



SMBC CHINA MONTHLY

第145号

2017年7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	対米経済交渉が前進 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	越境 EC の現状と展望 ～中国人旅行者の消費行動の変化 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 坂東 達郎 3～4
● 経済トピックス③	一帯一路フォーラムの開催で存在感を増す中国 日本総合研究所 調査部 主任研究員 佐野 淳也 5～6
● 経済トピックス④	急回復する中国建機市場の行方 三井住友銀行（中国）企業調査部 アナリスト 鄧 曉丹 7
● マーケティング関連情報	～中国の成長企業の経営者は 日本企業の何を手本にしているのか～ 船井（上海）商務情報諮詢有限公司 総経理 中野 好純 8～9
● 投資情報	中国の税関企業信用管理制度 デロイト中国 北京事務所 竹田 剛 10～12
● 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 13～17
● 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 18～20

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

経済ピックス①

TOPICS

SMBC China Monthly

対米経済交渉が前進

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

■「100日計画」で双方歩み寄り

米中は目下、2017年4月の首脳会談での合意に基づき、貿易不均衡の是正等を図る「100日計画」の策定を進めています。交渉の結果、5月中旬には100日計画の初期段階における合意(Initial Actions)が発表されました(右上表)。

その内容から、以下の2つの意義があげられます。

第1に、中国が対米輸入の拡大措置を講じ、貿易不均衡をめぐる米国側の不満を和らげることで双方が合意したことです。今回の合意では、品目は限定的にとどまったものの、牛肉や液化天然ガスなどで具体的な進展を得られました。この結果、トランプ政権が中国製品に対する関税引き上げなどの強硬策を発動する可能性は低下したと判断されます。

第2に、一方的な対米譲歩ではなく、中国経済にプラスとなる合意事項も盛り込まれたことです。全10項目の合意をみますと、中国は米国産牛肉の輸入再開を認める一方、中国産加工鶏肉の輸入受入ルールの早期策定(7月16日までに)を米国に認めさせました。電子決済サービス、信用格付などの分野における米国企業への市場開放は、中国国内のサービス水準を引き上げるだけでなく、長期的にみれば中国の産業競争力強化に資するものともいえます。習近平政権が提唱する一帯一路構想に関して、米国がその重要性を認識し、フォーラムへの代表団派遣を表明したことは、同構想の実現にとって追い風となります。

■中国の政治・経済面での安定を後押し

米国との今回の合意は、中国の政治・経済の安定につながるものと期待されます。

政治的には、秋に開催予定の共産党大会を無事に迎えるための環境整備が指導部全体のコンセンサスとなっています。こうしたなか、一連の交渉を通じて米国との経済摩擦回避に向かっていることは、政局流動化のリスクの軽減につながると評価できるでしょう。

経済的には、政府が下支え策を講じることができる内需に加え、外需の持ち直しも期待できるようになりました。

5月の輸出は前年同月比+8.7%と、3ヵ月連続でプラスとなりました(右下図)。最大の輸出先である米国との貿易摩擦が解決に向けて進みはじめたことから、輸出全体の回復の足取りは一層確かなものになる見込みです。

もっとも、今回の合意は初期段階で双方の折り合いが合ったものを示すだけに過ぎないともいえます。今後の交渉でさらなる対米輸入の拡大などの成果の上積みがなければ、トランプ政権が強硬策に出るリスクは払しょくできません。

習近平政権にとって、党大会までの短期的な安定だけでなく、「100日計画」後に策定される「1年計画」やさらにその先を見据え、対米通商問題の解決は引き続き重要な課題と位置付けられます。

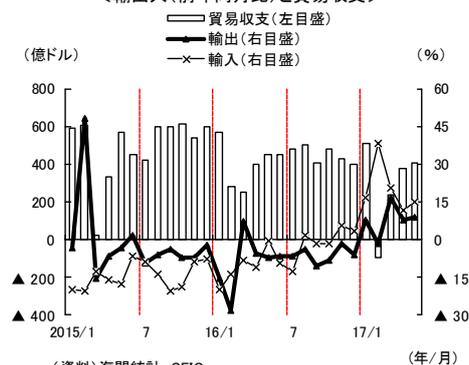
<米中100日計画における初期段階での合意>

主な合意分野	注目される合意事項
貿易	<ul style="list-style-type: none"> 中国が米国産牛肉の輸入再開を認める一方、米国は中国産加工鶏肉の輸入に向けルール作りを早急に取り組む 液化天然ガスの対中輸出につき、米国は他の非自由貿易協定国向けに同等の条件で認める
市場開放	<ul style="list-style-type: none"> 外資100%資本の企業による中国での信用格付を解禁 米国企業(単独資本)による電子決済サービスでの完全な市場参入を容認
一帯一路	<ul style="list-style-type: none"> 米国側は中国による一帯一路構想の重要性を認識し、5月14~15日開催の一帯一路フォーラムに代表団を派遣

(資料)米国商務部、各種報道

(注)合意事項には概ね、米中首脳会談から100日目に当たる2017年7月16日までという期限が明記されている。

<輸出(前年同月比)と貿易収支>



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② 越境 EC の現状と展望
TOPICS ~ 中国人旅行者の消費行動の変化

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 坂東 達郎

E-mail: bando.tatsuro@jri.co.jp

訪日中国人の爆買いが沈静化し、代わって越境 EC による販売が増えていると言われます。今月号では、日本政府発表の統計や報告書を基に、訪日中国人の消費行動の変化と日中間の越境 EC の概況について取りまとめました。来月号では、中国での越境 EC ビジネスの実態と、日本企業にとってのビジネスチャンスなどについて見てみます。

■ 訪日中国人の消費行動

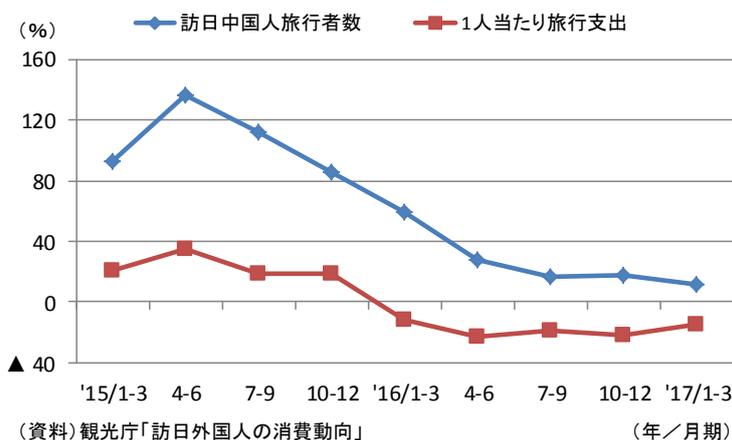
【下げ止まりつつある旅行支出】

観光庁が四半期ごとに発表している「訪日外国人消費動向調査」によれば、2017年1~3月期に日本を訪れた中国人旅行者数は、前年同期比 12.0%増の 164 万 8,670 人でした。同 24.2%増の 171 万 3,815 人を記録した韓国に次いで、中国は第 2 位でした。

訪日中国人旅行者数の推移を四半期ベースの伸び率でみると、図表 1 に示したように前年同期比での伸びは続いており、1~3 月期としては過去最高となりました。伸び率は徐々に低下していますが、当面、緩やかな拡大が続くと考えられます。

一方、訪日中国人旅行者の 1 人当たり旅行支出 (① 宿泊料金、② 飲食費、③ 交通費、④ 娯楽サービス費、⑤ 買物代、⑥ その他) の推移をみると、2016 年 1~3 月期以降、前年同期比で減少が続いています。2017 年 1~3 月期は同 14.9%減の 22 万 5,489 円となり、これまでのピークであった 2015 年 1~3 月期の 30 万 434 円から約 7 万 5,000 円の減少となりました。ただし、減少幅が収縮しており、旅行支出は下げ止まりつつあります。

