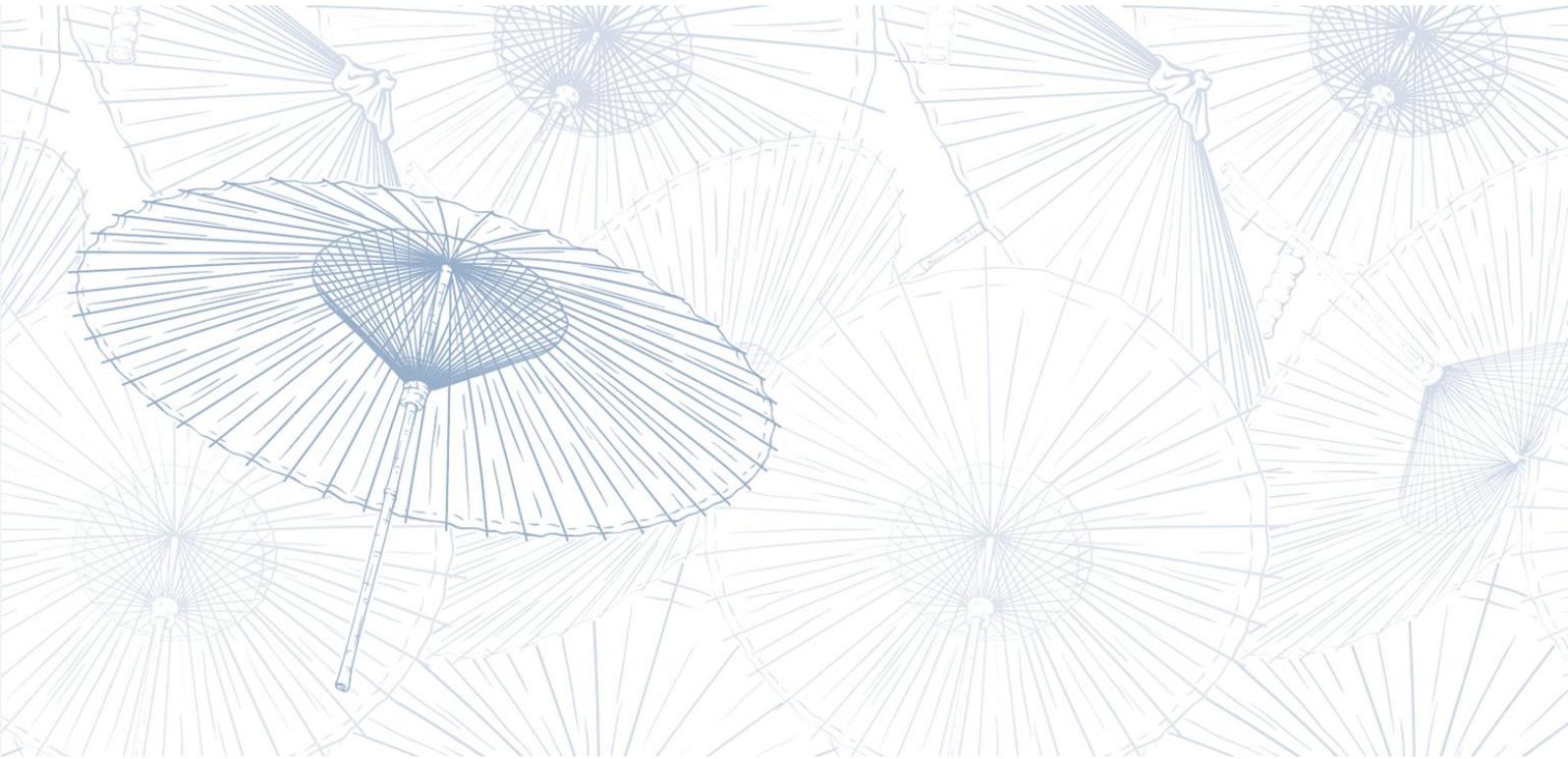


ANBOUND



ジャパンセレクション

2025/04

japan.anbound.com

ポイント

4月初、米政権の関税措置は為替・株式相場のストレスであった。その後、投資家は資産リバランスを余儀なくされ、米債・米株は例外にならずに処分され、国際金融市場は調整された。中国株式・人民元相場は下落したものの、中国当局の政策対応の前倒しが意識され、東京に比べて上海の株式相場下落は限定され、対米ドルの人民元安は中国輸出企業にとって米関税ストレスのクッションになった。

グローバルな企業と投資家は短期的な株式・為替相場対応に加え、中長期的な事業戦略の検討を急がされた。具体的には、グローバル化の揺り戻し、保護主義的な事業環境を前提に、①米関税措置に対応したサプライチェーンや代替的な対応の具体化、②売却処分一巡後の事業資産ポートフォリオの再配分が急務になった。

