

# Asia Gateway Review

みずほアジアゲートウェイレビュー

Volume 50  
Nov 2013

## Contents

[今月のコラム]

灼熱のインドネシア

[アジアで飛躍する日系企業]

DAIICHI JITSUGYO ASIA PTE. LTD.

インドネシア外食市場の現状と日系企業の事業展開

No pain, No gain. No rain, No rainbow.

～アジアで最も“忙しい”日本人研修講師が語る現地社員育成のコツ～ 第2回『バスの中の様子はどうですか?』

インドネシアにおける販売事業に関する規制

海外子会社の給与負担金、増加する寄付金認定の背景

～寄付金又は移転価格税制か～

シンガポール紀行 ～スイス マッターホルン～

チキンライス食べ歩き 第7回 甘榜山鶏餐室

コモディティ動向

市場:アジア通貨為替相場動向

## 1. はじめに

アジアソリューション営業部は、アジア地域に展開している法人のお客さまの多様化・高度化する金融ニーズにきめ細かくお応えするため、みずほフィナンシャルグループの関連会社はもとよりグループ外にも広がる幅広いネットワークと豊富な案件コーディネート実績に基づく知見を基にディールチームを組成し、「シンジケートローン」「買収ファイナンス」「ストラクチャードファイナンス(リース等)」「クロスボーダーM&A」や「証券業務(みずほ証券をご紹介)」など幅広い分野でお客さまに応じた最適なソリューションを提供しております。小職は、本年8月にシンガポールに着任(約3カ月経過)、国籍・言語・宗教も含め、様々なバックグラウンドを持つスタッフと共に、切磋琢磨している毎日です。2001年から2008年9月迄はインドネシア(ジャカルタ)駐在の経験があり、今般、5年振りにアジアオセアニア地域に戻って来ることができ、大変うれしく思っております。また、直近は、東京で営業推進企画業務を担当しており、2010年11月のNHKスペシャル「灼熱アジア インドネシア 巨大イスラム市場を狙え」の企画にも参画しました。

本稿では、灼熱アジアの代表国の一つであるインドネシアを取り上げ、小職がジャカルタ駐在の約7年間に遭遇した同国ならではのユニークなビジネスや珍しい食べ物等を紹介したいと思います。

## 2. インドネシア(ジャカルタ)のユニークなビジネス

## ①ゴルフボール拾い

日本のゴルフ場では関係者以外がコース内に入る事は許されませんが、ジャカルタ近郊のゴルフ場では近隣住民がロストボールを拾い集めて売りに来たり、食べ物を売りに来たりします。

- A. 大抵のゴルフ場の池の横では子供達が待機しております。不思議とそこへ吸い寄せられ池ポチャになってしまうのです。彼らは、濁っている池に落ちたボールを素潜りでゴーグルも付けずに拾ってくれます(それにしても、すごい視力というか抵抗力だと思います)。このボールはロストボールとして売られ、子供達の貴重なお小遣いになるのです。小職は大いに貢献してきました。
- B. 山岳コースのティーショットで球の落ちる付近では、OBボールを当てにする子供達が待ち構えています。不思議とそこへ吸い寄せられOBになってしまうのです。子供達は一心不乱に走ってきて、ボールめがけて突進します。ボールを拾い集め、ティーグラウンドにきて売り捌くのです。やがて一人が誇らしげに見つけたボールをかざすと、残りの子供達はさっさと消えて行きます。小職は大いに貢献してきました。
- C. 郊外のあるゴルフ練習場では、すごい方法でボール拾いが行われていました。それは、ボールが飛び交う中、20人位の従業員が一球一球手でバケツに拾い上げているのです。一応、彼らはヘルメットと防護服のようなものを着ていますが、とても危険です。千本ノックより怖いと思います。そして、木製の手押し車にバラバラと入れ運び出します。効率的とはいえない同国ならではの光景です。

## ②信号待ちの交差点でのビジネス(いろいろな人が笑顔で車に近づいてきます)

## A. 物売り

水、新聞、雑誌、せんべい、果物等。時には、花、木彫り、地球儀等を売りに来ますが、誰が買うのでしょうか。

## B. ギター弾き

お兄さんが停車中にやって来て勝手に歌います。楽器は小さいギターとタンバリン。ワンコーラス歌い終わってチップをもらおうと去っていきます。レベルは、バンド並み、単なる騒音、人それぞれ。

## ③傘貸し

雨の日に傘を貸す仕事です。店先には傘を持った子供が立っており、買い物客に傘を貸して小銭をもらう仕事です。買い物客は目的地まで傘をさして歩き、子供はずぶ濡れになりながらその後を付いてくれます。小職も突然のスコール時に何度かお世話になりました。

上記以外にも、勝手に交通整理を始めたり、停車中の車のガラス窓を拭くなど色々なビジネスをしている人がいます。

## 3. インドネシアの珍しい食べ物・飲み物

### ①ドリアンライス(ドリアンアイスではなく、ドリアンライス)

インドネシアの食事は、大抵、ご飯とおかずのセットです。スマトラ島ではドリアン屋台が数多くあります。但し、メニューは、ドリアンとご飯のみ。アルコール無し。「スター・マカン(ごはん食べたか?)」と聞かれたので、「ティダー(いいえ)」と答えたら、ドリアンとご飯のセットを勧められました。ご飯との相性は???ですが、他に食べるものがないので完食し、「エナック(美味しい)」と感想を伝えました。周囲や頭上には複数の蜂が徘徊しており、迫力満点のレストラン(屋台)でした。

### ②牛の皮の揚げ物

歯ごたえがよく、味もまずまずなのですが、よく見ると、表面に毛が残っていたりします。

### ③コピルアク(Kopi Luwak)

インドネシア産の世界最高級コーヒー。コピルアクとはインドネシアに生息するジャコウネコのフンをコーヒー農家が拾い集め、その中から取り出した未消化のコーヒー豆を焙煎したものです。小職は、一度だけ飲んだことがあります。インドネシア人から「独特の香りを持つが、産出量が少なく、高価(日本では一杯8000円位)」の解説を受け、緊張しながら飲みました。臭さはありません。価格に見合うかどうかは別として美味でした。それにしても、最初に飲もうと思った人はすごいと思います。

## 4. 最後に

今回、本稿では、インドネシアならではのユニークなビジネスや珍しい食べ物等をご紹介しました。彼らのたくましさや食欲さ(仕事が来るのを待つ、受身の受注型ではなく、生きていくためにいろいろなアイデアを出して、積極的に行動する)は見習うべき点が有ると思います。

アジアでのビジネスでは「決まった答え」のない場面に遭遇することが少なからずあります。小職は、捉えどころがない多様性市場においては、「こうあるはず」という先入観や定説ではなく、自らの目で見て市場と向き合わなければ商機は見いだせないと認識しており、現地との会話を重視することにより、経済指標では見えてこない実像等の把握に努めて参りたいと考えております。

今後ともアジアソリューション営業部を何卒宜しく願い申し上げます。



## アジアで飛躍する日系企業

### DAIICHI JITSUGYO ASIA PTE. LTD.

VOL. 38

#### 1. 当社の概要

DAIICHI JITSUGYO ASIA PTE. LTD.(以下「当社」)設立の沿革は、1972年に第一実業株式会社の東南アジア戦略拠点としてまず駐在員事務所が設立され、1975年に支店となり、2005年3月に現地法人化し現在の社名となりました。シンガポール進出42年目となっております。第一実業株式会社は創業65年の歴史がございます。しかしながらB TO B商売がほとんどで一般的にはなじみがあまりないかと存じますが、工場やプラント設備を中心とした機械の専門商社で、半導体製造装置や成形機・塗装設備、石油・ガス掘削や精製設備、空港関連機器や錠剤検査機等幅広く機械設備を取り扱っております。これらに加えて一般消費者向の「クレベリン」(大幸薬品(株)製空気中のウイルス、菌を除去する衛生管理商品)も取り扱っており、鋭意販売活動を行っております。



担当: 〆本(Shimemoto) (+65-9011-1082)

Koa Chong Tong (+65-9835-2004)

当社は現在営業部門3部門と管理部門の計4部門41名(うち日本人9名)で営業しており、アジア統括会社の役割も担っております。営業部門は半導体関連設備部門(チップマウンター等を取扱い)、加飾部門(印刷機等を取扱い)、プラント部門(チラーや石油精製プラント設備等を取扱い)の3部門で構成されて

おり、シンガポール、ジョホールバル地域を中心にアジア地域外までにも営業活動を積極的に行っております。

#### 2. アジアグループの営業方針とトピックス

前述の通り当社はアジア統括会社としての活動も行ってしております。当社グループは、「もの造りを通してASIAの発展に貢献する」をモットーに、タイ(バンコク)、マレーシア(クアラルンプール)、フィリピン(マニラ)、インドネシア(ジャカルタ)、インド(デリー、バンガロール、アーメダバード)、ベトナム(ハノイ、ホーチミン)にオフィスを構え、200名超のスタッフで営業活動を行っております。お陰様で売上高も2012年度で約160億円となっております。東南アジアは皆様肌で感じられていると思いますが、成長・変化の激しい地域でありますため、当社も2013年度だけでも下記の通り多くのトピックスがございました。

##### ・シンガポール支店の再設立

プラントメンテナンスビジネスに特化し当社と別組織(日本本社組織)でシンガポールに支店を再設立しました。

##### ・ベトナム法人化

駐在員事務所であったハノイ事務所の活動範囲を広めるべく法人化致しました。

##### ・ビンツルオフィス開設

マレーシアサラワク州のビンツルにサマラジュ工業団地への日系企業進出を見込みまして駐在員事務所を設立いたしました。



※ビンツル事務所受付

・アーメダバード事務所の設立

インドのグジャラート州アーメダバードに新事務所を設立いたしました(後述)。

・タイ事務所の移転

DAIICHI JITSUGYO (THAILAND) CO LTD.は人数の増加により手狭になりましたため、事務所を移転いたしました。

まだ本年度は半分を過ぎたところですが、これだけのトピックスがございました。今回はこの中からアーメダバード事務所設立にスポットを当てたいと思います。

### 3. アーメダバード事務所開所式について

今後の日系企業の進出と製薬会社のユーザー様もいらっしゃることからグジャラート州アーメダバード市に新たに事務所を設立いたしました。同市は人口約600万人、有名なガンジーの「塩の行進」の出発地でもあり、ガンジー博物館もございます。

