



SMBC CHINA MONTHLY

第123号

2015年9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	景気対策を事実上最優先 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	中国公立病院の「真実」 日本総合研究所 総合研究部門 シニアマネジャー 巖 華 3~4
● 経済トピックス③	「一带一路」構想に邁進する中国 日本総合研究所 調査部 主任研究員 佐野 淳也 5~6
● 経済トピックス④	中国 IoT 関連ビジネスの動向 三井住友銀行（中国）企業調査部 部長代理 関 龍一 7~8
● マーケティング関連情報	日系企業の本来の強みを生かす 船井（上海）商務情報諮詢有限公司 総経理 中野 好純 9~11
● 上海現地レポート	中国における表見代理 ～判例分析を踏まえて～ 上海勤瑞律師事務所 中国律師 顧麗萍 弁護士法人キャスト 弁護士 藤田直佑 12~16
● マクロ経済レポート	中国経済展望 日本総合研究所 調査部 副主任研究員 関 辰一 17~21
● 金利為替情報	■中国人民元 ■台湾ドル ■香港ドル 三井住友銀行 アジア・大洋州トレジャリー部 (シンガポール駐在) エコノミスト 鈴木 浩史 22~24

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

景気対策を事実上最優先

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

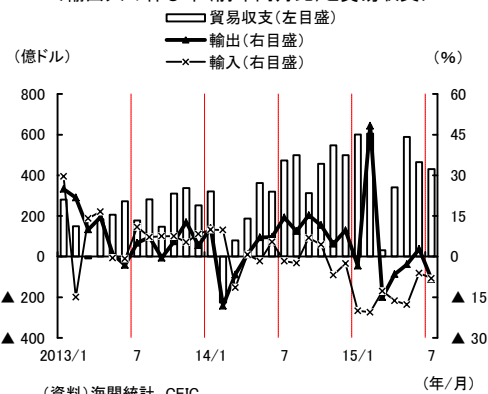
■輸出が再び前年割れ

貿易の低迷は長期化の様相を呈しつつあり、景気回復の勢いを削いでいます。

7月の輸出は前年同月比▲8.3%と、2カ月ぶりの前年割れとなりました(右上図)。減少幅も、2015年入り後で3月(同▲15.0%)に次ぐ大きさです。国・地域別で見ますと、日本やEU向けが大幅な減少となりました。加えて、中国にとって最大の輸出先である米国向けが4カ月ぶりに前年同月の実績を下回り、輸出全体の前年割れにつながったとみられます。ASEAN向けは増勢を維持したものの、伸び率は同+1.4%に低下したほか、それ以外の新興市場向けも概ね低迷していることから、輸出の受け皿となる国・地域が見当たらず、急回復を期待しにくい状況です。

一方、7月の輸入は同▲8.1%と、9カ月連続で前年割れとなりました。ASEANや台湾からの輸入のマイナス転換、日本や韓国からの輸入減少幅の拡大などから、生産の一段の鈍化が懸念されます(7月の工業生産付加価値指数は前年同月比+6.0%と、前月より伸び率が0.8%ポイント低下)。

<輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支>



■市場志向の方針を堅持するも、介入策で景気を下支え

景気の減速傾向が続くなか、7月30日に共産党中央政治局会議が開催されました。同会議では、経済の下振れ圧力への対応を重視する意向を表明する一方、「積極的な財政政策のトーンは変えず」、金融政策でも「緩和と引き締めを適切に実施する」など、現状維持の姿勢も強調しています(右下表)。

また、政府機能の簡素化や許認可権限の見直しなど、行政改革の継続を改めて示すとともに、市場原理による企業の活性化を重点的に取り組むとしています。7月上旬の株式市場の混乱に際して介入措置が多用されたことから、構造改革路線を後退させたのではないかとの見方が内外で高まっています。今回の政治局会議は、そうした懸念の払しょくにも努めています。

もっとも、こうした決意表明にもかかわらず、景気の下振れ防止措置の拡充が続いています。8月11日、人民元の対米ドルレート基準値(毎朝発表)の算出方法が変更され、前日の市場終値などを参考に、基準値が決まるようになりました。この変更自体は評価できるものの、同日の基準値は前日基準値比1.8%引き下げた(翌日、翌々日も基準値を引き下げ)ため、事実上の切り下げ措置との論評が一方で出てきています。また、本来中国が必要としている過剰設備の圧縮や技術水準の向上などではなく、為替制度の変更で輸出競争力の回復を図る手法への批判も根強く存在します。

景気が厳しさを増すなか、8月25日には基準金利の引き下げが発表(翌日実施)されました。ただし、経済構造の変革を伴わなければ、こうした措置は単なる先送り策となり、中長期的な成長を損ないかねません。習近平政権は難しいかじ取りを余儀なくされています。

<中央政治局会議(7/30)>

検討・決定事項	主な内容
下半期の経済運営	・積極的な財政政策のトーンは変えない ・穏健な金融政策では、緩和と引き締めを適切に実施し、合理的な流動性を保つ
市場志向に基づく構造改革の継続	・政府機能の簡素化、許認可権限等の見直しを引き続き推進 ・良好な市場環境を創造し、優勝劣敗および競争・協力のなかで企業を活性化

(資料)『中国共産党新聞網』

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。

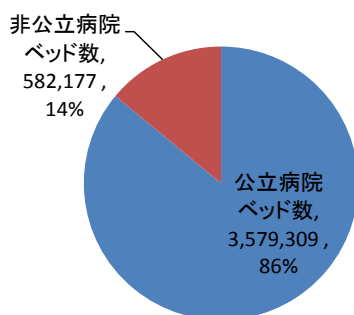
前号では、中国の国民「皆保険」の実態および「皆保険」によって特に農村部において市場拡大が期待される点を説明しました。

今号では、中国の医療機関で重要な役割を果たしている公立病院に焦点を当て、公立病院の実態および公立病院へのビジネスチャンスについて説明します。

■公立病院は中国医療の核

公立病院は政府が出資した病院で、政府の財政予算管理の範疇に含まれる病院を指します。ベッド数でみると、2012年時点で公立病院が全体の約86%を占めています。2009年の新医療改革の実施以降、政府は民間病院の数を増やそうとしてきましたが、現状では、中国13億人への医療サービス供給の大半は、公立病院が担っているといえます。

図表：中国病院のベッド数（2012年）



(資料) 2013年中国衛生統計年鑑

■公立病院の収入・支出状況

中国の公立病院の収入構成は大きく3つに分類することができます。

収入のうちもっとも高いシェアを持つものは、40~50%程度を占める医療サービス収入で、診察料、検査代、手術代などが該当します。この医療サービス収入の単価は、一般的に低く設定されているケースが多いといわれています。例えば、経済発展が進んでいる上海地区においても、大学付属病院（3級甲）の一般外来の初診料は14元（約280円）で、地元病院の一般外来の初診料は7元（約140円）程度だといわれています。物価水準を考慮に入れたとしても、単に医療サービスを提供するだけでは継続的な病院経営は難しい状況です。

2番目は、全体の40%程度を占める医薬品の販売差益です。医薬品販売差益は、公立病院への財政補助の少なさを補填するための政策的補助であり、「医薬品を患者へ提供する場合、病院が仕入れた価格の15%までは上乗せして請求することができる」という制度¹です。

最後に、政府からの財政補助が挙げられます。高度医療を担っている三級病院（三級が最も高度）の場合、その割合は約6.8%に過ぎません。

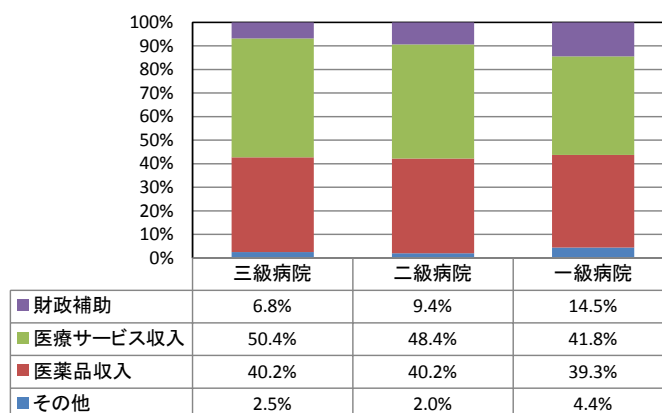
このように中国の公立病院は、医療サービスを提供するだけでは経営が安定しにくいにも関わらず、収入全体に占める財政補助は10%程度です。それゆえ、公立病院でありなが

¹消耗材に関しても、一定の利益を載せて、患者に別途請求可能になっている。

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。

ら、各病院は自力で収入増の取組みや資金繰り等の経営判断を行わざるを得ない状況です。

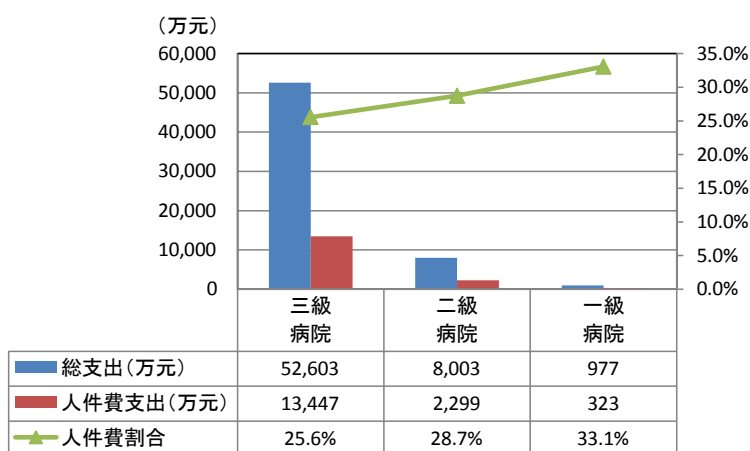
図表：中国公立病院の収入構成 (2012年)



(資料) 2013年中国衛生統計年鑑

一方、支出面で見ると、大きな割合を占めるのが人件費で、全体の30%程度に相当します。ただし、中国医師の平均年収は約7万元(約110万円程度)と言われており、決して高い給与水準であるとはいえ、支出をこれ以上低減させることは難しそうです。

図表：中国公立病院の支出構成 (2012年)



(資料) 2013年中国衛生統計年鑑

■ 公立病院へのビジネスチャンスと留意点

このように、中国の公立病院は政府からの補助に十分に頼ることができず、公立でありながら自力で収入を増やす仕組みを作り、資金繰りを工夫していく必要があります。そのため、例えば医療機器や医療用消耗材をこれらの公立病院に販売するためには、臨床現場のニーズに応えるとともに、「現行の診療報酬で、当該機器や医療用消耗材のコストをカバーでき、経済的メリットを生み出すことができるのか」という点が重要になります。

