



SMBC CHINA MONTHLY

第127号

2016年1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	景気底打ちの兆し 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	中国衣料品市場の動向 日本総合研究所 総合研究部門 マネジャー 大森 充 3~4
● 経済トピックス③	拡大が期待される中国LiB市場 三井住友銀行（中国）企業調査部 部長代理 関 龍一 5
● マーケティング関連情報	日系企業(日系現法)が社内で ローカルスタッフを育成するために 船井（上海）商務情報諮詢有限公司 総経理 中野 好純 6~9
● 投資情報	最低資本金要求の撤廃を含む各種規制緩和策 デロイト トーマツ 中国サービスグループ 10~13
● マクロ経済レポート	中国経済展望 日本総合研究所 調査部 副主任研究員 関 辰一 14~18
● 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 19~21

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

SMBC China Monthly

景気底打ちの兆し

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

■投資が下げ止まり、小売売上高は堅調に拡大

中国経済の減速に、底打ちの兆しがみられます。景気減速の主因となっている投資では、1～11月の固定資産投資（除く、農村家計）が前年同期比+10.2%と、1～10月と同水準の拡大ペースを維持しました（右上図）。政府のてこ入れ策によって、インフラ関連（国家統計局によると、電力を除くインフラ投資全体では前年同期比+18.2%と、1～10月より+0.8%ポイントの上昇）などで比較的高い伸びを維持し、2015年入り後一層顕著になった投資の増勢鈍化にもブレーキがかかりつつあります。

消費は、比較的堅調な拡大を続けています。11月の名目小売売上高は前年同月比+11.2%と、15年入り後では最も高い伸び率となりました。実質でも、9月以降同+9%台の伸びが続き、年央までの水準と比べて増勢は若干ながら加速しています（右下図）。その背景には、いくつかの指標で翳りがみられるものの、なお良好な所得・雇用環境があげられます。10月からの小型自動車減税（2016年末まで）も、関連消費を押し上げました。さらに、11月11日を「独身の日」と銘打った販売セールが定着し、ネット販売を中心に消費者の購買意欲を喚起したことも、一時的な加速要因として指摘できます。

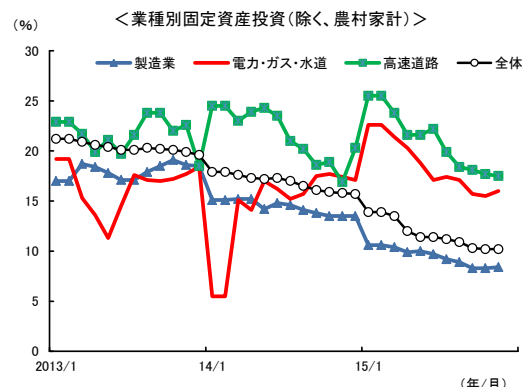
一方、外需は内需ほど持ち直しの動きが現れていません。11月の輸出は5カ月連続で前年同月の実績を下回りました。これに対し、輸入は13カ月連続で前年割れとなりましたが、マイナス幅は4カ月ぶりに1桁台（前年同月比▲8.7%）に縮小しました。自動車販売の好調を受け、11月の工業生産（付加価値ベース）は前年同月比+6.2%と、3カ月ぶりに+6%台の伸びを回復しました。こうした生産の持ち直しが続けば、輸入の底打ちも期待できるようになるでしょう。

■過度な景気でこ入れは将来に禍根を残す恐れ

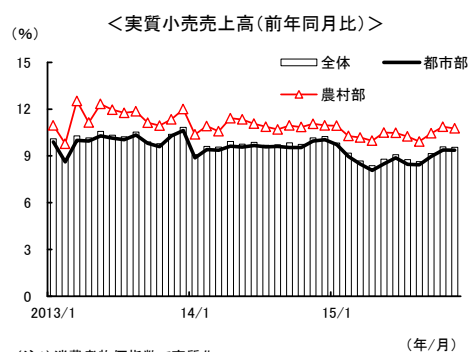
中国経済の先行きを展望しますと、これまでの対策が奏功し、内需は緩やかな持ち直しが続くと想定されます。世界経済の緩やかな回復持続や元安などに支えられ、輸出も減少傾向から徐々に脱するものと見込まれます。

一方、景気回復が進まず、目標水準（習近平国家主席は、2016～20年の年平均成長率は最低でも+6.5%必要と発言）を大きく下回る可能性が出てきた場合、習近平政権は雇用悪化による社会不安を防ぐため、財政・金融手段を総動員して景気の浮揚に万全を期すとみられます。

追加のてこ入れ策の実施も織り込めば、中国経済がハードランディングに陥る可能性は一段と低下するでしょう。もっとも、過度な景気でこ入れは、長期的な潜在成長力を低下させ、財政や企業の債務も増大させるという意味で将来に禍根を残す恐れがあります。習近平政権には、追加のてこ入れ策を必要最小限にとどめ、構造改革を通じて安定成長を確保していくことが一層望まれます。



(注) 年初からの累計額で前年同期と比較。1月は発表されないため、1～2月の伸び率を使用。
(資料) 国家統計局



(注1) 消費者物価指数で実質化。
(注2) 1月、2月は、1～2月の伸び率を使用。
(資料) 国家統計局、CEIC

前号では中国衣料品市場の概況を取り上げ、市場の成長性、ファッショントレンド、衣料品購入チャネルについて言及しました。衣料品購入チャネルでは従来型の専門店・モール、百貨店に次いでECチャネルが成長していく見込みです。本号では日本企業のビジネスチャンスとして注目されている越境ECについて考察します。

■越境ECの利用率は高く、今後も積極的

経済産業省の「電子商取引に関する市場調査」によると、日本・米国・中国の3カ国間の越境EC市場では、中国の消費者による購入額が最大となっています。同調査では、スマートフォンやタブレット、パソコンといった端末による越境ECの今後の利用意向を問う項目において日本や米国に比べて中国の消費者が最も積極的であるとの結果も出ており、今後も越境EC市場は拡大していくことが見込まれています。中国では、会社勤めの消費者がECでの購入物を自宅でなく会社に届けさせることがあり、入社する度にECでの購入物を持ち帰ることも珍しくありません。このような消費者の購買行動の特徴が越境EC利用率の高さにつながっていると考えられます。

【図表1】日本、米国、中国相互間の消費者向け越境EC市場規模 (2014年)

(単位: 億円)

国 (消費国)	日本からの購入額	米国からの購入額	中国からの購入額	合計
日本 (対前年比)		1,889 (108.8%)	197 (110.3%)	2,086 (108.9%)
米国 (対前年比)	4,868 (112.6%)		3,266 (113.6%)	8,134 (113.0%)
中国 (対前年比)	6,064 (155.4%)	6,290 (150.8%)		12,354 (153.0%)
合計 (対前年比)	10,931 (132.9%)	8,179 (138.5%)	3,463 (113.4%)	22,573 (131.4%)

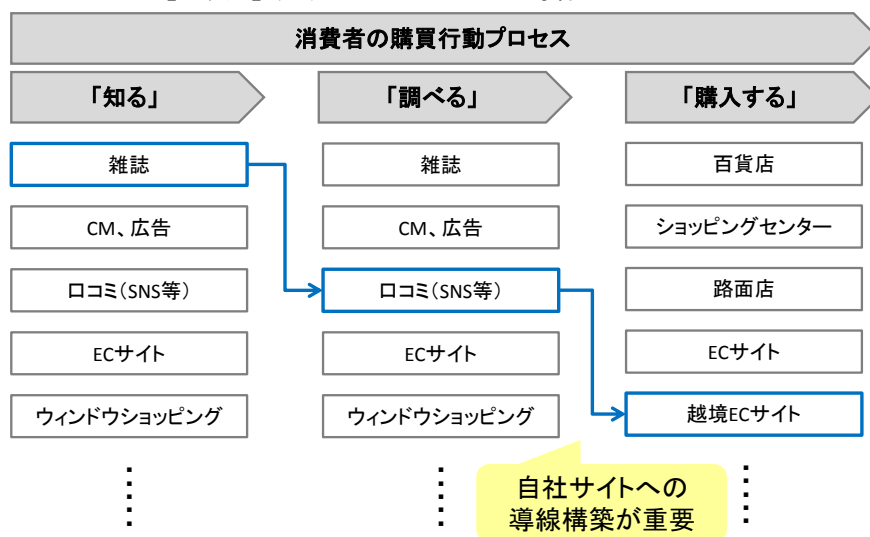
(資料) 経済産業省

■自社ECサイトへの導線構築が重要

中国のECサイトは中国EC最大手企業が運営する2サイトのみでシェアの大半を占めます。そのため、消費者はこれら2サイトから購入することが多く、日本企業が運営する越境ECの個別ページを閲覧することは日常的ではありません。また、中国のECサイトでは日本と同様、クレジットカードによる決済が主流ですが、越境ECサイトでは中国で最も使用されているクレジットカードが使用できない場合があります。加えて、越境ECサイトは中国国内サイトよりも配送料が高く、中国の消費者が越境ECで商品を購入するインセンティブは低い状況にあります。