【図表 1】訪日中国人旅行者数と 1 人当たり旅行支出の伸び(前年同期比)



【買物代は減少し、娯楽サービス費は拡大へ】

このように、訪日中国人の 1 人当たり旅行支出は底入れしつつありますが、ピーク時と比べて支出の内訳が大きく変化しています。

図表 2 は、2017 年 1~3 月期の旅行支出の内訳を 2015 年及び 2016 年の同期と比べたものです。支出総額は 2015 年から 2017 年にかけて減少が続きましたが、費目によって減少幅に大きな違いが見られます。2016 年から 2017 年にかけて最も減少幅が大きかったのは 20.7%減の「買物代」で、金額にして 3 万 1,384 円の減少となり、旅行支出全体の減少額の約 8 割を占めました。これに対して、「娯楽サービス費」は同 12.8%増と拡大に転じています。

さらに「買物代」についてより詳しく、2017 年 1~3 月期における訪日中国人の買物代の中身を 2015 年 1~3 月期と比較すると、図表 3 に示したように、「電気製品」と「カメラ・ビデオカメラ・時計」についての購入率と購入者単価がともに大きく低下しています。このことは、爆買いと呼ばれた高額家電製品などの大量購入が終息したことを裏付けていると考えられます。一方、「化粧品・香水」や「医薬品・健康グッズ・トイレタリー」などの

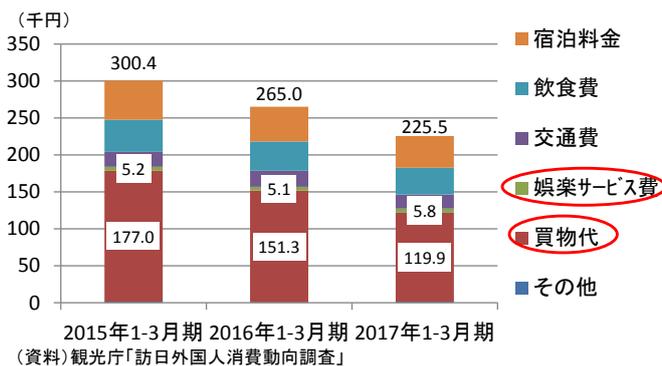
当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

日用品については、購入率が上昇しています。その結果、家電量販店で売上低迷が続き、老舗百貨店の免税店で化粧品などを中心に売上が回復しつつあります。

「娯楽サービス費」については、例えば、中国人旅行者の間でテーマパーク巡り、観光地を高級車で回るオーダーメイド・ツアー、日本文化を味わう体験ツアーなどの人気が高まっていることなどが背景にあると考えられます。

つまり、訪日中国人の消費行動において「モノ」消費が減少する一方で「コト」支出が増えていることが旅行支出のデータに明確に現れてきたと言えます。今後、中国人旅行者の「コト」支出は緩やかな拡大を続け、「モノ」消費の減少分を補っていくと考えられます。

【図表2】費目別の訪日中国人1人当たり旅行支出



【図表3】訪日中国人の費目別購入率及び購入者単価 (年/月期)

費目	購入率(%)			購入者単価(千円)		
	'15/1-3	'16/1-3	'17/1-3	'15/1-3	'16/1-3	'17/1-3
化粧品・香水	71.4	78.2	78.1	47.0	48.8	41.7
医薬品・健康グッズ・トイレタリー	63.9	74.0	73.1	40.3	36.5	25.7
菓子類	73.6	69.2	68.8	15.6	13.2	11.2
服(和服以外)・かばん・靴	48.0	51.5	42.9	77.9	56.8	49.7
電気製品	43.5	35.6	28.2	60.1	48.6	41.2
カメラ・ビデオカメラ・時計	26.6	19.0	12.1	107.4	81.0	62.5

(資料)観光庁「訪日外国人の消費動向」

(注)購入率はその費目を購入した人の割合。購入者単価はその費目を購入した人における当該費目の1人当たり平均支出。

■急増する日中間の越境 EC

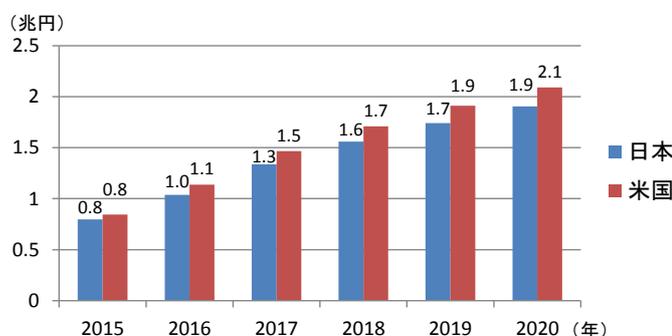
経済産業省「電子商取引に関する市場調査報告書(平成29年4月)」によれば、2016年の中国の越境 EC(日本と米国からの B2C(企業の消費者向け小売))の市場規模は合わせて2兆1,737億円と推測されます。この内、日本からの販売額は前年比30.3%増の高い伸びを記録し、初めて1兆円を超え1兆366億円になりました。

同報告書では、中国人消費者が越境 ECを利用する理由として、35.0%(複数回答)の人が「海外で購入した経験があり、自国からリピート購入したい」と回答しています。そのほかの理由として、「商品の品質が保証されている(60.7%の人が回答)」や「国内で入手できない(同52.0%)」などが挙げられています。また、観光庁が2016年11月に行った「訪日中国人旅行者の日本滞在中における買物支出の緊急調査」でも、22.4%(複数回答)の中国人旅行者が、「越境 ECの利用により買物支出を抑えた」と答えています。

自国産の商品に対して不信任を持つ中国人消費者が、訪日時に購入あるいは認知した高品質で安全・安心のイメージが高い日本商品のリピート購買に越境 ECを利用していることが想像されます。

2018年1月に、これまで越境 ECに対して適用されてきた優遇税率が見直しされる予定です。しかし、越境 ECを育成しようとする基本政策は変わらないことから、日本から中国への越境 ECによる販売は今後も高い伸びが続き、2020年に1兆9,053億円まで拡大すると予測されています(同報告書)。

【図表4】中国の越境 EC市場(日本及び米国からの購入額)



(資料)経済産業省「電子商取引に関する市場調査」2016年6月、2017年4月

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

一帯一路フォーラムの
開催で存在感を増す中国

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

5月の一帯一路フォーラムは、世界各国の高い関心を反映するものでした。習近平政権はそれに応えるべく推進策を表明しましたが、一方でくすぶる様々な懸念の払拭は容易ではありません。

■100を超える国や国際機関が代表団を派遣

5月14～15日、中国政府は初の一帯一路国際協力ハイレベルフォーラム（以下、フォーラム）を開催しました。29カ国が首相・大統領級、100余りの国が政府高官や与党幹部をトップとする代表団を派遣するとともに、70以上の国際機関もフォーラムに参加しました（右上表）。出席者の顔ぶれから、一帯一路に対する海外の高い関心がうかがえます。

関心の対象は主として、以下の2点に大別できます。

第1に、アジアにおいて活発化するインフラ整備向け資金の提供です。アジア開発銀行（ADB）の試算によると、アジア・大洋州25カ国の年平均インフラ需要額（2016～20年）に対して、現時点のインフラ投資額では十分賄い切れず、公共部門の追加支出に加え、様々なルートから資金をさらに呼び込まなければなりません（右下図）。一方、中国は一帯一路構想でユーラシア大陸をまたぐインフラ整備の推進を重視する方針を打ち出しており、資金ギャップを埋めるアジアインフラ投資銀行（AIIB）の設立において主導的な役割を果たしました。こうした動きを受け、多くの国が自国のインフラ整備資金の確保にプラスになると判断し、フォーラムに参加したとみられます。