そこで、医療機器一台の値段を提示するだけでなく、それによって得られる診療報酬イメージや投資回収までの期間、投資回収後の利益創出イメージまで提示することや、病院と共に新規に診療報酬を申請する体制を整えておくことで、公立病院に対してより魅力的な提案が可能になります。

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。

経済トピックス③ 「一帯一路」構想に邁進する中国
TOPICS
 SMBC China Monthly

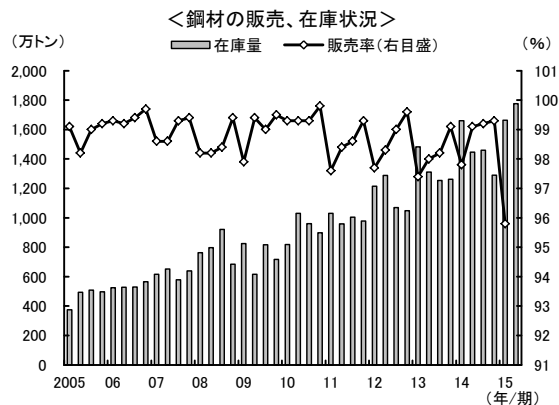
日本総合研究所 調査部
 主任研究員 佐野 淳也
 E-mail: sanojunya@jri.co.jp

過剰在庫の解消や成長の新しいけん引役としての期待を背景に、習近平政権は「一帯一路」の実現に注力しています。国内の過度な期待を抑えつつ、関係諸国との協調重視を貫くことが求められます。

■近年の成長鈍化と在庫圧力の増大が背景

中国経済は、2012年以降成長鈍化が続いており、直近に限れば目標とする+7%成長の維持さえ危ぶまれる状況となっています。それに伴って、一部の業種では過剰設備問題が顕在化しており、増大する過剰在庫の解消が喫緊の課題となっています。

例えば、建設等で用いられる鋼材について、一定期間内の売上高の対生産高比を示す販売率でみますと、15年1~3月期は95.8%と、過去最低水準に落ち込みました。また、中国鋼鉄工業協会が発表した15年6月時点の会員企業の鋼材在庫は、2月に次ぐ過去2番目の高水準でした



(注) 1. 在庫量は、中国鋼鉄工業協会会員企業の3月、6月、9月、12月のデータを掲載。
 2. 販売率＝一定期間内の売上高/同生産高×100。
 (資料) 国家統計局、中国鋼鉄工業協会、CEIC

(右上図)。これらのデータから、中国国内の鋼材需要が落ち込み、在庫が積み上がっていることがうかがえます。

こうした状況下、過剰在庫の解消に向けて大規模な公共事業や不動産開発が緊急措置として実施されても不思議ではないものの、いまだ大規模な内需刺激策は打ち出されていません。その理由として、①リーマン・ショック後に実施された大規模な景気対策の副作用（不動産市場の過熱など）、②高成長を過度に追求せず、安定成長下で構造改革を推進したい習近平政権の経済運営スタンスなどがあげられます。

<「一帯一路」のビジョンとアクション>

■「一帯一路」構想は提唱から実行段階へ

こうしたなか、「一帯一路」構想が景気刺激の有力な代替策として注目されはじめました。同構想は、習近平国家主席が2013年のアジア歴訪中に提唱したもので、①中央アジア経由で陸路欧州に至るシルクロード経済ベルト（一帯）、②中国沿海部と東南アジアなどを海で結ぶ21世紀の海上シルクロード（一路）の2ルートから構成されます。

重要項目	主な指摘事項
「一帯一路」の意義	域内市場を掘り起こし、各国の投資と消費の促進、需要と雇用の創出を図る
インフラ整備	沿線都市や主要港を中心とした効率的なネットワーク作り、未開通部分の建設加速に注力
企業の直接投資	中国は各国企業による投資を歓迎する一方、中国企業が沿線諸国のインフラ建設や産業投資に加わることを奨励
中国の地域発展戦略との連動	西南地域はASEAN、新疆は中央アジア方面、東北地域はロシアとの窓口となり、対外開放と経済発展を加速

(資料) 国家発展改革委員会ホームページ

当初、近隣諸国との連携強化に向けた外交戦略とみられていましたが、上述の状況も踏まえ、

「一帯一路」構想は、過剰在庫の解消や成長の新しいけん引役としての性格を強めていきます。15年3月に国家発展改革委員会、外交部、商務部の3省庁連名で発表された「シルクロード経済ベルトと21世紀の海上シルクロード共同建設促進のビジョンとアクション」（以下、「ビジョンとアクション」）では、政府のそうした方針が前面に押し出されています（右下表）。

まず、「一帯一路」は、「アジア・欧州・アフリカおよび世界各国の互惠協力強化に必要」

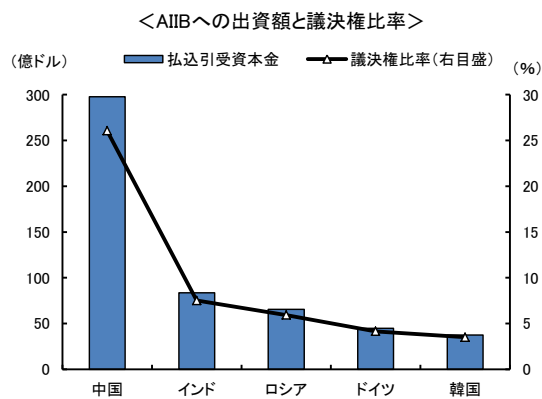
当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

と述べる一方、域内市場の掘り起こしや各国の内需拡大にも有効といった趣旨の方針を表明しました。その対象には当然ながら、中国も含まれるとみられます。

さらに、インフラ整備の加速などを沿線各国に呼び掛け、そのうえで中国の取り組み方針として、「自国企業が沿線諸国のインフラ建設や産業投資に加わることを奨励する」と明言しました。また、「一带一路」の対象国・地域と隣接する省や自治区に対し、対外開放と経済発展を加速させ、窓口としての役割を果たすよう求めると同時に、他の地方にも「一带一路」への積極的な協力を促す文言も盛り込んでおり、「一带一路」構想を中国国内の地域発展と連動させる意向を示しています。

金融面の整備や関連措置も進展している。「一带一路」沿線各国がインフラ投資を行うにあたっては、資金不足が大きなネックとなっています。これに対し、中国はすでにシルクロード基金を創設し、パキスタンの水力発電所建設への投資を同基金の第1号案件に選定しています(15年4月)。さらに、中国が最大の出資国であり、最大の議決権を有するアジアインフラ投資銀行(AIIB)を設立し、年内の業務開始を目指しています(右上図)。

関連措置では、鉄鋼や建材などを重点業種と位置付け、その生産設備や装置の海外進出を政策面から支援(規制緩和、情報提供)することを決定しました。中央政府は、支援策の重要性を事あるたびに強調し、その拡充にも注力しています。



(資料)中国財政部を基に日本総研作成
(注)議決権比率は、財政部の説明資料やAIIB設立協定の条文中に基づき試算。

■構想の成否を左右する2つの主要課題

「一带一路」は、提唱段階から実施段階に移行しはじめています。同構想が今後、中国国内の過剰在庫を解消し、成長の新しいけん引役となるためには、以下の2つの課題への適切な対処が不可欠です。

第1に、過度な投資の抑制です。例えば、地方政府は、「一带一路」構想を地域発展の絶好の好機ととらえ、対応策を積極的に講じています(右下表)。これ自体は適切な対応と考えられるものの、「一带一路」への貢献を大義名分に、投資規模を闇雲に拡張し、非効率な投資案件を行えば、過剰在庫問題を一段と深刻化させる結果となりかねません。

第2に、関係諸国との協調路線の継続です。海外に進出した中国企業が現地の雇用や経済発展に貢献していないとの批判は根強くあります。AIIBによる融資の際、中国が自国優先の対応に終始すれば、他の出資国の反発を引き起こし、AIIBは機能不全に陥りかねません

「一带一路」構想に込めた所期の目標実現に向け、習近平政権には、国内の過度な期待を抑えつつ、「ビジョンとアクション」で掲げた近隣諸国などとの協調重視を貫くことが求められます。

＜地方政府による「一带一路」対応策＞

地方政府	一带一路関連の対応
広西チワン族自治区	・陸海の交通ターミナルの整備、商取引や物流の促進、ASEANとの人材交流、技術や資金移転の促進等に取り組むと表明
黒龍江省	・国の一带一路戦略を履行し、モンゴルやロシアとの経済ベルト建設を加速させることを省政府活動報告で言及
新疆ウイグル自治区	・同区商務庁が中国工商銀行と協定を結び、区内の企業による海外プロジェクトへの参加を支援(100億ドルの信用貸付の提供など)

(資料)中国政府ホームページ、中国国際放送局(2015年5月6日付ネット掲載記事)など

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。

■中国IoT関連ビジネスの動向

IoT は中国においても活用可能な領域が多数存在しており、今後関連ビジネスが増加することが予想されます。関連ビジネスのうちシステム構築やデータのフィードバックサービスでは、外資系企業のビジネスチャンスも期待され、政府が示す IoT 活用の具体的な方向性も注目されます。

電子デバイスやネットワーク技術の高度化を背景として、グローバル大手 IT 企業等は、インターネットに接続する機器から得られるデータを収集・分析し、フィードバックすることで新たな付加価値を創出する動き (IoT<Internet of Things>) を活発化させています。その対象には、ユーザー企業における生産効率の改善や製品性能の強化等に止まらず、社会問題 (食糧不足、交通渋滞) の改善に資するような大規模な案件も含まれるため、国籍や業種を跨いだコンソーシアム設立等が相次いでいます。

中国も労働集約的な製造業からの脱却、交通渋滞解消、医療レベル改善等、元々根深い社会問題を抱えているだけに、IoT を活用可能な領域が多数存在していると言えます。もっとも、地場系 Sier には高度なデータ分析・IT システム構築等を手掛けられる先が少ない一方、自国企業を優遇する政府のスタンスから外資系企業では大型案件やコンソーシアムを主導し難いため、中国では目立った取組みは未だ見られず、IoT という言葉のみが先行して広まっています。

しかし、上述の通り需要が多分野に亘り潜在しているうえ、大量のデータ通信を可能とする 5G 通信ネットワークを早期に整備するための国家プロジェクトも既に開始しています。加えて、大手地場系家電メーカー等が軒並み IoT 対応製品の開発強化を掲げているほか、データ分析等を得意とする大手地場系インターネットサービス事業者が、ネット上の情報 (オンライン) により実店舗での購買行動等 (オフライン) を誘導する O2O サービスの本格化を受け各産業との連携を進めている等、足元では IoT 市場の担い手となり得る先も出てきています。このため、先進国対比やや遅れながらも IoT 関連ビジネスは増加すると予想されます。

