



SMBC China Monthly

第238号 ■ 2025年4・5月号

編集・発行：三井住友銀行 グローバル・アドバイザー部

【目次】

経済トピックス①	中国の政府補助金と企業の成長の関係性
日本総合研究所 調査部 主任研究員 関 辰一	----- 2～4
経済トピックス②	中国 持続力に乏しい景気回復
日本総合研究所 調査部 主任研究員 佐野 淳也	----- 5
税関関連情報	「個人所得税総合所得確定申告管理弁法」の公布
TJCCコンサルティンググループ 副総経理 劉 航	----- 6～8
人事・労務関連情報	APAC諸国との比較から見る中国における優秀人材の獲得・確保
PERSOLKELLY China Co., Ltd. 英創人材服務(上海)有限公司 Director 井手 寛暁	----- 9～12
法務レポート	人工知能(AI)生成合成コンテンツ標識弁法
弁護士法人キャストグローバル 弁護士 金藤 力	----- 13～16
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	----- 17～21
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	----- 22

【お知らせ】「SMBC China Monthly」は、本号より毎月発行から隔月発行へ変更いたします。

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

TOPICS	経済トピックス①	日本総合研究所 調査部
	中国の政府補助金と企業の成長の関係性	主任研究員 関 辰一
	SMBC China Monthly	E-mail: seki.shinichi@jri.co.jp

中国政府は企業への補助金を増やしており、とくに半導体等特定の産業に傾斜的に配分している。しかし、各種研究やデータを見る限り、政府補助金が企業の成長支援に効果的であるのかは不透明である。

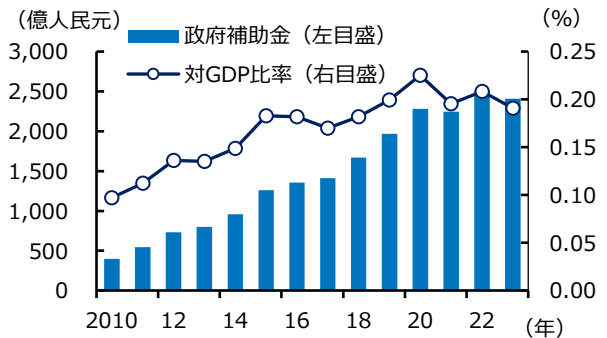
■上場企業の政府補助金は増加

中国の政府補助金は増加している。中国の会計基準によると、政府補助金とは、企業が政府から無償で受け取った現金等の資産で、中央政府および地方政府が直接的に企業へ支給するものである。上海、深圳、北京の3つの証券取引所に上場しているすべての企業についてみると、政府補助金の総額は2015年の1,259億人民元から2023年には2,406億人民元へと増加している。政府補助金の対GDP比率は同期間に0.18%から0.19%へ小幅に上昇している(右上図)。

中国では、雇用の確保や物価の安定に向けて、国有の鉄鋼企業や石油企業、電力企業の赤字補てんを目的とした補助金は以前から存在するが、近年では、中央政府および地方政府が半導体等、成長が期待される特定の産業に傾斜的に補助金を配分している。2016年以降に創業・上場した企業を除く全産業4,425社の2015年から2023年までの政府補助金は合計1兆6,040億人民元であり、その対売上高比率は0.35%である。業種別にみると、半導体上場企業34社の政府補助金の対売上高比率は同2.32%と目立って高い。はん用機械、化学工業、自動車、電気機械上場企業の同期間の政府補助金の対売上高比率も、それぞれ0.82%、0.71%、0.68%、0.64%と高めである(右下図)。

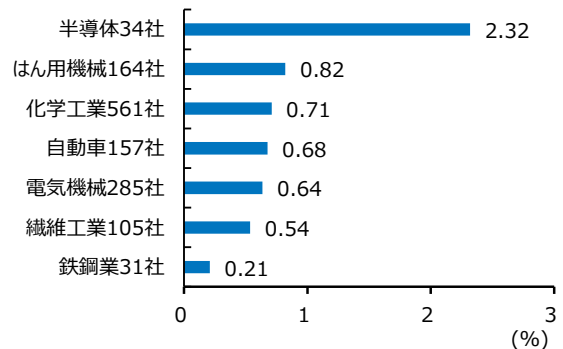
中国の国内情勢をみると、人口減少と過剰投資・過剰債務といった問題があるなか、従来のように大量の労働投入と資本投入によって成長を加速させることはもはやできない。このため、政府は戦略的に指定した特定産業の振興・企業の成長支援に力を入れることで、当該産業を経済成長の新しいエンジンに育てたいという思惑がある。海外も視野に入れると、米中対立や地球温暖化といった問題に対応する必要がある。このため、半導体産業や新エネルギー産業等戦略的な分野の輸入依存度を引き下げることが、国全体の安全保障や経済安定を図るうえで益々重要となっている。

＜中国上場企業の政府補助金＞



(出所) 各社の財務データ、Windを基に日本総研作成
(注) 2023年時点で上場企業の数5,346社。

＜主要産業の政府補助金の対売上高比率＞
(2015～23年)



(出所) 各社の財務データ、Wind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。

■鉄鋼業や他の国有企業への配分は抑制

一方で、鉄鋼業では補助金が意外に少ない。鉄鋼業上場企業 31 社の 2015 年から 2023 年までの政府補助金の対売上高比率は 0.21%にとどまる。また、全上場企業の政府補助金に占める国有企業の比率は 2015 年の 63.5%から 2023 年の 45.1%へ低下している。

この要因として、中央政府と地方政府が過剰債務問題への対応を進めたことが挙げられる。鉄鋼業では、中央政府が主導して過剰生産能力と債務の削減を進めてきたほか、脱炭素の推進を理由に年間の粗鋼生産量や生産能力の拡大を制限してきた。加えて、地方政府は近年、財政悪化によって赤字補てんを目的とした補助金を抑制せざるを得ない状況にある。不動産価格が下落を続け、住宅販売が低迷しているため、地方政府の収入の 3 割を占めていた土地使用権譲渡収入は、2020 年の 8.4 兆人民元から 2024 年に 4.9 兆人民元へと 4 割減少している。

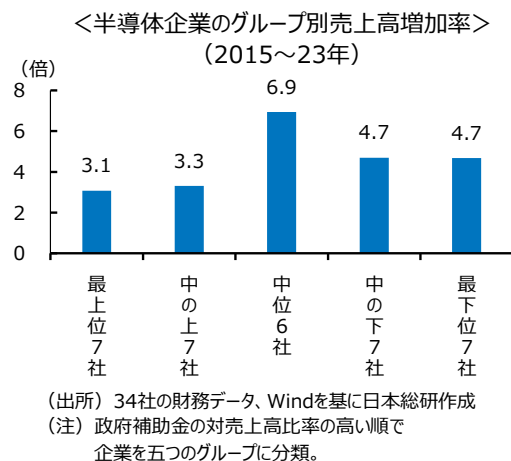
■問われる政府補助金の効果

中国の半導体産業を例に、産業および企業が成長している要因について探ると、市場の拡大が重大な要因であることは間違いないものの、政府投資基金や政府補助金がどの程度大きな役割を果たしたかを示すことは容易ではない。

半導体上場企業 34 社の売上高は、市場の拡大を主因に 2015 年の 522 億人民元から 2023 年に 2,059 億人民元へと 3.9 倍に増加している。この間、パソコンやスマートフォンの高機能化、クラウドや人工知能(AI)の普及が進むにつれて、中国の半導体市場は大きく拡大している。世界半導体市場統計(WSTS)によると、中国の半導体市場の規模は 2015 年の 986 億米ドル(6,140 億人民元)から 2022 年の 1,803 億米ドル(1 兆 2,118 億人民元)へと、人民元ベースで 2.0 倍に拡大している。

