



SMBC

CHINA MONTHLY

第148号

2017年10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 | 景気失速の回避が党大会後の課題 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 | 中国自動車産業の世界における位置付け 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 | 中国で拡大する企業の金融資産投資 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 | 迫り来る医薬品の流通構造変化 三井住友銀行（中国）企業調査部 アナリスト 于 甦鳴 7 |
| ● マーケティング関連情報 | ～中国ローカル顧客比率を高めることで顧客基盤が安定～ 船井（上海）商務信息咨询有限公司 総経理 中野 好純 8~9 |
| ● 投資情報 | 税関輸出入貨物申告書のロイヤリティに関する設問の変更 デロイト天津 マネジャー 竹田 剛 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。

経済ピックス①

TOPICS

景気失速の回避が党大会後の課題

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

■政策措置で経済の安定を確保

習近平政権は2017年入り後、対外投資関連の規制を強化しています。8月18日、国务院（中央政府）は「海外投資に関する指導意見」を公表しました。その中では、①一帯一路沿線諸国でのインフラ整備、②競争力のある生産設備の輸出、③エネルギー開発などへの投資を奨励項目にあげる一方、不動産、ホテル、映画館、レジャー施設、スポーツクラブへの投資を制限する方針が明記されました。具体的なプロジェクトのない株式投資ファンドも制限項目にあげられています。

背景には、投機的な分野への対外投資の抑制という経済的な理由に加え、資本の海外流出による政治的失点を防ぐという思惑もはたらいっているようです。現在、政権内部においては、経済の不安定化を印象付けるような要因を取り除き、5年に1度の共産党大会を無事に迎えることが最優先の目標になっています。そのため、目下の主要経済政策では、国際金融市場の混乱防止や国内景気の失速回避など、安定を重視した運営が行われています。

直近の指標をみると、こうした政策でこ入れが奏功し、経済は概ね安定が確保されています。たとえば、8月の外貨準備高は3兆915億ドルと、7ヵ月連続で前月を上回りました

(右上図)。人民元レートは、9月上旬に1年4ヵ月ぶりに1ドル=6.4元台の大台を突破するなど、元高傾向で推移しています。いずれも、海外への資本流出圧力が緩和していることを示す内容です。

また、8月の輸入は前年同月比+13.3%と、10ヵ月連続で増加するとともに、伸びも前月より加速しました。年初来の傾向として、原油や鉄鉱石、自動車などで輸入量の増加が指摘され、中国の内需全般の持ち直し基調が輸入を押し上げています。

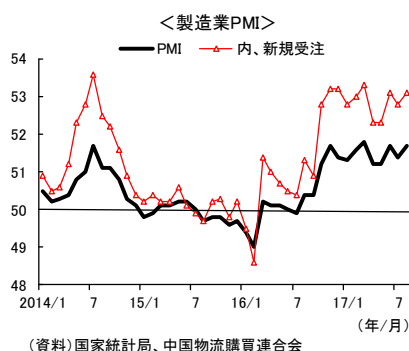
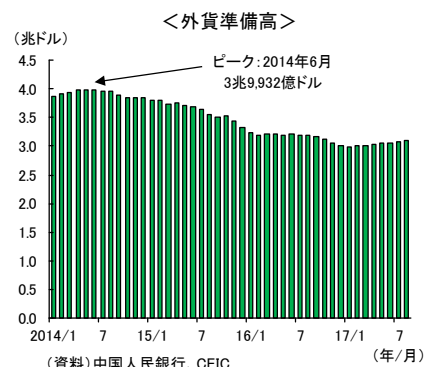
内需は、8月の製造業PMI（購買担当者指数）などをみる限り、総じて堅調な推移が続いていると判断できますが、一部の指標では回復の勢いに一服感もみられます（右下図）。

以上のように、安定的な経済情勢の下で党大会を迎えるという目標は達成されつつあります。

■共産党大会は10月18日に開催

その共産党大会は、10月18日より開催されることが正式に決まりました。習近平総書記の再選、さらには第2次習近平政権の権力基盤強化が確実視されており、内外の関心は党大会後の経済運営に移りつつあります。一方、国有企業改革や市場開放といった分野では、18年以降の現行政策継続を前提とする方針・措置が7月から8月にかけて相次いで出されました。

今後、様々な構造改革に加え、過剰生産・過剰債務問題の解決、資産バブルの抑制策を一段と強化することが予想されます。いずれの取り組みも、中国経済にとって不可欠なものである半面、景気を失速させるリスクを伴います。景気失速を回避しつつ、こうした取り組みを進められるかが、第2次習近平政権の経済運営面での最大の課題と位置付けられます。



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。

2017年9月、中国政府がガソリン車やディーゼル車の生産・販売を禁止する検討を開始したと報じられ、多くの自動車関係者がこのニュースに注目しました。世界を見渡すと、イギリス・フランスが同年7月に、ガソリン車やディーゼル車の生産・販売を2040年までに禁止する方針を表明しており、この動きも非常に関心を集めています。

また、中国では、NEV法(New Energy Vehicleに関する規制)の導入が進められており、EV(電気自動車)やPHEV(プラグインハイブリッド自動車)、FCV(燃料電池自動車)を「新エネ車」と定めて、完成車メーカーには、新エネ車を一定の割合で生産・輸入するように義務付ける取り組みも進められています。

このような最近の状況から、中国自動車産業における脱ガソリン・脱ディーゼルの流れは本格化していくものと見込まれます。

本稿では、中国自動車産業の今後の変容が、日本も含めた世界の自動車産業に大きな影響を与える理由について、基礎的なデータを改めて確認することで考えていきたいと思えます。

■生産面・販売面で共に世界最大の中国市場

OICA(国際自動車工業連合会)のデータによると、中国の自動車(四輪車)の生産台数は、2016年で約2,812万台であり世界の約29.6%を占めています。同じく販売台数は約2,803万台で世界の約29.9%を占めています。

【図表1】自動車生産台数の動向

| 国・地域 | 2006年 | 2011年 | 2016年 |
|------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 全世界 | 6,922万台(100.0%) | 7,988万台(100.0%) | 9,498万台(100.0%) |
| 中国 | 728万台(10.5%) | 1,842万台(23.1%) | 2,812万台(29.6%) |
| 米国 | 1,129万台(16.3%) | 866万台(10.8%) | 1,220万台(12.8%) |
| 日本 | 1,148万台(16.6%) | 840万台(10.5%) | 920万台(9.7%) |

(出所) OICA(国際自動車工業連合会)

(注) 台数の右側のカッコ内は、全世界に占める割合

【図表2】自動車販売台数の動向

| 国・地域 | 2006年 | 2011年 | 2016年 |
|------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 全世界 | 6,835万台(100.0%) | 7,817万台(100.0%) | 9,386万台(100.0%) |
| 中国 | 722万台(10.6%) | 1,851万台(23.7%) | 2,803万台(29.9%) |
| 米国 | 1,705万台(24.9%) | 1,304万台(16.7%) | 1,787万台(19.0%) |
| 日本 | 574万台(8.4%) | 421万台(5.4%) | 497万台(5.3%) |

(出所) OICA(国際自動車工業連合会)

(注) 台数の右側のカッコ内は、全世界に占める割合

中国の自動車産業は、世界がリーマンショックの影響に揺れていた2009年に世界最大の規模になると、その後も成長を続け、世界の約3割を占めるまでに成長しました。

ここ10年の市場の拡大(2006年と2016年の数値を比較)を見ると、世界全体で生産・販売が約2,500万台拡大する中で、中国市場は約2,000万台拡大しています。また、特にリーマンショック前後(2006年と2011年の数値を比較)では、中国市場は、世界全体を上回る台数の伸びを示しています。

このようなことから、ここ最近の世界の自動車産業の拡大は、中国市場が牽引してきたといえます。今後も、世界の自動車産業における成長市場として、また、世界最大の市場として、中国市場への注目が集まります。

■日本の次世代自動車戦略にも影響を与える

日本政府は、2014年11月に「自動車産業戦略2014」を発表し、その中で、新車販売における車種別割合を提示しています。日本は、次世代自動車の1つとして、HV(ハイブリッド自動車)を位置付け、2030年時点では新車販売の30~40%を占める目標としています。

しかし、HVは中国の新エネ車の対象にはなっていません。世界に大きな影響を与える中国の自動車産業が、一気にEV・PHEV・FCVへと進むことで、どのように次世代自動車と向き合っていくか、日本の自動車業界は難しい対応を迫られます。

【図表3】日本の次世代自動車の普及目標と中国新エネ車の対象

| 車種 | 2020年目標 | 2030年目標 | 中国の新エネ車対象 |
|--------------------------------------|---------|---------|-----------|
| 従来車 | 50~80% | 30~50% | × |
| 次世代自動車 | 20~50% | 50~70% | △ |
| HV(ハイブリッド自動車) | 20~30% | 30~40% | × |
| EV(電気自動車)および PHEV(プラグインハイブリッド自動車) | 15~20% | 20~30% | ○ |
| FCV(燃料電池自動車) | ~1% | ~3% | ○ |
| クリーンディーゼル自動車 | ~5% | 5~10% | × |