こうした状況下、今後、ハードウェアにおいては、IoT 対応製品向けの低価格な通信チッ

(図表) 中国政府が公表した IoT 活用の方向性の例

「物聯網(IoT)第十二次五カ年計画」

2011年11月28日 中国工業情報化部公表

- ・工業、農業、物流、交通、電網、環境保全、安全保護、医療及び家電の9項目を重点分野に指定する。

「2014年物聯網(IoT)工作要点」

2014年5月21日 中国工業情報化部公表

- ・石炭、石化、冶金、自動車、大型装置産業の中でそれぞれ1~2社を重点企業として選定し、生産プロセス、チェーン管理、省エネ排ガス等の面でIoTの模範プロジェクトを展開する。
- ・農業、貿易流通、環境保全、安全生産、交通、エネルギー、水利等の重要分野でも模範プロジェクトを展開する。

(出所) 中国工業情報化部より弊社作成

プ・センサ等の需要増に加えて、急増するデータ処理に向けたデータセンタ及びサーバ・ストレージの需要増等も期待されます。ただし、こうした分野では最先端の性能は求められないことから、地場系企業が主導する可能性が高いとみられます。

一方、システム構築やデータのフィードバックサービスにおいては、先行して市場の創出が見込まれる先進国での経験を武器に、外資系企業にとってのビジネスチャンスも期待されます。14年5月には「物聯網(IoT)工作要点」が公表されるなど、政府がIoT活用を志向する分野が徐々に示されつつあります。外資系企業にとっては案件獲得のため地場系企業との協業を求められることも予想され、今後政府が打ち出すIoT関連政策が注目されます。

マーケティング関連情報
REPORT

日系企業の本来
の強みを生かす

船井(上海)商務信息諮詢有限公司

総経理 中野 好純

E-mail: yosh@funaisoken.com.cn

SMBC China Monthly

■日系企業の強みは本来、「マネジメント」と「効率化」にあり

弊社の中国人コンサルタントが精力的に中国企業との新しいコンサルティング案件を創出し続けてくれているために、私個人としても、中国人経営者と対談する機会が急増しています。成功を続ける中国人経営者は、日本をビジネスモデルで一步上をいく国として認識しており、日系企業に関して食欲に情報収集を始めています。今回は日系現地法人が今後どのように中国ビジネスに向き合うべきかという視点で、「人材採用育成の重要性」「効率化」を事例を交えてお話ししたいと思います。

■中国企業にとって日本はまだまだ「学びのための先進事例の宝庫」である

多くの日系企業は中国に進出して10年以上を経過しています。90年代から2000年代初頭まで多くの日系企業は、中国を世界の工場とみなして食欲に進出してきました。しかし現在では、人件費の高騰、外資企業優遇政策の見直しなどがあり、中国は単純にモノづくりをする場所としては魅力が失われしまったと多くの日系企業が認識しています。

弊社は中国の大手飲食チェーン、大手流通チェーンの会社へもコンサルティングを提供しています。それらの中国企業の経営者の多くが、日本から学びたいと食欲に日本への視察を行ったり、ビジネスマッチングのための渡航を繰り返しています。躍進する中国企業にとっても、日本はまだまだ「学びのための先進事例の宝庫」であるのです。

本年、拙著「日本の商品を中国市場で高く売るためのマーケティング戦略」を出版したところ、中国の業界団体から中国企業向けの書籍を出版をしないかというお話がありました。それを契機に中国業界団体の経営幹部や、中国の事業会社の経営者との対談の機会が増えてきました。弊社に日本視察のアレンジを依頼する中国人経営者も増えています。

■26,000社ある100年以上続く日本企業から学ぶ

特に中国人経営者が日本から学びたいという点は主に二つあります。

一つ目は、「どのようにしたら永続的に企業は存続するのか？」というテーマです。弊社の日本母社からコンサルタントを呼んで、中国で中国人経営者むけの講演を行っていますが、日本には100年以上続く企業が約26,000社あるという話をすると、中国人経営者は一様に驚愕の表情をされます。一部の国営企業を除くと中国では100年以上続く企業は皆無です。裏を返せば、躍進する中国企業の経営者のほとんどは創業者社長で、そろそろ2代目経営にシフトするタイミングにあるともいえます。

躍進する企業はまず、マーケティングを戦略の柱に置きます。もちろん急成長する市場が背景にあるわけですから、どのように顧客を獲得し、ビジネスを軌道に乗せるか？そのためには差別化のために日本や欧米の技術を取り入れ、高品質な製品を供給することが不可欠でした。しかし市場の成長も次第に落ちつき、経営戦略の根幹はマーケティングからマネジメントに変わりつつあります。これから企業が永続的に発展していくためには、優秀な人が辞めない仕組みづくりを早期に構築することが必要となってきています。その点で中国人経営者が共通して日本から学びたいと期待しているのは、「どうやって優秀な人を採用し、どのように育成するか？」です。日本は世界でも有数の就業定着率の高い国です。

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

中国のようにチャンスがごろごろ転がる転職市場がないという背景もありますが、優良企業は社員の定着に時間とお金をかけています。先日も東京で弊社母社（船井総研）が主催した大型セミナーに、弊社（船井上海）から10名ほどの中国の大企業の経営者をお連れしましたが、社員の採用育成をテーマにした弊社母社役員の講演に対して真剣にメモを取りながら聞き入っておられました。

■日系企業の現地法人は人材採用・育成に時間とお金を掛けるべき

一方、日系企業の現地法人は、人の採用育成にどれくらいの時間とお金をかけているでしょうか？実際に日系現地法人から採用の相談を受けますが、いまだにより安く日本語のできる人材を希望されるケースが多いように思えます。人材の採用育成を中国地場企業が日系現地法人以上に重視してきている以上、この点を軽視したままでは中国国内でのブランド確立が難しくなります。優秀な人材採用育成にむけて、日本母社も今まで以上にエース級の日本人社員を中国に送り出すか、日本人の数は最小限にして、より優秀な中国人社員の採用に本気で取り組まなければ、優秀な人材がどんどん日系企業離れしていくことになるでしょう。

■成熟期を乗り切るために日系企業の現地法人は「効率化」のお手本でなければならない

二つ目は「より効率的なビジネスモデルの構築」です。

弊社では現在のところ、飲食業、流通業のお客様の事例が多いのですが、おそらくこのテーマは多くの業界に共通するテーマだと思えます。飲食業であれば、効率化のためにセントラルキッチン等の運営事例を視察したいとの要望が今年に入って急増しています。また、トヨタ式の効率化経営を学びたい中国人経営者が日本に視察に行ったり、京セラの稲盛名誉会長の「盛和塾」に入会するのも、効率化を求める中国人経営者が多いからだと思っています。中国企業は日本企業を「効率化」のお手本にしてきているのです。

「効率化」を志向する経営者が増えてきている背景には、中国市場が成長期から成熟期に変遷していることがあります。成長期には他社と同じことをしていても、市場が多くの企業の成長を後押ししてきました。でもこれからは、他社と差別化しながら、細かい効率化の連続で成熟期を乗り切らなければならない市場になっています。日本では90年以降すでに経験済みですが、中国企業はこれからこのような成熟期の経済環境と向き合うこととなります。

中国に進出する日系企業はもともと「効率化」の得意な会社が多かったはずですが、中国においては市場が成熟期を迎えるにあたって、不本意な価格競争に巻き込まれ、一方で市場のニーズに合わない差別化を展開してしまうケースも多く見られます。本来日系企業が得意な「効率化」を武器に中国市場の成熟期を戦う準備をしていかなければなりません。

■広告投資も「効率化」が求められる時代へ

では「効率化」のための具体的な方法についてご説明します。日系現地法人の戦略やマーケティングのコンサルティングを行う際にクライアントとなる現地法人のP/Lを分析していると、広告投資の効率化を追求するまえに、思い切った削減をしまっている例が多いように感じます。言い換えれば無駄遣いをしていたが、業績が伸びないので一律に大きく予算をカットしてしまったということです。しかし、中国市場は成熟期に突入していきます。最も費用効果の高い領域に投資していかなければ生き残れない環境にあるのにも

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。

かかわらず、効率化を重視するあまり全面的に予算をカットし、業績不振に拍車を掛けてしまうという負のスパイラルに陥るケースが少なくありません。弊社では広告投資の効率化を日系現地法人のお客様に提案する準備を進めてきました。その方法の一つが「売上に連動した課金制度」です。このビジネスモデルの詳細は次回のコラムでお知らせする予定です。

船井（上海）商務信息諮詢有限公司

総経理 中野 好純

1970 年生まれ。米国大手消費財メーカー（P&G）を経て 1998 年に船井総合研究所に入社。海外関連のコンサルティングプロジェクトを統括し、上海をはじめ中国主要都市で現地企業との提携、関係構築に注力。コンサルタントとしてはクライアント企業のグローバル化、海外戦略立案の支援に従事し、特にマーケティング、販促、EC を含む販路開拓を得意とする。2012 年に株式会社船井総合研究所が上海に設立した現地法人（100%子会社）の総経理に就任。著書「中国市場で日本の商品を高く売るためのマーケティング戦略」（総合法令出版刊）



コラムに関するお問い合わせは yosh@funaisoken.com.cn まで。

上海現地レポート 中国における表見代理 REPORT ~判例分析を踏まえて~

SMBC China Monthly

上海勤瑞律師事務所 中国律師 顧麗萍
弁護士法人キャスト 弁護士 藤田直佑

E-mail: guliping@qinruilaw.com

E-mail: fujita@cast-law.com

一、問題意識

会社の法定代表者が会社の名において行った商事行為が法により会社の行為となり、当該商事行為の法律効果が会社に帰属することは広く認識されています。

では、取引の相手方の一般の従業員や一定の地位・権限を有する従業員が対外的に相手方会社の名義で商業行為を行った際に、当該行為の法律効果は、適法に当該相手方会社に帰属するでしょうか？当該会社に対して不利な影響が生じ得るでしょうか？【1】この問題は比較的に基礎的に思える一方で、複雑でもあり、私共がクライアントにアドバイスをさせていただく中でも、多くの方が明確に認識していないように感じます。

以下では、この問題に関して、関係する法律法規と判例の検討を通じて、簡単な説明をさせていただきます。本稿が皆様の法律意識を高めることに役立ち、会社の法的リスクを低減するための一助となれば幸いです。

二、「表見代理」という法律概念

会社の従業員が会社の名義で商業行為を行った際、当該行為の法律効果が誰に帰属するか？この問題は、「表見代理」という法律概念の問題と捉えることができます。

中国において契約関係を規律する民事の基本法である《契約法》【2】は、この「表見代理」という法律概念について、次のような規定を設けています。

《契約法》

第49条 行為者が代理権なく、代理権を超越し、又は代理権終了後に、被代理人の名で契約を締結した場合において、行為者に代理権があると信ずる理由が相手方にあるときは、当該代理行為は、有効とする。

