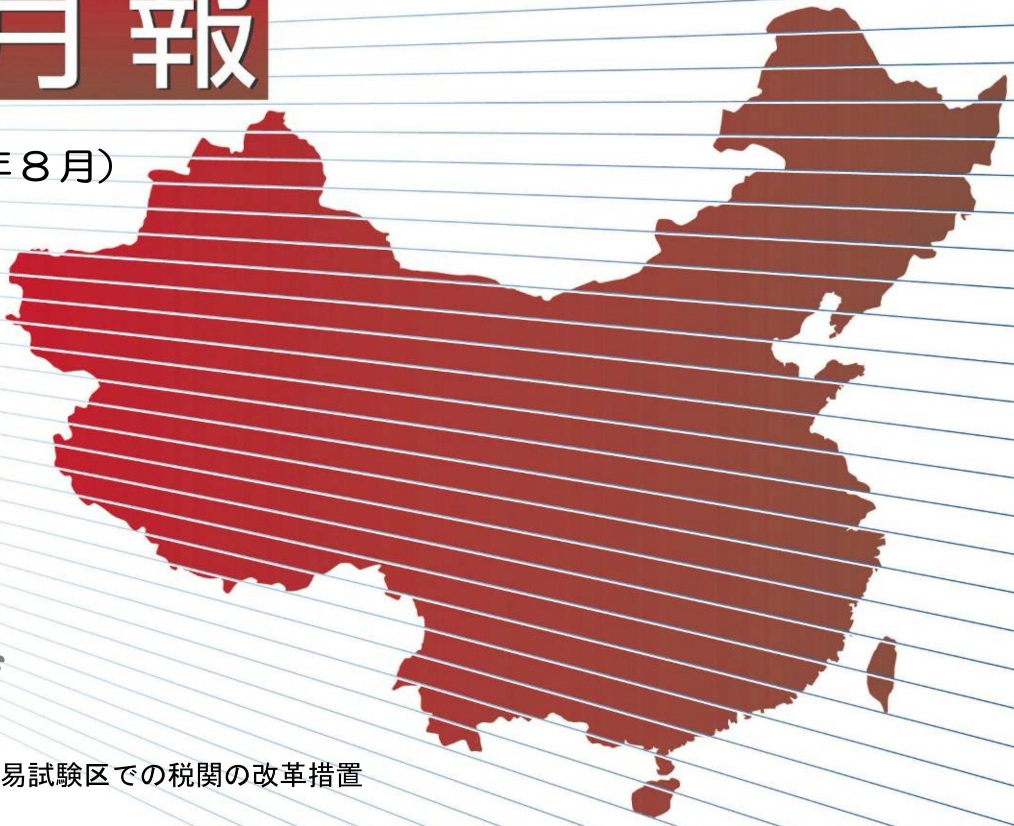
# BTMU 中国月報

第 103 号（2014年８月）



CONTENTS


**特　集**

◆　中国（上海）自由貿易試験区での税関の改革措置

**経　済**

◆　中国における農民工の収入増加と消費拡大

**人民元レポート**

◆　地方政府が発行する地方債を巡る動向

**スペシャリストの目**

◆　税務会計：中国の税務
～移転価格同時文書の記載内容に関する新しい要求について～

◆　法　　務：外商投資企業の人民元転に対する規制の動向
～資本金、外債を中心に～

**ＭＵＦＧ中国ビジネス・ネットワーク**


三菱東京UFJ銀行

# 目　　次

## 特　集

◆　中国（上海）自由貿易試験区での税関の改革措置
三菱ＵＦＪリサーチ＆コンサルティング　海外アドバイザリー事業部 ……………1

## 経　済

◆　中国における農民工の収入増加と消費拡大
三菱東京ＵＦＪ銀行　経済調査室　香港駐在 ………………………………………6

## 人民元レポート

◆　地方政府が発行する地方債を巡る動向
三菱東京ＵＦＪ銀行（中国）環球金融市場部 ………………………………………16

## スペシャリストの目

◆　税務会計：中国の税務
～移転価格同時文書の記載内容に関する新しい要求について～
プライスウォーターハウスクーパース中国 …………………………………23

◆　法　　務：外商投資企業の人民元転に対する規制の動向
～資本金、外債を中心に～
北京市金杜法律事務所 …………………………………………………………25

## ＭＵＦＧ中国ビジネス・ネットワーク

## エグゼクティブ・サマリー

特　集「中国（上海）自由貿易試験区での税関の改革措置」は、既存の進出企業にも大きな影響を及ぼす中国（上海）自由貿易試験区（以下、試験区）における税関の改革措置の概要を紹介しています。試験区では今年 7 月 1 日までに、「先に入区、後で通関」等の税関手続きの利便化、「保税展示・取引」等の税関許可業務の拡大、「税関登録届出」等の国際慣例の導入といった 19 項目の税関改革措置が実施されており、これらの措置の多くが企業と税関とのネットワーク接続、企業信用分類による管理を前提としていることが特徴と指摘しています。今後の試験区の税関改革としては、国際中継輸送・集中混載・仕分けの手続き簡素化、電子帳簿による試験区外との貨物移動の迅速化等が予想され、特に電子帳簿制度は、加工貿易に伴う国外・区外との複雑なオペレーションの展開を可能とし、試験区内企業のビジネス拡大に繋がることが期待されるとしています。

経　済「中国における農民工の収入増加と消費拡大」は、近年、急ピッチで収入が伸びている農民工（農村戸籍で農業以外の職業従事者）が中国の消費全体に与える影響について考察しています。2013 年末の農民工総数は前年比 2.4%増加して 2.69 億人、2013 年の農民工の平均月収は 2,609 元、2013 年時点で消費全体に占める農民工の支出額は 19.3%に達すると言います。中国は、生産年齢人口が増加する「人口ボーナス」が既に終了したと見られることから、今後ブルーカラーを中心とする労働力不足により農民工収入の上昇余地は大きく、加えて、都市化の加速に伴う農民工人口と収入の増加、都市部に常住することによるライフスタイルの変化も手伝い、農民工の消費は拡大が見込まれ、中国全体の消費拡大に寄与すると見ています。なお、農民工消費の更なる拡大のためには、都市部に常住する農民工に対する社会保険加入率の向上、廉価な住居の提供、子女教育問題等の政策と制度の改善が必要とも指摘しています。

人民元レポート「地方政府が発行する地方債を巡る動向」は、発行拡大が続く地方政府の地方債について、ここ数年懸念が強まっている地方政府の債務問題の背景、地方債の発行試行プログラム拡充の経緯を整理した上で、足元の地方債の市場動向を踏まえつつ今後を展望しています。地方政府は、銀行借入や債券発行が原則禁止されている為、代わって地方政府傘下の地方政府融資平台による債券発行を通じて資金調達を行ってきましたが、実態が不透明なことから地方政府債務を巡る懸念が強まっていました。こうした中、2009 年に財政部が初めて地方政府の地方債発行・元利払いを代行し、その後一部地域の地方政府による地方債の直接発行、試験地域の拡大を経て、今年 5 月には地方政府による直接元利払いまで認められるなど、地方債の発行試行プログラムは段階的に拡充されつつあります。地方政府の地方債の発行は、発行体の信用力に基づく債券の価格形成に繋がることから、今後その役割は高まることが見込まれ、さらには地方政府の資金調達手段の透明性向上、財政規律の向上が期待されるもので、引き続き地方債の動向が注目されるとしています。

スペシャリストの目

税務会計「中国の税務」は、日系企業から受ける税務に関する質問のうち実用的なテーマを取り上げ、Q&A 形式で解説しています。今回は、本年 1 月 30 日に OECD より発行された「移転価格同時文書と国別報告に関する公開草案」に関する解説です。同草案に拠ると、今後、多国籍企業はグループの事業活動、所得及び納税に関する詳細情報を関連各国の税務当局に報告する義務を負うことになります。

法務「外商投資企業の人民元転に対する規制の動向－資本金、外債を中心に－」は、中国の外貨管理の規制緩和が進む中、資本項目の外貨管理のうち資本金と外債の人民元転に焦点を当て、関連規制の概要と実務上の注意点を示しています。最近の外貨管理改革により、外貨資本金と外債の人民元転に対する厳格な規制が緩和されつつありますが、同時に依然として様々な制限も残っており、全面的な自由化とは言えない点に注意を要すると指摘しています。特に、最近の実務では、人民元転資金の用途の無許可変更、外貨管理規定に違反する人民元転の 2 点の規定違反が目立ち、いずれも外貨管理部門による是正命令、過料等の制裁対象となっているため、中国の外貨管理政策、特に資本項目に係る管理制度については、外商投資企業のみならず、投資や国際取引等に携わる外国企業も、最低限の知識を備えておくべきと注意を促しています。

特　集

# 中国（上海）自由貿易試験区での税関の改革措置

三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング㈱
海外アドバイザリー事業部
シニアアドバイザー　池上隆介

今年 4 月から 7 月にかけて、中国（上海）自由貿易試験区（以下、試験区という）では税関の改革措置が相次いで採られている。試験区では昨年 10 月の開業以来、行政管理体制、投資分野、金融などの面での改革・開放が先行していたが、ここへ来て通関・物流面での改革が始まった。今回は、既存の進出企業にも大きな影響を及ぼす税関の改革措置を取りあげ、その概要を紹介したい。

## 通関の利便化

試験区での税関の改革措置は、上海税関公告として発表されたもので、今年 7 月 1 日までに 19 項目が実施されている。これらの中には“微調整”といった措置もあるが、大きな改革措置も含まれている。いずれも“境内関外”(国境線と区内は税関の管理外とし、税関は区外との境界線のみを管理するという意味)、“一線開放、二線安全高効率規制、区内移動自由”（一線は国境線、二線は区外との境界線の意味）という目標に沿って行われている。

別表の通関利便化措置の「先入区、後通関」はその一つで、特に輸入商品の種類が多い企業にとって大きなメリットとなる。これまでの「先通関、後入区」では、税関に申告した貨物と実際に到着した貨物の点数が合わない場合、企業は原因の調査や税関への説明に時間を要し、その間多額のヤード使用料を負担しなければならなかった。「先入区、後通関」が実施されて以降は、こうした事態が発生しても通関前に税関申告書類の修正ができるため、企業は物流コストを節約できるだけでなく、通関申告ミスを減少させることができると期待される。(通関申告ミスは、後述する税関の企業信用分類での等級格付けを左右するので、それが減少できる意義は大きい。)

「一括通関申告」や「一括納税」は、保税区域という試験区の特性を活かした措置である。これらは特に試験区外への配送（輸入）を頻繁に行う企業にとって大きなメリットとなる。税関への申告回数が少なくなることで通関時間が大幅に短縮されるとともに、通関コスト・資金負担が軽減されることが期待される。ただし、これらの措置が適用されるのは、税関信用分類等級が B 類以上（「一括納税」を行う試験区外企業は A 類以上）の企業とされている。また、「一括納税」を行う場合は税関への担保提供が条件とされている。

「加工貿易企業に対する電子データによる消し込み」と「倉庫企業に対するネットワーク管理」は、税関と企業がネットワークで接続し、企業はオンラインでデータを送信し、税関が手続きを処理する。前者は、加工貿易での保税輸入原材料と輸出製品の消し込み手続きを従来の歩留まり（「単耗」）に基づいて行う方式から、企業の内部管理用識別コードに基づく輸入原材料の明細（「工単」）のデータを照合する方式に変更するものである。これにより企業の帳簿と実在庫の差異を税関が認定する時間は約 1-2 ヵ月からわずか 1 日に短縮されるという。後者は、倉庫企業の保管貨物に対する税関の管理を定期的な現場検査からリアルタイムでの貨物の状態把握に変更するもので、これにより税関手続きにかかる手間と時間が不要となる。

「国内販売での課税価格選択」は、加工企業にとって税負担の軽減ができるという大きなメリットとなる。試験区外に輸入する際の輸入税（関税・増値税・消費税）の課税価格について、輸入原材料・部品か製品かどちらか低い方を選択できる。この措置は、試験区内の全ての加工企業が対象とされている。

これらの措置は、いずれも通関・物流の迅速化と企業のコスト軽減を目的としたものである。

＜通関利便化措置＞

| 項　目 | 改革内容／効果 | 対象企業 |
|---|---|---|
| 先入区、後通関 | ・国外から区内に搬入される貨物に対し、先に搬入し後で税関に入国を届け出る方式に変更<br>・港から区内倉庫に搬入される時間が以前の 2-3 日から半日に短縮、企業の物流コストは平均 10%低減 | 試験区内の税関信用分類等級が B 類以上の企業で、税関とネットワーク接続をしていること |
| 区域間の自社輸送 | ・試験区の 4 区域間の貨物輸送を税関に届け出た自社車両か委託する国内運輸企業の車両での輸送に変更<br>・輸送時間が車両 1 台につき 30 分短縮、企業の年間物流コストが約 20 万元低減 | 試験区内の全ての企業 |
| 加工貿易企業に対する電子データによる消し込み | ・加工貿易での保税輸入原材料と輸出製品の消し込み手続きを歩留まり（「単耗」）に基づく管理から輸入原材料明細（「工単」）の電子データでの管理に変更<br>・企業の帳簿と実在庫の差異認定時間が約 1-2 ヵ月から 1 日に短縮、企業の税関申告時間が節約 | 試験区内の加工貿易企業で、ERP などの業務管理システムを使用している、税関とネットワーク接続をしている、保税品と非保税品の分別管理を行っているなど |
| 通関申告書類の簡素化 | ・国外との貨物搬出入時の税関届出リスト（「備案清単」）及び区外との輸出入時の通関申告書の添付書類（B/L、契約書、インボイス、積荷明細など）の提出を免除<br>・通関効率が大幅向上 | 試験区内外の全ての企業 |
| 倉庫企業に対するネットワーク管理 | ・倉庫企業の保管貨物に対する税関の管理を定期現場検査からネットワーク接続によるリアルタイムでの状態確認に変更<br>・倉庫企業のオペレーション・コストが低減 | 試験区内の税関信用分類等級が B 類以上の倉庫企業で、倉庫管理システム（WMS）を導入している、税関とネットワーク接続をしているなど |
| 税関届出リストの統一 | ・試験区 4 区域の税関届出リスト（「備案清単」）の様式を統一、申告事項を削減<br>・企業の負担が軽減 | 試験区内の全ての企業 |
| 一括通関申告 | ・試験区外との輸出入通関を一定期間内にまとめて申告する方式に変更<br>・企業の物流スピードが短縮、通関コストが低減、保税展示・修理・外注加工などでの競争力が向上 | 試験区内の税関信用分類等級が B 類以上の企業で、税関とネットワーク接続をしていること |
| 一括納税 | ・輸出入税（関税・増値税・消費税）を 1 ヵ月毎にまとめて納税する方式に変更、税関への担保提供が条件<br>・企業の資金繰りが緩和、納税コストが低減、通関時間が 70%短縮 | 試験区内の税関信用分類等級が B 類以上の企業と試験区外の A 類以上の企業で、3 年以内に違法記録がないなど |
| 国内販売での課税価格選択 | ・試験区内の加工企業が試験区外で販売する際の輸入税（関税・増値税・消費税）の課税価格について、輸入原材料・部品か製品かどちらか選択できるように変更<br>・企業の税負担が減少 | 試験区内の加工企業 |
| ゲート自動化 | ・試験区に出入りする車両・貨物の検査を手作業から自動識別システムに変更<br>・車両の通過時間が 6 分から 45 秒に短縮、企業の物流コストが低減 | 試験区内の全ての企業 |

