

# SMBC China Monthly

第165号 ■ 2019年3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 消費刺激策を打ち出す

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 拡大する中国コンテンツビジネスの近況

日本総合研究所 リサーチ・コンサルティング部門  
シニアマネジャー 吉田賢哉 ----- 3~4

### 経済トピックス③ 早晚終息が見込まれる中国の自動車販売不振

日本総合研究所 調査部  
副主任研究員 関 辰一 ----- 5~6

### 華南地域関連情報 来料加工廠の法人化について

TJCCコンサルティング グループ  
副総経理 劉 航 ----- 7~8

### 中国法務レポート 国有土地使用権払い下げ契約の期間満了について

弁護士法人キャスト  
代表弁護士 税理士 村尾龍雄 ----- 9~13

### 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  
副主任研究員 関 辰一 ----- 14~18

### 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)  
チーフエコノミスト 山口 曜一郎 ----- 19~21

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。

## ■消費喚起策を発表

中国景気は、2019年1月の製造業PMI（購買担当者指数）が2カ月連続で好不況の目安とされる50を下回るなど、減速感が強まっている。こうしたなか、政府は個人消費の喚起に一段と注力している。

2019年1月末には、「消費拡大実施プラン」を発表した。同プランは、自動車および家電の購入奨励策の拡充により、即効性を重視した消費押し上げを目指している。消費減速の主因である自動車については、買い替え時の補助金支給、中古車取引業者向けの減税、車両購入制限の緩和などが打ち出された。家電については、①冷蔵庫、洗濯機、エアコン、パソコンなどの8品目の買い替え、②省エネ・スマート家電の購入、に対して補助金を支給する方針を打ち出した。その他、団地のバリアフリー化、乳幼児・高齢者向けサービス施設の拡充なども盛り込まれた。

このように、消費をターゲットとした景気刺激策を打ち出した背景には、経済構造の転換がある。2018年通年の実質GDP成長率は+6.6%であったが、消費がその押し上げ要因の大半（+5.0%ポイント）を占めるなど、成長のけん引役は投資から消費にシフトしている。また、GDPに占める個人消費の割合も、2010年を底に上昇傾向をたどっている。消費の景気全体への影響力が高まるなか、足元ではマインドの悪化などを背景に、消費の伸び率が低下している（右上図）。そのため、政府は、潜在的な消費需要を掘り起こし、景気回復力を強化することを狙ったのである。

## ■懸念される副作用

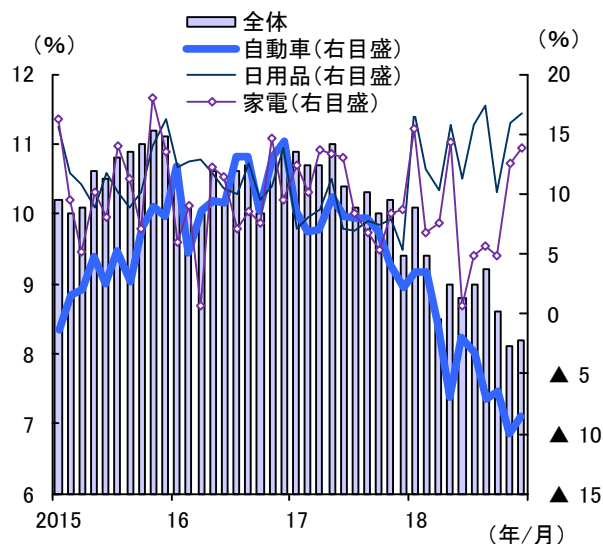
今後は展望すると、即効性のある対策が盛り込まれたため、目先の消費マインドの持ち直しが期待できる。半面、今回の消費喚起策による副作用には注意を払う必要がある。

まず、需要の先食いになりかねないことである。とりわけ、自動車や家電といった購入頻度の低い耐久消費財で需要を刺激すると、対策終了後に大きな反動減を招く可能性が高い。

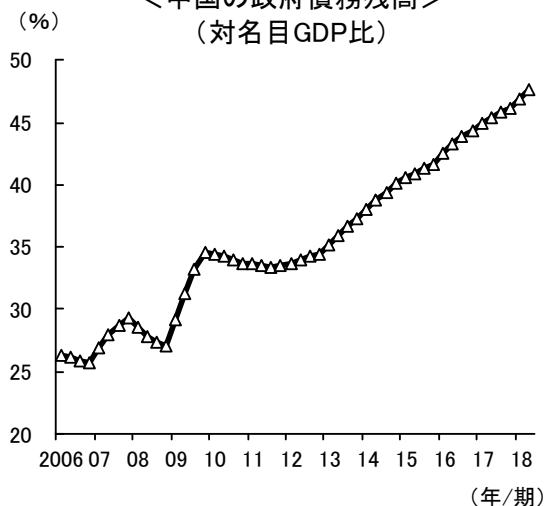
また、財政面での制約が強まることも懸念される。他の国に比べれば健全といえるものの、中国の政府債務残高の対GDP比は上昇を続けている（右下図）。今回の消費喚起策に伴う補助金支給および減税によって、財政赤字の拡大に拍車がかかることになる。それは、先行きの財政政策の発動余地を小さくするほか、政府債務のコントロールがより難しくなることを意味する。

こうしたことを勘案すれば、消費喚起のためには、大盤振る舞い型の財政支出拡大ではなく、サービス消費を喚起するような規制緩和等に重心をシフトさせることが求められる。

## ＜品目別小売売上高(名目、前年比)＞



## ＜中国の政府債務残高＞ (対名目GDP比)



## 拡大する中国コンテンツビジネスの近況

SMBC China Monthly

近年、日本政府は、「クールジャパン政策」を掲げ、コンテンツ（映画、アニメ、ドラマ等）、ファッション、日本食などの分野について、日本の魅力を世界に発信することで、海外需要を取り込んでいくことを目指しています。

特に、コンテンツは、日本の魅力をわかりやすく・親しみやすく伝えることが可能で、「日本ファン」を増やす手段として有効ではないかと注目されています。日本ファンを増やすことができれば、コンテンツの海外販売による売上獲得に留まらず、訪日観光人旅行者の増加にもつながり、インバウンド消費の活性化へと波及することが期待されます。

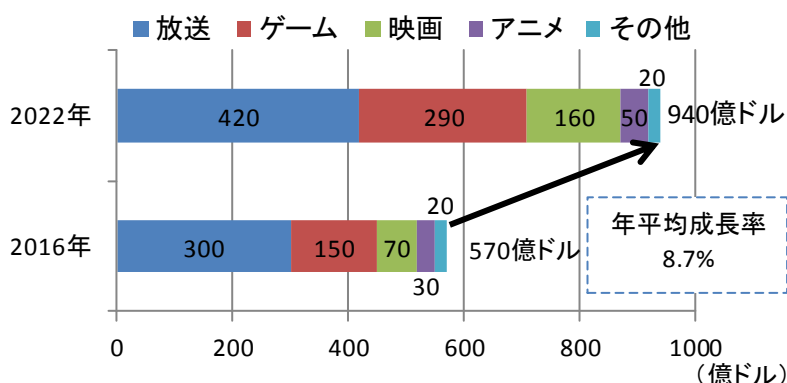
## ■中国のコンテンツ市場は 2022 年に約 940 億ドル規模に

経済産業省の資料「平成 29 年度 知的財産権ワーキング・グループ等侵害対策強化事業におけるコンテンツ分野の海外市場規模調査」によると、日本を除く海外のコンテンツ市場は、2016 年では 5,898 億ドルであり、2022 年には 7,448 億ドルに拡大するものと見込まれています。

このうち、中国市場は、2016 年では約 570 億ドル（日本を除く世界の約 9.7%）で、2022 年には約 940 億ドル（同約 12.6%）に拡大すると予測されています。

内訳としては、「放送」が最大で、次いで「ゲーム」、「映画」、「アニメ」となっています。

【図表 1】中国コンテンツ市場の推移



（出所）経済産業省「平成 29 年度 知的財産権ワーキング・グループ等侵害対策強化事業におけるコンテンツ分野の海外市場規模調査」

（注）上記資料におけるコンテンツ市場の区分は、「映画」「放送」「アニメ」「マンガ」「音楽」「ゲーム」「キャラクター」。規模の小さなものをまとめて「その他」とした。

## ■日本のコンテンツ産業の中国展開が進む

このような中国市場の拡大を受けて、日本においても中国市場を重要視し、中国市場への展開を強化する動きが強まっています。

2018 年 5 月 9 日には、「日本国政府と中華人民共和国政府との間の映画共同製作協定」が発効しました。この協定は、日中の映画製作団体間の交流を強化し、両国の映画共同製作を拡大することを目的としています。

