

MUFG BK CHINA WEEKLY

三菱 UFJ 銀行 国際業務部

SEPTEMBER 25TH 2019

■ TOPICS

- 中国は高齢化の加速で養老産業発展の喫緊性が増す ～日系企業にビジネスチャンス

■ WEEKLY DIGEST

【貿易・投資】

- 米国の対中制裁関税 新たに適用除外 437 品目発表

【経 済】

- 世銀・国務院研究センター 岐路に立つ中国経済 イノベーションが成長のカギ

【貿易・投資】

- 8月の対内直接投資額 前年同月比+0.3% 今年に入って最も低い伸び
- 湖南・河北・遼寧・貴州 最低賃金の引き上げを発表

【産 業】

- 8月の70大中都市住宅価格 前月比上昇 55都市 前年同月比上昇 70都市

■ RMB REVIEW

- 米中協議の行方を睨み方向感を探る展開か

本邦におけるご照会先:

三菱 UFJ 銀行国際業務部 東京:03-6259-6695 (代表) 大阪:06-6206-8434 (代表) 名古屋:052-211-0544 (代表)

- ・本資料は情報提供を唯一の目的としたものであり、金融商品の売買や投資などの勧誘を目的としたものではありません。本資料の中に銀行取引や同取引に関連する記載がある場合、弊行がそれらの取引を応諾したこと、またそれらの取引の実行を推奨することを意味するものではなく、それらの取引の妥当性や、適法性等について保証するものでもありません。
- ・本資料の記述は弊行内で作成したものを含め弊行の統一された考えを表明したものではありません。
- ・本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。最終判断はご自身で行っていただきますようお願いいたします。本資料に基づく投資決定、経営上の判断、その他全ての行為によって如何なる損害を受けた場合にも、弊行ならびに原資料提供者は一切の責任を負いません。実際の適用につきましては、別途、公認会計士、税理士、弁護士にご確認いただきますようお願いいたします。
- ・本資料の知的財産権は全て原資料提供者または株式会社三菱 UFJ 銀行に帰属します。本資料の本文の一部または全部について、第三者への開示および、複製、販売、その他如何なる方法においても、第三者への提供を禁じます。
- ・本資料の内容は予告なく変更される場合があります。

中国は高齢化の加速で養老産業発展の喫緊性が増す
～日系企業にビジネスチャンス

MUFG バンク(中国)
リサーチ & アドバイザリー部
中国調査室 于瑛琪

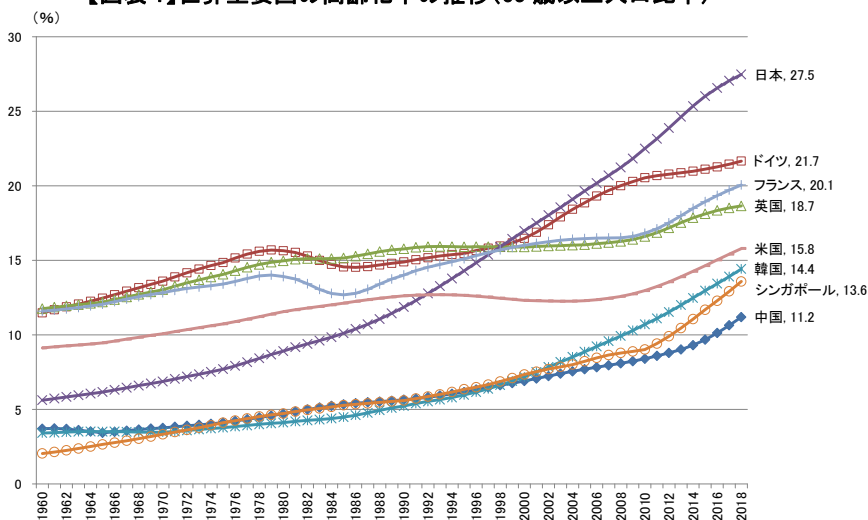
中国は人口ボーナスの効果によって高度発展を実現したが、現在は急激な少子化と高齢化という段階に入った。「一人っ子政策」による労働力人口の急減が経済の持続的成長の足かせになっている一方、高度成長を支えてきた大規模な労働力人口は高齢層に入りつつある。少子化と高齢者の急増が同時に発生し、「子女が親の面倒を見る」という「家族扶養方式」が困難になりつつある。高齢者の養老問題が民生における喫緊の課題の1つに位置づけられており、政府は養老産業の発展に対する促進を強化し、養老サービスを提供する専門業者の参入を奨励している。本稿では、中国の高齢化の進展、中国国内の高齢者の特徴を紹介したうえで、中国の養老産業の発展にある日系企業のビジネスチャンス进行分析する。

I. 中国の高齢化が加速、高齢者扶養問題が顕著化

中国の高齢化率は2050年前後に日本の2018年の水準に上昇

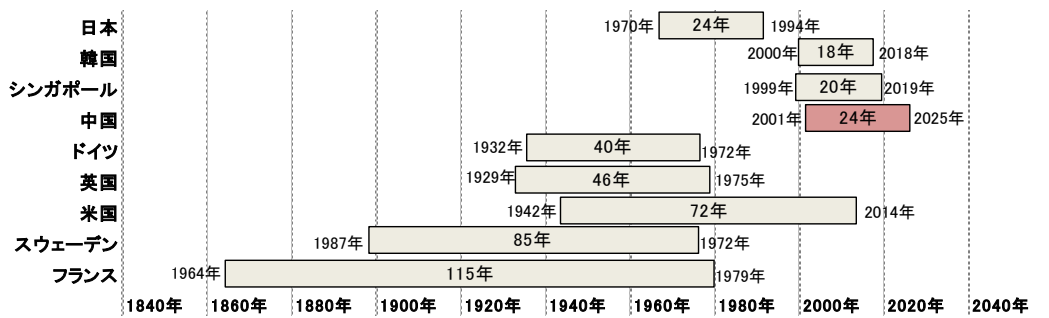
2018年末時点で、中国の65歳以上の人口は1億6,700万人であり、総人口に占める割合は11.9%に達した。国際的には、一国の高齢化水準を高齢化率(全人口における65歳以上人口の比率)によって、高齢化社会(7%~14%)、高齢社会(14%~21%)、超高齢社会(21%~)といった3つの段階に分類されている。日本は1970年に高齢化社会段階に、1994年に高齢社会段階に入ったが、高齢化社会から高齢社会への転換に24年間かかった。中国は2001年に高齢化社会になっていたが、人口年齢構造や平均寿命などの動向から推測すると、2025年に中国の高齢化率は14%を超えて「高齢社会」に突入すると見られる。この点から見れば、中国の高齢化社会から高齢社会段階まで24年間を要しており、中国の高齢化進展の速度は日本と同様となっている。日本の高齢化率は高齢社会段階に入ってから23年経った2017年に世界最高の27%に達したが、国連の推測によれば、中国の高齢化率は高齢社会に入ってから25年後の2050年に28%に達する見込みである。中国と日本の高齢化率の進行は30年前後の「タイムラグ」がある。

【図表1】世界主要国の高齢化率の推移(65歳以上人口比率)



(出所)世界銀行統計より MUFG バンク(中国)中国調査室作成

【図表 2】高齢化率が7%から14%まで上昇する所要時間

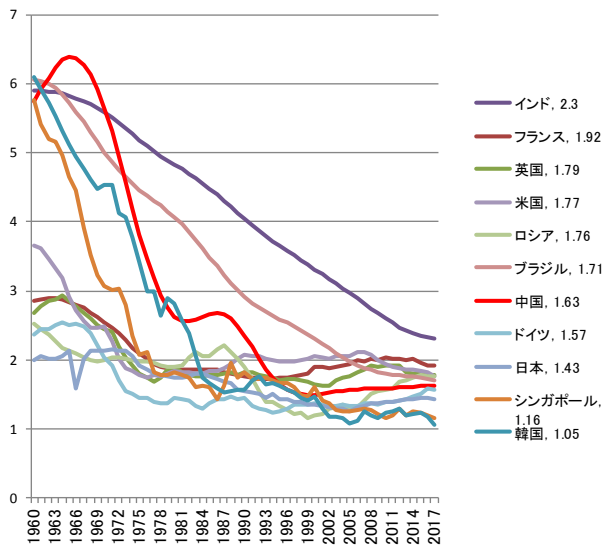


(出所)日本内閣府「平成30年版高齢社会白書」より MUFG バンク(中国)中国調査室作成

中国の高齢化水準の上昇速度は日本と似ているが、その内訳をみると、中国の状況には「一人っ子政策」という特有の背景がある。経済発展水準の向上に伴い、合計特殊出生率(人口統計上の指標で、一人の女性が出産可能とされる15歳から49歳までに生む子どもの数の平均)の低下はどの国においても見られる現象であるが、中国は「一人っ子政策」の影響で合計特殊出生率は経済成長の速度を超えて急激に低下してきた。

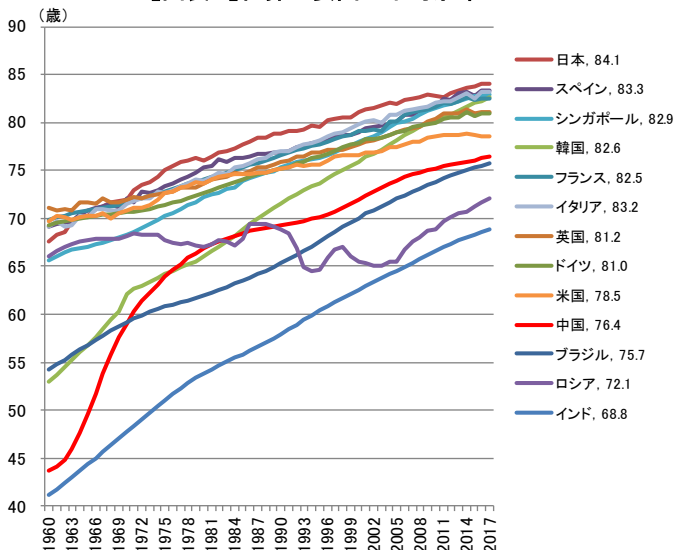
中国の合計特殊出生率は1971年にインドを下回り、1993年に米国を下回った。2016年、中国の合計特殊出生率は1.62人であり、フランス、米国、英国を下回っている。主要先進国の中では、中国の合計特殊出生率を下回っている国は日本、シンガポール、韓国、イタリアとスペインに限られている(図表3)。少子化が進んでいる中、社会医療、食品安全や科学技術水準の向上に伴い、中国人の平均余命は上昇が続いている。2017年の中国人の平均余命は76.4歳で米国の78.5歳に接近しており、新興国のインド、ブラジルを大幅に上回った(図表4)。さらに、国家衛生健康委員会の統計広報によると、2018年の中国の平均余命は77.0歳に上昇した。