(出所)「自動車産業戦略」を基に作成

EV・PHEVでは、従来の自動車の部品で不要となるものが少なくないなどの理由から、急激にEV・PHEV化を進めることは難しいとする自動車関係者の声などが存在しています。

一方でHVは、従来車の技術や部品との親和性が高いため、HVへの対応を行うことは、EV・PHEVへの移行をよりスムーズにするものと期待されてきました。

そのため、日本はHVが一定の存在感を持った状態で、EV・PHEVの比率を高めていきたいところだったのですが、中国はHVを経ることなく、EV・PHEV化を進めていくこととなります。

中国や世界がEV・PHEVの開発に集中する中で、日本がHVへの対応も同時に行うと、経営資源の分散を招き、日本はEV・PHEVの競争で遅れてしまう危険性があります。日本が今後、どのようにHVを位置付けながら、EV・PHEV化を進めるかについて、注目されます。

ただ、いずれにせよ、巨大な中国自動車産業が新エネ車への強い関心を示したことで、日本の次世代自動車に関する議論・取組みは、一層加速するものと見込まれます。

それゆえ、現在の中国自動車産業は、生産・販売面のみならず、技術開発面でも日本や世界に大きな影響を与える位置付けとなっていると言えそうです。

中国では、企業の債務と金融資産が両建てで急増しています。中国経済が抱えるリスクとして、不動産バブルに注目が集まりやすいですが、景気失速をもたらしかねない企業の金融資産投資にも警戒すべきです。

■急増する企業の債務と金融資産

近年、中国の企業債務は急拡大しています。国際決済銀行によると、2016年末の非金融企業（金融機関を除く企業部門）の債務残高の対GDP比は166%と、日本のバブル期を上回っています(右図)。

企業債務拡大の要因の一つは、過剰な固定資産投資です。リーマン・ショック後の4兆元の景気対策を受けて、地方政府が融資平台を通じて調達した資金の多くは、効率性や採算性の低いインフラ建設や不動産開発投資に投じられました。また、鉄鋼やセメント、太陽光パネルなどの製造業セクターでは、大規模な金融緩和によって資金調達コストが低下するなか、新規設備投資を増加させました。非金融企業の期末貸借対照表勘定によると、純固定資産は2008年末の50.9兆元から最新の公表値である2012年末には79.2兆元へと増加しました。

もう一つの注目点は、金融資産投資の拡大です。2008年以降の大規模な金融緩和を受けて、緩和マネーが金融資産に大量に流入しています。実際、非金融企業の金融資産は2008年末の35.7兆元から2012年末には88.8兆元へと増加しました。期末資産に占める割合をみても、30%から39%へ上昇しました。ここから、足元においても非金融企業の債務残高の少なくとも4割は金融資産投資に回っていると推測されます。

さらに、非金融企業の金融資産を、リスクの低い現金・預金と、よりリスクの高いその他金融資産に分けてみますと、後者が21.2兆元から57.6兆元へと急ピッチで増加しました。この統計は現在は発表が停止されているものの、以下で紹介する「委託融資」の動きなどを踏まえますと、その後も企業による金融資産投資は一段と拡大している公算が大きいと考えられます。

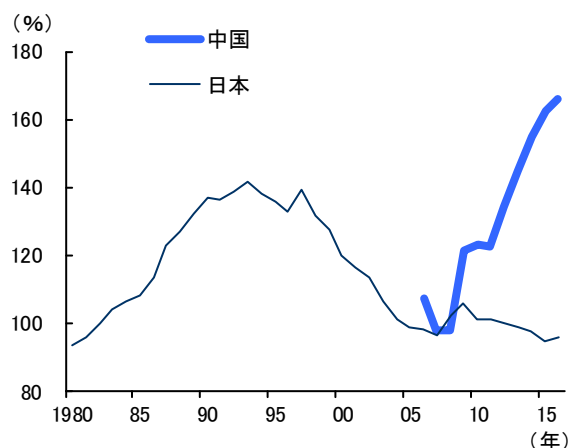
■人気が集まる委託融資

企業は様々な金融資産投資を行っていますが、規模が大きく、リスクも高く、かつシンプルなスキームなのは、委託融資を用いた手法です。委託融資とは銀行を仲介役として、企業が他の企業に貸付けるものです。中国では、企業間で直接貸借を行うことが禁止されています。そのため、銀行に仲介手数料を支払っても高い運用利回りを得られる委託融資に人気が集まっています。

代表例は、コンテナ船などの生産販売に携わるある国有企業のケースです。この会社は、2012年に表面利率年6.6%の社債発行で資金を調達し、2012年から2013年末までに、銀行を経由して複数の非関連会社向けに年率18~19%で資金を貸し付けていました。

最近では、アルミ生産で国内最大手の企業の事例が注目されています。2017年2月10

＜非金融企業債務残高の対GDP比＞



(資料)非金融企業債務残高は BIS の total credit 統計、GDP は 国家統計局、内閣府「国民経済計算」を基に日本総研作成

日付のウォールストリート・ジャーナル紙によると、2016年上半期の同社の委託融資による受取利息は3,070万元と、前年同期の4倍余りに拡大しました。これは同社の純利益の約50%にのびります。報道を受け、この会社は、委託融資は柔軟な資産配分の一環だと説明しています。

また、国有企業がグループ内に設立した資産運用会社が委託融資を手掛けるケースもあります。国内のたばこ産業を独占している企業の場合、傘下に専門会社を持っています。金融業に属するこの企業は、中信銀行などを仲介役に中小企業向けに年率18%程度で資金を貸付けています。中には、20%超の高利率の貸出しも10件以上ありました。たとえば、ある不動産会社向けは年率21.6%でした。

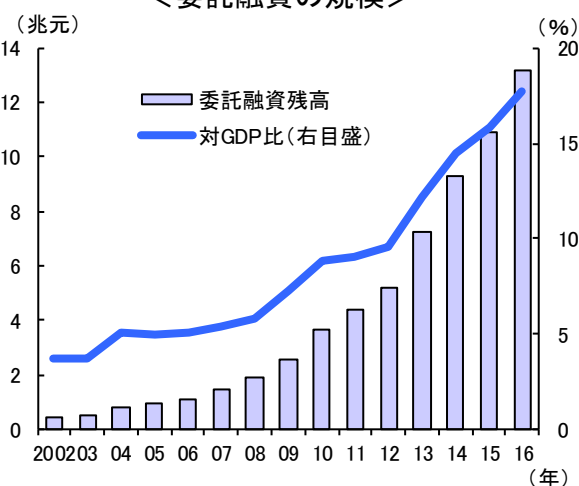
こうした委託融資の残高は、2010年末の3.6兆元から2016年末に13.2兆元に急増し、対GDP比で見ると、8.8%から17.7%へ上昇しています(右図)。

委託融資が拡大している背景として、以下の三つがあげられます。第1は、資金運用側のニーズです。リーマン・ショック後、政府が利下げなど大規模な金融緩和を行ったため、国有企業は低利率で資金を調達できるようになりました。そのため国有企業は、銀行などから低利で借入れを行ったり、社債を発行したりする一方、高利の委託融資で運用を行うようになったのです。

第2は、規制対象業種からの資金需要です。政府は、不動産セクターや石炭など過剰生産が問題となっているセクターに対して融資規制を行っています。当該セクターの事業会社は銀行から資金を得ることが困難になったため、高利率の委託融資に資金調達を頼るようになりました。

第3は、仲介する銀行側の事情です。銀行が政府の意向に従って、規制対象業種向け融資を抑制しますと、当該企業の経営が行き詰って銀行の不良債権が急増しかねません。銀行としては、政府の規制をかいくぐって、企業の資金ニーズに応える必要があります。そこで、規制対象企業に直接融資するのではなく、いったん国有企業に融資したうえで、その資金を委託融資の形で規制対象企業に回すという手法を編み出しました。

＜委託融資の規模＞



(資料) 中国人民銀行を基に日本総研作成

■中国経済の不安定性を高める要因に

委託融資のほか、銀行理財商品や信託商品も、高い運用利回りを得られるため、人気の高い金融資産です。企業と家計、金融機関を合わせた統計ながら、この3種類の金融商品の合計残高は2016年末時点でGDPの80%に相当します。日本企業の現地法人のなかでも、これらの高利回りの金融商品で資産運用している企業があるといわれています。

このような動きは、バブル期の日本を彷彿とさせます。1980年代後半、日本では大規模な金融緩和を受けて、企業は巨額な資金を調達し、そのかなりの部分を財テクに投じました。それがバブルの一因となり、後に深刻な問題を引き起こしました。先述のように、近年の中国でも企業の金融資産と企業債務が両建てで急拡大しています。かつての日本のように、投機的な動きが潜在的なリスクを高めているといえましょう。中国では不動産バブルに注目が集まるケースが多いが、景気失速をもたらしかねない企業の金融資産投資にも警戒すべきです。

