



SMBC

CHINA MONTHLY

第104号

2014年2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	2年連続して+7%台の経済成長率 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(4) ～福祉機器・介護用品市場～ 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	都市化政策で「発展モデルの転換」を目指す中国 日本総合研究所 調査部 主任研究員 三浦 有史 5～6
● 制度情報	非居住者の持分譲渡に関わる特殊性税務処理適用について Mizuno Consultancy Holdings Limited 代表取締役社長 水野 真澄 7～8
● 上海現地レポート	「労働契約法」改正後の労務派遣に関する一連の新法令 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 9～11
● 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 12～16
● 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 17～19

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

経済ピックス① 2年連続して+7%台の経済成長率

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

■ 10～12月期は+7.7%成長

2013年10～12月期の実質GDP成長率（前年同期比）は+7.7%と、7～9月期の実績を0.1%ポイント下回りました。前期比（季節調整済）も1.8%と、7～9月期を0.4%ポイント下回り、年央以降の景気回復の勢いはやや鈍化したと判断されます。

通年の実質GDP成長率（前年比）は+7.7%と、2012年と同水準の伸びを確保しました（右上図）。その一方、2年連続で+7%台の経済成長にとどまったことから、中国経済は高成長期から中成長期へと移行したともいえます。

回復ペースが力強さに欠けた主因として、投資に対する政府の抑制姿勢があげられます。

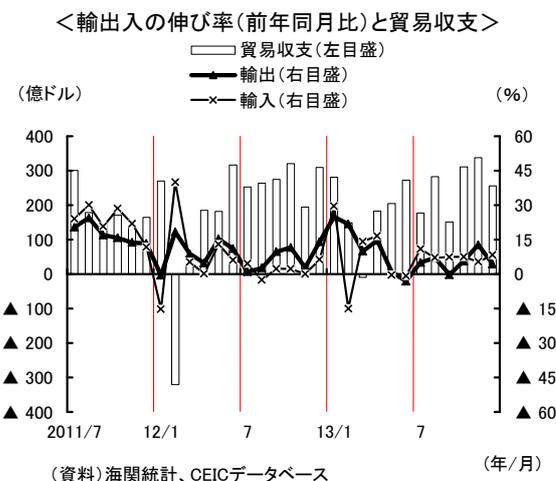
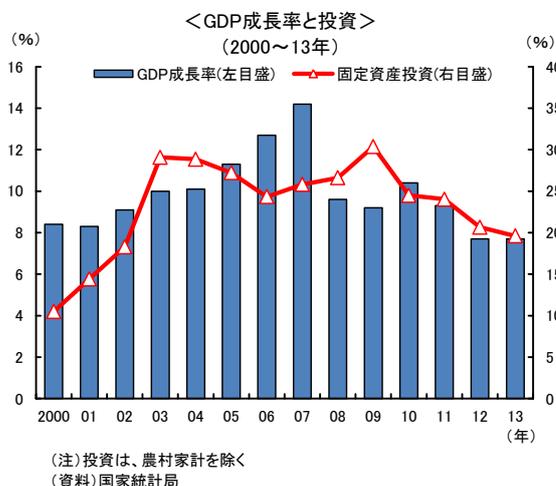
2013年半ばの減速局面下では、都市インフラ整備の加速や設備投資プロジェクトへの許認可権限の見直しといった方針を打ち出し、投資喚起の姿勢をアピールしました。しかし、経済指標で持ち直しの動きが示されるようになると、政府は過剰生産能力の解消や投資主導型成長からの転換等を優先させ、投資抑制姿勢を再び強めるようになりました。年末における市場金利の上昇容認は、そうした姿勢の変化を受けてのものといえます。なお、2013年通年の固定資産投資（除く、農村家計）は前年比+19.6%と、2012年の実績を下回るとともに、11年ぶりに伸び率が+20%の大台を割り込みました。

他方、月次の小売売上高は年末にかけて上向いており、消費が緩やかな回復傾向にあることが確認できます。企業業績の好転が賃金・給与の引き上げに加え、消費者マインドの改善をもたらしたためとみられます。

12月の輸出は前年同月比+4.3%と、伸び率が再び鈍化しました（右下図）。とはいえ、①11月の高い伸びをもたらした要因の剥落、②前年同月の輸出額が高水準であったことも勘案すれば、輸出の緩やかな拡大傾向は続いていると判断できます。

■ 成長率目標が当面の注目点

習近平政権が構造改革を優先し、高い成長率にはさほど固執しない経済運営をとる公算は大きいと考えられます。ただし、地方政府の債務処理や過剰生産能力の解消を過度に優先させた場合、地方や企業の活力を損ねることにもなり、かえって改革の推進を妨げかねません。3月5日から開催予定の全国人民代表大会（国会）において、年間成長率目標を7.5%で据え置くのか、それ以下の水準で設定するのが当面の注目点となります。景気への影響にも考慮しつつ、改革を着実に推進していくことが習近平政権には求められています。



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

経済トピックス②
TOPICS

中国の高齢者向けビジネス(4)
～福祉機器・介護用品市場～

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

中国では、高齢者用福祉器具・介護用品は「老年用品」などと呼ばれています。日本の介護現場ではおなじみの福祉機器・介護用品ですが、中国においてはまだ普及が進んでいない現状があるようです。

今回は、今後各種養老サービスや在宅介護などの現場で需要拡大が想定される、中国の福祉機器・介護用品の市場動向についてご紹介します。

■中国における老年用品の分類

「老年用品」の明確な定義はありませんが、こういったものを「老年用品」と呼んでいるのか、一例として、2013年11月に北京で開催された「北京国際老齡産業博覧会」(中国最大規模の老齡産業に関する展示会)の展示分類をご紹介します。

【図表】北京国際老齡産業博覧会 展示分類

①リハビリ用品

車椅子、松葉杖、電動スクーターやその他特殊車両、昇降装置、輸送機器、バリアフリー化のための機器、補聴器など

②老齡健康食品

アミノ酸、血液剤、脂肪酸、食物繊維、DHA / EPA の製品、健康酒、健康茶などの機能的飲料、漢方薬などの薬品、家庭用救急用器具など

③施設向け用品

入浴用品などの衛生器具、トレーニング器具など

④老齡生活用品

乳製品・養蜂製品・茶製品・有機食品などの食品、服・鞆・靴・靴下・メガネなどの衣料品、美容製品など

⑤体育運動用品

ゲートボール用品、武道用の剣や扇など

⑥娯楽用品

動植物、釣り道具、茶道具、絵画用品、書道用具、高齢者向け知育玩具など

(注) 博覧会ではこれらの分類の他、コミュニケーション・技術情報、高齢者マンション、旅行商品などが展示された。

(出所) 北京国際老齡産業博覧会HP

上記の分類を見ると、「リハビリ用品」「施設向け用品」など、日本でも福祉機器・介護用品としてなじみ深いものに加え、「高齢健康食品」「高齢生活用品」などの日用品・食品や「体育運動用品」「娯楽用品」など、健康な高齢者向けの商品も含めて幅広く「老年用品」と位置づけていることがわかります。

■中国における老年用品の現状

このような老年用品ですが、全国高齢工作委員会弁公室の推定では、「先進国では3万種類の福祉用具が流通しているのに対し、中国は約1,800種類しかない」とされています。介護の取組みがはじまったばかりということもあり、現状では養老施設や介護のしくみ作りを取組みの重点が置かれ、老年用品の開発・普及という段階まで至っていないようです。そのため、需要と供給のミスマッチが発生しています。

中国社会科学院食品薬品産業発展と監管研究チームが実施した老年用品に対する満足度調査では、「大変満足」と「満足」を合わせた回答は11%にとどまり、残りの89%が「不満」と回答しています。

