



# SMBC CHINA MONTHLY

第142号

2017年4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	<b>経済成長目標は+6.5%前後に設定</b> 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	<b>中国等への農林水産物・食品の輸出動向</b> 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 吉田 賢哉 . . . . . 3~4
● 経済トピックス③	<b>東北地域経済の立て直しに注力する中国</b> 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	<b>減税効果が続く中国自動車市場</b> 三井住友銀行（中国）企業調査部 部長代理 木村 拓雄 . . . . . 7
● マーケティング関連情報	<b>～日系中国現法が組織拡大する際の留意点～</b> 船井（上海）商務信息諮詢有限公司 総経理 中野 好純 . . . . . 8~10
● 投資情報	<b>中国における最近の税関調査について</b> デロイト中国 北京事務所 竹田 剛 . . . . . 11~13
● マクロ経済レポート	<b>中国経済展望</b> 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	<b>■中国人民元 ■台湾ドル ■香港ドル</b> 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** **経済成長目標は+6.5%前後に設定**  
**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**

**■景気を安定させたうえで構造改革を推進**

李克強首相は3月5日、全国人民代表大会（国会）で政府活動報告を行い、2017年の経済運営方針を示しました。

内外の関心が集中した経済成長目標については、「+6.5%前後」に設定されました（右上表）。16年の目標（+6.5～7.0%）および実績（+6.7%）と比べて若干引き下げましたが、設定目標以上の結果を得られるよう努力するとも述べ、引き締め政策への転換ではないことを強調しました。

この背景には、中国経済を取り巻くジレンマがあります。資産バブルの膨張を回避するには、過大な成長目標をいたずらに追うのではなく、投機的な動きにブレーキをかけるのが適切な選択です。しかし、引き締め強化は雇用情勢を悪化させ、社会不安を誘発しかねません。「+6.5%前後」という今年の経済目標は、こうしたジレンマへの配慮、さらには20年のGDPを10年比倍増させる（年平均+6.5%以上の成長が必要）という中期目標との調整の末に確定した数値であると推測されます。

また、李首相は政府活動報告の中で改革の継続を繰り返し強調しました。改革の範囲は行財政や金融システムを含む多岐に及んでいますが、習近平政権が最重要と位置付ける供給サイドの構造改革の継続も示されています。その際、鉄鋼で約5,000万トン、石炭で1.5億トン超の生産能力の圧縮や企業の税・費用負担の軽減（約5,500億元）等、具体的な目標も掲げられました。

**■党大会を念頭に政権運営が展開される公算大**

上記の政府活動報告は3月15日に全国人民代表大会で承認され、今後はこれに沿った経済運営が想定されます。さらに、秋には5年に1度の共産党大会が開催される予定です。経済・社会の安定を保ったまま党大会を迎えたいというのは指導部のコンセンサスとなっており、各種政策措置のバランスをよく考慮し、慎重な政権運営を続ける公算が大きいと思われます。これらを総合すると、景気は当面安定的に推移する見込みです。もっとも、党大会を控え、困難な改革を先送りする一方、実績としてアピールしやすい取り組み（例えば、雇用創出）を優先する可能性は残存しています。

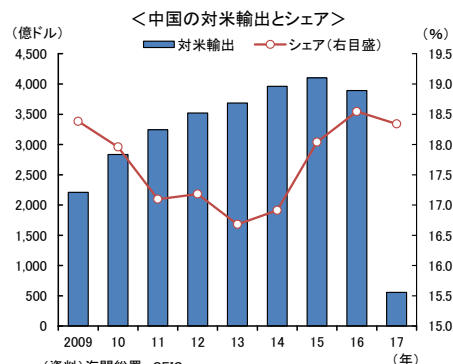
そうなった場合、改革の遅れが中国経済の将来に禍根を残す恐れがあります。

外需面では、対米関係が景気動向を大きく左右する要因と考えられます。トランプ大統領就任直後の為替操作国指定こそ見送られたものの、トランプ政権は対中貿易赤字の是正を中国側に迫る姿勢を堅持しています。他方、習近平政権からすれば、最大の輸出相手である米国との貿易摩擦は回避したいところですが、党大会前の支持基盤固めへの影響を勘案すると、大幅な譲歩は選択しにくい状況です（右下図）。こうした事情から、トランプ政権による通商政策が、中国の輸出を押し下げ、景気の下振れをもたらす可能性がある重大なリスクの一つと位置付けられるでしょう。

<政府活動報告(2017年)>

指摘項目	具体的な目標や方針
経済成長	・ +6.5%前後 ・ 設定目標以上の結果を得られるよう努力
雇用	・ 都市部で年間1,100万人分以上の雇用を創出
過剰生産能力の削減	・ 鉄鋼生産能力を約5,000万トン削減 ・ 石炭生産能力を1.5億トン超削減

(資料) 全国人民代表大会(国会)ホームページ  
 (注) 李克強首相の3月5日の演説から抜粋。



(資料) 海関総署、CEIC  
 (注1) 17年は、1～2月。  
 (注2) シェアは輸出全体に占める米国向けの割合。

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。



中国等への農林水産物・  
食品の輸出動向

SMBC China Monthly

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 吉田 賢哉

E-mail: yoshida.kenya@jri.co.jp

近年、日本政府は、農林水産物・食品の輸出促進に積極的に取り組んでいます。政府は以前、2020年までに輸出額1兆円を達成する目標を掲げましたが、16年には目標を1年前倒しする（19年に輸出額1兆円の達成を目指す）と発表しました。

16年の輸出額は、速報値で過去最高の7,503億円（前年比0.7%増）であり、足元の伸び率には鈍化の傾向が見られますが、早期の目標達成に向けた政府の後押しが見込まれることから、今後も輸出の拡大傾向は続くものと期待されます。

■中国への輸出は全体を上回る伸び。中国に加え、香港・台湾も重要な輸出先

16年の中国への農林水産物・食品輸出は、899億円（前年比7.2%増）となり、全体の伸び率を上回る輸出拡大となっています。

また、香港への輸出額は中国を上回り、全ての輸出先国・地域の中で最も多い1,853億円（前年比3.3%増）です。台湾も重要な輸出先であり、こちらも中国を上回る931億円（前年比2.3%減）となっています。

中国・香港・台湾への輸出額の合計は、3,683億円で、輸出額全体の49.1%を占めています。日本の農林水産物・食品の輸出促進を考える際に、中華圏が重要な相手先であることがわかります。

なお、政府の資料「国・地域別の農林水産物・食品の輸出拡大戦略」によると、香港は日本にとっての最大の輸出先ですが、香港全体の農林水産物・食品の輸入額に占める日本の割合は、数%に留まっています。また、中国に関しては、日本の同割合は1%未満です。それゆえ、日本から中華圏への輸出には、まだまだ拡大の余地があるものと考えられます。

【図表1】日本の農林水産物・食品の輸出先

順位	国・地域名	輸出額（億円）		2016年 シェア	主な輸出品目
		2015年	2016年		
1	香港	1,794	1,853	24.7%	真珠、乾燥なまこ、たばこ等
2	米国	1,071	1,045	13.9%	ぶり、アルコール飲料、杉茸等
3	台湾	952	931	12.4%	たばこ、りんご、さんご等
4	中国	839	899	12.0%	杉茸、丸太、植木等
5	韓国	501	512	6.8%	アルコール飲料、杉茸、ソース混合調味料等
6	タイ	358	329	4.4%	豚の皮、かつお・まぐろ類、さば等
7	ベトナム	345	323	4.3%	粉乳、さけ・ます、いか等
8	シンガポール	223	234	3.1%	アルコール飲料、ソース混合調味料、牛肉等、
9	豪州	121	124	1.7%	清涼飲料水、ソース混合調味料、アルコール飲料等
10	フィリピン	95	115	1.5%	合板、さば、製材等
—	世界計	7,451	7,503	—	—

（出所）財務省「貿易統計」、農林水産省「農林水産物・食品の輸出に関する統計情報」

■中華料理の高級食材や急増する日本食レストラン用の食材としてニーズが拡大

輸出品目を見ていくと、乾燥なまこやホタテ貝の人気の確認できます。日本の農林水産物・食品は、中華圏で味や品質についての評価が高まっており、本場の中華料理店で高級食材として利用される機会が増えています。

また、日本食レストラン向けの輸出も拡大しています。農林水産省は、世界における日本食レストラン数を、13年1月時点では5.5万店、15年7月時点では8.9万店と推計して

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。

おり、2 年半の間に約 1.6 倍へと増加しています。この急増する日本食レストラン用に、日本の水産物、牛肉、米、アルコール飲料等の輸出が増えています。

なお、アジアには世界の日本食レストランの半分程度が、中国には同 4 分の 1 程度が立地しています。日本食レストラン用の輸出拡大という観点では、中国に極めて大きなポテンシャルがあるものと考えられます。

【図表 2】2015 年 7 月時点における世界の日本食レストラン数の推計

エリア	店舗数	エリア	店舗数
世界計	88,703	欧州	約 10,550
アジア	約 45,300	中南米	約 3,100
うち中国	約 23,000	ロシア	約 1,850
うち香港	約 1,400	オセアニア	約 1,850
うち台湾	約 6,500	中東	約 600
北米	約 25,100	アフリカ	約 300

