

SMBC China Monthly

第160号 ■ 2018年10月

編集・発行：三井住友銀行 グローバル・アドバイザー一部

【目次】

経済トピックス① 景気てこ入れ策を慎重に強化

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 中国ネットサービスの概況

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 軌道修正が進む「中国製造2025」

日本総合研究所 調査部
副主任研究員 関 辰一 ----- 5~6

経済トピックス④ 注目される中国外食宅配市場の拡大

三井住友銀行(中国)企業調査部
アナリスト 柳 笛 ----- 7

華南地域関連情報

TJCCコンサルティング グループ
副総経理 劉 航 ----- 8~9

マーケティング関連情報 中国を牽引する大企業のイノベーションの源泉

船井(上海)商務情報諮詢有限公司
総経理 中野 好純 ----- 10~11

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 ----- 12~16

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 ----- 17~19

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。

■抑制的な景気刺激策

景気の減速と対米貿易摩擦の激化を背景に、中国政府は景気対策を強化している。金融政策では、金融機関の預貸率（預金に対する貸出金の比率）規制を緩和し、中小零細企業向けの融資を増やす方針が打ち出された。短期市場金利の低め誘導への転換も行われている。財政政策では、自動車減税等で、個人や企業の税負担を軽減するとともに、特別地方債の発行によるインフラ整備の加速に取り組んでいる。

ただし、政府は、なりふり構わない拡張路線に転換したのではなく、慎重に取り組みを進めている。金融政策においては、政策金利（基準金利）が2015年10月以降据え置かれており、2018年9月上旬の時点で利下げは実施されていない。貸出残高やマネーサプライの伸びは若干高まったものの、なお低水準圏にある（右上図）。財政政策においては、地方政府の慎重姿勢も根強い。例えば、特別地方債の発行によるインフラ整備の加速は、建設中のインフラプロジェクトの前倒し執行というのが実態である。インフラ投資の大幅な上積みは行われなかったことから、成長率の押し上げ効果は限定的にとどまる公算が大きい。

このように、政府が景気てこ入れ策を抑制気味に進める理由として、リーマン・ショック後の大規模な景気刺激策の副作用への反省が挙げられる。大規模な景気刺激策によって、景気後退は回避できたものの、国有企業や地方政府の債務残高の急増、過剰設備、不動産市場の過熱といった問題が深刻化した。こうした構造問題をさらに悪化させないために、習近平政権は、景気てこ入れ策の強化に慎重姿勢で臨んでいると推測される。

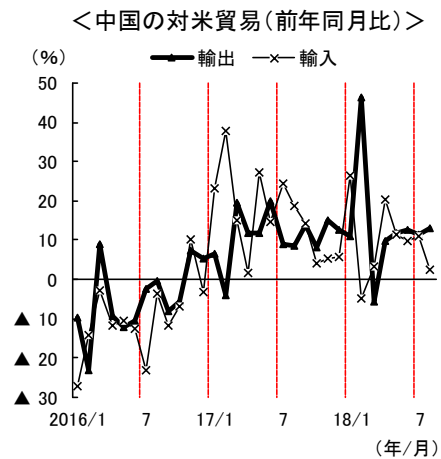


(資料) 中国人民銀行、CEIC

■追加対策は貿易摩擦次第

先行きを展望すると、対米貿易摩擦による景気下振れ圧力が強まる可能性が高い。8月下旬に米中次官級協議が実施されたものの、打開に向けた歩み寄りはなく、双方とも追加制裁関税を予定通り発動する等、貿易摩擦の長期化が見込まれる。また、制裁前の駆け込みで8月の対米輸出が加速する一方、米国からの輸入は大幅に鈍化したため、対米貿易黒字はむしろ拡大した（右下図）。これも、問題解決を遠のかせる一因となる。

一方、習政権は、+6%台の経済成長を続けて2020年の実質GDPを2010年の2倍にすることを最重要の国家目標としている。かねてからの構造問題の解決と景気安定のトレードオフに対米摩擦も加われば、政策運営は難易度を増すであろう。追加の景気対策によって当面の成長下支えは期待できるものの、景気の先行きや通商問題での強い閉塞感は払拭されず、長引く公算が大きい。そうした意味で、米国との貿易摩擦は、中国経済にとって短期的なリスクではなく、長期的なリスク要因として位置付けることができよう。



(資料) 海関総署、CEIC

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。

中国ネットサービスの概況

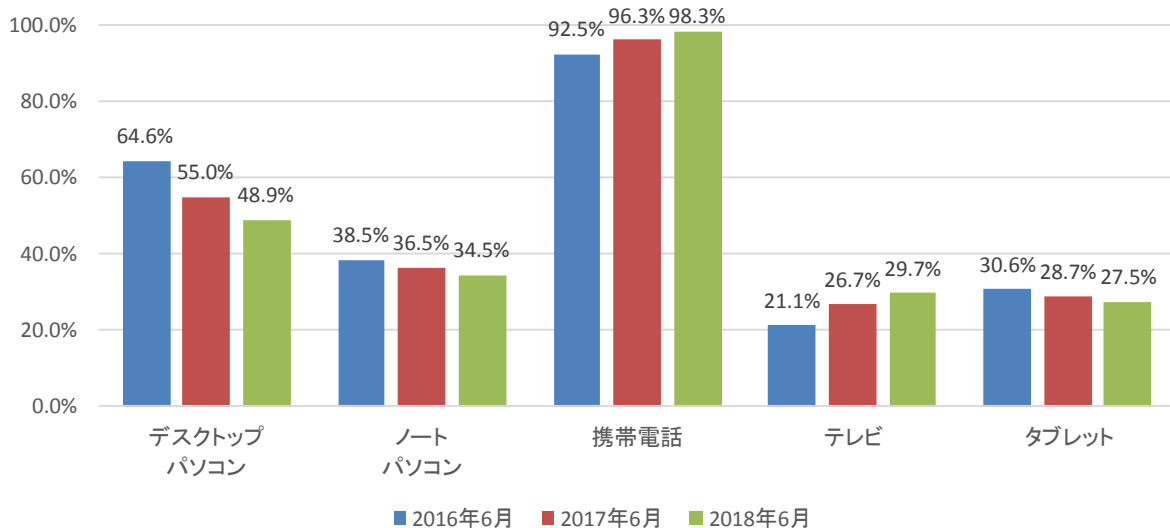
SMBC China Monthly

■中国のインターネット利用者は8億人を超える

中国では、2000年頃からインターネットが普及し始めました。中国互联网络信息中心（中国ネットワークインフォメーションセンター：CNNIC）によると、2018年6月時点で、中国におけるインターネット利用者は8億200万人（1年前に比べ、約5,100万人の増加）、普及率は57.7%（1年前に比べ、約3.4ptの増加）となりました。

また、インターネットの接続機器に注目すると、携帯電話（スマートフォン含む）の割合は98.3%に達しており、中国でインターネットを利用する人のほとんどが、携帯電話からインターネットを利用していることが確認できます。一方、デスクトップパソコンやノートパソコンの利用割合は減少傾向にありますので、インターネット接続端末として携帯電話は、相対的にますます重要になっていると考えられます。

図表1：中国におけるインターネットの接続機器の割合



(出所) 中国互联网络信息中心 (CNNIC)

ユーザー年齢区分に関しては、10～30代の若い世代がインターネットの利用の中心となっていますが、以前に比べると、40代以上の割合は高まってきています。中国のインターネットは、より幅広い年代での利用が広がっていると考えられます。

図表2：中国における年齢別インターネットユーザーの割合

時期	10歳以下	10～19歳	20～29歳	30～39歳	40～49歳	50～59歳	60歳以上
2016年6月	2.9%	20.1%	30.4%	24.2%	13.4%	5.3%	3.7%
2017年6月	3.1%	19.4%	29.7%	23.0%	14.1%	5.8%	4.8%
2017年8月	3.6%	18.2%	27.9%	24.7%	15.1%	5.4%	5.1%

(出所) 中国互联网络信息中心 (CNNIC)

■ネットを通じたタクシー予約利用者は4割超、自転車シェアリング利用者は3割超

中国で人気のあるネットサービスを見ると、インスタントメッセージが1位で、9割以上の人が利用しています。他に、ニュース、動画、ショッピング等についても多くの人が利用していま