先行き、米政府の関税引き上げは想定シナリオながら、現実的には、グローバルな物流や貿易の変化は投資フローの変化として二次的に影響が現れるであろう。中国に限らず、①「内需」の重要性が増し、②生産と消費は一体的になり、「地産地消」、「密接生産」が意識されるであろう。③都市再生、地域別の役割・すみ分けは一段と明らかになるであろう。いずれも3月全人代に提示された政策課題が具体化していくであろう。先行き、米関税ショックに対応した中国当局の政策実行スピード感と内容はグローバルに耳目を集めるに違いない。

© ANBOUND ジャパンプラクティス ([ANBOUND 2025](#))

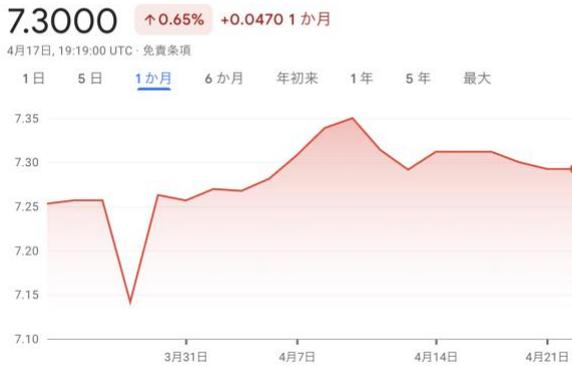
目次

都市再開発補助金の範囲と用途を拡大	3
広州交易会：「クローズ・プロダクション（密接生産）」	3
商務部：自由貿易区の強化戦略の「3原則」を明記	4
江蘇省：民間企業向け特別信用融資の「問題解決」	4
財政部：地方国有資産・機関の平台化を警戒	5
2025年入り後の特例国債発行は加速	5

人民元 (RMB) と日本円 (JPY)

(2025年4月22日時点)

アメリカ合衆国ドル から 中国人民幣



中国人民幣 から 円



上海総合指数



東証株価指数



短期金利 (上海インターバンク金利 3ヶ月)



長期金利 (中国国債10年)



都市再開発補助金の範囲と用途を拡大

最近、財政部と住宅都市農村開発部は、2025年、引き続き一部の都市で定額補助金による都市再生を支援するとし、2024年と比べ、都市に対する補助金の範囲と補助金の用途を拡大するとした。

具体的には、地域別に東部地域 8 億元、中部地域 10 億元、西部地域 12 億元、市政府直轄の各都市 12 億元と上限が定められた。補助対象範囲は黄河、珠江、長江経済ベルトとされた。都市再生支援の方向性として、地下パイプライン更新、都市下水処理のプラントネットワークや都市インフラの更新と転換、既存の地区の更新モデルプロジェクトのほか、事業プロジェクトの準備金、資金ファンディング、土地の保証と許認可メカニズムといった関連する都市再生メカニズム構築をサポートするとした。

広東省住宅政策研究センターの李玉子主任研究員は、都市再生が加速され、中央財政資金によりサポートされるとし、社会インフラ整備促進に向けてシンジケート融資の資金調達源や事業損益が重要になるとした（PMS）。

毎日経済 2025/04/08

広州交易会：「クローズ・プロダクション（密接生産）」

第 137 回広州交易会の第 1 期は「先進製造業」をテーマとして閉幕した。広交会の主催者である中国対外貿易センター公表では、4 月 19 日現在、216 の国と地域から 14 万 8585 人の海外バイヤーが来場し、前年同期比 20.2%増を記録した。

現在、世界貿易は大きな不確実性に直面している、広州交易会の中国輸出企業にとって、米国市場はハイエンド製品のターゲットの第一の選択肢ではなくなっている。中国輸出企業にとって東南アジア、中東、ラテンアメリカは「試金石」であり、新しいブルーオーシャン市場として強力な購買力を背景に急成長している。「中国製は現地消費者の心に届く」ともいわれる。バイクと部品企業は現地市場にフォーカスを当てるべきであり、現地の消費者ニーズを満たす製品を開発し、地域社会に直接的に製品を販売する必要があるとされた。企業は市場を多様化し、拡大するのではなく、対外輸出経路、現地市場ニーズの充足の観点から、現地市場や現地生産を拡大している。

ANBOUND のアナリストたちは、これを「クローズ・プロダクション（密接生産）」の意義と考えている。なぜならば、グローバル化が後戻りする潮流にあって、消費の核になるレイアウトを中心とした物流コスト削減は意義がある。生産はできる限り消費と密接である場合のみ、多国籍企業のサプライチェーンの生産とレ

