



# SMBC CHINA MONTHLY

第121号

2015年7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	貿易拡大で内需喚起へ 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	訪日中国人のネット事情とビジネスチャンス 日本総合研究所 総合研究部門 副主任研究員 栗田 輝 . . . . . 3~4
● 経済トピックス③	底打ちが期待される中国住宅市場 三井住友銀行（中国）企業調査部 アナリスト 于 甦鳴 . . . . . 5~6
● マーケティング関連情報	中国での販売、マーケティング戦略見直しは ユーザーの声を聞くことが不可欠 船井（上海）商務情報諮詢有限公司 総経理 中野 好純 . . . . . 7~9
● 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 . . . . . 10~14
● 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 . . . . . 15~17

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行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①

TOPICS

貿易拡大で内需喚起へ

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

### ■消費拡大を目的とした輸入関税の引き下げ

中国政府は、消費財 14 品目の輸入関税を 6 月 1 日より変更しました(右上表)。毛皮の衣料品では 23%から 10%、紙おむつでは 7.5%から 2%など、関税率を概ね半分以上の水準に引き下げました。

その背景として、国内消費の喚起があげられます。消費主導型の成長方式への転換に加え、投資の伸び率低下に歯止めがかからず景気が一段と減速していることから、消費の持続的拡大は中国经济においてより重要性を増しています。もっとも、小売売上高の伸び率をみますと、2015 年に入って再び緩やかな低下傾向をたどっています(右下図)。5 月は若干持ち直したものの、消費の現状は成長エンジンとしての力強さに欠けているといえます。

他方、海外旅行の際の化粧品や紙おむつの大量購入が大きな話題になるなど、消費マインド自体は好調です。そこで、国内消費の喚起に向け、政府は海外での購入量が多い品目を対象に、関税率を引き下げたと考えられます。これに関連して、財政部は、「国内消費の拡大は安定成長に向けた重要な措置」であり、スキンケア用品や衣服、靴、紙おむつなど、「海外での購入量が多く、消費者の購買意欲が比較的強い品目」の輸入関税の引き下げは、消費者のニーズを満足させるだけでなく、雇用や国内産業のレベルアップにも有益との見解をホームページに掲載し、経済効果に対する強い期待感を率直に示しました。

また、過大評価は禁物であるものの、消費財の関税率引き下げの動きは、2014 年 11 月以降 7 カ月連続で前年比マイナスが続く輸入の持ち直しにも寄与するでしょう。

### ■輸出動向の中身が景気回復の判断材料に

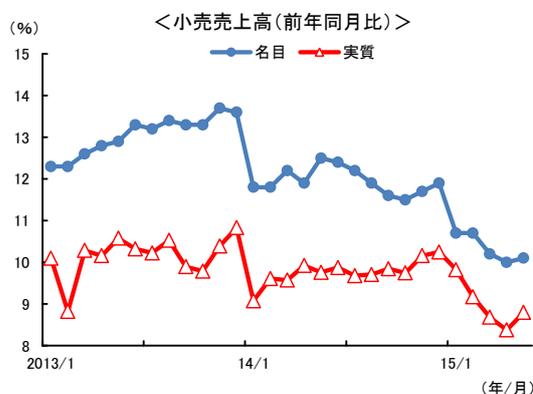
輸出では、タングステン、モリブデン、レアアースなどの輸出関税の撤廃およびアルミ加工材における暫定税率(0%)の適用を 5 月 1 日より開始しましたが、こうした直接的な政策措置よりも、国内の供給過剰製品の安価での海外販売強化の動きの方が注目されています。

例えば、鉄鋼では、3 月以降落ち着きをみせたものの、全体を大きく上回るペースでの輸出額の拡大が 1 年以上続きました。月次の輸出量は、アジア向けを中心に 2014 年後半から高い伸びが続き、過去最高水準で推移しています。

政策効果や先進国経済の回復見込みから、先行き輸出は緩やかな持ち直しが期待されるものの、輸出総額の回復をもって、景気回復の表れと判断するのは早計であり、主要品目の輸出量や単価の変化等にも着目する必要があります。

<輸入関税の引き下げ>

品目	5月31日までの関税率	6月1日以降の関税率
紙おむつ	7.5%	2%
靴(運動靴など)	22%あるいは24%	12%
スキンケア用品	5%	2%
衣料品(ウールのコート、毛皮など)	14%、16%、17.5%、23%	7%、8%、10%



(注1)1月、2月の名目伸び率は、1~2月の前年同期比を使用。  
 (注2)消費者物価指数で実質化。  
 (資料)国家统计局、CEIC

**経済ピックス②**  
TOPICS  
訪日中国人のネット事情と  
ビジネスチャンス  
SMBC China Monthly

日本総合研究所 総合研究部門  
副主任研究員 粟田 輝  
E-mail: awata.akira@jri.co.jp

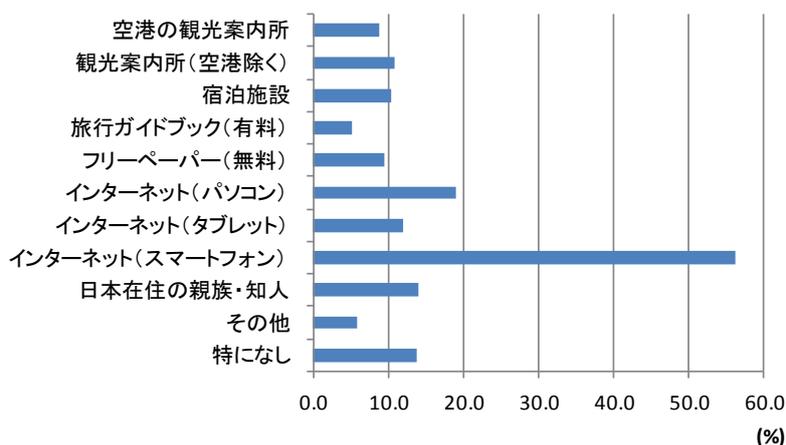
訪日中国人の旺盛な消費行動をいかにビジネスチャンスへつなげるかは、訪日外国人向けビジネスを行う日本企業にとって重要な課題になっています。

今号では、訪日中国人がどのような情報源を活用して、訪日中の行動を決定しているのかを整理しながら、ビジネスチャンスを考えていきます。

### ■訪日中国人の情報収集はスマートフォンが中心

観光庁の「訪日外国人消費動向調査」によると、半数以上の訪日中国人は、役立つ旅行情報源として、「スマートフォンによるインターネット検索」を挙げています。一方、日本人の旅行でお馴染みの「旅行ガイドブック」は、訪日中国人の活用は2割以下に留まっています。多くの中国人は、訪日前の情報収集・旅行計画作りや、日本滞在中に訪問先を決定する際などに、積極的にスマートフォンを利用しているようです。

