

BTMU

中国月報

第28号 (2008年5月)



CONTENTS

■ 特集

- ◆ 2007年日系外商投資企業売上高上位企業の分析

■ 連載

- ◆ 「華南新拓展 ～ 華南における新しいビジネススキームを考える」
第8回：「保税區活用編 ②」
／保税區企業による転廠取引への介在スキーム」

■ 経済

- ◆ 中国「全人代」～難航する行政改革と強調された民生重視

■ 産業

- ◆ 香港の住宅価格の現状と見通し

■ 人民元レポート

- ◆ 直接金融に向く中国市場

■ スペシャリストの目

- ◆ 投資：内販を上海万博に間に合わせるためには？
- ◆ 税務会計：中国の会計・税務
- ◆ 人事：変革期の中国における人事現場の課題と現状—給与上昇と給与構造—

■ MUFG中国ネットワーク



目次

■特集

- ◆ 2007年日系外商投資企業売上高上位企業の分析
三菱東京UFJ銀行 国際業務部 中国業務支援室 ……………1

■連載

- ◆ 「華南新拓展 ～ 華南における新しいビジネススキームを考える」
第8回：「保税區活用編 ②／保税區企業による転廠取引への介在スキーム」
三菱東京UFJ銀行 香港支店 業務開発室 ……………4

■経済

- ◆ 中国「全人代」～難航する行政改革と強調された民生重視
三菱東京UFJ銀行 経済調査室 香港駐在 ……………8

■産業

- ◆ 香港の住宅価格の現状と見通し
三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在 ……………13

■人民元レポート

- ◆ 直接金融に向く中国市場
三菱東京UFJ銀行（中国） 市場業務部 ……………18

■スペシャリストの目

- ◆ 投資：内販を上海万博に間に合わせるためには？
三菱UFJリサーチ&コンサルティング（上海）有限公司 ……………22
- ◆ 税務会計：中国の会計・税務
プライスウォーターハウスクーパース中国 ……………25
- ◆ 人事：変革期の中国における人事現場の課題と現状—給与上昇と給与構造—
P a s o n a G r o u p ……………28

■MUFJ中国ネットワーク ……………32

特集「2007年日系外商投資企業売上高上位企業の分析」は、中国外資企業協会が発表した2007年外資企業売上ランキングトップ500社リストにランキングインした日系企業の特徴について分析しています。リスト入りした日系企業84社の地域別・業種別分類、売上伸び率の分析に加え、これらの日系企業の多くが統括組織を有していることに着目し、グループ力の結束を強化する統括機能の活用が、難しい中国ビジネス環境への効率的な対応に結びついていると見て、統括機能の具体的役割、統括組織設置の留意点等についても解説しています。

連載「華南新拓展～華南における新しいビジネススキームを考える」第8回は、保税區活用編②として、保税區企業を商社として転廠取引に介在させる「貿易・販売型」のスキームについて検討しています。転廠に関わる価格設定上の制約から、転廠取引を行う企業自身が商取引上のマージンを確保することは難しく、生産委託元である海外企業を介在させることが一般的であるところを、来料加工企業による転廠取引を前提に、斯かる海外企業に代わって保税區企業を商取引に介在させることも考えられるものの、保税區により決済に対する外貨管理が異なること、輸出に関わる増値税還付に不都合が生じる可能性があること、新規で来料加工を展開出来る地域が限られつつあること等から、実態的には当該スキームの実現はやや難しいと見ています。

産業「香港の住宅価格の現状と見通し」は、2003年を底に基調として上昇傾向を続ける香港の住宅価格の動向について考察しています。2003年以降の住宅価格上昇の背景には、居住人口、世帯数の増加、雇用所得環境の改善等を受けた「実需」の拡大と住宅開発余地が狭まる中でのデベロッパーの住宅供給ペースの鈍化による「供給」の減少があり、今後1～2年の住宅価格についても、堅調な拡大が予想される「実需」と増加の可能性の低い「供給」から、上昇傾向を維持する公算が大きいものの、歴史的にみて低い水準にあるイールドにより「投資需要」が減退するリスクがあり、一時的な価格調整が起きる可能性に留意が必要としています。

経済「中国『全人代』～難航する行政改革と強調された民生重視」は、先頃開催された全人代での審議・採択内容を踏まえ、2期目に入った胡錦濤・温家宝政権の課題について纏めています。マクロコントロール力と行政効率の向上を目指した行政機構改革案の下で、インフレ抑制、省エネ、食品安全への取り組み強化が政府活動方針として示され、内需振興と社会安定に関わる課題として民生重視の財政方針が示された一方、一段と複雑化する政治環境と内外の経済状況の下で、経済成長の維持とインフレの抑制を目標とする政策は難しい舵取りを迫られていると指摘しています。

上海支店人民元レポート「直接金融に向く中国市場」は、この程一般企業の社債発行に関する規制・ガイドラインを発表した中国人民銀行(中銀)の意図について考察しています。昨今、当局の中国国内金融機関に対する人民元、外貨の貸出限度制限を受け、企業の資金調達管理が難しくなる中で、中国人民銀行は今年3月、一般企業の中長期債の発行を可能とし、起債手続きを簡素化する社債発行規定を発表することで企業の資金調達手段の多様化を図っており、一方では2008年度末決算より新中国会計基準が導入され、保有債券の時価評価が義務付けられたことでクレジットリスク管理が厳格化され、これらの環境整備は中国当局が2011年の金融自由化に向けた施策の一環として、直接金融の発展を狙っているものと見ています。

スペシャリストの目

投資「内販を上海万博に間に合わせるためには？」は、中国市場参入のタイミングと事業開始までの留意点について纏めています。2010年の上海万博後に経済調整期に入ると想定した場合、万博前に一定の存在感を有する迄に内販の足場を固めていることが望ましいとして、市場の速い変化に対応するにはフランチャイズ、代理店等他者のリソースの積極活用も視野に入れ、限られた時間内に事業を立ち上げるにはタイムスケジュールを持って、企業設立と同時並行的な市場分析作業、事業計画策定、中国担当者の早期戦力化、現場への権限委譲を図ることを勧めています。

税務会計「中国の会計・税務」は、会計、税務について、日系企業から受け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、①新企業所得税法で緩和された固定資産の減価償却の取り扱いに関する会計上の留意点、②新企業所得税法の下での省・市を跨ぐ本店及び支店を有する企業の所得税納付方法の変更とその影響、について採り上げています。

人事「変革期の中国における人事現場の課題と現状 - 給与上昇と給与構造」は、最近の中国の給与動向と日系企業の給与構造についての考察です。2007年の平均給与の上昇率は沿海都市で10%以上となる中、平均給与の上昇が社会保険額の増加として雇用コストに影響する一方、PASONAの福利調査に拠ると、現法の5割以上の給与構造が固定性を採り、給与構造の職種格差が小さいと指摘した上で、内外環境の大きな変化に対応するには、弾力的な給与構造の構築により従業員の能力を最大限に引き出し、人件費の最大効率化を図ることが急務かつ重要な課題としています。



2007年日系外商投資企業売上高上位企業の分析

三菱東京 UFJ 銀行
国際業務部中国業務支援室
上席調査役 赤坂 恵司

中国外資企業協会(商務部の外郭団体)から「中国に投資している外商投資企業(出資比率25%以上)売上ランキングトップ500社リスト」(*)が毎年発表されているが、先日2007年版が発表された。売上ランキングに入っている日系企業は84社で、前年比7社減少した。しかし、ランキングイン基準が、約467億円で前年比約100億円増加しているため、日系企業が売上を下げたのではなく、他国の企業の増加率が日系企業を上回ったものといえる。以下その他の特徴を見ていきたい。

* 中国外資企業協会「中国に投資している外商投資企業売上ランキングトップ500社リスト」
: <http://caefi.mofcom.gov.cn/aarticle/cz/tongzgg/200803/20080305443636.html&170699461=1180468771>

1. 日系企業の地域別分類:

第1位: 広東省26社、第2位: 上海市19社、第3位: 江蘇省13社、第4位: 北京市9社、第5位: 遼寧省4社、第6位: 天津市2社等。

広東省は、OA機器・電子部品等のエレクトロニクス関連企業が輸出拠点として活用し、自動車メーカーが内販拠点として活用。上海市は、AV・家電、建機、PC関連企業が内販・輸出両睨みの展開を行っている。

2. 業種別分類:

第1位: 自動車・自動車部品14社、第2位: OA機器13社、第3位: 電子部品11社、第4位: AV機器10社、第5位: 商社5社、第6位: 鉄鋼・非鉄金属4社、第7位: 建設機械3社、通信機器3社、半導体3社等

自動車メーカーは、中国進出自体は遅いものの、製品競争力の優位性を如何なく発揮し、2003年からランキングインする企業が増加し、売上も急増している。OA機器は華南地区、AV機器・電子部品は華東・華北地区を中心に90年代から事業展開し、産業集積も確立している。

3. 前年比売上伸び率

2006年の日系企業のランキングイン企業(91社)全体の売上は5,499億元で、2007年は84社合計で5,812億元だったので6%増加した。1社当りの売上は、2006年が60億元(約906億円)で、2007年が69億元(約1,038億円)だったので14.5%増加した。増収企業が84社中68社と81%であった。

売上伸び率の上位10社について見ると、業種は非鉄金属、自動車、AV機器、建設機械等である。

特に目を引くのは売上が急増していることである。この要因として考えられるのは、非鉄金属は、資源高の調達コストの上昇を価格転嫁したこと、自動車・建設機械は内需の拡大、AV機器・ディスプレイは生産移管が順調に進んだこと、商社は業容の拡大がつづく取引先企業の商流を着実に取り込んでいることだと思われる。

4. 新規ランキングイン日系企業

新規にランキングインしている企業は12社ある。2006年の売上トップ500の500位の企業の売上は24億元(約360億円)であったので、今回新たにランクインした企業は、2006年は年商がそれ以下で、少なくとも30%以上売上を伸ばしていることになる。最大は、自動車メーカーで、売上げを約5倍にしている。

5. 統括組織との関係

投資性公司等の統括組織をグループ内で保有している企業の比率は、約90%と前年比5%アップしている。中国ビジネスの難しさは、①計画経済の名残りで1プロジェクト、1企業の原則があり、事業部或いは製品毎に現法を設立せざるを得ず、複数現法を保有している企業が多く、部分最適は図れているが、全体最適にはなっていない事。グループシナジーも働きにくい。②中国の法律・法規、税制・会計、外貨管理規制、税関規制、人事・労務管理規定等複雑で変更頻度が高く、また進出する地域、開発区、取引形態により適用法規が違う事である。

現法単体で少数の派遣社員が、上記の様な難しさを抱えた中国のビジネス環境で、且つ内外資入り乱れた企業間競争で勝ち残っていくのは至難の業と思われる。売上ランキングインしている企業の多くは、何かしらの統括組織を設置し、各分野の専門家をおきグループ企業の経営をサポートし、グループ力の結束を強化しているのが奏功しているのだと思う。

中国での統括組織の設置方法は、従来投資性公司(傘型)が主流であったが、会社法改正、経営範囲の規制緩和等により、企業形態が以下のように広がった。①投資性公司(最低資本金30百万ドル)、②地域本部(商務部規定。最低資本金1億ドル)、③管理性地域本部(上海市の地方法規。最低資本金2百万ドル)、④コンサルティング会社(最低資本金3万元)、⑤保税区運営センター(最低資本金1百万ドル)、⑥保税区外商投資企業(最低資本金3万元)、⑦一般の外商投資企業(製造企業、販売企業、最低資本金3万元)等。特に2006年の会社法改正により、既存の外商投資企業が金額の制限なく、国内投資をできる様になり、従来投資性公司に要求されていた新規の30百万ドルの投資が不要になったことは大きい。統括機能に関する経営範囲の拡大、日本本社の持分譲受による資本の集約化により、従来の投資性公司と同様の企業形態を構築できる。更に本年1月からの企業所得税法改正により、日本からの直接出資だと、配当実施時、源泉税10%が課税され、且つ日本本社の外国税額控除時、みなし間接税額控除がなくなっていくので、実効税率が日本の法人税と同じ水準の約40%になってしまう。しかし、上記の様に既存の外商投資企業1社に資本を集約化し、中間持ち株会社化すると、源泉税も掛からず、受取配当金は課税されないので、実効税率が最大標準税率の25%に抑えられる。税務メリットと新規投資不要により、従来統括組織設置時のネックとなっていた事業部、事業カンパニーからの抵抗もある程度緩和されると思われる。

逆に、既存外商投資企業の子会社になる、即ち内資企業となるデメリットもいくつかあるので注意が必要だ。例えば、10年未満の生産型企業の、2免3半減の優遇税制の還付義務発生、日本の税務当局のタックスヘイブン対策税制の適用、持分譲渡時の譲渡益課税等である。対策もあるので、専門家への相談をお勧めする。

通常統括組織が提供する機能は、主に以下の様な6つが考えられる。①出資・投資機能、②コーポレート機能(企画、法務、人事・労務・教育、研究・開発、システム、PR、ロジスティックス等)、③財務・経理機能(含む税務、外貨管理規制対応)、④マーケティング・販売機能、⑤購買機能、⑥内部統制機能(コーポレートガバナンス、リスクマネジメント)。

