

BTMU 中国月報

三菱東京UFJ銀行 国際業務部

第 125 号 (2016 年 6 月)

■ 特 集

- ◆ 2016 年全人代での政府活動報告に見る外資導入のスタンス
三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング 海外アドバイザー事業部 …………… 1

■ 経 済

- ◆ 中国経済の現状と見通し
三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 …………… 6

■ 産 業

- ◆ 中国鉄鋼業界（後編）
三菱東京 UFJ 銀行 企業調査部 …………… 9

■ 人民元レポート

- ◆ 2016 年前半の人民元為替市場の振り返りと新たな基準値設定メカニズムについて
三菱東京 UFJ 銀行（中国） 環球金融市場部 …………… 15

■ 連 載

- ◆ 華南ビジネス最前線
～広東省が経済改革プラン公表、最低賃金は 2 年間据え置き
三菱東京 UFJ 銀行 香港支店 業務開発室 …………… 20

■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：増値税改革に係る新規定を公布（第 2 回）
KPMG 中国 …………… 23

■ 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 「2016年全人代での政府活動報告に見る外資導入のスタンス」

- ◇2015年の中国の外国からの直接投資受入れ実行額は過去最高を記録し、2016年1～4月もわずかながら前年同期を上回っているが、中国政府は「生産コストの上昇で外資誘致の優位性が低下する一方、先進国の再工業化戦略に対し途上国が外資優遇を拡大している」と警戒感を抱いている。
- ◇外国からの直接投資の減少は、経済成長の減速下で一段の経済悪化をもたらし、習近平政権が進める構造改革も経済成長にマイナスに働くことから、改革を実行する上でも外資の存在は不可欠。
- ◇今年の外資導入の重点方針については、2016年3月の全人代の李克強総理による政府活動報告で明らかにされ、その中で久しぶりに「大いに投資誘致に力を入れる」という表現が使われ、サービス業と一般製造業の開放拡大、投資誘致への注力、中西部地区への誘導といった外資導入の規模の拡大に力点を置く姿勢が示されている。

経 済 「中国経済の現状と見通し」

- ◇中国経済は、過剰投資の調整を起点とした減速傾向が続くなか、昨年来の金融緩和やインフラ投資などの景気下支え策の効果が現れ、短期的には安定化の兆しも窺われる。
- ◇先行きを展望すると、過剰な資本ストックや債務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が続く見込み。一方で、重工業への依存度の高い東北地方に対する振興支援、過剰生産能力削減に伴う雇用問題対策等の政策や、サービス業を中心に総じて安定が見込まれる雇用・所得環境等がサポート材料となろう。
- ◇但し、足元では社債のデフォルトが増加し、起債計画の中止が相次いでおり、企業の資金調達環境の悪化や金融機関の与信コスト上昇等を通じた景気への悪影響には留意を要する。

産 業 「中国鉄鋼業界（後編）」

- ◇中国の鋼材供給については、2000年以降の堅調な需要増加を背景に乱立した鋼材メーカーが、近年内需縮小にあっても地方政府の補助金等の支援を受けて採算度外視の生産を継続。余剰生産能力と需要縮小と相俟って鋼材価格の下落を惹起し、鋼材メーカーの収益性は大きく悪化している。
- ◇中央政府は過去より生産能力削減方針を打ち出すものの、地方政府にとって雇用・税収を支える地域の鉄鋼メーカーを圧迫する動機に乏しかったが、失業者対策の整備、環境規制の強化等の施策の実施、企業の自主的な減産・退出が進んでいる為、今後は企業の淘汰・集約により需給ギャップの改善が進もう。
- ◇中国の鋼材輸出については、今後、中小鉄鋼メーカーの淘汰進展等による中国国内の需給ギャップ縮小、中国からの安価な鋼材流入による貿易摩擦の深刻化の一方、アジアの鋼材需要の堅調な拡大が見込まれることから、輸出量は緩やかな減少基調を辿るとみられる。

人民元レポート 「2016年前半の人民元為替市場の振り返りと新たな基準値設定メカニズムについて」

◇2016年の中国の外為市場は、人民元の値動きの安定性を求めた当局の思惑とは裏腹に、人民元安が大幅に進行する混乱したスタートとなる。

◇人民銀行は3月に、人民元相場の基準値設定メカニズムについて、昨年8月に公表した「前日の市場終値」を参考に調整する方法から「前日の市場終値」+「前日からの通貨バスケットの変化幅」を参考に調整する新たな方法を導入することを明らかにする。以降、一日毎の基準値設定の振れは大きくなったが、合理的である程度透明性のある設定方法により市場の予見性が増し、人民元相場は安定した状態が続いている。

◇人民銀行が今後もこの制度を維持できれば、昨年8月や今年1月初週のような当局とマーケットとのミスコミュニケーションが原因で発生した混乱は避けられるだろう。

◇今後、ドルに対するバスケットの動きや市場需給による継続的な元安もしくは元高が進行し、当局の思惑を超えた為替水準になった場合でも、人民銀行が現在のロジックを適用するか注目される。

連載「華南ビジネス最前線 第29回～広東省が経済改革プラン公表、最低賃金は2年間据え置き」

◇中国の経済成長率が緩やかに低下する中、2015年11月の共産党中央財經指導グループの会議における習近平国家主席の「総需要を適度に拡大させるとともに供給側構造改革を強化すべき」との発言を受け、広東省政府は全国に先駆けて「広東省供給側構造改革全体方案」を発表。

◇全体方案では、広東省において、過剰生産抑制の一環として2018年末までに「ゾンビ企業」の市場撤退の概ね完了を目指すこと、企業のコスト削減の一環として2016年と2017年の最低賃金を据え置くことなどが盛り込まれている。

◇中長期的な効果を重視する全体方案は、短期的には失業者の増加等の副作用も懸念されるが、広東省は地域別GDPで27年連続全国トップとなる等、中国経済に与える影響が大きいことから、供給側改革の推進者・中国経済の牽引役として全体方案の着実な取組みが期待される。

スペシャリストの目

税務会計 「増値税改革に係る新規定を公布 (第2回)」

◇2016年5月1日より、生活サービス業、金融業、不動産業及び建設業に対し、従来の営業税に代わり増値税を適用する増値税改革の新税制が施行された。

◇金融サービス業に対しては、従来5%の営業税が課税されてきたが、新税制では金融サービス業の主要収入(銀行ローン利息、手数料、コミッション等を含む直接的に受領する金融サービス料金、保険収入、金融商品の譲渡収入)に対し、6%の増値税が適用される。

◇但し、一般納税人資格者は借入資金に対する支払利息の増値税や借入のために支払った費用の増値税の支払税額控除が出来ない。また、増値税の規定は、サービス提供者の従事する属性ではなく、提供されるサービス自身の性質で判定されることに留意を要する。

～アンケート実施中～

(回答時間:10秒。回答期限:2016年7月17日)

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



2016年全人代での政府活動報告に見る外資導入のスタンス

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社
国際本部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

中国の外国からの直接投資受け入れは、2015年に実行額で過去最高を記録したが、2016年に入っても好調を維持している。2016年1~4月の受け入れ額は453億米ドルで、わずかながらも前年同期を上回った。しかし、中国政府はこうした状況にも気を緩める様子はない。商務部の政策責任者は、「中国は生産コストが上昇し、外資を引きつける優位性が薄れているが、その一方で、先進国が“再工業化”戦略を採り、これに対して途上国が外資への優遇を拡大している」と警戒感を隠していない(注1)。

こうした姿勢は、経済成長が減速している中で、外国からの直接投資が減少すれば、一段の経済悪化をもたらすためと思われる。長く高度成長を支えてきた固定資産投資(特に民間投資)が振るわない状況で、外資の動向が経済成長に与える影響は小さくない(注2)。また、習近平政権が進めている構造改革は、経済成長にはマイナスに働くことから、それを実行する上でも外資の存在は不可欠だろう。

2016年3月の全人代での李克強総理の政府活動報告では、2016年の外資導入の重点方針について、久しぶりに「大いに投資誘致に力を入れる」という表現が使われた。今回の報告では、主に外資誘致の拡大と中西部地区への誘導が述べられている。同時に採択された2016年からの第13次5ヵ年計画では、投資分野の開放拡大と共に重点産業への誘導がうたわれており、これと比べると、外資導入の規模の維持・拡大に力点が置かれている。今回は、最近の中国政府の外資導入に対する姿勢を概観してみたい。

最近の直接投資受け入れ状況

2016年1~4月の外国からの直接投資受け入れ額(銀行・証券・保険を除く実行額)は、商務部の統計(注3)によれば、453億米ドルで、過去最高だった前年同期を1.8%(人民元ベースでは4.8%)上回った。国・地域別では、香港(-14.0%)、台湾(-23.5%)、日本(-5.6%)が減少したが、ASEAN(41.9%)、EU(38.8%)、米国(2.31倍)、韓国(15.4%)が大幅に増加した(増減率は米ドルベース)。

香港は減少したと言っても、284.5億米ドルと全体の6割以上を占め、例えばEUの35億米ドル、米国の20.6億米ドル、日本の13.6億米ドルを大きく引き離している。ただし、そのかなりの部分は中国本土からの迂回投資と見られる。商務部によれば、業種・分野の特徴として、情報技術、デジタル・コンテンツ、研究開発、設計などの“ハイテクサービス業”が大幅に増加(51.3億米ドル、108.6%増)し、また投資実行額が5千万米ドルを超える新規投資・増資件数が160件余ということだが、先進国からの投資が少ない状況が中国政府が外資の規模を追求する理由と思われる。

受け入れ地域別では、西部地区が大幅に増加(36.2%)したが、中部地区は減少(-16%)し、東部地区は全体の伸びとほぼ同じ(4.4%)だった(増減率は人民元ベース)。ただし、全体に占める比重は、東部地区が389.2億米ドル、85.9%と圧倒的に大きく、中部地区は27.3億米ドルで6.0%、

西部地区は 36.6 億米ドルで 8.0%に過ぎない。これが中西部地区に外資を誘導したい理由だろう。

2016 年の外資導入方針

2016 年 3 月の全人代では第 13 次 5 ヶ年計画が採択されたが、これに述べられている外資導入に関する内容は、地域バランス、投資分野の開放拡大、内資・外資に関わる法律の統一や外資に対する参入前内国民待遇とネガティブリストによる管理、自由貿易協定の推進など多方面にわたっている。

<第 13 次 5 ヶ年計画における外資導入方針>

- ✓ 地域・区域戦略の実施：内陸部では都市を中心に外向型産業を集中、辺境地区ではインフラ建設と辺境・越境経済合作区を発展、中西部・東北地区への投資を奨励、自貿試験区建設の質を向上
- ✓ 投資分野の開放拡大：幼児保育・建築設計・会計監査等の制限を撤廃、銀行・保険・証券・養老等の市場参入を拡大、先進製造・高新技术・省エネ・環境保護・現代サービス業等の分野への投資を奨励、研究開発センターの設立を支援
- ✓ 外資管理制度の改善：内資・外資の法律・法規を統一、参入前内国民待遇とネガティブリスト管理制度を全面实施、外資の国家安全審査制度を改善、行政手続きの“事中事後”の監督管理制度を実施、知的財産権保護と反独占の法執行を強化
- ✓ 金融の開放：人民元資本項目の兌換を実現、人民元の国際化と人民元での国外投資を推進、外貨管理ネガティブリスト制度を確立、多国籍企業の資金の国際運用制限を緩和、内資・外資企業と金融機関の外債管理を統一、国外機関の国内での人民元債券の発行・投資・売買を緩和
- ✓ 自由貿易協定の推進：“一带一路”沿線国・地域との FTA、中国・湾岸協力会議 FTA、中日韓 FTA、中韓・中豪・中国 ASEAN の FTA（改訂）、中米・中欧投資協定など

(注) 各項目のタイトルは筆者。

これに対し、同じ全人代の政府活動報告で述べられた 2016 年の外資導入の重点方針は、サービス業と一般製造業の開放拡大、投資誘致への注力、それに中西部地区への誘導といった外資の規模拡大を意図していると思われる表現が使われている。

<2016 年の外資導入の重点方針>

- ✓ 投資・参入制限を引き続き緩和し、サービス業と一般製造業の開放を拡大し、外商投資企業の設立手続きを簡素化し、大いに投資誘致に力を入れる。
- ✓ 内陸と辺境地区の開放モデルを革新し、新しい外向型産業群体を形成し、中西部地区により多くの外資を誘導する。自貿試験区での試行を拡大する。開発区の体制・メカニズムを革新する。
- ✓ 更に公平で、更に透明で、更に予見可能な投資環境を創造し、中国を常に吸引力に富んだ外資のホットスポットにする。

サービス業と一般製造業の開放拡大は、すでに 2015 年 3 月の「外商投資産業指導目録」改訂で、多くの業種が制限産業から除外されて許可産業となり、また外資の出資形態・出資比率制限が撤廃されて独資が可能となっている。2 年連続で目録を改訂して更に開放を拡大することは考えられないため、政府が誘致活動で積極的に投資を宣伝し、あるいはこれらのプロジェクトの審査に当たって緩やかに対応するということと思われる。中国政府には、これらの産業は制限を撤廃したにもかかわらず投資が増えていないという思いがあるようだ。

投資誘致への注力は、近年、政府（特に地方政府）の誘致活動が抑えられてきたが、これを緩めるということと思われる。中国への投資が爆発的に増えた 1990 年代前半や 2000 年前後の状況に照

