



SMBC

CHINA MONTHLY

第120号

2015年6月

編集・発行：三井住友銀行 グローバル・アドバイザリー部

<目次>

● 経済トピックス①	景気減速防止策を一段と強化 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	訪日中国人の滞在先の動向とビジネスのポイント 日本総合研究所 総合研究部門 主任研究員 吉田 賢哉 3~4
● 経済トピックス③	2015~16年の中国経済見通し 日本総合研究所 調査部 研究員 関 辰一 5~6
● 経済トピックス④	厳格化が進む乗用車燃費規制 三井住友銀行（中国）企業調査部 アナリスト 木村 拓雄 7
● 上海現地レポート	中国における営業秘密漏えいに対する規制 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 8~11
● 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 アジア・大洋州トレジャリー部 (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。

経済トピックス①

TOPICS

景気減速防止策を一段と強化

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

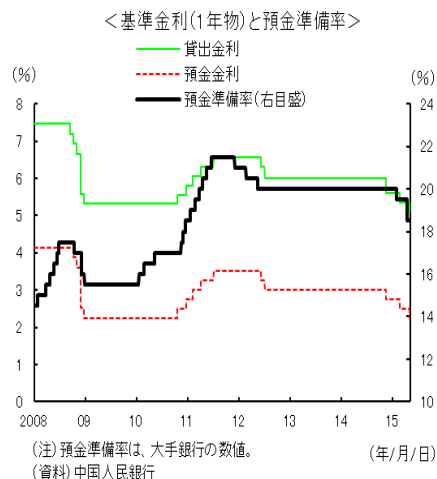
■預金準備率および基準金利の引き下げを実施

4月19日、中国人民銀行（中央銀行）は、預金準備率の1%ポイント引き下げを発表し、翌20日より実施しました（右上図）。

2月に続いて、2015年入り後2回目の引き下げとなりましたが、1%ポイントという引き下げ幅は2008年12月以来の大きさであり、今回の引き下げの最大の特徴として注目されています。

また、農村金融機関のみならず、農業や零細企業向けの貸出比率が一定の水準を上回る国有銀行についても、標準（大手銀行で18.5%）より低い預金準備率を設定したことも、今回の引き下げの注目点です。

引き下げの背景として、水利プロジェクトや零細企業を中心に、実体経済への資金供給を増やし、さらなる景気減速の回避に万全を期したいとの金融当局の意向を指摘できます。5月11日からの▲0.25%ポイントの基準金利引き下げも、そうした意向によるものといえます。なお、地場報道（『人民日報』2015年4月20日付けなど）によると、①外貨ポジションの落ち込みそれに伴う実質的な金融引き締め、②預金保険制度の導入（5月1日）などに向けた金融機関の負担軽減も大幅な引き下げにつながったとの専門家の見方を紹介しています。



■経済運営方針でも景気減速への対応が一層鮮明に

個別の対策を強化する一方、習近平政権の経済運営スタンスにおいても、景気減速への対応が一層鮮明になっています。

4月30日に開催された共産党の中央政治局会議では、1～3月期の経済成長が「目標通り」であったことを評価しながらも、今後「経済の下振れ圧力への対応を高度に重視」するとし、従来に比べて景気対策への取り組みを強化する方針を明確化させました。財政政策では公共支出の増大、金融政策では資金の流動性確保を打ち出し、景気対策の追加も示唆しています（右下表）。

もっとも、習近平政権としては、会議の決定が大規模な景気刺激策への方針転換と受け取られないよう、一定程度の成長減速を許容する「新常态」を引き続き堅持するとともに、地方が過度な成長至上主義に戻らないよう諫める方針を併せて盛り込みました。また、国有企業などの構造改革の継続も強調されています。

とはいえ、4～6月期も景気に持ち直しがみられなければ、大規模な景気刺激策の早期実施を求める圧力に習近平政権が抗しきれない局面も想定されます。直近の指標が芳しくないこともあって、政権は経済運営で難しい舵取りを迫られています。

＜中央政治局会議(4/30)＞

検討事項	主な決定/指摘内容
経済の現況	<ul style="list-style-type: none"> ・1～3月期の経済成長は目標通り ・外需は収縮し、内部では多くの矛盾を抱え、下振れ圧力はなお大きい
当面の経済運営方針	<ul style="list-style-type: none"> ・経済の下振れ圧力への対応を高度に重視 ・公共支出の増大などの財政政策に加え、实体经济に資金が行き渡るよう金融政策面で注力
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・地方に対しては、旧来の方法に頼らない経済政策を推進するよう指示

(資料)『中国共産党新聞網』

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。

訪日中国人の旺盛な消費行動をいかにビジネスチャンスへとつなげるかは、訪日外国人向けビジネスを行う日本企業にとって重要な課題になっています。

今回は、観光庁が取りまとめている「宿泊旅行統計調査」のデータなどを手掛かりに、訪日中国人の滞在先の動向を改めて確認し、今後の訪日中国人向けビジネスのポイントを考えていきます。

■現状は、東京～大阪間の、いわゆる「ゴールデンルート」の滞在が多い

成田空港あるいは羽田空港から入国し、東京観光の後、富士山を楽しむなどしながら、京都・大阪方面へと移動して、関西国際空港から出国するルート（あるいはその逆ルート）は、中国人に人気が高く、「ゴールデンルート」と呼ばれています。

都道府県別の延べ宿泊者数を見ると、ゴールデンルート上のエリアが上位に並んでおり、改めてゴールデンルートの人気を確認できます。また、ゴールデンルート以外では、北海道や沖縄県といった国際線が就航している定番の観光地がランクインしています。

【図表1】2014年 都道府県別の延べ宿泊者数

都道府県	中国人の延べ宿泊者数			外国人全体の延べ宿泊者数		
	値	シェア	順位	値	シェア	順位
東京都	1,902,530	24.9%	1	11,948,760	29.2%	1
大阪府	1,268,160	16.6%	2	5,517,520	13.5%	2
千葉県	814,990	10.7%	3	2,725,090	6.7%	5
北海道	684,400	9.0%	4	3,735,980	9.1%	3
愛知県	500,440	6.5%	5	1,443,240	3.5%	7
山梨県	376,310	4.9%	6	855,190	2.1%	10
京都府	369,650	4.8%	7	2,990,430	7.3%	4
静岡県	339,500	4.4%	8	756,170	1.8%	11
沖縄県	321,970	4.2%	9	2,260,950	5.5%	6
神奈川県	266,550	3.5%	10	1,260,350	3.1%	9
計	7,644,440	100.0%	—	40,875,330	100.0%	—

(注) 従業者数10人以上の施設の延べ宿泊者数

(注) 外国人全体の8位は福岡県（シェア：3.1%）。なお、同県は中国人の11位（シェア：1.5%）である（出所）観光庁「宿泊旅行統計調査」

■今後は、ゴールデンルート以外での宿泊も増加の見込み

現在のゴールデンルートの人気は、今後も継続するものと見込まれますが、訪日中国人がますます増加していく中で、他エリア（地方部等）への訪問が拡大していくものと想定されます。以降でその理由を3つ述べます。

【理由1】訪日外国人が今後一層増加する中で、ゴールデンルートの宿泊施設や交通機関では、新たな旅行者を受け入れる余力が乏しくなっているとの指摘があります。例えば、2015年の春節（中国の旧正月、2015年は2月後半頃）や、桜の見頃の時期（4月上旬）には、複数のビジネスホテルやシティホテルが予約で一杯となり、宿の確保に苦勞する人が増えたと言われています。観光庁の「宿泊旅行統計調査」でも、ゴールデンルートの宿泊

施設の客室稼働率が、他エリアに比べて高いことが確認できます。このようなゴールデンルートの受け入れ可能量の限界が、中国人の地方部等への訪問を促すと考えられます。

【図表2】2014年 宿泊施設タイプ別の客室稼働率

都道府県	外国人割合	客室稼働率	客室稼働率（宿泊施設タイプ別）				
			旅館	リゾートホテル	ビジネスホテル	シティホテル	会社・団体の宿泊所
全体平均	9.5%	58.4%	35.9%	54.5%	73.8%	78.0%	28.7%
東京都	24.8%	81.5%	41.8%	72.9%	86.0%	84.2%	63.8%
大阪府	21.8%	81.4%	39.7%	86.6%	84.2%	86.7%	25.5%
京都府	18.2%	71.9%	44.4%	54.4%	86.1%	83.4%	38.4%
千葉県	12.9%	68.1%	32.6%	83.5%	74.5%	80.3%	21.9%

(出所) 観光庁「宿泊旅行統計調査」

【理由2】1回目の訪日で定番の観光ルートを楽しんだ中国人は、2回目以降の訪日で、新たな訪問先を希望すると考えられます。観光庁の「訪日外国人消費動向調査」によると、2014年の訪日中国人のうち、日本の訪問が2回目以降であった人の割合は44.2%であり、既に多くのリピーターが存在しています。もちろん、ゴールデンルート以外のエリアが、中国人にとって魅力的な観光プランを提示できることが前提となりますが、新たな経験を求めるリピーターの中国人が、他エリアへと向かうものと期待されます。

