

BTMU 中国月報

三菱東京UFJ銀行 国際業務部

第126号 (2016年7月)

■ 特集

- ◆ 最近の中国企業によるドイツ企業買収動向
三菱東京UFJ銀行 デュッセルドルフ支店 企画課 1

■ 経済

- ◆ 安定成長の新しい仕組みとして動き出した「一帯一路」政策
～ 輸出面からのひとつの検証
三菱UFJリサーチ&コンサルティング 調査部 5

■ 人民元レポート

- ◆ 中国債券市場の動向について
三菱東京UFJ銀行(中国) 環球金融市場部 9

■ 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3回)
KPMG 中国 14

■ 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 「最近の中国企業によるドイツ企業買収動向」

◇近年、欧州における中国企業による買収件数で、ドイツが英国を抜いて最多となる等、ドイツ経済における中国の存在感は大きく高まっている。

◇中国企業によるドイツ企業買収の目的は、従来の製造技術の獲得から、高いブランド力、商圏の獲得やドイツのインダストリー4.0 に倣った「Made in China 2025」を進めるための高いデジタル技術等の獲得へと変化。最近では、豊富な資金力を持つ中国企業の大型買収も見られる。

◇一方、ドイツ企業側でも、中国企業による被買収先のガバナンスの実績積み上げで、中国企業へのアレルギーが低下していることが、中国企業によるドイツ企業買収増加の要因。

◇中国企業にとって多様化する買収対象の活用等、買収後の大きな課題を抱え、手堅い買収を志向する日本企業とは対照的だが、中国企業が課題を乗り越え市場での存在感を高めてくると、元々買収先企業は高い技術力を有しているため、ドイツ企業との連携を模索する日本企業の脅威となる。

経 済 「安定成長の新しい仕組みとして動き出した「一帯一路」政策～輸出面からのひとつの検証」

◇中国の輸出は足元で不振が続くが、地域別の輸出先では「一帯一路」圏のシェアが拡大、数量動向では中国で過剰生産能力を抱える鉄鋼、コークス、セメントにおいて、東南アジア、中東・アフリカ諸国、南アジア諸国を中心に「一帯一路」圏のシェアが拡大傾向にある。

◇中国は安定成長路線への移行を目指して経済の構造調整に取り組みつつあり、短期的に景気の下押し圧力を受ける中で、「一帯一路」圏向けの輸出は斯かる下押し圧力を緩和する一定の安全弁としての役割を果たしているように見える。

◇但し、中国からの輸出がこれらの国々の国内産業の脅威となったり、日本など第三国からの輸出が締め出されている可能性もある。

◇このため、中国が輸出したいものだけを輸出するのではなく、技術移転なども通じて本当に「一帯一路」各国と互恵関係を築けるかどうか、今後中長期的にみて「一帯一路」政策の成否のポイントになるのではないだろうか。

人民元レポート 「中国債券市場の動向について」

◇2016年に入って、米国、日本、ドイツの国債利回りは、世界経済の先行き不安、日銀のマイナス金利導入、米連銀の利上げ時期先送りの観測、英国のEU離脱国民投票等を背景に低下基調を辿る一方、中国の国債利回りは昨年末比ほぼ同水準で推移し、主要国の金利動向との乖離が生じている。

◇中国債券市場と他国市場との連動性が低い要因として、中国では海外投資家の債券市場への投資規制があるため、他国と比べて海外投資家の国債保有シェアが極めて低い水準にとどまってきたことが考えられる。

◇但し、2016年2月の銀行間債券市場の規制緩和を受け、4月以降は海外投資家の国債保有額の緩やかな増加が認められる。今後、海外投資家の中国債券市場に対する理解が進むとともに、比較的高い利回りが期待できる中国債券への海外からの資金流入増加の可能性が十分あり、これに伴い中国債券市場と他国市場との連動性も高まる方向にあると想定され、今後の動向が注目される。

スペシャリストの目

税務会計 「増値税改革に係る新规定を公布 (第 3 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。

☆従来、不動産業に対しては 5% の営業税、建設業に対しては 3% の営業税が課税されてきたが、新税制ではいずれも増値税 11% が課税される。不動産業及び建設業は営業税体系において税源貢献が最も大きかったため、今回の税制変更が同業界に及ぼす影響は甚大。

☆このため当局は、不動産業及び建設業に対し、①税制移行前のプロジェクトにおける簡易課税方式の選択可能、②デベロッパーの土地購入コストの売上額からの控除、③個人購入の 2 年以上保有の不動産販売における増値税納付免除、④増値税一般納税人資格者が購入する不動産の仕入税額の分割控除、といった移行政策を設けている。

～アンケート実施中～

(回答時間: 10 秒。回答期限: 2016 年 8 月 15 日)

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



最近の中国企業によるドイツ企業買収動向

三菱東京UFJ銀行
デュッセルドルフ支店
企画課 調査担当
小林 俊雄

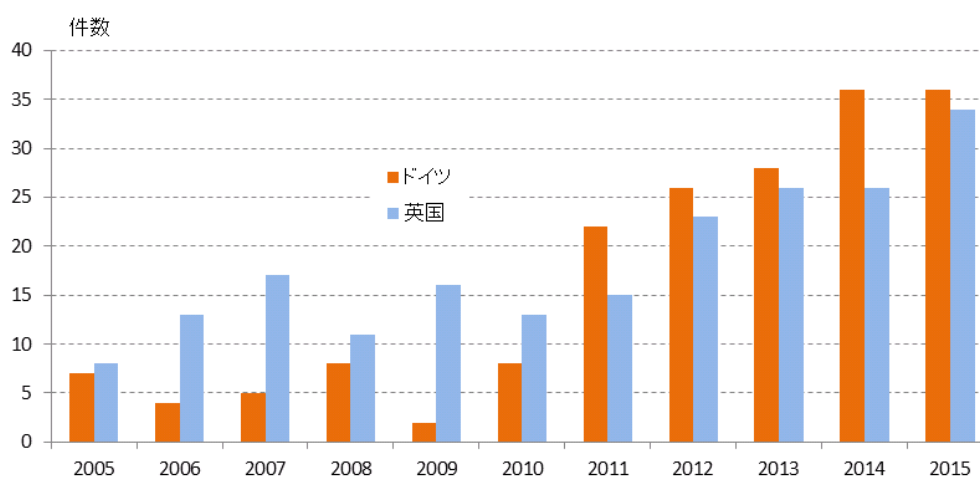
経済関係の緊密さを増すドイツと中国

近年、特に経済面におけるドイツと中国との間の関係強化について、ドイツのメディアでも取り上げられることが多い。中国は、ドイツの輸出先ランキングで2000年の11位（香港を含む）から2015年には5位に大きく上昇し、輸出金額もこの間に4倍以上となった（ちなみに2015年にドイツの最大の輸出先となった米国は2倍弱の伸び）。また輸入先として中国は2015年に1位であり、ドイツ経済における中国の存在感は大きく高まっている。

中国企業によるドイツ企業の買収は増加傾向

両国間の貿易金額に加え、最近クローズアップされているのは、中国企業によるドイツ企業のM&Aである。中国企業による外国企業の買収は年々増加傾向にあるが、欧州での買収件数は2011年以降、英国を抜きドイツが最多となっている（図表1）。また2014年の中国による欧州域内への投資のうち40%がドイツ向けとされる。

【図表1】中国企業によるドイツ企業買収件数



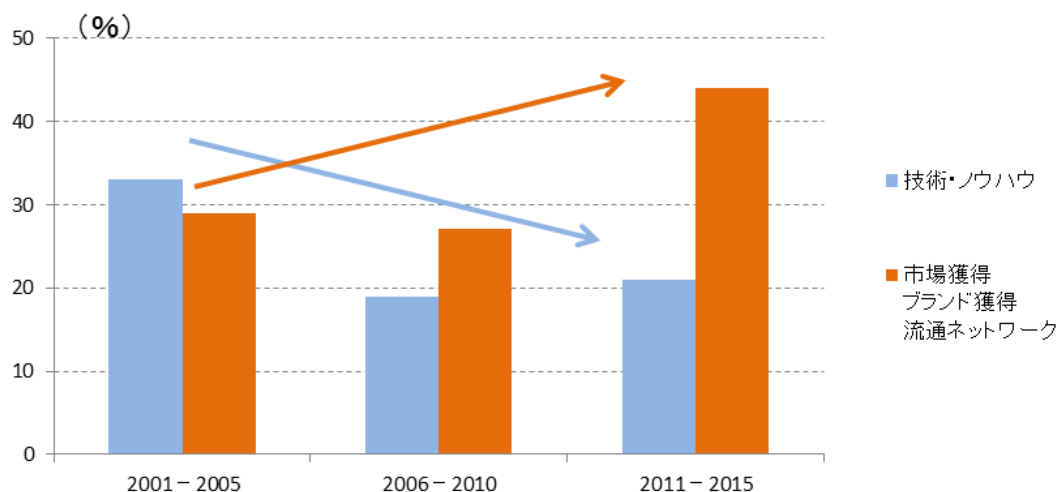
(出所) Ernst & Young より三菱東京UFJ銀行デュッセルドルフ支店作成

