

MUFG BK CHINA WEEKLY

三菱 UFJ 銀行 国際業務部

DECEMBER 19TH 2018

■ TOPICS

- 消費高度化が進む新消費時代の到来 ～アリババ「双 11」の 10 年を振り返る

■ WEEKLY DIGEST

【経 済】

- 11 月主要経済指標 生産・消費が鈍化 下振れリスクが増大

【産 業】

- 11 月の自動車販売台数 前年同月比▲13.9% 5 ヶ月連続で前年割れ

【貿易・投資】

- 中国 米国からの輸入車への追加関税を一時停止

【金融・為替】

- 11 月のクロスボーダー人民元決済額
- 11 月の人民元新規貸出 前年同月比 1,267 億元増

■ RMB REVIEW

- 引き続き米中交渉関連の材料に振れる展開

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。

TOPICS

消費高度化が進む新消費時代の到来
～アリババ「双11」の10年を振り返る

MUFG バンク(中国)
中国投資銀行部 中国調査室
孫元捷

中国で「独身の日」とされる11月11日(「双11」)に行われるインターネット通販の一大販促イベント(中国では、「双11」と呼ばれる)は今年も販売記録を更新し、1日の取引額は2,135億元にのぼり、2017年実績の1,682億元から27%の増加となった。2009年11月11日、「淘宝商城」(「天猫(Tmall)」の前身)の小範囲の販促活動に始まった「双11」は今年で10年目を迎え、年々最高記録を更新するとともに、10年間の発展を経て、中国人消費者の一大恒例行事になった。参加者数は10年前の百万人から現在の数億人に、取引額は5,200万元から数千億元に成長した。中国の電子商取引額は2009年に4兆元だったのが、2017年には29兆元と当初の7倍に拡大した。

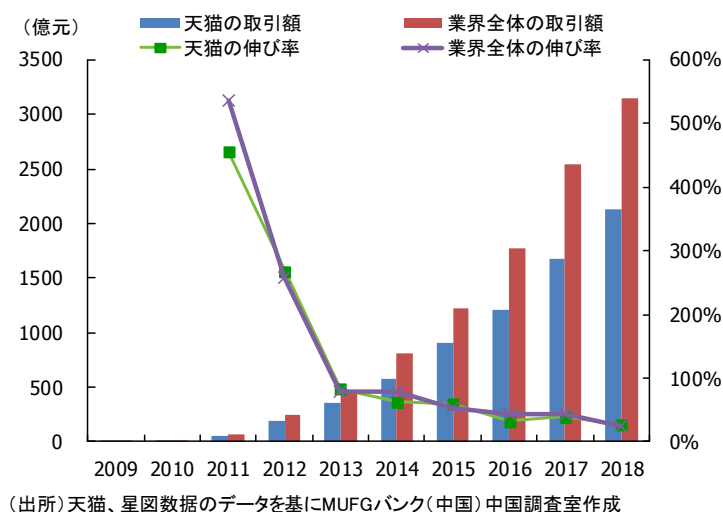
「双11」はスマートフォンやモバイルインターネットの発展に伴って10年間歩んできた。この10年間は中国の電子商取引(EC)が急成長した期間であるだけでなく、住民の消費方式が大きく変わり、技術進歩による小売業態変革および消費高度化を反映した期間でもある。アリババ1社のみの販促活動から、中国全土で「小売業のオリンピック」のような状況になり、小売業の変革を推進した。さらに、決済、物流、技術といったインフラ分野の変革を促し、新商品・新小売・新製造といった業態革新を生み出した。

I. 「双11」からみる新たな消費傾向

販売記録を更新するも伸び率が鈍化

2018年の「双11」1日間の企業と消費者取引(B2C)プラットフォーム「天猫」に(アリババグループ)における取引額は2,135億元と再び記録を更新したが、伸び率は27%増と昨年の39%から低下した(図表1)。取引額の上昇ペースでは、8時間9分で2016年の取引額1,207億元を超え、15時間49分で2017年の取引額1,682億元を超え、24時で最終取引額は2,135億元に達した(図表2)。2,135億元が何を意味するかと言えば、港珠澳(香港・珠海・マカオ)大橋2本、上海ディズニーランド8個の建設投資に相当するものという。「双11」の規模と伸び率のいずれも、37億ドルの売上にした2018年の米国の「ブラックフライデー」¹が及ぶものではない。

【図表1】「双11」の取引額と伸び率の推移



¹ ブラックフライデーとは、米国などで感謝祭(11月第4木曜日)の翌日の金曜日のことであり、小売店などで大規模な安売りが実施される。

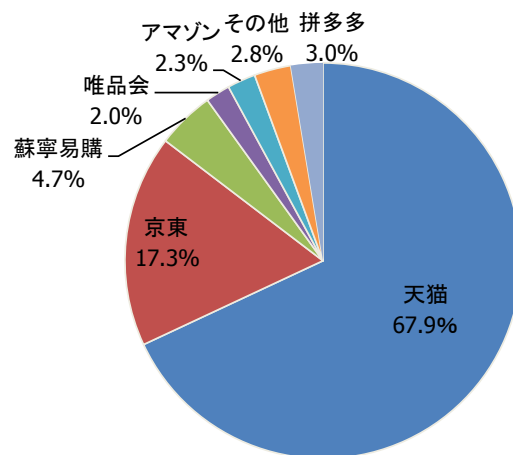
【図表2】天猫「双11」取引額の増加ペース

取引額(億元)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
100		38分28秒	12分58秒	6分58秒	3分12秒	2分5秒
200		7時間17分	33分53秒	15分	6分05秒	4分40秒
300	21時間19分	10時間51分	1時間12分	40分	11分13秒	8分45秒
500		21時間12分	9時間52分	2時間50分	40分12秒	26分2秒
800			21時間	12時間	2時間15分	
1,000				18時間55分	9時間	1時間47分
1,500					21時間13分	12時間8分
2,000						22時間28分
総額	350億元	571億元	912億元	1,207億元	1,682億元	2,135億元

(出所) 天猫のデータを基にMUFGバンク(中国) 中国調査室作成

業界全体では、星図データの統計によると、「全網」(ECプラットフォーム 22 社)の取引額は前年比 24%増の 3,143 億元となった。取引額ベースの市場シェアでは、最大手の天猫が全体の 67.9% (1.7 ポイント上昇)と他社をはるかに超え、京東が 17.3% (4.1 ポイント低下)、蘇寧易購が 4.7% (0.4 ポイント上昇)で、引き続きトップ 3 を占めている(図表 3)。京東の「双 11」期間(11 月 1 日～11 月 11 日)の取引額は前年同期比 25.7%増の 1,598 億元、11 日の取引額は 544 億元。また、蘇寧易購、拼多多、アマゾン、唯品会の 11 日の取引額はそれぞれ 148 億元、94 億元、72 億元、63 億元となった。

【図表3】2018年「双11」取引額の市場シェア



消費構造の変化、携帯電話・化粧品の割合が急増

(出所) 星図データのデータを基にMUFGバンク(中国) 中国調査室作成

過去 5 年間の「天猫双 11」の業界別取引額トップ 10 をみると、衣類・靴・バッグの割合が年々低下しているが、デジタル 3C 製品(コンピューター、通信機器、消費電子製品)、家具・インテリア、美容・パーソナルケア等の割合が上昇し、品目が多様化している。伸び率が最も高い業界は順に医薬・健康、家具・インテリア、美容・パーソナルケア、本・ビデオ、電気・電子製品となっている。健康志向、家庭生活、精神的な豊かさといった新たな消費理念が形成しつつあり、モノ消費からコト消費へ転換し、品質を重視した消費ニーズが高まっていることが分かる。

「全網」でみると、業界別取引額のトップ 10 は、携帯電話・デジタル製品、家電、パーソナルケア・化粧品、パソコン・オフィス用品、家具・ベッド・ホーム用品、衣類、食品・飲料、靴、内装・建材、腕時計・宝石の順となっており、このうち、携帯電話・デジタル 3C 製品は前年比 164.5%増の 585 億元で全体の 18.6%、家電は同 10.9%増の 569 億元で全体の 18.1%、パーソナルケア・化粧品は同 117%増の 446 億元で全体の 13.7%を占めた。