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。

す。

加えて、近年では、ライブ配信（ライブストリーミング、インターネットを用いた生中継）や、食事の出前注文等の利用が拡大していますし、タクシー予約は4割超の人が、自転車シェアリングは3割超の人が利用しています。

日本では、ネットを通じたタクシー予約は、主要なタクシーアプリのダウンロード数等から推測すると、ネットユーザーの1割に満たない人達の利用に留まっていると考えられます。また、自転車シェアリングについては、日本でも一定の広がりを見せていますが、中国ほどの利用割合には至っていないようです。

このように、一部のネットサービスについて、中国は日本よりも積極的に利用している傾向が見受けられますが、この背景として、中国で「キャッシュレス決済」が広まっていることが挙げられます。

図表3：中国で人気のあるネットサービス

ネットサービス	ネットユーザーの利用割合		ネットサービス	ネットユーザーの利用割合	
	2017年6月	2018年6月		2017年6月	2018年6月
インスタントメッセージ	92.1%	94.3%	オンラインゲーム	56.1%	60.6%
オンラインニュース	83.1%	82.7%	ライブ配信	45.6%	53.0%
検索エンジン	81.1%	81.9%	オンラインバンキング	50.9%	52.0%
オンライン動画	75.2%	76.0%	出前注文	39.3%	45.4%
オンラインショッピング	68.5%	71.0%	タクシー予約	37.0%	43.2%
オンライン決済	68.0%	71.0%	ハイヤー等予約	28.9%	37.3%
オンライン音楽	69.8%	69.2%	自転車シェアリング	14.1%	30.6%
地図検索	62.6%	65.4%	ネット資産運用	16.8%	21.0%

(出所) 中国互联网络信息中心 (CNNIC)

(注) 利用割合の高いものに加え、近年利用割合が高まっているものを中心に抽出。

■キャッシュレス決済がサービス利用の敷居を下げる

「キャッシュレス決済」とは、クレジットカード、電子マネー、デビットカード、モバイルウォレット等の支払い手段により、決済を行うことを指します。

日本の経済産業省が2018年4月に発表した「キャッシュレス・ビジョン」では、2015年時点のキャッシュレス決済比率（各種支払額に占めるキャッシュレス決済金額の割合）は、日本では18.4%に留まっているのに対し、中国では60.0%に達すると報告しています。

日本人の間では、現金決済が一般的でキャッシュレス決済を行うことへの不安が存在するといった背景があるため、スマートフォン等を通じてサービスの利用申込みを行っても、支払いは別途行う（例えば銀行振り込みや、コンビニ支払い等）ケースが多いため、サービスの申込みから利用までを、タイムリーに進めにくいといった課題や、サービスを利用しようと思っていた人が、決済手続きの段階に至って利用を断念することがあるといった課題が存在します。

一方、多くの中国人は、スマートフォン等でサービス申込み直後に決済をすることに抵抗を感じないため、よりスピーディーに、気軽にサービスを利用することが可能となっています。

結果、中国では、多くのネットサービスが収益を上げることができ、ますます多様なネットサービスが消費者に提供されるようになっています。

それゆえ、日本においてネットサービスの更なる発展・活用を考える場合には、中国のようにキャッシュレス決済の一般化を図っていくことが1つのポイントになるのではないかと考えられます。

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。

TOPICS	経済トピックス③	日本総合研究所 調査部
軌道修正が進む「中国製造2025」		副主任研究員 関 辰一
SMBC China Monthly		E-mail: seki.shinichi@jri.co.jp

中国政府はハイテク製造業に対する国を挙げた政策支援を一時的に弱めたため、設備投資ブームが終息に向かっている。これは、米中貿易摩擦の行方を展望するうえでも重要なファクターとなる。

■終息に向かう設備投資ブーム

好調だった中国の設備投資が転換点に差し掛かっている。2015年、中国政府はハイテク製造業を振興するために「中国製造2025」を策定した。そのなかで、①次世代情報技術（半導体、5GやAI）、②高性能NC制御工作機械・ロボット、③航空・宇宙用設備、④海上設備及びハイテク船舶、⑤先端軌道交通設備、⑥省エネ・新エネ自動車、⑦電力設備、⑧農業設備、⑨新素材、⑩バイオ医療を重点分野とした。同時に、情報化（情報通信技術と製造業の融合）、イノベーションの促進、品質・効率の向上、エコ（環境保護）の4つの項目で数値目標を設けた（右上表）。

政府は、消費や生産の各分野における多様なデータをIoT、センサー等で収集・蓄積し、ビッグデータやAI等を駆使して分析することで、新規ビジネス創出や産業の活性化を図ることを狙っている。

中国製造2025が打ち出されると、中央政府は減税や補助金、低利融資等の優遇政策を重点10分野に対して実施した。地方間の企業誘致競争は熾烈を極め、破格な誘致条件が提示されるようになった。さらに、政府系ファンドを通じて巨額の資金提供がなされた。

これらの結果、情報化や製造工程自動化を中心に、2016年後半から民間企業の設備投資の伸びが加速した。

象徴的な動きは、工作機械の輸入が急増したことである（右下図）。リーマン・ショック後の4兆元の景気対策が設備投資の大幅増をもたらした2009～10年に匹敵する拡大ペースであった。

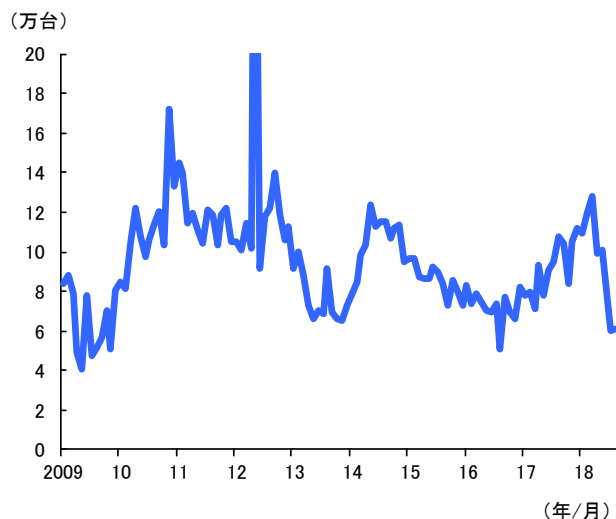
ところが、ここきて工作機械の輸入が減少に転じた。2018年8月の工作機械の輸入台数は直近ピークの3月からたった5ヵ月で半減した。工作機械とは、機械を作るための機械であり、設備投資の先行指標である。工作機械の輸入減少は、中国製造2025に誘発された設備投資ブームが、

＜中国製造2025の主要数値目標＞

カテゴリー	指標	2013	2015	2020	2025
情報化	個人宅のブロードバンド普及率(%)	37	50	70	82
	デジタル設計普及率(%)	52	58	72	84
	主要工程のデジタル制御率(%)	27	33	50	64
イノベーション	R&D支出の対売上高比率(%)	0.88	0.95	1.26	1.68
	売上高1億元当たりの発明特許数(件)	0.36	0.44	0.70	1.10
品質・効率	品質競争力指数	83.1	83.5	84.5	85.5
	付加価値比率(2015年対比の上昇率、%)	-	-	2	4
	一人当たりの付加価値の年平均伸び率(%)	-	-	7.5前後	6.5前後
	1付加価値当たりのエネルギー消費量(2015年対比の低下率、%)	-	-	18	34
エコ	1付加価値当たりの二酸化炭素排出量(2015年対比の低下率、%)	-	-	22	40
	1付加価値当たりの水使用量(2015年対比の低下率、%)	-	-	23	41
	工業固形廃棄物の総合利用率(%)	62.0	65.0	73.0	79.0

