



SMBC CHINA MONTHLY

第149号

2017年11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	景気は堅調を維持 日本総合研究所 調査部 主任研究員 佐野 淳也 2
●	経済トピックス②	加速する中国の文化産業 日本総合研究所 リサーチ・コンサルティング部門 マネジャー 笠原 広子 3~4
●	経済トピックス③	混合所有制改革は中国経済を強くするか 日本総合研究所 調査部 上席主任研究員 三浦 有史 5~6
●	経済トピックス④	急回復する中国スポーツウェア業界 三井住友銀行（中国）企業調査部 アナリスト 柳 笛 7
●	マーケティング関連情報	～経営理念の全社員への浸透が重要課題～ 船井（上海）商務情報諮詢有限公司 総経理 中野 好純 8~9
●	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 10~14
●	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 15~17

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①

TOPICS

SMBC China Monthly

景気は堅調を維持

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

■7～9月期の実質 GDP 成長率は+6.8%

本年7～9月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比+6.8%となりました(右上図)。4～6月期より▲0.1%ポイント減速したものの、政府が設定した年間目標(+6.5%前後)を上回る成長が続いています。

需要項目別にみると、消費は堅調な拡大傾向を保っています。9月単月の名目小売売上高も、所得増や好調なインターネット販売を映じて、前年同月比+10.3%と、+10%超の拡大が続いています。

輸出入も回復が続いています(右下図)。9月の輸出は、前年同月比+8.1%と、3カ月ぶりに伸びが加速しました。ただし、米国やASEAN向けは伸びが加速しているものの、日本向けの伸び率は低下したほか、EU向けも拡大ペースが一進一退となる等、回復に力強さはみられません。

同月の輸入は同+18.7%と、2016年末以降、高い伸びを維持しています。生産の持ち直しを背景に、原油や鉄鉱石といった資源に加え、集積回路や発動機等の輸入も堅調に拡大しています。

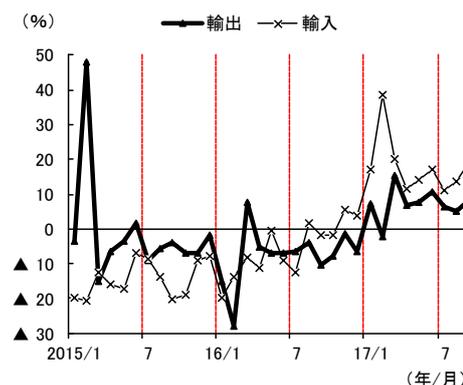
一方、固定資産投資(除く農村家計)は、当局が抑制スタンスを強めていることを反映して、1～9月は前年同期比+7.5%と、緩やかな低下基調をたどっています。内訳をみると、インフラ投資の伸びが高水準で推移する一方、採掘業では1～8月より減少幅が拡大したほか、製造業も増勢が鈍化しました。

<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。

<ドル建て輸出入(前年同月比)>



(資料) 海関総署、CEIC

■習近平政権は改革優先ながら、景気失速は回避へ

景気の先行きを展望すると、減速傾向が徐々に強まるものとみられます。習近平総書記は、第19回共産党大会の初日に行った「政治報告」において、①過剰生産能力の解消、②脱レバレッジ、③コストの軽減等を柱とする「供給サイドの構造改革」を深化させると述べました。その具体策として、国有企業や税財政の改革を進めるとともに、システム的な金融リスクを防止するための監督機能の強化も提起しています。これらの改革は、中国経済にとって不可欠な取り組みであるものの、過剰生産能力や過剰債務の削減は、短期的にみれば成長下押し圧力として作用する可能性があります。また、今後の成長率について具体的な数値目標が示されなかったことも、習近平政権の改革優先の経済運営方針を印象付けました。

なお、「小康社会」(いくらかゆとりのある状態の社会)を2020年までに全面実現するという目標は引き続き掲げられており、その重要目標の一つというかたちでGDPの10年比倍増目標は維持された模様です。第2次習近平政権は、改革の円滑な推進という観点からも、安定成長維持に向けた政策措置を適宜講じると想定されるため、景気の失速は回避される公算が大きいと見込まれます。

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。

5年に一度の中国共産党大会が今年10月18日から開催されましたが、それに先立ち、北京では、第12回目となる中国北京国際文化創意産業博覧会（文博会）が9月11日から3日間にわたって盛大に開催されました。このイベントは、文化部、国家新聞出版広電総局、北京市政府が主催し、世界各国から文化産業に関わる政府機関や民間企業が集まる、一大国際見本市となっています。

2011年10月に公表された「文化体制改革の深化による社会主義文化の発展・繁栄の推進に関する若干の重大問題の決定」において「文化強国」を目指すことが初めて宣言されて以来、中国政府は、経済発展を担う産業の一つとして文化産業を位置づけてきています。そして、そこに可能性を見出した各国政府や民間企業がビジネスチャンスを狙っています。

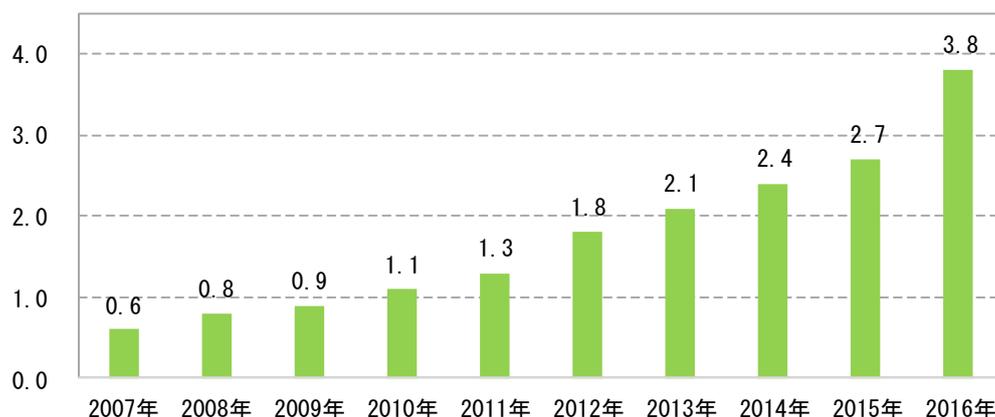
■中国政府の政策動向と市場規模の拡大

2017年5月、中国政府は文化産業を国家経済の柱とするための改革計画を発表しました。2020年までに産業構造を近代化し、自国発の一流ブランドを創出し、国民の文化関連消費を増加させることを目指しています。また、国際市場で高い市場シェアと競争力を持つような文化関連企業を創出し、国有の文化関連企業の統合、新聞・雑誌出版社の統廃合も視野に入れています。さらに、2022年に予定されている北京冬季オリンピックを見据え、世界各国からの参加者・観光客に、成熟した中国の文化を見せることができるよう、着々と準備を進めています。

