



SMBC CHINA MONTHLY

第135号

2016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** **現行の経済運営方針を年後半も堅持**
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** **中国人旅行者爆買い・インバウンド需要の変化**
日本総合研究所 リサーチ・コンサルティング部門
シニアマネジャー 栗田 輝 3~4

- **経済トピックス③** **徐々に縮小する中国の財政余力**
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** **IoT 導入の動きとビジネスチャンス**
三井住友銀行 (中国) 企業調査部
部長代理 関 龍一 7

- **マーケティング関連情報** **「USP」の考え方を取り入れたマーケティング**
船井 (上海) 商務情報諮詢有限公司
総経理 中野 好純 8~10

- **上海現地レポート** **中国における環境保護の法規制**
弁護士法人キャスト 弁護士 藤田 直佑 11~13

- **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

現行の経済運営方針を年後半も堅持

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

主任研究員 佐野 淳也

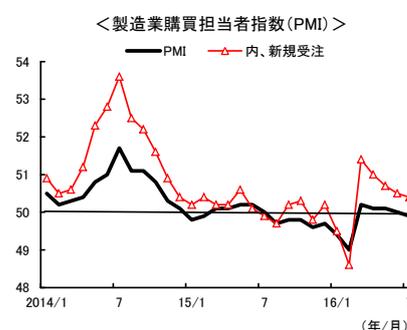
E-mail: sano.junya@jri.co.jp

■景気に対する懸念は解消されず

直近の経済指標は総じて芳しくなく、景気の先行きに対する明るい展望を抱きにくい状況です。

例えば、7月の輸出（ドル建て）は、先進国や新興市場向けの減少が響き、前年同月比▲4.4%と、4カ月連続で前年を下回りました。主要輸出相手先の景気動向は総じて力強さを欠き、中国製品に対する需要が大幅に増える状況も期待しにくいことから、輸出の持ち直しは緩慢なものにとどまる可能性が高いとみられます。一方、工業生産の伸び悩みを背景に、輸入は21カ月連続で前年割れとなりました。政府が過剰生産能力の削減に注力している現状を勘案すれば、工業生産、さらには輸入の急回復は見込み薄と判断できます。

また、国家統計局・中国物流購入連合会が発表した7月の製造業購買担当者指数（PMI）は49.9と、好不況の目安とされる50を5カ月ぶりに下回りました（右上図）。内訳をみると、新規受注はかろうじて50を上回ったものの、4月以降低下傾向をたどっており、製造現場における先行き懸念の高まりを指摘できます。なお、中国の景況感を示すもう1つの代表的指標である財新のPMIでは、1年5カ月ぶりに50の大台を回復しました。財新PMIに含まれる中小企業が、国家統計局では含まれていないなど、対象範囲の違いが対照的な結果につながったとみられますが、景気判断をめぐる企業の迷いも読み取れます。



(資料) 国家統計局、中国物流購入連合会

■重要性増す経済政策の透明性向上

これに対し、習近平政権は景気の安定を図りつつ、さまざまな構造改革を進めるという現行の経済運営方針を継続する構えです。7月26日の共産党中央政治局会議では、「経済の下振れ圧力はなお大きい」との現状認識を示しながらも、「総需要の適度な拡大」、「積極的な財政政策と穏健な金融政策の実施」などのスローガンは、年後半の経済運営方針においても維持されました（右下表）。追加の経済対策も打ち出されず、これまで通り民間投資の喚起によって景気の浮揚を図ろうとしています。

景気関連以外では、財政・金融、国有企業などの重点改革や供給サイドの構造改革（過剰生産能力の削減など）への注力が経済運営方針に明記されました。一時期、改革の手法や優先順位をめぐる意見の相違が表面化したこともあって、指導部一丸となって改革に取り組む姿勢を改めて確認したものとみられます。

さらに、経済政策の透明度向上も方針の1つに掲げられました。中国の重要政策の決定および執行過程における不透明性はかねてより指摘されており、適切な対応と評価できません。ただ、8月3日に国家発展改革委員会が追加金融緩和を求める政策提言を出したものの、1日も経たずにホームページから削除したように、まだ徹底されているとはいえない状況です。経済政策に対する内外の信認を得るためには透明性の向上が不可欠です。習近平政権には、試行錯誤に伴う失敗や異論をある程度許容しつつも、情報公開を進めていくことがますます求められてくるでしょう。

<中央政治局会議(7/26)>

主要議題	決定/確認事項
現状認識	・前半の経済は総じて安定的に推移し、新規就業者や発展方式の転換などで大きな成果 ・経済の下振れ圧力はなお大きく、高度に重視すべき隠れたリスクがいくつか存在
年後半の経済運営方針	・総需要の適度な拡大の堅持、積極的な財政政策と穏健な金融政策の実施 ・財政、金融、国有企業などの重点改革を引き続き深化させるとともに、過剰生産能力の削減や脱レバレッジといった五大重点任务に注力 ・政策の質と透明度を高め、安定したマクロ経済政策によって市場の期待を安定・誘導

(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。

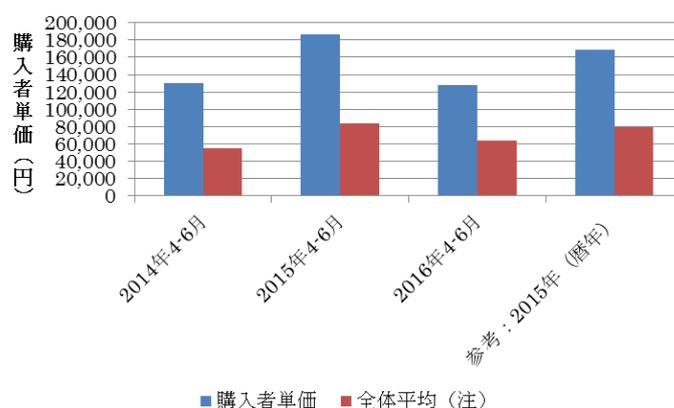
最近、中国人旅行者によるいわゆる「爆買い」ブームは終焉したとも言われています。一方で、実態を定量的に見ると違った側面も見えてきます。今回は、2016年7月に公開された訪日外国人消費動向調査をもとに、中国人旅行者による消費行動の「今」を見ていくとともに、4年後に控えた東京オリンピックに向けたインバウンド需要の変化の兆しを捉えます。

■中国人購買総額は横ばい

訪日外国人消費動向調査によると、訪日中国人旅行者の2016年4-6月における購入者単価は128,014円となり、2015年4-6月の186,366円に比べ、約3割減となっています。このような購入者単価の下落をもとに、「爆買いブームが終焉した」といわれると考えられます。しかしながら、2014年の購入者単価である130,293円に比べると、ほぼ横ばい（2%減程度）となっており2年前とほぼ同水準に落ち着いたと判断することもできます。

さらに、中国人旅行者の購入者単価は、2016年4-6月における訪日外国人全体の購入者単価63,794円と比べても約2倍であり、いまだに高い消費意欲が伺えます。

図表：中国人旅行者の購入者単価および旅行者全体購入者単価の推移



(注) 全体平均は、全体数値は国籍・地域別訪日外客数をウェイトとする加重平均
(資料) 観光庁「訪日外国人動向調査」

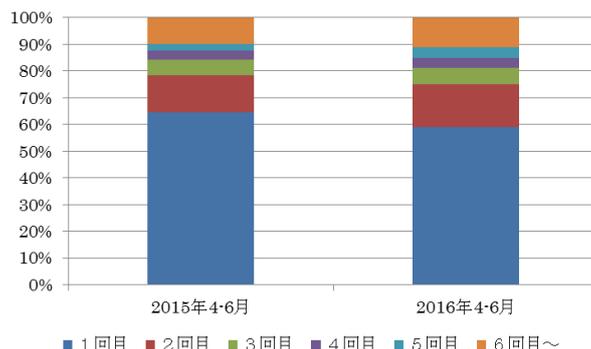
また、日本政府観光局(JNTO)によると、2016年1-7月までの中国旅行者数は3,807,900人となっており、前年同期比38.2%増(2015年1-7月は2,755,432人)となっています。

中国人旅行者数に購入者単価をかけた値を「中国人旅行者による購買総額」と仮に定義すると、その購買総額は昨年比ほぼ横ばいで推移しているといえます。

■リピーターの増加

中国人旅行者の日本への来訪回数には変化が見られます。これまでは、初めて日本に来る人が大半を占めていましたが、直近では、少しずつではあるものの2回目以降の割合が増加しています。2016年4-6月では、中国人旅行者全体の約4割が「来訪回数2回以上」のいわゆる「リピーター」となっています。