中国企業の買収目的・戦略に変化

こうした中、中国企業によるドイツ企業買収の目的や業種にも変化が見られるようになってきている。ドイツには「隠れたチャンピオン」と呼ばれる、一般的な知名度は低いものの、高い技術力を背景に特定の分野においてグローバル市場でトップシェアを有する中小企業が多数存在している。中国企業も世界の組み立て工場から自前の技術力向上を目的に、これまでドイツの中堅中小メーカーを数多く買収してきた。

最近の中国企業における M&A の目的に関する調査では、以前高い割合を占めた製造技術・ノウハウ獲得への関心は減少傾向にあり、被買収企業の持つ高いブランド力や、従来から有している商圏の獲得を求める戦略が強まっている（図表 2）。業種別では引き続きドイツ企業が強い機械・自動車部品が多いものの、これまで買収実績が少なかった生活用品や被服などの消費財メーカーや、技術面でもデジタル技術や環境技術への関心が高まっているのも最近の傾向である（図表 3）。

【図表 2】ドイツ企業買収の目的



(出所) MelchersRaffel より三菱東京 UFJ 銀行デュッセルドルフ支店作成

【図表 3】業種別買収案件の推移

	2013年	2014年	2015年
工業(製造業)	11	11	12
自動車	5	8	4
テクノロジー	3	6	2
エネルギー	1	3	0
鉱業・金属加工	1	3	0
消費財	4	3	6
ライフサイエンス	0	0	5
輸送・ロジスティクス	0	1	3
不動産	0	0	1
金融	0	0	1
その他	0	0	2

(出所) Ernst & Young より三菱東京 UFJ 銀行デュッセルドルフ支店作成

企業買収の動機の変化は、中国企業の技術力が着実な進歩を遂げ、一部の最先端技術を除き、一般製品では日本や欧米のメーカーと比しても遜色の無いレベルへと向上しつつあることの裏返しともいえよう。更に中国は自国製造業の更なる発展を目的に、昨年ドイツのインダストリー4.0に倣い“Made in China 2025”を打ち出しており、製造工程のオートメーション化に寄与する高いデジタル技術やソフトウェア開発能力を誇る企業が次なる買収のターゲットとなる可能性もある。

またこれまで中国企業によるドイツ企業の買収先は、隠れたチャンピオンに代表される小規模企業が多かったが、最近は大規模なM&Aも見られるようになってきている。特に2016年に入り大型買収案件が相次いでおり、第1四半期の買収案件12件の総額は32億ドルとなり、第1四半期のみで過去5年間の通年実績を上回る水準を記録した。中国企業によるドイツ企業の買収としては2012年のプッツマイスター（建設機械、買収金額6億9,400万ドル）が大型案件として当時盛んに報道されたが、2016年に入り1月には機械メーカーのKrauss-Maffei（10億1,100万ドル）、2月には廃棄物発電メーカーEEW（15億7,600万ドル）などの大型案件が相次いでいる（図表4）。

大型の買収案件が増加している背景としては、豊富な資金力を持つ中国企業が、最近の中国経済の減速に伴う国内需要の縮小を背景に、投資の矛先をますます海外に向けていることにある。また従来は国営企業が政府の後ろ盾を得て買収を行うケースが中心であったが、最近では民間企業による買収も目立つようになっており、海外のハイテク企業買収の際に中国国内で補助金支給や税制面での優遇が得られやすいことも民間企業による買収を後押ししていると見られる。

【図表4】中国による主なドイツ企業買収案件(～2016年4月)

時期	被買収企業（ドイツ）	買収金額 (百万ドル)	買収企業（中国）
2012	Kion（自動車部品等）	1,690	Weichai Power（濰柴動力）
	金額は12～15年の総額		
	Preh（自動車部品）	183	Liaoyuan Joyson Elec（遼源均勝電子）
	Putzmeister（建設機械）	694	Sany Heavy Industry（三一重工）
2013	KHD Humboldt Wedag International （環境技術等）	343	AVIC（中国航空工業集団）
2014	SAG Solarstrom 太陽光発電）	237	Shunfeng Photovoltaic（順風光電）
	Hilite International（自動車部品）	644	AVIC（中国航空工業集団）
	ZF Friedrichshafen, Gummi-und Plastiksparte （自動車部品）	399	Zhuzhou Times New Materials （株洲時代新材料）
2015	Hazemag&EPR（機械製造）	138	Sinoma International Engineering （中材国際工程）
	Hanwha Q Cells(太陽光発電)	1,199	Hanwha SolarOne（韓華新能源）
2016	Bifinger Water Technologies（水関連技術）	224	Chengdu Techcent Env.（成都天翔環境）
	EEW Energy from Waste （エネルギー供給・廃棄物処理）	1,576	Beijing Enterprises Group（北京控股集团）
	Krauss-Maffei（機械製造）	1,011	Chem China（中国化工集団）他

イタリック：未締結

（出所）ハンデルスブラット紙より三菱東京UFJ銀行デュッセルドルフ支店作成

ドイツ企業の中国企業に対する見方にも変化

更に、ドイツ企業の中国企業に対する見方に次第に変化が生じていることも大きな要因になっていると考えられる。以前は、中国企業による買収・提携により、知的財産、パテント、技術などの面で中国側への提供・開示が要求され、一定期間を過ぎた後に約束が反古にされるなどのケースがドイツのメディアでも喧伝されることも多かった。また解雇規定や労働時間等、

労働者の権利が保護されているドイツと比して、法整備の未成熟な中国の企業に買収されると、労働コストが相対的に高いドイツでの国内の立地・雇用が喪失し、産業空洞化が進むとの不安も根強かった。

事実 2012 年のプッツマイスター買収の際は、労働組合からは「中国企業へたたき売りした」と激しい憤りの声が沸きあがったが、その後ドイツの立地を保証する取り決めがなされ、2015 年には更に 5 年間取り決めが延長されたことで、この様な不安の声は沈静化している。また最近では、長い歴史と伝統を誇るドイツのピアノメーカー Schimmel が世界最大のピアノメーカーである中国 Pearl River (珠江鋼琴) に買収されることが発表されたが、Pearl River は買収後も Schimmel を欧州及びドイツ市場を牽引する重要拠点として従来の体制と経営の独立性を維持することを明言しており、被買収企業側に配慮した形での経営統合が進められると見られる。中国企業による被買収先のガバナンスにおいて実績が積み上げられてきたことで、最近では中国企業へのアレルギーが低下しており、企業の買収にも理解が得られやすくなっていると考えられる。

中国企業側の買収後の課題は大きい

しかし乍ら、中国企業側にとってドイツ企業買収後の課題は大きいと思われる。買収の対象が製造技術そのものから、知的財産やブランド、また市場の拡大などへも多様化する中で、中国企業側にそれをうまく受け入れ、自社技術に活用させる下地が整わなければ、買収が単なる資金面でのスポンサーに留まってしまう懸念が残る。またこれらの無形資産は、急速な技術革新の中で十分な研究開発費の投入無しには陳腐化してしまうリスクも高い。多くの従業員を抱える大企業の場合、人件費が高止まりしているケースもあり（それ故に外資企業の傘下に入ることになった会社も多い）、事業が買収当初の目論見と比して下降局面に陥った場合は、当初の想定を大きく上回るコスト負担が生じる可能性もある。

中国企業の動向は日系企業の大きな脅威となる可能性も

中国企業の最近の動きは、日系企業が自社技術を補完する技術・製品の獲得を目的に主な買収のターゲットを引き続き「隠れたチャンピオン企業」としている状況と比して、かなりリスク面で踏み込んでいる感がある。しかしながら、中国企業がこのような課題を乗り越え市場での存在感を高めてくれば、元々買収先企業は高い技術力を有しているだけに、日系企業にも非常に大きな脅威となるものと思われる。ドイツ市場において攻勢を強める中国企業の動向は、ドイツ企業との連携を模索する日本企業にとっても非常に注目すべき事象であり、今後ともよく注視していく必要がある。

(2016 年 5 月 6 日)

(執筆者連絡先)

三菱東京 UFJ 銀行 デュッセルドルフ支店 企画課 小林 俊雄

住所：Breite Strasse 34, 40213 Dusseldorf, F.R of Germany

TEL：(+49) 211-3667-221 Email：toshio.kobayashi@de.mufg.jp



**安定成長の新しい仕組みとして動き出した「一带一路」政策
～ 輸出面からのひとつの検証**

三菱UFJリサーチ&コンサルティング
調査部 研究員 野田麻里子

1. はじめに

2013年、習近平主席によって「一带一路」構想が発表された。その後、2015年3月に国家発展改革委員会、外交部、商務部が共同で「シルクロード経済ベルトと21世紀の海上シルクロード建設の構想と行動」を発表し、「一带一路」構想は政府の政策として本格的に動き出した。

「世界の工場」として高成長を謳歌してきた中国が持続的な安定成長という「新常态」に軟着陸できるかどうかの一つの鍵は「一带一路」政策を通じた新しい成長の仕組みの定着にあるように思われる。そこで本稿では中国経済の安定成長を助けると考えられる「一带一路」政策の仕組みの一端を最近の輸出動向から検証してみた。