中国国家统计局によると、中国における文化産業の付加価値額が、2016年に3.8兆元に達し、10年前に比べ、6倍以上になっています。ちなみに、国家统计局では、「新聞および出版」、「ラジオ、テレビ、映画、ビデオ、音楽」、「文化および芸術」、「スポーツ」、「エンターテインメント」の5分野を「文化産業」と定義しています。

【図表1】中国における文化産業の付加価値額

(兆元)



(資料) 中国国家统计局

■増大する文化産業関連インフラ

中国国内の文化関連施設の数も増えています。特に美術館・博物館は、2000年代に入ってから急速に新設件数が増えています。多くは、地域の伝統文化・遺構・遺跡等を紹介する公営の博物館ですが、北京では、中国歴史博物館と中国革命博物館を改編する形で2003年に誕生した中国国家博物館が国内外からの観光客に人気で、民間団体の調査では、2016年にフランスのルーブル美術館や米国の国立航空宇宙博物館を抜いて世界第一位の入場者数を記録したそうです。入場料が無料ということもありますが、世界最大級の展示スペースに、中国古来の美術工芸品に加え、海外の美術館・博物館の所蔵品を期間限定で展示する特別展や現代アートまで、幅広い分野の芸術作品を見ることができるといのが、人気の理由の一つのようです。

【図表2】中国における文化関連施設数の推移（単位：施設数）

	1990年	2000年	2005年	2010年	2016年
公共図書館	2,527	2,675	2,884	3,139	3,153
美術館・博物館	1,013	1,384	2,435	3,852	4,109
美術館（1省市あたり）	366	390	374	386	389

（資料）中国国家統計局

■諸外国も注目

こうした中国の文化政策の動向や市場の広がりにも他国も注目しています。カナダでは、自国の芸術家や文化関連企業を中国市場に紹介するべく2018年4月に自国の文化関連企業による貿易使節団を率いて中国を往訪する、との発表が文化遺産大臣からなされました。具体的には、映像（アニメーションや特撮・視覚効果に関する技術を含む）、ビデオゲームおよび仮想現実・拡張現実、公共空間や美術館におけるデジタルコンテンツ、舞台芸術の分野で中国市場を開拓したい個人や企業を募り中国関係者と交流することで、文化および経済の分野における新しい協力関係を築き、両国間の関係を深めることを目指しています。また、英国は、欧州連合（EU）離脱後の成長戦略の柱として文化産業を位置づけおり、中国を連携しながら「一帯一路」隣接国への文化輸出を進めるという話も出ています。

■日本企業の中国における文化産業への関与可能性

以前、中国のある運送業者が約3千年前に作られた古美術品を輸送中、手荒な扱いをしたため、その高価な美術品が粉々になってしまったということがありました。日本には美術品梱包輸送技能制度があり、この技能を取得した人材が美術品の梱包から輸送、展示会場への設置まで行っています。こうした取組は中国の運送業界にも参考になるかもしれません。芸術、アニメ、漫画、映像、音楽、ファッションや日本食等のコンテンツそのもののみならず、それら産業を支える目に見えないような周辺サービスまで、今後、日本企業が持つ知見や技術が中国の文化産業に貢献できる分野は多くありそうです。

日本政府も、クールジャパン戦略等により日本文化を世界へ発信する日本企業を後押しする各種施策を推進しています。その一環として、海外へ進出する民間企業を支援するための官民ファンドを2013年に設立しています。そのファンドの支援を受けて、日本の大手出版社が、中国を含めアジア各国でアニメや漫画等のクリエイターを育成する事業を進めています。また、同ファンドは、日本の食品加工卸業者が、中国・台湾へ進出して現地の日系外食企業向けに食材の安定供給や、高品質な食品供給拠点を整備する取組みに出資しており、「食文化」も支援の対象に含まれています。文化産業は、様々な他産業と結びついていることから、文化産業を起点としてビジネスチャンスを考えることで、中国における多様な可能性が見えてくるのではないのでしょうか。

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。

習近平政権は混合所有制改革を国有企業改革の突破口と位置付けています。しかし、混合所有制企業のパフォーマンスは国有企業に近く、改革によって企業の収益性や効率性が高まるとはいえません。

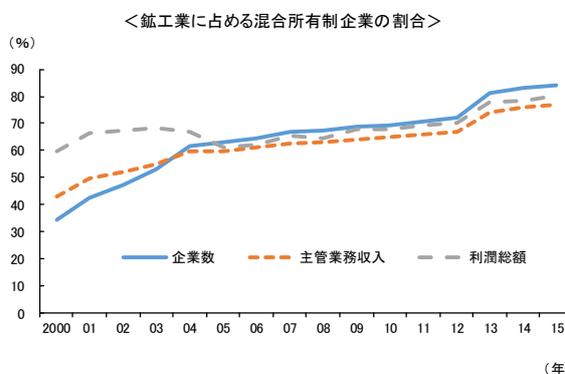
■鉱工業では8割が混合所有制

中国は2016年末の中央経済工作会議において、混合所有制改革（以下、混改とする）を国有企業改革の「突破口」と位置付けました。混改は、国有企業が民間企業の資本を受け入れることでガバナンスを刷新し、収益性と効率性を引き上げるという試みです。

