



SMBC CHINA MONTHLY

第110号

2014年8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	4～6月期の成長率は+7.5% 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	中国における文化産業の今 (2) ～ 動漫市場の集積～ 日本総合研究所 総合研究部門 研究員 小幡 京加 3～4
● 制度情報	中国における PE 認定上の注意点 (その2) Mizuno Consultancy Holdings Limited 代表取締役社長 水野 真澄 5～6
● マーケティング関連情報	中国市場の攻略ポイント (1) ～ 消費財の成功率を上げる①～ 日本能率協会総合研究所 取締役 石川 浩一 (上海日能綜研企業管理諮詢有限公司 総経理) 7～10
● 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 研究員 関 辰一 11～15
● 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 市場営業統括部 (シンガポール駐在) エコノミスト 鈴木 浩史 16～18

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

4～6月期の成長率は+7.5%

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

■内外需とも持ち直し

4～6月期の実質GDP成長率（前年同期比）は+7.5%と、前四半期の実績を0.1%ポイント上回りました（右上図）。前期比も+2.0%で、三四半期ぶりに+2%台を回復しており、成長率は緩やかに持ち直しています。

需要項目別にみますと、投資は昨年秋以降の増勢鈍化に歯止めがかかりました。1～6月の固定資産投資（除く、農村家計）は前年同期比+17.3%と、1～5月の実績を同0.1%ポイント上回りました。鉄道建設の上積みや政府による許認可権限の見直しといった措置が奏功し、鉄道関連投資などで伸びが持ち直しています。

消費は、節約令に伴う押し下げ効果がほぼ一巡し、比較的堅調に推移しています。6月の名目小売売上高は前年同月比+12.4%と、年初以降+12%前後の拡大ペースを保っています（右下図）。なお、物価上昇率の鈍化により、実質の伸びはわずかながら加速しました。

外需は、持ち直しが顕著にみられます。6月の輸出は前年同月比+7.2%と、3カ月連続のプラスであったことに加え、伸びも加速しています。国・地域別では、米国やASEAN向けで伸びが加速したほか、香港向けがプラスに転じました。EU向けも5月より伸びが鈍化したとはいえ、堅調な拡大が続いています。

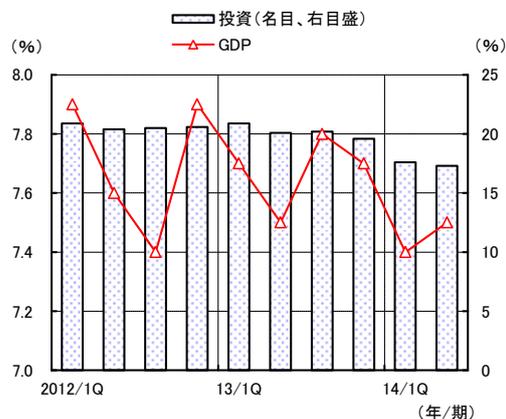
結果、成長寄与度でみると、上半期の成長率+7.4%に対し、純輸出は▲0.2%ポイントと、なお押し下げ要因となりましたものの、1～3月期が▲1.4%ポイントであったことを踏まえ、4～6月期に関してみればプラスに寄与した可能性が高いと考えられます。

■小規模な景気刺激策にとどめる可能性高まる

こうした足元の景気動向について、中国政府は、総じて良好であり、1～3月期に比べれば「ある程度改善した」（李克強首相）と判断しています。そのため、現行の小規模な景気刺激策を継続し、財政・金融手段を総動員した景気刺激策の実施は、当面見送られると考えられます。

ただし、引き続き回復を期待できるとはいえ、輸出は先進国経済の回復ペースが緩やかななか、2000年代のような高い伸びは期待しにくい状況です。内需についても、産業構造の転換や各種制度改革の進め方次第では、企業や地方の活力を削ぐことも懸念されます。構造改革への真摯な取り組みを続ける一方で、景気動向に応じて政策を適宜調整できるのか、習近平政権には柔軟な対応が求められています。

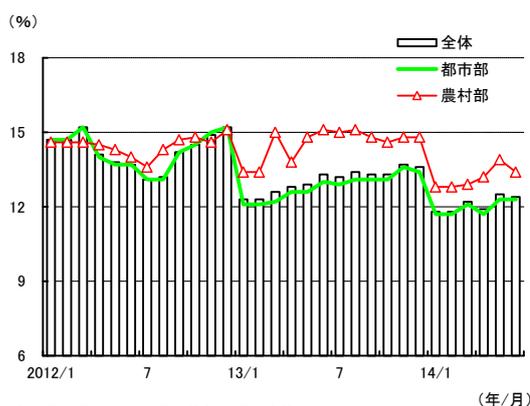
<GDP成長率と投資（前年同期比）>



(注) 投資は年初からの累計比。

(資料) 国家統計局

<小売売上高の伸び率の推移（前年同月比）>



(注) 1月、2月は、1～2月の前年同期比を使用。

(資料) 国家統計局、CEICデータベース

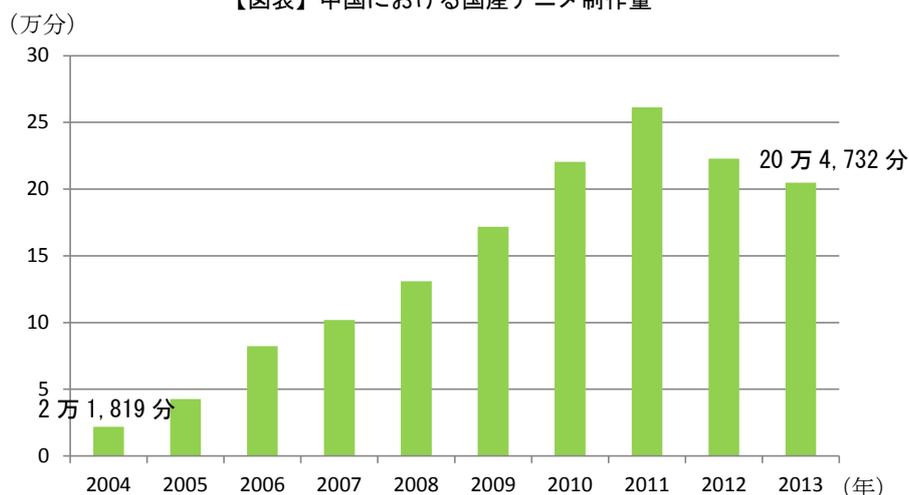
前回は、中国で成長が期待される文化産業の概要についてまとめました。今回は、文化産業の具体的な事例として、動漫（アニメ・漫画）市場についてご紹介します。

■内外のアニメ制作を支える中国動漫基地

日本のアニメ制作の現場では国際分業化の動きが進んでおり、中でも、中国企業への委託が大きな割合を占めています。手書きによるアニメ制作が主流だった時代には、比較的安い人件費を求めての動きでしたが、近年では、コンピュータ技術を使った大規模で迅速な生産体制に魅力を見出して委託する日本企業が増えています。

一方、中国が国内で生産する国産アニメの生産量も飛躍的に伸びています。2013年の制作分数は20万4,732分で、2004年と比較すると約10倍の規模に成長しています。2011年をピークに制作量が減少しているのは、中国のアニメ業界が「量」から「質」への転換を図っていることが影響しており、その成果として、中国製アニメが国際的な賞を受賞するなどの事例が現れ始めています。

