

BTMU

中国月報

第72号 (2012年1月)



CONTENTS

■ 巻頭言

- ◆ ユーロ圏の財政金融問題が重しになる 2012 年の世界経済

■ 特集

- ◆ 中国経済の減速の先にあるのは、安定成長か、バブル崩壊か？

■ 経 済

- ◆ 欧州債務危機と中国経済～底堅く推移する中国の EU 向け輸出

■ 産 業

- ◆ 中国百貨店業界の動向と日系各社に求められる取組み（前編）

■ 人民元レポート

- ◆ 2012 年の金融政策見通し

■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：中国の税務

～上海における間接税改革パイロットプログラムの実施が営業税納税義務者と
増値税納税義務者に与える影響について

■ MUFG 中国ビジネス・ネットワーク



三菱東京UFJ銀行

目 次

■巻頭言

- ◆ ユーロ圏の財政金融問題が重しになる 2012 年の世界経済
三菱UFJ リサーチ&コンサルティング 調査本部長 五十嵐 敬喜

■特 集

- ◆ 中国経済の減速の先にあるのは、安定成長か、バブル崩壊か？
三菱UFJ リサーチ&コンサルティング 調査部1

■経 済

- ◆ 欧州債務危機と中国経済～底堅く推移する中国のEU向け輸出
三菱UFJ リサーチ&コンサルティング 調査部6

■産 業

- ◆ 中国百貨店業界の動向と日系各社に求められる取組み（前編）
三菱東京UFJ 銀行 企業調査部 香港駐在11

■人民元レポート

- ◆ 2012 年の金融政策見通し
三菱東京UFJ 銀行（中国）環球金融市場部18

■スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：中国の税務
～上海における間接税改革パイロットプログラムの実施が営業税納
税義務者と増値税納税義務者に与える影響について
プライスウォーターハウスクーパース中国22

■MUFG中国ビジネス・ネットワーク



ユーロ圏の財政金融問題が重しになる 2012 年の世界経済

三菱UFJ リサーチ&コンサルティング

調査本部長 五十嵐敬喜

2012 年はユーロ圏諸国の債務問題による世界経済への下押し圧力が本格化する可能性がある。まず、この地域の経済が悪化して輸入が減少することが世界貿易を縮小させるという直接的な影響がある。また、為替市場でユーロがさらに下落すれば、海外諸国にとっては自国通貨高を意味するから、この面からも欧州向けの輸出に依存する国々には痛手だ。

さらに、より深刻な問題として、欧州の銀行がリスク資産（投融資）を圧縮する動きが金融というルートを通じて世界経済を悪化させることが懸念される。欧州の主要銀行は、2012 年半ばまでの短期間に、中核的自己資本比率を 9%以上に引き上げなければならない。その方策の一つとして、大半の資産を海外に持つ大手銀行が投融資の引き揚げに動けば、とくに新興国に悪影響が及ぶと考えられる。

言うまでもなく、今も、そしてこれからも、世界経済の成長の原動力は新興国である。ユーロ圏が抱える問題は、直接、間接に、間違いなく今後の新興国の成長の阻害要因になる。新興国の先頭を行く中国にとっても、輸出の欧州依存度は 2 割近いだけに、悪影響は免れない。問題は、そうした新興国への影響の大きさがどの程度になるのかということだ。

思い起こせば、リーマンショック（2008 年 9 月）も同様の問題を引き起こした。ショック前の世界経済を鳥瞰すると、住宅バブルで消費を膨らませる米国がひとりで経常収支の赤字を拡大している状況だった。換言すると、米国以外の多くの国々は黒字拡大による繁栄を謳歌していたわけだ。その米国で住宅バブルが崩壊したために、消費が減少し、赤字が減少し、そして世界貿易（米国以外の黒字）が一気に縮小した。それが世界規模の不況をもたらしたわけだ。

今回の欧州の問題は、そうした観点から見れば、バブルが破裂して世界貿易が一気に縮小するといった激しいものではない。ギリシャやアイルランドでは、ある意味でバブルが崩壊したのかもしれないが、世界経済に及ぼす影響は限られる。ただし、問題がイタリアやスペインにまで広がって、ユーロ圏諸国の国債が軒並みに格下げされる可能性が高まっている。その結果、各国に緊縮的な財政政策を強いることになり、ユーロ圏経済を停滞させてしまうという話だ。世界貿易は縮小するほどではなく、拡大テンポが（大幅に）鈍化するということだ。

しかし他方で、それゆえに問題が長引くとも言える。リーマンショックの際は、経営が悪化した金融機関に公的資金を注入し、民間需要の落ち込みは財政出動で補うことによって、V 字型の回復を実現させることができた。今回はその手は使えない。欧州の問題の核には財政の悪化があるわけだし、米国にしろ日本にしろ、景気対策として財政資金が投入できる状況ではないからだ。リーマンショックを本当の意味で克服できていなかったと言うこともできるが、いずれにしても、即効性のある解決策は見当たらないということだ。

では、どうなるのか。幸いなことに米国経済は底堅い。強くはないが、緩やかな回復は期待できそうだ。日本経済も、心配は尽きないが、向き自体は上向きだ。中国をはじめとする新興国は、インフレ懸念から緊縮的な経済運営が行われてきたが、上述した事情から、徐々に緩和的な方向に政策がシフトすることになり、内需が下支えされる期待がある。

しかし ECB がユーロ圏主要国の国債を無制限に買い支えざるを得なくなるとか、FRB が QE3 に踏み切るといったことが同時に起こるような事態になれば、非常に悩ましい。それは実体経済が今以上に悪化することを意味する一方、欧米から大量のマネーが溢れ出ることも意味するからだ。新興国にとっては、景気がよくないのにコモディティ価格が上昇するとか、だから金融緩和策が取れないといった問題を引き起こしかねないわけだ。

まさに状況は予断を許さない。2012 年の世界経済が、成長ペースが鈍化する程度で済むのか、不況とインフレが同居して政策対応が困難を極めることになるのか。ユーロ圏諸国の財政金融問題がその鍵を握っている。問題の解決には時間がかかるとしても、域外への影響が最小限に止められるかどうかポイントだ。

エグゼクティブ・サマリー

特集「中国経済の減速の先にあるのは、安定成長か、バブル崩壊か？」は、景気減速しつつある中国経済の今後の行方について考察しています。中国経済はこれまで世界経済の成長を押し上げてきましたが、足元では各種の引き締め政策効果から減速しつつあります。過去の日本経済と比較してみると、中国経済は依然として日本の高度成長期に近い基礎的な成長力を有しており、またマクロ経済政策が成長の安定化を実現していることから、一部で懸念されているようなバブル崩壊がすぐに起こるとは考えにくいものの、中国は日本が70年代中頃に迎えた安定成長期への移行の環境が十分整わないうちに、同じく日本がバブル崩壊の90年頃に経験した生産年齢人口比率のピークアウトを迎えてしまうところに、中国の今後の経済運営の難しさがあると指摘しています。

経 済「欧州債務危機と中国経済～底堅く推移する中国の EU 向け輸出」は、欧州債務危機の影響が広がる中でも意外に底堅い中国の EU 向け輸出について、その要因を検証しています。足元の中国の EU 向け輸出は、前年比伸び率こそ鈍化しているものの、輸出金額は高水準を維持しています。その一因は、中国の対 EU 輸出の約3割を占める電気機器について、中国同様、EU 向け輸出に占める電気機器の割合が高い韓国と比較して、中国が相対的に競争力の強い電話機、半導体デバイス等の製品は需要が底堅く推移しており、また電気機器類の中でも輸出品目が多岐に亘ることにあるとしています。さらに輸出品目全体についても、品目構成が多様であり、中国の対 EU 輸出は市場の多様な需要に応える構造になっていると分析しています。但し、今後欧州債務危機が一段と深刻化した場合の影響や EU 市場を巡る新規参入者との競争を勘案すると、中国の EU 向け輸出も先行きについては予断を許さない状況にあると指摘しています。

産 業「中国百貨店業界の動向と日系各社に求められる取組み（前編）」は、中国百貨店業界について前後編2回に分け考察し、前編では業界動向について纏めています。中国の百貨店市場は、近年の経済成長に伴う所得水準の向上により、過去5年間で年平均19%の売上高の増加が続いていますが、今後、短期的には中国景気のスローダウンの影響等から伸びの鈍化が見込まれるものの、中長期的には引き続き所得水準の向上に伴い中間所得層の裾野が拡大することから、市場拡大トレンドが続くものと見ています。業界構造については、中国の百貨店はアパレルや高級ブランドなどの路面店に対し、①ワンストップショッピング機能の優位性を維持、②百貨店で過ごすことが娯楽の一つとして幅広い年齢層に定着等により顧客基盤を維持拡大できている一方で、大型のショッピングセンターに対しては、消費者の嗜好が多様化していない為、品揃えの違いをアピールし難いと指摘。将来的にはインターネット販売との競合激化も避けられないとしています。また、収益構造を日本と比較すると、①品揃え、商品管理の見劣りに加え、高い委託仕入れ比率、②売上対比で低い経費水準等から、低粗利益率・高営業利益率が特徴であるとしています。

人民元レポート「2012 年の金融政策見通し」は、最近の政府・中国人民銀行の動向や足元の経済情勢等を踏まえた上で、2012 年の金融政策の見通しについて検討しています。向こう半年の金融政策について、最近の経済指標に表れている①インフレ率の低下、②不動産市況の下落、③中小企業の資金繰り懸念、④輸出・対中直接投資の減少等から、緩和方向に調整するものと予想されますが、そのペースは、趨勢的な賃金上昇によるインフレ率再上昇のリスクも残っている為、インフレ動向に留意しながら緩やかなペースで進められる可能性が高いと見ています。また、具体的な政策手段としては、預金・貸出基準金利の引下げがもたらす、インフレ圧力の増加、資金流出の加速、株式・不動産への投機増加等の弊害を勘案すると、金利引下げより預金準備率の引下げが先行し、資金需要が高まる旧正月前と3月末前の2回、預金準備率が各0.5%引下げられるものと予想しています。

スペシャリストの目

税務会計「中国の税務」は、日系企業から受ける税務に関する質問のうち実用的なテーマを取り上げ、Q&A形式で解説しています。今回は、2012 年 1 月 1 日から施行された「上海における間接税改革パイロットプログラム」（『営業税から増値税へ移行するためのパイロットプログラム』公表に関する通知、「上海市における運輸業および一部の近代的サービス業が営業税から増値税へ移行するためのパイロットプログラムに関する通知」）の実施が営業税納税義務者と増値税納税義務者に与える影響について解説しています。



中国経済の減速の先にあるのは、安定成長か、バブル崩壊か？

三菱UFJリサーチ&コンサルティング
調査部長 鈴木明彦

1. 減速してきた中国経済

中国では、金融引き締めをはじめとする各種の引き締め政策の効果が出て、景気が減速してきている。主な政府支援が順次終了する中で自動車の販売が伸び悩み、金融引き締めや不動産取引規制などの影響により不動産価格が下落に転じる都市が増えている。実質 GDP 成長率は、2010 年は前年比 10%前後で推移していたが、2011 年 7~9 月期は 9.1%まで低下している。

また、景気が減速するとともにインフレ圧力も落ち着いてきている。消費者物価上昇率は、食料品を中心に依然として政府の目標（前年比 4%）を上回って上昇しているものの、上昇率は 7 月の 6.5%をピークに低下してきている。

こうした中国経済の減速は、引き締め政策の効果によるコントロールされた減速とみなすこともできるが、引き締め政策には常に「やりすぎ」のリスクが伴うことには注意が必要である。加えて、足元では欧州経済の低迷が欧州向け輸出の伸び悩みを通して影響を及ぼしているが、これは預金準備率の引き上げなど引き締め気味の政策スタンスに舵を切った 2010 年時点では十分に想定されていなかった環境変化と言えよう。

2012 年も中国経済の減速は続くと予想されるが、それがコントロールされた秩序ある減速にとどまるのか、それとも想定以上に減速して景気の腰折れをもたらしてしまうのか、見方が分かれるところだ。

2. バブルが崩壊するという懸念

中国は、日本を抜いて世界で 2 番目の経済規模であると同時に、新興国の代表的な国として高い成長を続け、世界経済全体の成長を押し上げてきた。それだけに、中国経済の先行きに対する関心は高い。不動産価格が上昇し、それに対する引き締め政策が採られる局面では、日本のバブル崩壊の経験からの連想もあり、中国でのバブル崩壊という話がいつも出てくる。また、アメリカでリーマンショックが起これ、EU ではユーロバブルがはじけて財政金融危機が進行中となると、もし中国でもバブルが崩壊したら世界経済は大変なことになるという不安感が膨らむのも無理からぬところである。