また、全国高齢工作委員会弁公室のホームページでは、高齢者が自分のニーズに合った商品を手に入れるむずかしさについての記事がたびたび掲載されています。

(掲載されている記事の例)

- ・ はきやすい下着が欲しいのに、デザインばかり追求された若者向けの商品しかない。
- ・ 高齢者向けの商品を販売している場所が少ないため、欲しい商品があってもすぐには買えない。
- ・ 価格が高くて買えない。

同じく、全国高齢工作委員会弁公室のホームページには、許可を得ずに「医療用品」として電気スクーターを販売している代理店がある、という話題が取り上げられるなど、安全性に対する要求も高まっています。

■中国における老年用品の今後の展開

全国高齢工作委員会弁公室の推計によれば、中国における老年用品の市場規模は、2010年に1兆円を超えているとされています。参考に日本の福祉用具産業の市場規模を見てみると、2011年度は1兆1,955億円(出所:日本福祉用具・生活支援用具協会)となっています。福祉用具の定義が異なりますので単純に比較はできませんが、中国の老年用品市場の規模の大きさが伺えます。

加えて、2013年には1億人を突破すると見られる「空巢老人」(子供が仕事や独立、死亡などでいなくなり、高齢者のみで生活している家庭)の存在、高齢者の9割を在宅養老でカバーしていこうとする政府の目標を考えると、高齢者の日常生活を支える老年用品の必要性は、今後急速に高まっていくものと考えられます。

このように大きな成長が期待される老年用品市場ですが、今後老年用品の販売を検討している事業者は、仕様・価格・安全性に対する高齢者のニーズを踏まえつつ、いかに高齢者の手元に届けるかについて検討していくことが求められています。

今回は、養老サービス・老年用品など的高齢者向けビジネスでターゲットとなる「高齢者」の消費特性についてご紹介します。

経済ピックス③ 都市化政策で「発展モデルの転換」
TOPICS を目指す中国

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

主任研究員 三浦 有史

E-mail: hiraiwa.yuji@jri.co.jp

中国政府は「城鎮化」と称される都市化政策によって、消費主導型経済への転換と所得格差の是正を図ろうとしています。しかし、課題は多く、政府の今後の対応を注視していく必要があります。

■「戸籍開放」で農民工の中小都市定住促進へ

2014年、「城鎮化」と称される都市化政策が始動します。2013年末、中央経済工作会議と並行するかたちで城鎮化工作会議が開催されました。翌年の経済政策を決定する中央経済工作会議と同時期に別のテーマで会議が開催されるのは異例であり、「城鎮化」がいかに優先順位の高い政策であるかが示されました。「城鎮化」とは、「農業」の低生産性、「農村」の荒廃、「農民」の貧困を表す「三農問題」の解消と農村からの出稼ぎ労働者である「農民工」の生活水準の向上という課題を解決するために考え出された政策です。その骨子は、中小規模の都市において農民工に都市戸籍を与え、都市戸籍保有者と同等の教育や社会保険などの基本的な公的サービスを提供することであり、「農民工市民化」とも呼ばれています。

農民工の中小都市への定住奨励は、胡錦濤－温家宝前体制で策定された第11次5カ年計画（2006～2010年）で示され、その一環として出された2012年2月の「積極的かつ確実に戸籍制度改革を進める通知」（国務院弁公庁）によって、中都市における定住条件が大幅に緩和されました。同通知によって、県級市の市轄区に3年以上合法的に定住し（住宅を保有していなくても、借家やアパートで可）、都市の公的社会保険に一定期間加入していれば、本人だけでなく配偶者、子供、両親の都市戸籍申請が認められるようになりました。

習近平－李克強体制は農民工の中小都市定住により積極的に取り組んでいます。2013年11月に開催された中国共産党第18期中央委員会第3回全体会議（「三中全会」）では、中都市は秩序のある都市戸籍の開放を進め、小都市は全面的に都市戸籍を開放するとされました。戸籍制度のさらなる改革に言及し、「都市戸籍を開放」という表現を採用したところに新体制の「城鎮化」に対する強い意気込みが感じられます。

■狙いは格差是正と消費主導経済への転換

「城鎮化」は習近平－李克強体制における最重要政策のひとつと位置付けられています。この背景には、「経済発展方式の転換」が喫緊の課題として浮上してきたことがあげられます。「経済発展方式の転換」とは、①投資・輸出主導型の経済成長を消費主導型に変えること、②資源浪費型の経済を資源節約・循環型へ変えること、③イノベーションや人的資本の成長に対する寄与度を高めること、④近代的なサービス業と戦略的新興産業を振興すること、⑤都市－農村間の格差是正を通じ社会の安定性を高めることの5つを指します。

「鬼城」と呼ばれるゴーストタウンの出現や一向に縮小に転じる気配を見せない所得格差は、従来の経済発展方式が限界に達したことを示しています。超高成長期が終わりを迎えるなか、経済、社会、環境の安定性と持続性を高めるために「経済発展方式の転換」が不可欠という危機感が、指導部内で共有されるようになってきたのは当然のことといえます。「城鎮化」を主導するのは李克強首相です。李首相は、「城鎮化」は消費主導型経済への転換や所得格差の是正に寄与すると考え、その実現に並々ならぬ意欲を見せています。

「城鎮化」はどのようにして消費主導型経済への転換や格差是正に寄与するのでしょうか。李首相が描くシナリオは、農民を都市の被雇用者に変えることができれば、彼らの所得が上昇し、中国全体の中間所得層が厚みを増すというものです。

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。

中国では都市化の進んでいる地域ほど都市住民の1人当たり可処分所得が高くなります(右上図)。農民が被雇用者になることで所得の安定性も高まることから、個人消費の成長牽引力が高まると予想されます。もうひとつのシナリオは、農民が都市に移住すれば耕地面積当たりの農業就業者数が減り、農業の大規模化によって農民の所得を引き上げることができるというものです。

■「城鎮化」は構想段階

2030年の都市人口は9.5億人に達すると予想されています。2012年の都市人口は7.1億人ですので、今後、2.4億人が新たに都市人口に加わる計算になります。政府は、2014年中にモデル地域を指定し、「城鎮化」の実験を始めるとしています。

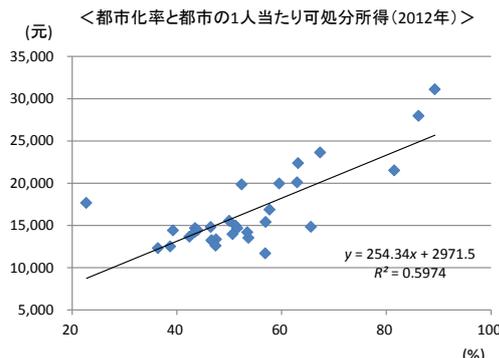
しかし、「城鎮化」を進めるにあたっては、まだクリアしなければならない課題が山積しています。そのひとつは都市戸籍保有者の反発にどのように対処するかです。農民工に都市戸籍を与え、都市戸籍保有者と同等の教育や社会保険などの基本的な公的サービスを提供すれば、所得格差の是正が進み、個人消費の成長牽引力が高まることは間違いないでしょう。しかし、農民工に都市戸籍保有者と同じサービスを提供することになれば、従来の費用-便益のバランスが崩れ、都市戸籍保有者が享受してきた便益が大幅に減価するのは必至です。

第二は公的サービスの提供主体である地方政府の反発にどのように対応するかです。農民工を都市戸籍に変えることで発生する公的サービスに係る財政負担は1人当たり平均13万元とされています。これは現在のサービスの質を維持することを前提としているため、参考値としてみるべきですが、地方政府に重い財政負担がかかることは間違いありません。

