

SMBC China Monthly

第170号 ■ 2019年8月

編集・発行: 三井住友銀行 グローバル・アドバイザー一部

【目次】

経済トピックス① 対米通商協議を再開も、強硬姿勢は堅持

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 拡大が続く中国の越境EC ～日本企業はどう拡販すべきか～

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 2019～20年の中国経済見通し

日本総合研究所 調査部
主任研究員 関 辰一 ----- 5～6

経済トピックス④ 再編が加速する中国鉄鋼業界

三井住友銀行(中国) 企業調査部
高級アナリスト 陸 蓓倩 ----- 7

華南地域関連情報 広東・香港・マカオ大湾区のハイレベル

外国人人材に向けた個人所得税優遇
TJCCコンサルティング グループ
副総経理 劉 航 ----- 8～9

中国法務レポート 関連取引に関する新たな「会社法」の司法解釈

弁護士法人キャスト
代表弁護士 税理士 村尾龍雄 ----- 10～13

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
主任研究員 関 辰一 ----- 14～18

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一部
(シンガポール駐在)
チーフエコノミスト 山口 曜一郎 ----- 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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

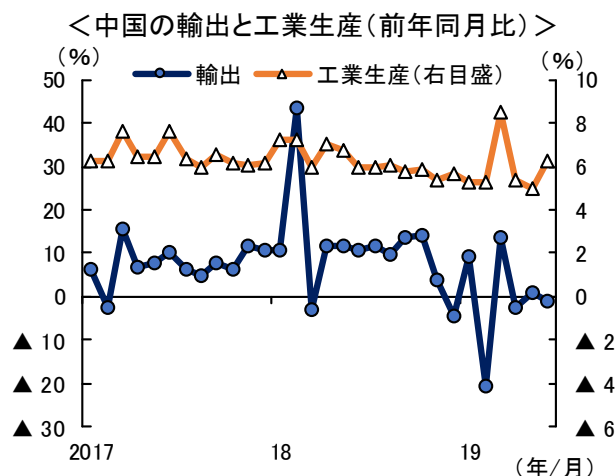
対米通商協議を再開も、強硬姿勢は堅持

SMBC China Monthly

■市場開放で協議妥結を目指す構え

6月末のG20大阪サミットに合わせ、米中首脳会談が開催された。この結果、通商協議の再開で両国首脳が一致し、米国は制裁関税第4弾の発動を先送りした。これにより、第4弾に伴う輸出・生産の激減といった中国経済にとって最悪の事態はひとまず回避された(右図)。その後、米中両政府は通商協議を再開している。

中国政府は対外経済政策の見直しを通じて、対米通商協議の妥結を目指す構えである。米中首脳会談を前に、習近平国家主席は市場開放や輸入拡大等を表明した。具体的には、①証券や生命保険といった金融分野における外資出資規制の撤廃時期の前倒し(2021年→2020年)、②外資企業の参入を制限・禁止する業種数の削減、③外商投資法の関連法規を年内にすべて整備、等が相次いで打ち出されており、これらについては、米国の要求を受け入れたものといえる。



(注)工業生産は付加価値ベース、1月と2月は1~2月の平均値。

(資料)国家統計局、CEIC

■協議の先行きは楽観できず

もっとも、協議の先行きは楽観できない。その理由として、米中とも譲歩しにくい政治的事情を抱えていることが挙げられる。米国側の政治的事情は、2020年に大統領選挙を控えていることである。トランプ大統領としては、通商面での具体的成果を得る必要があるため、安易に妥協すれば、中国に譲歩し過ぎとの批判が高まり、再選にマイナスに働きかねない。一方、中国側の政治的事情は、米国に屈するかたちでの協議妥結により経済的なマイナスを被る地方政府や国有企業の反発である。そのため、今回の譲歩は一部にとどまっており、基本的には強硬姿勢を崩していない。

強硬姿勢として主に挙げられるのは、次の3点である。第1は、対米3条件の堅持である。5月に通商協議が中断した際、中国政府代表団は、①制裁関税の全面撤廃、②対米輸入拡大規模の確定、③中国の主権への配慮、の3項目を米国に要求した。この3条件を受け入れない限り、協議の妥結はあり得ないとの意向も表明している。現在のところ、中国が対米3条件を撤回する動きはみられない。第2は、補助金等を通じた産業政策の維持である。通商協議の再開が決まって以降、市場開放では米国に歩み寄っているものの、産業補助金をめぐって米国の要求を受け入れる動きはみられない。むしろ、ハイテク製造業向けの補助金政策を導入する動きが地方で増えている。第3は、中国企業にかかわる問題への対応である。例えば、安全保障上の懸念やハイテク分野での主導権争いを背景に、米国は中国の大手IT関連企業に対し、米国企業との取引制限等の圧力を加えているが、中国政府はこうした措置の撤回を米国に強く求めている。ハイテク分野での主導権獲得に向け、中国がこの点で譲歩する可能性は低い。

このように、中国政府は、市場開放分野にみられる協調姿勢と譲れない部分での強硬姿勢を使い分け、対米通商協議に臨む構えである。今後、強硬路線を後退させるケースがあるとすれば、内需喚起策でも景気失速を回避できない場合のみと考えられる。したがって、貿易交渉に限れば妥結の可能性はあるものの、中国側がハイテク産業支援をやめるつもりはないため、対米通商協議は長期化する恐れがある。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

拡大が続く中国の越境EC ～日本企業はどう拡販すべきか～

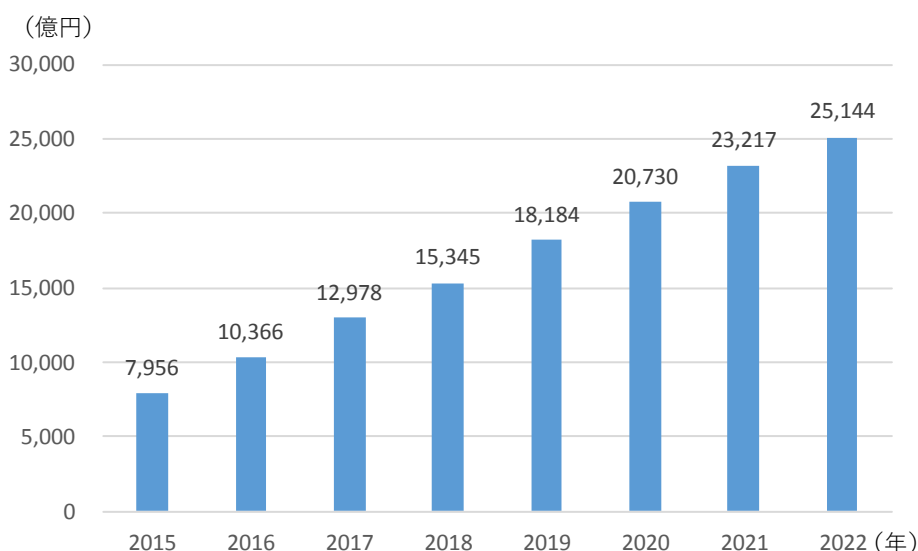
SMBC China Monthly

■中国が日本から越境ECで購入する金額は1兆5,345億円

中国における越境ECの利用は拡大が続いています。経済産業省のレポート「平成30年度 我が国におけるデータ駆動型社会に係る基盤整備（電子商取引に関する市場調査）」では、中国が日本から越境ECで購入する金額は、2018年に1兆5,345億円（前年比+18.2%）に達したと報告しています。今後も中国の越境ECでの購入額は拡大が続くと見込まれており、同レポートでは2022年に2兆5,144億円に達すると推計しています。

このような中国人消費者の需要拡大を受けて、日本企業による越境ECへの取組は、より盛んになっていくものと想定されます。

【図表1】中国が日本から越境ECで購入する金額（推計値）の推移



(出所) 経済産業省「我が国におけるデータ駆動型社会に係る基盤整備（電子商取引に関する市場調査）」（平成27～30年度）

■中国では買えない商品を越境ECで購入

日本貿易振興機構（ジェトロ）が2018年12月に発表した「中国の消費者の日本製品等意識調査」（調査実施は同年8月）によると、中国の都市部に居住する20～49歳の月収5,000円以上の社会人を対象にした調査では、65.3%の人が越境ECで日本からの輸入品を購入した経験を持つと回答しています。また、越境EC未経験者のうち、66.1%の人が、今後越境ECで日本からの輸入品を購入したいと回答しています。