【図表】中国における国産アニメ制作量



(資料) 国家広電総局「全国電視動画面制作発行情況的通告」

このように中国アニメ産業は、海外からのアウトソーシングと国内需要の増加によって大きく成長していますが、これには中国政府の支援策が大きく寄与しています。2006年3月に発表された「国民経済と社会発展 第11次5カ年計画」においてアニメ産業の発展を推進することが盛り込まれ、同年9月に中国国務院から発行された「「十一五」時代の文化発展計画綱要」では、アニメ生産のデジタル化促進や、動漫作品を含めた文化関連商品の輸出支援などが謳われています。さらに、中国政府の認定のもと、杭州・上海をはじめ全国各地に国家動漫産業基地が設立され、各種の優遇措置を得ながら、中国のアニメ産業における産官学連携・人材育成・研究・生産拠点としての機能を強化しています。

加えて、杭州では、国家広播電影電視総局と杭州市の主催で、杭州アニメーション・フェスティバル（中国国際動漫節）が開催されており、今年の4月で10回目を迎えました。74の国と地域から602社が出展し、来場者は6日間で136万人に及びました。こうした取り組みが産業振興のみならず、観光客の誘致や地域振興にも一役を担っています。

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。

■アニメ・漫画における日中交流

中国の若者の間では、日本のアニメ・漫画が親しまれています。国営テレビ局である中央電子台で1980年代に「鉄腕アトム」や「一休さん」が放送され、1990年代には、「ドラえもん」、「名探偵コナン」などが人気を集めました。

このように日本のアニメを見て育ち、自らもアニメ作家を目指す中国の学生からは、アニメーション学科のある日本の大学への留学が興味を集めています。日本のアニメ監督が、中国のアニメ制作にアドバイザーとして関わるケースもあります。日本の技術を学びたい中国と、海外アニメ規制のある中国に市場を拡大したい日本の両者にとってメリットのある形として、日中合作の作品も登場しています。

子供の頃に日本の漫画を読んで育った世代からは、人気漫画家も登場しています。2009年には、日中のアニメ・漫画分野での事業協力の一環として中国の人気漫画家が「マンガ研修」のために来日しました。漫画を通じた日本と中国の交流は進展しており、中国人の漫画家による日本の漫画雑誌での連載も始まっています。

アニメ・漫画の人気は、関連商品やコスプレなどにも波及しています。中国の都市部では、動漫城と呼ばれるアニメや漫画関連商品、メイドカフェなどが集積したビルが登場しています。アニメ関連商品の販売を手がける日本の企業も、中国に現地子会社を設立するなど、キャラクタービジネスの展開可能性も広がっています。

■国産アニメ保護と海外アニメ規制

一方、日本をはじめとする海外アニメの人気を受け、中国は、2000年代から国産アニメ産業保護と、海外アニメの規制を行ってきました。2004年に、国家広播電影電視総局が「わが国の映像アニメ産業の発展に関する若干の意見」を發布し、国産アニメ・漫画の振興を打ち出しました。2005年にはアニメ放映に際し、アニメ発行許可証が必要となりました。2006年には、ゴールデンタイム（17～20時）に日本アニメを放送することが禁止され、規制時間は2009年には22時までまでに延長されました。

このように、中国国産アニメが成長し海外アニメの視聴が難しくなっている状況の中でも、日本のアニメは根強い人気を見せています。「ワンピース」などの劇場版は、テレビアニメ発行許可証が承認され、中央電子台の映画専門チャンネルでも放送されています。

■進む電子媒体の活用

実際には、日本のアニメや漫画は、テレビや書籍といった媒体を通さずとも、ネットを通じて多く視聴されています。海賊版対策および正規版流通のアプローチとして、日本アニメの中国動画共有サイトへの正規版ライセンスという方法があります。2011年には、大手動画共有サイト運営企業が日本のテレビ局と提携し、「NARUTO」など60作品以上の日本アニメの放映権利を獲得しました。これにより、日本放映とほぼ同時に字幕つきで視聴可能になったとともに、当該企業が他の大手動画共有サイトの違法配信を著作権局に通報するなど、著作権への配慮の姿勢も見られるようになりました。正規版の電子媒体へのライセンスは、アニメ・漫画ともに近年増加しつつあります。日本文化庁と中国国家著作権局との間では、著作権等に係る交流及び協力の枠組みを構築・強化するための覚書が締結されており、国レベルでの海賊版対策も進んでいます。

また、デジタル書籍の活用により、日本、中国双方でより手軽に同じ作品を読めるサービスも登場しています。日本の大手出版社がアプリ上で英語、中国語など言語を切り替えて、人気漫画を世界各国で無料で読める新サービスを開始しています。

今回は、世界からも注目を集める映画産業について報告します。

制度情報 中国における PE 認定上の注意点
TOPICS (その 2)

SMBC China Monthly

Mizuno Consultancy Holdings Limited

代表取締役社長 水野 真澄

E-mail: mizuno@mizuno-ch.com

前回に続き、中国における PE 認定事例と注意点について解説します。

3. コンサルティング役務

① コンサルティング役務に関する PE 認定とは

日中租税条約第 5 条には、「一方の締約国（日本）の企業が、他方の締約国（中国）内において、使用人、その他の職員（独立の地位を有する代理人を除く）を通じて、コンサルタント役務を提供する場合には、このような活動が単一の工事、または複数の関連工事について、12 か月間に合計 6 ヶ月を超過するときに限り、当該企業（日本企業）は当該他方の締約国（中国）内に恒久的施設を有するものとされる」と規定されています。

つまり、日本から出張者を派遣し、中国企業よりコンサルティング費（役務費）を徴収する場合、コンサルティング役務の請負とみなされ、役務提供期間が 6 ヶ月を超過すると、当該条項に基づいて PE 認定が行われます。

2013 年 9 月 1 日施行の匯発[2013]30 号により、US\$5 万超の非貿易項目送金を行う場合、税務局での備案が必要となっています。よって、US\$5 万を超過する送金を行う場合、税務局に関連する契約書、出張実績（パスポートの入出国記録）等の提示が必要となりますので、PE 認定リスクは高くなります。

② コンサルティング PE 認定の影響

この PE 認定が行われた場合の影響はどのようなものでしょうか。

実務上（実例）から言うと、出張者の 183 日ルール適用が認められなくなり、それ以内の日数の中国滞在であっても、個人所得税の課税が行われるようになります。

PE 認定は、本来、企業所得税の納税義務（事業所得に対する課税権）の判定に関する基準であるにも拘わらず、賃金給与に対する個人所得税課税に影響が生じるのは不思議に思われますが、これは、国税発[1994]148 号（中国内に住所が無い個人の賃金給与所得の納税義務に関する問題の通知）に基づくものです。

当該通知の第 2 条には、「中国内機構が推定利益率方式で企業所得税を計算している場合、若しくは、営業収入がなく企業所得税を納税していない場合、当該中国内機構に任命・雇用されている社員が中国内業務期間に受け取った賃金給与は、中国内機構の記帳の有無を問わず、当該機構が支払った、若しくは、負担したものとみなす」と規定されています。日中租税条約の 183 日ルール適用要件は、中国内で賃金給与が支払い・負担されていない事が前提ですので、当該通知によるみなし規定のため、適用が認められなくなるものです。

このように当該類型については、個人所得税の課税を目的として PE 認定が行われるという、特殊な状況となっています。

4. 駐在員派遣

① 駐在員派遣に伴う PE 認定とは

これは中国法人への出向者という立場を否定して、PE 認定に繋げるもので、2013 年より始まった新しい PE 認定の類型です。

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。

この PE 認定の元となるのは、国家税務総局公告 2013 年第 19 号（非居住者企業の派遣人員の中国内提供役務に関する企業所得税課税問題に関する公告）です。

当該公告は、出向者の派遣や、出資者としての適正な権利行使自体を否定するものではありませんが、派遣された人員との関係が、出向者の実態要件を満たしていない場合、その身分を税務上否定し、PE 認定を行うものです。

