



SMBC

CHINA MONTHLY

第76号

2011年10月

編集・発行:三井住友銀行 グローバル・アドバイザー部

この度の東日本大震災で被災された皆様に謹んでお見舞い
申し上げますとともに、被災地の一日も早い復旧を心より祈念いたします。

< 目次 >

経済トピックス	緩やかな景気減速の一方、インフレは高止まり 日本総合研究所 調査部 副主任研究員 佐野 淳也……………2
経済トピックス	中国の注目消費ビジネス(2) ~成長著しい化粧品ビジネス~ 日本総合研究所 総合研究部門 研究員 上田 真弓……………3~4
経済トピックス	中国における新エネルギー車市場の動向及び今後の見通し 三井住友銀行(中国) 企業調査部 アナリスト 崔 呈嘉……………5~6
制度情報	今後の加工貿易政策について Mizuno Consultancy Holdings Limited 代表取締役社長 水野 真澄……………7~8
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……………9~13
金利為替情報	中国人民元 台湾ドル 香港ドル 三井住友銀行 市場営業統括部(シンガポール) シニア・エコノミスト 吉越 哲雄……………14~16

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

経済ピックス①

TOPICS

緩やかな景気減速の一方、
インフレは高止まり

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

副主任研究員 佐野淳也

E-mail: sano.junya@jri.co.jp

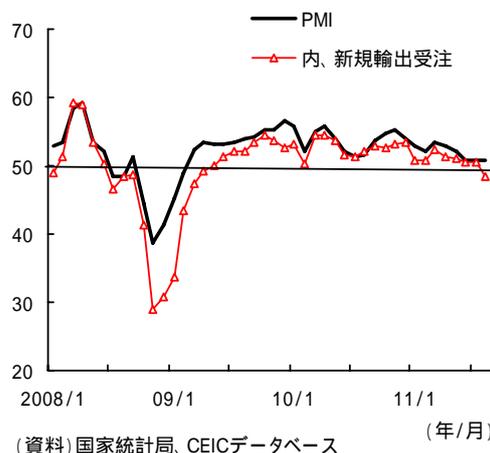
拡大続くも、先行きに不透明感

中国経済は拡大を継続しているものの、緩やかな減速傾向や先行き不透明感も看取されます。

8月の製造業購買担当者指数(PMI)は50.9ポイントと、7月の実績を0.2ポイント上回りましたが、細かくみると下降した指数もいくつかあるため、持ち直しが続くかどうかは楽観できません。とりわけ、新規輸出受注は48.3と、好不況の目安とされる50の大台を割り込みました。先進国における債務危機や景気減速を受けて、海外からの発注が冷え込んだためと考えられます。輸出の先行きを不安視させる結果といえましょう。

1~8月の固定資産投資(除く農村家計)は、前年同期比25.0%増と、1~7月に比べて0.4%ポイント低下しました。地方管轄のプロジェクトは前年同期比28.1%増で高止まりしたものの、中央管轄プロジェクトの減少幅が拡大し、投資全体の伸びの緩やかな鈍化をもたらしています。また、8月の小売売上高は前年同月比17.0%増と、7月(同17.2%増)とほぼ同水準でした。ただし、物価上昇を考慮した実質の伸び率を試算すると、8月は若干持ち直しましたが、2011年入り後低下基調で推移しています。

< 製造業購買担当者指数 (PMI) >



(資料) 国家統計局、CEICデータベース

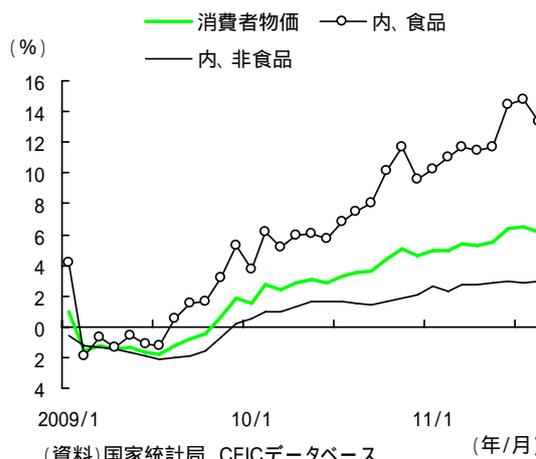
CPIは高水準で推移

消費者物価上昇率は、8月に前年同月比+6.2%と、4カ月ぶりに前月を下回ったものの、6月以降6%超の水準で推移しており、物価は高止まりしています(右下図)。物価高止まりの主因である食品は8月に前年同月比+13.4%と、上昇ペースがやや鈍化する一方、非食品価格は同+3.0%で、2カ月ぶりに上昇しました。

先進国経済の先行き懸念の増大を背景に、中国国内での引き締め緩和要求が強まるものと見込まれます。物価上昇率の低下は緩和期待を高める方向に作用することになるでしょう。

こうした状況に対し、温家宝首相は「物価安定は依然として、マクロコントロールにおける最重要課題」と述べ、引き締め政策の継続を堅持しています。経済指標の変化や政策転換への期待に呼応して、引き締め政策の緩和に踏み切るのか。あるいは、景気過熱の鎮静化を優先した経済運営を維持するのか。中国経済の健全な成長持続の観点から、今後の政府の対応に十分注意する必要があります。

< 物価の推移 >
(前年同月比)



(資料) 国家統計局、CEICデータベース

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

経済トピックス② 中国の注目消費ビジネス(2)
TOPICS ~成長著しい化粧品ビジネス~

SMBC China Monthly

日本総合研究所 総合研究部門

研究員 上田 真弓

E-mail: ueda.mayumi@jri.co.jp

日本では市場が飽和状態にあり、メーカー各社ともに厳しい状況にある化粧品業界ですが、中国ではとくに若い女性の可処分所得の増加などにより、近年急速な伸びを示しています。「中国の注目消費ビジネス」第2回の今月号では、中国で成長が著しい化粧品ビジネスを取り上げました。

急速に拡大する化粧品市場

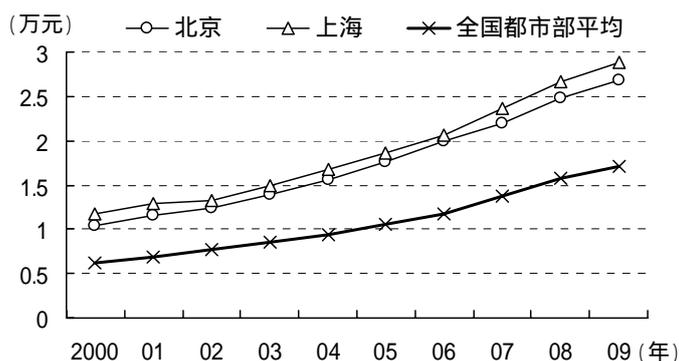
中国では、大都市が集中する東部沿海部だけでなく、最近では周辺部においても、とくに働く女性がおしゃれになりました。都市部のオフィス街の女性達は、日本の同世代の女性と変わらない、あるいは、それ以上に美容や服装などに気を使っています。

