

# BTMU

## 中国月報

第71号 (2011年12月)



### CONTENTS

#### ■ 特集

- ◆ 2012年外資政策の若干の展望

#### ■ 経済

- ◆ 中国経済の現状と見通し

#### ■ 産業

- ◆ 中国インフラ投資の現状と今後の展望 (後編)

#### ■ 人民元レポート

- ◆ 2011年人民元相場動向と2012年見通し

#### ■ 連載

- ◆ 華南ビジネス最前線～日系企業の香港でのIPO

#### ■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：中国の税務  
～中国で就業する外国人が中国の社会保険制度に加入する場合の影響について
- ◆ 人事：世界市場という視点で考える、中国における人材の位置づけ

#### ■ MUFG中国ビジネス・ネットワーク



## 目 次

### ■ 特 集

- ◆ 2012年外資政策の若干の展望  
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 ……………1

### ■ 経 済

- ◆ 中国経済の現状と見通し  
三菱東京UFJ銀行 経済調査室 ……………6

### ■ 産 業

- ◆ 中国インフラ投資の現状と今後の展望（後編）  
三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在 ……………10

### ■ 人民元レポート

- ◆ 2011年人民元相場動向と2012年見通し  
三菱東京UFJ銀行（中国）環球金融市場部 ……………23

### ■ 連 載

- ◆ 華南ビジネス最前線～日系企業の香港でのIPO  
三菱東京UFJ銀行 香港支店 業務開発室 ……………27

### ■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：中国の税務  
～中国で就業する外国人が中国の社会保険制度に加入する場合の  
影響について  
プライスウォーターハウスクーパース中国 ……………30
- ◆ 人 事：世界市場という視点で考える、中国における人材の位置づけ  
マーサー（中国） ……………33

### ■ MUFJ中国ビジネス・ネットワーク

## エグゼクティブ・サマリー

**特集「2012年外資政策の若干の展望」**は、2012年に公布が見込まれ、多くの外国企業、外商投資企業に影響が及ぶと思われる「外商投資産業指導目録」改訂版、「賃金条例」、「外商投資企業の持分出資に関する管理弁法」の注目点について整理しています。「外商投資産業指導目録」については、奨励類プロジェクトにサービス業が追加、制限類プロジェクトに生産能力過剰産業が指定されるものと見ており、既存の外商投資企業の事業が制限類に指定された場合、増資が認可されず、或いは出資比率、生産数量等で制限を受ける可能性があるとして指摘しています。「賃金条例」の焦点は、賃金上昇保障システム、同一労働同一賃金、賃金集団協議といわれており、規定に違反した場合に罰則が科されるかどうか注目されるとしています。また、「外商投資企業の持分出資に関する管理弁法」は、外国企業に対して既存の外商投資企業の持分を他の企業に出資することを認めるもので、複数の現地法人を設立している場合、事業の集約や管理の効率化を図ることが可能となり、グループ再編の弾みを付けることが期待されるとしています。

**経済「中国経済の現状と見通し」**は、2011年第3四半期の経済レビューと今後の見通しについて纏めています。第3四半期の実質GDP成長率は前年比9.1%と前期(同9.5%)から一段と減速しました。輸出は欧州向けを中心に減速が目立ち、消費は食料インフレの長期化と販売振興策効果の低下が下押し圧力となり、投資も金融引き締めの影響で小幅ながら減速しました。今後については、インフレ圧力の緩和と所得の安定拡大を背景に消費は堅調に推移するものの、欧州景気の失速に伴う輸出減速を補う程の勢いはなく、実質GDP成長率は2010年の10.4%から2011年は9.2%、2012年には9.0%へと緩やかな減速が予想されるとしています。なお、こうした環境下、今後政府は物価・不動産価格の安定を重視しつつも、中小企業の苦境や欧米経済の減速を受け、景気に配慮するスタンスを強めるものと見ています。

**産業「中国インフラ投資の現状と今後の展望(後編)」**は、中国の道路・電力インフラの建設状況とインフラ投資全般の今後の見通しについて纏めています。第11次五か年計画(11・5)期間中の道路建設の投資額は10・5期間中の約2倍に上り、電力インフラへの投資額は近年高水準で推移しています。12・5期間中のインフラ投資全般は、4兆元の景気対策の反動や、足元の産業景気の減速感、鉄道部の過剰債務問題、高速鉄道事故、日本の原発事故の影響等により、11・5期間中に比して増加率では鈍化するものの、内需の潜在的な成長率は依然として高く、中長期的には中国経済の特長の一つである成長が見込めるほか、インフラ整備の余地も大きいことから、インフラ関連投資額が長期的にマイナスに陥るとは考え難いとしています。また、中長期的にみれば高速鉄道や原子力発電関連への投資計画が再開・続行される可能性が高いとみられ、加えて2012年には政権指導部の交代が予定されていることもあって、インフラ関連投資は再び活発化すると考えられ、関連する幅広い産業にビジネス機会がもたらされるものと見ています。

**人民元レポート「2011年人民元相場動向と2012年見通し」**は、今年の人民元動向を振り返るとともに、2012年の人民元相場の見通しについて考察しています。2011年の人民元の対米ドル相場は年間を通じては穏やかな上昇を継続しているものの、年前半に比べ後半は、米ドル安との連動性解消、オフショア市場での人民元高期待の後退、国内市場における人民元安圧力、と異なる様相を呈してるとしています。その背景には、外部環境の大きな変化にも関わらず、中国人民銀行が一貫して人民元高誘導を進めてきたことがあり、人民銀行の政策意図にはインフレ抑制、対外的(特に米国)な配慮、国内からの急激な資金流出という点があるものと分析しています。2012年の金融政策は、既に景気減速が顕在化しているものの、積極的な預金準備率引下げや利下げが実施されるとは考えにくく、従来からの窓口規制や金融引き締め策の微調整で高成長維持は可能と見ていますが、欧州債務問題が世界的な金融危機に発展した場合は、中国もその影響を免れず、財政政策と積極的な金融緩和が取られるとの見方を示しています。また、人民元動向については、国内ではインフレ懸念が残り、海外からは人民元高要求が引き続き高まること等が予想される中、海外景気の影響や国内不動産市況の動向を見つつ微調整され、今年よりもやや緩やかな上昇に止まる可能性があるとし、人民元の対米ドル相場は、前半が6.05~6.35、年後半が5.95~6.25と予想しています。

**連載「華南ビジネス最前線~日系企業の香港でのIPO」**は、最近の香港における日系企業の株式上場の動きと上場を目指す場合の留意点について解説しています。香港上場のメリットとして、香港市場が中国ビジネスに直結し、自由な金融インフラであることによる発行体の調達多様化と投資家の積極的なアクセス、アジア域内におけるブランド力、知名度の向上、従業員のモチベーション向上への貢献等が期待できること等を挙げています。また、日本本社が香港市場に上場する際の留意点としては、香港会計基準または国際会計基準の採用が要件、日本と香港の専門家による各種調整作業や英語、中国語による資料作成が必要のためコスト高が予想される点などを指摘しています。その上で、世界先端のトレンドを反映し続け、企業の実力が世界の投資家の目に即映る現場でもある香港で、グループ全体を支えるような企業の未来像を実現するためにも、上場をはじめとする香港を活用した企業戦略の構築が今後も重要な意味を持つものと見ています。

### スペシャリストの目

**税務会計「中国の税務」**は、日系企業から受ける税務に関す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、2011年7月施行の中国「社会保険法」及び司法実施細則により、中国で就業する外国人も加入が義務付けられた中国の社会保険制度について、その影響を解説しています。

**人事「世界市場という視点で考える、中国における人材」**は、中国のみならず全世界を市場に取り込むべく多角市場化に対応する組織と人材作りについてのアドバイスです。多角市場化に対応する組織作りとは、①「販売・マーケティング・設計」機能の設置、②「開発・設計・マーケティング」における全市場統合機能の設置、③生産拠点やバックオフィス機能の最適な統合にあり、これらの組織体制を機能させるためには、これまで以上に①ローカル人材(各新興国市場のマーケティング等の専門知識を有する)、②コネクター人材(各国支社と全市場統合・統合機能組織を繋ぐ役割)、③ボーダレス人材(各市場から送られてくる情報を正しく分析し、研究開発、設計、マーケティングを通じて全世界市場に新たな付加価値を生み出す)、④ワールドワイド人材(本社の経営陣、各機能の全世界トップを担う)の獲得・育成が重要であると指摘しています。また、多角市場化の時代においては、こうしたグローバル人材を、日本発、日本本社だけでなく、中国を含めた各国市場で作っていくことが必要であるとしています。



## 2012 年外資政策の若干の展望

三菱UFJリサーチ&コンサルティング  
国際事業本部海外アドバイザー事業部  
顧問 池上隆介

2011年の外資政策は、外国企業・外商投資企業に大きな影響を及ぼすものはあまりなかった。主なものとしては、外国企業の中国企業合併・買収に対する安全審査制度の制定、国外からの人民元建て直接投資の全面解禁、外商投資企業の外貨資本金の人民元転に対する規制強化などにとどまった。

2012年の外資政策は、2011年に公布が見送られた法令や計画が実施に移されることが予想される。特に、多くの外国企業、外商投資企業に影響が及ぶと思われるものは、「外商投資産業指導目録」改訂版、「賃金条例」、「外商投資企業の持分出資に関する管理弁法」である。

今回は、これらの注目点について整理しておきたい。

### 「外商投資産業指導目録」の改訂

中国政府の外資導入ガイドラインである「外商投資産業指導目録」は、今年3月の全人代で温家宝総理が「改訂を急ぐ」と述べ、4月には改訂草案（意見聴取稿）が公開されたが、本稿を執筆している12月初めの時点ではまだ公布されていない。これは、草案の内容に対して多くの意見が出され、関係部門間の調整が難航しているためと見られる。

ただ、草案から変更があるとすれば、奨励類と制限類のプロジェクトが追加されるのではないかと思われる。奨励類プロジェクトでは、サービス業の追加が多くなりそうである。草案の内容については本誌第65号（2011年6月）で紹介したが、製造業では多くの業種で“戦略的新興産業”に関連するものが現行の目録に追加された。しかし、サービス業ではわずかに物流情報コンサルティング、ベンチャーキャピタル、知的財産権サービス、海洋環境技術、職業技能訓練などが追加されただけである。第12次5ヵ年計画では、サービス業の発展と対外開放拡大の方針が示されていることから、最終的には更に追加があると思われる。

制限類プロジェクトでは、現行の目録から草案に追加されたものはあまりなかった。しかし、以前から“生産能力過剰産業”の拡張を抑制することが政策課題とされ、鉄鋼、セメント、板ガラス、石炭化学、多結晶シリコン、風力発電設備、電解アルミ、造船、大豆搾油などが対象とされてきた。今年3月には「産業構造調整指導目録」が公布されたが、その制限類プロジェクトに鉄鋼、セメント、板ガラス、石炭化学などの関連プロジェクトが多数含まれたことから、「外商投資産業指導目録」にも反映されるのではないかと思われる。

既存の外商投資企業の事業が制限類プロジェクトに指定された場合、増資が認可されず、あるいは出資比率や生産数量などで制限を受けるなど事業計画に支障をきたす可能性があるため、その内容が注目される。

なお、「外商投資産業指導目録」の改訂に伴って、奨励類プロジェクトに対する税の優遇措置が新たに設けられるかもしれない。個別の産業・企業に対する税の優遇は、今のところソフトウェア産業、半導体産業、サービス・アウトソーシング企業、研究開発機構、高技術企業にとどまっているが、今後は“戦略的新興産業”を中心に多くの奨励類プロジェクトに拡大することが計

画されている（後掲の表をご参照）。

なお、税の優遇に関しては、「外商投資産業指導目録」とは別に「西部地区奨励類産業目録」が制定される予定で、これに該当する企業は2011年から2020年まで15%の低減税率が適用されることになっている。

現行の個別産業・企業への税優遇措置

対象産業・企業	優遇の概要
高新技術企業	<ul style="list-style-type: none"> <li>・企業所得税の低減税率（15%）が適用</li> <li>・経済特区と上海浦東新区の高新技術企業に2免3半減（12.5%）が暫定適用</li> </ul>
ソフトウェア企業	<ul style="list-style-type: none"> <li>・増値税の徴収・即時還付（17%の税率でいったん徴収し、実際の税負担が3%を超える部分を還付）が適用</li> <li>・上記還付額を研究開発・拡大再生産に使用した場合、企業所得税が非課税</li> <li>・新設企業は、企業所得税の2免3半減（12.5%）が適用</li> <li>・従業員訓練費用の全額所得控除が適用</li> </ul>
半導体企業	<ul style="list-style-type: none"> <li>・増値税の徴収・即時還付（17%の税率でいったん徴収し、実際の税負担が3%を超える部分を還付）が適用</li> <li>・上記還付額を研究開発・拡大再生産に使用した場合、企業所得税が非課税</li> <li>・新設企業は、企業所得税の2免3半減（12.5%）が適用</li> <li>・従業員訓練費用の全額所得控除が適用</li> <li>・線幅0.8<math>\mu</math>m以下の企業に2免3半減が適用</li> <li>・投資額80億元超または集積回路の線幅0.25<math>\mu</math>m以下の企業に低減税率（15%）、うち経営期間15年以上の企業に5免5半減が適用</li> <li>・半導体生産設備に最短3年の減価償却が適用</li> </ul>
研究開発機構	<ul style="list-style-type: none"> <li>・一定条件を満たす研究開発機構に対し、実験用設備・装置の輸入に関税・増値税・消費税免税、国産品購入に増値税還付が適用</li> </ul> <p>（注）2009年10月1日以降に設立された機構の場合、①独立法人は総投資額、内部組織は研究開発費が各800万米ドル以上、②研究・試験要員150名以上、③累計設備購入額（原価）2千萬元以上などが条件</p>
サービス・アウトソーシング企業	<ul style="list-style-type: none"> <li>・「先進技術型サービス企業」に企業所得税の低減税率（15%）が適用</li> <li>・従業員訓練費用の8%以下の所得控除が適用</li> <li>・オフショア業務に営業税免除が適用</li> </ul> <p>（注）以上は、21モデル都市（北京、天津、上海、重慶、大連、深圳、広州、武漢、ハルビン、成都、南京、西安、済南、杭州、合肥、南昌、長沙、大慶、蘇州、無錫）で2013年12月31日まで実施</p>

**「賃金条例」の公布**

法令の面では、外商投資企業にも大きな影響を及ぼすことが予想される国務院の行政法規である「賃金条例」は、「労働契約法」が施行された2008年から立法作業が行われているが、未だ公布に至っていない。

「賃金条例」の焦点は、賃金上昇保障システム、同一労働同一賃金、賃金集団協議と言われて

いる。いずれも「労働法」と「労働契約法」に原則的な規定があり、具体的な条件が規定されるものと見られるが、特に規定に違反した場合に罰則が科せられるのかが注目される。

立法作業には政府関係部門だけでなく、労働組合の全国組織である中華全国総工会、企業団体である中国企業联合会なども参加しているが、労使双方から異論が提起されている。報道によれば、賃金上昇保障システムについては、各地の法定最低賃金が毎年のように大幅引き上げが行われている中で、企業に賃金上昇を保障させることに企業側から反対が上がっているという（後掲の表をご参照）。

主な地区の法定最低賃金の推移 (2011年12月現在)

