

経済ピックス①

TOPICS

4~6月期の成長率は+6.9%

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

主任研究員 佐野 淳也

E-mail: sano.junya@jri.co.jp

■景気は内需主導で持ち直し基調が持続

4~6月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比+6.9%となり、1~3月期と同水準の伸びとなりました(右上図)。ただし、前期比では+1.7%と、1~3月期の+1.3%よりも加速しています。主要経済指標の動きからみると、内外需ともに持ち直していると判断できます。

景気を最もけん引したのは消費です。ネット販売の拡大持続等に支えられ、6月の名目小売売上高は前年同月比+11.0%で、2015年12月以来の高い伸び率を記録しました(右下図)。その原動力として、消費者信頼感指数の上昇にみられるように、最低賃金の引き上げ等による消費マインドの改善が挙げられます。

投資は、1~6月期の固定資産投資(除く農村家計)が前年同期比+8.6%で、伸び率の低下傾向に歯止めがかかりました。インフラプロジェクトの執行が高水準で推移するとともに、民間投資の持ち直しも投資の拡大に寄与しました。

一方、輸出は3月から4カ月連続で前年を上回りました。先進国向けに加え、新興国および資源国向け輸出にも持ち直しの動きが強まっています。ただし、純輸出の1~6月期の成長率(+6.9%)に対する寄与度は+0.3%ポイントと、投資や消費に比べると大きくありません。輸出は増加したものの、内需拡大に伴って輸入の拡大ペースも加速したことが背景にあります。

■年後半以降は引き締め策で減速の見込み

年後半以降の景気を展望しますと、習近平政権は構造調整および資産バブル抑制を目的とした引き締め姿勢を強めており、成長率の緩やかな低下が見込まれます。7月中旬の全国金融工作会議で金融監督強化の方針が打ち出されたことは、その表れといえます。前半の成長率が年間目標(+6.5%前後)を上回る等、景気が過熱気味に推移していることも、引き締めスタンスへの転換を後押しする要因となっています。

習近平政権は、今後、秋に開催される共産党大会で権力基盤を強化し、それをよりどころとして金融システム等の改革や過剰生産業種でのリストラを進めていくものと想定されます。これらの取り組み自体は、中国経済の持続的な発展に不可欠なものです。しかしながら、金融市場の改革や産業構造の転換を優先するあまり、各種の引き締め策が行き過ぎるリスクも完全には排除できません。この場合、不動産・金融資産価格の急落が引き起こされ、景気が後退に転じる可能性が高まるでしょう。2期目の習政権が、安定成長の持続と構造改革の推進のバランスをとりながら、経済情勢に応じて政策を柔軟に運営していくことができるかどうか注目されます。

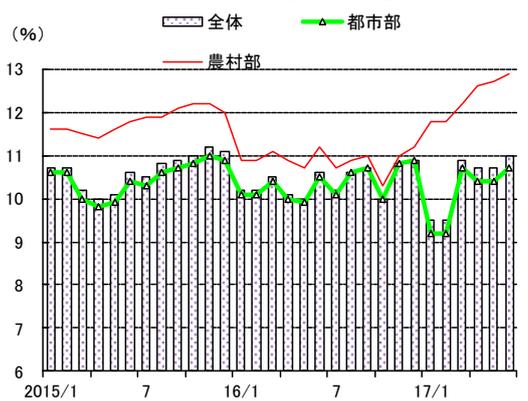
<GDP成長率と投資(前年同期比)>



(資料) 国家統計局

(注) 投資は年初からの累計比、農村家計を除く。

<小売売上高(前年同月比)>



(資料) 国家統計局、CEIC

(注) 1月、2月は、1~2月の前年同期比を使用。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

経済ピックス② 越境 EC の現状と展望
TOPICS ~中国 EC 市場への取り組み
 SMBC China Monthly

日本総合研究所 リサーチ・コンサルティング部門
 シニアマネジャー 坂東 達郎
 E-mail: bando.tatsuro@jri.co.jp

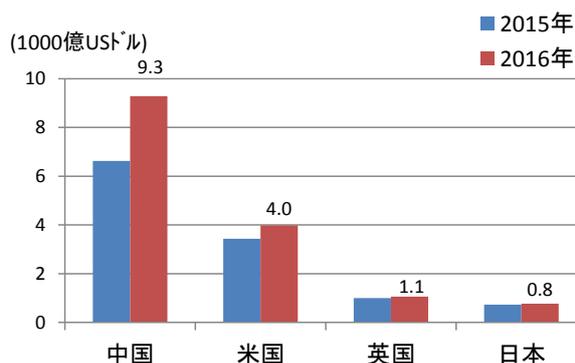
訪日中国人の消費行動が「モノ」から「コト」へと変化する中であって、日本国内での爆買いが沈静化し、代わって日中間の越境 EC が拡大しています。このような状況を踏まえ、今月号では、日本企業がいかにか中国 EC 市場に取り組むかについて検討してみました。

■拡大する中国 EC 市場

経産省「電子商取引に関する市場調査(平成 29 年 4 月)」によれば、2016 年の世界の EC (BtoC) 市場の上位 4 カ国は、順に中国、米国、英国、日本です。第 1 位の中国の市場規模は前年比 40% 増の 9,276.0 億ドルで、2 位の米国 (3,983.5 億ドル)、3 位の英国 (1,060.8 億ドル)、4 位の日本 (774.1 億ドル) を凌駕しました。

同年の世界全体の EC 市場の規模は 1 兆 9,200 億ドルと推測されるので、中国 1 国で世界全体のほぼ半分を占めています。このような中国 EC 市場の高い伸びの背景には、スマートフォン等によるインターネットの普及やトラックによる小口配送ネットワークの発達があると言われています。

【図表1】世界のEC(BtoC)市場規模



(資料) 経産省「電子商取引に関する市場調査」2017年4月

【一段の増加が予想される越境 EC】

上記経産省調査によれば、中国の消費者が越境 EC を通じて購入する外国製品も急増しています。2016 年の中国の越境 EC による国別購入額の第 1 位は米国で 1 兆 1,371 億円、2 位は日本で 1 兆 366 億円です。日本からの購入額は前年比 30% 増の高い伸びを記録し、初めて 1 兆円を超えました。

もっとも、中国の EC 市場における越境 EC の割合はまだ小さいです。今後、中国では個人所得の増加に伴う中間所得層の拡大により、高品質な外国製品に対するニーズが高まり、越境 EC を通じた外国からの購入は中長期にわたって高い伸びが続くと予想されます。

■日本企業の展開形態

日本企業の中国 EC 市場への展開形態は図表 2 に取りまとめたように、出店形態と EC サイトの所在国から、

【図表2】越境EC(BtoC)の展開形態と特徴・課題等

- ①日本国内での独自 EC サイトの開設、
 - ②日本の EC モールへの仮想店舗の出店、
 - ③中国国内での独自 EC サイトの開設、
 - ④中国の EC モールへの仮想店舗の出店、
- の 4 通りに区分できます。さらに、EC モールは、仮想店舗を集めた出店型 (委