【図表 3】世界主要国の合計特殊出生率



(出所)世界銀行統計より MUFG バンク(中国)中国調査室作成

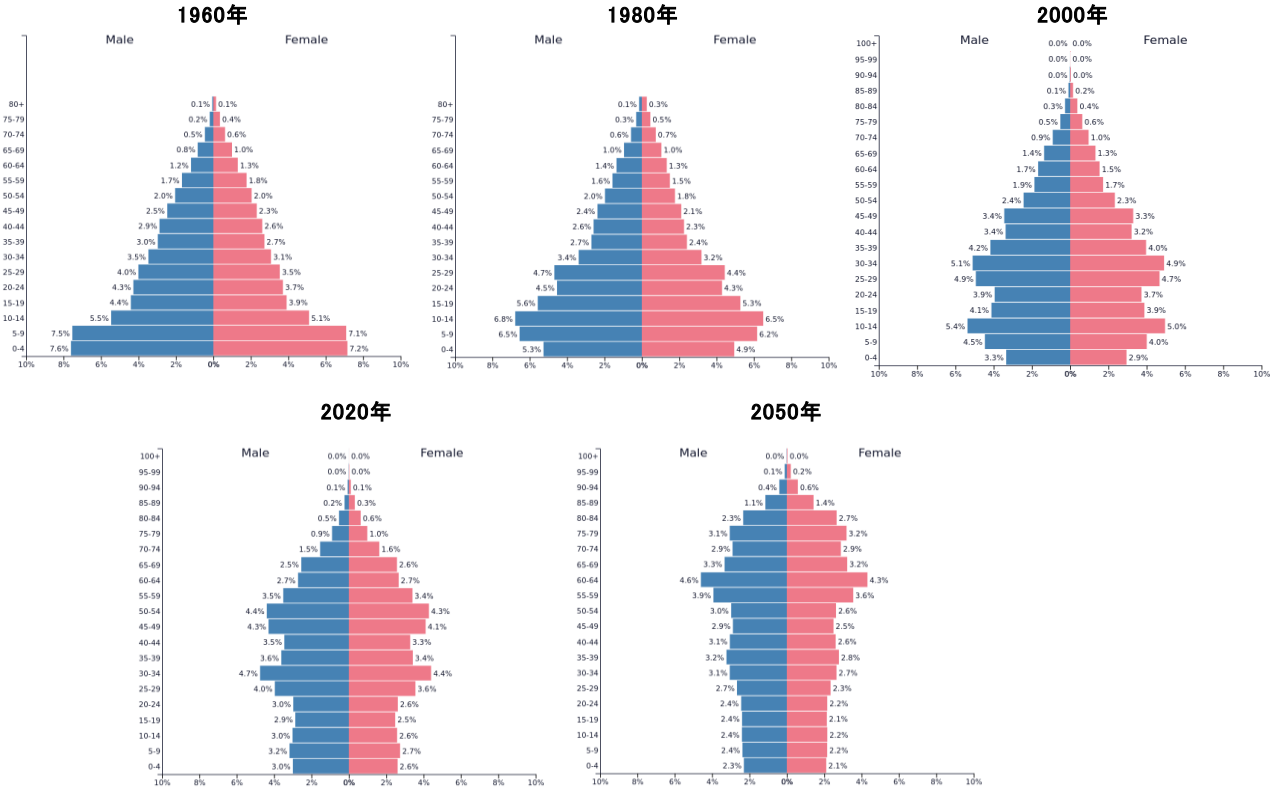
【図表 4】世界主要国の平均余命



(出所)世界銀行統計より MUFG バンク(中国)中国調査室作成

急激な少子化と平均寿命の延長などの要因によって、中国の人口ピラミッドの構造に大きな変化が表れている。1960年代生まれの「中国の団塊の世代」は人口全体の15%前後を占めており、1980年～2010年までに、中国の主要な労働力人口として中国の経済発展に貢献してきた。2020年以降、この年齢層の膨大な人口は60歳以上になると共に、高齢者層人口が人口全体に占める割合も拡大する。さらに、2050年以降、「団塊の世代」の子女も高齢者になり、平均寿命の延長効果を加えると、中国は50年間で高齢化社会から超高齢社会へと変化することになる。

【図表 5】中国の人口ピラミッド

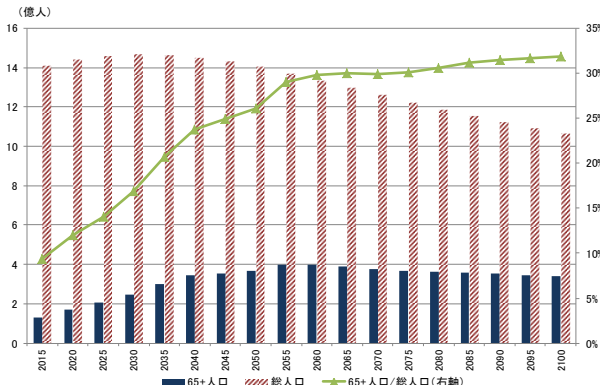


(出所)PopulationPyramid.net, より MUFG バンク(中国)中国調査室作成

2020 年以降、「一人っ子世代」が「団塊の世代」高齢者を扶養する状況へ

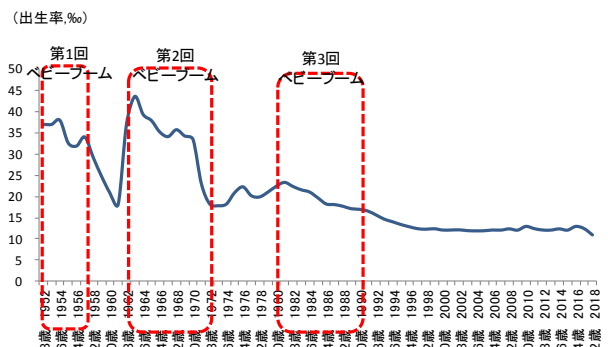
国連の推計結果によると、中国における 65 歳以上の人口は 2065 年前後で最高の 3 億 9,768 万人前後に達し、2015 年の 3 倍となる。中国の総人口は 2030 年前後で最高になってから減少に転じ、2065 年に 13 億 3,000 万人になる見込みである。65 歳以上の人口の割合が 2015 年～2060 年まで急上昇してから、30% 前後で推移する見込みである。高齢者人口の急増と反対に、中国の労働年齢人口は 2015 年に 10 億 1,500 万人を最高に減少に転じている。国連の計算によると、中国の 25 歳～64 歳の人口は 2015 年の 10 億 800 万人から 2055 年の 7 億 3,000 万人へ減少し、労働力人口の減少速度は高齢人口増加の速度を超えることになる。

【図表 6】中国の高齢人口の推移



(出所)国際連合統計より MUFG バンク(中国)中国調査室作成

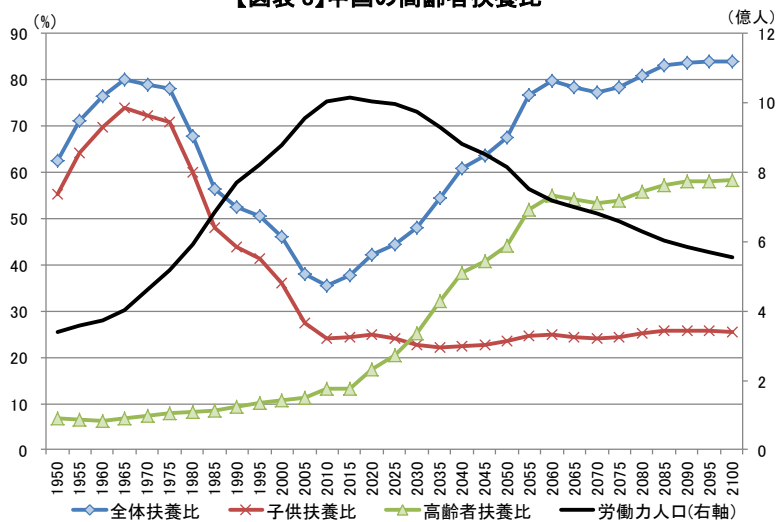
【図表 7】ベビーブーム世代間の扶養関係(2020 年時点)



(出所)国家統計局より MUFG バンク(中国)中国調査室作成

中国建国後、1950年～1957年、1962年～1972年、1981年～1990年といった3回のベビーブームがあった。中国は1980年から「一人っ子政策」を厳格に実施するようになったため、第3次ベビーブーム期間に生まれた人はほとんど「一人っ子」である。2020年前後に第1次と第2次ベビーブーム人口がともに退職年齢(55歳～65歳)になり、その頃第3次ベビーブーム人口は中堅労働力人口になっている。2020年以降、第1次と第2次ベビーブーム世代は被扶養者となり養老需要が急増する中、第3次ベビーブームの一人っ子世代にとっては扶養負担の急上昇が見込まれる。2018年の高齢者扶養比(100人の労働年齢人口に対する高齢者の割合)は18%に達した。国連の推計によると、中国の高齢者扶養比は2055年に50%を超えることになる。

【図表8】中国の高齢者扶養比



(出所)国際連合より MUFG バンク(中国)中国調査室作成

「一人っ子政策」がもたらした人口構造のねじれの影響を受け、高齢者扶養問題は2020年から顕在化すると見られる。中国の従来からの子女に頼るという「家庭扶養機能」だけでは、社会全体の養老需要を満たすことが困難になりつつある。