【図表1】訪日中国人が日本滞在中に役立つ旅行情報源



(注) 複数回答 %は選択率を表す

(出所) 観光庁「訪日外国人消費動向調査(平成27年1-3月期)」

### ■無料Wi-Fiサービスへのニーズは大きい

中国人が日本滞在中に、スマートフォンから情報収集をする際には、インターネット接続環境を確保することが必要です。訪日中国人が、普段中国で利用しているスマートフォンを、そのまま日本で利用する「国際ローミング」でのインターネット接続は、便利なのですが、一般的に高額な通信料がかかる(通信量1MBあたり200円程度)ため、敬遠されがちです。

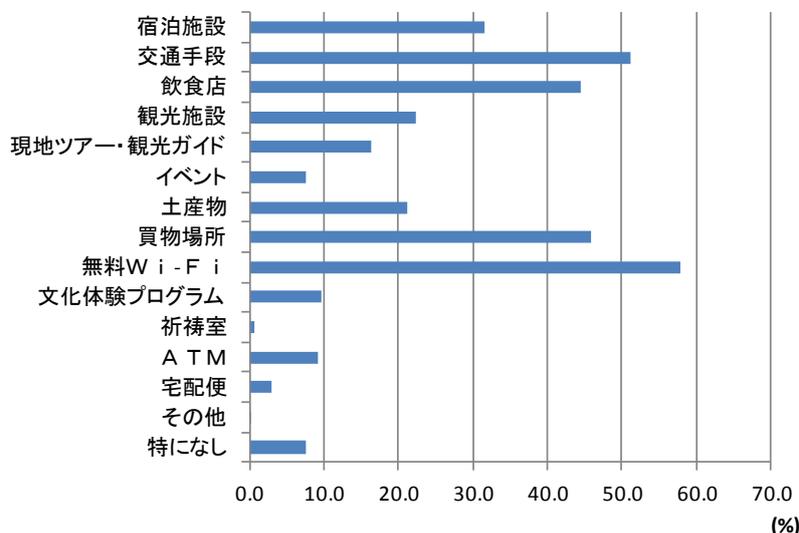
そこで、多くの中国人は「無料Wi-Fiサービス」を利用します。最近では、宿泊施設や街中などで、無料で利用可能なWi-Fiサービスを見かけることが増えてきました。日本滞在中の移動時間などに、ちょっとした情報収集をしたいと思った中国人は、無料Wi-Fiサービスが利用可能な場所を探して、そこからインターネット接続をします。

しかし、まだまだ無料Wi-Fiサービスの利用可能な範囲は限定されています。「日本滞在中にあると便利だと思った情報」というアンケートでは、訪日中国人の約6割が「無料Wi-Fiサービス」と答えており、ニーズの高さと、現状の供給の不足が伺える結果となっています。

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。

訪日中国人の立ち寄りを促すという観点では、自身の店舗に無料 Wi-Fi サービスを導入することは、一定の効果が期待できるかもしれません。

【図表 2】訪日中国人が日本滞在中にあると便利だと思った情報



(注) 複数回答 %は選択率を表す

(出所) 観光庁「訪日外国人消費動向調査 (平成 27 年 1-3 月期)」

## ■通信サービスを起点とした、更なる集客の可能性

訪日中国人のスマートフォン利用の多さを受けて、無料 Wi-Fi サービスの認証画面を中国語対応にしたり、日本の飲食店情報を日本語・中国語で併記したりするなどの取り組みが進み、訪日中国人が情報を取得しやすい環境が急速に整備されつつあります。多くの日本企業が、中国人向けの情報提供を充実させているため、単純に中国語で情報発信をしただけでは、多数の情報の中に埋もれてしまい、情報を届けたい訪日中国人にはなかなか届かなくなってきました。そこで、今まで以上の訪問・来店を促す工夫が求められます。

例えば、Wi-Fi サービスのアクセスポイント (サービスの提供場所) のカバーエリアは、半径数十メートル以内に限定されるという特性を利用して、ある企業では、「自身の店舗の近く (=Wi-Fi の届く範囲) の訪日中国人」に絞って、スマートフォン向けに広告配信を行うことで、効果的な集客を実現しています。

また、最近では、日本滞在中、スマートフォンに日本の「SIM カード」を挿すことで、国際ローミングよりも割安な料金体系でインターネット接続が可能になるサービスも出てきています。SIM カードの場合は、無料 Wi-Fi サービスとは違って、日本滞在中はどこからでもインターネット接続ができるメリットがあるため、訪日中国人の中で需要が高まりつつあります。

ある小売店では、この SIM カード需要に着目して新たな広告戦略を行っています。有料の SIM カードを買い求める中国人に対して、小売店は、SIM カードの代金に相当する自身の店舗のクーポン券を無料で提供します。訪日中国人は、クーポン券を利用すれば、SIM カードが実質無料で手に入ることになるため、積極的にその小売店を訪問して買物しようと考えます。この結果、以前よりも多くの中国人を集客することに成功しています。

世界的にインターネットが当たり前の世の中となった現在、訪日中国人向け通信サービスを、自身のビジネスチャンスに結びつけることは、一考に値するのではないのでしょうか。

## ■底打ちが期待される中国住宅市場

中国住宅市場では2014年半ばから価格が下落に転じ、今年の第1四半期もその傾向が続いており、先行き懸念が根強い状況です。ただし、昨年来の政府の各種緩和策により、4月単月では販売面積が前年同月比でプラスに転じるなど、底打ちの兆しも見られるようになってきています。

## ■足元の動向

14年通年の住宅販売面積は、前年比▲9.1%の減少(13年は同+17.5%の増加)となりました。要因としては、13年前半に住宅関連規制の強化を見据えた駆け込み需要が発生していた反動のほか、同年後半以降の規制強化の本格化や住宅ローン金利の上昇等が挙げられます。その後、15年に入っても販売面積の減少は続き3月まで累計では前年同期比▲9.8%の落ち込みとなっています。

