

# SMBC China Monthly

第220号 ■ 2023年10月

編集・発行：三井住友銀行 グローバル・アドバイザー一部

## 【目次】

<b>経済ピックアップ①</b>	<b>中国 低迷する貿易取引</b>	
日本総合研究所 調査部		
主任研究員 佐野 淳也	-----	2
<b>経済ピックアップ②</b>	<b>中国が圧倒的シェアを握る重要鉱物を巡る動き</b>	
日本総合研究所 調査部		
主任研究員 野木森 稔	-----	3~4
<b>税関関連情報</b>	<b>海南自由貿易港における免税品販売の最新状況について</b>	
TJCCコンサルティンググループ		
副総経理 劉 航	-----	5~6
<b>人事・労務関連情報</b>	<b>技術者の就労意識</b>	
PERSOLKELLY China Co., Ltd. 英創人材服務(上海)有限公司		
Director 井手 寛暁	-----	7~10
<b>税務レポート</b>	<b>日系企業の撤退手段として増えつつある有償減資 ～減資（有償減資・無償減資）の解説～</b>	
株式会社マイツ		
米国公認会計士 古谷 純子	-----	11~13
<b>法務レポート</b>	<b>中国《会社法》改正を控えて 第1次～第3次改正草案（意見募集稿）の概観</b>	
弁護士法人キャストグローバル		
弁護士 金藤 力	-----	14~23
<b>マクロ経済レポート</b>	<b>中国経済展望</b>	
日本総合研究所 調査部		
主任研究員 佐野 淳也	-----	24~28
<b>為替情報 通貨見通し</b>	<b>■中国人民元 ■香港ドル ■台湾ドル</b>	
三井住友銀行 アジア・大洋州トレジャリー部（シンガポール駐在）		
エコノミスト 阿部 良太	-----	29

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、その正確性を当行およ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場合があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

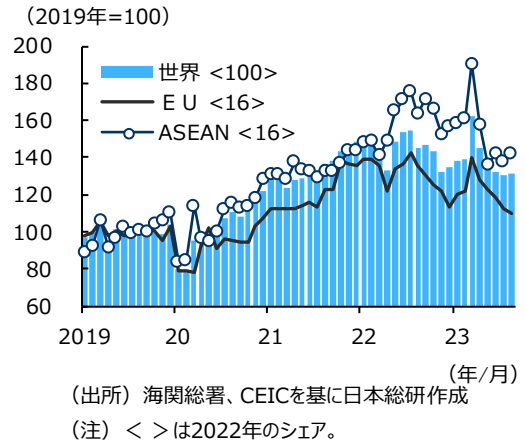
## ■輸出減少は長期化の様相

中国の輸出額は、2023年初にゼロコロナ政策下の操業停止で積み上がった受注残が出荷されたことから急増した(右上図)。しかし、本年4月以降は、こうした押し上げ効果が一巡し、輸出額は前年同月を大きく下回って減少している。

国・地域別にみると、中国にとって2番めに大きい輸出相手先のASEANと3番めに大きいEUへの輸出減少が大きい。品目別にみると、繊維や玩具といった労働集約型の製品にとどまらず、携帯電話・パソコン等のIT関連製品や機械等、幅広い製品の輸出が落ち込んでいる。こうした輸出減少の背景として、巣ごもり需要の終息で世界的に財需要が低迷していることが挙げられる。

先行きを展望すると、米欧を中心に海外景気が勢いに欠けることから、中国の輸出は低迷を続けると見込まれる。先行指標となる製造業PMI(購買担当者景気指数)の新規輸出受注指数も8月に46.7と、5ヵ月連続で好不調の目安となる50を割り込んだ。

&lt;中国の輸出(季調値)&gt;



## ■輸入の落ち込みで貿易黒字

輸出と同様に輸入額も2022年半ばから減少している。その主な理由として、以下の3点が挙げられる。

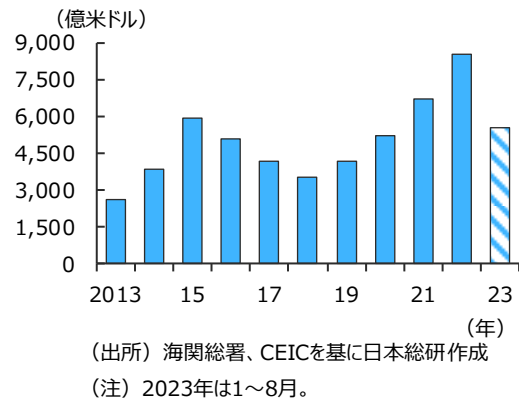
第1に、中国国内の需要低迷である。ゼロコロナ政策の解除を受けて景気は急回復したものの、リバウンド需要は想定よりも早く息切れし、財輸入の持続的拡大につながらなかった。

第2に、輸出の低迷である。原材料や部品を海外から調達し、中国で組み立てて出荷する貿易構造は汎用品を中心に健在である。そのため、輸出の減少が輸入の減少へと波及している。

第3に、貿易摩擦の影響である。米国が中国に対する半導体の輸出規制を強め、他の西側諸国も米国の動きに呼応して規制を導入している。

輸出入とも低迷するなか、1~8月の貿易黒字は前年同期並みの5,500億米ドルに達している(右下図)。2023年通年では、貿易黒字は過去最大となった2022年並みになると見込まれる。足元の貿易黒字の拡大は、中国経済の強さを反映したものではなく、むしろ脆弱さを反映したものと解釈できる。内外需要の低迷や貿易摩擦の影響で中国国内の生産活動が下振れたことが、輸出以上に輸入を減少させ、貿易黒字の拡大につながっている。実際、貿易黒字の拡大にもかかわらず、急ピッチで元安が進んでいることがその証左といえる。この流れを断つには、消費をはじめとする内需を政策によって喚起し、国内生産や貿易取引を再び活性化する必要がある。

&lt;年間貿易黒字&gt;



## 中国が圧倒的シェアを握る重要鉱物を巡る動き

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

主任研究員 野木森 稔

E-mail:nogimori.minoru@jri.co.jp

中国はデジタル化やグリーン化に不可欠な重要鉱物の多くで圧倒的なシェアを握る。他方、先進諸国は重要鉱物の脱中国依存を図っている。こうした摩擦が各国経済に悪影響を及ぼす可能性に注意を要する。

## ■重要鉱物の供給で優位に立つ中国

経済安全保障が活発に議論されている。2020年以降、新型コロナウイルスの流行やロシアによるウクライナ侵攻で貿易取引が混乱し、製造業のサプライチェーン(供給網)を再構築する必要があるとの認識が高まった。経済安全保障の議論で取り上げられる重要物資は、半導体、蓄電池、ロボット、医薬品といった工業製品に加え、LNG等のエネルギー資源等多岐にわたる。そのなかでもレアアースやリチウム等レアメタル(以下、重要鉱物)は、ハイテク

製品に使用されていることから、「デジタル化」にとって重要である。さらに、重要鉱物はバッテリーや高性能モーター、風力発電のタービンといった電気自動車(EV)や再生可能エネルギー関連機器にも使用されており、「グリーン化」にとっても不可欠である。産業構造の違い等から、各財の供給網確保の優先度は国によって異なるが、そのなかでも重要鉱物を最優先課題とする国は多いといえる。

重要鉱物は世界のさまざまな国・地域で採掘可能であるが、精錬・加工プロセスは中国に集中している。このため、中国が重要鉱物の供給網で優位に立っている(右図)。中国が重要鉱物の精錬・加工プロセスでシェアを高めた背景には、以下の三つの要因が挙げられる。

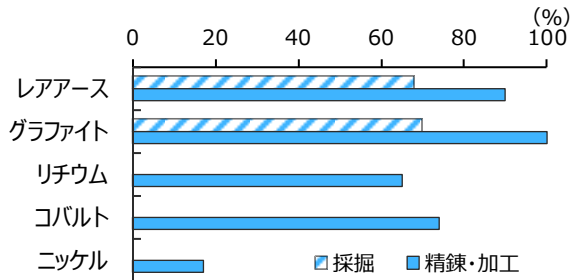
第1に、コスト面での優位性である。精錬や加工プロセスでは、鉱石から不純物を除く際等で有害物質が発生しやすく環境への負荷が大きい。とくに、レアアース鉱石の多くは放射性物質を含んでおり、精錬の過程で放射性廃棄物が発生する。中国では、労働コストが先進国に比べ低いことに加え、環境規制が緩いことから、総合的にみた処理コストが低い。

第2に、資源が豊富な新興国への積極的な投資である。中国は、鉱物資源国に「一帯一路」政策を展開し、資源開発投資に多くの資金を振り向けた。たとえば、コンゴ民主共和国でコバルトの鉱山開発に注力する等、鉱物原料の調達網を積極的に開拓した。また、インドネシアでは、ニッケルの精錬所へ投資を活発化させている。

第3に、重要鉱物産業の徹底的な保護である。それはとくにレアアースにおいて顕著である。中国政府は早くからレアアースの戦略的重要性に着目し、1990年代には輸出割り当て制を導入したほか、その後は輸出関税を引き上げる等、レアアースの取引規制を段階的に強化してきた。

重要鉱物産業を保護する動きは足元でも一段と活発化している。中国政府は、2021年に新たに「レアアース管理条例」を発表し、これに基づいてレアアースの取引規制を強めていく意向を示している。また、2023年8月から、中国政府はガリウムとゲルマニウムの輸出規制を開始した。ガリウムとゲルマニウムは半導体、LED、太陽電池等の電子部品製造に欠かせない重要鉱物である。さらに、リチウムやグラファイト等、規制対象が他の重要鉱物にも広げられる可能性がある。中国政府は、経済安全保障上の鍵となる重要鉱物に関して戦略的な動きを活発化させており、鉱物資源における供給網の優位性を着々と高めている。