「天猫双 11」に参加するブランドは 2009 年の 27 件から今年は 18 万件以上に達したほか、カテゴリーも単一の衣類から全カテゴリーに拡大し、海外ブランドも増えている。ブランド別にみると、今年、1 億元の売上高を達成したブランドは 2017 年の 167 件から 2018 年の 237 件に上り、うちアップル、小米、華為、美的、海尔、ナイキ、アディダス、ユニクロなどは 10 億元を突破した。売上高 1 億元のブランドを品目別でみると、衣類(27%)、ホーム(21%)、家電・デジタル(20%)、トイレタリー(18%)、食品(13%)の順であった。品目別のトップ 10 ブランドの順位は昨年と大きく変わらず、携帯電話のアップルは 1 位を確保、小型家電のダイソンは 4 位から 2 位、化粧品のランコムは 3 位から 1 位に上昇するなど、海外の中高級ブランドが増えており、価格志向から品質志向という消費高度化の特徴を示している(図表 4)。

【図表4】2018年「天猫双11」の品目別取引額トップ10ブランド

品目	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
携帯電話	アップル	華為	小米	榮耀	vivo	oppo	魅族	サムソン	360	美图
小型家電	美的	ダイソン	科沃斯	フィリップス	九陽	蘇泊尔	小米	海尔	パナソニック	格蘭仕
大型家電	海尔	美的	小米	格力	シーメンス	奥克斯	海信	TCL	小天鹅	創維
婦人服	ユニクロ	ONLY	VERO MODA	波司登	伊芙麗	韓都衣舍	柒町	太平鳥	Teenie Weenie	ZARA
紳士服	ユニクロ	GXG	太平鳥	森馬	Jack Jones	馬克華菲	波司登	七匹狼	美特斯邦威	思莱德
靴	百麗	スケッチャーズ	熱風	UGG	紅蜻蜓	クラークス	天美意	奧康	エコー	思加図
スポーツ	ナイキ	アディダス	安踏	李寧	フィラ	プーマ	ニューバランス	スケッチャーズ	コンバース	特步
ベビー・マタニティ	巴拉巴拉	全綿時代	バンパース	アプタミル	ナイキ	戴維貝拉	好孩子	可優比	ユニチャーム	貝因美
化粧品	ランコム	玉蘭油	ロレアル	エスティローダー	SK-II	百雀羚	自然堂	HomeFacialPro	薇諾娜	イニスフリー
ホーム用品	水星家纺	蘇泊尔	富安娜	LOVO	羅萊	皇家	サーモス	ツヴィリング	夢潔	恒源祥
食品	三只松鼠	茅台	良品鋪子	百草味	蒙牛	大益	五糧液	ネスレ	伊利	洋河

(出所) 天猫のデータを基にMUFGバンク(中国) 中国調査室作成

消費者層の変化、「80～90 後」が主力に

中国の人口構造の変化に伴い、1980 年代以降生まれの新世代消費者は中国の消費成長の潜在力になっている。天猫のデータによると、2009 年に「天猫双 11」に参加した消費者のうち「80 後(1980 年代生まれ)」は 6 割以上を占めていたが、2015 年以降、「90 後(1990 年代生まれ)」の割合は「80 後」を上回り、ネット消費の主力層になり、2018 年の「90 後」の割合は 2017 年の 43%から 46%に上昇した。

物質的に豊かな時代に生まれ、インターネットに馴染んだ「90 後」は従来の世代と異なった消費理念とニーズを有している。一方、「80 後」は結婚や育児により新たな人生の段階を迎えており、消費嗜好も個人から家族を配慮するようになり、消費力がアップし、質が向上している。「天猫双 11」の年齢別消費品目をみると、「90 後」は衣類・靴・バック、美容・スキンケア、スポーツ・アウトドアにおける消費額が高いが、他方、「80 後」はベビー・マタニティにおける割合が最多で、家具・インテリア、デジタル 3C 製品における割合も高い。

なお、ここ 3 年間の「天猫双 11」の消費データを見ると、「双 11」当日に消費額が 1,000 元以上となった消費者数の伸び率は 1,000 元以下の消費者を上回り、とりわけ消費額が 5,000 元以上の消費者数は 3 年連続で増加し、2018 年の伸び率は 500～1,000 元の消費者数の 3.4 倍となっている。

消費地域の拡大、内陸部の消費喚起

2018 年の省・自治区・直轄市別の消費額は広東、浙江、江蘇、上海、北京、山東、四川、河南、湖北、福建の順となっており、都市別では上海、北京、杭州、広州、深圳、成都、重慶、武漢、蘇州、南京の順で多かった(図表5)。なお、2018 年「双 11」当日、2017 年の実績を最も速く上回った省には山西、北京、寧夏、重慶、河南、天津、上海、遼寧、吉林、陝西が挙げられ、一線都市や中西部の強い購買力が窺える。

【図表5】2018年「天猫双11」の輸入品・地域別取引額トップ10

順位	輸入元の国・地域別	製品品目別	ブランド別	都市別	省別
1	日本	健康食品	スイス	上海	広東
2	米国	粉ミルク	ユニチャーム	北京	浙江
3	韓国	フェースマスク	花王	杭州	江蘇
4	オーストラリア	紙おむつ	アプタミル	広州	上海
5	ドイツ	美容液	バイオアイランド	深圳	北京
6	イギリス	乳幼児用食品	a2	成都	山東
7	フランス	乳液	A.H.C	重慶	四川
8	スペイン	洗顔料	MartiDerm	武漢	河南
9	ニュージーランド	メイク落とし	Elta MD	蘇州	湖北
10	イタリア	化粧水	ムーブフリー	南京	福建

(出所) 天猫のデータを基にMUFGバンク(中国) 中国調査室作成

他方、星図データの統計によると、地域別の消費額で、広東省は全体の18.1%で首位を確保、江蘇省は全体の16.9%で浙江省(12.2%)を追い抜き2位に浮上したほか、四川省(4.1%)と重慶市(3.6%)も順位を上げた。

過去10年間の「天猫双11」のデータを見ると、都市別の取引額トップ10は1・2線都市(大都市)に集中しており、伸び率が最も高い都市は順に杭州、成都、武漢、重慶といずれも2線都市である。都市ランキング別の消費者数の割合では、1・2線都市と3・4線都市(中堅・中小都市)はそれぞれ半々で、5・6線都市(小都市)も安定的に増えている。

3・4線都市の消費者数と消費水準が向上しているほか、消費構造にも変化が起きている。2017年の「天猫双11」のデータを見ると、衣類・靴・バックといった一般品目以外に、品質と個性化を示す品目における3・4線都市の割合が上昇しており、たとえば、スマートデバイス、化粧品、健康食品といった品目では、3・4線都市と1・2線都市がほぼ同水準にある。

輸入品市場の拡大、消費のグローバル化

2014年以降、アリババが運営する越境EC専用チャネル「天猫国際」を通じて、海外の商品を買う消費者が増えており、中国の消費者は「家から一步も出ずに世界中の商品が買える」ことの楽しさを感じて、ネットで入手できる輸入品の種類も拡大してきた。2018年の「双11」に輸入品を買った消費者は1千万人を超え、商品の輸入元は75ヶ国・地域に達している。海外輸入品の取引額を国・地域別にみると、日本、米国、韓国、オーストラリア、ドイツの順だった。ブランド別では、オーストラリアのビタミン剤・サプリメント「スイス」が首位、「ユニチャーム」と「花王」がそれぞれ2位、3位に付けた(図表5)。商品分野別では、健康食品、粉ミルク、フェースマスク、紙おむつ、美容液、乳幼児用食品、乳液、洗顔料、メイク落とし、化粧水の順で多かった。

消費体験のモバイル化

過去10年間、スマートフォンとモバイルインターネット普及率の向上に伴い、消費行動はPC端末からモバイル端末へのシフトが加速するほか、モバイル決済はネット消費の決済チャネルとしての機能のみならず、消費の「時間」と「空間」の制限を無くし、人々の消費習慣を変え、より多くの潜在的な消費を引き出した。2009年にはすべての取引がPC端末で行われていたが、2014年には半分の取引がモバイル端末で行われ、2018年に至って、モバイル端末の取引額が占める割合は93.6%に上った。

