

# BTMU

## 中国月報

第 104 号 (2014年9月)



### CONTENTS

#### ■ 特 集

- ◆ 中国労務の最新事情－労働争議とストライキの現状－

#### ■ 経 済

- ◆ 中国における住宅市場減速の景気全体への影響度合い

#### ■ 産 業

- ◆ 中国の銅精錬業界（前編）

#### ■ 人民元レポート

- ◆ 急減速した信用統計が示唆する金融機関同業業務規制(127号文)の影響

#### ■ 連 載

- ◆ 華南ビジネス最前線～前海協力区におけるネガティブリスト管理

#### ■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：中国の税務  
～多国籍企業のクロスボーダーの外貨資金プーリングに関する規定について

#### ■ MUFG中国ビジネス・ネットワーク



## 目 次

### ■ 特 集

- ◆ 中国労務の最新事情－労働争議とストライキの現状－  
株式会社プレシード .....1

### ■ 経 済

- ◆ 中国における住宅市場減速の景気全体への影響度合い  
三菱東京UFJ銀行 経済調査室 .....6

### ■ 産 業

- ◆ 中国の銅精錬業界（前編）  
三菱東京UFJ銀行（中国）企画部 企業調査チーム .....12

### ■ 人民元レポート

- ◆ 急減速した信用統計が示唆する金融機関同業業務規制(127号文)の影響  
三菱東京UFJ銀行（中国）環球金融市場部 .....17

### ■ 連 載

- ◆ 華南ビジネス最前線～前海協力区におけるネガティブリスト管理  
三菱東京UFJ銀行 香港支店 業務開発室 .....22

### ■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：中国の税務  
～多国籍企業のクロスボーダーの外貨資金プーリングに関する規定  
について  
プライスウォーターハウスクーパース中国 .....28

### ■ MUF G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**「中国労務の最新事情 - 労働争議とストライキの現状」は、今年4月、上海市の日系企業に端を発し従業員がストライキが多発したことを捉え、最近のストライキの背景と今後の留意点について解説しています。ストライキのマクロ要因には、所得格差に対する不満、最低賃金の引き上げ等があり、ミクロ要因には、安価な労賃の国から変わりつつある中国事情に対するマネジメント層の認識不足等があるとした上で、中国の政策の最優先テーマが可処分所得の増加にあるなか、今後、「工会」と呼ばれる労働組合を活用した社員とのコミュニケーションの強化やストライキの予兆察知能力の向上、適切な原資配分を考慮した賃金制度の制定等に努めるようアドバイスしています。また、昨今、従業員からの労働仲裁の申請が増えていることにも鑑み、労働争議に対する企業の心得として、安易に労働者の要求を飲むのではなく、あくまでも合法的なマネジメントに徹し、その結果労働争議になった場合は、逆に労働仲裁を積極的に活用し、第三者機関に審判を仰ぐという気持ちで現法の管理、運用に臨むべきとしています。

**経済**「中国における住宅市場減速の景気全体への影響度合い」は、中国の住宅市場の減速が鮮明化しつつあるなか、仮に住宅市場が大幅に減速した場合の景気全体への影響度合いについて、米国や日本との比較を通じて確認しています。景気全体への主要な波及経路をみると、「住宅投資の減少」や「金融環境全体の悪化リスク」については、中国は足元の米国や日本よりも影響度合いが大きいと考えられる一方、「住宅関連消費の抑制」や「個人消費への逆資産効果」は米国や日本と同程度と見ています。「地方政府の財政悪化」については、中国では土地譲渡金収入の地方財政収入に占める割合が大きいため、不動産市場が大幅に減速すれば、地方政府の債務返済能力が大きく低下する可能性がある点に注意が必要としています。また、不動産関連産業の裾野は広く、特に鉄、セメント、ガラスなど過剰生産能力を抱える産業へも影響を及ぼし、問題が連鎖的に拡大する事態も否定できない点に注意が必要と指摘しています。

**産業**「中国の銅精錬業界（前編）」は、中国の銅精錬業界について前後編2回に分けて整理し、前編では、中国銅精錬業界の構造について纏めています。中国は、銅地金生産の世界シェア3割を占める世界最大の生産国であると同時に、世界の銅消費量の4割強を占める世界最大の消費国でもあります。中国には大型の銅鉱山が存在しないことから、銅の原料自給率は低く、大部分を輸入に依存しています。銅精錬業界は、多額の設備投資が必要な装置産業であり、小資本での参入が困難なため、参入業者は70社程度にとどまり、さらに、大手国有企業が高い生産能力を有し、上位集中度の高い構造になっています。また、銅精錬業者のコスト構造は、原材料費が7割超を占めていることから、安価な原料を如何に調達するかが銅精錬業者の収益を大きく左右すると指摘しています。

**人民元レポート**「急減速した信用統計が示唆する金融機関同業業務規制（127号文）の影響」は、7月の社会融資総量の伸びが急減速した背景と銀行に対する規制（127号文）の足許の動向と今後の見通しについての考察です。7月の信用拡大ペースの急激な鈍化について、中国人民銀行は異例と言われる声明発表の中で、金融機関の同業者向け業務で規制強化を受けたオフバランス取引の銀行引受手形が大幅に減少したことの影響を指摘しており、この規制はオフバランス取引を利用して実質的に顧客向け融資を行う不透明な形の信用拡大の抑制を狙った人民銀行等の5月の127号文を指していると考えられています。127号文は昨年、人民銀行のほか銀行、証券、保険、外為の監督当局間の連携強化を目的として発足した会議制度で決議されたと思われ、斯かる動きは現在の中国金融システムが監督当局単独で対応できないほど複雑化していることを示すもので、今後も当局が協調しながら不透明な信用拡大の抑制に取り組んでいくと見ています。2008年の金融危機後の金融監督当局の想定を超えるペースでの信用拡大が今日の中国経済の諸問題を誘発した一方で、想定を超えるほどの信用収縮も現環境下で实体经济への甚大な影響が懸念される為、今後、金融監督当局は新たな規制の影響度合いを見極めながら、少しずつ金融改革を進めていくものと見ています。

**連載**「華南ビジネス最前線～前海協力区におけるネガティブリスト管理」は、香港と隣接する深圳市の前海協力区で2014年6月25日より開始されている、中国（上海）自由貿易試験区と同様の外資系企業に対するネガティブリスト管理の内容について解説しています。中国本土へ外資系企業が進出する場合は関連当局の審査を受けた上で認可を得る必要がありますが、ネガティブリスト管理方式では、原則、参入企業に対する当局審査が不要とされ、ネガティブリストに該当する業種についてのみ当局審査が行われます。前海ネガティブリストと上海ネガティブリストを見比べてみると、前者は外資系企業の参入を禁止、外資系企業の出資比率を制限、香港・マカオ企業以外からの投資を禁止或いは制限するものが11産業・59項目であるのに対し、後者は16産業・139項目となっており、また、項目によっては両者のリストで制限の仕方が異なる場合もあるため、両リストを比較した上で、前海協力区あるいは上海自由貿易試験区への進出を検討することが望ましいと指摘しています。また、前海ネガティブリストは、今後必要に応じて調整を加えるとされていることから、今後の動向にも注意を要するとしています。

### 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、2014年6月1日から全国的にパイロットプログラムが展開されている多国籍企業のクロスボーダーの外貨資金プーリングについて、関連の規定（『多国籍企業外貨資金集中運用管理規定（試行）』の公布に関する通知（匯發[2014]23号）の詳細内容を紹介しています。



## 中国労務の最新事情－労働争議とストライキの現状－

株式会社プレシード  
董事長 総経理  
清原 学

### ■労働者の意識の変化とストライキ多発の背景、原因

多くのメディアでも報道されたように、今年4月に上海市の日系企業で端を発した従業員によるストライキは、周辺企業数社を巻き込んだ労働争議に発展し、生産が一時ストップする等、改めて現地企業のマネジメントの難しさを露呈する結果となりました。報道では日系企業にフォーカスされていますが、実際には台湾企業、韓国企業、大陸系企業でも同様のストライキは日常的に発生しており、慢性化する様相を示しております。

今回のストライキの背景は、中国が抱えるマクロ要因と、企業の労働環境であるミクロ要因の双方から分析できると思います。マクロ要因として、国の経済成長と比較し、所得水準が伸びていないという現状が挙げられ、実際、GDPの伸び率に対し、労働報酬の伸び率は20数年間連続して下降しています。改革開放によって中国は急速に豊かな国になり、消費者物価も年々大幅な伸びを示しています。しかし労働者の貧困指数は益々大きくなってきており、中国は豊かになっているはずなのに自分の生活は一向に楽にならない、むしろ物価の高騰によって生活はどんどん厳しくなっており、富める者と貧しい者との格差が生み出す「絶望感」を労働者が抱き始めているということです。そのような心理的不安感が今回のストライキの大きな要因であると言えます。また中国は近年、高学歴化・ホワイトカラー化が進んでおり、富裕層と貧困層の所得の格差も然る事ながら、同世代におけるホワイトカラーとブルーカラーの所得水準に大きな差が生じていることも、ブルーカラーをストライキに駆り立てる原因となっていると思われます。そのほかマクロ要因としましては、経済の回復基調に伴う労働者の賃上げ要求の増加、「80后、90后」に象徴される若者の権利意識の高まり、最低賃金の引き上げなどが挙げられると思います。

一方で、企業の労働環境であるミクロ要因から見ますと、日系企業の場合、本社も含め中国を「安価な労賃の国」として捉える意識が他の外資系企業と比較しても未だ強く持たれ、給与を相対的に抑制してしまう傾向にあり、「中国は変わりつつある」という意識が日本人管理者の中に欠如していると思います。また、駐在員の質がここ数年大きく変わってきており、以前は駐在員の中にも「中国通」が多く存在しましたが、最近では駐在の任期が短くなり、ジョブローテーションの一環としての中国駐在、本社の人材不足もあって、中国の事情や自らの言動に注意が必要なことについて勉強不足の駐在員が多いように思われます。中国人従業員がどう感じているか、マネジメントをする側としては十分な知識と感性が必要だと思います。更に人事制度が確立されていない日系企業も多く、中国の状況、中国人従業員のモチベーションや国際競争力に合わせた制度を準備していないことも従業員の不満を増長させるひとつの要因になっているように思います。

### ■賃金条例、所得倍増計画の中でのストライキや労務問題の変化

ストライキの目的である賃上げの風潮は一過性のもではありません。これは労働者の意思と

中国政府の政策のベクトルが一致している部分でもあります。2011年3月に開幕した全人代「第12次五ヵ年計画」の大きな政策テーマのひとつに所得の公正配分が掲げられました。中国政府としては内需の増長、内陸部の所得水準の上昇、所得不均衡の是正が喫緊の課題となっています。中国の抱える政策で最優先のテーマは可処分所得の増加、つまり50年前に日本でも策定された長期経済計画である「所得倍増計画」です。所得倍増と言っても中国の場合、企業組織内での賃金所得の差が日本よりも大きいと見られます。その政策の中で「賃金条例」に関しては「同一労働同一賃金」を基本とした賃金決定が法制化されるという話もありますが、中国政府は「過去の計画経済の時代へ逆行することはない」と明言しています。これらのことを考えますと、「賃金条例」の骨子は「経営財務情報の開示」、「賃上げ交渉に関する工会（労働組合）の積極的関与」「昇給ガイドラインの強制性」の3つの骨子が盛り込まれる可能性があります。「賃金条例」の公布や中国政府の狙い、今後の賃上げ圧力の高まりを考えますと昇給率の議論は極めて意味のないものとなり、賃金の絶対的水準の問題に議論が移っていくと思われます。そうなれば実質的、機能的な工会運営に対する要求が一層高まり、企業は工会の設立と機能化を迫られると思われます。

#### ■企業における工会の設置と運用のポイント

昇給、賞与の決定について従業員が関与する余地が増えるに従い、工会の存在は大きくなっていくと思われますが、現在の「中国工会法」では、そもそも工会設立は従業員の自主性を前提としているため、会社が強制的に作るものではありません。しかし地域の総工会では企業に対し設立の働きかけを懸命に行っているところもあり、機能的矛盾を解消するために工会法自体も改正される可能性があります。また工会を持たない企業、或いは工会法が規定する設立要件を満たしていない企業に対しても「集団契約」を締結するよう、管轄行政から強い指導がある可能性がありますし、広東省始め多くの市・省では既にそのような指導が行われているようです。要するに「賃金条例」は工会に対し、従来までの互助会的機能から日本の春闘や労使協定のように企業経営に影響を及ぼす役割を持たせ、結果的に従業員の賃金水準を高めていく位置づけに変わっていくものと思われます。

#### ■現地のマネジメントとストライキ予防のポイント

日系企業として最も大きな課題は事業計画、特に人件費計画の見直しです。今後、賃上げ、賃金水準の上昇に伴う人件費の増加は避けることのできない重要テーマです。それをどう事業計画に織り込むか、それによって中国国内の拠点の計画整備、生産性の実証、販売計画、人員計画、自動化等設備計画など、将来に渡って中国事業をどのように位置づけるか、大きな方針の決定を迫られることとなります。また、従来は日本人による日本的経営で成り立っていたところもありますが、今後は現地幹部の採用育成、重要ポジションへの任命、より一層の現地化等、現地法人の組織全体の見直し、日本人と現地幹部の役割の方針ガイドラインの策定などをしていく必要があると思われます。

ストライキの予防にはいくつかの方策があります。事前の予防策としては、普段から社員とのコミュニケーションを一層強化しておき、社内でおかしな動きがあった場合すぐに察知できるようにしておくこと、グループ企業や近隣企業との情報共有、工会の設置を検討したり、工会はあ