地区	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
遼寧省	700元 (18.6%)	—	—	900元 (28.6%)	1100元 (22.2%)
北京市	730元 (14.1%)	800元 (9.6%)	—	960元 (20.0%)	1160元 (20.1%)
天津市	740元 (10.4%)	820元 (10.8%)	—	920元 (12.2%)	1160元 (26.1%)
山東省	—	760元 (24.6%)	—	920元 (12.2%)	1100元 (19.6%)
江蘇省	850元 (13.3%)	—	—	960元 (12.9%)	1140元 (18.8%)
上海市	840元 (12.0%)	960元 (14.3%)	—	1120元 (12.5%)	1280元 (14.3%)
浙江省	850元 (13.3%)	960元 (12.9%)	—	1100元 (14.6%)	1310元 (19.1%)
福建省	750元 (15.4%)	—	—	900元 (24.5%)	1100元 (22.2%)
広東省	—	860元 (10.3%)	—	1030元 (19.8%)	1300元 (21.1%)
深圳市	850元 (4.9%)	1000元 (17.6%)	—	1100元 (10.0%)	1320元 (20.0%)
湖北省	580元 (26.1%)	700元 (20.7%)	—	900元 (28.5%)	1100元 (22.2%)
四川省	650元 (12.1%)	—	—	850元 (30.8%)	—
重慶市	—	680元 (17.2%)	—	—	870元 (27.9%)

(注) 複数の最低賃金等級のある地区は最高額のみ記載。

同一労働同一賃金については、派遣労働者やパートタイマーの賃上げにも及ぶことから、特にこれらの従業員を多数抱えている国有企業に反対が強いということである。また、賃金集団協議については、中華全国総工会としては2013年までに全国での実施比率を80%にするという目標を掲げているが、企業の労使ともに集団協議への理解や実行力が伴っていないとして、一律に協議義務を課すことに対して各方面から慎重な意見が出ているようである。

ただ、いずれ公布・施行となることは確実である。施行された場合、多くの企業で従業員との関係が緊張し、あるいは対立が起きる事態となることが予想される。日系企業としては、賃金集団協議がスムーズに進むように、管理者と従業員とのコミュニケーションの改善、経営情報の整理、経営状況についての認識共有のための協議制の導入など今から準備をしておくべきである。

### **「外商投資企業の持分出資に関する管理弁法」の公布・施行**

外商投資企業のグループ再編に弾みを付けることが期待される「外商投資企業の持分出資に関する管理弁法」は、今年4月に商務部から草案（意見聴取稿）が公開されたが、現時点ではまだ公布されていない。

この弁法は、外国企業に対して既存の外商投資企業の持分を他の企業に出資することを認めるものである。日本企業が中国に複数の現地法人を設立している場合、ある現地法人にその他の現

地法人の持分を出資することができれば、その現地法人の傘下に他の現地法人を組み入れることにより、事業の集約や管理の効率化を図ることが可能になる。

従来、投資性会社は、特例として他の現地法人の親会社持分を出資することが認められているが、しかしその手続きは規範化されておらず、関係部門の独自の判断によって手続きができない、あるいは進まない状況が生じている。

本誌第68号(2011年9月)で紹介したが、持分出資に伴う投資性会社の増資の手続きで、認可を行う商務部門は増資金額を持分評価額に関わらず元の出資額しか認めず、一方、増資の変更登記を行う工商行政管理局は元の出資額が持分の評価額を下回る場合には登記を受け付けないという問題がある。この点、弁法草案では、持分出資に際しては持分の評価を行い、持分出資額はその評価額を上回ってはならないとしている。この内容が変わらなければ、上記のような問題はなくなるはずである。

更に、持分出資の验资手続きに際して、外貨管理局が税務証明の提出を要求し、そのために手続きが先に進まないという問題が起きている。企業再編の税の扱いについては、財政部と国家税務総局が一定の要件を満たす場合には非課税とするといういわゆる適格企業再編税制に関する規定を出しており、その税務処理手続きは再編取引が完了した年度の企業所得税年度申告時(つまり翌年)に申請するとしているため、验资という途中の段階で税務証明は発行しないとしている。この問題も、弁法が施行され、多くの企業が手続きを行う中で解決されるものと期待される。

#### 「外商投資企業の持分出資に関する管理弁法」(草案)の主な規定

第2条 国内外の投資者(以下、持分出資者と総称)がその所有する中国国内企業(以下、持分企業と総称)の持分をもって出資し、外商投資企業(以下、被投資企業と総称)を設立する行為は、本弁法を適用する。

本条第1項に言う設立とは、次のとおりである。

- (1) 公司法人を新設する方法により外商投資企業を設立すること。
- (2) 増資により内資企業を外商投資企業に変更すること。
- (3) 増資により外商投資企業の持分に変更が生じること。

第6条 持分出資後に、持分企業と被投資企業及び直接または間接に持分を所有する企業の経営範囲は、『外商投資方向指導規定』、『外商投資産業指導目録』及びその他の外商投資関連規定に合致しなければならない。関連規定に合致しない場合は、持分出資を申請する前に関連の資産または持分を切り離さなければならない。

第7条 出資に用いる持分は、法により設立された国内の評価機関の評価を経なければならない。

持分出資者と被投資企業の株主またはその他の投資者は、持分評価の基礎の上で持分取引金額、持分出資金額を協議し、確定するものとする。

持分取引金額は、上記各方が持分評価の基礎の上で共同で認定した持分出資に用いる取引価格を指し、持分取引金額は持分評価額を上回ってはならない。持分出資金額は、持分取引金額における被投資企業の登録資本に計上される部分を指し、持分出資金額は持分評価金額を上回ってはならない。持分取引金額と持分出資金額の差額は、被投資会社の資本準備金に計上する。

第8条 被投資企業の全株主の持分出資金額とその他の非貨幣財産を価格設定して出資する金額の和は、その登録資本の70%を上回ってはならない。

第 10 条 投資者が持分を出資するときは、被投資企業所在地の省級商務主管部門または商務部が認可に責任を負う。

新設の状況において、被投資企業が有限責任公司である場合には、審査認可権限はその総投資額により確定する。被投資企業が株式会社である場合には、審査認可権限はその登録資本により確定する。持分を価格設定して被投資企業の増資を引き受ける場合には、持分評価金額を合併・買収取引額とし、審査認可権限は合併・買収取引額により確定する。(中略)

法律で商務部が審査認可することが明確に規定される場合を除き、サービス業分野の持分出資は被投資企業所在地の省級商務主管部門が認可に責任を負う。

第 24 条 被投資企業の外債登記と輸入免税限度額を処理する際は、被投資企業の持分出資部分を除いた登録資本及びその推定される総投資額を基準として査定を行う。

第 28 条 外商投資性会社の持分出資については、『外商投資による投資性会社の設立に関する規定』及びその補充規定の要求に合致しなければならない。

(執筆者連絡先)

三菱UFJリサーチ&コンサルティング 国際事業本部 海外アドバイザー事業部

住 所：東京都港区虎ノ門 5-11-2

E-Mail：[r-ikegami@murc.jp](mailto:r-ikegami@murc.jp) TEL : 03-6733-3948



## 中国経済の現状と見通し

三菱東京UFJ銀行  
経済調査室  
調査役 萩原陽子

本レポートは、三菱東京UFJ銀行経済調査室作成の「アジア経済の見通し」の中国編を転載したものです。「アジア経済の見通し」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、オーストラリア、原油につい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/ecolook2011/index.htm>

### (1) 現状：第3四半期の成長率は一段と減速

中国では第3四半期の実質GDP成長率が前年比9.1%と前期(同9.5%)から一段と減速した。輸出は欧州向けを中心に減速が目立ち、消費は引き続きインフレが重石となるとともに、投資も小幅ながら減速した。

足元までの実績をより詳細にみていくと、10月の輸出は前年比+15.9%と2009年12月にプラス転換して以来、最も低い伸びとなった。2010年半ばからの人民元対ドル相場の再上昇、グローバル危機後の最低賃金の大幅上昇により、中国の価格競争力が低下したのに加え、欧州景気の減速が一段の下押し圧力となっている。地域別にみると、先行して減速していた米国向けに続き、9月以降は欧州向けが一桁の伸びへ急減速した。また、これまで堅調であったNIEs及びASEAN向けも低下してきた。一方、日本向けは復興需要を背景に好調であった。

内需に目を転じると、消費は食料インフレの長期化と販売振興策効果の低下が下押し圧力となり、緩やかに減速した。とりわけ、昨年末の小型車減税の期限切れの影響は大きく、10月からの低燃費小型車補助金の対象車削減前の駆け込み需要があったにもかかわらず9月の自動車販売台数は前年比+5.7%にとどまり、10月は反動減で同▲0.9%と5カ月振りにマイナスに転じた。とくに中国メーカーの販売不振が深刻化している。家電については、農村向け購入補助、都市部の買い替え補助ともに実施から2年以上が経過しており、販売の拡大余地は限定的となっている。

他方、投資は第3四半期には前年比+23.9%と前期(同+25.9%)から小幅減速し、金融引き締め効果の浸透が窺われる。実際、マネーサプライ(M2)の伸び率は4月以降、政府目標(前年比+16%)を下回り、10月には同+12.9%と2002年初頭以来の水準にまで低下するに至っている。引き締め政策の影響は特に中小企業に顕著に現れている。預金準備率引き上げに伴う銀行の貸出余力の低下を受け、資金調達が困難になった中小企業は、高利の民間金融に依存せざるを得なくなり、その結果、倒産・夜逃げが増えているといわれている。このため、温家宝首相が10月3~4日に国慶節の大型連休中という異例のタイミングで民間金融が盛んな浙江省温州市などを視察、中小企業融資支援策や付加価値税・営業税の課税最低額の引き上げなど、中小企業対策を強化するに至

っている。

懸案であったインフレは、ようやくピークアウトしつつある。10月の消費者物価上昇率は前年比5.5%と政府目標の同4%を上回っているものの、7月のピーク（同6.5%）からは低下した。

## (2) 見通し：輸出減速を内需で補いきれず2012年の景気は小幅減速

今後を展望すると、2012年にかけて内需は底堅く推移するものの、欧州景気の失速に伴う輸出減速を補うほどの勢いはなく、実質GDP成長率は2011年の9.2%から2012年には9.0%へ緩やかに減速すると予想される。

まず、輸出については、欧州景気の失速という重石に加え、人民元・賃金の上昇によるコスト競争力の低下が下押し圧力となろう。もっとも、中国は輸出先を世界的に開拓するなかで、景気が相対的に堅調な新興国向け輸出が一定の下支え役となろう。また、仮に輸出低迷が本格化した場合は、グローバル危機時同様、人民元上昇の抑制により競争力低下を限定するとみられる。既に市場では人民元上昇のペースダウンを織り込む動きも垣間見える。

次に消費については、インフレ圧力が緩和するなか、所得の安定拡大を背景に底堅く推移しよう。最低賃金の動向をみると、9月までに31省・市・自治区のうち、21地区で引き上げられ（平均21.7%）、25地区で賃金ガイドラインが設定された（多くの地区で賃金上昇率の基準値14%以上）。一部高所得層を除く所得減税（9月1日実施）も消費の下支え役になると期待される。

自動車販売については、小型車減税などの振興策の期限切れによる下押し圧力は2011年末まで根強く、通年の伸び率は数%にとどまろう。もっとも、未だ普及率が低い（2010年時点で都市部の世帯保有率13.1%）こともあり、2012年には拡大ペースが再加速してくると予想される。

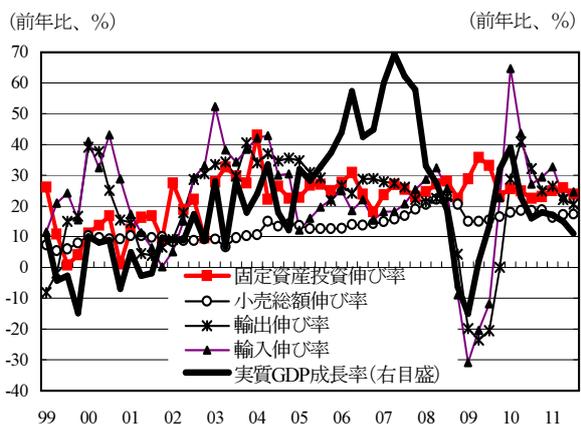
家電販売振興策は、都市部の家電買い替え補助が2011年末に期限が到来する。また、農村部の購入補助も2011年11月には四川など3省1市に続き、2012年11月には遼寧など7省1自治区1市が、さらに2013年1月には全国的に期限が到来する。これら振興策の期限切れは一時的な駆け込み需要とその後の反動減を引き起こそうが、すでに政策効果は一巡していることから消費への影響は限定的とみられる。

投資については、2012年秋の共産党大会における政権交代に伴い、党・政府の大規模な人事異動が実施されることから、政府機関・地方政府などが実績作りのために投資を促す公算が大きい。もっとも、中央政府においては持続的成長に向けて過剰投資体質を改善する構造調整が不可欠との認識が浸透しつつあり、7大戦略的新興産業（省エネ・環境保護、次世代IT、バイオ、先端機械設備、新エネルギー、新素材、新エネルギー車）や低所得層向け住宅建設、水利事業などの重点分野への投資は優先するものの、無闇な投資拡大には歯止めをかけると考えられる。従って、投資はグローバル危機時に輸出失速を補ったような過熱状態には至らない見込みである。

こうした環境下、政府は物価・不動産価格の安定を重視しつつも、中小企業の苦境や欧米経済の減速を受け、景気に配慮するスタンスを強めよう。既に上述の温家宝首相の温州市視察に伴う中小企業強化対策を受けて、窓口指導を通じた貸出抑制の部分緩和や中央銀行による市中への資金供給など、引き締め策を一部緩和する動きも出てきた。さらに、大手銀行で21.5%と過去最高水準にある預金準備率の引き下げの可能性も高まっている。一方、金利はリーマンショック前の水準より相当に低く、引き下げ余地は乏しいとみられる。

消費者物価上昇率は11～12月には5%以下に収まる模様であるが、2011年通年では5.5%と政府目標(4%)を上回ろう。2012年は食料品価格の上昇圧力が一巡してくるとはいえ、製品価格には資源・エネルギーおよび賃金の上昇による押し上げ圧力がかかってくることから、通年では3.7%の上昇率と見込まれる。

図表1：中国の成長関連指標



(資料) CEIC等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(年)

図表2：中国の物価と金融情勢



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(年)

### (3) リスクファクター：米中貿易摩擦と不動産依存経済

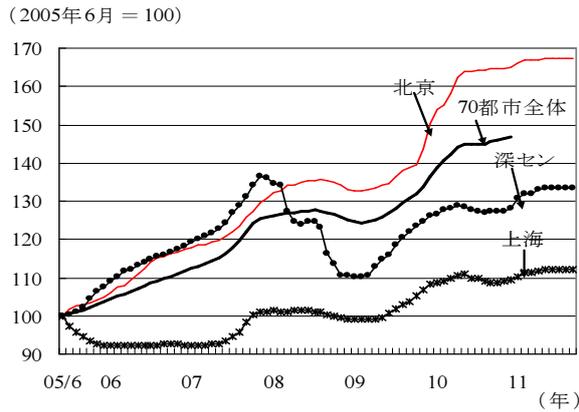
このように、中国経済についてはソフトランディングを予想するが、より厳しい状況に陥るリスクファクターも指摘しておかねばなるまい。

