

SMBC China Monthly

第234号 ■ 2024年12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	中国 2025年も景気低迷が続く見通し	
日本総合研究所 調査部		
主任研究員 佐野 淳也	-----	2~4
税関関連情報	中国内で外国資本による独資病院の設立を認める試行の展開について	
TJCCコンサルティンググループ		
副総経理 劉 航	-----	5~6
人事・労務関連情報	中国業界別求人動向(2024年7~9月)	
PERSOLKELLY China Co., Ltd. 英創人材服務(上海)有限公司	-----	7~8
マーケティングコラム	あのころの中国ビジネス&ライフ⑧	
キャストグローバルコンサルティング(上海)有限公司		
董事 大亀 浩介	-----	9~11
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		
主任研究員 佐野 淳也	-----	12~16
為替情報 通貨見通し	■中国人民元 ■香港ドル ■台湾ドル	
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 阿部 良太	-----	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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

■ 内需停滞で景気はさらに減速

中国では、2024年の実質GDP成長率(前年同期比)は、1~3月期(+5.3%)に比較的高い伸びを記録したものの、4~6月期(+4.7%)、7~9月期(+4.6%)と、2期連続で減速した(右上図)。

需要項目別にみると、内需が深刻な不振に陥っている。固定資産投資は伸び悩んでおり、とりわけ不動産開発投資は前年同月比▲10%前後の大幅減が続いている。政府による景気浮揚策として期待されたインフラ投資も伸び悩んでいる。

個人消費も低迷が続いている。若年層を中心に雇用情勢が厳しいほか、不動産市場の調整も長引いていることを背景に、将来不安が根強く、家計の節約志向が強まっている。

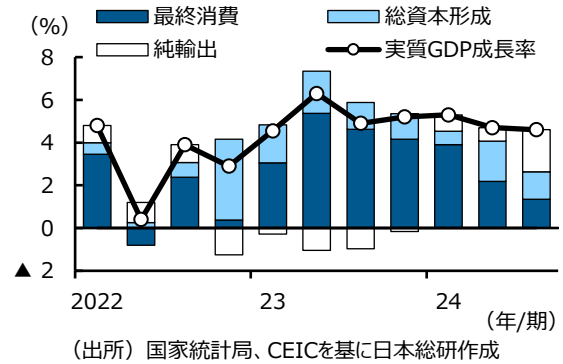
輸出は、EVをはじめとする自動車やIT関連等を中心に数量こそ増加する傾向にある。しかしながら、輸出価格が下落していることから、輸出企業の収益は伸び悩んでおり、雇用の増加や賃金の上昇にはつながっていない。

こうした景気低迷に歯止めをかけるべく、政府は9月下旬以降、①金融政策、②不動産市場対策、③財政政策、を柱とする景気刺激策を相次いで発表した。

金融政策は、政策金利の引き下げ、預金準備率の引き下げ、株価対策(自社株買い資金の調達支援等)が打ち出され、直ちに実施された。不動産市場対策は、住宅購入規制の緩和、住宅ローン金利・最低頭金比率の引き下げ等が実施された(右下表)。住宅取引に関連する税金の軽減措置は、2024年12月1日より施行される。財政政策は、2025年に予定されていた政府投資1,000億人民元を前倒しで実施するほか、国債増発により調達した資金を国有商業銀行に資本注入する施策等が打ち出された。

こうした一連の景気対策を受けて、上海・香港市場では9月下旬以降、株価が大幅に上昇する等、市場のセンチメントに改善がみられる。足元の輸出も引き続き増加していることを踏まえると、2024年10~12月期の景気は持ち直す展開が予想される。それでも2024年通年の実質GDP成長率は前年比+4.8%と、政府目標(同+5.0%前後)の下限にとどまり、2023年の同+5.2%から減速する見通しである。

＜実質GDP成長率（前年同期比）＞



＜中国の不動産市場対策（9月下旬以降）＞

住宅購入規制	購入軒数制限を緩和
	非戸籍者が購入する際の条件（当該都市での居住年数、所得税や社会保険料の納付期間など）を緩和
住宅ローン・頭金	住宅ローン金利の引き下げ
	最低頭金比率の引き下げ
その他	購入住宅を売却する際の増値税の免除条件の緩和を北京など、四つの大都市にも適用
	住宅購入時の契稅軽減措置の適用対象（面積90㎡以下→140㎡以下）の拡大と同措置の全国実施
	「ホワイトリスト」と呼ばれる銀行融資を受けられる住宅建設プロジェクトの対象および融資規模を拡大

(出所) 各種報道を基に日本総研作成

(注) 購入規制の緩和は、北京など、四つの一級都市(大都市)。

■対策効果は早期に息切れし 2025 年も減速へ

2025 年も中国経済は減速し、経済成長率は+4.6%と前年を下回る見通しである(右上図)。年前半は景気が持ち直すものの、その勢いは長続きしない展開を予想する。

年前半の景気を押し上げる要因として、以下の 3 つが考えられる。

第 1 に、金融支援による設備投資の持ち直しである。設備の更新を促すための様々な支援策が打ち出されており、金融緩和等を通じた金融機関の貸出増加も製造業等での投資拡大につながると予想される(右中図)。

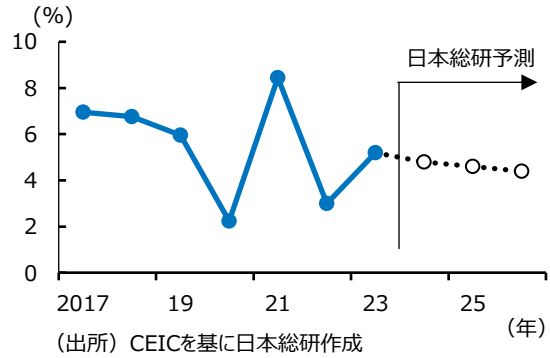
第 2 に、不動産対策による住宅取引の持ち直しである。不動産対策が打ち出されてから、これまで落ちてきた住宅取引に底打ちの兆しがみられる(右下図)。今回の不動産対策は、長期的な住宅需要の減少トレンドを転換させるには至らないものの、急速に冷え込んだ住宅購入意欲を一時的に改善させると考えられる。

第 3 に、財政政策の効果である。2024 年 11 月の全人代常務委員会終了後の会見で藍仏安・財政部長(大臣)は、全人代での承認を受けて、今後 5 年間で計 10 兆人民元の地方債を追加発行することを発表した。調達した 10 兆人民元は、「隠れ債務」と呼ばれる地方融資平台(地方政府系の資金調達と開発企業)等の債務を地方債に振り替えることに使われるため、基本的に需要喚起にはつながらない見込みである。しかし、融資平台を含む地方政府の利払い負担が軽減されるため、地方財政に支出拡大余地が生まれることになる。藍部長は、今回の地方債発行により、今後 5 年間で計 0.6 兆人民元の利払い軽減効果が見込まれるとし、これがインフラ整備や消費喚起策に充当され景気を押し上げると主張をしている。