統括組織がうまく機能している企業を観察すると、以下の5つの共通点があると思う。①統括組織と現法とのミッションが明確化され、指示命令系統がハッキリしている。また統括組織の董事長、総経理は現法の総経理より職位の上の人材を起用し、統括組織の指示が各現法に浸透する様な体制になっている。②コーポレート機能の面では、中国現法で経験を積んだ各機能のベテランを統括組織に設置し、実務的な指導を行っている。③統括組織で資金の集中化、資金調達権限の集中化を図っている。④内部統制体制構築で主導的役割を發揮している。⑤統括組織の陣容は

各現法から抽出され、コスト削減・間接部門の集約化に役立っている。

以下、コーポレート機能、財務・経理機能、内部統制機能の具体的な業務内容のみてみる。

<コーポレート機能>

- ・ **法務**～主に頻繁に変更される法律・法規の入手、解釈・自社グループへの影響分析、具体的対策をグループ企業へ指示・徹底。また知的財産権保護の対策実施等。
- ・ **人事・労務・教育**～人材の採用・教育、人事制度（等級制度、報酬制度、評価制度）の整備・統一・運用、労働契約法・就業促進法等労務法規への対応実施等。
- ・ **研究・開発**～中国マーケットにあった商品のデザイン・機能・品質の開発。また有能な人材の取り込み等。
- ・ **システム**～各現法バラバラの受発注、生産管理、在庫管理、経理システム等の統一。業務統合システムの導入等。
- ・ **PR**～対当局・マスコミ対応。企業ブランド構築の為の宣伝・広告等。
- ・ **物流・税関**～各現法バラバラの物流網の再構築を行い、物流コストの削減・リードタイムの短縮実施。加工貿易の規制強化対応、保税區・保税物流園区との取引対応等。

<財務・経理>

- ・ **ファイナンス**～銀行からの資金調達交渉、協調融資枠設定、売掛債権の流動化等。
- ・ **資金の効率化**～委託貸付を使った日次での擬似プーリング実施。人民元決済制度の高度化、銀行のシステム投資等により日米欧で実施されているプーリングと遜色のないレベルまでになっている。
- ・ **リスクヘッジ**～為替変動リスクヘッジポリシーの策定と実施、総量規制への流動リスク対応等。
- ・ **外貨管理規制対応**～外債規制、ユーザンス規制、非貿易送金規制等。
- ・ **税務戦略**～優遇税制の活用、保税取引の税制対応、移転価格税制・PE 税制・タックスヘイブンを対策税制、過小資本税制等への対応。

<内部統制>

- ・ **日本本社の J-SOX 対象企業**～文書化、業務フローチャート、リスクコントロールマトリックス策定、システム対応等。
- ・ **日本本社の J-SOX 非対象企業**～業務リスクチェックリスト、業務マニュアル、現法運営マニュアル、各種管理規定集の策定等。
- ・ **管理体制強化**～董事会の活性化によるコーポレートガバナンス体制の再構築、内部監査・外部監査による不正の早期発見体制確立等。

中国当局も中国本社、地域本部（リージョナルヘッドクォーター）誘致に積極的で、投資性会社の設立規定を公布した頃は、流通権・貿易権を付与することで甘味材を与えていたが、「外商投資商業領域管理弁法施行」により、その甘味材の効果が無くなったので、最近では浦東新区を中心に、①財政補助、②親会社向け立替金送金の解禁、③外貨資金の効率運用等で甘味材を与えている。

中国事業で成功している企業は、中国での統括組織の設置の他、日本本社で各機能部の中国担当者の設置とバーチャル中国委員会（横串機能）の設置で、日本本社・中国統括組織・中国現法が一丸となった取り組みを行い、とかく総経理や一部の派遣社員の資質により業績が左右されやすい属人的現法運営を、組織的対応に変更していっていると思う。

以上

(執筆者のご連絡先とメッセージ)

三菱東京UFJ銀行 国際業務部 中国業務支援室

E-mail:keiji_akasaka@mufg.jp

TEL:03-5252-1648



「華南新拓展 ～ 華南における新しいビジネススキームを考える」

第8回：「保税區活用編 ②」

／保税區企業による転廠取引への介在スキーム」

三菱東京 UFJ 銀行
香港支店 業務開発室
支店長代理 江上 昌宏

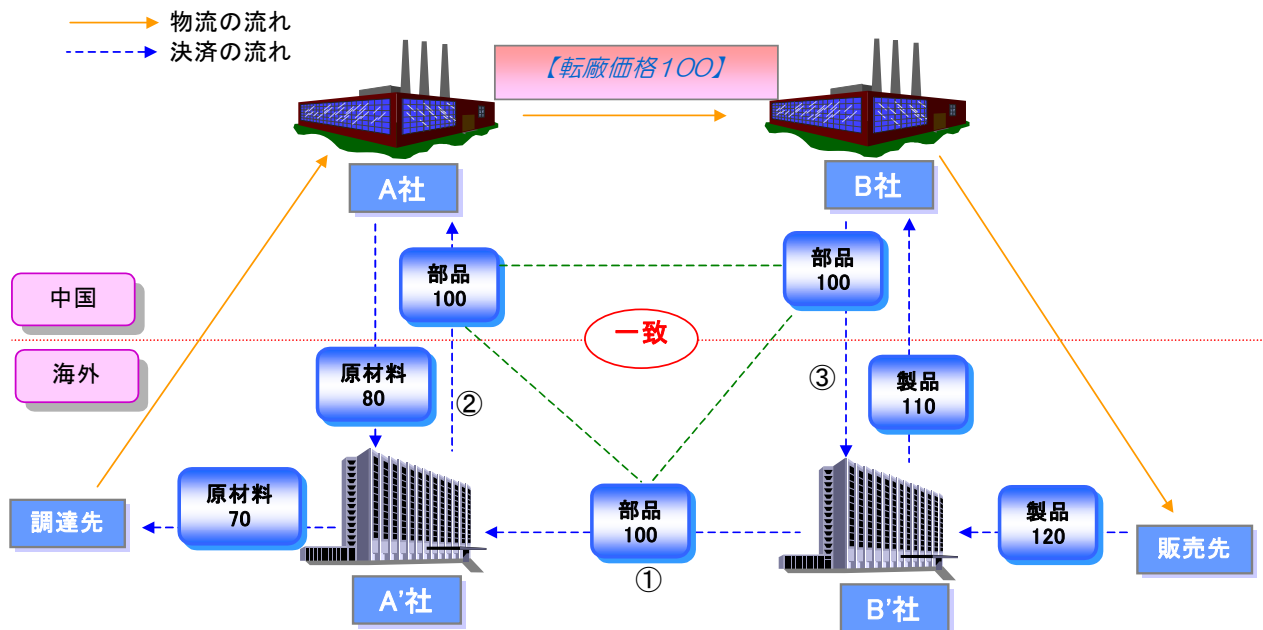
本連載では「華南新拓展」と題して、広東省を中心とした“華南における新しいビジネススキーム”を考えています。前回から実際に華南で活用できる個別のビジネススキームを取り上げていますが、今回も引き続き加工貿易に関連したスキームである保税區企業による転廠取引への介在スキームについて考えてみます。

1. 保税區企業による転廠取引への介在スキーム

本連載の第6回(第26号)では、香港を介した転廠取引の活用とその留意点などを取り上げました。今回は、これまで述べてきた転廠取引の活用をベースに保税區企業としての転廠取引への介在について考えてみたいと思います。今回は、前回の本連載で述べた保税區企業を加工貿易の委託元とした“生産型のスキーム”ではなく、保税區企業を商社として介在させる“貿易・販売型のスキーム”を中心に考えてみることにします。

ご存知の通り、一般に転廠取引に介在できるのは、香港法人などの海外企業と考えられています。これは、通常、転廠取引では、転入価格と転出価格が一致しなくてはならず、海外企業でないと、商取引上でマージンを確保することが難しくなる可能性があるためです。例えば、図表1の通り、中国本土の国内工場A→国内工場Bに貨物を転廠する場合、それぞれ海外の加工委託元をA', B' とすれば、(1) 転廠貨物(部品)のA→B間の転廠価格を、(2) AからA'への転出(通関)価格および(3) B'からBへの転入(通関)価格と一致させなければならず、つれて外貨管理上の外貨受領・支払照合のため、①B'→A'間の決済価格、②A'→A間の輸出(決済)価格、③B→B'間の輸入(決済)価格も一致させなければならないこととなります。このケースで海外の委託元であるA', B'がそれぞれ利益を取得しようとするれば、まず、部品の生産委託元のA'は、部品の仕入・販売では利鞘を取れないので、A社への原材料の仕入価格と販売価格の利鞘で利益を確保する必要があります。同様に、製品の生産委託元のB'も、部品の仕入・販売では利鞘を取れないので、B社からの製品の仕入価格と販売先への製品販売価格の利鞘で利益を確保する必要があります。従って、原材料の仕入れや製品の販売を扱わない中国本土の企業では、転廠取引に介在しても一般には利益が得られないケースもあります。

図表1：転廠貨物の転出・転入価格を説明する取引の流れ（一例）

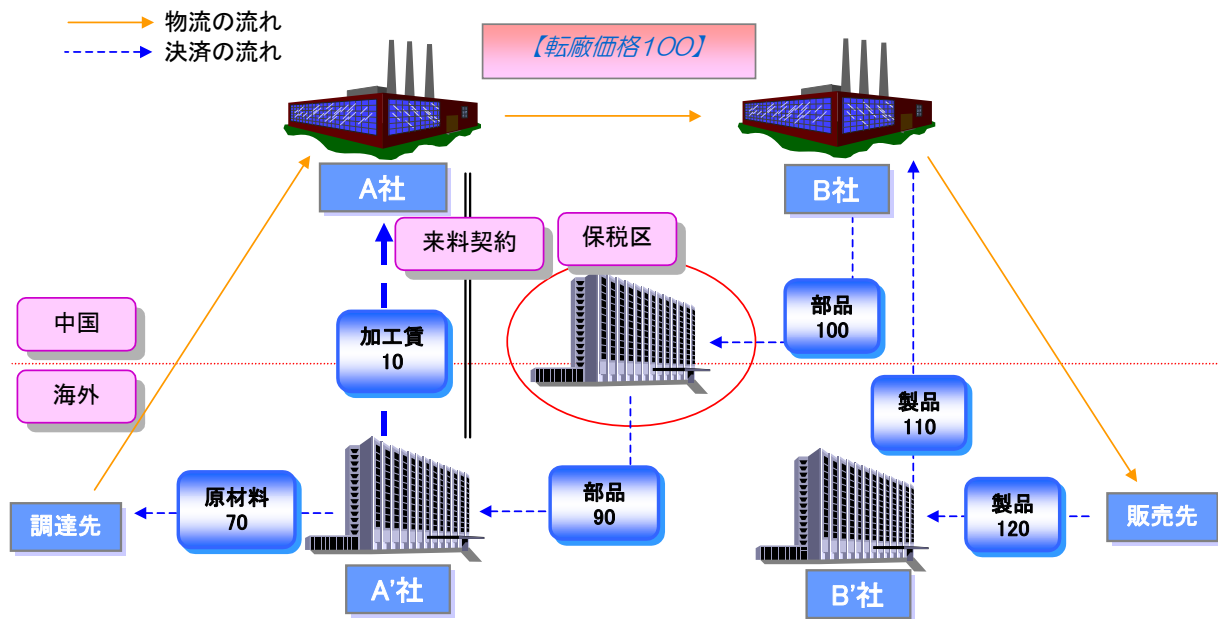


(資料)三菱東京UFJ銀行香港支店業務開発室作成

しかしながら、筆者としては、パターンこそ限定されるとはいえ、保税区企業でも、海外企業が同様のマージンを確保することを前提として、転廠取引に介在できるケースもあると考えています。一例を挙げますと、部品を生産・販売する国内工場 A 社（又は A 加工廠）と海外委託元 A' 社が来料加工契約を締結しているケースです。ここでは、先述の図表 1 のパターンに合わせて、保税区企業が A' 社から部品を仕入れ、B 社に販売するパターンで、同様のマージンを確保する前提のスキームで考えてみます。この場合、図表 2 の通り、来料加工契約を締結している A'→A の決済は加工賃ベースとなりますので、転出価格との外貨受領照合がないため、A'→A 間の転廠（通関）価格に合わせる必要もありません。また、保税区企業から部品仕入先 A' 社に決済する際にも、同様に、必ずしも A-B 間の転廠価格である「100」とする必要はないので、例えば「90」といった「100」以下に設定することができると考えられます。これは、保税区企業から A' 社に決済する際の送金書類としては、保税区企業と A' 社、及び B 社との売買契約書、インボイス、転廠輸入報関単核注底帳証明、核銷単等を提出する必要がありますが、保税区企業が A' 社より部品を購入し、B 社に販売した取引に基づいた送金であるという真実性さえ証明できれば決済は可能で、決済価格のチェックも保税区企業と A' 社等との売買契約で定められたものと同じであれば、クリアできるからです。もっとも、部品を購入する B 社は、転廠価格に基づき、決済する必要がありますので、保税区企業に対して部品の転廠価格である「100」で決済することになります。この際の送金に必要な書類は、保税区企業と B 社との売買契約書、インボイスに加え、A 社の転廠輸出報関単、B 社の輸入報関単等ですが、転廠（通関）価格で決済すれば、転入価格との外貨支払照合もクリアできると考えられます。

