



**SMBC**

**CHINA MONTHLY**

第152号

2018年2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>2017年の経済成長率は+6.9%</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>2017年の訪日中国人の消費動向</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>金融リスク抑制策を強化する中国</b> 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	<b>競争力強化を急ぐ中国造船業界</b> 三井住友銀行(中国)企業調査部 アナリスト 鄧 曉丹 . . . . . 7~8
●マーケティング関連情報	<b>21世紀の遣唐使船に乗ってこれからの 中国ビジネスにチャレンジ</b> 船井(上海)商務信息諮詢有限公司 総経理 中野 好純 . . . . . 9~10
●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 . . . . . 11~15
●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 . . . . . 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。

経済ピックス①

TOPICS

2017年の経済成長率は+6.9%

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

■2017年は景気が持ち直し

2017年10～12月期の実質GDP成長率は、7～9月期と同水準の前年同期比+6.8%でした。これにより、2017年通年の成長率は+6.9%と、政府目標（+6.5%前後）を上回りました。足元では小売売上高や固定資産投資に増勢鈍化がみられるものの、年間ベースでは景気が持ち直した1年となりました。

7年ぶりに前年を上回る成長率となった主因は、外需です。世界経済の回復を受け、貿易は持ち直し傾向をたどり、輸出入とも3年ぶりに前年の実績を上回りました。その結果、2017年の純輸出の寄与度も3年ぶりにプラス転換（+0.6%ポイント）し、成長率を押し上げました（右上図）。

内需をみると、雇用・所得環境の改善を背景に、個人消費が堅調を維持しています。2017年の名目小売売上高は前年比+10.2%と、堅調な伸びとなりました。11月11日の「独身の日セール」では、ネット通販最大手のアリババだけで1日の販売額が1,683億元（3兆円弱）に達し、その規模の大きさや拡大ペースが大きな話題となりました。このように、インターネット販売の高成長が続いており、消費全体を大きく押し上げています。

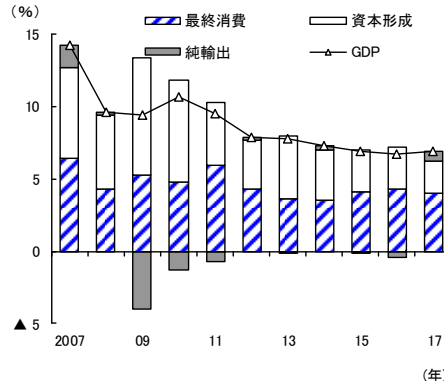
投資をみると、インフラ向けの伸び率は前年実績を上回りましたが、それ以外では総じて低迷し、2017年通年の固定資産投資（除く農村家計）は前年比+7.2%と、伸び悩みました。景気の持ち直しや住宅市場の過熱を背景に、政府が政策の軸足を投資抑制にシフトさせていることに加え、企業が過剰債務対策として返済を優先し、設備投資を手控えるようになったためとみられます。

■景気の減速は小幅にとどまる見込み

景気の先行きを展望するうえで、習近平政権がどの程度引き締めスタンスを強めて経済運営を行うかが焦点となります。

2017年12月に開催された中央経済工作会議は、①金融等の重大リスクの防止、②脱貧困、③環境汚染の防止を2020年までの重点取組事項に設定しました（右下表）。通常、翌年の経済運営方針を確認する同会議で今後3年間の方針を打ち出すのは、異例の決定といえます。財政政策では地方政府債務の管理強化、金融政策ではマネーサプライのコントロールが2018年の方針として盛り込まれました。これらの点から、本年は引き締めスタンスを強めると判断されます。もっとも、「安定のなかで前進を目指す」路線や「積極的な財政政策」、「穏健な金融政策」等の基本方針は堅持されました。電気自動車等、3種類のエコカーの自動車購入税免除のように、消費喚起を企図した措置も継続されました。このように、習近平政権は景気にも配慮したマクロ経済コントロールを維持するとみられることから、景気の減速は小幅にとどまる見通しです。

<実質GDP成長率と需要項目別寄与度>



(資料) 国家統計局、CEIC

<中央経済工作会議の主要ポイント>

決定・確認事項	主な指摘内容
2020年までの3年間の重点取組事項	①金融等の重大リスクの防止、②脱貧困、③環境汚染の防止、の三項目を設定
2018年の経済運営における基本方針	安定のなかで前進を目指す(稳中求進)路線の堅持
財政政策	積極的な財政政策の継続、地方政府債務の管理強化
金融政策	穏健な金融政策の下、マネーサプライを的確にコントロールし、システムリスクの防止にも万全を期す

(資料)『中国共産党新聞網』

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

日本の観光庁は、1月16日に「訪日外国人消費動向調査」の2017年の年間値（速報）を発表しました。訪日中国人1人当たりの旅行支出は減少しましたが、訪日中国人数は増加し、結果、日本における中国人の旅行消費額は拡大しました。今回は、最新の調査結果を通じ、2017年の訪日中国人の消費動向を確認します。

■旅行者数では25.6%、旅行消費額では38.4%を中国が占める

過去3年間の旅行者数、旅行消費額、買物代を見ると、改めて中国人旅行者の消費の大きさを確認できます。旅行者数は約4分の1である中国人が、旅行消費額では約4割を占めており、特に買物代については半分以上を占めています。

2016年の中国人による1人当たり買物代は前年に比べて大きく減少し、いわゆる「爆買い」ブームはピークを過ぎました。しかし、中国人旅行者数の増加が続いているため、2017年の訪日中国人による旅行消費額・買物代は拡大しています。爆買いブームは終わっても、訪日中国人の消費には、引き続き大きなビジネスチャンスがありそうです。

【図表1】旅行者数・旅行消費額・買物代に関する全国籍・地域と中国との比較

		2015年	2016年	2017年
旅行者数	全国籍・地域	1,973.7万人	2,403.9万人	2,869.1万人
	中国	499.4万人	637.3万人	735.6万人
	中国が占める割合	25.3%	26.5%	25.6%
旅行消費額	全国籍・地域	3兆4,771億円	3兆7,476億円	4兆4,161億円
	中国	1兆4,174億円	1兆4,754億円	1兆6,946億円
	中国が占める割合	40.8%	39.4%	38.4%
買物代	全国籍・地域	1兆4,539億円	1兆4,261億円	1兆6,398億円
	中国	8,088億円	7,832億円	8,777億円
	中国が占める割合	55.6%	54.9%	53.5%
1人当たり 旅行支出	全国籍・地域	176,167円	155,896円	153,921円
	中国	283,842円	231,504円	230,382円
1人当たり 買物代	全国籍・地域	73,662円	59,323円	57,154円
	中国	161,973円	122,895円	119,319円

(出所) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」、および、日本政府観光局（JNTO）「訪日外客数」

(注) 「全国籍・地域」は「中国」についての値を含む。「旅行消費額」は「買物代」を含む。「1人当たり旅行支出」は「1人当たり買物代」を含む。

■買物代の内訳としては化粧品・香水が好調

過去3年間の買物代の内訳を見ると、爆買いブーム時の2015年に比べ、「化粧品・香水」は購入率・購入者単価が共に上昇しています。他国からの旅行者と比べても、積極的な購入傾向が見られ、中国人旅行者の直近の消費を取り込む商材として注目に値します。