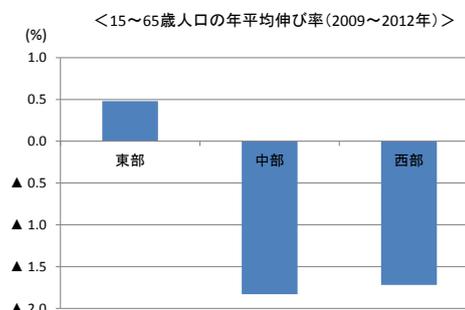
第三は中西部における中小規模の都市が「城鎮化」の対象とされていることです。リーマンショック後の輸出不振に伴い、東部大都市に居住していた多くの農民工が職を失い、中西部に移動しました。同時期、中西部の成長率が東部を上回る「西高東低」が顕在化し、それは現在も続いているため、中西部の中小規模の都市を対象とした「城鎮化」は理にかなった政策であるようにみえます。

しかし、最近の統計をみると、農村労働力は再び東部に回帰しています。2009年末に6,098万人まで減少した珠江および長江デルタにおける出稼ぎ農民工の数は2012年末に1億1,360万人と1.9倍に増加しました。このことは15~65歳の地域別人口の伸び率をみても確認できます(右下図)。平均賃金が高く、労働市場の規模の大きい東部は農民工にとって引き続き魅力的な移動先です。

「経済発展方式の転換」を進めようとする新体制に対して、国内外からは高い評価が与えられています。しかし、旧体制が今後直面する現実問題に目を向ければ、「城鎮化」は依然として構想段階にあり、先行きを楽観することはできません。都市戸籍保有者や地方政府の反発を抑えるため、政府がどのような対策を打ち出すでしょうか。農民工は実際に東部の大都市から中西部の中小規模の都市に移動するのでしょうか。「城鎮化」の成否を見極めるにはこれらの点を注視していく必要があります。



(注)都市化率=都市常住人口(6カ月以上滞在している人口/全人口)。データは31省・市・自治区をプロットしたもの。
(資料)『中国統計年鑑』(2013年)より作成



(資料)中国統計年鑑(2010,2013年版)より作成

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

SMBC China Monthly

Mizuno Consultancy Holdings Limited

代表取締役社長 水野 真澄

E-mail: mizuno@mizuno-ch.com

■非居住者の持分譲渡に関わる特殊性税務処理適用について

2013年12月12日に、「非居住者企業の持分譲渡に関する特殊性税務処理適用問題の公告(国家税務総局公告2013年第72号)、以下、72号公告」が公布され、即日施行されました。この公告により、特殊性税務処理適用申請と認可手続の明確化が図られています。

1. 特殊性税務処理とは

特殊性税務処理とは、「企業再編業務における企業所得税処理の若干の問題に関する通知(財税[2009]59号)」により定められた、非課税組織再編処理を言います。

持分譲渡、合併、分割、営業譲渡、その他の組織再編を行うに際しては、資産譲渡や債権債務の交換等が行われますが、企業所得税法では、このような取引は時価を基準とすることが定められていますので、含み益を有する資産がある場合などは、企業再編時に企業所得税課税が行われます。

このような課税がグループ内企業再編の妨げとならないよう、一定条件を満たす場合、再編時に簿価処理を認め、みなし譲渡益に対する企業所得税課税の繰り延べを認める措置のことを特殊性税務処理といます。

2. 特殊性税務処理の適用条件

出資者(A)が、中国法人(C)の出資持分を、他の出資者(B)に譲渡する場合を前提として解説します。

出資者(A)は、特殊性税務処理を適用しない場合、出資譲渡益(譲渡価格-出資価額)に対して企業所得税が課税されますが、特殊性税務処理によれば、税務上、簿価での譲渡処理が認められます。

特殊性税務処理の適用は、「合理的な商業目的があり、税額減少を主たる目的としていない」、「企業再編後、引き続き12ヶ月間は、活動・資本構成に変更がない」など、合理性の要件以外に、以下の通りの制限が設定されています。

① 新出資者(B)が購入する持分が、被買収企業(C)の全持分の75%以上であり、且つ、持分購入の対価の85%以上が、新出資者(B)の持分によって支払われる事。

これは、現出資者(A)が、対象企業(C)に対する出資持分を、新出資者(B)に現物出資する場合が該当し、これにより出資関係の大部分が、B経由の間接出資(A)⇒(B)⇒(C)となります。

② 非居住者が関与する場合(A)、(B)の双方、若しくは、何れかが中国非居住者である場合は、①に加えて以下の条件が必要となります。

1) 現出資者(A)・新出資者(B)のどちらか一方が非居住者である場合、双方が100%の直接支配関係にある事。

2) 現出資者(A)・新出資者(B)の双方が非居住者である場合は、双方が100%の直接支配関係があり、且つ、該持分譲渡が以降の譲渡所得の源泉徴収課税額に影響を与えず、(A)は持分交換の対価として取得する(B)の持分を3年間譲渡しないこと。

上記の条件に合致する場合、所管税務局に特殊性税務処理を申請することができますが、財税[2009]59号には、適用は備案制であることが規定されています。

一方、国税函[2009]698号・第9条には、特殊性税務処理の適用について、所管税務当局に対する合理性の証明と、省級税務機関の審査認可取得を要求していますので、備案後に適用が否定される(追徴課税を受ける)リスクがありました。

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。

このリスクを回避するために、「企業再編業務の企業所得税管理弁法公布に関する公告(国家税務総局公告[2010]第4号)」は、納税者が、所管税務局経由で省級税務局に事前確認する事を認めています。実際には、省級税務機関の確認取得は、極めて困難でした。72号公告は、国税函[2009]698号・第9条(省級税務機関の許可取得義務)を廃止し、以下の通りの手続としていますので、手続の迅速化とこのようなりスクの軽減が期待できません。

- 1) 非居住者企業が他の非居住者企業に持分を譲渡する場合、及び非居住者企業が、中国内企業に持分を譲渡する場合で、譲渡を受ける企業と譲渡対象企業が同一省内にある場合(5条・6条1項)。
 - ⇒ 所管税務機関は、届出受理日から30営業日以内に届出事項の調査を行い、意見を提出する。更に、届出資料と意見を省級税務機関に報告する。
- 2) 非居住者企業が、中国内企業に持分を譲渡する場合で、譲渡を受ける企業と譲渡対象企業が異なる省にある場合。若しくは、国税・地税の所管が分かれている場合(6条・2項)。
 - ⇒ 持分譲渡を受ける側の所在地の省級税務機関は、所管税務機関の意見を受領してから30日以内に、譲渡対象企業所在地の省級税務機関に対して「非居住者企業株式譲渡に係る特殊性税務処理適用告知函」を提出する。

尚、特殊性税務処理適用登記に際しての提出書類は、以下の通り規定されています。

- 非居住者持分譲渡に係る特殊性税務処理適用届出表
- 持分譲渡の具体的な状況説明、持分譲渡の商業目的、持分譲渡が特殊性税務処理の条件に合致することの証明、持分譲渡前後の会社持分構成図等の資料
- 持分譲渡契約(外国語の場合、中文訳の添付が必要)
- 工商部門など関連部門による企業持株変更事項承認証明資料
- 譲渡対象企業の、持分譲渡時点の未分配利益の資料
- 税務機関が要求するその他の資料

3. 特殊性税務処理適用上の制限

特殊性税務処理の適用や、特殊性税務処理の適用を受けた場合の租税条約適用については、以下のような制限が、規定されています。

① キャピタルゲイン非課税国(地域)が関係する場合

72号公告第5条には、非居住者間の持分譲渡が、以後の該当持分譲渡所得に関する源泉税負担を変更させる場合、特殊性税務処理を適用してはならない事が規定されています(第5条)。