少なくとも都市部の所得が高い社会人にとっては、越境ECを通じて日本からの輸入品を購入することは、身近になっていると考えられます。

また、同調査では、「なぜ越境ECを使って日本の輸入品を購入したか、したいか」について尋ねています。

最も多く挙げられた理由は、「中国内では店頭で販売されていない製品だから」であり、2017年8月に行われた調査と比べ、その割合を大きく高めています。これから中国で販売しようと考えている商品を持つ日本企業にとって、中国展開の第一歩として、越境ECを活用することは一考の価値がありそうです。

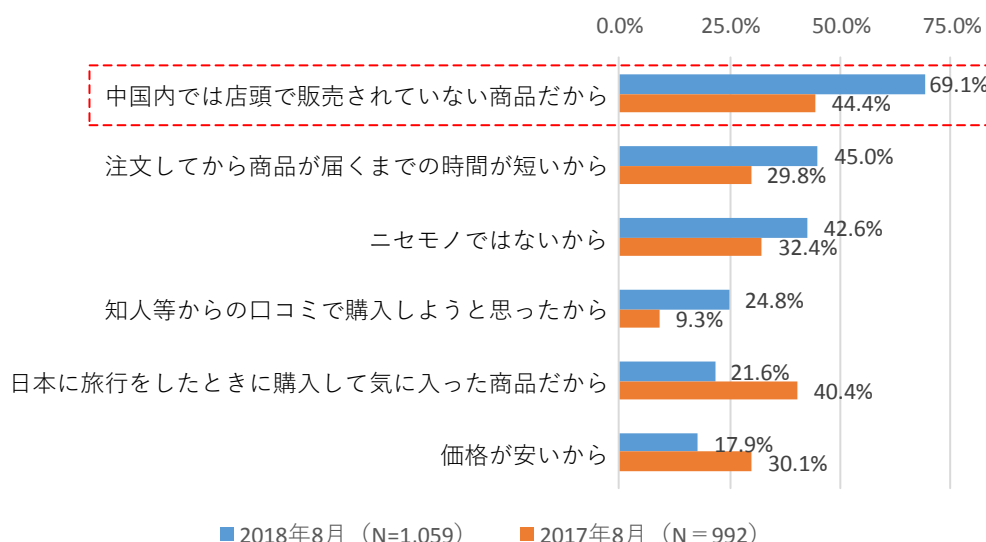
一方で、「日本に旅行をしたときに購入して気に入った製品だから」を選ぶ割合は、2017年8

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

月から減少しています。日本からの輸入品を購入するきっかけとして、訪日旅行は少なからず影響力を持っているものと考えられますが、知人等の口コミを参考に、店舗では手に入れることが出来ない商品を、越境 EC で初めて購入してみるケースも増えているものと推測されます。

加えて、「注文してから商品が届くまでの時間が短いから」、「ニセモノではないから」という回答が4割を超えています。日本企業にとって、越境 EC でホンモノを売るのはもちろんの事ですが、配送の体制を整え、短時間で届けられるように工夫することが重要です。

【図表 2】なぜ越境 EC を使って日本の輸入品を購入したか、したいか（複数回答）



(出所) 日本貿易振興機構 (ジェトロ) 「中国の消費者の日本製品等意識調査」

■中国の消費者が日本に対して持つ「安心・安全」等のイメージ

実物を手に取ることが出来ない越境 EC では、中国の消費者に製品の良さを伝えることは簡単ではありませんが、日本が持つイメージを上手く活用することで、より効果的に自社製品をアピールすることが可能になります。

前述のジェトロの調査では、中国の消費者の各国に対するイメージを尋ねています。これによると、日本は「安全・安心」、「エコ (省エネ・環境に優しい)」、「サービスが良い」、「礼儀正しい」といったイメージを持たれています。

例えば、近年、中国では日本の化粧品の人気が高まっていますが、化粧品は人間の肌に直接使用するという性質上、消費者は他商品よりも安心・安全を重視する傾向が強くなります。日本は他国以上に安心・安全とイメージされていますので、「日本」をアピールすることで、製品が安心・安全なものであるとのアピールにつなげることが出来ます。

同様に、医薬品・健康食品、食料品全般等についても、安心・安全は商品選びの重要なポイントとなりますので、日本で製造されたこと／日本企業によって製造されたことを訴求していくことで、中国の消費者から選ばれやすくなると期待されます。

また、日本が持つ「エコ」のイメージも、拡販に役立てられると考えられます。中国の消費者においても、地球環境に優しいということが商品選びにおける判断基準の1つとして認識が広がりつつありますが、「エコなので、電気代等のランニングコストがお得」、「エコなので、人間の身体に対しても優しい」といった表現を用いることで、エコを消費者が直接的な便益を想起できるアピール材料として活用することが出来ます。

このように、日本企業が越境 EC での拡販を考える際には、日本に対する良いイメージを活用しながら、自社製品の良いイメージを中国人消費者に対して作り上げていく視点が重要です。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

昨年までの投資抑制策や米国による関税引き上げによって、中国経済は減速している。今後、米中貿易摩擦が引き続き重しとなるものの、政府の景気対策で失速は回避される見通しである。

■もたつく景気回復

中国では、景気減速が続いている。昨年までの投資抑制策の影響が残り、本年初に底入れの兆しがみられた固定資産投資の増勢は足元で再び鈍化している（右図）。自動車市場の不振を主因に、小売売上高も伸び悩んでいる。米国による関税引き上げ等によって輸出の増勢も鈍化している。

投資抑制策の柱となったのは、銀行への金融規制の強化と地方財政への監督の強化の二つであった。銀行による簿外取引（いわゆるシャドーバンキング）の縮小や地方での野放図なインフラ投資の見直しによって、与信と債務の急拡大に歯止めがかかった一方、地下鉄や空港、高速道路等数多くのインフラ整備プロジェクトが停止し、民間企業も深刻な資金繰り難に陥った。

とりわけ、地方経済が厳しい。インフラ投資への依存度の低い広東省や江蘇省、浙江省の経済成長率は小幅低下にとどまる一方、依存度の高い内モンゴル自治区や吉林省、天津市、重慶市の経済成長率は2016年の半分程度に落ち込んだ後も低迷が続いている。

こうした地方経済の低迷が、個人消費の重しになっている。自動車販売台数をみても、沿海部大都市でのシェアが高い日本車は堅調である一方、内陸部中小都市で高いシェアを持つ中国ブランド車は前年を大きく下回っている。なお、米国ブランド車も緊張した米中関係が続くなか不振が続いている。

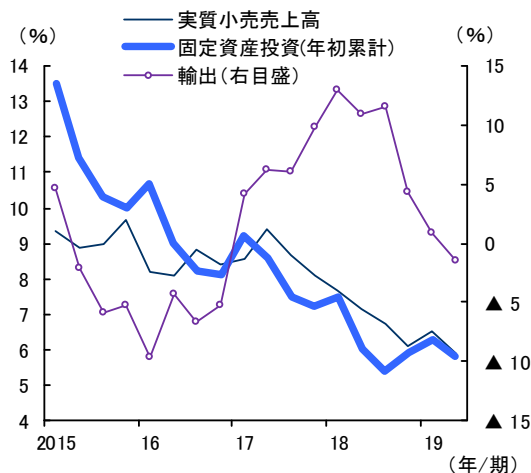
輸出の増勢も鈍化している。昨年7、8月に米トランプ政権が合計500億ドル規模の中国製品の関税を25%に引き上げ、9月に2,000億ドル規模の中国製品の関税を10%に引き上げた結果、輸出総額の2割を占める米国向け輸出は昨年末から前年割れが続いている。さらに、他の地域向けも伸び悩んでいる。世界的なIT需要の回復が遅れていることや、Brexit問題に起因する不透明感から、アジアやEUで景気が停滞したからである。