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

経済トピックス④
TOPICS

迫り来る医薬品の流通構造変化

SMBC China Monthly

三井住友銀行(中国)企業調査部

アナリスト 于 甦鳴

E-mail: suming_yu@cn.smbc.co.jp

中国では、医薬品がメーカーから医療機関に納入されるまで、複数の医薬品卸が介在してきましたが、今般、複数卸の介在を禁止する「二票制」が公布され、2018年にかけて流通構造が変化する見込みです。これに伴い業界再編が加速する見通しで、各社の動向が注目されます。

■市場の特徴

中国の医薬品・医療機器市場は、所得水準の向上や医療保険制度の整備等を受けて、2006年から2016年の平均伸び率が18.8%に達するなど、速いペースで拡大して来ましたが、足元では、政府による薬価引き下げに向けた施策等により伸び率はやや鈍化しているものの、食生活の変化を受けた慢性疾患患者の増加や高齢化も背景に引き続き市場拡大が見込まれています。

但し、流通段階においては、医薬品メーカーから医療機関に納入されるまで、1次から2次・3次卸に至るまで複数の医薬品卸がマージンを確保した上で販売する商習慣が一般的となっており、こうした多重構造が国や国民の医療費負担を重くする要因となっているとして問題視されています。

こうした中、多重構造の解消に向けた施策として、2017年1月に中央政府主導で「二票制」が導入され、注目を集めています。

■「二票制」の概要

「二票制」とは、医薬品の流通段階において、①医薬品メーカーから医薬品卸、②医薬品卸から医療機関の2回のみ領収書(伝票)発行を認める制度で、結果的に1つの医薬品の流通に対する複数の卸業者の関与が禁止されることとなります。

これまでは、福建省など特定の省・市等で試験的に導入されてきましたが、今年1月に国务院直属の医薬衛生体制改革工作指導小組弁公室等から「公立医療機関の医薬品調達における『二票制』の実施に関する意見(試行)」が公布され、まずは11の総合医療改革試験省と200の公立病院において試行されることとなりました。更に、2018年を目処に全国での導入を目指すこととされており、今後1~2年で中国全土にわたり医薬品の流通構造が変化していく見通しです。

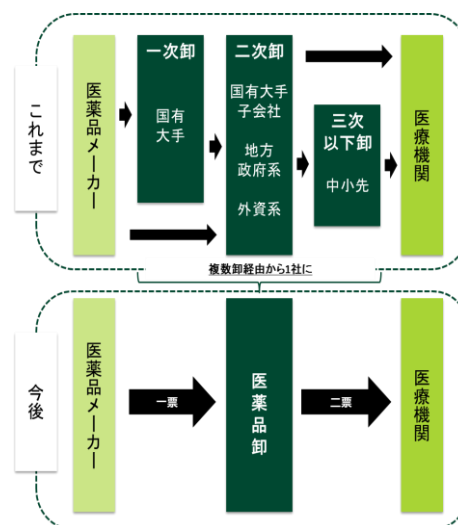
■今後の見通し

二票制の本格導入により、医薬品卸の受注獲得競争の激化が見込まれるとともに、政府主導により国有大手の再編が進んでいくとみられています。具体的には、体力があり医薬品メーカーとの取引も多い大手卸が、各地域でユーザー(医療機関)を囲い込んでいる地場中小卸の取り込みを加速させる動き等が想定されます。

一方、医薬品メーカーサイドからみれば、各地域で販売先となる医薬品卸の見直し・見極めを進める必要があるほか、地方で製品を供給する場合には中小の卸業者と直接取引を行う必要が生じるケースもあるとみられ、与信コストの上昇も懸念されます。

このように、中国の医薬品業界では、短期間で流通構造が大きく変わり、医薬品卸の再編が進む見通しで、医薬品メーカーとしても市場シェアの維持・向上に向けた販売戦略の練り直しが求められ、各社の動向が注目されています。

(図表) 医薬品の流通形態



(出所) 弊行作成

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

マーケティング関連情報 REPORT

～中国ローカル顧客比率を
高めることで顧客基盤が安定～

SMBC China Monthly

船井(上海)商務信息諮詢有限公司

総経理 中野 好純

E-mail: yosh@funaisoken.com.cn

船井上海（以下、弊社）では船井餐飲経営専門研修会（飲食業経営者向け特化型の勉強会&情報交換会）を2016年3月より隔月で開催しております。当初は30名規模でスタートしたこの研修会ですが、10回目を数える現在では、会員数も200名近くにまで拡大しました。

この研修会は言語が中国語であるため、参加企業に占める中国ローカル企業の比率が非常に高く、本会員の99%は中国人経営者で構成されています。

また、弊社は、今年設立6年目を迎えますが、弊社全体の売上構成からみても95%以上が中国ローカル企業からとなっています。

よく日本人経営者から、「なぜそんなに急速に中国ローカル企業の売上比率が高くなったのか?」、「回収リスクはないのか?」等の質問を多く受けます。今回のコラムでは、弊社なりの中国ローカル企業との付き合い方、債権回収についての考え方を、中国のローカル人材育成の視点から取り上げてみたいと思います。

■「まずは日系顧客基盤から」でスタートしたわけではない

創業1、2年目の頃は、日本人総経理の私が、主に担当コンサルタントとして日系クライアント企業のサポートをしており、今でも数件のお客様は引き続きご支援させていただいております。しかし弊社の創業ミッションは「船井総研流の経営ノウハウをアジアへ、そして世界へ」でしたので、日系企業に多くみられるような「まずは日系顧客基盤から」ではなく、世界最大の成長マーケットである中国で大きく成長を目指すことを視野に入れ、中国ローカル企業へのコンサルティングを行うことを当初から想定していました。

とはいえ、創業当初は顧客基盤がなく、現地採用のコンサルタント候補生が成長するまでは、日系企業も中国企業も幅広くサポートする形をとっていましたが、コンサルティング案件の業種もテーマも様々で、毎日全く異なる仕事の連続でした。現地採用のコンサルタントは当時、総経理をはじめ先輩コンサルタントのアシスタント的な仕事を行っていたため、彼ら自身が自分の成長をイメージするのが難しかった時代だったと思っています。

■業種・テーマを絞り込み始めて現地採用コンサルタントが戦力化

多くの現地採用コンサルタントは、コンサルティング会社に入社する以上、お客様である経営者に主担当として渡り合えるレベルを目指しています。マルチ業種、マルチテーマ対応を求めると、このレベルに到達するのに何十年もかかってしまうため、優秀な人材ほど、途中でほかの道を探してしまうことがわかりました。そこで、マルチ業種、マルチテーマ対応を封印し、特定の業種・テーマ（人によりメインテーマは異なります）で成長を加速させる戦略に転換しました。また、業種、テーマを絞り込むなら、コンサルタントとしての経験はないほうが都合がよく、若くて素直な人のほうが成長は早いと判断して、採用も新卒採用に切り替えました。

予想通り、特定業種、特定テーマに集中すると、ひとりひとりのノウハウが早期に高まっていきます。弊社では現場主義を経験させるために、数多くの調査を担当してもらうように育成には留意しています。新卒採用者はインターンシッププログラムから参加し、正社員として入社するころには大きな戦力になるようになってきました。

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、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

■日本人のアシスタントとしての現地採用は考えない

新卒で採用した新入社員の育成は、先輩中国人コンサルタントがすでに自分のお客様を持って、堂々と経営者と向き合えるレベルになりましたので、中国人社員どうし、先輩社員が調査を任された後輩社員を指導する仕組みが完成されつつあります。これにより日本人のアシスタントからキャリアを始めることで、いつまでもアシスタントとしてのマインドから脱却できずに、自分の成長を会社の未来に重ねるのが比較的難しくなってしまうということがなくなりました。このように現地採用のコンサルタント候補生やスタッフたちが、自分が主役になれると実感できる組織づくりが、会社発展の肝ではないかと考えています。

■中国人社員の活躍がローカル売上比率上昇のカギ

新卒から育ててきた中国人コンサルタントの数が増えると、彼らが直接向き合うお客様は中国人経営者ですので、自然とローカル売上比率が上がります。前述の通り、現在では、弊社の売上に占める中国ローカル企業の比率は95%を超えてきました。中国ローカル企業は数が多いので、船井上海のようなストック型のビジネスモデルを実践する場合、ビジネスの成長率が高くなります。結果として早期に顧客基盤が固まり、それが拡大していくことを短期間で達成することができました。私のような日本人は、中国人先輩コンサルタントやコンサルティング部門の中国人リーダーをサポートしながら、間接的に新人コンサルタントの育成などに関わっていくことで、このような理想的な組織づくりができると確信しております。