一方で、「カメラ・ビデオカメラ・時計」、「電気製品」等は、購入率も購入者単価も減少傾向にあり、一時に比べると、中国人の消費の勢いが落ちています。ただし、他国からの

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。

旅行者と中国人旅行者とを比較すると、同品目の中国人旅行者の購入率は2倍近くであり、また、購入者単価も3割以上高い状態です。勢いは落ちているとはいえ、これらの商材については、引き続き中国人旅行者を意識することが求められそうです。

■買物代の動向から、「コト消費」のチャンスを考えてみる

爆買いが一巡し、「コト消費」（日本の土地ならではの体験、サービス等）への注目が高まっていますが、2017年の中国人旅行者1人当たりの「娯楽・サービス費」の支出は5,550円であり、買物代に比べると小さな額に留まっています。

「化粧品・香水」の人気と連携して、例えば、美容関連のサービスを中国人旅行者に売り込むこと等に、コト消費を掘り起こすビジネスチャンスがあるかもしれません。

【図表2】訪日外国人の買物代の内訳（上段：購入率、下段：購入者単価）

品目	全国籍・地域			中国		
	2015年	2016年	2017年	2015年	2016年	2017年
菓子類	65.0%	64.6%	67.5%	69.9%	67.5%	70.5%
	9,457円	8,420円	8,216円	13,302円	11,789円	11,031円
その他食料品・飲料・酒・たばこ	58.8%	60.1%	63.0%	58.8%	56.9%	60.5%
	11,975円	10,992円	10,317円	16,464円	14,781円	13,352円
カメラ・ビデオカメラ・時計	11.5%	7.8%	7.1%	24.8%	16.0%	13.7%
	70,770円	48,935円	45,775円	88,717円	68,390円	62,501円
電気製品	19.7%	16.1%	14.9%	40.7%	30.5%	27.7%
	43,639円	31,282円	29,021円	57,266円	41,318円	37,985円
化粧品・香水	42.4%	43.8%	46.2%	73.8%	75.9%	79.7%
	29,446円	28,191円	28,549円	47,191円	45,236円	49,810円
医薬品・健康グッズ・トイレットリー	47.3%	50.8%	53.0%	69.6%	72.5%	73.2%
	23,998円	19,287円	16,582円	39,479円	31,549円	26,770円
和服（着物）・民芸品	11.9%	10.9%	10.3%	9.5%	7.3%	7.0%
	15,557円	13,059円	13,580円	24,130円	18,392円	14,438円
服（和服以外）・かばん・靴	40.6%	38.8%	37.2%	49.1%	45.3%	44.4%
	38,841円	30,092円	27,747円	66,160円	47,691円	46,975円
マンガ・アニメ・キャラクター関連商品	12.8%	13.6%	14.3%	14.3%	13.9%	14.7%
	12,407円	13,059円	9,494円	13,577円	12,180円	11,113円
書籍・絵葉書・CD・DVD	11.6%	11.4%	10.8%	11.2%	10.4%	10.4%
	6,535円	6,289円	6,887円	7,969円	7,633円	7,913円
その他買物代	6.8%	7.1%	6.6%	4.0%	3.8%	3.6%
	34,350円	27,44円	23,699円	111,411円	55,004円	56,675円

（出所）観光庁「訪日外国人消費動向調査」

（注）上段～購入率：訪日旅行者のうち当該品目を購入した人の割合

下段～購入者単価：当該品目を購入した人について、1人当たりの当該品目の購入額

2017年の値は、2017年の四半期ごとのデータを基に算出。

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。

中国政府は金融リスク抑制に向けた動きを本格化させています。どのような政策がとられているかを概観し、その効果を検証するとともに、今後を展望します。

### ■懸念される中小銀行の資金繰り

中国は、2018年の経済政策の枠組みを決定する中央経済工作会議において、金融リスクの問題を取り上げ、シャドー・バンキングを含む実体経済に対する資金供給量を示す「社会融資規模」の伸びを抑制する方針を示しました。商業銀行の不良債権比率は、2017年9月末時点で1.74%と低水準で安定的に推移しています。にもかかわらず、金融リスクが警戒されるのは、株式制商業銀行や都市商業銀行に代表される中小銀行が、銀行間市場や理財商品といった短期の資金調達への依存を強め、資金繰りに行き詰まる流動性リスクが意識されているためです。

中央銀行である人民銀行は、2016年から「マクロ・プルーデンス評価」

(MPA)と呼ばれる監視システムを導入し、銀行の経営健全化を促してきました。

MPAは、バランスシートや貸出を7項目で評価し、その結果に応じて人民銀行に預ける準備預金の利率に差をつけるというものです

(右表)。政府は、2017年から、銀行業監督管理委員会(銀監会)がMPAを補完するかたちで銀行間市場取引の規範化を進める一方、人民銀行が理財商品の販売で調達したバランスシート外の資金の運用部分をMPAの監視対象に組み込む等して、中小銀行に短期資金への依存を改めるよう促してきました。

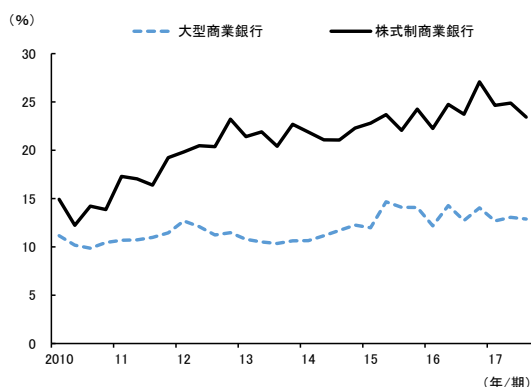
その効果は現れつつあります。銀行間マネー・マーケットにおける資金調達を拡大していた中小銀行は、2017年に入り同市場への依存度を低下させています(下図左側)。また、

<MPAの評価システムとインセンティブ>

規制分野		評価システム
		評価項目
1	自己資本比率とレバレッジ	自己資本比率(80)、レバレッジ比率(20)
2	資産負債	広義の貸出(60)、信託貸付(15)、銀行間市場借入(25)
3	流動性	流動性カバレッジ比率(40)、安定調達比率(40)、預金準備制度の順守(20)
4	金利	市場ベースの金利(100)
5	資産の質	不良債権比率(50)、不良債権引当率(50)
6	対外債務	リスクウェイト・バランス(60)、通貨構成(20)、満期構成(20)
7	貸出政策	実行度(70)、人民銀行基金の利用(30)
		評価とインセンティブ
A	達成率90%以上	準備金の利率を10~30%引き上げ
B	達成率60~90%未満	準備金の利率は現状維持
C	達成率60%未満	準備金の利率を10~30%引き下げ

(資料)「重磅解读MPA考核及表外理财有何影响(最新最全解读)」2016年10月25日 搜狐網  
(http://www.sohu.com/a/117194346\_481648)ほかより日本総研作成  
(注)評価項目のカッコ内の数値は規制分野毎の評価のウェイトを表す。

