



SMBC CHINA MONTHLY

第124号

2015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	景気対策を事実上最優先 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	中国民营病院の「真実」 日本総合研究所 総合研究部門 シニアマネジャー 巖 華 3~4
● 経済トピックス③	金融緩和が効かない中国経済 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	変調を来す中国自動車市場 三井住友銀行（中国）企業調査部 部長代理 木村 拓雄 7
● マーケティング関連情報	事業黒字を早期に達成するために成果報酬型広告を活用する 船井（上海）商務情報諮詢有限公司 総経理 中野 好純 8~10
● 投資情報	輸入関税、増値税の一括徴税の全国展開 デロイト トーマツ 中国サービスグループ 11~13
● 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 14~18
● 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 19~21

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

SMBC China Monthly

景気対策を事実上最優先

日本総合研究所 調査部

主任研究員 佐野 淳也

E-mail: sano.junya@jri.co.jp

■景気減速の持続を受け、金融・財政面から下支え

直近の指標は、中国の景気減速の持続を示しています。8月の自動車販売台数は166万4,500台と、5カ月連続で前年同月の実績を下回りました。生産台数の対前年同月比も、4カ月連続のマイナスでした。

また、8月の輸出は新興市場向けの大幅な落ち込みが響き、前年同月比▲5.5%と、2カ月連続の前年割れとなりました(右上図)。輸入は同▲13.8%と、10カ月連続で前年同月の実績を下回っています。工業生産の低迷や過剰在庫が足元における輸入の減少幅拡大をもたらした主因です。

こうした状況を踏まえ、政府は景気対策を相次いで打ち出し、経済の下振れ回避に向けた取り組みを強化しています。金融政策面では8月25日、中国人民銀行が基準金利および預金準備率の引き下げを発表しました(右下図)。2015年入り後、基準金利、預金準備率とも4回目(預金準備率は対象限定の実施も含む)の引き下げであり、企業等の資金調達意欲を少しでも喚起させたいという姿勢がうかがえます。

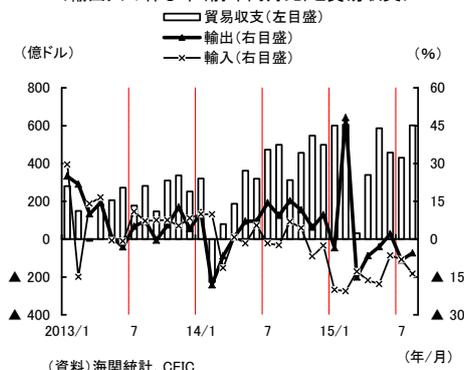
金融面に加え、財政面から景気を下支えする動きも強まっています。9月1日、国务院常务会议は、総額600億元の国家中小企業発展基金を創設し、その内、財政資金から150億元を出資することを決定しました。9月8日には、財政部より「財政による安定成長に向けた政策支援措置」が発表されました。同措置は総じて、①税・費用負担の軽減、②インフラ整備予算の増加および前倒し執行指示、③未利用となっている財政資金の積極的転用など、年初来の実績を示し、財政面からの景気浮揚に向けた取り組みをアピールしたものととどまっています。とはいえ、重点プロジェクト建設への資金充当を主な目的に、15年末の地方政府債務残高を前年末比6,000億元増の16兆元に設定するなど、財政出動を視野に入れた項目が追加された点は注目すべきでしょう。

■政策の適切な実施が一層求められる局面に

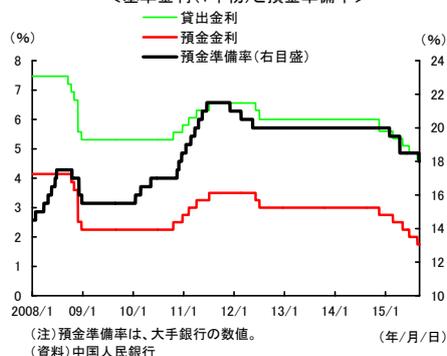
一連の景気対策の実施にあたり、政策相互の整合性やバランスの確保がカギとなります。8月の人民元の対米ドルレート基準値の算出方法変更を例にあげますと、変更が実質的な切り下げによる輸出促進策の意味合いを持ったことも貿易動向を勘案すればやむを得なかったといえます。他方、同月の海外への資金流出圧力の高まりを受けて、中国人民銀行は元買い米ドル売りを余儀なくされ、8月の外貨準備は大幅に減少しました。結果的にはありますが、介入が実質的切り下げの政策効果を相殺しました。

財政出動についても、短期的な成長押し上げにはプラスであったとしても、債務返済の増大による将来的な財政の裁量余地を狭めるとともに、過剰設備および在庫の処理を一段と困難にさせかねません。習近平政権には、メリットとデメリット、実施に伴う各方面への影響度合いや内外の反応などを十分見極めたうえで、政策を適切に実施していくことが一層求められます。

＜輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支＞



＜基準金利(1年物)と預金準備率＞



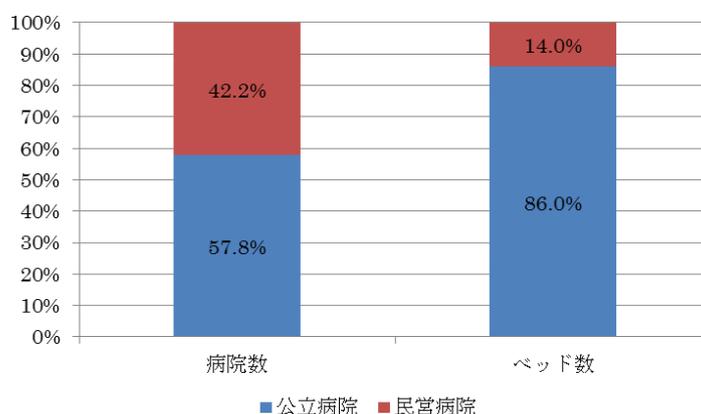
前号では、中国の医療機関で重要な役割を果たしている公立病院に焦点を当て、公立病院の実態および公立病院へのビジネスチャンスについて説明しました。

今号では、民营病院に注目し、これまで発展が遅れてきた背景と、近年の状況の改善傾向を確認することを通じ、今後の民营病院へのビジネスチャンスについて考えます。

■ 民营病院が抱えてきた問題点

民营病院は、病院数で見ると中国全体の4割強を占めます。一方、ベッド数で見ると中国全体の1割強に留まっています。これは、民营病院の多くは、入院施設を持たないクリニック、もしくは、非常に小規模な施設であるためです。

図表：公立病院・民营病院別 病院数・ベッド数の割合（2012年）



(資料) 2013年中国衛生統計年鑑

これまで大規模な民营病院が発展しなかった主な理由として、以下の4点が挙げられます。

1) 中国基本医療保険の非適用問題

中国では、政府により提供される基本医療保険が、医療保険の核となっています。この基本医療保険は、公立病院での適用が中心です。一方、民营病院へ適用される商業医療保険も存在しますが、現状の普及は限定的です。そのため、医療保険が適用される公立病院に患者が集まりやすく、民营病院の存在感は公立病院に比べ小さくなりがちでした。

