MUFG BK 中国月報

三菱 UFJ 銀行　国際業務部

第 149 号（2018 年 7 月）

■ 特　集

◆　中国税関の企業信用管理制度と AEO 認証について
TJCC コンサルティング グループ …… 1

■ 経　済

◆　中国経済の現状と見通し
三菱 UFJ 銀行　経済調査室 …… 6

■ 産　業

◆　中国 NEV 市場の現状と見通し～現地視察で見えた NEV への期待と不安
ナカニシ自動車産業リサーチ …… 9

■ 人民元レポート

◆　2018 年上期の人民元為替相場レビューと今後の展望
三菱東京 UFJ 銀行（中国）　環球金融市場部 …… 14

■ 連　載

◆　華南ビジネス最前線　第 37 回
～広東省　人口発展計画（2017 年－2030 年）の発表について
三菱 UFJ 銀行　香港支店　業務開発室 …… 19

■ スペシャリストの目

◆　税務会計：国務院、増値税率引き下げなどにより増値税改革を一層深化させる
KPMG 中国 …… 22

■ MUFG 中国ビジネス・ネットワーク

三菱UFJ銀行　MUFG

エグゼクティブ・サマリー

特　集　「中国税関の企業信用管理制度と AEO 認証について」

✧中国税関は 2014 年 12 月、認定事業者（AEO）制度を導入し、「税関企業信用管理暫行弁法」を公布・実施。企業管理を従来の AA、A、B、C、D の 5 ランク制から「AEO 高級認証企業」「AEO 一般認証企業」「一般信用企業」「信用喪失企業」の 4 ランク制に変更。さらに本年 3 月、「税関企業信用管理弁法」を公布、5 月 1 日より実施している。

✧AEO 制度とは、貨物のセキュリティ管理や法令順守体制が整備されている事業者（輸出入業者、運送業者、倉庫業者、通関業者等）に対し税関が利便措置を与えるもの。高級認証企業に対し 3 年ごと、一般認証企業に対し不定期で再認証を行うが、認証の合格率は高くない。

✧認証基準は内部統制、財務状況、コンプライアンス、貿易安全等多岐にわたるため、AEO 認証企業が資格を維持したい場合、新たに認証取得を目指す場合は、社内対応チームを結成し、認証基準の理解、各種管理制度の整備、物理的施設の改善等、全社をあげた対応が必要となる。

経　済　「中国経済の現状と見通し」

✧2018 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は 3 四半期連続で前年比+6.8%となり、政府目標（+6.5%前後）達成に向けて好発進した。不動産向け中心の投資の加速が純輸出のマイナス寄与を補った形。

✧国家主席の任期制限が廃止され習政権長期化の道が開かれる中、習国家主席は中長期スパンでの強国化を念頭に供給側改革や市場化改革といった構造改革路線を明確に打ち出している為、景気に対しては下押し圧力が次第に強まる展開が想定される。

✧ただし、構造改革に伴うデフレ圧力や激化する米中貿易摩擦による成長減速回避の政府の強い意志も見受けられ、柔軟かつ機動的な経済・金融政策を駆使してそれを実現する余地もあることを踏まえれば、実質 GDP 成長率は 2019 年にかけて徐々に低下するものの+6%台維持が予想される。

産　業　「中国 NEV 市場の現状と見通し～現地視察で見えた NEV への期待と不安」

✧中国政府は 2018 年、燃費規制（CAFC）と NEV（電気自動車、プラグイン・ハイブリッド車、燃料電池車）規制を並行して管理する規定を公布。NEV 規制が要求する NEV クレジットは 2019 年から導入され、実質的に 2020 年が最初のクレジット審判の年となる

✧外資企業の合弁会社（JV）は、①JV パートナー開発の廉価な電機自動車の JV への投入、②中国専用開発電気自動車の JV への投入、③グローバルプラットフォームの中国投入の 3 つの取り組みを中心に NEV クレジット対応を進めており、各社は 2020 年に向けて目処付けを始めている。

✧但し、今後長期的には NEV クレジットを満たす需要の掘り起こしは簡単ではないというのが中国大手自動車メーカーの共通した認識。また、リチウム電池をベースとする電気自動車だけの普及に依存した場合のリスクもあることから、NEV 規制への対応には、ハイブリッドも含めた本格的なパワートレインの分散化が中国にも不可欠という認識を持つことが大切。

人民元レポート 「2018 年上期の人民元為替相場のレビューと今後の展望」

✧2018 年前半のドル人民元為替相場は元高の急進で始まり、その後は比較的安定した値動きとなった。背景には、①年初のドル安（前年 12 月頃からの世界的なドルの独歩安）、②中米通商摩擦（米国優位の通商交渉から中国が元高ドル安を容認するという見方）、③中米金利差（4 月以降の米金利上昇・金利差縮小による元安ドル高の進行）の 3 つの要因がドル人民元相場に影響を与えた。

✧今後のリスク要因として、①通商摩擦懸念の拡大に対し中国が通貨政策を対抗手段として打ち出す場合の元安・元高リスク、②米国の利上げ回数が市場のコンセンサスと異なった場合の元安・元高リスク、③中国の景気減速による元安リスクに注意が必要。

✧2018 年後半のドル人民元相場も、通商摩擦懸念と中米金利差が相場を動かしてゆく流れは継続し、中米両国の通商摩擦回避に向けた動き、中米金利差のさらなる縮小が元安ドル高要因となり、緩やかな元安ドル高が進行していくと予想。

連　載 「華南ビジネス最前線　第 37 回～広東省 人口発展計画（2017 年-2030 年）の発表について」

✧2018 年 2 月 22 日、広東省政府は「人口発展計画（2017 - 2030 年）の通達」（広東省政府［2018］1 号）を公布。広東省各地の高齢化、労働力不足の課題を提議し、その対策を明確にした。

✧広東省は少子高齢化の進展、内陸部の経済成長加速、都市部のコスト上昇による工場の内陸部移転などによる省外からの労働者の減少から、2013 年以降労働年齢人口が減少傾向にあり、広東省経済が過去の高度成長から減速傾向にあることが背景。

✧計画では 2020 年、2030 年の総人口等の目標を掲げ、労働力供給増加のための教育レベルの向上、国際人材資源の有効活用、人口の地域均等化等の措置を設定。こうした計画は広東省に拠点を持つ企業や進出検討企業の労働力確保に有益な政策であり、政府の着実な実行が期待される。

スペシャリストの目
税務会計 「国務院、増値税率引き下げなどにより増値税改革を一層深化させる」

✧5 月 1 日より、従来 17%、11%の税率が適用されていた全ての商品・サービスの増値税率が、それぞれ 16%、10%に引き下げ。従来 17%の増値税率かつ輸出還付率が 17%の貨物の輸出と、11%の増値税率かつ輸出還付率が 11%の貨物又はサービスの輸出の還付率が 10%に調整された。

✧また、増値税小規模納税者の資格基準が、課税対象役務提供の場合の年間売上高が 500 万元、生産または課税対象役務提供（加工・修理）の場合が同 50 万元以下、貿易・小売の場合が同 80 万元以下とされていたものが、500 万元以下に統一された。

✧なお、従来の 3 種類の増値税率のうち 6%については触れられていないが、今回の変更が増値税率区分の数を減らすための移行措置と考えることが合理的。また、新税率適用にあたって不明な点も多々あるが、今後数か月内に実施細則、税務担当官の解釈などにより明らかになると思われる。

～アンケート実施中～
（回答時間：10 秒。回答期限：2018 年 7 月 25 日）
https://s.bk.mufg.jp/cgi-bin/5/5.pl?uri=0DLbZ7

MUFG

特 集

中国税関の企業信用管理制度と AEO 認証について

TJCCコンサルティング グループ
副総経理 劉 航

一、概要

国際的な認定事業者（AEO）制度とは、貨物のセキュリティ管理や法令順守の体制が整備されている事業者に対して税関が利便措置を与える制度である。その適用対象としては税関に認定された輸出入者、運送業者、倉庫業者、通関業者等がある。

中国税関は 2014 年 12 月に認定事業者（AEO）制度を導入し、「税関企業信用管理暫行弁法」を公布・実施、企業に対し従来の AA、A、B、C、D の 5 ランクの管理から「AEO 高級認証企業」、「AEO 一般認証企業」、「一般信用企業」、「信用喪失企業」の 4 ランク管理へと切り替わった（表 1 参照）。

更に、今年 3 月に「税関企業信用管理弁法」を公布し、5 月 1 日より実施されている。

【表 1】中国の AEO 認証制度

以前の分類 （2014 年 11 月 30 日まで）	現在の分類 （2014 年 12 月 1 日以降）	待遇 （2014 年 12 月 1 日以降）
AA	AEO 高級認証企業	最優遇、3 年毎に再認証、国際相互承認
A	AEO 一般認証企業	優遇、随時再認証
B	一般信用企業	通常管理
C	信用喪失企業	厳格管理
D		

2017 年 12 月末時点で、AEO 認証企業（高級および一般認証企業）は中国税関で登録された全企業の 5%程度であるが、その内日系企業における AEO 認証取得比率の統計はないものの比較的高いと推測される。

「税関企業信用管理弁法」によれば、高級認証企業に対し 3 年ごとに再認証、一般認証企業に対し不定期で再認証することとなっている。2017 年、税関が企業に対して再認証作業を行ったのは約 3600 社で、高級認証企業の合格率はわずか 52.1%であった。その原因としては、認証基準が内部統制、財務状況、コンプライアンス、貿易安全等多岐にわたっており、全社を挙げて対応しなければ基準に達するのが難しいからである。

二、信用喪失企業、一般信用企業、AEO 一般認証企業、AEO 高級認証企業の基準と適用措置

1. 信用喪失企業

（1）基準：下記いずれかに該当する場合

①密輸罪又は密輸行為があった。

②通関代理企業ではない場合、（1 年以内の税関監督管理規定違反行為の回数）＞（前年度通関伝票総数の 0.1%）、且つ税関行政処罰累計金額 100 万 RMB 以上。
通関代理企業である場合、（1 年以内税関監督管理規定違反行為の回数）＞（前年度通関伝票総数の 0.05%）、且つ税関行政処罰累計金額 30 万 RMB 以上。

③税金、罰金、没収金の滞納があった。

④実地確認において税関に登記した住所又は経営場所が見つからない、且つ税関で登記し

た連絡方式で企業と連絡が取れず、税関にて信用情報異常企業リストに入れられた後 90 日を過ぎた。

⑤税関又は他企業の名義を利用して不当利益を得た。

⑥税関に真実の状況を隠蔽又は偽の情報を提供し企業信用管理に影響を及ぼした。

⑦税関担当者の法に基づいた職務執行に抵抗、阻害し、情状深刻であった。

⑧刑事犯罪で国の信用喪失連合懲戒リストに入れられた。

⑨税関総署が規定したその他の状況。

（2）適用措置

①輸出入貨物の平均検査率 80%以上。

②検査における持上げ、移動、倉庫保管などの費用は検査後問題ない場合でも免除しない。

③まとめて納税する制度を適用しない。

④特別な状況以外は、サンプルと写真の提出によりリリースする措置を適用しない。

⑤加工貿易業務を経営する場合、全額担保を提供する。

⑥企業への査察、調査検証頻度を高める。

⑦国の関連部門が実施する信用喪失連合懲戒措置を適用する。

⑧税関総署が規定したその他の管理措置を適用する。

なお､信用喪失企業管理が適用されて連続 2 年間信用喪失の状況が再発生していない場合、初めて一般信用企業にランクアップの申請を提出できる。

2. 一般信用企業

（1）基準

①税関で初めて登記又は登録する企業

②認証企業で認証基準を満たさず、且つ信用喪失の状況が発生していない場合

③信用喪失企業の管理が適用されて連続 2 年間信用喪失の状況が発生していない場合

（2）適用措置：通常管理

3. AEO 一般認証企業

（1）基準：内部統制、財務状況、コンプライアンス、貿易安全と付加基準の面において、合計 5 大分類 18 条 29 項目のうち、企業が同時に以下の 2 つの条件に合致し、且つ税関の認定を経れば認証を取得できる。

