



# SMBC CHINA MONTHLY

第102号

2013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>

● 経済トピックス①	<b>経済構造改革の方針を公表</b> 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	<b>中国の高齢者向けビジネス(2)</b> ～高齢者介護サービスの動向～ 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
● 制度情報	<b>広東省における加工貿易発展政策</b> Mizuno Consultancy Holdings Limited 代表取締役社長 水野 真澄……………5～7
● 上海現地レポート	<b>国務院常務会議による会社登録資本登記制度改革の発表</b> 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……………8～9
● マクロ経済レポート	<b>中国経済展望</b> 日本総合研究所 調査部 研究員 関 辰一……………10～14
● 金利為替情報	<b>■中国人民元 ■台湾ドル ■香港ドル</b> 三井住友銀行 市場営業統括部（シンガポール駐在） エコノミスト 鈴木 浩史……………15～17

**経済ピックス① 経済構造改革の方針を公表**

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

■改革推進への決意が読み取れるコミュニケ

11月9～12日の4日間、中国共産党第18期中央委員会第3回全体会議（通称、三中全会）が開催されました。習近平政権にとって、主要人事の完了後に行われる三中全会は、自らの経済戦略を示す最初の機会です。また、「前例のない改革」を打ち出すとの高官の発言もあって、開催が近付くにつれ、内外の関心は次第に高まりました。

会議終了後に発表された公報（コミュニケ）や「改革の全面深化に関するいくつかの重大な問題についての中共中央の決定」（以下、「決定」）の全文から、以下の3点が特に注目されます（右上表）。

第1に、党内の幅広い支持を得るための配慮がうかがえることです。例えば、コミュニケでは、政府と市場の関係について、「資源配分での決定的な役割を市場に付与する」と明記されました。習近平政権は、政府の介入領域を減らし、経済についてはできる限り市場に任せるという意味で「小さな政府」を目指しているといえます。半面、企業改革に関しては、民間企業などの発展を奨励する一方、国有企業を指す公有制が経済の中心であるとの表現も盛り込まれました。国有企業の重要性を否定するような改革には反対するものの、それ以外の改革には反対していない層からの支持を確保しておこうとする判断に基づくものと思われます。

第2に、改革実行への強い決意が示されたことです。コミュニケ及び「決定」は、「改革全面深化指導小組（グループ）」の設置を掲げました。このグループが改革の全体設計や総合的な推進、実行催促などを担当することも明記されています。党主導で経済構造改革や行政改革に取り組むことを強く印象付けるためと考えられます。そして、「重要領域」に関して、2020年までという具体的な完了期限が提示されたことも、改革推進への強い決意の表れといえます。

第3に、経済構造改革が諸改革の中心に位置付けられていることです。「決定」には、16分野60項目の改革方針が示されました。各分野を①経済構造、②行政・法律、③社会、④その他に分類すると、社会関連の項目数が最多で、経済構造は2番目です（右下図）。しかし、内容をみまると、社会関連の分野では所得格差の是正や社会保障制度の拡充が言及され、行政・法律関連分野でも中央政府の許認可権限の廃止・地方への委譲が含まれるなど、経済構造改革の推進に不可欠な措置は少なくありません。

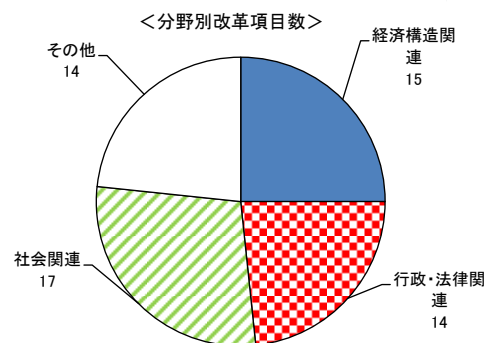
■焦点はプランの実行段階へ

三中全会での「決定」承認を経て、経済構造改革は実行段階に入りました。実行段階においては、習近平政権が引き続き一体となって、改革推進のメッセージを発信し続けるか否かが成否に大きな影響を与えると思われます。さらに、「決定」に沿った具体策を策定し、各領域で実績を積み重ねていくことが改革加速の原動力として期待されます。今後、習近平政権の実行力が問われることとなります。

＜三中全会コミュニケ＞

決定事項	主な内容
構造改革方針の採択	・「改革の全面深化に関するいくつかの重大な問題についての中共中央の決定」を審議の上、採択
改革指導組織の設置	・「改革全面深化指導小組（グループ）」を党中央に設置し、改革の全体設計や総合的な推進、実行催促などを担当
政府と市場の関係	・資源配分での決定的な役割を市場に付与
期限	・2020年までに重要領域で決定的な成果をあげる

（資料）『三中全会公報』



（注）16分野（見出し）を経済構造などに4分類し、分野内の項目は分類に沿って、単純に振り分けた  
（資料）『中共中央關於全面深化改革若干重大問題的決定』

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

経済トピックス②  
TOPICS

中国の高齢者向けビジネス(2)  
～高齢者介護サービスの動向～

SMBC China Monthly

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

E-mail: nakayama.saori@jri.co.jp

前回、中国の高齢化の現状について、高齢化率は決して高くはないものの、母数が大きいため総数が大きくなるといった特徴をご紹介しました。その中でも特に対策が急がれるのが、日常生活行動に支障があり、自立した生活ができない「失能老人」への対策です。60歳以上の失能老人数は2012年には3,600万人を超え、2013年には3,750万人に到達するとされています。

こうした方々に対応するため、中国では様々な介護関連分野のサービス（介護施設、介護サービス、介護用品、福祉機器など）が展開されています。今回は、介護施設、介護サービスの現状についてご紹介します。

## ■中国の高齢者介護サービスの分類

中国の高齢者介護サービスは、「どこで高齢者をケアするのか」という場所によって、次の3つに分類されます。

### (1) 施設養老

施設に入所して介護サービスを受けるもので、日本の老人ホームにあたります。国が整備する「老年社会福利院」、農村部の自治体が整備する「敬老院」など行政が整備する施設のほか、民間が運営する「養老院」「老人院」などがあります。失能老人のみを対象とする施設もありますが、これらの多くは自立高齢者も受入れ、文化娯楽、リハビリテーション、医療・保健など様々なサービスを提供しているのが一般的です。

なお、施設養老は基本的に都市部を中心としたサービスで、農村部における施設養老は「敬老院」のみとなっています。また、生活が困窮している高齢者を除いて、基本的に費用は自己負担となります。

### (2) 社区養老

社区は、一般的にコミュニティと訳されます。「社区養老」とは、主に地域政府が、地域内に居住する住民を対象に介護やその他のサービスを提供することを言います。地域に施設を構え、通所してくる高齢者に対してサービスを提供するパターンと、高齢者宅へ訪問してサービスを提供するパターンの2種類があります。