この第49条は比較的簡潔な表現ですが、「行為者に代理権があると信ずる理由が相手方にあるとき」に該当するか否かが、実際の紛争においてはしばしば争点になり、これがこの法律問題を複雑にしているポイントと捉えることができます。

三、判例分析

以下では、この問題に関する1つの民事判例をご紹介します。【3】

この判例を分析することで、「行為者が代理権を有すると信ずる理由が相手方にあるか」（《契約法第49条》）と認定されるためには、契約締結、貨物代金収受及び發票発行等の取引段階を通じて、取引先従業員が代理権を有するか否かの審査について慎重かつ合理的な注意義務を尽くさなければならないということがよく理解できると思います。

[事件の概要]

この事件は、X有限公司とY1有限公司との間の売買契約に関する紛争です。

X有限公司は、Y1有限公司と（正確にはY1有限公司に属するY2物業管理中心）と、2009年3月1日付で売買基本契約を締結しました。契約内容は概ね以下のとおりです。

1 なお、本稿では商事行為の効果帰属に限定して検討しますが、従業員の行為に関しては、その他、民事上の権利侵害責任、行政責任、刑事責任の効果帰属の問題が考えられるでしょう。

2 国家主席令第15号 全国人民代表大会 1999年3月15日公布、同年10月1日施行

3 上海市第一中級人民法院民事判決書(2014)滬一中民四(商)終字第1288号

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。

- Y1 有限公司は X 有限公司から事務用品を購入する。最初の受取人は Z 女史とする。
- X 有限公司は要求に応じて発票（インボイス）を発行する。発票は逐次、発行する。
- 非設備商品について、双方は毎月 1 日に、前月 1 日から末日に至る注文リストを照合し、当月末日までに既に発行した発票に対応する代金を精算する。設備類の商品について、Y1 有限公司は発票発行から 30 日以内に対応する代金の精算を行わなければならない。
- 支払方式は銀行振替とする。
- Y1 有限公司が厳格に契約条項を遵守する前提において、代金信用限度額 1 万 5000 人民元を享有できる。
- 契約期間は 1 年とする。

契約締結の際、Y1 有限公司は、授權委任状を発行しました。授權委任状には以下の趣旨の記載がありました。

- (Y1 有限公司は、) その従業員 Z 女史に対して、X 有限公司に対する物品購入注文書の伝達並びに Y1 有限公司の指定地点に送達されるすべての物品及び物品に付属する書類又は文書並びに締結双方の照合表の検査及び署名受領等の業務について、全権の責任を負わせるものとする。
- 授權期間は、2009 年 3 月 1 日から 2010 年 2 月 28 日までとする。

当該契約及び授權委任状には、それぞれ「Y2 物業管理中心専用章」と記載された丸型の印が捺印されていました。

2010 年 3 月 10 日、当事者双方は再度、売買基本契約を締結しました。支払信用限度額を 3 万人民元に増加させた以外の約定の内容は、2009 年 3 月 1 日付の契約と変わりありませんでした。同日、Y1 有限公司は授權委任状を発行しましたが、委任の内容は 2009 年 3 月 1 日付の契約に関するものと基本的に同じであり、授權期間は 2010 年 3 月 10 日から 2011 年 3 月 9 日まででした。

そして、当該契約及び授權委任状には、それぞれ「Y2 物業管理中心専用章」と記載された丸型の印が捺印されていました。

その他、本件民事訴訟において、X 有限公司と Y1 有限公司は、それぞれに有効期間を 2011 年 1 月 10 日から 2012 年 1 月 9 日とする売買基本契約書を提出しました。このうち、X 有限公司が提供した契約書においては、Y1 有限公司の支払信用限度額は 1000 万人民元と記載されており、X 有限公司の割印が押捺されていました。他方、Y 有限公司が提供した契約書上は、Y1 有限公司の支払信用限度額は 10 万人民元と記載されていましたが、当該記載のあるページ上には、X 有限公司の割印が押捺されていませんでした。

この 2 つの契約書の内容は、共に 2010 年 3 月 10 日付の売買基本契約と同じであり、X 有限公司は同時に 2011 年 1 月 10 日から 2012 年 1 月 9 日を授權期間とする Y1 有限公司から Z 女史に対する授權委任状を提出しました。

X 有限公司が提出した売買基本契約と授權委任状には、Y1 有限公司の「Y2 物業管理中心専用章」と記載された楕円形の印章が捺印されていました。他方、Y1 有限公司が提出した売買基本契約には、Y1 有限公司の「Y2 物業管理中心」と記載された楕円形の印章が捺印されていました。

2010 年 9 月 13 日から 2011 年 3 月 18 日に至るまで、Z 女史は Y1 有限公司 (Y2 物業

管理中心) の名義で、X 有限公司との間で 20 件の某著名菓子メーカー等のパンチケット等を購入する契約を締結し、契約総額 2727 万 3750 元を以って、額面総額 3239 万 5000 人民元等の有価証券を購入しました。2010 年 9 月 16 日から 2011 年 3 月 9 日に至るまで、Z 女史は、現金及び銀行振替の方法で 1738 万 9841.70 人民元を支払っており、2011 年 3 月 30 日の時点で 988 万 3908.30 人民元が未払いとなっていました。

X 有限公司は、売買契約の効果が Y1 有限公司に効果帰属するとして、Y1 有限公司が 988 万 3908.30 人民元の未払い代金に関する支払義務を負うと主張しました。

※なお、これに先立ち、本件に関する刑事訴訟も提起されており、2012 年 3 月 27 日に、上海市第一中級人民法院は、X 有限公司が提出した信用限度額を 1000 万人民元とする売買基本契約は、Z 女史が Y1 有限公司の名義を冒用して X 有限公司と締結したものであり、Z 女史の当該行為について契約詐欺罪が成立すると認定しました【4】。

【本件民事訴訟の争点】

Z 女史が Y1 有限公司の名義を冒用して X 有限公司と締結した 20 件のパンチケット等の売買契約について、Y1 有限公司に効果帰属し、Y1 有限公司が民事責任を負うか。すなわち、Z 女史の行為が表見代理を構成するか否かが争点となりました。

【人民法院の判断のポイント】

1. 本件において、Y1 有限公司の Z 女史に対する授權委任書には、Y1 有限公司が Z 女史に対して、X 有限公司に対する物品購入注文書の伝達並びに又は委託を受けた第三者が Y1 有限公司の指定地点に送達するすべての物品及び物品に付属する書類又は文書並びに締結双方の照合表の検査及び署名受領等の業務について、全権の責任を負わせる旨が明確に記載されていました。逆に、授權委任状には、Y1 有限公司が Z 女史に対して、X 有限公司と契約内容の協議又は交渉をする権限を付与していると解釈できる記載は存しません。かかる授權事項からも、Z 女史が Y1 有限公司における契約内容の協議又は交渉をする権限を与えられた業務主管者ではないことを認定することができます。
2. 2009 年及び 2010 年度に双方の間で締結された売買基本契約の貨物代金信用限度額は、それぞれ 1.5 万元及び 3 万元である一方、X 有限公司が提出した 2011 年度の契約書上で約定された貨物代金信用限度額は、1000 万人民元に大幅に増加している。X 有限公司は、かかる貨物代金信用限度額に巨大な変化が発生する状況において、Z 女史以外の Y1 有限公司の責任者に対し接触して問い合わせを行っておらず、かかる X 有限公司の対応は社会通念に背くところがあります。
3. 本件のかかる 3 通の売買基本契約においては、いずれも Y1 有限公司が銀行振替の方式により X 有限公司に対して代金を支払う旨の約定があります。しかしながら、実際の履行過程において、X 有限公司は、Z 女史が支払った現金及び Z 女史個人の銀行口座から振り込まれた金員を収受しています。この契約の約定に予定していない方式で支払った金員の金額は、Y1 有限公司が銀行振替の方式で支払った貨物代金の金額をはるかに上回っていました。かかる事情に加えて、X 有限公司は、授權委任状の記載から、Z 女史が代金支払を代理する権限までは有しないことを明らかに知っていたといえます。にもかかわらず、Y1 有限公司のその他の人員と接触して、双方の取引の真実性及び安全性を確認していません。更に、Z 女史が X 有限公司に当事者以外の単位に対して發票を発行するよう要求し

4 (2011) 滬一中刑初字第 235 号刑事判決書

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。

ており、その金額が、Y1 有限公司に対し発行した発票の金額をはるかに上回る状況がありました。それでもなお、X 有限公司は、一定の警戒心を起こさず、放任の態度をとり、Y1 有限公司のその他の人員に対し問い合わせていません。X 有限公司の以上の行為は、明らかに過度に軽率で、かつ、思慮が浅いといえます。

以上の理由に基づき、人民法院は、X 有限公司は、信用限度額 1000 万人民币元の売買基本契約を締結し、貨物代金を収受し、及び発票を発行する等の取引段階において、いずれも合理的な慎重性の義務を尽くしていないものと評価しました。

Z 女史が代理権を有するか否かの面の審査に過失が存在するため、人民法院は、Z 女史の行為は表見代理（《契約法第 49 条》）を構成することができないものと判断し、Y1 有限公司には適法に効果帰属せず、Z 女史の以上の行為に対する民事責任を負わないものと判断しました。

X 有限公司は上訴して、「Y1 有限公司には契約に対する審査が厳格でない等の不注意の行為が存在する」と主張しましたが、これについて、人民法院は、X 有限公司は双方の取引の多くの段階において Z 女史が代理権を有するか否かを判断することができたのに、X 有限公司が双方の取引過程に存在した一部の不正な現象について必要な注意義務を尽くしていないことから、X 有限公司自らがこれについて責任を負うべきものと判断しました。

四、判例を踏まえての表見代理の成否のポイントの整理

以上の人民法院の判断を見ると、「行為者が代理権を有すると信ずる理由が相手方にあるか」（《契約法第 49 条》）という点に関しては、相手方（本件においては X 有限公司）は契約締結、貨物代金収受及び発票発行等の取引段階においていずれも既に行為者（本件においては Z 女史）が代理権を有するか否かの審査について、自らが合理的かつ慎重な注意義務を尽くしており、過失が存在しないことを必ず証明しなければならず、これを証明できない場合には、「信ずる理由があった」との認定を受けることができず、したがって表見代理に関する主張も裁判官の支持を得られなかった、と整理することができます。

この点に関して、2009 年 7 月 7 日付で最高人民法院が發布している指導意見においても次のとおり参考になる規定があります。

《当面の情勢において民商事契約紛争事件を審理することに係る若干の問題に関する最高人民法院の指導意見》【5】

四、法律構成要件を正確に把握し、表見代理行為を確実に認定する。

12、目下、国家重大プロジェクト及び請負リース業種等の世界的金融危機の打撃を受け、及び国内マクロ経済の情勢変化による影響が比較的顕著な業種分野において、契約当事者が再請負、下請け又は転貸の方式を採用したことから単位の部門、プロジェクト経理ないし個人名義をもって契約を締結し、又は実際に履行するという状況が数多く出現し、かつ、契約主体と効力認定に係る問題により表見代理紛争事件が引き起こされている。これについて、人民法院は、契約法第 49 条の表見代理制度に関する規定を正確に適用し、厳格に表見代理行為を認定しなければならない。