そのため、単純に日本企業が海外消費者向けのECサイトを開設するだけでは中国の消費者を獲得することが難しい場合が多く、日本企業が越境ECによるビジネスチャンスを獲得するためには、中国の消費者が日本企業の越境ECサイトへわざわざアクセスする理由を構築する必要があります。その上で、最終的にECサイトで購入するまでの導線を設計し、構築することが重要となります。

【図表2】越境ECサイトまでの導線（イメージ）



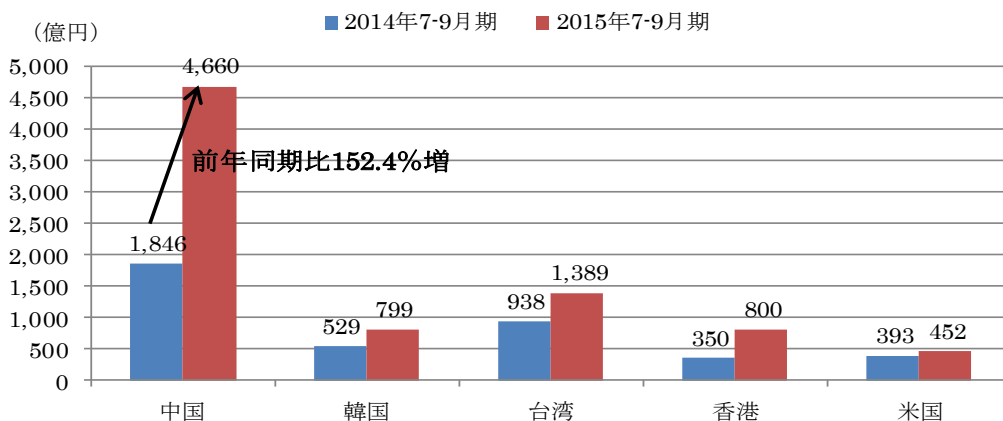
(資料) 株式会社日本総合研究所

■インバウンド需要に活路あり

越境ECの自社サイトへ消費者にアクセスしてもらう上で最も重要となるのが、自社ブランドを知ってもらうこと、すなわちブランド認知度の向上です。ブランド認知度向上の有効な1つの手段として現地に実店舗を出店することが考えられますが、近年、中国での店舗展開は投資対効果の観点から進んでおらず、中国における日系アパレル各社の認知度獲得は以前より難しくなっているといえます。

一方、中国からの訪日観光客は増加傾向にあり、観光庁による「訪日外国人消費動向調査」では、2015年の中国の旅行者の消費額は、前年対比で152.4%超と急成長しています。これら訪日観光客に対して実店舗のある日本でブランド認知してもらい、中国に戻った後、越境ECサイトを通じて購入してもらうという導線設計は、中国からのインバウンド需要が旺盛な日本だからこそできることであり、中国越境EC需要獲得策の1つとして有効と考えます。

【図表3】旅行消費額の対前年同期比較



(資料) 観光庁

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 拡大が期待される中国 LiB 市場
TOPICS
 SMBC China Monthly

三井住友銀行(中国)企業調査部

部長代理 関 龍一

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

■ 拡大が期待される中国 LiB 市場

中国では政府が新エネルギー車(新エネ車)市場の発展を推進しており、これまで現地生産に消極的であった外資系の車載向けリチウムイオン二次電池(LiB)メーカーにとっても、中国は巨大市場として無視できない位置付けとなりつつあります。

中国政府は、原油輸入依存度の上昇抑制等を企図して、電気自動車(EV)、電気走行50Km以上のプラグインハイブリッド車(PHV)、燃料電池車(FCV)で構成される新エネ車について、2020年までの販売累計5百万台という極めて高い普及目標を掲げ、ナンバープレートの優先割当や補助金政策等を推進しています。実際、こうした政府の後押しを受け、中国の新エネ車市場は2014年に前年比3倍強の約7万台に急増した上、2015年上期にはすでに前年通年並みの販売台数に達しており、今後も速いペースでの市場成長が期待されます。

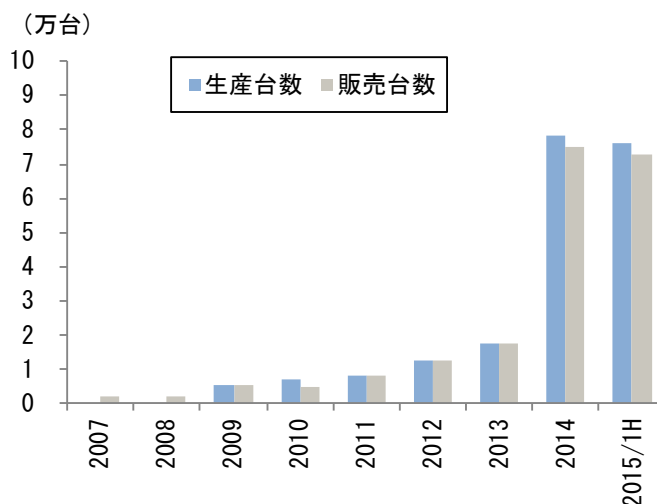
また、新エネ車市場の拡大に伴い、新エネ車に搭載される車載向けLiBも販売数量が急増しています。特に公共バス等で採用

され急増しているEVは、PHV対比環境負荷が小さい一方、搭載されるLiBの容量が大きいこともあり、車載向けLiBの需要は容量ベースでは搭載台数を上回るペースで増加しています。こうした中、中国国内では従来はPCやスマートフォン向けLiBの生産を手掛けていた地場メーカーが車載向けにも参入しており、すでに100社超の車載向けLiBメーカーが乱立しています。こうしたメーカーの多くは、品質や生産技術の面において課題を抱えているものの、このうち大手メーカーについては、新エネ車に注力している地場完成車メーカーとの紐帯や、価格低下が進む国産部材(正・負極材、電解液等)の調達、現地生産による高いコスト競争力等により、高い市場シェアを確保している状況です。日系ほか外資系LiBメーカーは、規制により50%超の出資は認められない上、合弁先等への技術流出の懸念等から、これまで現地生産には消極的でしたが、LiB及び同材料メーカーにとって、中国は巨大市場として無視できない位置付けとなりつつあります。

一方、需要拡大を見込み、足元で地場メーカーによる生産能力拡大の動きが早くも過熱しています。このため、中国政府は低価格・低品質品の供給過剰の発生を阻止すべく、2015年3月に市場の参入基準を公表しました。また、新エネ車購入時の補助金には航続距離や電力消費量等の性能面も考慮されることから、今後は技術力及び価格競争力による優勝劣敗が進むとみられます。

こうした動きは、技術力に優れた日系をはじめとする外資系のLiB及び同部材メーカーにとって、拡大する市場を捕捉するビジネスチャンスにもなり得ます。同時に、依然として外資規制が残る中、地場メーカーとの協働も必要となることから、今後の各社の動向が注目されます。

(図表)新エネ車生産台数・販売台数推移



(出所)中国自動車工業協会

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

日系企業(日系現法)が社内で
ローカルスタッフを育成するために

SMBC China Monthly

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

今回は「ローカルスタッフの育成」について弊社(船井上海)が関わったマーケティングコンサル事例をもとにご説明します。弊社は、今年の11月、12月にEC(電子商取引)に関する大型イベントを抱えていたこともあり、マーケティング実務中心のコンサルティングを多く実施しました。その中でも、初めてコンサルティングに関するお仕事をいただいたクライアント企業に対しては、その企業の日本人スタッフを中心にマーケティング戦略についての打合せを何度も繰り返します。しかしながら、いくらマーケティング戦略を緻密に組み立てたとしても、それを実行するローカルスタッフがレベルアップしない限り、結果を残すのは難しいということをしみじみと感じました。そこで今回はローカルスタッフの採用・育成に対して、弊社がどのようにクライアント企業と一緒に取り組んできたかを振り返りたいと思います。

■人材紹介会社を活用するか？自社で採用を行うか？

中国の日系企業(日系現法)の場合、組織が大きくなる前は、人材紹介会社を活用するケースが多いと思います。人材紹介会社の担当者と話をする、日系企業の多くは「優秀な人を採用したい」「即戦力で活躍できる人を採用したい」「結果が出るまで高い人件費は払いたくない」といった非常に高い要望をいきなり出されるケースが多いとお聞きします。

まず人材紹介会社に要望を出す時点で、採用を検討している部署の方針・戦略が明確に固まっていることが必要となります。その方針・戦略に則って採用した人に具体的に何をしてもらうのか？少なくとも、デイリー、ウィークリー、マンスリーのルーティン業務は明文化されている必要があります。職務文書のようなものですね。ここまで準備して人材紹介会社に対してオリエンテーションをすれば、少なくともそのような業務に全く不向きな人材は紹介されず、無駄な面接も回避できるはずですが、人材紹介会社の担当者が、そのクライアント企業の業務戦略と、今回採用される人が行う業務、期待されるスキルについてきちんと理解をしてくれているか、ミーティング形式で質問を投げかける必要もあります。

私がこれまでコンサルティングを行ったクライアント企業を思い浮かべてみても、自社採用をしている日系企業はそれなりに歴史があり、組織も大きな会社であることが多く、方針・戦略を明文化した資料や、採用者の職務文書はきちりと作られていました。一方で人材紹介会社を活用する日系企業では、かなりざっくりと「日本語能力の高いマーケティング実務経験者」というような1行のみの要望で済ませているケースが多かったです。当然、後者のようなやり方では、人材紹介会社の担当者が紹介を行う段階で推測を交えた判断を行わざるを得ないため、結果として雇用のミスマッチが起こりえます。