### (3) 在宅養老

在宅で介護サービスを受けるもので、日本の訪問介護サービスにあたります。上述の社区養老における訪問サービスと異なる点は、社区養老が日常の世話をしてくれる家族が身近にいない高齢者を対象とするのに対して、在宅養老はそうした家族による介護が得られる高齢者を対象とし、家族介護を補完するものという位置づけになっていることです。また、在宅養老で行われるサービスは、失能老人だけでなく自立高齢者を対象としたものもあります。

## ■高齢者介護サービスの「9073」

上記のようなサービス区分がある中で、中国政府は「9073」というスローガンを掲げています。「9073」とは、高齢者の90%を在宅養老で、7%を社区養老で、3%を施設養老でサポートしようというものです。自宅での家族による介護を基本とし、社区養老、施設養老はその補完機能という位置づけになっています。こうしたスローガンを受け、各種サー

ビスの整備が進んでいます。(なお、地方政府によってはこのスローガンが「9064」となるなど、必ずしも中国全土で統一されたものとはなっていません。)

## ■中国の高齢者介護サービスの整備状況

次に、3種類の養老サービスについて、現状の整備状況を見ていきます。

### (1) 施設養老

「2012年社会サービス発展統計公報」によれば、2012年の養老ベッド数(各種養老施設の合計)は416.5万床、高齢者1,000人あたりのベッド数は約21.5床となっています。「9073」のスローガンで考えると、高齢者1,000人あたりのベッド数の目標は30ですから、目標まではあと一步、ベッドが足りていないという状況があります。

一方、施設養老の入居者数は293.6万人で、ベッド利用率は70.5%にとどまります。図表1にあるように、入居率は年々低下する傾向にあるようです。これは、施設整備は進んでいるものの、生活困窮者以外は施設利用料が自己負担となるため、利用したくてもできない状況があるのではないかと考えられます。

【図表1】養老ベッド数の推移

	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
養老ベッド数(万床)	267.4	293.5	316.1	353.2	416.5
入居割合(%)	79.1	77.5	78.1	73.7	70.5

(出所) 中国民生部

### (2) 社区養老

「2012年社会サービス発展統計公報」によれば、2012年の社区サービス施設は全国で20万か所、地域カバー率29.5%となっています。(地域カバー率とは、社区サービス施設数を都市及び農村で住民の居住区ごとに設置される居民委員会又は村民委員会の総数で割ったもの。)都市部のカバー率は72.5%となっていますので、都市部と比較して農村部の整備が遅れていることがわかります。

### (3) 在宅養老

現在までのところ、在宅養老の実態についてまとめている統計はありませんが、在宅養老で介護サービスを提供する職業として、「家政服務員」という国家職業資格があります。家政服務員は介護専門職ではなく、職務内容は料理、掃除、洗濯、買い物、子どもや老人の世話といった日本の「家政婦」に近いもので、近年介護の担い手としてクローズアップされています。ただ、あくまで家事一般のサポートが本来的な業務のため、専門的な介護知識を身に付けた人材が少ない状況であると言われてしています。

こうした高齢者介護サービスの現状に対し、民間企業はどのような取組みをしているのでしょうか。今回は、上記の施設・社区・在宅の各サービスに対する、中国国内の民間企業や外資系企業の参入状況についてご紹介します。

**制度情報** 広東省における加工貿易発展政策

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

**■広東省における加工貿易発展政策**

2013年8月5日に、広東省人民政府より、『広東省の加工貿易モデル転換・アップグレードを推進する2013～2015年の3ヶ年計画（粵府弁[2013]31号）』（以下、「3ヶ年計画」）が公布されています。ここでは2015年までの具体的な数値目標が設定されており、今後の珠江デルタの加工貿易政策は、この計画に基づき推進されることが予想されます。

「3ヶ年計画」は、2011年8月に商務部・人力資源社会保障部・税関総署より公布された『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）』（以下、「指導意見」）に基づく具体的な行動計画と判断できます。

「指導意見」は、加工貿易産業の高度化方針を打ち出すと共に、珠江デルタで先行してそれを実施することを謳ったものであり、その内容は、珠江デルタのみならず、中国全土の加工貿易政策を占う上で重要なものです。今回の「3ヶ年計画」も同様の意義を持つと言えるでしょう。

**1. 「指導意見」と「3ヶ年計画」の概要**

「指導意見」は、加工貿易のレベルアップの為に、珠江デルタに加工貿易モデル地区を建設し、約3年以内に、「製品技術向上と高付加価値化の実現」、「加工貿易に関する産業網の拡大」、「内外資共同発展」、「国内販売推進」という、4つの改革を実現する事を謳っています。

今回の「3ヶ年計画」は、「加工貿易の競争力強化」、「加工貿易地域の規格最適化」、「加工貿易に関するソフト面（行政許可・システム）の整備」、「その他」、という内容で構成されていますが、そこに織り込まれた具体的な方針は、「指導意見」の方向性を踏襲したものと言ってよいと思います。

**2. 「3ヶ年計画」の内容**

「3ヶ年計画」に織り込まれている主要な内容は以下の通りです。

**①産業網の拡大**

加工貿易は、輸入した原材料を使用して輸出製品を作る形態ですので、加工委託する外国企業と、生産を受託する中国企業のみ関係となります。

これを転廠、外注加工の利用を促進することで、中国内の産業網を拡大し、付加価値を高める方針は、「指導意見」にも掲げられていましたが、「3ヶ年計画」では、以下の様な具体的な施策と目標値が設定されています。

**1) 転廠（深加工結転）**

転廠に関する通関システム（H2000）の普及や審査手続きの簡便化の実現により、2015年までに、広東省の転廠総額をUS\$1,800億とする目標が掲げられています。

**2) 外注加工**

税関所管区外に外注加工を委託する場合、関税・増値税に相当する保証金を積み立てることが義務付けられていますが（税関総署令[2010]195号）、「3ヶ年計画」には、資金的な信用度が高い税関ランクB類以上の企業が他省の企業に外注加工を行う場合、税関が認め



る複数の形式（銀行保証等）での保証金積み立てを認め、外注加工における資金負担を軽減する方針が掲げられています。

## ②産業の高度化

### 1) 技術集約型企业割合

加工貿易に関する産業高度化の一環として、外商投資産業指導目録の奨励分類企業に対する優遇措置を実施してハイエンド製品の製造業務の成長を推進し、2015年までに、機電製品が加工貿易全体の輸出額に占める比率を80%、ハイテク製品の割合を50%に、更に、技術集約・資本集約型加工貿易企業の総数を全体の60%に引き上げる方針が打ち出されています。