モバイル消費が常態化する背後に、モバイル決済が急速に普及し、消費者の様々な生活シーンに浸透し、新たな生活方式として定着したことがある。2003年、淘宝网の第三者担保取引決済プラットフォームとして現れた「支付宝(アリペイ)」は新たな決済方式をもたらした。「双11」の取引規模が年々拡大する中、「支付宝」は3世代目の技術フレームワークの調整を完了し、新商業インフラとするモバイル決済の容量と安定性の高さを見せつけた。支付宝の支払総件数とピーク値は、2010年の1,261万件、1秒当たり2万件から2017年の14.8億件、1秒当たり25.6万件に増加した。

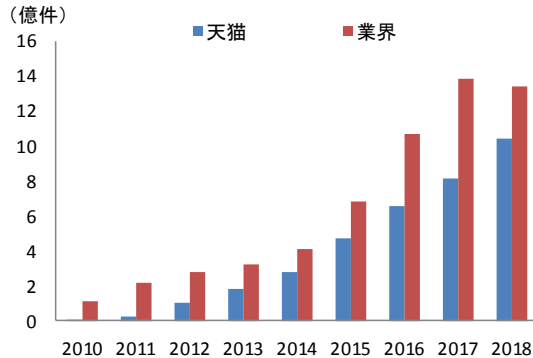
物流サービスの円滑化

ネット通販による宅配需要は物流業の成長を後押ししており、2007年以降、宅配業は9年連続で50%前後の高成長を維持し、2016年の全国の宅配処理件数は300億件を突破した。「天猫双11」1日の宅配受注は2009年の26万件から2018年の10億4,200万件に増加した。2018年11月11日の主なEC企業からの宅配受注は13億5,200万件となった(図表6)。なお、ここから計算した平均客単価(取引額/宅配件数)は、2017年の184元から2018年の235元に増加している(図表7)。

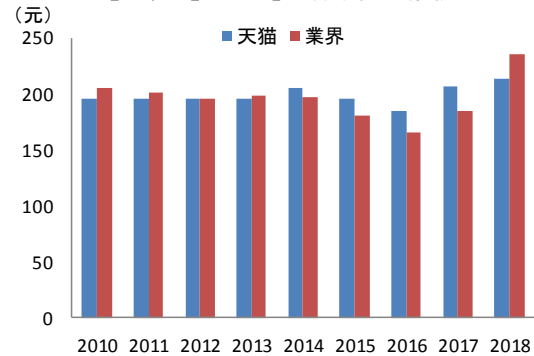
2013年、アリババは物流子会社「菜鸟网络」を設立し、物流レーダー警報、スマート倉庫管理、4級行政区

画(省、市、区・県、街道)、電子シートなどの情報技術を通じて、倉庫内の作業効率および配達の確率を向上させた。2017年の「天猫双11」、宅配便配送件数が1億件を突破した時間は9.5時間、宅配便受取件数が1億件を突破した時間は2.6日間で、2013年の48時間と9日間よりいずれも大幅に短縮した。需要と技術の推進により、宅配業の事業環境整備とスマート化が進んでおり、商品注文から受取までの時間がますます短くなっている。

【図表6】「双11」の宅配件数の推移



【図表7】「双11」の客単価の推移



(出所)天猫、星図データのデータを基にMUFGバンク(中国)中国調査室作成 (出所)天猫、星図データのデータを基にMUFGバンク(中国)中国調査室作成

Ⅱ. 消費高度化の動向

地方オンラインとオフラインの深い融合

過去10年間、EC企業は高効率なサプライチェーンとコストパフォーマンスによって実体小売に大きな衝撃を与えた。一方で現在、オンライン顧客量の低下、顧客獲得コストの上昇といった問題に直面しており、売上が伸び悩んでいるほか、社会消費財小売総額のうち実物商品のネット小売額も30%前後に落ち込んでいる。こうした中、2017年にアリババは「新小売」概念を打ち出し、新たな市場を開拓し、ECをオンラインから全チャネルに拡大しようとしている。今年の「双11」で重要テーマの一つと位置付けているのが、従来のネット通販と実店舗との融合で、アリババのデジタル事業体全てが参加することである。

「双11」期間中、杭州、上海、重慶、広州、成都、北京など全国12都市の「新小売」商業エリア100ヶ所において、アリババ系列の天猫スマート店舗20万軒をはじめ、銀泰百貨62店、家具・インテリア大手の居然之家41店、ECとスーパーマーケットを融合させた小売店の「盒馬鮮生」100店、スーパー470店、出前サイト「餓了么」と生活情報アプリ「口碑」の加盟店100万社などが「双11」に呼応した販促を展開した。ネットで注文してから、実店舗における商品受け取り、サービス体験といったモデルによって、オンラインとオフラインの優位性を組み合わせることで、消費者に良好な消費体験の提供を図っている。

オンラインにおいて、淘宝、天猫、餓了么の会員割引を共有させ、オフラインにおいて、盒馬鮮生、銀泰百貨、大潤發、居然之家などの小売チャネルをつなぎ合わせ、さらに決済アプリの支付宝、地図サービスの高徳地図とリンクさせることで、あらゆる面のユーザーデータをつなぎ、より明確な利用者像を描き出した。

今年は初めて規模化した「新小売」の「双11」と言われており、オンラインで賑わうだけでなく、オフラインの「衣食住行」の各生活領域にも広がり、新小売店舗、生活サービス、文化・娯楽、飲食など消費シーンが多様化している。オンラインとオフラインの一体化によって、ネットとリアルの両方で客数と売上を伸ばしたほか、消費データの収集により、製品の細分化および的確なマーケティングを行った。融合と連携は新しい消費時代におけるキーワードであり、データによってオンラインとオフラインのコラボレーションを促進することで、消費全体の変革を推進することが見込まれる。

技術革新による消費体験の向上

2009～2018 年の間にビッグデータ、クラウドコンピューティング、モバイルインターネットといった新しい商業インフラが形成されつつあり、消費行動のデジタル化が進んでいる。今後、VR(仮想現実)、AR(拡張現実)、モノのインターネット、AI(人口知能)などの技術の成熟と普及に伴い、ネットに接続する方式、消費者と商品のリンク関係が大きく変わり、デジタル化とスマート化の水準が向上し、新たな革新的な消費革命がもたらされることが見込まれる。

毎年「双 11」は消費のインフラに対する「耐久試験」と言われている。取引額の急成長、消費体験の最適化の背後では、物流、決済、クラウドサービスなどの効率向上が求められており、物流・決済システムやオペレーションシステムといった消費インフラを鍛えている。巨大な買い物客数と取引件数に対応するには、マーケティングから物流能力まで高度な運営能力が要求され、在庫の準備、データ処理能力、物流手配といったバックヤード業務へのプレッシャーが年々重くなっている。

今年の「双 11」では、アリババ、京東に代表される大手企業はビッグデータ、人口知能(AI)、クラウドコンピューティングなどを通じて、売上の予測、自動仕分け、スマートシステム、電子運送状といった「黑科技」(画期的で先進的な技術)を活用し、物流の効率性を高め、巨大な業務量をこなしている。高い負荷がかかる状態で「双 11」商戦を乗り切ったのは、人工知能と人間が一緒に指揮を執ることで成功したといっても過言ではない。機械と人間が商品選択やカスタマーサービス、物流、技術の維持・管理などで全面的に協力する、前例を見ない大規模な取り組みとなった。

小売業態の変革を促進

毎年 11 月 11 日に行われるネット通販イベント「双 11」における中国国民の消費行為は、「安売り商品探し」から「品質で選ぶ」へ、衝動型消費から合理型消費へと大きな転換が生じており、こうした消費理念の転換は、企業のイノベーション加速のための重要な原動力となりつつある。

2009 年に始まった「双 11」は当初、多くの企業にとって在庫整理かバーゲンセールのお試しの機会ととらえられ、消費者にとっても割引の代名詞であったが、今日では、消費・小売・技術のグレードアップの象徴となっている。こうした中、ネット通販企業の販売は過去の「商品売る」から、オフラインとより深く結合した、「新小売」モデルの実験場となり、消費者のショッピング体験と事業者のサービス水準の向上に重点を置くようになっている。ビッグデータ、AI、生物識別、モノのインターネット(IoT)、モバイル決済を代表とする技術革新は、小売業全体のコスト・効率・体験の最適化を推進し、業界の変化を促している。

