



SMBC CHINA MONTHLY

第82号

2012年4月

編集・発行:三井住友銀行 グローバル・アドバイザー部

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興を心より祈念いたします。

< 目次 >

経済トピックス	安定成長優先の経済運営を表明 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(8) ~ 拡大するコーヒー市場 ~ 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	不況期に突入した中国造船業界の今後の方向性 三井住友銀行(中国)企業調査部 アナリスト 鄧 曉丹……………5~6
制度情報	保税設備から免税設備への切り替え 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……………9~12
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……………13~15

経済ピックス①

安定成長優先の経済運営を表明

TOPICS

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

安定成長優先の経済運営を表明

全国人民代表大会の初日(3月5日)、温家宝首相は「政府活動報告」を行ないました(右表)。「政府活動報告」では通常、過去1年間の政府の取り組みを回顧するとともに、年末までの重要施政方針が示されます。

今回、注目されるのは、経済成長率目標を7.5%に設定したことです。その理由として、温首相は経済成長発展方式の転換加速に注力するためと説明しました。「第12次5カ年計画」では成長の持続可能性を高める観点から、年平均7%という目標が設定されました。しかし、地方政府は相変わらず高い成長目標を掲げ、高成長を実現するための施策(不動産開発を含む投資の拡大など)を過度に重視しがちとの指摘が多々みられました。2011年の成長実績(9.2%)や中国国内の見通しを大きく下回る水準にしたのは、こうした現状を是正し、成長の質を高める取り組みを優先するよう地方に求めたメッセージと解釈できます。

加えて、張平・国家発展改革委員会主任(大臣)の記者会見時の発言等から、欧州債務危機などの厳しい状況を織り込んだためとも考えられます。輸出入総額の伸び率目標が10%前後と、2011年通年の実績(前年比22.5%増)よりも大幅に低いことは、その裏付けといえるでしょう。

具体的な取り組みとして、消費需要の拡大、「積極的な財政政策」及び「穏健な金融政策」の継続などを盛り込んでいますが、これらは既定方針の再確認の意味合いが強く、景気浮揚に向けて大胆な措置を導入するというものではありません。

「政府活動報告」では、不動産市場抑制策にも言及し、「合理的な価格水準への回帰促進」を強調しました。投機的需要の抑制も明言しており、緩和期待を否定する内容でした。報告全体を通じて、過熱再燃のおそれのある景気対策の導入よりも、安定成長下での構造改革推進を優先させたい政府の経済運営姿勢が看取されます。

景気拡大続くも、ペースは鈍化

他方、景気拡大ペースの鈍化が足元で続いています。例えば、2月の輸出は前年同月比18.4%増と、2カ月ぶりに前年比プラスとなったものの、旧正月の時期の違いによる押し上げを勘案すれば、小幅な伸びにとどまったといえます(右図)。また、固定資産投資や小売売上高はいずれも、2012年入り後に増勢鈍化を示しています。

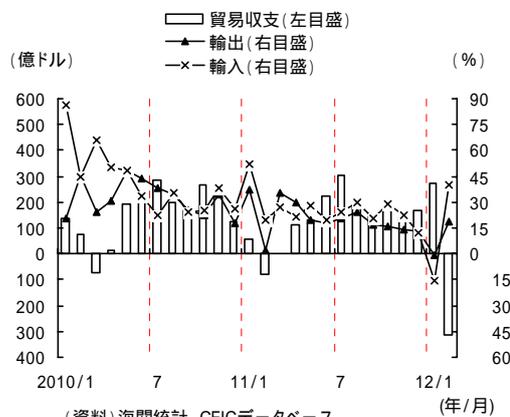
今後の経済動向次第では、2008年末のような大規模な景気刺激策の実施要求が高まるのは避けられないでしょう。適切な時期を見計らって、景気浮揚策を打ち出すにせよ、既定方針を堅持するにせよ、胡錦濤政権は難しい選択を迫られています。

<政府活動報告のポイント>

分野	指摘内容
2012年の主要経済数値目標	・実質GDP成長率7.5% ・消費者物価上昇率4%前後に抑制 ・輸出入総額の伸び率10%前後
取り組み方針	・「積極的な財政政策」及び「穏健な金融政策」の継続 ・消費需要の拡大 ・不動産価格を適正な水準に戻す

(資料)中国政府ホームページ

<輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支>



(資料)海関統計、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 TOPICS

中国の注目消費ビジネス(8) ～拡大するコーヒー市場～

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

「お茶の国」として名高い中国でも、最近は特に若い層を中心にコーヒーを飲む人が増えてきました。それに伴い、都市ではカフェ(コーヒー店)も増加傾向にあります。長い間「美味しいコーヒーを飲むことは難しい」と言われてきた中国のコーヒー事情も変わりつつあります。今回は、中国で伸びが著しい「コーヒー市場」を取り上げました。

変化するコーヒーへの意識

中国でコーヒー市場が急速に拡大しています。お茶を飲む習慣が主流であった中国に、欧米系のコーヒーチェーン店が10数年前に相次いで進出し、短期間のうちに店舗を増やし、現在では都市部を中心に多くのチェーン店が見られるようになりました。

そもそも中国は「お茶を世界で最初に飲用した国」と言われており、世界最大の茶の消費国です。国連食糧農業機関によると、2007年に中国で約90万トンの茶が消費されましたが、これは日本の6.4倍にもなります。

多くの中国人は、日常的に飲用しているお茶と比較してコーヒーに対する馴染みが薄く、これまで「コーヒーを飲むことは苦い味を楽しむことだ」というイメージさえ持っていると言われました。そのようなイメージを払拭させるためなのか、今も「コーヒー」の主流は、砂糖と粉ミルクを最初から混合した粉末タイプのインスタントコーヒーで、主にスーパーなどで販売されています。また、このような甘ったるいミルク様のコーヒーを出す飲食店が多く見られます。日本では砂糖を入れずにコーヒーを飲む人が多く見られますが、中国では甘いコーヒーが主流であるため、砂糖無しの美味しいコーヒーを飲むことは、高級ホテルなどを除き、難しいと言われてきました。

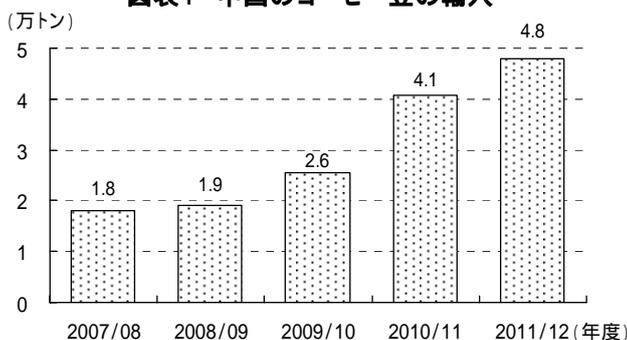
しかしながら、このようなイメージも外資系のコーヒーチェーン店の進出により、急激に変化しつつあります。これら新しいタイプのコーヒー店が出されるコーヒーの値段は日本とそれほど変わらず、中国人の平均的な所得水準からすればかなり高いのですが、それにもかわらず、連日、若者やホワイトカラーを中心とした中国人で賑わっています。彼らは、コーヒーを飲むためというよりは、友人との待ち合わせや取引先との商談などのために、また、おしゃれな雰囲気の中でメールや微博(ウェイボー:中国版ツイッター)を書く場として利用しています。