EC サイト	展開形態	特徴・課題等
日本	①日本国内に独自ECサイトを開設・販売 (中国の消費者は個人輸入の形で購入)	・自由度が高く、決済手段で中国の法規制の影響を受けない。一方、ECサイトの翻訳、中国人消費者の間合せ、中国への配送等への対応が必要
	②日本国内のECモールに出店・販売 (中国の消費者は個人輸入の形で購入)	・越境商取引に伴う必要事項・諸対応に対しモールから支援を受けることが可能。一方、モールが提供しているサービスや方針などに影響される
中国	③中国国内に独自ECサイトを開設・販売	・販促活動、ECサイトのデザイン、機能等が独自に設定できる。一方、中国の法規制や商慣習等への対応を自社で行わねばならない
	④中国国内のECモールに出店・販売	・集客や店舗への信頼性が確保され、決済手段や配送サービスが提供される。一方、出店に際し審査があり、相応の出店費用や手数料が必要

(資料) 経産省「電子商取引に関する市場調査」等を基に日本総研が作成
 (注) ECモールはECプラットフォームとも呼ばれる。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

託販売型) と、商品を買って販売する方式の2通りに分けられます。

これら4つの展開形態のうち、中国ビジネスの経験の少ない日本企業が比較的容易に取り組めると考えられるのは、日本あるいは中国のECモールへの仮想店舗の出店です。中国の大手ECモールには、5,000万人から2億人前後の登録会員を抱え、モール内に日本企業をひとまとめにした日本館と呼ばれるサイトを設置し、多くの日本企業数が出店しているところもあります。また、日本のECモールでは、中国企業のECモールにない高品質のサービスを提供することで差別化しようとしているところもあります。いずれも、基本的にECモールの運営会社が、出店店舗に代わって販売から決済やクレーム処理までの業務を行ってくれます。ただし、サービスに応じたコストを負担しなければなりません。

これに対して高い自由度を求める企業は、自社独自のECサイトを立ち上げ、仮想店舗を直接運営することが考えられます。しかし、販促活動をはじめ、客からの受注、決済、商品送付、クレーム対応等、煩雑な業務のすべてを自社で行わねばなりません。

■今後の取り組みのあり方

【変化する購買者】

日本を訪問した中国人が、旅行中に爆買いした商品や気に入った日本製品を帰国後にEC市場で継続して購入するケースが増えています。このようなリピーターを増やすことは重要で、EC市場での販売増につながります。

一方、中国の越境EC市場全体について見てみると、中心的な購買層は1980年代や1990年代に生まれた「80後(バーリンホウ)」や「90後(ジョウリンホウ)」と呼ばれる若い世代です。その多くは購買力がありインターネットを使い慣れた若者で、外国製品の購入に対して非常に積極的です。今後を展望すれば、日本企業が中国EC市場でターゲットとすべき最も重要な顧客はこれら若者だと言えます。幸い、テレビ放送された日本のアニメ等を見て育った世代であり、日本の文化や生活様式への憧れが強いと言われ、価格よりも品質や安全・安心を重視し、日本製品に対して強い信頼感を持っています。

【厳しさを増す競争】

越境ECによって中国市場への参入障壁が低くなったことから、品質に対する評価が高い欧州や米国のブランド品の参入が増加し、日本製品との競争が激化しつつあります。欧米諸国には、ベビー用品、知育玩具、キッチン用品、化粧品等で長い歴史に育まれた有名ブランドが多く、高級品としての認知度で日本製品に優るものも数多くあります。

今後、中国EC市場の中核である「80後」や「90後」の購買者に合わせて人気商品も変化し、現在の日用品を主体としたものに加えて、より付加価値が高い高級品の需要が拡大してくるでしょう。このような中、日本製品は漠然とした高品質のイメージから、確固たるブランドを確立するとともに、購買者の認知度を高めることが課題だと言えます。

【一歩踏み込んだ口コミによる販促】

中国人の消費行動は、知人や友人等からの口コミに大きな影響を受けると言われ、自社製品の品質の高さを消費者に認知させブランドを確立するうえで、口コミでの宣伝が効果的です。越境ECにおいても、SNS等のソーシャル・メディアを通じた口コミによる販促が非常に効果的です。また、SNS等による情報発信は低コストで実施できるので、販促経費の低減からも有効です。

さらに、一歩踏み込んだ取り組みを行っている企業もあります。ある大手石鹸・洗剤メーカーは、日本国内の自社工場へ中国の有名ブロガー(ネットを通じて情報発信している有名人)を招待し、生産工程を実際に見学し、SNSを通じて発信してもらうことで、結果的に同社製品のEC市場での売上を大きく増やしています。このような一歩踏み込んだ口コミへの取り組みは、より大きな販促効果をもたらすことが期待できます。

中国の対外直接投資が減少するなか、一帯一路沿線諸国向けの投資は堅調です。しかし、政策金融機関がリスク回避の姿勢を鮮明にしたことから、リスクの高い同諸国向け投資は今後停滞すると見込まれます。

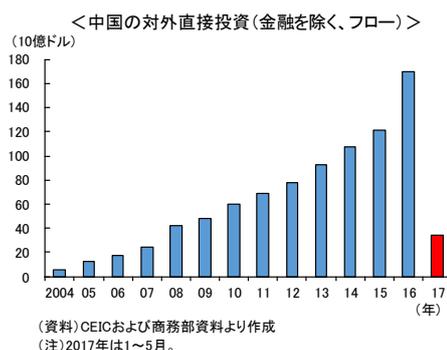
■対外直接投資に急ブレーキ

中国の1～5月の対外直接投資(金融除く)は前年同期比▲53.0%の346億ドルと低調です(右上図)。中国の対外直接投資は、2014年にわが国を上回り、米国に次ぐ世界第二位の規模に達する等、順調に増加してきましたが、ここに来て急にブレーキがかかったかたちとなりました。商務部は国・地域別および分野別の内訳を明らかにしていないことから、その原因ははっきりしないものの、不動産等の一部の投資が見送られたことが影響したと推測されます。

この背景には、政府がリスク回避と資本流出の抑制という観点から対外直接投資の見直しをはじめたことがあります。国家发展改革委員会、商務部、人民銀行、外為管理局は、2016年末の共同記者会見において、不動産、ホテル、映画館、娯楽、サッカークラブに対する投資を注意深く監視するとししました。政府は、これらの投資はリスクが高いにもかかわらず、債務を大幅に積み増している企業があるとして、強い不快感を示しました。また、投資という名目で資本を海外に移している企業や身の丈に合わない投資をしている企業に対する監視も強化しています。中国では、設立間もない海外の子会社に矢継ぎ早に送金する「快投快出」や、海外の子会社が借入によって投資を拡大する「母小子大」が問題視されています。こうした政策運営姿勢の変化に伴い、2017年通年の対外直接投資は前年を下回ると見込まれます。