【人材紹介会社を活用して新人を採用する際のポイント】

1. 採用する部門の方針・戦略を明文化する
2. 採用する人のデイリー、ウィークリー、マンスリーのルーティン業務を整理して明文化する
3. 上記資料をもとに人材紹介会社の担当者とのミーティングを行い、期待するスキルに対して人材紹介会社の担当者の理解を深めておく

■採用後の育成はOJTとOff JTを繰り返すこと

弊社（船井上海）の4年間の日系企業に対するコンサルティングの中で、ローカルスタッフを育成する仕組をクライアント企業と一緒に構築し大幅に成果が上がった案件は多数あります。ここでは、その時の経験を振り返りながら、日系企業の持つ教育システムの問題点とその背景、OJTとOff JTにおける対応策等について説明します。

（1）脆弱な教育システムの背景

日系企業の日本人責任者（総経理、総監クラス）は日本型経営の典型とも言えることですが、ゼネラリストとしての要件を期待されて赴任してきています。財務の知識、人事の知識、営業の知識、マーケティングの知識を求められ、人の管理、お金の管理までしている人も多いと思います。職務範囲が多岐にわたる人が、ローカルスタッフ一人一人と向き合ってOJT（業務を通して教育するシステム）やOff JT（業務を離れて教育するシステム）に時間を割くことは限界があります。また、ゼネラリストとして赴任してきますので、育成や教育に関しての専門家ではないケースがほとんどです。つまり折角ポテンシャルの高い人材を採用できたとしても、教育・育成の機会とシステムが脆弱なまま、ローカルスタッフの新入社員は実際の業務に入らざるを得なくなるのです。

（2）OJTの落とし穴と対策

この段階で日系企業がよく陥る落とし穴があります。一つ目がOJTの意味を勘違いしてしまうことです。OJTとはOn the Job Trainingの略で、業務を通して教育するシステムです。Trainingという名前がついているように、立派な教育システムであるはずですが。しかし多くの会社ではOJTとは名ばかりに、ただやみくもに業務をさせて、「うちはOJTで教育している」と言ってしまうケースがあります。

OJTが有効かどうかは、教育・育成すべき対象者がどれくらい業務スキルを習得しているかを日々チェックできる仕組があるかどうかにかかっています。実は、どんな規模の会社でも、どんな業種でも、全くお金を掛けずにチェックを実施できる方法があるのです。それは、教育・育成すべき対象者に「日報」を書いてもらい、上司がフィードバックをするということです。

「日報」は二つの要素で構成される必要があります。一つは「業務報告」の名の通り、日々取り組んだ業務やプロジェクトの進捗などの事実報告です。もう一つは「各人の気づき」です。「各人の」業務を行う中での「気づき」の報告を見れば、業務の習熟度がどれくらい進んでいるか確認できます。

また、直接の上司だけでなく、その業務に関わるすべての関係者に日報を発信し、複数の関係者から日々フィードバックをもらえる仕組を構築すべきです。一般的には、メールでの日報が便利だと思います。弊社内でOJTを実施する場合には、日本語ができる担当者には、日本本社の関係者も含め100人近くに日報を配信してもらっています。単純にフィードバックしてくれる人が多ければ多いほど、育成のスピードは上がるからです。

（3）Off JTの落とし穴と対策

Off JTはOJTとは全く異なる準備が必要です。上述の採用のところでも触れましたが、そもそもその会社や部署の方針・戦略が明文化できていることが不可欠です。方針・戦略が明文化されていれば、その方針・戦略を実行する担当者には、どんな能力が必要になるか棚卸（整理）ができます。方針・戦略に実効性を持たせるには、この棚卸ができていないといけません。弊社が実際にコンサルティングしたクライアント企業の事例を振り返ってみても、十分に明文化できていない、いわゆる「絵に描いた餅」レベルの方針・戦略し

かない会社や部署で無理に Off JT を開始しても、結局は研修して身に付けてもらうべき能力の棚卸を行う段階にまでも至ることができないという結果となっています。

弊社はクライアント企業と一緒に、明文化された方針・戦略を精査する段階で、「誰がどんなトレーニングを必要としているか？」という点も含め議論を行い、Off JT のプログラムを完成させていきました。ローカルスタッフの社内研修の充実を売り物にしている企業もたくさんありますが、方針・戦略を実行するためのスキルという観点で見れば、本当に必要な研修を行っている企業は少ないのではないのでしょうか。

私のコンサルティング経験から整理すると、ローカルスタッフにもっとも必要な Off JT のトレーニングは、「ロジカルシンキング」と「問題解決スキル向上」にあると考えています。「財務」「実務」「営業」「マーケティング」などの実務スキルは、OJT でカバーできる領域が多いからです。「ロジカルシンキング」と「問題解決スキル向上」はどの業務に対しても応用可能ですし、各人の業務生産性を上げる効果が高いです。欧米企業はこの2つのスキルを最重要視して採用・育成を図っています。弊社ではクライアント企業の担当者のレベルを把握して、オリジナルで「ロジカルシンキング」と「問題解決スキル向上」のプログラムを開発していきました。ほとんどが、非常に分かりやすいケーススタディをもとに議論させるプログラムです。できるだけ参加者が楽しみながら気付きを得られるプログラムを提供したことで効果が高まりました。実際にはオーダーメイドでプログラムを策定し、少人数で半年以上かけて Off JT の実施を行いました。ほとんどのケースで短期間でのローカルスタッフの業務生産性、プレゼンスキル向上、計画策定レベルの向上に繋がっています。

OJT と Off JT の落とし穴と対策を下記の表に整理しておきます。両方を組み合わせ、繰り返し実施することで効果的なローカルスタッフの育成が可能になります。

OJT		Off JT
業務を通して、対象者に必要なスキルについて教育し、日々育成を図るシステム	定義	業務を離れて、普段の業務からは学びにくいスキルのトレーニングを行う
業務を遂行するうえで必要な専門知識、業務の円滑な進め方が習得できる	期待すべき効果	複数の業務に共通するビジネススキルを習得し、業務生産性、プレゼンスキル、問題解決能力の向上を図る
OJT とは名ばかりのただの業務の連続で「教育」システムになっていない	陥りやすい落とし穴	Off JT を通して、誰に対して、何のスキルアップを図るべきか明確にプログラムできていない
「日報」の仕組の徹底 ① 日々の業務、プロジェクトの進捗報告のルール化 ② 日々の業務からの「気づき」をコメントさせる ③ 上司および複数の関係者が各人の「日報」にフィードバックする	対策	1. 方針・戦略を各人の Off JT に落とし込めるレベルまで精査すること 2. 方針・戦略の精査を通して、各人の Off JT プログラムを同時に作成すること 3. 「ロジカルシンキング」「問題解決スキル向上」のプログラムに注力すること

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。

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。

投資情報 最低資本金要求の撤廃を含む

REPORT 各種規制緩和策

SMBC China Monthly

デロイト トーマツ

中国サービスグループ

E-mail: chinanews@tohmatu.co.jp

2015年10月28日、商務部は「一部の規定および規範性文書の改正に関する決定」（商務部令2015年第2号、以下“2号令”と表記）を公布、即日施行しました。

これにより、外国投資者が中国で設立する株式会社、投資性会社（日本の持株会社に類似）、ベンチャーキャピタル、リース会社などに対する最低資本金の要求が撤廃されます。また、登録資本金の払込期限を定めた規定、外商投資企業の投資・経営について登録資本金の全額払込を前提条件とする規定も削除されました。

近年、中国政府は市場参入を容易にし市場経済を活発化させる目的で、登録資本金登記制度改革を推し進めてきました。この制度改革の骨子となるのは、①会社設立登記時の登録資本金に関する登記が、実収登録資本金制度（実際に投資者からの払込済出資金総額を登記する制度）から、授權登録資本金制度（将来払込む予定の資本金総額を登記する制度）へ移行すること、②出資金額、出资方式、出資時期については、会社と投資者との間の約束とし、会社の自主管理に任せ行政が関与しないことです。

今回の2号令による規制緩和策以前には、2013年12月28日付の中華人民共和国主席令8号により「会社法」が改正され（2014年3月施行）、最低資本金の金額や初回出資比率、登録資本金の払込期限に関する規定を削除、会社設立に対する規制緩和が定められました。更にこの会社法改正を受け、国務院が2014年2月7日付で「登録資本金登記制度改革方案」（国発〔2014〕7号）を公布し、その後商務部が2014年6月17日に「外資審査管理の改善に関する通知」（商資函〔2014〕314号、以下“314号通知”と表記）を公布しました。これら一連の通達により、外商投資企業の設立等に関する最低資本金等の要求が廃止されました。しかし、314号通知ではどの外商投資関連法令のどの条文を改正するかを具体的に示していなかったため、実務上、各関連当局は従来通り設立登記や共同年度検査等を通じて外商投資企業に対し最低資本金等を要求していました。

