

SMBC China Monthly

第240号 ■ 2025年8・9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	中国は過剰生産能力を解消できるか	
日本総合研究所 調査部 主席研究員 三浦 有史	-----	2～3
経済トピックス②	中国 景気は持ち直しから減速へ	
日本総合研究所 調査部 主任研究員 佐野 淳也	-----	4
税関関連情報	報復的な追加関税対象等四類措置商品を保税で扱う際の 新管理要求が実施開始	
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	効率的な人員管理のための評価制度のポイント	
PERSOLKELLY China Co., Ltd. 英創人材服務(上海)有限公司 Senior Consultant 野口 実里	-----	7～10
マーケティングコラム	マッキンゼーが見る「新常態」下の中国消費	
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	-----	11～14
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	-----	15～19
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	-----	20

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	経済トピックス①	日本総合研究所 調査部
	中国は過剰生産能力を解消できるか	主席研究員 三浦 有史
	SMBC China Monthly	E-mail: hiraiwa.yuji@jri.co.jp

中国では、過剰生産に伴う出荷価格の低下により、近年例をみないペースで企業の収益が悪化している。習近平政権はこの問題を解決するため、企業と地方政府の関係にメスを入れる方針を示した。

■値下げ競争による疲弊

中国の李強首相は、2025 年 6 月、天津市で開催された夏季ダボス会議において、保護主義的な政策によって不確実性が高まっているとしながらも、中国経済は回復基調にあり、2025 年およびそれ以降の経済について楽観しているとした。米トランプ政権との関税を巡る協議が始まったことは、一時的ではあるが中国経済に対する先行き不安を和らげる材料となった。

中国政府は、2025 年 5 月にジュネーブで開催された二国間協議において、レアアース(希土類)の輸出規制を交渉材料に持ち出すことで、125%まで上昇した米国の相互関税の税率を当初の 34%に戻すとともに、24%の執行を 90 日間停止する、という譲歩をトランプ政権から引き出した。

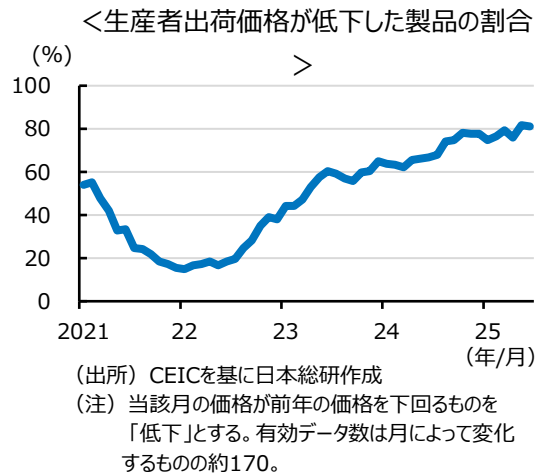
トランプ政権による対中関税が最終的にどのような水準に落ち着くか。これが中国経済に大きな影響を与えることに変わりはない。しかし、問題はそれだけにとどまらない。中国国内では、過剰生産に伴う出荷価格の低下により、鉱工業分野の企業の収益が近年例をみないペースで悪化するという、トランプ関税にも匹敵する経済問題が起きている。

この問題は、電気自動車(EV)最大手企業が 2025 年 5 月末に、最大 34%の値下げを行ったことを機に、中国国内でも盛んに議論されるようになってきている。中国の EV 産業ではこれまでも値下げが繰り返されてきたため、値下げは決して珍しいことではない。にもかかわらず、今回の値下げが大きく取り上げられたのは、それが値下げ競争を仕掛けた企業はもちろん、EV 産業全体に深刻なダメージを与えると考えられるようになったためである。

実際、値下げ競争を仕掛けた最大手企業の株価は、値下げ発表からわずか 1 週間で 2 割も急落した。市場は、この値下げ競争を競争力の高い企業が生き残る、市場原理に基づく「適者生存」のプロセスではなく、「底辺への競争」、つまり勝者がいない不毛な競争と捉えたのである。習近平政権はこれを「内巻式」悪性競争と称し、失業者の増加や銀行の不良債権の増加、そして、R&D 投資の抑制による競争力の低下を招来しかねない問題と捉えている。

■赤字企業が増加

現在の値下げ競争はなぜ「底辺への競争」なのか。それは、経営破たんにより失業者が増えることを警戒する地方政府が地元企業を支援するため、値下げ競争の終わりが見えないからに他ならない。これは EV 産業だけでなく、幅広い産業で起きているとみられる。国家統計局は、鉱工業分野における 174 品目の出荷価格を月ベースで公表しているが、前年比で価格が低下した品目の割合は 2025 年 6 月に 81.0%と、2014 年の集計開始以来、過去最高となった(右図)。

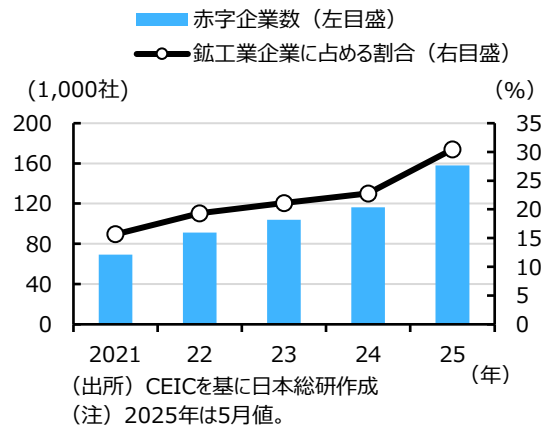


当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行および情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用いただき、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行および情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

値下げ競争は企業の収益を圧迫する。国家統計局によれば、2025 年 5 月、鋳工業分野における一定規模以上の企業 51 万 9,513 社のうち赤字を計上した企業は 15 万 8,111 社と、30.4%に及ぶ(右図)。1 月から 5 月までの 5 カ月間にわたり赤字企業の割合が 3 割を超えるのは 2024 年に続いて 2 回めである。これは近年では例がなく、アジア通貨危機の影響で輸出が減少するとともに、国有企業改革により失業者が増加した 1990 年代末以来である。

今回の値下げは、EV 最大手企業だけでなく、部品メーカーを含む EV 産業全体を疲弊させている点からも、限界を迎えていることが明らかになった。多くの EV メーカーが部品を納めるサプライヤーへの支払を遅らせることによって、値下げの資金を捻出していることが判明したからである。中国の主要上場自動車メーカーの買掛金と支払手形を合わせた流動負債は、2025 年 3 月末に前年同期比 15.1%増の 9,609 億人民元と過去最高水準に達し、買掛債務回転期間は平均 182 日と、日本の製造業の平均 47 日を大幅に上回る。鋳工業分野における赤字企業の増加は、この問題が EV 産業に限らず、広い産業に及んでいることを示唆する。

＜中国鋳工業分野の赤字企業数とその割合＞



■ 地方政府と企業との関係にメス

中国政府は、大手自動車メーカーが優越的な地位を利用し、支払を延期する問題を改善するため、2025 年 6 月からサプライヤーへの支払期限を 60 日以内とした。自動車メーカーは相次いでそれに従う方針を表明したが、これにより値下げ競争が終わり、企業の収益が上向くかは定かではない。

値下げ競争が起こるそもそもの原因は、過剰生産により供給が需要を大幅に上回ることにある。この問題は EV、車載リチウムイオン電池、太陽光発電の 3 産業において顕著であり、背景には中央政府が新興産業として重視する産業を指定し、補助金等の支援策で市場を急速に拡大させる一方、地域経済の活性化を図りたい地方政府が新興企業に出資したり、税制上の優遇措置を与えたりすることで巨額の投資を誘発する、という中国特有の新興産業育成策がある。

不動産投資やインフラ投資の収益率が低下するなかで、地方政府にとって中央政府が重視すると表明した新興産業は格好の投資対象であり、地域経済を活性化する起爆剤と映る。事実、安徽省の省都である合肥市は、国内外の EV メーカーの工場誘致に成功したことにより、EV 産業の集積地として台頭し、市の GDP が 1 兆人民元を超える「1 兆元都市」の仲間入りを果たした。これは「合肥モデル」と称され、多くの地方政府が EV メーカーを誘致する競争に参加する契機となった。

