

SMBC China Monthly

第174号 2019年12月

編集・発行:三井住友銀行 グローバル・アドバイザー部

【目次】

経済トピックス 2020年の成長率は+6.1%に減速 日本総合研究所 調査部 主任研究員 関 辰一	-----	2~4
経済トピックス 新都市建設が進む中国での新たな交通サービス出現の可能性 日本総合研究所 創発戦略センター マネジャー 程塚 正史	-----	5~6
経済トピックス 台頭する中国建機メーカー 三井住友銀行(中国) 企業調査部 高級アナリスト 孔 辰侃	-----	7
中国法務レポート 中国における個人情報保護(2) ~クロスボーダー個人情報移転の可否 弁護士法人キャスト 代表弁護士 税理士 村尾 龍雄	-----	8~13
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 主任研究員 関 辰一	-----	14~18
為替情報 通貨見通し 中国人民幣元 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 阿部 良太	-----	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、その正確性を当行および情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用いただき、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行および情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

2020年の成長率は+6.1%に減速

SMBC China Monthly

投資抑制策と米中貿易摩擦が景気を押し下げ

中国では、2019年7~9月期の実質GDP成長率が前年同期比+6.0%と、2四半期連続で低下する等、景気減速が続いている(右上図)。

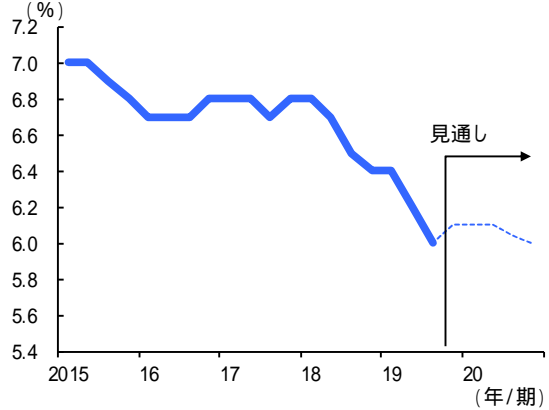
中国経済は大局的にみれば、過剰設備・債務の調整局面における安定模索期にあり、中国政府は昨年まで、調整を促すべく投資抑制策を講じてきた。その結果、シャドーバンキングを中心に与信の拡大ペースがスローダウンした一方(右中図)、地方政府や民間企業が資金繰り難に陥り、インフラ投資動向で景気が左右されやすい地方経済が冷え込んだ。

加えて、米中貿易摩擦の激化が景気をさらに押し下げた。米トランプ政権が中国製品の大半に対して関税率を引き上げたため、対象製品の輸出額は約2割減少し、対米輸出総額も1割以上減少した(右下図)。このマイナス影響は、主に広東省や江蘇省、浙江省等の沿海地域で見られる。ただしこれらの地域では、インフラ投資の景気けん引力が小さく、かつサービス産業の拡大が目覚ましいため、景気はさほど悪くない。

このほか、米中貿易摩擦に起因する先行き不透明感の強まりが民間企業の設備投資や家計の消費を押し下げた。製造業を中心に民間企業は、2016年ごろから情報化や製造工程自動化のための設備投資を拡大してきた。ところが、先述のように、地方経済が失速したほか、対米輸出の下振れリスクが高まったため、採算悪化を懸念した企業が新規投資を慎重化させた。また、将来不安が強まったため、高額品の消費を控える動きがみられ、腕時計やワインの輸入が減少した。さらに、米中関係の悪化によって、中国消費者が米国ブランドの自動車やスマートフォンを買い控えている。

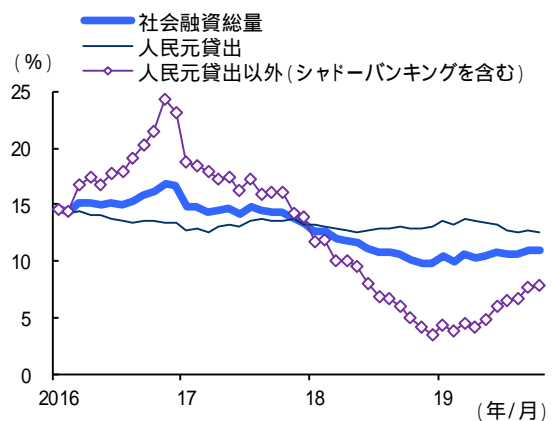
しかしながら、米中貿易摩擦による景気への影響は、当初懸念されたほど大きなダメージにはなっていない。当初、中国の対米輸出やGDPが大きく下振れるとみられていたが、米国企業が調達先を中国から他国へ切り替えることは、予想以上に難しいようだ。広東省や江蘇省等の沿海部には分厚い産業集積が形成されており、これらの企業群は先進国企業が求める品質や納期に応えられる。他国で同等の産業集積を形成するとしても、何年もかかるだろう。

< 実質GDP成長率(前年同期比) >



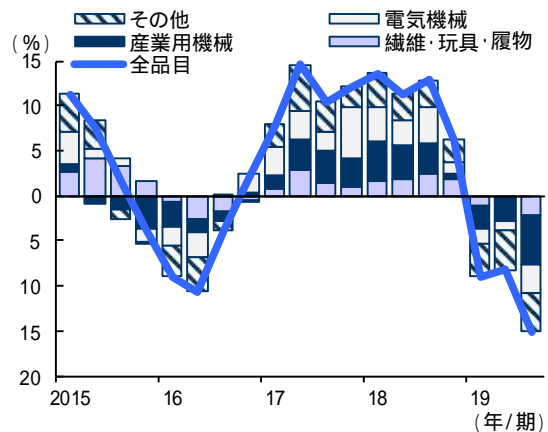
(資料) 国家統計局「国民経済計算」を基に日本総研作成

< 社会融資総量(前年同月比) >



(資料) 中国人民銀行「社会融資規模存量統計」を基に日本総研作成

< 米国向け輸出額の寄与度分解(前年同期比) >



(資料) 海関総署「貿易統計」を基に日本総研作成

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

景気対策効果が発現

今後を展望すると、政策による下支えで、景気失速は回避される見通しである。すでに打ち出された景気対策は小粒であるものの、景気底入れの動きが散見される。

第1に、インフラ投資は緩慢とはいえ、回復しつつある(右上図)。地方債の発行枠が引き上げられ、金融機関の地方債引き受けも積極化したため、地方政府の資金繰りは改善している。

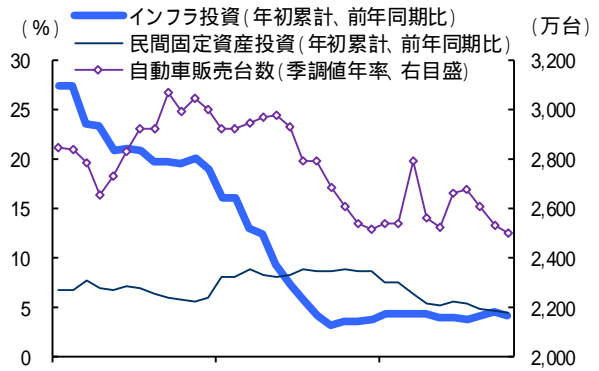
今後、インフラ投資は持ち直すとみられる。政府は9月、調達資金を着実に消化しよう要請し、地方政府は10月末までに調達資金を残さずプロジェクトに配分するよう義務付けた。2020年の地方債の発行前倒しも、インフラ投資の回復に寄与する。

第2に、ハイテク製造業向けの減税や補助金、5G免許の交付等によって、コンピューター・通信その他機器や業務用機械製造業、リース・企業向けサービス業等の固定資産投資が持ち直している(右中図)。今後、それらの投資拡大の影響が関連産業に波及するとみられる。政府が金融機関に対して民間企業向けの融資拡大を要請していることもあいまって、民間固定資産投資は早晚底入れする見通しである。