こうした中国半導体産業の成長にとって、政府投資基金や政府補助金が大きな要因であったとする言説がある一方、政府投資基金の規模および企業の成長における効果は過大評価されているとする見方もある。東京大学の丸川知雄教授は、著書『中国の産業政策：主導権獲得への模索』で、「国家集積回路(IC)産業投資基金および地方政府の投資基金の実際の資本金と投資額は予定額を大きく下回る」と指摘している。理由は、「投資利益が見込める優良企業を選定することが政府の想定よりも困難であったからだ」としている。また、神戸大学の梶谷懐教授ほか 2 氏によるマイクロデータを分析した研究では、「政府投資基金による企業への出資は、企業の固定資産および雇用に対して有意な効果を持つものの、売上高、労働生産性、研究開発、負債資本比率への効果は有意ではない」と指摘している。

また、半導体上場企業の財務データを見ても、政府補助金を多く受け取っている企業グループは、他の企業グループよりむしろ成長ペースがやや遅いという傾向がみられる。具体的には、政府補助金の対売上高比率の高い順に半導体上場企業 34 社を五つの企業グループに分けると、最上位の企業グループの売上高は 2015 年から 2023 年までに平均して 3.1 倍増加し、中の上グループは同 3.3 倍、中位グループは同 6.9 倍、中の下グループ、最下位グループはともに同 4.7 倍であった(右図)。このように、政府補助金の多寡が経営成績に直結しているわけではない。



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場合があります。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。

政府補助金によって特定産業への企業の新規参入が増えるほか、地方で新たな産業が形成される等の底上げ効果は否定しえないものの、上述のように財政面の制約も以前より厳しくなりつつあるなか、今後は成長企業の輩出により効果的・効率的な支援が求められる可能性がある。

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。

三井住友銀行

TOPICS	経済トピックス②	日本総合研究所 調査部
	中国 持続力に乏しい景気回復	主任研究員 佐野 淳也
	SMBC China Monthly	E-mail: sanojunya@jri.co.jp

■内需の持ち直しは一時的

中国では内需が持ち直しているものの、政策効果等一時的な効果による面が大きく、景気は持続的な回復には至っていないと考えられる。

企業の景況感を引き続き冴えない。2月の製造業PMIは、2ヵ月ぶりに好不況の目安となる50をわずかに上回ったほか、非製造業PMIも1月から上昇したが、これらは春節連休明けで経済活動が再開した影響が大きい。

需要項目別では、政策支援を背景に内需が増加している。1～2月の固定資産投資は、前年同期比+4.1%と、2024年10～12月期(同+2.7%)から加速した(右上図)。また、1～2月の小売売上高も同+4.0%と、2024年10～12月の伸び(同+3.8%)を若干上回った。政府が昨年から実施している設備の更新や耐久消費財の買い替えを支援する補助金政策の効果が表れたと考えられる。ただし、それを除けば、内需は自律的な回復力に欠ける。基調的な需要低迷を受けて物価の動きも弱く、2月の消費者物価上昇率は前年同月比▲0.7%と大幅なマイナスとなった。

外需では、1～2月の輸出が前年同期比+2.3%と、2024年10～12月期(同+9.7%)から伸びが大幅に鈍化した。米国トランプ政権発足前の駆け込み輸出が一巡したことに加えて、米国によって対中関税が引き上げられた影響が大きい。

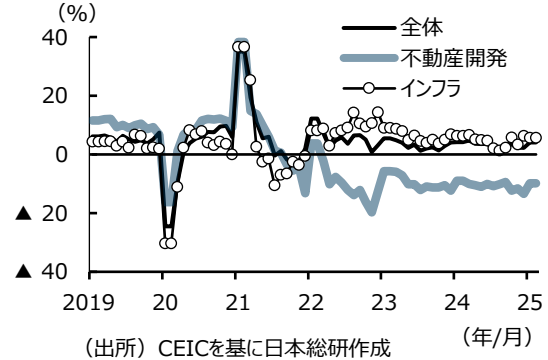
先行きの景気は減速する見通しである。内需については政策効果がはく落し、投資と消費の増勢は鈍化する可能性が高い。また、外需についても米国による関税引上げが今後も続く可能性が高く、輸出は減少に転じると予想される。

■全人代で示された景気対策の効果は不透明

3月に開催された全人代(国会)では、2025年の経済成長率の目標を+5%前後で据え置くとともに、目標達成に向けた取組が示された(右下表)。第1に、財政支出の拡大である。インフラ整備に充てられる地方特別債の新規発行額を昨年から増額する等の方針が示された。第2に、消費の喚起である。耐久消費財の買い替え補助金には昨年の倍となる3,000億人民元が充てられ、対象品目に携帯電話等が追加された。さらに、政府は全人代終了後の3月16日に国内消費の促進に向けた行動計画を発表し、今後、必要に応じて買い替え補助金の増額を検討するとともに、若者の雇用促進やサービス消費の拡大に向けた具体策を講じていく方針を示した。

もっとも、先行き内外需ともに減速が見込まれるなかで、成長率目標達成へのハードルは高い。持続的な景気浮揚を果たすには、実効ある具体策を進める必要がある。

＜固定資産投資（前年同月比）＞



＜2025年の主要目標＞

	設定目標	2024年の目標
実質GDP成長率	+5%前後	+5%前後
財政赤字（GDP比）	4%前後	3%前後
超長期特別国債 新規発行	1.3兆人民元	1兆人民元
地方特別債 新規発行	4.4兆人民元	3.9兆人民元
CPI上昇率	+2%前後	+3%前後
都市部新規 雇用者数	1,200万人以上	1,200万人以上

(出所) 「中国政府網」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
	「個人所得税総合所得確定申告管理弁法」の公布	副総経理 劉 航
	SMBC China Monthly	Email: shinki@tjcc.cn

中国では2019年から新しい個人所得税制度が導入されました。毎年の年度終わりに納税者は当該年度に得た【総合所得】、すなわち給与所得・役務報酬・原稿料・特許権使用料の4種類の所得を合算して税務機関に確定申告を行い、もし多く納付しすぎていた分があれば還付を、もし納付が足りていないならば追加納税を行なうこととなっています。これまで2019年から2023年までの5年間は、毎年税務部門から総合所得に対する個人所得税確定申告に関する公告が発表され、その年度の申告内容、適用範囲、申告期間、申告方法、申告ルート、申告情報等が示されてきました。

2025年2月26日に税務総局より、これまで5回に渡って出された確定申告に関する公告内容をもとに、『個人所得税総合所得確定申告管理弁法』が公布されました。これにより、確定申告に関する決まりは長期的に固定化されたこととなり、今後は毎年確定申告に関する公告が出されるということがなくなる見込みです。

今回の弁法の内容は基本的にこれまでの公告がまとめられたもので、納税者はこれまでのように事実通り申告をしていれば問題が起きることはありませんが、弁法として公布するにあたり、民間からの意見・要望等を取り入れながら、いくつか追加された内容もあります。

以下に弁法で示されている総合所得の確定申告に関する主な内容をまとめました(下線部は今回の弁法で追加された内容)。ぜひ参考になればと思います。

●原則

- ① 総合所得の範囲: 給与所得、役務報酬、原稿料、特許権使用料
- ② 確定申告の計算式:

$$\text{還付/追納額} = [(\text{総合所得収入額} - \text{基礎控除 6 万人民币元} - \text{専門控除} - \text{専門付加控除} - \text{その他控除} - \text{公益寄付}) \times \text{税率} - \text{速算控除額}] - \text{減免税額} - \text{すでに予納付した税額}$$

●期日および義務

① 申告期日

通常申告: 翌年3月1日から6月30日まで

国外所得: 国外の納税年度の最終日が属する暦年に基づいて申告

期限超過した場合: 1日あたり0.05%の滞納金が発生し信用評価にも影響する

※今回の弁法で初めて申告延長の仕組みが導入された。その場合、納税者には確定申告期限終了前に自発的に延長申請を行なって税務機関の許可を受ける必要がある。

② 確定申告が必要な状況

- (1) 予納納税額が実際に納付すべき税額より多く、還付を申請する場合
- (2) 予納納税額が実際に納付すべき税額より少ないが規定状況に該当しない場合

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行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。