鋳工業分野における赤字企業の増加は、こうした地方政府と企業との関係にメスを入れる必要性が高まっていることを示唆する。習近平総書記は、7 月に開催された中央金融経済委員会で、①投資促進策を標準化することで、地方政府が企業に個別の優遇策を提示できないようにするとともに、②地方政府の幹部に対する評価に質の高い経済発展を意味する「高質量発展」への貢献度を加えるとした。これは、地方政府と企業の双方に自制を求める従来の政策を前に進めたものと評価できるが、前者は地方政府の反発が予想されること、後者についても言い古されてきた課題であることから、その実現は容易ではないとみておく必要がある。

TOPICS

経済トピックス②

中国 景気は持ち直しから減速へ

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

■4～6 月期の景気は持ち直しが継続

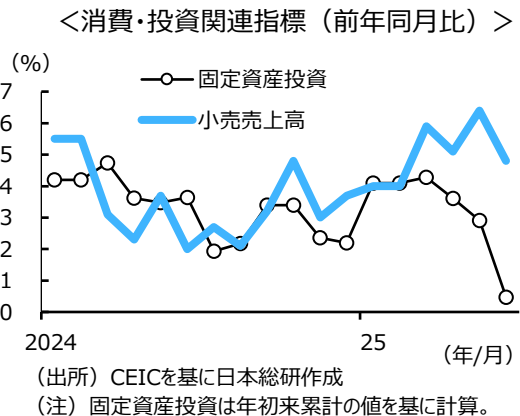
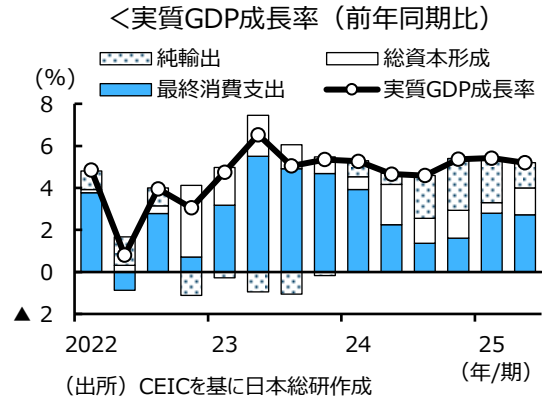
中国景気は持ち直しが続いている。4～6 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比 +5.2%と、政府目標(+5.0%)を上回った(右上図)。

需要項目別にみると、消費は政策効果で好調に推移した。4～6 月期の小売売上高は前年同期比 +5.4%と、前期(同 +4.6%)から加速した(右下図)。耐久消費財の買い替えに対する補助金が奏功し、家電や自動車を中心に高い伸びとなった。

一方、固定資産投資には減速感がみられる。4～6 月期の固定資産投資は前年同期比 +2.3%と、前期から(同 +4.2%)から減速した。その背景として、①米国の関税政策による不確実性の高まり、②6 月の天候不順による一部地域での公共工事や不動産開発の停滞、の 2 点が指摘できる。

懸念されていた外需は、減速しつつも深刻な落ち込みは回避された。対中輸入関税の引き上げにより、米国向け輸出は 4～6 月期に前年同期比 ▲23.9%と大きく落ち込んだものの、輸出全体では同 +6.2%とプラスを維持した。米国による各国への上乗せ相互関税延長期限を前に、ASEAN 等へ米国向け最終製品用等の原材料・部品の駆け込み輸出が発生した模様である。中国政府による支援のもと、輸出市場の多角化路線が奏功し、EU やアフリカ向け輸出も増加した。

もっとも、デフレ圧力は払拭されていない。4～6 月期の名目 GDP 成長率は前年同期比 +3.9%と前期(同 +4.6%)から低下し、名目成長率と実質成長率のかい離幅が一段と拡大した。



■年後半、景気は減速へ

年後半は内外需とも増勢が緩やかに鈍化し、景気は減速する見通しである。まず個人消費は、買い替え補助金の下期分枠(1,380 億人民元)の配分や、サービス消費の喚起策による下支えが期待されるものの、消費者マインドの根本的な改善は見込めず、各種政策効果も逡減し、増勢は鈍化する見込みである。固定資産投資は、天候要因による押し下げ影響は解消に向かうものの、企業の設備投資意欲や不動産市場の低迷を背景に、力強い回復は見込み薄である。ただし、地方特別債の前倒し発行によるインフラ工事の進捗が下支えし、大幅な減速は回避されるとみられる。

輸出環境も厳しくなる。現行の関税率のもとで対米輸出の 2 桁減少が続くほか、ASEAN への駆け込み輸出の反動減も年後半の輸出を下押しすると見込まれる。他方、EU やアフリカへの輸出は増勢を維持し、対米輸出の減少分をある程度相殺するとみられる。このため、輸出全体では、横ばいか微減で推移する見通しである。もし米国が対中高関税を再発動し、景気下振れリスクが高まることになれば、政府は追加の景気刺激策を打ち出すと予想される。

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

TOPICS	税関関連情報	TJCCコンサルティンググループ
報復的な追加関税対象等四類措置商品を保税で扱う際の 新管理要求が実施開始		副総経理 劉 航 Email: shinki@tjcc.cn
SMBC China Monthly		

変化が激しい国際貿易環境に対応し、すでに公布された対抗措置の実施効果を強化するため、2025年5月9日に税関総署および国家発展改革委、財政部、農業農村部、商務部、税務総局の連名で2025年第83号公告「税関特殊監督区域、保税監督場所および区域外加工貿易の管理措置調整に関する公告」が公布され、関税割当管理・貿易救済・関税減免義務の停止・追加関税(報復関税を含む)の対象となる「四類措置」商品に対する監督管理要求が明確にされました。

それに続き、四類措置商品に対する管理を規範化するため、税関総署より加工貿易および保税の監督管理関連システムに対する調整がされるとともに、2025年6月5日には税関総署2025年第116号公告「税関特殊監督区域、保税監督場所および区域外加工貿易の四類措置商品の申告記入規範に関する公告」が公布され、四類措置商品の加工貿易手冊/帳冊といった書類の申告記入要求が調整され、2025年6月10日より正式施行されています。対象となる「四類措置」商品の範囲は下表の通りとなります。

No	措置名称	管理上の特徴	対象商品範囲
①	関税割当管理	数量制限+税率差	小麦、トウモロコシ、大米、綿花、砂糖、羊毛、毛条、化学肥料
②	貿易救済措置	反ダンピング/反補助金/セーフガード措置	鋼材、化学工業品、太陽光関連、アルミ電解等ダンピングされやすい業界の商品
③	関税減免義務の停止	関税優遇の取消	特定国/地域の商品は協定税率が享受できなくなる。たとえば台湾を原産とする12のHSコードの商品等
④	報復的追加関税	相互報復	アメリカ(除外リスト131品目以外の全商品)、カナダ(72品目)の商品に対する追加関税措置

【公告で示された主な内容】

1. 専用手冊/帳冊の開設要求と申告時の記入要件

- 企業が海外から保税輸入した四類措置商品を使用し、他社の専用手冊/帳冊から未加工の四類措置商品およびその加工後の商品を移転させて加工貿易・保税物流・保税修理・保税研究開発・越境EC購入保税輸入等の保税業務を行う場合、金関二期保税監督システム上で専用手冊/帳冊を開設しなければならない。
- 手帳/帳冊のヘッダー部に「重点標識」欄が追加されるが、専用手帳/帳冊の場合はここに「1」と記入し、普通の手冊/帳冊の場合は空欄とする。この欄は変更が認められない。
- 専用手冊/帳冊の原材料表に「来源標識」欄が追加されるが、専用手冊/帳冊の原材料はその出所に応じて国外重点原材料は「1」、国外通常原材料は「2」、国内購入原材料は「3」、他社の専用帳冊から転入される商品は「4」と記入し、普通の手冊/帳冊の場合は空欄とする。この欄は変更が認められない。

2. 輸出入申告時に原産国と原材料の出所の記入に求められる厳格な要求

- 専用手冊/帳冊で管理される原材料および製品は、「原産国/地域」欄を必ず記入し、出所が異なる場合は分けて申告しなければならない、まとめてはいけない。

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。

- ・「来源標識」欄や「原産国/地域」欄が一致しないものは、報関単(登録リスト)において1つにグルーピングしてはならない。

3. 中国国内における販売や保稅移轉、スクラップ/不良品等の処置ルールの更新

- ・四類措置商品およびその加工後の商品は手冊/帳冊の間でのみ保稅移轉を認め、普通の帳冊へ移轉させてはならない。
- ・すでに保稅移轉された商品は中国国内に販売してはならず、輸出のみ認められる。保稅移轉されていない加工商品は原材料換算で納税してから国内への販売が認められる。
- ・「来源標識」欄が「1」または「4」の保稅原材料から生じたスクラップ・不良品・副産品は中国国内への販売は認められず、現行規定に則り再輸出または廃棄する。企業内部にて「1」「4」と「2」「3」のスクラップ、不良品、副産品を区分管理できる場合、「2」「3」の者に関しては中国国内販売の手続を可能とする。区分管理できない場合はすべて再輸出または廃棄することが推奨される。