【理由3】日本政府は、我が国の成長戦略や、地方創生を実現させるために、全国各地に訪日外国人増加の効果を波及させていく方針を打ち出しています。例えば、観光庁は、「広域観光周遊ルート形成促進事業」を立ち上げ、テーマ性・ストーリー性を持った魅力ある観光地域のネットワークを強化し、広域観光周遊ルートの形成によって、訪日外国人旅行者の複数県にまたがる周遊を促進して、地方エリアの活性化を図る取り組みを始めています。このような政府の後押しもあって、ゴールデンルート以外の観光ルートが強化され、宣伝されることで、他エリアを訪れる中国人が増えるものと想定されます。

■ゴールデンルート以外での、訪日中国人向けビジネスのヒント

前述の理由から、今後は、今まで中国人向けビジネスに縁遠かった地方部においても、多くの中国人が訪れる下地が整い、様々なチャンスが広がっていきます。

ゴールデンルート以外のエリアが、これから中国人向けのビジネスを強化していくための第一歩としては、自身の店舗や自身が立地する地域全体の認知度を高めていくことが不可欠です。ゴールデンルートが中国人に人気である一方で、ゴールデンルート以外の日本の観光地の知名度は、北海道などの一部エリアを抜かせば、決して高くありません。それゆえ、中国人の訪問先の候補に含まれるようにならなければ、いかに中国人が来た際の受け入れ体制を整えても、チャンスは拡大しません。

そこで、①中国人にアピールする観光資源（名所、体験・サービス、販売する商品等）の整理、②訪日前の中国人への観光資源の宣伝、③観光客の店舗・地域への誘導（ルート案内に加え、実際の交通手段を準備することも含む）、という取り組みが必要になります。

この際、ゴールデンルートで中国人ビジネスに成功した事例を研究しつつも、自社ならではの・自身の地域ならではの独自性をいかに盛り込むかがポイントです。「ゴールデンルート以外だからこそ経験できること」を中国人に上手く提供して差別化を図ることで、新たな観光ルートとして定番化していく道筋が見えてくるはずです。

また、周辺企業や、行政も巻き込みながら進めていくことも重要です。その上で、④訪日時の受入体制の強化（中国語対応等）、⑤継続的な改善活動実施をすることも必要です。

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。

中国经济は不動産開発投資と製造業の固定資産投資のスローダウンを主因に減速しました。今後、政策効果が顕在化し、景気の減速ペースは緩やかにとどまると見込むものの、状況次第では大幅に下振れるリスクもあります。

■景気は減速

2015年1~3月期の中国の実質GDP成長率は前年同期比+7.0%と6年ぶりの低い伸びとなりました。需要項目別の寄与度をみますと、最終消費は+4.5%ポイント、総資本形成は+1.2%ポイント、純輸出は+1.3%ポイントとなり、2014年通年対比最終消費が+0.7%ポイント、純輸出が+1.3%ポイント高まる一方、総資本形成が▲2.4%ポイントと下押し要因となりました。

とりわけ、不動産開発投資のスローダウンが顕著です(右上図)。2013年、当局は住宅価格の上昇に歯止めをかけ、不動産開発投資に依存した経済成長から脱却するために、キャピタルゲイン課税強化など一連の不動産価格抑制策を打ち出したことから、2014年に入ると、家計の住宅価格の上昇期待は弱まり、住宅需要は全国ベースで減少しました。その結果、不動産開発企業が抱える住宅在庫の過剰感が強まり、2015年1~4月の不動産開発投資は前年同期比+6.0%と2014年通年の前年比+10.5%から大幅にスローダウンしました。

加えて、製造業の固定資産投資の増勢鈍化にも歯止めがかかっていません。製造業全般で過剰設備が問題となるなか、当局は設備投資を資金面から抑制してきました。一方で、設備投資のスローダウンは生産能力の抑制に加えて、需要の伸び悩みを招いており、その結果、企業収益が悪化し、企業の資金繰りはリーマンショック時より厳しい状況に陥っています。こうしたなか、1~4月の製造業の固定資産投資の伸び率は前年同期比+9.9%と2014年の前年比+13.5%から鈍化しました。

企業部門を中心に需要が弱まるなか、1~3月期のGDPデフレーターは前年同期比▲1.2%と6年ぶりにマイナスに転じました。足許では、輸出と個人消費の先行き不透明感も強まっています。4月の人民元ベースの輸出額は人件費の上昇などを背景に前年同月比▲6.2%減少しました。住宅と合わせて購入される傾向がある乗用車の販売台数は同+3.7%と2014年通年の+9.9%から減速しました。

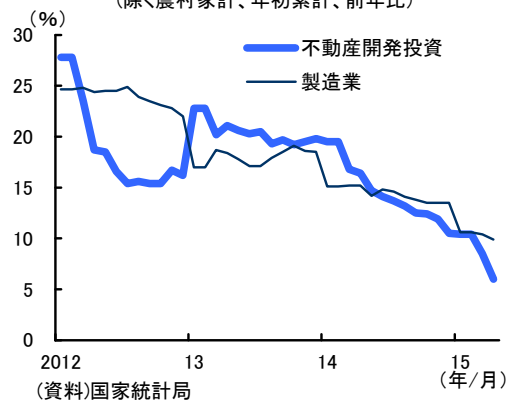
企業部門を中心に需要が弱まるなか、1~3月期のGDPデフレーターは前年同期比▲1.2%と6年ぶりにマイナスに転じました。

足許では、輸出と個人消費の先行き不透明感も強まっています。4月の人民元ベースの輸出額は人件費の上昇などを背景に前年同月比▲6.2%減少しました。住宅と合わせて購入される傾向がある乗用車の販売台数は同+3.7%と2014年通年の+9.9%から減速しました。

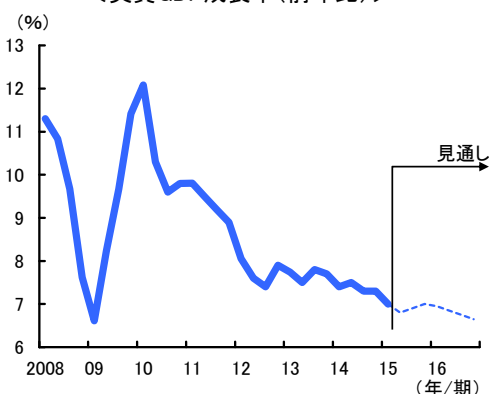
■メインシナリオ

今後を展望しますと、景気は引き続き減速するものの、そのペースは緩やかにとどまるとみられます(右下図)。当局は、構造調整を重視して過剰投資・過剰債務の解消を図りつつ、景気失速も警戒しており、以下のような景気てこ入れ策を講じています。年後半に、こうした政策効果が顕在化し、固定資産

＜不動産開発投資と製造業の固定資産投資＞
(除く農村家計、年初累計、前年比)



＜実質GDP成長率(前年比)＞



投資の減速ペースは緩やかなものにコントロールされると見込まれます。

具体的な景気てこ入れ策として、第1に金融緩和があげられます。中国人民銀行は、2014年11月、2015年3月、5月に利下げ、2月と4月に預金準備率の引き下げを相次ぎ実施しました。第2に、インフラ投資の加速です。政府は2014年後半から2016年までに実施する400件の投資プロジェクトのうち総額7兆元にのぼる300件の案件を承認し、地方政府にインフラ投資を促進しています。また、全人代では政府財政バランスの赤字拡大を容認しました。第3に、不動産市場の底割れ回避にも取り組んでいます。2014年春頃から、中央政府は地方政府の住宅購入規制の緩和を黙認しているほか、住宅ローンに対する規制を緩めるなど、不動産市場抑制策を緩和方向に微修正しています。景気減速が持続するなか、先行きも、金融・財政の両面から追加の景気てこ入れ策の導入が見込まれます。

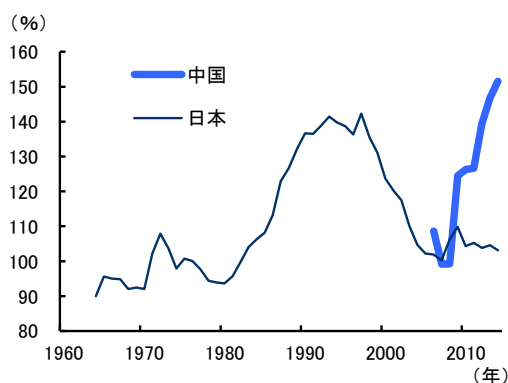
■リスクシナリオ

他方、政策効果が想定ほど出ない可能性にも留意する必要があります。第1に、資本ストック調整が本格化する可能性があることです。これまで、中国では野放図な設備投資が慢性的に行われてきました。投資が投資を呼ぶ状況が続き、2013年の固定資本形成の名目GDPに占める割合は日本のピーク（1973年、36.4%）をはるかに凌駕する45.9%となっており、過剰設備の問題が深刻化しています。高成長が終焉を迎えるのに伴い、投資の抑制が需要の減退を招き、投資が投資を呼ぶ状況が逆回転する、いわゆる資本ストック調整の動きが本格化すると、金融を緩和しても設備投資の回復は期待しにくくなると考えられます。企業は、設備稼働率が大きく低下しているために、新たな設備増強には慎重になるからです。設備稼働率は不透明ながら、足許の経済指標などを踏まえると、本格的な資本ストック調整が始まった可能性も否定できません。