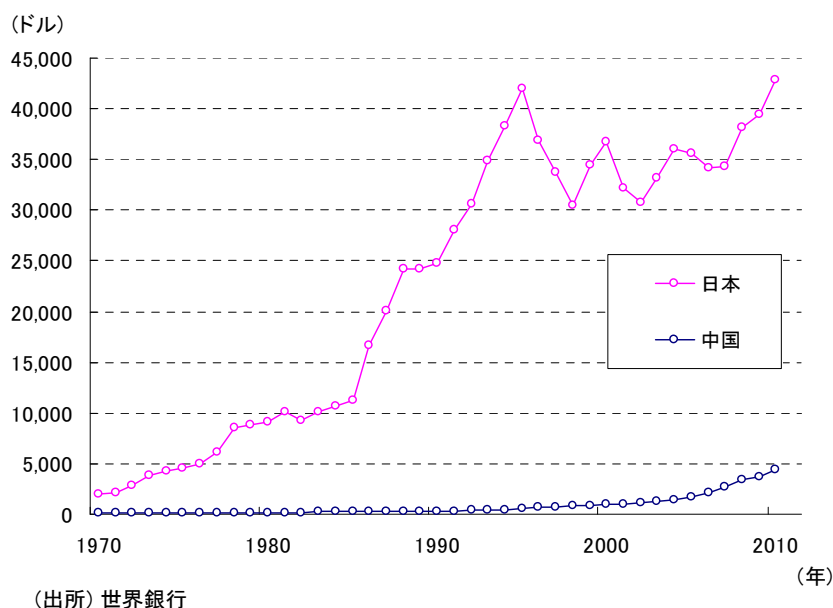
しかし、日本でバブルが発生した 80 年代後半と今の中国では基礎的な成長力が違う。75 年から 90 年までの日本の実質経済成長率は平均すると 4.5%である。バブル景気に沸いた 80 年代後半でも 6%強であり、景気が低迷した 86 年度は 2%前後まで低下した。これに対して、中国の成長率は、2007 年に 14%強を記録した後も 10%前後で推移してきた。前述のとおり直近では 9%程度まで減速しているが、減速しても 8%、9%の成長を続けられるということは、日本で言えば 70 年代初めまでの高度成長期により近いと考えられる。

高騰していた不動産価格が下落し不良債権が発生しても、経済が高い成長を遂げているときは、それによって不稼動資産もいずれ稼動するようになり、そこから上がってくる収益によって不良債権問題も解消してくる。日本でバブルが崩壊して不良債権問題が発生したのは、不動産など資産価格が高騰し、それが急落したことによるものだが、同時に経済の基礎的な成長力が落ちていて、経済成長によって不良債権を吸収してしまうことができなかったことも一因として考えられ

る。

中国の耐久財普及率を見ると、まだこれから普及率が高まって経済成長に寄与する余地が大きい。近年急速に販売が増加した自動車の普及率は足元でまだ 17%（2011 年 3 月）で、日本の 70 年ごろの乗用車普及率と同じ水準である。また、中国の一人当たり GDP の水準は 2010 年で 5000 ドル弱と、世界全体の平均（1 万ドル）の半分程度であり、70 年代中ごろの日本の一人当たり GDP とほぼ同じ水準である（図表 1）。

図表 1 中国と日本の一人当たり GDP の推移



こうしてみると、中国経済の基礎的な成長力は日本の高度成長期に近いものとも言える。そうであれば、中国経済の減速は、日本の 90 年代前半のようなバブル崩壊につながるものではなく、70 年代中ごろの安定成長期への移行にたとえることができるかもしれない。

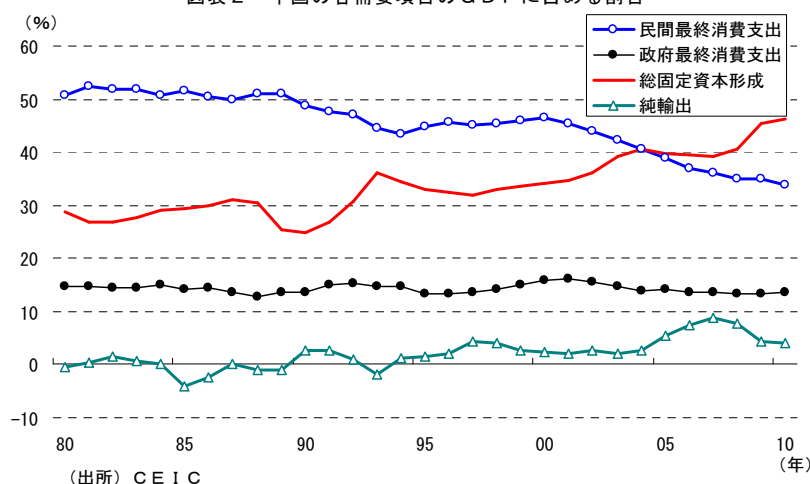
3. 安定成長期へ移行できるか

しかし、今の中国には日本の 70 年代中ごろとは違う要素もあり、必ずしも安定成長期に移るとは言い切れない。まず、GDP の構成比をみると、総固定資本形成、すなわち設備投資、公共投資など投資の割合が高く、2010 年で GDP の 46% を占めている（図表 2）。これを日本の数字と比べてみると、日本では今より投資のウェイトが高かった 70 年においても、住宅投資、設備投資、公共投資を合計して 31% に過ぎなかった。さらに、驚くべきことに、中国では投資のシェアが足元でも上昇トレンドが続いており、投資主導の経済成長が続いている。

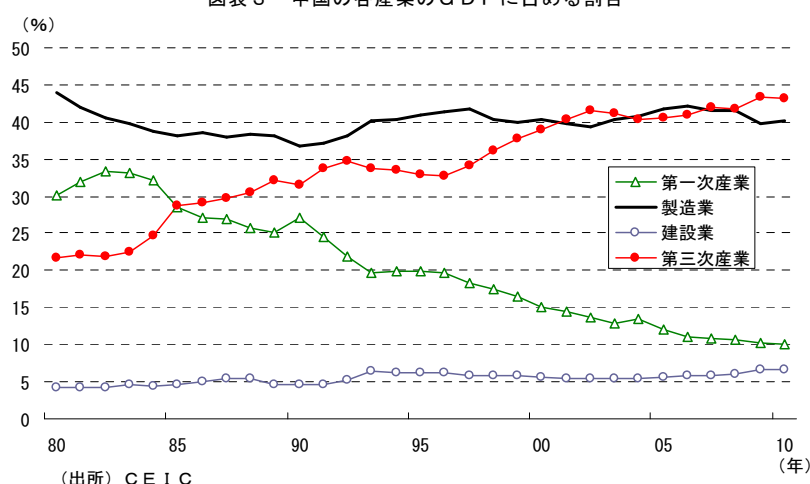
これに対して、個人消費の GDP に占めるシェアは 80 年代には 50% 前後で推移していたが、90 年代以降は徐々に低下してきている。さらに、2000 年代に入ってシェアの低下に拍車がかかっており、足元では総固定資本形成のウェイトを大きく下回るようになっている。こうした、個人消費の相対的なシェアの低下と軌を一にしているのが、労働分配率の低下である。中国経済は高い成長を続けているが、個人への富の分配は相対的に乏しくなっていると言えよう。

こうした需要項目別にみた特徴は産業構造にも反映されている。中国の産業別の GDP の構成比をみると（図表 3）、農業など第一次産業のウェイトが 80 年代前半には 3 割を超えていたが、2010 年には 1 割程度に低下している。代わってシェアを高めたのが第 3 次産業であるが、2010 年でも 4 割程度のシェアにとどまっており、日本で 7 割程度のシェアを占めているのとは対照的である。

図表2 中国の各需要項目のGDPに占める割合



図表3 中国の各産業のGDPに占める割合



一方、製造業も4割程度の高水準を維持しており、日本では2割程度まで低下しているのとは対照的である。中国ではサービス化の進行が遅いと言えよう。

経済が安定成長期に移行するためには、投資主導の経済成長から個人消費主導の経済成長にシフトすることが必要であろう。そのためには賃金の増加を通して経済成長の果実が国民にうまく配分されていなければならない。同時に、産業構造においては、製造業に比べてサービス業のウェイトが増していくサービス化が進行していくことになる。日本経済はこうした条件を満たしながら70年代半ばに安定成長期に移行したわけだが、中国経済はそうした条件がまだ備わっていない可能性がある。

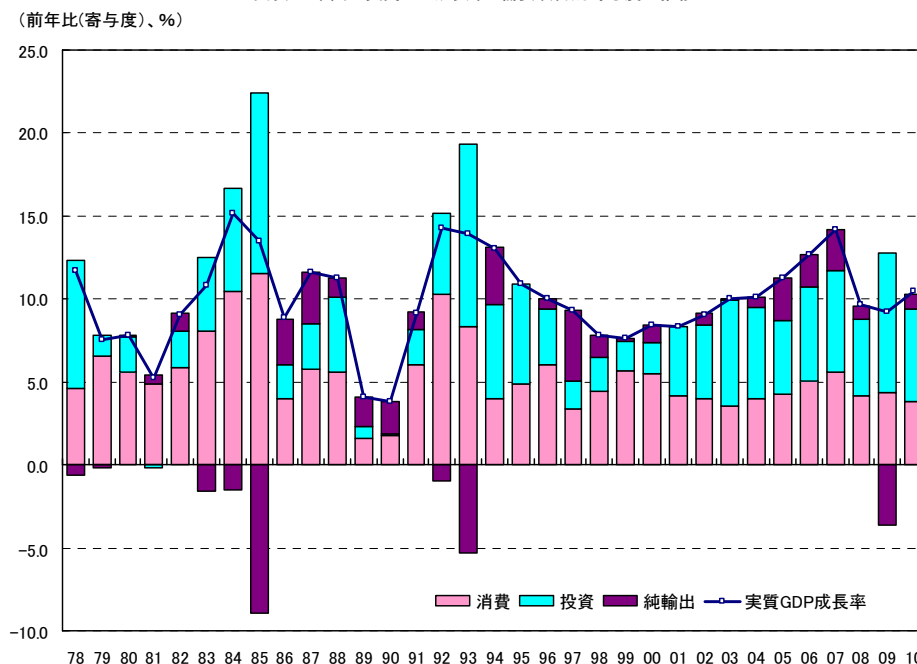
4. 政策による経済成長の安定化

中国では、投資主導で経済が成長しているため、生産力は高まっているが、それを吸収する個人消費などの国内需要は拡大しておらず、輸出に依存する度合いが高まっている。このため、リーマンショックのような外的ショックが生じると中国経済の成長率も低下を余儀なくされる。また足元では、欧州の財政金融危機とそれに伴う欧州経済の低迷が、中国経済に与える影響が懸念されている。

中国の経済成長率を過去に遡って見てみると、まだ高い成長を維持していると同時に、成長率の変動は小さくなっている(図表4)。これは、中国経済の規模が大きくなり、成熟化しているか

らだとも言えるが、前述のとおり、70年代半ばに日本が経験したような安定成長期への移行の条件はあまり満たされていない。それでは、なぜ成長率が安定してきているのか。

図表4 中国の実質GDP成長率と需要項目別寄与度の推移



(出所)CEIC (注)2008年、2009年の需要項目別寄与度は速報値。

実質成長率の需要項目別の寄与度をみると、成長を牽引している投資の変動が緩やかになっている。80年代前半や90年代前半に成長率が高まったときには、投資が高い伸びを示していた。同時に国内生産力が十分ではなく、輸入が増加して外需寄与のマイナスが拡大していた。2000年以降になると投資の変動はあるものの安定度が増して、経済成長率を大きく変動させるようなことはなくなっている。

これは、マクロコントロールとも呼ばれる経済政策による成長の安定化がうまくいっていると考えられる。足元では、これまでの引き締め政策の効果も出て、成長率が低下し、物価上昇率もピークをつけて低下してきたことを受けて、中国人民銀行は昨年11月に3年ぶりに預金準備率を引き下げた。これまでの物価重視から、物価動向に注意しながら景気にも配慮するよう政策スタンスをシフトさせてきている。今回も安定的な成長を実現することは可能かもしれない。

