

# 激化する中米貿易摩擦の全体像をつかむ ～貿易摩擦の複雑化・長期化に備えて

中国投資銀行部  
中国調査室

メインピックス .....	2
激化する中米貿易摩擦の全体像をつかむ～貿易摩擦の複雑化・長期化に備えて.....	2
❖ 2018年9月24日、米国は2,000億米ドル相当の中国からの輸入商品に対して10%追加関税の実施を開始した。中国も同日に報復措置として600億米ドル相当の米国からの輸入商品に追加関税を実施し、中米間の追加関税バトル第3弾が始まった。また、9月24日当日に、中国は「中米経済貿易摩擦の事実と中国の立場に関する白書」を発表し、貿易摩擦における中国の立場を世界に示そうとした。中米貿易摩擦は予測以上の速度でエスカレートし、市場関係者の間で不安が高まっている。	
❖ 2018年3月から9月までの半年間で、中米間の交渉と対抗が交互に行われる中、中米両国の立場も明確化しつつある。この中、米中間の駆け引きの過程から、厳しい対中姿勢を示しているトランプ米政権への対応法を中国側が模索しながら編み出していることが分かる。本稿では、中米貿易摩擦発生の背景、中米間駆け引きの過程、貿易摩擦の影響をそれぞれ分析し、中米貿易摩擦の全体像を明らかにしたい。	
<b>IGPI 流事業強化の処方箋.....</b>	<b>13</b>
中国事業変革のアプローチ～稼ぐポイントを見定めろ .....	13
❖ IGPI 流事業強化の処方箋第4号の中で、中国市場でいかにイノベーションを創出し、事業競争力を高めていくかについて、オープンイノベーションの必要性を論じました。これまでの垂直統合型のものづくりから、深圳を中心としたものづくりプラットフォームと“したたかに”手を組んでいくか、というのが論旨でした。本稿では更にそれを発展させ、新たなビジネスモデルの創出、という点について述べたいと思います。長らく日本の製造業の議論の中心であった“何を・どう作るか”から、“どこで稼ぐか”というテーマへシフトしていきます。	
<b>プロフェッショナル解説(税務会計)MAZARS/望月会計士 .....</b>	<b>16</b>
中国におけるIFRSの位置づけ.....	16
❖ 世界的に会計基準が統一される方向にある中で、中国においては、中国会計基準のIFRSへのコンバージェンスにかかわるロードマップが公表され、いわゆるコンバージェンスの流れにあるといえるが、現状におけるIFRSとの関係について簡単にまとめてみたい。	
<b>三菱UFJ銀行の中国調査レポート(2018年10月).....</b>	<b>19</b>

## メインピックス

### 激化する中米貿易摩擦の全体像をつかむ～貿易摩擦の複雑化・長期化に備えて

2018年9月24日、米国は2,000億米ドル相当の中国からの輸入商品に対して10%追加関税の実施を開始した。中国も同日に報復措置として600億米ドル相当の米国からの輸入商品に追加関税を実施し、中米間の追加関税バトル第3弾が始まった。また、9月24日当日に、中国は「中米経済貿易摩擦の事実と中国の立場に関する白書」を発表し、貿易摩擦における中国の立場を世界に示そうとした。中米貿易摩擦は予測以上の速度でエスカレートし、市場関係者の間で不安が高まっている。

2018年3月から9月までの半年間で、中米間の交渉と対抗が交互に行われる中、中米両国の立場も明確化しつつある。この中、米中間の駆け引きの過程から、厳しい対中姿勢を示しているトランプ米政権への対応法を中国側が模索しながら編み出していることが分かる。本稿では、中米貿易摩擦発生の背景、中米間駆け引きの過程、貿易摩擦の影響をそれぞれ分析し、中米貿易摩擦の全体像を明らかにしたい。

#### I. 中米貿易摩擦発生の背景

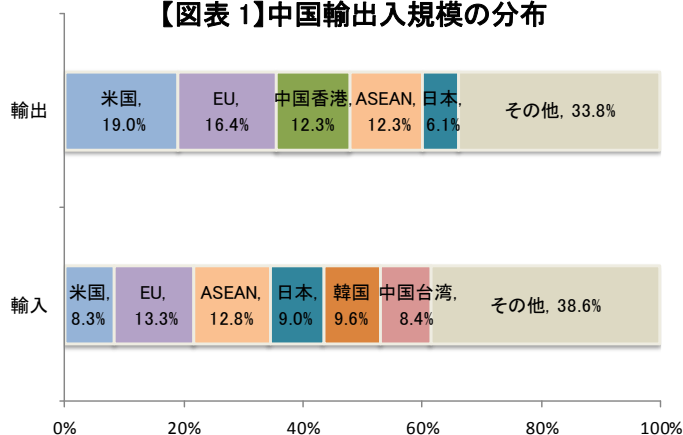
##### 中米貿易の実態

中米両国は経済規模が世界上位の経済大国であり、互いに重要な貿易相手国となっており、貿易取引規模も拡大しつつある。ここでは、中国と米国の立場から、中米貿易の実態をそれぞれ分析していく。

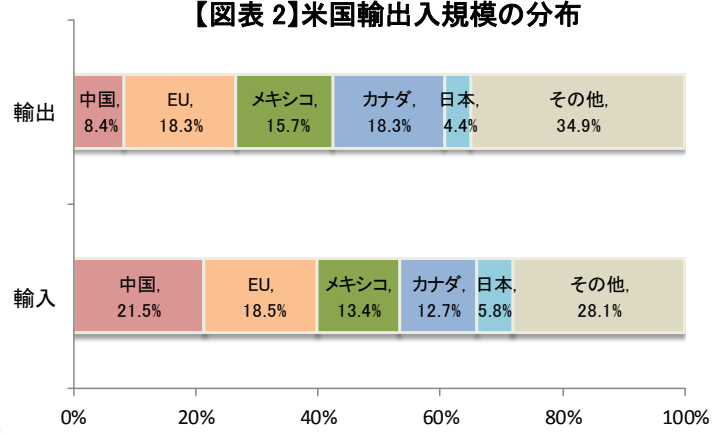
中国税関総署の統計によると、2017年の中米貿易総額は5,837億米ドルに達し、輸出額は前年同期比11.5%増加の4,298億米ドルであり、輸入額は前年同期比14.5%増加の1,539億米ドルであり、通年の対米貿易黒字は2,758億米ドルで過去最高となった。貿易相手国の規模を見ると、米国は中国最大の輸出先であり、輸入元で第6位を占めている。2017年、中国の対米輸出、米国からの輸入は中国輸出、輸入全体に占める割合がそれぞれ19.0%、8.3%に達した。

米国商務部の統計によると、2017年中米貿易総額は6,359億米ドルに達し、うち、輸出額は前年同期比12.8%増加の1,303億米ドルで、輸入額は前年同期比9.3%増加の5,056億米ドルであり、対中国貿易赤字は3,752億米ドルに達し、前年比8.1%拡大した。米国に対しては、中国からの輸入品が輸入全体の21.5%を占めており、中国は最大の輸入元となっている。さらに、米国の中国向け輸出額は2009年より日本向け輸出額を超過してハイペースで増加しつつあり、2017年には、米国の中国向け輸出は輸出全体の8.4%を占めた。

【図表1】中国輸出入規模の分布



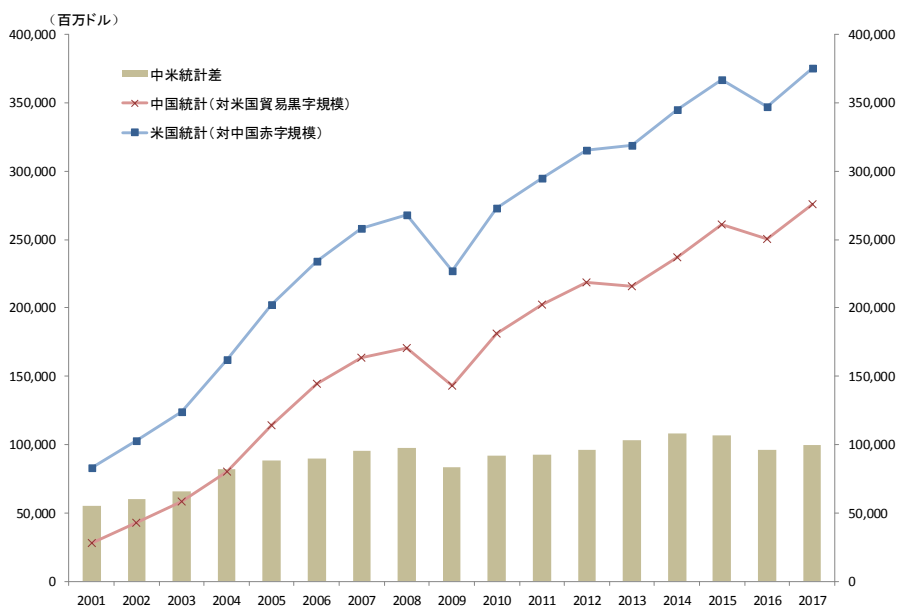
【図表2】米国輸出入規模の分布



(出所) 中国税関総署、米国商務部より当行中国調査室作成

以上の統計データから、米国と中国統計の食い違いがあることが見られる。特に、中国統計の対米輸出額と米国統計の中国から輸入額との差は大きく、758億米ドルに達している。このため、中米両国の貿易収支に対する統計では、1,000億ドル近くの差が出てきており、しかもこの差額は1000億ドル前後で10年以上安定推移している。中米両国の貿易統計方法の違いはこの現象をもたらしたと見られる。具体的には、輸出価格と輸入価格の計上方法(輸送費、保険料)、仲介貿易(仲介手数料、米国貿易統計の「原産地規則」)などの原因が挙げられる。簡単に言えば、米国主張の対中国貿易赤字規模に対し、中国は統計的要因による部分があるため、米国が対中国貿易赤字を過大評価したと指摘している。