当社がこの地に事務所を創設いたしました理由と致しましては、今後の日系企業の進出と製薬会社より錠剤検査機の引合いを頂いておりますためです。日系企業としてはかなり早い進出となりますが、日本人駐在員を配置し、積極的に情報収集を行い、今後進出されるお客様のお役に立てるよう努力して参ります。

さて、開所式ですが、祈祷師2名に来社いただき、現地の風習に法った形式にて厳かにとり行われました。出席者全員ビンディ(眉間に付ける赤もの)を付

けて頂いたり、お米をかけていただきました。夜の開所パーティーでは日本人、ローカルのお客様30名にご参集いただき、和気あいあいと時間を過ごさせて頂きました。グジャラート州ではお酒は厳禁ということでノンアルコールのパーティーとなりましたが、予想以上に盛り上がりあつという間に時間が過ぎました。パーティーでもお坊さんに祈祷をして頂きました。

駐在いたします小林(☎+91-98-4575-8855)も身が引き締まる思いと申しておりました。



※インド伝統の祈祷「POOJA」



※POOJA後の集合写真



※開所パーティ

#### 4. 今後の展望・目標

今後の展望でございますが、アジアと共に成長していくことを基本線に工場・プラント設備はもちろんのこと、エンジニアリングや工場設立の工程管理等幅広く、底深く皆様のお役に立てるよう努力して参ります。数値目標も3年後には約1.5倍の250億円の売上規模を目指し、さらに新たな商材発掘や拠点作りを遂行し、より一層お客様のご発展に貢献できますようグループ一丸となって邁進していく所存でございます。何卒皆様のご愛顧・ご協力賜りますようお願い申し上げます。

山本倫誠(やまもと とものぶ)

DAIICHI JITSUGYO ASIA PTE. LTD.

DIRECTOR(AAD Dept.)

1996年第一実業株式会社財務部入社、以後国際物流部経験後2013年1月にシンガポールに赴任。  
日曜日は息子(小6)とソフトボールチームで汗を流す。



# インドネシア外食市場の現状と 日系企業の事業展開

みずほ銀行国際営業部  
調査役 湯 進

インドネシアは世界最大のイスラム圏国家であり、アジア3位の人口大国である(2013年現在2億5千万人)。人口増加は今も続き、特に総人口の約半分を占めている若年人口(29歳以下)及び労働人口(20～59歳)の存在が注目されている。経済成長や所得水準の向上に伴い、中間所得層が急速に増加しており、世帯可処分所得も右肩上がりで推移している。こうした労働人口及び中間所得層はインドネシアの経済発展に大きく寄与しており、消費市場・外食市場の持続的拡大を支えている。以下ではインドネシアの外食市場を紹介する。

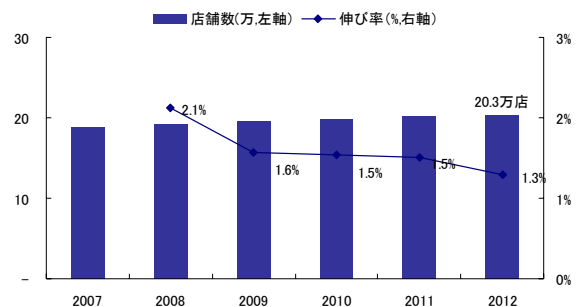
## (1) 外食市場の現状

近年、インドネシアの大都市では、外資系外食企業の参入や、女性の社会進出及び生活リズムの変化に伴い、食生活に変化が見られている。都市部では若者や観光客が頻繁に外食する傾向にあることから、外食店舗数が増加している(図表1)。また、都市化の進展や地方からのワーカーの増加がファーストフード及び屋台市場の拡大を後押ししている。インドネシア人はタイ、日本、西洋料理に抵抗がなく、また華僑の存在により、中華料理の需要も高い。

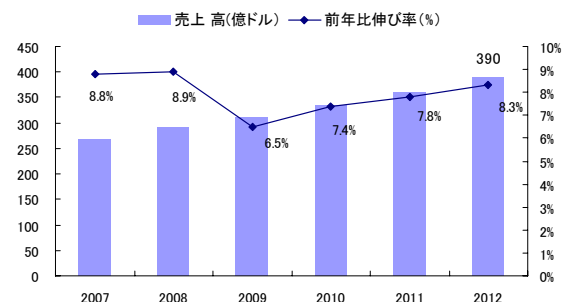
こうした背景下、インドネシア外食市場の売上高は直近3年間で、年間平均7%以上の成長率で推移し

ており、今後も拡大すると予測されている(図表2)。海外から外食チェーンも相次いでインドネシアに進出し、マクドナルド、KFC、バーガーキング、スターバックスコーヒーなどの米系ブランドは現地でファーストフード事業を拡大している(図表3)。「洋食・ファーストフード＝リッチ・おしゃれ」というイメージが浸透されている中、上記の米ブランドは現地でやや高い価格設定をしているにもかかわらず、若年層から人気を集めている。

【図表1 外食市場店舗数の推移】(万店舗)



【図表2 外食市場規模の推移】(億米ドル)



(出所: Euromonitorより、みずほ銀行国際営業部作成)

インドネシアでは、外資の飲食店経営に立地条件が課されており、また地場企業とのパートナーシップが原則であるため、インドネシア人の名義による共同事業形態も多く見られている。こうした中、地場企業は、他国ブランドより、ブランド力が高い米国外食企業との提携を通じて、収益の拡大を図っている。Fast Food IndonesiaはYum(米)からKFCの独占FC権を獲得し、約440店舗を展開している。中間所得層の増加や個人消費の拡大を受け、当社は長年好業績を維持し、新規出店も進んでいる。

一方、インドネシア政府は2013年にFC出店規制を実施し、FC権を持つ単一企業が250店以上を直営する場合、サブFC化あるいは地場中小企業との

共同出資を義務付けている。同規制は米系大手FC企業の事業拡大に影響を与えるものの、地場中小企業のFC参入や外食市場の拡大につながると考えられる。

また、インドネシア総人口のうち約9割がイスラム信者であるため、外食市場には「ハラール製品(イスラム法で許されている製品)」と「ハラム製品(イスラム法で禁じられている製品)」が存在している。「ハラム」に該当する食品というのは豚に由来する成分、定められた方法によらずに処理された肉、アルコール製品等であり、「ハラール」はその逆である。ハラール製品であることを証明するためにはハラール認証制度に基づき資格を取得する必要がある。

ブランド名	主な商品	店舗数(12年末)	運営企業
Edam Burger	ハンバーガー	3,220	Made Ngurah Bagiana
Mr Burger	ハンバーガー	1,390	PT euphoria of Indonesia Muda
Kebab Turki Baba Rafi	ケbab	1,005	Kebab Turki Baba Rafi
Edola Burger	ハンバーガー	700	Edola Burger
Red Crispy	ドーナツ	450	PT.International RedCrispy
KFC	フライドチキン	439	Fast Food Indonesia Tbk PT
Es Teler 77	定食	340	Top Food Indonesia PT
Dunkin' Donuts	ドーナツ	255	Dunkindo Lestari PT
California Fried Chicken	フライドチキン	242	Pioneerindo Gourmet Int'l
Baskin-Robbins	アイスクリーム	240	Trans Ice PT
A&W	ハンバーガー	235	Biru Fastfood Nusantara PT
Pizza Hut	ピザ	204	Sari Melati Kencana PT
Hoka Hoka Bento	弁当	148	Eka Bogairiti PT
Starbucks	コーヒー	135	Mitra Adi Perkasa Tbk PT
McDonald's	ハンバーガー	130	Rekso Nasional Food PT
J Co Donuts&Coffee	コーヒー	117	J Co Donuts&Coffee PT
Sederhana Rumah Makan	ダイニング	105	Sederhana Citra Mandiri PT
Texas Chicken	フライドチキン	104	AFC Enterprises Inc
Quickly Bubble Tea	飲料(タピオカ)	97	Kuaikei Inc
Mister Baso	ミートボール	41	Mister Baso Indonesia PT

(出所:Euromonitor より、みずほ銀行国際営業部作成)



## (2) 日系外食企業の進出

インドネシアにおいて、日本食は「新鮮さ」、「特有の甘味」、「ヘルシーさ」、「安全・安心」、「高品質」といった印象に支えられ、特に若年層消費者の間で人気を広がっている。2000年半ば以降、日本食の浸透および中間層の台頭を背景に日系外食企業のインドネシア進出は増加している(図表4)。2012年末時点、ジャカルタにおいて日本食を提供するレストランは約360店舗であり、特に大戸屋、吉野屋、ホカホカ・ベントー(地場系日本食レストラン)、Sushi Tei(シンガポール系すしチェーン)、滝川(地場系日本食レストラン)などが人気となっている。

従来は寿司やすき焼きをメインメニューとする日本食レストランが多かったが、現在はラーメンや郷土料理などの専門店が増加しつつある。レストランの立地は高級ホテル、高級ショッピングモールだけでなく、一般ショッピングモールや繁華街へと多様化が進んでいる。

モスバーガーは2008年末に南ジャカルタのショッピングセンター「Plaza Senayan」に1号店を開業し(店舗面積は134㎡、座席約100席)、現地嗜好を取り込んだ独自商品を含んだメニューを提供している。日本ではビーフと豚肉の合い挽肉を使用するのに対し、インドネシアでは、豚肉を禁忌とする国民が多いため、豪州産肉牛100%を採用し、現地で加工を行っている。その他具材については、具の野菜はほぼ日本の農家から調達、パンズはインドネシアで調達、米は台湾産を使用し、差別化を図っている。

