

■ 特 集

- ◆ 新三板の概要・現状・利用可能性
アンダーソン・毛利・友常法律事務所…………… 1

■ 経 済

- ◆ 中国経済の多様性 ～地域の視点
三菱 UFJ リサーチ & コンサルティング 調査部…………… 7

■ 人民元レポート

- ◆ 中国人民銀行の金融政策と金利動向について
三菱東京 UFJ 銀行 (中国) 環球金融市場部…………… 13

■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：税関が企業信用管理の新措置を公布—複数の政府部門が共同懲戒、
共同奨励を実施
KPMG 中国…………… 19

■ 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 「新三板の概要・現状・利用可能性」

◇中国政府は 2012 年に上海証券取引所（メインボード）、深圳証券取引所（メインボード、中小企業ボード、創業ボードを含む）に加え、全国中小企業株式譲渡市場を設立。この譲渡市場ないし譲渡市場のシステムを「新三板」と呼び、「新三板」市場はいわゆる店頭公開を指す。

◇「新三板」は高い成長力が期待される先端型、ベンチャー型中小企業の育成を目指すもので、流動性の向上、資金調達ルートを提供等のメリットをもたらす。株式会社であることが登録要件となるが、利益要件、総資産額・株主資本額に関する要件がなく、証監会の審査認可が基本的に不要であるのが特徴。

◇これまでに外商投資企業を含む多数の中小企業が「新三板」を通じて資金調達を果たしている。日系企業による登録例もあり、今後、日系企業も資金調達の選択肢の一つとして利用されるようになる可能性があるかもしれない。

経 済 「中国経済の多様性～地域の視点」

◇中国経済の先行きについては、活力ある民間企業の輩出に注目して力強い成長が続くとみる楽観論と、金融面の矛盾からいずれ調整が避けられないと考える悲観論が入り混じるが、地域別に人口増加、一人当たり経済成長率、所得水準で分析すると、中国経済の多様性が見て取れる。

◇東部地域の北京、上海、浙江、広東の経済パフォーマンスは 2000 年代以降良好とは言えないが、中国全体の GDP に占めるシェアは大きく、このため当該地域の成長ペースの鈍化が中国全体の成長率の低下をもたらしている。一方、内陸部は高成長が続くものの中国全体に占めるシェアが小さいため、現地で感じられる活力が全体の成長率にあまり反映されていない面がある。

◇日本企業は、自社の事業領域、事業分野と、各地域の発展度合いを今一度見つけ直すことにより、中国経済に対する単なる楽観論や悲観論に振り回されることなく、長期的な視野で事業戦略を構築することができる。

人民元レポート 「中国人民銀行の金融政策と金利動向について」

◇中国の金利見通しを考察するにあたっては、中国人民銀行 (PBOC) の金融政策を避けて通れない。中国の金融市場は未だ発展の途上にあり、市場原理に基づく自律的な金利形成よりも PBOC の金融政策に依るところが大きいからだ。

◇足元で当局の優先順位が「景気の下支え」から「金融リスク抑制」へシフトする中、PBOC が金融政策を緩和から引締め方向へ転換したことにより市場金利は2017年入り後に上昇基調を辿ってきた。そうした中で PBOC は、新たな金融調節手法の導入により、金融リスクの抑制と金融システムの安定の両立を図っている。

◇足元で金利上昇には一服感が出てきてはいるものの、当面は一方的な金融緩和への回帰は考えにくく、足元で低下に転じている市場金利の上昇誘導が再開される可能性は十分に考えられる。引き続き、PBOC の動向には注視が必要だ。

スペシャリストの目

税務会計 「税関が企業信用管理の新措置を公布—複数の政府部門が共同懲戒、共同奨励を実施」

◇2017年3月29日付で税関は政府33部門と共同で「税関信用喪失企業に対する共同懲戒実施に関する覚書」を公布。2016年10月に40部門共同で公布した「税関高級認証企業に対する共同奨励実施に関する覚書」に続く措置で、税関は社会信用システム構築の新たな段階に入った。

