



SMBC CHINA MONTHLY

第59号

2010年5月

編集・発行:三井住友銀行 グローバル・アドバイザリー部

<目次>

2010年3月～4月の主な動き……………2

連載：中国の食糧生産の現状と生産余力

(第1回)中国の主要食糧の生産と輸出入状況

日本総合研究所 総合研究部門
主任研究員 坂東 達郎……………3～4

経済トピックス 1～3月期は11.9%の高成長

日本総合研究所 調査部
副主任研究員 佐野 淳也……………5

制度情報

生産型企業が卸売流通権を取得した場合の問題点

Mizuno Consultancy Holdings Limited
代表取締役社長 水野 真澄……………6～7

上海現地レポート

税効果会計について

上海マイツ諮詢有限公司
副総経理 公認会計士 橋口 弘……………8～9

マクロ経済レポート

中国経済展望

日本総合研究所
調査部 副主任研究員 佐野 淳也……………10～14

金利為替情報

中国人民元 台湾ドル 香港ドル

三井住友銀行 市場営業統括部(シンガポール)
マーケット・アナリスト 吉越 哲雄……………15～17

2010年3月～4月の主な動き

日付	トピック
3月18日	広東省政府は最低賃金基準を5月1日から約2割引き上げると発表。広州市では月額860元から1,030元に上がり、全国でも最高水準に
3月28日	上海市を代表する景観、外灘（バンド）の改修工事が終了。5月開幕の上海万博に向け街の顔が一新
3月29日	国家発展・改革委員会は、都市部人口が前年末時点で6億2,200万人に達したと明らかに。前年からさらに1,500万人増加
4月1日	上海市が最低賃金引き上げ。月額1,120円で従来の960元から約16.7%上昇。天津市でも同日から月額820元を920元に引き上げ
4月7日	国家外匯管理局は、輸入貨物の対外決済に際し支払いの実績を照合、確認する「輸入代金核銷制度改革試行地の実施に関する問題の通知」を公布、5月1日から一部地域を対象に、試験的に制度改革を実施
4月8日	23日に開幕する北京モーターショーの概要明らかに。出展される車両990台のうち、世界初公開は全体の約1割に当たる89台に
4月9日	中国汽車工業協会は1～3月の自動車統計を発表。生産は前年同期比76.9%増の455万4,500台、販売は71.7%増の461万600台で、通年での生産・販売1,500万台の大台突破に現実味
4月10日	税関総署は3月の貿易統計を発表。輸出は前年同月比24.3%増の1,121億1,000万米ドル、輸入は66%増の1,193億5,000万米ドルで、貿易収支は72億4,000万米ドルの赤字に
4月12日	中国人民銀行は3月の金融統計を発表、全国の金融機関による同月の人民元建て新規融資額が5,107億元だったと明らかに。1月、2月と比べ減少を続けており、当局の融資に対する管理強化が背景か 胡錦濤・国家主席は核安全保障サミットに合わせてオバマ米大統領と会談、米国が求める人民元の切り上げなどについて「人民元制度の改革を進める方針に変わりはない」とし、将来的な改革に含みを持たせる
4月13日	アジア開発銀行は、今年の中国の経済成長率を9.6%と予測。投資と消費が全体を後押し 国務院は外資企業による国内産業への投資をさらに開放する意見書を発表。ハイテク分野などでの投資を奨励する一方、高汚染、高エネルギー消費、資源消費製品分野などでの投資規制を厳格化させる目的
4月14日	青海省南部でマグニチュード7.1の大地震が発生、20日午前10時時点で死者2,000人超える
4月15日	国家統計局は1～3月の国内総生産（GDP）を発表。8兆577億元となり、前年同期比で11.9%増加。伸び幅は前年第4四半期の10.7%を1.2ポイント上回り、2期連続での2けた成長を記録。経済の好調ぶりが鮮明に 国家統計局は3月の全国70都市の不動産価格を発表、前年同月に比べて11.7%上昇し、10カ月連続での上昇に。新築分譲住宅は同15.9%の上昇 春の中国進出口商品交易会（広州交易会）が広州市の琶洲展館で開幕。出展企業数は2万3,359社、展示面積は113万平方メートルでいずれも過去最大、景気回復を反映したものに 米財務省は中国の米国債保有高を発表。今年2月末時点で8,775億米ドルとなり、引き続き世界一の保有国に
4月19日	商務部は1～3月の外資導入額（実行ベース）を発表。234億4,300万米ドルで前年同期比で7.7%増
4月20日	5月開幕の上海万博でプレオープン（試験運営）開始。多くの市民が会場を訪れ、会場の内外で混雑に

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。

連載
REPORT

中国の食糧生産の現状と生産余力
(第1回)中国の主要食糧の生産と輸出入状況

SMBC China Monthly

日本総合研究所 総合研究部門

主任研究員 坂東 達郎

E-mail: bando.tatsuro@jri.co.jp

中国では、「国家食糧安全中長期計画綱要(2008~2020年)」において、食糧自給率95%超の目標が謳われています。しかし、耕地問題や水問題などを抱え、人口増などに伴って増加する食糧需要を満たせないとの懸念もあります。本シリーズでは、中国の食糧生産に関する諸問題や今後の食糧の生産余力について検討し、全5回の予定で連載いたします。

中国における食糧生産の現状

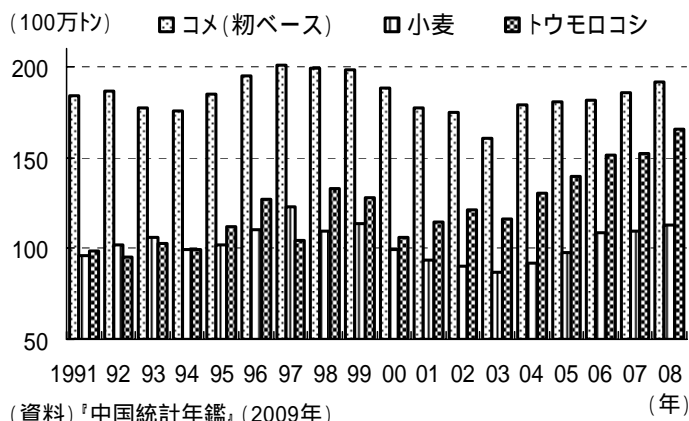
【主要食糧生産の推移】

中国における主要食糧はコメ、小麦、トウモロコシです¹。1978年の改革開放以降、化学肥料、農薬、農機具などの普及を背景に生産は順調に拡大しました。1990年代に入っからは、食糧市場の改革が進み、食糧価格が上昇へと転じたことを受けて、食糧生産も増加を続けました。しかし、1990年代後半には、食糧の国内生産は過剰になりました。食糧価格が低迷し、農民の食糧生産に対する意欲が減退し、特にコメと小麦の生産減少が続きました(図表1)。

中国政府は、食糧生産の減少に歯止めが掛からないことに危機感を高め、2004年から2008年にかけて、農業税の段階的撤廃や農業補助金の増加などの支援策を次々と打ち出しました。農業支援策の強化は、農民の食糧増産に対する意欲を引き上げるとともに、地方政府の農業インフラ整備を推進した結果、2004年以降、食糧生産は再び拡大軌道に戻っています。

2007年の主要食糧の生産高は4億4,763万トンとなり、ピークであった1998年の4億4,139万トンを上回りました。更に、2008年は5.1%増の4億7,027万トンとなり、過去最大の生産高を更新しました。主要3品目の中では、食生活の変化に伴う需要増などで、トウモロコシの生産高が2001年以降、増加傾向を鮮明にしています。

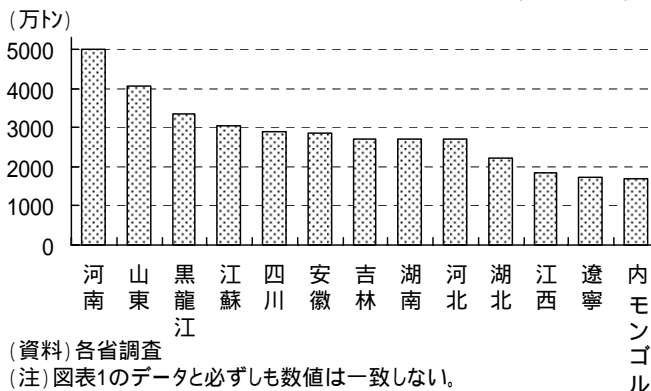
図表1 中国の主要食糧生産の推移



【省・自治区別食糧生産高】

次に、中国の食糧生産を省・自治区別に見てみました。図表2に2006年における、食糧生産のトップ13省・自治区を取りまとめました。これらは中国の伝統的な食糧生産地域であり、合計して国内食糧総生産の約4分の3を占めます。生産高の最も大きいのは河南省で、2008年は