図表：中国人旅行者の日本への来訪回数



(資料) 観光庁「訪日外国人動向調査」

現在、訪日外国人全体平均で見ると6割程度が「リピーター」となっている状況です。中国からの旅行者も中長期的に同じ割合になるとすると、今後、東京オリンピックに向け、リピーターの割合は増加していくと想定されます。

■東京オリンピックを見据えた「広域観光周遊ルート」への期待

最新の中国人旅行者の都道府県別の訪問率では、まだ、いわゆる「ゴールデンルート」に属する都道府県名が上位に上がっています。逆に言えば、中国人旅行者の購買は一部のエリアに限定されているともいえます。

図表：中国人旅行者の都道府県別訪問率 (2016年4-6月)

順位	都道府県名	訪問率	順位	都道府県名	訪問率
1	大阪府	62.2	6	神奈川県	16.4
2	東京都	56.8	7	静岡県	12.4
3	京都府	43.1	8	奈良県	11.4
4	千葉県	42.6	9	山梨県	11.3
5	愛知県	21.2	10	沖縄県	6.7

(資料) 観光庁「訪日外国人動向調査」

観光庁では、東京オリンピックの盛り上がりに合わせてゴールデンルート等以外への訪日外国人の需要を生み出すため、「広域観光周遊ルート」を定義し、複数の地域が一体となり情報発信を行うことで知名度を向上させる取り組みを行っています。このうち、中国人旅行者を主なターゲットとしているものとして、中部エリアを対象とした「昇龍道」ルートや瀬戸内を対象とした「せとうち・海の道」等があり、リピーターにも満足度が高いルートとなっています。

観光庁では、当該ルートのモデルルートを公表するとともに、受入環境改善の必要性を提言しています。よって、広域観光周遊ルート内のエリアでは、中国人旅行者による購買拡大が期待されるだけでなく、中国人旅行者を迎え入れるに際しての各種投資も行われると考えられます。

次号では、受入環境改善のポイントや呼び込むために必要となる施策、さらに関連するビジネスチャンスについて記載します。

直近の政府債務残高や財政赤字の対名目 GDP 比から、短期的な景気浮揚や構造改革の円滑な推進に向けた財政支出の拡大は可能と判断されます。半面、財政収入の伸び悩み等には留意しなくてはなりません。

■公開情報に基づく政府債務試算では相対的に低水準

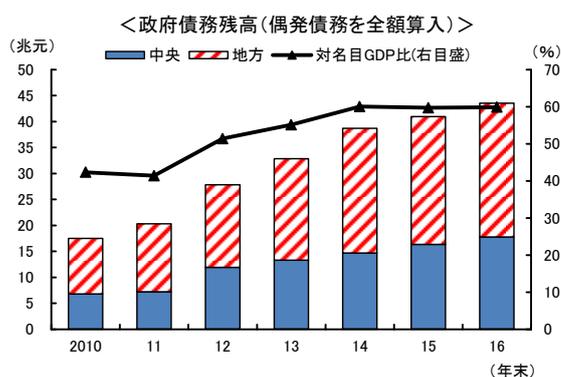
経済の減速に歯止めをかけ、政府目標の成長水準（20年までの年平均成長率+6.5%以上）を持続できるのか否か、過剰生産能力の削減に伴う余剰人員対策向けの予算措置は十分かといった観点から、中国の財政余力への注目が集まっています。

こうした状況下、7月中旬に発表された2015年の決算資料では、1年間の地方政府債務の増減を示す表が掲載されました。地方政府債務に関しては、2011年と13年の大規模監査の際、監査時点における最新の総額や内訳が示されたことはあったものの、決算資料の一部として内外に公表されたのは初めてです。これ自体は、債務管理強化に資する取り組みと評価できるでしょう。

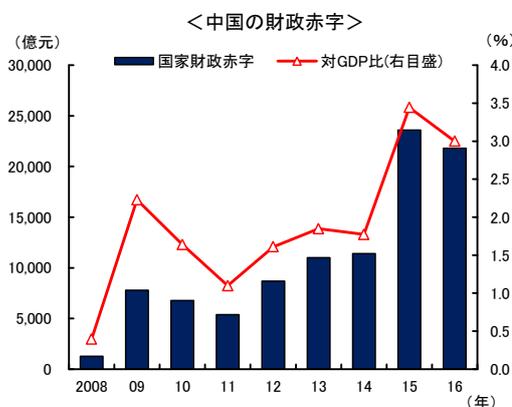
ただし、15年末時点の地方政府債務残高（一般会計ベース）は10兆元弱にとどまり、同じ財政部が5月に示した地方政府債務残高（16兆元）を下回りました。かい離の主因は、特別会計（約6兆元）の債務などを含まないためです。14年決算以前より公表されていた中央政府債務についても、特別会計上の債務や政府系ファンド設立のための特別国債などを除外して計上された可能性が高いと考えられます。

そこで、公開資料および公式報道で判明した政府に返済責任のある債務に加え、偶発債務（政府に担保責任、あるいは政府が一定の支援を行う可能性のある債務）も全額算入し、伸び率等で一定の条件を設定したうえで中国の政府債務を試算したところ、15年末の中央および地方の政府債務残高は40.9兆元、16年末は43.5兆元になりました（右上図）。その対GDP比は、15年が59.7%、16年が59.9%と推計されます。他の主要先進国・新興国と比較しても、政府債務残高の対GDP水準は危惧するレベルではありません。

また、フローベースの財政状況をみると、15年の財政赤字（一般会計）は約2.4兆元、対GDP比は3.4%と、前年決算より拡大しました（右下図）。これに対し、余剰資金の繰り入れや用途転換などの措置を講じた結果、15年の財政赤字は1.62兆元、対GDP比は2.4%まで圧縮されました。そして16年予算は、インフラ整備や余剰人員対策のための支出拡大を打ち出す一方、対GDP比は3.0%に抑えられるとの見込みを示しました。これらを総合すると、短期的な景気浮揚や構造改革の円滑な推進に向けて財政支出を増やすことは可能



(注1) 10年、11年の中央政府債務は国債発行残高。13年以降は、12年の残高と国債発行残高の対前年伸び率で算出。
(注2) 11年、13年の地方政府債務残高は未発表のため、前後の1年の平均値を掲載。
(資料) 財政部、CEIC、各種報道を基に日本総研作成



(注1) 国家財政(一般会計、単年ベース)=中央+地方。
(注2) 16年の赤字と対GDP比は、予算案段階の数値。
(資料) 財政部、CEIC

と判断できます。

■少ない財源で多くの財政支出を求められる地方政府

同時に、15年までの決算データや16年予算資料から、中国の財政上の主要課題や懸念要因が浮き彫りとなりました。地方財政の財源と支出の不均衡は、その典型例といえます。

国家財政収入全体に占める地方の割合をみると、11年決算で50%を上回り、その後も緩やかな上昇が続いています(右上図)。他方、支出全体に占める地方の割合は85%前後と、収入を大きく上回ります。地方政府が担当する行政サービス関連の支出を独自財源では十分賄い切れず、中央からの交付金や補助金(財政移転)で不足分を補う構造になっています。

とりわけ地方の負担が重いのは投資分野で、中央管轄は5%弱にとどまり、残りは地方管轄です。中央政府が公共事業を大幅に増やしても、地方が投資支出を上積みしなければ、財政出動による景気浮揚効果は限定的なものにとどまってしまいます。したがって、地方の独自財源と支出との間の不均衡は、機動的な財政政策を阻害しかねない要因として懸念されます。

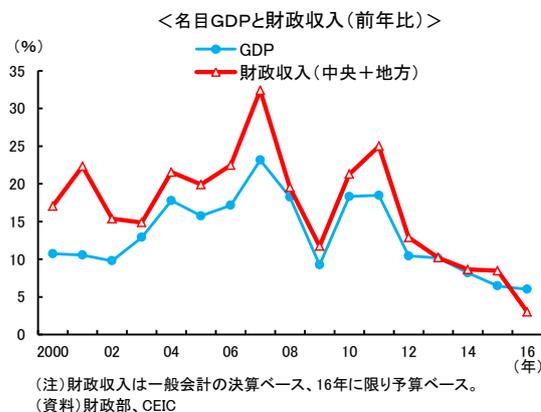
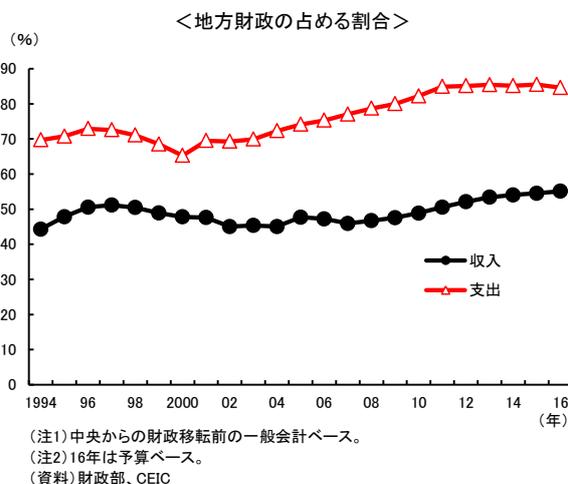
■財政収入の伸び悩みを踏まえた適切な財政運営が不可欠