◇これらの覚書は、各行政管理部門の懲戒、奨励措置の実施や AEO 認定の際の根拠となる情報を提供するもので、懲戒措置については対象範囲を信用喪失企業に加え企業の法定代表者、董事、監査役、役員にまで広げている。

◇行政管理部門の共同措置の実施は、企業のコスト増に繋がるものの、企業の管理制度の改善を促し、延いては企業全体の管理水準を高め、企業に付加価値をもたらすことになる。

～アンケート実施中～

(回答時間:10秒。回答期限:2017年8月24日)

<https://s.bk.mufig.jp/cgi-bin/5/5.pl?uri=0DLbZ7>



新三板の概要・現状・利用可能性

アンダーソン・毛利・友常法律事務所
 パートナー 上海オフィス首席代表 森脇 章
 北京オフィス顧問 李 加弟 (Jiadi Li)

「新三板」は、中国の比較的新しい株式の売買システムである。ご存知の方も少なくないと思われるが、今日は、その制度の概要と現状を確認し、日系企業の利用可能性その他「新三板」に関するいくつかの視点を提供したいと思う。

中国政府は、資本市場多層化の観点から、場外市場を発展させ、中小企業の育成を目指してきた。2012年に、既存の上海証券取引所（メインボード）、深圳証券取引所（メインボード、中小企業ボード、創業ボードが含まれる）に加えて、全国中小企業株式譲渡市場を設立した。この譲渡市場ないし譲渡市場のシステムを「新三板」と呼んでいる。「新三板」という言葉は、もともと「新しい第三の市場」という意味である。

「新三板」があれば、「旧三板」があるのか、というところにはある。中国語では「旧」を「老」という漢字で表すのでより正確には「老三板」である。ただ、この「老三板」は、STAQ（全国証券取引自動値付けシステム）、NET（中国証券取引システム）と呼ばれた特別な市場（当時の国有上場会社の非流通株とされた法人株を流通させるためのシステムないし市場）と上場廃止銘柄の株式の流通市場を指しており、現在の「新三板」との連続性はない。

「新三板」の萌芽は、2006年に北京市中関村科技パークにおいて試験的に始められた非上場株式会社の株価提出・譲渡システムに求められる。その後、2012年に国務院の認可を経て、テスト地域が上海張江ハイテク産業開発区、武漢東湖ハイテク産業開発区、天津濱海高新区にまで拡大され、2013年12月31日に全国的な制度となり現在に至る。

2017年7月12日現在の新三板の主な状況は、以下のとおりである¹。

登録企業数	11,287 (社)
発行済株式数	6,663.50 (億株)
流通株式数	3,071.61 (億株)
取引金額	55,384.56 (万元)
取引株数	10,956.67 (万株)

新三板は、中国証券監督管理委員会（証監会）の監督のもとで、全国中小企業株式譲渡システム有限会社により管理されている。

一. 新三板への登録メリット

新三板市場は、中小企業を対象とするいわゆる店頭公開であり、先端型、ベンチャー型、成長型の中小企業にとって以下のようなメリットがあるとされる。

¹ <http://www.necq.com.cn/>

株式の流動性の向上	新三板は、企業に対して株式を譲渡する場を提供し、株式の流動性を向上させる。株主にとっては、迅速かつ好条件による投下資本の回収が期待できる。
資金調達のルートの提供	会社にとっては、株式の割当増資や社債発行による資金調達がより迅速かつ好条件で実現可能となる。
他のボードへの転換の利便性	一定の基準を満たせばメインボード等への変更も可能であり、A株上場を目指す企業のいわば足固めの場となっている。
コーポレートガバナンスの適正化	主幹事証券会社及び投資家の監督を受けることとなるため、企業の発展に不可欠とされる会社の適法化・適正化が実現できる。
宣伝効果	企業のブランドイメージや知名度を向上させることができる。
登録手続の利便性	メインボード、中小企業ボードおよび創業ボードでの上場に比べ、新三板市場の登録までの所要時間は短く、登録条件や必要なコストも低いので実現が容易である。維持コストも上場に比べれば低廉である。