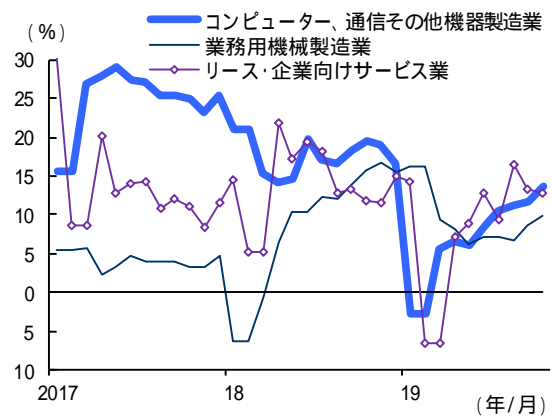
第3に、自動車生産は昨年後半から失速したものの、足元では下げ止まりの動きがみられる(右下図)。在庫調整の一巡と小型車販売の底入れが背景にある。景気対策によって地方経済が安定化しつつあり、地方で人気の小型車の販売は緩やかに持ち直している。なお、7月から始まった新たな排ガス規制による販売への悪影響は事前に懸念されたほど大きくない。今後、自動車販売は地方経済の回復やナンバープレート規制の緩和等を受けて持ち直す見通しである。

このほか、コンピューター・通信その他電子機器、はん用機械等の生産にも持ち直しの動きがみられる。IT需要の回復や各国の景気対策効果の顕在化等を背景に、製造業の海外からの受注も下げ止まりつつあることも明るい材料である。

<インフラ投資、民間投資、自動車販売>

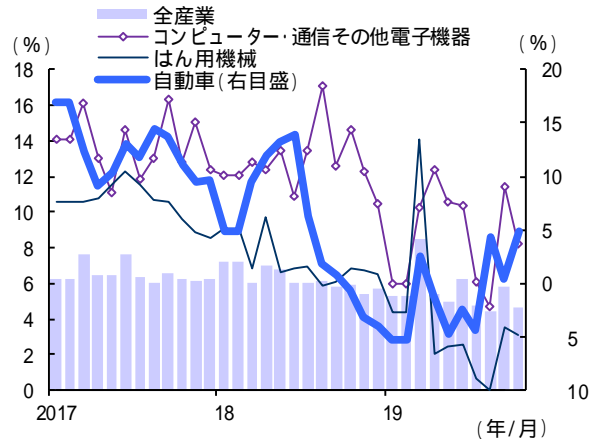


<業種別固定資産投資(年初累計、前年同期比)>



(資料)国家統計局「全国固定資産投資」

<工業生産(前年同月比)>



(資料)国家統計局「規模以上工業増加値」

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

総じて回復感に乏しい状況が持続

こうしたなか、中国政府は現段階であえて大幅な景気対策を実施する必要はないと判断している模様である。前述の要因に加え、サービス業の拡大と過剰債務問題も中国政府の漸進的な政策スタンスに大きな影響を及ぼしている。

サービス業の拡大によって、かつてのように+6.5%以上の実質 GDP 成長率の維持に拘らなくとも、雇用・所得環境の安定を確保できるようになった。たとえば、経済成長率が低下したものの、一人当たり名目可処分所得は年率+8%台の高めの伸びを維持している。中国人民銀行が公表する雇用環境の見通し DI も高水準を保っている（右図）。出稼ぎ労働者の就職先も、工場からスマートフォンを利用したランチのデリバリーサービス等へと多様化しつつある。

また、中国政府は、大規模な景気対策が、過剰設備・過剰債務を深刻化させるリスクを懸念している。中国の企業債務残高の対 GDP 比は2016年まで急上昇し、その水準はすでにバブル期の日本を上回る。企業が設備投資だけでなく、リスクの高い金融資産投資も行ってきたため、その裏で債務が膨張した。さらに、地方政府がインフラ投資や不動産開発投資を行うために、融資プラットフォームと呼ばれる特別目的会社を用いて、野放図な資金調達をしてきた。そのため、政府はリスク管理を強化している。

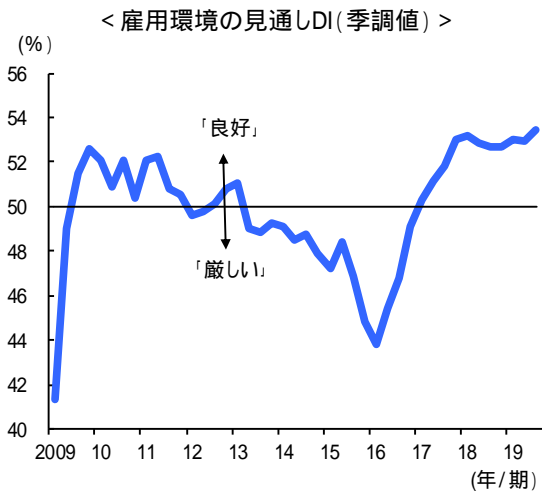
地方政府の資金調達を例にみると、中国政府が融資プラットフォームからの調達を抑制させる一方、地方債発行による調達を促進し、地方債の発行上限や発行基準を機動的にコントロールしている。リスク管理を犠牲にしてまで、インフラ投資を増やすつもりはない意向の表れといえよう。したがって、インフラ投資の持ち直しは緩やかなペースにとどまる公算が大きい。

また、自動車販売も力強く回復するとは考えにくい。地方経済の回復とナンバープレート規制の緩和は、いずれも小幅にとどまるとみられるためである。確かに、ビッグデータや AI 等 IT 産業の隆盛で活気づく貴州省貴陽市等では、ナンバープレート規制を緩和・撤廃する動きがみられたものの、北京や上海等の大都市では、依然として環境問題や交通渋滞が大きな問題であるため、規制を緩和・撤廃する可能性は低い。

加えて、米国の通商政策が不透明ななか、企業の先行き不透明感は払しょくし切れていない。2020年11月の大統領選を控えるトランプ大統領が、米国景気の下振れを回避するために、対中制裁関税の一部を撤回したとしても、大統領選後に再び追加関税に踏み切る可能性がある。

このほか、世界経済の先行き不透明感も残る。各国における製造業の生産活動の弱まりが所得・消費の抑制に繋がると、中国の輸出にさらなる悪影響が及ぶ。

このように、米中貿易摩擦の持続や中国政府の大規模な景気刺激策に対する慎重姿勢から、中国経済は力強さを欠く展開になるとみられる。2019年の実質 GDP 成長率は+6.2%、2020年は+6.1%と小幅に低下すると見込まれる。



TOPICS	経済トピックス	日本総合研究所 創発戦略センター マネジャー 程塚 正史 E-mail: hodotsuka.masashi@jri.co.jp
新都市建設が進む中国での 新たな交通サービス出現の可能性		
SMBC China Monthly		

新都市建設が進む中国

人口が14億人に達する中国では、総人口の増加だけでなく、国内での人口移動も続いています。大まかに言えば、内陸部から沿岸部への移動、農村地域から都市への移動です。日本では1970年ごろに頭打ちになったとされる都市への人口移動は、中国では2030年代まで続く見込みです。

2019年時点での中国の都市人口率は59%程度で、これを2030年には70%まで上げる方針を中央政府は掲げています。絶対数で言えば、1.5億人以上に上ります。日本全体の規模以上の人口が、農村から都市に移ることになります。

一方、都市部での渋滞問題に代表されるように、既存都市のインフラはすでに逼迫しています。北京や上海のような大都市では、都市中心部に新たな移住者を受け入れる余地はそれほど大きくありません。

そこで、新たな都市の建設が各地で進められています。規模は大小様々ですが、一口で言えば10万人程度の規模の都市が、従来は草原や麦畑だったような場所に造られるのです。その数は、1.5億人という増加する都市人口や既存都市中心部での吸収率等を考慮すると、1,000カ所前後と推定されます（計画数は右図の通り3,000以上に上ります）。

なお、中国の新都市として近年は雄安新区が注目されますが、数百万人以上の規模となる雄安は特殊例で、数万から数十万人規模の新都市が主流といえます。このような都市は、行政区としては既存都市の一部に包含されつつ、既存都市の中心部とは物理的に隔絶した都市として新設されるのです。

自動運転とMaaSを同時に実現

さて、このような都市はインフラ整備もゼロから行われることとなります。それはハンディキャップのようでもあり、しかし同時に大きなチャンスでもあります。特にモビリティサービスの面で有利と言えます。というのも、道路、通信、エネルギー等のインフラを現在あるいは近い将来の技術水準を見越した形で整備することが可能だからです。