II. 中国における高齢者の特徴

高齢者の貧困率が高く、高齢者への給付能力が低い

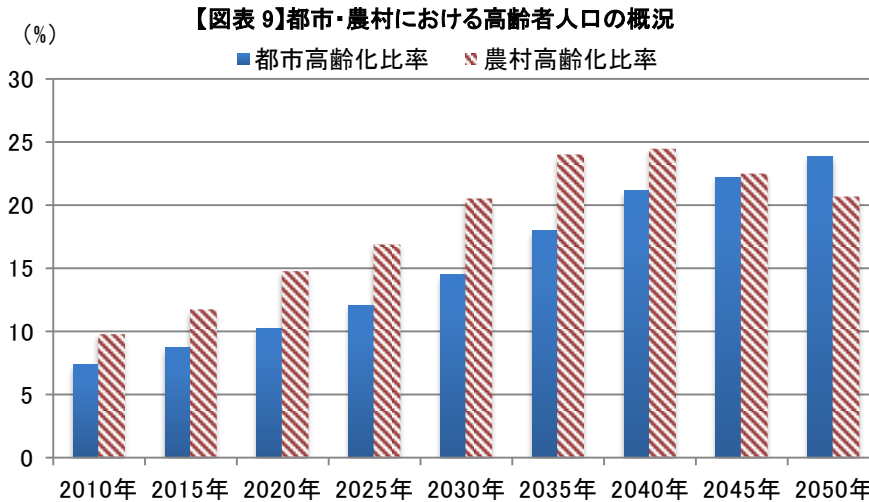
2010年、中国のGDPは世界第2位となったが、生活水準を表す一人当たりGDPは2018年になっても9,770米ドルに止まっており、世界における順位は72位となっている。GDP総額の上位5か国の中で中国の一人当たりGDPは最も低く、米国(62,606米ドル)、日本(39,306米ドル)、ドイツ(48,264米ドル)、英国(42,558米ドル)を大幅に下回っている。

中国では、定年退職年齢は男性が60歳、女性が50歳(公務員幹部は55歳)とされる。高齢者の収入源は勤続者や個人事業主以外は、退職金や政府による年金となっている。都市部の高齢者は退職金・年金による収入の割合が66%に対し、農村部の高齢者は主に家族からもらう資金や労働収入に頼っている(図表9)。

2014年の中国老年社会調査¹では、60歳以上の高齢者の中で、一人当たりの年平均収入が世界銀行の決めた貧困基準収入の2,448元以下にある人口は全体の23%を占めた。この高齢者貧困率に全国の高齢者人口をかけると、全国の貧困高齢者数は4,895万人に達する。その中で、都市部の高齢者貧困率は12%～30%にあるのに対し、農村部の高齢者貧困率は36%と高い。

¹ 「中国老年人収入貧困状況及び影響要素研究—2014年中国老年社会調査を基に」(2016年、朱曉、範文婷)を参考とする。

都市化と核家族の進展、農民工などの農村出身労働者の増加とともに、「空巢老人」(子が家を離れ、老人だけが残される高齢者世帯)が急増している。2015年の都市部の高齢人口の割合は8.7%であったのに対し、農村部の同割合は11.7%に達した。しかも、2035年までに、農村部の高齢化率は都市部よりも速いペースで上昇すると見込まれている。高齢者貧困率の高い農村部は都市部よりも高齢化問題が深刻化していることが分かる。



(出所)「中国人口高齢化発展趨勢百年予測」より MUFG バンク(中国)中国調査室作成

収入源		退職金と年金	家族からもらう資金	労働による収入	その他
割合 (%)	全体	24.1	40.7	29.1	6.1
	都市部	66.3	22.4	6.6	4.7
	農村部	4.6	47.7	41.2	6.5

(出所)ジェトロ(2013)「中国高齢者産業調査報告書」より MUFG バンク(中国)中国調査室作成

豊かにならない段階で高齢化が深化するという「未富先老」の状況下では、高齢者人口が膨大になると同時に、国民所得が低く、年金制度を中心とする社会保障システムが完備されていないということになる。高齢者の貧困問題も顕著化する中、高齢者への給付能力の低さが中国養老産業の発展における大きな課題となっている。

要介護高齢者人口が 4,000 万人以上

第三回都市・農村高齢者生活状況調査(2011年公開)によると、2010年末時点で、中国の「要介護高齢者(失能老人)」は約 3,300 万人に達し、高齢者総人口の 19.0%を占めており、そのうち「全介助高齢者(完全失能老人)」は 1,080 万人で高齢者総人口の 6.2%を占めた。第四回都市・農村高齢者生活状況調査(2016年公開)では、2015年末時点で「要介護高齢者(失能老人)」人口は 4,063 万人以上に達し、高齢者人口の 18.3%を占めている。2011年～2015年の要介護高齢者人口の平均年間増加人数は 153 万人となった。

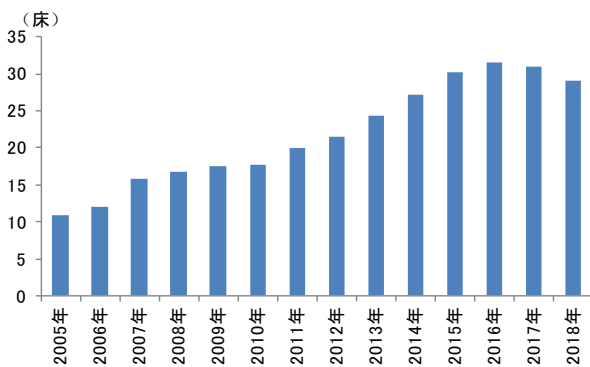
「中国高齢者行方不明状況白書(2016年)」では、中国で行方不明となった高齢者は年間 50 万人であり、毎日平均で 1,370 人の高齢者が行方不明になると推計される。行方不明の高齢者の 80%以上が 65 歳以上であり、迷子、精神疾患と認知症が主な原因と見られる。先進国では、高齢者の行方不明事件の主要原因は認知症である。中国では、認知症のほかに、人口流動による「空巢老人」の増加も主要原因となっており、中小都市と西部農村地域における高齢者の行方不明事件は深刻である。

養老サービスの供給不足、需給のミスマッチ問題が深刻

2018 年末時点で、全国の入居可能な養老機構・施設は合計で 16 万 8,000 か所、介護用ベッド数は 727 万 1,000 床あり、ベッド数は前年と比べて 3.3%増加したが、高齢者千人当たりのベッド数は 29.1 床で 2017 年の 30.9 床より 1.8 床減少した。高齢者千人当たりの養老ベッド数は 2 年連続の減少となった。先進国の千人当たり 50~70 床を大幅に下回っている。国務院が 2011 年に打ち出した「中国高齢事業発展十二・五計画」では、「介護用ベッド数は千人当たり 30 床」を主要目標として掲げていたため、2013 年~2015 年には、介護用ベッド数が急速に増加した。しかしながら 2015 年以降、養老ベッド数の増加は減速に転じており、2018 年になって千人当たりベッド数は逆に「十二・五計画」の目標を下回っている。養老サービスの供給増加が高齢者人口の増加に追いつかず、養老サービスの供給不足の深刻度が高まっている。さらに、中国国内の養老施設においては、介護従業者の不足問題、従業者の専門知識の不足やサービス水準の低さなども問題視されている。

一方、養老施設を類型別に分析してみると、養老サービスにおける需給のミスマッチが分かる。救助型養老機構は費用は安いサービス水準が低く、公共福祉の一環として公営機構が多い。一方、高級型養老機構は高所得の高齢者向けで入居費用は月に 8,000 元以上であり、入居率は 30%前後となっている。大多数の高齢者のニーズに適応するような一般型養老機構は、費用とサービス水準のバランスがよく取れているが、需要と比べて供給が少なく、入居率は 90%以上に達する。

【図表 10】高齢者千人当たりの介護ベッド数



(出所)中国民政部、wind より MUFG バンク(中国)中国調査室作成

【図表 11】中国における養老機構の分類

	救助型養老機構	一般型養老機構	高級型養老機構
費用	3,000元/月以下	4,000元/月~8,000元/月	8,000元/月以上
サービス水準	施設やソフトウェアが整っておらず、職員数が少ない	施設やソフトウェアの設置は快適性を重視	施設・ソフトウェアは高級感を重視、別荘タイプが多い
入居率	入居率が高く、ほぼ満員	入居率が高く、90%以上が多数	入居率が低く、30%前後
特徴	公営が多数で、機構数が多く、規模が小さい	需要と比べて供給が不足	—

(出所)公開情報より MUFG バンク(中国)中国調査室作成

「空巢老人」、高齢者給付能力などの実情を考慮した上で、大部分の高齢者の需要を満たすために、中国政府は養老サービス体系の「90-7-3」構造を考案した(図表 12)。すなわち、中国の養老サービス市場を 90%が訪問介護(在宅介護)、7%が地域密着型介護(社区介護)、3%が養老施設(施設介護)という構成で進めることである。しかし、今までの産業促進政策の指導では、養老施設の設立は先行して進められてきたが、市場参加度の高い訪問介護と地域密着型福祉センター分野の発展は遅れている。需給のミスマッチを是正し、養老市場ニーズをもっと効率的に満たすためには、「90-7-3」構造の「90」と「7」の供給を拡大することが望まれる。

【図表 12】養老サービス「90-7-3」

養老産業モデル	内容	割合	
		2016年	目標
訪問介護	高齢者が家族から日常生活の世話をしてもらい、必要などきだけ、養老機構や医療・心理援助機構にサービス提供を依頼。	96%	90%
地域密着型介護	高齢者が家庭を主な生活場所として、所属地域の養老機構や高齢者福祉センターがデイケアや訪問介護・医療サービスを提供。	1%	7%
施設介護	養老施設や福祉センターなどに高齢者が集中して介護サービスを受ける。公営機構が主要で、民営機構が補足。	3%	3%

(出所)全国老齡弁公室より MUFG バンク(中国)中国調査室作成

Ⅲ. 業界構造と中国市場の特徴

中国の養老産業の業界構造と日米の比較

前述のように、2020年～2050年にかけて、中国の高齢化率の上昇の加速、高齢者人口の急増に伴い、中国養老産業の市場需要はこれまでにないペースで拡大していくと見られる。国内外の養老関連業者はこの機会を見込んで関連の事業展開を積極的に試みている。現段階では、中国の養老関連企業の事業展開は日本と米国の養老産業モデルと類似している部分がある。中国の民間企業は、日本と米国における成熟した養老産業のビジネスモデルを、中国市場の特徴に合わせて改良して導入を試みている。