(資料)国務院「国発[2015]28号」(2015年5月19日公布)を基に日本総研作成

＜工作機械の輸入台数(季調値年率)＞



(資料)海関総署「貿易統計」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。

いったん終息に向かうことを示唆している。

■過剰投資への警戒と対外関係改善に向けた地ならし

この背景には、中国政府が中国製造 2025 の軌道修正を図ったことが指摘できる。2018 年 5 月には馬凱・副総理や苗圩・工業情報化部長らがリーダーを務める「国家製造強国建設領導小組」が、中国製造 2025 に対する地方政府の理解不足を指摘し、地方の行き過ぎた優遇政策を諷める意見書「地方落實《中国製造 2025》存在的問題及建議」の公表に踏み切った。2018 年入り後、政府機関やメディアが中国製造 2025 を取り上げることが明らかに減少した。いずれも、中国政府がハイテク製造業への支援策を軌道修正したと解釈できる動きである。当面、中国政府は設備投資が大きく落ち込むリスクに注意を払いながらも、ハイテク製造業に対する行き過ぎた優遇措置を見直して設備投資の安定化を図ると予想される。

政府が中国製造 2025 を軌道修正した理由として、以下の 2 点が指摘できる。

第 1 は過剰投資への警戒である。政府が主導する産業政策は、往々にして過剰投資を招く。今回も、過剰投資の問題はすでに顕在化している。たとえば、多額の補助金で積極的な生産・投資の拡大を続けてきた液晶パネル大手メーカーは、2017 年末に新工場を稼働させたところ供給能力が過剰となり、市況の悪化を招いた。マクロ統計をみても、工業部門の設備稼働率はピークアウトしている。こうした状況下、設備投資を抑制することは需給バランスを回復させるための自然な動きといえよう。産業振興に固執し、中国製造 2025 で定めた重点 10 分野に対して減税や補助金、低利融資等の優遇措置を追加的に打ち出すと、需給バランスを一層悪化させることになる。

第 2 は、対外関係の改善に向けた地ならしである。中国製造 2025 に沿って打ち出されたハイテク製造業に対する支援策によって、不公平な競争を強いられている欧米企業や日本企業は少なくない。このため、米国は中国政府に対する不満を露わにしている。象徴例は、ハイテク製造業をターゲットに、通商面で対中圧力を強めていることだ。2017 年 8 月に中国による知的財産権侵害の調査を始め、2018 年 3 月に鉄鋼・アルミニウムに対する制裁関税を発動した。また、知的財産権侵害への制裁措置として、産業用ロボットや半導体等 500 億ドル相当の中国製品に高率関税を課す計画を表明した。4 月には、米国が中国に対して中国製造 2025 の撤回を求めたものの、拒絶されたという。その後、米国は追加の制裁措置を表明し、米中貿易摩擦は一段と激化している。日本でも、ハイテク製造業に対する中国政府の支援策やデータに対する中国の独自のルールを強く批判する声が上がっている。

このように、中国製造 2025 を軌道修正した背景には、過剰投資への警戒と対外関係の改善がある。もちろん、中国が中国製造 2025 を撤回することはありえない。労働力と資本の大量投入による成長路線の維持が難しくなった中国にとって、技術革新の継続は極めて重要である。中国製造 2025 は国家の将来を左右する国策という位置づけには変わらない。あくまでも、過剰投資と当面の対外関係悪化への警戒から、ハイテク分野に対する国を挙げた政策支援を一時的に弱めているだけと捉えるべきであろう。

こうした動きは、先行きが不安視されている米中貿易摩擦を展望するうえでも重要なファクターとなる。中国製造 2025 を軌道修正することは、米中貿易摩擦の落としどころを探る交渉において、中国側は有力な交渉カードを持つことを意味する。今後、中国が「中国製造 2025 の修正」というカードを切れば、トランプ大統領は「中国から大きな譲歩を引き出した」と米国内に向けて胸を張ることができる。これは、米中貿易摩擦をこれ以上激化させず、双方が納得のいく形で事態の収拾を可能とするひとつのシナリオになりうる。

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。

中国では、外食宅配市場の拡大に伴い外食企業における優勝劣敗が加速しています。今後は、宅配サービス活用に向けたサービス開発や出店戦略の巧拙が勝ち残りの要件となるだけに、各社の取組が注目されます。

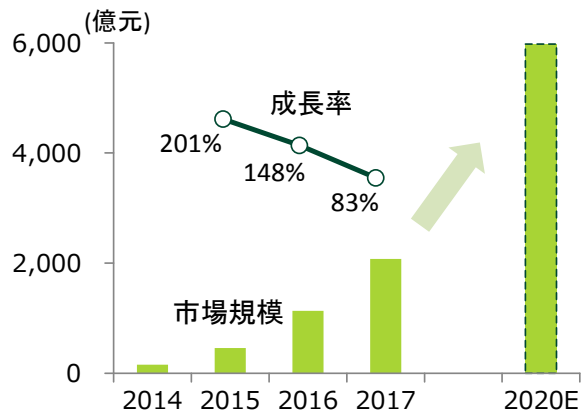
中国の外食市場は、個人所得の向上や消費者ニーズの高度化を背景に年率+10%前後で拡大しています。このうち、携帯アプリ等を通じて外食店の料理を配達する外食宅配市場は、8億人のモバイルユーザー数とIoT関連技術の進展、共働き世帯の増加等を背景に、沿岸部の1~2級都市を中心に急拡大しており、2017年には前年比+83%となる2千億元(約3.2兆円)となりました。こうした中、宅配市場の取り込みが外食企業の勝ち残りを左右する重要なポイントとなっています。

一方、宅配サービスに関しては、無認可の厨房における不衛生な環境での調理が横行する等「食の安全」に関する問題や、包装容器の過剰利用による環境負荷の高まりといった課題も生じています。こうした問題解決に向け、2018/1月に「ネット外食サービス食品安全監督管理弁法」が施行され、①ネットを通じて外食サービスを提供する事業者に対しては、食品経営許可証の取得や実店舗の所有を義務付けたほか、②宅配サービスプラットフォーム業者に対しては、調理を行う事業者の審査や消費者からの苦情受付制度の構築を義務付ける等、食品安全管理策が強化されています。また、国家発展改革委員会において環境負荷の高い容器の利用制限策の導入が検討されているほか、上海の一部の地域では紙容器の利用を義務付ける業界基準が2018/6月より導入される等、徐々に環境への対応が強化されていく可能性があります。

今後は、こうした環境整備に加えて、サービスが徐々に内陸部の3~4級都市にも拡大していくことで、一段の市場拡大が期待されています。一方で、宅配サービスの普及は、通常半径1~2kmとされる外食店の商圈を3~5kmまで広げる効果があり、外食店はより多くの競合店舗との競争に晒されることから、中低価格帯の店舗を中心に優勝劣敗が加速していくものとみられます。

外食企業が競争を勝ち抜くためには、料理・サービス面の改善を重ねることは勿論、「一人用セット」等の宅配専用メニューや、時間が経過しても品質が低下しない包装容器の開発といった工夫も重要となります。また、人通りの多い場所にブランディングを目的とした大型旗艦店を設置すると同時に、宅配専門店を戦略的に配置する等、出店戦略の変化も生じており、今後の各社の取り組みが注目されます。

＜中国外食宅配市場の規模＞



(出典)易観智库

REPORT	華南地域関連情報	TJCCコンサルティング グループ
8月1日より新フォーマットの通関申告票・記入規範の適用開始		副総経理 劉 航
SMBC China Monthly		E-mail: shinki@tjcc.cn

■ 輸出入企業の申告行為の更なる規範化、および税関と検査検疫局の統合の促進を目的として、

6月21日税関総署より下記2つの公告が発表されました。

- ・「中華人民共和国税関輸出入貨物報関単の記入規範」を修正する公告（60号公告）
- ・「輸出入貨物報関単及び輸出入貨物登録リストのフォーマット修正に関する公告」（61号公告）

これにより新しい報関単、登録リスト、記入規範が8月1日より適用されることになりました。今回の修正は2016年以降3回目の報関単記入に関する修正となり、従来縦方向だったフォーマットが横方向に変わり、また空欄の報関単の印刷が必要がなくなり、企業自らプリントアウトできるようになりました。合わせて、下記の内容修正が加えられています。

追加項目 (5項目)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 海外荷受人および荷送人 ・ 貨物保存場所 ・ 出発港 ・ 入国港湾/出国港湾 ・ 自己申告自己支払い
名称変更項目 (4項目)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 荷受人・荷送人 ⇒ 国内荷受人と荷送人 ・ 輸入港湾/輸出港湾 ⇒ 入国港湾/出国港湾 ・ 船積み港/目標港 ⇒ 途中港/目標港 ・ 添付伝票 ⇒ 添付伝票及び番号
記入要求変更項目 (3項目)	<ul style="list-style-type: none"> ・ HSコード ・ ケースマーク及び備考 ・ 添付伝票及び番号

