



SMBC

CHINA MONTHLY

第143号

2017年5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	景気は横ばい圏内ながら若干上向き 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	中国における展示会の動向 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	中国からの資本流出の抑制には経済構造改革が不可欠 日本総合研究所 調査部 主任研究員 清水 聡 5~6
● 経済トピックス④	中国鉄鋼業界の現況と見通し 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	～中国現法の事業拡大における 日本型モデルと米国型モデルの相違点～ 船井（上海）商務情報諮詢有限公司 総経理 中野 好純 8~10
● マクロ経済レポート	中国経済展望 日本総合研究所 調査部 副主任研究員 関 辰一 11~15
● 金利為替情報	■ 中国人民元 ■ 台湾ドル ■ 香港ドル 三井住友銀行 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 16~18

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

経済ピクセス①

TOPICS

景気は横ばい圏内ながら若干上向き

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

■1～3月期の成長率は+6.9%

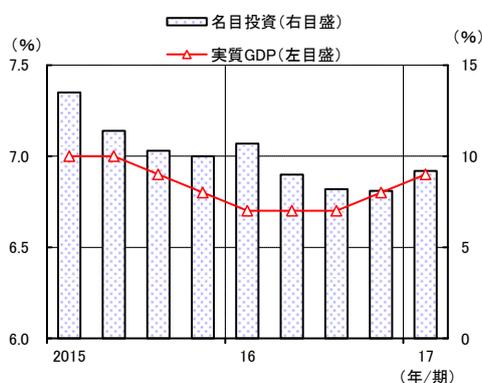
2017年1～3月期の実質GDP成長率は、前年同期比+6.9%と、16年10～12月期(同+6.8%)より若干加速しました(右上図)。

需要項目別にみますと、投資が徐々に持ち直しています。1～3月期の固定資産投資(除く農村家計)は前年同期比+9.2%と、16年の通年実績(前年比+8.1%)を上回る伸びとなりました。持ち直しの主因は、インフラ投資の急伸や不動産開発投資の持ち直しです。当局は住宅価格抑制策を導入したものの、実施しなかった都市に資金が流れ込むなど、その効果が限定的であったため、不動産開発投資の増勢が加速したとみられます。

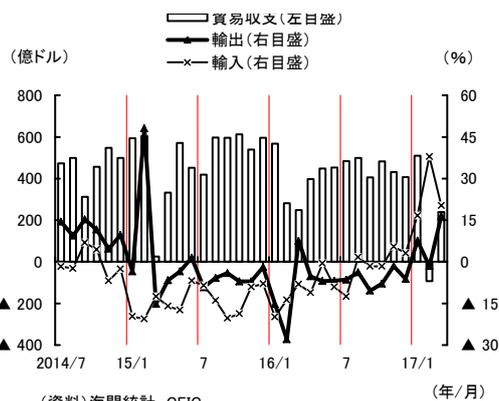
消費は、緩やかな鈍化傾向をたどっています。1～3月期の名目小売売上高の伸び率は、前年同期比+10.0%と、16年通年の実績を0.4%ポイント下回りました。その背景には、①賃金の伸びの鈍化傾向、②消費喚起策に伴う押し上げ効果のはく落、の2点を指摘できます。後者の代表例である自動車の場合、減税措置の縮小を受け、販売台数は16年の二桁ペースの伸びから、17年3月には前年同月比+4.2%まで鈍化しています。

外需をみますと、米国や新興国経済などの回復傾向を受け、3月の輸出の前年同月比はプラス転換しました(右下図)。輸入はインフラ投資の拡大や工業生産の持ち直しを受け、高い伸びが続いています。

<GDP成長率と投資(前年同期比)>



(資料) 国家統計局
(注) 投資は年初からの累計比、農村家計を除く。



(資料) 海関統計、CEIC

■対米経済摩擦が景気下振れリスク

景気の先行きについては、構造改革の円滑な推進や今秋開催予定の共産党大会を混乱なく迎えたいという習近平指導部のコンセンサスを勘案しますと、インフラ整備の上積みや減税などの財政面を中心に、景気の下振れ回避に向けた対策が続くと想定されます。内需は、年後半にかけて横ばい圏内での拡大持続を見込めそうです。

外需については、足元の実体経済面からみれば、輸出の堅調な回復を期待できます。もっとも、対米経済摩擦が景気下振れリスクとして残存していることに注意を払う必要があります。4月6～7日に開催された米トランプ政権下で初の米中首脳会談では、米中貿易不均衡の是正に向けた「100日計画」の策定で合意しました。米国からの輸入拡大を中心に、今後協議が進められることとなりますが、交渉の行方次第では、米国が中国製品に対する高関税の適用、為替操作国認定といった強硬策を打ち出すこともあり得ます。高い関税をかける事態になれば、中国側も対抗措置を講じるという報復合戦に陥りかねず、米中間のみならず世界の貿易で大きなマイナスインパクトをもたらすことが懸念されます。米国との通商問題における適切な対応は、習近平政権にとって経済運営上の最重要課題と位置付けられ、その手腕が問われます。

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。

展示会・見本市等に参加することは、企業がビジネスの拡大や海外展開に取り組む際の有効な手段の1つです。中国はアジア最大の展示会場の総面積を有しており、様々な展示会・見本市等が開催されています。

■日本政府も重要視する展示会・見本市

近年、日本政府は国際的な展示会・見本市の開催等に関心を持ち、MICE（マイス）の誘致・開催を推進しています。MICEとは、Meeting：会議、Incentive Travel：報奨・研修旅行、Convention：国際会議、Exhibition/Event：展示会・見本市/イベント、の総称です。

MICEの開催によって多くの人が集まり、宿泊・飲食等の消費が活性化する経済波及効果が見込まれることや、人的な交流の活性化によってイノベーションや新ビジネス創造の機会が生まれることが期待されています。

その一方で、日本では、展示会場の整備を進めることが課題となっています。2013年の国会では、安倍首相が展示会場の整備等が重要であると言及しました。また最近では、2020年の東京オリンピック・パラリンピックの開催に関連して、東京やその近郊の展示会場を使用できない期間が生じるため、展示会・見本市が開催できなくなり、多くの日本の中小企業が取引機会を損失する等の影響が出るとの指摘がなされるようになってきました。

このように、日本では展示会・見本市や展示会場への関心が高まっていますが、中国では、既に日本を上回る展示会場の整備がなされています。

■世界の展示会場の中で存在感を高める中国

中国は近年、大規模展示場の整備を進めたことから、世界トップクラスの展示会場面積を有するようになりました。

一般社団法人日本展示会協会によると、2015年時点における中国の展示会場の総面積は516万平方メートルで、米国に次いで世界で2番目となっています。

また、個別の施設についても、2015年には上海に世界で2番目に大きい展示会場が整備されました（現時点で世界最大の展示会場はドイツのハノーバーに立地）。

中国では今後も展示会場の新設や拡張が予定されており、深センでは世界最大の展示会場の整備が進められています。このような動きから、近々中国は世界で最大の展示会場の総面積を有するようになるものと想定されます。

【図表1】世界の主要国の展示会場総面積（2015年時点）

国・地域名	総面積（万㎡）	国・地域名	総面積（万㎡）
米国	671	日本	35
中国	516	韓国	32
ドイツ	341	インド	29
イタリア	223	シンガポール	22
フランス	209	タイ	22