■「一帯一路」沿線諸国は高リスク

対外直接投資をけん引する新たなエンジンになると期待されているのが「一帯一路」です。一帯一路は、中国から欧州に至る陸海両ルート上にある国々のインフラ整備や経済発展を後押しすることで、共存共栄の関係を構築しようという遠大な構想です。習近平国家主席は、5月に開催された一帯一路の国際会議において、①シルクロード基金に新たに1,000億元(145億ドル)を加える、②政策金融機関の中国国家開発銀行と中国輸出入銀行を通じて3,800億元(551億ドル)を融資する、③大手国有銀行に海外で3,000億元(435億ドル)規模の人民元建ての基金を設立させるとし、一帯一路を全面的に推し進めると表明しました。一帯一路沿線諸国に対する直接投資は資本流出規制の対象外とされたこともあり、2017年1～5月は前年同期比+6.7%の50億ドルと堅調で、投資全体に占める割合も14.4%に上昇しました(右下図)。



しかし、一帯一路沿線諸国に対する投資が今後も増えるか否かは不透明です。その理由として、一帯一路沿線諸国のリスクが高いことが挙げられます。政府のシンクタンクである社会科学院が2017年1月に発表した「中国対外直接投資・国家リスク報告」では、一帯一路沿線諸国を含む57カ国のカントリーリスクを明らかにしています。このなかから一帯一路沿線諸国を抜き出し、欧州の輸出保険大手ユーラーヘルメスによるリスク評価と比較したものが右表です。ユーラーヘルメスがC以上と評価する国は36カ国中20カ国に過ぎず、16カ国が最低のDに分類されます。また、図表からは、タイよりもカンボジアやラオスの評価が高い等、中国の評価が親中政策を採る国に対して甘いという傾向がみられます。社会科学院は、経済の基礎的条件、債務償還能力、政治の安定性だけでなく、中国との経済関係という項目を加えて評価しているためです。

■輸銀と開銀の貸付残高は世銀を上回る

中国は過去、イランにおける石油・天然ガス開発やアフガニスタンにおける銅鉱山開発に失敗しており、一帯一路沿線諸国に対する投資はリスクが高いとみられています。こうした投資のリスクは中国輸出入銀行や国家開発銀行といった政策金融機関の融資によって軽減される仕組みになっており、一帯一路の推進と政策金融機関の融資は切っても切り離せない関係にあるといえます。しかし、対外直接投資の急速な増加に伴い、両行の貸付残高は2011年に2,776億ドルと世界銀行を上回る水準に達しており(右下図)、その抑制を求める声が強まっています。人民銀行の周総裁は、2017年5月、海外プロジェクトに対する政策金融機関からの融資は、金利が低いと同時にアクセスも容易であるため、モラルハザードを招きやすいとして、融資拡大に慎重な姿勢を示しました。

中国輸出入銀行は、2013~2016年の3年間で貸付残高が+52.5%も伸びたにもかかわらず、純利益はわずか+4.4%の伸びにとどまっており、不良債権比率が上昇している可能性があります。2017年に入り、政策金融機関は国別に信用限度額を設ける等、リスク回避の姿勢を鮮明にしています。この結果、企業は一帯一路推進の掛け声とは裏腹に、リスクの高い投資に手を出しにくい状況に置かれています。政策金融機関のバランスシートを無視して一帯一路を進めるのでしょうか、あるいは、将来の財政負担を回避するため慎重な投資姿勢に切り替えるのでしょうか。習近平政権は理想と現実のギャップをどのように埋めるかという難しい問題に直面しています。

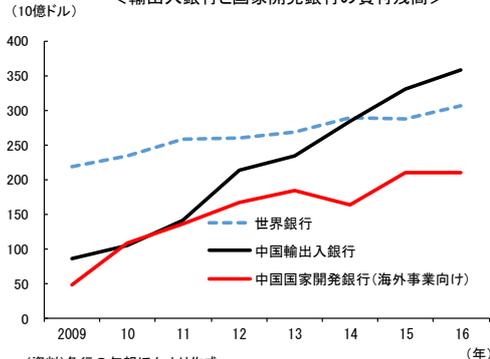
＜一帯一路沿線諸国のカントリーリスク＞

順位	国名	社会科学院	ユーラーヘルメス(中期)
		2016年	2016年
5	シンガポール	AA	AA
12	アラブ首長国連邦	A	BB
13	イスラエル	A	BB
14	ハンガリー	A	B
16	チェコ	A	BB
17	ルーマニア	A	B
18	ポーランド	A	BB
19	マレーシア	A	BB
20	サウジアラビア	BBB	BB
21	カザフスタン	BBB	D
22	ロシア	BBB	C
23	カンボジア	BBB	D
24	インドネシア	BBB	B
25	ブルガリア	BBB	B
26	ラオス	BBB	D
27	フィリピン	BBB	B
29	ギリシャ	BBB	C
30	トルコ	BBB	C
32	トルクメニスタン	BBB	D
33	パキスタン	BBB	D
34	インド	BBB	B
35	イラン	BBB	D
36	モンゴル	BBB	D
38	タイ	BBB	B
39	スリランカ	BBB	C
40	ベトナム	BBB	C
41	ミャンマー	BBB	D
44	タジキスタン	BB	D
45	ウズベキスタン	BB	D
47	バングラデシュ	BB	D
49	アルゼンチン	BB	C
50	ペラルーシ	BB	D
51	キルギスタン	BB	D
52	エジプト	BB	D
55	ウクライナ	B	D
56	イラク	B	D

(資料)中国社会科学院世界経済与政治研究所国際投資研究室資料、ユーラーヘルメス「Euler Hermes Country Risk Ratings, December 2016」より作成

(注)社会科学院の評価は、高い順にAAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、Cの9段階で、AAAとAAが低リスク、AとBBBが中リスク、BB以降が高リスクとされる。ユーラーヘルメスは、AA、A、BB、B、C、Dの6段階で評価され、AAが最高、Dが最低となる。

＜輸出入銀行と国家開発銀行の貸付残高＞



(資料)各行の年報ほかより作成 (注)中国国家開発銀行の2016年は6月末値。

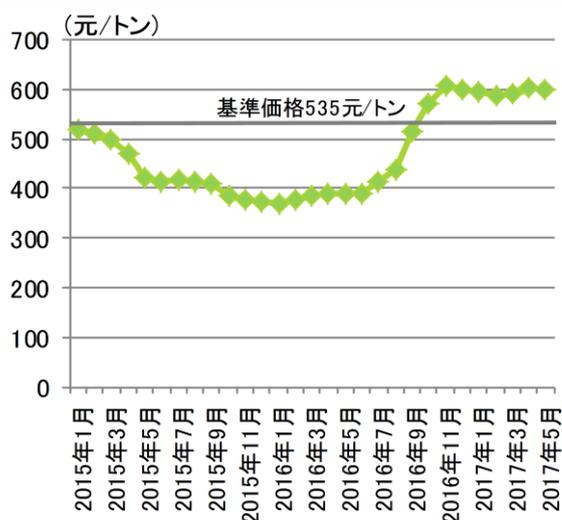
当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