4. 帳冊の乱用および原産地偽装の禁止

特殊監督区域内の物流帳冊において、四類措置商品に商品 HS コードまたは原産地が変更されるような簡単な加工を行なうことは禁止する。また特殊監督区域内で専用帳冊による委託加工等の展開を禁止する。

【企業へのアドバイス】

- (1) 自社に四類措置商品があるかを精査し、必要に応じて原産国確認を行い、分類管理を実施する。
- (2) 四類措置商品の保稅移轉に関わる場合、取引双方が専用帳冊を開設しているか確認する。
- (3) 四類措置商品に関わる保稅原材料はその出所ごとに分けて標識をつけた上で区分保管する。スクラップ、不良品・残次品についても出所別の管理を実施する。
- (4) 原産国が異なる商品を1つにグルーピングして申告していないかを確認し、必要に応じて原産国に合わせてグルーピング規則を整理する。
- (5) 税関が実施する政策説明会に積極的に参加し、自社の状況に関する不明点について問合せるとともに、適時社内での研修も展開する。
- (6) 政策情報や税関総署や各税関から出される政策解説や実施細則情報をフォローしながら、適時社内の作業プロセスを調整する。

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・移轉・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
	効率的な人員管理のための評価制度のポイント	英創人材服務(上海)有限公司
		Senior Consultant 野口 実里
	SMBC China Monthly	E-mail: info_cn@persolkelly.com

人事制度は、人的資源を最大限活用し組織としての成長・発展を促すことを目的として定められる企業にとって必要不可欠な制度である。主に等級制度、報酬制度、評価制度の3つの要素から構成されるが、今回は評価制度にフォーカスを当て、中国における重要性和構築のポイントについて触れていきたい。

◆中国における評価制度の重要性

そもそもなぜ評価制度が重要なのか。中国の労働環境を踏まえるとその理由は大きく2つ挙げられると考える。

1 つめは従業員のパフォーマンス結果を考慮した適切な人員配置を実現するためだ。中国においては、たとえどんなに個人のパフォーマンスが悪かったとしても、それを評価するルールが社内で適切に定められていなければ、業績を理由に異動や契約解除を命じることはできない。逆を言うと、評価制度をきちんと制定・導入していれば、労働契約法第40条第二項(注1)に基づき配置転換、契約解除を実施することが可能であるということになる。ただし、その際には以下のステップに沿って対応をしていく必要がある。

① 評価制度に基づき「職務不適任」と判断

ここでは、後述の法定民主プロセスを経て導入され、社内で公示されている評価制度に基づき評価が実施されることが大前提となる。そして、制度の中で何が「職務不適任」に該当するのかについても明確に定義されている必要があるが、その判断基準は絶対評価でなければならない。もちろん通常の評価においては最終評価を相対評価および相対分布で決定することに問題はない。しかし、相対評価や相対分布は、対象者間の比較を通じた全体の順位付けであり、個人が定められた職務基準・評価基準を満たしているか否かではないため、その結果をもって「職務不適任」と判断するのは合理的でないと考えられており注意が必要である。

② 配置転換もしくは研修の実施

「職務不適任」と判断された従業員に対して、会社は、これまでよりも負荷の小さいポジションへ異動させる、もしくはスキルアップのための研修を実施しなければならない。そしてそれを実施したことの証明も残しておくことを推奨する。一般的には中国では本人の同意なしの配置転換は認められておらず、それは労働契約の変更に該当すると考えられている。ただし、ここで紹介している通り、合理的かつ合法的な評価制度によって「職務不適任」であることを示すことができれば、一方的な配置転換命令が可能になる。

③ 再度評価を実施し再び「職務不適任」と判断

②の実施後一定期間を経て、①と同様の評価基準にて再度評価を実施する。なお、①、③の評価結果については従業員本人に達し評価結果受領のサインを取り付けておくことが望ましい。そうすることで、万が一従業員とのトラブルに発展した際も、会社が労働契約法第40条第二項に基づき対処していることの証明として示すことができる。

④ 契約解除

再び「職務不適任」と判断されたタイミングで、労働契約法第40条第二項に基づく労働契約解除が可能となる。

(注1) 中華人民共和国労働契約法 第40条「以下いずれかの状況がある場合、使用者は30日前までに書面により労働者本人に通知する、もしくは労働者に対し1ヵ月の賃金を余分に支給した後、労働契約を解除することができる。(中略)(2) 労働者が業務を全うできないことが証明され、職業訓練又は職場調整を経てもなお業務を全うできない場合」

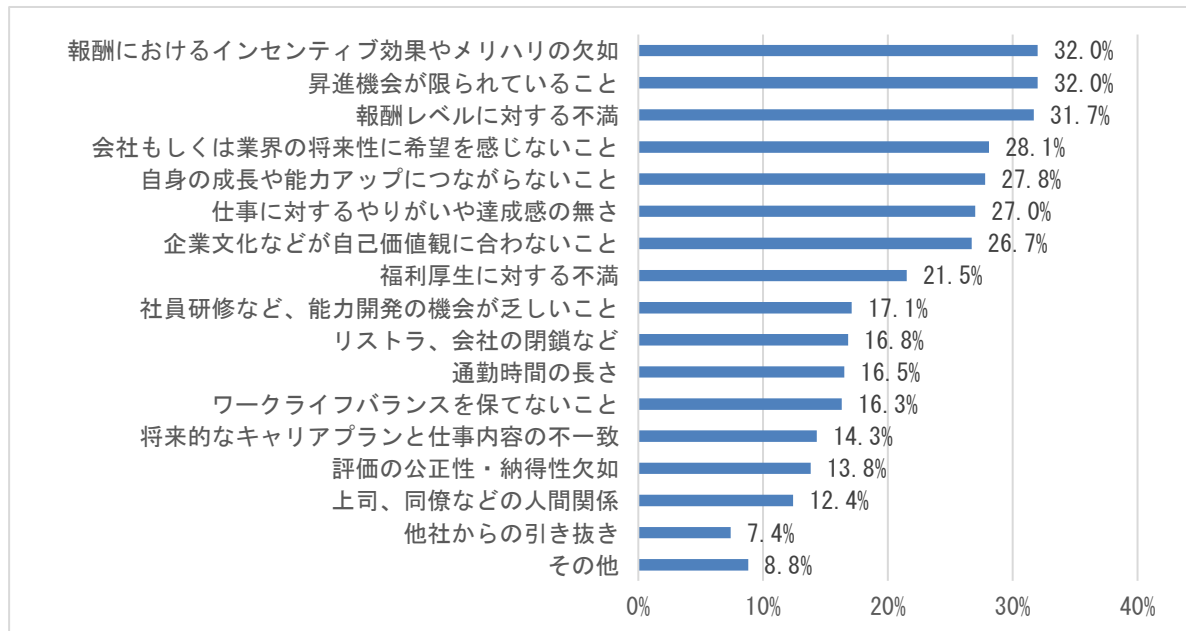
当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行および情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用いただき、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行および情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

評価制度をもって従業員の「職務不適任」を示すことができていなかったり、そもそも上述のステップを経ていなかったりしたため、その契約解除が違法解雇とみなされたという判例も数多い。したがって、低パフォーマンスの取扱に関する課題が生じる前に、合理的な評価制度を合法的なプロセスで導入・運用しておくことが非常に重要なのである。

評価制度の重要性の2点目は、成果を残す従業員に対してきちんと評価し対価を示すことが、従業員のリテンションにも繋がることである。PERSOLKELLY Consulting が2023年6～8月および2024年7～9月に実施した中国人求職者の就業意識調査の結果を見ると、前職を退職した理由として、「報酬におけるインセンティブ効果やメリハリの欠如」「自身の成長や能力アップに繋がらないこと」等が上位にランクインしており、該当者は全体の3割程度を占める(図1)。評価制度に対する直接的な不満の声はそこまで大きくないものの、適切な評価なくして、インセンティブ付与やキャリアアップ機会創出の実現は難しい。パフォーマンスの高い従業員ほど、評価や会社には不満があると退職しやすいと言われている。そのような従業員の欠員に対して、新たな従業員を雇用し育成するとなると金銭的にも時間的にもコストが発生する。したがって従業員の働くモチベーションを保つためにも、社内のルールを整備し、働きやすい環境を整えておくことがポイントになってくる。