これは、例えば日本から中国への直接出資を香港のように、キャピタルゲイン非課税であり、また租税条約上一層の優遇が受けられる地域の子会社からの出資に切り替える場合が該当します。

このような持分譲渡行為自体が禁止される訳ではありませんが、組織再編に際して、特殊性税務処理の優遇を受けることは認められません。

② 租税条約適用制限

持分譲渡前の未処分利益を組織再編後に配当する場合、新出資者の所在する国・地域との租税条約は適用できません(第8条)。

上海現地レポート 「労働契約法」改正後の労働 REPORT 派遣に関する一連の新法令

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

■ 「労働契約法」改正後の労働派遣に関する一連の新法令

労働派遣に関連する条項について、「中華人民共和国労働契約法」（以下「労働契約法」といいます。）が2012年12月28日に改正され、2013年7月1日から施行されています【1】。

これを受けて、人力資源及び社会保障部はこれまでに「労働派遣行政許可実施弁法」（2013年6月20日発布）、「労働派遣暫定施行規定」（2014年1月24日発布）を制定・発布しています。

中国に進出している日系企業においては、労働派遣が多く利用されているところ、一連の新法令の状況について十分に理解を深めておくべきといえます。

■ 「労働派遣暫定施行規定」の発布

人力資源及び社会保障部は、2014年1月24日付で「労働派遣暫定施行規定」を発布しました。同規定は2014年3月1日から施行されます【2】。

「労働派遣暫定施行規定」は、「労働契約法」の労働派遣に関する改正条項の細則規定に該当するもので、具体的には「労働契約法」第66条第3項が「労働者使用単位は、労働派遣による労働者使用の数量を厳格に統制しなければならない、自らの労働者使用総量の一定比率を超えてはならない。具体的な比率は、国务院の労働行政部門がこれを定める。」と規定していたところ、これを受けての規定と評価することができます。

労働派遣の比率規制等については、これまで予定された細則規定が制定されていなかったことから、「労働契約法」の改正施行に伴って被派遣労働者を使用する派遣先企業側（労働者使用単位）が具体的にどのように対応すべきかについて不透明な状態となっていました。「労働派遣に係る若干の規定」の意見募集稿の公表及びパブリックコメントの募集【3】と更なる検討の結果、この度正式な形で「労働派遣暫定施行規定」が制定されたこととなります。

■ 「労働派遣暫定施行規定」の主な内容

(1) 被派遣労働者の比率規制

被派遣労働者が全従業員数のうちに占める比率規制について、「労働派遣暫定施行規定」は具体的に10%と確定しました。意見募集稿では「補助的な業務職位」の被派遣労働者のみを比率規制の対象としていましたが、「労働派遣暫定施行規定」ではそのような限定の文

¹ 2012年12月28日に公布された「中華人民共和国労働契約法」改正決定の内容についてはSMBC China Monthly 第92号（2013年2月）の拙稿「『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 人力資源及び社会保障部令第22号

http://www.mohrss.gov.cn/gkml/xxgk/201401/t20140126_123297.htm

³ 「労働派遣に係る若干の規定」の意見募集稿

http://www.mohrss.gov.cn/SYrlzyhshbzb/zxhd/SYzhengqiujijian/201308/t20130807_109508.htm

同意見募集稿の内容については、SMBC China Monthly 第92号（2013年9月）の拙稿「労働派遣の比率規制等に関する細則規定（意見募集稿）について」をご参照ください。

言がないため、臨時的・補助的・代替的の三類型の区別をすることなく合計で 10%以内であることを求めているものと理解できます。（「労務派遣暫定施行規定」第 4 条第 1 項）

労働者使用単位が労務派遣暫定施行規定の施行前に使用する被派遣労働者数が全従業員数（労働契約を締結している従業員と被派遣労働者）の 10%を超えている場合、調整方案を制定して、「労務派遣暫定施行規定」の施行日から 2 年以内（2016 年 2 月 29 日までと解される。）に被派遣労働者の比率を下げるべきこととされています。ただし、「労働契約法」に関する改正決定が公布された 2012 年 12 月 28 日より前に締結された労務派遣契約の期限が 2016 年 3 月 1 日以降に到来する場合、当該期限の満了まで当該契約を履行することが可能とされています（「労務派遣暫定施行規定」第 28 条第 1 項）。

なお、派遣先企業はこの調整方案を現地の人力資源社会保障部門に備案（届出）しなければならず（「労務派遣暫定施行規定」第 28 条第 2 項）、また、比率規制を満足するまでは新たな被派遣労働者を雇用することができません（「労務派遣暫定施行規定」第 28 条第 3 項）。

もっとも、「労務派遣暫定施行規定」においては具体的な調整方案の備案方法については規定が設けられていません。この点については、今後の細則規定の発布【4】又は実務の動向が注目されます。

また、企業が、請負又はアウトソーシング（中国語「外包」）の名目によって、労務派遣の形式で労働者を使用する場合も「労務派遣暫定施行規定」により処理されることとされています（「労務派遣暫定施行規定」第 27 条）。従来の労務派遣契約を請負又はアウトソーシングの契約に切り替えることにより、企業が「労務派遣暫定施行規定」による規制を回避することを取り締まる趣旨の規定と理解できます。

(2) 企業ごとの「補助的」業務職位の決定プロセスについて

「労働契約法」は、臨時的、補助的又は代替的な業務職位においてのみ労務派遣を実施することができるとすると共に、「臨時的な業務職位」、「補助的な業務職位」及び「代替的な業務職位」のそれぞれの内容について定義規定を設けています（改正「労働契約法」第 66 条）。もっとも「補助的」業務職位（主營業務の職位のためサービスを提供する非主營業務の職位）については、その対象については一義的に明確ではありません。

「労務派遣暫定施行規定」は上記「労働契約法」が規定する業務職位の限定を確認すると共に、企業ごとに「補助的」業務職位を決定するプロセスについて定めています。具体的には、①従業員代表大会又は全従業員との討論を経て、②方案及び意見を提出し、③労働組合又は従業員代表との平等な協議によって確定し、且つ④派遣先企業内において公示しなければならない、というプロセスを義務付け、「補助的」業務単位を使った派遣形態の濫用を抑止することとしています（「労務派遣暫定施行規定」第 3 条）。

この規定に違反した場合、人力資源社会保障行政部門より是正命令又は警告を受け、また被派遣労働者に損害が生じた場合には損害賠償責任を負うこととなりますので注意が必要です（「労務派遣暫定施行規定」第 22 条）。

(3) 労務派遣単位に被派遣労働者を戻す処理について

「労務派遣暫定施行規定」は、被派遣労働者を労務派遣単位に戻す処理（中国語：「退回」）について規定する「労働契約法」第 65 条第 2 項を受けて、戻すことができる具体的状況を列挙しています（「労務派遣暫定施行規定」第 12 条第 1 項）。

4 本稿作成時点では該当するものが発見できていません。

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。

- 労働者使用単位において「労働契約法」第 40 条第 3 項、第 41 条が規定する事由がある場合
- 労働者使用単位が破産等の事由により解散又は経営期間満了前に経営継続できなくなった場合
- 労務派遣契約が期間満了になった場合

労務派遣契約の期間満了した場合は含まれていますが、一方で、「労働契約法」第 42 条に定める解雇制限事由がある場合は、被派遣労働者の場合も派遣会社に戻ることができないこととされています（「労務派遣暫定施行規定」第 13 条）。この条項に違反して派遣先企業が「退回」を行った場合、労働行政部門による是正命令を受け、また損害賠償責任を負うこととなりますので注意が必要です（「労務派遣暫定施行規定」第 24 条、「労働契約法」第 92 条第 2 項）。