この結果、保税区企業としても、マージン「10」を確保できる計算になり、事実上、転廠取引の流れに絡むことが出来ることとなります。

図表2：保税區企業が転廠取引に介在するパターン（一例）



(資料)三菱東京UFJ銀行香港支店業務開発室作成

2. 保税區企業による転廠取引への介在スキームの実効性に関する留意点

保税區企業による転廠取引への介在スキームは、上記の通り、パターンが限定されるとはいえ、法的には可能なスキームが存在しますが、その実効性を考える場合には、留意すべき点もあります。

まず、保税區企業による転廠取引への介在スキームを行えるのは、現時点では、保税區の一部に限られる可能性がある点です。これは、各地域の所管の外貨管理局によって、送金必要書類が異なるケースもあるとみられることがあります。このため、実際にこうした取引を実現していくためには、個別に所管の外貨管理局への確認が欠かせないと考えられます。

次に、転廠の場合、輸出に関わる増値税還付を考えた場合には、不都合が生じる可能性もある点です。華南の転廠取引では、増値税の「不徴収・不還付」方式が採用されるケースが多いため、転廠売上分に対応する仕入れ増値税は、元々徴収されておらず、従って還付を受けることもないので、当該増値税を考慮する必要はないと考えられます。ただし、保税區企業が転廠に絡むケースでは、転入価格との外貨支払照合をクリアできないと、増値税還付手続きが行えない可能性もあるので、先述の通り、外貨管理局への確認が欠かせません。このため、保税區企業として転廠取引に介在することを検討される場合には、個別にご確認頂きたいと思います。

最後に、言うまでもありませんが、最近では、新規で来料加工廠を展開できる地域は限られつつあるうえ、元々中国法人と来料加工契約を締結できる地域は限られてきたことから、新規進出の際に、このような来料加工取引を前提として、保税區企業による転廠介在を前提とした全体ス

キーム実現することについては、やや難しい状況にあると考えた方が良いでしょう。

次回も、保税区活用編③として、華南地区の保税区企業の活用パターンを考えます。

以 上

文章中の記載事項は、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ますよう宜しくお願い申し上げます。その他専門的知識に係る部分については、必ず貴社の弁護士、税理士、公認会計士等の専門家にご相談の上ご確認下さい。

(本稿は香港の週刊紙香港ポスト 2008年3月21日号掲載内容を改訂したレポートです)

(執筆者のご連絡先とメッセージ)

三菱東京UFJ銀行 香港支店 業務開発室

住所：8F AIG Tower, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong

Email：Masahiro_Egami@hk.mufg.jp

TEL：852-2823-6991 FAX：852-2823-6744



中国「全人代」～難航する行政改革と強調された民生重視

三菱東京 UFJ 銀行
経済調査室
香港駐在 范小晨

3月5日から18日にかけて北京で年一度の「全人代」^(注1)が開かれた。今回の主な議題であった政府活動報告、2007年国民経済と社会発展の状況と2008年展望、財政予算の2007年状況と2008年計画、国家主要人事の任命案と国務院機構改革の方案、などが審議・採択された。

本稿では2期目の胡温体制の2008年経済成長目標、主な人事任命、政府マクロコントロール力と行政効率の向上を図るための国務院機構行政改革の状況などをまとめると共に、中国政府が直面している財政政策の民生重視への転換などの課題についても触れてみた。

1. インフレ抑制、省エネ、食品安全に関する取り組みの強化

(1) 厳し目のインフレ抑制目標と省エネの強化

「全人代」で発表となった2008年の実質GDP成長率目標は昨年同様の8%前後とし、消費者物価上昇率の目標は昨年実績と同水準の4.8%前後に設定された。

消費者物価上昇率が1月に7.1%に達し、50年ぶりの大雪・寒波災害の影響で2月に8.7%の高水準を記録した中で、厳し目の物価コントロール目標を掲げることにより、敢えてインフレ抑制に力点を置く経済政策の方針をアピールしていることがうかがえる。

省エネルギーに関して、昨年の単位GDP当たりエネルギー消費量は前年比3.27%の減少にとどまり、2010年までに年平均で4%減らす目標を達成できていないこともあり、2008年の目標値を前年並みの水準に設定した。加えて、エネルギー利用効率の改善を促すエネルギー法案を採択し、今後の省エネルギー目標達成に向けた動きが強化されるとみる(表1)。

表1: 「全人代」で発表された経済成長目標

項目	実績値		目標値	
	2006年	2007年	2007年	2008年
実質GDP成長率	11.1%	11.4%	8%前後	8%前後
消費者物価指数(CPI)上昇率	1.5%	4.8%	3%以下	4.8%前後
都市部失業率	4.1%	4.0%	4.6%以内	4.5%前後
都市部新規雇用者数	1,184万人	1,204万人	900万人	1,000万人
単位GDP当たりのエネルギー消費量	1.33%低下	3.27%低下	約4%低下	前年実績以上に

(資料) 中国政府発表より三菱東京UFJ銀行経済調査室香港作成。

(注1) 「全国人民代表大会」の略称、日本の国会に相当し、毎年3月に2週間ほど開く。全国各省、自治区、直轄市、軍の代表で構成され、今年の代表が約3,000人。

(2) 強まる中国食品に対する不信感への対応策

今回の政府活動報告では食品などの安全対策への取り組み強化も注目される。2008年に食品や医薬品など約7,700品目に関して、国際基準を参考に国内基準を制定・修正し、品質問題関連の法制度を完備させると同時に、違反企業に対する法律上と行政上の処罰を厳格化する方針を示した。

今年に入ってから日本で発生した中国製冷凍ギョーザ中毒事件、北京オリンピック開催中の食安全を懸念して米国選手が全ての飲食品を米国から持参すると発表したことなどを受けて、中国政府は食品を初めとする各種中国産消費財に対する不信感を解消しようとしている。

2. 「胡・温体制」下の2期目の内閣が発足

(1) 後継者の選出と国務院の新しい陣容

今回の全人代では胡錦濤主席、温家宝首相は再任され、胡・温体制下の2期目の政権がスタートした。胡錦濤主席の後継者として習近平氏が国家副主席に就任し、筆頭副首相には1980年代に「共青団」^(注2)で胡主席の部下として働き、前遼寧省党委書記の李克強氏が選出された。李克強氏が当面温家宝首相の後継者として政府機構改革を担当することになる。

国家副主席に選ばれた習近平氏が革命家家庭出身者から構成される「太子党」の代表人物であるが、中央組織での職務経験がほとんどないこともあり、5年後の胡錦濤ポストに李克強氏が選ばれる可能性が残っているとの見方もある。

ほかの副首相は農業担当の回良玉氏が再任したほか、中央政府に至るまでの職務経験から見れば、新任の張徳江氏（前広東省党委書記）が工業・貿易・エネルギーを担当、地方での国有商業銀行不良債権処理の経験を持つ王岐山氏（前北京市長）がマクロ経済・金融担当になる可能性が高い（表2）。

表2：「全人代」で選出した政府主要人事の状況

姓名(年齢)	出身地	新任職位	主な職務経験地・部門・組織
胡錦濤 (65)	安徽省	国家主席	水電部、甘肅省、共青団、貴州省、チベット
呉邦国 (67)	安徽省	「全人代」委員長	上海市
温家宝 (65)	天津市	国務院総理	甘肅省、地質鉱産部、
習近平 (55)	陝西省	国家副主席	河北省、福建省、浙江省、上海市
李克強 (52)	安徽省	国務院副総理	安徽省、共青団、河南省、遼寧省
回良玉 (62)	吉林省	国務院副総理	吉林省、湖北省、安徽省、江蘇省
張徳江 (61)	遼寧省	国務院副総理	吉林省、民政部、浙江省、広東省
王岐山 (59)	山西省	国務院副総理	中国人民銀行、建設銀行、広東省、海南省、北京市

(出所) 政府発表、新聞報道より三菱東京UFJ銀行経済調査室香港作成。

(2) 海外留学経験者の大臣クラスへの登用

今回の「全人代」で任命の採択がされた国務院27機構の「部長」（日本の大臣に相当する）の中で、留学経験のある「海帰派」^(注3)を計4名登用したことも注目される。

(注2) 「共産主義青年団」の略称。中国共産党がリードし、党の青年後継者を育成する中央から地方にわたる全国的な組織。

(注3) 「海帰派」は海外先進諸国で勉強した後に帰国をし、中国の政界に入った留学経験者たちのことを指す。

教育部長の周氏（米国留学）、衛生部長の陳氏（フランス留学）、科学技術部長の万氏（ドイツ留学）はいずれも改革開放後の1980年代から1990年代にかけて欧米諸国で博士号を取得して帰国した。外交部長の楊氏も1973年から1975年にかけてイギリスへ留学したことがある。先進諸国の状況に精通する「海帰派」の政治舞台での活躍は、急速な工業化、都市化の進展で様々な内外問題に直面している中国政府の政策策定に有益な貢献をすることが期待される。

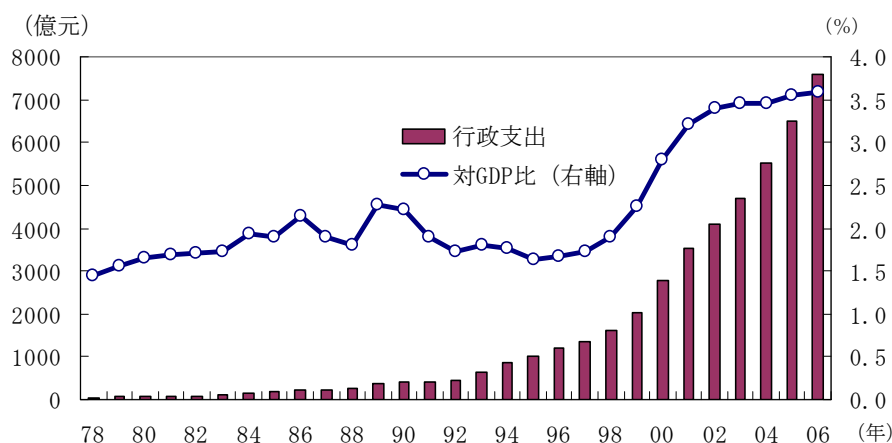
3. 行政機構改革があったものの、抜本的な「大部門制」の実施が難航

今回の「全人代」で、政府によるマクロコントロール力と行政効率の向上を図るための国務院機構改革案が採択された。主な内容として、①国家のエネルギー確保と省エネ対策の改善を狙った「国家エネルギー総局」の新設、②食品・医薬品の許認可と監督の機能を衛生部の直轄下としたこと、③環境保護を強化するために国家環境保護局を「環境保護部」への格上げ、④「小国務院」と呼ばれる国家発展改革委員会（NDRC）に集中し過ぎたマクロ調整と行政機能の分散化、などの4点が挙げられる。

また、国務院直轄の部・委員会の中で、6機構を撤廃し5機構を新設した結果、国務院機構の数が28から27に微減となった。昨年中国のマスコミでよく報道されていたエネルギー、交通、金融分野を中心に部門数を大幅に減らす「大部門制」計画は、政府官僚の強い抵抗により頓挫した。国内の行政改革支持派は欧米、日本、韓国並みに部の数を20以下にするのが理想的としているが、今回の「全人代」では、部門統合、行政権限縮小、公務員数削減などを通じて、先進国のような効率の良い政府にする抜本的な行政改革が2020年に完了するという長期的な目標を掲げるところで妥協することになった。

実際、行政支出の対名目GDP比で見れば、1980年代と1990年代の約2%から大幅に上昇して2001年に3%台に達し、2006年に3.6%の高水準になった。1978年以降、中国で5回の行政改革が実施されたにもかかわらず、政府行政支出は急速に膨らんできたことがわかる（図1）。6回目となる今回の行政改革は、国務院機構数の削減が難航した関係で、行政支出の削減効果はないものの、過大な権限をもつ国家発展改革委員会のマクロ調整機能のより合理的な配置、業種間で重複する行政管理機能の効率化などの点で進展があったことで評価できる。

図1：政府行政支出の対中国GDP比



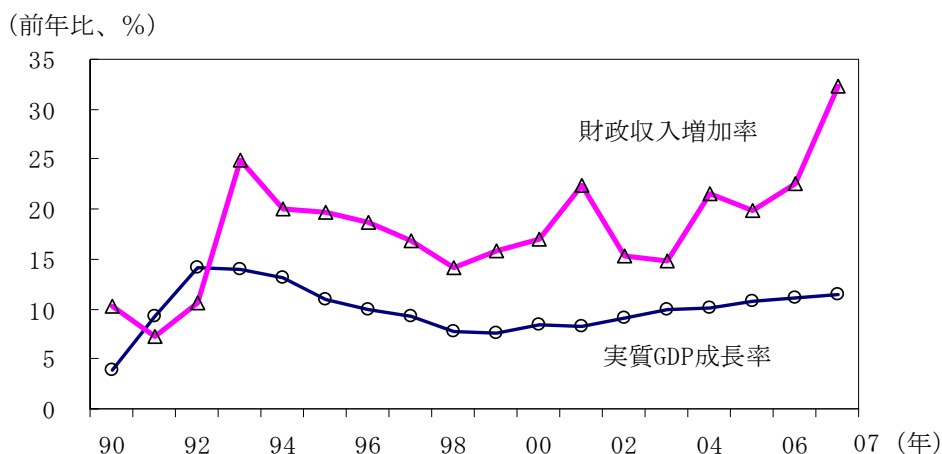
(資料) 中国統計年鑑、CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室香港作成。