評価制度は人材育成における指標としても重要な意味を持つ。会社はどのような人材の活躍を期待するのか、その期待値に対して従業員の現状はどの位置にあるのか。それらを明示できるような制度とすることで、従業員の成長支援ツールとしての効果的な役割を期待することができる。

図1 前職を離職した理由(選択肢17項目に対し当てはまるものを5つまで回答可)



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。

◆評価制度構築のポイント

評価制度を構築していく上で抑えておきたいポイントは多岐にわたるが、いくつかピックアップしてご紹介していきたい。

・人事ポリシーと評価項目

まずは会社の人事ポリシーを明確にすることから始まる。会社の方針として、どのような人物を活躍人材と定義するのか、従業員にどのような方向性で成長してもらいたいかを事前によく検討しなければならない。その方針を基に、従業員が会社の目指す方向性に沿って成長できるように評価項目を検討していく。個人業績評価、行動評価等が一般的な項目ではあるが、どのような項目を採用するのか、そして各評価項目における結果を受けてどのように最終評価結果を決定するのか等を決定していく。

・定量的、具体的な評価指標

評価の客観性が担保されるように、定量的もしくは具体的な指標を用いることが望ましい。評価基準が曖昧だと、最終評価の決定理由を示すことができず従業員の不満に繋がる可能性がある。また、共通理解として各評定基準が周知されていれば、高評価を目指して日々行動することも容易になるため、従業員自身の成長の近道にもなる。

・「職務不適任」の定義

先程も触れた通り、総合得点が絶対評価で〇点以下の場合には「職務不適任」と判断する旨を制度内で明記しておく必要がある。加えて、「職務不適任」と判断された後のプロセス(先述の①～④)についても事前に定めておくことがポイントとなる。

・評価結果とその他人事制度との連携

評価結果と等級制度や報酬制度への連携についても検討が必要である。等級に関しては、求められる職責の違いを踏まえて、部門ないしは等級ごと評価項目や内容を調整することも有効である。一般的には、高職位の者ほど組織業績評価を重視し、低職位の者ほど行動評価を重視するというケースが多く見られる。

評価結果は昇給、賞与、昇進等へ反映されていくが、それらについても従業員にどのような方向性で成長してほしいかという会社の意思に併せて検討していくこととなる。たとえば、業績最重視というのであれば、個人業績評価の高い者を昇進対象とすることも考えられるし、長く自社で活躍できる者に還元したいというのであれば、会社の求める人物像を基に作成された行動評価の結果を踏まえて昇進対象を決定することができる。

・評価者研修

評価制度を上手く活用していくためには、まずは従業員自身が制度を活用することにメリットを感じられることがポイントになってくる。そのための最大のキーパーソンは一次評価者である。まずは評価者自身が制度について理解できているか、制度を適切に運用する能力・知識があるかということが求められる。一次評価者が評価制度に後ろ向きであれば、当然部下も制度の重要性について理解できずに、形式だけの評価制度となってしまうものである。したがって評価者のために定期的な研修、評価者同士の意見交換の場等を設けることも重要となる。長年評価を担当してきている管理職層であっても、自身の評価バイアス等に気づいていない可能性があるため、数年に一度でも再度学びの場を設定することが望ましい。

・期中のフィードバック

これは運用面でのポイントとなるが、期末に初めて評価を実施し、上司からの評価と自己評価のギャップが生じてしまうことはしばしばある。そしてそれが従業員の不満となりモチベーション低下となることも少なくない。理想的なのは、期末のみならず、期中も定期的に評価の場を設けることである。評価者が定期的に従業員の行動・パフォーマンスについて評価基準に基づき記録し、随時従業員にフィードバックすること、そしてその記録やフィードバックの結果をもって最終的に期末に評価を実施するという運用プロセスを確立できるとよい。

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。

◆制度導入における法定民主プロセス

中国では、評価制度を含む人事制度や就業規則等の従業員の密接な利益に関わる事項の制定・改定の際には民主プロセスと呼ばれる過程を経る必要がある。そのプロセスとは、①従業員代表もしくは全従業員との討議・意見聴取、②工会もしくは従業員代表との協議、③全従業員への公示という流れである。制度制定に関しての会社の一方的な通知のみとすると、その制度は無効と判断されるので注意しなければならない。

①や②に関しては、意見聴取や協議を実施することが法定義務なのであり、従業員や工会の意見を制度に反映したり、合意を得なければいけないとはされていない。したがって法定プロセスを経ていることを証明するために、説明会参加名簿のようなものを用意し参加者のサインを受領しておくことが望ましい。

③の公示においては、制度内容に関する説明会やメール配信、職場内の掲示等の方法がある。必須ではないものの、新制度に関する告知を会社から受けたこと、内容について理解したことの証明として従業員から署名を得られるとさらに安心である。

評価制度がきちんと運用されていなくてもそれなりに上手く企業運営ができているのだから、今すぐの制定・改定は不要と思われる方もいるかもしれない。だが、上述の通り、中国において人事制度の導入は会社からの一方的な通知だけでは不十分で、民主プロセスに沿って進める必要がある。導入や制度定着において時間がかかることを考慮すると、何もトラブルが発生していない時期にこそ制度を定め導入しておくことが、今後万が一問題が発生した際の助けになるのである。

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	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
マッキンゼーが見る「新常態」下の中国消費		董事 大亀 浩介
SMBC China Monthly		Email: okame@castglobal-consulting.com.cn

マッキンゼーが見る「新常態」下の中国消費 大都市の 30～45 歳世代が先行き不安で消費に悲観的？

2025 年の第 2 四半期、中国の消費市場では一桁成長がすでに新たな「常態」となった感がある。一部の専門家は、消費の「降級」(ダウングレード)や経済の先行きに対する「信頼感不足」を懸念。成長の余地がなくなりつつあると見る向きも少なくない。

その一方で、マッキンゼー(米国のコンサルティングファーム)は 2024 年末に全国 1 万 7,000 人以上を対象に行ったアンケート調査結果から、全体的な困難は継続しているものの、中国人の多くがそれに適応し、新たな消費パターンが定着化しつつあるとレポートしている。

マッキンゼーが中国語で発表したレポートについて、その概要を以下にて紹介する。

消費に慎重な姿勢、消費の伸びは依然緩やか

2025 年の第 1 四半期、中国の社会消費品小売総額(小売売上高)は、前年同期比 4.6%増の 12 兆 4,700 億人民元に達した。成長率は、前年度通年平均値より 1.1%増加。特に旅行、外食、スポーツ・健康、家電・家具等のカテゴリーでは、回復の兆しが顕著に見られた。

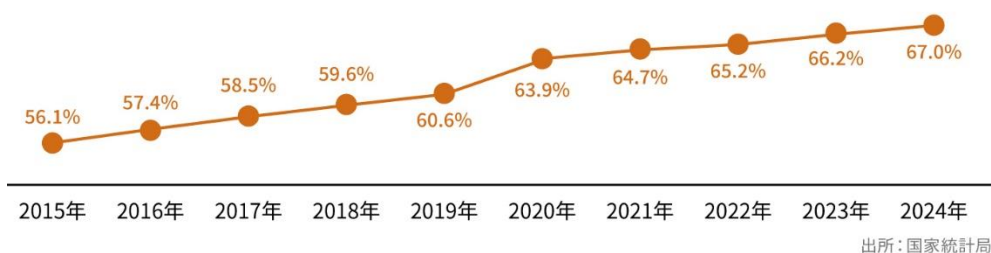
マッキンゼーの調査では、2025 年の消費成長率をプラス 2.3%と予測。2024 年の 2.4%とほぼ同水準で、中国の消費者は消費に慎重な態度を保っていることが伺える。

消費成長の主な要因としては、以下の 2 つが挙げられる。

① 都市化が消費の成長を牽引：

中国の都市化率は、2022 年の 65.2%から 2024 年には 67%へと上昇。2025 年には都市部の世帯数増加率が 2024 年の 0.4%から 0.9%に上昇すると見込まれている。これは一見小さな変化のようでもあるが、実際の世帯数に換算すると、その影響は決して少なくない。(図 1: 中国の都市化率の推移)

