BTMU中国月報

第119号(2015年12月)

CONTENTS

■特集

◆ 「第13次5ヵ年計画」策定の着目点について~年平均6.5%以上の成長を維持~

■経済

◆ 中国経済の現状と見通し

■産業

◆ 中国白物家電業界

■人民元レポート

◆ SDR 加入による中国金融市場の影響と人民元為替相場の動向

■連 載

◆ 華南ビジネス最前線~「一帯一路」構想に対する香港政府の取り組み

■スペシャリストの目

◆ 税務会計:国家税務総局が「特別納税調整実施弁法(意見募集稿)」を発表(下)

■MUFG中国ビジネス・ネットワーク

■特	<i>集</i>
*	「第 13 次 5 ヵ年計画」策定の着目点について〜年平均 6.5%以上の成長を維持〜 三菱東京UF J銀行(中国) 中国トランザクションバンキング部 ビジネスソリューショングループ 中国調査チーム1
■ <i>経</i>	中国経済の現状と見通し 三菱東京UFJ銀行 経済調査室 ·······6
■ <i>産</i>	# 中国白物家電業界 三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在10
■人長	是元レポート
•	SDR 加入による中国金融市場の影響と人民元為替相場の動向 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 ~「一帯一路」構想に対する香港政府の取り組み 三菱東京UFJ銀行 香港支店 業務開発室 ·······················20
■ ス^	<i>ペシャリストの目</i>
•	税務会計:国家税務総局が「特別納税調整実施弁法(意見募集稿)」を発表(下) KPMG中国・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・

■MUFG中国ビジネス・ネットワーク

~アンケート実施中~ (回答時間:10 秒。回答期限:2016 年 1 月 15 日)

https://s.bk.mufg.jp/cgi-bin/5/5.pl?uri=Ew1L4m

エグゼクティブ・サマリー

特 集 「『第13次5ヵ年計画』策定の着目点について~年平均6.5%以上の成長を維持~」

- ◆10月に開催された中国共産党「5中全会」で、2016年からスタートする第13次5ヵ年計画(「13・5計画」)の策定に関する提言を採択。来年3月の全人代(日本の国会)で、「13・5計画」の要綱が正式に採択される。
- ◆「13・5 計画」は、中国経済が成長ペースの減速、経済構造の改善、成長動力の転換という 3 つの 特徴を示す「新常態」にあることを考慮した上で、基本方針として「年平均 6.5%以上の経済成長維 持」「戸籍ベース都市化率 45%への引き上げ」「農村貧困人口 7,000 万人の撲滅」「一人っ子政策の廃 止」「環境保護機関の管理制度改善」「水、土地資源の使用抑制」「金融監督管理体制の健全化」「イ ノベーションの基礎プラットフォームの立ち上げ」を挙げている。
- ◆一方で、向こう 5 年間、経済減速、産業構造調整に伴う銀行不良債権の増加、企業倒産等リスクの 動向にも注視が必要。

経 済「中国経済の現状と見通し」

- ◆中国経済は、不動産市場の調整や過剰な生産能力を抱える重工業での投資減速に伴う成長下押しが続く一方、個人消費の堅調が景気を下支えするほか、インフラ分野の堅調な投資や資金調達環境の安定化がプラス材料。株式市場、人民元相場の落ち着きも見られ、「中国減速リスク」を巡る幾分過剰とも言える反応は一旦沈静化。
- ◆この先も、過剰な資本ストックの調整に伴う投資減速による景気下押し圧力が続くものの、個人消費はサービス業を中心に総じて安定した雇用・所得環境に支えられ、金融、財政面での対応余地も十分にあることから、景気失速は想定し難い。
- ◆なお、中長期的な成長に向けた過剰生産能力削減などの改革は、不良債権、失業率の増加等を通じて経済・社会の不安定化を招く虞もあり、短期的な経済・社会の安定確保との間で難しい舵取りが 求められよう。

産 業「中国白物家電業界」

- ◆2014年の中国の白物家電市場は、家電購入の補助金を追い風に二桁成長を続け、世界の3割強を占める最大市場となる。今後は、経済急減速の局面で一時的にマイナス成長の可能性はあるも、農村部の需要拡大を背景に、中長期的には安定成長。但し、都市部では高成長は期待できず、中国市場全体では一桁台半ばでの成長に留まろう。
- ◆業界構造は、大手中資系メーカーを中心に上位 5 社が 6~8 割程度のシェアを確保。補助金打ち切りによる需要の増勢鈍化を受けた競争激化のなか、中下位中資系メーカーの淘汰が進む一方、大手中資系メーカーは知名度と消費者の嗜好に合った製品投入により需要を取り込み、相応の利益水準を確保。今後も大手は相応の利益を維持、中下位の淘汰はさらに進む可能性が高い。
- ◆こうしたなか、中資系白物家電メーカーが他社との競争に勝ち抜いていくには、母国市場における ①製品力、②アフターサービス体制、③コスト競争力に加え、④海外市場の開拓がポイント。

人民元レポート「SDR 加入による中国金融市場の影響と人民元為替相場の動向」

- ◆2015年の人民元相場は、3月20日に取引時間中の年間高値1ドル6.1810元を記録。その後6.19元から6.22元付近のボックス相場が続いた後、8月11日の人民元基準値の設定方式変更と当日の基準値の大幅な人民元安設定に伴い様相は一変。その後は人民銀行の人民元買介入の効果もあり反発したが、人民元のSDR加入の正式決定後は徐々に人民元安方向に向かい1ドル6.40元台付近で推移。
- ◆2016年の見通しは、年前半は実体経済の停滞、中国と米国との金利差縮小、SDR 加入による人民銀行の介入スタンスに変化(人民元買い介入額の減少)が生じる可能性もあり、人民元安が続くと予想。年後半からは、実体経済の回復や貿易黒字傾向の継続に加え、SDR 加入による海外中銀の人民元買いの顕在化も相俟って、人民元高基調に回帰する可能性が考えられる。

連 載「華南ビジネス最前線~「一帯一路」構想に対する香港政府の取り組み」

- ◆中国が提唱する「一帯一路」構想(陸と海のシルクロード構築を目指す中国の経済・外交戦略)に対し、香港政府は香港の優位性のある産業を活かして「一帯一路」構想に貢献するとともに香港の一層の発展に繋げる意向。
- ◆具体的には、「一帯一路」沿線国・地域において需要が大きい高水準のサービス業について、香港が 国際競争力を有する金融、商業・貿易、高度専門サービス、観光、新興産業の分野で貢献が可能と 見て積極的に取り組んでいる。
- ◆今後、これらの分野を中心に様々な面でビジネス拡大を図ることが見込まれ、「一帯一路」構想と 香港政府の政策動向に注目が必要。

スペシャリストの目

税務会計「国家税務総局が『特別納税調整実施弁法(意見募集稿)』を発表(下)」

- ◆本年9月、関連者取引を通じた租税回避行為を包括的に規制する「特別納税調整実施弁法」の意見 募集稿が発表された。11月下旬から12月上旬に改訂弁法が発表され、来年から施行される見込み。
- ◆弁法では、中国の移転価格分析や調査の方法がより明確化・拡大される一方、納税者の移転価格関連の開示義務も大幅に強化されている。
- ◆新たに規定された内容には、「無形資産に係る低機能企業」「比較対象企業に基づかない移転価格検証方法」「新たな移転価格算定方法」「特別納税調整(移転価格調整)に関する規定」「関連者取引申告」「同時文書」「マスターファイルとローカルファイル」等が挙げられる。



「第 13 次 5 ヵ年計画」策定の着目点について ~年平均 6.5%以上の成長を維持~

三菱東京 UFJ 銀行(中国) 中国トランザクションバンキング部 ビジネスソリューショングループ 中国調査チーム 調査役 張 文芳

中国共産党第 18 期第 5 回総会(以下、「5 中全会」)が 10 月 26 日~29 日北京で開催され、国民経済 や社会発展の中期目標などを定める「中国共産党中央委員会の国民経済と社会発展の第 13 次 5 ヵ年計画(2016 年~2020年)策定に関する提言」(以下、「13・5 計画の提言」という)を可決した。会議で習近平党総書記は中央政治局の活動報告を行ったほか、「13・5 計画」策定の基本方針、経済成長目標の設定、都市化率の引き上げ、貧困撲滅、人口政策の変更などの背景を説明した。

今後、関係部署はこの「13・5 計画の提言」が示した基本方針に基づき、正式に「国民経済と社会発展の第 13 次 5 ヵ年計画の要綱」の策定に着手し、来年 3 月の全国人民代表大会(全人代=日本で言う「国会」にあたるもの)に提出し、採択される予定である。

本稿では、11月3日に新華社を通じて発表された「習近平氏の中国共産党中央委員会の国民経済と社会発展の第13次5ヵ年計画策定に関する提言の説明」に基づき、その主要内容をまとめてみた。

I.「第13次5ヵ年計画」策定の着目点

習近平氏は「第 13 次 5 ヵ年計画」(以下、「13・5 計画」という)の策定について、主に以下のことに配慮することを明らかにした。

1.「13・5計画」策定の背景と基本方針

「13・5 計画」は、中国経済が「新常態」に入って以降、初の「5 ヵ年計画」となっており、「新常態」下の中国経済において、成長ペースの減速、経済構造の改善、成長動力の転換の3つの特徴が示されている。即ち、経済成長は高度成長から中度成長へ、経済発展方式は規模や速度の重視から質と効率の重視へ、構造調整は数量や生産能力の拡大から過剰生産能力の調整と最適化へ、発展動力は資源や労働力の大量投入からイノベーション牽引へと移行している。「13・5 計画」の策定に当たり、このような中国経済の変化の趨勢を充分に考慮したうえで、対応する施策を講じ、「新常態」の舵取りをすることが求められている。

こうした中、「新常態」下の課題に対応するため、新たな経済や社会発展の理念を確立し、経済や社会の運営を指導することが必要となる。正しい発展理念を確立すれば、目標や対策の策定も容易になることから、創新(イノベーション)、協調、緑色(グリーン発展)、開放、共享(共に享受する)という5つの理念をうち立て、これをベースに「13・5計画」の策定を提言するという。これらの理念は今後5年間、または長期的に中国の経済と社会発展の基本方針として継続される。

また、「 $13 \cdot 5$ 計画」は、中国共産党が提出した 2020 年までに「小康社会(ゆとりのある社会)」を全面的に達成するという目標における最後の5 ヵ年計画でもある。この目標の達成に向け、経済や社会の脆弱分野の強化に注力しなければならない。例えば、貧困人口の撲滅は最も突出した「ウイーケスト・リンク(weakest link)」である。「小康社会」が達成されたと宣するにもかかわらず、数千万人が