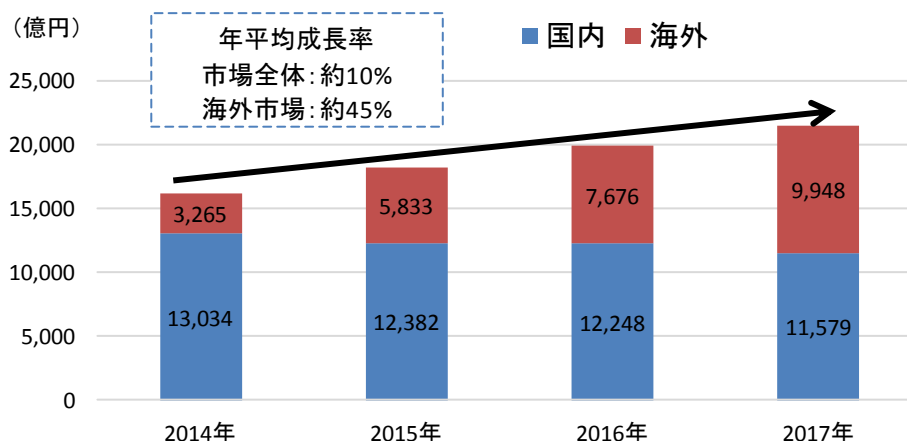
現状、中国では、自国で製作された映画以外の上映に制限が設けられています。それゆえ、これまでの日本映画は、米国で製作された作品など他国の海外映画と中国のスクリーンを奪い合ってきました。結果、上映に至らない日本の作品は少なくありませんでしたし、中国で上映するために利益配分等の条件面で、悪い条件を受け入れざるを得ないケースもあったようです。

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。

しかし、日中の共同製作映画であれば、中国での上映制限の対象から外れることになります。今後は、共同製作を行うことで、中国の映画市場を狙う日本の事業者が増えてきそうです。

また、一般社団法人日本動画協会の「アニメ産業レポート 2018」によると、2017年の日本のアニメ市場の規模は、初めて2兆円を突破しました。日本のアニメ市場のうち、国内市場は、2014年をピークにここ数年減少傾向が続いているものの、近年、海外市場が急速に拡大しており、日本のアニメ市場全体の成長が実現されています。

【図表 2】日本のアニメ市場の国内・海外の構成比推移



(出所) 一般社団法人日本動画協会「アニメ産業レポート 2018」

同レポートは、日本のアニメ市場が、海外で成長した要因の1つとして、「中国市場の継続的な成長」を挙げています。日本のアニメ市場にとって、中国は重要な市場となっています。

この背景として、以前に比べて、日本のアニメ事業者が、中国でビジネスを行いやすい状況が整いつつあることが挙げられます。以前の中国では、日本で放送されたアニメが、違法に中国語字幕を付けられてインターネット上にアップロードされる等の問題があり、日本のアニメ事業者が中国で適正な収益を獲得できない状況が散見されました。

しかし、最近では、日本政府が外国語字幕の製作に対して補助等を行っていることもあって、日本とのタイムラグなしに（違法版が流通する前に）、中国でも正規版のアニメを流通させることが可能となってきています。さらに、中国の動画配信事業者が、会員向けに日本のアニメを有料で先行配信するケースも出てきており、中国の事業者が自身の収益のために違法アップロードの対策を行わなければならないという意識を強めている面もあるようです。

## ■「中国市場を狙う」意識が重要に

巨大な中国のコンテンツ産業を狙って、日本の映画やアニメなどは中国への展開を進めていますが、今後、継続的に収益を上げていくためには、単に日本の映画やアニメを中国語に翻訳して展開するだけでは不十分です。

中国市場を狙っているのは日本だけではなく、米国、韓国などとの競争が激化していくと見込まれ、これに打ち勝っていく必要があります。また、中国国内の映画・アニメ・ゲームなどの製作能力も近年格段に高まっていますので、中国産のコンテンツとも勝負する必要があります。

単に日本の作品を翻訳するのではなく、中国人が理解し楽しめるような表現へ意識する必要がありますし、中国人好みのコンテンツとすることを最初から意識して作品を作り込んでいくことも必要です。さらに、中国式のコンテンツビジネスのプロモーション方法等も理解して、現地でもより受け入れられるようになる方策を実践していくことも大切です。

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。

2018年の中国自動車販売の落ち込みは、早晚終息すると見込まれる。政府による自動車需要刺激策、米中対立の緩和、所得の上昇を受けて、再び自動車販売は増加トレンドに戻っていくとみられる。

### ■28年ぶりの前年割れ

2018年は、中国自動車市場にとって厳しい1年となった。中国汽车工业协会によると、自動車販売台数は前年比▲2.8%の2,808万台となった。前年割れとなったのは、28年ぶりである。

2018年初には、小型車減税措置の完全終了によって、販売台数が落ち込んだ(右上図)。排気量1,600cc以下の小型車の取得税率は通常10%であるが、政府は景気をこ入れのために、2015年10月から2016年末まで税率を5.0%、2017年中は7.5%と低めに設定し、自動車需要を刺激した。その結果、この2年間の販売動向は2011年以降のトレンドから上振れたものの、減税措置が完全終了した2018年には逆にトレンドから下振れる動きが現れた。とくに、地場ブランドは減税措置による恩恵が大きかった分、反動減も大きかった。

さらに年後半には、株安や米国車の買い控えによるマイナス影響も加わり、販売動向は急速に悪化した。上海総合株価指数は、中国政府による金融規制・監督の強化、米中貿易摩擦の激化、不動産価格抑制策などを受けて、2018年1月24日の3,559ポイントをピークに下落し、年末には2,494ポイントまで低下した(右下図)。この間の30%に及ぶ株価の下落は、逆資産効果となって家計の購買力を圧迫した。米国車の買い控えによる影響も大きい。2012年に日中関係が悪化した際に、日本車の販売台数が一時的に半減したが、今回の米中対立によって米国車も4割減となっている。

### ■早晚販売減少に歯止め

もっとも、以下の3点を受けて、早晚自動車販売の減少には歯止めがかかり、持ち直しに転じると見込まれる。

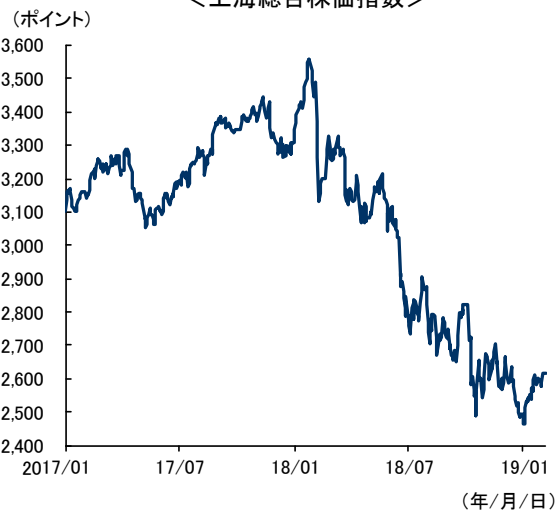
第1は、政府による需要刺激策である。このところ、政府は景気失速に対する危機感を強めている。2018年12月に輸入総額が急減するなど、リーマン・ショックが発生した2008年、チャイナ・ショックがあった2015年と似た需要変調の兆しがみられる(右上図)。昨年から政府は金融緩和や個人所得税減税などを実施したものの、その景気下支え効果が顕在化するのに時間がかかっている。そのため、即効性の高い自動車需要刺激策が検討されている。

＜自動車販売台数(季調値年率)＞



(資料)中国汽车工业协会「汽车工业经济运行情况」を基に日本総研作成

＜上海総合株価指数＞



(資料)上海証券取引所

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。

1月29日、中央政府は「進一步優化供給推動消費平穩增長促進形成強國內市場的实施方案」を公布し、地方政府に対して自動車購入補助金の導入を容認すると表明した。同方案では、補助金の規模についての規定はないが、マクロ経済が厳しい局面にあることを踏まえれば、補助金は相応の規模となる見通しである。中央政府は、金融面で地方の財源確保を支えとみられる。すでに、2018年12月の中央経済工作会議では、本年の経済運営方針として、地方債発行枠の大幅拡大を決定済みである。

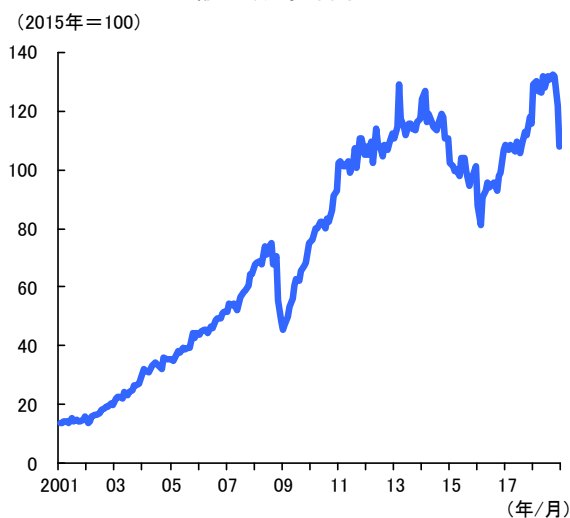
さらに、小型車減税措置を再導入する可能性もあろう。2009年、政府は農村部の自動車購入補助金と都市部の買い替え補助金、小型車減税措置を同時に導入した。当時に比べ、足元の環境は企業部門の活性化が難しく、景気対策の選択肢が限られる分、自動車需要刺激策が重視されるだろう。

第2は、米中対立の一時的な緩和である。貿易戦争が一段と激化すれば、内需のみならず、外需からも景気下押し圧力の増大が避けられない。それを懸念する中国政府は、米国による追加の関税引き上げを回避するために、通商面で一定程度譲歩するスタンスに転換しつつある。追加の関税引き上げが回避されれば、金融資本市場で好感されるだけでなく、米国車を買控える動きも弱まると見込まれる(右下図)。