っても機能していない企業は機能化の再点検をしておくこと、人事制度の整備や改定、賃金や福利水準の見直しなど、予防策としては非常に多くの項目があると思います。また不幸にもストライキになると管理者もパニックを起こしてしまい、適切な対応ができなくなってしまうので、ストライキが起こった場合のシミュレーションを取引先や本社と十分に検討しておき、交渉の方針についてコンセンサスをとっておくことも重要です。

中国の場合、工会がストライキを組織化するということはあまり多くありません。大抵の場合、組織の特定の部門の従業員が自発的にストライキを断行します。また、ある日突然ストライキを始めることはなく、必ず何らかの予兆があります。その予兆を察知するために日常的に工会等を利用し、従業員の要望を吸い上げる機能を持つておくことが重要です。それと同時に、不満を抱える従業員の不満レベルを教えてくれ、的確な対処方法を助言してくれる中国人幹部の存在も必要ですし、また社内で小さな騒動が起きていないか、従業員の不満が目立つようになっていないか等、変化を見逃さない管理者の感性もストライキを事前に察知するためには大切になってきます。

不幸にもストライキが起こってしまった場合、まずストライキに対応するチームを編成すること、交渉のルールを相手側にも了解させることが必要です。目的は何なのか、どの程度の要求レベルなのか、業務再開のスケジュールや処罰についても確認し、相手に伝えることとなります。交渉は日本人管理者が行ってもあまり効果的ではなく、日本人が交渉の先頭に立ってしまうことで従業員の要求や感情が他の側面に及ぶ惧れがあります。交渉は必ず中国人幹部や工会に権限を委譲し担当させることです。このレベルでの日本本社からの支援は、逆に状況を混乱させることにもなり兼ねませんし、交渉窓口が変わってしまうことで方針や焦点が曖昧になってしまうので、原則として現地で完結すべきです。またストライキは大きな就業義務違反ですので、ストライキに関わった従業員の処罰は厳格に行うようにして下さい。但し過度な処罰は一旦消えた火をまた付けかねませんので、あくまでも就業規則等社内規則に従って粛々と適切に行うことです。また、賃上げ要求があったからと言って闇雲に賃上げを行うのは再発を招く危惧があります。しかし、一旦ストライキに突入してしまうと、沈静化のために賃上げをせざるを得ない状況であることも十分理解できます。従ってストライキに見舞われていない企業も昇給の時期に合わせ、今の賃金水準が適切なのかどうか検証して頂きたいと思います。

### ■ストライキを極力起こさない人事制度、賃金制度のポイント

ストライキの多くはその目的を「賃上げ」に置いて要求してきますので、人事制度自体の問題ではありません。ただ制度に対する従業員の不満は2つあり、ひとつは「具体的で公正な制度を持っていないこと」、もうひとつは「制度はあっても中国の事情に合っていない」ことです。制度自体が整備されていない企業はまだ多くあるようで、そのような企業は早急に人事制度の整備に着手すべきでしょう。賃金はどのように決定されるのかを従業員に開示し、更に賃金水準については同業他社や地域の水準をサーベイして自社の賃金水準のポジションを把握しておきつつ、賃金以外の福利厚生についても計画しておくことが重要です。今後工会機能の強化に伴い、昇給や賞与の原資決定は工会との交渉が必然となる可能性があります。原資の配分については当然、社員のパフォーマンスに応じてメリハリをつけるべきです。経営側としては社員の評価、その結果としての原資の適正な配分方法を制度として確立させておく必要があると思います。

## ■労働仲裁とは何か

具体的な労働仲裁についてお話ししましょう。従業員が会社に対して何らかの不満を持っているとします。そこには大抵、企業による法律上の従業員に対する保護義務が関係してくるわけですが、例えば争議の原因でもっとも多い事由のひとつに「労働契約の解除（解雇）」の問題があります。この場合、解雇自体が不当であるという問題や、仮に従業員と解雇の合意をしても経済補償金の支払の問題が発生します。いずれにせよ従業員が不服とした場合、会社と従業員とで話し合っ解決できればよいのですが、解決できなかった場合、従業員から会社を管轄している労働仲裁委員会に解決の申請を行うことがあります。

労働仲裁委員会は労働局の外局です。いわゆる準司法という存在になります。日本の労働基準監督署の司法権をもっと強めたような機関です。従業員がこの労働仲裁委員会に不服の事由や会社との話し合いの経緯、もしそれにまつわる証拠品があればそれも添付して仲裁申請を行います。この際、申請費用はほとんどかかりません。

労働仲裁委員会では専門の仲裁委員が従業員からの申請書類を審査し、訴えに法律上も瑕疵（かし）がないと判断した場合には申請受理という手続をとります。申請が受理されると従業員本人、そして会社にも仲裁審判の呼び出し通知が届きます。通知には誰々がどういう理由で仲裁申請したかとか、仲裁日時はいつで、何処で行うとか、細々と書かれています。これが届くと会社としては少々ドキッとするわけです。しかし、もし会社の誰かが指定された仲裁に赴かなければその時点で仲裁拒否となり、必然的に従業員の申請は100%認められてしまいますので、仲裁に対しては真摯に対応することが必要です。

## ■企業内和解への道

「中華人民共和国労働争議調停仲裁法」が施行されて日が経過しましたが、この法律を受け、2012年1月1日には、「企業労働紛争の協議調停に関する規定」が施行されました。これは簡単に言えば、労働仲裁申請を行う前にまず企業の中で話し合っ解決する機能を持たせるという法律です。この法律は、「総則」「協議」「調停」「附則」の4章からできているものですが、いくつか趣旨を列記しますと、

- ①企業内部で労使双方が協議できる体制を構築すること。つまり、調停会議のようなものを会社の中に設置。
- ②企業は円満な労使関係を構築し、従業員の要請を伝えるルートを作っ、従業員に対する配慮の強化を行うこと。
- ③争議処理における労使双方による協議の原則、方法、参加者、期限及び協議の効力などについて規定すること。
- ④企業内に労働争議調停委員会の設置を行うこと。
- ⑤まず紛争の防止体制を確立させること。
- ⑥労働争議調停協議に関する仲裁審査制度を確立させること。

このように労働仲裁については労働仲裁委員会という公の機関、それ以前に会社組織において解決を図る労働争議調停委員会を設置して、兎に角円満に解決するよう指導されつつある状況です。今後、会社の経営状況や、賃上げなどによる従業員の経済状況によっては、労働争議は更に増える可能性があります。そうなったとき、当局からはまた新たな紛争解決の施策が講じられる

かも知れません。

### ■労働仲裁委員会の使い方

最後に、私が企業の代理人を担当してきて感じることを書いて、この寄稿の結びとしたいと思います。従業員から訴えられる。確かに会社としてはあまり見栄えがよくないものです。重要なポイントは「悪しき前例を作らない」ということだと思います。もちろん会社は法律未満のことをしてはいけませんが、仲裁を恐れるがばかりに法律以上のこともするべきではないのです。起りがちなケースとして、仲裁になるのを避けるために安易に要求を飲み、あとになって問題が大きくなってしまいます。例えば仲裁が面倒だからと言って、従業員からの不当な要求を飲んでしまった。これでその場は解決できますが、周りの従業員はよく見ています。実際に起こった事例として、もうとっくに辞めた従業員からも電話がかかって来て、「自分が辞めたときはそのような金銭は受け取っていない。今から払ってくれ」と要求されたケースなど、事例には事欠きません。

従って会社としては、法律で決まっていることはきちんとやる。それ以上のことを要求してきたら毅然として撥ね付ける。それで仮に仲裁になったとしたら、それは堂々と粛々と立ち向かう。案外従業員も会社に拒まれることを前提に要求していることも多いのです。

あくまでも企業は合法的なマネジメントを行い、その結果労働争議になったとしても、そのときは労働仲裁を積極的に活用し、第三者機関に審判を仰ぐという気持ちで、現地法人の管理、運用に臨んで頂きたいと思っています。

以上

(執筆者連絡先)

清原 学 ([m-kiyohara@preseed.jp](mailto:m-kiyohara@preseed.jp))

プレシード代表、ジャーナリスト、中国人事労務コンサルタント。

1961年兵庫県生まれ。学習院大学経済学科卒。中国の人事労務事情、中国労働関連法の第一人者。共同通信社、AT&Tにて勤務後、上海・大連・無錫・ホーチミン・香港の駐在を経て、2004年プレシード設立。中国進出日系企業の組織構築、人事制度設計、労務アドバイザーに携わる。企業の代理人として中国労働組合との交渉、労働仲裁・和解の法廷にも立つ。独立行政法人中小企業基盤整備機構国際化支援アドバイザー、独立行政法人日本貿易振興機構(JETRO)上海センター人事労務相談契約、兵庫県中国ビジネスアドバイザー、京都外国語大学非常勤講師(国際経済学)等を務める。各地自治体、商工会議所、経営者団体等で年間40回以上の講演を行っている。



## 中国における住宅市場減速の景気全体への影響度合い

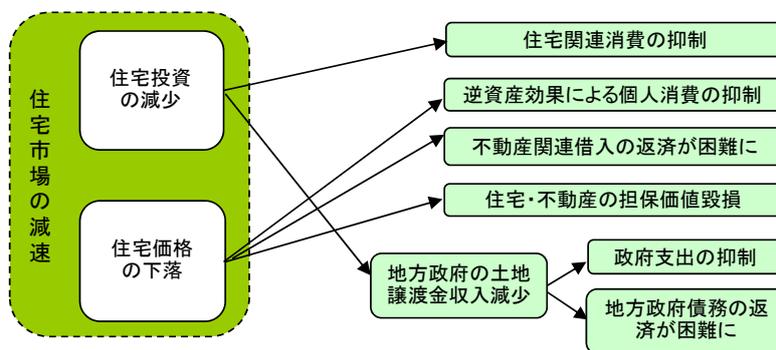
三菱東京UFJ銀行  
経済調査室  
調査役 栗原 浩史

本レポートは、三菱東京UFJ銀行経済調査室作成の「経済レビュー：中国～減速する住宅市場と景気全体への影響度合い」の一部（後半部分）を転載したものです。

### 1. はじめに

中国では住宅市場の減速が鮮明化しつつある。本稿では仮に住宅市場が大幅に減速した場合の景気全体への影響度合いについて、米国や日本との比較を通じて確認していく。主要な景気全体への影響（波及経路）としては、①住宅投資の減少、②住宅関連消費の抑制、③住宅価格下落による個人消費への逆資産効果、④金融環境全般の不安定化リスク、⑤地方政府の財政悪化、が挙げられる（図表1）。

図表1：住宅市場減速の中国经济への影響



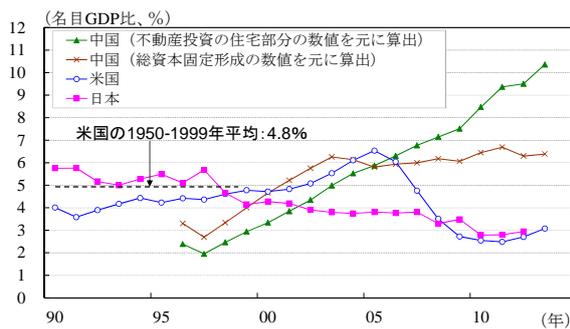
(資料)三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### 2. 住宅投資の減少

中国の住宅投資対名目GDP比（不動産投資統計ベース）は10%程度であり近年急速に高まっている（図表2）。固定資産投資に占める不動産投資の割合は20～30%程度で概ね不変だが、固定資産投資全体の名目GDPに占める割合が高まっている。住宅投資対名目GDP比は、米国では住宅バブル以前（1950～1999年）の平均で4.8%程度。日本は足元で3%程度、1990年代で5～6%程度の推移となっている。

また、中国の住宅投資は成長率への寄与の側面でも影響が大きいとみられる。総資本形成の実質GDP成長率への寄与度は2013年に4.1%ポイントとなり、7.7%の成長率に対して54%寄与した形である（図表3）。中国は住宅投資の名目GDP比や成長率への寄与割合が、米国や日本より高いと言えそうだ。

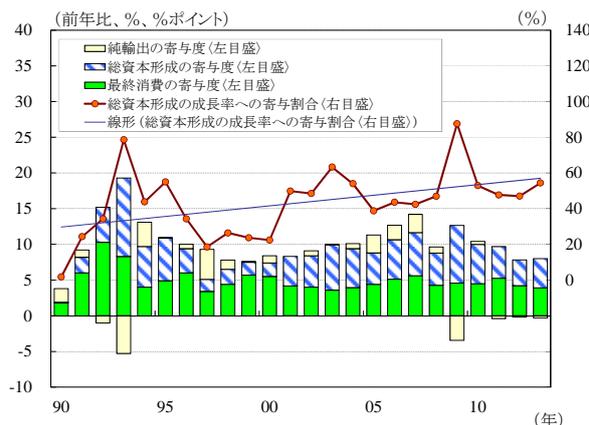
図表 2：各国別にみた住宅投資の推移



(注)『米国』『日本』の住宅投資はGDP統計の数値。『中国(総資本固定形成の数値を元に算出)』は、固定資産投資に占める住宅投資の割合を総資本固定形成の数値に乗じて算出。

(資料)内閣府、米国商務省、中国国家统计局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

図表 3：寄与度別にみた実質 GDP の推移

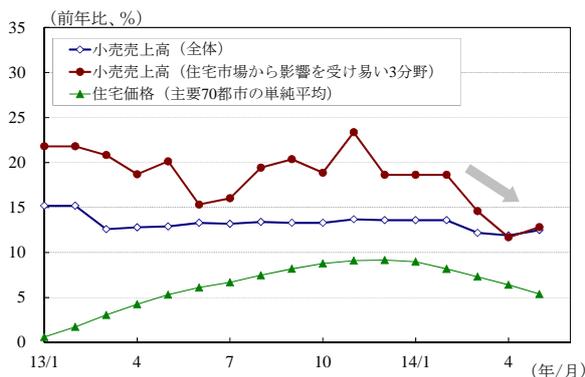


(資料)中国国家统计局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### 3. 住宅関連消費の抑制

住宅市場の減速は、家具や建材、家電といった住宅関連消費の抑制に繋がる。足元の中国の小売売上高をみると既にその兆候がみてとれる(図表4)。個人消費の内訳のうち、比較が可能な家具の割合をみると、中国では米国や日本と同程度(図表5)。