この内、追加項目と記入要求変更項目の重要な内容は次の通りです。

項目	内容
海外荷受人 及び荷送人	AEO認証企業である場合、相互承認公告の要求に基づきAEOコードを申告する。相互承認国以外の海外荷受人及び荷送人の場合、申告を免除する。
HSコード	法定検疫対象品・危険化学品の場合、従来の10桁から3桁が追加され13桁となる。
ケースマーク 及び備考	<ul style="list-style-type: none"> ・ コンテナの場合、コンテナの番号、規格、重量等を申告する。 ・ 臨時輸出入貨物の場合、期限（輸出入日より6ヶ月以内）を明記する。延期された場合、延期申請の税関受取書番号を明記する。 ・ 「圧力容器」、「セット設備」、「食品添加剤」、「製品取り替え」、「中古機電製品」の場合、関連の文字を明記する。
添付伝票及び番号	輸入貨物の金額が小さい場合、原産地証明書を免除する規定を追加した。（金額の基準はそれぞれの貿易協定により定められる）

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。

報関単と記入規範の改訂は「法律に基づきながら複雑化した状況を簡素化する」ことを原則として、統合・適正化が行われました。同時に、税関と検査検疫局の統合に伴い重要な部分が複数変更されています。従来検査検疫局が発行していた「通関単」が取消されたことに加え、「報検単」も取消されました。これらにより輸出入通関手続きはさらに簡素化されます。同時に、検査検疫の重点管理監督内容を税関報関単の記入規範に組み入れることで不正を防ぎ、企業の申告行為の規範化の確保を狙っています。そして、積荷目録申告改革により、B/L、報関単、積荷目録という3種類の資料が一致する時代が到来することで、輸出入企業へ重要な影響がもたらされるでしょう。これらの一連の要求・改革に対して、企業は事前に情報を収集・確認し、輸出入申告の管理と輸出入業務の標準化を強化し、できるだけ早く輸出入計画を立てることが望まれます。

TJCC コンサルティンググループ

1997年の設立以来、日本・中国各地で500社以上の外資系企業サポート実績。100人のプロフェッショナルが中国の会計税務・通関管理・人事労務等、経営全面に渡って単なる解決案の提供だけでなく、実行から成果まで保証

■劉 航 (リュウ コウ)

1994年広州中山大学日本語科卒。(株)東芝、(旧)日商岩井広州店勤務。2002年TJCC入社。中国・日本各地で商工会、JETRO等主催のセミナー講師も務め、政府要人来日時の通訳も担当する。

得意分野：通関管理、企業投資・統廃合・移転・来料法人化関連

中国を牽引する大企業のイノベーションの源泉

SMBC China Monthly

■中国を牽引する大企業のイノベーションの源泉

船井総研（以下、弊社）では、将来のグローバル事業展開を視野にいたした日本の経営者や経営幹部の方を対象に、世界中のグレートカンパニーを訪問し、ビジネスモデルや経営理念を勉強しようという視察セミナーを年に数回企画しています。視察セミナーに参加される日本の経営者や経営幹部のみならず、中国がすでに「世界の工場」から脱却し、世界一の巨大市場を舞台に世界レベルのイノベーションを起こし続けている実態を勉強したいとの要望が寄せられており、上海、杭州、深圳を中心にアリババ、テンセント、BYD等中国を代表する先進企業の視察を続けています。

視察を続ける中で、中国を牽引するデジタルマーケティングの会社がイノベーションを起こし続ける共通点は以下の4点に集約できると思いますので、以下ご紹介させていただきます。

イノベーションの源泉①：国家レベルの課題を解決するところからビジネスを考えている

中国の大企業を訪問していると、日本以上に官と民の協力関係が強いことに驚かされます。日本は圧倒的に中小企業が多く、中小企業も社会インフラに組み込まれていますが、中国の社会インフラを牽引しているのは大企業です。一例をあげると、配車アプリのサービスが国家レベルの渋滞、環境問題を解決したり、国の方針に合わせて世界シェアを狙えるレベルにEVの開発を進めていたりする現状を目の当たりにすると、やはり日本とは違うスケールの大きさを感じます。共通して、資金を集めてできるだけ大きく仕掛け、確実に回収する思想と、その資金集めの段階で政府の協力を取り付ける専門家をしっかりヘッドハンティングしていく姿勢は日本では見られない巨大市場型のアプローチであると実感しています。

イノベーションの源泉②：世界トップレベルの技術をビジネスモデルに組み込んでいる

中国を牽引する大企業に共通するのは、高学歴の理数系の大学院生の採用に貪欲であることです。北京大学や清華大学等の中国国内のエリート層だけでなく、日本からの帰国留学生、米国からの帰国留学生等、世界トップレベルの理数系の頭脳を確保することに力を入れています。その背景には、IOTやAI、ビッグデータの解析等、デジタル上での技術革新が大きな富を生む、言い換えれば、情報を的確に加工すれば利益につながることをすでに日本企業以上に実践しているということです。この先10年間は中国企業と米国企業が最先端のデジタルを中心とした技術競争に本格的に入っていく時代になりますが、その過程で両者が技術協力や業務提携をすること等も十分に考えられるシナリオではないでしょうか。少なくとも日本企業は今のうちに、中国企業と良い関係を構築し、世界の主導権を中国企業と米国企業と共に牽引していく姿勢を忘れてはいけません。

イノベーションの源泉③：ファイナンスとIRのプロがビジネスの裏側にいる

中国をリードする企業はとにかく資金集めがうまいように感じます。日本とは資金調達の実態が根本的に異なり、不特定多数の投資家に向けたアプローチを積極的に行っています。企業は多数の投資家にアプローチし、短期間に資金を集めることができます。投資家にとっても、爆発的な利益を生むビジネスモデルさえ見極めれば、金融商品への投資以上のリターンを短期で得ることができます。資金調達のためには投資家へのアピールが重要となりますので、成功する中国企業は各方面から、ファイナンスやIRのプロフェッショナルを積極的にヘッドハンティングしている実態が見えてきました。そのおかげで、企業と投資家の強固な関係が、特に現在の中国デジタル企業の大躍進を支えている現状があります。今後10年の予測では、中国企業のアプロ

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。

一歩は、中国国内に留まらず、中国国外の投資家（華僑ネットワーク、外国人投資家等）にまで積極的に進みそうです。ニューヨーク株式市場でも中国企業の存在感が今後ますます高まってくることでしょう。

イノベーションの源泉④：夢と希望が大きい80年代生まれが会社を牽引

中国企業を訪問すると、あらゆる業種で創業者が若いことに驚かされます。また経営幹部も非常に若いです。船井総研の視察団にご対応いただく中国現地企業の経営者や経営幹部の方は例外なく80年代生まれ、90年代生まれです。90年代生まれになると、物心ついたころには中国は超大国になっていた世代です。中国の貧しい時代を知らないこの世代はより積極的にビジネスを仕掛け、成功確率を上げています。

ビジネスモデルのターゲットは、さらに若い消費者に向けられます。今後のビジネスのターゲットは2000年代生まれの若年層です。生まれたころから、インターネットが普及しており、初めて持つ携帯は最先端のスマホだという人たちです。若い経営者が、ビジネスのターゲットとなる若い消費者の心をつかんでさらに社会インフラを進化させるビジネスを展開し続けます。

弊社の視察団として、中国をリードする企業訪問をしていると、強い衝撃とともに、日本企業がどうやって中国企業と向き合うべきかを真剣に考えさせられてしまいます。日本の技術はまだ多くの分野で世界をリードできるレベルにあります。そのような技術者交流をまずは中国企業と行うチャンスを見逃してはならないと感じます。中国企業との合作ができるかできないかで、10年先のグローバルビジネスにおいて日本企業が主導権を取れるかどうかが決まってくるのだと痛切に感じています。

