



**SMBC**

**CHINA MONTHLY**

第107号

2014年5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>景気刺激策を発表</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>中国の子育て関連市場(2)</b> ～出産・育児用品～ 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	<b>中国市場における欧米系医薬品メーカーの動向</b> 三井住友銀行(中国)企業調査部 アナリスト 于 甦鳴 . . . . . 5～6
● 経済トピックス④	<b>全人代で示された中国の財政改革</b> 日本総合研究所 調査部 主任研究員 佐野 淳也 . . . . . 7～8
● 制度情報	<b>法定代表人選定上の注意点について</b> 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	<b>《環境保護法》の改正について</b> 上海勤瑞律師事務所 中国律師 徐曉青 弁護士法人キャスト 弁護士 藤田直佑 . . . . . 11～12
● 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 . . . . . 13～17
● 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 (シガポール駐在) エコノミスト 鈴木 浩史 . . . . . 18～20

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 景気刺激策を発表

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

■小規模な景気対策にとどめる姿勢は崩さず

年初来の経済の減速傾向を受け、中国政府は景気刺激策を発表しました。今回の景気刺激策は、①企業所得税の減税措置の拡充、②住宅建設の促進、③鉄道建設の上積みの3項目から構成されています(右表)。

これに沿った具体策も動き始めています。減税対象企業の拡大については、当初「年間課税所得6万元以下という上限を引き上げる」(4月2日の国务院常务会议)としか述べていませんでしたが、4月8日には、それを年間課税所得10万元以下に引き上げ、その課税所得を下回る企業の税率は半減させることを発表しています。また、国有の中国鉄道総公司是、鉄道の新規建設目標を7,000キロ以上に上積みする意向を表明しました。

とはいえ、景気対策をあくまで小規模にとどめたいとの政府の姿勢は堅持されており、ポーアオフォーラムの基調講演において、李克強首相は「一時的な景気の変動に対応して、強力な景気刺激策はとらない」と発言しています。李首相の発言は、足元で高まっている大規模な景気対策に対する実施期待を沈静化させるとともに、構造改革の推進など、現行政策の継続をアピールするためとみられます。

<4月に出された景気刺激策>

分野	措置
減税	・ 企業所得税半減措置の対象を課税所得6万元以下から10万元以下に引き上げ ・ 企業所得税半減措置期間を2015年末から2016年末に延長
住宅建設	・ バラックの建て替えや再開発の促進
鉄道建設	・ 新規建設を7,000キロ以上に

(資料) 中国政府ホームページなど

■1~3月期の実質GDP成長率は+7.4%

1~3月期の実質GDP成長率は前年同期比+7.4%と、2009年1~3月期の同+6.6%に次ぐ低い伸びでした(右図)。

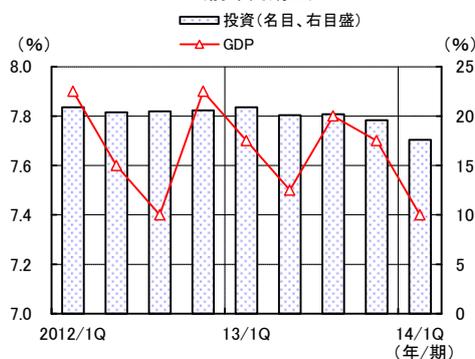
プラス転換を期待された3月の輸出が前年同月比▲6.6%と、2カ月連続の前年割れとなったことから、景気減速の主因を外需に求める見方は少なくありません。一部の新興市場向け輸出や輸出受注指数が低迷していることも、懸念要因といえます。ただ、比較基準である前年同期は、輸出代金を過大計上して投機資金を持ち込む動きが活発な時期であり、その分がはく落ちて前年比マイナスになったとも解釈できます。取り締まり強化の発表時期(13年5月)を勘案すれば、輸出の大幅な落ち込みは徐々に解消すると考えられます。

他方、工業生産の伸び悩みや過剰生産設備の淘汰を背景に、集積回路などの部品や天然資源の輸入が足元で鈍化しています。景気の一段の減速の兆候ともいえ、今後の動向を注視する必要があります。

内需も芳しくありませんでした。1~3月の固定資産投資(除く、農村家計)は前年同期比+17.6%と、1~2月の実績を若干下回る水準でした。小売売上高も、力強さに欠ける伸びが続いています。

経済指標の減速が確認されたことで、景気刺激策の拡充要求は一層高まるとみられます。そうした状況下でも景気対策を必要最小限の規模に抑えられるか、習近平政権にとっての正念場といえます。

<GDP成長率と投資>  
(前年同期比)



(注) 投資は年初からの累計比  
(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

中国の子育て関連市場(2)  
～出産・育児用品～

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、出産・育児用品は「婴童用品」「嬰幼兒用品」「母嬰産品」などと呼ばれています。(以下、出産・育児用品と記載します。)中国で人気の育児ポータルサイトなどを見ると、おむつやおしりふき、体温計、爪切りといったケア用品、粉ミルク、栄養補助食品、衣類、おもちゃ、ベビーカー、チャイルドシートなど幅広い商品が流通しています。今回はこうした出産・育児用品市場についてご紹介します。

### ■中国における出産・育児用品の市場規模と参画企業の状況

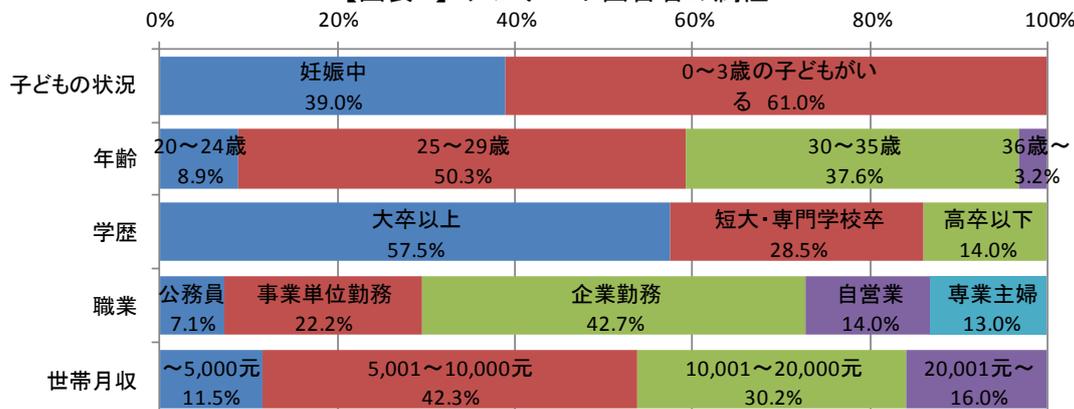
日本同様、中国において出産・育児用品の明確な定義はなく、市場規模に関する公式な統計は発表されていませんが、中国政府のホームページに掲載されている情報によれば、「2010年、中国における0歳から12歳までの子どもとマタニティ関連の消費需要は1兆元前後で、毎年20%以上の規模で成長しており、2015年には2兆元に達し、世界最大規模の消費市場に成長する」と予想されています。

このように大きな需要に応えるため、例えば2013年7月に上海市で開催された「第13回中国ベビー・マタニティ産業博覧会」(中国最大規模の出産・育児用品の展示会)には2,105ブランド(そのうちの71%が中国、29%が海外及び香港・マカオ・台湾のブランド)が参加するなど、多くの中国内外の企業が出産・育児用品市場に参入しています。

### ■出産・育児用品に対するマーケットニーズ

こうした商品に対する中国国内のニーズはどういったものでしょうか。一例として、中華全国婦女連合会(中国共産党・中国政府と女性との懸け橋とされ、重要な社会的支柱の1つと位置付けられている社会団体)が所管する「華坤女性消費指導センター」が実施した「2013年中国母子安全消費調査」(北京、上海、広州、成都、南京、杭州、長沙、ハルピン、西安、大連の10都市に住む妊娠中あるいは0～3歳の子どもを持つ女性に対して実施されたアンケート調査。有効回答数1,219件。)の調査結果をご紹介します。

