



SMBC CHINA MONTHLY

第101号

2013年11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	景気が持ち直し、改革推進には有利な状況 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	中国の高齢者向けビジネス(1) ～急激に進む高齢化～ 日本総合研究所 総合研究部門 コンサルタント 中山 紗央里……………3～4
● 経済トピックス③	拡大する中国の消費市場 日本総合研究所 調査部 研究員 関 辰一……………5～6
● 経済トピックス④	中国におけるシェールガス開発の現状と今後の展望 三井住友銀行(中国)企業調査部 アナリスト Beiqian Lu……………7～8
● 制度情報	上海自由貿易試験区の外資企業設立・運営制度 Mizuno Consultancy Holdings Limited 代表取締役社長 水野 真澄……………9～10
● 上海現地レポート	最高人民法院が「企業破産法」に関する新規定を公布 弁護士法人キャスト 外国法事務弁護士 黄曉燕 弁護士法人キャスト 弁護士 藤田直佑……………11～14
● 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……………15～19
● 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(シンガポール駐在) エコノミスト 鈴木 浩史……………20～22

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

TOPICS

SMBC China Monthly

景気が持ち直し、
改革推進には有利な状況

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

■7～9 月期の成長率は+7.8%

10月18日、国家統計局は7～9月期の実質GDP成長率を前年同期比+7.8%と発表しました。3四半期ぶりに前四半期の実績を上回り、年央を境に景気が持ち直していることが明確になりました(右上図)。

月次の指標をみても、景気の持ち直しが確認されます。1～9月期の固定資産投資(除く、農村家計)は+20.2%と、1～6月期の実績(同+20.1%)を0.1%ポイント上回りました。業種別では、製造業やインフラ関連などで、伸び率の低下傾向に歯止めがかかりました。工業生産(付加価値ベース)も6月を底として、伸びは上向いており、景気てこ入れ策が奏功したものと考えられます。また、小売売上高(名目)は、前年同月比+13%前後の増加が続いています。習近平政権による公費俵約の奨励など、消費意欲を冷え込ませる要因が依然解消されていないにもかかわらず、堅調に拡大しているといえます。

他方、9月の輸出が前年同月比▲0.3%と、3カ月ぶりのマイナスとなりました。前年同月が高水準であったことに加え、米国の量的緩和縮小懸念に伴う新興国における景気減速が減少理由としてあげられます。主要国・地域別では、日本向けのプラス転換(13年1月以来)や米国向けの3カ月連続の増加を除けば、ASEAN向け伸び率の大幅な低下やEU向けの3カ月ぶりの前年割れなど、マイナス面が顕著でした(右下図)。新規輸出受注指数の改善傾向や米国での資産買い入れ縮小の先送りを加味すると、10月以降は前年比プラスに転じるとみられるものの、世界経済の先行き懸念も根強いことから、急回復は見込みにくい状況です。

■国際会議の場で改革の推進をアピール

てこ入れ策による景気の持ち直し傾向もあってか、政府は成長持続やリスクが制御可能であることなどをアピールするようになってきました。APEC-CEOサミット(ビジネスリーダー達との会合)における習近平国家主席の演説(10月7日)は、その典型例としてあげられます。

この演説の中で、習国家主席は、経済成長率をはじめとする主要な経済指標が「想定範囲内」で推移していることを強調しました。過剰生産能力、地方の債務問題、シャドーバンキングなど、中国経済が抱えるリスクについては、適切な措置を講じ、問題を未然に防いでいると発言しました。

さらに、この演説では、改革深化に向けた包括的なプランを策定中と述べるとともに、改革の前途には難題が山積しているものの、それを恐れて前進を躊躇すれば、これまでの成果も失いかねないと、強い口調で改革推進への決意を表明しています。こうした決意をどの程度反映されたものになるのか、間もなく公表予定の改革プランの内容が注目されます。

<GDP成長率と投資>
(前年同期比)



急速に高齢化が進む中国では、いかに高齢者を支えていくかが課題となっています。一方で、一足先に超高齢社会を迎えた日本には、高齢者を支える様々なノウハウが蓄積されています。本連載では、こうした日本のノウハウの活用が期待される中国の高齢者向けビジネスについて、最新の統計データなどを参照しつつご紹介します。

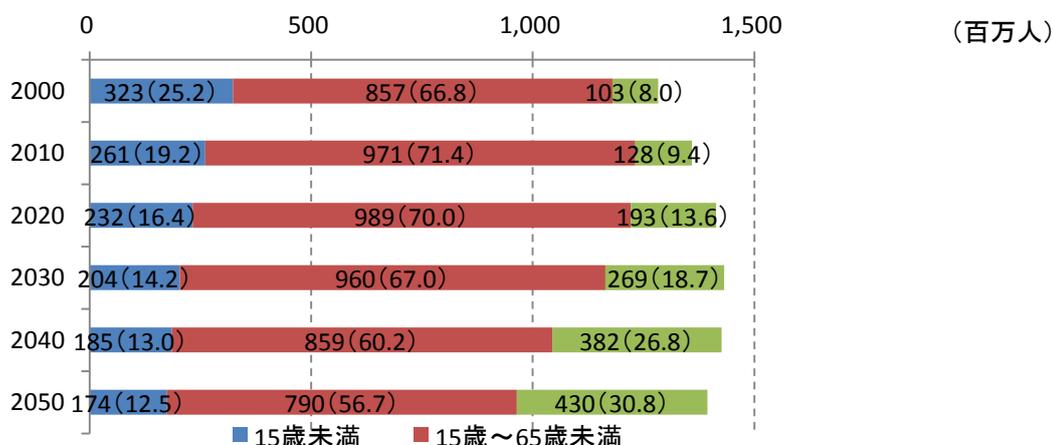
※国際連合では65歳以上を高齢者と定義していますが、中国では60歳以上を高齢者と定義し、各種調査結果を公表しています。このため、文章中に出てくる高齢者に関するデータの一部は、60歳以上を集計したものとなっています。

■中国の高齢化の現状

中国統計年鑑 2013 によれば、2012 年の中国の総人口は 13 億 5,404 万人で、そのうち 65 歳以上の高齢者は 1 億 2,714 万人です。高齢化率は 9.4%と、まだ「高齢化社会」（高齢化率が 7%以上 14%未満）の入り口に立っている状況ですが、高齢者の総数が既に日本の総人口と同程度であることを考えると、その規模の大きさがうかがえます。

国際連合の推計によると、今後も高齢化率は上昇の一途をたどり、2050 年には 65 歳以上人口は 4 億人を突破する見込みです。(図表 1)

【図表 1】中国の年齢別人口構成の推移



(年)

(注) 2000～2010 年は実績値、2020 年以降は推計値。カッコ内は構成割合。

(出所) 国際連合

■中国の高齢化の特徴

高齢化が進むこと自体は特別なことではなく、経済成長による所得水準の向上や医療技術の進歩、人々の価値観の変化などに伴って各国共通にみられる現象です。一方で、中国の高齢化については、次のような特徴があるとされています。

①「未富先老」「未備先老」

「未富先老」は“豊かになる前に老いる”、「未備先老」は“老後の準備が整う前に老い

る”という意味で、中国の高齢化の特徴を表現する際によく使われます。中国は2000年に高齢化社会を迎えましたが、高齢化の進行スピードに経済発展などが追い付かず、高齢者の貧困や医療・介護体制の未整備など、様々な問題が発生することが懸念されています。

②「空巢老人」

「空巢老人」とは、子供が仕事や独立、死亡などでいなくなり、高齢者のみ（夫婦、もしくは単身）で生活している家庭のことをいいます。国務院直属機関で、中国国内の高齢者関連事業を担当している全国老齡工作委員会弁公室が発表した「中国老齡事業發展報告（2013）」によれば、60歳以上の「空巢老人」は2012年には9,900万人で、2013年には1億人を突破するとされています。同報告によれば2012年の60歳以上の高齢者数は1.94億人ですので、高齢者のうちの約半数が「空巢老人」です。日本でも高齢者のみの世帯の増加が見られますが、より中国の状況が深刻なのは、計画生育政策（一人っ子政策）によって子供を一人しか生んでいない第一世代が高齢期に入ったことにより、子供と同居していない、あるいは一人っ子を亡くした高齢者の増加スピードが速いということです。特に一人っ子を亡くした世帯の増加が顕著で、こうした世帯は2012年には少なくとも100万世帯あり、その数は毎年約7.6万世帯のペースで増え続けています。（出所：中国老齡事業發展報告（2013））

③「失能老人」と慢性疾患患者

「失能老人」とは、日常生活行動に支障があり、自立した生活ができない老人のことです。「中国老齡事業發展報告（2013）」によれば、60歳以上の失能老人は2012年には3,600万人（60歳以上の高齢者の18.6%）を超え、2013年には3,750万人に到達するとされています。また、同報告書によれば、慢性的に病気にかかっている60歳以上の老人の数が増えており、2012年には9,700万人（60歳以上の高齢者の50.0%）、2013年には1億人を超える見込みです。

例えば「失能老人」について日本と比較すると、日本の65歳以上の高齢者で日常生活に支障がある人の割合は2010年で20.9%（出所：厚生労働省「平成22年国民生活基礎調査」）であり、中国の高齢者に占める「失能老人」の割合は決して高くはありません。しかし人口規模が大きいため、その「総数」が大きくなるのが中国の特徴です。