- (3) 適用所得区分の誤り、源泉徴収義務者の源泉徴収不履行、源泉徴収義務者が存在しない状態で総合所得を得ている等で、その年度の所得が過少申告または未申告となっている場合

③ 確定申告が免除されるケース

- (1) 確定申告で追加納税が必要だが、当該年度の総合所得が一定額以下の場合(2024年1月1日～2027年12月31日では年間所得12万人民元以下)
- (2) 確定申告で追加納税が必要だが、その額が一定額を超えていない場合(2024年1月1日～2027年12月31日では追加納税額400人民元以下)
- (3) 予納納税額と実際に納付すべき税額が等しい場合
- (4) 還付条件を満たしているが納税者が還付を申請しない場合

●控除項目および申告方法

控除項目	内容	注意点
基礎控除	年間6万人民元	総合所得から一度だけ控除可。事業所得との重複控除不可
専門控除	社会保険・住宅積立金等	会社経由または専用アプリで金額確認
専門付加控除	子女教育、高齢家族扶養等	家族等複数人が同じ控除を申告する場合は、控除額を調整し重複申告とならないよう注意。証拠書類の保存が必要
その他控除	企業年金、商業健康保険等	法令で認められた範囲内でのみ控除可。上限を超えた部分は控除不可
公益寄付	寄付証明書に基づく控除	寄付額が課税所得額の30%を超えない範囲で控除可

●申告方法

① 申告手段

3つ申告手段:納税者自身での申告、勤務先による代理申告、専門機構への委託

※勤務先による代理申告の場合、納税者の書面同意が必要で、同意なく勝手に申告してはならない。

② 申告先

雇用組織がある場合は雇用組織の主管税務機関へ申告。雇用先がない場合は最も金額が大きい所得源の所在地、または戸籍地・居住地の税務機関へ申告

●税金還付/追加納税

① 税金還付条件

実際に納付すべき税額が、すでに予納した額より小さい場合

年間所得6万人民元以下ながら予納額がある場合は簡易申告による還付が可能

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。

② 追加納税要件

追加納税は確定申告期限(6月30日)までに完了させる

期限を過ぎて追加納税する場合は1日あたり0.05%の滞納金が発生

● リスクおよび責任

① よく見られるリスク

信用リスク：虚偽申告、400 人民元超の追納漏れ、他人名義の不正使用といった行為は信用情報管理システムに記録される

企業の責任：雇用組織が源泉徴収を怠ったり虚偽申告したりした場合、その企業の信用評価に影響する

② 紛争解決

源泉徴収義務者の申告情報に異議がある場合はまず雇用組織との確認を行い、税務機関に申し立てる。税務機関が違法行為で納税者の権益を侵害した場合、クレーム、不服申立て、訴訟を起こすことが可能

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

TOPICS	人事・労務関連情報	PERSOLKELLY China Co., Ltd
	APAC諸国との比較から見る 中国における優秀人材の獲得・確保	英創人材服務(上海)有限公司
	SMBC China Monthly	Director 井手寛暁
		E-mail: info_cn@persolkelly.com

足元の中国の市況環境は決して楽観できるものではなく、相互関税で世界のマーケットが分断されつつある環境です。中国経済の推移を見れば、低成長時代に突入したといえ、多くの業界で国内市場シェアをいかに拡大するかが問われています。こういった環境下では、経営資源のうち、人材がモノを言うウェイトが増し、優秀人材の獲得・確保が重要になると考えます。

PERSOLKELLYは、2023年7月に、APAC全地域の就業者に対して、職場における幸福感をテーマに、就業意識調査を実施しました。様々な業態で勤務する2,540名の就業者から回答を得ています。今回のレポートでは、この調査結果を踏まえて、中国において優秀人材を獲得・確保するための人材マネジメントのあり方や、エンゲージメントを高める職場環境づくりについて考えます。

■ 中国人の就労意識:APAC諸国との共通点と相違点

中国の就業者にとって、職場での幸福度を向上させる要素には、他のAPAC諸国と共通する要素と独自の特徴の双方があります。まず、共通点として、以下の5点が挙げられます。

1. 安全で健康的な職場環境

- 中国では「安全で健康的な職場環境」が幸福度のトップ要因(50%)であり、インドネシア(45%)やシンガポール(44%)と同様の傾向です。

2. 家族の生活向上への期待

- 「家族の生活条件向上」を重視する割合は中国で46%。インド(53%)やベトナム(40%)でも同様の傾向が顕著です。

3. 同僚との良好な関係性

- 中国の回答者の45%が「同僚とのつながり」を重視。韓国(42%)やタイ(41%)でも同様の結果が示されています。

4. 雇用の安定性

- 「報酬レベル」を重視する点は、APAC全体で共通。「安全で健康的な職場環境」と合わせると、雇用の安定性が重視されていると推測されます。

5. ワークライフバランス

- 中国では「ワークライフバランス」の優先度が44%と、シンガポール(51%)やオーストラリア(47%)に比べて低いものの、全体では4位と相対的には高めです。

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。

一方で、他国・地域とやや相違する特徴として以下の4点が挙げられます。

1. トップ主導型の満足度向上

- 中国の回答者の22%が「Senior Managementが満足度向上の主導者」と回答し、直属上長のさらに上の意思決定次第で自身の仕事の満足度が左右されると認識しています。APAC平均の14%と比較して高く、韓国、台湾、インドネシア(8%)と比べても、トップ主導の意識が高いのが特徴です。

2. 社会的貢献への関心の低さ

- 「仕事の社会的意義」を重視する割合は中国で5位未満。一方、インド(52%)やニュージーランド(36%)では上位に位置します。

3. 内部異動の制約感

- 「社内での職種選択の自由度」を感じる中国の回答者は34%と、APAC平均(73%)を大幅に下回ります。インド(83%)や台湾(79%)との差が顕著です。

4. トップダウン文化の根強さ

- 中国では「上司への意見表明」が限定的で、香港(26%がマネージャーに相談)やシンガポール(26%)と比べて社員から上司への相談が少ないと推測されます。

■ 調査結果から推測されること

中国での傾向を見ると、他APAC諸国と同様に、安全で健康的な職場環境、同僚との良好な関係性、家族の生活向上への期待を整えることが重要と考えられます。報酬水準の重要性は変わらないものの、新型コロナ禍や低成長時代への突入を経て、雇用の安定性や心身ともに健康的に働ける職場環境がより重視されるようになったと推測されます。

一方で、トップ主導型の満足度向上、内部異動の制約感がやや他国・地域に比べて高く、職場内での自身の選択肢が限定されていると考える向きがやや高いようです。転職社会でありながらも、組織と対等の関係性ではなく、社員が意見を述べるのが大きく許容されているとは認識されず、トップダウンの意思決定を受け入れる風土が一般的なものと考えられます。また、社会的貢献への関心が、他国・地域に比べてやや低く、自身個人のキャリア開発やワークライフバランスにフォーカスする傾向があるものと考えられます。(留意が必要なのは、社員が自らの選択肢を広げられる環境整備<例: 内部公募制度の拡充>や、社会的貢献への意識醸成<例: SDGs関連プロジェクトの推進>は、中華系のグローバル企業では一般的になりつつあり、中国の就業者に対して、いずれは会社がインフラとして整えるべきものとして重視度が上がる可能性があることです)。

上述の傾向を踏まえると、優秀な社員を獲得・活用し続けるエンゲージメント高い職場を作るためには、優秀社員を登用する組織上位層と、一般社員層とでは異なる人材管理を実施することが、日系企業が中国市場で優秀人材を獲得・確保するためには必要と考えます。ただし、一般社員の中でも、将来の管理職を担いうる優秀な社員については、組織上位層に対するのと同様な人材管理を行うことが重要と考えます。