【図表1】アンケート回答者の属性



(出所) 華坤女性消費指導センター「2013年中国母子安全消費調査」

図表1はアンケート回答者の属性です。学歴は大卒以上が5割を超え、世帯月収の平均は16,209.5元(約2,616ドル)となっていますので、回答者は高学歴・高所得者層である点にご留意ください。(参考:中国で2010年に実施された第六次人口センサス(国勢調査)によれば、総人口に占める短大・専門学校卒以上の人口割合は8.9%で、2012年に国際労働機関(ILO)が発表した中国人の平均個人月収は、約4,134元(656ドル)です。)

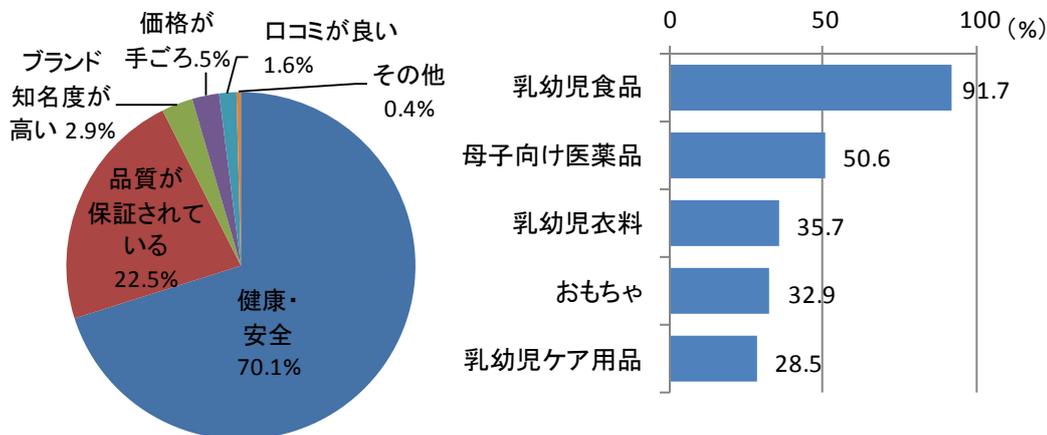
### ①商品の選択基準

出産・育児用品を購入する際の選択基準について、70.1%が「健康・安全」と回答して

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。

います。「品質が保証されている」も含めると、9割以上の回答者が安全な商品であるか、品質に問題はないかといった視点で商品を選択しています(図表2左図)。一方で、乳幼児食品をはじめ、様々な商品に対して安全性に不安があると回答しています(図表2右図)。

【図表2】商品の選択基準(左図)と安全性に不安がある商品(右図)

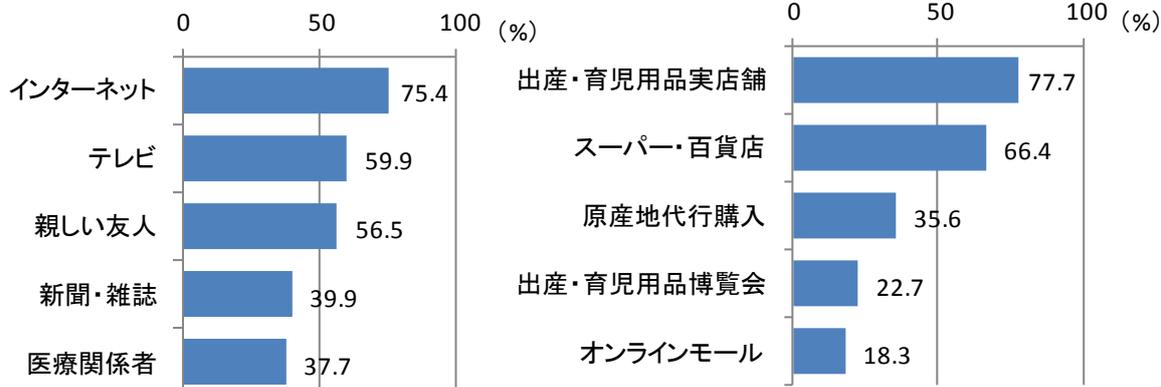


(出所) 華坤女性消費指導センター「2013年中国母子安全消費調査」

## ②情報の入手方法と商品の購入場所

では、商品の安全性や品質に関する情報をどのように入手しているのでしょうか。図表3左図を見ると、75.4%の回答者は「インターネット」と回答しており、育児ポータルサイトや企業のホームページなどが主要な情報源となっています。また、安心して商品を購入することができる場所としては、「出産・育児用品実店舗」や「スーパー・百貨店」が多くなっています(図表3右図)。インターネットなどで情報を収集し、商品を購入する際には実店舗で現物を確かめてから買う、というパターンが一般的なようです。

【図表3】安全性に関する情報の入手方法(左図)と安心できる商品購入場所(右図)



(出所) 華坤女性消費指導センター「2013年中国母子安全消費調査」

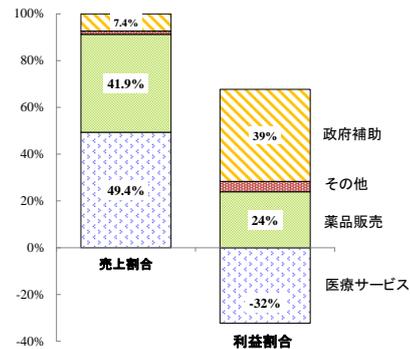
このように、出産・育児用品市場に参入している企業は多数ありますが、安全性や品質といった面で母親たちの満足度は必ずしも高くありません。安全で高品質な商品を作るとは日本企業の得意とするところですが、既に多数の商品が流通している現状を考えると、インターネットなどでの情報発信に加え、実際に手に取ってもらいながら、安全性や品質について母親に理解してもらえるような機会を設けていくことが、今後の中国における出産・育児用品市場でのポジション確立に向けて重要な視点であると考えられます。

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

## ■中国の医薬品市場

- 中国医薬品業界では、かつて中小メーカーによる品質管理の不備などの問題が多発したことから、国民は自国メーカー製の医薬品に対し不信感を持っており、効能に優れた品質管理も厳格で安全といったイメージのある外資系医薬品へのニーズが根強い状況です。
- また、中国の公立病院においては、売上の半分弱を占める医療サービスは赤字であり、政府補助を除けば最大の利益源は医薬品販売となっています。
- このため、病院にとっては厚いマージンが期待できる高額医薬品に対するニーズが旺盛であり、特に高度医療の提供が主体となる大手病院を中心に高額の外資系医薬品の取り扱いが拡大してきた経緯があります。

(図表)公立病院の収入と利益構成(2012年)



(出所)中国衛生部より弊社作成

## ■欧米系メーカーのこれまでの取り組み

- 欧米系メーカーの多くは、自国市場の拡大ペース鈍化を受け海外展開に力を入れており、特に成長率が20%前後と高く、高齢化の進展等に伴い今後も伸長が期待できる中国市場を高く位置付け、積極的に現地化を推進しつつ投資を行ってきました。一方、中国では、医療費の高さが問題視されていたため、近年は政府主導による薬価引下げが行われ、外資系メーカーにとっては薬価引下げ幅の抑制が課題となっていました。また、ジェネリック医薬品が中心の市場であり、特許切れの新薬はすぐに現地企業のジェネリック医薬品として出回ってしまいます。従って、欧米系メーカーは、政府から要請の強い研究開発拠点の現地化等を進め当局との良好な関係を構築することで、自社に影響のある薬価引下げの抑制や新薬の迅速な承認等の優遇を受けつつ、製品ラインアップの拡充を図ってきました。
- なお、研究開発拠点の現地化は、政府との関係構築が目的であると同時に、現地の研究インフラの活用といった観点でも行われています。研究プロセスには中国の医大を卒業した人材等であれば十分手掛けることのできる領域も多いほか、足元では新薬の研究開発力向上を目指す政策方針の下、大学等への政府補助金が増加しており、基礎研究インフラの整備に伴い、研究実績も積み上がりつつあります。欧米系メーカーは、今後中国で新薬の“タネ”を見つけ、これを海外市場に展開するという流れも模索しており、既に大学や民間企業との提携事例も見られるようになってきています。