書店を見渡しても、中国のものばかりでなく、欧米系・日系を含め非常に多くの女性誌が発行されており、これら働く女性を対象にした美容や服装などの市場が国内外から注目されていることがうかがわれます。その背景の一つとして、都市住民の所得増加が挙げられます。

中国の都市部における1人当たり可処分所得は、2000~09年の間に3倍弱にまで増加しました(図表1)。とくに北京や上海の1人当たり可処分所得は非常に高く、全国都市部の平均可処分所得の1.6~1.7倍にのぼります。

このような可処分所得の伸びと化粧品市場の伸びはかなりの程度の相関関係があると言われています。

図表1 都市部の1人当たり可処分所得



(資料)「一目でわかる中国経済地図」蒼蒼社、2010年9月
 (原資料:「新中国六十年統計資料匯編」、「中国統計年鑑」)

変化する市場と販売チャネル

これまで中国における化粧品の主だった販売チャネルは、百貨店での販売でした。百貨店の1階は、日本では化粧品販売店コーナーで占められていることが多いのですが、中国でも同様に、欧米系・日系などの化粧品ブランド店が多く見られます。日系化粧品メーカーのブランドは、中国人と日本人の肌質などが似ているという認識のもと、注目を集めてきましたが、近年は韓国ブランドが急速にシェアを伸ばしており、中国ブランドや欧米ブランドとも相まって競争が激化しています。

このように、これまでは百貨店が主だった販売チャネルでしたが、最近とくに増えてきたのは、インターネット通信販売や、中国で「薬店」と呼ばれる薬局(ドラッグストア)での販売です。

薬店については、5年程前に北京や上海の薬店を訪れた際は、販売している商品が基本的に「漢方」であり、化粧品はほとんど見られなかったと記憶しています。ところが、その後、外資系のドラッグストアなどが進出したことなどもあり、この数年間で「薬店」が取り扱う商品は急速に拡大・変化し、今では数多くの化粧品を販売しています。薬店自体も急激に店舗数を伸ばしており、化粧品の重要な販売チャネルとなりつつあります。

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

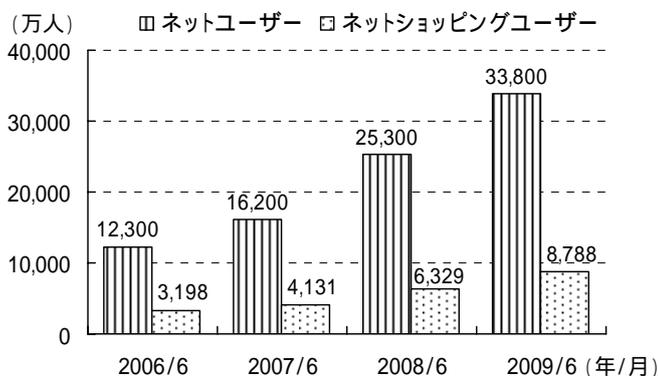
ネット通販での化粧品購入

最近の中国における化粧品市場は、個人消費が著しい伸びを示している中間層や、「80后(パーリンホー)」と呼ばれる80年代生まれの若年層が牽引しているといわれます。これらの層は流行に敏感で、インターネットを駆使して豊富な情報を入手し、海外製品や新しい情報を積極的に取り込みたいという強い意欲を持っています(図表2)。

また、現地報道¹によると、最近

は60年代、70年代生まれの層においてもインターネット通信販売の利用が急速に拡大しており、とくに化粧品は、衣服、家電などと並んで今後ネット経由での購入者がさらに増加すると予測されています。以上のように、現状では20~40代女性が化粧品市場における有力なターゲット層であり、今後、化粧品市場に進出することを検討する場合には、インターネット通販を非常に有力な販売チャネルとして重要視する必要があります。

図表2 中国におけるネット販売



(資料)2009年中国ネットワーク市場研究報告

「中国文化」を理解したネット通販への取り組み

ネット通販を利用して化粧品を販売するためには、中国国内の通販サイトを利用することが最も近道と思われます。ただし、手数料を節約したい場合や、タイムリーな更新を望む場合には、自社で紹介・販売サイトなどを構築することが考えられ、その場合には中国特有のネット利用方法や趣向を勘案する必要があります。

例えば、中国の検索文化は日本と異なり、キーワードではなく会話のような自然文での入力が普通で、「美白になる化粧水が欲しい」などと入力します。さらに、商品の紹介も、できるだけ盛りだくさんの効果やメリットなどを並べることが好まれる傾向にあります。

いわば、中国文化を理解しておかないと、検索エンジンでヒットしないばかりか、魅力ある商品として訴求することが難しくなります。

これらを解決するためには、ウェブサイトを作るに当たって、現地の事情や中国人女性の趣味趣向をよく理解しているサイト制作会社に頼むことが重要です。もちろん、現地の会社をうまく活用することも考えられます。

さらに、可能であれば、ネット上の仮想店舗だけでなく、現地でリアル店舗を出店することも有効と思われます。現地の化粧品販売関係者によると、「安全で安心できる確かな商品なのか」ということを、化粧品購入の際に気にする女性が非常に多いとのこと。そのため、実際に店舗がある販売事業者の方が、ネット通販だけでしか販売していない事業者より信頼感が高まるため売上にもつながる、ということです。

ちなみに、中国で化粧品販売を行う際には、新商品の市場導入の都度、SFDAと呼ばれる中国国家食品薬品监督管理局へ申請を行なう必要があります。しかも、日本からの申請許可が厳格化しており、申請から1年以上経っても許可がおりないというケースもあります。とくに震災以降、その傾向が顕著に見られるとの指摘もあり、中国での化粧品販売を検討するに当たっては、時間に余裕を持って取り組むことが必要となります。

¹ 北青ネット-「今年のネット販売額は1,000億元を突破見込み」(2010年12月31日発表)

経済トピックス③ 中国における新エネルギー車市場
TOPICS の動向及び今後の見通し

SMBC China Monthly

三井住友銀行(中国)企業調査部

アナリスト 崔 呈嘉

E-mail: chengjia_cui@cn.smbc.co.jp

中国新エネルギー車市場の動向

(1) **新エネ車¹に対する当局のスタンス** ~ 自動車産業における最注力分野

- 近年、自動車市場が急拡大を続けている中国では、自動車の保有台数は2010年末時点で1億台弱に達したほか、2020年には2億台超となることが確実視されている中、ガソリン消費量は急増しており、原油輸入依存度は高まりつつあります。これを問題視している中国当局は電気を動力源とする新エネ車の普及を促進し、原油輸入量の増加を抑制していく方向性にあります。
- 加えて、当局は地場系メーカーが外資系メーカーに技術的にキャッチアップする余地が残されている新エネ車を他国に先駆けて普及させることにより、外資系メーカーへ過度に依存している状況からの脱却も目指しています。