第3は、所得水準の上昇による長期的な市場拡大である。今年も、名目所得は年率+5~10%程度の上昇ペースを保つとみられる。中国の自動車普及率はいまだ7人に1台と、日本の2人に1台に遠く及ばない。時々、経済イベントで振らされる面はあるものの、もう少し長い目でみれば、所得水準の上昇を受けて、普及率がさらに高まる可能性が高い。

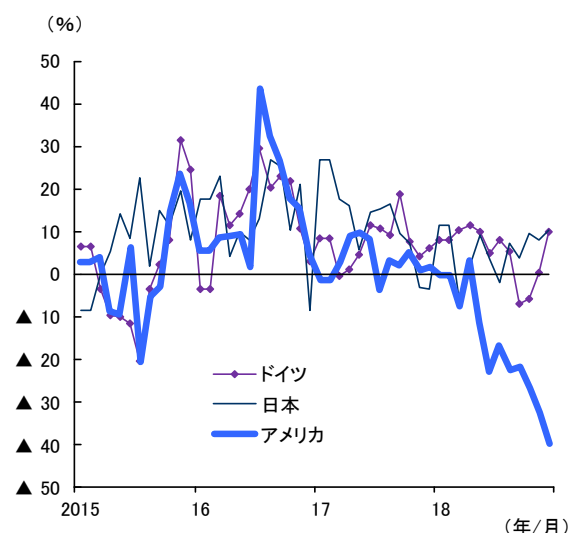
以上から、足元の自動車販売の落ち込みは早晚終息すると判断され、下振れ要因が薄れるにつれ、再び自動車販売は増加トレンドに戻っていくと見込まれる。

＜輸入額(季節調整値)＞



(資料)中国海関総署「貿易統計」を基に日本総研作成

＜ブランド別乗用車販売台数(前年比)＞



(資料)中国汽車工業協会「乗用車分国別銷售情況簡析」を基に日本総研作成

## 来料加工廠の法人化について

SMBC China Monthly

1978年に中国における最初の来料加工廠「太平手袋廠」が、広東省東莞市太平鎮に設立されました。それ以来、華南地域の珠江デルタに数多くの香港系、台湾系、日系企業が来料加工廠の形で進出、地域によっては進出済外資企業の半数以上を占め「世界の工場」を構成する大きな存在でした。

そもそも来料加工は中国の加工貿易の一つの種類であり、企業形態ではありません。中国語の「廠」は日本語の「工場」と同じ意味です。来料加工廠とはどんな組織か簡単に説明しますと、中国人が代表となるローカルの工場に外資企業が設備や原材料等を無償で輸入して、製品に加工、輸出し、加工賃だけを海外（ほとんど香港）からローカルの工場に送金するという方式です。但し、華南地域の場合、中国人代表は名前だけで、実際の管理や運営は全て委託側の外資系企業自身で行う場合が多いのが実情です。

名前のおり組み立てがメインなので、労働集約型産業が多く、技術や開発能力、そして自主品牌もなく、産業チェーンのローエンドという印象は中国人のなかでは普通に持たれていました。リーマンショックの後、2009年ごろから、政府は産業の高度化を目指し、企業に対し「モデルチェンジ、レベルアップ」を呼びかけ、来料加工廠の独資企業への切替を推奨し、商務、税関、税務、人力資源、環境、消防等多くの部門から一連の優遇策が打ち出されました。

例として、中央政府（税関総署、財政部）と来料加工廠が集中している東莞市の優遇策の主な内容を下記の通り紹介します。

- ① 来料加工廠の名義で輸入した設備は現物出資として新独資企業へ移管可能。
- ② 来料加工手冊で登録したものを完全に輸出しなかった場合、余剰原材料移転の方式で新独資企業の加工貿易手冊に保税のまま移管できる。
- ③ 過渡期として、新独資企業と来料加工廠が同じ場所で共存する期間を6ヶ月延長し、特殊な状況がある場合、更に6ヶ月の延期申請ができる。
- ④ 生産性質、生産規模、住所、建築規模などに変更がなければ、工場建物の消防検収合格証は引き続き有効である。
- ⑤ 生産拡大や改造がなく、生産場所、規模、内容、工程、設備、汚染物排出状況が変わらない場合、環境保護関連許可は名義変更すればよい。
- ⑥ 設備の価値評価費用と新独資企業登記費用を補助する。
- ⑦ 来料加工廠から独資企業への切替により、従業員から経済保証金支払の要望があった場合、それを支持しない。

このような背景があって、更に来料加工廠経営上のリスク（法人格がない、名義使用による管理費発生を減らすために加工賃の不正入金、法人税に対するみなし課税など）を考慮して、中央政府優遇策の期限到来（2011年6月）までに多くの会社が独資企業へ切り替えました。切り替えを行っていない加工廠もありますが、営業ライセンスに記載された経営期限が満了すると、地方政府は通常は一年、多くても二年しか延期を認めず、対象の加工廠は毎回延期できるかどうか心配していました。

2014年11月に広東省人民代表大会常務委員会において「広東省対外加工装業業務条例」が廃止され、広東省内で来料加工廠の存続を認める法的根拠がなくなったと言えます。消息筋によると、東莞市の場合、現時点約300社の来料加工廠があり、その半分以上の経営期限が2020年までとなっています。現在、政府は基本的に来料加工廠の経営期限延長は認可しない方

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。

針を取っています(2019年内に経営期限を迎えるものに対しては特別に6ヶ月間のみ経営期限延長が認められます)。以前の優遇措置は既に期限が切れておりますが、2019年6月までに独資企業への切り替え作業を開始した場合、実際の取り扱い上ではまだ認める可能性が高いが、2019年6月以降にスタートする場合、以前の優遇措置は一切適用できないそうです。

東莞市以外、来料加工廠が多かった深センや惠州などの地域からまだ同様の情報は入っていませんが、おそらく同じことになるのではないかと推測します。華南地域で日系の来料加工廠がまだどのくらい残っているか正確な数字は把握していませんが、中国で事業を継続したい場合、今後新しく法人企業を設立し、切り替えをしなければならないことになると思います。

独資企業へ切り替える場合、企業側の課題や留意すべき点としては、

- ① 輸入設備による現物出資が可能かどうか。
- ② 同一住所での会社登記、消防、環境手続き関連の可否。
- ③ 新独資企業設立後、来料加工廠の生産をどう移管するか。  
特に保税物を扱う場合、原則並行生産はできない。
- ④ 来料加工廠の閉鎖手続きに伴う従業員の経済保証金発生の可能性。
- ⑤ 来料加工廠の閉鎖手続きによる税務リスク(累積赤字、納税漏れ等)、税関リスク(保税物差異、過去の税関規定違反行為等)、労務リスク(過去の管理不備による残業代支払、社会保険、住宅積立金加入、職業病管理の問題点等)等への対応。

具体的には下記のステップで進めるよう提案します。

- ① 現状調査、切り替え案の作成(新独資企業の出資構成、出資方式、今後引き続き来料加工を行うか進料加工に切り替えるかの試算等を含む)；
- ② 新独資企業設立登記、出資、消防と環境等の関連手続き；
- ③ 新独資企業加工貿易手冊設立、資産と人員、生産の移管(設備や原材料、部品によって事前に移管方式確定、従業員への発表と経済保証金の支給等)；
- ④ 来料加工廠閉鎖、新独資企業の経営管理規範化作業(来料加工廠時代になかった原価計算、増値税管理、移転価格対応等の会計税務外貨管理体制構築、就業規則と各種人事労務管理制度の見直しによるコンプライアンス強化、必要に応じて賃金体系の見直しや評価体系導入等)

### TJCCコンサルティンググループ

1997年の設立以来、日本・中国各地で500社以上の外資系企業サポート実績。  
100人のプロフェッショナルが中国の会計税務・通関管理・人事労務等、経営全面に渡って単なる解決案の提供だけでなく、実行から成果まで保証

#### ■劉 航 (リュウ コウ)

1994年広州中山大学日本語科卒。(株)東芝、(旧)日商岩井広州店勤務。2002年TJCC入社。中国・日本各地で商工会、JETRO等主催のセミナー講師も務める。

得意分野：通関管理、企業投資・統廃合・移転・来料法人化関連

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。



## 1、問題点の所在

中国において外商投資企業、特に生産型の外商投資企業が操業するにあたっては、事業用土地の確保が重要となるが、中国は社会主義国家であり、農民集団土地所有など一部の例外を除いては、全ての土地を国有とする体制を維持している。

そこで中国において事業用土地を確保するには、中国政府から払い下げ契約を通じて国有土地権利の設定を受ける必要があるが、近年この国有土地権利払い下げ契約が期間満了を迎えつつあり、問題が顕在化している。

このような国有土地権利払い下げ契約が期間満了した場合の取り扱いについて、法律上の規定は必ずしも明らかにはされていない。すなわち、「物権法」【1】は住宅建設用地については第149条第1項において、「住宅建設用地権利の期間が満了した場合には、自動的に期間が継続される。」と定める一方、非住宅建設用地については、同条第2項第1文において「非住宅建設用地権利の期間が満了した後の期間の継続は、法律の規定によりこれを取り扱う。」と定め、ここにいう「法律の規定」とは何を指し示すのか不明である。

この点について、上海市は独自に詳細な法令を整備している。上海市は中国国内で最も規範的な都市であると言われており、上海市における取り扱いを把握することによって、この問題に対する全国的な取り扱いの方向性を予見することが可能になると考えられるため、本稿では以下において上海市の取り扱いについて解説することとする。

