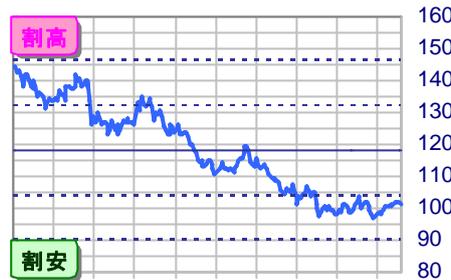
JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFM  
Sources: Bloomberg

TWD名目実効為替相場-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 13  
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

3月の台湾ドル対米ドル相場は0.6%の下落を示現した。域内主要通貨では韓国ウォン(2.6%)、円(1.8%)に次ぐ下落率となった。興味深いことに、台湾ドルの月間下落は4か月連続。過去5ヵ月間に円が大きく下落したことを受けて、中銀が輸出企業保護のため台湾ドル安誘導するのではとの見方が台頭したことが背景。これに加え、3月は韓国ウォンが大きく値を下げたことも影響したと見られる。しかしながら、台湾の中央銀行の彭淮南(Peng Fai-nan)総裁は3月18日、立法院での答弁で、日本と台湾は輸出市場で直接競合しておらず、円安の影響は限定的であると述べている。

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

# HKD - 香港ドル

香港の人民元預金残高、2月末に過去最高を更新

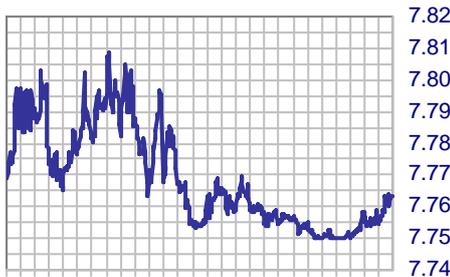
## 為替相場・政策金利予測

	為替相場						政策金利				
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利			
	Apr-05		7.7632			-		0.50%			
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末予測			
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg		
13Q2	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	8.2710	8.0850	8.7650	12.10	11.40 12.40	0.50%	-
13Q3	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	8.2020	8.0180	8.6920	12.20	11.50 12.50	0.50%	-
13Q4	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	8.1250	7.9420	8.6110	12.30	11.60 12.60	0.50%	-
14Q1	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	8.0580	7.8770	8.5400	12.40	11.70 12.70	0.50%	-
14Q2	7.8000	-	7.7500	7.8500	7.9920	7.8120	8.4700	12.50	11.80 12.80	0.50%	-
14Q3	7.8000	-	7.7500	7.8500	7.9750	7.7960	8.4520	12.50	11.80 12.80	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

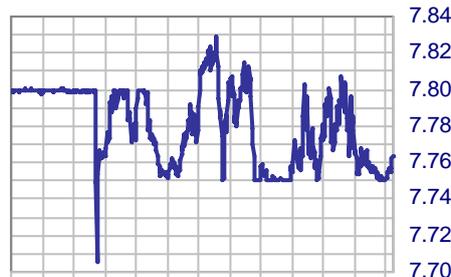
## 相場動向

USD/HKD-日足



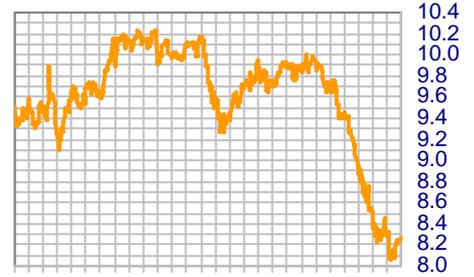
JFMAMJ JASONDJFMAMJ JASONDJFM  
Sources: Bloomberg

USD/HKD-週足



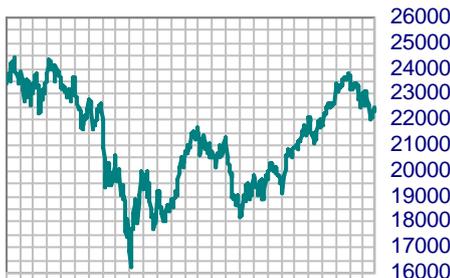
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 13  
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD)-日足



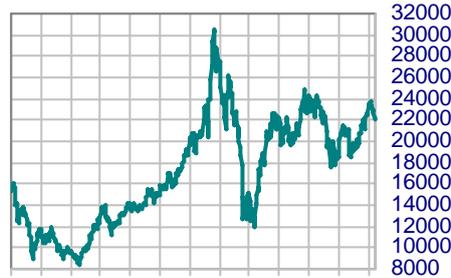
JFMAMJ JASONDJFMAMJ JASONDJFM  
Sources: Bloomberg

恒生指数-日足



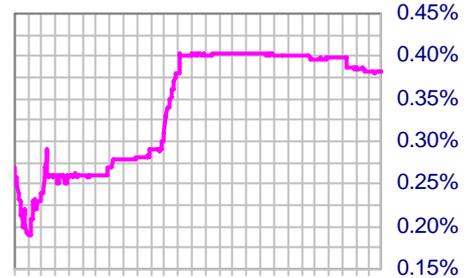
JFMAMJ JASONDJFMAMJ JASONDJFM  
Sources: Bloomberg

恒生指数-週足



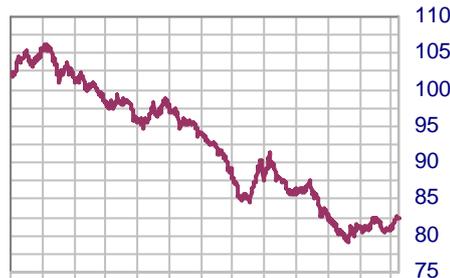
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 13  
Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR-日足



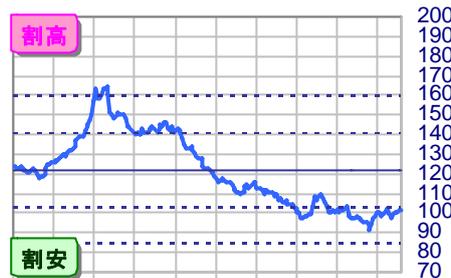
JFMAMJ JASONDJFMAMJ JASONDJFM  
Sources: Bloomberg

HKD名目実効為替相場-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 13  
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2月末人民元建て預金残高は6,517.2億元となり過去最高を更新した。1月末から277.4億元(4.4%)の増加で、残高増は5ヵ月連続。同残高は2011年11月に6,273億元の当時の過去最高を記録した後は低下基調で推移、昨年9月末には5,457億元まで減少していた。昨年第4四半期からの残高増加は、人民元高期待を反映したものと見られる。2月から台湾で銀行間人民元取引がスタート、また金融機関が人民元預金を受け入れており、香港対比高い金利を提示しているものの、専門家は香港から台湾へ預金が大きくシフトする可能性は低いと見ているようだ。

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。