もちろん、弱い動きばかりではない。政府の景気対策によって鉄道投資やスマートフォン等情報通信機器の需要が拡大している。しかし、投資抑制策のマイナス影響が想定以上に根強く残っているため、景気押し上げ効果がストレートに現れていない。

■政策による下支えで景気失速回避

今後を展望すると、政府が景気対策を本格化させているため、成長率は早晚持ち直すと見込まれる（次頁右上図）。

＜主要統計（前年同期比）＞



(資料) 海関総署「貿易統計」、国家統計局「社会消費品零售総額」「居民消費价格」「全国固定資産投資」を基に日本総研作成

まず、政府が投資抑制策の手綱を緩めたため、年後半にインフラ投資が持ち直すとみられる(右中図)。金融面では、預金準備率引き下げ等金融緩和にかじを切った。加えて、政府は銀行に対して簿外取引の縮小の期限を延長したほか、地方でインフラ整備を担う地方融資平台の融資需要に応えるよう要請する等、金融規制・監督を緩和する方向へ修正した。

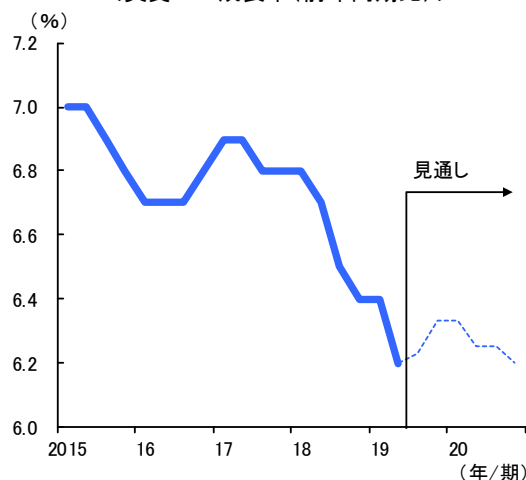
財政面でも、需要創造に向けて鉄道等の整備を加速した。地方政府に対しても、地方債発行によるインフラ整備を進めるよう通知した。今後、金融機関による地方債引き受けの拡大で、地方政府の資金繰り難は和らぐとみられる。

民間固定資産投資も、政府の投資促進策を受けて回復に向かう見通しである。政府は春以降、集積回路とソフトウェア産業に対する企業所得税の減免を決定した。重慶市等の地方政府も産業補助金の導入を表明した。このように、中国政府はハイテク製品の内地化に本腰を入れ始めた。これらの投資誘発効果で、足元の民間固定資産投資にも回復の兆しがみられる。

自動車販売も、地方経済の回復や販売てこ入れ策を受けて持ち直しに転じるとみられる。追加の自動車販売てこ入れ策の例として、国家発展改革委員会は環境保護や渋滞緩和をねらいとした乗用車ナンバープレート規制の新規導入を禁止し、広東省は既存のナンバープレート規制を緩和した。ちなみに、2019年通年の販売台数は前年同月比▲6%の2,650万台、2020年は同+4%の2,750万台と見込まれる(右下図)。自動車製造業の付加価値はGDPの約2%であることを勘案すると、2019年のGDPは自動車産業の不振によって▲0.12%ポイント押し下げられる一方、2020年は+0.08%ポイント押し上げられることになる。

このように、米中貿易摩擦が引き続き景気の重しとなるものの、断固たる姿勢で安定成長を追求する政府の政策運営のもと、中国の実質GDP成長率は2019年が+6.3%、2020年も+6.3%と失速は回避されると見込まれる。

＜実質GDP成長率(前年同期比)＞



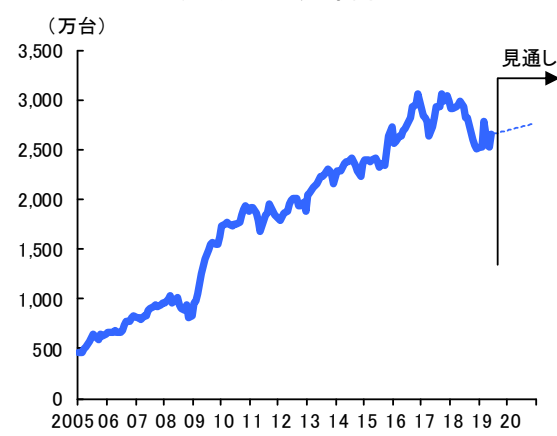
(資料) 国家統計局「国民経済計算」を基に日本総研作成

＜インフラ投資と民間固定資産投資＞
(年初来累計、前年同月比)



(資料) 国家統計局「全国固定資産投資」

＜自動車販売台数(季調値年率)＞



(資料) 汽車工業協会「汽車工業経済运行情况」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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

中国政府は、2018年に鉄鋼業界における過剰設備削減計画を2年前倒しで達成したことから、19年以降は、設備削減から企業再編に軸足を移すとみられます。また、アルミ等の周辺分野や海外展開の強化も進む見通しで、こうした分野では外資系企業との提携も想定されます。

■中国鉄鋼業界の需給動向

18年の中国の鋼材消費量は820百万トンと前年比+13%増加。①自動車向け(国内鋼材消費量構成比7%)は17年末迄の小型車減税による需要先食いの反動等によりマイナスに転じたものの、②建設向け(同52%)は各地で住宅在庫圧縮が進んだことを受けて多くの地方政府が住宅用地の新規供給を増加させたことで伸び率が加速したほか、③機械向け(同17%)は工場自動化投資の加速により伸長したことから、内需全体では伸び率が加速しました。一方、供給面では過剰設備淘汰が一段と進んだことで生産能力が減少したうえ、環境規制の厳格化による一部設備の稼働停止もあって需給が逼迫し、鋼材価格は上昇基調を辿りました。

19年は、米中貿易摩擦を受けた新規設備投資見合わせの動きや住宅建設投資の伸び悩みもあり鋼材需要の減速が見込まれる一方、過剰設備淘汰の一巡による生産能力削減ペースの鈍化や環境規制の運用緩和により生産増加が見込まれ、鋼材価格の下押し圧力が強まる見通しです。

■企業再編の動きが加速

中国政府は、16年以降20年までの5ヵ年計画(鋼鉄工業調整昇級計画)において、鉄鋼業界における①過剰設備削減(1~1.5億トンの設備淘汰)や②企業再編(上位10社合算シェアを60%まで引上げ)に関する目標を掲げ、取組を推進してきました。

①過剰設備削減においては、地方政府に対する監督強化や、削減を進めた企業・地方政府に対するインセンティブ供与等の施策効果が大きく、目標を2年前倒しで達成しています。一方②企業再編は、18年末時点で上位10社合算シェア35%と道半ばで、19年には淘汰再編を加速する方針が打ち出される等、今後は上位企業同士の統合が進展する見通しです(19年5月には国内首位の中国宝武鋼鉄集団と同9位の馬鋼(集団)が統合を公表)。

また、中長期的な鋼材需要の成長鈍化を見据えた動きとして、新材料等の周辺分野の強化や海外展開を促す政府方針も打ち出されています。これを受け、自動車軽量化に向けたアルミ材分野の強化や、一帯一路沿線国を中心とした海外展開の動きも進む見通しで、こうした分野においては、日系を含めた外資系企業との提携ニーズも想定されることから、各社の動きが注目されます。

(図表) 中国国内市場シェア(18年)

順位	会社名	粗鋼生産量 (百万トン)	市場シェア
1	中国宝武鋼鉄集団(注)	67.4	7.3%
2	河鋼集団	44.9	4.8%
3	江蘇沙鋼集団	40.7	4.4%
4	鞍鋼集団	37.4	4.0%
5	北京建龍重工集団	27.9	3.0%
6	首鋼集団	27.3	2.9%
7	山東鋼鉄集団	23.2	2.5%
8	湖南華陵鋼鉄集団	23.0	2.5%
9	馬鋼(集団)(注)	19.6	2.1%
10	本鋼集団	15.9	1.7%
上位10社市場シェア合計			35.2% (目標60%)