このような状況において2号令が施行され、最低資本金廃止などの適用対象となる外商投資企業が明確になり、登記手続に係る資料の提出が一部簡略化され、外国投資者にとって中国進出・中国での投資・経営活動が一層行いやすくなることが期待されます。

しかしながら、実務上の運用にあたっては所在地の関連政府部門に確認することをお勧めします。

なお、本稿の意見に係る部分は筆者の私見であることをあらかじめお断り申し上げます。

1. 主な改定ポイント

2号令では、29の規定、規範性文書の改正が行われており、その内容は多岐にわたります。以下、外商投資に関連する主な改正項目を(1)新規設立に関するもの (2)設立後の投資・経営に関するもの (3)設立登記資料や共同年度検査資料に関するものの3つに整理しご紹介いたします。

(1) 新規設立に関するもの

以下の会社形態・業態における最低資本金、登録資本金の払込期限の要求などが撤廃されました。

会社形態・業態	関連規定	主な改定条文と内容
株式会社	外商投資株式会社設立の若干問題に関する暫定規定(外経貿部令〔1995〕1号)	<p>▶ 7条 : 全文削除。最低資本金 (3,000万人民元) と初回外商出資比率25%の要求を撤廃</p> <p>▶ 13条 : 発起設立の場合、発起人が引受けた株式の代金の払込期限に関する規定を削除</p> <p>* 募集設立の場合、設立登記前までに発行株式の全額払込が依然として要求されている</p> <p>▶ 16条 : 発起人が引受けた株式の代金の払込が完了する前に、合弁・合作・独資会社から株式会社に組織変更が可能になった</p>
投資性会社	外商投資による投資性会社設立に関する規定(商務部令〔2004〕22号)	<p>▶ 2条 : 会社形態として有限責任会社の他に、株式会社を追加</p> <p>▶ 3条 : 最低資本金 (3,000 万米ドル) 要求を撤廃</p> <p>▶ 7条 : 登録資本金の払込期限 (営業許可日より2年以内) の規定を削除</p>
ベンチャーキャピタル	外商投資ベンチャーキャピタル管理規定(外経貿部・科技部・工商総局・税務総局・外貨管理局令〔2003〕2号)	<p>▶ 6条 : 最低資本金 (非法人の場合1,000万米ドル、法人の場合500万米ドル;各投資者が引受ける出資額は100万米ドル以上) の規定を削除</p> <p>▶ 13条 : 出資金の払込期限 (5年以内) の規定を削除。ベンチャーキャピタル企業存続期間にわたり減資を禁ずる規定や、管轄部門により許可された減資において、減資後保つべき最低資本金 (1,000万米ドル) に関する規定を削除</p> <p>▶ 23条 : ベンチャー投資受託管理会社の最低資本金 (100万人民元) 要求を撤廃</p>
リース企業	外商投資リース業管理弁法 (商務部令〔2005〕5号)	<p>▶ 9条 : ファイナンスリース企業の最低資本金 (1,000万米ドル) 要求を撤廃</p> <p>* オペレーションリース企業は「会社法」に準拠することで最低資本金を求められていない</p>
国際貨物運輸代理企業	外商投資国際貨物運輸代理企業管理弁法 (商務部令〔2005〕19号)	▶ 6条 : 最低資本金 (100万米ドル) 要求を撤廃
物流企業	外商投資物流企業の設立試行に関する問題の通知(外経貿資一函〔2002〕615号)	▶ 4条 : 最低資本金 (500万米ドル) 要求を撤廃
ファクタリング業務	商業ファクタリング業務の試行実施方案に関する回答(商資函〔2012〕919号)	▶ 1条 : 最低資本金 (5,000万人民元) 要求を撤廃

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。

(2) 設立後の投資・経営に関するもの

外商投資企業が以下の投資・経営活動を行う前提条件としての、登録資本金の全額払込要求などが撤廃されました。

会社活動	関連規定	主な改定条文と内容
中国国内投資	外商投資企業の国内投資に関する暫定規定 (外経貿部・工商総局令〔2000〕6号)	<p>➤ 5条: 登録資本金の全額払込要求を撤廃</p> <p>➤ 6条: 国内累計投資額の制限 (純資産の50%を超えない) を撤廃</p>
合併・分割	外商投資企業の合併および分割に関する規定 (外経貿部・工商総局令〔2001〕8号)	<p>➤ 9条: 出資金の全額払込や、生産・経営活動の開始等の要求を撤廃</p>
持分出資	外商投資企業の持分出資に関する暫定規定 (商務部令〔2012〕8号)	<p>➤ 4条: 持分企業の登録資本金の全額払込等の要求を撤廃</p> <p>➤ 8条: 持分出資を含む現物出資比率の制限 (投資先企業登録資本金の70%を超えない) を撤廃</p>
店舗開設	外商投資商業分野管理弁法 (商務部令〔2004〕8号)	<p>➤ 8条: 企業の登録資本金の全額払込等の要求を撤廃</p>
国際貨物運輸代理企業の分公司設立	外商投資国際貨物運輸代理企業管理弁法 (商務部令〔2005〕19号)	<p>➤ 11条: 登録資本金の全額払込要求や、分公司申請の最低資本金要求を撤廃</p>

(3) 設立登記資料や共同年度検査資料に関するもの

以下の行為において、一部の資料提出要求が廃止されました。

会社形態	関連規定	主な改定条文と内容
外商投資企業 1 国内投資	外商投資企業の国内投資に関する暫定規定 (外経貿部・工商総局令〔2000〕6号)	<p>➤ 7条: 奨励類や許可類の業種に投資する場合、投資先会社の設立登記の提出資料から、法定検査機関の発行する登録資本金払込済検査証明を削除</p>
2 合併・分割	外商投資企業の合併および分割に関する規定 (外経貿部・工商総局令〔2001〕8号)	<p>➤ 20条: 合併申請資料から、法定検査機関が各社に発行した登録資本金払込済検査証明が削除</p> <p>➤ 23条: 分割申請資料から、法定検査機関発行の登録資本金払込済検査証明を削除</p>
株式会社	外商投資株式会社設立の若干問題に関する暫定規定 (外経貿部令〔1995〕1号)	<p>➤ 14条: 発起設立における設立登記の提出資料から、法定検査機関が各社に発行した登録資本金払込済検査証明を削除</p>
投資性会社	外商投資による投資性会社設立に関する規定 (商務部令〔2004〕22号)	<p>➤ 6条: 設立登記の提出資料から、出資検査報告書を削除</p> <p>➤ 17条: 15条業務の申請資料から、出資検査報告書を削除</p>
国際貨物運輸代理企業	外商投資国際貨物運輸代理企業管理弁法 (商務部令〔2005〕19号)	<p>➤ 13条: 分公司設立申請資料から、出資検査報告書を削除</p>

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。

2. 投資性会社の最低資本金に関する留意点

前述のように、2号令により中国で設立する外商投資の投資性会社に対する最低資本金要求が撤廃されました。しかし、外商投資による投資性会社設立に関する規定（商務部令〔2004〕22号）に従い、設立後投資・借入等の活動を行う前提条件として、依然として最低資本金が要求されていますので留意する必要があります。

経営活動	資本金に関する要求
新規出資等 (8条)	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 以下の出資について、登録資本金のうち少なくとも3,000万米ドルが必要 ① 新たに設立する外商投資企業への出資 ② 親会社や関連会社が投資して設立した外商投資企業に対する払込完了していない出資額にかかる出資もしくは増資の引受 ③ 研究開発機構などの設立への投資 ④ 中国国内企業の株主の持分の購入
借入金の限度額 (9条)	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 登録資本金が3,000万米ドル以上の場合、借入金は払込済登録資本金額の4倍を超えないこと ▶ 登録資本金が1億米ドル以上の場合、借入金は払込済登録資本金額の6倍を超えないこと
分公司設立 (21条)	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 以下のいずれを満たすこと ① 払込済出資額が3,000万米ドル以上 ② 既に10社以上の外商投資企業を投資設立し、もしくは所有していること
地域本部の認定申請 (22条)	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 以下のすべてを満たすこと ① 払込済登録資本金が1億米ドル以上、又は払込済登録資本金が5,000万米ドルを下回らず、申請前1年間の投資先企業の資産総額が30億人民元を下回らず、かつ利益総額が1億人民元以上であること ② 8条の規定に従い、登録資本金のうち少なくとも3,000万米ドルを投資したこと ③ 関連規定に従い、すでに研究開発機構を設立していること

【有限責任監査法人トーマツ】

有限責任監査法人 トーマツは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド（英国の法令に基づく保証有限責任会社）のメンバーファームの一員であり、監査、マネジメントコンサルティング、株式公開支援、ファイナンシャルアドバイザーサービス等を提供する日本で最大級の会計事務所のひとつです。国内約40都市に約8,500名の専門家（公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど）を擁し、大規模多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細は当法人Webサイト（www.deloitte.com/jp）をご覧ください。

【デロイト トーマツ 中国サービス グループ】

デロイト トーマツでは、日本企業の海外展開をサポートしており、中国室を設置するとともに、東京、大阪、名古屋、福岡をはじめとする日本国内の主要拠点に各分野の中国業務プロフェッショナルを配しています。また、中国室は30年以上にわたり、日本企業の対中投資や中国企業の対日投資における各種アドバイザーを実施すると共に、中国関連セミナー、デロイト トーマツ チャイナ ニュース、各種専門書籍による情報発信等のサービスを幅広く提供しています。