(2) **需要動向** ~ 当面官需中心で一般消費者への普及は期待し難い

- 中国における新エネ車需要はこれまで官需中心で推移してきており、今後も当局の意向の下で新エネ車普及促進のモデル都市に指定されている25都市を中心として官主導の需要は拡大していくと期待されています。一方、中国の一般消費者にはステータスシンボルである自動車の環境性能の高さやランニングコストの安さに付加価値が然程実感されておらず、民需が急速に拡大する可能性は当面限定的とみられます。
- 因みに、中国では低速EV²も新エネ車の一つとして、所得水準が未だ低く、車輛価格やランニングコスト等が重視される農村部での販売が好調で(実際、山東省では既に年間十数万台の販売実績あり) 今後の潜在需要も大きいと期待されています。

(3) **供給動向** ~ 充実していない車種ラインナップ

地場系メーカー ~ 総じて低水準に止まる技術力

- 近年、中国で多く設立されている新興EVメーカーが生産したクルマは品質や安全性の問題も多く抱えているほか、業歴の長い国有系完成車メーカーも、現時点で見ると、新エネ車の開発力は低水準に止まっています。
- また、国内で相応の評価を得ている民族系メーカーであっても、日系ほか外資系各社の新エネ車技術との懸隔は大きく、これら地場系メーカーが外資系メーカーからの技術支援等を得ずに、自力で市場を牽引するシナリオは想定し難い状況です。

外資系メーカー ~ 規制に左右されつつも、現地生産には時間を要する

- これまで外資系完成車メーカーは新エネ車の開発について先進国向けを優先してきたほか、外資系部品メーカーの動きをみても、地場系企業との合弁や現地生産に踏み込んだ事例は殆ど見当たりませんでした。特に基幹部品については、当局が外資規制の導入などにより地場系メーカーへの技術移転を促す可能性もあり、外資系メーカーは、技術流出リスクに晒される中国進出に対して慎重にならざるをえない状況です。

¹ 中国では、PHEV (Plug-in Hybrid Electric Vehicle) やEV (Electric Vehicle) を「新エネ車」、低燃費車やHEV (Hybrid Electric Vehicle) を「省エネ車」と定義している。

² 最高時速 50 ~ 60km/h の EV で、主に鉛酸電池を搭載し、販売価格は 3~5 万元と安価。

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。

- 仮に、当局による促進策の下で外資系完成車メーカーが新エネ車の導入を加速する方針に転換したとしても、現地調達規制³も想定される中、調達先の部品メーカーの現地生産が進展しない限り、十分な優遇措置が得られないだけに、新エネ車の本格的な現地生産に至る迄には未だ時間を要するとみられます。

(4) インフラ整備の状況 ~ 進展しつつも課題は多い

- これまで中国では、最大の送電会社である国家电网が6千基超（2010年末時点）の充電スタンドを設置済であるほか、業界第2位の南方電網も深セン市等で充電スタンドを設置していく方針で、新エネ車普及に向けたインフラの整備は着実に進展しています。
- 尤も、今後インフラを本格的に整備していくに際し、以下の課題も挙げられます。

充電方式の統一 送電会社は充電方式として「電池交換式」⁴を支持している一方、完成車メーカーは既に搭載している電池の活用が可能な、充電スタンドを用いた「一般充電式」を支持しており、方式の統一は容易ではないとみられます。

インフラ整備の地域選定 国家电网は北京、上海、天津ほか1級都市に優先して充電スタンドを展開していく方針としているものの、これら1級都市は既に電力不足の問題に直面している上、中心街ほか既存の住宅団地では、充電スタンドを設置する空き地も限られており、ガソリン・スタンドのように一般ユーザーにとって利便性の高い充電インフラが整備されることは目先期待し難いのが実情です。

今後の中国新エネルギー車市場の見通し

- 政府当局のエネルギー安全保障及び産業育成政策スタンスに鑑みれば、今後も新エネ車の開発及び販売に対する補助金支給等を通じた手厚い支援が継続される見込みで、新エネ車市場は普及促進のモデル都市を中心に、まずは官需（バスや専用車等）向け車種の販売台数が増加していくものとみられます。
- 一方で、民需についてみれば、農村部では低速EVの販売の伸びが期待されるものの、主戦場の都市部では、ユーザーにとって魅力ある車種の投入や充実したインフラ整備は容易には進まないとみられ、急速な需要拡大は当面期待し難い状況にあります。
- こうした中、原油輸入依存度の上昇ペースの抑制が喫緊の課題である中国において、当局は新エネ車対比普及し易く、且つ目先のガソリン使用量削減が期待可能な省エネ車を支援する方向に傾きつつあります。今後業界では、補助金の引き上げなど省エネ車への追加支援策のほか、国産車に対する燃費規制の一層の強化から、省エネ車への切り替えを余儀なくされる車種の増加が見込まれています。
- このため、一般ユーザー向けではマイルドHEV⁵等、省エネ車が先行して普及していく可能性が高く、地場系メーカー対比技術的な優位性を有している日系ほか外資系メーカーのビジネスチャンスも期待されます。尤も、自国の産業育成を重視する中国政府当局の姿勢は依然として根強いだけに、今後の規制動向や各社の戦略が注目されます。

³ 業界では、新エネ車の使用部品の6割前後は現地調達が求められると指摘する声もある。

⁴ 送電会社にとっては電力利用が効率的であるほか、電池のリサイクルや電池交換に関連するサービス等も展開可能なメリットを有している一方、完成車メーカーにとっては、基幹部品の電池が汎用化された場合、品質の差別化が難しくなるといったデメリットがある。

⁵ 停車すると自動的にエンジンを停止し、発進時にはエンジンを再始動させるスタート/ストップ機能を搭載しているほか、車両の減速時に発生するエネルギーをバッテリーに蓄電し、電気エネルギーを回生することで駆動トルクを増加させるような機能を搭載したクルマが「マイルドHEV」とされている。

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

制度情報

TOPICS

今後の加工貿易政策について

SMBC China Monthly

Mizuno Consultancy Holdings Limited

代表取締役社長 水野 真澄

E-mail: mizuno@mizuno-ch.com

今後の加工貿易政策について

2011年8月2日付で、商務部・人力資源社会保障部・税関総署より、「珠江デルタ地域に全国加工貿易レベルアップのモデル地区を建設する事に関する指導意見（商産発[2011]269号）以下、指導意見」が公布されました。

これは、今後の加工貿易に関する具体的なアクションプランが織り込まれた重要な内容の文書で、今後約3年以内に、加工貿易の高度化、低付加価値企業の内陸移転、来料加工廠の独資転換を含む変革の実施を謳っています。

1. 4つの変革

指導意見では、加工貿易のレベルアップの為に、珠江デルタに加工貿易モデル地区を建設し、約3年以内に、以下の4つの変革を実施する事を目標としています。

- (1) 製品技術向上と高付加価値化の実現
- (2) 加工貿易に関する産業網の拡大
- (3) 内外資共同発展
- (4) 国内販売推進

上記4つの変革を実現する為のアクションプランは、以下の通りです。

- 加工貿易管理方式改革
- 加工貿易の産業配置最適化
- 加工貿易経営方式の転換を加速
- 輸出基地・国際貿易公共サービスプラットフォームの構築を加速
- 加工貿易の産業網拡大
- 独資転換・レベルアップに対する融資保険支援の強化
- 来料加工廠独資転換の奨励
- 加工貿易企業による国内販売市場開拓の奨励
- 就業サービスおよび労働者雇用指導の強化
- 職業トレーニング体系の整備
- 保税物流体系構築の推進
- 生産活動における省エネ・環境保護の徹底
- 形態転換・レベルアップに関する模範企業の育成