13、契約法第 49 条所定の表見代理制度は、代理人の権利なき代理行為が代理権を有する

⁵ 法発[2009]40 号

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。

表象を客観的に形成することを要求するだけでなく、相手方が主観的に行為者に代理権があると善意により、かつ、過失なく信ずることも要求する。契約の相手方は、表見代理の構成を主張する場合には、挙証責任を負わなければならない。例えば契約書、公章又は印鑑等の、権利を有して代理していることを客観的に表象する形式要素が代理行為に存在していることを挙証して証明しなければならないだけでなく、自らが行為者に代理権があることを善意により、かつ、過失なく信じたことを証明しなければならない。

14、人民法院は、契約の相手方が主観的に善意により、かつ、過失のないことに属するか否かを判断する際には、契約締結及び履行過程における各要素を結び合わせて契約の相手方が合理的注意義務を尽くしたか否かにつき総合的に判断しなければならない。これ以外にも、契約の締結日、誰の名義で署名されているか、関連する印鑑が押印されているか否か、及び印鑑の真偽、目的物の引渡方式及び場所、購入した材料、リースした器材、借入金の用途並びに建築単位がプロジェクト經理の行為を知っていたか否か、及び契約の履行に参加したか否か等の各要素を考慮し、総合的な分析・判断をする必要がある。

表見代理制度は、取引の安定性を維持保護し、善意の相手方の適法な契約権益を保護する趣旨で設けられたものです。しかし、相手方（本件においては X 有限公司）自身に過失が存在し、油断・不注意があり、法的リスクの意識を欠いたために行為者に穴を突かれた場合、公平を旨とする法律の天秤は、当然に本人（本件においては Y1 有限公司）の適法な権益を保護する方向に傾くこととなります。表見代理制度は、決していかなる場合においても相手方を保護するものではないということです。

皆様においてご注意いただきたいのは、取引先と商事活動をする際、相手方担当者の授權の真実性、完備性及び時間的な有効性などを厳格に審査・確認しなければならないということです。繰り返し継続している取引においても、機械的に処理してしまい油断するということがないように注意し、契約文書の管理（文書の内容の正確な把握、印章の真実性という形式要件の審査確認など、基本段階を疎かにしないこと）、契約執行過程の追跡（代金支払方式及び發票発行が正常であるか否かなど）を確立する必要があります。

これらの注意が機能するか否かは、会社内部の各関連部門の従業員の法的リスク意識の向上、会社内部の法的リスク防止体制の構築とその適正な実践にかかっています。

【キャストグループについて】

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。

■顧麗萍 中国律師

2003 年復旦大学卒業、2009 年上海勤瑞律師事務所設立。同事務所パートナー兼キャストコンサルティング（上海）有限公司法律顧問。日系企業をクライアントとして、M&A、設立、会社の全般業務、税関問題、外貨管理など様々な分野に関する法律アドバイスを担当。

■藤田直佑 日本国弁護士

2009 年 12 月に弁護士登録（東京弁護士会）、弁護士法人キャスト参画。中国での語学留学・実務研修を経て、2013 年 8 月からは弁護士法人キャスト上海事務所一般代表に就任。

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

副主任研究員 関 辰一

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

失速が懸念される地方経済

◆現状：景気は減速基調

当局は景気対策を打ち出しているものの、景気回復モメンタムは強まらず、中国経済は減速基調。過剰債務・過剰投資が重石となり、固定資産投資は一段と鈍化。2014年末の非金融企業債務残高は99.7兆元（地方融資平台の債務残高を含む）。

こうしたなか、地方経済に大きな景気下振れリスク。北京や上海などの沿海大都市では、証券業の活性化や住宅販売の持ち直しなどを背景に、一定の成長率をキープ。重慶や貴州省などの一部の内陸地域でも、ロボットやコンピューターなどの生産拡大が地域経済を牽引し、安定成長を継続。

他方、多くの内陸都市や沿海の東北地域では、民間固定資産投資の増勢鈍化に歯止めがかからないことに加え、インフラ投資の拡大が遅れている結果、景気は一段と減速。とりわけ、鉱工業の川上にあたる素材供給を担う地域では、景気の減速が顕著。

◆展望：景気が大幅に下振れるリスクも

今後を展望すると、民間投資を中心に景気減速が続くものの、当局がインフラ投資の促進と住宅市場のてこ入れを強化することで、経済成長率は2015年6.9%、2016年6.8%と、政府目標の7%を小幅に下回る水準を維持する見通し。8月25日、中国人民銀行は0.25%の追加利下げと0.5%の預金準備率の追加引き下げを発表し、一段の金融緩和を実施。

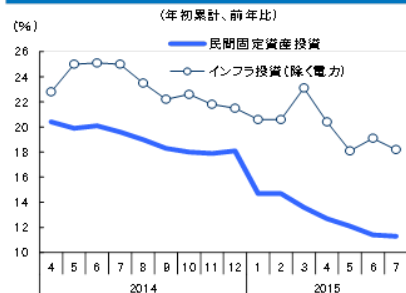
ただし、過剰債務・過剰設備を抱えるもと、金融緩和が効かず、民間投資が大幅に下振れる恐れも。このほか、インフラ投資の資金不足や住宅市場の再調整、株価の下落、地方のデフレ圧力の強まり、などのリスクにも留意の要。31省・市・自治区のうち、19地域で1～6月のGDPデフレーターが前年比マイナスとなるなど、デフレ圧力が強まるなか、先行き、一部の地域では縮小スパイラルに陥る恐れも。

地域別経済成長率とGDPデフレーター

	2014年			2015年1-6月		
	名目 GDP	実質 GDP	デフレーター	名目 GDP	実質 GDP	デフレーター
沿海部(東部)						
江蘇	10.0	8.7	1.3	12.7	8.5	4.2
広東	9.1	7.8	1.3	11.8	7.7	4.1
天津	9.4	10.0	▲0.6	9.7	9.4	0.3
上海	9.1	7.0	2.1	8.5	7.0	1.5
北京	7.7	7.3	0.4	8.3	7.0	1.3
海南	11.3	8.5	2.8	7.9	7.6	0.3
福建	10.6	9.9	0.7	7.5	8.6	▲1.1
浙江	6.9	7.6	▲0.7	7.2	8.3	▲1.1
山東	8.7	8.7	▲0.0	5.9	7.8	▲1.9
河北	4.0	6.5	▲2.5	1.2	6.6	▲5.4
遼寧	5.7	5.8	▲0.1	▲1.5	2.6	▲4.1
内陸部(中部)						
江西	9.6	9.7	▲0.1	11.4	9.0	2.4
湖北	10.9	9.7	1.3	8.6	8.7	▲0.1
湖南	10.4	9.5	0.9	6.9	8.5	▲1.6
安徽	9.5	9.2	0.3	6.7	8.6	▲1.9
河南	8.7	8.9	▲0.2	6.1	7.8	▲1.7
吉林	6.3	6.5	▲0.2	4.4	6.1	▲1.7
黒龍江	4.6	5.6	▲1.0	▲4.2	5.1	▲9.3
山西	1.2	4.9	▲3.7	▲4.7	2.7	▲7.4
内陸部(西部)						
新疆	10.8	10.0	0.8	21.4	8.2	13.2
貴州	15.5	10.8	4.7	15.1	10.7	4.4
チベット	14.0	10.8	3.2	13.4	9.1	4.3
重慶	12.7	10.9	1.8	12.4	11.0	1.4
雲南	9.3	8.1	1.2	8.1	8.0	0.1
広西チワン	9.0	8.5	0.5	7.0	8.0	▲1.0
陝西	10.3	9.7	0.6	6.4	7.3	▲0.9
寧夏	7.3	8.0	▲0.7	5.2	7.4	▲2.2
甘粛	9.1	8.9	0.2	4.9	8.0	▲3.1
四川	8.7	8.5	0.2	4.7	8.0	▲3.3
青海	9.5	9.2	0.3	4.6	7.9	▲3.3
内モンゴル	5.6	7.8	▲2.2	1.2	7.0	▲5.8
全国	8.2	7.4	0.8	6.5	7.0	▲0.5

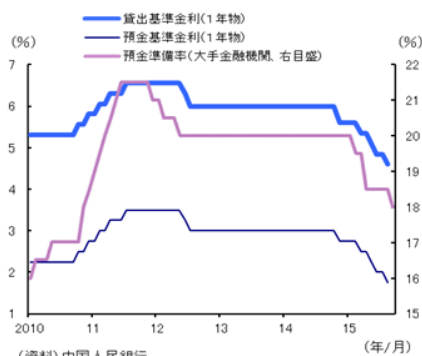
(資料) 国家統計局を基に日本総研作成

民間固定資産投資とインフラ投資



(資料) 国家統計局
(注) 国家統計局は2014年4月からインフラ投資(除く電力)のデータを発表を開始。

政策金利と預金準備率



(資料) 中国人民銀行

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

事実上の人民元の切り下げ措置を実施

◆輸出：人民元の切り下げにより輸出てこ入れ

輸出は頭打ち。輸出は人件費の上昇や元高、輸出先の景気減速が足かせに。

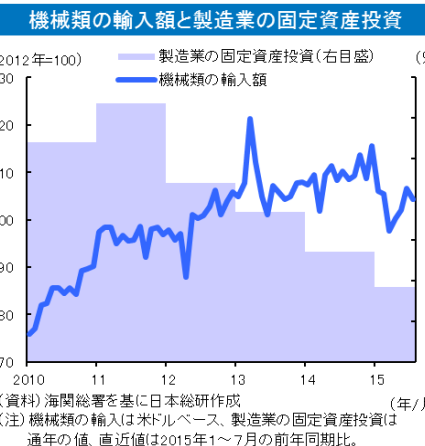
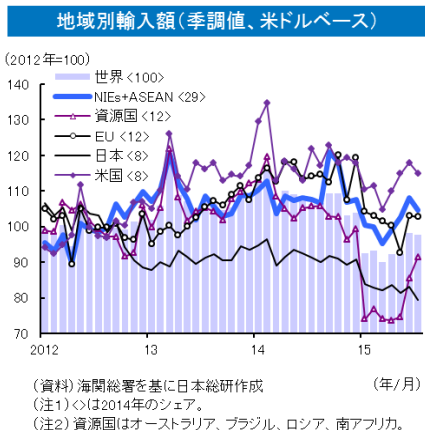
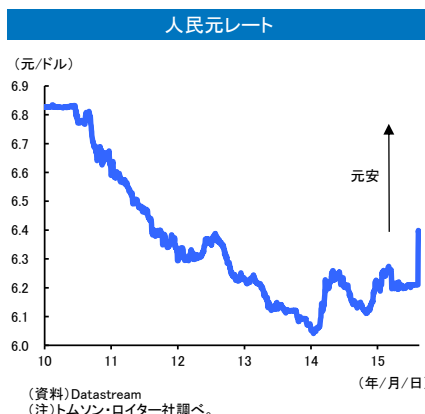
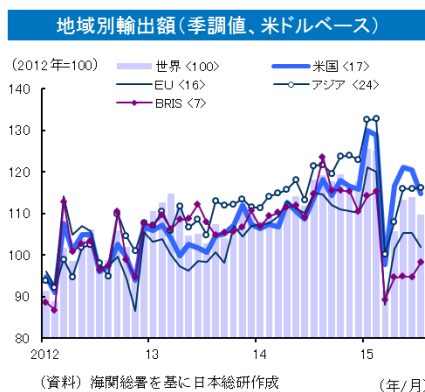
こうしたなか、当局は事実上の人民元切り下げ措置を実施。現在、中国人民銀行は人民元レートの日あたりの変動幅を、当局が毎日発表する「中間値」の2.0%以内に制限。2015年8月11日午前、中国人民銀行は「中間値」の決定方法を改善するとの声明を発表。その上で、当日の「中間値」を1元=6.230米ドルと、10日の6.116から1.9%元安の水準に設定。続く12、13日にも「中間値」を、それぞれ1.6%、1.1%切り下げ。