大戸屋は2008年にジャカルタに進出し、現在はフランチャイズ5店舗を展開している。日本の大戸屋と同様なメニューを提供しているため、原材料は日本から調達するか、厳選された地場食材を使用している。

吉野家は2010年にインドネシアに再進出し、ジャカルタ中心部の商業施設に1号店を開業した(154席)。牛丼などのメニューを2万~3.5万ルピアで提供し、あらゆる年齢層や所得層の顧客をターゲットとしている。米などの食材は現地で調達しているが、牛肉は米国から、タレは日本から調達している。当社はイスラム教徒を考慮し、現地市場向けのタレ生産ラインを設置し、ハラール認証も取得している。

トリドールが展開するセルフうどん店「丸亀製麺」は2013年にインドネシア1号店をオープン。地場外食チェーン企業とフランチャイズ契約を締結しており、17年末までに40店舗を目指す計画。1号店はジャカルタのショッピングセンター内で、日本と同様、セルフ式のうどんに加え、イスラム教徒向けに豚肉を使用しないメニューも提供している(「釜揚げうどん」の小売価格は3万ルピア後半)。

【図表4 インドネシアで展開する主要日系外食ブランド】(2013年6月時点)

ブランド名	主な外食業態	進出年	店舗数
ペッパーランチ	ステーキ	2006	24
吉野家	牛丼	2010	21
大戸屋	定食	2008	5
らんぷ亭	牛丼	2010	3
牛角	焼肉	2010	3
モスバーガー	ハンバーガー	2008	2
まる玉ラーメン	ラーメン	2010	2
博多一幸舎	ラーメン	2011	2
えびすカレー	カレー	2010	1
山小屋	ラーメン	2012	1
モミ&トイズ	クレープ	2012	1
山頭火	ラーメン	2012	1

(出所:各種報道より、みずほ銀行国際営業部作成)

近年、ジャカルタを中心に、日本のラーメン店が増加しており、行列ができる豚骨ラーメン専門店も少なくない。スープ味や麺の弾力感及び具の味付け等は日本本場のラーメンに若干劣後しているものの、ここ数年でそのレベルは確実に向上している。ラーメンの価格は塩・醤油・味噌ラーメンが各約5万ルピア(約500円)である。高級ショッピングモールに立地するラーメン専門店は現地の『日本食レストラン』のイメージが強いため、ラーメンの小売価格は路面店よりやや高めで設定されている。

ラーメン専門店では禁忌とする豚肉を材料にするメニューが多いため、主要な客層は日本の駐在員やその家族、インドネシア在住の華僑となっている。インドネシア地場企業が経営する「ラーメン38」は日本の大衆食堂をイメージした1号店を2003年に開業し、人気を集めている。豚骨ラーメンだけでなく、魚介や鶏ガラを使用するラーメンでインドネシア人向けの「ハラル」メニューも提供している。博多一幸舎は2011年に現地のGanda Groupと合併でインドネシアに進出し、華僑が多い地域に出店している。山頭火はインドネシアの高級ショッピングモールに出店し、日本と同様の豚骨ベースの塩・醤油ラーメンなどを提供しており、在留邦人や華僑・韓国人、海外観光客をターゲットとしている。

### (3) インドネシアの「日本食」マーケットへの展望

インドネシア人の日本語学習人口は世界第2位(約80万人)となっていることから分かるように、インドネシア人にとって日本はある種「憧れの国」であり、日本に対して非常に好意的である。また前述した日本食に加え、電化製品・車＝「高品質・安心・環境配慮」、日本のアニメ・漫画・ファッション＝「カワイイ・クール」といったイメージが定着している。

インドネシアが、「豊富な安い労働力の調達市場」

から「消費市場」へ移行する中で、同市場の成長性を狙う日系外食企業の進出は増加している。現地では、客単価30ドル以上の高級日本料理レストランと客単価3ドル程度の日本食屋台まで広がっていることから、日本食の人気及び消費者層の拡大が伺える。今後も消費者の多様なニーズに合わせた多様な業態の日系外食企業の進出が期待されている。また、販売戦略・価格戦略を立てる際にはターゲット顧客層を明確にしていく必要があると考えられる。

日系外食企業がインドネシアでスムーズに事業展開をするためには、メニュー価格や現地消費者嗜好に合う味の検討に加え、日本食のビジネスに興味を持ち、かつ信頼できるインドネシアの投資家や提携パートナーの選定が重要である。加えて日本食原材料の使用及び調達方針は、店舗やメニューのオリジナリティー及び事業の成否につながることから、提携パートナー及び地場物流企業に理解させることが重要となる。また、日系外食企業では、イスラム教徒市場を意識し、外食ビジネスにおけるハラルにも留意したメニュー開発、店舗運営を検討していくことが今後必要となっていこう。

湯 進(タン ジン)

経済学博士 専修大学社会科学研究所を経て08年より現職。  
東アジア・中国の産業・企業に関する調査業務を担当。



## No pain, No gain. No rain, No rainbow.

～アジアで最も“忙しい”日本人研修講師が語る現地社員育成のコツ～  
第2回『バスの中の様子はどうですか?』

HOWZ INTERNATIONAL (S) PTE. LTD.

Managing Director/Executive Consultant 湯浅 忠雄

### ★北海道研修旅行

9月22日—26日にかけて、マレーシアの日系企業で働く現地スタッフ8名を伴い、北海道へ研修旅行に出かけました。(主催:ASIS INFONET)。本年7月から、マレーシア人の観光ビザ取得が免除となりました。(タイ国も同様に免除。)これをきっかけに、北海道とマレーシアのつながりをさらに深めるためのキャンペーンの一環として、北海道庁もバックアップし、この研修旅行が企画された次第です。観光旅行という要素に、「研修、教育」という要素を組み込んだプロジェクトであるため、北海道の代表的な企業を複数訪問し、それらの企業の職場を見学し、製造工程のプロセスや、働く人々の意見を直接聞く事で、マレーシアに戻って、実際の職場で役立ててもらおう、という狙いがあります。

### ★その効果

5日間の旅程で、全10件を訪問しましたが、様々な日系企業から集まった8名のメンバーは、一様に、大満足の様子でした。チーズケーキで有名なルタオ(小樽)の門外不出という“元気があふれだす”朝会では、みな圧倒をされ、かま栄(小樽市)ニッカ(余市)での清潔な製造工程には、工場働く参加者が多かっただけに大いに参考になったようでした。

また、北海道でマンゴを育てるという意外な発想(神内ファーム)について、同ファーム創業者の神内氏(プロミス創業者)から直接、お話を伺う事ができ、「マンゴの本場」から来た参加者は、非常に興味深

そうに、マンゴを育てる温室を見学していました。旅程は、すべてバスで移動したわけですが、参加者のみなの目つきが、訪問ごとに変わっていくことが手に取るようにわかり、実際に現物をみせるとこうも違うのか、と痛感した次第です。

### ★テーマを決める

今回の研修旅行は、先述したように、あくまで「研修」。そこで、普通の旅行とは一線を画すために、「それぞれの訪問先で何を学んでもらいたいのか。」事前にまとめて、参加者に伝えておきました。たとえば、ニッカウヰスキーであれば、プロフェッショナルリズム。なぜ、同社創業者は、スコットランド本場のウヰスキーを北海道で造ろうと思ったのか等。それぞれの訪問先のバックグラウンドを説明したうえで、どんな事を学んでもらいたいのか、ある程度、テーマを決めて見学に臨むことで、「集中する視点」を明確にし、短時間の学習効果を最大化する事ができました。

### ★プロセスから“考える”

同時に、今回の研修旅行では、参加者が滅多にみられない日本の製品やサービスの“日本における仕事のプロセス”を学んでもらいたいという想いがありました。同時に、学びを深めるため、自分たちで考えてもらうため、プロセスを単に説明するのではなく、“そのプロセスから何を学ぶのか?” “何を感じたのか?” 常に問いかけるように心がけました。

そして、最後に、ある参加者が、「湯浅さんが、訪問先が終わるたびに、What do you think about it? とか Do you have anything to share? と質問をするので、いつの間にか、“自然”と自分自身にも、問いかけながら、見学をするようになり、学びが深まった。」とコメントされ、わが意を得たり、という想いでした。

#### ★結局は、方向性次第

そういうわけで、成功裡に終わった北海道研修旅行でしたが、「テーマを決めて取り組む」あるいは、「本人に考えさせる」という事は、普段の仕事でも大切な事であって、プロジェクトが変わっても、環境が変わっても、この2つの原則は普遍であると、今回の研修旅行を通じて、筆者も理解を深めました。「私は、言われた事さえやればよい。」と言って憚らない社員がいるとすれば、確かに、けしからん社員ではあるものの、何の目的意識もなくバスに乗せれば、北海道研修旅行に参加した、そこそこ“優秀な”社員でも、「学習ゼロ」になる事は考えられるわけで、結局は、マネジメントの方向づけ次第であると思います。

果たして、わが社の社員は、目的意識と自律心を持たせて、バスに乗っているのか?常に意識をしたいものです。

湯浅 忠雄 (ゆあさ ただお)

元PHP研究所アジア総支配人。同職の時から、東南アジア、中国で数多くのナショナルスタッフの教育に携わる。報連相研修を受講した現地社員は1万人にのぼる。管理職研修ほか、改善指導、営業研修も定評がある。

-主な著作-

『報連相ハンドブック』(英・中)

『マネジメントハンドブック』(英・中)

『報連相ケーススタディー』(英・中)