（注）上記各欄の効果については、上海市政府新聞発表会（2014 年 4 月 22 日）での上海税関の説明資料の記載によるが、このうち具体的な数値があるものは本格実施の前に一部企業を対象に試行した結果または予測と見られる。

## 許可業務の拡大

今回の改革措置の中には､以前から制限付きで許可されていた業務を拡大したものが含まれている。

保税展示・取引は、従来は区内でのみ許可されていたが、新たに区内外の税関の指定する場所に拡大され、メンテナンス業務は区内で生産・輸出された製品のみが対象とされていたが、高技術・高付加価値・無汚染の業務であることを条件として区外・国外向けにサービスを行うことが許可された。

先物保税引き渡し（先物予約商品の保税での引き渡し）は、従来、場所が洋山保税港区内、商品は銅とアルミに限られていたが、試験区全域で実施されることとなり、商品も上海先物取引所に上場する全商品に拡大された。航空機などのファイナンス・リースは、以前は浦東空港綜合保税区で試験的に許可されるだけだったが、試験区全域に拡大されるとともに、区外のレッシーがリース料を分割で支払う場合、物件にかかる輸入関税・増値税も分割で納付することが許可された。

こうした措置は、保税商品を取り扱う企業にとってメリットとなる。たとえば、保税展示・取引は区外に場所が拡大されたことで、輸入ブランド品などを扱う企業は消費者に直接商品を展示・販売できるようになった。この業務を上記の通関利便措置の「一括通関申告」､「一括納税」と合わせて行えば、商品を販売した後に一括して通関申告・納税ができるため、物流コストと税負担が減少し、販売価格を抑えることができるようになるものと期待される。

＜許可業務拡大措置＞

| 項　目 | 改革内容 | 対象企業 |
|---|---|---|
| 保税展示・取引 | 保税品の展示・取引の場所を以前の区内のみから区内外に拡大、税関への担保提供が条件 | 試験区内の税関とネットワーク接続をしている企業 |
| メンテナンス業務 | 試験区内での区外・国外向けのメンテナンス業務を正式認可 | 試験区内の企業で､管理委員会の業務認定を得ている､税関とネットワーク接続をしている､区外と国外の貨物の分別管理を行っているなど |
| 先物保税引き渡し | 場所を洋山保税港区から試験区全域に拡大、商品も銅・アルミから上海先物取引所に上場する全ての商品に拡大 | 試験区内の全ての企業 |
| ファイナンス・リース | 航空機など大型リース物件の区外・国外向けファイナンス・リースを試験区全域で許可、同時に区外のレッシーがリース料を分割で支払う場合、それに応じた輸入関税・増値税の分割納付を許可 | 試験区内に設立されたファイナンス･リース企業と試験区外のファイナンス･リース企業が試験区内に設立したプロジェクト子公司 |

## 国際慣例の導入

最後に発表された 5 項目の措置は、国際慣例を導入したものとされている。

「税関登録届出」は、通関代理企業（中国語は「報関企業」）の税関登録を許可制から届出制に変更したもので、それに伴い資格要件も取り消した。従来、通関代理企業は通関員 5 名以上という要件が課せられていたが、届出になったことで小企業でも通関代理企業として登録できるようになった。

また、通関代理企業と、試験区で特別に認められている荷主企業（中国語は「進出口貨物収発人」）・通関代理企業の二重登録企業に対して、試験区外での分支機構登録を不要とし、全国の空港・港湾で直接通関ができるようにした。ただし、その対象は税関信用分類等級が AA 類と A 類の企業に限られる。

「AEO 相互認証」は、税関間の相互認証協定に基づく AEO（認定事業者）に対する優遇供与である。この協定は、世界税関機構（WCO）の貿易の安全・円滑化に関するガイドライン（注）に基づい

て加盟国の関係法令を相互に認証し、それに定められる AEO に対して優遇を与え合うもので、中国では税関信用分類等級が AA 類に認定された企業が AEO とされている。

中国はこれまでシンガポール、韓国、香港、台湾、EU と相互認証協定を結んでいるが、今回の措置は既に協定が発効したシンガポール、韓国、香港との間で採られる。上海税関公告（2014 年第 27 号）によれば、相手国・地域と相互に AEO からの輸入貨物に対して、検査比率の引き下げや優先検査、書類審査の簡素化、優先通関などの優遇が与えられる。その輸入貨物は、シンガポールと韓国では中国の AA 類企業が自己名義で直接輸出したもの、香港では同じく皇崗・文錦渡・沙頭角・深圳湾から陸路で直接輸出したものとされている。なお、今後、他の国・地域との間でも相互認証協定が結ばれた場合には、同様の措置が採られる。

＜国際慣例措置＞

| 項　目 | 改革内容 | 対象企業 |
|---|---|---|
| 企業協調員制度 | ・税関が「企業協調員」を指定し、企業に政策・法規・税関業務を紹介、企業からの照会に回答、業務に協力 | 試験区内の税関信用分類等級が B 類以上の企業 |
| AEO 相互認証 | ・シンガポール、韓国、香港との税関間 AEO（認定事業者）相互認証協定に基づく相手国・地域での優遇適用 | 試験区内の税関信用分類等級が AA 類の企業 |
| 税関登録届出 | ・通関代理企業、荷主企業・通関代理企業の二重登録企業の税関登録を許可制から届出制に変更<br>・通関代理企業と二重登録企業の分公司届出義務を取り消し、全国の空港・港湾での直接通関を許可 | 分公司届出義務取り消しの対象企業は、試験区内の税関信用分類等級が AA 類と A 類の企業 |
| 企業情報公開 | ・企業の税関登録情報、税関信用分類等級情報、保税貨物輸送・輸出入速達便業務・保税倉庫などの経営資格情報、違法情報などの情報を公開 | 試験区内の全ての企業 |
| 企業の一括登記 | ・政府各部門（工商、税務、品質監督、商務、税関など）での登記をオンラインでの一括手続きに変更 | 試験区内の全ての企業 |

## 今後の改革

以上の税関の改革措置の多くは、企業とのネットワーク接続、企業信用分類による管理を前提としている。ネットワーク接続は、税関手続きをネットワーク上で行うことで時間を短縮し、企業の負担を軽減させるものである。

企業信用分類による管理は、これまでの「貨物に対する管理」を「企業に対する管理」に変えるという考えに基づいている。これは税関が信用度の高い企業に対して通関などの手続きで優遇を与えるというものだが、試験区ではそれだけでなく、多くの企業の信用等級を引き上げ、それを基礎として税関の関与を減らし、全体の物流・通関の自由度を高めることをねらっている。これが世界の先進的と言われる自由貿易区の標準とされている。「企業協調員制度」は、企業の信用等級の引き上げを意図したものだろう。

そこで、今後は税関信用分類等級が重要になってくる。この制度は 1999 年に加工貿易企業を対象に導入され、その後、2008 年に税関に登録する全ての企業に拡大されたものである。当初、AA 類企業には前年度輸出入総額が 3 千万米ドル以上という認定条件があり、認定の対象は大企業に限られていたが、2011 年から前年度輸出入通関誤差率（税関が通関申告ミスを記録した回数を通関総回数で割った比率）が 3%以下に改められ、小企業でも認定を受けることが可能になっている。

現在、AA 類に認定される試験区の企業は 120 社とされるが、試験区に登記される企業が 1 万社を超えるにしては少ない。ただし、今回、「先入区、後通関」の改革措置が採られたことで、企業の通関誤差率が下がり、今後は増えることが予想される。

＜AA 類企業の認定条件と税関の優遇内容＞

| 認定条件 | 税関の優遇内容 |
| --- | --- |
| ①A 類管理が 1 年以上適用されていること。<br>②前年度の輸出入通関の誤差率が 3%以下であること。<br>③税関の実地検査により、税関の管理、企業経営管理及び貿易安全の要求に適合していること。<br>④毎年、「経営管理状況評価報告」と会計事務所が発行する前年度の監査報告、半年毎の「輸出入業務状況表」を提出していること。 | ①税関が通関申告書電子データを受領した後、商品分類、税関評価、通関証書提出、税・費用納付及びその他の税関手続きの前に、担保提供による貨物引渡を許可する。(ただし、国に輸出入制限の規定がある場合を除く。)<br>②通常の状況下では検査を行わない。<br>③加工貿易企業に対して、銀行保証金台帳制度を実行しない。(ただし、加工貿易制限類商品を扱っている場合は、国の加工貿易政策に従って執行する。)<br>④税関から専門の担当者を派遣し、企業の税関事務処理上の問題解決に当たる。 |

(注) A 類企業の認定条件は、連続 1 年内に密輸や税関規則違反行為がない、同じく税の未納や罰金などの処分がない、同じく関係部門での不良記録がない、前年度の輸出入総額が 50 万米ドル以上、同じく輸出入通関の誤差率が 5%以下などで、ハードルはそれほど高くない。

試験区の税関改革は、今後も続くと見られる。昨年 9 月に国務院が発表した「中国(上海)自由貿易試験区全体計画」には税関の改革措置も記載されているが、その中でまだ実施されていないものとしては、国際中継輸送・集中混載・仕分けでの手続き簡素化、貨物の状態別監督管理、電子フェンス管理(物理的なフェンスに代わる監視システムによる電子的管理)、電子帳簿による試験区外との貨物移動の迅速化、統一の監督管理機関設立がある。

これらは通関の利便化、物流の迅速化を目的とするものだが、特に電子帳簿は試験区内企業のビジネスを拡大するものと期待される。これは保税貨物や増値税輸出還付対象貨物に対して、税関が企業毎に電子帳簿を設置して管理するもので、これが実現すれば加工貿易での国外・区外との複雑なオペレーションを展開することが可能になる。

報道によれば、今年下半期には更に"画期的"な改革措置が打ち出されるという。今後の動向に注目したい。

(注)「国際貿易の安全確保及び円滑化のための『基準の枠組み』」(2005 年 6 月採択)。日本語訳は、財務省の下記ウェブサイトをご参照。
https://www.mof.go.jp/customs_tariff/trade/international/wco/wakugumiwabun.pdf

(執筆者連絡先)
三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング　国際本部 海外アドバイザリー事業部
住　所:東京都港区虎ノ門 5-11-2
E-Mail:r-ikegami@murc.jp　TEL　:03-6733-3948

# 経　済

## 中国における農民工の収入増加と消費拡大

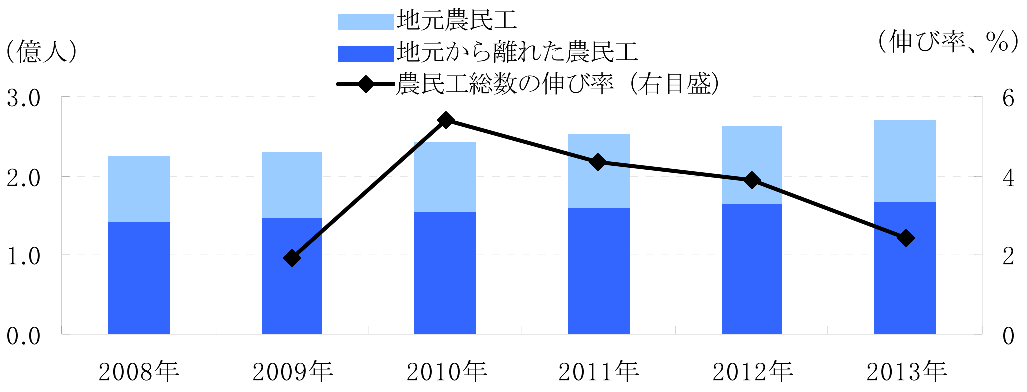
三菱東京UFJ銀行
経済調査室　香港駐在
シニアエコノミスト　范小晨

中国では都市化の加速によって都市部に常住する農民工が年々増加している。ブルーカラーを中心とした労働力不足により、農民工の収入は大卒者や他の労働者に比べて急ピッチで伸びている。農民工の人口及び収入の拡大、ライフスタイルの変化に伴い、農民工は労働力としてのみならず消費者としての存在感を増している。本稿では、農民工の消費が中国の消費全体に与える影響を考察した。

### 1. 都市化の加速と農民工の増加

国家統計局が発表した全国農民工状況観測調査によると、2013 年末の全国の農民工総数は 2.69 億人に達し、前年比で 2.4%増加した。また、2008 年末に実施された初回調査と比べ 19.3%増加し、年平均増加率が 3.6%に達した。2013 年農民工総数の内訳をみると、年間 6 ヶ月以上戸籍登記がある郷・鎮以外で就業する「地元から離れた農民工」は約 1.66 億人（61.8%）、地元で非農業に従事する「地元農民工」が約 1 億人（38.2%）を占めている。農民工のうちの「地元から離れた農民工」の比率は 6 割強の水準で定着している（図 1）。

**図 1： 農民工人口**



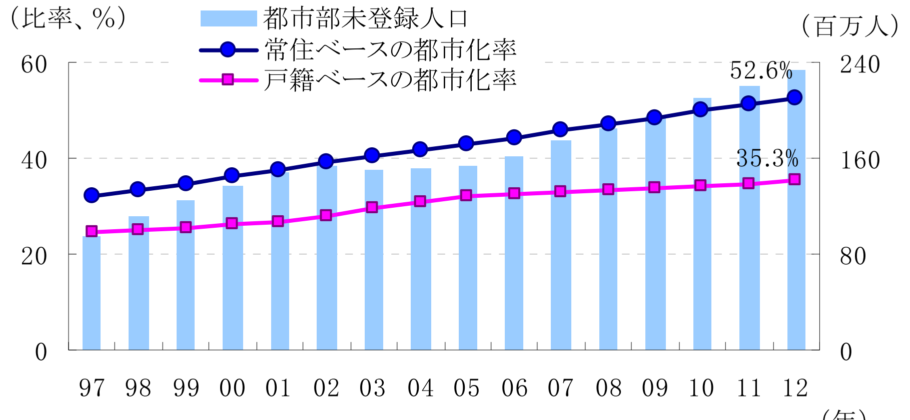

（注）地元農民工：「本地農民工」。地元で 6 ヶ月以上非農業活動に従事する農村労働力
　　　地元を離れた農民工：「外出農民工」。戸籍登録地の郷・鎮以外で 6 ヶ月以上就業する農村労働力
（出所）国家統計局により三菱東京 UFJ 銀行経済調査室（香港）作成