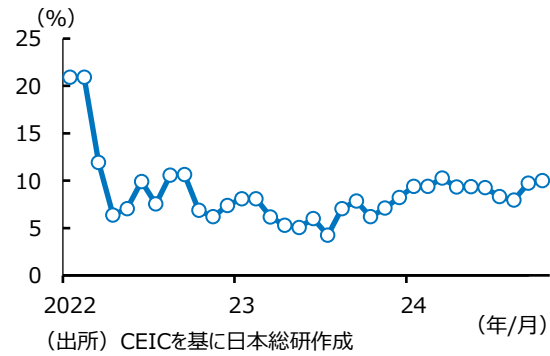
2025 年後半からは、①米国による対中関税の引き上げ、②景気対策効果の息切れ、の二つの要因で再び景気は調整色が強まると予想される。

第 1 に、米国の大統領選に勝利したトランプ氏は、中国製品への関税を一律 60%に引き上げると公約している。この公約は大統領権限のみで実行可能である。トランプ氏が 1 期目の 2018~20 年に実施した対中追加関税の税率は 7.5~25%であり、今回の公約である税率 60%はそれを大きく上回る。また、中国の輸出に占める米国向けのシェアは、前回のトランプ政権時の対立激化を契機に低下し、2023 年には 15.0%まで縮小したものの、現在でも中国にとって主要な輸出先であることには変わりはない(次頁右上図)。

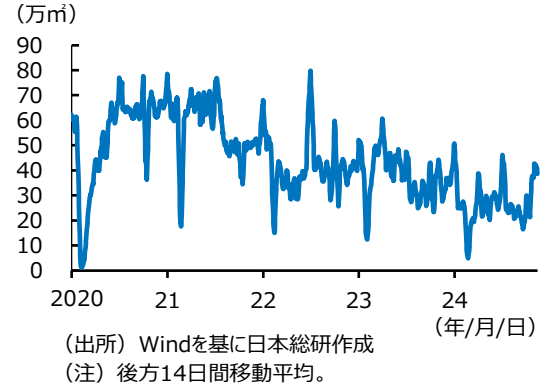
＜実質GDP成長率（前年比）＞



＜製造業投資（前年同月比）＞



＜主要30都市住宅取引床面積＞



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

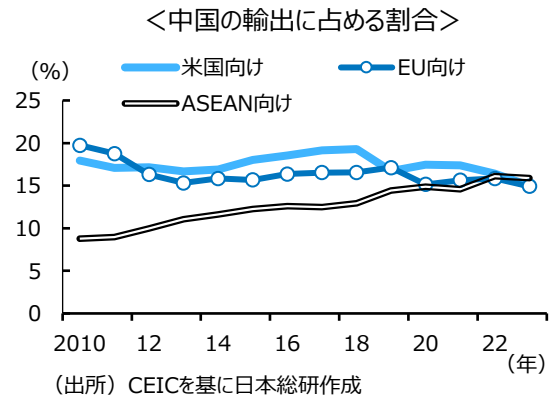
これらを勘案すると、対中関税が60%に引き上げられた場合、中国の対米輸出は衣服や玩具等を中心に大きく減少し、実質GDP成長率が▲1.0%ポイント押し下げられると試算される。

第2に、足元までに中国政府が打ち出した景気対策では構造的な経済下押し圧力を跳ね返すには至らず、2025年後半にはその効果は縮小すると予想される。前述の通り、現時点で具体的な内容が明らかとなった財政政策は、需要喚起ではなく主に地方政府の負担軽減を重視しており、強力かつ持続的な景気押し上げ効果は期待できない。金融緩和政策もなお思い切った内容ではなく、企業や家計の将来不安を払しょくするには力不足である。

■注目される3月の全人代

そのような状況下、習近平政権は、経済運営で一段と難しいかじ取りを迫られることになる。当面の注目点は、2025年3月に予定されている全人代である。これまで景気の下方圧力が大きい割には、政府による経済対策は小粒にとどまってきた。そのため、今後の国内景気の動向や米国の対中政策等を見極めつつ、3月の全人代では追加の財政出動が打ち出される可能性が高いとみられる。具体的な対策メニューとして、2024年11月時点で詳細が示されなかった国有商業銀行の資本増強に加えて、耐久財や資本財の買い換え策の拡充、地方政府による住宅在庫買い取り措置の拡充等が候補となろう。2025年の政府の成長率目標は+4.5~5.0%と予想されるが、仮に追加の財政出動が実施された場合、経済成長率は上振れ、その上限に近づく展開も考えられる。

ただし、大規模な経済対策が講じられることになれば、短期的に景気を押し上げる半面、中長期的な構造問題を一段と深刻化させるリスクがある。とりわけ、投資偏重型の大規模な政策が打ち出された場合、製造業における過剰生産に拍車がかかるといった副作用が生じる展開が想定される。多くの国が「デフレの輸出」として、中国の過剰生産を問題視するようになっている状況下、経済対策で中国の生産能力が一段と拡大すると、他国との摩擦に拍車がかかることになる。また、企業側への対策に偏り、家計側への対策が不十分である場合、家計の先行き不安感が高まり、消費が一段と落ち込む恐れがある(右下図)。このように、中国政府は、短期の景気対策と中長期の構造改革の間でバランスのとれた経済政策を打ち出すという難しいかじ取りを迫られている。



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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	税関関連情報	TJCCコンサルティンググループ
	中国内で外国資本による独資病院の設立を認める 試行の展開について	副総経理 劉航
	SMBC China Monthly	Email: shinki@tjcc.cn

2024年9月7日に商務部、国家衛生健康委、国家薬監局の共同で「医療領域における拡大開放の試行業務展開に関する通知」が発表されました。この通知では、北京・天津・上海・南京・蘇州・福州・広州・深圳・海南島全体において外国資本による独資病院の設立を認める試行を展開していくことが示されました(中国伝統医学類は除外、公立病院の買収は含まず)。その目的は、中国の医療分野の高品質な発展の促進と、消費者の医療ニーズへの対応にあります。

これを受けて、広州市は11月にシンガポールの医療系不動産事業者と協力協定に署名し、外資単独での病院建設プロジェクトを発表しました。当該事業者は、50億人民元を投資し、同市の白雲区に敷地面積1.18平方キロメートルの「粵港澳大湾区白雲国際大健康医養城」を建設する予定です。そして、医養城では、国際医療サービスの提供を目的に、第1期プロジェクトで「国際病院」が建設される計画となっています。