2. 「一带一路」圏のプロフィール

まず、「一带一路」圏のプロフィールを確認してみよう。香港貿易発展局によれば、「一带一路」圏を構成するのは中国とそれ以外の64カ国、合計65カ国である(図表1)。地域別には、東南アジア11カ国、南アジア7カ国、中央・西アジア11カ国、中東・アフリカ15カ国、中東欧20カ国となっている。世界のGDPの約3割、人口の約6割を占める大きな経済圏である(図表2)。この広範囲にわたる地域で経済関係を緊密化し、共に発展していくことが目指されている。

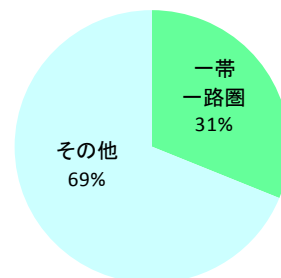
図表1. 「一带一路」圏の国々(65カ国)

中国(1カ国)
東南アジア(11カ国) ブルネイ、カンボジア、インドネシア、ラオス、マレーシア、ミャンマー、フィリピン、シンガポール、タイ、東チモール、ベトナム
南アジア(7カ国) バングラデシュ、ブータン、インド、モルディブ、ネパール、パキスタン、スリランカ
中央・西アジア(11カ国) アフガニスタン、アルメニア、アゼルバイジャン、ジョージア、イラン、カザフスタン、キルギスタン、モンゴル、タジキスタン、トルクメニスタン、ウズベキスタン
中東・アフリカ(15カ国) バーレーン、エジプト、イラク、イスラエル、ヨルダン、クウェート、レバノン、オマーン、パレスチナ、カタール、サウジアラビア、シリア、トルコ、UAE、イエメン
中東欧(20カ国) アルバニア、ベラルーシ、ボスニア・ヘルツェゴビナ、ブルガリア、クロアチア、チェコ、エストニア、ハンガリー、ラトビア、リトアニア、マケドニア、モルドバ、モンテネグロ、ポーランド、ルーマニア、ロシア、セルビア、スロバキア、スロベニア、ウクライナ

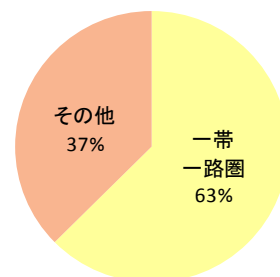
(出所) 香港貿易発展局HP

図表2. 「一带一路」圏の経済規模

世界のGDPに占めるシェア



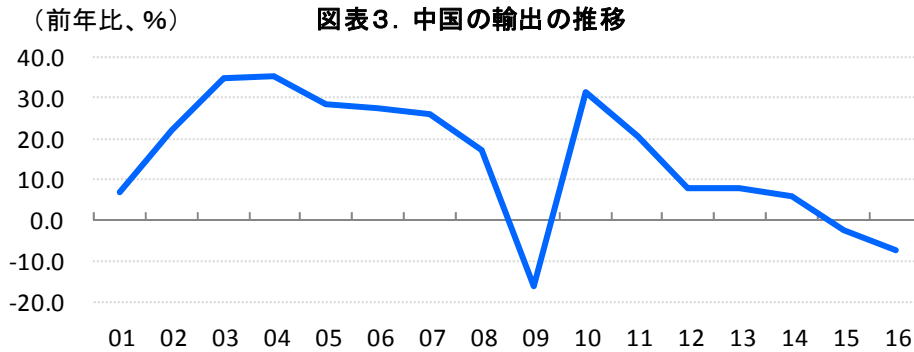
世界の総人口に占めるシェア



(注) データのないパレスチナ、シリアを除く63カ国ベース。
2015年時点。一部IMF推計値を含む。
(出所) IMF/WEOデータベース

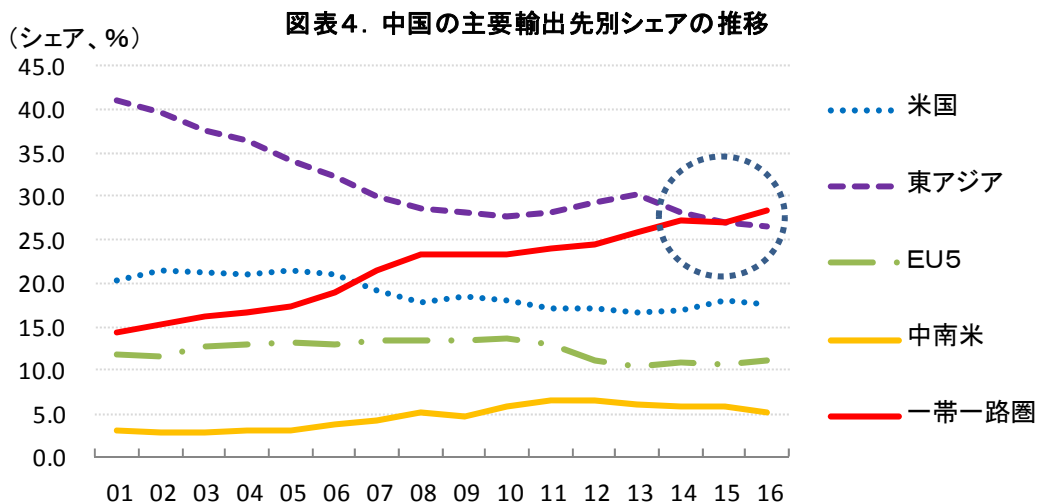
3. 足元、輸出の不振が続く

中国の輸出は2001年のWTO（世界貿易機関）加盟以降2011年まで、リーマン・ショックの2009年を除けば、前年比+20~30%で推移してきた。しかし、その後は先進国の景気低迷とともに2012年以降前年比一桁台の増加率にとどまり、2015年にはついにリーマン・ショック以来6年ぶりに前年比マイナス（-2.6%）に落ち込んだ。足元、2016年1-5月期には前年比-7.1%とさらにマイナス幅が拡大しており、このままでは1978年の改革開放政策の開始以来、初めて2年連続で前年水準割れとなりそうな情勢である（図表3）。



（注）16年は1-5月期の前年同期比。
（出所）CEIC

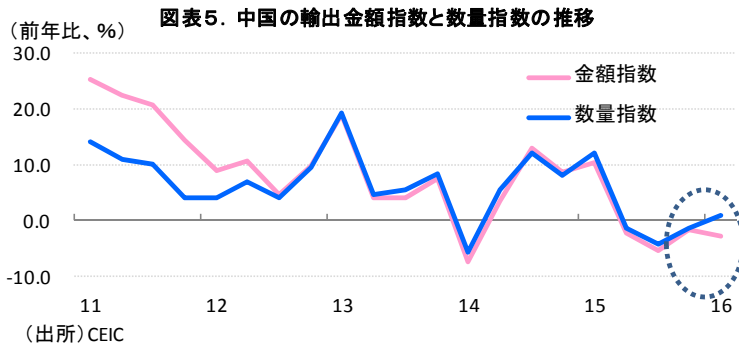
ところで2001年以降の輸出の地域別シェアの推移をみると、米国・EUのシェアはほとんど横ばいで推移し、中南米のシェアがわずかに拡大している中で東アジア（ここでは香港、日本、韓国、台湾）のシェアが大きく低下する一方で、「一帯一路」圏のシェアが拡大を続け、2016年1-4月実績では東アジアのシェアを上回っていることが注目される（図表4）。このひとつの要因は「一帯一路」圏の成長率が相対的に高いことにあると考えられる。実際、「一帯一路」政策が発表されてからまだ一年余に過ぎず、「一帯一路」圏のシェアの拡大は、現時点では、政策の効果というよりは輸出構造の変化を政策が多少後押しした結果と考えた方が良いでしょう。