図表 4：小売売上高と住宅価格



(注)『小売売上高(住宅市場から影響を受け易い3分野)』は、家具、建材、家電の上昇率を単純平均した数値。

(資料)中国国家统计局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

図表 5：各国別にみた個人消費の内訳

中国(都市部)		米国		日本	
消費項目	ウェイト	消費項目	ウェイト	消費項目	ウェイト
食品	35.0	食品	13.6	食品	23.6
衣服	10.6	衣服	3.2	衣服	4.0
居住	9.7	居住	18.8	居住	15.6
家具	6.7	家具	4.2	家具	3.5
交通・通信	15.2	交通・通信	12.7	交通・通信	13.9
保健医療	6.2	保健医療	21.0	保健医療	4.4
教育・文化・娯楽	12.7	教育	2.5	教育	3.2
その他	3.9	娯楽	8.9	娯楽	10.3
		金融	7.6	その他	21.6
		その他	7.5		
合計	100.0	合計	100.0	合計	100.0

(注)『中国(都市部)』は2013年、『米国』は2012年、『日本』は2013年の内訳。『日本』は「家計調査」の総世帯の数値。

(資料)総務省、米国商務省、中国国家统计局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### 4. 住宅価格下落の消費への逆資産効果

住宅価格下落の消費への影響度合いをみるために、ここでは住宅資産規模と持家率を確認する。住宅資産については、米国は名目 GDP 比 120%程度であり、日本は同 216%程度である(図表6)。中国については同 73%程度と試算される(注1)。中国の住宅資産対名目 GDP 比は、米国や日本よりは低いとみられるがここ数年で急速に高まっている。

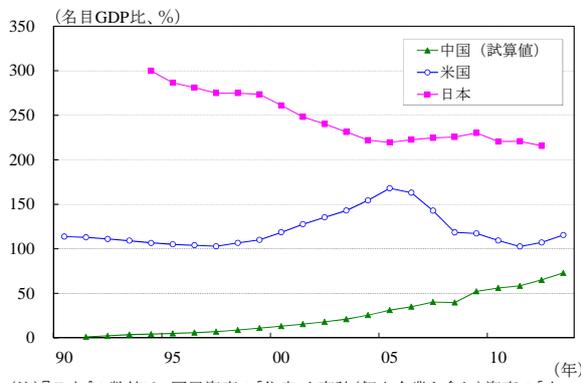
持家率をみると、米国は 65%程度、日本は 60%程度である(図表7)。中国の持家率は、旧国有住宅・社宅の保有分を含めれば、2000年の66%から2010年には89%まで大きく上昇しており日本や米国よりも高い。旧国有住宅・社宅の保有分は、資産価値が低いとみられ割り引く必要があるが、旧国有住宅・社宅の保有分を除いた持家率も急速に上昇しておりその水準は低くない。

中国は住宅資産が近年急拡大し、持家率も高いことから、住宅価格下落の個人消費への逆資産効果は日本や米国と同程度に生じ得ると考えられる。

(注1) 試算は以下の通り。まず、統計が存在する1991年以降の商品住宅の販売額を累積。販売額は50%が

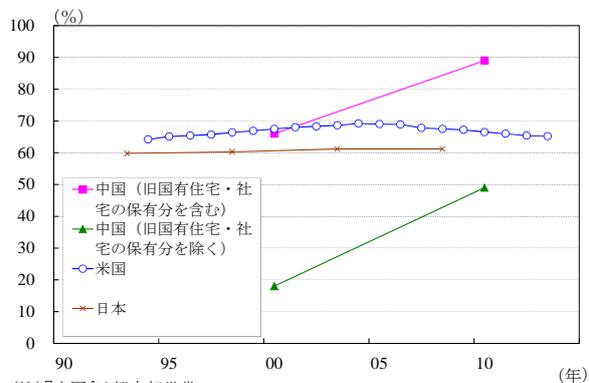
建物価値、50%が土地使用権価値と仮定。建物部分は耐用年数を30年として直線的に減価。土地使用権部分は使用期限である70年で価値が無くなるとし直線的に減価。土地使用権部分に限り、住宅価格の騰落率を毎年反映。住宅価格の騰落率は、統計が存在しない1990年代については年3%程度として算出(2000年代前半の住宅価格動向を考慮)。

図表6：各国別にみた住宅資産の推移



(注)『日本』の数値は、国民資産の「住宅」と家計(個人企業を含む)資産の「土地」を合計した数値。  
(資料)内閣府、米国商務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

図表7：各国別にみた持家率の推移



(注)『中国』は都市部世帯。  
(資料)総務省、米国商務省、中国国家统计局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 5. 住宅市場減速による金融環境全般の不安定化リスク

金融環境全般の不安定化に繋がるリスクをみるため、不動産市場と金融市場の結び付きを確認する。まず住宅ローン残高対名目GDP比をみると、中国は2013年末時点で17.2%となっている(図表8)。米国の住宅ローン残高対名目GDP比は足元で50%程度、住宅バブル以前の1990年代では40%程度となっている。日本の住宅ローン残高は、2000年以降は概ね名目GDP比30%台後半で推移している。

また、住宅取引に対する住宅ローンの利用状況を確認する。中国において住宅ローン組成額を住宅販売額で除した数値を簡易的な「住宅ローン利用率(フロー)」とすれば、2013年時点で25%程度に止まっている(図表9)。加えて、アンケート調査結果でも、住宅ローンを抱えている家計は、都市部家計の13.9%に止まっている。一方、日本では注文住宅・分譲住宅での住宅ローン利用率は6~7割程度である(国土交通省「住宅市場動向調査報告書」)。米国では、足元の中古住宅取引において現金取引比率は30%程度となっている(注2)。

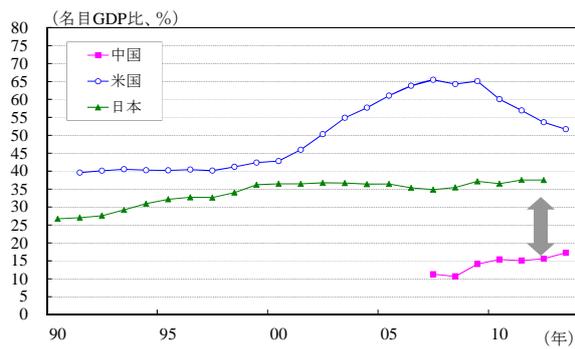
以上より、中国の住宅ローン残高は比較的少ないと言えよう(注3)。背景には、①「住宅購入時の最低頭金比率が高い(1軒目は30%、2軒目は60~70%)」、②「富裕層がローンを用いず投資目的で高額物件を取得するケースが多い(注4)」、③「住宅購入時に親族から援助を受けることが多い」、などが指摘できそうだ。

(注2) 米国の住宅取引では、中古住宅取引件数が新築住宅取引件数の10倍程度に達しており大半を占める。また、個人投資家の購入については、その70%程度が現金取引となっている。

(注3) 消費者ローン残高は2013年末で13兆円。住宅ローンと合わせた個人の銀行借入残高は22.8兆円で名目GDP比40%程度。国際決済銀行の発表値によれば、米国の家計債務は名目GDP比79%、日本の家計債務は同65%となっている(2012年時点)。

(注4) バブル期の日本などでは、多額のローンに依存して高額物件を取得するケースが多かった。

図表 8：各国別にみた住宅ローン残高の推移



(注)『米国』の住宅ローン残高はホームエクイティローンを除いた数値、『中国』の住宅ローン残高は銀行取り扱いのみ。  
(資料)内閣府、米国商務省、中国国家统计局統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

図表 9：住宅ローン利用率の推移



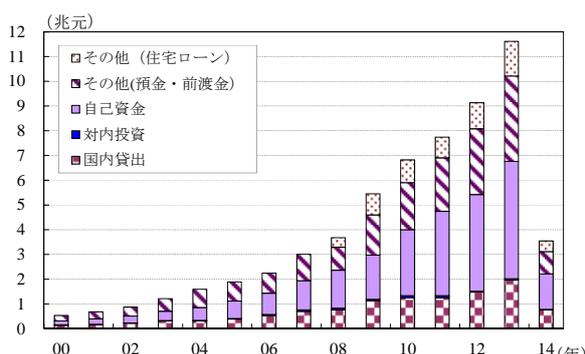
(注)『住宅ローン組成額』は、住宅ローン残高の前年差。2010年以降は個人向け住宅ローン残高。『住宅ローン利用率』は、「住宅ローン組成額」÷「住宅販売額」で算出。  
(資料)中国国家统计局、中国人民銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

一方、中国では不動産会社向けの銀行貸出残高が 2013 年末で 4.5 兆元程度。企業向け貸出全体 (44.4 兆元) の 10.1%と大きな割合を占めている。建設会社向け銀行貸出残高も 2.6 兆元程度と企業向け貸出全体の 5.8%を占めている。更に、不動産会社は銀行の貸出姿勢が厳しいなか、シャドーバンキング経由の資金調達額も大きいとみられる。不動産投資の資金調達額 (フロー) においても、「自己資金」や「預金・前渡金」の割合が高いが、これらにはシャドーバンキング経由で調達した資金が含まれている可能性もある (図表 10) (注 5)。代表的なシャドーバンキングである信託商品は、2013 年末で 11 兆元程度であるが、投資先内訳では不動産は 10%程度を占めている (図表 11)。

中国では住宅ローン残高は抑制された水準ながら、不動産会社の債務残高は大きく問題含みの借入もあるとみられる。こうした状況を踏まえると住宅市場減速が不良債権増加を通じ金融環境全般を不安定化させるリスクは、足元の米国や日本より大きいと言えそうだ。

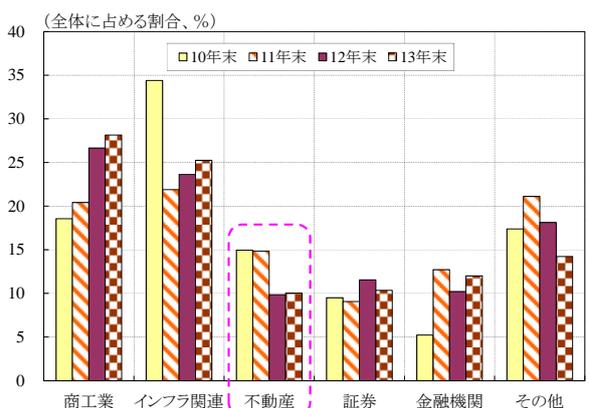
(注 5) 「不動産投資の資金調達額」における貸出は、不動産会社向けの銀行貸出とは必ずしも一致しない。

図表 10：不動産投資の資金調達額の推移



(注) 1. 2013年の資金調達額全体に占める割合は、『国内貸出』が16%、『自己資金』が39%、『預金・前渡金』が28%、『住宅ローン』が11%。  
2. 2014年は1-4月までの数値。  
(資料)中国国家统计局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

図表 11：信託商品の投資先の推移



(資料)中国信託業協会資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

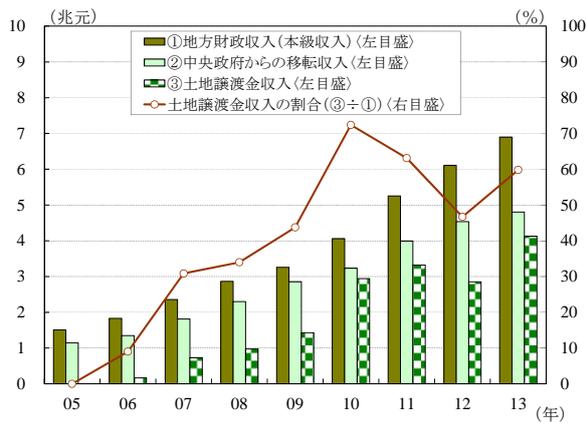
## 6. 地方政府の財政悪化

現在の中国では、地方政府の経済活動 (財政状況) は不動産市場と密接に結び付いている。地方政府の収入をみると、2013 年に地方財政収入は 6.9 兆元 (前年比+12.9%)、土地譲渡金収入は 4.1 兆元 (前年比+44.7%) となっている。土地譲渡金収入は、地方財政収入の 60%程度と非常に

大きな割合を占めている（図表 12）。2014 年 1-3 月期においても土地譲渡金収入は前年比+40.3%と高めの上昇率を維持した。

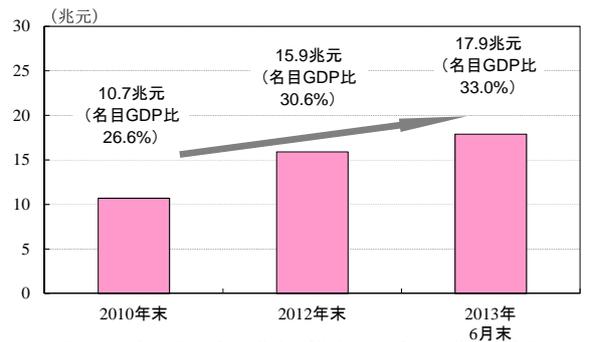
不動産市場が大幅に減速すれば土地譲渡金収入が減少し、地方政府の債務返済能力は大きく低下する可能性があり、地方政府の足元の債務状況に鑑みれば注意が必要だ。地方政府債務残高は、2013 年 6 月末に 17.9 兆元（名目 GDP 比 33.0%）となり、2010 年末から 2 年半で 67%増加した（図表 13）。地方政府債務は残高の拡大傾向が顕著なだけでなく、①「銀行借入割合の低下」、②「融資プラットフォーム経由の借入割合の上昇」、③「債務返済期限の短期化」、など問題が多い状況である。