＜世界の主要重要鉱物の中国シェア(2022年)＞



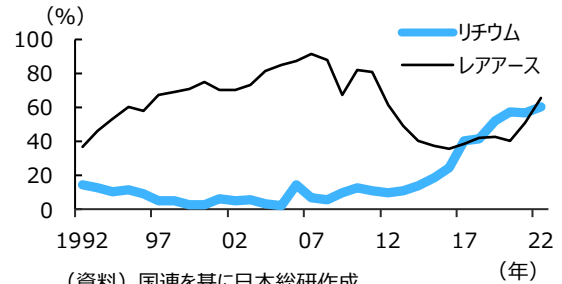
(資料) IEAを基に日本総研作成

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

## ■警戒を強める先進諸国、サプライチェーン再編の動きを加速

先進諸国は中国に重要鉱物の調達を大きく依存している。近年、デジタル化やグリーン化が重要課題となっていることから、重要鉱物への需要は着実に高まっており、中国に調達を依存する現状への危機意識は強い。2010年、尖閣諸島中国漁船衝突事件に端を発した日中関係の悪化を背景に、中国はレアアースの対日禁輸措置を講じたことがあった。これを受けて、日本はベトナム等から輸入を増やすことで調達地域の分散化を図ったほか、レアアースの使用を低減させる代替的な技術を開発したことから、中国からの輸入比率は一時40%以下まで低下した(右図)。しかし、足元にかけては再び50%超まで上昇している。これは、さまざまな製品でレアアースの利用が増えるなか、中国への依存度を引き下げることの難しさを示している。

＜日本の重要鉱物輸入の中国シェア＞



(資料) 国連を基に日本総研作成

(注) レアアースはHSコード280530(希土類金属)と284960(希土類金属の化合物)の合計。  
リチウムは282520(酸化リチウムと水酸化リチウム)と283691(リチウムの炭酸塩)の合計。

こうした過去の経験も踏まえ、日本を含む先進諸国はより強力な政策支援によって、重要鉱物の供給網再編に動き始めている。日本では、2023年1月に「重要鉱物に係る安定供給確保を図るための取組方針」で同分野への開発資金支援等具体的な取組や目標を示した。①エネルギー・金属鉱物資源機構(JOGMEC)による出資事業と②経済安全保障推進法に基づく鉱物資源関連の助成事業の合計2,158億円が予算に計上されている。米国では、2021年11月に成立したインフラ投資雇用法に基づき、EV用バッテリーの国内生産拡大を目的としたプロジェクトに28億米ドルの助成金を付与し、リチウムやニッケル等の生産を支援している。また、2022年8月に成立した「インフレ抑制法」では中国からの重要鉱物を使ったバッテリーを搭載したEVを補助金対象から外し、米国内での重要鉱物の生産に対し減税を実施している。EUでは2023年3月に「欧州重要原材料法案」を公表し、2030年までに重要鉱物の年間消費量の少なくとも40%を域内で加工し、10%を採掘する目標を掲げた。目標達成に向けた具体的な施策として、事業許認可手続の簡素化が挙げられているが、これに加えて補助金を拠出する可能性もある。

## ■重要鉱物の供給網再編の動きは中国と先進諸国との対立を激化させる可能性

先進諸国が中国を念頭に進める経済の「デリスキング(リスク低減)」では、これまで半導体分野での動きが目立っていたが、重要鉱物でも同様の動きを強めていくと予想される。現時点では、半導体に対して日米欧それぞれが数兆円規模の補助金拠出等の支援を開始しているのに対し、鉱物資源産業への補助金は小規模である。加えて、厳しい環境基準を持つ先進諸国での精錬・加工の導入はコスト面の問題が障害になる。重要鉱物の調達を巡る中国依存低減は難しい。

そうしたなかでも、デジタル化やグリーン化が進むにつれて、先進諸国は重要鉱物の供給網再編を加速させると見込まれる。生産拠点移転等内向きの補助金拠出だけでなく、半導体分野と同様に、中国への厳しい取引規制を講じる可能性もある等、中国と先進諸国との対立がさらに激化し、各国経済への悪影響をもたらす恐れがある。半導体とは異なり重要鉱物については中国が大きなシェアを持つため、中国への対抗措置が中国経済に及ぼす影響は短期的には小さい。しかし、供給網の再編が進めば、中国の「世界の工場」としての機能が低下し、中国の中長期的な成長力が下押しされると考えられる。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

TOPICS	税関関連情報	<b>TJCCコンサルティンググループ</b> 副総経理 劉 航 Email: shinki@tjcc.cn
海南自由貿易港における免税品販売の最新状況について		
SMBC China Monthly		

海南島は2018年に全島が自由貿易区となりましたが、2020年には中国政府から「自由貿易港」にも指定され、そのタイミングで、海南島外へ持出し可能な免税購入品上限額が1人あたり年間3万人民元から10万人民元へと引き上げられました。また、免税購入対象商品も38種から45種へと拡大され、従来から対象だった化粧品、スーツケース、時計等に加えて、天然蜂蜜、パソコンタブレット、ウェアラブルデバイス、携帯電話、電子ゲーム機、アルコール等の7種が追加されました。現在、海南島には中国の免税政策を活用した免税店が多く集まっており、中国国内外の観光客を引き付けています。各免税店では日本商品を含め、化粧品、時計、宝石、酒等の高級品やブランド商品が販売されています。

現在の海南島の免税品販売状況を見てみると、免税店として下表にあげた店舗が存在しています。2023年1～6月の合計販売額は323.96億人民元で前年同期比31%増、前述の販売額のうち免税品販売額が264.84億人民元で前年同期比26%増となっています。免税品購入者人数は延べ516.6万人で前年同期比34%増、免税品購入件数は2,568.23万件で前年同期比5.8%増です。

<海南の免税店一覧>

所在地	店名	運営会社
海口	海口国際免税城	中免集団
	日月広場免税店	
	美蘭空港免税店T1店, T2店	
	海控グローバル精品免税城	海控集団
	觀瀾湖免税城	深免集団
三亜	三亜国際免税城	中免集団
	鳳凰空港免税店	海旅集団
	海旅免税城	
	国薬中服免税城	国薬中服集団
万寧	王府井国際免税港	王府井集団
瓊海	博鳌市内免税店	中免集団

免税品販売の盛り上がりとともに免税店での自社商品販売に興味を持つ日系企業も少なくありませんが、具体的な流通経路に関して、現時点では現地の免税店運営会社との提携や契約が必要となります。免税店運営会社の責任者に確認したところ、自社商品を販売する方法として現状は以下3種類の方法があります。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

### 1. カウンターまたは店舗を借りて、自身で従業員を雇って商品を販売する方法

月に1回、販売実績を運営会社と照合して決済が行われます。事前に合意した割合をもとに売上高から運営会社の収入が差し引かれます(このほかに売上金額と関係なく店舗面積に応じて基本料金が設定される)。現地従業員が直接商品説明や販促活動ができるため、この方法が最も使われています。

### 2. 免税店運営会社に商品を買って取ってもらい、免税店運営会社が販売する方法

たとえばアルコール類等の人気商品であれば可能となる方法です。協議した価格で免税店の運営会社が商品を買取り、運営会社の名義で販売を行ないます。この場合、商品代は約2~3ヵ月後の支払となります。

### 3. 免税店運営会社に販売を委託する方法

この方法では人件費や家賃は発生しませんが、共益費、水道光熱費、基本料金が発生します。また、運営会社によっては「貿易会社との取引は行わない」「自社工場を持っている会社でなければ取引しない」といった条件が提示される場合があります。また、会社紹介、製品紹介、ブランド紹介等の資料を事前に用意する必要があります。

中国政府は2025年までに海南島全体を「独立税関区」にする予定で、ソフト面とハード面で各種施設の建設を急いでいます。「独立税関区」になれば、ネガティブリスト以外の商品がすべて免税となる予定ですので、免税店運営会社と提携する意味はなくなる可能性があります。このため、今後は、免税店運営会社が保有する「特別ライセンス」を気にせず、できる限り自社で経営を行ないたいという企業が増えていくのではないかと考えられます。

海南自由貿易港の建設に伴い、中国国内外からの観光客増加が見込まれており、海南での免税品販売は成長が期待される分野です。自社製品の販売に関心を持つ企業においては、できる限り早い段階から調査・検討・計画に着手するようになさってください。

#### TJCC コンサルティンググループ

1997年の設立以来、日本・中国各地で600社以上の外資系企業サポート実績。

100人のプロフェッショナルが中国の会計税務・通関管理・人事労務等、経営全面に渡って単なる解決案の提供だけでなく、実行から成果まで保証。

2021年には書籍『中国通関 Q&A100』を出版。

#### 劉 航(リュウ コウ)

1994年広州中山大学日本語科卒。(株)東芝広州事務所、(旧)日商岩井広州支店勤務の後、2002年 TJCC 入社。中国・日本各地で TJCC 主催セミナーのほか、商工会、JETRO 等主催のセミナー講師も務める。

得意分野: 通関管理、企業投資・統廃合・移転・来料法人化関連

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

TOPICS	人事・労務関連情報	PERSOLKELLY China Co., Ltd
	技術者の就労意識	英創人材服務(上海)有限公司
	SMBC China Monthly	Director 井手 寛暁
		E-mail: info_cn@persolkelly.com

PERSOLKELLY China Co., Ltd.(英創人材服務(上海)有限公司)は、2023年6～8月に弊社の転職希望者データシステムに登録されている中国人求職者を対象とした、就業意識調査を実施し、上海、深圳、広州、北京を中心に254件の回答を取得しました。今回のレポートでは、この調査結果を踏まえて、技術者の就労意識を概観し、技術者の採用・確保のためのヒントをお示しします。近年日系企業からの引抜きの発生をよく耳にする技術者ですが、彼・彼女らの就労意識を把握しておくことで、今後の人材マネジメント、職場環境づくりにお役立ていただければ、幸いです。