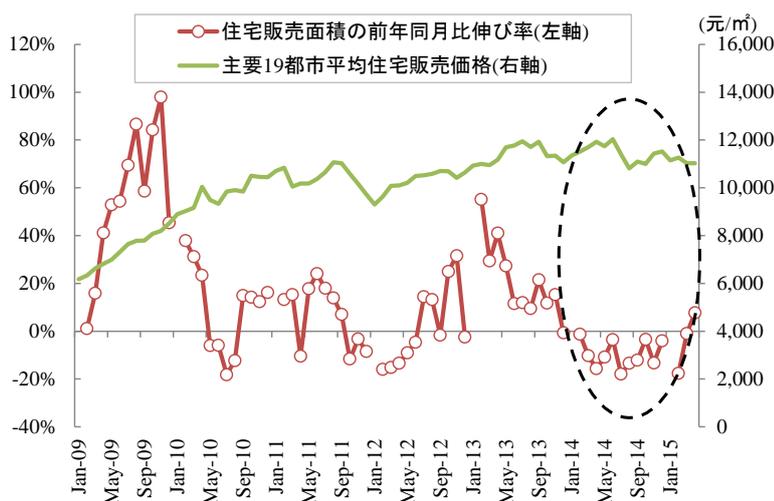
販売面積の減少に伴い、住宅販売価格は14年半ばから下落に転じ、14年末時点で前年末比▲4.5%、15年3月末時点では前年同月末比▲6.4%の下落となっています。

## ■各種緩和の動き

市場の低迷を受け、14年半ば頃からは政府の対応に変化が見られるようになりました。これまで幅広い都市で導入されていた購入規制は、北京・上海等の1級都市及び三亜市を除く地方政府が相次いで緩和・見直しを行いました。更に、天津、成都、南昌など多くの都市では、税優遇が受けられる、面積の比較的小さい普通住宅の認定基準が緩和されました。加えて、積立金ローンの引出基準の緩和や最近では住宅売買時の営業税の減免要件の緩和策も公表されています。

また、金融面についてみれば、14年5月以降、中国人民銀行等が住宅ローン借入れに関する通達を商業銀行宛に順次公布しており、住宅ローンの審査・貸出の迅速化、1軒目の住宅ローンの貸出強化、ローンの頭金比率の引き下げ等の緩和を促しています。このほかにも、複数回に亘る預金準備率・基準金利の引き下げが実施されるなど、関連規制・金融の両面で市場の回復に繋がる動きが見られる状況です。

(図表) 住宅販売面積の伸び率、主要都市販売価格の推移



(出所) 国家统计局、CREIS データを基に弊社作成

(注) 北京、上海、広州、深セン、瀋陽、大連、天津、青島、成都、西安、鄭州、南京、合肥、武漢、寧波、長沙、福州、南昌、海口の19都市。

## ■今後の見通し

中国の住宅市場は、都市化の進展やインフラ開発に伴う新規需要や居住空間の改善需要等、基本的には旺盛な需要に支えられ価格も上昇する筋合いにあることから、政府は規制に強弱を持たせながら住宅価格をコントロールしています。

足元では、一定程度の価格調整が進んだこともあって、上述のとおり政府は規制を緩和しており、その効果が徐々に顕在化してきています。実際、4月には、販売面積が単月ベースで前年同月比+7.7%と13年11月以来のプラスとなったほか、価格も前月比では▲0.1%と低下幅が縮小傾向にあるなど、市場全体としては底打ちのタイミングを探る展開となっています。

もっとも、一部の中小都市等においては依然として高い在庫水準が続いており、こうした地域における政策動向は引き続き要注目です。

## マーケティング関連情報 REPORT

中国での販売、マーケティング戦略見直しはユーザーの声を聞くことが不可欠

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

### ■中国での販売、マーケティング戦略見直しはユーザーの声を聞くことが不可欠

今月号より連載を開始するにあたり、最初に簡単な自己紹介をさせていただきます。船井総研の現地法人である船井(上海)商務信息咨询有限公司は2012年1月に上海法人を設立しました。現在は中国人コンサルタントが中心となり、中国企業むけの実践的なコンサルティング業務も増えてきていますが、総経理でもある私が中心となって日系企業(日本本社および現地法人)の中国市場における販売・マーケティング戦略再構築のプロジェクトを数多くお手伝いさせていただいております。『SMBC China Monthly』は日本人の読者が中心ですので、日系企業が自社の販売とマーケティングに関する戦略をいかに再構築し、中国市場における安定した成長基盤を固められるかについて連載させていただきます。できるだけ月一回の読み物としての完結を意識しますが、大きなテーマになる場合は、前号に引き続いた内容で執筆することもありますので、その際はバックナンバーなどを参照していただければ幸いです。

### 戦略の再構築はFACT調査を踏まえた3C分析(注)が不可欠

私は日本の船井総研で1998年～2011年まで、主に消費財メーカーを中心とした成長戦略の策定とその具体的な推進に関するプロジェクトに複数関わってきました。日本で特に意識していたのは、クライアント企業の事実(FACT)把握に抜け漏れがないかをしっかりチェックすることでした。弊社のクライアントは日本では大企業だけでなく中堅企業、中小企業まで幅広いですが、中堅中小のオーナー企業は社内でFACTを調査して、整理分析する機能があきらかに脆弱でした。

そこで、その「顧客(Customer)」、「競合(Competitor)」に関する客観的なFACTを弊社が代行して調査、分析することで、納得性と実現性の高い戦略の修正とその具体的な実践展開案を示すとともに、当然すでに分析済みのクライアント企業の「自社(Company)」の強み、弱みとあわせ、いわゆる3C分析に沿った戦略を再構築していく手法を取ってきました。

(注) 顧客(Customer)、自社(Company)、競合(Competitor)

### 中国で苦戦する日系企業は3C分析ができていない

2012年より中国で日系企業むけのコンサルティングを始めると、この「顧客」「競合」に関するFACTの調査、分析工程が日本以上に軽視されているように感じています。まだ設立して5年以内の現法では社内に経営企画部的な部署もないことが多く、日々の営業活動から収集される情報を日本人駐在員がまとめて本社に定期報告するシステムを取っている会社が多いと思います。日本本社へのレポートを複数の会社で何度も見せていただきましたが、一部の営業マンが日々の営業活動から収集した情報を日本人駐在員がきれいにとりまとめて中国市場の市場性としてレポートしているものです。特に自社と関係の深い取引先の声を中心となっており、見込み顧客や潜在顧客の「買わない理由」についてはほとんど記載されていません。中国市場もやはり3Cに基づく販売マーケティング戦略の再構築が不可欠な市場です。市場の裾野が広いので、間違ったターゲティングをしていると、収益性が悪化しますし、ゴール達成までに相当な時間が掛かってしまいます。私は中国では電化製品、食品、日用雑貨、化粧品などの消費財の販売戦略、マーケティング戦略に関わることが多かったのですが、今回はその中でも特に、日用雑貨を扱う日系企業の中国でのマーケティング調査をお手伝いした事例をご紹介します。