最近では個人によるコーヒー市場への参入も相次いでいます。筆者は北京で開店したばかりの「喫茶店」へ行ってきましたが、日本でかつてよく見られた、すわり心地のよい赤いビロード生地張りの上等なイスが配置され、4人で向かい合って歓談するようなレトロ風の店内でした。オープンしたばかりというのに、妙に懐かしい雰囲気を感しました。このような個人経営のコーヒー店も、今後参入が増えることが予想されます。

増えるコーヒー生豆の輸入

世界のコーヒー市場でここ数年注目されているのは、なんといってもスペシャルティコーヒーです。明確な定義づけはありませんが「豆そのものや焙煎方法にこだわり、豆の風味や特性を生かして

図表1 中国のコーヒー豆の輸入



(資料)米国農務省(USDA)「World Markets and Trade」

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。

飲むコーヒー」と言えます。そのこだわりはコーヒーの淹れ方にまで及び、最近日本では、淹れる器具まで指定できるコーヒー店も増えてきました。その結果、家庭で美味しいコーヒーを飲むために、コーヒー豆の焙煎の強さまで指定して購入する人や、プロ用の器具を使う人が増えています。

このような傾向は、当初、米国を中心に見られましたが、最近ではコーヒーを多飲する国々に広がっており、外資系チェーン店の進出が著しい中国にも影響を及ぼしています。

北京や上海では、自家焙煎を行い、コーヒー豆を販売する店も相次いでオープンしています。これらの店では、ただ単にコーヒー豆を提供するだけでなく、焙煎サービスや器具販売、淹れ方の指導なども行っており、今後の市場の拡大が感じられます。

以上のような動きと連動し、中国におけるコーヒー生豆の輸入量は、2007～11年度の4年間に2.7倍もの高い伸びを示しました(図表1)。

中国で生産されるコーヒー豆

中国国内でもコーヒー豆が生産されていることは意外に知られていません。複数の地域で生産されていますが、中でも雲南省は、中国最大のコーヒー生産地です。

コーヒーは、世界的に見るとコーヒーベルトと呼ばれる、北回帰線と南回帰線に挟まれた熱帯・亜熱帯地域で生産されており、雲南省はその最北端に位置しています。

もともと中国におけるコーヒー豆の生産は、1880年代半ばに台湾で栽培に成功したことが始まりとされています。雲南省での栽培が始まったのは1900年代初頭と言われますが、長期にわたり低迷を続け、1998年に中国政府と国際機関により再開され、同時期に外資系企業による参入もあり、本格的な発展が始まりました。その後も関係機関による技術指導や資金援助が行われたことで、現在では高品質のコーヒー豆が生産できるようになりました。輸入するよりも国内で調達した方が費用が抑えられるため、中国国内で展開を図る外資系コーヒー店チェーンも採用するほどに成長しています。

雲南省のコーヒー豆は、現在その多くが、中国国内向けのインスタントコーヒーや加工用コーヒーとして生産されています。品質管理や加工技術が未熟であるため、それほど美味しくないとされることもありましたが、しかし、良質な豆は香りが良く、味もバランスがとれており、近年、評価が高まっています。

注目される日本のコーヒー市場

日本はコーヒー文化が古くから根付き、コーヒーに関連した様々な市場を形成してきました。欧米系の大手コーヒーチェーン店が日本の喫茶店を出されるコーヒーやサービスを学び、現在の店づくりに生かしたと言われるように、日本で当たり前のように行われるサービスや日常見られる商品でも、海外で非常に高い評価が得られているものがあります。

例えば、1人分でも本格的なコーヒーが楽しめる、袋入りインスタント・ドリップコーヒーは、「お湯を注ぐだけで、香りの良い本格的なコーヒーが楽しめる」として、絶賛されており、今後、海外市場での需要が増えると思われます。コーヒーメーカーなどの機器も、機能やデザインの優れた日本製品は、富裕層の間で高く評価され、自宅に客を招いた際の話題となるなど、今後の広がりが期待されます。

コーヒー市場は、豆だけではなく、品質管理や加工技術、淹れ方、店舗における雰囲気やサービスなど、広がりや深みのある市場です。さらに、コーヒーメーカーやコーヒーカップ、ソーサー、専用食器棚などの関連商品も注目度が高いと言えます。

中国のコーヒー市場はまだ初期段階にあります。潜在的な需要は大きく、今後日本の商品の広がりや企業・個人の活躍が期待される注目市場と言えるでしょう。

経済トピックス 不況期に突入した中国造船業界の
TOPICS 今後の方向性

SMBC China Monthly

三井住友銀行(中国)企業調査部

アナリスト 鄧 曉丹

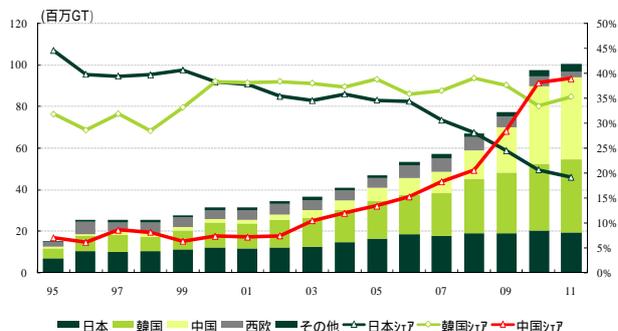
E-mail: xiaodan_deng@cn.smbc.co.jp

足元の造船市場

(1) 高まる中国造船業界のプレゼンス

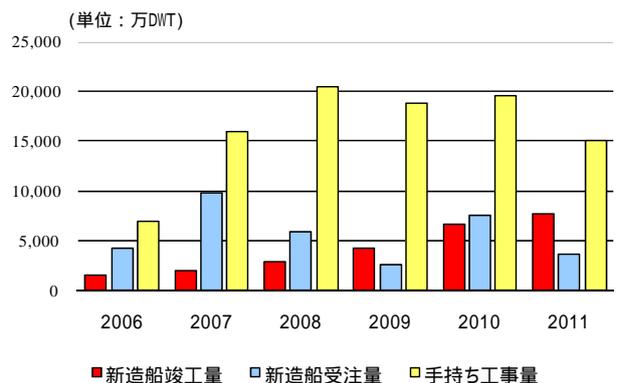
- 中国の新造船竣工量は2009年に日本を上回り世界第二位となり、2010年以降は二年連続で韓国を抑え世界第一位の地位を維持しています。
- 斯かる急成長の背景には、労働集約型産業である造船業において、中国の造船所が安価な人件費を活用したコスト競争力を武器に、高い技術を必要としないバルクキャリア船等に注力し、受注を伸ばしてきたことが挙げられます。
- また、近年急速な経済発展が続く中国は世界の鉄鉱石輸入量の6割超を占めるなど、中国発着の荷動量は海運市場を牽引しています。このような中、中国政府は「国輪国造」「国貨国運」(自国で船を建造し、自国の貨物は自国の海運で運ぶ)政策を推進することで、高まる海運業界への影響力を自国の造船・海運業の発展に活用しています。
- 更に、金融危機以降、中国造船各社が資金繰り難に陥った際には、中国政府は逸早く様々な金融面での支援策を実行するなど、産業の裾野が広く大量の雇用創出効果もあり、軍需・海洋開発分野といった国策にも資する造船業界を、「重要産業」として育成していく姿勢を明確にしています。
- こうした強力な政府支援の下、中国の造船各社はここ数年間で大量の受注を獲得し、引き渡し・運航実績の積み上げを通じて大手海運事業者との信頼関係も構築するなど、中国造船業界のプレゼンスは着実に向上しています。