## 2、期間満了時における期間延長の可否

「上海市土地権利払下げ弁法」【2】（以下「弁法」という。）は、国有土地権利の払下げに関する事項を規定する地方性法規である。弁法第27条及び第28条は、払下げ土地権利の期間の継続及び期間満了後の回収について、以下のように規定している（条項数を示す番号は弁法の原文にはないが、便宜上筆者が付した。以下、他の法令についても同様。）。

### 第27条 払下げ土地権利の期間の継続

1、譲受人は、土地権利の払下げ年限が満了した場合において、土地権利を継続する必要があるときは、遅くとも期間満了の1年前までに期間の継続を申請しなければならない。社会公共利益の必要に基づき土地権利を回収する場合を除き、譲受人の期間継続申請は、これを認可しなければならない。

2、認可を経て期間継続を認める場合には、払下げ人は、譲受人と新たに払下げ契約を締結し、かつ、譲受人が規定に従い払下げ金を支払わなければならない。

### 第28条 払下げ土地権利の期間満了による回収

1、土地権利の払下げ年限が満了した場合において、譲受人が期間継続を申請せず、又は期間継続を申請したけれども認可を取得しなかったときは、その土地権利は、無償で回収しなければならない。

2、土地権利を無償で回収する場合には、その地上の建築物、構築物その他の定着物、払下げ契約の約定に従い処理する。

<sup>1</sup> 2007年3月16日第10期全国人民代表大会第5回会議により採択、同日国家主席令第62号により公布、同年10月1日施行。

<sup>2</sup> 1996年10月30日上海市人民政府公布、2001年5月21日上海市人民政府令第101号により第1回改正・公布、2008年11月27日上海市人民政府令第8号により第2回改正・公布、2009年1月1日施行。

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。

弁法第 27 条の 1 は「社会公共利益の必要に基づき土地使用権を回収する場合を除き、譲受人の期間継続申請は、これを認可しなければならない」と定めており、この規定を見ると申請があれば原則期間継続が認められるように思える。

しかし、「当市の工業用地払下げの管理強化に関する若干の規定」<sup>3)</sup>（以下「若干規定」という。）では、期間延長について要件を設け、厳格に評価する旨の定めが置かれている。

まず、若干規定第 10 条は、以下のとおり定めている。

#### 第 10 条（契約の満期及び期間継続）

1、工業用地使用権が期限到来する前に、被払下人は、払下人に対し期間継続して使用する旨の申請を提出することができ、土地利用総体計画、都市・農村計画及び産業発展計画に適合し、エネルギー節約及び環境保護の要求を満たし、かつ、総合考査評価を経て標準に達した場合には、合意による払下方式を採用して期間継続した建設用地使用権を取得することができる。期間継続した場合の土地払下代金は、区・県政府の集団方策決定を経て、原払下価額に従い、又は原払下価額と期間継続時の工業用地基準地価等とを結び合わせ、総合的に評価して期間継続にかかる価格を確定することができる。

2、被払下人が期間継続にかかる申請を提出せず、又は期間継続にかかる申請を提出したけれども第 12 条に従い評価を受けた後に条件に適合しない場合には、建設用地使用権につき期限到来した後は、契約を当然に終了し、法により建設用地使用権を回収する。

「土地利用総体計画、都市・農村計画及び産業発展計画に適合し、エネルギー節約及び環境保護の要求を満たし、かつ、総合考査評価を経て標準に達した場合」には期間継続が可能であり、他方「第 12 条に従い評価を受けた後に条件に適合しない場合」には契約は当然に終了し期間継続できないのであるから、同条第 1 項と第 2 項を整合するように解釈すると、第 1 項第 1 文の「総合考査評価」と第 2 項の「第 12 条に従い評価」は同義であることが分かる。

「総合考査評価」及び「第 12 条に従い評価」の具体的な内容が問題となるが、若干規定第 12 条では、具体的な評価基準については触れられていない。

#### 第 12 条（土地利用実績評価制度）

工業用地プロジェクト土地利用実績評価制度を確立する。工業用地プロジェクト土地利用実績評価は、それぞれ予定生産高に達した段階（予定生産高達成評価）、予定生産高に達成した後 3 ないし 5 年ごと（過程評価）及び払下年期の期限到来前 1 年（期限到来評価）等の段階においてこれを行い、区・県政府の関連部門又は園区管理機構が関係法律法規の規定及び土地払下契約の要求により組織実施する。

解釈の重要な手がかりは、第 5 条及び第 6 条に含まれている。

#### 第 5 条（規画管理）

1、区域により差別化された規画管理要求を突出させる。工業用地の利用については、必ず土地利用総体計画、都市・農村計画及び産業発展計画に適合し、当市の産業参入許可、用地標準、環境保護及び社会管理等の要求に適合しなければならない。規画工業区画（すなわち「104 区画」）における既存の工業用地並びに規画工業区画外及び集中建設区内（すなわち「195 区域」）の規画保留工業用地については、モデルチェンジして研究開発本部類用地とすることができる。

「104 区画」については、主として構造調整及びエネルギーレベル高度化をし、ハイエンド製造業、戦略的新興産業及び生産性サービス業を重点的に発展させるものとし、研究開発本部類用地は、これを産業類プロジェクト及び一般類プロジェクトに用いることができる。「195 区域」に

<sup>3)</sup>上海市人民政府弁公庁が滬府弁[2016]23 号により 2016 年 3 月 30 日発布、同年 4 月 1 日施行。

なお、この若干規定は厳密には法令ではなく、行政機関が定める行政規範性文書に該当する。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。

については、規画に従いモデルチェンジを加速し、より一層都市公共サービス機能を完全化し、重点的に現代的サービス業を発展させるものとし、研究開発本部類用地は、これを産業類プロジェクトに用いることができる。

(第2項略)

#### 第6条(産業参入許可)

- 1、当市の産業指導目録を定期的に発布し、産業プロジェクト参入許可管理を強化し、禁止類工業プロジェクトへの土地供給を厳禁し、制限類工業プロジェクトの用地を厳格に統制する。
- 2、産業用地標準を最適化して完全化し、当市の工業用地の投入強度及び生産効率の最低標準を定期的に更新する。産業プロジェクト参入許可審査確認制度を強化し、工業用地プロジェクトの産業類型、投資強度、生産効率並びにエネルギー節約、環境保護及び当地就業等の要求を明確化し、かつ、これらを土地払下契約に組み入れ、土地利用実績評価の根拠とする。

第5条第1項では、工業用地の利用については、当市の産業参入許可に適合することが求められているところ、産業参入許可については第6条において詳細が定められている。

この第6条の定めから、上海市の産業指導目録上【4】、禁止類工業プロジェクトに該当すれば期間延長は拒否され、制限類工業プロジェクトに該当する場合であっても厳格な統制を受け、期間延長は難しくなると予想される。また仮に期間延長が認められたとしても、「投資強度、生産効率」が土地利用実績評価の根拠とされ、払い下げ契約に明示されることになる。「投資強度、生産効率」には、土地単位面積当たりの税収効率も勘案される。したがって、税収効率の低さを理由に期間延長が認められず、区域外(上海市外)への転出を余儀なくされる事態が起り得ることになる。

また、第5条第1項は、「104区画」及び「195区域」【5】について、取り扱い上差異を設けている。

「104区画」とは、「規画工業区画」とも呼ばれ、外高橋、金橋、張江等の国家級工業園区のような工業集中地域を指す。「104区画」は工業区画が全部で104個あることからこのように呼称されており、総面積は約764平方キロで、上海市の建設用地の全体規模の約25%を占める。「104区画」の総面積は原則不変であり、貴重な土地であるため、余程土地利用実績評価制度で低い評価を受けない限り、強制的に外地への転出を受ける可能性は相対的に低い。

一方、「195区域」とは、「104区画」以外の集中建設区内の現状工業用地を指し、実際の面積が約195平方キロであることが名前の由来である。「195区域」は、都市基本建設区内にあるものの、産業構造の差異を原因として、現在比較的大幅な調整が生じており、少なからぬ企業が外地への転出を受けることが予定されているといえる。同項は195区域について「重点的に現代的サービス業を発展させる」と定めており、「ハイエンド製造業、戦略的新興産業及び生産性サービス業を重点的に発展させる」104区画と比べて、生産型企業が期間延長拒絶によって強制移転を受ける可能性は高いと言える。

なお、「104区画」「195区域」のいずれにも該当しない土地については、そもそも工業用地として予定されていない土地であるから、若干規定には定めがないものの、期間延長の可能性は著しく低いと考えるのが自然であろう。

したがって、生産型外商投資企業は、工業プロジェクトの種別、所在地、投資強度、生産効率

4「上海市産業構造調整ネガティブリスト(2018年版)」(上海市経済及び情報化委員会が2018年12月31日に滬経信調[2018]990号により発布。)が337の淘汰類プロジェクト及び204の制限類プロジェクトを規定しており(<http://www.sheitc.gov.cn/cyfz/680039.htm>)、同リストが若干規定にいう産業指導目録に相当するものと考えられる。

5公的なサイトではないが、[http://www.sohu.com/a/276623444\\_99932998](http://www.sohu.com/a/276623444_99932998)は内容が正確であり、参考となる。

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。

並びにエネルギー節約、環境保護及び当地就業等の要求に適合するか否かを、工業用地プロジェクト土地利用実績評価制度を通じて厳格に評価されることになり、期間延長が認められるか否かはこの評価の結果次第ということになる。