【図表 13】養老産業構造の各国比較

項目 \ 国別	中国	日本	米国
2018年の高齢化率	11.2%	27.5%	15.8%
養老給付の資金源	退職金・年金が低い、自己負担が主流	年金(50%)、介護保険(40%)、個人負担(10%)	退職金・年金が低い、自己負担が主流(80～90%)
養老産業の市場構成	訪問介護(90%)、地域密着型介護(7%)、施設介護(3%)	訪問介護(70%)、地域密着型介護(14%)、施設介護(16%)	政府関与が弱く、REITsを基盤とする民營養老機構が主流
主な参入業者	不動産デベロッパー 保険会社 養老サービス運営業者 養老機構	訪問介護サービス業者 家庭用医療機器業者 リハビリ器具業者 遠隔医療業者 養老機構	不動産デベロッパー REITs(不動産投資法人) 養老住宅運営業者

(出所)公開情報より MUFG バンク(中国)中国調査室作成

図表 13 が示しているように、養老給付の資金源の現状を比較すると、日本は個人負担分が 10% にすぎないが、中国と米国は退職金・年金の給付費率が低く、日本のような介護保険制度も整っていないために、個人負担が主流である。一方、養老産業の市場構成を見ると、米国では政府関与が弱く、民營養老機構が主導的な位置を占めているのに対し、中国と日本では、訪問介護が養老産業の主要な様式となっており、入居型の養老機構は補足的な役割を果たしている。

日本の社会保障制度は完備しており、高齢者への給付能力が高い。政府も市場参入者も長年にわたって高齢化対策に取り組んできた結果、制度的保障も養老市場の細分化も成熟している。米国においては、養老産業の高度な市場化が成立する背景には、成熟した金融市場、REITs の関連法律化及び REITs への政策面の支援などの要因がある。

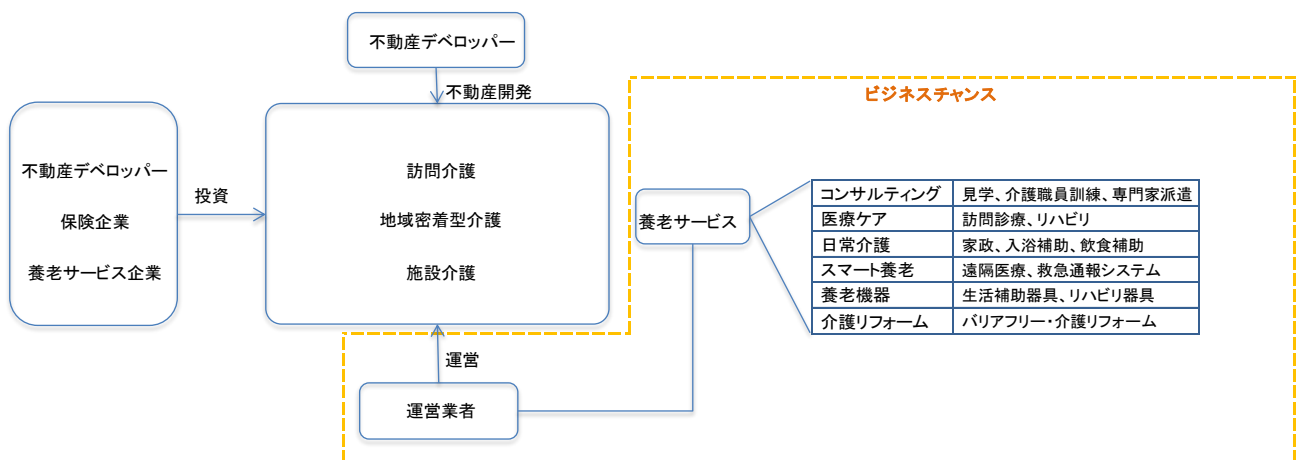
中国の場合、日本と米国の双方と似ている部分があるとはいえ、日本や米国のどちらかを完全に真似することは最善策ではない。現状、中国の養老産業への参入業者は、養老施設のような公的機構のほかに、不動産デベロッパー、保険会社と養老サービス運営企業となっている。不動産デベロッパーは不動産開発経験、資金力、土地資源及び顧客資源において優位性を持っている。保険企業も資金力が強く、保険商品を通じて養老サービスが必要な顧客を確保することができる。さらに、保険会社は保険理財商品と養老住宅開発プロジェクトを融合して業務展開を行い、養老関連の不動産開発へ資金供給することで不動産デベロッパーと協力して養老プロジェクトに携わるケースもある。養老サービス企業は高齢者向けの介護サービスや介護施設の提供においては専門性の高い分野で優位性をもっている。養老不動産業者向けに養老住宅の運営サービスを提供するビジネスモデルが見られる。ただし、不動産デベロッパーを中心とする養老プロジェクトは主に「高級型養老機構」に集中しているため、「90-7-3」構造の「90」に当たる訪問介護の市場供給が不足している。

訪問介護が主流となる中国市場、日系企業のビジネスチャンス

中国養老産業の発展は養老サービスの供給不足と養老サービスへの支払能力の低さといった2つの大きな課題に直面している。養老産業には社会福祉の機能もある程度含まれるため、産業発展を巡っては政府による積極的な支援が必要とされる。例えば、政府主導の養老金制度(年金制度)や「長期介護保険制度」は高齢者の支払い能力を向上させるために有効な措置と見られる。しかし、現段階では、このような支援政策は不足している。収益性が見込まれないため、養老サービスを提供する業者が参入するインセンティブは低い。養老産業に携わっている業者は高級サービス業務に集中しており、多元的な市場需要をカバーできていない。

前述のように、「十二・五(2011年～2015年)」期間に、中央政府は高齢者事業の促進を加速し始めていた。「十三・五(2016年～2020年)」期間に入ってから、高齢化率の急上昇を背景に、養老産業関連の施策実現の喫緊性も高まっている。2016年12月には、「シルバーサービス市場の全面開放、サービス水準の向上に関する若干意見」が発表され、シルバーサービス市場の全面開放が第13次5か年計画の目標として挙げられた。2016年7月に、人的資源・社会保障部は「長期介護保険制度試行区の展開に関する指導意見」を発表し、15の市を長期介護保険制度の試行区に設定した。2017年2月、国務院は「十三・五国家シルバー産業発展と養老体系建設計画」を公表し、シルバー産業発展の構図を具体化した。2019年3月の政府活動報告では「養老」関連の内容が何回も提起され、具体的に、企業負担の低減、高齢者の支払い能力の向上及び地域密着型養老サービスの増加といった3つの論点が含まれている。これは、中国の養老産業が直面している課題と合致している。すなわち、高齢者の支払い能力が低いこと、養老サービス供給が不足していることである。2019年4月、国務院は「養老サービス発展の促進に関する意見」(国弁発[2019]5号)を発表し、養老サービスに焦点を当てるようになっている。

【図表 14】中国における養老産業の構造



(出所)恒大研究院を参考に MUFG バンク(中国)中国調査室作成

第 I 部分の分析では、中国の高齢化の進展は日本と 30 年間のタイムラグがある。現段階の日本市場は 30 年先の中国の状況の予想図と見られる。将来的に、中国にとっては米国より日本の産業モデルが参考になる。中国政府が制定した養老産業の「90-7-3」構造や、年金制度の改革と長期介護保険制度の構築などの動向においても、日本の制度と市場構成を参考にしてしている部分が多数見られる。日系企業は介護サービスや介護機構運営のノウハウに大きな優位性を持っているため、近年では日本の介護施設や老人ホームを見学する中国業者が増加している(図表 15、次頁)。日系介護企業による中国の業者に対する運営関連のコンサルティング、介護従事者の職業訓練や専門家の派遣などの業務展開が活発化している。また、中国における養老産業の既存の参入業者(不動産デベロッパーや保険企業など)と提携して業務展開することが中国市場への入り口として効率的であると考えられる。

【図表 15】日本企業の中国における高齢者事業の展開

日本企業	提携先中国企業	事業内容	分野
株式会社ロングライフホールディング	新華錦グループ	両社は2012年3月に新華錦(青島)長楽頤養センター(高級型)を運営開始。2016年、両社は山東新華錦長生養老運営有限会社を設立。介護サービス、介護管理コンサルティング、老人ホームの設計、スタッフの教育や運営のアウトソーシング業務を展開。また、養老介護職業訓練学校を設立。	高級老人ホーム、運営コンサルティング、介護スタッフ教育
株式会社セコム医療システム	陸家嘴	両社は2012年4月に合併会社を設立、上海で高級シニアレジデンス「金色陽光」を建設・運営。基本的な枠組みとして、土地・建物は陸家嘴が保有、セコム医療システムが合併会社を通じて居室の販売と施設の運営全般を担当。施設には、セコムのシニアレジデンスのサービスやノウハウを基に、医療・介護・食事など高品質なサービス、高齢者の操作性に配慮した使いやすいセキュリティシステムを導入。	高級老人ホーム、医療・介護サービス総合ソリューション
リエイ株式会社	—	2011年北京へ進出、2012年、北京で小規模多機能型施設の運営を開始、2013年～2017年で上海、成都、南通に3施設(計570床)を開設。	一般老人ホーム
ニチイグループ	—	2012年、中国で現地法人を設立。2013年、現地法人日医(北京)居家養老サービス有限公司を設立。2018年～2019年、大連、天津、北京でそれぞれ養老サービス施設を開業。同時に、養老機構や企業向けの養老関連のコンサルティングや委託運営業務などを提供。	高級老人ホーム、運営コンサルティング、介護スタッフ教育、養老機構の委託運営、養老機構立ち上げのコンサルティング、スタッフ育成、養老用品販売
A・Y・Aグループ(旧ウイズネット)	—	2014年12月、大連市地元政府からの委託を受けてデイサービス施設1号店を開設、2017年にさらに2拠点を開設。軽度の認知症の高齢者や食事・入浴の補助が必要な高齢者を主な対象に介護サービスを提供。また、クリニックの併設や診療所との隣接・提携によって医療サービスの整備にも取り組んでいる。	デイサービス介護、医療・介護サービス
フランスベッドホールディングス	—	2012年3月22日、江蘇英端集団(中国江蘇省南通市)とダイソウ工業(三重県津市)による合併会社を中国江蘇省南通市に設立。中国国内の病院・老人ホーム・在宅向け医療・介護用品市場へ参入。	医療・介護用品

