



SMBC

CHINA MONTHLY

第116号

2015年2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	3年連続で+7%台の経済成長 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	中国からの訪日旅行者の近況 日本総合研究所 総合研究部門 主任研究員 吉田 賢哉 3~4
● 経済トピックス③	中国戸籍制度改革が抱えるジレンマ 日本総合研究所 調査部 主任研究員 三浦 有史 5~6
● マーケティング関連情報	中国市場の攻略ポイント (3) ~生産財の成功率を上げる①~ 日本能率協会総合研究所 取締役 石川 浩一 (上海日能綜研企業管理諮詢有限公司 総経理)..... 7~10
● 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 11~15
● 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 (シンガポール駐在) エコノミスト 鈴木 浩史 16~18

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 3年連続で+7%台の経済成長

TOPICS

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

主任研究員 佐野 淳也

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

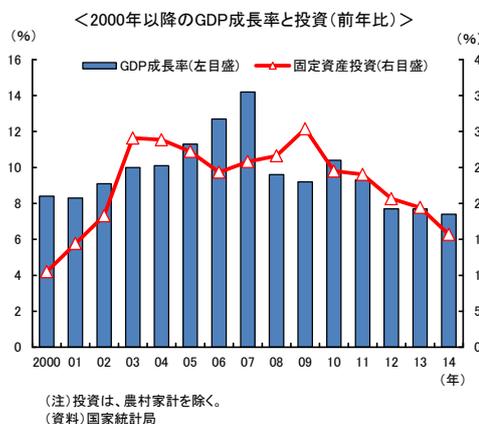
■2014年通年の成長率は政府目標を下回る+7.4%

2014年10~12月期の実質GDP成長率は、前年同期比+7.3%でした。四半期別にみると、景気刺激策や輸出の緩やかな持ち直しを受け、4~6月期に若干持ち直した(同+7.5%)ものの、7~9月期は+7.3%と再び減速し、10~12月期も前四半期と同水準の拡大ペースで推移しました。

通年の経済成長率は前年比+7.4%となり、政府目標(+7.5%)を若干ながら下回りました(右上図)。政府の設定した成長目標を下回ったのは16年ぶりであり、内外需の減速に加え、中国政府が財政・金融手段を総動員してでも景気を浮揚させるという姿勢が乏しかったためともいえます。

需要項目別にみると、投資の伸び悩みが顕著でした。2014年通年の固定資産投資(除く、農村家計)は前年比+15.7%と、2002年以降では最も低い伸びにとどまりました。政府が投資拡大の対象となる分野を絞り込むとともに、不動産開発投資などに対する抑制的なスタンスを堅持したことが増勢鈍化につながったとみられます。

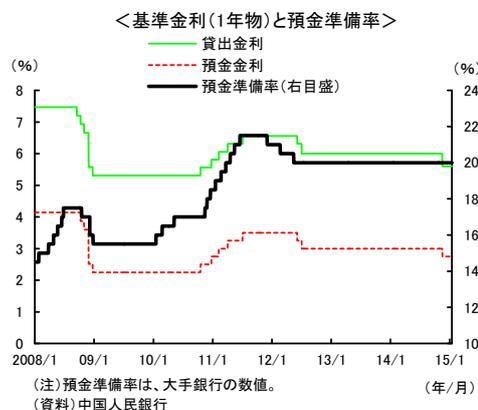
輸出も、年後半は堅調な拡大が続いたものの、年初の低迷が響き、通年では前年比+6.1%にとどまりました。これは、リーマン・ショックによって外需が大幅に落ち込んだ2009年(同▲16.0%)を除き、2000年代以降では最も低い伸びです。輸出の拡大ペースが緩慢であったことについて、海関総署(税関)の報道官は、①世界経済の回復が緩慢であったこと、②人件費などのコスト上昇に伴う比較優位の低下を主な理由にあげています。もっとも、原油等の資源価格の急落を受け、輸入の伸び率(同+0.6%)が輸出のそれを大幅に下回ったことから、成長寄与度における純輸出は4年ぶりにプラス転換し、成長の押し上げ要因となった模様です。



■安定成長と構造改革推進の両立が一層求められる局面

2014年末の中央経済工作会議での決定内容を踏まえると、習近平政権は経済が下振れした際は、小規模な景気刺激策を早目に打ち出し、安定成長を確保する構えです。昨年11月に2年4カ月ぶりとなる利下げを実施しましたが、今後の動向次第では小幅な利下げを実施する可能性は高いと考えられます(右下図)。足元における物価水準の安定も、金融緩和に向けたプラスの材料です。

ただし、過剰投資・過剰債務の抑制など、構造改革を加速する方針自体は堅持されています。構造改革の断行は中長期的にみればプラスですが、短期的な景気下ぶれリスクは高まることになります。中国経済の鈍化が改めて確認されたなか、安定成長を確保しつつ、構造改革を進めていくことができるか、習近平政権による適切な政策調整が一段と求められます。



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。

日本政府観光局（JNTO）が2015年1月に発表した速報値によると、2014年の中国からの訪日旅行者は240万人を超えました。これまでの年間過去最高値であった2012年の142.5万人を大きく超え、2013年の131.4万人に比べて83.3%増という大幅な伸びとなりました。

日本政府は、2013年に初めて年間1,000万人を超えた外国人訪日旅行者数を、東京でオリンピック・パラリンピックが開催される2020年までには2,000万人とする目標を掲げており、今後も訪日旅行者数は増えるものと見込まれます。中国人旅行者数も一層増加し、関連した様々なビジネスチャンスが広がることが期待されます。

■支出額が大きい中国人旅行者、一人当たり約23万円

2014年の訪日外国人旅行者の内訳を見ると、中国からの旅行者数は台湾と韓国に次ぐ3番目ですが、1人当たり旅行支出額は約23万円であり、これは旅行者数が多い国籍・地域の中でトップクラスの値です。結果、日本における中国人全体の旅行消費額（＝訪日外国人旅行者数×1人当たり旅行支出額）は、全国籍・地域の中でトップになっています。

【図表1】訪日外国人旅行者の概況

国籍・地域	訪日外国人旅行者数		1人当たり旅行支出額 (円/人)	旅行消費額	
	(人)	割合		(億円)	割合
全国籍・地域	13,413,600	100%	151,374	20,305	100%
中国	2,409,200	18.0%	231,753	5,583	27.5%
台湾	2,829,800	21.1%	125,248	3,544	17.5%
韓国	2,755,300	20.5%	75,852	2,090	10.3%
米国	891,600	6.6%	165,381	1,475	7.3%
香港	925,900	6.9%	147,957	1,370	6.7%
タイ	657,600	4.9%	150,055	987	4.9%
その他	2,944,200	22.0%	178,520	5,256	25.9%