(4) 地区を跨ぐ労務派遣に係る社会保険

地区を跨ぐ労務派遣の場合には、労働者派遣単位の所在地における基準ではなく、労働者使用単位の所在地における基準に従って社会保険費を納付しなければならない旨が明記されました（「労務派遣暫定施行規定」第 18 条）。

■ 労務派遣行政許可制度について

以前に SMBC China Monthly でも紹介していますが、人力資源及び社会保障部は、2013 年 6 月 20 日に「労務派遣行政許可実施弁法」を發布しています（施行は 2013 年 7 月 1 日）。

同弁法は、労務派遣業務経営についての規制に関する「労働契約法」第 57 条（全国統一の行政許可制の実施、労務派遣単位の最低登録資本の引き上げ等）を受けて制定されたもので、労務派遣行政許可制度（労務派遣行政許可の申請受理、審査認可及び関連する監督検査等）について規定しています【5】。

このように全国統一の労務派遣行政許可制度が実施されている現行法下においては、被派遣労働者を受け入れる労働者使用単位としても、労務派遣単位が同弁法にしたがって適切に労務派遣行政許可を取得しているかを確認しておくのが望ましいといえます。

なお、先に紹介した「労務派遣暫定施行規定」は、労務派遣単位が閉鎖、中途解散等を決定した場合には、労働者使用単位が労務派遣単位と協議を経て、被派遣労働者を適切に安定配置しなければならない旨を規定しています（「労務派遣暫定施行規定」第 16 条）。かかる点からしても、労務派遣契約を締結し又は既に締結している労務派遣単位の状況については、注意を払うべきといえるでしょう。

⁵ 詳細については、SMBC China Monthly 第 92 号（2013 年 8 月）の拙稿『「労務派遣行政許可実施弁法」について』をご参照ください。

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

過剰投資・過剰債務の抑制スタンスが鮮明化

実質成長率はおおむね横ばいで推移。外需が一進一退となるなか、内需が底堅く成長。

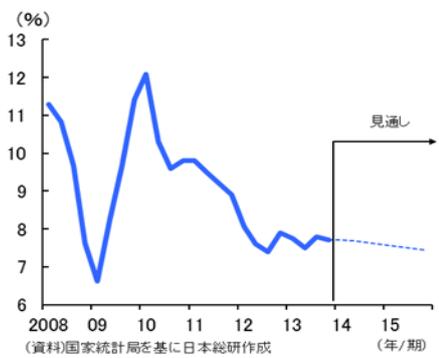
今後を展望すると、実質所得が企業収益の改善を背景に底を打ったため、個人消費は堅調に拡大する見通し。工業企業の利益総額の伸び率は2013年8月から持ち直し、売上高利益率も改善。

もっとも、成長率は当局の過剰投資・過剰債務の抑制を受けて、緩やかに低下する見込み。実際、固定資産投資の増勢は鈍化。当局が短期金融市場への資金供給を抑制し、地方政府の債務問題への優先度を高めるなか、市場金利が上昇。この結果、企業の資本コストが上昇し、銀行融資と他のルートによる融資ともに増勢加速はみられず。(実質成長率予測は2014年7.7%、2015年7.5%に据え置き。)

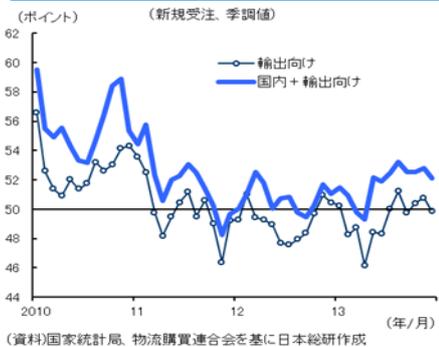
中国の過剰投資・過剰債務は深刻。固定資本形成の名目GDPに占める割合は90年代半ば以降恒常的に30%を上回り、2012年には46.1%に。これは同じように輸出・投資主導で高成長を成し遂げてきた日本や韓国に比べても異例の大きさ(日本の最高値は1973年の36.4%、韓国は1991年の38.0%)。これまで債務規模を知る手がかりは限られていたものの、2013年12月に政府系シンクタンクの中国社会科学院が、経済全体でみた債務の総規模は2012年末時点でGDPの215%に達したと発表。

このような状況は放置できない一方、抑制策が行き過ぎると大規模な資本ストック調整を引き起こすリスクも。中国政府にとって長期にわたって投資抑制を続ける一方、景気の過度な下振れ回避に向けて機動的に政策を調整していくという難しいかじ取りを求められる局面が続く見通し。

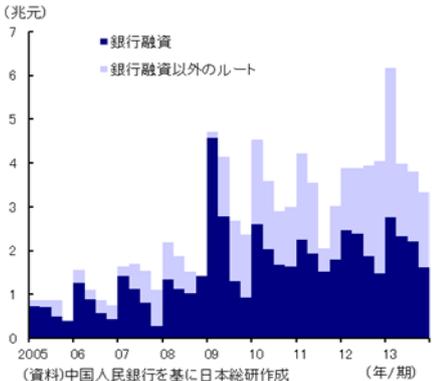
実質GDP成長率(前年比)



製造業PMI指数



社会融資総額



経済全体でみた債務の総規模 (2012年)

	残高 (兆元)	対GDP比 (%)
企業部門(除く金融)	58.7	113
政府部門	27.7	53
うち地方政府債務	19.9	38
家計部門	16.1	31
金融機関発行債券残高	9.1	18
合計	111.6	215

(資料)中国社会科学院

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。

増加する新興国向け輸出

<輸出>

輸出は一進一退で推移。もっとも、対新興国通貨で人民元高が進むなか、中国製品の価格競争力は低下しているにも関わらず、アジアやBRIS（ブラジル、ロシア、インド、南アフリカ）向け輸出が増加。これは、中国企業が新興国で市場開拓に注力し、足場を急拡大させている可能性を示唆。

今後を展望すると、世界経済は緩やかに回復すると見込まれるため、輸出は増加傾向となる見込み。過度な新興国の通貨安が是正されれば、新興国向け輸出が強さを増す可能性も。

<輸入>

輸入は緩やかに拡大。内需がこれまでの景気てこ入れ策により堅調に拡大してきたことが主因。

今後、当局の投資抑制スタンスの強化を受けて、中国経済は緩やかに鈍化すると見込まれるため、輸入の増勢がやや鈍化する見通し。

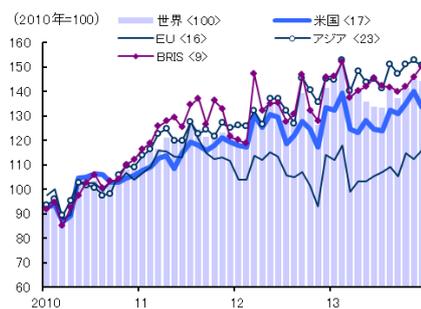
<対中直接投資>

2013年の対中直接投資は前年比5.3%増の1,176億ドル。市場としての魅力向上を背景に、各国企業は中国で設備投資を拡大。

国別にみると、EUからの投資は前年比18.1%、米国からは同7.1%と増加。一方、日本からは同▲4.3%。

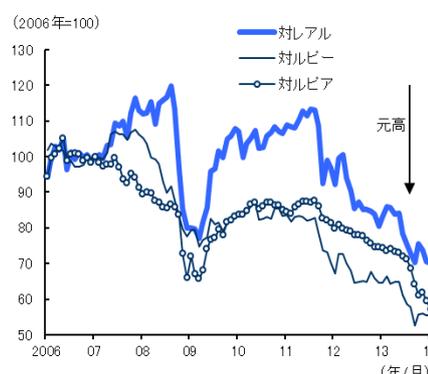
製造業への投資は前年比▲6.8%と減少する一方、サービス業は同14.2%の増加。地域別にみると、中部向けが同8.8%増、西部は同7.0%増と比較的高い伸び。東部は同4.7%増。