（出所）一般社団法人日本展示会協会

（注）出所から、総面積の大きな国と、アジアの国を中心に抜粋。

■大都市の展示会・見本市で中国各地や世界とつながる

上海や北京、広州といった大都市では、大規模で国際的な展示会・見本市がますます多く開催されるようになってきました。

大規模な展示会・見本市では、多数の企業に対して効率的に商談や販促活動を進めることが可能となるため、最近では中国各地の企業が、大都市で開催される展示会・見本市により関心を持つようになってきているようです。

また、世界中から多くの企業が中国の大都市の展示会・見本市に参加するようになったため、世界各地の展示会・見本市に参加しなくとも、中国で世界の情報のある程度収集できるという話も聞こえてきます。

中国の大都市で開催される展示会・見本市を、中国各地や世界とつながる機会として活用することが可能となってきているようです。

■内陸部でも展示会・見本市の開催が活発化

一般社団法人日本展示会協会によると、2015年時点で、昆明には世界で6番目、重慶には世界で15番目、武漢には世界で27番目の面積の展示会場が存在します。日本で最も大きな展示会場でも、世界で73番目の面積ですので、中国には内陸部にも多くの大規模展示会場が存在しているといえます。

中国の特定のエリアでのビジネスを強化したい場合には、中国各地で開催される展示会・見本市への参加も一考の価値がありそうです。

【図表2】展示会場の面積についての世界ランキング (2015年時点)

順位	国・地域名	都市名	面積	順位	国・地域名	都市名	面積
1	ドイツ	ハノーバー	46.6	15	中国	重慶	20.4
2	中国	上海	40.3	17	中国	上海	20.0
3	ドイツ	フランクフルト	36.7	27	中国	武漢	15.0
4	イタリア	ミラノ	34.5	29	タイ	バンコク	14.0
5	中国	広州	33.8	49	シンガポール	シンガポール	10.9
6	中国	昆明	31.0	51	韓国	ソウル	10.8
7	ドイツ	ケルン	28.4	73	日本	東京	8.0

(出所) 一般社団法人日本展示会協会

(注) 出所から、上位とアジアの国を中心に抜粋。面積の単位は、万㎡。上海から2つの異なる展示会場がランクインしている。

■支援機関の活用と事前準備で、展示会・見本市への参加の成果を最大化

中国では様々な展示会・見本市が開催されているため、自社にとって最適なものを判断することは簡単ではないかもしれません。例えば、地方の展示会・見本市に参加したものの、来場者が少なく、期待した効果を得られなかったという話もあるようです。

日本貿易振興機構（ジェトロ）等が、中国の展示会・見本市に関する情報を提供していますので、参加前に十分な情報収集を行って、信頼できる展示会・見本市であるか、どのような商材や業種の企業が集まる場であるのかを見極めることが重要です。

また、展示会・見本市の参加目的を自社内で参加前に明確化し、目的の達成に向けた準備をよく行っておくことが、より大きな成果を得るために重要です。

例えば、自社を中国企業に良く知ってもらいたいならば、自社商品の説明資料を中国語で用意しておくことは欠かせません。ある程度本格的な商談を行いたいならば、契約書案も中国語や英語で用意しておく必要があります。取引候補の詳細情報を集めたいならば、事前にWeb等で取引候補企業の情報を収集し、直接の打合せで確認したいポイントを明確化すると共に、出来る限り開催前にアポイントを取っておきたいところです。

中国や世界でより多くのビジネスチャンスを手に入れるために、これから一層活発化する中国での展示会・見本市を上手く活用することを検討してみてもはいかがでしょうか。

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。

経済ピックス③

TOPICS

SMBC China Monthly

中国からの資本流出の抑制
には経済構造改革が不可欠

日本総合研究所 調査部

主任研究員 清水 聡

E-mail: shimizu.satoshi@jri.co.jp

中国が資本流出や人民元の減価を抑制し、長期的に資本取引の自由化や人民元の国際化を推進するためには、経済構造改革を加速して国内外の投資家の信認を改善することが不可欠です。

■資本流出の拡大と求められる経済構造改革の加速

中国では、資本流出が続いています(右表)。3月に発表された国際収支統計によりますと、外貨準備以外の金融収支は、2015年の▲4,345億ドル(流出超過)の後、2016年にはほぼ同水準の▲4,170億ドルとなりました。また、その一部が資本流出を示すと考えられる誤差脱漏も前年とほぼ同水準でした。一方で經常収支黒字が輸出の減少を主因に前年比▲1,078億ドルの減少となったため、外貨準備は前年よりも減少幅が拡大しました(2015年3,429億ドル、2016年4,437億ドル)。

投資の種類別にみると、まず直接投資では、対外投資が前年比で428億ドル増加する一方、対内投資は同▲719億ドル減少しました。対外投資の増加、対内投資の減少はともに近年の傾向でしたが、2016年の対内投資の減少は大幅でした。次に、証券投資では、対外・対内債券投資がともに増加しました。さらに、その他投資では、前年に比較して対外投資が大きく増加する一方、対内投資はプラスに転じました。対外投資の増加は、銀行による対外融資の増加や、輸出企業が受け取った外貨を人民元に転換することなく外貨預金に存置する傾向を反映しており、対内投資の増加は企業による対外債務の返済の減少を反映しているとみられます。

前述の通り、外貨準備以外の金融収支は前年とほぼ同水準の流出超過でしたが、その直下の「流出」(対外投資)に注目すると2014年の▲4,629億ドル、2015年の▲3,335億ドルに対して2016年は▲6,611億ドルとなっており、国内経済主体による資本流出が拡大しています。

近年の資本流出拡大の背景としては、①長期的に資本取引規制の緩和が進み、様々な形の対外投資が拡大していること、②国内金融市場が未整備で投資対象が少ないこと、③全般的な中国経済の不調や人民元の減価が続くなかで、海外投資家が資金を引き揚げるとともに国内投資家が資本逃避的な動きを拡大していること、などがあげられます。これらはいずれも短期間で解消できる要因ではないため、資本流出は当面持続する可能性が高いと考えられます。

一方、人民元の減価傾向の要因としては、①米国景気の好調および利上げ、②資本流出の拡大、③外貨準備の減少、④減価が持続するという根強い相場観、などがあげられます。

2017年入り後、人民元の対ドルレートはほぼ横這いとなっていますが、CFETS RMB Index(通貨バスケットに対するレート)は約2%減価しています。昨年後半、同インデックス

<国際収支の推移>

(百万ドル)