出向者の実態を伴っていない場合とは、「派遣企業（日本企業）が、派遣人員の業務結果の一部、若しくは全ての責任とリスクを負担し、派遣人員の業務実績に対する評価・査定を行っている場合」と規定されており、具体的には、以下のような判定ポイントが規定されています。

- 1) 役務を受け入れる中国企業（以下、中国企業）が、派遣企業（以下、日本企業）に、管理費・サービス性の費用を支払う場合。
- 2) 中国企業が日本企業に支払う費用の金額が、日本企業による派遣社員の賃金給与・社会保険料・その他の立替金を超過している場合。
- 3) 日本企業が、中国企業が支払った関連費用の全部を派遣社員に支給せず、一定金額を留保している場合。
- 4) 日本企業が負担する派遣社員の賃金給与に対し、中国で個人所得税が全額納付されていない場合。
- 5) 日本企業が、派遣社員の人数、就業資格、給与基準、中国内の勤務場所を決定している場合。

以上の通り、中国企業（中国子会社等）が出向者に対する指揮命令権を持っていない場合（引き続き日本企業が権限を行使している場合）、若しくは、出向の対価として、日本企業が中国企業より報酬を受領、費用配布をしている場合などは、出向者は実質的に日本企業の長期出張者であると見なされ PE 認定が行われます。

②駐在員派遣に伴う PE 認定の影響

PE 認定が行われる場合、出向者関連人件費を基に、（常駐代表処の経費課税の要領で）みなし所得を計算し、企業所得税・営業税課税が行われます。

この PE 認定は、駐在員の人件費関連の送金（中国から日本への送金）を行うために税務備案手続を行う際に、税務局から指摘される事例が多いです。

但し、最近、税務局より納税者に本件に関するアンケート調査が行われていますので、回答内容によっては、PE 認定につながる可能性がありますので、この点、注意して下さい。

水野真澄 水野コンサルタンシーホールディングス・代表

早稲田大学政治経済学部卒業後、1987 年丸紅株式会社入社。
2008 年に同社を退職し、水野コンサルタンシーホールディングスを設立。
現在、日本・香港・上海・広州・深センに 7 つの拠点を設立し、ビジネスコンサルティング、会計税務コンサルティング、コンテンツ配信・教育事業などを展開している。
「中国外貨管理マニュアル Q&A (NNA)」をはじめ著書多数

マーケティング関連情報
REPORT

中国市場の攻略ポイント(1)
～消費財の成功率を上げる①～

SMBC China Monthly

日本能率協会総合研究所

取締役 石川 浩一

(上海日能綜研企業管理諮詢有限公司 総経理)

E-mail: k_ishikawa@jmar.co.jp

■はじめに

中国では、1980年代頃から主に欧米企業の進出に伴ってマーケティングリサーチ活動が導入されるようになったといわれています。その後、それぞれの時代で必要とされたリサーチ活動は異なりますが、本稿では近年のリサーチ成功事例を通じて、中国の市場環境を把握いただければと考えています。

民間企業にとって、リサーチ費用は余分な費用であって、かけなくて済むものならそれに越したことはないでしょう。一方で、初期投資で何千万円、何億円、何十億円というような費用をかける際、そのリスクヘッジとしての調査費用はさほどの費用負担ではないはずですが、この僅かな費用負担を嫌って、失敗することが多いのを随分と目にしてきました。

今回は、主に消費財の商品開発段階に焦点を当て、現在の中国市場の状況とその対策を考えたいと思います。

■消費財の成功率を上げる ー通用しなくなってきた日系企業の商品コンセプトー

①消費者に日本商品の商品コンセプトを提示しても誰も驚かなくなってきた

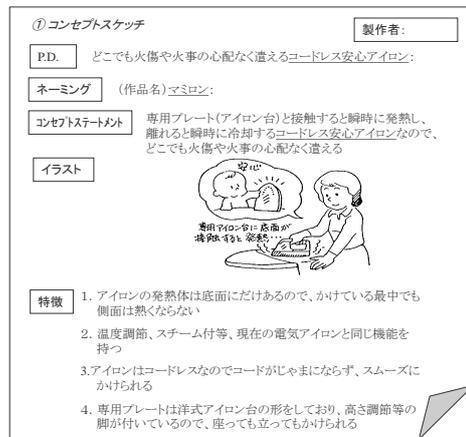
リサーチ活動をしている中で、4～5年前から目立ちはじめた現象があります。それは、日系企業の商品コンセプトを中国の消費者に提示しても、まったく驚かなくなっていることです。10年前であれば、日本の商品コンセプトを翻訳したものを提示すれば、たいいていの場合、中国消費者はその商品に魅力を感じたり、購入意向を示したのですが、最近ではこれがめっきり減少しているのです。

商品コンセプトとは、市場導入予定の商品の特長をコンパクトに説明したもので、新商品を導入する前に、その特長の魅力度や目新しさなどの評価を得ます。場合によっては、実際の商品や試作品を見せたりしながら行うこともあります。日本でも中国でも、新商品を市場に導入するには必ず行っているリサーチ作業のひとつです。

2010年頃までは、日系企業の提示する商品コンセプトは、その機能や効能、品質水準などが高く評価されていました。また、「日本企業の商品」というだけで興味を示されたところもありました。ところが、4～5年前から中国消費者の反応が違ってきました。たとえば、商品コンセプトを提示しても、以下のような反応が返ってきます。

- ・ 「そのどこがすごいのか？いま使っている中国商品の方が成分が多い」(健康食品)
- ・ 「商品の説明を聞くと、韓国の〇〇ブランドの方が効果がありそう」(化粧品)
- ・ 「いくら日本の商品でも、価格がこんな高くでは買う気にならない」(美容ドリンク)
- ・ 「とってもきれいなパッケージだけれど、この商品には合わないデザインだと思う」(化粧品、医薬品など) 等々。

＜商品コンセプトシートの例＞



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。

商品コンセプトが通用しなくなっている原因としては、日系商品が中国の消費者に「目新しさ」や「魅力」を提供できなくなっているということが大きな要因のひとつと考えられます。新商品は、「目新しさ」や「魅力」がないと、消費者が買ってみたいかな、と思うような衝動を起こすことができません。日系企業の商品・サービスは、競合している欧米韓国系企業をはじめ、現地中国企業と比較しても中国の消費者からは突出した存在とは見られなくなっている現状があるのです。

現在の中国市場では、消費者が「買ってみたい」と思うような魅力的な商品コンセプト開発が、最重要課題となっています。

<消費者調査（グループインタビュー）風景>



座談会方式で、商品コンセプトの評価を様々な角度から得る。

②中国市場は「成熟消費市場」「過当競争市場」

中国都市部は、販売されている商品の豊富さ、多彩さという観点から見れば「成熟消費市場」になっているとも言えます。ある意味、日本よりも多種多様な国の商品がひしめき合っているかもしれません。その意味からは「過当競争市場」と言い換えても良いかもしれません。とくに、日系企業が対象とする消費市場は中国の中間層以上をターゲットとしていますが、この市場は欧米、韓国・台湾もこぞって参入し、かつ、伸長著しい中国現地企業も開拓に熱心です。欧米企業によっては、日本市場に参入していないが、中国には力を入れているところがあることはご存じの通りです。