## ■欧米系メーカーの足元での課題

### (1) 農村部への販売急拡大に伴う採算・管理面の悪化

- 欧米系メーカー各社では、上述の取り組みによりこれまで市場の成長を大幅に上回るペースで売上を拡大してきたものの、既存の三級・二級病院<sup>1</sup>向け販売の伸びは鈍化しつつあり、足元では中国における新たな成長ドライバーとして農村部における市場開拓を進めています。もっとも、急速な業容拡大の中で人件費や広告費等の販売費も大

<sup>1</sup> 中国の医療機関は規模や設備水準等により一～三級に分類されており（無等級も有）、三級がいわゆる大型病院。現在外資系メーカーの三級病院での売上高は4割程度。

幅に増加し採算が悪化しているほか、内部管理体制の整備が追い付いていないといった点も指摘されています。例えば、自社MRの教育が疎かになりがちであるほか、提携する地場卸売業者のコンプライアンス管理の杜撰さなどの露呈が見受けられます。

## (2) 中国政府による贈賄の取締強化 ～複数の事件摘発

### ①贈賄事件摘発の背景

- 2013年半ばに一部の欧米系大手医薬品メーカーにおいて、医師への贈賄が内部告発によって明らかとなり、その後も欧米系メーカーにおける同様の事件の発覚が相次ぎました。背景には、1997年以降政府が打ち出してきた医療制度改革が進まず、「看病難、看病貴（診察の待ち時間が長く、医療費が高い）」や「医患矛盾<sup>2</sup>」が社会問題化していた等があるとされています。また、国民の医療費負担軽減を図るとする政府方針の下、国内メーカーの製品に薬価引下げが集中してきた一方で、欧米系の製品は品質や効能に対する評価から高価格を維持してきたことから、国内メーカーの不満が蓄積していた経緯もあり、捜査の手を外資系メーカーのみに向けることで、国内メーカーの不満を和らげる狙いがあったとの声も多く聞かれます。

### ②足元の動向

- これらの事件は未だ捜査が続いており、起訴に至るような事態には至っていません。こうした状況下、各欧米系メーカーは足元で自社MRの病院への営業活動を自粛させています。また、各社とも捜査には全面的に協力するとしているほか、一部では今後より積極的に政府の医療制度改革に協力し薬価の引下げにも注力するとのコメントを出している先もあります。
- 一部の政府筋からは、「研究費の提供は医療業界では一般的な行為であり、諸外国でも同様の手法が採られている。このような商取引に関する法規制が不明確であることが問題であり、早期に関連規定を定めることがより重要」等、更なる摘発より寧ろ法制度の整備に注力すべきとのコメントが聞かれるようになってきています。このため、業界内では新たな事件の発覚や同問題の拡大が続く可能性は低いとみられています。

### ■今後の見通し

- 薬価引下げは今後も政府の重点課題であることから、これらに協力する外資系メーカーが増加する可能性があり、薬価低下が進むと予想されています。更に、法外な販売手法に対しては企業に罰則金を科すような、不明確であった法制度の整備を推進する動き等も見込まれます。また、欧米系メーカーにとってはこれまで以上にコンプライアンスの遵守と体制整備が求められ、ここ数年進めてきた農村部等も含めた急速な市場開拓は軌道修正を余儀なくされるほか、薬価低下に伴う更なる採算悪化も懸念されます。今後は改めて研究開発関連の投資に注力するなどして、政府との関係の再構築を模索していくとみられるほか、販売地域の見直しや販路拡大に向けたOTC事業への注力など、戦略転換を図る動きが既に活発化しつつあります。
- 中国市場におけるパイオニアである欧米系各社等のこうした動きは、大型病院における外資系同士の競争激化や薬価引下げの更なる進展に繋がり、業界各社の収益環境は今後悪化することが懸念されます。また、各社によるOTC事業の拡大や医薬品販売に係る法制度の整備は、中国の医薬品販売チャンネルの変化等につながる可能性もあるだけに、今後の動向が注目されます。

<sup>2</sup> 公立病院で勤務する医師の給与は月数千円程度と先進国対比大きく見劣りしており、医師は高額医薬品の処方や医療機器の導入等を増やすことで、見返りとして賄賂を受ける事例が少なくない。一方で、医師のこうした慣習は医療費高騰に繋がり、患者の医師に対する不信感や不満は大きい。

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。

経済トピックス④ 全人代で示された中国の財政改革

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: sanojunya@jri.co.jp

3月の全国人民代表大会(全人代)では、財政改革に関する重要方針が示されました。モラルハザードの防止や他の改革との一体的な推進などを通じて、財政改革を方針通り実現できるのか、注目されます。

■「積極的な財政政策」を継続しつつ、改革を推進

3月の全人代では、中国政府が2014年通年の成長率目標をどの水準に設定するのか、デフォルトリスクにどう対応するのかといった事項が注目を集めました。こうしたなか、財政についても、中国経済の成長持続や健全な発展を展望するうえで重要な方針が示されました。

財政政策の面では、「積極的な財政政策の継続」を掲げています(右表)。「積極的」という表現から、公共事業などへの支出規模を大幅に積み増すと連想しがちですが、習近平政権の意図は少し異なります。

確かに、2014年の財政赤字(中央+地方)は過去最大の1兆3,500億元を計上しています。もっとも、財政赤字の対GDP比は2.1%程度と見込んでおり、4兆元の大規模景気対策を打ち出した2009年(2.3%)などの水準を下回り、経済成長のために財政赤字の急拡大を厭わない姿勢を示したとの見方は首肯できません(右図)。

加えて、李克強首相の「政府活動報告」や「2014年予算」の説明は、「積極的な財政政策」に伴う具体的な措置を明示していません。むしろ、政策の連続性重視や事前の微調整による安定成長の持続を強調するとともに、財政改革の推進に重点を置いています。現行路線を大きく変えずに経済の安定を確保しつつ、財政改革を進めたい政権の意向が反映された財政政策方針といえるでしょう。

■財政改革の3つの方向性

財政改革の主な方向性としては、①企業の税負担軽減、②税制立法化の推進、③地方政府債務リスクへの対処の3点を指摘できます。

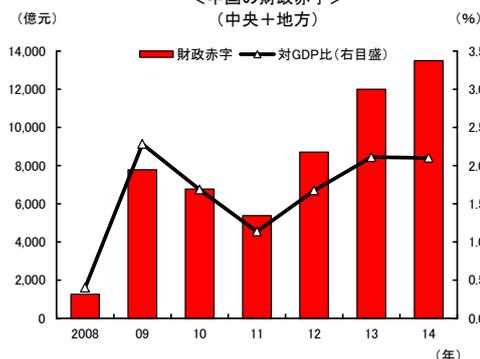
企業の税負担軽減策における最大のポイントは、営業税から増値税(付加価値税)への転換を引き続き進めることです。控除対象範囲の違いにより、営業税に伴う企業の納税負担は増値税よりも総じて重くなっています。サービス産業振興の観点から、政府は営業税から増値税への転換を段階的に実施してきましたが、14年についても転換業種を拡大する方針です。具体的には、鉄道運輸業と郵政サービス業での税目転換を全国で実施するとともに、電気通信業についても営業税から増値税への税目変更準備を進めることが明記されました。なお、それ以外の軽減策として、中小企業の税制優遇措置の拡充があげられています。

<財政政策・改革の方針>

分野	指摘事項
政策面	・積極的な財政政策の継続
改革の方向性	・営業税から増値税への転換を引き続き推進
	・不動産関連税制の立法化
	・地方債を中心とした債務構造への転換を図る
	・債券発行による借り換えを認める一方、管理強化を通じた債務リスクの防止に注力

(資料)「政府活動報告」、「2014年予算」など

<中国の財政赤字>  
(中央+地方)