中国では、指導部の交代に合わせて成長率が高まると言われてきた。たしかに、過去の成長率の推移を見ると、指導部が交代する時に成長率が高まっているようにも見える。同時に安定度が増しているということは、政府のマクロコントロールの手法が向上しているのかもしれない。しかし、いつまでも政策によるマクロコントロールが可能なのか。

5. 中国でも高齢化が進む。

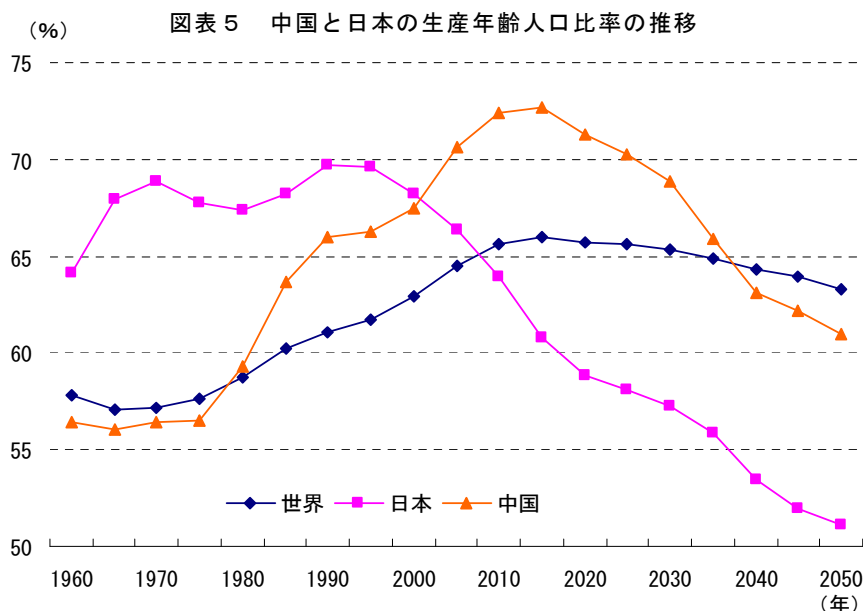
日本においては、財政金融政策の効果がかつてより乏しくなっているようだ。一般に、マクロ経済政策は、元気すぎる経済を抑えるときには有効だが、元気がなくなった経済を刺激するのはなかなか難しいようだ。日本でも景気を刺激するために大型の経済対策が打たれたが、一時的な成長率の押し上げ効果はあるものの、持続的な成長にはつながらなかった。

中国においては、リーマンショック後の大型の経済刺激策はかなり効果を上げたと言われている。

る。しかし、これも見方によっては、中国は基礎的な経済成長力がまだ高いので、政府による呼び水がかつての日本のように大きな効果を生んでいると解釈できよう。そこで問題になるのは、中国がこれまでのような高い基礎的成長力を維持できるかどうかだ。

人口動態の観点から中国の経済成長を考えると、1980 年ごろから始まった一人っ子政策の影響が現れてくる。これまで、生産年齢人口の増加が経済成長を支えていたが、生産年齢人口比率は 2015 年にピークを打つと予想されている。日本では、ちょうどバブルが崩壊した 90 年ごろに生産年齢人口比率がピークを付けて低下してきている（図表 5）。人口動態だけで中国経済を語ることとはできないが、中国の経済成長を中期的な視点から考える時、生産年齢人口比率のピークアウトはこれまでの成長構造を変える大きな要因になるかもしれない。

中国経済の成長力はまだ高く、日本経済の 70 年代初に相当するという点では、一部で懸念されているようなバブル崩壊がすぐに起こるとは考えにくい。しかし、中国は、日本が 90 年に経験した生産年齢人口比率のピークアウトをあと数年のうちに迎えようとしている。日本が 70 年代中ごろに迎えた安定成長期への移行の環境が十分整わないうちに、同じく日本が 90 年ごろに経験した人口動態の大きな転換点を迎えてしまうところに、中国の今後の経済運営の難しさがあると言える。



(注) 生産年齢人口比率＝生産年齢人口÷総人口
(出所) 国連

(執筆者連絡先)
三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング
E-mail : chosa-report@murc.jp



欧州債務危機と中国经济～底堅く推移する中国の EU 向け輸出

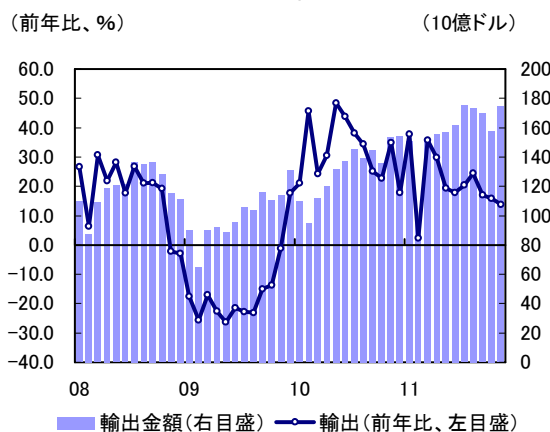
三菱UFJリサーチ&コンサルティング
調査部 研究員 野田麻里子

1. 意外と底堅い中国の EU 向け輸出

2011年11月の中国の輸出は前年比13.8%増であった(図表1)。中国の輸出は2001年のWTO加盟後の数年間、前年比3割から5割前後の拡大が続き、リーマン・ショック後、2009年に一旦前年比マイナスとなったものの2010年には再び前年比31.7%増に持ち直した。こうした水準感からすると前年比二桁増でも鈍化と認識されるようだ。

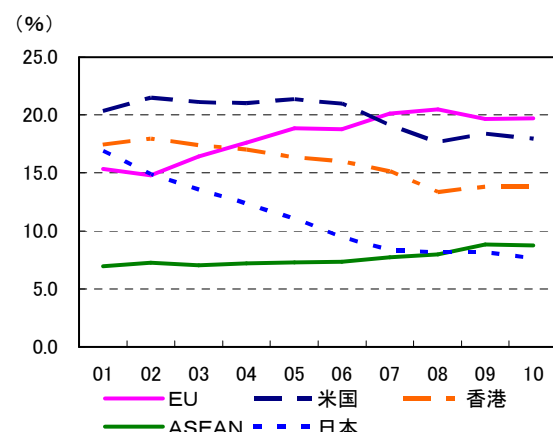
そして2007年以降、米国を抜いて中国にとって最大の輸出市場となったEUの景気が今般の債務危機により停滞していることが伸び率鈍化の要因とされる(図表2)。実際、主要輸出先別の輸出の前年比の推移をみると、米国、ASEAN、日本向けの輸出が堅調ないしは持ち直し傾向にあるのに対して、EU向け、並びに香港向けの輸出が鈍化している(図表3)。

図表1. 中国の輸出の推移



(出所)CEIC

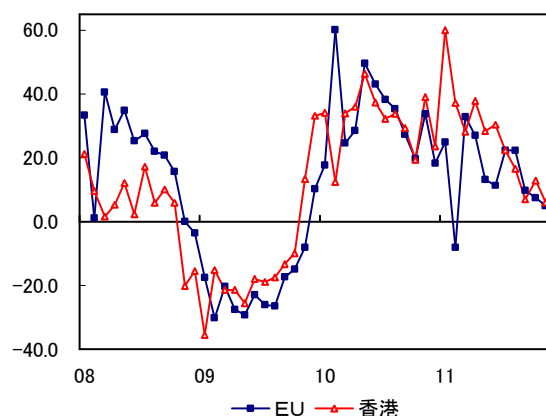
図表2. 中国の主要輸出相手先別シェアの推移



(出所)CEIC

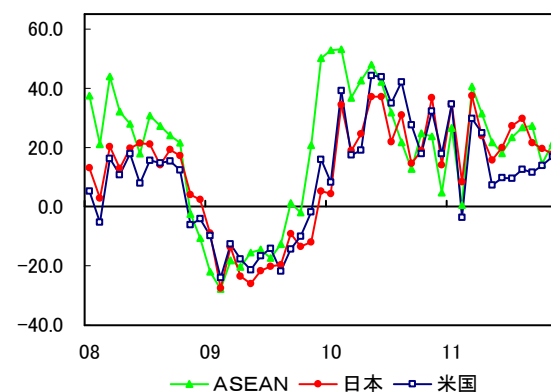
図表3. 中国の主要相手国・地域別輸出伸び率の推移

<伸び率鈍化が続くEU・香港向け輸出>
(前年比, %)



(出所)CEIC

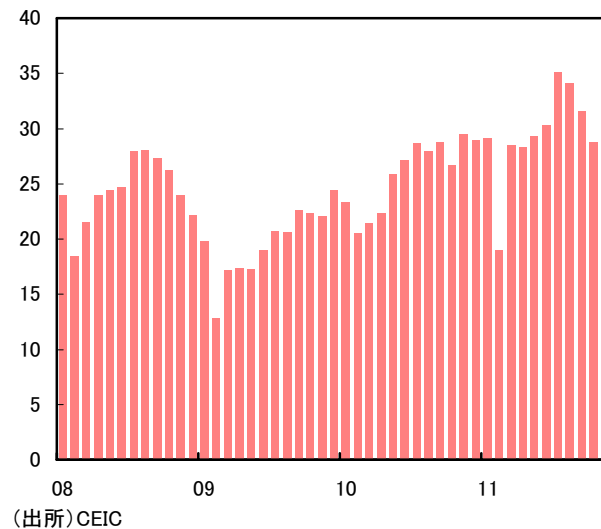
<底堅い米国・ASEAN・日本向け輸出>
(前年比, %)



しかし、前掲図表1からわかるように2011年11月の輸出金額の水準は1744.6億ドルと単月で過去最高となった2011年7月に次ぐ高水準である。同じく、2011年11月のEU向けの輸出金額も309.9億ドルと高水準である（図表4）。前年比は比較対象となる前年の水準が高い場合に低くなってしまうことを勘案すれば、中国の輸出は欧州債務危機にもかかわらず、全体でもEU向けでも意外に底堅いと言えそうである。

本稿では、欧州債務危機の影響が広がる中でも意外と底堅い中国のEU向け輸出についてその要因を検証してみた。

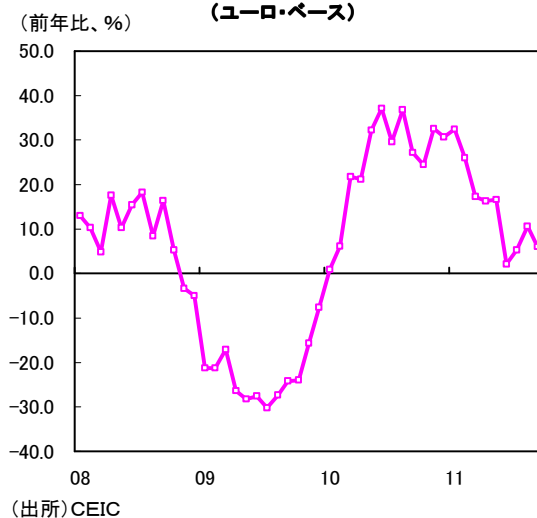
図表4. 中国のEU向け輸出金額の推移
 (10億ドル)



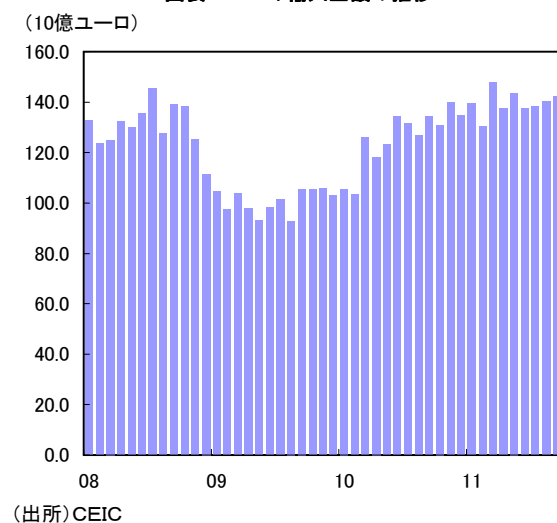
2. EUの輸入構造

EUの輸入動向¹を月次ベースで見ると、2011年6月以降、前年比一桁台に伸び率が鈍化している。8月に一旦、前年比10.6%増となったが、9月は同6.1%増にとどまった。しかし、1-9月累計ベースでは、前年比22.2%増と依然として堅調である（図表5、6）。

図表5. EUの輸入の推移
 (前年比、%)
 (ユーロ・ベース)