	2013年	2014年	2015年	2016年
經常収支	148,204	236,047	304,164	196,380
貿易収支	358,981	435,042	576,191	494,077
輸出	2,148,589	2,243,761	2,142,753	1,989,519
輸入	▲1,789,608	▲1,808,720	▲1,566,562	▲1,495,442
サービス収支	▲123,602	▲213,742	▲218,320	▲244,163
第一次所得収支	▲78,442	13,301	▲41,057	▲44,013
第二次所得収支	▲8,733	1,446	▲12,649	▲9,520
資本移転等収支	3,052	▲33	316	▲344
金融収支	▲88,331	▲169,141	▲91,523	26,672
流出	▲651,666	▲580,634	9,454	▲217,430
流入	563,334	411,493	▲100,977	244,102
外貨準備以外の金融収支	343,048	▲51,361	▲434,462	▲416,992
流出	▲220,286	▲462,854	▲333,485	▲661,095
流入	563,334	411,493	▲100,977	244,102
直接投資	217,958	144,968	68,099	▲46,646
流出	▲72,971	▲123,130	▲174,391	▲217,203
株式	▲89,236	▲142,406	▲103,876	▲148,422
貸出	15,265	19,276	▲70,515	▲68,781
流入	290,928	268,097	242,489	170,557
株式	265,408	210,826	211,785	164,182
借入	25,521	57,271	30,704	6,374
証券投資	52,891	82,429	▲66,470	▲62,183
流出	▲5,353	▲10,815	▲73,209	▲103,396
株式	▲2,531	▲1,402	▲39,679	▲38,540
債券	▲2,822	▲9,413	▲33,530	▲64,856
流入	58,244	93,244	6,739	41,213
株式	32,595	51,916	14,964	18,945
債券	25,649	41,328	▲8,226	22,267
金融派生商品	0	0	▲2,087	▲4,658
その他投資	72,200	▲278,758	▲434,004	▲303,505
流出	▲141,962	▲328,909	▲82,465	▲333,600
流入	214,162	50,151	▲351,538	30,095
外貨準備	▲431,379	▲117,780	342,939	443,665
誤差脱漏	▲62,925	▲66,873	▲212,958	▲222,708

(資料)CEIC

(注)中国の国際収支統計では、対外資産(外貨準備を含む)の増加はマイナスで示されている。

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

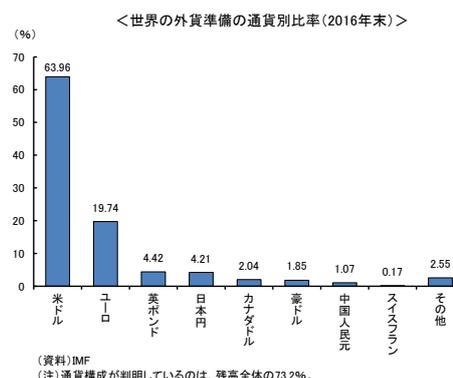
は安定的に推移していましたが、現時点では、当局は通貨バスケットに対する緩やかな減価を政策目標としているようにもみえます。いずれにせよ、米国が利上げを継続するなかでは、ドル高基調や、市場参加者が重視する人民元の対ドルレートの減価が今後も続く可能性があります。また、米中間の貿易摩擦や地政学的な問題の成り行きも人民元相場に影響を与えると考えられることから、中国当局の為替政策運営は予断を許さない状況が続くでしょう。

資本流出の拡大と人民元の減価という悪循環を解消するために、当局は資本流出規制の強化と流入規制の緩和が現時点でとりうる最善の策であると判断しているとみられます。一時的にせよ資本流出を抑制できれば、人民元の減価の抑制につながる可能性があるためです。これに対し人民元の減価局面における市場介入は必ずしも有効ではなく、外貨準備を減少させるのみでした。

しかし、このような流出規制を永久に続けることはできません。その有効性は長期的には抜け道の利用によって低下する可能性が高く、また、内外経済主体の利便性を損なうことから経済成長や海外投資家の信認に悪影響を及ぼすことも予想されます。したがって、規制を続ける一方で金融改革をはじめとする経済構造改革の実施を急ぎ、国内からの資本逃避的な動きを食い止めることが不可欠と思われれます。

■金融システムの市場化・自由化・対外開放に向けた道のり

資本流出の拡大や為替レートの減価を受けて人民元に対する信認が揺らいでいるため、その国際化に向けた動きは後退しています。2016年末の世界の外貨準備に占める人民元の比率は1.07%（845億ドル、世界第7位）にとどまり、SDR入りしたにもかかわらず、IMFがサーベイを実施した2015年（人民元の比率は1%未満）からほとんど上昇していないことが判明しました（右図）。



中国は、資本取引を自由化し人民元の国際化を推進する目標を放棄したわけではありません。これを達成するには為替政策の柔軟化、金融政策の市場化、金利の実質的な自由化などの実現が前提となり、また、これらに伴って生じる為替・金利・信用リスクの増大に耐えうる強固な金融システムの構築も求められます。一連の改革は金融システムが市場化・自由化・対外開放に向かうことを意味し、深刻化する企業債務の増加、資本流出の拡大、人民元の減価などの諸問題の根本的な解決を図るためにも不可欠と考えられます。ただし、多様なリスクの増大に対する備えを整えなければならないため、拙速には行えません。企業債務の削減による景気への短期的な悪影響にも配慮しながら、緩やかに前進することが唯一の解決策になるといえるでしょう。

例えば、債券市場についてみると、昨年2月に海外の民間機関投資家による銀行間債券市場への投資を認める方針が示され、対外開放が緩やかに進んでいます。今年3月には、李克強首相が香港・中国本土間の相互債券取引を年内に開始する方針を示しました。これに先立ち、2月には海外の機関投資家が国内為替デリバティブ市場を債券投資のヘッジ目的で利用することを認めることも発表しています。これらの規制緩和により対内投資の増加が期待されますが、ここでも市場整備が不可欠となります。理財商品を通じて集められた資金がレバレッジを拡大した形で急激に流入したことから債券市場の変動が増幅されており、昨年12月には短期金利の上昇などをきっかけに国債価格が急落しました。こうした問題に対処することなく市場開放を加速すれば、市場が混乱した場合に急激な資金流出が発生するリスクが大きくなると考えられます。

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。

中国の鉄鋼業界では政府による構造改革の下、過剰設備解消や生産量抑制、企業再編等が進められています。2017年は需要減少が見込まれる中で斯かる取り組みが継続されることから、政策動向やその影響には注意が必要です。

■2016年の業界動向

2016年の中国の鋼材需要(見掛け消費量<国内生産量+輸入量-輸出量>)は、1,043百万トンと前年比増加(+3.0%)しました。2014年後半以降の各種緩和策を背景とする住宅向けを中心とした不動産投資の回復、購入税減税の効果による自動車生産の増加等が鋼材需要を牽引した格好です。

一方、政府が鉄鋼業界の構造改革を進める中で、環境規制や品質基準の運用を厳格化したこともあり、粗鋼生産量は前年比微増(+1.2%)の808百万トンに抑制されました。

また、政府は2016年に入り供給側の挺入れを通じて経済を筋肉質にしようとする「サプライサイド改革」の中の重要な取り組みとして、鉄鋼業界に対して過剰設備の解消・企業再編による超大型企業の設立等の目標を掲げ推進しました。過剰設備の解消では、関連政策を矢継早に公表し、年間目標を過達(目標0.45億トン、実績0.65億トン超)。企業再編では、中央政府直轄の斯業大手である宝鋼集団と武漢鋼鉄(集団)の統合も実現しました。