図表2 省・自治区別食糧生産高(2006年)



¹ 統計上はコメ、小麦、トウモロコシ、豆、イモが含まれるが、ここでは主要食糧としてコメ、小麦、トウモロコシだけを扱う。

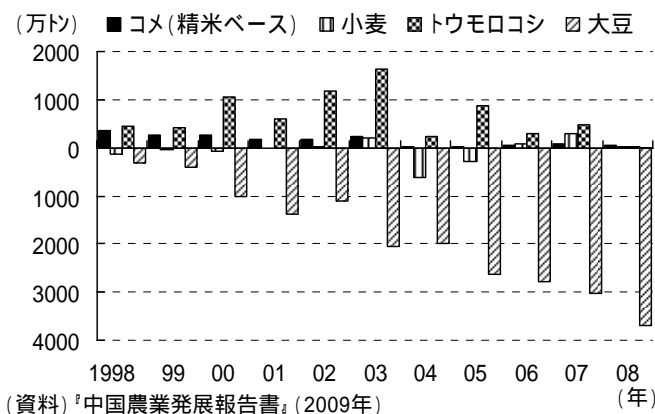
5,365万トンと、中国全土で唯一5,000万トンを超えました。

これら13省・自治区について、それぞれの省・自治区内の食糧需要を差し引いた食糧余剰を見ると、500万トンを超えるところは黒龍江省(余剰食糧は1,991万トン)、吉林省(1,518万トン)、河南省(1,218万トン)、安徽省(1,134万トン)、江西省(634万トン)、湖北省(573万トン)、江蘇省(547万トン)の7省・自治区であり、これら省・自治区が中国全土に食糧を供給していると言えます。

中国の主要食糧の輸出入状況

図表3に主要食糧のコメ、小麦、トウモロコシと、主要搾油作物の大豆について、純輸出の推移を示しました。コメ、小麦、トウモロコシについては、ほぼ自給を達成し輸入に頼っていません。年によって、コメについては少量の輸出、小麦については少量の輸出や輸入が行われていますが、いずれも割合は非常に小さいです。トウモロコシについては、2000年代前半に輸出が拡大しましたが、近年、低下傾向にあります。

図表3 主要農産物の純輸出(輸出 - 輸入)



2008年には、コメ、小麦、トウモロコシのいずれについても輸出が前年比で大幅に減少しました。これは、2007年末から2008年前半にかけて国際食糧価格が高騰した際に、国内食糧価格への影響を遮断するために、政府が輸出を規制したためです。

これら食糧3品目と比べて、近年、輸入が増えているのは搾油作物の大豆です。1996年以降、純輸入の拡大(図表上ではマイナス幅の拡大)状況が続き、2008年には大豆の国内需要に占める輸入の割合が70%を超えました。

中国の主要食糧の自給見通し

以上のように、中国は主要食糧の輸入依存度は低く、ほぼ国内生産で自給できています。特に、コメと小麦の国内生産は安定しており、輸出と輸入の割合も小さいです。国内産の小麦粉で代替できない一部の高品質小麦粉が輸入されているだけです。需要面から見ると、麺類や饅頭への利用などが減少傾向、ケーキやパンへの利用などが増加傾向にあり、結果として、小麦需要は横ばいで推移しています。従って、中国のコメと小麦は引き続き自給自足の状態を維持し、大量の輸入や輸出が起こらないと考えられます。

自給状況の変化が大きいのはトウモロコシです。消費の7割以上が飼料ですが、近年、食生活の変化による肉類の消費増を背景に、飼料需要が急増しており、輸出量が急減しています。中国がトウモロコシの純輸出国から純輸入国へ変わるのではないかとの見方があります。しかし、現在のトウモロコシを中心にした飼料から配合飼料へ転換が進むにつれて、現下のトウモロコシの需要急増は徐々に鈍化する可能性が高いと言えます。

以上を踏まえれば、中国におけるコメ、小麦、トウモロコシの生産は当面安定して増加を続け、自給自足を維持するものと予想されます。

一方、搾油作物の大豆の輸入依存度は急速に高まっています。輸入された遺伝子組換え大豆の産油率が国産大豆をはるかに上回ることや、主要産地が食糧の主要産地であるために国内で栽培面積を増やす余地が非常に限られていることなどが背景にあり、今後も高い輸入依存度が続くものと考えられます。

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。

経済トピックス
TOPICS

1~3月期は11.9%の高成長

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

副主任研究員 佐野 淳也

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

内外需とも堅調

1~3月期の実質 GDP 成長率（前年同期比）は、11.9%でした（右上図）。2009年10~12月期の同10.7%を1.2%ポイント上回り、力強い回復が続いています。

需要項目別では、内外需ともに総じて堅調です。1~3月の全社会固定資産投資は前年同期比25.6%増となり、2009年半ば頃に比べれば伸びが鈍化したものの、拡大基調が持続しています。都市部固定資産投資のうち、不動産開発投資が前年同期比35.1%増と、急激な伸びとなり、景気の過熱が懸念されます。2009年1~3月の伸び悩み（同4.1%増）の反動を考慮しても、高すぎる伸びを是正する必要性が高まっています。

消費は好調を維持しています。1~3月の小売売上高は前年同期比17.9%増の3兆6,374億元でした。また、3月の自動車販売台数は前年同月比56.4%増の173.5万台に達し、月次の過去最高を記録しました。

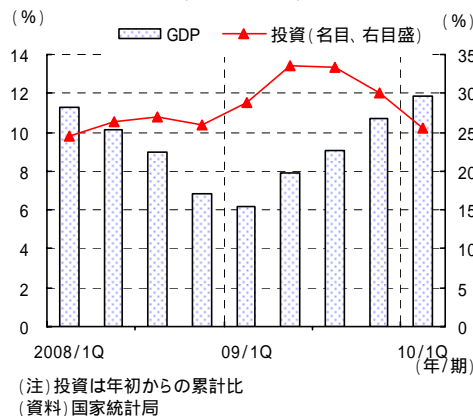
外需は、2009年前半の大幅な落ち込みの反動もあって、大幅な増加が続いています。輸出は4カ月連続して前年比プラスとなったことに加え、2008年同月の実績も上回るようになり、着実に回復しています（右下図）。他方、輸入は落ち込みの反動と原材料輸入価格の高騰が重なり、3月は前年同月比66.0%増と、伸びが再び加速しました。結果、3月の貿易収支は、2004年4月以来の赤字（72億ドル）に転じました。なお、商務部スポークスマンは今回の赤字をあげつつ、為替相場と貿易不均衡の因果関係を否定しており、政府が貿易摩擦緩和の一環として人民元を切り上げる意向はないと推測されます。

過熱回避には地方の協力が不可欠

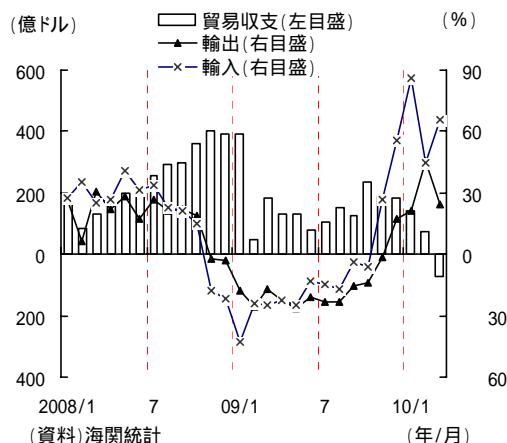
人民元レートの切り上げを実施する場合、主たる要因は物価対策になる可能性が高いと思われます。3月のCPI（消費者物価指数）は前年同月比+2.4%と、2月より上昇率が若干低下したが、2010年通年の目途である+3%程度を大きく超える状況が今後続くようになれば、輸出企業に配慮しつつも、緩やかな元高誘導等の措置を講じていくとみられます。