(出所)公開情報より MUFG バンク(中国)中国調査室作成

【貿易・投資】

◆米国の対中制裁関税 新たに適用除外 437 品目発表

米国通商代表部 (USTR) は 20 日、対中制裁関税措置第 1~3 弾 (2,500 億ドル相当の中国製品に 25% の追加関税) の対象から、新たに 437 品目^(注) を適用除外とすることを発表した。適用除外品目の発表は 2018 年 12 月以降 9 回目で、累計 840 品目に上るが、今回の承認品目数が最も多かった (図表 1)。

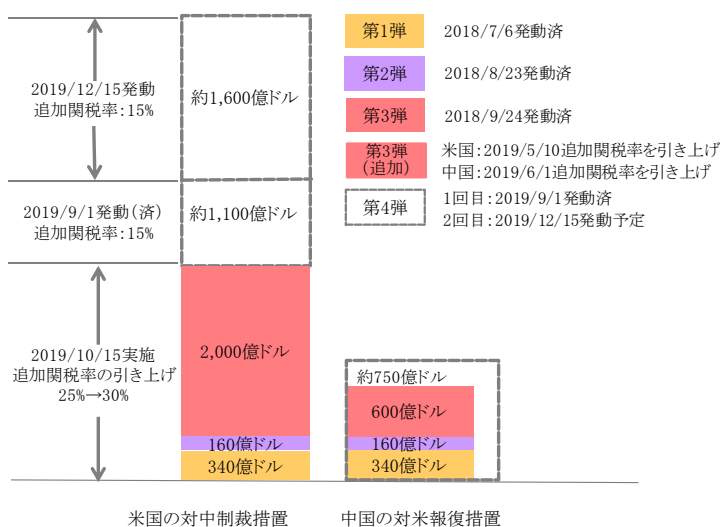
今回の適用除外品目は、鉄鋼製品、コンピューター部品、プラスチック製品など多岐に亘り、発電機、プリント基板、コネクタなどが対象に含まれている。適用除外の実施はそれぞれの制裁関税措置の発動日に遡及し、適用期間は官報発表日から 1 年間となっているが、制裁関税措置第 3 弾に対する適用除外のみ、前回の発表と同じく 2020 年 8 月 7 日まで有効となっている (図表 1)。

【図表1】米国対中制裁関税における適用除外品目

	発表日	関連対中制裁関税	除外品目数	適用期間
1回目	2018/12/28	第1弾	31	2018/7/6~2019/12/28
2回目	2019/3/25	第1弾	33	2018/7/6~2020/3/25
3回目	2019/4/18	第1弾	21	2018/7/6~2020/4/8
4回目	2019/5/14	第1弾	40	2018/7/6~2020/5/14
5回目	2019/6/4	第1弾	89	2018/7/6~2020/6/4
6回目	2019/7/9	第1弾	110	2018/7/6~2020/7/9
7回目	2019/7/31	第2弾	69	2018/8/23~2020/7/31
8回目	2019/8/7	第3弾	10	2018/9/24~2020/8/7
9回目 (今回)	2019/9/20	第1弾 第2弾 第3弾	310 89 38 } 437	2018/7/6~2020/9/20 2018/8/23~2020/9/30 2018/9/24~2020/8/7

(出所) USTR の発表を基に作成

【図表2】米中の追加関税措置の発動状況



(出所) 米中両国政府の発表を基に作成

一方、国営通信新華社の24日の報道によると、中国国家発展改革委員会と商務部は、今回の米 USTR の適用除外 437 品目の発表を受け、中国企業が米国から一定数量の大豆、豚肉等の農産品の購入を継続することを支援するとし、引き続きこれらの農産品に対し追加関税を課さない方針を示した。

なお、次回の米中間の閣僚級通商協議は 10 月にワシントンで開催される予定とされている。

(注) 適用除外品目の詳細は USTR の下記サイトに掲載

対中制裁関税第 1 弾: <https://ustr.gov/issue-areas/enforcement/section-301-investigations/section-301-china/34-billion-trade-action>

対中制裁関税第 2 弾: <https://ustr.gov/issue-areas/enforcement/section-301-investigations/section-301-china/16-billion-trade-action>

対中制裁関税第 3 弾: <https://ustr.gov/issue-areas/enforcement/section-301-investigations/section-301-china/200-billion-trade-action>

【経済】

◆世銀・国務院研究センター 岐路に立つ中国経済 イノベーションが成長のカギ

世界銀行と中国国務院発展研究センターは17日、「イノベーション中国: 成長の新たな牽引役」と称する共同研究報告書を発表した。中国経済は今後、大規模な投資、急速な農村から都市への人口流入等に依存してきたこれまでの成長を維持できなくなり、成長の岐路に立っているとし、今後の成長の鍵はイノベーション創造による生産性の向上にあると指摘した。

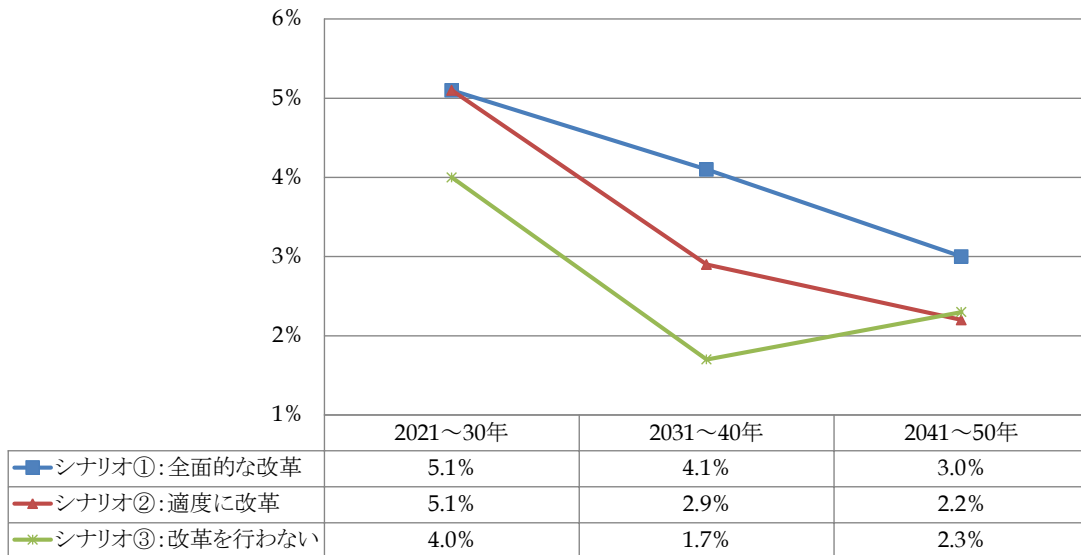
OECD加盟国の平均に比べると、中国の「一人当たりGDP」は1/4、「全要素生産性(生産を増加させる資本、労働以外の技術進歩、効率化などの要素)」は1/2の水準に止まっているとし、中国が高所得国への仲間入りを実現するには、生産性の向上が不可欠と指摘。具体的には下記3つの改革が必要と提言した。

＜生産性向上に必要な3つの改革＞

- 【改革1】土地・労働力・資金等の資源配分の歪みの是正、公平な市場競争の促進
- 【改革2】現在有する先端技術、イノベーションの成果の全国への普及
- 【改革3】新たな技術、自主製品の発掘

さらに、3つの改革の進捗に応じて、今後の中国経済の成長見通しのシナリオを提示。現在の6%台に対し、3つの分野で「全面的な改革」を行う場合、2030年代は4.1%、2040年代は3.0%と緩やかに減速する一方、「改革を行わない」場合は、2030年代に1.7%に急減速するとの見通しを示した。

＜2050年までの3つの改革進捗に応じた中国経済成長率の見通し＞



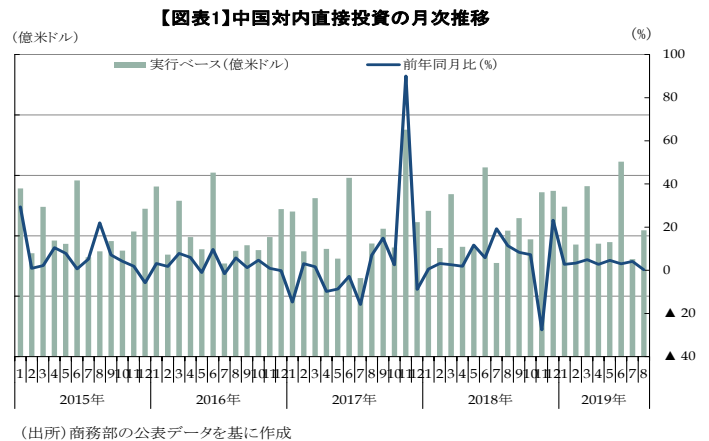
(出所) 世界銀行・中国国務院発展研究センターの共同研究報告書(2019年9月17日発表)
「イノベーション中国: 成長の新たな牽引役」を基に作成

【貿易・投資】

◆8月の対内直接投資額 前年同月比+0.3% 今年に入って最も低い伸び

＜対内直接投資＞

商務部の17日の発表によると、8月の対内直接投資額は前年同月比+0.3%(7月:同+4.1%)の104.6億米ドルと、伸びは前月から縮小し、今年に入って最も低い伸び率となった(図表1)。新規設立の外資企業数も同▲40.0%(7月:同▲30.6%)の3,654社と前年を大幅に下回った。1-8月の累計では、直接投資額は前年同期比+3.2%(1-7月:同+3.6%)の892.6億米ドル、新規設立の外資企業数は同▲33.0%(1-7月:同▲31.8%)の27,704社だった。