なお、回答者のうち技術者は14.2%であり、以下ではその他の職種との対比で技術者の就労意識の特徴を把握します。また、回答者の年齢構成は、20代が43.7%、30代が44.5%と若手が多くを占めています。一方、組織内の階層では一般社員が59.8%、主管・係長クラスが24.8%と、非管理職クラスが大半です。さらに、地域では、上海33.9%、深圳24.0%、広州21.3%、北京4.3%と大都市の勤務者が大きな割合をしめています。こうした特徴をもつ技術者は一般に、安定的な確保が難しく、3～5年の勤務の後、技能・スキルを一通り身に付けて、他社に発展機会を求めて転職しやすいといわれます。

## ■ 職場選びで重視すること：成長機会

職場選びで重視することを、20の選択肢から5つ選んでもらったところ、職種を問わず、最も重視するのは「報酬レベル」でした(回答率:技術者53%、その他職種49%、以下同様)。その他にも、「勤務制度」、「仕事の安定性」、「仕事と私生活の両立」、「仕事のやりがいや達成感」は、職種に関係なく重視される項目でした(表1参照)。

一方で、「自身の成長や能力開発機会」(技術者36%、その他職種29%)、「職場における人間関係」(技術者19%、その他職種12%)、「キャリアプランと仕事内容の一致」(技術者19%、その他職種12%)は、技術者の方が5ポイント以上高い割合を示した項目でした。逆に、「福利厚生充実」(技術者25%、その他職種37%)、「勤務地」(技術者22%、その他職種39%)、「企業や業界の信頼性」(技術者19%、その他職種24%)、「昇進の機会」(技術者19%、その他職種24%)、「企業文化、社風、会社の管理方式」(技術者19%、その他職種36%)では、技術者の方が5ポイント以上低くなっています。

ここから見てくる技術者の望む職場風景はどのようなものでしょうか。報酬レベルや仕事の安定性、仕事と私生活の両立を重視しがらも、自己成長に重きを置いており、職場で身に付けたい技術範囲やレベルが自身のなかである程度明確になっている様子が浮かびます。また、専門家は専門家にしか育てられないとはよくいわれますが、職場での人間関係を重視しているあたり、上司や先輩社員から教わりながら、または彼・彼女らを目で見ながら学ぶ機会を求めているといえそうです。一方で、福利厚生や勤務地等への重視度はその他の職種に比べて低く、やはり自身の成長に重心を置いていることが想像されます。また、企業文化を気にかける程度が、他職種に比べると大幅に低く、会社全体の雰囲気というよりは、部門内の人間関係等、自身が技能・スキルを学び取れる範囲での人間関係が良好であることが重視されているといえそうです。この辺りは技術者の採用に当たって、留意すべき事項と考えられます。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

(表1) 職場選びにおいて重視する項目(選択肢20項目に対して、5つを選択)

ランク	技術者	回答率
1	報酬レベル	53%
2	勤務制度	36%
3	自身の成長や能力開発の機会	36%
4	仕事の安定性	33%
5	仕事と私生活の両立	33%
6	仕事のやりがいや達成感	25%
7	福利厚生の充実	25%
8	勤務地	22%
9	企業や業界の将来性	19%
10	昇進の機会	19%
11	職場における人間関係	19%
12	企業文化、社風、会社の管理方式	19%
13	自身のキャリアプランと仕事内容の一致	19%

ランク	その他職種	回答率
1	報酬レベル	49%
2	勤務地	39%
3	福利厚生 of 充実	37%
4	勤務制度	36%
5	企業文化、社風、会社の管理方式	36%
6	仕事の安定性	31%
7	仕事と私生活の両立	31%
8	自身の成長や能力開発の機会	29%
9	企業や業界の将来性	24%
10	昇進の機会	24%
11	仕事のやりがいや達成感	21%
12	自分がやりたい仕事であること	17%
13	企業の知名度やブランド力	17%

## ■ 離職理由：報酬／仕事上の裁量

次に職場を離職した、またはしたい理由を見ていきましょう。他職種との差異は、職場選びに比べると多くはありません。ほぼ同率で高い項目として、「昇進機会が限られていること」、「報酬におけるインセンティブ効果やメリハリの欠如」、「自身の成長や能力アップにつながらないこと」、「仕事に対するやりがいや達成感のなさ」、「福利厚生に対する不満」が挙げられます(表2参照)。

一方で、「報酬レベルに対する不満」(技術者42%、その他29%)、「企業文化、社風あるいは会社の管理方式と自己の価値観が合わない」(技術者31%、その他25%)、「残業、出張、夜勤が多く、仕事と私生活の両立ができない」(技術者19%、その他12%)では、技術者が5ポイント以上高くなっています。

ここからいえることは、職場選びの基準の裏返しですが、技術者に成長機会が限定されると思われると、離職につながるということです。本人が一通りの技能・スキルを身に付け、これ以上の成長機会が限定されている、またはスピード感が合わないと感じれば、離職可能性が高まるといえます。これは、個々人の認識上で、客観的に見れば技術的に不足している可能性がある一方、会社が一段の成長機会を提供する余地があることを示唆しています。つまり、個々の技術者に対して、充足している箇所と不足して

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。



いる箇所を明確にし、成長余地に納得してもらう必要があります。そのためには、上司の技術レベルが高いとともに、信頼に足る人材であることが必須でしょう。

また、職場選びの基準とは逆ですが、一定程度自信が付いた後は、人に教えるを乞うよりも、仕事上の裁量を求めているように推測されます。企業の管理方式や企業文化が仕事の進め方や上司への報告方式等に現れると想定すれば、自身の望む仕事の進め方に合致している必要があり、それは自身の能力アップを実現するための仕事上の裁量ともいえます。そのため、自身の技能レベルに見合った報酬レベルを求めますし、仕事と私生活の両立も求めるのではないかと考えます。この辺りは技術者の引留めにあたって、留意すべき事項と考えられます。

(表2) 離職したまたはしたい理由(選択肢17項目に対して、5つ以内で選択)

ランク	技術者	回答率
1	報酬レベルに対する不満	42%
2	昇進機会が限られていること	36%
3	企業文化、社風あるいは会社の管理方式と自己価値観が合わない	31%
4	報酬におけるインセンティブ効果やメリハリの欠如	28%
5	自身の成長や能力アップにつながらないこと	25%
6	仕事に対するやりがいや達成感のなさ	22%
7	福利厚生に対する不満	19%
8	残業、出張、夜勤が多く、仕事と私生活の両立できない	19%
9	通勤時間の長さ	19%
10	社員研修など、能力開発の機会が乏しいこと	17%

ランク	その他職種	回答率
1	昇進機会が限られていること	33%
2	会社もしくは業界の将来性に希望を感じないこと	32%
3	報酬におけるインセンティブ効果やメリハリの欠如	32%
4	報酬レベルに対する不満	29%
5	自身の成長や能力アップにつながらないこと	29%
6	仕事に対するやりがいや達成感のなさ	26%
7	企業文化、社風あるいは会社の管理方式と自己価値観が合わない	25%
8	福利厚生に対する不満	22%
9	リストラ、会社の閉鎖等	19%
10	社員研修など、能力開発の機会が乏しいこと	18%

## ■ まとめ

ここまで調査の結果を踏まえて、技術者の就業意識を見てきました。技術者の人材マネジメントを行う上で、次の二つのことがいえそうです。

一つめとして、特に若手の技術者の採用において、職場で上司・先輩社員から教わることのできる環境が整っていることが重要であるということです。若手技術者が憧れるような高い技術レベルの社員が存在しており、その社員が若手技術者に対して、オープンにアドバイスをしてくれる環境を整えることが求められます。若手技術者の技能レベルをアセスメントし、充足箇所と不足箇所をクリアにする仕組みを整えて、彼・彼女らの自己認識を高める仕組み等も必要となります。また、若手の育成支援を担う技術者に社内講座を持たせて、プラスアルファの手当を支給する等、教える側のモチベーションを上げる仕組みがあってもよいかもしれません。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

二つめとして、若手技術者の引留めのために、技術レベルの現状を明確にするだけでなく、それに報酬が追随する仕組みを整えることも重要です。その上で、技術レベルがしっかりしている分野については、課題を明確にした上で、仕事を任せていくような上司のマネジメントが求められましょう。

#### 英創人材服務(上海)有限公司(PERSOLKELLY China)

華東、華北、華南地域を中心に、中国全土にて日系企業向けに人材紹介サービスを提供しています。1996年の事業開始以来、幅広い業種職種の人材紹介を行っており、これまでに13,000社以上の実績があります。人材紹介事業のほか、「企業とともに成長・変革を実現するパートナー」として、人事戦略立案～労務・教育・人事制度策定をご支援して参りました。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

TOPICS	税務レポート	株式会社マイツ
日系企業の撤退手段として増えつつある有償減資 ～減資（有償減資・無償減資）の解説～		米国公認会計士 古谷純子
SMBC China Monthly		Email: jkoya@myts.co.jp

昨今、日系企業の中国現地法人で、再編や中国企業等への売却を含む撤退の動きが活発化しています。さらに、撤退の方法として清算や持分譲渡に加えて、合併企業の場合には有償減資を用いる例が増えつつあります。

そこで、本稿では、近年増えつつある減資、特に有償減資に焦点を当てて説明します。

## 1. 過去の経緯および根拠規定

減資は無償減資、有償減資に大別されます。過去はいずれもの方法も許認可事項であり、資本の払戻しを伴わない無償減資はもちろん、払戻しを伴う有償減資ともども、実現の難易度は非常に高いものでした。

- **無償減資**: 資本金を減額するが、資本の払戻しは行わない
- **有償減資**: 資本金を減額するとともに、資本の払戻しを行う  
→ 投下資本の回収等を目的に行い、たとえば、出資者の一部が抜ける場合等に活用する