(出所) 農林水産省「海外における日本食レストランの数」、首相官邸「国・地域別の農林水産物・食品の輸出拡大戦略」

### ■制度面やコスト面等に課題

中華圏への農林水産物・食品の輸出ビジネスは、今後も拡大が期待されますが、いくつかの課題を乗り越えていく必要があります。

日本貿易振興機構（ジェトロ）が実施した「16 年度農林水産物・商品関連企業への輸出に関するアンケート調査」（17 年 2 月）では、制度面への対応が課題であると指摘されています。現地の制度情報の入手や、その理解に困難を感じる企業は少なくありませんし、原発事故に関連して放射性物質の検査証明書や産地証明書の手配等が必要という事情もあります。

また、コスト面の対応、特に物流コストの削減が求められています。小ロットの輸出では、どうしても物流コストが割高となり、海外における価格競争力が低下するため、物流量を増やして、物流コストの合理化余地を増やしていく必要があります。

加えて、海外ビジネスを推進する人材の確保・育成や、現地の事情に応じたマーケティングの実施等にも対応していかなければなりません。

### ■国の施策等を上手く活用し、関係者が連携して輸出拡大へ

上記のような課題を解決するためには、農林水産物・食品の輸出促進を後押しする政府の施策等を上手く活用することや、他社と連携していくことが重要です。

制度面での対応や、現地でのマーケティング等が困難と感じられる場合には、食品輸出に実績のある商社等と連携したり、ジェトロのような支援機関を活用したりしながら対応していくことが望まれます。

また、訪日外国人に「食のおもてなし」を行い、海外における日本食や日本産食材への理解増進を図る政府の動きがあります。外国人に旅行先地域の食の魅力を知ってもらうことができれば、その地域からの農林水産物・食品の輸出が拡大することに期待がもてます。地域内の多数の農林水産物・食品に関係する事業者が、政府や自治体、物流会社等と連携して、中長期的に訪日対応から輸出拡大に向けた取組みを継続していくことが重要です。

他にも、海外で日本産食材を使用しているレストラン等を「日本産食材サポーター店」として認定する取組みがあります。この認定店へ売り込みを行うこと等も考えられます。政府施策等を改めて確認し、中華圏への農林水産物・食品の輸出ビジネスの可能性を検討してみたいかがでしょうか。

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

TOPICS

SMBC China Monthly

東北地域経済の立て直しに注力する中国

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

中国東北地域の経済は、他地域よりも厳しい状況に直面しています。政府の新しい地域振興計画が立て直しにつながるのか否か、中国経済全体の持続的発展を展望するうえでもその動向が注目されます。

### ■厳しい局面にある中国の東北地域経済

中国経済の下振れリスクとして、さまざまな要因が指摘されています。そうしたなか、2016年末の中央経済工作会議において、習近平政権は「一部の地域」の経済状況が「困難さを増した」との認識を示し、その解決に取り組む方針を表明しました。具体名こそ示されなかったものの、経済指標の推移や新しい地域振興計画の公表などを勘案すると、東北地域（遼寧、吉林、黒龍江の3つの省および内モンゴル自治区の東部）が「一部の地域」に含まれる可能性が高いとみられます。

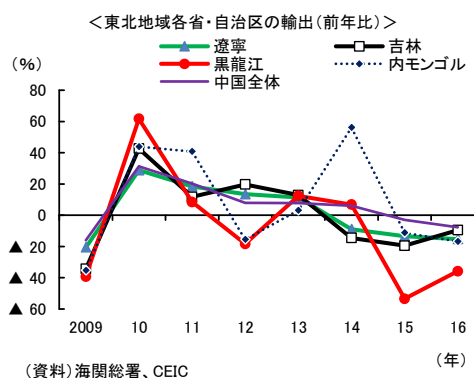
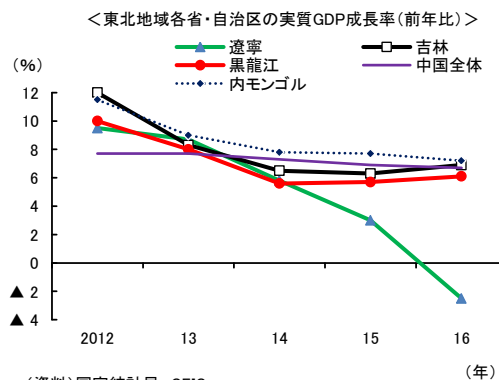
実質GDP成長率をみると、中国全体では緩やかな減速トレンドをたどりながらも、前年比+6%台後半の拡大ペースを維持しています（右上図）。ところが、東北地域の場合、とりわけ遼寧省の成長率低下が顕著であり、16年には全国31の省・自治区・直轄市の中で唯一同▲2.5%と、1981年以来のマイナス成長になりました。吉林省は16年こそ全国の成長率を上回ったものの、黒龍江省とともに、14年から3年間で均してみると、全国を下回る成長にとどまっています。内モンゴル自治区については、全国を上回る成長が続いています。ただし、13年以降に限れば成長の鈍化を指摘できます。

輸出をみると、中国全体も15年、16年と2年連続の前年比マイナスとなりましたが、東北地域の4つの省・自治区の場合、両年とも、全国を上回る落ち込みでした（右下図）。

産業構造転換や国有企業改革の遅れも指摘されます。中国経済全体では、第2次産業から第3次産業への転換が進み、いまや第3次産業が中国のGDPの半分を占めています。ところが、東北地域の場合、第3次産業は概ね50%未満にとどまり、吉林や内モンゴルは第2次産業の割合の方が依然大きい状況です。遼寧と黒龍江は第3次産業の割合が第2次産業を上回っているものの、それは第2次産業の産出額が低迷したためであり、前向きな産業構造の転換を示すものとは評価しかねます。また、東北地域は、重厚長大型あるいは資源依存型の国有企業が地元経済のけん引役であり、雇用や財政収入の面でも大きな役割を果たしてきました。それ故、大胆なリストラに踏み切れないまま国有企業は経営難に陥り、その会社に依存してきた地元経済が厳しい局面に追い込まれたとみられます。

### ■東北地域の経済立て直しに関する新方針を発表

こうした状況を受け、国家発展改革委員会は16年12月、「東北振興第13次5ヵ年計画」（以下「新東北振興計画」）を公表しました。同計画の注目すべき特徴は、次の3点です。



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。

第1に、経済の質的發展を重視して目標が設定されたことです。東北振興に関する過去2回の計画においても、成長率目標は示されなかったものの、主要目標に経済成長関連というカテゴリーが設けられるか、経済成長率を上回る1人当たり可処分所得の増加という目標が盛り込まれていました。これに対し、「新東北振興計画」では、20年の1人当たり可処分所得の10年比倍増(年平均+6.5%以上)を主要目標に掲げる一方、経済成長については言及されませんでした。その代わりに、1人当たりの労働生産性に関する数値目標が初めて掲げられ、成長スピードよりも発展の質を重視する姿勢が一段と際立っています(右表)。

第2に、国内外の他地域との連携強化が明記されたことです。国内では隣接する首都圏との連携強化に重点を置いています。東北地域の産業優位性等を勘案し、首都圏向けの農産物の供給地、一部の産業における生産拠点を目指す方針が示されました。研究開発や教育など、幅広い分野での地域間協力も打ち出されています。海外では、国境を接するロシアおよびモンゴルとの経済回廊建設への積極的な参画を掲げました。

第3に、国有企業改革の推進を改めて確認したことです。従業員持ち株制度の導入、民間企業の出資受け入れ、適切な余剰人員対策の実施、などが具体策としてあげられています。過剰生産能力の削減や「ゾンビ企業」(経営破たん状態ながら、政府や金融機関の支援によってかろうじて存続している企業)の市場からの退出促進も、国有企業改革の一環と位置付けられます。

■立て直しを進める上での課題

この「新東北振興計画」に沿って東北地域経済の立て直しが2020年にかけて進められる予定であり、政府の意気込みは感じられるものの、先行きについては楽観できそうにありません。

例えば、国有企業改革においては、国有企業が経済・産業の根幹を担うという大原則は堅持されたまま、合併・再編を通じた国有企業の強化などの措置を先行させています。一方、民間資本の受け入れや民営化などは限定的なものにとどまっています。赤字国有企業の集中、退職者を含む従業員向け福利厚生負担の重さが深刻な経営圧迫要因として指摘されている東北地域で、果たして大胆な改革を実行できるかは不透明であり、その実行過程では激しい反発や抵抗を乗り越えていく必要があります。

計画ではほとんど触れられていませんが、日本や韓国との連携強化も、東北地域の経済立て直しを進めるうえでのカギであり、難題でもあります。日韓の技術・ノウハウが東北地域の産業高度化、あるいは企業再生につながるの期待は根強くあります。連携強化によって、日本や韓国から東北地域を経由して中国全土、さらにはユーラシア大陸全域向けの貨物輸送が活発になれば、同地域が北東アジアの物流ハブとして発展することも期待できるでしょう。もっとも、そのためには日本や韓国との安全保障面での対立が連携を阻んでいる現状を打開しなくてはならず、早期の実現は容易ではありません。