<銀行間マネー・マーケットへの依存度>

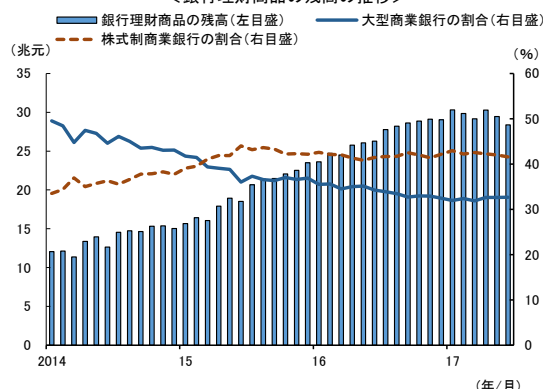


(資料)Bloomberg L.P.より日本総研作成

(注1)依存度=銀行間貨幣市場(コール市場とレポ市場)における借入/総負債。

(注2)株式制商業銀行は時系列データが有効な7行の集計値。

<銀行理財商品の残高の推移>



(資料)CEICより日本総研作成

銀行が組成・販売する銀行理財商品の残高も2017年6月末時点で28.4兆元と、ピークの

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。

同年1月から1.9兆元も減少しました（前頁下図右側）。株式制商業銀行の減少幅は1.2兆元と、大型商業銀行の0.4兆元を上回り、中小銀行が理財商品の発行を控えはじめたことがわかります。ただし、いずれも効果が十分ではないとの判断から、政府はその後も金融リスク抑制に向けた政策を打ち出しています。

### ■資金調達構造の見直しを迫る

金融リスク抑制効果が期待される最近打ち出された政策として次の三つを挙げる事ができます。第一は、銀行間債券市場に対する規制強化です。中国では同市場で譲渡性預金証書(NCD)を発行し、資金を調達する中小銀行が増加しています。これを危惧した人民銀行は、2017年9月、1年超のNCDの発行を禁止し、2018年からは資産が5,000億元を超える銀行が期間1年未満のNCDによって調達した資金をMPAの監視対象に加えると発表しました。銀行間債券市場で資金を調達しているのはもっぱら中小銀行で、資産5,000億元超に該当する株式制商業銀行と上位都市商業銀行のNCDを通じた資金調達は大幅に減少すると見込まれます。

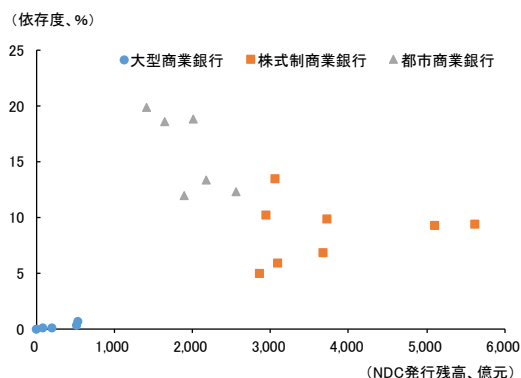
第二は、理財商品に対する規制強化です。政府は11月、「金融機関の資産管理業務の規範化に関する指導意見」の草稿を発表しました。これは、人民銀行、銀监会、証券監督管理委員会（証监会）、保険監督管理委員会（保监会）、外為管理局の連名によるもので、行政の縦割りに起因する規制の抜け穴を塞ぐとともに、金融機関の資産管理業務の規範化に本格的に取り組む意思を示したものと位置付ける事ができます。同意見は2019年6月までを過渡期と設定しているものの、意見に反する理財商品を新たに組成・販売することは禁止されているため、理財商品への依存度が高い株式制商業銀行の理財商品を通じた資金調達は減少に向かうと予想されます。

第三は、流動性リスクの管理強化です。銀监会は、12月、「商銀銀行の流動性リスク管理弁法」の草案を公表しました。これは、バーゼルⅢで議論された安定調達比率や流動性カバレッジ比率といった指標を導入し、リスクに対する耐性を高めようというものです。同弁法は、資産2,000億元超の銀行を主な対象とし、2018年3月から施行されることになっています。資産2,000億元超の銀行には、株式制商業銀行や都市商業銀行はもちろん上位農村商業銀行も含まれ、短期資金への依存が強い銀行は資金調達構造の見直しを余儀なくされます。

### ■短期資本に依存する中小銀行は業績悪化

以上の政策の結果、中国は金融リスクの抑制に向けて大きく前進すると見込まれます。しかし、それは必ずしも中国が持続可能な安定成長軌道に乗ることを意味しません。銀行、なかでも中小銀行を取り巻く環境は厳しさを増すことから、その変化に対応できない銀行が現れる可能性もあります。一口に中小銀行といっても、資金調達構造は銀行によって大きく異なります。2017年6月時点のNCDへの依存度をみると、株式制商業銀行は4.9～13.5%、都市商業銀行も12.0～19.8%とかなりの幅があります（右図）。こうした現象は銀行間マネー・マーケットや理財商品についてもみられ、短期資金への依存度が高い銀行ほど業績悪化のリスクが大きくなります。リスク抑制策は一気呵成に進めることが難しく、金融秩序の維持や実体経済への影響に配慮した重なる運用が求められることになるでしょう。

＜NCDへの依存度(2017年6月末時点)＞



(資料)Bloomberg L.P.ほかより日本総研作成  
(注)依存度=NCD発行残高/総負債。

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。



TOPICS

競争力強化を急ぐ中国造船業界

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

建造能力の過剰問題が深刻な造船業界では、2017年1月に「船舶工業深化構造調整加速変革行動計画（16～20年）」（以下、「行動計画」）が公表されました。これを受け、産業競争力強化に向けた業界再編や船用機器国産化等の動きが2020年に向けて進む見通しです。

### ■進まない過剰設備削減

中国の新造船竣工量は、強力な政府支援の下、2010年に世界トップとなりましたが、その後の需要減に伴い深刻な設備過剰問題に直面しています。2013年以降、造船業は過剰設備業種に指定され、建造能力削減を図る方針が打ち出されましたが、雇用維持等の観点から現時点に至るまで抜本的な需給改善には繋がっていない状況です。今後も設備過剰・市況低迷の長期化が懸念される中、17年1月に公表された「行動計画」により政府主導で産業競争力の強化が進められる見通しです。

（図表）「船舶工業深化構造調整加速変革行動計画（16～20年）」の主要目標

	主要な発展目標
竣工シェア	・竣工量の世界シェアを43%、うちオフショア35%、高付加価値船種40%まで引き上げる(注1)
造船効率	・ホワイトリスト掲載企業の造船効率目標を15～20人時/CGTまで向上させる(注2)
国産化率	・国産船用機器の平均搭載率を3大主流船種(バルカー・タンカー・コンテナ船)で80%、LNG船・超大型コンテナ船・客船等の高付加価値船種で60%以上、オフショア40%以上に高める

（注1） 中国船舶工業年鑑によれば、2016年の中国の竣工量シェアは40%。

（注2） ホワイトリストとは2013年に公表された「船舶行業規範条件」を基に造船所を審査した結果、規範条件に合致する造船所のリスト。また、CGTとは標準貨物換算トン数（Compensated Gross Tonnage）の略で、船舶の建造工事量を示す指標。