(注)19年5月に中国宝武鋼鉄集団と馬鋼(集団)が統合を発表。

(出所)Wind データを基に弊行作成

REPORT

華南地域関連情報

**広東・香港・マカオ大湾区のハイレベル外国人人材に
 に向けた個人所得税優遇**

SMBC China Monthly

TJCCコンサルティング グループ

副総経理 劉 航

E-mail: shinki@tjcc.cn

6月22日に広東省の財政庁・税務局より「広東香港マカオ大湾区の個人所得税優遇政策の着実実施に関する通知」(粵財税2019年2号公告)が公布され、広東省の対象9都市で働くハイレベル外国人材の個人所得税に対して補助金を支給するという優遇策の具体的な内容が明確化された。これは広東香港マカオ大湾区の発展支援および国外からハイレベル人材や緊急必要人材を集めることを目的としたものである。

発表内容から見ると、対象9都市(広州、深セン、仏山、東莞、惠州、中山、珠海、江門、肇慶)で働いている外国人のなかで、A類の工作許可証を持つ人材等が優遇対象になると考えられる。対象の市政府部門は7月末までに優遇実施詳細案を省政府部門に提出するため、引き続き各都市の具体的な実施案がどのような内容になるのか注目される。発表された優遇策の内容は下記の通り。

(1) 優遇の対象となる人材の条件 (下記①+②)

①下記の基本条件3点全てを満たす者

- 外国籍の人材、香港/マカオ永久居民、香港入境計画(優秀人材、専門家および企業家)取得している香港居民、台湾居民、または海外長期居住権を取得している帰国留学人員および華僑
- 大湾区の9都市(広州、深セン、仏山、東莞、惠州、中山、珠海、江門、肇慶)で働いていて、なおかつ法律規定通りに納税をしている者
- 法律法規を遵守していて、倫理・誠実さを遵守している者

②上記の基本条件全てに加えて下記のいずれかを満たす者

- 国/省/市の重大人材プロジェクトの対象者、広東省「人材優粵カード」、A類の外国人工作許可証またはハイレベル外国人材確認書を保有する者、国/省/市が認定するその他ハイレベル外国人材
- 国/省/市の重大イノベーションプラットフォームの科学研究チームメンバー、高等教育機関・科学研究機構・病院等関連機構の科学研究技術チームメンバー、広東省重点発展産業・重点領域で就業・起業した技術技能中核人材または優秀管理人材、対象9都市が認定するその他特別な専門知識を持つ緊急需要人材

(2) 補助金の基準

優遇対象者からは「その人の課税所得の15%以上の税金を徴収しない」ということが、基本的な考え方となる。そのため「課税所得×15%」を超えて納税した分が補助金として支給される。

下記計算式で求められる額の補助金が支給される。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

「補助金額＝(大湾区内の対象9都市での個人所得税納税額)－(対象者の課税所得額×15%)」

※上記計算式で求められる金額がマイナスの値となる場合、補助金は支給されない

＜補助金計算例＞ ※下記例ではボーナスを考慮しない

	外国籍人材 A	外国籍人材 B	外国籍人材 C
毎月の税込給与	30,000	33,600	50,000
毎月の基礎控除額(免税枠)	5,000	5,000	5,000
毎月の追加控除額(家族扶養、住宅ローン利息等)	2,000	2,000	0
年間の課税所得額	276,000	319,200	540,000
年間の課税所得額の15% (①)	41,400	47,880	81,000
年間の課税所得額から求められる 年間の個人所得税納付額 (②)	38,280	47,880	109,080
計算式から求められる補助金額 (②－①)	－3,120	0	28,080
実際に支給される補助金額	0	0	28,080

※上記例では毎月の課税所得平均額が26,600元(外国籍人材Bのケース)を超える人材が補助金を得られるといえる

(3) 補助金の対象となる所得：給与賃金所得、労務報酬所得、原稿報酬所得、ロイヤリティ所得、経営所得および人材プロジェクト等で取得した補助金性質の所得

(4) 補助金の支給方法：年に1回、その個人の所得から補助金額を計算して一括支給をする。補助金は所得項目ごとに分けて計算する(総合所得は総合所得でまとめて計算)。2ヵ所以上で労務収入を得ている人材の補助金はそれぞれの所在地が分割負担する。

(5) 優遇実施期間：2019年1月1日～2019年12月31日(左記期間終了時の優遇実施評価結果に基づき改訂される予定)

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の後、2002年TJCC入社。中国・日本各地でTJCC主催セミナーのほか、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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

三井住友銀行

第一、はじめに—関連取引に関する新たな「会社法」の司法解釈の登場

「外商投資法」が2019年3月15日に全人代により公布され、2020年1月1日に施行されると同時に、「中外合資経営企業法」、「外資企業法」および「中外合作経営企業法」の、いわゆる三資企業法が同時に廃止される。経過措置として、5年以内、すなわち2024年12月31日までは従来の企業組織形態等を留保できるとされるが、その後は「会社法」のほか、その司法解釈に依拠して、内資企業と同様の組織法で規律される。その意味で、「会社法」とこれに付随する司法解釈の理解の重要性は今後ますます重要となる。

ここに司法解釈とは何かが問題となるが、高見澤磨、鈴木賢、宇田川幸則著「現代中国法入門 第7版」有斐閣 p. 110-p. 111 では次のとおり説明される（下線部は筆者が付す）。

「人民法院の裁判例には一般に法的拘束力も事実上の拘束力もないが、最高人民法院が正式に公布した裁判例は下級法院が類似の事件を処理する際の参考に供されている。しかし、それよりも重要な法源としては、最高人民法院と最高人民検察院が発する[司法解釈]とよばれる文書である。とくに裁判規範として重要なのは最高人民法院の司法解釈であるが、これについては最高法院自身が制定した「司法解釈業務に関する規定」(2007年3月9日)が形式、効力、制定手続、発布、改正・廃止等について定めている。これによると、最高法院の司法解釈には[法律効力]があるとされ、少なくとも下級法院は具体的な裁判においてこれに拘束される。司法解釈の形式としては、[解釈]（特定の法律、事件類型、問題についての法運用につき解釈を示したもの）、[規定]（立法の精神にもとづき一般的に規則、意見を制定するもの）、[批復]（高級法院、軍事法院からの照会に対する回答）、[決定]（司法解釈を改正、廃止する際に用いる形式）がある。このうち解釈、規定については、具体的な事件を離れて最高法院が抽象的にルールを策定するもので、原則として年度計画に沿って制定される。他方、批復は具体的な事件を処理する過程で生じた法律上の疑義につき、下級法院から順次より上級の法院への照会がなされることを契機として、最高法院から照会を行った高級法院に対して下される解釈であり、裁判官の独立を欠く中国ならではの制度である。

司法解釈は、かつては内部通達として部外秘にされていたが、近年、公開度が高まり、中国法理解にとってこれを視野に入れることは不可欠となっている。」

このような意義を有する会社法に関する第5番目の司法解釈が近時、発布された。

「「会社法」の適用に係る若干の問題に関する最高人民法院の規定（五）」（法積[2019]7号により2019年4月28日発布、施行）がそれである（司法解釈の4つの形式のうち、「規定」に該当する。以下「規定（五）」という）。

規定（五）のうち、第1条、第2条は、次のとおり関連取引に関する注目すべき規定を置いた。

中国語	日本語（仮訳）
第1条 关联交易损害公司利益，原告公司依据公司法第二十一条规定请求控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员赔偿所造成的损失，被告仅以该交易已经履行了信息披露、经股东会或者股东大会同意等法律、行政法规或者公司章程规定的程序为由抗辩的，人	第1条 関連取引により会社の利益が損なわれ、原告会社が会社法第21条の規定により株式支配株主、実際支配者、董事、監事または高級管理人員にそのもたらした損害を賠償するよう請求する場合において、当該取引につき情報開示、株主会または株主総会の同意を経てい