上記アクションプランは、以下の通り、4つの変革に対応させる事ができます。

(1) 製品技術向上と高付加価値化の実現

来料加工廠の独資転換を推進し、企業の独立性を確保すると共に、国内での活動を、生産のみならず、研究開発・ブランド構築・設計などの分野を包括したものに高度化させていく事が目標とされています。

また、政府機関は、まずは、珠海横琴新区と東莞の条件に適合する加工貿易企業オンライン管理等を推進し、利便性の向上等のサポートを行います。

一方で、広東省の未発達地域・中西部に、移転受け入れ用の工業団地を設置し、労働集約企業の移転を促す事、更には、加工貿易企業をレベルに応じて分類し、それに合わせた管理（優良企業の優遇と、非優良企業に対する制限）を行う等、企業の状況に合わせた管理が実施される事になります。

省エネ・環境保全については、今後、一層の徹底が謳われています。

(2) 加工貿易に関する産業網の拡大

加工貿易に関する国内産業網を拡大し、国内解決能力を向上させる事が目標とされています。

この一環として、転廠・外注加工の規制緩和が検討されています。

具体的には、外注加工の一括審査方式を試験的に実施すると共に、モデル地域の高信用企業に対して、省内・税関所管外企業に外注加工を委託する場合、保証金の積立を免除する事が検討されています。

(3) 内外資共同発展

加工貿易に関する各種のインフラ整備を行い、加工貿易を推進する事が謳われています。具体的には、以下の様な、民間企業を活用した、加工貿易企業に対する支援機能の改善が検討されています。

- ・ 商社機能を活用した、加工貿易活動の発展、金融・保険会社を活用した、資金・信用リスク等の問題改善、就業・研修サポートの充実。
- ・ 更に、保税開発区の増設や、保税両用倉庫（輸入保税倉庫と輸出監管倉庫の一体化）の活用による、双方向オペレーション（物流園區遊と同一の取引）の推進が、検討されています。

(4) 国内販売推進

国内販売推進の為に、以下の措置を実施する事が謳われています。

- ・ 加工貿易製品の国内販売促進を目的として、まずは、東莞において、加工貿易企業の国内販売に関する包括許可制度（保証金の積み立てを前提とする）の適用対象を、非ネットワーク企業に拡大する。その結果に基づき、適用対象地域を拡大する。
- ・ 加工貿易・国内販売の双方に従事する企業に対して、無償提供設備の総合利用（国内販売用製品に関する無償提供設備の使用）を認める。
- ・ 保税開発区企業が、製造する製品を中国内で販売した場合、当該開発区で補修を行う事を、試験的に許可する。

2. 来料加工廠の独資轉換期限

来料加工廠の独資轉換に関する時限優遇措置(税関総署公告[2009]62号)の期限である、2011年6月末が超過した事から、未轉換企業は、今後の方針が立てにくい状況となりました。

今回の指導意見では、来料の独資轉換に際しては、設備轉廠方式が適用可能である事(保税免税形式で設備移管を認める事)が規定されていますので、優遇期限の延長が実現したと判断する事ができます。

指導意見には、具体的な、設備轉廠方式の適用期限は明記されていませんが、指導意見の前提として、約3年以内の期間(原文では、用三年左右的時間)で、来料独資轉換を含む、初期的な4つの変革を行う事を前提としていますので、2013~2014年内に(独資轉換に関わる)設備移管を行う事が、間接的に要請されるものと推測されます。

この様に今回の指導意見は、規制緩和と強化の双方が織り込まれた内容となっています。優良企業に対する優遇が実施される事が期待できる一方で、労働集約企業、未轉換企業(来料加工廠)には、内陸移転の要請を含めた各種の規制が実施される可能性があります。

加工貿易企業は、今まで以上に環境変化に合わせた経営が求められる事になると思われます。

マクロ経済レポート
REPORT

中国経済展望

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

研究員 関 辰一

E-mail: seki.shinichi@jri.co.jp

1. 景気の現状

(1) 景気は拡大傾向

景気は、堅調に推移しているものの、拡大テンポがやや緩やかになった。過熱感が残る。

(2) 主要経済指標の動き

内需については、固定資産投資は旺盛な国内需要を背景に、多くの業種で自己資金をもとに高い伸び。一方、中央政府は金融危機後の景気回復を確認したうえで、景気過熱によるインフレを懸念し、公共投資や銀行融資を抑制。コスト高により、赤字企業が増加。小売売上高は比較的高い伸びを維持。

外需は高水準を維持。輸出は先進国の景気回復と新興国の高い経済成長により比較的高い伸びを持続。

工業生産は7月に前年同月比14.0%の伸び。伸び率は6月に比べて 1.1ポイント。

7月の消費者物価上昇率は前年同月比6.5%。上昇幅は6月から0.1ポイント拡大。とりわけ、食料品が a)世界的な価格高騰、b)国内の天候不順による供給不足、c)潤沢な資金供給により大幅に上昇。7月の北京の新築住宅販売価格は前月比0.0%、前年同月比1.9%の上昇。上海は同0.0%、2.5%の上昇。

2. 最近の経済政策

(1) 引き締め姿勢はやや緩和

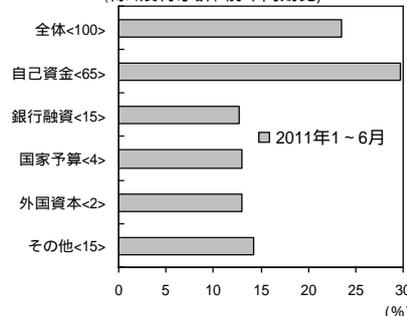
政府は2010年10月以降、12月、2011年2月、4月と2カ月に一回利上げを実施。その後利上げが実施されたのは、3カ月ぶりの7月。引き締め姿勢がやや和らいだのは、景気がこれまでの利上げにより減速し、過熱感がやや解消したため。

ただし、景気の過熱感は、原材料価格が高止まり、労働需要も高水準を保っているように、未だに残る。したがって、利上げは続くと思込まれる。追加利上げは年内に1回と予想。

(2) 豚肉価格抑制策の発表(7/27公表)

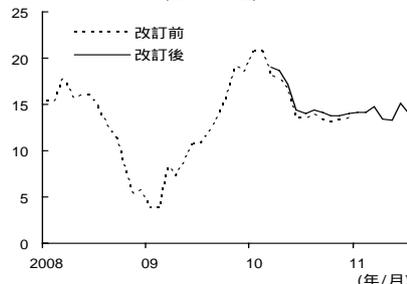
国務院は養豚業者向けの生産補助金など一連の豚肉供給促進策を発表。豚肉価格の急騰を抑制するねらい。