中国で消費が全面的に高度化した過去 10 年はインターネットのデジタル化およびオンライン消費が好調な発展を遂げた 10 年でもある。「双 11」が誕生した 2009 年はオンラインとオフラインの小売市場が分立していたが、モバイルインターネットの出現に伴い、オンライン消費の方式と場面が変化・拡大を続け、高度化の担い手の一つになっている。また、ビッグデータ、クラウドコンピューティングといった技術の進歩はオンラインサービス、オフライン体験と物流ネットワークの融合を推進し、新しい消費時代により多くの可能性を広げた。

「双 11」における売上高の絶え間ない増加は、中国が依然として巨大な消費潜在能力を有していることを証明し、中国経済の活力を十分に具現している。良好な実績の裏に、「新小売」の環境下、各 EC 企業はいずれも小売業態の変革に力を入れており、「双 11」販促の手段や形態を見直すことで、オンラインとオフラインの融合と協働によって双方の売上増加を実現した。また、ビッグデータや無人技術といったスマート化ソリューションの運用により、省人化、省力化が実現したことは、物流技術水準の進歩を証明した。

10 回目の節目となった今年の「双 11」も、取引額のみならず、世界最大の「ショッピングの祭典」として、消費イベントにおける各参加者の増加、消費者層の変化、消費地域の拡大、消費構造の高度化、消費シーンの拡大などを実現しており、こうした傾向はモバイルインターネットやデジタル技術の進化による新しい消費時代の到来を証明している。科学技術の持続的革新は消費形態の変革、サプライチェーンの最適化、「天猫」の EC モデルの海外輸出を推進し、インターネットが牽引する中国「新経済」には大きな潜在力と可能性が潜んでいる。

(了)

【経済】

◆11月主要経済指標 生産・消費が鈍化 下振れリスクが増大

国家統計局は14日、11月の主要経済指標を発表した。堅調な不動産開発、インフラの下げ止まり、製造業の回復により投資全体の伸びは拡大しているものの、自動車の生産販売の低迷などで生産、消費全体の伸びは鈍化した(図表1、2)。

同局は、中国経済は引き続き安定推移にあるとしつつ、先進国と主要新興国の成長の勢いの鈍化や原油等のコモディティ商品価格の下落など、世界経済を巡る不確実性が高まる中、中国経済についても下振れリスクが一層増大していると指摘。一方、米中貿易摩擦による影響は限定的との見方を示した。

【図表1】11月の主要経済指標

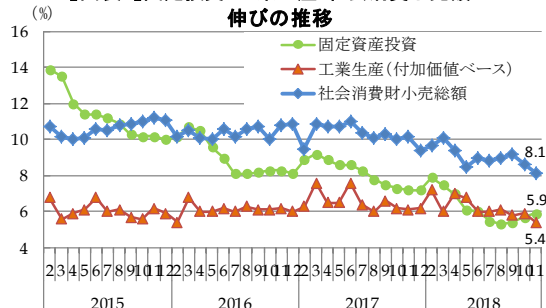
項 目		2018年10月			2018年11月			
		金 額		前年比 (%)	金 額		前年比 (%)	
固定資産投資 (除く農村企業投資)*		(億元)	547,567	5.7	↗	(億元)	609,267	5.9
うち、国有部門		(億元)	(未発表)	1.8	↗	(億元)	(未発表)	2.3
うち、民間部門		(億元)	341,343	8.8	↘	(億元)	378,432	8.7
産業別	第一次産業	(億元)	19,378	13.4	↘	(億元)	21,285	12.2
	第二次産業	(億元)	204,663	5.8	↗	(億元)	227,817	6.2
	第三次産業	(億元)	323,525	5.4	↗	(億元)	360,165	5.6
工業生産(付加価値ベース)**		-	-	5.9	↘	-	-	5.4
社会消費財小売総額		(億元)	35,534	8.6	↘	(億元)	35,260	8.1
消費者物価上昇率 (CPI)		-	-	2.5	↘	-	-	2.2
工業生産者出荷価格 (PPI)		-	-	3.3	↘	-	-	2.7
工業生産者購買価格		-	-	4.0	↘	-	-	3.3
輸出		(億米ドル)	2,172.8	15.6	↘	(億米ドル)	2,274.2	5.4
輸入		(億米ドル)	1,832.7	21.4	↘	(億米ドル)	1,826.7	3.0
貿易収支		(億米ドル)	340.2	-		(億米ドル)	447.5	
対内直接投資 (実行ベース)		(億米ドル)	97.0	7.3	↘	(億米ドル)	136.0	▲ 27.6

*: 年初からの累計ベース。

**：独立会計の国有企業年間販売額2,000万元以上の非国有企業を対象。

(出所) 国家統計局等の公表データを基に作成。

【図表2】固定投資・工業生産・社会消費小売額の伸びの推移

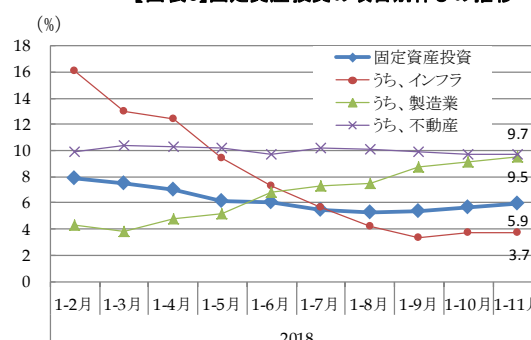


(注) 固定資産投資は年初からの累計値

工業生産と社会消費財小売総額は2月のみ1-2月の累計値

(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

【図表3】固定資産投資の項目別伸びの推移



(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

固定資産投資について、1-11月は前年同期比+5.9%と、伸びは1-10月(同+5.7%)より0.2ポイント改善した。不動産開発が同+9.7%と堅調に推移し、製造業も同+9.5%と今年4月以降8ヶ月連続で伸びが拡大した。また、インフラ投資も前月から横ばいの同+3.7%と9月まで続いた下落傾向に歯止めがかかった(図表2、3)。

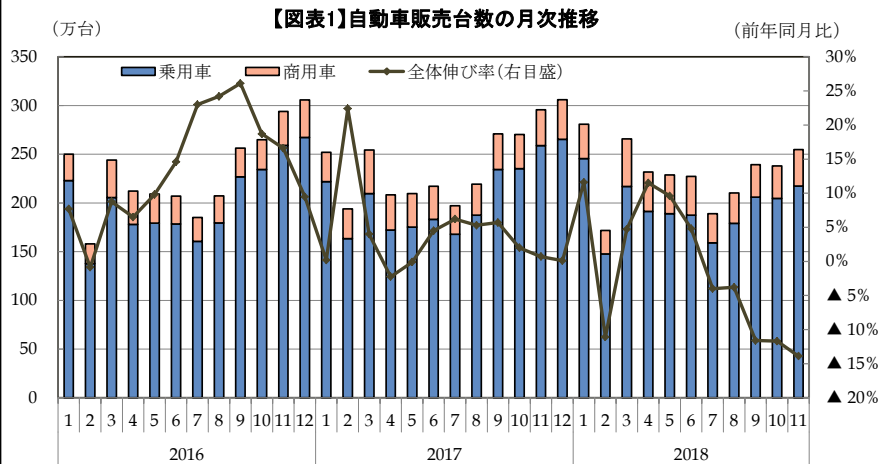
工業生産について、11月は前年同月比+5.4%と、伸びは10月(同+5.9%)より0.5ポイント縮小した。特に、自動車が同▲3.2%(10月：同▲0.7%)と下落幅が更に拡大したほか、化学工業が同+1.9%(10月：+4.4%)、通信・電子機器が同+12.3%(10月：同+14.6%)と上昇幅が縮小した(図表2)。

社会消費財小売総額について、11月は前年同月比+8.1%と、伸びは10月(同+8.6%)より0.5ポイント縮小した。特に、自動車販売が同▲10.0%(10月：同▲6.4%)と下落幅がさらに拡大したほか、石油製品が同+8.5%(10月：同+17.1%)と上昇幅が大きく縮小した(図表2)。