など。

現在、各誌でコラムを連載中。

<http://www.howzinternational.com>





# インドネシアにおける 販売事業に関する規制

西村あさひ法律事務所  
久保光太郎、町田憲昭

## 1. 始めに

日系企業によるインドネシア投資はここ数年高い水準で推移しています。従来はインドネシアで製品を製造し、インドネシア以外の国に輸出する事業モデルの企業が多いと言われていましたが、近年のインドネシアにおける中間層の拡大とともに、インドネシア国内で製品を販売することを目的とする投資も増加しているようです。

その一方で、自らインドネシアに製造会社や販売会社を設立することなく、シンガポールや日本から自社製品を輸出して、現地企業の販売店(distributor)や代理店(agent)を通じて自社製品をインドネシア国内で販売することも可能です。日系企業がインドネシアの現地企業との間で販売店契約や代理店契約を締結する場合、インドネシア法上、契約への記載が必要な事項や販売店等の登録制度が定められています。ここではインドネシアにおける販売店及び代理店に関する規制を概説します。

## 2. 販売店登録制度

インドネシア国内における販売店及び代理店取引は商業省が管轄しており、主な規則として商業大臣規則2006年11号があります。同規則によれば、外国企業と契約を締結してインドネシア国内で販売店又は代理店として活動するインドネシア企業は、販売店又は代理店に関する一定の事項を商業省に登録することが必要とされています。この登録証はインドネシア語ではSurat Tanda Pendaftaran又はSTPと呼

ばれています。

上記の販売店登録を行うためには、外国企業とインドネシア企業との間で締結される販売店契約等について、当該外国企業の所在国(例えば、シンガポール)における公証人による公証とインドネシア大使館の商務官による証明書の取得が必要です。

さらに、かかる場合、販売店契約等には、以下の事項を規定することが必要です。

- ・当事者の名称と住所
- ・契約の目的事項
- ・販売店・代理店の専属又は非専属の別
- ・契約の対象となる製品又はサービス
- ・販売地域
- ・契約当事者の権利義務、権限
- ・契約期間
- ・契約解除方法
- ・紛争解決方法、準拠法
- ・紛争解決に関する猶予期間

## 3. 販売店契約等の解除

当初はインドネシアの現地企業を販売店として自社製品を販売していたが、販売が好調であるため、自ら独資又は合併によりインドネシア国内に販売会社を設立する事例が増えています。この場合の留意点についても触れたいと思います。

まず、販売店契約等の有効期間中に契約を解除し

て販売店又は代理店を切り替える場合で、新旧いずれかの販売店等との間で専属的販売店契約又は専属的代理店契約を締結する又は締結していたときは、外国企業と従前の販売店等との間の契約関係が円満に解消されたこと(Clean Break)が、新たな販売店等による登録が認められる条件とされています。そして、このClean Breakを示す書類を従前の販売店等から得るための協議が難航することも珍しくないようです。そのため、契約期間中の契約解除という事態が生じることをできるだけ避けるため、販売店契約等の期間を短期(例えば1年)に設定して、契約更新により対応することが実務上のポイントです。

なお、販売店契約等の有効期間中の解除は、解釈の余地がありますが、契約に定めた解除事由が発生した場合に可能であると考えられます。また、契約上、解除事由として規定していない場合であっても、当事者が清算や事業の停止を行った場合や販売店又は代理店の権利関係が譲渡された場合などには契約の解除が認められています。

#### 4. 輸入業者登録

インドネシアにおいて日本、シンガポール等の外国から物品を輸入する会社はAPIと呼ばれる輸入業者登録番号を取得する必要があります。APIには、一般輸入業者番号(API-U)と製造輸入業者番号(API-P)があり、販売会社として外国で製造された製品をインドネシア国内に輸入して国内販売するためにはAPI-Uを取得することになります。なお、医療器械等、輸入する製品によっては、これ以外にもライセンスの取得や登録が必要になることもありますので、ご注意ください。

また、輸入される商品群を21の分野に分類し、販売会社一社が輸入できる品目は、原則として1つの分野に含まれるものに限られるとされています。ただ

し、海外の輸出元企業とインドネシアの販売会社との間の「特別の関係」があれば、複数の分野に含まれる商品を輸入することも認められています。ここでいう特別の関係は以下のいずれかの関係をいいます。

- a. 経済活動に対する管理を共有するための契約上の合意
- b. 株式保有
- c. 定款
- d. 代理店/販売店契約
- e. ローン契約
- f. サプライヤー契約

したがって、結論としては、外国の製造会社とインドネシアの販売会社との間で販売店契約を締結することにより、販売会社は複数の分野にわたる商品を輸入することができることとなります。他方、株式保有関係は直接保有に限ると解されているため、日本の親会社とインドネシア現地法人の間にシンガポールの中間持株会社がはさまっており、インドネシア現地法人が日本の親会社から製品を輸入する場合には、株式保有以外の「特別の関係」の有無を検討することが必要になります。

#### 5. 卸売業に関する外資規制

現在のところ、日系企業がインドネシアにおいて現地子会社を設立し、販売会社として卸売業を行うことについて、ネガティブリスト上、明示的な規制は定められていません。そのため、外資100%の販売会社を設立することも、現状においては、原則として可能であるように思われます。もっとも、ネガティブリストは現在改定作業が行われており、卸売業に関する外資出資割合について規制が導入される可能性が取りざたされていますので、今後の動向に注意が必要です。なお、現地での報道によれば、政府は卸売業に対する外資出資比率の上限として70%を提案し

ているとのこと（インドネシア会社法上、定款変更等の特別決議は議決権株式の3分の2以上の賛成による決議で成立します）。

#### 6. 契約書の言語

インドネシアにおいては、インドネシアの企業や個人が当事者となる契約書にはインドネシア語が使用されなくてはならないとする法律があります（国旗、国歌、国章及び国歌に関する法律。法2009年24号）。同法に違反した契約の効力について同法上は明記されておらず、また、同法の適用範囲等を定める施行規則もまだ制定されていませんが、インドネシア企業が当事者となる契約書について、英語とインドネシア語を併記するものが多く見られます。したがって、外国企業とインドネシア企業との間で締結される販売店契約等についても同法の適用があることを前提に、契約書の言語について留意する必要がありますと思われる。

久保 光太郎（くぼ こうたろう）

西村あさひ法律事務所シンガポール・オフィス  
共同代表パートナー弁護士  
シンガポールを拠点にインド、インドネシア、  
タイ等のアジア新興国のビジネス法務に携わる。

町田憲昭（まちだ のりあき）

西村あさひ法律事務所 弁護士  
2010年-2011年ジャカルタのルビス・サントサ・  
アンド・マラミス法律事務所にて執務。現在、  
インドネシアを中心とした東南アジア地域への  
進出・投資案件などを取り扱う。

## 「海外子会社の給与負担金、増加する寄付金認定の背景」

### ～寄付金又は移転価格税制か～

青山総合会計事務所シンガポール  
日本国公認会計士・税理士 長縄順一  
日本国税理士 成田武司

#### はじめに

日本親会社が海外子会社等の国外関連者に無償で資産の譲渡やサービスを行った場合には、寄付金課税と移転価格税制のいずれの規定が適用されるのでしょうか。今回は最近の税務調査において急増している給与負担金の指摘事項について、事例を交えながら解説していきます。

現在、既に人件費の安い国へ進出している企業は当然ですが、これから進出を考えている企業にとっても事前に対策を講じておくことが必要になると考えられます。

#### 給与負担金とは

給与負担金とは日本親会社が海外子会社に社員を出向させた場合に、日本親会社が従来通り出向者に給与支給する代わりに海外子会社が「自己の負担すべき給与相当額」をいいます。給与負担金については、応益負担を原則としているため、出向者本人へ支払われる給与はどこが負担すべき労務提供かを考えなければなりません。

出向者が海外子会社でのみ労務提供しているのであれば、出向者の給与の全額を海外子会社が給与負担金として負担するのが原則です。例えば、出向者が出向先の海外子会社で100%労務提供をしているときは、原則として出向先の海外子会社はその分の全ての給与負担をしなければならないということになります。ただし、日本親会社が海外子会社と

の間の給与の差の部分として負担した金額については、両者の給与条件の較差を填補するものとして合理的な金額のみが、日本親会社の損金に算入されることとなります（法人税法基本通達9-2-47）。つまり、較差補填のための合理的な金額であれば、日本親会社の負担した金額が日本親会社において損金算入されます。

#### 寄付金課税及び移転価格税制の関係

無償取引の場合には国外関連者への寄付金の規定（措置法66条の4第3項）が適用されます。一方、移転価格税制では、国外関連取引の支払を受ける対価や支払う対価の額が問題にされており、有償取引が前提とされています。なお、有償取引であったとしても、寄付金と認定される場合もあります。

国内子会社に対する一定の寄付金は、一定の限度内で損金算入することができますが、海外子会社に対する寄付金は移転価格税制との整合性を図るため、全額が損金不算入として扱われます。

#### 給与負担金に係る寄付金課税の増加

海外子会社が日本親会社に支払うべき給与負担金の支払がない場合又はその負担金が少ない場合には、寄付金課税又は移転価格税制が適用される可能性があります。その具体例は次のようなものが挙げられます。

- 日本親会社から海外子会社に社員を出向させ



ている場合で給与負担金の受け入れがない、  
又はその負担金が少ないケース

- 海外子会社の事業立ち上げや生産ラインの立ち上げに日本親会社の社員が出張サポートし、現地で管理監督し関与していたが、その役務提供に対する対価の支払が行われていない、又はその支払が少ないケース

この給与負担金が少ないと課税当局から指摘されて、日本親会社が寄付金課税を受けるケースが散見されています。以前より、出向に基づく給与負担金は海外のみならず国内にも多数存在し、従前は否認を受けるケースはほとんどありませんでしたが、課税当局の方針変更が見受けられ、特に海外子会社に社員を出向させているケースについては高い頻度で課税当局のチェックが入っている模様です。このため、今後も課税当局の動向を注意深く見ていく必要があります。