こうした問題を克服しつつ、「新東北振興計画」が地域経済の立て直しにつながるのか、中国经济全体の持続的發展を展望するうえでのテストケースとして、今後の展開が注目されます。

<新東北振興計画における主要数値目標>

カテゴリー	指標項目	数値目標
経済発展	1人当たりの労働生産性	+6.2%(9.6万円⇒13万円)
	食糧総生産能力	1億3,210万トンを維持
イノベーション	R&D支出の対GDP比	5年間で0.8%ポイント引き上げ、2.1%に
	インターネット普及率	固定ブロードバンドの家庭普及率を5年間で24.3%ポイント引き上げ、72.6%に モバイルブロードバンドの普及率を5年間で28.1%ポイント引き上げ、86.5%に
構造調整	GDPに占めるサービス業の割合	5年間で2.7%ポイント引き上げ、47.4%に
	都市化率(戸籍人口)	5年間で4.9%ポイント引き上げ、50.0%に
	都市化率(常住人口)	5年間で5.3%ポイント引き上げ、65.8%に
民生福祉	住民1人当たり可処分所得の年平均伸び率	+6.5%以上
	農村部における貧困状況からの脱却者数	5年間で270万人
エコ関連	単位GDP当たりのエネルギー消費量	2020年に、2015年比15%削減
	単位GDP当たりの二酸化炭素排出量	2020年に、2015年比17.7%削減

(資料)「東北振興第13次5年計画」、(国家發展改革委員会、[http://www.sdpc.gov.cn/zcfb/zcfbghwb/201612/20161219\\_830406.html](http://www.sdpc.gov.cn/zcfb/zcfbghwb/201612/20161219_830406.html))  
(注)計画の第1章掲載の主要目標表から一部抜粋。

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④  
TOPICS

減税効果が続く中国自動車市場

SMBC China Monthly

三井住友銀行(中国)企業調査部

部長代理 木村 拓雄

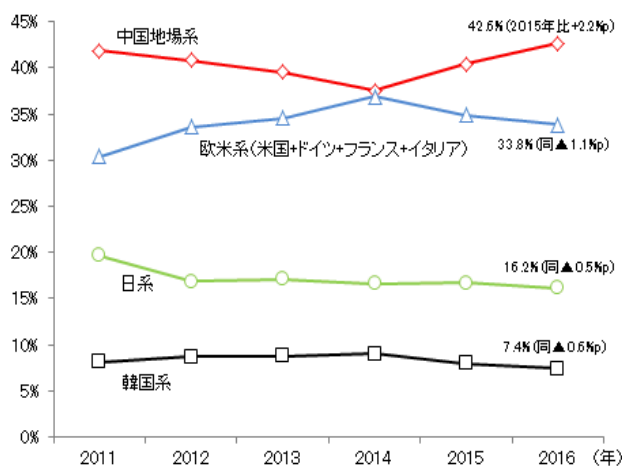
E-mail: takuo\_kimura@cn.smbc.co.jp

2016年の中国自動車出荷台数(乗用車・商用車合計)は前年比+13.7%の2,803万台で着地しました。前年10月から導入された自動車購入税減税の効果等により、伸び率は前年(+4.7%)から大幅に上昇し、8年連続で世界最大市場となりました。17年も引き続き市場は拡大するとみられます。

### ■16年の中国自動車出荷動向

中国自動車出荷台数の9割弱を占める乗用車出荷は、前年9月まで値下げを期待した買い控えから出荷が低迷した反動に加えて、同じく前年の10月から導入された排気量1.6ℓ以下の車両(出荷台数全体の約7割)を対象とする自動車購入税減税の効果、及び年末の減税終了を前にした駆け込み需要等により、前年比+14.9%と大幅に増加しました。尚、当初16年末に終了予定であった同減税政策は、反動減に伴う景気へのマイナス影響を緩和すべく、減税幅を5%から2.5%に縮小し1年間延長することが12月15日に発表されています。また商用車出荷は、17年1月からの車両の重量やサイズに関する新基準導入を前にした駆け込み需要や、政府による黄標車(排ガス基準「国1」を満たさないガソリン車、及び同「国3」を満たさないディーゼル車)淘汰に伴う買換え需要等により、伸び率は同+5.8%と3年振りにプラス成長に転じました。

(図表) 国籍別乗用車出荷台数シェアの推移



(出典：マークラインズ)

### ■引き続き中国地場系メーカーがシェア拡大

16年の乗用車出荷を型別にみれば、セダンが前年比+3.4%に止まった一方で、SUVは中国地場系メーカーを中心に低価格の新車種投入が続いたことから同+44.6%と、引き続き市場全体を大きく上回るペースで増加しました。こうした中、中国地場系メーカーが、購入税減税の対象車種を数多く有し、中でも外資系メーカーの半額以下となる低価格SUVの豊富なラインナップが需要を捕捉していることから、シェアを拡大させました。一方、欧米系及び日系は新車種投入や値引き等を継続したものの、減税の対象車種が中国地場系対比少ない上、主力のセダンが中国地場系の低価格SUVの攻勢を引き続き受けたこと等から、シェア低下を余儀なくされました。

### ■減税効果により市場は底堅く推移

17年の乗用車市場は、購入税減税縮小に伴い増加ペースこそ鈍化するものの、根強い実需のもと、各社とも成長が続くSUVで積極的な新車種の投入を計画しているほか、年末には購入税減税策終了を前にした駆け込み需要も再度予想されることから、引き続きプラス成長を維持する見通しです。さらに、16年末のディーラー在庫の水準が0.82ヵ月分とデータが判明する中で過去最低水準にあることや、一部の完成車メーカーが購入税減税の縮小分(2.5%)の値引きを実施していること等も出荷の押し上げ要因になるとみられます。一方で、メーカー各社によるシェア獲得に向けた生産能力拡大も続くことから、需給ギャップの改善は見込み難しく、値下げ競争の一段の激化などが予想されます。

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

～日系中国現法が組織拡大  
する際の留意点～

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

### ■～日系中国現法が組織拡大する際の留意点～

弊社(船井上海)は昨年1年間で社員数がなんと3倍になりました。このコラムでも紹介した中国の飲食企業向けの隔月勉強会「船井餐饮经营专项研修会」の会員数が100名を超えたため、社員を増やさなければ対応しきれず、新卒者を中心に当初の計画を上回る採用を続けたのです。

読者のみなさんの中にも、社会人経験のない新卒社員を教育しながら組織を拡大させていくステージにある方が多くいらっしゃるかもしれませんので、今回は中国現法における組織拡大の留意点についてお話します。

### ■CS(顧客満足)からES(従業員満足)の時代へ

日本はすでにES(従業員満足)至上主義の時代に突入していると感じております。特に昨年より「働き方改革」が社会問題として大きく取り上げられ、ブラック企業=悪、との構図が一般市民まで浸透しています。

一方中国では、業界ごとに成長のライフサイクルは異なりますが、多くの業界が他社との競争の中で、まだCS(顧客満足)の視点で差別化をはかっている段階にあるといえます。しかし、間違いなく10年以内にES(従業員満足)の良し悪しが企業の成長を決定する段階に突入します。中国も日本同様、労働人口の減少傾向を迎え、特に中長期的に会社を牽引していくようなポテンシャルの高い優秀な社員は確実に採りにくくなります。つまり、優秀な人材ほど会社を選べるようになります。そしてES(従業員満足)に優れていない会社は彼らに選ばれなくなり、優秀な人材を採用することが難しくなっていくはずで、すでに弊社(船井上海)のお客様の中でも、「人が採れないので成長ができない」ジレンマが出始めているケースもみられます。この問題は日系中国現法だけでなく全中国が抱える社会問題に発展すると確信しています。まだCS(顧客満足)競争中の市場環境であるうちに、ES(従業員満足)強化を最優先の経営課題として認識すべきなのです。

### ■組織力拡大には「やりがい」と「安心」の仕組み整備が必要

船井総研日本本社、上海現法とも、全コンサルタントが共通して提案している商品として「組織力経営診断」があります。これは9項目50件の質問にお客様の社員全員が回答し、組織上の課題を浮き彫りにする診断パッケージです。経営の3要素である、「ヒト」「モノ」「カネ」のうち、「モノ」と「カネ」はKPI(Key Performance Indicator: 重要な経営指標)として数字で管理できているのに、「ヒト」に関してはあくまでも定性的な管理しかできていない会社がほとんどではないでしょうか? 船井総研グループでは今後の経営には三要素のうち「ヒト」が最重要視されるべきと考え、「ヒト」もKPI管理できる診断パッケージを開発しました。

下記が本パッケージの中の9項目です。船井総研グループが提案する組織力の重点要素になります。



大分類	小分類	補足説明
「やりがいをもって」働ける環境の診断	1. 理念、ビジョンへの共感	「やりがいをもって」働ける環境とは、カネのため、自分のために働く思想から脱却して、会社と共有した共通の目標のために働ける環境。
	2. 仕事への誇り、ステータス	
	3. 自身の将来像	
「安心して」働ける環境の診断	4. 社員間の関係性	「安心して」働ける環境とは、社員のやる気が持続できるような仕組みが整備されて、できるだけ長くこの会社で働きたいと思わせる環境。
	5. 上司への信用、信頼	
	6. 働きやすい環境	
	7. 衛生的な環境	
	8. 報酬、評価制度	
9. 理念、ビジョンに合致した採用活動		