(図表1) 主要造船国別竣工量・シェア推移



(出所) Clarkson

(図表2) 中国の主要造船指標の推移



(出所) 中国船舶工業協会

(2) 不況期を迎える造船市場

- 一方、世界的にみれば、欧米経済の低迷及び一部の船種を除いた世界全体の船腹供給過剰の深刻化等を背景に、新造船受注量は急速に減少しているほか、新造船価格の低下も続いています。
- 加えて、受注のキャンセルや竣工船の引き取り遅延も多く発生しているため、これまでプラス成長を維持してきた新造船竣工量についても、2012年以降は前年比マイナスに転じる可能性が高くなっており、造船市場の「不況期突入」は既に現実のものとなっています。

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。

中国造船業界の今後の方向性

(1) 期待される業界再編

- 中国では、造船業界における直近の好況期（2003～2008年）に、不動産等との異業種からの新規参入が多くみられたほか、各造船所とも急速に生産能力を拡大してきたことから、過剰生産能力は深刻な問題となっています。このため、足元の受注急減を受けて価格競争は一段と激化している上、人件費等のコスト上昇も加わり、各造船所の更なる稼働率低下や採算悪化が懸念される状況です。
- 一方、造船業界は前述の通り、国・地方経済への寄与度が高い「重要産業」として位置づけられてきたことから、特に地方政府では域内の造船所を過度に支援する傾向が強くみられるなど、環境悪化時においても造船各社の淘汰・再編はなかなか進んできませんでした。
- こうした中、今年 2 月に当局が発表した「船舶工業第 12 次五カ年計画」において、中国の竣工量上位 10 社の国内シェアを現在の 50%弱から 2015 年には 70%まで引き上げるとする目標が示されたことで、今後は造船所の淘汰・再編が進み、競争環境の緩和、産業の健全な発展が促進されると期待されています。

(2) 求められる高付加価値船種への取り組み

- 過剰生産能力の問題を船種別にみれば、中国造船所が特に注力し市場シェアを拡大してきたバルクキャリアの分野において、最も深刻な状況となっています。
- このため、今後中国造船所にとっては、新造船受注が現在も堅調に拡大している LNG 船や大型コンテナ船等の高付加価値船種のほか、成長が期待される海洋エネルギー開発に係る専用設備（海洋構造物）等の分野への取り組みが求められています。
- 尤も、これらの分野では、技術や工程管理の面で韓国企業との懸隔は依然大きく、中国造船所が競争力を高めていくことは容易ではありません。こうした状況を踏まえ、当局は上述した「船舶工業第 12 次五カ年計画」に加え、海洋構造物関連産業の中長期計画である「海洋装備業中長期計画」を公表し、同産業を国家戦略新興産業として位置づけたほか、中国造船所の競争力を高めるため、政府としての財政、税制及び金融面における明確な支援方針を打ち出しました。この背景には、斯かる方針の下で、中国の海運会社や石油会社等の発注が、中国造船所に対して優先的に向かうとの期待もある模様です。

日中間のアライアンスの可能性

- このように、韓国造船所との厳しい競争や、今後想定される環境規制厳格化への対応を余儀なくされるとみられる中、中国造船所からは高い技術力と工程管理能力を有する日系造船所等と協業する意義は大きいとの声が以前から聞かれています。
- 一方、日本の造船業界をみれば、比較的規模の小さい造船所が多くスケールメリットを享受できないほか、コスト高、人材不足、円高といった深刻な課題に直面している中、中国や韓国のような政府からの強力な支援も期待できないことから、日系造船各社には国内連携や海外展開を含めた生き残り策の早期実行が求められています。
- 斯かる状況下、日系大手造船所の中には、既に中国の中堅造船所に対して建造技術を供与しつつ省エネ技術の共同開発に取り組むほか、中国海運会社からの共同受注体制を構築する、といった動きもみられます。
- 日系造船所には、中国企業との技術提携あるいは合併会社設立等に伴う「技術流出」、「投資回収リスク」に対する警戒感が根強くあるものの、前述の通り中国造船業界において競争力強化に向けた動きが加速するとみられる中、中国企業との協業を通じて技術的な優位性を維持・拡大し、熾烈な国際間競争に対峙していくことも展望可能とみられるだけに、今後の日中造船各社の提携等の動向が注目されます。

制度情報

TOPICS

SMBC China Monthly

**保稅設備から免稅設備
への切り替え**

Mizuno Consultancy Holdings Limited

代表取締役社長 水野 真澄

E-mail: mizuno@mizuno-ch.com

保稅設備から免稅設備への切り替え

2008 年より、広東省では、来料加工廠の独資企業転換が推進されていますが、組織変更に伴う無償提供設備の移管に関する優遇措置の期限が、財関税[2011]66 号により、2012 年 12 月 31 日まで延長されました。

では、この優遇措置の前提となる保稅設備の移管は、元々、どのような制度に基づくものか。また、来料加工廠の独資転換の場合と、原則的な移管手続には、手続上の違いがあるのかについて解説します。

1. 組織変更に伴う無償提供設備の移管

無償提供設備は、加工貿易に際して、加工を委託する外国企業が、加工貿易企業(通常は、来料加工企業)に無償貸与を前提に、保稅輸入が認められた設備であり、所有権は外国企業に留保されています。

来料加工廠を独資企業に組織変更する場合、無償提供設備をどのように移管するかが大きな問題となります。

無償提供設備のまま、貸与先を来料加工廠から新設の独資企業に切り替える事ができれば処理は簡便ですが、制度はともあれ、現実には、独資企業に対する無償提供設備の許可を税関から取得する事は困難です。

更に、設備を貸与する外国企業側でも、(関連収益が全て外国企業に帰属する来料加工とは違い)原材料・製品の売買を前提とする進料加工で、設備機械を無償貸与する事は、他企業に対する資産の無償貸与となり、税務上の問題が考えられます。