船井（上海）商務信息諮詢有限公司

総経理 中野 好純

1970年生まれ。米国大手消費財メーカー（P&G）を経て1998年に船井総合研究所に入社。海外関連のコンサルティングプロジェクトを統括し、上海をはじめ中国主要都市で現地企業との提携、関係構築に注力。コンサルタントとしてはクライアント企業のグローバル化、海外戦略立案の支援に従事し、特にマーケティング、販促、ECを含む販路開拓を得意とする。2012年に株式会社船井総合研究所が上海に設立した現地法人（100%子会社）の総経理に就任。著書「中国市場で日本の商品を高く売るためのマーケティング戦略」（綜合法令出版刊）

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

三井住友銀行

景気は減速傾向ながら、先行き大幅な成長鈍化は回避

◆現状：景気は減速

中国景気は、減速傾向。政府のデレバレッジ政策と貿易摩擦が背景。まず、金融機関がオフバランス取引を縮小したため、地方融資平台を用いた資金調達が困難化。地方でのPPP（官民パートナーシップ）案件の整理もあいまって、インフラ投資が減速。また、米国が中国ハイテク製造業をターゲットに通商面で圧力を強めるなか、製造業で生産・投資抑制の動き。

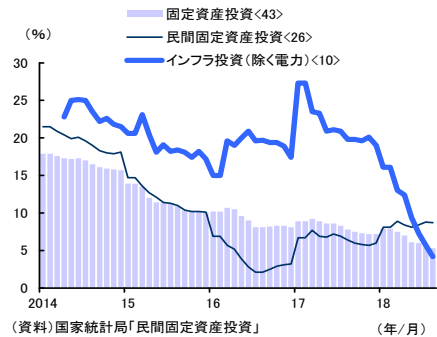
◆展望：大幅な成長鈍化は回避

今後を展望すると、製造業は貿易摩擦のマイナス影響を懸念して、引き続き生産・投資を抑制して様子見姿勢を続ける見通し。

9月24日、米国トランプ政権は知的財産権の侵害に対する制裁措置として、家電等2,000億ドルの中国製品に対する制裁関税を発動。これを受けて同日、中国政府も600億ドル分の米国製品に対する報復関税を発動。米中貿易摩擦の激化は、米国向け輸出のみならず、固定資産投資にも悪影響を与える見通し。

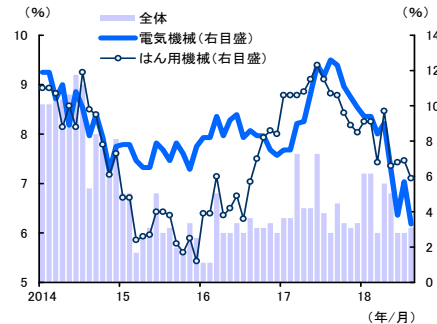
ただし、以下の3点を踏まえれば、急激な景気減速には至らない見込み。①貿易摩擦に起因する輸出の落ち込みは限定的。発動済みの制裁関税（鉄鋼・アルミが27億ドル、産業用ロボットや半導体等500億ドル）と今回の対象製品の対米輸出額は合計2,527億ドルと輸出総額の約1割。仮に高率関税によって該当品目の輸出が5割減少すると大きめに見積もっても、輸出総額の減少分は5%（GDPの0.9%）。②中国政府が金融・財政政策を機動的に打ち出せば下押し圧力を相殺可能。実際、7月には景気てこ入れ策を相次いで表明。今後、デレバレッジ政策の微修正により、インフラ投資は底入れに向かう見通し。③サービスを中心とした消費拡大が景気を下支え。以上を踏まえ、成長率予測は2018年+6.7%、2019年+6.6%に据え置き。

固定資産投資（年初来累計、前年比）



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

工業生産（前年比）



(資料) 国家統計局

政府の景気てこ入れ策

公表日	内容
4月25日	預金準備率の引き下げを発表(同日実施)
6月24日	預金準備率の引き下げを発表(7月5日実施)
7月23日	国務院常務会議で1.35兆元の地方債の発行を承認したほか、地方政府に対して剰余資金の活用、金融機関に対して地方融資平台の合理的な資金需要に応えるよう要求
7月23日	中国人民銀行が大規模(5,020億元)な資金供給を実施
7月31日	共産党中央政治局会議が年後半の経済運営方針として、積極的な財政政策と「穏健」な金融政策を表明、2017年以降は「穏健中立」のため実質的には金融政策は緩和の方向へ
7月31日	財政部や税務総局等が近いうちに小型車減税措置を再導入すると表明

(資料) 各種報道を基に日本総研作成

主要なインフラ投資（年初来累計、前年比）



(資料) 国家統計局「全国固定資産投資」

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。

米中貿易摩擦の行方を左右する「中国製造 2025」

◆輸出：増勢がやや鈍化

輸出額の増勢がやや鈍化。地域別にみると、BRICS 諸国向けの鈍化が顕著。米国利上げや貿易摩擦の激化が、新興国の通貨安・株安を招き、中国製品に対する需要を減退させた模様。他方、米国向けは堅調。好調な米国経済とドル高による米国の購買力向上が背景。もっとも、先行き関税率の上昇を受けて、米国向けの増勢も鈍化する見通し。

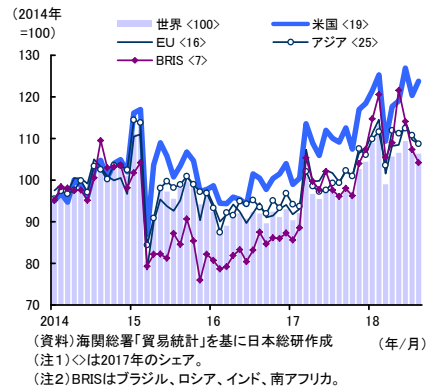
◆輸入：一部に弱い動き

輸入額は、総じてみれば拡大傾向が持続。地域別にみると、米国からの輸入が弱含み。元安・ドル高による中国の購買力低下が主因。品目別にみると、工作機械やワイン、腕時計が減少。米中貿易摩擦の激化が設備投資や嗜好品消費の重しとなっていることを示唆。

◆軌道修正が進む「中国製造2025」

中国では、ハイテク製造業の育成を図る産業政策「中国製造2025」を受けて、地方政府が企業誘致のために工場建設費用を提供する等、各方面で優遇政策を導入。他方、米国は中国ハイテク製造業をターゲットに、通商面に対中圧力を強化。2017年8月に中国による知的財産権侵害の調査を始め、2018年7月に第1弾(340億ドル規模)、8月に第2弾(160億ドル規模)、9月に第3弾(2,000億ドル規模)の中国製品に対する制裁関税を発動。さらに米国は、中国からのすべて輸出品(5,000億ドル規模)に対して制裁関税をかけることもありうるとう発表。もっとも、このところ中国政府は地方の行き過ぎた優遇政策に制限をかけるようになったほか、政府機関やメディアも中国製造2025を取り上げる頻度が低下。中国製造2025の軌道修正は、米中貿易摩擦をこれ以上激化させず、双方が納得いく形で事態の收拾を図る糸口となる可能性。

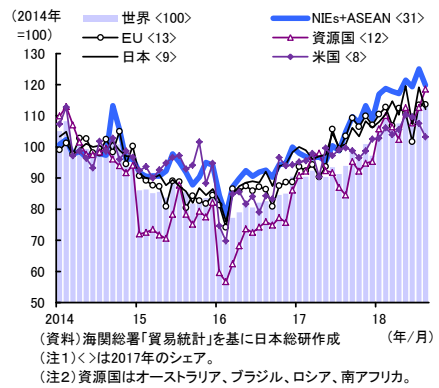
地域別輸出額(季調値、米ドルベース)



人民元の対米ドルレート



地域別輸入額(季調値、米ドルベース)



「中国製造2025」の10大重点分野

- | 分野名 |
|----------------------|
| ① 次世代情報技術(半導体、5GやAI) |
| ② 高性能NC制御工作機械・ロボット |
| ③ 航空・宇宙用設備 |
| ④ 海上設備及びハイテク船舶 |
| ⑤ 先端軌道交通設備 |
| ⑥ 省エネ・新エネ自動車 |
| ⑦ 電力設備 |
| ⑧ 農業設備 |
| ⑨ 新素材 |
| ⑩ バイオ医療 |

(資料) 国務院「国発[2015]28号」
 (2015年5月19日公布)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。