【図表3】中米貿易統計差の推移



(出所) 中国税関総署、米国商務部より当行中国調査室作成

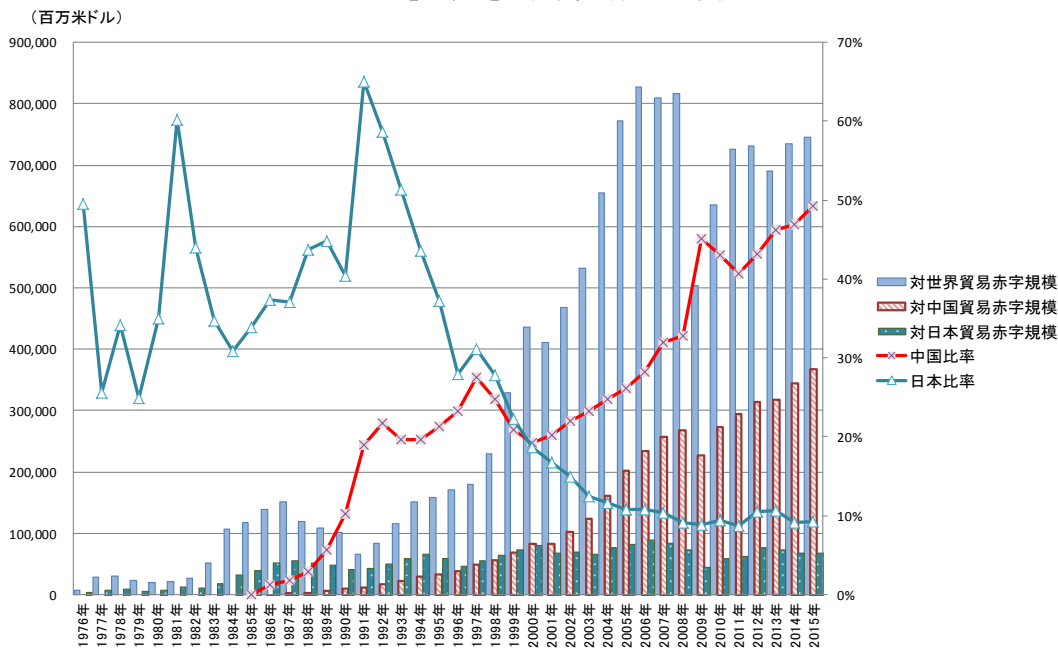
中国が貿易赤字の規模にこだわる原因は、米国が貿易問題で常に貿易赤字を盾に取っていることにある。米国は対中貿易赤字の過度な拡大を中米貿易不均衡の現れと主張し、中国に対して貿易赤字の縮小と不均衡の是正を要求するようになり、制裁関税を含む一連の対中措置の正当性を強調している。これは、1960年代から開始された日米貿易摩擦を思い出させる。当時、日本の経済成長と技術革新が進んでおり、国際市場における日本製品のプレゼンが高まっていた状況は今の中国と類似した点が多い。

### 米国貿易赤字の拡大が貿易摩擦の引き金(或いは口実)に

時系列でみると、1990年までに、中国は米国の貿易黒字相手国であったが、1990年以降、赤字相手国に転じたのである(図表4、次ページ)。1991年、米国の対日本貿易赤字規模が過去最高の65.0%に達した以降、割合が縮小し続けており、2017年には11%まで低下した。同期間で、米国の対中国貿易赤字の割合は1991年の19.0%から2017年の46.3%まで拡大した。日本は米国との貿易摩擦が終焉を迎える中、中国は代わって輸出大国の軌道に乗り始めたと思われる。

1960年代の日本と同様に、中米貿易における中国のプレゼンの向上に対しても、米国は警戒感を高めるようになった。特に、トランプ政権の発足に伴い、米国の対中姿勢が急に強硬になり、「中国脅威論」が再燃し、経済的にも政治的にも中米間の緊張感が高まりつつある。

【図表4】米国貿易赤字の推移



(出所)米国商務部より当行中国調査室作成

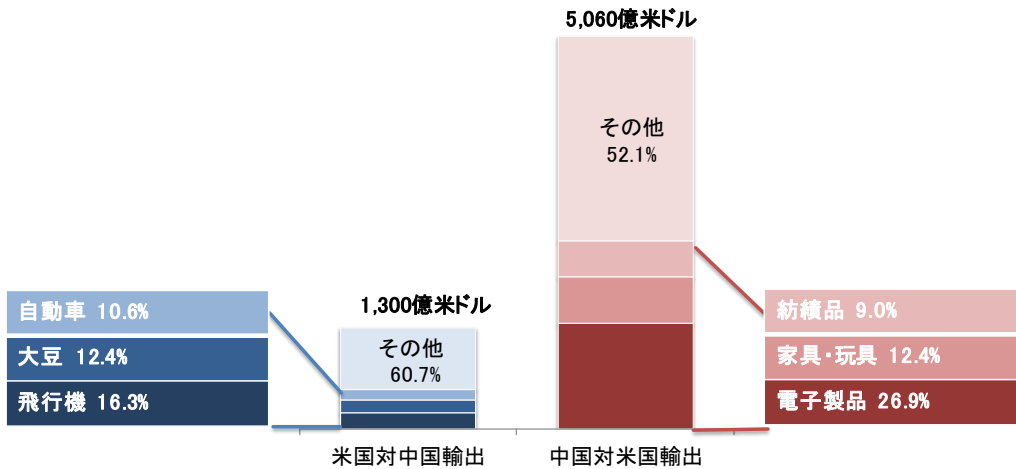
### 米国が貿易摩擦を仕掛けた本当の目的

「輸出牽引型」経済政策のもとで、中国製造業は急速な成長を成し遂げた。人口ボーナスの減少、人的コストの増加を背景に、中国の従来低コスト比較優位が弱まっている。この状況下では、経済成長モデルの転換は持続的な成長を実現するための唯一の道といえる。経済成長における輸出依存度が低下している中、「輸出牽引型」経済成長から脱出した中国は外需依存から内需拡大へとモデル転換し、産業構造の高度化に注力するようになり、「中国製造」から「中国創造」へと目標を掲げている。さらに、2015年に打ち出された「中国製造 2025」が先端技術の開発と実用化の方向性を具体化し、ハイテク産業や戦略型新興産業を明白に並べている。ただし、この「中国製造 2025」は後の中米貿易摩擦の中で、米国が中国を非難するための標的にされることになる。

一方、トランプが選挙期間から貿易保護主義、大衆主義と自由主義を主張してきた。当選後、トランプ政権の貿易問題での行動は非常に急進的であり、「米国利益優先主義」というポリシーを掲げ、伝統産業を保護するために貿易保護主義を貫き、TPPから離脱し、NAFTAからも離脱する意向をほのめかしている。中国に対しては、貿易面だけでなく、政治面においても非常に強硬姿勢を取っている。

品目別から見ると中米貿易では、中国は米国の飛行機、農産物、自動車と集積回路の重要な輸出先国となっている。そのうち、中国は飛行機、大豆の最大の輸出先国であり、自動車、集積回路、綿の第2の輸出先国である。2017年に、米国の輸出品においては、57%の大豆、25%の飛行機、20%の自動車、14%の集積回路、17%の綿を中国へ輸出した。一方、中国の対米貿易黒字は労働集約型製品と加工品によるものであり、それに対して飛行機、集積回路、自動車といった資本・技術集約型製品と農産物分野では貿易赤字となっている。具体的には、中国の対米輸出品には紡績品や家具・玩具といった加工品が多い。割合が最多のスマートフォンなどの電子製品も加工段階だけは中国で行われおり、付加価値の高い重要な部品や中間製品の輸入が伴っているため、国際的にみる利益配分は複雑である。