中国政府は、乱高下する石炭価格の安定化を狙いとして、2017年に入り石炭の基準価格制度を導入しています。中国は、世界の石炭消費・生産の約半数を占めることから、今後世界の石炭市況は中国の基準価格を一つの目線として安定化していくものとみられています。

■これまでの経緯

中国では2009年以降、石炭各社による新規参入や能力増強が相次いだ一方で、深刻化する大気汚染を背景に政府がクリーンエネルギーへの急速なシフトを進めたことから、石炭の過剰設備問題が深刻化。これが世界の石炭市況の下落や中国の石炭会社の業績悪化をもたらしています。中国において、石炭は一次エネルギーの約60%、電源構成の70%を占める重要なエネルギー源であることから、中国政府は構造改革の本丸として、2016年より石炭業界の過剰設備淘汰を推進。具体的には2020年までに8億トン(2015年生産能力42億トン)の既存生産能力淘汰等の目標を掲げています。2016年には2.9億トンの過剰生産能力淘汰に加えて、国内炭鉱の採掘日数の制限(330日→276日)を実施したことから、石炭価格は急騰。これに伴い、石炭の需要先である中国国内の火力発電事業者の採算が急速に悪化したことから、政府は2016年10月から再度、採掘日数制限を解除し、石炭価格の引き下げを図った経緯があります。

(図表) 中国の石炭価格の推移



(出典: Wind)

■石炭価格統制の仕組み

こうした中、中国政府は、2017年1月より発電用石炭の基準価格制度を導入。石炭会社に対して生産量の調整等を求めることにより、スポット価格を基準価格へと誘導する仕組みです。具体的には、スポット価格が基準価格から±12%以上乖離した場合には、生産量の調整を実施することとなっています。2017年の基準価格は535元/トンで設定されており、石炭業界と電力業界双方の収益性を配慮した水準となっています。

■石炭の国際価格及び関連業界への影響

世界の石炭市況は中国の需給動向に左右されることから、石炭の国際価格は中国の基準価格を一つの目線とし安定化することが期待されています。実際、2017年1月の基準価格導入以降、中国の石炭価格は基準価格の±12%のレンジで安定しているほか、国際価格についても基準価格前後で推移しています。これを受け、石炭会社からは「現在の基準価格では多くの炭鉱が黒字を確保可能」との声が聞かれるほか、石炭の需要者である鉄鋼メーカー等からも「業績の安定に繋がる」として総じてポジティブな反応がみられます。

一方で、中国国内の電力会社からは、基準価格が高すぎるとの声も出ていることから、2018年年初の基準価格改定のタイミングで基準価格が引き下げられる可能性も指摘されています。このため、パリ協定発効以降、資源大手の一部がポートフォリオ見直しの観点で石炭権益の売却意欲を高める中、本制度の導入が売却価格に影響を与える可能性も生じています。また、基準価格近辺を採算ラインとする炭鉱を有する企業は、今後戦略の見直しを迫られる可能性があり、注目されています。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

マーケティング関連情報 REPORT

～日本人総経理が学ぶべき中国人経営者の未来志向と戦略策定能力～

SMBC China Monthly

船井(上海)商務信息諮詢有限公司

総経理 中野 好純

E-mail: yosh@funaisoken.com.cn

～日本人総経理が学ぶべき中国人経営者の未来志向と戦略策定能力～

中国企業の経営者と話していると、日本人総経理とは違った未来志向を強く感じます。日本人総経理は、日本本社から派遣されて駐在している任期のある方が多いので、長期的視点の未来志向をなかなか持ちにくいこともありますが、成功している中国人経営者から学ぶべきことも多々ありますので、今回のコラムで紹介していきたいと思います。

■未来志向はカネよりもヒト重視

「社員が全員幸せになれるなら、利益なんて全く残らなくていい」。これは、中国人ならだれでも知っている大手飲食チェーンの経営者が弊社（船井上海）の主催する研究会の講演で出席者全員に感動を与えた言葉です。実際のところ、この会社の業績は絶好調で莫大な利益を上げていますが、ここで我々が学ばなければならないのは、長期的視野に立って経営を見る場合、カネよりもヒトを大切にしなければならないということです。

ヒトを大切にすると、二つの効果があらわれます。一つは社員一人一人の生産性向上です。もちろん生産性が上がれば、一人一人の成果に合わせて報酬も上がりますが、それでも会社にもたらす利益はそれ以上に上がるはずで、もう一つの効果は、社員の定着率が上がり採用コストを長期的に抑えられることです。退職者の欠員補充にかかる社内の採用コストは、人材会社等に依頼するコストと異なり見えにくいかもしれませんが、一般的に新人を一人採用するためのコストは採用するレベルにもよりますが、平均すると2万円くらいはかかっていると言われていています。退職者が減ると、2万円×人数分のコストが削減されるわけです。

■現地主導の戦略策定の重要性を再認識すべき

私は5年ほど米国企業での勤務経験がありますが、私の勤務した米国企業では組織のなかで戦略を策定するポジションと、戦略を理解してアクションプランに落とし込むポジションが明確に分かれていました。前者がゼネラルマネージャーポジション、後者は一般のマネージャーポジションです。私は後者でしたが、ゼネラルマネージャーや上位のマネージャーから戦略の重要性やアクションプランへの要望等は時間をかけて説明されていました。現在の中国の成長企業は、戦略策定プロセスにおいては完全に欧米型をモデルにしており、中国企業の経営陣は戦略策定を最重要任務としていると感じます。

これに対し日系企業では、戦略は本社から提示され、総経理を中心とした現地法人がアクションプランへの落とし込みを行っているケースが多いと感じます。中国企業の躍進を見ると、日系企業も総経理等の上位マネージャーが戦略策定を担い、下位の現地採用マネージャーがアクションプランに落とし込むスピード感をもった組織に生まれ変わる必要があると思います。苦戦している日系企業のパターンには、戦略策定機能が依然として市場から遠い日本本社にある場合と、現地採用の中国人スタッフに委譲しすぎている場合の2パターンがあります。現地にいる総経理ポジションの方が市場に関する情報も、自社の製品サービスの強みも熟知しているはずですので、総経理＝戦略策定の当事者、の役割をもっと強く打ち出し、スピード感を持って中国企業や欧米企業と切磋琢磨していくべきと感じ