声明では、銀行等市場参加者に対して、今後、毎日の銀行間外為市場の取引開始までに、前日の銀行間外為市場の終値を参考し、外為需給および国際主要通貨の変動を総合的に考慮して、中国外為交易センターに中間値を提供するよう要求。もっとも、当局が「中間値」を決定する際に、どこまで各社から得られた数値を反映するかなどの説明はなく、当局に依然裁量の余地。

今回の措置を受けて、人民元の対米ドルレートは急落。これは、輸出企業の収益、および中国製品の価格競争力の改善に寄与。今後、元安が進展すると、それらの効果が明確となるものの、他国が追随して自国通貨を切り下げると、効果は十分に出ない可能性も。

◆輸入：弱含み

米国、NIEsやASEANからの輸入額は昨年並みの水準を維持する一方、日本やEU、資源国からの輸入額は2014年を大きく下回る水準。また、7月の機械類の輸入額（季調値）は、2014年12月対比▲9.7%減少。日本やEUからの輸入減少、資本財輸入の減少は、製造業の設備投資の下振れを示唆。



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。

乗用車市場では買い控えの動き

◆個人消費：増勢がやや鈍化

2014年まで年率10%程度の伸びを保っていた実質小売売上高は15年入り後に小幅ながら増勢が鈍化。

この背景に、雇用所得環境の悪化。4～6月期の公的就業サービス機構における求人数は前年同期比▲5.4%の減少。とりわけ、建設業の求人数は不動産開発投資などのスローダウンを背景に同▲23.8%と大幅減少。製造業の求人数も過剰供給能力が重しとなり同▲7.7%減少。雇用の悪化を受け、1～6月の全国1人当たり名目可処分所得は前年同期比9.0%増と、2014年通年の同10.1%増から増勢が鈍化。

こうしたなか、当局は金融緩和や公共投資の拡大により、景気と雇用を下支え。加えて、住宅市場でこ入れ策や消費者金融の参入規制緩和などにより消費を刺激。さらには、株価対策を相次ぎ実施。今後、政策効果が顕在化し、消費は比較的堅調に拡大する見通し。

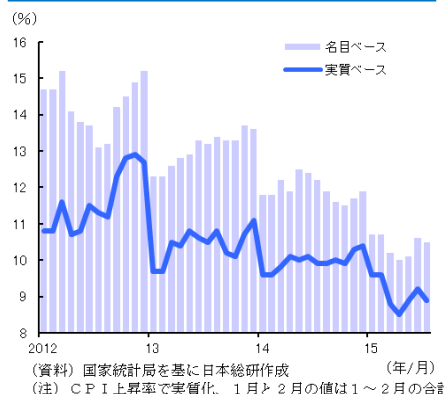
ただし、政策効果が想定ほど出ず、企業部門が大幅に下振れば、家計は雇用所得環境のさらなる悪化に直面するリスクも。

◆価格下落期待が強まり、消費者は買い控え

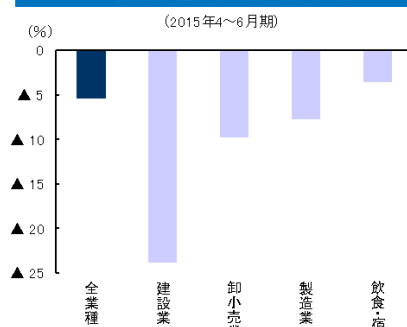
7月の乗用車販売台数は前年同月比▲6.6%減少。とりわけ、価格弾力性の大きい小型車需要の落ち込みが顕著。この主因は消費者の買い控え。これまでの過剰生産により車の在庫は大きく積み上がり、値下げ競争が激化。消費者の価格下落期待が強まり、買い控えの動きが拡大。

中国の自動車普及率が依然低い点を踏まえると、在庫調整に一定の時間がかかるものの、その後、市場は再拡大する公算大。2014年末の中国の自動車普及率は11人に1台と日本の2人に1台を大きく下回る水準。

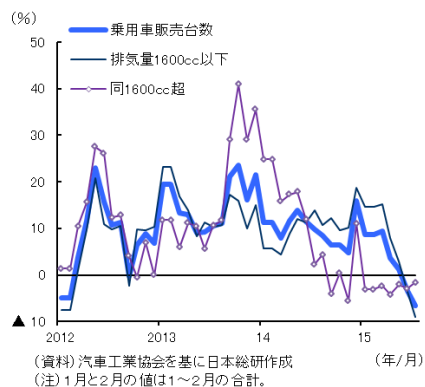
小売売上高(前年比)



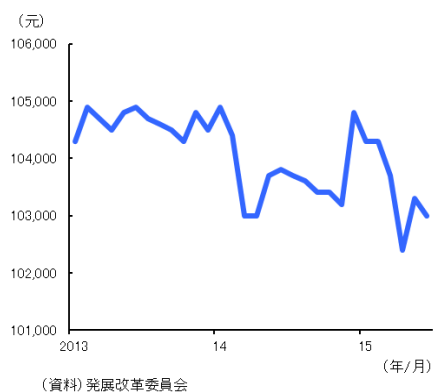
主要な業種の求人数(前年比)



乗用車販売台数(前年比)



乗用車販売単価



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。

悪化する企業の資金需要

◆投資：減速持続、一部では持ち直しの動きも

1～7月の固定資産投資の伸び率は民間投資のスローダウンを受けて、前年同期比11.2%増に減速。こうしたなか、当局は景気失速を警戒する姿勢を鮮明化。中国人民銀行は利下げや預金準備率の引き下げを相次ぎ実施。加えて、当局は投資プロジェクトの承認を進め、地方政府にインフラ投資の実行を要請。さらに、2軒目の住宅購入における最低頭金比率を引き下げるなど不動産市場抑制策を緩和。

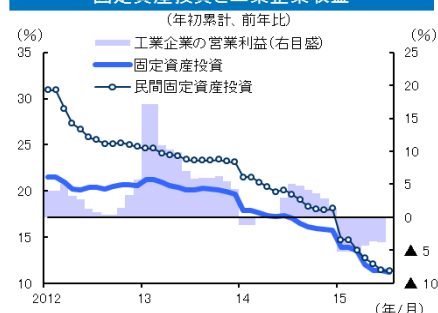
今後、政策効果が顕在化してくることで、住宅市場が底入れし、インフラ投資が拡大する見通し。実際、中央政府直轄のインフラ投資が増勢に転じ、住宅販売は持ち直し。住宅在庫は高水準ながら、住宅着工にも底入れの動き。

◆過剰債務・過剰投資が民間投資の重石に

ただし、固定資産投資の6割を占める民間投資が大幅に下振れる恐れも。2014年秋以降、金融緩和を継続しているにもかかわらず、08年や12年と異なり、企業の資金需要は減少の方向。さらに、企業収益が悪化するなか、資金の出し手にも慎重化の動きがみられており、銀行のオフバランスの融資を含む社会融資総量の増勢は鈍化。

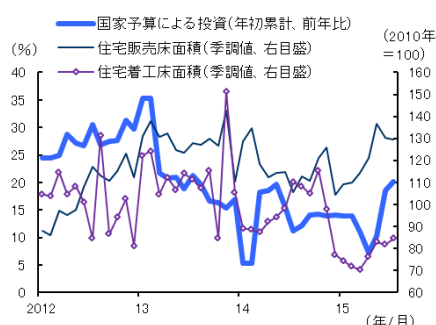
これらの背景には過剰債務・過剰投資。近年、中国の企業債務は急膨張。国際決済銀行（B I S）によると、非金融企業債務残高は2008年末の31.2兆元から2014年末の99.7兆元に増加。2014年末の非金融企業債務残高の対GDP比は156.7%と日本のバブル期（1989年には同132.2%）を上回る水準まで上昇。金利を6%と想定し、向こう10年間に債務を返済すると仮定すれば、企業の債務の元利支払い負担は年間16.0兆元と試算され、企業の利払い負担は大。一方で、製品の出荷価格の下落により収益は悪化しており、銀行を経由した高利率での貸付けなどでデフォルトが相次ぎ発生。

固定資産投資と工業企業収益



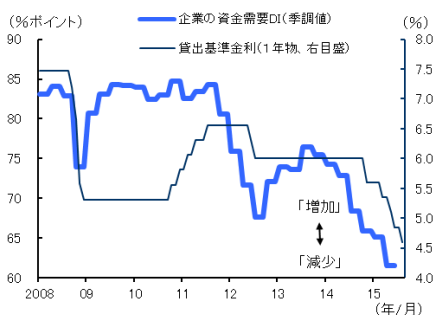
(資料) 国家統計局
 (注1) 2014年の民間固定資産投資は322兆元と全体の64.1%。
 (注2) 営業利益=売上高-(売上原価+販売費+一般管理費)
 (注3) 2015年1～7月の工業企業収益は未発表。

国家予算による投資と住宅販売・着工



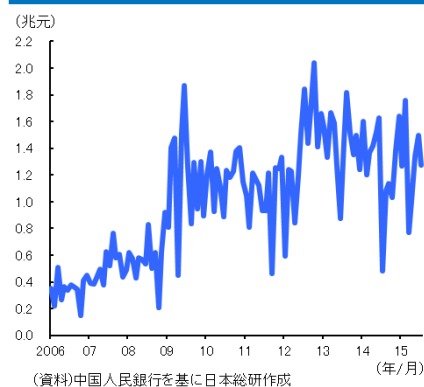
(資料) 国家統計局
 (注) 住宅販売床面積と着工床面積の季調値は日本総研作成。