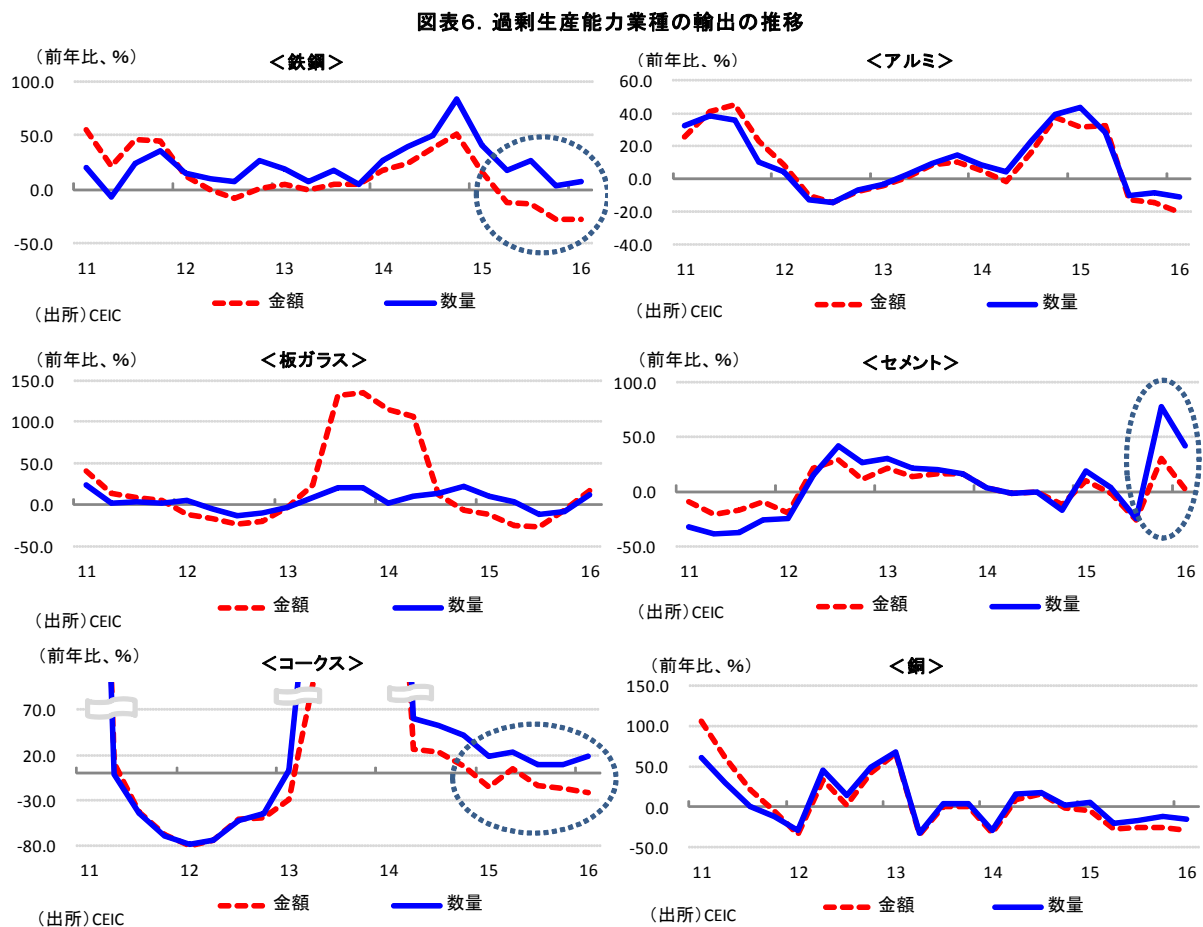
（注）東アジアは香港、日本、韓国、台湾の合計、EU5は英国、ドイツ、フランス、イタリア、オランダの合計。16年は1-4月実績。
（出所）CEIC

4. 拡大する生産過剰業種の輸出

次に、輸出の動向を金額と数量に分けてみると、足元、金額ベースでは前述の通り、依然として前年比マイナスが続いているものの、数量ベースでは2016年1-3月期には4四半期ぶりに前年比プラスに転じている(図表5)。つまり輸出数量は持ち直しているものの、輸出単価が下がっているために輸出金額が低下しているのである。輸出市場での競争激化から単価の引下げを余儀なくされている可能性も考えられるが、昨今、中国の過剰生産能力の存在が問題にされていることを考えると、輸出数量確保のために単価を引き下げている可能性が高そうに思われる。



そこで過剰生産能力を抱える業種とされる鉄鋼、アルミ、板ガラス、セメント、コークス、銅の6品目についてそれぞれ輸出金額と数量の前年比をとって見たのが、下掲図表6である。これを見ると、足元、輸出金額と数量の動きが乖離しているのは鉄鋼、コークス、セメントの3品目であり、これらについては輸出数量確保のために単価が引下げられている可能性が考えられる。

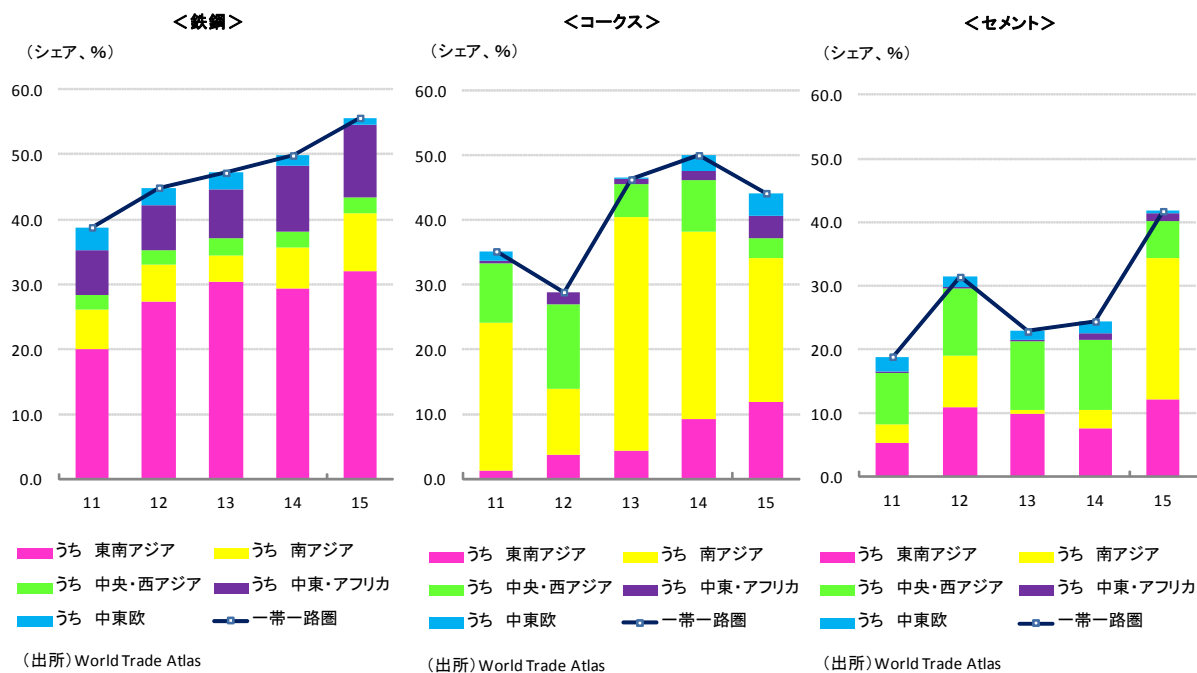


5. 過剰生産品目の輸出先として中国を助ける「一带一路」圏

そこでさらに鉄鋼、コークス、セメントの輸出数量拡大に「一带一路」圏がどの程度寄与しているかをみてみた。3品目とも輸出数量に占める「一带一路」圏のシェアは拡大傾向にあり、2015年には鉄鋼の輸出数量の55.6%、コークスの44.2%、セメントの41.8%を占める最大の輸出市場となっている(図表7)。2011年と2015年のシェアを比較して相対的にシェアの拡大幅が大きいのは、鉄鋼とコークスでは東南アジア地域と中東・アフリカ地域、セメントについては南アジア地域を筆頭に東南アジア、中東・アフリカ地域であった。また、これらの地域については輸出単価水準が総じて相対的に低くなっている。

ここからは東南アジアや中東・アフリカ諸国、あるいは南アジア諸国を中心に「一带一路」圏の国々が中国の過剰生産品目を輸入し、中国を助けている一端が垣間見えるようである。もちろん同時にこれらの国々も中国からの割安な輸入品を使って国内のインフラを建設するなど自国の経済発展を進めていると考えられる。

図表7. 鉄鋼・コークス・セメントの輸出数量に占める「一带一路」圏のシェアの推移



6. おわりに

中国は目下、持続的な安定成長路線への移行を目指して経済の構造調整に取り組みつつある。構造調整は一般的に中長期的には経済にプラスでも短期的には景気に大きな下押し圧力となる傾向がある。中国においても然りであり、そうした中で「一带一路」圏向けの輸出は構造調整の下押し圧力を少し緩和する一定の安全弁としての役割を果たしているようにみえる。もちろん、中国からの輸出がこれら地域の国々の国内産業にとって大きな脅威となっている可能性も否定できないし、また、日本などの第三国からの輸出が締め出されている可能性もある。したがって中国が輸出したいものだけを輸出するのではなく、技術移転なども通じて本当に「一带一路」各国と互恵関係を築けるかどうか、今後中長期的にみて「一带一路」政策の成否のポイントになるのではないだろうか。

(執筆者連絡先)

三菱UFJリサーチ&コンサルティング

E-mail : mariko.noda@murc.jp ホームページ : <http://www.murc.jp>



中国債券市場の動向について

三菱東京UFJ銀行 (中国)

環球金融市場部

資金証券 Gr 日下義之

2016年入り後、米国、ユーロ圏、日本の国債利回りが世界経済の先行き不安や各国の金融政策運営等を背景に低下を辿る中、中国では10年国債利回りが昨年末比ではほぼ同水準で推移しており、主要国の金利動向と乖離が生じている。本稿では、この乖離の要因を探るため、国債、政策性銀行債（以下、国家開発銀行、中国輸出入銀行、中国農業発展銀行が発行する債券を「政策性銀行債」と呼ぶ）について、2016年入り後の金利動向、及び投資家の保有状況の変化を整理することとしたい。