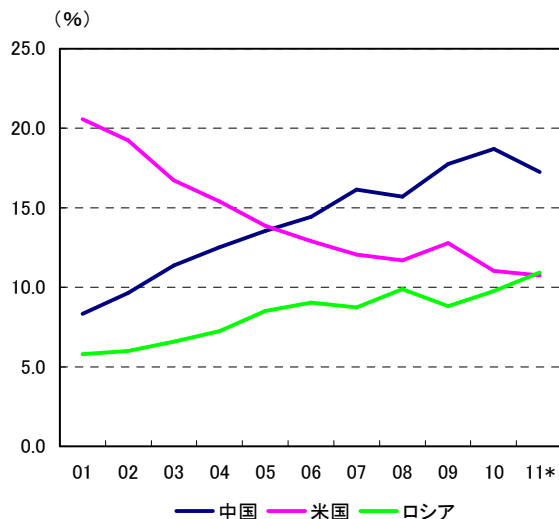
図表6. EUの輸入金額の推移



¹ 本稿では原則、EUはEU27カ国ベースで、EUの輸入は域外からの輸入を指す。

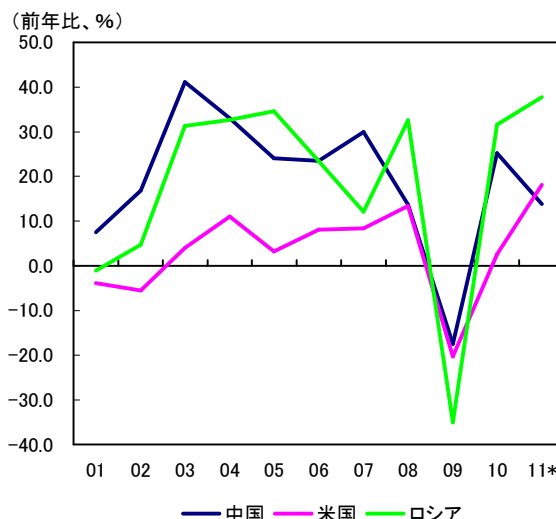
EU の主要輸入国は中国、米国、ロシアである。2005 年に米国と中国のシェアが並び、2006 年に両者のシェアが逆転し、今や中国が EU にとって最大の輸入相手国である（図表 7）。これら 3 カ国からの輸入の前年比の推移をみると、2011 年 1-9 月期は米国とロシアが堅調に推移しているのに対して、中国からの輸入が大幅に鈍化している。

図表 7. EU の主要輸入相手国別シェアの推移



(出所) World Trade Atlas (注) 2011 年は 1-9 月期ベース。

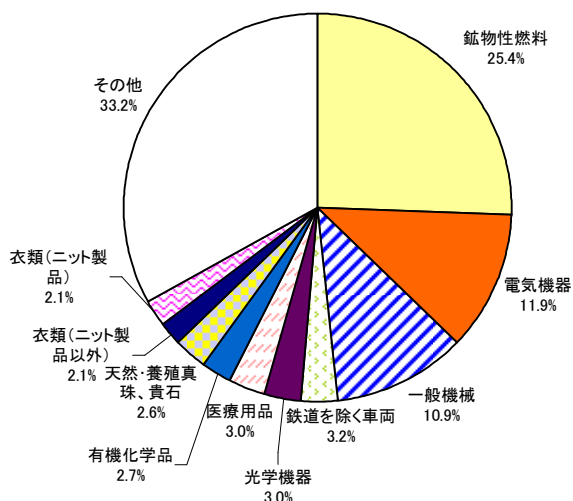
図表 8. EU の主要相手国別輸入前年比の推移



(出所) World Trade Atlas (注) 2011 年は 1-9 月期の前年比。

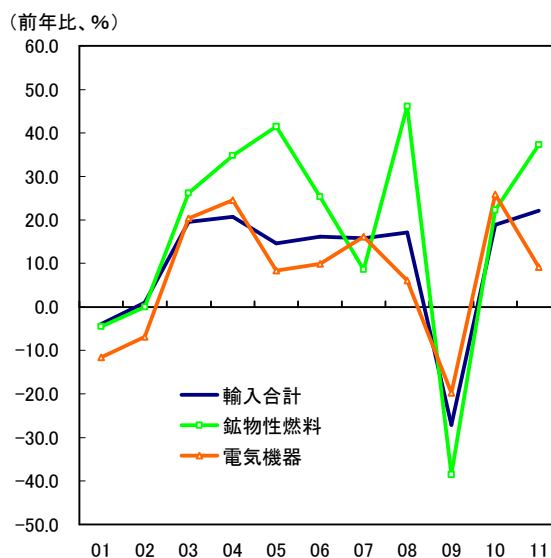
この理由は EU の輸入品目構成にあるようだ。EU の最大の輸入品目は全体の 4 分の 1 を占める鉱物性燃料で次いで電気機器が 11.9% である（図表 9）。この 2 大輸入品目の伸び率の推移をみると、原油価格の上昇もあり鉱物性燃料の輸入が大きく伸びているのに対して、電気機器の輸入は大幅に鈍化している（図表 10）。その結果、資源輸出を中心とするロシアと製品輸出を中心とする中国で EU の輸入の伸び率の明暗が分かれたようだ。

図表 9. EU の輸入構造 (2010 年)



(出所) World Trade Atlas

図表 10. EU の 2 大輸入品目の輸入伸び率の推移

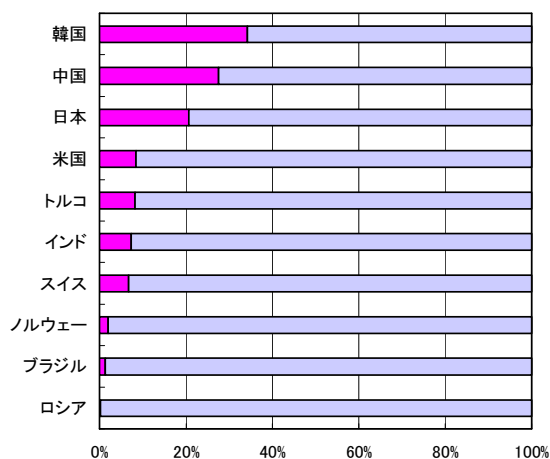


(出所) World Trade Atlas (注) 2011 年は 1-9 月期の前年比。

3. 電気機器を中心としながらも底堅い中国の対 EU 輸出

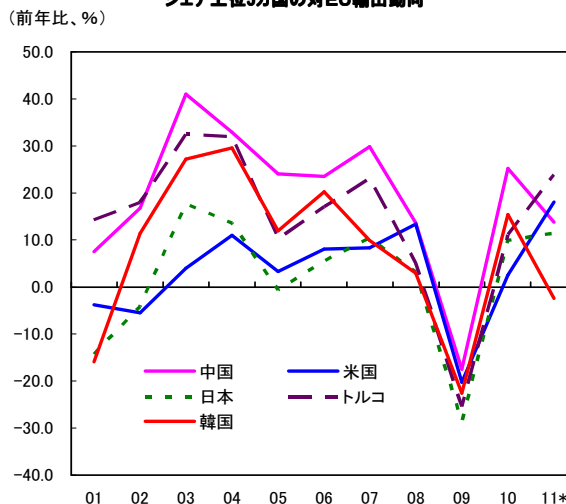
実際、EU 向け輸出に占める電気機器の割合が高い国ほど EU 向けの輸出が鈍化しているようである。EU 向け輸出の 34.2%を電気機器が占める韓国への EU 輸出は 2011 年 1-9 月期には前年比マイナスと大幅に鈍化している。中国も電気機器が対 EU 輸出の 27.6%と約 3 割を占めるため、伸び率は大幅に鈍化しているが、依然として前年比プラスを維持している（図表 11、12）。

図表 11. EU の主要輸入先で EU 向け輸出に占める電気機器の割合が高い国々
(2010年)



(出所) World Trade Atlas ■ 電気機器 □ その他

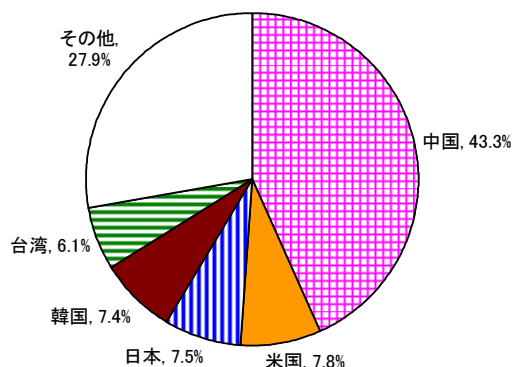
図表 12. EU 向け輸出に占める電気機器のシェア上位 5 カ国の対 EU 輸出動向
(前年比、%)



(出所) World Trade Atlas (注) 2011 年は 1-9 月期の前年比。

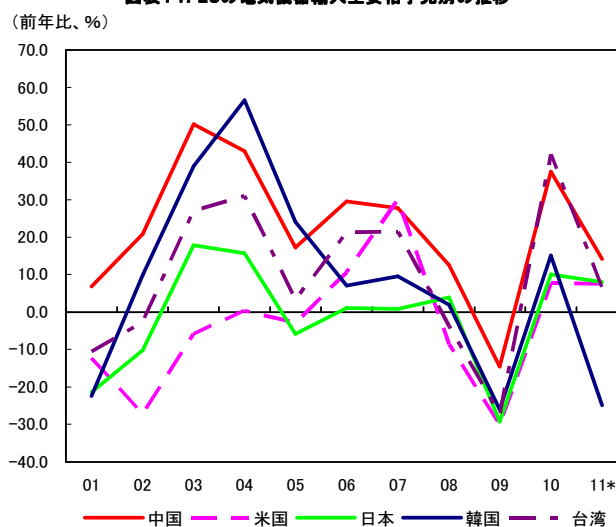
EU の電気機器の主要輸入先は全体の 43.3%を占める中国である。以下、米国、日本、韓国、台湾と続くが、これらの主要電気機器輸入国からの輸入の伸び率をみると、総じて鈍化傾向にあるものの、前年比マイナスとなっているのは韓国だけで、中国をはじめ他の 4 カ国は依然として前年比プラスを維持している（図表 13、14）。

図表 13. EU の電気機器の輸入先別シェア
(2010年)



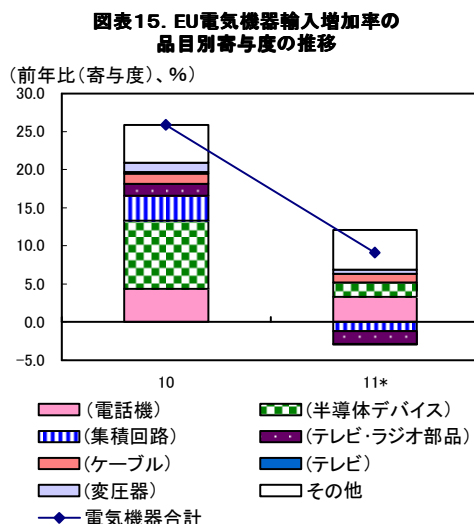
(出所) World Trade Atlas

図表 14. EU の電気機器輸入主要相手先別の推移
(前年比、%)

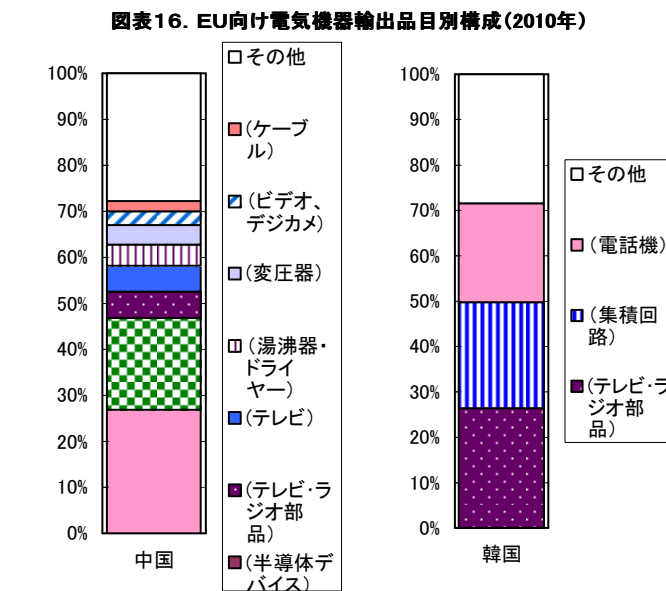


(出所) World Trade Atlas (注) 2011 年は 1-9 月期の前年比。

この理由は電気機器の中でも品目によって需要の変化（≒輸入伸び率）にばらつきがあることにあるようだ。中国が相対的に強い電話機、半導体デバイスなどは依然として需要が底堅く推移しているが、韓国が注力しているテレビ・ラジオ部品や集積回路は2011年に入って需要が大きく鈍化している（図表15）。加えて、韓国の場合、上位3品目でEU向け電気機器輸出の7割を占めているのに対して、中国の場合、同じ7割を7品目で構成し、かつ、湯沸器・ヘアドライヤーといった技術集約度の低い品目も含まれるなど、市場の多様な需要に応える構造になっている点も注目される（図表16）。