■2017年の見通し

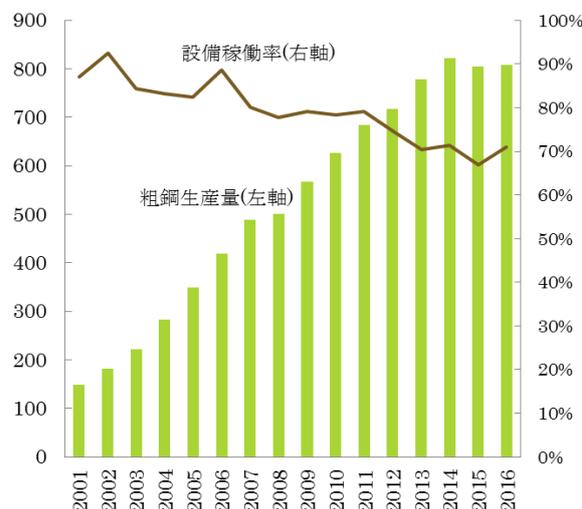
2017年は、政府がPPPプロジェクトを推進していること等からインフラ投資こそ堅調に推移するものの、購入税減税縮小を受け自動車生産の増加ペースは鈍化するとみられます。加えて、市況の過熱が見られた1~2級を中心とする都市では住宅関連規制が強化されていることから、不動産投資が徐々に失速するとみられ、鋼材需要はやや減少する見通しです。

一方、前年の鋼材価格上昇を受け、余剰設備を抱える鉄鋼メーカーの増産意欲が再び高まっているものの、政府は需要に合わせ粗鋼生産量が減少するよう各種規制を強化するとみられます。

また、前年が不稼働設備を含む能力削減であったのに対し、今年は現時点で稼働している設備が中心となるだけに削減の難易度が上がりますが、全人代では今年度の設備削減目標を前年と同水準(約0.5億トン)で掲げています。企業再編も、今後は地域や資本属性を跨る企業統合となり利害調整が必要となる中、上位10社合算の市場シェアを2020年に2015年(34%)比1.75倍の60%まで引き上げるとする政府目標を打ち出しています。

このように2017年は需要減少が見込まれる状況下で、より難易度の高い過剰設備の削減や企業再編を進めることとなり、政府のサプライサイドの調整に向けた動きはその力が一段と強まる可能性があります。前年も政府指導による減産で供給不足に陥り価格が急騰した石炭のように、鋼材も政策の動きが過度に強まれば、需給逼迫やこれに伴う価格高騰等の事態が発生する恐れもあるだけに、政策動向については引き続き注意が必要です。

(図表)粗鋼生産量・設備稼働率の推移



(出所)中国国家统计局データ、及び政府公表データを基に弊行作成

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

マーケティング関連情報 REPORT

～中国現法の事業拡大における日本型
モデルと米国型モデルの相違点～

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

■～中国現法の事業拡大における日本型モデルと米国型モデルの相違点～

弊社（船井上海）は組織拡大の真っ只中です。日系中国現法としての成長モデルに沿った形で拡大していますが、一方で欧米系中国現法（特に米国系）は日系とは全く異なる方法で事業拡大を続けています。今回のレポートでは、日系企業にとって参考とすべき米国系中国現法の成長戦略の要点を整理していきます。

1. ローカライズを急ぐ戦略を取る

日系中国現法は、日本本社の策定する事業戦略に則り、日本人駐在員を中心とした組織編成を組む傾向が強いです。中国に駐在する日本人幹部は、数年後には本社に帰任することを前提として選任されます。現地責任者としての交代要員も引き続き母社から選任され、基本的に日本本社の人事異動の枠組みの中で中国現法の組織も決定されるとも言えます。

一方で米国系中国現法の現地駐在員の任期は比較的短く、1年～3年となります。もともと米国企業は長期雇用契約を結ばない傾向がありますので、中国に赴任する人材も本国から任命されるケースよりも、中国事業の責任者としてヘッドハンティングされて赴任させるケースが多いといえます。そのようにして赴任した事業責任者は英語が堪能な中国人を幹部として高給で採用するケースが多いです。米国への留学経験のある中国人は年々増えているために、候補者は多くなってきています。基本方針は、できるだけ早期に中国人幹部を事業責任者として育成し、安定した事業経営基盤を作ることです。ローカルスタッフの採用も中国人幹部中心に行います。

事業の立ち上げからローカライズ完了まで3年程度と、日系中国現法と比べると極めて短期間で行っています。

2. まずはファイナンスとマーケティングの専門家、それから人事の専門家を採用する

米国型の事業モデルは、「戦略策定担当」、「戦術への落とし込み担当」、それから「実行部隊」、が分業化されていることが特徴です。総経理が自ら営業することはあまり見られません。それでは事業立ち上げ時はどのような組織戦略をとっているのでしょうか？

事業責任者はまず、ファイナンスとマーケティングのスペシャリストを採用します。ファイナンスのスペシャリストが具体的な戦略を策定する上位部門になり、マーケティングのスペシャリストが戦略を落とし込む責任者のような存在になります。日系中国現法は本社からの資本金で事業を開始しますが、米国系は長期戦略に則り資金調達の戦略を検討するところから始まります。そして、中国で収益を生む事業体（中国地場企業）を買収し、育成し、売却することで大きなキャピタルゲインを目指すケースが多いといえます。

マーケティングのスペシャリストは自社の事業を育成するための具体的な策を検討します。市場に対して自社のシェアを上げていくための戦術的な具体策を固めるところまでが守備範囲です。日系中国現法がまず、日本人責任者に同行する通訳兼営業アシスタントを採用するのと比べると非常に対照的です。

ファイナンスとマーケティングのスペシャリストと同時に、人事の専門家を採用します。初めて中国事業を行うのであれば、中国の労務に精通した専門家として評価制度、給与制

度の作成にあたることとなります。経験豊富な人事担当が事業立ち上げの初期段階では不可欠と考えられているようです。また、米国系では解雇基準（エグジットルール）も日系中国現法よりもシビアに設定されているので、事業に貢献できる優秀な社員を絞りこみ、高めの賃金を支払うことができるようになります。

3. 自社製品（サービス）のブランド確立と並行して、採用市場内での自社ブランド育成も行う

米国系中国現法は事業立ち上げから数年経つと、すでに中国人責任者を中核とした組織が完成し事業基盤が安定する段階になっているので、次は採用市場での自社の優位性の確立を目指すようになります。

弊社（船井上海）も上海の大学と提携して積極的に新卒社員採用を進めていますが、日本語人材を採用する場合でも競合企業は日系中国現法ではなく欧米系になってきています。特に米国系現法の初任給が際立って高く、弊社と同業種の米国系では新卒で 10,000 元～15,000 元の初任給を出しているケースがほとんどです。米国系は給与面での待遇では日系を凌駕してしまっているのです。このように米国系は、継続して優秀な新卒社員が応募してくるよう、採用市場においても自社のブランディングをしっかりと確立させる戦略をとっています。