①すべての点数項目で「標準に達しない（-2 点）」項目がないこと。

②認証基準の総点数が 95 点以上に達すること（最高 102 点）。

（2）適用措置：

①輸出入貨物平均検査率が一般信用企業平均検査率の 50%以下

②輸出入貨物の通関手続きを優先的に実施

③税関徴収の担保金額はその負担可能な税金総額、又は税関総署規定金額を下回ってよい。

④税関総署が規定したその他の管理措置

4. AEO 高級認証企業

（1）基準：内部統制、財務状況、コンプライアンス、貿易安全と付加基準の面において、合計 5 大分類 18 条 32 項目のうち、企業が同時に以下の 2 つの条件に合致し、且つ税関の認定を経れば認証を取得できる。

①すべての点数項目で「標準に達しない（-2 点）」項目がないこと。
②認証基準の総点数が 95 点以上に達すること（最高 102 点）。

なお、高級認証企業の基準は一般認証企業の基準より 3 項目多くなっているが、同じ項目であっても一般認証より要求が高い内容の場合がある。

(2) 適用措置：一般認証企業の管理措置のほかに次の管理措置も追加される。
①輸出入貨物平均検査率が一般信用企業平均検査率の 20%以下。
②税関に担保の免除を申請できる。
③企業に対する査察、調査検証頻度を減らす。
④輸出貨物の税関監督管理区到着前に税関へ申告できる。
⑤税関が企業のために意見調整担当者を設置する。
⑥AEO 相互承認国又は地域の税関通関便利措置が適用される。
なお、現在中国と AEO 国際相互認証を実施している国は EU27 か国を始め、オーストラリア、シンガポールなど 34 の国と地域、また日本とは現在協議中であり、中国からの貨物通関に対し日本における優遇措置はまだ適用されていない。
⑦国の関連部門が実施した信用企業連合激励措置が適用される。
⑧不可抗力で中断した国際貿易回復後の通関を優先する。
⑨税関総署が規定したその他の管理措置。

なお、高級認証企業が一般認証企業へとランクダウンされた場合、又は認証企業が一般信用企業へとランクダウンされた場合、一年間はランクアップ申請ができない。また認証企業が信用喪失企業へとランクダウンされた場合、2 年以内は一般信用企業になれないと規定されている。

三、AEO 認証基準と今後の管理動向

前述のように現行の認証基準は内部統制、財務状況、コンプライアンス、貿易安全と付加基準 5 大分類 18 条あり、具体的な項目数や内容について一般認証と高級認証の基準はやや異なる（表 2 参照）。

【表 2】現行の AEO 認証基準

内部統制	①組織構成管理（内部組織構成、税関業務研修）
	②輸出入業務管理（書類管理、書類保管、輸出入活動）
	③内部監査（内部監査制度、責任の追及、改善措置）
	④システム（情報システム、データ管理、情報安全）
財務状況	⑤財務状況（会計情報、償還能力、利益獲得能力、納税能力）
コンプライアンス	⑥コンプライアンス重視（人員の違法行為、企業の違法行為） ⑦輸出入業務規範（登録情報、輸出入記録、申告（運送）規範化、税金納付） ⑧税関管理要求への適合、⑨外部信用（不良記録無し）
貿易安全	⑩経営場所、⑪入社、⑫人員、⑬サプライチェーン、⑭貨物、⑮コンテナー、⑯運送手段に関する安全管理、⑰危機管理
付加基準	⑱一部の業種や特別な企業に属する場合、MAX2 点の増加可能

今年 3 月の「税関企業信用管理弁法」の公布に伴い、認証基準も改定されている。特に国務院（中央政府）の行政組織改革で今までの商品検査検疫部門と税関が合併されたため、商品検査検疫の内容を認証基準に盛り込むという情報がある。また一部地元税関が開催した説明会で次項の変更内容が紹介された。

これら改定版の公布は恐らく今年の年末になると予想される。

1. 専用基準の追加

現行の通用基準のほかに、業種ごとにそれぞれ専用基準を新規に設定（表 3 参照）。

【表 3】専用基準の追加

輸出入荷受人、発送人	通関代理業者	運送業者	速達業者	越境 EC	対外貿易総合サービス企業
専用基準	専用基準	専用基準	専用基準	専用基準	専用基準
通用基準（現行の基準）					

2. 運用面における更なる厳格化、合理化

（1）改善猶予期間を認める項目の減少：現在の認証基準では、認証企業に対し、再認証検査を行う時、財務状況（4 項目）、企業の違法行為、税関管理要求への適合、外部信用における 7 つの項目以外の 20 数項目が基準に達さない又は一部しか達さない場合、最長 90 日の改善が認められるが、改定版では改善が認められる項目が 20 数項目から 4~5 項目に減少の見込み。即ち、税関の再認証検査で一つの項目だけが不合格になったとしても、改善期間が与えられず即ランクダウンされる可能性が高くなる。

（2）財務状況評価指標の増加、担保の提供が認められなくなる：
現行の基準では当座比率、資産負債率、メイン業務利益率の 3 つの評価指標であるが、現金流動負債率と純資産収益率を追加して 5 つになるそうだ。また現状指標が不合格の場合、直近3年間に税関へ1回で納税した最高額を下回らない担保金を提供すれば合格とみなされているが、今後は担保を提供しても認められない可能性がある。

（3）その他、認証企業に対して監視カメラ・ビデオの保存期間の延長や、ベンダーと顧客に対する安全管理の強化、付加基準（加点項目）の取消等運用面において更に厳しくなる。

四、AEO 認証企業のメリットと企業の対応

1. AEO 認証企業のメリット：上述 2 項の検査率低下や通関手続き優先、担保の免除等税関からの適用措置（優遇策）以外に下記のことも考えられる。

（1）社内管理精度の向上：前述の如く AEO 認証資格取得、あるいは資格維持のためには企業経営の多方面に渡り、基準に基づいて社内の管理改善を行わなければならない。その結果、社内管理レベル全体の向上を図ることができる。

（2）その他政府部門の優遇：2016 年、国家発展改革委員会・環境保護部・税務総局・外貨局等政府 40 部門が「税関 AEO 高級認証企業に対する合同インセンティブの協力覚書」を交わした。行政グリーン通路適用、政府投資プロジェクト入札手続き簡略化、銀行与信参考、財政資金使用条件参考、環境保護や税務、土地入札、輸出入検疫手続きの優先対象等、19 分類合計 49 項目の連合激励措置が示され企業だけでなく、その法定代表者、責任者も激励対象と示された。

（3）ビジネスチャンスの拡大: 一部の大手企業はサプライヤー選定の際、取引先が AEO 認証企業であることが条件、あるいは有利になる場合もあり、自社のビジネスチャンス拡大に繋がる。

2. 企業の対応

既に AEO 認証企業であり認証資格を維持したい場合、或いは新たに AEO 認証取得を目指す企業であっても下記の如くステップバイステップの対応が必要である。変化の激しい中国では政策、法規や基準の更新が頻繁に行われ、更に実務レベルでは担当者によって認識が異なる場合もあり、場合によっては外部専門家によるサポートも考慮する必要がある。

（1）財務、総務（IT）、営業、調達、生産管理、倉庫等社内の殆どの部門に関わるので、社内対応チームを結成し、認証基準を理解する。

（2）AEO 認証基準と会社の実情を照らし着実な改善計画を作成する。

（3）必要な各種管理制度、作業マニュアルを完備、実行すると共に、関連の記録を保存する。

（4）AEO 認証企業として必要な物理的施設（システム、監視カメラ、仕切、塀の高さ等）の改善を行う。

（5）改善の結果を自社評価すると共に、税関による立会検査には正確且つしっかりと対応する。

以上

（執筆者連絡先）
TJCC コンサルティング グループ
副総経理
劉 航（リュウ コウ）
住所：中国広東省東莞市南城区莞太路 33 号商務局 1 F
E-Mail：shinki@tjcc.cn TEL：86-769-2281-7500

経 済

中国経済の現状と見通し

三菱ＵＦＪ銀行
経 済 調 査 室
調査役 萩原 陽子

本レポートは、三菱 UFJ 銀行経済調査室作成の「アジア・豪州経済の見通し」の一部を編集・転載したものです。「アジア・豪州経済の見通し」は NIEs、ASEAN、インドについても記載しております。また、日本、米国、欧州、原油に関しても見通しを作成しており、下記アドレスよりご参照頂けます。

http://www.bk.mufg.jp/report/ecolook2018/index.htm

中国では、2018 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率が 3 四半期連続で前年比＋6.8%となり、2018 年の政府目標（同＋6.5%前後）達成に向けて好発進した。不動産向けを中心とした投資の再加速が純輸出のマイナス寄与を補った形である（図表 1）。

先行きを展望するに当たり、2 期目に入った習近平政権の経済運営スタンスを確認しておこう。3 月の全国人民代表大会（全人代）では国家主席の任期制限（2 期 10 年）が廃止され、習政権長期化の道が開かれた。習国家主席は中長期のスパンでの強国化を念頭に供給側改革や市場化改革といった構造改革路線を明確に打ち出している。このため、景気に対しては下押し圧力が次第に強まる展開が想定される。

ただし、今年の実質 GDP 成長率の目標を昨年と同水準に設定したことには構造改革に伴うデフレ圧力や激化する米中貿易摩擦の悪影響が経済成長率を有意に押し下げるのを甘受するというわけではないという政府の強い意志が見受けられ、また、柔軟かつ機動的な経済・金融政策を駆使してそれを実現する余地もある。これを踏まえれば、実質 GDP 成長率は 2019 年にかけて徐々に低下するものの前年比＋6%台の成長を維持するものと予想される。

以下詳細をみていく。全人代では供給側改革のメインタスクである生産能力削減についての今年の目標を鉄鋼 3,000 万トン（前年は 5,000 万トン）、石炭 1.5 億トン（前年と同量）、基準を満たしていない小規模石炭発電 400 万 KW（前年は 5,000 万 KW）と決定し、前年ほどではないが、投資への下押し圧力は残る。また、投資の底支え役を果たしてきたインフラ投資についても 5 年近くも続いた前年比＋20%近い伸びは維持できなくなってきている（図表 2）。地方政府債務拡大への懸念から中央政府による監視の目が厳しくなっており、PPP（政府・企業連携）案件では撤退や見直しが増え、その規模は 4 月までに総額 5 兆元に達している。

もっとも、成長目標の達成を視野に入れた配慮も怠りないことから、投資減速は小幅にとどまろう。政策対応としては、まず金融面で 4 月の約 2 年ぶりの預金準備率引き下げが挙げられる（下げ幅は 1%ポイント）。中国人民銀行（中央銀行）は金融機関に対し同措置に伴って生じた余剰資金はまず同行からの中期借入金（MLF）の返済（9,000 億元）に充当し、残りは中小企業向け融資の拡大（4,000 億元）に充てるよう指示した。MLF 金利自体は引き上げ（0.05%ポイント）、金融政策のスタンスは不変と強調したものの、一定の緩和効果は期待し得る。また、供給側改革の一環として 2016 年以降、生産能力や債務の過剰解消に伴う成長への下押し圧力を緩和する企業コスト削減策が