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

### **【事例】仮説検証型アンケート調査を実施**

ある日本の有名な日用雑貨ブランドは中国市場に進出して 10 年ほど経っていましたが、まだブランド単体での事業黒字に至っていませんでした。日本本社が中心となって市場調査をマクロ的視点、ミクロ的視点で実施済みでした。それでも抜本的な戦略の見直しに踏み切れていない段階で私がお手伝いすることになりました。

内部環境に関する資料はすべて出そろっていたので、「自社」の強み、弱みについてはすぐに把握できました。そもそもエンドユーザーをターゲットにした日用雑貨なので、ここは 1000 人近い顧客の声を集めるところから調査を設計しました。より多くの意見を集めるために、自社で登録していた既存ユーザーにアンケート調査を実施しました。アンケート調査は「なぜこのブランドを買うのか?」「何と比較して買ったか?」「どのタイミングで購入を意思決定したか?」「競合ブランドとどの要素が勝っている(負けている)のか」などのベーシックな質問です。すでに戦略を見直す仮説は固めていたので、**仮説検証型のアンケート**と割り切りました。それまでこのクライアントが本社主導でやってきた調査は、より多くの事実を集めるための総花的アンケートだったのです。先に戦略仮説を作り、検証課題を 7 つに絞って、それぞれの課題を検証するアンケートを設計したところ、アンケート調査結果からすべての戦略仮説について、「推進すべきか?」「見直すべきか?」の方向性ができました。トップの判断ですべて推進してしまつたら、さらに大きなコスト負担を余儀なくされたかもしれませんが、アンケート調査により限られたマーケティング予算をより効率的に使うことができた事例です。

### **【事例】仮説構築型ユーザーグループインタビューを実施**

アンケート調査と一緒に実施したのが、直接自社の顧客、他ブランドの顧客と面談するいわゆるフォーカスグループインタビューという手法です。上海でも未発売商品や未発表の広告を評価してもらうためにグループインタビューを実施する会社もありますが、弊社では**中期的な成長戦略の仮説を作るためにユーザーとの対談を続けていくことが必要**と考えました。当ブランドではのべ 200 人近いユーザーと面談しています。また弊社独自に他ブランドのユーザーも集め、同じ質問にどのような反応の違いがあるのかも検証しました。質問内容はアンケート調査と同じ要素ですが、インタビューなので、「何故?何故?」を繰り返し深掘りしていきます。深掘りしながらインタビュー中に中期的視点で未来を創るための仮説がいくつも湧き出してきました。このブランドは引き続きユーザーとの対話を続け、新商品の売り方、新チャネルのあり方など様々な点から検証できる仕組みを完成していくこととなります。業績も好調で今では安定して収益を出せる中心事業に成長しました。

### **3C 分析の重要性**

以上のように 3C 分析は中国での販売、マーケティング戦略見直しを行う上でも非常に有効です。アンケート、インタビューを中心とした調査はもちろん自社で行うことも可能ではありますが、弊社のようなコンサルティング会社に依頼するのも効率的です。

【船井（上海）商務信息咨询有限公司】

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](mailto:yosh@funaisoken.com.cn) まで。

**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

**景気下振れリスクは残存**

◆現状：景気減速が持続

中国では固定資産投資が一段とスローダウン。足許では輸出が減少し、個人消費にも増勢鈍化の兆し。

こうしたなか、当局は構造調整を図りつつ、景気失速を警戒する姿勢を鮮明にしており、金融・財政の両面から景気てこ入れ。6月28日には追加利下げを実施。

◆展望：年後半に底入れも、下振れリスク残存

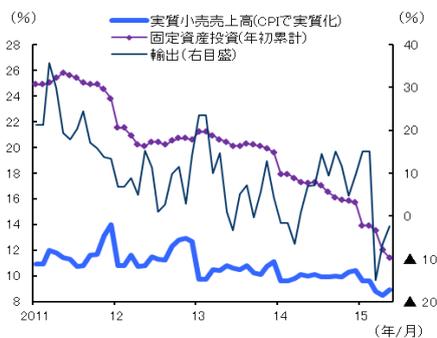
年後半に政策効果が顕在化してくることで、住宅市場が底入れし、インフラ投資が拡大。その結果、固定資産投資の増勢鈍化に歯止めがかかり、経済成長率は底入れする見通し。通年では2015年が6.9%成長、2016年が6.8%成長と予想。

ただし、景気が大幅に下振れるリスクも。第1に、過剰債務・過剰設備のもと、金融を緩和しても設備投資は回復しない恐れ。2014年9月末における企業債務残高の対GDP比は152%と1989年末の日本の132%を上回り、企業のバランスシート調整圧力は大きい。政府は昨年秋口から金融緩和に踏み切ったものの、企業の資金需要は低迷しており、M2の伸び率は依然として低下傾向。

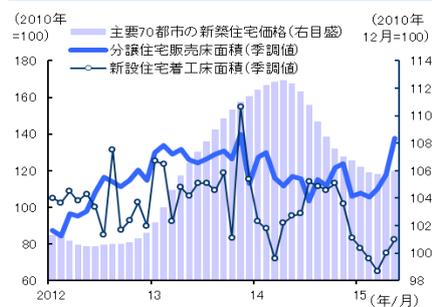
第2に、インフラ投資の原資確保が難航するリスク。地方では、土地収益の減少による地方政府の資金難がインフラ投資拡大のボトルネックに。中央政府は金融機関に地方債の購入を促しているものの、地方債投資の魅力度の低さがネックとなり、金融機関は必ずしも前向きではない状況。また、中央政府が期待を寄せるPPP (Public-Private Partnership) も、インフラ事業の収益性が不透明なことを踏まえると、民間資金を十分に呼び込めるのか予断を許さず、期待外れの結果にとどまる恐れも。

このほか、住宅市場の再調整、株価の急落などのリスクにも注意の要。足許の住宅在庫は依然高水準であり、株価には調整の動き。

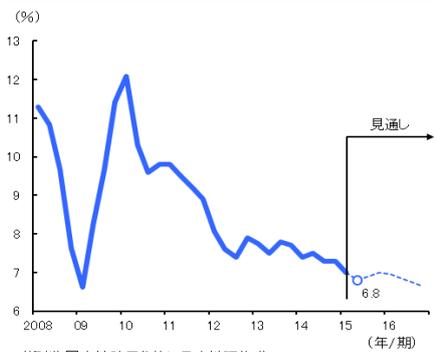
主要月次統計(前年比)



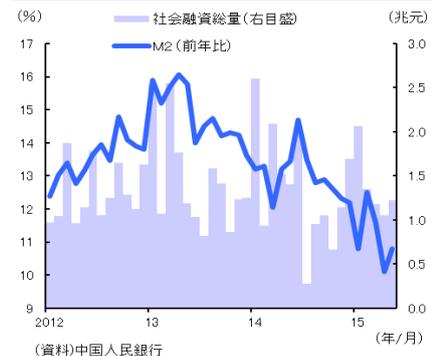
住宅の販売、着工、価格



実質GDP成長率(前年比)