貧困線以下で生活を営むということは、民衆の「小康社会」に対する満足度に影響するだけでなく、 国際社会の信頼も損ねることから、貧困脱却を進めなければならない。ほかに社会事業の発展、環境、 社会保障などの分野にも目立った「ウイーケスト・リンク」が残っており、「13・5計画」期間中にこれらの脆弱分野に注力し、経済や社会発展の協調性と均衡性を高めることが必要である。

2.「13・5 計画」期間中、年平均 6.5%以上の経済成長を維持

習近平氏は向こう5年間に中国経済の年平均6.5%以上の中成長を維持する方針を表明し、経済の急速な減速を回避する姿勢を明確に示した。理由は以下の通り。

- ・2020年までに国内総生産(GDP)と一人当たり所得を2010年比で倍増させる目標の達成を確保するには、必要とする成長率を維持しなければならない。GDP 総額を倍増させるには、2016年から2020年にかけて最低年平均成長率6.5%以上が必要である。所得について、2010年における都市住民の一人当たり可処分所得は1万9,109元、農民の一人当たり純収入は5,919元であった。住民所得をGDPの伸びと同じペースで増加させるという要求に照らすと、所得を倍増させるにも、少なくとも6.5%以上の年平均成長率を保つことが必要となる。
- ・なお、「新常態」下の中国経済において過剰設備の解消、産業構造の高度化、イノベーションによる経済発展への転換には時間を要し、足元で中国経済の下振れ圧力が依然として大きく、これまでのような高成長の維持は困難となっていることから、「13・5 計画」の策定に当たり、経済の中成長維持を提言する。
- ・一方で、「13・5 計画」期間の中国経済の潜在成長率は 6%-7%と見込まれており、7%前後の成長率 を維持することも可能であるものの、様々な不確定要素に直面している。世界経済や貿易が持続的 に低迷しているほか、国内では投資や消費の伸びが鈍化し、新たな成長エンジンの育成にも時間が かかる。経済構造や技術革新が顕著には進展していない状況下、エネルギーや資源の供給、環境保 全、温室効果ガス排出削減などの対策強化が経済成長を制約し、レバレッジ率の高止まり、リスク の増大なども経済成長に影響している。また、経済規模の拡大が持続すれば、いずれは経済の伸び が鈍化することも基本的な法則であるといえる。
- ・このため、「13・5計画」期間中に成長ペースだけでなく成長の規模、さらにより重要な成長の質に 焦点を当て、経済発展方式の転換、経済構造の最適化、環境の整備に注力し、成長の質や効率を高 める中で、持続可能な成長を保つこととする。

3. 戸籍ベースの都市化率を 45%に引き上げ

習近平氏は戸籍ベースの都市化率が都市化の健全性を反映するものであることから、戸籍ベースの都市化率を引き上げる方針を示唆した。

- ・2013 年までに、中国の都市化率は定住人口ベースで既に55%に達しており、都市の定住人口は7.5 億人に上った。他方、戸籍ベースでの都市化率は35.9%に止まっており、都市定住人口のうち2.5 億人が農民工(農村出身の労働者)を主とする居住都市の戸籍を取得していない外来人口である。農民工は戸籍を有する市民と同様の戸籍をベースにした教育、就職、社会保障、医療、保障住宅などの公共サービスを享受できないため、社会不安にもつながっている。このため、「13・5計画」の制定に当たり、戸籍ベースでの都市化率の引き上げを加速し、都市での就職や定住年数が5年以上経った農民工やその家族など約1億人の都市戸籍への転籍を徹底的に進めることを提言する。
- ・昨年4月に公表された「国家新型都市化計画(2014-2020年)」に基づくと、2020年までに戸籍ベースでの都市化率を45%まで引き上げる。2013年末時点で35.9%となっている戸籍ベース都市化率から推算すると、2014年以降の年平均引き上げ率は1.3%で、年平均1,600万人、計1億人が都市戸籍へ転籍し、経済や社会に大きなインパクトをもたらすと予想される。予想されることとして、まず、



労働力の供給や人件費の安定、産業労働者の育成や増大に貢献するなど、労働資源の供給面で重要な意味を有すると同時に、消費の増加、住宅市場の安定、都市インフラや公共施設の建設拡大など需要の拡大にも有益である。この目標が達成されれば、経済成長の安定に寄与し、社会の公正や公平と安定も促進されることから、斯かる目標達成に向け、戸籍制度改革を徹底し、関連諸制度の改善を早めることが要求される。

4. 農村貧困人口 7,000 万人を撲滅

習近平氏は農村貧困の解消が「小康社会」の達成に向けて最も困難な課題となると述べる一方、農村 貧困人口の撲滅は可能であるとの見方を示した。

- ・中国では、農民の一人当たり年間純収入が2010年は2,300元以下、2014年は2,800元以下を貧困層としており、現在、全国で7,017万人の農村人口がこれに該当する。物価上昇などの要素を考慮し、年平均6%の増加率で計算すると、2020年に貧困層と定義するラインは4,000元以下となる。
- ・的確な貧困脱却対策を講じれば、7,017 万人の貧困人口撲滅目標の達成は可能である。2011 年から2014 年にかけて、農村貧困人口はそれぞれ 4,329 万人、2,339 万人、1,650 万人、1,232 万人減少しており、今後も年間1,000 万人の貧困解消が可能である。具体的にみると、2020 年までに、産業助成で3,000 万人、「転移就業」」により1,000 万人、貧困地域からの住居移転で1,000 万人など、計5,000 万人の貧困層の一掃を図る。残りの労働能力喪失による貧困人口である2,000 万人については、最低生活保障で保障する。

5. 「一人っ子政策」を廃止、「二人っ子政策」を実施

中国は36年間実施し続けてきた「一人っ子政策」に終止符を打ち、全ての夫婦に2人までの子供の出産を認めることとし、人口政策の歴史的転換を示した。習近平氏はその背景と影響について以下のことを述べた。

- ・中国では少子高齢化が進んでおり、出産適齢人口の出産意欲が低下し、女性の総合出産率が世代交代に必要とされる水準を下回っている。現在、出産人口はほとんど 1980 年代、1990 年代に生まれた「80 後、90 後」が占めており、出産に対する観念の変化、育児負担の増大、社会保障の充実などにより、「少生優生(少ない子を産み、優秀な子に育てる)」という考え方が主流となっている。2013 年以降、夫婦のいずれか一方が一人っ子の場合、2 人目を産むことが認められた。対象となった夫婦は全国で 1,100 万組あるにもかかわらず、今年 8 月末までに 2 人目の出産を申請した夫婦は169 万組と、全体の 15.4%のみに止まった。一方で、2014 年末時点で 60 歳以上の人口は全人口の15%以上となり、世界の平均水準を超えた。これに対し、14 歳以下の人口が世界の平均水準を下回っている(全人口の 16.5%)ほか、労働力人口が 12 年に減少に転じ、減少のトレンドが今も続いており、中国の人口の均衡的で健全な発展に影響している。
- · 「二人っ子政策」の実施は出産率の向上、高齢化圧力の緩和、労働力供給の増加に寄与するなど、 中華民族の長期的な発展に有利で重大な戦略調整であると位置づける。

6. 環境保護機関のモニター・監督・「執法(法の執行)」管理制度を改善

習近平氏は環境保護を強化するため、以下の通り、現行の環境保護管理制度の欠陥と健全化方針を示した。

・現在、中国で生態環境、特に大気、水、土壌の汚染が深刻になっており、環境整備は「13・5計画」期間中に徹底的に進めなければならない作業となっている。ただし、現行の省級や市級など各レベ

¹ 農村の余剰労働力について、より労働力を必要としている第二次・第三次産業へ就業させることを指す。

ルの地方政府の単位を主とした地方環境保護体制に4つの突出した問題がある。①地方の環境保護機関による地方政府およびその他部署に対する監督管理責任の徹底が困難なこと、②(たとえば、上級の行政機関が下級の行政機関を指導する場合等、)地方保護主義による地方政府の環境モニター・監督・「執法(法の執行)」に対する干渉を回避することが難しいこと、③地域、流域をまたがる環境問題の解決に対応できないこと、④地方環境保護機関の人材育成や規範化に不利であること。

・このため、「13・5 計画」の策定に当たり、省級政府以下の環境保護機関によるモニター・監督・「執法」管理制度を現行の各レベルの地方政府の単位を主とした管理から、上級の行政機関から下級の行政機関まで垂直につながるような管理へと変更することを提言する。即ち、省級の環境保護機関が直接市や県の環境保護モニター監察執法機関を管理し、その人員および経費を負担する。市級の環境保護局は主に省級の環境保護庁により管理され、県の環境保護局を市の環境保護局の出先機関にするなど、中国における環境保護管理制度を大幅に改革し、環境保護の統一性、有効性などを強化する。この改革作業はモデルケースを実施した上で、全国へ展開し、「13・5 計画」期間中に完成することを目指す。

7. 水資源や建設用地などの使用量も抑制

習近平氏はエネルギーや資源を節約し、経済発展方式の転換を促すため、水や土地資源の使用を強制 的にコントロールすることを明らかにした。

- ・「11・5 計画」の中で初めて単位 GDP あたりエネルギー消費量の削減が強制的な達成目標として盛り込まれ、「12・5 計画」では、さらにエネルギー消費総量を合理的な範囲に抑制する方針が掲げられた。これらの措置は必要性があり、効果を上げている。深刻化する環境問題に対応するため、「13・5 計画」ではエネルギーのほか、水資源および建設用地においても、総使用量および単位 GDP 使用量のコントロールを強制的な達成指標にし、目標責任制として徹底的に実施することとする。また、市場化のコントロールメカニズムを構築し、予算管理制度、有償使用および取引制度を確立し、市場化手段によって総使用量および単位 GDP 使用量の抑制を達成する。
- ・ これは、エネルギー、水や土地資源の節約につながるだけでなく、源泉で汚染物質の排出を削減すると同時に経済発展方式の転換を促し、クリーン発展の促進も可能とする。

8. 金融監督管理体制を健全化

習近平氏は金融監督管理体制を健全化する方針を示しており、銀行、証券および保険の分業監督管理 体制を見直すことにより、統括的な監督管理機関が設立されるとの見方も浮上している。

- ・ 近年、中国における金融業の発展は加速しており、多様化した金融システム、複雑な金融商品、情報化された取引システム、オープンな金融市場が形成され、金融業の総合的な経営の傾向が顕著になっている。斯かる背景下、現行の分業監督管理体制には不備が現れており、特に最近の資本市場の激しい変動は現行の監督管理の枠組みが現代金融業の発展に対応できない体制上の問題があることを示した。
- ・ 今後は、市場化改革を通じ、現代金融業の特徴に適応した、協調性のある、効果的な金融監督管理 体制を早急に構築し、システミックリスクを回避する。リーマンショック以降、世界各国が相次い で金融監督管理体制の改革を行っており、各国の手法を参考にする。