(注)2013年は予算執行、14年は予算案ベースの数値  
(資料)「2014年予算」、CEIC

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。

税制立法化の推進については、①環境保護税関連、②不動産関連の2項目が示されました。とりわけ、不動産関連税制の立法化は、地方財政収入の水準維持と不動産取引に偏重した収入構造からの脱却を両立させるために重要な取り組みと位置付けられます。

不動産税制改革関連の報道や全人代期間中の楼継偉財政部長（大臣）の記者会見により、不動産関連の税目は、全人代での審議や採択の不要な（暫定）条例を根拠法としているため、条例に対する「制約の少なさが弊害にもなっている」（楼財政部長）とのこと。そこで、全人代での審議・採択を経て施行される法律に基づき、不動産に係る税金を徴収するための準備作業が進められています。作業に際し、不動産の取引段階で多く課税され、所有に係る税金は少ないという現状の是正が検討されています。時間はかかるものの、不動産税制関連の法律が施行され、個人所有の住宅への課税を全面実施（現在は、上海市と重慶市の一部の住宅で試験的に実施）した場合、地方財政収入の水準維持と不動産取引に偏重した収入構造からの脱却は両立可能になるでしょう。

地方政府債務リスクへの対処に関しては、地方債を中心とした債務構造への転換が掲げられました。

地方債の発行は中央政府によって厳しく制限されています。そのため、地方政府債務（2013年6月末時点）を資金調達手段別にみると、銀行融資が残高全体の半分強を占めます（右上図）。また、リスク管理の観点から、地方融資平台（地方政府系の資金調達会社）に対する銀行融資規制が強化されたことから、地方政府はシャドールバンキング経由で短期高金利の資金を調達するようになりました。半面、債券発行による債務残高は、地方融資平台が発行したものなどを含めても、全体の10.3%にとどまっています。

こうした中、地方政府債務の償還期限が2014年に山場を迎えることから、シャドールバンキングや銀行融資に代わる資金調達手段が早急に必要となる状況となっています（右下図）。

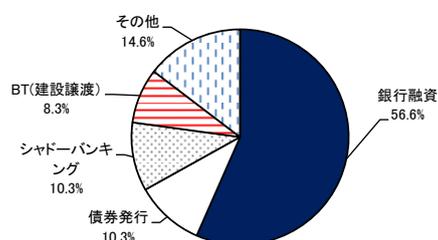
このような事情や債務に関する透明性向上などのメリットを踏まえ、中央政府は地方債による債務の借り換えを容認するとともに、債務構造を地方債主体に変えていくとの新方針を全人代で打ち出したといえます。

### ■習近平政権の対処能力が問われる段階へ

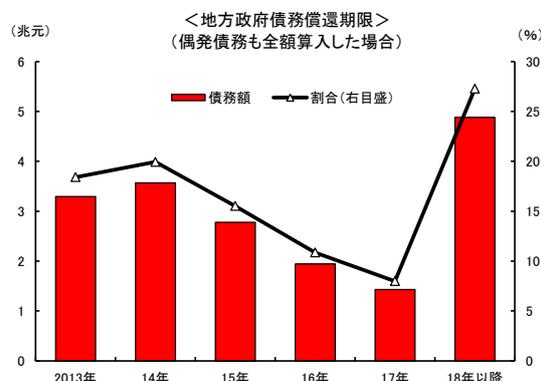
地方政府債務問題では、債務規模の抑制や地方政府債務を予算管理に組み込むといった管理強化策も示されました。しかし、上述した地方債発行を容認する方針によって、地方幹部のモラルハザードが誘発された場合、一連の管理強化措置は十分機能しない可能性もあります。不動産関連税制の立法化でも、住宅所有者を把握するために不動産登記制度のさらなる改革が不可欠です。

こうした課題を克服しつつ、財政改革を方針通りに実現できるのか、今後の動向が注目されます。

＜資金調達手段別地方政府債務＞  
(2013年6月末)



(注)シャドールバンキング＝銀行以外の金融機関からの融資、各種出資募集(集資)  
(資料)審計署公表資料(2013年12月30日)



(注)1. 2013年は下半期に期限を迎える分のみ、残りは年内  
2. 割合＝当該年に償還期限を迎える債務残高/13年6月末時点の債務残高  
(資料)審計署公表資料(2013年12月30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場合があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

**制度情報**

TOPICS

SMBC China Monthly

**法定代表人選定上の  
注意点について**

Mizuno Consultancy Holdings Limited

代表取締役社長 水野 真澄

E-mail: mizuno@mizuno-ch.com

**■法定代表人選定上の注意点について**

中国で外資企業を設立する際に、法定代表人を決定する必要があります。これに関して、誰が法定代表人となるべきか、非居住者が法定代表人になることは可能か、法定代表人の役割は何か、というようなご質問を頂くことがあります。法定代表人の位置付けと、選定上の注意点は以下の通りです。

**1. 法定代表人の位置付け**

会社法第13条には、「会社の法定代表人は会社定款の規定に従い、董事長、執行董事、或いは經理が担当し、法に基づき登記を行なう」ことが規定されています。

つまり、董事長（董事会を設定せずに、1名の董事に権限を集中させている時は、執行董事）、若しくは總經理の何れかを法定代表人に選定し、登記する必要があります。

では、法定代表人はどのような責任を負うのでしょうか。

会社経営に対する忠実義務・勤勉義務違反等があった場合や、会社の破産に際して違法行為があった場合の責任は、会社法・破産法等には董事・高級管理職等が民事責任・賠償責任を負うことが定められています。

ただ、上記は董事・高級管理職としての責任であり、法定代表人の直接的な責任とは言えません（法定代表人は、必然的に董事・高級管理職の何れかとなるため、間接的には対象となります）。

法定代表人に直接的に関係する内容の一つとして、2014年3月1日より推進されている、商事登記制度改革の適切な企業登記の履行が挙げられます。

「登録資本登記制度改革案（国発[2014]7号）」では、適切な年次報告を行わない企業は、ブラックリストに掲載することを規定していますが、その他、以下の罰則を法定代表人に適用することを定めています。

**①法定代表人情報の関係政府機関への通知**

企業の年度報告に隠蔽・虚偽等が発見された場合、工商行政管理機関は法に則り処罰し、また企業の法定代表人・責任者等の情報を公安・財政・税関・税務等の関連部門に通知する。

**②信用制限**

ブラックリスト企業の法定代表人・責任者の情報開示を徹底させ、信用を失墜させることにより、任職制限を加えるような懲戒システムを、今後整備する。

つまり、法定代表人は、企業の適切な登記管理・情報開示に責任を負う役割であり、今後、これに対する罰則が強化される方向にあると言える。

**2. 実務上の注意点**

法定代表人決定に際して、実務上、気を付けなければならない点は何でしょうか。

非居住者が法定代表人になる場合に注意すべき点は、会社設立過程において、法定代表人のパスポート原本が必要になるステップ、法定代表人自身の政府機関訪問が要求されるステップがあり得ることです。この為、この実務手続を事前に確認し、スケジュール調整

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。

をしないと会社設立手続に支障が出る可能性があります。

法定代表人のパスポート提示等の要求は、地方によっても異なっており、また、外資企業と内資企業でも異なりますので、上海市、深セン市、広州市の運用を以下に記載します。尚、以下は現時点での実務運用状況ですが、区によって対応が異なる可能性も有りますし、今後、運用が変更される可能性もあります。

現地法人設立時には、設立予定地で、実務運用状況を事前確認することにして下さい。また、日本から出資する現地法人は外資企業となりますが、既存の外資企業（投資性公司以外）からの国内再投資は、内国出資として扱われますので、間接出資の現地法人は、内資企業に該当する場合があります。