【デロイト トーマツ チャイナ ニュース】

中国ビジネスを展開している日本企業本社及び在中国の日系企業向けのニュースレターです。毎月、中国の投資・会計・税務の関連情報、デロイト中国の各事務所から提供された現地の最新情報を、タイムリーにお届けしています。購読にあたっては、デロイト トーマツ Web サイトより配信登録が可能です（登録無料）。

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
副主任研究員 関 辰一
E-mail: seki.shinichi@jri.co.jp

ダウンサイド・リスクは残存

◆現状：景気は減速基調

景気減速下、中国政府は景気てこ入れ策を強化。10月から小型車減税が始まったほか（2016年末までの時限措置）、財政支出が拡大。これらの結果、自動車販売台数は急増し、インフラ投資に持ち直しの兆し。

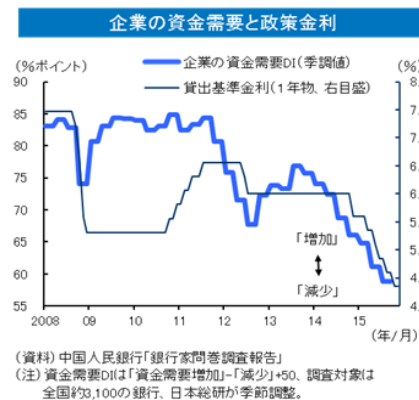
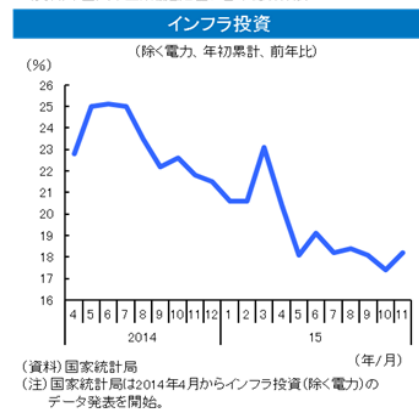
この背景には、雇用環境の悪化。7～9月期の求人数は前年同期比▲9.3%と、3四半期連続のマイナス。非製造業PMI就業人員は10カ月連続で良し悪しの目安となる50を割り、製造業のみならずサービス業の労働需要も縮小。

◆展望：景気は一段と減速

今後を展望すると、財政出動や住宅市場てこ入れ策、規制緩和などにより、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確保できると期待。12月21日に閉幕した中央経済工作会議は、2016年にさらなる「積極的な財政政策」を採ると決定。減税の実施に加え、政府財政バランスの赤字拡大を通じて公共投資を拡張する方針。すでに、全国財政支出の拡大ペースは加速。

もっとも、企業のバランスシート調整圧力は大きく、先行き、民間固定資産投資が大幅に下振れるリスクは残存。企業は新たな借りに慎重となっており、企業の資金需要DIの低下に歯止めがかからず。加えて、不良債権は急増しており、不良債権問題が金融仲介機能の重石となる恐れも。中央経済工作会議では、資本コストの引き下げに向け「穏健な金融政策」を続けると決定したほか、不良債権処理を重要課題の一つとして指摘したことも注目。

また、雇用所得環境が悪化するなか、個人消費の増勢も鈍化する見通し。このほか、住宅市場が再び調整期に入るリスクも。9月1日に2軒目の住宅購入における頭金比率を追加で引き下げたものの、政策効果は従来と比べさほど現れていない状況。



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。

資源価格の動向や米利上げの影響に留意

◆輸出：弱含み

BRIS（ブラジル、ロシア、インド、南アフリカ）向け輸出が一段と減少。原油をはじめとした資源価格の下落を受けて、資源国経済が悪化。先進国においても、素材・エネルギーセクターを中心に企業活動にブレーキがかかり、欧米向けも弱含み。

今後、資源価格の動向に加え、米国の利上げの影響に留意の要。米国の利上げは同国での設備投資や住宅投資の重石になるほか、ドル建て債務の負担増加や中国を含む新興国からの資本流出に繋がる恐れ。新興国で債務不履行や株安、通貨安が進展すれば、当該国の景気が一段と悪化するリスク。中国の輸出額のうちOECD非加盟国向けは55%と大きく、新興国や資源国の景気変動の影響は大。

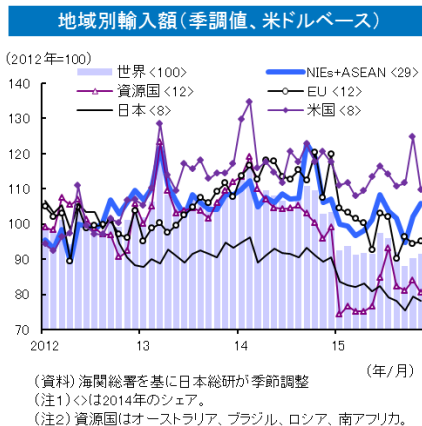
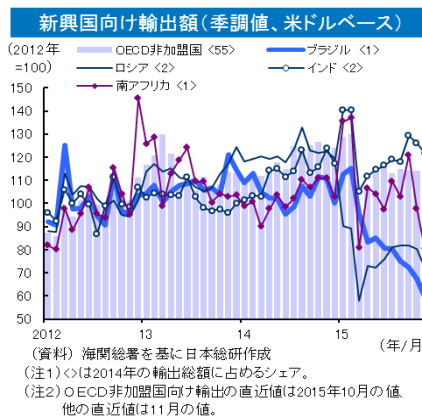
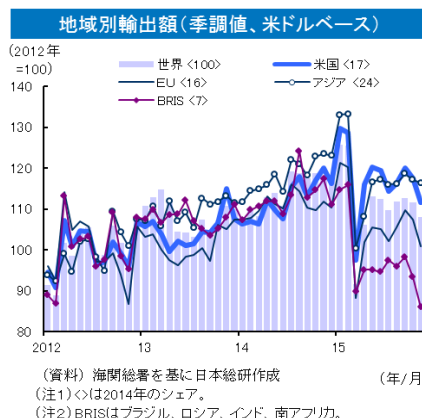
◆輸入：「爆買い」商品類の輸入関税を引き下げ

内需の弱まりや資源価格の下落などにより、輸入額は減少。先行き、設備投資のスローダウンを受けて、資本財や生産財を中心にEUや日本からの輸入減少が続く見込み。企業のバランスシート調整圧力は大きく、調整は長期化する見通し。他方、消費者ニーズの高度化や輸入関税の引き下げは消費財の輸入を下支えする公算。

財務部は2016年1月1日に日用品の輸入関税の引き下げを実施すると発表。カバン・スーツケース、衣服、魔法瓶などが対象。これは、2015年6月1日（スーツや紙オムツ、スキンケア用品などが対象）に続く輸入関税引き下げの第2段。前回、当局はこれらの商品を海外で購入する消費者が多いと指摘。今回、国内消費者の選択肢を増やすためと説明。

◆対中直接投資：増加

1～11月の米ドルベースの対中直接投資は前年同期比7.3%増。ASEANは同13.1%増、EUは6.9%増、米国は同▲2.2%、日本は▲25.3%減少。



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。

大半の業種で求人数が減少

◆個人消費：比較的高い伸びを維持

2015年入り後、実質小売売上高は雇用所得環境の悪化を受けて、伸び率がやや低下。

足許では、自動車販売の増加が小売売上高を押し上げ。9月には前年同月比2.7%増にとどまっていた自動車類の売上高は、10月に小型車減税を受けて同7.1%増、11月は同9.0%増加。国家統計局によると自動車類の売上高増加は10月の名目小売売上高を0.8%ポイント押し上げ。この結果、10月の名目小売売上高の前年比伸び率は前月から0.1%ポイント、11月は同0.2%ポイント上昇。他方、衣料品などの販売は弱含んでおり、好調を維持してきた家具にも増勢鈍化の兆し。ガソリンなどの石油製品は前年割れが持続。

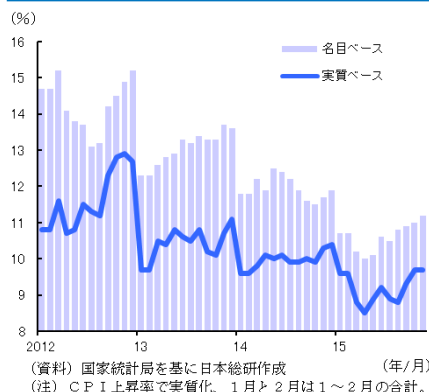
◆個人消費に下振れリスク

今後を展望すると、個人消費の増勢は雇用所得環境の悪化を受けて、鈍化する見通し。2012年に前年比14.3%、2013年13.1%、2014年12.0%であった名目小売売上高の伸び率は、2015年には11.0%を下回ると予想。