なお、13日に開かれた習近平総書記主催の中国共産党中央政治局会議で、2019年の経済運営方針について、「雇用、金融、対外貿易、外資、投資、市場の期待」の安定化を図るとともに、「製造業の質の高い発展」と「力強い国内市場の形成」の促進等に注力するとした。

【産業】

◆11月の自動車販売台数 前年同月比▲13.9% 5ヶ月連続で前年割れ

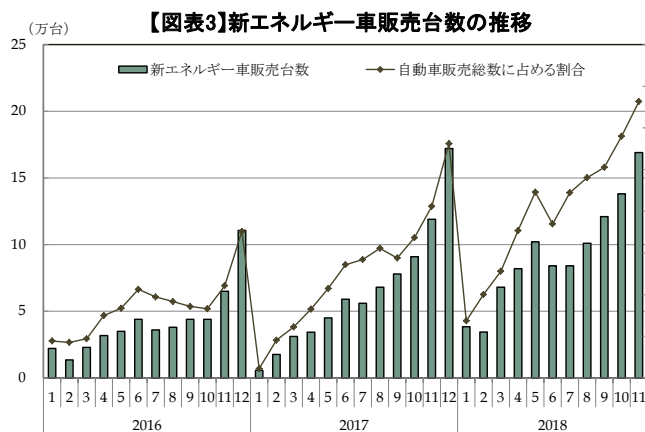


(出所) 中国自動車工業協会の公表データを基に作成

【図表2】2018年11月の自動車販売台数と伸び率

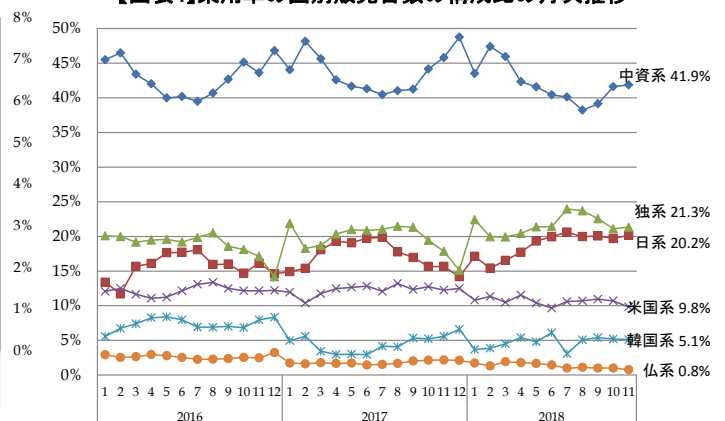
	10月		1-10月		11月		1-11月	
	販売台数 (万台)	前年同月比	販売台数 (万台)	前年同期比	販売台数 (万台)	前年同月比	販売台数 (万台)	前年同期比
自動車販売台数	238.0	▲11.7%	2,287.1	▲0.1%	254.8	▲13.9%	2,542.0	▲1.7%
乗用車	204.7	▲13.0%	1,930.4	▲1.0%	217.4	▲16.1%	2,147.8	▲2.8%
セダン	99.6	▲10.1%	942.2	0.0%	107.6	▲11.9%	1,049.9	▲1.4%
SUV(スポーツ型多目的車)	87.1	▲14.7%	810.6	1.6%	90.9	▲18.1%	901.5	▲0.8%
MPV(多目的車)	14.7	▲22.4%	140.9	▲14.1%	15.0	▲30.8%	155.9	▲16.1%
クロスオーバー-SUV	3.3	▲5.3%	36.7	▲19.1%	3.8	▲7.2%	40.6	▲18.1%
商用車	33.3	▲2.8%	356.7	5.5%	37.4	1.7%	394.1	5.0%
バス	3.8	▲17.5%	37.1	▲6.4%	4.8	▲12.0%	41.9	▲7.0%
トラック	29.5	▲0.5%	319.6	7.0%	32.6	4.1%	352.2	6.6%
新エネルギー車	13.8	51.0%	86.0	75.6%	16.9	37.6%	103.0	68.0%
電気自動車(EV)	11.1	44.7%	65.3	62.3%	13.8	30.3%	79.1	55.7%
プラグインハイブリッド車(PHV)	2.7	84.6%	20.7	136.4%	3.1	82.5%	23.9	127.6%

(出所) 中国自動車工業協会の公表データを基に作成



(出所) 中国自動車工業協会の公表データを基に作成

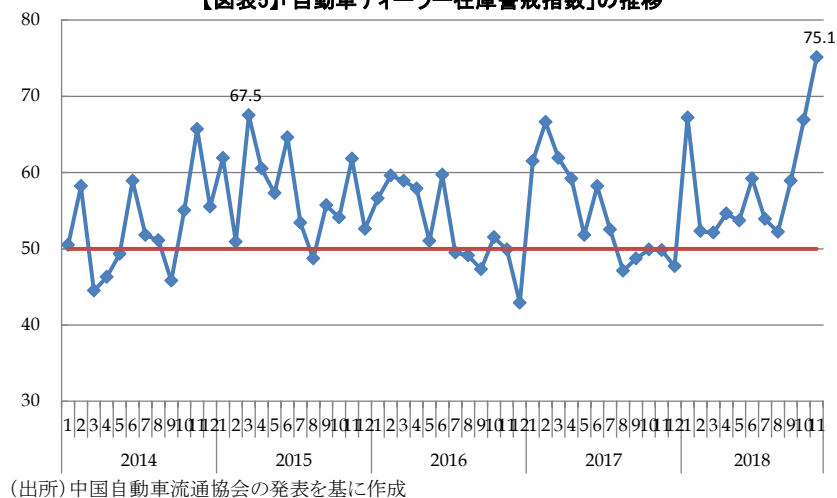
【図表4】乗用車の国別販売台数の構成比の月次推移



(出所) 中国自動車工業協会の公表データを基に作成

中国自動車流通協会が発表している「自動車ディーラー在庫警戒指数」は3ヶ月連続で急激に悪化し、11月は75.1ポイントとなった。同指数は、自動車市場の需要、販売台数、ディーラーの集客数、成約率、経営状況等の指標で構成される総合指数で、50を警戒分岐点とし、数値が高いほど市場の需要が弱く、ディーラーの在庫が増大して経営への圧迫リスクが高まっていることを示す。2014年以降では、2015年3月に67.5ポイントの最高水準を記録したが、11月はこれを大幅に上回った。(図表5)

【図表5】「自動車ディーラー在庫警戒指数」の推移



【貿易・投資】

◆中国 米国からの輸入車への追加関税を一時停止

国務院関税税則委員会は 14 日、米国から輸入する自動車と自動車部品 211 品目への追加関税の課税を 2019 年 1 月 1 日から 3 月 31 日までの期間、一時停止すると発表した。(※)

中国は、今年 7 月 1 日から完成車と自動車部品の輸入関税率を 15% に引き下げた一方、米国からの輸入に対しては、米国が中国製品に課した制裁関税への報復措置として、自動車と自動車部品に 25%、自動車関連製品に 5% の関税を上乗せしていた。今回、この追加関税を来年 1 月 1 日から 3 月末まで停止し、完成車の関税率は 15% となる。政府は今回の措置について、12 月 1 日にアルゼンチンで行われた米中首脳会談での合意内容を実行するものとしている。

なお、米中首脳会談を受けた動きとして、米国農務省の発表によると、中国は米国産大豆について 13 日に 113 万トンの購入契約を結んだのに続き、14 日に 30 万トン、19 日にも 119.9 万トンの契約を結んだ。中国は 7 月 6 日から米国産大豆に 25% の関税を課しているが、中国税関総署によれば、9 月の米国からの大豆輸入量は 13.2 万トンで、前年同月比 ▲85.9% と激減していた。12 月 1 日の首脳会談では、2 国間の貿易不均衡を是正するため、中国が米国から大量の農作物、エネルギー、工業製品等を購入することでも合意していた。

(※)「国務院関税税則委員会による米国製の自動車及び部品の追加関税を一時停止することに関する公告」(税委会公告[2018]10 号、2018 年 12 月 14 日公布)