< 固定資産投資の資金調達原資 >
(除く農村家計、前年同期比)



(資料)国家統計局
(注)<>内は2011年1~6月のシェア。

< 工業生産の推移 >
(前年同月比)



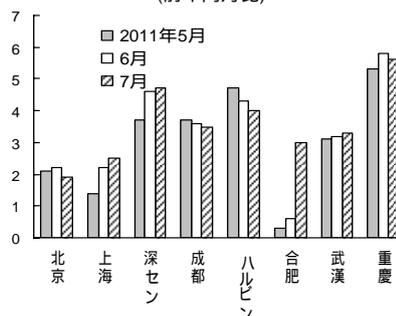
(資料)国家統計局
(注)改訂前の対象は年間売上高500万元以上の企業、改訂後の対象は同2,000万元以上の企業。

< 消費者物価の推移 >
(前年同月比)



(資料)国家統計局

< 住宅販売価格上昇率 >
(前年同月比)



(資料)国家統計局

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

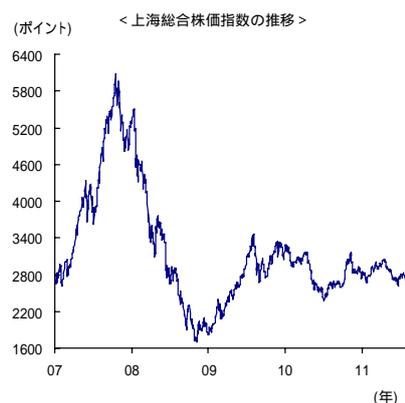
3. 株価・為替レート動き

(1) 上海総合株価指数

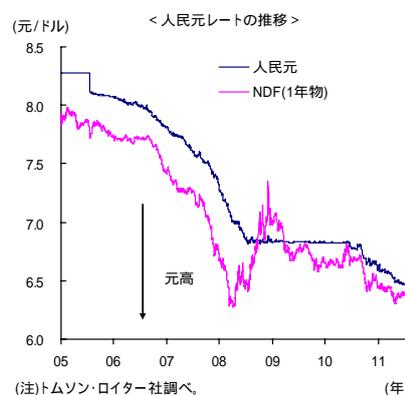
8月26日の上海総合株価指数(終値)は2,612ポイントと7月末から3.3%の下落。8月上旬は欧米経済の景気減速懸念が高まり、下落。下旬は過度な景気減速懸念が後退し、小幅上昇。

(2) 対米ドルレート

8月26日時点で、1米ドル=6.387元。7月末に対して0.8%人民元高の水準。上昇ペースは加速。元高は対外購買力の向上を通して、インフレ抑制に寄与。



(資料)上海証券取引所



4. 物価・金融

(1) 品目別消費者物価

7月の食料品価格は前年同月比14.8%と大幅に上昇。内訳をみると、穀物12.4%、肉類33.6%、卵19.7%、水産物15.0%、生鮮野菜7.6%、生鮮果物4.9%と上昇。政府の生産補助金などを受けて、豚肉などの生産量が増加すると予想される。供給増加により、食料品価格の急騰に歯止めがかかる見込み。

非食料品価格は同3.0%上昇。うち、建設材料費や家賃、光熱・水道費を含む住宅費は同6.1%と大幅に上昇。

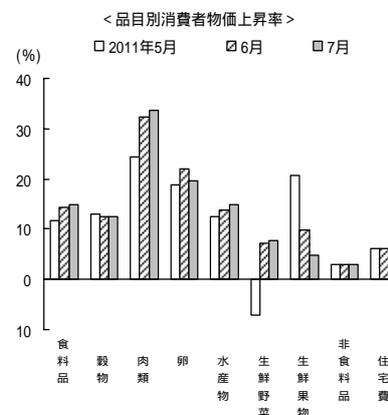
(2) 工業生産者出荷価格

7月の工業生産者出荷価格は前年同月比7.5%高と、6月に比べて0.4ポイント上昇。新興国の高成長により原材料価格は高水準。

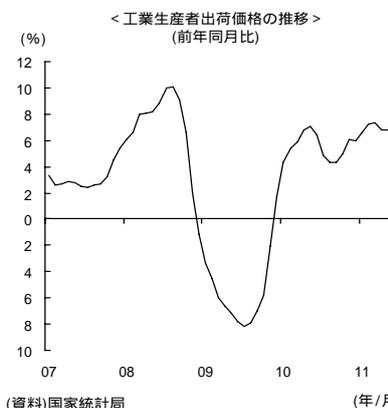
原材料価格と賃金の大幅上昇により、企業のコスト負担が増大。1～5月の工業企業の赤字企業数は前年同期比4.4%増。

(3) M2・銀行融資残高

7月のM2は前年同月比14.7%増と6月の伸びを1.2ポイント下回った。銀行融資残高は同16.6%と、5月に比べて0.3ポイント低下。中央政府は金融危機後の景気回復を確認したうえで、景気過熱によるインフレを懸念し、銀行融資を抑制。



(資料)国家統計局



(資料)国家統計局

【固定資産投資】

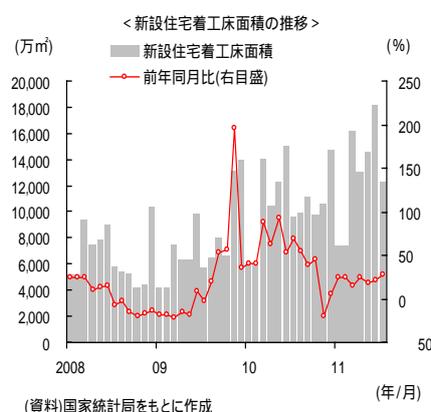
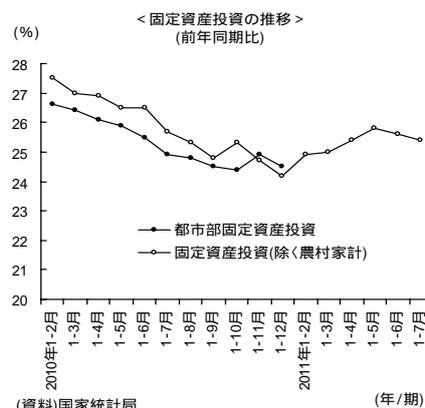
(1) 固定資産投資(除く農村家計)

1~7月の固定資産投資(除く農村家計)は前年同期比25.4%増の15兆2420億元(2011年3月から季節調整済み前月比を公表、7月は0.3%増)。民間主導で高い伸びを維持する見込み。

1~6月の製造業の固定資産投資(除く農村家計)は前年同期比32.4%増。旺盛な国内需要を背景に、民間企業は自己資金をもとに持続的に投資を拡大する見通し。さらに、人件費上昇に適応するためのオートメーション化も投資拡大の誘因に。半面、治水・環境・公共施設管理業や高速道路など政府関連投資は全体を下回る伸びとなる可能性大。

(2) 新設住宅着工床面積

7月の新設住宅着工面積は前年同月比21.1%増。利上げや一連の不動産価格抑制策により、高価格住宅の新設着工は抑制されるものの、1,000万戸にのぼる低価格住宅供給政策が全体を下支える見込み。