(出所) 観光庁「訪日外国人消費動向調査 2014年年間値(速報)」

(注) その他の1人当たり旅行支出額は、旅行消費額を訪日外国人旅行者数で除算して算出

■支出額の約半分を占めるのは買物代

また、旅行支出額の内訳を見ると、中国人旅行者は、他の外国人旅行者と比べて、買物代が高いことが目立ちます。

観光庁「訪日外国人の消費動向 平成26年7-9月期 報告書」によると、訪日外国人旅行者全体では、旅行支出額に占める買物代の割合は33.5%ですが、中国人旅行者では51.4%となっています。

中国人旅行者の旅行消費額全体が大きいいため、宿泊や飲食の分野でも中国人旅行者を相手にした様々なビジネスチャンスが期待されますが、現状では、物販に多くの可能性が見込めそうです。

【図表 2】訪日外国人旅行者の 1 人当たり旅行支出額の内訳

国籍・地域	旅行支出 総額	宿泊料金	飲食費	交通費	娯楽 サービス費	買物代	その他
全国籍 ・地域	158,257	49,132	34,596	17,108	3,723	53,047	651
	100%	31.0%	21.9%	10.8%	2.4%	33.5%	0.4%
中国	236,353	51,403	42,020	15,936	3,831	121,384	1,779
	100%	21.7%	17.8%	5.7%	1.6%	51.4%	0.8%

(出所) 観光庁「訪日外国人の消費動向 平成 26 年 7-9 月期 報告書」

(注 1) 上段：金額 (円)、下段：各国籍・地域における支出割合 (%)

(注 2) 調査対象期間の違いにより、前述の図表 1 とは値が異なる

■家電やカメラに加え、化粧品や医薬品、アパレルなど様々な商材にチャンス

中国人旅行者に根強い人気を誇るのが、日本の家電やハイテク製品です。中国人旅行者が大量の炊飯器を購入する様子をテレビなどで見たことがある人は少なくないことでしょう。ここでは詳細を割愛しますが、観光庁の資料では、実際に他の外国人旅行者以上に中国人旅行者が電気製品やカメラ等を購入していることが確認できます。

化粧品や医薬品も人気です。中国人が日本製品に対して持つ信頼のイメージが、人間の身体に使うものを日本で買い求める行動につながっているようです。さらに、アパレル品の購入も盛んです。アジアの中でファッションの情報発信地となっている日本でブランド品を求める中国人旅行者は少なくありません。ベビー向けアパレル人気も高まっています。

■2020 年に向けては、「モノ消費」のみならず、「コト消費」にも注目

観光庁のデータによると、訪日前の中国人旅行者は「ショッピング」に高い関心を示していますが、訪日後に次回の日本旅行での関心を尋ねると、同項目の値は低下しています。一方で、例えば、「日本の四季を体感したい」は、訪日前には低い値ですが、訪日後により高い値となっています。

2020 年には、既に一度日本を訪問したことがある中国人旅行者は少なくないでしょう。また、中国経済は今後更に成長し、多くの中国人が今以上にモノについて満たされていると考えられます。そのような状況では、単なる物販（モノ消費）だけでなく、体験型サービスなど（コト消費）の重要度が高まると予想されます。2020 年にどのような中国人旅行者が訪日するかを想定して、改めてビジネスチャンスを探してみたいはいかがでしょうか。

【図表 3】訪日中国人旅行者の興味・関心（抜粋）

項目	訪日前にしたかったこと	次回したいこと
日本食を食べること	79.0%	52.4%
ショッピング	76.3%	54.5%
自然・景勝地観光	68.0%	51.1%
温泉入浴	52.5%	48.8%
日本の歴史・伝統文化体験	17.7%	24.2%
四季の体感（花見・紅葉・雪など）	10.3%	37.6%
スキー・スノーボード	2.3%	20.8%

(出所) 観光庁「訪日外国人の消費動向 平成 26 年 7-9 月期 報告書」

経済トピックス③ 中国戸籍制度改革が
抱えるジレンマ
TOPICS

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

主任研究員 三浦 有史

E-mail: hiraiwa.yuji@jri.co.jp

戸籍制度改革の方針が示されたことで、中国の都市化政策の全体像が見えてきました。しかし、中国の都市化政策は都市集積のメリットに対する議論を欠いており、経済成長の持続性を損なう可能性があります。

■大都市は戸籍取得に厳しい条件

中国政府は、2014年7月、「戸籍制度改革を更に進める国務院の意見」（以下、「意見」とする）を発表し、戸籍制度改革に乗り出す意向を示しました。「意見」は、2014年3月に発表された「国家新型都市化計画（2014～2020年）」を補完するもので、政府がどのように都市化を進めようとしているのか、漸くその全体像が見えてきました。戸籍制度改革は多くの国民が経済発展の恩恵を実感できるよう、「農村」と「都市」の戸籍の区別をなくし、義務教育、職業訓練、公的年金、公的医療保険、低所得者向け住宅など公共サービスを均等に提供しようというものです。政府は、これにより所得格差が縮小するとともに都市の中間所得階層が厚みを増し、投資主導型経済から消費主導型経済への転換が進むと期待しています。

「意見」は、戸籍制度改革の目的が都市の社会保障制度からこぼれ落ちた農民工の救済にあることを明示しました。都市内の格差は正だけしか取り上げていないという点で、改革としては不十分であるようにみえますが、政府は農民を都市に移動させ、耕地面積当たりの労働人口を減らせば、農村の所得が増加し、都市農村間の格差も是正されると見込んでいます。

「意見」ではどのような都市を対象に都市化を進めるのかについても示されました。そ

こでは、都市の規模を4つに分類したうえで、定住ないし都市戸籍取得に必要な条件として、①住所、②就業先、③都市社会保険制度の加入実績が示されました（右表）。表の市轄区の人口規模と行政単位を対応させますと、①「建制鎮・小都市」は建制鎮、県政府のある鎮、規模の小さい県級市、②「中都市」は規模の大きい県級市および規模の小さい地級市、③「大都市」は中規模の地級市や内陸の省・自治区の省都、④「特大都市」は北京、上海、天津、重慶の4直轄市、沿海各省の省都、大規模地級市に相当します。