しかし、商務部令 2016 年第 3 号(注1)等により、外商投資参入特別措置(所謂“ネガティブリスト”)の対象項目でなければ、現地法人の設立だけでなく、清算や持分譲渡、合併、分割に加えて減資も商務部門の許認可事項から届出事項に変更されました(さらに 2020 年 1 月以降、外商投資法等の施行により、ネガティブリスト対象項目の認可権限自体も商務部門から各所管当局へと移行しています(注2)。

商務部令 2016 年第 3 号による認可事項の変更等から 7 年が経過するなか、有償減資を含めた減資は、実務的にも届出事項として取扱われる取引と認識されており、有償減資は現地法人への投下資本の回収や出資関係を解消する方法としての選択肢になりつつあります。

もし一方の出資者が合併関係の解消を、また他方の出資者は独資化による存続を希望する場合、持分譲渡であれば存続側の出資者が撤退側の出資持分を買取る必要がありますが、有償減資であれば撤退側の出資者は現地法人からの払戻しにより資本を回収するため、存続側の出資者には追加資金が生じないというメリットがあります。

## 2. 減資の手続

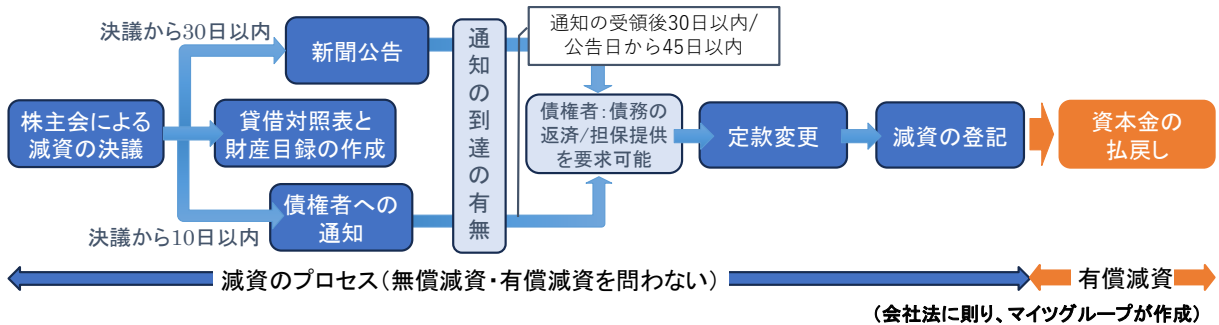
減資の一般的なフローは図 1 の通りです。

“減資の登記”は上述の通り、ネガティブリスト項目に該当しなければ届出制の対象であり、届出が受理されれば登記手続が進められ、さらに有償減資では登記手続の完了後、出資者への払戻しが実行されます。

(注1)原文 URL: <http://www.mofcom.gov.cn/article/b/f/201610/20161001404974.shtml>

(注2)外商投資法实施条例(第 35 条)を参照。原文 URL: [https://www.gov.cn/zhengce/content/2019-12/31/content\\_5465449.htm](https://www.gov.cn/zhengce/content/2019-12/31/content_5465449.htm)  
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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

【図1(注3)】



### 3. 中国現地法人にかかる会計・税務

有償減資と無償減資について、それぞれ、中国の会計・税務の観点から説明します(注4)。

#### (1) 会計上の取扱

〈有償減資〉	〈無償減資〉
(借方) 払込資本金 (貸方) 現預金	(借方) 払込資本金 (貸方) 資本準備金(中国語: 資本公積)
* 上述は、払込資本金の減額＝払戻し金額の場合と仮定	

有償減資において払込資本金(資本の回収部分)に加えて、さらに払戻しがある場合、借方は資本準備金>留保利益の順(注5)に取崩します。一方、会計ルールや会社法に則れば、無償減資は資本準備金に振替わり、**未処分利益(のマイナス金額)に変化はなく欠損金の補填/解消に効果を有しない**(注6)点には、注意が必要です。

#### (2) 税務上の取扱

##### ① 中国法人への課税の有無

- **有償減資**: 会計上の仕訳と同様
- **無償減資**: 関連税務当局の見解および規定(注7)に則れば、以下の**企業所得税法上の債務免除益(益金)となる可能性があり**、繰越欠損金の範囲内であれば納税は生じないものの留意が必要です。

(借方) 払込資本金	(貸方) 未払金	〔有償減資と同様に生じるはずの出資者への払戻しがなく、出資者からの贈与と看做される可能性あり〕
(借方) 未払金	(貸方) 債務免除益	

(注3) 会社法(第9章)を参照。

原文 URL: <http://www.npc.gov.cn/npc/c12435/201811/68a85058b4c843d1a938420a77da14b4.shtml>

(注4) 単純化のために、払込時と減資時の為替レートの差異を考慮せず(なお、差異により為替差益として減資する法人の課税所得になる可能性等あり)、また簿価＝公正価値(時価)に則り処理し、払戻し金額(投資の回収、みなし配当、譲渡益)もすべて減資比率に則り処理する前提とする。

(注5) 企業会計準則第37号—金融工具列報(2006)等を参照。

原文 URL: <https://www.casc.org.cn/2018/0814/202766.shtml>

(注6) 企業会計準則—基本準則(2014)、企業会計準則解釈第5号、企業会計準則応用指南—会計科目と主要帳簿処理(4001 払込資本金、4002 資本準備金等)、会社法(第168条)等を参照。

(注7) 大連税務局 HP より。URL: [http://dalian.chinatax.gov.cn/art/2020/9/15/art\\_3629\\_39.html](http://dalian.chinatax.gov.cn/art/2020/9/15/art_3629_39.html)

国家税務総局公告 2011 年第 34 号を参照。原文 URL: <https://www.waizi.org.cn/shuishounews/3244.html>

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

## ② 出資者(日本本社)への課税の有無

無償減資は、日本本社への払戻しは生じず、中国税務上の課税関係は生じません(注8)。

有償減資は、下式の通り(注9)、出資者(日本本社)の受領につき、課税所得を計算します。

<b>投資資産譲渡所得(C:譲渡益)＝</b>	
<b>投資資産払戻し金額</b> .....	<b>(払戻し金額)</b>
<b>－当初出資額×減資比率*</b> .....	<b>(A:投資の回収)</b>
<b>－(被投資企業の未処分利益＋利益剰余金)×減資比率*</b> .....	<b>(B:留保利益相当部分＝みなし配当)</b>
* 減資比率とは、払込資本金に対する減資額の比率	

たとえば合弁会社から一部の出資者が抜ける場合、撤退側の出資者に土地所有権の含み益等も反映した公正価(時価)に基づき出資持分相当を払戻しすれば、譲渡益が生じる可能性もあります。すなわち、“A”は投資の回収部分であり出資者に課税は生じず、“B”は減資の割合に応じた配当所得(みなし配当)、さらに超過の払戻し部分が“C”投資資産譲渡所得(すなわち譲渡益)と認識します。この払戻しを受ける日本本社是非居住者企業であり、“B”と“C”ともに源泉税率 10%が適用されます(注10)。

## 4. 留意事項

現在、減資は実務的にも有償減資も含めて届出事項として取扱われるため、難易度はさほど高くない取引ですが、市場監督管理局が届出登記を受理するにあたり、同局の確認作業が生じます。また、有償減資では課税所得の有無や金額、また無償減資での債務免除益(益金)が生じる可能性等、税務面の留意も必要です。

このため、有償減資、無償減資を問わず、必要に応じた各関連当局への事前確認や、専門家の活用がより望ましいと考えます。

**マイツグループ**は京都と大阪を拠点とする会計事務所として 87 年に設立、代々続く中堅・中小企業の存続と発展を全面的に支援することを使命に掲げています。

さらに 1994 年に中国・上海に進出し、現在、大連、瀋陽、北京、天津、蘇州、広州、成都、香港等中国沿海地域を中心とした中国全土に拠点を設け、日本人会計士を始めとする駐在員が専門サービスに従事しています。このほか、中国マイツではグループ内に会計事務所や労務人材専門会社等の各種専門会社を有し、約 3,300 社の日系企業に会計・税務・人事労務・経営・法務のワンストップ・サービスを提供しています。

また、近年は中国国内での企業再編や第三国への移転等において、持分譲渡・清算、M&A 等の幅広い選択肢を提供し、総合アドバイザーや財務、税務、労務デューデリジェンス(DD)を始めとした各種サービスを提供しています。

(注8) 日本側では原則、海外子会社への寄付金として取扱い、また有償減資では、配当所得部分→海外子会社受取配当(95%益金不算入)、譲渡所得部分→課税所得に算入(外国税額控除の対象)になろうかと思われるが、無償減資、有償減資共に税理士等の専門家に慎重に確認、相談願いたい。

(注9) 国家税務総局公告 2011 年第 34 号に基づく。

(注10) 源泉税率 10%は、企業所得税法(第 27 条)、同实施条例(第 91 条)、日中租税条約(第 10 条～第 12 条等)による。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

REPORT	法務レポート	弁護士法人キャストグローバル
	中国《会社法》改正を控えて 第1次～第3次改正草案（意見募集稿）の概観	弁護士 金藤 力
	SMBC China Monthly	Email: kanefuji@castglobal-law.com

## 1. はじめに

2020年1月1日より前にすでに中国国内で設立されていた外商投資企業は、2024年12月31日までに中国《会社法》に準拠した定款変更を行うことが求められている（《外商投資法》第31条および第42条、《外商投資法实施条例》第44条）。

ところで、この準拠すべき《会社法》については、近い将来において改正が見込まれている。すなわち、2021年12月24日に第1次改正草案、翌2022年12月30日に第2次改正草案が公表されており、さらに、直近で2023年9月1日には第3次改正草案が公表され、改めて意見募集（パブリックコメント）が行われ、その意見募集期間が9月30日に終了した。