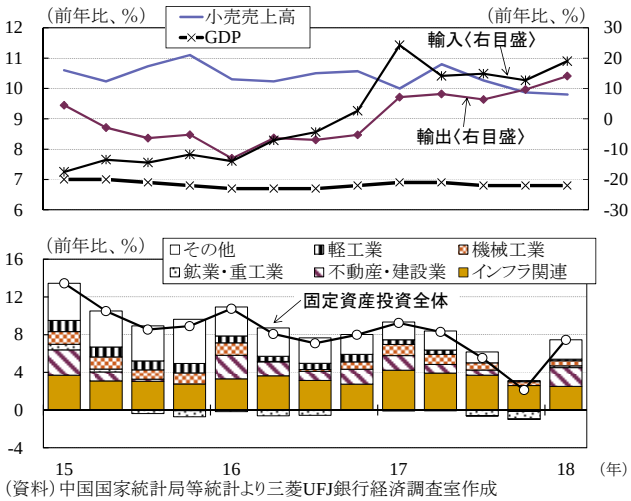
継続されているが、今年も新たな減税や公共料金引き下げが導入され、その効果も見込まれる。

不動産投資については足元の二桁増ペースが続くとは考えにくいものの、低水準の住宅在庫（ピーク比▲39%）や根強い実需を背景に底堅い推移が予想される。実際、中国全体では販売が低迷しているといっても、地域別にみると、内陸部を中心に堅調な地域は少なくない。大都市圏では新築価格を市況より低く設定するよう厳格な指導が行われたため供給が抑制されているものの、需要自体は強いとの指摘も多い。

個人消費については堅調持続が見込まれる。所得の安定拡大、求人倍率の上昇という良好な雇用・所得環境に変わりはなく（図表 3）、また、ネット企業を中心に、AI・ビッグデータの活用も含め、商取引における効率化や利便性の向上への変革が続いている。さらに政府は年内に IT 関連機器を主体とした消費拡大に向けた政策パッケージを準備しているとの報道もある。

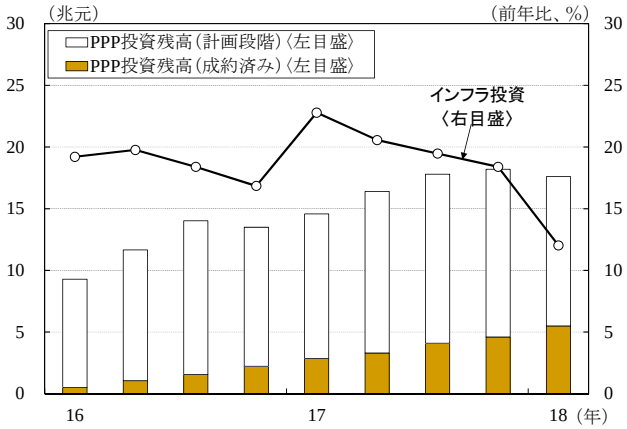
輸出は今後も世界的な景気拡大が持続するという前提に基づけば、順調な増加が期待できる。足元でも前年よりも速いペースで増加し、人民元高の逆風を海外需要増のプラス効果が上回っている（図表 4）。ただし、対米通商摩擦という不確定要素は大きい。政府は米国の制裁関税に同規模の報復関税で対抗する一方、金融・自動車分野の大幅な参入規制緩和、関税の引き下げを含む輸入拡大など、市場開放をアピールする硬軟織り交ぜた政策で対応している。5 月には 2 回に亘る交渉で農産品・エネルギー主体の対米輸入の大幅拡大を軸とした米国側の対中赤字削減で一旦合意したものの、米国は同月内に制裁関税導入を再度表明するなど、11 月の米中間選挙を睨んだ対中圧力強化の行方は予断を許さない。

図表 1：中国の GDP 関連指標と固定資産投資



（資料）中国国家統計局等統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

図表 2：中国のインフラ投資と PPP 投資残高

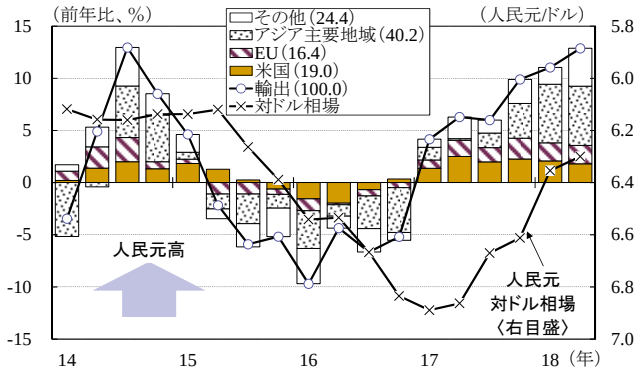


（注）『インフラ投資』は年初来累積値。
（資料）中国財政部、中国国家統計局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

図表 3：中国の所得と求人倍率の推移

（資料）中国国家統計局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

図表 4：中国の地域別輸出と人民元相場の推移



（注）1. 国・地域名横の（ ）内は全体に占めるシェア（2017年時点）、速報ベース。
2.『アジア主要地域』は日本、香港、台湾、韓国、ASEAN、インド。
3.四半期ベース、直近のみ4月値。
（資料）中国海関、IMF統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

図表 5：アジア・豪州経済見通し総括表

	名目GDP（2017年）		実質GDP成長率（%）			消費者物価上昇率（%）		
	兆ドル	シェア、%	2017年実績	2018年見通し	2019年見通し	2017年実績	2018年見通し	2019年見通し
アジア11カ国・地域	19.64	100.0	6.1	6.0	5.7	2.0	2.5	2.6
中国	**12.01**	**62.4**	**6.9**	**6.5**	**6.1**	**1.6**	**2.1**	**2.3**
インド（年度ベース）	2.61	11.9	6.6	7.5	7.6	3.6	4.8	4.9
NIEs	2.78	14.2	3.2	2.9	2.7	1.4	1.7	1.8
韓国	1.54	7.8	3.1	2.8	2.7	1.9	1.8	1.9
台湾	0.58	3.0	2.9	2.7	2.5	0.6	1.4	1.3
香港	0.34	1.8	3.8	3.9	3.0	1.5	2.5	2.7
シンガポール	0.32	1.7	3.6	3.0	2.7	0.6	0.7	1.2
ASEAN5	2.32	11.5	5.4	5.3	5.2	3.0	3.1	3.1
インドネシア	1.02	4.9	5.1	5.2	5.2	3.8	3.5	3.6
マレーシア	0.31	1.7	5.9	5.4	5.1	3.8	2.7	2.6
タイ	0.46	2.2	3.9	4.2	3.7	0.7	1.2	1.5
フィリピン	0.31	1.7	6.7	6.3	6.2	2.9	4.6	4.0
ベトナム	0.22	1.1	6.8	6.7	6.5	3.5	3.7	4.0
オーストラリア	1.38	-	2.3	2.7	2.7	1.9	2.1	2.2

（注）インドの年度は4月～翌年3月。

（執筆者連絡先）
三菱 UFJ 銀行　経済調査室
ホームページ（経済・産業レポートとマーケット情報）：http://www.bk.mufg.jp/rept_mkt/rsrch/index.htm

産 業

中国 NEV 市場の現状と見通し～現地視察で見えた NEV への期待と不安

ナカニシ自動車産業リサーチ
代表兼アナリスト
中西孝樹

中国の NEV 市場で何が起こっているのか

5 月 21 日付のとある経済紙の「中国発 EV バブル崩壊」という見出しはショッキングなものであった。内容は、中国政府が後押しする電気自動車（ピュア EV）のブームに世界の自動車産業が踊らされ、主要な自動車メーカーがピュア EV 開発へ一気に舵を切ったところに大きな死角があるのではという警鐘鳴らす記事だった。バブル崩壊もなにも、世界のピュア EV 市場は拡大を始めた黎明期に過ぎない。バブル的に膨らんでいたのはメディアの期待値や興奮である。崩壊などと煽るのは如何なものかと感じた。

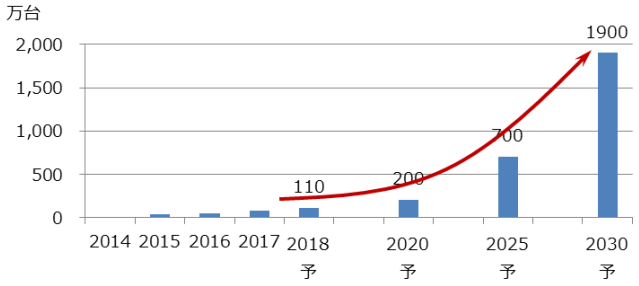
こういった見出しに、事業の経営は右往左往すべきではないだろう。世界的な自動車の電化の流れは止められないだろうし、「中国製造 2025」で目指す中国新エネルギー車（NEV）政策は着々と進められている。重要なトレンドである中国 NEV 市場の現状を正しく理解し、適切な経営判断と行動を取っていくことが重要だ。5 月に実施した最近の現地取材・視察内容を基に、中国の NEV 市場の現実を報告し、予想される 2020 年―2025 年の課題を本稿で議論する。

NEV 市場の現状

エネルギー安全保障、都市の排ガス・渋滞の問題、自動車強国を目指す産業政策などを推進することを目的に、2012 年から推進されてきたのが中国の新エネルギー車（NEV）政策である。NEV に含まれるのは電気自動車（ピュア EV）、一定の電気走行レンジを有するプラグイン・ハイブリッド車（PHEV）、燃料電池車（FCEV）のみが含まれ、日本が得意としてきたハイブリッド（HEV）が外されている。大気汚染の浄化を目的とする米国のゼロ・エミッション車（ZEV）規制と類似している。

2015 年に発表された「中国製造 2025」で NEV 政策は、世界で競争力を有する「自動車強国」を実現すべく、より産業政策の色を深めた。需要そのものを促進するために、(1) 国、地方政府からの手厚い補助金、自動車購入税免除、(2) 国家政策としての充電インフラ整備、(3) 大都市圏のナンバープレート規制強化と NEV 専用ナンバープレートの優先割り当て、等の市場育成政策が取られてきた。NEV の販売台数は、2020 年に 200～300 万台、2025 年に 500～700 万台、2030 年に 1,500～1,900 万台が目指されている。パラダイムシフトを起こそうとする凄まじい計画である。

図表 1：中国 NEV 市場の推移と政府目標



出所：中国自動車流通協会（CADA）

2017 年の「自動車産業中長期発展計画」の中では、新エネルギー（NEV）、運転支援・自動運転、コネクテッド、グローバル化の領域で世界先進レベルへ発展させる目標を掲げている。多くの都市で自動運転化を前提に置くスマートシティ・プロジェクトや大掛かりなシェアリング・エコノミーが官民一体で立上げられている。ただし、国や地方自治体が計画をどんどん先走らせる、連続的なプロジェクトの「打ち上げ花火」の状態になっている感は否めない。多くの計画に実体が伴っていない。