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

<p>民法院不予支持。 公司没有提起诉讼的,符合公司法第一百五十一条第一款规定条件的股东,可以依据公司法第一百五十一条第二款、第三款规定向人民法院提起诉讼。</p>	<p>る等の法律、行政法規または会社定款所定の手続を既に履行していることのみを理由として被告が抗弁するときは、人民法院は、これを支持しない。 会社が訴えを提起していない場合には、会社法第151条第1項所定の条件に適合する株主は、会社法第151条第2項または第3項の規定により人民法院に対し訴えを提起することができる。</p>
<p>第2条 关联交易合同存在无效或者可撤销情形,公司没有起诉合同相对方的,符合公司法第一百五十一条第一款规定条件的股东,可以依据公司法第一百五十一条第二款、第三款规定向人民法院提起诉讼。</p>	<p>第2条 関連取引の契約に無効または取消可能な事由が存在する場合において、会社が契約相手方について訴えを提起していないときは、会社法第151条第1項所定の条件に適合する株主は、会社法第151条第2項または第3項の規定により人民法院に対し訴えを提起することができる。</p>

そこで、この規定の意義について、以下、検討する。

第二、規定（五）第1条、第2条の意義の解説

規定（五）第1条第1項が適用される場面は「関連取引により会社の利益が損なわれ、原告会社が会社法第21条の規定により株式支配株主、実際支配者、董事、監事または高級管理人員にそのもたらした損害を賠償するよう請求する場合」である。そこで、ここで言及される「会社法」第21条の規定を見ると、次のとおりである。

第21条 会社の株式支配株主、実際支配者、董事、監事および高級管理者は、その関連関係を利用して会社の利益を損なってはならない。
 前項の規定に違反して会社に損害をもたらした場合には、賠償責任を負わなければならない。

「会社法」第21条第1項のうち、「董事、監事および高級管理者」は同法第147条第1項により「法律、行政法規および会社定款を遵守し、会社に対し忠実義務および勤勉義務を負わなければならない。」と規定される。

忠実義務とは、英米法にいう fiduciary duty に該当し、信託 (trust) における受託者 (trustee) および受益者 (beneficiary)、弁護士 (solicitor) および依頼者 (client) との関係と同様、董事 (director) は常に会社の最善の利益のために行動しなければならない、会社の利益を犠牲にして董事自らの利益を図ってはならないとする利益相反回避義務 (duty to avoid conflict of interest) を負う (England and Wales 法及び香港等その系譜を有する法域では、当該義務違反がある場合、司法政策的に擬制信託 (constructive trust) が認定され、信託法 (law of trust) を通じて発展してきたエクイティ (the rules of equity) の法理を基礎として、会社救済を図る判例法が発展している)。

「会社法」第21条第1項は、「関連関係を利用して会社の利益を損なってはならない」という、忠実義務から導かれる利益相反回避義務の具体化である禁止規範を、忠実義務を負う「董事、監事および高級管理者」のみならず、会社に対する忠実義務を負うわけではない（したがって利益相反回避義務を負うわけではない）「会社の株式支配株主、実際支配者」にまで拡張する点に創設的意義がある。その趣旨は、英米法における少数株主保護 (minority protection) に関する法の影響を受け、多数派株主 (株式支配株主) や董事の法的地位を有しないけれども、董事に対して

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

指揮命令ができる権限を有する陰の董事 (shadow director) の如き実際支配者の権限濫用を防止することにある、と考えられる。

この禁止規範に違反する法律効果は損害賠償責任であるが(「会社法」第21条第2項)、その請求権を有する主体は「関連関係を利用して…利益を損なつ(た)」被害者である会社である。

しかし、会社が株式支配株主や実際支配者、そしてその意向を受けた多数派董事、監事、高級管理者により権限濫用的に不当支配され、その結果として会社の利益が侵害されている状態では、少数派株主、董事、監事、高級管理者(以下「少数者」という)が違法状態の是正を図ろうとしても、数の論理によりそれが叶わない不合理を生じる。法がかかる事態を放置することは司法の正義に反するから、違法状態による被害はあくまで会社の被害であり、少数者の被害ではないのだけれども(したがって、少数者は自分の訴訟—主観訴訟—英米法にいう personal claim—を提起できない)、一定の場合に会社を代表して訴訟提起を許し、違法状態の是正を司法的に図る機会を確保した(株主代表訴訟。「会社法」第151条。England and Wales 法および香港等その系譜を有する法域において判例法を通じて発展してきた common law derivative action および近時制定法により整備が進む statutory derivative action がこれに相当する。少数者の主観訴訟ではなく、他人=会社の訴訟であるから、客観訴訟と呼ばれる。日本では他に住民訴訟がこれに該当する)。

規定(五)第1条第2項は、「会社法」第21条第1項違反の場合に株主代表訴訟の提起が可能であることを確認的に規定したものである。

さて、ここで再び規定(五)第1条第1項に戻ると、被害を受けた会社が(場合により株主代表訴訟の形式で)「会社法」第21条第2項による損害賠償請求をする場合に、「(関連)取引につき情報開示、株主会または株主総会の同意を経ている等の法律、行政法規または会社定款所定の手続を既に履行していることのみを理由として被告が抗弁するときは、人民法院は、これを支持しない」と規定する。しかし、これはいかなる意味であろうか?

日本の会社法では、取締役の利益相反取引について、当該取締役は特別利害関係人として取締役会における表決権を持たないが、その他の取締役による取締役会の承認決議さえ得られれば、これを適法に行うことができるとされる。しかし、このような法制度では、そもそも取締役会が株式支配株主や実際支配者により多数派支配されている場合、合理的な少数者保護を図ることができない。日本で少数者保護の法制度が立ち遅れていると指摘される所以である。

一方、少数者保護(minority protection)が充実する英米法(筆者が概要理解するのは、England and Wales 法および香港等その系譜を有する法域)では、多数派株主およびの権限濫用の一場面としての利益相反取引について、関連取引に関する情報の完全なる開示とこれに基づいた少数者の同意、すなわちインフォームド・コンセント(informed consent)が必要であるとされる。

かかる理解に立脚して、規定(五)第1条第1項を見ると、関連取引に関する情報開示が関連取引の当事者、「会社の株式支配株主、実際支配者、董事、監事および高級管理者」との具体的な関係性、関連取引により得られる利益等、会社の利益が不合理に侵害されていないかに関心を有する少数者が合理的に知りたいと思う全ての情報が完全開示され、そのうえで少数者を含めた同意が得られていないのであれば、表面的に「(関連)取引につき情報開示、株主会または株主総会の同意を経ている等の法律、行政法規または会社定款所定の手続を既に履行していることのみを理由として被告が抗弁」するとしても、それはインフォームド・コンセントには該当せず、関連取引を正当化することにはならないことを明らかにする趣旨であると読める。

このようにして、筆者には規定(五)第1条第1項は多分に英米法に着想を得た規定であるように読めるのである。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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、規定（五）第2条は「関連取引の契約が無効または取消可能な事由が存在する場合」について、株主代表訴訟の提起が可能であることを規定するが、関連取引の契約が無効、取消しになる場合について、「契約法」第52条、第54条等を参照されたい。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

政策による下支えで景気失速回避

◆もたつく景気回復

中国では、4～6月期の実質GDP成長率が前年同期比+6.2%へ減速。昨年までの投資抑制策の影響が残り、内需の回復が遅れているほか、米国による関税引き上げによって外需も低迷。

とりわけ、地方経済の低迷が深刻。インフラ投資への依存度が低い広東省や江蘇省、浙江省の経済成長率は小幅低下にとどまる一方、依存度が高い内モンゴル自治区や吉林省、天津市、重慶市の経済成長率は2016年の半分程度に落ち込んだ後も低迷が持続。

投資抑制策のマイナス影響が想定以上に根強く残っており、その後打ち出した景気対策の効果がストレートに現れていない状況。

◆景気はいったん持ち直す見込み

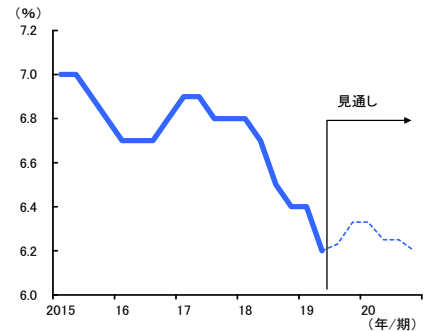
今後を展望すると、政府が景気対策を本格化させているため、成長率は早晩持ち直す見通し。