● 今回の政策が出された背景

- 国家衛生健康委が発表した「2023年中国衛生健康事業発展統計公報」によると、中国全体で医療衛生機関の総数は107万800カ所あるものの、その大部分は下級の医療衛生機関で、病院となるとわずか3万8400カ所しかない。この数値から見て中国の医療資源が全体的に不足していることは明らかで、より多くの国際的高基準な医療従事者を招き入れ、中国の民間医療レベルおよび経営管理レベルの向上を図る必要がある。
- 中国は人口規模が大きく、また急速に高齢化が進んでいる。データによれば2023年末時点における中国の60歳以上の人口は2億9700万人に達しており、総人口の21.1%を占めている。外国資本による医療機関の設立を開放することで、中国の医療資源をより豊富に増加させることが非常に重要な状況にある。
- 中国の民間保険は依然として発展途上にあるが、外資病院を導入することで民間の健康医療面の保険の普及加速、民間の医療機関、医師、消費者と保険会社の融合性向上が見込める。

● 外国資本による独資病院設立で注意すべき点

- 「中華人民共和国医師執業法」、「医療機構管理条例」等の法律規定を厳格に遵守して、医療行為の合法性と規範性を確保する。
- 医療品質管理体系を構築して医療安全リスク管理を強化し、医療サービスの品質が中国の国家基準および患者の期待を満たせるようにする。
- 医薬品や医療機器の調達、保管、使用ならびに副作用の監視等の制度を厳格に実施することで、医薬品や機器の安全性と有効性を確保する。
- 患者の知る権利、選択権、プライバシー権を尊重し、医療倫理原則に基づき患者の個人情報の安全を確保する。
- 医療面の法令遵守を確保しつつ、積極的に国際的な医療機関と協力・交流を行い、先進技術や管理経験を導入して中国の医療業界全体の水準を向上させる。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

外国資本による独資病院設立を認める今回の政策試行は、中国の医療分野の対外開放における重要なマイルストーンとなると見込まれています。現時点では公布された通知内に具体的な細かい点は含まれておらず、たとえば外資独資病院の医療技術審査基準、大型医療機器の配置制限、医療従事者や看護師に対する具体的な条件、また外資独資医療機関が医療保険制度に組み込まれるかどうか等については言及されていません。TJCC では、今後政府の関連部門からの発表が見込まれる外国資本による独資病院設立に関する詳細条件、要求、手続等の細則に関する情報を随時フォローしてまいります。細則が公表されるまでの期間においては、まず先に「香港・マカオのサービス提供者の中国大陸での独資病院設立に対する暫定管理弁法」「台湾のサービス提供者の中国大陸での独資病院設立に対する暫定管理弁法」および「医療機構管理条例」といった政策条文に関連規定を把握することが参考になるかと思えます。

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600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。

2021年には書籍『中国通関 Q&A100』を出版。

劉 航(リュウ コウ)

1994年広州中山大学日本語科卒。(株)東芝広州事務所、(旧)日商岩井広州支店勤務の後、2002年 TJCC 入社。中国・日本各地で TJCC 主催セミナーのほか、商工会、JETRO 等主催のセミナー講師も務める。

得意分野: 通関管理、企業投資・統廃合・移転・来料法人化関連

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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	人事・労務関連情報	PERSOLKELLY China Co., Ltd
	中国業界別求人動向(2024年7~9月)	英創人材服務(上海)有限公司
	SMBC China Monthly	Director 本多清志
		E-mail: info_cn@persolkelly.com

PERSOLKELLY China Co., Ltd.(英創人材服務(上海)有限公司)では、四半期ごとに業界別の求人動向を発表しています。今回は、2024年第3四半期(7-9月)の求人動向をお伝えします。

(以下、グラフ・データはすべて日系企業の求人需要)。

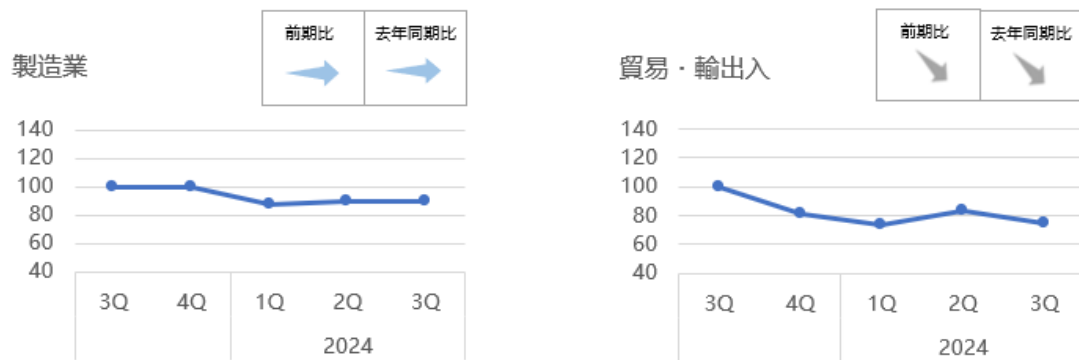
以下のグラフは、各業界の新規求人数について1年前の同時期を100とした場合の推移を示しております。四半期ごとの通年推移を見ると同時に、前期比・前年同期比から各業界の求人増減の動向をご参照ください。

