

BTMU CHINA WEEKLY

三菱東京UFJ銀行 国際業務部

JUNE 28TH 2017

■ TOPICS

- シェアリング自転車市場が大きく拡大 ～関連産業の牽引も期待

■ WEEKLY DIGEST

【経 済】

- 2016 年中国都市競争力ランキング 深圳が 1 位に
- 2017 年第 2 四半期の景況感 企業・銀行部門ともに引き続き改善

【産 業】

- 5 月の 70 大中都市住宅価格 前月比上昇 58 都市 前月より 2 都市減

【金融・為替】

- 中国 A 株 MSCI の新興国指数に採用 資本市場の開放が一步前進

■ RMB REVIEW

- 下値余地は限られよう

本邦におけるご照会先:

三菱東京 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さ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東京 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。

TOPICS

シェアリング自転車市場が大きく拡大～関連産業の牽引も期待

シェアリング自転車は短距離移動の利便化を趣旨としており、ユーザーは 100～300 元の保証金を預け、QR コードをスキャンすることで自転車を利用できることから利便性が高い上、1 回の使用料金は 0.5～1 元と価格も安い。またシェアリング自転車は使用可能エリアといった制限はなく、目的地に着いたら鍵をかけるだけで盗難に遭う心配もなく、人々の外出に確実に利便性の向上をもたらし、画期的な存在と評価されている。

中国における最初のシェアリング自転車は 2014 年に北京大学で誕生し、当時、北京大学の学生である戴威氏はキャンパス内移動の利便化を図るために OFO 社を創設し、2015 年までに 2,000 台以上のシェアリング自転車が北京大学キャンパス内で利用されるようになった。2016 年に入り、Mobike 社の参入に伴い、シェアリング自転車は大きく注目されるようになり、現段階では、Mobike、OFO をはじめ、20 社以上のシェアリング自転車会社が市場に参入している。

図表1 主要運営会社の比較

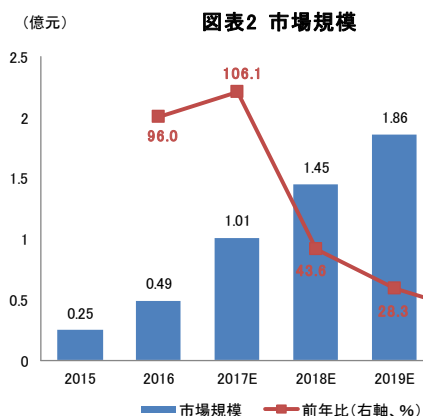
	Mobike		OFO	小藍單車	小鳴單車
	一般型	Lite型			
保証金(元)	299元		99元	99元	199元
単価(30分)	1元	0.5元	1元/0.5元	0.5元	1元
重量(KG)	26.32	23.56	15.67	18.9	22.74
伝動方式	シャフト駆動	チェーン駆動	チェーン駆動	チェーン駆動	チェーン駆動
ロック	GPS電子ロック	GPS電子ロック	手動パスワードロック	GPS電子ロック	GPS電子ロック

出所：メディア報道などよりBTMU(China)中国調査室作成

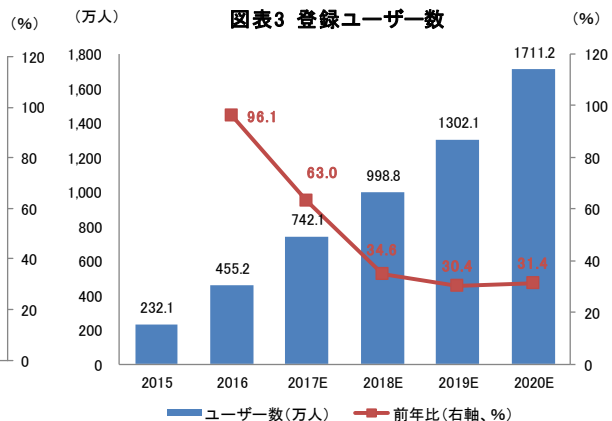
I. シェアリング自転車市場の概況

中国では、シェアリング自転車の監督・管理当局が明確ではなく公式なデータはない為、本稿では、速途リサーチ、東方証券などのデータを用い、シェアリング自転車市場を探ってみたい。

シェアリング自転車の市場規模は 2015 年はわずか 2,500 万元程度であったが、2016 年の Mobike の参入で一気に脚光を浴び、市場規模は倍増の 5,000 億元へと拡大した。今後、参入企業の増加、人々の認知度の向上に伴い、2020 年の市場規模は 2 兆 2,100 億元に上る見通し。ユーザー数を見ると、2016 年末時点の各社登録ユーザー数は 450 万人規模であったが、2020 年には 1,711 万人に達すると見られている。



注：2017年以降は予測値
出所：速途リサーチよりBTMU(China)中国調査室作成

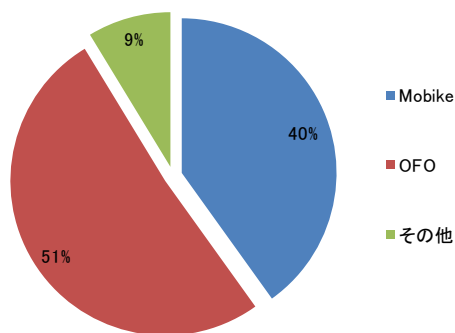


注：2017年以降は予測値
出所：速途リサーチよりBTMU(China)中国調査室作成

企業別では、2016 年末時点、OFO の市場シェアは 51.2%、Mobike は 40.1%と 2 社合わせて全体の 9 割以上を占め、事実上の寡占状態となっている。