政府は、現在、民間資本を受け入れるための準備作業として、国有企業を次々と株式企業に移行しています。中央政府傘下の大規模国有企業もその例外ではなく、国有資産監督管理委員会は、7月、金融と文化関連を除く中央政府傘下の国有企業の9割が株式企業に移行したとしています。これらの企業が積極的に株式の譲渡や官民パートナーシップ

(PPP)を推進することにより、混合所有制企業は今後も増え続けると見込まれます。

混合所有制企業は、中国経済においてどのくらいの割合を占めるのでしょうか。企業形態に従って混合所有制企業の把握を試みた浙江省統計局の調査に倣って、鉱工業における混合所有制企業の割合を算出しますと、混合所有制企業は2015年時点で企業数の84.1%を、そして、主管業務収入と利潤総額の76.8%、80.3%を占めます(右図)。いずれも順調に増えており、鉱工業分野では混合所有制企業が支配的な地位を確立しています。



(資料) 国家統計局資料より日本総研作成
(注) 混合所有制企業は、①株式合作、②その他有限責任、③株式有限責任、④私営有限責任、⑤私営株式有限、⑥香港・マカオ・台湾商合資経営、⑦香港・マカオ・台湾商合作経営、⑧香港・マカオ・台湾商投資株式有限責任、⑨中外合資経営、⑩中外合作経営、⑪外商投資株式有限の合計。浙江省統計局が集計の対象とした有限責任は、国家統計局では特定できないため除く。

■混合所有制企業の実態は国有企業に近い

中国では、国家資本と民間資本がそれぞれの強みを活かすことによって、混合所有制に移行した企業の多くで業績が改善した、とされています。その一方、国際通貨基金 (IMF) は、混改に参加する民間企業が限られていること、また、国有企業における政治的影響力の排除が進んでいないことから、企業の収益性や効率性が上昇するかは不透明としています。このように混改が与える影響をどう評価するかについては、中国政府と IMF の間にかなりの隔たりがあります。

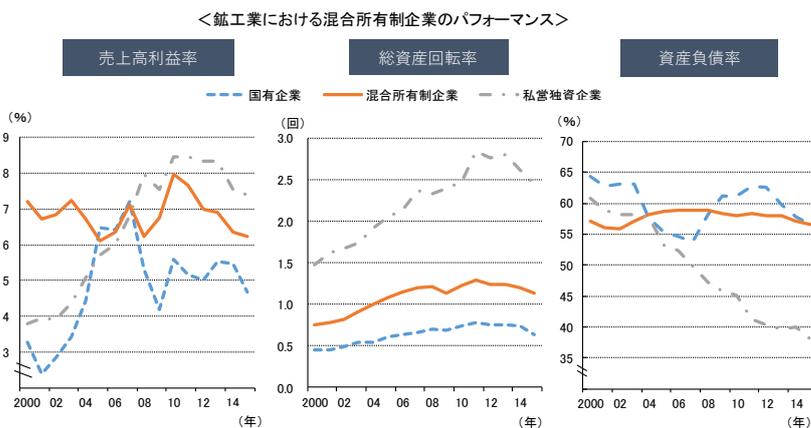
国有企業は、混合所有制企業に変わることで業績が好転したといえるのでしょうか。改めて、混合所有制企業のパフォーマンスを国有企業と私営独資企業と比較したのが次頁右上図です。ここでいう国有企業は国有持ち株企業や有限責任会社の形態をとる国有独資企業を含まない純粋な国有企業を、私営独資企業は出資者に国家資本を含まない私営企業を指します。

混合所有制企業の売上高利益率は、国有企業より高いものの、私営独資企業を下回り、両者の中間にあるといえます。その水準は低くありませんが、国有企業と私営企業の売上高利益率が2000年対比で上昇していることを踏まえれば、伸び悩みが顕著です。

混合所有制企業の特徴が最も顕著に現れるのが、保有する全資産でどのくらいの売上を

生みだしたかを示す総資産回転率です。混合所有制企業は私営独資企業をかなり下回り、国有企業に近いです。これは売上に結びつかない資産を多く抱えており、資本効率が低いことを意味します。

経営の健全性を示す資産負債率をみても、混合所有制企業は私営独資企業よりも国有企業に近いといえます。私営企業が資産負債率を大幅に引き下げ、健全化を進めてきたのに対し、国有企業と混合所有制企業にはそうした動きがほとんどみられません。混合所有制企業は、国家資本が入ることで銀行からの融資を受けやすくなり、健全化に向けたインセンティブが働かなくなるという国有企業の悪い部分を引き継いでいる可能性が高いと判断されます。

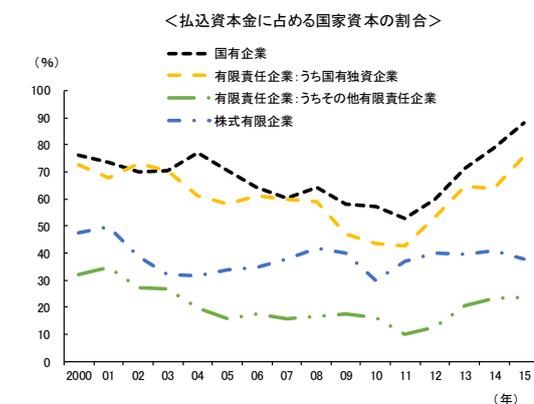


■課題は民間企業主導の経営

混合所有制企業の収益性と効率性が国有企業を大幅に上回るわけではないことから、混改によって中国経済が強くなるとは必ずしもいえません。企業の収益性や効率性が上昇し、経済成長の持続性も高まる好循環が現れるようにするためには、パフォーマンスの良い民間企業が経営の主導権を握り、優れたアイデアやノウハウが経営に反映されるようにする必要があります。現在は、民間資本の受け入れに積極的とされる領域でも、原則として、国有企業の持ち株比率が他の主要株主を下回らないとされており、民間企業は経営を掌握できない仕組みになっています。