※これらの情報はPERSOLKELLY Chinaの自社データを元に作成しています。

凡例: 前年同期比 ↑ 急激に増加 ↗ 安定増加 → 横ばい ↘ やや減少 ↓ 大幅に減少

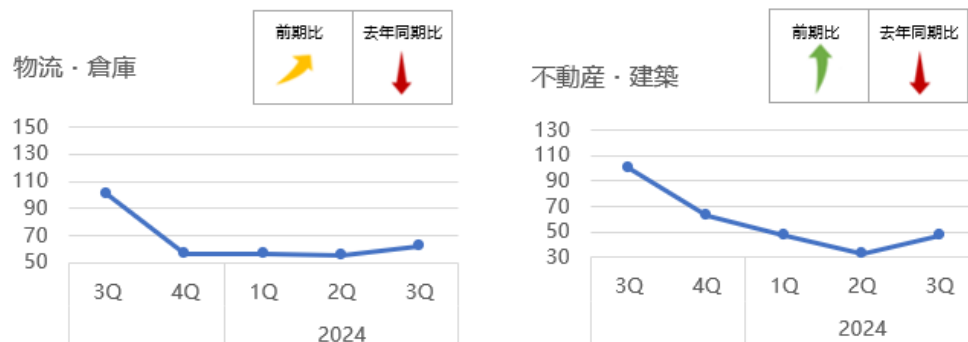
製造業全体の求人数は、前四半期比でほぼ横ばい、前年同期比で10%減少した。

貿易・輸出入業界の求人数は前四半期比で11%減少し、前年同期比で26%減少した。



物流・倉庫業界の求人数は前四半期比で13%増加し、前年同期比で38%減少した。

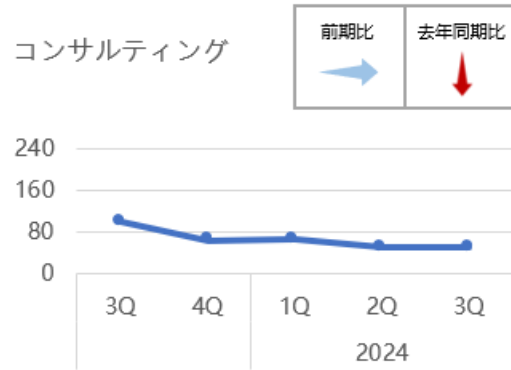
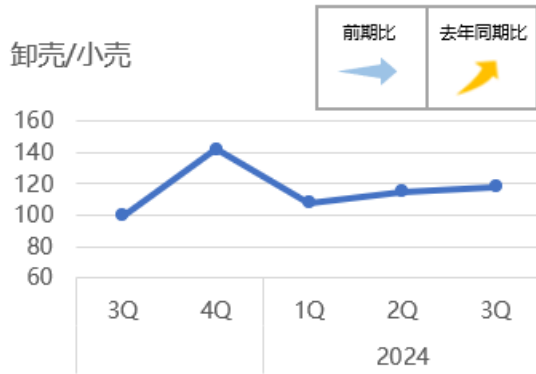
不動産・建築業界の求人数は前四半期比で40%増加し、前年同期比で53%減少した。



卸売・小売業界の求人数は前四半期比でほぼ横ばい、前年同期比で18%増加した。

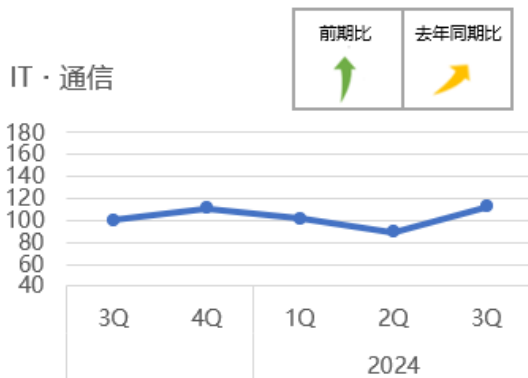
コンサルティング業界の求人数は前四半期比でほぼ横ばい、前年同期比で51%減少した。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。



IT/通信業界の求人数は前四半期比で25%増加し、前年同期比で12%増加した。

金融/銀行業界の求人数は前四半期比で42%減少し、前年同期比で71%減少した。



英創人材服務(上海)有限公司 (PERSOLKELLY China)

華東、華北、華南地域を中心に、中国全土にて日系企業向けに人材紹介サービスを提供しています。1996年の事業開始以来、幅広い業種職種の人材紹介を行っており、これまでに13,000社以上の実績があります。人材紹介事業のほか、「企業とともに成長・変革を実現するパートナー」として、人事戦略立案～労務・教育・人事制度策定をご支援してまいりました。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

REPORT	マーケティングコラム	キャストグローバルコンサルティング(上海)有限公司
	あのころの中国ビジネス&ライフ®	董事 大亀 浩介
	SMBC China Monthly	Email: okame@castglobal-consulting.com.cn

まずはグローバルサントで店舗に客を呼び込む！ スーパー業にコト(体験)を持ち込んだ盒馬(フーマー)

中国のネットスーパー市場を盛り上げた最大の功労者は、いわずもがな、盒馬(フーマー)だろう。店舗を倉庫としても活用し、スマホのアプリから注文を受けた商品をお店の裏に設置された配送センターから次々と運ぶシステムだ。

フーマーの会社設立は2015年6月。同社創業者は物流業界で20年の経験を有し、もともと京東物流のトップだった侯毅(ホウ・イー)氏。運営開始後まもなく、アリババが主導するシリーズAのベンチャーキャピタルから1.5億米ドルを調達し、アリババグループの一員になった。



店内の天井に張り巡らされたベルトコンベア

豊富な資本力をバックに、斬新的なベルトコンベアによる店舗の倉庫化や、自社デリバリーチームの組成等を積極的に進め、創業1年目で上海に7店舗、お隣の浙江省・寧波に1店舗をオープン。翌年には北京にも進出する等、急ピッチで店舗網を拡大していった。

上海の浦東に1号店がオープンしたのは2016年1月だが、私が初めてフーマーの噂を聞いたのは2017年の初頭だった。台湾の友人から、「どうもアリババが面白いスーパーを始めたよう」だと。「店内にベルトコンベアが設置され、商品が次々と運ばれている」と食事の際に話していた。

そこで早速その店舗に行ってみたが、まさに、店内の天井にベルトコンベアが吊り下げられており、ハンガーに架けられた商品入りのバッグが、次から次へとガラガラと運ばれていく。店内では端末を持ったスタッフが、忙しそうにテキパキと商品を選び、バッグに詰め込んでいく。

ベルトコンベアは野菜・フルーツ類、肉・海鮮類、お菓子・日用品とカテゴリ別に3本に分かれており、その3本が店内の奥のほうにそれぞれ延びている。運ばれた商品入りのバッグを、奥の配送センターで注文ごとくにひとまとめにして、配達スタッフに手渡す仕組みだ。

「店舗から半径3キロメートル以内であれば、30分以内でお届け、それも無料で！」というのが当時の謳い文句



半径3km内、30分以内デリバリーで
新風を巻き起こした

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

で、センセーショナルな登場となった。

しかし、届けてもらえるから便利ということで、新しもの好きの上海っ子もすぐに飛びついたわけではない。当時はまだスーパーに足を運ぶのがあたり前だったし、フルーツ等、特に自分の目で確かめて買いたいという根強いニーズもあった。

こうした課題を打破するために、まずは客にお店に来てもらい、食品の鮮度や種類の豊富さ、そしてベルトコンベアを見てもらうためにフォーマーが取り組んだ仕掛けがグローサラントだ。

グローサラントとは、グロサリーストア(食料品店)とレストランを組み合わせた造語で、主に食品スーパーで取り扱っている食材を調理し、その場で食べられる飲食業態のこと。和製英語ではなく、米国で生まれた業態のネーミングだ。



グローサラント業態がコト(体験)ニーズにマッチ

当時、中国の消費トレンドは、モノからコト、つまり体験が声高に叫ばれていた。各地に、スケートリンクやゲームセンター、キッズ向けの室内遊園地といったコトをアピールする商業施設が、雨後の筍のごとく登場。そうしたなか、スーパー業もコトの要素を取り入れていく必要があった。

また「消費昇級(アップグレード)」トレンドの影響も受け、近くて便利なコンビニのほうを好む若者が増えつつあった。カルフルやウォルマート等いわゆるハイパーマートは、この消費昇級トレンドに乗りきれない状況が続く、業績が低迷しはじめていた。