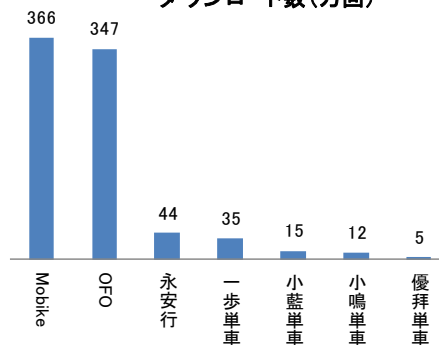
アプリケーションのダウンロード数では、Mobike は 366 万回で OFO の 347 万回をわずかながら上回っており、市場シェアと同様に他社を大きく引き離している。

図表4 各社の市場シェア



出所: Bigdata-Research社よりBTMU(China)中国調査室作成

図表5 各社のアプリケーションダウンロード数(万回)

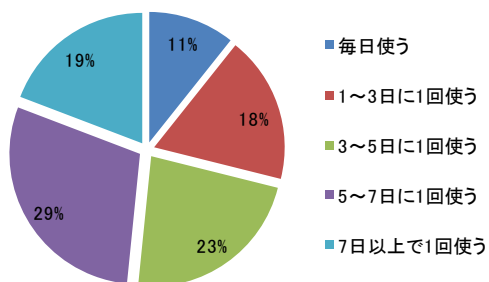


出所: 東方証券研究所よりBTMU(China)中国調査室作成

使用頻度では、「毎日使う」、および「1～3 日に 1 回使う」ユーザーは全体の 28.9%にとどまっている。これは、登録ユーザーの多くは一時的なニーズでシェアリング自転車を使用し、通学、通勤で使うユーザーは少なく、顧客の定着率はまだ低いことが読取れる。

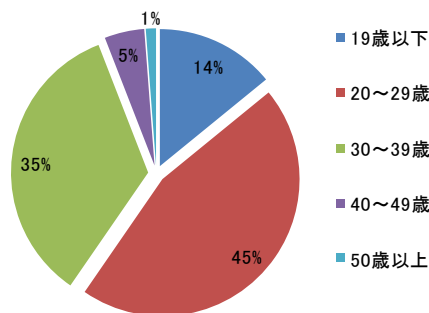
年齢別では、20 代ユーザーが全体の 45.5%、30 代ユーザーが 34.5%を占めている。これは、若年層が新しい物事をより容易に受入れる一方、中・高年層は情報取得の手段が限られる上、新しい事への消極的な傾向を表している。

図表6 使用頻度



出所: 速途リサーチよりBTMU(China)中国調査室作成

図表7 ユーザー年齢層

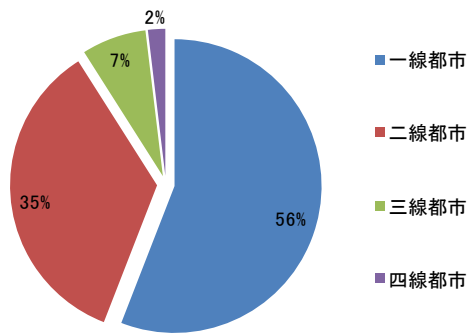


出所: 速途リサーチよりBTMU(China)中国調査室作成

都市別でみると、一線都市のユーザー数が全体に占める割合は 55.9%、二線都市は 35.1%、三、四線都市は合わせて 10%弱となっている。シェアリング自転車の普及は一・二線都市から始まっているため、そのユーザーの集中度も高いが、今後、市場の拡大に伴い、三・四線都市ユーザーの割合も拡大すると予想される。

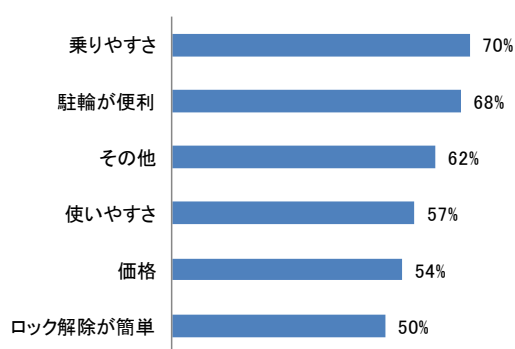
ユーザーがシェアリング自転車を使用する理由については、①移動の便利さ、②駐輪の便利さ、③使いやすさが上位 3 位となっている。

図表8 都市別の分布状況



出所: 速途リサーチよりBTMU(China)中国調査室作成

図表9 主な使用理由



出所: 速途リサーチよりBTMU(China)中国調査室作成

現段階のシェアリング自転車市場において、Mobike、OFOの2社はユーザー数、投入した自転車台数ともに、他社を大きく引き離している。今後、市場規模の拡大に伴い、両社による競争はさらに激化するものと見られている。ただ、これまでのUberと滴滴のようなほぼ同質化した価格競争と異なり、MobikeとOFOは全体のビジネスモデルにおいて多くの類似点があるとはいえ、自転車設計、市場における位置づけなどにおいて明白な差が見られ、これらの差異性が今後の市場の行方を左右する決定的な要素となるかもしれない。

図表10 MobikeとOFOの成長軌道

Mobike	時間	金額規模	投資機関	OFO	時間	金額規模	投資機関
	2015/10/30	数百万米ドル	JOY Capital		2015/3/17	数百万円	Will Hunting Capital
	2016/8/19	数千万米ドル	Panda Capitalなど		2015/12/22	900万元	Dongfang Hongdao Assetなど
	2016/8/30	数千万米ドル	Vertex Venturesなど		2016/2/1	1,500万元	GSR Benturesなど
	2016/9/30	1億米ドル	SEQUOIA、Hillhouse Capitalなど		2016/8/2	1,000万元	ZhenFundなど
	2016/10/13	5,500万米ドル	WarburgPincus、Tencentなど		2016/8/2	数千万米ドル	Matrix Partner Chinaなど
	2017/1/4	2億米ドル	WarburgPincus、Tencentなど		2016/9/26	数千万米ドル	滴滴
	2017/1/23	1億米ドル	FOXCONN		2016/10/10	1億3,000万米ドル	滴滴、小米など
	2017/2/20	1億米ドル	TEMASEK、Hillhouse Capitalなど		2017/3/1	4億5,000万米ドル	DST、滴滴など