#### 寄付金として否認される背景

日本親会社が出向者に対して給与を支給しているケースが通常ですが、海外子会社が負担すべき給与負担金の額が少ないことにより課税当局から指摘を受けることが多いのが現状です。

日本企業の進出が多い東南アジア諸国の給与水準は依然として低いため、給与水準の差額の全額を給与負担金とすれば、海外子会社の経営を圧迫することになり、日本親会社と海外子会社の合意の下で、給与負担金を低く抑えるケースが多いと思われます。

課税当局はこの給与負担金が少ないことに着目し、当初は「移転価格税制の対象となる」と指摘することがあります。その後、最終的には寄付金課税として落ち着いた、移転価格課税を適用しないという結論とされた事例が最近見受けられます。

例えば、無償の役務提供があったとしても、それはその後の製品の輸出を促進するためのサポートだ

ったというような場合には、当然に移転価格税制の範疇に入りますので、無償だからその役務提供に係る人件費は寄付金であるといったような単純な当てはめを行うことは適切でないと考えられます。しかし、最終的に寄付金課税とされる背景には、私見ですが課税当局サイドと納税者サイドの観点から次のように考えられます。

#### ①課税当局サイド

寄付金課税とすれば、課税当局は相互協議(2国間で租税条約が締結されている場合において、納税者が2国間で話し合って二重課税を排除するよう要請し、対応的調整の規定により調整を求めるという仕組み)や独立企業者間価格の算定が不要で、煩雑な手間を省くことができる。

#### ②納税者サイド

移転価格税制が適用されるとなると課税当局との調整期間が長期化し、また、移転価格税制の更正期間も6年遡及されるため、法人税の課税処分の除斥期間の5年より、長くなっていることから、納税者サイドも寄付金で処理した方が事務的に簡便であり、納税額も少なくなるケースがある。

#### リスク軽減のための給与負担金の算定

出向者の給与の全額を海外子会社が負担するのが原則ですが、較差補填のための合理的な金額を日本親会社が負担しているのであれば、日本親会社の損金に算入されることとなります。つまり、日本親会社が負担すべき金額は合理的なものでなければならず、海外子会社の成長に合わせて給与負担金の額を引き上げていくことが必要になってきます。給与負担金の変更は現地の給与事情を斟酌した上で、グループ全体の移転価格ポリシーの改訂を随時行い、説明資料を作成しておくことが望まれます。

日本親会社と海外子会社との給与条件の具体的な較差の判断については、給与条件自体が多面的なものであり、それぞれの個別事例毎に決定されるも

のであるから、一般的な基準として示すことは困難であるものの、実際の運用に当たっては次の事項を考慮し、総合的に判断する必要があると考えられます。

- 海外子会社における職責別の給与水準
- 出向者が有する特別な能力又は技術
- 給与較差の算出に関する具体的な数値例
- 検討結果の証拠化
- 出向契約における給与負担金の範囲の明確化と目的の記載

#### おわりに

近年、東南アジアを中心に日本企業の海外進出が相次いでおり、今後も課税当局による厳しい視点から調査を行って行くことが予想されます。特に日本親会社と海外関係会社との取引については、本稿記載の給与負担金以外にも、以前は課税当局より指摘されなかったような事項についても指摘される事例が増加しており、対象も大企業のみではなく中堅・中小企業にも広がっています。

海外関係会社との取引について、リスクとリターンが見合っていない取引や、リスクとリターンが見合っていたとしてもそれを内部記録や契約書等に整理していない場合、寄付金課税又は移転価格税制の対象として予期せぬ課税を受ける可能性があります。このような事態を避けるため海外関係会社との取引は継続的に確認していくことが望まれます。

#### <参考文献>

中里実他編著『移転価格のフロンティア』(有斐閣、2011年)

藤森康一郎『実務ガイダンス 移転価格税制(第2版)』(中央経済社、2010年)

#### 長縄 順一

Aoyama Sogo Accounting Office Singapore Pte. Ltd. 日本国公認会計士・税理士

慶應義塾大学経済学部卒。1998年監査法人トーマツに入所し、監査業務、株式公開支援業務に従事した後、2001年より青山総合会計事務所に入所。数多くのファンド組成・管理、クロスボーダー取引へのアドバイザー業務に携わる。その後、同社にて海事グループ及びグローバル・アドバイザーグループを統括し、2012年より青山総合会計事務所シンガポールオフィスの代表としてシンガポールにて日系企業の海外進出支援業務を担当。

#### 成田 武司

Aoyama Sogo Accounting Office Singapore Pte. Ltd. 日本国税理士

明治大学経営学部卒。2005年より会計事務所にて、幅広い業種の事業会社の会計税務業務に従事した後、2011年より青山総合会計事務所に入所。金融債権・不動産などのストラクチャードファイナンス業務に携わる。その後、2013年より青山総合会計事務所シンガポールオフィスにて日系企業の海外進出支援業務を担当。

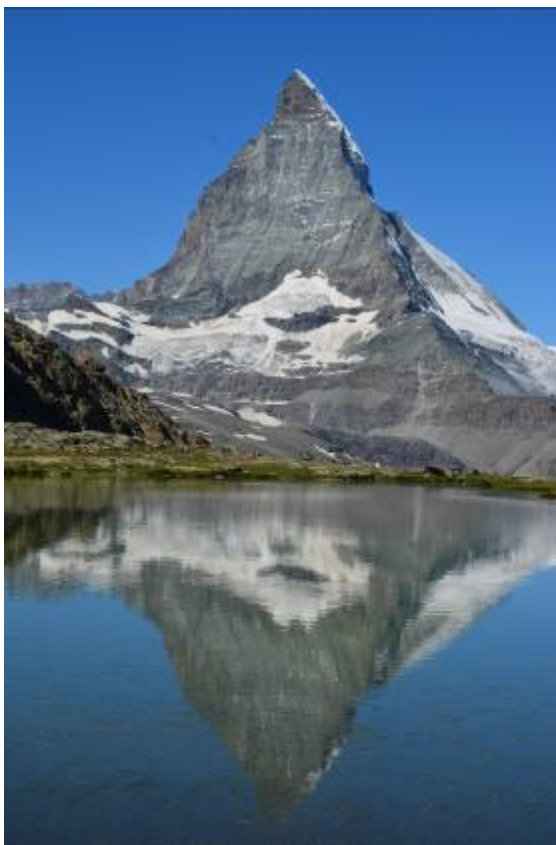


シンガポールの「ちょっとした街角」や、本誌編集部員のお気に入りスポットのご紹介から始まったこのコーナー。  
第35回は、スイス マッターホルンをご紹介いたします。

## 第35回 スイス マッターホルン



今回はシンガポールから遠く離れた、スイスはマッターホルンのハイキングをご紹介させていただきます。マッターホルンがある地域は、スイスの国際玄関であるチューリッヒ空港からさえ、かなり時間がかかる場所なのですが、死ぬまでに一度は近隣の湖に映る有名な「(逆さ富士ならぬ)逆さマッターホルン」を自分の目で見たいとかねて考えていたため、今回遂に念願を叶えるべくスイスへの旅を決心してきました。皆さまに筆者の期待を全く裏切らなかった素晴らしい景色について少しでもお伝えできればと思います。



### 1. 氷河急行

シンガポールからチューリッヒまでは直行便で約12時間、その後通常であれば電車に乗り4時間でマッターホルンの麓ツェルマットに辿り着くのですが、筆者はあえて遠回りをして、サンモーリッツ経由で有名な氷河急行(Glacier Express)に乗りツェルマットに入ることにしました。サンモーリッツツェルマット間は約270km、氷河急行で約8時間もかかります。実はこの電車、急勾配を走るため急行でありながら平均速度が30km程しか出せず、別名「世界一遅い急行(特急) = the slowest express train in the world」とも呼ばれているのです。ゆっくりと走る急行から眺めるアルプスの山々は、山らしい山がないシンガポールで普段暮らしている筆者にたっぷりと非日常を味あわせてくれました。



【オーバーアルプ峠を通過する氷河急行】

この氷河急行全線内での最高標高地、オーバーアルプ峠(2,033メートル)を通過する頃には昼食が運ばれてきます。車内食ということであまり期待はしていませんでしたが、ビーフストロガノフとサーロインステーキはいずれもクオリティが高く、デザートはティラミスにも大満足。氷河急行は標高と景色のみならず食事までも最高のものを提供してくれる鉄道でした。



食事が終わると電車は山を下り始め一路ツェルマットへ。環境に配慮するツェルマットの町はガソリン自

動車進入禁止となっているので、ホテルから駅まで迎えに来てくれたのは電気自動車でした。



【ツェルマット駅前の広場】



【電気自動車(黄色いのはタクシー)】

## 2. 「逆さマッターホルン」

さて、翌日は待ちに待った「逆さマッターホルン」ハイキング。ツェルマットから登山電車ゴルナーグラート鉄道で標高3,089メートルのゴルナーグラートまで上り、駅の改札を出ると雄大なマッターホルンの姿が眼前に現れました。



【車窓からのマッターホルン】



【ゴルナーグラート鉄道】



【展望台から眺められる氷河】



【ゴルナーグラート駅(標高3,089メートル)】



【マッターホルンと展望台】

駅の少し上にはカフェや展望台があり、雲の上からの360度パノラマビューを満喫する事ができるため、筆者もそのカフェで一休みしてからハイキングのスタート地点となるゴルナーグラートの隣駅ローテンボーデンに到着しました。



【ローテンボーデン駅前の標識】

スタート地点から急坂を5分程歩くとすぐに小さな湖が見え始め、遂に一つ目の「逆さマッターホルン」の登場です。鏡のような水面に映るマッターホルンの白い雪、灰色の岩、青い空の配色は正に絶景。念願叶った筆者はその美しさのあまり、言葉もなく暫く岩に座ったまま見とれ続けてしまいました。いくら眺めても飽く事の無い景色をたつぷりと堪能し、ようやくその湖を後にして次の湖に到着してみると、先程よりも大き目の湖に映る二つ目の「逆さマッターホルン」は、なんとたった5分前の絶景を更に凌駕する美しさ。これはもうとても表現できる言葉を持ち合わせていないため、是非下の写真をご覧ください。そして写真をご覧ください上でなお、実物はこの百倍は美しいと断言させていただきます(笑)。