らしてみると、政府が積極的に誘致活動を行ったことが投資の増加につながった。すでに日本にも各地方から多くの誘致ミッションが来ている。もっとも誘致活動は海外でだけ行うわけではなく、中西部地区の政府が東部にある既存の外商投資企業の移転を誘致する活動も含まれているようだ。

中西部地区への誘導については、中国政府が期待するほどには投資が増えていない中で、具体的な方策が注目される。その1つは「中西部地区外商投資優位性産業目録」の改訂で、すでに草案作成を行っている。この目録は2013年に大幅に改訂されたが、上記のように2015年に「外商投資産業指導目録」が改訂され、多くの業種が制限産業から外れ、許可産業に変わったのを受けて、これらが中西部地区の改訂目録に入るのではないかと思われる。この目録に記載される業種に投資する場合は、生産設備の輸入免税のほか、西部地区では2020年まで企業所得税の優遇税率が適用される。

もう1つは、東部地区の加工貿易企業を中西部地区に誘導することである。加工貿易企業の大部分は外商投資企業で、東部地区に集中している。この移転方針は2000年代後半に出されたが、これまでのところあまり成果が上がっていない。それは実施を各地方政府に委ねたためと思われるが、最近になって中央政府として具体的な奨励措置を打ち出している(注4)。この奨励措置と“区域一帯化通関”という広域内のどこでも通関ができる利便措置によって、中西部地区で加工貿易を行う環境は整ってきた。現実に移転が進むかどうかは、送り出す側の政府と受け入れ側の政府の協力にかかっていると言えるだろう。

＜加工貿易企業の中西部地区移転に関する主な奨励措置＞

- ✓ 中西部地区では、加工貿易企業の用地を優先的に土地計画に組み入れ、供給する。各省・自治区・直轄市の優先発展産業に該当し、かつ用地集約型工業プロジェクトに該当する加工貿易企業に対しては、払い下げ価格標準の70%で払い下げてよい。
- ✓ 東部地区では、加工貿易企業が撤退した後の土地を商業、観光、養老などの用途に変更し、かつ払い下げ金を分割で納付することを認める。
- ✓ 中西部企業に移転した加工貿易企業に対し、発電企業との電力の直接取引に参加することを奨励する。
- ✓ 社会保険料の料率の段階的引き下げを確実に実施する。

ほかには、自貿試験区での試行拡大があげられているが、上海・広東・天津・福建の各自貿試験区ではすでに試行内容も「外商投資ネガティブリスト」も確定しており、新しい開放措置が打ち出されるわけではなさそうだ。既定の路線を推進するというので、新たにインパクトを与える材料には乏しい。開発区の体制・メカニズムの革新も数年前から試行されているもので、これも投資の拡大に直結するものではないと思われる。

なお、自貿試験区以外でも「外商投資ネガティブリスト」を実施することが2015年10月に発表され、当時は大いに注目を集めた。しかし、このネガティブリストは自貿試験区のものとは別で、外国・地域との投資・サービスのネガティブリストを含む自由貿易協定や投資協定の内容をふまえたものとされており、実施までにはまだかなりの時間がかかると見られる。

投資環境改善と「開放型経済新体制」の試行

2016年の外資導入の重点方針には、投資環境の改善も含まれている。「更に公平で、更に透明で、更に予見可能な投資環境を創造」というものだ。ただし、投資環境は投資や事業運営に関わる多方面の総合的な環境のことで、短期に成果が上がるものではない。したがって、これは2016年も引き続き各方面で改善に取り組んでいくという意味だろう。ただ、最近になって新たに一部地区で総合的な改革・開放措置を試行するという計画が公表されたことは注目に値する。

これは商務部が 2016 年 5 月の定例記者会見で明らかにしたもので、「開放型経済新体制構築総合試行試験」という(注 5)。その説明によれば、この試行は第 13 次 5 ヵ年計画の対外開放部分の“下敷き”になった 2015 年 5 月の党中央・国务院決定に基づく(注 6)。

この決定では、「開放型経済新体制」の目標は、①国際協力・競争での新しい優位をつくること、②内需と外需、輸出と輸入、外資導入と対外投資のバランスを図り、国際収支の基本バランスを実現すること、③全方位開放の新しい構造と開放型経済の統治体系を形づくり、開放型経済体系と統治力の現代化を実現すること、④開放の拡大において正義と利益を同時に追求する視点(注：原文は「義利観」で、習近平政権の外交方針とされている)を確立すること、⑤国家の利益保護と安全保障を確保すること、⑥世界各国との共同发展を推進することで、要するに、WIN-WIN、多面的バランス、安全、高効率の開放型経済新体制を構築することとされている。

こうした目標に向けて、一部地区を選定して多様な改革・開放措置を試行するもので、その地区は、済南市(山東省)、南昌市(江西省)、唐山市(河北省)、漳州市(福建省)、東莞市(広東省)、防城港市(広西壮族自治区)の 6 市と、浦東新区(上海市)、両江新区(重慶市)、西咸新区(西安市・咸陽市)、大連金普新区、武漢都市圏、蘇州工業園区の 6 区域の合計 12 地区で、多様な構成である。これらの地区を選定した理由は、北京・天津・河北、長江経済ベルト、“一帯一路”の国家発展戦略に関係する地区であること、開放の基礎的条件があること、既存の改革開放試行地区と近接していること、また地区の特色が様々で将来的に他の地区への“複製”が可能なことなどとしている。

これら 12 地区での試行の内容は、以下のように説明されている。

1. 開放型経済の運営管理の新モデルの探求：1) 政府権力リスト・責任リスト制度の確立、2) 行政手続きでのインターネットプラスやビッグデータを利用したワンストップ式、全過程オンラインの審査・認可の推進、3) 対外経済貿易協力の届出報告制の実施、4) 情報化・知能化による企業に対する行政手続きの事中・事後の監督管理体系の構築など
2. 各種開発区・園区の間共同開放の新メカニズムの探求：1) 産業の集中・サービスの向上・管理の集約・区外との連携に関わる制度の革新、2) 高い基準の国際ルールに合った管理・サービスの形成、3) 開発区・園区間の共同開放の新メカニズム形成など
3. 国際協力の新方式の探求：1) 参入前内国民待遇とネガティブリストによる外商投資管理制度の整備、2) 先端製造業の奨励、サービス業の開放の先行試行など
4. 品質・利益主導の対外貿易促進の新体系の探求：1) インキュベーター基金と政策性融資保証基金の設立支援、2) 越境 EC・市場調達等の新型貿易発展に便利な体制・メカニズムの探求、3) 国内外の専門人材による専門サービスに対する利便化の推進、4) サービス貿易に適応した港湾・空港の管理と通関協力のモデル構築など
5. 金融サービス開放型経済の新措置の探求：1) 試行地区の企業が国外で発行した外貨債券の人民元転の制限緩和、2) 条件に適合する企業の国外への投融資の推進、3) 多様な形式の対外投資基金の発展など
6. 全方位対外開放の新構造形成の探求：1) “一帯一路”沿線国の主要都市・地域と国外での経済貿易協力区の間共同建設、国外での産業集中の推進、2) 地方文化・教育・衛生・科学技術・観光などの協力メカニズムの構築など

試行地区での実施は、2 年以内で 3 段階に分けて行う。まず 2016 年 6 月末までに各地区で実施計画を策定し、商務部と国家発展改革委員会に報告し、次に 2016 年末に第三者の評価機関による中間評価を行い、最終的に 2017 年下半期に経験を総括、成功事例を整理し、他の地区への複製・普及が

可能な政策リストを国務院に報告し、2年以内で完成させるとしている。

先行している自貿試験区での試行が3年間とされているが、それと同じ時期に終了する。ただし、自貿試験区とは目標、機能、地域範囲の3つの点で異なる。要約すると、自貿試験区は開放に重点を置き、貿易・投資の利便化と自由化、金融・サービス業の開放などを探求するのに対し、開放型経済新体制総合試行試験は開放に関わる改革に重点を置いており、それぞれの地区の発展レベルに応じて多様な体制を構築するものとされている。

こうした「開放型経済新体制」の試行は、広大な国土を有する中国がめざす対外開放の最終的な姿を表すもので、自貿試験区や各開発区、新区などと並ぶ重要な存在になるものと思われる。今後、具体的な計画が発表されると見られるので、その内容に注目しておきたい。

以上

(注1) 2016年3月17日の商務部定例記者会見での沈丹陽報道官(政策研究室主任)の発言。商務部の下記サイトに掲載。

<http://www.mofcom.gov.cn/xwfbh/20160317.shtml>

(注2) 2016年第1四半期のGDP実質成長率は6.7%だったが、その需要項目別の寄与度は、消費が84.7%、投資が35.8%、純輸出が-20.5%とされている(「我が国経済は運行平穩、構造優良化、民生改善の比較的良好なスタートを実現」(人民網2016年5月16日、下記サイト1に掲載)。

1. <http://finance.people.com.cn/n1/2016/0516/c1004-28351883.html>

投資の寄与度が低下したのは、投資の伸びが消費に比べて低かったため、中でも民間投資の伸びが低かった。2016年第1四半期は、固定資産投資全体の伸び率(名目)が10.7%だったのに対し、金額で全体の6割を占める民間投資は5.7%にとどまっている(「統計局:2016年第1四半期の民間固定資産投資増は5.7%」人民網2016年4月15日、下記サイト2に掲載)。

2. <http://finance.people.com.cn/n1/2016/0415/c1004-28279771.html>

(注3) 2016年5月17日の商務部定例記者会見での沈丹陽報道官の説明(商務部の下記サイト1に掲載)と商務部が公表している統計(同じく下記サイト2に掲載)による。

1. <http://www.mofcom.gov.cn/xwfbh/20160517.shtml>

2. <http://www.mofcom.gov.cn/article/tongjiziliao/v/201605/20160501322473.shtml>

(注4) 「国務院の対外貿易の安定化・好転促進に関する若干の意見」(国発[2016]27号、2016年5月5日発布・実施)。中央人民政府ポータルの下記サイトに掲載。

http://www.gov.cn/zhengce/content/2016-05/09/content_5071534.htm

(注5) 2016年5月17日の商務部定例記者会見での沈丹陽報道官の説明。商務部の下記サイトに掲載。

<http://www.mofcom.gov.cn/xwfbh/20160517.shtml>

(注6) 「中国共産党中央委員会、国務院の開放型経済新体制構築に関する若干の意見」(2015年5月5日公表)。新華網の下記サイトに掲載。

http://news.xinhuanet.com/politics/2015-09/17/c_1116598050.htm

(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



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、原油につい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/ecolook2016/index.htm>

1. 現状: 過剰調整下にあいながらも政策効果が下支え

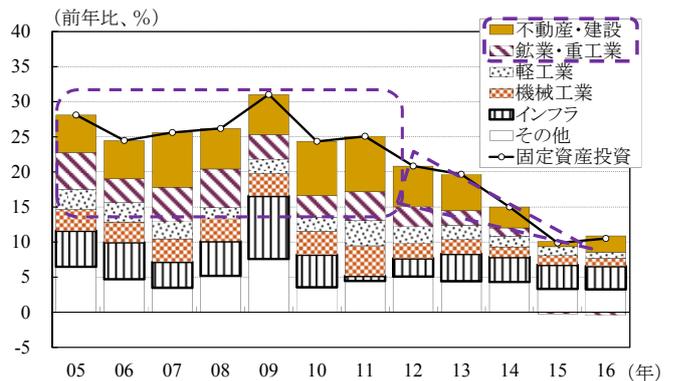
中国経済は、投資の抑制を起点とした減速傾向が続くなか、昨年来の金融緩和やインフラ投資など景気下支え策の効果の発現もあり、短期的には経済安定化の兆しも窺われる。5月の主な経済指標をみると、製造業PMI（国家統計局公表値）は景気判断の節目となる50を上回る水準を維持したほか、生産についても1月と2月の平均を上回っている（図表1）。固定資産投資の業種別内訳をみると、過剰な生産設備を抱える鉱業や重工業などを中心に減速が続くなか、インフラ投資や不動産投資の再拡大などが下支えし（図表2）、足元、鉄鋼やセメントなど建設関連資材の生産増などが観察される。

図表 1: 中国の主な月次経済指標の推移

	2016年				
	1月	2月	3月	4月	5月
輸出 (前年比、%)	▲ 18.4		11.5	▲ 1.8	▲ 4.1
輸入 (前年比、%)	▲ 16.4		▲ 7.6	▲ 10.9	▲ 0.4
固定資産投資 (都市部) (年初来、前年比、%)	10.2		10.7	10.5	9.6
小売売上高 (前年比、%)	10.2		10.5	10.1	10.0
工業生産 (前年比、%)	5.4		6.8	6.0	6.0
製造業PMI	49.4	49.0	50.2	50.1	50.1
非製造業PMI	53.5	52.7	53.8	53.5	53.1

(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. 『輸出』、『輸入』、『固定資産投資』、『小売売上高』、『工業生産』の1月と2月は平均値。
 (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