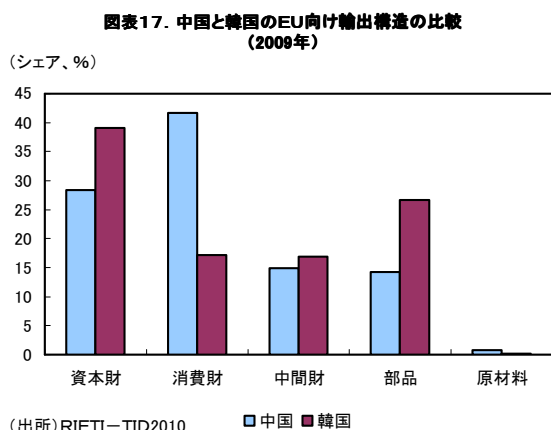
(出所)World Trade Atlas (注)2011年は1-9月期ベース。



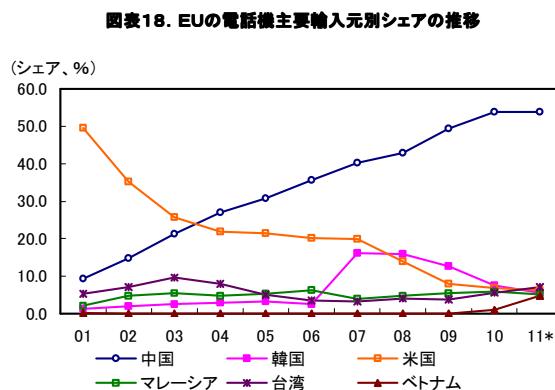
(出所)World Trade Atlas

4. 輸出品目の多様性が底堅さの一因

実際、中国のEU向け輸出が前年比プラスを維持し、底堅く推移している一因は電気機器分野のみならず、輸出全体としても品目構成が情報機器から衣料品までと多様であるところにあるようだ。実際、EU向け輸出が早くも前年比マイナスとなった韓国と比べた場合に資本財と消費財の割合が相対的にバランスしている（図表17）。しかし、欧州債務危機が一段と深刻化するような場合には中国もその影響を免れないだろう。また、EU市場を巡る新規参入者との競争もあり、中国としても安閑としてはいられないだろう。例えば、現在は中国が5割超のシェアを占め中国の独壇場とも言えるEUの電話機輸入市場だが、サムスン電子の進出などを契機にベトナムが足元、大きくシェアを伸ばしている（図表18）。これまでのところ、意外に底堅さを保ってきた中国のEU向け輸出だが、先行きについては予断を許さない状況と言えそうだ。



(出所)RIETI-TID2010



(出所)World Trade Atlas (注)2011年は1-9月実績ベース。

(執筆者連絡先) 三菱UFJリサーチ&コンサルティング
E-mail: mariko.noda@murc.jp



中国百貨店業界の動向と日系各社に求められる取組み(前編)

三菱東京UFJ銀行
企業調査部 香港駐在
アナリスト 松浦 知子

中国では消費水準の向上に伴い、百貨店の売上が増加している一方、他業態との競合も一段と激化しつつある。そこで、本稿では中国百貨店業界の動向を整理するとともに、日系各社に求められる今後の取組みをまとめた。前後編2回に分け、第1回目の本稿では、業界動向をみていくことにする。

I. 業界動向

(1) 市場動向

①消費水準

各種指標をもとに中国の消費水準について概観すると、2010年の一人当たりGDPは29.7千元(≒386千元)、同消費支出は約13.4千元(≒174千元)。中国全体では、日本の1960年代後半の水準にとどまっている(図表1)。

ただ、地域毎の格差が大きく、沿海部の7省市(北京市・天津市・上海市・江蘇省・浙江省・福建省・広東省)はGDP・消費支出ともに、中国全体の平均を大きく上回っている。特に、消費支出が全省市の中で1位の上海市(23.2千元)は最下位の青海省(9.6千元)の2倍以上の水準。

		人口 (百万人)	一人当たりの指標(RMB)		年平均伸び率(07年比)		100世帯当たり保有(台)		
			GDP	消費支出	GDP	消費支出	携帯電話	PC	乗用車
東北	黒龍江省	38	26,715	10,684	12.9%	12.4%	111.3	34.4	2.3
	吉林省	27	31,232	11,679	17.2%	10.9%	125.8	40.6	7.2
	遼寧省	44	41,782	13,280	17.1%	12.1%	121.7	44.4	2.1
華北	北京市	20	70,251	19,934	4.7%	6.9%	147.0	91.6	19.9
	天津市	13	70,402	16,562	13.6%	11.2%	134.8	66.6	5.6
	山東省	96	41,147	13,118	14.2%	10.7%	122.2	58.9	9.4
	河北省	72	28,108	10,318	12.7%	7.8%	126.3	49.7	6.0
	河南省	94	24,401	10,838	15.1%	11.5%	126.9	40.3	2.0
	山西省	36	25,448	9,793	12.6%	6.5%	113.1	39.1	4.7
華東	上海市	23	73,297	23,200	2.5%	10.4%	183.4	103.9	9.4
	江蘇省	79	52,000	14,357	14.9%	10.2%	161.1	59.0	6.8
	浙江省	54	50,024	17,858	10.2%	8.2%	182.9	73.8	13.9
華中	安徽省	60	20,611	11,513	19.6%	10.5%	140.9	40.8	0.7
	湖北省	57	27,615	11,451	19.0%	9.6%	135.0	52.1	2.8
	江西省	45	21,170	10,619	16.7%	10.8%	144.1	45.0	1.1
華南	湖南省	66	24,210	11,825	17.6%	9.6%	125.6	44.2	2.5
	福建省	37	38,914	14,750	14.5%	10.1%	166.9	68.6	4.0
	広東省	104	43,597	18,490	8.8%	8.8%	154.2	78.8	17.6
	海南省	9	23,665	10,927	16.6%	9.6%	123.2	38.6	5.8
	広西自治区	46	20,645	11,490	18.9%	12.1%	139.7	53.5	3.8
西南	重慶市	29	27,367	13,335	18.1%	10.5%	153.4	62.7	2.9
	貴州省	35	13,221	10,058	22.0%	9.0%	122.0	40.4	2.0
	四川省	80	21,013	12,105	17.5%	11.7%	137.3	45.9	4.0
	雲南省	46	15,707	11,074	14.0%	11.8%	121.9	35.7	6.5
	西蔵自治区	3	16,903	9,686	11.8%	8.7%	116.3	18.4	6.6
西北	陝西省	37	26,848	11,822	20.4%	11.9%	130.1	42.2	1.4
	青海省	6	24,000	9,614	18.3%	8.6%	113.7	33.8	1.6
	甘肅省	26	16,107	9,895	15.9%	7.9%	116.7	33.1	1.4
	内蒙古自治区	25	47,174	13,995	20.8%	14.7%	108.7	31.9	6.5
	新疆自治区	22	24,842	10,197	13.5%	9.0%	105.3	34.7	1.8
	寧夏自治区	6	26,080	11,334	19.9%	13.2%	107.3	29.6	1.6
全国計		1,340	29,706	13,471	13.9%	10.5%	137.8	53.8	6.1

(資料) 中華人民共和国国家統計局「中国統計年鑑」

特に百貨店の主戦場となる大都市について、日本と消費水準を比べてみると、一人当たりの平均的な消費支出額は、遼寧省大連市・天津市・山東省青島市などで日本の1960年代後半と同等水準、北京市・上海市・浙江省杭州市・広東省深圳市・広東省広州市では、現状、日本の1970年代前半の水準にある（図表2）。

各都市における所得階層の最上層に限ってみると、一人当たりの消費支出額が30千元超の都市が多数存在。ただ、上海市・江蘇省蘇州市・四川省成都市・広東省広州市などで日本の1970年代中頃の消費水準、中国国内で最も高い水準にある広東省深圳市でも同1970年代後半の消費水準に過ぎない。

また、自家用車の保有状況をみても、100世帯当たりの保有台数は、主要都市の平均所得層で約20台、所得階層の最上層でも40～60台程と、日本の1970年代の水準にとどまっている。

今後も持続的な経済成長を背景に、中間所得層以上の増加が期待されるうえ（図表3）、消費水準全体の向上が見込まれることから、中国の百貨店は依然として着実な伸びを期待できる市場ステージにあるといえる。

《 図表2：日本の一人当たりの消費支出推移と各都市の現況 》

年	日本（年代別）			中国（都市別・2009年時点）						
	消費支出		車保有 （台）	主要 都市名	消費支出 （千RMB）	消費レベル			車保有 （台）	最上層
	（千円）	（千RMB）				最上層	平均層	最上層		
1965	136	10.0	9.4	大連市	14.0	27.6	60年後半	70年前半	8.5	N.A.
1970	240	17.5	24.0	北京市	17.9	28.5	70年前半	70年前半	29.6	46.6
1975	487	35.6	47.8	天津市	14.8	28.0	60年後半	70年前半	11.7	N.A.
1980	724	52.9	63.5	青島市	16.1	33.5	60年後半	70年中頃	18.0	37.5
1985	883	64.5	71.2	上海市	21.0	36.1	70年前半	70年中頃	14.0	N.A.
1990	1,049	76.6	81.0	蘇州市	16.4	34.0	60年後半	70年中頃	17.7	60.0
1995	1,155	84.3	97.9	杭州市	18.6	31.3	70年前半	70年中頃	21.7	N.A.
2000	1,175	85.7	109.5	成都市	14.1	38.7	60年後半	70年中頃	17.7	N.A.
2005	1,146	83.7	114.7	深圳市	21.5	44.6	70年前半	70年後半	32.9	62.0
2009	1,133	82.7	111.5	広州市	22.8	38.5	70年前半	70年中頃	19.0	40.0

（注）1.中国の都市別消費支出は1円＝0.073元として試算。

2.北京、上海、杭州、広州の最上層は上位20%、その他都市は上位10%の平均を示す。

3.車保有は、100世帯当たりの自家用乗用車保有台数を指す。

（資料）中華人民共和国国家統計局「中国統計年鑑」、総務省「家計調査」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表3：中国の都市部における世帯年収の構成比 》

世帯年収		（単位：百万人）						
		全国	～25千元	～50千元	～75千元	～100千元	100千元超	50千元超
2005年	構成比	100.0%	42.7%	41.7%	10.6%	3.1%	2.1%	15.7%
	想定人口	562	240	234	59	17	12	88
2009年	構成比	100.0%	15.1%	40.6%	24.2%	10.6%	9.5%	44.3%
	想定人口	622	94	253	150	66	59	275

（資料）CEICデータをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

②百貨店市場の動向

中国における百貨店売上高（2009年）は2,176億元（≒2.8兆円）と、過去5年間でみても年平均19%の成長が続いている（図表4）。

これは、近年の経済成長に伴う所得水準の向上によって、百貨店で取り扱いが多いファッション関連商品（衣料品・化粧品・宝飾品）の小売売上高が過去5年間で年平均25%超と、市場全体を上回るペースで増加したためである（図表5）。

また、百貨店が小売市場で存在感を増している背景として、中国では沿岸部の大都市といえども、映画館やテーマパークなどの娯楽施設が少ないため、百貨店やショッピングセンターなどが集積する繁華街で過ごすことが余暇の娯楽の一つとして幅広い年齢層で定着していることも挙げられる。

今後を展望すると、短期的には中国景気のスローダウンの影響や不動産などの資産価格の調整に伴う逆資産効果も予想されるため、特に高額商品を主体とする商品小売高の伸び率は鈍化する見込み。従って、百貨店売上高の伸びも、緩やかになる可能性が高い。

しかしながら、先述の通り、今後の経済成長に伴う所得水準の向上により、中間所得層の裾野が拡大し、中国でも日本と同様に消費が拡大していく可能性が高いことから、中長期的な市場拡大トレンドは今後も続くと思われる。