中国では 90 年代後半以降、都市化が急加速した。政府統計によると、2012 年の常住人口ベースの都市化率は 52.6%へ上昇する一方、戸籍人口ベースの都市化率は 35.3%にとどまっている。

都市部に常住した農民工（農村戸籍）を都市戸籍へ転換させる戸籍制度改革が一部地域で試験的に実施されているが、全国レベルでみればそれほど進んでおらず、常住人口ベースと戸籍人口ベースの都市化率の差は 17.3%と前年の同 16.6%より拡大している。このことは都市戸籍に登録されていない人が約 2.3 億人存在することを示している（図 2）。

この未登録人口は農村戸籍人口で農業以外の職に従事する労働者を指す「農民工」(約 2.6 億人)より若干少ないが、戸籍登記上の問題や統計による誤差である可能性が高く、都市部の未登録人口はほぼ全て農民工であると考えられる。

**図 2:　常住ベースと戸籍ベースの都市化率**

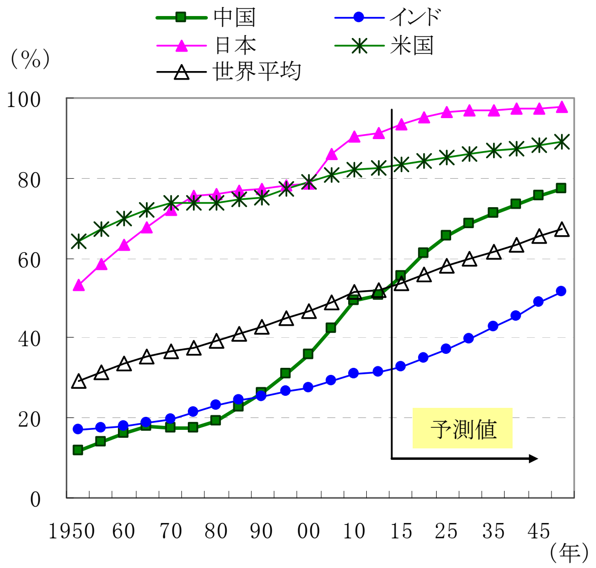



（出所）CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室（香港）作成

過去 10 年間の中国の都市化率は年平均約 1.4%上昇してきたが、国連は 2025 年の都市化率は 65.4%に達すると見込んでいる(図 3)。本予測に基づくと、2025 年までに都市部の常住人口は 2.4 億人増加するとみられる。

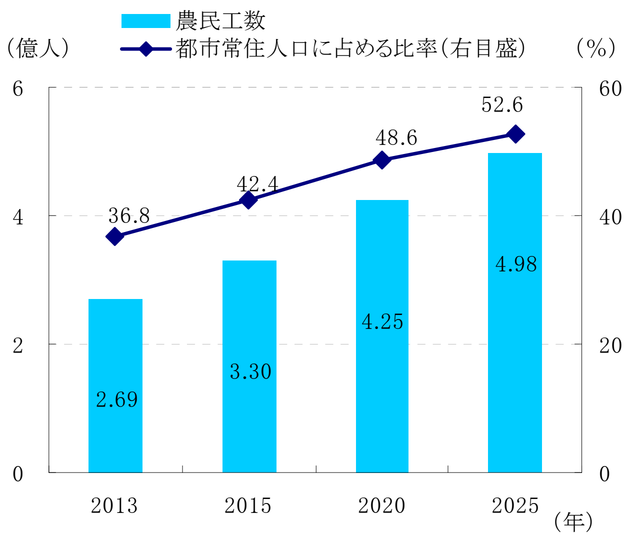
この増加分は農民工が中心であり、既存の 2.69 億人(2013 年)と合わせると、2025 年には都市部に常住する農民工人口は 5 億人に達するとみられる。この結果、都市部常住人口に占める農民工比率は 2013 年の 36.8%から 2025 年の 52.6%に上昇する見込みである(図 4)。

**図 3:　世界各国都市化率の推移**




（出所）国連より三菱東京UFJ銀行経済調査室（香港）作成

**図 4:　農民工人口と都市化率**




（注）2015年以降は国連人口予測値によって試算
（出所）CEIC、国連より三菱東京UFJ銀行経済調査室（香港）作成

## 2. 持続的な上昇傾向にある農民工収入

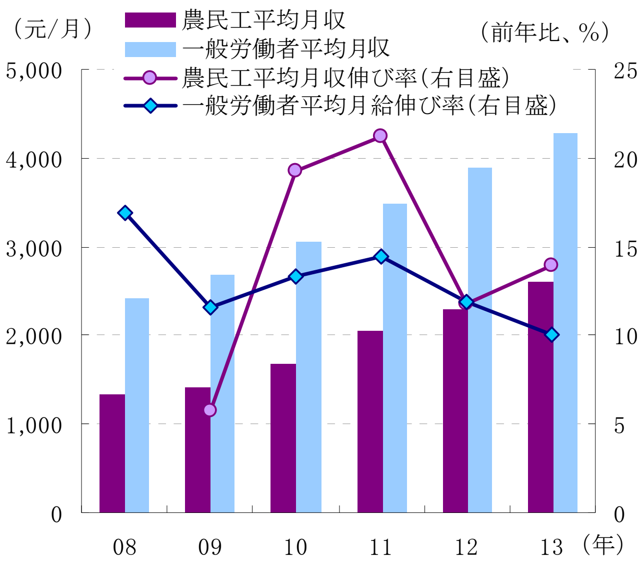
### (1) ブルーカラー労働力不足による農民工収入の上昇

近年のブルーカラーを中心とした労働力不足によって、農民工の収入は一般労働者に比べて急ピッチで伸びている。

国家統計局の発表によると、2013 年の農民工の平均月収は 2,609 元に達した一方、全国一般労働者の平均月収は 4,290 元であった（図 5）。世界金融危機後の景気回復によって 2010 年から 2013 年までの農民工平均月収の前年比上昇率は年平均 16.6%に達し、一般労働者の平均月収の同約 12.4%より高い伸びとなった。

また、ホワイトカラーの供給過剰により大卒者の平均月収は農民工と余り変わらない水準にあり、格差が縮小している。国内の大手就職情報調査会社が 2012 年に主要 28 都市を対象とした調査の結果によると、大卒者の平均月収は、上海、北京、深圳、広州、杭州の上位 5 都市は 4,000 元以上に達したものの、18 都市は 3,000 元以下に止まっている（表 1）。

**図 5: 農民工と一般労働者の平均月収**




（出所）CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室（香港）作成

**表 1: 大卒者の平均月収（2012 年）**

| 上位 | 都市名 | 月給（元） |
|---|---|---|
| 1 | 上海市 | 4,859 |
| 2 | 北京市 | 4,746 |
| 3 | 深圳市（広東省） | 4,494 |
| 4 | 広州市（広東省） | 4,013 |
| 5 | 杭州市（浙江省） | 4,008 |
| 6 | 厦門市（福建省） | 3,919 |
| 7 | 南京市（江蘇省） | 3,545 |
| 8 | 大連市（遼寧省） | 3,409 |
| 9 | 寧波市（浙江省） | 3,406 |
| 10 | 蘇州市（江蘇省） | 3,121 |
| 全国農民工平均月収 | | 2,290 |

（出所）「智聯招聘」全国28都市での調査結果より
三菱東京UFJ銀行経済調査室（香港）作成

### (2) 中小都市で働く農民工の実質収入水準は更に高い

国家統計局の発表によると、地級市や県級市で働く農民工の割合は、2009 年の 53%から 2012 年には 59%へ上昇した。この背景には地級市などの中小都市で働く農民工の実質収入が高いためとみられる。

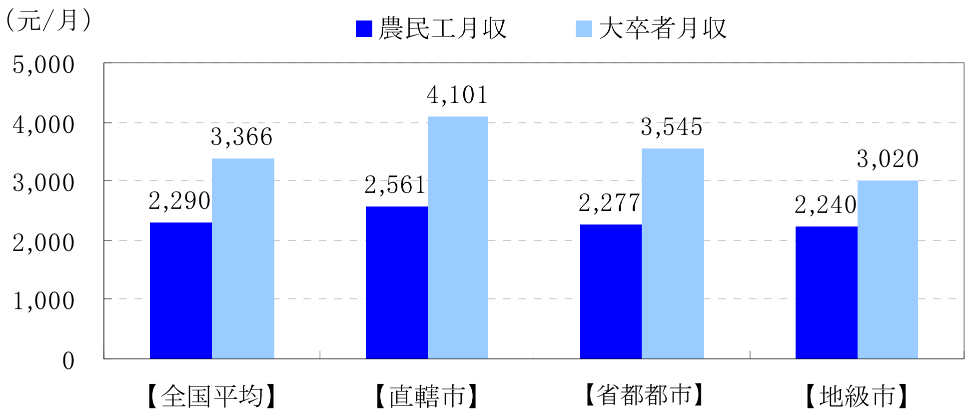
2012 年の行政レベル別の農民工月収状況をみると、直轄市と各省政府の所在地都市である省都都市で働く農民工の平均月収は各々2,561 元、2,277 元、地級市で働く農民工の平均月収は 2,240 元となっている。

他方、大卒者の就職半年後の月収は、直轄市と省都都市の平均月収は各々それぞれ 4,101 元、3,545 元、地級市で働く大卒者の就職半年後の平均月収は 3,020 元となっている。

大卒者の農民工に対する月収の割高率では、直轄市と省都都市でそれぞれ 60%と 56%であったのに対して、地級市では 35%と、地級市の農民工の収入は相対的に高い（図 6)。

今後の都市化は直轄市や省都都市のような大都市よりも、地級市のような中小都市を中心に推進されるため、生活コストの安い地級市で働く農民工の実質収入水準が相対的に高く、就労先として中小都市が好まれるであろう。

**図 6： 行政レベル別の農民工と大卒者の月収水準（2012 年）**

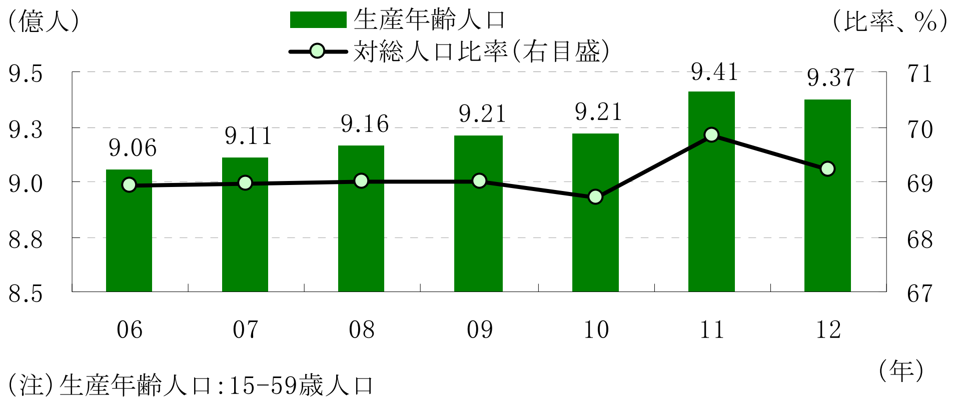



（注1）大卒者月収は就職半年後のもの。
（注2）省都都市は中国の各省政府の所在地都市を指す。
（出所）「全国農民工状況観測調査」及び「中国大学生就職報告」より
三菱東京ＵＦＪ経済調査室（香港）作成

## (3)　農民工の収入水準に関する試算

人口動態からみると、2011 年に 9.41 億であった中国の生産年齢人口（15-59 歳）が 2012 年に 9.37 億へと減少し始め、総人口に占める生産年齢人口の比率が低下に転じ、経済高成長に大きく貢献した「人口ボーナス」は終了したとみられる。(図 7)。

**図 7： 生産年齢人口（15-59 歳）の推移**



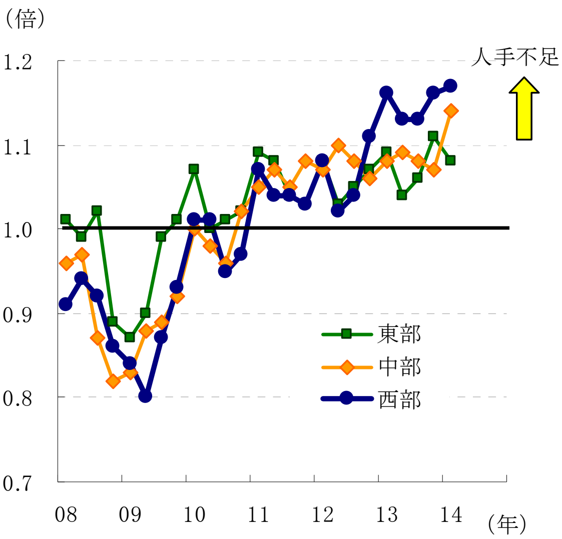

（注）生産年齢人口：15-59歳人口
（出所）CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室（香港）作成

労働力の需給を表す求人倍率でみると、2011 年以降は全国的に人手不足が続いているが、特に成長が著しい中部と西部では人手不足感が強い。業種別では、管理職や事務職などのホワイトカラーに比べて、製造業の機械操作職やサービス業などブルーカラーの人手不足感が特に顕著である（図 8）。