以前の中国は、「日本」企業が提供している商品であれば、それが輸入品であっても、現地生産品であっても購入してくれていました。日本（外国）に対するあこがれや、品質に対する信頼感などからだったのですが、いまや「日本産」「日本品質」「日本標準」は差別化のほんのひとつの要素にしすぎなくなっており、決定的な差別化の根拠にはなっていません。

さらには、前述したように、世界中から多種多様な商品・サービスが集まる中国市場で目立つ商品となることは容易ではありません。中国の消費者は、好奇心旺盛ですからトライアル購入（お試し購入）はあるかもしれませんが、商品そのものが持つ「商品パフォーマンス」が悪ければ、買って良かったと思わせることもできず、リピート客になることはないでしょう。いまの中国市場は、これだけ厳しい市場となっています。

多種多様な商品がひしめき合い、かつ競合参入が激しい中国市場で買って良かったと実感させ、リピート顧客となり、さらには自社商品・サービスのファンとなってくれるような商品を開発・導入しなければならないのです。

③「性価比」に敏感な中国消費者

「性価比」（xìng jià bǐ : しん じゃーびー）は、コストパフォーマンスと訳されることが多い、昔から中国消費者の購買行動の基本にあるものです。読んで字のごとく、性能に対して価格が見合っているか、を中国の消費者は見きわめます。

「性価比」を基本としながらも、中国消費者はかつては日本商品を外国の商品というあこがれから買い、そして「高品質」「高機能」「高性能」という信頼感・安心感から買ってくれていたのですが、いまや海外製品は日本だけではなく、地元メーカーの品質もど

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。

んどん上がってきているのです。

中国市場の今、そしてこれからは、高品質だけでなく、欧米韓台の商品とも差別化された特長を持ち、かつ、コストパフォーマンスに優れた商品を提供していかなければなりません。その点からは、今までとは次元の異なる高いレベルでの「性価比」が求められていると言えます。

中国消費者に受け入れられる性価比の商品を提供できれば、いまだ衰えていない日系商品が以前から持っている「信頼感」「安心感」もおのずと生きてきます。

このように、今の中国市場は以下の要件を満たす商品でないかぎり売れなくなっていると考えて下さい。

- ・ 魅力的な商品コンセプトを提示して、買ってもらえる
- ・ 買って良かった思ってもらい、リピート顧客になってもらえる
- ・ 「性価比」(コストパフォーマンス)に優れていると感じてもらえる

では、どうしたら中国市場で成功する商品を生み出せるのでしょうか。これには、様々なアプローチ・方法論があり、また、商品・サービスによっても異なるのですが、本稿では中国展開初心者向けのリサーチ方法を紹介します。

ただ、このリサーチ方法を紹介する前に、もうひとつ留意いただきたいことがあります。それは、商品開発やリサーチ活動に携わるわれわれ日本人スタッフの市場に対する態度・見方です。

■日本での思い込み、経験のある程度忘れる

①日本のヒット商品をそのまま持ち込めば大丈夫という思い込み

いまだにある思い込みですが、日本で成功した商品をそのまま持ち込めば、中国では十分通用するというものがあります。たしかに、10年ほど前までは、それで通用する面もありました。が、今では前述したように、日本商品をそのまま中国に持ってくるだけでは通用しなくなっています。中国は遅れているから、日本のヒット商品を持ち込めば大丈夫、というような勝手な思い込みはくれぐれも捨ててください。

②日本での経験・知識、成功体験を中国市場に適用できるという思い込み

中国の消費者のライフスタイルが一樣でないことは前述しましたが、それ以外にも流通チャネル、商習慣なども中国では日本と大きく異なることが少なくありません。日本人が、日本での経験・知識を元に、日本と同じ市場構造だろうという前提で開発すると失敗する、と肝に銘じていただく必要があります。

日本でうまくいった成功体験があったとしても、中国で通用するとは限りませんし、失敗例も数多くあります。「日本でうまくいった方法を、中国でも同じようにやれば大丈夫」という考え方は、ひとまず忘れて下さい。

③中国は単一市場と見なしてしまう過ち

ご承知のように中国は広大な国土を持ち、かつ膨大な人口を擁する国です。その中国を単一市場と見てはいけません。上海で通じた方法論が、中国全土で通じるとは限りません。また、地方都市でも500万人、1,000万人規模の都市はふつうにあります(中国では1000万人以上の都市が6都市、500万人以上都市が10都市あります¹)。日本では、1000万人以上都

¹ 都市人口については、中国で発表される年鑑、文献により数字が異なっている。1000万人以上都市が9

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。

市は東京のみ、500万人以上都市も大阪だけです)。

北京では麺類を好みますが、上海ではご飯(米)を好みます。北京の冬の乾燥は猛烈ですが、上海・広州ではさほどではありません。北京・上海などの大都市の職場では、昼寝の習慣も姿を消し、残業も当たり前になっていますが、地方都市では500~1,000万人都市でもまだ昼寝の習慣が残っていたり、残業などとてもないという雰囲気があるところも残っています(とはいえ、可処分所得は同程度で、消費意識旺盛なのですが)。このように、それぞれの地方が古くからの習慣風俗を持っており、よって商慣習も異なることもあります。年々、豊かになる中国では、都市部といえどもエリアマーケティングが必要となります。

中国は新興国なので(日本より遅れているので)、日本で売れている商品を持ち込んで、日本で成功した方法論で販売すれば、中国のどこの都市からはじめてもうまくいくはず、という思い込みは捨ててください。それで成功した時代は、過ぎ去っています。

次回(2014年11月号)、中国展開初心者向けのリサーチ方法を紹介しますが、その前に上記のような思い込みを捨てて商品開発に向き合い、かつリサーチ活動をしなければ、活動自体が無駄になります。

【日本能率協会総合研究所】

日本能率協会総合研究所は、官公庁の政策立案・計画立案のための調査研究事業と、民間企業のマーケティング、コンサルティングを行う調査研究事業、および、会員制のビジネス情報提供サービス事業を行っております。

【日本能率協会総合研究所 グローバル事業】

中国事業については2001年度に北京事務所、2011年度に上海事務所を開設し、これまで多数の現地調査を実施してまいりました。中国市場調査における豊富な実績から、調査設計、現地実査などに関しての適切なアドバイスをさせていただきます。

都市、500万人以上都市が81都市とするものなどもある。

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

研究員 関 辰一

E-mail: seki.shinichi@jri.co.jp

顕在化する政策効果

2014年入り後、経済発展パターンが投資主導から消費主導へ調整される一方、経済成長スピードが抑制。中でも、河北省や黒龍江省、山西省など一部地域の景気冷え込みは深刻。全国ベースで実質GDP成長率が6%台に低下すれば、他の地域も受け皿となる雇用を十分に創出できず、急減速地域で大量の失業者が発生し、社会的問題が増加するリスク。

こうした状況に対し、当局は①規制緩和、②インフラ整備、③部分的な金融緩和などからなる「ミニ刺激策」を実施。全国ベースでは、リーマン・ショック後と異なり、公共投資の規模は限定的で、全面的な金融緩和も見送るなど、当局は過剰投資抑制のスタンスを堅持しているものの、高速道路の拡張など、景気の冷え込みが顕著な地域では重点的にてこ入れ。

その結果、内需に底打ちの兆し。製造業の受注が拡大したほか、4～6月期の実質GDP成長率は前年比7.5%増と、3四半期ぶりに加速。黒龍江省と山西省の固定資産投資にも持ち直しの動き。

