

第 178 号 (2020 年 12 月)

※ 読みたい記事のタイトルをクリックしてください。

■ エグゼクティブ・サマリー	
■ 特 集	
◆ 米中対立下の東南アジア経済 専修大学 商学部 准教授 池部亮	1
■ 特 集	
◆ 江蘇省の化工園区と化工企業の現状 三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング 国際アドバイザー事業部	5
■ 経 済	
◆ 中国の消費は強いのか (なお、絶対額では米国消費に匹敵している) 三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券 インベストメントリサーチ部	10
■ 人民元レポート	
◆ 堅調な経済回復がサポートに 三菱 UFJ 銀行 グローバルマーケットリサーチ	17
■ 連 載	
◆ 華南ビジネス最前線 第 47 回 深圳市前海協力区における最新政策 三菱 UFJ 銀行 アジア法人営業統括部 アドバイザリー室	21
■ スペシャリストの目	
◆ 税務会計：新型コロナウイルス感染症の拡大防止期間における租税条約の実施に係る問題を明確化 (中国国家税務総局) KPMG 中国	26
◆ 日系企業のため中国法令・政策の動き 三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング 国際アドバイザー事業部	29
■ 主要経済指標 三菱 UFJ 銀行 国際業務部	33
■ MUFG 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 米中対立下の東南アジア経済

2020年11月20日現在、米国の大統領選挙で民主党のバイデン氏が当選を確実にしている。ただし、トランプ大統領が敗北宣言をしておらず、法廷闘争の構えであり、いまだ不透明な状況が続いている。とはいえ、米国の対中政策に着目するならば、トランプ氏、バイデン氏のいずれであってもそれほど大きな違いはなさそうである。

特集 江蘇省の化工園區と化工企業の現状

中国では2015年頃から全国的に環境や安全の面での規制、取り締まりが厳格化され、特に化学工業と化学品製造企業に影響が及んでいる。こうした中、化学工業が主要な産業で多数の化学品製造企業が存在する江蘇省では、比較的早い時期から政府が化工園區と総称する化学工業専用の開発区と化学品製造企業の整理を行っている。本稿では、江蘇省の化工園區と化学品製造企業の現状を紹介する。

経済 中国の消費は強いのか (なお、絶対額では米国消費に匹敵している)

日本でもようやく馴染み深いものとなった、中国の恒例11月11日のセールイベント「独身の日」が今年も訪れた。同イベントの仕掛人でもあるネット通販大手アリババグループは、2020年の独身の日のセールの売上が過去最高となる4,982億元、前年比26%増と発表。だが、本当に中国の消費は強いのか。本稿では、注意したい観点について論説していく。

人民元レポート 堅調な経済回復がサポートに

2020年の中国人民元(対ドル)相場は、年前半軟調に推移した後、年後半にかけて上昇した。10月以降、フォワード取引の法定準備率変更(20%→0%)や、人民元基準値の設定における反循環的要素(CCF)の利用停止など、当局が人民元高を抑制する動きもあり、人民元相場の上値はやや重くなっている。

連載 「華南ビジネス最前線」 第47回 ～深圳市前海協力区における最新政策

2020年8月26日開催の深圳市第6回人民代表大会常務委員会第44回会議において、「深圳経済特区前海深港現代サービス業協力区条例」(第209号条例)、「深圳経済特区前海蛇口自由貿易試験片区条例」(第210号条例)等の3条例が発表され、同年10月1日から発効となった。本稿では「第209号条例」「第210号条例」を中心に、その内容について簡単に紹介したい。

スペシャリストの目 税務会計

新型コロナウイルス感染症の拡大防止期間における租税条約の実施に係る問題を明確化 (中国国家税務総局)

中国国家税務総局は、2020年8月14日に新型コロナウイルス感染症の拡大防止期間における租税条約の実施に関して、質疑応答の場を設けた。新型コロナウイルス感染症による影響を受けて、現在企業から注目度の高い恒久的施設(PE: Permanent Establishment)、居住者ステータスの判定などのテーマに触れ、租税条約の実施に係る問題点を明確にしている。

スペシャリストの目 日系企業のための中国法令・政策の動き

今回は10月中旬から11月中旬にかけて公布された政策・法令を取りあげる。一部それ以前に公布され、公表が遅れていたものも含む。



米中対立下の東南アジア経済

専修大学
商学部
准教授 池部亮

2020 年 11 月 20 日現在、米国の大統領選挙では民主党のバイデン氏が当選を確実にしている。ただ、トランプ大統領が敗北宣言をしておらず、法廷闘争の構えであり、いまだ不透明な状況が続いている。とはいえ、米国の対中政策に着目するならば、トランプ氏、バイデン氏のいずれであってもそれほど大きな違いはなさそうである。米国民の対中感情の悪化を背景に米国議会は対中強硬策を緩和できないであろう。いずれにせよ、米国の対中強硬路線は現状維持、もしくはさらなるエスカレートを見せる可能性すらあるものの、トランプ政権以前の状態に戻ることはないであろう。振り上げた拳を下ろすことが難しいということもあるが、米国は中国の経済的、軍事的、技術的な台頭への対抗を行動で示す必要性に迫られているからである。米中関係は貿易摩擦に加え、ファーウェイ製品の締め出しに代表される中国の技術覇権への対抗措置、南シナ海での中国の軍事的拡張への警戒行動など、政治、経済、技術、安全保障の面での緊張がこれからも続くことになるであろう。

ただし、バイデン氏は、「制裁関税による対中輸入削減よりも、同盟国と協調して中国が国際ルールに従うよう促す」とも発言しており（『日本経済新聞』2020 年 10 月 23 日）、民主党政権となれば米国は対中貿易で関税政策を武器とせず、自由貿易の枠組みを活用しつつ中国を適正な方向へと導くといった意図がありそうである。米国が多国間自由貿易協定に足並みを戻すのであれば、例えば環太平洋パートナーシップ協定（CPTPP）への米国回帰といったことも期待できるかもしれない。ただし、共和党政権の時よりは期待できるという程度で、実際は国内産業保護を掲げて TPP から離脱した経緯もあり、内政問題として考えれば簡単なことではなさそうである。

アジア経済の展望

表 1 は 2020 年 10 月に国際通貨基金（IMF）が公表した経済予測である。2019 年は米中摩擦が顕在化し、世界経済が低迷したことから各国の成長率も減速していた。2020 年にはコロナ禍が重なり、アジア主要国・地域では中国とベトナム、台湾だけがプラス成長を維持し、その他の国は軒並みマイナス成長に陥っている。2021 年はコロナ禍で縮んだところからの脱却であり、発射台が低い分だけ各国・地域の成長率は反動高の水準が予測されている。ただし、2022 年以降は少しずつ成長率を低下させていくことが推測されている。これは、コロナ禍が収束しても、世界経済の復興に際して米中対立の不透明感が世界経済を覆うことになるからと考えられる。

表1 米国およびアジア主要国・地域の経済成長率予測 (単位: %)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
米国	3.0	2.2	-4.3	3.1	2.9	2.3	1.9	1.8
日本	0.3	0.7	-5.3	2.3	1.7	1.2	1.0	0.6
韓国	2.9	2.0	-1.9	2.9	3.1	2.9	2.6	2.4
台湾	2.7	2.7	0.0	3.2	2.1	2.1	2.1	2.1
中国	6.8	6.1	1.9	8.2	5.8	5.7	5.6	5.5
インド	6.1	4.2	-10.3	8.8	8.0	7.6	7.4	7.2
インドネシア	5.2	5.0	-1.5	6.1	5.3	5.2	5.1	5.1
マレーシア	4.8	4.3	-6.0	7.8	6.0	5.7	5.3	5.0
フィリピン	6.3	6.0	-8.3	7.4	6.4	6.5	6.5	6.5
タイ	4.2	2.4	-7.1	4.0	4.4	4.3	4.3	3.7
ベトナム	7.1	7.0	1.6	6.7	7.4	7.2	6.9	6.6

(資料) IMF “World Economic Outlook Oct. 2020” より筆者作成

デカップリング下のサプライチェーン

米中対立が続く中、世界主要国は政治外交面で「米国か中国か」の選択を迫られ、経済面では少なからずデカップリングの状態に陥ることになるであろう。例えば、5Gの次代を担う6G通信技術では、米国陣営式と中国陣営式の2方式が展開され、ユーザーが保有する機器は自身が活動する地域がどちらの方式を採用しているのかということに依存することになるかもしれない。日本が米国式を採用すれば、日本国民は中国方式の機器を日本国内では使用できない。米国方式の機器を中国出張時に持参しても、現地ではこの機器は使えない。結局、両方の機器を買い揃える必要があり、個人や企業は大きなコストを負担することになる。あるいは6Gの利器を使用せず、5Gや4Gで我慢するという消費行動も起こるかもしれない。多額な開発投資をして作り上げた新技術も、デカップリングによって市場拡大は抑制され、さらなる技術革新も停滞するのである。

デカップリングの弊害は、グローバル企業が構築したサプライチェーンにも深刻な影響をもたらす。米国の対中制裁によって貿易転換効果が起こり、多くの生産立地も中国から非中国地域へと転換することになるので、その移転コストは企業にとって大きな負担となる。また、例えば、中国生産を東南アジアに移管しても、部品や材料の多くを中国に依存するのであれば、付加価値生産の面で中国フリーの製品とはならない。ファーウェイに対し、米国製あるいは米国の技術を使用した部品を売ってはならないという措置は、米国陣営の企業に対して、中国製の部品や材料を使用しない中国フリーの製品を求める措置へとエスカレートしていく可能性が高い。また、中国も対抗措置として米国フリーの製品を要求することになれば、グローバル・サプライチェーン(GSC)は、米国系と中国系の2系統に分断されていくことになる。

東南アジア諸国の貿易依存度

日本企業はこれまで、東南アジア諸国と中国にそれぞれ生産拠点を有し、世界市場での最適な生産と販売体制の確立を目指してきた。まさにこれがグローバル・サプライチェーンとかグローバル・バリューチェーンと呼ばれるものである。特にIT関連製品は約7割が東アジアや東南アジアで生産されている。そこへの部品供給は中国から行われていることも少なくない。これらIT関連機器を中国フリーにするとすると、ほぼ実現困難と思われる。

表2は2019年のASEAN諸国の対中、対米貿易依存度を示す。10カ国の合計で見ると、対中依存度が対米依存度よりも高く、個々に見ても、全ての国で対中依存度が対米依存度を上回っている。ASEANの国々では、カンボジアやベトナムのように、中国から原材料や部品を輸入して、それを

最終製品に加工し、組み立ててから米国に輸出するという国がある。また、ミャンマーやラオスのように、対米依存度は低く、もっぱら中国から消費財や資本財を輸入し、自国からは木材や穀物、鉱物性燃料などの一次産品を中国に輸出するという国もある。このほか、マレーシアやフィリピンのように、中国との間で主にエレクトロニクス分野で活発な産業内水平分業が行われ、製品輸出市場として米国を位置づける国もある。おそらく近年のベトナムはここにも該当するであろう。

デカップリングによる影響は、中国から原材料や部品を輸入し、これを製品化して米国に輸出するようなビジネスモデルに大きな影響を与える。中国フリーの部品や材料は、アジア地域でそう簡単に手に入らないと考えられるからである。

表2 2019年の東南アジア諸国の貿易に占める対米、対中シェア (単位: %)

		輸出入計	輸出	輸入
ASEAN	中国	18.0	14.2	21.9
	米国	10.5	12.9	8.0
ブルネイ	中国	9.1	6.1	13.2
	米国	3.0	0.5	6.3
カンボジア	中国	24.7	6.8	38.1
	米国	13.6	29.7	1.6
インドネシア	中国	21.6	16.7	26.3
	米国	8.0	10.6	5.4
ラオス	中国	28.9	28.8	29.0
	米国	0.9	0.5	1.3
マレーシア	中国	17.2	14.2	20.7
	米国	9.0	9.7	8.1
ミャンマー	中国	33.2	31.7	34.7
	米国	3.2	4.6	1.9
フィリピン	中国	19.4	13.8	22.8
	米国	10.7	16.3	7.3
シンガポール	中国	13.4	13.2	13.7
	米国	10.3	8.5	12.2
タイ	中国	16.5	11.8	21.2
	米国	10.1	12.7	7.3
ベトナム	中国	22.6	15.7	29.8
	米国	14.6	23.2	5.7

(資料) ASEAN Stat.より筆者作成。

米国フリーと中国フリー

サプライチェーンの系列を中国系と米国系にデカップリングすることは、部品材料のレベルまで検証して、それぞれの調達先を見直すことが求められる。そもそもそのようなことは可能であろうか。サプライチェーンの規模が大きいエレクトロニクスと自動車について、その付加価値生産のレベルでどのような状況にあるのかを見てみよう。表3はOECDの付加価値貿易データベースによる2015年の数値である。米国が輸入するエレクトロニクス製品に占める中国付加価値は42.7%であり、中国の輸入に占める米国の付加価値は8.7%に過ぎない。一方、自動車産業では、米国が輸入する自動車(部品含む)のうち中国付加価値は10.3%を占め、中国の輸入に占める米国付加価値は15.7%となっている。エレクトロニクス製品および自動車の両産業において、ASEANの輸入では中国付加価値比率が大きいことも分かる。