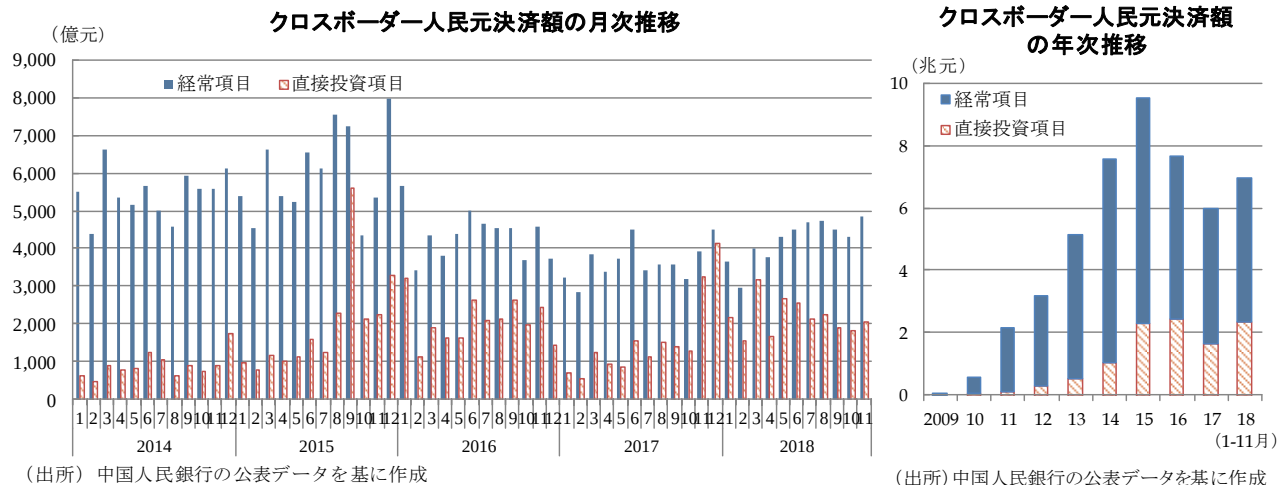
http://gss.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201812/t20181214_3093439.html

【金融・為替】

◆11 月のクロスボーダー人民元決済額

中国人民銀行の 11 日の発表によると、11 月のクロスボーダー人民元決済額は、経常項目が 4,843.3 億元、うち、貨物貿易が 3,567.5 億元、サービス貿易が 1,275.8 億元。直接投資項目が 2,016.7 億元、うち、対内直接投資が 1,551.8 億元、対外直接投資が 464.9 億元だった(図表 1)。

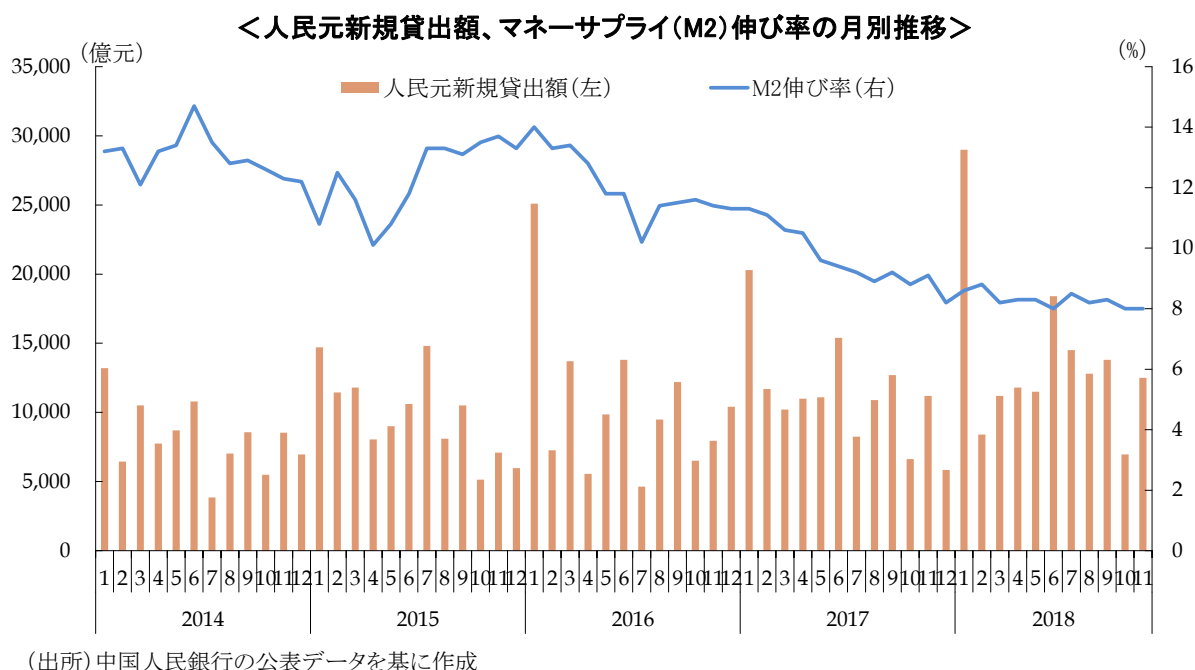
また、1-11 月の累計では、経常項目が前年同期比 +17.8% (※)、直接投資項目が同 +67.5% (※) と、直接投資の増加が顕著となっている(図表 2)。(※) 中国人民銀行の発表を基に当行が計算



◆11月の人民元新規貸出 前年同月比 1,267 億元増

中国人民銀行の 11 日の発表によると、11 月の人民元新規貸出額は前年同月比+1,267 億元、前月比+5,530 億元の 1 兆 2,500 億元。实体经济に供給された流動性の量を示す社会融資総量^(注)の増加額は前年同月比▲3,948 億元、前月比+7,912 億元の 1 兆 5,200 億元。11 月末のマネーサプライ(M2)は前年同月比+8.0%の 181 兆 3,200 億元と、伸び率は前月から横ばいだった。

(注) 社会融資総量=人民元貸出+外貨貸出+委託貸出+信託貸出+銀行引受手形+企業債券+非金融企業株式発行+保険会社賠償+投資用不動産+その他



RMB REVIEW

◆引き続き米中交渉関連の材料に振れる展開

・今週(12/10～)のレビュー

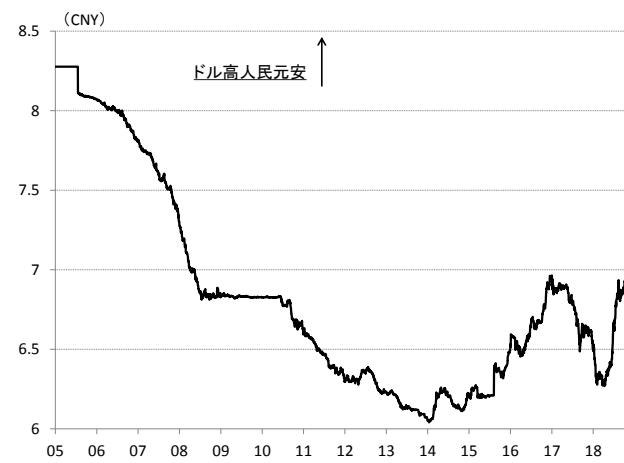
今週の人民元対ドル相場は、週初 6.8850 で寄り付いた。週末 8 日発表の 11 月分中国貿易統計で輸出の伸びが鈍化したことや、9 日にライトハイザー米通商代表部(USTR)代表が、米中通商交渉で設定された 2 月末(90 日間)の交渉期限は厳格なものとの発言を行なったことなどを材料に、11 日取引開始直後に週間安値 6.9161 まで下落した。その後、11 日に劉鶴中国副首相とムニューシン米財務長官、ライトハイザー USTR 代表が電話会談を行なったと伝えられると、人民元は反発に転じた。同じく 11 日のトランプ大統領による中国との協議が順調に進んでいることを示唆する発言や、12 日の中国が「中国製造 2025」を一部修正するとの報道を受けて人民元相場はその後も続伸し、13 日に週間高値 6.8629 をつけた。13 日に中国当局が既に拘束しているカナダ人元外交官に加え、さらにもう 1 人のカナダ人を拘束したことを確認すると、人民元は小幅に反落した。本稿執筆時点では、6.8 台後半で推移している(第 1、2 図)。

第 1 図：人民元対ドル相場(10/1～12/14 の 13 時 30 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