### ■中国造船各社の今後の戦略

#### ① 高付加価値船の技術強化

これまで中国の造船会社は、安価な労働力とスケールメリットを活かした、低付加価値・同一船型の連続建造を基本戦略としてきましたが、低付加価値船種の価格競争が長期化すると前提に立てば、LNG船、ケミカル船、客船等付加価値の高い船種の強化といった戦略転換が必要となります。

一方、中国造船各社はこうした高付加価値船の建造実績が乏しいだけに、設計・建造技術の強化が求められています。

#### ② 生産効率の向上

「行動計画」では、15～20人時/CGTといった造船効率向上目標が掲げられていますが、中国企業全体の平均では現状目標対比大きなギャップが存在するとみられます。こうした中、ロボットの活用による建造工程の自動化のほか、建造計画の立案・管理能力に関する工程管理能力の強化等が求められています。

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。

### ③ 船用機器の国産化

現在、中国における国産船用機器の平均搭載率は60%程度、エンジン以外の機器は35%程度に止まっています。コスト競争力強化の観点でも、今後船用機器の国産化を進めていく必要があるとして、「行動計画」の中でも、国産化率を80%以上とし、船用機器製造大国になるとの目標が掲げられています。

#### ■日系企業のビジネスチャンス

日系造船所は、世界的な新造船需要の低迷が続くなか、他国に見劣りするコスト競争力の向上や、限られた受注機会の獲得強化に向け、海外展開をはじめとする勝ち残り策の検討を真剣に進める必要に迫られています。

世界首位の生産能力を有する中国における足元の動きは、技術力や工程管理ノウハウを有する日系造船会社のみならず、ロボットや船用機器をはじめとした日系関連機械メーカーにとってもビジネスチャンスの拡大が期待されます。



## マーケティング関連情報 21世紀の遣唐使船に乗ってこれからの中国ビジネスにチャレンジ

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

### ■21世紀の遣唐使船に乗ってこれからの中国ビジネスにチャレンジ

日本の船井総合研究所(以下、船井総研)では、例年米国と欧州に船井総研の会員企業さま百数十人で世界の代表的な成功企業の視察ツアーを年に2回実施してきました。世界最先端企業から自社の未来へのヒントを探るのが本視察の目的です。2018年からはこのツアーに中国企業がいよいよ加わりました。今回のコラムでは躍進する中国の成功企業から我々日本人が今こそお手本にすべき点をお話ししていきます。

### ■中国は世界一イノベーションが起こりやすい環境となってきた

船井総研では中国を代表する成功企業として、社会インフラまでイノベーションを拡大したアリババとテンセントをベンチマークし続けています。この2社については、様々な場所で講演を聞く機会がありますが、共通して「中国国内における、全てのビジネスが拡大できるようにあらゆるハードルを取り払う社会インフラを整備する」ことを企業ミッションとしているように感じます。

米国の成功企業としては同様の観点でイノベーションを起こし続けている企業としてグーグルをベンチマークしていますが、この3社は非常に思想が似ているように感じます。特に中国のアリババとテンセントは、グーグル以上の発展スピードで中国巨大市場を席捲し続けています。中国ならではの官民一体の成長戦略にうまく乗ることができたのと、いざインフラが確立されると市場が大きい(ユーザーが多い)ので自然と発展スピードが加速していくのでしょう。

### ■IT企業の常識を覆す多極化とM&Aの推進

アリババもテンセントも、IT企業としてのプラットフォームの整備から着手してきましたが、ともにSARSショックやリーマンショックも短期間で乗り切っています。乗り切るだけでなく、ユーザーを獲得するとともに、提供できるサービスの多極化に努めています。共通してファイナンス分野で社会インフラを確立(アリペイとWeChatペイ)できたことが更なる事業拡大に拍車をかけたのは事実です。銀行よりも高い利率で一般市民のキャッシュを集めて、事業拡大に投資できる体制は中国ならではの自由度といえるのではないのでしょうか?またこの2社は積極的にM&Aを推進しています。今は中国国内の関連事業ですが、近い将来グローバル視点でもM&Aが加速しそうな勢いです。

### ■21世紀の遣隋使、遣唐使になるという発想を持てるか?

私も中国に視察に来られる日本人むけに講演をする機会をいただきますが、まず日本のビジネスマンは中国人ビジネスマンや中国企業の先を走っているという間違った考えを封印しなければ始まらないと思います。遥か昔、聖徳太子の時代以降、「遣隋使」や「遣唐使」を当時の中国の王朝に派遣し、日本は多くの学びを得ました。文字、宗教、風習等もほとんどが中国から日本にもたらされたものです。これからも米国や欧州の先進事例同様に、中国の先進企業からも学ぶ姿勢をまず持つことからマインドセットすべきだと思います。中国には多くの日本人ビジネスマンが駐在していますが、「安く作る国」のイメージはとっくの昔になくなっていきます。対等な関係で、中国から学ぶべきところは学び、日本が先に進んでいる分野においては技術やノウハウを教え、協力して中国巨大市場で、日本企業のブランド力を高めていくのが今後のビジネスの在り方です。

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。

## ■ビジネスノウハウ交流のプラットフォームとしての弊社研究会

船井上海（以下、弊社）は現在、飲食チェーンの経営者むけに経営研究会を主催しています。この経営研究会のプラットフォームは弊社のコンサルティングの代表的な活動事例ですが、単なるセミナーを連発する事業ではなく、日中のビジネス交流のプラットフォームとなることを意識しています。船井総研では、日本人コンサルタントと、弊社に所属する中国人コンサルタントが、プロジェクトチームを結成し、中国企業の個別支援にあたっています。日本人コンサルタントが日本で経験したノウハウを小出しにするコンサルティングでは決してありません。日本人コンサルタントがノウハウを中国人コンサルタントに伝授し、また中国のクライアント企業の先進的な取り組みを日本人コンサルタントが学び、日本のクライアント企業に伝えていく、そんな好循環をビジネスモデルの根幹に置いています。その過程で、次第に日中の企業間のビジネス連携も生まれます。その結果、日本企業が中国企業に教え、中国企業が日本企業に教え、このプラットフォームに集まるすべての日本企業、中国企業が発展し続けるという、まさに 21 世紀の遣唐使船のようなプラットフォームを目指していきたいと思っております。

### 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。



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：景気は減速局面入り

中国では、2017年10～12月期の実質GDP成長率が前年同期比+6.8%と、前の期から横ばい。環境規制の強化や貸出金利の上昇が景気の押し下げ要因となった一方、世界経済の回復を反映した輸出の拡大が押し上げ要因に。

2017年通年の経済成長率は前年比+6.9%と、7年ぶりに加速。年前半にインフラ投資が加速したほか、輸出が増加に転じたことが主たる背景。

◆展望：景気は緩やかに減速

今後を展望すると、小型車減税措置の完全終了(2017年末)に伴う自動車需要の減少、企業のバランスシート調整、政府による環境規制の強化を背景に、景気は減速傾向をたどる見通し。