第2に、「バランスシート不況」に陥るおそれもあることです。これまで、中国企業は低金利下で積極的に資金を調達する一方で、かなりの資金を財テクに投じてきたとみられます（詳しくは「限界に向かう中国の企業債務拡大」日本総合研究所『環太平洋ビジネス情報RIM』2015 Vol.15 No.57を参照）。日本では、金融引き締めや総量規制などにより1990年に入り株式や土地の価格が下落に転じると、投機的な需要の減退、手仕舞いの動きから、株式と土地の価格は下落し続けました。こうしたなか、企業は過大な債務と資産の目減りへの対応から、バランスシート調整を余儀なくされ、その結果、債務返済を優先する一方、設備投資需要は縮小し、日本は深刻な「バランスシート不況」に陥りました。中国でも企業の資産と債務は急速に拡大しており、2014年9月末における企業債務残高の対GDP比は151.6%と1989年末の日本の132.2%を上回っています（右図）。こうしたなか、企業のバランスシート調整のリスクには留意する必要があります。

以上より、メインシナリオとして、景気てこ入れ策が一定の効果を発揮し、2015年の実質GDP成長率は+6.9%、2016年は+6.8%と政府目標である+7.0%を小幅に下回ると見込むものの、状況次第で大幅な下振れもあり得ることに留意しなければなりません。

＜非金融企業債務残高の対GDP比＞



(注) 直近値=2014年9月末の非金融企業債務残高
 /2014年の名目GDP。
 (資料) 非金融企業債務残高はBISのtotal credit統計、GDPは国家統計局、内閣府「国民経済計算」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。

■厳格化が進む乗用車燃費規制

中国政府は原油の輸入依存度上昇等に歯止めをかけるべく、乗用車燃費規制を強化しており、2020年には業界燃費目標値を先進国並みにするとしています。目標未達の場合には、生産停止等の厳しい罰則が課されることから、各社は目標達成に向けた取り組みを加速させています。

■乗用車燃費規制の概要

中国における乗用車燃費規制は05/7月導入の第1段階燃費規制(業界燃費目標値:11.30/100km)を皮切りに段階的に強化され、12/1月からは現在の第3段階燃費規制(同:6.90/100km)が適用されています(図表)。20年には第4段階燃費規制が導入される計画で、基準は同5.00/100kmと概ね先進国並みの水準となります。

乗用車燃費規制は車種別燃費基準、企業平均燃費目標値、業界燃費目標値に大別されており、それぞれ目標値や罰則が異なります。このうち、車種別燃費基準は、車両総重量に基づき分類された16のグループ毎に燃費の上限値と目標値が設定されており、上限値未達の場合は罰則として当該車種の生産停止を余儀なくされます。

また、車種別燃費基準の目標値を加重平均し算出される企業平均燃費目標値を未達の場合は、メーカー名の公表のほか、前述の車種別燃費基準の目標値で未達の車種の生産停止や新車種投入禁止等の厳しい罰則が課せられます。このため、完成車メーカーは車種別燃費上限値と企業平均燃費目標値の達成が必須として各種取り組みを加速させています。

■完成車メーカーの達成状況と今後の取り組み

13年末時点における企業平均燃費目標値の達成状況をみれば、外資系メーカーはほぼ全社が目標を達成した一方、地場系メーカーの達成率は6割弱に止まっています。20年には13年対比さらに+30%前後の燃費改善が求められますが、地場系メーカーは燃費実績の算出に際してボーナス規定のある新・省エネルギー車(電気自動車やプラグインハイブリッド車等)の投入を加速することで目標達成を目指すと考えられます。また、外資系メーカーは先進国で先行導入しているターボエンジン等の低燃費技術を投入すれば同じく目標達成は可能と見られます。

もともと、地場系メーカーは技術力に課題がある先も少なくないことから、企図する新・省エネルギー車の投入加速が思うように進まない可能性も考えられます。また、外資系メーカーについても、SUV等の大型車人気が強い中国では車種構成を含めた戦略的な新車種投入や低燃費技術の積極的な導入が求められるとみられ、目標達成に向けたハードルは低くありません。

■日系サプライヤーの商機は拡大

このため、燃費規制強化は地場系メーカーの再編や新・省エネルギー車・各種低燃費技術の急速な普及のトリガーとなり得るほか、低燃費技術を有する日系部品サプライヤーにとっては地場系や外資系メーカーとの取引拡大等にもつながることから、規制内容の詳細や完成車メーカー各社の動向等については要注目です。

(図表) 乗用車燃費規制の概要

	適用期間	(1)車種別燃費基準		(2)企業平均燃費目標値	(3)業界燃費目標値
		①上限値	②目標値		
第1段階	05/7月～08/12月	車両重量別に規定	無し	無し	11.30/100km (8.8km/ℓ)
第2段階	08/1月～11/12月				10.10/100km (9.9km/ℓ)
第3段階	12/1月～15/12月	車両重量別に規定	全車両の車種別燃費基準の目標値を加重平均して企業毎に目標値を規定	無し	6.90/100km (14.5km/ℓ)
第4段階(未確定)	16/1月～20/12月				5.00/100km (20km/ℓ)

(出所)国家質量監督検査総局・国家標準化管理委員会

上海現地レポート 中国における営業秘密漏えい
REPORT に対する規制

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

はじめに

近時、基幹技術をはじめとする企業情報（日本の「不正競争防止法」における「営業秘密」）の国内外への流出事案が相次いで顕在化している中、日本においては、経済産業省が中心となり、営業秘密漏えいに関する厳罰化の検討が進められてきました。営業秘密侵害行為に対する抑止力の向上（罰金額の引上げ、営業秘密侵害罪を非親告罪とすることなど）、営業秘密侵害罪の処罰範囲の整備（営業秘密の海外における取得行為を処罰対象に追加すること、営業秘密侵害の未遂行為を処罰対象に追加することなど）を内容とする「不正競争防止法の一部を改正する法律案」が、閣議決定を経て、国会に提出されています。

企業にとって、営業秘密の保護は最も重要な課題の1つと位置付けることができます。なぜなら、競合他社との差別化を可能にするのは営業秘密であり、これが流出すると企業の競争力が大きく損なわれてしまう上に、営業秘密は一旦流出してしまうとこれによる損害回復が極めて困難だからです。経済のグローバル化に伴い、営業秘密が国外において漏えいする例が増加しており、かかる問題がクローズアップされることもしばしばあります。

特に中国においては、従業員や取引先企業による営業秘密侵害の例は少なくなく、実際に多くの企業が大きな被害を被っていることには留意すべきといえます。中国に進出し又は中国企業と取引を行う日系企業としては、中国における営業秘密保護の法制度を正確に理解することが非常に重要でしょう。

1. 営業秘密（商業秘密）の概念

営業秘密については、中国法上「商業秘密」という概念があり、関係法律法規において、①公衆が知悉しておらず（非公知性）、②権利者のために経済的利益をもたらすことができ、実用性を有し（価値性・実用性）、かつ、③権利者が秘密保持措置を講じている技術情報及び経営情報と定義されており【1】、後述のとおり、刑事・行政・民事上の保護が定められています。

具体的には、製造技術、設計・生産方法、工程フロー等の技術情報や、生産・販売計画、顧客リスト、広告・宣伝計画、経営戦略、流通ルート等の経営情報が含まれます。また、営業秘密の入手ルートについては、自社で開発するものの他、ライセンス契約等により他社から提供されるものの両様があり得ます。

2. 中国における主な営業秘密侵害行為の態様

営業秘密の漏えい防止を検討する場合、生じ得る営業秘密侵害行為を念頭において対策を講じることが必要です。中国において想定される主な営業秘密侵害行為態様は、次のように分類することができます。

①中国現地法人の従業員による営業秘密の無断使用・開示・漏えい

中国現地法人の従業員が、在職中に故意に営業秘密を第三者に対して開示・漏えいするケースの他、退職後に転職先企業において又は新規に競合する同種事業を立ち上げて在職中に知得した営業秘密を無断使用等する例が多々あります。

②中国現地法人の従業員の引き抜き

1 《中華人民共和国反不正競争法》（1993年9月2日全国人民代表大会常務委員会最終改正公布〔国家主席令第10号〕、1993年12月1日施行）第10条第3項、《中華人民共和国刑法》（2011年2月25日全国人民代表大会常務委員会最終改正公布、同年5月1日施行）第219条第2項