出所: メディア報道よりBTMU(China)中国調査室作成

まず Mobike の場合、Mobike は自主開発で統一した規格の自転車を生産している。各部品を見ると、Mobike はアルミ合金製のフレーム、ノーパンクタイヤ、シャフト駆動システム(初代)など高品質のパーツが使用されているほか、独自のナビゲーター付きスマートロックを搭載しており、これによりユーザーは周辺にある自転車を簡単に見つけ出すことができるほか、Mobike にとっても自転車台数のコントロールや故障車の回収など、より効率的な管理が可能となる。なお、スマートロックの電力は太陽光発電とハブダイナモ式発電で賄っている。

ただその一方、Mobike の自転車製造コストは高く、初代自転車の場合、1台のコストは3,000元にも上ったという。その後、量産化、パーツの簡略化などを進めたが、それでも1台当たりのコストは1,800元程度で割高である。このように、Mobike の当面のビジネスモデルは先端技術を駆使し、市場シェア、ユーザーの拡大を図るものと考えられる。

それに対し、OFO は伝統的自転車製造メーカーと協力し、各地の工場で自転車を生産し、そのまま近郊の都市に投入するというビジネスモデルを取っている。部品については、OFO は伝統的なチューブ式タイヤ、

ローラーチェーン、スプロケット、機械式パスワードロックと割安なパーツを使用しており、そのため、最新型の OFO3.0 のコストは 1 台 270 元にまで抑えられているという。このように、OFO の方針は「安く量産」で、すなわち、低コスト、大量供給で市場シェアを獲得し、ユーザー数が一定規模へと拡大した後、さらに技術面の向上を図る方針と考えられる。今後、両社による更なる競争が繰り広げられるとみられるが、健全な競争でシェアリング自転車産業の成長を促すことが期待されている。

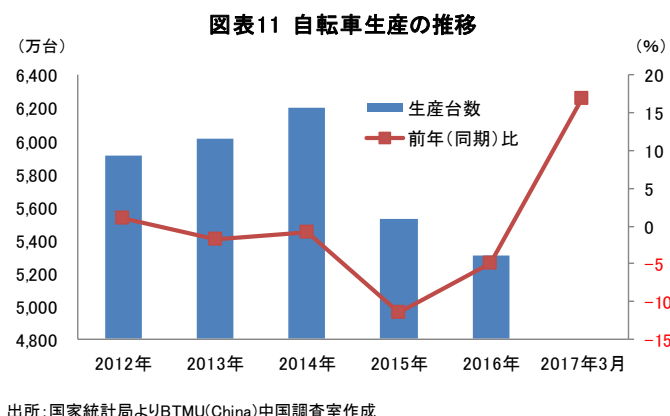
調査によると、Mobike、OFO、および政府公共自転車のほか、2016 年にシェアリング自転車市場に参入した企業は 23 社ある。(23 社: 永安行、小鳴単車、小藍単車、智享単車、騎点、奇奇出行、CCbike、7 号電單車、黒鳥単車、Hellobike、酷騎単車、1 歩単車、由你単車、踏踏単車、Funbike 単車、悠悠単車、騎唄、パンダ単車、雲単車、優拜単車、電電 Go 単車、小鹿単車、小白単車、快兔出行)

II. 関連産業の牽引も期待

人々の外出の利便性を向上させるほかにも、シェアリング自転車は自転車製造など関連産業の牽引、大気汚染の防止に積極的な役割を果たすことが期待されている。

➤ 関連産業の牽引

今後各社がシェアリング自転車の市場シェアを確保するため、更なる大規模な自転車投入が予想される。シェアリング自転車の普及は人々の自転車購入需要に一定のマイナス影響を及ぼすと考えられるが、総じて考えた場合、自転車製造業を牽引する効果は大きいと見られている。人民日報の試算によれば、シェアリング自転車の普及に伴い、これまで既に 160 万台以上の自転車需要が新たに生み出されている。今後の市場規模がさらに拡大すれば、自転車産業に対する牽引効果もますます大きいものとなる見通し。



またシェアリング自転車の普及に伴い、カギのかけ忘れや自転車盗難なども増え、これにはスマートロックの開発、GPS 装置の搭載などで対応する必要がある、これは結果的に関連産業の成長にも繋がることとなる。

その他、伝統的な自転車メーカーとしては、シェアリング自転車の量産化に伴い、研究開発の重点をフィットネス用自転車、スポーツ自転車など高付加価値の製品に置くことができれば、自転車産業の構造転換にもプラスとなる。

なお、目下一部の自動車メーカーはエクイティ投資の方式でシェアリング自転車業界に参入し、ビジネスモデルの転換を図ろうとしている。例えば、上海鳳凰自転車が OFO と、中路 HD 傘下の永久自転車が優拜単車とそれぞれエクイティ投資協定を締結した。

➤ 大気汚染の改善

また近年、中国では環境汚染、大気汚染がますます深刻となっており、たとえば、北京では、2016 年の空気汚染度が「重度汚染」であった日が 39 日と 1 年の 1 割を占め、PM2.5 の平均濃度は $73 \mu\text{g}/\text{m}^3$ と国家基準を大幅に上回っている。当局は近年、さまざまな関連規定を打出しており、特に汚染が深刻である京津冀地域で関連政策が次々と打ち出されており、違法排出に対する取締りも一段と厳しくなっている。