まず、中国を念頭に置いた米国の為替法案制定の動きに注意を要する。通貨の過小評価を認定された国からの輸入品に高関税を課すことを可能とする同法案は、上院では既に可決された。下院では、共和党のペイナー議長が中国との貿易戦争に発展する可能性を指摘して審議に慎重であり、廃案になる公算も高まっているが、仮に法案が成立した場合は米中のみならず、世界を巻き込む不安要因になりかねない。

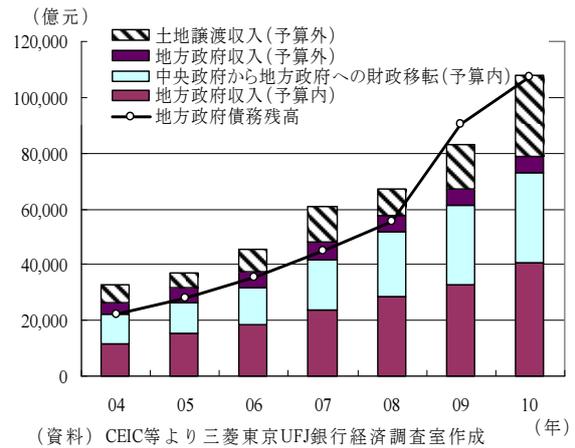
また、中国経済は不動産への依存度が高いだけに、地価急落にも注意が必要であろう。グローバル危機対応の金融緩和・大規模財政政策に伴い、経済の不動産への依存度は一段と高まった。貸出全体に占める不動産関連ローンのシェアは地方政府の不動産プロジェクトを含めると、2005年の18%から2010年には25%へ上昇している。他の貸出も不動産へ流入している可能性があることから、実際の比率は一段と高いとみられる。また、土地譲渡収入は国家予算に基づく地方政府収入の70%に達しており、地方財政も不動産への依存を高めている。

従って、地価下落が経済全体に与えるインパクトが大きいことから、政府は地価の下落傾向が顕著になった場合は、現行の購入規制を緩和するなど多様な政策を動員して、地価急落を回避しよう。当面は、経済成長と都市化が進むなか、不動産の潜在的な実需が大きいという下支え要因があるため、地価急落の回避は可能と考えられる。しかし、2010年代後半以降、人口ボーナスから人口オーナスへの人口動態の変化、ならびに、高成長から安定成長への成長ステージ移行という二つの地価抑制要因が浮上してくることから、不動産市場がはらむリスクの顕在化には一段の注視を要しよう。

図表3：中国の新築住宅価格



図表4：地方財政における土地収入依存度



図表5：アジア経済見通し総括表

名目GDP規模 2010年/10億ドル	実質GDP成長率 (%)			消費者物価上昇率 (%)			経常収支 (億ドル)			
	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	
<b>中国</b>	<b>5,878</b>	<b>10.4</b>	<b>9.2</b>	<b>9.0</b>	<b>3.3</b>	<b>5.5</b>	<b>3.7</b>	<b>3,054</b>	<b>2,707</b>	<b>2,856</b>
韓国	1,007	6.2	3.7	3.6	3.0	4.3	3.2	282	180	172
台湾	430	10.7	4.3	3.7	1.0	1.4	1.6	399	391	383
香港	225	7.0	5.1	4.0	2.4	5.3	4.6	139	97	127
シンガポール	223	14.5	4.9	2.2	2.8	5.1	2.8	494	486	456
<b>NIEs</b>	<b>1,885</b>	<b>8.3</b>	<b>4.1</b>	<b>3.5</b>	<b>2.4</b>	<b>3.9</b>	<b>3.0</b>	<b>1,315</b>	<b>1,154</b>	<b>1,138</b>
インドネシア	707	6.1	6.5	6.4	5.1	5.4	5.2	57	45	6
マレーシア	238	7.2	4.9	4.3	1.7	3.2	2.5	273	330	317
タイ	319	7.8	2.0	4.2	3.3	3.9	4.6	148	118	80
フィリピン	189	7.6	3.5	3.8	3.8	4.9	4.2	85	73	71
<b>ASEAN4</b>	<b>1,452</b>	<b>6.9</b>	<b>4.9</b>	<b>5.2</b>	<b>4.0</b>	<b>4.6</b>	<b>4.5</b>	<b>562</b>	<b>566</b>	<b>474</b>
インド	1,538	8.5	7.5	7.8	10.5	8.5	7.5	▲443	▲543	▲595
<b>アジア10カ国・地域</b>	<b>10,754</b>	<b>9.3</b>	<b>7.5</b>	<b>7.4</b>	<b>4.3</b>	<b>5.5</b>	<b>4.2</b>	<b>4,488</b>	<b>3,884</b>	<b>3,873</b>
ベトナム	104	6.8	5.8	6.1	9.2	18.7	11.7	▲56	▲62	▲54
<b>アジア11カ国・地域</b>	<b>10,857</b>	<b>9.3</b>	<b>7.5</b>	<b>7.3</b>	<b>4.3</b>	<b>5.7</b>	<b>4.3</b>	<b>4,432</b>	<b>3,822</b>	<b>3,819</b>

→見通し

(注)インドは年度(4月~3月)ベース。

以上

(執筆者連絡先)

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/rsrch/index.htm](http://www.bk.mufg.jp/rept_mkt/rsrch/index.htm)



## 中国インフラ投資の現状と今後の展望(後編)

三菱東京UFJ銀行  
企業調査部 香港駐在  
アナリスト 松浦 知子

前号より、「中国インフラ投資の現状と今後の展望」というテーマにて、中国におけるインフラの建設目標や今後の展望について考察しているが、後編である本稿では、道路・電力インフラの建設状況や今後の見通しなどについて整理した。

### I. 道路インフラ投資の現状と展望

#### 1. 第11次五ヵ年計画期間中及び足元の動向

##### (1) 投資全般の状況

近年、中国では道路の建設が急ピッチで進められており、第11次五ヵ年計画（以下、本稿では「第11次五ヵ年」に該当する部分を「11・5」と表記）期間中の道路建設投資額は10・5期間中の約2倍に当たる約4兆元に達した。

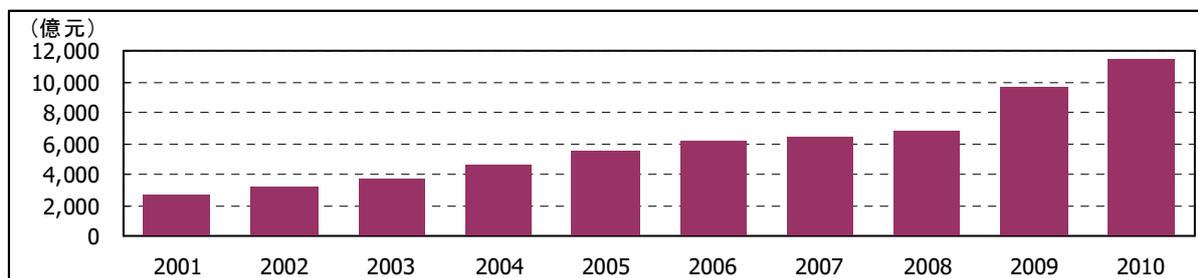
特に高速道路の建設に力点が置かれており、11・5期間中の高速道路建設投資額は10・5期間中の2.5倍の約2.2兆元まで増加。

また、各年別の道路建設投資額をみると、2008年の約7千億元から、2009年には約1兆元、2010年には約1兆2千億元にまで急増している（図表1）。

2008年以降の道路建設投資額の急増は、鉄道の場合と同様に、2008年末に中国政府が打ち出した4兆元の景気対策の効果によるものと考えられる。

積極的な投資が行われた結果、2010年には、中国国内の道路の総延長距離は約400万キロメートル、高速道路の総延長距離は7万キロメートル（地球1周が約4万キロメートル）にまで達した（図表2）。

《 図表1：道路建設投資額（含む高速道路）の推移 》



(資料) 交通運輸部資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表2：道路及び高速道路総延長距離の推移 》

(単位：万km)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
道路 (注)	169.8	176.5	181.0	187.1	334.5	345.7	358.4	373.0	386.1	400.8
高速道路	1.9	2.5	3.0	3.4	4.1	4.5	5.4	6.0	6.5	7.4

(注) 2004年まで道路の数値には村道が含まれていない

(資料) CEICをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

(2) 高速道路の建設状況

現在、中国では、国务院常务会议で2004年に認可された「国家高速道路網計画」に基づき、高速道路の整備・建設が進められている。

具体的には、北京から放射線状に伸びる7本の道路、中国の国土を南北に縦断する9本の道路、東西に横断する18本の道路からなる「7918」と呼ばれる高速道路網の整備・建設が進展中(図表3)。

また、11・5期間中の道路建設重点プロジェクトとして、「7918」の一部を成す「五射兩縦七横」と呼ばれる14本の高速道路網の建設が指定された。「五射兩縦七横」は2010年末時点で95%以上が建設済あるいは建設中となっており、概ね順調にプロジェクトは進行している。

《 図表3：高速道路網「7918」計画の概要 》

(単位：km)

【7本の放射線状道路】		【18本の東西横断道路】	
北京－上海	1,245	綏芬河－滿州里	1,520
北京－台北	2,030	琿春－ウランホト	885
北京－香港・マカオ	2,285	丹東－シリンホト	690
北京－昆明	2,865	榮成－烏梅	1,820
北京－ラサ	3,710	青島－銀川	1,600
北京－ウルムチ	2,540	青島－蘭州	1,795
北京－ハルビン	1,280	連雲港－霍爾果斯	4,280
		南京－洛陽	710
		上海－西安	1,490
【9本の南北縦断道路】		上海－成都	1,960
鶴崗－大連	1,390	上海－重慶	1,900
瀋陽－海口	3,710	杭州－瑞麗	3,405
長春－深セン	3,580	上海－昆明	2,370
済南－広州	2,110	福州－銀川	2,485
大慶－広州	3,550	泉州－南寧	1,635
エレンホト－広州	2,685	厦門－成都	2,295
包頭－茂名	3,130	汕頭－昆明	1,710
蘭州－海口	2,570	広州－昆明	1,610
重慶－昆明	838		

(注) 色付きの路線については、「五射兩縦七横」のプロジェクトにも該当(ただし、「北京－台北」については「北京－福州」の部分のみが「五射兩縦七横」のプロジェクトに該当)

(資料) 「国家高速道路網計画」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

## 2. 第 12 次五ヵ年計画期間中の見通し

### (1) 投資全般の見通し

交通運輸部によれば、12・5 期間中の交通基本建設投資額は 11・5 期間中の 4 兆 7 千億元を 32% 上回る 6 兆 2 千億元に達する見通し（図表 4）。

交通基本建設投資額のうち、道路建設に充てられる投資額は不明であるものの、11・5 期間中は交通基本建設投資額の約 87%に当たる 4 兆 1 千億元が道路建設に振り向けられたことから、12・5 期間中も 6 兆 2 千億元の大半は道路建設に充てられると考えられる。

交通基本建設投資額の前計画期間比増加率で見れば、11・5 期間の増加率が 250%であったことに比して、12・5 期間の増加率は 32%とスローダウンする見込みであるが、4 兆元の景気対策により、11・5 期間中の投資額が急増したことが背景であり、依然として交通基本建設投資額（道路建設投資額）は高水準で推移する見込み。

《 図表 4 : 11・5 期間中と 12・5 期間中の交通基本建設投資額の比較 》

	11・5 期間中の実績	12・5 期間中の見通し
交通基本建設投資額	4.7 兆元	6.2 兆元
（うち道路建設投資額）	(4.1 兆元)	n/a
前計画期間比増加率	+250%	+32%

（資料）交通運輸部資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

中国における道路総延長距離は 2010 年には 400 万キロメートルを超えており、道路総延長距離は既に世界でもトップクラス（図表 5）。

しかしながら、国土面積比でみた場合、中国の道路総延長距離が長いとは言えず、舗装率も約 60%に過ぎないことから、今後、中国において道路の整備・建設が更に進む必然性は十分にある。

《 図表 5 : 道路整備状況の主要国比較 》

	中国	アメリカ	インド	日本	フランス	ドイツ
総延長距離（万km）	400.8	653.1	423.6	126.3	103.0	64.4
（データ年）	(2010年)	(2008年)	(2008年)	(2008年)	(2009年)	(2008年)
国土面積当りの 総延長距離（m/km <sup>2</sup> ）	417.7	678.3	1,288.8	3,341.3	1,866.0	1,804.7
（参考）舗装率 <sup>(注)</sup>	60.9%	100.0%	49.3%	79.6%	100.0%	100.0%
（データ年）	(2008年)	(2008年)	(2008年)	(2008年)	(2009年)	(2008年)

（注）舗装率については、計上されている総延長距離に対する舗装率であり、舗装率が 100%でも未舗装の道路は存在する

（資料）CEIC 及び各国統計局資料などをもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

## (2) 高速道路などの建設の見通し

2011年5月に発表された「交通運輸“十二五”発展計画」において、道路総延長距離を450万キロメートルとするほか、「7918」を含む高速道路総延長距離を10.8万キロメートルとする計画が打ち出されている（図表6）。

また、12・5計画においても、高速道路の建設（「7918」を基本的に完成させることなど）、国道・省道の整備が盛り込まれている（図表7）。

総じて、12・5期間中においても、高速道路をはじめとした各種道路の整備・建設が進むと考えられる。

しかしながら、高速道路の建設を担う一部の地方政府系企業において、過剰負債問題が表面化しているため、建設が予定通りに進まなくなるリスクにも留意が必要。

《 図表6：12・5期間中の道路建設に係わる目標 》

	2010年時点の実績	12・5計画の目標
道路総延長距離 <sup>(注1)</sup>	398.4万km	450万km
高速道路総延長距離	7.4万km	10.8万km
2級 <sup>(注2)</sup> 以上の道路総延長距離	44.5万km	65万km
人口20万人以上都市の 高速道路カバー率	80%	90%以上

(注) 1. 2010年の道路総延長距離は図表2、図表5と出所が異なるため、数値が一致しないものの、本図表では「交通運輸“十二五”発展計画」に掲載されている数値を記載

2. 2級道路とは速度40～60km/h、4車線以上、車線幅3.5m、道路幅30～60mの規格の道路

(資料)「交通運輸“十二五”発展計画」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表7：12・5計画における道路整備・建設計画 》

	12・5計画に盛り込まれている道路の整備・建設計画
高速道路 (「7918」プロジェクト)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・「7918」を基本的に完成させる</li> <li>・総延長距離を8.3万キロメートルとする</li> <li>・人口20万人以上の都市は基本的にカバーする</li> </ul>
国道・省道	<ul style="list-style-type: none"> <li>・国及び省の幹線改良を強化し、国道2級レベル以上の道路比率を70%以上とする</li> <li>・一定条件を備えた県都については2級以上の道路を開通させる</li> </ul>