この問題は中国国内でも議論されており、国家資本を「普通株より優先的に配当金が受けとれる一方で、経営に参加する権利が制限される優先株」に転換することで混改を推進すべき、という意見もあります。優先株の導入は、経営方針が対立し、経営支配権の争奪に発展した場合、少数株主が割を食うのではないかと不安を払拭することから、混改に対する民間企業の参加意欲を刺激すると思われます。政府は年内に国有資本の優先株への転換にかかわる制度を整備するとしており、そこで民間企業にどれだけ魅力的な提案がなされるかによって、混改の成果は大きく左右されることとなるでしょう。

混改は、民間企業の活力を引き出す市場経済化に則した改革と位置付けられていますが、実際にはそうなっていません。鉱工業分野の企業の払込資本金に占める国家資本の割合は、2011年を境にほとんどの形態の企業で上昇しており、政府は企業に対する支配力を実質的に強化しています(右下図)。国家資本による経営支配が維持・強化された結果、収益性と効率性が低下した、というのがこれまでの混改の姿です。習近平政権がこれを容認し続けるのか、転換するのかによって、中国経済は全く異なる方向に進むことになるでしょう。



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 急回復する中国スポーツウェア業界

TOPICS

SMBC China Monthly

三井住友銀行(中国)企業調査部

アナリスト 柳 笛

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

一時期縮小した中国のスポーツウェア市場は、健康意識の向上に伴うマラソンブームの発生や、政策の後押し等を背景に、近年は2桁成長へと急回復しています。また、機能性の高い商品に対するニーズが高まる中、外資系メーカーのシェアが上昇傾向にあります。

■急回復する需要

中国では、2008年の北京五輪まではスポーツ要素を取り入れたファッションが流行したこともあり、スポーツウェア市場は高成長を実現したものの、その後はファストファッションの台頭や、過剰在庫の調整による販売単価の低下等を背景に、2012～13年にはマイナス成長を余儀なくされました。

2014年以降、国民の生活の豊かさ向上を掲げる中国政府が、サービス消費の拡大や国民の健康増進を狙いとして、スポーツ施設の増設や、学校スポーツの推進等の内容を織り込んだスポーツ振興政策を相次いで打ち出しました。

こうした政策の効果に加え、健康意識の高まりに伴いマラソンブームが発生し、ランニングシューズのニーズが急増したこともあり、スポーツウェア市場の成長率は前年比+10%台と、アパレル全体の成長率(約+5%)を大きく上回る水準まで回復しました。大手企業の上場企業の業績をみても、在庫調整の一巡に伴って販売単価が回復した中、採算が改善傾向にあります。

今後も政策の後押しや、健康志向の高まり等を背景に、当面は+10%程度の市場成長が続くとみられています。また、スポーツ項目別では、ランニングに加え、当局が個別の振興政策を打ち出したサッカーとウィンタースポーツ関連商品等の需要拡大が特に注目されています。

■高まる外資系企業のシェア

かつて中国ではスポーツウェアを普段着として使用することが多かったため、割安でファッション性を重視する地場系各社が高いシェアを有していました。しかし、近年ではマラソン等のスポーツ需要としての着用が増えているほか、消費者ニーズも高度化する中、着用体験やロコミ等を踏まえて、通気性、吸汗速乾性、クッション性等の機能性を重視して商品を選定する消費者が増えています。こうした中、機能性の高い商品を得意とする外資系大手は総じてシェアを高めている一方、地場系企業では、高機能性商品の開発・製造能力次第で優勝劣敗が進んでいます。

■各社の取り組み

こうした消費者ニーズの変化に応えるべく、スポーツウェア各社は、日系素材メーカー等と共同でオリジナル素材、IT企業と共同でスマートランニングシューズの開発を進める等、商品面での差別化に努めています。加えて、ブランドイメージの向上を図るべく、Key Opinion Leaderとなるネット有名人とブロガーの活用に加え、走り方指導等の機能を備えたランニングステーションの展開、スマートフォンアプリを通じた付加サービスの提供等に取り組む動きが増えています。また、機能性商品に優れる日系繊維メーカーにとっても、販売拡大を模索する余地があると思われ、各社の取り組みが注目されます。

(図表) 中国スポーツウェア市場の規模推移



(出所) Euromonitor

マーケティング関連情報 ~経営理念の全社員への浸透が重要課題~ REPORT

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

船井上海(以下、弊社)では、日本の船井総研で開発した組織力経営診断(従業員満足度調査的な診断)を飲食経営研究会の会員企業向けに実施しています。既に30社以上の会員企業に診断を受けていただきました。

診断結果をもとに分析したところ、会員企業(飲食関連の中国企業)に共通するのは、

1. 急成長している会社は従業員の会社への満足度が高い傾向にある
2. 比較的社歴の浅い会社は、経営理念の社員への浸透が課題になっている
3. 経営理念の浸透がないと、社員が自社で働く誇りを持ちにくくなってしまいうという点です。

そこで、今回のレポートでは経営理念、ビジョンを社員へどのように浸透させるかご説明したいと思います。

■経営理念はいつの時代も変わらない企業の価値観、ビジョンは中期的視点で変わっていくもの

経営理念は理想的には創業以来持ち続けていく企業の価値観であり、そのメッセージは内部の組織、会社を構成する全従業員が共感できるものでなければなりません。実際に診断を受けられた中国企業の経営者とお話しをすると、経営理念、ビジョン、ミッションについて明確な区分をされていないケースがほとんどでした。各用語の定義を整理すると次の通りです。

用語	定義
経営理念	創業以来持ち続けている経営者、会社の価値観 特に内部の社員に対してのメッセージ性が強くなる
ビジョン	経営理念に基づき、戦略の前提になる中長期的な視野での経営の方向性。外部環境、内部環境の変化とともにビジョンは変化していく
ミッション	その会社は何のために存在するのか? 特に、外部の顧客や取引先に対してのメッセージ性が強くなる

このように整理すると、経営理念とは、社員とその会社の最初の接点である面接や会社説明会のときから語られるべきものであると言えます。しかし、前述の診断結果をみると、実際のところ経営者が考える価値観が明文化されたり、図解されていたりする会社は少数で、ほとんどが曖昧な状態のまま社員浸透してしまっているケースが殆どです。