筆者が知る限り、ASEANに所在する日系自動車部品メーカーにおいても、中国から何らかの部品や材料を輸入している企業がほとんどである。エレクトロニクス製品についても、供給量と物流の利便性などから中国製の部品や製品が圧倒的な価格競争力を持っている。自動車産業のサプライチェーンでは、ASEANの生産拠点を中国フリーにする動きが出始めている。サプライチェーン途絶リスクを考慮し、ASEAN域内やインドとの協業によるサプライチェーンの再編が進みつつある。

一方、エレクトロニクスは小型、軽量、高価という特徴から部品や製品の産業内の水平的分業が進展しており、このサプライチェーンから特定国だけを除く作業は非現実的に思える。

表3 輸入品に占める付加価値のシェア (%)

エレクトロニクス製品

輸入国 付加価値国	米国	中国	ASEAN
米国	5.2	8.7	10.2
中国	42.7	8.7	38.4
ASEAN	7.7	13.3	2.7

自動車

輸入国 付加価値国	米国	中国	ASEAN
米国	10.2	15.7	6.0
中国	10.3	3.7	15.8
ASEAN	1.8	1.7	1.3

(資料) OECD “TiVA2018” より筆者作成。

通商環境が意味するもの

米国でバイデン氏が大統領となれば、米国は国際協調路線をとるようになり、CPTPP に米国が回帰する可能性がわずかではあるが残され、日本の外交政策でもある「自由で開かれたインド太平洋」構想にも追い風となるであろう。一方、中国も参加する東アジア地域包括的経済連携 (RCEP) は、2020 年 11 月にインド抜きの 15 カ国で締結された。RCEP は中国も含まれる経済圏構想であり、日本にとっては CPTPP で米国と、RCEP で中国と同一の経済圏に入るという構図となる。しかし、この原稿を書き終わろうとした今、新たな報道が飛び込んできた。中国の習近平国家主席が APEC 首脳会議の場で CPTPP への加盟を積極的に検討すると表明したのである (『日本経済新聞』2020 年 11 月 20 日)。高次元の自由化を達成した CPTPP に中国が加盟するためには、国有企業への補助金や支援を止め、企業に対する国家の統制や介入を無くし、関税を引き下げるなど、ハードルは高い。中国の CPTPP への加盟が実現するとしたら、むしろ米国が自由貿易の枠組みに包囲されるという皮肉な結果となるかもしれない。日本は開かれたインド太平洋構想を前に、①インドを RCEP に取り込むこと、②中国の CPTPP への加盟を歓迎しつつ国内経済構造の改革を中国に迫ること、③米国の CPTPP 回帰を働きかけること、など外交課題は山積することになる。

CPTPP と RCEP の行方は、米中対立下でどのような方向に進んでいくのか。いずれにしても自由貿易の枠組みが大国間の政争の具とならず、企業のグローバルで自由な経済活動を後押しするようになることを願うばかりである。

(執筆者連絡先)

専修大学 商学部 池部 亮



江蘇省の化工園區と化工企業の現状

三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社
 コンサルティング事業本部 国際アドバイザー事業部
 シニアアドバイザー 池上隆介

中国では 2015 年頃から全国的に環境や安全の面での規制、取り締まりが厳格化され、とりわけ化学工業と化学品製造企業に多大の影響が及んでいる。こうした中、化学工業が主要な産業で多数の化学品製造企業が存在する江蘇省では、比較的早い時期から政府が化工園區と総称する化学工業専用の開発区と化学品製造企業（以下、化工企業という）に対する整理を行っており、特に 2019 年 3 月に化学品製造企業の大爆発事故が起きて以降、その動きに拍車がかかっている。

今回は、江蘇省の化工園區と化工企業の現状を紹介する。なお、以前の状況については、本誌 2019 年 12 月号の「[江蘇省の爆発事故後の化学工業の現状と事故防止の留意点](#)」をご参照いただきたい。

化工園區の現状

2020 年 10 月末に、江蘇省政府から化工園區と化工集中区のリストが発表された。このリストは、「江蘇省政府の全省化工園區・化工集中区の規範化管理強化に関する通知」（以下、「通知」という）に添付されている。化工園區は 14 ヶ所、化工集中区は 15 ヶ所で、政府がそれぞれの「地位を決定した」と述べられている（注 1）。

ただし、発表されたのは化工園區、化工集中区の名称だけで、それぞれの区域範囲や企業の受け入れが可能な余地など詳細についての説明がない。しかも、名称が変更されたものが少なくない。南京江北新材料科技园は南京化学工業園区からの変更、宜兴市新材料産業園は宜兴市化学工業園からの変更といったように、“化学”や“化工”が“新材料”や“科技”に変わった園区が多い。これは、政府の方針を反映して、伝統的な化学工業専門の区域からより高度化・多様化した化学産業の区域への昇級・転換を意図しているためと見られる。

江蘇省の化工園區、化工集中区一覧

化工園區	化工集中区
1. 南京江北新材料科技园【南京市】	1. 宜兴市新材料産業園【無錫市】
2. 江陰臨港化工園區【江陰市】	2. 錫山經濟技術開發区新材料産業園【無錫市】
3. 常州濱江經濟開發区新材料産業園【常州市】	3. 新沂市化工産業集聚区【徐州市】
4. 江蘇揚子江國際化学工業園【蘇州市】	4. 江蘇邳州經濟開發区化工産業集聚区【徐州市】
5. 江蘇高科技フッ素化学工業園（江蘇常熟新材料産業園）【常熟市】	5. 金壇新材料科技産業園【常州市】
6. 太倉港經濟技術開發区化工園區【常熟市】	6. 常熟經濟技術開發区化工園區【常熟市】
7. 南通經濟技術開發区化工園區【南通市】	7. 昆山精細材料産業園【蘇州市】
8. 如東県洋口化学工業園【南通市】	8. 蘇州吳中經濟技術開發区化工新材料科技産業園【蘇州市】
9. 連雲港石化産業基地【連雲港市】	9. 如皋港化工新材料産業園【南通市】
10. 大豊港石化新材料産業園【塩城市】	10. 江蘇連雲港化工産業園区（連雲港石化産業基地拡張区に計画調整）【連雲港市】
11. 江蘇濱海經濟開發区沿海工業園【塩城市】	

12. 江蘇揚州化学工業園区【揚州市】	11. 灌雲県臨港産業区化工産業園 (連雲港石化産業基地拡張区に計画調整)【連雲港市】
13. 鎮江新区新材料産業園【鎮江市】	12. 柘汪臨港産業区化工園区【連雲港市】
14. 江蘇省泰興經濟開發区【泰州市】	13. 江蘇淮安工業園区【淮安市】
	14. 泰州濱江工業園区【泰州市】
	15. 宿遷生態化工科技産業園【宿遷市】

注：番号と（ ）内の記述は原文に準拠、【 】内は管轄市。

出典：「通知」を基に筆者作成

化工園区と化工集中区の区分については、明確な定義付けがなされていないが、「通知」によれば、いずれも「すでに完全な産業チェーンまたは特色ある製品群を明らかに形成し、境界防護距離（注：工場の境界から居住区域の境界までの最小距離）、汚水処理と危険廃棄物処理の要求を満たし、区域の環境評価または追跡評価の計画を持っている」ことが基本的条件とされ、化工園区はこれらの条件を満たした上で封鎖管理を実施し、都市消防ステーションを設置しているもの、化工集中区は同じく条件を満たしてはいるが、さらに昇級・建設する必要があるものとされている。

2019 年 3 月の塩城市での化学工場爆発事故発生の直後に、中国共産党江蘇省委員会と江蘇省政府から「江蘇省化工産業整理計画」（公開草案）が発表されたが、その中で化工園区については 20 ヶ所程度に削減するとされていた。当時、化工園区（化工集中区を含む）は 53 ヶ所あり、その後、2019 年に 9 ヶ所が取り消されて 44 ヶ所となったが、それから約 1 年をかけて整理した結果、29 ヶ所となったものである。報道によれば、この間、国務院の査察チームが江蘇省に常駐し、安全面の評価を指導したという。

なお、2019 年に追加で取り消された 15 ヶ所の化工園区、化工集中区は、以下の通りである。

徐州市	：徐州睢寧桃嵐化工園区、徐州工業園区（賈汪）
常州市	：溧陽市南渡新材料工業集中区、武澄工業園（常州市）
無錫市	：宜興市官林化工集中区
蘇州市	：蘇州滄東化工集中区、張家港飛翔化工集中区、吳江經濟技術開發区化工片区
南通市	：江蘇海安經濟開發区精細化工園
連雲港市	：連雲港市（堆沟港）化学工業園 ※灌雲県臨港産業区化工産業園に統合
淮安市	：漣水県薛行化工園区
鎮江市	：索普化工基地
泰州市	：姜堰經濟開發区化工園区、靖江經濟開發区新港工業園、泰州高永化工集中区

出典：各種資料を基に筆者作成

今回発表された化工園区、化工集中区は、将来にわたって地位が保証されたものではない。今後は 3 年に 1 度、総合的な追跡評価を実施し、それに合格せず期限内に改善できない場合は、断固として化工の地位を取り消すとされ、その場合は、化工生産企業の数的大幅に削減しなければならない、化工生産企業と新規建設・拡張の化工生産プロジェクトを増やしてはならないと述べられている。なお、今後新たに化工園区と化工集中区に指定される区域はないと見られる。

「通知」によれば、化工園区内での化工企業、化工生産プロジェクトの扱いは、以下の通りである。国家の産業計画や安全・環境基準に適合する生産プロジェクトや産業政策に基づく奨励類プロジェクトは新規建設が許可されるが、制限類プロジェクトは生産能力拡大を禁止するとされている。

- ✓ 国家と省の地域産業分布計画、産業計画、安全・環境保護の要求に適合する化工項目および化工工程を含む原料医薬、電子化学品、化工新素材等の化学工業分類に入らない奨励類・許可類の生産プロジェクトは、新規建設、改造、拡張を行ってよい。
- ✓ 業界をリードする企業との関連度が強く、技術レベルが高く、グリーン・安全・環境保護の企業とプロジェクト、廃棄物資総合利用プロジェクトを奨励する。
- ✓ 国家の「産業構造調整指導目録」と「外商投資産業指導目録」の奨励類プロジェクトとその化工園區への移転プロジェクトを支援する。電子化学新素材（フォトレジスト、エッチング液等）、先端バイオ医薬品の中間体等の新規建設プロジェクトについては、総投資額の制限（10 億ドル未満）を設けない。
- ✓ 制限類プロジェクトについては、生産能力の拡大を禁止し、淘汰・禁止目録に入っている製品・技術・工程・設備は厳格に淘汰する。
- ✓ 長江本支流から 1 キロ以内に所在する化工園區（および化工集中区）の区域では、化工企業の設立とプロジェクトの新規建設、拡張を禁止する（安全、環境保護、省エネ、情報化・知能化、製品品質向上の技術改造プロジェクトを除く）。同時に、①安全・環境リスクが突出し、管理レベルが低く、違法行為が多い企業に対しては確実に閉鎖・退出させ、②規模が小さく、製品レベルが低く、核心的技術がなく、区域との産業関連度が小さい企業に対しては徐々に閉鎖・退出させる、③その他の企業に対しては長江本支流 1 キロ以内からの移転を奨励する。

産業政策に基づく奨励類プロジェクトや制限類プロジェクトは、国家の「産業構造調整指導目録（2019 年版）」と「江蘇省化工産業構造調整制限、淘汰および禁止目録（2020 年版）」に記載されている（注 2）。前者の制限類目録の石化化工プロジェクトと後者の制限類プロジェクトはほぼ同じ（後者の方がやや条件が厳しい）で、安全・環境への影響が大きい化学肥料、顔料・塗料、染料、フッ化物、農薬のほか、生産能力過剰とされる一定規模以下の石油精製・石油化学関連の基礎原料・中間体、合成樹脂、合成ゴム、工業薬品など広範な化学製品の製造装置が含まれている。これらの制限類プロジェクトは、化工園區であっても新規建設は許可されず、したがって化工園區外からの転入も許可されないと見られる。

一方、化工集中区については、改善期間中は生産能力を拡大する化工プロジェクトの新規建設を禁止する一方、既存企業は工程改善、設備更新、情報化・知能化改造等を通じて安全レベルを高めなければならないとされている。

化工企業の現状

2019 年 4 月に上記の「江蘇省化工産業整理計画」が発表された後、9 月には整理の対象となる化工園區の名称とともに企業数が発表されたが、それによれば対象企業は 4022 社で、そのうち計画的に閉鎖する企業が 1431 社、生産を停止して是正させる企業が 267 社、期限を切って是正させる企業が 1302 社、移転させる企業が 77 社、改善・昇級させる企業が 945 社とされていた。また、2019 年中に閉鎖・退出させる企業は、579 社とされていた（注 3）。

それぞれ具体的な数値が設定されているので、企業リストがあるはずだが、当初から現在までリストは公表されておらず、進捗状況も明らかにされていない。ただ、最近のメディアの報道によれば、閉鎖・退出企業については 2020 年 1 月から 10 月までで 557 社が閉鎖・退出したとあり（注 4）、2019 年中に閉鎖・退出させる企業 579 社が計画通りに実施されたとすると合計 1136 社で、計画数の 1431 社に近い状況にあると見られる。