耐久消費財は弱いものの、総じてみれば消費は堅調

◆小売売上高：増勢が鈍化

8月の実質小売売上高は前年同月比6.7%増、名目小売売上高は同9.0%増と、増勢は鈍化傾向。

とりわけ、耐久消費財に弱さ。最も弱さが目立っているのは自動車。小型車減税措置が2017年末に完全に終了したため、自動車販売の落ち込みが持続。加えて、スマートフォン販売台数も普及一巡により減少傾向。

◆消費：堅調

他方、サービス消費が好調なため、消費全体の動きは堅調。1～6月の実質成長率(6.8%)における最終消費の寄与度は5.3%と高水準。

この背景として、良好な雇用・所得環境や消費の多様化が指摘可能。ここ数年、賃金が着実に上昇しており、労働分配率も高まる方向。雇用環境に対する家計の見通しも楽観的であり、消費を活発化させる原動力に。また、所得水準の高まりに連動して、消費の多様化・サービス化が進展。たとえば、1～7月の映画興行収入は前年同期比20.9%増の高い伸び。

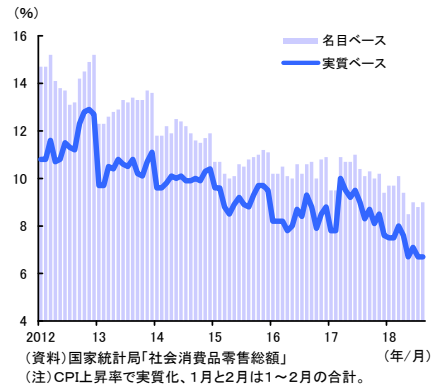
◆住宅販売：持ち直し

8月の分譲住宅販売床面積は、直近ボトムとなった2017年10月から9.4%増加。良好な雇用・所得環境や不動産セクターに対する政策支援が背景。一例として、政府は住宅在庫を削減するために、低所得者向けに住み替え資金を国家開発銀行を經由して提供。この結果、8月末の住宅在庫床面積は、前年同月比▲20.3%減少。

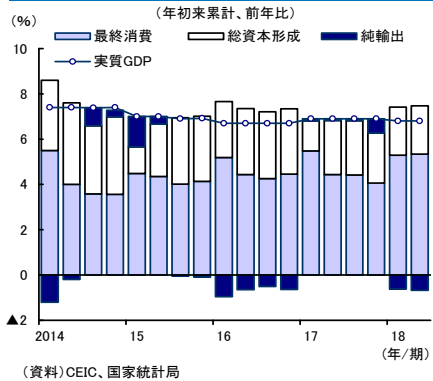
もともと、住宅の在庫過剰感が弱まり、むしろ在庫不足感が強まっているため、足許では住宅価格が高騰。

今後を展望すると、不動産セクターに対する政府支援策の効果が剥落していくことで、分譲住宅販売床面積の増勢は鈍化する見通し。

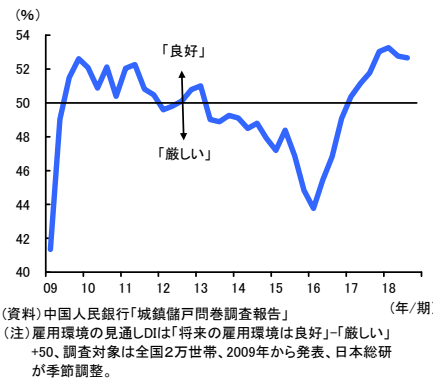
小売売上高(前年比)



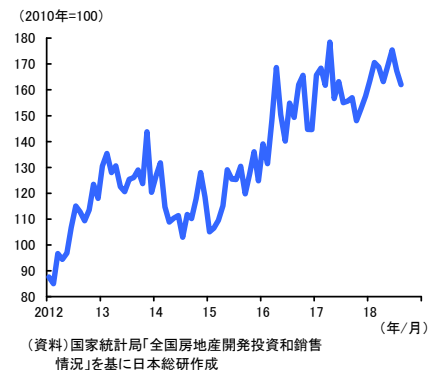
実質成長率の寄与度分解



雇用環境の見通しDI(季調値)



分譲住宅販売床面積(季調値)



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。

政府はインフラ投資の拡大とデレバレッジ政策の微修正を表明

◆インフラ投資：減速

1～8月の固定資産投資は前年同期比5.3%増と、増勢が鈍化傾向。

内訳をみると、インフラ投資は同4.2%増と大幅に鈍化。この背景として、デレバレッジ政策と地方でのPPP案件の整理が指摘可能。習近平政権は、昨年からの金融リスクの低減に向けデレバレッジ政策に本腰。銀行に対しては、オフバランス取引の縮小をする等金融規制・監督を強化。この結果、シャドーバンキング経由の資金調達に圧縮され、中小零細企業や地方政府が資金繰りに直面。

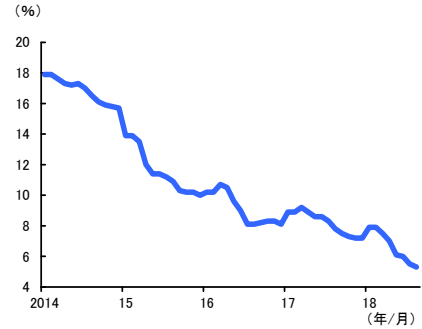
もともと、7月には政府は金融機関に地方融資プラットフォームの合理的な資金需要に応えるよう要求する等デレバレッジ政策を微修正。さらに、インフラ投資の拡大を表明。米中貿易摩擦が激化するなか、安定成長を重視する政策スタンスが鮮明化。

今後、これらの施策の効果が顕在化することで、社会融資総量のうち人民元貸出以外（委託融資等）の資金調達の伸びが底入れし、インフラ投資も緩やかに持ち直す見通し。

◆民間固定資産投資：先行き減速する見通し

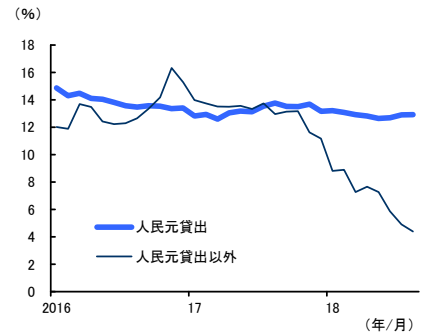
民間固定資産投資は同8.7%増と高めの伸びを維持。情報化や製造工程自動化等中国製造2025に誘発された設備投資が拡大。ただし、足許では企業マインドがやや悪化したほか、工作機械の輸入が急減。これらは先行き民間投資のスローダウンを示唆。デレバレッジ政策と貿易摩擦に起因した景気減速が背景。加えて、政府が、過剰投資への警戒と対外関係改善に向けた地ならしから中国製造2025を軌道修正したことも一因。当面、政府は設備投資が大きく落ち込むリスクに注意を払いながらも、ハイテク製造業に対する行き過ぎた優遇措置を見直して設備投資の安定化を図ると予想。

固定資産投資(前年比、年初累計)



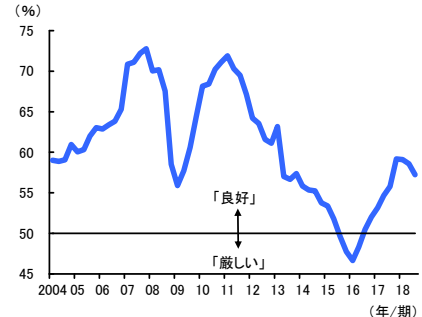
(資料) 国家统计局「全国固定資産投資」

社会融資総量(前年比)



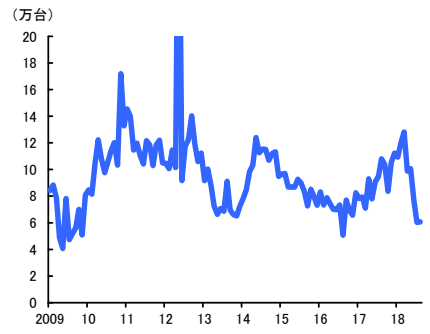
(資料) 中国人民銀行「社会融資規模存量統計」を基に日本総研作成

経営状況判断DI(季調値)



(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。

工作機械の輸入台数(季調値年率)