近年の財政収入の伸び悩みも、主な懸念要因の1つです。2000年以降の名目GDPと財政収入の前年比の伸び率をみると、高成長を背景とした自然増収にけん引され、財政収入はGDPを上回るペースで拡大していました(右下図)。

ところが、12年以降の経済成長の鈍化によって自然増収による財政収入の押し上げ効果がはく落したため、財政収入も伸び悩むようになりました。そして、16年予算では、景気の減速や減税措置の導入を織り込み、財政収入の伸びはさらに低く見積もられ、同年の名目GDPの伸びを下回ると想定されています。

また、不動産市場が好況であれば、国有土地所有権譲渡収入(土地販売収入)の増加で特別会計収入の大幅増を期待できたいでしょう。土地販売収入の大部分は地方政府に計上されるため、これがインフラ整備を加速させる際のけん引役を果たしてきました。しかしながら、不動産市況が冷え込み、大量の在庫を抱えている現状では、そうした期待はあまり持てそうもありません。15年決算(地方特別会計)では、土地販売収入は前年比▲23.6%の大幅な減少を記録しました。16年予算も2年連続で土地販売収入の減少(15年決算対比▲13.2%)を織り込んでいます。

これらの懸念要因を踏まえると、財政拡大余力があるからといってなりふり構わず支出を拡大できる状況ではありません。財政出動後の景気の落ち込みを大きくさせるなどの副作用も大きいでしょう。不動産市場を無理やり活性化させた場合の弊害も懸念されます。税収等の伸び悩みを考慮して、成長持続や構造改革の進展に資する分野に資金を集中的に投下できるか、習近平政権による適切な財政運営が求められます。



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。

中国では政府支援や大手インターネット企業の異業種への展開を背景に、様々な分野においてIoTの導入が加速する見通しです。日系企業にとっては関連技術やIoT活用のノウハウといった強みを活かしたビジネス拡大も期待されます。

■政府とインターネット企業がIoT導入を牽引

IoT(Internet of Things)とは、様々なモノがインターネットで繋がりデータをやり取りする仕組みであり、モノの稼働データ等の取得、取得したデータの分析、分析に基づくモノの制御、に利用されます。

中国政府は、今年スタートした第13次五カ年計画においても産業の高度化に取り組むとしており、様々な分野でIoTの導入を推進する「インターネット+政策」をその具体策の一つとして位置づけています。中でも成長鈍化が指摘される製造業に対しては、今年5月に「製造業とインターネットの融合発展の深化に関する指導意見」を發布。インターネット企業による製造業向けサービスの充実化を資金面などで支援することで、まずは2018年末までにクラウドサービスの利用企業を15年末対比倍増させる等の目標を打ち出しています。また、地場系大手インターネット企業では、ネット通販最大手のアリババや検索エンジン最大手の百度(バイドゥ)が、これまで培ってきた関連技術を活かし、様々な業界の企業との提携関係を構築し始めています(図表)。

中国では、こうした政府による支援やインターネット企業の異業種への展開が牽引して、各分野でのIoT導入が加速するとみられます。

■日系企業のビジネスチャンス

一方、外資系企業についてみれば、中国政府が自国企業の育成を優先するスタンスを強めていることもあり、IoT導入に係る大型システム案件等の受注獲得は難しいものの、セキュリティ対策向けソフトウェア・データ解析・センサーモジュール等の周辺分野でビジネスチャンスが拡大する可能性があります。

さらに日系企業についてみれば、様々な産業分野における高性能部材・設備・産業用ロボット等のほか、ICT分野におけるストレージ・ネットワーク・セキュリティ・データ解析など、幅広い領域で高い技術を有しています。膨大なデータをクラウドに送り処理する仕組みは、多くの電力と時間を消費しますが、日系企業の技術はこうしたデータ処理の効率化を図るうえでも有用です。加えて、高齢化の進展や生活習慣病の増加等、中国で発生が懸念される社会問題の中には、日本がすでに直面しているものも多く、問題解決に向けたIoT活用ノウハウは日本に先行して蓄積される可能性もあります。今後はこうした日系企業の技術やIoT活用ノウハウにおける強みを活かした、中国におけるIoT関連ビジネスの拡大が期待されます。

(図表)大手インターネット企業の提携関係

アリババ	<提携相手>	<提携分野>
15/5月	円通速通(宅配業)	物流管理
15/6月	ユニリーバ(日用品)	ネット通販、ビッグデータ
15/9月	メトロ(小売)	越境EC、ビッグデータ、商品調達
15/10月	華大基因(遺伝子研究)、インテル	精密医療向けクラウド
16/4月	SK Holdings(石油精製・通信等)	企業向けクラウド

百度	<提携相手>	<提携分野>
15/3月	青島大学医学院附属病院	肝臓治療
15/6月	中国工商银行	ネット金融
15/11月	江蘇省交通運輸庁	ビッグデータ、クラウド
15/11月	CITIC(金融)	ネット金融
15/11月	アリアーツ(保険)	ネット金融
15/11月	長安汽車	自動運転
15/12月	北京協和医学院	ビッグデータ
16/1月	国金証券	ビッグデータ

(出所)各社プレスリリース

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

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

■ 「USP」の考え方を取り入れたマーケティング

今回は新しいマーケティング手法の一つをご紹介します。

「USP」という言葉をご存じでしょうか？ USP とは Unique Selling Proposition の頭文字をとった言葉で、米国のマーケティング論では一般的に使われています。訳すと「他社にはない長所」「独自の売り」という意味であり、ナンバーワン思考ではなく、オンリーワン思考のマーケティング手法ということになります。ご存知の通り、顧客が特定の商品や取引先を選ぶ際、必ずしも全てロジカルに判断しているわけではありません。しかしながら、自社や自社商品を選んでもらう時にその USP が明確に顧客に伝わるならば、マーケティング的に大きな成果が期待できるのではないのでしょうか。

もう少し詳しく USP を解説しましょう。例えば、ある会社の工場で新たに梱包機械を導入することが決定しました。A 社と B 社の機械はどちらもその工場の生産要件を満たしており、どちらかを購入することは確実です。A 社、B 社との商談結果を以下のように整理しました。

	A 社	B 社
製品の特徴	梱包能力は工場の生産能力を十分に満たしている。もし工場の生産能力が 50%増しになっても、梱包機器は十分に対応可能。	梱包能力は工場の生産能力を満たしているが、工場の生産能力が拡張されたときに梱包機器はバージョンアップさせる必要がある。
価格	A 社製品 : B 社製品 = 120 : 100	
営業対応	現場確認から提案までのスピードは速いが、依頼要件を超える提案は出なかった。	現場確認を何度も重ね、要求事項以外の機械の提案についても提案あり。営業担当は現場知識が豊富。
メンテナンス	専門スタッフが当日中に現場対応可能、緊急の際の代替機を 1 日で設置。	専門スタッフが 3 時間以内に現場対応可能。緊急の際の代替機設置は 3 日かかる。
その他	中国の実績は少ないが、他国の類似事例実績豊富。	中国での実績が豊富。国外の販売拠点は A 社よりはるかに少ない。

A 社 B 社ともにそれぞれメリット、デメリットがありますね。両社の商談結果をこのように整理してみると A 社を選ぶ人、B 社を選ぶ人が明確に分かれるのではないのでしょうか？ さらに、それぞれの強みをもう少し踏み込んで整理すると以下の表になります。

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。

	A 社の強み	B 社の強み
製品・価格	生産能力拡張時の柔軟性	価格優位性
営業対応	なし	コンサルティング営業
メンテナンス	代替機の入替えスピード	メンテナンス対応スピード
その他	中国国外の類似実績	中国国内の類似実績