その他の企業の実施状況については、まったく情報がない。ただ、計画通りに進展しているようには思われない。2020 年は前年のような計画数が発表されておらず、メディアの報道によれば、10 月下旬に省政府の主管部門が専門会議を開催したが、責任者が「目標・任務の全面的な達成を確保する」と述べたとされるだけで、具体的な状況は明らかにされていない。また、業界の専門家は、以前の化工産業整理計画に掲げた削減目標は実施の難度が高く、そのため後になって数値目標を薄め、より高い安全・環境の要求が提起されたと述べている（注 5）。

専門家がいう実施の難度が高い原因は、主に是正や改善、移転に必要な資金の問題と思われる。多くの企業が政府の査察によって操業停止を命じられ、特に 2020 年は新型コロナウイルス感染の影響で業績が悪化している中で、企業自身で資金を調達することが困難になっている。また、政府としても化工企業の改善や移転のためだけに財政補助を交付することは不可能なはずで、金融機関への支援要請にも限度がある。したがって、現実的には選別的な対応にならざるを得ず、規模の大きい企業や改善の見込みのある企業を優先的に支援し、そうでない企業は後回しになっているものと思われる。

とはいえ、「江蘇省化工産業整理計画」自体が変更されたわけではない。整理対象企業の 4022 社は、江蘇省のほぼすべての化工企業に相当する。江蘇省に進出している日系の化工企業、また江蘇省の化工企業と取引のある日系企業は少なくないが、これらの企業も上記の閉鎖、是正、移転、改善・昇級の分類リストのいずれかに入っている可能性が高い。現在は新型コロナウイルス感染の影響で実施が猶予されていても、いずれ実施を求められると見ておくべきだろう。

なお、「通知」では、化工園區、化工集中区外に所在する化工企業についても言及されている。“化工重点観測点”に指定された企業については、産業政策の奨励類と許可類の技術改造プロジェクトは実施してよいが、その他は安全や環境保護などを目的とする技術改造プロジェクト以外、一律に新規建設・改造・拡張を禁止するとされている。

- ✓ 既存の化工生産企業で条件に合致する企業については、“化工重点観測点”に指定し、新たに土地提供と汚染物質排出総量を増やさない状況下で、産業政策の奨励類、許可類の技術改造プロジェクトを実施してよい。
- ✓ その他の化工園區、化工集中区以外の化工生産企業については、一律に新規建設・改造・拡張プロジェクトを行ってはならない（安全、環境保護、省エネ、情報化・知能化、製品品質向上の技術改造プロジェクトを除く）。

(注 1) 「江蘇省政府の全省化工園區、化工集中区の規範化管理に関する通知」(蘇政発 [2020] 94 号、2020 年 10 月 30 日発布・実施)。原文は江蘇省政府の下記サイトに掲載。

http://www.jiangsu.gov.cn/art/2020/11/11/art_46143_9564987.html

(注 2) 「産業構造調整指導目録 (2019 年版)」(国家發展改革委員会令第 29 号、2019 年 10 月 30 日公布、2020 年 1 月 1 日施行)。原文は中央人民政府ポータルの下記サイトに掲載されている。

http://www.gov.cn/xinwen/2019-11/06/content_5449193.htm

「江蘇省化工産業構造調整制限、淘汰および禁止目録 (2020 年版)」(蘇政弁発 [2020] 32 号、2020 年 5 月 10 日発布・実施)。原文は江蘇省政府の下記サイトに掲載。

http://www.jiangsu.gov.cn/art/2020/5/13/art_46144_9113759.html

(注 3) 「2019 年全省化工産業安全環境保護整理・昇級目標・任務の到達に関する通知」(江蘇省化工産業安全環境保護整理・昇級指導小組、2019 年 9 月 20 日発布・実施)。原文は「化工網」の次のウェブサイトに掲載されている。

https://chem.vogel.com.cn/html/2019/09/23/news_578290.html

(注 4) 「総規模 200 億元の江蘇省栄生産業構造調整投資基金の初回の子基金が調印」。原文は 2020 年 11 月 10 日付「新華報業網」の下記サイトに掲載されている。

http://www.xhby.net/js/jj/202011/t20201110_6868763.shtml

(注 5) 「江蘇省化工産業の整理は駆け引き : 53 ヲ所の化工園区のどれが退出するのか? 多くの企業の整理・改善はいまだ再開されず」(2020 年 9 月 26 日付、21 世紀経済報道)。原文は以下のサイトに掲載されている。

<http://www.21jingji.com/2020/9-26/3MMDEzNzlfMTU5MzY3Mw.html?from=singlemessage>

(執筆者連絡先)

三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング

E-mail : r-ikegami@murc.jp ホームページ : <https://www.murc.jp>

11 ページから 16 ページは、三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券インベストメントリサーチ部による寄稿レポートとなり、三菱 UFJ 銀行国際業務部の見解、意見などを示すものではありません。

三菱 UFJ 銀行国際業務部と三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券インベストメントリサーチ部では、本寄稿レポートに関し見通し・シナリオのすり合わせや意見調整などは行っておりません。

三菱 UFJ 銀行国際業務部は、本寄稿レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明又は保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負うものではありません。



中国の消費は強いのか(なお、絶対額では米国消費に匹敵している)

三菱UFJモルガン・スタンレー証券
 インベストメントリサーチ部
 チーフエコノミスト 李智雄

中国の消費は強いのか？

「独身の日」は再び記録を更新したが、セール期間は延長

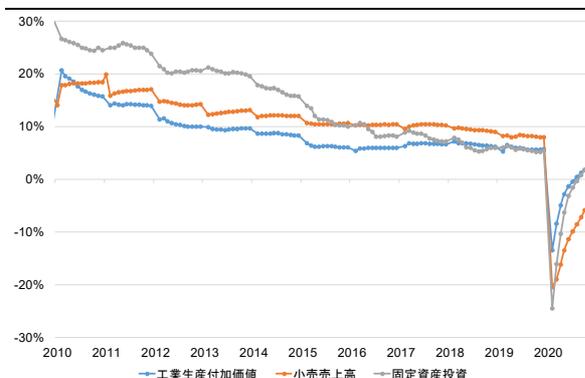
日本でもようやく馴染み深いものとなった、中国の恒例 11 月 11 日のセールイベント「独身の日」が今年も訪れた。同イベントの仕掛人でもあるネット通販大手アリババ集団は、2020 年の独身の日のセールの売上が過去最高となる 4,982 億元、前年比 26%増と発表した。

だが、本当に中国の消費は強いのか。三つの観点で注意が必要である。まず、(1) 今年のセールは、例年通りの 11 月 11 日の 1 日限りではなく、11 月 1~3 日の 3 日間が追加された。同イベントによる売上高の大きさは異常で、流通に大きな負担となるため、それを緩和するために日程を分散させたという側面もある。だが、一方で、セールを長引かせるときは、決まって購買意欲が弱いと判断されているときでもある。

次に (2) 購入のうち、需要の先食いが多くを占めている可能性である。一部報道では「目立ったのがトイレットペーパーやおむつなど日用品の大量購入」(2020 年 11 月 13 日、日本経済新聞)ともされている。安いセールの時に買ってしまえば、今後しばらくは買う必要がない。今後の消費は弱含んでしまう。

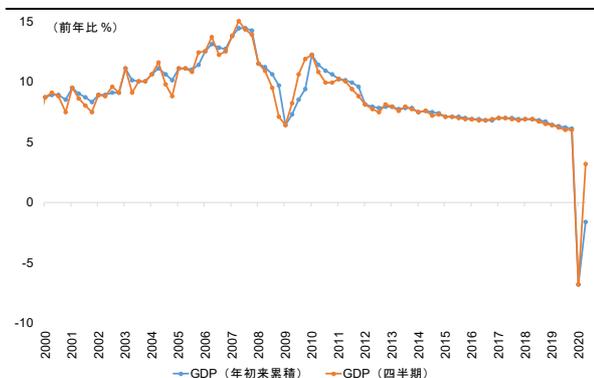
そして (3) 最後にマクロ指標の動きである。確かに中国の消費は回復してきた。10 月の小売売上高の伸び率は前年比 4.3%増である。但し、他のマクロ統計と比べて強いと言われると、そうでもない。比較のために、1~10 月累積ベースの前年比で見ると、小売売上高は前年比 5.9%減とマイナスとなっている。一方で工業生産付加価値は同時期前年比 1.8%増のプラス (10 月単月では前年比 6.9%増)、固定資産投資は前年比 1.8%増 (単月の発表はない) と同じくプラスだ。経済全体の動きを総覧できる GDP 統計でも 1~9 月累積で前年比 0.7%増とプラスであることを考えると、消費が 8 月以降ようやくプラスに転じただけで、中国全体の中では弱いことがわかるというものだ。

図表 1. 生産、消費、投資の推移 (累積ベース)



出所：中国国家统计局より MUMSS 作成

図表 2. 中国 GDP の推移



出所：中国国家统计局より MUMSS 作成

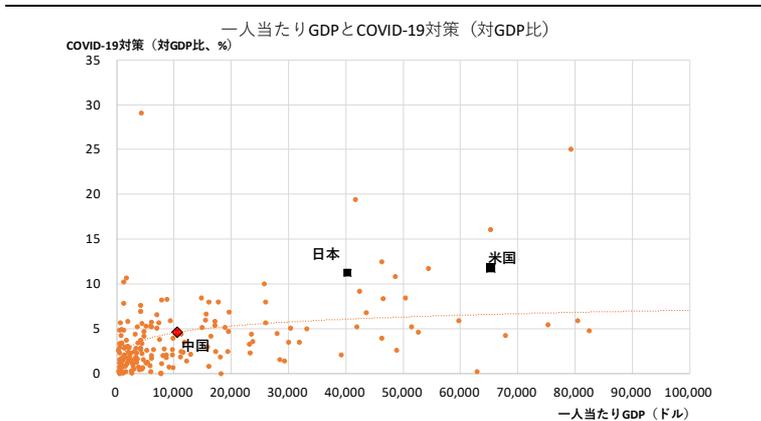
中国経済が他国に先駆けて新型コロナウイルスの影響から立ち直ったことは既に多くの知るところである。だが、それはインフラ投資や不動産投資を中心とした政策中心の回復であり、自立的な消費は比較的鈍かったようだ。例えば9月時点での消費(小売売上高)の伸び率を比較してみると、中国の小売売上高は前年比3.3%増、一方で米国の小売売上高は前年比5.4%増であった。なお中国の小売売上高は10月まで発表されているものの、それでも前年比4.3%増と米国に届いていない。

中国政府の対策は、補償型経済対策というより、封鎖型社会対策であった

その理由の一つは、新型コロナウイルスを受けた政府の対策の動向にもある。中国の対策は、米国や日本のそれとは大きく異なっていたように思われる。一つは金額面、もう一つは方法だ。

まず金額を確認してみると(以下IMFより)、中国はGDPの4.6%を政府が支出している一方で、米国は11.8%、日本は11.3%となっている。中国の疫病対策額が少なかったのは、中国が感染拡大封じ込めに早期に成功したから、という後付けの説明以外に、その対策の方法が異なったという側面もあるようだ。中国は同問題を補償型の経済対策によってではなく、疫病の感染拡大防止という医学的な見地による封じ込めを主に行ったからではないかと筆者は考えている。

図表 3. 一人当たり GDP と新型コロナウイルスを受けた財政支出規模



出所: IMF より MUMSS 作成

中国の経済成長率は構造的に低下しており、中国政府はその政策の焦点の変更を迫られている。具体的には「量から質へ」と表現する中、医療や年金を含む社会保障重視へと大きく傾斜している。その中で発生した新型コロナウイルスに対しては、多少強硬な都市封鎖やアプリによる個人情報の管理という手段をとってまでも、医療問題という観点からアプローチすることを中国政府は選んだ可能性が高い。他方で、米国や日本は行動の判断を個人に委ね、そこで発生する社会的なコストを補償するという形をとった。その分、政府支出が膨らんでしまったことは、個人の意思尊重の代償という部分であるようにも思われる。

日本企業は中国の消費が堅調であると判断しているようだ

それにも関わらず、筆者には投資家の皆様から「中国ではユニクロや無印良品が堅調であるが、やっぱり中国の消費は強いのか」というご質問を頂く。何が起きているのか。

経済成長率の鈍化から消費者マインドの変化が生まれているのではないかと

そのためには、まず長い目で見て、中国の経済状況を理解する必要があるように思われる。中国は2000年代まで高い成長率を維持してきた。2000年代の年平均成長率は10.5%増である。それが2010年代には大きく低下。2011年から2019年までの年平均成長率は7.4%増、直近の2019年には6.1%増まで低下していた。