1 中国の債券市場の規模と投資家構成

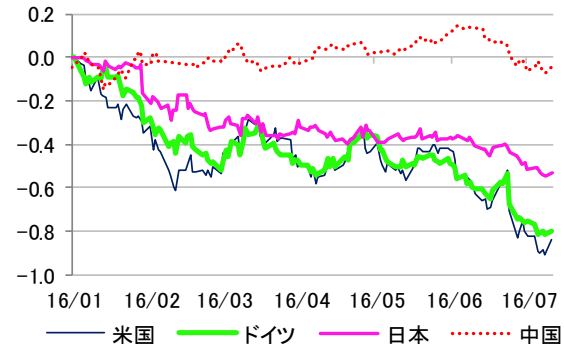
まず、中国債券市場は、国債、地方債、金融債¹、企業債、その他で構成されており、2015年の債券発行総額は9.9兆元であった。その内、地方債が3.8兆元と発行総額の38.8%を占め首位にあり、金融債2.8兆元(28.2%)、国債2.0兆元(20.1%)が続いている。なお、2015年の地方債発行額は、前年に比べて大幅に増加した。これは、地方政府債務問題²を背景に、地方政府の財務状況の透明性向上を図るため、地方債の発行による資金調達に認められるようになったことを反映している。

次に、次頁の図表3、4で国債と政策性銀行債の投資家構成を見ると、以下の特徴が確認できる。

第一に、国債、政策性銀行債とも、商業銀行による保有シェアが圧倒的に高い。第二に、政府関係の保有シェアは、国債では16.2%と相応水準にあるが政策性銀行債では僅少である。そして、第三に、ファンドの保有シェアは、国債では3.3%にとどまるも、政策性銀行債では19.9%と商業銀行に次いで高い水準にある。

【図表1】 各国10年国債利回りの変化 (2015年12月末対比の変化幅)

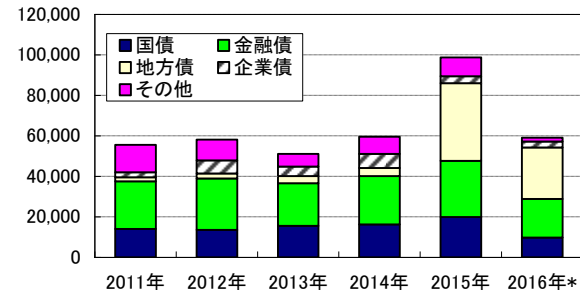
単位: %



出典: Bloomberg

【図表2】 中国債券市場における発行額の推移

単位: 億元



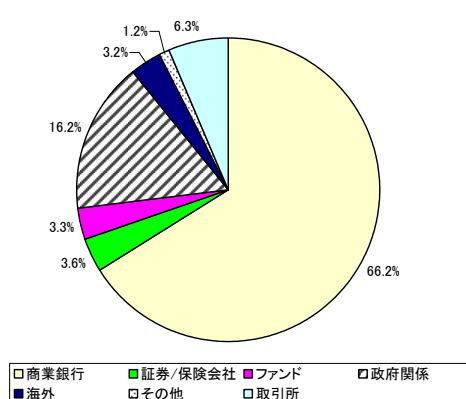
*2016年5月時点

出典: China bond

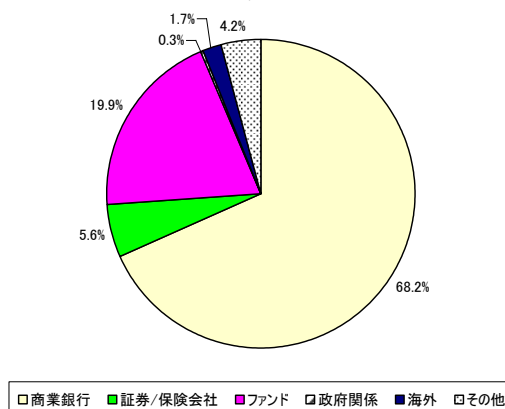
¹ 金融債には、国家開発銀行、中国輸出入銀行、中国農業発展銀行、商業銀行の発行する債券が含まれる。

² 地方政府債務問題とは、法的には債券発行による資金調達を認められていない地方政府が、インフラ建設等を実施するため、自ら設立した地方政府融資プラットフォームを通じて資金調達規模を拡大してきた問題。情報開示が不十分で実態が不透明であったことや、地方政府の債務負担が急増したことが問題視された。

【図表3】 国債の投資家構成³ (2016年6月) 【図表4】 政策性銀行債の投資家構成 (2016年6月)



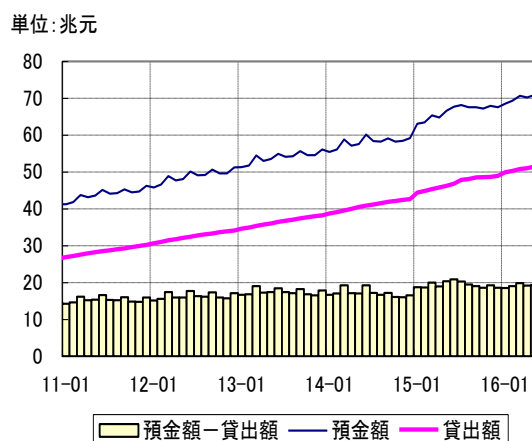
出典: China bond



出典: China bond

商業銀行が多くの債券を保有する背景要因としては、預金から貸出を差し引いた余剰資金を豊富に有していることが挙げられる。図表 5⁴は、4 大商業銀行を主体とする大型銀行の預金と貸出残高推移をみたものだが、足下では 20 兆元程度の余剰資金を抱えていることがわかる。この余剰の運用先として、信用リスクが低く、市場流動性が高い債券が安全資産として選好されている。また、プライマリーディーラー制度の存在も挙げられる。中国政府は、銀行間債券市場⁵で国債発行を行うに際し、消化を円滑にするため、多くの商業銀行をプライマリーディーラーに指定している。これら商業銀行は、一定シェアの国債を購入することが義務付けられている。商業銀行は購入した債券を持ちきる場合が多いことが、保有シェアの高さにつながっている。

【図表5】 大型銀行の預金、貸出残高の推移



出典: Wind

政府関係が国債保有で相応のシェアを有しているのは、政府関係に含まれる政策性銀行が自らの余剰を国債で運用していることによるものと考えられる。一方、政策性銀行は自ら発行する政策性銀行債には投資を行わないため、結果として国債と政策性銀行債とで政府関係の保有シェアに差が生じていると考えられる。

ファンドが政策性銀行債においてシェアが高いのは、国債より比較的高い利回りを追求する投資行動が表れたものといえる。

³ 国債の保有構成のうち、取引所は、取引所で発行された債券を示している。取引所で発行された債券の最終保有者については、情報開示がなされていないためすべて取引所と表示している。現在取引所での政策性銀行債の保有はない。なお、一部海外投資家は取引所に含まれている。

⁴ 大型銀行には、中国工商银行、中国建設銀行、中国農業銀行、中国銀行など、総資産が 2 兆元を超える銀行が含まれる。また、図表 5 のデータ元となる統計では、2015 年 1 月以降、預金および貸出の定義が変更されており、2015 年 1 月以前は含まれなかった非預金取扱金融機関に係る預金や融資が含まれることとなった。

⁵ 中国の国債市場は銀行間債券市場と取引所市場に分類されるが、取引の大半は銀行間債券市場となっている。

2 国際比較および市場動向

(1) 主要国との比較

中国国債のファンダメンタルズは、米国、ドイツ、日本と比較して、遜色がない。格付けは Moody's では Aa3、S&P では AA- となっており、日本を上回っている。政府債務残高の対 GDP 比率はもっとも低い水準にあり、経常収支でも黒字を確保している。また、中国は最大の外貨準備保有国である。

【図表 6】ファンダメンタルズの比較

□	名目GDP 2015年(10億米ドル)	経常収支 2015年(対GDP比)	外貨準備高 2016年3月末(百万米ドル)	政府債務残高対GDP比 2014年(対GDP比)	外貨建て長期債務格付け	
					Moody's	S&P
米国	17,947.0	-2.7%	108,686	105.0	Aaa	AA+
ドイツ	3,357.6	8.5%	60,818	74.9	Aaa	AAA
日本	4,123.3	3.3%	1,231,600	249.1	A1	A+
中国	10,982.8	2.7%	3,233,790	41.1	Aa3	AA-

出典：IMF Economic Outlook, Bloomberg

一方、中国国債は他国と比べ、海外投資家⁶保有シェアが極めて低い。これは、海外投資家の中国債券市場への投資に規制があるためである。中国政府は2016年2月、銀行間債券市場の規制緩和を行い、条件を満たす海外機関投資家の参入を許可したが、それ以前は①中央銀行、Sovereign Wealth Fund等、②QFII、RQFII⁷資格の保有者、③人民元決済により生じた資金の再投資に限定されていた。2015年12月時点でのシェアは2.6%にとどまっている。