生産年齢人口の減少に伴い、都市部におけるブルーカラーを中心とする労働力不足が今後も継続する可能性が高く、農民工収入の上昇余地は大きいと見込まれる。

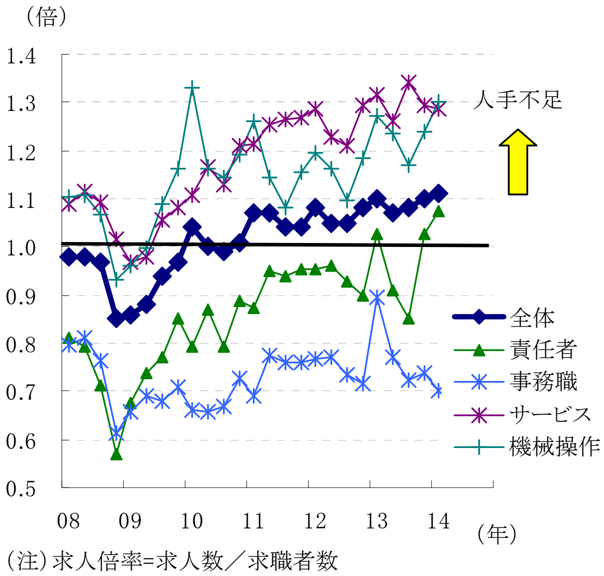
**図 8：中国の求人倍率**

**＜地域別＞**




（注）求人倍率=求人数／求職者数
（出所）CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室（香港）

**＜職種別＞**



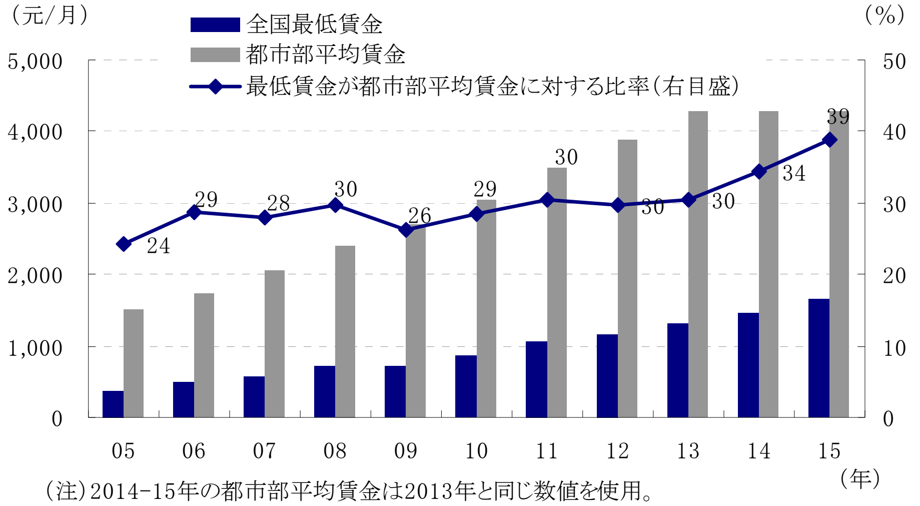

（注）求人倍率=求人数／求職者数
（出所）CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室（香港）作成

政府は 2011 年の第十二次五ヵ年計画期間中の政策数値目標として、2015 年までの最低賃金上昇率を年 13%以上にすると発表した。また、2012 年 2 月に発表された所得格差の縮小を図る所得分配制度改革案では、最低賃金水準の適度な上昇を促進する政策を発表した。具体的な数値目標として､2015 年までに各地域の最低賃金水準を当該都市部の平均賃金の 40%以上に引き上げる方針を打ち出した（図 9)。

国際労働機関（ILO）の統計によると、2004 年から 2007 年における最低賃金の平均賃金に対する比率は世界平均が 40%であったのに対して､中国の 2005 年から 2013 年までの同比率は 28%にとどまっている。

最低賃金を都市部平均賃金の 40%以上に引き上げるという中国政府の目標はつまり世界平均水準まで引き上げることを目指しており、今後も、農民工の収入上昇余地は大きいと見込まれている。

図 9:　最低賃金と都市部の平均賃金

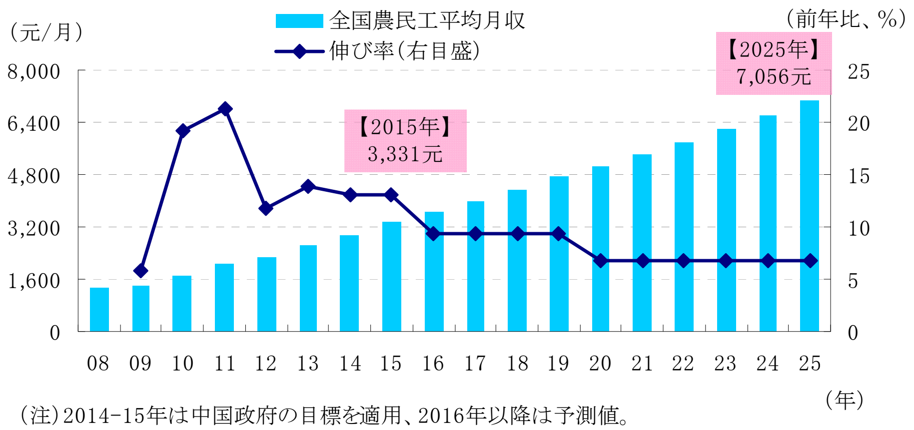



(注)2014-15年の都市部平均賃金は2013年と同じ数値を使用。
　　2014-15年の最低賃金は政府発表の目標値(年平均13%上昇)より試算。
(出所)CEIC、政府発表より三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

最低賃金が政府の目標通り 2015 年まで年間 13%増加すると、最低賃金は 2013 年の 1,302 元から 2015 年の 1,663 元になる。農民工の平均月収は、残業手当などを含めると、通常、最低賃金のほぼ倍が目安であるため、2015 年の農民工の平均月収は約 3,331 元に達する見込みである。

更に、2016 年から 2025 年まで全国最低賃金と農民工の平均月収の伸び率を、2019 年まで年平均 9.3%、2020 年から 2025 年まで同 6.8%とやや控えめな前提を置いても、2025 年の農民工の平均月収は 2012 年の約 3 倍となる 7,056 元に達する（図 10）。このような農民工人口の拡大と収入増加に伴い、農民工は労働力としてのみならず消費者としての存在感も増すと思われる。

図 10:　農民工の平均月収予測




(注)2014-15年は中国政府の目標を適用、2016年以降は予測値。
(出所)国家統計局より三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

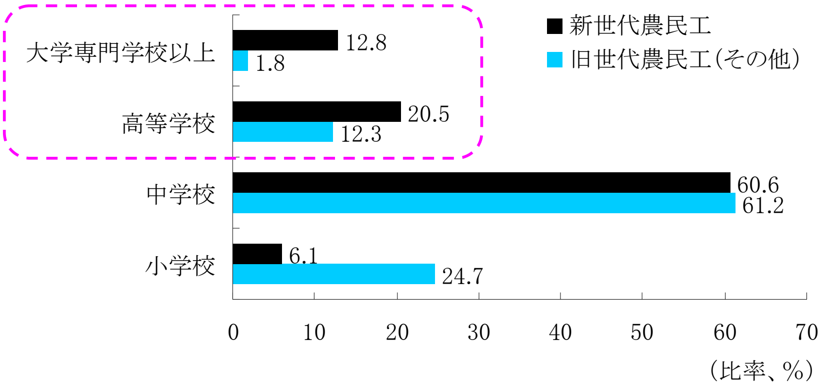
## 3. 個人消費の裾野を広げる農民工
### （1）　「新世代農民工」を中心とする支出面の変化

1960 年代生まれを中心とする「初代農民工」は、一家の生活を支えるため農村に家族を残し、故郷以外の都市で低賃金の単純労働に長時間従事し、自身の消費を最低限にとどめ、収入の大半を故郷へ仕送りするのが一般的であった。

これに対して、80 年代以降生まれの「新世代農民工」は年齢が 30 歳以下、未婚で農業経験のない「一人っ子」が多く、過酷な労働環境を嫌い、仕送りよりも限られた収入を自分自身のために消費すると考える人が多い。最新の全国農民工状況観測調査の結果によると、1980 年及び 1980 年以降生まれの「新世代農民工」は 2013 年には 1.25 億人を超え農民工全体の 46.6％を占めている。

教育水準をみると、新世代農民工の大部分は義務教育を受け、専門技術を修得した者も多い。新世代農民工に占める高等および大学専門学校以上の教育を受けた人の比率は 2013 年に 33.3％に達し、旧世代農民工の同 14.6％に比べて教育水準は遥かに高い（図 11）。

**図 11：農民工の教育水準（2013 年）**




（注）新世代農民工：1980年及び1980年以降に生まれた農民工
（出所）国家統計局より三菱東京UFJ銀行経済調査室（香港）作成

民間調査によると、かつては収入の 6 割近くを故郷へ仕送りする農民工が多かったが、新世代農民工は逆に 6 割以上を自分のために使うことが明らかになった。2013 年の都市部の消費性向は 66.9％であることを考えると、新世代農民工の消費性向は既に都市部住民と変わらない水準にあるとみられる。

新世代農民工は消費意欲が強く、とりわけ流行に対する関心が高い。携帯電話やパソコンの保有率はほぼ 100％に達し、働く目的は貯蓄よりも都市での生活を楽しむためと考える人が多い。新世代農民工は可処分所得の大半を飲食や洋服、携帯電話などに使っている。

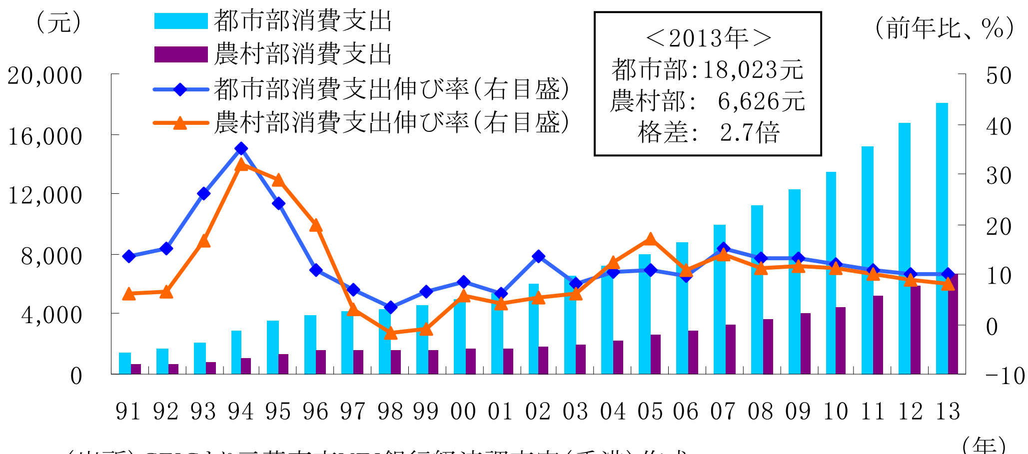
収入増加に伴い、国内外のブランドを好む傾向も見え始めた。価格競争の激しいネットショッピングを利用して都市部の若者の間で流行している物をより安い値段で入手し、消費を楽しむようにもなっている。

今後、1 億人を超える新世代農民工の消費市場の獲得が消費関連企業にとって重要な課題である。

## (2)　農民工の消費拡大に関する試算

都市化の加速につれて、農民工人口と収入が共に増加することに加え、都市部に常住することでライフスタイルの劇的な変化も手伝い、消費拡大が見込まれる。国家発展改革委員会など政府高官によると、一人の農民工が都市部に常住すると、消費額は農村部在住時に比べ少なくとも 2 倍に膨らむという。実際、2013 年の都市部の一人当たり消費支出額は農村部の 2.7 倍となっている。過去 10 年間の平均値 3.1 倍であることを鑑みると、政府の「2 倍」という見解は控えめとみることもできる（図 12）。

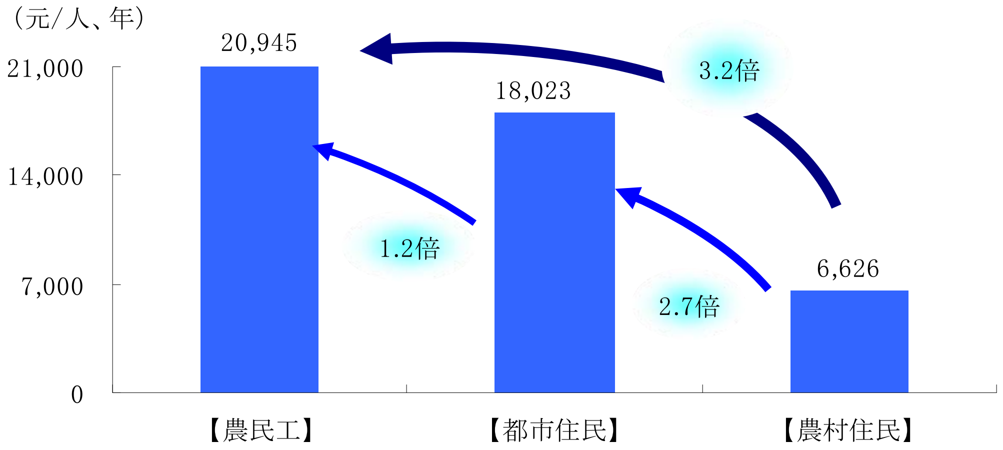
**図 12： 農村部と都市部の一人当たり消費支出**




（出所）CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室（香港）作成

国家統計局によれば、2013 年の農民工の一人当たり年収は 31,308 元であった。2013 年の都市部の消費性向（66.9%）を用いて試算すると、農民工の一人当たり年間消費支出額は 20,945 元となる。2013 年の農村部の一人当たり年間消費支出額は 6,626 元であったことから、農民が都市部に農民工として常住した場合、消費支出額は 3.2 倍に膨らむことになる（図 13）。

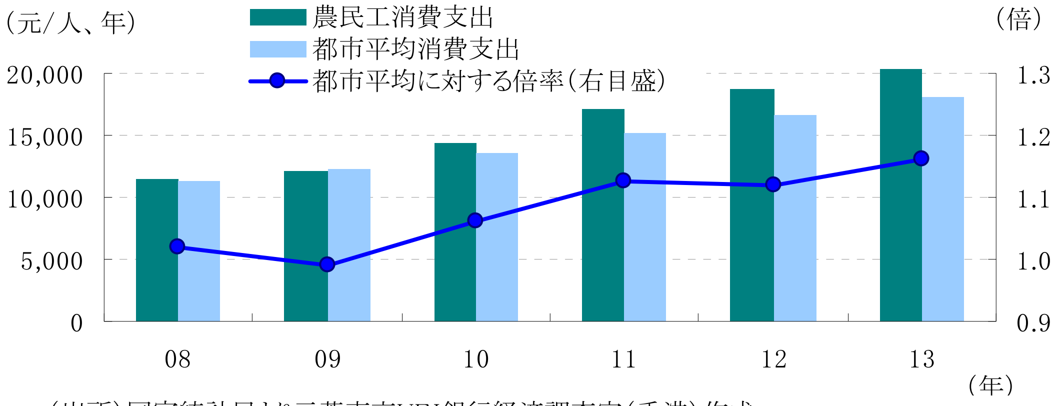
**図 13： 2013 年の一人当たり消費支出（農民工・都市住民・農村住民）**




（出所）国家統計局より三菱東京UFJ銀行経済調査室（香港）作成

農民工と都市住民の一人当たり年間消費支出額の推移を見ると、2008 年以降、農民工の支出額は都市住民の支出額を上回っており、農民工の消費支出額の都市住民平均に対する倍率は 2008 年の 1.02 倍から 2012 年の 1.16 倍に上昇した（図 14）。