図表 12：地方政府の収入の推移



(資料) 中国財政部統計、CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

図表 13：地方政府の債務残高の推移



(注) 1. 『2010年末』の数値は、「直接債務」と「債務保証」と「その他債務」の合計。『2012年末』の数値は、「直接債務」と「債務保証」と「偶発債務」の合計。

2. 『2013年6月時点の名目GDP比』は、「2012年末の名目GDP」に「2012年名目GDP増加額の半分」を加算した数値を名目GDPとして、簡易算出。

(資料) 中国審計署資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

7. おわりに

これまで確認してきた住宅市場の景気全体への影響度合いを整理する（図表 14）。「住宅投資の減少」や「金融環境全体の悪化リスク」については、中国は足元の米国や日本よりも影響度合いが大きいと考えられる。一方、「住宅関連消費の抑制」や「個人消費への逆資産効果」は米国や日本と同程度であろう。

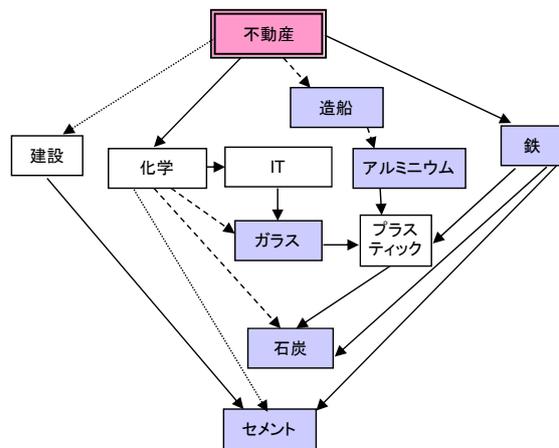
また不動産関連産業の裾野は広く、特に鉄、セメント、ガラスなど過剰生産能力を抱える産業へも影響を及ぼす（図表 15）。問題が連鎖的に拡大する事態も否定できない点には注意が必要と思われる。

図表 14：住宅市場減速の景気全体への影響度合いの整理

	住宅投資の減少	住宅関連消費の抑制	個人消費への逆資産効果	金融環境全般の不安定化リスク	影響度合いの総合評価
中国	●●●	●	●	●●●	●●●
米国	●	●	●●	●●	●●
日本	●	●	●	●	●
備考	・GDPに占める住宅投資の割合や成長率に占める住宅投資の寄与などを参考に判断。	・個人消費の内訳などを参考に判断。	・住宅資産規模や持家率を参考に判断。 ・米国、日本は金融制度や過去の実証分析結果なども考慮。	・住宅ローン残高、利用率や不動産会社向け貸出、調達手段の健全性を参考に判断。	—

(資料) 三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

図表 15：不動産業界のリスクの他業種への波及経路



(資料) 香港金融管理局資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

以上

(執筆者連絡先)

三菱東京UFJ銀行 経済調査室

ホームページ(経済・産業レポートとマーケット情報) : [http://www.bk.mufj.jp/rept\\_mkt/rsrch/index.htm](http://www.bk.mufj.jp/rept_mkt/rsrch/index.htm)



## 中国の銅精錬業界(前編)

三菱東京 UFJ 銀行 (中国)  
企画部 企業調査チーム  
調査役 米田 智宏

本稿では、中国の銅精錬業界について、前後編 2 回に分けて簡単に整理した。今回の前編では、中国銅精錬業界の構造についてまとめた。次回の後編では、当業界の市場動向、競争状況および今後の課題について紹介する予定。

### 1. 銅精錬業界の構造

#### (1) 銅の流通構造

銅精錬とは、「銅鉱石(銅純度 2%程度)」を破碎し、不純物を取り除いて「銅精鉱(同 20~40%)」とした後、熱で溶かす、硫酸を掛ける等の処理を施すことで銅の純度を高め、「銅地金(同 99.99%)」を生産する工程(図表 1)。

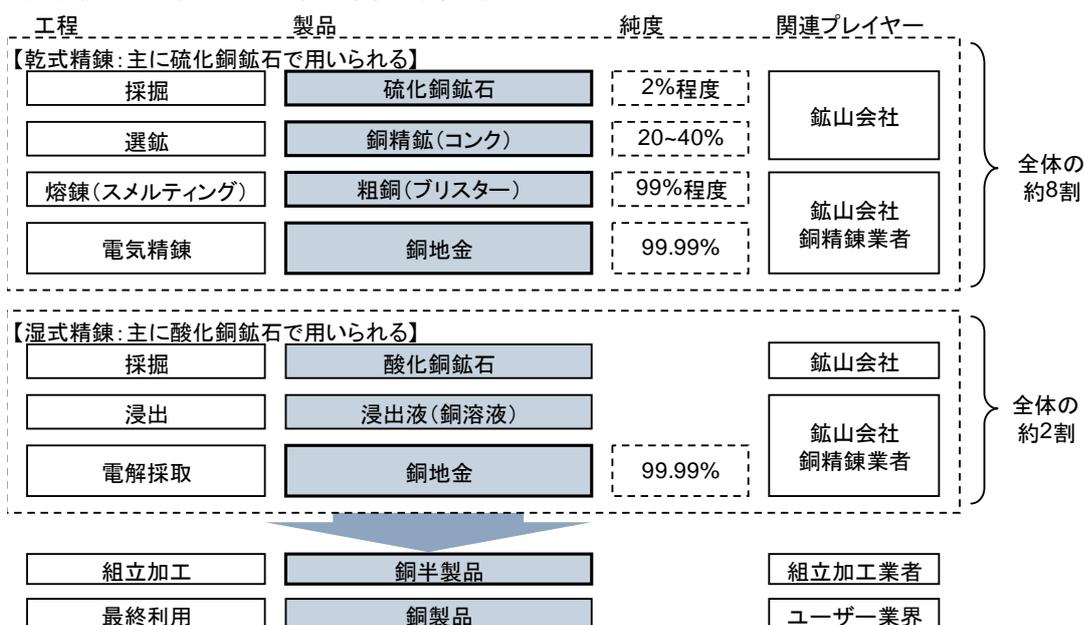
銅精錬の方式には、硫化銅を酸化させる乾式精錬と酸化銅を還元する湿式精錬の 2 種類があるが、乾式精錬が生産量の 8 割を占める。

銅の精錬は、自社銅山を保有する鉱山会社が自ら行う場合と、専門の銅精錬業者がカスタムスマルター(買鉱精錬業者)として外部から原料を購入して精錬を行う場合がある。

中国では、銅の国内埋蔵量が多くないため、国内に自社銅山を保有する中国の企業は一部の大手に限られ、加えて海外に銅山権益を保有する企業も少ない。このため、銅精錬の大部分は海外から購入した原料を用いるカスタムスマルターが担っている。

銅地金は、加工業者によって銅線、銅板、銅管などの半製品に加工された後、電線、伸銅品などの最終製品になる。

《 図表 1：銅の加工工程と関連業種 》

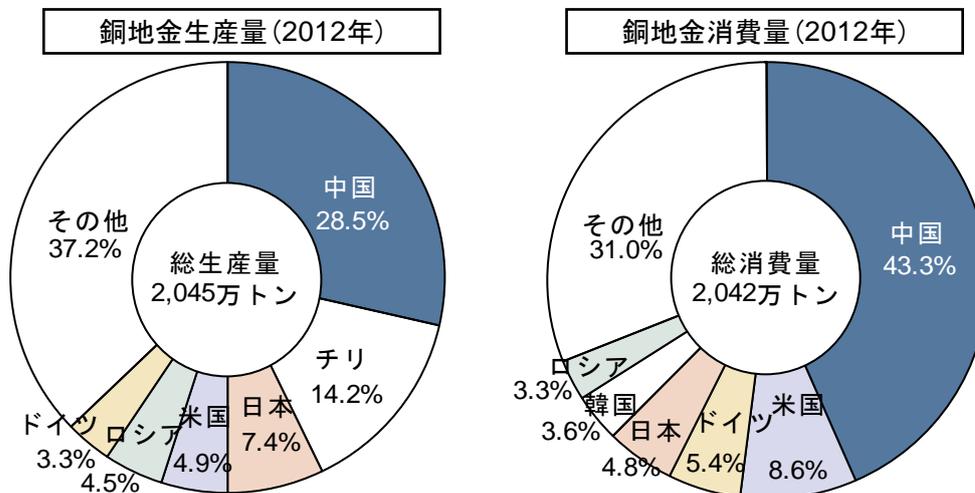


(資料) 各種資料をもとに BTMUC 企画部作成

(2) 中国の銅流通

中国は、世界シェア 3 割を占める世界最大の銅地金生産国であると同時に、世界の銅消費量の 4 割強を占める世界最大の銅消費国でもある (図表 2)。

《 図表 2 : 世界の銅生産・消費に占める中国の位置付け 》



(資料) JOGMEC 資料をもとに BTMUC 企画部作成

もともと、中国には大型の銅鉱山が存在しないことから銅の原料自給率は低く、中国で生産される銅地金の原料(銅精鉱)のうち、国産は 3 割弱に過ぎない。

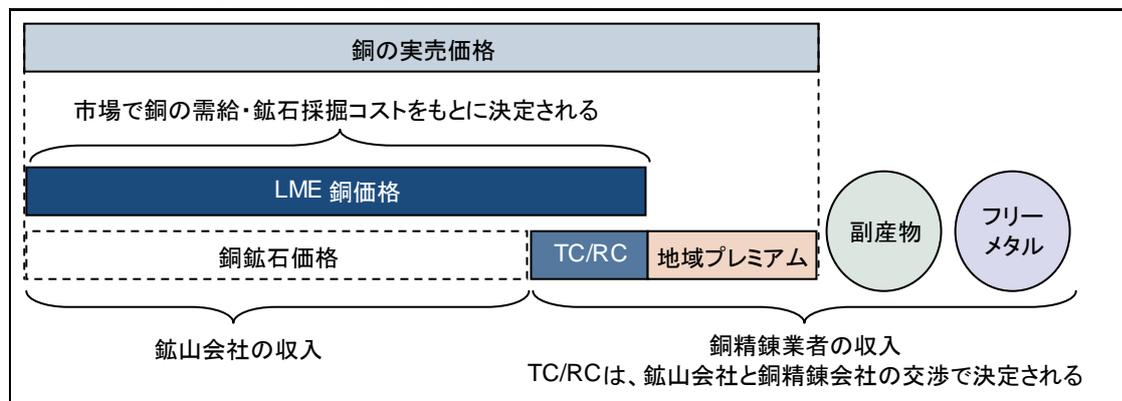
(3) 銅価格決定の仕組み

① LME 価格の決定

銅は、紀元前より世界中で広く用いられてきたベースメタル(注1)であり、流通量も多いことから、銅地金はコモディティとしてロンドン金属取引所(LME)、上海先物取引所(SHFE)で取引され、国際相場が建っている。

LME の銅価格は、銅の需要動向、銅鉱石の供給動向、採鉱コスト等を勘案して決定され、そこに銅精錬業者の主要収入源である TC/RC(注2)も織り込まれる。(図表 3)。

《 図表 3 : 銅価格の内訳と銅精錬業者の収入 》



(注 1) ベースメタルとは、埋蔵量・産出量が多く、加工が容易であるため、古来より大量に用いられてきた金属の総称。コモンメタルとも言い、銅の他には鉄、亜鉛、錫、アルミニウムなどがある。

(注 2) TC は Treatment Charge (銅精鉱から銅を取り出す費用)、RC は Refining Charge (取り出した銅の純度を高める費用) を指し、精錬業者の加工賃に当たる部分。

(資料) 各種資料、ヒアリングをもとに BTMUC 企画部作成

また、実際の地金の販売時には、各地域の需給に応じ、LME 銅価格に地域プレミアム（注）が加算され、銅精錬会社の収益源となる。

一方、原料となる銅鉱石・銅精鉱については、圧倒的に発言力の強い鉱山会社が、LME 価格をにらみながら販売価格を決定しており、LME 価格と銅鉱石価格の差額が TC/RC として銅精錬業者の収入になっている。

なお、銅精鉱購入時の価格は、原料に含まれる銅の 95～96%が回収されるとの前提で決められているが、この回収率を上回って得られた銅はフリーメタルと呼ばれ、その販売利益は銅精錬業者に帰属する。副産物として得られる金・銀等の貴金属、硫酸についても同様。

（注）地域プレミアムは、世界最大の銅生産者であるチリ国営銅公社（コデルコ）が需要家に到達する価格が国際指標になる模様。

## ②LME 価格と SHFE 価格の関係

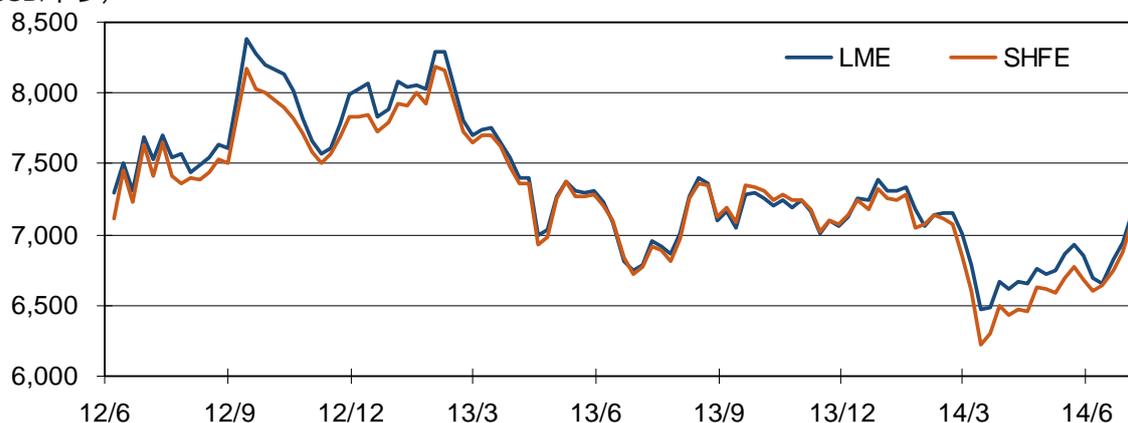
上海の SHFE 価格は、概ね LME に連動しているが、LME より若干低い水準で推移している（図表 4）。