環境保護部は 2015 年 12 月、重点都市の PM2.5 の状況を解析し、北京、杭州、広州、深圳の主要汚染物質は自動車排気ガスと判明した。そのため、自動車排気ガスの低減はスモッグ改善に最も有効な措置であり、シェアリング自転車の普及は自動車利用と自動車排気ガスを低減し、大気汚染の改善に寄与することが期待されている。

➤ 交通運輸部はシェアリング自転車の規範化に関して意見募集

交通運輸部は 5 月 22 日、「シェアリング自転車の規範化と発展に関する指導意見（意見募集稿）」を発表した。主なポイントは①ユーザーの安全確保、②無断駐輪の防止、③保証金管理の規範化の 3 つである。

①ユーザーの安全確保。意見募集稿では、シェアリング自転車のユーザーは実名で登録し、12 歳未満の子供にサービスを提供してはならず、運営会社がユーザーの代わりに人身傷害保険を購入することが義務付けられている。また個人情報においても、運営企業のデータ収集はユーザーの合法的権益と社会の公共利益を損なってはならず、運営企業は国家规定のインターネットと情報セキュリティの関連規定に従い、関連データの蓄積と使用を国内に限定すると規定された。

②無断駐輪の防止。駐輪の規範化はシェアリング自転車管理における最も大きな課題であり、一部ユーザーは自転車をバス停、店の前に無断で止めたり、居住区やマンション内に止めたりしている。意見募集稿は、各都市が各地の特徴に合わせてシェアリング自転車駐輪規則を制定し、駐輪場所を明確に規定するように求めた。現段階で、一部都市は既に駐輪の規範化に取り組んでおり、たとえば、北京市の石景山区、豊台区ではシェアリング自転車の駐輪区域をラインで表示し、南京市は重点地域に自転車駐輪管理員を配置している。

企業側では、OFO はこれからブロック化管理を実施し、1 ブロックにつき管理者を 1 人配置し、1 ブロックの自転車を 800~1,000 台程度に抑え、それを超えた場合、各ブロック間で調整する方針を示している。小藍単車は駐輪できる範囲における電子フェンスの設置を提唱、すなわち、駐輪できる範囲に発信器を設置し、ユーザーがその範囲内のみで電子ロックをかけられる方式を示している。このように駐輪の規範化は長期に渡り行うものであり、政府、企業、ユーザーがともに協力して取り組む必要があると思われる。

③保証金管理の規範化。目下、シェアリング自転車会社は 1 人につき保証金 100~300 元を徴収しており、ユーザー数の拡大に伴い、その規模は相当大きいものとなっている。Tencent によれば、3 月末までで Mobike(30 億元)、OFO(25 億元)をはじめ、各社の保証金総額はすでに 60 億元を上回っているという。シェアリング自転車は、旧来の「レンタル品ごとに保証金を徴収する」方式から、「利用者ごとに保証金を徴収する」方式へと転換しており、この方式はインターネットの特徴に基づいたものであるが、一定の資金収集機能を備え、ユーザーの資金を損なわないために慎重に管理することが要求される。

意見募集稿は運営企業に対し、自己資金とユーザーの保証金、預入金を区別し、保証金、預入金専用口座を開設し、関連部門の監督・管理を受けるほか、ユーザーの保証金返還制度、決済プロセスを明確化することを求めている。なお、意見募集稿は、運営企業が保証金で収益を生み出すのではなく、顧客により良いサービスを提供することにビジネスの重心を置くべきと強調した。

Ⅲ. シェアリング自転車のビジネスモデル

シェアリング自転車は公益性のものではなく、利益を追求できるかがその存続、または更なる発展を左右する根本的な要素である。現段階でその収益モデルについて主に以下の 4 つが考えられる。

①シェアリング自転車使用料による収入。すなわち、使用時間に基づき徴収した料金であり、目下、一般的に 0.5~1 元/30 分と安い。長期的に規模の拡大でレンタル収入が自転車生産コストをカバーできるようになれば、企業は徐々に投資回収の段階に入り、産業の持続可能な成長にプラスであると思われる。

②保証金による利息収入。ユーザーはシェアリング自転車を使う際に 100～300 元前後の保証金を入れることが必要であり、一部ユーザーは使用料金の預入もしている。ユーザー数の拡大に伴い、保証金、預入金が多額なものとなり、これらによる利息なども企業の収入となる。ただし、当局は、将来的には保証金を不要としクレジットポイントで取って代わる方向性を示している。

③広告サービス収入。シェアリング自転車は使用頻度が高く、生活に密着した商品であり、ユーザー数が一定規模に増加すれば、広告のプラットフォームとしての価値も上昇し、これは中期的にシェアリング自転車の最もコアとなる収益モデルとみられている。

④ビッグデータの提供による収入。ユーザーの拡大に伴い、人々の外出情報、よく利用される店などのデータが蓄積されるようになる。これらのビッグデータは道路沿いの広告掲示や、店舗設立における立地選択、公共施設の整備などにおいて重要な参考情報となる。そのため、長期的にビッグデータの価値をいかに掘り出すかが、シェアリング自転車の運営企業にとって重要なポイントとなる。

ただ足元では、シェアリング自転車は初歩段階にあり、上記③、④は未だ実現できておらず、当面、①の使用料収入と②の保証金による利息収入がシェアリング自転車企業の主要な収益モデルと考えられる。以下では、メディア情報などを元に Mobike と OFO の収益構造を簡単に考えてみよう。ただ計算の便宜上、企業の販売費、一般管理費、および支払利子等は考慮せず、コスト、収入、粗利益のみを考える。