企業の資金需要と政策金利



(資料) 中国人民銀行
 (注) 資金需要Dは「資金需要増加」-「減少」+50、調査対象は全国約3,100の銀行、日本総研が季節調整。

社会融資総量(フロー、季調値)



(資料) 中国人民銀行を基に日本総研作成

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

株価は再び大きく下落

◆物価：強まる下落圧力

7月の消費者物価（CPI）上昇率は前年同月比+1.6%と、緩やかな上昇傾向。豚肉価格が同16.7%と大幅に上昇。豚肉価格の影響を除くと、7月のCPIは+1.1%と、6月の+1.2%から小幅低下。

工業生産者出荷価格（PPI）は同▲5.4%と、下落傾向が持続。内訳をみると、生産財は同▲6.9%、消費財は同▲0.3%と、いずれも一段と下落。

デフレ圧力は強まり、1～6月のGDPデフレ率は前年同期比▲0.5%と2014年通年の+0.8%からマイナスに。とりわけ、採掘業や重工業が主要産業である黒龍江省は同▲9.3%、山西省▲7.4%、内モンゴル▲5.8%と大幅に下落。

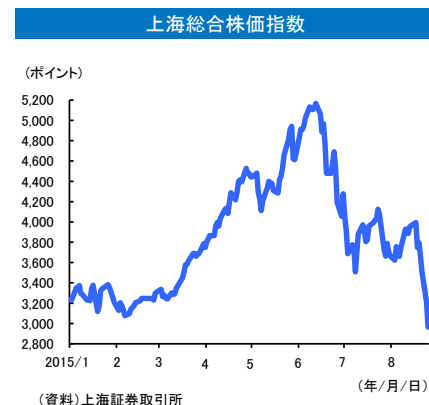
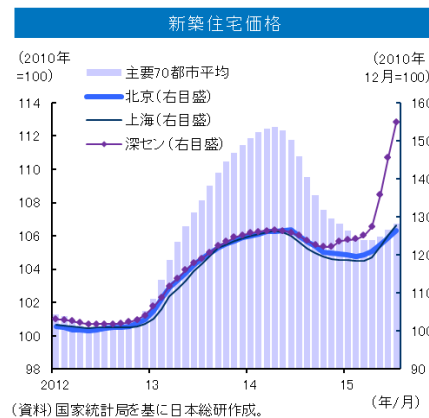
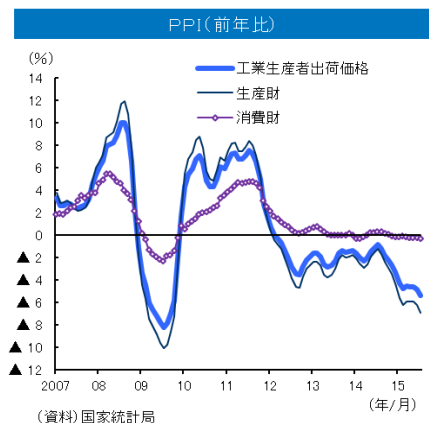
◆不動産価格：沿海都市を中心に上昇

7月の主要70都市の新築住宅平均販売価格は前月比0.3%上昇。とりわけ、沿海都市での持ち直しが鮮明。

◆株価：下落

上海総合株価指数は6月12日をピークに下落。こうしたなか、7月入り後に当局は株価対策を相次ぎ発表。代表的なものとして、7月9日に中国人民銀行が、株式買い増し用資金を中国証券金融株式有限公司経由で、証券会社に追加融資すると発表。また、政府は「悪意のある空売り」の取り締まり強化。その結果、株価は一旦下げ止まり。

もっとも、8月後半に株価は再び大きく下落。25日には2,965ポイントと、一週間で▲25.8%。マーケットは、8月の財新製造業PMI指数が低下したこと、当局が追加の株価対策に消極的な姿勢をみせたことなどを嫌気。株価の下落は、国有企业改革の遅延や企業財務の悪化、個人消費の下振れなどに繋がる恐れ。



CNY - 中国人民幣元

中国人民銀行は基準値を約2%引下げるとともに、政策金利および預金準備率を引下げ

為替相場・政策金利予測

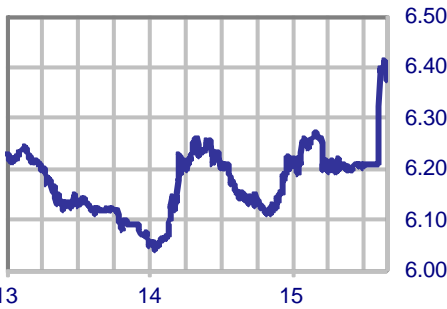
	為替相場						政策金利					
	1USD=CNY		100JPY=CNY			1CNY=JPY		1年物貸出基準金利				
	Sep-01		-			-		4.60%				
	6.3763		-			18.98		-		4.60%		
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC		SMBC	Bloomberg	
15Q3	6.3800	6.4300	6.2006	6.4489	5.2680	5.1860	5.6320	19.00	17.80	19.30	4.60%	4.75%
15Q4	6.3900	6.5000	6.3520	6.4490	5.2210	5.1400	5.5820	19.20	18.00	19.50	4.35%	4.65%
16Q1	6.3900	6.5500	6.3520	6.4490	5.1490	5.0690	5.5050	19.40	18.20	19.70	4.10%	4.65%
16Q2	6.4000	6.4800	6.3620	6.4590	5.0910	5.0120	5.4430	19.60	18.30	19.90	4.10%	4.65%
16Q3	6.4000	-	6.3620	6.4590	5.0240	4.9460	5.3710	19.90	18.60	20.20	3.85%	4.60%
16Q4	6.4100	6.5000	6.3720	6.4690	4.9810	4.9040	5.3250	20.10	18.80	20.40	3.85%	4.65%

Bloomberg:ブルームバーグによる中央値・加重平均予測、[SMBC]:SMBCシンガポールによるトレンド予測

Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

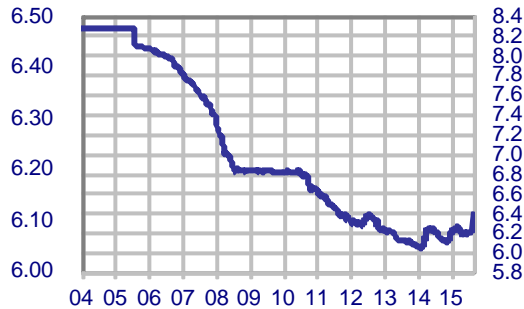
相場動向

USD/CNY-日足



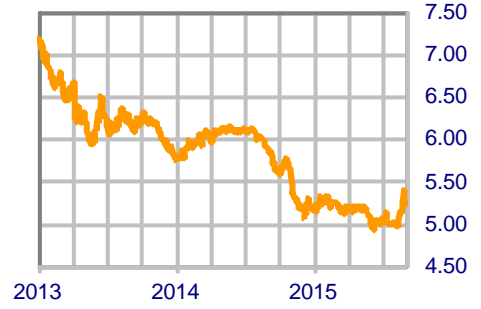
Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



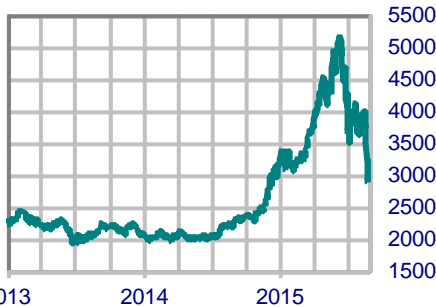
Sources: Bloomberg

JPY/CNY-日足



Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



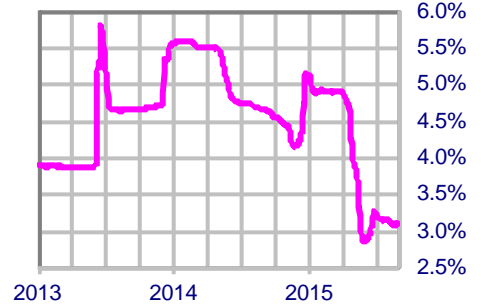
Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



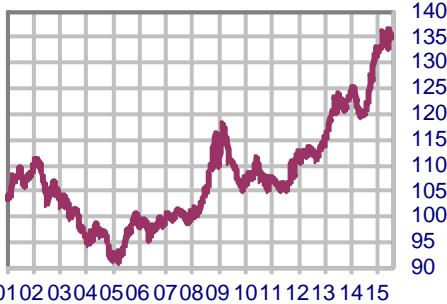
Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHBOR-日足



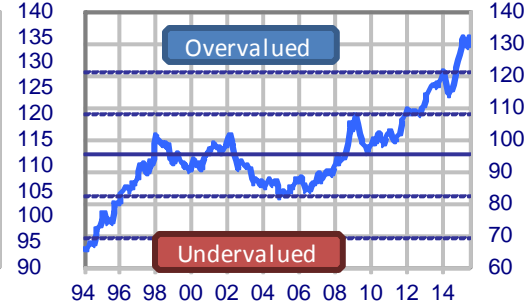
Sources: Bloomberg

CNY名目実効為替相場-週足



Sources: Bloomberg

CNY実質実効為替相場-月足



Sources: Bloomberg

コメント

中国人民銀行は8月11日に人民幣元の公式基準値の設定方法の変更を発表し、同時に当日の基準値を前日から約2%引下げた。2%の引下げは、1994年以來の大幅な水準変更となる。中国人民銀行は、今回の基準値の引下げについて「一度限りの調整」とコメント。その後、上海総合指数が下落を続け、8月25日には節目とされていた3,000ptを下回る中、中国人民銀行は貸出および預金金利の25bpの引下げを発表した。これにより、貸出・預金金利は、それぞれ4.60%、1.75%となった。同時に、中国人民銀行は預金準備率を50bp引下げ、18.00%にすることを発表した。

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

TWD - 台湾ドル

第2Q GDPは前年比+0.5%

為替相場・政策金利予測

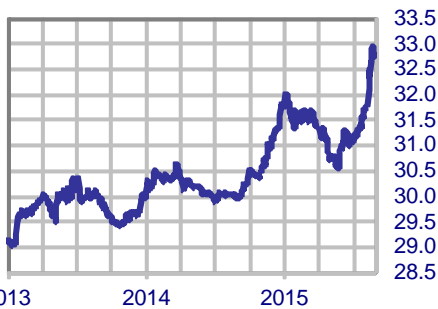
Sep-01	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	32.81		-			26.81		-				
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末		レンジ予測		四半期末予測			
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg		
15Q3	32.70	32.40	30.84	34.40	27.00	26.60	28.60	3.7030	3.4920	3.7660	1.875%	1.850%
15Q4	32.80	32.90	31.80	34.50	26.80	26.40	28.40	3.7320	3.5190	3.7950	1.875%	1.850%
16Q1	32.90	33.30	31.90	34.60	26.50	26.10	28.10	3.7720	3.5570	3.8360	2.000%	1.900%
16Q2	33.00	33.40	32.00	34.70	26.30	25.90	27.90	3.8090	3.5920	3.8740	2.000%	1.950%
16Q3	33.10	-	32.10	34.80	26.00	25.60	27.60	3.8490	3.6300	3.9140	2.125%	2.000%
16Q4	33.20	33.50	32.20	34.90	25.80	25.40	27.40	3.8770	3.6560	3.9430	2.150%	2.150%