また、温家宝首相は政府活動報告の中で「政府の部局が責任を押しつけ合い、事務能力が低下している」と批判したように、今後、官僚の利害と関わりの深い行政改革の実施を通じて、行政支出の削減と行政管理効率の改善がどこまで進められるのかはまだ不透明である。

4. 課題となる財政政策の「民生重視」へのシフト

「全人代」での中国財政部発表によると、2007年の財政収入が2000年の約3.8倍に膨らみ、前年比で32.4%増加したことが明らかになった。1990年からの財政収入増加率の推移をみると、実質GDP成長率を遥かに上回る年平均20%以上の高い伸び率を維持している(図2)。「民生重視」をキャッチフレーズとして掲げる胡・温政権は、多額な財政収入を今後いかに国民の福利厚生改善と弱者支援に使うのかは内需振興と社会安定にかかわる重要な課題であると認めている。

図2：急増する中国の財政収入



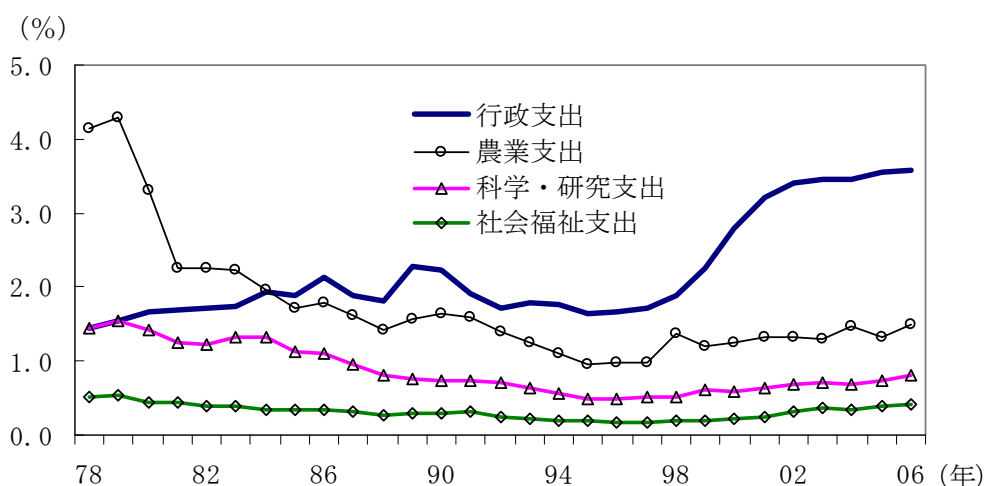
(資料) 財政部、CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室香港作成。

実際、建国以降実施してきた共産党と行政の二本立て構造により、党と政府機関の運営をそれぞれ維持するための行政支出が高い水準に留まっている。多額な政府行政支出は腐敗を生み出す温床として内外から批判を浴び、特に国内の低所得者層を中心に不満が多いことは今回の全人代に関する国内の報道でも取り上げられた。

財政部発表の2006年項目別財政支出の対名目GDP比で見ると、行政支出が3.6%であったのに対して、農業支出が1.5%、科学・研究支出が0.8%、社会福祉支出が0.4%に過ぎないことがわかる。1978年から各項目の対GDP比のトレンドで見れば、社会福祉支出が横ばいで推移してきたことに加え、中国政府が近年来支出を増やしてきたとアピールしていた農業支出と科学・研究支出は、1980年代よりむしろ低下してきたことが明らかである(図3)。

今回の財政予算の中で、教育、医療、社会保障向けの支出と低所得者向けの住宅供給を大幅に増やす内容が盛り込まれて、社会の弱者や低所得者層に対する支援を重視する姿勢が全面的に打ち出されている。豊富な国家財政力を持つ一方で、財政政策の民生重視への転換は、今後の内需による経済牽引力の向上にかかわる重要な課題であり、どこまで進められるのかに注意を払う必要がある。

図3：各種財政支出の対中国GDP比



(資料) 財政部、CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室香港作成。

5. むすび

今回の「全人代」開催中にチベット自治区で独立派による暴動が発生し、夏の北京五輪への影響が海外で懸念されている。総じて、2期目に入った胡・温政権にとって、政治面での「ダブルT」問題（チベット問題と台湾問題）、人権問題、行政改革問題、及び経済面でのインフレ高進、貧富格差拡大、環境破壊、省エネ対策、製品安全性問題などの難題が多くて対応を迫られている。

温家宝首相は閉幕の記者会見で、改革開放30年目となる2008年の経済運営について「最も困難な1年になる」との認識を示し、米国景気減速による経済運営の不確実性が増している中で、インフレ高進による国内経済の不安定化リスクが存在すると指摘した。

当面、マクロコントロール面で引き締め政策が実施されるが、中国経済が直面する政治環境と内外の経済状況が一段と複雑化してきたため、経済成長維持とインフレ抑制を主要目標とする諸政策の舵取りは難しい課題となる。

(以上)

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、金融商品の売買や投資など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、すべてお客様自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当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、当室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おります。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

(執筆者のご連絡先とメッセージ)

三菱東京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/index.html



香港の住宅価格の現状と見通し

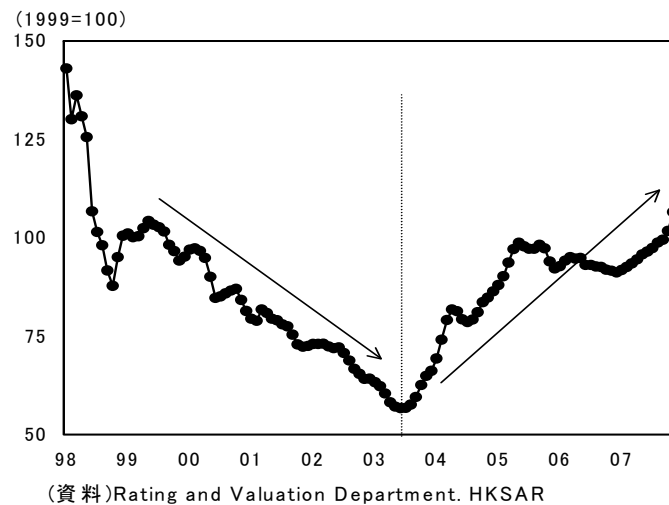
三菱東京 UFJ 銀行
企業調査部 香港駐在
シニアアナリスト 黄 美 艶

香港の住宅価格は、2003年を底に多少の振れを伴いつつも上昇傾向を持続しており、住宅価格インデックスが2003年の水準からみて約2倍に達するなかで、一部ではバブルを懸念する声も聞かれている。そこで本稿では、香港の住宅市場を巡る種々のデータを改めて確認しつつ、当面の見通しに関する基本的なスタンスを考えてみた。

1. 現状

香港の住宅価格は、2005年5月～2006年12月に一時的な調整局面があったものの、総じてみれば2003年6月を底に上昇傾向を持続してきた(図表1)。その結果、2007年12月末時点の住宅価格インデックスは、ボトムである2003年6月の1.98倍に達している。

図表1：住宅価格インデックス



2003年以降、住宅価格が上昇傾向を辿った背景には、香港の居住人口および世帯数が一貫して増加、さらに香港市民の雇用所得環境が改善したことも加わり、「実需」が堅調に拡大を続けてきたことがある。

香港でも他の先進国と同様に少子化が進んだものの、中国本土からの人口流入、外資系企業の進出増加(図表2)に伴う外国人居住者の増加、人口の長寿化^(注)などを背景に、香港の居住人口数は2003年の655万人から2007年の670万人へと年平均3.8万人のペースで増加してきた(図表3)。また、世帯数については、親世帯と別に居住する核家族化の進展も後押しし、2003年の213万世帯から2007年の224万世帯へと年平均2.8万世帯のペースで増加してきた(図表3)。

(注)香港市民の平均寿命は、2001年から2006年にかけて、男性が78.4才から79.4才に、女性が84.6才から85.5才に延びた。

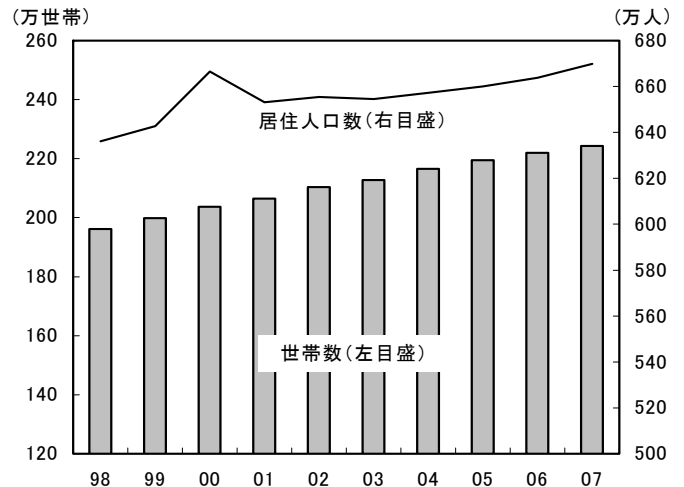
図表 2 : 外資系企業の香港拠点
(地域統括本部、地域拠点)

	2003	2004	2005	2006	2007
地域統括拠点	966	1,098	1,167	1,228	1,246
地域拠点	2,241	2,511	2,631	2,617	2,644
合計	3,207	3,609	3,798	3,845	3,890

(注)各年6月時点の数字。

(資料)Census and Statistics Department, HKSAR

図表 3 : 居住人口、世帯数

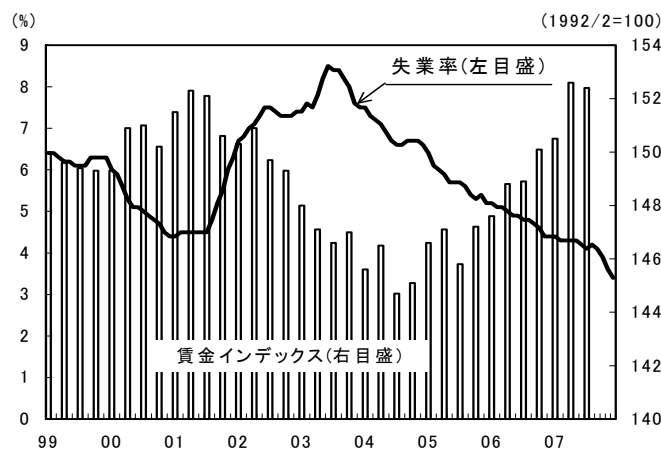


(注)2007年は11月時点。

(資料)Census and Statistics Department, HKSAR

この間、全世帯の住宅保有率が概ね 53%前後で安定的に推移してきたことから、居住目的の住宅購入需要は年平均 1.5 万戸、住宅賃借需要は年平均 1.3 万戸のペースで増加してきた計算となる。住宅を賃借するケースが多いとみられる中国本土からの人口流入や外国人居住者の流入が増えたにも関わらず全世帯の住宅保有率が安定的に推移したのは、香港経済の回復に伴って香港市民の雇用所得環境が改善（図表 4）、既存の香港市民の間で住宅購入件数が増加したためであろう。

図表 4 : 香港市民の雇用所得環境



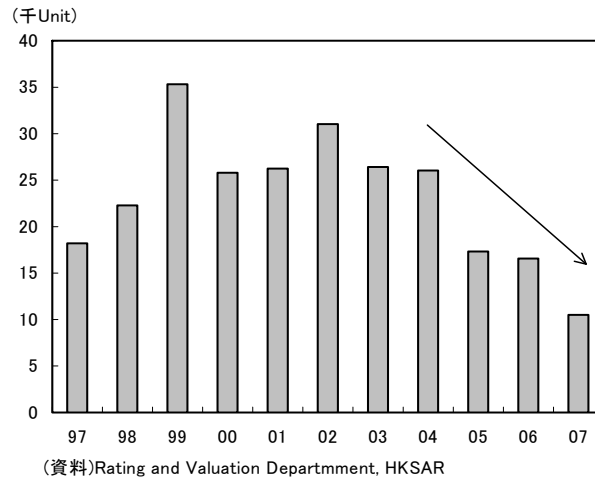
(注)賃料インデックスは、管理職クラス(除く経営層、専門職)の名目賃金を対象としたもの。

(資料)Census and Statistics Department, HKSAR

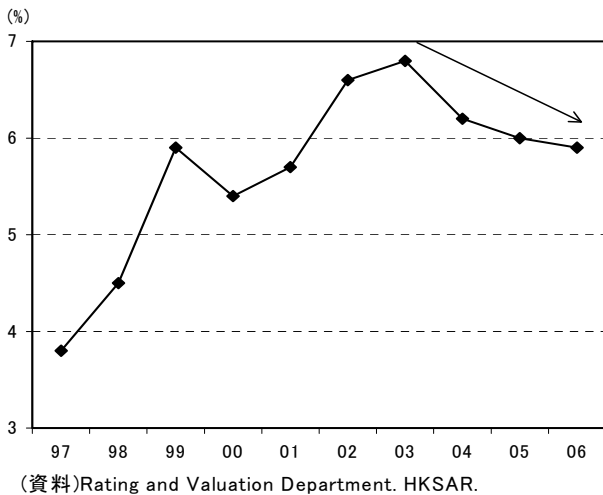
その一方で、ここ数年、香港島を中心に新規の住宅開発余地が狭まるなか、デベロッパーによる住宅供給ペースが鈍ったため（図表 5）、2003 年以降、空室率^(注)が改善を続けたほか（図表 6）、価格以上に「実需」との関係が強いとみられる住宅賃料も上昇を続けている（図表 7）。こうした「実需」の強さが、ここ数年の住宅価格の上昇を支えてきたのは間違いあるまい。