9. 国家実験室(Lab)を主とするイノベーションの基礎プラットフォームの立ち上げ

・ 習近平氏は、中国が先進国に比べ、イノベーション能力の欠如により、科学技術の実力が劣っていることから、今後、先進国のように国家実験室を主とするイノベーションの基礎プラットフォームを構築し、国内外の一流人材を招集し、一部の重要分野において技術革新に取り組み、国際的な影



響力を有する科学技術革新の実力を築き上げる方針を明らかにした。

・また、イノベーションによる経済発展戦略の実施に伴い、2014 年 8 月に、中国はハイレベル汎用 チップ、IC 設備、ブロードバンド通信、高等数値制御工作機械、原子力発電、新薬などの分野で 16 項目の重大な国家科学技術専門プロジェクトを実施した。今後は、航空エンジン、スマート製 造とロボット、量子通信、宇宙深海探測、新素材、脳科学、健康などの分野でさらにいくつかのプロジェクトを選び、2030 年を目処にブレークスルーを目指す。

Ⅱ.コメント

「13・5 計画」は向こう 5 年間の中国経済や社会発展の指針である。習近平氏が示した「13・5 計画」 策定の基本方針や政策動向などは向こう 5 年間の中国経済や乳幼児向け産業、シルバー産業、環境保 全産業等の産業に大きな影響を与えると予想される。

- ・第一に、習近平氏は向こう5年間、中国経済の年平均6.5%以上の中成長を維持する方針を表明し、 経済の急速な減速を回避する姿勢を明確に示した。中国経済の変動が世界中に注目される中、習近 平氏の宣言が各国に安心感を与えると見られる。
- ・第二に、「二人っ子」政策の実施により、年間 500~600 万人の人口増加が予想され、1,200~1,600 億元の消費拡大が見込まれる。乳幼児および児童関連の食品、おもちゃ、医療、子ども服、SUV や MPV、教育、トレーニングなどの需要の大幅増加に注目が集まっている。たとえば、粉ミルクの需要は年間 240 億元増 (2014 年 683 億元)、子ども服の 2017 年の市場規模は 2,500 億元を超えると見込まれている (2014 年 1,400 億元)。
- ・環境保全について、2015 年に中国は大気汚染、水質汚染、土壌汚染改善計画を実施し、向こう 5 年間に環境関連投資総額を 17 兆元に拡大するなど、環境保全技術、設備などの分野で多くのビジネスチャンスをもたらすことが予想され、進んだ経験と技術を持つ日系企業にとって商機が拡大する分野であり、注目が必要である。
- ・ 高齢化の進展に伴い、中国のシルバーマーケットの潜在規模を GDP の 8%と推定しており、2040 年には 17.5 兆元にも拡大し、高齢者の衣、食、住、介護、医療、文化娯楽などのシルバー産業の 規模が急速に拡大すると考えられる。
- ・ 一方で、向こう5年間、経済の減速、産業構造の調整に伴い、銀行不良債権の増加、債券市場のデフォルトの発生、企業倒産など各種リスクも増大しており、その動向を注視する必要もある。

(執筆者連絡先)

三菱東京 UFJ 銀行(中国)有限公司

中国トランザクションバンキング部 中国調査室 張文芳

住所:中国 北京市朝陽区東三環北路5号 発展大廈配楼4階

TEL: +86-10-65908888 (内線) 221 E-mail: zhang_wenfang@cn.mufg.jp



中国経済の現状と見通し

三菱東京UFJ銀行 経済調査室 調査役福地亜希

本レポートは、三菱東京 UFJ 銀行経済調査室作成の「アジア経済の見通し」の一部を編集・転載したものです。「アジア経済の見通し」は NIEs、ASEAN、インドについても記載しております。また、日本、米国、欧州、オーストラリア、原油に関しても見通しを作成しており、下記アドレスよりご参照頂けます。

http://www.bk.mufg.jp/report/ecolook2015/index.htm

1. 現状:投資の減速に伴う成長下押しが続くが、一部では安定化の兆しも

中国経済は、投資の減速を起点とした減速が続いている。但し、不動産市場の調整や過剰な生産能力を抱える重工業での投資の減速が成長を下押する一方、個人消費の堅調が景気を下支えするという経済の二極化が鮮明となりつつある。月次の主な経済指標でも、小売売上高が総じて堅調を維持する一方、投資や生産の減速が続くという姿がみてとれる(図表 1)。

	6月	7月	8月	9月	10月	評価
輸出(前年比、%)	1.9	▲ 8.4	▲ 5.5	▲ 3.7	▲ 6.9	×
輸入(前年比、%)	▲ 6.5	▲ 8.2	▲ 13.8	▲ 20.4	▲ 18.8	×
固定資産投資(都市部) (年初来、前年比、%)	11.4	11.2	10.9	10.3	10.2	×
小売売上高(前年比、%)	10.6	10.5	10.8	10.9	11.0	Δ
工業生産(前年比、%)	6.8	6.0	6.1	5.7	5.6	×
製造業PMI	50.2	50.0	49.7	49.8	49.8	×
非製造業PMI	53.8	53.9	53.4	53.4	53.1	Δ
消費者物価(前年比、%)	1.4	1.6	2.0	1.6	1.3	-
生産者物価(前年比、%)	▲ 4.8	▲ 5.4	▲ 5.9	▲ 5.9	▲ 5.9	-

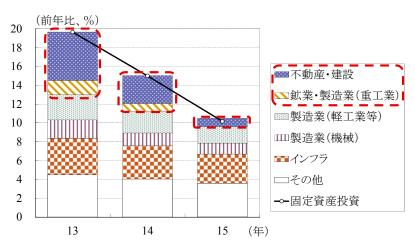
図表 1: 中国の主な月次経済指標の推移

- (注)1.『製造業PMI』、『非製造業PMI』は国家統計局発表の指標。
 - 2. 色掛け部分は、伸び率/指数が前月から低下したもの。
 - 3. 『評価』は、直近の伸び率/指数の水準と半年前と比べた加減速度合い等から判断。
- (資料)中国国家統計局統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

固定資産投資の業種別内訳では、不動産や重工業分野を中心に減速が続く一方、運輸・倉庫のほかインフラ分野などを中心に底堅い伸びを維持しており、投資の中身も明暗が分かれている(図表 2)。また足元、年初に比べ資金調達環境が一部で安定化しつつある点もプラス材料と言える。昨年終盤以降、中央政府は景気下支えに向け鉄道や高速道路などインフラ分野の投資認可を加速

させてきたが、不動産市場の低迷の影響で、地方政府の主要な財源である土地譲渡収入が伸び悩むなか、地方政府債務の管理強化に伴う資金面での制約や反腐敗取締り強化の影響などもあり、実際の投資拡大に繋がらない問題が指摘されていた。しかし、地方政府債の発行等による資金調達に加え、年央以降、保険資金を活用した基金の設立、財政余剰金の活用等、中央政府が投資拡大に向けた支援策を相次いで打ち出したことなどもあり、政府予算による投資に拡大傾向が窺われる。

この他、中国の株式市場や人民元相場が落ち着きをみせていることや、10月末の五中全会で示された第13次5ヵ年計画(2016年~2020年)の主要目標が概ね想定される内容に止まったこともあり、夏場以降の世界的な株価下落や資源国を中心とした新興国通貨の下落など、「中国減速リスク」を巡る幾分過剰とも言える反応は一旦沈静化している。



図表 2: 中国の固定資産投資(都市部、業種別)

- (注)1.2015年は1-10月期実績。
 - 2. 『重工業』は、石油・化学品、非金属鉱物、鉄鋼、非鉄金属、金属製品等。
 - 3. 『機械』は、一般機械、特殊機械、電機、自動車等。
 - 4. 『インフラ』は、運輸・倉庫、水利・環境・公共施設。
 - 5. 『その他』は、1次産業、公益、その他3次産業。

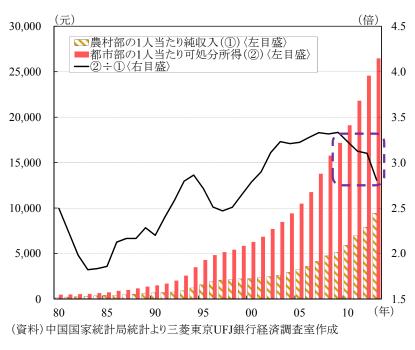
(資料)中国国家統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 見通し: 資本ストックの調整による景気下押しが続くなか、個人消費の拡大と財政・金融両面からの下支えもあり失速は回避

先行きを展望すると、過去の過剰な資本ストックの調整余地は依然大きく、重工業を中心とした投資の減速による景気下押し圧力が続くとみられる。過剰投資の調整は短期間では困難であり、政府のコントロールのもと、時間をかけて調整するとみられる。

今後の中国経済の牽引役として期待される個人消費については、サービス業を中心に総じて安定した雇用・所得環境が支えとなることが見込まれる。4-6 月期の都市部求人数をみると、製造業や建築業などで前年割れとなる一方、交通・運輸、金融、情報通信等のサービス業を中心に前年を上回る伸びを示している。また都市化に伴う消費行動の多様化や都市部と農村部の所得格差の縮小による消費の裾野の広がりなども、サポート材料となろう(図表 3)。

加えて、金融緩和や歳出の拡大など政府の対応余地も十分にあり、景気の失速までは想定し難い。前述の通り、地方政府の資金調達環境の安定化を受け、足元、政府予算による投資の拡大や政府の歳出拡大傾向も鮮明となっており、来年に向けて景気の下支えが見込まれる。



図表 3: 中国における都市部と農村部の所得比較

3. 中長期的な成長に向けた改革推進と短期的な安定成長確保との間で難しい舵取り

なお、五中全会では次期 5 ヵ年計画において中高速成長を維持し、2020 年の GDP と都市・農村部住民の1人当たりの所得を2010 年比で倍増させる方針が再確認された(図表 4)。生産年齢人口が既にピークアウトし、労働投入や過剰な投資拡大よる成長が見込めないなか、産業構造の高度化や民間資本の活用による経済の効率化などが潜在成長率を引き上げるための重要な鍵を握るとみられる。但し、過剰生産能力の削減など中長期的な成長に向けた実効性のある改革を実現するには、一定の景気減速を許容しなくてはならない反面、不良債権や失業率の増加等を通じて経済・社会の不安定化を招く虞もある。短期的な経済・社会の安定確保とのバランスをどう図るのか、難しい舵取りが求められよう。

