

中国企業のクロスボーダーM&A ブームが続く

～資本流出防止措置が歯止めになるか

中国投資銀行部
中国調査室

メインピックス..... 2

中国企業のクロスボーダーM&Aブームが続く～資本流出防止措置が歯止めになるか..... 2

- 2015年より、中国による海外直接投資の資金規模が初めて対中直接投資を超過し、その資金規模が初めて世界第2位になったことなど、中国海外直接投資の活発化が異彩を放っている。このことから、中国が外資誘致国から資本輸出国へと転換していることが読み取れ、また、2016年に入ってから、中国企業によるクロスボーダーM&Aブームが訪れているのに伴い、その取引規模が顕著に拡大しつつあり、M&Aは中国企業の海外直接投資の主要な手段となっている。
- 資本流出を防止するため、当局は対外投資に対する審査・批准を厳しくする傾向に転じており、これからのクロスボーダーM&Aがその影響を受けて減速に転ずることが懸念される。関係当局はその顧慮を払拭するために記者会見を開いているが、そのたびに企業の長期的成長に有利な戦略的投資は引き続き支援すると強調している。この状況下では、クロスボーダーM&Aブームは一旦落ち着きを見せると推測されるが、構造改革の要求に適応するようなクロスボーダーM&Aは中国の対外投資の増加を引き続きけん引していくと思われる。

稲垣清の経済・産業情報..... 7

北京市平谷区視察..... 7

- 平谷区は、北京中心部天安門広場から82キロ、北京空港からさらに52キロ北にある。北京市14区・県のひとつである。人口は40万、三つの山に囲まれた「平原谷地」であったことから、「平谷県」となり、2001年市轄区に改変され、「平谷区」となった。平谷区には、韓国の合弁会社「北京現代」が製造拠点を持っている。平谷区は北京空港にも近く、物流拠点としてのメリットもある。しかし、日系企業の進出はほとんどない。
- 平谷区の中心部は製造、物流拠点として、今後、さらなる発展が期待できよう。中心部からさらに山間部に入った今回の視察地である大華山鎮は桃栽培を中心とした農業および観光資源を中核産業として今後の発展に期待をかけている。また、温泉施設を利用し、老人ホームなどの誘致も計画している。

BTMUの中国調査レポート(2016年11月)..... 9

メインピックス

中国企業のクロスボーダーM&Aブームが続く～資本流出防止措置が歯止めになるか

2015年より、中国による海外直接投資(ODI)の資金規模が初めて対中直接投資(FDI)を超過し、その資金規模が初めて世界第2位になったことなど、中国ODIの活発化が異彩を放っている。このことから、中国が外資誘致国から資本輸出国へと転換していることが読み取れ、また、2016年に入ってから、中国企業によるクロスボーダーM&Aブームが訪れているのに伴い、その取引規模が顕著に拡大しつつあり、M&Aは中国企業ODIの主要な手段となっている。ただし、国際市場には経済や政治的変動による不安定要素が存在し、人民元安の観測が強まる中、中国政府が資本流出を防止するために、対外投資に対する審査を厳しくする傾向にある。活発化するM&A取引の裏には、中国企業に対する様々なリスクや課題も多く存在している。なお、以下、特段の断りがなければ、ODI、FDIは中国によるものまたは中国に対するものを指すこととしたい。