■日本のノウハウ活用が期待されるビジネス

上記のような現状を踏まえると、今後中国では膨大な数の高齢者を支えるため、民間の力を活用した様々な高齢者向けの商品・サービスの需要が伸びることが予想されます。そのような状況の中で、先進国の中でもいち早く超高齢社会を迎え、ビジネスの面からも高齢者を支えるべく努力を続けている日本の経験は、中国の高齢者やその家族への支援に活用できるのではないかと期待されています。

現在、日本国内で展開されている高齢者関連ビジネスには次のようなものがあります。

- ・介護分野：介護施設、介護サービス、介護用品・福祉機器 など
- ・介護予防分野：健康食品、フィットネス など

このようなビジネスの中には既に中国国内で展開され、外資系企業の参入が見られるものもあります。そこで次回からは、上記のようなビジネスについて個別に取り上げ、市場の現状、日系企業の進出動向、当該市場で今後求められる商品やサービス、といった点についてご紹介していきます。

経済トピックス③ 拡大する中国の消費市場
TOPICS

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

2012年の中国の家計消費支出は2.5兆ドルと日本の1.3倍に拡大しました。2015年の支出規模は8兆ドルに達する可能性もあります。消費構造の変化も見込まれるなか、サービス消費が特に拡大する見通しです。

■拡大する消費市場

近年、中国では人件費が急ピッチで上昇しています。これにより、中国の生産拠点としての魅力は次第に低下しています。

もっとも、視点を変えてみると、所得水準の上昇により、消費者の購買力が向上し、消費市場としての魅力が高まる結果ともなっています。まず、現在の市場の大きさに注目してみましょう。中国国家統計局によると、2012年の1人あたり消費支出は都市部では1万6,674元、農村部では5,908元でした。同年の都市部人口は7.1億人、農村部は6.4億人であった点を踏まえ、全国の家計消費支出は15.7兆元(2.5兆ドル)にのびます。

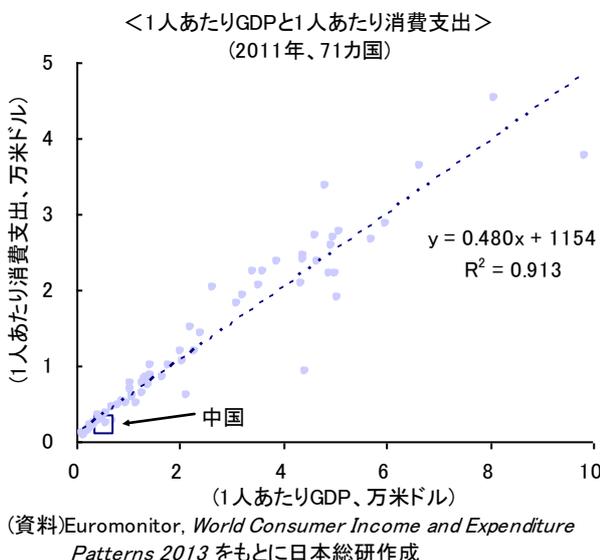
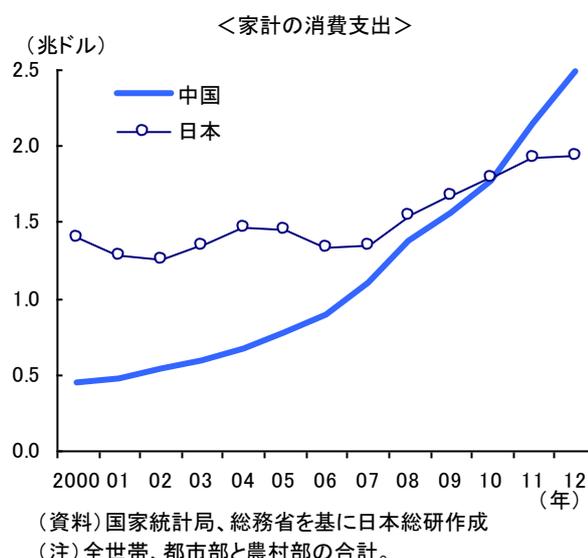
次に、2000年から2012年までの市場の変化をみてみますと、家計調査ベースのわが国の消費支出総額は160兆円(1.9兆ドル)程度で伸び悩むなか、中国の消費支出は年平均15.5%のペースで拡大しました(右上図)。

とりわけ、都市部における自動車関連支出の拡大が顕著です。国家統計局によると、都市部1人あたりの消費支出総額に占める交通支出の割合は2000年の3.2%から2012年に9.8%へ上昇しました。具体的には、自動車の購入や維持に対する支出が大きく増加しました。他方、食料支出の家計消費支出に占める割合は2000年の39.4%から2012年に36.2%へ低下しています。このように、エンゲルの法則が中国においても観察されます。

■一段と拡大する見込み

今後を展望しますと、中国の消費市場は所得水準の上昇に伴い、持続的に拡大する見込みです。

実際、所得と消費支出には比例関係が存在します。消費財業界およびサービス業界に特化した英国の市場調査会社ユーロモニターが集計した71か国の1人あたり消費支出と1人あたりGDPのデータを基に散布図を作成すると、クロスカントリーでこの点を確認



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。

できます(前頁右下図)。このデータに基づけば、2015年の1人あたりGDPが1万ドルまで増加すれば、中国の消費市場は8兆ドルに達する可能性があります。

■潜在的な市場規模が大きいサービス消費

これまで所得の増加に伴い、消費支出は増加し、自動車に対する支出も大きく増加した一方、食料品に対する支出の増加ペースは緩慢にとどまるなど、すべての分野で一律的に拡大するわけではありません。

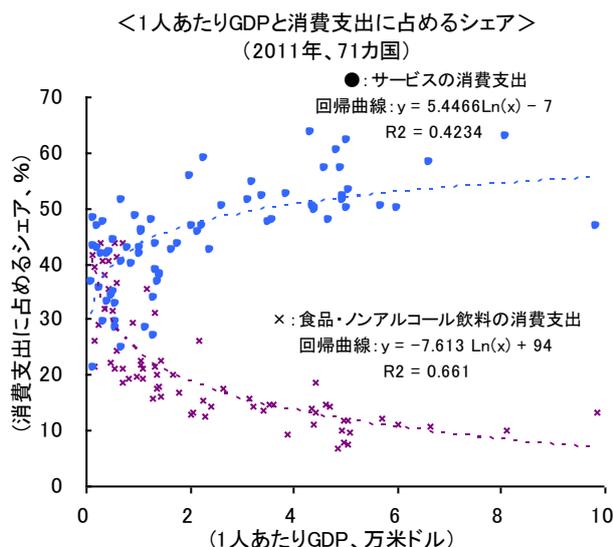
例えば、洗濯機や冷蔵庫の普及は日本の高度成長のけん引役となったものの、これらはもはや中国経済の今後の成長ドライバーにはならないでしょう。2000年から2012年にかけて、家電を含む家具・家事用品の支出は拡大したものの、拡大ペースは相対的に緩やかであり、全体シェアは7.5%から6.7%へ低下しました。中国の都市部では、洗濯機や冷蔵庫など主要な家庭用耐久財の普及は一巡しました。実際、2012年の都市部における100世帯あたりの保有台数は洗濯機98台と日本と比べても遜色のない水準です。農村部でも100世帯あたり67台と普及後期にあるといえます。冷蔵庫についてもそれぞれ100世帯あたり99台、67台です。

今後、中国で大きく拡大すると見込まれる分野は、サービスです。中国の消費者ニーズは所得水準の上昇に伴い、多様化・高度化すると見込まれます。モノに対する質的な要求が強まると同時に、レジャーや宿泊、通信などのサービスに対する需要が特に大きく拡大する見通しです。

実際、ユーロモニターが集計した各国の1人あたりのサービスに対する支出と1人あたりGDPを整理すると、両者には強い相関関係がみられるばかりでなく、所得が高まると消費支出総額に占めるサービスのシェアが上昇するという明確な相関関係も観察されます(右図)。このような現象は、所得が増加するとシェアが低下する食品・ノンアルコール飲料に対する支出とは対照的です。

中国消費者のサービス支出の拡大は、日本企業にとって大きなビジネスチャンスとなります。例えば、より多くの中国消費者が海外旅行をするようになることは、観光業にとって収益拡大の機会となります。世界観光機関によると、2012年の中国の海外観光客の総支出額は1,020億ドルとドイツや米国を上回り、初めて世界一となりました。年間の海外旅行客数は8,318万人にのぼります。渡航先は、香港とマカオが大半を占めるものの、近年では他のアジアが徐々にシェアを高めています。日本が受け入れた中国からの観光客数は143万人と2005年の65万人の2倍以上となり、今後さらなる増加が見込まれます。好影響は観光だけにとどまりません。中国の消費者ニーズの多様化・高度化は、質の高い商品・サービスの提供により国内での厳しい競争に勝ち残ってきたわが国非製造業が海外収益を伸ばすチャンスとなります。レジャー施設やホテル、運輸など多くの業界において、中国事業の拡大は大きなチャレンジとなるでしょう。

このように、中国の消費市場は所得水準の上昇に伴い、大きく拡大しました。今後、中国の家計消費支出は一段と拡大する見込みです。とりわけ、急ピッチで拡大すると見込まれる分野はサービスであり、これは日本企業にとってもビジネスチャンスです。