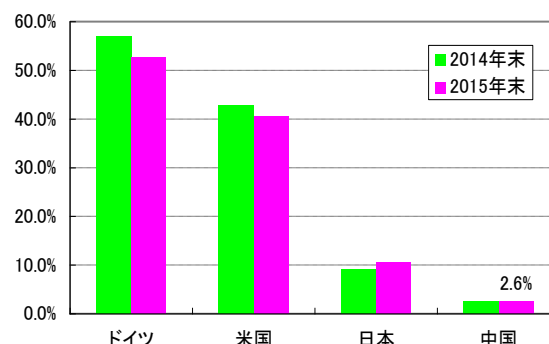
(2) 金利動向

過去5年間の中国国債利回りの推移を見ると、10年債は2013年11月の4.722%をピークに低下基調を辿った後、2016年以降は下げ渋ってきた。年初来、中国を除き、米国、日本、ドイツの国債利回りは、世界経済の先行き不安や、日本銀行によるマイナス金利政策措置の導入、米連銀の次回利上げ時期が先送りされるとの観測、更には英国でのEU脱退の国民投票結果といった材料が続く中で低下基調を辿り、史上最低水準を更新した。一方、世界的にリスク回避の動きが強まる中でも、中国10年国債利回りは年初と同水準の2.8%台で推移している。

⁶ 本稿における海外投資家は、国外の投資家を指している。

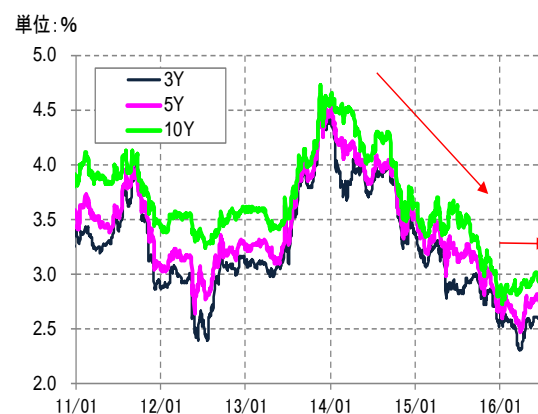
⁷ QFII (Qualified Foreign Institutional Investors) は、中国国内での投資を許可された海外の適格機関投資家。中国証券監督管理委員会の認定を受け、かつ中国国家外貨管理局から投資限度額の認可を取得した海外機関投資家は投資限度枠の範囲内で外貨を人民元に両替し、人民元建ての金融商品への投資を行うことができる。RQFII (RMB Qualified Foreign Institutional Investors) はオフショアで調達した人民元を使って、人民元建ての金融商品への投資を行うことができる海外の適格機関投資家。

【図表 7】国債保有に占める海外投資家シェア (2014年、2015年末比較)



出典：Eurostat, Bloomberg, 財務省, China Bond よりBTMUC作成

【図表 8】中国国債利回りの推移

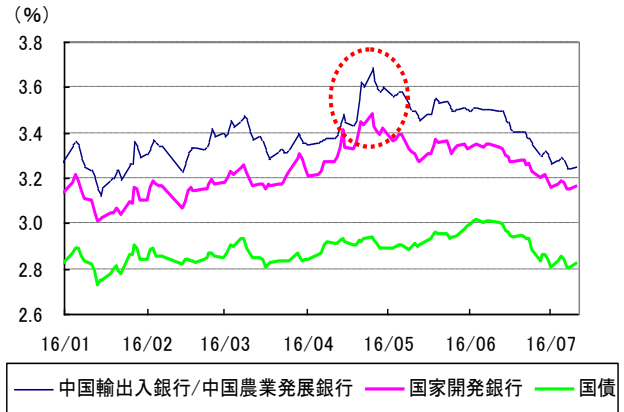


出典：Bloomberg

1月前半こそ、中国株下落や原油安に伴うリスク回避から一旦は利回りが低下したが、悲観的なセンチメントが和らぐに連れて低下幅を巻き戻し、さらに、一部の金融機関が当局の指導もあってレバレッジを引き下げるため債券投資残高を減少させたこと等を背景に、6月には一時3.01%まで上昇した。英国国民投票後の最近に至ってようやく2.8%台に低下する動きとなっているが、他国との乖離は大きい。

図表9は、期間10年の政策性銀行債と、国債の利回りを比較したものである。政策性銀行債利回りは国債より比較的高い水準にある。4月後半、付加価値税改革の影響から、金利収入に対する増税懸念が浮上すると対国債利回り格差拡大を伴って上昇した⁸ものの、懸念が最終的に払拭されると低下に転じ、国債と同様、年初の水準に回帰している。

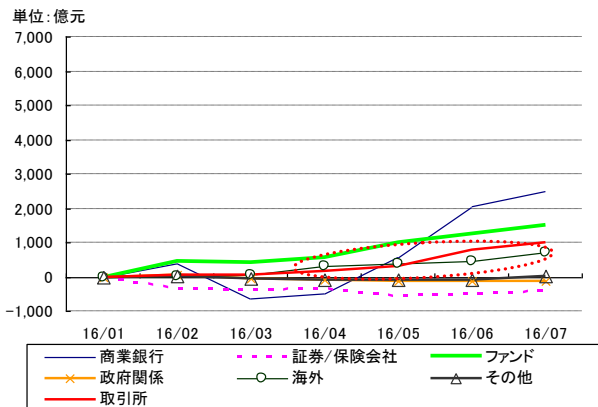
【図表9】 政策性銀行債利回りの推移



出典: Bloomberg

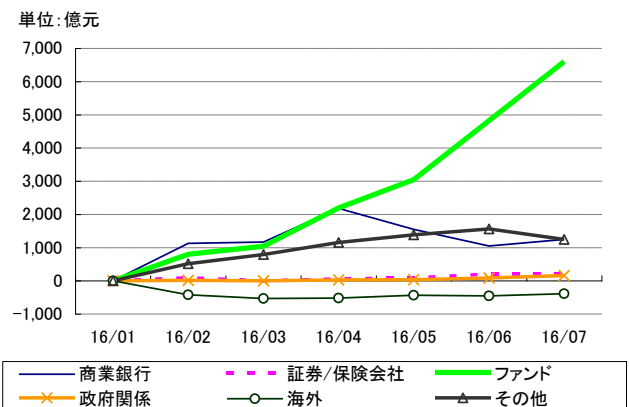
(3) 債券保有主体別の保有額の変化

【図10】 国債保有額の変化 (2016年1月比)



出典: China bond

【図11】 政策性銀行債保有額の変化 (2016年1月比)



出典: China bond

続いて2016年1月以降、国債および政策性銀行債の保有主体がどのように保有額を変化させたかを見てみる。まず商業銀行は、4月までは政策性銀行債の保有額を増加させ、国債保有額は減らしてきた。しかし付加価値税改革による影響懸念を受け、政策性銀行債価格が下落（金利が上昇）すると、政策性銀行債の保有額を減少させ、代わりに国債保有額を増加させた。

次にファンドは、国債、政策性銀行債とも保有額を増加させている。特に国債に比べ高い利回りを期待できる政策性銀行債の増加が顕著となっている。

⁸ 中国では国債の金利収入は免税とされているが、政策性銀行債は金利収入への課税が行われていた。付加価値税改革の影響を受け、政策性銀行債からの金利収入に対する増税が懸念されたが、政府は政策性銀行債の金利収入に対する課税を免除することを決定。政策性銀行債と国債利回りのスプレッドは縮小した。

この間、海外投資家は、3月まで政策性銀行債の保有額を減らした一方、2月の銀行間債券市場の規制緩和を受け、4月以降は国債保有額を緩やかに増加させていることが確認できる。政策性銀行債の保有額に変化は見られないため、実質的に海外からの資金流入が生じているということができよう。もっとも、資金流入額がわずかな水準となっている背景には、海外投資家の中国債券市場に対する理解が十分に進んでいないことや、制度変更後の経過時間が短く、実質的な効果が顕在化していないこと等が考えられる。

3 まとめ

本稿では、2016年入り後の金利動向、中国国債および政策性銀行債の投資家構成、また保有額の変化を確認した。結果、海外投資家の参入が規制され、海外投資家の国債保有シェアが極めて低い水準にとどまってきたことが、中国債券市場の他国市場との連動性が低い一因となっている可能性が示唆された。但し、2016年2月の規制緩和後、ゆるやかな資金流入が続いていることも分かった。海外投資家の中国債券市場に対する理解が進むとともに、ファンダメンタルズで国際的に遜色なく、主要国の債券と比べ高い利回りが期待できる中国債券への資金流入が増加する可能性は十分にある。海外投資家の保有シェアが上昇するのに伴い、中国債券市場と他国市場との連動性も高まる方向にあると想定されるため、今後の動向変化が注目される。

以 上

(連絡先) 三菱東京UFJ銀行(中国) 環球金融市場部

E-mail:yoshiyuki_kusaka@cn.mufg.jp TEL:+86-(21)-6888-1666 (内線) 2911

**税務会計: 増値税改革に係る新規定を公布 (第 3 回)**

KPMG 中国
 税務パートナー
 華南地区日系企業サービス
 税務パートナー 陳蔚 (Vivian Chen)

増値税改革新政策シリーズ 第三回—不動産業及び建設業への影響

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 中国は第一回—生活サービス業への影響、並びに第二回—金融サービス業及び保険業への影響について説明し、今回は不動産業及び建設業に及ぼす影響を解説する。