日本企業型モデルと米国企業型モデルの中国事業における基本的な戦略の違いを下記のようにまとめてみます。

日本企業型モデル		米国企業型モデル
本社から派遣された日本人	事業牽引の主体	ヘッドハンティングされた中国人または米国人
数年後に日本人責任者に交代する	事業責任者の任期	米国人の場合、短期で帰国
通訳兼アシスタントとなる日本語人材	初期段階での採用要員	ファイナンスの専門家 マーケティングの専門家
戦略策定から実務まで幅広い業務を担当。 特に営業活動まで自ら牽引	総経理の役割	ファイナンス戦略・ 組織拡大戦略・ マーケティング戦略の方針を策定
本社からの資本金	事業資金	ファイナンスの専門家がある あらゆるファイナンスの選択肢を活用
赤字を少なくするために控えめ	初期投資	シェアを取るために大きな投資
日系中国現法からの中途採用中心	採用戦略	事業牽引の幹部層はヘッドハンティング。 高めの初任給で新卒採用
営業利益 (立ち上げ当初は、より少ない赤字が求められる)	重要な事業 KPI	市場シェア

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。

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

先行き景気は緩やかに減速

◆現状：景気に持ち直しの動き

中国では、2017年1～3月期の実質GDP成長率が前年同期比+6.9%と、2四半期連続で上昇。景気減速に歯止めがかかっただけでなく、持ち直しの動き。

内訳をみると、安定成長を優先した当局の下支えにより、インフラと不動産開発関連の投資が大幅に拡大。民間固定資産投資も景況感の改善を受けて持ち直し。輸出も世界経済の拡大によって前年比プラスに転換。雇用・所得環境も改善の兆しがみられ、実質小売売上高の増勢鈍化にも歯止めの兆し。ほぼすべてのセクターにわたって前向きの動き。

◆展望：景気は緩やかに減速

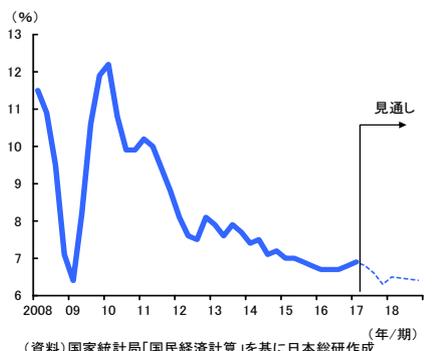
これらの動きを踏まえ、2017年の成長率見通しを6.5%から6.7%に引き上げ。

一方、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。シャドーバンキングの拡大にも歯止めがかからず。企業や個人による投機的な動きが持続。さらに過剰生産が指摘されてきた重工業セクターの生産も再び拡大。

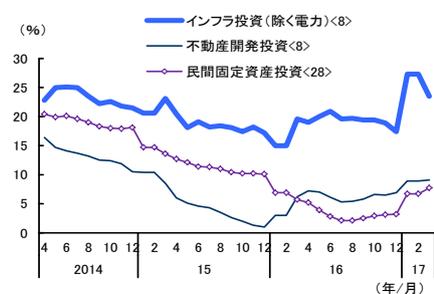
今後を展望すると、政府は構造調整の優先度合を高め、景気過熱にブレーキをかけるとみられ、成長率は緩やかに鈍化すると予想。

政府は企業の付加価値税を7月1日から減税すると決定したほか、4月1日に「雄安新区」プロジェクトを発表し、インターネット関連ビジネスが盛んな深セン経済特別区と金融センターとなっている上海浦东新区に次ぐ一大国家事業として紹介するなど、一部で企業支援策を継続。もっとも、全国でみれば総投資計画額は減少に転じており、政府はインフラプロジェクトの承認抑制を開始。さらに、政府はリバースレポ金利の引き上げなどによって金融政策を引き締め方向に微調整。

実質GDP成長率(前年比)



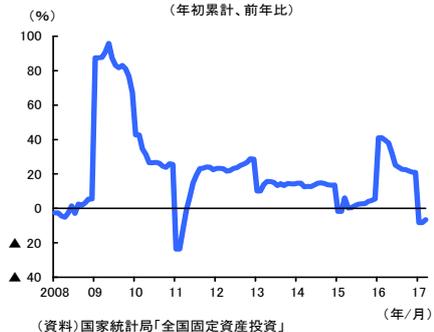
固定資産投資の内訳(年初累計、前年比)



主要統計(前年比)



新規着工総投資計画額



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は低下

◆輸出：持ち直し

米国向け輸出額がいち早く回復したほか、新興国向け、EU向けも回復。先行き、輸出は米国向けを中心に増加する見通し。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、EUや新興国の需要も回復。

4月6～7日に行われた習近平主席とトランプ大統領の会談では、米国の対中貿易赤字の削減に向けた「100日計画」の策定で合意。少なくとも同月3ヵ月に米国が中国製品に高率関税を課すリスクは低下。同月14日に米商務省が公表した「為替報告書」では、中国を「為替操作国」に認定しなかったことも、輸出企業には朗報。ただし、トランプ氏の言動は流動的であり、米通商政策の先行きを過度に楽観視することはできない状況。

◆輸入：持ち直し

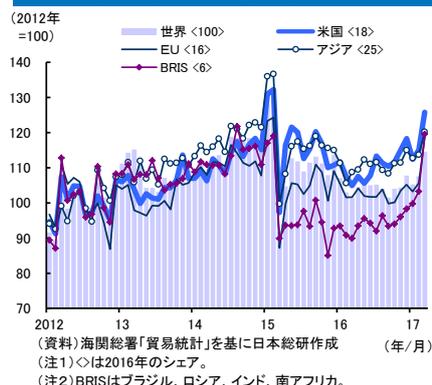
輸入額も持ち直し。輸入価格が上昇したほか、国内景気の持ち直しを受けて輸入数量も総じて増加。

◆国際収支：対内投資を上回る対外投資

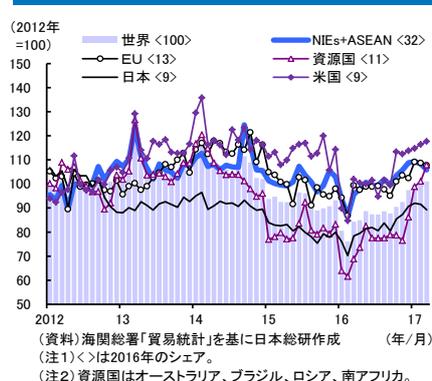
2016年の対外直接投資は中国企業による海外M&Aの拡大や海外法人の設立などにより2,172億ドルの資金流出超に。対外証券投資は金融機関による外債投資拡大などを受けて1,034億ドルの資金流出超に。その他投資は中国企業の海外進出に伴う対外貸付などの拡大により3,336億ドルの資金流出超に。

対内直接投資は海外企業による中国進出を背景に1,706億ドルの資金流入超に。対内証券投資は海外機関投資家による債券投資などにより412億ドルの資金流入超に。その他投資は中国企業による外貨建て債務返済や非居住者の資金引き揚げの動きが一巡するなか301億ドルの資金流入超に。

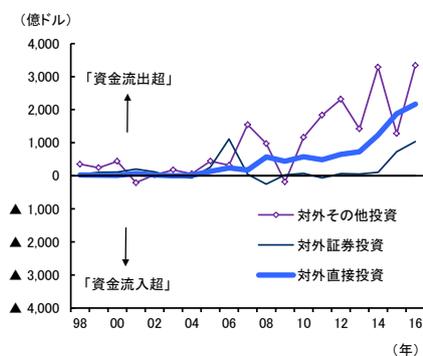
地域別輸出額(季調値、米ドルベース)