■経営理念、ビジョンは見える化しなければ伝わらない

社員評価で「経営理念が全社に浸透している」と評価されている会社は、社員研修を実施したり、経営トップが話のなかで繰り返し経営理念を語っているのに対し、「経営理念が全社に浸透していない」と評価されている会社では、経営トップが語るのは、経営理念というよりも、仕事の方針や現状の課題解決など、足元思考の話が多いことがわかりました。

そこで我々は、経営理念を全社に浸透させる方策として、経営理念やビジョンをわかりやすく紙に書いて社員に浸透させること、経営トップの話のなかで繰り返し経営理念、ビジョンを語るようにすること、経営理念、ビジョンを踏まえて、どのような行動をすべきか、まず幹部社員でディスカッションする機会を作る、ことなどを提案しています。

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。

■動画コンテンツで採用から連携させると効果大

上述の診断結果では、従業員の会社への満足度については評価が高いものの、経営理念、ビジョン浸透が課題のケースが多くありましたので、そのような企業に対し、弊社では以下のような動画コンテンツの活用を提案させていただいています。

動画コンテンツ	主な内容
1. 社長メッセージ	創業以来続く価値観や理念について、社長自身の言葉で解説
2. 経営理念の図解を使った説明	言葉だけだと頭に残りにくいので、スライドを使って解説。解説は社長でも、経営幹部でもよい。スライドは各職場で掲示されることが理想。
3. 社員の声	経営理念について、自分たちの仲間がどのように考えているのかをコメントしてもらうことで共感を得る
4. お客様の声	お客様から自社へのロイヤリティを語ってもらうことで自社で働く満足感を醸成する
5. 社長から社員へのメッセージ	最後に社長から経営理念に基づき、実際にどのような行動を社員にとってほしいかで締めくくる

このような動画コンテンツがあれば、複数の社員が同時にそのコンテンツを視聴し理解することができますし、微信などで一斉配信もしやすくなります。また面接の段階でも動画コンテンツを見せることで共感の度合いを面接の判断基準に入れることも可能となります。そして、面接を担当する社員が中途半端に経営理念、ビジョンを語って志願者に誤解を与えるリスクも少なくなります。

冒頭に申しあげました通り、経営理念の浸透があれば、社員は自社で働く誇りを持ちやすくなります。さまざまな機会、手法を活用し、自社の経営理念、ビジョンを社員に明確に伝えて浸透させることが、ひいては従業員の会社への満足度を高め、ひいては会社の成長につながっていくと考えています。皆様も是非ご一考いただければと存じます。

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」（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。

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

景気は再び減速局面に

◆現状：景気は減速

中国では、7～9月期の実質GDP成長率が前年同期比+6.8%と、7四半期ぶりに低下。足許の景気減速の背景として、政府が政策スタンスを変えたことが指摘可能。

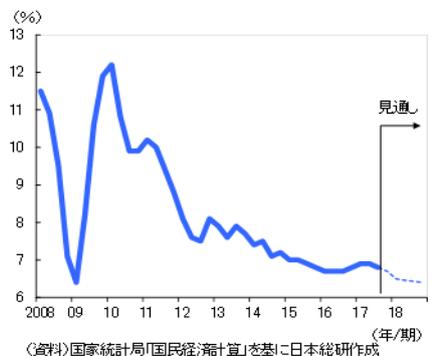
昨年まで、政府は景気失速を回避するために、積極的な財政支出と金融緩和を実施していたものの、過剰生産や不動産市場の過熱等の問題が再浮上したため、昨年末から財政・金融政策を引き締め方向に転換。政府の投資抑制を受けて、国有企業の固定資産投資やインフラ投資の増勢が鈍化。金利の上昇により、民間企業の固定資産投資も弱含み。

◆展望：景気は緩やかに減速

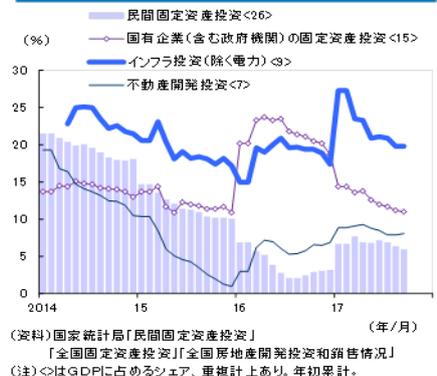
今後も政府の引き締めスタンスは続くものの、景気を冷え込ませるほどに強化される公算は小。実体経済面を見ても、固定資産投資の減速は続くものの、良好な所得環境を背景に個人消費が景気を下支えする見通し。政府のコントロールの下で、中国経済は景気失速を回避しつつ、2017年に6.8%成長、2018年に6.4%成長と、緩やかな減速へ向かう見通し。

党大会の初日にあたる10月18日、習近平国家主席は政治報告を発表。これまでの5年間に各方面の政策運営で大きな成果を遂げたと総括。腐敗撲滅等によって党内統制が強まったことを評価した点は、党内民主化を評価した5年前の政治報告との大きな相違点。今後については「新時代の中国の特色ある社会主義」を目指し、「あらゆる活動への党の指導を確保する」と表明。さらに、国有企業を「強く、優秀に、大きく」する方針を発表。自由主義経済体制の先進国とは違った路線を突き進む習政権の下、中国経済は短期的には高めの成長を維持できるとしても、政府の介入が行き過ぎれば、中長期的には民間の経済活力が衰える恐れも。

実質GDP成長率(前年比)



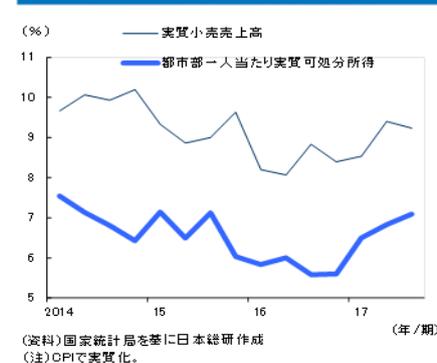
固定資産投資の内訳(前年比)