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

じます。現地総経理の機能を強化するために、日本本社もあえて数年は「現地法人にカネは出すが、クチは出さない」ようにする必要がありそうです。

■成功する中国人経営者との交流は必要不可欠

私の経験上、総経理の戦略策定能力を高めるためには、成功している経営者との交流が最も有効だと確信しています。日本人総経理の場合、同業の日本人総経理との交流は多いと思われそうですが、往々にして、成功している日本人は成功していることをあまり表に出さず、また成功のノウハウがあったとしても、控えめなためか、なかなか話してくれない傾向があります。逆に、まだうまくいっていないケースではお互いがうまくいかない理由を確認し合い、外部環境のせいにすることもあるようです。一方で中国人経営者と交流していていつも感じるのは、苦戦する理由を「社員のせいにしない」「市場環境のせいにしない」人が多いということです。私が普段お付き合いしている中国人経営者は「成功は社員のおかげ、失敗は自分のせい」と言い続けています。私が経営者となったのは中国に来てからですが、中国人経営者との交流を通じて、日本にいた時よりもよりたくさんのことを学ぶことができました。日本人が中国人に教えるだけでなく、中国での成功のために日本人総経理が中国人経営者から貪欲に学ばなければならない時代が到来していることを確信しています。

船井（上海）商務信息諮詢有限公司

総経理 中野 好純

1970年生まれ。米国大手消費財メーカー（P&G）を経て1998年に船井総合研究所に入社。海外関連のコンサルティングプロジェクトを統括し、上海をはじめ中国主要都市で現地企業との提携、関係構築に注力。コンサルタントとしてはクライアント企業のグローバル化、海外戦略立案の支援に従事し、特にマーケティング、販促、ECを含む販路開拓を得意とする。2012年に株式会社船井総合研究所が上海に設立した現地法人（100%子会社）の総経理に就任。著書「中国市場で日本の商品を高く売るためのマーケティング戦略」（総合法令出版刊）

コラムに関するお問い合わせは yosh@funaisoken.com.cn まで。



マクロ経済レポート
REPORT

中国経済展望

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

副主任研究員 関 辰一

E-mail: seki.shinichi@jri.co.jp

中国経済の好調は持続

◆現状：景気は持ち直し

4～6月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.9%と、前期から横ばい。主要統計をみると、安定成長を優先した当局の景気下支え策により、インフラ投資が依然として高めの伸びを維持。不動産開発投資も緩和的な金融政策の下、安定したペースで拡大。

目立って好転しているのが民間部門の投資。ここ2年間大きくスローダウンした民間固定資産投資は、企業の景況感が改善するなか持ち直し。実質小売売上高も、雇用・所得環境の改善を受けて持ち直し。企業における人員増強のための賃上げにより、実質所得の伸び率も持ち直し。輸出も、世界経済の回復によってプラスに転換。

このように、昨年まで見られた内外需の減速を下支えするために、政府が景気刺激策を講じる一方、民間部門や外需もほぼ同じタイミングで持ち直しに転じたため、景気が予想以上に上振れた格好。

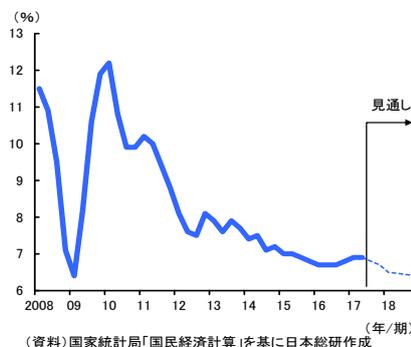
◆展望：景気は緩やかに減速

一方、内陸部を中心に住宅市場の過熱状況が持続。シャドーバンキングは一段と拡大。過剰懸念のある重工業セクターの生産も再び拡大。

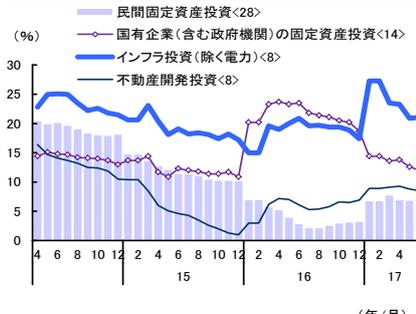
今後を展望すると、景気過熱が心配される状況に変化したことから、政府は再び構造調整の優先度合いを高め、景気過熱にブレーキをかける見通し。すでに、小型車減税措置が縮小されたため、自動車販売台数の増勢は鈍化。当局の意向を映じて、国有企業の固定資産投資も減速。バブル抑制のため、金融面では短期市場金利の高め誘導も明確化。

これらを受け、年後半は景気減速に向かうものの、消費が堅調ななか、2017年通年では前年を若干上回る6.8%成長になる見通し。2018年は6.4%と減速が鮮明になると予想。

実質GDP成長率(前年比)



固定資産投資(年初累計、前年比)



主要統計(前年比)



住宅の販売床面積と価格



当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

米国による高率関税リスクが再浮上

◆輸出：持ち直し

輸出は、米国向けがいち早く回復したほか、新興国向け、EU向けも回復。米国は内需主導で成長ペースが徐々に高まるほか、EUや新興国の需要も引き続き回復の見込みであり、先行きも輸出は増加傾向が続く見通し。

政治面では、6月から7月にかけて、米中関係は悪化。中国の北朝鮮問題への対応が米国の期待を大きく下回ったことも一因。7月19日に閣僚級の包括経済対話が開かれ、米国側は鉄鋼等における貿易赤字削減や保険、IT等における市場開放を求めたものの、中国側の反発を受けて、具体的な合意に至らず。トランプ氏が再び高率関税の導入に言及するなか、米通商政策の先行きを楽観視できない状況。

◆輸入：持ち直し

輸入額も持ち直し。地域別にみると、日本やEU、米国のみならず、新興国や資源国からの輸入額も持ち直し。

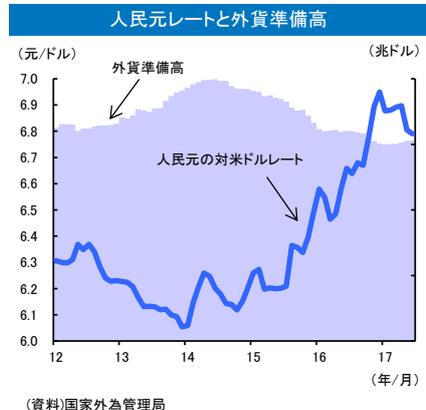
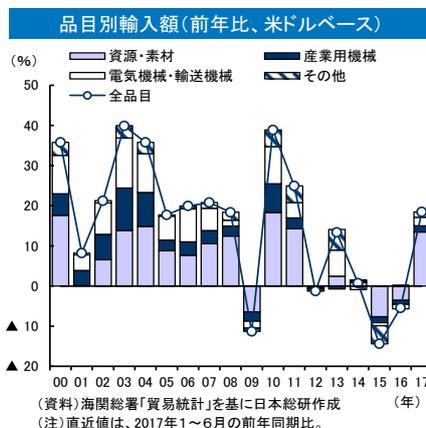
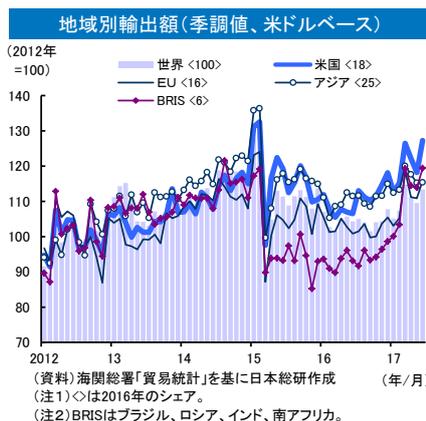
品目別にみても、資源・素材や産業用機械、電気・輸送機械等、おおむね全品目で輸入額が増加。