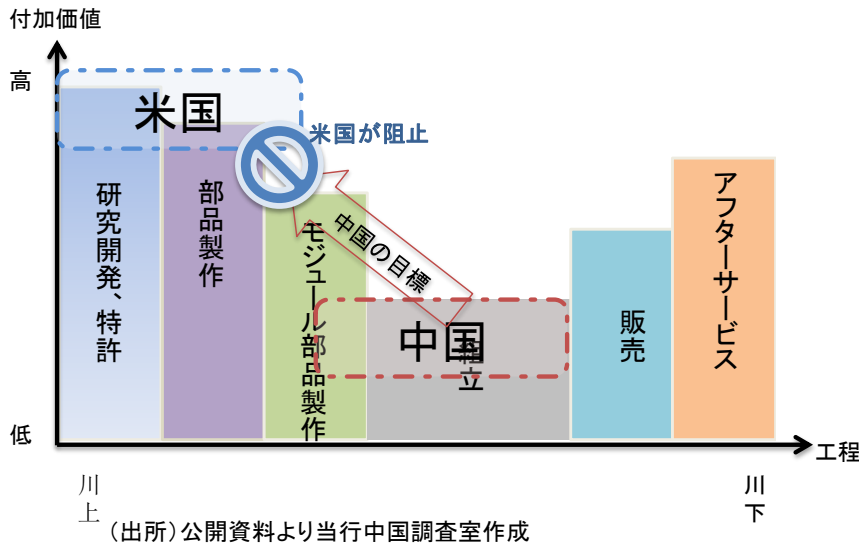
【図表5】中米貿易構造(製品別)



(出所) 中国関税総署より当行中国調査室作成

中国は安い労働力と豊富な資源をもって低付加価値の部分に、国際分業という視点で「世界工場」の機能を果たしてきた。現段階では、中国は技術開発の促進と産業の高度化を通じて、国際分業での立ち位置を高付加価値の部分への移転を図っているが、米国はそれを阻止しようとしている。それだけでなく、米国は伝統産業を代表とする低付加価値部分のシェアも取り返そうと取り組んでいるようである。

【図表6】中国と米国の国際分業における位置づけ



総じてみれば、米国が貿易分野での一連の行動の目的は「米国製造業企業の還流、米国の貿易赤字の削減、関税措置による世界貿易体制の再構築」にある。そのうち、中国に貿易摩擦を仕掛けたのは、両国間の貿易不均衡の是正という表向きの理由の裏には、貿易面で中国へプレッシャーをかけることにより、中国市場の更なる開放させて米企業利益の最大化を実現し、中国の技術開発への促進政策を牽制するという深い狙いが見られる。

## II. 中米貿易摩擦の展開

### 協議と対抗による中米間の駆け引き

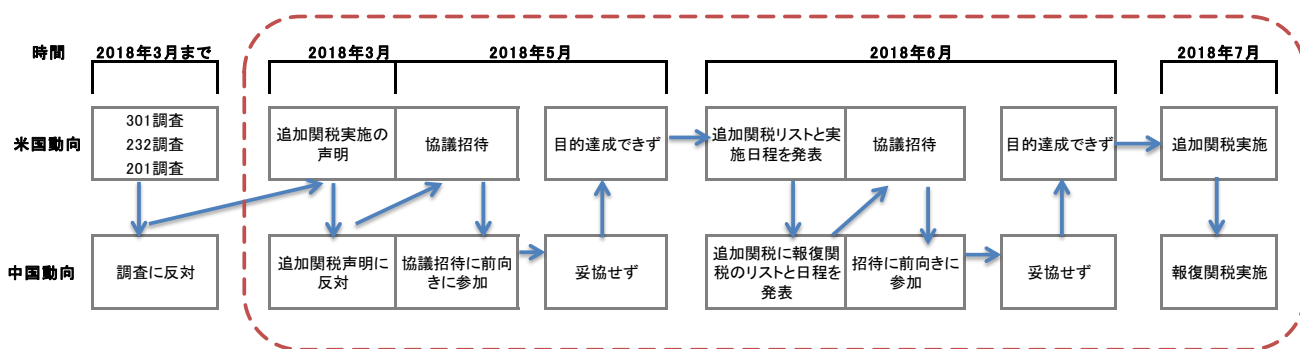
2017年1月20日にトランプが大統領に就任してから、米国はすでに貿易保護主義措置を開始していた。最初には、中国に限らず、輸入鉄鋼製品全体に対する「232 調査」といった全面的な対策をとっていたが、2017



年8月18日から中国に対して「301調査」を正式に実施する皮切りに、米国は貿易対策の矛先を中国に向けてようになった。

2018年3月に、半年近くかけた「301調査」が完了し、米国は正式に中国向けの貿易分野の「挑戦状」を送り出した。その後、米国は「中国からの輸入商品に対して追加関税を実施する」という対抗策で中国にプレッシャーをかけながら、中国に貿易協議への働きかけを送り続け、様々な要求を交渉資料に持ち出している。中国は交渉を最善策と強調し、米国からの協議働きかけに前向きな態度を示しているのと同時に、米国からの対抗策にも強硬姿勢で臨んでいる。このように、中米間の協議と対抗は交互に行われ、米国は貿易協議で満足できる結果を得られず、中国に対する貿易対策を更にエスカレートし、中国に妥協させるための強硬姿勢を崩さなかった。

【図表7】貿易摩擦における中米両国の駆け引き



実施時間		7月6日	8月23日	9月24日
米国	対象品目	340億米ドル(818品目)	160億米ドル(279品目)	2,000億米ドル(6031品目)
	追加税率	25%	25%	10% 25%(2019年1月1日から引き上げる予定)
中国	対象品目	340億米ドル(545品目)	160億米ドル(333品目)	600億米ドル(5207品目)
	追加税率	25%	25%	3571品目×10% 1636品目×5%

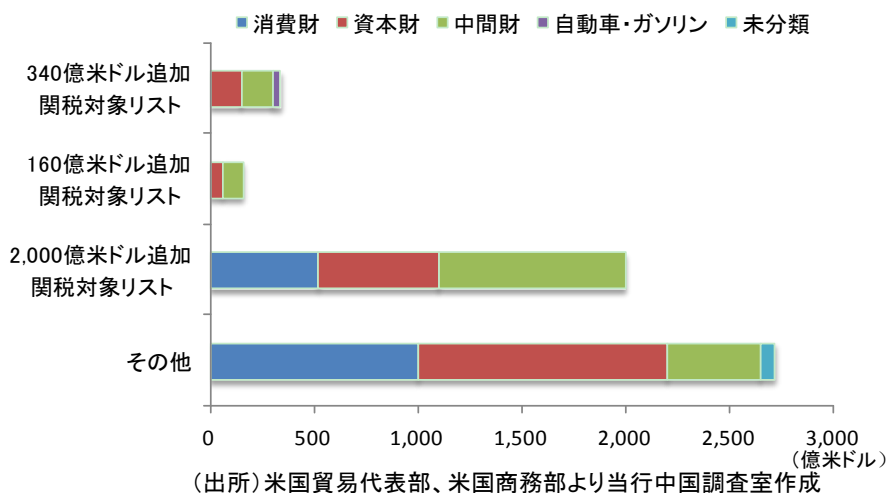
(出所) 公開資料より 当行中国調査室作成

500億米ドルから2,000億米ドルへ、追加関税リスト規模の拡大に伴い、米国産業界からの反対意見が急増し、追加関税措置の実施に対する民意による「障害」が多くなっている。このため、米国通商代表部はパブリックコメント募集の期限を1回延長したが、最終的には、立場を変えずに反対意見を押し切って実施に移した。9月24日に、米国は2,000億米ドル相当の中国からの輸入品に対する追加関税は実施に移した。同日、中国政府は米国の「挑戦状」に答えるように、「中米経済貿易摩擦の事実と中国の立場に関する白書」を発表し、中国の断固たる立場を世界に発信した。この点から見れば、足元では、中米の間でコンセンサスを取るには難易度が高いと見られる。

### 追加関税リスト品目の拡大

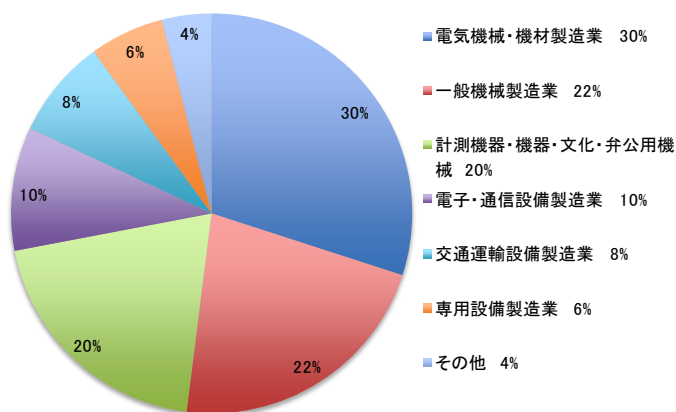
米国は追加関税対象商品の規模を500億米ドルから2,500億米ドルへ拡大し、2017年の貿易統計で計算すれば、中国の対米輸出総額の50%近くに達し、対象商品リストの品目も最初の機械をはじめとする資本財や中間財から、家具などの一般消費財へ拡大した。500億米ドルリストにほとんど含まれていなかったが、追加関税第3弾が実施されてから、増税対象の2,500億米ドル相当の商品については、中間産品は50%、資本財は32%、消費財は17%という分布になる。