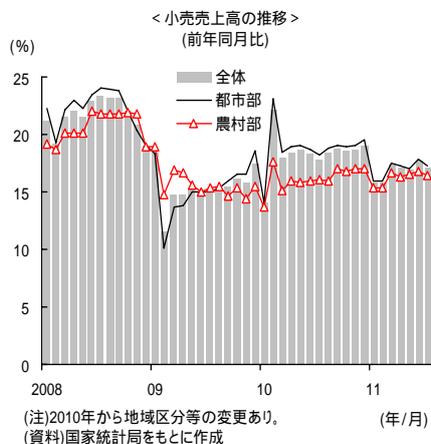


【個人消費】

(1) 小売売上高

7月の小売売上高は前年同月比17.2%増(季節調整済み前月比は1.3%増)。良好な雇用・所得環境のもと、持続的に拡大する公算大。

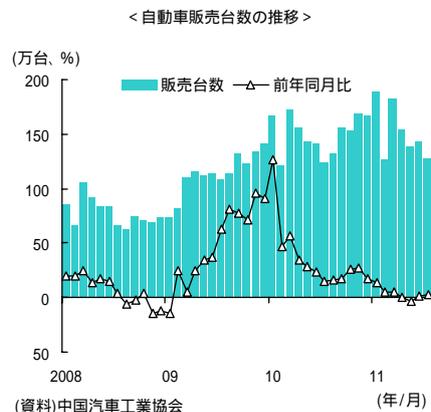
4~6月期の都市部求人倍率は、1~3月期と同じ1.07倍。1~6月の都市部1人あたり可処分所得は前年同期比13.2%増と、1~3月期の同12.3%増から高い伸びが続いた(名目ベース)。



(2) 自動車販売

7月の自動車販売台数は前年同月比2.2%増の128万台。うち乗用車は同6.7%増の101万台。商用車(トラック・バス)は同12.2%の26万台。

中小企業で赤字企業が増加していることを踏まえると、商用車の販売不振は続く見込み。乗用車販売は所得水準の上昇と価格の低下により、拡大傾向が持続する見通し。



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。

【輸出・輸入】

(1) 輸出

7月の輸出は前年同月比20.4%増。輸出の増加ペースは鈍化しつつも、高い伸びが持続する見込み。

欧米に高い経済成長は期待しにくいいため、欧米向け輸出は緩やかな拡大にとどまる公算大。7月の米国向けは前年同月比9.5%増。EU向けは同22.3%増。

一方、新興国の高い経済成長と中国の高付加価値製品の競争力向上を背景に、新興国向けはハイペースで拡大する見通し。7月のブラジル向けは同23.2%増、ロシア向けは同19.6%増。

(2) 輸入

7月の輸入は前年同月比22.9%増。投資と消費は高い伸びが持続すると見込まれることに加え、政府の引き締め姿勢がやや緩和したため、企業の在庫過剰感は薄まる見込み。年末前後には在庫調整が一巡し、輸入が持ち直す見通し。

7月の日本からの輸入は同6.7%増。日本企業の供給能力が震災前の水準に回復することで、年末にかけて持ち直すと見込まれる。

7月のブラジルからの輸入は同46.9%増。米国からは同14.5%増、EUからは同16.8%増。資源と並んで、自動化関連産業機械が高い伸びとなる見通し。

(3) 貿易収支

7月の貿易黒字は315億ドル。貿易黒字は5カ月連続。

【対中直接投資】

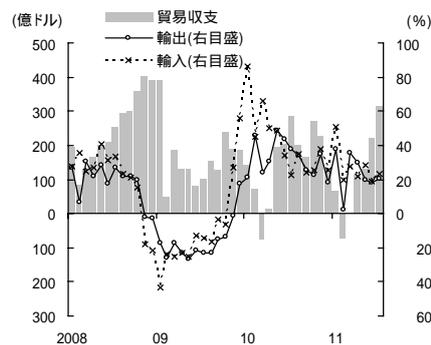
(1) 概況

7月の対中直接投資は前年同月比19.8%増。伸び率は6月の同2.8%増を上回った。

(2) 業種別投資額(2011年1~7月)

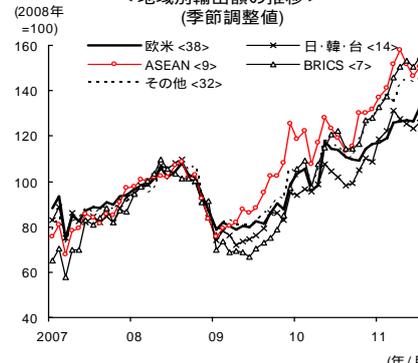
製造業は前年同期比15.0%増、不動産は同18.8%増、リース・企業向けサービスは同27.1%増。

< 輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移 >



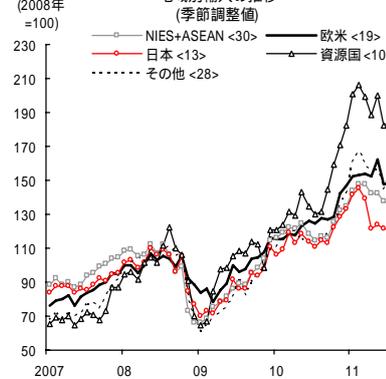
(資料)海関総署 (年/月)

< 地域別輸出額の推移 >



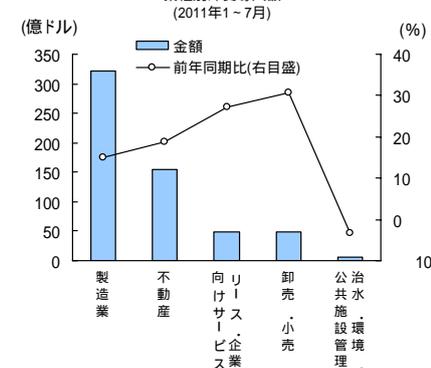
(注)<->は2010年のシェア。(資料)海関総署をもとに作成

< 地域別輸入の推移 >



(注1)<->は2010年のシェア。(注2)資源国とはオーストラリア、ブラジル、ロシア、南アフリカ。(資料)海関総署をもとに作成

< 業種別外資導入額 >



(資料)国家統計局

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

トピックス

連動性が高まる中国の輸入と先進国景気

近年、中国の輸入と世界景気の連動性が高まる方向。中国の輸入は、足元では増勢鈍化ながら、徐々に持ち直しへ。先進国経済を押し上げる力が回復する見通し。

(1) 足元では輸入は増勢鈍化

足元で、輸入は鈍化傾向。2011年7月には前年同月比22.9%にまで伸び率が低下。

主因は国内景気の減速。2011年初まで、企業は高い生産計画に基づき、原材料などを大量調達。これにより、在庫が増加。ところが、2010年10月からの利上げや政府関連投資の抑制など一連の引き締め政策が打ち出され、新規受注が悪化。在庫過剰感の強まりにより、2011年3月以降は在庫調整を実施。このように、政府の引き締め政策を受けて国内景気は減速。