【大きめの湖に映っているマッターホルン】



【小さめの湖に映っているマッターホルン】

これら二つの「逆さマッターホルン」の鑑賞を終えると後は次の駅リッフェルベルクまでのハイキングとなります。いくつかコースはあったものの、最大の目的を果たし満足した筆者は短いコースを選んで早々にゴール。早速リッフェルベルクのカフェのテラス席から、本物のマッターホルンを眺めつつ、臉に焼きついた「逆さマッターホルン」を反芻しつつという最高のビールタイムにありついたのでした。



【ハイキングコース】



【リッフェルベルク駅前の標識】

シンガポールからマッターホルンまで向かおうとすると少なくとも1週間程度の旅程を組まなくてはならない事もあり、本来は日本からの旅の方がアクセスはいいのかもしれませんが。それでも、シンガポール在住が長くなりそろそろ山の景色が恋しくなってきた方には、そこに長旅の苦勞を補って余りある絶景が待っている事を本稿にてお約束致します。



## チキンライス食べ歩き

第7回 甘榜山雞餐室(Kampong Chicken Eating House)

このコーナーではシンガポールで最もポピュラーなローカルフード「チキンライス」を毎月食べ歩き、重量級編集部員2名による独断と偏見による採点をお届けして参ります。

第7回はチョンバルとアウトラムの中間あたり、アウトラムロードに面した、その名も「カンポンチキンイーティングハウス」をご紹介します。カンポンチキンとは、元々は放し飼いで育ったストレスフリーの鶏だったようですが、現在は脂肪分が少なく、肉の味が濃い品種という考え方のようです。また特徴としては



ブロイラーと比べて黄色みが強く、お隣マレーシアでは人工着色したブロイラー

をカンポンチキンと言って販売したとかで最近問題になったりもしました。紙面が限られている中で、前置きが長くなりました。運ばれてきた黄色いチキンを食してみると、とにかく「うまい!」。この店を紹介した同僚が、普段はチキンライスが苦手だけど、ここだけは食べられると言っていたことが良く分かります。カンポンチキンは肉質が固いと言われますが、脂の乗りも上々で、全く癖もありません。採点している編集部員もこれまでチキンの味で五つ星を出したことは無かったのですが、今回だけは二人揃って迷わず五つ星です。それに加えて、ライスがこれまた「うまい!」。チキンライスという料理はチキンとライスが揃って初めて美味しいチキンライスであると言えることを再認識しました。スープに全く味が無いの



はご愛嬌。「チキンライス食べ歩き」を始めて良かったと思える美味しいお店でした!

<店舗情報> 甘榜山雞餐室(Kampong Chicken Eating House)  
247 Outram Road  
Singapore 169047  
Tel:+65-6221-2522

<メニュー情報> ハーフ SGD11- ホール SGD22-  
ローストはハーフにつきSGD1-  
メニューは少なく、チキンを食べて下さいといった趣  
ビールは隣の店で注文可能



(2013年10月現在)



採点

「文東記(River Valley 店)」と比較してみました!

		チキンの味	スープの味	ライス	店の雰囲気	注文のしやすさ
編集部 A	甘榜山雞餐室	☆☆☆☆☆	☆	☆☆☆☆	☆☆☆	☆☆☆
	文東記	☆☆☆	—	☆☆☆☆	☆☆☆☆☆	☆☆☆☆☆
編集部 K	甘榜山雞餐室	☆☆☆☆☆	☆☆	☆☆☆☆☆	☆☆☆	☆☆☆☆
	文東記	☆☆	—	☆☆☆☆	☆☆☆☆	☆☆☆☆☆

※注・あくまでも個人的見解に基づくものですので、是非みなさまご自身でお試し下さい!





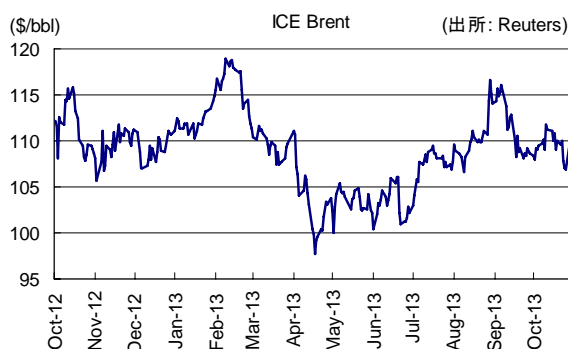
# コモディティ 四半期相場動向

ALM 部 シンガポール資金室 調査役

永野 秀治

## 1. 原油相場の動き

### -米株高や中東情勢不安から堅調な推移



2012年第4四半期は、欧州債務問題や米財政の崖問題を背景に上値が押さえられたものの、米中を中心としたマクロ経済の緩やかな回復、北半球の厳冬などが相場をサポートし、Brentは110ドルを中心としたレンジでの推移が続いた。

2013年第1四半期は、米国が財政の崖を回避した年明け以降、米中の経済指標の改善、北半球の厳冬、中東・北アフリカの情勢不安を背景にBrentは1月末に115ドル台を回復すると2月には2012年4月以来の高値となる119.20ドル近辺まで上昇。

2013年第2四半期は、金の急落をきっかけに原油相場にも利益確定売りが波及。QE3早期終了観測や米歳出強制削減問題から軟調地合いとなる中、キプロスショックに加えて、EIAの石油需要見通しやIMFの世界経済成長率見通しが相次いで引き下げられ、Brentは4月上旬に年初来安値を更新し、96.70ドル近辺まで下落した。

2013年第3四半期は、IMFやOECD等の中国経済成長率見通しの下方修正、QE早期縮小観測、ドル

高の進行を受けて、引き続き上値重く推移。しかし、エジプトでのクーデター、シリアでの化学兵器使用問題等、中東勢への緊張が高まると、Brentは一時117.30ドル近辺まで上伸。その後、シリアの核兵器全廃に関する米口の合意、イランの核開発をめぐる懸念後退に加え、米債務上限問題に関する懸念から下げ幅を広げ、Brentは再び110ドルを下抜けている。

## 2. 米国の生産量が急増

DOEによると、米国の原油生産量は2013年9月に日量約7.75百万バレルと約24年ぶりの高水準に達した。背景には、水圧破砕など新しい掘削技術の発展やシェールオイルの増産がある。IEAは2018年までに同オイルの日量生産量が2.3百万バレル増加すると予想している。生産量の増加に合わせて米国の原油在庫も高水準に達している。過去5年の推移を見ると、2012年の大半が過去5年間の最高水準を占めている。2013年前半は過去5年の最高水準を大幅に上回る水準で推移、6月以降はドライブシーズンの需要増等でやや減少も引き続き高水準で推移。米経済は他の主要国と比較し回復基調が強まっており、エネルギー需要の増加が期待されるが、供給量の増加により需給は緩和的な状態が継続することになるだろう。

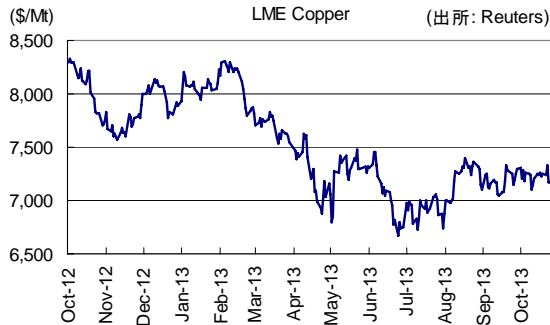
## 3. 原油相場の今後の見通し

米国を中心とした原油生産量の増加や米量的緩和縮小に対する思惑等の懸念材料がある一方、依然解決しない中東情勢不安を背景に原油相場は

堅調に推移すると考えられ、Brentは100～120ドルの底堅い推移になると予想する。

#### 4. 銅の動き

##### － 中国景気回復期待感から上昇



2012年第4四半期は、足許の米金融緩和期待とQE3実施を背景に高値水準を回復するも、中国経済の緩慢な回復ペースや欧州財政懸念、米大統領選挙に対する警戒感からユーロドルとともに下落し、11月には7,500ドル台に転落。しかし、欧州問題・米財政の崖への楽観的な見方、中国経済指標の改善などを背景に8,000ドルを回復。

2013年第1四半期は、中国製造業PMIをきっかけに急伸し、株高・ユーロ高の流れから8,200ドル近辺で推移。しかし、中国不動産投資規制強化への懸念から春節明けからの中国勢の需要が振るわず、8,000ドルを割り込んだ。

2013年第2四半期は、キプロスショックを契機に下げ足を強め、IMFの経済成長率見通しの引下げや、米中経済指標の悪化等から4月に約1年半ぶりとなる7,000ドル割れを記録。その後も在庫増や中国経済指標悪化等から、ストップロス巻き込みながら6,800台前半まで値を下げた。インドネシアのGrasberg鉱山事故から一旦7,500ドル台を回復するも、利益確定売りの圧力から上値の重い展開に。中国短期流動性懸念や同国指標悪化、金融引締め懸念等が重なって4月の安値を下回り、6月には6,600ドル台まで下落した。

2013年第3四半期は、夏季休暇シーズンにより相場は閑散。中国の公的債務監査命令が状況の深刻さを浮き彫りにする一方、インフラ投資が順調なこともあり、6,700-7,000ドルのレンジ推移。中国経済指標が予想を大幅に上回ったことで7,400ドルまでの回復を見せたが、QE3縮小懸念を背景に7,000台前半まで下落。その後、中国政府による政策期待感や米量的緩和縮小見送りを好感した買いにより、7,200ドル台を回復している。