### ■「理念、ビジョンへの共感」が最優先課題

9つの評価軸の中でも、最初に挙げている「理念、ビジョンへの共感」の要素が最も大事だと言えます。実際に社員総合満足度評価の高い会社と低い会社を比較したところ、「理念、ビジョンへの共感」度と総合満足度は見事に相関している結果になりました。「理念、ビジョンへの共感」の環境整備がなされると、他の項目の環境整備も連動して進み、全体としての組織力が向上するからです。「理念、ビジョンへの共感」を強化させる具体的なコンサルティングサービスは画一的には行っていませんが、この「組織力経営診断」のフィードバックを受けたお客様はまず「理念、ビジョン」の浸透を具体的に進める作戦をとられています。会議の質を上げたり、末端まで届かなかった総経理の声を動画に乗せて配信するなど、現実的にすぐできる施策が数多く生まれています。

最も問題なのは、経営課題としての「理念、ビジョン」の浸透度にあまり関心が無いケースです。この場合、「なぜこの人が退職するの?」といった出来事が頻繁に起こるはずで、カネと権限で会社に定着していただけて、より高い賃金、より多くの権限を提示された場合、多くの優秀な社員は会社を変える決断をします。その場合、今の職場はその社員にとっての「暫定ナンバーワン」なだけであり、新しい「ナンバーワン」の登場で、すぐに「ナンバー2」に転落し、退職を決意させるのです。「理念とビジョン」が浸透すれば、「ナンバーワン」ではなく、「オンリーワン」発想が生まれ、会社へのロイヤリティが高まります。そうすると優秀な社員が定着し、その社員をお手本にしてどんどん優秀な社員が生まれる理想の環境になってくるのです。

これまで、初回の診断での「理念、ビジョン」の浸透度の結果にショックを受けるお客様を多く見てきました。でも慌てる必要はありません。なぜなら診断を受けた全てのお客様は、経営課題を正しく認識し、改善に向けての取り組みをすぐに始められているからです。数年以内に中国でもモデルとなる職場環境をお持ちになれるものと確信しています。

**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」（綜合法令出版刊）



コラムに関するお問い合わせは [yosh@funaisoken.com.cn](mailto:yosh@funaisoken.com.cn) まで。

**投資情報**

REPORT

SMBC China Monthly

**中国における最近の  
税関調査について**

デロイト中国 北京事務所

竹田 剛

E-mail: chugoku@tohmatu.co.jp

2016 年中に、税関に関する制度変更がいくつかありました。本稿では、そのうちのひとつである、16 年 3 月に税関総署が公布、施行した「中華人民共和国税関：輸出入貨物税関申告書の記入規範の改訂に関する公告」（以下、「20 号公告」と表記）について解説します。

20 号公告の目的には、税関申告書（中国語：報関単）の情報の網羅性の向上等がある一方で、税関申告書の記載事項として、新たに以下の 3 つの質問が追加されました。

- ① 貨物の取引先との特殊関係が存在するか否か
- ② その特殊関係が貨物の成約価格に影響しているか否か
- ③ 貨物と関連するロイヤリティーがあるか否か

これらは税関による調査にて頻繁に取り上げられる項目であり、特に日系企業が日本の親会社から貨物を購輸入する場合は注意が必要です。

この 20 号公告が施行されて以降、通関時の回答によっては、税関から質疑を受けるケースも散見されています。また、通関時に質疑を受けなくとも、その後に税関調査若しくは、自己検査の形式で税関に質疑を受けることもあります。

では、上記の 3 つの質問でいうところの特殊関係と成約価格への影響、関連するロイヤリティーの定義について見てみましょう。

**1. 特殊関係の有無（20 号公告 第 4 3 条）**

一般税務よりも範疇が広く、独占的代理店等も含まれます。

本項目は「中華人民共和国税関輸出入貨物課税価格査定弁法」（以下、「査定弁法」と表記）第 16 条に基づき、輸出入における売買当事者双方に特殊関係が存在するか否かを記載、報告することを求めるものです。以下のいずれかに該当する場合には、売買当事者双方に特殊関係が存在するものと見なされ、本項目に「はい（是）」と記載し、そうでなければ「いいえ（否）」と記載することとなります。

- ① 売買当事者双方が同一家族のメンバーである場合
- ② 売買当事者双方が相互に商業上の高級管理職又は董事である場合
- ③ 当事者の一方が直接又は間接に相手方の支配を受ける場合
- ④ 売買当事者双方がいずれも直接又は間接に第三者の支配を受ける場合
- ⑤ 売買当事者双方が共同で直接又は間接に第三者を支配する場合
- ⑥ 当事者の一方が直接又は間接に相手方の 5% 以上（5% を含む）の、公开发行され、議決権を有する株券又は株式を所有、支配、又は保有する場合
- ⑦ 当事者の一方が相手方の従業員、高級管理職又は董事である場合
- ⑧ 売買当事者双方が同一パートナーシップのメンバーである場合

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。

売買当事者双方について、経営上の相互関係を有し、当事者の一方が相手方の独占的代理店、独占的販売店又は独占的譲受人である場合において、前項の規定に該当する場合、特殊関係が存在すると見做されます。

## 2. 価格への影響の確認 (20号公告 44条)

特殊関係が存在する売買当事者双方の取引において、以下3つのいずれかの方法により特殊関係が輸出入貨物の成約価格に影響を及ぼしていないことを証明できない場合は、特殊関係が価格に影響していると見做します。

本項目は、「査定弁法」第17条に基づき、輸出入における売買当事者双方に存在する特殊関係が成約価格に影響を及ぼしているかどうかを記載、確認するものです。納税義務者が、成約価格が同時又はほぼ同時に発生した以下の価格のいずれかに近似することを証明できない場合には、特殊関係が輸出入貨物の成約価格に影響を及ぼしていると見做されるため、本項目に「はい(是)」と記載することとなります。そうでなければ、「いいえ(否)」と記載します。

- ① 国内の特殊関係のない買主に対し売却した同一の、又は類似する輸出入貨物の成約価格
- ② 「査定弁法」に定める逆算価格評価方法(注:「213号令」第23条)に従い確定される同一の又は類似する輸出入の課税価格
- ③ 「査定弁法」に定める計算価格評価方法(注:「213号令」第25条)に従い確定される同一の又は類似する輸出入貨物の課税価格

## 3. ロイヤリティー支払の確認 (20号公告 45条)

申告金額に含まれていない非貿易項目(ロイヤリティー)が、①貨物に関連していて、②その支払いが貨物の販売条件となっている場合は、貨物の金額に加算する必要があります。

本項目は、「査定弁法」第13条に基づき、輸出入における買主が直接又は間接に、売主又は関係者に対してロイヤリティーを支払っているか否かについて記載、確認するものです。ロイヤリティーとは、輸出入貨物の買主が、特許権、商標権、ノウハウ、著作権、ディストリビューション権又は販売権に関する知的財産権の権利者及び権利者の有効な授権者の許諾又は譲渡を取得するため支払う費用をいいます。買主が輸出入において、直接又は間接に、売主又は関係者にロイヤリティーを支払った場合には、本項目に「はい(是)」と記載することとなり、そうでなければ「いいえ(否)」と記載することとなります。

以上の3つの質問への回答を根拠に、日系企業が税関当局から関税等の申告漏れについてのリスクを指摘されたり、自己調査や税関調査で税金の追徴を受けるケースが今後増えるものと考えられます。したがって、このような質問に対する回答を事前に検討することが望まれます。

なお、本記事は執筆者の私見であり、デロイトトーマツグループの公式見解ではない点、お断り申し上げます。

#### 【デロイト トーマツ グループ】

デロイト トーマツ グループ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およびそのグループ法人（有限責任監査法人トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイト トーマツ税理士法人およびDT 弁護士法人を含む）の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 9,400 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、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。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト（[www.deloitte.com/jp](http://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、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、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

### 加速するインフラと不動産開発関連の投資

#### ◆現状：景気減速は一服

中国では、固定資産投資と輸出に下げ止まりの動きがみられるなか、景気減速は一服。とりわけ、インフラと不動産開発関連の投資が加速。

2017年入り後、住宅販売床面積が大幅増加。2月、70主要都市のうち住宅価格が前月から上昇した都市数は1月から11都市増え、56都市に。住宅市場の過熱状況は続いており、2016年10月の住宅価格抑制策の効果は限定的。

一方、実質小売売上高は雇用所得環境の悪化により減速基調。小型車減税措置の縮小により自動車販売台数は頭打ちに。

#### ◆展望：景気は再減速

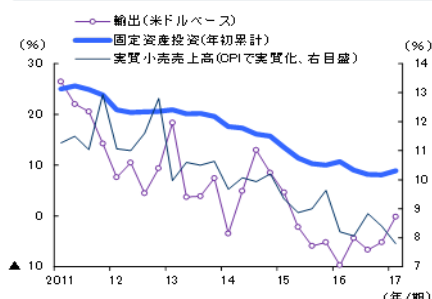
今後を展望すると、政府が景気を下支えする姿勢を明確化している点を踏まえれば、当面、インフラ投資と不動産開発投資の拡大が景気の下支えに。3月の全人代でも、安定成長を2017年の最重要課題に位置付け。