例えば、欧州の一部の都市では凹凸の多い石畳の上を自動運転車両が走る試みが為されています。これは路面状態のセンシング等技術的には非常に難しいとされ、実現までの道のりは容易ではありません。既存都市で新技術を導入する場合には、このような従来のインフラへの適合性の確保が必要になります。一方、新都市においてはそのような悪条件は基本的になく、自動運転車両が通る前提での道路整備が可能なのです。また、5G含め通信網の整備が網羅的にできれば、バスやコミュニティタクシー等域内を走行するすべての車両との高速通信が可能になります。高速通信によって管理された車両は、同じく自動運転の実現性が高まるだけでなく、車両内での様々なサービスが可能になります。加えて、EV等の蓄電池が域内にあることを前提にしたエネルギーシステムも整備できるでしょう。このように、インフラを新たに整備することで、自動運転、高速通信網や電力網との連携等様々なモビリティサービスが想定されることとなります。

さらにエリアが限定された地域では、域内の複数の交通モードの連携が容易になります。軌道

行政区別の新都市計画数



(中国新城新区発展報告より)

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

交通、バス、バイクシェア、ライドシェア等を統合的に運用し、支払まで一括管理できるシステムは、すでに天津、杭州、深セン等複数の新都市で運用されつつあります。このようなサービスは日本では近年 MaaS と呼ばれ、北欧周辺をモデルに検討が進んでいますが、中国でも独自の試行錯誤の結果、似たような仕組みができてつつあります。

一般的に、自動運転車両の導入と MaaS の両者が実現すると、その場所では様々なサービスが生まれる可能性が高いといわれます。小型車両のシェアかもしれませんし、デマンド対応型のコミュニティバスかもしれません。今後の検討課題なのでまだ分かりませんが、様々な可能性が想定できるのは確かです。中国での新都市は、自動運転車両の導入と MaaS の両者の実現の可能性が高い地域といえます。今後ますます増える新都市ですが、モビリティサービスとしてどのようなものが現れるのか、注目に値すると思われれます。

都市管理システムによるマネジメント

ところで、中国の都市の特徴として、スマートシティ化が挙げられます。定義が曖昧な用語ではありますが、要するにスマートシティとは、「都市の何らかのデータを活用して何らかのサービスを生み出している都市」とまとめられます。中国では、まさに様々な都市データの収集と活用が進められており、その意味でスマートシティ化と呼んで差し支えないでしょう。

ただ、ここで言うスマートシティとは、日米欧等と意味合いが異なることに注意が必要です。日米欧では、都市の追加的な機能の導入、あるいは付加価値向上としてスマートシティ化が求められているといえます。一方の中国では、データ活用をしなければ都市機能が立ち行かなくなるというリスクを回避するために導入が進んでいるといえます。というのは、20 世紀後半から急速に都市化が進んだ中国（あるいはアジアを中心とする途上国全体）では、交通、上下水道、エネルギー、健康医療等の都市インフラ整備が、人口規模増大に追いつかなくなっている状況です。そこで、データ活用による効率化が喫緊の課題とされているのです。

その際の切り札として注目されているのが、中国の大手 IT 企業や通信設備事業者等が開発している都市管理システムです。このシステムは、交通、警察、ヘルスケア、エネルギー等複数の領域のデータを一元的に管理し、領域ごとの効率化を図るとともに領域間のデータ連携によって全体の効率性を高めるといったものです。例えば交通領域を起点に言えば、車両速度の検知と交通違反取締りの連携や、信号制御と優先走行する救急車両管理の連携、車載蓄電池と都市エネルギーシステムの連携等です。

このように、都市全体をマネジメントするシステムによるデータ活用は、現在発展途上ではありますが、スマートシティ化における日米欧と異なるアプローチといえます。都市管理システムは、パッケージとして都市に導入されることが期待されています。その対象として想定しやすいのが、上述の新設される都市と考えられます。というのは、既存都市の中心部は様々な所与の条件があるためシステムのカスタマイズが必要になりますが、新都市ではパッケージシステムをそのまま導入できる可能性が高いからです。

つまり、新都市においては、都市管理システムによるマネジメントのもとで様々なサービスが出現する可能性が高いと思われれます。特に交通関連では、自動運転車両の管理や、複数の交通モードの統合管理を行うことができると考えられます。このような都市パッケージが、中国の各地で発展する可能性が高いといえるでしょう。

なお、中国は一帶一路としてインフラの海外輸出を進めています。現在のところは港湾や道路、鉄道車両等ハードウェアを中心とするものですが、今後、都市管理システムを中心とする都市パッケージ全体の輸出も想定されます。その意味でも、現在はモデルケースの構築が中国国内で模索されている状況といえます。先進事例への注目が必要と思われれます。

中国の建機市場では、嘗ては日系含む外資系メーカーが高シェアを確保していましたが、足元では大手中国系メーカーが急速に存在感を高めています。2020年以降の市場縮小が見込まれるなか、市場構造の変化を踏まえた各社の事業戦略が注目されます。

足元の販売動向

中国の建機（油圧ショベル）販売台数は、2010-11年に大量に販売された建機の更新需要（建機の更新期間は7-8年）や堅調な不動産投資を背景に、2019年1-9月累計実績で16万台（前年同期比+12%）に達しました。19年通年では20万台を超え、18年に続き2年連続で過去最高を更新する見通しです。

中国系メーカーの市場シェアの向上

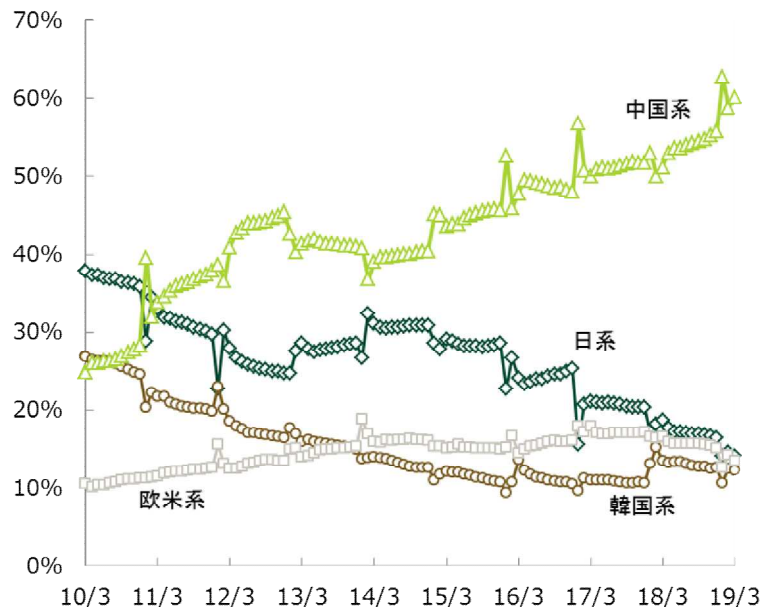
市場拡大が続く中で、大手中国系メーカーがシェアを急速に高めています。中国系メーカーの市場シェアは、10年時点では2割強でしたが、19年第1四半期では6割を超える水準まで上昇しています。

シェア拡大の要因としては、低価格販売に加えて、技術面のキャッチアップ、質の高いアフターサービス、充実した販売網、が挙げられます。具体的には、中国系メーカーは、部品の国産化や内製化率の向上、スケールメリット等を武器に低価格で販売しているほか、頭金引下げ等積極的な販売促進策を利用し、イニシャルコストを重視する中国ユーザーを引き寄せました。また、

中国系メーカーは外資系技術者のスカウト等により生産工程や品質管理に関するノウハウを蓄積してきており、技術面でのキャッチアップも進んでいます。アフターサービスについては、サービスセンターを中国各地に設置したことで迅速なメンテナンス対応が可能となり、これが中国のユーザーから好評を得ています。加えて、

大手中国系メーカーは、代理店に対する出資や手厚い販売奨励金によりディーラーを囲い込み、良好な販売ルートを中国各地に確保しているため、足元の需要増を確実に取り込んでいます。

（図表）国籍別市場シェアの推移



（出所：中国工程机械工业协会）

今後の見通し

今後は、2020年以降に更新需要の剥落が見込まれ、数年で市場規模は現状対比 2~3割程度減少する可能性も指摘されています。中国市場が急速に縮小すれば、中国国内での顧客獲得競争は一段と激化するほか、中国メーカーによる ASEAN 等を中心とした他地域への輸出増も想定され、日系を含む外資系建機メーカーのアジア戦略に影響を及ぼす可能性があるだけに、今後の市場動向や生き残りに向けた各社の事業戦略が注目されます。