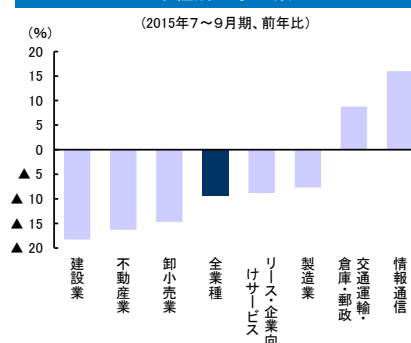
景気が減速するなか、雇用情勢は悪化。7～9月期の求人数は前年同期比▲9.3%減少。情報通信、交通運輸・倉庫・郵政、個人向けサービス、電力・ガス・水道の4業種は前年比増加したものの、それ以外の全ての業種で求人数が減少。11月の非製造業PMI就業人員指数は48.4%ポイントに低下。

家計の収入も悪化。7～9月期の中国人民銀行による全国2万世帯へのアンケート調査によると、収入が減った世帯数は、増加した世帯数を上回る状況。さらに、将来の収入に不安を抱く家計が増加し、2015年入り後はリーマン・ショック時よりも厳しい様子。こうしたなか、先行き、生活防衛のために消費を抑制する動きが広がる恐れ。

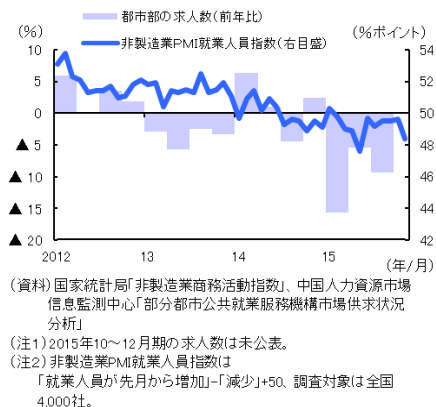
小売売上高(前年比)



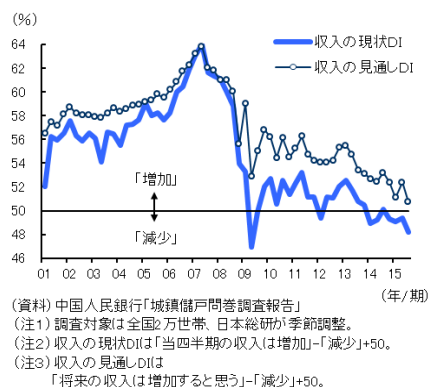
業種別の求人数



求人数と非製造業PMI



収入の現状と見通し(DI、季調値)



当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行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。

民間サービス産業の固定資産投資もスローダウン

◆現状：減速傾向

1～11月の固定資産投資は前年同期比10.2%増と1～10月と同じ伸び率となるなど、投資減速に底入れの兆し。全体の17%を占めるインフラ投資は同18.2%増と、1～10月の同17.4%増から増加幅が拡大。景気減速下、政府は財政支出を拡大し、全国財政支出は1～11月に前年同期比18.9%増と、2014年通年の8.3%増から加速したことが背景。

民間固定資産投資をみると、第2、第3次産業ともにスローダウン。民間の鉄鋼業や石炭採掘業、教育や娯楽セクターに加え、統計が公表されていない民間不動産開発投資や卸小売業、リース・企業向けサービス業などでも、求人数が減少した点を踏まえれば、設備投資が抑制された公算大。

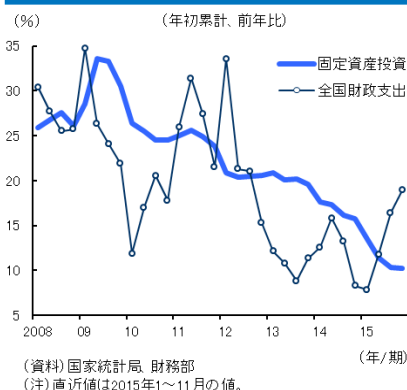
製造業に加え、非製造業においても、企業はバランスシート調整のため、新たな借りに慎重化。製造業と非製造業の資金需要はいずれも減少の方向。需要の金利弾力性は著しく低下し、金融緩和の効果は限定的。

◆急増する不良債権

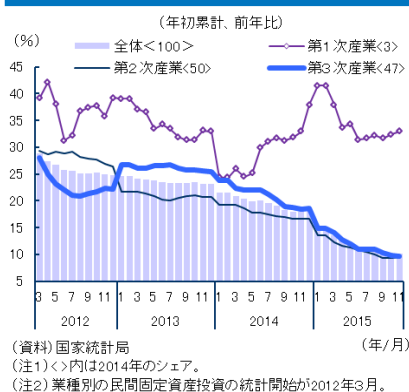
景気減速下、採掘業、製造業、建設業、卸小売業、不動産業を中心に、資金繰りが悪化し、不良債権が急増。銀行業監督管理委員会によると、2015年9月末の不良債権残高は前年9月末比54.7%増加し、不良債権比率は1.6%へ上昇。

この公式統計は、①オフバランスの与信が統計の対象に入っていない、②不良債権の認定が甘い、等の問題点があり、実際の不良債権は公式統計を大きく上回る規模と判断可能。不良債権問題が深刻化するなか、中国人民銀行は2016年のマクロ経済を展望するにあたり、不良債権比率の上昇が主要リスクの一つであると明記しており、中央経済工作会議では不良債権処理を翌年の重要課題の一つと指摘。

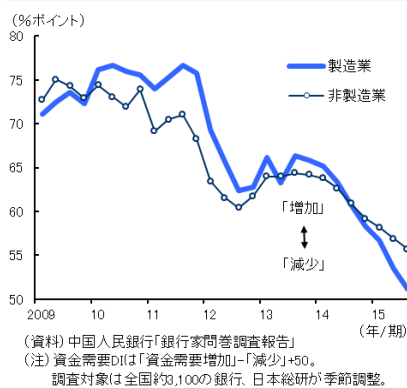
固定資産投資と全国財政支出



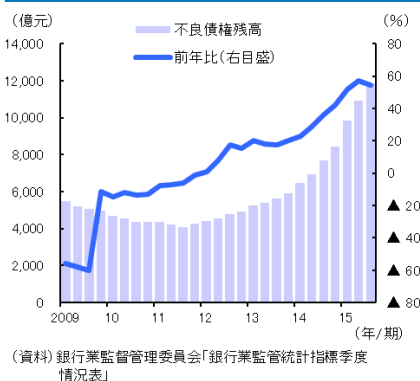
民間固定資産投資



企業の資金需要DI(季調値)



不良債権残高(前年比)



住宅市場が再び調整期に入るリスクも

◆物価：強まるデフレ圧力

11月のCPI上昇率は前年同月比+1.5%（豚肉価格が0.4%ポイント押し上げ）の低水準。企業収益が悪化するなか、賃金の伸びは全般的に鈍化しているとみられ、観光などサービス業の分野でも物価が伸び悩み。11月のPPI上昇率は同▲5.9%下落。価格下落の動きが生産財から消費財に広がるなか、生産財は46カ月連続、消費財は13カ月連続で前年比下落し、デフレ圧力が強まる状況。

◆不動産価格：一部の都市では再び下落

2015年3月から住宅価格上昇の動きが全国に拡大。2014年春頃から地方政府は住宅購入規制を緩和し、秋口から中央政府も利下げを実施。とりわけ、2015年3月に実施された2軒目の住宅購入における頭金比率引き下げの効果は鮮明。

もっとも9月1日に追加で頭金比率が引き下げられたにもかかわらず、10月には住宅価格が上昇した都市が27都市と9月の39都市から減少し、11月も33都市にとどまる状況。雇用所得環境の悪化などを背景に、政策効果は従来対比大きく低下する恐れも。

頭金比率の引き下げや利下げが需要を十分に増やすことができなければ、不動産業は過剰債務と過剰在庫に直面するなか、値下げの動きが広がるリスク。さらに、住宅着工の持ち直しは腰折れとなり、不動産開発投資のスローダウンに歯止めがかからなくなる恐れも。

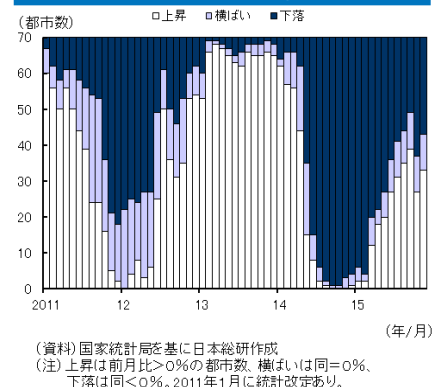
◆人民元：SDR入りが決定

11月30日、IMFはSDR（Special Drawing Rights）の構成通貨として人民元を採用すると決定。この背景には、中国の貿易が大きく拡大し、各国で人民元の利用が広がっていることが指摘可能。今後、IMF加盟国が外貨準備に人民元を採用するなど、人民元の国際化が進む見通し。

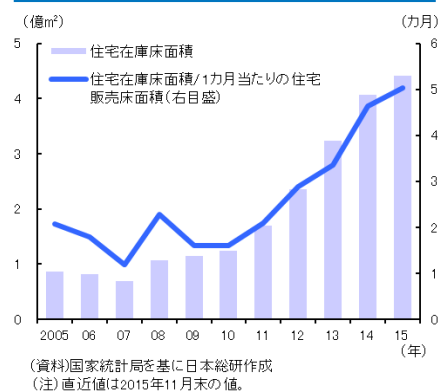
CPIとPPI(前年比)