(資料) Euromonitor, *World Consumer Income and Expenditure Patterns 2013* をもとに日本総研作成

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④ 中国におけるシェールガス開発の
TOPICS 現状と今後の展望

SMBC China Monthly

三井住友銀行(中国)企業調査部

アナリストBeiqian Lu

E-mail: beiqian_lu@cn.smbc.co.jp

■シェールガス開発に対する中国政府のスタンス

- 中国では、深刻化する大気汚染の抑制やエネルギー安全保障等の観点から、石炭や石油に依存したエネルギー源構成の見直しが課題となっています¹。こうした中、政府は2012年に「シェールガス発展計画（以下、計画）」を公表し、自国に世界一の埋蔵量を有するとされるシェールガス開発に注力する方針を打ち出しました。計画では、2016年に商業生産を開始、2020年には国内の天然ガス消費量²の1/5～1/3程度に達する600～1,000億m³まで生産量を増加させるとしています（図表1参照）。
- もっとも、業界内では、2020年の目標値は政府の期待値に近いものではないか、との見方が多く、後述する国内シェールガス開発における難題から、短期的な生産量の拡大は政府自身が現実的ではないと考えている可能性も指摘されます。また、主に開発を手掛ける国有大手石油企業も天然ガス開発事業においては、採掘の難易度がシェールガス対比低いタイトガス等の分野への資金や人材投入等を優先して行っています。このように、中国におけるシェールガスの本格的な生産拡大には相応の期間を要するとみられます。

(図表 1)天然ガス生産量推移 (億m³)

	11年	12年	15年 (E)	20年 (E)	CAGR	
					11→15年	15→20年
天然ガス	1,027	1,072	2,110	N.A.	+20%	-
在来型ガス	656	627	1,385	N.A.	+21%	-
非在来型ガス	371	446	725	N.A.	+18%	-
タイトガス	256	320	500	N.A.	+18%	-
炭層ガス	115	125	160	N.A.	+9%	-
シェールガス	0	0.5	65	600-1,000	-	+73%

(出所)CNPC 社ホームページ

国家発展改革委員会「天然ガス第12次五カ年計画」

国家発展改革委員会他「シェールガス発展計画」

(注1)15→20年のCAGRは予測レンジの最大値。

(注2)非在来型ガスには、メタンハイドレード等の可採埋蔵量が把握できていないガスは含まず。

■シェールガスの生産量拡大に向けた課題と取り組み

- 中国におけるシェールガス開発が容易ではない背景には、以下のような課題があるとされています。

(1)開発事業の採算改善

- 中国のシェールガスの出荷価格は、政府による天然ガス価格統制政策の下、安価に抑制されている中、以下のとおりシェールガスの掘削・販売に関わるコストの低減が進んでいないことから、開発業者の採算確保の目途は立っていません(図表2参照)。

①採掘コスト

- 中国では米国と比較してシェールガスの埋蔵深度が深いほか、埋蔵地域の殆どが山岳部である等、地形条件も複雑です。国有大手石油企業は、米国でシェールガス採掘実績を有する先との提携等を進めているものの、米国で培った技術を中国でそのまま導入しても採算を確保できるコストでは採掘できないほか、中国の地形等に則した安価な採掘技術は未だ開発できていないことから、採掘コストは米国の2～3倍(国土資源部)とされています。

¹ 2012年の中国のエネルギー源構成は、石炭が66.7%、石油が19.0%で、残りが天然ガス(5.3%)等。石炭は大気汚染の原因の1つとされるほか、石油も対外依存度(2012年:56.4%)の上昇が続いている。

² 日本エネルギー経済研究所では、中国の2020年の天然ガス消費量見通しを3,172億m³としている。

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

- こうした中、中国政府は、開発事業に競争原理を働かせることで採掘コスト低減に繋がる技術革新を推し進めるべく、入札を通じて開発プロジェクトへの企業の参入を促進しています。更に、政府はシェールガス掘削企業に対する補助金制度の導入や、天然ガス産業向け卸売価格の引き上げ等により、開発業者の投資意欲向上や更なる新規参入の増加を促しています。
- もっとも、シェールガス採掘権の落札企業の中には、投資会社等、天然ガス開発ノウハウを有していない先も多く³、開発に向けた本格的な動きは現時点では少ない状況です。

(図表2)採算面の課題 (米国との比較)

		中国	米国
コスト面	売上面	政府により安価に抑制。	市場価格が形成。
	出荷価格		
	掘削コスト	埋蔵深度は4,000~6,000mであるほか、埋蔵地は山岳部が多いことから、米国における掘削手法では掘削コストが嵩む。 これまでの開発は国有大手石油企業がほぼ独占。多様な開発業者の参入は足元で起こり始めたばかりで掘削技術の高度化は道半ば。	鉱脈の多くは平原の地下にあり埋蔵深度も2,000~3,000mに止まる。 地下資源の採掘権は土地所有者に帰属。土地所有者から採掘権のリースを受けた多様な採掘会社による開発競争が発生し掘削技術の高度化が進展。
輸送コスト	2012年時点のガスパイプライン網は5.5万kmに止まる。産出されたガスは圧縮の上、専用車両で輸送する必要があり輸送コストが嵩む。	古くからガスパイプラインの敷設を進めてきたことから、既に55万kmに及ぶ全国的なパイプライン網を整備済み。	

(出所)JOGMEC の公表資料を基に弊社作成

②輸送コスト

- 中国のシェールガスは、四川省や貴州省等、中西部を中心に分布しており、主な需要地である沿海部に安価に輸送するためにはガスパイプラインが必要となります。しかしながら、中国ではこうしたインフラは未だ整備途上にあるため、生産したシェールガスを圧縮の上、専用車両で運搬する必要があり、輸送コストが嵩みます。
- これに対し、政府は2015年に向けて西気東輸⁴パイプラインの複線化等、ガス輸送インフラの整備を強化する方針を打ち出しているほか、国有大手石油企業の中にはシェールガスパイプラインの建設に着手する動きもみられます。但し、ガス輸送用のパイプラインが相応に整備されるまでは長期間を要するとされ、政府が進める開発事業の採算改善は当面実現しないとの声が多くなっています。

(2) 水資源不足への対応

- シェールガス開発の採掘では水圧破碎技術⁵を用い地層に割れ目を作るため、大量の水が必要となります。一方、シェールガス埋蔵量の多い中西部では降雨が少なく、水道インフラも十分整備されていないこと等から、慢性的な水不足となる地域が多いといった問題があります。現時点で具体的な解決策は見出せておらず、水不足問題が中長期的な生産拡大に向けた最大のボトルネックとなるとの指摘もあります。

■今後の展望

- 中国のシェールガス開発においては、上述のとおり解決が容易ではない課題も多く、政府の志向するシェールガス生産の拡大目標は実現できない懸念があります。
- 一方、エネルギー調達が多様化や自国生産を強力に推進する中国政府による補助政策の大幅な拡充、中国に即したシェールガス掘削に係る急速な技術革新、等により事業採算の改善が進んだ場合には、中国におけるシェールガス生産量が急増する可能性もあります。中国のシェールガス生産の拡大は、国内のみならず、世界のエネルギー需給バランスに大きな影響を与えるだけに、参入各社の技術革新に向けた取り組みや中国政府の動向等が注目されます。

³ 掘削技術を有する先との提携等を検討している先もあれば、採掘権の転売目的で落札した先もある模様。

⁴ 西部の天然ガスを東部沿岸地域に輸送する構想で、西部大開発等と並ぶ国家プロジェクトの1つ。

⁵ 油層に高压液体を圧入して岩石を破碎し割れ目を作りガスを抽出する掘削技術。

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。

制度情報 TOPICS 上海自由貿易試験区の外資企業設立・運営制度

SMBC China Monthly

Mizuno Consultancy Holdings Limited

代表取締役社長 水野 真澄

E-mail: mizuno@mizuno-ch.com

■上海自由貿易区試験の外資企業設立・運営制度

2013年9月29日付で、中国（上海）自由貿易試験区が設置されました。

上海自由貿易試験区は、外高橋保税区・外高橋保税物流園区・洋山保税港区・浦東空港総合保税区がグレードアップする形となっており、「中国（上海）自由貿易試験区管理弁法（市政府令第7号）」では、当該地域において、金融、物流、商業貿易、専門・文化・社会サービス等の分野において、一層の開放政策を実施する方針が打ち出されています。

その一環として、外資企業の開設・運営に関しても、実験的な措置が実施されますので、その概要を解説します。

1. 外資企業設立手続の変更

① 備案（登記）制への変更

「中国（上海）自由貿易試験区管理弁法」第11条では、内国民待遇供与の一環として、ネガティブリスト以外の外資企業に関しては、許可制から備案制への変更が謳われています。

これにより、該当する外資企業（区内の非ネガティブリスト外資企業）の設立、合併・分割、持分譲渡（出資者の変更）、経営期限の変更、解散、合弁契約書・定款の変更等については、外資三法（独資・中外合資・中外合作企業法）の関連規定の執行が暫定的に停止され、届け出制管理が実行されます。