そこで、本稿では、《会社法》改正草案（第1次～第3次審議稿）の概要を振り返り、参考の用に供することとしたい。なお、本稿においては、《会社法》が定める「有限責任会社」および「株式有限会社」の2種類の会社のうち、「有限責任会社」に関する部分のみを取り上げる。また、上述《外商投資法》対応のための定款変更にかかわると思われる部分を主に対象とする。

## 2. 株主会、董事会に関する事項

従来の中外合弁会社にあつては、董事会とは別にさらに株主会を設置しなければならない点が《外商投資法》による重要な変更のひとつである。これによって、株主会、董事会それぞれの決議事項や招集開催手続等、多くの変更が生じるが、さらに、《会社法》改正草案でもこれら事項についての改正が見込まれている。

### (1) 株主会の決議事項、議事手続

まず、株主会での決議事項については、改正草案では、法定の株主会決議事項が若干減少する見込みである。また、普通決議の決議要件については「過半数」によることが明記されている。

項目	第3次草案	現行条文	備考
株主会の法定決議事項	経営方針および投資計画、年度財務予算案および決算案につき、決議項目から削除。また、社債発行につき董事会に授權できる旨を追加（第59条）	第37条第1項	第2次草案での変更
普通決議の決議要件	株主会決議について、（3分の2の特別決議による場合を除いては）議決権の「過半数」により決議すべき旨を追加（第66条第2項）	第43条第1項	第2次草案で「2分の1」、第3次草案で微修正

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

**(2) 董事会の決議事項、議事手続**

董事会についても、経営計画および投資方案の決定、ならびに年度財務予算方案および決算方案の立案が、法定決議事項から削除されている。また、董事会の決議事項について定款において制限したとしても善意の相手方に対してはその制限を主張できないこと、董事会開催に過半数の董事の出席が必要となること等が明文化されている。

項目	第3次草案	現行条文	備考
董事会の法定決議事項	経営計画および投資方案の決定、年度財務予算方案および決算方案の立案を削除(第67条第1項)	第46条	第1次草案では決議事項を列挙せず、「株主会の職権以外すべて」としていた
定款による制限	会社定款による董事会の権力に対する制限は、善意の相手方に対抗することができない(第67条第2項)	なし(新設)	第1次草案から同様
定足数	董事会会議の開催には過半数の董事の出席を要する旨を明文化(第73条)	第48条	第1次草案から同様

**(3) 董事会への従業員代表の参加**

第1次草案の段階では、従業員300名以上の会社の場合、董事会のメンバーに従業員代表を含めなければならないとしていた。その後、第2次草案では、「監事会が設置されかつ従業員代表がいる場合を除き」という文言が追加された。なお、有限責任会社の董事の員数の上限(13名)については、第1次草案から第3次草案まで、いずれの案でも削除されており、撤廃される見通しである。

項目	第3次草案	現行条文	備考
董事会への従業員代表の参加	一定の場合を除き、従業員人数が300名以上である場合には、董事会のメンバーには会社従業員代表が含まれている必要がある(第68条)	なし(新設)	第1次草案で盛り込まれ、第2次草案で微修正
董事の員数上限	従来の上限(13名)は撤廃されている	第44条	第1次草案から同様

**(4) 董事の解任**

改正草案では新たに、株主会での決議による董事の解任に関する規定を置く予定である。

従来の中外合弁会社においては、株主それぞれが董事を任命する仕組みであったため、解任についても任命者が決定するものとしていた例が多いと思われるが、今後は株主会の決議によって一部の董事が解任されてしまう場面が想定される。

項目	第3次草案	現行条文	備考
董事の解任	株主会は、董事の解任を決議することができる。解任に正当な理由がない場合、董事は会社に対して賠償を求めることができる(第71条)	なし(新設)	第1次草案からほぼ同様

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

**(5) 株主会、董事会の決議の取消、不成立**

改正草案では、株主会、董事会での決議の取消や不成立についての規定を大きく拡充しており、第1次草案に比べて、第3次草案ではさらに規定が追加されてきている。

従来、定款に定めた手続を必ずしも忠実に踏襲せず、また、決議書類にも実際の状況とは異なる記載が行われている事例も実務上はよく見られたが、今後は定款に合わせた運用とすることが望ましい。

項目	第3次草案	現行条文	備考
決議取消とならない事由	株主会、董事会での決議の取消請求につき、軽微な瑕疵のみで決議に実質的な影響がない場合は対象としない旨を明記(第26条第1項)	第22条	第1次草案から同様
決議取消権の消滅	株主が決議のなされた日から5年内に取消権を行使しなかった場合には、取消権は消滅することを追加(第26条第2項)	なし(新設)	第3次草案で追加
決議不成立事由の明記	会議を招集開催せずに決議をした場合等につき、決議を不成立とする旨を規定(第27条)	なし(新設)(注1)	第1次草案から同様
決議無効と善意の第三者	決議が取消または無効となった場合も、会社が当該決議に基づき善意の相手方と形成した民事法律関係は影響を受けない旨を規定(第28条第2項)	なし(新設)(注2)	第1次草案から同様

**(6) 電子通信による会議開催**

改正草案は、会社の株主会、董事会および監事会による会議の招集開催および表決は、電子通信の方式を採用することができることを明文化している。

これにより、定款に特に明記がなくとも電子通信方式により会議開催・表決いずれも可能となる。

項目	第3次草案	現行条文	備考
電子通信による会議開催	会社の株主会、董事会および監事会による会議の招集開催および表決は、電子通信の方式を採用することができる旨を追加。(第24条)	なし(新設)	第1次草案から同様。

(注1) 《「会社法」の適用にかかる若干の問題に関する最高人民法院の規定(四)》(法积[2017]16号)第5条参照。

(注2) 同第6条参照。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。



### (7) 総経理の職権

総経理の職権については、改正草案では規定が簡略化される方向となっている。

なお、総経理については第1次草案の段階では「置くことができる」という表現への変更が検討されていたが、第2次草案では現行法と同様、必ず総経理を置くという内容に戻され、現状維持の見通しである。

項目	第3次草案	現行条文	備考
総経理の職権	例示列举をなくし、「会社定款の規定または董事会の授権に基づき職権を行使する」旨のみとする(第74条第2項)	第49条	第1次草案から同様

### (8) 監事・監事会の不設置、これらに代わる「監査(審計)委員会」

改正草案では、規模が比較的小さく、または株主の人数が比較的少ない有限責任会社について、株主全体の一致した同意を経て、監事を置かないこともできる旨の規定を追加することが検討されている。また、監事または監事会に代えて董事会の中に董事からなる監査委員会を設けることを認め、この場合にも監事や監事会を置かずともよい旨の規定を設けている。

項目	第3次草案	現行条文	備考
監査委員会	董事会の中に董事からなる監査委員会を設置し、監事会または監事を置かないことができる(第69条)	なし(新設)	第1次草案からほぼ同様
小規模会社の監事不設置	小規模会社では、株主全体の一致した同意を経て、監事を置かないこともできる(第83条)	第51条	第2次草案から、監事を置かないことを許容

## 3. 株主や持分に関する事項

改正草案では、株主や持分に関する規定についても重要な改正が見込まれている。

### (1) 持分譲渡手続の簡素化

持分譲渡について、現行《会社法》は他の株主による同意を要することとする一方、同意しない株主はその持分を購入しなければならないことと規定している(現行法第71条)。改正草案では、他の株主の同意を要する旨の規定が削除され、他の株主は優先買取権を有するのみとなる見通しである。他の株主への通知内容としては、「出資持分譲渡の数量、価格、支払方式および期限等の事項」を通知すべき旨を第1次草案で明文化しており、第2次草案ではいったん削除されたものの、第3次草案では再びこの内容を明記している。

現行法、改正草案ともに、会社定款に別段の定めを設けることを明文上許容していることから、定款における規定が従来よりも重要となってくるものと見込まれる。とりわけ合弁会社の場合、《外商投資法实施条例》第46条において、従前の合弁契約における持分譲渡にかかる方法等については引き続き約定にしたがい取り扱うことができる旨を規定している点にも留意されたい。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

項目	第3次草案	現行条文	備考
持分譲渡に関する他の株主の同意	他の株主の同意を要する旨の規定を削除。他の株主は優先買取権を有するのみ(第84条)	第71条	第1次草案からほぼ同様

### (2)少数株主の持分買取請求権

上述の通り、《会社法》では株主会、董事会での決定について、基本的に資本的多数決の原則に委ねることが予定されており、改正草案でもそれが維持される見通しである。また、今回の改正草案では、「支配株主が株主としての権利を濫用し、他の株主の利益を重大に損なった」場合に、少数株主が会社に対して持分買取を請求することを認める方向となっている。

項目	第3次草案	現行条文	備考
支配株主の権利濫用時における買取請求権	会社の支配株主が株主権を濫用し、会社または他の株主の利益を重大に損なった場合、他の株主は会社に合理的価格での持分買取を請求できる(第89条第3項)	なし(新設)	第3次草案で追加
買取請求に応じるための自社持分の一時的保有	会社が買い受けた自社の出資持分について、会社は、6ヵ月内に譲渡し、または消却しなければならない(第89条第4項)	第74条	第1次草案から同様

### (3)未払込持分の譲渡

後述の通り、未払込持分については権利喪失の手続も新たに設けられる見込みであるが、従来からよく見られた未払込持分の譲渡に関する規定も、今回の改正草案で盛り込まれる見通しとなっている。

項目	第3次草案	現行条文	備考
未払込持分の譲渡	未払込持分が譲渡される場合、譲受人が当該出資を払い込む義務を負い、譲渡人も補充責任を負う(第88条第1項)	なし(新設)	補充責任の規定は第2次草案で追加
現物出資の価額不足	現物出資された財産の価額が引受出資額を著しく下回る場合、これを知る譲受人は連帯責任を負う(第88条第2項)	なし(新設)	第1次草案から同様