第2に、インフラ関係以外の分野における中国经济との紐帯強化への期待です。一帯一路圏外の国も、中国との貿易や海外直接投資の拡大を経済成長や自国企業のビジネスチャンスに結び付けたいとの意向を有しています。また、世界第2位の経済大国である中国が自由な貿易や直接投資の拡大方針を堅持するとともに、様々な国々と通商関係における結び付きを強めていくことは、世界経済全体の成長持続に資するものです。一帯一路圏外の国々や国際機関が多数参加したのはこうした事情を反映したものとといえるでしょう。

■追加出資などを打ち出した経済的背景

フォーラム終了後に公表された成果リストのなかで、中国は自ら設置したシルクロード基金（アジアのインフラ整備・産業協力に資金を投融資）への追加出資、援助の増加を表明しました（次頁右上表）。加えて、フォーラム期間中の一連の国際会議では、中国による

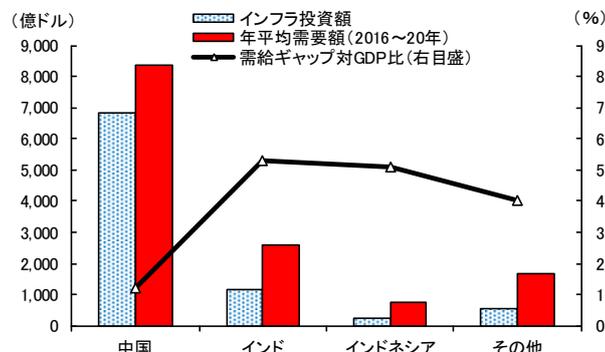
＜フォーラム出席者の顔ぶれ＞

顔ぶれ	主な参加国・国際機関名など
首相・大統領級	ロシア、インドネシア、フィリピン、モンゴル、パキスタン、イタリアなど計29カ国
政府高官・与党幹部級	米国や日本など100カ国以上
国際機関	国際連合、世界銀行、IMFなど、70以上の組織

（資料）一帯一路フォーラム公式ホームページ、中国外交部ホームページ、各種報道

（注）国際機関名を明示したところは、組織のトップが出席。

＜アジア25カ国のインフラ需給予測（2015年価格）＞



（資料）ADB "Meeting Asia's Infrastructure Needs" (2017年2月)

（注1）インフラ投資額は、ADBによる2015年時点の推計額。

（注2）年平均需要額は、ADBによる2つの試算の内、気候変動への追加対応を含む方を掲載。

（注3）その他の需給ギャップ対GDP比は示されていないため、中国、インド、インドネシアの残差で日本総研がGDPを試算して算出。

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。

一帯一路沿線諸国からの輸入および対外投資の拡大ペースに関する数値見通しが示されました。

習近平政権が追加出資など、中国の負担を増やしてでも一帯一路構想の実現を目指す理由として、対外的なプレゼンス向上や政権の基盤固めなど、政治的要因もあるかもしれませんが、最大の理由は、国内経済の課題克服策として活用するためと推察されます。

例えば、今般のフォーラムでは、中露間の経済開発に充当する目的で「中露地域協力発展投資基金」を立ち上げることが決まりました。対象である中国の東北地域は近年、経済の低迷や常住人口の減少傾向に直面しています。一帯一路で重視されるアジアおよび欧州各地を結ぶ貨物鉄道輸送網の拡充は、主要な拠点となる中国西部地域の経済発展へのプラス効果が期待されます。こうした状況から、一帯一路構想は、中国の国内地域振興策としての役割を有していると判断できます。

中国の産業(企業)競争力の強化という面でも、一帯一路の推進は有益と考えられます。フォーラム開催前に中国政府が出した各種の産業政策関連文書によりますと、中国と沿線諸国の国際産業協力の推進が一帯一路の重点項目として盛り込まれましたが、その中心に位置付けられたのは、鉄鋼などの過剰生産業種でした。また、沿線諸国でのインフラプロジェクトの執行は、当該国のメリットになるのみならず、中国製品の受入能力や工事受注機会の増大というかたちで中国の地場産業の国際競争力の向上に資するでしょう。

■構想実現には様々な懸念への対応が必要

中国国内経済への恩恵を見込めることから、習近平政権はフォーラムで言及した追加出資等の推進策を実施するのみならず、沿線からの輸入や沿線諸国への投資拡大に本腰で取り組むと想定されます。ただし5年間で2兆ドルという目標達成には、足元で縮小している一帯一路沿線諸国からの年間輸入額を2014年のピーク時の8割程度の水準まで戻し、それを5年間続ける必要があります(右下図)。近年の貿易伸び悩み傾向、保護貿易主義の台頭で先行きがなお不透明なことを勘案すると、それは決して容易ではありません。

今後5年間で1,500億ドルとされる一帯一路沿線向けの対外投資では、政策的な判断で海外への資金流出の防止を優先させた場合、中国企業による一帯一路諸国での事業展開を妨げることになりかねません。さらに、インフラプロジェクトの入札をめぐるのは、企業間の公平な競争が保たれるかどうかについての懸念が海外から指摘されています。

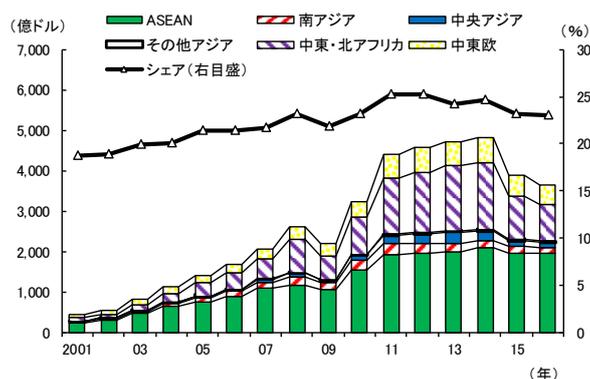
習近平政権にとっては、一帯一路構想が既存の国際経済秩序と対立するものではないことを繰り返し説明して理解を得つつ、指摘される様々な懸念要因を1つ1つ丁寧に払拭していくことが構想の実現に欠かせない取り組みとなるでしょう。

＜中国による一帯一路での経済協力促進策＞

言及分野	主な措置
シルクロード基金	1,000億元を追加出資
中露地域協力発展投資基金	国家発展改革委員会が総規模1,000億元(第1期としては100億元)の投資基金を立ち上げ、中国東北地域およびロシア極東地域の開発協力を充当
政策銀行	沿線でのインフラ整備や産業協力などの目的で、2つの政策銀行で計3,800億元の特別貸出を実施
援助	今後3年間で少なくとも600億元の援助を沿線の発展途上国に対して実施

(資料)中国外交部「一帯一路国際協力ハイレベルフォーラム成果リスト」

＜沿線諸国からの輸入＞



(資料)国家統計局「中国統計年鑑」(各年版)、海関総署「海関統計」(2016年12月号)
(注)シェアは、中国の輸入総額に占める沿線諸国からの割合。

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。

経済トピックス④

TOPICS

急回復する中国建機市場の行方

SMBC China Monthly

三井住友銀行(中国)企業調査部

アナリスト 鄧 曉丹

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

中国の建機需要が急増しています。堅調な不動産投資等が主な要因で、2016年は5年ぶりにプラス成長に転じたほか、2017年1~4月には伸び率が加速しています。但し、今後は不動産購入規制の強化等もあり、建機販売が再び減少に向かう可能性もあります。

■足元の販売動向

中国の建機（油圧ショベル）販売台数の推移を俯瞰すると、2009年に中国政府により実施された「4兆元の景気刺激策」を受けた建設需要の増加期待や、一部の建機メーカーによる積極的な販売促進により、2010~11年に販売が急増し、ユーザーの保有台数が一気に増加しました。この結果、需要の先食いが極端に進み、その後、建設需要の伸びが鈍化したため、2011年以降、長期間にわたり減少が続いてきました。