(資料) 12・5計画をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

## Ⅱ. 電力インフラ投資の現状と展望

### 1. 第11次五ヵ年計画期間中及び足元の動向

#### (1) 電力需給の状況

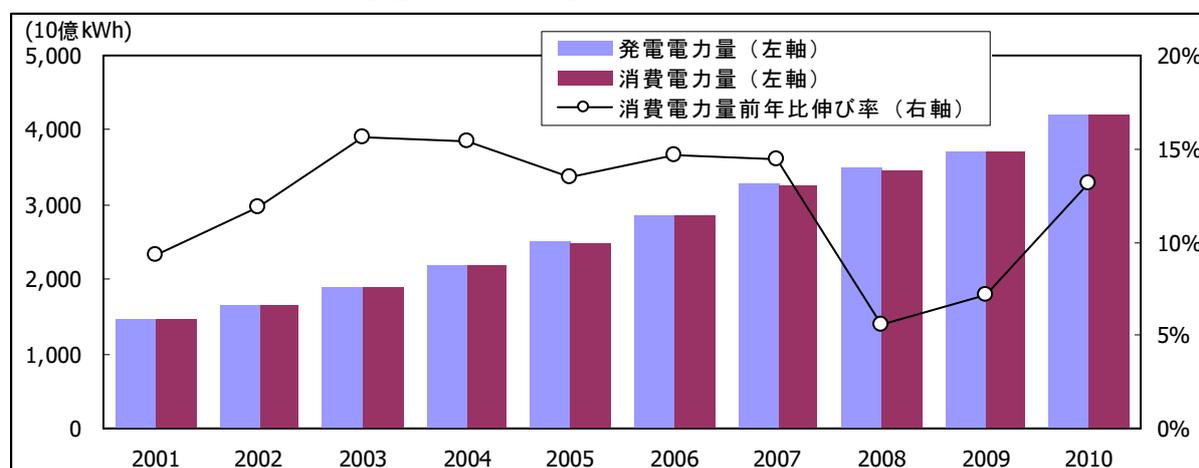
中国における電力需要は、世界的に景気が後退した2008年、2009年を除き、ほぼ一貫して高い伸びを示している。また、中国では慢性的に、電力需給が逼迫した状態が続いている(図表8)。

電源別の発電電力量の構成に目を向けると、中国では2010年時点で全体の約81%が火力発電によって占められている。次いで水力発電が約16%、原子力発電及び風力発電が1~2%ずつといった状況(図表9)。

もともと、近年、発電効率が悪く、環境汚染も招き易い小型の火力発電所を停止・閉鎖する一方、環境に優しい発電に力点が置かれる傾向が見られ、電源別の発電構成には変化が生じている。

具体的には、火力発電の構成比がピーク時と比べて3.4ポイント低下しており、他方で水力発電の構成比が2.5ポイント、風力発電の構成比が1.0ポイント上昇している。

《 図表8：中国における発電電力量と消費電力量の推移 》



(資料) CEIC をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

《 図表9：中国における電源別の発電電力量構成比の推移 》

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2010-2007の比較
火力発電	82.5%	84.0%	84.4%	82.4%	82.3%	81.0%	▲3.4ポイント
水力発電	15.2%	14.1%	13.7%	15.5%	15.5%	16.2%	+2.5ポイント
原子力発電	2.2%	1.9%	1.9%	2.0%	1.9%	1.8%	▲0.1ポイント
風力発電	n/a	n/a	n/a	n/a	0.3%	1.0%	+1.0ポイント(注)

(注) 風力発電については、厳密には2008年までデータがないため、正確な比較はできない

(資料) CEIC 及び「中国電力年鑑」をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

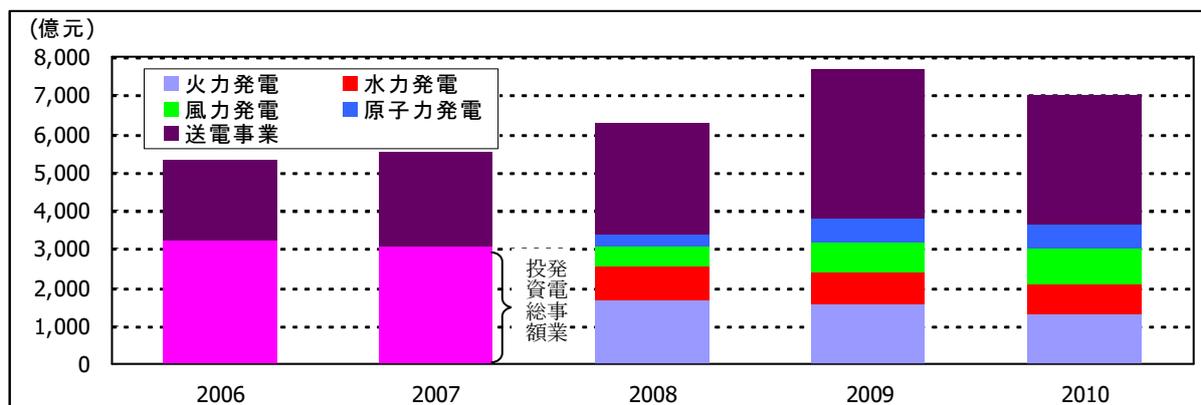
(2) 投資全般の状況

電力需要の強さ、逼迫した電力需給などを背景に、電力事業への投資額は近年高水準で推移している（図表10）。

2010年の投資額は前年比マイナスとなったものの、徐々にウェイトが下がっている火力発電への投資額が減少していること、2008年末の景気対策により、2009年に送電網プロジェクトへの投資額が急激に膨らんだことなどが背景。

環境を意識した水力・原子力・風力発電の開発の必要性、送配電能力の欠如にも起因した電力供給能力の改善の必要性に鑑みると、現状、中国における電力事業への投資は増勢局面にあると考えられる。

《 図表10：11・5期間中における電力事業への投資額の推移 》



(注) 2006年・2007年については、発電事業投資総額の電源別内訳データなし  
(資料) CEICをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

(3) 水力発電所の建設状況

中国における近年の水力発電の電源開発事業は「中国十三大水力発電基地計画」に基づき、建設が進められている。総発電容量は2.8億キロワットに達する計画であり、多くのプロジェクトが現在進行中となっている（図表11）。

《 図表11：「十三大水力発電基地計画」の概要と建設進捗状況 》 (単位：万キロワット)

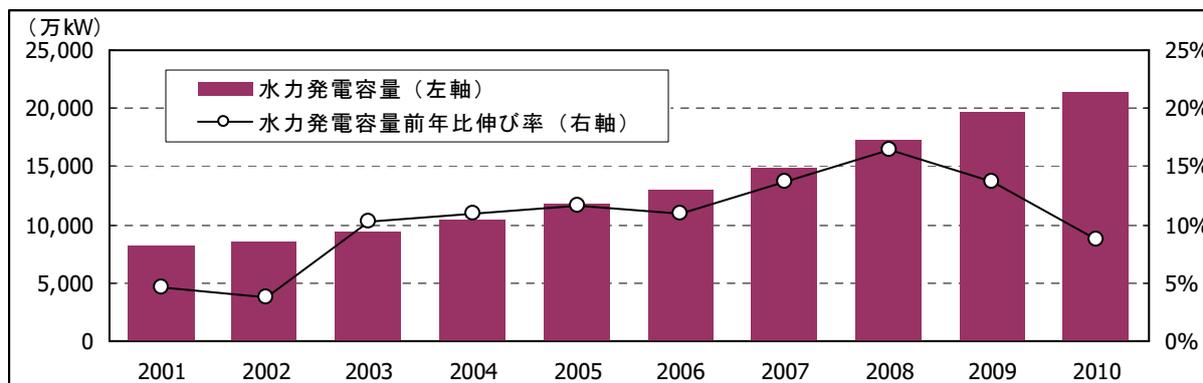
プロジェクト名	発電容量	2009年末進捗度	プロジェクト名	発電容量	2009年末進捗度
1 金沙江	6,225	0.0%	8 南盤江、紅水河	1,430	71.5%
2 長江上流	2,884	84.2%	9 東北	1,326	43.0%
3 雅礮江	2,570	12.8%	10 Min <sup>(注)</sup> 、浙、贛	1,220	68.0%
4 瀾滄江主流	2,511	16.0%	11 烏江	1,122	47.0%
5 大渡河	2,492	6.6%	12 湘西	1,081	67.3%
6 怒江	2,199	0.0%	13 黄河北支流	643	25.0%
7 黄河支流	2,093	45.3%	合計	27,796	-

(注) Min：門構えに虫

(資料) 各種報道・資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

また、2000年代を通じて、水力発電の発電容量は増加傾向にある（図表12）。

《 図表12：水力発電容量の推移 》



(資料) CEIC をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

#### (4) 原子力発電所の建設状況

原子力発電所については、国家発展改革委員会から発表された「原子力発電中長期発展計画（2005年～2020年）」を基本計画として、建設が進められている。同計画では、2020年までに、合計4千万キロワットの発電容量の原子力発電所の運転開始が目標とされている（図表13）。

《 図表13：「原子力中長期発展計画」の概要 》

時期	建設・運転目標	地域	プロジェクト名
11・5 期間 (2005年-2010年)	運転開始	浙江省	泰山二期拡張 <sup>(注)</sup>
		広東省	嶺澳二期
	建設開始	浙江省	三門一期
		山東省	海陽一期
		遼寧省	紅沿河
		広東省	陽江
		福建省	寧徳
12・5 期間 (2010年-2015年)	11・5 期間に建設開始したプロジェクトの運転開始		
	建設開始予定	広東省	腰古
		広東省	謁粵
		江蘇省	田湾二期
		浙江省	三門二期
		広東省	陽江二期
		山東省	海陽二期
		遼寧省	紅沿河二期
		福建省	寧徳二期
		広西チワン自治区	(詳細不明)
華中地区	(詳細不明)		

(注) 泰山二期拡張工事のうち、3号機は運転開始しているものの、4号機は現在建設中

(資料) 「原子力発電中長期発展計画」をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

また、「原子力発電中長期発展計画」が発表された後に、立案・申請・認可された原子力発電所の建設プロジェクトも多数あり、中国では原子力発電所の建設が急ピッチで行われている状況(図表14)。

詳細情報が判明したプロジェクトに限ってみても、合計約1兆4千億円の投資により、合計約1億4千7百万キロワットの発電容量の原子力発電所が建設される予定(「原子力中長期発展計画」内のプロジェクトを除く)。

《 図表 14 : 主な原子力発電プロジェクト (投資額や発電容量の情報が判明したもの) 》

省 市	プロジェクト名	投資額 (億元)	発電容量 (万 kW)	建設期間
吉 林	靖 宇	850	750	2012 年～
四 川	三 壩	500	400	N.A
安 徽	吉 陽	400	400	2010 年～2015 年
	蕪 湖	460	400	N.A
山 東	石島湾	30	120	2009 年～2013 年
	海 陽	400	750	2009 年～2014 年
広 東	陽 江	700	600	2008 年～2014 年
	台 山	237 (一期)	750	2009 年～2013 年
	韶 関	560	500	2013 年～2020 年
	肇 慶	500	600	N.A
	陸 豊	770	648	N.A
	海 豊	N.A	800	N.A
	揭 陽	N.A	600	N.A
広 西	紅 沙	690	600	N.A
江 西	彭 澤	600	500	2010 年～2016 年
	煙家山	600-700	N.A	N.A
河 南	南 陽	500	600	2012 年～
浙 江	泰山 (拡張)	269	220	2008 年～
	三 門	250	750	2008 年～2014 年
	龍 游	600	400	2010 年～
	蒼 南	800	600	N.A
海 南	昌 江	160	260	2010 年～2014 年
湖 北	大 畷	600	400	2009 年～
	松 滋	800	400-600	～2030 年
湖 南	桃花江	600	400	N.A
	小墨山	600	750	N.A
福 建	寧 德	500	400	2008 年～2015 年
	福 清	1000	600	2008 年～2017 年
	三 明	270	400	2012 年～2017 年
	漳 州	544	750	N.A
遼 寧	紅沿河	500	600	2007 年～2012 年
	徐大堡	250	600	2010 年～
	東 港	430	400	2010 年～
重 慶	涪 陵	200	500	2007 年～2013 年
黒龍江	佳木斯	500	400	N.A

(注) 色付きのプロジェクトについては、「原子力発電中長期発展計画」のプロジェクトにも該当

(資料) 各種報道・資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

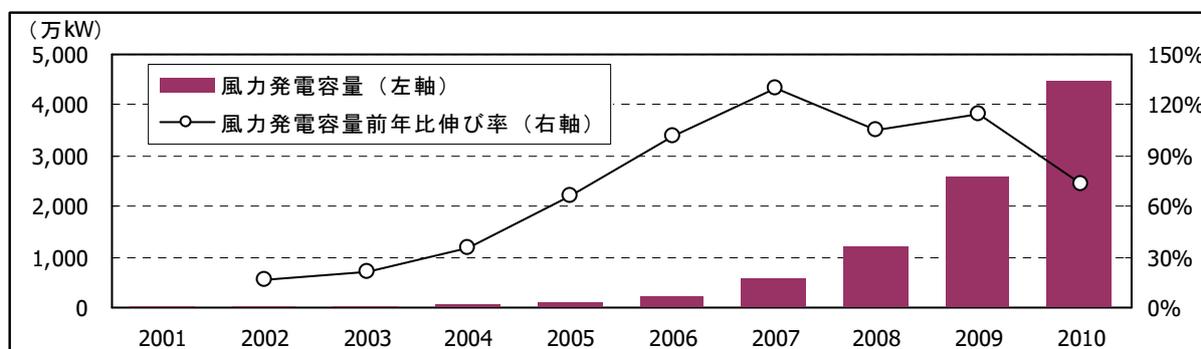
### (5) 風力発電所の建設状況

風力発電所については、11・5 期間中に急速に建設が進められた。2010 年の風力発電の発電容量は 2001 年の約 110 倍にあたる 4 千 5 百万キロワットにまで急増した結果、現在、中国は世界一の風力発電能力を有する（図表 15）。

風力発電の発電容量が急増した背景として、出力 5 万キロワット未満の風力発電所を建設する場合、国家レベルの認可が不要であり、地方レベルの認可のみで建設可能であったため、小規模な風力発電所が大幅に増加したことが挙げられる。

足元では寧ろ、地方の小規模な風力発電所の急増に送電網の整備が追いつかず、風力発電所の過剰が問題となっている。具体的には、2009 年に発表された生産能力過剰業種に対する抑制策の対象に風力発電設備生産業が含まれ、風力発電設備を生産する新規工場建設が認められない状況になっている。

《 図表 15 : 風力発電容量の推移 》



(資料) 中国風力エネルギー協会資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

### (6) 送電網の敷設状況

中国西部大開発の一環として、2000 年から 2010 年まで、送電網を整備する「西電東送」プロジェクトが進められた。具体的には、5 千 3 百億元を投じて、貴州・雲南・広西・四川・内モンゴル・山西・陝西などの西部で発電した電力を需給逼迫傾向にある東部の沿海部へ送電する送電網を建設する計画である。

「西電東送」プロジェクトが進められた結果、南通路・中通路・北通路の 3 大送電ルートが建設され、2010 年には西部から東部への送電能力は 2005 年の倍に当たる約 7 千万キロワットを超えた模様（図表 16）。

《 図表 16 : 3 大送電ルートの概要 》

南 通 路	西南地区の水力発電所及び雲南省・貴州省の火力発電所から広東地区へ送電
中 通 路	三峡の水力発電所からの送出をメインに、送電網を西部から長江上流地区へ延長 四川省・重慶市及び華中地区で発電される電力を華東地区・広東地区へ送電
北 通 路	山西省北部・内モンゴル自治区西部から北京市・天津市への送電をメインに、黄河上流の水 力発電所と三西地区の火力発電所の電力を華北地区及び山東省へ送電

(資料) 各種報道・資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

## 2. 第12次五カ年計画期間中の見通し

### (1) 投資全般の見通し

12・5 期間中においても、電力事業への投資は増勢局面が続く見通し。具体的には、12・5 期間中の電力事業への投資額は 11・5 期間中の 3 兆 2 千億元を 67% 上回る 5 兆 3 千億元に達するとみられる (図表 17)。