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

中国における個人情報保護(2)
～クロスボーダー個人情報移転の可否

SMBC China Monthly

1 はじめに

「ネットワーク安全法」(以下「法」)に関する日系企業の最大の懸念は、個人情報をクロスボーダーで持ち出すことができるかにある。この点は法第37条第1文が「基幹情報インフラストラクチャーの運営者が中華人民共和国の境内(注1)での運営において収集し、および発生させた個人情報および重要データは、境内において保存しなければならない」と規定し、その第2文が「業務の必要により、確かに境外(注2)に対し提供する必要のある場合には、国家ネットワーク安全および情報化部門が国務院の関係部門と共同して制定する弁法にしたがい安全評価をしなければならない」と規定することに関わる。しかし、現在なお「安全評価」に関する「国家ネットワーク安全および情報化部門が国務院の関係部門と共同して制定する弁法」は存在せず、2回のパブリックオピニオンを求める草案が公開されるだけであるから(注3)、クロスボーダーでの個人情報持ち出しのための安全評価は実施の仕様がなく、ゆえにそれは常に実施できないという結論が導かれるとも考え得る。実際、そのような理解を煽るマスコミ報道も一部見られる。

しかし、法第37条第1文をよく見れば、「個人情報および重要データは、境内において保存」する法的義務が課されるのは「基幹情報インフラストラクチャーの運営者」に限られる。そこで、その法的意義が問題となる。この点について、法第31条第1項は次のとおり規定する。

第31条 国は、公共通信および情報サービス、エネルギー、交通、水利、金融、公共サービス、電子政務等の重要業種および分野その他の一旦機能の破壊もしくは喪失またはデータ漏洩に遭遇すると、国の安全、国民経済・人民生活および公共利益を重大に脅かすおそれのある基幹情報インフラストラクチャーについて、ネットワーク安全等級保護制度を基礎として、重点保護を実行する。基幹情報インフラストラクチャーの具体的範囲および安全保護弁法については、国務院がこれを制定する。

同条項は「公共通信および情報サービス、エネルギー、交通、水利、金融、公共サービス、電子政務等の重要業種および分野」を例示列挙しつつ、「一旦機能の破壊もしくは喪失またはデータ漏洩に遭遇すると、国の安全、国民経済・人民生活および公共利益を重大に脅かすおそれのある(重要業種および分野)」を抽象的な該当要件として示す。しかし、それだけではなお「基幹情報インフラストラクチャー」の法的意義は曖昧である。そして、現在のところ、その法的意義を明確にする法的根拠は、草案段階の法令を含めて、存在しない。

そのために、その法的意義を確定することはできないかと言えば、決してそうではない。工業および情報化部ならびにその地方出先機関等政府行政機関がネットワーク安全検査を実施する場合に依拠する、中国共産党の組織である中央ネットワーク安全および情報化指導グループ弁公室およびネットワーク安全調整局が法の公布に先駆けて2016年6月に制定した「国家ネットワーク

(注1) 中国のうち、一国二制度を採用する香港特別行政区およびマカオ特別行政区、ならびに、政治体制および法制を完全に異にする台湾を除く大陸部分を指称する中国法上の用語である。

(注2) 中国から見て、海外の国家および地域をいい、当該地域には中国法上、外国と擬制される香港特別行政区およびマカオ特別行政区、ならびに、台湾が含まれる。

(注3) 国家インターネット情報弁公室が2017年4月11日に発布した「個人情報および重要データ出境安全評価弁法(意見募集稿)」、2019年6月13日に発布した「個人情報出境安全評価弁法(意見募集稿)」である。

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

安全検査操作指針」(以下「指針」)(注4)という重要な政策文書に依拠して「基幹情報インフラストラクチャーの具体的範囲」を明らかにし得るからである。そもそも中国法制定上の生理は、最高規範である憲法以下、いずれもまず中共中央の政策があり、法規範は多分にその反映であるから、法規範が存在せず、代わりにその源泉となるべき政策を画面確認できる場合、これに依拠して法的意義の明確化を図ろうとすることは中国法の解釈アプローチとして合理的なものである。

2 「基幹インフラストラクチャー」の法的意義

そこで、以下、指針により、「基幹情報インフラストラクチャー」の法的意義を可能な限り確定する。

(1)まず、指針「3.1 基幹情報インフラストラクチャーの定義および範囲」第2文は「基幹情報インフラストラクチャーには、ウェブサイト類(例:党・政府機関のウェブサイト、企業・事業単位のウェブサイト、ニュースウェブサイト等)、プラットフォーム類(例:インスタントメッセージ、ネットショッピング、ネット支払、検索エンジン、電子メール、フォーラム、地図、音声・動画等のネットワークサービスプラットフォーム)および生産業務類(例:事務および業務システム、工業制御システム、大型データセンター、クラウドコンピューティングプラットフォーム、テレビ中継システム等)を含む」と規定し、3つの類型に分類されることが理解できる。

(2)次に、指針「3.2 基幹情報インフラストラクチャー確定のステップ」は「基幹情報インフラストラクチャーの確定には、通常、3つのステップを含む。1つ目は基幹業務の確定、2つ目は基幹業務を支援する情報システムまたは工業制御システムの確定、3つ目は情報システムまたは工業制御システムに対する基幹業務の依拠の程度および情報システムにネットワーク安全事件が発生した後もたらされるおそれのある損失に基づく基幹情報インフラストラクチャーの認定である」と規定し、「基幹情報インフラストラクチャー」はある「重要業種および分野」(法第31条第1項)に属することのみをもって一般的・抽象的に決定される概念ではなく、さらなる個別的・具体的な検討のうえで該当性が判断される概念であることがわかる。

(3)指針は第一ステップに関して、「(一)当地区、当部門および当業種の基幹業務を確定する」とし、「表1を参考とし、当地区、当部門および当業種の実際を考え合わせて基幹業務を整理することができる」と規定する。そこで、表1を見ると次のとおりである。

表1 基幹情報インフラストラクチャー業務判定表

業種	基幹業務	
エネルギー	電力	電力生産(火力発電、水力発電、原子力発電等を含む) 電力輸送 電力配送
	石油・石油化学	オイルガス採掘 製錬加工 オイルガス輸送 オイルガス貯蔵
	石炭	石炭採掘 石炭化学工業

注4 インターネット上で検索可能である。<http://ishare.iask.sina.com.cn/f/30VslhNDh7b.html>

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

金融		<ul style="list-style-type: none"> ● 銀行運営 ● 証券先物取引 ● 清算支払 ● 保険運営
交通	鉄道	<ul style="list-style-type: none"> ● 旅客運送サービス ● 貨物運送サービス ● 運送生産 ● 駅の運行
	民間航空	<ul style="list-style-type: none"> ● 航空運送交通管制 ● 空港の運行 ● チケット予約、出発および運行管理検査の手配 ● 航空会社の運営
	道路	<ul style="list-style-type: none"> ● 道路交通管制 ● スマート交通システム(交通共通 IC カード、ETC 費用收受等)
	水運	<ul style="list-style-type: none"> ● 水運会社の運営(旅客運送および貨物運送を含む) ● 港湾の管理運営 ● 航運交通管制
水利		<ul style="list-style-type: none"> ● 水利ハブの運行および管制 ● 長距離送水の管制 都市水源地の管制
医療衛生		<ul style="list-style-type: none"> ● 病院等の衛生機構の運行 ● 疾病のコントロール ● 救急センターの運行
環境保護		<ul style="list-style-type: none"> ● 環境モニタリングおよび事前警報(水、大気、土壌、放射線等)
工業製造 (原材料、装備、消費品および電子製造)		<ul style="list-style-type: none"> ● 企業の運営管理 ● スマート製造システム(工業インターネット、モノのインターネット、スマート装備等) ● 危険化学品の生産加工および貯蔵管制(化学、核等) ● 高リスク工業施設の運行管制
市政		<ul style="list-style-type: none"> ● 水、スチームおよびガスの供給管理 ● 都市軌道交通 ● 汚水処理 ● スマートシティの運行および管制
電信およびインターネット		<ul style="list-style-type: none"> ● 音声、データおよびインターネットの基礎ネットワークおよびハブ ● ドメインネームサービスおよび国別コードトップレベルドメイン登録管理 ● データセンター/クラウドサービス
ラジオ・テレビ		<ul style="list-style-type: none"> ● テレビ放送管制 ● ラジオ放送管制
政府部門		<ul style="list-style-type: none"> ● 情報公開 ● 公衆向けサービス ● 事務業務システム