因みに、暫定的な停止期間とは、「国务院に中国（上海）自由貿易試験区における関連法律規定の暫時調整を授権する行政審査批准についての決定（全国人民代表大会常務委員会）」により、2013年10月1日より3年間とされています。

では、この制度変更が、区内の外資企業設立手続に、どのような影響を与えるのでしょうか。

現在の外資企業設立手続は、まず、商務主管部門が設立審査を行い、その設立許可を受けて初めて、工商行政管理局での企業登記・営業許可証の発給が認められる制度となっています。

この点、工商行政管理局での登記から設立手続が開始される内資企業とは異なっています。

備案制への変更とは、設立に際しての商務主管部門の認可を廃止し、備案に変更する事で、内資企業の設立手続に近づける事を意味しています。

ネガティブリスト以外の外資企業は、名称審査後、自由貿易試験区管理委員会に設立備案を申請する必要がありますが、書類の不備等がなければ、備案が行われます。

この時点で、従来の許可申請に要した時間が短縮される事が期待されますが、その後の登記手続においても、他地域では原則として、会社設立予定者が、各政府機関（税関、国税局、地税局、外貨管理局、その他）において登記申請を行うのに対して、自由貿易試験区ではワンストップサービスが実施されます。

ワンストップサービスとは、工商行政管理局が、その他の政府機関と連携した、申請・登記手続の一元化であると、「中国（上海）自由貿易試験区管理弁法」第28条には規定されています。

②ネガティブリスト

ネガティブリストとは、外資企業の参入が制限・禁止される分野であり、この分野に該

当する外資企業の場合は、区内でも備案制は適用されず、従来通り、商務主管部門での審査が義務付けられます。

2013年度版のネガティブリストは、「中国（上海）自由貿易試験区における外商投資参入に関する特別措置（滬府発[2013]75号）」として公布されていますが、現段階では、外商投資産業指導目録の制限類・禁止類に近いイメージで作成されています。

③既存企業の扱い

自由貿易試験区は、外高橋保税区・外高橋保税物流園区・洋山保税港区・浦東空港総合保税区を基礎としてグレードアップされたものであることは上述の通りですが、既に当該区域に設立された企業の位置付けがどうなるかという点を、自由貿易区の工商行政管理局にヒアリングしたところ、今後順次、自由貿易試験区企業に転換される（営業許可証の切り替えが行われる）予定との回答でした。

2. その他の変更点

資本金

自由貿易試験区では資本金制度についても重要な試験措置が実施されることが、「中国（上海）自由貿易試験区建設を支援することに係る若干の意見（工商外企字[2013]147号）」に規定されています。

ここでは、会社の出資者は資本金の出資方式、初回払込比率、払込期限、最低資本金額等の制限を自主的に決定できることが規定されています。

現在、会社法では、有限責任会社の最低資本金は3万元（26条）、一人有限責任会社は10万元（59条）、株式有限責任会社は500万元（81条）と規定しています。

また、資本金の払い込みの際には、全体の30%以上を現金出資とすること（27条・83条）、初回の払い込みを20%以上として、残額を会社設立の日から2年以内に払い込むことを求めています（26条・81条）。

これらの制限が撤廃されることとなりますので、業法に個別の定めがない限り、理屈としては、払込期間を極めて長くし、長期間、少額の資本金のみを払い込んだ形で、会社を運営する事も可能となります。

但し、具体的な運用がどのように行われるかは（別の形で管理・規制が行われるか否か）、現時点では判断できません。

また、外資企業の資本金設定においては、会社法だけでなく、「総投資と資本金の比率」が重要となりますが、この廃止は謳われていないため、この基準が、どのような位置付けとなるかについても明確ではありません。

制度的には、ドラスティックな自由化が謳われている資本金管理制度の変更ですが、その効果については、今後の運用を確認する必要があると言えます。

上海現地レポート 最高人民法院が「企業破産法」 に関する新規定を公布

REPORT

SMBC China Monthly

弁護士法人キャスト 外国法事務弁護士 黄晓燕

弁護士法人キャスト 弁護士 藤田直佑

E-mail: huangxiaoyan@cast-law.com

E-mail: fujita@cast-law.com

■はじめに

最高人民法院は2013年9月5日に『中華人民共和国企業破産法』の適用に係る若干の問題に関する最高人民法院の規定(2) (以下「本規定」といいます。)を公布しました【1】。

中国における企業の倒産処理については、2007年6月1日から外商投資企業を含むすべての企業に適用される「中華人民共和国企業破産法」(以下「企業破産法」といいます。)【2】が施行されています。

「企業破産法」は個人を含まない企業の倒産手続を規範化するものですが、日本の破産法等【3】と異なり、清算型手続のみならず再建型手続も同一の法律で規定している点が特徴的といえます。

「企業破産法」は全12章136条で構成される比較的長い法律ですが、企業の倒産手続という複雑な手続をその対象とするため、同法の規定だけではなお明確でない部分も多く存在します【4】。

そこで、最高人民法院が2011年9月9日に『中華人民共和国企業破産法』の適用に係る若干の問題に関する最高人民法院の規定(1)を公布し、人民法院が企業倒産事件を受理する際の問題について明確化が図られました【5】。

「本規定」はこの2011年の規定に続くもので、内容的には、倒産手続の対象となる債務者(倒産企業)の財産の範囲、取消権(否認権)、取戻権、相殺権、所有権留保付売買の扱い、債務者財産に対する保全措置や執行手続等、倒産手続開始後の諸問題を対象としています。「本規定」は2013年9月16日から施行されています。

■破産(清算型倒産)手続の基本的な流れ

「企業破産法」における破産手続は、債務者又は債権者が管轄の人民法院に対して破産申立てを行うことにより始まります。人民法院による申立ての受理決定と同時に、管理人(管財人)が指定されます。受理決定がなされると債権者に通知・公告された後、破産手続が開始します。その後、債権者集会、人民法院による破産宣告を経て、管理人による破産財産の換価がなされ、債権者への分配がなされます(特定の財産について債権者集会に

1 法釋[2013]22号

URL (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/201309/t20130913_187999.htm

2 2006年8月27日全国人民代表大会常務委員会公布(主席令第54号)

URL (中華人民共和国中央人民政府ウェブサイト内):

http://www.gov.cn/flfg/2006-08/28/content_371296.htm

なお、同法制定以前にも「中華人民共和国企業破産法(施行)」(1986年12月2日全国人民代表大会常務委員会公布[主席令第45号])が存在していましたが、国有企業のみがその適用対象とされていたため、国有企業以外については、2007年改正前の「中華人民共和国民事訴訟法」の「第19章 企業法人破産債務償還手続」(第199条乃至第206条)を根拠として処理される状況でした。

URL (全国人民代表大会ウェブサイト内):

http://www.npc.gov.cn/wxzl/wxzl/2000-12/06/content_4475.htm

3 平成十六年六月二日法律第七十五号

4 (参考)相当する日本の法律においては、破産法:全277条、民事再生法:全266条、会社更生法:全276条となっています。

5 法釋[2011]22号 2011年9月26日施行

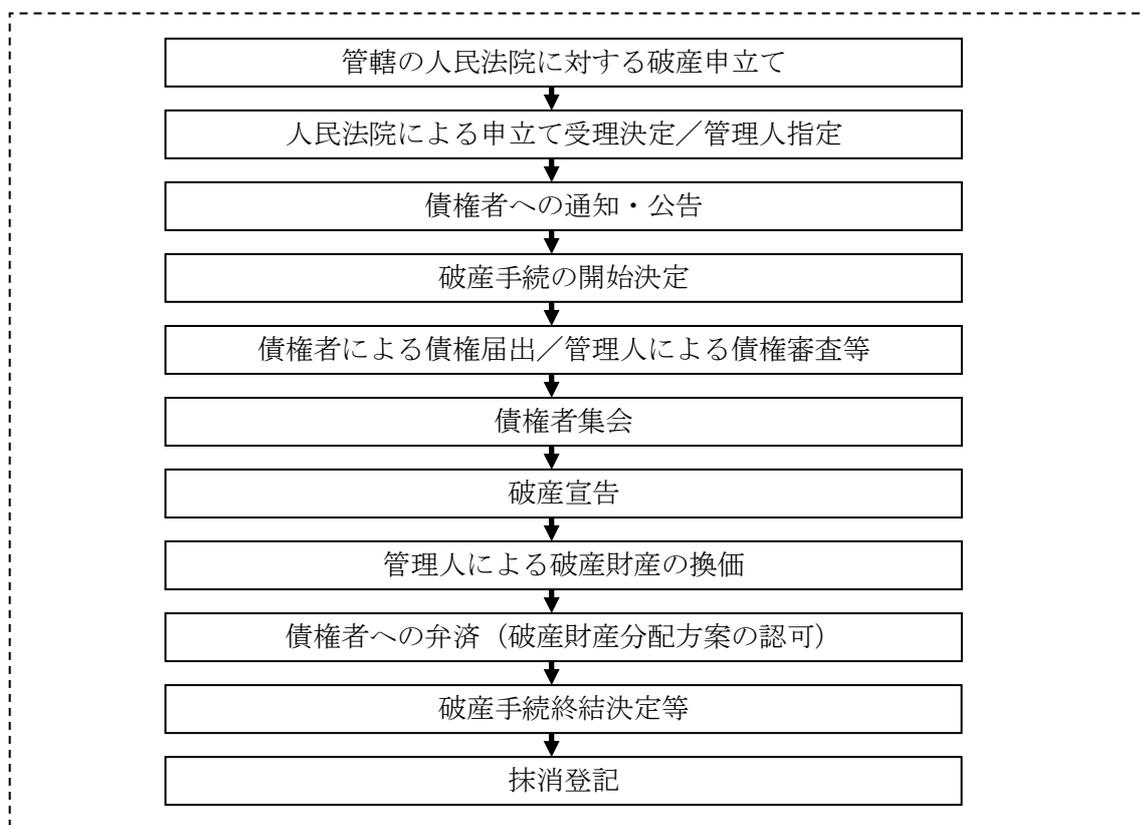
URL (中華人民共和国最高人民法院ウェブサイト内):

http://www.court.gov.cn/qwfb/sfjs/201109/t20110926_165692.htm

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。

おける決議に基づき換価をせず債権者に現物分配されることもあります。)。分配終了後、管理人が人民法院に破産手続終結を申し立て、人民法院が手続の終結決定を行うこととなります。