特に整備が十分に進んでいない送電網プロジェクトへの投資額増加が見込まれており、12・5 期間中に 2 兆 6 千億元が送電網プロジェクトの投資に充てられる予定。

《 図表 17 : 11・5 期間中と 12・5 期間中の電力事業投資額の比較 》

	11・5 期間中の実績	12・5 期間中の見通し	前計画期間比の伸び率
電力事業投資額	3.2 兆元	5.3 兆元	+67%
発電事業	1.7 兆元	2.8 兆元	+62%
送電事業	1.5 兆元	2.6 兆元	+72%

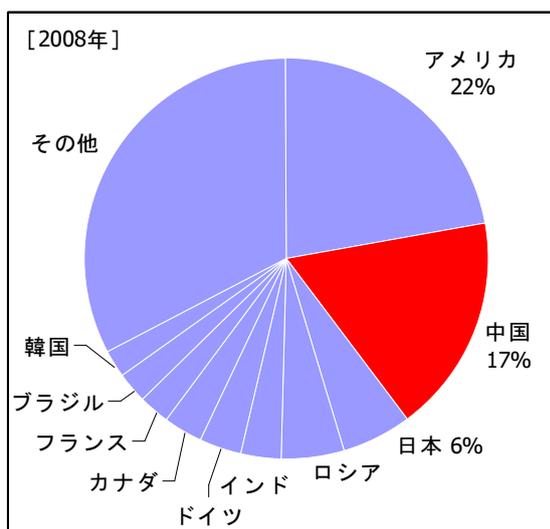
(資料) CEIC 及び「電力工業 12・5 計画研究報告」に関する各種報道をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

近年、電力需要が急速に増加した結果、既に中国はアメリカに次ぐ世界第 2 位の電力消費国となっている (図表 18)。

しかしながら、一人当たりの電力消費量で見ると依然として中国は低位に留まっており、経済発展に伴い、電力需要は更に高まる可能性が高い (図表 19)。

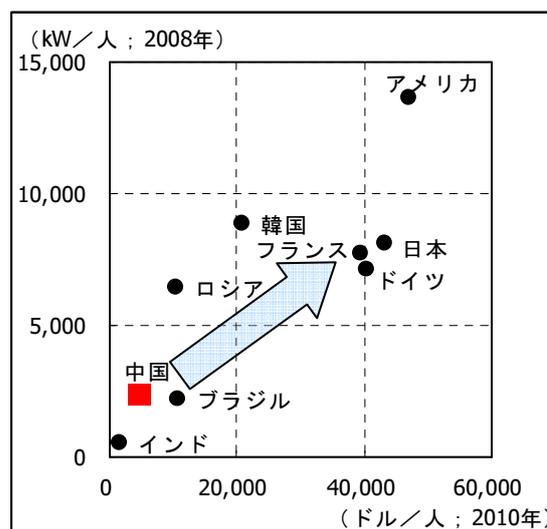
現状においても中国の発電容量・送電能力は十分ではなく、需給が逼迫した状態にあるため、中国では発電事業及び送電事業への積極的な投資が引続き必要であり、電力事業投資額の増加が続く蓋然性が高いといえよう。

《 図表 18 : 電力消費世界シェア 》



(資料) IEA 「KEY WORLD ENERGY STATISTICS」及び世界銀行資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

《 図表 19 : 電力消費量と GDP の相関関係 》



## (2) 発電事業の見通し

12・5 計画においては、発電事業に関する重点プロジェクトとして、水力発電・原子力発電・風力発電などの電源開発が謳われており、12・5 期間中に新設する発電容量の目標数値が明確に定められた（図表 20）。

【水力発電】「中国十三大水力発電基地計画」のうち、金沙江・雅礱江・大渡河などが重点プロジェクトに指定され、建設が行われる予定。

【原子力発電】沿海部に加えて、内陸部の建設も進められる予定。

【風力発電】再生可能エネルギー重視の観点より、大型発電所の建設が予定されている。ただし、中小発電所は過剰であり、中小発電所建設の認可過程に国家レベルの関連部門への備案が追加となる新規定が発表された。

また、12・5 計画では「戦略的新興産業の育成・発展」の項目にも新エネルギー産業（次世代原子力発電、太陽光発電、大型風力発電、バイオマスエネルギーなど）の育成・発展が盛り込まれており、今後の投資が期待される。

一方、火力発電については、クリーンエネルギー化推進の観点より、環境負荷が相対的に小さい天然ガスを燃料とする電源の開発についてのみ、目標数値が定められ、火力発電全体では電源別シェアは抑えられる方向。

なお、大気汚染の原因となる火力発電所からの排出ガスについて、新基準が発表されたため、脱硫・脱硝措置の製造などでは投資増加が期待される。

しかしながら、増加が続く電力需要に対応するため、火力発電の電源開発も引続き行われる見通しであり、12・5 期間中における火力発電も含めた電源開発全体の規模は約 5 億キロワットに達すると考えられる。

なお、原子力発電については、東日本大震災に伴う原発事故の影響により、3月16日の国务院常务会议にて、原子力発電の中長期計画の見直しと修正、原子力発電安全計画制定までの間の新規原子力発電プロジェクトの暫定的な認可停止が決定されており、プロジェクトの遅延は予想されるものの、現状、最終的には原子力発電の電源開発は目標通り実施されるとみられている。

《 図表 20 : 12・5 期間中の電源開発目標及び見通し 》

(単位：万キロワット)

	2010 年 <sup>(注1)</sup> の発電容量	12・5 期間中の開発目標	2015 年
火 力	70,967	26,000~27,000 <sup>(注2)</sup>	96,967~97,967
天然ガス	2,668	3,300	5,968
水 力	21,606	12,000	33,606
風 力	2,958	7,000	9,958
原子力	1,082	4,000	5,082
太陽光エネルギー	28	500	528
全 体	96,641	49,500~50,500	146,141~147,141

(注) 1. 2010 年の数値は国家電力監管委員会の資料をベースにしており、前編図表 2、本編図表 12、図表 15 と出所が異なるため数値が一致せず、また、天然ガスについては報道ベースの数値

2. 火力発電の 12・5 期間中の開発規模は各種報道による見通しであり、計画内の目標ではない  
(資料) 国家電力監管委員会資料、12・5 計画、各種報道をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

### (3) 送電事業の見通し

近年の中国における電力需給の逼迫は送電網の未整備にも起因していると言われており、送電網整備は12・5期間中の重点プロジェクトとして位置付けられている。

具体的には、12・5計画内において、2015年までに330キロボルト以上の超高压の送電網を20万キロメートル以上とする計画などが示されている（図表21）。

また、送電網建設計画の詳細については、中国の2大送配電企業である国家电网公司与中国南方电网公司から、12・5期間中の投資計画が発表されている（図表22、図表23）。

特に国家电网公司是12・5期間中に、スマートグリッドの整備に1兆6千億元を充てる計画としているほか、「三縦三横」などの高効率・低ロスの特高压送電網（交流1,000キロボルトあるいは直流±800キロボルト以上の規格、中国語では「特高压」）の整備に5千億元を投資する予定。

《 図表21：12・5計画における送電網に関する建設目標 》

①330キロボルト以上の送電網を20万キロメートル以上とする
②先進的特高压技術を活用した広域送電網を構築する
③大型石炭火力発電、水力発電、風力発電基地からの送電プロジェクトを加速させる
④スマートグリッド建設を試験的に行い、スマートグリッド変電所を改造・建設する

（資料）12・5計画をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表22：国家电网公司与中国南方电网公司による主な投資計画 》

	プロジェクト	投資金額	概要
国家电网	スマートグリッド建設	1兆6千億元 (12・5期間計)	<ul style="list-style-type: none"> <li>2020年までにスマートグリッド体制を構築して、送電網のリアルタイム監視などを実現</li> </ul>
	送電網整備 特高压送電網整備	5千億元 (12・5期間計)	<ul style="list-style-type: none"> <li>「三縦三横」特高压交流の中核網建設と11件の特高压直流の送電網建設により、4万kmの特高压送電網を建設</li> <li>西部での再生可能エネルギー基地建設</li> <li>2020年末までに送電規模を4億キロワット以上に</li> </ul>
中国南方电网	電力ネットワーク整備	5千億元 (12・5期間計)	<ul style="list-style-type: none"> <li>都市部での停電時間を5時間以内に抑制</li> </ul>

（資料）各種報道・資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表23：国家电网公司による「三縦三横<sup>(注)</sup>」ルート概要 》

	ルート上にある主な都市
三 縦	錫盟 — 北京東 — 天津南 — 済南 — 徐州 — 南京
	張北 — 北京西 — 石家荘 — 豫北 — 駐馬店 — 武漢 — 南昌
	陝北 — 晋中 — 晋東南 — 南陽 — 荊門 — 長沙
三 横	蒙西 — 晋山 — 石家荘 — 済南 — 濰坊
	晋中 — 豫北 — 徐州
	雅安 — 樂山 — 重慶 — 長寿 — 万県 — 荊門 — 武漢 — 皖南

(注) 南京・蘇州・上海などを環状に繋ぐ送電網も含め、「三縦三横一環」と呼ばれることもある

（資料）各種報道・資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

### Ⅲ. まとめ

12・5 期間中の中国における鉄道・道路・電力へのインフラ投資は、4兆元に上る景気対策が行われた11・5期間中に比して、増加率では鈍化すると考えられる。

また、インフラ関連投資額の増加を鈍らせる要因として、足元、中国の産業景気の減速感が増していること、鉄道部や地方政府の過剰債務問題が顕在化していること、などが挙げられる。

更に、2011年7月に発生した高速鉄道事故や2011年3月に発生した東日本大震災を原因とする日本の原発事故の影響により、高速鉄道関連への投資、原子力発電関連への投資は足元停滞しており、当面、事故の影響は避けられない見通し。

しかしながら、中国内需の潜在的な成長力は依然として高く、中長期的には中国経済の持続的な成長が見込めるほか、インフラ整備の余地も大きいことから、インフラ関連投資額が長期間マイナスに陥るとは考え難い。

また、高速鉄道や原子力発電所の建設プロジェクトについても、計画の遅延や一部計画の見直しが行われる可能性はあるものの、中長期的にみれば、高速鉄道関連や原子力発電関連への投資計画は再開・続行される可能性が高いとみられる。

加えて、2012年には中国の政権指導部の交代が予定されていることもあり、インフラ関連投資全体は再び活発化すると考えられる。

総じて、12・5 期間中の中国におけるインフラ関連投資は、増加率の鈍化は避けられないものの、投資額は増勢局面が続き、関連する幅広い産業にビジネス機会がもたらされる見込み。

(執筆者連絡先)

㈱三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在 松浦 知子

住所：6F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong

TEL：852-2249-3031 FAX：852-2521-8541 Email：Tomoko\_Matsuura@hk.mufg.jp



2011年人民币相場動向と2012年見通し

三菱東京UFJ銀行(中国)  
環球金融市場部  
金融市場グループ 上野 信哉

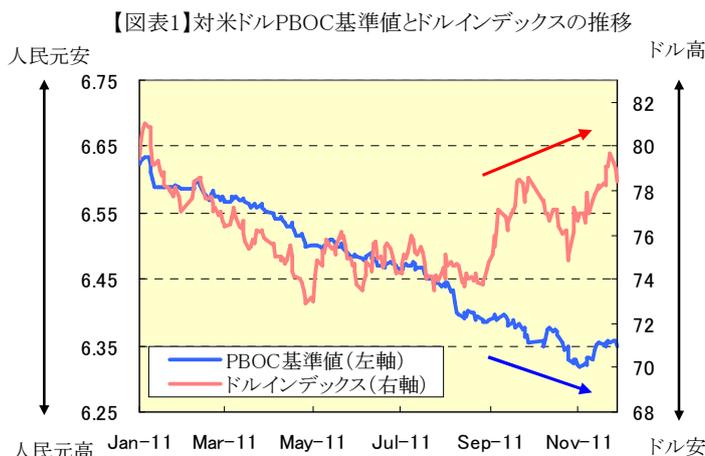
先進国の景気先行きに不安が強まる中、中国への注目はますます高まっており、今では海外メディアにおいても、日常的に中国経済のニュースが報じられている。2011年は景気過熱によるインフレ懸念に始まったが、金融引締めが継続される中、年後半には景気減速の兆しが現れ、ついに11月には金融緩和への転換を見た。中国経済とともに人民币への関心も高まっており、本稿では今年1年の人民币動向を振り返るとともに、2012年見通しについて考察したい。

1. 2011年の人民币相場動向

中国経済や金融政策に変化が見られる一方で、一般的に注目される対米ドルでの人民币相場は、年を通じて緩やかな上昇を継続している。然しながら、以下の観点で見ると年前半と後半では異なる様相を呈していることがわかる。

(1) 米ドルとの連動性解消

本誌67号(2011年8月)の人民币レポートにて、2010年6月以降の人民币高は、米ドル安に連動している側面が強く、その他通貨に対しては高くなっていない点を指摘した。しかし、夏場以降は両者の動きが大きく乖離している。米ドルの相対的な強さを示すドルインデックス<sup>注</sup>と人民币の対米ドル相場を【図表1】に示す。これは欧州債務問題の深刻化を受けた急激なユーロ安、新興国通貨安によるドル高局面にも関わらず、中国人民銀行(以下 PBOC)が人民币高誘導を継続したためである。



【図表2】は、中国の主要貿易相手国通貨に対する人民币の騰落率であるが、日本円以外に対しては年後半に人民币が上昇している。すなわち、年前半と後半とでは外部環境は大きく変化しているにも関わらず、対米ドルでの人民币高誘導が進められているのである。PBOCの政策意図については推測の域を出ないが、以下の三点と考える。

【図表2】通貨別人民币パフォーマンス  
(期間:2011年1月1日~2011年11月30日)

	前半	後半	通年
対米ドル	2.2%	1.3%	3.4%
対日本円	1.5%	-2.4%	-0.9%
対ユーロ	-6.1%	9.6%	4.0%
対オーストラリア	-2.5%	5.3%	3.0%
対韓国	-3.4%	8.2%	5.1%
対台湾	0.2%	6.5%	6.7%
対シンガポール	-2.2%	5.4%	3.3%
対インド	2.2%	15.5%	17.3%

※ プラスは人民币高、マイナスは人民币安  
(出所)ブルームバーグより環球金融市場部作成

<sup>注</sup> ドルインデックス:米ドルの強さをみる際の指標。ユーロ 57.6%、日本円 13.6%、英ポンド 11.9%、カナダドル 9.1%、スウェーデンクローネ 4.2%、スイスフラン 3.6%の加重平均に対する強さとして示される。

第一にはインフレ抑制である。言うまでもなく今年中国経済の最大の課題であり、7月に6.5%のピークをつけた以降も9月まで6%台に止まっていた。

第二には対外的（特に米国）な配慮である。10月に米国上院が対中制裁法案を可決するなど、欧米景気低迷の中で人民元への風当たりはさらに強くなっていた。中国としては表面的には反発しつつも、米副大統領の訪中、G20、APECなどの重要日程が続くことを受けて、一定の配慮を示したものと思われる。