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。

■ 人材管理は層別にアプローチすることが重要

組織上位層(管理職候補を含む)への対応として、「成果主義の明確化」、「裁量権の拡大」、「キャリアパスの可視化」、「メリハリの利いた処遇」を次のように行うことが考えられます。

－ 成果主義の明確化：

目標管理制度(MBO)を導入し、業績に応じた昇進・報酬で透明化を進めます。部門目標設定の適切化がキーポイントとなります。

－ 裁量権の拡大：

部門の予算策定や契約締結等につき、一定範囲で権限を与え、意思決定への参画機会を創出します。

－ キャリアパスの可視化：

後継者育成計画を導入し、将来的な経営層への道筋を提示するとともに、組織として将来の経営層の計画的な育成を図ります。

－ メリハリの利いた処遇：

業績結果に応じてメリハリの利いた報酬分配を行います。または、業績結果に応じて、役職からの解任を納得感をもって行います。

一方で、一般社員層への対応として、「安定性」、「協調的な職場環境の整備」、「柔軟な働き方の導入」、「スキル開発支援」を次のように行うことが考えられます。一般社員層のエンゲージメントが高いことは、組織上位層が活躍するためのインフラとなります。特に外部から優秀人材を登用する際、当該優秀人材が活躍しう組織はエンゲージメントの高い組織でないと、当該人材は現場の情報を得られず、力を発揮できない懸念が高いといえます。雇用の安定性が職場での幸福度に関わってくるとすれば、毎年少しずつ成長し、少しずつ昇給し、雇用の安定性を保証していくような、雇用の安定性や年功序列を強調する、いわゆる日本式の人材管理がフィットする可能性が高いと思われます。

－ 安定性：

長期雇用制度や年功序列型の昇給体系を導入します。多少は成果主義型の昇給体系でもよいですが、激烈なものとはしないようにすることが望ましいと考えます。

－ 協調的な職場環境の整備：

チームビルディング研修やメンタルヘルス支援(カウンセリング補助)を実施します。職場内でチームワークが発揮される場づくりやシステムを導入します。

－ 柔軟な働き方の導入：

リモートワーク可能な日数やコアタイムの緩和を提示し、ワークライフバランスへの配慮を示します。特に若手人材は、在宅勤務の有無を職場選びのひとつの要素とみる傾向があります。

－ スキル開発支援：

オンライン学習プラットフォームの社内導入等で、自主的な成長を後押しします。

日系企業にとって、中国市場で優秀人材を獲得・確保するには、「層別マネジメント」が有効な選択肢のひとつになると考えます。組織上位層には成果主義と裁量権を、一般社員層には安定性と職場の協調

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。

性を提供することで、それぞれの力を引き出すことができると考えます。一般社員層については、いわゆる日系企業的な人材マネジメントを一定程度持ち込むことが許容され、こなれたやり方が通用すると考えられるため、日系企業においても抵抗感少なく、取り組めるのではないのでしょうか。

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。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社以上の実績がある。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	法務レポート	弁護士法人キャストグローバル 弁護士 金藤 力 Email: kanefuji@castglobal-law.com
人工知能 (AI) 生成合成コンテンツ標識弁法		
SMBC China Monthly		

1. はじめに

生成 AI の進歩は非常に早く、米国のみならず中国の企業が開発した AI 関連サービスも非常に注目されている。企業の業務においても、対外的なサービスを展開している場合のみならず、社内における各種事務処理において AI が活用されている場面も見られるようになってきている。しかしながら、日本と中国では生成 AI の活用をめぐる法規制は大きく異なっており、中国現地法人等において生成 AI を活用しようとする場合、直ちに日本と同様の運用を行うことが許されるとは限らない。

中国におけるひとつの規制として、生成 AI により生成されたコンテンツについて、生成 AI 技術を利用してサービスを提供する組織または個人は、画像、動画等の生成コンテンツについて標識(ラベル)を付さなければならない(注1)。そして、この標識については、如何なる組織または個人も技術的手段を用いて削除、改ざん、隠匿してはならないこととなっている(注2)。この標識は、人々が生成 AI により作られた情報を識別できることによって虚偽情報の流通等の危険を防止するために重要である(注3)。

今般 2025 年 3 月 7 日、この標識について新たに《人工知能生成合成コンテンツ標識弁法》(以下「本弁法」)が発表され、9 月 1 日から施行予定となっている。また、強制性国家標準である GB45438-2025《ネットワーク安全技術 人工知能生成合成コンテンツ標識方法》(以下「本標準」)も 2025 年 2 月 28 日に発表され、同じく 9 月 1 日から施行予定である。そこで、以下この本弁法と本標準につき、重要と思われる点を紹介する。

2. 本弁法の概要

(1) 標識の種類と機能

まず、本弁法の直接の適用対象となるのは、ネットワーク情報サービス提供者(以下単に「提供者」という)が行う AI 生成合成コンテンツ標識活動である(第 2 条)。そして、この「標識」には、明示的に付されるもの(中国語「显式」。以下「明示式」)と、隠れた形で付されるもの(中国語「隐式」。以下「隠蔽式」)の 2 種類がある(第 3 条)。

提供者がサービスを提供する際には明示式の標識を付すことが求められており、テキスト、音声、画像等データの種類に応じて標識の位置が定められており、ダウンロードやコピーを行う場合もファイルに標識が維持されることが求められている(第 4 条)。本標準の別紙 C には明示式の標識のサンプルが図解されている。チャットであれば回答の冒頭または末尾に「(AI 生成)」と表示するものやアイコン(中国語「角标」)を表示する、写真・動画であれば右下に「人工知能生成合成」と記載する、音声であれば言語で「コンテンツは AI 生成です」と述べる、または、短長短短のモールス信号(A と I)の音を入れる、等の例が掲載されている。

(注1) 《生成系人工知能サービス管理暫定施行弁法》(国家インターネット情報弁公室など 7 部門 2023 年 7 月 10 日発布、同年 8 月 15 日施行。)

第 12 条 提供者は、「インターネット情報サービス深層合成管理規定」に従い画像、動画等の生成コンテンツについて標識をしなければならない。

《インターネット情報サービス深層合成管理規定》(国家インターネット情報弁公室など 7 部門など 3 部門 2022 年 11 月 25 日発布、2023 年 1 月 10 日施行)第 16 条及び第 17 条も参照。

(注2) 《インターネット情報サービス深層合成管理規定》第 18 条。

(注3) 本弁法の発布にあたっての記者発表でも、その背景について説明されている。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行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。

一方で、コンテンツのファイルのメタデータには隠蔽式の標識を付すこととされており、これには属性情報、提供者の名称およびコード(注4)、コンテンツコード等が含まれ、特定のコードを埋め込む形式で付される(第5条)。このコードについては、本標準の別紙Eにおいて具体的に定められており、かつ、同別紙Fにサンプルが掲載されている。

そして、ネットワーク上でのデータの伝達においては、基本的にこの隠蔽式の標識を確認することで、AIにより生成されたデータについてはその周辺に目立つように表示する等と、AIによって生成されたことが分かりやすくなるような措置をとるべきこととされている(第6条)。

(2) アプリの流通時の審査

インターネット上でアプリを提供するプラットフォームでは、提供者に対して、生成AI生成合成サービスを提供するものかどうかを説明させ、また、サービス提供時にはコンテンツ標識に関係する材料を検査確認することが求められている(第7条)。