具体的には、まず政府が投資抑制策の手綱を緩めたため、年後半にインフラ投資が持ち直す見込み。6月、政府の要請を受けて、金融機関による地方債の引き受けが大幅に拡大。この結果、地方政府の資金繰り難が和らぐ公算大。民間固定資産投資も、政府のハイテク製造業向け補助金や減税策を受けて、回復に向かう見込み。さらに自動車販売も地方経済の回復や販売てこ入れ策により持ち直す見通し。

このように、米中貿易摩擦が引き続き景気の重しとなるものの、断固たる姿勢で安定成長を追求する政府の政策運営のもと、成長率は7～9月期から再び持ち直しへ。この結果、2019年の実質成長率は+6.3%、2020年も+6.3%と、失速は回避される見通し。

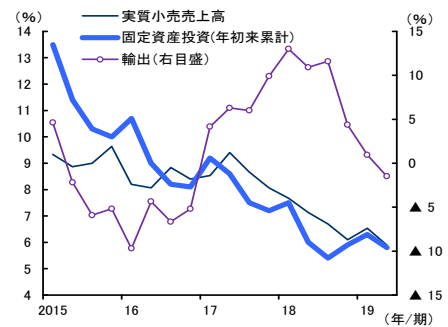
リスク要因は、米国による追加関税の発動、地方銀行の破綻が金融システム不安・景気失速に繋がる可能性。

実質GDP成長率(前年比)



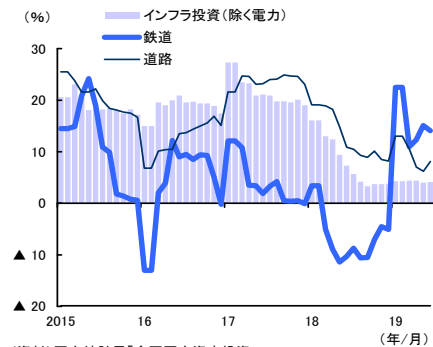
(資料) 国家统计局「国民经济計算」を基に日本総研作成

主要統計(前年比)



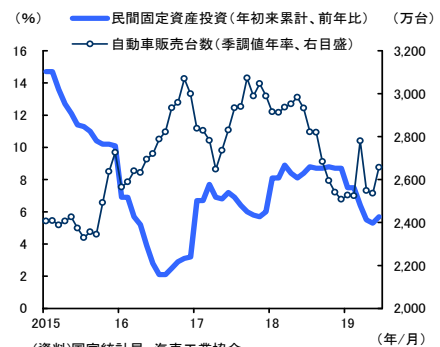
(資料) 海關總署「貿易統計」、国家统计局「社会消费品零售總額」「居民消費價格」「全國固定資産投資」を基に日本総研作成

インフラ投資(年初来累計、前年比)



(資料) 国家统计局「全國固定資産投資」

民間投資と自動車販売



(資料) 国家统计局、汽車工業協会
(注) 自動車販売台数の季調値年率は日本総研作成。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

輸出は低水準が持続

◆輸出は弱い動き

米国向け輸出は減少。米トランプ政権が合計2,500億ドル規模の中国製品の関税率を引き上げたことが主因。他の地域向けも、景気不振を背景に横ばい圏内で推移。

今後を展望すると、2,500億ドル規模の制裁関税の影響が残るなか、米国向けは低迷が続く見通し。また、アジアやEU向けについても、世界的なIT需要の回復が遅れていることや、Brexit問題に起因する不透明感から、回復力は脆弱。

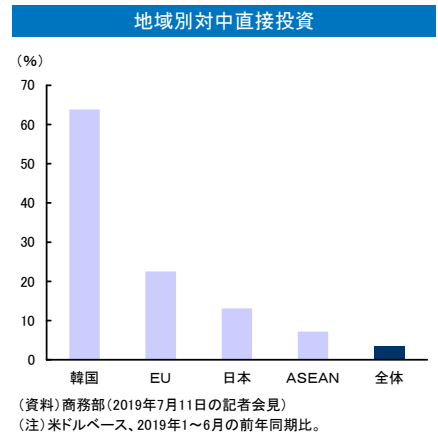
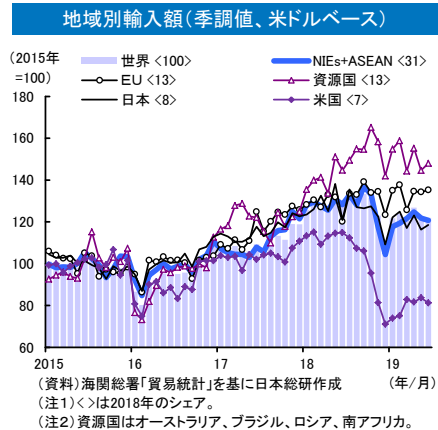
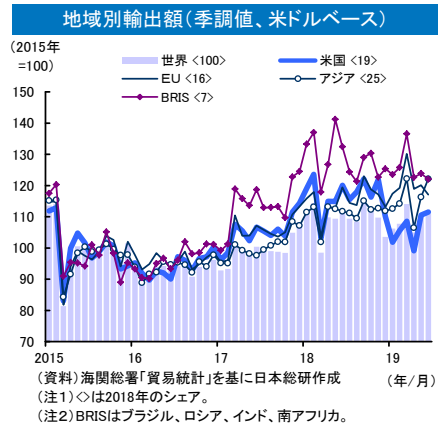
◆輸入も総じてみれば低水準

米国からの輸入は大幅減少。中国政府が大豆輸入を抑制したほか、米国製品の輸入関税を引き上げたため。G20大阪サミットにおける米中首脳会談で、米中は大豆輸入規制とファーウェイ向け部品輸出規制の緩和で合意したとされるものの、いずれも本格的に実施されていない状況。NIEsやASEAN、日本からの輸入は弱含みながらも、大きくは落ち込んでおらず。機械類の輸入も減少に歯止めがかかり、その後横ばい圏内で推移。

◆対中直接投資は増勢持続

1～6月の対中直接投資（除く金融業、米ドルベース）は前年同期比+3.5%と増加傾向が持続。中国市場の成長を見込んだ投資は引き続き拡大。地域別にみると、韓国とEUからの投資額は、それぞれ同+63.8%、+22.5%と大幅拡大。日本とASEANも、同+13.1%、+7.2%と拡大。業種別にみると、研究開発や設計サービス業が同+77.7%、電子・情報通信機器製造業が+25.0%と高い伸び。

今後、安全保障問題が投資抑制に働くものの、市場の成長性が投資を呼び込み、対中直接投資は増加傾向を維持する見通し。



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

個人消費は持ち直しへ

◆小売売上高に底入れの兆し

足許では、小売売上高に底入れの兆し。主因は、自動車の売上高の回復。前年同月の水準が低かったほか、排ガス規制の厳格化を控えた駆け込み需要が発生したため。7月1日からの排ガス規制の厳格化を控え、多くのディーラーが在庫一掃のキャンペーンを実施。

他方、日用品や家電等は高めの伸びが持続。この背景として、所得の安定的な伸びが指摘可能。

1~6月の名目可処分所得は前年同期比+8.8%と堅調な伸びを維持。米中貿易摩擦等の影響で人員をリストラする動きも一部あるものの、新興産業等の雇用拡大や政府の雇用対策を受けて、労働市場の需給バランスは安定が保たれている状況。

◆自動車販売は持ち直しへ

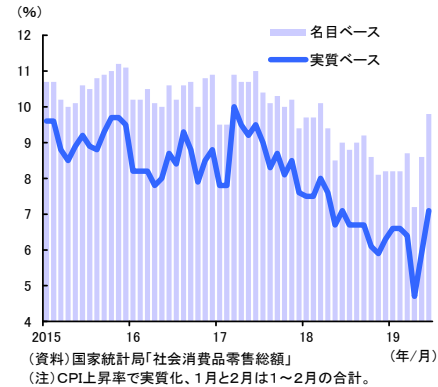
今後を展望すると、自動車販売は、地方経済の回復や販売てこ入れ策を受けて持ち直しに転じる見込み。追加の自動車販売てこ入れ策の例として、国家発展改革委員会は環境保護や渋滞緩和をねらいとした乗用車ナンバープレート規制の新規導入を禁止する通達。これを受け、広東省は既存のナンバープレート規制を緩和。