【図表 8】米国の中国からの輸入品分類(BEC 分類)

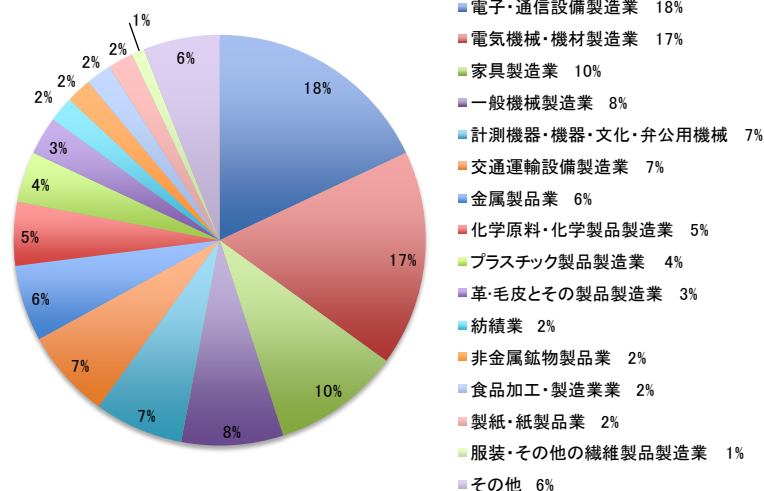


産業別でみると、500 億米ドル追加関税リストでは、対象商品が電気機械・機材製造業、一般機械製造業、計測機器・文化・弁公用機械製造業といったハイテク技術分野に集中しており、全体の 72%を占めた。2,000 億米ドルリストでは、上位3位の対象商品所属の産業は電子及び通信設備製造業、電気機械・機材製造業、家具製造業があり、全体の 45%を占めている。上位分野のうち、電子・通信、家具、交通運輸といった製品は一般消費者に密接した分野である。米国による貿易対抗措置はハイテク中心から中国輸入品全般へと対象が大幅に拡大した。

【図表 9】500 億米ドル追加関税対象の業界分布



【図表 10】2,000 億米ドル追加関税対象の業界分布



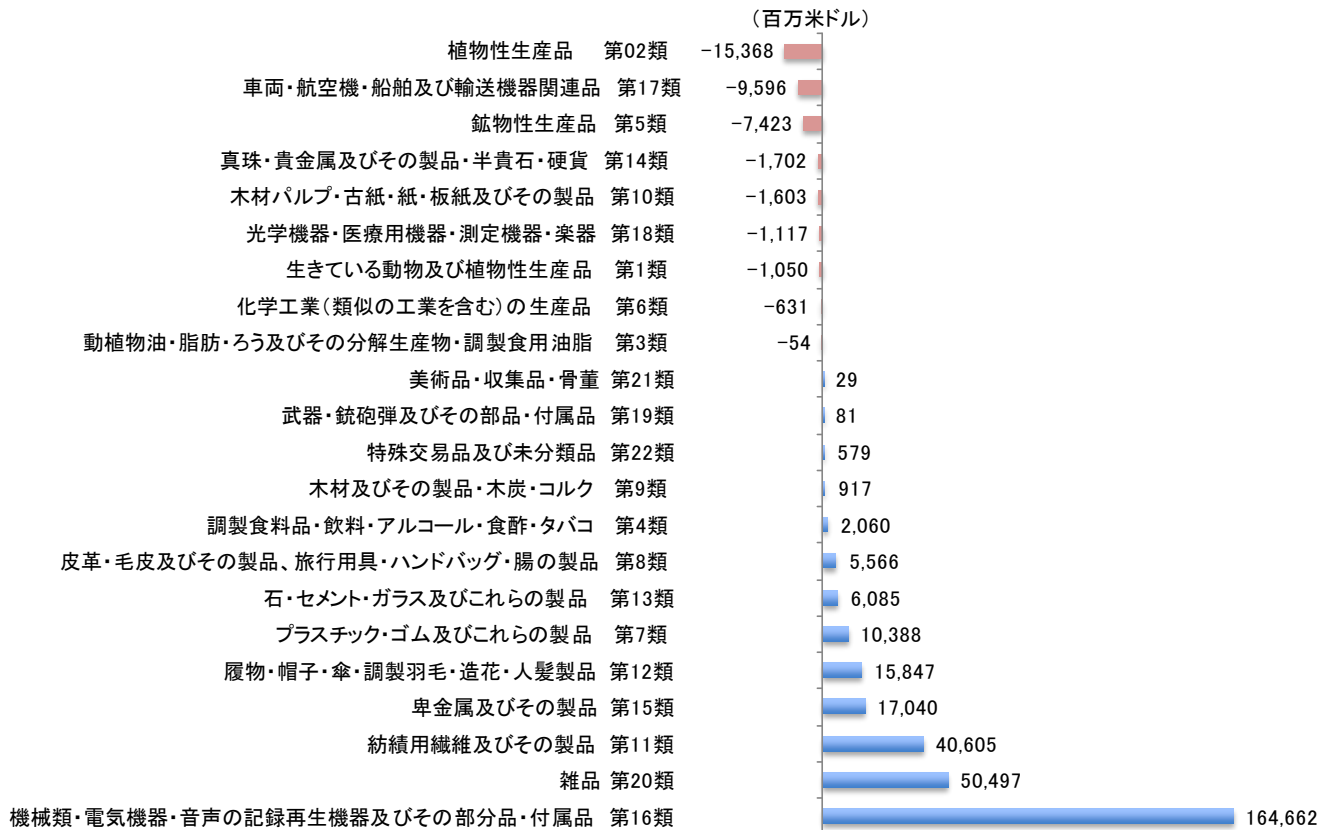
(出所) World Integrated Trade Solution, USTR より当行中国調査室

(出所) World Integrated Trade Solution, USTR より当行中国調査室

一方、中国側も 500 億米ドル追加関税に対して対等規模の報復関税を発動した。340 億米ドルの報復関税の対象品目は大豆を含む農林水産品や自動車を中心とした 545 品目であり、これらは米国の対中国輸出の最大黒字分野である(図表 11)。その後、米国の 160 億米ドル追加関税に対する報復措置として追加関税を実施し、対象品目は当初発表の 114 品目から 333 品目へ拡大し、原油を除外したうえで、自動車、医療設備、フィッシュミール、木くず、古紙、金属スクラップを加えた。8月2日、米国が2,000 億米ドル相当の中国商品に対する追加関税を 10%から 25%に変更すると発表した際、中国は 600 億米ドル相当の 5,207 品目の米国商品に対して 5%、10%、20%、25%という 4 段階に分けて追加関税を発動すると報復措置を公表した。9月24日、米国が2,000 億米ドルの中国商品に対して10%追加関税を実施するに当たり、中国側は 600 億米ドルの米国商品への報復税率を以前の 4 段階から 5%、10%へと下方調整したが、対象品目は変わらなかった。税率の下方調整は米国の 10%、25%という段階的追加増税に対応するための対策と推測される。この動向から

推測すると、もし米国は2019年1月1日から追加関税税率を計画通りに25%に引き上げれば、中国は報復措置として、追加税率を当初の4段階へ引き上げることが考えられる。

【図表 11】商品分類別でみる中米貿易収支(2017年)



(出所)中国税関総署より当行中国調査室作成(中国対米国輸出額-米国からの輸入額)

中国が打ち出した報復措置の対象品目は米国の追加関税対象品目と類似した特徴が見られる。500億米ドルの対象品目が大豆や自動車といった輸入規模の大きい少数品目に集中していた。それに対し、600億米ドルの対象品目は金額が米国の2,000億米ドルに及ばなかったが、種類は分散的かつ網羅的で、品目数は5,207にも達している。中国の報復措置は、金額で米国と戦うというより、対抗意思を表明するための効果が大きい。また、中国の報復措置は米国の対中輸出のあるすべての業界に対して多少は影響を及ぼすことから、トランプ政権をけん制する効果もあるであろう。

中国の対抗措置は今のところは報復関税に止まっている。ただし、米国からの輸入額は1,300億米ドルでしかなく、同額の報復関税は持続できなくなるのは予想できる。米国の対抗措置がエスカレートする中で中国の強硬態度がこのまま続けば、技術移転、投資制限、米国債の売買などもっと広範な対抗措置を取りかねない。