経済成長率が構造的に低下している、そのような認識が確実視されてきている中に生じたのが新型コロナウイルスであった。興味深いことに、新型コロナウイルスによる経済の一時的な停滞を受けても、中国の失業率は大きく悪化しなかった。調査失業率は2020年1月の5.3%から直近のピーク時の2月に6.2%まで悪化したものの、例えば米国(3月の4.4%から4月は14.7%まで悪化、直近10月は6.9%)と比べると、その悪化幅は低く、どちらかと言えば、日本(2月に2.3%、直近9月は3.0%まで悪化)に近い。中国には他国と比較可能な月次の名目賃金のデータがないため、確定的に結論づけることは難しいが、中国の雇用市場における景気悪化時の調整は、おそらく人数ではなく、所得によってなされているのではないかと考えられる。

つまり中国の消費者にとっては、構造的な成長率の鈍化という部分に加えて、短期的な新型コロナウイルスによる影響から足元の所得期待、それに加えて、景気が多少戻ったとしても、雇用者数を維持していることから賃金を上げにくいという構造が残り、将来所得の期待までも低下している可能性が高い。

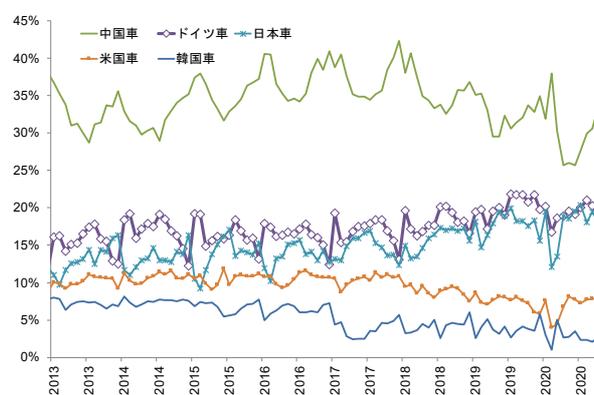
その結果、これまでの「見せること」を考えていた消費から、徐々に「堅実」な消費へと、消費行動が変わってきているのではないかと考えられる。堅実な消費と言えば、手が届かないものに無理して手を出さず、マーケティング戦略に影響されすぎず、また、故障も少なく、中古で再販しても残価率が高いものが、中国消費者から要請されていると考えられるのである。

安すぎる必要はないが、手の届く範囲で、良いものを長く—それが中国消費者の行動を決定しており、その中で「日常使いの高級品」として一部の日本製品が売れているのではないかと筆者は考えている。

日系自動車メーカーのシェア拡大にも一助か

良い例が自動車だ。過去、日本の自動車会社によるマーケティングは決して中国市場に合致したものではなかった。対象年齢を日本に合わせていたので、中国の若い購買層からすると、決して褒められたマーケティング戦略をとっていたようには思えない。今はだいぶ変わって、マーケティング戦略も徐々に注目されつつある(例えばある日系自動車会社は、中国風のドローンショーで宣伝)。そのような中、消費者が「堅実」消費へと向かっており、派手さはないものの、故障が少なく、乗れば快適、安全で、かつ中古車市場における残価率も高い日本車が、自動車市場全体の中で選ばれているようである。

図表4. 中国国内自動車市場、国別シェアの推移



出所：中国汽车工业协会より MUMSS 作成

つまり、消費全体は決して強くはないものの、その中で一部、日本企業の製品がシェアを取っていることが、そのような企業にとって「強い」と感じ取られている可能性が高いのではないかと。

これは絶好のチャンスである。「堅実」な消費には、「堅実」なモノづくりが欠かせない。それは一次メーカーだけではなく、二次、三次サプライヤーを巻き込んだ、製造業全体のグレードアップから生まれてくるものだからである。中国を含めた海外の製造業全体のレベルが高まっていることから、日本企業の用いる部品の供給先が、中国を含めた海外サプライヤーへと徐々に流れていっていることは事実であるものの、まだ総合力で強みを残している日本企業は少なくない。「堅実」でかつ長く使えば使うほどわかってもらえる消費者に売り込むには、またとない機会であるように思える。

但し中国国内の競合相手には絶えず注意が必要そう

一方で、中国の競合相手にも目を向ける必要があるだろう。中国で活躍する日系自動車産業でさえ、サプライヤーの一部を日本国内ではなく、中国国内へと移し始めている。中国国内における地産地消という意味合いもあるが、中国国内企業の技術・品質水準が大幅に上昇した結果、日本国内企業よりもコストパフォーマンスにおいて優れていると判断されているケースもあるようだ。

なお筆者にとって興味深いのは、かつては「高級品の中で比較的安価」とされていたユニクロや無印良品といったブランドが、現在の中国消費者にとって「手が届く良いブランド」という位置づけに代わってきたように思われることだ。「堅実」に変わってきている中国人消費者志向の中に、中国人消費者の日本ブランドに対する認識の変化も潜んでいる。それは言うまでもなく、中国の高い経済成長率による購買力の上昇と、逆に低成長を続けている日本の購買力の相対的な接近ということも示唆している。

さらに言えば、日本の若い消費者は、SNS などを通じて発信されたファッションを韓国や中国から安く仕入れるケースが増えている。それらのファッションと比べれば、実はユニクロや無印良品は、普段使いだけけれどやや高い、と感じることもあるようだ。

必死で持続可能な動きにしていく必要がある

問題は、足元で生じている中国人消費者の消費マインドの変化が、どこまで持続するのか、ということだ。日本企業が、「普段使いで手が届く」という位置をどこまで守り切ることができるのか。そのためには新型コロナウイルス禍という難しい状況でも積極的な投資を進める必要があるが、例えば日本国内では失われた所得を補償する形の政策は多く見られるものの、積極的な攻勢をかけるための補助政策は相対的に少ないように感じられる。

さらに難しいのは中国国内競合の出現である。シェア上昇を見た中国国内の他社は、類似戦略を用いてそのシェアを奪い返しに来るだろう。多くは勝負にならないコピーであっても、一部独創的なアイデアでシェアを奪い返す企業も出てくるに違いない。

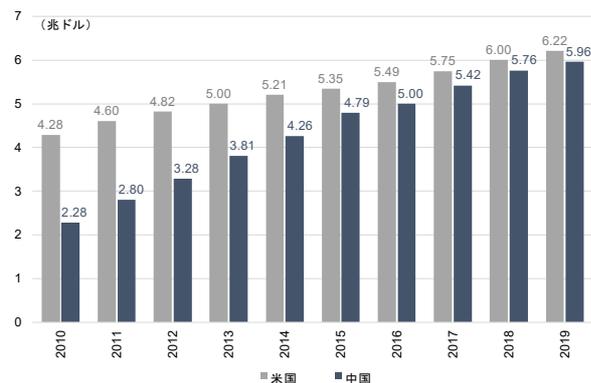
とはいえ、米国の小売売上高に匹敵する中国の消費

覇権争いは継続か

なお、マクロとしてみた消費は、中国国内において他のマクロ統計（生産や投資）と比べて、また海外（米国）と比べて、相対的には弱いと前述した。伸び率ではそうだが、実額ではどうか。

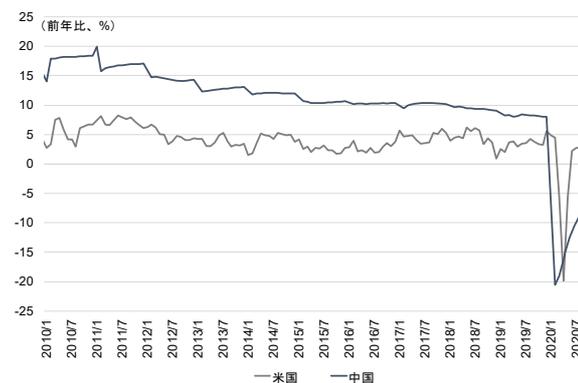
例えば中国の小売売上高は1~9月で総額27.3兆元だった。米国ドル換算（1ドル6.61円で計算）では4.1兆ドルと、米国の小売売上高（1~9月総額4.5兆ドル）をやや下回っているものの、かなり接近している。なお、2019年暦年ベースでは中国は5.96兆ドル（年平均為替レートで計算、41.2兆元）に対して、米国は6.22兆ドルであった。

図表 5. 米国小売売上高と中国小売売上高総額推移 (年次)



出所：米センサス局、中国国家统计局より MUMSS 作成

図表 6. 米国小売売上高と中国小売売上高推移 (前年比)



出所：米センサス局、中国国家统计局より MUMSS 作成

購買力は、交渉力を意味し、それは取引通貨や、デファクトスタンダードの決定へとつながってしまう。米国からすれば、中国全体の高い購買力はやはり脅威であることは間違いないだろう。結局のところ、経済、技術、基軸通貨、軍事という四つの覇権を巡る米中の争いは終わりそうにない。

米国リーダーシップの変化に対して中国側の交渉カードは変わるまい

その米国で新しい大統領が決まりそうだ。米国のリーダーが変われば、何か大きく変わるのだろうか。

中国側からの目線で考えてみよう。経済、技術、基軸通貨、軍事という四つの重要な分野において、まだ相対的に米国に優っていない中国は、現時点で米国の様々な規制を遅延させるには、幾つかの点で交渉・譲歩を行う必要があると考えられる。

米国に対して魅力的に映るであろういくつかの選択肢をあげれば、まずトランプ政権時に行われた米中経済・貿易協定 (2020年2月14日発効) の結果の一つである、(1) 米国からの輸入拡大 (製造業、農業、エネルギー、サービス分野)、がある。2020年9月時点での輸入拡大は、協定の54% (米国側輸出データ・ベース、中国側輸入データ・ベースでは53%、PIIE) にとどまっている。新型コロナウイルスの影響によって貿易活動が停滞したことが最も大きかったと考えられ、中国政府の意図が働いているとは考えにくい。貿易活動の正常化に伴い、米国から中国向けの輸出は加速していく可能性が高い。

次に中国が交渉の材料として提供できるのは、(2) 対ドル人民元高であろう。貿易財・サービスの国際競争力に直・間接的に影響を及ぼす為替レートの部分で、中国は米国に対して譲歩することが可能であろう。IMFによればドル元のPPP (購買力平価) は4.24とされており、PPPをベースに考えれば、人民元高の余地はまだ十分にあると言える。

それから、(3) 中国市場の対外開放であろう。中国の習近平国家主席は10月14日、経済特区成立40年を迎えた深圳で演説し、中国が改革と全面的な開放を止めることはないと述べている。対外開放を進めることで、国内市場の競争環境を強化、それによって企業の発展を促すことを企図していると考えられる一方で、米国に対してより開放的な中国市場をアピールすることで、米国企業により良い機会を提供するということが一つの交渉材料になりそうだ。

なお、過去の日米貿易摩擦を振り返ってみると、米国からの輸入の拡大、円高、日本国内市場の開放に加えて、防衛費負担増という四つの交渉材料が用いられてきたように思われる。そのうち、最後の防衛費負担増というオプションを中国は取ることはできない。一方で、国際機関への支出増

という形で、バイデン氏の国際協調に応えることは、部分的に可能ではあろう。だが、それは一方で中国の国際機関における勢力強化も意味するため、米国への交渉材料としては強いとは言えまい。

前述の (1) 輸入拡大、(2) 元高、(3) 国内市場開放という三つの交渉材料を元に、中国は技術の醸成、人民元の国際化、経済規模の拡大、軍事力の拡大のための時間を稼いでいく。その外交戦略は、誰が米国大統領となっても変わらないだろう。

だが、バイデン氏がその交渉材料を好意的に受け入れるかは依然不明瞭

問題は、リーダーシップが変わったことによって、その交渉材料の強弱が変わってくるということだ。環境問題と核拡散防止において中国のプレゼンスが高まることをバイデン氏が評価するとしても、それが理由で、関税や技術規制が緩和されるとは考えにくい。トランプ政権の下では、側近が政治安保を、大統領が経済をという役割分担がなされており、対外的にはトランプ大統領が交渉人として直接出向く機会が多かった。逆に言えば、米中貿易協定で重視された米国からの輸入拡大などを行えば、関税を引き下げるといった直接的な交渉は比較的可能であったように思われる。

一方、バイデン氏はひとまず国内問題への対処（新型コロナウイルスの制御、製造業支援に 7,000 億ドル投資し、500 万人の雇用創出、低所得者減税・高所得者及び大企業に増税など）を優先させ、通商問題は後回しにされる可能性がある。議会民主党も中国への強硬姿勢に対しては大きな反対がなかったこともあり、中国側の交渉材料が、米国の中国に対する規制緩和に影響する可能性は、しばらくなさそうだ。早くとも 2021 年後半に対話が開始される形であろうか。中国側から考えれば、様々な交渉材料を用いたところで、大きな成果があげられないということにもなりうるわけだ。

バイデン氏が中国側のどのような交渉材料を好意的に評価するか、という点について、現時点で分かっていることは限りなく少ない。トランプ大統領の利得関数と大きく変わらないのであるならば、しばらくは更なる新たな規制が出てくる可能性は高くないということが、市場には好感される可能性もある。だが、それでも交渉の過程や結果を織り込みにくいという意味での不確実性は残るだろう。