政府が景気刺激策を講じたところに、タイミングよく民間部門や海外の需要回復が重なったため、景気が上振れたことを反映した動き。

◆人民元レート：元高の兆し

人民元の対米ドルレートは、1月以降減価に歯止めがかかり、足許では元高に向かう兆しがみられる状況。この背景には、景気減速に対する不安後退、資本流出規制の強化、短期市場金利の上昇が指摘可能。

6月末の外貨準備高は3兆568億元と、5ヵ月連続で増加。資本流出に歯止めがかかったため、中国人民銀行による元買い・ドル売りの為替介入は一服。



個人消費は雇用・所得環境の改善により持ち直し

◆個人消費：持ち直し

6月の実質小売売上高は前年同月比9.5%増、名目小売売上高は同11.0%増と、3月以降の高い増加ペースを維持。この背景には、雇用・所得環境の改善が指摘可能。これまで続けてきた企業のリストラが一服したため、雇用情勢は改善。4～6月期の求人数は前年同期比5.5%増と、2四半期連続のプラス。企業における人員増強のため賃上げにより、1～6月の一人当たり実質可処分所得も同7.3%増と、2016年の前年比6.3%増から持ち直し。

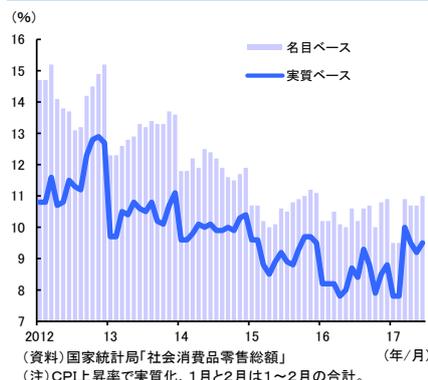
◆自動車販売：増勢が鈍化

6月の自動車販売台数は前年同月比3.6%増と、2016年通年の前年比13.7%増から増勢が鈍化。この背景は、本年初からの小型車減税措置の縮小。当面、自動車市場は減税措置縮小を受けて、低迷する見通し。2016年後半の販売が高水準であったことを踏まえると、今後、前年比でみた減少幅が拡大する可能性あり。

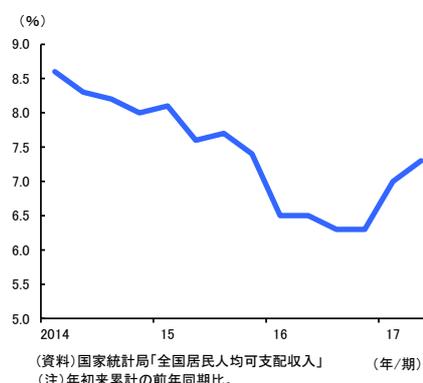
◆住宅販売：中国人民銀行は過熱を警戒

1～5月の全国の実質住宅販売床面積は前年同期比11.9%増。地域別にみると、地方政府の住宅価格抑制策を受けて、沿海の東部地区が同5.6%にとどまる。一方、住宅在庫の圧縮が重要課題となっており、緩和的な住宅金融政策が続く内陸部では、中部地区（山西省等）が同14.8%、東北地区（遼寧省等）が同18.3%、西部地区（重慶等）が同20.5%と大幅に増加。他方、中国人民銀行は7月4日に発表した「中国金融安定報告2017」で、2016年末の不動産向け融資残高（不動産企業向けローン+個人向け住宅ローン）が年初から5.7兆元増加し、その金額は融資全体の増加額の44.8%に達したことを取り上げ、不動産市場にバブルの様相がみられると指摘。

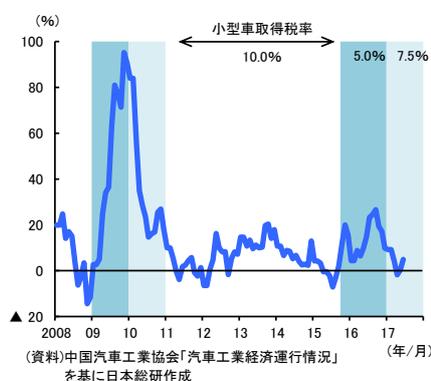
小売売上高(前年比)



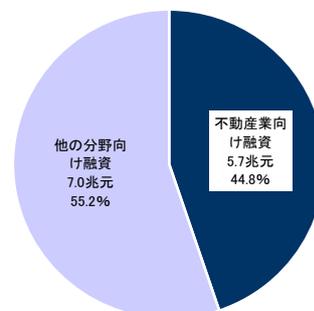
一人当たり実質可処分所得(前年比)



自動車販売台数(前年比)



2016年の融資残高の増加額



(資料) 中国人民銀行「中国金融安定報告2017」p.38を基に日本総研作成

金融監督の強化や企業会計の不正摘発は固定資産投資の抑制要因

◆固定資産投資：持ち直しの動き

1～6月の固定資産投資は前年同期比8.6%増と、2016年通年の前年比8.1%増から小幅に加速。内訳をみると、政府が景気てこ入れ策を講じるなか、インフラや不動産開発関連の投資が、それぞれ21.1%、8.5%増と昨年から加速。ここ2年間大幅にスローダウンした民間固定資産投資も同7.2%増と持ち直し。医療や娯楽等の第3次産業のみならず、通信機械や電子部品、はん用機械等の製造業の設備投資にも回復の動き。

◆金融監督の強化や企業会計の不正摘発に着手

もっとも、住宅市場の過熱やシャドーバンキング、製造業の過剰生産等の問題はむしろ拡大。そのため政府は、景気過熱を抑制するために、金融・財政政策を引き締め方向に微調整。

中国人民銀行は公開市場操作を行う際のリバースレポ金利を本年2月から2カ月連続で引き上げ。この結果、短期市場金利は2017年入り後に上昇し、M2の伸び率は低下。

さらに、李克強首相は夏期ダボス会議で「金融にリスクがある」と発言。これは、不良債権問題、シャドーバンキング、不動産バブル等の問題が中国発の金融危機に繋がり得ると政府が警戒しはじめたことが背景。政府は、金融監督の強化や企業会計の不正摘発等を通じて、リスク・コントロールする構え。一部の大手企業に対して信用リスク調査を実施したため、該当企業は資産と負債の圧縮に着手。これらの行政措置も、固定資産投資の抑制要因に。