### (4)出資払込に関する規制

出資払込に関する規制に関する部分は、第1次草案から第3次草案に至るまで、毎回、修正が加えられてきている。最も関心を持たれている話題のひとつであるように思われる。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

まず、出資が払い込まれない場合の責任について、今回、第3次草案では、董事会に出資状況の確認等(注3)の義務を負わせ、「責任を負う董事」がその不履行につき賠償責任を負う旨の規定となっている。

また、出資払込時期について、今回の第3次草案ではあらためて、この出資払込期限について5年以内とする旨の規定を新設している(注4)。

項目	第3次草案	現行条文	備考
出資未払込に関する董事の責任	董事会が出資状況の確認および払込催告の義務を履行せず、会社に損失をもたらした場合には、責任を負う董事は、賠償責任を負わなければならない旨を追加(第51条)	なし(新設)	第1次草案から第3次草案まで、それぞれ若干異なる
出資払込期限	設立から5年以内に全額を払い込むべき旨を追加(第47条)	第26条	第3次草案で初めて追加された
出資持分、債権による現物出資	現物出資について、出資持分、債権をもって現物出資することもできる旨を明文化(第48条)	第27条	第1次草案から同様

#### (5) 払込遅延による持分喪失、繰上げ払込

現行《会社法》では、出資を期限通り払い込まない場合には違約責任を負う旨のみが規定されていたが、改正草案では未払込持分を喪失させる旨、その未払込持分を6ヵ月以内に譲渡せずまたは抹消しない場合には会社の他の株主が払込をすべき旨の規定を置いている。また、会社が支払不能の状況にある場合に、払込期限前に前倒して払込を行うべき旨を規定し、債務者の保護を手厚くしている。

項目	第3次草案	現行条文	備考
払込遅延による持分喪失	約定の期限に出資を払い込んでいない株主につき、会社が60日以上のお猶予期間を定めた払込催告書を発したにもかかわらずなお払込をしない場合、未払込の持分を喪失する旨の規定を追加。また、その未払込持分を6ヵ月以内に譲渡または抹消しない場合には会社の他の株主が払込をすべき旨を規定(第52条)	第28条(注5)	第1次草案から同様
会社の支払不能時の払込繰上げ	会社が期限到来債務を弁済することができない場合、会社または債権者が未払込持分の払込を前倒して要求できる旨の規定を追加(第53条)	なし(新設)	第1次草案から同様

(注3) 2005年改正《会社法》では、第29条において「株主は、出資を払い込んだ後に、必ず、法により設立された出資検査機構による出資検査及び証明の発行を経なければならない」と規定され、出資検査の義務が法定されていた。しかし、2013年改正時にこの条文は削除されていた。

(注4) 2005年改正《会社法》では、初回出資時に20%以上、設立後2年以内にその余の全額を払い込むべき旨の規定があったところ、2013年改正《会社法》ではこの制限を撤廃していた。

(注5) 《「会社法」の適用に係る若干の問題に関する最高人民法院の規定(3)》(法釈[2011]3号)第18条参照。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

## (6) 持分譲渡と株主名簿

現行《会社法》では、持分譲渡があった場合において会社が遅滞なく株主名簿を変更すべき旨の規定はあるものの(現行法第73条)、変更登記申請と株主名簿の変更との関係が明確ではなかった。改正草案では株主名簿の変更の時から譲受人が株主としての権利を行使できる旨の規定が追加されている。

項目	第3次草案	現行条文	備考
持分譲受人による権利行使	出資持分が譲渡される場合には、譲受人は、株主名簿に記載された時から会社に対し株主としての権利の行使を主張できる(第86条第2項)	なし(新設)	第3次草案で追加

## (7) 欠損填補と減資

減資について、改正草案では第3次草案になって初めて「この法律または他の法律に別途の規定がない限り」、出資比率に応じて行わなければならないことを明文で規定した(第224条第3項)。

また、現行法では資本積立金は欠損填補に用いてはならないとされているが(第168条第1項)、改正草案ではこれを変更している。減資による欠損填補も認めているが、その場合は株主への分配や出資払込義務の免除をしてはならない旨も合わせて規定された。

項目	第3次草案	現行条文	備考
積立金による欠損填補	積立金による欠損填補にあたっては、まず任意積立金および法定積立金を使用し、さらに不足があれば資本積立金も使用できる(第214条)	第168条	第1次草案から同様
減資による欠損填補	積立金による欠損填補をした後、なお欠損がある場合には、登録資本を減少させて欠損を填補することができる。ただし、株主への分配や出資払込義務の免除を伴ってはならない(第225条第1項)	なし(新設)	第1次草案では「簡易減資」との表現もあったが削除された
減資と出資比率	この法律その他の法律に別段の定めのある場合を除き、減資は出資比率に相応して行わなければならない(第224条第3項)	なし(新設)	第3次草案で追加

## 4. 董事・監事および高級管理者の義務・責任

### (1) 忠実義務、勤勉義務

《外商投資法》に対応するための定款変更において、直接的ではないものの重要な視点として、董事・監事および高級管理者に関する忠実義務および勤勉義務(現行法第147条、第148条)の問題がある。

改正草案では、これらの董事・監事および高級管理者に関する忠実義務および勤勉義務に関する規定を大幅に拡充している。この部分も、第1次草案から第3次草案に至るまでに多くの修正が重ねられており、関心の高さがうかがえる部分である。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

項目	第3次草案	現行条文	備考
勤勉義務の内容を明記	会社の最大利益のため管理者として通常あるべき合理的注意を尽くす義務を明記(第180条第2項)	第147条	第1次草案から同様
董事以外の執行者への適用	会社の株式支配株主および実際支配者が会社の事務を実際に執行する場合も準用(第180条第3項)	なし(新設)	第3次草案で追加
自己取引の規定の詳細化	近親者が直接・間接に支配する企業等を含め、会社との直接・間接の契約または取引につき、定款にしたがい董事会または株主会の決議を要する旨を明記(第183条)	第148条第1項第4号	第1次草案から同様
商業機会取得、競業の承認	商業機会の取得、同類業務を営む行為の承認に関する規定の詳細化(第184条、第185条)	第148条第1項第5号	第1次草案から同様
利害関係者の表決不参加	自己取引、競業等の承認決議につき、関連する董事は表決に参加してはならない。その結果、董事が3名を下回る場合は株主会の審議に付す(第186条)	なし(新設)	第3次草案で独立の条文となった

## (2) 董事等の第三者責任

上述のほか、董事等が職務を行うにあたって第三者に損害をもたらした場合の責任についての規定や、支配株主が董事等に指示して会社または株主の利益を損なう行為をさせた場合の責任についての規定が盛り込まれる見通しである。これに伴い、第2次草案からは、董事の賠償責任保険についての規定も設けられている。

項目	第3次草案	現行条文	備考
董事等の第三者責任	董事または高級管理者に故意または重大な過失が存在する場合、第三者に対して賠償責任を負う(第191条)	なし(新設)	第1次草案から同様
支配株主の連帯責任	支配株主または実質支配者が董事または高級管理者に指示して会社または株主の利益を損なう行為に従事させた場合の連帯責任に関する規定を追加(第192条)	なし(新設)	第1次草案から同様
董事の賠償責任保険	会社が董事のため責任保険を付保する場合、董事会から株主会への報告を要する(第193条)	なし(新設)	第2次草案で追加

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

## 5. その他の改正が見込まれる内容

その他、詳細の説明は省略するが、第3次草案において改正が見込まれている内容のうち、定款変更の検討において関係すると思われる項目は、概ね以下の通りである。

項目	第3次草案	現行条文	備考
法定代表者の定款での記載	現行法では「法定代表者」が定款記載事項であるが、改正草案ではその選出および変更方法を定めれば足りることとなる(第46条)	第25条	第1次草案から同様
株主による帳簿等閲覧権	会計士等に委託しての閲覧、国家秘密・商業秘密等保護の規定を追加(第56条第3項、第4項)	第33条(注6)	第1次草案からほぼ同様
一人有限責任会社に関する規定	一人有限責任会社に関する規定は削除	第57条～第63条	第2次草案で削除となっている
国有独資会社に関する規定	従来は国有独資会社のみに関する特別規定であった部分を、「国家出資会社の組織機構の特別規定」に改める(第168条～第177条)	第64条～第70条	第1次草案から若干の変更が見られる
株主代表訴訟の対象	株主代表訴訟につき、全額出資子会社の董事等も対象とする旨を規定(第189条第4項)	第151条	第1次草案から同様
配当実施時期	董事会は、株主会決議がなされた日から6ヵ月以内に分配をしなければならない(第212条)	なし(新設)(注7)	第1次草案から同様
株主会決議を要しない合併	90%以上出資する子会社との合併、合併により支払う対価が純資産の10%以下の合併については、株主会決議は不要とする(第219条)	なし(新設)	第1次草案から同様
清算義務者、清算グループ	董事が会社の清算義務者である旨の追記、清算グループは「株主により構成」から「董事により構成」へと変更(第232条)	第183条	第1次草案から同様

## 6. おわりに

上述の通り、《会社法》改正が見込まれる事項は多岐にわたる。《外商投資法》対応に関しては、定款変更のみならず、場合によっては出資比率の変更等の検討が行われることも考えられるが、その場合、現行法のみならず、将来における《会社法》改正の見込みについても一考いただくことをお勧めしたい。

以上

(注6) 「会社法」の適用にかかる若干の問題に関する最高人民法院の規定(四)》(法釈[2017]16号)第10条参照。

(注7) 《「会社法」の適用に係る若干の問題に関する最高人民法院の規定(五)》(法釈[2019]7号)第4条参照。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