ここまで整理すると、A 社、B 社の強みのなかでより重要な要素を USP として次のように定義することができます。

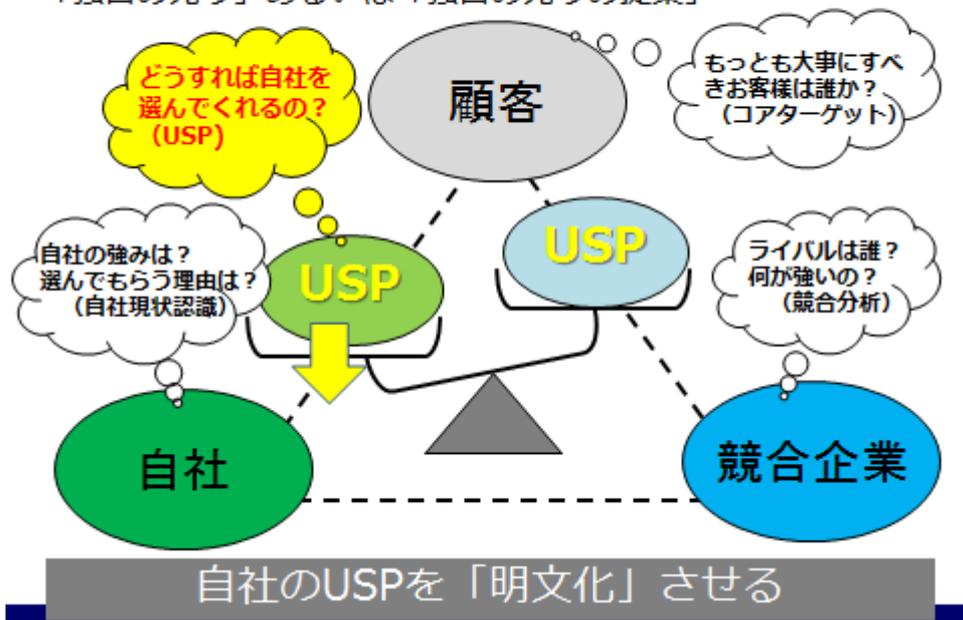
A 社の USP：生産能力拡張の柔軟性と代替機対応

B 社の USP：高いコストパフォーマンスと提案営業力

このように見てみると、A 社は商品寄り、B 社は営業寄りの USP を持つと言えるでしょう。この工場はどちらを重視しているかで、最終的に A 社か B 社どちらにするかを決定すればいいのです。A 社の営業マンは商談の際に「うちの強みは生産能力拡張と代替機設置の速さです」とアピールすべきですし、B 社の営業マンは「うちの強みはコストパフォーマンスと提案営業力にあります」とアピールすべきです。このように自社の USP を明文化することができれば、自社を選んでもらう理由がキーワードとして顧客に明確に伝わるのです。

USP をまとめると、下記の図のようになります。USP はあくまで顧客視点で考えなければなりません。また競合企業がいたほうが USP はより明確になります。競合企業にはなく自社だけにある強みは何なのか？それが顧客にどのような価値をもたらすのか？これらを整理し、できるだけ短いキーワードで明文化することがポイントです。また、USP を整理することで自社を必要とする顧客が誰なのかも同時に明確になります。中国では人脈に頼るのみで非効率な商談を続けている日系企業も少なくないのではないかと思います。その商談時に USP の概念を取り入れると、自社のセールスポイントが効率的に伝わることとなります。さらに、競合企業と比較して自社の USP が弱いと感じられる場合には、リソースを営業活動のみに傾けるのではなく、まず USP の開発（商品開発等）を優先的に進めなければならない、といった課題も自ずと明らかになってくるのです。

※USP(Unique Selling Proposition)
「独自の売り」あるいは「独自の売りの提案」



船井（上海）商務情報諮詢有限公司

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

REPORT

中国における 環境保護の法規制

SMBC China Monthly

弁護士法人キャスト

弁護士 藤田直佑

E-mail: fujita@cast-law.com

■はじめに

中国は改革・開放以降、急速な高度経済成長を続けており、これに伴う大きな課題として環境問題に直面してきました。政府は従来から環境保護を国策の一つとして掲げてきましたが、環境問題はますます深刻さを増し続けていると認識されています。今目的には、環境問題の深刻化により、経済成長に対する悪影響も懸念されるに至っており、近時の政策においてもその対策の重要性が強調されています。

中国において事業を展開する日系企業においても、中国の環境問題とこれに対する規制は重要な関心事項であろうことは疑いの余地もありません。本稿では中国における環境保護に関する法規制について、法体系等を紹介すると共に、代表的な制度について概観します。

■中国の環境法体系

中国の環境法体系は、「国家は、生活環境及び生態環境を保護し、及び改善し、汚染その他の公害を防止する。」と定める憲法の規定（第 26 条第 1 項）以下、1979 年に施行法として制定された後、1981 年 12 月 26 日に改めて正式に制定された「中華人民共和国環境保護法」がその中心となっています。「中華人民共和国環境保護法」は、制定から約 25 年の期間を経て、2014 年に初めての改正がなされ、2015 年 1 月 1 日から改正法が施行されています（2014 年 4 月 24 日主席令第 9 号により改正公布）。

この環境保護の基本法たる「中華人民共和国環境保護法」の下、個別の環境法領域ごとに個別法が制定されています。具体的には、汚染防止に関する個別法として、以下のものが挙げられます。

- ・ 「中華人民共和国大気汚染防止法」（1995 年 8 月 29 日公布、2015 年 8 月 9 日主席令第 31 号により最新改正公布、2016 年 1 月 1 日施行）
- ・ 「中華人民共和国水汚染防止法」（1996 年 5 月 15 日公布、2008 年 2 月 28 日主席令第 87 号により最新改正公布、2008 年 6 月 1 日施行）
- ・ 「中華人民共和国固体廃棄物環境汚染防止法」（1995 年 10 月 30 日主席令第 58 号により公布、2004 年 12 月 29 日主席令第 31 号により改正公布、2005 年 4 月 1 日施行）
- ・ 「中華人民共和国環境騒音汚染防止法」（1996 年 10 月 29 日主席令第 77 号により公布、1997 年 3 月 1 日施行）

この他の主要な環境関連の法律としては、後述の環境影響評価に関するものとして「中華人民共和国環境影響評価法」（2002 年 10 月 28 日主席令第 77 号により公布、2016 年 7 月 2 日最新改正公布、2016 年 9 月 1 日施行）が挙げられます。

また、それぞれの分野において、国务院や環境保護部門による環境法令が細かく整備されています。

■中国における環境保護に関する基本的制度

1. 建設プロジェクトの環境影響評価制度

中国では、環境に対し影響のある建設プロジェクトについては、環境影響評価（すなわち、プロジェクト実施後にもたらされるおそれのある環境影響について分析、予測及び評

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。

値をし、不良な環境影響を予防し、又は軽減する対策及び措置並びに追跡監視測定をする方法及び制度を提出すること)を実施することが要求されています(「中華人民共和国環境保護法」第 19 条、「中華人民共和国環境影響評価法」等)。

具体的には、環境影響評価のため、①建設単位が、所定の環境保護行政主管部門に対して、資格を有する環境影響評価機関に委託し作成した環境影響評価文書を編成又は記入し報告し、②環境保護行政主管部門が提出された環境影響評価文書について審査認可を行い、③建設単位が環境保護行政主管部門から示された認可回答の内容にしたがって環境保護対策措置を講じながら建設工事を行うことが要求されています。

かかる環境影響評価文書は、環境への影響の程度により 3 段階に区別されており、具体的にいずれを提出し審査認可を経るべきかは、環境保護部門が発布する分類管理リストにより、プロジェクトの種別・規模毎に定められています。

[環境影響評価文書の分類] (より厳格なものから順に)

- ・ 「環境影響報告書」・・・重大な環境影響をもたらすおそれのある場合。環境影響報告書を編成し、生ずる環境影響について全面評価をしなければならない。
- ・ 「環境影響報告表」・・・軽度な環境影響をもたらすおそれのある場合には、環境影響報告表を編成し、生ずる環境影響について分析又は専門項目評価をしなければならない。
- ・ 「環境影響登記表」・・・環境登記表環境影響が極めて小さく、環境影響評価をする必要のない場合には、環境影響登記表に記入し報告しなければならない。

なお、その後、要求された場合には、許可を得て「試験生産」を行い、「試験生産」開始から原則として 3 ヶ月以内(例外的に最長 1 年以内)に、主管の環境保護行政部門に対して環境保護竣工検収の申請を行い、当該検収に合格して初めて、当該建設プロジェクトを正式に生産に投入することができるものとされています(「建設プロジェクト環境保護管理条例」(1998 年 11 月 29 日国务院發布、施行)等参照)。

なお、「中華人民共和国環境影響評価法」は、2016 年 7 月 2 日に制定以来初の内容的な改正が行われており、計画草案の修正手続(第 14 条第 1 項)、環境影響評価内容の簡素化(第 8 条第 3 項)、環境影響評価報告の審査認可機構及び環境影響評価影響登記表の備案管理(第 22 条)等が追加・修正されています。