粗鋼の生産量(前年比)



可処分所得と小売売上高(前年比)



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

企業経営への政府介入が対中投資の重石に

◆輸出：持ち直し

輸出は世界経済の回復を反映して持ち直し。

地域別にみると、米国向け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や新興国の需要も拡大が続く見通しであり、先行きも輸出は増加傾向が続く見込み。

他方、米国トランプ政権の通商政策の行方が中国輸出をめぐる最大のリスク要因。

加えて、欧米における金融政策の正常化が、新興国経済の失速に繋がれば、中国の輸出にもダメージ。

◆輸入：持ち直し

輸入も増加傾向。EU、米国、NIEsやASEANからの持ち直しが顕著。中国景気の回復を反映した動き。

◆対中直接投資：減少

1～8月の米ドルベースの対中直接投資は前年同期比▲5.1%と、昨年同年の前年比▲1.2%から引き続き減少。人件費の上昇や人民元の増価等が背景。

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▲43.4%と大幅に減少。米国からの投資も同▲31.8%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。EUと日本からの投資も、それぞれ同▲3.5%、同▲1.0%と、主要国からの対中投資はいずれも減少。

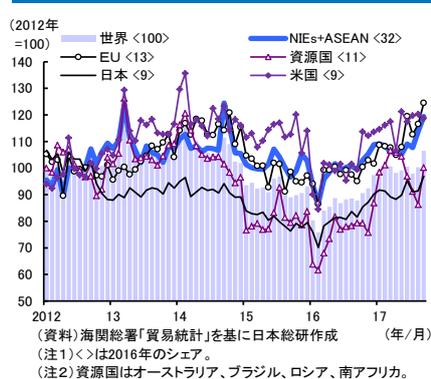
こうしたなか、政府は自由貿易試験区におけるネガティブリストの項目を削減する等、外資投資の規制緩和を推進。

もともと、政府は、国有企業の大型合併を進め、国有企業を優先する補助金制度を継続しているほか、合併企業に対しても定款に党の指導を受け入れるよう要求し始めているため、今後、対中直接投資が一段と減少する恐れも。

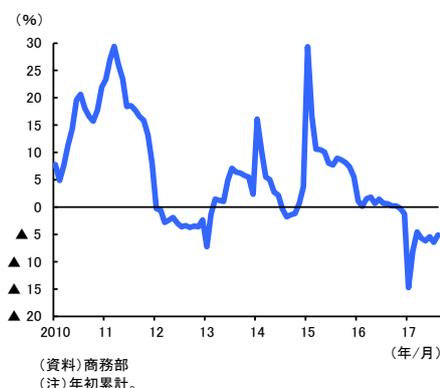
地域別輸出額(季調値、米ドルベース)



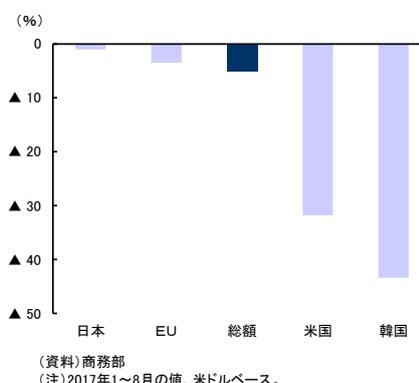
地域別輸入額(季調値、米ドルベース)



対中直接投資(前年比)



地域別対中直接投資(前年比)



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

良好な雇用・所得環境が持続

◆個人消費：景気の下支え役に

9月の実質小売売上高は前年同月比8.7%増、名目小売売上高は10.3%増と、個人消費は堅調な伸びで推移。

この背景には雇用・所得環境が安定してきたことが指摘可能。これまで続いてきた企業のリストラが一服したため、4～6月期の求人数は2四半期連続でプラスに。都市と農村を合わせた一人当たり実質可処分所得も1～9月に前年同期比7.5%増と、1～6月の同7.3%増から小幅に加速。これは、企業において人員増強のための賃上げが続いていることを反映した動き。

当面、良好な雇用・所得環境を背景に、個人消費が景気を下支えする見通し。

◆住宅販売：減少

一方、昨年に景気の下支え役を担った住宅販売は、急増に歯止めがかかり、9月には前年同月比▲5.7%と、2年半ぶりのマイナスに。

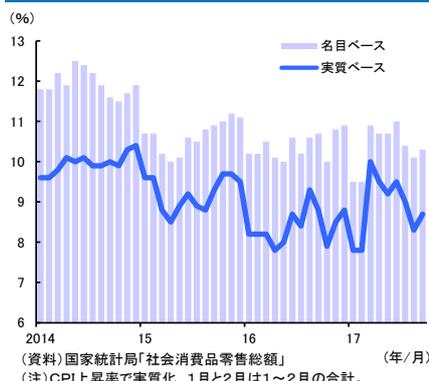
これは、中央政府が金融政策を引き締めたほか、多くの地方政府が住宅価格抑制策を講じたため。実際、中国人民銀行は公開市場操作を行う際のリバースレポ金利を2017年2月から2カ月連続で引き上げたため、短期市場金利は4月にかけて上昇。加えて、沿海大都市のみならず地方都市も住宅の購入規制等不動産市場の過熱抑制策を導入。

◆自動車販売：2018年入り後に反動減

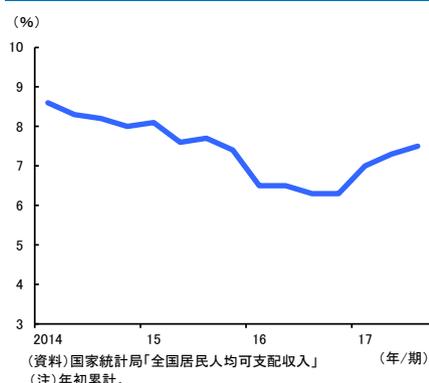
年前半の自動車販売台数は本年初からの小型車減税措置の縮小を受けて、急減速。もっとも、足許では、本年末に予定される減税措置の完全終了に向けて、駆け込み需要が発生。自動車販売は9月に前年同月比5.7%増となり、年末に向けてはさらに増勢が高まる見通し。