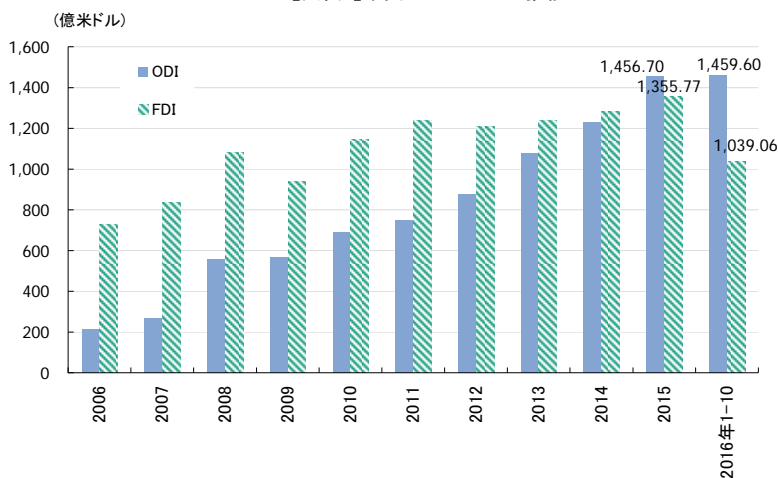
I. ODIがFDIを超過、M&AがODIの主要な手段へ

2016年9月22日、商務部、国家统计局、国家外貨管理局が「2015年中国対外直接投資統計公報」(以下、「公報」という)を公表し、金融業も含めたODIの概況¹を明らかにした。2002年から2015年までの13年間、ODIの平均増加率は35.9%に達し、「十二・五」期間のODIは5,390億8,000万米ドルと「十一・五」期間を140%上回ったことを明らかにした。

2015年のODIは1,456億7,000万米ドルと前年同期比で18.3%増加し、世界全体の9.9%を占め、資金規模が初めて世界第2位となった(第1位の米国は2,999億6,000万米ドル)。2015年における実行額ベースのFDIは1,263億米ドルとなっており、2014年に続いて2015年もODIがFDIを超過したことが注目を集めている。さらに、2015年末までに、2万200社の中国企業によって188カ国(地域)に3万800社の企業が設立されており、対外投資残高は1兆978億米ドルと世界全体に占める割合が2002年の0.4%から4.4%にまで増加しており、ランキング上では25位から4位までのし上がった。また、商務部による最新データによると、2016年1～10月、中国企業は約162カ国・地域における7,000社以上の企業に対して非金融直接投資を行っており、累計投資額は1,459億6,000万米ドルに達し、前年同期比53.3%と大幅に増加しており、すでに2015年通年の投資額を超過している。世界投資市場の位置づけから見ると、中国は資本純輸入国から資本純輸出国へと転換しつつあることが分かる。

地域別では、2015年、「一带一路」沿線国に対する投資が189億3,000万米ドルと前年同期比38.6%増加し、ODI全体の13%を占めている。産業別では、2015年の製造業、金融業、情報伝送/ソフトウェアおよび情報サービス業におけるODIの投資額は前年比108.5%、52.3%、115.2%とそれぞれ増加した。そのうち、設

【図表1】中国のFDIとODIの推移



出所: 中国商務部より当行中国調査室作成
注: 2016年1-10月は非金融部門のデータである。

¹ 商務部が毎月公開している直接投資のデータには金融業が含まれていない。

備製造業のODIは100億5,000万米ドルと前年同期比158.4%増加し、製造業ODIの50.3%を占めており、設備製造業におけるODIが加速していることが分かる。金融業においては、2015年のODI(フロー)は244億米ドルと前年より26%増加し、そのうち、90%が海外の金融機関に対する投資である。

投資規模が拡大している中、M&Aはグリーンフィールド投資²を超えてODIの主要な手段になりつつある。2016年より、「一帯一路」やインフラ建設などをもととした生産能力の国際的な協力といった機会に乗り、中国企業によるクロスボーダーM&Aは急激に増加し、特に10億米ドル以上に及ぶ大規模な取引が顕著に増加している。

II. 中国企業によるクロスボーダーM&A

商務部によると、2016年1~9月、中国企業が67カ国・地域において実施したクロスボーダーM&Aプロジェクトは521件、実行額ベースの取引金額は674億4,000万米ドルと2015年通年のM&A取引規模の544億4,000万米ドルをすでに超過しており³、対象は18業界に及び、投資分野も多元化している。以前の状況を見ると、中国企業がM&Aを通じて行ったODIは2002年に2億米ドル、2005年に65億米ドルの規模でしかなかった。このような中国企業によるクロスボーダーM&Aの急増は海外においても注目されている。2016年2月、中国化工集団が430億米ドルでスイスの農業化学・種子大手のSyngentaに対する買収を発表し、中国史上最大規模のクロスボーダーM&Aとして話題を呼んだが、10月末には、EUは農薬および関連化学製品分野の自由競争を損なう可能性があることを理由として当該M&Aプロジェクトを却下することにした。このように、クロスボーダーM&Aは急発展を遂げている反面、様々な課題にも直面している。