## ①上海

### (1) 外資企業の場合

銀行での基本口座開設時に、法定代表人のパスポート原本の提示が必要。

但し、在日中国大使館・領事館が認証したパスポートコピーを、原本として使用することも可能。

### (2) 内資企業の場合

会社営業許可証申請時(工商行政管理局)、基本口座開設時(銀行)に、法定代表人のパスポート原本提示が必要。

但し、在日中国大使館・領事館が認証したパスポートコピーを、原本として使用することも可能。

## ②深セン

### (1) 外資企業の場合

組織機構コード登記証申請時(市場監督局)、公用印登録時(公安局)、税務登記時(税務局)、基本口座開設時(銀行)に、法定代表人のパスポートコピー原本の提示が必要。

尚、上記の内、税務登記に付いては、法定代表人が第三者に委任状を発行する事で、代理人のパスポート・身分証原本の使用が認められる。

### (2) 内資企業の場合

営業許可証申請時(市場監督局)、組織機構コード登記証申請時(市場監督局)、公用印登録時(公安局)、税務登記時(税務局)、基本口座開設時(銀行)に、法定代表人のパスポートコピー原本の提示が必要。

また、営業許可証申請時には、法定代表人自身の訪問が必要。

尚、上記の内、税務登記に付いては、法定代表人が第三者に委任状を発行する事で、代理人のパスポート・身分証原本の使用が認められる。

## ③広州

### (1) 外資企業の場合

公用印登録時(公安局)、基本口座開設時(銀行)に、法定代表人のパスポート原本が必要。

### (2) 内資企業の場合

営業許可証申請時(工商行政管理局)、組織機構コード登記証申請(質量技術監督局)、公用印登録(公安局)、税務登記時(税務局)、基本口座開設時(銀行)に、法定代表人のパスポート原本が必要。

## 上海現地レポート 《環境保護法》の改正について REPORT

SMBC China Monthly

上海勤瑞律師事務所 中国律師 徐曉青

弁護士法人キャスト 弁護士 藤田直佑

E-mail: xuxiaoqing@qinruilaw.com

E-mail: fuita@cast-law.com

### ■制定以来 25 年ぶりの《環境保護法》の改正

日本においても多く報道されている PM2.5 による大気汚染の問題をはじめ、中国の環境問題が深刻化している中、中国政府においても環境政策が従来以上に重視されています。

かかる状況の下、中国の全国人民代表大会常務委員会は、2014年4月24日、《環境保護法》の改正案を可決しました【1】。今回の改正は、約25年前に従来の《環境保護法》【2】が制定されて以来、初めての改正となりました（以下、従来の《環境保護法》を「現行法」といい、改正後の《環境保護法》を「改正法」といいます。）。1995年の全国人民代表大会開催時から、経済や社会の変化に適合すべく改正の必要性が主張され続け、約80回にも及ぶ議案提出と、2011年に改正計画対象に掲げられた後、2012年以降の複数回の草案修正と審議が行われた結果、遂に改正法の制定が実現しました。

現行法は全47条であるのに対して、改正法は全70条であり、その内容が大幅に拡大されています。改正法において追加された内容は、環境情報の公開と民衆の知情権（情報を取得する権利）の保障（民衆の環境意識の引き上げ）、生態保護レッドラインの明確化、大気汚染への対応、公衆の健康への影響の研究についての奨励、汚染費・環境保護税の連携、排污許可管理制度の完全化、通報者の保護、環境公益訴訟の主体拡大、違反行為に対する罰則強化等の多岐に亘ります。

改正法は2015年1月1日から施行されます。

以下、注目される主要な内容の一部をご紹介します。

### ■環境情報の公開と知情権の保障

従来から、環境領域における公衆参加が不十分であり、公衆が環境情報を取得することが困難であることがその最大の原因であると指摘されてきました。すなわち、環境保護の公衆参加の基礎は公衆の環境に関する知情権・参加権と監督機能の確保であり、その前提として環境情報の公開が重要といえます。

改正法は、その「情報公開と公衆参加」の一章（第5章、第53条～第58条）を設け、公民、法人及びその他の組織が法に基づいて環境情報を取得し、環境保護に参加し監督する権利を享有することを明確に規定しています。重点汚染単位は、社会に対してありのままにその主要な汚染物の名称、排出方式、排出濃度及び総量、基準を超過する排出状況を公開しなければならず、以って汚染施設の建設及び運行状況を予防し、社会の監督を受けることとしています。

### ■環境保護公益訴訟の主体範囲の拡大

従来から、環境保護公益訴訟の主体があまりにも狭く、公衆が環境保護の監督する機能を発揮するために十分ではないことが指摘されていました。

<sup>1</sup> 主席令第9号

URL（中華人民共和国中央人民政府ウェブサイト）：

[http://www.gov.cn/xinwen/2014-04/24/content\\_2666283.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2014-04/24/content_2666283.htm)

[http://www.gov.cn/zhengce/2014-04/25/content\\_2666434.htm](http://www.gov.cn/zhengce/2014-04/25/content_2666434.htm)

<sup>2</sup> 1989年12月26日主席令第22号公布、施行

[http://www.gov.cn/fwxx/bw/hbjj/content\\_810469.htm](http://www.gov.cn/fwxx/bw/hbjj/content_810469.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。

改正法は、環境保護公益訴訟の主体範囲を拡大し、①法に基づいて市轄区を設置している市級以上の政府の民政部門において登記し、②環境保護公益活動に連続5年以上従事し規律違反記録がない社会組織は、人民法院に対して環境保護公益訴訟を提起できることとしています（改正法第58条）。

#### ■生態保護レッドラインの確定

注目される規定として、生態保護レッドラインの設定に関する規定が挙げられます。

具体的には、重点生態功能区、生態環境敏感区及び脆弱区域において、国家が生態保護レッドラインを確定し、厳格な保護を実行するとしています。レッドラインの範囲には、代表的な各種類型の自然体系システム区域、希有で絶滅の危機にある野生動植物自然分布区域、重要な水源区域、重大な科学文化的価値を有する地質構造や著名な鍾乳洞及び化石の分布区域、氷河・火山・温泉等の自然遺跡、人文遺跡、古樹・名木等が含まれます（改正法第29条）。

#### ■違法行為に対する処罰の強化

中国における環境立法の数は少なくないにもかかわらず、環境質量はますます悪くなっているのが現状です。このような状況に陥っている重大な原因の1つとして、違法行為に対する制裁が不十分であることが指摘されてきました。そこで、改正法は、違法行為に対する処罰の強化を立法のポイントの1つとしています。

1つの特徴的なものとして、違法に汚染物排出する企業等について、行政機関が是正命令を出したにもかかわらずこれを改善しない場合、毎日、同じ額を罰金として科すことができることとしました（改正法第59条）。すなわち、違法状態が継続すればするほど、当該違反者に対する罰金の額が比例して拡大し得ることになります。

当該罰金は関係法律法規に基づき、違法行為がもたらす直接損失や違法所得等の要素にしたがって確定されることとされています。

**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

**構造調整と景気てこ入れに向けた政策が徐々に具体化**

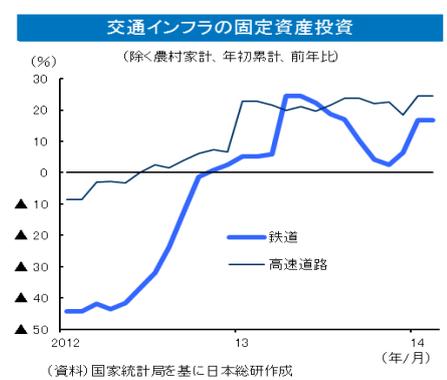
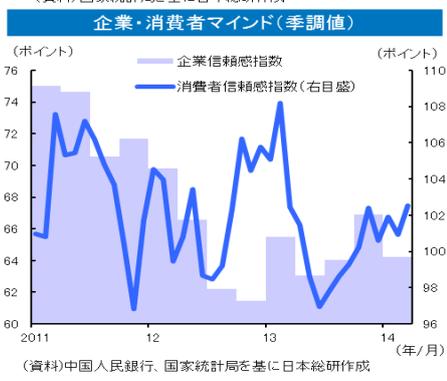
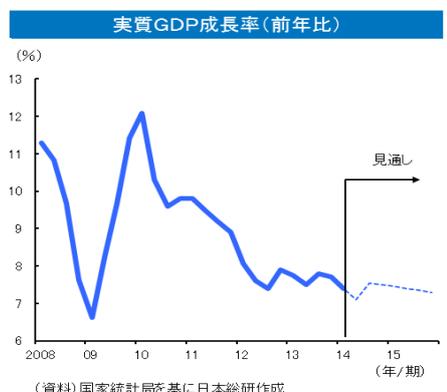
景気は減速。1～3月期の実質成長率は前年比7.4%に低下。固定資産投資は当局の投資抑制策により、増勢が鈍化。住宅価格の下落予想が台頭し、住宅販売は前年比マイナスに。輸出は米国の寒波などが足かせとなり、伸び悩み。