2) 公立病院よりも重い税負担

民营病院は一般のサービス企業として見なされてきたため、公立病院に比べて重い税金が課せられており、民营病院の活動や投資を制限する一因となっていました。

3) ハイレベルな医師の確保の困難さ

中国では、医師としてのキャリアは、公立病院の中で積み上げるという発想が支配的で、一度公立病院を離れた医師のキャリアは、リセットされてしまうことが一般的です。民营病院での勤務後に、再び公立病院に復帰すると、ベテラン医師でも待遇面が若手並みになってしまうことも多いため、優秀な医師は、なかなか民营病院への勤務に踏み切れません。

また、医師の待遇が悪くない外資系の民营病院なども存在しますが、大半は富裕層の患者を対象にした規模の小さなクリニックです。クリニックでは、大型の設備を用いた高度医療に触れる機会が乏しくなるため、自身の専門性を伸ばしたいと考える優秀な医師にとっては、あまり魅力的な職場ではありません。

4) 高額設備の購入制限

中国では、大型医療設備への過剰投資を防ぐため、公立病院か民営病院かを問わず、大型の医療設備（約500万元超）の購入について、政府の衛生所管部署による許認可が必要です。そのため、民営病院は自らの資金で設備を購入する場合でも、行政機関に購入申請をする必要がありますが、公立病院の申請が優先して認められやすい傾向がありました。

■民営病院に対する近年の状況改善傾向

これまで民営病院を取り巻く環境は厳しい状況が続いていましたが、基本医療保険のカバー人数、カバー範囲が年々拡大するにつれ、公立病院だけでは中国国民の医療ニーズを満たせなくなってきました。そこで、これまで以上に民営病院の役割を拡大すべく、2014年ごろから、政府による促進政策が打たれてきています。

例えば、「3) ハイレベルな医師の確保」という点では、一定条件を満たした医師は、複数の病院で医療従事することが認められるようになり、公立病院でのキャリアを継続しながら、民営病院に勤務することが可能になるなど、医師の流動性が高められつつあります。

さらに、「4) 高額設備の購入制限」という点では、一定条件を満たせば、民営病院の独自の判断によって、高額設備の購入が可能となりました。

政府の一連の促進政策により、民営病院は着実に成長しています。実際、中国衛生統計によると、民営病院の延べ問診者数と入院患者数は、公立病院よりも高い伸び率です。

図表：中国医療機関延べ問診者数・入院者数伸び率（1-5月前年同期比）

	延べ問診者数伸び率		入院者数伸び率	
	医療機関全体	民営病院	医療機関全体	民営病院
2013年	3.1%	7.1%	10.6%	26.8%
2014年	2.4%	5.5%	7.3%	19.5%
2015年	1.2%	4.0%	3.4%	13.2%

（出所）中国衛生及び計画生育委員会 「衛生統計月報」を基に集計

■民営病院へのビジネスチャンスと留意点

医療機関全体と比較し、民営病院では、患者数の伸びなどが大きいことに加え、長年抱えてきた問題の解消が進んでいることから、財務的な余力も多少生まれつつあり、成長に向けた投資が活発化するものと期待されます。それゆえ、民営病院向けのビジネスチャンスも多数生まれるものと期待されます。最後に、ビジネスチャンスを探すポイントを3点取り上げます。

まず、民営病院は、公立病院と区別してアプローチすべきです。本稿で述べたように、民営病院には固有の課題が存在しているため、その課題を十分に理解して、課題解決に役立つ提案をすることは歓迎されます。例えば、高額設備購入において、営業先の民営病院が、どのような条件を満たしているかを整理して提示し、購入可能な機器の明確化や、手続き面のサポートをする等の取り組みは、営業上有効です。

また、民営病院の役割拡大は、今後も進められる見込みであることから、どのような促進政策が実施されるかについて、継続的に注視する必要があります。規制緩和により、多くの新たなビジネスチャンスが生まれるものと期待されます。

そして、短期での収益を求めすぎず、中長期で事業戦略の検討や投資判断をしていくことが重要です。民営病院の経営は、基本的に中長期でリターンを上げていくスタイルであるため、民営病院向けのビジネスにも、中長期でのリターンを期待する姿勢が求められます。民営病院との長い付き合いを前提として、複合的に収益機会を探ることが肝要です。



金融緩和が効かない中国経済

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

中国政府は景気失速を警戒する姿勢を鮮明にしており、金融緩和策を講じています。もっとも、企業が100兆元(2,000兆円)という過剰な債務を抱えるもと、金融を緩和しても設備投資は回復しない恐れがあります。

■相次ぐ金融緩和の動き

中国経済の先行き不透明感が強まっています。2015年1~8月の民間固定資産投資は前年同期比+11.0%と、2014年通年の前年比+18.1%から大きくスローダウンしました。雇用にも変調がみられており、4~6月期の全国101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▲5.4%減少しました。こうしたなか、デフレ圧力が強まっており、8月の工業生産者出荷価格(PPI)は同▲5.9%と一段と下落しています。

こうした状況に対し、政府は景気失速を警戒する姿勢を鮮明にしており、昨年秋から金融緩和策を講じています。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を行ったうえで、11月に2年4カ月ぶりの利下げを実施しました。2015年入り後も3月、5月、6月、8月に追加利下げを行った結果、政策金利である1年物の貸出基準金利は昨年10月末の6.00%から8月末には4.60%と計1.40%ポイント引き下げられました。また、今年2月と4月、9月には預金準備率の引き下げも実施されました。

■過剰債務のもと、金融緩和が効かない恐れ

このように中国人民銀行が相次いで金融緩和を行うなか、今後、金融緩和の効果が顕在化し、投資を中心に景気が底入れすると期待されます。もっとも、企業が過剰債務を抱えるもと、金融を緩和しても設備投資は回復しない恐れがあります。近年、家計・企業・政府を合わせた中国の総債務が急ピッチで増加しています。BIS(国際決済銀行)によると、2014年末の中国における債務残高は、家計が22.9兆元、非金融企業(金融機関を除く企業部門、地方融資平台を含む)が99.7兆元でした。また、IMF(国際通貨基金)によると、中央と地方政府を合わせた政府総債務残高は同26.2兆元でした。したがって、2014年末の家計・企業・政府を合わせた総債務残高は148.8兆元と同年の名目GDPの233.8%に達します。2008年末からの6年間で総債務は101.9兆元増加し、総債務の対GDP比は新興国としては異例の高さとなりました。

とりわけ、企業の債務急拡大には大きな問題が潜んでいます。2008年から2014年にかけて、非金融企業債務残高は68.6兆元増加しました。日本では1980年代に、非金融企業の債務残高の対GDP比が急上昇し、1989年末には132.2%に達しました。中国の場合、2014年末の同比率は156.7%とすでに日本のバブル期を上回ります。

この背景には企業の財テクと過剰投資という二つの要因が指摘できます。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は非効率な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、過剰設備により収益性がすでに低い状況に陥っていたにもかかわらず、借り入れと新規設備を増加させました。このような実物投資の拡大は企業債務が急膨張した要因の一つです。

もっとも、近年の企業債務拡大の主因は、中国企業の財テク拡大です。中国の国民経済計算における非金融企業の資本調達勘定(フロー)をみますと、2008年から2012年にかけて企業の資金調達総額が年間6.8兆元から13.9兆元へ増加し、累計では55.3兆元とな

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。

りました。この頃から企業による実物投資以外への運用が増え、運用面からみますと、金融資産純増は累計で40.3兆元と大幅に増加しました。他方、実物投資に充当する資金は累計15.0兆元にとどまりました。大手企業の負債利回りが金融資産収益率を下回るため、資金を右から左に流す財テクが拡大し、バブル期の日本と似た状況となっています。