<都市規模別の定住ないし都市戸籍取得条件>

分類	都市規模	定義(市轄区人口)	定住ないし都市戸籍取得条件			
			①合法的かつ安定的住所	②合法的かつ安定的就業先	③都市社会保険制度の加入実績	④定住条件(「積分落户」制度)
1	建制鎮・小都市	～50万人	○			
2	中都市		○	○		
	(1) 人口流入圧力の小さい都市	50超～100万人	○			
	(2) 人口流入圧力の大きい都市*		○	○	○	
3	大都市	100超～500万人	○	○	○	
	(1) (人口規模小)	100超～300万人	○	○	○	
	(2) (人口規模大)**	300超～500万人	○	○	○	○
4	特大都市***	500万人超～	○	○	○	○

(注)*: ①、②について各都市は具体的な条件を設定することができる。また、③についても3年を上回らない範囲で条件を設けることができる。
 **: ①、②は同上。また、③については5年を上回らない範囲で条件を設けることができる。
 ***: ①、②は同上。また、③については都市の実情に合わせた条件を設けることができる。
 (資料)「国務院關於進一步推進戸籍制度改革の意見」2014年7月24日
 中国政府網(http://www.gov.cn/zhengce/content/2014-07/30/content_8944.htm)より訳出

戸籍制度改革の特徴は、都市の規模が大きくなるのに伴い定住ないし都市戸籍を取得する条件を厳しくした点にあります。特に、市轄区の人口が300万人を超える都市は、年齢、学歴、社会保険の加入実績、納税額などをポイント化する「積分落户制度」により、新たに供与する都市戸籍を量的に制限することができます。これは、産業構造の高度化を進めるために高度人材の受け入れを優先したい大都市と、国土の均衡ある発展を促したい中央政府の思惑が合致することにより生み出された中国特有の制度といえます。

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。

■集積のメリットに関する議論が欠落

都市化は、中国に限らず開発途上国の経済発展をけん引する強力な原動力となります。政府は「国家新型都市化計画」において、都市化は①内需の底上げ、②サービス産業の拡大と高度化、③「三農問題」の解決、④均衡のとれた国土の発展、⑤国民の生活の質の改善に寄与するとし、その効果に多大な期待を寄せていることを明らかにしました。国際通貨基金（IMF）も、2013年の「4条協議報告」において、戸籍制度改革は労働力人口の減少や投資率の低下に伴う潜在成長率の低下を減殺する効果があるとしました。

戸籍制度によって都市への人口移動が抑制されてきたこともありまして、中国における都市化の経済効果は大きいと見込まれています。しかし、大都市への移動を抑制する分散的な都市化を進めようとしていることから分かりますように、中国の都市化には中国特有の事情が色濃く反映されています。これは都市化の持つ本来の経済効果を減殺する可能性があります。実際に、IMFは前述した報告において、知識の波及と特化による生産性の上昇という都市集積のメリットが働くという前提で戸籍制度改革の効果を試算しています。

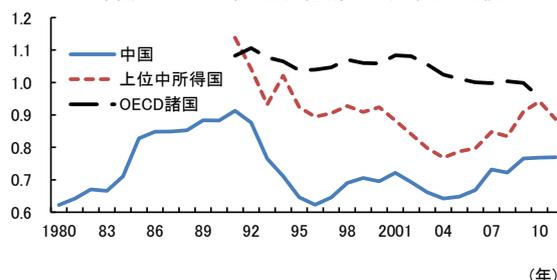
大都市への人口集中とイノベーションや生産性の向上といった集積のメリットが正の相関を持つことは、内閣府の『地域の経済2012年』などで広く指摘されています。これらの先行研究に従えば、中国の都市化は分散的であるため、先進国が経験したような集積のメリットが得られない可能性があります。

この懸念が現実のものとなった場合、政府が期待するサービス産業の拡大と高度化は大幅に遅れることとなります。中国ではサービス産業が目覚ましい発展を遂げ、就業人口ベースで1994年に、付加価値ベースで2013年に第二次産業を上回るなど、経済を支える屋台骨となっています。その一方、中国のサービス産業は第二次産業に比べ生産性が低く、OECD諸国はもちろん上位中所得国と比べても高付加価値化が遅れているという特徴を有しています（右図）。

この背景には、中国のサービス産業の二極構造、つまり、規制や政策によって守られた金融業や運輸・通信業では国有企業が市場を独占ないし寡占し、高い収益と賃金水準を維持する一方、激しい競争にさらされる小売・卸売業やホテル・サービス業では私営企業や自営業が低収益・低賃金を余儀なくされていることがあります。サービス産業の成長を支えているのは後者ですが、いずれも小規模で生産性が低いため、サービス産業が拡大するに伴い全体の生産性が低下してしまうのです。

戸籍制度改革の詳細が示されたことで、中国の都市化政策が抱えるジレンマが鮮明に浮かび上がってきました。中央政府と大都市はともに、大都市への過度な人口集中によってスラム化が進むことは何としても避けたいと考えています。また、所得水準の高い大都市はいずれも、財政負担が大きいことから、流入した農民に都市戸籍を与え、都市戸籍保有者と同等の公共サービスを与えることに消極的です。しかし、これは政府側にとって好都合であっても、経済政策としての合理性を欠き、最終的に経済成長の持続性を損なう可能性がある。これらを踏まえると、中国の都市化は、都市人口や都市戸籍人口の推移をみるだけでは不十分で、都市の集積メリットやサービス産業の生産性という点から評価する必要があります。

＜中国のサービス業の生産性(第二次産業との比較)＞



(注) サービス業の生産性は、(GDPに占めるサービス業の割合/就業人口に占めるサービス業の割合)/(GDPに占める第二次産業の割合/就業人口に占める第二次産業の割合)で算出。
 (資料) World Bank, World Development Indicators より作成

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

マーケティング関連情報
REPORT

中国市場の攻略ポイント (3)
～生産財の成功率を上げる①～

SMBC China Monthly

日本能率協会総合研究所

取締役 石川 浩一

(上海日能綜研企業管理諮詢有限公司 総経理)

E-mail: k_ishikawa@jmar.co.jp

前回まで (2014年8月110号、11月113号ご参照) は、主に消費財について述べてきました。今回は、生産財・産業財市場におけるリサーチの応用について、解説していきます。ここで言う生産財・産業財企業は、物流業界などのサービス業なども加えれば、B to B企業と言い換えてよいのかもしれませんが、また、消費財業界でも十分に参考になると思います。

■生産財・産業財企業の課題 …「技術・品質」で勝って、「事業」で負けている…

生産財・産業財企業が中国に進出したきっかけの多くは、中国の安価な人件費を目当てとした「製造拠点」を作ることであったり、取引先が中国進出するのに伴いそこへの販売を前提とした工場進出だったのだと思います。ところが、中国の人件費も高騰し、取引先の日系企業も購入先を多様化していく中で、進出当時の事業モデルだけでは立ちゆかなくなってきた企業も多くなってきました。とはいえ、世界第2位のGDPを誇り、市場拡大が続く中国にせっかく進出したのですから、今までとは異なった事業展開を試みて、自社資源を有効に使わない手はありません。よって、各企業とも積極的になっているのが、中国現地で活動している中国現地企業や欧米系企業への売り込みを図ることです。