なお、国務院は 18 日の常務会議で消費拡大策を発表した。具体的な政策の中身は、まず (1) 自動車。一定条件を満たした農村部に、3.5 トン以下の貨物車、排気量 1,600cc 以下の乗用車に補助。また旧排ガス基準「国 3」以下の自動車を新車に買い替えることを奨励。次に (2) 家電製品や家具。古い家電や家具を排除し、グリーンインテリジェント家電や環境に配慮した家具の購入に補助金。(3) 飲食。ケータリングサービスの充実。(4) 都市部の消費拡大による、農村部の消費拡大。(5) 「インターネット+観光」でインテリジェント観光の強化。さらに、貯水池の安全運営を行っている。

その背景を考えると、まずは導入部分で書いたように、(1) 中国経済の中で消費が弱い事の裏返しであり、その弱い消費に対する政策強化、という側面が考えられる。(2) 次に自動車産業の振興。産業波及効果の大きい自動車産業を補助することで、製造業全体を振興しようという意図もあろう。(3) それから農村部の貧困層サポート。2021 年 7 月の共産党結党 100 周年に向け、小康社会の全面的な完成のためのサポートともとらえられる。それから (4) 環境対策だ。

(執筆者連絡先)

三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券

インベストメントリサーチ部

李智雄

住 所：東京都千代田区大手町 1-9-2 大手町フィナンシャルシティ グランキューブ

E-Mail : lee-chiwoong@sc.mufg.jp TEL : 03-6627-5234



堅調な経済回復がサポートに

三菱UFJ銀行
 グローバルマーケットリサーチ
 リサーチアシスタント 栗田 大地

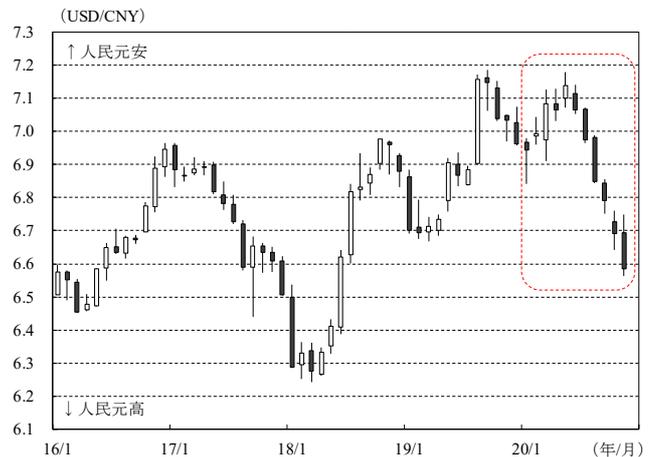
2020 年のレビュー

2020 年の中国人民幣元 (対ドル) 相場は、年前半軟調に推移した後、年後半にかけて上昇した (第 1 図)。年初 6.9676 で寄り付いた後、中東を巡る地政学リスクの後退や、第一段階の米中通商合意への署名を受けて堅調に推移した。だが、2 月以降、世界的に新型コロナウイルスの感染が拡大する中、人民幣元相場は軟化した。5 月、香港の国家安全維持法の成立を巡って市場のリスク回避姿勢が強まると、人民幣元相場は弱含み、年間安値 7.1778 まで下落した。6 月以降、米中対立を巡る緊張感の一時緩和や、ドル需給の逼迫が緩和したことを受け、人民幣元相場は持ち直しに転じた。強力な防疫措置によって、他の主要国や地域に先駆けて国内でのコロナ封じ込めに成功した中国は、早期の経済活動再開を実現。経済の復調を追い風に、人民幣元は上昇する展開となった。その後、主要国での新型コロナウイルス感染再拡大や、米中対立を示唆する報道も散見されたものの、人民幣元相場は騰勢を維持し、9 月には 6.7 台まで上昇した。10 月 1 日～8 日の国慶節・中秋節に伴う大型連休明け以降、人民幣元相場は一段と騰勢を強め、2018 年半ば以来となる 6.5 台の高値圏まで上昇している (第 2 図)。もっとも、10 月以降、フォワード取引の法定準備率変更 (20%→0%) や、人民幣元基準値の設定における反循環的要素 (CCF) の利用停止など、当局が人民幣元高を抑制する動きもあり、人民幣元相場の上値はやや重くなっている。

第 1 図：人民幣元対ドル相場 (日足、2020 年 1 月 1 日～) 第 2 図：人民幣元対ドル相場 (月足、2016 年 1 月～)



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



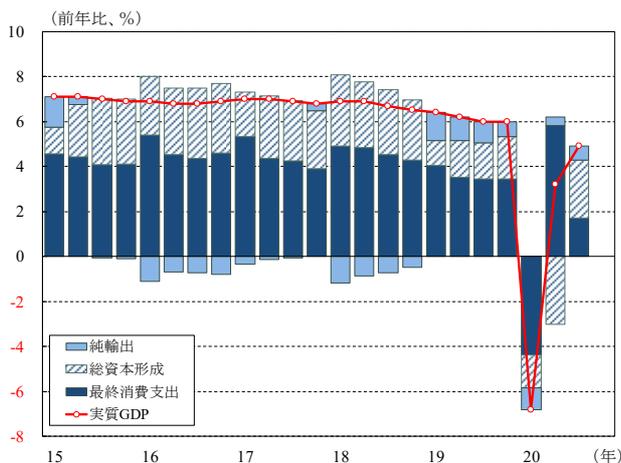
(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

国内経済：コロナ禍による落ち込みからの回復基調が継続

中国経済は 2020 年初こそ、新型コロナウイルス感染防止策の行動制限措置に伴い大幅な景気後退を余儀なくされたものの、その後は他の地域に先駆けて経済活動再開を実現している。直近 7-9 月期の GDP 成長率は、前年同期比+4.9%となり、4-6 月期の同+3.2%から経済の回復が加速した。

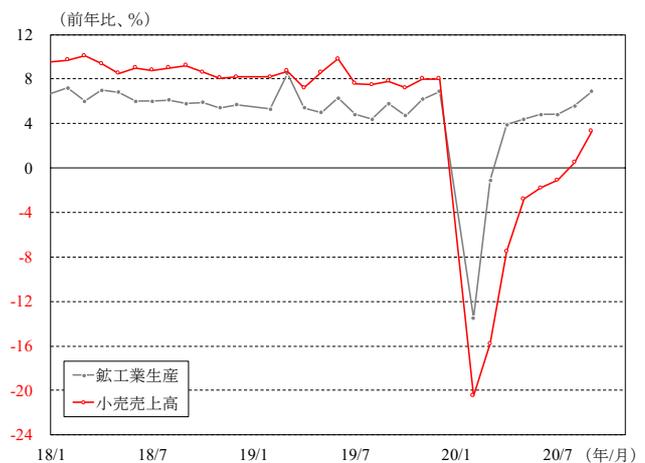
当局による財政支援と輸出をけん引役に、中国経済がコロナ禍からの堅調な回復傾向を維持していることが見て取れる (第3図)。IMF 経済見通しでも、中国の2020年成長率は前年比+1.9%に上方修正され、主要国の中では唯一プラス成長が見込まれている。鉱工業生産、小売売上高をみても、中国経済が生産、消費の両面で堅調に回復していることが示されている (第4図)。鉱工業生産は4月以降、前年比のプラス幅が拡大傾向にあり、コロナ感染拡大による落ち込みからの回復が鮮明となっている。積極的な財政政策による効果もあり、生産面は引き続き堅調さを維持している。また、消費面からみても、小売売上高はコロナ禍による2月の急落以来、改善基調を保っており、足元では前年比プラス圏に回復している。コロナ感染の再拡大に対する警戒感は依然残るものの、経済活動再開を受けて消費も持ち直しの動きを強めており、2021年も堅調な推移が見込めよう。

第3図：中国実質 GDP 成長率 (四半期次、前年比)



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

第4図：中国鉱工業生産と小売売上高 (前年比)



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

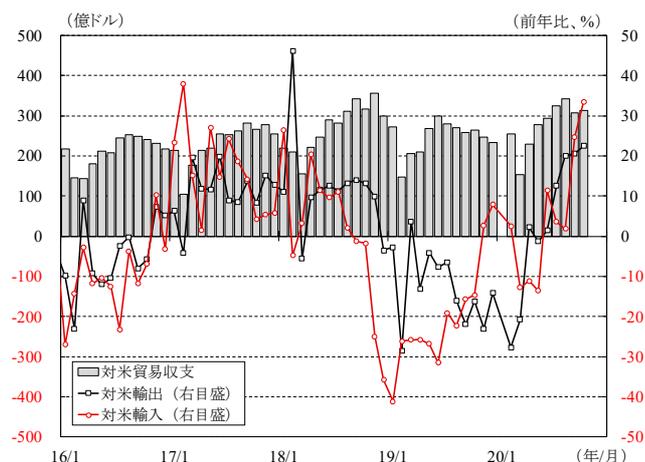
米中関係：バイデン政権のもとでも基本的な米中対立構造は不変か

注目された11月の米大統領選挙を巡っては、バイデン候補が当選を確実にしたことで米選挙戦を巡る不透明感は後退した。今回の大統領選で民主党のバイデン候補が勝利したことで、関税の引き下げや撤廃への期待が高まれば、人民元相場の支えとなろう。ただし、民主党も基本的にはアメリカ国内産業の保護を掲げている。2020年中、中国の対米貿易黒字が拡大基調を辿っていることもあり、早晩米中摩擦の先鋭化懸念が強まる展開にも警戒を要しよう (第5図)。また、米中両国の対立は貿易問題にとどまらない。中国の通信機器大手をはじめ、中国ハイテク企業への米国による制限措置や、香港やウイグル自治区情勢などに関する人権問題、台湾海峡を巡る軍事的緊張などの安全保障に関する問題など、多方面に及ぶ。根本的な経済覇権を巡る対立構造は残るため、米中融和が急速に進む展開は見込みにくい。

ドル安基調も人民元対ドル相場の上昇に寄与

なお、足元の人民元対ドル相場の騰勢に関しては、2020年7月以降のドル安基調継続の影響も大きい (第6図)。FRBが金融緩和の長期化を示唆していることもあり、2021年も経常赤字国通貨であるドルの下落基調が継続することが見込まれ、人民元対ドル相場の底堅い推移に寄与するとみられる。

第 5 図：中国対米貿易収支の推移（月次）



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

第 6 図：ドルインデックスと人民元対ドル相場



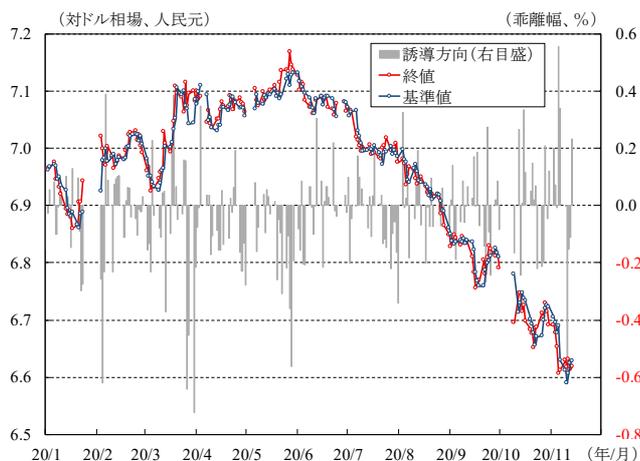
(注) ドルインデックスはドルの名目実効為替レートを示す。
構成比は EUR57.6%、JPY13.6%、GBP11.9%、CAD9.1%、
SEK4.2%、CHF3.6%

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

当局の政策：人民元高を警戒も、自由化・国際化に向けた動き

中国当局は 10 月以降、足元の人民元高に対する調整の動きをみせている。中国人民銀行は 10 月、人民元売りの為替フォワード取引に際して金融機関に義務付けていた決済額 20% 相当の準備金を撤廃すると発表。人民元売りに伴うコストの引き下げにより、人民元の先高観を一定程度減じることを狙ったものとみられる。また同月、人民元基準値の報告銀行に関し、基準値設定のモデルを変更し、調整措置として組み込まれている CCF の利用停止も公表された。CCF は事実上、人民元安圧力を緩和するための措置となっていたことから、この変更も人民元の高を容認するものと受け止められている。もっとも、一連の措置は人民元相場の柔軟性を許容するものと捉えることもできる。実際、人民元基準値の設定をみても、極端な元安誘導バイアスは見受けられない（第 7 図）。当局による動きには元高けん制の意図がうかがわれるものの、人民元の国際化を促すための為替市場自由化に向けた大きな流れの中に位置づけられるとみる。当局は 2015 年末頃から、人民元相場を名目実効為替レートベースで安定させ、対ドルでの柔軟性を高めるなど、通貨政策を徐々にシフトさせてきた。実際、2016 年半ば頃より人民元名目実効為替レートは一定のレンジで推移するようになってきている（第 8 図）。人民元基準値の設定や一部資本規制、違法な資本流出の取締りといったクロスボーダー資本フロー管理の強化などにより、上記レンジの維持を志向しつつも、中国当局は基本的には徐々に人民元の自由化を図るとみられる。

第 7 図：人民元対ドル相場実勢レートと
人民元対ドル基準値



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

第 8 図：人民元名目実効為替レート
(2015 年 1 月～)