(2) 連動性が高まる中国の輸入と先進国景気

近年、中国の輸入と世界景気の連動性が高まる方向。この背景には、世界経済に占める中国経済のシェアが拡大した結果、各国経済の対中輸出依存度が高まっていることを指摘可能。

とりわけ、先進国景気との連動性が明確に。リーマンショック後、中国の輸入とOECDの鉱工業生産指数は、ほぼ連動して推移。なかでも、米国のGDPは中国の輸入に遅行して動く様子がみられ、米国景気が中国経済に大きな影響を受けるようになっていることを示唆。

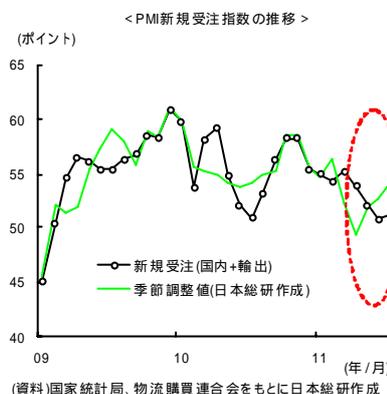
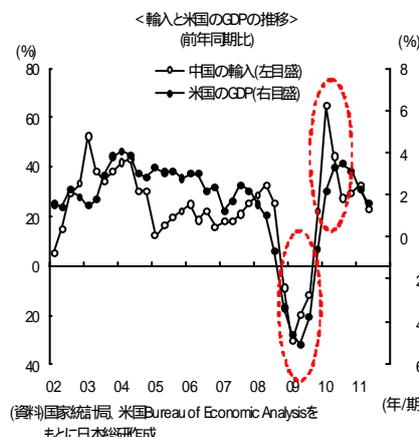
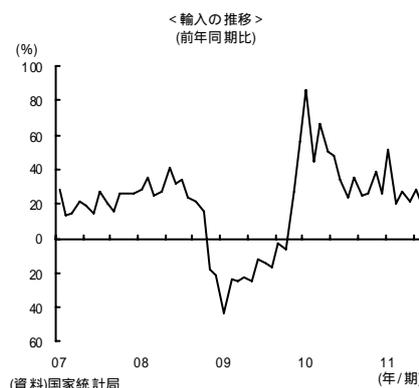
以上を踏まえると、足元の中国の輸入鈍化は、先進国景気の減速要因とみることが可能。

(3) 輸入は徐々に持ち直しへ

当面を展望しても、中国国内での在庫調整により、中国の輸入は一段と鈍化するリスクも。

もっとも、PMI新規受注指数が足元で改善に転じたことなどから判断すると、輸入の鈍化は短期的・一時的にとどまる公算大。PMI新規受注指数と輸入は連動する傾向。

中国は高成長過程に復帰すると予想され、それに伴って、先進国経済を押し上げる力が徐々に回復する見通し。



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 - 中国人民元

PMIは当面の景気減速を示唆

為替相場・政策金利予測

Sep-27	為替相場						政策金利					
	1USD=CNY		100JPY=CNY			1CNY=JPY		1年物貸出基準金利				
	6.3992		-			11.95		6.56%				
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q	Quarterly Range		End of Quarter				
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg			
11Q3	6.4000	6.3800	6.3970	6.4970	8.3550	8.0550	8.6570	12.00	11.60	12.50	6.56%	6.69%
11Q4	6.3200	6.3100	6.3170	6.4150	8.0200	7.7320	8.4390	12.50	11.90	13.00	6.56%	6.69%
12Q1	6.2400	6.2500	6.2370	6.3340	7.8690	7.5860	8.1530	12.70	12.30	13.20	6.56%	6.69%
12Q2	6.1800	6.1800	6.1770	6.2730	7.5640	7.2920	7.9480	13.20	12.70	13.70	6.56%	6.69%
12Q3	6.1200	6.1200	6.1170	6.2120	7.4360	7.1690	7.7040	13.40	12.90	13.90	6.81%	6.94%
12Q4	6.0600	6.0600	6.0570	6.1510	7.2230	6.9630	7.4840	13.80	13.30	14.30	7.06%	7.19%

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

相場動向

USD/CNY-日足



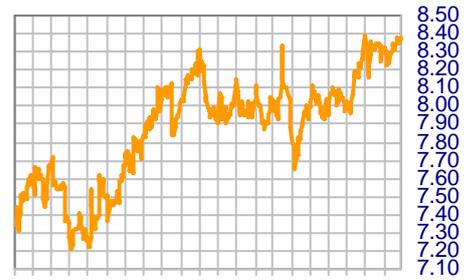
Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



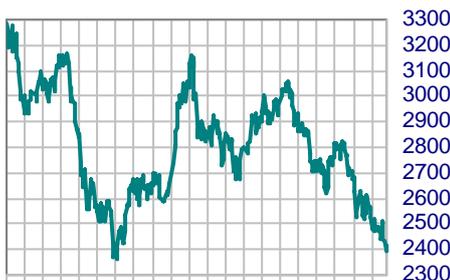
Sources: Bloomberg

JPY/CNY (100JPY=CNY)-日足



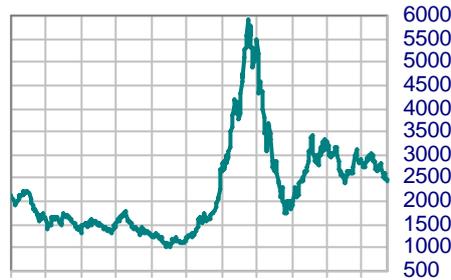
Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



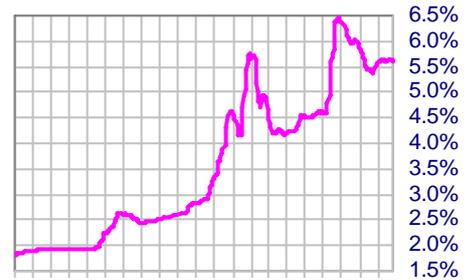
Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



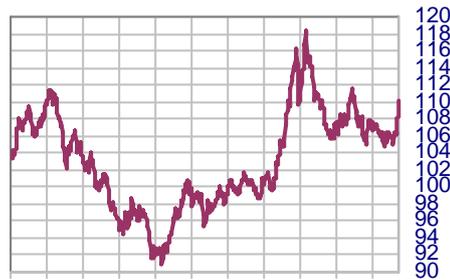
Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHIBOR-日足