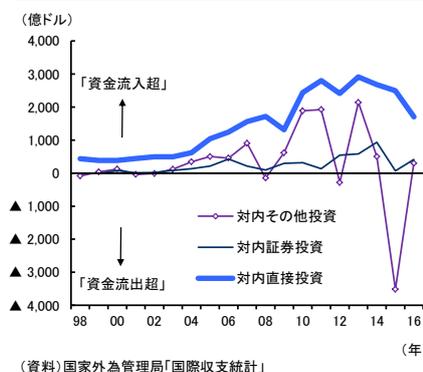
地域別輸入額(季調値、米ドルベース)



対外投資



対内投資



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。

雇用・所得環境に改善の兆し

◆個人消費：増勢鈍化に歯止めの兆し

3月の実質小売売上高は前年同月比10.0%増と、2016年の前年比8.4%増から持ち直し。名目小売売上高も10.9%増と、昨年の10.4%増を上回る伸び。個人消費の増勢鈍化に歯止めの兆し。

雇用・所得環境が改善してきたことが背景。1～3月期の求人数は前年同期比7.8%増と、9四半期ぶりに増加。これまで続けてきた企業のリストラが一服した公算大。

業種別にみると、電力・ガス・水道、金融、情報通信業がそれぞれ前年同期比35.9%、32.1%、15.3%と大幅に増加。求人数の35%を占める製造業も同9.3%増に。他方、運輸・倉庫・郵便や卸小売、飲食・宿泊はそれぞれ▲9.4%、▲2.3%、▲0.8%減少。

地域別にみると、沿海の東部が同10.6%増と、内陸の中部(3.0%増)や西部(8.7%増)より回復が鮮明。

1～3月期の一人当たり実質可処分所得も同7.0%増と2016年の前年比6.3%増から持ち直し。企業は人員増強に向け賃上げに踏み切った可能性。

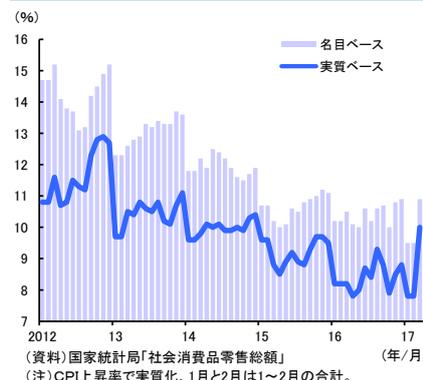
◆自動車販売：頭打ち

3月の自動車販売台数(季調値)は前月比▲0.5%減少。自動車販売は頭打ちが鮮明に。

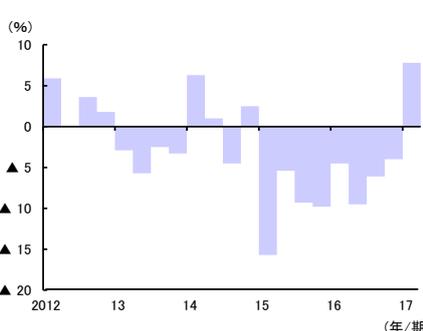
この背景には、小型車減税措置の縮小。通常、排気量1,600cc以下の小型車の取得税率は10.0%だが、2015年10月から2016年末まで5.0%に引き下げられていたため、その間の自動車販売は急増。自動車産業の生産活動拡大は、景気の大きな下支えとなっていたものの、2016年末には景気失速懸念が後退したため、当局は2017年初から取得税率を7.5%に引き上げ。

当面、自動車販売は小型車減税措置の縮小を主に伸び悩む見通し。

小売売上高(前年比)



都市部の求人数(前年比)



全国一人当たり実質可処分所得



自動車販売台数(季調値年率)



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。

足許の成長パターンは構造改革に逆行

◆固定資産投資：持ち直しの動き

1～3月の固定資産投資は前年同期比9.2%増と、伸び率は2016年通年の前年比8.1%増から上昇。

内訳をみると、インフラ投資は同23.5%増と大幅に拡大。政府による景気てこ入れ策が下支え。不動産開発投資は同9.1%増と加速。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7.7%増と持ち直しが明確化。公共投資拡大、不動産開発投資拡大等を受けて、企業の景況感が改善。

他方、国有企業の固定資産投資は同13.6%増と減速。景気失速懸念が後退したため、当局の意向を映じて投資抑制に舵を切り替えたことが主因。

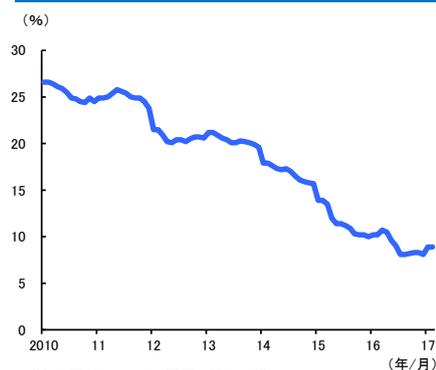
◆足許の成長パターン：構造改革に逆行

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。産業構造面では、重工業を中心に第2次産業の比率を引き下げ一方、第3次産業の比率を引き上げていく方針。

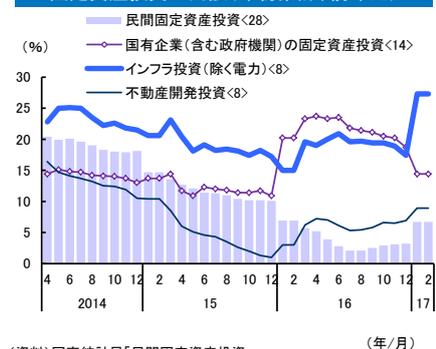
ところが、足許では鉄鋼などの重工業セクターの生産が再び拡大するなか、第2次産業の伸び率は第3次産業を上回る状況。このところの成長パターンは持続性を欠き、かつ政府の構造改革に逆行するもの。

こうしたなか、政府は金融政策を引き締め方向へ微修正。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2月から2ヵ月連続で引き上げ。金融機関向けの中期貸出ファシリティ（MLF）も引き上げ。金融監督も強化。また、インフラプロジェクトの承認抑制を開始。1～3月期の新規着工総投資計画額は前年同期比▲6.5%減少。

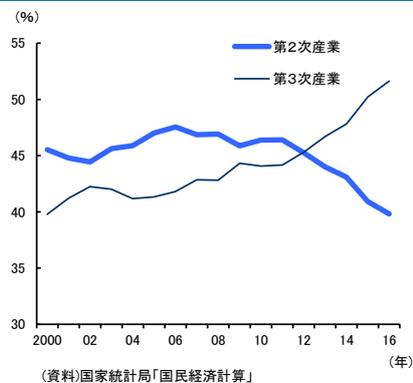
固定資産投資（年初累計、前年比）



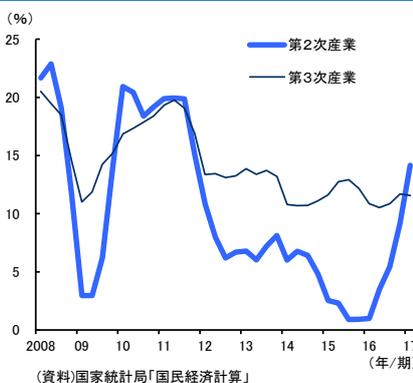
固定資産投資の内訳（年初累計、前年比）



名目GDPのシェア



名目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。

元安は一服

◆物価：CPIが低下

3月のCPIは前年同月比+0.9%と、2016年通年の+2.0%から大きく低下。気温が高かったために生鮮野菜が大きく値下がりしたほか、これまでの個人消費の基調の弱さを反映。