主要経済新聞の一つである21世紀経済報道が2013年5月3日に掲載した記事「120家上市公司306億元非関聯委託貸款」によりますと、120社の上場企業が銀行を経由し、高利率で非関連企業に総額306億元を貸し付けています。その頃の銀行貸出の平均金利は6%台後半であったのに対し、それらの貸付金利は大半が7~12%であり、10%を超える企業は53社。このうち9社は23%以上であり、最高金利が「中原高速」の25.95%であったと報じています。

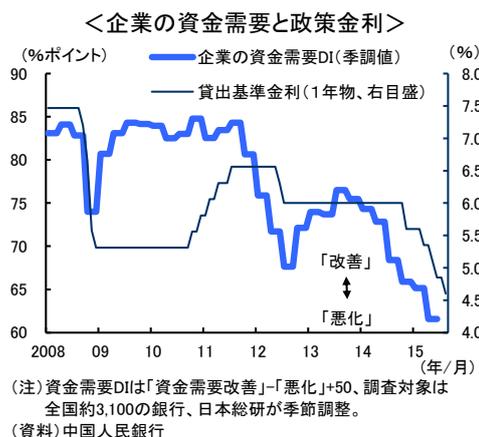
日本では、地価の高騰が社会問題化するなか、1989年以降金融引き締めや総量規制を実施したが、それにより1990年に入り株式や土地の価格が下落に転じると、投機的な需要の減退、手じまいの動きから、株式と土地の価格は下落し続けました。こうしたなか、企業は過大な債務と資産の目減りへの対応から、バランスシート調整を余儀なくされ、その結果、債務返済を優先する一方、設備投資を抑制しました。日本銀行は1991年以降金融緩和に転じたものの、設備投資を回復させることができず、日本は深刻な不況に陥りました。中国でも企業が大きな債務と非効率な資産を抱えるなか、バランスシート調整を優先すれば、金融緩和が十分な効果を生まないリスクが大きいといえます。

■悪化する資金需要

実際、当局は昨年秋から銀行への資金供給拡大や利下げ、預金準備率の引き下げを相次いで実施したものの、民間固定資産投資の減速には歯止めがかかっておらず、銀行のオフバランスの融資を含む社会融資総量の増勢は鈍化しています。

この背景には、企業の資金需要の悪化と金融機関の慎重化の動きが指摘できます。景気の悪化に伴い、銀行を経由した高利率での貸付け（委託融資）などでデフォルトが続くなど、中国企業の資産は目減りしているとみられます。他方、銀行融資や社債などで調達した大きな負債が残っています。先述のように、非金融企業は99.7兆元の債務残高を抱えています。金利を6%と想定し、向こう10年間に債務を返済すると仮定すれば、企業の債務の元利支払い負担は年間16.0兆元と試算され、企業の利払い負担は膨大です。一方、デフレ圧力が強まるなか、製品の出荷価格の下落により収益は悪化しており、企業は新たな借りに慎重になっています。こうした状況を反映し、企業の資金需要DIは、債務が小さく金融緩和が効いた2008年や2012年と異なり、金融緩和が開始された2014年秋以降も低下し続けています(右図)。加えて、銀行が不良債権の増加を懸念し、融資拡大に消極的になっていることも、マネーサプライの増勢鈍化の要因の一つとなっています。

このように、中国経済は金融を緩和しても、企業が債務返済を優先せざるを得ない状況に陥り、設備投資の増勢鈍化に歯止めがかからなくなるリスクを抱えています。景気の下振れ圧力は大きく、実質成長率は政府が設定した目途である+7%前後を大きく下回る可能性もあり、注意を要します。



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。

経済トピックス④
TOPICS

変調を来す中国自動車市場

SMBC China Monthly

三井住友銀行(中国)企業調査部

部長代理 木村 拓雄

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

2015年1～8月の中国の自動車出荷台数(乗用車・商用車合計)は前年同期とほぼ同じ1,502万台と、2014年通年の同+6.9%の伸びを下回っています。根強い需要はあるものの、値下げ期待に伴う買い控えが当面続くとみられることから、2015年通年は昨年の伸びを大きく下回る見通しです。

■値下げ期待の買い控え

自動車出荷台数の8割超を占める乗用車をみれば、出荷台数は2015年8月で前年同期比+2.6%と2014年通年の同+9.9%から大きく鈍化し、6月から3ヶ月連続で前年割れが続いています。

最大の要因は消費者の値下げ期待に伴う買い控えとみられます。中国では輸入車の価格が高過ぎるとして、昨年8月より完成車メーカー及びディーラーに対する独占禁止法の捜査が行われています。これを受け、外資系ブランドの輸入車の値下げが始まり、つれて競合する国産高級車の値下げ等に発展しています。価格に敏感な中国の消費者の間では、更なる値引きを期待した買い控えが発生しました。一方、完成車メーカーでは、ここ数年の積極的な投資により生産能力が急拡大していた中、合弁形態の下で販売減速に対する生産調整の意思決定が遅れがちとなっていました。このため、在庫が滞留し、在庫処分のための値下げも余儀なくされる、といった悪循環に陥っている状況です。

これらの要因に加えて、①昨年導入された深セン、杭州でのナンバープレート発給規制の影響があったこと、②上期は株式投資のために自動車の購入を延期・抑制した消費者が多数いたこと、等も今年の減速に繋がっています。

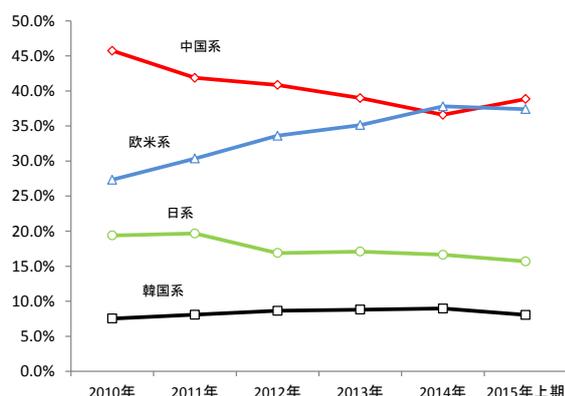
■中国地場系メーカーの復調

今年の乗用車出荷を車種別にみれば、SUVは同+45.9%と市場を大きく上回るペースでの増加が続いている一方、セダンが同▲5.9%と前年割れに転じるなど、売れ筋車種に大きな偏りが生じています。こうした中、メーカーの国籍別にみると、中国地場系が、昨年に投入した5～10万円の低価格SUVの出荷等に支えられ、堅調に増加したこと等から、昨年欧米系に奪われた国籍別シェアトップの座を再び奪還しています。また、日系はセダンやSUVの新型車種が好調であったことから、特に第2四半期にかけてシェアを伸ばしました。一方、欧米系は、主力車種がモデルの端境期を迎えているほか、中国地場系の低価格SUVに主力で同価格帯のセダンが撃たれたこともあり、シェア低下を余儀なくされました。

■下期も買い控えは継続

2015年下期は、根強い実需の下で各社とも積極的な新車種投入を継続するものの、消費者の買い控えの動きはしばらく続くとみられること等から、市場は軟調な推移が見込まれます。このため、市場全体としては、2014年通年の成長率+6.9%を大きく下回る見通しです。