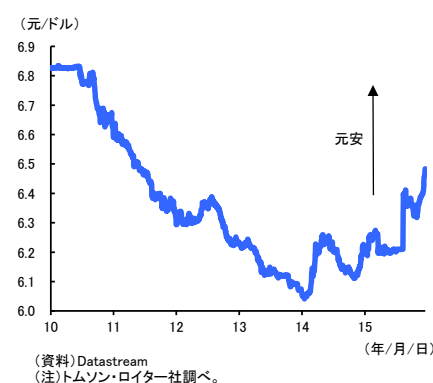
新築分譲住宅販売価格の騰落別都市数



住宅在庫



人民元レート



CNY - 中国人民幣元

11月CPIは前年比+1.5%

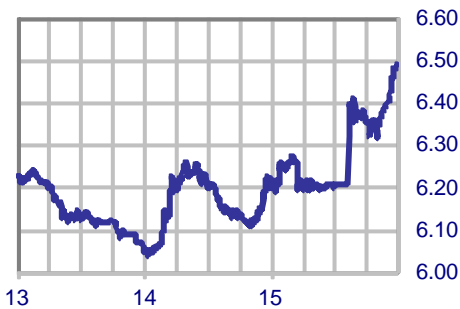
為替相場・政策金利予測

	為替相場						政策金利					
	1USD=CNY		100JPY=CNY			1CNY=JPY		1年物貸出基準金利				
	Jan-04		-			-		4.35%				
	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	
16Q1	6.4900	6.5000	6.4070	6.5440	5.3900	5.2090	5.6180	18.60	17.90	19.30	4.10%	4.20%
16Q2	6.5000	6.5500	6.4170	6.5540	5.3410	5.1620	5.5670	18.70	18.00	19.40	4.10%	4.10%
16Q3	6.5100	6.5500	6.4260	6.5640	5.2760	5.0990	5.4990	19.00	18.20	19.70	3.85%	4.05%
16Q4	6.5100	6.6000	6.4260	6.5640	5.2040	5.0300	5.4240	19.20	18.40	19.90	3.85%	4.05%
17Q1	6.5200	-	6.4360	6.5740	5.1420	4.9700	5.3590	19.40	18.60	20.10	3.60%	4.00%
17Q2	6.5200	-	6.4360	6.5740	5.0940	4.9230	5.3090	19.60	18.80	20.30	3.35%	-

「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

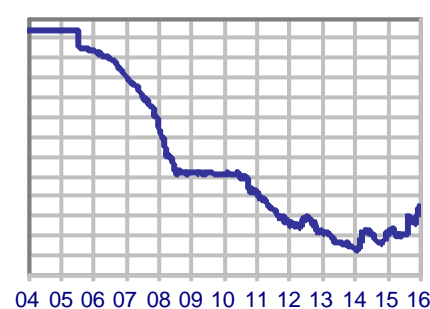
相場動向

USD/CNY-日足



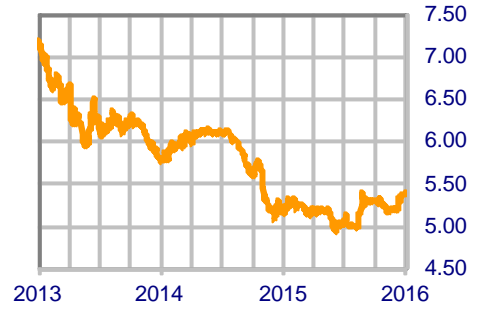
Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



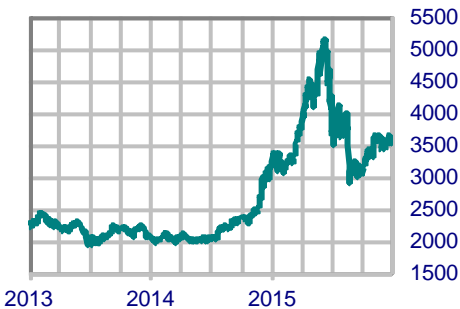
Sources: Bloomberg

JPY/CNY-日足



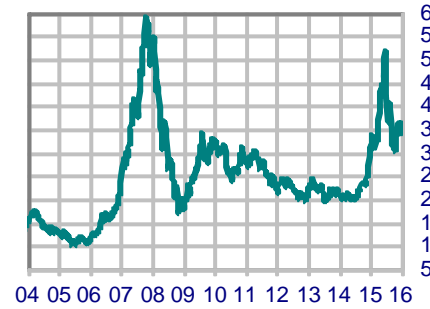
Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



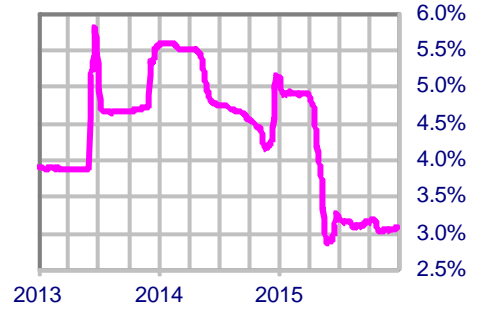
Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



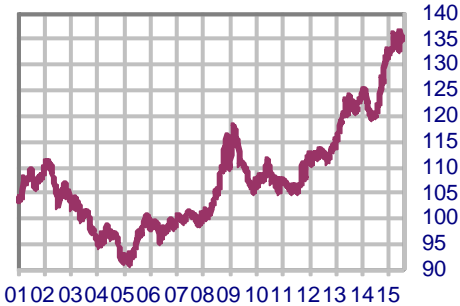
Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHBOR-日足



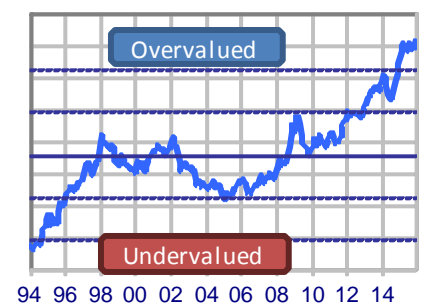
Sources: Bloomberg

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

中国国家统计局が12月9日に発表した、11月消費者物価指数 (CPI) は前年比+1.5%と、10月の同+1.3%から伸びが上昇した。CPIの内訳を見ると、食料品価格が前年比+2.3%となる一方、非食料品価格が前年比+1.1%に留まった。また中国国家统计局は12月12日に11月分の景気指標を発表。これによれば、11月鉱工業生産は前年比+6.2%と、市場予想(+5.7%) 対比、上振れ。一方、11月固定資産投資(年初来、除く農村部) は前年比+10.2%と、市場予想(+10.1%) 対比わずかに上振れ。また、11月小売売上高は前年比+11.2%と、市場予想(+11.1%) 対比、わずかに上振れた。

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

台湾中銀は政策金利を1.750%から1.625%へ引下げ

為替相場・政策金利予測

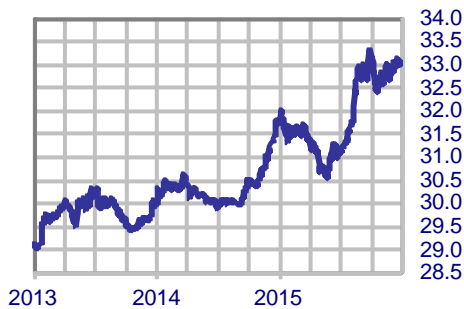
	為替相場						政策金利								
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合							
Jan-04	33.07		-			27.36		-		3.6650		-		1.625%	
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末			レンジ予測			四半期末予測			
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg			
16Q1	33.20	33.50	32.30	34.80	27.60	26.50	28.80	3.6270	3.4770	3.7800	1.500%	1.650%			
16Q2	33.30	33.70	32.40	34.90	27.40	26.30	28.60	3.6550	3.5040	3.8100	1.500%	1.650%			
16Q3	33.60	33.80	32.70	35.30	27.20	26.10	28.40	3.6730	3.5220	3.8280	1.500%	1.650%			
16Q4	33.60	33.90	32.70	35.30	26.90	25.90	28.10	3.7230	3.5700	3.8800	1.500%	1.700%			
17Q1	33.90	-	33.00	35.60	26.70	25.70	27.90	3.7400	3.5860	3.8980	1.500%	1.700%			
17Q2	34.00	-	33.10	35.70	26.60	25.60	27.70	3.7650	3.6100	3.9240	1.500%	-			

B 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

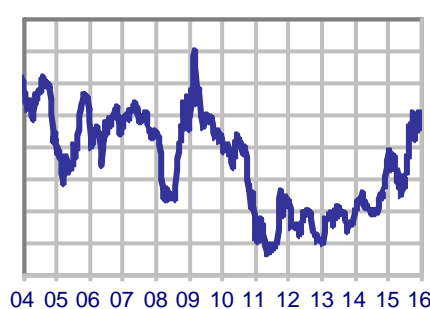
相場動向

USD/TWD-日足



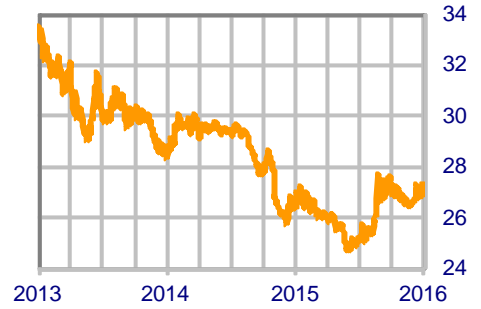
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