ただし、当局の政策が下支えとなり、企業・消費者ともにマインドに大幅な悪化はみられず。昨年末からインフラ投資に持ち直しの動き。足許では、中小零細企業の法人税減税、低所得者向け住宅の建設、鉄道建設の加速、民間医療サービスの価格統制緩和など、経済構造調整と景気てこ入れを両立させる施策が徐々に具体化。

今後も、規制緩和の動きが他の分野に広がるかと予想。消費者ニーズの高度化・多様化に伴い、娯楽や住居、通信や教育、保健医療などサービスに対する需要が拡大。こうしたなか、当局は医療のみならず他のサービス分野に対しても、参入規制や価格統制を緩和する見通し。

年後半には、こうした政策効果が顕在化し、景気が持ち直すと予想。内陸部でインフラ整備が進めば、企業進出が増加する見通し。医療サービス価格の市場化が進展すれば、家計の保健医療支出が拡大し、関連企業の設備投資が拡大する見込み。これらの点を踏まえ、2014年の成長率見通しを7.4%に、2015年は7.4%に据え置き。

他方、住宅価格抑制策の緩和が遅れば、住宅需要が全国規模で減少しているなか、現在一部の都市でみられる住宅価格の下落が全国に広がる恐れも。



- 直近の主要経済政策**
- 3月16日、国務院は「国家新型都市化計画2014-2020」を公布。都市化の阻害要因を取り除くために、戸籍制度、土地制度、社会保障制度、税制、行政、環境規制などの制度改革を進めると表明
  - 4月2日、李克強首相は国務院常務会議を開催し、①小型・零細企業に対する企業所得税優遇政策の範囲を拡大、②バラック地区改造や関連する都市インフラ工事の資金調達のための債券発行を国家開発銀行に許可、③2014年に新規整備する鉄道総延長を前年から1,000km増の6,600kmに計画し、鉄道発展基金などの設立により資金調達することを決定
  - 4月8日、財政部は2014年1月1日から2016年まで、所得が10万元以下の小型・零細企業に対して、企業所得税課税を半減(これまでは、2012年1月1日から2015年12月31日まで、所得が6万元以下の企業が対象)
  - 4月9日、発展改革委員会は民間病院の医療サービスに対する価格統制の緩和を発表
  - 4月9日、中国鉄道総公司は2014年に新規整備する鉄道総延長を当初計画の6,600kmから7,000kmに変更
  - 4月10日、李克強首相は国務院常務会議を開き、農村地域の一部の銀行に限定して預金準備率を引き下げること決定
- (資料) 中国政府各機関、各種報道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。

## 在庫調整圧力が残るなか、先行き輸入は伸び悩み

### <輸出>

輸出は伸び悩み。米国向けが減少し、EU向けも弱含み。機械類が低迷。米国の寒波やこれまでの元高が影響。

1月までの元高が、当面、中国製品の価格競争力を弱めるものの、その後元安が進展した点や世界経済が持ち直すと思われる点を踏まえると、早晩輸出環境にも改善がみられる見通し。

### <輸入>

これまで堅調に増加した輸入額が、3月に大幅減少。とりわけ、米国からの輸入は昨年末から2月にかけて急増した後、急減。この背景には在庫調整圧力の高まりが指摘可能。1～2月に個人消費や設備投資、工業生産が大きく落ち込んだ一方、輸入は拡大持続。

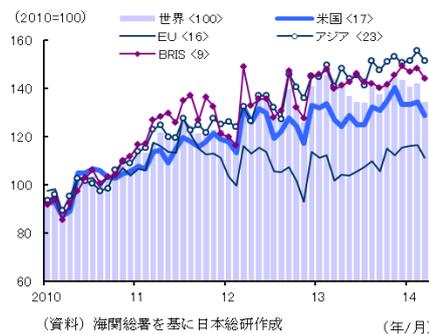
当面、在庫調整圧力が残るなか、輸入は伸び悩む見通し。新興国経済への影響の大きい資源類の輸入も頭打ちとなる可能性。鉄鉱石をみても、主要港の鉄鉱石在庫は依然1.1億トンの高水準であり、一段の在庫調整が予想される状況。

### <対中直接投資>

1～3月の対中直接投資は前年比5.5%増。地域別にみると、韓国からは同2.6倍、ASEANからは同7.8%増。一方、日本からは同▲47.2%、EUからは同▲24.5%、米国からは同▲1.9%の減少。

業種別にみると、製造業への投資は前年比▲11.7%と減少する一方、サービス業は同20.6%の増加。地域別にみると、中部向けが同44.5%増、西部が同21.4%増と高い伸び。東部は同0.1%増。

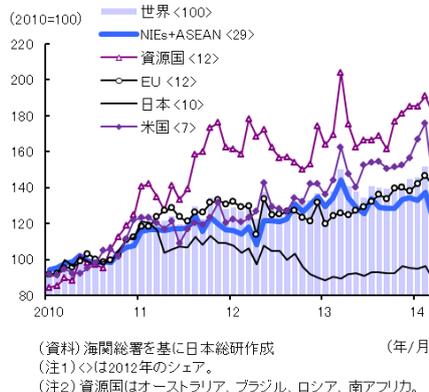
地域別輸出額(季調値)



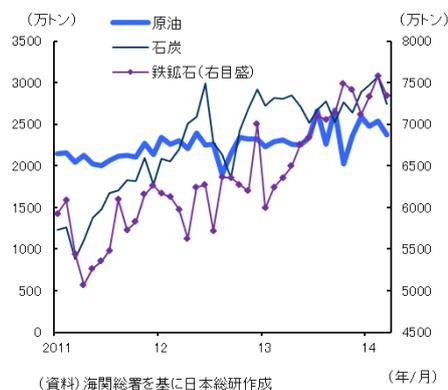
人民元レートの推移



地域別輸入額(季調値)



資源類の輸入量(季調値)



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

### 個人消費のリスクは住宅価格下落

2014年入り後、小売売上高の伸び率が低下。もつとも、企業規模別にみると大きな違い。

大手小売業の売上高の伸び率は低下。大手飲食業の売上高は2012年の水準で頭打ち。俟約令の影響が残るなか、株価下落や住宅市場の変調を受け、高所得層の消費拡大ペースが鈍化。

他方、中小小売業・飲食業の売上高は大幅に増加。低所得層や中間層の消費は堅調に拡大。この背景には、良好な雇用・所得環境が指摘可能。1～3月期の実質所得は安定的に推移しており、雇用情勢についても大きな変化はないと家計は判断。

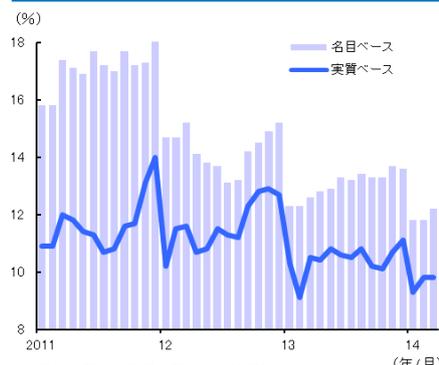
今後を展望すると、一連の景気でこ入れ策が株式市場や住宅市場の下支えとなり、高所得層が消費を一段と抑制する事態は回避される見通し。

低所得層や中間層の消費も足許程度の拡大ペースを持続する見込み。非製造業の労働需要拡大が製造業の需要縮小をカバーし、全体でみれば安定的な雇用・所得環境が保たれると期待。