ただし、2018年に入ると、減税措置の終了に伴い再び販売が減少する公算大。

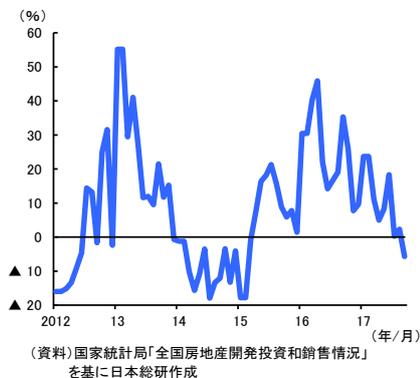
小売売上高(前年比)



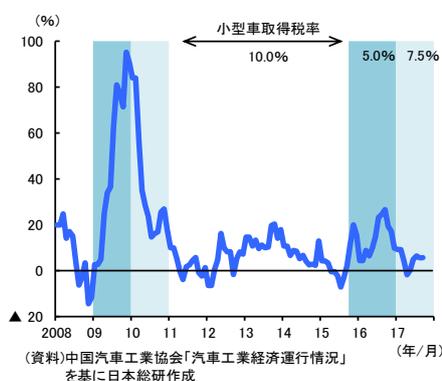
一人当たり実質可処分所得(前年比)



分譲住宅販売床面積(前年比)



自動車販売台数(前年比)



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

固定資産投資は緩やかに減速

◆固定資産投資：減速

1～9月の固定資産投資は前年同期比7.5%増と、一段と減速。政府が財政・金融政策を引き締め方向に転換したことが原因。

財政面では、2016年12月の中央経済工作会議から政府は公的な投資プロジェクトの承認抑制を開始。この結果、2016年に前年比20.9%増加した新規着工総投資計画額は、急ブレーキがかかり、2017年1～9に前年同期比2.4%増まで鈍化。同期の国有企業の固定資産投資も同11.0%増と、2割近い伸びから鈍化。

金融面では、短期市場金利を高め誘導するとともに、金融監督を強化。この結果、金融機関の平均貸出金利が上昇し、民間企業の資金調達コストも上昇。これに伴い、民間企業の固定資産投資は弱含みに。

今後を展望すると、固定資産投資はこのまま減速傾向をたどるものの、急失速するリスクは小さいと判断。政府の引き締めスタンスは続くものの、景気を冷え込ませるほどに強化される公算は小。これまでの景気抑制策が相応の効果を発揮しつつあるため、当面は現行政策の効果を見極める姿勢をとる見込み。

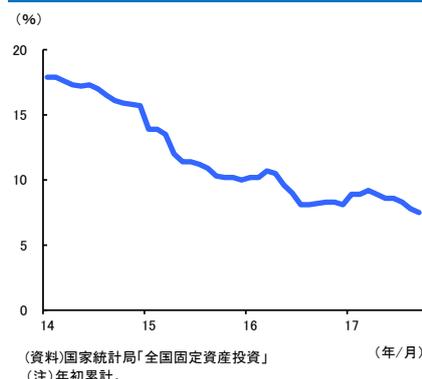
実際、最近では金融面では追加利上げを見送っているほか、財政面でも新規着工総投資計画額が前年割れしないよう調整している模様。

◆産業別GDP：構造調整に逆行した動き

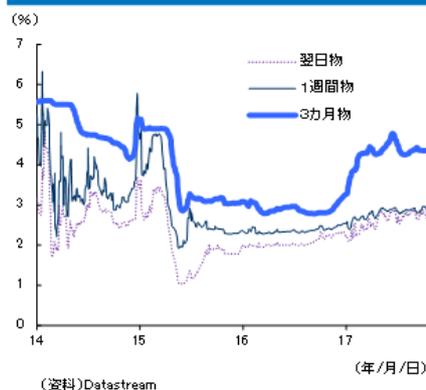
2017年入り後、第2次産業のGDPが高い伸びを続けている状況。これは、第3次産業比率を高めようとする、政府が目指す構造調整に逆行した動き。

過剰生産が再び懸念され始めているほか、政府が景気過熱にブレーキをかける構えであることから、先行き、第2次産業の伸び率は再び減速に向かう見通し。

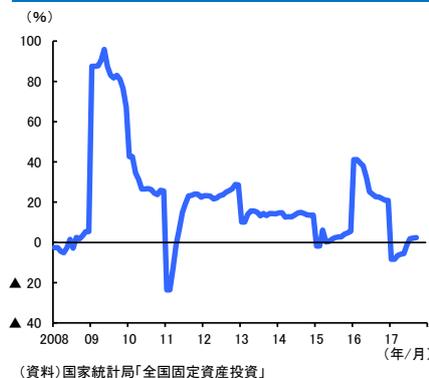
固定資産投資(前年比)



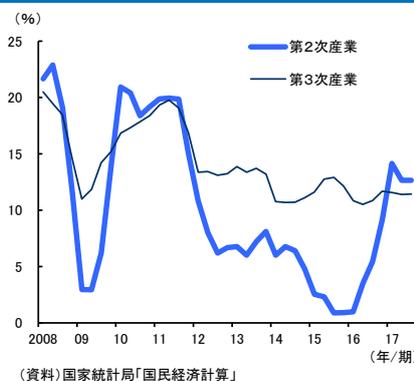
短期市場金利(SHIBOR)



新規着工総投資計画額(前年比)



産業別名目GDP(前年比)