【図1】中国の都市化率の推移



② 所得に占める消費の割合は安定的に推移：

マッキンゼーの統計データによると、2025 年も所得に占める消費の割合が安定的に推移し、2024 年のマイナス 0.5%よりやや改善すると予想している。(表 1: 中国消費者の 2024 年および 2025 年の消費予測)

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。

【表 1】中国消費者の 2024 年および 2025 年の消費予測

	年間総消費額	世帯平均可処分所得	可処分所得に占める消費の割合	都市部総世帯数
2025年調査	+2.3%	+1.4%	+0.0%	+0.9%
2024年調査	+2.4%	+2.5%	-0.5%	+0.4%

出所：マッキンゼー「新常态下の中国消費」

中国人の消費に対する慎重な姿勢は、雇用不安や不動産価値の下落に対する懸念と密接に関連している。

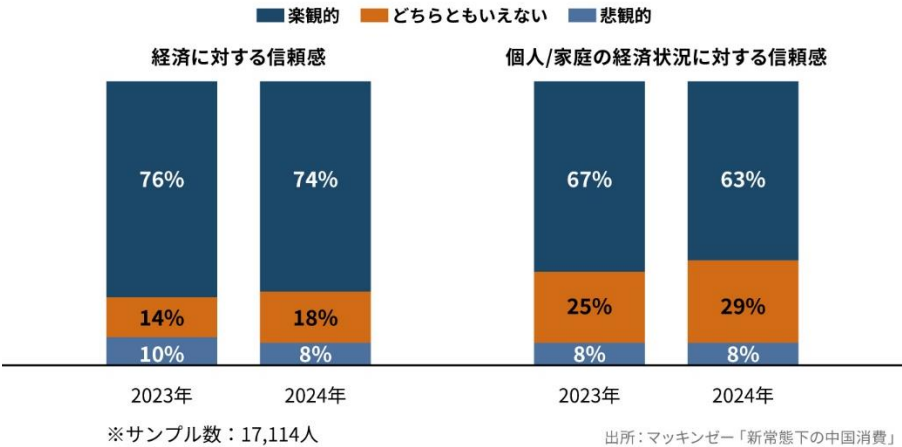
マッキンゼーの調査によると、回答者の 36%が「雇用に対する不安」を抱えている。将来の経済状況を不安視している人々にとって、不動産価値の下落も、消費を抑制する大きな要因となっている。

中国経済への信頼感は一極化傾向

中国政府は、市場の信頼回復を目指し、2024 年下半年以降、さまざまな景気刺激策を打ち出してきた。マッキンゼーの調査によると、これらの政策を認知している約 9,700 人の回答者のうち、経済に対する信頼感が高まったと感じている人は 81%。経済の見通しに楽観的な態度を示した人は 74%。個人や家計の財務状況に対して楽観的な人も 63%に達している。(図 2: 中国人の経済に対する信頼感)

- しかしながら、各消費者層によって、その傾向には若干の差も存在している。
- 農村部では消費者信頼感が上昇傾向: 2024 年の農村居住者の所得は前年比で 6.6%増加し、その伸びは都市部の 4.5%を大きく上回った。これは、政府の農村振興政策の成果ともいえるだろう。
 - 裕福な高齢者層では信頼感が低下: 資産価値の下落や投資不振により、一線・二線級都市に居住する裕福な高齢者層では、信頼感が約 20%下落している。
 - 消費に悲観的な低所得若年層: 特に一線・二線級都市に居住するミレニアル世代(一般に 1981~96 年生まれ)は、不安定な雇用や生活費の上昇といった不安に直面している。
 - やや楽観的な三線級都市居住者および Z 世代: 若年層の失業率は依然として高いが、この層は変化への適応力が高く、比較的高い消費意欲を維持している。

【図2】中国人の経済に対する信頼感



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。

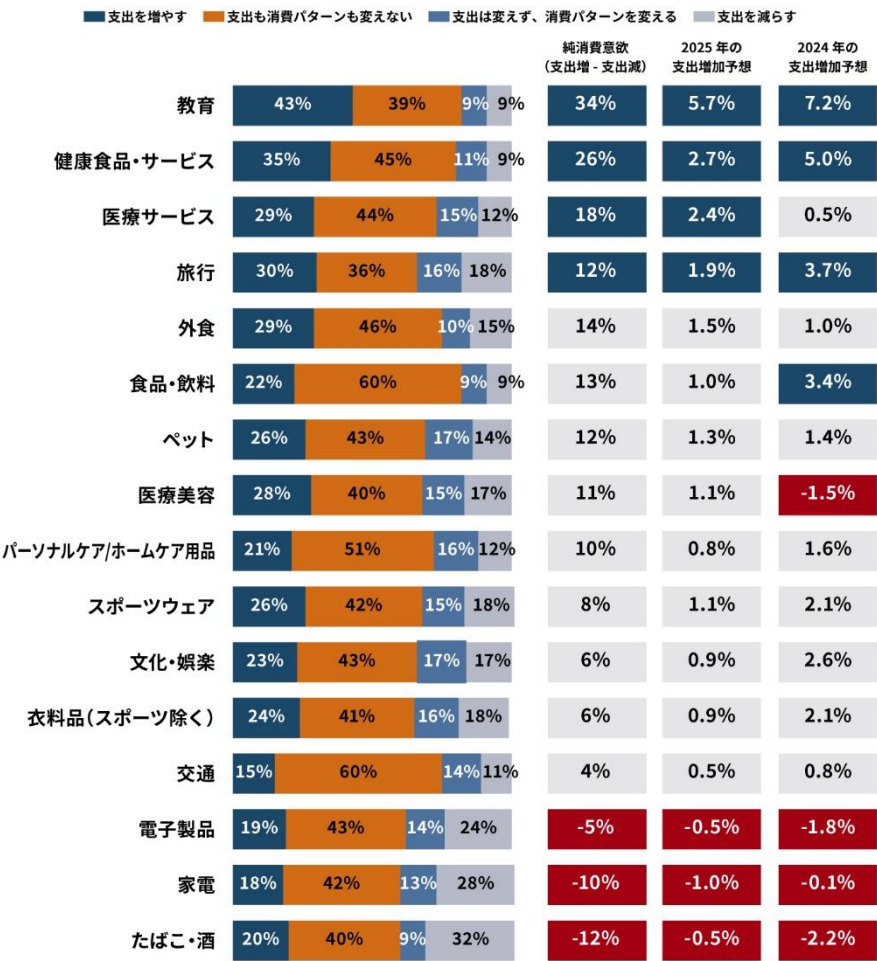
新たな消費のカギは達成感の追求

中国消費の「新常态」下においては、購買の意思決定は、消費者の信頼感よりも、所得や資産といった実際の経済条件に大きく左右されているようだ。

たとえば、比較的裕福な都市部の消費者の間では、経済への信頼感が低下しているが、2025 年の日常的な支出は 2.6%増えると予想。生活の質を維持するために貯蓄を取り崩すことをいとわない人も少なくない。

特に人気が高いカテゴリーは、教育、健康食品・サービス、医療サービス。個人的な満足感や達成感を得るためのサービスや体験への支出も増加が見込まれている。(図3: 中国消費者の消費支出構造の変化)

【図3】中国消費者の消費支出構造の変化



出所：マッキンゼー「新常态下の中国消費」

中国の消費市場は、全体として慎重な傾向を保ちながらも、各消費層によって消費傾向が異なる新たな「常態化」へと突入した。購買の意思決定は、経済への信頼感よりも、むしろ個人の所得や資産といった現実的な要素に左右されていることを念頭に入れておくべきだろう。

以上

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」ユーチューブチャンネル >> <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

景気は年後半から減速へ

◆4～6 月期は景気持ち直しが持続

中国景気は持ち直し。4～6 月の実質 GDP 成長率は前年同期比+5.2%と、政府目標(+5.0%)を上回る伸び。

需要項目別では、政策効果で個人消費が好調に推移。耐久消費財の買い替え補助金が奏功し、4～6 月の小売売上高は前年同期比+5.4%と、前期(同+4.6%)から加速。一方、固定資産投資には減速感。その背景として、米国の関税政策を巡る不確実性の高まりや、6 月の天候不順による建設工事の遅れが指摘可能。