また、伝統的労働集約型産業（紡績、アパレル、家具、玩具、靴、家電製品などが例示されています）の環境対応の推進が目標づけられています。

### 2) 設計・ブランド

加工貿易企業の技術革新能力向上を推進し、自主ブランド創出を奨励して、2015年までに加工貿易企業が設立する研究開発機関（内部に設置された機関を含む）を3,000超、企業の自社ブランド数20,000個超とする数値目標が掲げられています。

このような目標の達成により、OEM（相手先ブランドでの製造）からの転換を推進し、ODM（受託設計製造）・OBM（自主ブランド製造）形式の加工貿易輸出額を、加工貿易全体の輸出額の70%以上とすることが目標とされています。

## ③国内販売

加工貿易とは、製品の輸出を前提として、原材料の保税輸入が認められる制度ですので、国内販売とは矛盾する概念のように思えます。

但し、2000年代中盤より、政策的に国内市場対策が重視されるようになったことを踏まえ、加工貿易製品に関しても、『加工貿易貨物内販の手續簡便化を促進する問題に関する通知（署加発[2009]196号）』が施行され、加工貿易製品の国内販売（税関での監督解除手続が前提）の実例が増加しています。

「3ヶ年計画」では、2015年までに、広東省の加工貿易外商投資企業の国内販売高を、1兆4800億元とすることを目標としています。

## ④新興国対応

中央アジア、南米、アフリカ等の新興国に対する販路拡大活動を実施し、2015年までに、加工貿易企業のこれらの新興国向け輸出比率を、2012年の18.7%より21%以上に引き上げることが目標とされています。

## ⑤その他

広東省内に、産業移転工業園を建設し、低付加価値産業をこのような工業園に移転させる（誘致が相対的に成熟していない地域に、低付加価値産業を移転させる）方針は、「指導意見」にも織り込まれていましたが、「3ヶ年計画」にも記載されています。

「3ヶ年計画」では、東莞（惠州）、東莞（韶関）産業移転工業園など、具体的な工業園の名称も記載されています。

その他、下級政府機関に対する権限移譲や、通関方式の簡素化等による行政手続きの簡便化を図っていく方針が「3ヶ年計画」には打ち出されています。

### 3. 広東省の外資企業に与える影響

「指導意見」では、来料加工廠の独資轉換についても織り込まれていましたが、「3ヶ年計画」には記載されていません。

深セン市・東莞市の来料加工廠の受け入れ状況は、政府機関でのヒアリングに基づけば、深セン市は、2013年以降は来料加工廠の營業許可証の更新は認めない（既存の營業許可証の期限内で継続可能）方針であるのに対して、東莞市は、2015年頃までの轉換完了を目標としており（東委発[2012]23号）、現在でも營業許可証の更新が認められています。

但し、比較的柔軟な方針が採られている東莞市でも、營業許可証の延長期限は1年単位に制限される等、将来の制度廃止に備えた対応となっています。

今回の「3ヶ年計画」は、転廠・外注加工の規制緩和や、行政許可の簡便化など、外資企業にとって歓迎すべき内容を含んでいますが、全体的に産業選別の方針が色濃く打ち出されています。

この為、労働集約型企业・低付加価値企業の移転要請や環境対応の強制が、今後、本格化する懸念があります。

## 上海現地レポート 国务院常务会议による会社 登録資本登記制度改革の発表

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

### ■会社登録資本登記制度改革について

2013年10月25日、国务院の李克強総理が国务院常务会议を招集・開催し、同会議において会社登録資本登記制度改革の推進することを表明しました【1】。

発表によれば、透明公正な会社登記制度を確立し、公平な競争ある市場社会を構築し、またベンチャー企業等の中小企業の成長を促進すること等を目的に掲げた上、会社登録資本登記制度改革の具体的内容として次の事項を挙げています。

- ①別途の規定がある場合を除き、会社の登録資本に関する最低限度額（有限責任会社：人民元3万元、1人有限責任会社：人民元10万元、株式有限会社：人民元500万元【2】）を撤廃する。全体株主（発起人）の初回出資額及び比率を制限しない。
- ②会社の年度検査制度を年度報告制度に改め、いかなる企業及び個人によっても問合せを可能とし、企業情報を透明化する。公平な抜き打ち検査制度を確立し、政府管理の公平性と効能を向上させる。
- ③市場主体の住所（経営場所）の登記条件を緩和する。
- ④企業の信義誠実制度を推進し、企業信用情報システムを通じて企業の登記備案、年度報告、資質資格等を公示する。違反行為をした企業に対してはブラックリスト管理を行う。
- ⑤登録資本について払込登記制度から払込引受登記制度への変更を推進する。

現時点ではあくまで国务院の改革方針を示されたに過ぎず、今後、具体的な法律法規の調整や制度の整備が徐々に進められるものと思われます。これらが実現すれば、会社設立に関して自由度が増す上、情報の透明化により取引先等の信用状況の確認が容易になることが期待されます。

もっとも、登録資本の最低限度額については、「別途の規定」がある場合はなお要求されることには注意が必要です。

### ■先行する特定の地域における制度改革…中国（上海）自由貿易試験区等

同種の制度改革は、2013年3月1日より、深セン市及び珠海経済特区において実施されています。

また、9月29日にスタートした中国（上海）自由貿易試験区において施行されている会社登記制度の内容と多く共通しており【3】、中国（上海）自由貿易試験区設立が李克強総

1 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/ldhd/2013-10/27/content\\_2516227.htm](http://www.gov.cn/ldhd/2013-10/27/content_2516227.htm)

2 「中華人民共和国会社法」（2005年10月27日全国人民代表大会常務委員会公布〔国家主席令2005年第42号〕、2006年1月1日施行）第26条第2項、第59条第1項、第81条第3項参照。

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/ziliao/flfg/2005-10/28/content\\_85478.htm](http://www.gov.cn/ziliao/flfg/2005-10/28/content_85478.htm)

3 「中国（上海）自由貿易試験区の建設を支持することに関する国家工商行政管理総局の若干の意見」（2013年9月26日国家工商行政管理総局発布〔工商外企字〔2013〕147号〕）

「中国（上海）自由貿易試験区管理弁法」（2013年9月29日上海市人民政府公布〔上海市人民政府令第7号〕、同年10月1日施行）第13条

『中国（上海）自由貿易試験区の企業登記管理に関する規定』の印刷発布に関する通知（2013



理の支持の下に進められたことに鑑みれば、全国に先立って、まさに「試験」的に国務院が目指す会社登記制度改革を実施しているという評価もできます。

上海市人民政府は、中央政府の要請の下、中国（上海）自由貿易試験区において、全国に適用可能な制度設計を目指していると言われていました。したがって、実際に全国規模で会社登録資本登記制度改革が進められたとすれば、中国（上海）自由貿易試験区の制度が、全国普遍のものとなる可能性もあるでしょう。かかる意味でも、中国（上海）自由貿易試験区における制度設計や運用がどのように進められていくかが注目されます。