以上より、加工廠を独資企業に転換する際は、無償提供設備を、新設法人に対する現物出資に切り替える処理が行われています。

売却形式ではなく、現物出資とする理由は、設備機械の所有権を、外国企業から独資企業に切り替えても、売却代金の対外決済ができないためです。

過去には、無償提供設備を用いて現物出資する事に関して、根拠となる法規が無く、現物出資許可が取得できないのが通常でした。

これが、設備移管に関する優遇措置を定めた、財関税[2009]48 号・税関総署公告 2009 年 62 号が、現物出資による設備の移管を前提としていたため、同規定を根拠として、無償提供設備による現物出資が普及しました。

2. 設備転廠手続

現物出資形態で、無償提供設備の所有権を独資企業に切り替える場合、保稅措置(無償提供設備)から免稅措置(独資企業の免稅輸入設備)への転換が必要となります。

中国内で、減免措置の適用を受けたまま、設備の所有権を移転する事を設備転廠と呼称していますが、この根拠となるのは、「税関輸出入貨物減免税管理弁法(税関総署公告 2009 年 179 号)」、「税関総署令 2008 年第 103 号」で補足解釈、設備転廠に関する手続が、以下の通り規定されています。

同等の減免優遇待遇を有する企業間で、無償提供設備の移管、無償提供設備から減免

設備への切り替えが認められる。

2009 年 1 月 1 日以降の税收優遇政策を享受できる設備輸入に付いては、関税の保税・免税措置は継続されるものの、原則として、輸入段階の増値税の追納が必要となる。但し、増値税の追納に当たっては、輸入時の取引価額を基礎にし、税関償却年限を考慮した上で納税額を算定する（5 年間の監督期間の未経過分に対する課税となる）。

因みに、「税関輸出入貨物減免税管理弁法(税関総署公告 2009 年 179 号)」第 28 条では、設備の転出地・転入地の双方の税関の許可を取得する事で、税関所管区が異なる場合でも、設備転廠が認められる事は規定されていますが、実際には、税関所管区を跨いだ転廠は、許可取得が困難です。

尚、無償提供設備（保税設備）と免税設備では、輸入形態や輸入後の所有者に違いがありますが、保税・免税輸入の根拠となる法規は、双方、「国务院の輸入設備の税收政策の調整に関する通知(国発[1997]37 号)」となりますので、同等の減免税措置という設備転廠の条件を満たす事になります。

3. 来料加工廠独資転換の処理の特殊性

設備転廠の原則は、上記の通りですが、来料加工廠の独資転換に関する、財関税[2011]66 号・税関総署公告 2012 年第 7 号に基づき処理の場合、以下の違いがあります。

転換後の企業が非奨励分類の場合

外資企業の場合、免税輸入の適用は、奨励分類の外資企業が、総投資の枠内で輸入する場合に限定されますので、非奨励分類企業に対する移管の場合、設備転廠は認められませんが、来料独資転換の場合は、(2012 年 12 月 31 日までの時限措置ではありますが) 転換後の企業が奨励分類であるか否かに拘らず、設備転廠による免税輸入が認められます。

輸入段階の増値税

2009 年 1 月 1 日以降備案の無償設備により外商投資法人企業を設立する場合、輸入段階での増値税の納付が必要ですが、来料独資転換の場合は、輸入増値税に付いても納付が免除されます。

国内譲渡段階の増値税

来料独資転換に際しては、(2012 年末までの移管であれば) 輸入段階の増値税は免除されますが、国内譲渡段階の増値税は、以下の通り課税されます。

これは、「一部の貨物に増値税の低税率と簡易方法を適用して増値税の徴税を行う政策の通知(財税[2009]9 号)」に基づく対応です。

- ・ 取得時期が 2008 年 12 月 31 日以前の場合(増値税暫定条例の改定前に取得した資産で、仕入控除の適用を受けていない場合)は、国内譲渡に際して 2%の税率で課税。但し、取得側では増値税の仕入控除は受けられない。
- ・ 取得時期が 2009 年 1 月 1 日以降の場合(仕入控除適用済の場合) 国内譲渡に際して 17%の税率で課税。取得側では増値税の仕入控除の適用可能。

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。

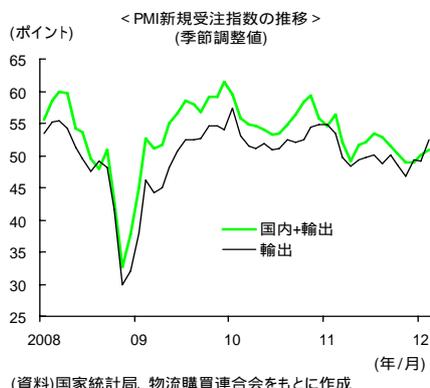
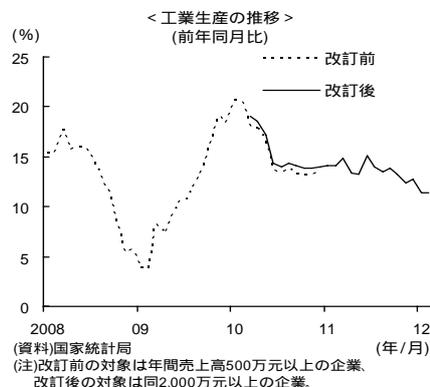
(2) 主要経済指標の動き

内需の拡大ペースは減速。固定資産投資の伸び率は、a)金融引き締め政策、b)公共投資急増の反動、c)不動産価格抑制策を受けて、2011年5月をピークに低下。足元では、とりわけ住宅市場関連業種の投資が、住宅市場の調整を受けて、弱まった。もっとも、内陸部を中心に需要は底堅い。

外需の減速に歯止めがかかりつつある。米国経済の回復が輸出を下支え。海外からの新規受注に持ち直しの動き。

工業生産は1~2月に前年同期比11.4%増と、12月から1.4ポイント低下。沿海部は減速したものの、内陸部は高い伸びを維持。

CPI上昇率は2011年7月をピークに低下傾向。2月は前年同月比3.2%上昇。



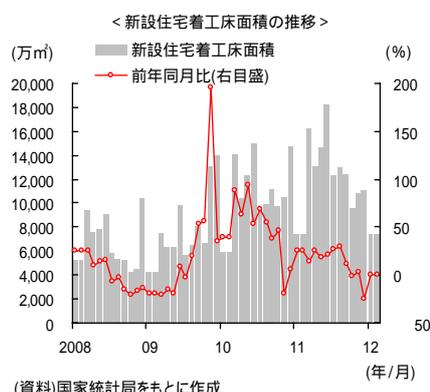
2. 最近の経済政策

(1) 中立的な金融政策・積極的な財政政策

a)想定以上の投資拡大の抑制、b)不動産価格の抑制、c)インフレ期待の抑制をねらいとした金融引き締め政策の効果が足元で顕在化。金融政策は微調整にとどめ、財政政策に力点をおく見通し。各種減税措置を柱に、a)内陸部の開発促進、b)沿海部の新規産業振興、c)中小企業支援を推進する方向。