ちなみに、2019年通年の販売台数は前年比▲6%の2,650万台、2020年は同+4%の2,750万台と予測。自動車製造業の付加価値はGDPの約2%であることを勘案すると、19年のGDPは自動車産業の不振によって0.12%ポイント押し下げられる一方、20年は+0.08%ポイント押し上げられることに。

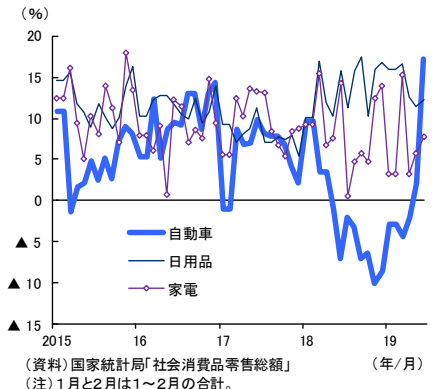
◆住宅販売は持ち直し

分譲住宅販売床面積は金融緩和を主因に持ち直し。この結果、在庫圧縮が進展し、住宅価格は上昇。

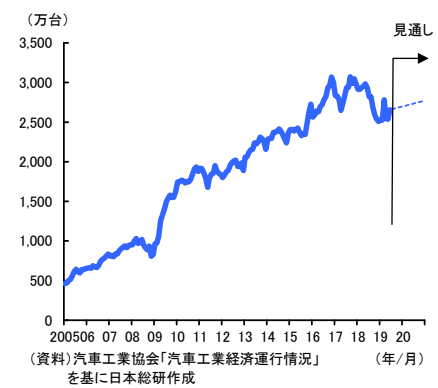
小売売上高(前年比)



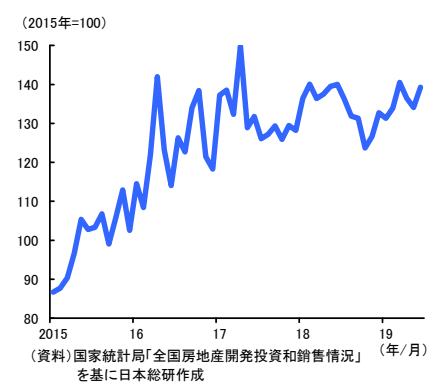
品目別売上高(名目ベース、前年比)



自動車販売台数(季調値年率)



分譲住宅販売床面積(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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

固定資産投資も底打ちへ

◆インフラ投資は持ち直しへ

本年初に底入れの兆しがみられた固定資産投資の増勢は足許で再び鈍化。

内訳をみると、インフラ投資の回復に遅れ。昨年までの投資抑制策が重石に。シャドーバンキングの縮小や地方での野放図なインフラ投資の見直しによって、与信と債務の急拡大に歯止めがかかった一方、地下鉄や空港、高速道路等数多くのインフラ整備プロジェクトが停止。

政府は1月、インフラ投資を促進するために地方債発行の前倒しを決定したものの、金融機関は地方債の引き受けに消極的であったため、地方政府は依然として資金繰り難に直面。

もっとも、年後半にインフラ投資が持ち直す見込み。すでに、中国政府の管轄プロジェクトが多い鉄道投資は持ち直し。地方政府の管轄が多い道路等の投資も、地方政府の資金繰り難が和らぐことで、加速する公算大。政府は6月11日、金融機関や地方政府に対して、地方債発行によるインフラ整備を進めるよう通知。この結果、金融機関は地方債の引き受けを大幅に拡大。

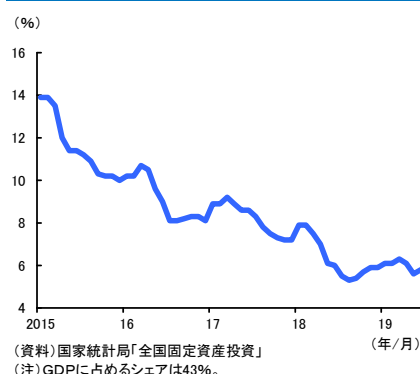
◆民間固定資産投資も底打ちへ

減速を続けた民間固定資産投資にも底打ちの兆し。政府のハイテク製造業向け補助金や減税策が背景として指摘可能。政府は春以降、集積回路とソフトウェア産業に対する企業所得税の減免を決定。重慶市等地方政府も産業補助金の導入を表明。これらの投資誘発効果で、民間投資は回復に向かう見通し。

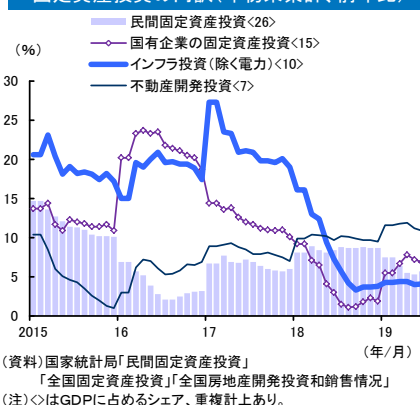
◆金融システムの動揺に要警戒

昨年までの投資抑制策が、地方経済に想定以上のダメージを与えているため、銀行破綻のリスクには要警戒。政府は5月、20年ぶりに銀行を接収する等金融システム不安の回避に腐心。

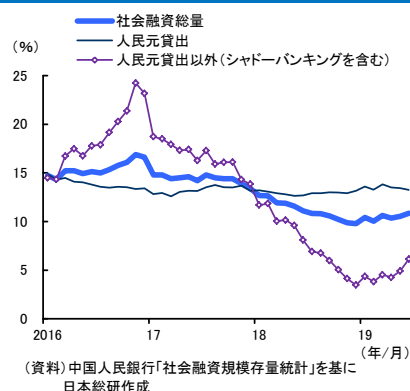
固定資産投資(年初来累計、前年比)



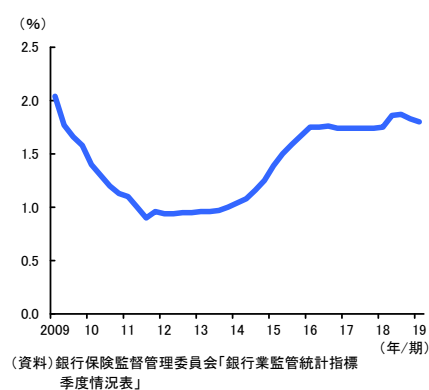
固定資産投資の内訳(年初来累計、前年比)



社会融資総量(前年比)



商業銀行全体の不良債権比率



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

住宅価格は引き続き上昇

◆インフレ率：一進一退

6月のCPI上昇率は、前年同月比+2.7%と高止まり。3ヵ月連続で非食料品価格の上昇幅が縮小する一方、食料品価格の上昇幅が拡大。生鮮果物の価格が天候不順により大幅に上昇したほか、豚肉価格が供給不足により高騰。

PPI上昇率は、同+0.0%へ下落。国際商品価格の下落や内需の回復の遅れが背景。

◆不動産価格：一段と上昇

6月の主要70都市の新築住宅価格は前月比+0.6%と一段と上昇。70都市のうち、価格が上昇したのは63都市。

この背景には、金融緩和による住宅需要の拡大。中国人民銀行は、昨年春から預金準備率を断続的に引き下げ。これにより、中国人民銀行に無利子で預けなければならない資金が減り、金融機関は住宅ローンを拡大。3月末の住宅ローン残高は前年同月比+18.6%と、銀行融資残高の同+13.7%を大きく上回る伸び。6月の分譲住宅販売床面積（季調値）は、直近のボトムとなった昨年10月から+12.6%増加。