二. 新三板の登録条件 (全国中小企業株式譲渡システム業務規則 (試行) 2.1 条)

主体	株式会社であり、法により設立され2年以上存続していること。
業務	業務が明確であり、継続経営能力があること。
ガバナンス	ガバナンス体制が整備され、適法に経営されていること。
株主権	株主権の内容が明確であり、株式の発行及び譲渡行為が適法になしうること。
監督指導	主幹事証券会社による推薦、かつ継続的な監督及び指導。

企業が新三板に登録するための主な条件は上記の通りであり、メインボード、中小企業ボード及び創業ボードと異なり、利益要件、純資産の額や株主資本の額に関する要件がないのが特徴である。無論、実務的には、主幹事証券会社や会計事務所等により、企業の状況に照らし、新三板の登録条件に合致するかどうかの確認作業が厳しく行われるほか、主幹事証券会社によっては、企業の年収や利益等について一定の基準が設けられている場合もある。

三. 新三板登録の実務手続

1. 登録手続における各関係者

新三板は、主幹事証券会社制度を実施している。主幹事証券会社は、自らが推薦する新三板登録企業に対して持続的な監督指導義務を負う。主幹事証券会社、会計事務所、弁護士事務所及びその他の証券サービス組織は、新三板の全国中小企業株式譲渡システムに関連する業務を行う場合には、厳格に法定の職責を履行し、業界の規範を遵守し、作成する文書の真実性、正確性、完全性について責任を負うものと定められている²。これらのサービス組織は、新三板の登録意向企業との間で秘密保持やサービスの提供に関する合意を締結し、会社の財務状況、継続経営能力、コーポレートガバナンス、資産、業務に関する許認可等の重要な問題についてデューデリジェンス調査を行い、企業が新三板の登録条件に合致するかどうかを判断し、企業の株式会社への転換、登録案の作成、会計監査報告書や法律意見書の作成などの作業を行う。各関係組織の主な業務は以下のとおりである。

² 全国中小企業株式譲渡システム業務規則 (試行) / 全国中小企業股份転讓系統業務規則 (試行) 1.6 及び 1.7

関係者	主な業務
主幹事証券会社	デューディリジェンス調査、再編案の編成、企業遺留問題の解決、プロジェクトの内部審査、申請資料の作成等
会計事務所	デューディリジェンス調査、再編案の作成、監査報告書の作成等
法律事務所	デューディリジェンス調査、再編案の作成、増資契約のドラフトや定款の修正、法律意見書の作成等
評価機関	評価報告書の作成等

2. 登録手続のプロセス及び所要時間

新三板市場の登録には証監会の審査認可が不要であり³、通常の手続きは、半年程度で完了できる。具体的に以下のような手続きを行う。

ステップ	主な作業	所要時間
株式会社への転換	デューディリジェンス、登録意向の確定、仲介組織の起用、存在している問題の処理、株式会社への転換	約2か月-1年
登録の推薦	会計士による監査報告書、弁護士による法律意見書、主幹事証券会社による公開譲渡説明書及び推薦報告等の作成	約2か月
申請届出	申請書類の提出、全国株式譲渡システム会社による審査及び審査意見の発行。	約2か月
登録	株式取引コード、株式の登記管理、情報開示書類の準備、登録	約2か月

四. 外商投資企業による利用

1. 外商投資企業の新三板登録の可否及び主な注意点

中国の株式会社は、条件を満たす限り主幹事証券会社により新三板の登録を申請し、株式を公開することができる⁴。株式会社は、新三板の登録を申請する場合、株主の属性を基本的に問わない⁵ため、外商投資企業(=外資系中国企業)も、新三板の登録を申請することができる。但し、登録予定株式会社に国外株主がいる場合、所定の登録申請書類以外に、商務主管部門により発行される外資株式に関する確認書類を提出しなければならない⁶。現在のところ、証監会、全国中小企業株式譲渡システム有限会社は、外商投資企業の新三板登録に適用される他の付加的条件を特に設けていない。