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

(4)指針は第二ステップに関して、「(二) 基幹業務に関連する情報システムまたは工業制御システムを確定する」とし、「基幹業務に基づき、基幹業務の運行を支援し、または基幹業務と関連する情報システムまたは工業制御システムを逐一整理し、基幹情報インフラストラクチャー候補リストを形成する。たとえば、電力業種の火力発電企業の発電機ユニット制御システム、管理情報システム等および市政の給水に関連する浄水場生産制御システム、給水パイプ網モニタリングシステム等」と規定するのみであり、そこから有意な認定基準を導き出すことはできないが、第三ステップに関して、「(三) 基幹情報インフラストラクチャーを認定する」とし、「基幹情報インフラストラクチャー候補リストの情報システムまたは工業制御システムについて、本地区、当部門および当業種の実態に基づき、次の標準を参照して基幹情報インフラストラクチャーを認定する」と規定し、「A.ウェブサイト類」、「B.プラットフォーム類」、「C.生産業務類」に分けて標準を示すところは大いに参考になる。

A. ウェブサイト類

次の条件の1つに適合する場合には、基幹情報インフラストラクチャーとして認定することができる。

1. 県級（県級を含む）以上の党・政府機関ウェブサイト（2016年の検査において、すべての党・政府機関ウェブサイトは、いずれも登記表に記入して上級に報告しなければならない）。
2. 重点ニュースウェブサイト（2016年の検査において、すべてのニュースウェブサイトは、いずれも登記表に記入して上級に報告しなければならない）。
3. 1日あたりの平均アクセス量が延べ100万人を超えるウェブサイト。
4. ひとたびネットワーク安全事故が発生すれば、次の影響の1つをもたらすおそれのあるもの。
 - (1) 100万人を超える業務または生活に影響する。
 - (2) 1つの地市级行政区の30%以上の人口の業務または生活に影響する。
 - (3) 100万人を超える個人情報の漏洩をもたらす。
 - (4) 大量の機構・企業の機微情報の漏洩をもたらす。
 - (5) 大量の地理、人口、資源等の国の基礎データの漏洩をもたらす。
 - (6) 政府のイメージもしくは社会秩序を重大に損ない、または国の安全に害を及ぼす。
5. 基幹情報インフラストラクチャーとして認定すべきその他のもの。

B. プラットフォーム類

次の条件の1つに適合する場合には、基幹情報インフラストラクチャーとして認定することができる。

1. 登録ユーザー数が1000万を超え、またはアクティブユーザー（毎日少なくとも1回ログイン）数が100万を超えるもの。
2. 1日あたりの成約注文額または取引額が1000万円を超えるもの。
3. ひとたびネットワーク安全事故が発生すれば、次の影響の1つをもたらすおそれのあるもの。
 - (1) 1000万円以上の直接的経済損失をもたらす。
 - (2) 1000万人を超える業務または生活に直接に影響する。
 - (3) 100万人を超える個人情報の漏洩をもたらす。
 - (4) 大量の機構・企業の機微情報の漏洩をもたらす。
 - (5) 大量の地理、人口、資源等の国の基礎データの漏洩をもたらす。
 - (6) 社会および経済の秩序を重大に損ない、または国の安全に害を及ぼす。
4. 基幹情報インフラストラクチャーとして認定すべきその他のもの。

C. 生産業務類

次の条件の1つに適合する場合には、基幹情報インフラストラクチャーとして認定することができる。

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

1. 地市级以上の政府機関が公衆向けにサービスする業務システムまたは医療、安全防御、消防、緊急対応指揮、生産指令、交通指揮等に関連する都市管理システム
2. 規模が 1500 標準ラックを超えるデータセンター
3. ひとたび安全事故が発生すれば、次の影響の 1 つをもたらすおそれのあるもの。
 - (1) 1 つの地市级行政区の 30%以上の人口の業務または生活に影響する。
 - (2) 10 万人の用水、電力使用、ガス使用、燃料油使用、暖房または交通外出等に影響する。
 - (3) 5 人以上の死亡または 50 人以上の重傷をもたらす。
 - (4) 直接に 5000 万元以上の経済損失をもたらす。
 - (5) 100 万人を超える個人情報の漏洩をもたらす。
 - (6) 大量の機構・企業の機微情報の漏洩をもたらす。
 - (7) 大量の地理、人口、資源等の国の基礎データの漏洩をもたらす。
 - (8) 社会および経済の秩序を重大に損ない、または国の安全に害を及ぼす。
4. 基幹情報インフラストラクチャーとして認定すべきその他のもの。

(5)3 つの類型毎の認定要件を見る限り、投資性会社を含む中国子会社が法第 31 条第 1 項の例示列挙する「重要業種および分野」に該当するとしても、個別的・具体的検討を経て、なお「基幹情報インフラストラクチャー」に該当する場面は決して多くないと思われる。

(6)こうして法第 37 条によりクロスボーダー文脈で個人情報持ち出しが法的に制限される場面は、日本企業および中国子会社が懸念するよりは遥かに限定的であると考えられるのである。

(7)もっとも、法第 31 条第 2 項は「国は、基幹情報インフラストラクチャー以外のネットワーク運営者が自由意思により基幹情報インフラストラクチャー保護体系に参加することを奨励する」と規定するから、「基幹情報インフラストラクチャー」に該当しないとしても、日本企業および中国子会社が「基幹情報インフラストラクチャー」に課される法的義務を継続学習し、可能な限り、それを任意に遵守する努力を行うことは中国の政策方向性に符合する good practice である。しかし、それが法的義務なのか、任意の政策協力なのかを区別することは重要である。

3 2019 年 6 月 13 日発布の「個人情報出境安全評価弁法（意見募集稿）」に起因する懸念

国家インターネット情報弁公室が 2019 年 6 月 13 日に発布した「個人情報出境安全評価弁法（意見募集稿）」第 2 条は「ネットワーク運営者は、中華人民共和国の境内において運営中に収集した個人情報を境外に対し提供する（以下「個人情報の出境(注5)」という）にあたっては、この弁法に従い安全評価をしなければならない。安全評価を経て個人情報の出境が国の安全に影響し、もしくは公共の利益を損なうおそれがあり、または個人情報の安全を有効に保障することが困難であると認定する場合には、出境させてはならない」と規定し、法第 37 条が「基幹情報インフラストラクチャー」を名宛人とするところを「ネットワーク運営者」に広げている。そこで、このような草案が法令化されると、クロスボーダー文脈で個人情報を持ち出そうとする全ての場面で、日本企業の中国子会社は事前の政府行政機関の承認を得るべき安全評価義務を遵守することになるのではないかの懸念が生じる。

しかし、そもそも法律（法第 37 条）が規定する名宛人の範囲を、技術的・細目的事項に属する安全評価に関する規範制定の授權を受けたからといって、「国家ネットワーク安全および情報化部門が國務院の関係部門と共同して制定する」下記規範（「立法法」（注6）にいう部門規則か、「国

注5 脚注 1 に定義を示す「境内」から脚注 2 に定義を示す「境外」へと出ることを意味する（「出国」という表現は一国二制度などとの関係で不適切であるため、「出境」と表現することとなる）。

注6 2000 年 3 月 15 日国家主席令第 31 号により公布、同年 7 月 1 日施行、2015 年 3 月 15 日中華人民共和国主席令第 20 号により改正公布、同日施行。

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

務院の関係部門」が制定することに着目して行政法規)により拡張的修正を行うことが「立法法」の規定する中国版・法のヒエラルキー構造上、許されるのかという根本的な問題がある。意見募集のための草案段階のものは、最終的に公布されるものと異なることが多々あるのが中国法制定過程の常であるから、最終的に公布される法令を確認するまで、一喜一憂すべきではない。