(図表) 国籍別乗用車出荷台数シェアの推移



(出所) マークライズ

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**事業黒字を早期に達成するため
に成果報酬型広告を活用する

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

日本でも中国でも、経営者向け（日本では母社役員様、中国では現法総経理様）に講演させていただく機会が多く、様々なご意見をお聞きします。その中でも新規事業や新ブランド事業の黒字化に大変苦勞されているという声を特に多く耳にします。今回は、早期の黒字化を実現させる方法の一つとして、成果報酬型広告の活用を紹介します。

■ブランド事業が軌道に乗るまではブランド育成コストは削減してはいけない

弊社では、初回のコンサルティングを行う場合、クライアント企業の事業損益の現状について細かくヒアリングをさせていただきます。財務諸表のみでは見えない点まで把握しておかなければ、提案内容が非現実的なものになってしまうからです。

私はコンサルタントとして、日系企業の商品の中国市場での売上を早期に拡大させ、市場で一定の地位を築けるようなプランをクライアント企業に出し続けていかなければなりません。そのためにブランド毎の売上と粗利、具体的にはどこにどれだけ費用が掛かっているのかをできるだけ詳しく把握するように心がけています。

成長加速に失敗した事例としては、当初の強気の売上計画が未達成となり、本当はブランドを育成しなければならないタイミングであるにも拘らず、不本意ながら広告費を削減してしまうケースがあります。ブランドを立ち上げて1年目~2年目はブランド認知を広めるための広告費は削減してはいけないというのが鉄則です。それでも、事業計画との乖離が広がりすぎるとどうしても不安になり、また日本母社へも説明がつかないことから早期に広告費削減に手を付けてしまうのです。まさに損益管理と本来のブランド育成マーケティングの板挟みです。以前は、投下コストの範囲内で最も効率的な運用をすることをクライアント企業と一緒に真剣に考え、制約条件のもとで何とか成果を出すことに努めてきました。

■成果報酬型広告を導入することで光が見えた

それでもブランド育成中は広告投資をあまり抑えたくないのがクライアント企業の本音です。最近「アフィリエイト」というネット通販でよく使われる手法が注目されています。売れた後に協力してくれた会社（人）に広告費を支払う仕組みです。この仕組みを応用した後払い広告が実現できないかを弊社でリサーチした結果、日本でも中国でも成果報酬体系で広告を行うベンダーがいることが分かりました。WEB上での広告とWEB上での決済（ネット通販売上、申込み、登録など）を対象に成果報酬型契約をしているサービスですが、ネット通販売上が激増している中国では特に注目されています。成果報酬の仕組みのポイントを簡単に整理すると次のようになります。

- 同一カテゴリーで類似する商品の過去の広告効果を統計的に分析し、どれくらいの広告量がどれくらいのWEB上でのアクション（ネット通販購買、申込、登録）に繋がりを、システムプログラムを介して計算する
- 広告会社を対象となる商品のブランド力を客観的に評価して、システムプログラムの計算結果に微調整を加える
- 売上であれば、売上額のパーセンテージ、申込や登録であれば一件あたりの報酬額をクライアント企業に提示する
- 広告会社は媒体やWEBポータルサイトに先行して固定費で広告費を支払う
- 広告会社は日々投入する媒体、WEBポータルサイトを変更しながら、費用対効果を最

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。

大限に高めるオペレーションを実施する

- 広告成果については事前にクライアント企業と合意した客観的な第三者データをもとに月次報酬を確定させる。

<成果型 WEB 広告システム>



弊社では、ブランド育成のコンサルタント案件で、この仕組みを導入する事例が増えていきます。ブランド育成では最初から潤沢な広告費を確保できないクライアント企業が多いためです。まさに、ブランド育成と予算削減のジレンマに悩む会社にとって大きな光が見えた、ということになります。

この成果報酬型広告の肝は、広告効果をどれだけ正確に予測できるかに尽きます。過去の莫大なデータサンプルとそれを解析するシステムプログラムの精度がなければ、広告主のリスクが広告会社に移管されただけに過ぎないからです。それだけに、成果報酬型広告を提案可能な広告会社は、過去実績が豊富で、提案レベルが高い会社と判断できますといえます。また、万が一効果がなくても、支払が少なくなるわけですから、クライアント側としてもトライアルする価値は十分あるでしょう。

■成果報酬型広告活用のチャンスは広がる

弊社が現在行っているコンサルティング案件では下記のケース1の方法で成功報酬型広告を導入するパターンが大半ですが、下記のどの場合でも導入できると考えられます。デジタルマーケティングは現在どの業界でも注目されている優先順位の高い施策です。成功報酬型の広告の可能性は無限に広がりそうです。

ケース1：認知度の高い来店型施設の割引クーポンのダウンロード

ケース2：WEB上での人材募集

ケース3：クレジットカードの申込み

ケース4：百貨店、ショッピングモールなどの商業施設における会員カード登録

ケース5：試乗会イベントなどへの申込み

ケース6：新規に分譲した大型マンションのモデルルームへの誘導

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」（綜合法令出版刊）



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

投資情報 輸入関税、増値税の一括徴税

REPORT の全国展開

SMBC China Monthly

デロイト トーマツ

中国サービスグループ

E-mail: chinanews@tohatsu.co.jp

2015年7月27日より、「一括徴税の全国展開に関する公告」(海関総署 公告 2015年 第33号 以下、“33号公告”と表記)が施行されました。33号公告によれば、これまで輸入貨物の引き取り前に求められていた関連税額の納付について、一定の条件をクリアした企業に対し1か月毎の一括徴税が認められるようになり、翌月の第5営業日まで一括で納付すればよいことになりました。また、一括徴税が認められた企業は、その資格をもって、全国の税関において同様の待遇を享受することができます。

1. 一括徴税の概要

今回の全国展開は、2015年6月までに28の税関、81の企業を対象に実施されたテスト運用を経て実施されるもので、政府のホームページでは、そのメリットとして、①通関の効率化、②企業の資金利用効率化、③申告手続きの簡素化、④担保限度額の循環使用が挙げられています¹。具体的には、これまで貨物の引き取りに先だって書類毎に求められていた関連の関税・増値税の納付を、月毎の一括後納付に置き換えることで、貨物受け取りまでの時間短縮や、納税のための資金の有効活用を実現しようとするものです。

輸入貨物に係る税金の一括徴税の適用を希望する企業は、到着した貨物の税関申告時に、申告システム上で“一括徴税”を選択し、担保届出番号(詳細は、「3. 一括徴税の届出プロセス」を参照のこと)を入力します。申請を受け、税関側であらかじめ設定されている担保限度額から当該関連税金額が無事控除された段階で、貨物の引き取りが許可されます。使用した担保限度額は納税後に自動で回復するため、繰り返し使用することができます。また、税額は、翌月の第5営業日まで一括後納付することとなっています。

2. 一括徴税の適用条件

一括徴税の適用には税関へ事前の届出が必要です。33号公告によれば、申請企業は、税関申告書上の“経営単位²”であるとともに、以下の条件を満たしている必要があります。

- ① 税関税金電子支払システムユーザーであること
- ② 税関企業分類が“一般認証”かそれ以上であること
- ③ 前年度の月平均納税回数が4回を下回らないこと
- ④ 企業の申告が規範要求を満たしており、税関の書類審査に必要な資料や情報を提供し、税収徴税管理の法律法規を遵守し、期日通りに納税されていること
- ⑤ その他、一括徴税に不適切な傾向がないこと