一方、2016年に入ると、①好調な不動産投資、②水利建設や都市整備等のインフラ建設の推進、③昨年半ば以降の石炭価格の急上昇に伴う鉱山向け建機の稼働時間の増加、④ここ数年ユーザーが控えてきた更新需要の顕在化、などを背景に建機販売台数は増加に転じており、昨年6月以降11ヶ月連続でプラス成長、2016年の販売台数は前年比+24%増の6.3万台に達しました。

■機種別の販売動向

機種別の動向をみれば、建機全体の約7割を占める小型機種は、都市部の水道管等のインフラ建設のほか、足元政府が進める「農業の現代化」の流れの中で、農村部における道路や水利建設の需要も増加しており、販売は好調です。

中型機種についても、不動産投資の堅調な推移を受けて、小型機種の伸びを上回る勢いで伸長しています。

大型機種は、大規模インフラ建設プロジェクトの増加のほか、昨年下半年以降の石炭価格上昇を受けて業績が改善した鉱山企業が老朽建機の更新を進めていることもあり、2017年1~4月の累計販売台数は前年同期比約2倍と、大幅増となりました。

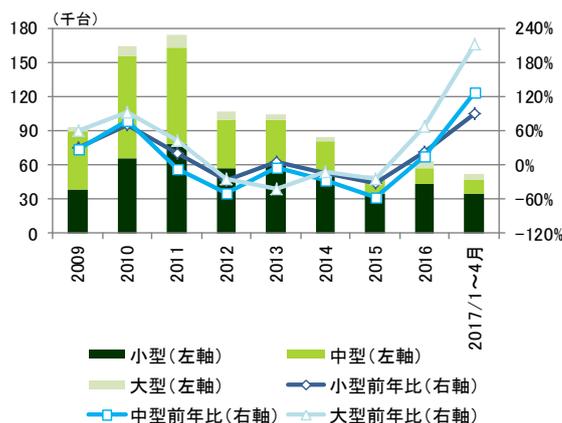
■今後の見通し

足元においても建機の平均稼働時間は高水準にあるほか、更新需要も下支えとなって、今後も当面好調な販売が続くとみられます。2017年通年では、前年比6割増となる10万台超に達するとの声も多数聞かれます。

もっとも、住宅市況の過熱が懸念される都市を中心に導入されている不動産購入に関する規制が徐々に強化されており、これを受けて2017年後半には不動産投資の減速が懸念されています。また、鉱山向け建機についても、石炭の過剰生産能力の解消に向けた政府の基本方針は変わらず、今後大型建機の販売は失速し、建機販売が再び減少に向かう可能性もあります。

当面、建機市場は堅調に推移するとみられますが、2018年以降を見通す上ではこうした要素に留意しておく必要があり、需要回復が長期化するかの見極めには暫し時間を要するとみられます。

(図表) 機種別建機（油圧ショベル）販売台数



(注) 小型 (20t 以下)、中型 (20t 超 35t 未満)、大型 (35t 以上)
(出所) 中国工程机械工业协会

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

マーケティング関連情報 REPORT

～中国の成長企業の経営者は日本企業の何を手本にしているのか～

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

弊社（船井上海）が主催している経営研究会の会員は、ほとんどが中国人経営者です。この経営研究会を通じ、私自身、ここ1年間で数多くの中国人経営者との面談を行いました。最近ようやく中国の成長企業の経営者が日本から何を学びたいと考えているのかが整理できるようになってきました。中国企業と日本企業が商談する際、中国人経営者が興味を引くヒントが隠されていますのでご紹介致します。お役立ていただければ幸いです。

■業種により手本にする国は異なっている

弊社の中国でのコンサルティング事業は、日本で長年培ってきた経営ノウハウを中国企業にも展開していきたいという考えから始まりました。中国での日系企業へのコンサルティング事業では、製造業、流通業、飲食業、IT企業、商社、医療関連など様々な業種の案件を経験していますが、中国企業からの受注は開業当初から100%が飲食業のコンサルティング案件です。中国では、製造業やIT企業の市場規模、成長率は他の業界を凌駕しているのですが、これらの業界の中国人経営者は日本のコンサルティング会社に興味を持っていないようです。それはなぜでしょうか。私がこれまでに数多くの中国人経営者と話をしてきた経験からすると、賢い中国人経営者は、業種やテーマによってどの国の企業をベンチマークとすべきかすでに気づいており、ベンチマークにすべき国のコンサルティング会社に相談するためではないかと感じております。

これまでの中国人経営者との面談を踏まえて、私は中国人経営者が「手本にする国（の企業）」と「特に手本にしたいこと」を下記のように整理しています。

業種	手本にする国（の企業）	特に手本にしたいこと
流通業	米国	成長戦略 サプライチェーン戦略 チェーンオペレーションシステム
IT企業	米国	成長戦略 デジタルベースのビジネスモデル開発 ハイスpek人材の採用育成
製造業	米国	成長戦略
	ドイツ	ハイイメージブランドのグローバル展開
	日本	生産効率化 人材育成
	フランス	中国にはない新しい文化
サービス業	米国	成長戦略
	日本	業務品質（効率化など） ホスピタリティ 人材育成

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。

■中国企業が日本企業と付き合うメリット

上記の整理を踏まえると、中国企業が日本企業と取引するメリットが見えてきます。日本企業が独自の商品やサービスを提供できることが前提になりますが、商品、サービス以外に、日本企業との取引を通じて中国人経営者が日系企業から学びたいと思う点をあらかじめ我々が理解しておく、商談の際に役立ちます。現時点で中国人経営者が日本企業を手本にしているキーワードは主に3つあります。

一つ目のキーワードは「効率化」です。もし読者の皆さんの会社が生産効率など、効率化の取り組みを長年行っているのであれば、会社紹介資料にプレゼンページとしてこの点を挿入すると中国人経営者の心を掴みやすくなります。小さな効率化の取り組みでも構いません。その場合も社内で進める効率化の取り組み一覧などのページを初回面談時の会社紹介資料などに取り込めば、かなり中国人経営者の興味を引くこととなります。

二つ目のキーワードは「ホスピタリティ」です。これは製造業よりもサービス業向けのアピール材料になります。弊社では中国のお客様に日本の飲食企業のホスピタリティや、社員のモチベーションを向上させる朝礼の動画などを紹介しています。皆さんの会社で工夫した朝礼のやり方などがありましたら、中国人経営者の興味を引くきっかけになりますので、商談の際に話題にすると効果的かもしれません。

三つ目のキーワードは「人材育成」です。中国企業はもともと、人事や採用、育成面で米国企業を手本にしてきた経緯があります。その結果、現時点で中国では、ハイスpek人材の件数の高騰、社員定着率の低下、採用コストの上昇など、米国同様の課題に直面する傾向が出始めています。そのような中、日本型の人材育成モデルに着目している中国企業が増えています。特に新卒一括採用モデルに関して、成長している中国企業なら実行できる可能性があります。日本の中堅企業、大手企業は新卒一括採用を行う会社が伝統的に多いので、このあたりの話題も盛り込むと、中国人経営者は興味を示す可能性があります。

ぜひ商談時のヒントに活かしていただければ幸いです。

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するためのマーケティング戦略」（総合法令出版刊）



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

投資情報

中国の税関企業信用管理制度

REPORT

SMBC China Monthly

デロイト中国 北京事務所

竹田 剛

E-mail: chugoku@tohmatu.co.jp

中国では、2014年12月1日に『中華人民共和国税関企業信用管理暫定弁法』（税関総署令第225号 以下、“新管理弁法”）が施行された。以前より税関による信用管理制度（以下、“旧管理弁法”）があったが、旧管理弁法でのAA・A・B・C・Dから、新管理弁法では高級認証、一般認証、一般信用、信用喪失の4つの等級に再区分され、信用の認定基準もより厳格になっている。今回は、この制度変更の背景にもなっているAEO制度の概要も合わせて説明する。