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。

不当な態様で、企業の従業員の引き抜きを行い、以って当該従業員が保有する営業秘密を取得する行為等が挙げられます。

③ 第三者による営業秘密の窃取等

第三者による、営業秘密が保存された情報記録媒体の窃取、不正な社内システムへのアクセスによる営業秘密の窃取等が考えられます。

3. 企業において取るべき情報漏えい防止策

前述のような営業秘密侵害行為の態様に照らし、企業において取るべき情報漏えい防止策としては、主として次のものが挙げられます。

① 規則制度による統制、従業員との秘密保持契約締結等

従業員による営業秘密漏えい等のリスクの防止を目的とするものです。企業の規則制度による統制の他、従業員との秘密保持契約の締結、競業避止義務の付加等の方法が考えられます。

② 中国現地法人における営業秘密管理体制の構築

保護すべき営業秘密の具体的内容によって適切な管理体制は様々ですが、一般的には、秘密情報の物理的な管理体制の構築、秘密情報のアクセス権限の指定、情報管理マニュアル導入や社内研修等による人的管理等が挙げられます。

③ 営業秘密を取引先企業に対して開示する場合における秘密保持契約の締結

営業秘密を外部に提供する場合、最低限の手当てとして取引先企業との秘密保持契約を締結することは必須の作業です。ただし、単純に厳格な秘密保持義務及び違約責任を規定しただけでは、情報受領側において、具体的に情報開示側が期待する秘密情報の管理が行われるとは限りません。1つのアイデアとしては、情報受領側たる中国企業が構築すべき情報管理体制について具体的に指定すること等の方法が考えられます。

4. 中国法における営業秘密侵害行為に対する救済措置

営業秘密が侵害された場合、権利者は侵害者に対して、刑事、行政及び民事責任を追究することができます。

① 刑事責任

営業秘密侵害行為に対する中国法上の刑事責任としては商業秘密侵害罪^{【2】}があります。窃取、利益誘導、脅迫その他の不正な手段により権利者の「商業秘密」を取得する行為が対象となります。

商業秘密侵害罪の法定刑は、次のとおりです。

- 商業秘密の権利者に対して重大な損害をもたらした場合（損害金額が50万元以上である場合等^{【3】}）：3年以下の有期徒刑若しくは拘役と罰金が併科又は単科
- 商業秘密の権利者に対して特別に重大な結果をもたらした場合（損害金額が250万元以上であるとき等^{【4】}）：3年以上7年以下の有期徒刑と罰金が併科

² 《中華人民共和国刑法》（全国人民代表大会常務委員会、2011年2月25日最終改正公布、同年5月1日施行）第219条、「《中華人民共和国刑法》の執行における罪名の確定に関する最高人民法院の規定》（1997年12月11日最高人民法院発布〔法積[1997]9号〕）」

³ 《知的所有権侵害刑事事件を取り扱う際の具体的法律適用に係る若干の問題に関する最高人民法院及び最高人民検察院の解釈》（2004年12月8日最高人民法院/最高人民検察院発布〔法積[2004]19号〕）第7条

⁴ 《知的所有権侵害刑事事件を取り扱う際の具体的法律適用に係る若干の問題に関する最高人民法院及び最高人民検察院の解釈》（2004年12月8日最高人民法院/最高人民検察院発布〔法積[2004]19号〕）第7条

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。

なお、商業秘密侵害罪に関する検察の訴追基準は以下のとおりです【5】。

- 商業秘密の権利者にもたらした損害金額が50万元以上であるとき。
- 商業秘密を侵害したことによる違法所得金額が50万元以上であるとき。
- 商業秘密の権利者をして破産にいたらしめたとき。
- その他商業秘密の権利者に重大な損害の事由をもたらしたとき。

②行政責任

行政責任の追求方法としては、監督管理部門（工商行政管理機関）による侵害行為の停止命令、関係資料の返還命令、罰金（事案に応じて1万元以上20万元以下）等があります【6】。商業秘密が侵害を受けたと認める場合、工商行政管理機関に対して侵害行為の調査処理を申請するときは、申請者たる権利者は商業秘密及び権利侵害行為の存在に係る関係証拠を提供しなければなりません【7】。

③民事責任

民事責任の追求方法としては、侵害行為の差止請求【8】及び損害賠償責任の追及【9】等が考えられます。民事責任を追及する場合の特徴としては、民事訴訟の準備や手続自体に比較的時間を要すること、「商業秘密」該当性及び侵害の事実について立証責任を負う結果、権利者への負担が大きいことが指摘できます。なお、損害賠償実現の方法として、人民法院に対する訴訟提起の他、工業行政管理機関に調停を求めること等も可能です【10】。

5. 事例紹介：従業員による退職後の営業秘密無断使用等の事例（2010年3月10日四川省高級人民法院判決、(2010)川刑終字第194号）

(1)概要

1999年5月21日～2004年9月1日まで、某外国企業の成都にある現地法人（中外合資経営企業。以下「本現地法人」という。）の総経理を担当していた外国人Aが、外国に帰任する前に他の中国人Bらと共に競合する新会社を設立することを検討し、Bが出資して別会社を設立した。AからBへの推薦により、本現地法人の従業員複数名を勧誘し、別会社の従業員となった。2005年2月に設立された別会社では、同年5月から、本現地法人が生産するのと同じ製品の生産及び販売を開始した。Aらの被告人は、本現地法人に対して、235万5,035元の損失を発生させたとして、商業秘密侵害罪で有罪となった。

(2)有罪認定に至ったポイント

- ・ Aは、本現地法人を退職後、本現地法人の従業員であったC（通訳）をして、生産設備の盗撮をさせて、メールで送らせていた。Cは後に別会社の従業員となった。
- ・ Aは、総経理は在任中に直接保管していた図面を複製し、別会社に参画した他の中国

5 《公安機関の管轄する刑事事件の立件訴追標準に関する最高人民検察院及び公安部の規定(2)》(2010年5月7日最高人民検察院/公安部発布、同日施行) 第73条

6 《中華人民共和国反不正競争法》第25条等。《商業秘密侵害行為の禁止に関する若干の規定》(1998年12月3日国家工商行政管理局改正発布〔国家工商行政管理局令第86号〕、同日施行) 第4条は、県級以上の工商行政管理機関が商業秘密侵害行為を認定して処理する旨を規定しています。

7 《商業秘密侵害行為の禁止に関する若干の規定》第5条

8 《中華人民共和国権利侵害責任法》(2009年12月26日全国人民代表大会常務委員会公布〔国家主席令第21号〕、2010年7月1日施行) 第15条第1項第1号、《中華人民共和国民法通則》第134条第1項

9 《中華人民共和国反不正競争法》第20条

10 《商業秘密侵害行為の禁止に関する若干の規定》第9条

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。

人に対して交付した。

- ・本現地法人の従業員であったDは、本現地法人の技術担当の従業員にして、製品生産のために部品を別会社に送らせていた。
- ・本現地法人では、労働規則において業務秘密保持（退職後を含む。）について規定されており、また、会社の資料管理に関する通知において、原則として資料の持出しや複写等が禁止されている旨が規定されていた。
- ・本現地法人と別会社の製品の図面は類似性があり、技術仕様・技術要求等が基本的に一致していた。

本件では、本現地法人から送らせた図面、サンプル及びデータ資料が添付されたEmail、本現地法人から送らせた関連する部品、退職後に外国本社で行われたAからの事情聴取記録、技術の類似性に関する技術鑑定報告書、司法会計鑑定報告書、外国本社と本現地法人との間の技術譲渡契約、別会社の財務資料等が主要な犯罪事実の認定証拠として用いられたようです。

(3) 批評

侵害行為の認定においては、秘密情報への接触可能性を示す関連証拠や関係人員の流動状況が重要なポイントになるといえる。権利者生産製品と相手方生産製品との比較に際しては技術鑑定報告書が用いられることもしばしばみられます。

前述のとおり、中国における営業秘密侵害行為に対する法的責任追及手段は整備されており、本件のように営業秘密侵害行為が認定されることもあります。紛争が生じた段階においては侵害行為や損害の発生立証等は決して容易ではありません。また、侵害者に対して仮に刑事罰が科せられたり、民事上の損害賠償責任が認められたとしても、営業秘密が一度漏えいしてしまったことによる損害を実質的に回復することは困難である場合が多いでしょう。

適切な秘密漏えい防止策を整備・実行することを通じて、未然に秘密情報の漏えい等を防止することこそが重要といえます。

【キャストグループについて】

キャストグループは、中国やASEAN、日本でビジネスを展開するクライアントのさまざまなニーズに対し、法務、会計・税務、人事・労務、マーケティングのスペシャリストが集い、各分野の強みを有機的に結合し、最適なソリューションを提供するグローバルコンサルティングファームです。

■徐 晓青 中国律師

1986年西安大学法学部卒業、2001年大阪市立大学法学部後期博士課程終了。上海勤瑞律師事務所パートナー兼キャストコンサルティング（上海）有限公司法律顧問として、日系企業を中心に幅広い分野の法律サービスを提供。

■藤田 直佑 日本国弁護士

2009年12月に弁護士登録（東京弁護士会）、弁護士法人キャスト参画。中国での語学留学・実務研修を経て、2013年8月からは弁護士法人キャスト上海事務所一般代表に就任。