成長パターンについても、2014年1～6月の実質成長率(7.4%)の需要項目別寄与度をみると、最終消費が4.0%、総資本形成が3.6%、純輸出が▲0.2%と、消費主導の経済成長が持続。規制緩和を受けてサービス産業が拡大したこと、インフラ事業が拡大したことなどが労働需要拡大・安定的な賃金上昇に貢献。

今後、個人消費は賃金の高い伸びが続くなか堅調な拡大を維持する一方、「ミニ刺激策」により、固定資産投資の増勢鈍化に歯止めがかかる見通し。ただし、地域経済が安定化すれば、過剰投資・過剰債務に対する抑制的なスタンスが強まると見込まれるため、その後の経済成長スピードは再び鈍化に向かう公算大。成長率見通しは、2014年7.5%、2015年7.4%に据え置き。

実質成長率の需要項目別寄与度

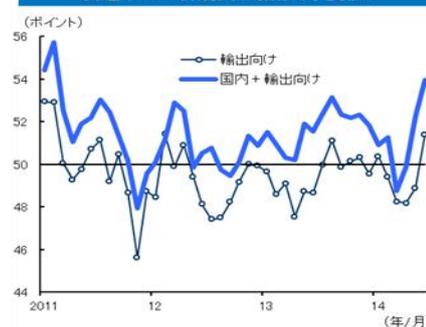


4月以降の主要経済政策

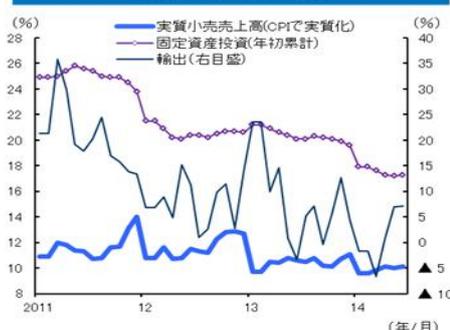
- ・4月2日、国務院は①小型・零細企業に対する企業所得税優遇政策の拡充、②都市インフラ工事への資金援助、③2014年の鉄道整備計画を決定。
- ・4月9日、発展改革委員会は民営病院の医療サービスに対する価格統制の緩和を発表。
- ・4月23日、国務院常務会議は80項目の政府許可の簡素化を決定。交通インフラ、情報通信インフラ、発電、ガスパイプ、石油化学等分野を対象に、民間資本の参入を促進。
- ・4月25日、中国人民銀行は県クラスの農村商業銀行と農村合作銀行の預金準備率をそれぞれ2.0%、0.5%ポイント引き下げ。
- ・5月12日、中国人民銀行は商業銀行に1軒目の住宅購入に対するローンを優遇するよう要請。
- ・5月21日、国務院常務会議は水利インフラの加速、及び、新興産業投資の呼び水となる基金の設立を決定。
- ・6月16日、中国人民銀行は融資残高のうち小型零細企業向けが30%超などの条件を満たす一部の金融機関に限定して預金準備率を0.5%ポイント引き下げ。

(資料) 中国政府各機関、各種報道を基に日本総研作成

製造業PMI新規受注指数(季節値)



主要月次統計(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。

先行き、輸出は緩やかに拡大

<輸出>

輸出に底入れの動き。4～6月期の輸出額は1～3月期から拡大。地域別にみると、アジア向けは緩やかに拡大。EU向けは回復傾向を継続。米国向けに底入れの兆し。一方、BRIS（ブラジル、ロシア、インド、南アフリカ）向けは弱含み。

今後を展望すると、輸出は世界経済の回復に伴い、緩やかに拡大する見通し。JPモルガン製造業PMI指数は2010年の水準を下回るものの、目安となる50%ポイントを上回って推移し、先行き世界経済は緩やかに回復することを示唆。

<輸入>

輸入は伸び悩み。4～6月期の輸入額は1～3月期と同水準。地域別にみると、日本からの輸入は底ばいで推移。NIEsやASEAN、米国、資源国からは頭打ちに。他方、EUからの輸入は拡大傾向。

今後、輸出の拡大に伴い、原材料や部品の供給国であるNIEsやASEANなどからの輸入は拡大する公算大。他方、在庫調整圧力が残るなか、資源国や米国などからの輸入は伸び悩み見通し。

<対中直接投資>

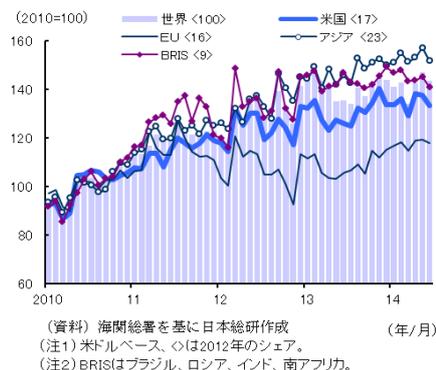
1～6月の対中直接投資は前年比2.2%増と伸び悩み。人件費の上昇や元高などを背景に、中国の生産拠点としての魅力は低下。

地域別にみると、日中関係悪化の影響もあり、日本からは同▲48.8%と大幅に減少。EUからは同▲11.2%、米国からは同▲4.6%の減少。一方、英国からは同76.4%増、韓国からは同45.6%増。

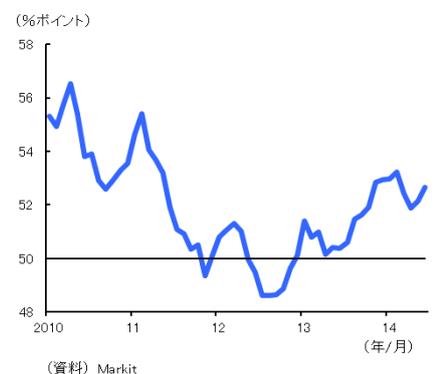
業種別にみると、サービス業は同14.8%の増加。他方、製造業は同▲13.9%の減少。

地域別にみると、中部向けが同9.6%増、東部は同2.8%増。西部は同▲11.5%の減少。

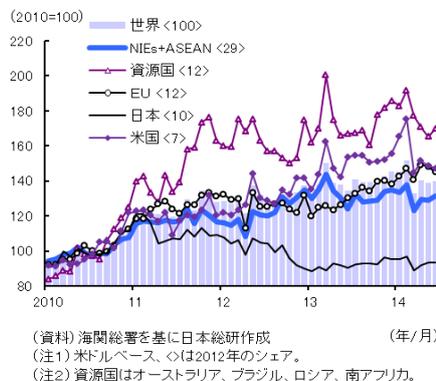
地域別輸出額(季調値)



JPモルガン世界製造業PMI指数(季調値)



地域別輸入額(季調値)



対中直接投資(年初累計、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。

雇用創出に向け、一定の成長率の確保は重要

<個人消費>

個人消費は堅調に拡大。実質小売売上高は二桁の伸びを維持。品目別にみると、1～6月のスマートフォンなど通信機器の売上高が前年比22.1%増、医薬品が同14.9%増と高い伸び。

「ミニ刺激策」により、実質成長率の低下に歯止めがかかるなか、マクロでみると安定的な雇用・所得環境が持続。1～6月の都市部一人当たり可処分所得は前年比9.6%増、農村部一人当たり現金収入は同12.0%増。