✓ 2020年までの小康(ややゆとりのある)社会実現 ✓ 2020年までにGDPと1人当たり所得を2010年比で倍増 主要目標 ✓ 産業高度化を推進 ✓ 経済成長への消費の寄与を大きく高める ✓ 戸籍人口の都市化率を加速 ■「革新」を国家発展の基礎とする 創新 ■ インターネット強国、国家ビッグデータ戦略 (イノベーション) ■「中国製造2025」を推進 目 ■ 新型工業化・情報化、都市化、農業近代化 標 2 協調 ■ 経済建設と国防建設の融合的発展 実 ■ 資源節約と環境保護の基本国策を堅持 緑色 現 (3) (グリーン発展) ■ 最も厳しい環境保護制度を実施 に 互恵主義の開放戦略を堅持 向 ■ グローバル経済における公共財供給に積極的に参与、発言 け **(4**) 開放 力を高める た ■「一帯一路」建設の推進 理 ■ 所得格差の縮小、労働報酬の上昇と労働生産性向上の一致 念 持続可能な社会保障制度の確立 **(5**) 共享 ■ 計画出産の基本国策を堅持しつつ、夫婦一組に二人目の子 どもまで認める政策を全面的に実施

図表 4: 中国の第 13 次 5 ヵ年計画の目標と主な方針

(資料)各種資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

図表 5:アジア経済見通し総括表

	名目GDP	(2014年)	実質G	DP成長率	区(%)	消費者	物価上昇	率(%)	経常	収支(億)	・ル)
	兆ドル	シェア、%	2014年	2015年	2016年	2014年	2015年	2016年	2014年	2015年	2016年
中国	10.38	60.9	7.3	6.8	6.5	2.0	1.5	1.9	2,197	2,996	2,529
韓国	1.42	8.3	3.3	2.4	2.9	1.3	0.7	1.6	892	955	788
台湾	0.53	3.1	3.9	1.1	2.4	1.2	▲ 0.1	1.2	653	774	670
香港	0.29	1.7	2.5	2.3	2.0	4.4	2.9	2.6	56	85	76
シンガポール	0.31	1.8	2.9	2.1	2.5	1.0	▲ 0.3	0.6	588	690	760
NIEs	2.54	14.9	3.3	2.1	2.6	1.6	0.7	1.5	2,189	2,504	2,294
インドネシア	0.89	5.2	5.0	4.8	5.0	6.4	6.5	4.3	▲ 275	▲196	▲ 183
マレーシア	0.33	1.9	6.0	4.8	4.9	3.1	2.3	2.4	145	109	114
タイ	0.37	2.2	0.9	2.7	3.2	1.9	▲ 0.7	1.6	154	205	173
フィリピン	0.28	1.7	6.1	5.8	6.0	4.1	1.4	2.5	109	88	75
ベトナム	0.19	1.1	6.0	6.4	6.3	4.1	0.7	4.1	95	88	48
ASEAN5	2.06	12.1	4.7	4.7	4.9	4.5	3.3	3.3	228	295	227
インド	2.05	12.0	7.4	7.6	7.9	6.0	4.9	5.2	▲ 275	▲ 192	▲231
アジア11カ国・地域	17.04	100	6.4	5.9	5.9	2.7	2.0	2.4	4,339	5,603	4,819
(注) かぶは年度(4日-	- 11) a		実績	→見通し		実績	→見通し		実績	→見通し	

⁽注)インドは年度(4月~3月)ベース。

以上

(執筆者連絡先とメッセージ)

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.mufg.jp/rept_mkt/rsrch/index.htm

⁽資料)各国統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成



中国白物家電業界

三菱東京 UFJ 銀行企業調査部 香港駐在調査役 前田 俊輔

1. 市場動向

(1) 世界市場

2014年の白物家電(冷蔵庫・洗濯機・エアコン)の世界市場規模は約2,350億米ドル(図表1)。

2012 年は欧州債務問題の影響もあり微増に留まったものの、2013 年以降は、欧州が横這い程度で推移するなか、世界全体の過半を占めるアジアが牽引役となって一桁台半ばから後半の伸びで拡大してきた。

今後を展望すると、普及拡大余地のあるアジア、高付加価値品の買い替え需要が見込める欧米をはじめ全ての地域において、いずれの製品も一桁台半ばの安定成長を辿る見通し。

《図表 1:白物家電の世界市場の推移と見通し》

(単位:億米ドル)

											<u> </u>	12.1000101 707
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	CAGR
					2010		(予想)	(予想)	(予想)	(予想)	(予想)	(2014-2019)
白物	家電全体	1,791	2,015	2,041	2,212	2,350	2,461	2,607	2,765	2,932	3,105	5.7%
柳	年比伸び率(%)	14.6	12.5	1.3	8.4	6.3	4.7	5.9	6.1	6.0	5.9	-
製	冷蔵庫	721	799	799	852	896	930	979	1,032	1,089	1,149	5.1%
品	洗濯機	470	510	511	539	556	585	619	655	691	726	5.5%
別	エアコン (注)	599	706	730	821	897	946	1,009	1,078	1,151	1,230	6.5%
	アジア	832	997	1,043	1,162	1,252	1,318	1,407	1,501	1,601	1,702	6.3%
地	欧州	389	412	394	408	420	437	458	481	505	532	4.8%
域	北米	265	271	272	289	300	319	338	358	379	401	6.0%
別	中南米	224	251	250	271	294	301	313	329	344	361	4.2%
	中東・アフリカ	81	84	82	81	84	87	91	95	101	109	5.4%

(注) エアコンは、データの制約から民生用空調機器(空気清浄機、加湿器等を含む)を使用。

(資料) Euromonitor データを基に三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成



(2) 中国市場

2014年の中国の白物家電市場は約793億米ドルと世界全体の3割強を占める最大の市場(図表2)。

2012年こそ住宅市場の調整により一桁台の伸びに留まったものの、家電購入に関する様々な補助金が追い風となり(図表 3)、二桁の成長を続けてきた。

《図表2:白物家電の中国市場の推移と見通し》

(単位:億米ドル)

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	CAGR
		2010	2011	2012	2013	2014	(予想)	(予想)	(予想)	(予想)	(予想)	(2014-2019)
白物	家電全体	439	558	596	715	793	829	884	944	1,010	1,084	6.5%
柳	年比伸び率(%)	27.9	27.3	6.7	20.0	10.8	4.6	6.6	6.8	7.0	7.3	-
製	冷蔵庫	157	197	206	231	240	247	259	272	288	305	4.9%
品	洗濯機	62	76	80	90	97	101	108	114	121	127	5.6%
別	エアコン (注)	219	285	310	394	455	480	517	557	602	652	7.5%

⁽注) エアコンは、データの制約から民生用空調機器(空気清浄機、加湿器等を含む)を使用。

《図表3:家電に対する政府支援策の概要》

政策名	実施期間	対象製品
家電下郷	2007年12月~	冷蔵庫、カラーTV、携帯電話、
-農村部の家電購入に13%補助	2013年1月	洗濯機(2008年12月~)、エアコン等(2009年2月~)
以旧換新	2009年6月~	冷蔵庫、洗濯機、エアコン、TV、PC
-都市部の家電購入に10%補助	2011年12月	小
節能産品恵民工程	2009年6月~	冷蔵庫、洗濯機、エアコン、電子レンジ、
-省エネ家電購入に補助	2013 年 5 月	炊飯器、薄型 TV 等

⁽資料) 各種資料を基に三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

今後を展望すると、中国経済が急減速する局面では一時的にマイナス成長を余儀なくされる可能性はあるものの、いずれの製品についても、普及拡大余地の残る農村部での需要拡大を背景に、中長期的には安定した成長が見込まれよう。

しかしながら、都市部における普及率は既に高水準にあることから従来のような高成長は期待できず(図表 4)、中国市場全体では一桁台半ばでの成長に留まろう。

《図表 4: 白物家電の普及状況 (注)》

(単位:台数)

製品別	都市部	農村部	華北	華東	華南	東北	中部	西部
冷蔵庫	96.5	62.6	91.8	94.5	64.3	78.9	71.8	58.6
洗濯機	96.5	61.5	94.6	84.7	47.5	84.3	65.3	69.4
エアコン	119.0	22.6	64.0	109.6	40.3	1.2	27.0	6.0

⁽注) 2012年の100世帯当たりの保有台数。

(資料) Euromonitor データを基に三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

⁽資料) Euromonitor データを基に三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

2. 業界構造と競合状況

(1) 業界構造

① 世界市場

白物家電市場のプレーヤーは数百社に上る。メーカー別の販売台数をみると、世界市場全体ではシェアが相応に分散している一方、地域毎にみると現地メーカーが高いシェアを有するケースが多い(注)(図表 5)。

(注) 但し、中南米のように、有力な現地メーカーが存在しない場合は、他国メーカーがシェアの上位を占めるケースもある。

これは、白物家電については、各地域の文化、生活習慣に根ざした製品作りが求められ、細かな仕様・デザイン、使い勝手から、消費者が現地メーカーの製品を買い求める傾向が強いため。

《図表 5:主要地域別・製品別の販売台数シェア(2014年)(注1)》

(単位:%)

											(単位:%)
製品別	順位	世界全 [,]	体	アジフ	7	西欧		北米		中南	米
袋面別	順江	メーカー	シェア	メーカー	シェア	メーカー	シェア	メーカー	シェア	メーカー	シェア
		Total : 153.8	百万台	Total : 82.9	百万台	Total : 21.5	百万台	Total∶15.4ᡓ	万台	Total : 15.5	百万台
	1	Haier	18.6	Haier	28.7	Whirlpool	18.4	Whirlpool	19.3	Whirlpool	30.2
	2	Whirlpool	11.7	Hisense	7.5	BSH	17.6	Haier	17.2	Electrolux	22.3
	3	Electrolux	7.0	LG	7.4	Arcelik	15.3	GE	16.2	Mabe	14.9
冷蔵庫	4	LG	6.7	Samsung	6.0	Electrolux	11.0	Electrolux	11.3	GE	4.8
	5	Samsung	5.7	Midea	4.1	Liebherr	4.0	LG	4.9	LG	4.8
		その他	50.3	その他	46.3	その他	33.7	その他	31.1	その他	23.0
		Total : 133.7	百万台	Total : 59.1	 百万台	Total: 24.0	 百万台	Total:16.7音	万台	Total : 16.8	百万台
	1	Whirlpool	16.8	Haier	31.8	Whirlpool	22.9	Whirlpool	44.7	Whirlpool	22.8
	2	Haier	15.2	Midea	13.0	BSH	19.5	Samsung	10.2	Electrolux	12.8
74 733 T010	3	LG	8.2	Panasonic	10.4	Electrolux	14.9	LG	10.0	Mabe	9.3
洗濯機	4	Electrolux	7.1	LG	8.5	Arcelik	11.9	GE	8.7	LG	5.3
	5	Midea	6.0	Samsung	5.8	Candy-Hoover	5.8	Electrolux	6.7	Samsung	4.4
		その他	46.7	その他	30.5	その他	25.0	その他	19.7	その他	45.4
		Total : 441.5	百万台	Total : 284.7	7百万台	Total : 12.3	百万台	Total : 79.0音	万台	Total : 40.5	百万台
	1	Midea	8.5	Midea	12.3	Arcelik	9.6	Jarden	15.4	SEB	11.5
	2	Gree	6.8	Gree	10.4	Jarden	5.3	Honeywell	10.3	Electrodomesticos	5.8
エアコン	3	Haier	3.2	Panasonic	3.9	SEB	4.9	Hunter Fan	7.9	Midea	5.8
(注2)	4	Jarden	3.0	Haier	3.9	Daikin	4.4	Lasko	5.2	Mondial	5.5
	5	Panasonic	2.8	Singfun	3.7	De'longhi	3.5	Sunpentown	5.0	Britania	5.5
		その他	75.7	その他	65.8	その他	72.3	その他	56.2	その他	65.9