上述した流れを受け、為替面など、各種施策を今後徐々に引き締めていくものと想定されます。その際、成否の鍵は地方の対応であります。従来と比較すればその差異は小さくなったものの、地方政府は中央を上回る成長目標を掲げています。2011年からの「第12次5カ年計画」を控え、地方の高官が所管地域の経済発展を意識し、投資を一段と加速させることも懸念されます。物価の安定や生産過剰問題の解決に向けた引き締め策が有効に機能するためには、中央と地方の真の意味での政策協調が不可欠です。過熱を回避しつつ、成長を持続できるか、胡錦濤政権の力量が問われます。

< GDP成長率と投資 >
(前年同期比)



< 輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移 >



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。

制度情報 TOPICS 生産型企業が卸売流通権 を取得した場合の問題点

SMBC China Monthly

Mizuno Consultancy Holdings Limited

代表取締役社長 水野 真澄

E-mail: mizuno@mizuno-ch.com

生産型企業が卸売流通権を取得した場合の問題点

1. 生産型企業の卸売流通権取得

生産型企業が経営範囲を追加して、卸売流通権を取得するケースが増えています。これは、生産型企業の活動の多様化により、自社製品だけでなく、他社製品の輸出入・国内販売を希望するケースが増えている為です。

生産型企業の営業許可は、自社で加工を行った製品の販売に限定されていますので、他社製品の取り扱いを行う為には、経営範囲を変更する必要があります。

具体的には、卸売流通権を追加する事で、この手続を行うに当たり、根拠となるのは、「外商投資商業領域管理弁法(商務部令[2004]第8号)」、及び、「外商投資非商業企業が流通業務を経営範囲に加える際の問題に関する通知(商資函[2005]第9号)」です。

外資企業に対して流通権の開放を認めたのは、商務部令[2004]第8号ですが、当該弁法施行後6年が経過していますので、外資商業企業だけでなく、卸売流通権を取得する外資生産型企業は、今では少なくありません。

生産型企業が、卸売流通権を取得する事で、親会社・グループ会社製品の輸入・国内販売、中国国内で調達した他社製品・資材の輸出が認められますので、経営活動の多様性が期待できます。

尚、商資函[2005]第9号では、非商業企業が流通権を取得する場合、商業活動から生じる収入を全体の30%以内に制限しています。但し、これを超過した場合の罰則措置は、超過した年度の生産型企業の税務優遇不適用ですので、2008年の企業所得税法改定により、外資生産型企業の税務優遇が原則として廃止された現在は、この制限を意識する必要がないものと思われます。

以上の通り、経営範囲の拡大により、多くのメリットがある様に思われますが、実は、大きな問題があります。

これは、生産型企業の卸売流通権取得した場合(兼業企業)、他社製品を仕入れ輸出に関する増値税の輸出還付適用についてです。

2. 兼業企業の増値税輸出還付が制限される理由

卸売流通権を取得した生産型企業(以下、兼業企業)の増加に伴い、他社製品を輸出しても、増値税の輸出還付が認められない事例が多発しています。

「生産型貿易企業が輸出経営範囲内の他社製品を輸出した場合の増値税還付問題に関する回答(国税函[2000]954号)」では、生産型企業が他社製品を輸出した場合、増値税の輸出還付を認めない事が規定されています。

但し、当該通知が公布された当時は、外資企業に対して卸売流通権・外貿流通経営資格(他社製品に関する貿易権)が開放されておらず、国税函[2000]954号の対象となる行為は、「前年度の輸出実績がUS\$1千万を超える外資生産型企業に対して、特例として認められた他社製品輸出」でした。

つまり、営業許可の範囲外の特例措置に基づく行為が前提となっており、正規の他社流通権を取得した生産型企業が兼業企業に対して、当該規定を適用するのは不適切ですし、このような制度改定を踏まえて、当該通知は失効しています。

やはり、兼業企業が他社製品を輸出した場合に、輸出還付が認められない本質的な理由は、増値税制度の制度欠陥であると言えます。

これは、生産型企业と商業企业では、異なる増値税の計算方式が適用されますが、兼業許可を取得した場合でも、二種類の計算方式を同時に採用できない事です。

この為、生産を主とし、卸売を従とする企业の場合、増値税計算方式として免税・控除・還付方式を選択する事になりますので、結果として、他社製品の輸出に関しては、輸出還付が認められません。

一方、国内販売に付いては、バイヤーから回収した売上税額を納付するだけですので、納税方式の違いによる税コストの増加は発生しません。

つまり、他社製品の取扱いが、国内販売に限定される場合は、兼業形式でも問題は生じませんが、他社製品の輸出を行う場合は、増値税輸出還付適用の問題により、兼業形態とするより、別の販売会社を設立した方が、採算が改善する場合もあり得るという事です。

3. 輸出還付手続の違い

生産型企业と、商業企业的輸出還付手続は以下の通りです。

生産型企业

生産型企业の場合は、調達(原材料)と販売(製品)の形状・数量が異なりますので、免税・控除・還付方式という、一種のまとめ計算方式で増値税輸出還付額を計算します。

輸出還付申請時に提出する書類は以下の通りです。

- a. 輸出貨物還付(免税)申告に関わる電子データ
- b. 輸出通関証明
- c. 輸出核銷証明、若しくは、ユーザンス証明(ユーザンス輸出の場合)
- d. 輸出發票

商業企业

商業企业は、調達と販売の対象となる商品が同一ですので、双方を一対一で対応させた上で、増値税還付が認められます。分割販売をする場合は、税務局で分割申請を行う必要があります。

- a. 輸出貨物還付(免税)申告に関わる電子データ
- b. 輸出対象貨物の購入時の増値税専用發票。分割輸出の場合は、増値税専用發票分割申告書
- c. 税関印のある輸出貨物通関証明
- d. 輸出核銷証明。若しくは、ユーザンス証明(ユーザンス輸出の場合)

尚、若干、趣旨は変わりますが、以下の4つの条件を満たす他社製品は、「輸出還付に関する若干の問題の通知(国税発[2000]165号)」により、自社製品と扱われます。

よって、生産型企业が、以下の条件を満たす製品を輸出する場合は、自社製品の輸出と見なされ、輸出還付が認められます。

自社製品と名称・性能が同一で、且つ、自社商標を使用した製品。

外部から購入し、自社製品と組み合わせて輸出する製品

集団企业、総工場の製品で、輸出還付の適用を主管税務機関に許可された製品。

委託加工を行い回収した製品。

税効果会計について

中国の旧会計準則と新会計準則の大きな差異は、旧会計準則では税効果会計が任意適用であるのに対し、新会計準則では税効果会計が強制適用となっている点とされています。日本本社からの要請で新会計準則、或いは旧会計準則でも税効果を適用する会社が増えているかと思えます。今回は、分かりにくいとされている税効果会計の会計処理について説明します。

1. 言葉の定義

会計上の税引前利益と企業所得税の課税所得は通常異なります。会計上税引前利益が1,000RMBでも、交際費の加算、棚卸商品評価損引当金の加算等があれば企業所得税の課税所得は1,000RMBよりも多くなります。また交際費の加算のように今期加算しますと永久に加算のまま(将来減算されないまま)のもの(永久差異)と、棚卸商品評価損引当金のように今期加算しても将来年度(実際に売却されたとき)に減算されるもの(一時差異)との2種類があります。

2. 一時差異の把握

まず税効果を行うには、一時差異を把握する必要があります。当期発生額は通常監査報告書に添付されている課税所得額調整表(日本の別表4)で、税務上の調整項目を把握して、永久差異と一時差異に区分します。区分の考え方は、上述の例によると、当年度の加算調整で終わりか、将来減算調整されるかです。

初めて税効果を適用する場合は、期首の一時差異の残高を把握する必要があります。日本の場合は時差異残高は管理されていますが、中国の場合は通常残高管理されていないので、過去の監査報告書を全て揃えて各年度毎に課税所得調整表及び企業所得税申告書を確認していく作業が必要になります。従来中国の会計では、有税処理(会計上は費用とするが税務上は損金不算入であるため加算調整する処理)はそんなにされていないので、通常は開業費償却超過額(会計上は生産経営開始時一括償却で税務上は5年償却なのでその差額)くらいかと思われます。