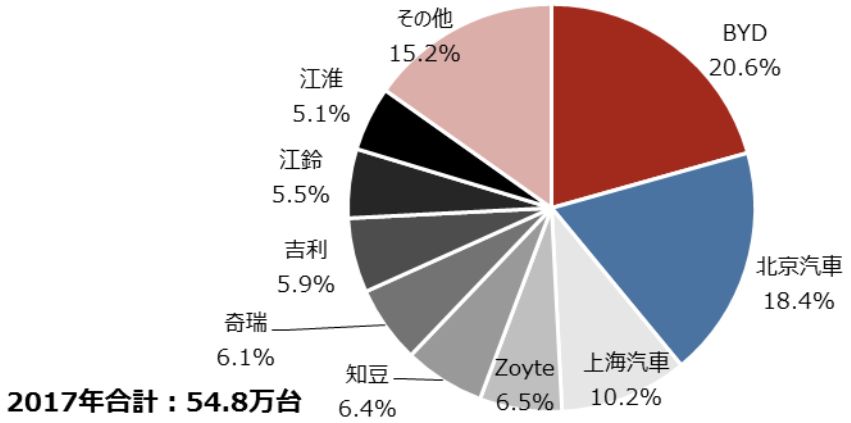
「中国製造 2025」の中で NEV 政策を実現に近づけることは国家の大きな成果であり、官僚にすれば出世の道具でもある。中国型の官僚ポピュリズムと言えるだろう。選挙の道具として、反ディーゼルやピュア EV 政策を加速化させようとする欧州での選挙用ポピュリズムと根っこは同じに見える。額面通りには受け取れないモノが多いのである。

日本の産業政策として軽視してはならないのは、中国と欧州の政治的利害の一致であり、その両国を結びつけるフォルクスワーゲンを代表とする欧州自動車メーカーとボッシュやコンチネンタルなどの欧州大手自動車部品メーカーらである。また、一攫千金を狙った中国資本の同事業への投資が非常に活発化している。電動化や自動運転技術で標準品を生みだし、欧州と中国の巨大市場を支配できれば、世界の自動車産業の競争力を支配するパワーとなるだろう。

官製需要や補助金狙いの NEV 市場

ちなみに、足元の NEV 販売台数は順調に拡大が続いている。1―5 月累計の中国の NEV 市場は 141.6%%増の 32.8 万台に達した。2016 年に 50.7 万台に拡大した NEV 市場は、2017 年に 77.7 万台に拡大し、2018 年には 110 万台に達する勢いがある。2020 年には 200 万台の計画に限りなく接近する可能性が高そうである。

図表 2：2017 年中国 OEM グループ別 NEV 乗用車販売



出所：中国自動車流通協会（CADA）

ここまでの需要は官製需要と批判されてきた 3 つの需要に偏っている。2017 年の NEV 需要の 25%は補助金に支えられた EV バスを中心とする商用車である。全体の半分は A00 セグメントと呼ばれる小型・低速のピュア EV である。A00 の需要は、地方を中核とする短距離移動やモビリティサービスを提供するフリート（法人）需要に支えられている。残りが都市部の NEV 専用ナンバープレートの優先割り当てを目的とした需要である。一般的な消費者にとって NEV はまだまだ高嶺の花であるし、レンジの短さや充電設備の不足といった使用の不便さに二の足を踏む状態である。

中国燃費規制（CAFC）と新エネルギー車（NEV）規制とは

中国の NEV 政策は 2019 年から大きな転換点を迎える。補助金を支えにする需要サイドから、NEV 要求クレジットに基づく供給サイドの強化に移る。生産台数を嵩上げし、主要コンポーネントのコストを引き下げ、NEV の基本性能を引上げ、結果として価格下落が需要を喚起する循環を生みだすことが狙いである。

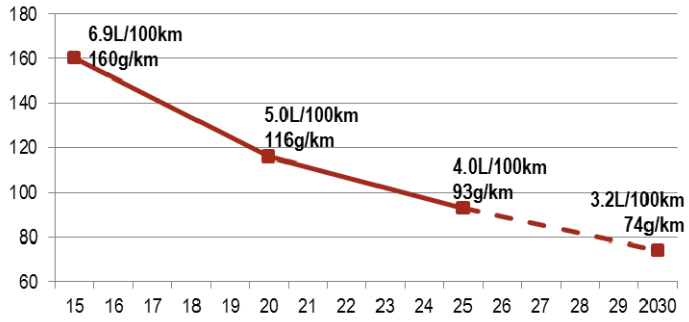
2018 年に「中国乗用車企業平均燃料消費量（CAFC）と新エネルギークレジット（NEV）並行管理弁法」が公布された。この結果、CAFC と NEV という燃費改善と新エネルギー車の普及を同時に成立させる巧みなダブルクレジットの仕組みを決定している。NEV クレジットを満たすための NEV 生産規模を構築しつつ、CAFC クリアのための NEV 生産インセンティブを働かせ、および補助金から NEV クレジット売買への収益源を確保する仕組みに移行することが目的だ。

2016 年に遡及される CAFC

まずは、NEV の前に中国版 CAFE である CAFC（Corporate Average Fuel Consumption）を理解することは重要だ。仕組み自体は世界で一般的な燃費（CO2）規制と同じ構造である。企業平均燃費ターゲットを、2015 年の 6.9L/100km（160g/Km）から 2020 年 5.0L/100km（116g/Km）、2025 年に 4.0L/100km（93g/Km）への改善を目指す。

燃費目標を上回れば CAFC クレジットを獲得し、未達のメーカーにはマイナスのクレジットが発生する。クレジットは一定の条件の下で蓄積でき、必要に応じてクレジットを利用することができる。CAFC クレジット不足のメーカーは、同じグループの会社から CAFC クレジットを移管するか、他の完成車メーカーから NEV クレジットを購入することで対処しなければならない。CAFC は 2016 年と 2017 年にも遡及されることから、過去の不足クレジットを CAFC クレジットの移管か NEV クレジットを購入して不足分を補う必要がある。

図表 3：企業平均燃費（CAFC）のターゲット



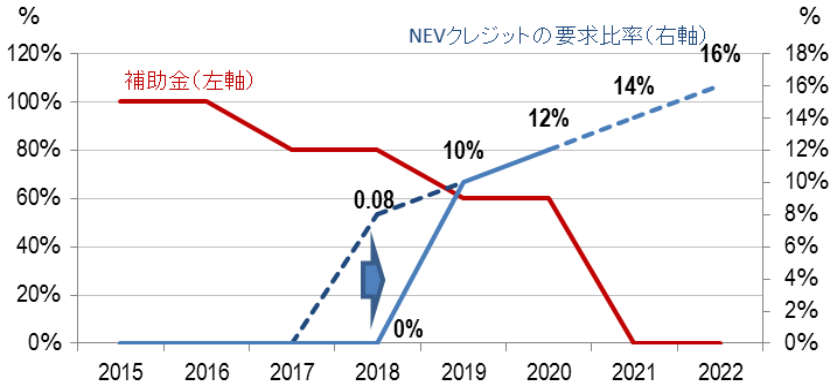
出所：中国工業・情報化部（MIIT）

CAFC クレジットは同じグループの関連会社間でのみ移管可能だが、売買対象ではない。CAFC クレジット不足は、NEV クレジットを購入すれば充当できるが、その逆は出来ない仕組みであるところがポイントだ。各社の電動化戦略は、まずは NEV 生産にモチベーションを高める仕組みになっている。

NEV クレジットの導入は一年遅れの 2019 年

NEV クレジットの導入は当初計画の 2018 年要求クレジット 8%は見送りとなり、2019 年から同 10%で開始される。2020 年に同 12%まで数値目標は決定されており、2021 年以降は別途発表となる。初年度の 2019 年はクレジット未達成でもペナルティは無く、2019 年と 2020 年の合計値で挽回でき、実質的に 2020 年が最初の審判の年となる。NEV クレジットは翌年に持ち越せないが（2019 年のみ例外が認められる）、他社に売却が可能である。

図表 4：NEV クレジットの要求比率と補助金の削減計画



出所：中国工業・情報化部（MIIT）

例えば、100 万台を生産する自動車メーカーの場合、2020 年の 12%の要求クレジットは 12 万クレジットが必要となる。複雑なクレジット調整係数の話を割愛すれば、1 台当たりの獲得クレジットはピュア EV が 2 から 5 クレジット、PHEV は 2 クレジット。ロングレンジのピュア EV のみを生産すれば 2.4 万台、PHEV のみだと 6 万台。ピュア EV と PHEV を半分ずつ生産すれば 4 万台の NEV を生産することで要求クレジットを満たせる。ここで忘れてはならないのが、「生産」であり、「販売」ではないことだ。

今回、我々が取材した上海汽車は、2020 年の NEV 要求クレジットが多大な試練とは考えていない。年間 200 万台の生産販売台数に対して 12%の NEV 要求クレジットを掛ければ 24 万クレジットが必要となる。台あたり 4 クレジットを前提にすれば、5 万台強の NEV が必要となる。中国全土に 1,500 の販売店があり、1 店舗当たり月に 3 台の NEV を販売できれば達成できる計算だ。

JV（合弁会社）は複数の戦略で 2020 年の NEV 規制準拠を目指す

2017 年までの NEV 販売台数は BYD、北京汽車、上海汽車などの中国ローカルのモデルが主導してきた。今後も中国ローカルの台数拡大が中国 NEV 市場を牽引する見通しだ。

JV は NEV の要求クレジットを満たすために、以下の 3 つの取り組みを中心に対応を進めていく。

1. **パートナー開発の廉価なピュア EV を JV 生産に投入：**広汽豊田ではパートナー自主ブランドの Trumpchi「GS4 ピュア EV」の受託生産を 2018 年に開始し、広汽豊田のディーラーで販売を開始する。同様に、広汽本田でも Trumpchi ブランドのピュア EV を生産の方向だ。
2. **中国専用開発ピュア EV の JV へ投入：**トヨタは「CH-R」ピュア EV、Honda は「Vezel/HR-V」をベースに中国専用開発ピュア EV を「理念」「思銘（Ciimo）」のブランドで生産」・販売を計画する。日産はルノー、東風汽車とピュア EV 生産合弁（eGT）を設立し、2019 年から中国専用小型ピュア EV の生産販売を開始する。
3. **グローバルプラットフォームの中国投入：**VW の「MEB」、GM の「BEV3」、PSA の「ECMP」の中国市場投入は既に正式発表されており、それぞれの JV へ投入される。トヨタも EVCAS（EV C.A. Spirit 株式会社）で開発中のグローバル EV 専用プラットフォームを 2021 年以降に中国へも投入する公算だ。Honda も 2019 年を目途に開発中の先進国向けピュア EV を欧州、日本に続き、2020 年に中国へ投入の可能性が高い。

NEV 商品の投入は、上記の通り段階的に進んでいる。状況に応じては、JV パートナーの余剰 NEV クレジットを移転することも可能であり、最悪は 2018 年 10 月から流通し始める NEV クレジットを市場から購入することもでも対応が可能となる。2020 年の NEV クレジットを獲得する目途付けは多くの自動車メーカーで準備が概ね整い始めている。

本当に需要はあるのか

2020 年の NEV 規制対応への目途付けを各社が付け始めていることは間違いない。その時の需要サイドは、廉価 EV やフリート需要を多く織り交ぜることで、何とか工面できる情勢だろう。

しかし、今後長期的に引上げられる要求クレジットを満たせるほどのパーソナル領域での需要の掘り起こしは決して簡単ではないというのが、中国大手自動車メーカーの共通した認識であるし、我々の現地取材を通して受けた印象である。

ピュア EV は、中期的に（1）高級セグメント、（2）小型廉価セグメント、（3）コミューターセグメントへ偏った需要構造が続く公算が高い。パーソナル保有市場で簡単に需要が獲得できると楽観しない方が良いだろう。レンタカー、ライドシェア、タクシーなどのシェアリングの販売ルートを確保していくことは重要である。また、開発が進む自動運転専用のスマートシティの稼働も必要だ。