こうしたトレンドの変化を背景に、フォーマーは店内に巨大な水槽を設置。消費をアップグレードさせたい多くの中国人に、生きたままのタラバガニ、ロブスター、シャコ等をすくい上げ、その場で調理して食べさせるイートインスペースを設けた。

水槽のなかの海鮮類をまるで水族館に来たかのように喜ぶ子どもたち、それを取り上げて活きの良さを披露する店員等、まるでどこかの海鮮市場にでも来たかのように、エンタメ性が抜群だった。

結果、多くの中国人客で賑わい、スーパーながら食事客でテーブルは満席。調理の順番も30分から45分待ちといった状態になった。このように、まずは新鮮食材の体験という名目で客を呼び寄せ、その上で、取り揃えた商品群も見てもらい安心感も植え付ける。まさに一石二鳥の戦略で、フォーマーの名声がますます上海で広がっていった。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

またフォーマーの成功を目のあたりにした地場系スーパー大手の永輝超市(ヨンフイスーパー)も、「超級物種」というサブブランドで、また京東(JD ドットコム)も「7Fresh」、家電量販大手の蘇寧(スニン)も「蘇鮮生」という体験型のグローサントを展開し、店舗・倉庫型のネットスーパー業態に参入した。



地場系スーパー大手の永輝超市も「超級物種」を展開

以上

キャストグローバルコンサルティング(上海)有限公司
董事 大亀 浩介

中国在住歴 25 年。中国の消費現場、トレンド、ネット・EC、小売・流通、消費者動向等、中国での事業計画やマーケティング戦略にとって有益なインサイト情報を発信しています。(※毎週水曜日メルマガ配信)

■中国マーケティング会員コース「中国消費洞察」 >> <https://www.cast-marketing.com>

■「中国消費洞察」メルマガバックナンバー >> <https://www.cast-marketing.com/e-zine>

■「中国消費洞察」YouTubeチャンネル >> <https://www.youtube.com/@china.marketing.insight>

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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

REPORT

マクロ経済レポート

中国経済展望

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

景気は一時的に持ち直し

◆景気は一時的に持ち直し

2024年7～9月期の実質GDP成長率は2期連続で低下したものの、10月以降の経済活動に下げ止まりの動き。9月以降打ち出された景気刺激策の影響もあり、10月の製造業PMIは前月から上昇し、6カ月ぶりに節目の50超え。非製造業PMIも小幅に上昇。

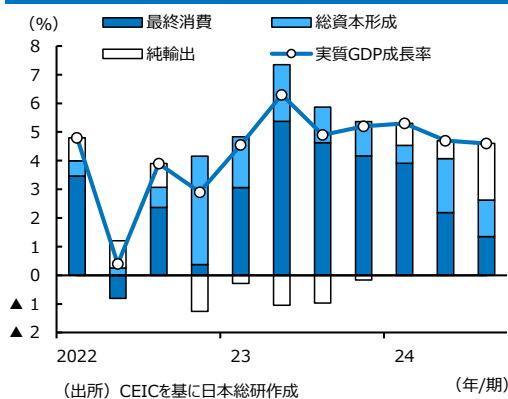
家計の節約志向で抑制されていた個人消費も持ち直し。中国最大のオンライン通販セール「ダブルイレブン」が10月中旬から前倒しで始まったことから、10月の小売売上高は堅調。固定資産投資の面でも、インフラ投資が10月に高めの伸び。

◆景気対策の効果は長続きはせず

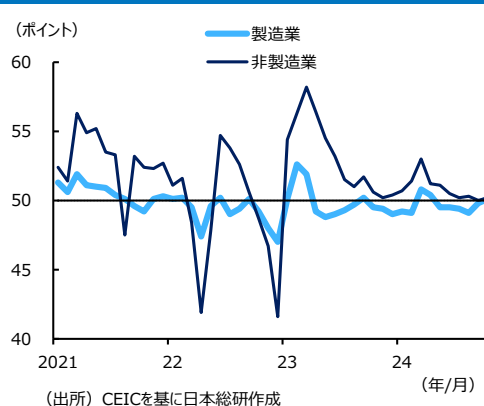
先行きを展望すると、2024年10～12月期は景気対策の効果や関税引上げ前の輸出の駆け込みにより景気は一時的に浮揚。

もっとも、年明け以降、景気は次第に力強さを欠く展開になる見通し。とくに財政政策は、地方政府の債務負担軽減に主眼が置かれ、景気押し上げ効果は限定的。米トランプ次期政権が対中関税を引き上げる可能性が高く、2025年後半の景気は再び減速へ。中国政府は、米国の対中政策等を見極めつつ、3月の全人代等で追加の財政出動を打ち出すとみられるものの、大規模な対策の実施は見込み薄。

実質GDP成長率と寄与度（前年比）



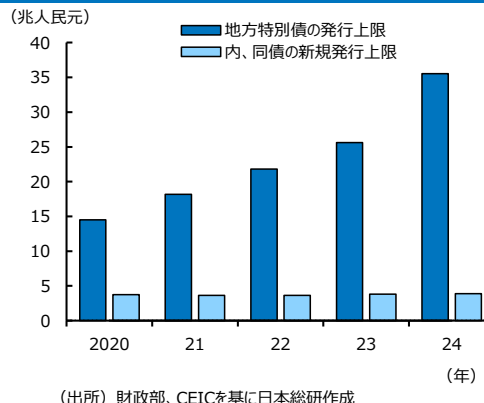
購買担当者景気指数（PMI）



投資・消費関連指標（季調値）



地方特別債の発行上限



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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

先行きの輸出はトランプ関税で大幅減

◆先行きの輸出は大幅減

足元の輸出は堅調に推移。自動車やIT関連製品のグローバルな需要回復が背景。米国による対中制裁関税実施前の駆け込みも輸出を下支え。

先行きの輸出は、駆け込み効果がはく落し、減少に転じる見込み。新規輸出受注もすでに低迷。中国のIT関連製品やEVには根強い需要があるものの、米国政府による対中関税引上げの影響が大きく、輸出は大幅に減少する公算大。