2. 建設プロジェクトの工事に関する「三同時」制度

「三同時」制度とは、中国特有の環境保護制度です。具体的には、環境に影響を及ぼし得るすべての建設プロジェクト(小型建設プロジェクトを含むすべての新築・改築・増築建設プロジェクト)、技術改造プロジェクト区域(自然)開発プロジェクトを行う際に、法に基づき環境保護施設(具体的には、汚染整備と環境保全に必要な装置、設備、モニタリング手段・工程施設、生産に必要かつ環境保全に資する施設、廃棄物積載の施設、回収利用及び综合利用の施設等が含まれます。)を主体工事と同時に設計し、同時に施工し、同時に稼働させるという環境管理制度です(「中華人民共和国環境保護法」第 41 条)。この「三同時」制度によって、建設プロジェクト等の計画、建設、操業の三段階において、建設工事の許認可のみならず、環境関連の許認可も取得を要求し、環境保護施設を本体工事と同時に設計し、同時に施工し、同時に稼働することを義務付けられています。

「三同時」制度は、「環境保護法」制定当時から規定されている環境保護基本制度の 1

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。

つであり、前述の環境影響評価制度と密接に関連し、環境保全予防の両輪として位置付けることができます。

3. その他の主要な中国の環境保護制度

(1) 汚染物質の排出標準

国務院の環境保護主管部門（環境保護部）は、環境保護を目的として、国家汚染物排出標準を制定しています。更に地方レベルの環境保護部門は、国家汚染物排出標準において規定がなされていない項目について、地方汚染物排出標準を制定することができ、国家汚染物排出標準において既に規定がなされている項目については、国家汚染物排出標準より厳しい地方汚染物排出標準を制定することができます（「中華人民共和国環境保護法」第 16 条参照）。このように環境標準は、制定主体により、国家環境標準、環境保護部環境標準、地方環境標準等に分類することができます。

なお、環境標準については、内容面で環境質標準、汚染物排出標準、環境観測方法標準、環境基礎標準などに分類できます。このうち、特に企業として注意すべきなのは、汚染物排出標準です。具体的には、環境中に排出する汚染物等を統制することを目的とする標準であり、排出許容限度が定められています。

(2) 汚染物排出許可管理

中国では、汚染物の排出について、許可管理制度が導入されています。

汚染物排出許可管理の対象となる場合、企業等は管轄の環境保護部門より許可を取得した上で、排出許可証に定められた条件にしたがって汚染物を排出・処理しなければなりません（「中華人民共和国環境保護法」第 45 条参照）。

従来から全国的に実施されている汚染物排出許可管理制度としては、水汚染物の排出規制に係る汚染物排出許可管理制度が挙げられます。これは、水体（中華人民共和国領域内の河川、湖沼、運河、水路及びダム等の地表水体及び地下水体）に対し汚染物を排出する企業・事業単位は、必ず管轄の環境保護部門に対して「汚染排出申告登記表」を提出し、環境保護部門は、当該地域の総量規制実施方案に基づき、重点汚染物排出量を審査し、排出総量規制指標を超えない場合には、汚染排出許可証を発給するという制度です（「水污染防治法実施細則」第 4 条、第 10 条等）。

(3) 汚染物排出費の徴収

汚染物を排出している企業等は、汚染物排出費を支払うことが要求されています（「中華人民共和国環境保護法」第 43 条、「汚染物排出費徴収使用管理条例」第 2 条）。

汚染物排出費の対象となるのは、排ガス、排水、固体廃棄物、騒音等です。このうち排ガス及び排水については、排出する汚染物の種類及び数量に従い汚染物排出費の納付義務が生じると共に、排出基準を超過する排水については超過排出費（汚染物排出費の倍額）の納付義務が追加されるとされています（「汚染物排出費徴収使用管理条例」第 12 条）。

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。

■ 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

景気は減速、遼寧省はマイナス成長に

◆現状：景気は減速基調

中国では、景気減速が持続。固定資産投資の増勢は鈍化。内訳をみると、1～7月の民間固定資産投資は前年同期比2.1%増と、2015年の前年比10.1%増から大幅鈍化。実質小売売上高も減速傾向。輸出は前年割れが持続。

地域別にみると、2016年入り後、31省・市・自治区のうち25地域の実質成長率が低下。

とりわけ、遼寧、青海、北京では1～6月の民間投資が前年比でそれぞれ▲59.9%、▲13.8%、▲10.4%減少。遼寧は固定資産投資全体がマイナスに。他方、青海と北京は公共投資の拡大によって、失速を回避している形。

◆展望：景気は一段と減速

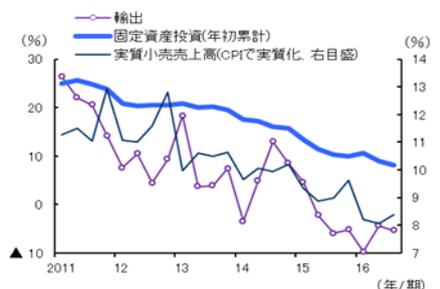
先行き、企業がバランスシート調整を余儀なくされるも、民間投資は一段とスローダウンするものの、公共投資が景気・雇用を支えるなか、経済成長率の低下はマイルドなものにとどまる見通し。2016年の経済成長率は+6.6%、2017年は+6.5%と予想。

ただし、企業債務の過剰感が強いなか、不良債権が急増しており、先行き金融機関の破綻や政府によるミスハンドリングが金融システムの不安定化に繋がるリスクには警戒が必要。すでに一部の中小金融機関は債務超過に陥り、取り付け騒ぎも散見される状況。

また、人民元レートが大幅に減価するリスクも。債務超過に陥る金融機関が増加すれば、非居住者のリスク回避姿勢が強まり、中国から資金を引き揚げる動きが再拡大する可能性。

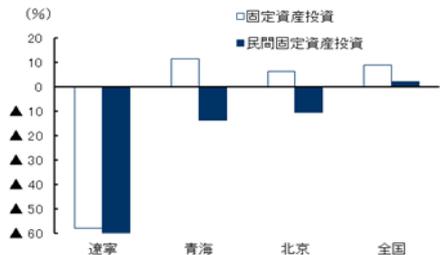
このほか、4～6月期の求人数は6四半期連続で減少するなど、雇用調整の動きが続くなか、先行き、所得の伸びが鈍化し、個人消費が冷え込む恐れも。

主要統計(前年比)



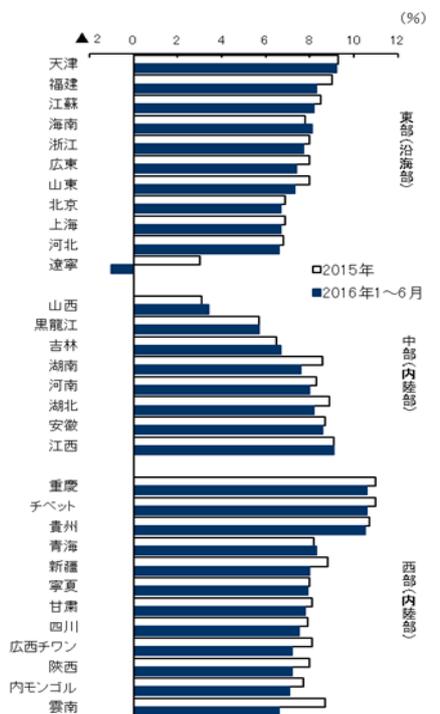
(資料) 海関総署「貿易統計」、国家統計局「社会消費品零售総額」「居民消費價格」「全国固定資産投資」を基に日本総研作
(注) 直近値は2016年7月の値。

2016年1～6月の固定資産投資(前年比)



(資料) 各地域および全国の固定資産投資は、国家統計局「分地区固定資産投資(除く農林家計)完成額」、各地域の民間固定資産投資はそれぞれ遼寧省発展改革委員会・青海統計信息网・北京市統計局、全国の民間固定資産投資は国家統計局「民間固定資産投資」

地域別実質GDP成長率(前年比)



(資料) 国家統計局「地区生産総値」

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。

機械類の輸入減少が顕著

◆輸出：減少

輸出額は人件費などコスト上昇による中国製品の輸出競争力の低下に加え、輸出先の景気減速を受けて、減少傾向。

不安定な資源価格や米国の利上げ懸念など、世界経済の先行きが不透明ななか、輸出に景気の牽引役を期待することは困難。

◆輸入：減少

輸入額は内需の弱まりなどにより減少。品目別にみると、機械類の輸入減少が顕著。

先行き、設備投資のスローダウンを受けて、機械類を中心に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、輸入の低迷は長期化する見通し。