3. 繰延税金資産(負債)の計算

2で一時差異の期末残高が把握されれば、次に一時差異がいつ税務上解消されるかの予定を見積もります。一時差異に解消予定年度の税率をかけて繰延税金資産(負債)を求めます。現在は税率が原則25%ですが、優遇税率の移行期間で15%から25%に段階的に税率が引き上げられる場合は注意が必要です。また繰延税金資産が計上できるのは、将来年度において課税所得が見込めることが条件になりますので、一般的に赤字(税務上の繰越欠損金)の場合は、繰延税金資産の資産性のチェックが厳しくなります。

<以下、事例でご説明します>

例:

2008年度以前の納税調整を確認したところ、2008年度に在庫評価損引当金が500あった。2009年度の監査報告書の納税調整は下記のようにあった。

税引前利益	1,000	
交際費	200	永久差異
当期計上在庫評価損引当金の損金不算入額	600	一時差異
過年度損金不算入の在庫評価損引当金の当期容認額	500	一時差異(の解消)
課税所得額	1,300	
税率 25%		
企業所得税額	325	

一時差異の増加減少残高管理表

	期首	増加	減少	期末
在庫評価損引当金超過額	500	600	500	600

一時差異の解消年度

	期末	2010年	2011年	2012年
在庫評価損引当金超過額	600	600		
税率		25%	25%	25%
繰延税金資産		150		

仕訳

(借方) 繰延税金資産 150 (貸方) 所得税 (法人税等調整額)	25
期首未処分利益	125

仮に2008年度で税効果を適用していた場合は、同様に $500 \times 25\% = 125$ の繰延税金資産が計上されていたはずですので、この部分は期首未処分利益を調整します。

税効果を適用した場合のP L

税引前利益	1,000
所得税	300 (325 - 25)
税引後利益	700

この場合の所得税は税効果を適用した場合、所得税費用は税引前利益 $\times 25\%$ になるはずですので、結果が異なる場合は原因分析を行います。税引前利益 $1,000 \times 25\% = 250$ ですので上記の所得税 300 とは 50 の差異がありますが、これは交際費 $200 \times 25\% = 50$ が原因であり、永久差異部分に係る税金によるものであることが分かります。

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 佐野 淳也

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

1. 景気の現状

(1) 景気回復続くなか、インフレ懸念が現実味

輸出の増加傾向が強まるなど、景気は引き続き回復軌道。こうしたなか、インフレ懸念が現実味を増す。2月はCPI、不動産価格とも、上昇ペースが加速。価格の安定と成長持続の両立が経済運営における重要課題に。

(2) 主要経済指標の動き

2月の輸出は、前年同月比45.7%増。3カ月連続して前年比プラスになるとともに、伸びが加速。工業生産も高い伸びを示す(1~2月は前年同期比20.7%増)。その一方、1~2月の都市部固定資産投資は、前年同期比26.6%増。2009年半ばのピーク時に比べて、減速感は否めず。

2月の銀行融資残高は前年同月比27.2%増、マネーサプライは同25.5%増。依然高水準ではあるものの、伸び率の低下続く。

2月の主要70都市の不動産価格指数は、前年同月比+10.7%。1月に比べて、伸び率は1.2%ポイント上昇。2月の消費者物価指数は、前年同月比+2.7%。生産段階における原材料購入価格の上昇も続いており、インフレ懸念を再び高める根拠に。

(3) 国家発展改革委員会の物価見通し(3/23)

国家発展改革委員会、2月の消費者物価上昇率が市場の予想を上回ったことに関して、主因は天候不良など、短期的な要因と説明。3月は天候回復等を背景に、物価上昇は若干鈍化するとともに、1~3月期は前年同期比+2.0%~+2.5%程度の上昇にとどまるとの見通しを示す。

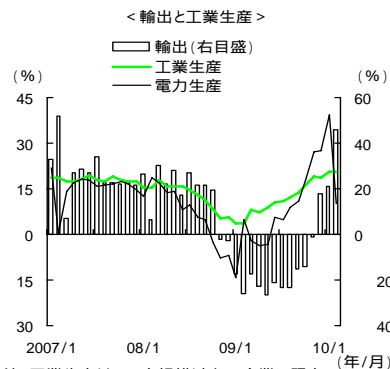
2. 最近のマクロ政策

(1) 出口戦略の実施時期(3/6)

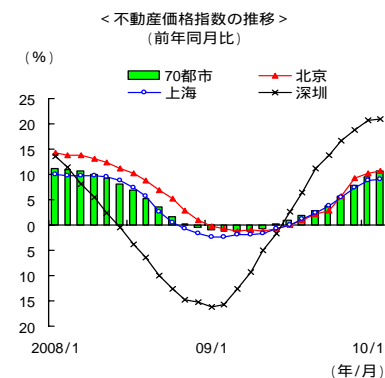
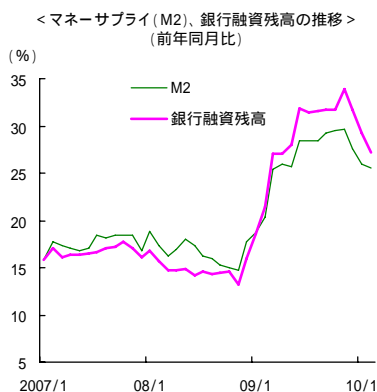
周小川・中国人民銀行行長(中央銀行総裁)、記者会見の席上、インフレ警戒感を示しつつも、緊急時の政策対応から平常時の政策対応への移行(出口戦略の実施)に際しては、慎重さが求められると発言。

(2) 国務院常務会議(3/24)

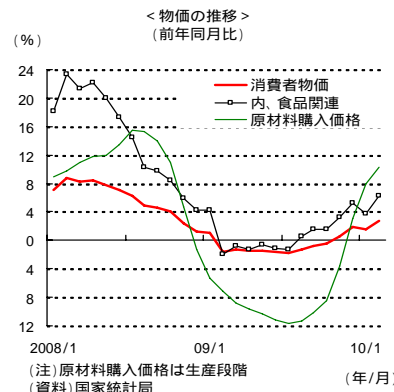
交通や通信、インフラなどの分野に、民間投資(企業)の参入を促す方針を提示。成長持続や産業活性化を主眼としたもの。



(注)工業生産は、一定規模以上の企業に限定
(資料)国家統計局、海関総署など



(資料)国家発展改革委員会、国家統計局



(注)原材料購入価格は生産段階
(資料)国家統計局

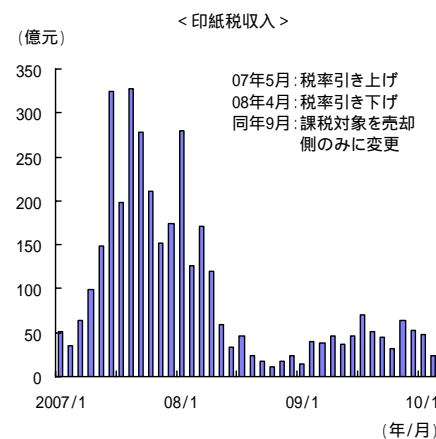
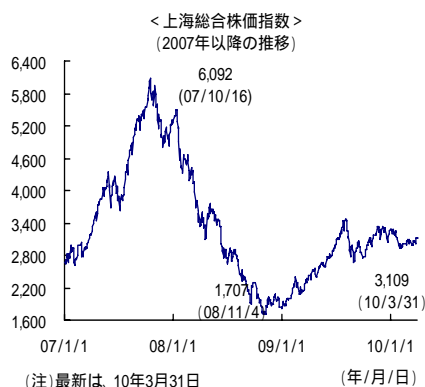
3. 株式市場の動き