**図 14: 一人当たり消費支出推移 （農民工・都市住民）**




(出所)国家統計局より三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

2013 年時点で、農民工の支出額は消費全体の 19.3%を占めている。農民工の消費性向を 2013 年（66.9%）で不変との前提で、農民工人口が 2.7 億人（2013 年）から 3.3 億人（2015 年）、5.0 億人（2025 年）へ、平均月収が 2,609 元（2013 年）から 3,331 元（2015 年）、7,063 元（2025 年）へ増加した場合の消費への影響について試算してみた。

その結果、農民工の消費支出額が消費全体に占める比率は、2013 年の 19.3%から 2015 年には 24.1%、2025 年には 31.4%と消費全体の約 3 分の 1 に達する見込みである（表 2）。投資主導から消費主導の成長を目指す中国にとって、農民工は労働者としてのみならず消費者として寄与度がより大きくなろう。

**表 2: 農民工の消費に関する予測**

| 項目 | 2008年 | 2012年 | 2013年 | 2015年(予) | 2025年(予) |
|---|---|---|---|---|---|
| 中国の都市化率 | 47.0% | 52.6% | 53.7% | 55.6% | 65.4% |
| **都市部の農民工人口数(億人)** | **2.3** | **2.6** | **2.7** | **3.3** | **5.0** |
| 都市部人口に占める農民工の比率 | 36.1% | 36.9% | 36.8% | 42.4% | 52.6% |
| 農民工月収(元／人) | 1,340 | 2,290 | 2,609 | 3,331 | 7,063 |
| **農民工年収(元／人)** | **16,080** | **27,480** | **31,308** | **39,977** | **84,752** |
| 都市部家計消費率 | 71.2% | 67.9% | 66.9% | 66.9% | 66.9% |
| 農民工年間消費支出(元／人) | 11,456 | 18,653 | 20,939 | 26,736 | 56,682 |
| 農民工階層の年間消費支出(億元) | 25,824 | 48,985 | 56,312 | 88,249 | 282,516 |
| **農民工階層消費支出の中国最終消費に占める比率** | **16.8%** | **18.7%** | **19.3%** | **24.1%** | **31.4%** |

(注1)2013年以降の都市化率と農民工数は国連人口予測より試算
(注2)農民工階層の消費支出予測は2013年の都市部家計消費率を適用
(出所)国家統計局より三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

## 4. 農民工消費の更なる拡大に必要な改革

中国にとって、都市化とは農民が農民工として都市部に移住し市民になることであり、前述の通り、都市部に移住する農民工の増加は内需拡大の原動力になる。農民工は旺盛な消費意欲を持

つ消費者層として既に形成されている。今後、都市化の進展に伴い、農民工の消費が消費の拡大に寄与するであろう。

農民工の消費を一段と拡大させるには、政府は都市部に常住する農民工に対する政策と制度を改善する必要がある。具体的には、農民工に都市戸籍住民と同等の社会地位を与え、①医療、年金等各種社会保険加入率の向上、②廉価な住居の提供、③都市部での子女の教育問題等、基本的な公共サービスを享受する平等な権利の付与が求められる。

習李新政府は都市化を積極的に推し進めており、2013 年 11 月開催された第十八次第 3 回中央委員会全体会議では「改革の全面的な深化に関する決定」が発表され、中でも、農民工に係る戸籍制度、土地制度、財政制度及び社会保障制度などについて、改革案の具体的な内容が発表されている。こうした政策は農民工の中小都市部での就労意欲のみならず、中国全体の消費に大きな影響を与えることから、今後も引き続きその進捗動向に注目したい。

以上

（執筆者連絡先）
㈱三菱東京 UFJ 銀行　経済調査室　香港駐在　范小晨
住所：6F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong
TEL：00852-2823-6718　　Email：xiao_chen_fan@hk.mufg.jp

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、金融商品の売買や投資など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、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。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、当室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おります。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。

人民元レポート

# 地方政府が発行する地方債を巡る動向

三菱東京ＵＦＪ銀行（中国）
環球金融市場部
資金証券グループ　飯干 康彦

7月11日、山東省が入札を実施した地方債（年限：5年）の発行利回りが3.75%となり、当日の5年国債の流通利回りである4.01%を26bp下回ったことが話題となった。信用力や流動性の面で国債に劣る地方債の利回りは、理論的には国債を上回るからだ。地方債を巡っては、5月21日に財政部が「2014年地方政府債券自主発行・自主償還試行弁法」を公布し、地方債発行にかかる試行プログラムが拡充されていたが、今回の山東省の地方債の発行は、同試行弁法公布後では6月の広東省に続く2例目だった。地方政府債務問題[1]が深刻化する中、こうした地方債の発行は、地方政府の資金調達手段の透明性向上とともに、地方政府における財政規律を高める効果が期待されている。

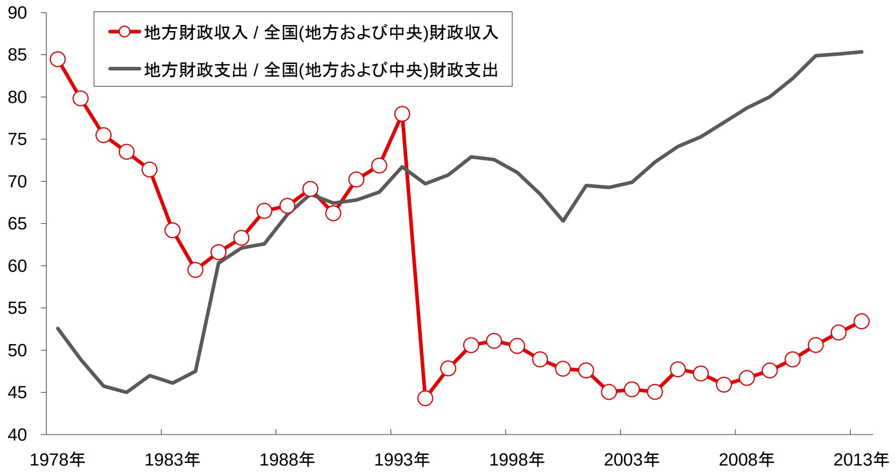
本稿では、はじめにここ数年懸念が強まっている地方政府債務問題の背景を確認し、次に地方債発行の試行プログラムが拡充されている経緯を整理する。最後に足許の地方債の市場動向を踏まえつつ、今後の展望について見ていきたい。

## １．地方政府債務問題深刻化の背景

### （１）「分税制」の導入による地方政府の財政収支の悪化

中国においてはこれまでいくつかの大規模な税制改革があったが、その中でも現在の地方政府債務問題の直接的な引き金となったのは、1994年の「分税制[2]」の導入であろう。「分税制」は、中央政府から地方政府に対して行われる「移転支出制度[3]」により地方政府の財政収支の不

図表1：全国（中央および地方）の財政規模に占める地方政府の比率




出所：中国国家統計局のデータに基づき三菱東京UFJ銀行（中国）が作成

[1] 中国の地方政府は恒常的な財源不足に陥っているが、銀行借入や債券発行による資金調達は原則禁止されているため、自らが設立した地方政府融資平台を通じて資金調達規模を拡大してきた。こうした資金調達手法に関しては、実態が不透明であること、地方政府の債務返済負担が急増していること、返済資金の土地売却収入への依存度が高いことなどが問題視されている。

[2] 税金を国税・地方税・共有税に分類し、従来は地方政府の税収であった増値税（消費税に相当）を共有税とし、そのうち75%を中央政府の税収とする制度。これにより、中央政府に財源が集中することになった。

[3] 移転支出制度は、租税還付・一般的移転支出・使途特定補助などからなる。

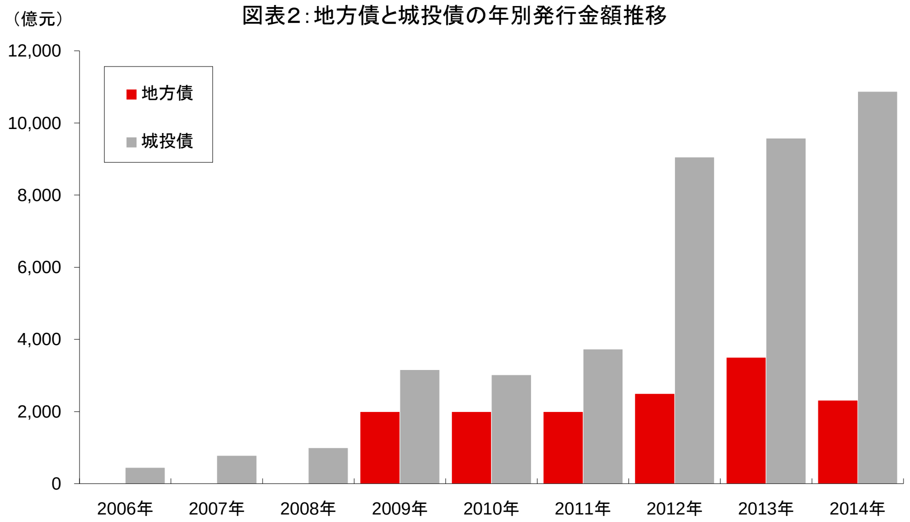
均衡を是正するために導入されたが、この制度により地方政府の財源が大きく中央政府に委譲され、次第に財源を失った地方政府が主体的に財政運営を行うことが難しくなっていった。こうして財政収支が悪化した地方政府は、土地売却収入といった税収以外の財源の確保を行うようになっていったが、それと共に 2009 年前後から急激な勢いで拡大していったのが、地方政府が設立した地方政府融資平台（LGFV：Local Government Financing Vehicles）が発行する城投債である。

### （２）LGFV が発行する城投債

そもそも中国においては、1995 年に施行された「中華人民共和国予算法」により、国務院による特別の許可がある場合を除き、地方政府が銀行借入や債券発行などの手段により資金調達を行うことが禁じられている。したがって、地方政府がインフラ建設などの公共事業を行う際には、傘下の LGFV が発行する城投債を利用することにより資金調達を拡大してきた。特に 2008 年の金融危機後に中央政府が 4 兆元規模の景気刺激策を打ち出して以降は、その傾向が顕著となった。

城投債は、金融危機後の中国における景気回復に寄与してきた側面がある一方で、その実態が不透明であることが、地方政府債務を巡る懸念を増幅させてきた。また、資金調達コストの高さや、LGFV の資産・負債における期間のミスマッチ[4]などの問題も度々指摘されてきている。さらに金融市場において、城投債には暗黙の政府保証が付与されておりデフォルトすることはないという見方がされている点も、ここ数年の急激な拡大に繋がった。

図表2：地方債と城投債の年別発行金額推移




出所： Windのデータに基づき三菱東京UFJ銀行（中国）が作成、2014年7月31日現在

## ２．地方債の発行拡大

### （１）地方債について

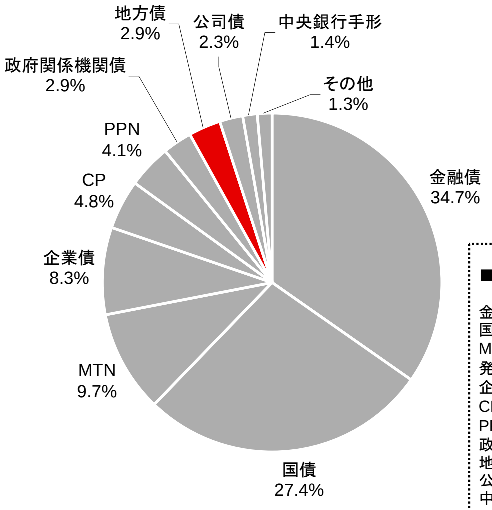
前述のとおり中国では原則的に地方政府が債券を発行することは認められていないが、2008 年の金融危機後に中央政府が 4 兆元規模の景気刺激策を打ち出した際、その財源の一部は地方政府が負担することとし、財源確保を目的とした地方債の発行も認めた。これを受け、2009 年には財政部が地方政府に代わり発行・元利払いを行う「地方代理発行債券」が始めて発行された。その後も、中央政府は毎年単年度の特別法を制定することにより、地方政府が地方債を発

[4] LGFV が手掛けるインフラ建設などの公共事業は資金回収に長い期間を要するが、資金調達は比較的期間の短い銀行借入や城投債の発行、信託商品などによるものが主流となっている。

行することを限定的に認めてきており、2014年7月末現在で地方債発行残高は1兆495億元（国債発行残高の約9分の１）となっている。中央政府は地方政府債務問題の深刻化を受け足許で城投債の発行抑制に動いており、地方債はその代替手段としてさらなる導入が進められている。

なお、地方債は国債と同様、利子やキャピタルゲイン（償還差益及び売買益）は課税対象となっていないが[5]、「商業銀行資本管理弁法」では国債のリスク・ウェイト[6]が0%であるのに対し、地方債は20%と定められている。

図表３：中国における債券発行残高の内訳




■ 各債券について

金融債：金融機関が発行する債券
国債：財政部が発行する債券
MTN(Medium Term Note)：中期社債（予め設定した発行限度額内で様々な条件の社債が発行可能）
企業債：非上場企業や国有企業が発行する債券
CP(Commercial Paper)：短期社債（無担保の手形）
PPN(Private Placement Note)：私募形態の社債
政府関係機関債：政府保証付き債券
地方債：地方政府が発行する債券
公司債：上場企業が発行する債券
中央銀行手形：中国人民銀行が発行する手形

出所：Windのデータに基づき三菱東京UFJ銀行（中国）が作成、2014年7月31日現在

## （２）地方債発行にかかる試行プログラムの拡充

2011年には一部の地方政府において地方債の直接発行を認める試行プログラムがスタートし、2013年には対象地域が拡大するなど、地方債の発行に関して財政部の関与を無くす方向でこれまで段階的に同プログラムは拡充されてきた。

図表4：これまでの試行プログラム拡充の流れ

| | 内容 | 発行規模(億元) |
|---|---|---|
| 2009年 | 財政部が地方政府の代わりに統一的に債券の発行・元利払いを行う「地方代理発行債券」の発行が認められる。 | 2,000 |
| 2010年 | | 2,000 |
| 2011年 | 上海市・浙江省・広東省・深圳市の4地域に限定し、試行プログラムがスタート。地方政府が直接発行を行い、財政部が元利払いを行う「地方自主発行債券」の発行が認められる。 | 2,000 |
| 2012年 | | 2,500 |
| 2013年 | 山東省・江蘇省も「地方自主発行債券」の発行が認められる。 | 3,500 |
| 2014年 | これまで「地方自主発行債券」の発行が認められていた6地域に加え、青島市・北京市・江西省・寧夏回族自治区が、地方政府が直接発行と元利払いを行う「地方自主発行・自主償還債券」の発行が認められる。 | 4,000（限度額） |