(注) CFETS 人民元指数は人民元の名目実効為替レートを示す。図表はCFETS が公表する各通貨基準レートと通貨バスケット構成ウェイトに基づき日次で作成。

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

2021 年の見通し

コロナ禍からの経済活動再開以降、中国経済は回復基調を維持しており、2021 年も堅調な回復が続くと見込まれる。2020 年 10 月の五中全会では、2025 年までにより質の高い成長に重点を置きつつ、持続的な発展の達成を目指すほか、2035 年までに 1 人当たり GDP を準先進国並みの水準まで押し上げるとの方針が示された。2020 年 12 月の中央経済工作会議を経て、2021 年 3 月の全人代で、2025 年までの 5 ヶ年計画が正式に示される予定となっている。

2021 年の人民元相場については、引き続き中国経済の回復基調継続が支援材料として寄与するとみる。当局による追加緩和の必要性が低いとみられる中、早期利上げ観測は一段と強まっている。米国の緩和政策長期化が見込まれることから、中国金利上昇による米中金利差拡大も人民元相場の下支えとして働くとみる。総じて人民元は対ドルで強含む展開が継続しよう。

もともと、欧米中心にコロナ感染の再拡大が続いているほか、国内での再拡大が進む可能性もある。金融緩和による過剰債務の問題や、ペントアップ需要一巡による消費の鈍化も警戒される中、景気回復の先行きが懸念される場合、リスク回避姿勢の強まりから人民元相場に下押し圧力がかかる展開にも注意を要しよう。また、足元、当局による強力な元安誘導はうかがわれないものの、当局の元高抑制策への警戒感が強まる場面では、人民元相場の上値は重くなるだろう。

第 1 表：2021 年の予想レンジ

	1 月～3 月	4 月～6 月	7 月～9 月	10 月～12 月
対ドル	6.35～6.70	6.25～6.65	6.15～6.60	6.10～6.60
対円	15.3～16.3	15.1～16.4	14.9～16.5	14.7～16.6

(2020 年 11 月 17 日)

(執筆者連絡先)

三菱 UFJ 銀行 グローバルマーケットリサーチ

リサーチアシスタント 栗田 大地

Tel : 03-6214-4149 E-mail : daichi_kurita@mufg.jp



**「華南ビジネス最前線」
第 47 回 ～深圳市前海協力区における最新政策**

三菱 UFJ 銀行
アジア法人営業統括部
アドバイザー室

2020 年 8 月 26 日開催の深圳市第 6 回人民代表大会常務委員会第 44 回会議において、「深圳国際仲裁院条例」(深圳市人大常委公表第 207 号、以下「第 207 号条例」)、「深圳経済特区前海深港現代サービス業協力区条例」(深圳市人大常委公表第 209 号、以下「第 209 号条例」)及び「深圳経済特区前海蛇口自由貿易試験片区条例」(深圳市人大常委公表第 210 号、以下「第 210 号条例」)の 3 条例が発表され、2020 年 10 月 1 日から発効となった。本稿では「第 209 号条例」及び「第 210 号条例」を中心に、企業にとって関心が高いと思われる項目をピックアップし、その内容について簡単に紹介したい。

1. 背景

【図表 1：前海深港現代サービス業協力区概要】

設立	2010年8月26日
場所	深圳市蛇口半島西側
面積	土地総面積15km ² うち前海湾保税港約3.71km ²
交通状況	深圳宝安空港 10分 珠江デルタ地域 1時間 香港 30分 (前海を中間点として、深圳宝安空港まで7分間、香港国際空港まで10分間で結ぶ高速鉄道が開通予定。)
重点産業	<ul style="list-style-type: none"> ● サプライチェーン物流 ● 国際貿易 ● 航運サービス ● 金融サービス ● 情報サービス ● 科学技術サービス



出所：中国（広東）自由貿易区深圳前海蛇口片区公式サイト

2010 年 8 月 26 日、國務院は一国二制度の枠組みのもと、香港との緊密な協力関係を一層推進させ、現代サービス業の促進により産業レベルアップ等を目指した「深圳前海深港現代サービス業協力区総合開発計画」(發展改革委[2010]2415 号)を発表し、前海域内に前海深港現代サービス業協力区 (以下、「前海協力区」) が正式に設立された。

その後 2011 年 7 月 6 日には、深圳・香港経済一体化推進への取り組みとして、「深圳経済特区前海深港現代サービス業協力区条例」に関する細則条例（以下、「前海協力区条例」）（第 5 回深圳市人民代表大会常委公表第 35 号）を公表し、金融サービス、現代物流、情報サービス及び科学技術サービス等を重点産業とする、国際的なサービス貿易の重要基地建設が発展目標として掲げられた。

また、前海協力区の「深圳前海蛇口地区」（以下、「前海自貿区」）は、「広州南沙新区」や「珠海横琴新区」とともに 2015 年 4 月 20 日に広東省自由貿易試験区¹として指定され、金融の対外開放窓口及び国際的ハブ港としての役割が明確化された。

2. 「第 209 号条例」の主な内容

「第 209 号条例」は前海協力区条例を改定したもので、前海管理局に更なる自主権が与えられ、前海協力区の発展戦略がより明確に示された。

【図表 2 : 「深圳経済特区前海深港現代サービス業協力区条例」の概要（抜粋）】

産業多元化発展促進	<ul style="list-style-type: none"> ▪ GBA² イノベーション特別協力区を建設し、香港・マカオとの科学研究者、設備、データ、資金、技術の流通及び共有を実現 ▪ 香港・マカオ学校及び科学研究機関による分支機構またはイノベーションプラットフォームの設立を推奨 ▪ クロスボーダー人民元業務イノベーション試験区を構築し、GBA地域でのクロスボーダー貸付、プーリング、株式投資、債券発行、資産移転及び金融インフラ建設等の業務展開を推進 ▪ 保税ファイナンスリース、保税商品展示取引等の新型業種の発展を推進し、インターネット技術と新型貿易との融合を促進 ▪ オフショア貿易及びクロスボーダー・サービス貿易発展を推進し、商品及びサービス貿易における外貨収支・決済の利便性を図り、貿易融資及び保険業務等のサービス体系を完備させる ▪ 技術移転及び起業投資プラットフォームの構築を推進し、技術評価、財産権取引、知的財産保護等の科学技術サービス機関の設立を奨励 ▪ デジタル経済、スマート製造、生命健康、新材料等戦略的新興産業の発展を推進
投資開放促進	<ul style="list-style-type: none"> ▪ CEPA³ に基づき、香港企業が現代サービス業に参入する際の資格制限及び参入条件の緩和または撤廃 ▪ 税金徴収及び管理規制を最適化し、現代サービス業発展に適合した税務環境を整備 ▪ 金融、物流、情報・科学技術サービスなど現代サービス業発展及び人材誘致のための優遇税制導入を推進 ▪ 域外専門サービス業人材承認体制を構築し、金融、会計、法律、デザイン、特許代理など域外専門資格を持つ専門人材が登録後、区内でのサービス提供を認める ▪ 香港・マカオ関連機関と深圳電子署名認証機構による前海協力区内での協力機関設立を認め、クロスボーダー電子署名の相互承認サービスを提供可能とする⁴
人材誘致	<ul style="list-style-type: none"> ▪ グローバル・ハイエンド人材を誘致し、前海協力区内でのイノベーション事業展開を推進するための補助金及び奨励金を提供 ▪ 外国人材のビザ、居留、永住申請の利便化措置を導入 ▪ 前海協力区内での社会信用システム建設の強化を目指し、香港信用サービス機構の区内設立を誘致し、香港・深圳の間の信用商品相互承認を推進

¹ 「中国（広東）自由貿易試験区総体方案」（国発〔2015〕18号通達）に基づく。また、広東自由貿易試験区の発展を推進するため、2016年に「中国（広東）自由貿易試験区条例」（広東省第12回人民代表大会常務委員会公表第60号）が発表された。

² GBA（グレーターベイエリア）とは、広東省珠江デルタ地域所在の9つの都市（深圳、東莞、惠州、広州、肇慶、仏山、中山、珠海、江門）と、香港及びマカオ特別行政区から構成される都市圏である。

³ 「中国本土と香港の経済・貿易関係緊密化協定」を指す。

⁴ 香港・マカオ・中国本土の電子署名に関する法律体系が異なるため、各地のコンプライアンス及び合法性を満たすために、相互承認のフレームワークが必要。

法治環境の整備	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 前海協力区内に登録した香港・マカオ・台湾及び外商投資企業は、民間企業間の契約に適用する法律を選択可能にする ▪ 深圳で国際商事審判専門組織を設立し、訴訟、仲裁、調停等の紛争解決規制の整備を推進 ▪ 前海協力区内の弁護士事務所に登録した香港・マカオ弁護士による域外民間企業関連案件の代理を認可する措置を研究
---------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

3. 「第 210 号条例」の主な内容

「第 210 号条例」では、2016 年発表の「中国（広東）自由貿易試験区条例」の内容を踏まえ、改革開放への注力をより一層強化し、前海自貿区による開放型経済の新体制構築を加速させる目的がうかがえる。

【図表 3：「深圳経済特区前海深港現代サービス業協力区条例」の概要（抜粋）】

投資・経営 自由化促進	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 国家より管理される領域を除き、投資参入の全面開放制度を研究 ▪ 金融、物流、情報サービス、科学技術サービス、医療衛生等の領域に対する外商投資参入条件（資質要求、株式比率、経営範囲など）を緩和または撤廃する措置を順次導入 ▪ 国内外投資者による多形態本部の設立、またはグローバル企業・組織による本部の設立を推奨 <p><u>香港・マカオ企業に対する規制緩和</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 香港・マカオ企業による自貿区への投資参入制限の撤廃を検討し、クロスボーダー・サービス貿易のネガティブリスト管理を推進し、香港・マカオとのサービス貿易の全面的自由化を促進 ▪ 自貿区で登録し条件を満たす香港・マカオ商事主体に対し、経営活動の従事を認める ▪ 香港・マカオにて認可された医薬品及び医療器械は、自貿区内で指定された医療機関での使用を認める
貿易 自由化促進	<p><u>税関通関監督モデル</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 開放的、可視的、効率的かつ利便性が高い貨物輸出入管理モデルの実施を研究 ▪ 税関監督のデジタル化を推進し、IoT、AI等の技術を駆使し、通関効率の向上・手続きの簡素化を図る ▪ 蛇口自貿区内の輸入貨物及びサービス基準はリスト管理方式を採用し、リスト内の商品とサービスに対して国際通行基準を認可 ▪ クロスボーダー貨物・サービス貿易及び新型国際貿易における外貨収支と決算の利便性を促進 <p><u>税務優遇・保稅関連</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 出発港税還付、海外観光客出国免税、展示会での域外商品の輸入・販売の免税政策の推進 ▪ 域外株式投資及びオフショア貿易発展に適合した税収政策を研究 ▪ 研究開発、ファイナンスリース、展示取引、検査メンテ等の新業種の保稅措置を推進 ▪ 域外科学研究機構による前海総合保稅区でのクロスボーダー設備保稅政策の利用を推進 <p><u>国際海運サービスセンターの構築</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 船籍「中国前海」登録制度を実施し、自貿区で設立の企業に対し、その保有船舶の国際船舶登記を認める（登記可能企業に対する外資株式比率制限なし） ▪ 深圳で登録済みの国際船舶に対し、外国人による高級船員職務の就任を認め、すべての外国人船員は就業証申請不要とする ▪ 「中国前海」船籍として登録された国内製造船に対し、輸出管理を行う ▪ 液化天然ガスの海上保稅燃料供給倉庫の設置を認め、その価格計算や決済は人民元での使用を推奨

<p>金融開放</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 人民元及び外貨の一体化した銀行口座体系に基づき、多用途自由貿易口座体系の構築を研究し、クロスボーダー貿易、投資融資決済の利便化を図る ▪ 大規模なクロスボーダー取引、投資価格評定及び決算に対し、人民元建ての使用を推奨 ▪ 人民元クロスボーダー使用範囲及び規模を拡大し、オフショア人民元資金の還流ルートを開拓 ▪ 香港でのオフショア人民元センターの建設を支援し、人民元及び外貨の一体化したプーリングの資金使用に対してネガティブリスト管理を行う ▪ マクロブルーデンス管理モデルに基づき、銀行業金融機構による香港・マカオ向けの対外貸付（通貨問わず）を推進 ▪ GBA債券プラットフォームの設立を推奨し、域内外投資者が参加可能な国際的債券市場を構築 ▪ 自貿区での資本流出入及び自由転換の推進を研究 ▪ 適格金融機構が域外から募集した資金、またはクロスボーダー・サービス提供から得た収益は、自貿区内及び域外の投資活動に利用可能 ▪ 香港・マカオとの銀行、証券、保険等領域の金融商品におけるクロスボーダー取引を推進し、商品の相互承認、資金流通、市場相互接続体制の確立を研究 ▪ 条件を満たした国際金融本部や資金管理センターなどの重大金融プロジェクトの自貿区での展開を推奨 ▪ 国際ファクタリング業務の展開を研究 ▪ ファイナンスリース産業の発展を推進 ▪ 深圳グローバル海洋センターの建設に協力し、海洋金融の発展を推進
<p>人材誘致 利便化措置</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 不足ハイエンド人材のリスト管理制度を制定 ▪ 外国人材の入出国、居留手続きの簡素化 ▪ 金融、税務、建築、企画、会計、法律、設計、特許代理等の領域の域外専門資格を持つ人材は自貿区内でサービスを提供可能とする
<p>法治環境の 整備</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 国際商事審判専門組織を設立し、自貿区と関連のクロスボーダー・オフショア取引など国際商事取引に対して司法管轄権を行使 ▪ 区内の仲裁機構が国際商事仲裁事案の慣例を参考に、自貿区の特徴に適した仲裁規則を最適化 ▪ 国際認可の知的財産の管理及び法律執行体制を構築し、健全な知的財産保護及び紛争解決制度を確立