➤ Mobike の試算

コストについては、自転車 1 台につき生産コストは 1,500 元前後、平均使用期間は 4 年と推定される。その場合、自転車 1 台につき 1 日当たりのコストは①減価償却の 1.25 元/日に、②修理・運送などの日常運営コストを足したものとなり、ここで日常運営コストを 0.6 元/日と仮定すれば、そのコストは 1.85 元/日となる。

収入については、①Mobike の使用料は 1 元/回で、自転車 1 台につき 1 日 5 回使用されると仮定すれば、使用料収入は 5 元となる。②使用料収入のほか、1 台の自転車は 10 人のユーザーに対応し、ユーザー 1 人当たりの保証金 (300 元) と預入金 (10 元) が 310 元と考えれば、1 台の自転車から 3,100 元を集金することができる。企業預金金利を 3% (360 日、協定金利) で計算すれば、自転車 1 台につき 1 日の保証金・預入金による利息収入は約 0.26 元/日となる。①と②を足せば、自転車 1 台につき 1 日収入は 5.26 元となる。

これを踏まえると、Mobike の自転車 1 台につき 1 日の粗利益は収入の 5.26 元からコストの 1.85 元を引いた 3.41 元となる。その計算に従い、たとえば、今後、Mobike のシェアリング自転車が市中に 100 万台出回るとすれば、1 日の粗利益は 340 万元、1 年 (使用日数 300 日) で 10 億 2,000 万元に上る。

➤ OFO の試算

コストについては、自転車の生産コストは 270 元/台、平均使用期間は 1.5 年と推定される。日常運営コストを Mobike と同様に 0.6 元/日と仮定すれば、自転車 1 台につき 1 日のコストは①減価償却の 0.6 元に、②日常運営コストの 0.6 元を足した 1.2 元となる。

収入については、①OFO の使用料金が 0.5 元/回で、Mobike と同様に 1 日 5 回使用されるとすれば、1 台につき 1 日の使用料収入は 2.5 元となる。②ユーザー 1 人当たりの保証金 (100 元) と預入金 (10 元) が 110 元で、預入金利を 3% で計算すれば、保証金・預入金による利息収入は 0.09 元/日となる。両方を足せば、OFO は、自転車 1 台につき 1 日当たりの収入が 2.59 元となり、コストの 1.2 元を引けば、粗利益は 1.39 元を計上することができる。

以上の計算を踏まえると、単純に投資 (生産コスト) 回収の観点から、Mobike は 285 日 (生産コストの 1,500 元 ÷ 収入の 5.26 元/日) かかる一方、OFO はわずか 104 日 (生産コストの 270 元 ÷ 収入の 2.59 元/日) で

投資を回収することができ、その点から、OFO は企業の資金繰りにおいてより優れているとの見方もある。しかしその一方、ユーザー数、1 日当たりの使用回数が一定水準に達したら、使用料を高め設定した Mobike はより高い利益を上げることができ、OFO の「低価格+低コスト」のビジネスモデルは必ずしもすべての場面で通用するとは限らない。

上記の計算は大雑把なものに過ぎず、実際の状況はより複雑であり、公式の発表はないが、Mobike、OFO のいずれも未だ黒字を実現できていないという。ただいずれにしても、今後、シェアリング自転車企業が更なる業務拡大を目指すには、コストの抑制のみならず、いかに自転車使用頻度を向上させるか、キャッシュフローを確保するかなど複数分野で取り組むことも不可欠と考えられ、中でも、以下の3つが特に重要と見られている。

まずシェアリング自転車の密度であり、これは自転車投入コストと使用頻度と密接にかかわっている。一般的にシェアリング自転車の使用距離は 500～3,000m と推定されており、これに基づけば、半径 500m 以内に自転車が止まっていなければ、人々が利用する意欲が低下することとなる。そのため、シェアリング自転車の密度は半径 500m 以下に収めることが望ましいと見られている。商業地域や居住区によって、各ブロック間で適切に調整し、自転車の使用頻度を最大化し、投入自転車を適切な水準に保つことでコスト削減を図る。

また規模を拡大するには十分なキャッシュフローが必要である。中国の自転車産業は生産能力過剰気味であり、その意味から、伝統的な自転車メーカーと協力したことは、自転車メーカーの専門性と規模化で生産コストの引下げに繋がり、これは資金利用の合理性を向上させ、持続可能な成長にプラスである。

その他、技術性、生産性もシェアリング自転車の更なる普及にかかわる重要な要素である。例えば、OFO の場合、自転車の軽便さに評判があるが、ロック方式はパスワードで解除に時間がかかるほか、自転車ごとにパスワードが決められるため、無断使用、盗難のリスクもある。一方、Mobike はノーパンクタイヤ、GPS、スマートロック搭載などで技術水準は高いが、部品の供給、品質の確保などサプライチェーン管理にさらに力を入れることが必要とされる。

2017 年に入り、OFO は滴滴からの戦略投資を受け、両社が交通分野における全面的な戦略提携を行う方針を示した。Mobike も Foxconn の戦略投資を受入れたほか、四川省を本拠地とする小売上場企業の「紅旗連鎖」と駐輪先や補修サービス拠点に関する協力協定を締結している。

このように、今後、シェアリング自転車市場は徐々に資本投入による市場規模拡大の段階から脱け出すものと見られ、各社とも戦略パートナーの導入で新たなビジネスモデルを模索しつつある。

ただ、かつて配車サービスが急速に拡張したのと同様に、シェアリング自転車も普及するにつれ、地下鉄近辺、バス停など重点地域での無断駐輪が多発し、人々の生活にマイナスの影響を及ぼすこととなれば、当局のレッドラインに触れ、より一層監督・管理が厳格化されることも予想される。市場参加者による競争のみならず、政府とのコミュニケーションもシェアリング自転車市場を左右する要因であり、引き続き注目する必要があると思われる。