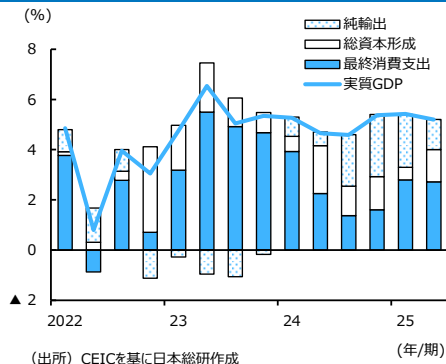
外需は、減速しつつも深刻な落ち込みは回避。4～6 月期の対米輸出は前年同期比▲23.9%の大幅減となったものの、輸出全体では同+6.2%と増加。米国による各国への上乘せ相互関税の延期期限を前に、ASEAN 等への駆け込み輸出が発生した模様。

◆年後半は内外需とも増勢が鈍化

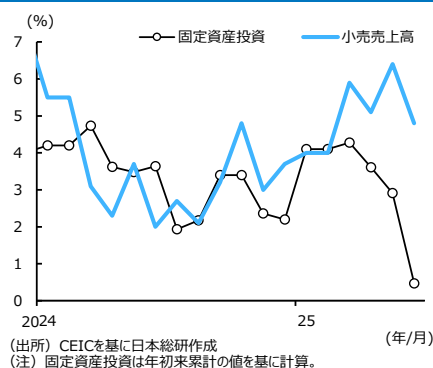
年後半の景気を展望すると、個人消費は、買い替え補助金の効果逓減等により、増勢が鈍化する見込み。投資は、貸出金利の引き下げによる下支えが期待できる半面、企業の設備投資意欲や不動産市場の低迷を背景に、力強い回復は見込み薄。

外需も、ASEAN 等への駆け込み輸出の反動減や対米輸出の減少により減速。米国が対中高関税を再び発動し、景気の下振れリスクが高まった場合、政府は追加の景気刺激策を講じると予想。

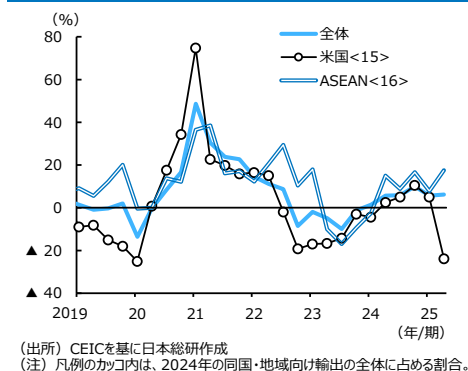
実質 GDP 成長率 (前年同期比)



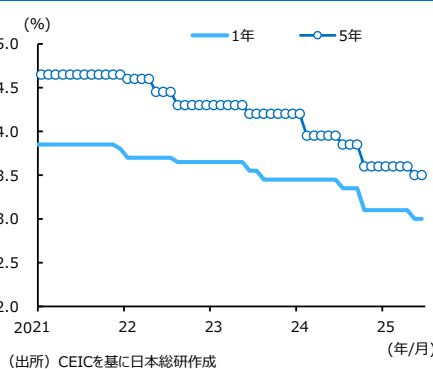
消費・投資関連指標 (前年同月比)



中国の輸出増減率 (前年同期比)



ローンプライムレート



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

輸出の大幅減は回避される見込み

◆年後半は輸出下押し要因が増加

6月の輸出総額は増勢が加速。その理由は、以下の3点。

第1に、対米輸出の減少幅の縮小。5月の対中関税引下げを受け、一部受注品の出荷が再開。

第2に、ASEANや台湾への輸出拡大。米国による各国への上乗せ相互関税延長期限を前に、米国向け最終製品用の原材料・部品の駆け込みが発生した模様。

第3に、輸出市場の多角化戦略。中国政府の支援の下、EUやアフリカ向け輸出が増加。

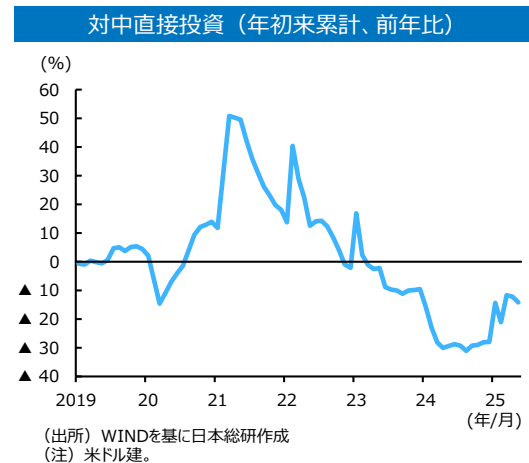
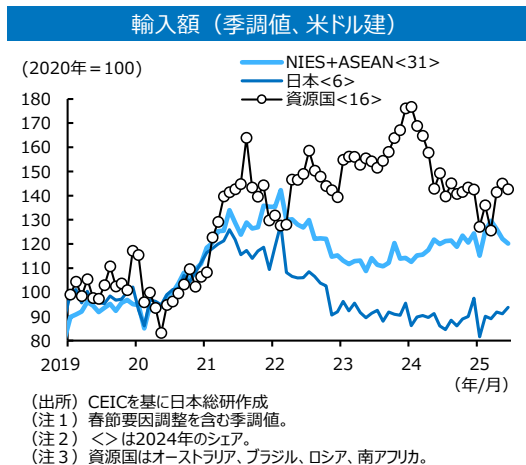
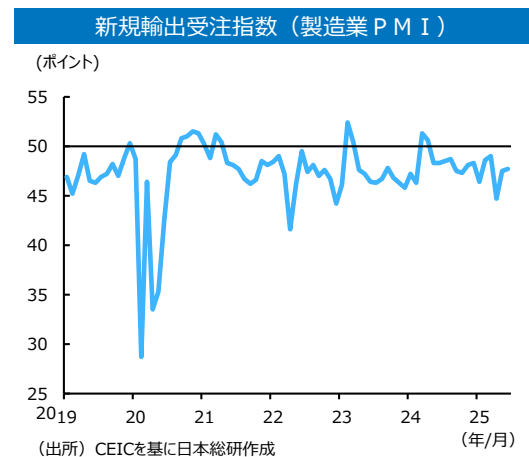
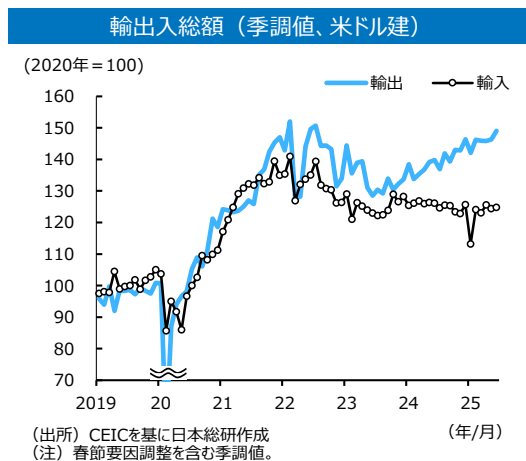
今後、輸出環境は厳しさを増すと予想。現行の関税率下での対米輸出の減少が続くほか、ASEAN等への駆け込み輸出の反動減も年後半の輸出を下押し。一方、EUやアフリカへの輸出は増勢を維持し、輸出全体では横ばいか微減で推移する見通し。

◆輸入は低調な推移

輸入は横ばい圏で推移。先行きも、消費の減速が足かせとなり、低調な推移が続く見込み。

◆対中直接投資は低迷が続く見込み

1～5月の対中直接投資(米ドル建)は前年同期比▲14.2%の減少。中国政府は、サービス分野の一層の対外開放等をアピール。もっとも、グローバル・サプライチェーンにおける脱中国依存の動き、地場企業との競争激化、不透明な法運用等が足かせとなり、多くの外資企業は中国事業に慎重姿勢を崩さず、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。

消費は先行き減速へ

◆年後半の個人消費は増勢鈍化

6月の小売売上高は前月より減速するも、拡大傾向は継続。好調の主因は政策効果。耐久消費財の買い替えに対する補助金が奏功し、家電や自転車を中心に高い伸び。

年後半を展望すると、買い替え補助金の下期枠分(1,380億人民元)の配分やサービス消費の喚起策による下支え効果が生じる見込み。しかし、全体でみれば、消費者マインドの停滞が続くほか、補助金等の政策効果は次第に逡減し、消費の増勢は鈍化する見込み。政府機関や公務員に対する「儉約令」の強化が消費の新たな抑制要因となる恐れも。マインドの回復に向けては、社会保障の充実や若者への就職支援の強化等、将来不安の解消につながる対策に本腰を入れることが不可欠。