### Ⅲ. 中米立場の明確化とコンセンサスが取れる分野の推測

#### 「フレームワーク」から見る米国の立場

2018年5月の第1回中米貿易協議が開始する前、米国の主流メディアが「中国との貿易均衡化に向けた米



国によるフレームワーク(ドラフト)<sup>1)</sup>(以降、「フレームワーク」という文章を公開したが、中には、貿易・経済・投資といった分野において中国に対する8か条の要求が含まれており、相当に強硬的な内容になっている。これは米国政府が公式に公開した文書ではないが、第1回の中米貿易協議が行われた後、中国政府が政府メディアで「中国は米国の多数の不当な要求を拒絶した<sup>2)</sup>」というコメントから、「フレームワーク」には信憑性があると推測できる。「フレームワーク」で書かれた中国に対する要求のうち、以下の8点が最も典型的である。

- ①2018年6月1日からの12カ月以内に、中国は対米貿易黒字を1,000億米ドル削減する必要がある。2019年6月1日からの12カ月以内に、さらに1,000億米ドルの貿易黒字を削減する必要がある。すなわち、2020年末までに、中国は全部で2,000億米ドルの対米貿易黒字を削減する必要がある。
- ②2018年6月1日～2019年5月31日における新規増加の1,000億米ドル輸入額のうち、75%以上は米国商品の購入によるものでなければならない。2019年6月からの新規増加輸入商品のうち、50%以上は米国商品の購入によるものでなければならない。
- ③中国は「中国製造 2025」に対する市場規則を乱すような補助金などの支援策を直ちに停止すべきである。これらの措置は過剰生産を招く可能性がある。
- ④2019年1月1日までに、中国政府は技術移転の関連政策と規則を撤回すべきである。
- ⑤2020年7月1日までに、中国は非重要分野の全ての製品関税を米国と同じ水準に引き下げる必要がある。
- ⑥2018年7月1日より、中国はWTOにおける米国に対する輸入関税関連の協議要求を撤回すべきである。それに、WTO枠組みの元で米国に対するさらなる行動を放棄すべきである。
- ⑦WTOでEUや米国が中国に対する非市場国待遇に関する提訴を撤回すべきである。

以上に列記した「フレームワーク」の抜粋を見ると、米国の中国に対する要求は不可能に近いものと言える。例えば、2017年の米国からの輸入額はわずか1,300億米ドルでしかなかったが、2年間で2,000億米ドルほどの輸入増加には無理がある。さらに、第3条と第4条のような中国産業の高度化の抑制につながる内容が数々含まれている。

【図表 12】米国の中国に対する要求のまとめ

中国国内市場への関与度 低い→高い	対中貿易赤字を削減	米国の商品輸入を増加、不当な貿易保護政策を撤去、米国農産物の輸入を増加
	中国企業の対米投資を制限	米国が中国企業による米国での重要分野における投資活動に対する調査・禁止する権利があり、中国はこれに対して報復しないこと
	知的財産権を保護	中国は知的財産権の関連法律法規体制の構築が必要
	在中国米国企業を保護	中国は公平なビジネス環境の提供が必要
	米国技術を保護	中国企業が米国企業に対する技術移転の強要行為を制限すべきであり、中国企業による米国核心技術分野での買収を制限(特に「中国製造2025」の関連産業・技術)
	中国政府の産業支援策(補助金など)を廃止	「中国製造2025」計画

(出所)公開資料より当行中国調査室作成

## 「白書」から見る中国の立場

中国は9月24日に公開した「白書」では、中国に対する様々な米国の非難に反論し、中米経済貿易関係の実態と中国の立場を中国の視点から詳細に説明している。

<sup>1</sup> U.S. draft framework for 'Balancing the Trade Relationship' with China

<sup>2</sup> 「ウィン-ウィンによって中米経済貿易の「齟齬」を解決」人民日報(2018年5月5日号)、中国語は「漫天要价」という。

【図表13】「中米経済貿易摩擦の事実と中国の立場」(抜粋)

**米国からの非難に反撃**

- 米国の対中貿易赤字について、①貿易赤字が生じたのは中国の責任ではない ②貿易赤字は米国が指摘するほど大きくはない ③米国こそが米中貿易取引での最大の受益者である。
- 中国は関税税率の引き下げ、技術移転、知的財産権保護といった分野で積極的に努力しており、すでに顕著な成果を出している。

**米国に対する非難**

- 他国製品に対する差別行為；
- 「国家安全調査」の乱用で中国企業の米国での正常な投資活動に対する妨害；
- 一部産業に多額な補助金の投与で公平競争を妨害；
- 大量の非関税障壁；
- 貿易覇権主義(232調査、301調査による挑発的行為、中国の「中国製造2025」を否定する米国は自身にも産業政策がある、国内法律に基づいた他国への過度な制裁行為、国内問題を国際化、経済貿易問題を政治化等)
- 世界経済の成長に悪影響

**中国の立場**

- 中国は平和を望むが、対抗も怖がらない。米国に「負けない」実力と決心を有する。
- 米国が中国商品に対する大規模な追加関税は、中国経済に対してはある程度影響を及ぼす。一部産業、一部地域に対する影響は比較的に大きいことは認識している。
- 総じてみると、貿易摩擦の影響は回避できないが、中国はリスクに対応する余裕がある。内需拡大と経済成長構造の高度化によってマイナス影響を最小限にとどめる。
- リスク対応に自信を持つ理由：①中国経済の成長率が高い ②内需に拡大する余地がある ③企業の競争力が高まりつつある

(出所)「中米経済貿易摩擦の事実と中国の立場に関する白書」より当行中国調査室作成

**コンセンサスが取れる分野に関する推測**

中国は米国との駆け引きで、「貿易協議による平和的解決こそが最善策」を常に強調しており、米国からの通商交渉への働きかけも積極的に応じてきた。ただし、交渉で得た結果は米国の要望に応えられなかったため、米国は更なる関税措置で中国にプレッシャーをかけるようになっている。米国にとっては、貿易協議は問題解決の方法より、「闘争結果」を試すためのルートのように見える。

中国が発表した「白書」とこれまでの交渉結果から見れば、対米貿易黒字の削減、特許権保護の強化、市場参入規制の緩和、不適切な貿易障壁の撤廃といった分野では、中米の利益がある程度一致しているため、交渉する余地があると見られる。特に、特許権、市場参入規制、貿易障壁に関する措置は、中国の経済構造改革の内容と重なっており、中国はすでに関連政策を打ち出している。一方、米国の要望で、中国の技術発展を妨げるような内容(特に「中国製造 2025」の関連内容)は、中国から妥協を引き出す可能性は薄いと思われる。

**協議成立の可能性が高い分野**

貿易赤字の縮小	中国が米国からの輸入規模を拡大することが可能である。たとえば、農産物、LNG、集積回路といった商品は中国経済発展に必要であり、ウィンウィンである。
特許権の保護	特許権の保護は中国国内のイノベーションを促進する効果があるため、中国はすでに特許権保護に関する法律・規則と関連制度の構築を加速している。
参入基準の緩和	これは対外開放の構成部分であり、中国国内市場の発展のためでもある。2018年に入ってから、中国は金融業、自動車業といった業界における参入基準の緩和を進めていることから、中国政府の積極性が見て取れる。
貿易障壁	貿易障壁の減少も進んでいる。たとえば、自動車輸入関税の引き下げや、一般消費財輸入関税の引き下げはすでに実施された。

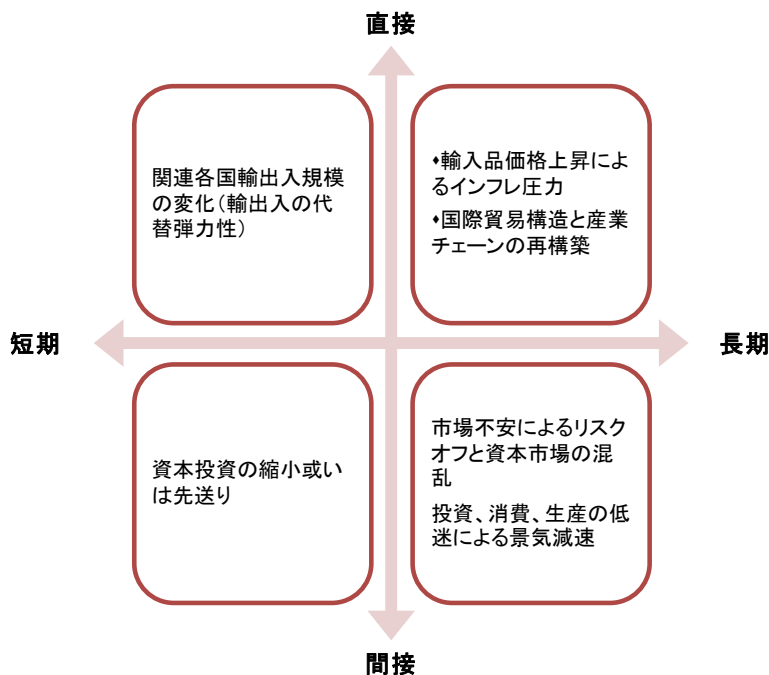
**協議成立の可能性が低い分野**

中国政府による補助金の制限	「中国製造2025」を標的としたこの分野に対しては、中国の立場は最も強硬的である。「中国製造2025」は国家による産業政策であり、補助金や政府支援の停止という米国の要望は国家政策に手を出すことになり、中国は妥協する可能性は低い。「中国製造2025」関連の産業には資本集約型産業が多く、政府支援なしでは発展できないといっても過言ではない。
中国企業の対米投資の制限	米国は中国による国家主導の対外投資(「中国製造2025」の関連技術の購入など)を非難し続けてきた。米国は国家安全保障を理由に、米国核心技術分野における中国企業の投資活動を調査・制限することに対し、中国は報復しないことを要求した。もっとも、米国は本当の核心技術を中国へ売る可能性は極めて低い。中国もこの点においては主導権を失わないよう、報復措置を簡単に手放さないと推測できる。