三菱東京 UFJ 銀行(中国) 中国投資銀行部
中国調査室 余興

WEEKLY DIGEST

【経済】

◆2016 年中国都市競争力ランキング 深圳が 1 位に

政府系シンクタンクの中国社会科学院は 22 日、「第 15 回中国都市競争力報告」を発表し、2016 年の中国本土、香港、マカオ、台湾の 294 都市の総合経済競争力と 289 都市の住みやすさ、持続可能競争力についてランキング形式で評価した。

総合経済競争力ランキングでは、主に珠江デルタ、長江デルタ、環渤海地域の都市が上位 10 都市となった。そのうち、武漢は昨年の 12 位から 10 位に浮上して初のトップ 10 入りを果たし、中西部地域で唯一上位 10 都市に選ばれた。

住みやすさランキングでは、教育、医療等の公共サービスや経済活力等を重点的に評価。珠江デルタと長江デルタ地域の都市が多くランクインしており、そのうち、無錫は教育、医療、経済環境等が高く評価されて昨年の 10 位から大きく順位を上げ、中国本土の都市のトップに立った。

また、持続可能競争力ランキングでは、情報化、環境保護等への取り組みについて評価。北京は昨年の 3 位から 2 位に浮上し、大連は東北地域で唯一のトップ 10 入りを果たした。

同院は中国の都市の発展状況について、東部・中部地域の都市群が柱となる新たな経済発展構造がより明確になったと指摘。成都、武漢、長沙等の一部省都では経済成長のスピードが加速しているとした。地域によって都市化に明らかな差があるものの、発展が遅れた地域の都市化が進むことで先行地域の都市化率の減速をカバーすることが可能であるとの見方を示した。また、経済構造の転換・高度化においては、消費の役割が徐々に拡大し、投資は多くの都市で依然として不動産投資に依存する傾向があると特徴を分析。中小都市は教育、医療、科学技術、文化等の公共サービスのレベルが大都市よりはるかに劣っていると公共サービスの発展の問題点を指摘した。

<2016 年総合経済競争力ランキングTOP10>

1位	深圳
2位	香港
3位	上海
4位	台北
5位	広州
6位	天津
7位	北京
8位	マカオ
9位	蘇州
10位	武漢

(出所) 中国社会科学院の発表を基に作成

<2016 年住みやすさランキングTOP10>

1位	香港
2位	無錫
3位	広州
4位	マカオ
5位	廈門
6位	杭州
7位	深圳
8位	南通
9位	南京
10位	上海

(出所) 中国社会科学院の発表を基に作成

<2016 年持続可能競争力ランキングTOP10>

1位	香港
2位	北京
3位	上海
4位	深圳
5位	広州
6位	杭州
7位	南京
8位	マカオ
9位	青島
10位	大連

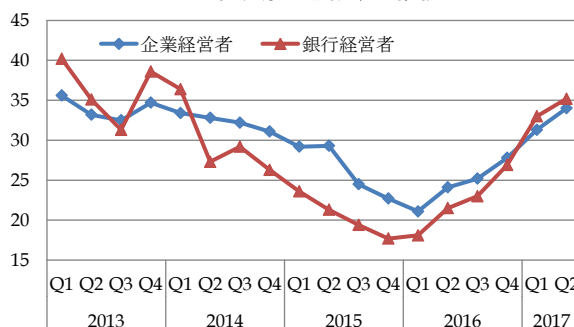
(出所) 中国社会科学院の発表を基に作成

◆2017 年第 2 四半期の景況感 企業・銀行部門ともに引き続き改善

中国人民銀行は 20 日、企業、金融機関、個人を対象とする 2017 年第 2 四半期の景況感アンケート調査結果を発表した。企業部門は 5 期連続、銀行部門は 6 期連続で景況感が改善した。

企業経営者のマクロ経済景況感指数は前期の 31.3 から 2.7 ポイント上昇して 34.0 となった。足元の景気について、「冷え気味」と感じる人の割合は前期の 39.8%から 34.4%に減少した一方、「中立」と感じる人の割合は、前期の 57.8%から 63.4%に増加した。

<マクロ経済景況感指数の推移>



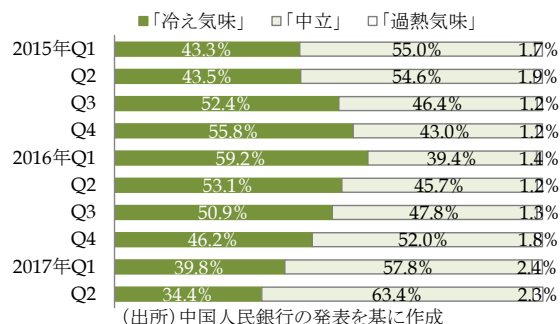
(出所) 中国人民銀行の発表を基に作成

銀行経営者のマクロ経済景況感指数は前期の 33.0 から 2.2 ポイント上昇して 35.2 となった。足元の景気について、「冷え気味」と感じる人の割合は前期の 36.0%から 31.3%に減少した一方、「中立」と感じる人の割合は、前期の 62.2%から 67.0%に増加した。