■回収リスクの心配よりも、回収責任まで各担当者に意識させることが肝要

よく、中国ローカル企業と取引について回収リスクを質問されることがあります。これは日本人対中国人のビジネスで過去に頻出した課題だと認識しています。中国企業同士の取引では、あまり回収リスクの話は出てきませんが、その最大の理由がビジネスの主役が双方ともに中国人である、ということだと思います。弊社はこの姿を当初から目指していました。そして、お客様と向き合うコンサルタントに回収責任まで負ってもらうことで、責任ある仕事を全うしてくれるという好循環が出来上がることを早期から意識していました。結果として回収リスクを回避するだけでなく、各人の成長を加速させている効果を実感しています。

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」（総合法令出版刊）



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

投資情報

REPORT

SMBC China Monthly

税関輸出入貨物申告書の**ロイヤリティに関する設問の変更**

デロイト天津

マネジャー 竹田 剛

E-mail: chugoku@tohmatu.co.jp

税関総署は2016年3月に「中華人民共和国税関：輸出入貨物税関申告書の記入規範の改訂に関する公告」（以下、“20号公告”と表記）を公布、施行した。更に、2017年3月になって第13号公告（以下、“13号公告”と表記）を公布し、20号公告に対し改訂が加えられた。改訂後の税関申告書の記入規範は、2017年3月29日から正式に施行されている。

1. 企業への影響

今回の改訂（13号公告）では、いくつかの輸出入税関申告書（以下、“申告書”と表記）の記入項目に関する修正および明確化が行われたが、特に重要な点として、昨年施行された20号公告により回答が義務付けられた「ロイヤリティ支払いの確認」に関する規定が挙げられる。

20号公告では、この「ロイヤリティ支払いの確認」に関し、「中華人民共和国税関輸出入貨物課税価格査定弁法」（以下、“査定弁法”と表記）の第13条に基づき、輸出入における買主が直接又は間接に、売主又は関係者に対して「ロイヤリティを支払っているか否か」について記載、確認する、という簡易な表現に終始していたため、申告書を記載する企業の側でも、「単にロイヤリティを支払っていれば“はい”と回答すべきなのか、それとも貨物と関係する、つまり貨物そのものの中に知的財産権等が含まれていることを確認して回答すべきなのか」という疑問を持つケースが見受けられた。

今回施行された13号公告によって、企業はロイヤリティの支払いがあり、且つこれが貨物の輸入価格に含まれていないが、輸入貨物に関連するか否か確認できない場合、申告書の「貨物に関連するロイヤリティ支払いの確認」の設問に対し“はい”と回答しなければならないことが明確化された。つまり、輸入貨物とロイヤリティに関連性があるか否かについて、明確な根拠をもとに確認できない場合、“はい”と回答すべきことが明確化されたのである。

したがって、企業が“いいえ”と回答したにもかかわらず、ロイヤリティと輸入貨物の間に関連性がないことを証明する十分な根拠を提供できない場合、税関査察を受けた際に虚偽申告であると認定されるリスクも存在する。

2. 主な変更点

13号公告の施行により、これまでの申告書に質問事項として記載されていた「ロイヤリティ支払いの確認」が、「貨物に関連するロイヤリティ支払いの確認」に変更された。企業は、この質問に対し、輸入貨物に関連するロイヤリティを支払ったか否かを確認の上、申告書に“はい”または“いいえ”のどちらかで回答しなければならないことが明確化された。申告書の記入に際しては、次項のルールに基づき行うべき旨が規定されている。

| 状況 | 記入すべき回答 |
|---|----------|
| i. ロイヤリティの支払いがあり、且つこれが貨物の輸入価格に含まれていないが、輸入貨物に関連することが確認された場合 | “はい”と記入 |
| ii. ロイヤリティの支払いがあり、且つこれが貨物の輸入価格に含まれていないが、輸入貨物に関連するか否か確認できない場合 | “はい”と記入 |
| iii. ロイヤリティの支払いがあり、且つこれが貨物の輸入価格に含まれていないが、輸入貨物に関連しないことが確認された場合 | “いいえ”と記入 |
| iv. ロイヤリティの支払いがない場合。或いはロイヤリティの支払いがあるが、すでにこれが貨物の輸入価格に含まれている場合 | “いいえ”と記入 |

*買手の支払ったロイヤリティが輸入貨物と関連するか否かの判断は、依然として「中華人民共和国税関輸出入貨物課税価格査定弁法」(以下、「査定弁法」) 第13条の規定に基づき行う。

したがって、企業は、専門家の意見も活用しながら早急に将来起こりうる税関調査に備えることを推奨する。

なお、本記事は執筆者の私見であり、デロイトトーマツグループの公式見解ではない点、お断り申し上げます。

【デロイト トーマツ グループ】

デロイト トーマツ グループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームであるデロイト トーマツ合同会社およびそのグループ法人(有限責任監査法人トーマツ、デロイトトーマツコンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイト トーマツ 税理士法人、DT 弁護士法人およびデロイト トーマツ コーポレート ソリューション合同会社を含む)の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査・保証業務、リスクアドバイザー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー、税務、法務等を提供しています。また、国内約40都市に約11,000名の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。

詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト (www.deloitte.com/jp) をご覧ください。

【デロイト トーマツ 中国サービス グループ】

デロイト トーマツでは、日本企業の海外展開をサポートしており、東京、大阪、名古屋、福岡をはじめとする日本国内の主要拠点に各分野の中国業務プロフェッショナルを配しています。また、30年以上にわたり、日本企業の対中投資や中国企業の対日投資における各種アドバイザーを実施すると共に、中国関連セミナー、デロイト トーマツ チャイナ ニュース、各種専門書籍による情報発信等のサービスを幅広く提供しています。

【デロイト トーマツ チャイナ ニュース】

中国ビジネスを展開している日本企業本社及び在中国の日系企業向けのニュースレターです。毎月、中国の投資・会計・税務の関連情報、デロイト中国の各事務所から提供された現地の最新情報を、タイムリーにお届けしています。デロイト トーマツ Web サイトより配信登録が可能です(登録無料)。

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

マクロ経済レポート
REPORT
中国経済展望
SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部
副主任研究員 関 辰一
E-mail: seki.shinichi@jri.co.jp

政府の抑制策を受けて、景気に減速の兆し

◆現状：景気に減速の兆し

中国経済に減速の兆し。8月の主要統計の伸び率が軒並み低下。固定資産投資の減速傾向が再び明確化したほか、実質小売売上高の持ち直しも一巡。これは、政府が景気過熱の沈静化に向け、財政・金融政策を引き締め方向に微調整してきた効果の表れであり、過度な懸念は不要。

具体的には、投資プロジェクトの承認抑制に着手したため、国有企業の固定資産投資やインフラ投資の増勢が鈍化。金融面では短期市場金利を高め、住宅販売が頭打ちに。この結果、不動産開発投資や家電、家具の販売が弱含み。

◆展望：景気は緩やかに減速

今後も抑制的な政策スタンスが続くなか、景気は緩やかに減速する見込み。3月の全人代で2017年の成長率目標を6.5%前後と、昨年の6.5~7.0%から引き下げたものの、本年前半の成長率は2四半期連続で6.9%とむしろ加速。その裏では、住宅市場の過熱、シャドーバンキング、過剰生産などが再び拡大。そのため政府は構造調整の手綱を引き締め、景気過熱にブレーキをかける姿勢に。もっとも、新たな抑制策が打ち出される公算は小。これまでの抑制策が効果を発揮しているため、当面は様子見スタンスに。2017年通年では前年を若干上回る6.8%成長に、2018年は6.4%と減速が鮮明になると予想。

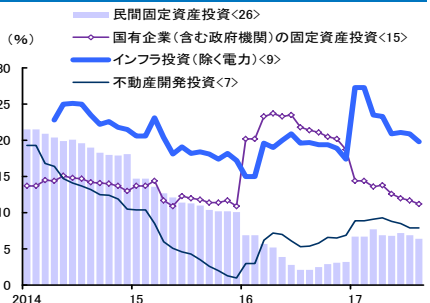
10月18日から5年に一度の党大会が始まる予定。習近平国家主席による政治報告と最高指導部の人事が焦点。習主席は「独自の社会主義制度」を目指してきたが、どのように5年間の成果を評価し、どのような新方針を打ち出すのか。「68歳定年制」が見直され、指導者の任期延長が可能となるのか。この二つは中国政治・経済の先行きを左右するポイントに。

主要統計(前年比)



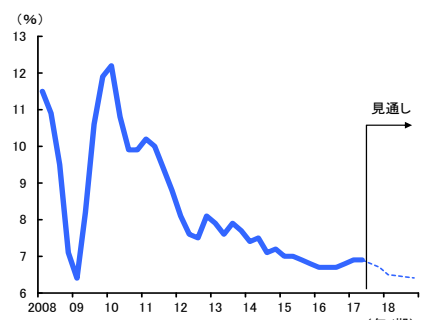
(資料)海関総署「貿易統計」、国家統計局「社会消費品零售総額」「居民消費价格」「全国固定資産投資」を基に日本総研作成
(注)1月と2月の値は1~2月の合計。