地域別輸出額(季調値)



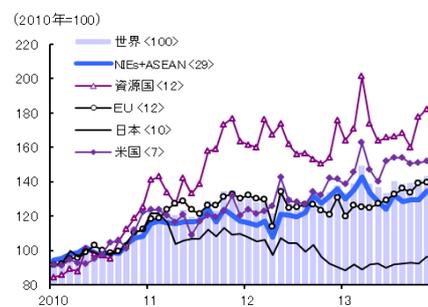
(資料) 海関総署を基に日本総研作成 (年/月)
 (注1) <>は2012年のシェア。
 (注2) BRISはブラジル、ロシア、インド、南アフリカ。

人民元の新興国通貨レート



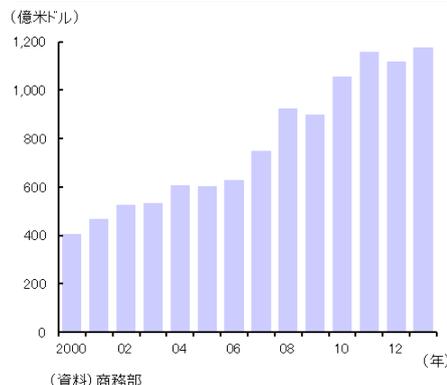
(資料) Datastreamを基に日本総研作成

地域別輸入額(季調値)



(資料) 海関総署を基に日本総研作成 (年/月)
 (注1) <>は2012年のシェア。
 (注2) 資源国はオーストラリア、ブラジル、ロシア、南アフリカ。

対中直接投資



(資料) 商務部

堅調に拡大する個人消費

<個人消費>

実質小売売上高の増勢に加速の兆し。自動車や家電など耐久消費財、スマートフォン等の販売が好調。

所得水準の持ち直しが主因。都市部の実質所得は2013年4～6月期に底入れ。農村部の実質収入は持ち直し傾向が明確化。この背景には、企業収益の改善が指摘可能。実際、工業企業の利益総額の伸び率は2013年8月から持ち直し。建設業などインフラ関連業界の収益はより早いタイミングで改善している可能性も。

加えて、安定した雇用情勢が続いたことも一因。求人倍率は1倍以上を維持。

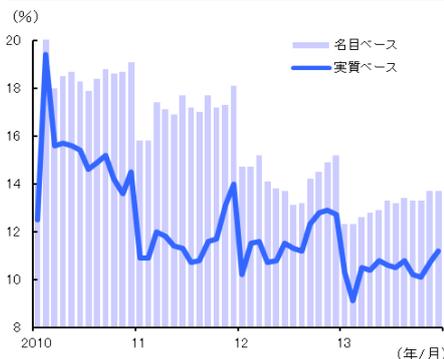
今後を展望すると、安定的な雇用・所得環境が続くと見込まれるため、個人消費は堅調に拡大する見通し。投資抑制策などにより、成長率が下限の7%近くまで低下すれば、政府は景気てこ入れ策を打ち出す公算大。当局は安定的な雇用情勢を維持するためには、7.2%の成長が必要との認識。

<政策対応>

中長期にわたって消費拡大を促進するには、土地制度改革と戸籍制度改革が不可欠。現行の土地制度では、農村部の土地権益の譲渡や貸与が厳しく制限されており、土地・建物が有効利用されず。「三中全会」では、農村建設用地を譲渡・貸与することや農民の住宅を抵当に入れること等を自由化していくと発表。9億にのぼる農業戸籍者の資産価値増加は消費拡大にプラス。

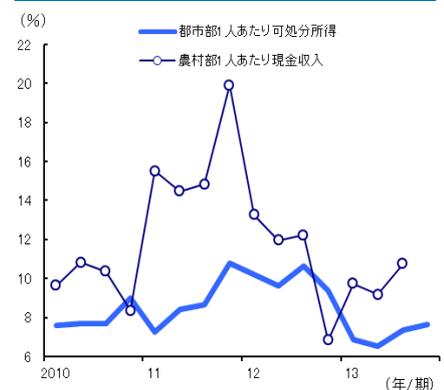
改革の実行を担う中央改革全面深化指導小組（グループ）の組長には習近平氏、副組長には李克強氏らが就任。1月22日に開催された第1回会議では、地方政府に各自の改革全面深化指導小組を確立し、2014年の活動要点を提出するよう要請。

小売売上高(前年比)



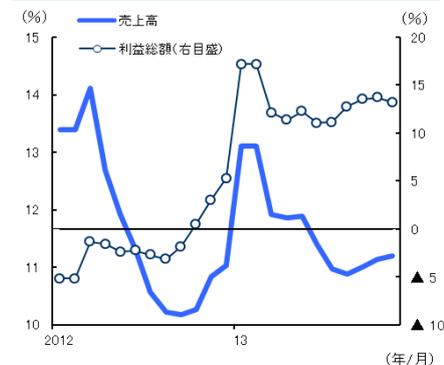
(資料) 国家統計局を基に日本総研作成
(注) CPI上昇率で実質化。

実質所得(前年比)



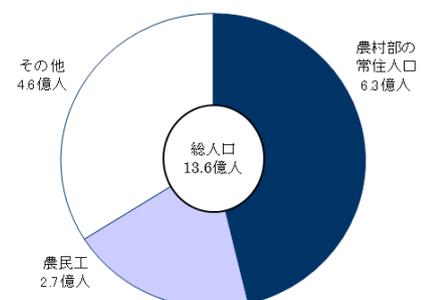
(資料) 国家統計局を基に日本総研作成
(注) CPI上昇率で実質化

工業企業の収益(年初累計、前年比)



(資料) 国家統計局を基に日本総研作成

全国の人口分布(2013年)



(資料) 国家統計局を基に日本総研作成

(注) 農民工とは、都市で年間6カ月以上仕事した農業戸籍者。その他とは、都市の非農業戸籍者、及び、都市での仕事が年間6カ月に満たない農業戸籍者。

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。

財政難には交付金により支援

固定資産投資の増勢は鈍化。当局の投資抑制策により、懸念される製造業投資の増勢に、一旦ブレーキがかかった格好。公共投資の増勢も鈍化。

<製造業の設備投資>

製造業の固定資産投資の伸び率は2013年10月をピークに低下。自動車やはん用機械製造業の設備投資が弱含み。

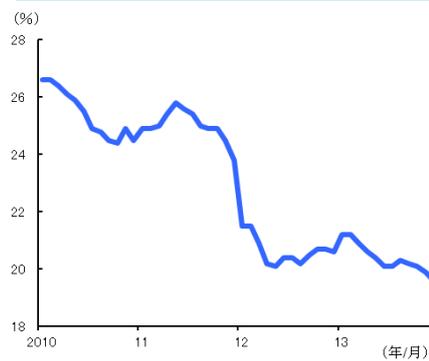
今後、投資抑制スタンスの強化により、製造業の設備投資の増勢は緩やかに鈍化する見通し。設備稼働水準が依然低い点を踏まえると、製造業の設備投資拡大は過剰生産能力の問題を一段と深刻化させる恐れ。2014年には、利上げなど金融引き締め策が打ち出されると予想。

<公共投資>

鉄道と高速道路など交通インフラの固定資産投資の増勢は鈍化。他方、当局が許認可の簡素化を指示した業種の投資は比較的堅調。2013年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。空港の拡張工事などの承認手続きの免除を決定。