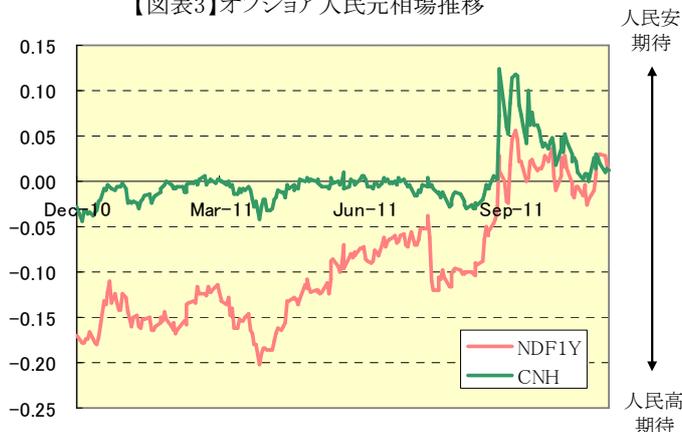
最後は、国内からの急激な資金流出を防止するための、緩やかな人民元高期待維持である。年後半に欧州債務問題の深刻化を受けてリスク資産回避の動きが広がり、新興国通貨安が進んだが、中国についても資金流出圧力が高まった可能性が国内金融機関の外貨購入ポジション残高（PBOC公表）や外貨準備高額が減少していることから推測できる。また、これまでホットマネー流入に警戒を示してきた国家外為管理局が、11月に今後は「異常な資本流出」への監視も強化すると述べている。

### (2) オフショア市場での人民元高期待の後退

投機を防止するため、様々な規制が課せられている国内市場と異なり、国外のいわゆるオフショア市場は、人民元の先高・先安感がレートに反映されやすい。

【図表3】は1年物NDF、香港オフショア人民元と国内人民元とのレート差を示したものであるが、NDF市場では5月から徐々に期待が後退し、9月以降は1年後に現状よりも人民元安を織込むことが多くなった。同様に香港オフショア人民元も9月に他新興国通貨に連れて大きく売られ、以降ほとんどの期間、国内よりも人民元安で取引された。この間もPBOCは国内人民元基準レートを着実に人民元高に誘導していたにもかかわらず、オフショアは将来の人民元高に対して悲観的になっていたのである。

【図表3】オフショア人民元相場推移



(出所)ブルームバーグより環球金融市場部作成

### (3) 国内市場における人民元安圧力

中国国内の市場は、規制により毎日PBOCが公表する基準値から上下0.5%の幅でしか取引できない。その基準値と当日終値の差を見ると、第3四半期までは平均すると基準値よりも元高で取引を終えていたのが、第4四半期に入るとかなりの元安で引けていることがわかる。実際、9月後半以降日中値幅の上限値に到達し、一定時間に亘り銀行間取引が成立しない日が散見された。また、日中の値幅にも変化が見られ、第4四半期の高値と安値の値幅は、それ以前の四半期の倍近くに拡大している。【図表4】

この背景としては、PBOCが継続的に基準値を切上げる一方で、一部国内からの資金流出に加えて、香港オフショア市場との価格逆転により国内でのドル買い需要が増加したことなどが挙げられる。すなわち、PBOCの人民元高誘導ペースに市場が追いついていけなかったのである。

【図表4】国内市場における人民元取引動向

	Q1	Q2	Q3	Q4	通年
基準値-終値乖離率*	-0.02%	-0.04%	-0.01%	0.22%	0.01%
高値-安値幅	0.0085	0.0076	0.0076	0.0159	0.0090

\* (終値-基準値)/基準値で算出、マイナスは元高、プラスは元安での取引終了。

(出所)ブルームバーグより環球金融市場部作成

11月に入り一段とドル高が進んだことから、PBOCが人民元安に基準値を誘導した結果、市場はやや落ち着きを取戻している。

## 2. 2012年の人民元相場見通し

これまでに述べた人民元の年前半・後半の変化は、債務問題を背景に大きく上下したユーロ、戦後最高値を更新した日本円などに比べるとささやかなものである。然しながら、これらの点から言えることは、国内外景気の変調や金融市場の動向にも関わらず、一貫して対米ドルでの人民元高を進める意思があったということであろう。この動きは来年も続くと筆者は考えるが、以下来年の景気・金融政策の行方を踏まえて、人民元相場の見通しについて考察したい。

### (1) 国内景気・金融政策

11月30日夜、PBOCは預金準備率を0.5%引下げるとを公表した。これは2008年12月以来3年ぶりの金融緩和であり、2010年1月以降継続されてきた金融引締策の転換を示すものである。この背景としては景気減速がさらに顕在化してきたこと（【図表5】）、中でも中小零細企業の資金繰問題に加えて、最近国内でも報道が目立つ不動産市況の悪化が挙げられる。

10月25日温家宝首相は今後の経済政策について、「適切な時期に適度な微調整」を実施すると述べていた。よって、多くの市場参加者は年内の政策転換はないと予想しており、このタイミングは意外感を持って受止められた。今回の預金準備率引下げが「微調整」の範囲内なのかは現時点では明確ではなく、まずは12月初旬に開催される中央経済工作会議でどのような方針が打出されるか注目される。（ちなみに、昨年の同会議では、金融政策を「適度に緩和」から「穏健的」へと、引締め方向に変更している。）

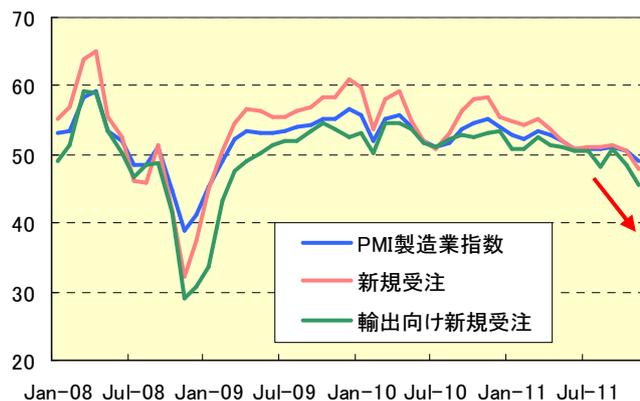
筆者は今回の準備率引下げは「微調整」の範囲内と考えており、来年初から積極的な預金準備率引下げや貸出・預金基準金利の引下げが実施されるとは考えていない。確かにこれまでの金融引締め策や欧州を中心とした海外景気の低迷から、来年も景気減速が見込まれているが、これまでに実施してきた窓口規制や金融引締策を微調整することで十分高成長を維持できると思われる。実際、多くのエコノミストは、現5ヶ年計画の計画値（7%）を上回る8%台の成長率を予想している。かかる状況下で金融緩和を積極的に進めることは、再度インフレ高騰を誘発するリスクがある。

然しながら、欧州債務問題の行方は注視したい。本誌70号（2011年11月）でも触れた通り、国内景気においてリーマンショック発生時の2008年と類似する点が部分的に見られ、当時同様に世界的な金融危機に発展した場合には、中国もその影響は避けられないと思われる。その場合には財政政策とともに、積極的な金融緩和が取られるであろう。

### (2) 人民元動向

国内景気の低迷にリーマンショックが重なり、2008年半ばから2010年6月までの約2年間、PBOCは人民元相場を実質的に米ドルに対して固定化した。前述のリスクシナリオにおいては同様の人民元政策が取られる可能性もあるが、現時点でのメインシナリオは緩やかな人民元高継続と考えている。数日だけの動きで判断できるものではないものの、実際預金準備率を引下げた後

【図表5】PMI製造業指数(2008年1月～)



(出所)ブルームバーグより環球金融市場部作成

も人民元高に基準値が設定されている。

基本的に来年も2011年後半と状況は大きく変わらないと思われる。第一に、インフレについては今後も低下することが予想されているが、これは今年のインフレが高水準であったことから前年同月比では低下していく側面もある。国内人件費の上昇など物価上昇圧力は残っており、減速するとは言え依然堅調な景気を踏まえれば、来年インフレ懸念が完全に払拭されることはないであろう。

また、欧米諸国の先行き懸念に加えて、来年は米国大統領選挙の年であることから、海外からの人民元高への要求は、高まることはあっても静まることはないであろう。さらに、緩やかな人民元高期待を維持することは、国内金融市場の波乱要因を排除する上でも重要な点に変わりはない。人民元高のペースとしては、海外景気の影響や国内不動産市況の動向を見つつ微調整し、今年（基準値で年初来足元迄4%強上昇）よりもやや緩やかな上昇に止まる可能性がある。尚、来年日中取引値幅（現状基準値±0.5%）が拡大されるとの予想も一部で聞かれる。海外へアピールするために実施される可能性はあるが、人民元高ペースそのものへの影響はないと考えている。

以上を踏まえて、来年度の人民元相場レンジを【図表6】の通り予想する。

【図表6】2012年人民元相場予想レンジ

予想レンジ	年前半	年後半
対米ドル	6.05 ~ 6.35	5.95 ~ 6.25
対円	12.10 ~ 13.35	12.55 ~ 14.05

来年は中国にとって政権交代の年でもある。中国では前政権は目先の問題をある程度解決して次政権に引継ぐと言われているが、国内外経済の先行きが不透明な中、金融政策も含めて、どのような政策を打出してくるか、引続き注目していきたい。

以上

(2011年12月2日)

(執筆者連絡先)

三菱東京UFJ銀行（中国）環球金融市場部

E-mail:shinya\_ueno@cn.mufg.jp

TEL:+86-(21)-6888-1666 (内線)2950



## 華南ビジネス最前線～日系企業の香港での IPO

三菱東京UFJ銀行  
香港支店 業務開発室長  
西島 智

「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、理論と実務の両方を踏まえながら、できるだけ分かりやすく解説します。第11回目となる今回は、「日系企業の香港での IPO」について取り上げることにします。

\*\*\*\*\*  
(ご質問例)

日系企業が香港の株式市場で株式を上場する動きがあると聞きました。日本から情報収集の指示を出していますが、現地ではあまりピンときていないようです。実際にそのような動きはあるのでしょうか。また今後上場を目指す場合には留意点などはあるのでしょうか？

\*\*\*\*\*

2011年4月に日本に本社を置く上場企業が香港市場メインボードに上場したり、欧米のブランドメーカーの香港上場が続くなど、日本でも香港上場の話題が新聞紙面を賑わすことが増えている。後述する調達市場としての香港の魅力から、日本では香港上場をテーマとしたセミナーも増えており、香港現地の感覚以上に注目を集めている感がある。また、人民元決済や日本の税制改正を契機とした香港見直し論の中で、現地組織の体制強化や従業員のモチベーション向上の目的からも、将来的な上場を視野に入れた組織再編の相談も水面下で非常に増えている。検討材料の収集は現地に任せることが多いが、上場に関する意思決定は日本本社となるので、日本においても重要な資本戦略の一つとして香港上場の基本的な内容を知っておくことは有効と思われる。そこで今回は日系企業の香港上場に関して概観してみたい。

### 1、外国企業が香港で株式上場する目的とは

香港株式市場（以下、香港市場）には、大規模な主要企業を対象としたメインボードと、新興企業を対象とした GEM（Growth Enterprise Market）市場の2つの市場がある。2つの市場の主な上場基準については次ページ図表をご参照。

香港市場に上場するメリットとしてまず考えられるのは、香港市場が中国ビジネスに直結している市場であり、資金調達額が2009年と2010年で世界第1位になったように、世界中のリスクマネーを呼び込む自由な金融インフラから、発行体の調達多様化と投資家の積極的なアクセスが期待出来る点が挙げられる。香港交易所（以下、HKEx）によると香港市場の投資家は30%以上が中国本土を含む外国の機関投資家で、香港機関投資家、香港の個人が続くという、機関投資家が主役の「プロの株式市場」となっており、香港上場は世界の注目を集める舞台に上がることになる。

次に、香港に上場することによって中国やアジア域内におけるブランド力や知名度が向上することも期待される。通常この広範な地域の人々に企業名や商品、サービスを印象付けるには広告宣伝のための大きな時間と資金が必要になるが、香港上場というニュースは多くの投資家と消費者にグローバルな実力と信用力のイメージをアピールする絶好の機会となろう。加えて、香港に統括機能やアジア本社機能を構築する企業にとっては、従業員のモチベーション向上への貢献も期待できる。

更に、日本市場での上場と比べ香港上場は一般的に上場準備期間が短いことも企業にとって有効だ。日本上場では事前の手続きや当局の審査に想定以上の時間を要することもあるようだが、香港市場では上場審査に際して当局の手順がマニュアル通りコンスタントに進む傾向にある。よって事業環境が激変する昨今において企業が上場したいタイミングを活かせるメリットがある。

また、メインボードへのハードルが高いと感じる企業にとっては、新興市場である GEM 市場から比較的容易にメインボードへ市場替えできることも魅力となろう。HKEx は GEM 市場をメインボードへの足掛りであると位置付け、2008年に制度を変更し GEM 市場に1会計年度以上上場している企業がメインボードの形式要件を満たした場合、GEM 市場からメインボードへの市場替えを以前よりも簡略化している。

図表：香港株式市場上場基準(抜粋)

		メインボード	GEM	
財務要件	右記1から3の基準のうち1つを満たすこと	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 過去3年間の会計年度における税引き後利益が5千万香港ドル以上で且つ直近年度に2千万香港ドル以上、それ以前の2年度間に合計3千万香港ドル以上の利益を計上していること</li> <li>■ 上場時の時価総額が2億香港ドル以上</li> </ul>	右記1および2の基準を満たすこと 利益基準に関する基準無し	
	2. 時価総額/売上高基準	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 上場時の時価総額が40億香港ドル以上</li> <li>■ 直近監査済会計年度の売上高が5億香港ドル以上</li> </ul>		1. 時価総額基準 <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 上場時の時価総額が1億香港ドル以上</li> </ul>
	3. 時価総額/売上高/キャッシュフロー基準	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 上場時の時価総額が20億香港ドル以上</li> <li>■ 直近監査済会計年度の売上高が5億香港ドル以上</li> <li>■ 過去3会計年度における営業キャッシュフローの合計が1億香港ドル以上</li> </ul>		2. キャッシュフロー基準 <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 営業キャッシュフローが黒字であること</li> <li>■ 直近2年の会計年度の営業キャッシュフロー合計が2千万香港ドル以上</li> </ul>
営業実績および経営の継続性	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 最低3会計年度の営業実績があること</li> <li>■ 直近3会計年度間に経営陣の交代が無いこと</li> <li>■ 直近監査済会計年度においてオーナーシップ及び支配株主が継続していること</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 直近2会計年度間に経営陣の交代が無いこと</li> <li>■ 直近監査済会計年度においてオーナーシップ及び支配株主が継続していること</li> </ul>		
最低浮動株比率	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 発行済み株式の25%以上が市場流通すること、また市場流通株式が5千万香港ドルを下回らないこと</li> <li>■ 預託証券については香港の内外で流通する株式と預託証券相当株式も上記25%に含む</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 発行済み株式の25%以上が市場流通すること、また市場流通株式が5千万香港ドルを下回らないこと</li> </ul>		
株主数	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 上記財務要件の1または3に該当する場合は300名以上</li> <li>■ 上記財務要件の2に該当する場合は1,000名以上</li> <li>■ 上位3名の持分比率を50%以下とすること</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 公募株主100名以上</li> <li>■ 上位3名の持分比率を50%以下とすること</li> </ul>		

(資料)関係資料をもとに三菱東京UFJ銀行香港支店業務開発室作成

## 2、日本本社が香港市場に上場する際の注意点

一般的に日系企業の香港での上場形態には、従来のように香港現地法人が上場する場合と、日本本社がそのまま香港で上場する場合とが考えられる。ここでは最近話題の日本本社の香港上場で想定される注意点を考えてみたい。