キャストグローバルグループは、中国や ASEAN、日本でビジネスを展開するクライアントのさまざまなニーズに対し、法務、会計・税務、人事・労務、マーケティングのスペシャリストである弁護士・会計士・司法書士・行政書士・社会保険労務士・中小企業診断士等異なる 10 におよぶ資格を有する専門家が集い、各分野の強みを有機的に結合して国内 21 拠点、国外 8 拠点、ワンストップで最適なソリューションを提供する、ユニークなグローバルコンサルティングファームです。

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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

REPORT

## マクロ経済レポート

## 中国経済展望

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

## 不動産市場の悪化で景気減速

## ◆主要指標は低迷

ゼロコロナ政策解除を機に、中国経済は 2023 年入り後急回復したものの、春以降は一転して景気は減速。8 月の製造業 PMI は 49.7 と、好不況の目安となる 50 を 5 カ月連続で割り込み。非製造業 PMI も 51.0 と、本年度で最も低い水準。

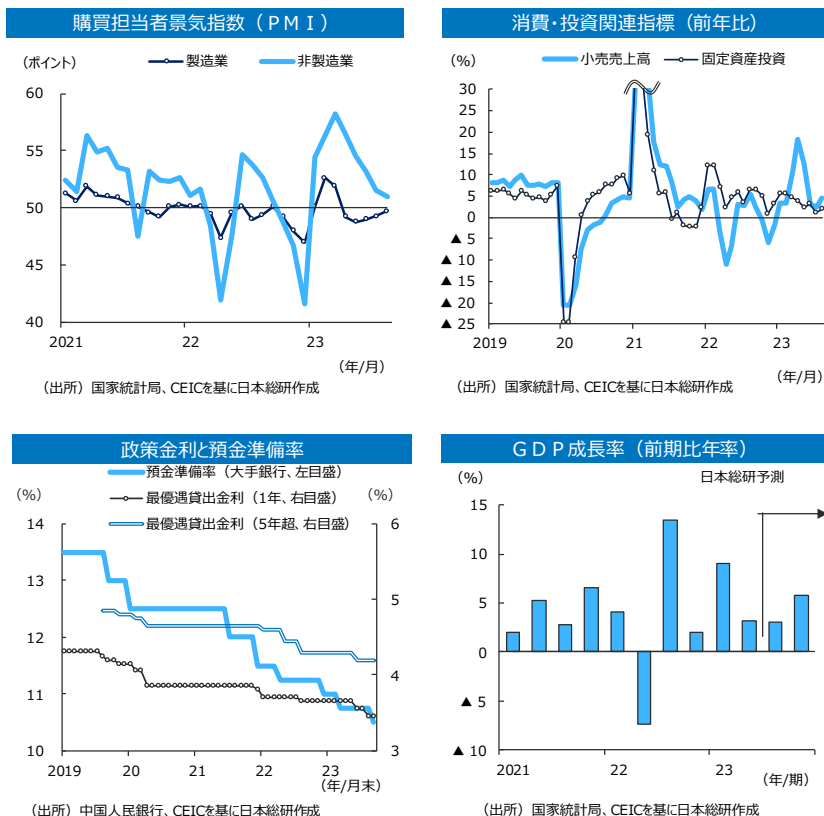
この背景として、内外需要の脆弱さを指摘可能。固定資産投資は、不動産開発投資やインフラ投資の低迷が重しとなり、伸び悩みが持続。8 月の小売売上高は前年同月比+4.6%と、前月より若干持ち直したものの、春ごろまでと比べれば拡大ペースは大幅に鈍化。財・サービスのリバウンド需要が一巡するなか、個人消費は回復感に乏しい状況。輸出は、世界的な財需要の低迷を背景に弱含みが持続。

## ◆政府は内需の喚起に注力

政府は、景気失速を回避するため、8 月の政策金利引き下げに続き、9 月は預金準備率の引き下げを実施。金融緩和で企業の設備投資を促す構え。

また、政府は、8 月末から不動産需要喚起策を実施。具体策として、住宅ローン金利や頭金比率の引き下げを指示。さらに、地方政府に都市再開発を加速させ、住宅買い替え需要を掘り起こす方針。

当面、政府はさらなる政策金利・預金準備率の引き下げ、不動産購入規制の緩和等を実施する見込み。これらに加え、消費喚起策の下支え効果も勘案すると、景気は年末にかけて持ち直し、23 年の成長率は政府目標(+5.0%前後)を達成できる見通し。



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

三井住友銀行



## 輸出入の低迷が持続

### ◆多くの品目で輸出は低迷

輸出額は、ゼロコロナ政策下の操業停止で積み上がった受注残分を出荷する動きが顕在化し、2023年入り後に急増。しかし、それが一巡した4月以降は、巣ごもり需要の終息等による世界的な財需要の低迷を背景に大幅減少。8月も横ばい圏内の動き。品目別にみると、輸出の1割を占めるIT関連製品(携帯電話・パソコン)がとりわけ大きな落ち込み。機械、繊維・玩具等の品目も低迷。

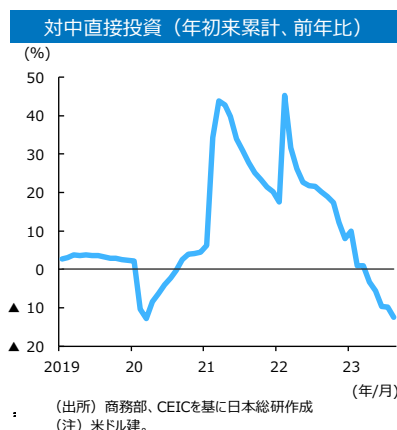
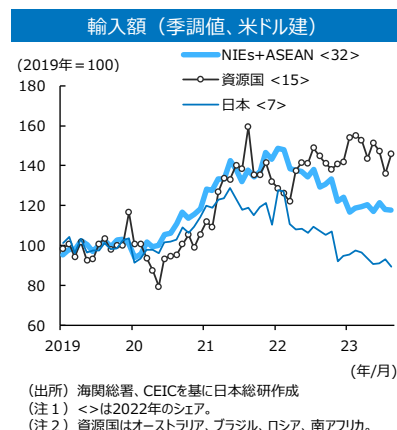
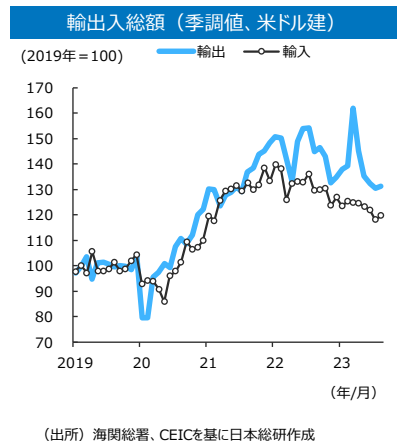
今後も、世界的な財需要の伸び悩みが続くため、輸出低迷は長期化する見込み。実際、8月の製造業PMIの新規輸出受注指数は46.7と、5ヵ月連続で節目である50割れ。

### ◆輸入も低迷継続

内外での財需要の不振を受けて、輸入額も低迷継続。最大の輸入相手先であるASEANをはじめ、多くの国・地域からの輸入が減少基調。今後、国内消費の低迷や輸出の伸び悩み等により、輸入の低迷も長期化する見込み。

### ◆対中直接投資が大幅減少

1~8月の対中直接投資(米ドル建)は、前年同期比▲12.5%の減少。政府は、サービス分野での対外開放を拡大するほか、①政府調達等での公平な処遇、②税制面での優遇、等の誘致策を推進。もっとも、海外企業はこれらの誘致策の有効性を見極める姿勢であるほか、サプライチェーン見直しの動きも加速しているため、今後も対中直接投資の減少が続く公算大。



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

## 個人消費は回復感に乏しい状況

### ◆小売売上高は横ばい圏内の伸び

8月の名目小売売上高は前年同月比+4.6%と、7月(同+2.5%)を上回る伸び率。ただし、年初の急回復時やコロナ禍前の拡大ペースと比べて低い伸び。財・サービスのリバウンド需要が一巡し、足元の個人消費は回復感に乏しい状況。

内訳をみると、外食は同+12.4%と増勢鈍化。財は同+3.7%とやや持ち直し。家電や自動車といった耐久消費財は低迷が続いたものの、化粧品や宝飾品の売上高が前年比プラス転換したことが持ち直しの主因。

先行きを展望すると、厳しい雇用・所得環境が消費者の購買意欲を減退させており、回復の足かせとなる見込み。実際、中国人民銀行の調査によると、消費を増やすと答えた割合はコロナ禍前をなお下回る等、消費者マインドの回復に遅れ。7月下旬から打ち出された消費喚起策の効果で個人消費は年末にかけて持ち直す見込みながら、力強い回復は期待薄。

### ◆乗用車販売は値下げ効果で増加

乗用車販売台数は、8月以降前年比プラスで推移。値引き等、各社の販促活動の強化によるところが大きい。値下げの動きは続いていることから、販売台数は当面前年比プラスが続く見込み。

### ◆住宅販売の低迷続く

主要30都市の住宅販売は減少傾向で推移。政府は8月末、不動産需要喚起策を打ち出したものの、これに伴う住宅販売の回復はみられず。政府は追加策を講じる方針だが、その効果は限定的にとどまる見込み。



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

## 固定資産投資の伸び悩み続く

### ◆不動産市場の悪化が深刻

8月の固定資産投資は前年同月比+2.0%と、7月の伸び率(同+1.2%)を上回ったものの、引き続き低調。この背景として、①住宅を中心とした不動産開発投資の大幅減、②インフラ投資の減速、の二つが指摘可能。