◆輸入は今後持ち直す可能性

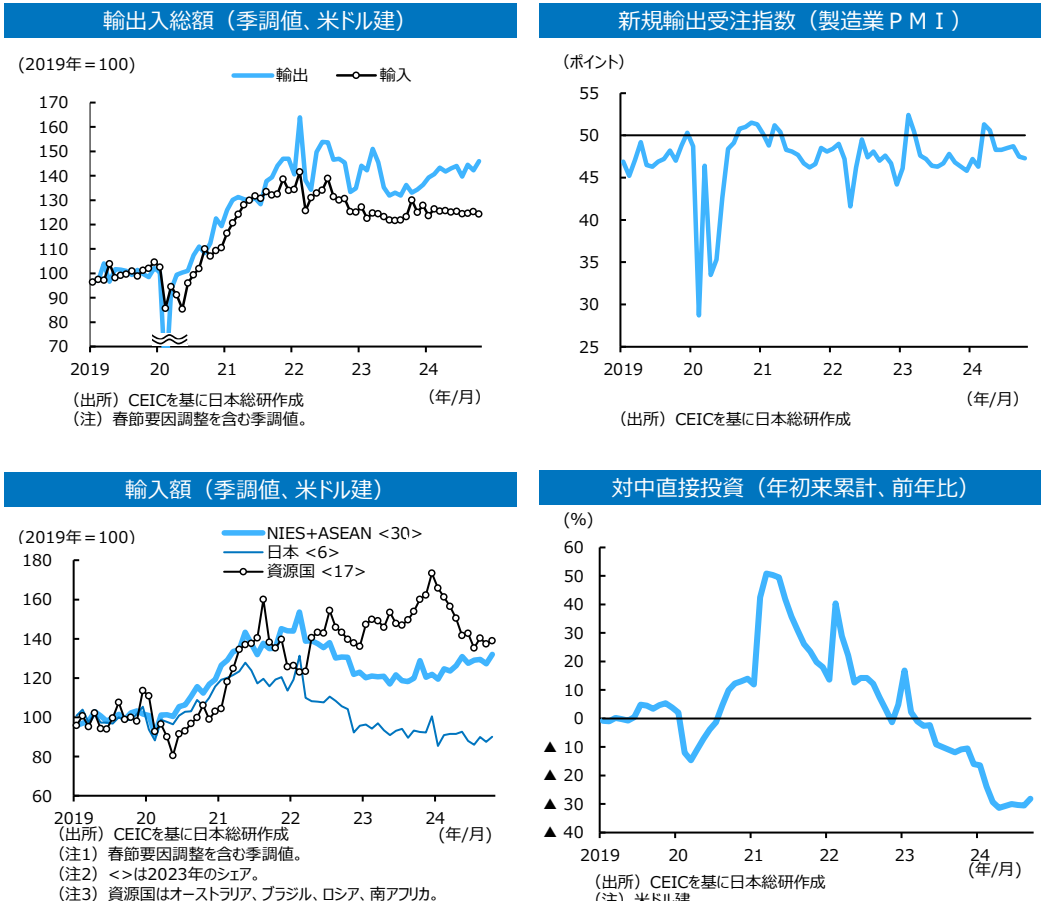
輸入は総じて横ばい圏で推移。先行きは、景気刺激策による設備投資の増加で、資本財を中心にやや持ち直す可能性。

◆対中直接投資は減少持続

2024年1~9月の対中直接投資(米ドル建)は、前年比▲28.2%と、引き続き大幅に減少。

中国政府は、外資企業の国内誘致を積極化するとともに、参入規制の緩和や事業展開上の懸念払しょくに取り組む姿勢をアピール。2024年11月に外資企業の投資禁止・制限分野を示した新ネガティブリストが施行され、製造業の参入禁止・制限項目がゼロに。

もともと、多くの外資企業は慎重姿勢を堅持。米中対立の深刻化や中国経済の先行きに対する懸念を背景に、対中直接投資は引き続き減少する見込み。



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

個人消費の勢いは長続きせず

◆小売売上高が一時的に増加

2024年2月をピークに減少してきた小売売上高が足元で増加。中国最大のオンライン通販セール「ダブルイレブン」が10月中旬から始まり、積極的な値引き等を通じて化粧品等の販売が増加。

もともと、若年層を中心とする厳しい雇用環境を背景に、消費マインドは引き続き低迷。政府による消費喚起策も基調を反転させるには力不足で、個人消費の勢いは長続きしないと予想。

◆乗用車販売の回復も見込み薄

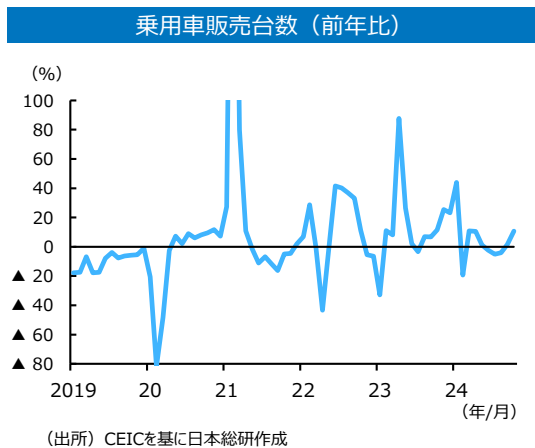
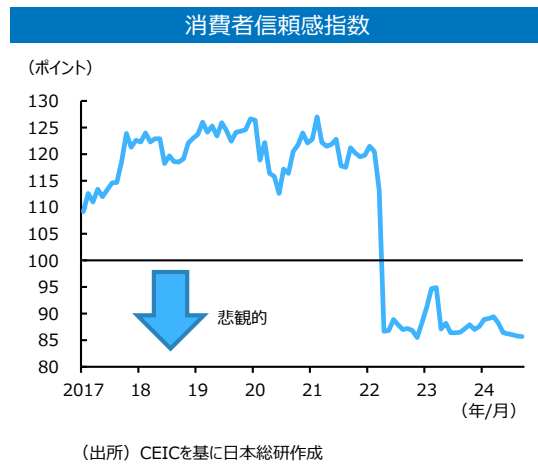
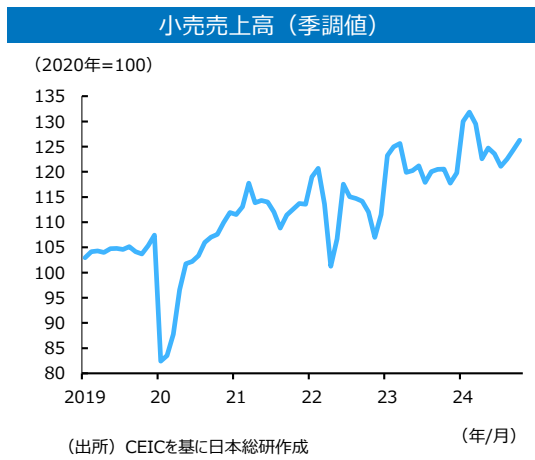
10月の乗用車販売台数は、2ヵ月連続の増加。8月に実施された自動車買い換え促進策が奏功。

当面、買い換え促進策が販売を押し上げるものの、消費者の根強い節約志向がネックとなり、乗用車販売の本格回復は見込み薄。

◆住宅販売も低迷

住宅販売は、一部の都市で取引が増える等、持ち直しの動き。9月下旬に発表された住宅購入規制の緩和や住宅ローン金利の引き下げ等が、需要の押し上げにある程度作用した模様。