### ■最低登録資本制度について

中国においては、旧「会社法」施行前においても「民法通則」において登録資本の下制限に関する規定が設けられ関係規定によって規律されており【4】、1993年12月29日に公布された旧「会社法」において法律レベルで具体的な最低登録資本の制限が整備されました【5】。当時規定されていた最低登録資本は有限責任会社が会社の経営内容により人民元10～50万元、株式有限会社が人民元1000万元でした。

最低登録資本制度については、取引の安全及び債権者保護、会社の濫立防止等が制度目的と説明されていました。これに対しては、企業の資金調達的手段は自己資金に限られず、また債権者にとって重要なのは実際の資産の多寡や当該企業の信用であって登録資本の多少は必ずしも重要ではないこと、最低登録資本の要求の存在により企業の自由な設立が阻害されることなどが指摘されていました。

かかる議論もあり、2006年1月1日に施行された改正「会社法」においては、冒頭記載のとおり、有限責任会社：人民元3万元、1人有限責任会社：人民元10万元、株式有限会社：人民元500万元という水準に引き下げられています。

中国以外の状況についてみると、例えば日本では2005年の「商法」改正時に、従前の「商法」及び「有限会社法」が規定していた最低資本金制度（株式会社：1000万円、有限会社：300万円）が会社法施行と同時に廃止されています。

日本以外の諸外国では、例えば、アメリカでは開業要件として低額の最低資本金を要求する州が存在するものの多くの州では最低資本金が要求されていませんが、イギリス会社法が公開会社に限り最低資本金（5万ポンド）を要求していること等、EU諸国では会社形態によっては規制を設けているところもあるようです【6】。

---

年9月30日上海市工商行政管理局発布〔滬工商外（2013）329号〕、同年10月1日施行、有効期限3年）

4 「民法通則」〔1986年4月12日全国人民代表大会公布〔主席令第37号〕、1987年1月1日施行、2009年8月27日主席令第18号により改正、同日施行〕第41条

5 旧「会社法」（1993年12月29日全国人民代表大会常務委員会公布〔国家主席令第16号〕、1994年7月1日施行、1999年12月25日全国人民代表大会改正公布〔国家主席令第29号〕、同日施行、2004年8月28日全国人民代表大会常務委員会改正公布〔国家主席令第20号〕、同日施行）第23条、第78条、第152条参照。

6 イギリス会社法（“Companies Act 2006”）763(1)

---

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

**マクロコントロールを強める政府**

7～9月期のGDP成長率は持ち直し。10月入りの経済活動は一段と拡大。当局が打ち出した一連の施策により、成長率が7%を割って下振れるリスクは後退。

ただし、投資主導の景気回復に。製造業の設備投資は7～9月期から持ち直し。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。

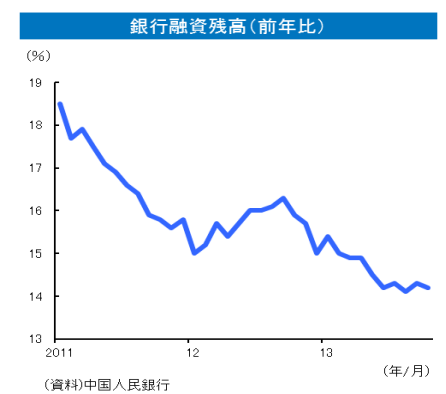
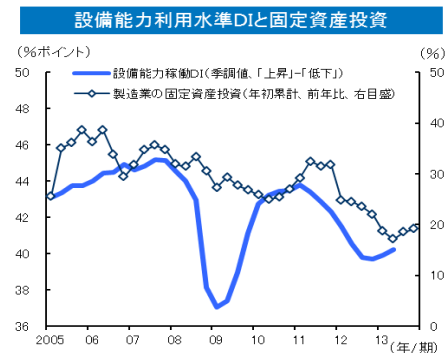
加えて、住宅価格の上昇に歯止めがかからず。とりわけ、北京・上海・深センの新築住宅価格は10月にそれぞれ前年比21.1%、21.4%、20.6%と大幅に上昇。

こうしたなか、当局は投資抑制スタンスを強化。10月入り後、中国人民銀行は短期金融市場への資金供給を一時的に抑制するなど金融政策を微調整。この結果、銀行融資と他のルートによる融資とも増勢加速はみられず。

さらに、住宅価格抑制策を厳格化。10～11月には、北京・上海・深セン・広州の4市がそれぞれ2軒目以上の住宅購入条件を厳格化するなど抑制策を発表。国土資源部は住宅向けの土地供給拡大を促進。

今後を展望すると、当局のマクロコントロールにより、中国経済は安定成長する見込み。実質成長率は2013年に7.7%、2014年も7.7%と横ばいで推移した後、2015年に7.5%に低下すると予想。

注目の「三中全会」では2020年までの包括的な制度改革の青写真が提示され、新設される改革全面深化指導小組（グループ）の実行力が改革の成否を左右するカギに。



**2013年半ば以降の住宅価格抑制策**

月/日	内容
9/25	国土資源部は北京、上海、広州、深センの4市に対し、住宅用地の供給拡大を要請
10/11	深セン市は住宅価格抑制策の運用厳格化を含む8項目の政策を発表。通称「深八条」
10/17	国土資源部は2013年10～12月期に住宅向けの土地供給を一段と拡大すると発表
10/23	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項目の政策を公布。通称「京七条」
11/1	中国人民銀行深セン市中心支行は2軒目の住宅ローンの頭金比率を引き上げると発表(60%→70%)
11/8	上海市は「滬七条」を発表。2軒目の住宅ローンの頭金比率を引き上げ(60%→70%)。上海戸籍でない居住者の購入制限を強化(1年以上の納税実績→2年以上の実績)
11/18	広州市は「穗六条」を発表。2軒目の住宅ローンの頭金比率を引き上げ(60%→70%)。広州戸籍でない居住者の購入制限を強化(1年以上の納税実績→3年以上の実績)

(資料) 中国政府各機関、各種報道  
(注) 日付は公表日



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。

## 資源輸入に増勢鈍化の兆し

### <輸出>

BRIS (ブラジル、ロシア、インド、南アフリカ) 向けは頭打ち。他方、米国向け、アジア向けは拡大。EU向けも持ち直し傾向。品目別にみると、新興国向けが多い自動車の輸出の減少が顕著。