【破産（清算型倒産）手続のフロー】



■「本規定」により規範化・明確化された主要な内容

1 破産財産（債務者の財産）について

「企業破産法」は、破産申立ての受理時に債務者に属する全部の財産及び破産申立ての受理後から破産手続終結までに債務者が取得する財産を破産財産とする一方で、債務者が占有する債務者に属しない財産については当該財産の権利者が管理人を通じて取り戻すことができる旨を規定しています（「企業破産法」第30条、第107条第2項）。

この破産財産とは、日本の破産法でいう破産財団に相当するもので、管理人による換価を経るか又は現物のまま、債権者への分配されるところ、その対象・範囲については明確に区別されるべきといえます。

この点、「本規定」は、債務者が賃借等している財産や、所有権留保に係る財産等については債務者財産に属しないことを明らかにしています（「本規定」第2条）。また、債務者が既に担保物件を設定している特定財産は破産財産に属するとしています（「本規定」第3条）。

2 取消権（否認権）について

「企業破産法」は、破産申立て受理前1年内の詐害的行為（例えば、無償譲渡、明らかに不合理な価格での取引、担保提供行為等）及び破産申立て受理前6か月内の偏頗（へんぱ）弁済行為について裁判所に対する取消権（否認権）を行使できるものと定めています。こ

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。

の取消権は、企業倒産手続において、管理人が権利行使を行うこととなります（「企業破産法」第31条、第32条）。

この点、「本規定」は、管理人が故意・過失によりかかる取消権を行使しない場合に、債権者が管理人の賠償責任を追及することを認めました（「本規定」第9条）。また、管理人が取消権を行使しない場合、債権者が提起する詐害行為取消権に基づく訴えについて、人民法院が受理すべきこととしています（「本規定」第13条）。

従来から、債権者は管理人に対して取消権の行使を求めることができ、管理人が正当な事由なく取消権を行使しない場合には管理人の解任事由になると解釈されてきましたが、「本規定」により、管理人が適切に取消権を行使しない場合の債権者の保護がより明確化されたと評価できます。

この点については、例えば取引先である中国企業が破産申請した場合等には留意しておくべきと思われます。

3 債務者が有する債権の訴訟時効中断及び起算点

「本決定」は、債務者が第三者に対して有する債権について、その訴訟時効を破産申立て受理の日から中断することとし、債務者が正当な理由なく適時に権利行使せずに人民法院による破産申立て受理前1年以内に時効期間を経過してしまった債権について、破産申立て受理の日から改めてその訴訟時効期間を起算することとしています（「本規定」第19条）。

4 審理中の債務者財産に係る訴訟手続の中止等

「本決定」は、破産申立て受理前に、債権者が債務者の財産に関する所定の訴えを人民法院に提起した場合において、破産申立て受理の時点で当該事件が審理終結していない場合、人民法院による審理を中止しなければならないとしています（「本規定」第21条）。また、破産申立て受理前に、債権者が債務者の財産について所定の訴えを提起し、既に効力を生じた民事判決書又は調停書を作成しているけれどもなお執行が完了していない場合、破産申立て受理後に、関連する執行行為を中止し、債権者は、管理人に対して債権を届け出なければならないとしています（「本規定」第22条）。

破産手続における破産財産の分配による債権回収は、通常あまり多くを期待できないところ、企業としては、取引先の信用状況悪化情報を早期に把握し、適切な措置を講じることが必要といえます。

5 保険金・賠償金・代償物の取戻権

「本規定」は、債務者の占有する他人の財産が毀損・滅失し、これにより取得した保険金、賠償金若しくは代償物が債務者に引き渡されておらず、又は既に引き渡されているけれども債務者の財産と区分することができる場合、権利者がこれにつき取得した保険金、賠償金又は代償物の取戻しを主張することができるとしています（「本規定」第32条）。

他社が占有している自身の財産が既存・滅失し、保険金や賠償金その他の代償物が発生した場合、他の他社財産と区分できなくなる前にかかる取戻しの権利を行使するように注意すべきといえます。

6 所有権留保売買契約と企業倒産手続の関係

「企業破産法」は、所有権留保売買契約により債務者に引き渡されたが代金が未だ支払われていない物品についての具体的規定を置いていません。これについて、「本規定」は、まず、所有権留保売買契約において所有権が買主に移転する前に一方当事者が破産した場合、「双方いずれもが履行完了していない契約」であるとして、管理人が解除又は履行の選

択権を有することを明確にしました（「本規定」第 34 条）。買主の管理人が解除を選択した場合には、売主は目的物について取戻権を行使することができ、取り戻した目的物の価値が債権残額に満たない場合には、不足分を共益債権として主張することができるとしていいます（「本規定」第 36 条第 1 項、第 38 条第 2 項）。

7 企業倒産手続における相殺権の行使について

債権者は、破産申立て受理前に生じた債務について管理人に対して相殺を主張することができます（「企業破産法」第 40 条）。「本規定」は企業倒産手続における相殺権の行使について詳細を定めています。

具体的には、債権者による相殺権行使は管理人に対して相殺の主張を提出する方法によるべきこと、管理人が自発的に相殺をしてはならないこと、相殺通知を受領し管理人が異議を有しない場合には通知を受領した時点で効力を生じること、管理人が相殺通知を受領した後に異議がある場合、約定された異議期間内又は 3 ヶ月以内に人民法院に訴えを提起しなければならないこと等を規定しています。（「本規定」第 41 条、第 42 条）。

また、破産申立て受理前 6 か月内に、債務者に破産申立て事由があり、債権者が当該破産申立て事由を知りながら債権又は債務を負担した場合等において、債務者が相殺の方式により当該債権者に対して弁済をした場合、管理人が申立て受理日から 3 か月内に人民法院に対して訴訟提起し当該相殺の無効を主張すれば、人民法院により支持されることとしていいます（「本規定」第 44 条）。

■撤退スキームとしての破産手続

外商投資企業が中国から撤退するスキームとしては、主として次の 3 つが挙げられます。

(1) 出資持分譲渡

出資持分を、合弁パートナー又は第三者に譲渡することにより出資者が撤退する方法。

(2) 解散・清算

企業を解体し、その法人格を消滅させることにより撤退を図る方法。

(3) 破産

外商投資企業が債務超過に陥っている場合に、人民法院の主導により外商投資企業を解体し、法人格を消滅させる方法。

破産は、企業に付着させた権利義務を剥離させる作業を要し、多大な時間と労力を伴う点で解散・清算と共通しますが、債務超過という点で区別されます。出資者のブランドイメージに対して多大なマイナスインパクトを生ずるため、実際に破産による撤退を選択する例は多くはありません。

そのため、「企業破産法」施行から間もないことに加えて、特に外商投資企業の破産を含む倒産手続については実例が少ないことから、人民法院の認識や経験も十分とはいえませんが、その点が実際の倒産手続遂行における事実上の障害となることもあるようでしたが、前記 2011 年の最高人民法院の規定及び「本規定」による手続及び規範の明確化により、今後はより公正でスムーズな手続進行が実現されることが期待されます。

マクロ経済レポート
REPORT
中国経済展望
SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部
研究員 関 辰一
E-mail: seki.shinichi@jri.co.jp

7～9月期の景気は持ち直し

当局は景気と構造調整の双方に目配りした施策を相次いで発表。具体的には、投資プロジェクトの承認手続きの権限委譲、インフラ整備の促進、サービス産業の振興など。

景気てこ入れ策により、景気は底打ち。インフラ投資拡大の動きは、道路や鉄道のみならず、電力・ガス・水道などの分野にも徐々に拡がり。内需の拡大を受けて、製造業の設備投資も持ち直し。これらの結果、7～9月期の実質成長率は前年比7.8%に持ち直し。

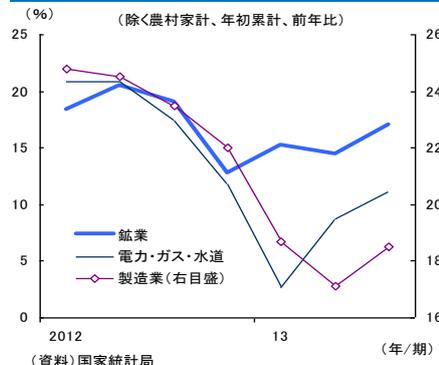
ただし、当局の目標と異なり投資主導の景気回復に。1～9月期の実質成長率(7.7%)のうち、総資本形成の寄与度は4.3%に達した一方、最終消費は3.5%と低水準。これは、当局が目指す消費主導成長と逆行する成長パターン。