1. AEO（Authorized Economic Operator、認証事業者）及びAEO相互承認制度とは

AEO（Authorized Economic Operator、認定事業者）及びAEO相互承認制度とは、世界税関機構（WCO）が定めた制度であり、認定基準を満たす企業に対し、本国及びAEO相互承認の相手国において税関手続上の円滑化措置を提供するものとされている。当該制度は、企業の通関コストの低減、競争力の向上、サプライチェーンにおける安全の確保と貿易の円滑化に資するものとされている。

現在、中国がAEO相互承認制度下で通関上の相互認証を実施している、若しくは実施予定等となっている国々は以下の通り。

AEO相互承認済の国・地域：

シンガポール、韓国、香港、欧州連合（EU）、スイス、ニュージーランド

AEO相互承認を予定している国・地域：

米国、台湾、オーストラリア

その他、AEOに関する交渉を開始している国・地域：

日本、ロシア、南アフリカ、インド、ブラジル、モンゴル、アルゼンチン、メキシコ、カザフスタン、イスラエル等

また、EU、韓国、シンガポール、香港とのAEO相互承認の実施後、中国税関のAEO企業の貨物の相手国における税関検査率は少なくとも50%まで下がり、通関速度も平均して30%以上向上することが期待され、通関スピードへの影響は大きなものがあると考えられている。また、中国税関総署は、2020年までに、中国の輸出貿易量の80%を占める約20か国（地域）の税関とのAEO相互承認を成立させるとしている。

2. 新管理弁法での等級の位置づけ¹

中国では、旧管理弁法において、税関登録企業に対しAA・A・B・C・Dという5段階評価を行っていたが、上記のAEO相互認証制度による税関業務の国際化等を見据えて、2014年に新管理弁法が施行された。新管理弁法下では、企業を高級認証、一般認証、一般

¹ 各等級の認定基準を含む、新・旧管理弁法の比較詳細は、[デロイト トーマツ チャイナ ニュース 2014年12月号 \(Vol.145\)](#) を参照のこと。

信用、信用喪失の4つの等級に再区分した上で（高級認証、一般認証を纏めて認証企業とも呼ぶため3つの区分にも分けられる）、高級認証や一般認証企業には優遇策を与え、それ以外の企業には厳格な管理を施行するという、通関管理の差別化が一つの特徴とされている。なお、上記のAEO相互承認制度の適用を受けられるのは、認証企業の中でも高級認証企業のみとされているので注意が必要である。

また、2016年10月には国家発展改革委員会、中国人民銀行、税関総署などを含む40の政府部門が「税関高級認証企業に対する共同奨励実施の協力に関する覚書」（以下、「覚書」と表記）を公布しており、今後、高級認証企業は複数の政府部門からより多くの優遇措置を受けられることが期待されている。

3. 各等級における主な優遇措置の比較²

各等級における主な優遇政策は下表の通り。

高級認証企業は低い検査率に加えて上記AEO相互承認制度を活用できるとされ、他の等級よりも厚遇されていることが分かる。信用喪失企業は当然に優遇制度を享受できないが、1年間、通関上のコンプライアンス違反がなければ一般信用企業になるため、一般信用は名称が表すほどの信用力がないことも見て取れる。

(○：優遇あり、×：優遇なし)

優遇措置	信用等級		
	一般信用	一般認証	高級認証
AEO相互承認制度活用、地域が付与した便益通関措置	×	×	○
輸出入貨物に対する通関手続きの優先処理	×	×	○
協調員（当該企業を専門に担当する税関職員）の設置	×	×	○
輸入貨物に対するより低い検査率	約9%*	2%弱	1%弱
書類審査の簡素化	×	○	○

*2014年税関総署のデータに基づく。また、全国の平均計画検査率は6.5%である。

4. 高級認証、一般認証の認定基準

このように、認証企業（高級認証企業、一般認証企業）には多くの通関上の優遇策が与えられている一方で、その認証の獲得及び維持にも相応のコストが必要とされている。税関総署は2014年に「税関認証企業基準の公布に関する公告」（以下、「認証基準」と表記）により、高級認証、一般認証の認定基準を詳細に規定した。その中では、高級認証、一般認証に認定されるための評価基準として、以下を記載している。

① 内部統制 ② 財務状況 ③ 法令順守 ④ 貿易安全 ⑤ 追加基準

基本的には、①内部統制 ～ ④貿易安全 については、減点方式で検査を受け、⑤追加

² 税関以外の複数の政府部門による、高級認証企業に対する優遇措置については、[デロイト トーマツ チャイナ ニュース 2017年3月号 \(Vol.172\)](#) を参照のこと。

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

基準のみが加点方式とされている。減点の最大値は▲2点とされ、総合の最高点は100点となっている。高級認証はこれら①～⑤の内容をさらに32項目の細目に分け、一般認証は29項目に分けられている。これらいずれの項目においても▲2点がなく、且つ、総合点で95点以上を取った場合に検査を通過できるとされている。また、高級認証企業は、3年に一度の税関による再認証検査を受ける義務があり、一般認証企業は、不定期に再認証を受けるとされているため、認証の更新にもある程度の必要経費が発生するものと思われる。

しかしながら、高級認証企業は今後、税関のみならず他の国家機関からの優遇策を受けることが期待されることから、本認証基準で重要項目となる内部統制、財務状況、法令順守等の企業経営の基礎となる部分を俯瞰的に見直す好機ととらえれば、費用対効果に合理性のある内容と考えられる。

企業によっては税関による再検査に備え、事前に専門家の指導のもとでセルフチェックを実施している場合も少なくない。これにより、税関等級における再検査への対応を迅速に準備することが可能となり、事前に通関上のコンプライアンス違反を発見し改善することができるため有用と考えられている。

また、新管理弁法の第十二条には、「税関或いは企業は法定の資格を有する仲介機構に企業の認証を委託することができ、認証結果は企業の信用状況を判断する際の参考拠拠とすることができる。」とされており、民間企業による検査業務の委託について記述されていることから、今後は税関による再検査に代わって会計事務所のような民間仲介機構による検査を活用することが期待されるものの、実際の運用については更なる具体的な実施細則が待たれる状況である。

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) 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）。

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

足許で景気加速も、政府は再び構造調整優先へ

◆現状：景気に持ち直しの動き

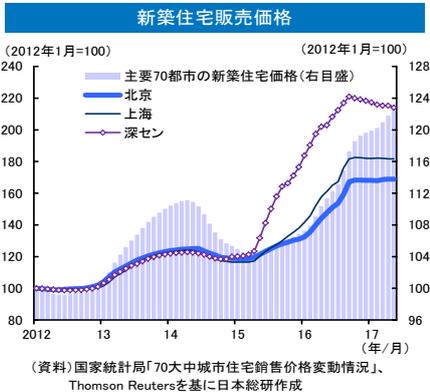
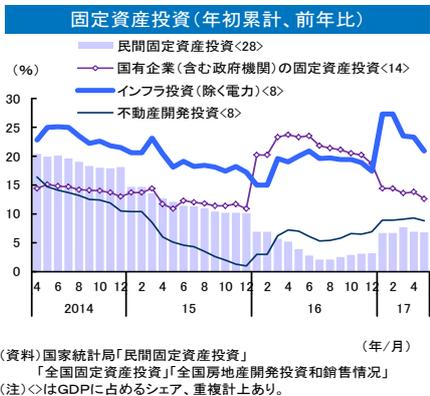
中国では、景気減速に歯止めがかかったばかりでなく、持ち直しの動き。主要統計をみると、安定成長を優先した当局の景気下支え政策により、インフラと不動産開発関連の投資が大幅に拡大。一方、内外の民間需要も回復。民間固定資産投資は景況感の改善を受けて持ち直し。輸出は世界経済の拡大によって前年比プラスに転換。雇用・所得環境が改善する/なか、実質小売上高の増勢鈍化にも歯止めの兆し。ほぼすべてのセクターにわたって前向きの動き。