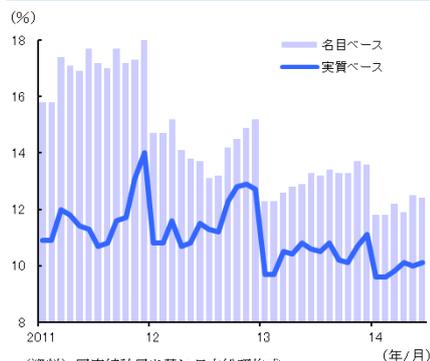
<7%台の成長を重視する理由>

主要鉄鋼生産地である河北省の1～3月期の実質成長率は前年比+4.2%と2013年通年の+8.2%から急低下。重工業が中心の黒龍江省や石炭生産地の山西省の景気も急減速。こうした地域では、デフレ圧力が強まっており、対応次第では、地域経済が縮小スパイラルに陥る可能性も。

2013年末の河北省、黒龍江省、山西省の人口は合計1億4,798万人。中長期的にみれば、これらの地域で鉄鉱石の採掘や製鉄などに携わっていた労働者が、情報通信業や運輸業などへ移っていくことは、産業高度化への流れであり、望ましい動き。しかし、こうした産業が未熟で雇用の受け皿が十分に整っていない現状では、日本の全人口を上回る人々が経済のハードランディングに巻き込まれ、生活基盤が崩れるリスクに直面。

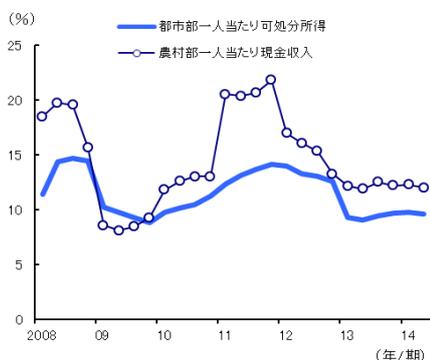
こうした状況下、失業対策として当該地域で公共投資を拡大していくことが急務。同時に雇用創出に向けマクロ経済全体で一定の成長率を維持していくことが重要。成長率が6%台に低下すれば、他の地域も受け皿となる雇用を十分に創出できず、その結果、ハードランディングしている地域で大量の失業者が発生し、社会的問題が増加するリスク。

小売売上高(前年比)



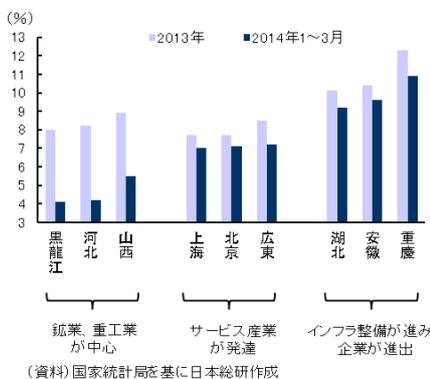
(資料) 国家統計局を基に日本総研作成
(注) C P I 上昇率で実質化。

名目所得(年初累計、前年比)



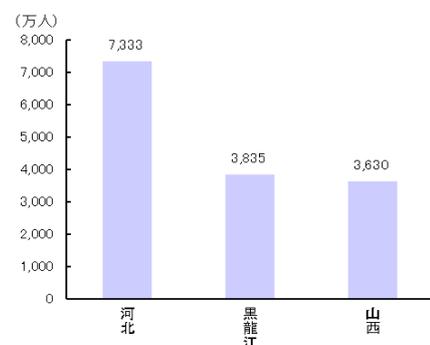
(資料) 国家統計局

実質GRP成長率(前年比)



(資料) 国家統計局を基に日本総研作成

常住人口(2013年末)



(資料) 国家統計局

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。

不動産開発投資の増勢鈍化が景気のブレーキ要因

固定資産投資に底入れの兆し。1～6月の固定資産投資の増勢は前年比17.3%増と1～5月の同17.2%から小幅に持ち直し。

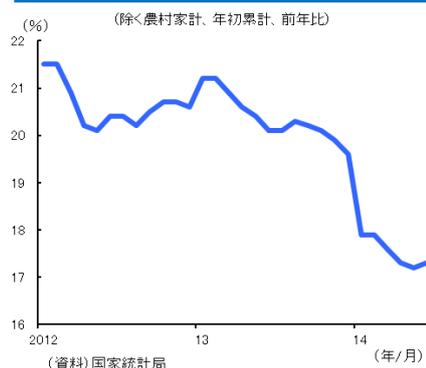
この背景には、当局のミニ刺激策。①規制緩和、②インフラ整備、③部分的な金融緩和など構造調整と景気てこ入れを両立させる一連の措置を受けて、情報通信業や保健衛生（医療サービス等）、治水などのセクターの資金需要が強まり、当該セクターの固定資産投資が拡大。M2に持ち直しの動きがみられ、銀行融資残高にも底打ちの兆し。

他方、1～6月の製造業の固定資産投資は資金面からの制約により、前年比14.8%増と依然低い伸び。企業の資金需要に大きな落ち込みはみられていない点を踏まえると、現段階では資本ストック調整が本格化するリスクは限定的であると判断可能。

足許でスローダウンが顕著なのは、不動産開発投資。1～6月期の不動産開発投資は前年比14.1%増に鈍化。この背景には、政府の住宅価格抑制策。2012年末から住宅価格が年率約10%のペースで上昇するなか、2013年10～11月に北京・上海・深セン・広州において在住地の戸籍を持っていない居住者の住宅購入資格を厳しく制限するなど抑制策を強化。その結果、住宅需要が縮小し、在庫が積み上がり、不動産開発企業は高価格物件を中心に新規開発を抑制。

先行き、不動産開発投資の増勢鈍化が中国経済のブレーキ要因になる恐れ。6月末の住宅在庫床面積は3兆5,917万㎡と、昨年の1カ月当たりの住宅販売床面積（9,644万㎡）の3.7カ月分。2002～2013年の平均は2.5カ月分である点を踏まえると、在庫調整圧力は強いと判断可能。在庫がある程度解消される年末までは、不動産開発投資が伸び悩む可能性。

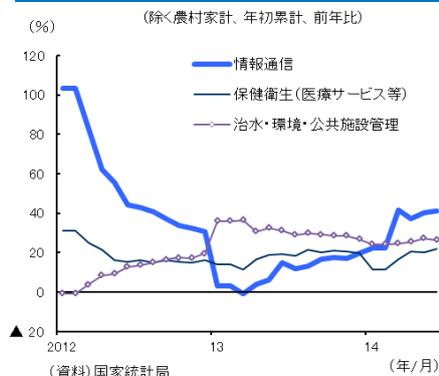
固定資産投資



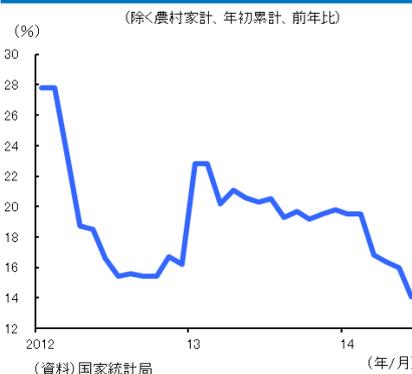
銀行融資残高とM2(前年比)



業種別の固定資産投資



不動産開発投資



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

今回の住宅市場の調整には2つの特徴

<物価>

CPI上昇率はおおむね横ばいで推移し、インフレ圧力は限定的。

<不動産価格>

住宅市場の過熱感は沈静化。2013年10月以降の住宅価格抑制策を受けて、住宅価格は頭打ちに。バブルの様相が顕著な北京の価格上昇ペースも鈍化。

こうした中、当局は抑制的な不動産政策を維持し、投機資金の不動産市場への流入に対して警戒姿勢を続けるものの、一部では政策を微修正。具体的には、5月に中国人民銀行は1軒目の住宅ローンの拡充を要請。加えて、地方政府の抑制策緩和を黙認。広西チワン自治区南寧市などに続き、6月13日に内モンゴル自治区フフホト市がセカンドハウスの購入制限令を緩和。