加えて、住宅価格の上昇に歯止めがかからず。ここ2年半、政府は住宅価格のコントロールに成功してきたものの、沿海部大都市では住宅価格の所得倍率が2013年に再び高まる公算大。

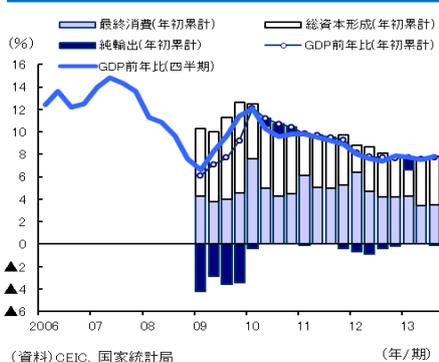
今後、当局は再び投資抑制スタンスを強める公算大。他方、消費拡大には制度改革が肝要。11月に予定されている共産党中央委員会の第3回全体会議では、農村部の資産増加につながる土地制度改革、および、社会保障の充実に繋がる戸籍制度改革などに進展があることを期待。中国経済の高い投資比率を勘案すると、成長加速は一時的な現象にとどまる見通し。

このほか、住宅価格抑制策を強化すると予想。2軒目以上の住宅購入に対する条件の厳格化や不動産税を導入する動きが広がる見込み。

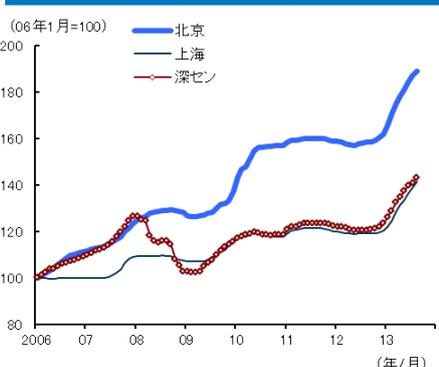
業種別固定資産投資



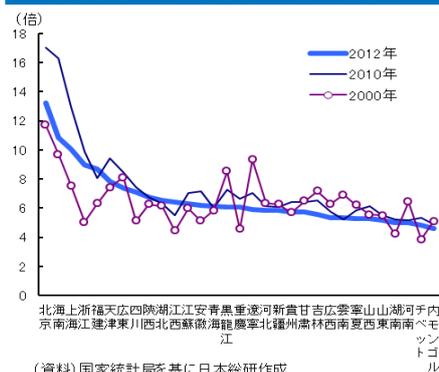
実質GDP成長率(前年比)



新築分譲住宅の販売価格



分譲住宅平均販売価格の世帯年収倍率



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。

輸出は伸び悩み

<輸出>

輸出の回復力は期待外れ。堅調な伸びが期待された米国向けは依然伸び悩み。EU向けの回復力は引き続き弱く、新興国向けも頭打ちに。

世界経済の先行き不透明感が強まるなか、新規輸出受注が50前後で一進一退が続いており、輸出の力強い拡大は当面期待薄。こうしたなか、アベノミクスを受けて、日本向けは拡大が期待されるものの、その全体シェアは7%にとどまり、押し上げ効果は限定的。

<輸入>

年央以降、輸入に持ち直しの兆し。米国からの輸入は緩やかな拡大傾向を維持。2013年半ばからEUからの輸入も緩やかに拡大。他方、日本からの輸入は低迷持続。

品目別にみると、鉄鉱石や原油などの資源類が持ち直す一方、機械類の増勢は鈍化。

<対中直接投資>

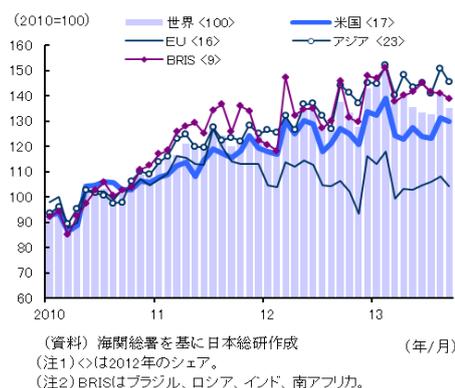
1～9月の対中直接投資は前年比6.2%増。EUからの投資は同23.0%増、米国からは同21.3%増と大きく拡大。日本からは同5.9%増と増勢が鈍化。

業種別にみると、製造業への投資は同▲4.0%。サービス業は同13.3%の増加。とりわけ、鉄道・道路等インフラ建設は前年の8倍、教養娯楽は同2倍と急増。

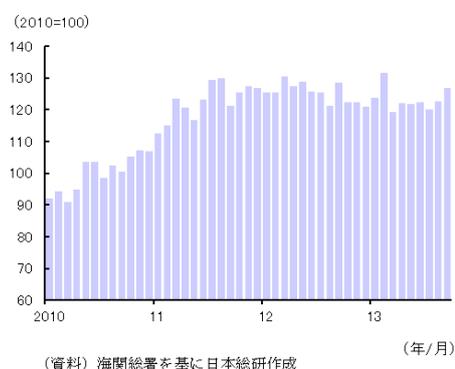
地域別にみると、中部向けが同12.3%増と大幅に拡大。一方、西部は同6.1%増、東部は同5.6%増と低い伸び。

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。

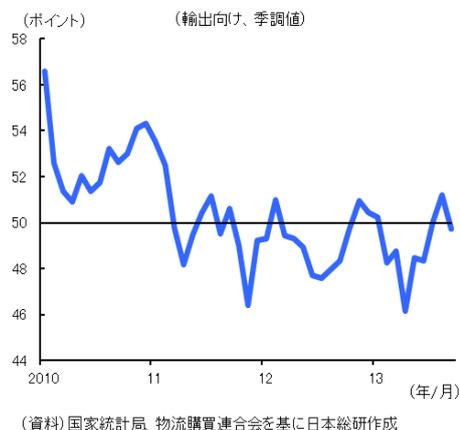
地域別輸出額(季調値)



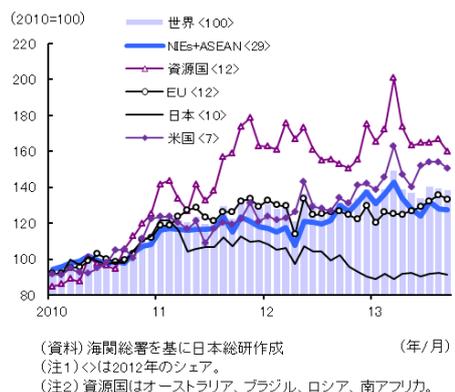
日本向け輸出額(季調値)



製造業PMI新規受注指数



地域別輸入額(季調値)



所得水準の増勢鈍化に歯止め

<個人消費>

小売売上高は安定したペースで拡大。節約令により政府消費は悪化したものの、個人消費は比較的堅調。

品目別にみると、家電や娯楽用品の増勢は鈍化。この背景には、所得水準の増勢鈍化と消費者マインドの悪化。都市部の1人あたり可処分所得は3年ぶりに一桁の伸びに。

もっとも、景気減速に歯止めがかかったことを受けて、所得の増勢鈍化も一服。今後を展望すると、求人倍率が1倍を上回るなど、安定した雇用・所得環境のもと、家電や娯楽用品の増勢鈍化に歯止めがかかり、個人消費は足許の拡大ペースを維持可能と予想。

<政策対応>

投資主導の景気回復の色彩が強まるなか、当局は消費主導成長を実現するために、新たな措置を打ち出す見込み。実際、9月17日、政府はエコカーに対する補助金制度を発表。今後、省エネ家電に対する購入支援策などが再導入される可能性も。

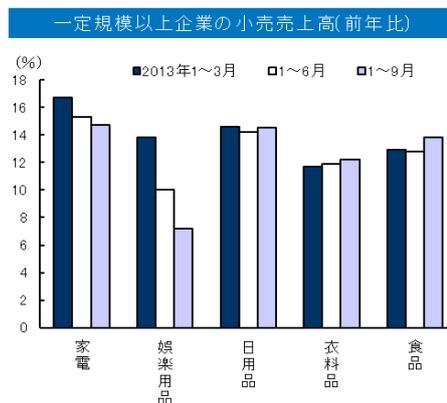
ただし、こうした補助金制度の効果は一時的。期限付きの制度が終了すれば反動減も。

中長期にわたって消費拡大を促進するには制度改革が肝要。11月に予定されている党会議では、土地制度や戸籍制度の改革に進展がみられることに期待。

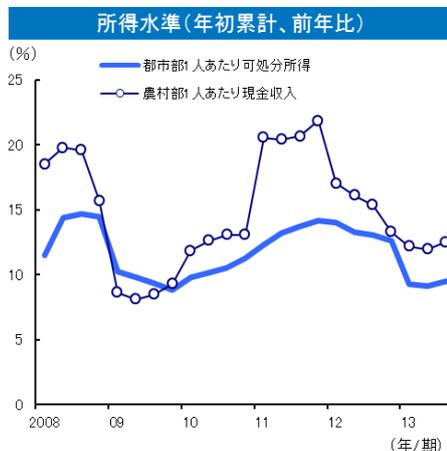
他方、節約令は長期化する見込み。新たな商慣行が定着するまで長期間を要するため、今後とも監督・節約令の再強化が実施される見通し。