M2、社会融資総量



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。

## 輸入は減少

### ◆輸出：前年割れの水準が持続

5月の輸出額（米ドルベース）は前年同月比▲2.4%の減少。季節調整を施すと、足許では大きなブレ。春節要因が除去しきれていないとみられるものの、資源国の景気減速や中国の人件費上昇、人民元の実効レートの上昇などを背景に、輸出の実勢が弱まっている可能性。

人件費の上昇や元高などを背景に、中国製品の価格競争力は低下の方向にあり、輸出の先行きは不透明。輸出向け製造業PMI新規受注指数は、良し悪しの目安となる50%ポイントを下回る水準で推移。

### ◆輸入：減少

5月の輸入額（米ドルベース）は前年同月比▲17.7%の減少。季節調整を施すと、昨年末頃から大きく減少し、その後底ばい。

地域別にみると、資源国からの輸入が大幅に減少。これまでは、資源価格の下落が主因だったものの、足許では、堅調に拡大してきた資源類の輸入量にも頭打ちの兆し。資源が安価のうちに国家備蓄を積み上げる動きは鈍りつつある状況。

また、日本やEUからの輸入は中国の固定資産投資のスローダウンを受けて、減少。

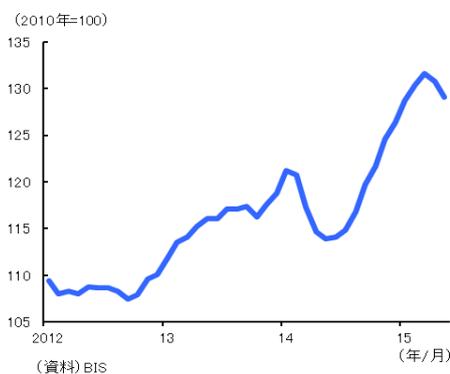
### ◆対中直接投資：地域間で大きな違い

1～5月の米ドルベースの対中直接投資は前年同期比10.1%増。受け入れ地域別にみると、東部は同13.8%と増加した一方、中部は同▲9.2%、西部は同▲6.2%と内陸部への投資は減少。業種別にみると、サービス業は同23.5%増、製造業は同▲5.0%の減少。消費が高度化する東部に投資が向かっていることを示唆。資金の出し手を見ると、EUは同23.2%増と大幅に拡大。他方、米国は同▲32.6%、日本は同▲9.4%と減少。

地域別輸出額(季調値、米ドルベース)



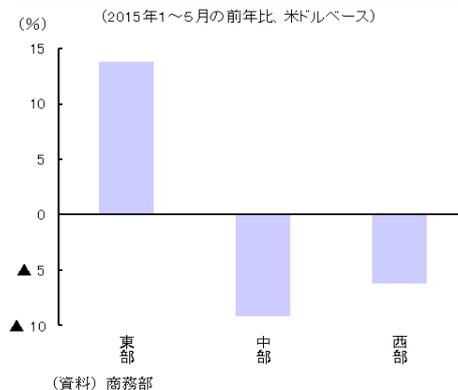
人民元の実質実効レート



地域別輸入額(季調値、米ドルベース)



受け入れ地域別対中直接投資



## 労働需要が減少

### ◆個人消費：増勢鈍化の兆し

小売売上高の伸び率は鈍化。この背景に、雇用情勢の悪化。1～3月期の全国100都市の公的就業サービス機構における求人数は前年同期比▲15.7%と2ケタ減少。

こうしたなか、当局は金融緩和や公共投資の拡大により、景気と雇用を下支え。他方、消費刺激策として、5月18日にハイブリッド車（HV）をエコカー減税の対象に追加すると発表。これにより、排気量が1,600CC以下の小型HVの自動車税(車船税)が半減。

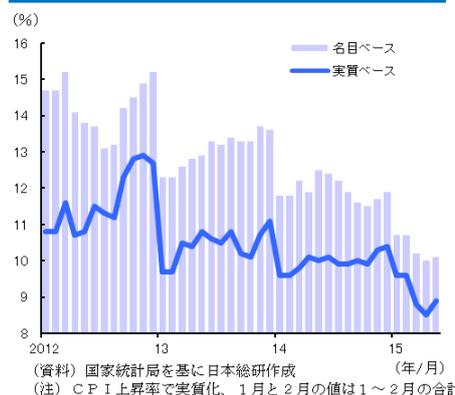
6月1日には、日用品の輸入関税を引き下げ。具体的には、スーツや毛皮等は14～23%から7～10%へ、ブーツやスポーツシューズ等は22～24%から12%へ、紙オムツは7.5%から2%へ、スキンケア用品は5%から2%へ。当局は、これらの商品を海外で購入する消費者が多いと指摘し、輸入関税の低下が輸入の増加と国内消費の拡大に寄与すると説明。

このほか、3月に中国移動、中国聯通（チャイナ・ユニコム）、中国電信（チャイナ・テレコム）の3大通信事業者による寡占状態のブロードバンド接続市場を民間企業に開放。民間資本へのライセンス交付は年後半からとみられるものの、すでに大手通信事業者による料金の引き下げ競争が激化。

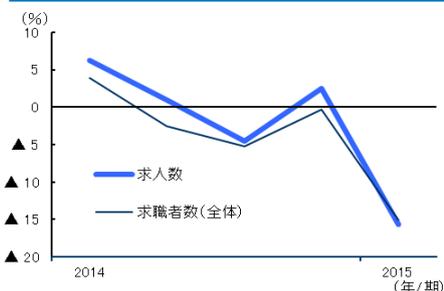
### ◆雇用情勢：労働需要が減少

都市部の労働需要は減少し、雇用情勢は悪化。1～3月期の求人数を地域別にみると、東部は前年同期比▲16.7%、中部は同▲7.4%、西部は同▲23.2%と、内陸部の労働需要も減少。業種別にみると、建設業は同▲24.4%、情報通信▲21.7%、金融業▲18.7%、製造業▲17.1%、不動産業▲13.6%、卸小売業▲12.0%と、製造業ばかりでなく、サービス業の求人数も減少。

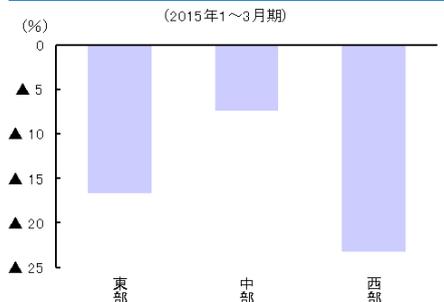
小売売上高(前年比)