固定資産投資の内訳(年初累計、前年比)



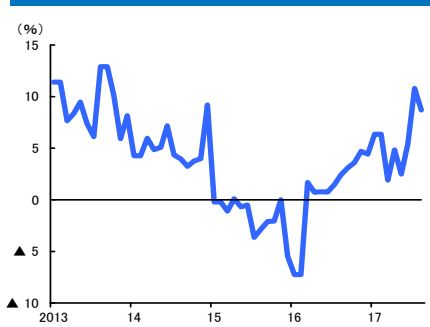
(資料)国家統計局「民間固定資産投資」「全国固定資産投資」「全国房地產開発投資和銷售情况」
(注)◇はGDPに占めるシェア、重複計上あり。

実質成長率(前年比)



(資料)国家統計局「国民経済計算」を基に日本総研作成

粗鋼の生産量(前年比)



(資料)国家統計局「主要工業產品產量」
(注)1月と2月は1~2月の合計。

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

元高ドル安は米国の対中圧力緩和に寄与

◆輸出：持ち直し傾向が持続

8月の米ドルベースの輸出額は前年同月比4.5%増と、増加幅は前月から小幅に縮小。増勢はやや弱まったものの、輸出は世界経済の回復を反映して引き続き持ち直し傾向。

地域別にみると、米国向けがいち早く回復したほか、新興国向け、EU向けも回復。米国は内需主導で成長ペースが徐々に高まるほか、EUや新興国の需要も拡大が続く見込みであり、先行きも輸出は増加傾向が続く見通し。

他方、米国トランプ政権の通商政策の行方が中国輸出をめぐる最大のリスク要因。

◆輸入：持ち直し

輸入も増加傾向。米国、EU、NIEsやASEANからの持ち直しが顕著。中国景気の上振れを反映した動き。

◆名目実効為替レート：小幅に上昇

人民元の対米ドルレートは、1月頃に減価に歯止めがかかり、足許では元高ドル安が進行。

米国の財政出動が小幅にとどまり、金融緩和の出口政策の進行ペースが緩やかななか、中国から米国に向かっていったマネーフローの巻き戻しが起きている格好。

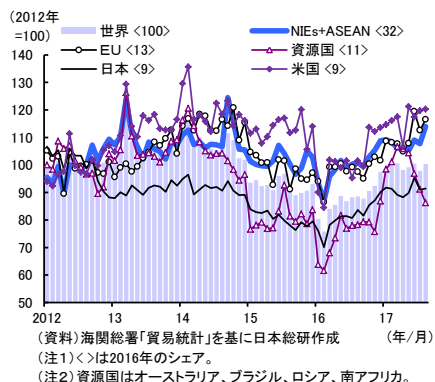
もともと、人民元はユーロや円、新興国通貨に対して、横ばい圏内で推移。名目実効為替レートであるCFETS指数は小幅上昇にとどまっているため、足許の為替動向による輸出全体へのマイナス影響は限定的と判断。

むしろ、元高ドル安によって対米貿易黒字の拡大に歯止めをかけ、米国の対中圧力を緩和することの方が中国にとって好都合な面があるため、中国政府は為替介入を控えると予想。米国の財政出動や利上げがさらに遅れると、元高ドル安は一段と進む見通し。

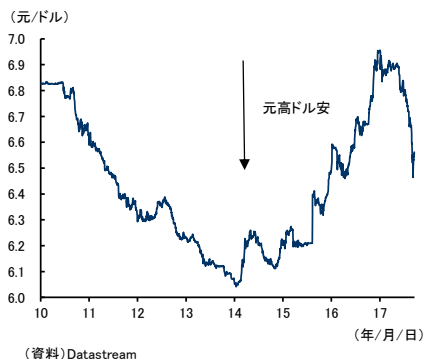
地域別輸出額(季調値、米ドルベース)



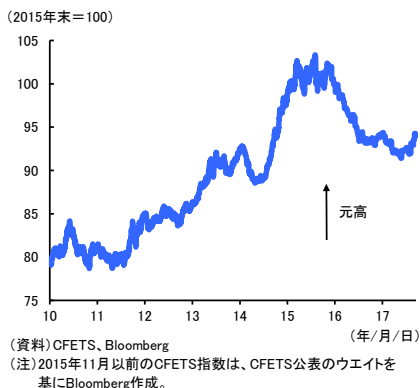
地域別輸入額(季調値、米ドルベース)



人民元の対米ドルレート



CFETS人民元為替レート指数



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

個人消費は引き続き景気を下支え

◆個人消費：家電や家具の販売が弱含み

8月の実質小売売上高は前年同月比8.3%増、名目小売売上高は同10.1%増と増勢が鈍化し、個人消費の持ち直しは一巡。品目別にみると、家電や家具などの販売がスローダウン。

この背景として、政府による住宅市場の過熱抑制策を受けて、住宅販売の急増に歯止めがかかったことが指摘可能。8月の住宅販売床面積（季調値）は、ピークとなった4月から▲11.9%と大幅に減少。

もともと、雇用・所得環境は改善しているため、過度の懸念は不要。これまで続けてきた企業のリストラが一服したため、4～6月期の求人数は2四半期連続でプラスに。企業における人員増強のための賃上げにより、1～6月の一人当たり実質可処分所得も前年同期比7.3%増と、2016年の前年比6.3%増を底に持ち直し。

当面、住宅市場の調整が個人消費拡大の足かせとなるものの、良好な雇用・所得環境を背景に、個人消費は引き続き景気を下支えする見通し。

◆消費市場の規模：日本の1.8倍

中国の消費市場は、2010年時点では日本の7割の規模であったが、その後の所得水準の上昇を受けて2013年に日本を追い抜き、2017年には日本の1.8倍に達する見込み。今後も所得水準上昇に伴いさらなる拡大が確実。

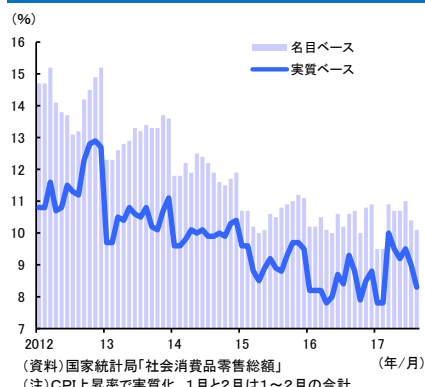
◆自動車販売：年末にかけて駆け込み需要

本年初からの小型車減税措置の縮小を受けて自動車販売台数は急減速していたものの、8月には前年同月比5.3%増と、持ち直しの動き。

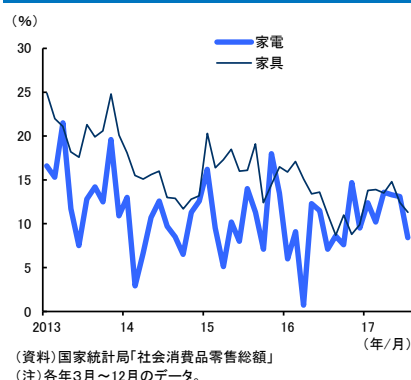
今後を展望しても、本年末に予定される減税措置終了に向けて駆け込み需要が生じることが予想されるため、年末にかけて自動車販売台数は徐々に持ち直す見通し。

ただし、2018年入り後には、減税措置の終了に伴い再び販売が減少する公算大。

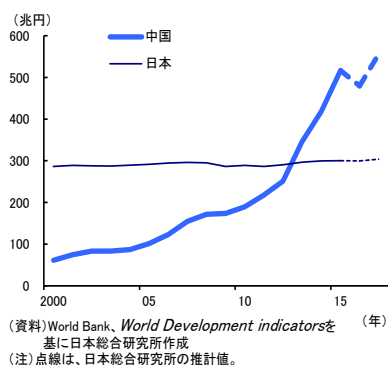
小売売上高(前年比)



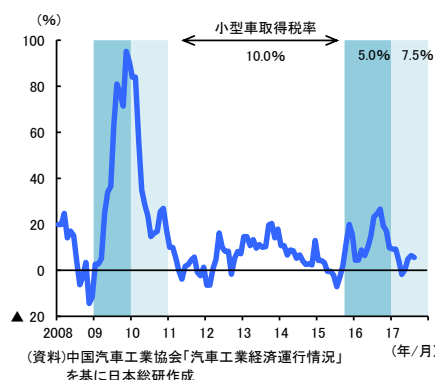
家電と家具の売上高(前年比)



家計最終消費支出



自動車販売台数(前年比)