図表 2: 中国の業種別固定資産投資



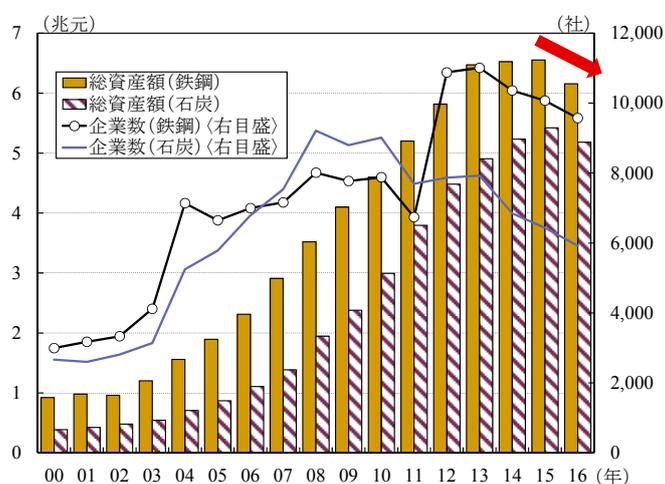
(注) 1. 『2016年』は4月まで。
 2. 『鉱業・重工業』は、鉱業、石油精製、化学品、金属製品、非金属鉱物、鉄鋼、非鉄金属等。
 3. 『インフラ』は、運輸・倉庫と水利・環境・公共施設。
 4. 『その他』は、1次産業、公益、『軽工業』・『機械工業』以外の2次・3次産業。
 (資料) 中国国家統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 見通し: 重工業を中心とした投資の減速による景気下押しが継続

先行きを展望すると、過剰な資本ストックや債務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が続く見込みである。政府は今年については鉄鋼・石炭業でのリスト

ラを重点的に推進する方針を示しており、金融当局も規律に違反する生産能力増強については融資を厳格に抑制する方針を強めている。実際、2016年に入り該当産業における企業の総資産額が減少に転じるなど、過剰生産能力の削減が動き出したとみることができる(図表3)。これに対し、不動産投資については、金利低下や不動産仲介業者やデベロッパー、P2P業者などによる「首付貸」(頭金ローン)の活用なども相俟って大都市を中心に住宅販売や投資が再活発化しており、上海市や深圳市などの政府は3月以降、頭金比率規制の強化や住宅購入要件の厳格化、「首付貸」の利用禁止など経済全体の減速が続かなかで敢えて住宅市場の過熱抑制に乗り出しているほどである。今後も人口流入に伴う需要増期待などが支えになるとみられるが、リーマン・ショック以降の不動産投資の推移を振り返ると、過熱抑制策などにより投資拡大期間は1年前後で一旦鈍化に転じるパターンが窺われる。足元、政府が都市部における不動産バブルや金融面での過剰なレバレッジ拡大を抑制したい方針であることや深圳など一部の大都市でも在庫が増加に転じつつあることなどからも、来年にかけて投資拡大ペースが再び鈍る可能性をみておく必要がある。

図表3: 中国の鉄鋼・石炭業の総資産額と企業数



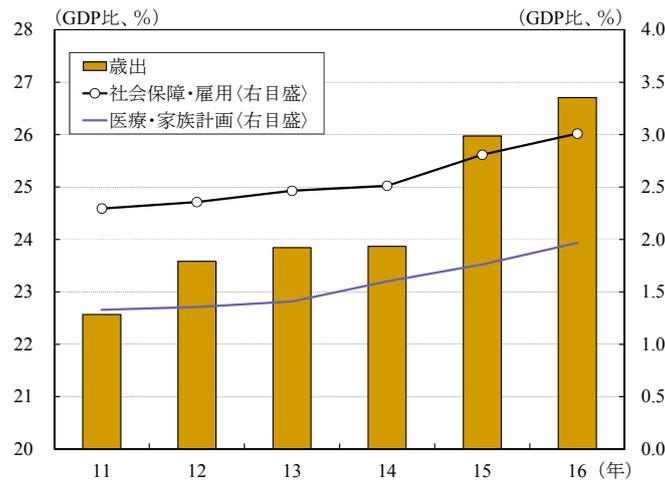
(注)2016年は3月時点。

(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

このように過剰投資の調整圧力が長期化するなか、政府の景気対策は経済の減速ペースをコントロールする上で極めて重要となってくる。例えば、重工業への依存度が高い東北地方を中心に景気への下押し圧力が強まっていることを受け、政府は東北振興策として今後3年間でインフラや産業振興等に総額1.6兆元(遼寧省・吉林省・黒龍江省のGDP比28%)を投じるとしている。また過剰生産能力の削減を進める過程でも従業員の再雇用先の確保や年金支援などを通じて経済・社会の安定を維持することを強調しており、これらの政策総動員を考えると、景気の失速は阻止されるとみて良いだろう。加えて、個人消費についても、所得の伸びこそやや鈍化がみられるものの、雇用はサービス業を中心に総じて安定が見込まれることから引き続き景気を下支えすることが期待できる。社会保障制度の拡充や雇用対策に重点を置いた歳出配分等も個人消費のサポート材料である(図表4)。

但し、中国経済の不安定化リスクには引き続き目配りが必要だ。足元にかけて国有企業を含む社債のデフォルトが増加しつつあり、不採算企業に対する政府の支援が弱まっている可能性が示唆される。社債による資金調達総額(約16兆元、16年3月末)からみると、これまでの社債デフォルトの規模は限定的ながら、低格付け社債利回りの上昇等を受け、足元では起債計画の中止が相次いでおり、企業の資金調達環境の悪化や金融機関の与信コスト上昇等を通じた景気への悪影響には留意しておきたい。

図表 4: 中国における主要分野別政府歳出の推移



(注) 2016年は1-4月期の実績をもとに推計。
 (資料) 中国財政部統計より三菱東京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(2015年)		実質GDP成長率(前年比、%)			消費者物価上昇率(前年比、%)			経常収支(億ドル)		
	兆ドル	シェア、%	2015年 実績	2016年 見通し	2017年 見通し	2015年 実績	2016年 見通し	2017年 見通し	2015年 実績	2016年 見通し	2017年 見通し
中国	10.98	62.4	6.9	6.5	6.0	1.5	2.0	1.9	3,306	3,752	3,562
韓国	1.38	7.8	2.6	2.6	2.8	0.7	1.3	1.9	1,059	1,143	1,040
台湾	0.52	3.0	0.8	1.4	2.3	▲0.3	1.2	1.3	762	733	702
香港	0.31	1.8	2.4	1.6	1.9	3.0	2.6	2.4	97	151	169
シンガポール	0.29	1.7	2.0	2.1	2.3	▲0.5	▲0.2	0.6	575	545	572
NIEs	2.50	14.2	2.1	2.2	2.5	0.6	1.3	1.7	2,493	2,571	2,483
インドネシア	0.86	4.9	4.8	5.0	5.1	6.4	4.1	4.6	▲178	▲179	▲221
マレーシア	0.30	1.7	5.0	4.8	4.5	2.1	2.0	2.3	90	91	98
タイ	0.40	2.2	2.8	3.0	3.4	▲0.9	0.5	1.8	316	318	209
フィリピン	0.29	1.7	5.8	6.0	5.8	1.4	2.0	3.1	84	53	29
ベトナム	0.19	1.1	6.7	6.3	6.2	0.6	3.0	4.2	77	54	31
ASEAN5	2.03	11.5	4.8	4.8	4.9	3.1	2.7	3.5	389	336	146
インド	2.09	11.9	7.6	7.9	7.7	4.9	5.0	5.5	▲185	▲218	▲332
アジア11カ国・地域	17.61	100	6.1	5.9	5.6	2.0	2.3	2.5	6,003	6,442	5,859

(注) インドは年度(4月~3月)ベース。
 (資料) 各国統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(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



中国鉄鋼業界(後編)

三菱東京UFJ銀行
企業調査部
神田 壮太

前号よりアジアの鋼材需給と中国における需要動向について考察しているが、後編である本稿では、中国の鋼材供給及び輸出について紹介する。

1. 中国の鋼材供給 ～ 収益性が悪化するなか、国有企業の減産・民营企业の淘汰が進もう

(1) 供給構造

2000年以降の堅調な需要増加を背景に、鉄鋼メーカーが乱立。2015年時点で、国内上位10社の粗鋼生産量シェアは33.8%に留まっている(図表1)。

《 図表1：中国における粗鋼生産量シェア 》

(単位：百万t)

企業名	2011		2012	2013	2014	2015	
		シェア					シェア
河北鋼鉄集団(注1)	71.2	11.2%	69.2	45.8	47.1	46.7	6.5%
宝鋼集団(注2)	44.3	6.9%	42.7	40.8	43.4	34.0	4.7%
鞍鋼集団(注3)	46.2	7.2%	45.3	33.7	34.4	32.3	4.5%
江蘇沙鋼集団	31.9	5.0%	32.3	35.1	35.3	31.6	4.4%
首鋼集団	30.0	4.7%	31.4	31.5	30.8	29.1	4.1%
武鋼集団(注4)	37.7	5.9%	36.4	39.3	33.1	25.5	3.6%
山東鋼鉄集団	24.0	3.8%	23.0	22.8	23.3	22.6	3.2%
馬鞍山鋼鉄	16.7	2.6%	17.3	18.7	18.9	18.0	2.5%
北京建龍重工集団	-	-	-	-	-	16.0	2.2%
渤海鋼鉄集団	-	-	17.3	19.3	18.5	15.8	2.2%
本溪集団	-	-	-	16.8	16.3	-	-
華菱鋼鉄集団	15.9	2.5%	14.1	-	-	-	-
河北新武安鋼鉄集団	13.0	2.0%	-	-	-	-	-
上位10社計	331.0	51.8%	329.2	303.9	300.9	271.7	33.8%
その他計	307.7	48.2%	387.4	518.1	521.8	532.1	66.2%
合計	638.7	-	716.5	822.0	822.7	803.8	-

(注1) 2013年以降、少数株を持つ企業の生産分を集計対象から除外

(注2) 2015年、傘下企業の生産合理化、株式譲渡による集計対象変更により生産量が大きく減少

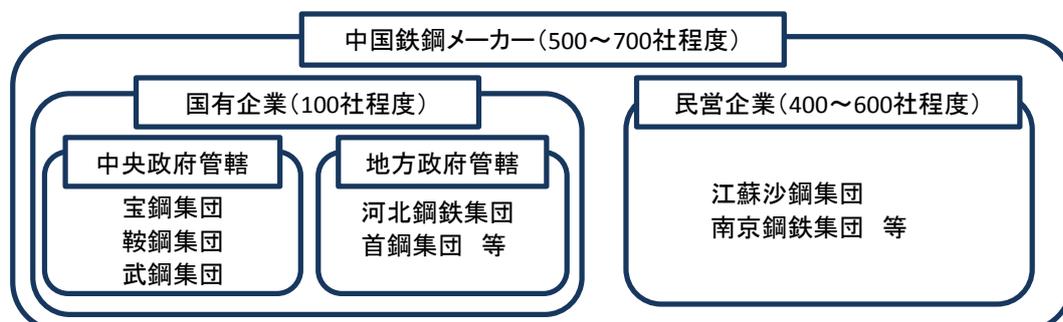
(注3) 2013年以降、本溪集団を集計対象から除外

(注4) 2014年以降、柳州集団の生産分を集計対象から除外(同社は2015年に武鋼集団から脱退)

(資料) ヒアリング等をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

中国には500～700社程度の鉄鋼メーカーが存在するといわれ、うち国有企業は100社程度。国有企業のなかでも、中央政府が管轄するのは宝鋼集団、鞍鋼集団、武鋼集団の3社であり、それら以外は地方政府の管轄下にある(図表2)。

《 図表2：中国鉄鋼業界構造の概観 》



(資料) ヒアリング等をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

また、業界団体であるCISA(=China Iron and Steel Association、中国鋼鉄工業協会)には、鉄鋼メーカー220社が所属。うち101社が「重点大・中堅企業」に分類されているが、その基準は「売上高2,000万元(約4億円)」であり、会員企業の大半は中小企業とみられる。

- ✓なお、CISA非会員企業は、生産能力・生産量全体の各々3割・2割を占めている(図表3)が、詳細は不明。生産能力100万～200万t程度のミニ高炉で、技術力・生産効率は低いとみられる。

《 図表3：中国の粗鋼見掛け消費量推移 》

項目	区分	2011	2012	2013	2014	2015
粗鋼生産能力 (億t)	CISA会員企業	7.5	7.9	8.4	8.7	8.7
	非会員企業	1.1	1.7	2.6	2.9	3.0
	合計	9.0	9.9	11.1	11.6	11.7
粗鋼生産量 (億t)	CISA会員企業	5.9	5.9	6.6	6.8	6.3
	非会員企業	1.1	1.4	1.6	1.4	1.7
	合計	7.0	7.3	8.2	8.2	8.0
稼働率	CISA会員企業	79.1%	74.2%	78.5%	78.4%	73.2%
	非会員企業	95.8%	85.4%	60.9%	49.0%	55.9%
	合計	78.3%	73.7%	74.3%	70.9%	68.7%

(資料) 新聞報道等をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

(2) 概況

内需が縮小している一方、地方政府は主に雇用の維持を目的として、国有・民営を問わず地場の鉄鋼メーカーに対して補助金支給等の支援を実施。鉄鋼メーカーは、当座の資金を回すため、こうした支援を拠り所に採算を度外視して生産を継続している。