これは、中国の銅精錬業者が「買い手（需要家）優位」の状況に置かれていることに起因する。すなわち、中国の需要家は LME 価格での輸入・SHFE 価格での国内購入の双方が可能な反面、中国の銅精錬業者は海外への銅地金輸出が政府に制限されていたり、原料輸入時に支払った増徴税を回収するには国内で販売しなければならない、といった事情がある。

よって、中国の銅精錬業者は、原料は LME 相場に基づいて仕入れ、銅地金は SHFE 相場で販売しなければならないことから、SHFE 相場が LME 相場を下回れば下回るほど利鞘が縮小することになる。

《 図表 4：LME 価格と SHFE 価格の推移（3ヶ月先物） 》

(USD/トン)



（資料）Bloomberg をもとに BTMUC 企画部作成

(4) 中国の主要銅精錬業者の顔ぶれ

銅精錬業界は多額の設備投資が必要な装置産業であり、小資本での新規参入が困難であることから、参入業者数は70社程度にとどまる(注1)。また、多くの企業は鉱山を保有せず、原料の全てを外部から購入している。

主要企業の顔ぶれは以下の通り(図表5)。江西銅業、銅陵有色、金川有色、雲南銅業といった大手国有企業が高い生産能力を有し、上位集中度の高い構造(注2)。

(注1) JOGMEC資料によれば、2009年時点での中国の銅精錬業者は70社で、うち10社が鉱山を保有している模様。

(注2) ヒアリングによれば、2012年時点で、国内生産能力の8割、実際の生産量の6割が7社(図表5の四大大手およびその他大手中の3社)に集中している模様。

《 図表5：主な銅精錬業者の顔ぶれ 》

＜四大大手＞						
企業名	江西銅業	銅陵有色	金川有色	雲南銅業		
経営主体	国有	国有	国有	国有		
銅地金生産能力 (万トン/年)	約130	約120	約110	60強		
上場	○	○	×	○		
＜その他大手＞						
企業名	中国有色鉱業	東営方円	祥光銅業	紫金鉱業	白銀有色	中条山有色
経営主体	国有	民営	民営	国有	国有	国有
銅地金生産能力 (万トン/年)	40強	40強	約40	約30	約20	約20
上場	○	×	×	○	×	×

(注) 生産能力は2013年実績または2014年計画。企業グループ合計であり、マイナー出資先の生産能力も含む。  
(資料) 各種資料およびヒアリングをもとにBTMUC企画部作成

### (5) 銅精錬業者のコスト構造

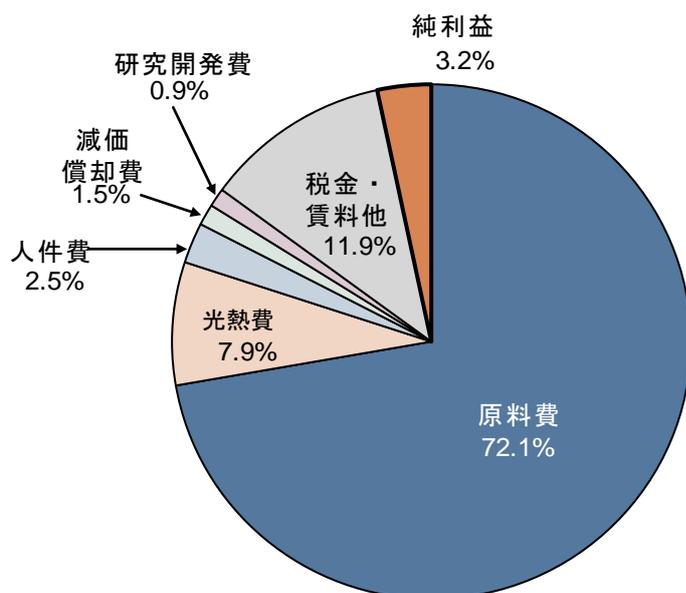
銅精錬業者のコスト構造をみると、コストの7割超を原料費が占めており、続いて光熱費、人件費、減価償却費等が計上される（図表6）。

原料費がコストの大半を占めることから、安価な原料を如何に調達するかが収益を大きく左右する。

光熱費も相応に高いが、これは、電気精錬で不純物を取り除いたり、高温でスクラップを溶解する際に、大量の電力が必要になることに起因する。

なお、装置産業であるため、人件費の比率は相対的に低い。

《 図表6：銅精錬業者のコスト構造（2012年） 》



(注) 原料費は、銅鉱石および銅精鉱、銅スクラップの購入費用。

(資料) IBIS 資料をもとに BTMUC 企画部作成

(執筆者連絡先)

三菱東京UFJ銀行（中国） 企画部企業調査チーム 調査役 米田 智宏

TEL：86-21-6888-1666 内線 5050 Email：tomohiro\_yoneda@cn.mufg.jp

住所：上海市浦東新区陸家嘴環路1233号匯亞大厦22楼 FAX：86-21-6888-1665



## 急減速した信用統計が示唆する金融機関同業業務規制(127号文)の影響

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

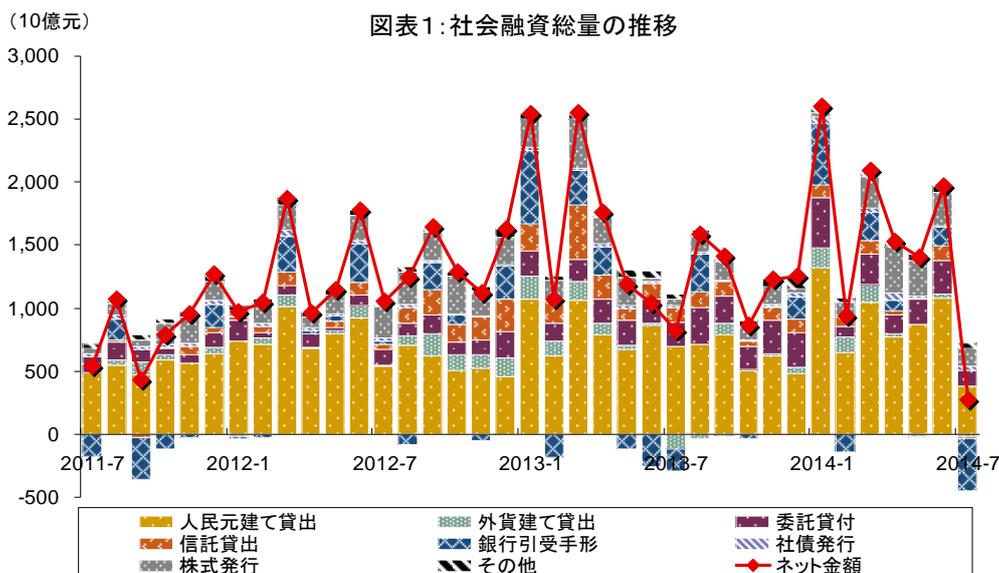
8月13日に中国人民銀行（以下、「PBOC」という。）が公表した7月社会融資総量<sup>1</sup>は、2,731億元と2008年10月以来の低水準となり、信用拡大ペースの急激な鈍化が示された。今回の社会融資総量の公表を巡っては、急激に落ち込んだ統計データもさることながら、PBOCから統計データが落ち込んだ背景を解説する内容の声明が公表されたことも注目された。PBOCが統計データの解説を行うのは極めて異例である。声明の中では、PBOCは7月社会融資総量が急減速した主要因として、金融機関の同業者向け業務における規制強化を受けた銀行引受手形減少の影響を指摘している。この規制は具体的には、5月16日にPBOC等が公表した「金融機関同業業務規制に関する通知（127号）」のことを指しているものと見られる。

本稿では、7月社会融資総量の伸びが急減速した背景を探るとともに、同業業務規制の足許の動向および今後の見通しについて見ていきたい。

### 1. 急激な落ち込みを見せた7月の信用統計

#### （1）社会融資総量

7月社会融資総量は2,731億元と市場予想の1兆5,000億元を大きく下回り、前月の6分の1以下の規模にまで急激に縮小した。社会融資総量が3,000億元を割り込むのは金融危機直後の2008年10月以来、約6年ぶりとなった。7月社会融資総量の内訳を見ると、人民元建て貸出(3,852億元の増加)と銀行引受手形(4,160億元の減少)の伸びが前月と比べて大きく鈍化したことが7月の急減速に繋がったことがわかる（図表1参照）。特に、銀行引受手形は過去最大の減少幅



出所：中国人民銀行

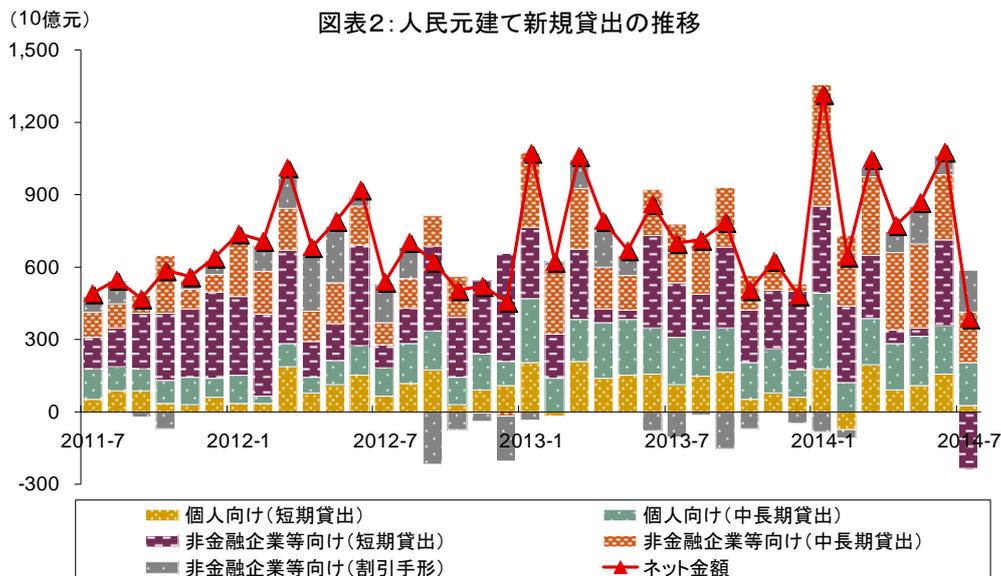
<sup>1</sup> PBOCが2011年から公表している、実態経済が金融システム（銀行・証券・保険などの金融機関および証券市場）から調達した資金の合計のこと。実体経済の流動性を示す指標として、金融当局が重要視している。

を記録するほど大きな落ち込みとなり、統計データを大きく押し下げた。この背景については後述することとしたい。

## (2) 人民元建て貸出

7月社会融資総量を大きく押し下げた人民元建て貸出は、市場予想の7,800億元を大きく下回る3,852億元の増加となり、2009年12月以来の低水準となった。7月人民元建て貸出の内訳を見ると、非金融企業等向けの短期貸出(2,356億元の減少)が前月と比べ大きく減少したことが今回の急減速の主な要因となったことがわかる(図表2参照)。

また、PBOCは人民元建て貸出急減速の要因に関して、声明の中で次の4つに言及している。1つ目は、6月の新規人民元建て貸出が1兆800億元と高水準に達したため、そこからの反動が大きかったというものである。2つ目には、中国経済に下方圧力がかかり不動産も調整局面に入っている環境下、企業の資金需要が減退していることを挙げている。3つ目は7月の銀行預金は季節要因により減少する傾向にあり、預貸比率<sup>2</sup>維持を目的とし銀行が貸出ペースを調整しているというものである。そして4つ目には、商業銀行の不良債権比率が11期連続で上昇しているため、銀行が慎重な貸出姿勢となっていることを挙げている。



## (3) 社会融資総量の「銀行引受手形」と人民元建て新規貸出の「割引手形」について

割引前の銀行引受手形はバランスシートに計上する必要がないため、中国ではこれまで信託貸出と並び、銀行が同業者間における銀行引受手形のオフバランス取引(以下、「オフバラ取引」という。)を通じ、実質的な顧客融資を拡大してきたとされている。したがって、毎月公表される信用統計においては、銀行におけるオンバランス取引(以下、「オンバラ取引」という。)を示す人民元建て新規貸出には銀行引受手形は反映されず、社会融資総量の内訳項目の一つとして公表されている。一方、割引手形は、割引された時点でバランスシートに計上する必要があり、毎月公表される信用統計においても人民元建て新規貸出の内訳項目として公表される。

7月の信用統計においても、社会融資総量の中でオフバラ取引である銀行引受手形が4,160億元の減少となる一方、人民元建て新規貸出の内訳項目の中ではオンバラ取引である非金融企業等向け割引手形は1,726億元の増加となり、増加幅は約2年2ヶ月ぶりの高水準となった。

<sup>2</sup> 中国の銀行は預金残高に対する貸出残高の割合が75%以下になるように制限されている。

## 2. 銀行引受手形が大きく減少した背景

前述のように7月の信用統計においては、オフバラ取引である銀行引受手形とオンバラ取引である非金融企業等向けの短期貸出の大幅な減少が統計データを大きく押し下げたが、ここでは特に銀行引受手形が大幅に減少した背景について見ていきたい。