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

景気下振れリスクには留意の要

<現状：景気は減速が持続>

中国経済は不動産開発投資と製造業の固定資産投資のスローダウンを主因に減速し、GDPデフレーターは6年ぶりのマイナスに。足許では、輸出と個人消費の先行きも不透明に。4月の人民元ベースの輸出額は前年同月比▲6.2%減少し、乗用車の販売台数は同3.7%増と2014年通年の9.9%増から減速。

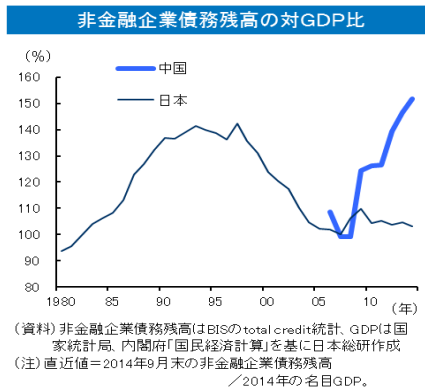
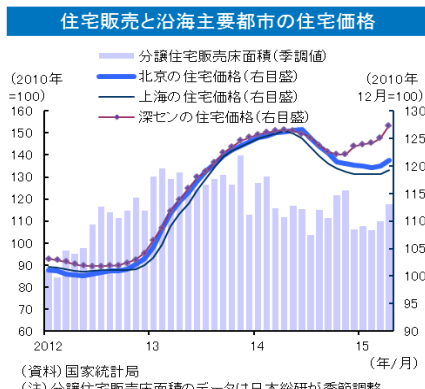
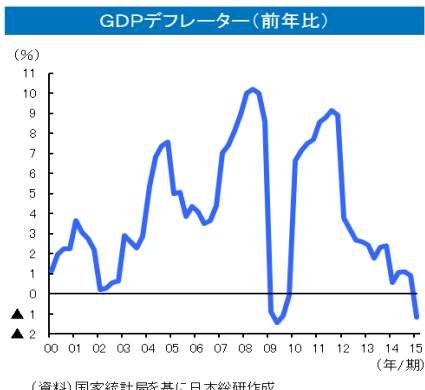
こうしたなか、当局は過剰投資・過剰債務の解消に向け構造調整を行いつつも、景気失速を警戒する姿勢を鮮明化。5月11日には2カ月ぶりの利下げを実施。また、地方政府の財政難解消、およびインフラ投資の拡大促進に向け、商業銀行に資金供給する際の担保に地方債を追加。景気減速が持続するなか、先行きも、金融・財政の両面から追加の景気てこ入れ策が導入される公算大。

<展望：年後半に底入れも、下振れリスク残存>

年後半に政策効果が顕在化し、固定資産投資の減速ペースは緩やかなものにコントロールされる見通し。実際、足許では住宅販売に底入れの兆し。

他方、政策効果が想定ほど出ない可能性にも留意の要。本格的な資本ストック調整が始まった可能性もあるなか、金融を緩和しても設備投資は回復しない恐れも。また、2014年9月末における企業債務残高の対GDP比は152%と1989年末の日本の132%を上回り、企業のバランスシート調整圧力は大きい。

以上より、メインシナリオとして、景気てこ入れ策が一定の効果を発揮し、2015年の実質GDP成長率は6.9%、2016年は6.8%と政府目標である7.0%を小幅に下回ると見込むものの、状況次第で大幅に下振れるリスクも。



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。

設備投資の下振れを示唆する機械類輸入の減少

<輸出：新規受注は減少持続>

足許では輸出額に大きなブレ。季節要因が除去しきれていないとみられるものの、資源国や欧州向けを中心に輸出の実勢が弱まっている可能性。

人件費の上昇などを背景に、中国製品の価格競争力は低下の方向であり、輸出の先行きは不透明。輸出向け製造業PMI新規受注指数は、良し悪しの目安となる50%ポイントを下回る水準で推移。

<輸入：機械類の輸入が減少>

輸入額は減少。地域別にみると、資源国からの減少が顕著。日本やNIEs、ASEAN、EUからの輸入も減少。

品目別にみると、これまでは資源価格の下落を主因とした資源類の輸入額減少が顕著。足許で、資源価格に底入れの動きがみられる点を踏まえれば、先行き、資源類輸入の減少に歯止めがかかる見通し。

もっとも、4月の機械類の輸入額は2014年12月対比▲13.5%減少。ちなみに、機械類の輸入額が頭打ちとなった2011年から2012年にかけて、製造業の固定資産投資の伸び率は前年比31.8%増から22.0%増に減速。今回の機械類輸入の減少が当時よりも突発的かつ大幅である点を踏まえると、今後、設備投資が大きく下振れる可能性も。

<対中直接投資：緩やかに増加>

1～4月の米ドルベースの対中直接投資は前年同期比10.5%増。

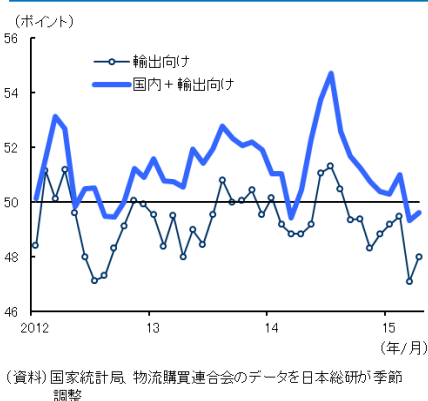
地域別にみると、EUからは同22.2%増と大幅に拡大。とりわけ、英国は同61.0%増、フランスは同29.8%増。他方、米国からは同▲28.4%、日本からは同▲7.8%と減少。

業種別にみると、サービス業は同24.8%増、製造業は同▲5.4%の減少。

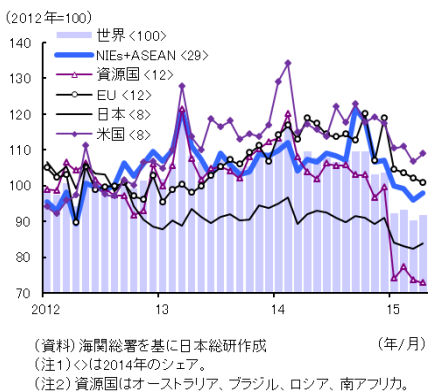
地域別輸出額(季調値、米ドルベース)



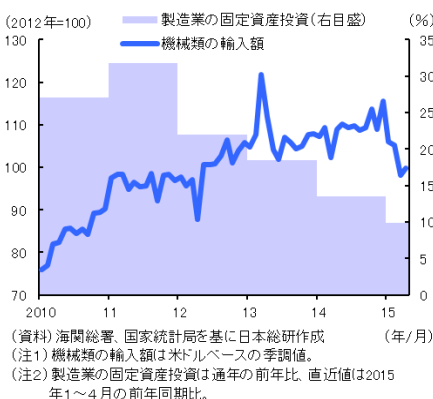
製造業PMI新規受注指数(季調値)



地域別輸入額(季調値、米ドルベース)



機械類の輸入額と製造業の固定資産投資



個人消費に増勢鈍化の兆し

<個人消費：増勢鈍化の兆し>

小売売上高の伸び率は鈍化。住宅と合わせて購入される傾向がある乗用車の販売台数は4月に前年同月比3.7%増と3月の同9.4%増から増加ペースが鈍化。家電や家具の売上高も伸びが鈍化。

1～3月期の全国1人当たり実質可処分所得は前年同期比8.1%増と、2014年通年から伸び率が0.1%上昇し、良好な所得環境が続いているものの、都市部の労働需要は減少し、雇用情勢は悪化。1～3月期の全国100都市の公的就業サービス機構における求人数は前年同期比▲15.7%と減少。

<都市への人口流入：鈍化した公算大>

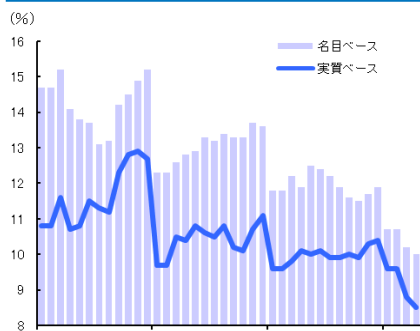
これまで、都市部は農村部に比べて、労働需要が豊富であり、かつ、高賃金であるため、農村部から都市部へ人口が流入。2014年末の農村部人口は6億1,866万人と2000年から1億8,971万人減少した一方、都市部人口は2億9,010万人増加。

このような都市への人口流入の動きと並行して、各都市では、ニュータウンの開発が進展。ニュータウンに住まいを構えた人々が、マイカーや家電、家具を購入。このような都市化の動きは、消費需要拡大と経済成長に寄与。

もっとも、足許では景気減速に伴い、都市部の労働需要が減少。その結果、農村部から都市部への人口流入が鈍化した公算大。実際、行政区外労働力の公的就業サービス機構における求職者数は前年同期比▲22.9%減少し、行政区内農村部労働力の求職者数は同▲18.6%減少。