赤字が続いているにもかかわらず、倒産せず操業を続けるいわゆる「ゾンビ企業」も続出。こうした企業の生産能力は合計約1億トン(全体の約9%)に上るとも言われている。

中国国内の余剰生産能力は2015年時点で3.7億トンに達し、これが需要の縮小と相俟って鋼材価格の下落を惹起。2015年は、重点大・中堅企業101社のうち51社が当期赤字であり、101社の合計損益額は▲645億元(約▲1.2兆円、2014年は226億元の黒字)に達する等、鉄鋼メーカーの収益性

は大きく悪化している。

(3) 生産能力・生産量削減に向けた取り組み

斯かる状況下、中央政府は、2016 年 1 月の国務院（日本の内閣に相当）常務会議において、2020 年までに生産能力▲1.0～1.5 億トンの削減を目指す方針を発表（別表 1）。

中央政府は過去より生産能力削減の方針を打ち出してきたものの、これまで大きな成果は挙がっていない。これは、地方政府にとって、雇用・税収を支える地場の鉄鋼メーカーを圧迫する動機に乏しく、中央政府の方針が十分に浸透していなかったため。

✓例えば、「炉内容積 400m³ 以下の設備は即時停止」という方針が打ち出された際は、停止対象のミルに対して地方政府が資金を支援し、能力増強投資を行わせていた模様。

しかしながら、失業者対策の整備、環境規制の強化といった施策が実施されることに加え、足元では各企業の自主的な減産・退出も進んでいることから、今後は企業の淘汰・集約による生産能力の削減、需給ギャップの改善が進むとみられる。

①失業者対策の整備について

中央政府は、生産能力の削減に伴って発生する失業者対策として、2015 年 12 月に「工業企業構造調整専用資金」を創設。失業者への保険金支給、再就職支援等に充てる計画であり、300 億元（約 5,400 億円）の支給を予定。今後も追加の資金投入が行われていくとみられる。

中国の生産能力が 1.5 億トン削減された場合、50 万人程度の失業者が発生する見込み。中国の製鉄所工員の給与水準に鑑み、失業者一人当たりの支給額を年間 3.6 万元と仮定すると、300 億元の支援により、約 1.7 年分の賃金を賄える計算となる。

生産能力削減を進めるうえで最大のネックとなる雇用問題について、中央政府が具体的な施策を示したのは今回が初めて。中央政府としても、生産能力削減を本格的に進めていく意向であるとみられる。

②環境規制の強化について

また、世界的な環境意識の高まりを受け、中央政府は、鉄鋼業界に対して環境規制を厳格に運用することを表明している。

✓既に、鉄鋼の一大産地である江蘇省では、環境対策が不十分な企業に対して電気料金を加算する制度を導入。河北省でも同様の施策を導入する動きがみられる。

競争力に劣る下位企業は、上位企業と比較して環境対策も不十分であり、多額の設備投資が必要となる。国有であってもこうした下位企業には補助金が支給されず、稼働停止に追い込まれる可能性がある。

民営企業では、財務余力のある企業が少なく、また鉄鋼業自体も採算性が悪化していることから、特に需要地までの距離が遠く、価格競争力に乏しい内陸部のメーカーを中心に、市場からの退出が進もう。

③減産・倒産について

足元では高炉の稼働停止、倒産等の事例が散見され、以下の要素も勘案すれば、今後は競争力に乏しい中小鉄鋼メーカーの淘汰が一層進んでいくとみられる。

✓業況の悪化に加え、中央政府によって鉄鋼メーカーに対する融資規制が強化されており、運転資金の確保が一層困難になっている。

✓一方で、地方政府の財政も悪化の一途（図表 4）。支援余力が低下するなか、今後も内需の本格

的な回復は見込み難く、鉄鋼メーカーへの政府支援は見直される公算が大きい。

- ✓ 加えて、中小鉄鋼メーカーは設立されて日が浅く、設備のメンテナンスノウハウは大手鉄鋼メーカーや日系鉄鋼メーカーと比較して不十分であることから、高炉の稼働年数は10年程度とみられる。現在の収益状況では高炉改修の資金を確保できず、稼働を止めざるを得ないケースが頻発する可能性が高い。

《 図表 4 : 地方政府の財政状況 》

(単位: 億元)

	2010	2011	2012	2013	2014
歳入	72,954	92,468	106,440	117,031	127,468
歳出	73,884	92,734	107,188	119,740	129,092
差額	▲ 930	▲ 265	▲ 748	▲ 2,709	▲ 1,624

(資料) JETRO「中国データ・ファイル 2015年版」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

また、鋼材価格の著しい下落を背景に、中堅企業で稼働停止・リストラが発生しており、大手企業においても自主的な減産・生産能力削減の動きがみられる(図表5)。

《 図表 5 : 中国鉄鋼メーカーの稼働停止・リストラ事例 》

企業名	設立	内容
唐山松汀鋼鉄	1969年	2015年4月より賃金未払い、2015年11月操業停止
唐山港陸鋼鉄	2002年	2015年6月・8～11月賃金未払い
唐山興隆鋼鉄	2001年	2015年7月より賃金未払い、同年10月操業停止
宝泰鋼鉄	2002年	従業員を大幅削減、減産も実施
邯鄲鋼鉄	1958年	2015年に従業員数千人～1万人を削減
河北縦横鋼鉄	2003年	ミニ高炉4基中2基が操業停止、11月に人員大幅削減
文安鋼鉄	1993年	高炉3基中2基が稼働停止
文豊鋼鉄	2001年	従業員10%削減、5,300人へ

(資料) 新聞報道等をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

- ✓ 足元では、民営最大手である江蘇沙鋼集団が、採算重視方針のもと、生産量を25百万トン(2015年比▲26%)まで抑えることを表明。また、国有企業でも、宝鋼集団は2015年に前年比▲17%程度の減産を実施している

以上を踏まえると、中央政府施策による鉄鋼メーカーの淘汰進展、大手企業を中心とした生産調整により、今後は生産能力・生産量とも漸減していくとみられる。

2. 中国の鋼材輸出 ～ 国内需給環境改善・貿易摩擦激化により、輸出量は減少基調が続こう

中国からの輸出は、建材向け等の安価な汎用鋼が中心。輸出先については、要求される品質水準が相対的に低く、価格選好が強いことを背景に、東南アジア、アフリカ、中近東等の新興国・地域向けの割合が高い（図表6）。

《 図表6：世界の貿易構造（2014年） 》

(単位：百万t)

輸入側	輸出側							輸入 合計	輸入 シェア	うち中国の 割合
	中国	日本	その他 アジア	欧州	北米	アフリカ 中近東	その他			
中国	-	6.2	7.0	1.5	0.2	0.0	0.1	14.9	6%	-
日本	1.6	-	5.0	0.1	0.0	0.0	0.0	6.7	3%	24%
その他アジア	51.2	25.9	(24.2)	4.1	1.7	1.1	5.6	89.5	34%	57%
欧州	7.5	0.6	5.8	(116.8)	1.6	1.2	19.4	36.3	14%	21%
北米	13.9	5.3	13.0	14.6	(30.4)	0.6	5.4	53.0	20%	26%
アフリカ・中近東	15.9	2.9	6.3	18.4	0.7	(1.8)	11.2	55.2	21%	29%
その他	2.9	0.4	3.1	2.5	0.0	0.1	(12.2)	9.2	3%	32%
輸出合計	92.9	41.3	40.2	41.1	4.4	3.1	41.6	264.6	100%	-
世界輸出に占めるシェア	35%	16%	15%	16%	2%	1%	16%	100%	-	-

(注) 輸出入合計・シェアは、その他アジア、欧州、北米、アフリカ・中近東の域内輸出入量を除いたもの。

(資料) World Steel Association「WORLD STEEL IN FIGURES 2015」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

2015年の輸出量は1.1億トンと日本の粗鋼生産量に匹敵する規模となったものの、今後は中小鉄鋼メーカーの淘汰進展等による中国国内における需給ギャップ縮小に加え、以下の要因を考慮すれば、中国の輸出量は今後緩やかな減少基調を辿るとみられる。

- ✓ 中国からの安価な鋼材の流入により、各地でアンチダンピング措置が取られる等、貿易摩擦が深刻化。直近3年間では、中国の被提訴件数が特に多くなっている（図表7）。
- ✓ 現状、中国鉄鋼メーカーの多くは、稼働率維持のために採算を度外視で輸出を進めているが、赤字取引となるケースも少なくないとみられ、積極的に拡大すべき事業ではない。
- ✓ 但し、アジアにおける鋼材需要は堅調な拡大が見込まれることから、中国の輸出量が今後大幅に減少することは想定し難い。

《 図表7：2013～2015年におけるアンチダンピング調査件数 》

(単位：件)

提訴国・地域	被提訴国・地域				
	日本	中国	韓国	台湾	その他
北米	6	8	11	5	55
中南米	0	12	0	1	13
中国	3	0	1	0	4
台湾	0	1	1	0	0
韓国	0	1	0	0	0
東南アジア	1	11	7	4	16
中央アジア	0	6	1	1	4
EU	1	5	0	2	4
その他	4	9	4	6	25
合計	15	53	25	19	121

(資料) 日本鉄鋼連盟「中国鉄鋼業の過剰生産能力問題の現状」をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部作成

《 別表 1 : 生産能力削減に向けた施策 》

	鉄鋼産業発展 (2005 年)	鉄鋼産業調整計画 (2015 年)	国務院常務会議 (2016 年)
需給 バランス	<ul style="list-style-type: none"> 新規能力増は老朽設備廃棄と抱き合わせとし、<u>原則として大幅な生産能力拡大は行わない</u> 沿海部に大規模製鉄所を建設 	<ul style="list-style-type: none"> 2017 年までに、鉄鋼生産能力の<u>深刻な過剰問題を効果的に解消</u>させ、設備稼働率を 80%以上に引き上げ 新規能力増は生産能力の同量もしくは減量置換を行い、<u>新規生産能力の増加を厳しく制限</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 2020 年までに、粗鋼生産能力 1.0 ~1.5 億トン削減 <u>新規生産能力の増加を厳しく制限</u> 2013 年に公表した新規製鉄プロジェクト中止の国家決定を厳守し、厳格に監督調査
鉄鋼企業の 集約	<ul style="list-style-type: none"> 2010 年までに上位 10 社の粗鋼生産シェアを 50%以上、2020 年までに 70%以上とする 大企業グループによる地域を跨ぐ企業連合等を推進。年産 3 千万トン級の企業を 2 社、1 千万トン級の企業を数社形成 <u>高炉容積 300 立方メートル以下の旧式設備淘汰を進める</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 2025 年までに上位 10 社のシェアを最低 60%以上とし、国際競争力のある超大型鉄鋼メーカーを 3~5 社形成 都市部の製鉄所の移転・改造を積極的に推進。生産能力を優位性のある企業・地域に集中させる 旧式加工技術、設備、製品を淘汰 	<ul style="list-style-type: none"> 合併再編、生産転換、移転改造、業態転換等を通じた生産能力の削減を推進 保険資金など社会資本の合併再編への参与を支持 <u>高炉容積 400 立方メートル以下の小型高炉、30 トン以下の転炉・電炉を即時停止</u>
環境保全	<ul style="list-style-type: none"> 2010 年までにトン当たりのエネルギー消費量を 760kg (石炭換算)以下、新水消費量を 12 トン以下に引き下げ 2020 年までに、上記をそれぞれ 700kg 以下、8トン以下に引き下げ 	<ul style="list-style-type: none"> 2025 年までにトン当たりのエネルギー消費量を 560kg (石炭換算)に、取水量は 3.8 立方メートル以下に、二酸化硫黄排出量は 0.6kg までに引き下げ 環境保護法等の法律放棄を厳格に執行し、違反企業に対しては<u>生産制限・停止を命じる</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 新環境保護法等の基準を厳格に運用。基準を満たさない企業に <u>6 ヶ月以内の改善</u>を求め、必要な場合は更に 3 ヶ月の延長を認めるが、未達であれば<u>操業を停止させる</u> 遵守状況は<u>第三者機関により厳格に監督</u>
雇用対策	—	—	<ul style="list-style-type: none"> 「工業企業構造調整専用資金」創設。第一期支給額は約 5,400 億円を予定 滞納した賃金の支払と社会保険料の返済、社会保障を徹底し、失業保険の発給や政府を通じた再就職の幫助等で生活を保障
その他	<ul style="list-style-type: none"> 2010 年までに高級鋼材の生産比率を大幅に引き上げ 新規に製鉄所を建設する際の規制を整備 	<ul style="list-style-type: none"> 労働生産性を 1 人あたり年間 1 千トン、先端企業では 1.5 千トンを標準とする 研究開発費は売上高の 1.7%以上とする 	<ul style="list-style-type: none"> 金融機関の不良債権処理等を支援、不良資産譲渡の政策を整備 能力削減の状況や違法企業のブラックリストを公表

(資料) 各種資料をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部作成

(執筆者連絡先)

(株)三菱東京UFJ銀行 企業調査部 神田 壮太

TEL : +81-3-3240-7934 Email : souta_kanda@mufg.jp

住所 : 100-8388 東京都千代田区丸の内2-7-1



2016 年前半の人民元為替市場の振り返りと新たな基準値設定メカニズムについて

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

2015年12月11日CFETS(中国外貨取引センター)は、「CFETS人民元為替価格指数」の公表を開始した。これは、同じく公表されたCFETS通貨バスケット¹に対する人民元の価値を示すことを目的としており、今後人民元の値動きは通貨バスケットを参考にする方針を示した。しかし、人民元の値動きの安定性を求めた当局の思惑とは裏腹に、2016年に入り、中国の外国為替市場は混乱したスタートとなった。1月の第一週には、人民銀行が対米ドルの人民元為替基準値(以下「基準値」)を市場予想よりも人民元安方向に設定した為、人民銀行が人民元安誘導に方向性を転換したのではないかと市場が疑心暗鬼に陥り、市場の外貨買い・人民元売り動向に拍車をかけた。