今後を展望すると、インフラ投資は内陸部で開発余地が大きく、一定の拡大ペースを維持する公算大。当局のシャドーバンキング抑制策が地方政府の資金調達の手助けになるものの、「三中全会」では地方政府の財政難に対し、中央政府からの交付金により支援する方針を発表。同時に、公共事業の民間資本導入を模索。内陸部の産業振興には、物流コストの引き下げや電力・ガス・水道などの供給安定化が必要不可欠であり、中央政府が応分の支援を行う見込み。

固定資産投資(年初累計、前年比)



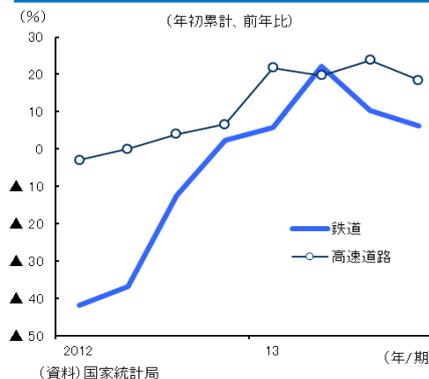
(資料) 国家統計局

製造業の固定資産投資



(資料) 国家統計局

交通インフラの固定資産投資



(資料) 国家統計局

鉱業と電力・ガス・水道の固定資産投資



(資料) 国家統計局

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。

変調する住宅市場

<物価>

2013年12月のCPI上昇率は2.5%と11月から▲0.5%ポイント低下。天候が改善し、生鮮野菜価格の急騰が落ち着いたことが主因。

今後、留意すべきは「ピッグサイクル」に沿った豚肉価格の上昇。豚肉価格は概ね3年に一回高騰。2011年に続き2014年にも豚肉価格が急上昇すれば、CPIを押し上げる恐れ。

<不動産価格>

住宅価格の上昇ペースは緩やかに鈍化したものの、上昇が持続。

一方、2013年12月の住宅販売は大幅減少。この背景には、政府の住宅価格抑制策。2013年10～11月に北京・上海・深セン・広州が、在住地の戸籍でない居住者の住宅購入資格をより厳しく制限するなど抑制策を強化。11月末から中小都市も住宅価格抑制策を厳格化。

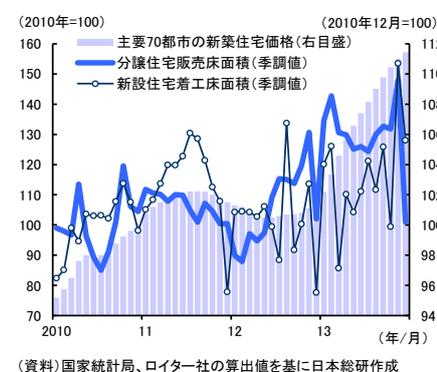
今後を展望すると、住宅需要は中小都市を中心とした堅調な実需を反映し、持ち直す見通し。ただし、政府の価格抑制スタンスが続くなか、住宅販売は比較的低い水準にコントロールされる見込み。

<市場金利>

2013年12月に続き、1月入り後にも短期金利が上昇。1月20日のSHIBOR 1週間物は6%台に。SHIBOR翌日物も4%近くまで上昇。当局が緩和的な金融政策を微調整し始めるなか、春節前の資金需要の高まりと新規株式公開（IPO）再開に伴う金融機関の資金需要増が流動性逼迫の要因に。



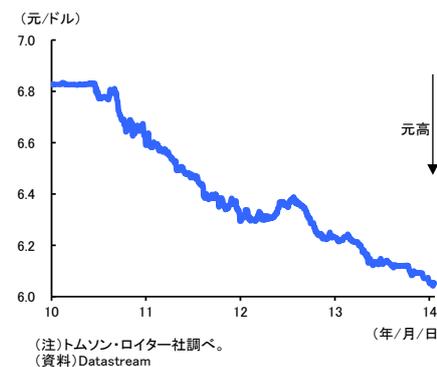
住宅の販売価格、販売床面積、着工床面積



SHIBOR



人民元レートの推移



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

12月CPIは前年比+2.5%、第4Q GDPは前年比+7.7%

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								
	Feb-03		6.0600			-		5.9302		-		16.86		-		6.00%
	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	四半期末予測				
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg			
14Q1	6.0600	6.0300	6.0510	6.1110	5.8720	5.7240	6.3360	17.00	15.80	17.40	6.00%	6.00%				
14Q2	6.0500	6.0100	6.0410	6.1010	5.8400	5.6930	6.3020	17.10	15.90	17.50	6.00%	6.00%				
14Q3	6.0400	6.0000	6.0310	6.0910	5.7910	5.6450	6.2490	17.30	16.00	17.80	6.00%	6.00%				
14Q4	6.0400	5.9700	6.0310	6.0910	5.7580	5.6130	6.2130	17.40	16.10	17.90	6.25%	6.00%				
15Q1	6.0300	-	6.0210	6.0810	5.7100	5.5660	6.1610	17.50	16.20	18.00	6.25%	6.00%				
15Q2	6.0200	-	6.0110	6.0700	5.6630	5.5210	6.1110	17.70	16.40	18.20	6.25%	-				

「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

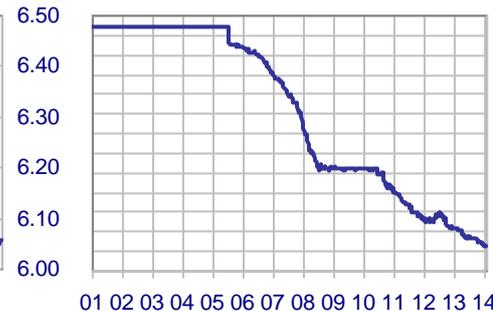
相場動向

USD/CNY-日足



Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



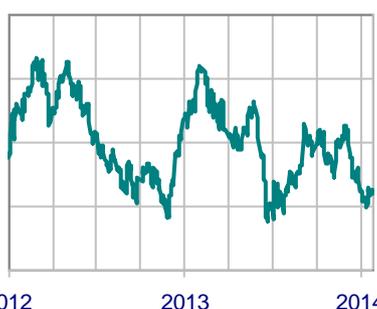
Sources: Bloomberg

JPY/CNY (100JPY=CNY)-日足



Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



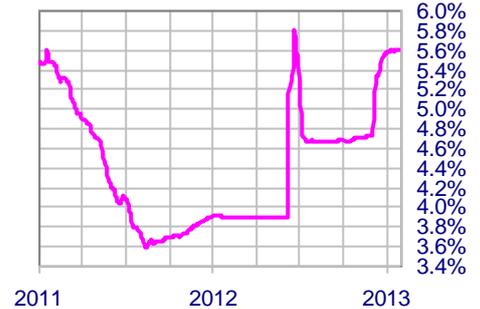
Sources: Bloomberg

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

中国国家统计局が1月9日に発表した12月消費者物価指数 (CPI) は前年比+2.5%と、11月の同+3.0%から伸びが鈍化し、7ヵ月ぶりの低水準となった。詳細では、食料品価格が11月の+5.9%から+4.1%へ鈍化したことが大きな要因。しかしながら、複数のアナリストは1月分の数字は旧正月の影響から+3%へ反発する可能性があるとして指摘。また、エネルギーおよび公共料金の自由化および改革を背景に、中期的にもCPIは3%超など高めで推移するとの見通しを示している。第4Q GDPは前年比+7.7%と市場予想(+7.6%) 対比上振れる一方、前期比は+1.8%と市場予想 (+2.0%) 対比下振れた。