当面、景気重視の政策スタンスが続くことで、住宅市場の活況は続く見通し。

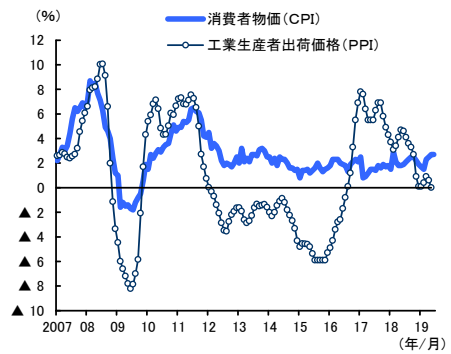
◆株価：小幅に下落

7月入り後、上海総合株価指数は小幅下落。この背景には、米FRBが大幅に利下げするとの観測が後退したこと、上海証券取引所のハイテク企業向け市場「科创板」で新規公開が相次いだこと等が指摘可能。先行き、景気対策効果が顕在化するにつれ、株価は持ち直す見通し。

◆人民元レート：元安に歯止め

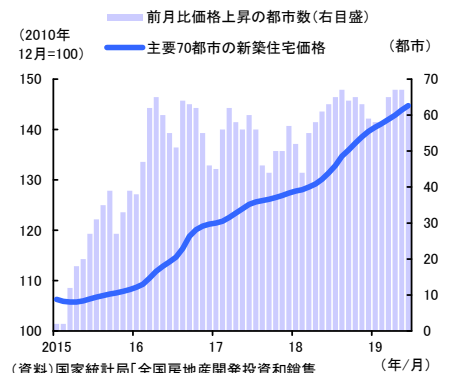
投資家のリスクオフ姿勢の後退で元安に歯止め。今後、内需の底堅さが確認されるにつれ、いったん元高となる見込み。

CPIとPPI(前年比)



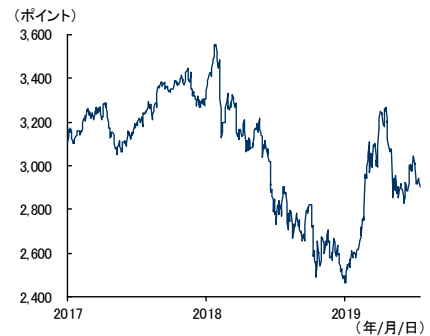
(資料) 国家統計局「居民消費价格」「工業生産者出荷价格」

住宅価格と価格上昇都市数



(資料) 国家統計局「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

上海総合株価指数



(資料) 上海証券取引所

人民元レート



(資料) DataStream (注) トムソン・ロイター社調べ。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

為替情報

通貨見通し

■ 中国人民元 ■ 台湾ドル ■ 香港ドル

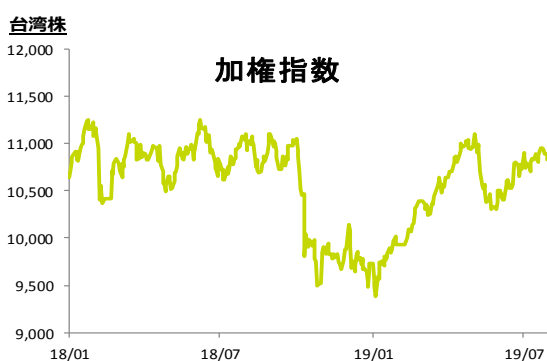
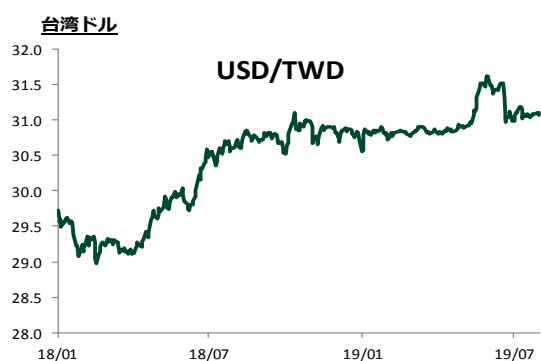
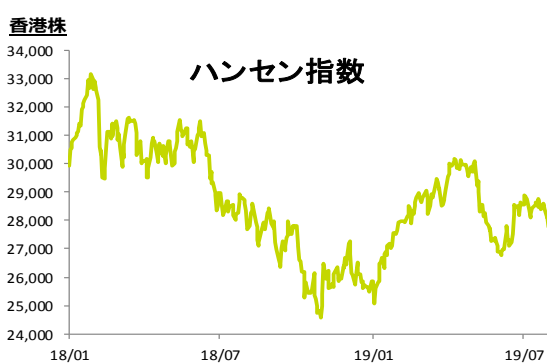
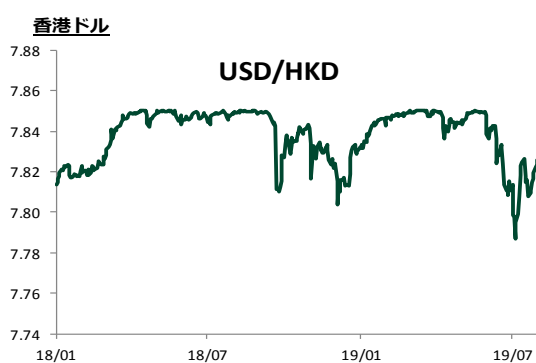
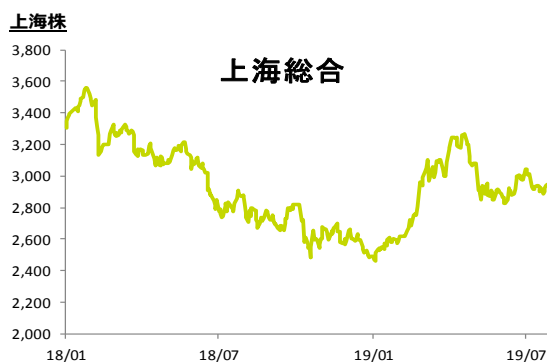
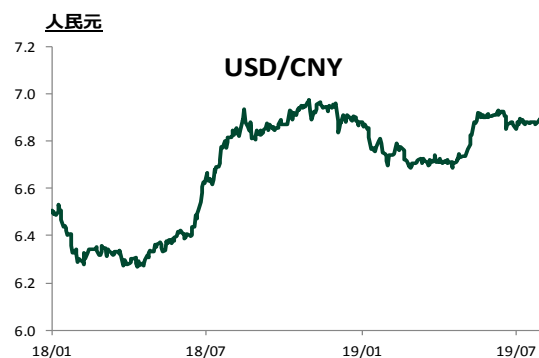
三井住友銀行

アジア・大洋州トレジャリー部

チーフエコノミスト 山口 曜一郎

SMBC China Monthly

		2019/6末	2019Q3			2019Q4			2020Q1			2020Q2			2020Q3		
			下限	~	上限	下限	~	上限	下限	~	上限	下限	~	上限	下限	~	上限
USDCNY	レンジ		6.70	~	6.98	6.70	~	6.98	6.67	~	6.95	6.67	~	6.95	6.67	~	6.90
	末値	6.87	6.85			6.85			6.80			6.80			6.80		
CNYJPY	レンジ		15.20	~	16.30	15.00	~	16.10	15.10	~	16.30	15.20	~	16.45	15.35	~	16.50
	末値	15.70	15.62			15.47			15.74			15.88			15.88		
USDTWD	レンジ		30.80	~	31.90	30.90	~	32.00	30.95	~	32.25	30.90	~	32.20	30.85	~	32.15
	末値	31.06	31.35			31.45			31.60			31.55			31.50		
TWDJPY	レンジ		3.30	~	3.57	3.27	~	3.52	3.25	~	3.54	3.27	~	3.58	3.28	~	3.59
	末値	3.47	3.41			3.37			3.39			3.42			3.43		
USDHKD	レンジ		7.75	~	7.85	7.80	~	7.85	7.80	~	7.85	7.77	~	7.82	7.75	~	7.80
	末値	7.81	7.83			7.83			7.83			7.80			7.78		
HKDJPY	レンジ		13.38	~	14.19	13.25	~	13.97	13.25	~	14.10	13.43	~	14.29	13.46	~	14.32
	末値	13.81	13.67			13.55			13.67			13.86			13.89		



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

三井住友銀行