(3) 明示式標識の除去

提供者は、ユーザー利用規約においてユーザーに標識管理要求につき詳細に閲読させ理解させなければならない(第8条)。ユーザーが提供者に対し、明示式標識を付さないコンテンツを提供するよう求めた場合、提供者は、ユーザー協議においてユーザーの標識義務および使用責任を明確にしたうえで、明示式標識のない生成合成コンテンツを提供することができ、この場合は法により提供先情報等のログを少なくとも6ヵ月保存することとされている(第9条)。ユーザーはネットワーク情報コンテンツ伝達サービスを通じて生成合成コンテンツを発信する場合、自発的に表明し、かつ提供者が提供した標識機能を使用して標識しなければならない(第10条第1項)。いかなる組織または個人も、この標識を削除、改ざん、偽造、隠匿してはならず、これらの悪意ある行為を実施するツールやサービスを提供してはならず、不当な標識手段を通じて他者の合法的権益を損なってはならない(同第2項)。

(4) その他

提供者がアルゴリズムの届出や安全評価(注5)等の手続を行う場合、本弁法にしたがって生成合成コンテンツの標識の関係資料を提供し、かつ、標識情報の共有を強化して、違法犯罪活動の予防・打撃に支援および援助を提供しなければならない(第12条)。

3. 本標準の概要

上述の通り、本標準はその別紙に具体的な標識のサンプルが付されており、本弁法に基づく具体的な対応が分かりやすくなる参照する価値のあるものである。本標準は強制性国家標準であり、これを遵守することは必須であるから、単に参照するだけでなく、標識についての法定の要求事項を理解し、生成されたコンテンツからこれら標識を不注意で削除・改変してしまうことがないように留意する必要がある。

まず、明示式の標識について、テキストの場合は「人工知能」または「AI」を含むとともに、さらに、「生成」および/または「合成」と記載する必要がある。表示位置は冒頭・末尾・中間の適切な位置とする(本標準

(注4) 提供者の識別のために付されるコード(業者番号)である。2025年3月14日、全国ネットワーク安全標準化技術委員会から規則が公表されている。

(注5) いずれも《生成系人工知能サービス管理暫定施行弁法》第17条、《インターネット情報サービスアルゴリズム推薦管理規定》第24条及び第25条に基づき、世論属性又は社会動員能力を有する生成AIサービスを提供する際に行う求められる手続である。

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。

5.1)。ここでは、「生成」と「合成」が生成合成要素という法定記載事項として明確に区別して記載することが求められている点が留意点となる。画像や音声の場合についても、同様に言語や文字による標識を付すが、その長さ・大きさ等は具体的に指定されている(本標準 5.2～5.6)。

隠蔽式の標識については、メタデータに含める標識(本標準 6.1)とコンテンツそのものに付される標識(本標準 6.2)がある。コンテンツに付される隠蔽式の標識は、いわゆる電子透かし(デジタル・ウォーターマーク。中国語「数字水印」)等の形式によることが奨励されている。

4. 補足説明

上述の通り、中国において生成 AI によって生成されたコンテンツ(音声や画像に限らず、テキスト等幅広いものが含まれる)を使用しようとする場合、本弁法および本標準にしたがって、明示式の標識のみならず隠蔽式の標識を付することが求められており、かつ、この隠蔽式の標識についてはコードの記載のしかたが法定されているので、これら標識が誤りなく付されることを確保しなければならない。

中国国内で認められた生成 AI (注6)を用いる場合には、これらの標識を付す機能が提供者から提供されるはずであるが、外国の生成 AI を用いようとする場合、これらの機能が提供されておらず、結果的に標識を付さない違法なコンテンツを生成して流通させてしまうことになる可能性が懸念される。外国の生成 AI を用いる場合には、生成 AI 利用のためにインプットするデータ・情報の国境を跨ぐ流通に関する規制も問題になる場面があるかもしれない。

2023 年の《生成系人工知能サービス管理暫定施行弁法》でも、中国の法令に適合しない外国の生成 AI 関連サービスについては、国のインターネット情報部門は、関係機構に技術措置その他の必要な措置を講じて処置するよう通知することが定められている(注7)。外国の生成 AI についても中国国内の AI と同じような規制が及んでくることが予想される。

5. おわりに

生成 AI についてはすでに日本での新聞報道等でも多々報じられている通り、中国におけるそれは他国において提供されている生成 AI とは明確に一線を画している部分がある。よって、どの AI によって生成されたかは明確に区別可能な状態を保つ必要が実務上も一定存在しているところ、特に本弁法および本標準に定める隠蔽式標識はそのために重要な役割を果たす。

本弁法および本標準の内容そのものは形式的な標識のルールに過ぎないが、その果たす機能まで考慮すると重要性の高いものであり、特に隠蔽式標識をめぐるルールについては留意しておく方がよいように思われる。

以上

(注6) 届出済の生成 AI サービスは、国家インターネット情報弁公室 Web サイトで公表されている。

https://www.cac.gov.cn/2024-04/02/c_1713729983803145.htm

(注7) 《生成系人工知能サービス管理暫定施行弁法》

第 20 条 中華人民共和国の境外に由来し境内に対し提供される生成系人工知能サービスが法律、行政法規及びこの弁法の規定に適合しない場合については、国のインターネット情報部門は、関係機構に技術措置その他の必要な措置を講じて処置をするよう通知しなければならない。

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。

キャストグローバルグループは、中国やASEAN、日本でビジネスを展開するクライアントのさまざまなニーズに対し、法務、会計・税務、人事・労務、マーケティングのスペシャリストである弁護士・会計士・司法書士・行政書士・社会保険労務士等異なる10におよぶ資格を有する専門家が集い、各分野の強みを有機的に結合して国内21拠点、国外8拠点、ワンストップで最適なソリューションを提供する、ユニークなグローバルコンサルティングファームです。

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

持続力を欠く景気回復

◆政策効果で内需は一時的に持ち直し

中国景気は、内需主導で昨年末より持ち直し。ただし、内需の持ち直しは政策効果が主因であるうえ、外需の低迷等もあり、持続的回復には至らず。

企業の景況感は、引き続き低迷。2月のPMIは製造業、非製造業ともに50近傍で弱い動き。

需要項目別では、設備の更新や耐久消費財の買い替えを目的とした補助金により、消費、投資とも前期より加速。ただし、政策効果を除けば、自律的な回復力は弱く、持ち直しは一時的な動きにとどまる見込み。

一方、外需は低調。トランプ大統領就任を控えた駆け込み輸出の一巡や米国による対中関税引上げの影響大。

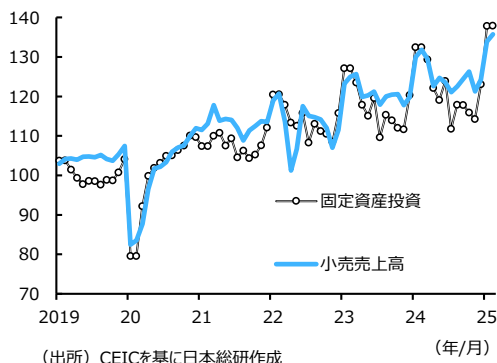
◆現時点での景気対策は不十分

3月に開催された全人代(国会)では、経済成長目標を+5%前後で据え置き。また、成長目標の達成に向けて、①財政支出の拡大、②消費喚起策の推進、等の取組も提示。

もっとも、先行き内外需とも下押し圧力の強まりが見込まれるなか、全人代で示された景気刺激策の規模は十分とはいえず、5%成長目標の達成は困難。景気浮揚のためには、大規模で実効性のある内需喚起策の追加が不可欠。

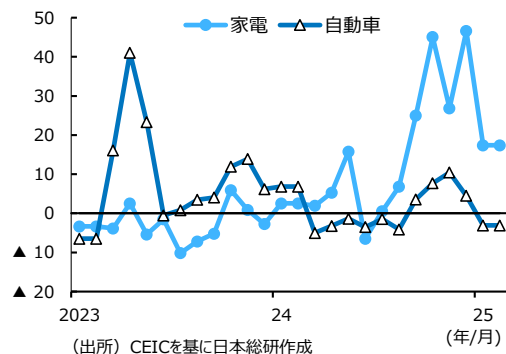
消費・投資関連指標 (季調値)