クロスボーダーM&A 急増の背景

➤ 消費需要のレベルアップ

中国企業によるクロスボーダーM&Aの対象となる産業は、2002~2005年の機械製造業から2008~2010年の資源・エネルギー産業へ、さらに直近は新興産業とサービス業へと段階的にレベルアップしている。クロスボーダーM&Aを行う目的も生産要素の獲得から先進技術、運営経験、ブランド力、成熟した消費市場の獲得へと移行してきた。2016年上半期、取引規模が上位20件のクロスボーダーM&A取引において、3分の1以上の対象企業が科学技術企業となっており、不動産や金融サービス業も対象業界として人気を集めている。日本貿易振興機構(JETRO)によると、日本に対するODIにおいて、サービス業、再生可能エネルギー、旅行業、製造業、インフラ施設、情報通信技術およびバイオテクノロジーといった分野に中国投資者が引き寄せられていることが分かった。

➤ 政策的支援

「一帯一路」国家発展戦略、「中国製造2025」産業発展戦略といった国家戦略の下で、国際的視野を持つ企業の「走出去」(海外進出)が奨励されるようになっている。国家が優先的に促進する産業が明確化されており、それが企業のクロスボーダーM&Aの方向性に大きな影響を与えている。現在、課税政策、行政手続、金融支援といった面で、クロスボーダーM&Aを促進するための奨励政策が次々と打ち出されている。例えば、2014年より、対外投資に対して審査制から登録制への転換が実現され、発展改革委員会および商務部に登録するだけで海外投資ができるようになり、クロスボーダーM&Aの効率が大きく高められた。そのほか、2015年には、国家税務局が「一帯一路」の方針に基づいて、10の優遇策を発表し、企業の海外進出を支援している。

また、国務院はクロスボーダーM&Aに有利な金融支援システムを構築するよう求めている。その中には、政策性金融機関と商業銀行による貸出の融合、金融資本と産業資本の融合、海外エクイティ資産の国内

² グリーンフィールド投資とは、新たに投資先国に法人を設立する形態の投資(工場の設立など)を指す。

³ 商務部の統計と一部民間機構の統計には差があるが、その原因について、商務部は民間機構が商談中のプロジェクトを算入しているからであると解釈している。さらに、商務部の統計に収められたのは、国内に登録してある企業によるクロスボーダーM&Aに限るため、中国企業の海外支店、或いはその他の登録されていない企業によるクロスボーダーM&Aが含まれていない。本稿では、特別な説明がない限り、商務部が公表したデータに基づいている。

取引プラットフォーム、対外投資ファンドの設立などが含まれる。シルクロード基金やアジアインフラ投資銀行はその政策の一環であると見られる。2015年、銀行業監督管理委員会が2008年に公表した「商業銀行のM&A貸出におけるリスク管理手引」の改定を行った。その内容は、M&A向けの貸出期限を5年から7年まで延長し、取引総額に占める貸出金額の割合を50%から60%へと増加させ、M&A向け貸出に当たる担保条件に対する強制的な要求(M&A貸出の担保条件がその他の貸出より厳しいこと)を撤廃することであった。

➤ 資金調達利便性の向上

資金調達難はクロスボーダーM&Aにおける主な難点の1つと言われる。これまでは、商業銀行からの貸出に依存してきたが、近年では、資本市場の成熟化に伴い、PE、M&Aファンド、保険や信託資金といったツールが多く現れており、クロスボーダーM&Aにおける資金調達手段が多様化しつつある。また、前述した政策的支援によって、戦略的新興業界におけるクロスボーダーM&Aの場合、政策性銀行からの貸出支援を受けるようになっている。海外における資金調達の利便性も大いに向上しているため、業績の良い中国企業に対してはM&A向け融資を提供する海外銀行も数多くある状況である。