供給力を引き上げる政策の初動効果が出始めている。あとは、個人ユースの NEV 需要を掘り起こせる、新たな仕掛けを政府は準備していかなければならないだろう。その中に、内燃機関の乗用車販売規制というような新たな購入規制を導入する可能性も否定できない。

中国のパーソナルユースでは、PHEV が有望となる声は多い。広州汽車、上海汽車ともに、2020 年以降はピュア EV と PHEV は 50:50 の構成比に向かうという。PHEV は価格、商品力、ユーザー要求のピュア EV レンジをバランスよく満たすためだ。

CAFC と NEV のダブルクレジットを満たすためには、ハイブリッドや燃料電池車なども含めた本格的なパワートレインの分散化が中国にも不可欠であるという認識を持つことも大切だ。リチウム電池をベースにするピュア EV だけの普及に依存しても、1 次電気の発電・送電の問題、リサイクルなどの新たな環境問題、そして肝心の電池コストが材料不足による材料市況上昇を受けて期待通りに下落しないリスクもある。

中国政府の政策には強気と慎重の双方をバランスさせていくものと考える。例えば、補助金が本当にゼロになるかどうか、意見は割れる。中国自動車メーカーは補助金に依存しない NEV 市場の育成に向けて準備を急いでいることは事実だ。しかし、需給が大きくミスマッチする局面では、一定の需要喚起策は必要だろう。

逆説的に聞こえるが、NEV を主力におきながらも、2020 年以降の中国市場は、ハイブリッドも含めた自動車パワートレインの分散化に真摯に取り組む必要性が高まってくる可能性があると見る。ハイブリッド技術の拡大、都市交通や輸送へ燃料電池車の普及促進へ好機を見出す可能性もある。

日本陣営としては、欧州自動車産業が誘導するピュア EV 中心の産業政策に安易に迎合するだけでは無く、中国のモビリティ社会を支える環境技術を持続可能な長期的な目線で支えていくことも忘れてはならないだろう。

（執筆者連絡先）
ナカニシ自動車産業リサーチ
代表兼アナリスト
中西孝樹

人民元レポート

2018 年上期の人民元為替相場レビューと今後の展望

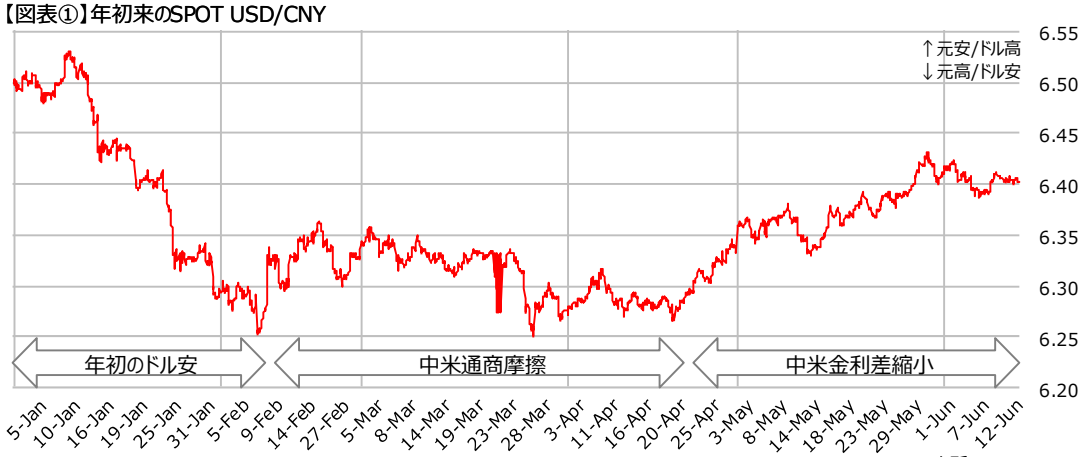
三菱東京 UFJ 銀行（中国）
環球金融市場部
企画開発 Gr　宮澤和樹

1. はじめに

2018 年前半のドル人民元為替相場は元高の急進で始まり、その後は中米通商摩擦懸念や米国の利上げ等大きな相場変動要因がありつつも、比較的安定した値動きとなった。本稿では、第 1 四半期と第 2 四半期の値動きを振り返った後、ドル人民元相場に影響を与えた 3 つの要因である、「年初のドル安」、「中米通商摩擦」、「中米金利差」について触れる。そして 2018 年後半のリスク要因について考察し、ドル人民元為替相場について展望する。

2. 2018 年の人民元為替相場

【図表①】年初来のSPOT USD/CNY



出所：Bloomberg

(1) 2018 年 1-3 月

年初から 2 月にかけては大きく元高が進行した。2017 年後半に元高が進行した際の防衛水準であった 6.5 を超えると元高が加速し、2 月 7 日には 2015 年 8 月以来の水準である 6.2524 を付けた。旧正月の大型連休後は概ね 6.30-6.35 のレンジで推移し、3 月 20 日、21 日の FOMC 後に 6.2431 を付けると、6.25-6.30 とレンジが一段元高方向へシフトして第一四半期を終えた。

(2) 2018 年 4-6 月

4 月は月初から中旬にかけて 6.30 を挟んで小動きとなった。4 月中旬頃からは、米金利上昇に伴い中米金利差が縮小し、元安が緩やかに進行していく。中米通商摩擦は中国がその打開策として人民元高を許容する、中国が米国の関税に対抗して人民元安を許容する、という思惑を生む中、5 月末にかけて緩やかに元安が進行。6 月は 6.4 を挟んで小動きとなっている。

3. 相場変動要因

(1) 年初のドル安

2 月にかけて進行した元高ドル安は、前年 12 月頃からの世界的なドルの独歩安の影響が大きい。

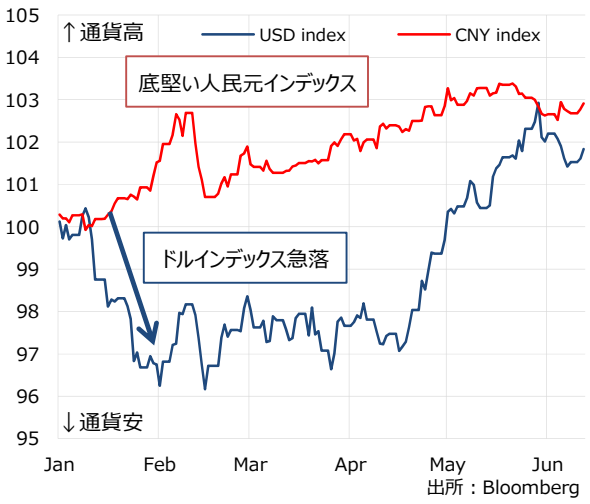
【図表②】に示した通り、2018 年の 2 月にかけて米ドルの強さを示す米ドルインデックス[1]が急激に下落する一方で、人民元インデックスは底堅い動きを示している。

このような米ドルの動きは「適温相場」でのリスクオンが理由と考えられる。適温相場とは文字通り、相場が熱過ぎず冷め過ぎない状態であり、緩やかな景気回復や低インフレ期待、資金余剰状態が同居する状態である。適温相場が醸成されることで、投資マネーがリスク資産へと向かい易くなり、新興国にも流れ易くなる。年初以来、米株は上昇基調を継続しており、その局面では米ドル以上に人民元が買い進められたと言えよう。

加えて、1 月 24 日に開催された世界経済フォーラムでのムニューシン米財務長官による「貿易や様々な機会に関してはドル安が良いことであるのは明らかだ」というドル安容認とも受け取られる発言は、更なるドル売りを加速させることとなった。

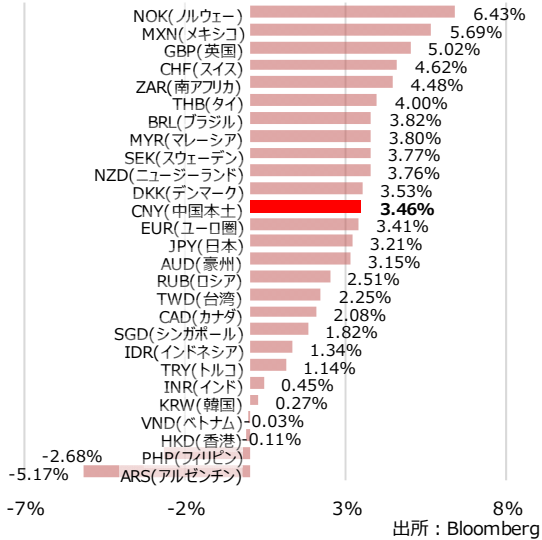
1 月の各国通貨の対米ドル変化率（【図表③】）をみると、米ドルの独歩安ということが確認できよう。従って、年初のドル人民元相場は、ドル安要因による値動きであったと見るのが妥当であろう。

【図表②】各通貨インデックスの比較（2018/1/1=100, 日次）



出所：Bloomberg

【図表③】2018年1月 各国通貨の対米ドル変化率



出所：Bloomberg

(2) 通商摩擦

今年に入りトランプ大統領は保護貿易主義の色を強めてきており、中米通商摩擦懸念が表面化した。特に 3 月初旬からは懸念が更に高まり、主要通貨に対しドル安が進行し、4 月中頃まで上値の重い展開が続いた。市場参加者が、「通商摩擦≒元高ドル安」と考えたとすると、その背景には、通商交渉が米国優位に進み、中国が米国からの輸入を増やすために元高ドル安を容認するのではないかといった見方があったのではないか。

通商交渉が米国優位に進むと考える理由は、両国の貿易構造上の優劣からも説明できる。【図表④】は両国の現在の貿易データであるが、中国の米国向け輸出と米国の中国向け輸出の GDP に占める割合は、中国が米国を遥かに上回る。同割合から自国経済に対するインパクトを測ると 5 倍もの違いがある為、強気な姿勢を崩さない米国に対し、中国はある程度の譲歩をし、幕引きを図るのではないかとも考えられる。このような貿易構造上の優位性の違いから、米国優位の通商交渉と、元高ドル安といった発想もありえよう。