新三板市場に登録する企業は株式有限公司でなければならない。しかし、実務では、多くの外商投資企業は、中外合弁企業か、中外合作企業か、外資企業であり、一般的に有限会社である。

³ 株主数が200人未満の株式有限公司の登録申請は、株式譲渡システム有限会社による審査同意を得れば中国証券監督管理委員会による承認手続きは免除される。株主数が200人を超える株式有限公司の登録申請は、直接、中国証券監督管理委員会の申請窓口で申請する。審査認可を受けた後、企業が全国中小企業株式譲渡システム有限会社に登録書類を提出する。

⁴ 全国中小企業株式譲渡システム関連問題に関する国务院の決定/国务院關於全国中小企業股份転讓系統有關問題的決定第1条

⁵ 全国中小企業株式譲渡システム業務規則(試行)/全国中小企業股份転讓系統業務規則(試行)第2.1)

⁶ 全国中小企業株式譲渡システム株式登録条件適用基本標準ガイドライン(試行)/全国中小企業股份転讓系統股票挂牌条件適用基本標準指引(試行)第1条

従って、新三板の登録の前にこれらの有限会社である外商投資企業は、株式会社への転換を行う必要がある。また、株式会社を設立するには、2人以上200人以下の発起人が必要であり、そのうち、半数以上の発起人は、中国において住所を有していなければならない⁷。従って、外商独資企業の場合、株式会社へ転換する前に中国において住所を有する株主を追加しなければならない。企業の制度改革、株式会社への転換は企業が「新三板」に上場する重要なプロセスであり、法令・規則に厳格に従って行う必要がある。

外商投資企業による新三板登録に関する主な注意点は、以下のとおりである。

	注意点
投資産業	国の外商投資企業の産業政策に関する規定（「外商投資産業指導目録」）に合致していることが必要
登録資本	会社法の規定に準じて、3,000 万元以上とする必要はない ⁸ 。
外国出資者の出資比率	25%以上である必要はない ⁹ 。
発起人のロックアップ期間	1 年

2. 実例

実務において、外商投資企業の新三板登録の実例はすでに多数存在する。第一号は、展唐通訊科技（上海）有限公司である。同社は、2013 年 5 月 8 日に外商投資株式会社への転換及び企業名称の変更（展唐通訊科技（上海）股份有限公司に変更）に関する上海市商務委員会の認可を取得し、2014 年に新三板の登録を果たした。

また、日本の投資家が出資している外商投資企業による新三板登録の例も存在している（例えば、阿尔特汽車技術股份有限公司¹⁰）。阿尔特汽車技術股份有限公司は、新三板の登録により資金調達を実現した日系企業といえる¹¹。同社の新三板登録までの道のりは概ね以下の通りである。

2007 年	外商投資企業認可証書を取得し、北京の中関村ハイテクパークに設立
2011 年	持分譲渡により、日本及び韓国等の投資家が参入
2011 年 12 月	有限会社から株式会社への転換
2016 年	新三板登録

また、同社の新三板登録後の資金調達の状況は以下の通りである。

発行期間	調達額
2016 年 1 月 - 4 月	185,000,011.49 人民元
2016 年 12 月	249,999,550.20 人民元

⁷ 会社法 78 条

⁸ 一部の規則及び規範性文書の修正に関する決定／關於修改部分規章和規範性文件的決定（商務部令 2015 年第 2 号）第 1 条

⁹ 一部の規則及び規範性文書の修正に関する決定／關於修改部分規章和規範性文件的決定（商務部令 2015 年第 2 号）第 1 条

¹⁰ Mitsui Ventures が、同社の発起人に含まれている。

¹¹ 同社の全国中小企業株式譲渡システムにおける開示資料による。

五. 外国投資家への割当増資

1. 新三板登録予定の企業による割当増資

新三板登録予定の企業が外国投資家に株式を割り当てることについては、特に規定がない。従って、通常の商務部門の手続きが必要とされるほか特段の縛りはない。但し、対象の会社は外国株主を有する会社となるため、新三板登録に際しては上記「四」の「1」記載の配慮が必要となる。