《 図表4：百貨店売上高の推移 》

	2005	2006	2007	2008	2009	2005-09/年
百貨店売上高(億元)	1,084	1,247	1,334	1,813	2,176	19.0%
営業面積(千㎡)	8,689	9,379	9,402	11,520	13,384	11.4%
従業員数(千人)	181	177	159	202	239	7.1%
売場効率(元/㎡)	12,478	13,291	14,190	15,735	16,260	6.8%
売上/人(千元/人)	598	704	838	897	912	11.1%
小売チェーン売上高(億元)	8,570	10,765	11,683	15,111	15,860	16.6%

(注) 上記は多店舗展開する百貨店の売上高を示すが、日用雑貨を販売する百貨商店も含んだ数値。

(資料) CEIC dataをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表5：商品小売高とファッション関連商品の推移 》

	2001	2006	2007	2008	2009	2010	2001-10/年	2006-10/年
商品小売高(億元)	5,724	13,219	16,485	19,585	23,550	30,928	19.2%	22.6%
(伸び率)	(7%)	(19%)	(25%)	(19%)	(20%)	(31%)	—	—
ファッション関連商品	1,361	3,119	3,972	5,009	6,157	8,012	20.5%	25.5%
衣料品	1,063	2,408	3,024	3,776	4,611	5,864	19.8%	24.1%
(伸び率)	(11%)	(21%)	(26%)	(25%)	(22%)	(27%)	—	—
化粧品	154	387	488	596	740	888	21.0%	24.2%
(伸び率)	(17%)	(18%)	(26%)	(22%)	(24%)	(20%)	—	—
宝飾品	145	324	460	637	806	1,260	24.0%	35.5%
(伸び率)	(▲2%)	(29%)	(42%)	(39%)	(27%)	(56%)	—	—

(注) 商品小売高は、自動車関連の売上高を除いた数値を使用。

(資料) 中華人民共和国国家統計局「中国統計年鑑」

(2) 業界構造

① 参入企業

正確な数字は把握できないものの、中国連鎖経営協会によれば、2009年の中国における百貨店の企業数は105社、店舗数は5,304店に達した模様(注)。

上位企業の顔ぶれをみると、マレーシア資本の百盛集団(Parkson)や伊勢丹、国営企業の北京王府井百貨、百聯集団などが全国乃至は沿岸都市部を中心に広域で店舗展開している一方、大商集団、重慶百貨、合肥市百貨など特定の省市にドミナントを形成している地場百貨店も多く存在する(図表6)。

(注) 企業数・店舗数ともに、日用雑貨を中心に扱う“百貨商店”を含めた数値。

《 図表6：参入企業(網掛けは外資企業) 》

企業名	店舗数 (2011年)	百貨店名	主たる地域	売上高(百万元)		
				2006年	2010年	伸び率
1 百盛集団	46	Parkson	全国(上海、北京等)	6,169	14,106	23.0%
2 大商集団	55	麦凱樂、千盛百貨、新瑪特等	東北(大連、瀋陽等)	6,238	13,545	21.4%
3 北京王府井百貨	20	北京市百貨、長安広場等	全国(上海、北京等)	6,386	13,511	20.6%
4 百聯集団	27	八百伴、東方商厦、友誼等	上海市	1,464	12,922	72.4%
5 豫園商城	1	豫園商城	上海市	4,379	12,070	28.8%
6 金鷹商貿	21	金鷹、Golden Eagle	江蘇省、陝西省	3,577	10,949	32.3%
7 天虹商場	44	天虹商場	広東省	N.A.	10,174	N.A.
8 遼寧興隆百貨	17	興隆百貨	遼寧省	3,422	9,194	28.0%
9 重慶百貨	28	重慶百貨	重慶市、貴州省	4,904	8,982	16.3%
10 鄭州丹尼斯百貨	7	丹尼斯百貨	河南省	N.A.	8,774	N.A.
11 銀泰百貨	24	銀泰百貨	浙江省、湖北省、北京市	2,554	8,743	36.0%
12 山東銀座商場	90	銀座商場等	山東省	2,097	8,467	41.8%
13 茂業国際	27	茂業百貨、MOI	広東省、四川省等	3,170	7,267	23.0%
14 広州市広百	21	広百百貨	広東省	2,855	6,776	24.1%
15 新世界百貨	37	巴黎春天	全国(上海、北京等)	3,577	5,711	12.4%
16 合肥市百貨	14	合肥市百貨大楼等	安徽省	2,399	4,986	20.1%
17 武漢中商	9	中商百貨等	湖北省	2,373	4,616	18.1%
18 北京市翠微大厦	5	翠微大厦	北京市	1,924	4,342	22.6%
19 広州友誼	6	広州友誼	広東省	1,763	4,150	23.9%
20 新華百貨	5	銀川新華百貨	寧夏回族自治区	1,850	3,857	20.2%
21 北京西单商場	8	西单商場	全国(北京、青海省等)	1,788	2,833	12.2%
22 中興商業	3	中興百貨	遼寧省(瀋陽など)	2,088	2,395	3.5%
23 利福国際	4	久光百貨	上海市・江蘇省等	N.A.	2,319	N.A.
24 上海新世界	1	上海新世界城	上海市	1,922	2,014	1.2%
25 伊勢丹	4	ISETAN	全国(上海、天津等)	1,284	1,831	9.3%

(注) 1. コンビニやスーパーを兼営している企業の場合、売上高は百貨店事業のものを使用。

2. 売上高が公表されていない企業はランキングから除外した。

(資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

②他業態との競合状況

日本では、衣・食・住の各分野で豊富な品揃えや値頃な価格を売り物とした専門店が次々と立ち上がり、特にアパレルや高級ブランドなどの路面店（専門店）や、こうした専門点を多く集積させた大型のショッピングセンター（以下、SC）が百貨店の顧客基盤を侵食してきた。

中国の場合、小売市場自体が拡大トレンドにあるため、日本と違ってアパレルや高級ブランドなどの路面店（専門店）に百貨店が顧客基盤を大きく侵食されるといった事態は顕在化しておらず、各業態とも業容を拡大させている。

また、アパレルや高級ブランドなどの路面店と競合するなかで、百貨店が顧客基盤を維持・拡大できている要因としては、（ア）ワンストップショッピングの機能を有する百貨店業態そのものの優位性が維持されていること、（イ）大都市であっても映画館やテーマパークなどの娯楽施設が少なく、百貨店や SC が集積する繁華街で過ごすことが余暇の娯楽の一つとして幅広い年齢層で定着していること、などが考えられる。

一方、個別店舗の競合状況をみる際は、消費者からみて業態の特性が似通っている大型 SC との競合に留意しておく必要がある。

百貨店と SC の品揃えを比べると、SC は国際的な著名ブランド中心の品揃えであるが、百貨店は著名ブランドのみならず、台湾や日本、香港など特定地域で人気を集めているアパレルブランドも取り入れているなど、厳密に言えば両者の品揃えは異なっている。

しかしながら、中国の大半の都市においては、消費者の嗜好が多様化していないため、著名なブランドに人気や売上が集中しやすく、百貨店は SC との品揃えの違いを十分にアピールし難い状況にある。

加えて、大都市圏の主要商業エリアでは、既に百貨店と SC が乱立するなど飽和状態となりつつあり、百貨店としての新規出店余地が徐々に減少している状況。実際、北京市や上海市などの大都市圏の主たる商業エリア（図表 7）では、百貨店と大型 SC がともに同程度の店舗数を出店しており、激しく競合しているとみられる。

《 図表 7：主要商業エリア別にみた百貨店と SC の競合状況 》

	北京			上海			
	王府井	西単	大望路	南京西路	南京東路	徐家匯	浦東
百貨店<店舗数>	3	2	1	2	4	3	1
売場面積(万㎡)	7	10	12	7	24	11	11
SC<店舗数>	2	2	1	2	3	1	2
売場面積(万㎡)	25	14	31	7	5	7	10

(資料)各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

足元、中国ではインターネット販売が急拡大しており、百貨店業界にも少なからぬ影響があると考えられる。

中国におけるインターネット販売の取引規模は、2010年時点で4,980億元（≒6.5兆円）と前年比概ね倍増した。小売市場に占めるウエイトは3%程度にとどまるものの、中国最大手の小売チェーンである家電量販店の蘇寧電器（2010年売上：1,562億元）の3倍以上、全百貨店の売上高と比べても約2倍の規模に拡大した（図表8）。

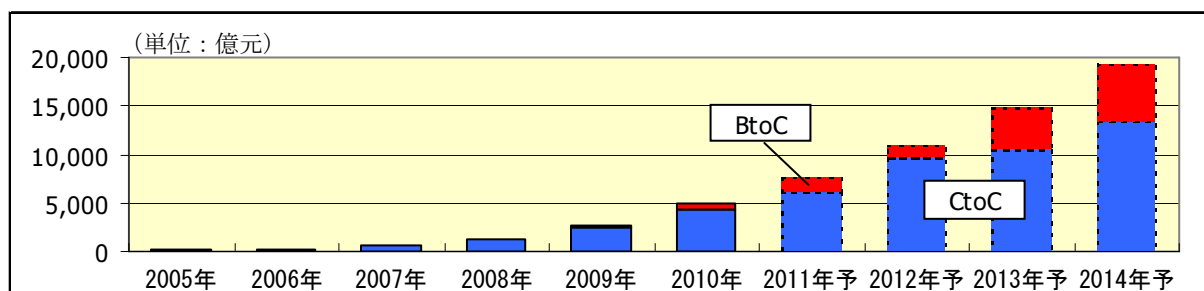
このうち、CtoC取引^(注)が4,348億元と全体の約9割に達するほか、全体に占める割合は低いものの、BtoC取引も632億元と小売チェーン6位の売上高を持つ総合スーパーの大潤発(RT-Mart)を上回る規模となるなど、存在感を増している（図表9）。

今後を展望すると、内陸部を中心にインターネットの普及が進むことでCtoC取引の一層の拡大が期待されるほか、企業のインターネット販売の活用が進むに伴い、BtoC取引の増加も見込まれることから、2014年にはインターネット販売が1兆9,337億元（≒25兆円）にまで拡大していく見通し。

従って、中国の百貨店業界では、SCなどの大型店舗との競合のみならず、将来的には、インターネット販売との競合激化も避けられないとみられる。

（注）中国では日本の概念とは異なり、CtoC取引には個人事業主の出店などBtoCに近い取引も含まれる。

《 図表8：中国におけるインターネット販売の取引規模 》



（資料）iResearch社の資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表9：中国小売大手の売上ランキング 》

企業名	店舗数 (2010年)	主な業態	主な店名 (外資系は英文表記)	売上高(億元)		
				2007年	2010年	年平均伸び率
① 蘇寧電器集団	1,342	家電量販店	蘇寧電器	855	1,562	22.3%
② 国美電器	1,346	家電量販店	国美電器	1,024	1,548	14.8%
③ 百聯集団	5,809	スーパー、コンビニ	世紀聯華、華聯超市	871	1,089	7.7%
④ 大商集団	170	百貨店、スーパー	新瑪特、千盛百貨	502	862	19.7%
⑤ 華潤万家	3,155	スーパー、コンビニ	Vanguard、蘇果超市	503	718	12.6%
⑥ 康成投資(中国)	143	総合スーパー	大潤発(RT-Mart)	257	502	25.1%
⑦ 家樂福(中国)管理	182	総合スーパー	Carrefour	296	420	12.4%
⑧ 安徽省徽商集団	2,915	百貨店、スーパー	商之都	92	408	64.3%
⑨ 沃尔玛(中国)投資	219	総合スーパー	Wal-mart	213	400	23.3%
⑩ 重慶商社集団	319	百貨店、スーパー	重慶百貨大樓	222	382	19.9%
⑧ 物美控股集团	2,578	スーパー、コンビニ	物美超市	279	375	10.3%
⑩ 農工商超市(集団)	3,204	スーパー	農工商超市	221	278	8.0%

（資料）中国連鎖経営協会資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

(3) 収益状況

中国で事業を展開する上場百貨店 16 社合計の業績をみると、消費水準の向上に伴う内需拡大に加えて、北京市・上海市など沿海部大都市のほか、成都市・瀋陽市など地方の省都などで各社が出店を増やしたこともあり、過去 5 年間、一貫して増収基調が続いている（図表 10）。