その動きが飛び火するかの様に、株式市場でも大幅な株価下落が発生し、同じ週に2回目となるサーキットブレーカーが発動するなど混乱を極めた。当局としては、あくまで通貨バスケットの動きを重視した方針に沿って対応したものであるが、市場に意図が伝わらず結果として混乱を招いてしまった。

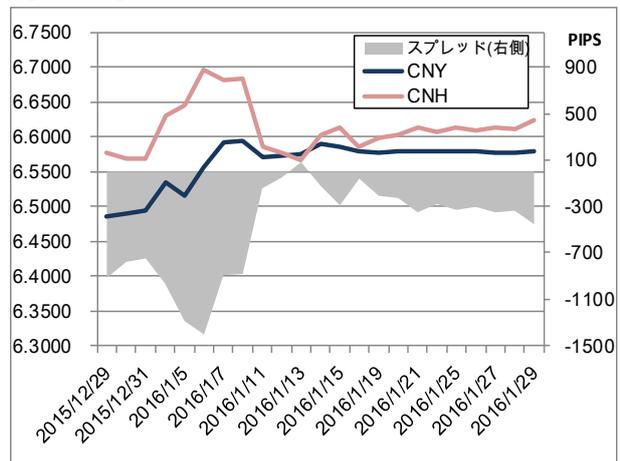
その翌日以降、人民銀行は基準値設定を極めて小さい値幅で行うことで、「当局は人民元安誘導を行う意図はない」とのメッセージと市場は受け止め、ボラティリティは徐々に縮小。ドル人民元のレートを安定させることで混乱は収束していった。その後、人民銀行は新たな基準値設定メカニズムを導入。ドル人民元の値動きは、新しい基準値メカニズムにより上下に値動きは振れつつも、透明性が増したことにより、1月の様な混乱はなく現在のところ落ち着いた状況になっている。

本稿では、2016年前半の人民元為替相場を振り返るとともに、新たな人民銀行の基準値設定メカニズムについて考察することとする。

2016 年前半の人民元為替市場

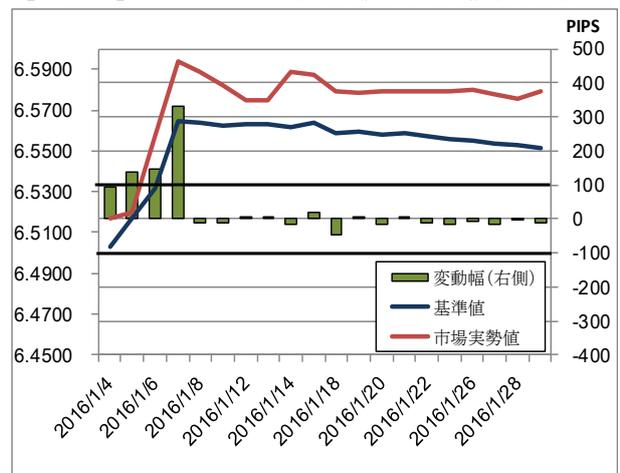
年明け2016年1月初週のドル人民元為替市場では、人民元安が大幅に進行。1月4日に1ドル6.5172元であったのが、基準値の大幅な人民元安設定が行われ市場が混乱をみせた 1

【図表 1】 CNYCNH スプレッド



(出所) Bloomberg より BTMUC 作成

【図表 2】 1月ドル人民元推移と基準値変動幅



(出所) Bloomberg より BTMUC 作成

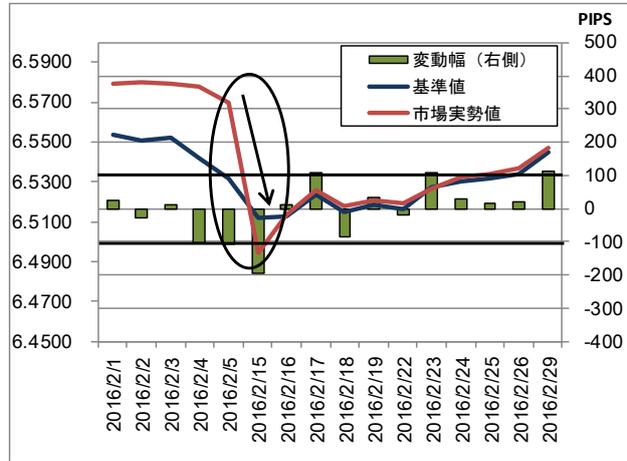
¹ CFETS が採用した貿易量等を参考に加重した主要 13 通貨で構成された通貨バスケット。【図表 9】 参照

月7日には、1ドル6.59元を超える水準まで人民元安が進んだ。同時にオフショア人民元(以下CNH)市場でも人民元安が進行し、オンショアとオフショア間のスプレッドが約1,500pips程度拡大した(【図表1】参照)。しかし、翌1月8日に人民銀行は、基準値を市場予想に反し小幅な人民元高に設定し、マーケットの人民元安予想を修正させ、混乱を抑えようとした。同時にCNH市場でも、当局の大規模なドル売り人民元買いが替介入とみられる動きがあり、急速な人民元高が進み、オンショアとオフショア間のスプレッドは急速に縮小。その後、過度な人民元安予想は次第に萎み、ドル人民元相場は1ドル6.58元付近での小幅な値動きで安定していった。

2月に入り、人民元安期待が薄れるにつれ、マーケットは徐々に人民元高方向に進んでいった。春節明けの2月15日には、市場実勢の終値ベースで、前営業日の差が751pipsと1営業日の変動幅としては2005年以来最大となり、1ドル6.4944元と大幅な人民元高となった(【図表3】参照)。要因としては春節直前、人民銀行の周小川総裁が人民元為替レートについて、「中国の国際収支状況は良好で、国境を跨ぐ資本移動も正常な範囲にあるため、元安が続く根拠はない」と言及したことや、春節で中国市場が休場の間、世界の市場では一部金融機関の経営不安懸念から端を発したリスクオフ相場となり、他通貨に対しドル安が進行したことなどが挙げられる。その後2月の後半はドルインデックス²が復調するのに合わせ、人民元高の動きは一服し、2月末には基準値が1ドル6.5452元まで人民元安となった。

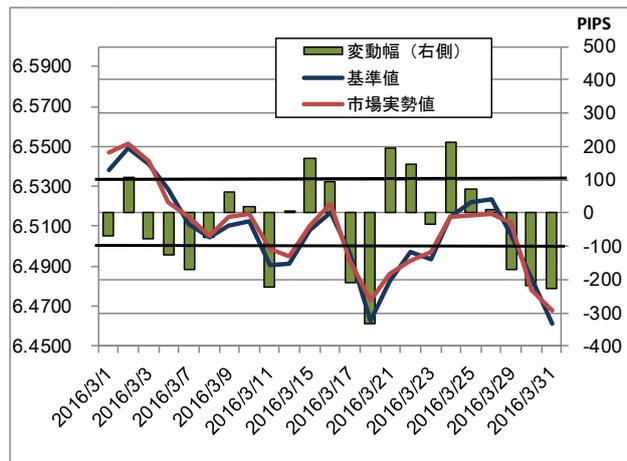
3月3日、人民銀行はHP上で「China Money」の評論員の寄稿というかたちで、新たな基準値設定メカニズムを明らかにした。基準値設定メカニズムの詳細については後述するが、これによりドルの通貨バスケットに対しての動きに合わせて、基準値は上下両方向に大きく変動していくこととなる。基準値変動の大きさを測るには、当日と前日の基準値の差(以下変動幅)を測ることによって求められる。変動幅が100pipsを超える比較的可

【図表3】2月ドル人民元推移と基準値変動幅



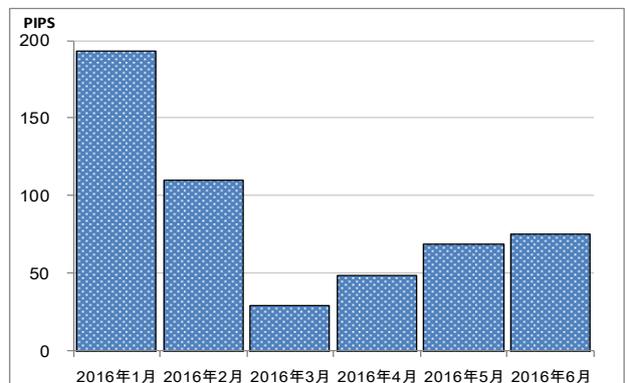
(出所) Bloomberg より BTMUC 作成

【図表4】3月ドル人民元推移と基準値変動幅



(出所) Bloomberg より BTMUC 作成

【図表5】基準値と実勢レート乖離幅の月間平均



(出所) Bloomberg より BTMUC 作成

² ドルインデックスとは、ユーロ・円・ポンド・カナダドル・スウェーデンクローネ・スイスフランをそれぞれ加重平均した通貨バスケットに対する、米ドルの変動を示す指標である。ドルの他通貨に対する総合的な動きを認識することができる。

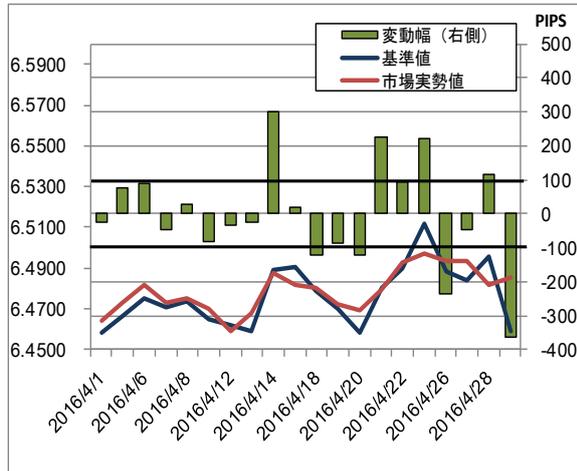
動が大きい日数は、新たな基準値設定以前の1月は20営業日中3営業日であったのに対し、3月は23営業日中13営業日(【図表2】及び【図表4】参照)。変動幅の月間平均は1月平均46pipsに対し、3月平均132pipsとなった。日々の基準値変動が大きくなったことがみてとれよう。しかしマーケットでは、基準値設定メカニズムの透明性が高まった為、混乱に陥ることはなかった。その表れとして、当日の市場の実勢レートと基準値の差(以下乖離幅)を比べてみると、1月平均は193pipsに対し、3月は平均29pipsに乖離幅が縮小した(【図表5】参照)。市場実勢レート、つまり市場参加者の認識と新しいメカニズムによる基準値設定レートとの間にギャップがないことを示している。3月のドル人民元為替相場は、ドルインデックスが下落したため、その動きに合わせるように人民元高方向に進むこととなった。基準値の設定は3月2日の1ドル6.5490元が月中安値となり、振れを伴いながら人民元高方向に進み、月末3月31日には1ドル6.4612元と設定された。

3月からの人民元高の趨勢は、4月に入ってからも続いた。ドルインデックスが軟調に推移した為、その動きに合わせるよう基準値も設定され、1ドル6.5元台を上回る日は1営業日のみとなり、大半は1ドル6.45元台から6.49元台のレンジを上下に動きながら推移。変動幅平均は118pips、変動幅が100pipsを超える日は21営業日中8営業日(【図表6】参照)と3月と比べると4月は比較的緩やかな変動であったといえるだろう。

5月に入り、市場ではFRBが6月のFOMCで利上げを行う可能性が意識され始め、ドルインデックスが上昇した。基準値も5月3日の1ドル6.4565元が年初来最高値となったが、上下の動きを伴いつつも人民元安方向に進んだ。月末には最安値となる1ドル6.5790元と、月間の値幅は1,178pipsと、大きく人民元安の方向に向かっていった。5月は基準値の値動きも比較的激しく、変動幅平均が135pips、変動幅が100pipsを超える日が21営業日中10営業日と多かった(【図表7】参照)。

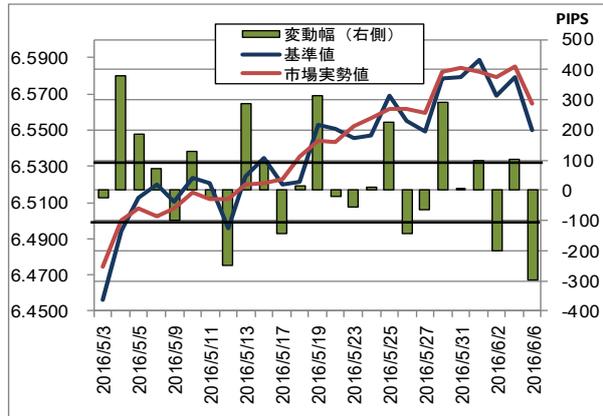
6月は引き続き人民元安の進行が続き、6月1日には基準値が、年初来安値となる1ドル6.5889元と設定された。しかし6月3日に発表された米国雇用統計が市場予想を下回る結果となったため、6月FOMCでの利上げ観測が後退。ドルが他通貨に対し安くなったため、一旦人民元安傾向は一服している。(6月8日現在)