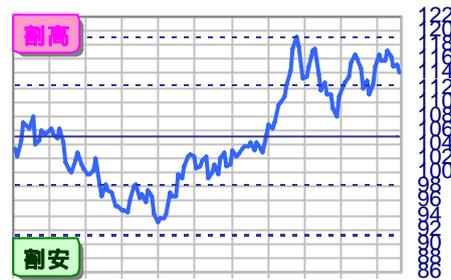
Sources: Bloomberg

CNY名目実効為替相場-週足



Sources: Bloomberg

CNY実質実効為替相場-月足



Sources: Bloomberg

コメント

9月のオンショア人民元対米ドル直物相場は0.31%と小幅ながら下落を記録した(9月27日現在)。月間ベースでの下落は実に1月以来。オフショアで取引される1年物ノン・デリバブル・フォワード(NDF)は1.60%の下落。8月の輸出は季節性もあり、前年同月比24.5%増と堅調であったが、同月の物流購入連合会(CFLP)製造業購買担当者景気指数(PMI)の輸出受注サブ・インデックスは48.3となり、2009年4月以来、初めて節目となる50を割り込んだ。輸出はこの先弱含みに転じそう。なお、9月のHSBC・PMI速報値は49.4に落ち込み、国際金融市場におけるセンチメントの悪化に輪をかけた。

TWD - 台湾ドル

9月の台湾ドル、対米ドルで4.7%下落: アジア金融危機以来最大の下落率

為替相場・政策金利予測

Sep-27	為替相場								政策金利			
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY			公定歩合			
	30.46		-			39.86			1.875%			
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q	Quarterly Range		E of Q	Quarterly Range		End of Quarter	
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg
11Q3	30.50	28.70	29.80	31.30	39.80	38.20	41.60	2.5110	2.4010	2.6110	1.875%	2.000%
11Q4	30.90	28.50	30.20	31.80	39.20	37.60	41.00	2.5500	2.4380	2.6520	1.875%	2.125%
12Q1	31.00	28.60	30.30	31.90	39.10	37.50	40.90	2.5580	2.4460	2.6600	1.875%	2.250%
12Q2	31.10	28.30	30.40	32.00	38.10	36.50	39.80	2.6270	2.5120	2.7320	1.875%	2.375%
12Q3	31.30	27.95	30.60	32.20	38.00	36.40	39.70	2.6290	2.5140	2.7340	2.000%	2.500%
12Q4	31.60	27.80	30.90	32.50	37.70	36.10	39.40	2.6550	2.5390	2.7610	2.125%	-

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

相場動向

USD/TWD-日足



Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



Sources: Bloomberg

加権指数-日足



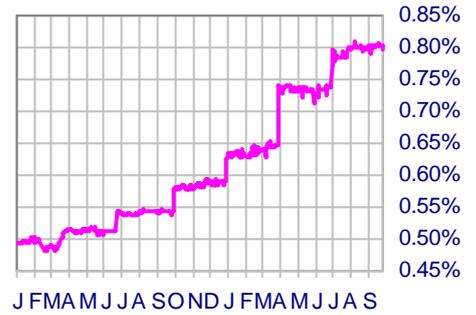
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



Sources: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-日足



Sources: Bloomberg

TWD名目実効為替相場-週足



Sources: Bloomberg

TWD実質実効為替相場-月足



Sources: Bloomberg

コメント

9月の台湾ドルの対米ドル為替相場は月初来4.71%の下落を記録した(9月27日現在)。単月の下落率としてはアジア金融危機の渦中にあった1997年10月以来最大。とは言え、韓国ウォン、インドルピー、豪ドル等と比較すると下落はマイルドであった。足許の相場下落を受けて、2012年末までの台湾ドル相場予測を全面的に下方修正した。国際金融市場および世界経済の先行きの不透明感が強まっていることを勘案、台湾中銀が9月29日の四半期金融政策理事会で政策金利を据え置き方向に見直しを変更した。2012年第2四半期末まで公定歩合は1.875%に据え置かれると予想する。

HKD - 香港ドル

香港GDP成長率、来年第1四半期まで減速する見通し

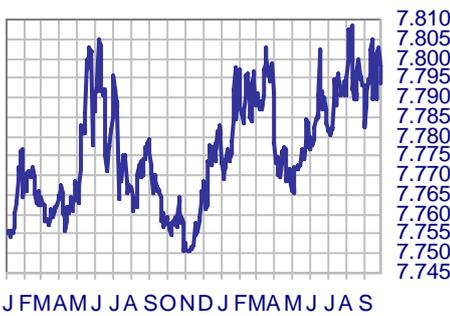
為替相場・政策金利予測

Sep-27	為替相場									政策金利		
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利		End of Quarter		
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg			
7.7934	-	10.1969	-	9.81	-	0.50%						
	End of Quarter		Quarterly Range			E of Q		Quarterly Range		End of Quarter		
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC	SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg	
11Q3	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	10.1830	9.7350	10.4620	9.80	9.50	10.30	0.50%	-
11Q4	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.8980	9.4630	10.2860	10.10	9.80	10.60	0.50%	-
12Q1	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.8360	9.4040	10.1050	10.20	9.90	10.70	0.50%	-
12Q2	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	9.5470	9.1270	9.9350	10.50	10.20	11.00	0.50%	-
12Q3	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	9.4780	9.0610	9.7370	10.60	10.30	11.10	0.50%	-
12Q4	7.8000	7.7900	7.7500	7.8500	9.2970	8.8880	9.5510	10.80	10.50	11.30	0.50%	-

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

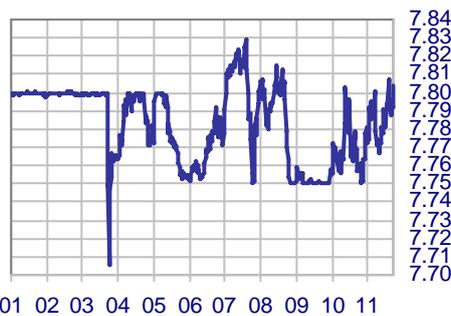
相場動向

USD/HKD - 日足



Sources: Bloomberg

USD/HKD - 週足



Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



Sources: Bloomberg

恒生指数 - 日足



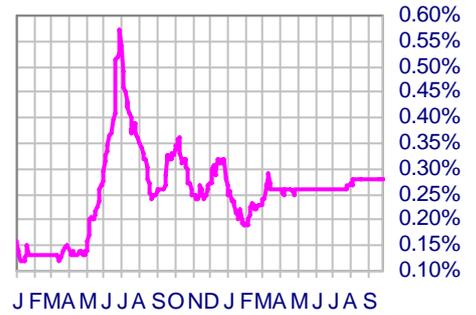
Sources: Bloomberg

恒生指数 - 週足



Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR - 日足



Sources: Bloomberg

HKD名目実効為替相場 - 週足



Sources: Bloomberg

HKD実質実効為替相場 - 月足



Sources: Bloomberg

コメント

8月のHSBC/Markit製造業購買担当者景気指数 (PMI) は47.8で前月実績の51.4から低下した。PMIは50が業容改善、悪化の境目となるが、同指数が50を下回るのは2009年6月以来のこと。香港はアジアの中でも欧米景気の影響を強く受ける経済であり、中国本土景気との連動性は実は大きくないことを考えれば、第2四半期に前年同期比5.1%増を記録した実質GDP成長率は来年初にかけて減速基調をたどると見ている(2012Q1は+4.6%)。しかしながら、第2四半期以降は改善に向かうであろう。通年成長率予測は2011年が5.7%、2012年は5.3%(IMFはそれぞれ5.3%、4.3%と予測)。