## IV. 中米貿易摩擦が両国経済・世界経済への影響

米国による 2,000 億米ドル追加関税の実施は市場の予測よりも早い段階で実施されたことを受け、世界が中米貿易摩擦の激化に対する懸念が急激に高まっている。現在、中米両国はそれぞれ強硬姿勢を堅持しており、中米貿易摩擦の複雑化・長期化を視野に入れたうえで、その影響を数量モデルによるシミュレーションで分析を行っている。ここでは、中米貿易摩擦の影響を直接／間接／短期／長期という枠組みに入れて図表 13 のようにまとめている。

【図表 14】中米貿易摩擦の世界経済に与える影響



(出所) 公開資料より当行中国調査室作成

【図表 15】中米貿易摩擦の影響に対する予測

予測機関	中米貿易摩擦が世界経済に対する影響の予測
WTO	もし関税水準がGATT/WTO枠組みが成立する前の水準に戻されれば、世界経済規模は2.5%縮小し、世界貿易規模が60%以上縮小する。
IMF	追加関税措置は世界経済成長率を0.5ポイント低下させることになる。
Barclays	貿易摩擦で世界経済成長率は0.6ポイント縮小し、世界インフレ率は0.7ポイント上昇する。
Standard & Poor's	貿易摩擦で世界経済成長率は1ポイント縮小する。
英国中央銀行	もし米国はすべての貿易相手国との関税水準を10%引き上げれば、米国GDPは2.5%縮小し、世界GDPは1%縮小する可能性がある。
フランス中央銀行	輸入関税を10%追加すると、相手国の輸出は13%～25%低下する。

(出所) 「中米経済貿易摩擦の事実と中国の立場に関する白書」より当行中国調査室作成

現段階では、直接・短期的な影響がすでに現れている。特に、貿易摩擦の中心となる米国は、もっとも大きな影響を受けている。中国の報復措置の影響で、米国における農産物の対中国輸出は大きな打撃を受けている。たとえば、乳製品・卵の対中国輸出は7～8月で連続マイナス成長となっており、月平均の減少幅は40%に達した。穀物及びその製品の対中国輸出は5月からマイナス成長に転じており、月平均の下落幅は85%～98%に達した。油料植物の輸出月は6月からマイナス成長に転じており、8月に前年同期比94%減少した。米国の農産物輸出の対中国依存度が高いため、貿易摩擦の打撃を真っ先に受けることになった。さらに、中国からの報復措置が実施されるに伴い、米国対中国輸出への影響範囲は拡大している。たとえば、8月に、米国の石炭・コークス、石油・石油製品及び関連原料、自動車、オフィス用機械及びデータ処理設備の輸出額は前年同期比それぞれ82%、83%、46%、30%と大幅に縮小した。

中国では、大豆の輸出のうち、米国からの輸入の割合は40.5%に達している。報復関税の影響で、米国からの大豆輸入はブラジル、カナダ、メキシコといった他の大豆生産国に代替されることで、短期的にみると、ほかの大豆生産国にプラスの影響を与えることになる。さらに、中国の輸出入動向をみると、8月の輸出額と輸入額は前年同期比9.8%、20%それぞれ増加し、7月の伸び率より2.4ポイント、7.3ポイント縮小しつつも、増加傾向が変わらなかった。米国向けの輸出が加速し、輸入が小幅に減速したが、8月時点で、中米貿易摩擦の影響は統計には顕在化していない。関税追加を前にしての駆け込み需要により、短期には輸出入を押し上げる部分があるとも考えられる。

短期的にみると、輸入代替によって一部国家・地域ではプラスの影響を与える可能性はあるが、長期的では、貿易を巡る緊張の長期化によって信頼性が損なわれ、金融市場に害が及ぶほか、サプライチェーンに混乱



が生じ、投資や貿易が抑制される可能性がある。国際通貨基金(IMF)は10月9日発表の「世界経済見通し」で、世界経済の実質成長率を2018年、2019年とも3.7%とし、7月の見通しからともに0.2ポイント下方修正した。貿易摩擦や世界規模の金融引締めにより、市場のボラティリティが拡大し、世界経済成長の下振れリスクに対する懸念を示した。

中国との貿易摩擦の影響で輸出が減らされ、国内の一部産業にしわ寄せが及んだが、米国経済は好調に維持している。11月の中間選挙を控えているトランプ政権は当分、対中国の強硬立場を維持しながら、中間選挙まで貿易関連の過激な政策出動を控えめにする可能性が高いと見られる。中米貿易摩擦の複雑化と長期化が市場関係者の共通認識になりつつある中、短期的な影響に注視しながら、長期的な視野を以て厳しい情勢に対応できるように準備する必要があるといえる。

【付表1】中米貿易摩擦の動向(2018年9月末まで)

時間	動向
3月8日	米国が232調査の結果に基づいて鉄鋼・アルミに対して追加関税を発動。(鉄鋼に25%、アルミニウムに10%の関税、メキシコとカナダは除く—他の国も安全保障に基づき除外の可能性を残した)。
3月22日	トランプは301調査に基づいて、中国からの <b>500億米ドル</b> 相当の輸入品に対して25%の追加関税を徴収し、中国の対米投資(合併)を制限する文書に署名。
4月3日	米国通商代表部(USTR)は <b>500億米ドル</b> 相当の追加関税対象である1,300輸入品リストを正式に公開。
4月5日	トランプが米国通商代表部に対し、 <b>1,000億米ドル</b> 相当の中国からの輸入品に対して追加関税を発動すると要求。
4月22日	米財務長官が中国に赴き、米中貿易協議を取り組む意向を表明。
5月3~4日	米財務長官をはじめとする代表団、中米第1回協議(北京)。
5月15~19日	米国政府の招待で中米第2回協議(ワシントン)が行われ、細部不明の共同声明を発表。
5月29日	トランプは態度を一転して共同声明を差し置いて <b>500億ドル</b> 相当の中国輸入品に対して25%の追加関税を発動することを発表。具体的な商品リストは6月15日に公開し、近く実施に移すというスケジュールまで決定。
6月2~4日	米商務長官を代表とする代表団、中米第3回協議(北京)。
6月15日	米国通商代表部が <b>500億米ドル</b> 相当の追加関税対象リストを発表。対象リストの中で、ハイテク製品は1,102品目が服荒れている。直後、中国は同額の報復措置を実施すると声明。
7月6日	米国は公開されていた追加関税対象リストのうち、 <b>340億米ドル</b> 相当の輸入品に対する追加関税の実施を開始。中国同額報復措置を同時に実施。
7月10日	米国通商代表部はトランプ政権による <b>2,000億米ドル</b> 相当の中国から輸入品に対する追加関税措置の計画を発表し、標的商品のリストでは、服装、テレビ部品や冷蔵庫といった一般消費財も含まれており、追加税率は10%。追加関税標的リストに関するパブリックコメント募集は8月20~23日に設定されており、実施日は8月30日と暫定。
8月1日	米国通商代表部は <b>2,000億米ドル</b> 相当の中国からの輸入品に対する追加税率を10%から25%に引き上げると発表。
8月3日	中国は600億米ドル相当の米国から輸入品に対して5%~25%の追加関税を実施するという報復措置を発表。
8月7日	米国通商代表部は残りの <b>160億米ドル</b> 相当の標的商品リストを公開し、8月23日から実施すると発表。中国同額報復措置を同時に実施。
8月16日	米国側による中国政府への貿易協議の招待が明らかに。中国側は前向きな姿勢を示し、協議は8月下旬に暫定。
8月22-23日	米国政府の招待で中米第4回協議(ワシントン)。
8月23日	<b>160億米ドル</b> に対する追加関税は計画通りに実施。米国通商代表部は公聴会での多数の反対意見を押し切って実施に踏み切った。中国は同額の報復措置を実施。
8月26日	米国は2,000億米ドルの追加関税対象リストに関するパブリックコメント募集の締切を8月30日から9月5日まで延長。
9月13日	米国側は中国政府を貿易協議へ再び招待した。中国側は前向きな姿勢を示した。
9月24日	米国政府は <b>2,000億米ドル</b> 相当の中国からの輸入品に対する追加関税措置を実施すると発表。具体的には、2018年9月24日から追加関税税率は10%であり、2019年1月1日から追加関税税率を25%へ引き上げる予定。
9月24日	中国政府は「中米経済貿易摩擦の事実と中国の立場に関する白書」を発表。全部で3万6,000字以上があり、中国語、英語、フランス語、ロシア語、ドイツ語、スペイン語、アラビア語、日本語といった8か国語バージョンを同時に公開。