国・地域別で、日本からの1-8月の投資額は前年同期比+6.0%^(注)(1-7月:同+8.0%^(注))の30.0億米ドルで、伸びは6月以降3ヶ月連続で縮小した。米国からは、1-8月が同▲15.6%^(注)(1-7月:同▲3.4%^(注))の21.6億米ドルと、6月以降マイナスの伸びが続き、マイナス幅も前月から拡大した(図表2)。(注)商務部発表の対内直接投資額に基づき当行が計算。

その他の地域については、EUからが同▲5.4%(1-7月:同+13.2%)の63.1億米ドルと減少に転じた一方、ASEANからは同+3.1%(1-7月:同+1.6%)の46.4億米ドルと、伸び幅は拡大した。

業種別では、製造業への投資が前年同期比▲4.6%(1-7月:同▲1.5%)の251.5億米ドルと前年割れが続く一方、サービス業への投資は同+7.6%(1-7月:同+5.8%)の629.3億米ドルと堅調だった。

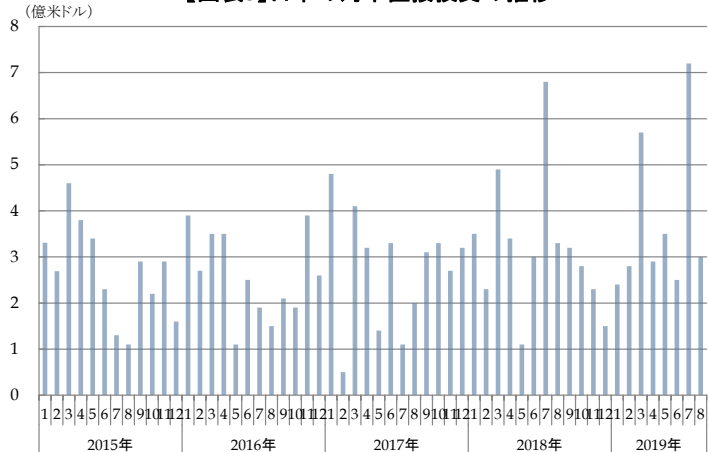
【図表2】2019年1-8月中国対内直接投資額

順位	国・地域	投資額 (億米ドル)	前年同期比 (%)
1	香港	629.0	3.8
2	韓国	45.2	40.8
3	シンガポール	43.7	12.1
4	台湾	30.7	▲9.4
5	日本	30.0	6.0
6	米国	21.6	▲15.6
7	英国	18.8	▲27.1
8	ドイツ	12.2	▲19.2
9	マカオ	9.7	10.2
10	オランダ	8.7	7.4

(出所) 商務部の公表データを基に作成

(注) 前年同期比は、商務部の公表データに基づき当行が計算

【図表3】日本の対中直接投資の推移



(出所) 商務部の公表データを基に作成

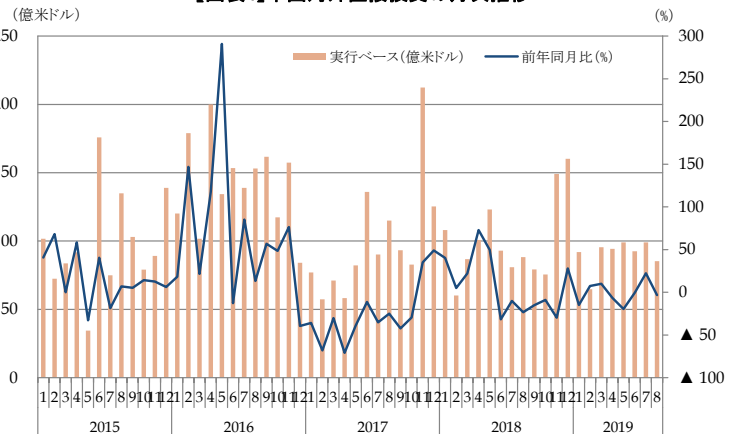
< 対外直接投資 >

商務部の17日の発表によると、8月の対外直接投資額は前年同月比▲3.3%^(注)の85.3億米ドル^(注)(図表4)。1-8月の対外直接投資額は前年同期比▲2.5%の722.3億米ドルとなった。(注)商務部の発表に基づき当行が計算。

地域別では、1-8月の「一帯一路」地域向けが前年同期比▲6.4%^(注)の89.7億米ドルと、減少幅は全体より大きかった。(注)商務部の発表に基づき当行が計算。

業種別では、1-8月の卸・小売業向けが前年同期比+13.1%、製造業が同+5.0%とプラスの伸びを維持した。

【図表4】中国対外直接投資の月次推移



(出所) 商務部の公表データを基に作成

(注) 前年同月比は、商務部発表の対外直接投資額に基づき当行が計算

◆ 湖南・河北・遼寧・貴州 最低賃金の引き上げを発表

湖南省、河北省、遼寧省、貴州省政府はこのほど、最低賃金の引き上げを発表した。

湖南省は1,580元から1,700元へ引き上げ、10月1日より実施する。河北省は1,650元から1,900元へ、遼寧省は1,620元から1,810元へ引き上げ、11月1日より実施する。貴州省は1,680元から1,790元へ引き上げ、12月1日より実施する(図表1)。

この4省のほか、今年に入ってから最低賃金の引き上げを実施したのは重慶市、上海市、陝西省、北京市。また、地域別で最低賃金の最高額は上海市の2,480元、最低額は青海省の1,500元となっている(図表2)。

(※) 各地域の最低賃金については、下記リンクをご参照。

<http://www.bk.mufg.jp/report/chi200403/319092501.pdf>

【図表1】4省の最低賃金改定の概要

地域	改定前	改定後	引き上げ幅
湖南省	1,580元 (2017年7月実施)	1,700元 (2019年10月実施)	7.6%
河北省	1,650元 (2016年7月実施)	1,900元 (2019年11月実施)	15.2%
遼寧省	1,620元 (2018年1月実施)	1,810元 (2019年11月実施)	11.7%
貴州省	1,680元 (2017年7月実施)	1,790元 (2019年12月実施)	6.5%

(出所) 各地方政府の発表を基に作成
(注) 引き上げ幅は弊行計算ベース

【図表2】地域別最低賃金の最高額・最低額

地域	最低賃金額
高額	
上海市	2,480元
深圳市・北京市	2,200元
広州市	2,100元
低額	
甘肅省	1,620元
安徽省	1,550元
青海省	1,500元

(出所) 各地方政府の発表を基に作成

【産業】

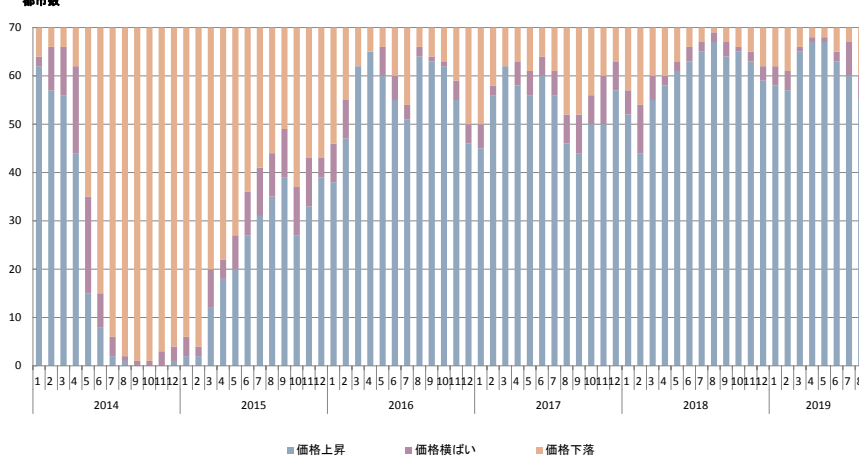
◆8月の70大中都市住宅価格 前月比上昇55都市 前年同月上昇70都市

国家統計局は17日、8月の70大中都市の住宅価格指数を発表した。

新築商品住宅について、前月比で価格が上昇した都市数は前月から5都市減少して55都市と、3ヶ月連続で減少。下落した都市は前月から7都市増加して10都市となった(図表1)。一方、前年同月比では、6ヶ月連続70都市全てで上昇した(図表2)。

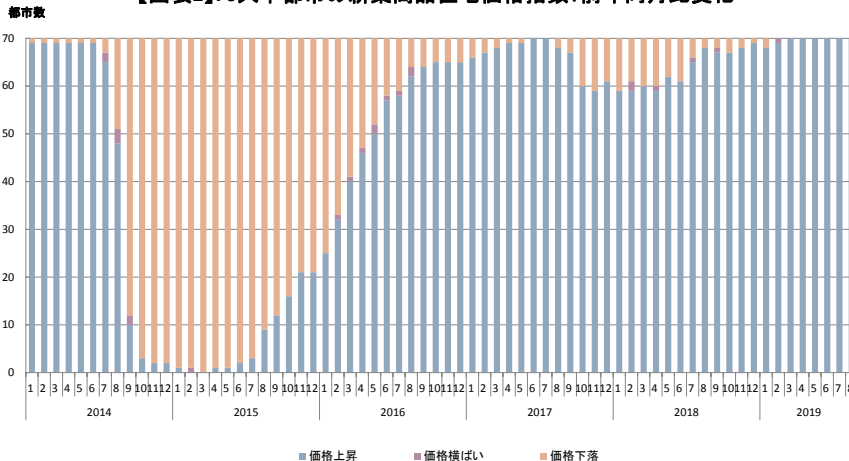
前月比で上昇幅が大きかった都市は、南寧市(広西チワン族自治区)の+2.3%、フフホト市(内モンゴル自治区)の+2.2%など。下落幅が大きかったのは、韶関市(広東省)の▲0.9%、宜昌市(湖北省)・瀘州市(四川省)の▲0.5%、ウルムチ市(新疆ウイグル自治区)の▲0.4%などだった。前年同月比で上昇幅が大きかった都市は、西安市(陝西省)の+22.3%、大理市(雲南省)の+21.5%、フフホト市の+19.5%など。西安市は12ヶ月連続、大理市は8ヶ月連続で、+20%以上の上昇となっている。