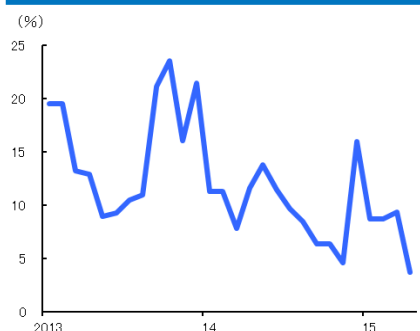
先行き、都市への人口流入に歯止めがかかれば、個人消費の景気けん引力は低下する見通し。

小売売上高(前年比)



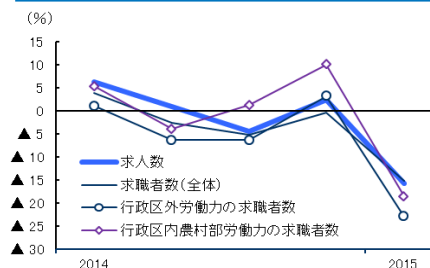
(資料) 国家統計局を基に日本総研作成 (年/月)
(注) C P I 上昇率で実質化、1月と2月の値は1～2月の合計

乗用車販売台数(前年比)



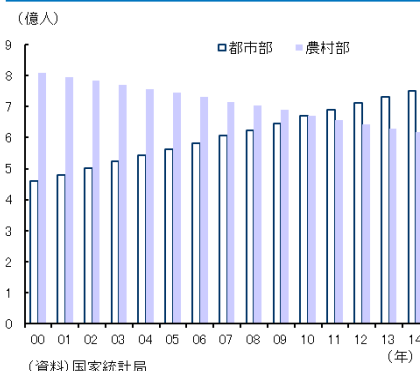
(資料) 中国汽车工业协会
(注) 1月と2月は1～2月の合計。

都市部の求人数と求職者数(前年比)



(資料) 人力资源社会保障部「部分都市公共就業服務機構市場供求状況分析」各期版
(注) 全国100都市の公的就業サービス機構のデータ、各都市の求職者数(行政区内都市部と農村部、行政区外の労働力を含む)は合計約9469万人。

都市部人口と農村部人口



(資料) 国家統計局

M2の伸び率低下に歯止めがかからず

＜投資：減速持続、企業の資金繰りは悪化＞

1～4月の固定資産投資の伸び率は前年同期比12.0%増と、1～3月から▲1.5%ポイント低下。投資の増勢鈍化に歯止めがかからず。

とりわけ、不動産開発投資は住宅市場の調整を背景に、同6.0%増と1～3月から▲2.5%ポイント低下。製造業の固定資産投資の伸び率は企業の資金繰りの悪化を主因に、同9.9%増と▲0.5%ポイント低下。工業企業の資金繰りはリーマンショック時より厳しい状況。

＜政府は利下げなど景気でこ入れへ＞

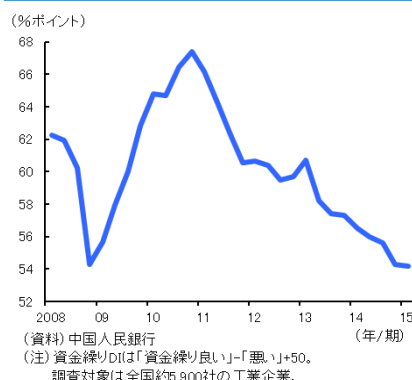
こうしたなか、当局は景気失速の回避に向け、2014年11月、2015年3月、5月に利下げ、2月と4月に預金準備率の引き下げを相次ぎ実施。

金融以外にも、2014年後半から2016年までに実施する400件の投資プロジェクトのうち総額7兆元にのぼる300件の案件を承認し、地方政府にインフラ投資実行を要請。加えて、地方政府の財政難の解消に向けて、商業銀行に地方債購入を促すため、商業銀行に資金供給の際の担保に地方債を追加。また、全人代では政府財政収支の赤字拡大を容認。このほか、当局は不動産市場抑制策を緩和方向に微修正。

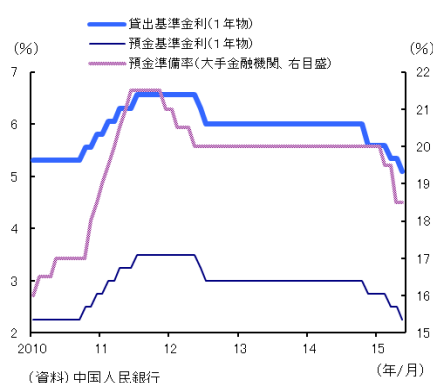
今後を展望すると、こうした政策効果が顕在化し、固定資産投資の減速ペースは緩やかなものにコントロールされる見通し。足許では、銀行融資残高の伸び率に持ち直しの動きがみられ、住宅販売床面積にも底入れの兆し。

他方、政策効果が想定ほど出ない可能性にも留意の要。当局は金融緩和に舵を切ったものの、M2の伸び率低下に歯止めがかからず。国有銀行以外の資金の出し手に慎重化の動き。また、過剰債務・過剰設備のもと、企業の資金需要は低迷。

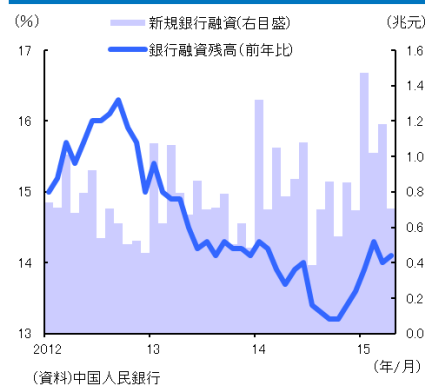
企業の資金繰りDI



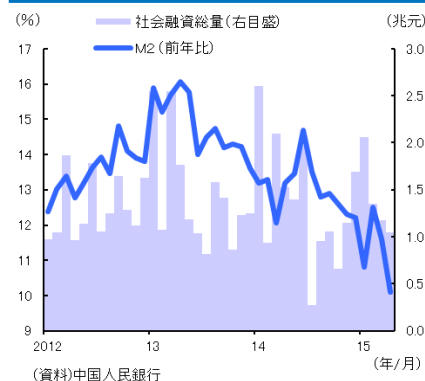
政策金利と預金準備率



銀行融資



M2、社会融資総量



急上昇する株価

<物価：PPIは下落傾向が持続>

4月の消費者物価(CPI)上昇率は前年同月比+1.5%と、上昇傾向を維持したものの、工業生産者出荷価格(PPI)は同▲4.6%と下落傾向が持続。

<不動産価格：底入れの兆し>

住宅価格に底入れの兆し。昨年春頃から地方政府は住宅購入規制の緩和を始め、中央政府も住宅ローン規制の緩和や利下げなどを通じて住宅市場をてこ入れ。2015年3月には、中国人民銀行が2軒目の住宅を購入する場合の最低頭金比率の引き下げ、財務部と国家税務総局は住宅転売に関わる営業税の課税対象縮小を発表。これらの結果、住宅需要に底入れの兆し。先行きを展望するにあたり、家計の住宅価格の先行き上昇期待(6月中旬に中国人民銀行が発表する予定)がポイント。低迷持続であれば、住宅需要の本格的な回復と住宅価格の底打ちは期待薄。

<株価：急上昇>

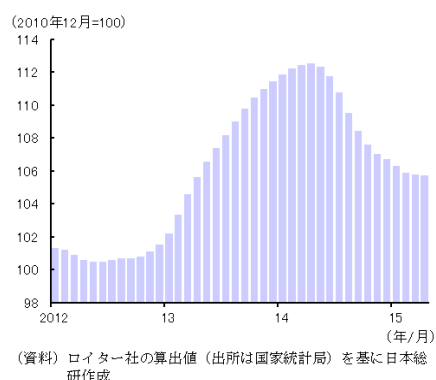
5月20日の上海総合株価指数は4,446ポイントと、昨年10月末の2,420ポイントから83.7%上昇。昨今の株価の急上昇には、これまで経済実力対比割安に放置されてきたことの是正という側面も。もっとも、上海、深セン証券取引所に上場する企業の時価総額をみると、2015年4月末時点で56兆3,491億元と2014年の名目GDPの88.5%まで上昇。これは、2000年から2014年の平均値47.6%を大きく上回っており、経済に占める国有企業のウエイトが大きいことを踏まえると、足許の株式市場への資金流入、および、株価上昇はすでに異常な状況と判断。

これらを踏まえると、今後、株価が持続的に上昇する可能性は小さいと予想。ただし、景気が過熱し金融引き締めが行われていた2007年と異なり、景気減速下当面、緩和的な金融政策が続く見通しであり、外的ショックがなければバブル的な状況が長期化する可能性も。

CPIとPPI(前年比)