⁽注) 1.網掛けは、当該地域に本社を置くメーカー。

⁽注) 2.エアコンは、データの制約から民生用空調機器(空気清浄機、加湿器等を含む)を使用。

⁽資料) Euromonitor データを基に三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

② 中国市場

中国市場については、大手中資系メーカーを中心とする上位 5 社が $6\sim8$ 割程度のシェアを確保しており、上位集中度が高い構造(図表 6)。

✓ 冷蔵庫:シェアの約4割を握る最大手の Haier に、2番手の Hisense が続く。

✓ 洗濯機: Haier はシェアの5割強を握り、圧倒的な地位を確保。

✓ エアコン: 2014年と 2005年とで上位 5社の顔ぶれに変化なく、シェアも総じて安定。

2005年から2014年にかけて上位5社のシェアをみると、冷蔵庫・洗濯機については、上位集中度が高まっている様子が見て取れる。

《図表 6:製品別の販売台数シェアの推移》

(単位:百万台、%)

ᇸᄆᇜ	加五 /-	20)05年			2	014年		
製品別	順位	メーカー	販売台数	シェア		メーカー	販売台数	シェア	
		Total:2	22.4百万台			Total _: 52.5百万台			
	1	Haier	4.5	19.9		Haier	20.7	39.4	
	2	Xinfei	2.3	10.3		Hisense	3.5	11.7	
公共庄	3	Meiling	1.3	5.9		Meiling	3.3	6.4	
冷蔵庫	4	Ronshen	1.1	5.0		Midea	2.7	5.5	
	5	Kelon	0.7	3.3		Xinfei	2.6	4.5	
		上位5社計	9.9	44.4		上位5社計	32.8	67.5	
		Total : 1	19.4百万台			Total _: 35.5百万台			
	1	Haier	5.4	28.0		Haier	18.1	51.0	
	2	Little Swan	1.8	9.5		Little Swan	4.7	13.2	
24 233 北級	3	Panasonic(日)	1.2	6.2		Midea	2.5	7.1	
洗濯機	4	Midea	1.2	6.0		Panasonic(日) 1.7	4.7	
	5	Whirlpool(米)	1.1	5.9		Whirlpool(米)	1.5	4.2	
		上位5社計	10.7	55.6		上位5社計	28.5	80.2	
		Total:5	4.6百万台			Total : 1	167.0百万台		
	1	Midea	11.8	21.7		Midea	33.4	20.0	
	2	Gree	10.7	19.6		Gree	29.7	17.8	
エアコン	3	Singfun	4.0	7.4		Haier	10.7	6.4	
(注)	4	Haier	3.0	5.5		Singfun	10.5	6.3	
	5	Airmate	2.8	5.1		Airmate	8.9	5.4	
		上位5社計	32.3	59.3		上位5社計	93.2	55.9	

(注) 2012 年の 100 世帯当たりの保有台数。

(資料) Euromonitor データを基に三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成



(2) 競合状況

中国市場については、2013年半ばの補助金の打ち切りによる需要の増勢鈍化を受けて販売競争に拍車が掛かっている。

こうしたなか、中下位中資系メーカーの淘汰が進みつつある一方、大手中資系メーカーは、現地ブランドとしての知名度と消費者の嗜好を熟知した製品投入等を背景に需要を着実に取り込み、相応の利益水準を確保。

実際、大手中資系メーカー4 社合計の売上高営業利益率をみても、年度毎の振れは比較的小さく、安定して黒字を確保している(図表 7)。

15 ▶大手中資系メーカー4社 (Haier, Midea, Gree, Hisense) 10 ─□─ PCメーカー (Dell, HP, Lenovo, Acer, Asus) 5 →─ 携帯・スマホメーカー (HTC, TCL, Coolpad) 0 ── 日系電機メーカー (Sony, Panasonic, Sharp) **▲** 5 *─*○─ ディスプレイメ─カ─ (LG Display, Innolux, AUO, Hannstar, CPT) **1**0 2010 2011 2012 2013 2014 (年)

《図表7:大手中資系メーカー4社合計の売上高営業利益率の推移》

(資料) Bloomberg データを基に三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

今後を展望すると、中国の白物家電市場は一桁台半ばの成長に留まり、競合状況が一段と激化するとみられるなか、大手中資系メーカーは相応の利益水準を維持する一方で、中下位中資系メーカーの淘汰がさらに進む可能性が高い。

3. 各社に求められる取り組み

こうしたなか、中資系白物家電メーカーが他社との競争に勝ち抜いていくには、母国市場の中国における(1)製品力、(2)アフターサービス体制、(3)コスト競争力に加えて、(4)海外市場の開拓を進めていくことがポイントとなろう。

(1)製品力

中国の消費者は、「ブランド認知度」に加えて、「品質・信頼性」が高く、「消費者ニーズ」を 捉えた「コストパフォーマンス」に優れる製品を購入する傾向が特に強い。このため、製品の品 質・信頼性を高める地道な取り組みが欠かせない。

実際、中国における各社のブランド認知度をみると、国際的研究機関(World Brand Lab)による調査結果において、上位企業は他社比優位にある上、中国政府系の研究機関(中国標準化研究院)が行うアンケートにおいても、概ね同様の結果が出ている(図表 8)。

《図表8:中国市場の製品別上位3社の製品力比較》

	項目	ブランド	認知度		製品力	J	
製品・メー	-h-	中国ブランド 価値トップ500 (World Brand Lab:注1)(中		品質・信頼性 ^(注2)	消費者ニーズ	コスト パフォーマンス ^(注2)	平均pt
	Haier	8位	5.0	5.0	5.0	4.5	4.8
冷蔵庫	Hisense	86位	3.5	3.5	3.0	4.0	3.5
	Meiling	圏外	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
	Haier	8位	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
洗濯機	Little Swan	圏外	4.5	4.0	4.5	4.5	4.3
	Midea	48位	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5
	Midea	48位	3.5	5.0	4.5	4.0	4.5
エアコン	Gree	32位	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
	Haier	8位	5.0	5.0	5.0	4.0	4.7

- (注) 1. World Brand Lab 「2014 年中国ブランド価値トップ 500」の順位。白物家電メーカーに限らず多種多様な 業種が含まれる。
- (注) 2. 中国政府系の中国標準化研究院「2015 年顧客満足度調査」の評価。中国 250 の都市で 18~70 歳の消費者を対象に各評価項目を 5 点満点でアンケート調査を実施。
- (資料) World Brand Lab 資料、中国標準化研究院資料を基に三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成



(2) アフターサービス体制

長期使用が前提となる白物家電については、保証期間、修理・返品への対応などアフターサービス体制の充実が欠かせない。また、アフターサービスのレベルは、製品力以外で競合他社との 差異化を図ることができる重要な要素。

この点、大手中資系メーカー4 社のアフターサービス体制をみると、いずれも 24 時間・365 日対応のコールセンターを設置している(図表 9)。

また、大手家電量販店からのヒアリングによれば、一部の中資系メーカーは、他社が修理業者に外部委託しているのに対し、自社でアフターサービスを実施、消費者の指定日時に修理を行うなど、きめ細かいサービスを提供することで差異化を図っている企業も存在している模様。

《図表9:大手中資系メーカー4社のアフターサービス体制》

	Haier	Midea	Gree	Hisense
24時間対応のコールセンター	0	0	0	0
WeChat ^(注) による問い合わせ	○(8時~24時)	○(8時~23時)	×	×
中国全土の修理対応	0	0	0	0
修理日時の指定	0	×	×	△(時間帯は不可)

⁽注)中国大手 IT 企業の Tencent 社が提供するサービスで、無料通話やチャットが楽しめるアプリケーション(中国版の LINE)。広く普及していることから、各種問い合わせ窓口としての活用が進んでいる。

(3) コスト競争力

今後、競合の一段の激化が予想されるなか、メーカーが収益性を維持するにはコスト競争力の 強化も欠かせない。

この際、規模の優位性を梃子に調達コストを引き下げる取り組みや、生産ラインの自動化を一段と推し進め、製造工程の簡素化・効率化を実現することで生産コスト削減を図るといった取り組みが重要となろう。

実際、一部の中資系メーカーでは、生産ラインの自動化を推し進めたことで、年間数千人から 1万人程度の人員削減を実施したとの新聞報道もみられる。

(4) 海外市場の開拓

今後、中国市場に従来のような高成長を期待できないなか、中資系メーカーは、海外市場の開拓を通じて収益基盤の多様化を図ることが必要。

この際、販路の開拓・拡充や故障時の迅速なアフターサポート体制の構築が求められることから、海外市場の本格開拓に乗り出す中資系メーカーにとっては、地場メーカーの M&A 等による 販路獲得及びアフターサポート体制の構築も有力な選択肢のひとつといえよう。

(執筆者連絡先)

㈱三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在 前田 俊輔 住所: 6F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong

TEL: 852-2823-6929 FAX: 852-2521-8541 Email: Shunsuke_Maeda@hk.mufg.jp

⁽資料) 各種資料を基に三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成



SDR 加入による中国金融市場の影響と人民元為替相場の動向

三菱東京UFJ銀行(中国) 環 球 金 融 市 場 部 トレーディングGr 及川尚宏

中国は、2015年において、実体経済の減速を背景とし、預金準備率・貸出預金金利の引下げ等の金融緩和を実施し、経済の下支えを実施してきた一方で、預貸率・預金金利上限の撤廃や海外中銀に対しオンショアでの外為取引の解禁等、金融・資本の自由化を進めてきた。

特に中国の外為市場においては、①2015 年 8 月に人民銀行が人民元の為替基準値の決定方法を改めたこと、②人民元が、2016 年 10 月から、通貨の国際化のメルクマールとなる国際通貨基金(以下、「IMF」)の特別引出権(Special Drawing Rights、以下、「SDR」)¹のバスケット構成通貨として採用されたこと等、国内外の投資家から注目を浴びた。

本稿では、2015年人民元相場を振り返るとともに、SDR バスケット構成通貨入りによる金融市場への影響等を踏まえ、2016年の人民元相場見通しにつき考察することとする。