### 3、期間延長拒絶に関する補償措置

期間延長が認められなかった場合、国有土地所有権は回収されることになるが、回収に係る補償措置は一切存在しない。

工場などの地上建築物の取り扱いについては、期間満了に伴う契約終了時に残存価値を補償する旨の約定が払い下げ契約において定められていれば、補償を受ける余地はあるが、経験上そのような例は見たことがない。圧倒的多数が無補償での回収か、又は地上建築物につき自己の負担で撤去する原状回復義務を負う約定になっていると考えられる。

この点については、若干規定第 14 条第 1 項柱書及び第 2 号に規定がある。

#### 第 14 条 (強制離脱メカニズム)

1、土地被下人は、建設用地所有権を取得した後に、契約に約定する開発利用条件に従い土地を使用しなければならない。次に掲げる事由の 1 つが存在する場合には、契約の約定に従い、下人は、建設用地所有権を無償で回収することができる。地上建築物に対する補償は、残存価値補償、無償回収又は被下人による原状回復等の方式を採用して処置することを事前に約定し、かつ、土地下契約においてこれを約定することができる

(第 1 号略)

(二) 第 12 条の規定に従い、予定生産高達成評価又は過程評価の段階において、区・市政府の関連部門又は園区管理機構の評価を経て要求に適合しない旨が認定され、契約の約定に従い建設用地所有権を回収するべきとき。

(第 3 号及び第 2 項略)

#### 4、期間延長された場合における新たな払い下げ価格・条件

期間延長が認められた場合、新たな払い下げ価格が設定されることになるが、その具体的な金額については、上海市規画及び国土資源局が発表する「上海市 2013 年基準地価更新成果」<sup>6)</sup>によっておおよその目安を知ることができる。ただし、6 年もの年月が経過しているため、現在の実情と齟齬が生じている懸念がある。

また、新たな払い下げ期間は、若干規定第 9 条に基づき原則 20 年となる。

#### 第 9 条 (土地下年限)

工業用地可変年期下制度を実行する。原則として、新規の工業用地産業プロジェクト類の下年限は 20 年を超えず、下価額は基準地価の対応する最高年限に従い年期修正をする。(以下略)

なお、若干規定第 6 条第 2 項によって、「工業用地プロジェクトの産業類型、投資強度、生産効率並びにエネルギー節約、環境保護及び当地就業等の要求を明確化し、かつ、これらを土地下契約に組み入れ」られることになる。したがって期間延長が認められた後も、これらの要求に適合すべき払い下げ契約上の義務が生じることになり、この義務に違反した場合払い下げ契約を解除され、国有土地所有権を回収される可能性があることに注意したい。

#### 5、他の地域との比較

以上のとおり、上海市においては、若干規定によって払い下げ契約の期間延長が困難となる可

<sup>6)</sup>規土資地[2014]1号により 2014 年 1 月 3 日発布。

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。

能性があることが分かったが、この背景には、上海市における急速な経済発展及びこれに伴う土地価格の急騰があると考えられる。

したがって、同様の背景事情を有する北京・深圳など沿岸部の大都市では、上海市と同様の取り扱いを受ける可能性が高い。他方、未だ経済発展の途上にある中西部地区や東北三省、又は広大な工業園区を有する江蘇省では異なった取り扱いを受ける可能性もある。

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。

#### ■村尾 龍雄

弁護士法人キャスト 代表弁護士・税理士

1990年京都大学経済学部経済学科卒業。神戸市役所を経て95年弁護士登録。99年村尾龍雄法律事務所、2000年キャストコンサルティング（上海）、02年弁護士法人キャストを設立し、中国事業の法務・会計・税務のコンサルティングは20年以上の実績をもつ。日系企業のアジア進出サポートのため、2007年香港、2012年ミャンマー、2013年ベトナムに拠点を設立し、現地に根差したプロフェッショナルサービスを提供している。上海市に貢献のあった外国人に付与される「白玉蘭賞」を2度受賞。香港法の弁護士である香港ソリシターでもある。

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。

景気減速が一段と明確化

◆現状：景気は減速

中国景気の減速傾向が一段と明確化。とりわけ、製造業の生産活動に急ブレーキ。昨年末には、機械類を中心に輸入が急減するなど、内需変調の兆候も浮上。

◆展望：大幅な成長鈍化は回避

もともと、以下の2点により、中国経済は急激な失速を回避できる見通し。

第1は、内需刺激策。足許の最も大きな景気押し下げ要因は、固定資産投資のスローダウン。予想以上の投資冷え込みに危機感を抱いた政府は、行き過ぎたデレバレッジ（与信や債務の抑制）政策を見直し、安定成長を重視するスタンスにシフト。

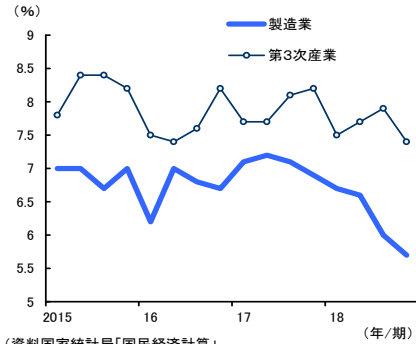
すでに、金融緩和や企業向け減税などの投資刺激策を実施。加えて、昨年10月に個人向け減税を開始し、本年1月には自動車購入補助金を柱とした消費需要刺激策を発表。さらに、国有企業の投資拡大を容認し始めたほか、インフラ投資を拡大する方針。

今後、こうした措置の景気下支え効果がタイムラグをおいて顕在化する公算大。

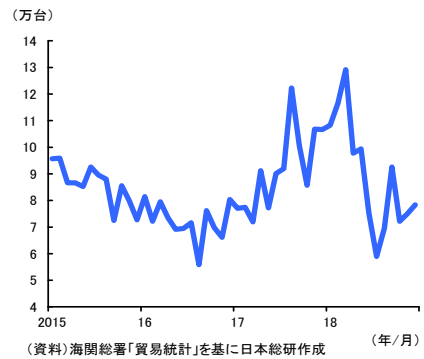
第2は、米中対立の緩和。貿易戦争が一段と激化すれば、内需のみならず、外需からも景気押し下げが不可避。それを懸念する中国政府は、米国による追加の関税引き上げを回避するために、米国に対して通商面で一定程度譲歩するスタンスに。これにより、企業や個人のマインド面も改善する見通し。

以上のように、中国政府による景気的大幅な下振れを断固回避する姿勢が明瞭。この結果、1～3月期までは減速が続くものの、4～6月期以降はいったん減速に歯止めがかかる見通し。年ベースの成長率予測は2019年+6.3%、2020年+6.3%に据え置き。

業種別実質GDP成長率(前年比)



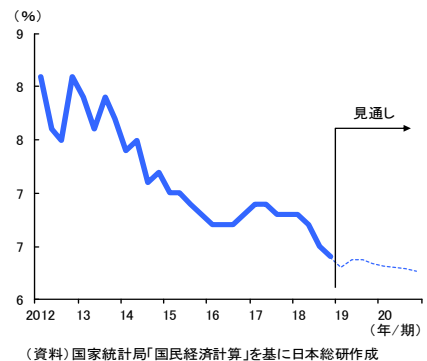
工作機械の輸入台数(季調値年率)



自動車と携帯電話の販売台数(前年比)



実質GDP成長率(前年比)



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。

## 中国事業を引き続き有望視するわが国製造業

### ◆輸出：弱含み

昨年秋頃から輸出は弱含み。1月の輸出額は前年同月比+8.5%と高めの伸びとなったものの、春節休みのずれが影響している部分も。

先行きは米国の輸入関税の引き上げを受けて、米国向けを中心に輸出のスローダウンが鮮明になる見通し。各国政府が安全保障への配慮から中国製通信機器の調達を見直すようになったことも、輸出拡大の足かせに。製造業の輸出向け新規受注PMIは、依然として「良し悪し」の目安である「50」を大きく下回る状況。

### ◆輸入：失速

昨年秋頃から輸入は失速。1月の輸入も前年同月比▲1.0%の減少。米国のみならず、NIEsやASEAN、日本からの輸入も減少。EU、資源国からの輸入も弱含み。

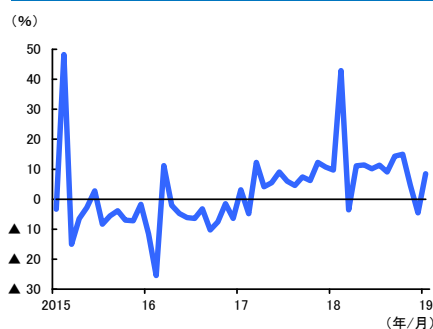
品目別にみると、機械類の減少が顕著。中国が米国製品の輸入関税を引き上げたことも一因であるものの、主因は製造業における設備投資の抑制。

### ◆中国は引き続き有望視

米中貿易摩擦の激化は、一部の中国事業の慎重化に繋がっているものの、総じてみれば日本企業の中国事業に対する前向きな姿勢は変わらず。国際協力銀行は2018年6～9月にかけて、わが国製造業企業向けにアンケート調査を実施。結果、「中期的（今後3年程度）有望事業展開先国・地域名」という設問（複数回答可）に対して、中国の得票数の割合は52.2%と、2年連続で第1位を獲得。有望理由は「現地マーケットの現状規模」「現地マーケットの今後の成長性」が大半。