出所：各種資料に基づき三菱東京UFJ銀行（中国）が作成

[5] LGFVが発行する城投債は、利子およびキャピタルゲイン（償還差益及び売買益）に対し20%の所得税が課せられる。
[6] 銀行の自己資本比率の算出時に利用される数値。リスクが大きい資産ほど数値が大きくなる。

### （３）試行プログラム拡充の意義

試行プログラム拡充の最大の狙いは、地方政府債務の透明性の向上である。これまで地方政府は、傘下の LGFV において城投債を発行することにより資金調達規模を拡大してきたが、情報開示が不十分であることから透明性の欠如を指摘する声が多い。一方、地方債においては、発行・元利払いといった資金収支が地方政府の予算に組み込まれるため、格段に地方政府債務の透明性が向上すると見られている。また、資金収支が予算管理されることで元利払いの確実性が増すほか、信用力の高い地方債を発行することにより、地方政府の資金調達コストが抑制されることが期待されている。さらに、足許で中国国内の不動産セクターの懸念が強まっているが、これまで中国の不動産価格高騰の一因となっていたのが、土地売却収入に過度に依存した地方政府の歳入構造である。地方政府は入札などにより不動産開発業者に対して土地を売却することで歳入を確保するが、入札により土地の価格が高騰したことが、最終的に不動産会社が開発する不動産価格の高騰に繋がった。こうした地方政府の歳入構造を改善すべく、地方債の発行により土地売却収入以外の財源を確保することも試行プログラム拡充の一つの狙いと見られている。

図表5：地方債の発行実績

単位： 億元

| | 発行体 | 試験地域になった年 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 合計 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 財政部（注） | - | 2,000 | 2,000 | 1,771 | 2,211 | 2,848 | 1,886 | 12,716 |
| 試験地域 | 広東省 | 2011年 | | | 69 | 86 | 121 | 148 | 424 |
| 試験地域 | 上海市 | 2011年 | | | 71 | 89 | 112 | | 272 |
| 試験地域 | 深圳市 | 2011年 | | | 22 | 27 | 36 | | 85 |
| 試験地域 | 浙江省 | 2011年 | | | 67 | 87 | 118 | | 272 |
| 試験地域 | 山東省 | 2013年 | | | | | 112 | 137 | 249 |
| 試験地域 | 江蘇省 | 2013年 | | | | | 153 | | 153 |
| 試験地域 | 江西省 | 2014年 | | | | | | 143 | 143 |
| 試験地域 | 青島市 | 2014年 | | | | | | | |
| 試験地域 | 北京市 | 2014年 | | | | | | | |
| 試験地域 | 寧夏回族自治区 | 2014年 | | | | | | | |
| | 合計 | | 2,000 | 2,000 | 2,000 | 2,500 | 3,500 | 2,314 | 14,314 |

（注）地方代理発行債券

出所： Windのデータに基づき三菱東京UFJ銀行（中国）が作成、2014年8月5日現在

### （４）「2014 年地方政府債券自主発行・自主償還試行弁法」の公布

5 月 21 日に財政部は「2014 年地方政府債券自主発行・自主償還試行弁法」を公布し、さらに試行プログラムを拡充したが、今回のプログラム拡充の最大のポイントはこれまで地方債の元利払いは財政部が代行していたところを、地方政府が直接元利払いを行うようにした点である。2013 年までに試験地域の地方政府が発行した地方債は、地方政府が直接発行を行っていたが、元利払いについては財政部が代行[7]していたため、地方債は国債と同等の信用力を有していると見なされてきた。しかしながら、今回からは「地方債の市場化」に向け、試験地域の地方政府が発行した地方債については元利払いも地方政府が直接行うように試行プログラムが拡充された。こうした地方債については、各地方政府の信用力が反映されることになるが、これによりこれまでの放漫な地方政府の財政運営に歯止めをかけ、財政規律を高める効果も期待されている。

それに加え、今回の試行弁法では試験地域の地方政府が地方債の格付けを公表することも義

[7] 財政部が発行・元利金の支払いを代行する「地方代理発行債券」については、元利払いが行われる日の 5 営業日前までに、財政部が指定した口座に元利金の支払額に相当する資金を地方政府が納入することになっており、仮に期日までに元利金の支払いが行われない場合は、財政部が地方政府に代わり元利金の支払いを行うことになっている。一方、「2014 年地方政府債券自主発行・自主償還試行弁法」では、地方政府が最終的に支払責任を負うことになっている。

務付けており、今後は地方政府間で地方債の信用力に幅を持たせる方針が示された。

発行される地方債の年限も、これまでの 3、5、7 年から 5、7、10 年に長期化されたが、これによりインフラ建設などの長期プロジェクトの資金調達における資産と負債の期間のミスマッチが改善することが見込まれる。

試行プログラムの対象地域も、これまでの上海市・浙江省・広東省・深圳市・江蘇省・山東省の 6 地域に、青島市・北京市・江西省・寧夏回族自治区の 4 地域が追加され、合計 10 地域となった。試験地域については、今後も財政が健全な地方政府を中心に徐々に拡大していくことが見込まれる。

なお、2014 年の地方債の発行限度額については、全体で 4,000 億元、そのうち地方政府が直接発行・元利払いを行う「地方自主発行・自主償還債券」が 1,092 億元（上海市 126 億元・浙江省 137 億元・広東省 148 億元・深圳市 42 億元・江蘇省 174 億元・青島市 25 億元・山東省 137 億元・北京市 105 億元・江西省 143.億元・寧夏回族自治区 55 億元）とされた。

図表６ :「2014 年地方政府債券自主発行・自主償還試行弁法」の主なポイント

1. 従来は試験地域の地方政府が地方債の発行を行い、財政部が元利払いを代行していたところを、地方政府が地方債の発行･元利払いのいずれも行うように変更
2. 地方政府に地方債の格付け開示を義務化
3. 地方債の年限を従来の 3、5、7 年から 5、7、10 年に長期化
4. 試験地域については、これまでの 6 地域（上海市･浙江省･広東省･深圳市･江蘇省･山東省）に 4 地域（青島市･北京市･江西省･寧夏回族自治区）を追加し、合計 10 地域に

## ３．地方債の市場動向

### （１）プライマリー市場の動向

6 月 23 日、広東省が実施した地方債（5、7、10 年債）の入札における発行利回りは、同年限の国債の流通利回りを 0～6bp 程度下回った。また、7 月 11 日には山東省も地方債（5、7、10 年債）の入札を実施したが、こちらも広東省と同様、発行利回りは同年限の国債利回りを 13～26bp 下回った。本来であれば、信用力や流動性で国債に劣る地方債の利回りは国債を上回る

図表7: 「地方自主発行･自主償還債券」の発行利回りと同年限の国債流通利回りの差

| 入札日 | 発行体 | 銘柄名 | 年限(年) | 金額（億元） | 発行利回り①(%) | 国債流通利回り②(%) | 利回り差①-②(bp) | 応札倍率（倍） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 6月23日 | 広東省 | 14広東01 | 5 | 59.2 | 3.84 | 3.90 | ▲6 | 1.8868 |
| | | 14広東02 | 7 | 44.4 | 3.97 | 4.02 | ▲5 | 1.9009 |
| | | 14広東03 | 10 | 44.4 | 4.05 | 4.05 | 0 | 1.7432 |
| 7月11日 | 山東省 | 14山東01 | 5 | 54.8 | 3.75 | 4.01 | ▲26 | 2.4891 |
| | | 14山東02 | 7 | 41.1 | 3.88 | 4.08 | ▲20 | 1.9009 |
| | | 14山東03 | 10 | 41.1 | 3.93 | 4.06 | ▲13 | 2.3187 |
| 7月24日 | 江蘇省 | 14江蘇01 | 5 | 69.6 | 4.06 | 4.03 | 3 | 2.4368 |
| | | 14江蘇02 | 7 | 52.2 | 4.21 | 4.21 | 0 | 2.5268 |
| | | 14江蘇03 | 10 | 52.2 | 4.29 | 4.30 | ▲1 | 2.5268 |
| 8月5日 | 江西省 | 14江西01 | 5 | 57.2 | 4.01 | 3.99 | 2 | 2.4318 |
| | | 14江西02 | 7 | 42.9 | 4.18 | 4.16 | 2 | 2.3986 |
| | | 14江西03 | 10 | 42.9 | 4.27 | 4.25 | 2 | 2.3054 |

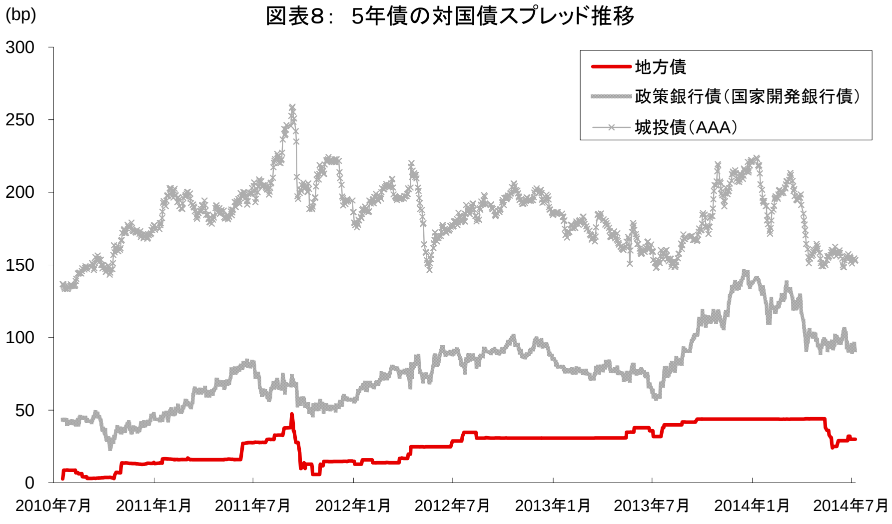
出所: Windのデータに基づき三菱東京UFJ銀行（中国）が作成

はずであるが、足許の地方債の入札においてこのような現象が生じている背景については様々な見方がある。その一つが、入札に参加する銀行が財政預金[8]の獲得に向け地方政府との良好な関係を築くために、地方債の入札において発行利回りを低く抑えているという見方である。また、地方政府が財政の健全性を示すために入札参加者に働きかけるため、今後も地方債の入札において地方債の発行利回りが同年限の国債利回りを下回る可能性を指摘する声もある。こうした地方債と国債の利回り逆転現象は、地方政府のファンダメンタルズを反映したものではなく、「地方債の市場化」の流れにも反するため、将来的には是正されていくものと見られる。

### （２）セカンダリー市場の動向

セカンダリー市場における対国債スプレッド（債券流通利回り－国債流通利回り）は、比較対象となり得る地方債と政策銀行債（国家開発銀行債）と城投債の間で、信用力に応じて格差が生じている。その中でもこれまで対国債スプレッドが最も低い水準で推移してきたのが地方債である。これはこれまで地方債の元利払いは財政部が代行してきたからであるが、今後は「地方自主発行・自主償還債券」の発行が拡大するにつれ、対国債スプレッドも地方政府の信用力に応じてばらつきが出てくる可能性がある。ただし、地方債の資金収支は地方財政予算に組み入れられており元利払いの確実性が高いとして、中国国内の格付け機関はこれまでに発行された「地方自主発行・自主償還債券」の格付け評価をいずれも「AAA」としている。さらに、地方債の発行規模は国務院により少額に制限されているほか、中央政府による地方政府への財政移転支出も地方政府の信用力に対するサポート材料となっており、国債の代替需要として地方債の需要が大きく崩れることは想定しづらい。

図表8：5年債の対国債スプレッド推移




出所：Windのデータに基づき三菱東京UFJ銀行（中国）が作成

## ４．おわりに

2009 年に中国において地方債の発行が初めて認められてから５年が経過した。その後、地方政府による地方債の直接発行、試験地域の拡大、そして今回の地方政府による元利払いの実行など、段階的に地方債の試行プログラムは拡充されてきた。LGFV が発行する城投債を巡る懸念が強まる中、それに代わり得る地方債に対する注目度は日に日に増しつつある。発行体の信用力に基づく債券の価格形成は現指導部が志向するところでもあり、今後も徐々に地方政府の

8　商業銀行が地方政府から受け入れている預金。

資金調達における地方債の役割は高まる見込みである。地方債の発行により、地方政府が充分な財源を確保することができるようになれば、LGFV を通じた不透明な形の資金調達も抑制されるものと見られ、あるいは地方政府は中央政府からの移転支出や土地売却収入に依存しない積極的な財政運営も可能となるだろう。

国務院も 5 月 20 日に公布した声明の中で、今後 LGFV から資金調達機能を切り離し、城投債の発行を抑制する方向性を明確に打ち出したが、こうした足許の取り組みは、地方政府債務における透明性を高める点において、今後重要な意味を持つ可能性が高い。

また、最近報じられたところによると、米国に倣い、地方政府による事業収入連動型債券（レベニュー債）の発行も検討されているようである。いずれにしても透明性の高い地方政府の資金調達手段が拡充されることは歓迎すべきだろう。引き続き中国の地方債の動向に注目したい。

以　上

（2014 年 8 月 5 日）

（執筆者連絡先）
三菱東京UFJ銀行（中国）環球金融市場部
E-mail: tsutomu_kishimoto@cn.mufg.jp
TEL:+86-(21)-6888-1666 (内線)2950

# スペシャリストの目

## 税務会計:中国の税務

プライスウォーターハウスクーパース中国

税務について、日頃日系企業の皆様からご質問を受ける内容の内、実用的なものについて、Q&A形式で解説致します。

◆税務（担当：山崎学）

**Question：**

移転価格同時文書の記載内容に関する新しい要求についてご紹介ください。

**Answer：**

2014年1月30日、経済協力開発機構（以下、「OECD」と称する）より発行された『移転価格同時文書と国別報告に関する公開草案』（以下、「公開草案」と称する）に基づきますと、今後、多国籍企業はグループの事業活動、所得及び納税に関する詳細な情報を関連各国の税務当局に報告する義務を負うこととなります。これにより税務コンプライアンスの負担が増えるものと考えられます。

詳細内容

**1.移転価格同時文書の二層構造**

公開草案では、移転価格文書について二重構造アプローチを採用しています。1つは、多国籍企業グループを構成する全ての企業について標準化された情報を記載する「マスターファイル」で、OECDは英語で作成するよう勧告しています。もう1つは、各国の納税者が行う取引に係る具体的な情報を記載する「ローカルファイル」で、OECDは現地の言語で作成するよう勧告しています。