不動産業及び建築業に適用する増値税税率

業界	従来 of 営業税税率	増値税税率 (2016 年 5 月以降適用)
建設業	3%	11%
不動産業	5%	11%

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、現行税率と新税率を単純に比べてもあまり意味がない。しかし、移行期間政策の実施は税率に更なる影響を及ぼすため、以下に解説する。

主要な影響

営業税体系では不動産業及び建設業の営業税への税源貢献が最も大きい。増値税改革後は、不動産業及び建設業の増値税率は、営業税率から大きく変化する。そのため、増値税改革の政策が不動産業及び建設業に及ぼす影響は甚大である。今回、当局から不動産業及び建設業に対して、営業税から増値税に問題なく移行できるよう具体的に規定を公布した。

概観すれば、マクロ経済に実質的に影響を及ぼす不動産業及び建設業に適用される増値税政策は 4 つである。

- **移行政策**: 増値税改革には一連の移行政策が含まれている。そのうち、一般納税人資格者である不動産デベロッパーが、工事着工が 2016 年 4 月 30 日以前の自社開発の不動産を販売する場合、あるいは一般納税人資格者が 2016 年 4 月 30 日以前に取得した不動産をリースする場合、簡易課税方式で税率 5% の適用を選択し納税できる。つまり、不動産業の旧プロジェクトには営業税と同率が適用される。この政策の目的は、増値税改革を問題なく移行させることであり、増値税率がいきなり 11% に跳ね上がることがないようにするためである。ただし、2016 年 5 月 1 日以後に取得、若しくは新規開発の不動産プロジェクトには 11% の増値税率が適用される。なお、当該政策は個人による住宅の販売には適用されない。
- **土地の購入コストにみなし仕入増値税を控除する**: 不動産デベロッパーが不動産販売に対し増値税標準額を計算する場合、政府に支払った土地の対価は売上額から控除できる。優遇効果は不動産デベロッパーの付加価値の部分のみに課税されることである。なお、当該政策は

不動産デベロッパーが税率 11%で増値税を納付している場合に適用され、移行政策の適用を選定し、5%の税率で納税する場合には適用されない。

- **個人購入の2年以上（2年を含む）の不動産の販売に対し増値税納付を免除する**：不動産の長期保有を奨励して投機的行為を抑制するため、北京、上海、広州、深圳を除き、個人が購入した2年以内の不動産を販売する場合、5%の税率で納税しなければならない。また、個人で購入して2年以上（2年を含む）の不動産を販売する場合、増値税が免除される。当該政策は営業税の規定を引き継いで個人の居住用不動産ならびに投資用不動産の両方に適用される。
- **11%の増値税率適用の不動産に対し仕入税額を分割控除する**：2016年5月1日以降購入した不動産は税率 11%の増値税が適用され、購入者が増値税一般納税人資格者の場合、不動産の仕入税額も控除申告できる。控除できる仕入税額は、不動産購入後2年以内に分割して、1年目は60%控除、2年目に40%を控除する。現行の営業税体系は、不動産の購入に対して控除を定めていないため、中国増値税制度の大きな進展と言える。しかし、国際的視点では増値税の仕入税額の分割控除は一般的ではない。

不動産業及び建設業の具体的な範囲

政策における「不動産業」及び「建設業」の定義は営業税法規の規定と基本的に一致している。すなわち、増値税は、不動産の販売・賃貸業務に適用され、住宅、オフィスビル、工業用不動産、商業不動産など主要な不動産類型に影響を及ぼしている。

注意すべきは、不動産仲介業、不動産管理業者、建築士、積算士などサービス提供側の業務活動が、「不動産業及び建設業」の課税範囲に属さず、「商務補助サービス」の課税範囲に属するため、6%の増値税率が適用されることである。

移行政策

移行政策は、不動産の所有者、不動産賃貸業者、不動産基金及び不動産投資会社に最も注目している。簡単に言えば、政府が増値税導入で最も頭を抱える問題は、市場経済の秩序を乱すことなく、如何に増値税を既存の不動産および建設業プロジェクトに適用するかである。

移行政策の適用の状況は下記の通りである。

適用状況条件増値税税率

適用状況	条件	増値税税率
既存プロジェクトのデベロッパー	不動産デベロッパーの一般納税人資格者が自社開発した既存プロジェクトを販売する。 既存プロジェクトは下記条件を満たさなければならない。 「建設工事実施許可証」に記載された工事開始日が、2016年4月30日以前である。	簡易課税方式を選択し、5%の税率を適用できる。
中古不動産販売（非不動産デベロッパー）	一般納税人資格者が、2016年4月30日以前に取得した不動産（自社建設物件を含まない）を販売する。	簡易課税方式を選択し、取得する全ての収入から取得原価を差引いた差額を基に5%の税率で不動産の所在地の管轄税務機関に増値税を予納し、機構所在地の管轄税務機関に増値税を申告・納付する。

不動産リース	一般納税人資格者が、2016年4月30日以前に取得した不動産をリースする。	簡易課税方式を選択し、5%の税率で不動産所在地の管轄税務機関に増値税を予納し、機構所在地の管轄税務機関に増値税を申告・納付する。
建設業	<ul style="list-style-type: none"> • 「清包工」方式（注：建設業者が建築材料を調達しない方式）の建設サービス。 • 「甲供工事」方式（注：工事発注者が設備、材料等を調達する方式）の建設サービス。 • 建設工事の既存プロジェクトに建設サービスを提供する場合、次の条件のいずれかに該当しなければならないこと。 <ol style="list-style-type: none"> 1. 「建設工事实施許可証」に記載される工事開始日が2016年4月30日以前である。 2. 「建設工事实施許可証」を取得していない場合、建設工事請負契約に記載される工事開始日が2016年4月30日以前である。 	税率3%の簡易課税方式に適用できる。更に、下請業者に支払う費用を、控除納税することができる（既存の営業税と合致）。

簡易課税方式による移行政策を選択する場合、次のことを意味している。

- 建設業には税率3%を適用し、不動産販売及び不動産賃貸には税率5%を適用する
- 建設及び不動産販売、不動産賃貸のサービス提供者は、仕入税額を控除できない
- 建設及び不動産販売、不動産賃貸サービス購入者は、仕入税額を控除できる可能性がある
- 建設及び不動産販売、不動産賃貸サービス提供者は、増値税専用発票を発行できる可能性がある

政策の移行期間において、業者は自ら簡易課税方式、または業界による増値税税率のどちらかを選択して増値税を納付できる。つまり、プロジェクトごとに、異なる税率を選択して、増値税を納付することも可能になる。そのため、ある不動産開発業者が、販売住宅に簡易課税方式を採用して税率5%で税込価格に基づいて増値税を納付する一方、商業用不動産に対しては、税率11%の増値税額を算定し、税額分を購入側に転嫁し、購入側が転嫁された仕入税額を控除できるという伝統的な課税方式を採用する傾向がでるだろう。注意すべきは、納税者が一旦、課税方式を選択した場合、その後の36ヶ月以内は方式を変更することはできない。

実務上、次のことにも注意すべきである。不動産賃貸業者は移行政策の適用を選んだ場合、その適用条件は、増値税一般納税人資格者が2016年4月30日以前に不動産を取得することしか要求していない。簡易課税方式を選択し、当該条件を満たす不動産賃貸業者は、将来も継続して移行政策を適用できる。言い換えれば、所有権が変更されていない同一の不動産は、数年後でも税率5%の簡易課税方式の移行政策を適用することができることになる。なお、新規不動産または所有権が変更された不動産は、移行政策を継続的に適用することはできない。

不動産賃貸業務において、オーナーの選択は、賃借人によっても大いに影響を受ける。例えば、もしオーナーが増値税の負担を賃借人に転嫁できる場合は11%の税率、また、賃貸条項または交渉の不調によって仕入増値税の負担を賃借人に移転できない場合、賃貸業者は5%の税率を選択するであろう。そのため、賃貸業者と賃借人が、税務処理を確認することが賃貸契約の交渉上の一部になる。

小規模納税義務者

11%の増値税率は一般納税人資格者に適用される。年間売上高 500 万人民币元以上、あるいは 500 万人民币元を超えていないが健全な会計記録、正確な税務資料を税務機関に提出できる場合、税務局に増値税一般納税人資格を申請して税務登記を行った納税者を、増値税一般納税人資格者という。

「増値税一般納税人資格者」の基準を満たさない納税者は、増値税小規模納税義務者である。増値税小規模納税義務者は以下の特徴を有している。

- 不動産業の小規模納税義務者は税率 5%を適用、また建築業の小規模納税義務者は税率 3%を適用して増値税を納付する。
- 小規模納税義務者は仕入増値税を控除できない。
- 小規模納税義務者は増値税専用発票を発行できない。ただし、小規模納税義務者は、一般納税人資格者に貨物申請または増値税が適用される役務を提供する場合、購入者が販売業者に増値税専用発票を要求するならば、税務機関に増値税専用発票の代理発行を依頼することができる。