(注)空室率とは、民間住宅全体のストックのうち、デベロッパーおよび個人が物件完成・購入後に在庫あるいは空室として保有している物件の割合を示す（販売・賃貸の手続き中の物件も含む）。

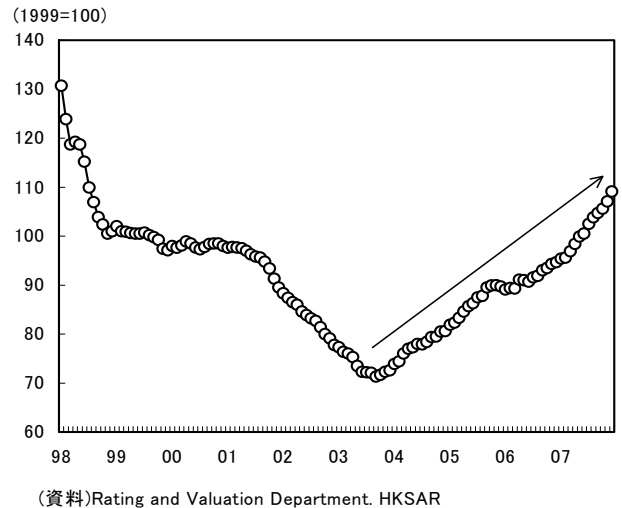
図表 5 : 民間住宅の完成戸数



図表 6 : 空室率



図表 7 : 住宅賃料インデックス

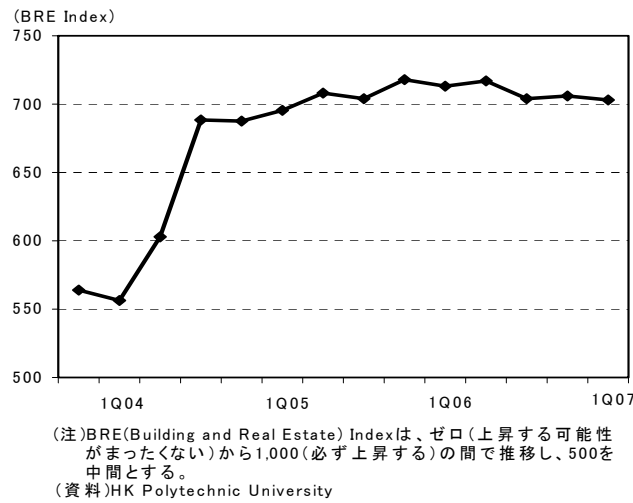


もっとも、このようにベースとしての「実需」が堅調に拡大している一方で、タイミングによっては需要の一定割合を占める「投資需要」が減退し、2005年5月～2006年12月のように、一時的に住宅価格が弱含む局面もみられた（前掲図表1）。

すなわち、投資需要は、①将来の価格上昇（＝転売時のキャピタルゲイン）に対する期待と、②イールド（投資を賃料で回収する場合の利回り）と資金調達コストのバランス（＝賃貸時のフロー損益）に主に影響を受けると考えられる。

このうち、①については、上述の通り「実需」が好調に推移していることもあり、強気な見方が続いているようである。香港理工大学が四半期ごとに行ってきた香港市民向けの電話ヒアリング調査によれば（データは2007年第一四半期まで）、「住宅の将来価格に関するコンフィデンス指数（500が中間値）」は、2004年に550前後から700弱に急上昇、足元で頭打ちになっているとはいえ、一貫して700前後のハイスコアを維持している（図表8）。

図表 8 : 住宅の将来価格に関する
コンフィデンス指数



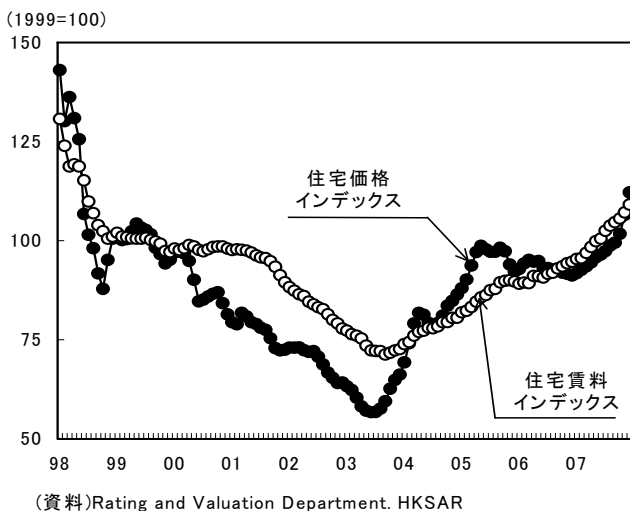
しかし、②については、ここへきて明らかに状況が変化している。2003年6月以降の住宅価格の上昇ペースが、賃料の上昇ペースを大幅に上回ったことから(図表9)、2003~2005年にイールドが急落しており、最近では過去10年で最も低い水準となっている(図表10)。

その反面で、2005年に金利が急上昇したことから^(注)(図表11)、ここ2~3年、一般個人が銀行借入を使って住宅を購入し、賃貸に回すケースでは、収益確保が従来ほど容易ではなくなっていた可能性がある。

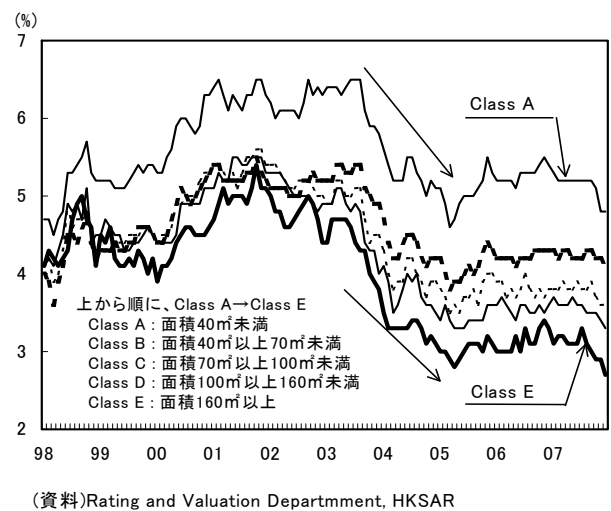
(注)個人の住宅モーゲージローンの金利は、「最優遇貸出金利マイナス2~3%」が一般的。

このため、最近では、投資家の投資判断の材料が“将来の価格上昇に対する期待”に偏りつつあるといえそうで、その分、かつてに比べれば「投資需要」が振れるリスクが高まりつつあるとみておいた方がよさそうである。

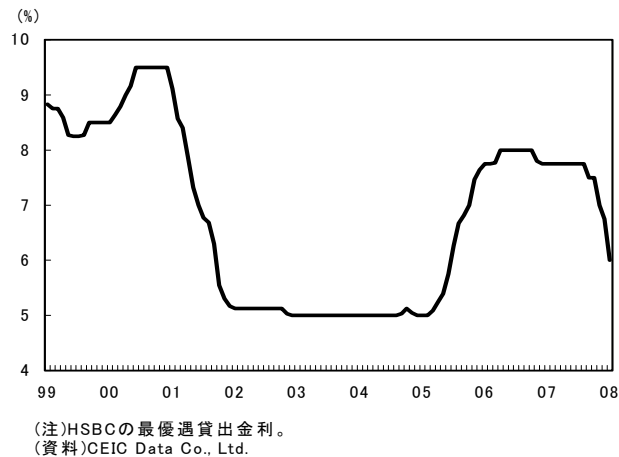
図表 9 : 住宅価格と賃料の比較



図表 10 : イールド



図表 11：銀行金利



2. 当面の見通し

この先 1~2 年についても、ベースとなる「実需」については、引き続き堅調に拡大していくことが予想される。

米国景気の減速や中国の輸出鈍化等の影響が不可避とはいえ、貿易・金融・サービス面で中国とのリンケージを強める香港経済は、中国経済の成長とそれに伴う輸出増、金融・流通サービス業の発展などを背景に、年率 3~5%の成長は達成可能とみられる。

このため、今後も中国本土からの人口流入や人口長寿化に外資系企業の進出増が加わって、香港の居住人口や世帯数は増加基調を辿る公算が大きい。また、雇用所得環境の改善が続くとみられるなか、香港市民の住宅購入意欲も一段と高まることになりそうだ。

一方で供給面をみると、新規の住宅開発余地が狭まるなか、今後も住宅供給が急増する可能性は低い。香港政府によれば、2008 年の民間住宅の完成戸数は 1 万 6 千戸と 2000~2004 年の 6 割程度にとどまる見通しとなっている。

これらの事情を勘案すれば、SARS や鳥インフルエンザの流行などの予期せぬ突発事項が生じない限り、全体的なトレンドとしてみれば、引き続き好調な「実需」に支えられ、住宅価格および住宅賃料は上昇傾向を維持する公算が大きい。

もっとも、ここ 2~3 年、従来に比べて「投資需要」が振れるリスクが高まっているのは指摘の通りである。景気減速懸念が強まった米国に追随し、ここへきて香港の金融機関が金利を引き下げている点は（前掲図表 11）、住宅投資に対するポジティブな要因となるが、既述の通りイールドが歴史的にみても低い水準にあるうえに、足元、価格上昇ペースの加速によりイールドがさらに悪化する兆候も窺われる（前掲図表 10）。このため、投資家はイールドのみで投資判断を行っているわけではないが、依然、「投資需要」が減退するリスクはあるとみておくべきであろう。「投資需要」の振れがどの程度のインパクトを持つのかを正確に予測するのは困難だが、トレンドとして住宅価格が上昇傾向を維持するなかでも、2005 年 5 月~2006 年 12 月にかけてのような一時的な価格調整が起きる可能性がある点には留意しておく必要があるとみられる。

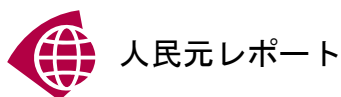
以上

(連絡先)

(株)三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在 黄 美艶 (英語) / 大榎 靖崇 (日本語)

住所：6F AIG Tower, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong

TEL：852-2249-3030 (大榎)、852-2249-3028 (黄) FAX：852-2521-8541



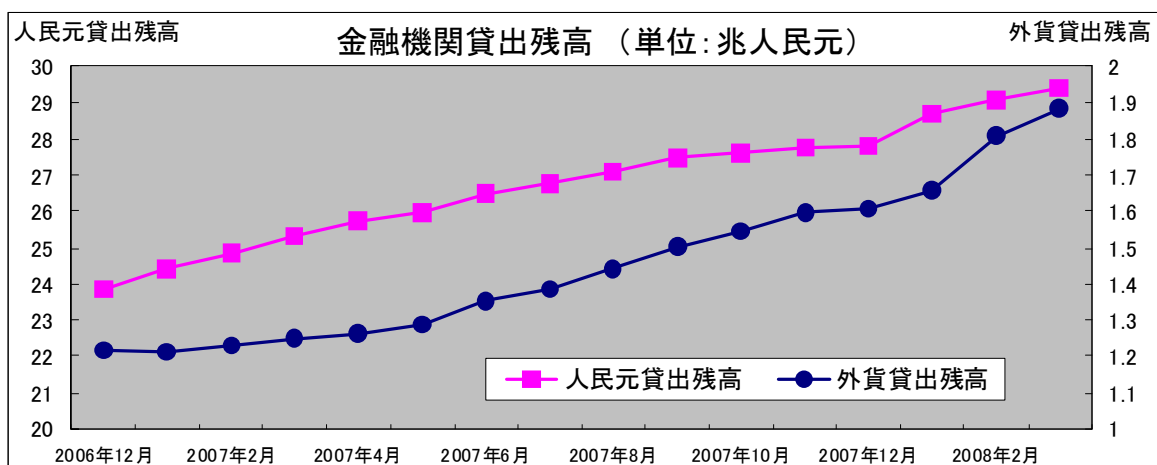
直接金融に向く中国市場

三菱東京UFJ銀行（中国）市場業務部
為替資金課長 田中 裕公

過熱する中国資金市場で政府当局は直接金融に舵を切り始めたように思われる。中国における外資系企業にとって資金調達管理は非常に難しい。金融機関に貸出制限がある中、この程、中国人民銀行は「デットファイナンスプロダクツ管理弁法」を発表。これは一般企業が発行可能な社債に関する規則・ガイドラインである。この発表により今後直接金融市場が加速的に広がるものと思われるが、この意図が何処にあるのか考察してみたいと思う。