マスターファイルは、多国籍企業の事業の全体像を記述するものとしています。マスターファイルの情報は、「グローバルな組織体制」、「事業概要」、「無形資産、無形資産開発活動及び無形資産の譲渡」、「グループ内金融活動」及び「財務状態及び納税状況に関する詳細（所得及び納税額の配分を含む）」の5つのカテゴリーに分類されます。また、公開草案では新たな事項の記載も求めています。例えば、事業分野ごとの高額報酬従業員上位25名の職位（但し個人名は開示不要）及び主要事業所の所在国名、重要な製品及び役務提供のサプライチェーンを示す図、並びに、関連する事前確認（APA）、税務裁決、及び租税条約に基づく相互協議（MAP）における未解決の移転価格上の論点リストなどが要求されています。更に、公開草案の別添3によると、マスターファイルの一部として、「国別報告様式」の作成が義務付けられています。この様式は、多国籍企業グループを構成する各国の「事業会社」の前年度の所得、及び納税額に関する詳細な情報を収集することを目的としています。また、多国籍企業グループ内金融活動についても、グループの資金調達方法の説明のほか、多国籍企業グループ内で主要な金融機能を果たす企業の実質的管理の場所といった情報が要求されます。

一方、ローカルファイルは、対象事業年度に現地企業と他国の関連企業との間で行われた取引の移転価格分析に焦点を当てたものです。公開草案の別添2によると、現地企業に関する情報と共に、対象取引に関する詳細な事実と財務情報が要求されます。

**2.文書の作成、申告時期**

公開草案は、事業年度に係る移転価格文書の作成と税務申告書の提出を同時に行うことが最善の実務慣行であると指摘しています。また公開草案は、国別報告様式の作成期限を多国籍企業グループの最終親会社の事業年度終了日から1年を経過する日までとしています。

**3.重要性の標準**

OECDは、税務当局にとっての情報の必要性と、納税者に課されるコンプライアンスの負担とのバランスを考慮すべきことを認識しています。そのため公開草案は、取引規模や対象国の経済の特性を考慮に入れた具体的な重要性の基準を各国が採用すべきであると勧告しています。しかしながら公開草案では、重要性の低い取引とは何かについて指針が提供されておらず、より具体的な指針を提供することが可能かについてパブリックコメントを求めています。

公開草案では、中小企業は大企業と同等の文書の作成を要請されるべきではないとの考え方に基づき、中小企業の移転価格文書化義務を制限する簡便的措置を採ることが勧告されています。それにもかかわらず公開草案では、中小企業は重要な国外取引に関する情報と資料を提供する義務を負うべきであるという考え方が示されています。

**4.比較対象データ**

公開草案は、移転価格の文書を毎年更新することを勧告していますが、事業概要、機能分析及び比較対象取引は毎年著しく変わるものではないことも認識しています。その結果OECDは、そのような状況においてはローカルファイルの比較対象取引の選定を3年毎に更新することを提案しています。但し、比較対象取引に係る財務データは、独立企業間価格を算定するために毎年更新しなければなりません。

**PwCの所見**

公開草案はOECDのBEPS（税源侵食と利益移転）行動計画の一環として、会社間での利子、ロイヤルティ及び役務料の支払額に関する情報の開示を要求しており、これらの収支が関係会社間で発生している場合には各国税務当局による詳細な調査の対象になると考えられます。

中国で事業展開する外資系企業にとっては、多国籍企業グループの親会社の指示の下でマスターファイルを完成させるようにOECDが勧告しており、国税発[2009]2号通達第14条の同時文書化要件に従う必要のある中国子会社/関係会社の負担はこれによってある程度軽減されると思われます。

但し、マスターファイルに含まれる情報によって中国子会社の移転価格調整リスクが増える可能性もある点に注意する必要があります。国家税務総局は近年、各地方の税務当局に対し利益分割法の運用を進めるよう奨励しています。公開草案が無形資産、従業員数及び人件費総額に関する情報の開示を多国籍企業に要求している点を考慮すると、実務上、税務当局が利益分割法による移転価格調整のために当該情報を利用する可能性があり、これにより税務紛争や二重課税の発生する可能性が増えるものと思われます。

（執筆者連絡先）
プライスウォーターハウスクーパース中国
日本企業部統括責任パートナー　　高橋忠利
中国上海市湖濱路 202 号普華永道中心 11 楼
Tel：86＋21－23233804
Fax：86＋21－23238800

## 法務：外商投資企業の人民元転に対する規制の動向
## ── 資本金、外債を中心に ──

北京市金杜法律事務所　パートナー弁護士
中国政法大学大学院　特任教授
劉　新宇

### Ⅰ．はじめに

中国で直接使用することができない外貨資金は、まず銀行で人民元に換金（exchange settlement/foreign exchange settlement、中国語で「結匯」、以下「人民元転」という[1]）する必要がある。近年、中国の人民元転に関する規制緩和が続き、現在の外貨管理制度の下、経常項目[2]（主に貨物貿易とサービス貿易）にかかる制限は相当緩和されてきたが、資本項目[3]の分野については、規制の厳しい事項がまだ残されている。

たとえば、外商投資企業の輸出貨物の回収代金やサービスに対する業務委託料等の経常項目にかかる外貨収入については、当該収入が真実の取引であることを一定の文書等をもって明らかにすれば、銀行で人民元転がなされる。これに対し、資本項目にかかる外貨管理は、法令上の制限が厳しく、一部の改革試行地区を除き自由な人民元転は行い得ないものとされている。この点の規制を緩和すべきとの指摘は以前から多く、最近はさらにその声が高まっているが、中でも特に注目されているのは、外商投資企業の外貨資本金、そして外債の人民元転である。

筆者はこのような資本金の人民元転が認められなかった事例を扱ったことがある。中国で卸売業を営む外商投資企業が小売事業を展開するためその経営範囲に小売事業を追加しようとし、現地の政府商務部門に相談を申し入れたところ、あらかじめ小売店を開くための不動産を購入・賃借していなければ、その経営範囲の追加は認められないとの回答を受けたことから[4]、外貨資本金を人民元に両替して不動産を購入しようとしたところ、今度は現地の銀行、外貨管理局が、経営範囲にない小売事業のために用いる不動産購入を目的とした外貨資本金の人民元転は認められない、と応じた。こうしてこの件は、卵、鶏のどちらも存在させられないジレンマに陥り、結局、人民元転の用途が会社の経営範囲内になかったものとして取り扱われ、同社の事業拡大は暗礁に乗り上げてしまった。

中国政府が資本項目に関し一貫して厳しい外貨管理を行っている背景には、短期投機目的のホットマネーの大量流入・再流出を抑制するため、国外からの流入資金の判別を特に重視し、人民

---

[1] 外貨収入を得た者がその外貨を外貨指定銀行に売却し、この外貨指定銀行から一定の為替レートに従って同価値の国内通貨（人民元）の支払を受ける行為をいう。
[2] 経常項目とは、国際収支における貨物、サービス、収益及び経常移転に関する取引項目等をいう（外貨管理条例（2008年8月5日公布・施行）52条3号）。
[3] 資本項目とは、国際収支における対外的な資産及び負債水準の変化を誘引する取引項目をいい、資本移転、直接投資、証券投資、金融派生商品、ローン等がそれにあたる（外貨管理条例52条4号）。
[4] 外商投資商業分野管理弁法（商務部令2004年第8号。2004年4月16日公布、同年6月1日施行）13条（8）によると、既に設立された外商投資商業企業において店舗の開設を申請する場合には、店舗開設予定地の使用権を証明する文書（コピー）及び（又は）不動産賃貸借契約書（コピー）を提出しなければならない（ただし、営業面積が3000㎡以下の店舗はこの限りでない）。当該事例における政府商務部門の回答は、この規定に従ったものと思われる。

元転という一応の合法手段による投機資金の中国流入を防ごうとしているとの事情がある。運営資金を必要とする外商投資企業の中には、実際には資金を必要としない中国国内企業に架空契約などの方法で資金を送ることにより人民元転を行うところも見受けられ、国家外貨管理局は、このような行為を防止するため、外貨管理条例などの関連規定に基づき、「外商投資企業の外貨資本金支払・人民元転管理業務を整備する問題に関する通知」（匯総発［2008］142 号文書）[5]、「外商投資企業外貨資本金支払・人民元転管理職務の整備の問題に関する補充通知」（匯総発［2011］88 号文書）[6]、「一部の資本項目外貨業務管理のさらなる明確化・規範化の問題に関する通知」（匯発［2011］45 号文書）[7]、「外債登記管理弁法」（匯発[2013]19 号文書）[8]をはじめとする法令を近年相次いで公布している[9]。

以上のような経緯を踏まえ、本稿では、資本金・外債の人民元転というこれら 2 つの重要問題を中心に、外商投資企業の資本項目にかかる外貨の人民元転について定めた法令を整理し、外貨管理規制の概要を示したうえ、実務上の注意点を論ずるものとしたい。

## Ⅱ．外商投資企業による外貨資本金の人民元転

外商投資企業による資本金の人民元転については、2002 年下半期より外貨管理部門の審査承認を不要とし、外貨指定銀行において直接審査を行う処理方法がとられるようになった。現在、これについて定めた国家外貨管理局の規定[10]は廃止されたが、資本金の人民元転に対する逐一の審査承認は不要との方針は維持されている。しかし、これは、外商投資企業による資本金人民元転の自由化ではなく、やはり、外貨指定銀行において外貨管理部門の要求する審査を受けることが必要となる。

2012 年、国家外貨管理局は、「直接投資に係る外貨管理政策のさらなる改善・調整に関する国家外貨管理局の通知」（匯発［2012］59 号文書）[11]を発し、中国人民銀行の「資本口座開放」指針に従って、外国投資家の直接投資に対する外貨管理行政審査･承認項目を改正した。翌年の 2013 年 5 月 10 日には、外国投資家の国内直接投資に関する規定の集大成として、「『外国投資者の国内直接投資に関する外貨管理の規定』及びその関連文書の印刷・公布に関する国家外貨管理局の通知」（匯発［2013］21 号文書）[12]が発せられたが、この通知における人民元転に関する規定は前年の匯発［2012］59 号文書を踏襲したものであり、外商投資企業の資本金の人民元転について一部の規制緩和はなされたものの、人民元転を自由化するほどの大きな変更はなかった。

---

[5] 公文表記において、国家外貨管理局が発した通達文書には「匯発」、同局の総合司（法令制定などの担当部署）が発した通達文書には「匯総発」の語が付されることが多い。
[6] 2011 年 7 月 18 日公布、同年 8 月 1 日施行。
[7] 2011 年 11 月 9 日公布・施行。
[8] 2013 年 4 月 28 日公布、同年 5 月 13 日施行。
[9] 詳細については、拙稿「最近の中国における外貨管理制度の変化（下）～外国企業・外資系企業に関する注目すべき実務の視点から～」JCA ジャーナル 2010 年 7 月号 2 頁～8 頁参照。
[10] 「外商投資における資本金の人民元転の管理方式の改革に関する国家外貨管理局の通知」(匯発[2002]59 号。2002 年 6 月 17 日公布、同年 7 月 1 日施行、2013 年 5 月 13 日廃止）の施行により、それまで必要とされていた資本金の人民元転に際しての外貨管理部門による承認制度は廃止された。同通知は、匯発[2013]21 号文書の施行により廃止された。
[11] 2012 年 11 月 19 日公布、同年 12 月 17 日施行。
[12] 2013 年 5 月 13 日施行。

なお、国家外貨管理局は、2014 年 7 月 15 日に「一部地区における外商投資企業外貨資本金人民元転管理方式に係る改革試行展開の問題に関する通知」（2014 年 8 月 4 日施行。以下「7 月 15 日通知」という）を公布して、天津濱海新区、瀋陽経済区、蘇州工業園区など計 16 に上る外貨資本金人民元転管理方式の改革試行地区を新設し[13]、これらの地区においては、入金の確認手続が完了した外商投資企業の外貨資本金を、企業の実際の運営上の必要によりその 100%まで人民元転を自由に行うこと（中国語で「意願結匯」）が認められるようになった[14]。ただし、こうして得られた人民元資金は、「元転後支払待機口座」に入金しなければならず、その使用については、なお厳しい規制がかけられている[15]。こうして、資本項目人民元転管理方式についても一部の地区で改革が始まったが、これらの改革試行地区であっても、外貨資本金の自由な人民元転により得られた資金には預金の方法や支出範囲に関する制限が依然として設けられており、全面的な自由化には到っていない。

それゆえ、資本金の人民元転（改革試行地区では人民元転で得られた資金の使用）については、現在も依然として次の諸点に最低限注意する必要がある。

（1）経営範囲内の用途

外商投資企業による資本金の人民元転について、関連法令は、「外商投資企業が資本金の人民元転により得た人民元資金は、政府審査認可機関（政府商務部門）が認可した経営範囲において使用しなければならない」と定め[16]、その用途を制限している[17]。実務上も、この点については厳格な運用がなされており、企業から資本金人民元転の申込みを受けた銀行は、種々の関連法令[18]に基づいて審査を行い、それに適合しない人民元転には応じていない。

しかし、これにも例外があり、一部の特別なケースについては、前出の匯総発［2011］88 号文書[19]6 条が、人民元転した資本金の用途が規定と適合しない場合であっても、「企業にとって真に人民元転を行う確かな必要があるとき」は、銀行の審査を経て人民元転を行いうることを定めている。もっとも、これは必ずしも明確かつ詳細な定めとはいえず、実際にそのような人民元転が認められるか否かは、各銀行の裁量に委ねられる部分が大きい。

[13]「7 月 15 日通知」に定める 16 の改革試行地区のほか、天津東疆保税港区 、上海自由貿易試験区においても、「天津東疆保税港区の外商投資企業外貨資本金人民元転改革試行地区の範囲への編入に関する批複」（匯総複[2012]67 号。国家外貨管理局総合司 2012 年 9 月公布）、「外貨管理試験区設立を支持する実施細則」（上海匯発[2014]26 号。国家外貨管理局上海市分局 2014 年 2 月 28 日公布）に基づき、外貨資本金人民元転の自由化が認められている。
[14] 7 月 15 日通知の 1 条、2 条。また、同通知 8 条は、改革試行地区における外貨資本金の人民元転に対しては、前出匯総発［2008］142 号文書、匯総発［2011］88 号文書を暫定的に適用しないものと定める。
[15] 外商投資企業としては、これまでどおり外貨のまま支払先の口座に振り替える方法を選択することもできる。
[16] 匯総発［2008］142 号文書 3 条。
[17] 改革試行地区においても、人民元転により得られた人民元資金は、外商投資企業の経営範囲内で真実・自社用の原則に基づき用いなければならない。
[18] 例えば、匯総発［2008］142 号文書、匯総発［2011］88 号文書等がある。
[19] ただし、この通知は、天津、上海、広東など限られた地域でのみ試験的に適用され、その他の地域では、当地の外貨管理部門において実情に応じ同通知を適用するものとされていた。