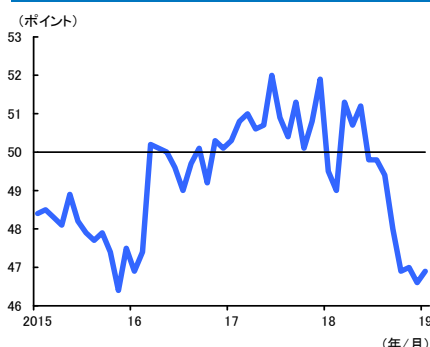
他方、他国に比べて中国は「法制の運用が不透明」「知的財産権の保護が不十分」「為替規制・送金規制」との問題点も指摘。

輸出額(前年比、米ドルベース)



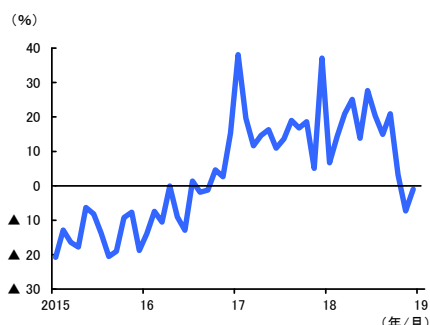
(資料)海関総署「貿易統計」

製造業新規受注PMI(輸出向け)



(資料)国家統計局、物流購買連合会

輸入額(前年比、米ドルベース)



(資料)海関総署「貿易統計」

中期的有望事業展開先国・地域

国・地域名	2018年度		2017年度	
	順位	得票率	順位	得票率
中国	1	52.2	1	45.7
インド	2	46.2	2	43.9
タイ	3	37.1	4	34.5
ベトナム	4	33.9	3	38.1
インドネシア	5	30.4	5	33.1
米国	6	28.8	6	26.1
メキシコ	7	13.7	7	18.2
フィリピン	8	10.0	8	10.6
ミャンマー	9	8.6	9	9.0
マレーシア	10	8.4	12	5.9

(資料)国際協力銀行「わが国製造業企業の海外展開に関する調査報告—2018年度 海外直接投資アンケート結果(第30回)」

(注1)回答社数は17年は計444社、18年は431社。

(注2)18年の調査は、6月27日から9月25日にかけて実施。

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。

**雇用情勢に悪化の兆し**

**◆小売売上高は増勢が鈍化**

2018年12月の実質小売売上高は前年同月比+6.3%、名目小売売上高は同+8.2%と、引き続き増勢が鈍化傾向。

2018年通年の名目小売売上高は前年比+9.0%と、2017年の同+10.2%から鈍化。家電や衣料品、日用品などは高めの伸びを維持した一方、自動車と通信機械が販売不振に。

**◆自動車販売：早晚減少に歯止め**

2018年の自動車販売台数は前年比▲2.8%と、28年ぶりの前年割れに。小型車減税措置の終了、株安、米国車の買い控えなどが背景。

もともと、政府による自動車需要刺激策、米中対立の緩和、所得の上昇を受けて、再び自動車販売は増加トレンドに戻っていく見通し。1月末に中国政府は、自動車購入補助金の導入を地方政府に容認。補助金の規模はまだ示されていないが、マクロ経済が厳しい局面にあることを踏まえれば、相応の規模となる見込み。米中協議では、米国に対して通商面で一定程度譲歩するスタンスに転換。

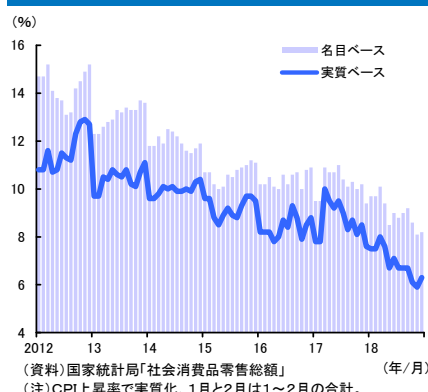
**◆所得環境：高めの伸びが持続**

2018年の一人当たり可処分所得は前年比+8.7%と、2017年並みの高めの伸びを維持。今年も+8%程度の上昇ペースを保つ見込み。

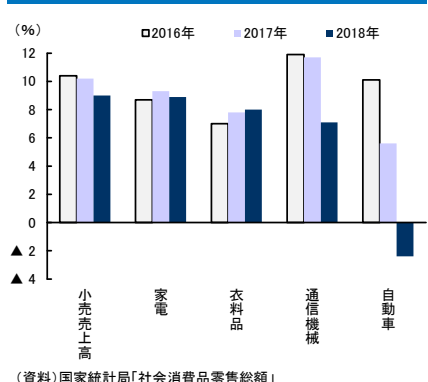
**◆雇用情勢：悪化の兆し**

雇用過剰感の強まりを受けて、求人数は鈍化。とりわけ、沿海部では前年割れに。こうしたなか政府は、本年1月から年末までの時限措置として、人員リストラを中止・規模縮小した企業に対して、社会保障費の還付を実施。加えて、所得税減税や輸出付加価値税還付などにより民間企業の経営を支援。さらに、インフラ投資の拡大により、雇用の受け皿を設ける方針。

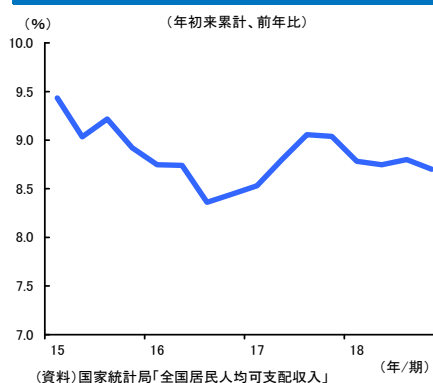
小売売上高(前年比)



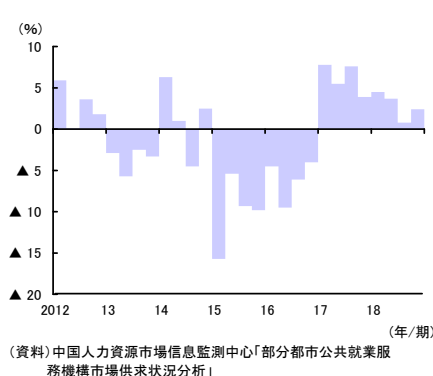
品目別売上高(名目ベース、前年比)



一人当たり可処分所得



求人数(前年比)



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。



**製造業の設備投資はスローダウン**

**◆インフラ投資：下げ止まり**

2018年の固定資産投資は、前年同期比+5.9%と底入れの兆し。内訳をみると、インフラ投資が下げ止まり。政府が安定成長重視の政策スタンスに転じ、デレバレッジ政策を見直したことが主因。先行き、インフラ投資は持ち直し、景気を下支えする公算大。すでに中国政府は、地方政府にインフラ投資の拡大を求め、金融機関に地方融資プラットフォームの資金需要に応えるよう要求したほか、地方債の発行枠を拡大。

**◆民間固定資産投資：先行きは減速へ**

民間固定資産投資は横ばいを維持しているものの、製造業の設備投資はスローダウン。資本財の輸入も大幅減少。

この主因は、ハイテク分野を含む製造業の設備過剰感の強まり。2016年後半から投資急拡大がみられたため、2018年入り後には需給バランスが悪化。タイミング悪く、政府によるデレバレッジ政策や米中貿易摩擦の激化が重なり、設備稼働率が低下。投資採算の悪化を懸念した製造業企業が新規投資を慎重化。

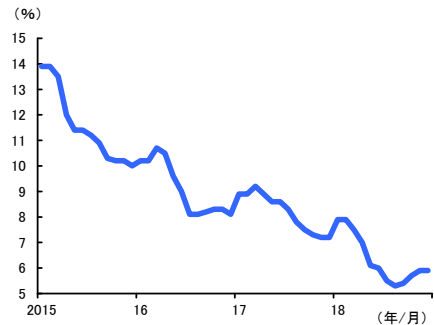
今後を展望しても、製造業の設備投資に対する慎重姿勢が残る公算大。設備過剰感が和らぐには相当の時間がかかるほか、企業収益の悪化も設備投資の重しに。

政府は投資下支えに向け、金融面から支援。預金準備率を引き下げたうえで、金融機関に対して民間企業向け融資を拡大するよう要求。

**◆不動産開発投資：増勢が鈍化**

不動産開発投資の増勢が鈍化。政府の不動産価格抑制策によって、住宅需要が減少したことが背景。もっとも、不動産開発投資の失速は回避される見通し。昨年末に政府が一部の住宅購入規制を緩和したため、すでに住宅需要の減少に歯止め。

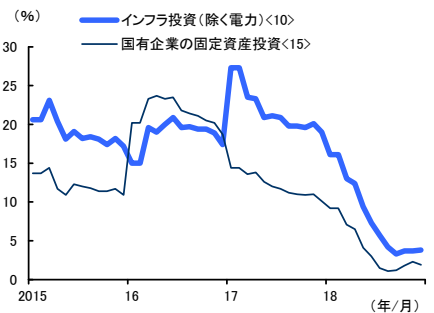
固定資産投資(年初来累計、前年比)