(1) 上海総合株価指数の推移

3月31日の上海総合株価指数は3,109ポイント。3月半ばに3,000の大台を一時割り込んだが、その後反発し、1月下旬以来となる3,100台を回復して越月。

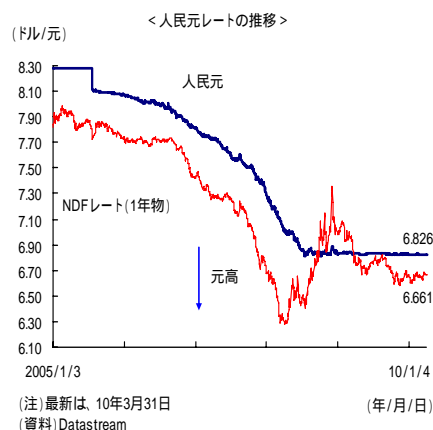
引き締めは先送りになったとの見方から、株価が若干上向く

- 3月入り直後の株価は、前月末の水準を維持。1日に発表された2月の製造業購買担当者指数は、好不況の目安となる50を引き続き上回ったものの、前月比3.8ポイント下落し、先行き期待の減退を示す。この結果が株価の押し下げ要因とならず、金融緩和策の持続につながるの期待を高める。全国人民代表大会(国会)期間中の政府高官の発言等も、強力な不動産価格高騰抑制策や金融引き締めに対する不安を後退させる材料に。
- 11日に発表された2月の消費者物価上昇率は、事前予測を上回る。物価対策としての金融引き締め懸念が再び高まり、株価は15日に3,000の大台を割り込む。
- 16日以降は反発基調。米国が低金利政策の維持を示したことに加え、早期引き締めへの慎重姿勢を示唆した周小川・中国人民銀行行長の発言が市場の警戒感を和らげる。29日には1月22日以来となる3,100台を回復。



(2) 印紙税収入の推移

株価の低迷を反映して、2月の株式取引に係る印紙税収入は24.3億元と、3カ月連続で前月を下回ったうえ、前年同月比も減少に転じる。

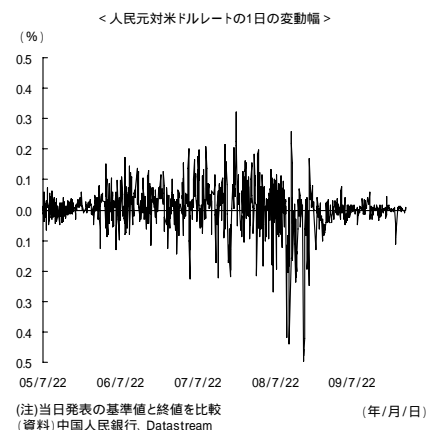


4. 人民元為替レートの動き

- (1) 3月31日時点の為替レートは、1米ドル=6.826元。3月の為替相場は、6.82元台の狭い範囲での周期的な変動が続く。毎朝の基準値設定や1日の変動幅から、当局による元高誘導の動きは看取できず。

(2) 為替政策転換の可能性

政府高官の発言から、海外からの切り上げ要求に応じるかたちでの政策転換は回避され、物価対策の一環として、緩やかな元高を年央以降容認するようになる可能性が高いと推測。



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。

【固定資産投資】

(1) 概況

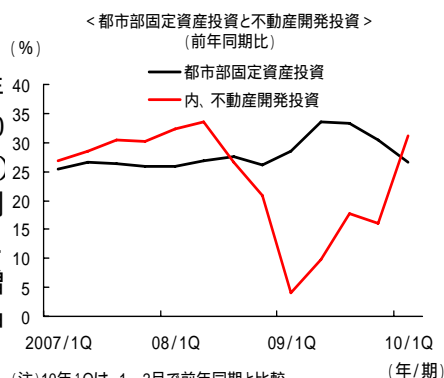
1~2月の都市部固定資産投資は1兆3,014億元、前年同期比26.6%増。高い伸びが続いているものの、2009年半ばのピーク時の水準(前年同期比30%超の伸び)と比べた場合、減速感は否めず。4兆元規模の景気刺激策が最終年を迎え、投資押し上げ効果が減退したことなどが影響。不動産開発投資は前年同期比31.1%増と、伸びが再び加速しているが、2009年1~2月の伸び悩み(同1.0%増)の反動によるところが大。

(2) 管轄別

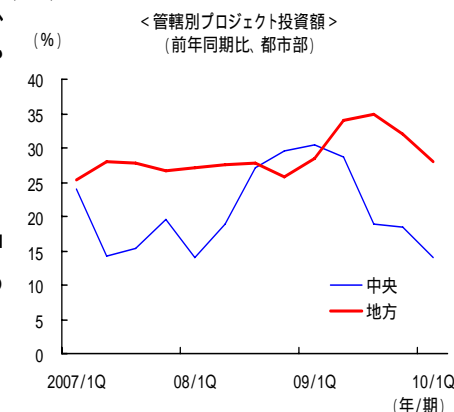
中央分は前年同期比14.0%増と、2008年1~3月期以来の低い伸びにとどまる。伸び率は低下傾向を示すものの、地方分は同28.1%増と、引き続き高水準。

(3) 新規着工プロジェクト

件数は18,462件で前年同期よりわずかに減少(71件)したが、総計画投資額は前年同期比42.7%増。中央政府は、新規案件を厳しく審査する姿勢を示すようになったが、抑制強化に伴う新規投資額の落ち込みは、現時点でみられず。



(注)10年1Qは、1~2月で前年同期と比較
 その他は、2Qは1~6月、3Qは1~9月、4Qは通年比較
 (資料)国家統計局



(注)年初からの累計で前年同期と比較
 (資料)国家統計局

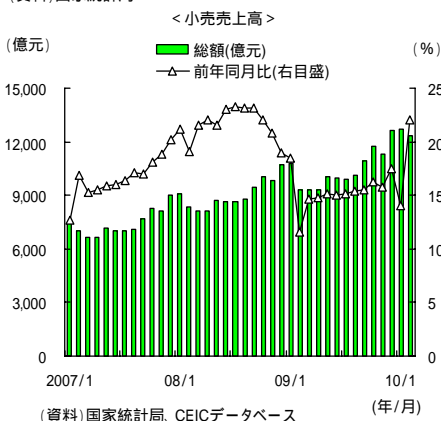
【個人消費】

(1) 小売売上高

2月の小売売上高は1兆2,334.2億元、前年同月比22.1%増。2009年12月に比べ、名目伸び率は4.6%ポイント上昇(1~2月では前年同期比17.9%増)。実質ベースでも、伸びは加速しており、消費は好調に推移と判断。

(2) 自動車の販売動向(中国汽車工業協会、CEIC)

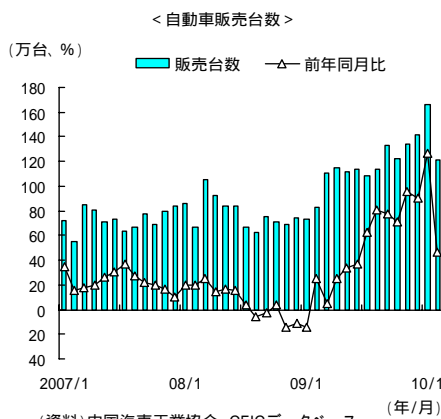
2月の販売台数は前年同月比46.4%増の121.2万台と、12カ月連続で月次の販売台数が100万台を突破。ただし、前月比では40万台以上落ち込む。減税や財政補助による押し上げ効果の減退を考慮する必要あり。



(資料)国家統計局、CEICデータベース

(3) 「家電下乡」の拡充(地方が1品目を追加選定)

省・自治区・直轄市政府が追加の一品目として選択したのは、電動自転車や電気炊飯器など6種類。その内、電動自転車は10省で最多。



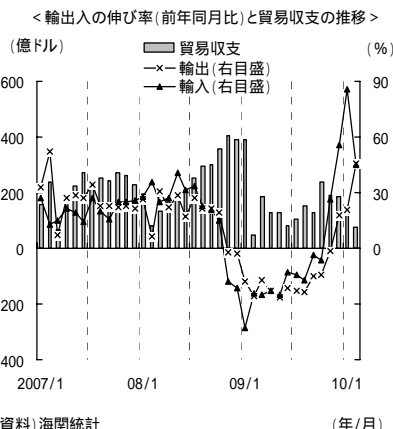
(資料)中国汽車工業協会、CEICデータベース

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。

【輸出・輸入】

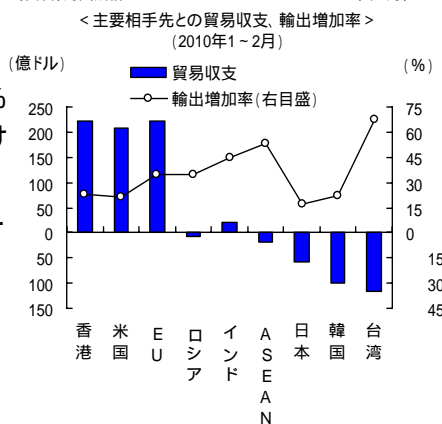
(1) 貿易動向(2月及び1~2月)