日本本社が香港で上場する場合には、まず香港会計基準または国際会計基準（以下、IFRS）の採用が問題となる。日本の会計基準（以下、JGAAP）を採用する日本本社にとってこの要件は高いハードルだった。しかし先日の日本本社企業上場のケースでは「東京証券取引所をメイン上場（プライマリーリスティング）、HKEx をサブ上場（セカンダリーリスティング）とすること」、「IFRS と JGAAP との差異内容を明らかにすること」、「2013年度までにIFRSを採用すること」を条件にJGAAP

採用のまま香港市場に上場することを当局は認可した。この例から、日本既上場の企業が香港に上場する際には同様の認可が期待できると思われる。

続いてコスト面であるが、上場準備には日本と香港の両面で専門家による各種調整作業が行われること、英語と中国語による資料の作成提出が必要であることなどを踏まえると、一般的に日本上場と比べて香港上場の方がコスト高になってしまうことが予想される。

### 3、グループ全体での香港上場の重要性

現在、香港の発達した金融インフラと人民元取引の充実や有利な税制、そして中国本土とアジア地域を見据えた地政学的な見地から、当地の現地法人にグループのアジア統括機能を持たせようとする企業が増えている。その組織再編過程で日本本社からも「どうせ統括機能、地域本社機能を作るのであれば、将来的には香港上場も視野に入れて調達センターとして活用するのみならず、従業員の士気向上のインセンティブにもしたい」との声も聞かれ、香港での上場議論をきっかけに香港の重要性が日本において再認識されるケースもあるようだ。

消費地と生産地双方に近い香港市場は、世界先端のトレンドを反映し続ける現場であると同時に企業の日々の実力が世界の投資家の目に即映る現場でもある。その厳しい条件に適い、香港の地からグループを、更には日本本国・本社を支えるような企業の未来像実現のために、上場をはじめとした香港を活用した企業戦略の構築は今後も重要な意味を持つと思われる。

(本稿は香港の隔週誌香港ポスト 2011年8月15日号掲載分に一部加筆したレポートである)

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。

(執筆者の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：7F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong

Email：Satoshi\_Nishijima@hk.mufg.jp

TEL：852-2823-6991 FAX：852-2536-9107

日・中・英語対応が可能なチームにより、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。

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。



## 税務会計:中国の税務

プライスウォーターハウスクーパース中国

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。

### ◆税務(担当:山崎 学)

#### Question:

中国で就業する外国人が中国の社会保険制度に加入する場合の影響を教えてください。

#### Answer:

2011年7月1日に施行された中国「社会保険法」及び同法実施規則により、地方政府が管理する社会保険制度を標準化し、強化することを目的とした国家的な枠組みが導入されました。一連の法規のうち「社会保険法」は外国人も中国人に準じて中国の社会保険制度を適用すると規定しています。また、人力資源と社会保障部が発表した「中国国内に就業する外国人が社会保険に加入するための暫定弁法」(以下「暫定弁法」と略称する)は2011年10月15日に施行され、外国人被雇用者が中国の社会保険制度に加入するためのガイドラインとされました。

下記において、中国で就業する外国人(以下『外国人被雇用者』)が中国の社会保険制度に加入することの外国人被雇用者自身及び外国人を雇用する企業の税務上の影響を要約し、私共の見解をご紹介します。

#### 「暫定弁法」の要点

- 暫定弁法の規定に基づき、中国企業に直接雇用されるか、または外国人雇用主から中国の子会社、支店、駐在員事務所勤務を命ぜられ、かつ中国で合法的な就労許可、居留許可もしくは永住許可を取得した外国人は、中国の社会保険制度に加入し、また中国人雇用主または中国の受入企業は、その社会保険の雇用主負担分を負担しなければならない。なお、中国人雇用主または中国の受入企業は、外国人被雇用者の就労許可申請後30日以内に当該外国人被雇用者を社会保険局に登録しなければならない。
- 社会保険制度に加入した外国人被雇用者は社会保険カードの発行を受け、中国人被雇用者と同じ利益を受けられる。また、雇用関係が終了し中国から出国した後に、再び中国において勤務を行なう場合、養老保険料を納付した年数を合算することが可能となる。また、外国人被雇用者が定年退職後に一定の基準(最低納付年数)を満たす場合には、毎月の年金受給資格を有する。なお、年金受給が可能となる年齢に達する前に中国を出国する場合には、社会保険の終止を書面で申請した後、社会保険個人口座の累計残高を一括で引き出すことが可能

となる。

- 「暫定弁法」は、現地労働局（外国人被雇用者に就労許可証書を発行する局）および現地社会保険局に対し、外国人被雇用者の社会保険料支払の遵守状況を確認するため、適時かつ定期的な確認制度の確立を要求している。社会保険料または就労許可申請に対する違反は、社会保険と外国人雇用の関係法規に基づいて処罰の対象になる可能性がある。

## 私共の見解

### ✓ 被雇用者および雇用主への影響

参考までに、下記に現行の中国人被雇用者に適用される北京、上海および広州における現在の保険料率および社会保険料額を示します。

社会保険項目	北京		上海		広州	
	被雇用者	雇用主	被雇用者	雇用主	被雇用者	雇用主
養老保険	8%	20%	8%	22%	8%	12%
医療保険	2% + 3元	10%	2%	12%	2%	8%
失業保険	0.2%	1%	1%	1.7%	1%	2%
出産保険	0%	0.8%	0%	0.8%	0%	0.85%
労災保険	0%	0.3% - 1%	0%	0.5%	0%	0.5% - 1.5%
合計	10.2% + 3元	32.1% - 32.8%	11%	37%	11%	23.35% - 24.35%
2011年 報酬基準額 上限月額 (人民币)	12,603		11,688		13,623	
保険料月額の最高額 (人民币)	1,289	4,046 - 4,134	1,286	4,325	1,499	3,181 - 3,317

注：上図の中、緑色の部分は北京、上海及び広州における被雇用者個人が毎月納付する養老保険及び医療保険料を指し、当該納付額は社会保険個人口座に拠出されることとなります。社会保険個人口座の累計残高は外国人被雇用者が規定の年齢に達する前に中国を出国する時において、書面による申請で一括で引き出すことが可能と規定されています（執筆時点においては、外国人に適用される保険料率、出国時の引き出し方法や引き出し対象となる口座等についてはまだ公表されておりません）。また、上記の被雇用者納付分の社会保険料については、中国の個人所得税の計算上課税所得から控除することが可能とされています。

一般的に、多くの外国人被雇用者の給与は報酬基準額上限月額を上回るため、雇用主と被雇用者との合計負担額は、例えば上海で働く外国人被雇用者であれば月額約 5,600 人民币になります。但し、一部の地区においては上限月額を設けないと公表しているなど地区ごとに運用が異なるため、実際の徴収開始時期、徴収金額や徴収方法等については各地区の社会保険局に確認が必要となります。

✓ 税務上の控除問題

税務上の観点からは、外国人被雇用者が「社会保険法」に従って拠出した社会保険料は、前述の通り中国の個人所得税の計算上課税所得から控除することが可能です。また、現行の中国個人所得税法によると、個人が毎月取得する養老保険受給額は個人所得税の課税対象とはなりません。

また、雇用主負担分については個人所得税の計算上非課税対象となるとともに、雇用主の企業所得税の計算上、課税所得から控除することも可能です。

✓ 社会保障協定に基づく保護

外国人被雇用者の母国が中国との間で社会保障協定を締結している場合には、当該外国人被雇用者については、当該協定に基づき中国において一部の社会保険項目への参加が免除されます。日本については現在中国との間に社会保障協定は締結されておりませんが、今年3月より日本人の中国での社会保険料負担を緩和するため、日中両国の政府間において交渉が開始されました。交渉時における重要な課題の一つは、「就業期間5年以内の短期派遣被雇用者については社会保険料の納付義務が免除されるか」というものです。

私共は日系企業に大きな影響を与える当該問題について今後も継続的に注目し、その影響等についてお伝えしていきます。

(執筆者の連絡先)

プライスウォーターハウスクーパース中国  
日本企業部統括代表パートナー 高橋忠利  
中国上海市湖濱路 202 号普華永道中心 11 楼  
Tel: 86+21-23233804  
Fax: 86+21-23238800

**人事：世界市場という視点で考える、中国における人材の位置づけ**

マーサー(中国) 日系企業支援チーム  
マネジャー 品川 昌之

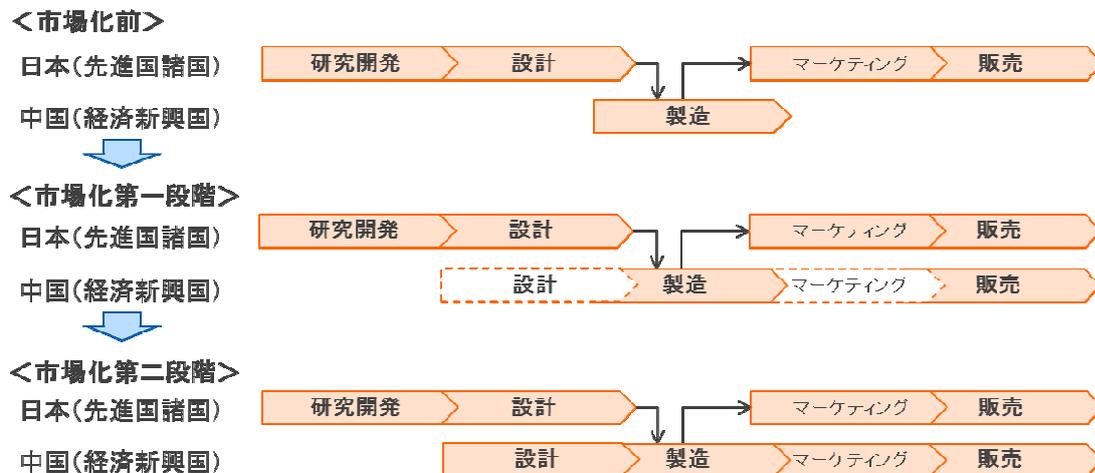
**市場化第二段階に入った中国**

「世界の工場から世界の市場へ」という言葉も聞き古されてきた感があり、多くの企業が中国を自社の市場とすべく、すでに長い間さまざまな試行錯誤を繰り返しています。この中国の市場化の大きな流れの中で、ここ数年特に大きな変化が見られてきており、中国の市場化もいよいよ第一段階から第二段階に入ったと言えます。

市場化の第一段階とは、日系企業を含め先進国の企業が自国や他の先進国で販売している製品を、中国市場向けにパッケージの変更などのマイナーチェンジをして販売していた時期でした。これは進出している先進国企業も少なく、中国企業の技術力も低い中、高い技術力に基づく圧倒的な品質の高さによって優位性を作っていた時期でもあります。この時期には販売も中国の代理店にまかせるなど、マーケティング等もそれほど直接的にかかわらなくても済んだ企業も少なくなかったように思えます。

市場化の第二段階とは、中国の市場動向、消費者の嗜好動向を十分に調査し、それに基づいた中国向け製品を設計し、販売する段階と定義できます。

市場化前、市場化の第一段階と第二段階を企業のバリューチェーンで表せば、図1のようになります；



<図1>

このような変化は人事面で言えば、設計機能の中国での本格設置は、エンジニア（エンジニア）の給与水準の高騰に如実に現れています。また筆者も驚いたのですが、最近インターネット設置に関して顧客満足度調査の電話がかかってくるなど、現地の中国企業もマーケティングにますます力を入れているのが見て取れます。

**世界の多角市場化**

さて、一旦ここ中国から世界全体に目を向けると、このような状況が多くの地域・国で起こっています。中国に先行していたNIEs（香港、シンガポール、韓国、台湾）は元より、BRICS（ブラジル、ロシア、インド、中国、南アフリカ）、メコン河エリア（タイ、ベトナム、カンボジア）やインドネシアなどがこれらには含まれます。これは、個々に本格的な商品設計機能とマーケティ

ング機能が必要な市場が、先進諸国のみを相手にしていた時期よりも2倍、3倍にも増えることを意味します。しかも先進国から経済新興国に市場がシフトするわけではなく、先進国諸国は先進国諸国で成長は鈍いものの大きな市場として残り続けます。

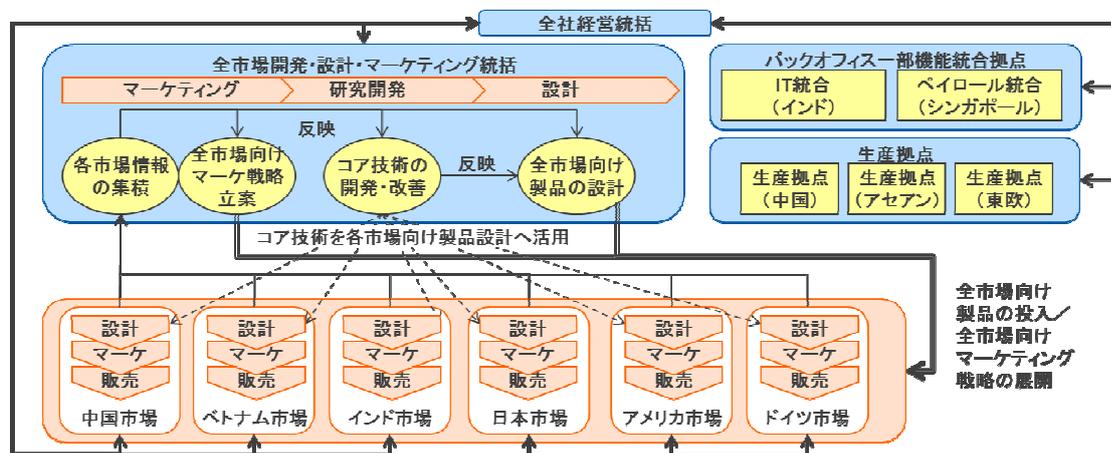
これだけ市場が増えるということは、個々の市場での競争に勝つことは必須ですが、一方で全世界市場を見渡して設計、マーケティングができる統括機能を設置し、世界戦略をいかに進めるかが多国籍企業の優劣を決めるといっても過言ではありません。欧米を出自とした多国籍企業を例にとれば、すでに世界全体を見渡した商品設計、マーケティング、またプロセスとコストの効率化を推し進めています；

- ▶ iPad や Windows OS など、どの市場でも言語を変えれば同じフォーマットで“当たる”製品の開発と、同時期に全市場で販売することによるニュースバリューの形成
- ▶ ナイキやアディダスなど、1本当たりのCM作成に（世界的に有名なスポーツ選手の複数同時起用などで）莫大な金額を使う一方、全世界共通で同じCMを使うことによる、ブランドイメージの統一と、世界規模でみたコスト最適化の実現
- ▶ SAP、オラクルなど、顧客である多国籍企業の全支社におけるシステムの同時導入

### 多角市場化に対応する組織と人材

このような状況に対応するためには、多国籍企業として次のような組織になっている必要があります（図2も参照）；

1. 各市場の消費者ニーズを把握し、各市場にあわせた製品・サービスの設計・展開ができるよう、市場ごとに「販売→マーケティング→設計」機能が設けられている
2. 全市場の知見を集積し、全（複数の）市場で展開できる製品・サービスの設計、マーケティングができるよう、「開発・設計・マーケティング」全市場統括機能が設けられている
3. 全市場規模でのコストおよびリスク・ヘッジの最適化を図れるよう、生産拠点やバックオフィス機能（IT、ペイロール等）が最適に統合されている