もともと、マクロ政策面で、金融・財政の引き締めは景気を冷え込ませるほどに強化される公算は小。

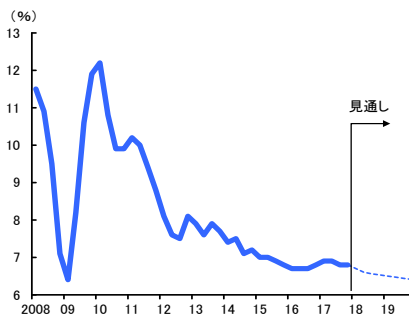
2017年12月の中央経済工作会議では、今後3年間の最重要課題として、金融リスクの解消を指摘。同時に、党大会後もインフラ投資や銀行融資が高めの伸びを維持するようコントロール。今後も、高めの成長を保つことで、不良債権比率を抑制する見通し。

実体経済面では、企業業績の改善に伴って、実質可処分所得が高い伸びを維持。当面、良好な所得環境を背景に個人消費が景気をけん引する見通し。

総じてみれば、政府のコントロール下で堅調な消費拡大に下支えされながら、中国経済は緩やかな減速に向かう見通し。

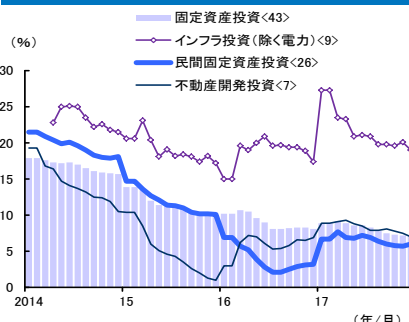
成長率予測は、政府の政策スタンスと民間企業の投資マインドの改善を踏まえ、2018年+6.6%、2019年+6.5%と、それぞれ従来見通し対比0.2%ポイント引き上げ。

実質GDP成長率(前年比)



(資料) 国家统计局「国民经济計算」を基に日本総研作成

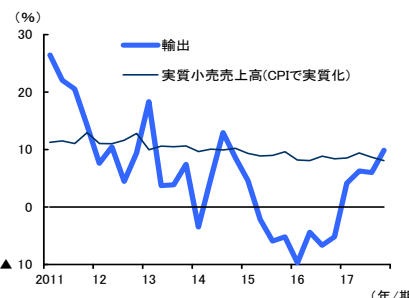
固定資産投資(年初来累計、前年比)



(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」

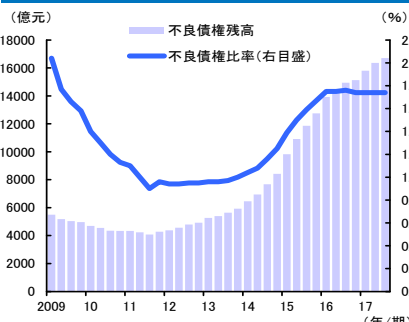
(注) <>はGDPに占めるシェア、重複計上あり。

輸出と小売売上高(前年比)



(資料) 海関総署「貿易統計」、国家统计局「社会消费品零售総額」「居民消費價格」「全国固定資産投資」を基に日本総研作成

不良債権残高と不良債権比率



(資料) 銀行業監督管理委員会「銀行業監督統計指標 季度情況表」

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。

## 対米貿易黒字は2年ぶりに増加

### ◆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。2017年の米ドルベースの輸出額は前年比6.7%増と、2016年の同▲6.4%からプラスに転換。

地域別にみると、米国向けがいち早く回復し、同期間において11.3%増と2ケタの増加に。アジア向けも同6.9%増と持ち直し。EUとBRIS（ブラジル、ロシア、インド、南アフリカ）向けは、昨年夏から秋にかけて足踏みがみられたものの、足許では持ち直し。前年比の伸び率はそれぞれ9.1%増、17.5%増に。

先行きを展望すると、これまでの急拡大のスピード調整から輸出の増勢は鈍化する見通し。また、対米貿易黒字が2年ぶりに増加したことから、米中貿易摩擦が強まる可能性も。

### ◆輸入：高めの伸びが持続

輸入も増加傾向。2017年の米ドルベースの輸入額は前年比15.9%増と、2016年の同▲5.4%から持ち直し。

地域別にみると、EUと米国の伸び率が高く、それぞれ17.7%、14.8%増。日本も同13.9%と堅調に拡大。NIEsやASEANも12.6%増。資源国も、足許では増勢が鈍化しているものの、同28.6%の大幅増加。

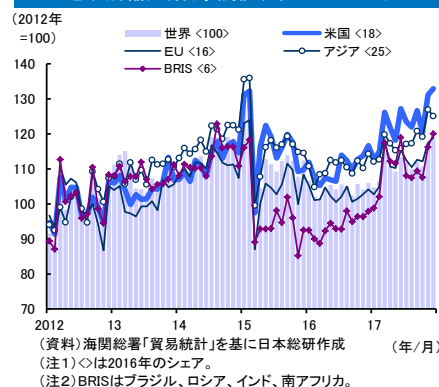
品目別にみると、電気機器の拡大が顕著。付加価値の高い先進国製の家電や産業用電気機械・部品に対する需要が中国で拡大していることが背景として指摘可能。

化学製品も拡大。地場メーカーが環境規制の強化を受けて生産を抑制。これが、外国企業によって輸出拡大の機会に。

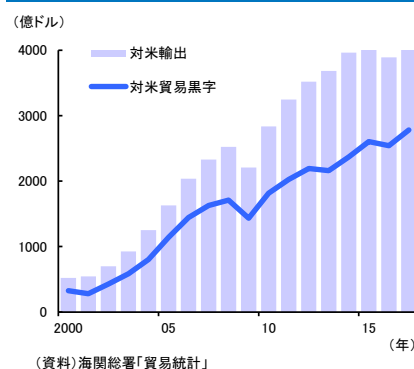
一般機械の輸入も増加傾向。自動化の動きにより産業用ロボット等への需要が拡大。

資源類も緩やかな増加傾向。足許では、環境規制の強化により、石炭等の輸入が減少する一方、天然ガス等の輸入は大幅増加。

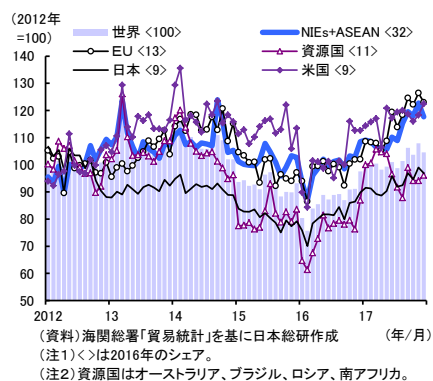
地域別輸出額(季調値、米ドルベース)



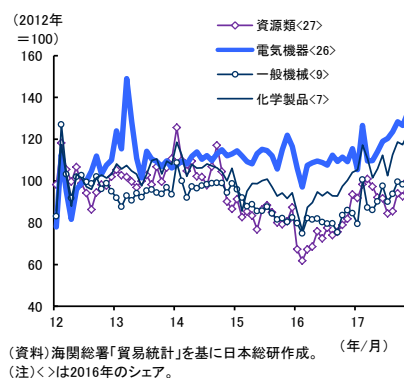
中国の対米輸出と対米貿易黒字



地域別輸入額(季調値、米ドルベース)



品目別輸入額(季調値、米ドルベース)