もともと、政府による不動産対策に、長期的な住宅需要の減少トレンドを転換させるほどの力強さはなく、政策効果は短期間で終息する見込み。



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

公共投資に持ち直しの動き

◆インフラ投資が回復

10月の固定資産投資は前年同月比+3.4%と、前月(同+3.4%)と変わらず。不動産開発投資は同▲10%前後と引き続き大幅に減少する一方、これまで伸び悩んでいたインフラ投資は持ち直し。中央政府による経済対策を受けて、地方政府による公共投資が増加。

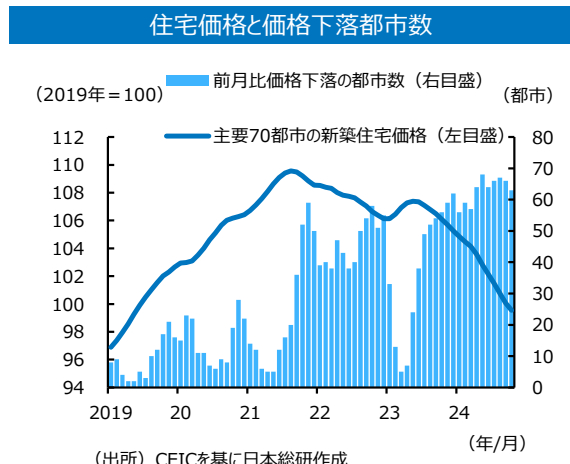
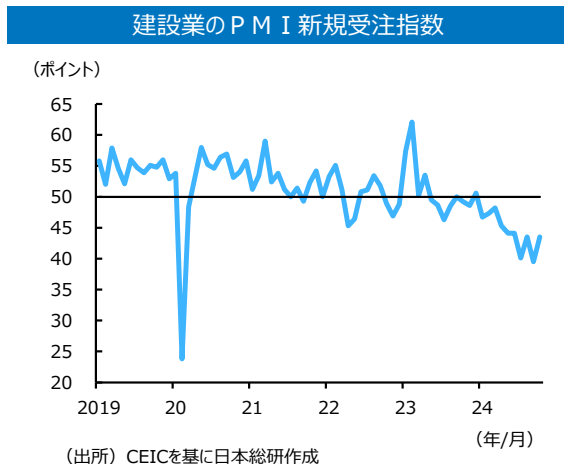
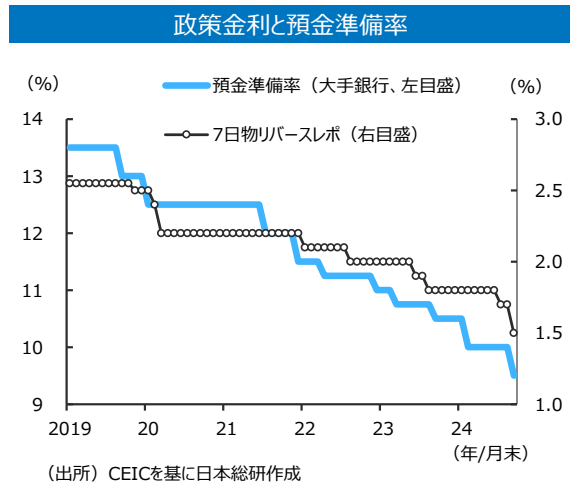
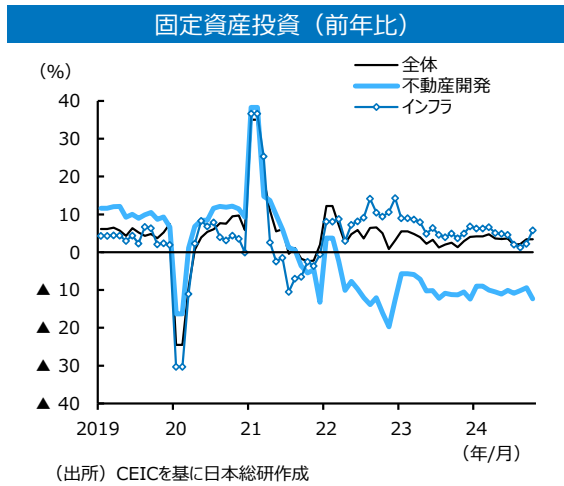
今後、政府投資の前倒し実施や地方政府の利払い負担軽減等を背景に、政府部門が固定資産投資を下支え。もともと、以下の2点により、全体を押し上げるには至らない見込み。

第1に、民間企業の投資意欲の低迷。近年の政府による事業規制強化や国有企業重視の産業政策が、民間企業の投資意欲を削ぐ方向に作用。政府は、これまでに民間企業向けに投資発展奨励策を再三打ち出してきたものの、月次の民間投資は前年比横ばい圏で推移。

第2に、不動産投資の低迷。需要の減少トレンドや膨大な住宅在庫の処理を背景に、不動産開発投資の低迷は長引く見通し。

◆不動産価格は下落

不動産市況は低迷。主要70都市の新築住宅平均価格は下落に歯止めがかからず。一方、政府による不動産対策の効果もあって、10月の下落都市数はやや減少。もともと、住宅需要は人口動態等の構造要因から長期低迷期に入っており、住宅価格が上昇トレンドに転じる公算は小。



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

根強いデフレ懸念

◆コア消費者物価の伸び鈍化

10月のPPI(工業生産者出荷価格)は前年同月比▲2.9%と、マイナス幅が拡大。内訳をみると、国内の需要不足を背景に、生産財価格が同▲3.3%と、前月に続き大幅に下落。消費財価格も同▲1.6%と、下落幅が拡大。