(2) 成長率目標を7.5%に引き下げ

3月14日に閉幕した全人代のなかで、2012年の成長率目標は7.5%と公表された。これは2011年実績の9.2%を大きく下回る水準。構造調整を最重要課題とする中央政府の中期的な経済運営方針の一環。政府は第12次5カ年計画で、2011~15年の年平均成長率目標を2006~10年の当初目標から0.5ポイント引き下げると発表済み。中央政府は高成長よりも投資を選別し、消費を促進することで構造調整をすすめる狙い。



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

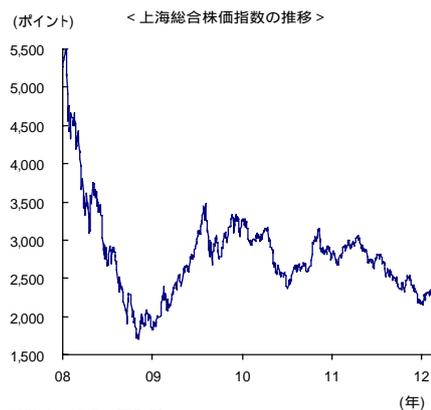
3. 株価・為替レートの動き

(1) 上海総合株価指数

3月14日の上海総合株価指数(終値)は2,391ポイントと2月末から 1.5%低下。

(2) 対米ドルレート

3月14日時点で、1米ドル = 6.332元。2月末に対して0.6%人民元安の水準。前年同月末比3.3%増価。



4. 物価・金融

(1) 品目別消費者物価

2月の食料品の価格上昇率は前年同月比6.2%。豚肉価格は、春節による一時的な需要逼迫が緩和したため、同15.9%と伸び率が1月に比べて9.1ポイント低下。

非食料品価格は同1.7%上昇。うち、建設材料費や家賃、光熱・水道費を含む住宅費は、電力料金の値上げを反映し、同2.1%上昇。

豚肉などの供給増加により、食料品価格の上昇ペースは低下する見込み。インフレは緩和の方向。

(2) 工業生産者出荷価格

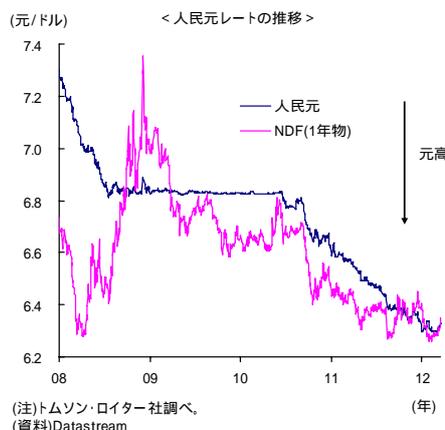
2月の工業生産者出荷価格は前年同月比0.0%、1月に比べて0.7ポイント低下。新興国の景気減速により原材料価格の上昇は一服。

高水準の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。1~11月の工業企業の赤字企業数は前年同期比17.2%増。とりわけ、加工型産業の赤字転換が顕著。

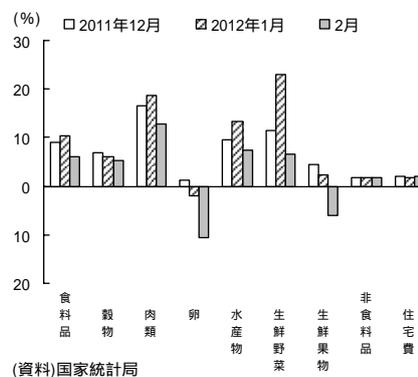
(3) M2・銀行融資残高

2月のM2は前年同月比13.0%増と1月の伸びを0.6ポイント上回った。銀行融資残高の伸び率は同15.2%増と1月から0.2ポイント上昇。

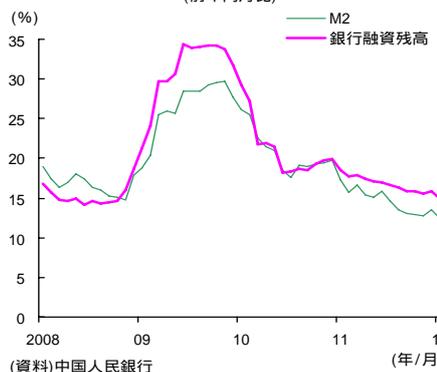
今後、金融引き締め政策の一服を受けて、マネーサプライの増勢減速に歯止めがかかる見込み。10~12月期の不動産企業向け融資の伸び率は7四半期ぶりに上昇。



<品目別消費者物価上昇率>
(前年同月比)



<M2・銀行融資残高の推移>
(前年同月比)



【固定資産投資】

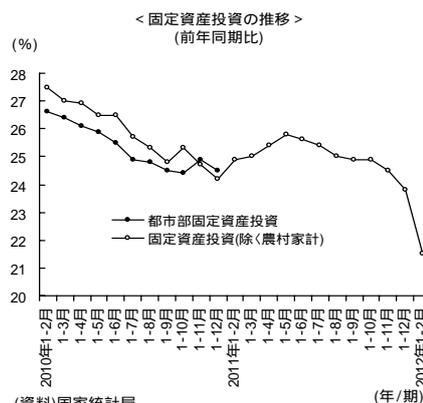
(1) 固定資産投資(除く農村家計)

1~2月の固定資産投資(除く農村家計)は前年同期比21.5%増と一時的に急減速。これまでも、金融引き締め政策と公共投資急増の反動により、投資が減速。足元では、住宅市場の調整が新たな押し下げ要因に。不動産業や鉄金属加工製造業など住宅関連業種の投資は2011年秋口以降、減速に転じた。

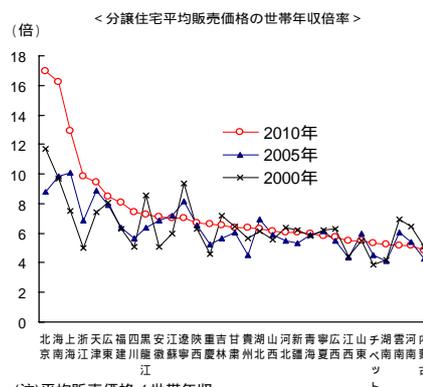
今後、バブルの様相を呈している大都市の北京・上海やリゾート地域の住宅市場は、不動産価格抑制策と過剰ストックの調整により前年割れが続く見通し。

もっとも、中小都市では、住宅販売が竣工を上回る住宅不足の状況。住宅価格の所得倍率は6倍前後と安定し、バブルは発生していない。抑制策が緩和されれば、実需を背景に住宅関連投資は堅調に拡大する公算大。

中小都市が圧倒的多数のため、全国ベースで住宅市場が長期にわたって底割れする可能性は小さい。2012年後半には、住宅関連業種の投資は持ち直す見通し。



(資料) 国家統計局



(注) 平均販売価格 / 世帯年収。
(資料) 国家統計局をもとに作成

＜分譲住宅竣工、販売の状況＞
(2011年)