中国政府は元高ドル安の動きを静観

◆物価：インフレ率は横ばい圏内

9月のCPIは前年同月比+1.6%と、横ばい圏内で推移。医療や教育関連の価格が押し上げ要因となる一方、豚肉の供給拡大に伴う価格下落が押し下げ要因に。

9月のPPIは同+6.9%と、一進一退で推移。需給の逼迫を受けて鉄鋼や非鉄金属等の素材価格が値上がりする一方、輸入価格の上昇が鈍化。

◆不動産価格：上昇が持続

9月の主要70都市の新築住宅価格は前月比+0.2%と、上昇が持続。70都市のうち、価格が上昇したのは44都市。

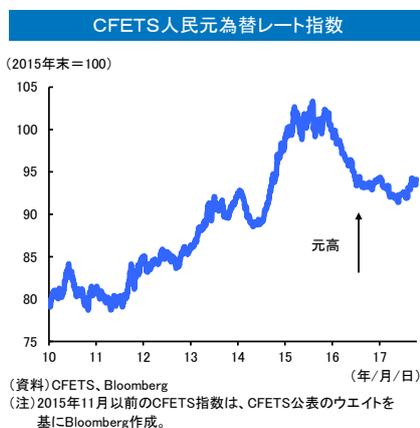
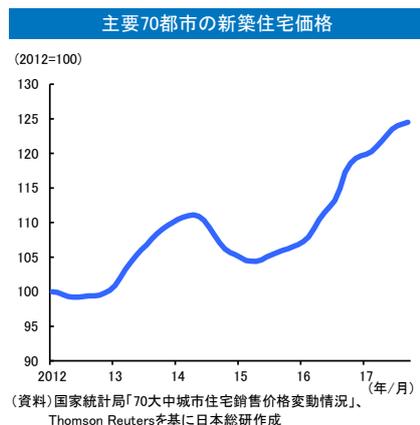
◆人民元レート：増価

人民元の対米ドルレートは、本年1月頃に減価に歯止めがかかり、その後元高ドル安が進行。足許では、政府による介入が警戒されるなか、元が買い戻され、元高ドル安の動きは一服。

元高ドル安が進行した背景として、米国の財政出動が小幅にとどまり、金融緩和の出口政策の進行ペースが緩やかななか、中国から米国に向かっていったマネーフローの巻き戻しが起きたことが指摘可能。さらに、規制強化等によって資本流出に歯止めがかかったことも一因。

もっとも、名目実効為替レートであるCFETS指数の上昇は小幅にとどまっており、本年入り後の元高・ドル安による輸出へのマイナス影響は限定的と判断。

むしろ、元高ドル安によって対米貿易黒字の拡大に歯止めをかけ、米国の対中圧力を緩和することの方が好都合な面があるため、中国政府は為替介入を控える見通し。9月末の外貨準備高は3兆1,085億ドルと、8カ月連続で増加しており、今後この傾向が続く見込み。



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。

HKD - 香港ドル

香港行政長官が初の施政報告

為替相場・政策金利予測

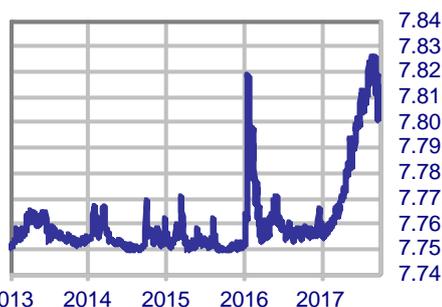
	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	Oct-26		Oct-26			Oct-26		Oct-26				
	7.8014		6.8667			14.56		1.50%				
	-		-			-		-				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測				
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg			
17Q4	7.8000	7.8000	7.7500	7.8500	6.8060	6.5750	7.1940	14.70	13.90	15.20	1.75%	-
18Q1	7.7800	7.8000	7.7500	7.8500	6.7010	6.4740	7.0830	14.90	14.10	15.40	1.75%	-
18Q2	7.7600	7.8000	7.7500	7.8500	6.6500	6.4240	7.0290	15.00	14.20	15.50	2.00%	-
18Q3	7.7600	7.8000	7.7500	7.8500	6.5870	6.3640	6.9620	15.20	14.40	15.70	2.00%	-
18Q4	7.7600	7.8000	7.7500	7.8500	6.5490	6.3270	6.9220	15.30	14.50	15.80	2.25%	-
19Q1	7.7600	-	7.7500	7.8500	6.5160	6.2950	6.8870	15.30	14.50	15.80	2.25%	-

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

Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

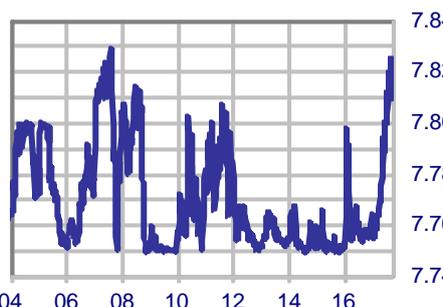
相場動向

USD/HKD—日足



Sources: Bloomberg

USD/HKD—週足



Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD)—日足



Sources: Bloomberg

恒生指数—日足



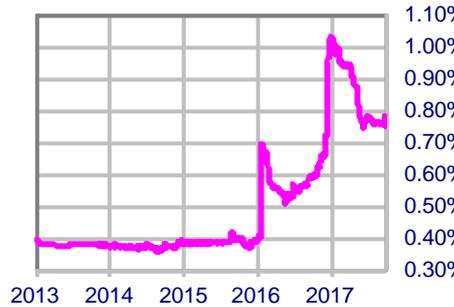
Sources: Bloomberg

恒生指数—週足



Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR—日足



Sources: Bloomberg

HKD名目実効為替相場—週足



Sources: Bloomberg

HKD実質実効為替相場—月足



Sources: Bloomberg

コメント

香港の林鄭月娥 (キャリー・ラム) 行政長官は10月11日、就任後で初となる施政報告を行った。この中で、林鄭氏は企業に対する利得税については、利益のうち200万香港ドルまでの税率を8.25%へ半減させ、中小企業への支援を強化する方針を表明した。それを超える利益については現行の16.50%になる見込み。一方、上昇する住宅価格については、全てを解決する「魔法の杖」のような政策は存在しないとした上で、土地供給の拡大や新たな住宅スキームの導入を目指すことで対処し、ファミリー層の住宅購入を支援するとした。これに関連し、まず約1000戸の住宅を提供する計画。

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。