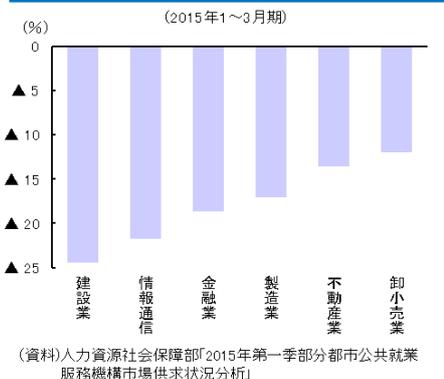
都市部の求人数と求職者数(前年比)



地域別求人数(前年比)



業種別求人数(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。

当局は景気失速を警戒する姿勢を鮮明化

◆投資：減速持続、企業の資金繰りは悪化

1～5月の固定資産投資の伸び率は前年同期比11.4%増と、投資の増勢鈍化に歯止めがかからず。

とりわけ、不動産開発投資は住宅市場の調整を背景に同5.1%増に大幅にスローダウン。製造業の固定資産投資の伸び率は企業の資金繰りの悪化を主因に同10.0%に減速。工業企業の資金繰りはリーマンショック時より厳しい状況。

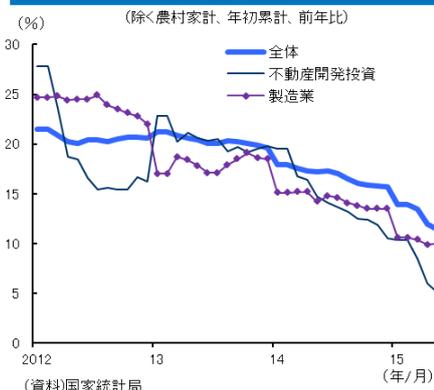
◆政策対応：景気でこ入れ策を強化

こうしたなか、中国人民銀行は2014年9～10月に主要銀行と農村商業銀行等に対して総額7,695億元の資金供給などを行ったうえで、11月に2年4カ月ぶりの利下げを実施。2015年入り後も3月、5月、6月に利下げ、2月と4月に預金準備率の引き下げを相次ぎ実施。

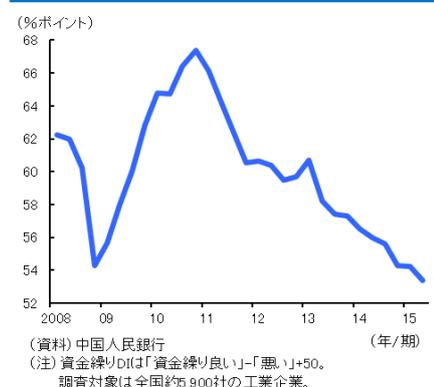
加えて、当局は投資プロジェクトの承認を進め、地方政府にインフラ投資の実行を要請。また、銀行に資金供給する際の適格担保に地方債を追加することで、商業銀行に地方債の購入を促すなど、地方政府の財政難の緩和に注力。さらに、インフラ整備に民間事業者の資金やノウハウを取り入れるPPPを推進。足許では、6月10日、国家発展改革委員会は7つの鉄道や空港等のインフラプロジェクトを承認。同日、財政部は借り換え用の地方債の発行限度額を1兆元から2兆元に引き上げると発表。

さらに、2014年春頃から、中央政府は地方政府の住宅購入規制の緩和を黙認するなど、不動産市場抑制策を緩和方向に修正。2015年3月30日には、中国人民銀行が2軒目の住宅購入における最低頭金比率を引き下げると同時に、住宅公的積立金の利用条件を緩和。同日、財務部と国家税務総局は住宅転売に関わる営業税の課税対象を縮小すると発表。

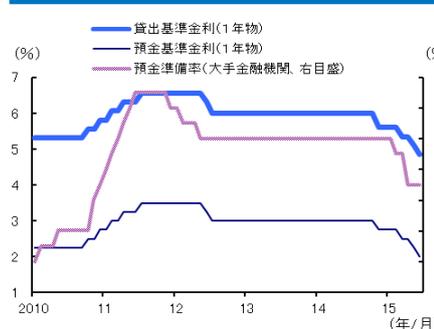
固定資産投資



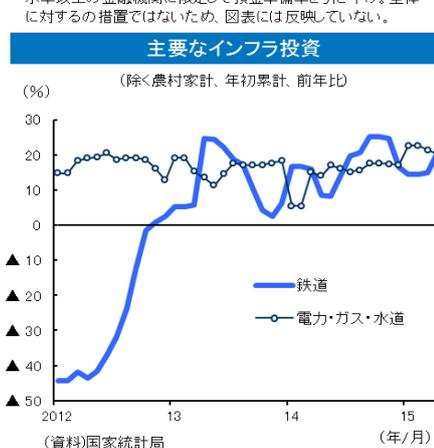
企業の資金繰りDI



政策金利と預金準備率



主要なインフラ投資



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。

## 住宅価格に底入れの兆し

### ◆物価：PPIは下落傾向が持続

5月の消費者物価（CPI）上昇率は前年同月比+1.2%と、緩やかな上昇傾向。工業生産者出荷価格（PPI）は同▲4.6%と、下落傾向が持続。

### ◆不動産価格：13カ月ぶりの上昇

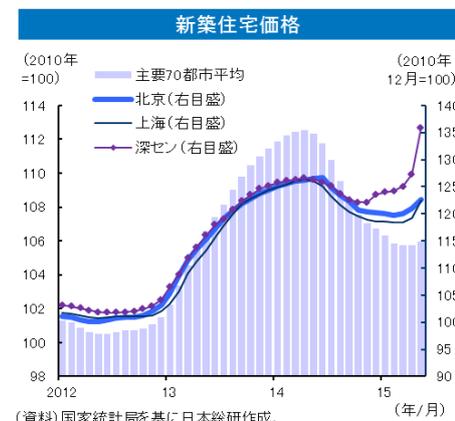
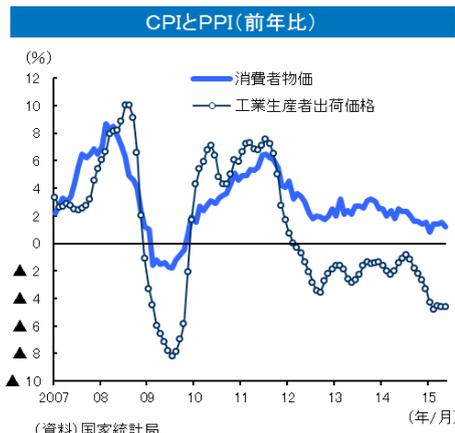
5月の主要70都市の新築住宅平均販売価格は前月比0.2%上昇し、13カ月ぶりのプラスに。当局の住宅市場でこ入れ策を受けて、住宅販売床面積（季調値）は同13.9%増と大きく増加し、住宅市場に底入れの兆し。とりわけ、沿海都市での持ち直しが鮮明。5月の北京、上海、深センの新築住宅価格はそれぞれ前月比1.4%、2.6%、6.7%上昇。