2. 新三板に登録している企業による割当増資

新三板登録後については、まず、投資家の適格性管理に留意が必要である。即ち、新三板においては、投資家保護の観点から、投資家の適格要件が定められている。投資家は、登録している会社の株式公開譲渡等の関連業務に関与する場合、一定の証券投資経験及び相応のリスク判別及び負担能力を備え、関連業務の規則を熟知し、自ら投資リスクを負担すべきとされている。また、一度の第三者割当増資で新たに増える株主は35人以下と定められている¹²。既存株主、会社の取締役、監査役、高級管理者及び重要な従業員以外の投資家については、具体的に以下のように定められている¹³。

投資家	適格要件
機関投資家	登録資本 500 万人民币元以上の法人機構 払込資本 500 万人民币元以上のパートナーシップ企業
自然人投資家	時価で 500 万人民币元以上の証券類資産を有する個人 2 年以上の証券投資経験を有する個人または会計、金融、投資、財務経済等に関連する専門的経歴又はトレーニングの経験を有する個人
その他	集合信託計画、証券投資ファンド、銀行理財商品、証券会社資産管理計画、及び金融機関又はこれに関連する監督管理機関が認可したその他金融商品等

上記の通り、適格性管理の観点からの制限には、外国投資家についての特段の制限はない。しかし、それゆえ、新三板登録会社の株式を外国企業が引き受けることができるかということ、そうでもない。少なくとも、原則的扱いに従うなら、当該投資家が証券口座を開設する必要があるが、それは中国証券登録決算有限責任会社の関連規定に基づいて取扱わなければならないため、本来は、QFII、RQFII 又は戦略投資家の資質を有する投資家などに限られるはずである。この問題は、依然明確ではないとされる。

六. 売買の方法

新三板登録株式は、マーケットメイク方式（取引所より資格を得た複数のマーケットメイカー（証券会社）が市場仲介し、売り気配・買い気配及び流動性を提供し、売り手買い手の双方がマーケットメイカーと取引を行う仕組み）、相対取引方式（売り手と買い手双方による直接取引）、オークション方式（買い手と売り手の注文のうち、条件に合うものを市場内で順次約定させていく方式）のいずれかにより譲渡することできるとされている¹⁴が、現在のところ、マーケットメイク方式と相対取引方式は正式に実施されているものの、オークション方式は実施されていない。統計によれば、

¹² 非上場公衆公司監督管理弁法/非上市公衆公司監督管理弁法第 36 条

¹³ 全国中小企業株式譲渡システム投資者適格性管理細則（試行）／全国中小企業股份転讓系統投資者適当性管理細則（試行）第 3、4、5 条

¹⁴ 全国中小企業株式譲渡システム株式譲渡細則（試行）／全国中小企業股份転讓系統股票転讓細則（試行）第 13 条

2017年7月13日付けで、新三板の登録企業のうち、相対取引方式の企業は9,761社であり、マーケットメイク方式の企業は1,516社である¹⁵。

マーケットメイカーは、数ある新三板企業の中から資質、成長性とも良好な企業を選ぶため、一般的に株式の流動性も高い銘柄が多く、市場での売却が容易とされる。これに対し、相対取引方式の企業の株式は一般に流動性がマーケットメイク方式より低くなりがちで、市場での売却も、マーケットメイク方式より困難となりがちとされる。

まとめ

以上のように、新三板は、規模が小さく、設立後の年数こそ短いものの、高い成長力が期待されるベンチャー企業等の発展を促進するために、そうした企業に株式発行による資金調達の間を提供するものであり、これまでに、外商投資企業を含む多数の中小企業が資金調達を果たしている。同市場への登録は証监会による審査認可が基本的には不要であり、(紙幅の関係で詳細は述べられなかったが) 継続開示等の登録維持に要する手間やコストも株式上場の場合より少なくすむよう制度設計されている。実際、現在も多く企業が新三板登録を目指しており、今後、日系企業にとっても、資金調達の選択肢の一つとして利用されるようになる可能性もあるかもしれない。