◆対中直接投資：伸び悩み

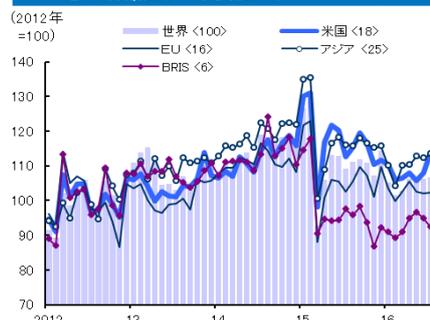
1～7月の対中直接投資は前年同期比4.3%増と伸び悩み。人件費の上昇や内需拡大ペースの鈍化が背景として指摘可能。業種別にみると、サービス業は同7.7%増、製造業は同▲5.2%の減少。

◆対外直接投資：大幅に増加

1～7月の対外直接投資は前年同期比61.8%増と大幅に増加。この背景には、国内の期待投資収益率の低下、海外の技術やブランドの獲得を強化する動き、人民元の先安観の強まりなどが指摘可能。地域別にみると、米国向けは3.1倍、ドイツ向けは3.0倍、オーストラリアは1.7倍と大幅に増加。

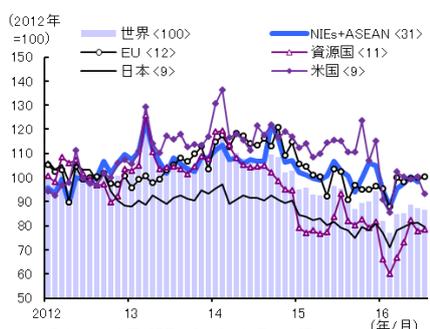
対外直接投資の大半はM&A。1～7月のM&Aは総額543億ドルと対外直接投資全体の52.8%に。情報通信や製造業、電力・ガス・水道などの分野で企業買収が増加。

地域別輸出額(季調値、米ドルベース)



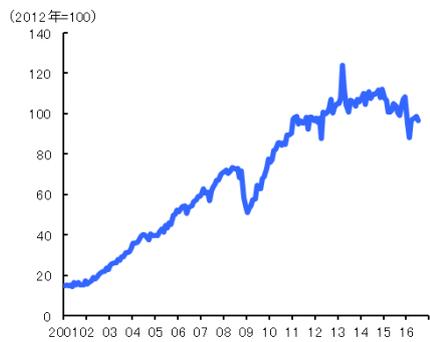
(資料) 海関総署「貿易統計」を基に日本総研作成 (年/月)
(注1) <>は2015年のシェア。
(注2) BRISはブラジル、ロシア、インド、南アフリカ。

地域別輸入額(季調値、米ドルベース)



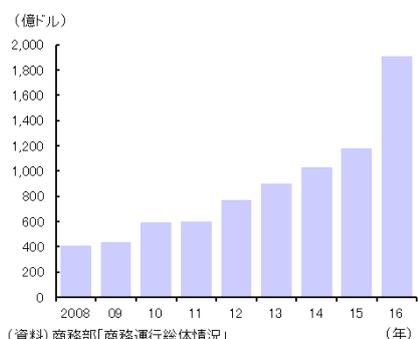
(資料) 海関総署「貿易統計」を基に日本総研作成
(注1) <>は2015年のシェア。
(注2) 資源国はオーストラリア、ブラジル、ロシア、南アフリカ。

機械類の輸入額(季調値、米ドルベース)



(資料) 海関総署「貿易統計」を基に日本総研作成 (年/月)

対外直接投資



(資料) 商務部「商務運行総体情況」
(注) 2016年の値は、2016年1～7月のベースで投資が伸びると仮定した試算値。

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。

雇用調整の動きが持続

◆個人消費：増勢は鈍化

2016年1～7月の実質小売売上高は前年同期比8.2%増と、2015年通年の前年比9.3%増から▲1.1%ポイント低下。とりわけ、スマートフォンなど通信機械の販売額が大きく鈍化。また、映画興行収入の増勢鈍化も顕著。

この背景に所得の増勢鈍化。1～6月の全国1人当たり実質可処分所得は前年同期比6.5%増と、2015年通年の同7.4%増から減速。

雇用情勢も悪化。国有企業の倒産が発生し、大手民間企業でも中途採用の凍結や新卒採用の大幅縮小がみられるなど、雇用調整の動きが持続。4～6月期の求人数は前年同期比▲9.5%。非製造業PMI就業人員は増減の分かれ目となる50を下回り、製造業のみならずサービス業の労働需要も縮小。

◆南京市などは不動産政策を引き締め

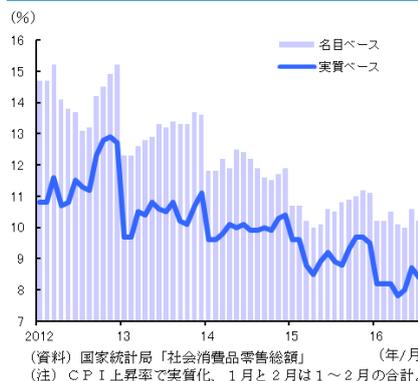
7月の住宅販売床面積（季調値）は前月から小幅に増加し、2015年末より32.2%高い水準。主要70都市のうち51都市で住宅価格が上昇。

前年同月と比べると、沿海大都市の深センが+41.4%、上海+33.1%、北京+22.7%と、いずれも2ケタ上昇。このほか、南京+34.9%、合肥+34.0%、武漢+15.8%と、一部の内陸都市でも10%を上回る上昇。

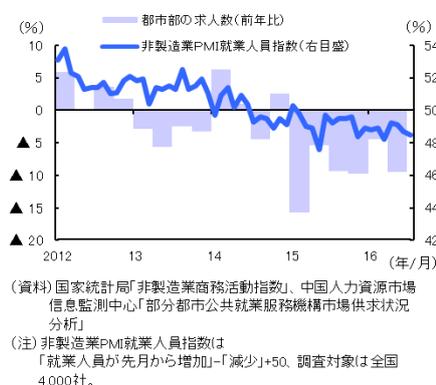
3月から、深セン、上海、南京などが住宅価格抑制策を導入しているものの、各地の住宅価格は依然として上昇。

こうしたなか、8月11日に南京市政府は、セカンドハウスの住宅ローン頭金比率を引き上げ。同日、主要70都市に入っていない江蘇省蘇州市もセカンドハウスの購入規制を厳格化。

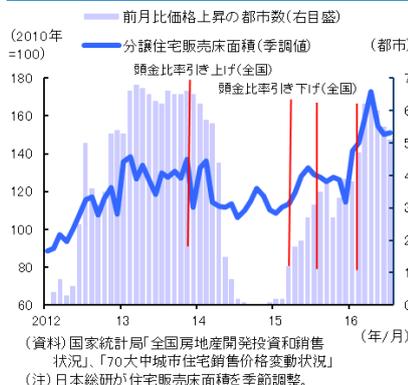
小売売上高(前年比)



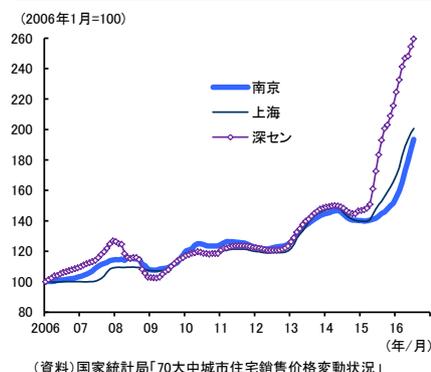
求人数と非製造業PMI就業人員指数



住宅販売と価格上昇都市数



都市別新築分譲住宅の平均販売価格



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。

公共投資が地方経済を下支え

◆固定資産投資：減速傾向

1～7月の固定資産投資は前年同期比8.1%増。伸び率は1～6月から▲0.9%ポイント低下。内訳をみると、民間固定資産投資は同2.1%増と、減速に歯止めがかからず。他方、インフラ投資は同19.6%増と、公共部門の高い伸びが持続。

地域別にみると、遼寧では投資全体が大幅に減少しているものの、それ以外の地域では、公共投資の拡大が地方経済を下支え。民間固定資産投資の状況を発表している地域は限られているが、少なくとも青海、北京、湖北、山東、河南、安徽の1～6月の固定資産投資は民間投資を大きく上回る伸び率となっており、各地において公共投資が大幅に拡大していることを示唆。

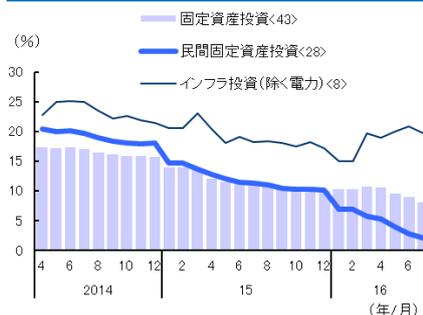
遼寧で深刻な調整がみられる背景には、遼寧省政府の財政資金不足が指摘可能。加えて、中央政府が過剰債務・過剰設備の圧縮に向け、重工業を中心とした遼寧省経済の調整を黙認している可能性も。このほか、李克強首相が遼寧省の党委員会書記を務めていたという政治的要因があるとの見方も。