3月のPPIは前年同月比+7.6%と、高止まり。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。

◆不動産価格：上昇

3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2月から6都市増え、62都市に。70都市の平均価格は前月比+0.6%と、上昇幅は2月の+0.3%から拡大。住宅市場の過熱状況が持続。

2014年11月以降の6回にわたる貸出基準金利の引き下げを受けて、住宅販売が大幅に拡大していることが背景。

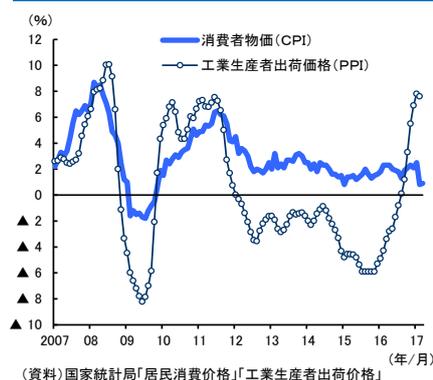
こうしたなか、政府は資産バブルの抑制を重視する姿勢を明示。2016年10月に続き、3月にも多くの都市において頭金比率引き上げ等の住宅価格抑制策を発表。加えて、リバースレポ金利などの政策金利を引き上げ。さらに追加の価格抑制策が発動する可能性も。

◆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。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。

3月末の外貨準備高は3兆91億元と、2ヵ月連続で増加。資本流出に歯止めがかかったため、中国人民銀行による元買い・ドル売りの為替介入も一服。こうしたなか、当局は4月半ばに資本規制を一部撤廃。

CPIとPPI(前年比)



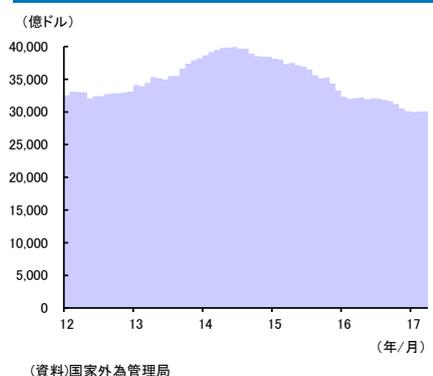
住宅販売と価格上昇都市数



人民元レート



外貨準備高



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

第1Q GDPは前年比+6.9%

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-28	6.8952		-			6.2072	-	16.12	-	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			
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	SMBC			
17Q2	6.9400	6.9500	6.8020	6.9850	6.1850	5.8040	6.4480	16.20	15.50	17.20	4.35%	4.35%
17Q3	6.9800	7.0000	6.8420	7.0250	6.1390	5.7610	6.4000	16.30	15.60	17.40	4.35%	4.35%
17Q4	7.0300	7.0500	6.8910	7.0750	6.1500	5.7710	6.4120	16.30	15.60	17.40	4.35%	4.35%
18Q1	7.0800	7.0800	6.9400	7.1250	6.1350	5.7570	6.3960	16.30	15.60	17.40	4.35%	4.35%
18Q2	7.1200	-	6.9790	7.1660	6.1380	5.7600	6.3990	16.30	15.60	17.40	4.35%	4.35%
18Q3	7.1300	-	6.9890	7.1760	6.1100	5.7340	6.3700	16.40	15.70	17.50	4.10%	4.35%

「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



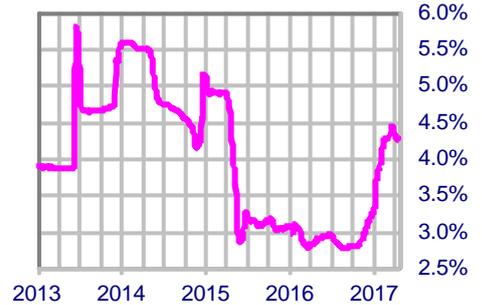
Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



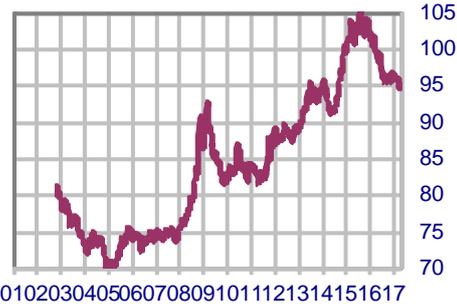
Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHBOR-日足



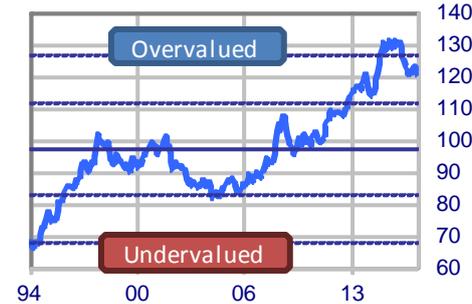
Sources: Bloomberg

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

中国国家统计局は月次の経済指標および第1Q GDPを4月17日に発表した。これによれば、3月の鉱工業生産は前年比+7.6%と、市場予想(同+6.3%)対比、大幅に上振れ。固定資産投資(除く農村部)は年初来の3ヵ月間で前年同期比+9.2%と、1-2月の同+8.9%から加速した。小売売上高は年初来の3ヵ月間で前年同期比+10.0%と、1-2月の同+9.5%から加速した。また、第1Q GDPは前年比+6.9%と、市場予想(同+6.8%)対比わずかに上振れ。中国国家统计局は、GDPに関して季節調整済みの前期比ベースの数字も発表。これによれば、第1Q GDPは+1.3%となった。

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い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

3月輸出受注は依然強めの結果

為替相場・政策金利予測

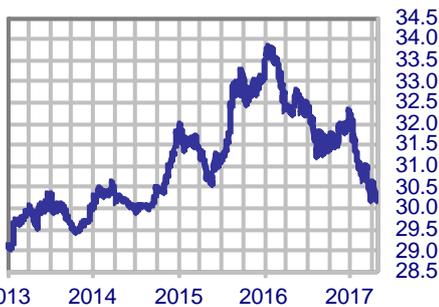
	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	Apr-28		27.14			3.6840		1.375%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg	SMBC	Bloomberg	
17Q2	30.20	30.80	29.80	32.20	26.90	25.70	28.60	3.7150	3.4960	3.8930	1.375%	1.400%
17Q3	30.60	31.10	30.20	32.70	26.90	25.70	28.60	3.7160	3.4970	3.8940	1.375%	1.400%
17Q4	30.70	31.45	30.30	32.80	26.90	25.70	28.60	3.7230	3.5040	3.9010	1.375%	1.450%
18Q1	30.60	31.70	30.20	32.70	26.50	25.30	28.20	3.7710	3.5490	3.9520	1.500%	1.450%
18Q2	30.40	-	30.00	32.40	26.20	25.00	27.90	3.8160	3.5920	3.9990	1.500%	1.500%
18Q3	30.30	-	29.90	32.30	26.00	24.80	27.70	3.8510	3.6240	4.0350	1.500%	1.750%