足許の景気拡大は、内外需の落ち込みが懸念されたなかで、政府が構造調整の手綱を一時的に緩めたことで実現した側面が大。政府の対応は結果的に当初想定された以上に景気を押し上げた格好。

◆展望：景気は緩やかに減速

成長加速の裏では、様々な問題が拡大。内陸部を中心に住宅市場の過熱状況が続くなど、企業や個人による投機的な動きが持続。代表的なシャドーバンキングのツールである銀行理財商品残高は2016年末に前年比23.8%増と、拡大に歯止めがかからず。重工業セクターの生産も再び拡大。

今後を展望すると、景気失速リスクが後退したことから、政府は再び構造調整の優先度合いを高め、景気過熱にブレーキをかける見通し。すでに、小型車減税措置が縮小されたため、自動車販売台数は前年割れに。さらに、国有企業の固定資産投資も減速。バブル抑制のため、金融面では短期市場金利の高め誘導も明確化。先行き、金融引き締めやインフラ投資抑制により景気は緩やかな減速に向かう見込み。一連の政策運営の結果、経済成長率は2017年6.7%、2018年6.4%になると予想。



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。

対中直接投資は減少が持続

◆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。米国は内需主導で成長ペースが徐々に高まるほか、EUや新興国の需要も引き続き回復の見込み。先行き、輸出は米国向けを中心に増加傾向が続く見通し。

◆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。

◆対中直接投資：減少

1～4月の米ドルベースの対中直接投資は前年同期比▲5.7%と、昨年通年の前年比▲7.1%から引き続き減少。人件費の上昇や内需拡大ペースの鈍化が背景。

国別にみると、韓国からの投資は中韓関係の悪化もあって同▲55.9%と大幅に減少。米国からの投資も同▲51.5%と大きく減少したものの、これは昨年水準が高かったことも一因。日本からの投資は同▲7.4%と、平均並みの減少幅。EUからの投資は同2.0%増ながら、増加幅は昨年通年の35.9%増から大きく鈍化。

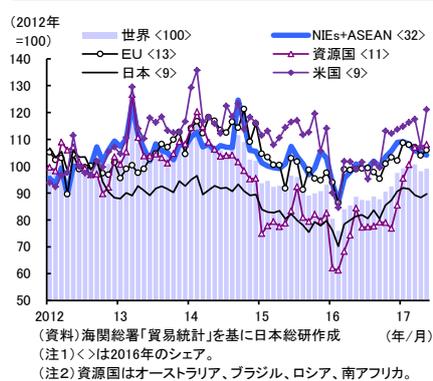
◆外資政策：試験区での外資投資規制を緩和

6月16日、国务院は自由貿易試験区におけるネガティブリストを更新し、122項目の外資投資規制を95項目に削減。これまで政府は上海市、広東省、天津市、福建省、遼寧省、浙江省、河南省、湖北省、重慶市、四川省、陝西省の計11地域に自由貿易試験区を設け、外資投資規制を部分的に緩和。今回、銀行業における中国国債の引き受け業務、娯楽業における大型テーマパークの建設・運営業務、情報通信業におけるインターネット接続業務などを新たに解禁。今後、対中直接投資の呼び水となる可能性。

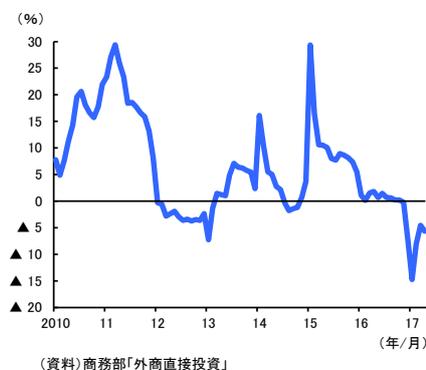
地域別輸出額(季調値、米ドルベース)



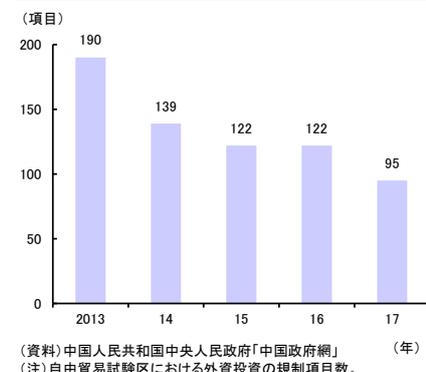
地域別輸入額(季調値、米ドルベース)



対中直接投資(年初累計、前年比)



ネガティブリストの項目数



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。

内陸部では住宅販売が大幅に拡大

◆個人消費：増勢鈍化に歯止めの兆し

5月の実質小売売上高は前年同月比9.2%増、名目小売売上高が10.7%増と、3月以降の高い増加ペースを維持。過去数年来続いてきた個人消費の増勢鈍化に歯止めがかかった可能性。

この背景には、雇用・所得環境の改善が指摘可能。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。これまで続いてきた企業のリストラが一服した公算大。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。企業において人員増強のための賃上げが広がりつつある可能性。

◆自動車販売：前年割れに

5月の自動車販売台数は前年同月比▲0.1%と、2ヵ月連続で前年割れに。

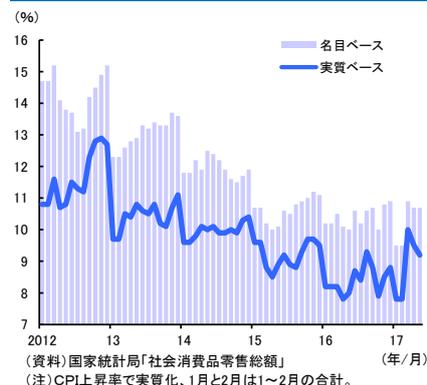
背景は、小型車減税措置の縮小。通常、排気量1,600cc以下の小型車の取得税率は10.0%だが、2015年10月から2016年末まで5.0%に引き下げられていたため、その間の自動車販売は急増。2016年末には景気失速懸念が後退したため、当局は2017年初から取得税率を7.5%に引き上げ。

当面、自動車市場は減税措置縮小を受けて、低迷する見通し。2016年後半の販売が高水準であったことを踏まえると、今後、前年比でみた減少幅が拡大する可能性あり。

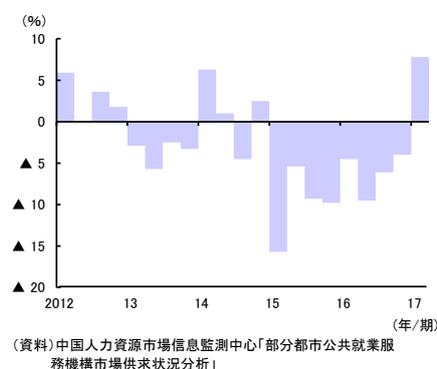
◆住宅販売：内陸部で大幅に拡大

1～4月の全国の分譲住宅販売床面積は前年同期比13.0%増。地域別にみると、沿海の東部地区は地方政府の住宅価格抑制策を受けて、同6.0%増にとどまる。一方、政策によって住宅在庫の圧縮が進む内陸では、中部地区（山西省など）が同16.2%、東北地区（遼寧省など）が同18.2%、西部地区（重慶など）が同23.8%と大幅に増加。

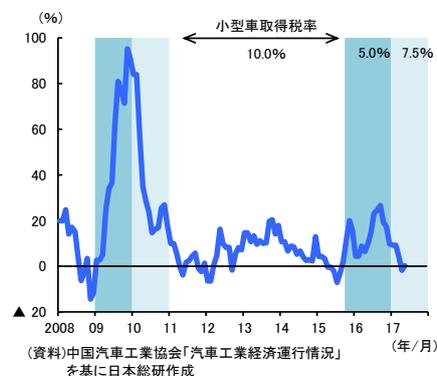
小売売上高(前年比)