2月の輸出は前年同月比45.7%増の945.2億ドル。前年の大幅な減少からの反発によるところが大きいものの、3カ月連続して前年比プラス。急激に落ち込む前の2008年と比較しても、輸出額は微増に転じており、今後も一定の拡大を見込めよう。一方、輸入は同44.7%増の869.1億ドルとなり、伸び率は輸出を下回る。2月の貿易黒字は76.1億ドルと、2009年2月に比べて若干増加したものの、規模は依然低水準。1~2月でみた場合、貿易黒字は約218億ドルにとどまり、2009年の半分程度の規模。



(2) 国・地域別、品目別輸出動向

2月は、対日が前年同月比34.5%増、対米が同39.2%増など、これまで回復の勢いが緩慢であった国向けの伸びが加速。ASEANやEU向けも全体の伸びを上回る。1~2月の品目別では、集積回路(前年同期比59.6%増)やカラーテレビ(同46.8%増)などで、好調な拡大が続く。



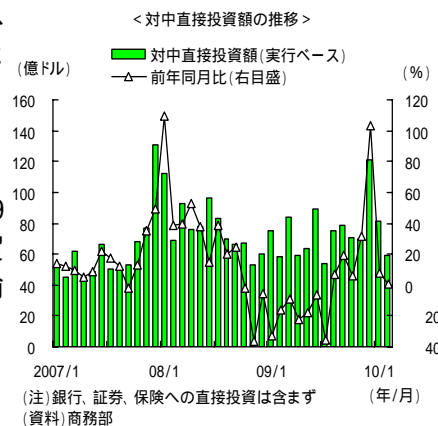
(3) 国・地域別、品目別輸入動向

2月は、主要輸入相手の内、EU向けの伸びの鈍化が顕著。1月からの累計額でも、日本に僅差で追い抜かれる。1~2月の品目別では、穀物や鉄鉱石では急激な伸びに歯止めがかかる一方、原油は量、金額とも伸びは加速。

(注)輸出増加率は、前年同期比
(資料)海関統計

(4) 対米貿易黒字に対する中国側の反論

2005~08年に人民元が増価した時期の対米貿易黒字は拡大したが、人民元相場が横ばいであった2009年の対米黒字は縮小したと述べ、人民元レートと貿易不均衡は無関係と反論。むしろ、米国側の対中輸出規制の緩和が不均衡是正に必要と主張。

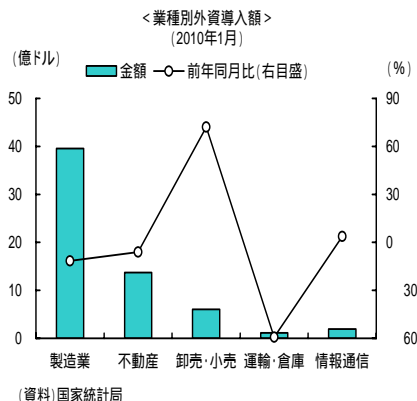


【対中直接投資】

(1) 2月の対中直接投資は、前年同月比1.1%増の59.0億ドル。7カ月連続で前年同月の実績を上回ったものの、伸び率は低下。新規契約件数も同様の傾向

(2) 業種別投資額(1月)

卸売・小売が前年同月比72.1%増と、大幅な伸びを示す半面、運輸・倉庫は前年同月の半分弱の規模にとどまる。



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。

トピックス

3月の「全人代」では、成長持続に向けた政策の継続を確認する一方、インフレ等に対する警戒感が従来より強く示された。政府には、8%成長と価格安定の両立が求められよう。

(1) 2010年「全人代」に対する経済面からの関心事項

3月5日～14日の10日間、第11期全国人民代表大会第3回会議（以下、「全人代」）が開催。インフレ懸念の高まりなどを踏まえ、成長持続優先の経済運営方針をどの程度転換させるのかに、内外の関心は集中。

<2010年の主要経済目標>

項目	主なポイント
経済数値目標	・経済成長率を8%前後に設定 ・消費者物価上昇率を+3%程度に抑制
金融数値目標	・M2の伸び率を17%程度に設定 ・年間新規貸出額を7.5兆元程度に設定
財政・金融政策	・「積極的な財政政策」を継続し、1兆500億元の赤字を計上 赤字幅は前年予算比1,000億元拡大 ・「適度に緩和した金融政策」を継続
成長方式の転換	・重点投資プロジェクトの執行を優先させ、新規案件は厳しく審査 ・通年の全社会固定資産投資の伸びを20%と、適度に抑える方針 ・消費需要の積極的な拡大を打ち出し、家電・自動車の購入や買い換えに対する財政補助措置の継続と拡充などを検討 ・新エネルギー、省エネ・環境保護、バイオ・医薬などの成長産業の振興

(資料)「政府活動報告」など

(2) 「政府活動報告」等で示された経済運営方針

数値目標

- ・実質GDP成長率（経済成長率）は、8%前後
 - ・消費者物価上昇率を+3%程度に抑制
 - ・年間新規貸出額を7.5兆元程度に設定
- 2009年の年間実績9.6兆元を下回るものの、07年及び08年を上回る規模

非数値目標

- ・「積極的な財政政策」の継続
財政赤字（中央+地方）は前年予算比1,000億元増の1兆500億元を計上
- ・「適度に緩和した金融政策」の継続
- ・重点プロジェクトの執行を優先する一方、新規案件などについては厳しく審査
- ・消費の積極的な拡大に向け、家電や自動車に関する財政補助措置の拡充を検討
- ・一部の都市における不動産価格急騰に歯止めをかける
資産価格の急騰に対する警戒感

(3) 温家宝首相による「全人代」終了後の記者会見

景気の先行きに対する不安

- ・企業部門の回復は政策措置（景気対策）によるところが大
- ・経済が再び失速する可能性は払拭されず

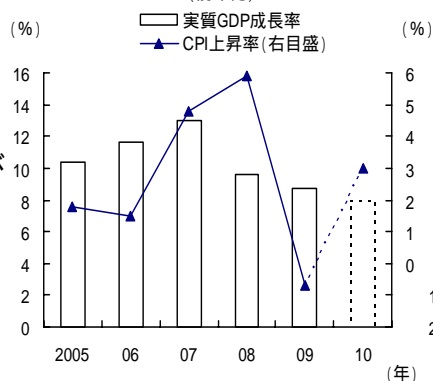
中国経済のプレゼンス拡大への自信と自制

- ・中国は、周辺諸国のみならず、欧米にとっても輸出市場
- ・発展しても覇権を唱えない

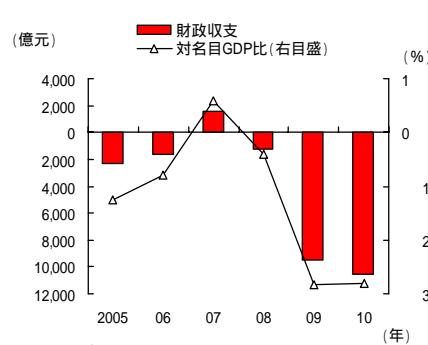
(4) 「全人代」後の経済運営展望

個々の措置の引き締めは強めつつ、成長持続優先の基本方針を堅持する見込み。インフレ懸念や不動産価格高騰の適切な対処が8%成長の持続と価格安定を両立させる鍵に。

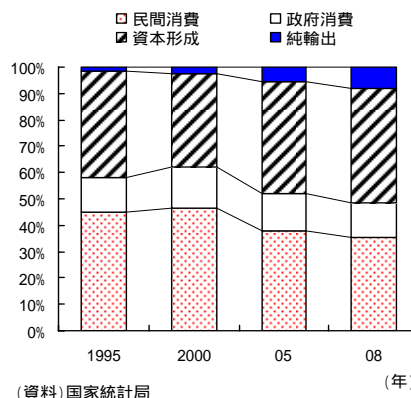
<実質GDP成長率とCPI上昇率の推移>
(前年比)