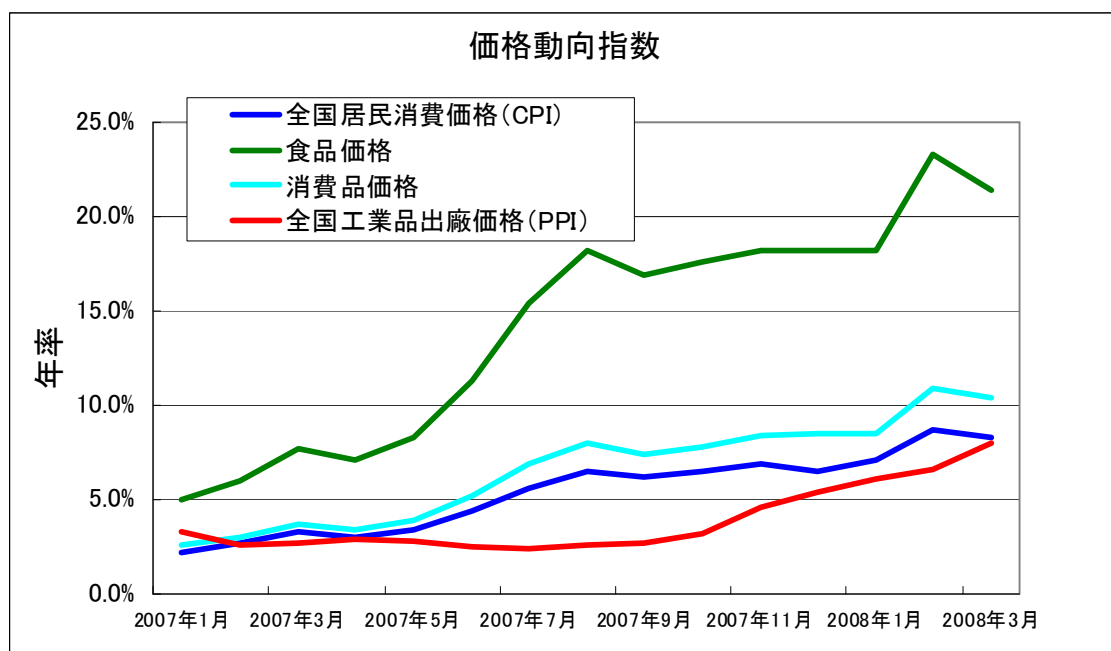
1、貸出制限

企業は一般的に中国国外にある親会社や金融機関からの借入れに、限度額規制が課せられている。対外債務については外貨管理局から登記が義務付けられており、登記しない場合は後日、元利金弁済のための外貨送金が制限される。また、国内金融機関から外貨を調達しようとしても、各金融機関が中国国外から外貨資金調達を行うことにも制限がある。中国当局は今までも徐々に限度額を減少させてきたが、この程限度額を一段と引き締め、外貨の貸出制限を鮮明にしている。しかしながら、外貨の貸出の伸びは一向に収まらない状況にあり、市場における外貨金利は高止まりの状況にある。一方で昨年11月以来、人民元の金融機関貸出における窓口指導による総量規制もあり人民元にも限度額規制が課せられている。一般企業はより長期的・安定的な資金調達を迫られている状況にある。



(資料)国家統計局

この金融引締め背景には景気過熱による物価上昇抑制が大きな理由となっている。



(資料)国家統計局

2、デットファイナンスプロダクツ管理弁法

中国では1980年代初頭から一般企業による社債の発行が行われていたが、1980年代末から90年代半ばにかけて返済不能の状況が頻繁に発生したことから今まで限定された中での運用となっていた。一般企業が発行できる社債・CPは、①短期融資債(CP)、②企業債、③公司債の3種類。

債券種類	監督官庁	根拠法	発行主体	引受人
短期融資債	人民銀行	短期融資券管理弁法	非金融企業	金融機構法人 (銀行/証券会社等)
企業債	国務院	証券法 企業債券管理条例	国内企業	証券経営機構 (証券会社等)
公司債	証監会	証券法 公司債券発行試行弁法	上場国内企業	推薦人 (証券会社等)

*証監会：証券監督管理委員会

*発行残高は上記全て自己資本比率40%以内。発行可能企業は3年間無違反が条件。

短期融資債券は発行期間が1年以内。直近1年黒字であること。資金用途が企業の生産・経営に関するもの。発行手続きについても、発行を管理している中国人民銀行の届け出・認可が必要であった。

企業債は通信・電力などの公共インフラ関連の企業に限られ、直近3年黒字であること。社債の利率は同期間の銀行預金金利を40%以上上回るができないこと。また、発行手続きについても、①発行額を管理している国家発展改革委員会、②利率を管理している中国人民銀行、③発行を管理している証監会にそれぞれ届け出・認可が必要。

公司債は現在トライアル段階として表の通り発行が上場企業に限られている。発行手続きについても、発行を管理している証監会に届け出・認可が必要。

2008年3月14日中国人民銀行は同行令2008第1号にて「銀行間債券市場非金融機関債務融資工具管理弁法」を発表。具体的内容は、

- ① 発行主体は非金融機関（一般企業）
- ② 発行市場は銀行間市場（証券取引所ではない）
- ③ 発行期間は期間規則なし（期間制限していた短期融資券管理弁法は廃止）
- ④ 引受機関は銀行が中心
- ⑤ 管理機関は銀行間取引商協会
- ⑥ 審査体制は協会への登録制

また、3月16日銀行間取引商協会は下記3規則4ガイドラインを発表。内容は、

〔3規則〕

- (i) 銀行間債券市場非金融企業デットファイナンスプロダクツ発行登録規則
- (ii) 同 デットファイナンスプロダクツ情報ディスクロージャー規則
- (iii) 同 デットファイナンスプロダクツ仲介サービス規則

〔4ガイドライン〕

- (I) 銀行間債券市場非金融企業短期融資券業務ガイドライン
- (II) 同 中期手形業務ガイドライン
- (III) 同 デットファイナンスプロダクツ募集説明書ガイドライン
- (IV) 同 デットファイナンスプロダクツ デューデリジェンスガイドライン

同日中長期プログラム(MTN)として、鉄道部と主要国有企業6社が総額1,190億人民元を協会に登録(=登記)し、4月22日初回となる392億人民元の中長期債を発行した。

債券名称	発行額(億元)	期間	額面利率(%)
鉄道部 2008年第一期 MTN	50	3年	5.08
鉄道部 2008年第二期 MTN	150	5年	5.28
中国中化集团公司 2008年第一期 MTN	19	5年	5.50
中糧集团有限公司 2008年第一期 MTN	15	3年	5.30
中国核工業集团公司 2008年第一期 MTN	18	5年	5.50
中国電信株式会社 2008年第一期 MTN	100	3年	5.30
中国交通建設株式会社 2008年第一期 MTN	25	3年	5.30
中国五鈹集团公司 2008年第一期 MTN	15	3年	5.30

今回の規定が今までと異なるポイントは2点。期間制限がなくなることにより中長期債の発行が可能になること。また、以前は中国人民銀行の認可が必要であったが、今回の改正により銀行間取引商協会の登録委員会が承認することで発行可能となる。登録委員は協会を構成するメンバーの内、40社81人により構成される（内訳は中資系銀行22社、証券3社、保険会社3社、投資信託会社5社、格付会社4社、会計事務所3社）。

3、背景

短期融資債券(CP)については、発行手続きが簡便になり、期間も1年の制限が撤廃されたことから企業にとって有力な資金調達手段となることが予想される。一方で2008年度末決算より新中国会計基準を導入する。これは米国会計基準をベースとしたもので、債券の保有については時価による管理が義務付けられる。債券が時価評価されることでクレジットリスクが明確となり、以前の様に景気後退期に貸出が不良債権化し銀行経営の深刻な足かせとなることを避けクレジットリスク管理を厳格にする狙いがある。今後、中国当局は2011年の金融自由化に向け流通市場を金融機関から徐々に投資家へ解禁してゆくものと思われる。

以上
(2008年4月23日)



投資:内販を上海万博に間に合わせるためには？

三菱日聯諮詢（上海）有限公司
戦略コンサルティング
シニアコンサルタント
窪寺 暁

1. 中国の景気停滞・成長率低下の懸念

ここ数ヶ月、中国の経済環境が急激に変化してきた。昨年末から深圳・広州の不動産価格が下落したのに続き、上海も2008年の新築住宅価格が、ごく僅かだが前月より下回った。(2008年2月の国家発展改革委員会・国家統計局の発表)

今後、どのように景気に変化していくかについては確実なものはないが、2010年の上海万博までは高い経済成長が続き、その後は調整期に入るという、昔からよく言われていたシナリオが現実味を帯びてきたと言えるのではないだろうか。その場合、GDP全体は高い投資に支えられ現在に近い成長を続けると思われるが、資産デフレが起こった場合の個人消費には明確な影響が出てくると想定される。

通常のマーケティングの考え方では、業界の成長が鈍ってきた段階では、市場シェアが固定しやすくなる傾向があるとみる。もし、この傾向が中国市場にも当てはまるとすると、中国市場に参入し、そこで一定の足場を固めておくのは2010年以前が望ましい、ということになる。

2. 内販開始までの必要時間

一方、内販のための中国参入は、思っているより時間が掛かる。一つは、会社設立・事業計画策定にかかるテクニカルな時間、もう一つはオペレーションを開始してから実力を発揮するまでの時間が思ったより掛かることである。

たとえば小売業で参入する場合には、先に企業を設立して、あとでゆっくり店舗を探すというわけには行かない。先に店舗を決めてから、その地点を機軸として企業設立することが通常である。その場合、通常店舗を押さえた段階から賃料が発生してしまうので、開業までに商流・物流を開拓しておかないと、結局ロスになりかねない。このように下準備をこなしていくと、すぐに一年程度たってしまうことになる。

また、オペレーションを開始しても、当初は運営がうまくいかない時期が続くと思っていよう。スタッフが退職する、財務的な内部処理などがうまくいかないなど、顧客に対する活動のレベルアップの前に、現地の幹部・担当者は大きく時間を割かれることばかりである。

一方、手っ取り早くビジネスを立ち上げようとする、既存の中国企業の買収や、提携ということが考えられる。現存する商品・サービス提供チャネルを獲得するのだから、当然時間は節約できる理屈はあるのだが、実際には、合弁・提携の詳細を決定するための交渉・手続きに時間が掛かる場合が多く、またビジネス開始後の融合にも相当の時間がかかる。

まずは参入だけでも相当の時間を要するのだが、さらに本筋的なことを言えば、上海万博の時点で企業が単に稼動しているだけではなく、市場の中で一定の存在感を持って、その市場拡大をフルに享受することが理想である。そう考えた場合には、設立後少しずつ伸ばしていくとい

うのではなく、どこかで急拡大をしておく必要がある。しかし、広大な中国で、しかも市場の変化・発展スピードについていこうとすると、どうしても自社のリソースだけでは限界があるのは、よく言われることである。また、中国市場は市場ニーズの変化も早く、自社でビジネス展開をしているうちに、そのビジネスモデル・フォーマットが陳腐化してしまうリスクがある。また、中国企業に模倣されいつの間にか主流が取って代わられているということもある。

その場合、他者のリソースを効率的に活用していくこととなる。具体的には、フランチャイズや、代理店の積極活用などが上げられるだろう。たとえば、小売やレストランなどの場合、テスト店舗がうまくいった段階で、自社店舗の拡大だけでなく、フランチャイズ化し、一気に市場でのブランドプレゼンスを上げるという戦略も想定される(注)。この場合、必要以上に直営店と加盟店のカニバリゼーションを考慮しないほうが良いのではないかと筆者は考えている。自社同士の争いを懸念するより、他社・他業態にいかにか勝っていくのか? という観点で一気にドミナントを形成するという考え方もある。ただし、加盟店によるディスカウントなど業態全体に影響を及ぼす活動が発生しないように管理はしっかりとしておく必要がある。

(注) 紙面の関係で、かなり簡略化した表現としている。詳細には、フランチャイズ化に関する法令などの確認が必要である。

3. スピードアップのために

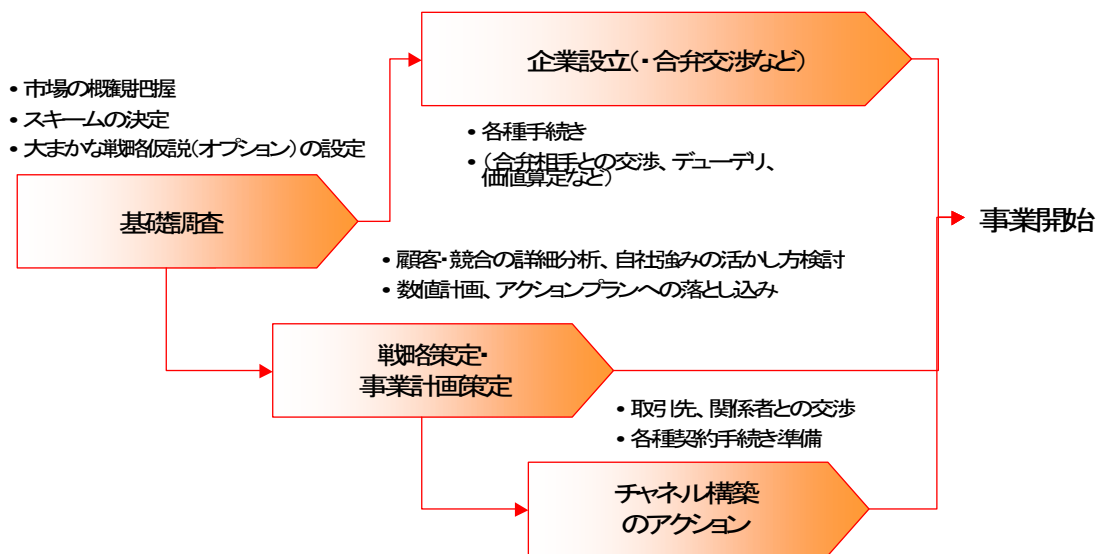
基本的に、上記で述べてきたような間接的な業務はできるだけ短縮し、売上を上げるための主たる業務活動に注力することが望ましいことは言うまでもない。では、一般的に言ってどのようにすれば間接業務にかかる時間を少なくできるか、について、記してみたい。