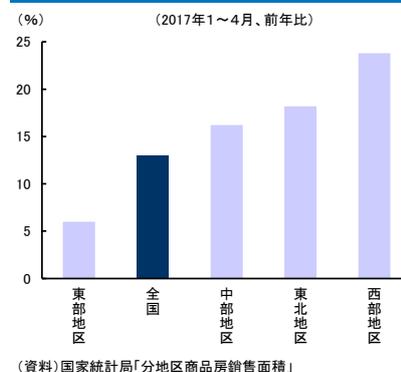
都市部の求人数(前年比)



自動車販売台数(前年比)



分譲住宅販売床面積



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。

財政・金融引き締めで固定資産投資は減速へ

◆固定資産投資：持ち直しの動き

1～5月の固定資産投資は前年同期比8.6%増と、2016年通年の前年比8.1%増から加速。内訳をみると、インフラ投資が政府による景気てこ入れ策を反映して同20.9%増と、昨年の前年比17.4%増から加速。

不動産開発投資も同8.8%増と、昨年の前年比6.9%増から加速。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6.8%増と、2016年の前年比3.2%増から持ち直し。公共投資拡大、不動産開発投資の拡大等を受けて、企業の景況感が改善。

他方、国有企業の固定資産投資は同12.6%増と、昨年の前年比18.7%増から減速。景気失速懸念が後退したため、当局の意向を映じて投資抑制に転じたことが主因。

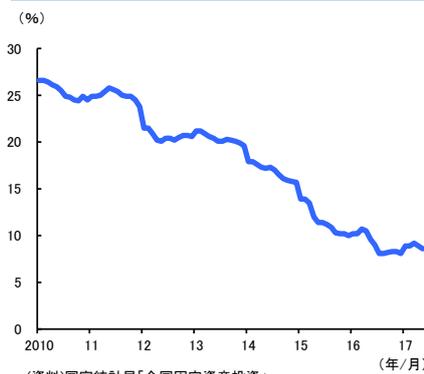
◆インフラ投資抑制や利上げに踏み切る政府

今後を展望すると、政府が財政政策の緊縮姿勢をやや強めるなか、インフラ投資の増勢は鈍化する見通し。2016年12月の中央経済工作会議から政府はインフラプロジェクトの承認を抑制し始めるようになったとみられる。この結果、2016年に大幅増加を続けた新規着工総投資計画額は1～5月に前年同期比▲5.6%と減少。

金融政策も引き締め方向に微調整。政府が利上げや住宅ローンの頭金比率引き上げ、シャドーバンキング抑制に向けた金融監督の強化に踏み切るなか、5月のM2の伸び率は統計を遡れる1997年以降で最低に。

もっとも、インフラ投資の抑制や利上げは小幅にとどまる公算大。中国企業の債務比率は危機水準にまで高まっているため、急ピッチの投資抑制や大幅な利上げは金融危機につながりかねない。

固定資産投資(年初累計、前年比)



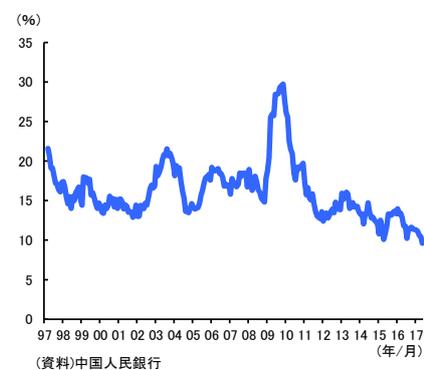
(資料)国家統計局「全国固定資産投資」

新規着工総投資計画額



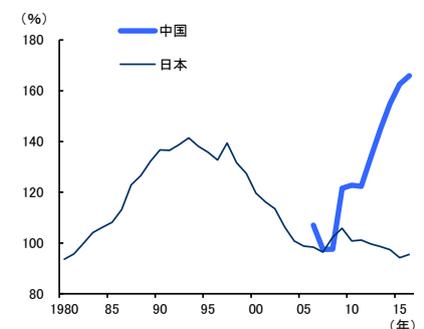
(資料)国家統計局「全国固定資産投資」

M2(前年比)



(資料)中国人民銀行

非金融企業債務残高の対GDP比



(資料)非金融企業債務残高はBISのtotal credit統計、GDPは国家統計局、内閣府「国民経済計算」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。

バブル抑制のための金融引き締めはコントロールが困難

◆物価：PPIがピークアウト

5月のCPIは前年同月比+1.5%と、3ヵ月連続で持ち直し。2017年初に好天の影響で生鮮野菜が値下がりしたが、足許ではその影響が徐々に剥落。この要因を除くと、インフレ率は横ばい圏内で推移。

5月のPPIは前年同月比+5.5%と、上昇ペースが鈍化。この背景には、インフラ投資抑制による建設資材価格のピークアウト、利上げによる鉱物資源など商品市況に対する投機的動きの縮小が指摘可能。

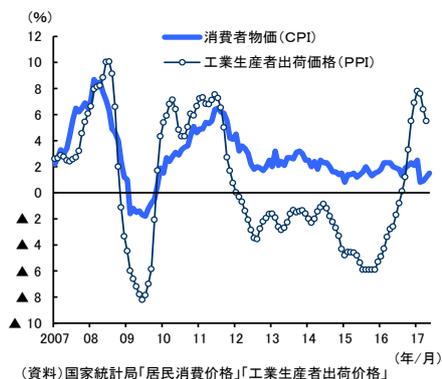
◆不動産市場：住宅価格は上昇

住宅市場の過熱状況は持続。5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56都市。北京、上海、深センなどの沿海大都市では、住宅価格が頭打ちとなる一方、重慶や遼寧省瀋陽、山西省太原などの内陸都市では、価格が高騰。70都市の平均価格は前月比+0.7%上昇し、上昇率は4月から変わらず。

◆金融政策：引き締め方向へ微調整

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2017年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）金利も引き上げ。不動産市場の鎮静化とシャドーバンキングの抑制、デレバレッジ（過剰債務の解消）などが狙い。この背景には、バブル拡大への懸念。近年の金融緩和を受けて、緩和マネーが住宅市場やシャドーバンキングなどの資産市場に流入。シャドーバンキングの規模急拡大は、バブル期の日本を彷彿とさせる動き。こうした状況下、金利上昇が資産価格の大幅な下落につながり、ひいては景気失速に至るリスクに留意の要。バブル抑制のための金融引き締めは、日本を含む他国の例をみても、往々にしてコントロールが困難。

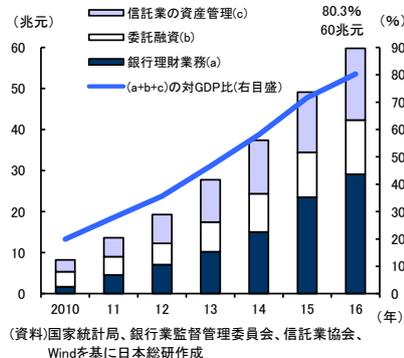
CPIとPPI(前年比)