(2020年=100)



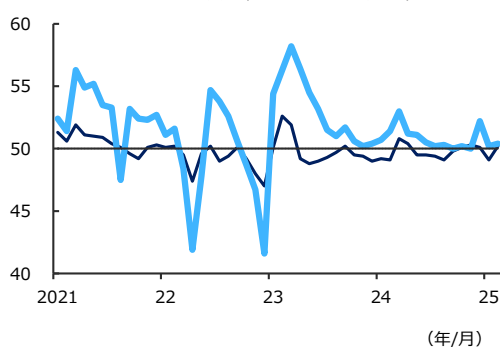
家電・自動車販売額 (前年比)

(%)



購買担当者景気指数 (PMI)

(ポイント)



2025年の主要目標

	設定目標	2024年の目標
GDP成長率	+5%前後	+5%前後
財政赤字 (GDP比)	4%前後	3%前後
超長期特別国債新規発行	1.3兆人民元	1兆人民元
地方特別債新規発行	4.4兆人民元	3.9兆人民元
CPI上昇率	+2%前後	+3%前後
都市部新規雇用者数	1,200万人以上	1,200万人以上

(出所)「中国政府網」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場合があります。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

輸出は低調

◆輸出が景気下押し要因に

2025年1～2月の輸出は鈍化。米国トランプ政権発足前の駆け込み輸出の一巡と、米国による対中関税の引き上げが輸出を押し下げ。

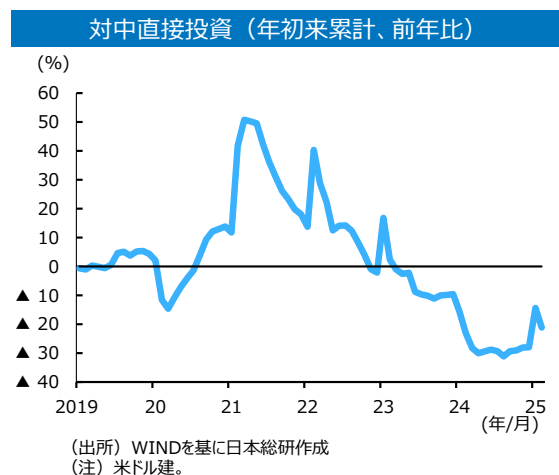
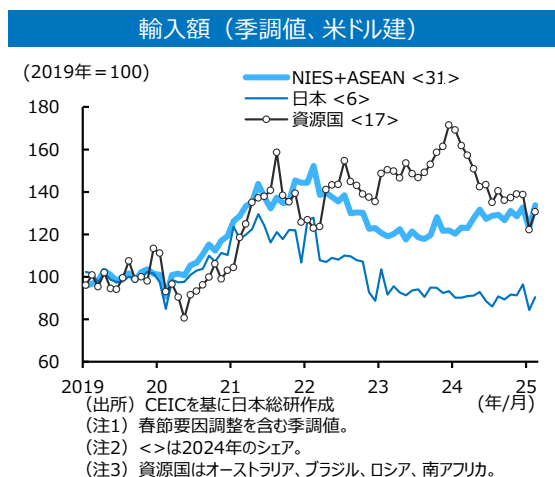
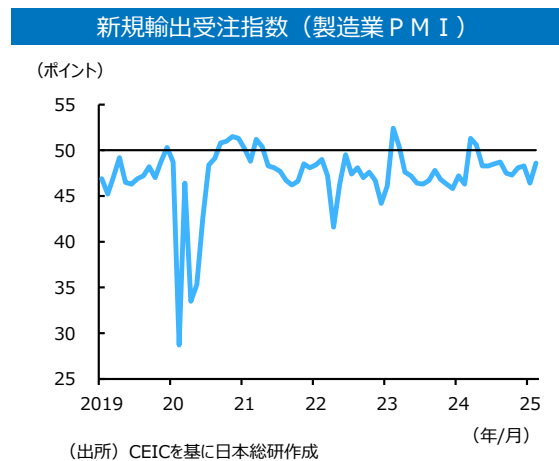
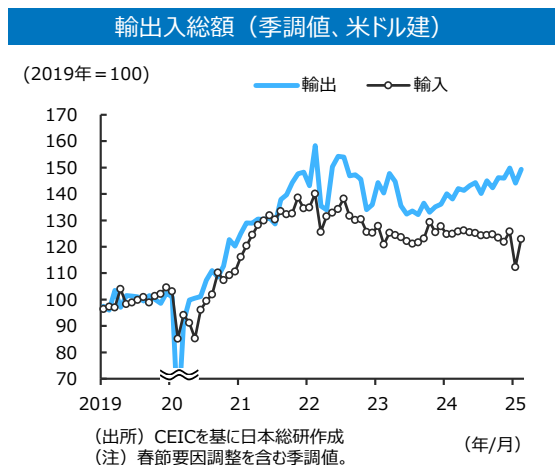
先行き、米国の対中関税が一段と引き上げられる可能性は高く、3月以降も輸出への下押し圧力が強まる見通し。新規輸出受注指数も冴えない動きが続いており、先行きの輸出低迷を示唆。

◆輸入も低迷

輸入も2025年1～2月は減少。輸出の下振れを背景に、アジアからの素材・部品の調達が減少したことが主な要因。先行きは、景気刺激策による設備投資の増加で、資本財輸入の持ち直しが見込まれる一方、輸出や消費の低迷が下押し要因となり、全体でみれば横ばい圏での推移が続く見通し。

◆2025年入り後も対中直接投資は減少

2025年1～2月の対中直接投資(米ドル建)は前年同期比▲21.2%と大幅減が継続。中国政府は、2月に外資誘致に関する行動計画を発表し、サービス業の市場開放等を進める方針。もともと、米中対立の深刻化や中国景気の低迷長期化を背景に、外資企業は中国事業への慎重姿勢を崩さず、対中投資の低迷は続く見込み。



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。

個人消費の持ち直しは一時的

◆持続性を欠く小売売上高の増加

2025年2月の小売売上高(季調値ベース)は、2024年12月比+9.2%と増加。政府による買い替え支援補助金が耐久消費財の購入増加をけん引したほか、春節連休による消費増も小売売上高を押し上げ。

政府は、買い替え支援補助金の支給総額を前年の倍となる3,000億人民元に増やすとともに、対象品目を拡大。さらに、若年の雇用促進やサービス消費の拡大に向けた取組を講じる旨を表明。もっとも、家計の節約志向が根強いうえ、補助金の効果は時間の経過とともに減衰するとみられることから、小売売上高の騰勢は早晩鈍化する見込み。