(執筆者連絡先)

アンダーソン・毛利・友常法律事務所
パートナー 上海オフィス首席代表
森脇 章
Tel : 03-6888-1055 (東京)
+86-21-6160-2311 (上海)
E-Mail : akira.moriwaki@amt-law.com

¹⁵ <http://www.necq.com.cn/> (2017年7月13日確認)



中国経済の多様性 ～地域の視点

三菱UFJリサーチ&コンサルティング
調査部 主任研究員 細尾忠生

1. 人口と経済成長の関係

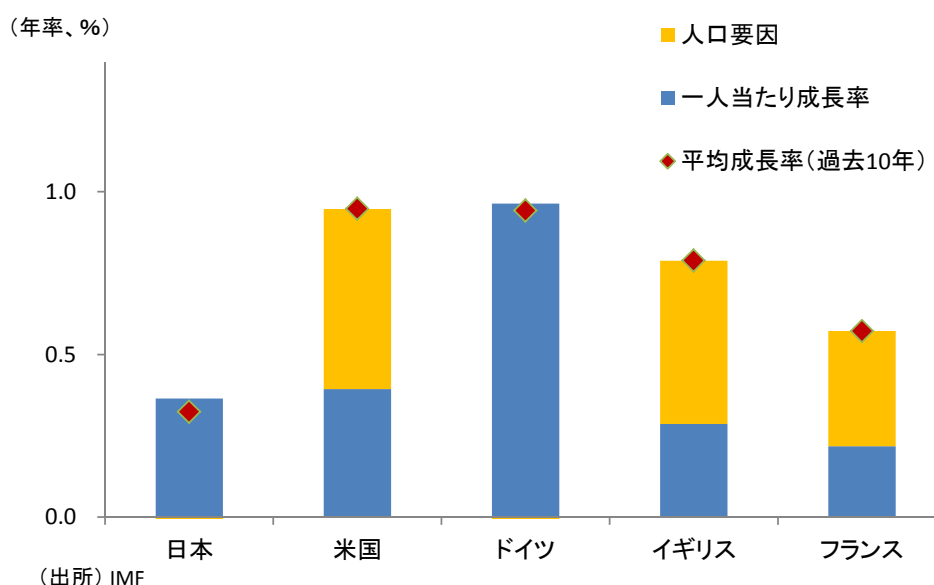
中国経済はこのところ明い動きがみられるものの、先行きについては、活力ある民間企業が多数輩出されていることなどに注目し、力強い成長が続くとみる楽観論と、主に金融面の矛盾を考慮し、いずれ調整が避けられないと考える悲観論が入り混じる。

しかし、一口に中国経済といっても、実に興味深い多様性がみられるのが実際のところであろう。本稿では、中国経済を地域別の視点からオーソドックスな手法で分析し、そのインプリケーションを整理する。

まず、本論に入る前に予備的説明として、人口と経済成長の関係を主要国のデータを例に説明したい。

図表1では、主要5ヶ国（日米英独仏）の過去10年間の平均成長率を菱形の点でプロットし、その内訳を一人当たり経済成長率と人口増加率に分解している。つまり、一国の経済成長の源泉が、単に人口増加によるものなのか、それとも、一人当たりの指標が豊かになった結果なのかを区別してみている。こうした要因分解によれば、日本は欧米主要国と比較して成長力が弱いと指摘されることが多いが、内外の成長率格差は人口要因でほぼ説明できることが分かる。例外として、ドイツは日本に先んじて人口減少に転じたものの¹、労働市場を中心とする構造改革²の成果によって、一人当たり経済成長率が主要国の中で非常に高い³。