(資料) 国家統計局「全国固定資産投資」  
(注) GDPに占めるシェアは43%。

インフラ投資と国有企業の固定資産投資

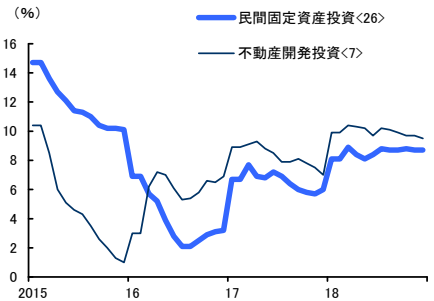
(年初来累計、前年比)



(資料) 国家統計局「全国固定資産投資」  
(注) ◇はGDPに占めるシェア、重複計上あり。

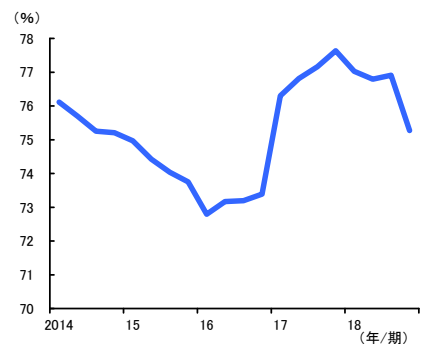
民間投資と不動産開発投資

(年初来累計、前年比)



(資料) 国家統計局「民間固定資産投資」  
「全国固定資産投資」全国房地產開發投資和銷售情況  
(注) ◇はGDPに占めるシェア、重複計上あり。

工業部門の設備稼働率(季調値)



(資料) 国家統計局「工業産能利用率」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。

**リスクオフ姿勢の後退で元高・株価反発**

**◆物価：インフレ率は弱含み**

1月のCPI上昇率は、前年同月比+1.7%と小幅低下。ガソリン価格の下落や食料品価格の上昇幅縮小が押し下げ要因に。PPI上昇率は、同+0.1%と大幅低下。国内の需給バランスの悪化、国際商品価格の下落が背景。

**◆不動産価格：上昇ペースは鈍化**

1月の主要70都市の新築住宅価格は前月比+0.6%と、3カ月連続で上昇幅が縮小。

この背景には、政府の不動産価格抑制策。住宅価格の高騰と家計債務の急増に歯止めをかけるため、昨秋にかけて地方政府は住宅購入規制を相次ぎ発表。中央政府も、バラック区住民の立ち退きに関する住宅購入補償金（低所得者向けの住み替え資金）を削減すると公表。

もっとも、昨年末に政府は、一部の住宅購入規制を緩和。この結果、住宅需要に持ち直しの兆しがみられ、沿海大都市で価格が再び上昇。政府は、住宅需要の急減、および想定以上の不動産価格の下落を警戒。

**◆人民元レート：元高の動き**

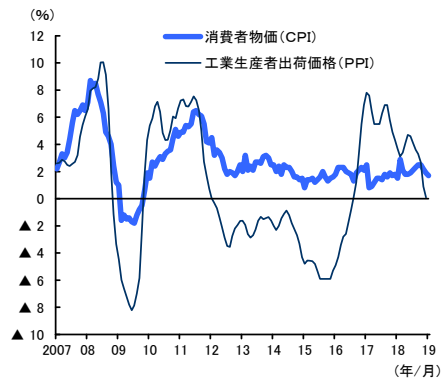
昨年末から、人民元の対米ドルレートが増価。対円レートは一進一退ながら、他の通貨に対してもおおむね増価しているため、名目実効為替レートは上昇。

中国政府が米中協議で譲歩する姿勢にシフトしたこと、米国政府が利上げに慎重な姿勢を示したことなどにより、リスクオフの動きが弱まり、資金が再び新興国に流入したことが背景。

**◆株価：小幅に持ち直し**

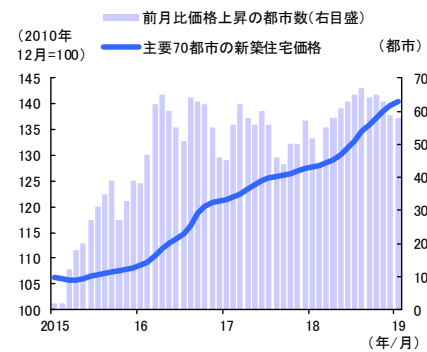
上海総合株価指数は、下落に歯止めがかかって持ち直し。市場は、米国による関税引き上げの延期、政府の安定成長重視のスタンス、米利上げの慎重化などを好感。

CPIとPPI(前年比)



(資料)国家统计局「居民消费价格」「工業生産者出荷価格」

住宅価格と価格上昇都市数



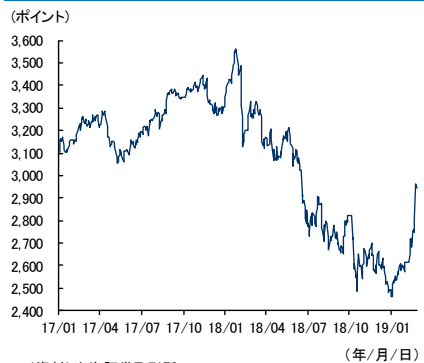
(資料)国家统计局「全国房地產開發投資和銷售情況」、Thomson Reutersを基に日本総研作成

人民元レート



(資料)DataStream (注)トムソン・ロイター社調べ。

上海総合株価指数



(資料)上海証券取引所

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。

# CNY - 中国人民幣

1月の貿易黒字は392億米ドル

## 為替相場・政策金利予測

Feb-28	為替相場							政策金利				
	1USD=CNY		100JPY=CNY			1CNY=JPY		1年物貸出基準金利				
	6.6810		-			6.0273		-		4.35%		
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末予測	
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg
19Q1	6.6700	6.7800	6.4970	6.7920	6.0640	5.8770	6.1920	16.50	16.20	17.00	4.35%	4.30%
19Q2	6.7000	6.8000	6.5270	6.8230	6.2040	6.0130	6.3350	16.10	15.80	16.60	4.35%	4.30%
19Q3	6.6700	6.7500	6.4970	6.7920	6.1190	5.9300	6.2480	16.30	16.00	16.80	4.35%	4.30%
19Q4	6.6400	6.7000	6.4680	6.7620	6.0920	5.9040	6.2210	16.40	16.10	16.90	4.35%	4.30%
20Q1	6.6800	-	6.5070	6.8030	6.1280	5.9390	6.2580	16.30	16.00	16.80	4.35%	4.30%
20Q2	6.6600	-	6.4880	6.7820	6.1100	5.9220	6.2390	16.40	16.10	16.90	4.35%	4.25%

「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



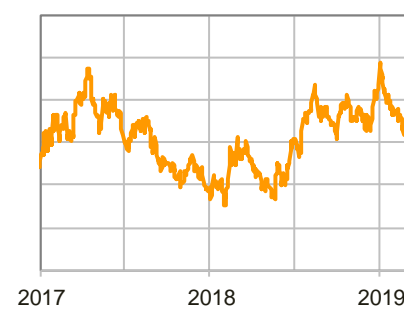
Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY - 週足



Sources: Bloomberg

JPY/CNY - 日足



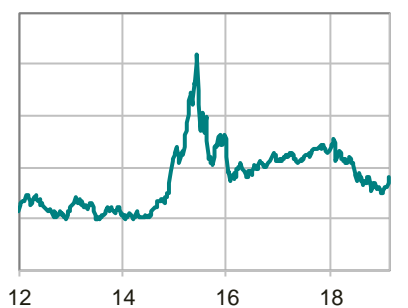
Sources: Bloomberg

上海総合指数 - 日足



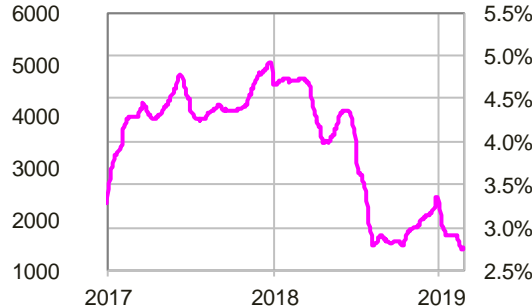
Sources: Bloomberg

上海総合指数 - 週足



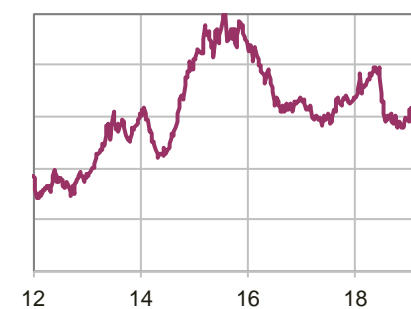
Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHIBOR - 日足



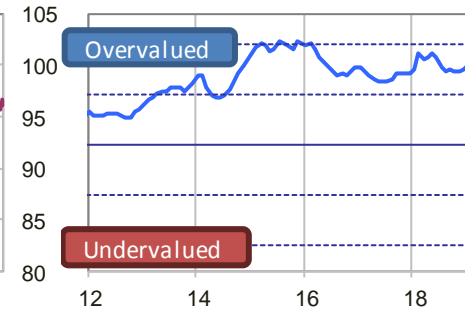
Sources: Bloomberg

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

中国税関総署が2月14日に公表したデータによれば、中国の1月貿易黒字は392億米ドルであった。うち、対米貿易黒字は273億ドルであった。輸出は前年比+9.1%と12月の同▲4.4%から持ち直した。国別にみると、米国向けの輸出は同▲2.4%となった。12月は同▲3.5%であった。輸入は同▲1.5%と12月の▲7.6%からいくらか改善した。米国からの輸入は同▲41.2%であった。12月は同▲35.8%であった。また、中国国家统计局は2月15日、1月の消費者物価指数ならびに生産者物価指数がそれぞれ同+1.7%、+0.1%であったと発表した。