②の企業分類は税関による信用等級制度で、税関登記企業を内部統制、税務状況、法令遵守等の基準により状況の優良な企業から順に、“高級認証企業”“一般認証企業”“一般信用企業”“信用喪失企業”の4種に分類し、異なる管理措置を適用する制度で、2014年12月より施行されてます。詳細は「トーマツ チャイナ ニュース Vol.145」(2014年12月号)をご参照ください。

¹ http://www.gov.cn/xinwen/2015-07/27/content_2903181.htm

² 税関申告書上に記載する“経営単位”とは、輸出入契約において対外的に契約を締結し、これを実行する中国国内の企業または単位をいいます。

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。

3. 一括徴税の届出プロセス

一括徴税制度の適用を申請しようとする企業は、以下のプロセスにより届出を実施します。

手続き		提出物
1	申請	企業がその登記直属地税関に申請を行う
2	評価	15 営業日以内に届出の受理可否が決定される
3	担保提供	企業は所轄の税関に担保の提供を行う
4	担保口座開設	税関で担保口座が開設され、担保届出番号が交付される

(1) 申請

「一括徴税企業専用評価表」には、申請企業の登録情報および企業分類以外に加え、一括徴税の適用を希望する税関を記載します。所轄税関において一括徴税が認められた企業は、税関間の連携により他の希望する地域の税関においても同様の制度を活用することができます。

(2) 評価

企業の申請を受け、税関は企業に対する信用状況評価を実施、申請の受理から原則 15 営業日以内に一括徴税適用可否を確定し登録を完了させなければなりません。

(3) 担保提供

一括徴税を実行するには、事前に税関へ保証金または銀行保証状を差し入れる必要があります。33 号公告には、銀行保証状のフォームが添付されています。

(4) 担保口座開設

所轄の税関への担保提供が受理されると、専用の担保口座が開設され、担保届出番号が交付されます。この口座は、所轄の税関だけでなく、全国の税関における一括徴税に利用することができます。

【一括徴税企業専用評価表サンプル】

(33 号公告添付)

附件 2

汇总征税企业专项评估表

企业名称	
企业海关注册编码	
企业组织机构代码	
海关税费电子支付企业	<input type="checkbox"/> 是 <input type="checkbox"/> 否
企业分类等级：一般认证以上	<input type="checkbox"/> 是 <input type="checkbox"/> 否
汇总征税申请适用关区	
遵守海关征税管理及其他监管规定	<input type="checkbox"/> 是 <input type="checkbox"/> 否
积极配合海关的税收征管工作，按期及时纳税，能为海关提供必要的商贸信息	<input type="checkbox"/> 是 <input type="checkbox"/> 否
情况说明	<input type="checkbox"/> 已随附，共 页 <input type="checkbox"/> 无
企业声明： 兹声明以上内容由我司填写，内容无讹，随附资料真实有效，如有虚假，愿承担法律责任。 (企业印章) 年 月 日	
海关评估意见： 经评估，现决定： <input type="checkbox"/> 1. 你司适用汇总征税模式。 <input type="checkbox"/> 2. 你司不符合适用汇总征税模式条件。 (海关印章) 年 月 日	

4. 期待される効果と留意点

一括徴税制度は、輸出入の利便性、通関効率のアップ等を目的として導入されました。33 号公告では、税関における申告等事務手続きの簡素化に加え、一度使用した担保限度額が納税後に自動で回復する等、企業の資金繰りに配慮した内容も盛り込まれており、企業にとっては有利な内容と考えられます。ただし、その適用には既述の通り一定の制限が設けられており、ここでもその企業の信用状況に応じた管理措置がとられることとなりました。33 号公告の施行により、税関信用等級における“認証企業”のメリットが、1 つ加わったこととなります。

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。

【有限責任監査法人トーマツ】

有限責任監査法人 トーマツ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の一員であり、監査、マネジメントコンサルティング、株式公開支援、ファイナンシャルアドバイザーサービス等を提供する日本で最大級の会計事務所のひとつです。国内約 40 都市に約 3,200 名の公認会計士を含む約 5,500 名の専門家を擁し、大規模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。詳細は当法人 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、中国室を設置するとともに、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、中国室は 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。購読にあたっては、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）。

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

景気減速下注目される財政政策

◆現状：景気は減速基調

中国では、民間投資の増勢鈍化に歯止めがかからないなか、固定資産投資は引き続きスローダウン。輸出は頭打ちとなり、実質小売売上高の増勢はやや鈍化。

こうしたなか、雇用環境は悪化し、2015年入り後の求人数は大きく減少。デフレ圧力は強まり、工業生産者出荷価格は一段と下落。とりわけ、鉱工業の川上にあたる素材供給を担う山西省等の華北・東北地域の物価下落が顕著。

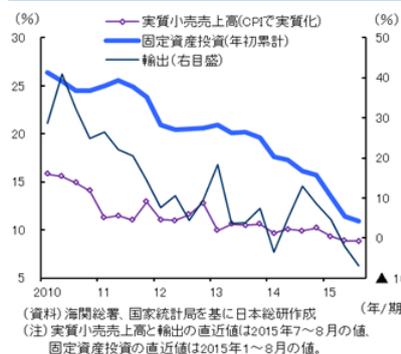
◆展望：景気が大幅に下振れるリスクも

今後、過剰債務・過剰投資が重石となり、民間投資は一段と減速する見通し。2014年末の非金融企業債務残高(地方融資平台の債務を含む)は99.7兆元。金利を6%と想定し、向こう10年間に債務を返済すると仮定すれば、企業の債務の元利支払い負担は年間16.0兆元(320兆円)と試算され、企業の利払い負担は大。製品の出荷価格が下がり続け、売上が伸び悩むなか、企業は債務返済を優先し、新たな設備投資に慎重になると予想。

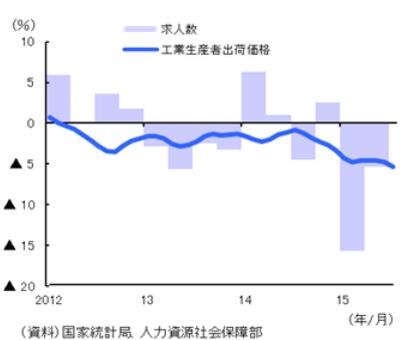
他方、当局がインフラ投資の促進と住宅市場のてこ入れを強化することで、経済成長率は2015年6.9%、2016年6.8%と、政府目標の7%を小幅に下回る水準にとどまると期待。実際、6月から中央直轄のインフラ投資が加速し、住宅販売と着工に持ち直しの動き。

10~12月期には、インフラ投資が加速し、経済成長率を押し上げると期待される一方、資金不足などにより、インフラ投資が景気を十分に下支え出来ないリスクも。地方では、土地収入の減少など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。

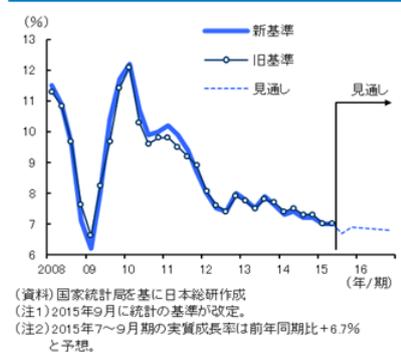
主要経済統計(前年比)