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

## 雇用不安は薄れる方向

### ◆個人消費：景気の下支えに

2017年12月の実質小売売上高は前年同月比7.6%増、名目小売売上高は同9.4%増と、いずれの伸び率も前月から低下。これは、小型車減税措置終了前の駆け込み需要が比較的小さかったことで駆け込み需要が大きかった前年同月のうらが出たことが主因。

衣料品や家電等多くの品目は横ばい圏内で推移しており、個人消費は全体として底堅さを維持。

この背景として、良好な雇用・所得環境が指摘可能。企業活動の活性化により労働需要が回復。企業の人員増強を目指した賃上げにより、2017年の一人当たり実質可処分所得は前年比7.3%増と、高めの伸びを維持。

今後を展望すると、企業業績の改善に伴って家計所得が堅調に増加し、雇用不安も薄れるなか、当面、個人消費が景気を下支えする見通し。中国人民銀行が全国2万世帯向けに行っているアンケート調査の結果をみても、家計は将来の雇用環境について一段と楽観視するようになっており、雇用不安は後退。

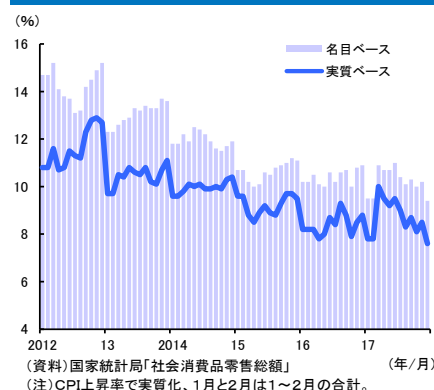
### ◆自動車販売：先行き反動減

2017年12月の自動車販売台数は、小型車減税措置終了前の駆け込み需要が比較的に小さかったため、前年同月比0.2%増に減速。

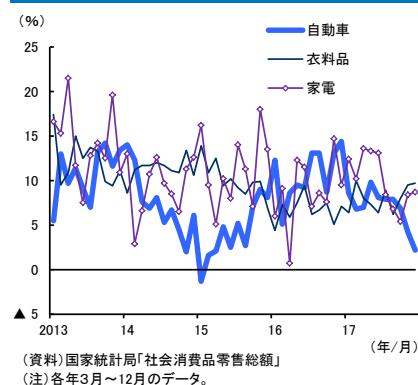
もっとも、台数ベースでみると、12月は過去最高を記録した2016年12月に並ぶ水準。自動車販売は小型車減税措置に支えられて、好調を維持した格好。2017年通年でみると、自動車販売台数は前年比3.0%増の2,888万台。

小型車減税措置が2017年末に完全に終了したため、先行き、自動車販売は落ち込む公算大。

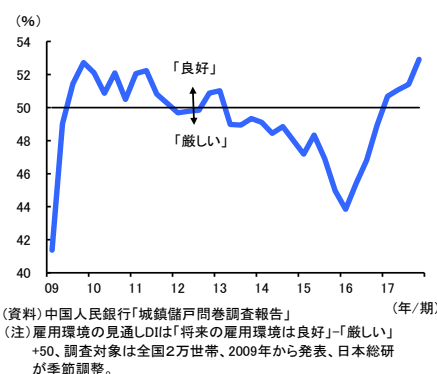
小売売上高(前年比)



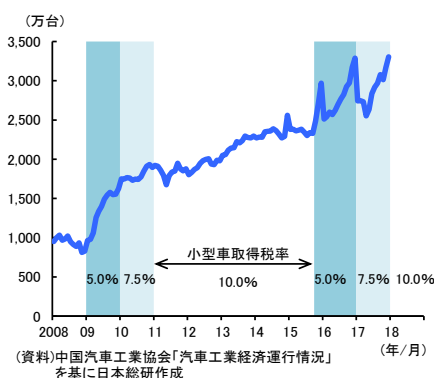
品別売上高(名目ベース、前年比)



雇用環境の見通しDI(季節調整)



自動車販売台数(季節値年率)



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

### ◆現状：緩やかに減速

2017年の固定資産投資は前年比7.2%増と、2016年の同8.1%増から小幅減速。環境規制の強化や貸出金利の上昇により、固定資産投資の増勢は緩やかに鈍化。

資本別にみると、2017年の民間固定資産投資が同6.0%増と相対的に低い伸び。民間企業は過剰債務の解消に向け、債務返済に充てるキャッシュフローを捻出するため、設備投資を抑制。他方、国有企業の固定資産投資は同10.1%増と高い伸びを続け、景気を下支え。

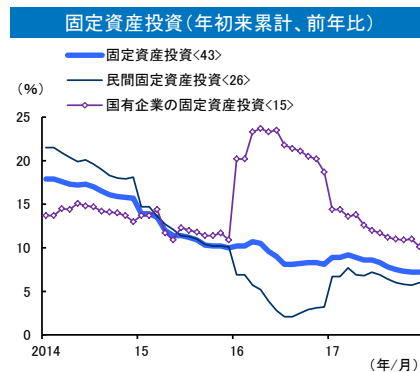
なお、足許では民間投資にも持ち直しの兆し。大方の想定を上回る好景気が続くなか、企業の投資マインドは改善。

業種別に固定資産投資みると、とりわけ石炭採掘業、鉄鋼業、化学工業は環境規制強化の影響を強く受けており、それぞれ同▲12.3%、▲7.1%、▲4.0%と減少。他方、情報化や自動車の普及、自動化の動きを受けて、通信機器・コンピュータ、自動車、はん用機械製造業はそれぞれ同25.3%、10.2%、3.9%と増加。

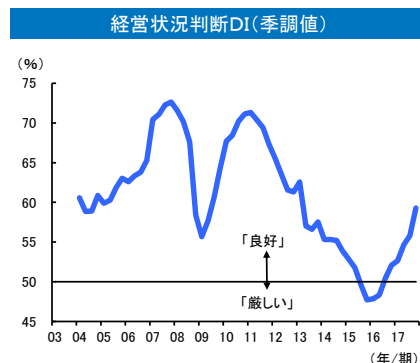
### ◆展望：緩やかに減速

今後を展望すると、金融引き締めや企業のバランスシート調整、環境規制の強化を背景に、固定資産投資は減速傾向が続く見通し。政府は2018年には2年連続で「穏健中立的な金融政策」を採ることを昨年12月の中央経済工作会議で決定し、金融引き締めスタンスの維持を表明。

もっとも、金融の引き締めが景気を冷え込ませるほどに強化される公算は小。政府は高めの成長を続けることによって、金融リスクの解消を図る見通し。実際、政府のコントロールのもと、銀行融資は安定的な拡大ペースを維持しており、固定資産投資が失速するリスクは限定的。



(資料) 国家统计局「全国固定資産投資」「民間固定資産投資」  
(注) ◯はGDPに占めるシェア、重複計上あり。



(資料) 中国人民銀行「企業家問巻調査報告」  
(注) 経営状況判断DIは「経営状況良好」-「厳しい」+50、調査対象は全国約5,000の工業企業、日本総研が季節調整。



(資料) 中国人民銀行「中国貨幣政策執行報告」

## 2017年の中央経済工作会議のポイント

	決定事項
2018年の政策運営方針	1、積極的な財政政策(10年連続)
	2、穏健中立的な金融政策(2年連続、2016年までの6年間は「穏健な金融政策」のもと金融が緩和)
今後3年間の重要課題	1、重大なリスクの解消(とりわけ、金融リスクのコントロールが重点)
	2、脱貧困
	3、環境汚染の防止