【図表④】対中米輸出と GDP（10 億米ドル）

	対米/中輸出	GDP	対 GDP 割合
中国	433	12,380	3.5%
米国	130	19,390	0.7%

出所：Bloomberg

[1] 対米ドル主要通貨の名目レート騰落率を加重平均して指数化したもの

【図表⑤】中米通商摩擦の趨勢

日付	中	米	内容
2017-4-7	○	○	米中首脳会談を実施。米国の対中貿易赤字の是正に向け、100日計画を策定することで合意。
2017-5-11	○	○	米中が「100日計画」合意内容を公表。中国による米国産牛肉の輸入再開、金融分野での規制緩和等。
2017-11-9	○	○	米中首脳会談実施に合わせ、米中企業間で総額約2,500億ドルの商談や投資を取り纏め。
2018-1-23		○	トランプ大統領が、大型家庭用洗濯機・太陽光パネルの輸入に対してセーフガード措置の発動を命じる大統領布告に署名。
2018-3-7		○	トランプ大統領が、中国に対米貿易黒字1,000億ドルを削減するよう要求。
2018-3-8		○	トランプ大統領が、通商拡大法232条に基づき鉄鋼に25%、アルミニウムに10%の課税を課す大統領令に署名。
2018-3-22		○	中国による知的財産権の侵害を理由に、通商法301条を発動。中国の情報通信機器など約1,300品目（500億ドル相当）を対象に、25%の関税を課す意向を表明。中国による技術移転の強要は不当としてWTOへの提訴や、中国企業の対米投資を制限する方針を示す。
2018-3-23		○	米国が鉄鋼とアルミニウムの輸入制限を発動。EU等7ヵ国・地域は関税の適用を5/1迄猶予。日本や中国には適用へ。
2018-3-23	○		中国政府が、米国の通商拡大法232条による措置への対抗として、果物・豚肉・ワインなど米国からの輸入品計128品目に最大25%の関税をかける案を公表。
2018-4-1	○		中国政府による対抗措置を正式決定。4/2より実施。
2018-4-3		○	米通商代表部が、通商法301条に基づいて中国からの輸入品に追加関税を賦課する品目リストを公表。5/22までに方針を確定。
2018-4-4	○		中国政府が、米国の通商法301条による措置に対抗し、大豆・牛肉・自動車等計106品目（500億ドル相当）に25%の関税をかける案を公表。
2018-4-5		○	トランプ大統領が、中国に対する制裁措置で1,000億ドルの積み増しを検討すると発表。
2018-4-10	○		習近平国家主席がアジアフォーラムで、（1）大幅な市場参入制限の緩和、(2)投資環境の更なる整備、(3)知的財産権保護の強化、(4)主体的な輸入の拡大に言及。
2018-4-16		○	米商務省が、中国大手通信機器メーカーZTEの米国での販売禁止を発表。
2018-5-3	○	○	第1回中米閣僚級通商交渉開始。米国による「中国製造2025」での重点強化産業も対象にした規制案で再び摩擦が強まる。
2018-5-17	○	○	第2回中米閣僚級通商交渉開始。中国が米国から天然ガスや農産物の輸入拡大や知的財産保護強化を打ち出す。
2018-5-29		○	中国からの輸入品500億ドル相当に課税する措置を6月15日までに正式決定し実行することを発表。
2018-6-2	○	○	第3回中米閣僚級通商交渉開始。米国は6月15日までに中国からの輸出品500億ドル相当に対する関税賦課の姿勢を確認。
2018-6-8		○	米国が中国大手通信機器メーカーZTEに対する制裁を罰金10億ドルで解除決定。

出所：各種報道資料

(3) 中米金利差

一般に、ある通貨の金利が上がるとその通貨の相対価値は上昇するが、これは、金利の異なる 2 通貨を同額、同期間運用したときに、運用後の価値が同じになるように通貨同士の交換比率が決定されるためである。

【図表⑥】は 3 年中国国債と 3 年米国債の利回りの差と同時期のドル人民元相場を示したものである。今年に入り元高ドル安傾向にあったが、4 月に米金利が急騰すると、元安ドル高が進む。

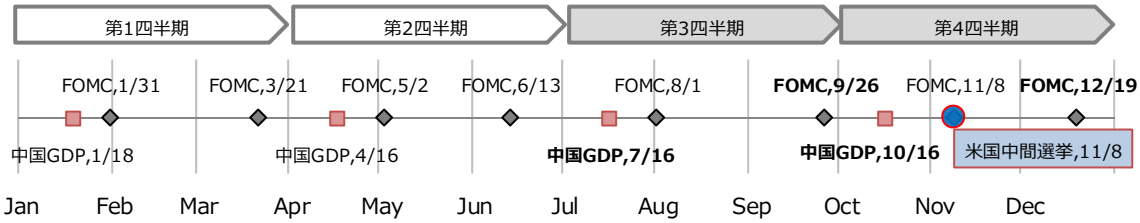
米金利の上昇傾向は米国のインフレ期待を表したものと見られる。現在の米国の好景気は各種経済指標に表れており、失業率に至っては完全雇用水準を下回る状態が続いている。加えて、17 年末に決まった法人税の大型減税や資源価格の高騰などからインフレ懸念が高まり、中央銀行が想定している政策金利の着地予想が更に引き上がる可能性もあろう。政策金利は直近では 3 月と 6 月の政策金利決定会合（FOMC）で 25 ベーシスポイントずつ引き上げられ、現在の FF 金利誘導目標は 1.75%-2.00%である。次回は 9 月に再び利上げが想定され、ターゲットは 2.00%-2.25%との予想が大勢を占める。

【図表⑥】中米中期金利差とドル人民元相場

出所：Bloomberg

4. 2018 年後半のリスク要因

【図表⑦】2018年マーケットカレンダー



(1) 通商摩擦懸念拡大（元安リスク・元高リスク）

中米通商摩擦懸念が高まると、ドル人民元相場に影響を与えるリスクが高まるであろう。実現性は低いものの、強硬な姿勢の米国に対し中国が一方的に強く譲歩する場合、人民元の切り上げをその手段とする可能性も否定できない。人民元の切り上げが行われれば急激な元高ドル安となり、ドル人民元相場が管理フロート制採用以降で最安値の 6.0391 を超えて初の 5 台に突入するようなこともあるかもしれない。逆に、米国の強硬姿勢に対して対抗手段を通貨政策によって打ち出す場合、人民元の切り下げを行う可能性もある。その際は急激な元安ドル高が進行し、15 年 8 月のような人民元ショックの再来となろう。

一方で、【図表⑧】のように通商摩擦の予想シナリオをまとめてみると、中国が人民元の切り上げ、もしくは切り下げを行うケースは限られていると見ることができる。両国の実務者レベルでの協議は継続的に進められており、【図表⑧】の①のように両国が強硬姿勢を貫き通すことや、③や⑥のようにどちらか一方が強い譲歩を迫られる可能性は低いと思われる。先にも述べたように、中国は自国経済における対米輸出の依存度が米国のそれよりも高い。この貿易構造上の優劣があるため、中国は「妥協」を選ぶと考えられ、メインシナリオは②か⑤になる。

【図表⑧】中米通商摩擦の予想シナリオ

		中国		
		強硬姿勢	妥協	強い譲歩
米国	強硬姿勢	通商摩擦拡大 関税報復合戦 人民元切り下げ ①	500億ドルまで関税適用 中国輸入増 緩やかな元安ドル高 ②	関税適用なし 中国輸入急増 人民元切り上げ ③
	妥協	500億ドルまで関税適用 人民元切り下げ懸念 急激な元安ドル高 ④	関税適用を撤回 中国輸入増 緩やかな元安ドル高 ⑤	
	強い譲歩	通商問題を白紙撤回 ⑥		

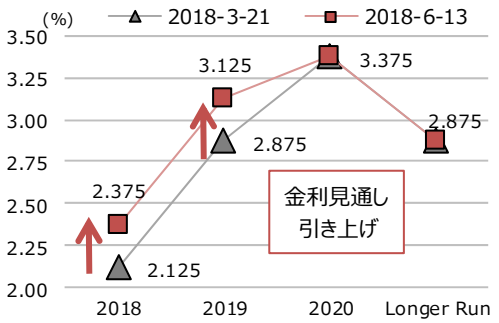
(2) 米金利見通し（元安リスク・元高リスク）

米金利見通しが変わると、ドル人民元相場は影響を受けると考えられる。【図表⑨】は FOMC 参加者の政策金利先行き見通しであり、2020 年までの継続的な利上げを想定している。2018 年の利上げ回数の合計は 3 回、もしくは 4 回というのが市場のコンセンサスである。

仮に、今後の米国の経済指標が市場予想を大幅に下回り、景気の先行き見通しに陰りが見えた場合、2018 年の利上げは 3 回以下になり、翌年以降の利上げ回数の見通しは下方修正されるだろう。その場合、金利先物市場のみならず、外国為替市場も反応し、ドル人民元相場には元高ドル安方向への圧力が加わることになるだろう。

3 月時点で示された金利見通しに対して、6 月時点の見通しは引き上げられた。今後、米国の景気に過熱感があると判断された場合、利上げのペースや FOMC 参加者の金利の見通しが更に引き上げられることになる。現在、2018 年中の 3 回の利上げは織り込まれている状況だが、4 回の利上げは一部しか織り込まれていない。そのため 4 回の予想が確実視されていくにつれ、ドル人民元相場には相応のドル上昇圧力がかかると考えられる。

【図表⑨】FOMC参加者の金利見通し



出所：Bloomberg

(3) 中国の景気減速（元安リスク）

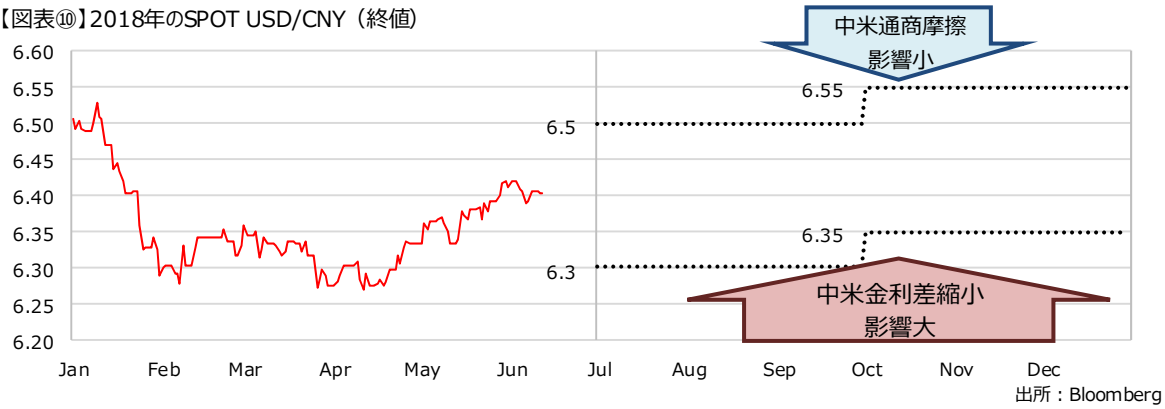
中国の景気減速はドル人民元相場に元安方向に作用するだろう。直近 2018 年 5 月の主要経済指標では、工業生産者出荷価格の伸びは前年比+0.4%で持ち直し、消費者物価の伸びは前年比▲0.2%で微減。社会消費財小売総額は前年比+8.5%の伸びを示したが市場予想の+9.6%を下回った。固定資産投資の伸び率も市場予想の+7.0%に対し+6.1%と低調。

景気全体は目標である 6.5%成長を上回り、引き続き底堅く推移しているものの、総量規制やレバレッジ解消といった引締め的な金融環境や、中米通商摩擦懸念拡大による企業センチメントの低下

等のリスクも踏まえると、景気減速に起因する元安には引き続き注意が必要である。

5. 今後の展望

【図表⑩】2018年のSPOT USD/CNY（終値）



出所：Bloomberg

2018 年後半のドル人民元相場は、緩やかな元安ドル高が進行していくと予想する。2018 年前半は年初のドル安と通商摩擦懸念、中米金利差縮小という 3 つの要因が相場の駆動力となっていたが、後半も通商摩擦懸念と中米金利差が相場を動かしてゆく流れは継続するだろう。

中米両国は摩擦の回避に向けて動いており、そうした動き自体は元安ドル高要因として働こう。中米金利差による元安ドル高方向への圧力は 2018 年後半も継続すると考えられ、米国の好景気を反映した政策金利の見通しが更に引き上げられればドル高の動きが強まろう。

（2018 年 6 月 14 日）

以　上

（連絡先）三菱東京 UFJ 銀行（中国）環球金融市場部
E-mail:Kazuki_Miyazawa@cn.mufg.jp　TEL:+86-(21)-6888-1666（内線）2922

連　載

「華南ビジネス最前線」
第 37 回　～広東省　人口発展計画(2017 年－2030 年)の発表について

三菱 UFJ 銀行
香港支店
業務開発室

「華南ビジネス最前線」では、お客様からのご質問・ご相談が多い事項について、理論と実務の両面を踏まえながら、できるだけ分かりやすく解説します。第 37 回目となる今回は、2018 年 2 月 22 日、広東省政府が発表した「人口発展計画（2017－2030 年）の通達」（広東省政府［2018］1 号、以下「計画」）について取り上げます。