➤ 財務的投資家の急増

大型企業および国有企業の投資ファンド、保険会社、政府主導のファンドといった豊富な資金を有する財務的投資家⁴の活躍もクロスボーダーM&Aの急増に拍車をかけていると思われる。PwCの「2016年上半期における中国企業M&A中間回顧と展望」によると、財務的投資家によるM&A全体の取引件数が緩やかに増加している中、クロスボーダーM&A件数は顕著に増加している。2016年上半期に、財務的投資家によるクロスボーダーM&AはM&A取引総額全体の20%近くに達した。2016年1~9月、財務的投資家によるクロスボーダーM&Aは127件とすでに2015年通年の56件の2倍を超過している。企業の長期的な成長よりも短期的なリターンを求めて海外への投資を増やす投資家が多くなっていると言えよう。

➤ 人民元安観測が強まる

2015年8月に人民元為替相場的大幅な値下がりがあった以降、人民元安観測が強まりつつある。そのため、買収など海外投資によって人民元安リスクを回避しようとする企業もある。

中国企業のクロスボーダーM&Aの特徴

- 上述のとおり、大規模なクロスボーダーM&Aが増加している。2013年から2015年まで、取引規模が5億米ドル以上の大型M&Aプロジェクトは81件あり、案件数も金額もM&A全体に占める割合が大きくなっている。
- クロスボーダーM&Aの対象産業分野が多様化しつつある。2015年現在、中国企業によるクロスボーダーM&Aの対象となる中心産業は資源・採掘業から先端製造業、金融サービス業、通信電子ハイテク産業に転換している。また、消費類と文化娯楽産業は中国企業のクロスボーダーM&Aの新たな対象分野となっている。
- クロスボーダーM&Aは米国、EU、オーストラリアなどの先進国(地域)に集中している。2016年上半期、ドイツにおける中国企業によるM&Aは37件あり、すでに2015年通年の39件に近い水準に達しており、取引額は107億ユーロと過去10年間の累計投資総額を超えている(2015年通年は5億2,600万ユーロ)。
- 民間企業によるクロスボーダーM&Aが加速している。2011年から2015年の5年間で、民間企業によるクロスボーダーM&Aの件数は全体の50%以上を占めた。2015年だけを見ると、民間企業によるクロスボーダーM&Aの取引金額が同年全体の75.6%を占め、件数においても資金規模においても民間企業が

⁴ 財務的投資家とは、ベンチャーキャピタルや投資ファンドのように、純粋に財務的リターンを求める投資家である。これに対し、戦略的投資家とは、自社の事業戦略上に必要な企業に対して買収を行う買収者である。

国有企業を上回った。

- 中国企業はクロスボーダーM&Aにおける資金調達を海外で行うようになりつつある。2011年から2015年までにおいて、海外での資金調達額がクロスボーダーM&A取引総額に占める割合は35%に達した。

Ⅲ. 中国企業のクロスボーダーM&Aに伴うリスク

クロスボーダーM&Aには、金融市場、為替市場の変動が影響するばかりでなく、政治など国際情勢の複雑性が大きく関与している。ベーカー&マッケンジー法律事務所が発表したデータによると、英国のEU離脱を初めとする国際市場の変動から、世界全体のクロスボーダーM&Aは減速の兆候を見せている。2016年第2四半期に公開されたクロスボーダーM&A件数は1,320件で、取引額は2,140億米ドルと前年同期比それぞれ4%、45%減少した。2016年上半期、取引額が50億米ドル以上のクロスボーダーM&Aは18件あり、そのうち第2四半期に実行されたのはわずか3件しかなかった。しかし、世界経済全体の減速傾向と反対に、中国企業によるクロスボーダーM&Aは依然として増加の一途を辿っている。2016年第2四半期、中国のクロスボーダーM&Aは97件、取引額は407億米ドルと前年同期比それぞれ23%、132%増加しており、とりわけ、技術分野(15件、取引額が170億米ドル)と工業分野(17件、取引額が48億米ドル)におけるクロスボーダーM&Aが比較的多かった。