### (1) 金融機関同業業務規制の影響

銀行引受手形が大きく減少した背景については、現地報道では季節要因や企業の資金需要の減退なども指摘されているが、その他に5月16日にPBOC等の金融監督当局5機関<sup>3</sup>が連名で公表した「金融機関同業業務規制に関する通知(127号)」(以下、「127号文」という。)の影響についても指摘されている(図表3参照)。また、PBOCも8月13日の声明の中で、銀行引受手形が大幅に減少した背景として、規制強化の影響について言及している。127号文では、預貸比率規制などの影響を受けない同業者間における非標準化債権資産<sup>4</sup>のオフバラ取引を通じた、銀行の顧客向け融資を規制することにより、不透明な形の信用拡大を抑制する狙いがあるとされているが、この規制が銀行引受手形の大幅な減少に繋がった可能性がある。

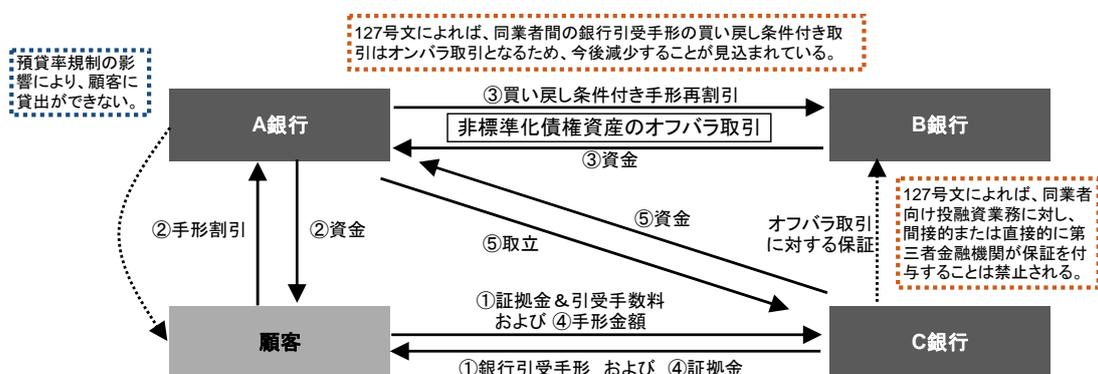
図表3:「金融機関同業業務規制に関する通知(127号)」の主なポイント

1. 同業者間で銀行引受手形等を買戻し条件付きで取引する場合は、当該取引をバランスシートに計上しなければならない
2. 買戻し条件付き取引と同業者向け投融资に対し、間接的または直接的に第三者金融機関が保証を付与することは禁止
3. 単一商業銀行の単一金融機関に対する貸出金および出資金が、当該商業銀行のTier1資本の50%を超過することは禁止
4. 単一商業銀行が同業者から借入れを行う残高が、当該商業銀行の負債総額の3分の1を超過することは禁止

### (2) 同業者間における銀行引受手形のオフバラ取引を利用した顧客向け融資の例

現地報道では、一部の銀行が預貸比率規制の影響を受けない同業者間における非標準化債権資産のオフバラ取引を利用し、実質的な顧客向け融資を行っていることが報じられているが、報道に基づき図表4のケースを見てみる。このケースでは、A銀行が預貸比率規制により顧客への貸出ができない場合を想定している。取引全体のアレンジは、同業者間のオフバラ取引を

図表4:同業者間のオフバラ取引を利用した実質的な顧客向け融資例と127号文の影響



出所: 現地報道に基づき筆者作成

<sup>3</sup> PBOC、銀行業監督管理委員会、証券監督管理委員会、保険監督管理委員会、国家外貨管理局の5機関。

<sup>4</sup> 貸出、信託貸出、委託貸付、銀行引受手形などの銀行間市場や証券取引所で取引されていない資産。

利用した実質的な顧客向け融資拡大を狙う A 銀行が行う。まず、C 銀行は顧客が振り出した手形の引受けを行い、証拠金（手形額面の一部）と引受手数料を受け入れる。次に、顧客は A 銀行に対し銀行引受手形の割引を申請し資金を調達する。その後 A 銀行は、顧客から受領した割引手形を B 銀行に対し、手形が満期を迎えた時点で買い戻す条件付きで再割引に出す。なお、C 銀行はこの買い戻し条件付き取引に対し、保証を付与する。

このような取引を利用すれば、預貸比率規制により直接的な顧客への貸出が制限されている A 銀行でも、オフバラ取引を利用し顧客の資金調達を支援することが可能となる。また、従来であれば同業者間における銀行引受手形等の買い戻し条件付き取引はバランスシートに計上する必要がなかったため、A 銀行の預貸比率の上昇には繋がらなかった。

しかしながら今回公表された 127 号文によれば、A 銀行は今後同業者間で銀行引受手形等の買い戻し条件付き取引を行う場合、当該取引をバランスシートに計上する必要があるほか、当該取引は預貸比率算出時の算入対象にもなる。さらに、これまで C 銀行が付与していた保証も今後は禁止される。したがって、これまで同業者間における非標準化債権資産のオフバラ取引を通じ実質的な顧客融資を拡大してきた銀行は、今後そうした取引の削減を余儀なくされ、銀行が顧客から手形を引き受けるインセンティブも低下することになる。

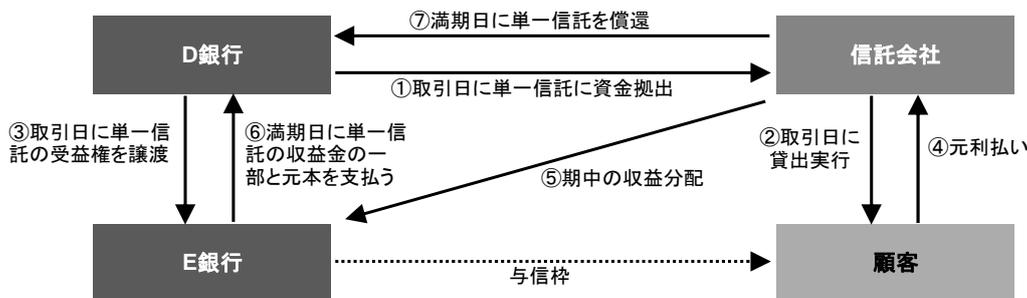
### (3) 6月の銀行引受手形が減少しなかった背景

それではなぜ、6月の社会融資総量において銀行引受手形は減少しなかったのだろうか。127号文は5月16日に公表され即日施行となっていたため、127号文の影響により仮に6月中に同業者間における非標準化債権資産のオフバラ取引が減少していれば、6月の社会融資総量に反映されたはずである。これについては推測の域を出ないが、可能性の一つとして銀行業監督管理委員会が今年4月8日に公表した「信託会社のリスク管理監督に関する指導意見(99号)」(以下、「99号文」という。)の影響が考えられる。この99号文では、信託会社が非標準化債権資産に投資を行う資金プール業務を行うことを禁じており、既存の資金プール業務についても、各信託会社は6月30日までに整理計画を策定し、当局に提出することが求められていた。これにより、7月以降に信託会社の資金プールから銀行引受手形などの非標準化債権資産への投資資金が減少し、7月社会融資総量における銀行引受手形の大幅な減少に繋がった可能性がある。

### 3. 127号文の規制の影響を受けない新たなオフバラ融資拡大の動き

前述のように、従来型のオフバラ融資は127号文の公表により大きく減少したことが7月社会融資総量からも示唆されたが、127号文の規制の影響を受けない新たなオフバラ融資手法もあるようである。図表5のケースは現地報道で報じられている代表的な事例であるが、この取引

図表5:127号文の規制の影響を受けない新たな融資手法(単一信託を利用したケース)



出所：現地報道に基づき筆者作成

5 手形を満期日が到来する前に第三者に譲渡し換金すること。満期日までの利息や手数料を差し引いた金額で譲渡される。

では信託受益権を介在させ、規制の影響を受けずに実質的な顧客融資が行われる。しかしながら、こうした取引手法は既に PBOC が問題視しており、取引を行っている一部の銀行に対し、取引の停止を指示していることが報じられている。

#### 4. おわりに

2013年8月、国務院は金融監督当局間の連携強化を目的とし、PBOCを中心に「金融監督管理部門間連合会議制度」を設立することを認可した。この制度にはPBOCのほか、銀监会、証监会、保监会、外貨管理局が参加しており、今年4月に初めての会議が開かれた。127号文は5月16日に公表されたが、公表文は4月24日付けとなっているため、127号文は4月に開催されたこの会議体で決議された可能性がある。こうした動きは、これまでの金融監督当局間の官僚的な組織運営に対応したものと考えられるが、そのことはまた、現在の中国の金融システムは各監督当局が単独で対処できないほど複雑化していることを示しているとも言えよう。今のところ、各監督当局は127号文で示した「金融システムにおける透明性の向上」という方向性では一致しており、今後も今回のように当局が協調しながら不透明な形の信用拡大の抑制に取り組んでいくものと見られる。

また、PBOCは8月1日に公表した「第2四半期貨幣政策執行報告」の中で、インフレ懸念と信用拡大の加速について指摘し、改めて金融政策に対して慎重な姿勢を維持することを示した。確かに、2008年の金融危機後に金融監督当局の想定をはるかに超えるペースで信用が拡大してしまったことは、今日の中国経済における諸々の問題を誘発した。一方で、想定を超えるほどの信用収縮も、成長鈍化が意識される足許の環境においては実体経済に甚大な影響を及ぼすことになる。したがって金融監督当局としては、新たに制定する規制の影響度合いを見極めながら、少しずつ金融改革の歩を進めていくことになりそうである。

以 上

(2014年8月29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



## 華南ビジネス最前線～前海協力区におけるネガティブリスト管理

三菱東京 UFJ 銀行  
香港支店 業務開発室  
木上 寿治

「華南ビジネス最前線」では、お客様からのご質問・ご相談が多い事項について、理論と実務の両方を踏まえながら、できるだけ分かりやすく解説します。第22回目となる今回は、「前海協力区におけるネガティブリスト管理」について取り上げることにします。

\*\*\*\*\*  
(ご質問)

香港と隣接する深圳市の前海協力区において、中国（上海）自由貿易試験区と同様に外資系企業に対してネガティブリスト管理が実施されると聞きました。その内容について教えてください。

\*\*\*\*\*

前海協力区において外資系企業の設立や変更等に関する管理方法を定めた「前海深港現代サービス業協力区外商投資企業管理弁法」が2014年6月23日付で公布され、「前海深港協力区外商投資企業参入特別管理措置（2014年）」（以下「前海ネガティブリスト<sup>6</sup>」）に基づき新規参入する外資系企業に対してネガティブリスト管理方式が採用されることが発表されました。

従来、中国本土へ外資系企業が進出する場合は関連当局の審査を受けた上で認可を得る必要がありましたが、ネガティブリスト管理方式では原則として参入企業に対する当局審査が不要とされ、ネガティブリストに該当する業種についてのみ当局審査が行われることとなります。

なお、ネガティブリスト管理方式が中国本土で初めて採用されたのは2013年10月から運用が開始された中国（上海）自由貿易試験区（以下「上海自貿区」）ですが、上海自貿区では当初のネガティブリストに改定を加えた「中国（上海）自由貿易試験区外商投資参入特別管理措置（2014年改定）」（以下「上海ネガティブリスト（2014年）」）が2014年6月30日付で発表されています。

今回は、前海協力区におけるネガティブリスト管理方式をご紹介しますとともに、前海ネガティブリストと上海ネガティブリスト（2014年）との相違点について簡単に説明させていただきます。

### 1. 前海ネガティブリスト

前海ネガティブリストでは、卸売・小売業、交通運輸業、情報通信業、金融業をはじめとする11産業・59項目の業種において、外資系企業の参入を禁止する業種、外資系企業の出資比率を制限する業種、香港・マカオの企業以外からの投資を禁止あるいは制限する業種が示されています。

外資系企業の参入が禁止された業種としては、国内郵便配達業、図書・新聞・雑誌の出版業、テレビ局・新聞社、インターネットゲームサービスの運営等が挙げられており、また、外資系企業の

<sup>6</sup> 前海ネガティブリストの詳細については、弊行配信のニュースフォーカス第12号をご参照：  
[https://reports.btmuc.com/File/pdf\\_file/info005/info005\\_20140708\\_001.pdf](https://reports.btmuc.com/File/pdf_file/info005/info005_20140708_001.pdf)

出資比率を制限する業種としては、生命保険会社（上限 50%）、証券会社（上限 49%）、国際船舶運輸（上限 49%）や船舶代理業（上限 49%）に加え、道路旅客運送業（上限 49%）等が対象となっています。

さらに、香港・マカオの企業以外からの投資を禁止あるいは制限する業種としては、証券投資コンサルティング会社、先物取引業者、商業ファクタリング会社、医療機関、国際海運荷役及び国際海運コンテナヤード、人材仲介会社等が挙げられています。

なお、前海協力区のネガティブリスト管理方式は 2014 年 6 月 25 日より開始されており、その有効期間は 5 年間となっています。

## 2. 上海ネガティブリスト（2014 年）との比較

上海ネガティブリスト（2014 年）は、前海ネガティブリストの 11 産業に製造業や建設業等を加えた 16 産業・139 項目からなり、当初発表された 2013 年版のネガティブリスト（190 項目）と比較すると対象業種の緩和が図られているものの、項目数は前海ネガティブリストの倍以上の数となっています。

対象業種には、前海ネガティブリストと同様の項目が多く含まれており、国内郵便配達業や図書・新聞・雑誌の出版業への参入禁止、生命保険会社（上限 50%）及び証券会社（上限 49%）における外資系企業の出資比率の上限規制のほか、香港・マカオの証券会社を除き、証券コンサルティング会社及び先物取引業者への投資が禁止されています。