	販売面積 (前年比)		竣工面積 万㎡	販売 / 竣工 倍
	万㎡	%		
全国	99,539	4.3	74,558	1.34
東部	44,466	0.4	35,299	1.26
北京	1,035	13.9	1,316	0.79
上海	1,474	12.6	1,550	0.95
中部	26,158	9.7	20,142	1.30
湖北	3,785	16.7	2,648	1.43
安徽	3,970	10.1	2,402	1.65
西部	26,406	6.1	16,251	1.62
重慶	4,063	1.9	2,827	1.44
広西	2,724	4.5	1,837	1.48

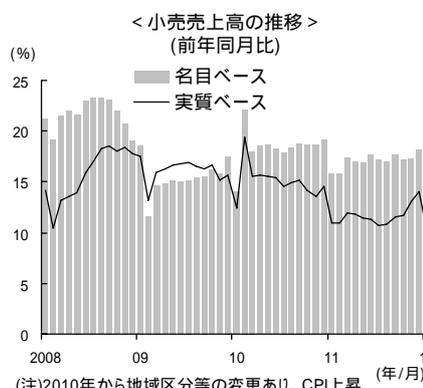
(資料) 国家統計局をもとに作成

【個人消費】

(1) 小売売上高

1~2月の名目小売売上高は前年同期比14.7%増と伸び率が低下。住宅市場の調整が個人消費に波及。ぜいたく品である娯楽関連や自動車、家電販売が伸び悩み。

住宅市場の調整は年前半までの見通し。その後の消費は良好な雇用・所得環境のもと、持続的に拡大する公算大。10~12月期の都市部求人倍率は1.04倍の高水準。2011年の都市部名目所得は前年比14.1%増と高い伸び。こうしたなか、インフレ沈静化が実質所得を押し上げる見込み。



(注) 2010年から地域区分等の変更あり。CPI上昇率で実質化。

(2) 自動車販売

2月の自動車販売台数は春節要因により前年同月比24.5%増(157万台)。1~2月では前年同期比6.0%。

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

2月の輸出は前年同月比18.4%増。春節休みが前月にあったこと、および、2012年はうるう年であることから、2月の営業日は前年同月に比べて多かった。このため、輸出額は1月に前年同月比マイナスに転じ、2月に上振れ。

1～2月でみると、輸出は前年同期比6.9%増。1ケタの伸び率にとどまったものの、急減速は回避。

今後を展望すると、米国の景気回復が輸出を下支えする見込み。日用品の多いEU向けも大幅減少を回避する公算大。実際、海外からの新規受注に持ち直しの動き。

(2) 輸入

2月の輸入は前年同月比39.6%増。1～2月では、前年同期比7.7%増と低い伸び。輸入の拡大ペースは減速傾向。

住宅市場の調整が要因として指摘可能。これまでの金融引き締め政策や不動産価格抑制策を受けて、日本からの建機・素材輸入や資源国からの鉄鉱石輸入は住宅建設の減少に連動して、減少ないし減速。

2012年央までは、住宅市場の調整に連動して、輸入の増勢鈍化が続くものの、年後半からは金融引き締め政策の一服や中小都市に対する不動産価格抑制策の緩和により、住宅市場の調整が一巡し、輸入の押し下げ要因が剥落する見通し。

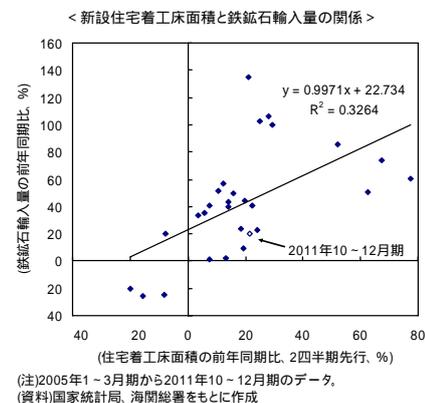
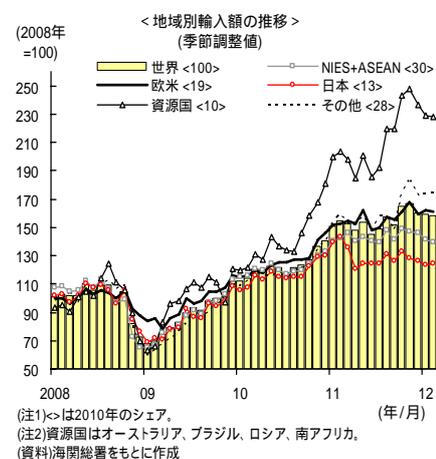
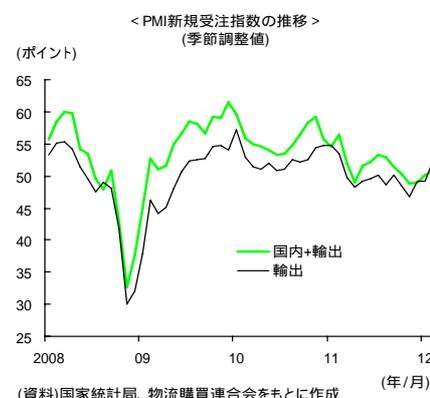
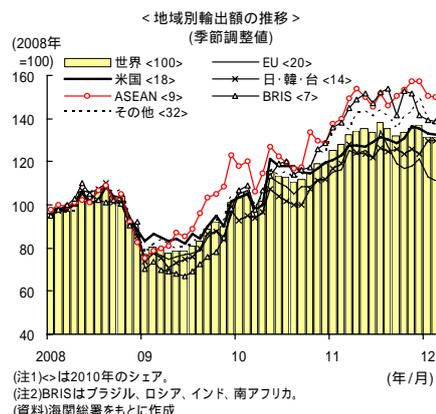
(3) 貿易収支

2月の貿易赤字は315億ドル。1～2月合計では42億ドルの赤字。

【対中直接投資】

(1) 概況

2月の対中直接投資は前年同月比 0.9%。1～2月では前年同期比 0.6%。全体としては減速傾向にあるものの、地域別に大きな違い。沿海への投資は減少している一方、内陸部への投資は増加。



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

市場参加者は依然、安定的かつ緩やかな人民元高を予想

為替相場・政策金利予測

	為替相場							政策金利				
	1USD=CNY		100JPY=CNY			1CNY=JPY		1年物貸出基準金利				
	6.2980		-			13.21		6.56%				
Apr-02	6.2980		-			13.21		6.56%				
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q	Quarterly Range		End of Quarter				
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg			
12Q2	6.2800	6.2500	6.2740	6.3640	7.4940	7.2690	7.7890	13.30	12.80	13.70	6.56%	6.56%
12Q3	6.2700	6.1800	6.2640	6.3540	7.4380	7.2150	7.7310	13.40	12.90	13.80	6.56%	6.56%
12Q4	6.2400	6.1200	6.2340	6.3240	7.3670	7.1460	7.6570	13.60	13.10	14.00	6.56%	6.56%
13Q1	6.2100	6.0800	6.2040	6.2940	7.2800	7.0610	7.5660	13.70	13.20	14.10	6.56%	6.56%
13Q2	6.1600	-	6.1540	6.2430	7.1630	6.9480	7.4450	14.00	13.50	14.40	6.81%	6.56%
13Q3	6.1100	-	6.1040	6.1920	7.0390	6.8280	7.3160	14.20	13.70	14.60	7.06%	-