もっとも、このところの成長パターンは持続可能性に疑問があり、かつ政府の構造改革に逆行するもの。投資主導による成長で再び投資比率が上昇しているほか、不動産市場はバブルの様相。さらに鉄鋼などの重工業セクターの生産拡大も顕著。

政府人事が固まる年後半には、再び構造調整が優先され、インフラ投資の増勢は鈍化する見通し。不動産開発投資も追加の価格抑制策を受けて、スローダウンする見込み。投資の景気けん引力低下により経済成長率は低下し、2017年6.5%、2018年6.4%と予想。

ただし、マクロでみた中国企業のレバレッジは危機水域にまで高まっているため、予期せぬデレバレッジの加速が景気失速を招くリスクを恐れる当局が、構造調整を先送りし、再び成長重視のスタンスを強める可能性も。

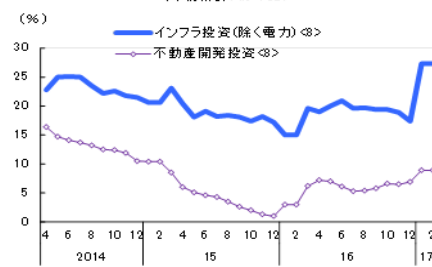
主要統計(前年比)



(資料)海關總署「貿易統計」、國家統計局「社會消費品零售總額」「居民消費價格」「全國固定資產投資」を基に日本総研作成  
(注)直近値は2017年1~2月の値。

インフラ投資と不動産開発投資

(年初累計、前年比)



(資料)國家統計局「全國固定資產投資」「全國房地產開發投資和銷售情況」  
(注)△はGDPに占めるシェア、重複計上あり。

住宅販売と価格上昇都市数



(資料)國家統計局「全國房地產開發投資和銷售情況」「70大中城市住宅銷售價格變動情況」  
(注)日本総研が住宅販売床面積を季節調整。

自動車販売台数(季節値年率)



(資料)中國汽車工業協會「汽車工業經濟運行情況」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。

## 米国による高率関税リスクを払拭できず

### ◆輸出：下げ止まりの兆し

2016年の輸出額は前年比▲6.4%と、2年連続で減少。もっとも、月次の輸出額（季調値）には下げ止まりの兆し。EU向けの低迷は続いているものの、米国向けがいち早く回復したほか、アジア向けやBRIS（ブラジル、ロシア、インド、南アフリカ）向けにも底入れの動き。先行き、輸出は米国向けを中心に増加基調が明確化する見通し。米国は内需主導で成長ペースが徐々に高まる方向にあるほか、アジア諸国の需要回復もあって、輸出向け新規受注も改善傾向。

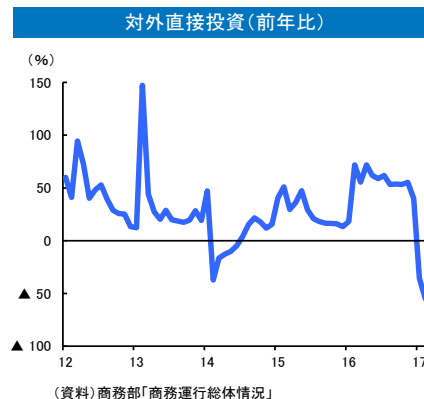
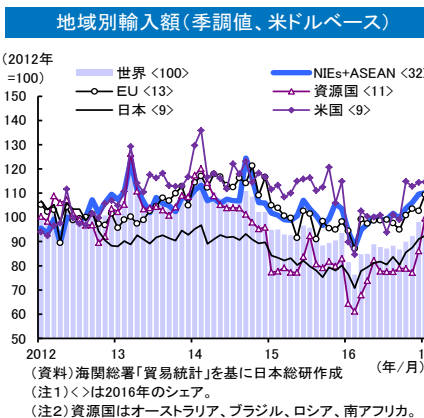
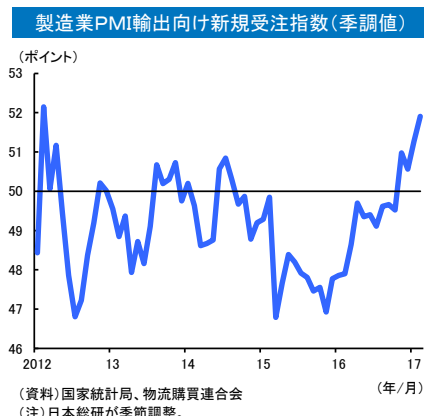
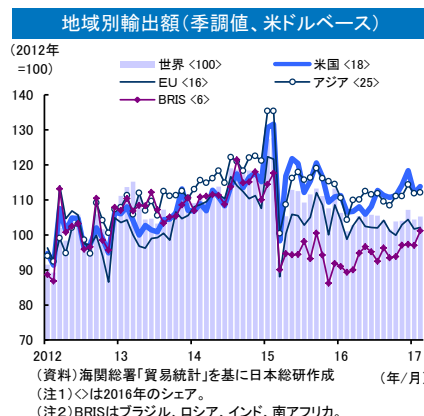
他方、トランプ新政権による米通商政策の行方が中国輸出をめぐる最大のリスク要因。トランプ大統領は、大統領選挙前から中国からの輸入に45%の高率関税を課すべきと主張してきたほか、3月1日には米通商代表部（USTR）がWTO判決よりも国内法を優先すると表明。「あらゆる形態の保護主義に対抗する」と繰り返してきた財務相・中央銀行総裁会議（G20）でも、各国が米国の意向に配慮して共同声明から「保護主義に対抗」の文言を削除。米国が中国製品に高率関税を課すリスクを払拭できない状況。

### ◆輸入：持ち直しの動き

2016年の輸入額は前年比▲5.4%と、2年連続で減少。ただし、足許では持ち直しの動きが鮮明に。輸入価格が上昇したほか、国内景気の持ち直しを受けて輸入数量も総じて増加。

### ◆対外直接投資：大幅に減少

2017年1～2月の対外直接投資は前年比▲52.8%と、大幅に減少。前年同期の水準が高いことに加え、2016年後半から当局は資本規制の強化に向け、海外投資の事前審査を求めるようになったことが背景。



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。

## 全人代では安定成長を2017年の最重要課題に位置付け

### ◆個人消費：増勢は鈍化

実質小売売上高の伸び率は趨勢的に低下基調。2017年1～2月には前年同期比7.8%増と、2016年の前年比8.4%増から鈍化。名目小売売上高も9.5%増と、昨年の10.4%増から鈍化。企業部門の構造調整により10～12月期の求人数が前年同期比▲4.0%と8四半期連続で減少するなど、雇用所得環境が悪化したことが背景。

とりわけ、自動車の売上高が同▲1.0%減少。この背景には、小型車減税措置の縮小と雇用所得環境の悪化が指摘可能。通常、排気量1,600cc以下の小型車の取得税率は10.0%だが、2015年10月から2016年末まで5.0%に引き下げられていたため、その間の自動車販売は急増。自動車産業の生産活動拡大は、景気の大きな下支えとなっていたが、2016年末には景気失速懸念が後退したため、当局は2017年初から取得税率を7.5%に引き上げ。当面、自動車販売は小型車減税措置の縮小を主因に伸び悩む見通し。また、家電、衣料品、通信機械の売上高も増勢鈍化。

### ◆全人代：安定成長重視を決定

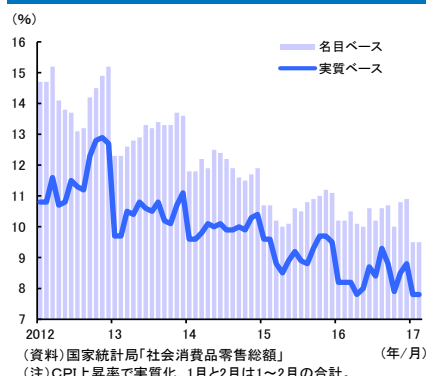
3月開催の全人代で、2017年の成長率目標を6.5%前後に引き下げると同時に、安定成長を政府活動の最重要課題に位置づけ、景気の下支えや雇用の確保、金融リスクの回避を図ると強調。

さらなる積極的かつ有効的な財政政策を採ると決定。減税を柱としたうえで、2017年度の政府予算の財政赤字をGDPの3.0%に設定。

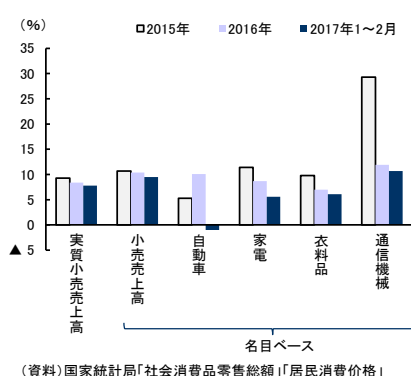
また、穏健かつ中立的な金融政策を維持すると決定し、M2の伸び率の目標値を前年比12%前後と引き続き高めに設定。

このほか2016年の鉄鋼生産能力の削減実績は6,500万トン、石炭は2.9億トン超と、いずれも削減目標を達成したと報告。2017年の削減目標は鉄鋼5,000万トン前後、石炭1.5億トン以上、石炭発電能力5,000万キロワット以上に決定。