4 個人情報に対して不可逆的な匿名化・非識別化処理を行う場合

個人情報に関して、法第 76 条第 5 号は「電子その他の方式により記録され、単独で、またはその他の情報と結合して自然人の個人身分を識別することができる各種情報をいう。これには、自然人の氏名、出生日、身分証書番号、個人生体認証情報、住所、電話番号等を含むがこれらに限らない」と規定するから、推薦性国家標準である「信息安全技術個人情報安全規範」(中華人民共和国国家標準 GB/T 35273—2017。国家品質監督検査検疫総局および国家標準化管理委員会 2017 年 12 月 29 日発布、2018 年 5 月 1 日施行。以下「安全規範」)の定義する「匿名化」(anonymization) すなわち「個人情報」に対する技術処理により、「個人情報主体」が識別され得ず、かつ、処理後の「個人情報」が復元され得ないようにするプロセスを経る場合(安全規範 3.13) もとの「個人情報」は「個人情報」ではなくなる(安全規範 3.13 注)。この場合、「個人情報」に対する一切の法的規制はなくなることを銘記すべきである。

キャストグループは、中国や ASEAN、日本でビジネスを展開するクライアントのさまざまなニーズに対し、法務、会計・税務、人事・労務、マーケティングのスペシャリストが集い、各分野の強みを有機的に結合し、最適なソリューションを提供するグローバルコンサルティングファームです。

村尾 龍雄

弁護士法人キャスト 代表弁護士・税理士

1990 年京都大学経済学部経済学科卒業。神戸市役所を経て 95 年弁護士登録。99 年村尾龍雄法律事務所、2000 年キャストコンサルティング(上海)、02 年弁護士法人キャストを設立し、中国事業の法務・会計・税務のコンサルティングは 20 年以上の実績をもつ。日系企業のアジア進出サポートのため、2007 年香港、2012 年ミャンマー、2013 年ベトナムに拠点を設立し、現地に根差したプロフェッショナルサービスを提供している。上海市に貢献のあった外国人に付与される「白玉蘭賞」を 2 度受賞。香港法の弁護士である香港ソリシターでもある。

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

政策による下支えで景気失速回避

足許の景気は減速

中国景気は減速。米中貿易摩擦の激化で対米輸出が減少。先行き不透明感の強まり等で、民間固定資産投資が減速。さらに豚肉価格の高騰が家計の実質所得・実質消費を押し下げ。

景気は早晩底入れへ

今後を展望すると、米中貿易摩擦が引き続き中国経済の重石となるものの、政策による下支えで、景気減速に歯止めがかかる見通し。

すでに打ち出された景気対策は小粒ではあるものの、足許では景気底入れの動きが散見される状況。

たとえば、インフラ投資は緩慢とはいえ回復してきており、地方経済は下げ止まりつつある模様。

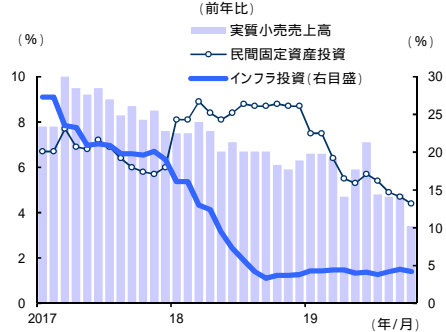
ハイテク製造業向けの減税や補助金、5G免許の交付等によって、当該分野の固定資産投資も拡大。コンピュータ・通信その他電子機器、はん用機械製造業等の生産にも持ち直しの動き。

このほか、インフラ投資の底入れ・地方経済の安定化によって企業収益に下げ止まりの動き。工作機械の輸入等の指標も回復。これらは、先行き民間固定資産投資が持ち直すことを示唆。

こうした状況を受け、中国政府は現段階であえて景気対策を大きく積み増す必要はないと判断している模様。政府は、副作用にも配慮しているため、今後も想定外の下振れリスクに直面しない限り、安定した雇用・所得環境を確保できる範囲内で、緩やかな減速を許容する見通し。2019年の成長率予測は+6.2%、2020年+6.1%にそれぞれ据え置き。

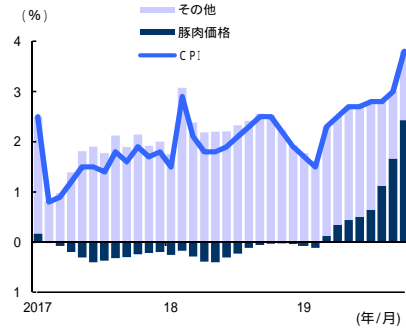
当面の景気下押しリスクとしては、米中貿易摩擦のほか、政府の投資抑制策、企業のバランスシート調整、家計の債務抑制が指摘可能。

小売売上高、民間投資、インフラ投資



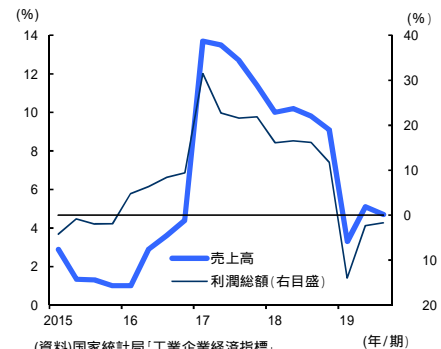
(資料) 国家統計局「社会消費品零售総額」「全国固定資産投資」
(注) 民間投資とインフラ投資は年初累計。

CPIの寄与度分解(前年比)



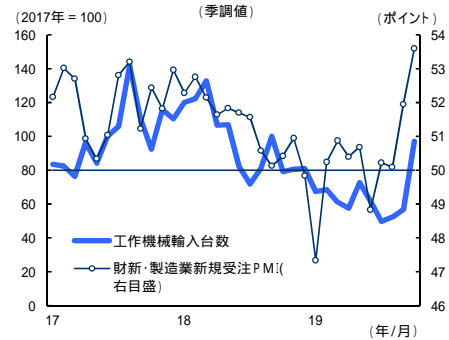
(資料) 国家統計局「居民消費价格」を基に日本総研作成

工業企業の売上高、利潤総額(前年比)



(資料) 国家統計局「工業企業経済指標」
(注) 各年1~2月、1~5月、1~8月、1~11月の値。

工作機械輸入と財新・製造業新規受注PMI



(資料) 海關總署、Markit
(注) 日本総研が工作機械輸入の季調値を作成。

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

先進国企業は対中直接投資を抑制

輸出は弱い動き

米国向け輸出は減少。とりわけ資本財輸出が低迷。米トランプ政権が合計3,600億ドル規模の中国製品の関税率を引き上げたため。他の地域向けも景気の停滞を背景に横ばい圏内で推移。

今後、3,600億ドル規模の制裁関税の影響が残るため、米国向けの低迷は続く見通し。米国政府が12月15日に、スマートフォンやノートPC、玩具等1,600億ドル分の関税率を引き上げる可能性は否定できず。

他方、アジアやEU向けは、IT需要の回復や各国の景気対策効果の顕在化等を背景に、再拡大する見通し。

輸入も低水準

米国からの輸入も減少。中国政府が1,100億ドル規模の米国製品の輸入関税を引き上げたことが主因。NIEsやASEAN、日本からの輸入は弱含みながらも、大きくは落ち込んでおらず。

当面、対米輸入の反転は見込み難い状況。中国政府は大豆の輸入を再開したものの、米国が要請する輸入額（500億ドル）に満額回答する可能性は小。また、抗がん剤等16品目を報復関税の適用対象から除外したものの、多くの品目が適用対象なのは変わらず。