家計の先行き価格下落期待が薄まるなか、今後、住宅販売と住宅価格は持ち直す見通し。2015年4～6月期の中国人民銀行による全国2万世帯を対象にした、住宅価格の見通しに関するアンケート結果をみると、「下落」と予想する世帯の割合は14.6%と、前期から3.2%ポイント低下。

ただし、住宅市場の再調整リスクにも留意の要。住宅市場は、2014年春頃からの不動産市場抑制策の緩和を受けて、販売と着工が秋口にかけて一旦持ち直したものの、すぐに息切れし年末には再び悪化。住宅在庫が依然として高水準にあるなか、継続的に下支え策を打ち続けないと、先行き、住宅市場が再び弱まる恐れも。

### ◆株価：調整の動き

上海総合株価指数は6月12日の5,166ポイントをピークに下落。この背景には、当局の株価抑制の動き。5月入り後、複数の証券会社が信用取引の条件を厳格化。同月28日、ソブリンウェルスファンドである中央匯金投資が、これまで買い増していた国有銀行株や上場投資信託（ETF）を一部売却したと発表。



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

中国人民銀行は政策金利を25bp引下げ

## 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					
	6.2093		-		19.95		4.85%					
Jul-01	-		5.0131		-		-					
	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	SMBC	SMBC	Bloomberg		
15Q3	6.2100	6.2000	6.1530	6.2650	5.0120	4.9100	5.3290	20.00	18.80	20.40	4.85%	4.90%
15Q4	6.2000	6.2000	6.1430	6.2550	4.9360	4.8360	5.2480	20.30	19.10	20.70	4.60%	4.85%
16Q1	6.1800	6.2000	6.1230	6.2350	4.8360	4.7380	5.1420	20.70	19.50	21.10	4.60%	4.80%
16Q2	6.1700	6.1900	6.1130	6.2250	4.7640	4.6670	5.0650	21.00	19.80	21.40	4.35%	4.80%
16Q3	6.1500	-	6.0930	6.2050	4.6880	4.5930	4.9850	21.30	20.00	21.70	4.35%	4.75%
16Q4	6.1500	6.1500	6.0930	6.2050	4.6280	4.5340	4.9210	21.60	20.30	22.10	4.10%	-

「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

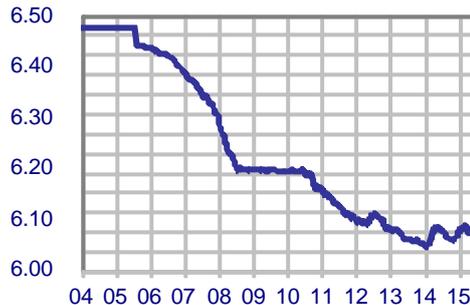
## 相場動向

USD/CNY-日足



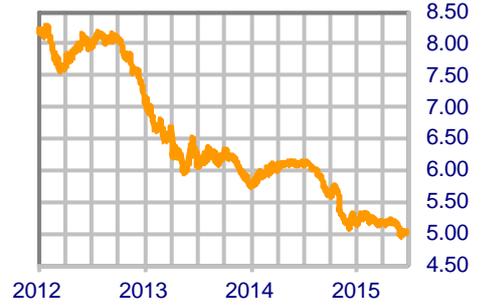
Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



Sources: Bloomberg

JPY/CNY-日足



Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



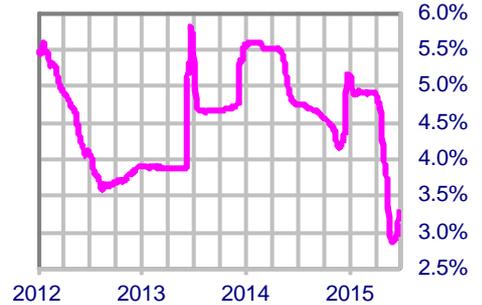
Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



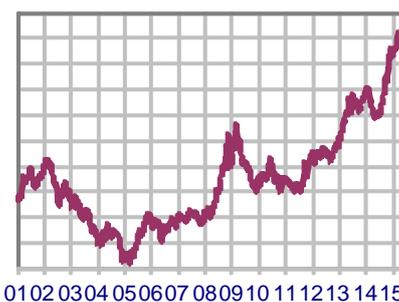
Sources: Bloomberg

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

6月9日に発表された5月CPIは前年比+1.2%と、市場予想(+1.3%)対比、下振れ。また、中国国家統計局は6月11日に5月の月次データを発表した。これによれば、固定資産投資(除く農村部、年初来累計)は前年比+11.4%と、市場予想(+11.9%)対比、下振れ。また、5月小売売上高および鉱工業生産はそれぞれ前年比+10.1%、+6.1%と、ほぼ市場予想(+10.1%、+6.0%)通り。中国人民銀行は6月27日に、政策金利の25bpの引下げを発表した(6月28日から適用)。これにより、1年物貸出金利は5.10%から4.85%へ、1年物預金金利は2.25%から2.00%へと変更された。

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

次期総統選挙は初の女性同士の対決となる見込み

## 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				
	Jul-01		25.02			4.0040		1.875%				
	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	SMBC	Bloomberg	SMBC	Bloomberg	
15Q3	30.90	31.55	30.30	31.20	24.90	24.50	26.20	4.0100	3.8100	4.0890	2.000%	1.900%
15Q4	31.10	31.80	30.50	31.40	24.80	24.40	26.10	4.0390	3.8380	4.1190	2.125%	1.900%
16Q1	31.20	32.00	30.50	31.50	24.40	24.00	25.70	4.0960	3.8920	4.1770	2.150%	1.950%
16Q2	31.20	32.20	30.50	31.50	24.10	23.70	25.40	4.1510	3.9440	4.2330	2.175%	2.056%
16Q3	31.40	-	30.70	31.70	23.90	23.50	25.20	4.1780	3.9700	4.2600	2.175%	2.150%
16Q4	31.40	32.15	30.70	31.70	23.60	23.20	24.90	4.2320	4.0210	4.3150	2.175%	-