また、前海ネガティブリストより緩和されている項目もあり、前海ネガティブリストでは禁止された商業ファクタリング会社への投資や独資での国際海運荷役及び国際海運コンテナヤードへの投資については、上海ネガティブリスト（2014 年）の対象となっておりません。

一方で、道路旅客運送業への投資については、前海ネガティブリストでは外資系企業の出資比率（上限 49%）のみが制限されているのに対し、上海ネガティブリスト（2014 年）では同様の出資比率制限に加え、主要投資者のうち少なくとも 1 社は中国本土内で 5 年以上の道路旅客運送サービスに従事した経験を擁しなければならないとの条件が付される等、前海ネガティブリストと比較して制限の多い項目も含まれます。

## 3. まとめ

今回、前海協力区でネガティブリスト管理方式が採用され、且つ前海ネガティブリストの内容が明らかになったことで、当該リストに該当しない業種にとっては同区への進出が容易になったと考えられます。

また、前海ネガティブリストの中には、上海ネガティブリスト（2014 年）と共通する項目が含まれていますが、項目によっては前海ネガティブリストと上海ネガティブリスト（2014 年）とで制限の仕方が異なっている場合がありますので、両リストを比較した上で前海協力区あるいは上海自貿区への進出を検討することが望ましいといえます。

なお、前海ネガティブリストは今後必要に応じて調整を加えることが示されており、今後の動向にも注意する必要があるでしょう。

以上

(別紙) 前海ネガティブリスト

産業	分野	特別管理措置 (2014)	業種コード
F 卸売業、 小売業	F51 卸売業	1 食糧買付への投資を制限する。備蓄食糧の経営管理及び軍への食料供給業務を請け負う食糧企業は、国有マジョリティでなければならない。食糧、綿花の卸売及び酒造を制限する。	511
		2 1. 植物油、砂糖、煙草の卸売及び酒造への投資を制限する。 2. 塩の卸売への投資を禁止する。	512
		3 香港、マカオのサービス提供者を除き、録音・録画機器（映画を除く）の流通業への投資は合作に限定する。	514
		4 原油、化学肥料、農薬、農業用フィルム、石油製品（保税油を含む）の卸売及び配達への投資を制限する。	516
		5 骨董品競売への投資を禁止する。	518
	F52 小売業	6 綿花、原油、農薬、農業用フィルム、石油製品の卸売及び配達への投資を制限する（30店舗以上を設立し、複数の仕入先から異なる種類及びブランドの商品を販売する場合、中国側のマジョリティに限定）。	521
		7 食糧、植物油、砂糖、煙草の小売及び酒造への投資を制限する（30店舗以上を設立し、複数の仕入先から異なる種類及びブランドの商品を販売する場合、中国側のマジョリティに限定）。	522
		8 1. 図書、新聞、雑誌を取り扱う店舗を経営し、そのチェーン店が30店舗を超える場合、外資のマジョリティを禁止する。 2. 録音・録画機器（映画を除く）の流通業への投資を制限する（合作に限定）。 3. 骨董品販売店への投資を禁止する。	524
		9 ガソリンスタンドの建設及び経営への投資を制限する（同一外国投資者が30店舗以上を設立し、複数の仕入先から異なる種類及びブランドの石油製品を販売する場合、中国側のマジョリティに限定）。	526
		10 直販業への投資を制限する。投資者は、中国域外で3年以上の直販業の経験を持ち、8,000万人民币以上の払込資本金を持つものに限定する；通信販売及びインターネット通信販売への投資を制限する（一般商品のインターネット通信販売を除く）。	529
G 交通運輸 倉庫、 郵便業	G54 道路、 運送業	11 道路旅客運送会社への投資を制限し、外資出資比率の上限を49%とする。	542
		12 国境を跨ぐ自動車運送会社への投資を制限する。	543
	G55 水上運 輸業	13 国際船舶運輸業への投資を制限（合弁、合作に限定）し、外資出資比率の上限を49%とする。	551 552
		14 1. 船舶代理への投資を制限（合弁、合作に限定）し、外資出資比率の上限を49%とする。 2. 香港、マカオのサービス提供者を除き、船舶管理、国際海運荷役、国際海運コンテナヤードへの投資は合弁、合作に限定する。	553
		15 船舶会社、無船舶運行業者への投資を制限する。	553
	G56 航空運 輸業	16 1. 農業、林業、漁業に使用される航空会社への投資は合弁、合作に限定する。 2. 公務に関する航空業、空中遊覧、工業サービスに関する航空会社は中国側のマジョリティに限定する；外商投資公共航空運輸会社は中国側がマジョリティでなければならない。外資企業1社当たりの出資比率上限は25%とする。 3. 撮影、探鉱、工業等に使用される航空会社への投資を制限する（中国側のマジョリティ） 4. 一般航空会社の経営期間は30年を超えてはならず、法定代表人は中国籍居民でなければならない。	561 562

<sup>7</sup> 直販：通常の流通システムを介さずに、直接消費者に販売すること

		17	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 航空運輸補助サービスへの投資は、外資出資比率の規定に合致しなければならない。経営期間は30年を超えてはならない。</li> <li>2. 航空機整備（国際整備市場業務を請け負う義務あり）及び航空燃料業への投資は中国側のマジョリティに限定する。</li> <li>3. 香港、マカオのサービス提供者を除き、民間航空のコンピュータ座席予約システムへの投資を禁止する。香港、マカオのサービス提供者が投資する場合は、中国側がマジョリティでなければならない。</li> <li>4. 民間空港建設及び経営に関する投資は、中国側が相対的マジョリティでなければならない。</li> <li>5. 航空運輸販売代理会社への投資を制限する（合弁・合作に限定）。</li> <li>6. 航空交通管制会社への投資を禁止する。</li> </ol>	563
	G60 郵便業	18	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 国際宅配便業への投資を制限する。</li> <li>2. 国内郵便配達業の経営及び郵便局への投資を禁止する。</li> </ol>	601 602
I 情報通信、 ソフトウェア、 情報技術 サービス業	I63 電信、 テレビ放送、 衛星通信 サービス業	19	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 基礎電信業への投資を制限する。外資出資比率の上限は49%、登録資本金の下限を1億人民元とし、全国規模あるいは省を跨いで基礎電信業務を営む場合、登録資本金の下限を10億人民元とする。</li> <li>2. 增值電信業（基礎電信業における無線呼出業務を含む）への投資を制限し、外資出資比率の上限を50%とする。香港、マカオのサービス提供者がオンラインデータ処理及び取引処理業務に投資する場合は、出資比率の上限を55%とする。</li> </ol>	63
		20	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. テレビ放送及び衛星通信サービス業への投資を制限する。</li> <li>2. 放送局、テレビ局、テレビ放送チャンネル、テレビ放送通信オーバーレイネットワークへの投資を禁止（放送局、中継局、ラジオ・テレビ衛星、衛星通信局、衛星中継局、マイクロ波局、観測台、有線ラジオ・テレビ放送ネットワーク）。</li> </ol>	63
	I64 インターネット及び 関連サービス	21	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 新聞サイト、インターネット番組視聴サービスへの投資を禁止する。</li> <li>2. 直接あるいは間接的にインターネットゲーム運営サービス業へ参入することを禁止する。</li> </ol>	64
	I65 ソフトウェア、 情報技術 サービス	22	インターネット・データセンター業への投資を禁止する。	65
J 金融業	J66 通貨金融 サービス J67 資本市場 サービス J68 保険業 J69 その他 金融業	23	銀行業及び金融機関への投資は関連規定に従わなければならない。	66
		24	保険会社（グループ会社を含む、生命保険会社における外資出資比率の上限は50%）、保険仲介機関（保険ブローカー、保険代理、評価会社を含む）、保険資産管理会社への投資を制限する。	68
	25	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 証券会社への投資を制限する（外資出資比率の上限は49%）。設立時の営業範囲を株式（人民元普通株、外資株を含む）及び債券（国債、社債を含む）の販売と推奨、外資株ブローカー、債券（国債、社債を含む）ブローカー及びディーラーに限定し、経営期間が継続して2年以上且つ関連条件を満たす場合、営業範囲の拡大を申請できるものとする。香港、マカオの金融機関が前海に設立するフルライセンスの合弁証券会社については、関連規定に従うこと。</li> <li>2. 証券投資基金管理会社への投資を制限し、外資出資比率の上限を49%とする；香港、マカオの証券会社を除き、証券投資コンサルティング会社への投資を禁止し、香港・マカオの証券会社の出資比率の上限は49%とする。</li> <li>3. 香港、マカオの証券会社を除き、先物取引業者への投資を禁止し、香港・マカオの証券会社の出資比率の上限は49%とする。</li> </ol>	67	

		26	小口融資会社の組織形態について、有限責任会社の場合は、登録資本金の下限を3億人民元、株式有限会社の場合は、登録資本金の下限を4億人民元とする；融資性担保会社に投資する場合は、登録資本金の下限を1億人民元とする。	69
		27	ファイナンスリース会社における域外投資者の総資産の下限を500万米ドルとし、登録資本金の下限を1,000万米ドルとする。高級管理職に就く者は相応の専門知識と3年以上の就業経験を有すること。	69
		28	立会場への投資を制限し、登録資本金の下限を1億人民元とする。	69
		29	株式投資企業、創業投資企業への投資は関連規定に従わなければならない。	69
		30	香港、マカオのサービス提供者を除き、商業ファクタリング会社への投資を禁止し、その登録資本金の下限を5,000万人民元とする。	69
K 不動産業	K70 不動産業	31	高級ホテル、高級オフィスビル、国際展示センター、大型農産品卸売市場の建設及び経営への投資を制限する。	701
		32	別荘の建設及び経営への投資を禁止する。	701
		33	不動産流通市場取引及び不動産仲介会社への投資を制限する。	703
L レンタル、 商業サー ビス業	L71 レンタル 業	34	1. 図書、新聞、雑誌のレンタルチェーン店経営への投資について、店舗数が30を超える場合、外資のマジョリティを禁止する。 2. 香港、マカオのサービス提供者を除き、録音・録画機器（映画を除く）レンタルへの投資は、合作に限定する。	712
	L72 商業サー ビス業	35	投資性会社を設立する場合、投資者は企業あるいは他の経済組織でなければならず、登録資本金の下限を3,000万米ドルとする。親会社は、申請前年度の資産総額が4億米ドル以上であること、既に中国域内に外商投資企業を設立していること、実質払込資本金が1,000万米ドル超であることを条件とする；親会社が既に中国域内に10社以上の外商投資企業を設立している場合は、実質払込資本金は3,000万米ドル超であること。	721
		36	法律相談業への投資を制限する。外国弁護士事務所は代表処設立の形式で法律サービスを提供すること。	722
		37	会計士事務所への投資を制限し、パートナーシップの形式に限定する（中国側のマジョリティ）。	723
		38	市場調査への投資を制限する（合弁、合作に限定、中国側のマジョリティ）。	723
		39	社会調査への投資を禁止する。	723
		40	香港、マカオのサービス提供者を除き、人材仲介会社への投資は合弁に限定する。中国側の出資比率の下限は51%とする。	726
		41	海外旅行業を展開する旅行会社への投資は合弁に限定する（台湾への旅行を除く）。	727
		42	武装、警備、護送サービスを提供する保安サービス会社への投資を禁止する。	728
		43	資産信用調査及び格付会社への投資を制限する。	729
M 科学研究、 技術サー ビス業	M73 研究、 実験発展	44	人体幹細胞の技術開発と応用への投資を禁止する。	731
		45	遺伝子診断及び治療技術の開発と応用への投資を禁止する。	734
	M74 専門技術サ ービス業	46	1. 測量・製図会社への投資を制限する（中国側のマジョリティ）。 2. 大地、海洋、航空撮影、行政区域境界線の測量・製図、地形図及び普通地図の編制、ナビゲーション用電子地図の編制への投資を禁止する。	744
		47	1. 輸出入商品の検査、鑑定、認証会社への投資を制限する。 2. 検査、認証機関に投資する外国投資者は、所在する国・地域の認可機関から認可を受け、且つ3年以上の検査、認証の経験がなければならない。	745
	48	香港、マカオのサービス提供者を除き、撮影サービス（空中撮影等の特殊撮影を含む）への投資は合弁に限定する。	749	
N 水利、 環境、 公共施設 管理業	N77 生態保護 環境改善 業	49	1. 自然保護区と国際重要湿地の建設、経営への投資を禁止する。 2. 国家が保護する中国原産の野生動物及び植物資源開発への投資を禁止する。	771