10月のCPIは前年同月比+0.3%、食品・エネルギーを除いたコアCPIは同+0.2%と、ともに低位。

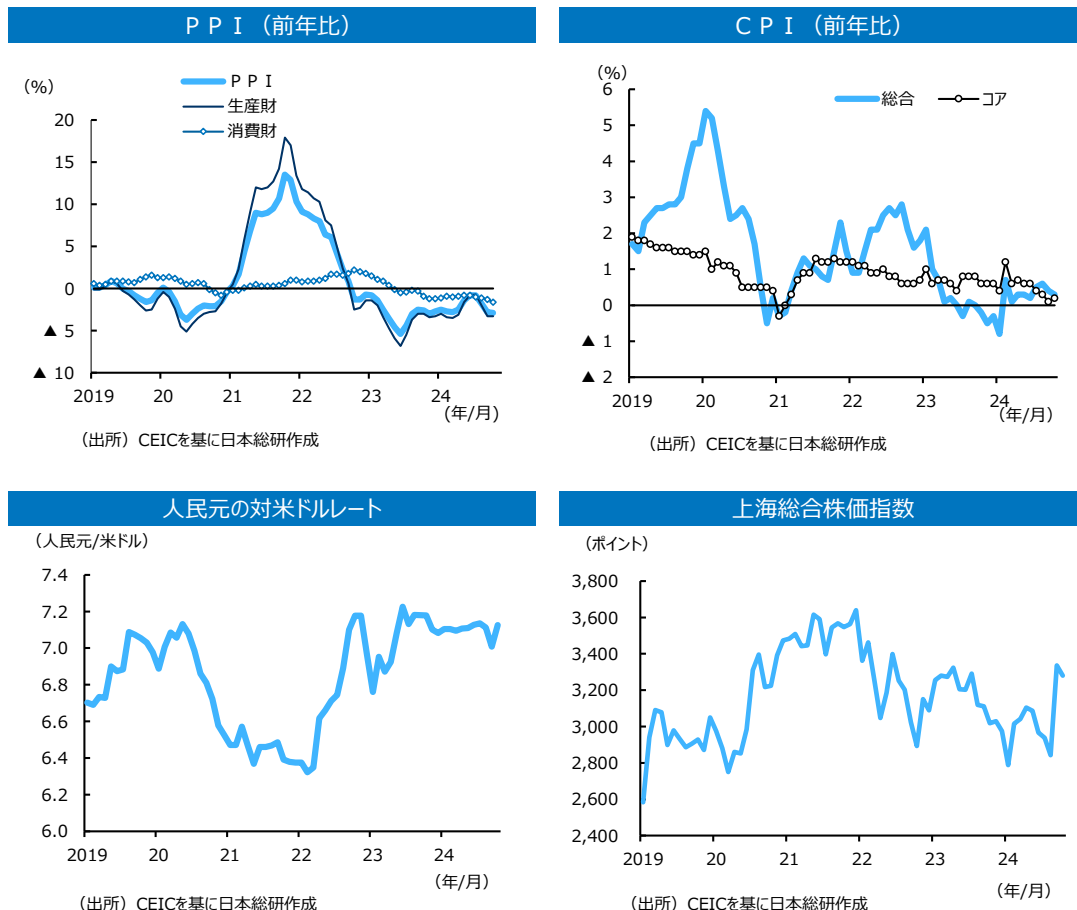
個人消費の弱さを映じて、先行きもCPIの伸びは低位で推移する見通し。景気が下振れる場合、デフレに転じる可能性も。

◆為替レートは再び元安方向へ

10月の人民元の対米ドルレートは再び下落。堅調な米景気を背景に米利下げ観測が後退した一方、中国で金融緩和の思惑が強まったことを背景に米中金利差拡大の見方が強まり、人民元安圧力が強まる展開に。今後、米国政府による関税引上げ等を背景に、輸出への下押し圧力が強まることから、中国当局も通貨安を許容し、人民元が一段と減価する可能性大。

◆株価は頭打ち

株価は、9月下旬以降、景気対策期待から一時急騰するも、対策は具体性に乏しく、その後伸び悩み。当面、市場が期待する大規模な景気対策の実施は見込み薄。政策への失望感が高まれば、株価は再び大きく下落する可能性も。



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

為替情報

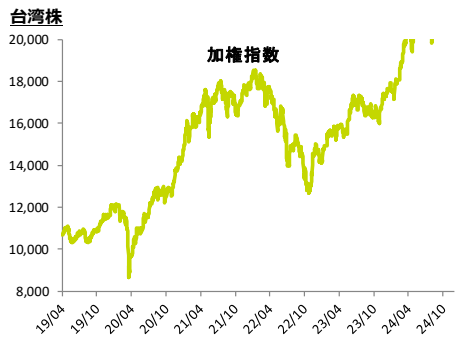
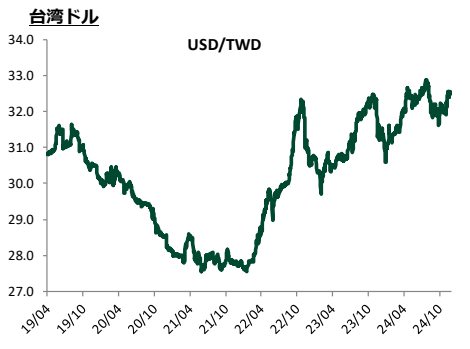
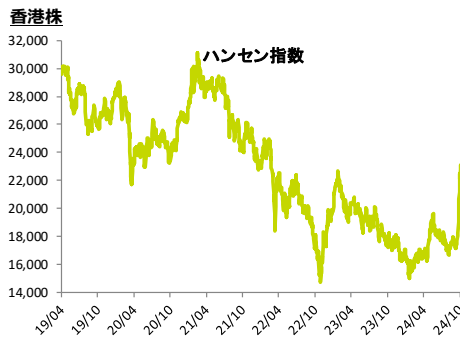
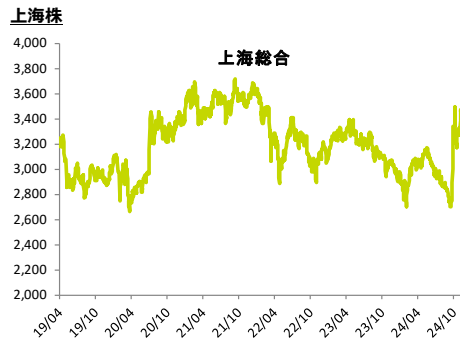
通貨見通し

三井住友銀行
 アジア・大洋州トレジャリー一部
 (シンガポール駐在)
 エコノミスト 阿部 良太
 E-mail: ryota_abe@sg.smbc.co.jp

■ 中国人民元 ■ 香港米ドル ■ 台湾米ドル

SMBC China Monthly

		2024/9	2024Q4			2025Q1			2025Q2			2025Q3			2025Q4		
			下限	~	上限	下限	~	上限	下限	~	上限	下限	~	上限	下限	~	上限
USDCNH	レンジ		7.03	~	7.40	7.02	~	7.39	7.00	~	7.38	6.98	~	7.36	6.96	~	7.34
	末値	7.01	7.25			7.20			7.18			7.17			7.15		
CNHJPY	レンジ		19.37	~	22.80	19.07	~	22.27	18.67	~	22.05	18.47	~	21.54	18.28	~	21.18
	末値	20.50	20.97			20.83			20.47			20.22			20.00		
USDTWD	レンジ		31.00	~	32.60	30.80	~	32.30	30.80	~	32.30	30.50	~	32.00	30.50	~	32.00
	末値	31.66	31.70			31.30			31.30			31.10			31.10		
TWDJPY	レンジ		4.40	~	5.20	4.40	~	5.10	4.30	~	5.00	4.30	~	4.90	4.20	~	4.80
	末値	4.54	4.79			4.79			4.70			4.66			4.60		
USDHKD	レンジ		7.75	~	7.80	7.75	~	7.79	7.75	~	7.79	7.75	~	7.79	7.75	~	7.79
	末値	7.77	7.78			7.77			7.77			7.76			7.76		
HKDJPY	レンジ		18.21	~	20.90	17.97	~	20.39	17.59	~	20.13	17.33	~	19.61	17.07	~	19.23
	末値	18.48	19.55			19.31			18.92			18.69			18.43		



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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