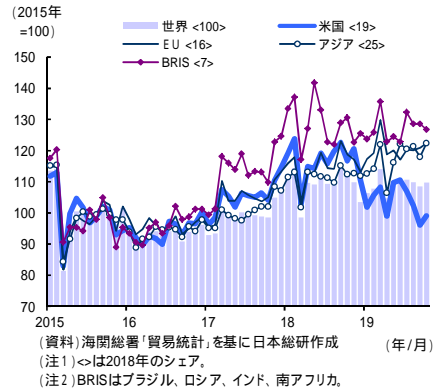
対中直接投資は二極化

1～10月の対中直接投資（除く金融業、米ドルベース）は前年同期比+2.9%。

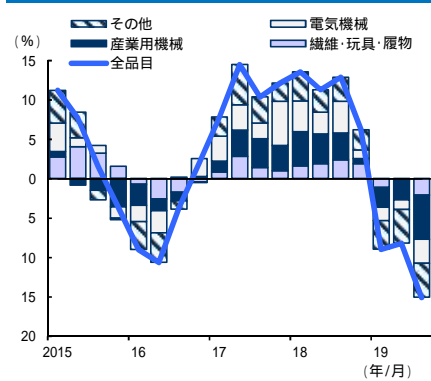
もっとも、地域別にみると大きな違い。1～9月のEU、米国、日本からの投資はそれぞれ同 20.3%、9.4%、0.3%。他方、日米欧以外からの投資は同+5.8%。

先進国企業は技術流出等を懸念して投資を控えつつある一方、新興国企業は中国企業との連携を深める方向。

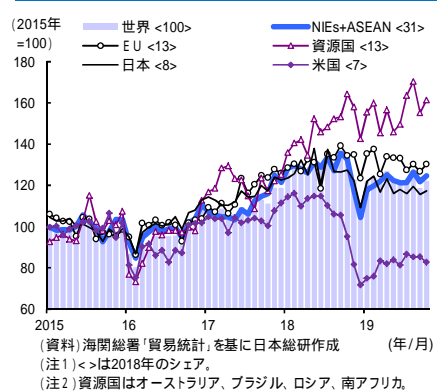
地域別輸出額(季調値、米ドルベース)



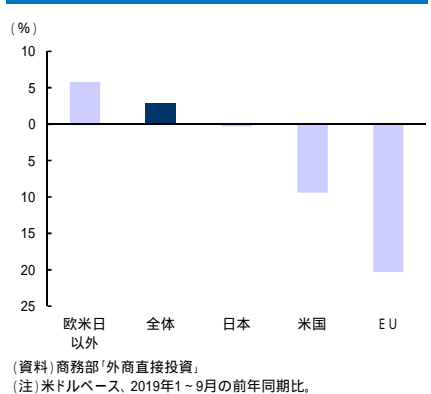
米国向け輸出額の寄与度分解(前年比)



地域別輸入額(季調値、米ドルベース)



地域別対中直接投資



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

個人消費の実勢は小売売上高が示すよりも堅調

小売売上高は増勢鈍化

小売売上高の増勢は鈍化。足許では、豚肉価格の高騰による家計の購買力低下が主因ながら、本統計は消費拡大の実態を十分に反映できていない面あり。

本統計は、モノの売上高と店舗での飲食が調査の対象。他方、全消費の4割程度にのぼるサービス消費は、高い伸びを持続。たとえば、宅急便の売上高は前年比2割増のペースで安定的に拡大。最終消費のGDP寄与度も横ばいで推移。

このほか、小売売上高統計では家電販売が減速しているものの、他の統計でみるとエアコンや洗濯機、冷蔵庫等の家電販売は住宅販売の拡大を背景に持ち直し。家電セクターの株価も上昇。個人消費の実勢は、小売売上高が示すよりも堅調であると判断可能。

雇用・所得環境は安定的

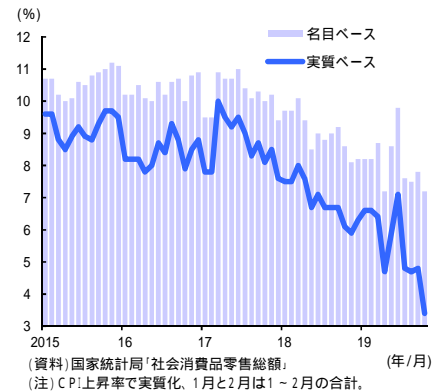
米中貿易摩擦等の影響で人員をリストラする動きが一部あるものの、サービス業の拡大によって、政府としてはかつてのようには+6.5%以上の実質GDP成長率に拘らなくとも、雇用・所得環境の安定を確保可能に。

たとえば、経済成長率が低下したものの、一人当たり名目可処分所得は年率8%台の高めの伸びを維持。中国人民銀行が公表する雇用環境の見通しDIも高水準が持続。出稼ぎ労働者の就職先も、工場からスマートフォンを利用したランチのデリバリーサービス等へと多様化。

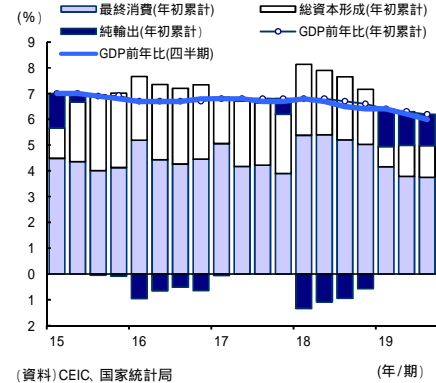
自動車販売は低迷

自動車販売台数は低迷。インフラ投資・地方経済の回復力が弱いため。他方、自動車生産台数は5月をボトムに持ち直し。在庫調整の一巡、メーカーの先行き期待の改善が背景として指摘可能。

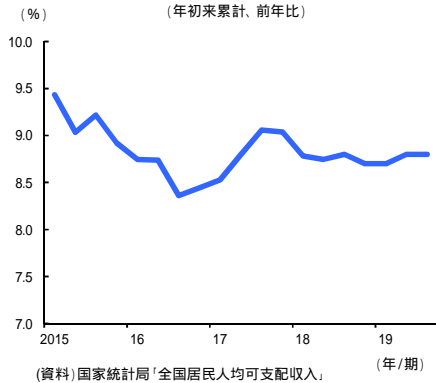
小売売上高(前年比)



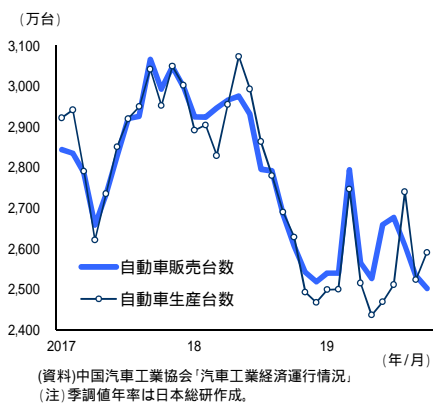
実質成長率の寄与度分解(前年比)



一人当たり名目可処分所得



自動車の生産と販売(季調値年率)



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

政策効果の顕在化で民間投資は底打ちへ

民間固定資産投資は底打ちへ

固定資産投資の増勢は鈍化。内訳をみると、民間固定資産投資が減速。製造業を中心に民間企業は、2016年ごろから情報化や製造工程自動化のための設備投資を拡大。ところが、インフラ投資が失速したほか、対米輸出の下振れリスクが高まったため、採算悪化を懸念した企業が、新規投資を慎重化。

もっとも、民間固定資産投資は早晚底入れする見通し。インフラ投資・地方経済の底打ちによって企業収益に下げ止まりの動き。工作機械の輸入も回復。

業種別にみると、ハイテク製造業向けの減税や補助金、5G免許の交付等によって、コンピュータ・通信その他機器や業務用機械製造業、リース・企業向けサービス業等の固定資産投資が持ち直し。今後、それらの投資拡大の影響が関連産業に波及する見込み。政府が金融機関に対して民間企業向けの融資拡大を要請していることも投資持ち直しの要因に。

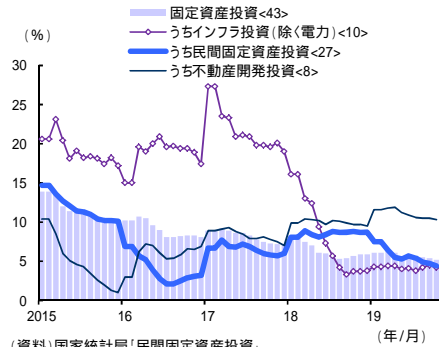
インフラ投資の回復は緩やか

インフラ投資は底入れ。中国政府が地方政府に対し融資プラットフォームからの調達を抑制させる一方、地方債発行を促し、その発行上限や発行基準を機動的にコントロール。政府は現段階であえて大幅な景気対策を実施する必要はないと判断している模様。このため、インフラ投資の持ち直しは緩やかなペースにとどまる公算大。