小売売上高(前年比)



品目別小売売上高(前年比)

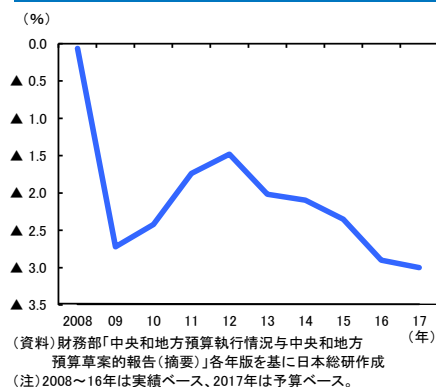


経済政策運営の目標と実績

	2016年		2017年
	目標	実績	目標
実質GDP成長率	6.5～7.0%	6.7%	6.5%前後
CPI上昇率	3.0%前後	2.0%	3.0%前後
財政収支の対GDP比	3.0%の赤字	2.9%の赤字	3.0%の赤字
M2の伸び率	13%前後	11.3%	12%前後
都市部新規就業者数	1,000万人以上	1,314万人	1,100万人以上
失業率	4.5%以内	4.0%	4.5%以内

(資料) 政府活動報告・政府予算案各年版、国家统计局を基に日本総研作成

財政収支の対GDP比





### 足許の成長パターンは構造改革に逆行

#### ◆固定資産投資：下げ止まりの動き

2016年半ば頃から固定資産投資の伸び率は横ばい圏内で推移し、投資に下げ止まりの動き。1～2月の固定資産投資は前年同期比8.9%増と、伸び率は2016年通年の前年比8.1%増から小幅に上昇。

内訳をみると、インフラ投資は同27.3%増と、2016年の前年比17.4%増から急加速。政府による景気でこ入れ策が下支え。

不動産開発投資も同8.9%増と、2016年の前年比6.9%増から加速。2014年11月以降の利下げを受けて、住宅販売が拡大したことが背景。

ここ2年間大きくスローダウンした民間固定資産投資も同6.7%増と、2016年の前年比3.2%増から持ち直しが明確化。公共投資拡大、不動産開発投資拡大、小型車減税措置を受けて、景況感が改善するなか、民間企業の資金需要にも持ち直しの動き。

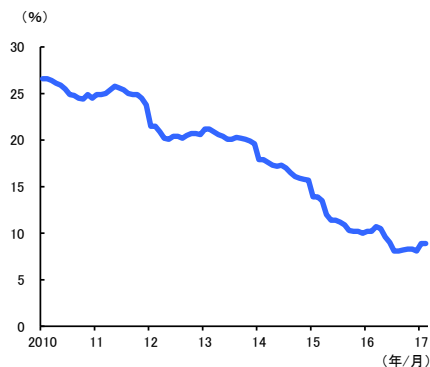
他方、国有企業の固定資産投資は同14.4%増と、2016年の前年比18.7%増から減速。景気失速懸念が後退したため、投資抑制に舵を切り替えたことが主因。

#### ◆足許の成長パターン：構造改革に逆行

中国では、GDPに占める固定資本形成の比率を引き下げる一方、個人消費の比率を引き上げることで成長モデルを消費主導へ切り替えていくことが、中長期的に目指す構造改革の方向性。生産側からみれば、重工業を中心に第2次産業の比率を引き下げる一方、第3次産業の比率を引き上げていく方針。

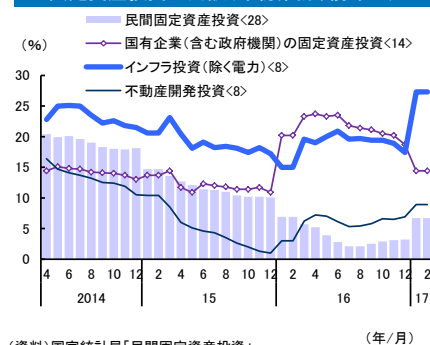
ところが、足許ではインフラや不動産開発関連の投資が加速する一方、個人消費の増勢は鈍化。多くの業種で業績改善が小幅にとどまる一方、鉄鋼や石炭セクターでは増産姿勢が顕著。このところの成長パターンは非持続的であり、かつ政府の構造改革に逆行するもの。

固定資産投資(年初累計、前年比)



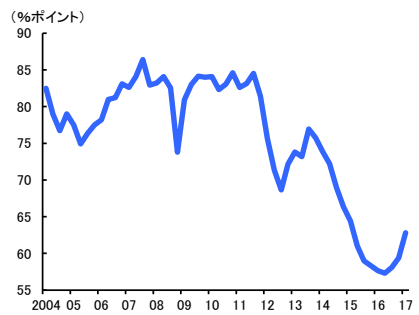
(資料)国家统计局「全国固定資産投資」

固定資産投資の内訳(年初累計、前年比)



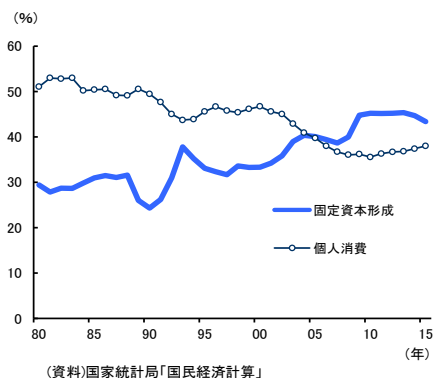
(資料)国家统计局「民間固定資産投資」「全国固定資産投資」「全国房地產開發投資和銷售情況」  
(注)◇はGDPに占めるシェア、重複計上あり。

企業の資金需要DI(季調値)



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

固定資本形成と個人消費の対GDP比



(資料)国家统计局「国民経済計算」

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

## 政府は金融政策を引き締め方向に微調整

### ◆物価：横ばい基調

2月のCPIは前年同月比+0.8%と、上昇幅が1月から1.7%ポイント縮小。気温が高かったために生鮮野菜が大きく値下がりしてCPIを0.9%ポイント押し下げ。また、春節終了に伴い、航空券とツアー、ホテルの3費目の価格下落が0.2%ポイント押し下げ。さらに、前年同月の水準が春節で高かったことも、低下の要因に。個人消費の基調が弱いことを受けて、CPI上昇率は横ばい圏内で推移する見通し。

2月のPPIは前年同月比+7.8%と、上昇幅が拡大。この背景には、インフラと不動産開発関連の投資拡大に伴う建設資材価格の上昇、輸入価格の上昇といった実体経済面の要因に加え、緩和マネーによる鉱物資源など商品市況に対する投機的動きが指摘可能。

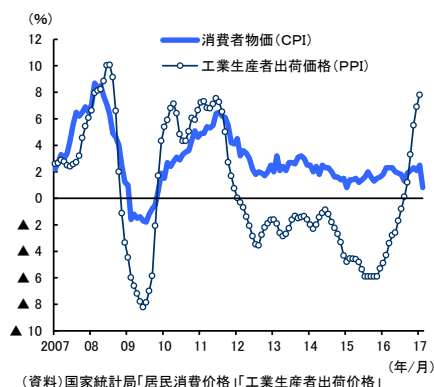
### ◆人民元レート：元安は一服

人民元の対米ドルレートの減価は一服。円に対する増価の動きにも歯止め。名目実効為替レートであるCFETS指数をみても、2016年後半から元安が一服。これは、中国からの資金流出に歯止めがかかりつつあることを示唆。資本規制の強化、景気減速に対する不安後退、短期市場金利の上昇が、為替の安定に寄与。

### ◆短期市場金利：上昇

SHIBOR 3カ月物は2016年10月末の2.82%から2017年3月22日には4.41%へ上昇。この背景には、当局による引き締めスタンスへの転換。2月3日に続き、3月16日にも中国人民銀行は公開市場操作を行う際のリバースレポ金利を引き上げ。さらに金融機関向けの中期貸出ファシリティ(MLF)も引き上げ。不動産市場などにおける投機的な動きを抑制すると同時に、米国の利上げに伴う過度な人民元安を回避することがねらい。

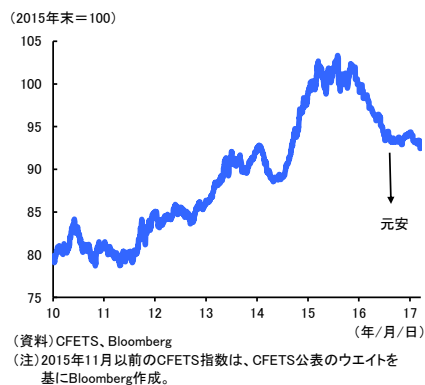
CPIとPPI(前年比)



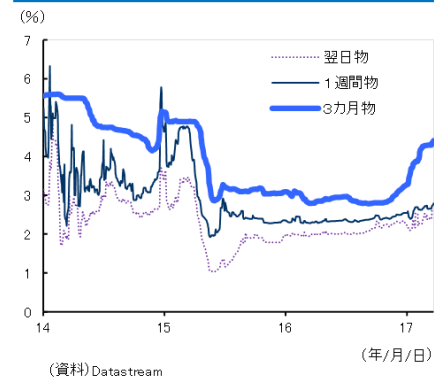
人民元レート



CFETS人民元為替レート指数



短期市場金利(SHIBOR)