(資料) 海関総署「貿易統計」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。

政府は短期市場金利を低めに誘導

◆物価：インフレ率は横ばい圏内

8月のCPIは前年同月比+2.3%と、前月から小幅に上昇。天候不順による生鮮野菜・果物の値上げが全体を押し上げ。穀物価格等は安定しており、貿易摩擦の物価への影響は未だ見られず。PPIは同+4.1%と高めの伸びを維持。

◆不動産価格：上昇ペースが加速

8月の主要70都市の新築住宅価格は前月比+1.4%と、上昇ペースが加速。70都市のうち、価格が上昇したのは67都市。この背景として、良好な雇用・所得環境と不動産セクターに対する政策支援策が旺盛な住宅需要に結びついていることが指摘可能。先行き、政府は住宅価格の安定化に向け、支援策を弱める公算大。

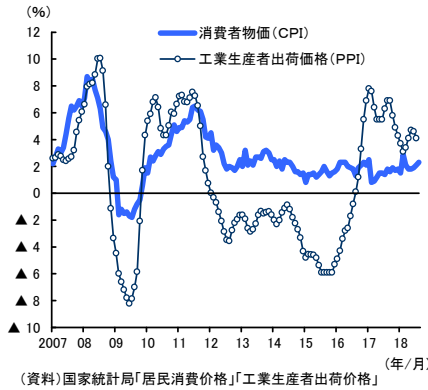
◆人民元レート：急落に歯止め

名目実効為替レートであるCFETS指数の急落に歯止め。7月に中国政府が安定成長を重視する姿勢を鮮明化させたこと、さらに元安抑制策を打ち出したことが背景。

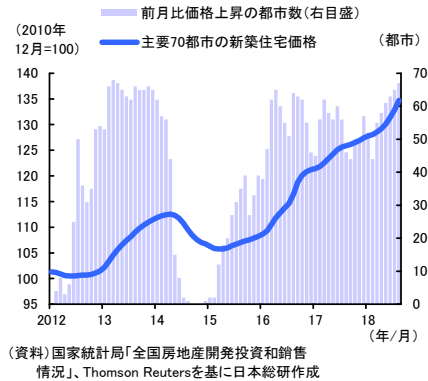
◆短期市場金利：低下

代表的な短期市場金利であるSHIBOR3カ月物は、6月末の4.2%から9月25日の2.8%へ低下。これは、政府が安定成長を図るために、短期市場金利を低めに誘導した結果。7月31日の政治局会議が年後半の経済運営方針として、積極的な財政政策と「穏健」的な金融政策を表明。2017年以降は「穏健中立」を維持してきたため、実質的には金融政策は緩和の方向へ。短期市場金利の低め誘導は、金融政策の方向転換に沿った動き。他方、市場金利の低下は、過剰債務問題や不動産バブルなどの問題を深刻化させる恐れも。政府は緩和的なマクロ政策を取りつつ、不動産セクターなど個別分野に対して引き締めの政策運営を行う見通し。

CPIとPPI(前年比)



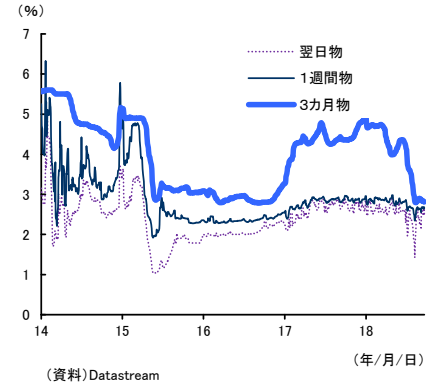
住宅価格と価格上昇都市数



CFETS人民元為替レート指数



短期市場金利(SHIBOR)



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

CNY - 中国人民元

1-8月の固定資産投資 (年初来累計) は前年比+5.3%

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				
	Oct-01		6.8688		-		6.0554		-		16.51		-		4.35%
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末		レンジ予測		四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg		
18Q4	6.8500	6.8500	6.6830	6.9960	5.9670	5.8210	6.1150	16.80	16.40	17.20	4.35%	4.35%			
19Q1	6.8300	6.8500	6.6640	6.9750	5.8730	5.7290	6.0190	17.00	16.60	17.40	4.35%	4.30%			
19Q2	6.8100	6.8000	6.6440	6.9550	5.8250	5.6830	5.9700	17.20	16.80	17.60	4.35%	4.35%			
19Q3	6.7900	6.7800	6.6250	6.9350	5.7540	5.6130	5.8970	17.40	17.00	17.80	4.35%	4.35%			
19Q4	6.8100	6.7000	6.6440	6.9550	5.7420	5.6020	5.8850	17.40	17.00	17.80	4.35%	4.30%			
20Q1	6.8400	-	6.6730	6.9860	5.7330	5.5930	5.8750	17.40	17.00	17.80	4.35%	4.30%			

「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



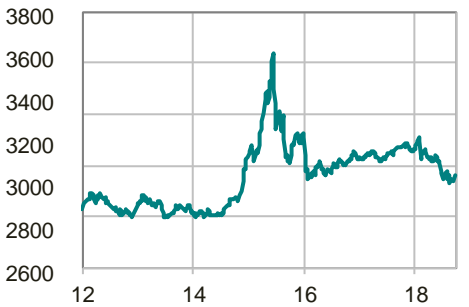
Sources: Bloomberg

上海総合指数 - 日足



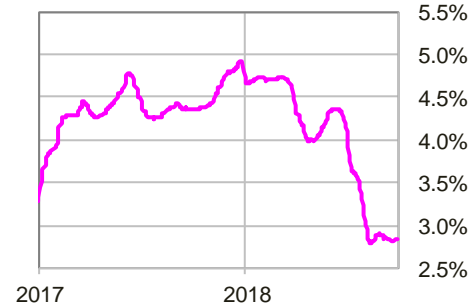
Sources: Bloomberg

上海総合指数 - 週足



Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHIBOR - 日足



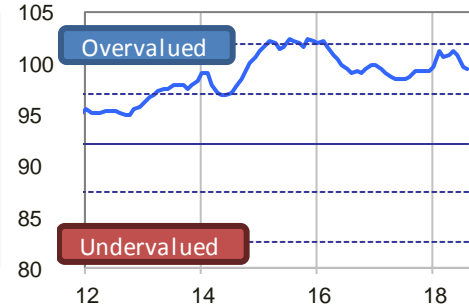
Sources: Bloomberg

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9月14日に、月次経済指標を発表した。これによれば、1-8月累計で見た固定資産投資 (除く農村部) は前年同期比+5.3%。1-8月の民間セクターの同投資は前年同期比+8.7%と、1-7月の+8.8%から伸びがわずかに鈍化した。民間投資は、投資全体の60%を占める。一方、インフラ関連への投資は1-8月累計で、前年同期比+4.2%となった。2017年のインフラ関連への投資は、通年で前年比+19.0%だった。国家统计局の報道官によれば、「固定資産投資の伸びは今後安定化すると予想されるが、伸びが大幅に反発することについては難しいのではないかと考えている」とのこと。

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

8月輸出受注は前年比+7.1%

為替相場・政策金利予測

Oct-01	為替相場									政策金利		
	1USD=TWD			100JPY=TWD			1TWD=JPY			公定歩合		
	30.53		-	26.84		-	3.7264		-	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	SMBC	Bloomberg		
18Q4	30.60	30.80	30.10	31.00	26.70	26.20	27.30	3.7520	3.6640	3.8300	1.375%	1.450%
19Q1	30.60	30.80	30.10	31.00	26.30	25.80	26.90	3.8010	3.7110	3.8800	1.375%	1.450%
19Q2	30.50	30.75	30.00	30.90	26.10	25.60	26.70	3.8330	3.7430	3.9130	1.500%	1.500%
19Q3	30.60	30.50	30.10	31.00	25.90	25.40	26.50	3.8560	3.7650	3.9360	1.500%	1.500%
19Q4	30.50	30.35	30.00	30.90	25.70	25.20	26.30	3.8890	3.7970	3.9700	1.500%	1.550%
20Q1	30.50	-	30.00	30.90	25.60	25.10	26.20	3.9110	3.8190	3.9920	1.500%	1.450%