■ 同時並行的に進めていく

参入に当たっては、会社設立など『器』の議論に担当者の目が向きがちであるが、市場分析や、事業計画の策定などを並行的に進めていくことで、作業効率化を図ることができる。具体的には、まず基礎調査を行い、スキーム決定、および、大きな戦略オプションまでを出しておく、その後企業設立などの手続き業務と、戦略・事業計画の策定を並行的に行うやり方である。(下図参照)

なお、企業設立に時間が割かれて、顧客のニーズ把握や、競合他社の分析など手間のかかる業務が遅れていくと、事業計画策定のための時間がなく、手ごろな情報を収集して終わりということになる。そうすると知り合いの日系企業からのヒアリング情報というバイアスのかかった市場認識となり、実際にビジネスを開始したら、全くといって良いほど市場ニーズとかけ離れていた、ということも良く見る事例であるので注意したい。

事業開始までの同時並行的作業(イメージ)



■ 中国担当者の力量を早めに引き上げる。

どのような大会社でも、事業計画の段階では一人、あるいはごく少数の人間で行っていることが普通である。中国市場では、日本の常識と異なる部分が多く、それを体感しない限り、戦略策定・事業計画策定ができないのが通常である。もともと中国経験がある場合を除いて、担当者には語学・市場の姿などを早めに吸収してもらう必要がある。そのため、できる限り早めに専任化、駐在化させる必要がある。

■ 現場に権限を委譲していく

担当者が本社への説明ばかり気にすることがある。その場合時間をとられてしまい、本業のビジネス構築が進まないことがある。担当者が適宜レポートすることは必要だが、できるだけ簡潔な情報のみとし、その他詳細は現場を信じるというスタンスが望ましい。そのためには、信頼に足るレベルのエース級人材の投入が前提となるだろう。また、可能であれば、中国関連業務を統括する本社幹部を役員クラス以上とし、他部門からの雑音を遮断できるという状況を作ればよい。

蛇足であるが、本社から来る方々のアテンド業務は、実は現場の時間を相当消費する。行く時には他のメンバーとまとめて行く、空港への出迎えはなしとする、などの気遣いがあると、現場はずいぶん助かるようである。

上記のように記述してきたが、それぞれの内容は巷でも良く聞かれることだろう。ただ、時間的なものを俯瞰してみると、中国市場参入の好機を掴むためには、実は非常に時間が限られている。もし、現時点で内販戦略が念頭にあるのなら、一度社内で粗いタイムスケジュールを組んでみることをお勧めしたい。

(執筆者のご連絡とメッセージ)

三菱日聯諮詢(上海)有限公司

所在地: 〒200120 上海市浦東新区陸家嘴環路1233号匯豐大廈2301室

TEL: 86-21-5888-3590 FAX: 86-21-5047-2180

税務会計:中国の会計・税務

プライスウォーターハウスクーパース中国

会計、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。

◆会計 (担当:小鯛ゆかり)

Question :

新企業所得税で固定資産の耐用年数や残存価額の規制が緩和されたため、それらの変更を検討しています。変更の際しての注意点はありますか。

Answer :

2008年1月1日から施行された「中華人民共和国企業所得税法」により、固定資産の減価償却について取扱が緩和されました。また、日本の「連結財務諸表作成における在外子会社の会計処理に関する当面の取扱」(実務対応報告18号)により、親会社から中国の会計処理を親会社の会計方針と合致させる指示を受けている会社もあります。こういった状況において、固定資産の会計処理について変更を検討しておられる企業が多く見受けられます。その場合、以下の点に注意が必要です。

まず、会計上の留意点を説明致します。従来の企業会計制度では、固定資産について、耐用年数が一年超の建物、構築物、機械、生産や経営に関連する設備等、その他単価が2,000元超かつ耐用年数が2年超の物品等とされています。また、減価償却については、固定資産の性質と消耗方法に基づいて、耐用年数と残存価額を合理的に確定し、定額法等の減価償却方法を合理的に選択する必要があります。新企業会計準則では、固定資産について、2,000元という金額基準は撤廃され、製品の生産、役務の提供、賃貸または経営管理を目的として保有する耐用年数が一会計年度を越えるものとの定義になりましたが、耐用年数、残存価額については、従来と同様に会社が合理的に確定すべきとされ、少なくとも毎年度末には、上記2点について見直しを実施しなければならないとされています。

従来の企業会計制度においても新企業会計基準においても、耐用年数、残存価額、減価償却方法は、会社が合理的に確定すべき事項とされています。従って、これらの項目を変更する際には、会社として見積の合理性を説明する資料を準備し、董事会等会社の意思決定機関で決議することが望まれます。見積の合理性を説明する資料としては、過去の固定資産使用、廃棄実績や将来プラン等のデータが重要です。

会計上の見積の見直しを行い、耐用年数、残存価額等を変更する場合は、見積の変更が発生した原因が重要な論点となります。原則として、過去に見積を実施した時点では適切に実施されており、経済状況や会社のビジネスの状況により修正の必要が発生した場合は、過年度の減価償却に修正は実施せず、将来期間で調整を行います。現在の帳簿残高から見直し後の残存価額を控除し、見直し後の耐用年数の残存期間に渡り、償却を実施します。逆に過年度の見積、会計処理が明らかに誤っていた場合は、過年度まで遡及し、当初より正しく償却を実施していた場合に合致する

よう、過年度の償却費の修正、今後の償却を実施します。

今回は、今回の税制改正に関連する固定資産の処理の注意点についてご説明致します。

◆税務 (担当：夏静)

Question :

新企業所得税法の下での省・市を跨ぐ本店及び支店を有する企業の企業所得税納付方法について教えてください。

Answer :

A: 最近、財政部、国家税務総局、中国人民銀行は、財預 [2008] 10 号通達 (以下、10 号) 及び国税発 [2008] 28 号通達 (以下、28 号) を公布し、新企業所得税法の下での省・市を跨ぐ本店及び支店を有する企業の企業所得税の配賦及び予算管理方法 (以下、新方法) について説明しております。本号では、新方法のキーポイントについて解説致します。

納税額の計算

新方法に基づき、居住者企業は企業所得税の予定納税及び年度確定申告の際、本店と各支店の損益を合算し、グループ全体の課税所得及び納税額を統一して計算しなければなりません。

各地税金予納

10 号及び 28 号の規定により、企業所得税を予定納税する際、本店が当期間におけるグループ全体の経営実績に基づき、実際の利益額、納税額を統一して算定し、50 : 50 の比率で本店と支店がそれぞれ予定納税します。支店に配賦された 50% の納税額については、支店の過年度 (1-6 月期は一昨年のデータ、7-12 月期は前年度のデータに基づく) の営業収入、従業員給与と資産総額の三要素によって、更に各支店に配賦される税額の割合を算出します。それら三要素は、支店に配賦された納税額のそれぞれ 0.35、0.35、0.30 の割合であるとして計算されます。また、各支店の営業収入、従業員給与と資産総額は、企業の財務会計決算報告書のデータが基準となります。

中央政府と地方政府の間の税収配賦

予定納税 - 予定納税収入の配賦割合は下表の通りです。

納税者		本店	本店	支店
納税割合		25%(A)	25%(B)	50%(C)
中央と地方政府の 税収配分	中央政府税収	(A)X60%	(B)X 60%	(C) X 60%
	地方政府税収	(A)X 40%	-	(C) X 40%
	中央(要配分) ^注	-	(B)X 40%	-

注 当該要配分の税収は、財政部に定められる一定な割合により定期的に各省市に配分することになります。

年度確定申告 - 上記通達により、年度確定申告は各支店で行わず、本店が統一して行います。本店の所轄税務機関が、グループ全体の年度納税額から本店及び国内の各支店が既に予定納税している税額を控除し、過納の場合は還付し、不足の場合は徴税します。追加納付された税金は本店が所在する地方政府には配分されず、本店が直接中央の国庫に納付し、「中央 60%、中央 40% (要配分)」の割合で配賦されます。過払いの税金を還付する際も同様に「中央 60%、中央 40% (要配分)」の割合に従います。

上記の新方法における支店とは、暫定的に、主要な生産経営機能を有する二級支店を意味します。三級またはそれ以下のレベルの支店については、その営業収入、従業員給与と資産総額などを二級支店に合算することに注意が必要です。但し、以下に述べる企業には新方法は適用されません。国有銀行、郵政企業などの一部の国有企業/グループ、生産経営機能を有せず、地方で営業税、増値税を納付しない企業内部の補助的な二級支店、前年度に小規模薄利企業と見なされた企業、中国国内で各省・市を跨がずに設立された法人資格を持たない営業機構の居住者企業及び中国国外に設立された法人資格を有さない営業機構の企業などです。

新方法の実施は、外商投資企業に大きな影響を与えることが予想されます。例えば、

- 1) 新方法は企業の納税総額には影響しませんが、各都市に多くの支店を設立している外商投資企業にとって、企業所得税の申告がより複雑になり、コストの増加も伴うと考えられます。
- 2) 新方法では、各支店が所在する地方での企業所得税の予定納税を要求されるため、本店の所轄税務局のみならず、各支店の所轄税務局とも緊密に連携を取る必要があります。
- 3) 新方法の実施により、本店所在地の税務機関への納付額は相対的に減少するため、本店が所在する地方政府から受ける財政補助も一定の程度で影響を受ける可能性があります。一方で、各支店が所在地で財政補助を享受できるか否かはまだ未知数です。

従いまして、企業にとって、新方法がもたらす影響を最小限に留めるため、中央及び地方政府の法律法規の更新状況に十分注意し、相応の対応策を練ることが肝要となります。

(執筆者のご連絡先とメッセージ)

プライスウォーターハウスクーパース中国
中国日系業務担当パートナー 齊藤剛
中国上海市湖滨路 202 号普華永道中心 11 楼
Tel : 86+21-61238888
Fax : 86+21-61238800

人事: 変革期の中国における人事現場の課題と現状－給与上昇と給与構造－

Pasona Group

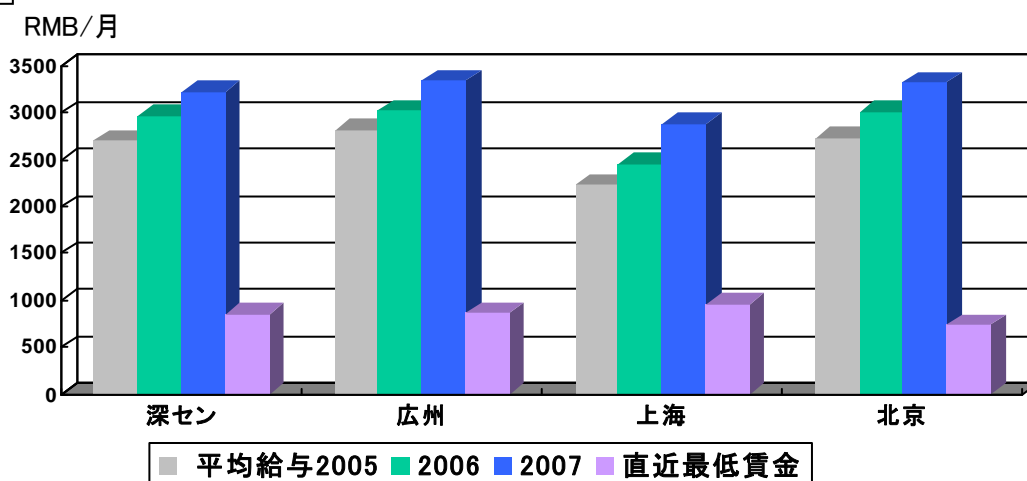
本号では、継続する高度経済成長に伴い上昇する市場給与の現状と、それに対応する在中国の日系企業の給与構造についてパソナグループの福利調査から検証、課題を考察します。

1. 2007年度 各省市の平均給与(最新)

3月末、中国各省市の労働社会保障局より前年度(2007年)の平均給与が発表になりました。沿海都市では10%以上の高い上昇率が継続しており、また、これに前後するように一部都市で昨年に続き最低賃金の引き上げも実施されています。

図1は、主要4都市の平均給与の推移ならびに2008年4月1日現在の最低賃金一覧です。

図1



人民元(額面月額)	深圳(特区内)	広州	上海	北京
07年 平均給与	3,233	3,349	2,892	3,322
対'06年増長率	108.6%	110.6%	117.4%	110.4%
最低賃金('08年4/1現在)	850	860	960	730
最新引上時期	07年10月	08年4月	08年4月	07年

各省市の平均給与は、国営、民営、外資系を含む全ての企業労働従事者および失業中の待業者補償の額面月収平均を示しています。あらゆる階層の人材が含まれるため、学歴や語学力を併せ持つ高度人材の活用比率が高い外資系企業では、給与水準や昇給率の自社単純比較は難しく、どちらかといえばGRP(域内総生産)やCPI(消費者物価指数)と共に、各省市の毎年の経済、消費の成長率を把握する指標として参照されるにとどまっています。