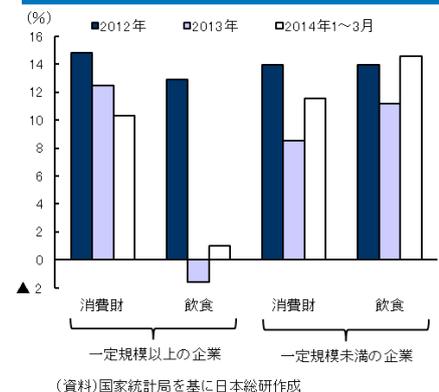
成長率が大きく下振れすれば、政府は追加の景気でこ入れ策を打ち出す公算大。昨年10月、李克強首相は安定的な雇用情勢を維持するためには、7.2%の成長が必要と発言。

ただし、住宅価格抑制策の緩和が遅れば、住宅需要が全国規模で減少しているなか、現在一部の都市でみられる住宅価格の下落が全国に広がる恐れも。その場合、家計資産価格の目減りを受けて、個人消費の増勢が一段と鈍化するリスク。

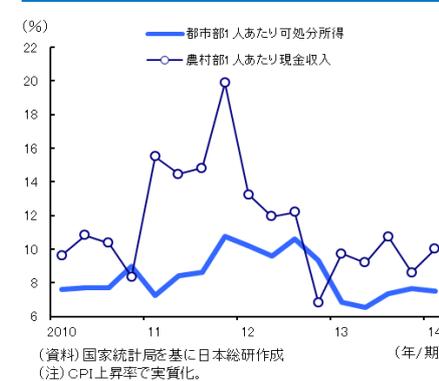
小売売上高(前年比)



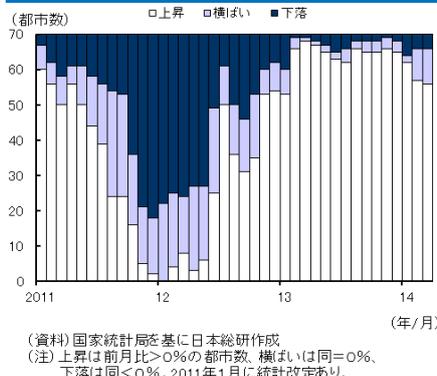
企業規模別の小売売上高(前年比)



実質所得(前年比)



新築分譲住宅販売価格の騰落別都市数



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。

### 年後半から固定資産投資は持ち直し

固定資産投資の伸び率は低下。製造業投資の増勢鈍化が顕著。1～3月期の鉄鋼業の固定資産投資は前年割れとなり、非鉄金属の増勢も大幅に鈍化。また、不動産開発投資の増勢も鈍化。

この背景には、当局による投資抑制策。過剰投資が懸念されるなか、当局は資金供給を抑制。シャドーバンキング経由の資金調達も困難に。なお、老朽設備廃棄命令を受けて、一部では生産設備を廃棄する動きも。

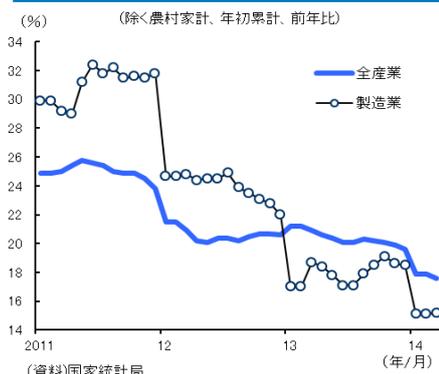
他方、鉄道と高速道路など交通インフラの固定資産投資の増勢は持ち直し。物流コストの引き下げと景気てこ入れが狙い。

今後、製造業の設備投資は抑制策の微調整を受けて、増勢鈍化に歯止めがかかると予想。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。足許では、政府は銀行間市場への資金供給抑制を緩和。先行き、一段の金融緩和の可能性。

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。実際、2014年に新規整備する鉄道総延長は前年から1,400km増の7,000kmとなる計画。投資資金のうち中央財政で賄う分の8割は中西部に投資される予定。内陸部の産業振興には、物流コストの引き下げや電力等の供給安定化が必要不可欠。

こうした中、年後半からサービス業の設備投資拡大が牽引役となり、固定資産投資は持ち直し見通し。4月、民間医療サービスの価格統制緩和が発表され、民営病院の設立が増加する可能性。家庭用ゲーム機の販売解禁を受けて、民間企業の参入が広がる見込み。当局は医療やゲームのみならず他のサービス分野に対しても、今後、参入規制や価格統制を緩和する見通し。

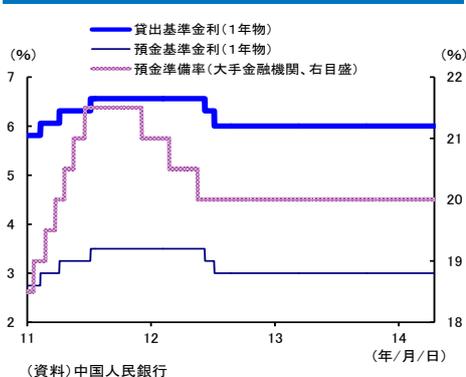
#### 固定資産投資



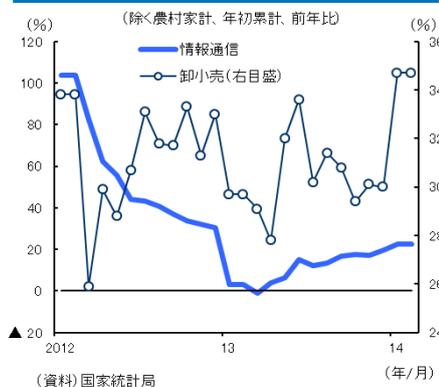
#### 主要製造業の固定資産投資



#### 金利、預金準備率の推移



#### 主要サービス業の固定資産投資



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。

## 住宅価格抑制策は緩和される見通し

### <物価>

CPI上昇率はおおむね横ばいで推移し、インフレ圧力は限定的。

### <不動産価格>

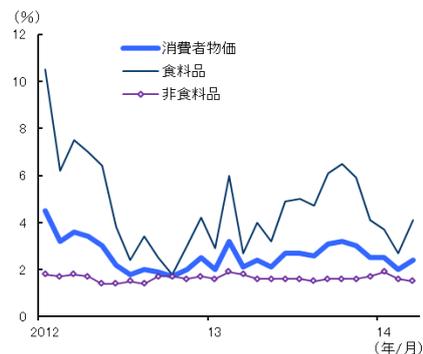
住宅市場は変調。住宅販売は減少し、2012年末から年率約10%で上昇してきた住宅価格は、今後、頭打ちとなる公算大。3月、海口で前月比▲0.2%となるなど4都市で新築住宅価格が下落。中国人民銀行の調査結果によると、2014年1～3月期に「次の四半期に住宅価格が横ばい、あるいは、下落する」と予想する家計は全体の58.4%。

とりわけ、高価格物件に値下がりの可能性。144㎡以上の新築住宅についてみると、3月時点では70都市のうち9都市において、価格が前月比マイナスに。同規模の中古住宅については、すでに21都市で下落している点を踏まえると、今後、新築物件の価格を下げる動きがさらに広がる可能性大。

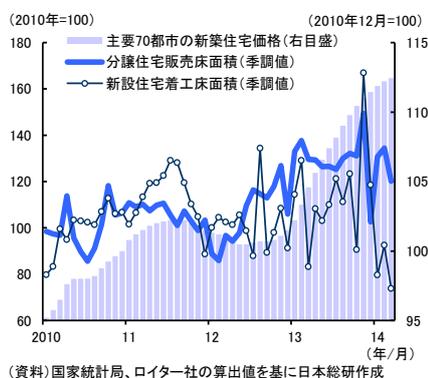
この背景には、政府の住宅価格抑制策。2013年10～11月に北京・上海・深セン・広州が在住地の戸籍でない居住者の住宅購入資格を厳しく制限するなど抑制策を強化。11月末から中小都市も住宅価格抑制策を厳格化。住宅需要が縮小するなか、在庫が積みあがり、不動産開発業者は値下げを開始。