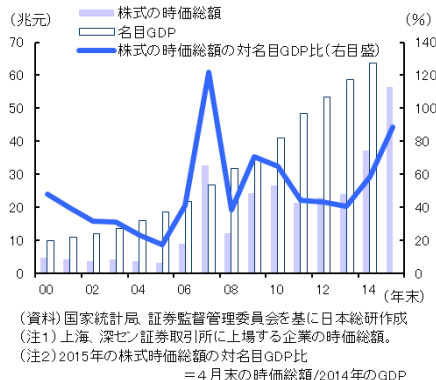
主要70都市の新築住宅価格



上海総合株価指数



株式の時価総額と名目GDP



CNY - 中国人民元

中国人民銀行は政策金利を25bp引下げ

為替相場・政策金利予測

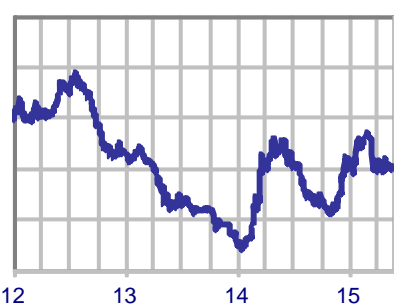
	為替相場						政策金利										
	1USD=CNY		100JPY=CNY			1CNY=JPY		1年物貸出基準金利									
	6.2012		-			5.0105		-		19.96		-		5.10%			
May-29	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測			四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg		
15Q2	6.2000	6.2000	6.1430	6.2550	4.9090	4.8090	5.2200	20.40	19.20	20.80	5.10%	5.05%					
15Q3	6.1900	6.2000	6.1330	6.2450	4.8360	4.7380	5.1420	20.70	19.50	21.10	4.85%	4.90%					
15Q4	6.1700	6.1900	6.1130	6.2250	4.7210	4.6250	5.0200	21.20	20.00	21.60	4.85%	4.85%					
16Q1	6.1600	6.1800	6.1030	6.2150	4.6350	4.5410	4.9280	21.60	20.30	22.10	4.85%	4.80%					
16Q2	6.1500	-	6.0930	6.2050	4.5860	4.4930	4.8760	21.80	20.50	22.30	4.85%	4.80%					
16Q3	6.1400	-	6.0840	6.1950	4.5380	4.4460	4.8250	22.00	20.70	22.50	4.60%	4.75%					

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

Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

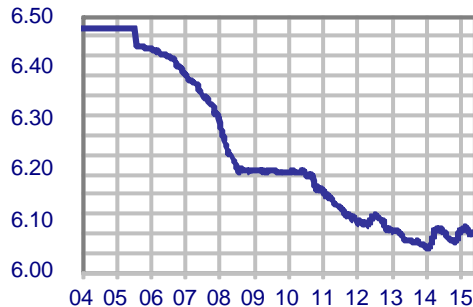
相場動向

USD/CNY-日足



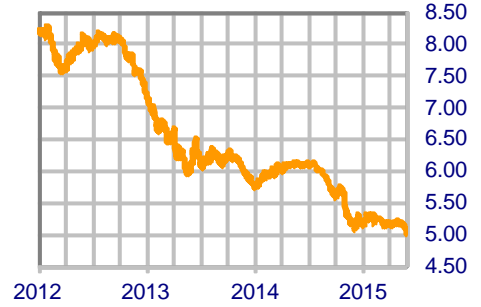
Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



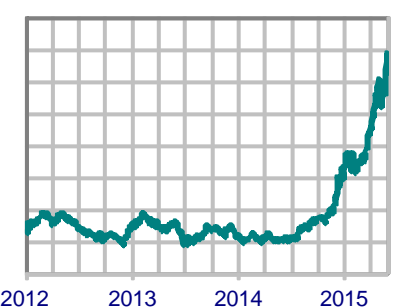
Sources: Bloomberg

JPY/CNY-日足



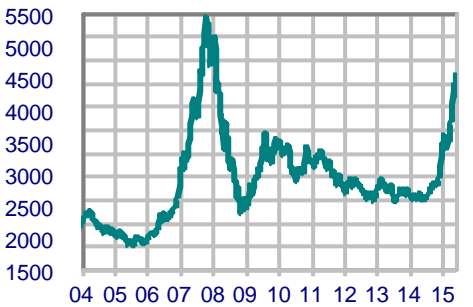
Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



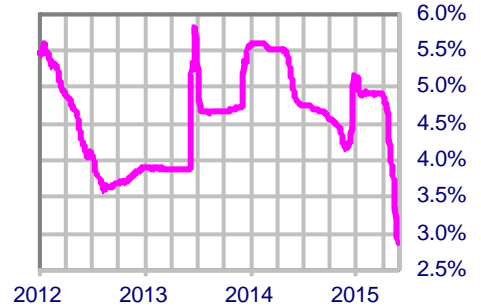
Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



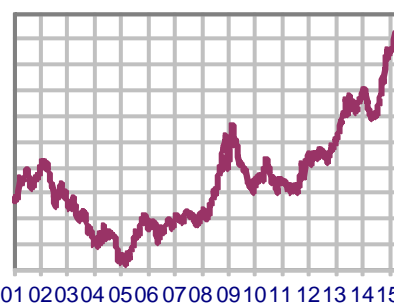
Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHBOR-日足



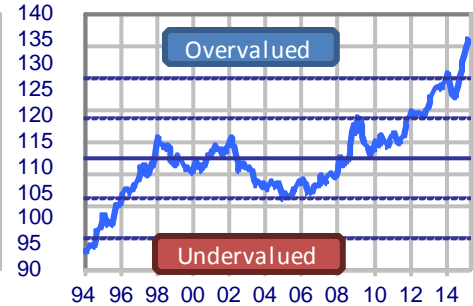
Sources: Bloomberg

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

5月9日に発表された4月CPIは前年比+1.5%と、市場予想(+1.6%)対比、下振れ。中国人民銀行は5月10日に、政策金利の25bpの引下げを発表した(5月11日から適用)。これにより、1年物貸出金利は5.35%から5.10%へ、1年物預金金利は2.50%から2.25%へと変更された。また、中国国家统计局は5月13日に4月の月次データを発表した。これによれば、固定資産投資(除く農村部、年初来累計)は前年比+12.0%と、市場予想(+13.5%)対比、下振れ。また、4月小売売上高および鉱工業生産はそれぞれ前年比+10.0%、+5.9%と、市場予想(+10.5%、+6.0%)対比、ともに下振れた。

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。

TWD - 台湾ドル

4月の外貨準備は2012年以来となる増加額

為替相場・政策金利予測

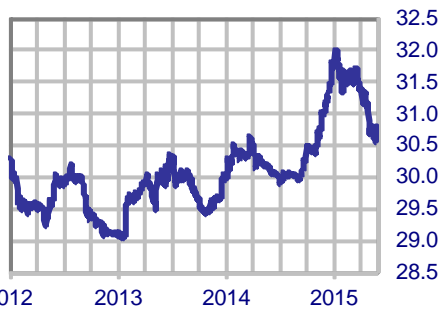
	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	May-29		24.74			4.0440		1.875%				
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末		レンジ予測		四半期末予測			
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg	Bloomberg		
15Q2	30.60	31.35	30.00	30.90	24.20	23.80	25.50	4.1270	3.9210	4.2080	1.875%	1.900%
15Q3	30.70	31.55	30.10	31.00	24.00	23.60	25.30	4.1690	3.9610	4.2510	2.000%	1.900%
15Q4	30.80	31.75	30.20	31.10	23.60	23.20	24.90	4.2440	4.0330	4.3280	2.125%	1.900%
16Q1	30.90	31.90	30.30	31.20	23.30	22.90	24.50	4.3010	4.0870	4.3860	2.150%	1.950%
16Q2	31.10	-	30.50	31.40	23.20	22.80	24.40	4.3120	4.0970	4.3970	2.175%	2.056%
16Q3	31.10	-	30.50	31.40	23.00	22.60	24.20	4.3500	4.1330	4.4360	2.175%	2.150%

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

Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

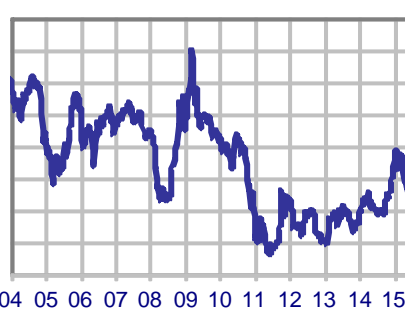
相場動向

USD/TWD-日足



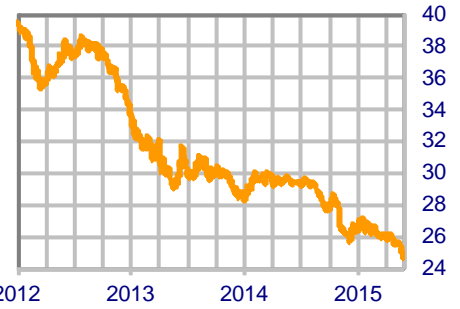
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