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



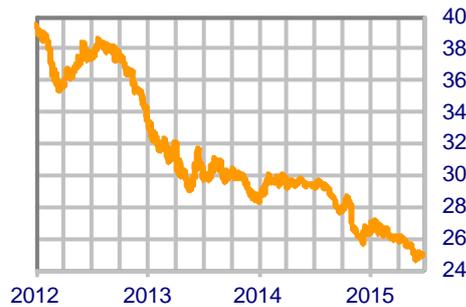
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



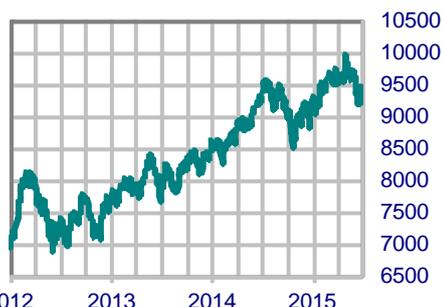
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



Sources: Bloomberg

加権指数-日足



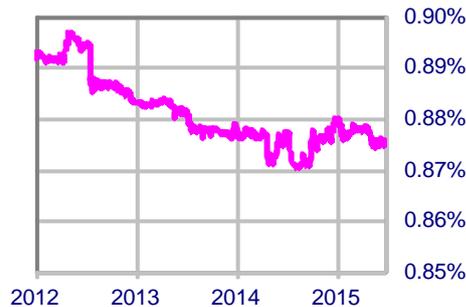
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



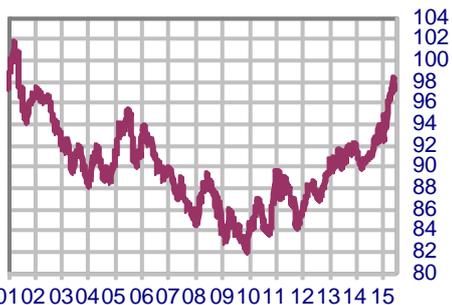
Sources: Bloomberg

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

6月17日に、台湾与党の国民党で中央常務委員会が開催された。会合後に、洪秀柱・立法院副院長(国会副議長に相当する)が2016年1月に行われる総統選挙で公認候補となることが内定した。7月19日の党大会で党員の承認を経た後に、正式な公認候補として決定する見込み。最大野党の民進党では、蔡英文・主席が公認候補として決まっておき、また、世論調査でも大差をつけて優位に立っている状況。6月16日に行われた世論調査によれば、調査対象の50.2%が蔡英文氏に投票するとして一方、洪秀柱への支持率は29.3%に留まった。次期総統選挙は初の女性同士の対決となる見込み。

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

# HKD - 香港ドル

香港立法会は行政長官選挙制度に関する改革案を否決

## 為替相場・政策金利予測

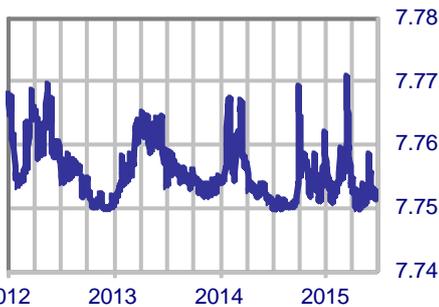
	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	Jul-01		Jul-01			Jul-01		Jul-01				
	7.7524		-			15.97		0.50%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		四半期末予測				
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg				
15Q3	7.7600	7.7600	7.7500	7.8500	6.2630	6.1640	6.6580	16.00	15.10	16.30	1.00%	-
15Q4	7.7700	7.7600	7.7500	7.8500	6.1860	6.0890	6.5770	16.20	15.20	16.50	1.00%	-
16Q1	7.7800	7.7700	7.7500	7.8500	6.0880	5.9920	6.4720	16.40	15.40	16.70	1.25%	-
16Q2	7.7800	7.7700	7.7500	7.8500	6.0080	5.9130	6.3870	16.60	15.60	16.90	1.50%	-
16Q3	7.7800	-	7.7500	7.8500	5.9300	5.8370	6.3040	16.90	15.90	17.20	1.75%	-
16Q4	7.8000	7.7700	7.7500	7.8500	5.8690	5.7770	6.2400	17.00	16.00	17.30	2.00%	-

B 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

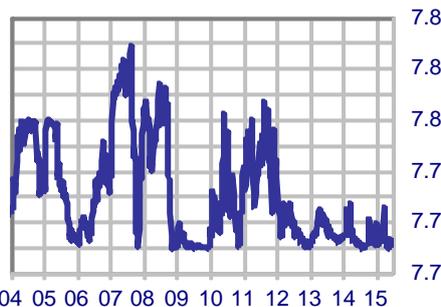
## 相場動向

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



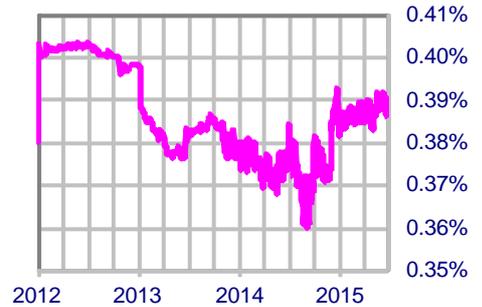
Sources: Bloomberg

恒生指数—週足



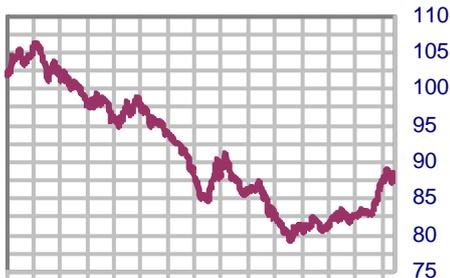
Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR—日足



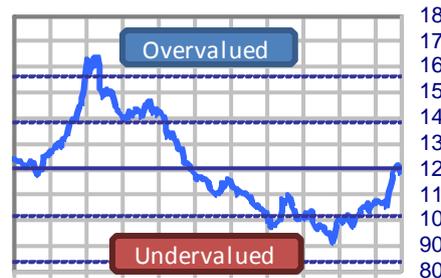
Sources: Bloomberg

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

香港立法会(議会に相当する)は6月18日に、政府が提出した行政長官選挙制度に関する改革案を否決した。表決結果は、賛成8票、反対28票(民主派27名、親中派1名)だった。34名の親中派は表決に参加していない。提出された選挙制度改革案は香港有権者が行政長官を直接投票によって決めるという内容になっている。ただし、立候補者は事前に、中国常務委員会の過半数の賛成を獲得した2人から3人に絞り込まれる。この表決結果を受けて、2017年の行政長官選挙は、これまでと同様に、親中派で構成される各界代表1,200人の選挙委員が行政長官を選ぶ形式となる見込み。