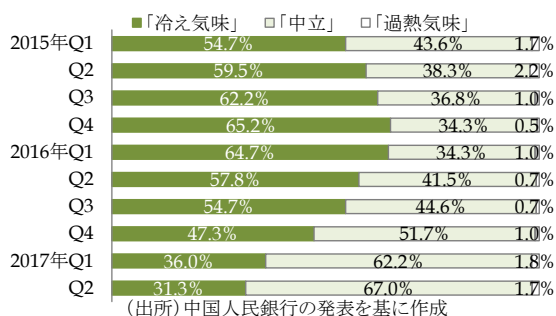
また、都市部預金者の貯蓄・消費・投資意欲に関する調査では、「さらに貯蓄したい」と回答する人の割合が前期の 42.4%から 42.8%、「さらに消費したい」が前期の 23.8%から 25.4%に増加した一方、「さらに投資したい」は前期の 33.9%から 31.8%に減少した。

なお、預金者の今後 3 ヶ月以内に最も支出を増やしたい上位 7 項目(複数回答)には、①旅行(33.6%)、②教育(26.2%)、③医療保健(23.6%)、④高額商品(23.3%)、⑤住宅(23.1%)、⑥交際・文化・娯楽(18.3%)、⑦保険(14.6%)が挙げた。

<企業経営者の景気に対する実感>



<銀行経営者の景気に対する実感>



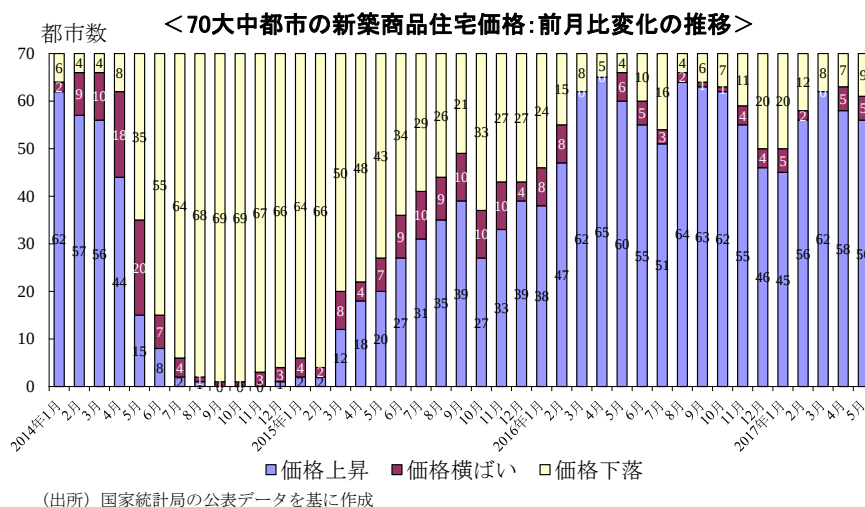
【産業】

◆5月の70大中都市住宅価格 前月比上昇 58都市 前月より2都市減

国家統計局は19日、5月の70大中都市の住宅価格指数を発表した。

新築商品住宅価格について、前月比上昇した都市数は前月より2都市減少して56都市、下落した都市は前月より2都市増加して9都市となった。

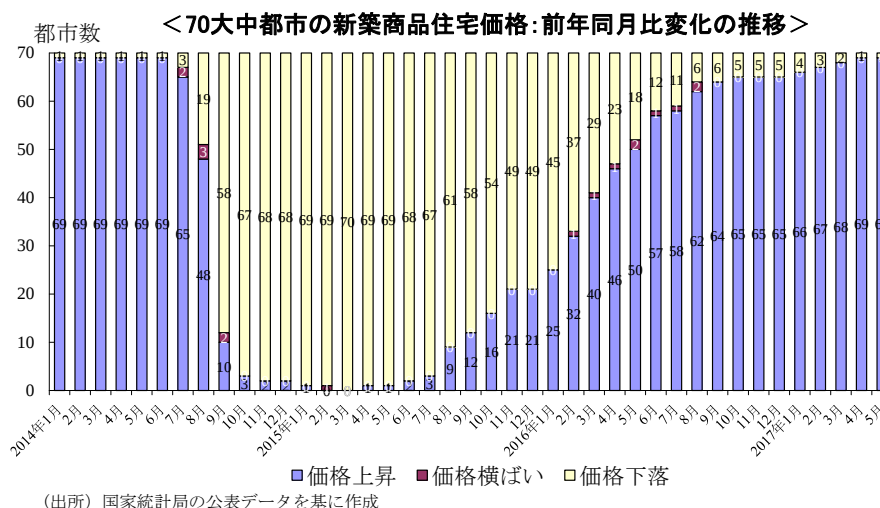
上昇幅が大きかった都市は、蚌埠市(安徽省)の前月比+3.4%、北海市(雲南省)の同+3.2%、湛江市(広東省)の同+2.6%。下落幅が大きかった都市は、深圳市、海口市(海南省)の同▲0.6%、杭州市(浙江省)の同▲0.3%となった。



一方、前年同月比では、価格が上昇した都市数は前月比横ばいの 69 都市、下落した都市数も前月比横ばいの 1 都市となった。

上昇幅が大きかった都市は、無錫市(江蘇省)の前年同月比+26.5%、鄭州市(河南省)の同+22.1%、合肥市(安徽省)の同+20.9%で、錦州市(遼寧省)のみ同▲0.6%と下落した。

前年同月比の住宅価格平均上昇幅については、一線都市(注)は前月比▲2.2 ポイントと 8 ヶ月連続の縮小、二線都市(注)は前月比▲0.8 ポイントと 6 ヶ月連続の縮小となった。



(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

【金融・為替】

◆中国 A 株 MSCI の新興国指数に採用 資本市場の開放が一步前進

MSCI(注1)は 21 日、2018 年 6 月より中国 A 株(注2)を新興国指数(Emerging Markets Index)に採用することを発表した。新興国指数に組み入れる A 株の対象銘柄は、当初中国本土と香港の株式相互取引の取り扱い銘柄から選定する大型株 222 銘柄となる予定で、新興国指数における A 株のウェイトは 0.73%に止まるが、A 株市場へのアクセスが更に改善し、投資家の経験が積み上がれば、A 株のウェイトを高めていくとしている。