こうした状況の中、生産財・産業財企業におけるマーケティング上の課題とはなんでしょうか。たとえば、以下のようなことが課題として上げられます。

- ・ 「技術」は一流で中国現地企業を凌駕し、かつ欧米系企業にも勝るとも劣らないのに業績が上がらない
- ・ 「品質」には自信があり日系企業との取引はあるが、現地企業や欧米系に入り込めない
- ・ 「技術力」にも「製品品質」にも自信があるが、現地で出回っている廉価製品に負けて業績不振
- ・ 新規開拓候補先から「過剰品質」「過剰機能」といわれた

上記のようなことが中国に進出している日系生産財・産業財企業の持つマーケティング課題ではないでしょうか。ひとこと言えば、「技術・品質」で勝って「事業」で負けている、ともいえます。スポーツで言えば、「内容」では圧倒的に優っていたのに、「試合では負け」たという、何ともやりきれない結果なのです。

また、製造拠点から中国での販売も視野に入れると、その事業スタンスは以下のようになります。

- ・ 製品を「作る」だけで良かったのが、「売る」ことを優先に考えなければならなくなった

つまり、生産財・産業財企業もモノを作るだけではなく、マーケティング志向を持って、販売することを考えて行かなくてはならない時代となってきているのです。

■自社製品の市場を本当に理解しているか

マーケティングで最も重要なことのひとつが、自社製品市場の把握です。皆さんは、中国で展開している自社製品市場を本当に理解しているでしょうか。市場規模や市場シェアの状況などという市場調査的な数字も必要ではありますが、たとえば以下のようなことを

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

どの程度把握しているのでしょうか。

①購入決定者が誰なのか把握しているか

自社製品を顧客の誰が（もしくはどこの組織が）最終的に購入決定しているのか、本当に把握しているのでしょうか。たとえば、以下のことは把握しているのでしょうか。

- ・ 1社購買か、複数購買か、仕入れ先変更・仕入先統合方針はあるか
- ・ 本社集中購買、拠点単独購買か
- ・ 随意契約、入札か
- ・ 仕入れ先との定期交渉の有無
- ・ 購買組織、体制、構成員、キーパーソン

現在、取引がある日系企業については、ある程度上記のことを把握しているかもしれませんが、では、これから開拓しようとしている中国現地企業や欧米系企業はどうでしょうか。もう一度、営業開拓候補先を見直してみてください。

②ライバル企業の動向を把握しているか

さて、次に、貴社ではライバル企業の動向をどの程度、把握しているのでしょうか。信用調査で業績を調べたり、新製品を展示会でチェックしたりする程度でしょうか。

以下のような詳細は、どの程度、把握しているのでしょうか。

- ・ 製造原価・・・「価格が安すぎる、ダンピングではないか」と嘆くだけでなく、原単位からの原価構成を調べてみたことはありますか？
- ・ 販売施策・・・主力製品をどの種類（グレード）にしようとしているのか、流通チャネルで力を入れようとしているのはどこなのか、把握していますか？
- ・ 代理店施策・・・ライバル企業の代理店施策、具体的にはマージン施策、正規のリベート施策、装置の導入経費はどちらもちか、ユーザー教育はどうしているかなど。

かなり詳細な内容のように思えますが、今の中国市場では「この程度のこと」くらいは分かっていると、競合対策にはなりません。激しい受注競争には負けてしまいます。「品質には自信があるのだが」と言っている場合ではないのです。

③顧客が求めていることを把握しているか

また、顧客が求めていることをどの程度把握しているのでしょうか。現在、取引が無く、これから開拓したいと考えている企業について、下記を考えてみて下さい。

- ・ 現在採用されている製品（原材料）を選択した経緯、理由
- ・ 製品（原材料）採用の際の評価、課題、要望
- ・ 製品（原材料）メーカー評価はどのようにしているか
- ・ 現在採用されている製品（原料）以外に検討されてきた製品（原材料）と不採用の理由
- ・ 製品（原材料）検討の際の重視点（価格、開発力、納期、本社の国籍など）
- ・ 製品（原材料原料）切り替え可能性と条件

これらは、製造している製品によって、把握しなければならない内容が異なり、かつ重点が置かれる調査項目も異なってきます。とはいえ、調査実施経験的には、だいたい各社で共通する内容でもあります。

①～③などは、いずれも日本での活動の中では、ある程度、押さえている情報ですし、また、経験的に調べなくても分かっていることでしょう。とくに①や③は、活字化されていなくても、社員全員が当たり前のこととして理解していることなのだと思います。

一方で、中国市場ではいかがでしょうか。これから開拓したいと考えている企業の①や③を把握しているのでしょうか。まさか、日本と同じ商習慣、企業活動だという前提で進めていないでしょうか。

競合する企業の②を把握しているのでしょうか。相手の手の内が分からないなかでの営業開拓は、ひょっとしたら重戦車に立ち向かう竹槍部隊になってしまっているかもしれません。

■品質は日系企業並みなのに、価格が2~3割安い現地系企業が現れ始めた

かつて、中国現地系企業は、その製品価格の安さから日系企業とは正面から競合することはあまりありませんでした。お互い競争相手と認識はしていたものの、成長率の高い中国市場では、ローエンド市場を中国現地系企業が、ミドルエンド・ハイエンド市場を日系や欧米系企業が活動の場所とし、外から見ている限り、棲み分けていたようにもみえました。

以前、中国現地企業の製品価格が安かったのは、以下のような理由が大きかったようです。

- ・ 品質は劣るが価格の安い原材料を使用していた
- ・ 農民工を劣悪な環境と労働条件で安く働かせていた
- ・ 地方政府から大きな保護が与えられていた（税金の免除、地元大学で開発費を負担、試験プラントを地元政府が設置・運用など）
- ・ 不明朗な会計処理で損失負担を別企業に飛ばす

ところが、力を蓄えた中国現地系企業は、安定成長期を迎え、日系・欧米系企業が押さえてきた市場に攻め込みはじめています。とくに注目すべきは、中国現地系企業でも大企業ではなく、中堅企業でしょう。以下の例は、上記に挙げた法令違反や保護なしでの事例です。