また、昨年12月の中央経済工作会議から政府はインフラ投資プロジェクトの承認を抑制し始めるようになったとみられ、この結果、新規着工総投資計画額の増加に急ブレーキ。

こうしたなか、今後、進捗ベースの固定資産投資の伸びは、徐々に低下していく公算大。



(資料) 国家统计局「全国固定資産投資」



(資料) 国家统计局「民間固定資産投資」
 (注1) 名目GDPの約28%は民間固定資産投資。
 (注2) 業種別の民間固定資産投資の統計開始が2012年3月。
 (注3) ◇内は2015年のシェア。



(資料) Datastream



(資料) 国家统计局「全国固定資産投資」

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

全国金融工作会议では金融安定発展委員会の新設を決定

◆物価：インフレ率は横ばい圏内

6月のCPIは前年同月比+1.5%と、2月を底に持ち直し。2017年初に好天の影響で生鮮野菜が値下がりしたが、足許ではその影響が徐々に剥落。この要因を除くと、インフレ率は横ばい圏内で推移。6月のPPIは前年同月比+5.5%と、2月をピークに鈍化傾向。政策が引き締め方向に微調整されたことに加え、輸入価格の上昇が鈍化したことが背景。

◆不動産価格：住宅価格は上昇

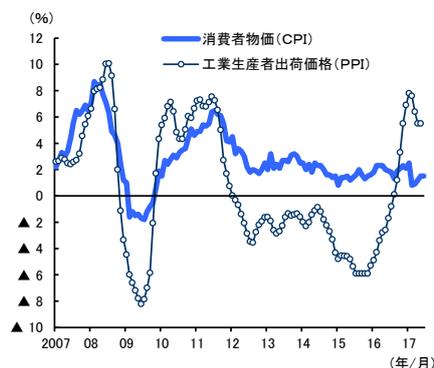
住宅市場の過熱状況は持続。6月、70主要都市のうち住宅価格が前月から上昇した都市数は60都市。北京、上海、深セン等の沿海大都市では、住宅価格が頭打ちとなる一方、重慶や遼寧省瀋陽、山西省太原等の内陸都市では、価格が高騰。

◆政府は金融監督体制の一元化を模索

7月14～15日に開かれた全国金融工作会议では、習近平国家主席がマクロ・コントロールの強化とシステミックリスクの回避に向け、国务院金融安定発展委員会を新設すると発表。同時に、实体经济の発展支援、金融リスクのコントロール、金融改革の推進の3つを今後5年間の金融業の課題として強調。

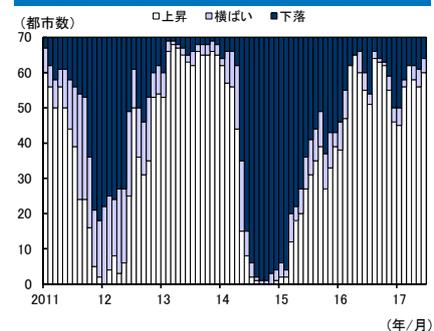
この背景には、リーマン・ショック後の大規模な金融緩和を受けて、緩和マネーが实体经济ではなく銀行理財商品等の金融資産に大量に流入・滞留していることが指摘可能。企業や家計による高利回りの金融資産への投資拡大は、短期的には景気を下支えするものの、中長期的には中国经济の不安定性を高める要因に。今回の委員会新設は、銀行業監督管理委員会、証券監督管理委員会、保険監督管理委員会が個別に監督する現行の体制では、十分にコントロールができていないことに対応したもの。

CPIとPPI(前年比)



(資料) 国家统计局「居民消费价格」「工业生产者出厂价格」

新築分譲住宅販売価格の騰落別都市数



(資料) 国家统计局「70大中城市住宅销售价格变动情况」を基に日本総研作成

(注) 上昇は前月比>0%の都市数、横ばいは同=0%、下落は同<0%。2011年1月に統計改定あり。

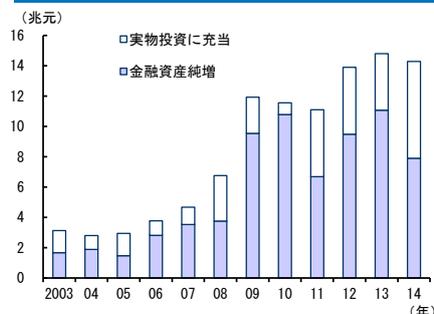
非金融企業の資金調達(フロー)



(資料) 国家统计局「国民经济計算」を基に作成

(注) 金融資産の純増には、現金・預金、有価証券、およびその他の金融資産を含む。

非金融企業の資金運用(フロー)



(資料) 国家统计局「国民经济計算」を基に作成

(注) 金融資産の純増には、現金・預金、有価証券、およびその他の金融資産を含む。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各面の専門家ににご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

CNY - 中国人民元

第2Q GDPは前年比+6.9%

為替相場・政策金利予測

	為替相場						政策金利					
	1USD=CNY		100JPY=CNY			1CNY=JPY		1年物貸出基準金利				
	Aug-01		6.0880			16.43		4.35%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC		SMBC	Bloomberg	
17Q3	6.7800	6.8500	6.6620	6.8290	6.0920	5.8100	6.3650	16.40	15.70	17.20	4.35%	4.35%
17Q4	6.8600	6.9000	6.7400	6.9100	6.0820	5.8000	6.3550	16.40	15.70	17.20	4.35%	4.35%
18Q1	6.9500	6.9000	6.8290	7.0000	6.1290	5.8450	6.4040	16.30	15.60	17.10	4.35%	4.35%
18Q2	6.9800	6.9500	6.8580	7.0300	6.0960	5.8140	6.3690	16.40	15.70	17.20	4.35%	4.35%
18Q3	7.0200	-	6.8970	7.0710	6.0940	5.8120	6.3670	16.40	15.70	17.20	4.35%	4.35%
18Q4	7.0400	6.9300	6.9170	7.0910	6.0740	5.7930	6.3460	16.50	15.80	17.30	4.35%	4.35%

Bloomberg:ブルームバーグによる中央値・加重平均予測、[SMBC]:SMBCシンガポールによるトレンド予測

Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

相場動向

USD/CNY-日足



Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



Sources: Bloomberg

JPY/CNY-日足



Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



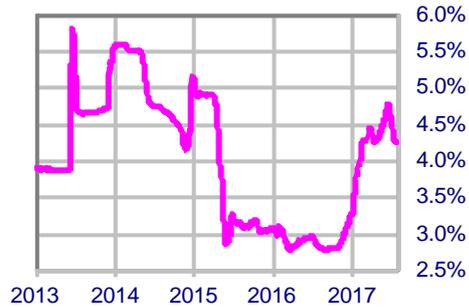
Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHBOR-日足