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

政府は成長率目標を「6.5%前後」に引下げ

## 為替相場・政策金利予測

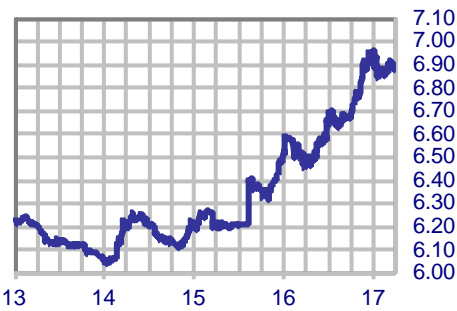
	為替相場						政策金利						
	1USD=CNY		100JPY=CNY			1CNY=JPY	1年物貸出基準金利						
Apr-03	6.8872		-			6.1768	-	16.19	-		4.35%		
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末	レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末予測	
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg	
17Q2	6.9300	7.0000	6.7910	6.9730	6.1710	5.7930	6.4350	16.20	15.50	17.20	4.35%	4.35%	
17Q3	6.9700	7.0000	6.8300	7.0130	6.1250	5.7490	6.3870	16.30	15.60	17.40	4.35%	4.35%	
17Q4	7.0400	7.0800	6.8990	7.0830	6.1540	5.7770	6.4170	16.30	15.60	17.40	4.35%	4.35%	
18Q1	7.0800	7.1000	6.9380	7.1240	6.1300	5.7540	6.3920	16.30	15.60	17.40	4.35%	4.30%	
18Q2	7.1300	-	6.9870	7.1740	6.1410	5.7640	6.4040	16.30	15.60	17.40	4.10%	4.30%	
18Q3	7.1400	-	6.9970	7.1840	6.1130	5.7380	6.3750	16.40	15.70	17.50	3.75%	-	

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

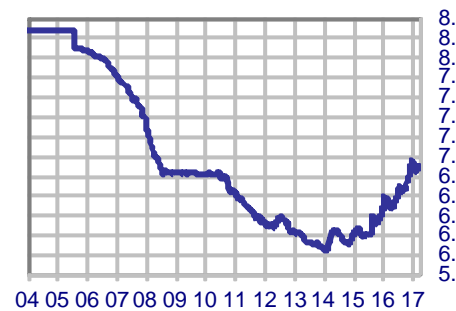
## 相場動向

USD/CNY-日足



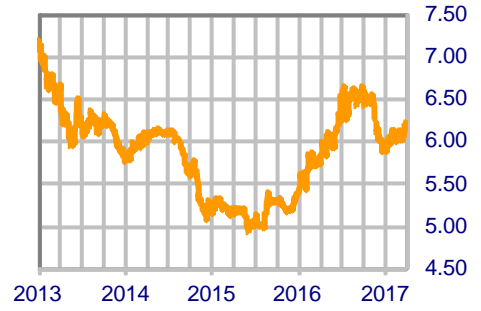
Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



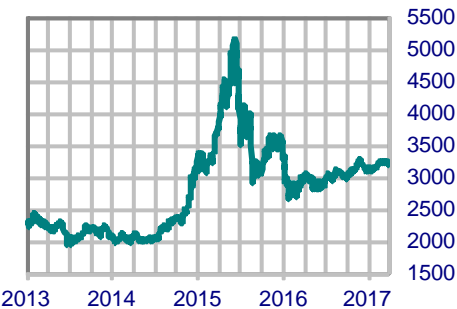
Sources: Bloomberg

JPY/CNY-日足



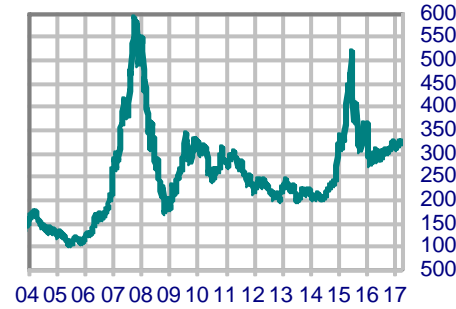
Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



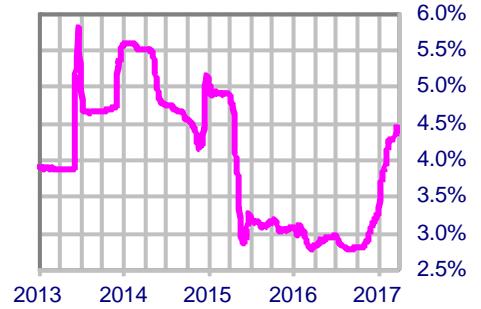
Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



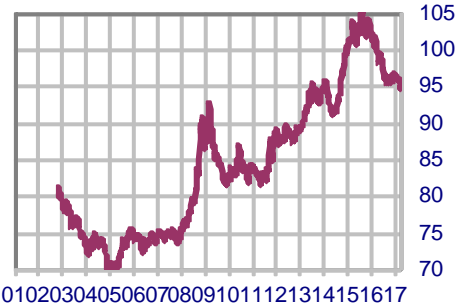
Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHBOR-日足



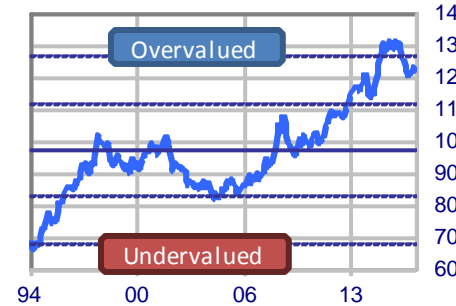
Sources: Bloomberg

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

中国の李克強首相は3月5日に、第12期全国人民代表大会(全人代)第5回会議に先立ち、政府活動報告を発表した。この中で、2017年のGDP目標を6.5%前後とした。前年のGDP目標は6.5-7.0%だった。また李克強首相は、各経済指標について、次のような目標値を発表した。CPIの上昇率3%、財政赤字GDP比3%、M2の伸び率12%、小売売上高の増加率10%、固定資産投資の増加率9%。中国人民銀行は3月16日に、常設貸出ファシリティー (SLF) の金利を引上げた。これによれば、翌日物貸出金利を20bps引上げ、また7日物および1ヵ月物金利をともに10bps引上げた。

# TWD - 台湾ドル

2月輸出受注は急増

## 為替相場・政策金利予測

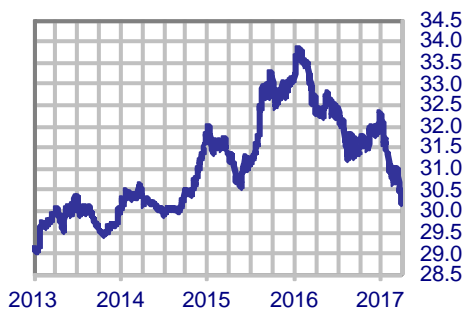
	為替相場							政策金利				
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	Apr-03		-		27.26		-		1.375%			
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末		レンジ予測		四半期末予測			
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg			
17Q2	30.40	31.50	30.00	32.40	27.10	25.90	28.80	3.6940	3.4750	3.8690	1.375%	1.350%
17Q3	30.80	31.50	30.40	32.90	27.10	25.90	28.80	3.6950	3.4760	3.8700	1.375%	1.350%
17Q4	31.00	32.00	30.60	33.10	27.10	25.90	28.80	3.6900	3.4710	3.8650	1.375%	1.350%
18Q1	30.80	31.95	30.40	32.90	26.70	25.50	28.40	3.7500	3.5280	3.9280	1.500%	1.400%
18Q2	30.70	-	30.30	32.80	26.40	25.20	28.10	3.7820	3.5580	3.9610	1.500%	1.500%
18Q3	30.60	-	30.20	32.70	26.20	25.00	27.90	3.8170	3.5910	3.9980	1.500%	-

[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

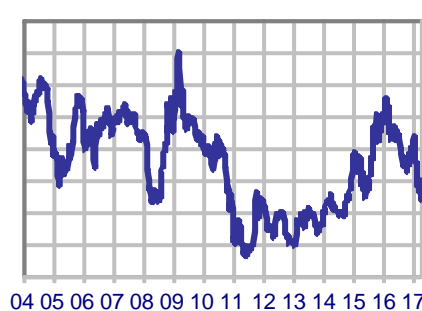
## 相場動向

USD/TWD-日足



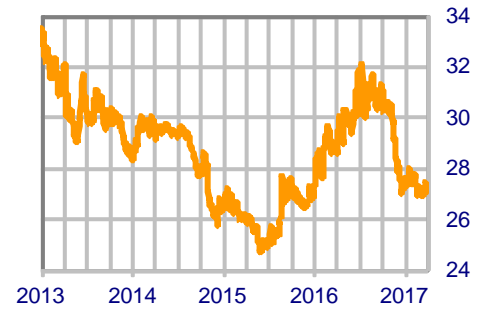
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



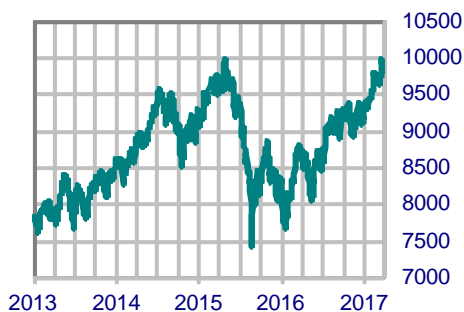
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