・ ケース1：品質は日系企業並みなのに、価格が2~3割安い現地系企業が現れた

ある化学品分野であるが、自社顧客の日系自動車部品・電子部品メーカーが現地系企業の採用に切り替えはじめたことに気がついた。客先に訊ねてみると、製品品質は日系企業と同様なのに、価格は2~3割安いことが判明。調査してみると、以下のようなことが分かった。

- この現地系企業の経営者は、かつて日系企業A社で管理者をしていた中国人で、企業マネジメントや品質管理については、日本企業流を採用している。
- この経営者は、長年A社に勤めていたので、日系顧客のニーズも十分に把握している。
- 製造にあたっては、同じA社の中国人技術者Bをヘッドハンティングして、当たらせている。
- Bは、優秀な技術者で、大幅なコスト削減が可能な製造方法を地道な実験で確認。A社内で長年、この採用を訴えてきたが叶わず、転職を決意した経緯があった。
- この現地系企業は、Bの提唱する製造方法を採用。この結果、品質が高いにもかかわらず価格の安い製品の供給の実現に至った。
- A社は、Bに高額な給与のほか、社用車やマンションなどの高待遇を与えるほか、多額の開発費用の決裁権を与えて自由に研究開発させ、事業のさらなる飛躍を

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

目指している。

ケース 2：品質が高いにもかかわらず、非常に価格の安い原料メーカーが現れていたのに気がつかなかった

- ある医薬品分野であるが、この医薬品のコスト・品質のほとんどが原材料で決定してしまう。某日系某社では、最近、品質が高いにも関わらず低価格の製品が出てきたことに気がついた。現在ではまだシェアは非常に低いものの、今後が気になる存在となりそうであった。
- この医薬品は中国現地系企業 C 社の製品であるが、業界内で特段話題になったこともない企業であり、どうしてそのような製品を供給できるのか分からなかった。
- C 社を調べてみると、この医薬品の元となる原料を中国現地系企業 D 社から購入していることが判明した。D 社の供給する原料が高品質かつ低価格だったのである。
- D 社も C 社と同様、業界内では無名の中堅メーカーで、この日系某社にとってはまったく情報収集範囲に入ったことのない企業であった。

上記のように、「品質」「技術」では圧倒的な優位を保ってきた日系企業が、決してそうとはいえない状況になってきている例も出てきています。これは、振り返ってみると、戦後、日本企業が先行する欧米企業を追ってきたことと似ている状況ともいえましょう。つまり、いつ、どの業界で上記と同じようなことが起きてこないともいえないのです。数年後かもしれないし、10 年後かもしれない。ひょっとすると、気がついてないだけですでに追いつかれているかもしれません。

一方で、中国現地大手企業を調査対象としてきた経験、あるいはコンサルティングしてきた経験から言うと、中国現地大手企業は全般に短期利益志向で長期的な視点に欠けていることも事実です。つまり、開発に当たって、来年くらいのことしか考えられず、数年かけての開発に目が向けられていません。現場の開発担当者、責任者も、信賞必罰が徹底されている環境の中で、リスクを負って中長期開発に望む姿勢は見られない現状は確かにあります。

とはいえ、何らかの形で追いつかれてしまわないうちに、対応策が取れるような準備が必要でしょう。

今回は、生産財・産業財市場におけるリサーチ事例を示しながら、対処法の事例を見ていきたいと思います。

【日本能率協会総合研究所】

日本能率協会総合研究所は、官公庁の政策立案・計画立案のための調査研究事業と、民間企業のマーケティング、コンサルティングを行う調査研究事業、および、会員制のビジネス情報提供サービス事業を行っております。

【日本能率協会総合研究所 グローバル事業】

中国事業については 2001 年度に北京事務所、2011 年度に上海事務所を開設し、これまで多数の現地調査を実施してまいりました。中国市場調査における豊富な実績から、調査設計、現地実査などに関しての適切なアドバイスをさせていただきます。

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。

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

政府は景気失速を警戒

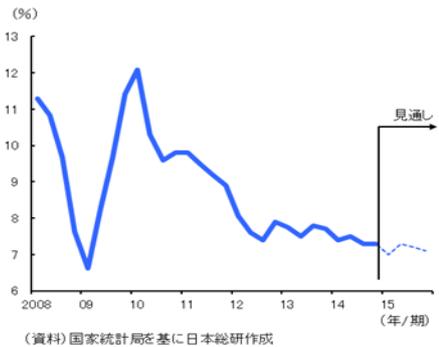
中国経済は不動産開発投資のスローダウンを主因に減速トレンド。2014年10～12月期の実質成長率は前年同期比+7.3%と前の期から横ばいにとどまり、2014年通年では前年比+7.4%と2013年から▲0.3%ポイント低下。

不動産開発企業や素材メーカー、採掘業などの企業収益が悪化し、資金繰り難に直面。債券市場では不動産開発企業で初めてのデフォルト懸念が浮上しているほか、企業間貸し付けではすでにデフォルトが多数発生。

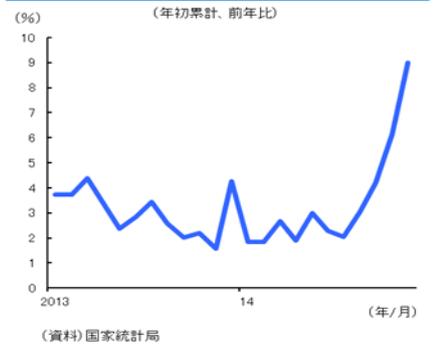
従来、赤字企業に対しては既存のセーフティネットである地方政府や地元の金融機関が資金面から支援。しかし、昨年には李克強首相が一定のデフォルトを容認すると発言。実際に、過剰生産に陥っているソーラーパネル産業で、大手メーカーの社債がデフォルトとなり、同社は倒産。こうした動きは、債券市場が収益性の高い事業を持つ企業とそうでない企業を選別する機能を発揮し始めたともいえる。非効率な設備投資やインフラ投資が行われてきた中国では、資金効率の向上と過剰投資・過剰債務の解消は極めて重要。

もっとも、漸進的なデレバレッジであれば問題ないものの、急進的な動きとなれば、連鎖的な企業倒産が発生し、景気失速に繋がる恐れも。こうしたなか、政府は不動産市場でのこ入れを開始し、インフラ投資を加速。加えて、金融政策を緩和方向に微修正。その結果、住宅着工と住宅販売は昨年11月にかけて持ち直し。もっとも、昨年12月には住宅関連指標が再び悪化するなど依然下振れリスクを抱えている状況。こうしたなか、政府は資金供給拡大など小規模な刺激策を続けるとみられ、景気失速は回避の公算。2015年の実質成長率は7.2%、2016年は7.0%と予想。