1. 2015年の人民元相場レビュー

2015年の人民元相場は米国連邦準備制度理事会 (FRB) の利上げ観測を背景に 2014年12月から続く人民元安水準が続いていたが、2015年3月の両会 (全国人民代表大会・中国人民政治協商会議) 閉幕後のタイミングから当局による元買い介入観測が高まり、人民元相場は 2015年3月20日に取引時間中の年間高値、1ドル 6.1810元を記録した。その後は 2015年8月10日まで1

ドル 6.19 元から 6.22 元付近のボックス相場が継続 した。

しかし、2015 年 8 月 11 日に人民銀行が、基準値の設定方式を従来の「資金需給をベースに通貨バスケットを参考とした調整」から「前日終値を参考に調整」へと変更するとともに、為替基準値を前日比1.86%の大幅な人民元安方向に設定する旨を発表すると様相が一変。この制度改革自体は基準値の計算の透明性を高めるものであり、市場にとって好ましい改革であったが、市場では景気減速を背景に人民銀行が通貨安誘導に踏み切ったと見る向きもあり、大幅な人民元安となった。翌 8 月 12 日には非常に強い人民元売り圧力が継続し取引時間中の年間安値、



(出所) Bloomberg より三菱東京 UFJ 銀行(中国)作成

1 ドル 6.4486 元を記録した。その後人民元相場は、人民銀行の人民元買い介入の効果もありひとまず反発したが、人民元の SDR 加入の正式決定後には当局の人民元買い介入が減るとの見方や、金融政策の面で金融緩和が行われるのではないかとの観測から徐々に人民元安方向に向かい、1 ドル 6.40 元台付近で推移する展開になっている【図表 1】。

¹ SDR とは IMF が 1969 年に固定為替相場を維持する為、当時世界貿易の拡大及び金融発達によって不足していた金及び米ドルを補完する形で、新たな IMF 加盟国の外貨準備資産の手段として創設した国際準備資産である。

2. 人民元 SDR 加入による金融市場への影響

国際通貨基金(以下 IMF) は 2015 年 11 月 30 日の理事会で、人民元を SDR に採用することを正式決定した。人民元は新たなバスケット構成通貨の算定式に基づき、ドル (41.73%)、ユーロ (30.93%) に次ぐ 3 番目 (10.92%) に大きい比重が割り当てられた【図表 2】。以下人民元の SDR 入りに伴う為替市場・債券市場への影響を考察する。

【図表 2】現行の SDR 通貨の比重割合 今回決定の SDR 通貨の比重割合 RMB **GBP** 10.92 9.40 ΙPΥ 11.30 8.33% USD **USD** % GBP 41.90 41.73 8.09% % % **EUR FUR** 37.40 30.93 % %

(出所) IMF より三菱東京 UFJ 銀行(中国)作成

(1) 為替市場への影響

まず為替市場への影響からみてみる。SDR 発行額は現在 2,041 億 SDR であり、ドル換算 (1SDR=1.37USD 2015 年 12 月 2 日付)すると現在 2,803 億ドルになる。発行額全体から今回決まった人民元の組み入れ比率10.92%を計算すると約 300 億ドル相当の人民元買い要因となるが、規模からみれば為替市場への直接的な影響は限定的なものに留まるであろう。

もう一点為替市場への影響が考えられるのは、人民元が国際通貨の仲間入りをしたことによって、他国の海外中銀が自身の外貨準備金の運用ポートフォリオに人民元を組み入れる動きが加速する可能性だ。各国外貨準備の合算である約 6.3 兆ドル【図表 3】の内、数年以内にポンドや日本円の比率に匹敵する 4%程度まで保有比率が高まると仮定すると、約1,800 億ドル相当の人民元買いが発生する見込みである。

先ほどの SDR 組み入れにより直接発生する 300 億ドルと合わせて約 2,100 億ドル相当の人民元買いが発生する可能性があると試算している【図表 4】。短期的に見れば、足下の顧客の取引動向【図表 5】を勘案すれば当面影響は限定的であろう。実際に SDR 入りが決定した後のドル・人民元為替市場では特段大き

【図表 3】 各国外貨準備の組入状況 1SDR=1.37USD 換算

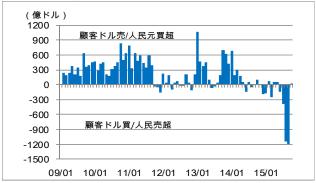
		2013年			2014年	
	金額 (Bn USD)	比率	報告国数	金額 (Bn USD)	比率	報告国数
米ドル	3,700	61.3%	127	4,057	63.7%	127
ユーロ	1,426	23.7%	109	1,340	21.0%	108
ポンド	256	4.2%	108	260	4.1%	109
日本円	201	3.3%	87	219	3.4%	88
豪ドル	134	2.2%	79	134	2.1%	78
カナダドル	119	2.0%	84	126	2.0%	85
人民元	40	0.7%	27	70	1.1%	38
その他	132	2.5%		142	2.5%	
合計	6,009			6,349		

(出所) IMFより三菱東京 UFJ 銀行(中国)作成

【図表4】想定される海外中銀の人民元購入量

	[四式・] 心たこれの海州・戦の八氏の海八里			
	想定される影響額			
SDR組入要因	約300億ドル			
	[2,041億SDR×10.92%×1.37(※)]			
	※ 1 SDR = 1.37USD			
外 貨 準 備 組 入 比 率 増 大 要 因	約1,800億ドル			
	[(各国外貨準備の合算)6.3兆ドル×4%			
	- (既に各国外貨準備に組入れられている人民			
	元) 70 0億 ドル]			
合計	約2,100億ドル			

【図表 5】顧客人民元売買ポジション



(出所) 人民銀行より三菱東京 UFJ 銀行(中国) 作成

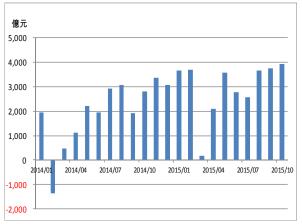
な変動はみられず、人民銀行の介入姿勢も現状のところは大きな変化はみられていない。マーケット参加者の興味は次の人民銀行の金融緩和がいつになるのかということに興味が移っているようだ。しかし中長期的にみれば、貿易黒字トレンドが不変な中【図表6】中国景気持ち直し局面と海外中銀の人民元買いタイミングが重なると人民元高のペースが早まる可能性があると考えられる。

(2) 債券市場への影響

次に債券市場への影響をみてみると、前述の海外中銀が買い入れた人民元の大部分は国債中心に運用されると考えられる。仮に海外中銀によって買い入れた人民元(約2,100億ドル)の8割程度が国債運用されると想定すると、約1,700億ドル(約1.1兆元)の新たな人民元建て債券の需要が発生すると考えられる。

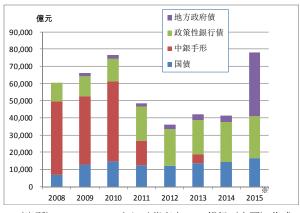
現状中国での債券市場では地方政府債や開銀・輸出入銀行を中心に金融債の発行は増加しているものの、国債・中銀手形の発行額は昨年度の統計で1.4兆元程度【図表7】である。海外中銀の債券購入が仮に5年程度に分割されると仮定するなら、年間2,000億元程度の新規購入フローの増加が見込まれる。国債発

【図表 6】貿易差額推移(輸出一輸入)



(出所) 税関総署より三菱東京 UFJ 銀行(中国) 作成

【図表7】政府系債券発行額(グロスベース)



(出所) China Bond より三菱東京 UFJ 銀行(中国) 作成※2015 年は 11 月までのデータ

行規模から勘案すれば影響は比較的大きい。海外中銀の投資対象として短期債・中期債が中心となることが想定されるため、長期的な視点からみれば中短期ゾーンの債券金利低下につながる可能性がある。足下では追加金融緩和期待を背景に中短期金利が低下基調にあり、金利・債券市場への影響には注意が必要だ。

3. 2016年人民元相場見通し

2016年の中国経済は、年前半は製造業を中心に実体経済の調整局面は続くと考えられる。しかし、2015年10月に開始された住宅購入促進策や小型車減税措置など政府による各種消費刺激策や人民銀行の金融緩和政策の効果が浸透すると、2016年後半にかけて経済が回復基調に転換する可能性があると考えられる。人民元相場の見通しとしては、2016年前半は実体経済の停滞、中国と米国との金利差縮小、SDR加入による人民銀行の介入スタンスに変化(人民元買い介入額の減少)が生じる可能性もあり、引き続き人民元安が続くと予想する。2016年後半からは実体経済の回復や恒常的な貿易黒字が続く人民元のファンダメンタルズ面から見れば、SDR加入による他国の中央銀行の人民元買いが徐々に顕在化してくることも相俟って、人民元高基調に回帰する可能性があると考えられる。

以上

(執筆者連絡先)

三菱東京UFJ銀行(中国)環球金融市場部

E-mail: naohiro_oikawa@cn.mufg.jp TEL:+86-(21)-6888-1666 (内線)2941





連載

華南ビジネス最前線~「一帯一路」構想に対する香港政府の取り組み

三菱東京 UFJ 銀行 香港支店 業務開発室

「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27回目となる今回は、「「一帯一路」構想に対する香港政府の取り組み」について取り上げます。

中国政府が提唱する「一帯一路」構想に対する香港政府の取り組みについて教えてください。

中国政府が提唱する「一帯一路」構想とは、「シルクロード経済ベルト」(陸のシルクロード) と「21世紀海上シルクロード」(海のシルクロード)の構築を目指す中国の経済・外交戦略です。 香港と隣接する広東省は「海のシルクロード」の中心地域の一つであることから、香港では「一帯一路」構想を香港の成長戦略に取り込むことが期待されています。

「一帯一路」構想に関しては、香港では様々な政府関係者が発言を行っていますが、2015 年8月13日に開催されたセミナーにおいて、梁振英行政長官が「一帯一路」構想に対する香港政府の取り組みについて発言しておりますので、本稿ではその内容にについて紹介します。

1. 香港政府の「一帯一路」構想に対する役割

梁振英行政長官は、香港の優位性として、「一国二制度」の下で、世界先進水準のインフラ施設、 良質なサービス業、安定的な金融システム、活発な金融市場、開放的な情報・資金流、高い経済 自由度、優秀な人材及びシンプル且つ低率な税体系等が設けられている点をあげ、香港は「一帯 一路」構想において独自の役割を発揮することが可能であると述べています。

そして、外資系企業は中国本土への事業進出のゲートウェイとして香港を活用することができ、 一方で中国本土企業も香港をプラットフォームとして海外への円滑な進出を果たすことが可能で あり、香港は中国本土企業と外資系企業を結び付ける役割を担い得るとの見解を示しています。