北京では民間情報通信業の固定資産投資が同▲28.6%、民間製造業が同▲11.3%、民間不動産業が同▲7.3%減少。これらの業種は、過剰債務・過剰設備の調整期に入ったと判断可能。なお、青海はチベットの東部に位置し、山岳地帯で少数民族が多く、羊毛や観光資源を生かした産業が活発。

◆社会融資総量の増勢が鈍化

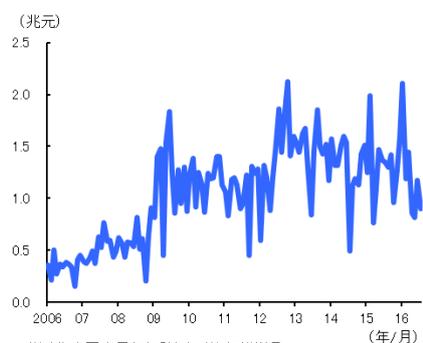
2016年半ばから、銀行のオフバランス融資を含む社会融資総量の増勢鈍化が鮮明化。この背景には企業の資金需要の弱まり。このほか、5月9日付の人民日報1面で権威筋が金融緩和に懸念を示したことが影響しているとの見方や、貸し渋り・貸し剥がしが発生しているとの見方も。

固定資産投資の内訳(前年比)



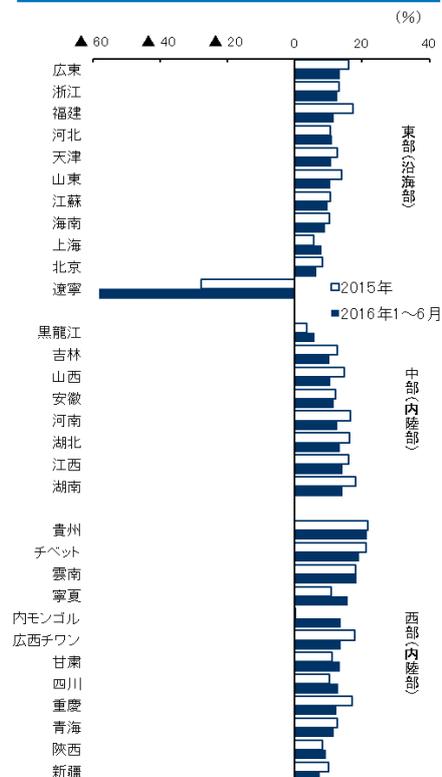
(資料) 国家統計局「全国固定資産投資」「民間固定資産投資」
(注) <>はGDPに占めるおおよその割合、重複計上あり。国家統計局は2014年4月からインフラ投資(除く電力)のデータ発表を開始。

社会融資総量(フロー、季調値)



(資料) 中国人民銀行「社会融資規模増量」
(注) 日本総研が季節調整。

地域別固定資産投資(前年比)



(資料) 国家統計局「分地区固定資産投資(不含農戸)完成額」

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。

資金流出が再拡大する恐れも

◆物価：低い伸び

7月のCPI上昇率は前年同月比+1.8%と6月から▲0.1%ポイント低下。内需が弱まるなか、インフレ率は低い伸びが持続。7月のPPI上昇率は同▲1.7%と下落幅が縮小。これまで、多くの企業が原価割れ価格で出荷を行ってきたが、足許では減産や公共投資の拡大などにより、市況に持ち直しの動き。ただし、需給ギャップの早期解消が見込めないなか、物価は一進一退で推移する見通し。

◆人民元レート：元安進展

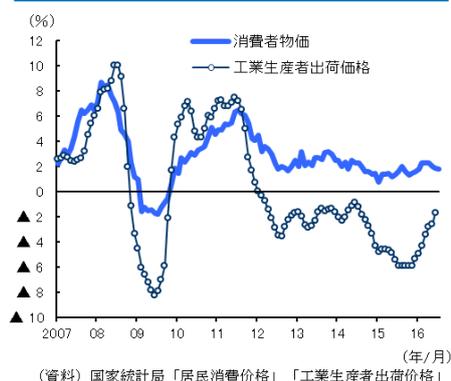
人民元の対米ドルレートは2015年に4.7%と大幅に減価。2016年入り後も元安・ドル高が進み、8月23日時点で前年末対比2.3%減価。対円レートはそれぞれ3.8%、18.7%と、2016年入り後の減価が顕著。

2015年、極めて大規模な資金流出が発生。具体的には、第2次産業の生産活動に急ブレーキがかかるなど、中国経済の先行き不透明感が強まり、非居住者が資金を中国から引き揚げたことから、対内現・預金投資が大幅な資金流出超に。また、元の先安観が強まるなか、中国企業が外貨建て債務の返済を進めたため、対内貸付（対外借入）も例年にない規模の資金流出超に。

2016年入り後、公共投資の拡大を受けて、中国経済の底入れ期待が台頭し、工業製品価格にも持ち直しの動き。この結果、非居住者による資金の引き揚げの動きは一服。他方、中国企業による外貨建て債務返済の動きは持続。

先行き、緩やかな景気減速が続くなか、資金流出は小幅にとどまり、緩やかな元安傾向が続く見通し。ただし、債務超過に陥る金融機関が再び現れるなど不測の事態が発生すれば、中国から資金を引き揚げる動きが再び拡大に向かい、人民元レートが大幅に減価するリスクは残存。

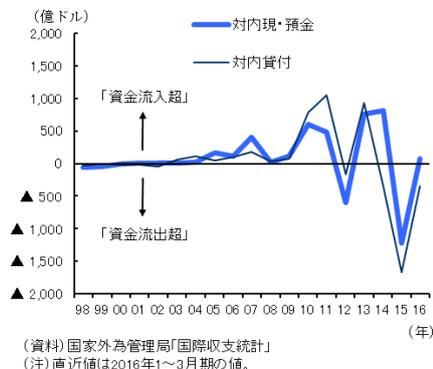
CPIとPPI (前年比)



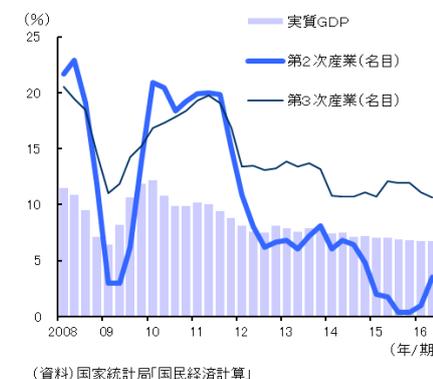
人民元レート



対内投資



GDP成長率 (前年比)



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。

CNY - 中国人民元

7月の月次経済指標は市場予想対比下振れ

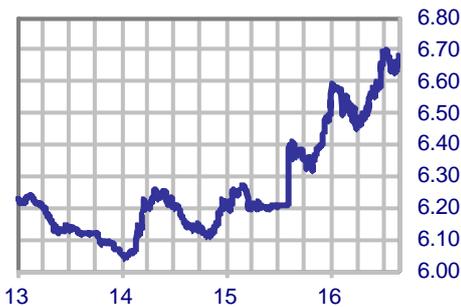
為替相場・政策金利予測

	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		6.4559			15.49		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	
16Q3	6.7200	6.7000	6.6060	6.7870	6.4430	6.0530	6.5910	15.50	15.10	16.50	4.35%	4.25%
16Q4	6.7400	6.7500	6.6250	6.8070	6.3770	5.9910	6.5240	15.70	15.30	16.70	4.10%	4.20%
17Q1	6.7800	6.8000	6.6650	6.8480	6.3250	5.9420	6.4710	15.80	15.40	16.80	3.85%	4.15%
17Q2	6.8600	6.8300	6.7430	6.9280	6.2820	5.9020	6.4270	15.90	15.50	16.90	3.85%	4.15%
17Q3	6.8700	-	6.7530	6.9390	6.1780	5.8040	6.3200	16.20	15.80	17.20	3.85%	4.10%
17Q4	6.8800	6.8500	6.7630	6.9490	6.1050	5.7350	6.2450	16.40	16.00	17.50	3.85%	4.10%

「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



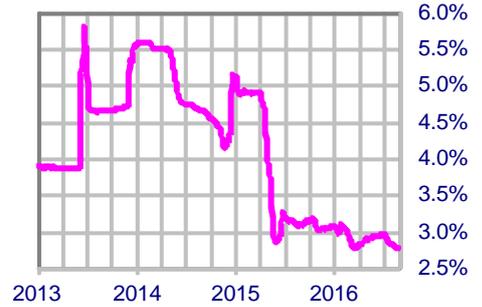
Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