また、増収効果に伴って営業利益も増加しており、2010 年の営業利益率は 6.4%と 2000 年以降で最も高い水準に達した。

日中の百貨店における収益構造の違いをみると、日本の百貨店と比べ、中国の百貨店は粗利益率が 23%と 4 ポイント程度低いものの、逆に営業利益率は約 6%と 4 ポイント高い点が特徴（図表 11）。

中国の百貨店が低粗利益率・高営業利益率となっているのは、(ア) 大半の百貨店がそもそも品揃えや商品管理面で見劣りするうえ、日本と比べて委託仕入の比率が高いことから、粗利益率が高くなりにくい反面、(イ) 売上対比の経費水準が低く、特に日本の百貨店の代表的なコストの一つである人件費に至っては、4～5%と日本に比べて 4 ポイント前後も低いと推察される。

《 図表 10：中国上場百貨店の収益性 》

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2006-10年/ 平均成長率
売上高(百万元)	49,816	61,770	73,677	86,256	96,562	112,637	17.7%
粗利益(百万元)	9,112	13,545	16,668	19,840	21,603	25,388	22.7%
<利益率>	18.3%	21.9%	22.6%	23.0%	22.4%	22.5%	—
営業利益(百万元)	1,534	2,969	4,606	4,819	5,689	7,211	36.3%
<営業利益率>	3.1%	4.8%	6.3%	5.6%	5.9%	6.4%	—

(注) 中国の百貨店上場16社は、新世界百貨（中国）、利福国際、百盛集団、南寧百貨、大連友誼大商集団、北京王府井、上海新世界、百大集団、北京西单商場、広州友誼、銀川新華百貨、中興商業、武漢中商、合肥百貨、百聯集団の合算値。

(資料) 各社決算資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表 11：日中百貨店の収益性比較（過去 3 期平均） 》

	中国	日本	差異
売上高	100	100	—
売上原価	77	73	+4
粗利益	23	27	▲4
販売管理費	17	25	▲8
人件費	4～5	8	▲4～▲3
営業利益	6	2	+4

(資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

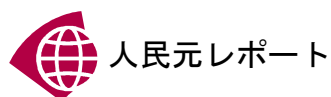
以 上

(執筆者連絡先)

(株)三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在 松浦 知子

住所：6F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong

TEL：852-2249-3031 FAX：852-2521-8541 Email：Tomoko_Matsuura@hk.mufg.jp



2012 年の金融政策見通し

三菱東京UFJ銀行（中国）
環球金融市場部
金融市場グループ 斎藤 直紀

2011 年はインフレ抑制が重点課題とされ、第 3 四半期までに預金準備率が合計 6 回、預金貸出基準金利が 3 回引上げられるなど、金融引締政策がとられた。しかしながら、足元ではインフレ率低下、不動産市況悪化、中小企業の資金繰悪化、欧州景気後退等、中国を取り巻く経済環境には変化が見られる。こうした中で、11 月には中国人民銀行（以下 PBOC）が約 3 年ぶりの預金準備率引下を実施したが、これは金融政策の大きな転換を示しているのだろうか。本稿では最近の政府・PBOC の動向や足元の経済情勢等を踏まえたうえで、2012 年の金融政策の見通しについて検討してみたい。

1 最近の政府・PBOC の動向

まずは、第 4 四半期以降の政府・PBOC の動向を見てみたい。【図表 1】は 10、11 月にかけての政府・PBOC 動向をまとめたものであるが、10 月初には中小企業支援策、11 月末には預金準備率引下が決定され、インフレ抑制を重視したそれ以前の政策から景気に配慮した政策へと変化する兆が確認された。その一方、不動産政策では 10 月末の国務院常務会議で不動産価格抑制策を維持するとの方針が示された。また 12 月 5 日の中国経営報も「住宅都市農村建設省は、年末で住宅購入規制が切れる青島や長春など全国 11 都市に対し年明け後も規制を継続する旨の通知を出した」と報道している。

【図表 1】最近の政府・PBOC による政策の実施状況

日付	内容
10月12日	国務院常務会議において、金融支援や優遇税制を盛り込んだ中小企業支援策を決定。
10月29日	国務院常務会議において、「政策の的確性・柔軟性・展望性を更に重視し、適時適度に事前調整・微調整を進めること」「不動産について各地方政府が責任を負いコントロールの成果を更に強固にしておくこと」等の基本方針を決定。
11月23日	PBOCは11月25日より一部地方の協同組合銀行などの預金準備率を0.50%引下げることを発表。同時に穏健な金融政策を継続するとも表明。
11月30日	PBOCは12月5日より預金準備率を0.50%引下げることを発表。

出所：ブルームバーグより環球金融市場部作成

このようにマクロ経済政策の方向感が見えにくい中で 12 月 12 日～14 日の 3 日間中央経済工作会议²が開催され、来年の経済政策について議論された。昨年の本会議では金融政策方針変更が行われたこともあり、今年についても具体的な方向性が示されるのではとの期待が集まった。しかしながら、基本方針は昨年と同様に「積極的な財政政策及び穏健な金融政策」で、一部で観測のあった金融政策の文言変更（「穏健」から「緩和」）はなされなかった。また、昨年は「インフレの抑制」を重視することが示され金融引締を示唆したが、今年は「経済運営上の潜在的なリスクの防止」を重視するとされた。更に「金融政策は経済運営の状況に照らして、適時適切に微調整や事前調整をする」とも謳われており、緩和・引締の方向性が示されることはなかった【図表 2】。

こうした表現を総合的に勘案すれば、政府・PBOC は経済の減速と物価・資産インフレ双方の潜在的リスクをそれぞれ懸念しているため金融政策の方向性を強く打出すことは避け、状況に応じて適宜緩和・引締策どちらにも動ける余地を確保したものと考えられる。

² 中国共産党中央・国務院が行う最高レベルの経済工作会议であり、現在の経済情勢を判断し、翌年のマクロ経済政策を議論（決定）する会議。

【図表2】中央経済工作会議で示された主要なマクロ政策方針(新旧比較)

項目	2010年	2011年
総括	・積極的な財政政策及び穏健な金融政策を実施する。	・引き続き積極的な財政政策及び穏健な金融政策を実施する。
重点課題	・価格水準の安定を更に重要な位置付けとする。	・経済社会発展上発生した矛盾や問題の解決、経済運営上の潜在的なリスクの防止にマクロ調整の重点を置く。
財政政策	・積極的な財政政策を継続。安定成長、構造改善、分配調整、和諧促進を実現させる。	・財政政策では構造的な減税政策を整備し民生投入を拡大する。
金融政策	・穏健な金融政策を実施。全体の中立性、調整度合、構造改善に留意しながら、流動性のコントロールと実体経済への貸出の促進を行う。	・金融政策は、経済運営状況に応じて適時適切に微調整や事前調整を行う。各種政策ツールを利用して貸出総量の合理的な成長を維持し、貸出構造の改善を図る。
不動産政策		・住宅調整政策を堅持し、住宅市場の健全発展を促進する。

出所：新華網より環球金融市場部作成

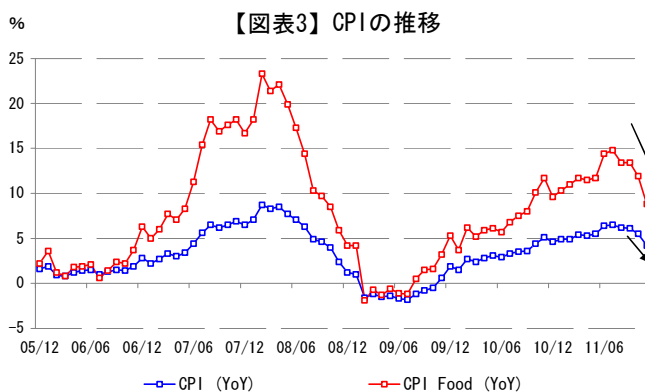
2 中国に内在するリスク

次に、今後の金融政策を決定する際に重視されるであろう物価、不動産価格、企業の資金繰、欧州債務危機の各種リスク要因についてその動向を見てみたい。

(1) 物価動向

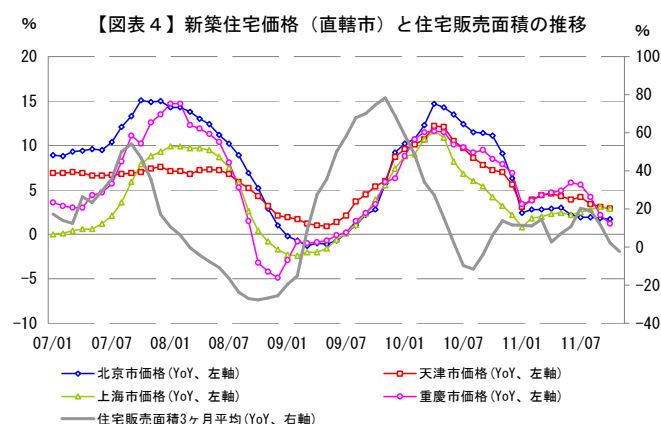
まず、2011年の最大の懸念事項であった消費者物価指数（以下 CPI）については、7月まで上昇が続いたものの、その後低下に転じている【図表3】。足元で景気が鈍化していることに加え、政府の農産物価格抑制策により食品価格の低下が進んでおり、暫くインフレは低下基調が続くものと予想される。

但し、労働需給の逼迫に伴う趨勢的な賃金上昇から、CPIは恒常的な上昇圧力に晒されており、過度な金融緩和には踏み切りにくい状況であろう。



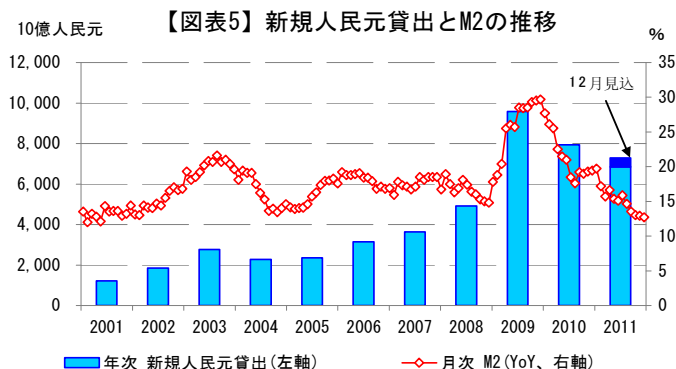
(2) 不動産価格動向

次に不動産市場であるが例年販売が活況となる9、10月の成約件数が大きく減少し、市況悪化懸念が高まっている。政府の不動産価格抑制策により2件目以上の住宅購入が厳しく規制された結果、不動産需要が減退しているものと見られる。また、不動産会社は販売の減少と金融引締によって資金繰に窮する中で値引販売に動いているとも報じられており、これらの要因から不動産価格の調整が始まったものと見られる。では今後はどうなるだろうか。【図表4】は、住宅販売面積と直轄市の新築住宅価格の推移を見たものであるが、住宅販売面積の変化は住宅価格の変化に先行する傾向が見て取れる。足元の販売面積は減少基調にあり、価格調整は今後本格化する可能性が高いものと思われる。



(3) 企業の資金繰動向

新規人民元貸出は金融引締の中で低水準が続いており、11月までの貸出ペースが維持されれば、通年の貸出額は前年を下回ることが見込まれる。マネーサプライ (M2) の伸びは01年5月以来の低水準まで低下しており、金融引締により流動性は極めて抑制されていることが見て取れる【図表5】。また、新華社は国家統計局の調査レポートの結果として、安徽省合肥市で調査した192社中過半数が高金利や貸し渋り、コスト上昇に苦しんでいること、132社が合計34億9,000万円の融資を申請したのに対し26億9,300万元しか認められなかったこと等を報じており、中小企業の厳しい資金繰の一端が明らかにされている。政府は10月の段階で中小企業支援策の方針を決めているものの、不動産市況の悪化や輸出の鈍化等が中小企業の経営に更なる悪影響を及ぼす可能性は高く、簡単に資金繰懸念が解消されることは見込み難い。