＊＊
（ご質問内容）
広東省では、人口発展計画（2017 年－2030 年）が発表されたようですが、その内容について教えてください。
＊＊

2018 年 2 月 22 日、広東省政府は、「人口発展計画（2017－2030 年）の通達」（広東省政府［2018］1 号、以下「計画」）を公布しました。計画では、広東省各地域の高齢化や労働力不足の課題が提起され、それらに対する方針や政策が明確化されました。本稿では、計画公布の背景及び政策内容を簡単に紹介します。

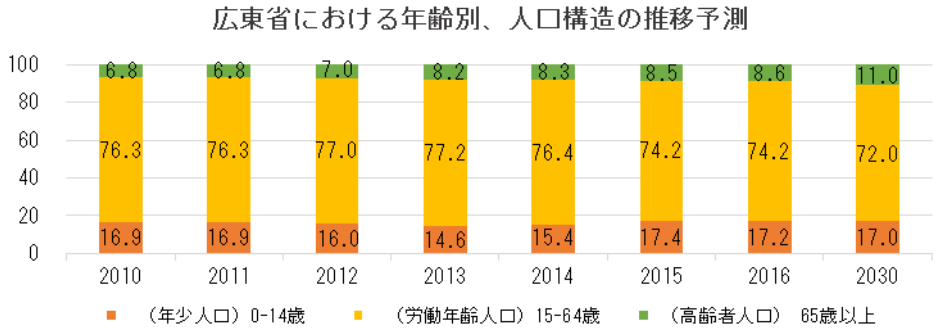
1. 背景

広東省統計局が発表したデータによると、2013 年以降広東省の労働年齢人口（15 歳～64 歳）の割合は毎年、減少傾向にあります。一方、広東省経済は過去の 10％前後の高度成長から 7％～8％に減速しています。人口の構造変化は、今後の経済成長を占う重要な要素の一つです。

広東省は常住人口も流動人口[1] も中国で一番多い省です。2016 年末時点で、総人口は 1 億 999 万人、2010 年～2016 年の平均伸び率は 0.76％でしたが、労働年齢人口（8,163 万人）は、同時期に年率 0.35％の成長にとどまり、総人口の伸びを半分強下回りました。また、少子高齢化の進展が人口構成の変化にも顕著に現れています。計画によれば、広東省は 2030 年までに高齢者人口の割合が 2016 年の 8.6％から 11％まで増加する一方、労働年齢人口の割合は 2013 年の 77.2％から 2030 年には 72％まで減少すると予想しています（次頁図）。

一方、流動人口は伸び悩んでいます。2015 年末、広東省の流動人口は 3,202 万人、2010 年からの 5 年間で年率 0.47％増加しましたが、2010 年までの 10 年間を見ると年率 4.86％伸びており、広東省外からの人口流入が減速していることが分かります。これは過去 10 年ほど、新農村建設戦略などの地域振興政策の実施による内陸部の経済成長の加速や、都市部における土地・人件費などのコスト上昇による一部工場の内陸部への移転などにより、広東省外からの労働者が減少していることが原因と考えられます。

[1] 流動人口は戸籍の転出を伴わず、戸籍所在地の郷鎮から半年以上を離れている人の数を指す。



そのため、今回の計画は、上記広東省の人口構造の現状及び課題点を踏まえ、これらの問題解決に向けて、戦略方針と対応策が公布されたものです。

2. 目標と政策の主要内容

「計画」は下記の目標を掲げています。（一部抜粋）

	2015 年末	2020 年	2030 年
総人口	1 億 849 万人	1 億 1,400 万人	1 億 2,500 万人
平均教育期間	10.57 年間	12 年間以上	13 年間以上
都市化率（常住人口ベース）	69.2%	71.7%	76.7%

目標を達成するために対応策が発表されています。その中で、労働力供給の増加及び人口の地域均等化に関する一部措置を紹介します。

（1）労働力供給の増加

措置	具体内容
労働者の教育レベルの向上	・基本公共教育サービスの地域差を均衡化、教育の平均年数を増加 ・大学教育の規模を拡大、2020年までに広東省大学教育における総就学率を50%までに引き上げる ・職業教育訓練制度を整備、学校と企業の業務提携を強化、即戦力となる人材を育成 ・ハイレベル技術学院を設立、ハイスキル人材の育成を推進 ・国際的な教育機構との協力を積極的に展開、国際競争力のあるイノベーティブな卒業生を育成 ・大学卒業生の就業・創業の促進計画及び技能就業行動計画を実施し、卒業生の就業・創業能力を向上
労働者の専門知識と能力の向上	・従業員の育成において企業の役割を強化、専業技術及び創業能力の向上を目的とする人材育成制度を完備 ・就職支援と特別団体就職制度を完備、職業訓練を強化 ・シルバー人材の再就職を推奨、専門技術の習得を強化 ・農村部からの労働者の就業支援と職業訓練を強化。また、農村に帰った後の創業を奨励
国際人材資源の有効活用	・イミグレーション、長期居住、税金、保険、住宅、医療、子供教育など政策の改善と手続の簡素化によって、国際人材または専門職・技術者を誘致 ・国際人材の省内R&D活動参加を後押し、知的財産権を保護 ・国際人材就業サポートのための仲介サービス機構を育成・発展 ・優秀な国際人材の受入れをサポート ・国外優秀教育資源を開発し、海外研修制度の管理措置を完備

（2）人口の地域均等化・珠江デルタ地域都市化

広東省には大型都市と中小型都市の間で労働人口の協調が求められます。計画により、広州、深圳において人口増加の抑制を図る一方、新型都市の建設をきっかけとして、中小型都市へ人口を誘導し、佛山、中山、珠海、江門、肇慶及び恵州における人口集中を合理的に強化していきます。また、韶関、河源、汕尾、陽江、清遠、雲浮などの環珠江デルタ地域の発展を推進し、珠江デルタ地域への融合を加速します。「広佛肇＋清遠、雲浮、韶関」、「深莞恵＋河源、汕尾」及び「珠中江＋陽江」という三つの新型都市区域を組み立て、地域内において合理的な分業による産業間の補完関係を構築し、産業と労働力の流動化を実現します。

3. まとめ

今回の計画では、50 万人以下の小型都市が都市建設の重点地域と位置付けられました。これらの都市には多くの産業移転区や工業園区が集中しており、産業クラスターを形成しつつあります。今後、都市のインフラ整備と公共サービスの向上による人口の増加は、産業移転地域に各レベルで多様な人材をもたらすと見込まれています。地域の経済発展が加速すれば、さらなる都市への人口移動を促し、地域発展に好循環をもたらすと考えられます。

今回の計画は、広東省各市に拠点を持つ企業や進出を検討する企業にとって、労働力確保の観点から有益な政策であります。今後、広東省において経済成長持続のために人口政策を着実に実行することが期待されます。

以上

（本稿は香港の隔週誌香港ポスト 2018 年 4 月 27 日号掲載分を一部修正したレポートです）

三菱 UFJ 銀行　香港支店　業務開発室
住所：6F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong
Email：Masashi_Yoshimori@hk.mufg.jp
TEL　：852-2249-3002

日本語・中国語・英語対応が可能なメンバーにより、華南のお客様向けに事業スキームの構築から各種規制への実務対応まで、日本・香港・中国の制度を有効に活用したオーダーメイドのアドバイスを実施しています。

香港・華南への新規展開や既存グループ会社の事業再編など、幅広くご相談を承っておりますので、お気軽に弊行営業担当者までお問い合わせください。

スペシャリストの目

税務会計：国務院、増値税率引き下げなどにより増値税改革を一層深化させる

KPMG中国
税務パートナー 大谷 泰彦
GJPマーケッツアソシエイトディレクター 玉城 正勝

背景

2018 年 3 月 28 日に国務院常務会議が開かれ、同年 5 月 1 日から、製造業、交通・運輸業、建築業、電気・通信サービス業、農業者などの商品・サービスに課される 2 種類の現行増値税率である 17%と 11%を、それぞれ 16%と 10%に引き下げることが決定された。その後 4 月 4 日に財税［2018］32 号が通知され、製造業、交通・運輸業、建築業、電気・通信サービス業、農業者に限らず、従来 17%および 11%が適用されていた全ての商品・サービスについて、課される増値税が、それぞれ 16%および 10%に引き下げられた。また、「従来 17%の増値税率が適用され、かつ輸出還付率が 17%の貨物の輸出」について、輸出還付率が 16%に引き下げられた。また、「従来 11%の増値税率が適用され、かつ輸出還付率が 11%の貨物又はサービス」について、輸出還付率が 10%に調整された。

この増値税率引き下げにより、増値税改革は一層深化し、中国企業は税負担軽減の恩恵を受けることができる。また、税負担軽減による経営コストの引き下げを通じて、中国企業の国際競争力は一層高まるであろう。同時に、中国企業は、増値税率低減に伴う影響にも留意する必要がある。

国務院は、今回の増値税率引き下げのほか、増値税一般納税者の資格基準を緩和し、工業、商業、サービス業に企業を区分する基準を統一し、先進製造業、研究開発等の現代的サービス業、送配電事業会社なども優遇措置が受けられるよう配慮した。これらの政策調整の結果は、中国国内のあらゆる業種の企業に浸透していくことだろう。

税率の変更

新たな増値税率は次表の通りである。

適用範囲	現行税率	新税率
物品販売、商品の輸入、有形動産のリース、加工・修理補修の役務	17%	16%
交通・運輸、不動産販売とリース、基本的な電信サービス、建築サービス、郵便サービス、農産物、水道・ガス	11%	10%

国務院常務会議は、もう一つの現行増値税率区分である 6%を変更するか否かについて言及していない。

小規模納税義務者の定義変更

2012 年に増値税改革パイロットプログラムが始まった際、以下を満たす納税者は小規模納税義務者に該当した：課税対象役務提供に従事する納税者で年間課税対象売上高が 500 万元以下；物品の生産または課税対象役務提供（加工、修理）に従事する納税者で年間売上高が 50 万元以下；貿易、小売などに従事する納税者で年間売上高が 80 万元以下。今回の改訂により小規模納税者の基準が統一され、工業および商業に従事する小規模納税者の年間売上高基準が、50 万元および 80 万元から、一律 500 万元に引き上げられた。

結果、一般納税者登録を選択する場合を除き、課税対象売上高が 500 万元未満の小規模納税者は、仕入税額控除が認められない一方で、低税率 3%を享受することができる。

この変更により、年間売上高が 50 万元から 500 万元の小規模製造業者、卸・小売業者の一部が一般増値税納税者でなくなるが、これら事業者から物品等を購入する企業は、その支払額に対して、標準税率を適用した増値税専用発票を取得することができなくなる。

繰越仕入税額の還付

国務院常務会議は、先進的な製造業、研究開発などの現代的サービス業で条件に適合する企業、または送配電事業会社に対し、控除しきれていない仕入税額を一定期間内に一括還付できると発表した。

増値税期末繰越仕入税額の還付措置は新しいものではなく、山東省などにおけるパイロットプログラムの一部として、集積回路、大型旅客機、ナフタ、燃料油にすでに適用されているが、今回の措置はそれを全国的に展開したものと考えられる。

増値税繰越仕入税額の取扱いは、開発や投資の初期段階にある企業にとって深刻な経営問題であったが、今回の変更によりそれが改善されることになろう。

一般納税義務者から小規模納税義務者への変更

国務院常務会議は、一般納税者登録済みの企業が、所定の期間内に小規模納税者に戻ることを認める旨発表した。その後 4 月 4 日に財税［2018］33 号が通知され、一般納税者として登録していた者は 2018 年 12 月 31 日までに小規模納税者に変更することができるが、変更した場合は、未控除の仕入増値税を控除できないことが明らかとなった。