#### 5. 中国動向

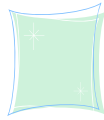
中国鉄路総会社の発表によると、2013年上半期の鉄道投資は前年同期比+21.5%の2,159億元となった模様。今年の鉄道向け投資額は過去3年間で最大の6,500億元を予定しており進捗状況は33%に留まっているが、鉄路総会社は達成を見込んでいるとのこと(2012年は5,800億元)。李首相の発言からも鉄道向け投資は継続される見込みでありインフラ需要は底堅いと思われるものの、内需については自動車を除くと横ばいが目立つ。現在の旺盛な自動車買い替え需要が継続すれば銅需要の下支えとなるが、大きな伸びは期待出来ないかもしれない。

#### 6. 銅の今後の見通し

需要大国の中国景気先行き不透明感がある一方、中国のインフラ投資への期待感から下値は堅く、堅調な推移が考えられる。6,500～7,800ドルのレンジ内推移になると予想するが、米量的緩和縮小が早期に実施されるとなると、今年の最安値(6,600ドル)近辺まで下落する可能性がある。

永野 秀治

シンガポール赴任から3年半。インドにおける市場営業推進、並びに東南アジア・オセアニア地域のコモディティデリバティブ営業推進を担当している。



# 市場：アジア通貨為替相場動向

市場業務部 シンガポール資金室

吉田 聡

## 1. 先月のアジア通貨全般の値動き

10月のアジア通貨は堅調に推移した。

上旬は、米国新年度予算案を巡り財政協議が難航し、政府機関が一部閉鎖されたことに加え、債務上限引き上げ協議も難航するとの警戒感から米ドルが嫌気され、アジア通貨高が進行。

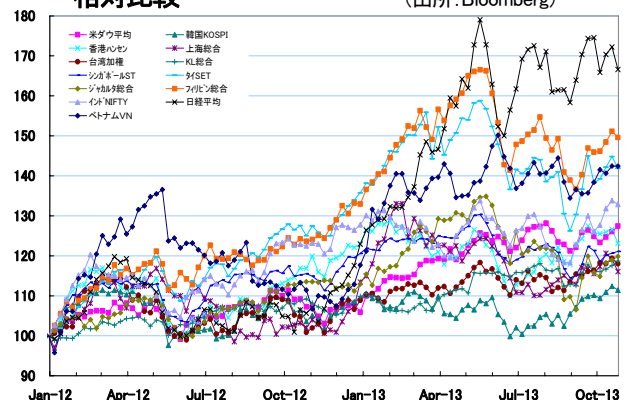
中旬は一向に進まない米財政協議を横目に小動きの相場が続くが、次第に債務上限引き上げ期限到来による米国債デフォルトリスクや政府機関の一部閉鎖による景気への悪影響が懸念され、米ドルが下落し始めたことから、アジア通貨は全般的に堅調な地合いが継続。中国人民元の対ドル基準値が2005年の切り上げ後最高値に設定され、人民元が急伸したことや、中国9月消費者物価指数が予想以上に伸びたことなども、アジア通貨を支えた。17日に米財政協議は合意に至り、デフォルトが回避されたことで米ドル買いが強まるも、年明け以降の財政協議に関して引き続き不透明な状況は変わらないとの思惑から、この動きは一時的となり、むしろ政府機関一部閉鎖の影響で量的緩和縮小が遅れる可能性が懸念され、米ドルは再び下落する展開となった。

下旬、22日の米9月雇用統計が予想より弱かったことから、アジア通貨は引き続き買われ、多くの通貨で当月の最高値を示現。結局、月を通してアジア通貨は概ね強含む展開となったが、月末に発表されたFOMC声明文にて、財政面の圧迫にも拘わらず景気は改善、との文言がタカ派と捉えられたことから、月末近辺にアジア通貨は若干売られて10月の取引を終えている。

10月はインドネシアルピアの上昇が目立った月であった。同国の8月貿易収支が黒字となったことに加え、9月外貨準備高が増加したことで、ルピアに対する市場心理が改善したことが背景にある。引き続き同国の相場を見る上では、同国の外貨準備高に着目する必要があると見られる。

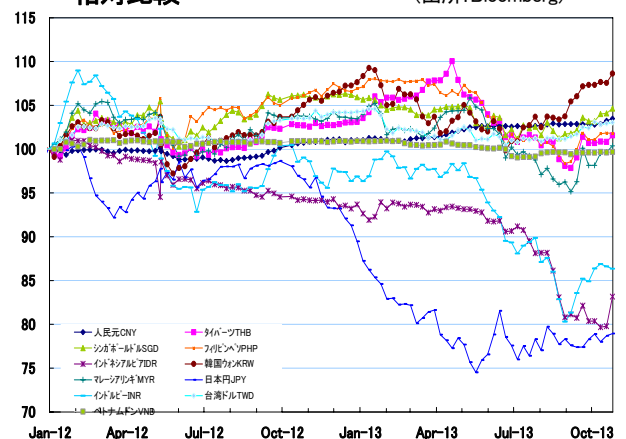
## 2. 12年年初からの東南アジア株式市場 相対比較

(出所: Bloomberg)



## 3. 12年年初からの東南アジア為替相場 相対比較

(出所: Bloomberg)



#### 4. アジア各国の政策金利 (出所: Bloomberg)

国名	政策金利(参考金利)	現水準	最近の政策変更	次回政策会合
日本	無担保コール翌日物	0~0.10%	10/5/2010 0.1%⇒0~0.10%	11/21/2013
米国	FFレート	0~0.25%	12/17/2008 1.00%⇒0~0.25%	12/19/2013
マレーシア	翌日物金利	3.00%	5/5/2011 2.75%⇒3.00%	11/7/2013
タイ	翌日物レボ金利	2.50%	5/29/2013 2.75%⇒2.50%	11/27/2013
インドネシア	翌日物金利	7.25%	9/12/2013 7.00%⇒7.25%	11/12/2013
インド	翌日物レボ金利	7.75%	10/29/2013 7.50%⇒7.75%	12/18/2013
フィリピン	翌日物金利	3.50%	10/29/2012 3.75%⇒3.50%	12/12/2013
中国	1年物貸出基準金利	6.00%	7/5/2012 6.31%⇒6.00%	未定
台湾	再割引金利(公定歩合)	1.875%	6/30/2011 1.75%⇒1.875%	12/19/2013
韓国	7日物レボ金利	2.50%	5/9/2013 2.75%⇒2.50%	11/14/2013
ベトナム	Refinance Rate	7.00%	5/13/2013 8.00%⇒7.00%	未定

#### 5. 対ドル・対円予想レンジ(11月)

	~対ドル予想レンジ~	~対円予想レンジ~
米・ドル	- ~ -	96.00 ~ 99.50
ユーロ	1.3500 ~ 1.4000	130.00 ~ 137.00
シンガポール・ドル	1.2250 ~ 1.2600	77.00 ~ 80.50
タイ・バーツ	30.80 ~ 31.50	3.10 ~ 3.23
マレーシア・リンギ	3.0800 ~ 3.1800	30.20 ~ 32.20
インドネシア・ルピア	10,500 ~ 11,500	105.60 ~ 119.79
フィリピン・ペソ	42.00 ~ 44.00	2.20 ~ 2.30
インド・ルピー	60.00 ~ 65.00	1.48 ~ 1.65
韓国・ウォン	1,035 ~ 1,085	8.93 ~ 9.61
台湾・ドル	29.00 ~ 29.50	3.26 ~ 3.40
香港・ドル	7.7500 ~ 7.7570	12.40 ~ 12.80
中国・人民元	6.0400 ~ 6.1300	6.0800 ~ 6.3800
豪・ドル	0.9300 ~ 0.9800	91.00 ~ 96.00

#### 6. 今月のシンガポールドル見通し

10月14日に発表されたMAS(シンガポール通貨庁)による通貨政策見直しでは、予想通り現状維持となる「シンガポールドル高誘導」が決定された。相場への影響は限定的であったものの、同時に発表された7~9月期GDP速報値が予想を上回ったことで、発表直後は一旦シンガポールドル高に振れる動きが見られた。

11月のシンガポールドル相場は引き続き米経済指標を睨みながら米量的緩和縮小に関する思惑により上下する展開となろう。

米9月雇用統計をはじめ、足許の経済指標が弱めに振れていることで、当初年内開始がコンセンサスとなっていた量的緩和の縮小時期が、2014年1~3月に先送りされるとの見方が強まっている。長期的には米国の緩和縮小は避けられず、再び米ドル高が進行する可能性は高いと考えられるものの、当面は米政府機関一部閉鎖の影響を見極めつつ、今後発表される経済指標の結果に一喜一憂しながら、上下に振れる展開となろう。9月のFOMC以降のシンガポールドル高が急速だっただけに、バイアスとしては若干シンガポールドル安方向へ巻き戻しが入る可能性の方が高そうだ。

ただし、政府機関の一部閉鎖の影響による米経済指標の悪化や、年末に向けて米財政問題が再燃するようであれば、景気腰折れを懸念する見方が拡がり、量的緩和縮小時期の見通しが再び延長される可能性もある。この場合は、年内で米ドル安が継続し、シンガポールドル高が進行する展開に注意したい。

#### 7. シンガポールの注目経済指標(11月)

中旬	第3四半期GDP確報値	
15日	9月小売売上高(前年比)	前:-7.8%
18日	10月輸出(除く石油、前年比)	前:-1.2%
25日	10月消費者物価指数(前年比)	前:+1.6%
26日	10月鉱工業生産(前年比)	前:+9.3%

その他、月次の東南アジア各国通貨見通しは、当資金室が配信している『みずほ ASIA PULSE ~マレーライオンのつばやき~』をご覧頂ければと思います。配信をご希望のお客様は、当店営業担当宛ご連絡頂ければと思います。

吉田 聡

2012年1月来星。市場業務経験は8年強。円短期金融市場、デリバティブセールス、為替カスタマー経験を経て、現在、SP資金室でカスタマーディーラーを担当。



## Mizuho Asia Gateway Review バックナンバーのご案内



2013年 10月号 Vol. 49

[今月のコラム] 創刊4周年のご挨拶

[アジアで飛躍する日系企業]

NICO-NICO FOODS(S) PTE LTD

- ・ シンジケートローン市場の動向
- ・ No pain, No gain. No rain, No rainbow.  
～アジアで最も“忙しい”日本人研修講師が語る現地社員育成のコツ～ 第1回『最高の体験を共有』
- ・ シンガポール知的財産権ハブ化構想  
～(Intellectual Property (IP) Hub Master Plan)と IP financing scheme～
- ・ 移転価格税制
- ・ シンガポール紀行 ～早分かりシンガポール紀行 レジャー編～
- ・ チキンライス食べ歩き 第6回 黄金端記燻壇
- ・ インド二輪車市場の動向
- ・ 市場: アジア通貨為替相場動向

2013年 9月号 Vol. 48

[今月のコラム] ただいま!