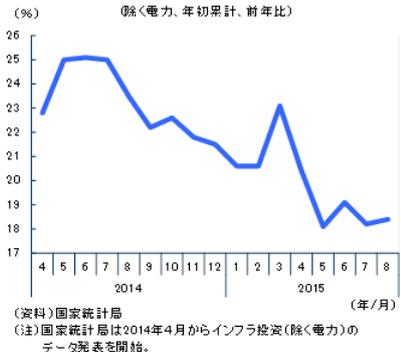
求人数とPPI(前年比)



実質GDP成長率(前年比)



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。

資源国・新興国の景気減速が輸出の重石に

◆輸出：悪循環が続く恐れも

輸出は頭打ち。人件費の上昇や元高により輸出製品の価格競争力が低下しているほか、輸出先の景気が減速。とりわけ、資源価格の下落を受けて、資源国経済が悪化するなか、中国のBRIS（ブラジル、ロシア、インド、南アフリカ）向け輸出は大きく減少。

先行き、「中国经济減速→資源国や新興国経済の悪化→中国輸出減少」という悪循環が続く恐れも。足許では、内外で新規受注が減少し、製造業PMIの輸出向け新規受注指数は、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

8月の輸入額は前年同月比▲13.9%減少。とりわけ、設備投資のスローダウンを主因に、EUからは同▲21.7%、日本からは同▲14.2%減少。不動産開発投資やインフラ投資の増勢鈍化を背景に、資源国からの輸入は同▲21.6%減少。

今後、設備投資のスローダウンを受けて、EUや日本からの輸入減少が続く見込み。不動産開発投資やインフラ投資が一段と鈍化すれば、資源国からの輸入も一段と落ち込む恐れ。

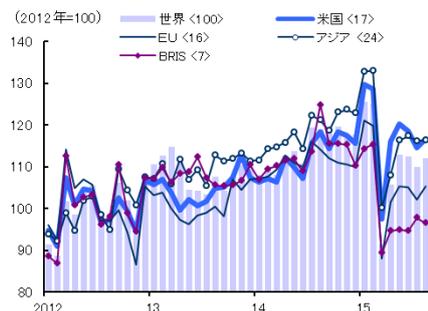
◆対中直接投資：内陸部への投資は減少

1～8月の米ドルベースの対中直接投資は前年同期比8.9%増。

受け入れ地域別にみると、東部は同12.1%増加した一方、中部は▲4.3%、西部は同▲9.1%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20.1%増、製造業は同▲1.0%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。

資金の出し手をみると、EUは同14.4%増、米国は同▲19.6%、日本は同▲28.8%。

地域別輸出額(季調値、米ドルベース)



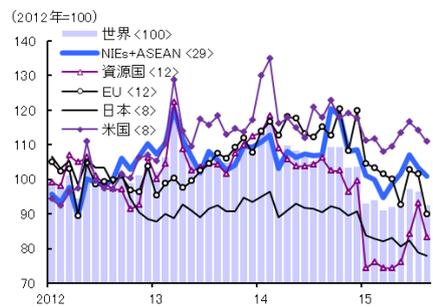
(資料) 海関総署を基に日本総研作成 (年/月)
 (注1) ◯は2014年のシェア。
 (注2) BRISはブラジル、ロシア、インド、南アフリカ。

製造業PMI新規受注指数(季調値)



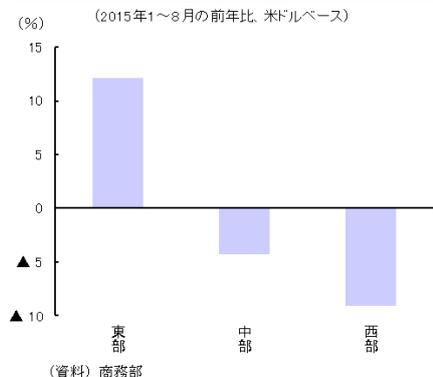
(資料) 国家統計局、物流購買連合会のデータを日本総研が季節調整。

地域別輸入額(季調値、米ドルベース)



(資料) 海関総署を基に日本総研作成 (年/月)
 (注1) ◯は2014年のシェア。
 (注2) 資源国はオーストラリア、ブラジル、ロシア、南アフリカ。

受け入れ地域別対中直接投資



(資料) 商務部

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。

消費を牽引役とする成長が持続

◆個人消費：増勢がやや鈍化

2015年入り後、実質小売売上高の伸び率がやや低下。品目別にみると、住宅販売の持ち直しに伴い、家具や家電販売は堅調である一方、日用品や衣料品などの販売が弱含み。可処分所得の伸び率が低下し、求人数が減少するなど、雇用所得環境の悪化が背景。

8月の乗用車販売台数は前年同月比▲3.4%と3カ月連続の前年割れに。主因は、株価下落よりも消費者の買い控え。価格の高い大型車の売れ行きは2014年秋以降総じて横ばいで推移しており、株高による資産効果、株安による逆資産効果は看取できず。対照的に、価格弾力性の大きい小型車の伸び率は急低下。これまでの過剰生産により車の在庫は大きく積み上がり、値下げ競争が激化。消費者の価格下落期待が強まり、買い控えの動きが拡大。

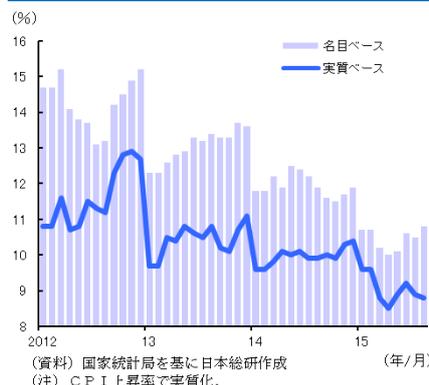
こうしたなか、当局は金融財政の両面から、景気と雇用を下支え。加えて、住宅市場のてこ入れ策や消費者金融の参入規制緩和などにより消費を刺激。

◆財政出動しても消費が牽引する構造は不変

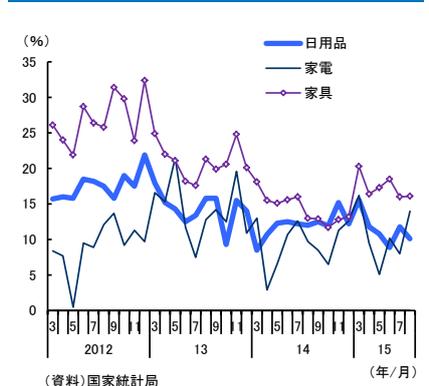
実質小売売上高の伸び率がやや低下したものの、依然として9%程度の伸びを維持。2015年1～6月の実質成長率(7.0%)の内訳をみると、最終消費の寄与度は4.2%、総資本形成は2.5%、純輸出は0.3%と、消費を牽引役とする経済成長が持続。

先行き、2兆元規模のインフラ投資が打ち出されても、成長率押し上げ効果は限られ、消費が成長を牽引する構図に大きな変化はない見通し。中国の経済規模はここ7年間で2倍になった点や民間投資の投資全体に占める割合が64.1%まで上昇した点、民間投資の一段のスローダウンが見込まれる点を踏まえれば、必ずしも投資主導の成長に転じるとは言えず。