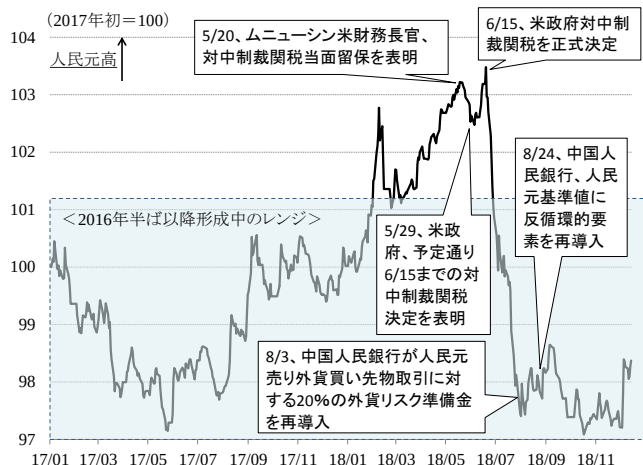
・米中通商交渉進捗を示唆する材料を受け人民元は再び反発

今週の人民元対ドル相場も引き続き米中通商交渉関連の材料に大きく振れる展開となった。週初は、先週後半以降の米中交渉の先行きに対する慎重な見方が尾を引き人民元は続落。しかし、11 日以降、交渉が水面下で進捗していることを示唆する材料が相次ぎ、米中が来年 1 月からの関税引き上げの回避に向けた動きを進めているとの期待感から、人民元は再び反発に転じた(第 1 図)。この間ドルの名目実効為替レートは小じつかりに推移したものの、人民元名目実効為替レートはそれ以上に反発しており、今週の人民元の対ドルでの上昇も人民元要因によるところが大きかったようだ(第 3、4 図)。

先週のカナダでの中国大手通信機器企業の最高財務責任者(CFO)逮捕などに鑑みれば、依然として米中摩擦の先行き不透明感は拭えず、安易に楽観もできないが、市場は事態をある程度前向きに解釈しつつあるようで、目先人民元相場に対する一定の支援要因となりそうだ。人民元名目実効レートも、2016 年後半以降形成して来たレンジ¹の下限から相応に反発しており、レンジ内の推移も維持されている。

¹ 2016 年後半以降形成して来た名目実効為替レートのレンジは、IMF 計測の長期的な均衡レートにも概ね相当しており、中国当局も望ましいとみている価格領域と考えられる。

第3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

第4図：ドル名目実効レート(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

・米中通商交渉は、一定の合意に達する可能性が高まる方向

今週は、米中通商交渉が前進していることを示唆する材料が相次いだ(第5図)。まず、11日に中国の劉鶴副首相とムニューシン財務長官、ライトハイザーUSTR代表が電話会議を行なったことが明らかとなった。同日にはトランプ大統領がツイッター上で極めて生産的な協議が進められているといった主旨を発言。12日には、トランプ大統領が、ロイター通信に対し、中国がとてつもない量の米国産大豆を購入しており、米中貿易協議がさらに行われる見通しとした。加えて、ブルームバーグ社などが、中国による最先端製造業育成策である「中国製造2025」について、達成時期を2025年から2035年へ10年後倒しにするなどの修正を行なう可能性があるとの見方を示した。

一方、中国通信機器大手CFO逮捕の事案では、むしろ米国・カナダと中国の緊張は高まっている。同CFOは今週一先ず保釈が決まったものの、今後米国に引き渡されるかどうか、カナダ司法当局が判断を下すこととなっている。トランプ大統領は、通商協議に資するのであれば、米政府が本事案に介入すると発言した。これに對抗したものかどうかは不明だが、今週中国当局はカナダの元外交官に加え、2人目のカナダ人を拘束したことを認めた模様だ。欧米を中心に、サイバーセキュリティ上の理由から、公的機関による一部中国企業製の通信機器の使用が禁止され、一部民間企業にもこれに平仄を合わせるような動きがみられている。こうした動きは「中国製造2025」を担う中核企業の1つである上記中国大手通信機器企業に圧力をかける動きとも取れる。

このように、米中通商摩擦に関して緩和と緊張両方向の動きを示唆する報道が混在しており、交渉の行方は見極め難い。これまで基本的に中国が米国からの要求に譲歩する形で協議が進んで来たことから、今後そうした中国の譲歩と米国側の要求が折り合えるかが、交渉の帰趨を決定しよう。もっとも、対立点の大きい「中国製造2025」に関しても、中国が一定の譲歩をする兆しがあることなどから、相対的には2月末までの通商協議が一定の合意に達する可能性が高まる方向にあるとみている。

第5図：先週末からの米中通商交渉に関する動向

日時	発言者など	内容
6日	中国商務省報道官	90日以内に貿易問題で合意することに自信。
	トランプ大統領	上記内容に同意。
9日	ライトハイザーUSTR代表	米中交渉における2月末(90日)は厳格な期限だ。
11日	中国当局	国家安全危害容疑でカナダ人外交官を拘束。
	—	劉鶴中国副首相と、ムニューシン米財務長官とライトハイザーUSTR代表が電話会談を実施。
	トランプ大統領	中国と極めて生産的な協議が進められている。重要な発表に注目してもらいたい(ロイターインタビュー)。
	カナダ司法当局	中国大手通信機器企業CFOの保釈を決定。
12日	トランプ大統領	中国がとてつもない量の米国産大豆を購入しており、米中協議がさらに行われる見通し。
	関係者	「中国製造2025」について、達成時期を10年後倒しするなど、計画の修正を行なう可能性(ブルームバーグ報道)。
13日	中国当局	先に拘束された元外交官に加えさらに1人のカナダ人の拘束を認める。

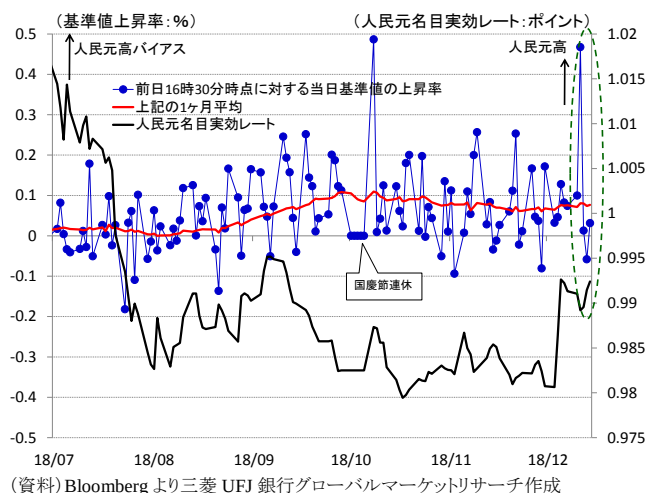
(資料) 各種報道より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

・基準値の人民元高方向への誘導スタンスは基本的に不変

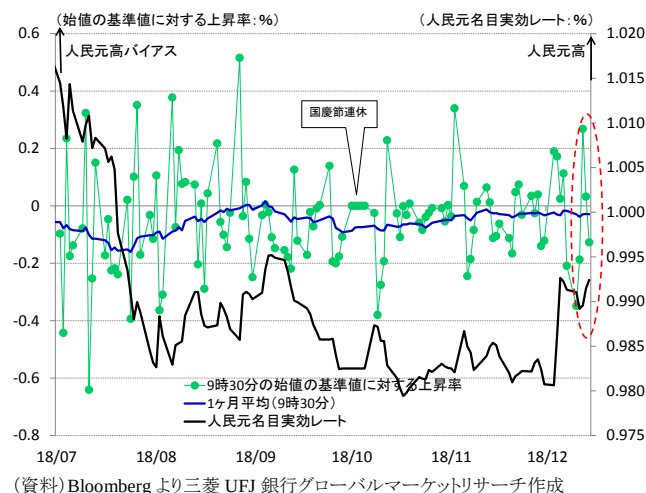
第 6 図は、前日 16 時 30 分の日中取引終値に基づく人民元名目実効レートに対する、当日 9 時 15 分発表の人民元基準値に基づく人民元名目実効為替レートの比率から、基準値設定による当局の人民元誘導方針を検証・定点観測したものである。今週も基準値は総じて人民元高バイアス(人民元安抑制方向)で設定されており、中国当局は引き続き基本的に人民元安抑制スタンスにあるようだ。