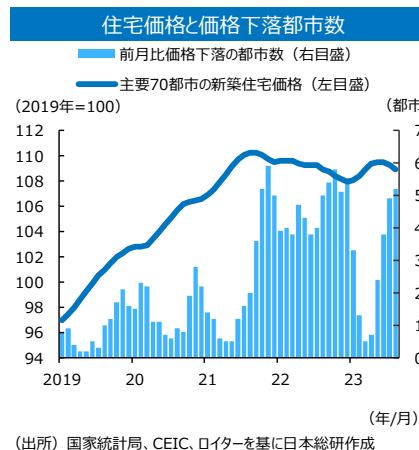
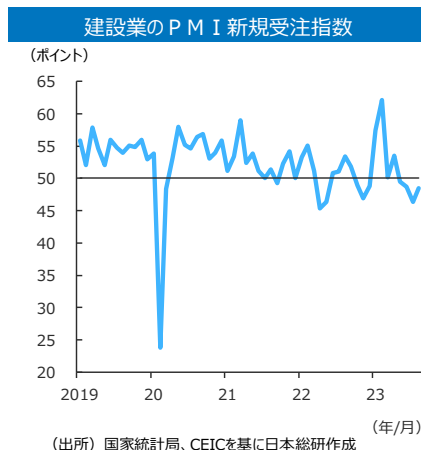
当局は9月に預金準備率を引き下げる等、投資促進策を拡充。今後も、金融緩和は実施され、年末にかけて固定資産投資は持ち直すと予想。もともと、以下の2点が重しとなるため、固定資産投資の急回復は見込み薄。

第1に、企業の設備投資意欲の低迷。製造業を中心に、多くの企業は設備投資の拡大に慎重姿勢。近年の政府による規制強化や国有企業重視の姿勢が、民間企業の設備投資意欲を削いでいる模様。対米関係の悪化や輸出の低迷等で先行き不透明感が高まっていることも、設備投資の手控えにつながっている可能性。

第2に、建設投資の低迷。過剰在庫や人口減少を背景に、不動産開発投資の低迷は長引く見通し。また、インフラ整備の主要財源である土地販売収入の大幅減で、地方政府の投資余力が低下。中央政府は資金調達のための地方特別債の発行前倒しは打ち出したものの、増額は見送り。財源不足がインフラ投資の増加を阻む要因に。

### ◆不動産価格は下落

不動産市場は一段と悪化。8月の主要70都市の新築住宅平均価格は前月比▲0.3%と、下落幅が拡大。下落都市数も52に増加。購入者の値下がり予測が根強く、当面は住宅価格の下落が続く見込み。



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

## デフレマインドは定着の公算大

### ◆消費者物価はプラス圏内に

8月のPPI(工業生産者出荷価格)は前年同月比▲3.0%と、国際原油価格の上昇で下落幅は縮小したものの、11ヵ月連続のマイナス。内訳をみると、投資や消費の低迷を背景に、生産財価格が同▲3.7%、消費財価格は同▲0.2%と、いずれも下落基調。

8月のCPIは前年同月比+0.1%と、2ヵ月ぶりのプラス。内訳をみると、豚肉等の下落幅縮小や一部商品の上昇を受け、財価格が同▲0.7%と、7月(同▲1.3%)より下落幅が縮小。サービス価格も同+1.3%と上昇も、低水準。食品・エネルギーを除いた米国型コアは同+0.8%と、7月から変わらず。

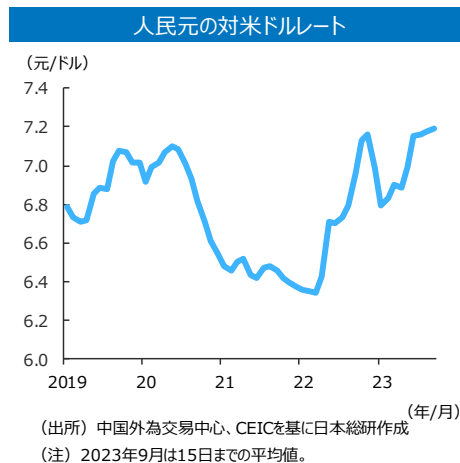
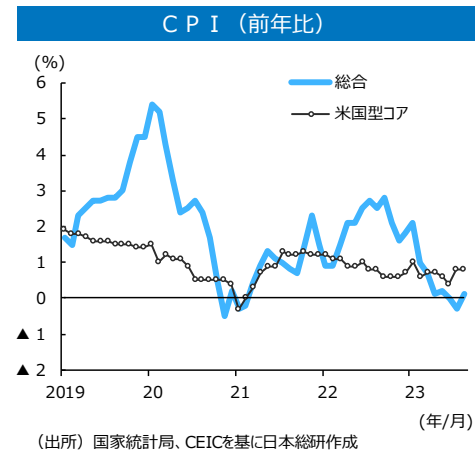
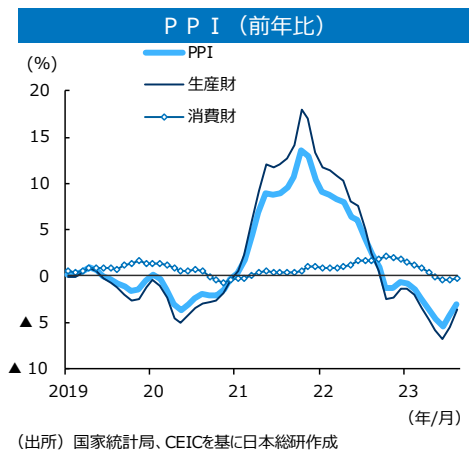
内需の低迷を勘案すると、国際原油価格の上昇等を織り込んでも、CPI上昇率が高まっていく展開は当面想定しにくく、デフレマインドが定着する公算大。

### ◆為替レートは人民元安が進行

人民元の対米ドルレートは一時7.3人民元台と、急ピッチの人民元安が進行。当局は急激な人民元安に歯止めをかけようとしているものの、金融緩和等を背景に海外への資本流出が続くため、当面は人民元安基調が続く見込み。

### ◆株価は下落基調

株価は下落基調で推移。政府による景気刺激策への期待が株価を一時的に押し上げる場面がみられたものの、下落トレンドは変わらず。新規上場抑制等の株価対策も奏功せず、上値の重い展開が当面続く見通し。



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

為替情報

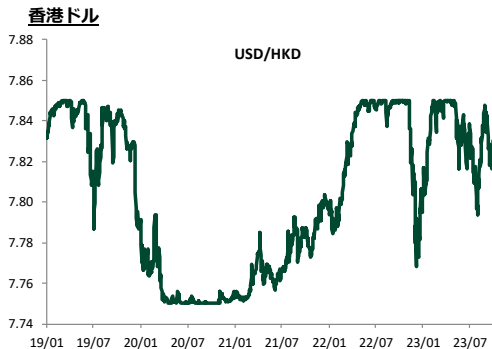
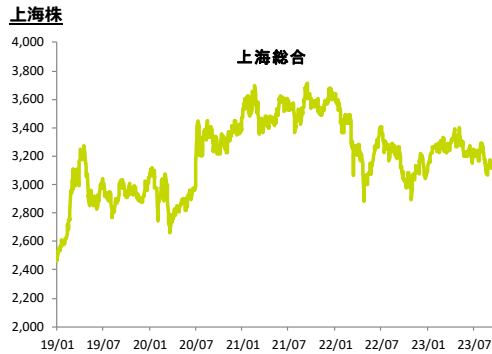
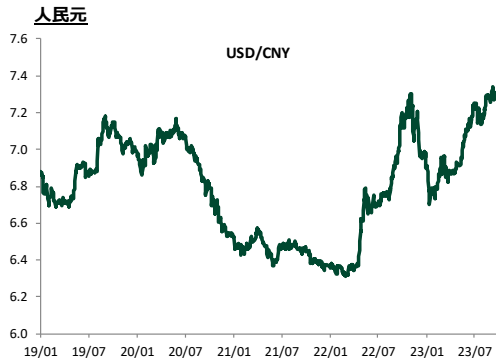
通貨見通し

三井住友銀行  
アジア・大洋州トレジャリー一部  
(シンガポール駐在)  
エコノミスト 阿部 良太  
E-mail: ryota\_abe@sg.smbc.co.jp

■ 中国人民元 ■ 香港米ドル ■ 台湾米ドル

SMBC China Monthly

		2023/9	2023Q4			2024Q1			2024Q2			2024Q3			2024Q4		
			下限	~	上限	下限	~	上限	下限	~	上限	下限	~	上限	下限	~	上限
USDCNH	レンジ		7.01	~	7.43	6.96	~	7.38	6.88	~	7.30	6.78	~	7.20	6.69	~	7.09
	末値	7.29	7.26			7.17			7.09			6.98			6.89		
CNHJPY	レンジ		18.72	~	21.41	18.23	~	20.86	17.43	~	20.09	17.93	~	20.68	18.22	~	20.97
	末値	20.48	19.97			19.53			18.76			19.34			19.59		
USDUSD	レンジ		30.70	~	32.50	30.50	~	32.00	30.30	~	31.80	30.00	~	31.50	29.50	~	31.00
	末値	32.28	31.60			31.25			31.05			30.75			30.25		
TWDJPY	レンジ		4.30	~	4.90	4.20	~	4.80	4.00	~	4.60	4.10	~	4.70	4.20	~	4.70
	末値	4.63	4.59			4.48			4.28			4.39			4.46		
USDHKD	レンジ		7.76	~	7.85	7.76	~	7.85	7.75	~	7.84	7.75	~	7.83	7.75	~	7.82
	末値	7.83	7.81			7.77			7.76			7.75			7.75		
HKDJPY	レンジ		17.58	~	19.59	16.94	~	18.94	16.07	~	18.06	16.35	~	18.32	16.37	~	18.32
	末値	19.08	18.57			18.02			17.14			17.42			17.42		



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、その正確性を当行およ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いただき、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くださるようお願いいたします。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行およ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。

三井住友銀行