世界におけるクロスボーダーM&Aが鈍化している中、中国企業によるクロスボーダーM&Aが逆に増加していることは、国内外において注目されており、リスク喚起の懸念も多く見られるようになってきている。国連開発計画(UNDP)、国有資本委員会研究センター、商務部研究院が発表した「中国企業の海外における持続可能な発展報告2015」によると、クロスボーダーM&Aを行った中国企業のうち、大きく利益を上げた企業は13%、やや利益を上げた企業は39%、そのほか48%の企業は利益を上げていない状態にあると分かった。この結果から、中国企業のクロスボーダーM&A戦略の推進は決して容易なものではないと言えよう。

【図表2】

中国企業による越境M&Aの成功例(一部)

時期	取引金額	中国企業	買収先		
			企業名	国籍	業種
2015年3月	6億4,000万米ドル	武岳峰資本	Integrated Silicon Solution, Inc.	米国	半導体
2015年4月	19億米ドル	清芯華創、中信資本、金石投資	Omni Vision Technologies	米国	半導体
2016年1月	37億米ドル	三峡集団	2か所の水力発電所における30年間の運営権	ブラジル	水力発電
2016年2月	14億4,000万ユーロ	Beijing Enterprises	EEW Holding GMBH	ドイツ	廃棄物処理
2016年3月	4億7,300万米ドル	美的集団	東芝ライフスタイル	日本	家電
2016年4月	40億米ドル	太盟投資(PAG)、君聯資本、艾派克	Lexmark	米国	プリンター、ソフトウェア
2016年5月	12億米ドル	科瑞集団	Bio Products Laboratory Ltd.	英国	製薬
2016年6月	54億米ドル	ハイアール	GEの家電事業	米国	家電
2016年6月	86億米ドル	テンセント	Supercell Oy ^①	フィンランド	モバイルゲーム開発
2016年6月	18億ユーロ	三峡集団	Meerwind	ドイツ	風力発電
2016年10月	100億米ドル	渤海金控	C2 Aviation Capital Inc.	米国	航空機リース
2016年11月	60億米ドル	海航集団	Ingram Micro	米国	IT関連卸売業
2016年11月	40億米ドル(予測) ^②	美的集団	Kuka AG	ドイツ	ロボット

①Supercell Oyはソフトバンクのオランダにおけるゲーム開発子会社

②美的集団がKuka AGを買収する件は現在進行中で、2016年11月末時点で、CFIUSの審査を受けており、最終結果は2017年3月までに出される予定。

中国企業による越境M&Aの失敗例(一部)

関与機構	頓挫時期	取引金額	中国企業	買収先		
				企業名	国籍	業種
CFIUS	2016年1月	33億	中国系ファンド(金沙江創投を含む)	フィリップ照明	オランダ	LED・自動車照明
CFIUS	2016年2月	38億	清華紫光	Western Digital Corp	アメリカ	コンピュータ周辺機器
中国当局	2016年8月	30億ユーロ(予測)	中国系ファンド(中国化学工業集団会社を含む)	Atotech	ドイツ	化学製品
CFIUS、ドイツ経済部	2016年11月	6億7,000万	中国福建宏芯基金(FGC)	Aixtron	ドイツ	半導体

出所:公開資料より当行中国調査室作成

現在、中国においてクロスボーダーM&Aを行う場合、資金調達手段が多様化し、流動性が充足しているだけに、高レバレッジによるクロスボーダーM&Aに走る企業は少なくない。しかし、M&A実施後、文化の相違や人材の欠如といった様々な会社内に存在する「消化不良症状」を克服し、利益向上に繋げることはそれほど容易ではない。まず、高レバレッジによるクロスボーダーM&Aを行った場合、企業の負債比率の上昇に伴うレバレッジリスクの解消に工夫が必要である。それに加え、人民元建ての借入があった場合、為替市場の変動がもたらすリスクも無視できない。特に、大規模な取引の場合、為替リスクによってクロスボーダーM&Aに

必要となる資金規模が10%~20%上乘せされる可能性もある。一方で、海外で米ドル建てにより資金調達すれば、為替リスクをある程度回避することができることから、海外において資金調達を選択する企業が多くなっている。