TWD - 台湾ドル

第4Q GDPは前年比+2.92%

為替相場・政策金利予測

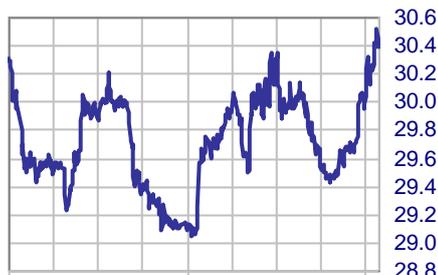
	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	Feb-03		29.69			3.3700		1.875%				
	30.38		-			-		1.875%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測				
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC				
14Q1	30.20	29.90	29.60	30.50	29.30	28.60	31.20	3.4170	3.2060	3.5070	1.875%	1.875%
14Q2	30.80	29.90	30.20	31.10	29.70	29.00	31.60	3.3640	3.1560	3.4520	1.875%	1.875%
14Q3	30.90	29.80	30.30	31.20	29.60	28.90	31.50	3.3750	3.1670	3.4640	2.000%	2.000%
14Q4	30.90	29.65	30.30	31.20	29.50	28.80	31.40	3.3950	3.1850	3.4840	2.125%	2.000%
15Q1	30.30	-	29.70	31.20	28.70	28.00	30.60	3.4850	3.2700	3.5760	2.125%	2.125%
15Q2	30.30	-	29.70	30.60	28.50	27.80	30.40	3.5080	3.2910	3.6000	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

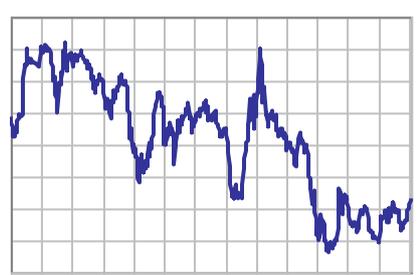
相場動向

USD/TWD-日足



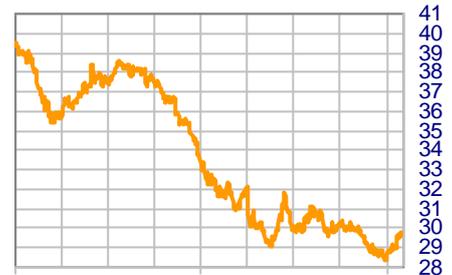
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



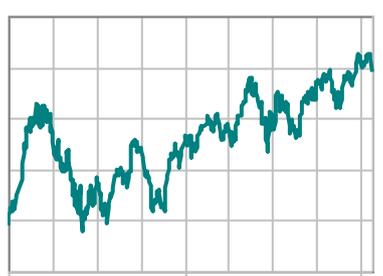
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



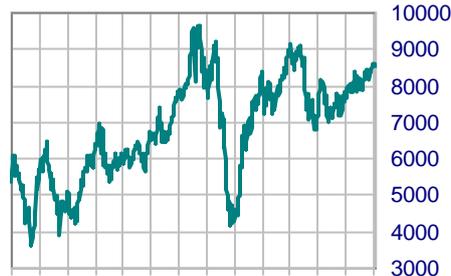
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



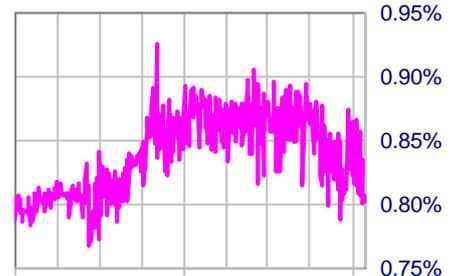
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



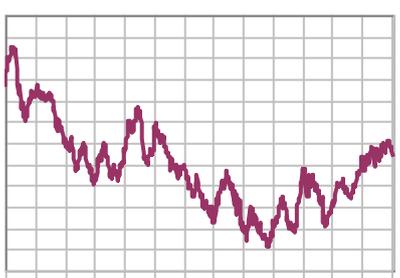
Sources: Bloomberg

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

台湾経済部は1月20日に、12月輸出受注が前年比+7.4%だったと発表した。台湾経済部によれば、12月の輸出受注は、新しいタブレットおよびスマートフォンの発売の恩恵を受けて過去最高水準。項目別に見ると、コミュニケーションおよび情報産業製品が前年比+13.5%と急増している。エコノミストは、台湾の輸出受注は実際の輸出の動きに1~2ヵ月先行すると考えている。経済部は、2014年の第1Qについては2013年第4Qよりは低水準になるだろうとの見解を示す一方、見通し全体は明るい、とコメント。1月28日に発表された第4Q GDPは前年比+2.92%と市場予想(+1.83%)対比上振れた。

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。

HKD - 香港ドル

本土のIPO再開により香港から資金がシフトする可能性

為替相場・政策金利予測

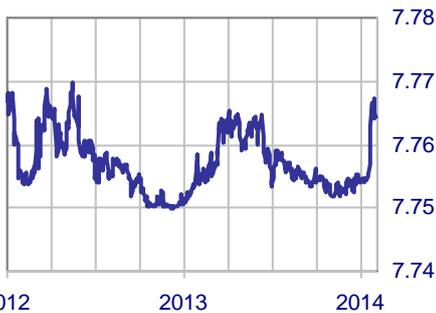
	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	Feb-03		7.5960			13.17		0.50%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC		SMBC	Bloomberg	
14Q1	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	7.5580	7.3630	8.1000	13.20	12.30	13.60	0.50%	-
14Q2	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	7.5290	7.3350	8.0690	13.30	12.40	13.70	0.50%	-
14Q3	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	7.4780	7.2850	8.0140	13.40	12.50	13.80	0.50%	-
14Q4	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	7.4360	7.2440	7.9690	13.40	12.50	13.80	0.50%	-
15Q1	7.8000	-	7.7500	7.8500	7.3860	7.1950	7.9160	13.50	12.60	13.90	0.50%	-
15Q2	7.8000	-	7.7500	7.8500	7.3380	7.1480	7.8640	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

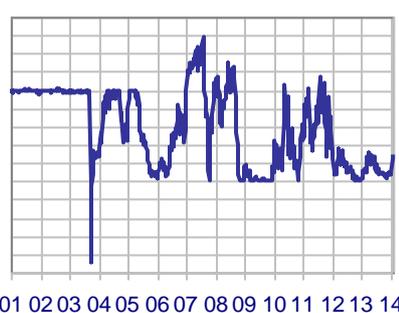
相場動向

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



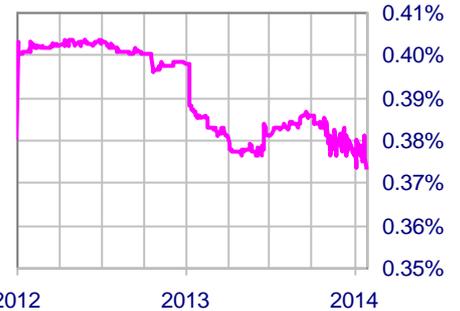
Sources: Bloomberg

恒生指数-週足



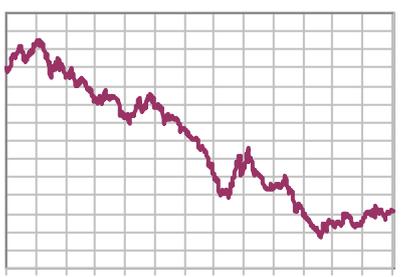
Sources: Bloomberg

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

中国規制当局は2012年10月以降、新規株式公開 (IPOs) 承認を停止してきたが、1月から承認を再開。複数のアナリストの推計によれば、今年の資金調達規模は2000億元と、2012年時の2倍近くになるとのこと。また、アナリストらは3つの点が過去と異なると指摘している。第1に、規制当局が介入を小さくすると宣言していること。第2に、新たな「ロックアップ」規制によりインサイダー取引から投資家が保護されること。最後に、投資家層が過去対比拡大していること。このようにIPOsが再開されることで、香港に上場されている大型金融関連株から本土のIPOsへ資金がシフトする可能性が指摘されている。

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。