今後を展望すると、先進国経済は緩やかな回復傾向を維持すると見込まれるものの、新興国経済の先行きに不透明感。新規輸出受注をみても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。

### <輸入>

輸入は緩やかに拡大。米国と資源国からの輸入は拡大傾向。2013年半ば以降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、鉄鉱石などの資源類の輸入が増加する一方、機械類の増勢は鈍化。

今後、当局の投資抑制スタンスの強化を受けて、資源輸入の拡大ペースは鈍化する見込み。実際、10月の原油の輸入量は減少。

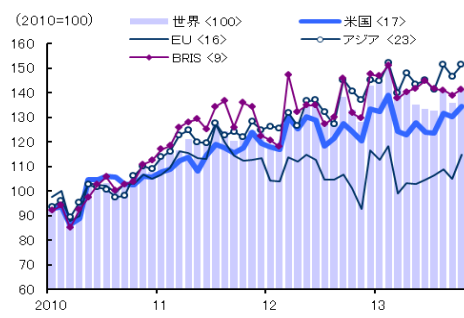
### <対中直接投資>

1～10月の対中直接投資は前年比5.6%増。EUからの投資は同22.3%増、米国からは同12.4%増と大きく拡大。日本からは同6.3%増と比較的に緩やかに拡大。

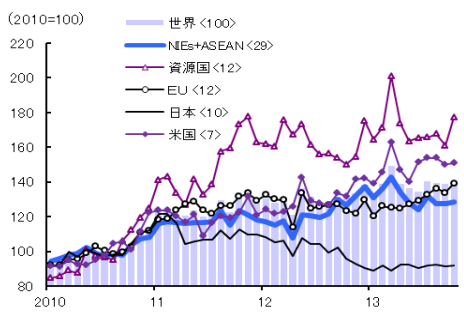
業種別にみると、製造業への投資は同▲5.3%。サービス業は同13.9%の増加。とりわけ、電気機械修理業は前年の4倍、娯楽は同3倍と急増。

地域別にみると、中部向けが同9.9%増、東部は同6.0%増であったものの、西部は同▲1.1%の減少。

### 地域別輸出額 (季調値)



### 地域別輸入額 (季調値)



### 自動車の輸出台数 (前年比)



### 原油の輸入量 (季調値)



## 改革全面深化指導小組の执行力が改革の成否を左右するカギ

### <個人消費>

儉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。所得の増勢鈍化が一服した点を踏まえると、今後、個人消費は足許の拡大ペースを維持可能と予想。

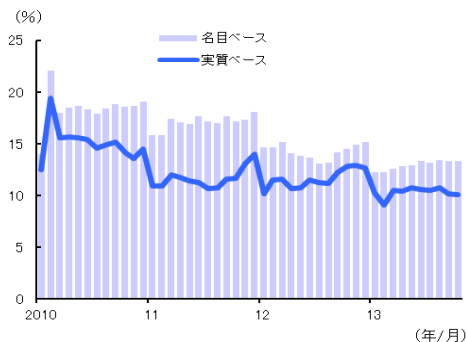
### <政策対応>

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。とりわけ、土地制度改革と戸籍制度改革に期待。現行の土地制度では、農村部において個人ではなく村が土地権益を有しているため、土地・建物の個人資産としての価値は僅か。農村の土地を個人単位に線引きできれば、農村部の家計も都市部と同様に建物と土地所有権を譲渡あるいは貸与することが可能に。これは、農村家計の資産増加につながり、消費拡大に寄与。農村部の常住人口が6.4億人、農民工が2.6億人にのぼることを踏まえると、土地制度改革のインパクトは大。

注目の「三中全会」では2020年までの包括的な制度改革の青写真が提示され、その内容はおおむね期待に応えるもの。政府と市場の関係を正しく処理することが改革の核心とされ、今後、市場メカニズムを多くの分野に取り入れると宣言。政府の機能を転換することや民間の活力を生かすことに並び、都市部と農村部の二重構造を是正し、農民により多くの財産権を認めることも明記。具体的には、一定の前提のもと、農村が集団経営する土地を譲渡や貸与することが可能となり、住み家を抵当に入れることや譲渡することも認められる予定。さらに、中小都市の戸籍制限を順次に開放し、大都市の戸籍制限も合理的に見直し。都市部の社会保障制度が農民工を完全にカバーすることを織り込み。

もっとも、青写真どおりに制度改革を押し進められるかどうかは不透明。改革の設計責任を負い、調整役と推進役となる改革全面深化指導小組（グループ）に注目。

### 小売売上高(前年比)



(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。

### 所得水準(年初累計、前年比)



(資料) 国家統計局を基に日本総研作成

### 三中全会でなされた7つの重要な決定

- 1 中国独自の社会主義制度を発展させることが改革の目標
- 2 2020年までに成果
- 3 法律の権威を保護し、司法制度を改革し、公正な裁判と検察を行う権利を確保
- 4 改革全面深化指導小組を設立。改革の全体設計の責任を負い、調整役と推進役を担い、改革が着実に実行されるよう督促
- 5 改革の重点は経済制度、問題の核心は政府と市場の関係、市場が資源配分において決定的な作用を担うべき
- 6 国家安全委員会を設立。安全のための体制と戦略を改善し、国家安全を確保
- 7 公有制を主としつつ他の所有制と共に発展する経済こそ中国独自の社会主義制度の支柱であり、社会主義市場経済体制の根幹

(資料) 新華社を基に日本総研作成

## 交通インフラの固定資産投資は弱含み

1～10月の固定資産投資の伸び率は前年比20.1%増と、1～9月から▲0.1%ポイント低下。

### <公共投資>

鉄道と高速道路の固定資産投資は弱含み。とりわけ、1～10月の鉄道投資は前年比4.2%増に鈍化。この背景には、前年同期の水準が比較的高いことが指摘できるものの、投資主導成長を懸念した当局が交通インフラの投資拡大に慎重になった可能性も。