【図表1】70大中都市の新築商品住宅価格指数: 前月比変化



(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

【図表2】70大中都市の新築商品住宅価格指数: 前年同月比変化



(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

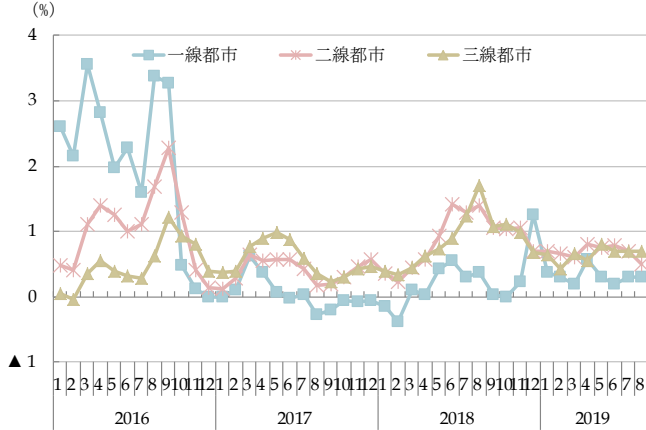
都市の規模別の前月比平均上昇幅を見ると、一線都市^(注)は0.3%、三線都市^(注)は0.7%で、ともに前月から横ばい、二線都市^(注)は前月の0.7%から0.5%に縮小した(図表3)。一方、前年同月比では、一線都市が4.3%から4.2%、二線都市が10.7%から9.9%、三線都市が10.2%から9.0%と、上昇幅はいずれも前月から縮小した(図表4)。

(注)一線都市:北京、上海、広州、深圳の4都市

二線都市:省都、副省都都市を含む31都市

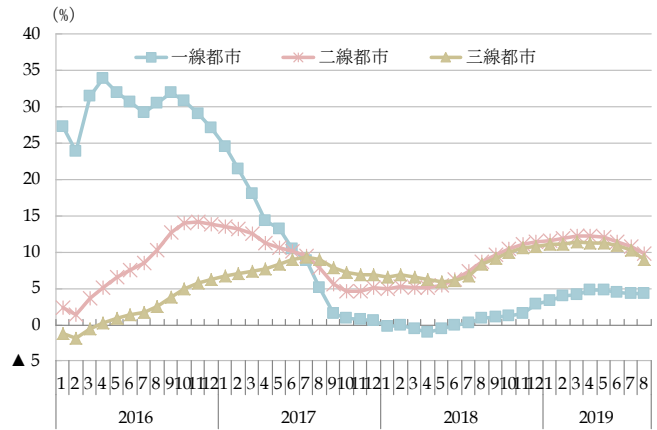
三線都市:70都市から上記一線都市・二線都市を除いた35都市

【図表3】都市規模別の新築住宅商品価格指数(前月比)



(出所) 国家统计局の公表データを基に作成

【図表4】都市規模別の新築住宅商品価格指数(前年同月比)



(出所) 国家统计局の公表データを基に作成

RMB REVIEW

◆米中協議の行方を睨み方向感を探る展開か

・今週(9/16～)のレビュー

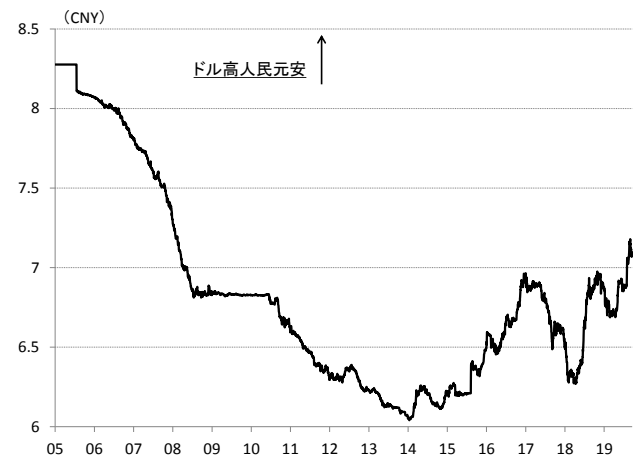
今週の人民元対ドル相場は、週初 16 日に 7.0680 で寄り付くと、同日発表された月次中国経済指標の冴えない内容に対する人民元相場の反応が限定的となる中、同日に週間高値 7.0624 をつけた。その後前週までの米中摩擦の先行きに対する楽観的な見方がやや後退したことや、18日のFOMC前後のドルの強含みを受けて、17日以降人民元は対ドルで反落基調に転じた。19日に週間安値 7.1088 をつけ、本稿執筆時点では 7.09 近辺で推移している(第1、2図)。

第1図：人民元対ドル相場(7/1～9/20の11時00分時点)



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第2図：人民元対ドル相場(2005年以降)



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

・米中協議に対する楽観的な見方の一部剥落などから、人民元は小幅に反落

今週は最近みられていた、米中通商摩擦の先行きに対する市場の楽観的な織り込みが一部剥落。14日のサウジアラビアの石油施設攻撃を受けた週初のリスク回避的な地合いの台頭や、事前予想比ややタカ派的であった FOMC の結果を受けたドル高も相俟って、人民元対ドル相場はここ 2 週間の反発から小幅の反落に転じた。後述の通り、中国当局による人民元基準値設定時の人民元高バイアスが相応に後退したことも、市場の期待形成に影響を与えた可能性がある。

今週のドルと人民元の名目実効為替レートはどちらも強含む方向へ推移したが、相対的にはドルサイドがより強含んだ(第3、4図)。人民元名目実効為替レートは、当局が望ましいとみていると考えられる 2016 年後半以降形成して来たレンジ²の下限を引き続き小幅に割り込んで推移中。但し、今週は先週からの緩やかな反発が続き、8 月以降の急落の流れの底打ちを探り始めているようにもみえる。度々指摘の通り、中国当局は、景気見通しの悪化に合わせて、人民元名目実効為替レートがこのレンジを小幅に割り込むことは許容しつつも、これを大幅に下放れることは極力回避しようとするのではないかとみている。景気情勢次第ながら、当局はここからの大幅な人民元安は志向していないとみている。

² 2016 年後半以降形成して来た人民元の名目実効為替レートのレンジは、IMF 推計の長期的な均衡レートにも概ね該当しており、中国当局も望ましい価格領域とみていると考えられる。

第3図：ドル名目実効為替レート(2019年7月以降)



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第4図：人民元名目実効為替レート(2017年以降)



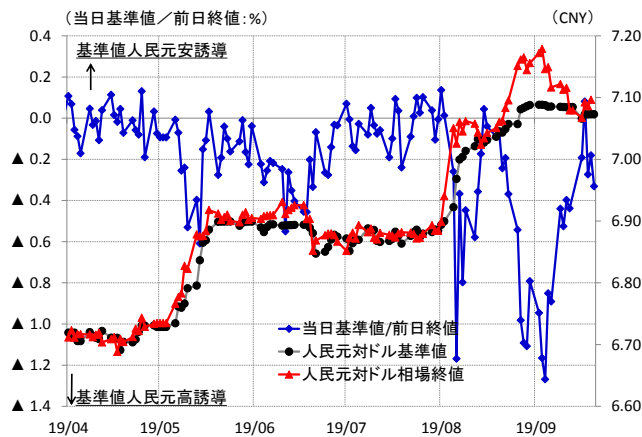
(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

(注) CFETS 公表の各通貨基準レートと通貨バスケット構成ウェイトに基づき作成

・人民元基準値は、人民元高バイアスが縮小

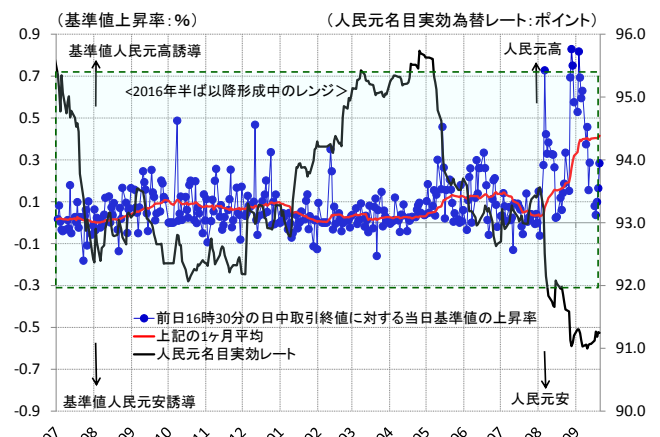
人民元対ドル相場は、先週までの反発でここ最近設定されていた人民元対ドル基準値の水準(7.08 台半ば)に概ね到達(第5図)。今週中国当局は、さらに人民元高バイアス(7.06~7.07 近辺)で基準値を設定したが、バイアスは小幅になりつつあり、当局がここからのさらなる大幅な人民元安是正を望んでいないことを示唆する動きとなった。第6図は、前日16時30分の日中取引終値に基づく人民元名目実効為替レート水準に対する、当日9時15分発表の人民元基準値に基づく人民元名目実効為替レート水準の比率から、基準値設定による当局の人民元誘導方針を定点観測するものである³。同比率も、依然一定の人民元高バイアスが維持されているものの、8月にみられていた大幅なバイアスは後退している。

第5図：人民元対ドル基準値と人民元対ドル相場



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第6図：基準値設定による人民元誘導スタンス(日次)



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

・19日より米中次官級協議が開催中

米中通商摩擦関連では、10月の米中閣僚級通商協議の準備会合となる次官級協議が、今週19日~20日の

³ 現在オンショア人民元の取引は、現地時間9時30分から16時30分まで日中取引が行なわれた後、16時30分から23時30分まで夜間取引が行なわれている。中国人民銀行による毎朝9時15分の人民元の24通貨に対する基準値の設定は、前日日中取引終了時の16時30分から当日7時30分までの人民元名目実効為替レートが安定するように決定するとされている。しかし、実際には人民元高・安方向にバイアスがある場合が多く、これを観測することによって各時点での人民元基準値設定を通じた当局の人民元誘導スタンスを検証したもの。

日程でワシントンで開催されている(第7図)。今週はトランプ大統領のアドバイザーによる、協議決裂なら関税率 50%や 100%もあり得るとの発言があった以外は、両者とも協議を進展させるために総じて融和的なムードの維持に努めているように見える。第4弾制裁関税が既に一部発動されているにも拘らず、市場のリスク回避的な地合いが大きく高まらないのは、引き続きトランプ大統領が先週言及した暫定的な合意への期待が維持されているためと考えられる。仮に次官級協議に関連して前向きな材料が出れば、人民元相場の支援材料となろう。