MUFG バンク(中国) 中国投資銀行部  
中国調査室 于瑛琪

# IGPI 流事業強化の処方箋

## 中国事業変革のアプローチ～稼ぐポイントを見定めろ

IGPI 流事業強化の処方箋第4号の中で、中国市場でいかにイノベーションを創出し、事業競争力を高め、いくかについて、オープンイノベーションの必要性を論じました。これまでの垂直統合型のものづくりから、深圳を中心としたものづくりプラットフォームと“したたかに”手を組んでいくか、というのが論旨でした。本稿では更にそれを発展させ、新たなビジネスモデルの創出、という点について述べたいと思います。長らく日本の製造業の議論の中心であった“何を・どう作るか”から、“どこで稼ぐか”というテーマへシフトしていきます。

### I. P/LモデルからB/Sモデルへ

まず、製造業のバリューチェーンをざっくりと概観すると、作る→売る→メンテする、という形になります(サービス業の場合は、作ると売るが一体となって、「役務を提供」となる)。伝統的なビジネスモデルにおいては、まさに **Maker** としての“**Make**”、サービス業としての“**Service**”、この部分のコストとクオリティが大きな付加価値の源泉であることは間違いありません。この伝統的なビジネスモデルに大きな変化をもたらしているのが、IoTという言葉に代表される、データを活用したビジネスモデルの変革です。具体的に言うと、“売り切りモデル”から“サービスモデル”への進化、ということになりますが、これが日本企業にとって相当にハードルの高い進化と言えます。売り切りモデルにおける重要な経営 이슈は、いくらで作っていくらで売るか、売上高とコストのバランスをどうするかということです。財務三表で言うところの損益計算書(P/L)を中心とした経営サイクルを廻すというのが、このモデルにおける王道です。一方でサービスモデルというのは、顧客を獲得するのに初期投資がいくらかかって、それをどういったペースで回収していくか(・出来るか)、というライフタイムでの投資採算性管理が中心となり、P/L というより顧客の積み上げ、要は顧客アセットを中心としたバランスシート(B/S)を中心とした経営サイクルとなります。

この大きな変化に対して、3つの課題が挙げられます。

1つは、「データは金になる」という発想の転換です。データを活用したサービスモデルへの転換の代表例として、航空機エンジンのメンテナンスに着目したGE、更には自社機器のモニタリングに着目したコマツがありますが、使いきりでなくメンテナンスが必ず発生する製品、レポートして使い続けることによって顧客の利便性がどんどん上がっていく製品やサービス、結果してサプライヤ・顧客の双方にとってコスト低減のメカニズムが働く製品・サービスにおいては、かなりの割合でサービスモデル化への変換が出来る余地が存在しています。しかしながら、長らく日本の企業においては、サービス・メンテナンス部門は“コストセンター”と位置付けられて、お宝が眠っていることに気付いていない、もしくは気づいていてもお金に換えられている企業はごくわずかです。売った後のデータ利活用の可能性は理解しているものの、どうしても売りの段階での“儲け”のみにフォーカスが当たってしまいがちです。極端な話、最初の段階ではタダでも構わない、その代わり利用部分でガッツリ儲ける、というような発想の転換がどこまで出来るか、これが1つ目の課題です。

2つ目は、短期収益と長期収益のトレードオフです。上記で述べたとおり、サービスモデルの長期的な価値向上へ向けては、顧客の積み上げが極めて重要です。これに向けて顧客獲得のアクセルを踏もうとすると、顧客獲得コストが前倒して発生するので、その間の期間損益は悪化することとなります。短期の売上・利益計画を重視する場合は、この長期的な投資にブレーキをかけるという経営判断になります。中々イトコドリは出来ないトレードオフになりますので、現在の自社の重要経営課題に鑑みての“どちらか”の経営判断が求められます。



3つ目は、人材リソースの問題です。サービスモデル化に必要な能力として2つあり、まずはサービス部分でどう儲けるかを描ける戦略的志向能力です。こちらも前述の通り、多くの日本企業ではサービス部門はコストセンター的位置づけが多いため、特に権限も持っているわけでもなく、またそこで優秀な人材をアサインする・育てていくという発想も強いわけではありません。2つ目の能力として、言わずもがなデータサイエンティストですが、こちらは短期的には外部リソースの活用等でしのぐしかないでしょう。

## II. 中国市場への示唆:IoTとの相性の高さ

第4号で述べました通り、中国市場は国を挙げて、データの利活用に対するトライ&エラーを積極的に進めている土壌があります。そうした市場環境においては、“とりあえずやってみる”が正解になりますので、日本では中々ハードルの高いことでもこちらで試すという姿勢が求められます。これを進める上では、万が一の場合の最大リスクのみ本社側と共有しておき、その範囲内であれば中国側に権限移譲をして頂き、中国拠点としてリスクを取って動いてみる自主性、いわゆる“本社にお伺いを立てる”ことのなき動き方がどれだけできるかがポイントです。

別の手段としては、すでにあるプラットフォームとの協業を進めるというやり方もあると考えます。B to Bにせよ、B to Cにせよ、データを活用した様々なプラットフォームが中国国内には存在しています。メガプラットフォームの独占化がグローバルレベルで問題となっているように、データプラットフォームに関しては利用者が増えるほど利便性が高まるネットワークの外部性が働く特性を持ち、結果として「Winner takes all」の構造になりやすいゲームです。従い、既にこうしたネットワークの外部性が働き始めているプラットフォームが存在しているような領域であるならば、敢えて正面衝突することなく、彼らと協調するというのが賢いやり方となります。ここでの留意点は、どのデータをブラックボックス化して競争領域とし、どこはオープンにして協調領域とするか、この緻密な峻別であることは言うまでもありません。出し渋ると日本お得意のガラパゴス化現象に陥り、だし過ぎると単なるハードウェア屋になり下がり付加価値が取れない、ということになりますので、自社なりの丁度よい塩梅をどうやって見つけるかということです。

ここまでは顧客からどうやって付加価値を取るかという点について論じてきましたが、最後にIoTの活用と中国市場との相性の良さという点について、オペレーションの改善について述べたいと思います。特に製造業の生産拠点における設備及び労働生産性について日中の比較をしてみると、日本の工場は既に長年の蓄積がありマザー工場としても機能しているため、100点満点で80点以上の工場が多いですが、中国の工場は、人材の流動性の高さなども相まってばらつきが相当にあり、50点以下の工場すら存在しているような状況です。実はこの生産プロセスにIoTを導入して見える化を実施し、オペレーション改善を行ってこうという試みは、80点を90点に上げるより、50点を70点に上げる方がより取り組みやすい上に効果インパクトも大きいのが実態です。加えて、頑固なシニアが多い日本の現場より、新しい取り組みに柔軟な新しい工場の方が、導入に対する負荷も低いこともあります。そうした意味合いでは、上述の“とりあえずやってみる”というスタンスは、自社のものづくりプロセス改善にも当てはまると言えるでしょう。中国での成功モデルを日本はじめグローバルに発信する、IoT活用におけるマザー工場となりえる可能性は極めて高いと、筆者はみています。

## III. まとめ

前段で述べました通り、P/Lモデルからの脱却があまり進んでいない日本企業ですが、本社の動きが遅ければ中国拠点は尚更です。まだまだ遠い未来のように感じておられる総経理の方が多いのが実感値ではありますが、確実に“既に起こった未来”になりつつある状況は間違いありません。トライ&エラーによるリスクテイク志向、権限委譲と主体的姿勢を、本社・拠点の両方にいかに埋め込めることが出来るか、当該領域で日本

がまた後塵を拝さないためにも、待ったなしの状況と言えるでしょう。

当資料は情報提供のみを目的として、当行はその正確性を保証するものではありません。また当該機関との取引等、何らかの行動を当行が勧誘するものではありません。

### **株式会社経営共創基盤 (IGPI)**

IGPI は、経営コンサルティング・財務アドバイザー・人材投入・投資等を統合して提供し、長期的・持続的な企業価値向上を支援する総合プロフェッショナルファームです。IGPI 中国拠点 (IGPI 上海) では日本企業を中心に、中国市場での成長加速化や生産拠点の競争力強化、事業再編等の経営課題に対し、ハンズオン型アプローチでの改革支援を鋭意展開しています。筆者は製造業を中心に全社経営改革(事業再編・中長期戦略・管理体制整備・財務戦略等)や事業強化(成長戦略・新規事業開発・M&A 等)など様々なステージにおける戦略