出所：ブルームバーグより環球金融市場部作成

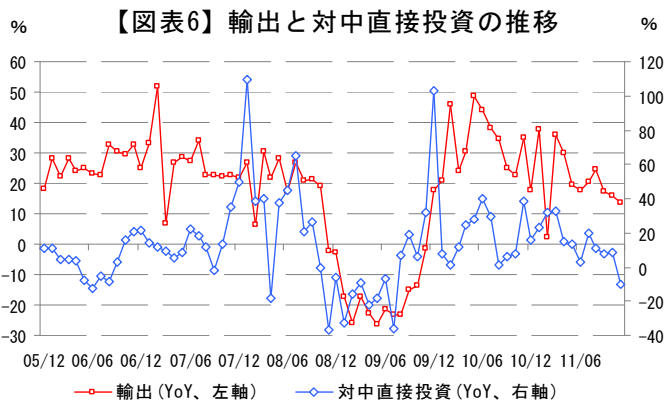
(4) 欧州債務危機に伴う影響

最後に欧州危機に伴う中国への影響であるが、貿易面ではEU向輸出の伸びが大幅に鈍化している（前年同月比22.3%（8月）→5.0%（11月））。EUはシェア約20%を占める最大の輸出先であることから輸出全体（同比24.5%（8月）→13.8%（11月））への影響も大きく、年初来の貿易黒字は前年比で縮小している。

また、対中直接投資（前年同月比-9.8%）は09年7月以来の減少となった【図表6】。欧州債務危機をきっかけとして世界の金融市場でリスク回避の動きが進んでおり、対中直接投資の減少はこうした動きの表れと考えられる。

対中直接投資は国内の需要を生み出すだけでなく、技術進歩の面からも中国の成長を支える役割を担っているだけに、投資の低迷が中国の成長に相応の悪影響を及ぼすものと考えられる。

今後については欧州動向次第であるが、ユーロ圏各国の利害関係にもばらつきがある中で、債務危機の解決に向けた議論は長期化することが見込まれ、輸出・対中直接投資は引き続き弱含むものと予想される。



出所：ブルームバーグより環球金融市場部作成

3 今後の金融政策見通し

では、今後の金融政策はどうなるだろうか。政府・PBOCのコメントからも分かるように足元の経済情勢はリスク要因が多く長期的な予想が困難であるため、半年程度の短期的な見通しを考えてみたい。

まず、実施される金融政策は緩和方向への調整であると予想する。最近の経済指標で①インフレ率の低下、②不動産市況の下落、③中小企業資金繰懸念、④輸出・対中直接投資の減少など景気減速の兆候が目立っていることがその理由である。

但し、趨勢的な賃金上昇の影響もありインフレ率が再度上昇に転じるリスクは依然残っており、金融緩和はインフレ動向に留意しながら緩やかなペースで進められる可能性が高い。

また、政策手段は預金準備率引下が先行し、預金・貸出基準金利は現状が維持されるものと考ええる。その理由は、

- (1) 中小企業の資金繰懸念への対応としては、流動性の改善をもたらす預金準備率の引下げが適当と考えられること
- (2) 預金・貸出基準金利の引下げは、①実質金利（1年物預金金利－前年比CPI上昇率）のマイナス幅拡大に伴うインフレ圧力の増加、②利回り低下に伴う資本流出の加速、③銀行預金の利回り低下に伴う株式・不動産への投機増加等の弊害をもたらす可能性が高いことの2点である。

以上から具体的には、資金需要が高まる旧正月前、3月末前の2回、預金準備率が各0.50%引下げられるものと予想する。

以 上

(2011年12月29日)

(執筆者連絡先)

三菱東京UFJ銀行（中国）環球金融市場部

E-mail:shinya_ueno@cn.mufg.jp

TEL:+86-(21)-6888-1666 (内線)2950



スペシャリストの目

税務会計:中国の税務

プライスウォーターハウスクーパース中国

税務について、日頃日系企業の皆様からご質問を受ける内容の内、実用的なものについて、Q&A形式で解説致します。

◆税務(担当:山崎 学)

Question :

上海における間接税改革パイロットプログラムの実施が営業税納税義務者と増値税納税義務者に与える影響を教えてください。

Answer :

2011年11月16日に財政部と国家税務総局（以下、「国税総局」）が共同で、『営業税から増値税へ移行するためのパイロットプログラム』公表に関する通知（以下、「110号通達」）及び『上海市における運輸業および一部の近代的サービス業が営業税から増値税へ移行するためのパイロットプログラムに関する通知』（以下、「111号通達」または「実施通知」）を公布しました。両通達は2012年1月1日から、上海市で施行されます。

下記、私共は上海市における間接税改革パイロットプログラムの実施が営業税納税義務者と増値税納税義務者への税務上の影響を要約し、私共の見解をご紹介します。

両通達の要点

- 実施通知で規定されたパイロットプログラムの適用範囲及び適用される増値税率を参考までに下記に示します。

パイロット業界（サービス業）	適用増値税率	現行の営業税率
運輸業	11%	3%
1. 陸上運輸サービス		
2. 水上運輸サービス		
3. 航空運輸サービス		
4. パイプライン輸送サービス		
一部の近代的サービス業	6%	5%
1. 研究開発および技術サービス		
2. 情報技術サービス		
3. 文化クリエイティブ・サービス		
4. 物流補助サービス		
5. 認証及びコンサルティング・サービス		
6. 有形動産リース・サービス	17%	

- 基本的に、上海市のパイロット企業は営業税納税義務者から、増値税一般納税義務者に移行することになります。サービス収入（増値税抜き価格）に適用税率を乗じて売上増値税額を計算し、当期に購入した増値税の課税対象となる商品・サービスの仕入増値税額を控除した残額を、上海市税務当局に納付する増値税額とします。
- パイロット業界に属するが増値税一般納税者の資格要件（課税対象サービスの年間売上高が500万人民币元超）を満たさない小規模パイロット企業には増値税率3%が適用されるとともに、当該小規模パイロット企業は自社の増値税額の計算上仕入増値税額を控除することができません。
- 上海のパイロット企業がパイロットプログラム対象サービスとパイロットプログラム対象サービス以外のサービスとの双方を提供する場合、増値税課税対象サービスと、営業税課税対象サービスの売上高をそれぞれ分けて計上する必要があります。分けて計上していない場合、所轄税務当局が増値税課税対象サービスの売上高を確定します。さらに、仕入にかかる増値税については現行の増値税の規定と同様の計算式に基づいて控除できない仕入増値税額を算出します。
- 営業税に関する規定によって純額ベースの営業税納付が認められている一部のパイロット企業は、増値税課税対象となる売上高を計算する際に、上海内外のパイロット企業以外の企業に対する支払額を控除することができます。
- 中国国外のサービス提供者が上海でパイロットプログラム対象サービスを提供する場合、営業税ではなく増値税が課税され、上海におけるサービス購入者がその源泉徴収義務者になります。サービス購入者がパイロット企業である場合、徴収される増値税額は仕入増値税額控除の取り扱いが受けられます。上海における従来の増値税一般納税者が外国サービス提供者からパイロットサービスを購入する場合も、同様に仕入増値税額控除の取り扱いが受けられます。

私共の見解

- パイロット企業（サービス提供者）からサービスを購入する企業（サービス購入者）に対する間接税改革の影響

パイロット企業からサービスを購入する企業は仕入増値税額を売上増値税額から控除できるようになるため、一般的には間接税負担が減少する方向に働くと考えられます。パイロット企業のサービス購入者がパイロット運用対象サービスを購入した際に生じる間接税の影響をご参考までに下記に示します（サービスそのものの対価に変更がないものとします）。

サービス購入者	税務上の影響	商業上の影響
国内増値税納税者	パイロット運用対象サービスについて支払った増値税は仕入税額として売上増値税額から控除可能になるため、一般にサービス購入者はパイロットプログラムによって間接税負担が軽減されるといえます。	営業税（仕入控除不可）から増値税（仕入控除可）への移行によってパイロット企業の間接税負担が軽減され、それに対応してサービス価格が引き下げられた場合、当該サービスの購入者は更に負担が軽減されると考えられます。
国内営業税納税者	サービス購入者は、営業税に代えて増値税（通常は営業税よりも税率が高い）を購入価格に上乗せして負担することとなるため、税コストの追加負担が生じることとなります。	サービス購入者は、パイロット企業との価格交渉が必要となる場合も考えられます。

外国のサービス購入者	外国のサービス購入者の場合には、サービス提供者の視点からは、中国国外へのサービス輸出になると考えられます。今回の2通達はサービス輸出に関して明確な規定を示していませんが、その後に公表された通達（財税[2011]131号）によってパイロットサービスの種類によってゼロ税率（増値税還付）又は、免税（増値税還付なし）になると規定されました。	パイロットサービスの輸出が増値税免税として取り扱われる場合には発生した仕入税額の還付が行えないため、中国のパイロット企業の国際市場における競争力を低下させる可能性があります。
-------------------	--	--

● パイロット企業の対策案

- 営業税から増値税へ移行する際の財務上の影響（データによるシミュレーション）を早急に行う必要があります。その場合には、損益への影響に加えてキャッシュフローへの影響にも留意する必要があります。
- 既存の顧客とのサービス契約を見直し、価格戦略を調整する必要性と調整方法について確認し、且つ増値税専用発票の使用や管理について内部統制規定を作成する必要があります。
- 新しい増値税制度に適応するため、企業内部の財務、会計、ERPシステム及び税務システムにつき、変更する必要があります。
- 現在、上海市各区レベルの税務当局は所轄企業に対して、関連トレーニングを始めたと認識しております。企業においても新しい増値税制度に対応して増値税専用発票を使用できるように、社員をトレーニングする必要があります。

● 上海市以外の企業や上海市に所在するパイロット企業以外の企業の対策案

- 増値税納税義務者にとっては、パイロット企業からサービスを購入し、支払った増値税は仕入税額として売上増値税額から控除可能になるため、仕入先の状況について確認しておく必要があります。
- 営業税納税者にとっては、原則として営業税より税率の高い増値税が購入価格に上乗せされ、購入コストの上昇を招くこととなることから、パイロット企業との税負担を含めた価格の再交渉を検討することが考えられます。

私共は当該問題について今後も継続的に注目し、更なる詳細及び見解についてお伝えしていきます。

（執筆者連絡先）

プライスウォーターハウスクーパース中国
 日本企業部統括責任パートナー 高橋忠利
 中国上海市湖濱路 202 号普華永道中心 11 楼
 Tel : 86+21-23233804
 Fax : 86+21-23238800



MUFG中国ビジネス・ネットワーク



三菱東京UFJ銀行(中国)有限公司

拠 点	住 所	電 話
北京支店 北京経済技術開発区出張所	北京市朝陽区東三環北路5号 北京発展大厦2楼 北京市北京経済技術開発区崇華中路10号 亦城国際中心1号楼16階1603	86-10-6590-8888 86-10-5957-8000
天津支店 天津濱海出張所	天津市南京路75号 天津国際大厦21楼 天津市天津経済技術開発区第三大街51号 濱海金融街西区2号楼A座3階	86-22-2311-0088 86-22-5982-8855
大連支店 大連経済技術開発区出張所	大連市西岗区中山路147号 森茂大厦11楼 大連市大連経済技術開発区金馬路138号 古耕国際商務大厦18階	86-411-8360-6000 86-411-8793-5300
無錫支店	無錫市新区長江路16号 無錫軟件園10楼	86-510-8521-1818
上海支店 上海虹橋出張所	上海市浦東新区陸家嘴環路1233号 匯豐大厦20階 上海市長寧区紅寶石路500号 東銀中心B棟22階	86-21-6888-1666 86-21-3209-2333
深圳支店	深圳市福田区中心4路1号 嘉里建設広場 第一座9階・10階	86-755-8256-0808
広州支店 広州南沙出張所	広州市珠江新城華夏路8号 合景国際金融広場24階 広州市南沙区港前大道南162号 広州南沙香港中華總商会大厦 805、806号	86-20-8550-6688 86-20-3909-9088
成都支店	成都市錦江区順城大街8号 中環広場2座18階	86-28-8671-7666
青島支店	青島市市南区香港中路61号乙 遠洋大厦20階	86-532-8092-9888

三菱東京UFJ銀行

瀋陽駐在員事務所	遼寧省瀋陽市瀋河区悦賓街1号 方園大厦7階705号	86-24-2250-5599
香港支店	7F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong	852-2823-6758
九龍支店	15F Peninsula Office Tower, 18 Middle Road, Kowloon, Hong Kong	852-2315-4333
台北支店	台湾台北市民生東路3段109号 聯邦企業大樓9階	886-2-2514-0598

国際業務部

東京：03-5252-1646（代表） 大阪：06-6206-8434（代表） 名古屋：052-211-0944（代表）

発行：三菱東京UFJ銀行 国際業務部

編集：三菱UFJリサーチ&コンサルティング 国際事業本部 貿易投資相談部

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さい。当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、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。