第7図：米中通商協議に関する最近の動向

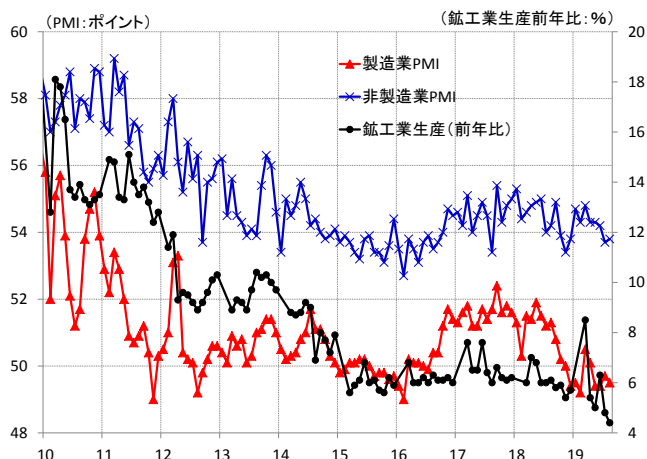
日時	発言者など	内容
9月		
1日	—	米国が対中制裁関税第4弾のうち、1,100億ドルを税率15%で発動。中国も即日報復措置を発動。
2日	中国政府	対中制裁関税第4弾の一部発動について、WTOに米国を提訴。
3日	トランプ大統領	来年自分が米大統領に再選されれば、米中交渉は中国にとってより厳しいものになる。
4日	中国商務省	次回の米中閣僚級通商協議は、10月にワシントンで開催することで米中が合意。
	トランプ大統領	自分が中国と事を構えなければ、米株式相場は今より10,000ポイント高かったであろうが、そうするしかなかった。
5日	トランプ大統領	ファーウェイに対する制裁の緩和は今議論したい対象ではない。
6日	グロウ-米国家経済会議委員長	米中通商摩擦は今後数年続く可能性がある。但し、トランプ政権は早期の結果も望んでいる。
9日	ムニューシン財務長官	米中通商協議で多くの進展がみられており、良好なディールが得られるなら合意する。
10日	ナバロ米大統領補佐官	米中協議は忍耐強く見守るべきであり、早期の成果は慎重にみている。
	—	中国が対米通商協議を優位に進めるために、米産農産物の輸入を増やす見通し(香港South China Morning Post紙)。
11日	中国國務院	潤滑油を含む16品目を、米国に対する制裁関税の対象から除外。
	トランプ大統領	第1弾~第3弾(対象2,500億ドル)に対する制裁関税率の引き上げ(25%→30%)を10月1日から15日に延期。
12日	トランプ大統領	米中合意は、包括的なものが望ましいが、暫定的な合意を検討する可能性がある。
17日	トランプ大統領	中国との貿易交渉がまとまる時期は、選挙前あるいは選挙翌日かもしれない。
19日	—	ワシントンにおいて米中次官級協議を開催(10月の閣僚級通商協議の準備会合)。
	トランプ大統領アドバイザー	米中合意に至らない場合、関税率が50%や100%に引き上げられることはあり得る(香港South China Morning Post紙)。

(資料) 各種報道より三菱UFJ銀行グローバルマーケットリサーチ作成

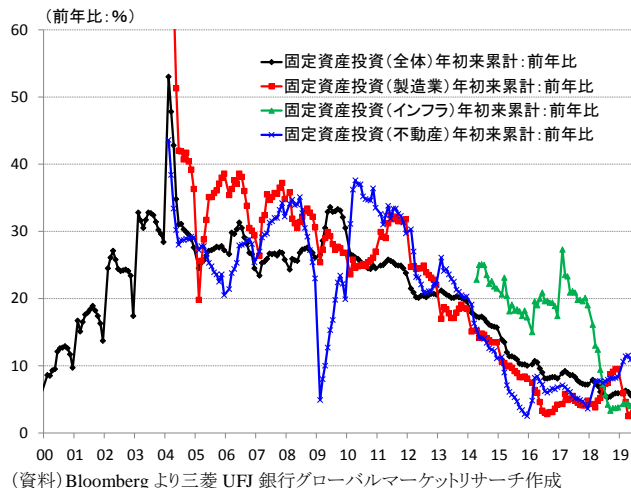
・景気減速には依然歯止めが掛かかっていない

16日には、8月分の中国の月次主要経済指標が発表された。鉱工業生産は前年比+4.4%と、市場予想(同+5.2%)、前月(+4.8%)共に下回った(第8図)。固定資産投資も年初来前月比+5.5%と、市場予想(同5.7%)、前月(同+5.7%)を下回った(第9図)。さらに社会消費財小売総額も前年比+7.5%と、市場予想(同+7.9%)、前月(同+7.6%)共に下回った。生産や、投資・消費といった内需の減速に依然歯止めが掛かっていないことを示唆する内容で、景気のさらなる減速が続けば、人民元相場の重石となって行きそうだ。

第8図：中国鉱工業生産(前年比)と製造業/非製造業PMI



第9図：中国固定資産投資(年初来前年比)

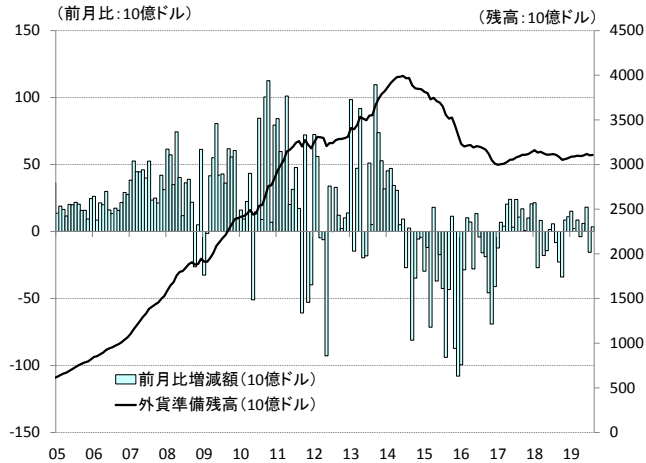


・最優遇貸出金利を0.05%引き下げ

先月16日に中国人民銀行は、銀行が貸出金利を設定する際に参照する最優遇貸出金利の決定方式を、より市場実勢を反映した形で修正・改良し、今後は月1回、毎月20日に発表すると表明した。本日20日に発表

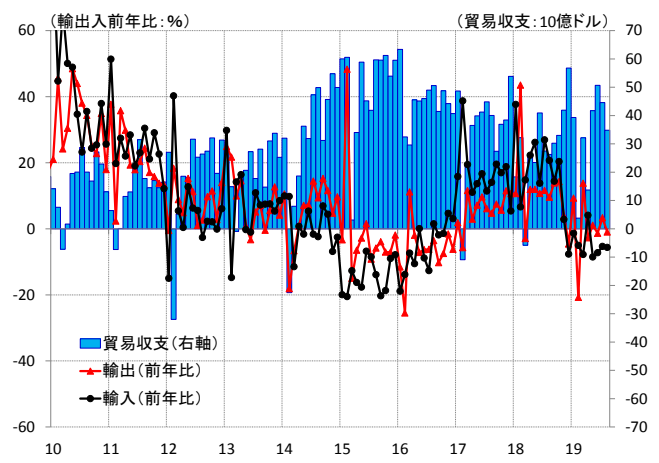
された最新の最優遇貸出金利は、期間 1 年が 4.20%、5 年が 4.85%と、期間 5 年が改定前から不変であった一方、期間 1 年が 0.05%引き下げられた。中国当局は、今月 6 日の預金準備率引き下げも含め、米中摩擦長期化による外需下振れに備え、内需挺入れによる景気下支えスタンスを強めている。

第 8 図：中国外貨準備残高推移と前月比増減額



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第 9 図：中国貿易収支と輸出入(前年比)



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

・来週 (9/23～) の見通し

来週の人民元の対ドル相場は、FOMC の結果を受けたドル高地合いが残る中、どちらかと言えば弱含み易い展開か。もっとも、暫定合意の可能性を含む米中通商摩擦の先行きに対する楽観的な見方は維持されていることから、人民元の名目実効為替レートベースでの持ち直しが続く可能性があり、人民元対ドル相場の弱含み余地も限定的とみる。19 日から開催されている米中次官級協議の結果で大きな方向性が出るとはあまり考え難く、来週は 10 月の米中閣僚級通商協議を前に、引き続き米中通商摩擦関連の材料に一喜一憂しつつ、今後の方向感を探る時間帯に入るのはないかとみている。

(9月20日作成) グローバルマーケットリサーチ

日付	USD				JPY(100JPY)		HKD		EUR		金利 (1wk)	上海A株 指数	
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比		指数	前日比
2019.09.16	7.0680	7.0624~7.0775	7.0640	-0.0242	6.5468	-0.0257	0.9034	-0.0020	7.8144	-0.0038	2.5700	3,175.10	-0.52
2019.09.17	7.0769	7.0735~7.0965	7.0929	0.0289	6.5561	0.0093	0.9063	0.0029	7.8144	0.0000	2.5700	3,119.95	-55.15
2019.09.18	7.0890	7.0840~7.0918	7.0879	-0.0050	6.5523	-0.0038	0.9058	-0.0005	7.8339	0.0195	2.6600	3,127.84	7.89
2019.09.19	7.0910	7.0902~7.1088	7.0987	0.0108	6.5716	0.0193	0.9067	0.0009	7.8494	0.0155	2.7500	3,142.12	14.28
2019.09.20	7.0960	7.0819~7.0978	7.0901	-0.0086	6.5711	-0.0005	0.9051	-0.0016	7.8378	-0.0116	2.8000	3,149.62	7.50

(資料) 中国外貨取引センター、中国人民銀行、上海証券取引所資料より三菱 UFJ 銀行国際業務部作成

～アンケート実施中～

(回答時間: 10 秒。回答期限: 2019 年 10 月 25 日)

<https://s.bk.mufig.jp/cgi-bin/5/5.pl?uri=ZIJ6Qe>