<財政赤字と対名目GDP比>



<民間消費の割合低下>



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。

CNY - 中国人民元

早期人民元改革の見通し強まる

為替相場・政策金利予測

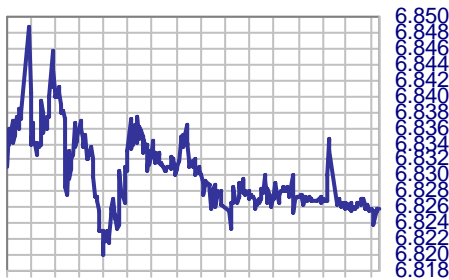
	為替相場									政策金利				
	1USD=CNY			100JPY=CNY			1CNY=JPY			1年物貸出基準金利				
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q		Quarterly Range		E of Q		End of Quarter			
Apr-15	6.8259		-		7.3460		-		13.61		-		5.31%	
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg		
10Q2	6.7740	6.7900	6.7680	6.8950	7.2450	6.9930	7.6710	13.80	13.00	14.30	5.58%	5.58%		
10Q3	6.7240	6.6800	6.7180	6.8420	7.0780	6.8320	7.4940	14.10	13.30	14.60	5.85%	5.85%		
10Q4	6.6740	6.5500	6.6680	6.7920	6.6740	6.4420	7.1490	15.00	14.00	15.50	6.12%	6.12%		
11Q1	6.6240	6.5300	6.6180	6.7410	6.3090	6.0890	6.6800	15.90	15.00	16.50	6.12%	6.12%		
11Q2	6.5750	-	6.5690	6.6910	6.3830	6.1610	6.7580	15.70	14.80	16.30	6.39%	6.12%		
11Q3	6.5260	-	6.5200	6.6410	5.9870	5.7790	6.4470	16.70	15.50	17.30	6.39%	6.39%		

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

Source: Bloomberg, SMBC Singapore

相場動向

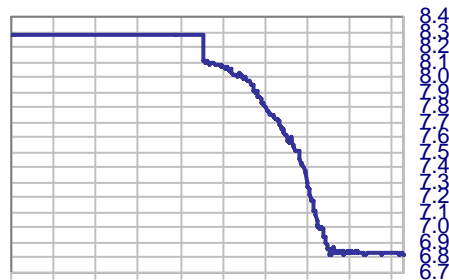
USD/CNY - 日足



J F M A M J J A S O N D J F M A

Source: Bloomberg, CFETS

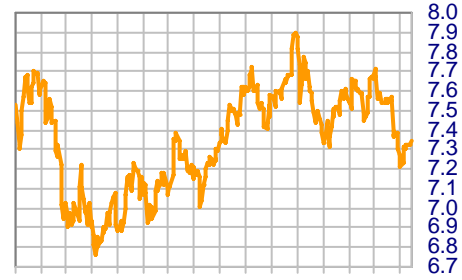
USD/CNY - 週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10

Source: Bloomberg

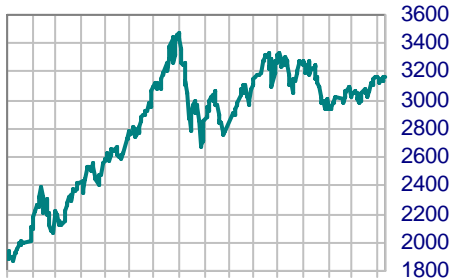
JPY/CNY (100JPY=CNY) - 日足



J F M A M J J A S O N D J F M A

Source: Bloomberg

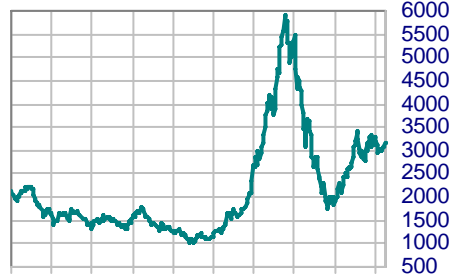
上海総合指数 - 日足



J F M A M J J A S O N D J F M A

Source: Bloomberg

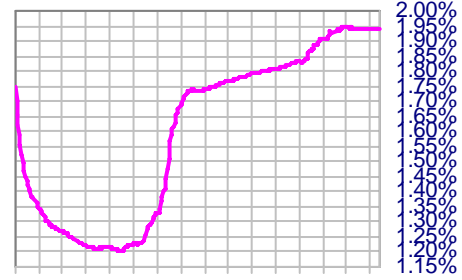
上海総合指数 - 週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10

Source: Bloomberg

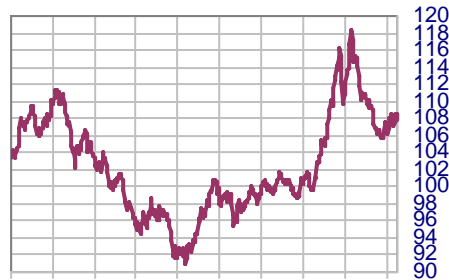
3ヵ月物SHIBOR - 日足



J F M A M J J A S O N D J F M A

Source: Bloomberg

CNY名目実効為替相場 - 週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10

Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

CNY実質実効為替相場 - 月足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10

Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

コメント

ここへ来て米中関係が大きく改善したことを受けて、中国政府が、現在米ドルに事実上再ベッグされている人民元にかかる改革を早期に実施するとの見方が強まっている。タイミングとしては第1四半期の経済統計が発表される4月15日から米中戦略経済対話が北京で開催される5月23～24日の間という説が有力だ。しかしながら、制度変更が発表されたとしても、それ自身が人民元の大幅上昇を企図したもとなる可能性は小さく、2005年7月のように発表翌日に数パーセントの切上げを実施する公算も大きくない。単に現在の仲値±0.5%の許容変動幅の拡大という形となる可能性もある。

当レポートに掲載されている内容の無断転載・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

台湾中銀の利上げ開始は9月となるか

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				
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q		Quarterly Range		E of Q		End of Quarter			
Apr-15	31.38		-		33.74		-		2.9640		-		1.250%	
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg	SMBC	Bloomberg
10Q2	31.50	31.70	31.20	32.40	33.70	32.70	35.90	2.9680	2.7870	3.0540	1.250%	1.250%		
10Q3	32.10	31.05	31.20	33.00	33.80	32.80	36.00	2.9600	2.7800	3.0460	1.500%	1.500%		
10Q4	32.70	30.50	31.80	33.60	32.70	31.80	34.80	3.0580	2.8720	3.1460	1.750%	1.500%		
11Q1	32.80	30.00	32.50	33.70	31.20	30.30	33.20	3.2010	3.0060	3.2940	2.000%	1.750%		
11Q2	32.00	-	31.70	32.90	31.10	30.20	33.10	3.2190	3.0230	3.3120	2.250%	1.750%		
11Q3	33.30	-	31.70	34.30	30.60	29.70	32.60	3.2730	3.0740	3.3680	2.375%	2.250%		

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

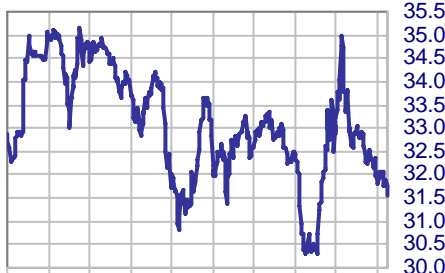
相場動向

USD/TWD-日足



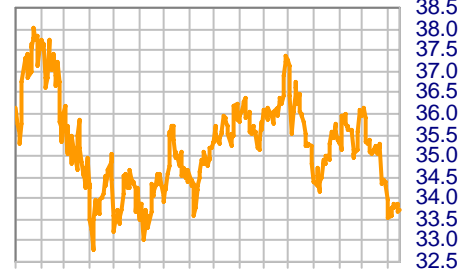
J F M A M J J A S O N D J F M A
Source: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



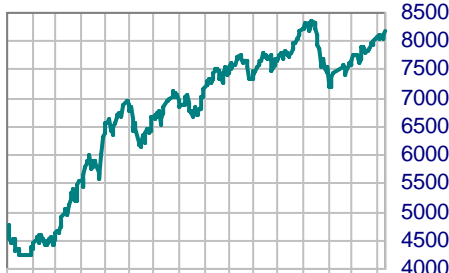
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10
Source: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD)-日足