実質GDP成長率(前年比)



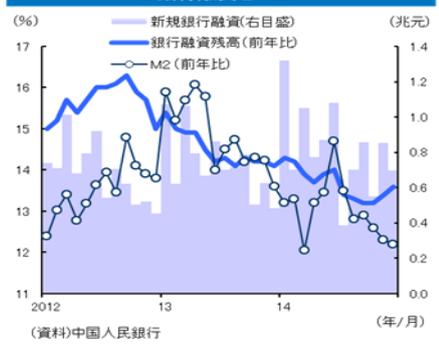
鉱工業企業の赤字企業数



住宅の販売価格、販売床面積、着工床面積



銀行融資とM2



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

対中投資は伸び悩み

<輸出>

輸出額に増勢鈍化の兆し。EU向けとBRIS（ブラジル、ロシア、インド、南アフリカ）向けに減少の動きがみられ、これまで好調だった米国向けとアジア向けにも増勢鈍化の兆し。

先行き、輸出は緩やかな増加にとどまる見通し。人件費の上昇や元高などを背景に、中国製品の価格競争力は低下の方向。世界経済は総じてみれば、緩やかな回復基調をたどるとみられるものの、資源国の景気減速やEUのデフレ懸念、米国の利上げなど世界経済を取り巻く環境は不透明。アジア諸国で資本流出が発生すれば、中国のアジア向け輸出は頭打ちとなるリスク。

<輸入>

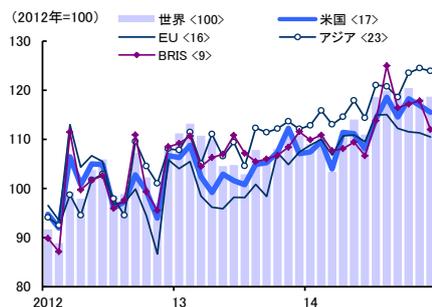
輸入額は新型スマートフォンとタブレットの部品調達を主因に、昨年9～10月に急増したものの、足許では、輸入価格の下落と内需の弱まりを背景に伸び悩み。

国際的な資源価格の下落は、中国の輸入額を押し下げ、貿易黒字の拡大要因に。12月の鉄鉱石の入着価格は前年同月比▲40.8%、原油は同▲27.4%、石炭は同▲13.0%下落。こうしたなか、単月の貿易黒字は496億ドルの高水準。

<対中直接投資>

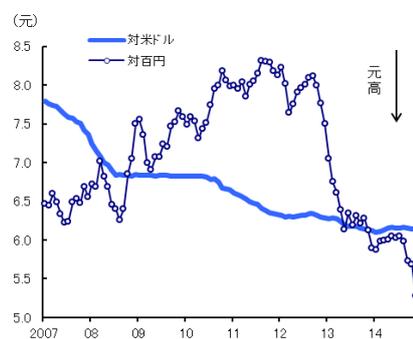
2014年の人民元ベースの対中直接投資は前年比1.7%増と伸び悩み。人件費の上昇や元高などを背景に、中国の生産拠点としての魅力は低下。地域別にみると、日中関係悪化の影響もあり、日本からは大幅に減少。米国とEUからも減少。一方、韓国と英国からは増加。

地域別輸出額(季調値)



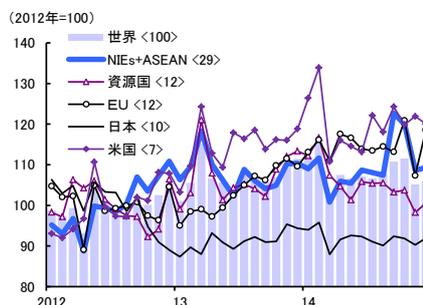
(資料) 海関総署を基に日本総研が季節調整 (年/月)
(注1) <>は2012年のシェア。
(注2) BRISはブラジル、ロシア、インド、南アフリカ。

人民元レート



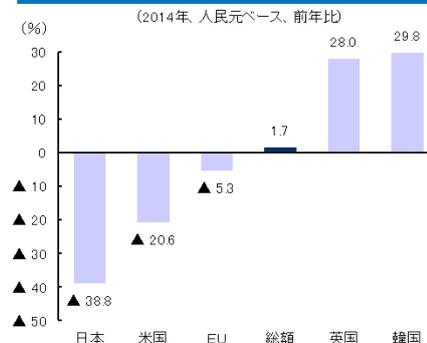
(資料) 国家外為管理局 (年/月)

地域別輸入額(季調値)



(資料) 海関総署を基に日本総研が季節調整 (年/月)
(注1) <>は2012年のシェア。
(注2) 資源国はオーストラリア、ブラジル、ロシア、南アフリカ。

地域別対中直接投資



(資料) 商務部

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

自動車販売に持ち直しの兆し

<個人消費>

実質小売売上高は二桁の伸びを維持。とりわけ、スマートフォン等の販売が好調。2014年12月の通信機械の販売額の伸び率は前年同月比58.1%増に加速。伸びが鈍化していた家電販売は同12.6%増、家具は同13.2%増と下げ止まりの兆し。

先行き、新型スマートフォン・タブレットの発売による効果が剥落することにより、通信機械販売の伸び率は低下すると見込まれるものの、住宅市場の底入れに伴い家電や家具の販売は2ケタの伸びを維持する見通し。総じてみると、当局が構造調整と景気てこ入れという二兎を追う政策を続けるなか、消費は足許程度のペースで拡大する公算。

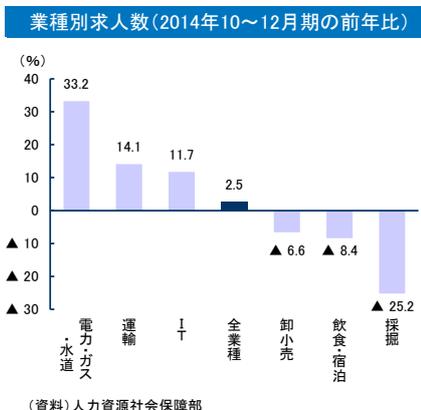
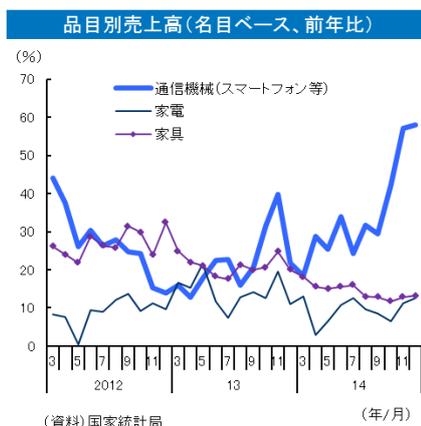
<雇用情勢>