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

足許は第2次産業が景気をけん引

◆固定資産投資：再び減速の動き

1～8月の固定資産投資は前年同期比7.8%増と、伸び率は2016年通年の前年比8.1%増から▲0.3%ポイント低下。

内訳をみると、国有企業の固定資産投資は同11.2%増と、2割近い伸びから鈍化。景気失速懸念が後退したため、当局の意向を映じて国有企業が投資抑制に転じたことが主因。

一方、同期の不動産開発投資は同7.9%増。インフラ投資も同19.8%増と、ともに昨年から小幅加速するなど、依然として高い伸び。こうしたなか、建設関連産業の生産・販売活動の過熱感が残存。8月の油圧ショベルの販売台数は前年同月の2倍。伸び率は4兆元の景気対策後に並ぶ高さを維持。

民間固定資産投資は同6.4%増と、伸び率は昨年から3.2%ポイント上昇。企業の景況感が改善するなか、設備投資は持ち直し。

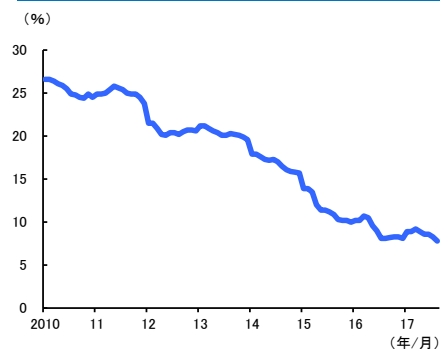
◆工業生産：減速の兆し

8月の工業生産は前年同月比6.0%増と、伸び率は2ヵ月連続で低下。内需の一部に減速の兆しがみられることを反映。品目別にみると、粗鋼生産は同8.7%増と減速の兆しがみられる一方、集積回路は同29.9%と高い伸びを維持。自動車やノートパソコンなども堅調。

◆産業別GDP：構造調整に逆行した動き

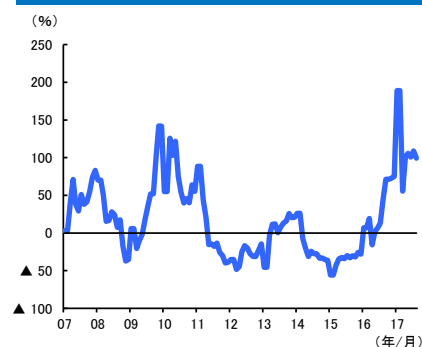
2017年入り後、第2次産業が高い伸びを続けており、景気拡大のけん引役に。これは、第3次産業比率を高めようとする、政府が目指す構造調整に逆行した動き。過剰生産が再び懸念され始めているほか、政府が景気過熱にブレーキをかける構えであることから、先行き、第2次産業の伸び率は緩やかに減速する見通し。

固定資産投資(年初累計、前年比)



(資料) 国家统计局「全国固定資産投資」

油圧ショベル販売台数(前年比)



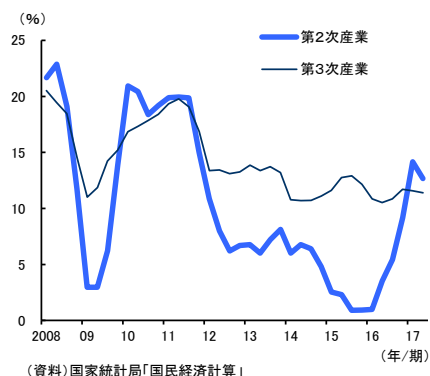
(資料) 中国工程机械工業協会
(注) 主要建機メーカー

工業生産(前年比)



(資料) 国家统计局「規模以上工業増加値」

産業別名目GDP(前年比)



(資料) 国家统计局「国民経済計算」

政府は仮想通貨発行による資金調達を禁止

◆物価：インフレ率は横ばい圏内

8月のCPIは前年同月比+1.8%と、横ばい圏内で推移。医療や教育関連のサービス価格が押し上げ要因となる一方、豚肉の供給拡大に伴う価格下落が押し下げ要因に。8月のPPIは同+6.3%と、一進一退で推移。鋼材価格が需給の逼迫を受けて値上がりする一方、輸入価格の上昇が鈍化。

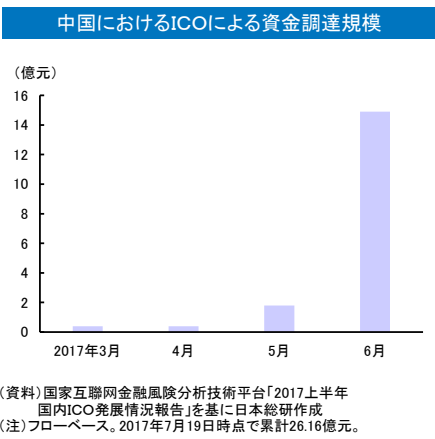
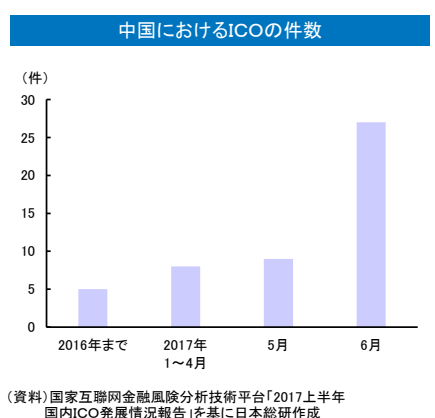
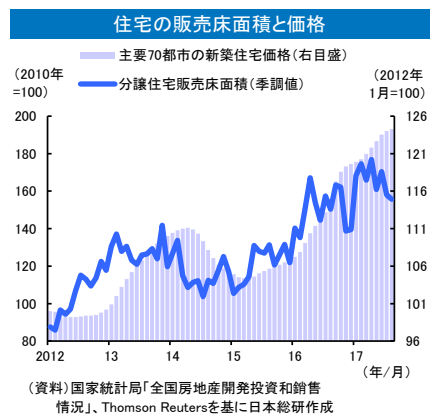
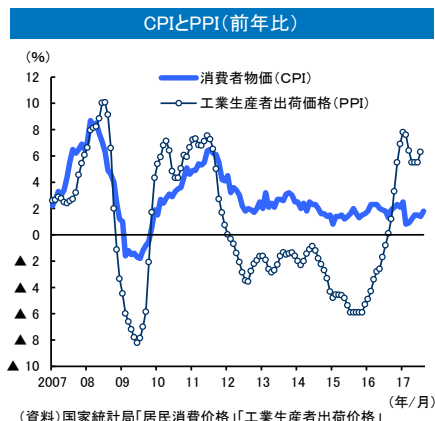
◆不動産価格：上昇ペースが鈍化

8月の主要70都市の新築住宅価格は前月比+0.2%と、2ヵ月連続で上昇ペースが鈍化。70都市のうち、価格が上昇したのは46都市。住宅販売が2017年春頃に頭打ちになったことが背景。住宅価格は住宅販売に半年から1年程度遅れて変動することを踏まえると、秋の党大会後には住宅価格の頭打ちが明確化する見通し。

◆仮想通貨発行による資金調達を禁止

9月4日、中国人民銀行や銀行業監督管理委員会など7つ政府機関が連名で、各種の仮想通貨発行による資金調達を禁止すると発表。その通達では、このところICO (Initial Coin Offering、新規コイン公開) を含む仮想通貨発行を通じた資金調達が急拡大しており、これは投機的な動きや違法な金融活動に繋がっており、経済金融秩序を大いに乱している、と背景を説明。

ICOは企業による資金調達的一种。企業がホワイトペーパーと呼ばれる事業計画書をインターネットに公開して、個人や企業から資金を集めるもの。ブロック・チェーン技術を基に独自の仮想通貨を出資者に発行することが特徴。出資者は、株式のように出資額に応じた配当や議決権を得られる訳ではなく、仮想通貨の値上がり益や発行者が将来提供するサービスを期待して、資金を投じているのが実態。