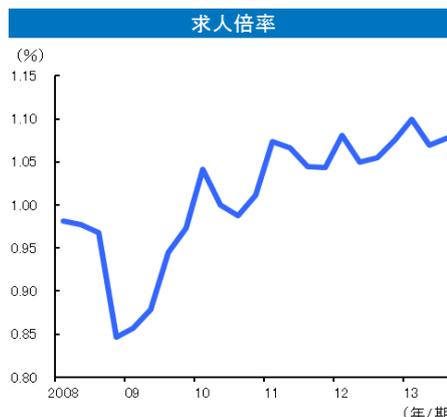
(資料) 国家統計局を基に日本総研作成
(注) C P I 上昇率で実質化。



(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

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。

製造業が設備投資を拡大も、設備稼働水準は低水準

1～9月の固定資産投資の伸び率は前年比20.2%増と、1～6月から0.1%ポイント上昇。ただし、1～8月からは▲0.1%ポイント低下。

<公共投資>

道路の固定資産投資は前年比20%前後の高い伸びを維持し、足許では電力・ガス・水道や鉱山開発などのプロジェクトも持ち直し。

この背景には、当局による投資プロジェクトの承認手続きの一部免除と権限委譲。空港の拡張や信号等交通システムなどの投資計画の承認手続きを免除。電力・ガス・水道や鉱山開発などの計画の承認権限を地方政府に委譲。これは、景気のでこ入れになる上、中長期的には民間企業の参入や事業拡大にプラス。

他方、9月に鉄道投資の増勢が鈍化。投資主導成長を懸念した当局が、インフラ投資の拡大に慎重になった可能性も。

<製造業の設備投資>

製造業の1～9月の固定資産投資は前年比18.5%増（1～6月：同17.1%増、1～8月：同17.9%増）と持ち直し。はん用機械や電気機械の投資が再拡大。

主因は内需の持ち直し。公共投資の拡大に牽引され、製造業の受注が拡大。景気失速回避に向け政府の投資抑制スタンスが和らいだ点も指摘可能。実際、銀行融資残高の増勢鈍化に歯止め。

もっとも、設備の稼働水準が依然低い点を踏まえると、製造業の設備投資拡大は、過剰生産能力の問題を一段と深刻化させる恐れ。したがって、当局は再び投資抑制スタンスを強める公算大。



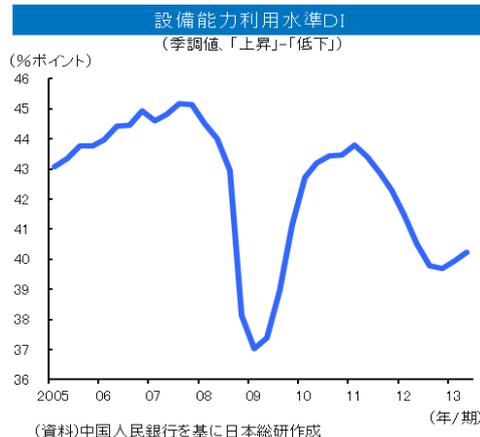
(資料)国家統計局



(資料)国家統計局



(資料)中国人民銀行



(資料)中国人民銀行を基に日本総研作成

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。

深セン市と北京市が住宅価格抑制策を厳格化

<物価>

消費者物価の上昇ペースは緩慢。9月のCPI上昇率は3.1%と目標値の3.5%を下回って推移。工業生産者出荷価格の下落幅は縮小。景気に持ち直しの動きがあったことが背景。

<不動産価格>

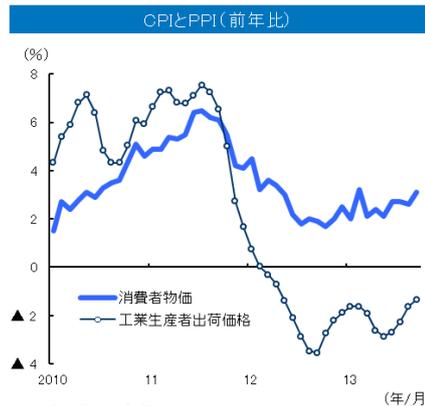
住宅価格の上昇に歯止めがかからず。住宅を中心とした不動産開発投資の経済全体に与える影響は大きく、景気の底割れを回避するために、住宅価格抑制策の運用がこれまで緩和されていた可能性。実際、不動産向け融資が一段と拡大し、住宅販売は8月から再び増加。

こうしたなか、河南省鄭州市に続き、10月11日に深セン市は住宅価格抑制策の運用厳格化を含む8項目の政策(通称“深八条”)を発表。23日、北京市は住宅購入条件を満たさない住宅売買に対する具体的な罰則、並びに、転売条件付き低価格住宅制度を織り込んだ7項目の政策(通称“京七条”)を公布。さらに、国土資源部は土地供給の拡大を表明。

今後、住宅価格上昇の抑制をねらいに、住宅購入の条件厳格化の動きが他の都市にも広がる見込み。また、上海と重慶で試験的に導入された不動産税の適用範囲を他の都市に広げる公算大。

<市場金利>

景気が下限の7%を割って下振れるリスクが後退するなか、過剰投資・過剰債務の問題に歯止めをかけることをねらいに、当局は緩和的な金融政策を微調整。具体的には、中国人民銀行がインターバンク市場での資金供給を抑制。その結果、金融市場の緊張感が再び高まり、SHIBOR翌日物は10月25日に4.4%まで上昇。



CNY - 中国人民幣

9月CPIは前年比+3.1%に、第3Q GDPは前年比+7.8%に上昇

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	
	Oct-31		Oct-31			Oct-31		Oct-31	
	6.0938		-			16.17		6.00%	
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		四半期末予測	
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg
13Q4	6.0900	6.1000	6.0820	6.1490	6.1140	5.9710	6.6090	6.00%	6.00%
14Q1	6.1200	6.0900	6.0290	6.1790	6.0900	5.9480	6.5840	6.00%	6.00%
14Q2	6.1200	6.0700	6.1120	6.1790	6.0120	5.8710	6.4990	6.00%	6.00%
14Q3	6.1000	6.0500	6.0920	6.1590	5.9220	5.7840	6.4020	6.00%	6.00%
14Q4	6.0600	6.0100	6.0520	6.1190	5.8050	5.6690	6.2750	6.25%	6.00%
15Q1	6.0500	-	6.0420	6.1080	5.7180	5.5840	6.1810	6.25%	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



Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



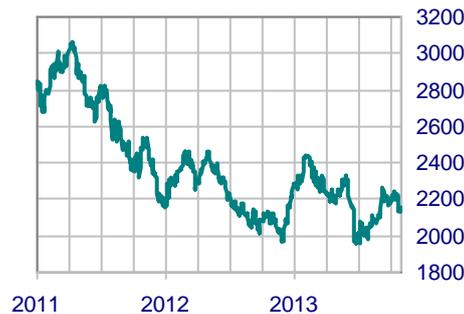
Sources: Bloomberg

JPY/CNY (100JPY=CNY)-日足



Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



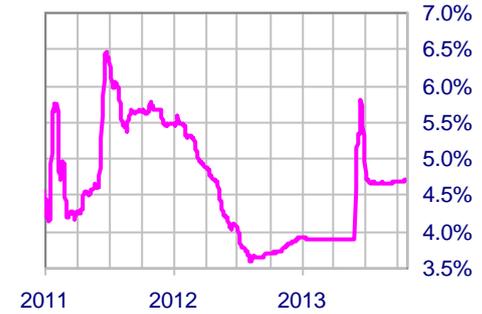
Sources: Bloomberg

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

中国国家统计局は10月14日に9月消費者物価指数(CPI)が前年比+3.1%だったと発表した。これは、市場予想(+2.8%)対比上振れ。全体の数字は食料品価格に牽引された恰好。詳細を見ると、食料品価格は前年比+4.7%から+6.1%に上昇する一方、食料品以外の価格は+1.5%から+1.6%への上昇にとどまっている。10月18日に発表された第3Q GDPは前年比+7.8%となった。多くのエコノミストは第3Q GDPが不動産市場の強いモメンタムに主導される恰好で回復したもの指摘している。詳細を見ると、7~9月の成長に対する寄与は、44%が消費だったが、55%は投資によるものだった。

TWD - 台湾ドル

台湾中央銀行は外貨準備に人民元を組み入れていると発表。また、9月輸出は大幅減少

為替相場・政策金利予測

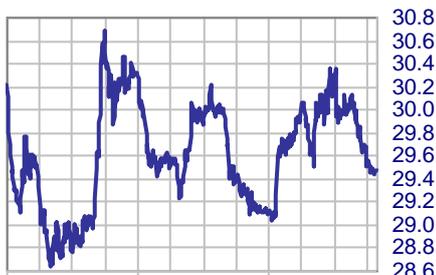
Oct-31	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	29.48		-			3.3510		1.875%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC		SMBC	Bloomberg	
13Q4	29.30	29.50	28.80	29.70	29.40	28.70	31.50	3.3990	3.1740	3.4860	1.875%	1.875%
14Q1	29.30	29.60	28.80	29.70	29.20	28.50	31.30	3.4300	3.2030	3.5180	1.875%	1.875%
14Q2	29.40	29.50	28.90	29.80	28.90	28.20	30.90	3.4630	3.2340	3.5520	1.875%	1.875%
14Q3	29.40	29.55	28.90	29.80	28.50	27.80	30.50	3.5030	3.2710	3.5930	2.000%	2.000%
14Q4	29.50	29.20	29.00	29.90	28.30	27.60	30.30	3.5390	3.3050	3.6300	2.125%	2.125%
15Q1	29.60	-	29.10	30.00	28.00	27.30	30.00	3.5740	3.3370	3.6660	2.125%	-