2014年10～12月期の求人倍率は1.15倍という高水準を維持し、全体でみれば雇用情勢は良好。

もっとも、業種別にみると大きな違い。電力・ガス・水道などのインフラ関連、運輸やITなどのサービス業の労働需要が大きく拡大。一方、資源価格の下落に苦しむ採掘業、節約令の影響を大きく受けた飲食・宿泊業や卸小売業の労働需要は縮小し、雇用過剰感が強まっている可能性。

<自動車販売>

昨年12月の自動車販売台数は前年同月比12.9%増と高い伸び。中国では、消費者が住宅と車をセットで購入する傾向があるなか、住宅ローン規制の緩和などの不動産市場てこ入れ策により、住宅販売に持ち直しの動き。加えて、昨年末頃の株価上昇で富裕層を中心に余裕が生じたことや、ガソリン価格の下落なども要因として指摘可能。



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

政府は不動産市場でこ入れ策を実施

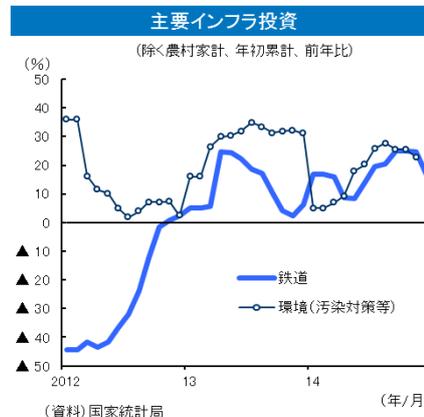
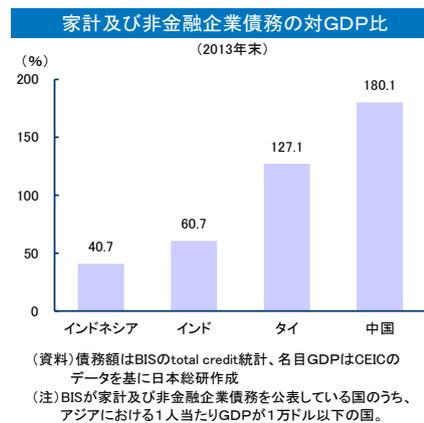
固定資産投資の増勢は鈍化。とりわけ、不動産開発投資のスローダウンが顕著。

今後、投資減速の主因は住宅市場の調整から設備投資の抑制に変化する見通し。設備と債務の過剰感が強いなか、製造業の固定資産投資は一段と鈍化すると予想。これまで、当局はデレバレッジに向け、ソーラーパネル企業の社債デフォルトを容認。また、地方財政改革を通じて、鉄鋼業などでみられる地方政府の地元企業保護を資金面から抑制する方向。過剰設備の業種を中心に資本コストは上昇しているとみられ、設備投資のブレーキ要因に。

当局は、構造調整を重視して過剰投資・過剰債務の解消を図りつつ、景気失速も警戒しており、不動産市場の底割れ回避に着手。2014年春頃から中央政府は地方政府の住宅購入規制の緩和を黙認したほか、住宅ローンに対する規制を緩めるなど、不動産価格抑制策を緩和方向に微修正。また、金融政策についても、中国人民銀行が昨年11月に2年4か月ぶりの利下げを実施し、2015年入り後にも金融機関への資金供給を拡大。

先行き、不動産開発投資は下げ止まる見通し。工事着工時に計上される住宅着工床面積の伸び率は2014年1～3月期をボトムに減少幅が縮小。今後、工事完成時点で計上される不動産開発投資の伸び率の低下にも歯止めがかかる見通し。

加えて、インフラ投資を加速。当局は2014年後半から2016年までに実施する400件の投資プロジェクトのうち総額7兆元にのぼる300件の案件を承認。このほか、規制緩和によりサービス産業の拡大を促進。



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

株価は大幅に上昇

<物価>

2014年12月のCPI上昇率は前年同月比+1.5%の低水準。輸入価格の下落や景気減速に加え、前年同月の物価水準が高かったことも低水準の背景。

先行き、前年の価格高騰の影響が剥落していくものの、輸入価格の下落と景気低迷を反映し底ばいで推移する見通し。

<不動産価格>

住宅価格は下落。2013年の一連の不動産価格抑制策を受け、同年末頃から住宅需要が全国規模で縮小したことが背景。

もっとも、2014年9月頃から価格下落ペースは緩やかになりつつあり、先行き、価格下落に歯止めがかかると予想。当局が不動産市場の底割れ回避に着手しており、その結果、住宅需要は昨年11月にかけて持ち直しへ。なお、昨年12月の住宅販売の落ち込みは、一時的なブレとみられるものの、先行き一段と落ち込む場合には、追加の不動産市場でこ入れ策を打ち出す可能性も。

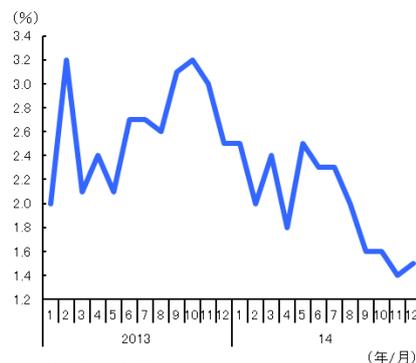
<市場金利>

銀行間貸出金利(加重平均)は3%前後を維持しており、2013年6月にみられたような資金の需給ひっ迫はみられず。中国人民銀行は公開市場操作の適用金利引き下げや政策金利の引き下げを実施したうえで、2015年入り後にも金融機関への資金供給を拡大。

<株式市場>

上海総合株価指数は大幅に上昇。この背景には、上海証券取引所と香港取引所が株式の相互取引を開始したこと、金融政策が緩和方向に微修正されたこと、不動産市場に流入した資金が株式市場に流入していること、などが指摘可能。

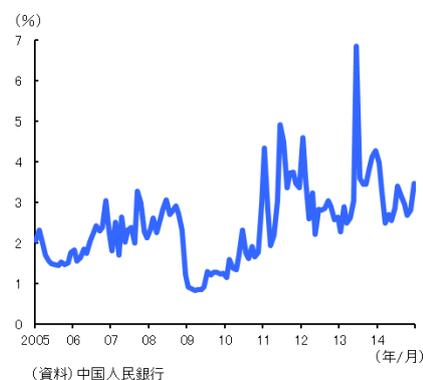
CPI(前年比)