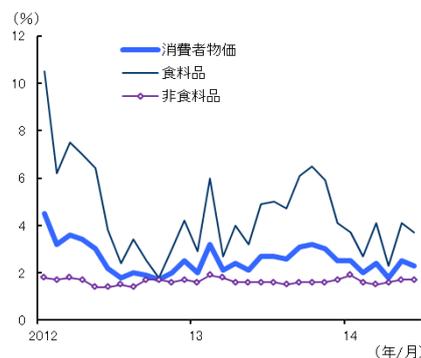
政策動向に敏感であるという中国の不動産市場の特性を踏まえれば、住宅販売の減少に早晚歯止めがかかる公算。一方、在庫調整などにより住宅販売床面積と住宅価格に約1年のラグがある点を勘案すると、住宅価格は2015年にかけて下落が続く見込み。

今回の住宅市場の調整には2つの特徴。第1に、大きな地域差。一部の地域では景気が急減速。こうした地域では、住宅価格が大きく下落する恐れも。第2に、不動産企業の厳しい資金繰り。これまでとは異なり、企業はシャドーバンキングを通じた資金調達に困難化。今後、資金繰り難が深刻化し、不動産業で淘汰や再編の動きが拡大する見通し。その結果、金融機関の不良債権が増加する恐れ。

<人民元レート>

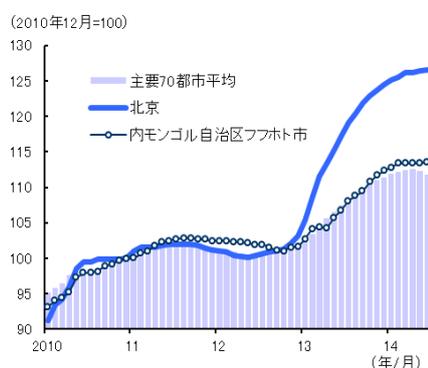
元安進行に歯止め。輸出企業の経営環境に改善がみられる一方、輸入企業の調達コストが元安により上昇するなか、当局は元売り介入を縮小。

CPI(前年比)



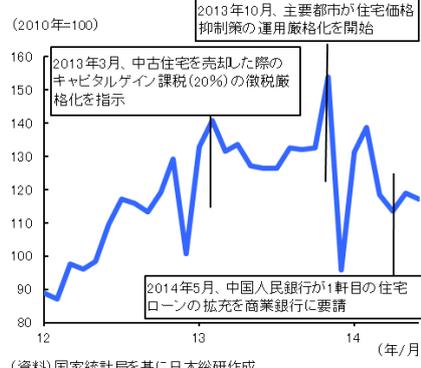
(資料) 国家統計局

新築住宅販売価格



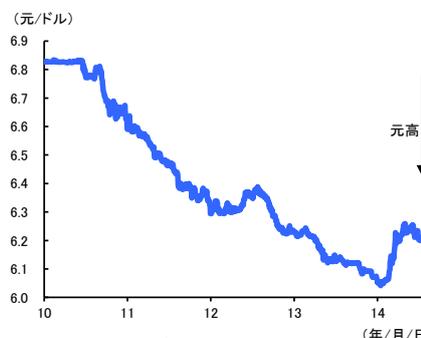
(資料) 国家統計局、ロイター社の算出値を基に日本総研作成

住宅政策と住宅販売床面積(季調値)



(資料) 国家統計局を基に日本総研作成

人民元レートの推移



(注) トムソン・ロイター社調べ。
(資料) Datastream

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 - 中国人民幣元

第2Q GDPは前年比+7.5%

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				
	Aug-01		6.0075			16.65		6.00%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC		SMBC	Bloomberg	
14Q3	6.1700	6.1800	6.1170	6.2180	5.8870	5.7180	6.1620	17.00	16.20	17.50	6.00%	6.00%
14Q4	6.1600	6.1400	6.1070	6.2080	5.7410	5.5760	6.0090	17.40	16.60	17.90	6.00%	6.00%
15Q1	6.1600	6.1100	6.1070	6.2080	5.6510	5.4890	5.9150	17.70	16.90	18.20	5.75%	6.00%
15Q2	6.1500	6.1000	6.0970	6.1980	5.5560	5.3960	5.8160	18.00	17.20	18.50	5.75%	6.00%
15Q3	6.1500	-	6.0970	6.1980	5.5160	5.3580	5.7740	18.10	17.30	18.60	5.50%	6.00%
15Q4	6.1400	6.0200	6.0870	6.1880	5.4670	5.3100	5.7230	18.30	17.50	18.80	5.50%	6.00%

「Bloomberg」- ブルームバーグによる中央値・加重平均値、「SMBC」- SMBCシンガポールによるトレンド予測

Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

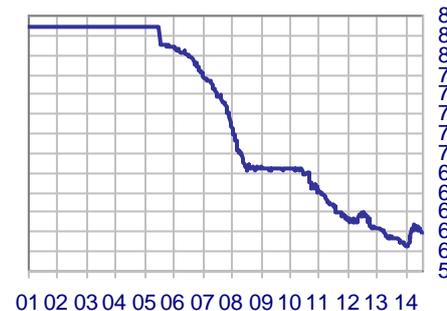
相場動向

USD/CNY-日足



Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



Sources: Bloomberg

JPY/CNY (100JPY=CNY)-日足



Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



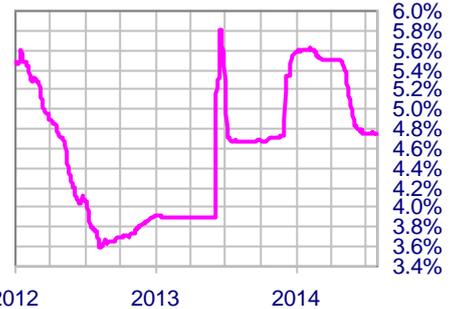
Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



Sources: Bloomberg

3か月物SHIBOR-日足



Sources: Bloomberg

CNY名目実効為替相場-週足



Sources: Bloomberg

CNY実質実効為替相場-月足



Sources: Bloomberg

コメント

中国国家统计局 (National Bureau of Statistics) は7月16日に第2Q GDPを発表した。これによれば、第2Q GDPは前年比+7.5%と市場予想 (+7.4%) 対比上振れ。2014年上半期について、需要面でのGDP合計に対する寄与度を見ると、それぞれの項目は以下の通りとなった；消費+4.1%、投資+3.6%、純輸出▲0.2%。同日、中国国家统计局は6月の月次データも発表した。6月固定資産投資 (除く農村部、年初来累計) は前年比+17.3%と、市場予想 (+17.2%) 対比上振れ。一方、6月小売売上高 (年初来累計) は前年比+12.1%と、市場予想 (+12.2%) 対比下振れた。