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

Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

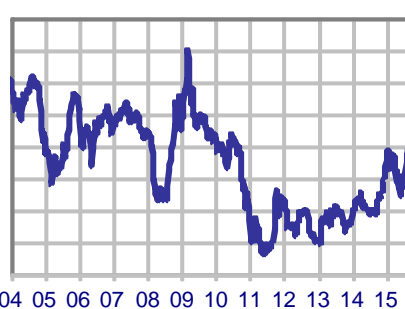
相場動向

USD/TWD-日足



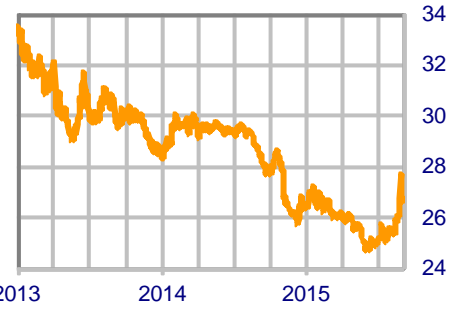
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



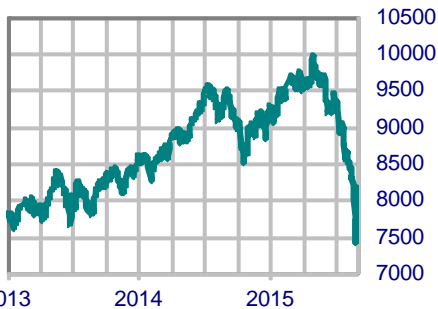
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



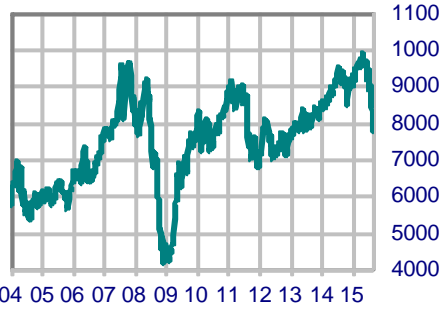
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



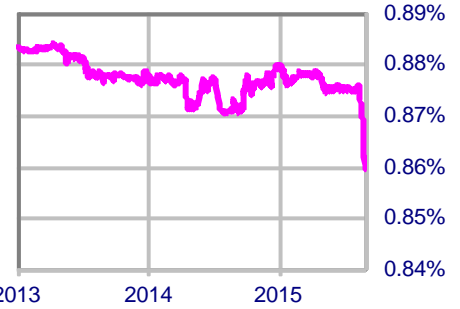
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



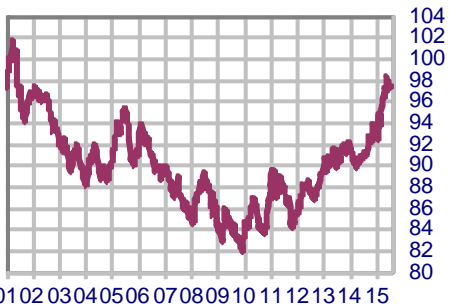
Sources: Bloomberg

3ヵ月物TAFOR-日足



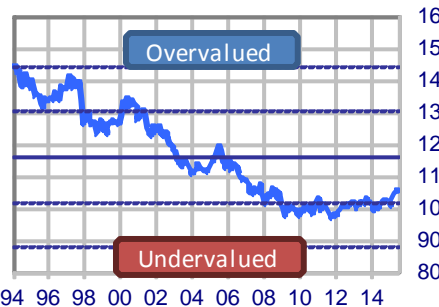
Sources: Bloomberg

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

8月14日に発表された第2Q GDPは前年比+0.52%と、7月31日に発表された速報値の同+0.64%から下方修正された。季節調整済みの前期比年率換算ベースで見ると、第2Q GDPは▲6.6%の減速。発表元の行政院主計局 (Directorate General of Budget, Accounting and Statistics) によれば「世界景気力の強さに陰りが見えることと、電気製品の在庫が依然減っていない」とのこと。今回のGDP発表を受けて、当局の2015年通年のGDP予想は、5月時の+3.28%から、+1.56%へ下方修正された。今年の成長率が+1.56%となれば、2009年の▲1.57%以来となる低い伸びとなる。

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

HKD - 香港ドル

第2Q GDPは前年比+2.8%

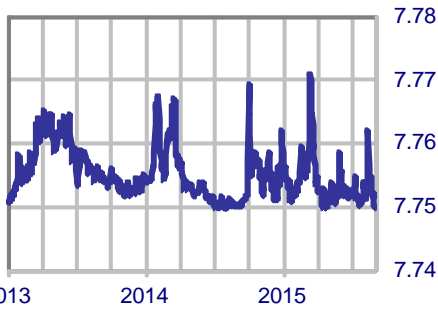
為替相場・政策金利予測

	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	Sep-01		6.4007			15.62		0.50%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg	SMBC	Bloomberg	
15Q3	7.7550	7.7600	7.7500	7.8500	6.4040	6.3080	6.8400	15.60	14.60	15.80	1.00%	-
15Q4	7.7600	7.7600	7.7500	7.8500	6.3400	6.2450	6.7720	15.80	14.80	16.00	1.00%	-
16Q1	7.7650	7.7600	7.7500	7.8500	6.2570	6.1640	6.6830	16.00	15.00	16.20	1.25%	-
16Q2	7.7700	7.7600	7.7500	7.8500	6.1810	6.0890	6.6020	16.20	15.20	16.50	1.50%	-
16Q3	7.7750	-	7.7500	7.8500	6.1030	6.0120	6.5190	16.40	15.40	16.70	1.75%	-
16Q4	7.7800	7.7800	7.7500	7.8500	6.0450	5.9550	6.4570	16.50	15.50	16.80	2.00%	-

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

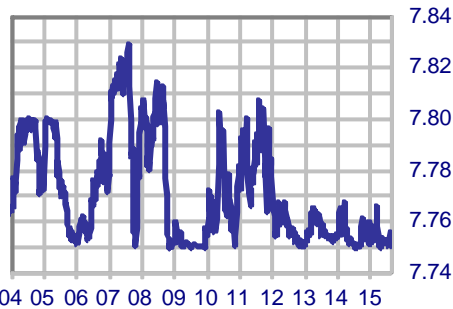
相場動向

USD/HKD—日足



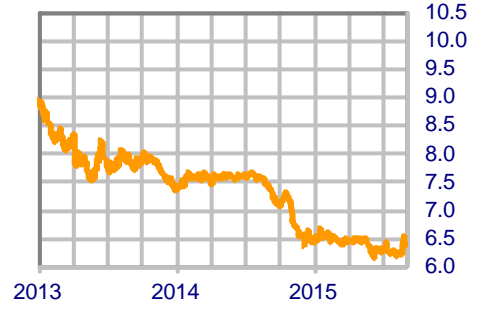
Sources: Bloomberg

USD/HKD—週足



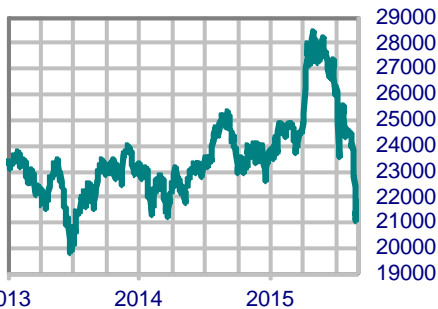
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD)—日足



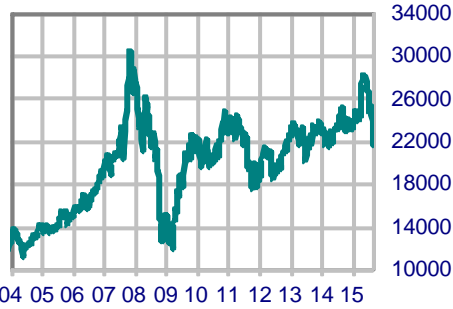
Sources: Bloomberg

恒生指数—日足



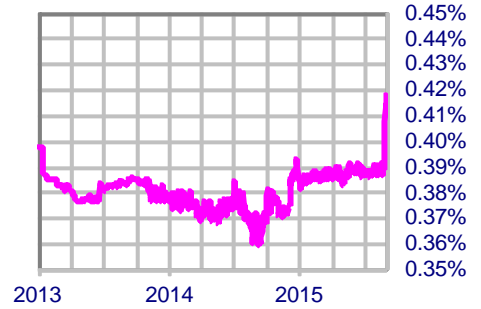
Sources: Bloomberg

恒生指数—週足



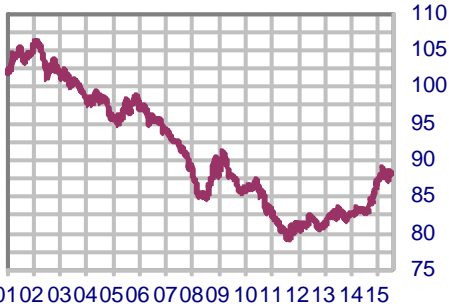
Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR—日足



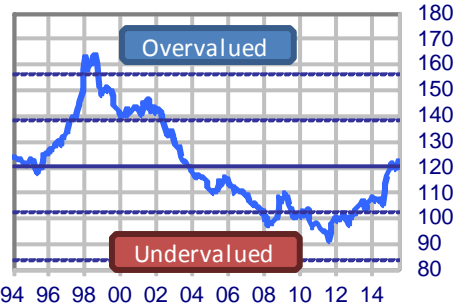
Sources: Bloomberg

HKD名目実効為替相場—週足



Sources: Bloomberg

HKD実質実効為替相場—月足



Sources: Bloomberg

コメント

8月14日に発表された第2Q GDPは、前年比+2.8%と、市場予想(同+2.4%)対比、上振れ。支出項目別に見ると、輸出が同▲3.6%となる一方、民間消費支出が+6.0%の伸びを記録。総固定資本形成が+6.5%となり、総固定資本形成の内訳では建物および建設が+12.5%(民間が+5.6%、公的が+27.5%)、機械設備および知的財産関連が+1.6%となっている。この結果を受けて、政府は2015年の成長率見通しを、従来の1-3%から2-3%へと下限を切り上げた。加えて、ヘッドラインCPI予想を従来の+3.2%から+3.1%へ、コアCPI予想を従来の+2.7%から+2.6%へ修正した。

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