【図表6】4月ドル人民元推移と基準値変動幅



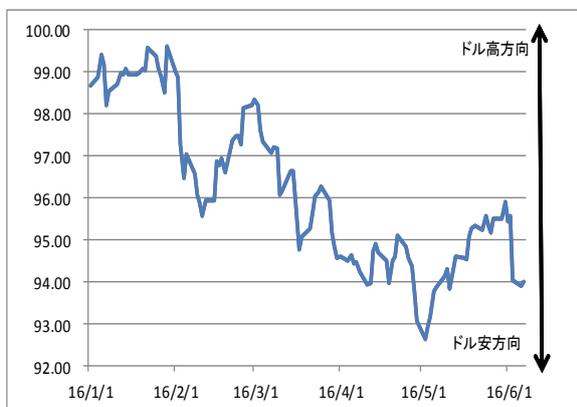
(出所) Bloomberg より BTMUC 作成

【図表7】5-6月ドル人民元推移と基準値変動幅



(出所) Bloomberg より BTMUC 作成

【図表8】1-6月ドルインデックス推移



(出所) Bloomberg より BTMUC 作成

人民銀行の新たなドル人民元基準値設定メカニズム

2016 年 5 月に、人民銀行は「2016 年第一四半期 中国貨幣政策執行報告」の中で、新たな為替基準値の設定メカニズムについて詳細な説明を行った。これまで公にされてきた為替基準値の設定メカニズムは、2015 年 8 月 11 日に発表された、「前日の市場終値を参考に調整」であった。今回説明されたメカニズムは「前日の市場終値」+「前日からの通貨バスケットの変化幅」を参考に調整するという方法である。具体的な説明を行うと、前者の「前日の市場終値」とは CFETS が 16:30 に発表している、ドル人民元相場の公式終値である。後者の通貨バスケットの変化とは、昨年 12 月 11 日に CFETS が発表した、「CFETS 通貨バスケット」の他「SDR 通貨バスケット³」、「BIS 通貨バスケット⁴」のそれぞれの通貨バスケットが、ドルに対し前日からの 24 時間でどの程度変動したかを計算。「前日の市場終値」を基準に、計算から導かれた変動幅を当てはめて、当日のドル人民元の基準値を決定する。

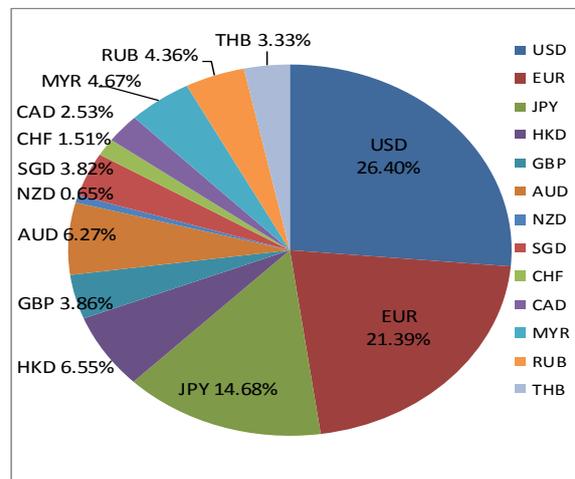
仮定として単純化した例をあげると、

- ・ 前日の市場終値が 1 ドル 6.5000 元。
- ・ 前日からの 24 時間のバスケット変化幅が、ドルに対して 100PIPS 上昇。

という前提であれば、当日のドル人民元は 1 ドル 6.4900 元に設定される。

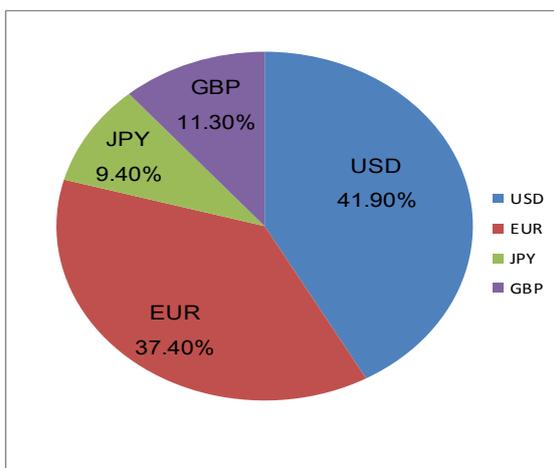
実際の決定方法は、ドル人民元スポット市場のマーケットメイカー行の一部がリファレンス提示行として、毎営業日朝に CFETS へ、計算結果を当日の基準値として報告する。みな一様の数字になるのではないかと思われるが、先にあげた 3 つの通貨バスケットは異なる通貨、異なる比率で構成されており、計算結果にどの通貨バスケットをどのような比率で反映するかは

【図表 9】 CFETS 通貨バスケット構成銘柄



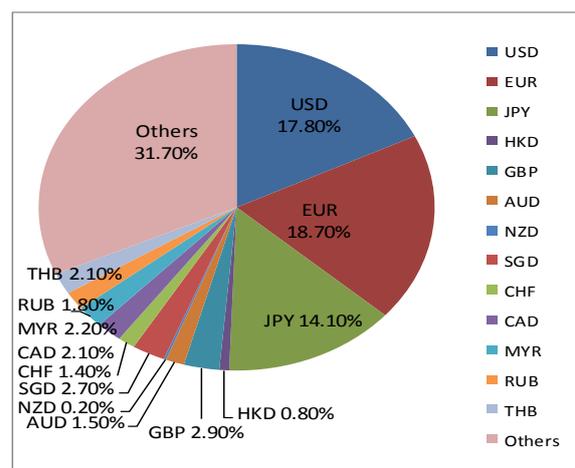
(出所) CFETS より BTMUC 作成

【図表 10】 SDR 通貨バスケット構成銘柄



(出所) CFETS より BTMUC 作成

【図表 11】 BIS 通貨バスケット構成銘柄



(出所) CFETS より BTMUC 作成

³ IMF の SDR に採用されている 4 通貨で構成された通貨バスケット。【図表 10】 参照

⁴ BIS の実効為替レート算出に際して使用されている比率を基に 40 通貨で構成される通貨バスケット【図表 11】 参照

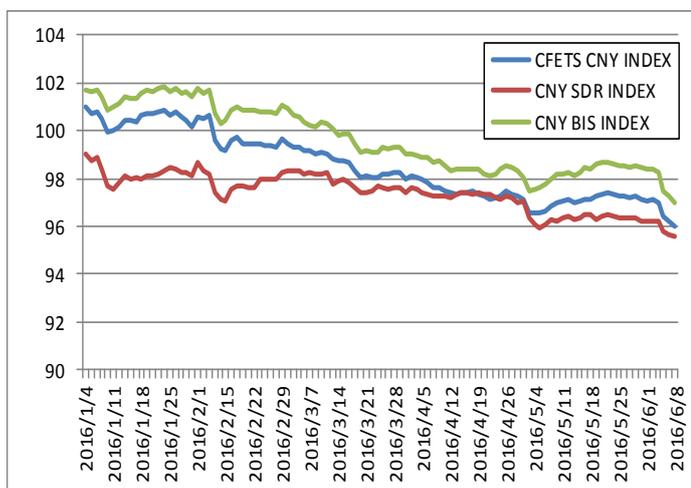
各提示行の裁量に任される為、結果には差異がでる。報告された基準値の最低値と最高値を排除し、平均した値を参考にし、9時15分にCFETSが対外的にドル人民元の基準値として発表する。このことにより、前日の市場の需給を反映した「市場終値」とドルに対する「通貨バスケット変動」を組入れることにより、市場実勢と通貨バスケットの安定した値動き（【図表12】参照⁵）の両方を反映することができる。今回基準値設定メカニズムがある程度透明化された為、今後この制度を維持できるのであれば、昨年8月11日や今年1月初週のような当局とマーケットとの間のミスコミュニケーションが原因により発生した混乱状態も、今後避けられるだろうと思われる。

むすび

本稿では2016年前半の人民元為替市場の動向と、ドル人民元の新基準値設定メカニズムについて触れてきた。これまでみてきたように、新基準値設定メカニズムが導入された後は、一日毎の基準値設定の振れは大きくなっているが、合理的である程度透明性のある設定方法により市場の予見性が増し、安定した状態になっている（【図表13】参照⁶）。しかし今後、ドルに対するバスケットの動きや市場需給により継続的な元安もしくは元高が進行し、当局の思惑を超えた為替水準になった場合でも、現在のロジックを人民銀行が適用するのが注目される。

以上

【図表12】各通貨バスケットに対しての人民元推移



(出所) Bloomberg とロイターより BTMUC 作成

【図表13】ドル CNY1M ボラティリティ推移



(出所) Bloomberg より BTMUC 作成

(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

⁵ 3種類の通貨バスケットに対する人民元の値動きを表したもので、2014年12月末日を基準の100とし、数字が低ければ通貨バスケットに対し人民元安、高ければ人民元高となっている事を表している。

⁶ 図表13は、市場参加者が予想するドル人民元の変動率を表している (オプションのIV)。数字が低いほど値動きは少ないとの予測になる。



華南ビジネス最前線 ～広東省が経済改革プラン公表、最低賃金は2年間据え置き

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 29 回目となる今回は、「広東省の経済改革プラン」について取り上げます。

(ご質問)

広東省政府が今来年の最低賃金に関する方針等を含んだ経済改革プランを発表したと聞きました。その内容について教えてください。

中国経済が減速傾向を示し、安定的な経済成長持続策が求められる中で、広東省政府は 2016 年 2 月 28 日、「広東省供給側構造改革全体方案」(以下「全体方案」)を発表しました。この「全体方案」では、「過剰生産の抑制」の他、今来年の最低賃金据え置き等の「企業のコスト削減」に繋げる方針等が示されています。本稿では、「全体方案」の内容について紹介します。

1. 「全体方案」発表の背景

2015 年 11 月の中国共産党中央財經指導グループ第 11 回会議¹で、習近平国家主席が「総需要を適度に拡大させるとともに供給側構造改革を強化すべき」と発言したことをきっかけに、中国では「供給側構造改革」が経済政策の重要ワードの 1 つになっています。この背景には、現在の中国経済において、鉄鋼等の過剰生産・供給問題が深刻化する一方で、消費者ニーズを満たす高品質の商品・サービスの供給能力が不足しているという供給サイドのミスマッチの問題があります。

今回広東省政府が全国に先駆けて発表した「全体方案」は、そうした問題意識の下、「過剰生産の抑制」、「在庫の削減」、「債務レバレッジの解消」、「企業のコスト削減」及び「その他各種問題点への対応」を目的に打ち出されています。

2. 「全体法案」の主な内容

本稿では、「全体方案」のうち企業への影響が大きい「過剰生産の抑制」及び「コスト削減」についてその概要を説明します。

¹ 生産要素(労働力、資本、土地、技術等)の再配分により、生産性向上と経済構造の調整を実現することが供給側構造改革の目的。会議では、優先取組課題として①過剰生産能力の解消、②企業のコスト削減、③不動産在庫の解消、④需要に見合った有効供給の拡大、⑤金融リスクの予防・解消を取り上げています。

(1) 過剰生産の抑制

広東省では、2018年末までに「ゾンビ企業」の市場撤退を概ね完了することを目指し、今後、広東省内の企業の経営実態を精査し、国有・民間を問わず次のいずれかに該当するゾンビ企業のデータベースを構築する方針です。

- ①主に政府の補助金または銀行貸付のロールオーバーによって生産を維持している企業
- ②資産負債比率が85%超え、かつ連続3年以上赤字を計上している企業
- ③3年以上連続で従業員の給料、税金、銀行利息、公共料金いずれかの未払いがある企業
- ④生産継続が困難となり、半年以上の操業全面停止（または一年以上の操業半分停止）が続く一定規模以上の製造業

そのうえで、民間の「ゾンビ企業」に対しては、経営実態の違いにより市場撤退、合併再編または経営支援措置を講じる方針です。具体的には、①に該当する企業に対しては、地方政府・関係部署による補助金等の支援を停止し、銀行の不良債権回収処理を加速し、最終的に企業の市場撤退を促します。

②及び③に該当する企業に対しては、深刻な債務超過または黒字転換がほぼ不可能な企業については、清算や破産等の法的手続を進め市場から撤退させる一方、資産価値のある企業については、優良企業による合併再編を支援し、企業資産の有効活用を促進します。

また、④に該当する企業については、経営困難が一時的なもので、資産価値が高く、市場の見通しが明るいと認められれば、企業の技術革新や新商品開発等を後押しするため、広東省政府は財務面での支援を行います。

(2) コスト削減

広東省は、2016年末までの省内企業のコスト削減目標を4,000億元（2014年対比5%~8%の削減）と定め、経済が減速傾向にある中、企業のコスト削減を促し経営状況の改善を図る狙いです。また、その一環として広東省は2016年と2017年の最低賃金を据え置く方針を示しています。

【図表】 主なコスト削減目標と主要施策

項目	削減目標	施策
行政手続費用	200億元	■ 広東省が定めた企業向け行政手続費用を免除
人件費	250億元	■ 2016年及び2017年の最低賃金据え置き
税金	2,150億元	■ 営業税から増値税への移行推進 ■ 製造業の増値税率引き下げ
社会保険費	350億元	■ 2016年下期から医療保険料の企業負担割合を5.5%へ引き下げ ■ 2016年3月1日から失業保険料の企業負担割合を1.5%から0.8%へ引き下げ ■ 住宅積立金の企業納付割合を個人の平均給与5%~12%に引き下げ（前年度平均給与の3倍を上限）
金融費用	650億元	■ 重点産業と重点プロジェクトに対する融資枠拡大
電力費	150億元	■ 電気料金引き下げ（石炭価格連動の電気料金制度の制定）
物流費	250億元	■ 広東省内の一般道路の通行料廃止