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

TWD - 台湾ドル

6月の輸出受注は前年比+10.6%

為替相場・政策金利予測

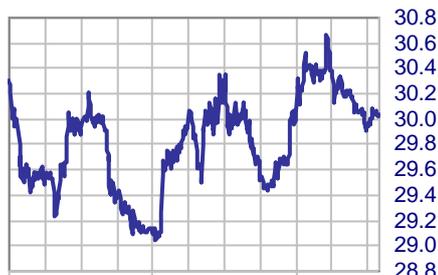
Aug-01	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	30.04		-			29.25		-				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC		SMBC	Bloomberg	
14Q3	29.80	30.00	29.30	30.10	28.40	27.70	29.60	3.5170	3.3710	3.6030	1.875%	1.880%
14Q4	30.50	29.80	29.50	30.80	28.40	27.70	29.60	3.5180	3.3720	3.6040	2.000%	2.000%
15Q1	30.50	29.70	30.00	30.80	28.00	27.30	29.20	3.5740	3.4260	3.6610	2.000%	2.000%
15Q2	30.60	30.00	30.10	30.90	27.60	27.00	28.80	3.6180	3.4680	3.7060	2.125%	2.125%
15Q3	30.60	-	30.10	30.90	27.40	26.80	28.60	3.6440	3.4930	3.7330	2.125%	2.125%
15Q4	30.60	30.00	30.10	30.90	27.20	26.60	28.40	3.6700	3.5180	3.7600	2.125%	-

「Bloomberg」- ブルームバーグによる中央値・加重平均値、「SMBC」- SMBCシンガポールによるトレンド予測

Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

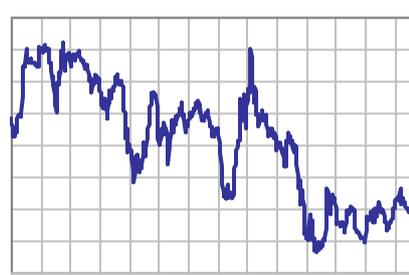
相場動向

USD/TWD-日足



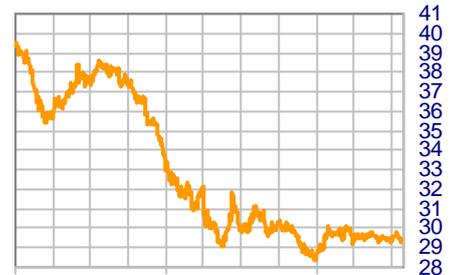
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



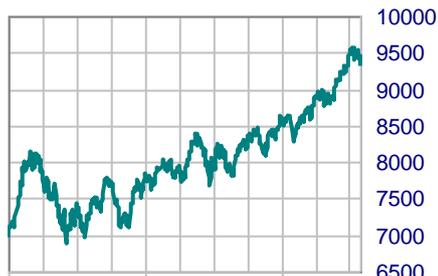
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



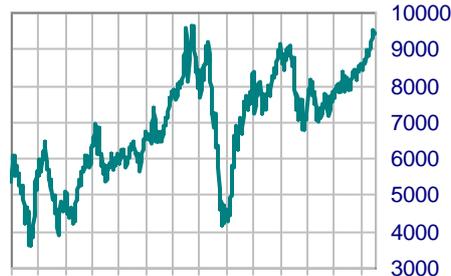
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



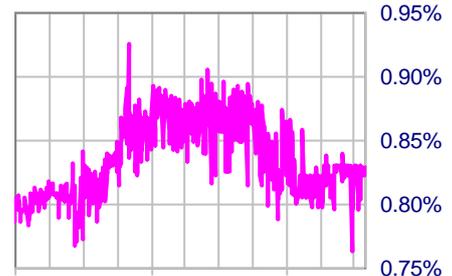
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



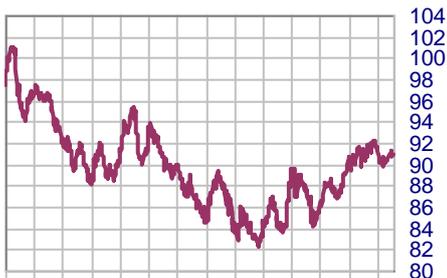
Sources: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-日足



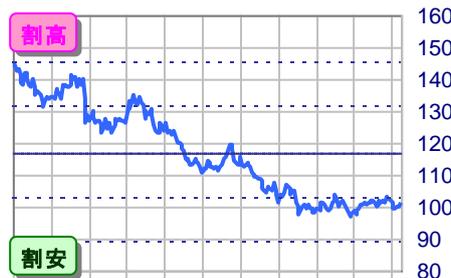
Sources: Bloomberg

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

台湾経済部は7月22日に輸出受注データを発表。これによれば、6月の輸出受注が前年比+10.6%と市場予想(+6.1%)対比、大幅に上振れた。経済部によれば、旧正月前後の特殊要因での増減を除けば、今回の数字は2012年末以来の大幅な伸び。また、経済部は「内訳では、電子機器が前年比+17%と急増しており、消費者の手の届く価格帯にあるスマートフォン市場が急速に伸びたことで、携帯機器への需要が増加したことが主な理由と見られる」とコメント。いくつかのメディアは6月から7月にかけての経済統計がアップル社のiPhone 6などへの大量生産により押し上げられると報じていた。

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

HKD - 香港ドル

香港金融管理局はほぼ2年ぶりに為替介入を実施

為替相場・政策金利予測

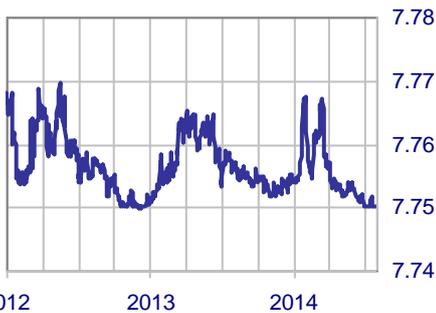
Aug-01	為替相場							政策金利				
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	7.7501		-			13.26		0.50%				
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末予測				
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC		SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg			
14Q3	7.7600	7.7500	7.7500	7.8500	7.4050	7.2380	7.7340	13.50	12.90	13.80	0.50%	-
14Q4	7.7700	7.7600	7.7500	7.8500	7.2410	7.0770	7.5630	13.80	13.20	14.10	0.50%	-
15Q1	7.7800	7.7600	7.7500	7.8500	7.1380	6.9770	7.4560	14.00	13.40	14.30	0.50%	-
15Q2	7.7800	7.7600	7.7500	7.8500	7.0280	6.8690	7.3410	14.20	13.60	14.50	0.50%	-
15Q3	7.7800	-	7.7500	7.8500	6.9780	6.8200	7.2880	14.30	13.70	14.60	1.00%	-
15Q4	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	6.9460	6.7890	7.2550	14.40	13.80	14.70	1.50%	-

「Bloomberg」- ブルームバーグによる中央値・加重平均値、「SMBC」- SMBCシンガポールによるトレンド予測

Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

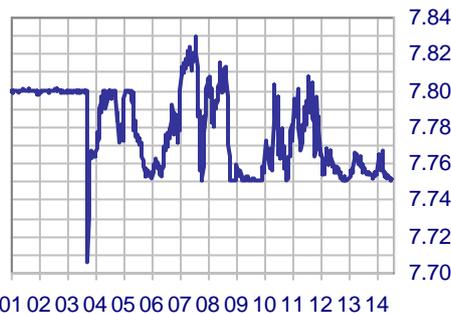
相場動向

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

香港金融管理局 (HKMA) は、7月1日から2日にかけて、対ドルでの通貨ペッグ制を守るために、およそ2年ぶりとなる為替介入を実施した。香港ドルは米ドルに対して、1USD = 7.8HKD でペッグされており、取引許容変動幅は7.75から7.85と設定されている。公表されたデータによれば、HKMAは2日間で163億香港ドルの為替介入を実施したとのこと。最近、投資家はアジアの株式市場に資金を回帰させており、それがHKDを押し上げに働いているものと見られる。加えて、今回はHKMAによれば「M&Aや配当といった企業活動によるHKD需要拡大も見られた」とのこと。

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