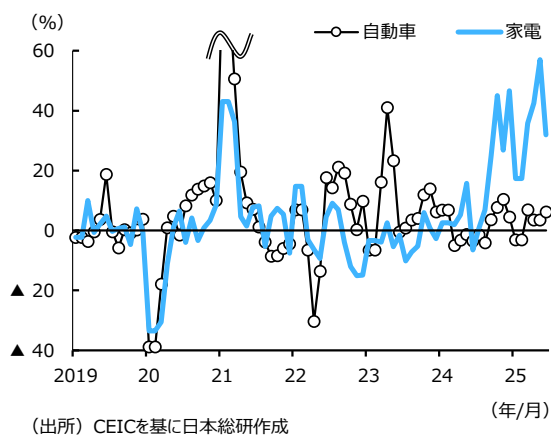
◆乗用車販売は先行き増勢鈍化

6月の乗用車販売台数は、買い替え補助金の効果で増勢加速。ただし先行きは、補助金効果の剥落により、増勢は鈍化すると予想。

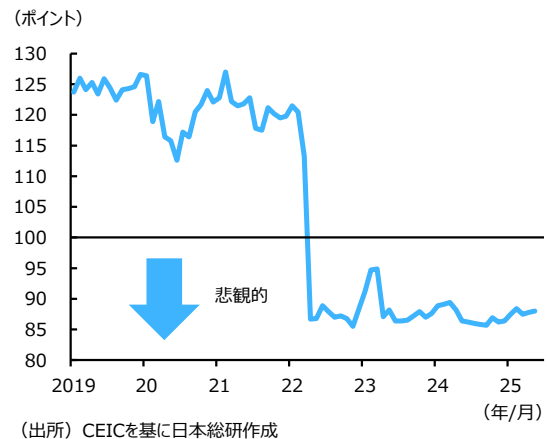
◆住宅販売は減少トレンドが続く見通し

政府の不動産市場対策により、2024年後半以降、一部主要都市の住宅販売に持ち直しの動き。もっとも、大半の都市では減少が継続し、全体でみれば減少トレンドに歯止めがかからず。主たる購入層である若年層の人口減という構造問題も抱えていることから、住宅販売は長期低迷が不可避な情勢。

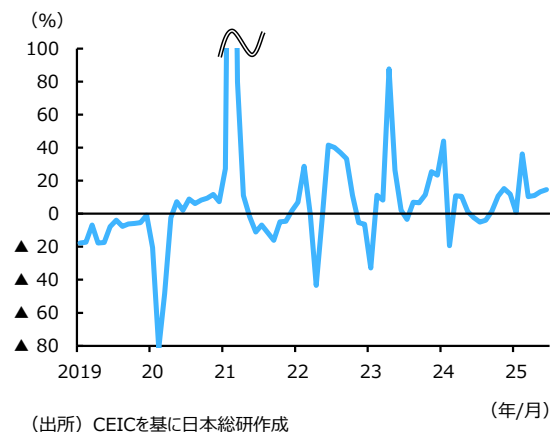
家電・自動車販売額（前年同月比）



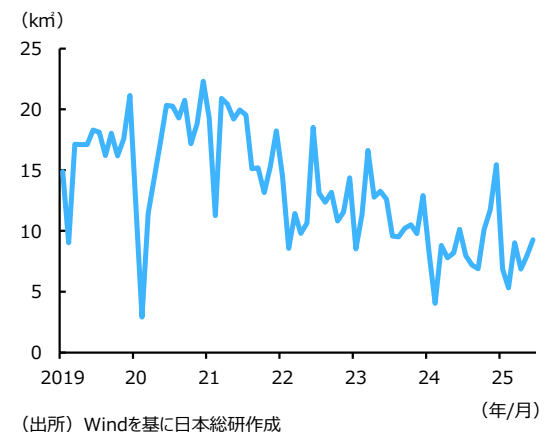
消費者信頼感指数



乗用車販売台数（前年同月比）



主要30都市の分譲住宅取引床面積



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。

固定資産投資の力強い回復は望めず

◆足元の大幅減速は解消に向かう見込み

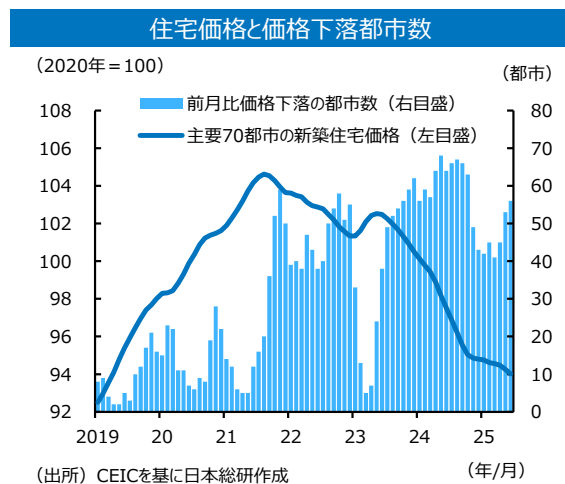
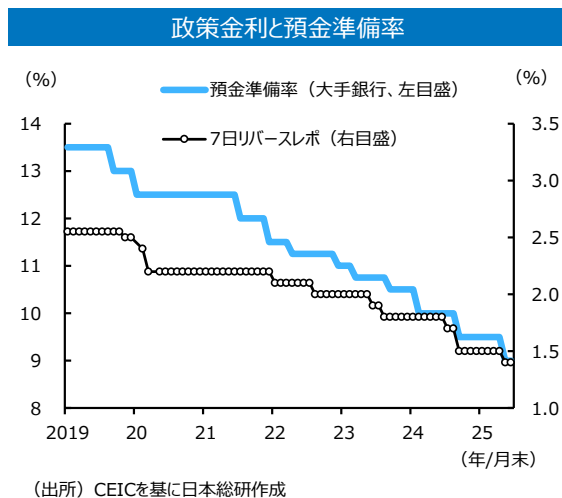
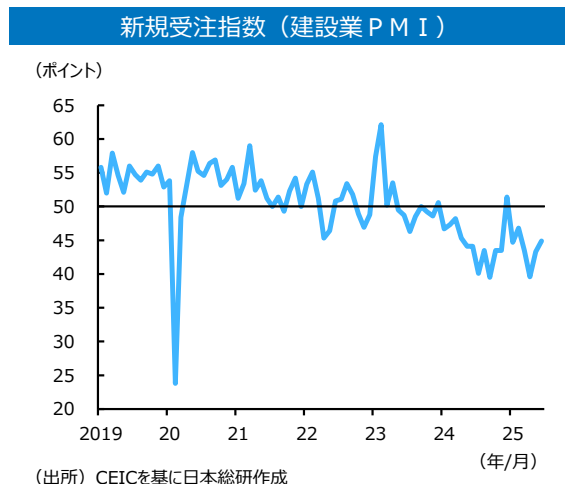
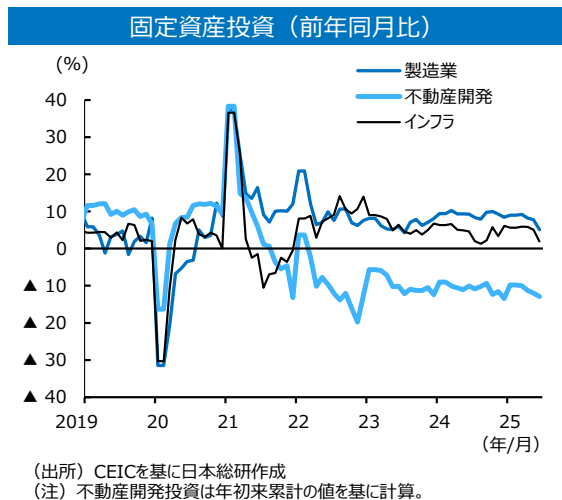
6月の固定資産投資は前年同月比+0.5%と、5月(同+2.9%)に比べて大幅に鈍化。天候要因(高温多雨)により、一部の地域でインフラ・不動産工事が遅れたことが主因。米国の関税政策による不確実性の高まりを背景に、製造業で投資を先送りする動きが強まり、設備更新補助金の押し上げ効果を上回ったことも減速に拍車。

天候要因による押し下げは一時的にとどまり、今後解消に向かう公算大。地方特別債の前倒し発行によるインフラ工事も下支えとなり、足元の大幅な減速は解消に向かう見込み。もっとも、トランプ関税による企業の設備投資意欲の停滞や不動産市場の低迷を背景に、固定資産投資全体の力強い回復は見込み薄。