（2）国内持分投資の禁止

中国国内における再投資の意向はあっても、手元の現金（人民元）の都合がつかない外商投資企業が多いようであり、筆者自身も、資本金を人民元転して企業の新規設立、他企業の持分購入といった投資ができないものか、外商投資企業から相談を受けることが少なくない。しかし、このような持分投資は、法令上原則として認められておらず[20]、何らかの名目[21]で人民元転に両替した資本金をもって国内持分投資を行う行為は、人民元転資金の用途を許可なく変更し、禁止された国内持分投資を行うものとして、外貨管理条例に定める罰則の対象とされている。

他方、投資を主要業務とする外商投資性公司などの外商投資企業であれば、その経営範囲内の限りで、外貨資本金を用いた中国国内における持分投資を行うことができる[22]。上海などの大都市では、外貨資本金を人民元転して得た資金による国内持分投資が既に試行されており、報道によると、復星凱雷（Carlyle-Fosun）、Blackstone の各社が 2011 年にそれぞれ 1 億米ドルの人民元転枠を得たとのことである[23]。

しかし、外貨資本金は、それを人民元転して得られた人民元をもって投資することができないため、銀行による審査の後、それを投資先企業の口座に振り替え、投資先企業においてこの外貨を所定の規定[24]に基づき人民元転のうえ使用する方法をとらなければならず[25]、このような運用は、依然として外国企業の期待から乖離したものといえよう。この点、改革試行地区に限られるとはいえ、7 月 15 日通知は、外貨資本金又はこれを人民元転して得られた人民元をもって国内持分投資を行うことを禁止していた規制を廃止したとの見方がある。投資を主要業務とする外商投資企業（外商投資性公司、外商投資創業投資企業、外商投資株式投資企業）、それ以外の一般的な外商投資企業のいずれに対しても、そのような国内持分投資の方法を認めるものとしており[26]、今後の適用地域の拡大が望まれる。

（3）人民元ローン返済の可否

人民元転した資本金をもって人民元ローンを返済することは可能であるが、そのためには、①借入資金の用途が審査認可機関により認可された経営範囲内であること、②借入金が借入契約に基づいて使用されたこと、これら 2 つの要件を満たしていなければならず、これに違反すると、外貨管理部門による是正命令、違法所得の没収、違法金額の 30%以下の過料（情状が重大な場合はその 30%以上同額以下に加重）の対象となる[27]。

---

[20] 匯総発［2008］142 号文書 3 条。
[21] 例えば、経営範囲内の用途を巧妙に装うなど。
[22] 外商投資性公司については、匯総発［2008］142 号文書 3 条 3 項に定めがある。
[23] 2010 年 12 月 24 日に上海市金融服務弁公室、上海市商務委員会、上海市工商行政管理局が共同公布した「上海市における外商投資持分投資企業試験的施行の展開に関する実施弁法」によると、「試行許可を得た外商投資持分投資企業は、外貨資金をもって自らが発起設立した持分投資企業に出資することができる」。これについては、〈 http://finance.sina.com.cn/roll/20110510/09059817230.shtml 〉参照。
[24] 匯発［2012］59 号文書 3 条（四）、国内直接投資業務取扱ガイドライン説明の「1.5　国内再投資の受入れに関する基本情報登記・変更」。
[25] 匯発［2012］59 号文書 3 条（二）、（四）、国内直接投資業務取扱ガイドライン説明の「2.6　国内直接投資にかかる外貨口座内資金の人民元転」、「2.8　外商投資企業による外貨資本金口座資金の原通貨の移転」。
[26] 7 月 15 日通知 4 条。
[27] 匯総発［2008］142 号文書 9 条。

しかし、実際には、他の何らかの理由で人民元転した資本金を規定に適合しないローン返済に充てる外商投資企業の例も見られる。小額の支払いのために人民元転した資本金は、当該企業の人民元口座に留保することが認められているが、その後の資金の流れを外貨管理部門が追跡調査することは極めて困難で、ほとんど行われていないことから、多くの外商投資企業がこのような手段を利用しているのが現状である。

## Ⅲ．外商投資企業による外債の人民元転

外商投資企業による外債の利用については、まず、「投注差」という概念を念頭に置かなければならない。中国では、外商投資企業が借り入れる中長期外債の累計額と短期外債残高との合計額に関し、この合計額は、原則として、認可を受けたプロジェクト投資総額と登録資本との差額の範囲内になければならないとの規制がなされており[28]、この差額が「投注差」と呼ばれる。

この投注差の範囲で借り入れた外債の人民元転は、「外債登記管理弁法」の施行まで外貨管理部門の承認を得なければならないとされていたが[29]、現在では外貨管理部門の事前審査が不要となり、直接銀行にて関連手続が行われるようになった。外貨管理改革の深化、行政許可手続の簡素化、外債リスクの防止を目的として、国家外貨管理局が「外債登記管理弁法」、「外債登記管理取扱ガイドライン」[30]を公布して外債登記管理の方法を改めたためである。なお、関連法令は常に変化の過程にあるが、外商投資企業による外債の人民元転については、主に次のような規制が挙げられる。

### （1）厳格な用途制限

中国の外貨管理規定は、外債資金を①中長期外債、②短期外債の 2 つに分け、①は主に先進的な技術や設備の導入、産業構造や外債構造の調整に、②は主に流動資金というようにそれぞれの用途を定め、②の資金を固定資産への投資など中長期的な用途に充てることを禁じている[31]。

外商投資企業による外債資金の用途は、主に外債の人民元転承認の手続の際に審査され、当該企業が申請した人民元転資金の用途が外債資金の用途（中長期か短期か）に関する要求に反していないか、借款契約に定める用途と一致しているか等が審査の重点となる。

これに関しては、事務所として用いる物件を購入しようと国外の親会社から資金を借り入れた外商投資企業が、この外債資金を短期外債として人民元転しようにも、不動産購入という固定資産への投資は中長期的な用途であり、法令違反となってしまうため、残された方法として中長期外債としての人民元転を考えたが、この企業は他にも未返済の中長期外債を抱え、これに今回の金額が加わると投注差の枠を超過することから、この方法もとり得ず、最終的に、国外の親会社からの増資という形で資金を得る以外になかった、というケースがあった。

---

[28] 外債管理暫定弁法（2003 年 1 月 8 日公布、同年 3 月 1 日施行）18 条、外債登記管理取扱ガイドライン「一、非銀行債務者による外債契約締結登記の取扱」。
[29] 「外商投資企業の資本項目における人民元転の審査及び外債登記管理業務の改善に関する国家外貨管理局の通知」（匯発[2004]42 号文書。2004 年 5 月 17 日公布、同年 7 月 1 日施行、2013 年 5 月 13 日廃止）1 条、2 条。
[30] 「外債登記管理弁法の公布に関する通知」（匯発[2013]19 号。2013 年 4 月 28 日公布、2013 年 5 月 13 日施行）。
[31] 外債管理暫定弁法 25 条、27 条、外債登記管理弁法 16 条。

（2）人民元ローンの返済や持分投資への充当禁止

既述のように、外貨資本金であれば、一定の要件の下、人民元転した資金の人民元ローン返済への充当が認められているが、これに対し、外債については、外貨管理部門においてそのような目的での人民元転を承認しないとされていることから[32]、それを人民元転して人民元ローン返済に充てることはできないと解される。

また、外債は、企業の生産発展、資金活用がその主たる用途とされているため[33]、明確な禁止規定こそないものの、投資を主要業務としない一般的な外商投資企業においては、実務上一般に、国内持分投資を目的とした外債の人民元転も認められないと考えられる。

（3）投注差超過時における人民元転禁止

外商投資企業は、投注差の範囲内であれば、外債を自由に借り入れることができる。しかし、投注差を超える場合には、改めてプロジェクト投資総額の変更（増額）にかかる認可を得なければならず、この認可がない限り、外商投資企業は、超過部分の外債資金につき、外債登記や人民元転の手続を行うことができない。

なお、国外担保付債務に関しては、外商投資企業が債務を弁済せず国外担保が実行されたことにより、外債資金が投注差を超過してしまうケースが見受けられる。このような場合、従来は、投資総額の変更（増額）に関する認可がなければ外債の登記手続が行われず、担保設定者による弁済資金の送金は不可能であったが[34]、そのような定めが既に廃止された現在[35]、2014 年 6 月 1 日に新たに施行された「『クロスボーダー担保外貨管理規定』の公布に関する通知」（匯発[2014]29 号文書。2014 年 5 月 12 日公布）により、「国内債務者の国外担保・国内貸付（中国語：外保内貸）にかかる担保履行により形成された対外負債について、その未償還元本残高は、その前年度の監査を経た純資産金額を超えてはならず、この限度額を超えた場合においては、当該会社の外債限度額を占め、外債限度額がなお不足するときは、許可を経ない恣意の対外借入れとして処理する」ものとされている[36]。

## Ⅵ．おわりに

中国の外貨管理改革により従来の厳格規制が徐々に緩和されつつある中、本稿は、資本項目に関する外貨管理に焦点を合わせ、改革試行地区を所在地としない一般の外商投資企業による外貨人民元転を主な対象として、資本金、外債これら 2 つの側面から関連規定を整理し、外貨管理法令上の制限を明確化しながら、実務上の注意点を提示した。

---

[32] 外債登記管理取扱ガイドライン「六、銀行が非銀行債務者ために行う外債人民元転の取扱」。
[33] 外債管理暫定弁法 23 条。
[34] 匯発[2004]42 号文書 3 条。
[35] 外債登記管理取扱ガイドライン「八、国内企業による外国担保付国内貸付業務の取扱」では、さしあたり外債登記手続を行ったうえ、投注差を超過した外債借入れとして外貨検査部門に移送し、その処理に委ねるものとされているが、この定めも、匯発[2014]29 号文書より改正されたと解される。
[36] クロスボーダー担保外貨管理規定 19 条、クロスボーダー担保外貨管理取扱ガイドライン「第二部分、国外担保・国内貸付外貨管理」3 条 3 項。

これらの外貨管理規定への違反は、外貨管理部門による処罰の対象とされており、最近の実務で目立つのは、人民元転資金の用途の無許可変更、外貨管理規定に違反する人民元転の 2 つであるが、前者については、外貨管理部門による是正命令、違法所得の没収、違法金額の 30%以下の過料（情状が重大な場合は、違法金額の 30%以上同額以下の過料）等（外貨管理条例 44 条)、後者については、外貨管理部門による違法人民元転資金の再両替命令、違法金額の 30%以下の過料（外貨管理条例 41 条）といった制裁がそれぞれ定められている。

したがって、中国の外貨管理政策、特に資本項目にかかる管理制度については、外商投資企業のみならず、投資や国際取引等に携わる外国企業においても、最低限の知識を備えておかなければならないといえるだろう。

（執筆者連絡先）
北京市金杜法律事務所
パートナー弁護士 劉新宇
〒100020 中国北京市朝陽区東三環中路1号環球金融中心弁公楼東楼20階
Tel： 86－10－5878－5091
Fax： 86－10－5661－2666
Mail:： liuxinyu@cn.kwm.com
金杜法律事務所国際ネットワーク所属事務所：
北京・ブリスベン・キャンベラ・成都・重慶・広州・杭州・香港・済南・ロンドン・メルボルン・ニューヨーク・パース・青島・上海・深圳・シリコンバレー・蘇州・シドニー・天津・東京・パリ・三亜・マドリード・ブリュッセル・ベルリン・フランクフルト・ルクセンブルク・ミラノ・ミュンヘン・ドバイ

## MUFG中国ビジネス・ネットワーク

三菱東京UFJ銀行(中国)有限公司

| 拠　　点 | 住　　所 | 電　　話 |
|---|---|---|
| 北 京 支 店<br>北京経済技術開発区出張所 | 北京市朝陽区東三環北路5号 北京発展大厦2階<br>北京市北京経済技術開発区栄華中路10号 亦城国際中心1号楼16階1603 | 86-10-6590-8888<br>86-10-5957-8000 |
| 天 津 支 店<br>天 津 濱 海 出 張 所 | 天津市南京路75号 天津国際大厦21階<br>天津市天津経済技術開発区第三大街51号 濱海金融街西区2号楼A座3階 | 86-22-2311-0088<br>86-22-5982-8855 |
| 大 連 支 店<br>大連経済技術開発区出張所 | 大連市西崗区中山路147号 森茂大厦11階<br>大連市大連経済技術開発区金馬路138号 古耕国際商務大厦18階 | 86-411-8360-6000<br>86-411-8793-5300 |
| 無 錫 支 店 | 無錫市新区長江路16号 無錫軟件園10階 | 86-510-8521-1818 |
| 上 海 支 店<br>上 海 虹 橋 出 張 所<br>上海自貿試験区出張所 | 上海市浦東新区陸家嘴環路1233号 匯亜大厦20階<br>上海市長寧区紅宝石路500号 東銀中心B棟22階<br>上海市中国(上海)自由貿易試験区馬吉路88号 10号楼3・4階 | 86-21-6888-1666<br>86-21-3209-2333<br>86-21-6830-3088 |
| 深 圳 支 店 | 深圳市福田区中心4路1号嘉里建設広場 第一座9階・10階 | 86-755-8256-0808 |
| 広 州 支 店<br>広 州 南 沙 出 張 所 | 広州市珠江新城華夏路8号 合景国際金融広場24階<br>広州市南沙区港前大道南162号広州南沙香港中華総商会大厦 805、806号 | 86-20-8550-6688<br>86-20-3909-9088 |
| 成 都 支 店 | 成都市錦江区順城大街8号　中環広場2座18階 | 86-28-8671-7666 |
| 青 島 支 店 | 青島市市南区香港中路61号乙 遠洋大厦20階 | 86-532-8092-9888 |
| 武 漢 支 店 | 湖北省武漢市江岸区中山大道1628号　企業中心5号2008室 | 86-27-8220-0888 |
| 瀋 陽 支 店 | 遼寧省瀋陽市和平区青年大街286号　華潤大厦20階2002室 | 86-24-8398-7888 |
| 蘇 州 支 店 | 江蘇省蘇州市蘇州工業園区蘇州大道東289号広融大厦15、16階 | 86-512-3333-3030 |

三菱東京UFJ銀行

| | | |
|---|---|---|
| 香 港 支 店 | 9F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong | 852-2823-6666 |
| 九 龍 支 店 | 15F Peninsula Office Tower, 18 Middle Road, Kowloon, Hong Kong | 852-2315-4333 |
| 台 北 支 店 | 台湾台北市民生東路3段109号 聯邦企業大樓9階 | 886-2-2514-0598 |

【本邦におけるご照会先】

**国際業務部**
**東京：03-6259-6695（代表）　大阪：06-6206-8434（代表）　名古屋：052-211-0544（代表）**

**発行：三菱東京ＵＦＪ銀行 国際業務部**
**編集：三菱ＵＦＪリサーチ＆コンサルティング 貿易投資相談部**

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、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。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、当行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おります。