Sources: Bloomberg

CNY名目実効為替相場-週足



Sources: Bloomberg

CNY実質実効為替相場-月足



Sources: Bloomberg

コメント

中国国家统计局は月次の経済指標および第1Q GDPを7月17日に発表した。これによれば、6月の鉱工業生産は前年比+7.6%と、市場予想（同+6.5%）対比、大幅に上振れ。固定資産投資（除く農村部）は年初来の6ヵ月間で前年同期比+8.6%と、1-5月から変わらず。小売売上高は年初来の6ヵ月間で前年同期比+10.4%と、1-5月の同+10.3%からわずかに加速した。また、第2Q GDPは前年比+6.9%と、市場予想（同+6.8%）対比わずかに上振れ。中国国家统计局は、GDPに関して季節調整済みの前期比ベースの数字も発表。これによれば、第2Q GDPは+1.7%だった。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

TWD - 台湾ドル

第2Q GDPは前年比+2.1%

為替相場・政策金利予測

	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	Aug-01		27.38			3.6520		1.375%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC		SMBC	Bloomberg	
17Q3	30.50	30.45	30.10	32.70	27.40	26.50	29.10	3.6490	3.4430	3.7790	1.375%	1.400%
17Q4	30.70	30.85	30.30	32.90	27.20	26.30	28.90	3.6740	3.4670	3.8050	1.375%	1.400%
18Q1	30.80	31.15	30.40	33.00	27.20	26.30	28.90	3.6820	3.4740	3.8130	1.375%	1.400%
18Q2	30.70	31.10	30.30	32.90	26.80	25.90	28.40	3.7300	3.5200	3.8630	1.375%	1.450%
18Q3	30.50	-	30.10	32.70	26.50	25.60	28.10	3.7770	3.5640	3.9120	1.375%	1.500%
18Q4	30.50	31.00	30.10	32.70	26.30	25.40	27.90	3.8000	3.5860	3.9360	1.500%	1.550%

Bloomberg:ブルームバーグによる中央値・加重平均予測、[SMBC]:SMBCシンガポールによるトレンド予測

Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

相場動向

USD/TWD-日足



Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



Sources: Bloomberg

加権指数-日足



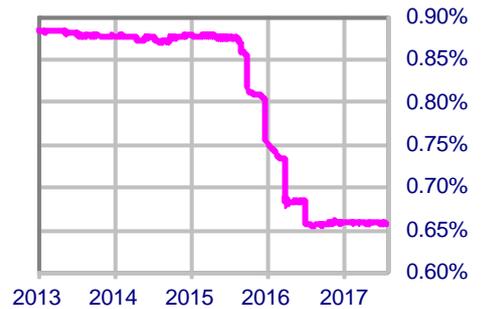
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



Sources: Bloomberg

3ヵ月物TAFOR-日足



Sources: Bloomberg

TWD名目実効為替相場-週足



Sources: Bloomberg

TWD実質実効為替相場-月足



Sources: Bloomberg

コメント

7月7日に発表された6月輸出は前年比+13.0%だった。6月輸入は前年比+3.7%だったことで、貿易黒字は前月の34.6億米ドルから、58.3億米ドルに増加した。今回の輸出の増加は、主に電子部品が前年比+19.5%だったことによるもの。国別で見ると、中国向けが前年比+29.2%となる一方、米国向けが同+7.0%だった。2017年1-6月累計で見ると、輸出は前年同期比+12.5%だった。アナリストらは年末商戦に向けて新型iPhoneおよびその他の新機種投入を控えているため、年後半にかけても輸出の力強さが継続すると予想している。7月28日に発表された第2Q GDPは前年比+2.1%だった。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

HKD - 香港ドル

ボンドコネク트가運用開始

為替相場・政策金利予測

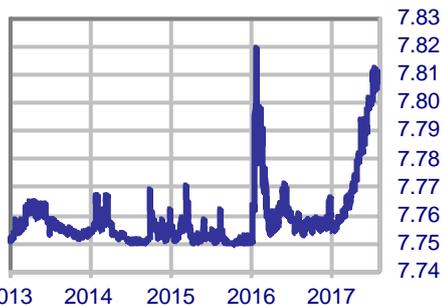
Aug-01	為替相場						政策金利					
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY		HKMA基準金利				
	7.8106		-			14.13		1.50%				
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末予測				
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg			
17Q3	7.8100	7.8000	7.7500	7.8500	7.0170	6.6880	7.3850	14.30	13.60	15.00	1.50%	-
17Q4	7.7900	7.8000	7.7500	7.8500	6.9060	6.5820	7.2680	14.50	13.80	15.20	1.75%	-
18Q1	7.7600	7.8000	7.7500	7.8500	6.8430	6.5220	7.2020	14.60	13.90	15.30	1.75%	-
18Q2	7.7600	7.8000	7.7500	7.8500	6.7770	6.4590	7.1330	14.80	14.10	15.50	2.00%	-
18Q3	7.7600	-	7.7500	7.8500	6.7360	6.4200	7.0900	14.80	14.10	15.50	2.00%	-
18Q4	7.7600	7.8000	7.7500	7.8500	6.6950	6.3810	7.0460	14.90	14.10	15.60	2.25%	-

Bloomberg:ブルームバーグによる中央値・加重平均予測、SMBC:SMBCシンガポールによるトレンド予測

Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

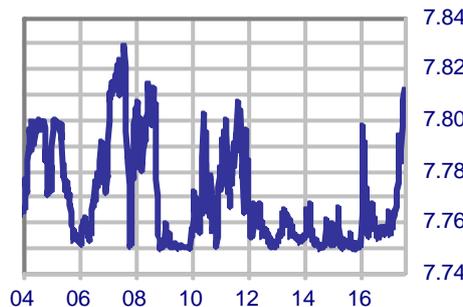
相場動向

USD/HKD—日足



Sources: Bloomberg

USD/HKD—週足



Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD)—日足



Sources: Bloomberg

恒生指数—日足



Sources: Bloomberg

恒生指数—週足



Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR—日足



Sources: Bloomberg

HKD名目実効為替相場—週足



Sources: Bloomberg

HKD実質実効為替相場—月足



Sources: Bloomberg

コメント

中国と香港は7月3日に、債券市場を開放する相互債券取引「債券通（ボンドコネクト）」を開始した。市場参加者は、これにより人民元建ての債券の供給が国際市場で増えるものと期待している。ただし、複数の参加者は人民元の不安定さを懸念している模様。報道によれば、14の中国資本の、6の外国資本の投資家が、ボンドコネクトのマーケット・メーカーとして承認を受けたとのこと。今回のボンドコネクトは、2014年11月の上海・香港間の、また2016年12月の深セン・香港間の相互株式取引に続く枠組み。7月3日取引初日は、70.5億元相当の取引が行われたとのこと。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家に相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。