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

CNY - 中国人民元

中国人民銀行は、フォワード取引および人民元預金に関する所要準備を撤廃した

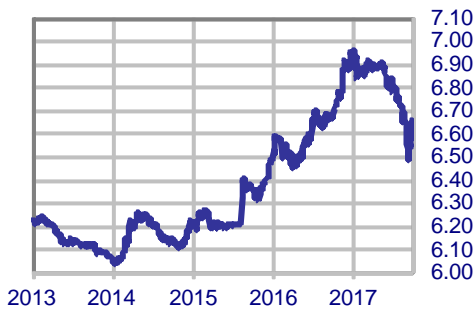
為替相場・政策金利予測

| | 為替相場 | | | | | | 政策金利 | | | | | |
|------|----------|-----------|------------|--------|--------|----------|--------|-----------|-----------|-------|-------|-------|
| | 1USD=CNY | | 100JPY=CNY | | | 1CNY=JPY | | 1年物貸出基準金利 | | | | |
| | Oct-02 | | - | | | - | | 4.35% | | | | |
| | 6.6528 | | 5.9107 | | | 16.92 | | | | | | |
| | - | | - | | | - | | | | | | |
| | 四半期末予測 | | レンジ予測 | | | 四半期末 | | レンジ予測 | | | | |
| | SMBC | Bloomberg | SMBC | SMBC | SMBC | SMBC | SMBC | SMBC | Bloomberg | | | |
| 17Q4 | 6.7800 | 6.6400 | 6.5860 | 6.8600 | 5.9630 | 5.8000 | 6.2770 | 16.80 | 16.00 | 17.30 | 4.35% | 4.35% |
| 18Q1 | 6.8700 | 6.6500 | 6.7520 | 6.9510 | 5.9580 | 5.7950 | 6.2720 | 16.80 | 16.00 | 17.30 | 4.35% | 4.35% |
| 18Q2 | 6.9200 | 6.7000 | 6.8010 | 7.0020 | 5.9710 | 5.8070 | 6.2860 | 16.70 | 15.90 | 17.20 | 4.35% | 4.35% |
| 18Q3 | 6.9700 | 6.7000 | 6.8500 | 7.0520 | 5.9620 | 5.7990 | 6.2760 | 16.80 | 16.00 | 17.30 | 4.35% | 4.40% |
| 18Q4 | 6.9900 | 6.7000 | 6.8700 | 7.0730 | 5.9440 | 5.7810 | 6.2570 | 16.80 | 16.00 | 17.30 | 4.35% | 4.35% |
| 19Q1 | 6.9500 | - | 6.8300 | 7.0320 | 5.8750 | 5.7140 | 6.1850 | 17.00 | 16.10 | 17.50 | 4.35% | - |

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

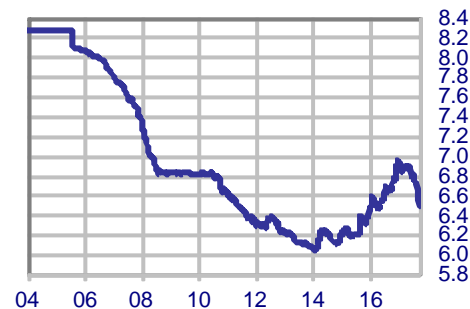
相場動向

USD/CNY-日足



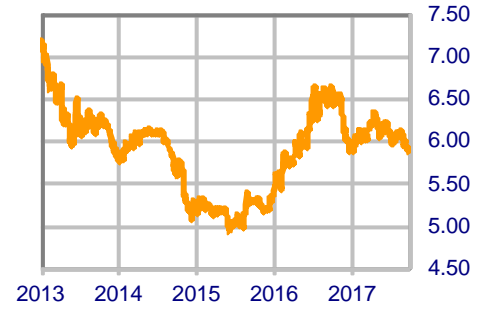
Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



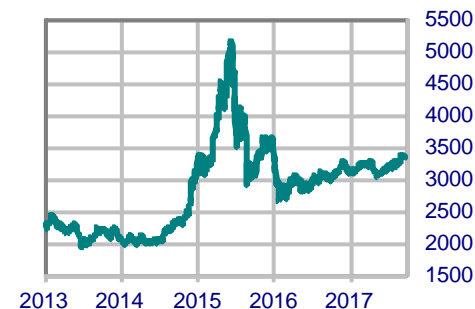
Sources: Bloomberg

JPY/CNY-日足



Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



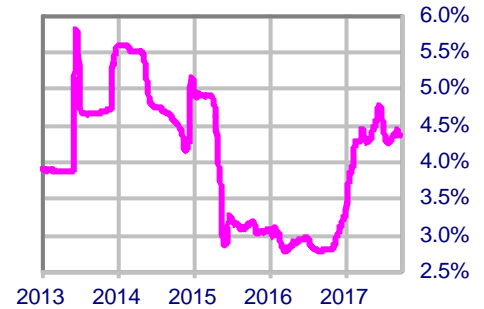
Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



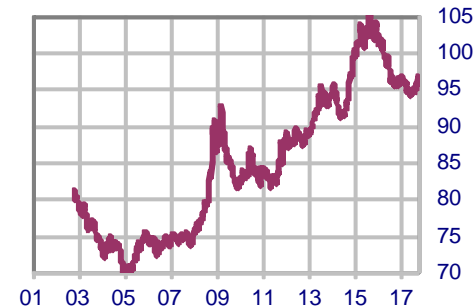
Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHBOR-日足



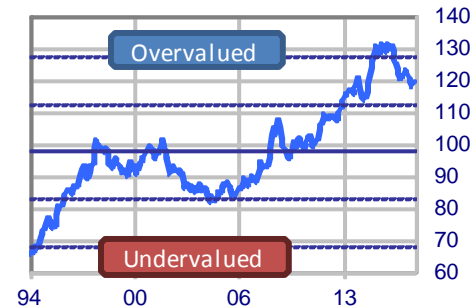
Sources: Bloomberg

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

中国人民銀行は9月11日に、人民元の為替フォワードのポジションを決済する金融機関に適用する所要準備と、中国国内の外資系金融機関のオフショア人民元建て預金に適用する所要準備を撤廃したことを明らかにした。中国人民銀行によれば、これは足許の市場の状況を考慮した上での決定とのこと。9月8日には、当局者による「人民元上昇は下落よりは望ましいことだが、上昇のペースが速すぎではならない」との発言が報じられている。また、別の当局者も「輸出業者の観点からは、USDCNYの6.5が重要なバリアー。6.3まで上昇するようだと、人民元が強すぎる」とコメントしたと報じられている。

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。

TWD - 台湾ドル

頼清徳氏が新たな行政院長として就任

為替相場・政策金利予測

| | 為替相場 | | | | | | 政策金利 | | | | | |
|------|----------|-----------|------------|-------|-------|----------|-------|--------|-----------|--------|--------|--------|
| | 1USD=TWD | | 100JPY=TWD | | | 1TWD=JPY | | 公定歩合 | | | | |
| | Oct-02 | | 26.92 | | | 3.7150 | | 1.375% | | | | |
| | 30.32 | | - | | | - | | 1.375% | | | | |
| | 四半期末予測 | | レンジ予測 | | | 四半期末 | | レンジ予測 | | | | |
| | SMBC | Bloomberg | SMBC | SMBC | SMBC | SMBC | SMBC | SMBC | Bloomberg | | | |
| 17Q4 | 30.80 | 30.30 | 30.30 | 32.90 | 27.10 | 26.50 | 28.70 | 3.6920 | 3.4880 | 3.7790 | 1.375% | 1.400% |
| 18Q1 | 30.90 | 30.60 | 30.40 | 33.00 | 26.80 | 26.20 | 28.40 | 3.7310 | 3.5250 | 3.8190 | 1.375% | 1.400% |
| 18Q2 | 30.80 | 30.60 | 30.30 | 32.90 | 26.60 | 26.00 | 28.20 | 3.7630 | 3.5560 | 3.8520 | 1.375% | 1.450% |
| 18Q3 | 30.70 | 30.70 | 30.20 | 32.80 | 26.30 | 25.70 | 27.90 | 3.8080 | 3.5980 | 3.8980 | 1.375% | 1.450% |
| 18Q4 | 30.80 | 30.50 | 30.30 | 32.90 | 26.20 | 25.60 | 27.70 | 3.8180 | 3.6080 | 3.9080 | 1.500% | 1.550% |
| 19Q1 | 30.60 | - | 30.10 | 32.70 | 25.90 | 25.30 | 27.40 | 3.8660 | 3.6530 | 3.9570 | 1.500% | - |

「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



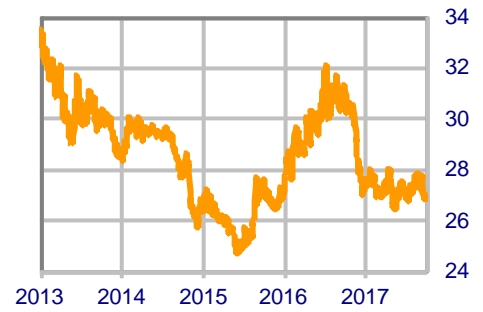
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



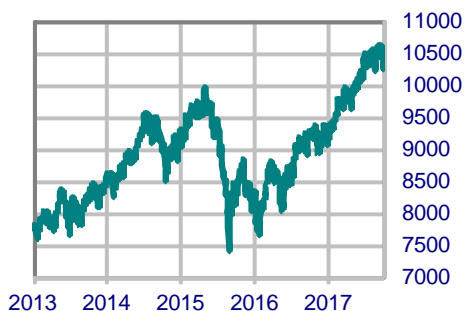
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



Sources: Bloomberg

加権指数-日足



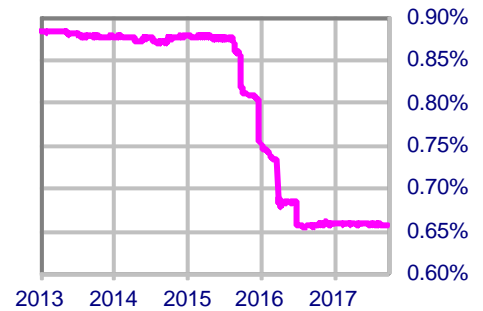
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