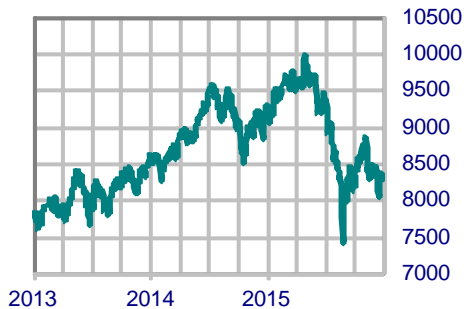
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



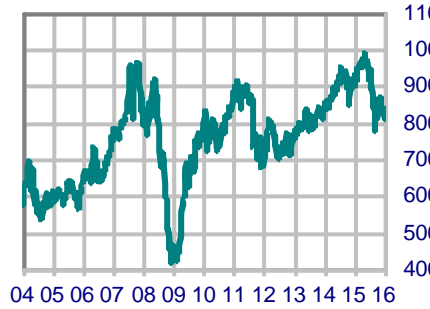
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



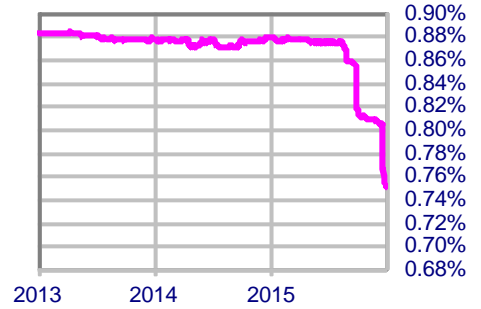
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



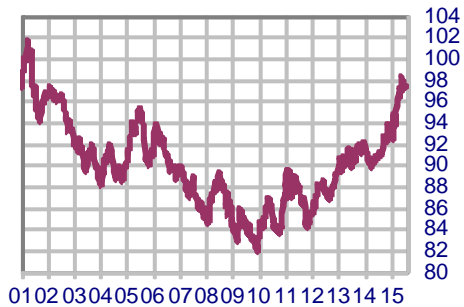
Sources: Bloomberg

3ヵ月物 T A B O R - 日足



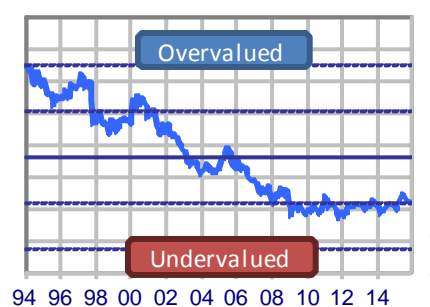
Sources: Bloomberg

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

台湾中銀は12月17日に、政策金利を1.750%から1.625%へ引下げた。利下げは9月以来で2015年2回目。同時に発表された声明文では、「前回利下げを決定した9月の会合以降、世界経済の回復ペースは予想されていたものを下回り、台湾国内景気も下方修正されている。一方、マイナスの需給ギャップが広がっており、インフレ期待は穏やかな状況である」「そのため理事会は、台湾国内の金融状況を緩和的なものに保つため、追加の利下げを実施し、かつマネーサプライ (M2) の目標レンジを2.5-6.5%で保つことで、経済成長を下支えするものと判断した」とコメント。

HKD - 香港ドル

香港は米ドルペッグ制に従い、政策金利を引上げ

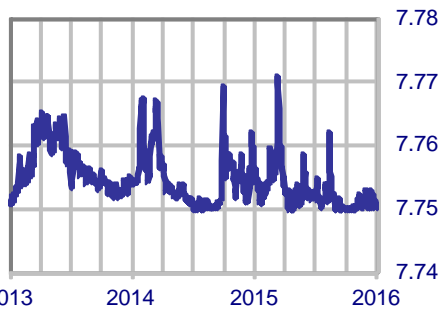
為替相場・政策金利予測

	為替相場						政策金利									
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利								
	Jan-04		7.7508			-		6.4405		-		15.53		-		0.75%
	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	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg	SMBC	Bloomberg	
16Q1	7.7500	7.7600	7.7500	7.8500	6.4370	6.2660	6.7100	15.50	14.80	15.90	1.00%	-	-	-	-	
16Q2	7.7500	7.7600	7.7500	7.8500	6.3680	6.1990	6.6380	15.70	15.00	16.10	1.25%	-	-	-	-	
16Q3	7.7550	7.7600	7.7500	7.8500	6.2840	6.1180	6.5500	15.90	15.20	16.30	1.50%	-	-	-	-	
16Q4	7.7600	7.7600	7.7500	7.8500	6.2030	6.0390	6.4660	16.10	15.40	16.50	1.75%	-	-	-	-	
17Q1	7.7650	-	7.7500	7.8500	6.1240	5.9620	6.3840	16.30	15.60	16.70	2.00%	-	-	-	-	
17Q2	7.7700	-	7.7500	7.8500	6.0700	5.9090	6.3270	16.50	15.80	17.00	2.25%	-	-	-	-	

「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

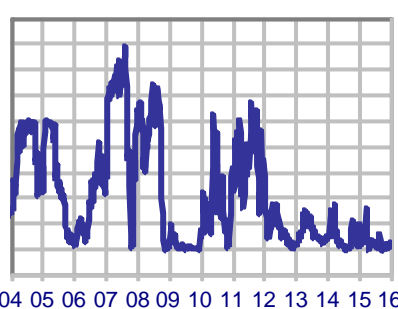
相場動向

USD/HKD—日足



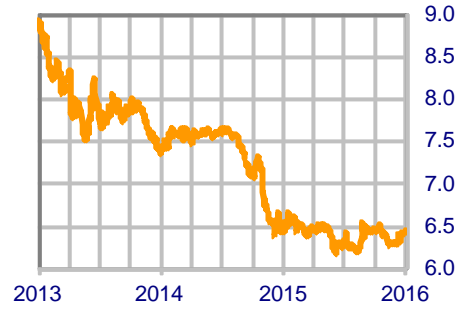
Sources: Bloomberg

USD/HKD—週足



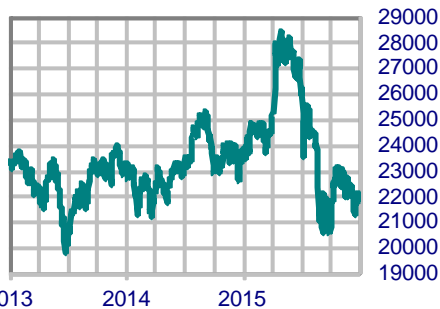
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD)—日足



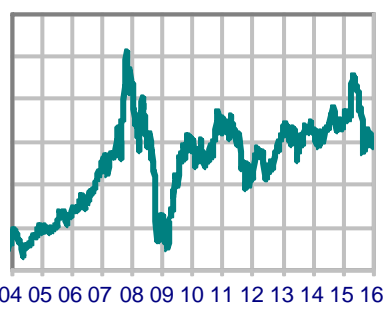
Sources: Bloomberg

恒生指数—日足



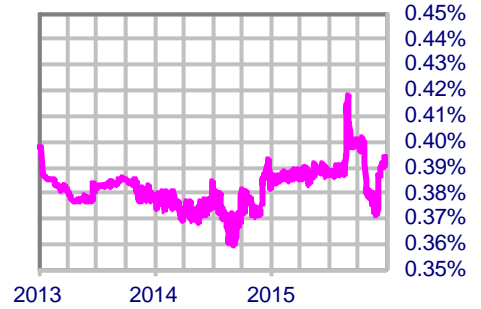
Sources: Bloomberg

恒生指数—週足



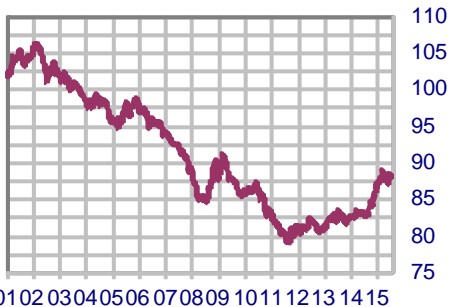
Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR—日足



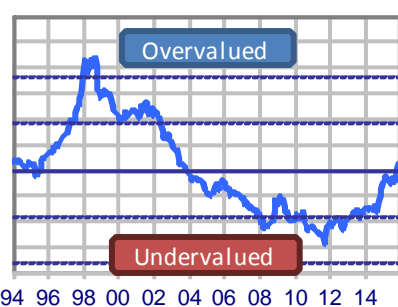
Sources: Bloomberg

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

香港金融管理局 (HKMA) は12月17日に、政策金利であるベース・レートを25bp引上げ、0.75%にすることを発表した。レートは事前に設定されている算定式に則って、即日適用されている。ベース・レートの引上げは、米連邦準備理事会 (FRB) の12月16日の利上げを受けてのこと。香港は香港ドルを米ドルにペッグさせているため、金融政策を米国と連動させている。ベース・レートは中銀ディスカウント・ウィンドウに関するレポ取引に対する割引率算定の基礎となる。ノーマン・チャンHKMA長官は、HKMAが今後通貨ペッグ制度を変更する計画はないと繰り返し言及した。

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。