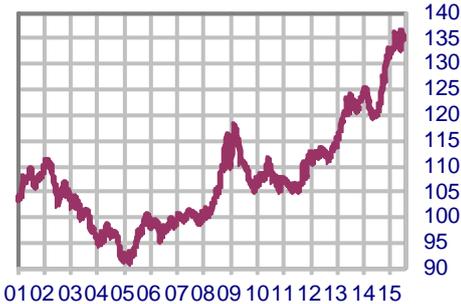
Sources: Bloomberg

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

中国国家統計局は8月12日に、月次経済指標を発表した。これによれば、7月の鉱工業生産は前年比+6.0%と、市場予想(同+6.2%)対比、下振れ。また、7月の小売売上高も前年比+10.2%と、市場予想(同+10.5%)対比、下振れた。加えて、1-7月累計での固定資産投資(除く農村部)は前年比+8.1%と、市場予想(同+8.9%)対比、下振れ。固定資産投資の内訳を見ると、国有企業が前年比+21.8%と高い伸びを維持した(1-6月は同+23.5%)。一方、固定資産投資の60%を占める民間部門の同投資は過去最低となる前年比+2.1%にとどまった(1-6月は同+2.8%)。

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

7月輸出受注は下振れ

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				
	Sep-01		30.74			3.2530		1.375%				
	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			
16Q3	31.90	32.00	31.00	33.80	30.60	28.90	31.60	3.2700	3.1690	3.4690	1.250%	1.350%
16Q4	32.20	32.50	31.30	34.10	30.50	28.80	31.50	3.2830	3.1820	3.4830	1.250%	1.300%
17Q1	32.50	32.50	31.60	34.40	30.30	28.60	31.30	3.2980	3.1960	3.4980	1.250%	1.300%
17Q2	32.80	32.70	31.90	34.70	30.00	28.30	31.00	3.3290	3.2260	3.5310	1.250%	1.300%
17Q3	33.00	-	32.10	34.90	29.70	28.00	30.70	3.3700	3.2660	3.5750	1.250%	1.300%
17Q4	33.10	32.80	32.20	35.00	29.40	27.70	30.40	3.4050	3.3000	3.6120	1.250%	1.250%

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

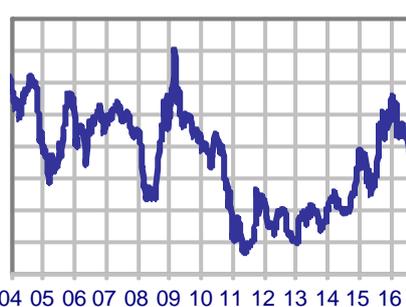
相場動向

USD/TWD-日足



Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



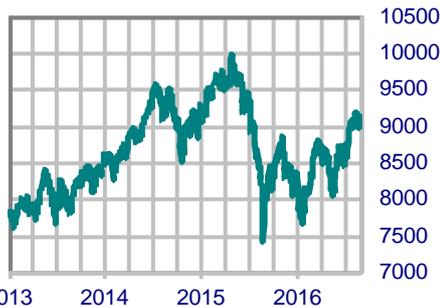
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



Sources: Bloomberg

加権指数-日足



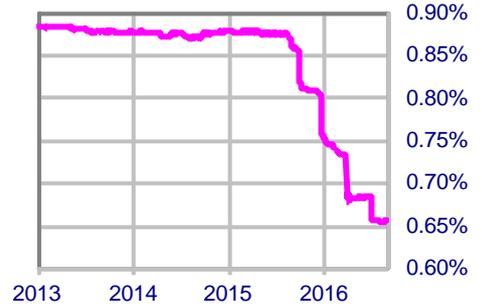
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



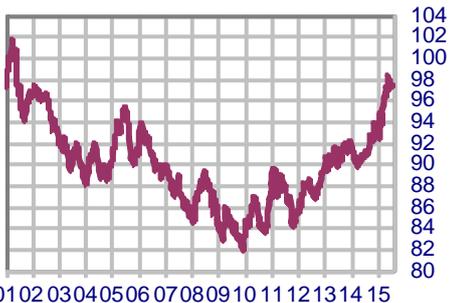
Sources: Bloomberg

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

台湾経済部は8月22日に輸出受注データを発表した。これによれば、7月の輸出受注は前年比▲3.4%と、市場予想（同▲0.9%）対比下振れ。輸出受注は16ヵ月連続でマイナスの伸びとなったものの、中国からの受注は前年比+0.7%と増加した。テクノロジー部門を見ているセクター・アナリストらは、9月にも販売開始となるiPhone 7が期待よりも弱い需要しかないのではないかと懸念している。台湾経済部は「先行きについて、世界的なブランドの新商品が半導体および情報・通信機器需要を押し上げると見られる。また平面パネルなどの需要も堅調な回復が見込まれる」とした。

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。

HKD - 香港ドル

第2Q GDPは前期比 (季節調整済み) +1.6%

為替相場・政策金利予測

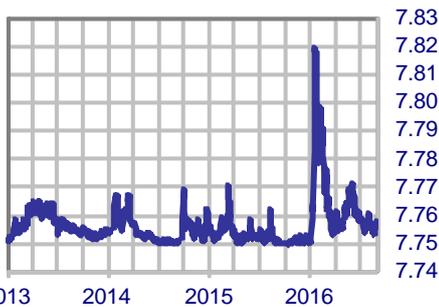
	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	7.7576		7.5108			13.31		0.75%				
Sep-01	7.7576		7.5108			13.31		0.75%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測				
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg			
16Q3	7.7580	7.7600	7.7500	7.8500	7.4380	7.0720	7.6020	13.40	13.10	14.10	0.75%	-
16Q4	7.7580	7.7600	7.7500	7.8500	7.3400	6.9790	7.5020	13.60	13.30	14.30	0.75%	-
17Q1	7.7600	7.7600	7.7500	7.8500	7.2390	6.8830	7.3980	13.80	13.50	14.50	1.00%	-
17Q2	7.7600	7.7600	7.7500	7.8500	7.1060	6.7570	7.2620	14.10	13.80	14.80	1.00%	-
17Q3	7.7600	-	7.7500	7.8500	6.9780	6.6350	7.1320	14.30	13.90	15.00	1.25%	-
17Q4	7.7600	7.7600	7.7500	7.8500	6.8860	6.5470	7.0380	14.50	14.10	15.30	1.25%	-

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

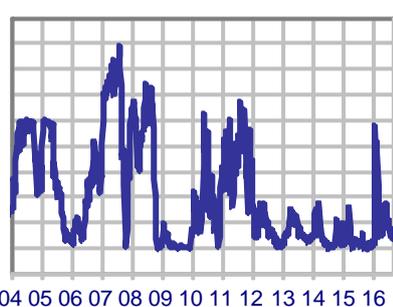
相場動向

USD/HKD—日足



Sources: Bloomberg

USD/HKD—週足



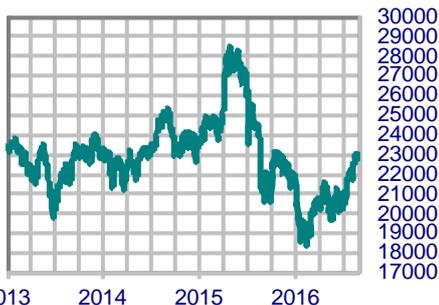
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD)—日足



Sources: Bloomberg

恒生指数—日足



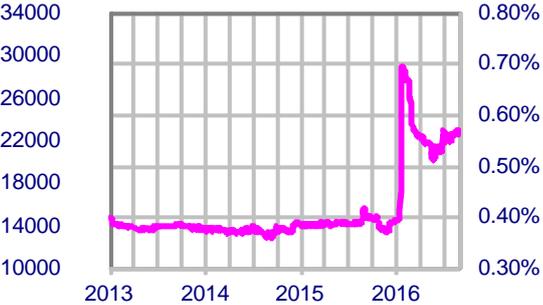
Sources: Bloomberg

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

香港当局は8月12日にGDPを発表した。これによれば第2Q GDPは前期比 (季節調整済み) +1.6%と、第1Qの同▲0.5%から大幅に反発し、市場予想 (+0.5%) 対比上振れ。需要項目別の内訳を見ると、民間消費支出が前期比+0.9%と、前期の同▲0.2%から大幅に反発した。また輸出が前期比+3.3%となる一方、輸入が同+3.5%となった。前年比ベースで見ると、第2Q GDPは+1.7%成長と、市場予想 (同+0.9%) 対比上振れ。発表された声明文によれば、香港当局は2016年のGDP予想を1-2%とし、従来予想から据置いた。なお、2015年GDP成長率は+2.4%だった。