目下、政府は、ハイテク製造業の強化に注力しており、製造業の投資が上振れる可能性も。しかし、過度な投資増は消費が弱いなかで過剰生産の問題を深刻化させ、デフレ基調を長引かせる可能性。

◆住宅価格は下落

6月の主要70都市の新築住宅平均価格は、5月を下回る水準。前月から価格が下落した都市数は56と、5月より3都市増加。2024年後半からの不動産市場対策の効果が剥落したこと、住宅需要が長期低迷期に入っていることから、先行きの住宅価格は軟調地合いが続く見通し。



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。

デフレ圧力は継続

◆CPI はプラス転換するもゼロ%台

6月のCPIは前年同月比+0.1%と、5ヵ月ぶりのプラス。衣類等が上昇に転じたほか、ガソリン等の燃料価格の下落幅が縮小。ただし、厳しい企業間競争を背景に、自動車やスマホは下落。

6月のPPI(工業生産者出荷価格)は前年同月比▲3.6%と、33ヵ月連続のマイナス。内訳をみると、生産財価格の下落が顕著。過剰設備が押し下げ要因。

先行き、消費の減速を受け、物価はデフレ基調で推移すると予想。

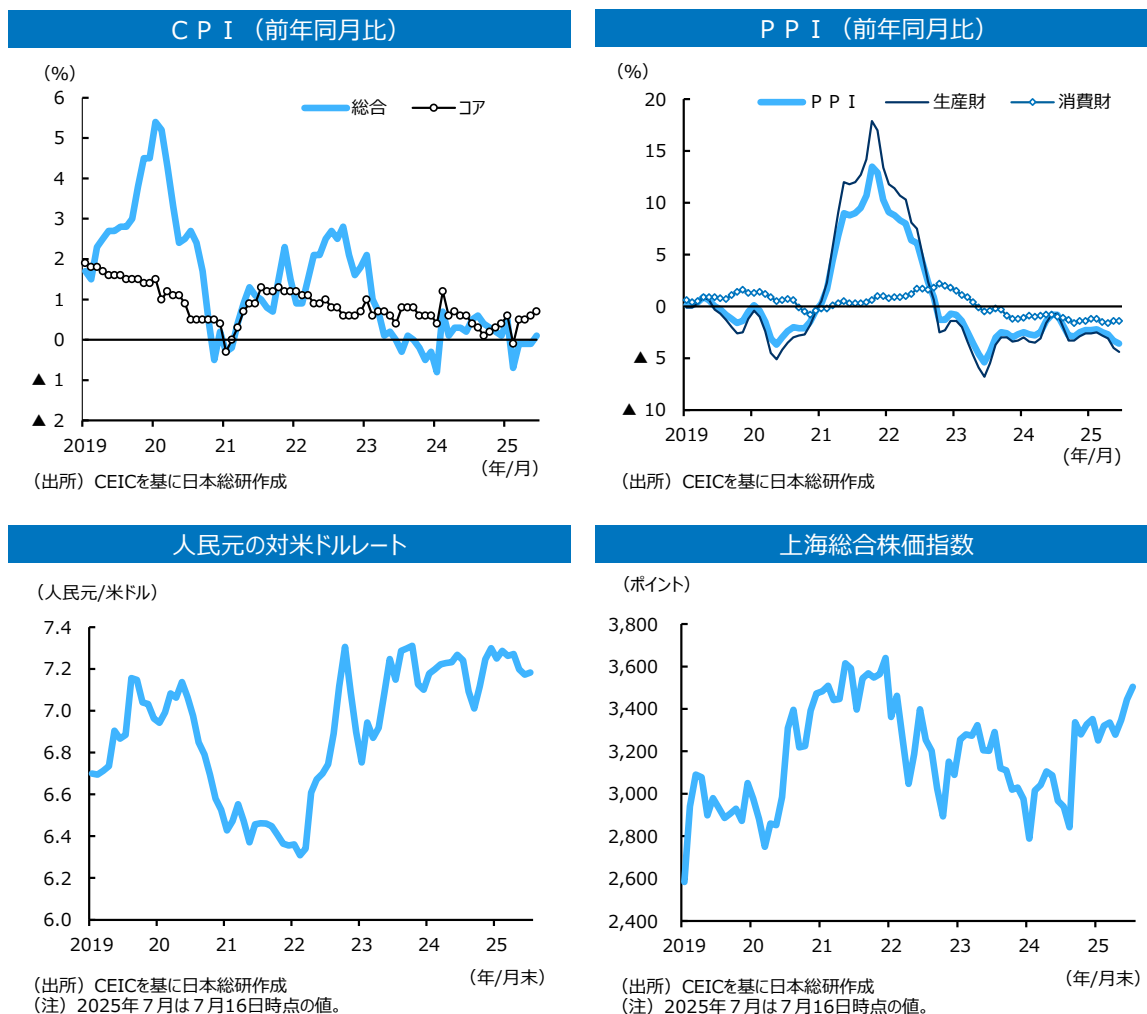
◆対米ドルレートは横ばい圏

6月の人民元の対米ドル相場は、前月から横ばい圏で推移。7月入り後も、中国人民銀行が合理的で均衡のとれた水準で為替を安定させるとの方針を示したことから、横ばい圏での推移が持続。

先行きも横ばい圏での推移を予想。当局が輸出支えのために人民元安を許容する可能性はあるものの、海外への資金流出防止策により急激な元安を抑制する見込み。

◆株価は大台を回復

景気対策が本格化した2024年後半以降、株価は緩やかな上昇基調。足元でも、米中貿易摩擦の緩和期待を背景に、株価は3,500ポイントの大台を回復。先行きの景気減速で上値は重いものの、追加景気対策への期待等が押し上げ要因となり、株価は緩やかな上昇が続く見通し。



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。

為替情報

通貨見通し

■ 中国人民元 ■ 香港ドル ■ 台湾ドル

SMBC China Monthly

三井住友銀行

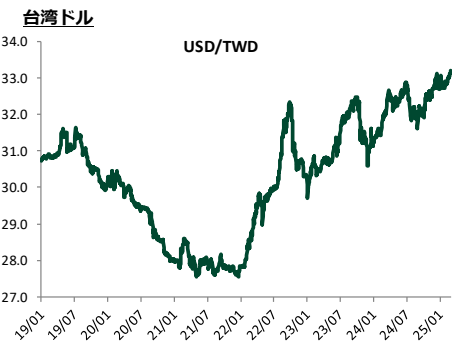
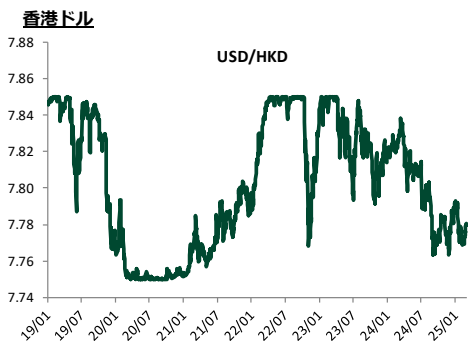
アジア・大洋州トレジャリー部

(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

		2025/6	2025Q3			2025Q4			2026Q1			2026Q2			2026Q3		
			下限	～	上限	下限	～	上限	下限	～	上限	下限	～	上限	下限	～	上限
USDCNH	レンジ		7.02	～	7.41	7.02	～	7.41	6.98	～	7.41	6.97	～	7.33	6.96	～	7.33
	末値	7.16	7.19			7.21			7.19			7.15			7.14		
CNHJPY	レンジ		18.35	～	21.29	17.95	～	20.86	17.56	～	20.53	17.40	～	20.32	17.01	～	19.91
	末値	20.12	19.89			19.56			19.19			18.88			18.49		
USDTWD	レンジ		28.00	～	31.00	28.00	～	31.00	28.50	～	30.80	28.50	～	30.80	28.60	～	30.60
	末値	29.59	29.50			29.50			29.65			29.65			29.60		
TWDJPY	レンジ		4.50	～	5.20	4.40	～	5.00	4.30	～	4.80	4.20	～	4.80	4.10	～	4.70
	末値	4.87	4.85			4.78			4.65			4.55			4.46		
USDHKD	レンジ		7.79	～	7.85	7.77	～	7.83	7.75	～	7.81	7.75	～	7.80	7.77	～	7.82
	末値	7.85	7.82			7.80			7.79			7.79			7.80		
HKDJPY	レンジ		17.20	～	19.38	16.86	～	19.05	16.52	～	18.71	16.28	～	18.45	15.87	～	18.03
	末値	18.35	18.29			18.08			17.72			17.33			16.92		



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