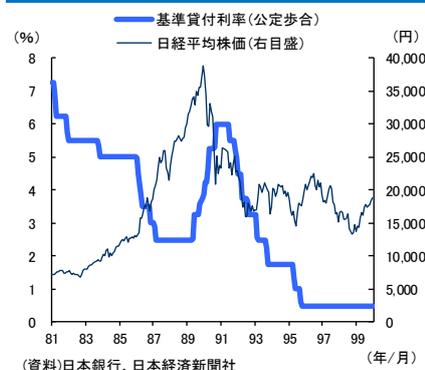
住宅販売と価格上昇都市数



シャドーバンキングの規模



バブル期の日本の公定歩合と株価



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

CNY - 中国人民元

製造業PMIは50割れ

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				
	Jul-03		6.0359			16.57		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	
17Q3	6.8300	6.9000	6.7110	6.8790	6.0280	5.7490	6.2980	16.60	15.90	17.40	4.35%	4.35%
17Q4	6.9200	6.9600	6.7990	6.9700	6.0280	5.7490	6.2980	16.60	15.90	17.40	4.35%	4.35%
18Q1	7.0000	7.0000	6.8780	7.0510	6.0660	5.7850	6.3380	16.50	15.80	17.30	4.35%	4.35%
18Q2	7.0400	7.0000	6.9170	7.0910	6.0430	5.7630	6.3140	16.50	15.80	17.30	4.35%	4.35%
18Q3	7.0700	-	6.9460	7.1210	6.0320	5.7530	6.3030	16.60	15.90	17.40	4.10%	4.35%
18Q4	7.0900	7.0000	6.9660	7.1410	6.0140	5.7350	6.2840	16.60	15.90	17.40	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



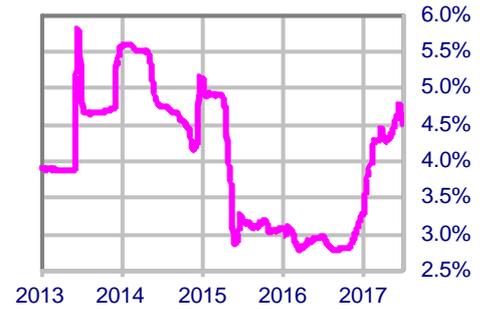
Sources: Bloomberg

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

財新/Markitは、6月1日に製造業購買担当者景気指数 (Purchasing Managers' Index (PMI)) を発表。5月製造業PMIは49.6と、景気拡大と縮小の境目となる50を下回った。景気縮小を示す50割れとなったのは、11ヶ月ぶりのこと。中国人民銀行は6月7日に外貨準備高を発表。これによれば、5月末時点の外貨準備高は3兆540億米ドルに増加した。4月末時点は3兆300億米ドルだった。5月にPBOCは人民元の日々の基準値算出方法に関して、「反循環的要因」を考慮する新しい算出方法を通知した。これにより、今後人民元急落時に、基準値を従来の算出方法より元高に設定することができる模様。

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

5月輸出受注は前年比+9.1%

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				
	Jul-03		27.10			3.6900		1.375%				
	30.43		-			-		1.375%				
	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			
17Q3	30.70	30.50	30.30	32.90	27.10	26.20	28.70	3.6910	3.4830	3.8230	1.375%	1.400%
17Q4	31.00	30.90	30.60	33.20	27.00	26.10	28.60	3.7030	3.4940	3.8350	1.375%	1.400%
18Q1	31.10	30.80	30.70	33.30	26.90	26.00	28.50	3.7110	3.5020	3.8430	1.375%	1.450%
18Q2	30.90	30.80	30.50	33.10	26.50	25.60	28.10	3.7700	3.5580	3.9050	1.500%	1.500%
18Q3	30.70	-	30.30	32.90	26.20	25.30	27.80	3.8180	3.6030	3.9540	1.500%	1.650%
18Q4	30.80	31.00	30.40	33.00	26.10	25.20	27.70	3.8280	3.6120	3.9650	1.625%	-

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



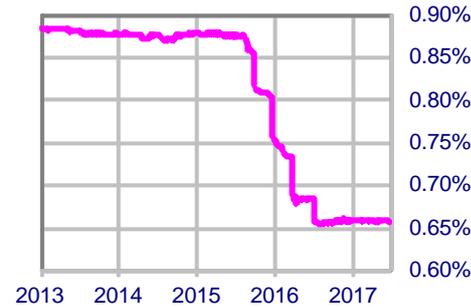
Sources: Bloomberg

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6月20日に輸出受注データを発表した。これによれば、5月の輸出受注は、前年比+9.1%の伸びだった。国別で見ると、中国からの受注が前年比+14.5%と、4月の同+13.8%から伸びが加速。米国からの受注も前年比+10.2%と、4月の同+6.0%から伸びが加速した。セクター別の輸出受注を見ると、情報・通信関連セクターが同+0.2%だった一方、大型ディスプレイパネルを含めた光学セクターが前年比+15.8%だった。また、電子機器セクターは+3.7%だった。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。

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

HKDが対米ドルで弱含む中、香港金融管理局は25bp利上げ

為替相場・政策金利予測

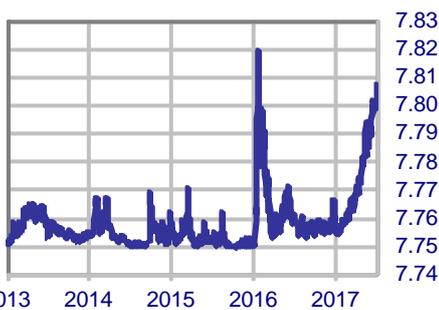
	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	Jul-03		Jul-03			Jul-03		Jul-03				
	7.8075		6.9519			14.38		1.50%				
	-		-			-		-				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測				
	SMBC		SMBC			SMBC		SMBC				
	Bloomberg		SMBC			SMBC		Bloomberg				
17Q3	7.8100	7.7900	7.7500	7.8500	6.8930	6.5700	7.2550	14.50	13.80	15.20	1.50%	-
17Q4	7.7900	7.7900	7.7500	7.8500	6.7860	6.4680	7.1420	14.70	14.00	15.40	1.75%	-
18Q1	7.7600	7.7900	7.7500	7.8500	6.7240	6.4090	7.0770	14.90	14.10	15.60	1.75%	-
18Q2	7.7600	7.7800	7.7500	7.8500	6.6610	6.3490	7.0110	15.00	14.20	15.70	2.00%	-
18Q3	7.7600	-	7.7500	7.8500	6.6210	6.3110	6.9690	15.10	14.30	15.80	2.00%	-
18Q4	7.7600	7.7900	7.7500	7.8500	6.5820	6.2730	6.9270	15.20	14.40	15.90	2.25%	-

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

Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

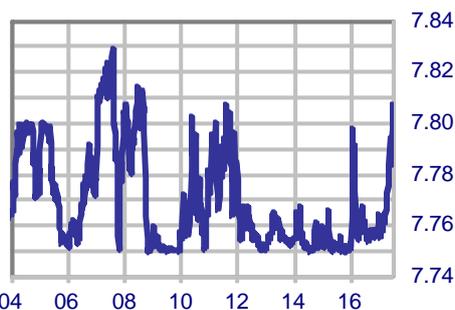
相場動向

USD/HKD—日足



Sources: Bloomberg

USD/HKD—週足



Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD)—日足



Sources: Bloomberg

恒生指数—日足



Sources: Bloomberg

恒生指数—週足



Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR—日足



Sources: Bloomberg

HKD名目実効為替相場—週足



Sources: Bloomberg

HKD実質実効為替相場—月足



Sources: Bloomberg

コメント

2017年初末、HKDは対米ドルで緩やかに下落。2016年末のHKD終値は7.7559だったが、2017年6月には7.7950までHKD売りとなった。香港は通貨ベッグ制度を導入しており、HKDはUSDに7.75から7.85のレンジでベッグされている。香港金融管理局(HKMA)は6月15日に、政策金利であるベース・レートに25bp引上げ、1.50%にすることを発表した。利上げは、米連邦準備理事会(FRB)が6月14日に政策金利であるFF金利を1.00-1.25%へ利上げしたことを受けてのもの。ノーマン・チャンHKMA長官は「金利が上昇しているため、リスクを注視し適切に管理するよう、注意喚起を行っていく」とコメントした。