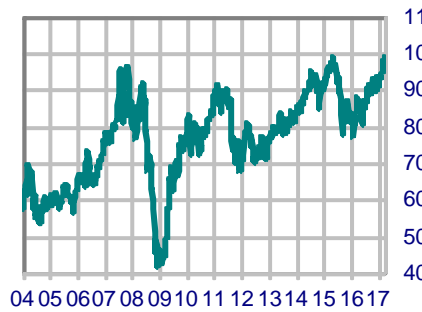
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



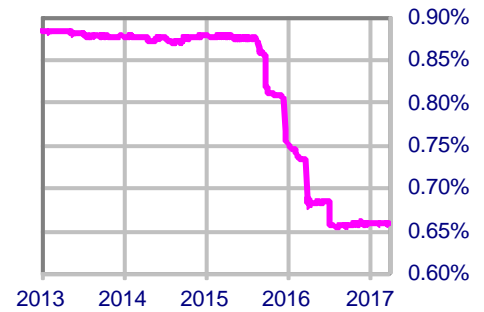
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



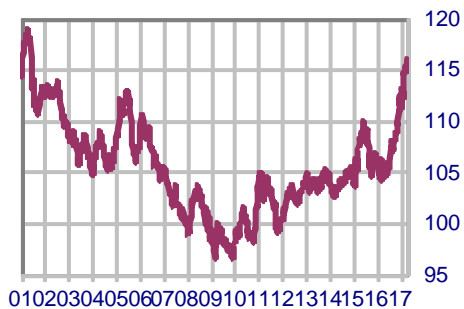
Sources: Bloomberg

3ヵ月物TAFOR-日足



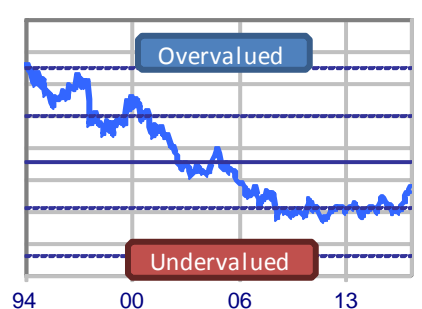
Sources: Bloomberg

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

3月20日に発表された2月の台湾輸出受注は、前年比+22.0%と急増。これは2010年8月以来の強い伸びとなる。旧正月のタイミングが年によって異なるため、アナリストらは1-2月を合算した値でデータを見ることを、より望ましいとしている。旧正月のタイミングを具体的にみると、2017年は1月末から始まり、2016年については2月から始まっていた。2017年1-2月の輸出受注は、前年同期比で+12.7%と依然強い伸びを記録している。国別では、中国向けが2月単月で+40.5%、1-2月合計で+20.5%増。台湾の輸出受注はアジアのテクノロジー関連輸出に2-3ヵ月先行する指標として注目されている。

# HKD - 香港ドル

香港金融管理局は25bp利上げ

## 為替相場・政策金利予測

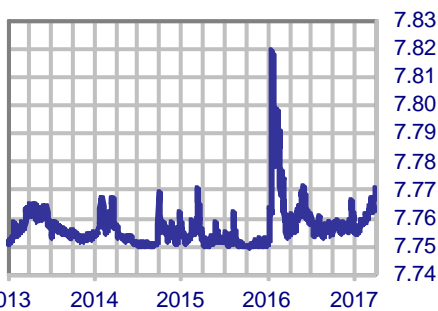
	為替相場									政策金利	
	1USD=HKD			100JPY=HKD			1HKD=JPY			HKMA基準金利	
	四半期末予測		レンジ予測	四半期末		レンジ予測	四半期末		レンジ予測	四半期末予測	
Apr-03	7.7711		-	6.9796		-	14.33		-	1.25%	
	SMBC Bloomberg		SMBC	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg	
17Q2	7.7710	7.7600	7.7500 7.8500	6.9200	6.5370 7.2880	14.50	13.80 15.30	1.50%	-		
17Q3	7.7710	7.7700	7.7500 7.8500	6.8290	6.4510 7.1920	14.60	13.80 15.40	1.75%	-		
17Q4	7.7600	7.7700	7.7500 7.8500	6.7830	6.4080 7.1440	14.70	13.90 15.60	1.75%	-		
18Q1	7.7600	7.7600	7.7500 7.8500	6.7190	6.3470 7.0770	14.90	14.10 15.80	1.75%	-		
18Q2	7.7600	-	7.7500 7.8500	6.6840	6.3140 7.0400	15.00	14.20 15.90	2.00%	-		
18Q3	7.7600	-	7.7500 7.8500	6.6440	6.2760 6.9980	15.10	14.30 16.00	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

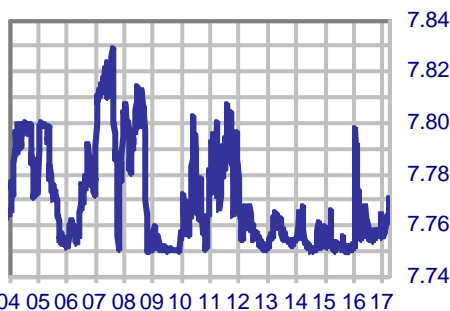
## 相場動向

USD/HKD-日足



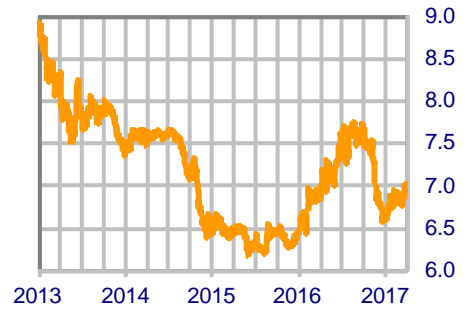
Sources: Bloomberg

USD/HKD-週足



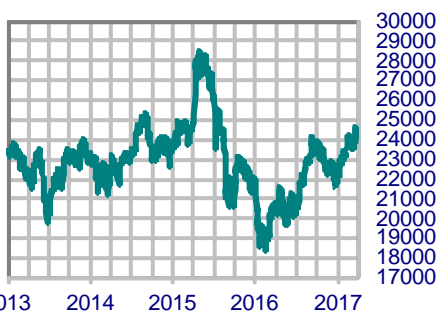
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD)-日足



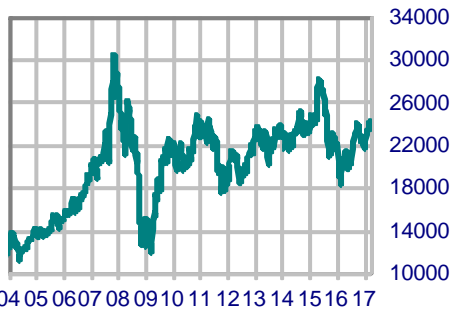
Sources: Bloomberg

恒生指数-日足



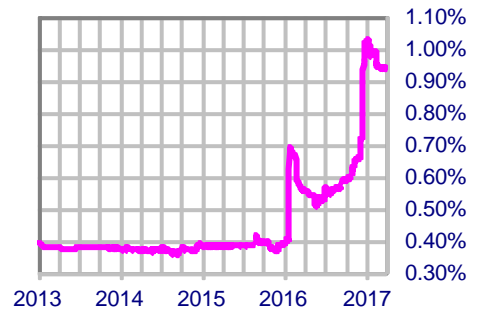
Sources: Bloomberg

恒生指数-週足



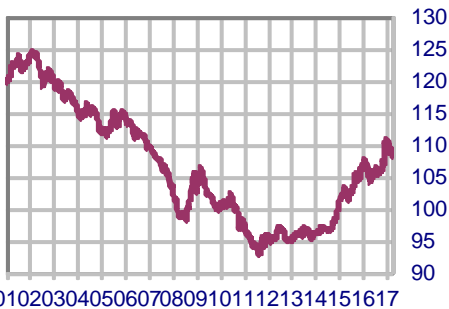
Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR-日足



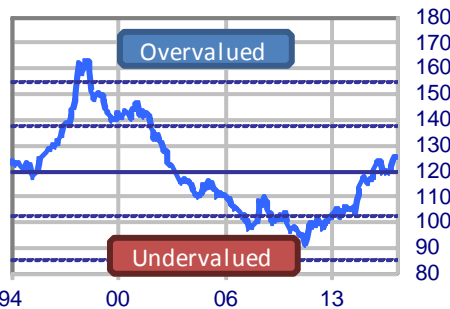
Sources: Bloomberg

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

香港金融管理局 (HKMA) は3月16日に、政策金利であるベース・レートを25bp引上げ、1.25%にすることを発表した。利上げは、米連邦準備理事会 (FRB) が3月15日に政策金利であるFF金利を0.75-1.00%へ利上げしたことを受けてのもの。香港は通貨ペッグ制度を導入しており、HKDはUSDに7.75から7.85のレンジでペッグされている。ノーマン・チャンHKMA長官は「2019年までに追加で8-9回の利上げがあるものと予想している」とコメントした。また、チャン長官は「米国金利の正常化は資金流入および、香港を含めた世界の資産価格に、間違いなく影響を及ぼすものと考えられる」とした。