（出所）三菱東京UFJ銀行香港支店業務開発室作成

3. まとめ

中国の経済成長率が緩やかに低下する中、高度成長期に累積した構造問題の解決が喫緊の課題となっています。特に非効率な投資がもたらした供給過剰、資源・エネルギーの過剰消費による環境問題、労働者の賃金上昇、原材料価格の上昇等への取組みが求められており、そうした課題に対して広東省がいち早く出した答えが今回の「全体方案」です。

「全体方案」は即効性よりも中長期的な効果を重視したものであり、短期的には失業者の増加等の副作用が生じる懸念があります。しかしながら、広東省は、地域別 GDP で 27 年連続全国トップ (2015 年は 7 兆 2,800 億元) となる等中国経済に占める影響が大きいことから、供給側改革の推進者・中国経済の牽引役として「全体方案」の着実な取組みに期待したいと思います。

(本稿は香港の隔週誌香港ポスト 2016 年 4 月 29 日号掲載分を一部修正したレポートです)

(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・中国の制度を有効活用したオーダーメイドのアドバイスを行っています。

香港・華南への新規展開や既存グループ会社の事業再編等、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: 増値税改革に係る新规定を公布 (第2回)**

KPMG 中国
 税務パートナー
 華中地区日系企業サービス
 税務パートナー 徐潔 (Xu Jie)

増値税改革新政策シリーズ 第二回—金融サービス業及び保険業への影響

2016年3月24日付けで中国の増値税改革に関する重要規定の財税 [2016]36号通達(以下「36号文」)が公布され(2016年5月1日から発効)、KPMG 中国は前号で生活サービス業への影響について説明し、今回は金融サービス業及び保険業に及ぼす影響を解説する。

事実背景

中国の間接税制は、営業税と増値税の二つの税目が併走してきた。一般的には、増値税は貨物を扱う業界に適用されるのに対し、営業税はサービス業に適用された。営業税制度はサプライチェーンの各段階で重複して課税する税制であるため、効率性低下の制度であると認識されていた。そのため、中国政府は、2012年より、営業税から増値税へ移行する税制改革を始めた。増値税改革パイロットプログラムの初期段階は、特定業種に適用する増値税改革が各省・市で順次実施された。最近では、全国規模かつ全業界まで拡大してきた。

増値税改革の最終章は「大爆発」という方法で登場となった。すなわち、まだ全国規模で増値税の適用対象となっていなかった業種は、2016年5月1日から、適用対象に組み込まれることになった。そのうち、3つの主要な業種は下記である。

- 不動産業及び建設業
- 金融業
- 生活サービス業 (ホテル業、飲食業、医療業、教育業、娯楽業など)

政策面では、これらの業種は増値税改革の実施に最も困難を伴う業種である。次に、経済面では、これらの業種は中国の財政収入に重要な影響を与える。例えば、実務上金融サービスの付加価値を評価することは難しい。このことから、多くの国々が金融サービスに対して増値税を免除する根拠である。規定に基づいて増値税を適用する場合、これらの業種は度重なる困難に立ち向かわねばならない。

以下では、増値税改革新政策による金融サービス業及び保険業に及ぼす影響を踏み込んで分析する。

金融サービス業及び保険業に適用する増値税税率

金融サービス業及び保険業の増値税税率及び営業税税率は以下の通りである。

業界	過去の営業税税率	増値税税率
金融サービス業と保険業	5%	6%

増値税の実質が差額課税 (売上税額－仕入税額) であるのに対し、営業税は全額課税 (売上税額のみ) であるため、過去税率と新税率を単純に比べてもあまり意味がない。

主要な影響

今回、増値税改革の新規定が發布されたことで、中国は世界初の金融サービス業に対する増値税徴収国となった。中国は、これまで金融サービス業に対し5%の営業税を徴収してきたが、国有銀行及び保険会社の独占度が高いため、金融サービス業に対する増値税の徴収は、他の国より簡単になるかもしれない。また、新規定の実施は世界各国からも注目されていることから、金融サービス業に対する増値税徴収政策が成功した場合、他国も追随する可能性が高くなる。

新政策による金融サービス業への主な影響は以下の通りである。

- 金融サービス業の主要収入に対し6%の増値税を適用する。主要収入とは、銀行ローン利息収入、手数料、コミッション等を含む直接的に受領する金融サービス料金、保険収入、金融商品の譲渡収入である。
- 増値税の免税政策適用の範囲は限定されており、それは主に銀行間のコールローン取引の利息収入、同系列銀行内取引の利息収入、1年超の生命保険商品の保険収入などである。なお銀行預金利息は増値税徴収の範囲に含まれてはいない。
- 利息支出及びローンサービスの直接的な手数料ならびにコミッション支出に対する仕入税額は控除できない。なお、当該控除不能の規定が適用し続けるか否かは、今回の通達には明確にされていない。
- 現行の増値税政策に基づき、国外機関間の貨幣資金融通及びその他の金融サービスに対する直接料金を受取る金融サービスと輸出貨物に対する保険サービスを除いた輸出金融サービスは増値税を納付しなければならない。また、輸出金融類に対するコンサルティングサービス料は免税である。しかしながら当該政策は将来的に変更される可能性がある。
- 輸入金融サービスは増値税の源泉徴収対象である。

金融サービスの具体的な範囲

増値税の関連規定から金融サービスに含まれるサービスとは以下である。

- ローンサービス： 資金を第三者に貸付して利息を得る業務であり、資金の占用やコールローン利息収入、金融商品の所有期間（満期を含む）による利息収入（元金保証収益、報酬、資金占用料、賠償金）、クレジットカード貸越利息収入、売戻条件付金融商品の買入による利息収入、信用取引による利息収入、セール・アンド・リースバックや荷為替、遅延利息、手形割引、転貸などの業務による利息及び利息と同類質の収入を含む。
- 直接に料金を受取る金融サービス： 貨幣資金融通及びその他金融業務のために関連サービスを提供して料金を受領する業務であり、主に外貨両替、口座管理、インターネットバンキング、クレジットカード、財務担保、資産管理、信託管理、ファンド管理、金融取引場所（プラットフォーム）管理、資金決済、資金清算、金融支払などのサービスを含む。
- 保険サービス： 生命及び財産保険サービス
- 金融商品の譲渡： 外貨、非貨物先物及び他の金融商品所有権を譲渡する業務である。その他の金融商品とは、ファンド、信託、資金投資などの各種資産管理商品と金融デリバティブの譲渡である。

貨物の譲渡側が、遅延利息またはその他料金を受領する場合は増値税の取扱に不確定性が現れる可能性がある。貨物販売に対する増値税は税率17%であるため、実際業務では納税者が遅延利息などを6%のローンサービスに見せ掛ける可能性がある。しかし、納税者の経営範囲と適用する増値税税率の間には実務上相互関連の関係があり、異なる税率を適用するための見せ掛けはそんなに容易なことではないだろう。例えば、納税者の経営範囲に金融サービスの記載が無ければ、金融サ

ービスの低い増値税率を適用することは難しい。

注意すべきは、金融サービスの定義がすぐに時代に合わなくなる可能性があることである。それは、デジタル決済 (WeChat やアリペイなど) あるいはバーチャル貨物の発展などによって「金融サービス」が決して不変ではないことによる。

パート 1 概ねの金融サービスに適用する一般政策

四半期ごとに申告を行う

新政策により、銀行、ファイナンシャルカンパニー、信託会社、信用組合、加えて財政部及び国家税務総局が決める納税者は、四半期ごとに増値税の申告及び納税の必要がある。

多くの金融サービス企業が最も懸念したものは、どのようにして 2 ヶ月以内の期間でスムーズに増値税の移行を完成させるかであり、四半期ごとの申告となった新政策によって、これらの企業にシステム上の更新にも時間的余裕を与えたことになる。

なお、気がかりのひとつに上記リストに保険会社が含まれていないことである。保険会社は別途説明がない限り、月次ごとに増値税を申告しなければならない。

外貨換算

多くの金融機構は外貨で計上する取引を行っている。増値税発票及び増値税の納付が人民元で計算されているため、増値税政策には外貨換算の関連規定がある。金融機構は以下のいずれかの為替レートを採用し、売上額を人民元に換算することができる。

- 取引当日の為替レート、或いは
- 取引当月 1 日の為替レート

金融機構は事前に為替レートの採用方法を確定させておかなければならない。なお確定した後の 12 ヶ月以内の変更は出来ない。

納税義務の発生時点

一般的に、増値税の納税義務の発生時点は、売上金の回収当日若しくは売上金を要求する証憑を受領した当日であるが、金融商品の譲渡には、特別ルールとして金融商品の所有権移転の当日に増値税の納税義務が発生する。

不良債権

中国の増値税規定は、不良債権に関する増値税減免政策がない。しかし、金融サービス業の不良債権に優遇政策の便宜を図っている。即ち、利息決算日より 90 日を超えて計上された未回収利息部分に対し、貸付人は直ちに増値税を納付する必要がなく、実際に当該部分の利息回収ができた時点で増値税の納税義務が発生する。なお、注意すべきは、利息決算日より 90 日以内の未回収利息の部分に対しては、増値税を納付しなければならず、かつ納付された増値税は還付の対象とはならない。

移行政策が設定されていない

金融業は、不動産業及び建築業と異なり移行政策を享受できない。さらには、2016 年 5 月 1 日までに締結された契約書若しくは商業的利用の承諾に対しても、5 月 1 日からは 6% の増値税を納付しなければならない。

輸出入金融サービス

増値税が既に徴収されている業界では、輸出サービスは、増値税の免税が適用される。しかしながら、新規定は広義的に輸出金融サービスに免税の優遇措置を付与しない。当該規定は増値税原則

と異なっている。中国の金融企業が輸出金融サービスに従事する場合、同一の金融サービスに対し、「二重課税」が発生する可能性がある。すなわち、中国は、輸出時に増値税を徴収されるが、多くの国々では、輸入する際に「逆方向徴収」が実行される可能性がある。このため、当該規定は、OECDの増値税／消費税のガイドラインと合致していない。

中国企業の国際競争力を確保するため、輸出金融サービスに対する増値税の免税は非常に効果的な措置であると考えられ、輸出金融サービスの免税規定が適切なタイミングで公布されることが望ましい。

また、上述規定の例外は、国外機構間の貨幣・資金融通及びその他の金融サービスに対する直接有料金融業務（当該業務は国内貨物、無形資産及び不動産に関係しない）である。また、輸出金融コンサルティングサービスは「コンサルティングサービス」の範囲に属するため免税が適用される。通常の場合、金融コンサルティングサービスにはファイナンシャルプランニングならびに資産管理などが含まれる。その他では、輸出貨物への保険サービスも同じく増値税免税政策が適用される。

輸入金融サービスは、その他輸入サービスの一般規則に適用され、増値税の源泉徴収を行わなければならない。尚サービス享受者が一般納税人資格者であれば源泉徴収された増値税の控除ができる。

増値税仕入税額の配賦

増値税体系を採用する多くの国々で一般的に共通している問題点は、金融企業の増値税仕入税額の計算方法である。なぜなら、金融サービス企業には、課税サービス、免税サービス、ゼロ税率サービスが混在するため、各サービスのコスト・費用を区分することが難しいからである。

中国の増値税体系にとっては上述と同じく共通のテーマである。今日の増値税体系では、金融サービスに一般的に課税されているが、多くの金融企業には非課税金融サービスを同時に営業している、例えば、銀行間の同業貸出取引は増値税が免除されている。

このため、増値税政策に基づけば、控除できない／控除できると区分できない仕入税額には、収入割合をもって仕入税額振替を計算すべきである。ただし、固定資産、不動産および無形資産の購入は除外とされている。これらの資産が部分的に課税項目の使用であってもすべて控除可能である。

一方、銀行にとって見れば、同業取引収入が全収入額に占める割合が大きく、また、同業間取引のコストが極めて少ないため、収入の割合で仕入税額振替を計算することは公平ではない。金融企業は、国際経験を通じて増値税の仕入税額の配賦に対し、将来的には他の方法の試用を申請することも考えられる。

パート2 業界別・個別分析

銀行業

前項で述べたように、新規定は、銀行のローンサービス収入に対し5%の営業税は適用せず、増値税を徴収する。重要なことは、銀行が取得する利息収入の増値税は、次の取引プロセスで控除できる仕入税額にはならないことである。規定はまた、利息費用の増値税が控除できないことについて詳細に定めている。すなわち、利息収入に対する増値税専用發票の発行の必要性がなくなる。このほか、借入側に発生するローンサービスに係る手数料支出の増値税は仕入税額として控除できない（例えば投資・融資のコンサルティング費用・手数料など銀行が請求する費用）。

規定によって、増値税の一般納税人資格者は、利息支出によって発生する仕入税額が税コストになる。すなわち、利息収入が仕入税額として控除できる状況とは対照的に、国内で運営するプロジェクト融資コストは大幅に増加する。新政策が公布されるまでは、控除できないのは一時的