# プロフェッショナル解説(税務会計) MAZARS/望月会計士

## 中国における IFRS の位置づけ

世界的に会計基準が統一される方向にある中で、中国においては、中国会計基準の IFRS へのコンバージェンスにかかわるロードマップが公表され、いわゆるコンバージェンスの流れにあるといえるが、現状における IFRS との関係について簡単にまとめてみたい。

## I. IFRS について

### IFRS とは

IFRS(国際財務報告基準: International Financial Reporting Standards)とは、ロンドンに本部を置く民間の会計基準設定主体である IASB(国際会計基準審議会: International Accounting Standards Board)によって定められる会計基準をいう。

ここで、本部がロンドンにあるということから、イギリスを中心とした会計制度をイギリスを中心とした集合体であるいわゆるコモンウェルスを中心に広めているものと一般に思われやすいが、実際には、IASB メンバー選出母体である IFRS Foundation Trustee は、ヨーロッパ、北米州、アジアオセアニアにそれぞれ6名ずつ、その他のアフリカ、ミドルイースト、南米州に1名ずつ割り当てられた極めて国際的な組織であり、イギリス単独の関与はほぼないものといえ、逆に北米州の大半のメンバーを米国が占めることから、一国としては米国が最も大きな発言力を有する組織といえることができる。

### IFRS の影響力の源泉

もちろん、IASB の影響力の背後には、EU commission において2012年に決議された Directive 2002R1606 がある。これは、2005年から、域内上場の EU 企業の連結財務諸表の作成に、IFRS の使用を義務付けるものであり、さらに、Directive 2004/109/EC「上場証券の発行者についての情報の透明性に関する指令」(いわゆる透明性指令)において、域内金融市場の統合の一環として開示規制も統一するために、EU 市場で公募・上場する第3国(域外)企業の連結財務諸表についても、IFRS 又はこれと同等の会計基準の使用を義務付けたことがあげられる。

### IFRS の採用状況

現状の世界における IFRS の採用状況は以下のようになっている。

- ・世界144の国/地域において全てまたはほとんどの企業について IFRS の採用が要請されている。
- ・世界の12の国/地域において全てまたはほとんどの企業について IFRS の採用が認められている。
- ・世界の9の国/地域において独自の基準が設けられているまたは IFRS への動きがある。
- ・世界の1の国/地域において金融機関について IFRS の採用が要請されている。

## II. 中国における会計基準について

2001年1月1日よりの中国上場企業に対する適用に加え、2002年1月1日より《企業会計制度》が外商投資企業を含む基本的に全ての企業に対して適用されている。また、2006年に《企業会計制度》では詳細に規定されていないものや、《企業会計制度》と改訂前《企業会計準則》そのものの欠陥を補い、中国の企業会計の透明性と国際比較性を高めるため、より詳細かつより国際財務報告基準(IFRS)に近似した会計基準として、

基本準則と38項目の具体準則からなる、新しい《企業会計準則》を制定された。

この新しい《企業会計準則》はその後順次 IFRS の更新に合わせて更新されており、また、2015年に中国財政部は改定前の企業会計準則における具体準則を全て廃止したことにより、企業会計制度と新しい企業会計準則が基本的会計基準として存在することとなっている。

また、この他に、小企業に適用される小企業会計準則が設けられている。

さらに、中国においては、ここでさらなる上位概念として国家統一の会計制度規定というものが存在しており、これを通して複数の会計基準が緩やかな統一性を保つものとされている。

参考用語: 国家統一の会計制度規定

国家統一の会計制度規定とは、国務院財政部門が会計法に基づき制定した会計決算、会計監督、会計機構、会計人員及び会計業務にかかわる管理制度をいうものとされ、公司、企業は実際発生した経済業務事象に基づき、国家統一の会計制度規定に基づき、資産、負債、出資者持分、収入、費用、原価、利益を認識、測定及び記録しなければならないものとされている。(会計法 25 条及び 50 条)

### Ⅲ. IFRS の自国制度との関係

一般に IFRS と自国制度との関係については、それぞれの国における会社法、税法、会計基準との関係でとえられることになる。

前述の通り、IFRS の本質が投資家向けの情報開示にあることを考えた場合には、基本的に単体での決算を前提とする会社法、税法については、影響しないことが想定されているものといえ、会計基準についても上場企業連結財務諸表に対する強制適用以外については、任意適用を前提とするものといえる。

これらは、既に IFRS を導入しているドイツ、フランス、イギリス等の国において共通する適用状況であり、今後、日本及び中国においても同様の適用がなされることが予想される。また、ドイツ、フランス等の確定決算主義を採用している国、イギリス等の採用していない国の区分にかかわらず、上述の適用状況については同様であり、近年議論されている IFRS 導入と確定決算主義(例えば日本公認会計師協会租税調査会研究報告第 20 号「会計基準のコンバージェンスと確定決算主義」等)の議論については、確定決算主義というよりは、むしろ、単一性の原則「株主總會提出のため、信用目的のため、租税目的のため等種々の目的のために異なる形式の財務諸表を作成する必要がある場合、それらの内容は、信頼しうる会計記録に基づいて作成されたものであって、政策の考慮のために事実の真実な表示をゆがめてはならない」の問題として捉えられるものといえ、IFRS の導入により、投資者向けの情報開示に特化した財務諸表の作成において、確定決算主義を含めた単一性の原則を維持することは難しいものとも予想され、この場合には、確定決算主義を維持することの意義も薄まる可能性があるものとも考えられる。

### Ⅳ. 中国における IFRS の位置づけ

企業会計準則は IFRS と実質的に同等といえ、中国財政部より公表された中国会計基準の IFRS へのコンバージェンスにかかわるロードマップに基づき、コンバージェンスを継続するために、中国会計基準を IFRS の更新に合わせて更新していくものとされている。

さらに、2015年に IFRS ファウンデーションと中国財政部は共同でワーキンググループを設け、とりわけ国際市場を目指す中国企業に対してさらなる IFRS の使用を目指す方策を検討するものとしている。

しかしながら、同時に、中国においては中国国内企業に対するIFRSの適用は認められておらず、中国国内上場企業についても中国会計基準(企業会計準則)の適用が義務付けられている。

一方で、香港市場に上場する中国企業については、IFRSの適用が認められており、香港会計基準(Hong Kong Financial Reporting Standards)、中国会計基準(企業会計準則)との選択適用がなされる。2017年9月末時点において香港市場に上場する398社の中国企業における会計基準の選択状況は以下のようなものとなっている。

会計基準	会社数	時価総額
香港会計基準	258社	1兆461億米ドル
IFRS	85社	3,982億米ドル
中国会計基準	55社	385億米ドル
合計	398社	1兆4,828億米ドル

当資料は情報提供のみを目的として、当行はその正確性を保証するものではありません。また当該機関との取引等、何らかの行動を当行が勧誘するものではありません。

**望月一央(公認会計士) MAZARS JAPAN/CHINA パートナー**

東京公認会計士協会租税委員会委員

IBFD Japan Chapter Author(Transfer Pricing, Investment Funds)

MAZARSは、世界数十カ国、数万人のスタッフを有する、監査、会計、税務およびアドバイザリーサービスに特化したワンファーム型の国際会計事務所です。このたび、中国拠点・スタッフを増大した新体制により、日本企業にとってもますます重要となる中国企業関連分野での、最先端の業務を提供させていただきます。また、中国以外にもインド、シンガポール、マレーシア、インドネシア、タイ、ベトナム、フィリピン、ミャンマーなどのアジア地域におけるワンファームならではの緊密な連携により、複合的なサービスを提供させていただきます。





## 三菱 UFJ 銀行の中国調査レポート(2018年10月)

■ ニュースフォーカス No.11 2018

広東省・マカオ協力枠組み協定における 2018 年の作業要点を発表

[http://rmb.bk.mufg.jp/files/topics/809\\_ext\\_02\\_0.pdf](http://rmb.bk.mufg.jp/files/topics/809_ext_02_0.pdf)

業務開発室

■ MUFG BK 中国月報 第152号(2018年10月)

<https://count.bk.mufg.jp/c/Ccl0jmbspbwgqcHbfd62ac9lid0jmgwac4qjq>

国際業務部

■ MUFG BK CHINA WEEKLY 2018/10/3

中国米中貿易摩擦の「白書」を発表 貿易不均衡を多角的に分析

[http://rmb.bk.mufg.jp/files/topics/842\\_ext\\_02\\_0.pdf](http://rmb.bk.mufg.jp/files/topics/842_ext_02_0.pdf)

国際業務部

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては全て顧客御自身でご判断くださいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当店はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

MUFG バンク(中国)有限公司 中国投資銀行部 中国調査室

北京市朝陽区東三環北路5号北京發展大廈4階 照会先:石洪 TEL 010-6590-8888ext. 214