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。

# TWD - 台湾ドル

1月の輸出受注は前年比▲6.0%減少

## 為替相場・政策金利予測

Feb-28	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	30.79		-			27.77		-				
	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			
19Q1	30.90	30.90	30.40	31.30	28.10	27.40	28.70	3.5600	3.4820	3.6470	1.375%	1.400%
19Q2	30.90	31.00	30.40	31.30	28.60	27.90	29.20	3.4950	3.4190	3.5800	1.375%	1.400%
19Q3	30.80	30.80	30.30	31.20	28.30	27.60	28.90	3.5390	3.4620	3.6250	1.375%	1.450%
19Q4	30.60	30.70	30.10	31.00	28.10	27.40	28.70	3.5620	3.4840	3.6490	1.375%	1.450%
20Q1	30.40	-	29.90	30.80	27.90	27.20	28.50	3.5860	3.5080	3.6730	1.375%	1.400%
20Q2	30.30	-	29.80	30.70	27.80	27.10	28.40	3.5970	3.5190	3.6850	1.375%	1.450%

「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



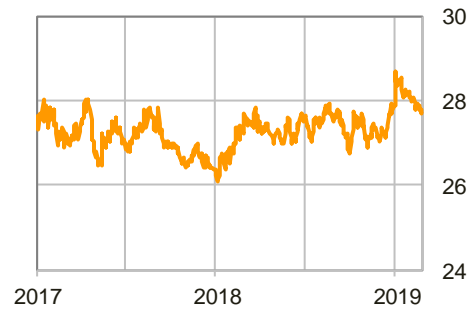
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



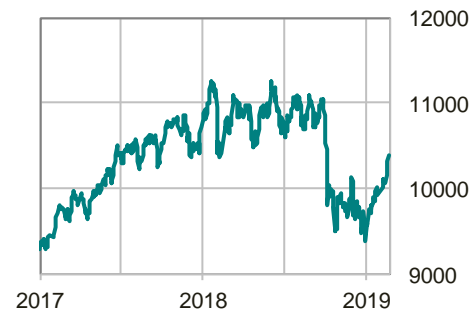
Sources: Bloomberg

JPY/TWD(100JPY=TWD)-日足



Sources: Bloomberg

加権指数-日足



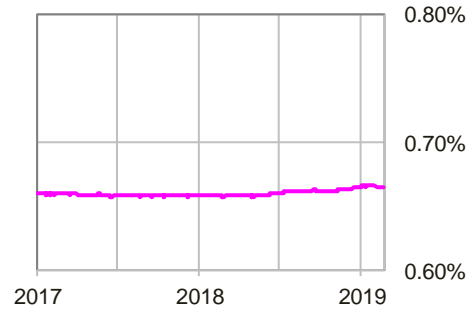
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



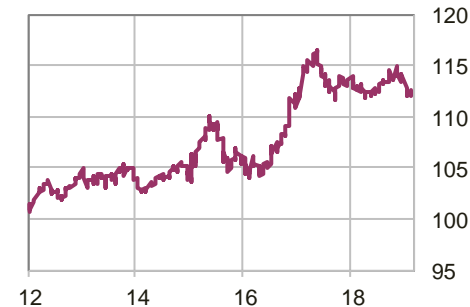
Sources: Bloomberg

3ヵ月物TAIBOR-日足



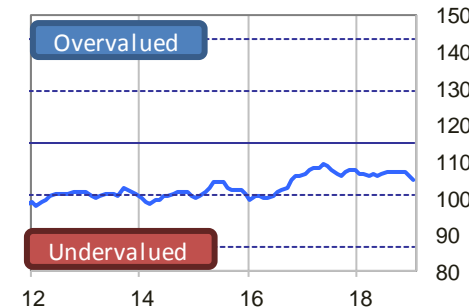
Sources: Bloomberg

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2月22日、1月の輸出受注が前年比▲6.0%減になったと発表した。輸出受注は三ヶ月連続で前年対比減速が続いている。製品別にみると、電気機械製品は昨年9月から前年対比減速が続いており、1月は同▲10.5%であった。機械類、ベースメタル、光学機器およびプラスチック(ゴムを含む)はそれぞれ、同▲11.7%、同▲10.1%、同▲11.4%、同▲10.4%であった。国別に見ると、米国、香港及び中国本土、ASEANおよび日本からの輸出受注はそれぞれ、同▲5.3%、同▲14.1%、同▲14.0%、同▲2.1%であった。

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

2年振りに住宅の評価額が住宅ローン残高を下回る案件が発生

## 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	
	1USD=HKD		レンジ予測		100JPY=HKD		レンジ予測		1HKD=JPY		四半期末予測	
Feb-28	7.8494		-		7.0783		-		14.13		-	2.75%
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末		レンジ予測		四半期末		四半期末予測	
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg	
19Q1	7.8500	7.8400	7.7500	7.8500	7.1360	6.9500	7.3320	14.00	13.60	14.40	2.75%	-
19Q2	7.8300	7.8300	7.7500	7.8500	7.2500	7.0610	7.4490	13.80	13.40	14.20	2.75%	-
19Q3	7.8000	7.8200	7.7500	7.8500	7.1560	6.9690	7.3530	14.00	13.60	14.40	2.75%	-
19Q4	7.7800	7.8100	7.7500	7.8500	7.1380	6.9520	7.3340	14.00	13.60	14.40	3.00%	-
20Q1	7.7600	-	7.7500	7.8500	7.1190	6.9330	7.3150	14.00	13.60	14.40	3.00%	-
20Q2	7.7600	-	7.7500	7.8500	7.1190	6.9330	7.3150	14.00	13.60	14.40	3.00%	-

「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

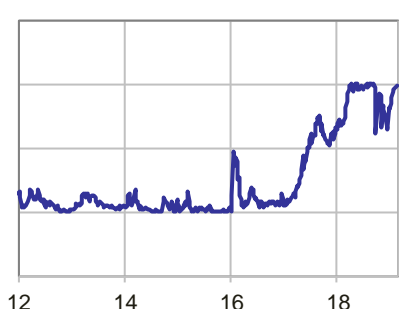
## 相場動向

USD/HKD - 日足



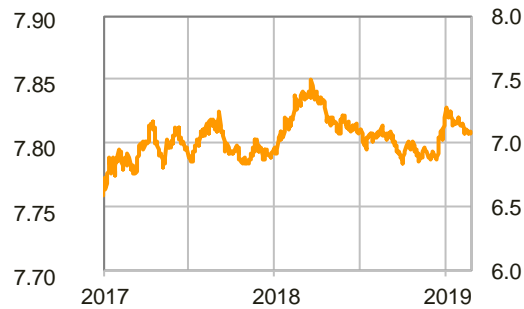
Sources: Bloomberg

USD/HKD - 週足



Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



Sources: Bloomberg

恒生指数 - 日足



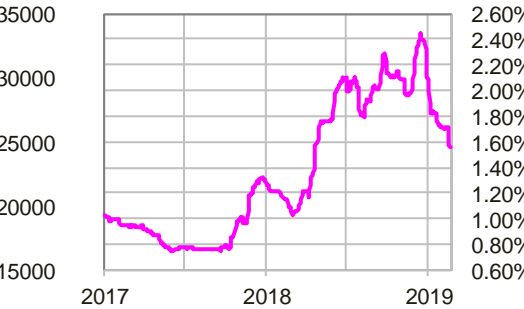
Sources: Bloomberg

恒生指数 - 週足



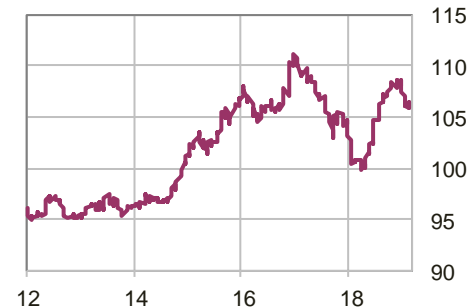
Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR - 日足



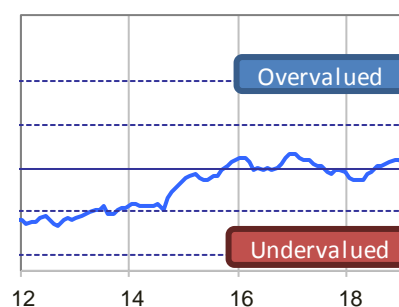
Sources: Bloomberg

HKD名目実効為替相場 - 週足



Sources: Bloomberg

HKD実質実効為替相場 - 一月足



Sources: Bloomberg

### コメント

香港金融管理局 (HKMA) は1月31日、住宅ローン (RMLs) 残高がネガティブ・エクイティになっているか否かを調べる最新の調査結果を明らかにした。ネガティブ・エクイティとは、HKMAの監督下にある金融機関からの借り入れている住宅ローンの残高が、抵当権が設定された住宅の評価額よりも高くなってきている状態のことを意味する。最新の調査は2018年第4四半期に行われた。ネガティブ・エクイティの状態にあるRMLsの推計値は2018年12月末で262件あり、9月末は0件だった。ネガティブ・エクイティとなっているRMLsの合計金額は11億8900万香港ドルに達した。

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。