「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

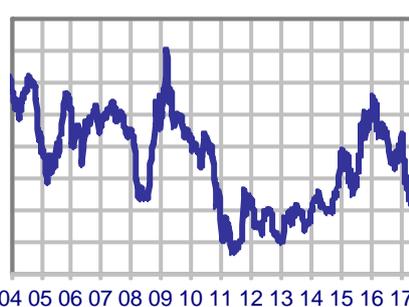
相場動向

USD/TWD-日足



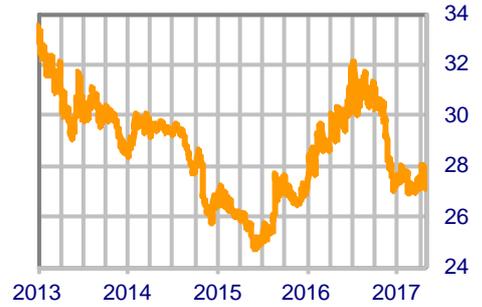
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



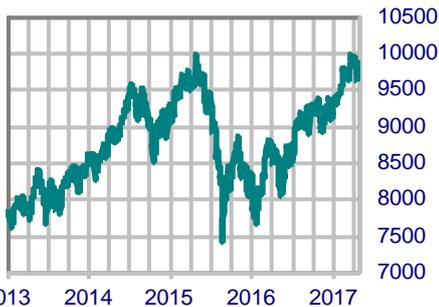
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



Sources: Bloomberg

加権指数-日足



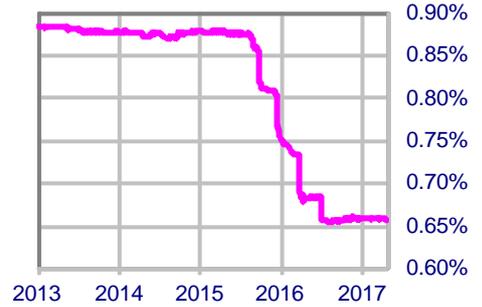
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



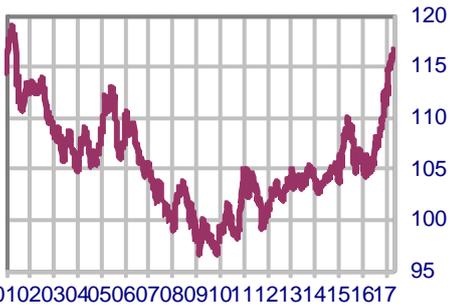
Sources: Bloomberg

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

4月20日に発表された3月の台湾輸出受注は、前年比+12.3%と増加（2月は同+22.0%）。1-3月累計で見ると、前年同期比で+12.6%と高い伸びを記録した。発表元の経済部によれば「高機能携帯の新旧モデルの入れ替え、Internet of Things、自動車関連の電子製品（automotive electronics）、クラウド・コンピューティング（cloud computing）、そしてその他の先端技術など向けが、2017年前半の輸出受注の需要を加速させている」とコメント。国別で見ると、中国向けが2月の前年比+40.5%から、3月は同+19.9%。米国向けが2月の同+21.1%から、3月は同+15.4%となった。

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

政府は不動産市場の抜け穴に対応

為替相場・政策金利予測

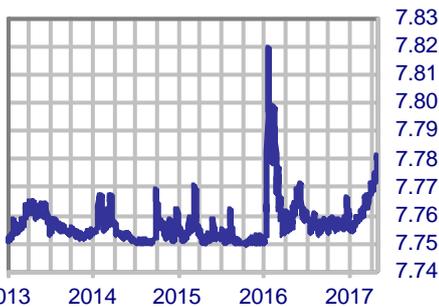
	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	Apr-28		7.0006			14.28		1.25%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg		
17Q2	7.7800	7.7700	7.7500	7.8500	6.9340	6.5470	7.2990	14.40	13.70	15.20	1.50%	-
17Q3	7.7700	7.7700	7.7500	7.8500	6.8340	6.4520	7.1930	14.60	13.90	15.50	1.75%	-
17Q4	7.7600	7.7700	7.7500	7.8500	6.7890	6.4100	7.1460	14.70	13.90	15.60	1.75%	-
18Q1	7.7600	7.7600	7.7500	7.8500	6.7240	6.3480	7.0780	14.90	14.10	15.80	1.75%	-
18Q2	7.7600	-	7.7500	7.8500	6.6900	6.3160	7.0420	14.90	14.10	15.80	2.00%	-
18Q3	7.7600	-	7.7500	7.8500	6.6500	6.2780	7.0000	15.00	14.20	15.90	2.00%	-

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

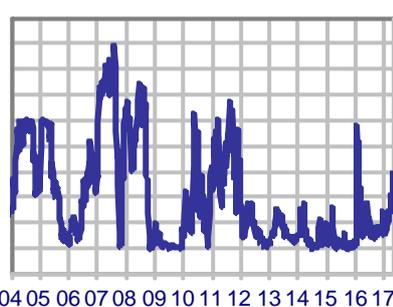
相場動向

USD/HKD—日足



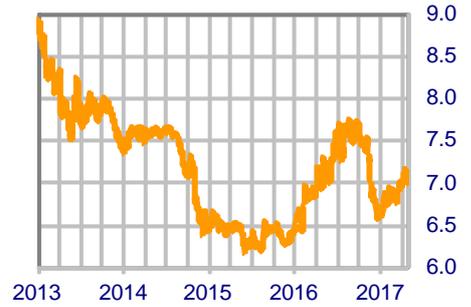
Sources: Bloomberg

USD/HKD—週足



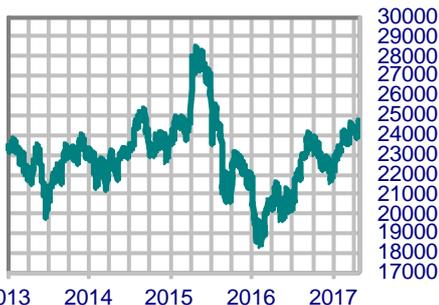
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD)—日足



Sources: Bloomberg

恒生指数—日足



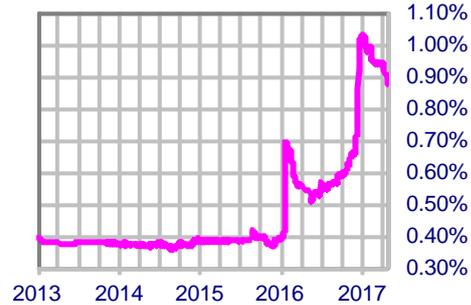
Sources: Bloomberg

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

購入から3年以内に最初の売却を行う際に、売却者が支払う印紙税 (stamp duty) の引上げなどを含めた不動産市場抑制策が2016年11月に強化されているものの、効果そのものはほとんど挙げられてこなかった。複数のアナリストは、この不動産市場抑制策に関して、一つの契約書を用いて複数の物件を同時に売買することで印紙税を逃れるという「抜け穴」を指摘してきた。このような指摘を受けて、政府は4月11日に、初回住宅購入者に対して、複数の売買を行う場合には、15%の印紙税を課すとの施策を発表した。実施は4月12日から。香港の住宅価格は2003年から300-400%上昇している。

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