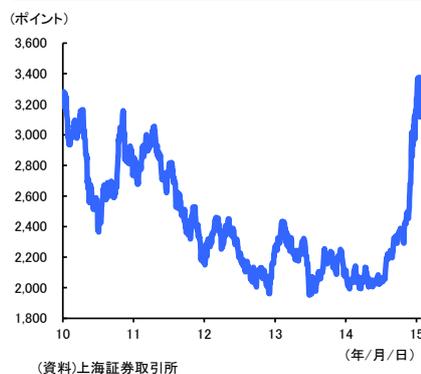
住宅の販売価格と販売床面積



住宅の販売価格、販売床面積



上海総合株価指数



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

TWD - 台湾ドル

12月の輸出受注は前年比+4.5%

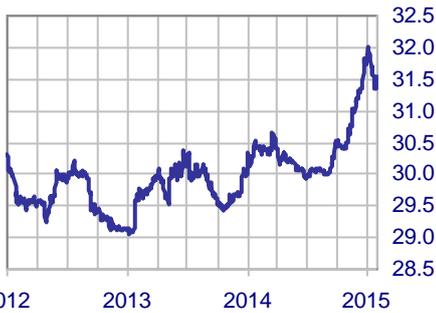
為替相場・政策金利予測

	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	Feb-02		27.00			3.7220		1.875%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		四半期末予測				
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg			
15Q1	31.60	31.90	31.00	31.90	26.40	25.90	27.60	3.7910	3.6220	3.8670	1.875%	1.900%
15Q2	32.20	32.00	31.50	32.50	26.50	26.00	27.70	3.7700	3.6010	3.8450	2.000%	1.900%
15Q3	32.20	32.20	31.50	32.50	26.00	25.50	27.20	3.8480	3.6760	3.9250	2.125%	1.950%
15Q4	32.30	32.40	31.60	32.60	25.70	25.20	26.90	3.8950	3.7210	3.9730	2.150%	2.050%
16Q1	32.30	-	31.60	32.60	25.50	25.00	26.70	3.9260	3.7500	4.0040	2.175%	2.100%
16Q2	32.40	-	31.70	32.70	25.40	24.90	26.60	3.9440	3.7680	4.0230	2.200%	-

「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



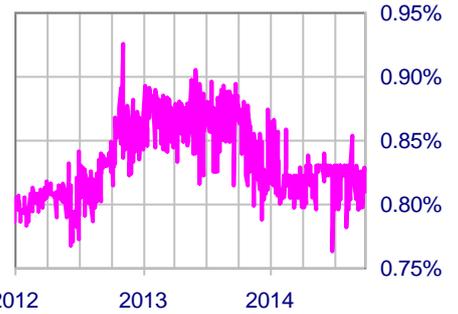
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



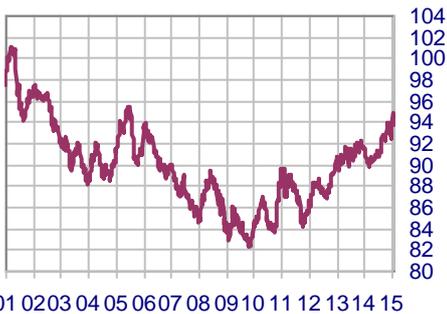
Sources: Bloomberg

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

台湾経済部が1月20日に発表した12月輸出受注は前年比+4.5%と、市場予想 (+1.8%) 対比、上振れ。今回の強めの数字は、通信機器関連によるもの。輸出受注の内訳を見ると、12月の通信機器受注は前年比+14.7%の伸びを記録。輸出受注を国・地域別に見ると (以下、前年比ベース)、中国▲1.1%、米国+12.8%、ヨーロッパ+9.7%。発表時の声明文によれば、「受注は、新興市場向けの中価格帯あるいは廉価の携帯電話需要が強かったことに加えて、携帯機器とウェアラブル・デバイスの出荷のタイミングが (本来受注が集中した年半ばから) 均されたことにより、堅調だった」とのこと。

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

12月の企業景況感は5か月ぶりに改善

為替相場・政策金利予測

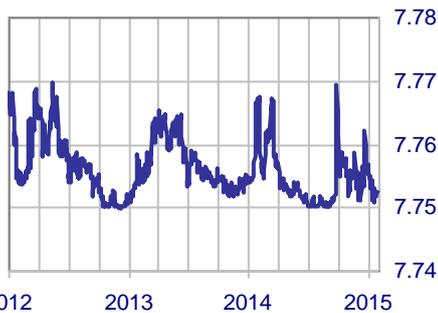
	為替相場							政策金利								
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利								
	Feb-02		7.7525			-		6.6083		-		15.13		-		0.50%
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末予測					
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg			
15Q1	7.7600	7.7600	7.7500	7.8500	6.4770	6.3830	6.8390	15.40	14.60	15.60	0.50%	-				
15Q2	7.7700	7.7600	7.7500	7.8500	6.4000	6.3070	6.7570	15.60	14.80	15.80	0.50%	-				
15Q3	7.7800	7.7600	7.7500	7.8500	6.2790	6.1880	6.6300	15.90	15.10	16.10	1.00%	-				
15Q4	7.7800	7.7600	7.7500	7.8500	6.1840	6.0940	6.5290	16.20	15.30	16.40	1.50%	-				
16Q1	7.7800	-	7.7500	7.8500	6.1360	6.0470	6.4790	16.30	15.40	16.50	1.50%	-				
16Q2	7.8000	-	7.7500	7.8500	6.1030	6.0140	6.4440	16.40	15.50	16.60	2.00%	-				

「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



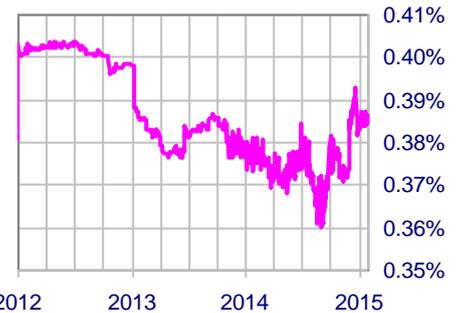
Sources: Bloomberg

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

1月6日に発表された12月PMI (購買担当者景気指数) は50.3と、11月の48.8から上昇した。PMIが50を超えるのは5か月ぶりのこと (PMIは50を上回ると景況感の改善、下回ると景況感の悪化を示す)。今回の指数の改善は、過去数か月にわたり指数を押し下げていたと見られる民主派デモの影響が和らぎ始めたことを示唆している。発表元によれば、今回のヘッドラインの改善には、香港内の企業からの新規受注が8か月ぶりに50を回復したことが一部寄与していると見られる。一方、中国からの新規受注は5か月連続で50を下回る水準が続いている、とのこと。

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。