(資料) 新華社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。

## 元高が進行

### ◆物価：インフレ率は横ばい圏内

2017年12月のCPIは前年同月比+1.8%と、横ばい圏内で推移。医療関連の価格や家賃が押し上げ要因となる一方、生鮮野菜や豚肉価格の下落が押し下げ要因に。2017年のCPIは前年比+1.6%と、2016年の+2.0%を下回る水準。

### ◆不動産価格：上昇が持続

12月の主要70都市の新築住宅価格は前月比+0.4%と、上昇が持続。70都市のうち、価格が上昇したのは57都市。もっとも、先行きの住宅市場は、住宅販売の減少を受けて価格が下落に転じる都市が増える見通し。

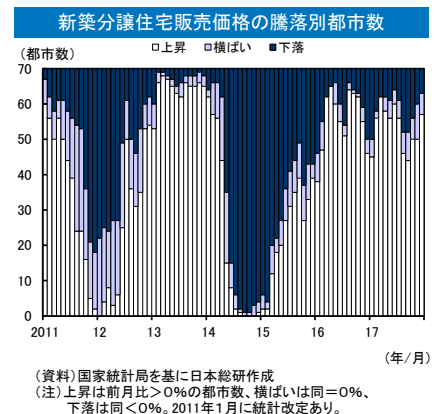
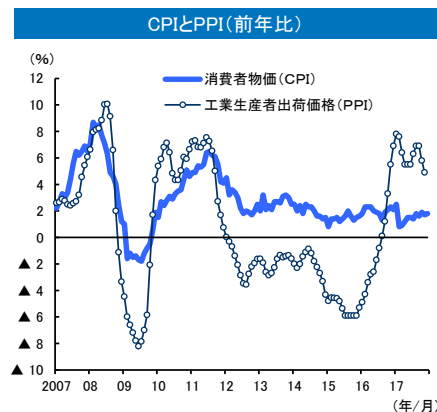
### ◆人民元レート：元高が進行

人民元の対米ドルレートは、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を受けて、12月下旬から元高ドル安が進行。この背景として中国経済が大方の想定よりも好調であったこと、中国による米国債の購入規模が縮小するとの懸念が強まったこと等が指摘可能。1月10日、米ブルームバーグは複数の中国政府高官が米国債の購入規模の縮小や購入停止を提案していると報道。これによって米ドル需要が減少し、元高ドル安が進むとの観測が台頭。

中国政府は外貨準備の運用方法の多様化を図っているため、今後、米国債の購入規模を縮小する可能性は否定できず。ただし、中国は米国債をすでに多く保有しているだけに、その価値が大きく下がる行動を回避する公算大。

### ◆上海総合株価指数：持ち直し

株式市場は金融引き締め策を警戒して、11月から株価が一旦下落したものの、2018年入り後には「引き締め策は景気を冷え込ませるほどに強化される可能性は小さい」との認識が広がり、株価は持ち直し。



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。





# TWD - 台湾ドル

12月輸出受注は前年比+17.5%

## 為替相場・政策金利予測

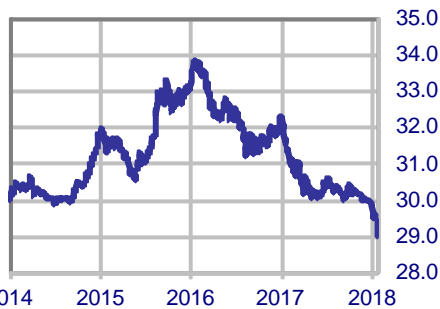
	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	Jan-26		26.60			3.7591		1.375%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg	SMBC	Bloomberg	
18Q1	29.40	29.60	29.00	30.10	26.60	26.20	27.80	3.7590	3.6000	3.8230	1.375%	1.400%
18Q2	29.30	29.50	28.90	30.00	26.20	25.80	27.40	3.8230	3.6610	3.8880	1.375%	1.400%
18Q3	29.20	29.40	28.80	29.90	25.90	25.50	27.10	3.8560	3.6930	3.9220	1.500%	1.450%
18Q4	29.30	29.30	28.90	30.00	25.80	25.40	27.00	3.8810	3.7170	3.9470	1.500%	1.500%
19Q1	29.20	-	28.80	29.90	25.50	25.10	26.70	3.9140	3.7480	3.9810	1.625%	1.550%
19Q2	29.10	-	28.70	29.80	25.30	24.90	26.40	3.9520	3.7850	4.0200	1.625%	1.550%

「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

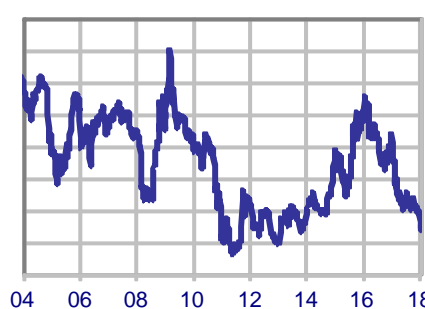
## 相場動向

USD/TWD-日足



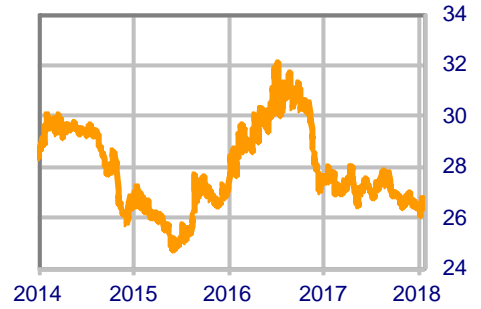
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



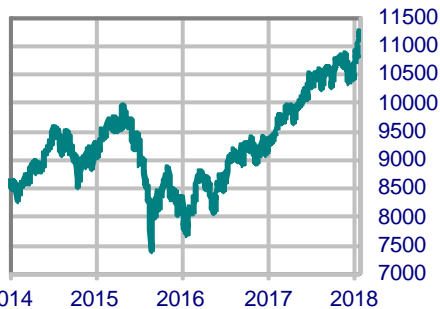
Sources: Bloomberg

JPY/TWD(100JPY=TWD)-日足



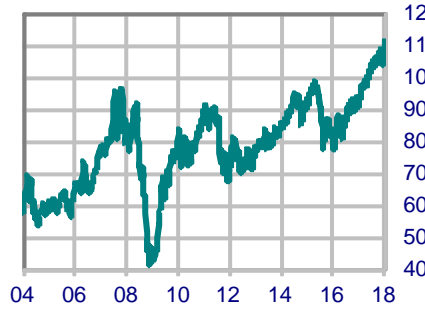
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



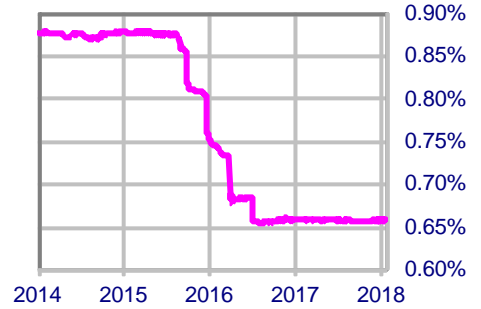
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