MSCI は現在、中国本土上場の B 株(注2)、香港上場の H 株(注2)・レッドチップ(注2)と海外上場の中国企業株を新興国指数に採用しているが、時価総額が全世界の約 1 割を占め米国に次ぐ世界第 2 位の規模を成す中国本土株式市場の A 株の採用は、世界の資本市場構造に大きな影響を与えると見られる。

中国証券監督管理委員会は今回の MSCI の決定について、中国の経済成長、金融安定に対する海外投資家の信頼感の表れと評価した上で、引き続き、海外投資家による A 株への投資制度の改善と利便性向上に努めるとのコメントを発表。また、中国共産党機関紙の人民日報は、中国の資本市場の開放が大きく一步前進したとし、今後より多くの海外投資家の A 株への投資が期待され、人民元の国際化を牽引する新たなエンジンにも繋がるとの見方を示した。

(注 1) Morgan Stanley Capital International。株価指数の算出等を行う米国の金融サービス会社

(注 2) A 株: 中国本土に上場している、中国国内投資家と一定条件を満たした外国機関投資家向けの中国企業の人民元建て株式。

B 株: 中国本土に上場している、中国国内投資家と外国投資家向けの中国企業の外貨建て株式。

H 株: 香港に上場している、中国本土登記の中国企業の株式。

レッドチップ: 香港に上場している、中国本土以外登記の中国企業の株式。

RMB REVIEW

◆下値余地は限られよう

今週(6/19～)の人民元相場(対ドル)は、ドル高を背景に週を通して下落した。週初 6.8092 で寄り付いた人民元相場は、早々に高値 6.8081 を示現するも(6/19)、ニューヨーク連銀ダドリー総裁によるタカ派寄りの発言が材料視されると、対ドル基準値の「元安」設定も相俟って反落。週末にかけては、約 3 週間ぶり安値 6.8435 (6/23)を示現している。

来週も中国側のイベント(経済指標など)に乏しい中、「米ドル主導」の動きが想定される。米金融政策当局者よりタカ派寄りの発言が見られれば^(※1)、ドル高を通じ、人民元に更に下押し圧力を加える可能性もあるだろう。但し、一方向の下落(人民元安)は想定し辛い。5 年に 1 度の共産党大会を今秋に控える中で、中国当局は「人民元相場の安定」を志向しているからだ。事実、先月後半には、人民元安を抑制する 4 つ目の方法として「基準値の算出方法の変更(基準値設定における当局の裁量余地拡大)」が報じられた^(※2)。足元では、人民元安が進行する中であっても、基準値を用いた元高誘導は見られていないが、こうした動きが継続するとは限らない。人民元安が進行する局面では、当局による元高誘導の再開が常に意識され、人民元の下値を抑制しそうだ。来週は、米ドル主導の動きを想定しつつも、下値追いに注意を要したい。

尚、株価指数の開発・算出を手がける米 MSCI 社(Morgan Stanley Capital International)は6/20、中国本土に上場する人民元建株式(中国 A 株)を、同社が作成する「新興国株指数」に組み入れることを決定した。同指数への組み入れを巡っては、市場開放への取り組みの「不十分さ」などを背景に過去 3 度見送られた経緯があったが、株式相互取引制度の拡充などが評価され 4 度目にして「採用」が実現した。同指数への採用は、長期的に見れば、同国への資金流入が期待されるが、短期的な効果は限られそうだ。組み入れ時期が約 1 年程度先となる他、同指数に占める A 株の割合が 0.73%と極小に留まるためだ。また、海外投資家による資金流入を惹きつける為には、為替市場の自由化(資本開放や変動相場制移行)が必須となるが、足元の為替市場では、むしろ不自由化が進行している。昨年 10 月の SDR(特別引出権)採用を受けても、人民元安が止まらなかったことを踏まえると、今般の新興国株指数への採用が「人民元高」に繋がるとは想定し辛い。人民元相場への影響は当面軽微なものに留まると予想する。

(※1) 来週はイエレン FRB 議長やサンフランシスコ連銀ウィリアムズ総裁など、米金融政策当局者の講演会が複数予定されている。

(※2) 中国当局は年初来強めてきた各種人民元安抑制策(①資本規制の強化、②為替介入観測、③短期金利の引き上げ誘導)に加えて、先月 5/26 に「④対ドル基準値の算出方法の変更」を発表した。

(6月23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		前日比	
2017.06.19	6.8092	6.8081~ 6.8185	6.8170	0.0031	6.1411	0.0166	0.87406	0.0004	7.6350	0.0171	2.9500	3293.69	23.23
2017.06.20	6.8214	6.8205~ 6.8369	6.8265	0.0095	6.1169	-0.0242	0.87521	0.0012	7.6162	-0.0188	2.9300	3288.74	-4.95
2017.06.21	6.8304	6.8246~ 6.8395	6.8290	0.0025	6.1421	0.0252	0.87535	0.0001	7.6025	-0.0137	3.4400	3305.61	16.87
2017.06.22	6.8306	6.8290~ 6.8335	6.8335	0.0045	6.1525	0.0104	0.87583	0.0005	7.6327	0.0302	2.9600	3295.92	-9.69
2017.06.23	6.8351	6.8351~ 6.8435	6.8390	0.0055	6.1475	-0.0050	0.87690	0.0011	7.6358	0.0031	2.7500	3306.76	10.84

(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東京 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:2017 年 7 月 28 日)

<https://s.bk.mufg.jp/cgi-bin/5/5.pl?uri=ZII6Qe>