「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



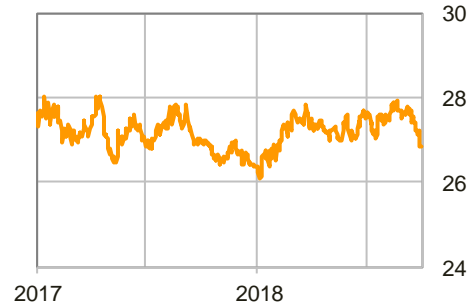
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD - 週足



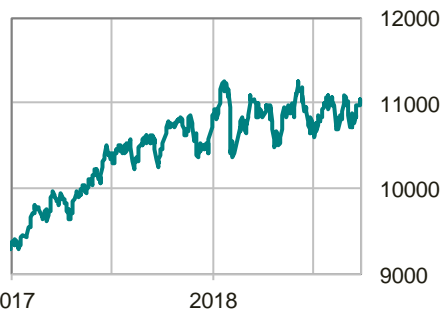
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD) - 日足



Sources: Bloomberg

加権指数 - 日足



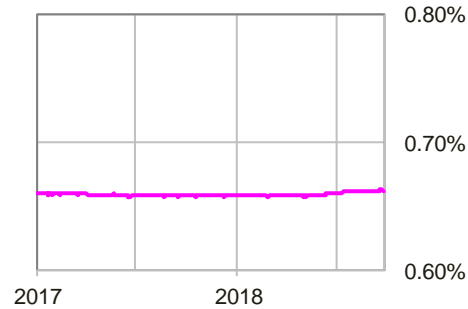
Sources: Bloomberg

加権指数 - 週足



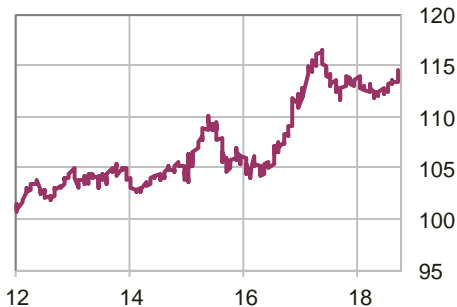
Sources: Bloomberg

3ヵ月物TAIBOR - 日足



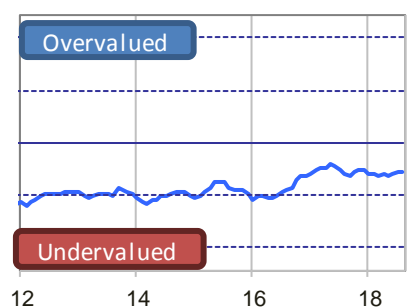
Sources: Bloomberg

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

9月5日に発表された8月消費者物価指数 (CPI) は前年比+1.53%と、7月の同+1.75%から伸びが鈍化した。発表元の統計局によれば、今回の伸び鈍化には、野菜、通信費、消費者用電子機器などの価格鈍化が寄与しているとのこと。一方で、タバコ、燃料、航空便、ガス、卵、日用品、そして果物などは、前年比で見ると上昇しているとのこと。全体から野菜、果物、エネルギー価格などを除いたコアCPIは、前年比+1.36%と、7月の同+1.50%から伸びが鈍化した。9月20日に発表された8月の輸出受注は前年比+7.1%となった。中国からの受注が前年比+7.3%となる一方、米国からは同+14.9%だった。

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

翌日物のオフショア人民元HIBORが上昇

為替相場・政策金利予測

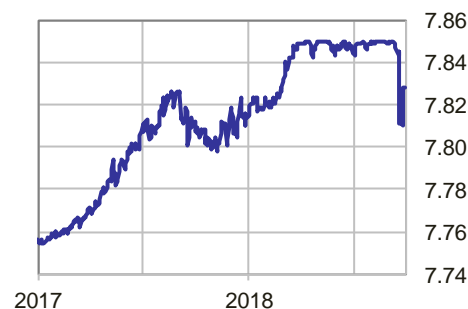
	為替相場									政策金利					
	1USD=HKD				100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利					
	Oct-01		7.8284		-		6.8803		-		14.53		-		2.50%
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末		レンジ予測		四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg		
18Q4	7.8300	7.8500	7.7500	7.8500	6.8210	6.6490	7.0300	14.70	14.30	15.10	2.75%	-			
19Q1	7.8200	7.8400	7.7500	7.8500	6.7240	6.5550	6.9300	14.90	14.50	15.30	3.00%	-			
19Q2	7.8000	7.8400	7.7500	7.8500	6.6720	6.5040	6.8760	15.00	14.60	15.40	3.25%	-			
19Q3	7.7800	7.8300	7.7500	7.8500	6.5930	6.4270	6.7950	15.20	14.80	15.60	3.25%	-			
19Q4	7.7600	7.8200	7.7500	7.8500	6.5430	6.3780	6.7430	15.30	14.90	15.70	3.25%	-			
20Q1	7.7600	-	7.7500	7.8500	6.5050	6.3410	6.7040	15.40	15.00	15.80	3.25%	-			

「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



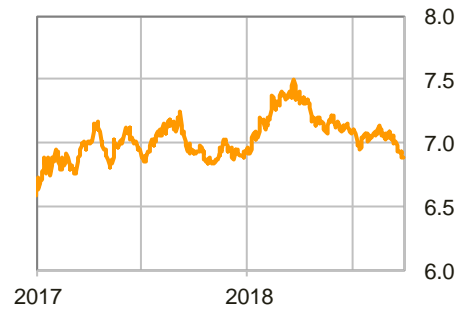
Sources: Bloomberg

USD/HKD - 週足



Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



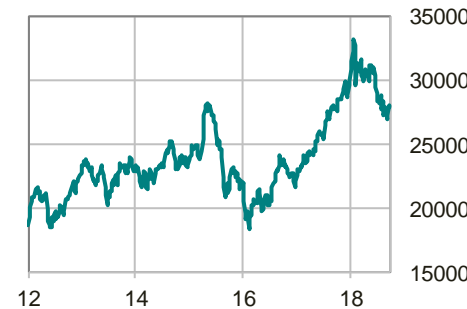
Sources: Bloomberg

恒生指数 - 日足



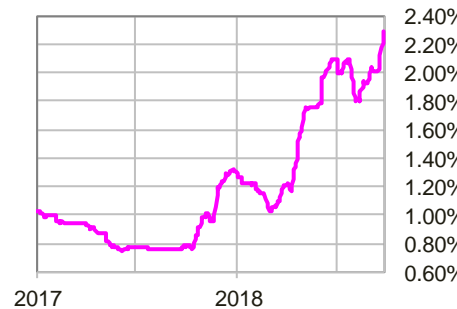
Sources: Bloomberg

恒生指数 - 週足



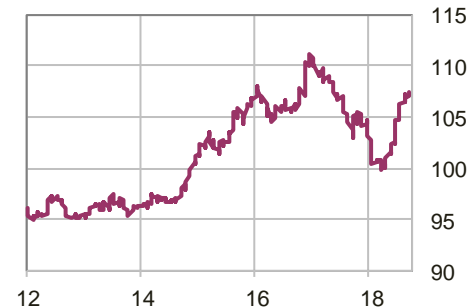
Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR - 日足



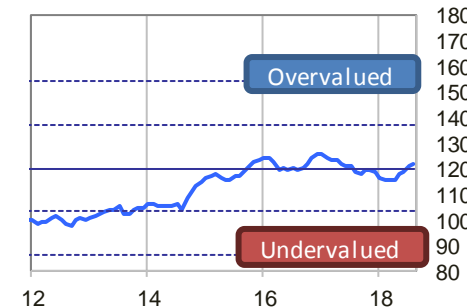
Sources: Bloomberg

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

香港の財資市場公会 (Treasury Markets Association (TMA)) が設定する翌日物オフショア人民元 (CNH HIBOR) は、9月7日に3.13933%をつけ、6月以来の高水準となった。また9月11日には4.00000%まで上昇している。市場参加者らによれば、一部の中国大手国有銀行がオフショアのフォワード市場で、ドルを人民元にスワップする取引を行っている模様。中国大手国有銀行は、中国人民銀行の意向を反映して、オフショアのフォワード市場で動いていると考えられている。このスワップ取引により、CNHの流動性が逼迫し、CNH弱気派への牽制になるものと考えられている。

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。