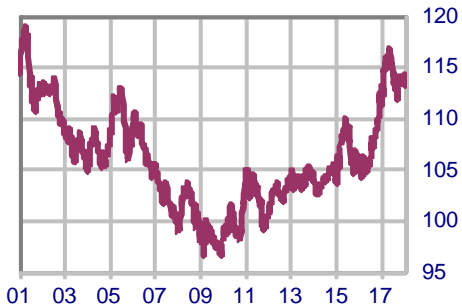
Sources: Bloomberg

3ヵ月物TAIBOR-日足



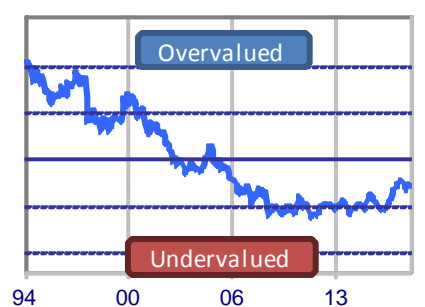
Sources: Bloomberg

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1月22日に輸出受注を発表した。これによれば、12月輸出受注は前年比+17.5%と、市場予想(+12.2%) 対比大幅に上振れ。国別の輸出受注では、中国からが前年比+7.9%となる一方、米国からは同+10.2%。また、EUからの受注が前年比+39.3%となる一方、日本からの受注は同+19.9%だった。金額ベースで見ると、2017年通年の輸出受注は前年比+10.9%となった。台湾経済部の Lin Lee-jenによれば、1月の輸出受注は前月比では5.1-7.2%減少すると見込まれているが、前年比ベースでは25.1-27.9%増になるものと予想されている、とのこと。

# HKD - 香港ドル

「一帯一路」に関連する企業の資金調達を人民元建てIPOで計画、とメディアが報じた

## 為替相場・政策金利予測

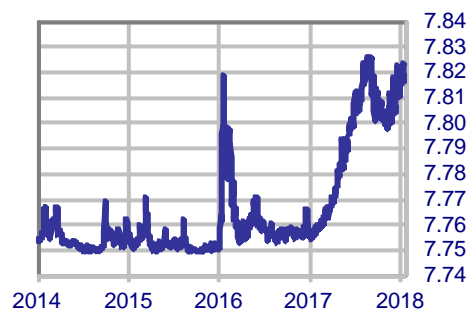
	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	Jan-26		7.1414			14.00		1.75%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg	SMBC	Bloomberg	
18Q1	7.8200	7.8100	7.7500	7.8500	7.0770	6.8710	7.3910	14.10	13.50	14.50	2.00%	-
18Q2	7.7900	7.8100	7.7500	7.8500	6.9550	6.7520	7.2630	14.40	13.80	14.80	2.25%	-
18Q3	7.7600	7.8000	7.7500	7.8500	6.8920	6.6910	7.1980	14.50	13.90	14.90	2.25%	-
18Q4	7.7600	7.8000	7.7500	7.8500	6.8250	6.6260	7.1280	14.70	14.10	15.10	2.50%	-
19Q1	7.7600	-	7.7500	7.8500	6.7890	6.5910	7.0900	14.70	14.10	15.10	2.75%	-
19Q2	7.7600	-	7.7500	7.8500	6.7480	6.5510	7.0470	14.80	14.20	15.30	2.75%	-

「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

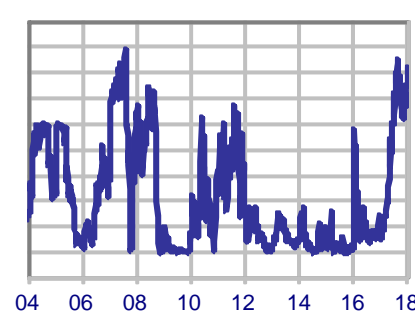
## 相場動向

USD/HKD - 日足



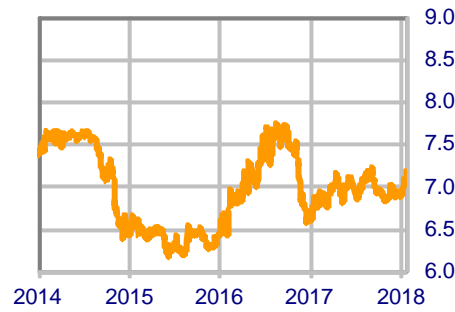
Sources: Bloomberg

USD/HKD - 週足



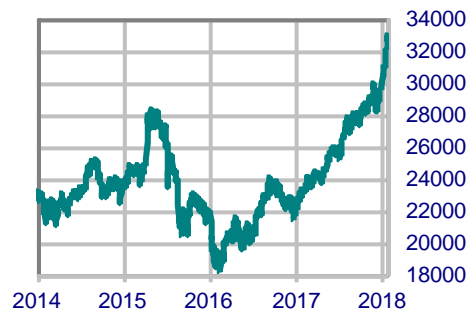
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



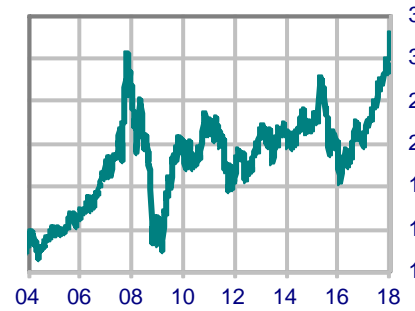
Sources: Bloomberg

恒生指数 - 日足



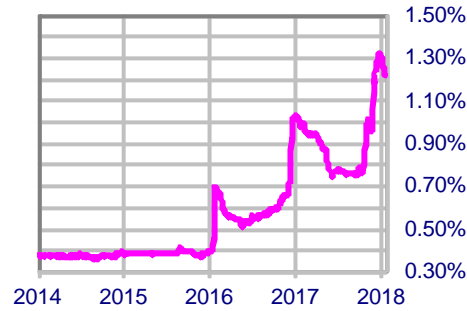
Sources: Bloomberg

恒生指数 - 週足



Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR - 日足



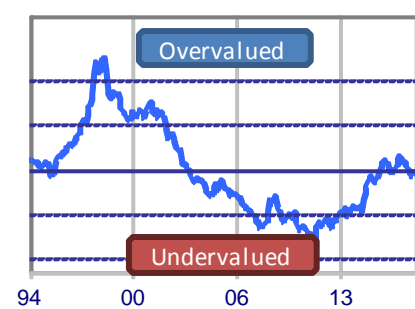
Sources: Bloomberg

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

地元紙が1月10日に伝えたところによれば、中国政府は「一帯一路」に関連する企業を対象に、香港株式市場における人民元建てIPO（新規株式公開）を通じた資金調達を支援する計画を検討している、とのこと。また、同紙が報じたところによれば、「2011年5月に、香港の有力者であるLi Ka-shingの会社であるHui Xian REIT（不動産投資信託）が香港で初の人民元建てIPOとして上場し、121億円の資金調達を行った」とされ、「それ以降、香港では人民元建ての大きなIPOは行われておらず、市場での人民元建て証券の取引高は非常に限定的なものにとどまっている」とされる。

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。