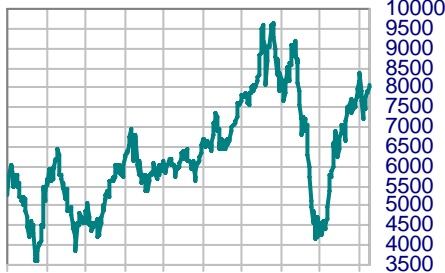
J F M A M J J A S O N D J F M A
Source: Bloomberg

加権指数-日足



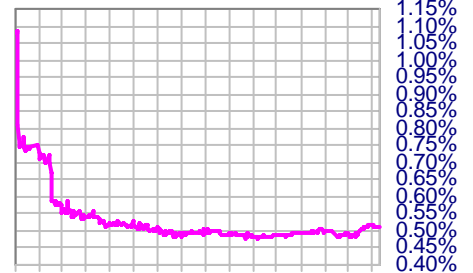
J F M A M J J A S O N D J F M A
Source: Bloomberg

加権指数-週足



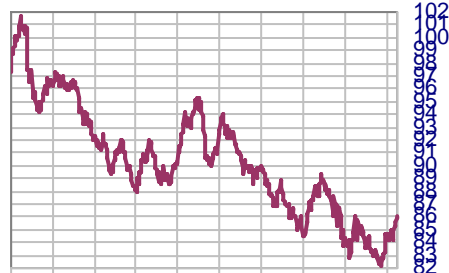
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10
Source: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-日足



J F M A M J J A S O N D J F M A
Source: Bloomberg

TWD名目実効為替相場-週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10
Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

TWD実質実効為替相場-月足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10
Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

コメント

台湾中銀 (CBC) は3月25日に開催された四半期の理監事連席会で政策金利である公定歩合を1.250%に据え置くとともに、市場の一部で取り沙汰された預金準備率の引上げも見送った。CBCはCD発行増額を通じて過剰流動性の吸収を行い、問題となっている住宅価格の上昇に対しても様々な行政措置を導入したとする一方で、現状の失業率の高止まり、大きく膨らんだ財政赤字を助案すれば、現状の政策金利水準は適当であるとの見方を示した。こうした環境を助案、CBCによる利上げ開始時期予想を9月へと変更する。開始後の利上げペースも非常に緩やかなものになると見ている。

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。

HKD - 香港ドル

ADB: 2010年の香港成長率を5.2%と予測

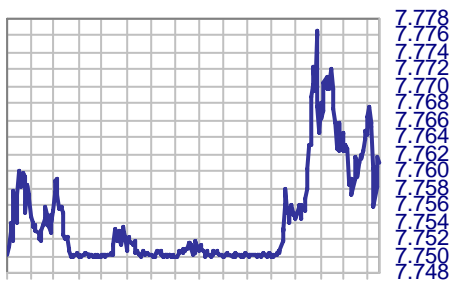
為替相場・政策金利予測

	為替相場									政策金利				
	1USD=HKD			100JPY=HKD			1HKD=JPY			HKMA基準金利				
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q		Quarterly Range		E of Q		End of Quarter			
Apr-15	7.7609		-		8.3518		-		11.98		-		0.50%	
	SMBC Bloomberg		SMBC		SMBC		SMBC		SMBC		SMBC Bloomberg			
10Q2	7.8000	7.7600	7.7500	7.8500	8.3420	8.0480	8.8350	12.00	11.30	12.40	0.50%	-		
10Q3	7.8000	7.7500	7.7500	7.8500	8.2110	7.9220	8.6960	12.20	11.50	12.70	1.00%	-		
10Q4	7.8000	7.7500	7.7500	7.8500	7.8000	7.5250	8.2610	12.80	12.10	13.30	1.25%	-		
11Q1	7.8000	7.7500	7.7500	7.8500	7.4290	7.1670	7.8680	13.50	12.80	14.00	1.75%	-		
11Q2	7.8000	-	7.7500	7.8500	7.5730	7.3060	8.0210	13.20	12.50	13.70	2.25%	-		
11Q3	7.8000	-	7.7500	7.8500	7.1560	6.9040	7.5790	14.00	13.20	14.50	2.50%	-		

"Bloomberg" - ブルームバークによる中央値・加重平均値、"SMBC" - SMBCシンガポールによるトレンド予測
Source: Bloomberg, SMBC Singapore

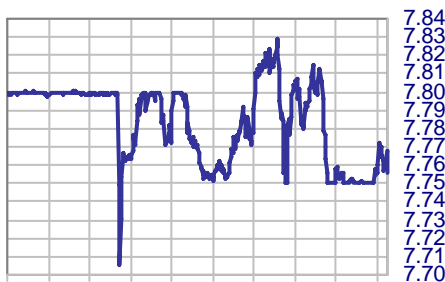
相場動向

USD/HKD - 日足



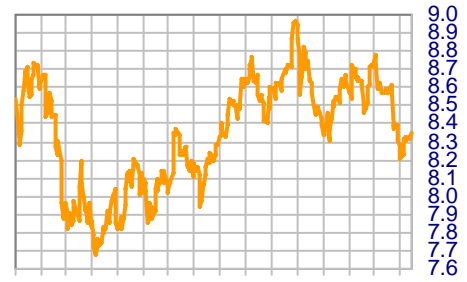
J F M A M J J A S O N D J F M A
Source: Bloomberg

USD/HKD - 週足



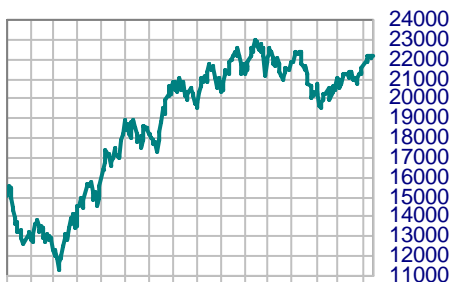
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10
Source: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



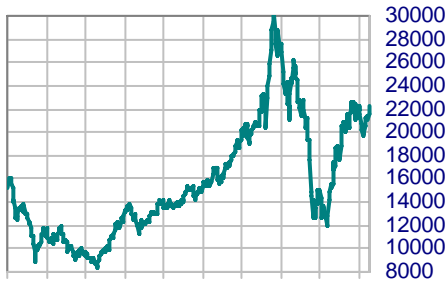
J F M A M J J A S O N D J F M A
Source: Bloomberg

恒生指数 - 日足



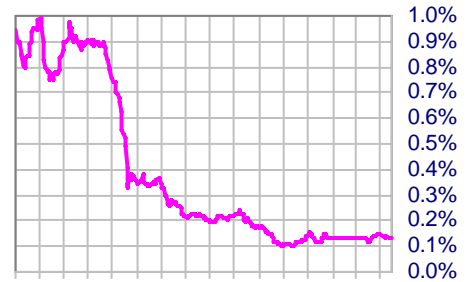
J F M A M J J A S O N D J F M A
Source: Bloomberg

恒生指数 - 週足



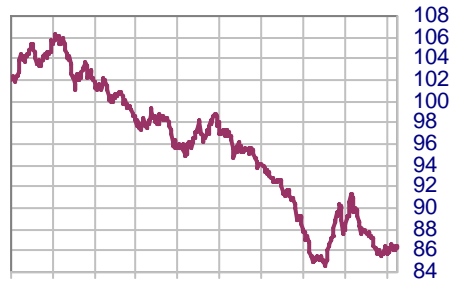
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10
Source: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR - 日足



J F M A M J J A S O N D J F M A
Source: Bloomberg

HKD名目実効為替相場 - 週足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10
Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

HKD実質実効為替相場 - 月足



01 02 03 04 05 06 07 08 09 10
Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

コメント

昨年12月から今年2月にかけての3ヵ月間における失業率(季節調整済み)は4.6%で、2008年11月～2009年1月以来の低水準となった。失業率は昨年第3四半期に5.4%まで上昇したが、その後は改善基調を続けている。アジア開発銀行(ADB)は4月13日に発行した「アジア開発見通し2010」の中で、2010年の香港の実質成長率見通しを、昨年12月時点の3.5%から大きく引き上げて5.2%とした(SMBCシンガポール予測:5.4%)。ADBは、住宅市場における投機が持続不可能な不動産ブームへ繋がるのを防ぐことが香港経済の当面の課題であると指摘した。

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。