「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

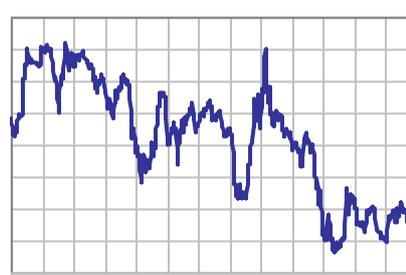
相場動向

USD/TWD-日足



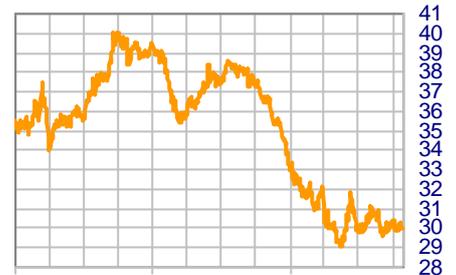
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



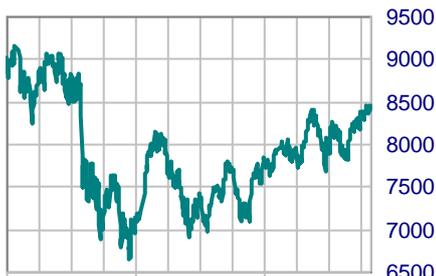
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



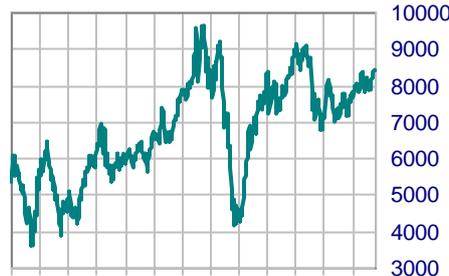
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



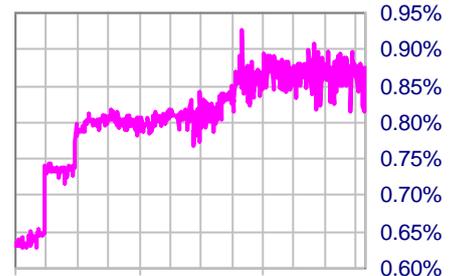
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



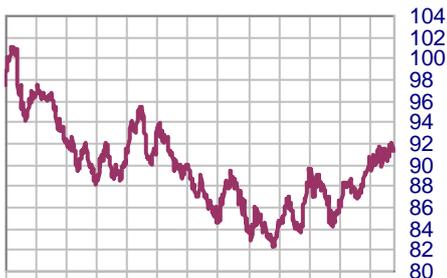
Sources: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-日足



Sources: Bloomberg

TWD名目実効為替相場-週足



Sources: Bloomberg

TWD実質実効為替相場-月足



Sources: Bloomberg

コメント

台湾中央銀行の彭淮南総裁は10月2日に、台湾中央銀行が外貨準備として中国人民元を保有していることを明らかにした(保有している人民元の規模は明らかにしていない)。台湾の外貨準備の総額は世界で4番目の規模であり、8月時点で、4094億ドルに上る。一方、台湾財政部は10月7日に9月の貿易データを発表した。これによれば、輸出は▲7.0%と大幅に減少した。国別で見ると、中国向けの輸出は8月の+2.9%から▲8.4%、米国向けの輸出は8月の+0.9%から▲8.5%と大幅に減少した。貿易収支を見ると、黒字幅は8月時の45.9億米ドルから、23.5億米ドルに縮小。

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

8月小売売上高は前年比+8.1%と市場予想対比下振れ

為替相場・政策金利予測

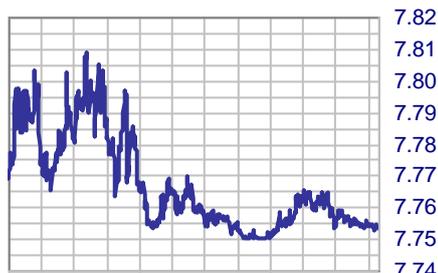
	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	Oct-31		Oct-31			Oct-31		Oct-31				
	7.7533		-			12.71		0.50%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		四半期末予測				
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg				
13Q4	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	7.8310	7.6350	8.4000	12.80	11.90	13.10	0.50%	-
14Q1	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	7.7610	7.5670	8.3250	12.90	12.00	13.20	0.50%	-
14Q2	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	7.6620	7.4700	8.2190	13.10	12.20	13.40	0.50%	-
14Q3	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	7.5730	7.3830	8.1230	13.20	12.30	13.50	0.50%	-
14Q4	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	7.4710	7.2840	8.0140	13.40	12.50	13.70	0.50%	-
15Q1	7.8000	-	7.7500	7.8500	7.3720	7.1870	7.9080	13.60	12.70	14.00	0.50%	-

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

Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

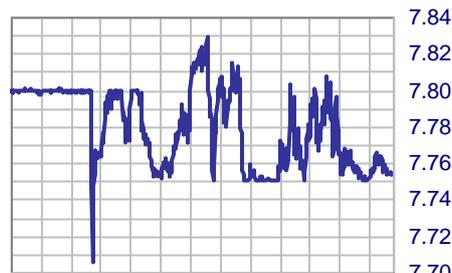
相場動向

USD/HKD-日足



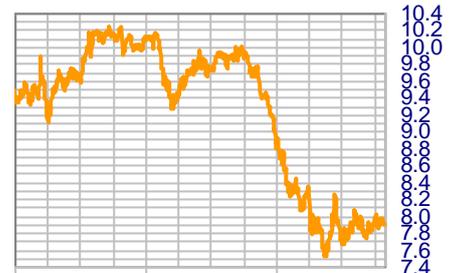
Sources: Bloomberg

USD/HKD-週足



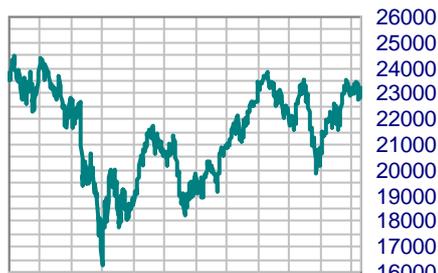
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD)-日足



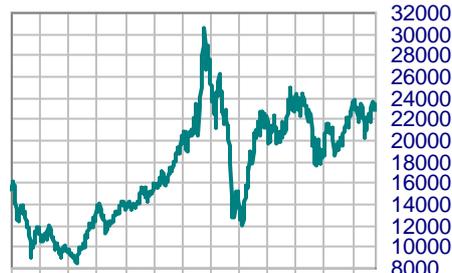
Sources: Bloomberg

恒生指数-日足



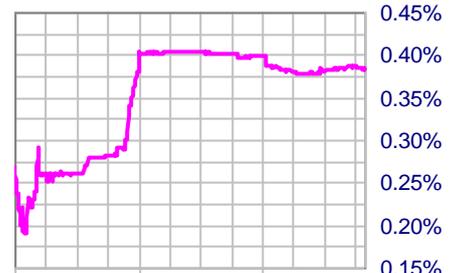
Sources: Bloomberg

恒生指数-週足



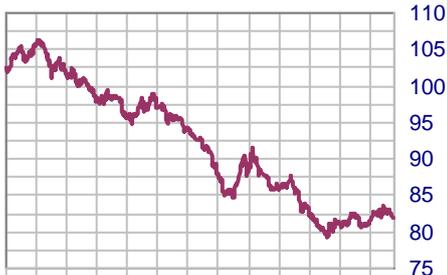
Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR-日足



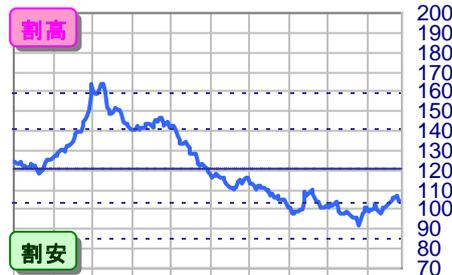
Sources: Bloomberg

HKD名目実効為替相場-週足



Sources: Bloomberg

HKD実質実効為替相場-月足



Sources: Bloomberg

コメント

香港統計局が10月3日に発表した資料によれば、8月の香港小売売上高は金額ベースで前年比+8.1%の上昇で、市場予想(+10.1%)対比下振れた。商品別で見ると、「耐久消費財」が前月の▲9.7%から▲10.1%に低下し、「宝石・時計など」が前月の+27.6%から+19.9%に伸びが鈍化した。政府報道官は、(予想対比下振れたものの)8月の小売売上高の伸びは依然顕著に高いと指摘。加えて、小売セクターの業況見通しは労働市場の改善および香港内に入ってくる観光客の一段の増加などを背景に引き続き下支えされるものと考えられる、とコメントした。

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