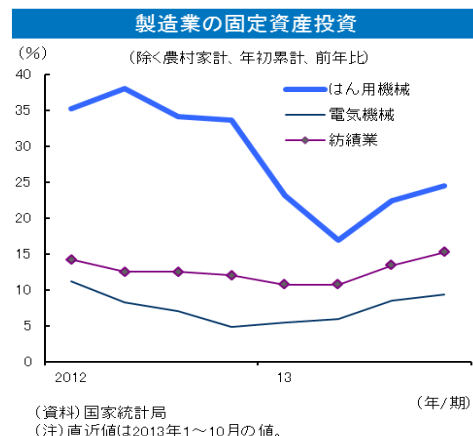
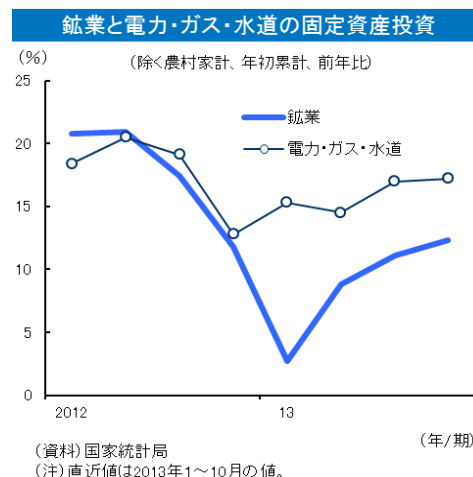
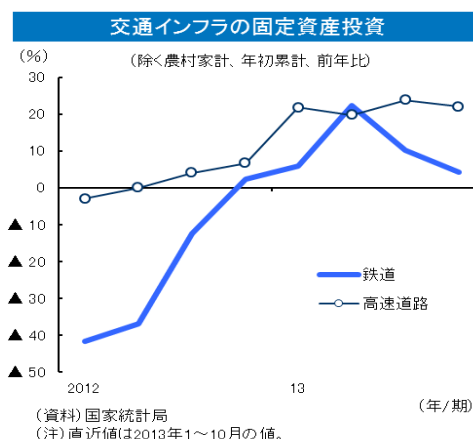
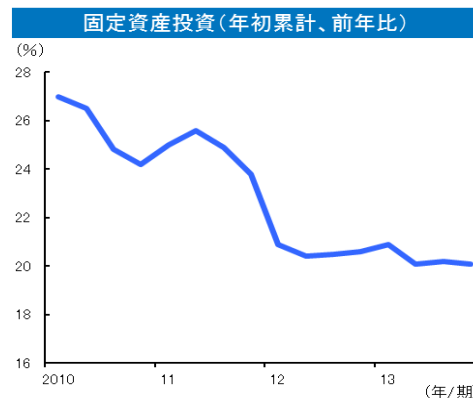
他方、当局が承認手続きの簡素化を指示した業種の投資は一段と拡大。1～10月の鉱業の固定資産投資は前年比12.3%増と一段と持ち直し。電力・ガス・水道の投資も同17.2%増と高い伸び。5月、短期的には景気のでこ入れ、中長期的には民間企業の参入促進をねらい、電力・ガス・水道や鉱山開発などの計画の承認権限を地方政府に委譲。さらに、空港の拡張工事などの承認手続きの免除を決定。

### <製造業の設備投資>

製造業の1～10月の固定資産投資は前年比19.1%増と、1～9月から0.6%ポイント持ち直し。はん用機械や電気機械、紡績業などの投資が再拡大。

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。次に、これまで政府の投資抑制スタンスが和らいだ点も指摘可能。さらに、人件費と原材料価格の増勢が鈍化したため、利益率が改善したことも要因。

もともと、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。実際、10月入り後に中国人民銀行は短期金融市場への資金供給を抑制。





## 2014年、豚肉価格の上昇がインフレ率を押し上げ

### <物価>

10月のCPI上昇率は3.2%と目標値の3.5%に近づきつつあるものの、天候不順による生鮮野菜の急騰という一時的な要因。

今後、留意すべきはむしろ「ピッグサイクル」に沿った豚肉価格の上昇。中国では豚肉価格が高騰すると多くの庭先農家が子豚を調達して飼育を開始。ところが、出荷時期になると、供給の増加により需給バランスが崩れ、価格は下落。すると、多くの庭先農家が豚飼養から撤退するため、やがて供給不足により価格は高騰。こうしたメカニズムにより、豚肉価格は3年に一回高騰。

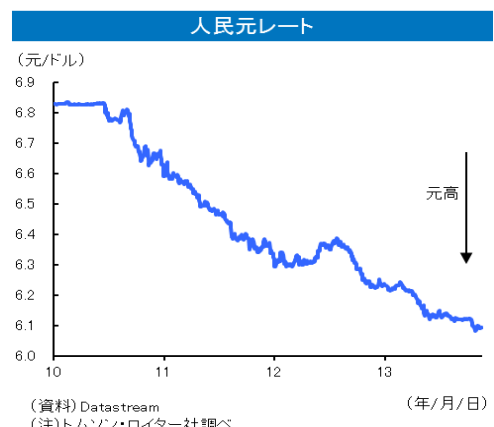
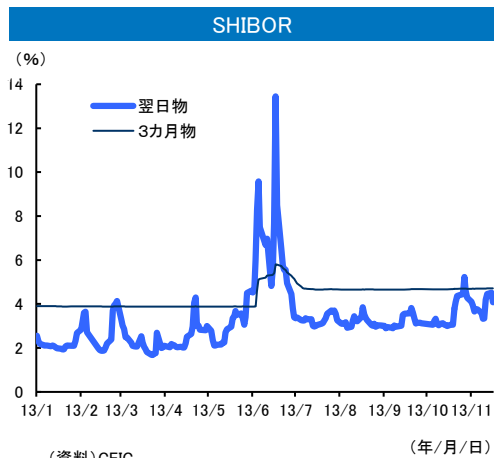
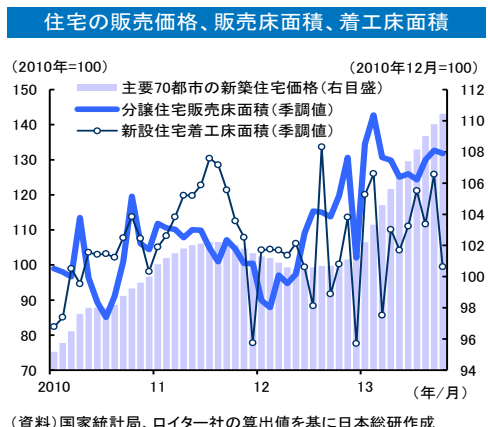
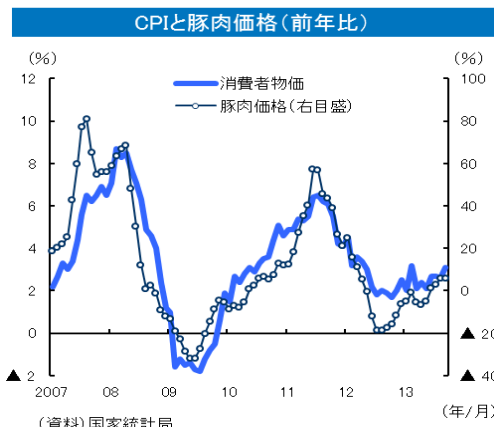
### <不動産価格>