2. 平均給与上昇が雇用コストに与える影響

一方、雇用コスト管理という点では、平均給与の上昇は社会保険料額に連動し企業の雇用コスト増となるため、毎年の平均給与の動向を注視する必要があります。中国人従業員に付与する法定社会保険納付額は各省市によって異なりますが、額面に対して個人負担20%前後+企業負担

40%前後と高水準であることはよく知られています。この社会保険の納付額は各地の平均給与に比例して上限および下限が設定されており、平均給与上昇に伴って、限度額が増額調整されます。外資系企業ホワイトカラー層では、給与が上限額を超える社員比率が高まっており、上限引き上げが雇用コスト全体に与える影響も小さくないと言えます。また工場労働者の場合は保険下限額の上昇はそのまま総人件費に影響します。新労働契約法により保険付与が厳格化される中、今後、中期的な人件費計画では、実際の昇給金額以外に社会保険増額分も織り込んでいく必要があるでしょう。

上海の例では社会保険付与の上限給与（基数）は各省市の月額平均給与の3倍、下限給与は平均給与の60%と定められています。図2に、平均給与上昇に伴う上海市の社会保険限度額の変化を試算してみました。

図2 <上海市の社会保険付与額>

(※2008年の保険料のうち住宅積立は7月に調整、下記は調整後予測値による試算)

社会保険 最高額（上限）

年度	前年平均月給	最大基数	(企業 44%)	(個人 18%)	社会保険最高額
2007年	2,464	7,392	3,252	1,331	4,583
2008年	2,892	8,676	3,817	1,562	5,379

社会保険 最低額（下限）

年度	前年平均月給	最少基数	(企業 44%)	(個人 18%)	社会保険最低額
2007年	2,464	1,478	650	266	916
2008年	2,892	1,735	763	312	1,075

※額面月給 8500 元の場合の雇用コスト

年度	額面給与	(含個人 18%)	+ 社保(企業 44%)	= 雇用コスト	前年差額
2007年	8,500	(1,331)	3,252(上限)	11,752	
2008年	8,500	(1,530)	3,740	12,240	+488

3. 給与構造の実態と課題

前述の要素も含め、毎年高いレベルで人件費上昇が続く中、中国事業において人件費増を吸収して尚利益を確保していくためには、事業形態や利益効率の見直しと併せ、膨らむ人件費を事業状況に合わせて弾力的にコントロール、配分するしくみが重要視されています。しかしながら、昨年末に実施したパソナグループの福利調査結果では依然として固定比率の高い給与構造が浮き彫りになりました。以下に詳細をご案内いたします。

【パソナ福利調査 2008】

調査実施日： 2007年11月～12月

調査対象： 中国進出 日系企業

調査方法： WEB アンケート調査

有効回答： 全土 266社 (華東：168 華南：89 華北：9)

回答企業属性：

進出形態 独資 69.2% 合弁 11.7% 駐在員事務所 17.3% その他 1.8%

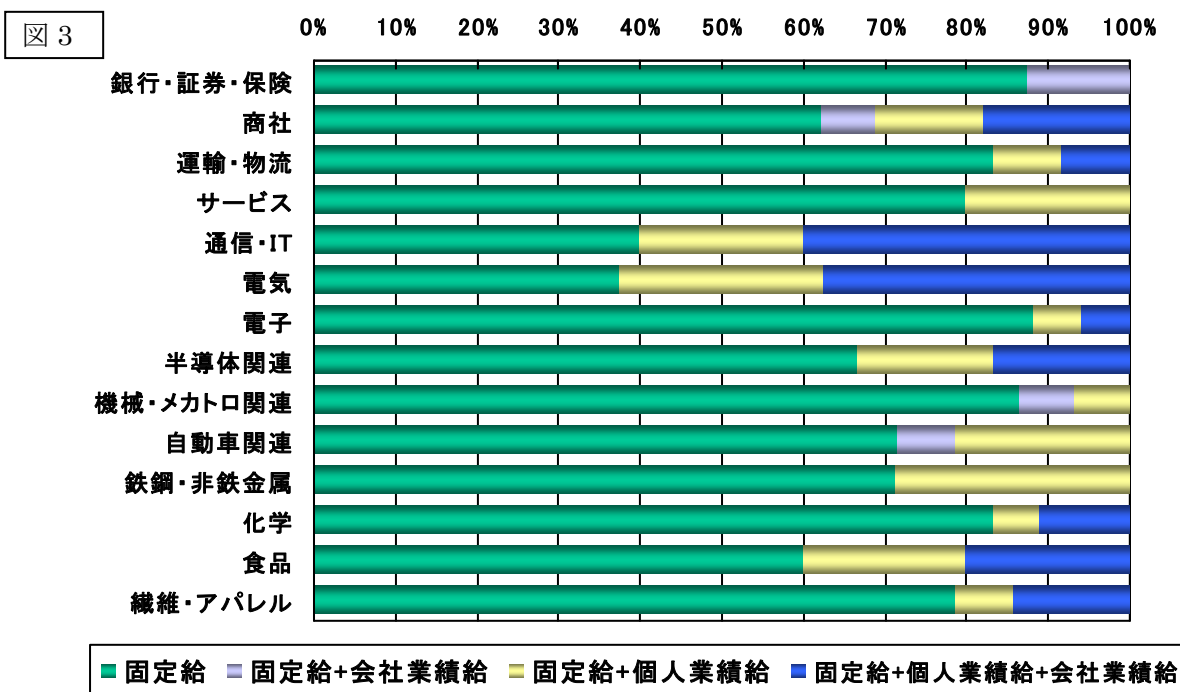
従業員数 20人未満 47.4% 21～50人 16.5% 51～100人 10.5% 101～200人 12.8%

201人以上 10.5% NA 2.3%

1) 業界別 中国人従業員の給与構造

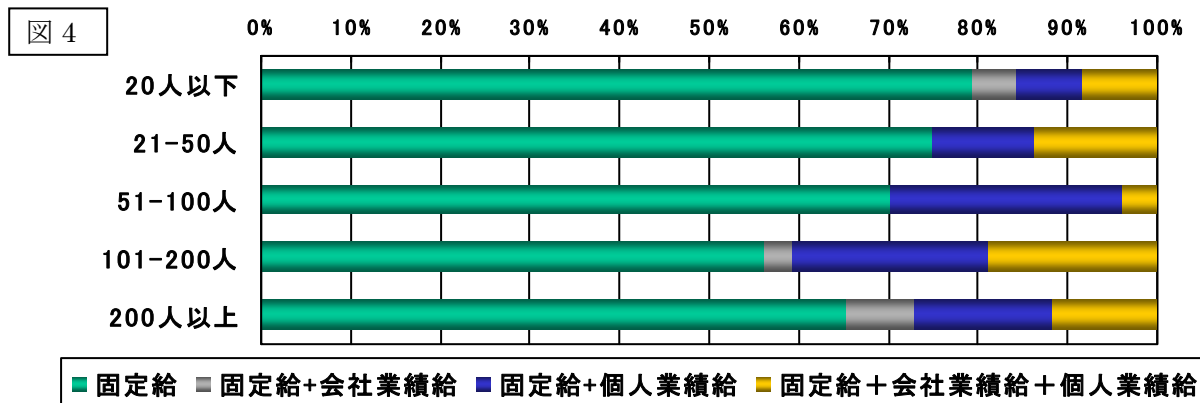
本年の調査では、固定給、会社業績、個人業績という要素に分け、その組み合わせにより統計したところ、固定給のみという給与構造を採用している企業が全体の69.5%を占める結果となりました。回答企業のうち17.3%が駐在員事務所であることを考慮しても、現地法人の5割以上が固定給のみであり、非常に固定率の高い給与構造が浮き彫りになりました。

図3は、業界別の給与構造ですが業界によって大きな格差があります。電機、通信 IT では変動給導入企業が6割を超えている一方で、同じく各国内取引業務を伴うであろう電子、機械、運輸・物流、化学、サービスなどでは変動給2割という結果となりました。後者グループでは内販事業の拡大に対応する報酬制度の導入が進んでいないのが現状と思われます。



2) 事業規模に見る変動給与の課題

事業所の規模別分類では、図4のように規模が大きくなるにつれ変動性の割合が高まり101~200名規模の企業グループで43.8%と最も変動給導入率が高くなりました。但し、201名以上では再び固定性増加現象が見られ、同時にこのグループでは変動給の内訳も「固定+会社業績」という「個人業績」を反映させない運用が増え、大規模組織での個別評価を含む人事管理の難しさが見え隠れする結果となっています。

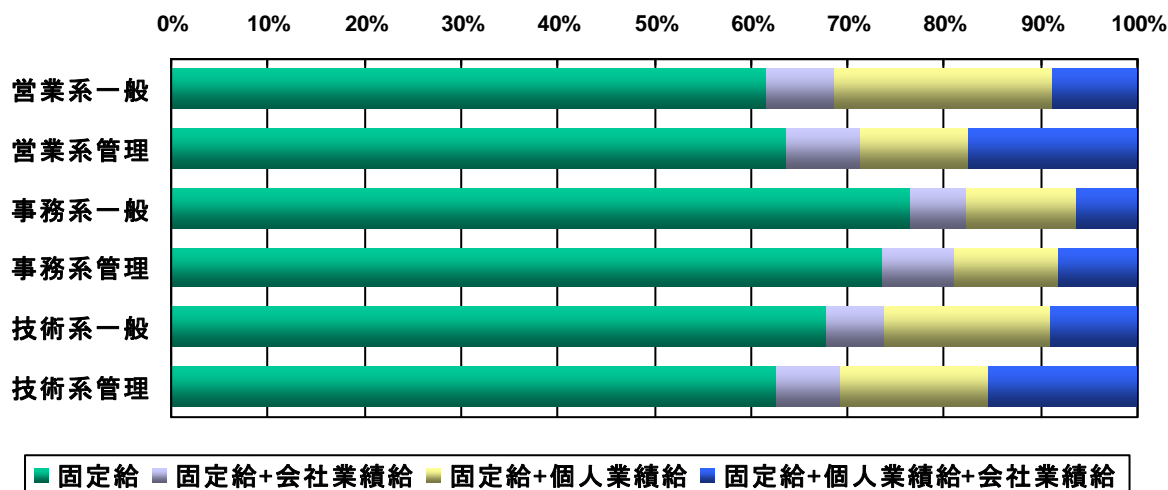


3) 職種および職位別の給与構造

最後に図5. 職種と職位別の結果をご参照ください。若干事務系の固定費割合が高いものの、全般には職種や職位による給与構造差は大きくありません。営業職であっても変動給導入割合は40%未満と非常に低く、今後の検討課題のひとつと言えるでしょう。

職位別では一般職の変動給は個人業績反映型が多いのに対し、管理職では会社業績に連動した管理職型の給与構造が導入されている傾向がうかがえます。

図5



高度成長下の今後の課題

毎年春になると中国の高い賃金上昇が話題となりますが、かつての先進国がそうであったように高度経済成長市場では人件費の上昇は宿命ともいえます。加速する内販事業へのシフト、さらには労働契約法や企業税法の整備など急速な内外環境の変化により転換期を迎えている中国事業にとって、今後の課題は人件費の最大効率化ともいえるでしょう。職種や職位による効果的な成果給によって従業員の能力を最大限に引き出す。人材獲得が容易ではない市場では、ハイパーフォーマーこそ競争力のある処遇制度が必要でもあります。中国事業において人件費を事業活力に反映させるための弾力的な給与構造を自社制度に取り込み、組織の活性化に活かしていくことが経営者にとっての急務かつ重要な課題と思われれます。

(執筆者のご連絡先とメッセージ)

中国： パソナ上海

上海市淮海中路 222 号力宝広場 910 室 〒200021 TEL : 86-21-5382-8210 FAX : 86-21-5382-8219

E-mail : pasona@pasona.com.cn

パソナ広州

広州市天河北路 233 号中信広場写字楼 1416 号室 〒510613 TEL : 86-20-3891-1701 FAX : 86-20-3891-1702

E-mail : jsgz@pasona.com.cn

パソナ北京

北京市東城区東長安街 1 号東方広場西 1 弁公楼 603B 室 TEL : 86-10-8518-7172 FAX : 86-10-8518-7173

E-mail : beijing@pasona.com.cn

日本： 株式会社 パソナグローバル

東京都千代田区大手町 2-1-1 大手町野村ビル TEL : 03-6214-1571 FAX : 03-5200-3077

E-mail : info@pasona-global.com



MUFG中国ネットワーク



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楼	86-10-6590-8888
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	大連市西崗区中山路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	江蘇省無錫市新区長江路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	深圳市羅湖区建設路2022号 深圳国際金融大厦16楼	86-755-8222-3060
広州支店	広東省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

三菱東京UFJ銀行

成都駐在員事務所	四川省成都市総府街31号 成都総府皇冠假日酒店(ホテイイカウソフラザ)2617号室	86-28-8674-5575
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	8F AIG Tower, 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	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

三菱UFJリサーチ&コンサルティング

三菱日聯諮詢(上海)有限公司	上海市浦東新区陸家嘴環路1233号 匯亜大厦23階	86-21-5888-3590
----------------	---------------------------	-----------------

【本邦におけるご照会先】

国際業務部 中国業務支援室

東京：03-5252-1648（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 中国業務支援室

編集：三菱UFJリサーチ&コンサルティング 海外アドバイザー事業部 中国グループ 情報開発チーム

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ませ、宜しくお願い申し上げます。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おります。