2. 香港政府の「一帯一路」構想に対する取り組み

梁振英行政長官は、「一帯一路」沿線国・地域は高水準のサービス産業に対する需要が大きいことから、「政策協調・インフラネットワークの構築・貿易及び投資の自由化・金融協力・民心交流」という「一帯一路」構想の5つの重点協力分野において、香港が国際競争力を有する金融業・貿易物流業・サービス業・観光業の分野で貢献可能と述べています。具体的な内容は次のとおりです。



(1) 金融分野

- ・香港は中国の国際金融センターであると同時に、世界的な国際金融センターで、ハイレベルな金融・会計・法律等専門分野の人材も豊富。債券発行及び株式上場、シンジケートローン、ベンチャーキャピタル等において、低コスト且つ高効率な資金調達プラットフォームを提供する。
- ・「一帯一路」沿線国・地域にはイスラム国家が少なくない。香港では 2014 年と 2015 年にイスラム債の起債に成功しており、投資家の反応も良好。香港はイスラム債の資金調達プラットフォームを発展させる。
- ・香港は世界最大のオフショア人民元市場。投資ファンド・保険商品・外国為替先物・不動産 投資信託、株式デリバティブ商品等の様々な人民元商品も揃っており、「一帯一路」沿線国・ 地域の投資者の資産アロケーションにおいて多様な選択肢を提供する。
- ・香港はアジア・トップクラスの資産管理センターであり、一流の金融インフラ及び投資者保護制度が整備されており、中国本土に限らず世界各地にサービスを提供。香港は「一帯一路」 沿線国・地域の資産管理プラットフォームとなる潜在力を有する。

(2) 商業・貿易分野

- ・ASEAN 諸国は香港の第2位の貨物貿易相手であり、2016年に香港・ASEAN 間の自由貿易協 定の締結を目指している。香港は「一帯一路」構想における ASEAN 諸国との商業・貿易セ ンターとなるように努める。
- ・香港は世界的に有名な国際商業・貿易センターであり、会議展示・購買・商業マッチング等の多様な商業・貿易サービスを有し、主要な商業・貿易促進プラットフォームとなる潜在力を有する。香港政府はアジアにおいて香港経済貿易事務所を積極的に増設し、対外貿易を促進し、「一帯一路」構想において貿易円滑化を担う役割をより一層発揮する。
- ・香港はアジアにおける航空運輸及び海上運輸のハブであり、「一帯一路」沿線国・地域のうち45カ国と海上貨物輸送を、43カ国と航空貨物輸送を行っている。香港は、「一帯一路」沿線国・地域の企業に世界的なサプライチェーン管理等の高度物流サービスを提供する。

(3) 高度専門サービス分野

・香港は会計、法律、リスク評価・管理等の専門分野において優秀な人材を有しており、特に 鉄道の運営・管理、空港、港、電力供給、ガス供給等のインフラ施設において優秀な人材を 有する。また、輸出関連サービスの経験も豊富。それらの優位性を活かして香港はプロジェ クト支援基地を形成し、「一帯一路」沿線国・地域において顧問サービスの提供やインフラ 施設の管理・運営へ参与してハイエンド専門サービスを提供することが可能。

(4) 観光分野

・香港は、中国において最も開放的且つ国際的な都市。外国籍住民の比率も高く、中国と西洋 文化が融合している。観光のソフト・ハード面のインフラも発達し世界でも人気の観光地と なっており、「一帯一路」構想において「民心の交流」に貢献する。

(5) 新興産業分野

・人材トレーニングや商品検査測定サービスにおいてアジアのリーダー的な地位を有してお り、また映画等のクリエイティブ産業分野でも世界中で人気があることから、「一帯一路」 沿線国・地域は当該産業の潜在的な市場となる。



3. まとめ

梁振英行政長官の講演からは、香港政府が中国政府の「一帯一路」構想を好機と捉え、香港の優位性のある産業を活かし、「一帯一路」構想に貢献するとともに香港のより一層の発展に繋げようという意向が見て取れます。

また、梁振英行政長官の他にも、2015年7月に曾俊華財務長官が、新華社のインタビューに対して「これからの30年間、香港経済の発展の重心は国家の「一帯一路」構想であり、香港はこの発展の好機をしっかりと掴まなければならない。」と答えており、「一帯一路」構想を香港の経済発展の中心戦略と位置付けていることがわかります。

さらに、2015 年 8 月 5 日には、林鄭月娥政務司長が、セミナーにて「中国本土と「一帯一路」 沿線国・地域との経済貿易関係が緊密になるにつれて、人民元が国際市場でより多く使用される ことが見込まれる。香港は人民元決済インフラが完備され且つオフショア人民元市場が活発であ ることから、この巨大な貿易・投資ニーズを取り込み、人民元決済・融資・資金管理等について 人民元オフショアセンターとして役割を果たすべきである。」と述べるなど、香港政府が香港の人 民元オフショアセンターとしての機能・役割を重視していることも窺えます。

以上のように香港政府は「一帯一路」構想に積極的に取り組んでおり、今後香港が優位性を持つ分野を中心に様々な面でビジネス拡大を図ることが見込まれますので、「一帯一路」構想及び香港政府の政策動向には注目が必要です。

(本稿は香港の隔週誌香港ポスト 2015 年 9 月 18 日号掲載分を一部修正したレポートです)

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宜しく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。

(執筆者連絡先とメッセージ)

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。



スペシャリストの目

税務会計:国家税務総局が「特別納税調整実施弁法(意見募集稿)」を発表(下)

 KPMG中国

 税務パートナー

 グローバル・ジャパニーズ・プラクティス

 移転価格サービス

 大谷 泰彦

(前号から続く)

低機能企業:

意見募集稿は、16号公告に定める国外関連者宛支払ロイヤリティの損金算入の規定を取り入れ、またそのニュアンスを補足した。16号公告は、無形資産の価値創造に貢献しなかった国外関連者に対する支払ロイヤリティを全額損金算入できないと規定していると解釈できる。一方、意見募集稿は、無形資産の法的所有権を持つのみで、無形資産の価値創造に貢献しなかった海外の企業に無形資産に対する報酬を受ける資格は無く、またそのような企業が資金提供をおこなった場合、当該融資に対する報酬のみを受け取るべきであると規定する。このアプローチは、BEPS 行動計画と整合し、また事業上より積極的な意味を持つと思われるが、無形試算の価値創造に貢献しない海外の企業の利益を排除するための損金否認を意味する。

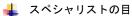
国外関連者に支払うロイヤリティの損金性が明確になったことは積極的に評価できるかもしれず、無形資産を有する国外の企業宛支払いの控除を確保することに役立つ。いずれにせよ、国外関連会社の「実質」の水準に対する要求を明確にする必要性は極めて高い。

比較対象企業に基づかない移転価格検証方法:

意見募集稿は、取引あるいは取引手配に重要な無形資産が関係する場合、比較対象企業に基づかない移転価格検証方法の適用を視野に入れている。

BEPS 無形資産報告書は、取引当事者が「独特で価値のある」無形資産(すなわち、他社が使う、あるいは使うことのできる無形資産との比較性がないため、他と直接比較することができない無形資産)を有する場合、比較可能性の調整を信頼性高く行うことができる場合を除き、取引当事者の一方のみを検証対象とする移転価格検証方法の適用は妥当ではなく、比較対象企業を用いない移転価格検証方法を使わなければならないことを認めている。この点、国家税務総局およびBEPS 無形資産報告書の見解は一致している。しかし、意見募集稿は、「独特で価値のある」無形資産と、「定型的な」無形資産を明確に区分していない。OECD は、定型的な無形資産が関連する取引については、取引当事者の一方のみを検証する移転価格検証方法を適用できるとの立場を採る。

意見募集稿は、取引当事者が「重要な無形資産」を有する場合、取引単位営業利益法(「TNMM」)を使用すべきではなく、また、「独特で価値のある貢献」を伴う関連者取引には、典型的に利益分割法を用いるべきであると規定している。この「重要な無形資産」、および「独特で価値のある貢献」という用語は定義されておらず、国家税務総局が、潜在的な検証対象あるいは取引当事者双方のいずれがそのような無形資産を保有する(あるいはそのような貢献を行う)状況に関心を持っているのかについても明らかではない。



取引に参加する複数の関連者が無形資産を所有(または価値創造に貢献)しているため、取引当事者一方のみを考慮する移転価格検証方法の適用が無効になる状況についての、意見募集稿の広範な規定ぶりから、中国の税務当局が利益分割法と価値貢献分配法の使用を圧してくることが予想される。これは、中国の税務当局が現在の移転価格調査においてしばしば行う、地域固有の無形資産は(地域固有の優位性と同様に)潜在的な比較企業の使用および合理的な比較性の調整を不可能にするとの主張と整合し、かつそれを補強するものである。例えば、「重要な無形資産」は中国におけるマーケティング無形資産を含むかもしれない。OECD はそれを「独特で価値のある」と考えないかもしれないが、中国の税務当局は「重要である」とすぐに主張するかもしれない。

新たな移転価格算定方法

価値貢献分配法:

意見募集稿は、その他の移転価格算定方法の一つとして価値貢献分配法を導入している。価値貢献分配法を採用する場合、多国籍企業は、資産、コスト、売上高、従業員数などの配賦要素に基づき、全体利益の創出に対する各取引参加者の貢献度を分析した上で、多国籍企業の全体利益をバリューチェーンの各活動に配賦する。比較可能な情報を入手することは困難であるが、多国籍企業の合算利益と価値創出に対する貢献を合理的に確定できる場合、価値貢献分配法を適用できる。

資産評価方法:

意見募集稿は、無形資産取引および関連者間の持分譲渡取引に着目しており、これらの取引に対する移転価格分析を行うため、資産評価法(原価、市場、収益の各方法)を導入した。同時文書のローカルファイルに追加された持分譲渡に関わる広範な開示セクション、およびマスターファイルとローカルファイルにおける無形資産についての包括的な開示が、これら方法の適用をサポートすることになる。

中国税務当局が、将来、地域固有の優位性、中国に存在する無形資産、あるいはその他の要因を 基に潜在的な比較対象企業を拒否し、比較対象企業が「不在」であることを理由として、新たな方 法の使用を圧してくることになるかどうか注視が必要である。

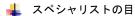
特別納税調整(移転価格調整)に関する規定

意見募集稿は、取引の再定義の規定や、来料加工に関する特別規定の導入など、多くの重要な変更を行った。

取引の再定義:

意見募集稿は、税務当局が関連者間取引の契約を調査・審査する際、比較可能な経済条件において、契約に記載される関連者間取引が独立した第三者の間では行われないと判断できる場合、当該関連者間取引を否認する、あるいは取引の再定義を行うことができると定めた。また、ある関連者が担う機能およびリスクが、独立企業が進んで担うであろうものを超える場合、その超過部分に対する補償を得なければならないとも定めている。