工業生産は二極化

工業生産の増勢は鈍化。内訳をみると、鉄鋼や非金属（セメント等）製造業は、インフラ投資や不動産開発投資がさほど伸びそうにないため生産を抑制。他方、コンピュータ・通信その他電子機器、自動車、はん用機械製造業は、需要回復を見込んで生産を再拡大。

固定資産投資 (年初来累計、前年比)



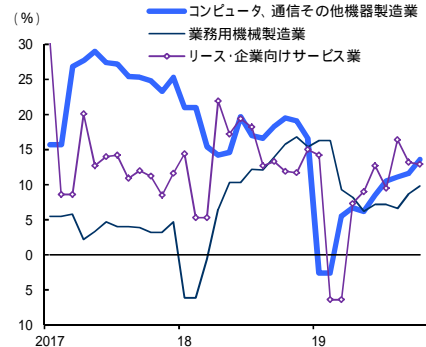
(資料) 国家统计局「民間固定資産投資」、「全国固定資産投資」、「全国房地產開發投資和銷售情況」
(注) <>はGDPに占めるシェア、重複計上あり。

工作機械の輸入台数 (季調値)



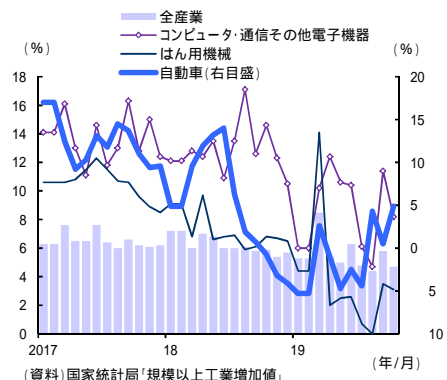
(資料) 海關總署「貿易統計」を基に日本総研作成

業種別固定資産投資 (年初来累計、前年比)



(資料) 国家统计局「全国固定資産投資」

工業生産 (前年比)



(資料) 国家统计局「規模以上工業增加值」

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

豚肉価格が消費者物価を大きく押し上げ

物価：消費者物価と企業物価が乖離

10月のCPI上昇率は、前年同月比 + 3.8%へ大幅上昇。アフリカ豚コレラによる供給不足で、豚肉価格が昨年の2倍に高騰し、CPIを2.4%ポイント押し上げ。一方、非食料品価格の上昇率は原材料費の頭打ちや需要の低迷を受けて、7カ月連続で低下。

PPI上昇率は同 1.6%と、4カ月連続でマイナスに。国際商品価格の下落や内需の回復の遅れが背景。

不動産価格：一段と上昇

10月の主要70都市の新築住宅価格は前月比 + 0.5%と一段と上昇。70都市のうち、価格が上昇したのは50都市。この背景として、住宅販売が金融緩和を主因に持ち直していることが指摘可能。政府は景気を下支えするために緩和的な金融政策を続ける一方、不動産政策については、市場の過熱抑制のため緩和から抑制へ転換。先行き、住宅需要の拡大と不動産価格の上昇にブレーキがかかる見通し。

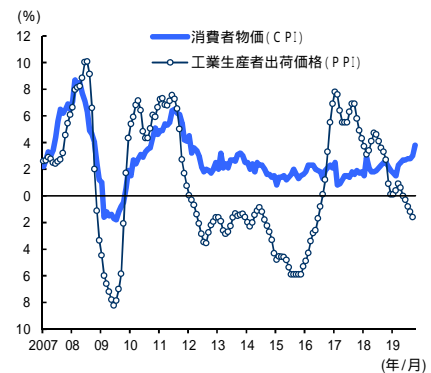
株価：一進一退

中国景気と米通商政策の先行きが不透明ななか、株価は一進一退で推移。今後、景気の底堅さが確認されるにつれ、株価は緩やかに上昇する見通し。

人民元レート：元安は一服

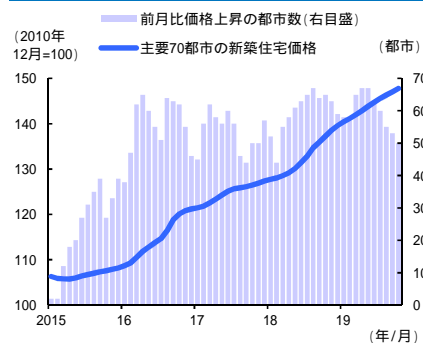
中国政府が米国からの大豆輸入を再開し、米国政府が12月の関税引き上げ見送りを示唆すると、投資家のリスクオフ姿勢が後退し、元安は一服。もっとも、米中間の火種はくすぶり続けるなか、関税を巡る「制裁と報復」の応酬が再開すれば、再び元安圧力が強まる見通し。その場合、中国政府は外貨準備の残高維持等を重視し、元安容認のスタンスをとる見込み。

CPIとPPI (前年比)



(資料) 国家統計局「居民消費价格」、「工業生産者出荷价格」

住宅価格と価格上昇都市数



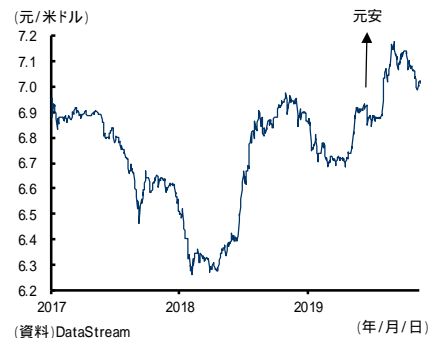
(資料) 国家統計局「全国房地產開發投資和銷售情況」、Thomson Reutersを基に日本総研作成

上海総合株価指数



(資料) 上海証券取引所

人民元レート



(資料) DataStream
(注) トムソン・ロイター社調べ

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

為替情報

通貨見通し

三井住友銀行

アジア・大洋州トレジャリー部

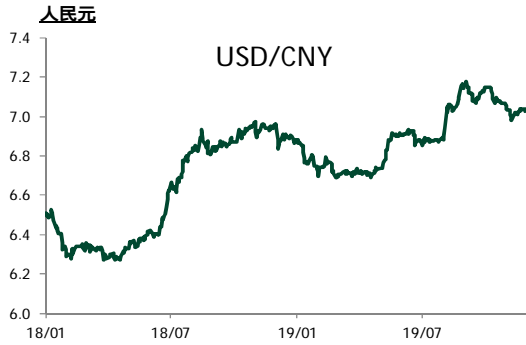
エコノミスト 阿部 良太

中国人民元 台湾ドル 香港ドル

SMBC China Monthly

E-mail: ryota_abe@sg.smbc.co.jp

		2019/9末	2019Q4			2020Q1			2020Q2			2020Q3			2020Q4		
			下限	~	上限	下限	~	上限	下限	~	上限	下限	~	上限	下限	~	上限
USDCNY	レンジ		6.93	~	7.27	7.03	~	7.37	7.08	~	7.42	7.15	~	7.55	7.25	~	7.65
	末値	7.09	7.10			7.20			7.25			7.35			7.40		
CNYJPY	レンジ		14.70	~	16.00	14.50	~	16.05	14.40	~	15.80	14.20	~	15.65	13.90	~	15.30
	末値	15.24	15.35			15.28			15.17			14.83			14.59		
USD TWD	レンジ		30.15	~	31.45	30.25	~	31.50	30.25	~	31.50	30.15	~	31.40	30.05	~	31.30
	末値	31.00	30.80			30.90			30.90			30.80			30.70		
TWDJPY	レンジ		3.40	~	3.68	3.40	~	3.73	3.40	~	3.70	3.40	~	3.70	3.39	~	3.69
	末値	3.49	3.54			3.56			3.56			3.54			3.52		
USDHKD	レンジ		7.80	~	7.85	7.80	~	7.85	7.77	~	7.82	7.77	~	7.82	7.75	~	7.80
	末値	7.84	7.83			7.83			7.80			7.80			7.78		
HKDJPY	レンジ		13.50	~	14.23	13.50	~	14.49	13.55	~	14.41	13.55	~	14.41	13.46	~	14.32
	末値	13.79	13.93			14.06			14.11			13.98			13.89		



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

三井住友銀行