<図2>

この組織体制を機能させるためには、これまではない人材の獲得・育成が重要になってきます。必要となるであろうと予想される人材を、わかりやすくするため「ローカル人材」、「コネクタール人材」、「ボーダレス人材」、「ワールドワイド人材」の4つに分類すると以下のようになります；

#### <ローカル人材>

すでに各国支社にいる人材に加え、特に各経済新興国市場におけるマーケティングや設計の専門知識を持った人材が、今後はより大量に必要になるでしょう。これら人材を各市場でいかに獲得

するか、もしくはポテンシャルを持った社員をいかに育てるかが重要になってくるのは間違いありません。

#### <コネクター人材>

次に、各国支社と全市場統合・統括機能組織（開発・設計・マーケティング、生産拠点、バックオフィス一部機能統括拠点）をつなぐ役割の人材が、各市場側と全市場統合・統括組織の両方に必要となってきます。特定もしくは複数の市場や支社の状況に精通しており、なおかつ全市場統合・統括組織の機能を十分に理解している人材が必要となることを意味します。

#### <ボーダレス人材>

さらに全市場統合・統括機能組織にはおいては、各市場から送られてくる情報を正しく分析し、全世界市場、もしくは少なくとも複数の市場に対して、新たな付加価値を研究・開発、設計、マーケティングを通じて生み出せる人材も必要とされます。この人材層には、個々の市場を知っているということ以上に、研究開発、設計、マーケティングにおいて、各市場の設計やマーケティング担当者を納得させるだけの高い専門性を持っていることが求められます。

#### <ワールドワイド人材>

いわゆる、本社の経営陣、各機能の全世界トップとなる役割を担える人材です。ポジション数は少ないものの、多くの市場に精通すると同時に、特定もしくは複数の機能に対する専門性と経験も高いという、非常に稀有な人材が求められます。コネクター人材とボーダレス人材のハイブリッド型の人材といえるかもしれません。さらに、これら人材には長期的に会社に貢献しているという会社に対するロイヤリティ（忠誠心）があることも重要になります。

### **中国における人材獲得・育成の必要性**

このような中で、中国でこれらの人材をどのように獲得していかなければならないかを考えていきたいと思います。

#### <ローカル人材>

まずは中国市場で勝つためにも、ローカル人材、特に市場を熟知し、専門知識も備えているマーケティング、設計を担える人材の獲得は急務です。中国に関して言えば、先進諸国が不況に見舞われる中、日系企業だけでなく世界中のあらゆる企業にとって魅力的な市場となっており、これらの人材は取り合いになっています。既述したようにエンジニアの給料は高騰してきており、こういった人材を獲得しつつ、内部公平性も一定程度保てるような制度の検討も必要になってくるはずですが。

さらに、こういった人材の流動性は非常に高くなるのが常です。人材の引き留めは重要ではありますが、日系企業では、市場の平均以上に長く、なおかつ全員を引き留めていこうとする傾向が強いように思われます。しかし今後は、人が入れ替わっても業務への影響が少ない体制を作り（作業のマニュアル化や分業化）、コスト面のコントロールを考える上では市場における平均的な離職率を目安としながら、必要な人材を選別して処遇していくといったメリハリのある運用が必要になってくると思われます。

#### <コネクター人材>

ローカル人材ほど急務ではないにせよ、中国でのコネクター人材の獲得・育成も差し迫った問題です。中国における日系企業のコネクター人材に関しては、元々駐在員モデルを基本として、日本から中国への日本人社員の派遣が中心でした。しかしながら通常これらのポジションでは、中

国支社と日本本社との架け橋となると同時に、部下の管理が求められます。国際感覚がありなおかつ管理能力も必要とされる上、日系企業の海外市場進出のスピードが伸びている今、すでに日本人駐在員だけでは必要とされるポジション数に対して、絶対的な人材が不足してきています。一方で、中国の人材に関しては、国内ではある程度経営陣に近いところまで現地化が進んでいるものの、その先のポジションへの登用には二の足を踏んでいる日系企業が多く存在します。その理由としては、「その先」のポジションがまさにコネクター人材でなくては担えないポジションであり、日本に統括組織がある現状においては、日本本社の状況や考えを十分に理解し、キーパーソンとの関係を構築していなくてはならないことが挙げられます。

これらのポジションの一步手前の中国の人材に、本社の考えの理解や本社での人間構築をさせるためには、長期的な日本派遣等が不可欠になります。彼らは中国においてすでに重要なポジションを担っており、長期的に不在となることは会社の運用上も大きな痛手となります。しかしながら、グローバルでのマーケティング戦略や技術・商品開発において、今後より存在感を増していく中国市場の状況やトレンドを反映するという意味でも、中国人材のコネクター人材への育成は不可欠な部分になってきます。そういった意味で、これら人材の長期的な日本への派遣などの決断も、単に中国支社のものではなく、その企業全体、本社として必要になってくると考えられます。

さらに、もう少し長いスパンで考えるのであれば、より派遣がしやすい初級管理職レベルのポジションの段階で日本に派遣し関係構築を促すことにより、会社の運営上の「穴」を小さくする仕組みも考えられます。こういった提案をした場合によく聞かれる言葉としては「中国に戻ってきた段階で辞められたら、会社にとっては大きな損失だ」というものです。しかし、むしろ多角市場を前提にするのであれば、多くの社員が10年、20年というスパンで働いてくれる市場は日本以外ではほとんど見当たらないことから、ある程度の離職については必要コストだと考えるマインド・チェンジも必要になります。その上で、適正がある人材を長期的に引き留めるためには、きちんと評価・選抜を行い、メリハリのある処遇をするという、これまで日系企業が比較的苦心としてきた部分も、制度や運用上で変えていかなければなりません。

また、別の方向性として中国の人材を日本以外の他国（東南アジアなど）へ派遣し、その人材の知識を派遣先で活用すると共に、その人材自身の視野・知識を広げるといった方法も考えられます。中国にある日系企業でも、最近はそのような異動を実際に行うことに関心を持ち始めるところも出てきています。

#### <ボーダレス人材、ワールドワイド人材>

ボーダレス人材、ワールドワイド人材に関しては、中国においてはという意味では必ずしも目の前に迫った問題とは言えません。むしろ、企業として今後中国市場の存在をどう捉えるか、その上で組織上、全市場統合・統括機能組織をどこに置くかという議論に大きく左右されることになるかと思えます。

当然、日系企業においては、日本における出資者、サプライヤー、パートナーとの関係、また日本にあるからこそそのこれまでの企業文化の維持といった観点からは、日本に統合・統括組織があることは、現時点においては自然なことではあります。ただし、多角市場期という文脈、状況に鑑みた場合に、将来的にこの状態がベストなのかを検討することは、重要なことと言えます。別の言い方をすれば、日本市場も特別視せず、相手にすべき多くの市場のひとつとして捉えた場合、日本本社に関しては、日本本社の一部の事業・機能として国際部があるのではなく、日本市場を見る日本支社プラス全市場統合・統括機能組織という見方も持つようにする必要があると思われます。

当面、多くの日系企業にとって日本市場のシェアがもっとも高い状況は続くとは思われますが、10年、20年後の未来図において主戦場となる市場が中国や東南アジアに替わる、替わらなければ

ならないのであれば、全市場統合・統括機能の移転までは現実的ではないにせよ、中間的な組織としてアジア地域の統括・統合本部を上海やシンガポールなどに置くことは現実的に検討していく課題になると思われます。ビジネス決定のスピードを早めるために必要なのはもちろんのこと、人材獲得面において、主戦場となる市場に精通している人材の採用をしやすくする上では、その市場に統括機能を置くのが一番手っ取り早いやり方であるからです。実際、欧米を出自とした企業においても、本社機能の移転自体は少ないものの、アジア・パシフィック地域レベルでは、近年は中国や東南アジアの市場の拡大を見越して、長年日本にあったリージョン・ヘッドを上海、香港、シンガポールなどに移転する動きがしばしば見られます。

### まとめ

中国では日頃の変化が激しく、中国に進出している日系企業の支援において筆者も足元の問題解決に迫られる場面が多いことの反省も踏まえ、本稿ではやや抽象的な話にはなりましたが「あるべき姿」から中国で求められる人材像や組織体制を論じてきました。目の前に迫った問題を解決していくのが先決ではありますが、こういった未来像を掴んでいることがそれらの解決の方向性を決める上でも重要になってきます。例えば、中国人材の幹部への登用・現地化は、これまでは中国支社内で解決しようとしてきた企業も少なくないですが、コネクター人材という捉え方をするのであれば、実際は本社の体制等にも絡んで解決すべき問題であることが見えてきます。また、本稿では日本で昨今よく聞かれる「グローバル人材」についても、単にイメージにとどまらず簡単にではありますが、組織体制との関係でどのような人材が必要となるかをコネクター人材、ボーダレス人材、ワールドワイド人材としてカテゴリー分けして整理することを試みました。その上でのもうひとつの論点が、「グローバル人材」とは単に日本発、日本本社だけで作ればいいのではなく、中国も含めた各市場で——それが例え日本に比べて後発の地域であったとしても——作っていくことが多角市場化の時代においては必要であるということでした。

中国にいと日本からの駐在員の管理職者や経営陣の方から、「中国の人は頑張ってくれているけれどもまだまだなんだよね」といった発言をしばしば聞く一方、仕事をさせていただいているクライアント先での中国の方々の有能さに驚かされることも多いです。時に、「まだまだ」の部分は実は現地の人材の問題ではなく、日本本社のやり方を学んだり、関係の構築をしたりする機会の問題なのではと、実際に中国の方々と話しているとふと考えてしまいます。今後、単に中国市場で勝っただけでなく、多角市場で勝っていくためにも、これらの人材に学ぶ機会や本社との関係作りの機会を会社として十分提供することでさらなる成長を促すと同時に、中国国内のその先のキャリアパスも作っていくことが全社として必要なのではないかと思います。

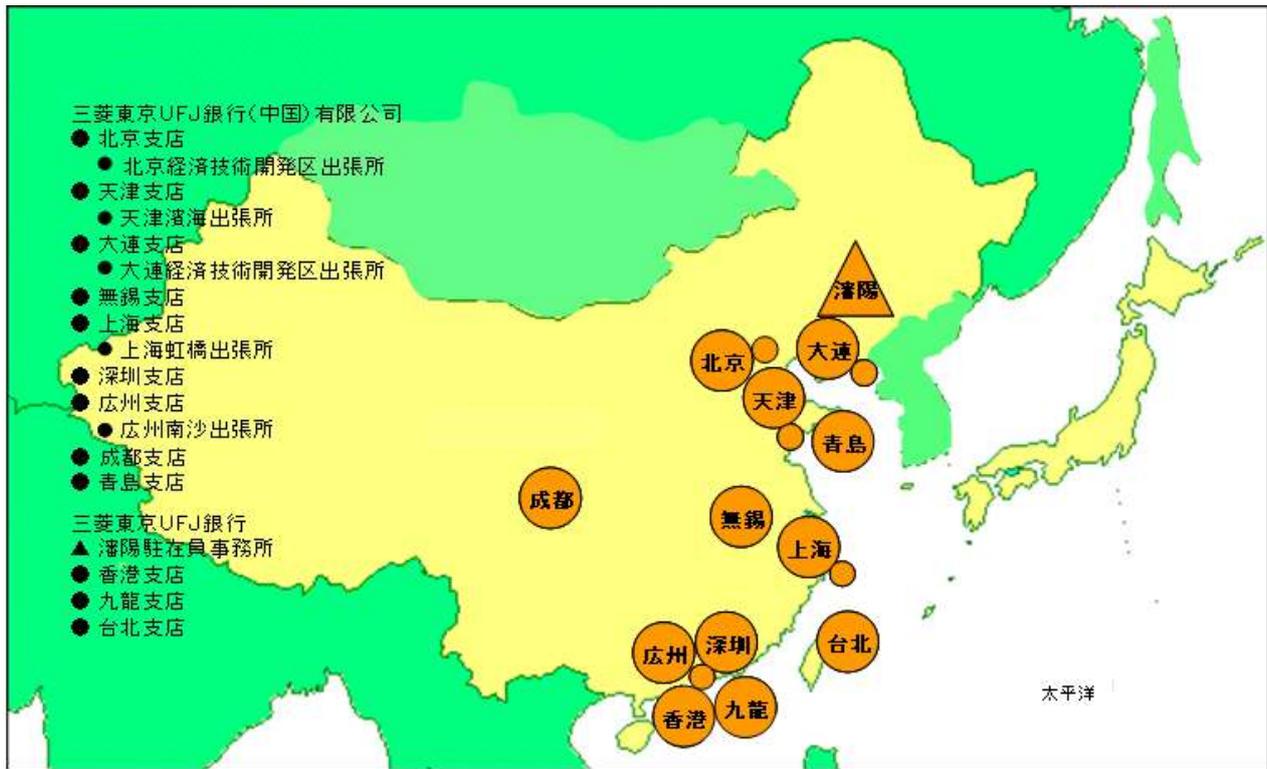
#### 【執筆者連絡先】

日本：マーサー ジャパン 株式会社  
東京都新宿区西新宿 3-20-2 東京オペラシティタワー37階  
TEL：03-5354-1560（代表） FAX：03-5333-8125  
寺田 弘志 E-mail：hiroshi.terada@mercer.com

中国：美世諮詢マーサー・コンサルティング  
上海市淮海中路 300 号新世界大厦 36 階  
TEL：021-6335-3358（代表） FAX：021-6361-6533  
品川 昌之 E-mail：masayuki.shinagawa@mercer.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 北京経済技術開発区出張所	北京市朝陽区東三環北路5号 北京發展大廈2樓 北京市北京經濟技術開發區崇華中路10号 亦城國際中心1号樓16階1603	86-10-6590-8888 86-10-5957-8000
天津支店 天津濱海出張所	天津市南京路75号 天津國際大廈21樓 天津市天津經濟技術開發區第三大街51号 濱海金融街西区2号樓A座3階	86-22-2311-0088 86-22-5982-8855
大連支店 大連經濟技術開發区出張所	大連市西崗区中山路147号 森茂大廈11樓 大連市大連經濟技術開發区金馬路138号 古耕國際商務大廈18階	86-411-8360-6000 86-411-8793-5300
無錫支店	無錫市新区長江路16号 無錫軟件園10樓	86-510-8521-1818
上海支店 上海虹橋出張所	上海市浦東新区陸家嘴環路1233号 匯豐大廈20階 上海市長寧区紅寶石路500号 東銀中心B棟22階	86-21-6888-1666 86-21-3209-2333
深圳支店	深圳市福田区中心4路1号嘉里建設廣場 第一座9階・10階	86-755-8256-0808
広州支店 広州南沙出張所	広州市珠江新城華夏路8号 合景國際金融廣場24階 広州市南沙区港前大道南162号広州南沙香港中華總商会大廈 805、806号	86-20-8550-6688 86-20-3909-9088
成都支店	成都市錦江区順城大街8号 中環廣場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 遠洋大廈20階	86-532-8092-9888

三菱東京UFJ銀行

瀋陽駐在員事務所	遼寧省瀋陽市瀋河区悦賓街1号 方園大廈7階705号	86-24-2250-5599
香港支店	7F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong	852-2823-6758
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

国際業務部

東京：03-5252-1646（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

編集：三菱UFJリサーチ&コンサルティング 国際事業本部 貿易投資相談部

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よう、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。