経営上の難点や金融市場の変動といったリスクのほかに、中国国内および対象企業の所在国(以下、「所在国」という)の政策リスクもクロスボーダーM&Aが直面している課題である。中国国内では、人民元安観測が強まっており、クロスボーダーM&Aの急増など資本流出が加速の様相を呈しているため、資本規制が強化されるとの懸念が浮かび上がっていた。当局が合理的かつ合法的な取引を支持するのと同時に、偽装取引を防止するための審査・批准を厳しくしており、それによって却下された案件も現れ始めた。一方、所在国は中国企業によるM&Aに注意するようになり、関連審査を厳しくする姿勢を示している。特に、敏感な業種、技術移転などに関わるケースが海外審査機関によって綿密な調査を受けることになる。米国財務部の報告によると、2015年、対米外国投資委員会(CFIUS)⁵の審査を受けた投資家の中で、最も多かったのは中国投資家であった。2016年に入ってから、CFIUSの関与によって失敗に終わった中国企業によるクロスボーダーM&A案件も何件か現れ始めた(図表2)。また、ドイツ経済部が中国福建宏芯基金によるAixtronに対する買収を一度承認したが、2016年10月にその承認を撤廃するということがあった。ドイツのこの案件においても、CFIUSが関与している可能性もあると言われる。

中国企業のクロスボーダーM&Aブームは80年代のバブル期の日本企業における状況に似ていると言われる。ただし、当時バブル景気であった日本とは違って、現在の構造調整改革段階における中国では、クロスボーダーM&Aは企業が自らを成長させるために不可欠な手段であるため、短期間で利益を求める財務的投資家も存在するが、長期的な成長を目指してクロスボーダーM&Aを行う企業が多いと考えられる。資本流出を防止するため、当局が海外投資に対する審査・批准を厳しくする傾向に転じており、これからのクロスボーダーM&Aがその影響を受けて減速に転ずることが懸念される。関係当局はその顧慮を払拭するために記者会見を開いているが、そのたびに企業の長期的成長に有利な戦略的投資は引き続き支援すると強調している。この状況下では、クロスボーダーM&Aブームは一旦落ち着きを見せると推測されるが、構造改革の要求に適応するようなクロスボーダーM&Aは中国の対外投資の増加を引き続きけん引していくと思われる。

三菱東京UFJ銀行(中国) 中国投資銀行部
中国調査室 于瑛琪

⁵ 対米外国投資委員会(CFIUS)は、米国連邦政府にある1つの委員会で、国防総省、司法省、財務省、商務省、国土安全保障省、エネルギー省といった各機関の代表によって構成されており、米国の国家安全に影響を与える可能性がある外商投資取引に対して審査を行う。CFIUSは、以前、日本企業によるM&A取引を却下したこともある。ただし、大部分のM&A取引はCFIUSからの審査が不要である。

稲垣清の経済・産業情報

北京市平谷区視察

I. 平谷区の現状

冒頭から、私事で恐縮であるが、中国に初めて訪問して以来 40 年、万里の長城や明の十三陵などの郊外の観光地を訪れたことはあるが、仕事で北京市郊外を視察しことはほとんどなかった。2016年11月28日、すでに冬の到来を受け、名物の桃畑も売り物の温泉もシーズンオフであった北京市郊外の平谷区のひとつの鎮である大華鎮政府を訪問し、周辺を視察した。日本では温泉は冬の風物詩でもあるが、平谷の観光地は閑散としていた。

平谷区は、北京中心部天安門広場から 82 キロ、北京空港からさらに 52 キロ北にある。北京市 14 区・県のひとつである。人口は 40 万、三つの山に囲まれた「平原谷地」であったことから、「平谷県」となり、2001 年市轄区に改変され、「平谷区」となった。平谷区は、桃のふるさと、温泉もあり、郊外リゾートとしての発展を目指している。そして、2020 年には、「世界リゾート(休閒)サミット」を開催し、国際的なアピールを打ち出す方針である。また、平谷区には別の顔もある。ピアノとバイオリンなどの楽器街である。毎年 5 月、桃の開花を合わせて「北京平谷国際桃花音楽節」が開催される。

平谷区の位置



山間に建設されている新興住宅



平谷区のひとつの鎮である大華山鎮政府の鎮長の案内で、周辺の観光リゾートを視察した。大華山鎮はさらに 10 の村からなり、人口 2 万人、若い世代の半分は都心部に就職しており、残されているのは年寄りが多い。