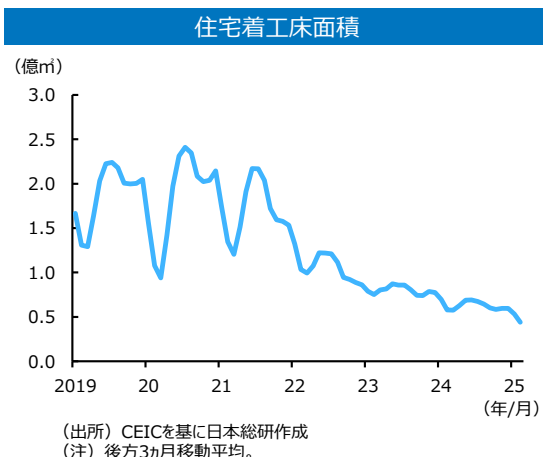
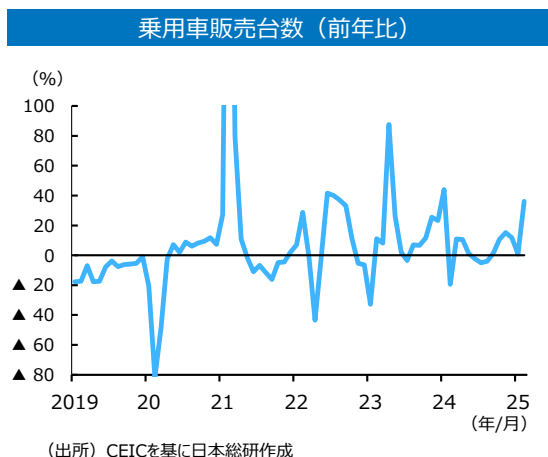
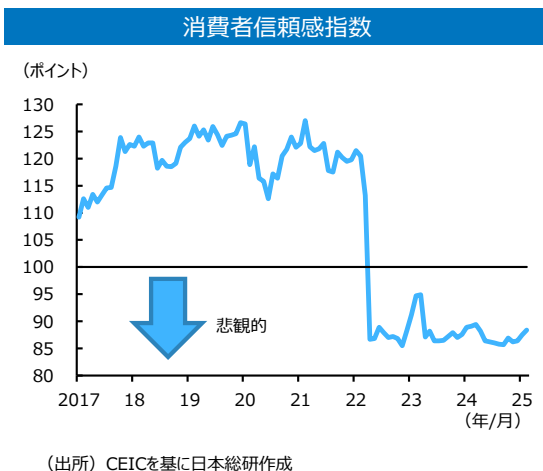
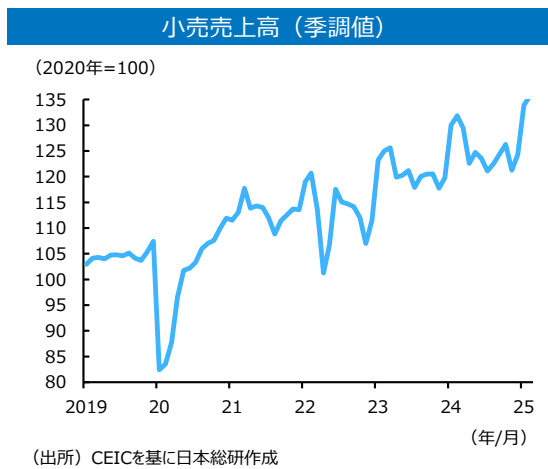
◆2月の乗用車販売は好調

2025年2月の乗用車販売台数は、前年同月比+36.2%と大幅に増加。買い替え支援補助金が奏功したかたち。

当面は、補助金が販売を押し上げるものの、消費者の支出意欲は総じて弱く、先行き、乗用車販売は緩やかな増加にとどまる見込み。

◆住宅販売は減少

住宅ローン金利引き下げ等の効果はく落を背景に、住宅販売は一段と減少。先行き、需要喚起策が打ち出される可能性があるものの、住宅需要の長期減少トレンドを転換させるのは容易ではなく、25年の住宅販売は引き続き低迷する見通し。



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。

固定資産投資は持ち直し

◆政策効果により持ち直し

2025年1～2月の固定資産投資は、前年同期比+4.1%と、24年10～12月期(同+2.7%)から加速。不動産開発投資は引き続き減少したものの、インフラ投資や製造業の設備投資が押し上げ。

政府は、設備更新促進策の拡充や地方特別債の発行増によるインフラ整備の加速に取り組む方針。そうした政策対応によって、先行きの固定資産投資は全体として緩やかに増加する見込み。金融緩和も回復を後押し。

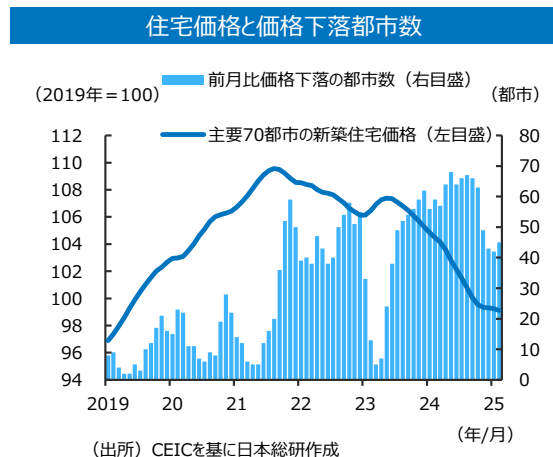
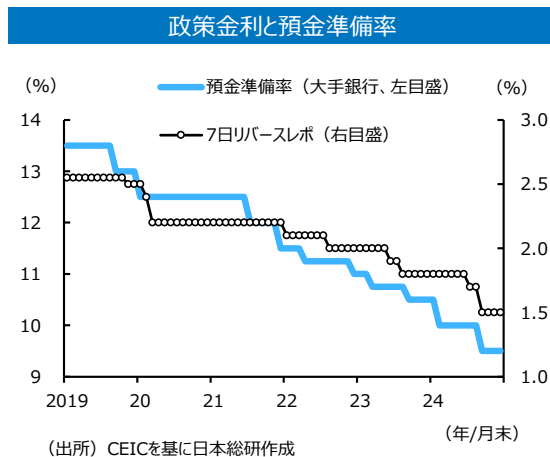
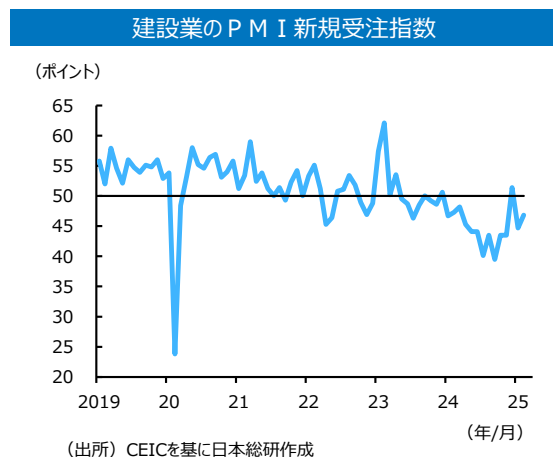
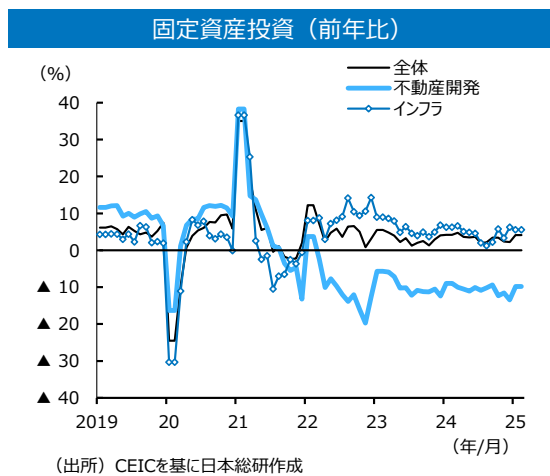
ただし、以下の2点が投資の足かせとなる構造は当面変わらず。

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は、民間企業の投資意欲を削ぐ方向に作用。これに対し、習近平国家主席は2月17日、民間企業の経営者を集めた座談会を開き、発展支援を約束。ただし、国有企業重視の姿勢は変わらず、民間投資の急回復は見込み薄。

第2に、不動産投資の低迷。住宅需要の減少トレンドや在庫の調整圧力を背景に、不動産開発投資の低迷は長引く見通し。

◆不動産価格の下落都市数が増加

2025年2月の主要70都市の新築住宅平均価格は下落幅が拡大。価格下落都市数も増加。住宅需要は長期低迷期に入っており、住宅価格の下落傾向は当分継続する公算大。



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。

需要低迷で物価は弱く

◆消費者物価はマイナス

2025年2月のPPI(工業生産者出荷価格)は前年同月比▲2.2%と、29ヵ月連続のマイナス。内訳をみると、生産財価格は下落しているほか、消費の低迷を反映し、消費財価格も引き続き下落。