[アジアで飛躍する日系企業]

Taikisha(Singapore)Pte.Ltd.

～ カンボジア特集 ～

- ・ カンボジアの現状と日系企業進出動向について
- ・ カンボジアの貿易決済とトレードファイナンスの考察
- ・ みずほの取り組みご紹介
- ・ みずほカンボジアニュースリリース
- ・ みずほカンボジア投資セミナー開催のご報告
- ・ カンボジア投資関連法制度の要点
- ・ カンボジア投資について
- ・ 最近のシンガポール雇用関連情報
- ・ シンガポール紀行 ～モルディブ～
- ・ チキンライス食べ歩き 第5回 天天海南鶏飯
- ・ シンガポール経済の現状と見通し
- ・ 市場: アジア通貨為替相場動向

2013年 8月号 Vol. 47

[今月のコラム] オールドマンパー

[アジアで飛躍する日系企業]

YKK AP FACADE PTE. LTD.

- ・ アジアでのヘッジファンドの動向について
- ・ タイ特有の外資規制【外国人事業法】
- ・ 「183日海外にいれば日本の非居住者になる」は本当か  
～間違いやすい税務論点～
- ・ シンガポール紀行 マレーシア ランカウイ島
- ・ チキンライス食べ歩き  
第4回 津津餐室(Chin Chin Eating House)
- ・ コモディティ四半期相場動向
- ・ 市場: アジア通貨為替相場動向

2013年 7月号 Vol. 46

新みずほ銀行の発足にあたり

[アジアで飛躍する日系企業]

～SVOLME PTE LTD～

[みずほ拠点長便り]

マニラにて想う ～フィリピン5つのなぜ?～

- ・ ペーパーレスオフィスへの転換 ～法的な留意点の検討～
- ・ タックスヘイブン対策税制
- ・ シンガポール紀行 ～ちびっこ大好き水遊びスポット～
- ・ チキンライス食べ歩き  
第3回 幸運鶏飯餐館(Lucky Chicken Rice)
- ・ 半導体組立・検査業界の動向
- ・ 市場: アジア通貨為替相場動向

## 2013年6月号 Vol. 45

[今月のコラム] 北極星と南十字星が見える場所

[アジアで飛躍する日系企業]

～アートネイチャーシンガポール～

・中越回廊は夢を運べるか

～中・GMS間物流の現状と「陸運」の可能性・課題～

・国際協力銀行・SPRING Singapore との戦略的パートナーシップ構築にかかる覚書の締結について

・ミャンマーがニューヨーク条約に加盟

～外国投資家の利益保護に朗報～

・シンガポールに地域統括会社を設置した際の課題

・シンガポール紀行 ～みずほゴルフ会のご紹介～

・チキンライス食べ歩き 第2回 星和海南鶏飯

・シンガポール経済の現状と見通し

・市場: アジア通貨為替相場動向

## 2013年5月号 Vol. 44

[今月のコラム] 徒然なるままに。。。

[アジアで飛躍する日系企業]

～Dentsu Sports Asia Pte. Ltd.～

[みずほ拠点長便り]

みずほのインド拠点拡大～バンガロールから見るインド市場～

・インド: 「出口戦略」を見据えた合弁契約のポイント

・企業オーナーによる日本法人株式のシンガポール法人への移転

～株式の譲渡に関する租税条約上の取扱～

・シンガポール紀行～パース・フリーマントル～

・チキンライス食べ歩き

・コモディティ四半期相場動向

・市場: アジア通貨為替相場動向

## 2013年4月号 Vol. 43

[今月のコラム] 自転車のススメ

・アジアで飛躍する日系企業

～GLOBAL PREMIER ALLIANCE Pte Ltd～

・アパレル企業向けシンガポール進出セミナー開催報告

・みずほミャンマー投資セミナー開催報告

・シンガポール刑事手続きの基礎知識

～突然の逮捕から鞭打ち刑まで～

・2013年度シンガポール予算案

・ゴルフに関する独り言《最終回》

・シンガポール紀行～マレーシアレゴランド～

・ベトナム鉄鋼産業の動向

・市場: アジア通貨為替相場動向

## 2013年3月号 Vol. 42

[今月のコラム] 『M&amp;A業務開始とジャカルタ駐在時代について』

・アジアで飛躍する日系企業

～SOFTBANK TELECOM SINGAPORE PTE LTD～

・中東二題 ～現地で感じていること～

・シンガポールとプライベートバンキング

・回復の兆しが見える中国不動産市場

・シンガポール個人情報保護法について

・2013年予算発表

・帰任のご挨拶

・ゴルフに関する独り言 ～シャンクの原因と対策～

・シンガポール紀行 ～クチン～

・シンガポール経済の現状と見通し

・市場: アジア通貨為替相場動向

**みずほ銀行 シンガポール営業部 お問合せ先**

168 Robinson Road #11-01 Capital Tower Singapore 068912

**日系営業一課**

吉田	TEL (65) 6416-0169
萩尾	TEL (65) 6416-0207
堀岡	TEL (65) 6416-0301
吉村	TEL (65) 6416-0252
竹島	TEL (65) 6416-0422
勝間田	TEL (65) 6416-0308
丸山	TEL (65) 6416-0330
清水	TEL (65) 6416-0323
Alice	TEL (65) 6416-0423
三枝	TEL (65) 6416-4487

**日系営業二課**

アリアント	TEL (65) 6416-0339
ジェーン	TEL (65) 6416-0307
小林	TEL (65) 6416-0442
Mun Tung	TEL (65) 6416-0350
真茅	TEL (65) 6416-0257

**営業企画課**

島村	TEL (65) 6416-0327
山田	TEL (65) 6416-0770

**編集部より**

シンガポールでは、年間を通して様々な宗教関連の祭典・行事が行われており、そのうちのいくつかは祝日になっています。ヒンズー教の正月にあたるDeepavali(ディーパヴァリ、光のフェスティバルとも呼ばれ善の光の神クリシュナが悪(闇)のナラカスラに勝利したことを祝う祭り)も祝日となる日の一つで、毎年Little India近辺の通りがライトアップされ盛大にお祝いが行われます。当初の発表では11月3日(日)がDeepavaliの(暫定)日として公表されており、翌4日(月)は振替休日(当地では祝日が日曜に重なった時のみ翌月曜に振替)の予定で手元のカレンダーにもしっかり赤字で祝日になっていたのですが、インド歴によって決められるDeepavaliの日にちが11月2日(土)に変更、11月4日は幻の祝日となってしまいました。日本に比べると祝日の少ないシンガポールで、祝日が一日減るのはとても残念だったのですが、複数の宗教・習わしに従わなければならない多民族・多宗教国家ならではの出来事と感じさせられました。Deepavaliも終わって、最近、しとしと雨が降る日が増え、気温も低下し肌寒く感じる日もある位です。雨季(11月~2月頃)は、四季のないシンガポールで季節感(?)を唯一感じられる時期なのですが、やはり毎日の雨はタクシーもつかまりにくく、外出も億劫になりがちですね。旧正月明けに来るスカッと晴れ渡って刺すような暑さを待望しつつ、体調万全にクリスマス・正月・旧正月と年末年始のイベントをエンジョイしたいところですね。季節の変わり目で風邪を引きやすい時期でもありますので、みなさまくれぐれも体調にはご用心を。

**本誌利用上の留意**

本誌は一般的な情報提供のみを目的として作成されたものであり、如何なる商品もしくは取引の勧誘を目的とするものではありません。また、何らの個別の目的で依拠されることを予定されているものではありません。本誌の記述は著者自身の個人的見解であり、弊行内で作成したものを含め弊行の考えを表明するものではありません。本誌記載の情報の利用は、すべてお客様御自身の責任において、お客様御自身でご判断下さい。

- **免責**  
本誌記載の情報は、弊行が信頼できると考える各方面から取得しておりますが、その内容の正確性、信頼性、完全性を弊行が保証もしくは表明するものではありません。本誌に記載された内容は予告なしに変更されることがあります。弊行は当該情報に起因して発生した損害について、その内容如何に拘わらず一切責任を負いません。
- **金融上、法律上、会計上、税務上の助言**  
本誌記載の情報は、金融上、法律上、会計上、税務上の助言を含むものではありません。金融上、法律上、会計上、税務上の助言を必要とされる場合は、それぞれの専門家にご相談下さい。
- **著作権及び使用权**  
本誌記載の情報の著作権は弊行もしくは出典記載の著者に帰属します。使用权は原則として弊行に帰属します。如何なる目的であれ本誌の一部または全部について無断で如何なる方法においても複写、写真複写、複製、引用、転載、翻訳、貸与等を行うことを禁止します。

本ニュースレターのお問い合わせ、配信停止をご希望の場合は下記メールアドレスまでご連絡お願い致します。  
asia.gateway@mizuho-cb.com