個人が住宅を貸出す場合、税率 1.5%の増値税を納付する。これは現行の営業税政策と一致する。

業務別の分析

建設業

建設業は、増値税改革後は税率 3%の簡易課税方式を適用する場合を除き、11%の増値税率が適用される。現在、税率 3%の簡易課税方式を適用しているプロジェクトは、下請業者に支払ったコストを収入総額から控除できる。現行の営業税政策と一致している。

増値税改革後に建設業は主に 2 つの問題に直面する。

- 増値税発票の取得問題：元請業者の下で施工に従事する下請業者は、小規模納税義務者が多いため増値税専用発票を発行することができない。当該部分に関連する仕入増値税は税務局が代理発行した増値税専用発票を取得した場合のみ控除できる。
- 建設業者は、建築サービスの一部として原材料を購入する場合、その原材料は建設業の適用税率 11%、あるいは貨物販売の適用税率 17%の増値税を納付すべきなのか。通常、原材料の購入価格はデベロッパーが建設業者に支払う報酬に算入されるため税率 11%を適用すると思われるが、現時点でもまだ明確ではない。

一部の建設業者は建築サービスのみを提供し、デベロッパーが原材料を提供する場合がある。そのため、原材料を提供しない建設業者に対し税率 3%の簡易課税の優遇措置が適用される。規定は建設業者の税負担を軽減するための政策的な配慮である。それは、建設業者の主なコストが人件費のため、増値税率の軽減によって控除できる仕入税額が少ない状況を考慮し補填したものである。

不動産デベロッパー

不動産デベロッパーは、増値税改革前に着工したプロジェクトに関する有利な移行政策のほかにも有利な政策がある。そのうち、もっとも重要なのは、一般納税人資格を入手した不動産デベロッパーは、課税標準の計算上、購入した土地の取得原価を売上高から控除できることである。そのため、不動産デベロッパーは付加価値の増加した部分に限定して増値税を納付できる。ただし、当該規定は税率 5%ではなく、税率 11%を適用する不動産デベロッパーに対してのみ適用される。従って、売上高にどちらの税率を適用するのが有利であるか、事前の試算が非常に重要となる。

増値税改革において、不動産デベロッパーが特に注目するもう一点とは、実務上、前売り方式で不動産を販売し、かつ、前受金を受領した場合、大きな建設プロジェクト着工前に前受金を受領する可能性があるため、前受金を受領した時点で増値税の納税義務が発生するかどうかということである。これについて 36 号文も特段規定していない。前受金を受領した時点で増値税発票を発行しない場合、不動産販売の納税義務の発生時点は契約書に定められた時点、或いは所有権が変更された時点となる。ただし、前受金受領の時点で税率 3% の増値税の予納が発生する。

不動産ファンド、不動産投資者及び長期保有財産

不動産ファンド及び不動産投資者は、賃貸目的保有の不動産に対して比較的緩和的な移行政策を享受できる。具体的には 2 つの場合に税率 5% の簡易課税方式を採用できる。

- 一般納税人資格者が 2016 年 4 月 30 日以前に取得した不動産を賃借する場合、或いは
- 一般納税人資格者が 2016 年 4 月 30 日以前に取得した不動産（自社建設を除く）を販売する場合

そのほか、税率 5% の簡易課税方式を採用できる非自社建設不動産には、販売額と購買額の差額に対し課税する方式が認められる。すなわち、不動産ファンド及び不動産投資者、ならびに 2016 年 4 月 30 日以前に購入した不動産（例えば工場）を保有する納税者が今後不動産を譲渡する場合、売価総額より購入総額を差引いて税率 5% の増値税を納付できる。現行の営業税規定と一致している。

一方、2016 年 5 月 1 日以降に取得した不動産は、税率 5% の簡易課税方式は適用できないが、購買側は税率 11% の仕入増値税を控除できる。規定は控除できる仕入税額は 2 年に分けて一定の比率に基づき控除ができることを定めている。1 年目に控除できる仕入税額比率は 60%、2 年目は 40% である。規定は、2016 年 5 月 1 日以降に取得した不動産建設中プロジェクトにも適用されるが、不動産業者が自社開発した不動産、ファイナンスリースで借入れた不動産、建築現場の仮設建物・構築物には適用されない。

中国の一般的な不動産処理方法は、不動産を所有する企業がその持分或いはその他権益を売却する方法である。持分の譲渡は営業税或いは増値税の課税対象から外れている。現在公布済みの法規だけから見れば、企業所得税に関する 7 号公告のような「みなし課税」政策、すなわち、持分売却行為を潜在的な不動産資産売却として見なして課税することは定められていない。

物件の管理、不動産仲介、その他類似のサービス提供者

物件管理サービス、不動産仲介及びその他類似サービスは、6% の増値税率が適用される。注意すべきは、物件管理サービスは「商務補助サービス」に分類されている。したがって、物件の管理サービス及び不動産仲介サービスは仕入税額控除を利用できる。

水力発電転売及びその他のインフラ支出

不動産業、物件管理業者、或いは物件所有者は、不動産賃貸借契約書に基づき水力発電等のインフラ支出を、テナントへ転売する行為がよく見られる。問題点は、物件所有者が簡易課税方式の選択の有無を問わず、転売された水力発電に対して、水力発電に適用する増値税率で納付するか、あるいは、賃借サービスの提供にかかわる価格外費用として 11% の増値税を納付するか、増値税改革の新規定には具体的な説明はない。

融資コスト

支払利息及びローンサービスに直接に関連する支払手数料を仕入税額として控除できないため、不動産プロジェクトの融資コストは増加する。

財務上の主要な影響—不動産業及び建設業

多くの不動産デベロッパー、不動産所有者、不動産ファンド及び不動産投資家は、移行政策を終えた後の税率 11%の適用により増値税負担が重くなるかに非常に疑問を持っている。この疑問に単純かつ統一した回答はない。しかし、財務モデルに対する財務上の影響を評価及び分析することは必要である。その影響を査定するにあたって重要な要素は以下の通りである。

- **既存の契約書条項**—サプライヤーは契約書を締結した後に増値税を転嫁することができない場合、増値税の影響を低減するために「建築業 3%又は不動産業 5%」という税率を適用し、簡易課税方法を利用することを希望するであろう。
- **取引相手が増値税一般納税人資格者であるか否か**—物品販売の買手側又はリース業務の借入側が増値税一般納税人資格者の場合、現行の営業税政策と比べ、増値税政策のほうが売手側又はリース業者が増値税を転嫁することが比較的容易である。総じて、B2B モデルを利用した不動産取引（デパート、オフィスビル、工場、ホテル及びその他のビジネス不動産プロジェクト）は、B2C 又は C2C のモデルを利用した住宅取引と比べ、前者は政策の変動によって受ける不利な影響が低くなる。
- **土地価格がプロジェクト全体の価値に占める比率**—政府部門は土地使用権を払い下げる場合、売上税額を納付する必要性はないと見込んでいる。しかし、デベロッパーは土地使用権を購入する場合、土地使用権の価格に対しみなし仕入税が控除できる。そのため、デベロッパーは竣工プロジェクトを販売する場合、その増値税の実際負担額が、売上税額から仕入税額を控除して算出される。建設コスト及び材料費がプロジェクトの開発事業総額に占める比率が高ければ高いほど控除可能な仕入税額の割合も高まる。それは、原材料の仕入税率が 17%で、建設コストの仕入税率が 11%のためである。
- **販売モデル**—竣工済みの不動産プロジェクト或いは不動産業者の持分を販売する場合、異なる増値税率が適用される可能性がある。また、持分売却が増値税の課税対象にならない可能性もある。
- **企業の組織構成**—多くのデベロッパーはプロジェクト事業体を介して開発プロジェクトを運営している。一括申告が実現できない場合、毎回、新規プロジェクトを開発する場合は可能な限り早期に仕入税額控除を適用するために、プロジェクト事業体が速やかに増値税の一般納税人資格者として登記しなければならないが、各デベロッパーは売上税額が発生する時点ではじめて、仕入税額を控除することによる経済的便益を享受することになる。中国は、一部の輸出対象の貨物及びサービスを除いて仕入税額の還付制度（他の増値税税制を実施する国と異なる）は広く実施されていない。このため、増値税は、企業のキャッシュフローに顕著、かつ長期的に影響を及ぼすであろう。プロジェクト事業体によって開発プロジェクトを運営する場合、1つのプロジェクトで発生した仕入税額は、他のプロジェクトの売上税額から控除できない。

(監修者連絡先)

KPMG 中国

華南地区日系企業サービス

税務パートナー

陳蔚 (Vivian Chen)

中国深圳市羅湖区深南東路 5001 号 華潤大廈 9F

Tel : +86-755-2547-1198

E-mail : vivian.w.chen@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 北京經濟技術開發區出張所	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區榮華中路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區第三大街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 大連經濟技術開發區出張所	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區金馬路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 上海自貿試驗區出張所	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)自由貿易試驗區馬吉路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
廣州支店 廣州南沙出張所	廣州市珠江新城華夏路8号 合景國際金融廣場24階 廣州市南沙区港前大道南162号 廣州南沙香港中華總商會大廈 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 廣融大廈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单元	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	台灣台北市民生東路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。