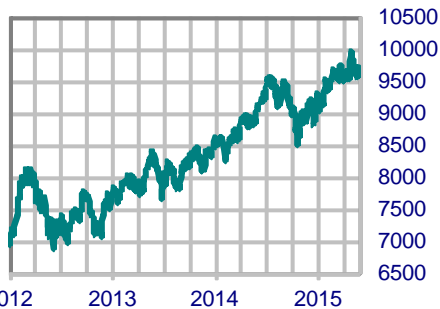
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



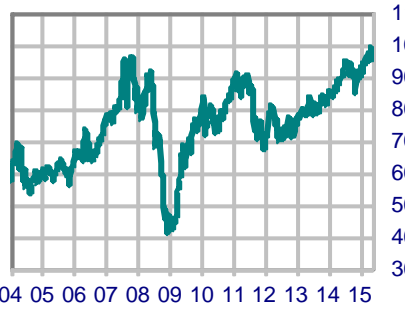
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



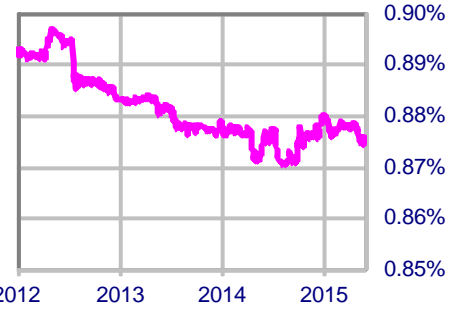
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



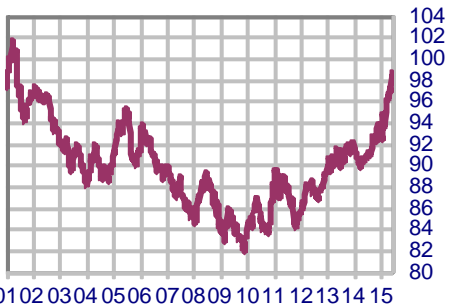
Sources: Bloomberg

3ヵ月物TAFOR-日足



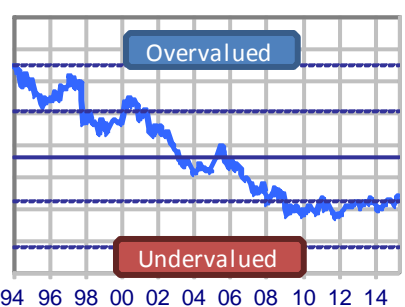
Sources: Bloomberg

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

4月の台湾の外貨準備は、35億米ドル増加し、4,180億ドルとなった。外貨準備の増加は、中銀が台湾ドルの上昇に対して、介入を行ったことを示唆している。データは5月5日に発表されたもの。1月から4月にかけて、台湾ドルは米ドルに対して、それぞれ+0.4%、+0.2%、+0.5%、+2.2%上昇した。5月20日に発表された4月輸出受注は前年比▲4.0%だった。発表元の台湾経済部によれば「電子部品関連が、21ヵ月で初めて下落に転じたことが、全体の足を引っ張った」「この下落に転じた理由は、中国の携帯用チップおよび日本のフラットパネルTVの需要低迷によるもの」とのこと。

HKD - 香港ドル

第1Q GDPは前年比+2.1%

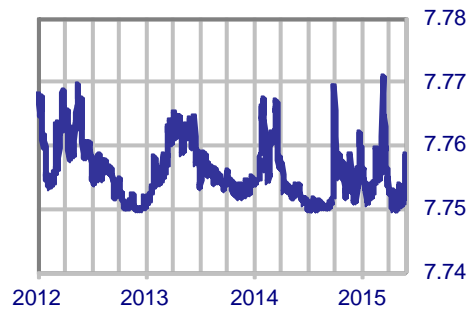
為替相場・政策金利予測

	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	May-29		-			-		0.50%				
	7.7534		-			15.96		-				
	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	SMBC	SMBC	Bloomberg			
15Q2	7.7600	7.7600	7.7500	7.8500	6.1440	6.0470	6.5320	16.30	15.30	16.60	0.50%	-
15Q3	7.7700	7.7700	7.7500	7.8500	6.0700	5.9740	6.4530	16.50	15.50	16.80	1.00%	-
15Q4	7.7800	7.7700	7.7500	7.8500	5.9530	5.8590	6.3290	16.80	15.80	17.10	1.00%	-
16Q1	7.7800	7.7700	7.7500	7.8500	5.8540	5.7620	6.2240	17.10	16.10	17.40	1.25%	-
16Q2	7.7800	-	7.7500	7.8500	5.8020	5.7110	6.1680	17.20	16.20	17.50	1.50%	-
16Q3	7.8000	-	7.7500	7.8500	5.7650	5.6740	6.1290	17.30	16.30	17.60	1.75%	-

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

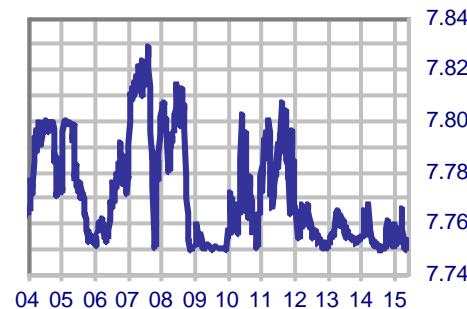
相場動向

USD/HKD—日足



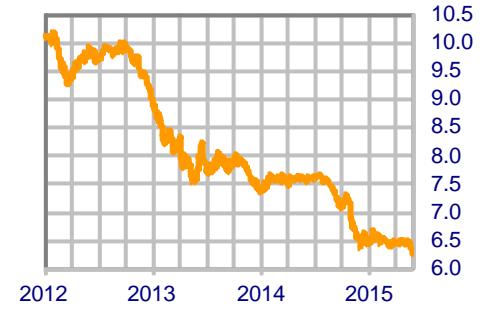
Sources: Bloomberg

USD/HKD—週足



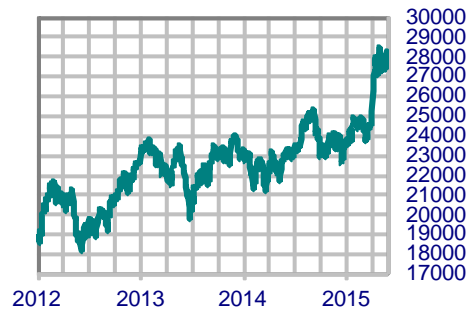
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD)—日足



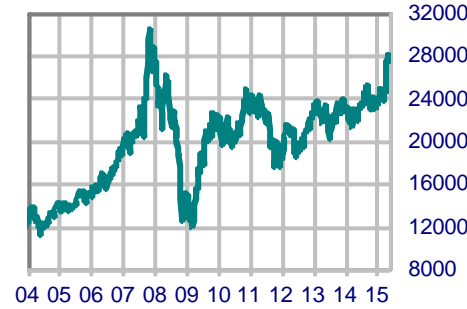
Sources: Bloomberg

恒生指数—日足



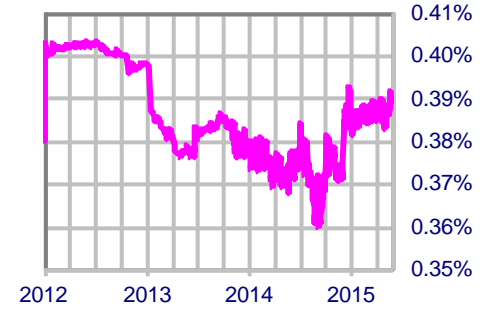
Sources: Bloomberg

恒生指数—週足



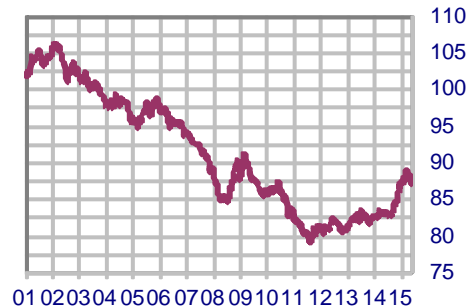
Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR—日足



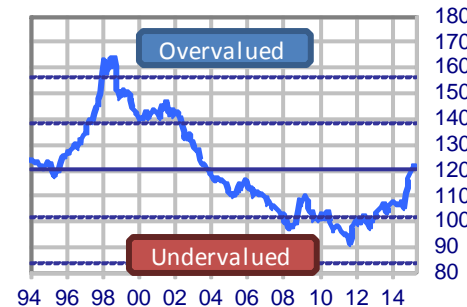
Sources: Bloomberg

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

5月5日に発表された3月小売売上高は金額ベースで前年比▲2.9%となったが、数量ベースでは前年比+0.8%だった。1-3月の合計について見ると、金額ベースでは前年同期比▲2.3%だったが、数量ベースでは前年同期比横這いとなった。5月15日に発表された第1Q GDPは前年比+2.1%だった。前期比(季節調整済み)では、+0.4%の成長。財輸出および輸入が、前期比でそれぞれ▲1.4%、▲2.1%の縮小(2014年第4Qはそれぞれ+0.9%、+2.0%)。個人消費は前期比+0.1%と、2014年第4Qの同+1.0%から伸びが鈍化した。政府は2015年のGDP予想を1-3%としている。

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