住宅価格の上昇に歯止めがかからず。こうしたなか、沿海部大都市が住宅価格抑制策を相次ぎ強化。10月11日に深セン市、23日に北京市に続き、11月8日に上海市が7項目の抑制策を発表（通称“滬七条”）。2軒目の住宅ローンの頭金比率を60%から70%に引き上げ、上海戸籍でない居住者の住宅購入をより厳しく制限。

抑制策により、住宅市場の過熱感が徐々に和らぎ、中国経済の成長加速にブレーキがかかる見込み。実際、10月の住宅販売と新設着工は前月比マイナスに。

### <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10月から緩和的な金融政策を微調整。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した結果、金融市場の緊張感が再び高まり、SHIBOR翌日物に不安定な動き。



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



# CNY - 中国人民幣

三中全会が開催

## 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				
	Nov-29		Nov-29			Nov-29		Nov-29				
	6.0925		-			16.80		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	6.0900	6.0820	6.1490	5.8900	5.7520	6.3670	17.00	15.70	17.40	6.00%	6.00%
14Q1	6.1300	6.0700	6.0290	6.1890	5.8830	5.7450	6.3600	17.00	15.70	17.40	6.00%	6.00%
14Q2	6.1200	6.0500	6.1120	6.1790	5.8010	5.6650	6.2710	17.20	15.90	17.60	6.00%	6.00%
14Q3	6.1100	6.0200	6.1020	6.1690	5.7210	5.5870	6.1850	17.50	16.20	17.90	6.00%	6.00%
14Q4	6.0700	6.0000	6.0620	6.1290	5.6100	5.4790	6.0650	17.80	16.50	18.20	6.25%	6.00%
15Q1	6.0600	-	6.0520	6.1190	5.5340	5.4050	5.9820	18.10	16.70	18.50	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

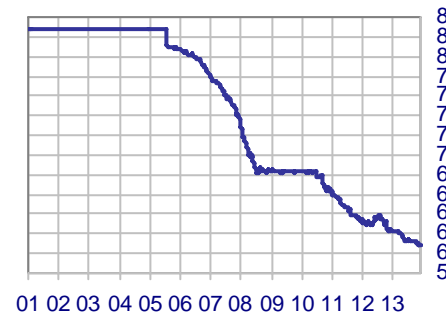
## 相場動向

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



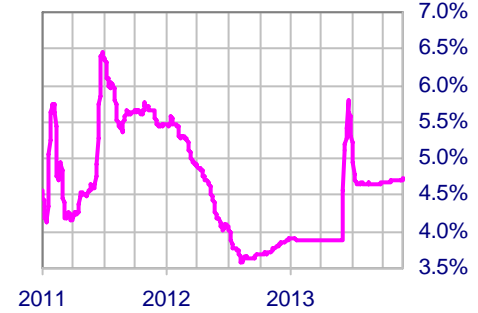
Sources: Bloomberg

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

11月9日から12日の日程で、中国共産党の第18期中央委員会第三回全体会議（三中全会）が開催された。会議では、中国指導者が経済において市場に「決定的な」役割を担わせるとの指針 -以前は「基本的な」役割だった- が示された。これに加えて、中国が経済改革において「決定的な結果」を2020年までに達成することを目的にするとされた。市場の重要性を従来の評価から引上げる一方、経済における国営企業の役割について減らす方針は示されなかった。声明では、「経済を強化、発展させ、経済の地位を保ち、国有セクターに主導的な役割を担わせると」された。

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。

# TWD - 台湾ドル

10月輸出受注は前年比+3.2%

## 為替相場・政策金利予測

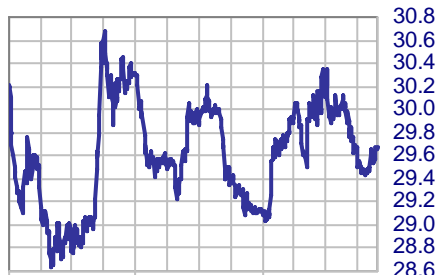
	為替相場						政策金利								
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合							
	Nov-29		Nov-29			Nov-29		Nov-29							
	29.68		-			28.96		-		3.4530		-		1.875%	
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末予測				
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg			
13Q4	29.30	29.40	28.80	29.70	28.30	27.60	30.30	3.5290	3.2950	3.6200	1.875%	1.875%			
14Q1	29.40	29.40	28.90	29.80	28.20	27.50	30.20	3.5440	3.3090	3.6350	1.875%	1.875%			
14Q2	29.50	29.45	29.00	29.90	28.00	27.30	30.00	3.5760	3.3390	3.6680	1.875%	1.875%			
14Q3	29.50	29.35	29.00	29.90	27.60	26.90	29.50	3.6200	3.3800	3.7130	2.000%	2.000%			
14Q4	29.60	29.20	29.10	30.00	27.40	26.70	29.30	3.6550	3.4130	3.7490	2.125%	2.125%			
15Q1	29.70	-	29.20	30.10	27.10	26.40	29.00	3.6870	3.4430	3.7820	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

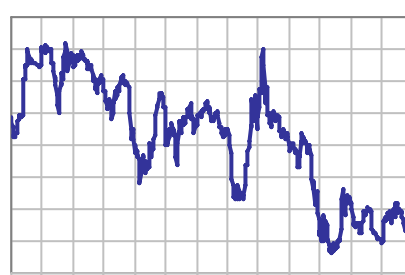
## 相場動向

USD/TWD-日足



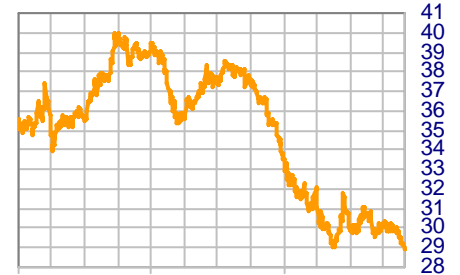
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



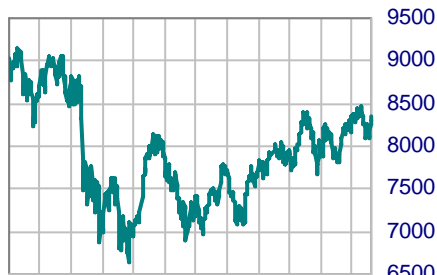
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD) -日足



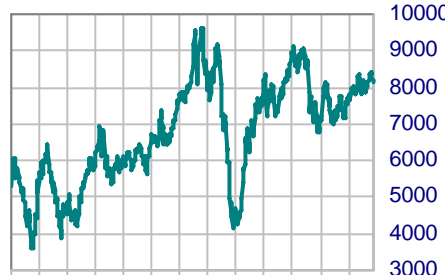
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