イアウトは弾力的かつ継続的に安全で安定的になる。 (ZZJ)

毎日経済 2025/04/20

商務部：自由貿易区の強化戦略の「3原則」を明記

近年、中国の21の自由貿易区（FTZ）は目覚ましい成果を上げ、国土面積の0.4%でGDP総額の28%をカバーし、対外貿易総額の18%に貢献し、合計302の制度改正を施した。

しかしながら、ここ最近の複雑かつ厳しい国際情勢に直面している。こうした中、商務部はFTZのアップグレード戦略を一段と進め、対外的な開放の総合的な実験プラットフォームの役割を発揮し、先駆的な改革と模索を進め、ハイレベルな体系的な開放の成果を実現し、中国の政策的な絵姿に合わせ、外部的なリスクに対処していくとした。

具体的に商務部では、3つの政策原則を明らかにした。①「分類」原則を初めて明らかに広東省（広東・香港・マカオ大湾区）、天津市（北京・天津・河北省）、福建省（台湾海峡兩岸）などの成熟したFTZの改革自主権を拡大する。②生物医薬（蘇州FTZ）、設備製造（瀋陽FTZ）、海洋経済（海南FTZ）などの産業チェーンのイノベーションを優先的に支援する。③地域バランスを考慮し、中西部（四川省、陝西省）と沿海部（雲南省、黒龍江省）のFTZ政策を推進するとされた。 (XR)

毎日経済 2025/04/21

江蘇省：民間企業向け特別信用融資の「問題解決」

江蘇省発展改革委員会と江蘇農工商連合銀行は共同で協力調印式を催した。席上、全国初の民間企業向け信用融資商品である「民間信用融資」特別商品を発表し、農工商銀行4行はその場で民間企業8社に3.5億元の信用を供与し、うち1.5億元の「民間信用融資」が供与された。

2024年、江蘇省の民間経済の付加価値はGDPの58.2%を占め、民間投資は66.1%を占め、全国一位とされる。しかし、多くの民間企業は担保不足、情報の非対称性に直面し、融資拡大や融資期間の延長が急務とされている。

今回の「民信」計画は総額1000億元規模であり、主に3つの特徴がある。①金額規模：現在の金融機関の信用融資額は一般的に1000萬元以内とされる中、「民信」の最高額は企業規模に基づいて決まる。②融資期間：現在の金融機関の企業融資は一般的に1年毎に確認される中、「民間信用融資」は運転資金融資として3年、プロジェクト融資として10年まで融資年限は延長されうる。③調達コスト：概

して低コストであり、必ずしも担保や保証を要さず、「プライベート・クレジット・ローン」は、同じ属性の借り手に比して10～100 ベーシスポイント（1 ベーシスポイントは0.01%に相当）金利優遇が可能される。（HY）

毎日金融 2025/04/21

財政部：地方国有資産・機関の平台化を警戒

財政部では、現在を隠れ債務リスクを解決する重要な期間とし、最近、公に6つの地方政府の隠れ債務の説明責任の典型的なケースを公開した。これは財政部が警鐘をならし、地方の「追い貸し」を避け、地方債務リスク防止のためである。

財政部サイトでは「地方政府の隠された債務の説明責任の典型的なケース」として、内蒙古自治区、吉林省、佳木斯市、黒龍江省、開封市、河南省、祁仙県、雲南省五里河鎮、昆明市、富錦県、海東市、青海省が挙げられ、新たに隠れ債務の過少報告や隠された債務の報告漏れ、隠された債務の解散の不正確な法律違反の存在を開示し、関係者の責任を問い正した。ここ最近3年連続で財政部は隠れ債務の説明責任事例を公表してきた。近年、隠れ債務の開示額は、2023年460億元、2024年116億元、2025年44億元と減少していた。

今回、地方政府が地方国有企業から借入を行い、隠れ債務が追加的に膨らむケースが多くなったのが注目された。財政部は2024年第4四半期、債務代替政策のパッケージとして、地方政府融資平台の撤退を推進し、代替政策の実施により、融資平台数は4680件減少し、2025年の総減少の3分の2以上に達した。財政部は地方国有企業や機関の融資平台を警戒している。さらに注目すべきポイントとして、2025年の予算報告書では、地方政府の債務のリスクを防止し、問題解決を図るため、厳密に新たな隠れ債務の発生余地になる企業や機関を禁止しなければならないとされた。（WW）。

毎日金融 2025/04/20

2025年入り後の特例国債発行は加速

財政部は4月16日、2025年の一般国債と超長期特例国債の発行要領を発表した。超長期特例国債は、2024年より約3週間早い4月24日から21回に分けて発行される。