また、第 7 図は、この各基準値に対する市場の始値(人民元名目実効レートベース)の比率で市場の地合いを検証・定点観測したものである。今週は人民元高方向で寄り付いた日もあったが、総じて人民元安方向で寄り付いており、引き続き人民元安圧力が燦っているとみられる。

第 6 図: 基準値設定による人民元誘導スタンス



第 7 図: 基準値に対する人民元始値の上昇・下落率

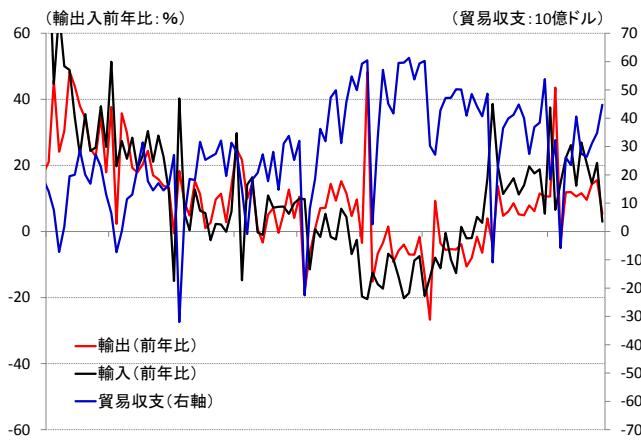


・11 月の主要経済指標からは、通商摩擦の影響が徐々に顕在化しつつあることが窺われる

ロイターなどの報道によれば、13 日に中国共産党中央政治局は、2019 年も経済成長率を妥当なレンジ内に維持する方針を示した。ブルームバーグなどの報道によれば、来週 19 日より、来年の経済政策方針を決定する中央経済工作会议が開催される模様だ。債務削減策に目を配りつつ、通商摩擦などの外部ショックに対処しながら、安定的な経済成長を維持できるかが焦点となろう。

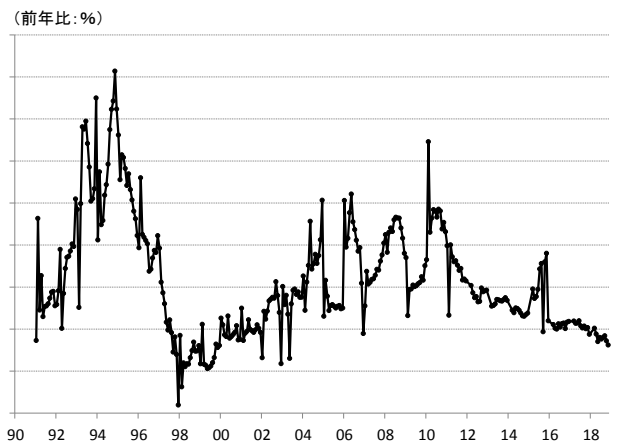
先週末 8 日に公表された 11 月分中国貿易統計によれば、輸出が前年比+5.4%と前月分(同+15.5%)からやや大きく減速。輸入も同+3.0%と前月分(同+20.8%)から大きく減速しており、制裁関税による貿易量減少が顕在化し始めた可能性が出て来た(第 8 図)。また、本日発表された 11 月分社会消費財小売総額は前年比+8.1%と前月(同+8.6%)、市場予想(同+8.8%)を共に下回った(第 9 図)。11 月分鉱工業生産も、前年比+5.4%と前月(同+5.9%)、市場予想(同+5.9%)を共に下回っている(第 10 図)。一方、11 月分固定資産投資は、年初来前年比+5.9%と前月(同+5.7%)、市場予想(同+5.8%)を共に上回った(第 11 図)。景気刺激策によるインフラ投資の上げ止まりなどから、固定資産投資は一定の反発をみたが、内需・生産は総じて減速方向にあるとみられる。

第 8 図: 中国貿易統計



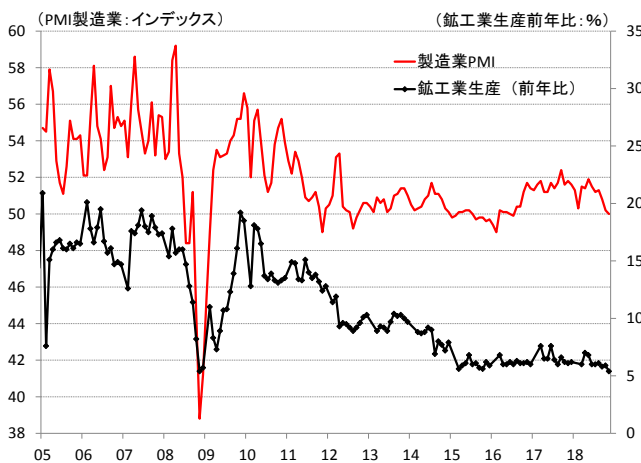
(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第 9 図: 中国社会消費財小売総額(前年比)



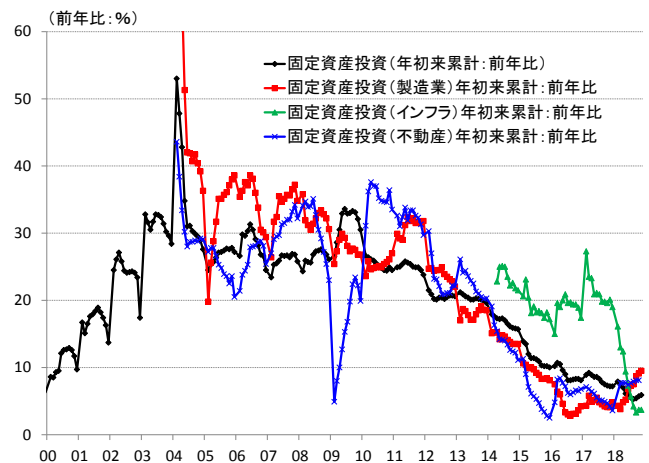
(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第 10 図: 中国鉱工業生産(前年比)と製造業 PMI



(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 11 図: 中国固定資産投資(年初来前年比)



(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(12/17～)の見通し

人民元相場は、引き続き米中通商摩擦関連の材料への反応が大きく、来週も進行中の同交渉に関する新たな材料が注目されよう。米中両当局者の発言通り交渉がこのまま順調に進捗すれば、人民元相場の支援材料となって行きそうだ。但し、今週後半にかけて中国当局がカナダ人を新たに拘束したと認めた。冒頭指摘の通り、人民元相場もこれに反応して小幅に軟化している。こうした動きがエスカレートするなどして今後の米中交渉に悪影響を与えれば、人民元相場は再び軟化する可能性があり、来週はまずその動向が焦点の 1 つとなろう。人民元相場は名目実効レートベースではこうした材料を見極めながら方向感の乏しい推移となるのではないかと。ドルも英国による EU 離脱などのリスク回避的な要因が燦々の中、引き続き小じつかり推移するとみられ、来週の人民元の対ドル相場は保ち合い色強い推移となろう。中央経済工作会议が 19 日～21 日まで開催される予定であり、その内容に関する報道も注目される。

(12月14日作成) グローバルマーケットリサーチ

MUFG BK CHINA WEEKLY (December 19th 2018)

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
2018.12.10	6.8850	6.8822~ 6.9146	6.9135	0.0337	6.1323	0.0353	0.88448	0.0037	7.8917	0.0625	2.1000	2706.42	-22.31
2018.12.11	6.9150	6.8900~ 6.9161	6.8990	-0.0145	6.1062	-0.0261	0.88327	-0.0012	7.8580	-0.0337	2.5800	2716.38	9.97
2018.12.12	6.8860	6.8733~ 6.8942	6.8893	-0.0097	6.0732	-0.0330	0.88119	-0.0021	7.8061	-0.0519	2.3500	2724.83	8.44
2018.12.13	6.8780	6.8629~ 6.8888	6.8690	-0.0203	6.0575	-0.0157	0.88016	-0.0010	7.8216	0.0155	2.6500	2758.26	33.43
2018.12.14	6.8890	6.8850~ 6.9038	6.8975	0.0285	6.0819	0.0244	0.88298	0.0028	7.7951	-0.0265	2.6600	2716.00	-42.25

(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 1 月 19 日)

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