2月のCPIは前年同月比▲0.7%、食品・エネルギーを除いたコアCPIは同▲0.1%と下落、今年の春節連休が一部1月にずれた影響はあるものの、基調的な需要低迷が主因。

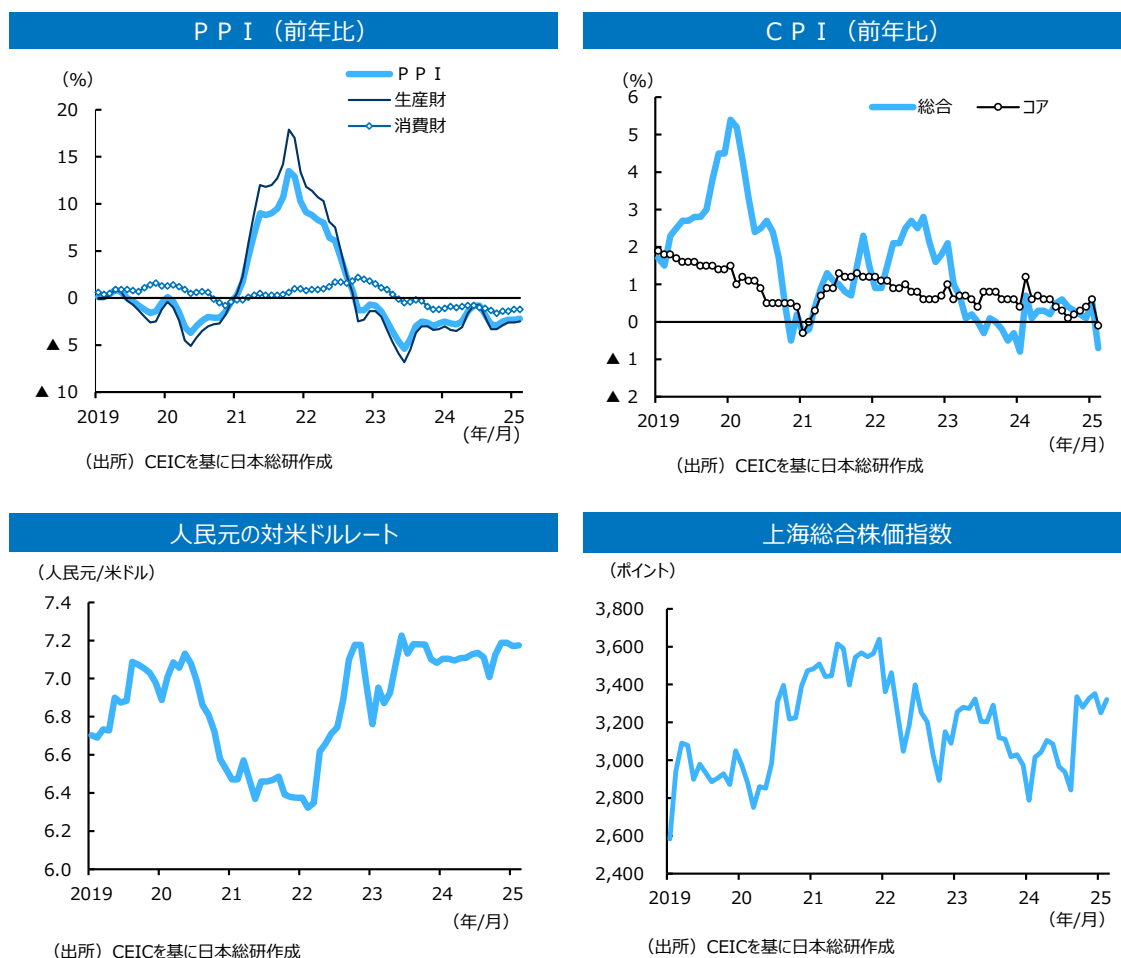
3月以降は、暦要因がはく落して、マイナス幅が縮小するとみられるものの、需要低迷を背景に、CPIの伸びはゼロ近辺での推移が続く見通し。

◆為替レートは横ばい圏で推移

2025年2月の人民元の対米ドル相場は、横ばい圏で推移。米国の金利上昇を受けた人民元安圧力は強いものの、トランプ政権の関税政策をめぐる不確実性も強く、米ドルを買い控える動きも。今後もトランプ大統領の発言等に左右され、人民元は不安定な動きになる見込み。

◆株価は概ね横ばい圏

株価は、全人代で発表された景気対策が具体性に乏しかったため、横ばい圏での推移が継続。当面、政府による新たな消費促進行動計画がどのような内容となるかを睨み、株価は小動きとなる見込み。



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。

為替情報

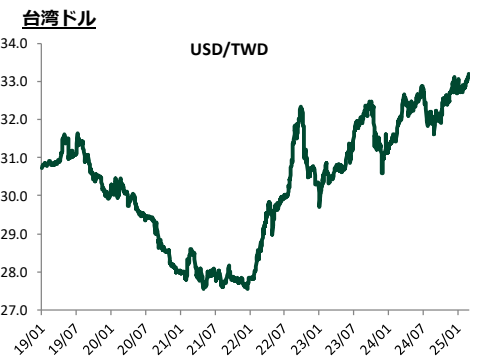
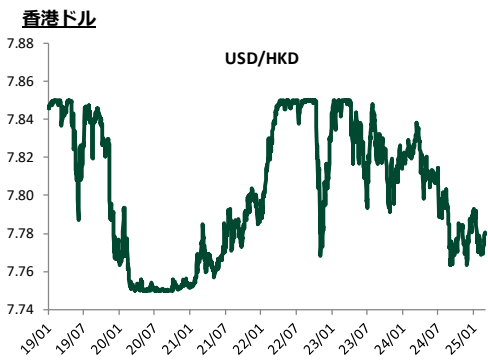
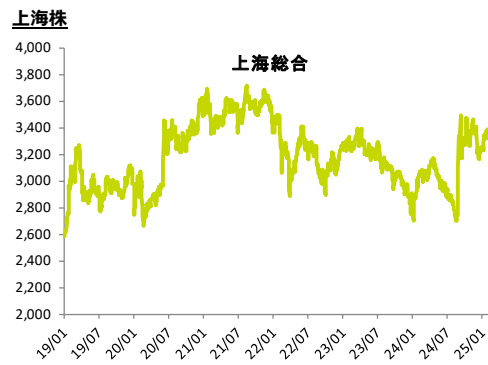
通貨見通し

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

		2024/12	2025Q1			2025Q2			2025Q3			2025Q4			2026Q1		
			下限	～	上限	下限	～	上限	下限	～	上限	下限	～	上限	下限	～	上限
USDCNH	レンジ		7.07	～	7.45	7.08	～	7.46	7.09	～	7.48	7.10	～	7.49	7.10	～	7.49
	末値	7.34	7.32			7.31			7.31			7.30			7.30		
CNHJPY	レンジ		19.17	～	22.24	18.77	～	21.81	18.48	～	21.49	18.18	～	21.04	17.78	～	20.62
	末値	21.42	20.49			20.25			19.97			19.73			19.32		
USDTWD	レンジ		32.00	～	33.50	32.00	～	33.50	31.80	～	33.30	31.80	～	33.30	31.50	～	33.00
	末値	32.79	32.75			32.75			32.55			32.55			32.25		
TWDJPY	レンジ		4.30	～	4.80	4.20	～	4.70	4.10	～	4.70	4.10	～	4.60	4.00	～	4.50
	末値	4.79	4.58			4.52			4.49			4.42			4.37		
USDHKD	レンジ		7.76	～	7.83	7.75	～	7.82	7.75	～	7.80	7.75	～	7.80	7.75	～	7.80
	末値	7.77	7.80			7.78			7.76			7.76			7.77		
HKDJPY	レンジ		18.14	～	20.47	17.79	～	20.13	17.56	～	19.87	17.31	～	19.48	16.92	～	19.10
	末値	20.24	19.24			19.02			18.81			18.56			18.15		



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