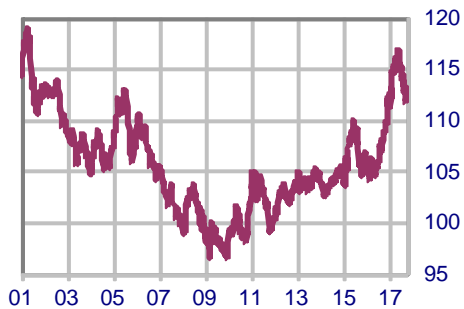
Sources: Bloomberg

3ヵ月物TAFOR-日足



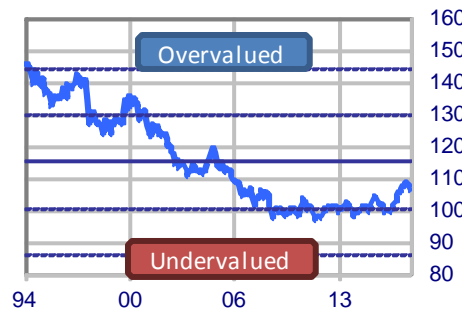
Sources: Bloomberg

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

蔡英文総統は9月4日に、林全行政院長（首相に相当する）が辞表を提出したことに對して、これを受理したと声明で発表した。行政院長の辞任は広く予想されていた。蔡氏が2016年5月に総統として就任した当初の支持率は70%程度だった。しかし、その後支持率は低下し、8月までに29.8%まで落ち込んだ。9月5日には、蔡氏は林氏の後任として、台南市長の頼清徳氏を指名した。頼清徳氏は9月8日に新たな行政院長として就任宣誓を行った。同時に、内閣改組でいくつか人事は刷新したものの、大臣レベルでの変更はほとんど行われなかった。次回の総統選挙は2020年に実施される予定。

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い。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

香港金融管理局の発表を受けて香港ドル急騰

為替相場・政策金利予測

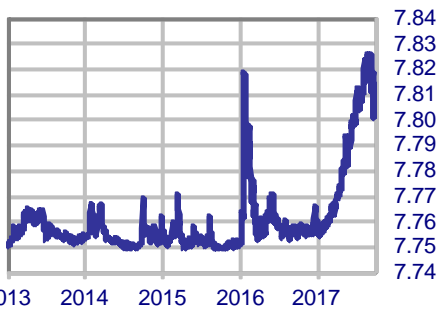
| | 為替相場 | | | | | | 政策金利 | | | | | |
|------|----------|-----------|------------|--------|--------|----------|--------|----------|-----------|-------|-------|---|
| | 1USD=HKD | | 100JPY=HKD | | | 1HKD=JPY | | HKMA基準金利 | | | | |
| | Oct-02 | | 6.9326 | | | 14.43 | | 1.50% | | | | |
| | 7.8106 | | - | | | - | | - | | | | |
| | 四半期末予測 | | レンジ予測 | | | 四半期末 | | レンジ予測 | | | | |
| | SMBC | Bloomberg | SMBC | SMBC | SMBC | SMBC | SMBC | SMBC | Bloomberg | | | |
| 17Q4 | 7.8100 | 7.8000 | 7.7500 | 7.8500 | 6.8690 | 6.6360 | 7.2600 | 14.60 | 13.80 | 15.10 | 1.75% | - |
| 18Q1 | 7.7900 | 7.8000 | 7.7500 | 7.8500 | 6.7560 | 6.5270 | 7.1410 | 14.80 | 14.00 | 15.30 | 1.75% | - |
| 18Q2 | 7.7600 | 7.8000 | 7.7500 | 7.8500 | 6.6950 | 6.4680 | 7.0760 | 14.90 | 14.10 | 15.40 | 2.00% | - |
| 18Q3 | 7.7600 | 7.8000 | 7.7500 | 7.8500 | 6.6380 | 6.4130 | 7.0160 | 15.10 | 14.30 | 15.60 | 2.00% | - |
| 18Q4 | 7.7600 | 7.8000 | 7.7500 | 7.8500 | 6.5990 | 6.3750 | 6.9750 | 15.20 | 14.40 | 15.70 | 2.25% | - |
| 19Q1 | 7.7600 | - | 7.7500 | 7.8500 | 6.5600 | 6.3370 | 6.9340 | 15.20 | 14.40 | 15.70 | 2.25% | - |

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

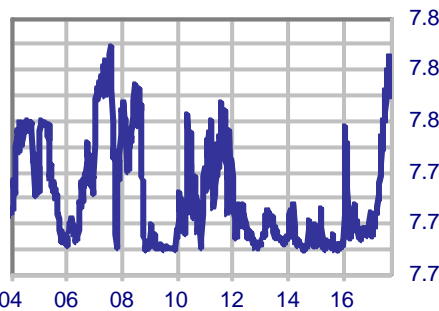
相場動向

USD/HKD—日足



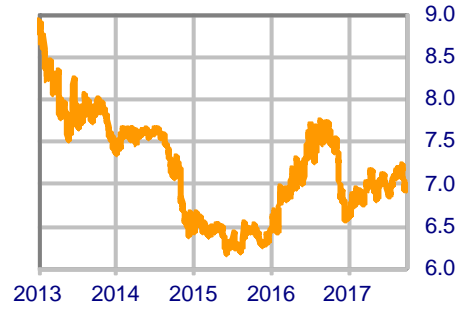
Sources: Bloomberg

USD/HKD—週足



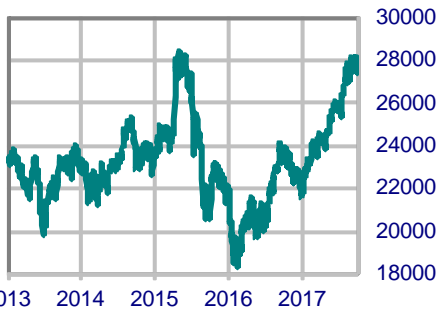
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD)—日足



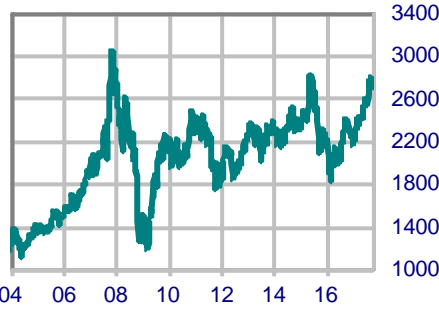
Sources: Bloomberg

恒生指数—日足



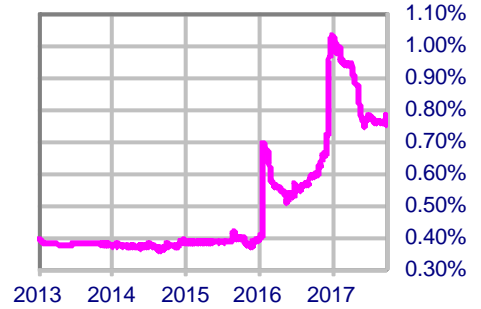
Sources: Bloomberg

恒生指数—週足



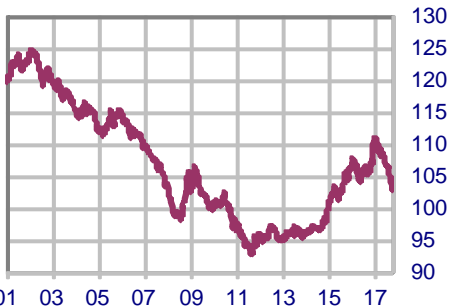
Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR—日足



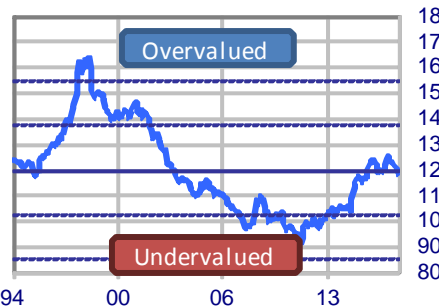
Sources: Bloomberg

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

香港の事実上の中央銀行である香港金融管理局 (HKMA) は9月19日に、金融機関の「強い需要」を受けて為替基金証券 (EFBs) を400億HKD相当増発すると発表した。EFBsの発行は金融システムからの流動性吸収に繋がるとされており、香港の地場金利を上昇させると考えられている。そのため、EFBs増発の発表後、HKDは急騰した。USDHKDは発表前の7.8170から7.7970へ下落。複数のアナリストは、HKDが対米ドルで売られる際に、HKMAが将来的にEFBsを増発するものと見ている。香港はカレンシー・ボード制を採用しており、USDHKDは7.75-7.85以内での取引が可能。

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。