この規定は比較的曖昧で、追加指針はないため、OECD の BEPS 行動計画におけると同様な取引の再定義が行われるかどうか、今後注視する必要がある。BEPS 無形資産報告書は、①実際の取引が契約条項からずれる(例えば、取引当事者が契約条項を守らない)、②取引参加者の一方にとってその取引にビジネス上の合理性がない、③第三者間で外注されることがありそうもない、「非常



に重要」な DEMPE 活動が関連者間で外注されているなどの状況において取引の再定義が行われる と規定する。リスクと利益配分に関わる BEPS 報告書はより多くの事例を含む。一方、OECD の BEPS 報告書に比べ、意見募集稿は、契約リスクの取り扱いと分析に対する中国の移転価格アプローチに ついての実質的な議論を含まず、また、ある企業の契約リスク管理能力を、国家税務総局がどのように重視するのかについての指針がないことにも留意する必要がある。

来料加工:

意見募集稿は、国連移転価格マニュアルにおいて国家税務総局が主張した、来料加工の合理的な利益を計算するために必要な調整を採用し、来料加工業者の妥当な利益を決定する際、税務当局は海外の発注者が所有する材料や設備の価値を調整することができると規定している。

国外関連者の検証:

意見募集稿は、中国納税者と取引する国外関連者の税負担が低く、また限定的な機能とリスクを担う場合、税務当局は当該国外関連者を検証対象とすることができる旨明確に規定している。この方法は、国外関連者の機能に対して限定的な利益を配賦し、残りのすべてのグローバルバリューチェーンの利益を中国に帰属することにつながる危険をはらむ。

中位数への調整:

2 号文は、四分位数間領域を用いて企業の移転価格を分析、評価する場合、企業の利益水準が比較対象企業の利益率レンジの中位数を下回っている場合、その水準を中位数まで更正することができると定める。一方、意見募集稿は、同中位数以上の水準に調整しなければならないと定める。

二次調整:

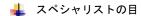
2 号文は二次調整について規定していないが、意見募集稿は、企業が特別納税調整を受けた後、その帳簿も調整されなければならないと規定した。しかし、どのような会計仕訳を行うべきか、どのように帳簿の調整を行うか、あるいは増値税や関税などその他の税目も調整すべきかについて具体的な規定はない。

ゼロ調整:

意見募集稿により、中国税務当局が特別納税調査を実施し、特別納税調整の必要性がないと結論付けた場合、納税者にその旨を書面で確認することとなった。これは納税者にとって朗報である。また、「一般反租税回避管理弁法(2014)」の関連規定とも整合する。

関連者取引申告

2014 年 9 月の移転価格文書化に関する BEPS 報告書(「BEPS 移転価格文書化報告書」)により、 三層構造の移転価格文書化が提案された。すなわち、マスターファイル、ローカルファイル、国別 報告書(CBC)である。また、2015 年 2 月には、G20 諸国が合意した BEPS 国別報告実施ルール公 表された。BEPS 国別報告書の枠組みでは、多国籍企業の連結売上高が一定額を超過した場合、当 該企業が事業活動を行う国毎の売上高、利益、従業員、資産、および法人所得税額を税務当局に開 示しなくてはならない。国別報告書は、税務当局による移転価格リスク評価、および調査対象選定 のための参考情報となる。意見募集稿により、BEPS 行動計画による移転価格文書化要求が中国で



法制化された。

意見募集稿で規定される国別報告書の提出基準とメカニズムは、中国もそのメンバーである G20 諸国の合意と基本的に一致している。すなわち、多国籍企業の最終持株会社が中国に所在し、かつ、その連結売上高が 50 億人民元 (G20 が合意した 7.5 億ユーロに相当)を超える場合、当該持株会社は、年度関連者取引開示の一部として、国別報告表を提出しなければならない。あるいは、国外の最終持株会社が中国国内のグループ企業を指名した場合、当該中国企業は、その年度関連者取引開示の一部として国別報告表を提出しなければならない。また、特別納税調査が実施されている場合、中国の税務当局は、国外の最終持株会社に国別報告書の提出を要求するかもしれないが、当該持株会社がその所在国の税務当局に国別報告を提出していない、あるいは提出した国別報告が租税条約に基づく情報交換を通じて中国に適切に開示されない場合、中国のグループ企業は国別報告書を作成し、提出しなければならない。

同時文書

意見募集稿が規定する「同時文書」は、マスターファイル、ローカルファイル、および、いわゆる「特別事項文書」から構成される。マスターファイルとローカルファイルの定義は、BEPS 移転価格文書化報告書における三層構造の移転価格文書から採用されたものである。意見募集稿は、2号文で規定された同時文書の作成基準(関連者間の有形資産の売買取引金額が2億人民元を超えた企業、あるいはその他の関連者間取引が4,000万人民元を超えた企業など)に加え、限定された機能とリスクを負担し、損失を計上した企業もマスターファイルとローカルファイルを準備しなければならないと明確に規定した。この、限定された機能とリスクを負担している損失計上企業は、その取引規模にかかわらず同時文書を作成しなければならない(これは2009年に公布された363号通達で定められた「単一機能企業が欠損を計上した場合には同時文書の作成義務がある」との規定を修正したものである)。また、2号文においては、同時文書作成免除条件のひとつとして「外資持分が50%未満で、かつ中国国内関連者とのみ取引を行う」との規定があったが、意見募集稿において、マスターファイルとローカルファイル作成の同様の免除条件として、外資持分条件がはずされ、「国内関連者のみと取引を行う」と定められた。

意見募集稿による同時文書関連の規定の内最も注目すべきは、マスターファイルとローカルファイル以外の「特別事項文書」である。それによれば、関連者間で役務取引を行う企業、費用分担契約を実施する企業、および過少資本問題がある企業は、関連者間取引の規模にかかわらず、特別事項文書を作成しなければならない。特に、関連者間役務取引にかかわる特別事項文書作成の義務化は、近年の国家税務総局による関連者間役務取引の管理強化の流れに合致するものである。また、その作成のための金額基準なしで「特別事項文書」が導入されたことは、関連者間役務取引や費用分担契約に従事し、あるいは過少資本問題が存在する納税者の事務負担を増加させる。

マスターファイルとローカルファイル

マスターファイルには、企業グループの組織構成、その業務内容、無形資産、関連融資および財務と税務の状況などの情報が含まれる。これは、BEPS 移転価格文書化報告書で規定された開示内容と基本的に合致する。意見募集稿においてこれに追加された開示内容には、グループ内で国別報告書を作成し提出するメンバーの名称と所在地がある。

マスターファイルにより、中国の税務当局が利益分割法および価値貢献分配法の利用を促進するであろうことは明らかである。中国の税務当局は、意見募集稿における TNMM 使用に否定的な規定を利用し、また地域固有の優位性や中国にある無形資産の存在により、比較対象企業を用いた移転価格検証を不適切であると主張することによって、利益分割法と価値貢献分配法を利用するために、新たな移転価格文書による開示を手に入れることになる。

一方、意見募集稿が定めるローカルファイルには、主に次の内容が含まれる。1) 企業概要(経営管理層、ビジネスモデル、業界紹介など)、2) 関連関係、3) 関連者間取引、4) 比較性分析、5) 移転価格算定方法の選定と使用である。上述の開示内容について、意見募集稿は、提出すべき関連資料を含む具体的な説明を記載している。BEPS 移転価格文書化報告書では、ローカルファイルの開示内容をさほど詳しく規定していない。しかし、上述1)、2)、4)、5) については、意見募集稿による開示要求は、BEPS 移転価格文書化報告におけるローカルファイルの内容と合致する。ただし、意見募集稿は、中国納税者は関連者の実効税率を開示する必要があると規定している。2号文にも類似した規定があるが、これはBEPS 移転価格文書化報告書が求める開示内容ではない。

ローカルファイルの開示内容について、意見募集稿とBEPS移転価格文書化報告書の主な差異は、上記 3) 関連者間取引における「バリューチェーン分析」についての内容である。2 号文にもバリューチェーン分析についての規定はない。中国納税者は、自らが属する多国籍企業グループのバリューチェーン分析し、その情報を開示しなければならない。具体的には、納税者は自らが所属する多国籍企業のグローバル利益配分の概要(グループ全体利益のグローバルバリューチェーンにおける配賦基準とその結果を含む)、グローバルバリューチェーンに属する各関連者の直近年度の財務諸表(個別財務諸表と連結財務諸表)、製品設計、研究開発、生産製造、マーケティング、物流およびキャッシュフローに関わる情報などを開示しなければならない。

2号文には、同時文書においてバリューチェーン分析を開示すべきとの規定はないが、従来より、 税務当局が、移転価格調査ならびにリスク評価の現場において、納税者にバリューチェーン分析関連の資料の提出を要求することはよく見られる。中国税務当局は、今回のバリューチェーン分析の 追加によって、ローカルファイルで開示される中国納税者が実行する機能と、それから得る利益が 不釣合いである場合、それを簡単に発見することができる。国家税務総局は、従来より、多国籍企業のバリューチェーンにおいて、中国の納税者が、合理的で、公平な利益を受け取ることを絶えず 推奨してきた。今回のバリューチェーン分析の追加は、その努力が継続していることの現れである。

グローバル企業グループのバリューチェーンに関わる定性的・定量的な情報をどの程度ローカルファイルに含めるかは、税務当局が執行実務如何ではあるものの、まとめ表としての性格が強い国別報告書による開示要求をはるかに超える可能性がある。また、当該情報の開示が必要となる基準は、国別報告書作成のための基準である 50 億元ではなく、2 号文の同時文書に関する基準、すなわち、関連者取引金額が 2 億元、あるいはその他関連者取引金額が 4 千万元をそれぞれ超えるかどうかが基準となる。

最後に、ローカルファイルでは、対外投資、関連者間の持分譲渡取引(資産評価報告書を含む)、 および関連者間役務取引に関する追加開示も要求された。この要求から、国家税務総局が、被支配 外国企業/居住者(非居住者)の規制、M&A 取引、対外役務料金の支払などに注目していることが わかる。 (了)

(監修者連絡先)

KPMG 中国

税務パートナー

グローバル・ジャパニーズ・プラクティス

移転価格サービス

大谷 泰彦

中国上海市静安区南京西路 1266 号 恒隆広場 50F

Tel: +86-21-2212-3403 E-mail: yasuhiko.otani@kpmg.com



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 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 86-10-5957-8000	
天 津 支 店 天津濱海出張所	天津市南京路75号 天津国際大厦21階 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 86-22-5982-8855	
大 連 支 店 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 大連市大連経済技術開発区金馬路138号 古耕国際商務大廈18階	86-411-8360-6000 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 上海虹橋出張所 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 上海市長寧区紅宝石路500号 東銀中心B棟22階 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 86-21-3209-2333 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 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 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 遠洋大廈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思わ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。