なものであると考えられていたが、規定の中にはそのような記載はない。また、銀行のローン業務に係る手数料の増値税も仕入税額にならない。ローン業務と関係しない銀行に支払う費用は、例えば信用状のコンサルティングサービス費などの増値税は仕入税額として控除できる。

従来より預金利息に対する営業税の徴収免除、及び銀行間の同業資金調達における営業税の免税適用政策は、増値税の法律規定でも継続する模様である。具体的には以下のとおりである。

- 人民銀行と銀行間の資金往来
- 関連銀行間での取引（同一銀行系列内）
- 人民銀行の批准を得て全国の銀行間同業資金調達市場で取引する金融機関間の全国統一な資金調達ネットワークによる短期（1年間以下）無担保資金金融通行為
- 金融機関間で展開する電子手形決済

なお、規定には一つの問題点がある。すなわち、国外の銀行の本店と中国国内にある子会社・支店との資金往来は、関連銀行間で往来業務として増値税を免税できるかである。広義では、同一銀行に属している。同じく銀行間資金往来のオフライン取引について、明確に免税範囲に属するか否かを規定では言及していないため、増値税が徴収される可能性がある。

尚、統一性を持たせるため以下の特別規定も銀行業に適用される：

- 農家の小口融資、条件に見合う担保機構の収入、育成奨学金、国債、地方政府債、個人住宅モーゲージローン、中国人民銀行の一般金融機関の貸出しローン
- 清算する金融機関の貨物、不動産、無形資産、有価証券、手形など財産による債務の清算

保険業

保険会社は、保険料の6%を増値税納付する。しかし、1年以上加入の生命保険、健康保険の保険収入と輸出商品の関連保険に係る増値税は免税となり、営業税の免税規定が継続されている。

規定によると、被保険者が獲得する賠償責任保険は、増値税の課税対象ではない。なお、新規定は、この内容について具体的な説明を行っていないが、貨物或いはサービスなどに係る賠償に対しても、増値税が課税対象に属さない傾向を示している。なお、保険会社は、賠償用の貨物或いはサービスを購入する場合、当該仕入税額を控除できるため、この政策をもって賠償責任保険の商品を組替えていく可能性が高いと考えられる。すなわち、現金賠償から貨物・サービス賠償に転換することである。しかし、このような処理は、税務機関に見なし販売と認定されるリスクが高い。実務上、保険会社の現金賠償形態の保険商品にかかる増値税は、「増値」分に対してではなく、保険収入総額に対して課税される。

保険会社は、現金賠償に係る仕入税額を控除できないが、賠償のために支出した費用の増値税（例えば一般管理費用）は控除できる。システムと税務コンプライアンスの観点から、保険会社にとっては賠償費用と賠償にかかった費用を識別し、かつ区分することは非常に困難である。

また、保険会社によるブローカー及びエージェントの管理は、上昇し続けるコンプライアンスコストをマネジメントしなければならない。ブローカー又はエージェントに支払うコミッションは、増値税の課税範囲に入っている（通常ブローカーとエージェントは増値税小規模納税者の可能性が高い）。保険会社は、保険料収入に係る増値税を正確に計算しなければならないため保険商品の販売情報を直ちに入手しなければならない。同時にまた、増値税体系では、保険会社は、ブローカーとエージェントのコミッション、又は手数料を控除した純額ではなく、保険料全額に対して増値税を納付しなければならない。このように、上述の変化は保険会社にとってコンプライアンスマネジメントのさらなるチャレンジである。

新規定はまた、再保険業務に対する増値税処理について明確にしていない。実務上、どのよう

な増値税処理を採用するかには 2 つの観点がある。1 つは、増値税は営業税の処理方法を継続する観点である。最初の保険が増値税課税される（或いは増値税が免税される）場合、再保険には増値税が課税されない。一方もう 1 つは、再保険は保険会社が提供する保険業務であるため、最初の保険と同じ税務処理を採用すべき点である。ただし、この問題を明らかにするのは時間がかかるだろう。

上述のように、輸出金融サービスの多くが増値税免税を適用されない、例えば国際旅行保険、国際貨物運送保険などの保険商品は増値税免税の優遇政策を享受できない。保険商品の消費地が完全に国外にある場合、増値税を徴収するのは合理的ではないだろう。増値税の一般規則によると、完全に、国外で消費されるサービスに対しては増値税を徴収しないとされているが、しかし、現行の輸出保険サービスに関連の規定はそれらの状況に対応仕切れていないのが現状である。

大口の資産管理商品

中国は、信託及びファンドなどの資産管理類の商品が急速に発展しており、それは規定の更新スピードを遥かに超えている。新增値税規定にも同じ状況が見られる、例えば、信託とファンドなどの資産管理類商品に対し、どのように増値税を徴収するか、まだ明確にはなっていない。一般に、提起される質問では、各信託計画及びファンド商品自体に対し、それぞれ増値税納税者として登録が必要であるか、それとも、各受託者或いは管理者を単位として、増値税納税者に登録し、管理している全ての信託計画ならびにファンド商品を集計して、増値税額を計算しなければならないかという争点である。

金融商品取引

新規定は、金融機構に対する主要な影響として、政府の金融商品の譲渡に対し増値税徴収を行うと決定した。金融商品は、その収益に基づき増値税を納付すべきか、または免税を適用すべきかは、業界内においても激しく議論が続いている。

6%の増値税で 5%の営業税を代替したが、本質的には、金融商品取引の増値税の徴収形式は営業税体制における形式を引き継いでいる。注意すべきは、規定に基づき 6%の増値税が課税されるが、実務上、売り手は金融商品譲渡の収益に対して増値税を納付する一方、取引相手方は控除できる関連仕入税額がない。規定は、金融商品の取引は増値税専用発票を発行してはならないと定めている。

金融商品の損益を相殺し、損失が出た場合、仕入税額は次の納税期に繰り越し、次の納税期の金融商品の売上増値税からその繰越分を差引くことができる。しかし、年度末で損失が依然として残る場合、次の会計年度に繰り越すことが出来ない。この規定は営業税制と合致する。

金融商品の買入価格は、加重平均法或いは移動加重平均法のいずれかを選択して計算できる。ただし、36ヶ月以内の計算方法の変更は認められない。金融商品増値税の納税義務の発生時期は、所有権移転の当日である。

規定は、以下の 6 種類の金融商品取引に対して増値税課税を免除する。

- 適格外国機関投資家（QFII）が国内会社に委託して中国国内で行う証券取引業務
- 香港市場の投資者が沪港通を經由して上海証券取引所 A 株を売買する業務
- 香港市場の投資者がミューチュアルファンドを通じて中国大陸のファンドを売買する業務
- 証券投資信託（クローズドエンド型投資ファンド、オープン型投資ファンド）の管理者がファンドを運用して株券、債券を売買する業務
- 全国社会保障基金理事会、全国社会保障基金投資管理者が全国社会保障基金で証券投資信託若しくは株券と債券を売買する業務

- 個人による金融商品の譲渡業務

有形動産のファイナンス・リースとオペレーティング・リース

営業税から増値税への徴収変更試行の後、ファイナンス・リース業務は、取得した収入全額及び附随費用（元本を除く）から、外部に支払う借入利息（外貨借入や人民元借入利息を含む）及び債券発行利息を控除した後の残高を売上高として、17%の税率で、増値税を計算しなければならない。しかし、36号文の公布によって、セール・アンド・リースバック業務を融資サービスに改め、6%の増値税が適用された。

試行納税者は、2016年4月30日以前に締結した有形動産のセール・アンド・リースバック契約書に基づき、満期までに有形動産のセール・アンド・リースバックのサービスは、有形動産ファイナンス・リース業務として増値税を納付することができる。

そのほか、試行納税者となる以前に、締結した執行未完了の有形動産リース契約書は簡易計算方法を適用して税額計算できる。

パート3 金融サービス業の10の問題点

以下、今まで言われてきた金融サービス業が直面しているトップ10の問題点が新规定において解決できるかどうかを分析する。

問題点	新规定で解決できるかの分析
1. 銀行間のコールローンに増値税の免除は可能か。免除可能の場合に免除対象は中国国内の銀行間のコールローンに限定されるか、或いは、国内及び国外の銀行間のコールローンも含まれているか。	増値税を免除できる。コールローンの営業税の免税範囲と類似する。
2. 増値税の一般納税人資格者が借入資金に対する支払利息の増値税を仕入税額控除できるか。控除不可の場合にその期間はいつまで継続するか。借入のために支払ったその他の費用の増値税は仕入税額控除できるか。發票の発行要求は緩和或いは取消になるか。	増値税の仕入控除ができない。規定は明確な時限設定を説明していない。貸付金に支払われた関連手数料の増値税も控除できない。
3. クロスボーダーローン（中国国内の銀行が海外の顧客に融資業務を行うこと）による受取利息に増値税免除は可能か。同様に、国外からの貸付金（中国国内の顧客が国外銀行から借入を行うこと）について、増値税の源泉徴収を行うべきか。	免税できない。金融サービスの輸出は一般的に免税できない。国内へ貸付を提供することで生じる利息（コールローンを除き）は源泉増値税を徴収しなければならない。
4. 顧客の利息支払義務の不履行により発生した貸倒に対して免除政策はあるか。	関連優遇政策はない。不良債権（利息決算日から90日を超えた未払利息）に対して、実際利息を受け取る前には売上税を納付する必要はない。
5. 金融商品への投資により取得する収益に対して増値税免除は適用できるか、或いは一部の収益だけを対象にして増値税を徴収するか。	収益部分に対して、増値税を納付する。
6. 生命保険会社以外の保険会社は、賠償金支払の過程で購入した商品又はサービスに対して仕入税額を控除するが、保険契約者にこれらの商品又はサービスを提供する場合、売上税額を納付しないでよいか。	仕入控除ができる可能性があるが、商品或いはサービスで弁償することがみなし販売と認定される可能性があるかどうかは不明確である。

問題点	新規定で解決できるかの分析
7. 下記の保険に対して増値税免除の優遇措置が適用されるか。 a. 保険対象のリスクが中国国外にある場合 （海外旅行保険或いは国際貨物輸送保険など） b. 生命保険 c. 健康保険	輸出貨物への保険サービスを除き、輸出保険商品は増値税免税政策を享受できない。生命保険と健康保険のみ、増値税免税政策を享受できる。
8. 再保険業務に対して基本保険と同様な増値税政策を適用するか。特に中国国外の再保険会社に再保険料を支払うケースを考慮すべきである。	今はまだ不明確である。可能な税務処理方法が二つある。
9. 金融機構はどのようにして控除可能な仕入税額を区分するか。	収入割合によって区分する。
10. 信託又はファンド商品に対して増値税を適用できるか。商品ごとに独立の増値税納税主体として登記する必要性はあるか。	規定ではまだ明確になっていない。

その他の留意点

増値税改革の適用対象に新たに組み込まれた企業は、所属業界の規定だけを検討すればよいと思う傾向がよくある。しかし実務上、増値税は、サービス提供者の従事する属性ではなく、提供されるサービス自身の性質で判定される。そのため、製造企業が提供する金融サービスやホテルが行う不動産の売買取引が増値税の対象となるかもしれない。新規に増値税改革の適用となった企業の場合、所属業界に適用される増値税を根拠にすることが多く、実務上、1994年公布の増値税制度が現在も活きている。例えば、売上税の課税義務の発生を確定させるには、一般条項を参照し、一部特定の場合のみ特別条項を参照しなければいけない。

今回の増値税改革は、直接影響を受ける業種の納税者だけでなく、全ての業種に影響する。なぜなら、全ての企業運営において、不動産サービスも、金融サービスも、保険及び生活関連サービスも購入若しくは使用しなければならないからである。

これは以下のことを意味している。

- 既に増値税一般納税者となっている企業には、増値税範囲に組み込まれた業種の納税者が提供するサービスの購入について仕入税額の控除が可能となる。
- 増値税一般納税人資格者企業も商品及びサービスの購入について仕入税額の控除が可能となる。

総じて言えば、従来型の製造業、卸売業、小売業も金融、保険を含む対象サービスを使用する場合、更に多額の仕入税が得られるため、ほとんどの企業が増値税改革でもたらされる利益を享受できることが期待される。

(監修者連絡先)

KPMG 中国

華中地区日系企業サービス

税務パートナー

徐 潔 (Xu Jie)

中国上海市静安区南京西路1266号 恒隆広場50F

Tel : +86-21-2212-3678

E-mail : jie.xu@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 北京經濟技術開發区出張所	北京市朝陽区東三環北路5号 北京發展大廈2階 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	86-10-6590-8888 86-10-5957-8000
天津支店 天津濱海出張所	天津市南京路75号 天津國際大廈21階 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	86-22-2311-0088 86-22-5982-8855
大連支店 大連經濟技術開發区出張所	大連市西崗区中山路147号 森茂大廈11階 大連市大連經濟技術開發区金馬路138号 古耕國際商務大廈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 上海自貿試驗区出張所	上海市浦東新区陸家嘴環路1233号 匯豐大廈20階 上海市長寧区紅寶石路500号 東銀中心B棟22階 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	86-21-6888-1666 86-21-3209-2333 86-21-6830-3088
深圳支店	深圳市福田区中心4路1号 嘉里建設廣場 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 合景國際金融廣場24階 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廈 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 中環廣場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 華潤大廈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 広融大廈15、16階	86-512-3333-3030
福州支店	福建省福州市台江区江濱中大道363号 華班大廈5階01、02、03、10、11、12單元	86-591-3810-3777

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。