2025年の特例国債は21回に分けて発行され、うち6回が新規発行、15回が乗り換えとされた。発行頻度は、4月24日の発売以降、5月、8月、9月に4回、6月、7月に3回、2025年最後は10月10日入札とされた。第1回特例国債の償還年

限は、2025年は20年物特例国債が2回、30年物特例国債が3回、50年物特例国債が1回発行され、5月23日に50年物特例国債の入札が開始される。2024年対比、2025年の特例国債の発行スケジュールはやや前倒しされている。2024年、特例国債の初回発行は5月17日であった。

国證の債券チーフ楊依偉は、第2四半期に超長期特例国債の発行が始まり、金融機関が特例国債に応札し、第2四半期のネット国債発行額は第1四半期を上回り、第3四半期に国債発行超はピークに達するとみている。外需の落ち込みや2025年通年の財政赤字限度額を前提とすれば、第3四半期に財政支出は増額される可能性がある。CRE証券は今の国債発行ペースでは、2025年のネット国債発行超1.3兆元、グロス国債発行増8兆元とみている。(JMR)

毎日金融 2025/04/17

以 上

企業情報

ANBOUND は 1993 年、陳功氏によって設立された独立した多国籍シンクタンクとなっております。マクロ経済学、産業政策、都市および社会開発、地政学、国際関係の分野における公共政策研究に焦点を当てております。1998 年以降、当社は中央金融経済指導グループを担い、中国国内のあらゆるレベルの政府・金融機関に対して調査・政策コンサルティングを提供してきました。

サービス

ANBOUND Japan ホームページ

japan.anbound.com

金融・経済微報

<http://www.anbound.info/DownloadCenter/Default.php?ProductClassID=2>

経営戦略・GRC(ガバナンス、リスク、コンプライアンス)

<http://www.anbound.info/DownloadCenter/Default.php?ProductClassID=1>

業界インテリジェンス

<http://www.anbound.info/DownloadCenter/Default.php?ProductClassID=3>

お問い合わせ

ANBOUND ジャパンプラクティス

連絡先：japanpracticeconsult@anbound.com

海外拠点 (アクセス)

北京 010-56763000 北京市経済技術開発区運成街 2 号 泰豪智能ビル B 棟 8 階
上海 021-62488666 上海市静安区銅仁路 299 号 SOHO 東海広場 21 階 2121 号室
深圳 0755-86978663 広東省深圳市南山区大冲商務中心 A 棟 1310 号室
新疆 0991-6117958 新疆ウルムチ市新華北路 8 号紅山新世紀 B 棟 28-C2
成都 028-68222002 四川省成都市高新区科園三路 4 号火炬時代 B 棟 5 階 2 号室
杭州 0571-87222210 浙江省杭州市拱墅区金華南路 355 号遠洋国際 C 棟 1002 号室
重慶 023-65900777 重慶市沙坪壩区天陳路 12 号重慶師範大学研修棟 2-1

免責条項

当セクションに記載された ANBOUND ジャパンプラクティス（以下「ANBOUND」と総称します。）の事業に関する情報、財務情報およびその関連情報（以下「本情報」といいます。）のご利用に際しては、以下に記載の内容を事前にご確認ください。

本情報またはこれに関連して ANBOUND から提供されるいかなる情報も、本情報利用者の皆様に対してコンテンツの情報提供のみを目的とするものであり、その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介、推奨または助言等を目的として提供されるものではありません。

ANBOUND は、本情報を通じて提供される情報、ソフトウェアもしくは検索結果、第三者のウェブ・サイトへのリンクまたは第三者の提供する商品、サービスもしくは権利（以下「コンテンツ等」と総称します。）等の一切について、その完全性、正確性、適時性、妥当性、速報性、信頼性、合目的性、有用性、商品性、知的財産権の不侵害または第三者による債務の履行もしくは瑕疵の有無その他につきいかなる保証も行わず、またこれらに関して担保責任を負いません。

本情報を通じて提供されるコンテンツ等を信頼するか否か、取引等を行うか否かは全て本情報利用者の皆様ご自身の責任の下で判断いただくものとし、ANBOUND は、コンテンツ等を利用してまたは参考にして本情報利用者の皆様が行った一切の取引または事業等の結果につき一切責任を負いません。また、第三者の提供するコンテンツ等に関する苦情、クレームまたは紛争については、本情報利用者の皆様と当該第三者との間で解決していただくものとし、ANBOUND は一切関与いたしません。

© ANBOUND ジャパンプラクティス ([ANBOUND 2025](#))