桃などの果樹栽培にも高齢化による作業の負担が重くのしかかっているといい、土壌改良などの機械化が必要、と鎮長は訴える。

鎮が推進する温泉付きの民宿はまだ正式オープンはまだであり、既存の施設も休園であった。あらたに観光誘致を目的として作られたリゾート施設を見学した。旧き北京の家並みをかたどった、家族向けの旅館、温泉もあり、週末を家族で過ごす施設である。いまや、中国でも、週末、家族や友人達とレジャーを楽しむ時代の象徴といえる。しかし、印象的であったのは、その閑散とした遊園地の入り口に掲げられた5人の指導者の写真である(写真参照)。毛沢東、鄧小平、江沢民、胡錦濤と並んで習近平である。この写真がいつから掲げられたのかは不明であるが、「6中全会」で決定した、「習近平核心」を垣間みる思いであったが、それほど大げさに取り上げる必要はないかもしれない。

II. 平谷区発展の今後

休園中のリゾート入り口掲げられた5人の指導者



平谷区の経済発展の可能性について、話を戻そう。平谷区には、韓国の合弁会社「北京現代」が製造拠点を持っている。平谷区は北京空港にも近く、物流拠点としてのメリットもある。しかし、日系企業の進出はほとんどない。自動車用バルブメーカーである日鍛バルブ(「北京柳成新和汽車部件有限公司」)は2014年に進出している程度である。自動車とは分野が異なるが、平谷区では桃栽培における技術改良などで、日本の支援を期待している。

平谷区の中心部は製造、物流拠点として、今後、さらなる発展が期待できよう。中心部からさらに山間部に入った今回の視察地である大華山鎮は桃栽培を中心とした農業および観光資源を中核産業として今後の発展に期待をかけている。また、温泉施設を利用し、老人ホームなどの誘致も計画している。しかし、桃のシーズンを除いた冬場の売り物に乏しい。昼食をごちそうになった大華山鎮の鎮長には、農閑期、温泉を利用した温室栽培、農作物や桃以外の果物への取り組み、桃などの果物食品加工の拡大などを提案した。そして、5月の桃と温泉と音楽を楽しめるベストシーズンの再訪を約束し、平谷を後にした。

(本レポートの内容は個人の見解に基づいており、BTMUCの見解を示すものではありません。)

稲垣 清 三菱東京UFJ銀行(中国)顧問

1947年神奈川県生まれ。慶応義塾大学大学院終了後、三菱総合研究所、三菱UFJ証券(香港)産業調査アナリストを歴任。現在、三菱東京UFJ銀行(中国)顧問。著書に『中南海』(2015年、岩波新書)、『中国進出企業地図』(2011年、蒼蒼社)、『いまの中国』(2008年、中経出版)、『中国ニューリーダーWho's Who』(2002年、弘文堂)、『中国のしくみ』(2000年、中経出版)など。



BTMU の中国調査レポート(2016年11月)

- BTMU CHINA WEEKLY 2016/11/30
<https://count.bk.mufg.jp/c/Ccl0iw73e2glmaH5c9cdc32lid0iw73gl90fw>
国際業務部
- ニュースフォーカス第12号
広州国際自動車部品産業基地建設実施方案を発表
https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info005/info005_20161130_001.pdf
業務開発室
- 海外経済フラッシュ
大方の事前予想に反し、米国大統領選でトランプ氏が勝利
https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info005/info005_20161110_001.pdf
経済調査室
- BTMU 中国月報第130号
<https://count.bk.mufg.jp/c/Ccl0ivm3dny4n1H7e46bf90lid0ivm3foeldv>
国際業務部
- 経済レビュー
中国の「供給側改革」の下で新展開を迎えた国有企業改革
https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info005/info005_20161101_001.pdf
経済調査室

以上

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お客様御自身でご判断ください。宜しくお申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、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。

三菱東京UFJ銀行(中国)有限公司 中国投資銀行部 中国調査室
北京朝陽区東三環北路5号北京發展大厦4階 照会先:石洪 TEL 010-6590-8888ext. 214