4. まとめ

前海協力区は設立以来、香港との協働発展を目指し各種政策を取り入れてきた。現在、香港からの企業登録社数は1万2千社を突破しており、GBA 構造発展においても緊密な連携体制がうかがえる。各条例では、GBA の更なるビジネス発展に不可欠な法治環境の整備についても強調され、民間企業間の契約に適用する法律の自由選択や知的財産保護及び紛争解決規制の確立をはじめ、「第 207 号条例」では深圳国際仲裁機構の監督体系が明確化された。国際基準に照準をおく姿勢は、香港と同様に信頼性のあるビジネス法治環境を整えたい当局の意思を表しているといえる。なお、各条例で特に注目できるのは、香港・マカオ企業に対する全分野での投資参入制限の撤廃や、クロスボーダー・サービス貿易の更なる規制緩和などの開放措置であり、具体的な実施細則発表が待たれるが、香港を拠点に GBA での事業展開を図る外資企業にとっては朗報となる。

各条例の発表以来、前海地区への投資、開業或いは転入する企業に対する奨励金の制定⁵、香港での資格を保有する工程建設専門機構や人材の前海での就業を可能とする⁶等、前海地区での新政策が相次ぎ発表されている。更に、2020 年 10 月 11 日には中国共産党中央委員会及び国务院が発表した「深圳で中国特色的ある社会主義のパイロットモデル地区を建設する総合改革試行実施方案（2020-25 年）」においても、深圳と香港の連携の重要性が改めて強調され、今後、各条例の遂行と

⁵ 8 月 28 日、深圳前海管理局より「深圳市前海現代サービス業協力区企業誘致と資金導入奨励暫定弁法」を発表。

⁶ 9 月 25 日、深圳前海管理局より「深圳市前海現代サービス業協力区香港工程建設領域専門機構従業備案管理弁法」と「深圳市前海現代サービス業協力区香港工程建設領域専門人材従業備案管理弁法」を発表。

ともに、前海と香港の更なる協働関係の緊密化が想定される。GBA内の一体化発展が進む中、国際的なビジネス環境の最適化を図るためには、中国本土はより自由な市場及び健全な商業法制度を確立する必要があることから、前海は引き続き改革開放措置の先行導入地域として機能し、コネクターである香港との発展シナジー効果が発揮されることに期待したい。

以上

（本稿はニュースフォーカス 2020年9月18日発行分を一部修正したレポートです）

三菱UFJ銀行 アジア法人営業統括部 アドバイザリー室
住所：9F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong
Email：ivy_j_qiang@hk.mufg.jp
TEL：852-2823-6091

日本語・中国語・英語対応が可能なメンバーにより、東アジア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。



税務会計:新型コロナウイルス感染症の拡大防止期間における租税条約の実施に係る問題を明確化(中国国家税務総局)

KPMG中国
税務部
平澤尚子

要旨

新型コロナウイルス感染症が世界的な広がりを見せる中、各国で出入国制限措置を出す動きが相次いでいる。このような行動制限により、多くの企業の主要なスタッフは海外滞在を続け、滞在国での業務遂行を余儀なくされている。このため、滞在国における在宅勤務が恒久的施設 (PE : Permanent Establishment) を構成するか否かや、税込居住者のステータス判定に変更が生じるかなど、多くの潜在的なクロスボーダー税務上の懸念につながっている。

これに対して、中国国家税務総局 (以下「STA」) は、租税条約における関連条項及び『二重課税防止及び脱税防止のための中華人民共和国政府とシンガポール共和国政府との間の協定』及び議定書に関する解釈通知 (国税発【2010】75号、以下「75号文」) に従い、新型コロナウイルス感染症の拡大防止期間における租税条約の実施に関するガイダンスを提供した。

概要

中国国家税務総局は、2020年8月14日に新型コロナウイルス感染症の拡大防止期間における租税条約の実施に関して、質疑応答の場を設け、新型コロナウイルス感染症による影響を受けて、現在企業から注目度の高いPE、居住者ステータスの判定などのテーマに触れ、租税条約の実施に係る問題点を明確にした。

筆者の所見

【PE認定】

事業所 PE :

STAのガイダンスでは、新型コロナウイルス感染症の拡大防止期間において在宅勤務への切り換えは一時的又は偶発的な行為に該当するため、この場合の在宅オフィスはPEの定義でいう「企業がその事業の全部又は一部を行っている一定の場所」に該当しないことを明確にした。

PEとは、企業がその事業の全部又は一部を行う一定の場所をいう。75号文によると、この事業を行う場所は通常、実質的に存在し、相対的に固定的で、時間上一定の持続性があり、かつ事業の全部又は一部がこの場所で行われているとある。75号文では、この場所「で」事業を行うことに対して広義に理解すべきであるとして、これは企業が支配可能な場所で事業を行うすべての状況を含むと解釈している。ただし、75号文はこれまでに、この「支配可能な場所で」の定義を明確にしていない。このため、外国法人は、派遣した社員が中国の事業所以外の場所 (家、旅館、顧客所在地など) で勤務する場合にPEを構成するリスクがあるかどうかの判断に苦労した。75号文では詳細な指導的意見が提示されていないものの、OECDモデル租税条約では、「支配」の判断基準 (該当する場所が従業員のために分配されているか、使用する期間及び使用の連続性や不

定期性を含む) を考慮している。

OECD が 2020 年 4 月に発表した租税条約と新型コロナウイルス感染症による危機の税務上の影響を検討する分析結果 (以下「OECD のガイダンス」) によると、従業員が通常の勤務先を離れ、他国で在宅勤務する場合、新しい勤務場所で PE を構成するリスクは低いとしている。この状況は一時的で例外的なものであるため、事業所を新設することが必要な程度の恒久性は通常ない。また、政府の指示を受けて、従業員が自宅で断続的に事業活動を行う場合、従業員の在宅オフィスを企業が支配可能な場所と見なしてはならない。

今回、STA のガイダンスでは、新型コロナウイルス感染症の拡大防止期間における一時的な在宅オフィスの使用は「企業がその事業の全部又は一部を行う一定の場所」に該当しないことを明確にした。これは、OECD の観点と一致している。このガイダンスは、新型コロナウイルス感染症収束後も PE の構成認定において重要な役割を發揮するだろう。

代理人 PE :

STA のガイダンスでは、新型コロナウイルス感染症の拡大防止期間において在宅勤務に切り換えた個人が中国国内にある在宅オフィスで外国法人雇用主のために働き、かつ当該雇用主の名前で契約を締結する場合、このような行為は偶発的なことに該当し、経常的要件を満たさないため、代理人 PE を構成しないことを明確にした。

STA のガイダンスは、75 号文において「『経常的に』契約を締結する権利の行使」に対する解釈を新型コロナウイルス感染症の拡大防止期間としてさらに広げた。ただし、注意すべき点は、該当個人が新型コロナウイルス感染症発生前から外国法人に代わり中国国内で長期にわたり活動し、又は新型コロナウイルス感染症発後に外国法人に代わり中国国内で長期にわたり活動するようになり、外国法人に代わって契約を締結する権利を有し、かつこの権利を経常的に行使する場合、税務機関に代理人 PE を構成すると認定される可能性がある。

建設 PE :

STA のガイダンスでは、新型コロナウイルス感染症による影響で一時的に停止した建設プロジェクトについて、当該建設プロジェクトの持続期間が租税条約で規定された建設 PE の認定期間要件を満たすかどうかを検証するとき、新型コロナウイルス感染症による影響で完全に停止した期間を控除できることを明確にした。

STA は、建設 PE を構成するかを判断する際の期間要件として、新型コロナウイルス感染症による影響で完全に停止した期間を控除できることを認めている。これにより、企業は建設期間の延長により建設 PE を構成するリスクを低減できる。OECD が 4 月に発表したガイダンスと比べて、STA のガイダンスは納税義務者にとってより有利である。OECD のガイダンスは、建設 PE を構成するかを判断する際、新型コロナウイルス感染症による影響で建設プロジェクトが一時的に停止した期間も当該プロジェクトの持続期間に算入すべきだと指摘した。

【税込居住者ステータスの判定】

企業の実際の管理機構所在地：

STA のガイダンスでは、新型コロナウイルス感染症の拡大防止措置を受けて、一部の企業の高級管理職員の経営上の意思決定を行う場所が一時的に変更しても、企業の実際の管理機構の所在地に対する判定及び企業の実際の管理機構所在地に基づき判断される租税条約上の居住者ステータスに影響を与えないことを明確にした。

二重居住者ステータス：

新型コロナウイルス感染症の拡大防止措置を受けて、一部の従業員の居住地に変更が生じ、二つの地域における居住者ステータスを構成する場合、租税条約における「タイブレーカー・ルール」(the tie-breaker rule[※])に従い、順に個人の恒久的住居、利害関係の中心地、常用の住居地及び国籍などの判定基準に従い当該従業員が一方の締結国の税務居住者に該当すると判定することができる。

※：タイブレーカー・ルールとは、双方の条約国のそれぞれの国内税法に基づき居住者である場合において、租税条約上の単一居住性を決定する規則をいう

STA のガイダンスと OECD が 2020 年 4 月に発表したガイダンスはともに、新型コロナウイルス感染症拡大防止のため、企業の高級管理職員が通常の勤務先を離れて別の場所へ一時的に移動した場合、企業の居住者ステータスに影響を与えるべきではないとの見方を示している。経営上の意思決定を行う場所は、実際の管理機構所在地を判定する際に考慮する重要な要素の一つであるものの、STA は、より広義に企業の状況を考慮することを明確にした。すなわち、特別な時期や一時的な変化のみに着目するのではなく、通常の下での意思決定場所を考慮することを表明した。

また、STA は、「タイブレーカー・ルール」を利用して新型コロナウイルス感染症の拡大防止による二重居住者ステータスの問題を解決できることを明確にし、かつ新型コロナウイルス感染症の拡大防止措置で個人の居住地が一時的に変更しても、個人の恒久的住居又は利害関係の中心地の変更とはならないことから、租税条約上の居住者ステータスは通常変化しないことを強調した。ただし、注意すべき点は、該当個人の中国での滞在期間が一定の期間範囲を超えた場合、中国個人所得税法に従い、依然として中国で個人所得税を課される可能性がある。

新型コロナウイルス感染症は、世界各地で重大な影響を及ぼしており、各国の税務機関もいくつかの緩和政策を打ち出している。STA は、上記問題の取り扱いには様々な基準があることを考慮し、「海外進出」する企業が海外で遭遇する関連税務紛争の解決をサポートするために、納税者が中国税務機関に相互協議手続を申請することができることを明らかにした。

(執筆者連絡先)

KPMG 中国

税務パートナー

平澤尚子

中国上海市静安区南京西路 1266 号恒隆広場第二期 26F

Tel : +86-21-2212-3098 E-mail : naoko.hirasawa@kpmg.com



日系企業のための中国法令・政策の動き

三菱UFJリサーチ&コンサルティング
 コンサルティング事業本部 国際アドバイザー事業部
 シニアアドバイザー 池上隆介

今月号では10月中旬から11月中旬にかけて公布された政策・法令を取りあげました。一部それ以前に公布され、公表が遅れていたものを含んでいます。

[政策]

【自動車産業】	
○「国務院弁公庁の新エネルギー自動車産業発展計画（2021-2035 年）の印刷・発布に関する通知」（国弁発 [2020] 39 号、2020 年 10 月 20 日発布・実施）	
	<p>新エネルギー自動車産業の 2035 年までの中長期発展計画。2021～2025 年の第 14 次 5 年計画と 2035 年までの発展ビジョンにおける個別産業計画の位置づけ。</p> <p>■この計画は、発展の趨勢、総体的構想、技術革新能力の向上、新型産業の生態構築、産業融合発展の推進、インフラ施設体系の整備、開放・協力の深化、保障措置について、多面的に述べられているが、このうち中長期の発展ビジョンについての記述は以下の通り。</p> <ul style="list-style-type: none"> • 2025 年までに、我が国の新エネルギー自動車の市場競争力は顕著に増強され、パワーバッテリー、モーター、車両オペレーションシステムなどの重要技術で重大な突破を実現し、安全レベルが全面的に向上する。電気自動車の新車の平均電力消費量は 100 キロあたり 12.0kwh に低下し、新エネルギー車の販売台数は新車総数の 20%程度になり、高度な自動運転車は限定的区域と特定の場面での商業化応用を実現し、充電・交換サービスの利便性が大幅に向上する。 • （2035 年まで）15 年の努力の継続を経て、我が国の新エネルギー自動車のコア技術は国際先進レベルに達し、品質・ブランドは強い国際競争力を有する。電気自動車が新規販売車両の主流となり、公共車両は全面的に電化され、燃料電池車の商業化応用が実現する。充電・交換サービスのネットワークは簡便・効率的で、水素燃料供給のシステム構築が着実に進み、省エネ・排出削減のレベルと社会的運行効率の向上が有効に進む。 <p>■原文は中央人民政府ポータルの下記サイトをご参照。 http://www.gov.cn/zhengce/content/2020-11/02/content_5556716.htm</p>
【商事登記】	
○「国家市場監督管理総局弁公庁の企業抹消、清算組届出の関係業務を更に適切に行うことに関する通知」（市監注 [2020] 107 号、2020 年 9 月 30 日発布・実施）	
	<p>企業が清算する場合の抹消登記、清算組届出の手続きを簡素化するもの。</p> <p>■主な内容は、以下の通り。</p> <ul style="list-style-type: none"> • 企業の清算組届出は、2020 年 12 月 1 日から原則として国家企業信用情報公示システムか、抹消“一網”サービスプラットフォーム（注：地方市場監督管理局の専用システム）を通じてオンラインで申請する。 • 申請者（企業）がオンラインで清算組届出を行う場合、登記機関（地方市場監督管理局）