筆者所見

企業と消費者は増値税率の引き下げ、特に主な増値税率である 17%が 16%に引き下げられたことを歓迎すると思われる。一方、この変更は、政府が増値税率区分を現在の 3 つ（6%、11%、17%）から 2 つに減らすための長い過程の最初のステップであると認識することが大切である。今回の国務院常務会議の発表は 6%の税率区分について触れていないため、現時点で、将来の増値税率区分が 10%と 16%の 2 つになると結論付けるのは早計であるものの、今回の変更が増値税率区分の数を減らすための移行措置であると考えることは合理的である。

増値税率 17%と 11%の各 16%と 10%への引き下げは、企業にとって重大な意味を持つと理解することが重要である。特に、企業は、下表に記載した問題点を検討すべきである。これら諸点の取り扱いは、今後数か月内に公表されるであろう実施細則、税務担当官の解釈などにより明らかになると思われる一方、混乱や事態を複雑にする原因となるおそれもある。

論　点	影　響
仕入の時点	2018 年 5 月 1 日から適用される新税率が下記のどの時点で適用されるのか明確でない。 (a)仕入取引発生時 (b)納入者の売上税額計上時、あるいは (c)増値税専用発票の発行時。 過去の増値税改革の経験によれば上記（b）が適用されると考えられるものの明確ではない。

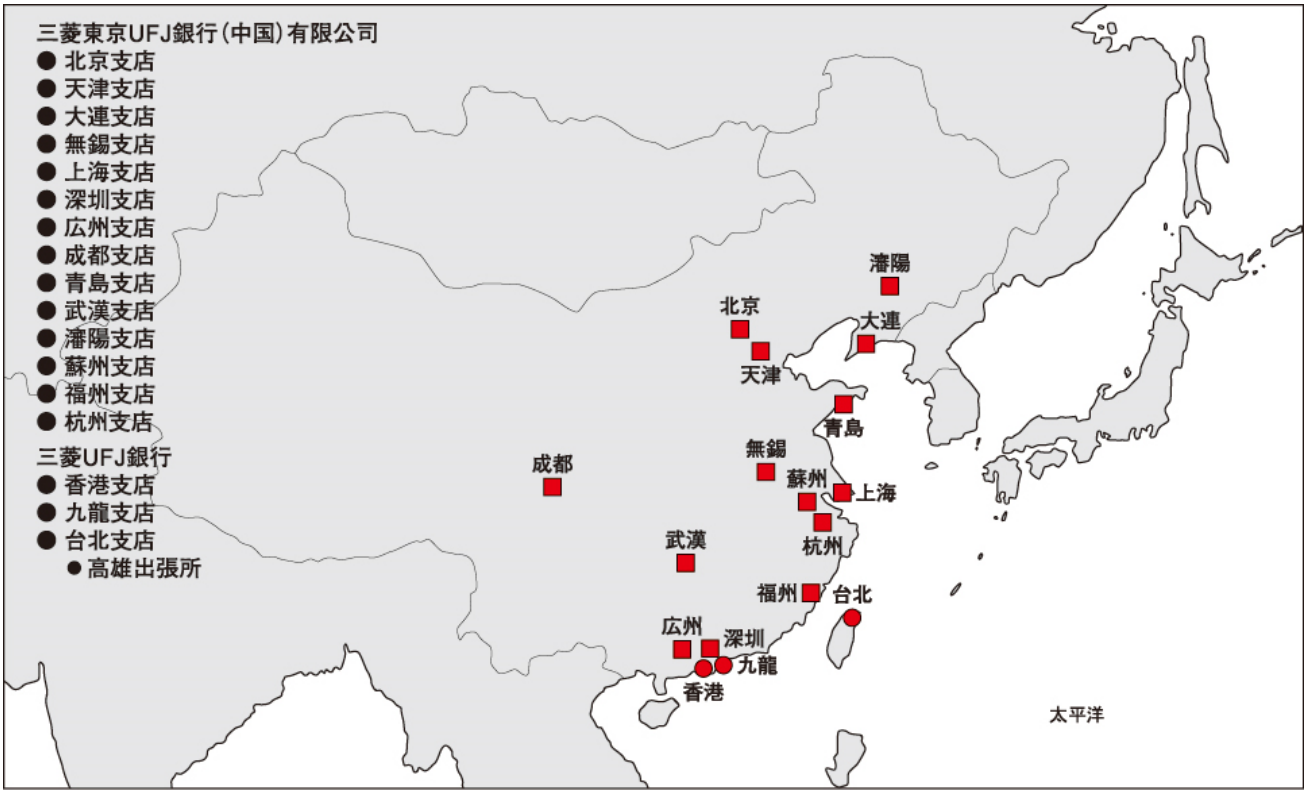
前払金	納税者が 2018 年 5 月 1 日以前に受領し、2018 年 5 月 1 日以降に消費される貨物あるいはサービスに対する前払金に、改正後増値税率が適用可能かどうか明らかでない。例えば、航空会社の顧客が 2018 年 5 月 1 日以前に 2018 年 5 月 1 日以降の航空券を予約する場合などである。
見なし販売	サプライヤーが 2018 年 5 月 1 日以前に貨物を購入し（税率 17%で仕入増値税控除）、5 月 1 日以降にそれを贈与した場合、見なし販売ルール上、どの税率を適用すべきかの問題が生じる。
返品	2018 年 5 月 1 日以前に販売された貨物が 2018 年 5 月 1 日以降に返品された場合、販売業者の売上税額と販売先の仕入税額を控除するために赤字発票を発行しなければならないが、その控除処理を行う際の適用税率はいずれも 17%である。この場合、実務上、次の問題が発生する。すなわち、 2018 年 5 月 1 日以降に貨物が返品され、代替品が販売された場合、その取引に新税率 16%を適用すべきかどうか、さらに小規模納税者として増値税専用発票を発行せず、税率 3%を適用できるかどうかの問題である。
価格条項	契約上、増値税を外税表示して価格設定する場合、価格改定は適用税率を 17%から 16%に改めるだけで済む。一方、増値税込で価格設定している場合、増値税低減分の 1%を買手に転嫁すべきかどうかは自明でなく、取引当事者間の交渉による必要がある。将来再び増値税率が改正され、2 区分に簡素化・統合された場合、増値税込価格の問題点がより明らかになるだろう。
価格設定	販売価格を表示して広告宣伝を行う企業は、消費者に減税メリットを転嫁すべく、2018 年 5 月 1 日から表示される販売価格を調整すべきである。さもなくば、市場での競争力を落とすかもしれない。
年度価格表	一部業界では、年度初めに、売手が当該年度に適用する製品価格表を、例えば標準価格表などを通じて買手と合意したり、宣伝したりする。その場合、増値税率低減により、当該価格表を改訂すべきかどうかの問題が生じる。
棚卸資産	企業が棚卸資産を購入する場合、増値税率 17%を適用するが、2018 年 5 月 1 日以降にそれを販売する場合には増値税率 16%を適用することになり、1%の差分を負担せねばならないことがある。
リベート・割引	販売数量に基づくリベートや割引を、当座の取引から控除するのではなく、次回の取引において控除することがよくある（当座取引の金額から控除するためには赤字発票の発行が必要）。2018 年 5 月 1 日以前の取引に基づくリベートや割引が 2018 年 5 月 1 日以降の販売価格から控除されても、当該リベートや割引額は実質的に低下する。
価格の端数切捨	一部業界では、各製品価格の一元以下を四捨五入したり、製品価格を 888 元のような特定の金額に設定することがよくある。このような場合、増値税率の低減は必ずしも価格低下に直結しないため、売手の利益が増えることになる。これような取引における増値税の取り扱いは、個別取引毎に行うべきビジネス上の判断となる。
不動産取得	財税［2016］36 号は、2016 年 5 月 1 日以降に取得した不動産と不動産建設プロジェクトのコストに関わる仕入増値税について、取得日から 1 年目にその 60%、2 年目に同 40%を仕入税額控除できると規定する。一方、当該 2 年間に 2018 年 5 月 1 日以降が含まれる場合、2 年目の仕入税額計算に適用すべき税率が 10%、11%のいずれであるかについて、後者が合理的とは考えられるものの問題となりうる。

資本財の用途変更	財税［2016］36 号は、資本財の用途を変更―例えば仕入税額控除可能な項目から不能な項目への変更（あるいはその逆の変更）―した場合の仕入税額控除への調整についても規定している。ここで、そのような変更による増値税計算を改訂前・後いずれの税率で行うべきかについて、後者を用いるのが合理的とは思われるものの問題となりうる。
輸出品の増値税還付率	輸出貨物に対する増値税率はゼロであるが、異なる HS コードに対応する輸出貨物品に適用される輸出増値税の還付率は異なる。現行の輸出増値税還付率は 0%、5%、6%、9%、11%、13%、15%、17%であるが、これらは今回の国務院発表に従い調整されると考えられる。
システム変更	企業は、仕入および売上増値税の処理上、16%と 10%の増値税率を認識できるように IT システムを調整しなければならない。

了

（執筆者連絡先）
KPMG 中国
税務パートナー　大谷 泰彦
中国上海市静安区南京西路 1226 号恒隆広場第二期 26F
Tel：+86-21-2212-3403 E-mail：yasuhiko.otani@kpmg.com
GJP マーケッツ アソシエイトディレクター　玉城 正勝
中国広州市天河区珠江新城珠江東路 6 号周大福金融中心 20F
Tel：+86-20-3813-8618 E-mail：masakatsu.tamashiro@kpmg.com

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	北京市朝陽区東三環北路5号 北京発展大厦2階	86-10-6590-8888
天 津 支 店	天津市南京路75号 天津国際大厦21階	86-22-2311-0088
大 連 支 店	大連市西崗区中山路147号 森茂大厦11階	86-411-8360-6000
無 錫 支 店	無錫市新区長江路16号 無錫軟件園10階	86-510-8521-1818
上 海 支 店	上海市浦東新区陸家嘴環路1233号 匯亜大厦20階	86-21-6888-1666
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	広州市珠江新城華夏路8号 合景国際金融広場24階	86-20-8550-6688
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
武 漢 支 店	湖北省武漢市江岸区中山大道1628号　企業中心5号2008室	86-27-8220-0888
瀋 陽 支 店	遼寧省瀋陽市和平区青年大街286号　華潤大厦20階2002室	86-24-8398-7888
蘇 州 支 店	江蘇省蘇州市蘇州工業園区蘇州大道東289号広融大厦15、16階	86-512-3333-3030
福 州 支 店	福建省福州市台江区江濱中大道363号 華班大厦5階01、02、03、10、11、12号	86-591-3810-3777
杭 州 支 店	浙江省杭州市下城区延安路385号杭州嘉里中心2幢10階1002、1003、1004号	86-571-8792-8080

三菱UFJ銀行

香 港 支 店	9F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong	852-2823-6666
九 龍 支 店	15F Peninsula Office Tower, 18 Middle Road, Kowloon, Hong Kong	852-2315-4333
台 北 支 店 高 雄 出 張 所	台湾台北市民生東路3段109号 聯邦企業大樓9階 台湾高雄市前鎮区成功二路88号4階	886-2-2514-0598 886-7-332-1881

三菱UFJ銀行　MUFG

【 本 邦 に お け る ご 照 会 先 】

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）

発行：三菱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 国際情報営業部

2018 年 6 月 25 日発行

・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。

三菱UFJ銀行　MUFG