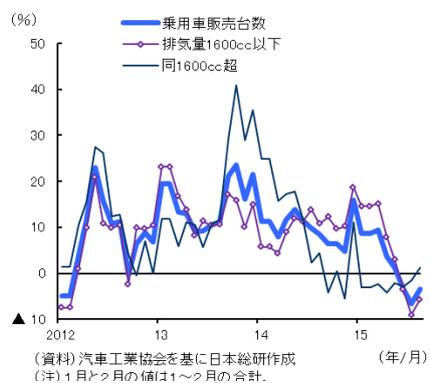
小売売上高(前年比)



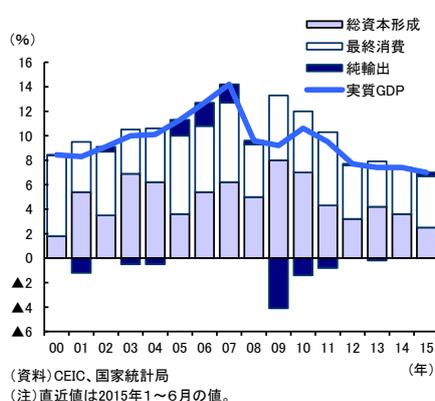
品目別小売売上高(前年比)



乗用車販売台数(前年比)



実質GDP成長率の寄与度分解(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、財政出動により景気てこ入れ

◆現状：減速持続

1～8月の固定資産投資は前年同期比10.9%増に減速。とりわけ2015年入り後、民間固定資産投資が大きくスローダウン。業種別にみると、1～8月の民間鉄鋼業の固定資産投資は同▲12.9%、民間石炭採掘業は同▲12.0%、民間鉄鉱石採掘業は同▲19.5%と減少。

これらの結果、関連産業の生産販売活動は大きく縮小。2015年入り後、主要建機メーカーの油圧ショベルの販売台数は前年比▲4割減少。2次産業の名目GDP成長率や鉄道貨物輸送量、電力消費量の伸び率も急低下。

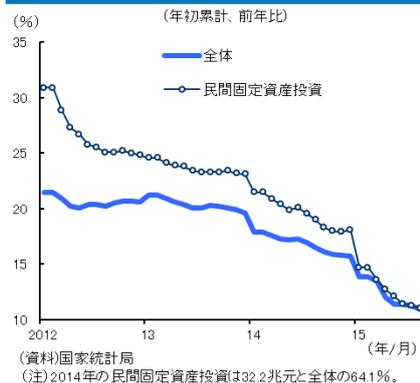
こうしたなか、当局は景気失速を警戒する姿勢を鮮明化。2014年11月から2015年8月までに、政策金利を5回引き下げるなど、金融緩和を実施。また、当局は投資プロジェクトの承認を進め、地方政府にインフラ投資の実行を要請してきたほか、総額2兆元のPPP (Public-Private Partnership) プロジェクトを発表。さらに、2軒目の住宅購入における最低頭金比率を引き下げるなど不動産市場てこ入れ策を緩和。

◆展望：財政出動により景気てこ入れ

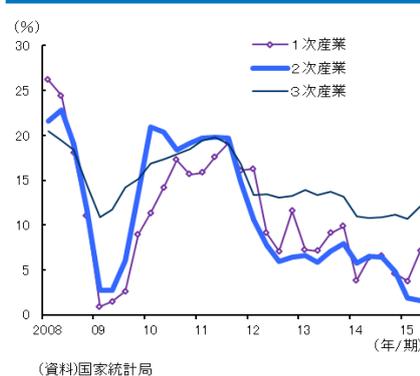
民間企業が過剰債務を抱えるなか、金融緩和が効かず、固定資産投資の6割を占める民間投資が大幅に下振れるリスクも。そうした状況下、社会の不安定化に繋がりにかぬ雇用情勢の悪化を回避するため、当局は拡張的な財政政策により景気底割れを回避する見通し。

実際、2015年6月から中央政府直轄のインフラ投資が加速。9月8日にも財政部が「更なる積極的な政策を講じ、経済の安定運行を促進する」との声明を発表。同月14日には発展改革委員会が「投資促進のための8つの措置」を決定。

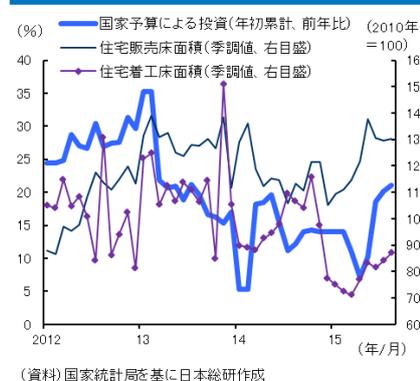
固定資産投資



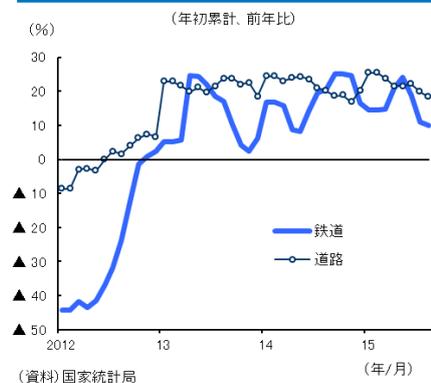
名目GDP成長率(前年比)



国家予算による投資と住宅販売・着工



鉄道と道路の固定資産投資



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。

「ピッグサイクル」が消費者物価の上昇要因に

◆物価：豚肉価格の上昇が消費者物価を押し上げ

8月の消費者物価（CPI）上昇率は前年同月比+2.0%。消費需要に大きな動きがみられないなか、食料品の供給が縮小したため、消費者物価の上昇幅が拡大。

具体的には、豚肉価格が2011年後半から3年半下落し続けるなか、多くの庭先農家が豚飼養から退出。農業部によると、豚飼養頭数は2013年8月から2015年5月にかけて減少。その結果、供給不足となり、8月の豚肉価格は同19.6%上昇し、CPIを0.6%ポイント押し上げ。豚肉価格は3～4年に一度価格が急騰する「ピッグサイクル*」の上昇期に入ったと判断可能。このほか、生鮮野菜が猛暑などの影響で値上がりするなど、食料品全体でCPIを1.2%ポイント押し上げ。他方、8月の非食料品価格の伸び率は前年同月比+1.1%と横ばいで推移。

豚肉の供給不足の早期改善が期待し難いなか、先行き、豚肉価格が一段と上昇し、CPIを押し上げる見通し。2015年12月の消費者物価の上昇幅は2.5%まで拡大する可能性も。

他方、8月の工業生産者出荷価格（PPI）は前年同月比▲5.9%と、下落幅が拡大。企業部門の需要が一段と落ち込んだことが背景。

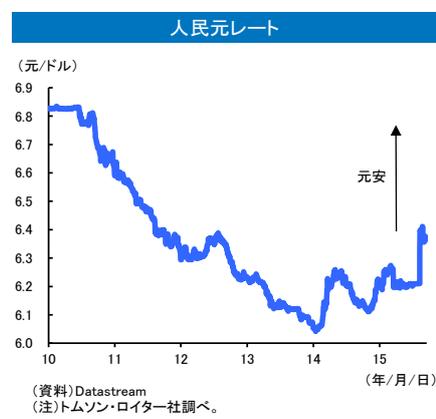
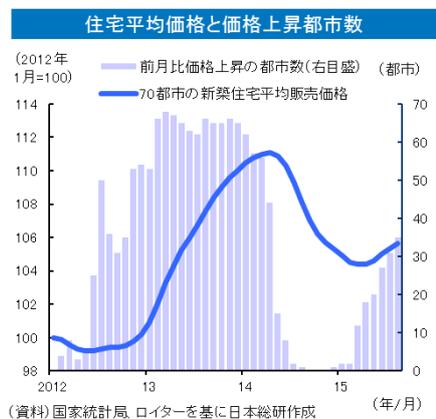
* 詳しくは「中国のインフレは緩和の方向」日本総合研究所『アジア・マンスリー』2011年11月号を参照。