	<p>は「届出通知書」を発行しない。企業が関係業務のために「届出通知書」を必要とする場合は、上記の公示システムの清算組届出情報のページを自ら印刷して使用する。</p> <ul style="list-style-type: none"> 債権者公告は、新聞に掲載してもよく、上記の公示システム上に掲載してもよい（後者は無料）。 <p>■原文は国家市場監督管理総局の下記サイトをご参照。 http://gkml.samr.gov.cn/nsjg/djzcyj/202009/t20200930_322143.html</p>
<p>【商事投資】</p>	
<p>○「工業・情報化部の外商投資電信企業事中事後監督管理の強化に関する通知」（工信部通信函 [2020] 248 号、2020 年 10 月 15 日発布・実施）</p>	
	<p>国務院の外商投資電信企業に関わる行政許可事項の一部取り消し決定を受けて、手続きを調整するもの。</p> <p>■主な内容は、以下の通り。</p> <ul style="list-style-type: none"> 国務院の行政許可事項の一部取り消し決定の公布日（2020 年 9 月 21 日）から、「外商投資経営電信業務審査意見書」の発行を取り止め、外資の審査業務を電信業務経営許可手続きに組み入れる。すでに上記の意見書を取得した外商投資企業については、引き続き電信業務経営許可を申請する。 外商投資電信企業に対する外資比率制限等の政策・要求については、引き続き「外商投資電信企業管理規定」、「中華人民共和國電信条例」および「外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）」の関係規定に従う。 <p>■原文は中央人民政府ポータルの下記サイトをご参照。 http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2020-10/21/content_5552916.htm</p>
<p>【自由貿易港】</p>	
<p>○「財政部、税関総署、国家税務総局の海南自由貿易港の原材料“ゼロ関税”政策に関する通知」（財関税 [2020] 42 号、2020 年 11 月 11 日発布・実施）</p>	
	<p>現在、整備中の海南自由貿易港での輸入関税の扱いを示したもの。</p> <p>■主な内容は、以下の通り。</p> <ul style="list-style-type: none"> 海南島全島の関税封鎖を実施する前に、海南自由貿易港に登録し、かつ独立の法人資格を持つ企業が自社生産用に輸入し、“両頭在外”モデル（注：原材料の仕入と製品の販売を共に海外に求める方式）で生産・加工活動かサービス貿易の過程で消耗する原材料については、輸入関税、輸入増値税・消費税を免除する。 “ゼロ関税”とする原材料については、ポジティブリスト管理を実行する。（注：ポジティブリストはこの通知に添付されており、169 品目が記載されている。） ポジティブリストに記載される部品のうち、一定の条件で航空機・船舶（部分品を含む）の保守・修理に使用するものについては、輸入関税、輸入増値税・消費税を免除する。（注：一定の条件とは、航空機・船舶を国外から搬入し、国外へ搬出する場合など。） “ゼロ関税”の原材料は、海南自由貿易港内の企業の生産用に限り、税関の監督・管理を受ける。島内での譲渡または島外への搬出をしてはならない。 <p>■原文は財政部の下記サイトをご参照。 http://gss.mof.gov.cn/gzdt/zhengcefabu/202011/t20201112_3621853.htm</p>

[規則]

【反独占審査】	
○「事業者集中審査暫定施行規定」(国家市場監督管理総局令 2020 年第 30 号、2020 年 10 月 23 日公布、同年 12 月 1 日施行)	
	<p>「反独占法」に基づく事業者集中の審査規則。2018 年 3 月に国家市場監督管理総局が改組、設立され、それまで国家発展改革委員会、商務部などに分散していた「反独占法」の執行権限が一元化されたが、それ以前に商務部が制定した事業者集中に関する各種規則を統合、修正する形で新たに制定されたもの。構成は、総則、事業者集中の申告、同審査、制限的条件の監督・実施、違法な事業者集中実施の調査、法律責任、付則の全 7 章、65 条で、各条文とも具体的に規定されている。</p> <p>■原文は国家市場監督管理総局の下記サイトをご参照。 http://gkml.samr.gov.cn/nsjg/fgs/202010/t20201027_322664.html</p>
【規則改正】	
○「国家市場監督管理総局の一部規則の改正に関する決定」(国家市場監督管理総局令 2020 年第 31 号、2020 年 10 月 23 日公布・施行)	
	<p>国家市場監督管理総局が制定した 30 本の規則の改正。その多くは旧規則の条文の「国家工商行政管理総局」を現在の「国家市場監督管理総局」に変更した程度で、実質的な修正は少ない。その中で、外商投資企業にも適用される「中華人民共和国企業法人登記管理条例施行細則」は、外商投資企業のみを対象とする条文がすべて削除された。</p> <p>■原文は国家市場監督管理総局の下記サイトをご参照。 http://gkml.samr.gov.cn/nsjg/fgs/202011/t20201102_322845.html</p>
【税】	
○「新型コロナウイルス肺炎流行による不可抗力での輸出積み戻し貨物の税収規定に関する公告」(財政部・税関総署・国家税務総局公告 2020 年第 41 号、2020 年 11 月 2 日公告・施行)	
	<p>新型コロナウイルス感染の影響でいったん輸出した貨物を積み戻しする場合の輸出入税(関税、増値税、消費税)の扱いを示したもの。</p> <p>■主な内容は、以下の通り。</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 2020 年 1 月 1 日から 12 月 31 日までの間に輸出申告をし、輸出した日から 1 年以内に現状のままで積み戻しをする貨物については、輸入関税、輸入増値税・消費税を徴収せず、輸出時に輸出関税を徴収した場合は、輸出関税を還付する。 2. 上記の貨物についてすでに輸出還付を行った場合は、還付(免除)した増値税・消費税の税額を追徴する。 3. 上記の積み戻し貨物について、企業が輸入申告時に税の不徴収を申請する場合は、事前に主管税務機関から輸出貨物の納税済み(未還付)証明を取得していなければならない。 4. 2020 年 1 月 1 日から本公告公布日(11 月 2 日)までの間に、積み戻し貨物について輸入関税、輸入増値税・消費税を徴収した場合は、企業の申請により還付する。そのうち、輸入増値税・消費税の控除申告をしていない場合は、事前に主管税務機関から専用証明を取得した上で、税関に徴収済みの輸入関税、輸入増値税・消費税の還付を申請しなければならない。また、輸入増値税・消費税の控除申告をした場合は、税関に徴収済みの輸入関税の還付のみを申請する。この還付手続きは、輸入貨物の荷受人が 2021 年 6 月 30 日までに行うものとする。

5. 上記 1、3、4 の貨物については、輸入貨物の荷受人は積み戻しの原因についての説明書を提出しなければならず、新型コロナウイルス感染流行による不可抗力の原因での積み戻しであることを証明した場合に、税関が手続きを行う。

■原文は財政部の下記サイトをご参照。

http://gss.mof.gov.cn/gzdt/zhengcefabu/202011/t20201103_3616003.htm

(執筆者連絡先)

三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング

E-mail : r-ikegami@murc.jp ホームページ : <https://www.murc.jp>



主要経済指標

主要経済指標の推移

三菱UFJ銀行
国際業務部

項目	単位	2019年				2020年									
		1~3月	1~6月	1~9月	1~12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
国内総生産(GDP)	前年同期比%	6.4	6.3	6.2	6.1	(1-3月)▲6.8			(4-6月)3.2			(4-6月)4.9			
固定資産投資*	前年同期比%	6.3	5.8	5.4	5.4	-	▲24.5	▲16.1	▲10.3	▲6.3	▲3.1	▲1.6	▲0.3	0.8	1.8
第一次産業	前年同期比%	3.0	▲0.6	▲2.1	0.6	-	▲25.6	▲13.8	▲5.4	0.0	3.8	7.7	11.5	14.5	17.3
第二次産業	前年同期比%	4.2	2.9	2.0	3.2	-	▲28.2	▲21.9	▲16.0	▲11.8	▲8.3	▲7.4	▲4.8	▲3.4	▲2.1
第三次産業	前年同期比%	7.5	7.4	7.2	6.5	-	▲23.0	▲13.5	▲7.8	▲3.9	▲1.0	0.8	1.4	2.3	3.0
工業生産(付加価値ベース)**	前年同月比%	6.5	6.0	5.6	5.7	-	▲13.5	▲1.1	3.9	4.4	4.8	4.8	5.6	6.9	6.9
社会消費財小売総額***	前年同月比%	8.3	8.4	8.2	8.0	-	▲20.5	▲15.8	▲7.5	▲2.8	▲1.8	▲1.1	0.5	3.3	4.3
消費者物価上昇率(CPI)	前年同月比%	1.8	2.2	2.5	2.9	5.4	5.2	4.3	3.3	2.4	2.5	2.7	2.4	1.7	0.5
工業生産者出荷価格(PPI)	前年同月比%	0.2	0.3	0.0	▲0.3	0.1	▲0.4	▲1.5	▲3.1	▲3.7	▲3.0	▲2.4	▲2.0	▲2.1	▲2.1
輸出***	億ドル	5,517.4	11,711.5	18,251.1	24,990.3	-	2,927.8	1,851.3	2,001.1	2,071.5	2,135.7	2,376.3	2,352.6	2,397.6	2,371.8
前年同月比%		1.4	0.1	▲0.1	0.5	-	▲17.1	▲6.6	3.4	▲3.2	0.5	7.2	9.5	9.9	11.4
輸入***	億ドル	4,754.1	9,899.9	15,266.8	20,771.0	-	2,996.9	1,650.7	1,549.1	1,441.2	1,671.5	1,753.0	1,763.3	2,027.6	1,787.4
前年同月比%		▲4.8	▲4.3	▲5.0	▲2.7	-	▲4.0	▲1.1	▲14.2	▲16.6	2.7	▲1.4	▲2.1	13.2	4.7
貿易収支***	億ドル	763.3	1,811.6	2,984.3	4,219.3	-	▲69.2	200.6	452.0	630.3	464.2	623.3	589.3	370.0	584.4
対内直接投資(実行ベース)	億ドル	358.0	707.4	1,007.8	1,381.4	126.8	67.4	117.8	101.4	98.7	167.2	90.5	120.3	142.5	118.3
前年同月比%		3.7	3.5	2.9	2.4	2.2	▲27.4	▲16.5	8.6	4.2	3.7	12.2	15.0	23.7	18.4
外貨準備高	億ドル	30,988	31,192	30,924	31,079	31,155	31,067	30,606	30,915	31,017	31,123	31,544	31,646	31,426	31,280
都市部調査失業率	%	5.2	5.1	5.2	5.2	5.3	6.2	5.9	6.0	5.9	5.7	5.7	5.6	5.4	5.3
国内自動車販売台数	万台	637.2	1,232.3	1,837.1	2,576.9	194.1	31.0	143.0	207.0	219.4	230.0	211.2	218.6	256.5	257.3
前年同月比%		▲11.3	▲12.4	▲10.3	▲8.2	▲18.0	▲79.1	▲43.3	4.4	14.5	11.6	16.4	11.6	12.8	12.5
購買担当者指数(PMI)	製造業	-	-	-	-	50.0	35.7	52.0	50.8	50.6	50.9	51.1	51.0	51.5	51.4
非製造業	-	-	-	-	-	54.1	29.6	52.3	53.2	53.6	54.4	54.2	55.2	55.9	56.2

* : 年初からの累計ベース。

** : 2月は1-2月の累計ベース。独立会計の国有企業と年間販売額2,000万元以上の非国有企業を対象。

*** : 2月は1-2月の累計ベース。

(出所) 国家統計局等の公表データを基に三菱UFJ銀行 国際業務部作成。



MUFG中国ビジネス・ネットワーク



MUFGバンク(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 北京發展大廈2階	86-10-6590-8888
天 津 支 店	天津市南京路75号 天津国際大廈21階	86-22-2311-0088
大 連 支 店	大連市西崗区中山路147号 森茂大廈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 匯亞大廈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 遠洋大廈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 華潤大廈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号広融大廈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 華班大廈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
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

【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

2020 年 12 月 4 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さ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。