「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

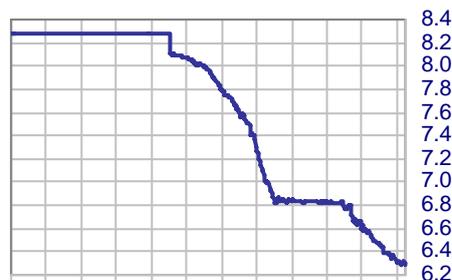
USD/CNY-日足



JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFM

Sources: Bloomberg, CFETS

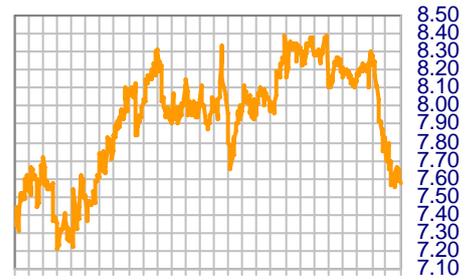
USD/CNY-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

Sources: Bloomberg

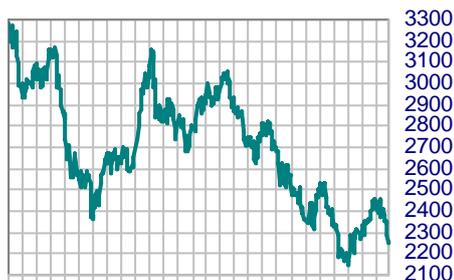
JPY/CNY (100JPY=CNY)-日足



JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFM

Sources: Bloomberg

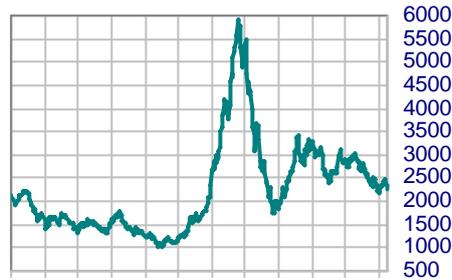
上海総合指数-日足



JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFM

Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

Sources: Bloomberg

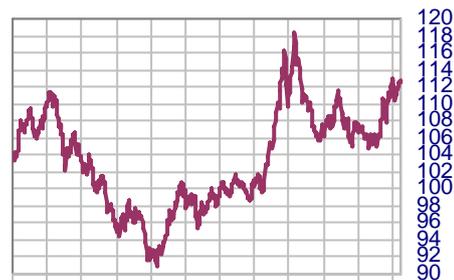
3ヵ月物SHIBOR-日足



JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFM

Sources: Bloomberg

CNY名目実効為替相場-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

Sources: Bloomberg

CNY実質実効為替相場-月足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

Sources: Bloomberg

コメント

温家宝 (Wen Jiabao) 首相および周小川 (Zhou Xiaochuan) 人民銀行総裁が3月に相次ぎ、人民元相場をこれまで以上の値幅で変動させる環境が整っていると述べたこともあり、市場では、米ドル/人民元相場の日中許容変動幅が現在の基準相場±0.50%から±0.75%ないしは±1.00%へと拡大されるとの見方が強まっている。3月の基準相場は上下に大きめに振れており、当局が人民元相場の双方向性を確保しようとする動きと見られているが、香港オフショア人民元のボラティリティはむしろ低下基調で推移しており、また、エコノミストの予測もこれまでと同様、緩やかな人民元高方向に偏っている。

TWD - 台湾ドル

台湾中銀、市場の予想通り、政策金利を据置き：次の政策変更は9月の利上げか

為替相場・政策金利予測

	為替相場										政策金利	
	1USD=TWD				100JPY=TWD			1TWD=JPY			公定歩合	
	29.49		-		35.49		-	2.8180		-	1.875%	
Apr-02	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q		Quarterly Range		E of Q		End of Quarter	
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC		SMBC		Bloomberg
12Q2	30.40	29.60	29.20	30.90	36.30	34.10	37.50	2.7570	2.6580	2.9190	1.875%	1.875%
12Q3	30.50	29.50	29.70	31.00	36.20	34.10	37.40	2.7640	2.6650	2.9270	1.875%	1.875%
12Q4	31.40	29.20	30.20	32.00	37.10	34.90	38.40	2.6970	2.6000	2.8560	2.000%	1.875%
13Q1	31.80	28.80	31.00	32.40	37.30	35.10	38.60	2.6820	2.5860	2.8400	2.125%	1.875%
13Q2	32.00	-	31.10	32.60	37.20	35.00	38.50	2.6880	2.5920	2.8460	2.250%	2.000%
13Q3	31.50	-	30.70	32.10	36.30	34.10	37.50	2.7560	2.6570	2.9180	2.375%	-

「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

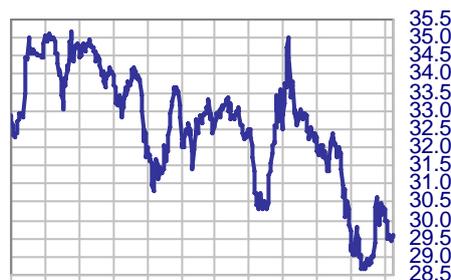
相場動向

USD/TWD-日足



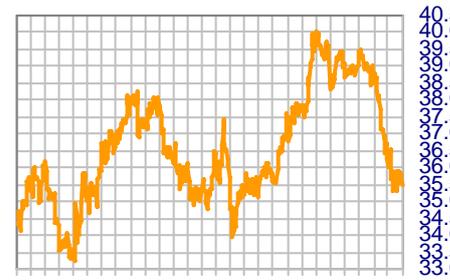
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



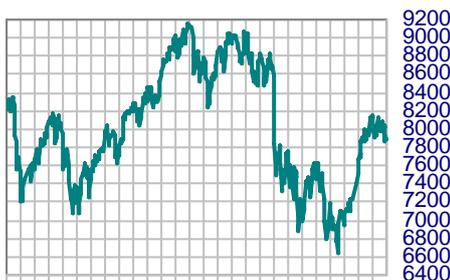
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



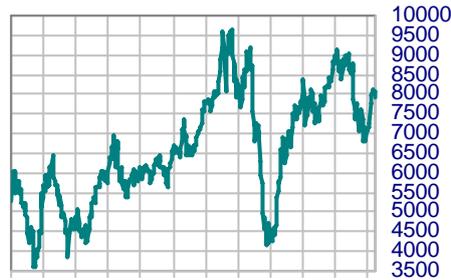
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