P 教育	P82 教育	50	1. 香港、マカオのサービス提供者を除き、経営性教育訓練機関、職業技術訓練機関への投資は合作に限定する。 2. 香港、マカオのサービス提供者を除き、前海における独資でのインターナショナルスクール設立を禁止する。非経営性就学前教育、中等職業教育、普通高校教育、高等教育等の教育機関及び非経営性教育訓練機関、職業技術訓練機関への投資は合作に限定する。支店の設立は不可。 3. 義務教育、軍事、警察、政治、宗教及び党学校等の特別分野の教育機関への投資を禁止する；経営性就学前教育、中等職業教育、普通高校教育、高等教育等の教育機関への投資を禁止する。	82
Q 衛生、 社会事業	Q83 衛生	51	香港、マカオのサービス提供者を除き、独資での医療機関の設立を禁止する。その他の投資者が医療機関へ投資する場合は、合弁、合作に限定する。投資総額の下限は2,000万人民币元とし、支店設立は不可、経営期限の上限は20年間とする。	83
R 文化、 体育、 娯楽業	R85 新聞、 出版業	52	1. 新聞社への投資を禁止する。 2. 図書、新聞、雑誌の出版業への投資を禁止する。 3. 録音・録画機器及び電子出版物の出版、制作業への投資を禁止する。 4. 新聞及び出版業への投資は関連規定に従うこと。	85
	R86 ラジオ、テ レビ、映画、 撮影・録音・ 政策業	53	1. 香港、マカオのサービス提供者を除き、映画館の建設及び経営は中国側のマジョリティに限定する。 2. ラジオ・テレビ番組、映画の制作業への投資を制限する（合作に限定）。 3. ラジオ・テレビ番組を制作及び経営する会社、映画製作会社、販売会社、映画館管理会社への投資を禁止する。	86
	R87 文化芸術 業	54	1. 香港、マカオのサービス提供者を除き、オンライン・カルチャーへの投資を禁止する（音楽を除く）。 2. 文化芸術業への投資は関連規定に従うこと。	87
	R88 体育	55	ゴルフ場への投資を禁止する。	882
	R89 娯楽業	56	香港、マカオのサービス提供者を除き、インターネット相互接続サービスセンターへの投資を禁止する。	891
		57	大型テーマパークの建設及び経営への投資を制限する。	892
58		香港、マカオのサービス提供者を除き、前海における独資での娯楽施設の設立を禁止し、合弁、合作に限定する。	891 892	
	59	公演仲介機関への投資を制限する（中国側のマジョリティ）。	894	

注：

1. CEPA 関連協定の要件を満たす香港、マカオの投資者に対し、更に有利な優遇措置がある場合は、当該関連規定に従う。
2. 香港、マカオの投資者が CEPA 関連協定に基づく参入許可基準を満たす場合、前海管理局の権限の範囲内で直接外商投資企業備案手続きを行えるものとする。
3. 主管部門の事前参入許可を要する場合、先に当該事前許可を申請するものとする。

(本稿は香港の隔週誌香港ポスト 2014年8月22日号掲載分に一部加筆したレポートです)

文章中の記載事項は、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お願い申し上げます。  
その他専門的知識に係る部分については、必ず貴社の弁護士、税理士、公認会計士等の専門家にご相談の上ご確認下さい。

(執筆者連絡先)

三菱東京UFJ銀行 香港支店 業務開発室

住所：6F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong

Email：toshiharu\_kigami@hk.mufg.jp

TEL：852-2249-3027

日本語・中国語・英語対応が可能なメンバーにより、華南のお客様向けに事業スキームの構築から各種規制への実務対応まで、日本・香港・中国の制度を有効に活用したオーダーメイドのアドバイスを実施しています。

香港・華南への新規展開や既存グループ会社の事業再編など、幅広くご相談を承っておりますので、お気軽に弊行営業担当者までお問い合わせください。



## 税務会計:中国の税務

ブ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：

多国籍企業に関するクロスボーダーの外貨資金プーリングに関する詳細な内容についてご紹介ください。

#### Answer：

2012年9月初、中国国家外貨管理局は上海および北京の支部に対し、「多国籍企業本部の外貨資金集中運用管理パイロットプログラムに関する回答」と題する内部通達を発行しました（匯復[2012]167号、以下「回答」という）。回答により、北京および上海の企業（外資企業及び国内企業を含む）から選ばれる13社の多国籍企業を試行企業として、指定された外資銀行及び国内銀行の口座を通じて、グループの外貨資金を集中的に運営管理するパイロットプログラムを試行することが許可されました。2012年に回答が発行されて以来、合計70社以上の多国籍企業においてパイロットプログラムが実行されました。しかし、試行段階に限定されていたため、回答にパイロットプログラムを利用できる企業の申請基準が明確に記載されておらず、公表もされていませんでした。

パイロットプログラムでの経験に基づき、2014年4月18日に国家外貨管理局は「『多国籍企業外貨資金集中運用管理規定（試行）』の公布に関する通知」（匯發[2014]23号、以下「通知」という）を発行し、2014年6月1日から全国的にパイロットプログラムの適用を拡大しました。通知では、多国籍企業が外貨資金集中運用管理を申請する際の基準が定められました。

#### 詳細内容

##### 1. パイロット企業および外貨資金集中管理の体制

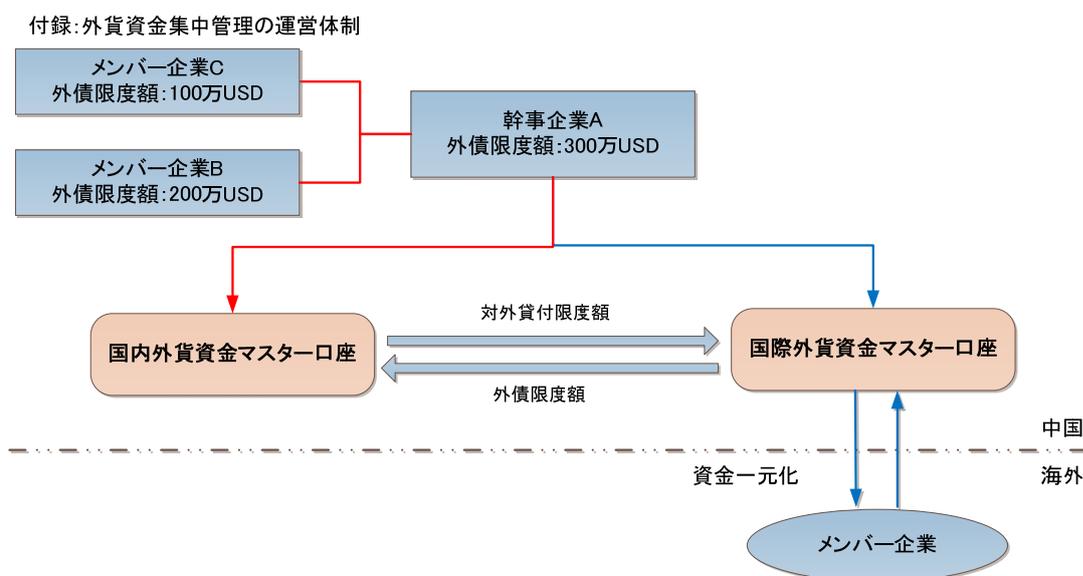
パイロット企業とは、外貨資金集中運用管理の幹事となる中国の会社（以下、「幹事企業」という。通常は投資性公司や地域統括会社）およびグループ内外貨資金集中運用管理へ参加する中国国内及び海外のメンバー企業（幹事企業と同じグループ内の企業）を意味しています。通知には、特にメンバー企業としての最低持株比率を設定していません。幹事企業は事業ニーズに応じて、「国内外貨資金マスター口座」或は「国際外貨資金マスター口座」のいずれか、またはその両方を指定銀行にて開設することができます。

多国籍企業の外貨資金集中管理の体制は、「2つのバルブを備えた2つの資金プール」というように表現できます（付録の図をご参照ください）。「2つの資金プール」は国内外貨資金マスター口座（即ち、中国国内の外貨資金プール）および国際外貨資金マスター口座（即ち、海外の外貨資金プール）を指し、「2つのバルブ」は2つの資金プール間の外貨流通に関する2つの限度額を指します（即ち、借入する際の外債限度額および貸付する際の対外貸付限度額）。

また、グループ内の資金調達のために、同じグループ内のメンバー企業が2つの資金口座を通じて、一部または全部の外債限度額および対外貸付限度額を組み合わせることが可能です。資金が国際外貨資金マスター口座から国内外貨資金マスター口座へ流通する場合、借入とみなされ、外債限度額の合計額を超えてはならないとされています。逆の資金流通は、対外貸付とみなされ、国内メンバー企業の所有者持分合計の50%を超えてはならないとされています。

次の例で、外貨資金集中管理の仕組みを示します。中国における同じグループのA社、B社およびC社はそれぞれ300万米ドル、200万米ドルおよび100万米ドルの外債限度額を有しています。A社が幹事企業で、資金プールに限度額の全額を拠出します。一方、B社およびC社は限度額の50%、つまり100万米ドルおよび50万米ドルをそれぞれ拠出します。

この場合、外貨資金集中管理の下でグループの外債限度額の合計額は450万米ドルとなります。例えば、B社とC社が外債を利用する必要がなく、A社のみ外債を必要とする場合、理論上、A社は最高額450万米ドルまで借りることが可能です。ただし、外貨資金集中管理の下で、A社は(自らの外債限度額を国内外貨資金マスター口座に拠出しているため)自社固有の限度額を失い、外債資金を借りることができなくなります。B社およびC社は残りの外債限度額を利用して、外債を借りることができます。



## 2. 国際外貨資金マスター口座

国際外貨資金マスター口座は、海外メンバー企業の外貨資金及び中国国内のメンバー企業が他の海外金融機関から借り入れた外債資金を集中管理します。国際外貨資金マスター口座における資金は幹事企業及び国内メンバー企業の外債限度額を使いませんが、外債登記を行う必要があります。異なるグループの国際外貨資金マスター口座間、および国際外貨資金マスター口座と国外機関の外貨口座との間での資金の出し入れは一定の手続きを行う必要がある旨記載されていますが、原則として自由であるとされています。

## 3. 国内外貨資金マスター口座

国内外貨資金マスター口座は、国内メンバー企業の外貨資金を集中的に運営管理し、また経常取引の外貨資金集中受け払い、差額決済などの業務を取り扱えます。

対外貸付の限度額は通常、国内メンバー企業の所有者権益の合計額の50%を超えてはならないとされていますが、超える場合には、所在地の外貨管理局に申請して、その許可に従って手続きを行うことができます。

#### 4. パイロットプログラムの申請基準

以下の基準を満たす内資、外資企業グループは、パイロット企業の資格を申請することができます。

- 実態のある事業ニーズ、健全な外貨資金管理のフレームワーク、内部管理電子システムおよび内部統制制度を持っていること。
- 直近1年間に、外貨収支規模が1億米ドル以上であること（外貨資金集中運営管理に参加する国内メンバー企業の連結計算）。
- 直近3年間重大な外貨法律・規律違反行為がなかった多国籍企業で、貿易外貨収支企業リストに明記された企業分類はA類企業であること。

なお、通知には、関連業務への従事を希望する銀行に対しても、いくつかの条件を設定しています。

#### PwCの所見

パイロット企業にとって、このプログラムは資金管理の柔軟性を改善し、外国為替リスクをコントロールし、資金調達コストを削減し、グループ全体の利益を向上させ、国際競争力を強化する上での一助となります。

一方、このパイロットプログラムには以下の注意点があります。

- 銀行がパイロット企業にサービスを提供し、関連取引の審査を行います。幹事企業は外貨資金集中管理を実行するため、適切なデータシステムおよび人的資源を備えることを要求されています。
- 実務上、差額決済は、通常多国籍企業に認められ、中国国内および海外のメンバー企業間の外貨建債権債務の相殺を可能にします。規則により外貨管理の負担が緩和され、メンバー企業のクロスボーダーの外貨決済手数料および外貨交換にかかる手数料が節約されることとなりますが、現行の外貨決済ポリシーの観点から問題を引き起こす可能性もあります。
- 幹事企業は、同じグループ内のメンバー企業に対する外貨の支払および受取を集中的に取り扱うことで、財務サービスを提供しているとみなされ、サービスフィー相当の企業所得税と流通税を納付するよう要求される可能性があります。

中国において、外貨資金プーリングはまだ新しいものであるため、現時点で明確な税務法律法規はありません。プログラムが浸透していけば、中国税務当局は税務上の取り扱いを明確にするために関連政策の策定を検討すると思われます。

(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



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	北京市朝陽区東三環北路5号 北京發展大厦2階	86-10-6590-8888
北京經濟技術開發区出張所	北京市北京經濟技術開發区榮華中路10号 亦城國際中心1号楼16階1603	86-10-5957-8000
天津支店	天津市南京路75号 天津國際大厦21階	86-22-2311-0088
天津濱海出張所	天津市天津經濟技術開發区第三大街51号 濱海金融街西区2号楼A座3階	86-22-5982-8855
大連支店	大連市西崗区中山路147号 森茂大厦11階	86-411-8360-6000
大連經濟技術開發区出張所	大連市大連經濟技術開發区金馬路138号 古耕國際商務大厦18階	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	上海市浦東新区陸家嘴環路1233号 匯垂大厦20階	86-21-6888-1666
上海虹橋出張所	上海市長寧区紅寶石路500号 東銀中心B棟22階	86-21-3209-2333
上海自貿試驗区出張所	上海市中国(上海)自由貿易試驗区馬吉路88号 10号楼3・4階	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	広州市珠江新城華夏路8号 合景國際金融広場24階	86-20-8550-6688
広州南沙出張所	広州市南沙区港前大道南162号広州南沙香港中華總商会大厦 805、806号	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

- 本資料は情報提供を唯一の目的としたものであり、金融商品の売買や投資などの勧誘を目的としたものではありません。本資料の中に銀行取引や同取引に関連する記載がある場合、弊行がそれらの取引を応諾したこと、またそれらの取引の実行を推奨することを意味するものではなく、それらの取引の妥当性や、適法性等について保証するものでもありません。
- 本資料の記述は弊行内で作成したものを含め弊行の統一された考えを表明したものではありません。
- 本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、その正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。最終判断はご自身で行っていただきますようお願いいたします。本資料に基づく投資決定、経営上の判断、その他全ての行為によって如何なる損害を受けた場合にも、弊行ならびに原資料提供者は一切の責任を負いません。実際の適用につきましては、別途、公認会計士、税理士、弁護士にご確認いただきますようお願いいたします。
- 本資料の知的財産権は全て原資料提供者または株式会社三菱東京 UFJ 銀行に帰属します。本資料の本文の一部または全部について、第三者への開示および、複製、販売、その他如何なる方法においても、第三者への提供を禁じます。
- 本資料の内容は予告なく変更される場合があります。