◆不動産価格：持ち直し

価格上昇の動きが全国に広がりつつあり、70都市の住宅平均販売価格は4カ月連続で上昇。

◆人民元レート：元安進展

8月の「中間値の決定方法」の改定後、元安が進展。当局は過度な元安傾向となることを回避するために、ドル売り・元買いのオペを実施。



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。

TWD - 台湾ドル

8月輸出受注は前年比▲8.3%

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-01		27.52			3.6330		1.750%				
	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	
15Q4	33.00	33.20	32.00	34.70	27.50	27.10	29.20	3.6330	3.4260	3.6950	1.750%	1.800%
16Q1	33.10	33.40	32.10	34.80	27.30	26.90	29.00	3.6620	3.4530	3.7240	1.625%	1.800%
16Q2	33.20	33.20	32.20	34.90	27.00	26.60	28.60	3.6990	3.4880	3.7620	1.500%	1.800%
16Q3	33.30	33.50	32.30	35.00	26.70	26.30	28.30	3.7390	3.5260	3.8020	1.500%	1.850%
16Q4	33.40	33.50	32.40	35.20	26.50	26.10	28.10	3.7780	3.5630	3.8420	1.625%	1.950%
17Q1	33.40	-	32.40	35.20	26.20	25.80	27.80	3.8170	3.5990	3.8820	1.750%	-

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



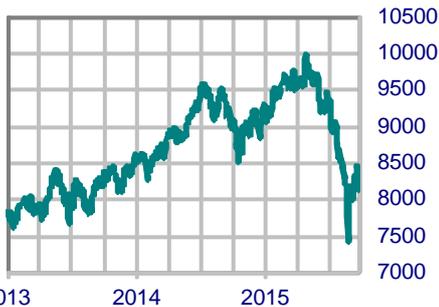
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



Sources: Bloomberg

加権指数-日足



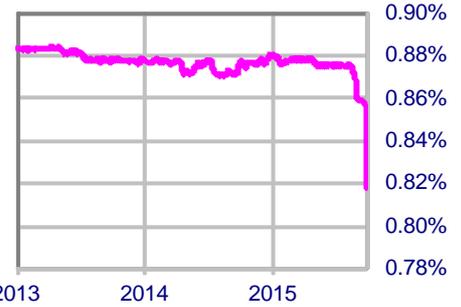
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



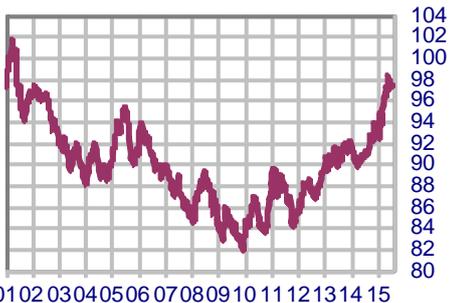
Sources: Bloomberg

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

台湾経済部は9月21日に、8月の輸出受注を発表した。これによれば、8月輸出受注は前年比▲8.3%だった。国別では、米国からの受注が前年比▲0.6%にとどまったものの、中国、欧州、日本はそれぞれ▲14.8%、▲12.1%、▲17.1%と、大幅に減速した。台湾の輸出受注の足許の減速は、一部、昨年 아이폰 需要の反動減という側面もある。このような中、台湾中銀は9月24日にサプライズとなる利下げ。政策金利は1.8750%から1.7500%へ引下げられた。彭淮南総裁は「実質金利は比較的高止まりしている。低めの政策金利は需要喚起の手助けとなるだろう」とコメントした。

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

香港金融管理局は4ヵ月ぶりに為替介入を実施

為替相場・政策金利予測

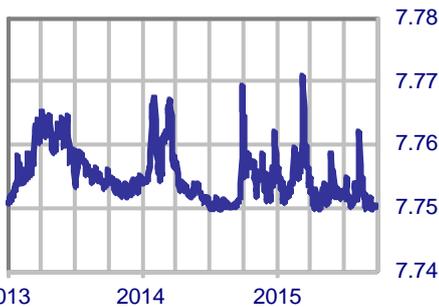
	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	Oct-01		-			-		0.50%				
	7.7501		-			15.47		-				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測				
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg			
15Q4	7.7550	7.7600	7.7500	7.8500	6.4680	6.3710	6.9080	15.50	14.50	15.70	0.50%	-
16Q1	7.7600	7.7600	7.7500	7.8500	6.4030	6.3070	6.8390	15.60	14.60	15.80	1.00%	-
16Q2	7.7650	7.7600	7.7500	7.8500	6.3230	6.2290	6.7540	15.80	14.80	16.00	1.25%	-
16Q3	7.7700	7.7600	7.7500	7.8500	6.2410	6.1480	6.6660	16.00	15.00	16.20	1.50%	-
16Q4	7.7750	7.7700	7.7500	7.8500	6.1610	6.0690	6.5810	16.20	15.20	16.50	1.75%	-
17Q1	7.7800	-	7.7500	7.8500	6.1020	6.0110	6.5180	16.40	15.40	16.70	2.00%	-

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

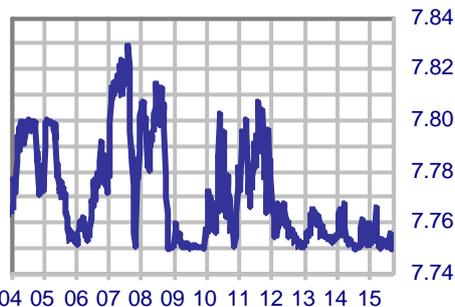
相場動向

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



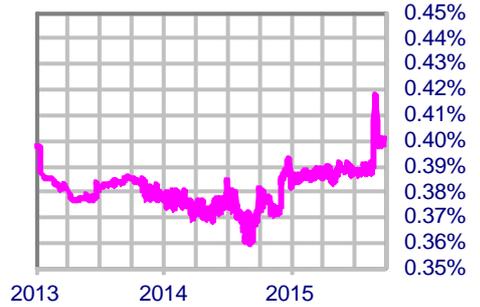
Sources: Bloomberg

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

香港金融管理局 (HKMA) は9月1日に、対米ドルでのペッグ制を維持するため、為替介入を実施。為替介入は4ヵ月ぶりのこと。香港ドルは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。これには、8月の人民元切下げ以降に、人民元から香港ドルへの資金移動が生じたことが理由として考えられる。加えて、世界的な株下落が安全資産への需要へと繋がった模様。9月1日以降も、HKMAは為替介入を実施。これを受けて、HKMAの管理する決済用口座の残高は、8月31日時点の3,344億香港ドルから、9月30日時点で3,459億香港ドルまで増加した。

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。