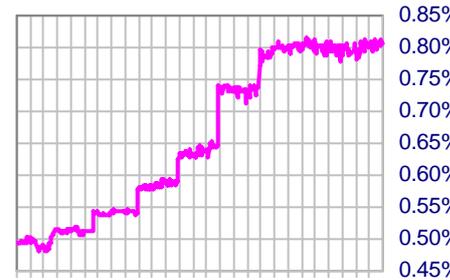
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



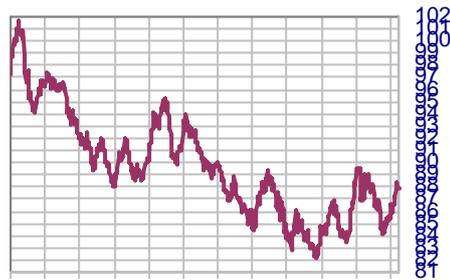
Sources: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-日足



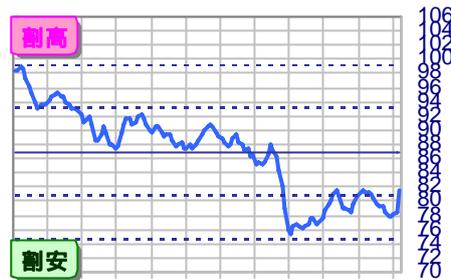
Sources: Bloomberg

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

市場の大方の予想通り、台湾中銀(CBC)は3月22日に開催された四半期の金融政策理事会で、政策金利である公定歩合を1.875%に据え置いた。据置きは3四半期連続(直近の政策変更は昨年6月の12.5bpsの利上げ)。発表された声明文は、「この先もインフレ動向を注意深く見守るの必要があり」、「政策バイアスは成長支援方向ではなく、インフレ上昇リスクの方向」とタカ派的なスタンスを維持した。筆者は、CBCの次回政策変更は9月の理事会における12.5bpsの利上げとの見通しを維持する。なお、3月の台湾ドル対米ドル相場は0.4%下落、周辺国通貨比下げは限定的であった。

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月末の香港オフショア人民元預金残高、3ヵ月連続で減少

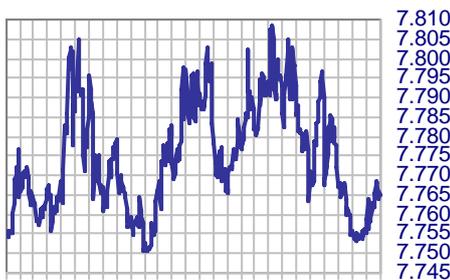
為替相場・政策金利予測

	為替相場								政策金利			
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY			HKMA基準金利			
	Apr-02		7.7649			-			0.50%			
	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
12Q2	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.3080	8.9360	9.6150	10.70	10.40	11.10	0.50%	-
12Q3	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.2530	8.8830	9.5580	10.80	10.40	11.20	0.50%	-
12Q4	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.2090	8.8410	9.5120	10.90	10.50	11.40	0.50%	-
13Q1	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	9.1440	8.7780	9.4450	10.90	10.50	11.40	0.50%	-
13Q2	7.8000	-	7.7500	7.8500	9.0700	8.7070	9.3690	11.00	10.60	11.50	0.50%	-
13Q3	7.8000	-	7.7500	7.8500	8.9860	8.6270	9.2820	11.10	10.70	11.60	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

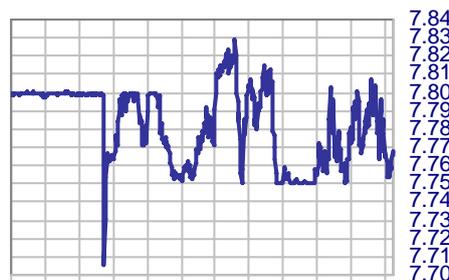
相場動向

USD/HKD - 日足



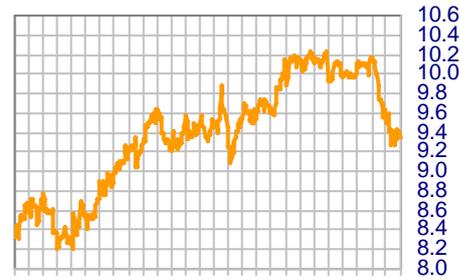
JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFMA
Sources: Bloomberg

USD/HKD - 週足



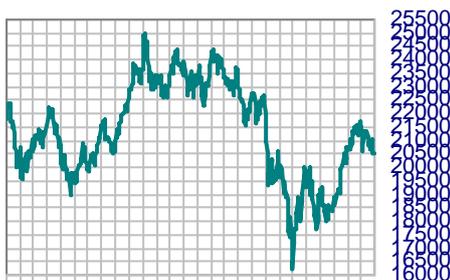
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



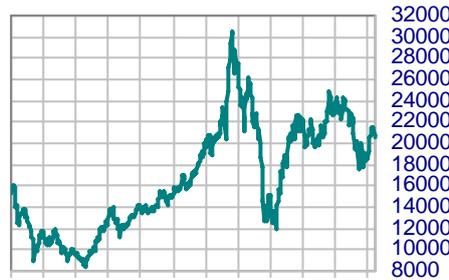
JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFMA
Sources: Bloomberg

恒生指数 - 日足



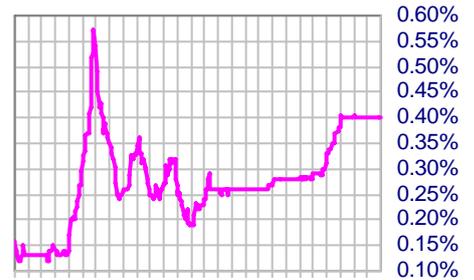
JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFMA
Sources: Bloomberg

恒生指数 - 週足



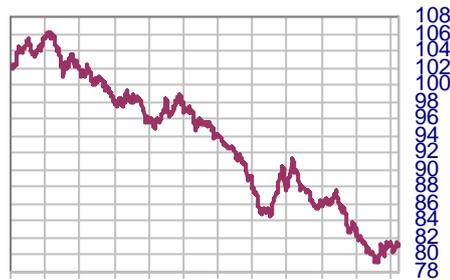
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12
Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR - 日足



JFMAMJJASONDJFMAMJJASONDJFMA
Sources: Bloomberg

HKD名目実効為替相場 - 週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12
Sources: Bloomberg

HKD実質実効為替相場 - 月足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12
Sources: Bloomberg

コメント

2月末の香港オフショア人民元(CNH)預金残高は5,661.6億元(約900億米ドル)で、12月以降、3ヵ月連続で前月比での減少を記録した(ただし、前月比の減少ペースは1.7%で、12月の同6.2%、1月の同2.1%から鈍化している)。CNH対香港ドル相場は12月に0.77%上昇、1月に0.52%上昇、2月に0.09%上昇と緩やかながら、むしろ増価しており、CNH預金残高減少を訝しがる向きもある。12月から2月にかけて相場株価が大きく上伸したことで、資金がCNH預金から株式市場へ流出した可能性、あるいは、中長期的なCNH上昇に懐疑的な見方出て来ている可能性等が指摘できるかもしれない。

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