住宅市場の過熱感が和らぐなか、今後、当局は住宅価格抑制策を緩和すると予想。抑制策の緩和が遅れば、大きな問題に発展するリスクも。不動産開発業者はシャドーバンキングを通じて多額の借入れを行っており、住宅価格の下落により、利払いや元金の返済が困難となるケースも。投資家がリスク回避姿勢を強めれば、シャドーバンキングが急速に縮小する恐れも。

## CPI(前年比)



## 住宅の販売価格、販売床面積、着工床面積

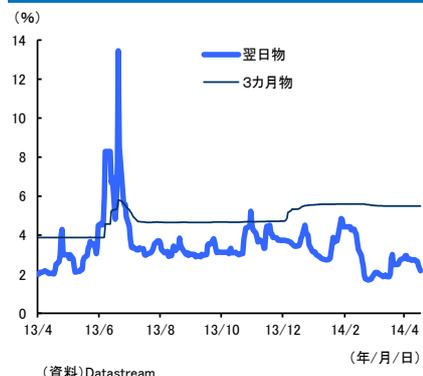


## 2013年半ば以降の主要な住宅価格抑制策

月/日	内容
9/1	河南省鄭州市は2軒目以上の住宅購入に対する条件を厳格化。3年に満たない居住者と20歳未満の未成年を対象に購入制限令を発表
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、各種報道を基に日本総研作成  
(注) 日付は公表日

## SHIBOR



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。



# TWD - 台湾ドル

学生らが国会議場から退去

## 為替相場・政策金利予測

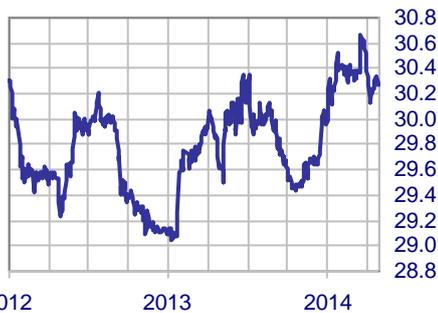
Apr-30	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	30.25		-			3.3940		1.875%				
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末予測				
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC		SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg			
14Q2	30.10	30.30	29.50	30.40	29.10	28.30	30.70	3.4420	3.2620	3.5370	1.875%	1.875%
14Q3	30.80	30.20	29.80	31.10	29.60	28.80	31.20	3.3800	3.2040	3.4740	2.000%	1.875%
14Q4	30.80	30.00	30.20	31.10	29.40	28.60	31.00	3.4060	3.2280	3.5000	2.125%	2.000%
15Q1	30.80	30.00	30.20	31.10	29.20	28.40	30.80	3.4290	3.2500	3.5240	2.125%	2.000%
15Q2	30.20	-	29.60	31.10	28.40	27.70	29.90	3.5200	3.3360	3.6170	2.125%	2.000%
15Q3	30.20	-	29.60	30.50	28.20	27.50	29.70	3.5460	3.3610	3.6440	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

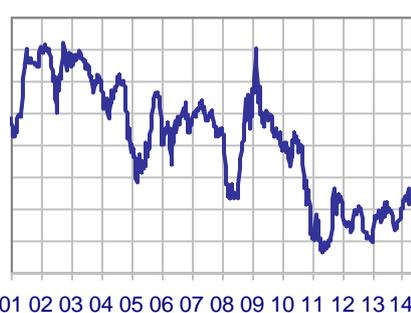
## 相場動向

USD/TWD-日足



Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



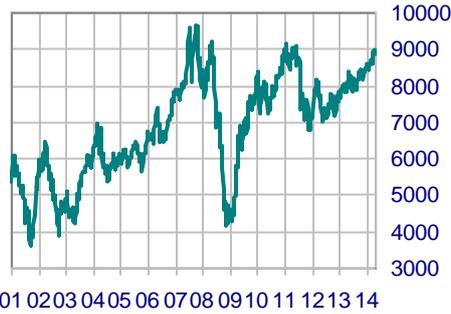
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



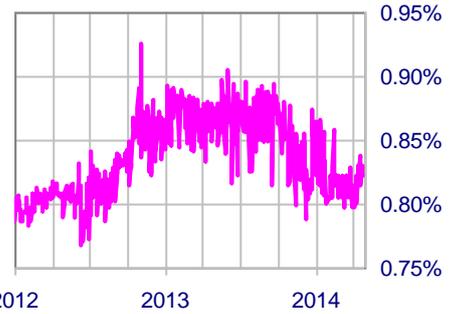
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



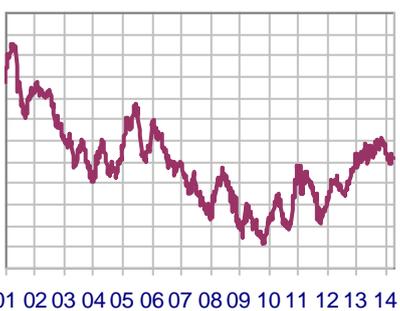
Sources: Bloomberg

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

国会議場を占拠していた学生らは、4月7日に国会からの退去で合意した。これは交渉の結果、政府が今後の中国との条約締結の際に検討制度を導入するとともに、目下問題となっている条約についても見直しを行うとの妥結を経てのこと。問題となっている条約は、80の中国サービスセクターが台湾に、また64の台湾の同セクターが中国に、投資を行うことを認めるもの。学生らは、印刷業および広告業など、外資参入の影響が大きいセクターについて、とりわけ反対の声を挙げていた。学生らは、3週間以上におよぶ占拠の後、4月10日に国会議場から自主的に退去した。

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。

# HKD - 香港ドル

中国との間で、株式投資のクロス・ボーダー取引が相互開放される見込み

## 為替相場・政策金利予測

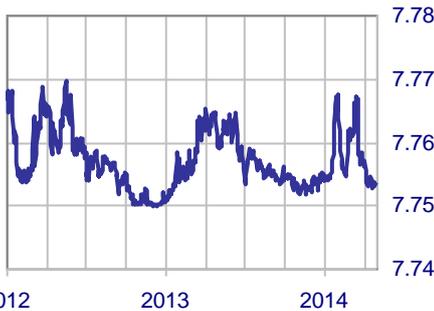
	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	Apr-30		Apr-30			Apr-30		Apr-30				
	7.7534		-			13.23		0.50%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		四半期末予測				
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg				
14Q2	7.7600	7.7600	7.7500	7.8500	7.4900	7.3000	7.9440	13.40	12.60	13.70	0.50%	-
14Q3	7.7700	7.7600	7.7500	7.8500	7.4640	7.2750	7.9170	13.40	12.60	13.70	0.50%	-
14Q4	7.7800	7.7600	7.7500	7.8500	7.4170	7.2290	7.8670	13.50	12.70	13.90	0.50%	-
15Q1	7.7800	7.7600	7.7500	7.8500	7.3670	7.1800	7.8140	13.60	12.80	14.00	0.50%	-
15Q2	7.7800	-	7.7500	7.8500	7.3190	7.1330	7.7630	13.70	12.90	14.10	0.50%	-
15Q3	7.8000	-	7.7500	7.8500	7.2830	7.0980	7.7250	13.70	12.90	14.10	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・香港規制当局は4月10日に、両者間におけるクロス・ボーダー取引を相互開放する方針だと発表した。中国証券監督管理委員会 (CSRC) と香港証券先物委員会は共同声明の中で、試験的なプログラム期間中、中国の投資家は香港の特定の銘柄に対して売買を認可されると同時に、香港の投資家は上海の特定の銘柄に投資することができるようになる、という。試験的なプログラムは約6ヵ月間の準備期間を経て導入される見込み。CSRCによれば、同期間中、香港から中国への投資は全体で3,000億元に、また1日あたりの枠は130億元に制限されるとのこと。

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。