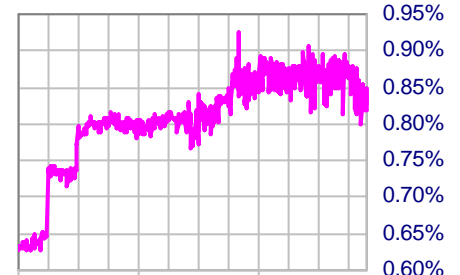
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



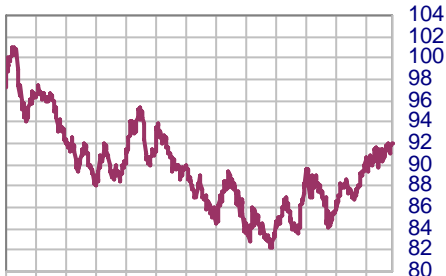
Sources: Bloomberg

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

10月輸出受注は、新規の携帯電話部品受注が堅調だったことを受けて、前年比+3.2%の上昇。これで、輸出受注は4ヵ月連続の上昇。中国からの受注は前年比+3.2%となる一方、米国は+9.0%、ユーロ圏が+7.6%とそれぞれ大幅に増加。日本からの受注は1.6%減少となった。経済部は11月の数字はマイナスに転じるだろうと指摘。これは昨年11月の数字(+11.1%)が強かったことによる。前年比でのベース効果によるもの。エコノミストは、輸出受注が実際の受注全体の数字に2~3ヵ月先行するもので、テクノロジー財および電子部品需要の先行指標になるものと考えている。

# HKD - 香港ドル

第3Q GDPは前年比+2.9%

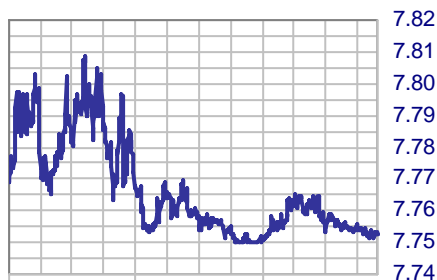
## 為替相場・政策金利予測

	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	Nov-29		Nov-29			Nov-29		Nov-29				
	7.7529		-			13.20		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			
13Q4	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	7.5440	7.3550	8.0920	13.30	12.40	13.60	0.50%	-
14Q1	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	7.4860	7.2990	8.0300	13.40	12.50	13.70	0.50%	-
14Q2	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	7.3930	7.2080	7.9300	13.50	12.60	13.90	0.50%	-
14Q3	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	7.3030	7.1200	7.8330	13.70	12.80	14.10	0.50%	-
14Q4	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	7.2090	7.0290	7.7330	13.90	12.90	14.30	0.50%	-
15Q1	7.8000	-	7.7500	7.8500	7.1230	6.9450	7.6400	14.00	13.00	14.40	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

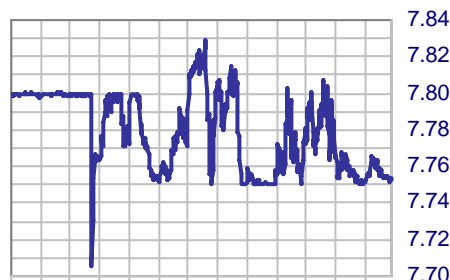
## 相場動向

USD/HKD - 日足



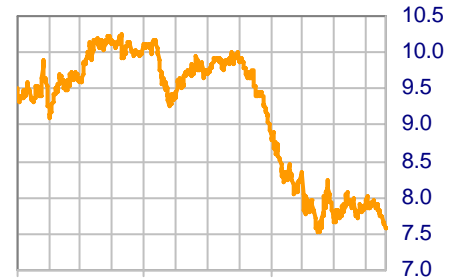
Sources: Bloomberg

USD/HKD - 週足



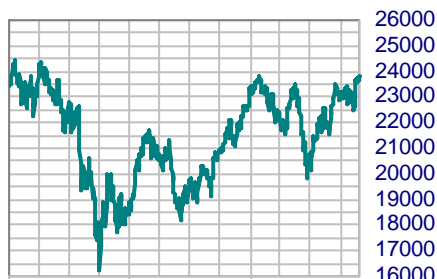
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



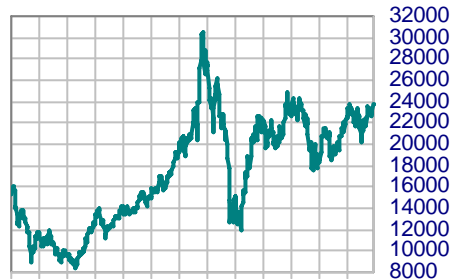
Sources: Bloomberg

恒生指数 - 日足



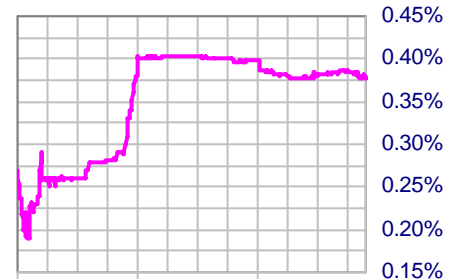
Sources: Bloomberg

恒生指数 - 週足



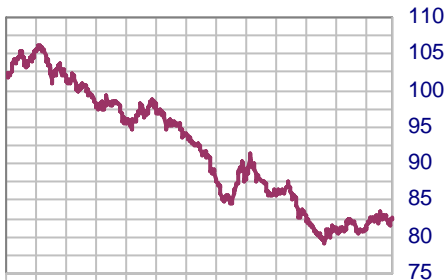
Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR - 日足



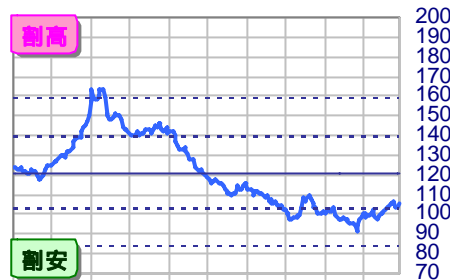
Sources: Bloomberg

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

香港政府が11月15日に発表した第3Q GDPは前年比+2.9%となった。これは、市場予想の+3.2%対比下振れ。内訳を見ると、GDPのおよそ3分の2を占める個人消費が前年比+2.8%と第2Q (+4.2%) から減速する一方、輸出は前年比+6.2%と第2Qから変わらなかった。政府高官は、GDP発表後のコメントで「第4Qの米経済のパフォーマンスは、10月の政府の一時閉鎖の影響を受けて減速が予想される。米金融政策および依然解決していない米財政協議を背景とした不透明性が高まりつつあることで、米景気回復ペースの足が引っ張られることになるかもしれない」とした。

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。