図表1. 人口と経済成長



¹ ドイツは日本と異なりトルコ、東欧諸国等からの移民流入が多いものの、ドイツの人口は移民を含めても減少している。

² シュレーダー前政権が取り組み、政策推進者の名前から「ハartz改革」と呼ばれる。労働市場の流動性を高め、雇用のミスマッチを解消し、就業率を高めたことが主な成果とされている。

³ 統一通貨ユーロの恩恵を受けていることもドイツの経済成長を促していると指摘されることもある。

2. 中国の人口と経済成長の関係

①経済成長率

それでは、中国の地域別（省区市別、以下同じ）の人口と経済成長の関係はどのような状況にあるのだろうか。年代ごとの変化とあわせて整理する。

まず、中国の地域別の実質経済成長率（平均）を年代ごとにみると、1990年代には浙江、福建、広東、江蘇、山東など東部沿岸の省市が高成長を実現し、2000年代には、これら地域の高成長が続く中で、資源需要の拡大で潤った内蒙古、ハイテク産業の集積が進んだ陝西、西部大開発の中心となった重慶などの地域の成長率も高まった。また、近年低成長が続く吉林、遼寧の東北部もこの時期の成長率は高かった。

しかし、2010年代になると、重慶、貴州、チベット、雲南といった内陸部の経済成長が急速に高まっている。対照的に、東部沿岸諸省市の成長率は下位に転落し⁴、とりわけ上海の成長率は遼寧に次いで低い（以上図表2）。

図表2. 経済成長率(省区市別、年率、%)

1990年代		2000年代		2010年代	
浙江	15.0	内蒙古	17.4	重慶	12.5
福建	14.8	天津	15.1	貴州	12.2
広東	14.8	陝西	13.3	天津	11.8
江蘇	14.0	江蘇	13.2	チベット	11.4
山東	13.6	重慶	13.0	雲南	10.7
海南	12.9	山東	13.1	陝西	10.5
河北	12.8	広東	12.9	安徽	10.4
上海	12.3	吉林	12.8	福建	10.3
安徽	12.2	遼寧	12.6	青海	10.3
湖北	11.8	青海	12.6	湖北	10.3
江西	11.7	浙江	12.5	四川	10.2
広西壮族	11.7	四川	12.4	江西	10.2
チベット	11.5	江西	12.4	新疆ウイグル	10.2
天津	11.5	チベット	12.4	甘肅	10.1
河南	11.5	広西壮族	12.3	湖南	10.0
重慶	11.4	福建	12.3	広西壮族	9.6
北京	11.0	山西	12.3	寧夏回族	9.6
湖南	10.5	湖南	12.2	内蒙古	9.6
吉林	10.4	河南	12.1	河南	9.4
内蒙古	9.9	湖北	12.0	江蘇	9.3
四川	9.8	安徽	11.9	海南	9.1
新疆ウイグル	9.7	寧夏回族	11.8	山東	9.1
甘肅	9.5	北京	11.8	吉林	8.9
山西	9.5	海南	11.7	広東	8.3
遼寧	9.4	上海	11.6	河北	8.2
陝西	9.4	貴州	11.5	浙江	8.0
雲南	9.3	河北	11.5	黒竜江	7.9
寧夏回族	8.8	黒竜江	11.3	北京	7.4
貴州	8.6	甘肅	11.0	山西	7.4
黒竜江	8.4	雲南	10.3	上海	7.3
青海	8.1	新疆ウイグル	10.3	遼寧	6.0

(出所) 中国国家统计局

⁴ ただし、福建、天津といった習近平国家主席と縁の深い地域の成長率が例外的に高いことは興味深い。

②一人当たりの経済成長率

次に、地域別の一人当たり成長率（平均）を年代ごとに集計したのが図表3である。

1990年代には全体の成長率と同様に、浙江、福建、江蘇など東部沿岸地域の成長率が高い。ただし、広東省の成長率は全体では3番目であったが、一人当たりでは7番目にとどまり、当時の高成長は人口増加にいくぶん嵩上げされた面もあったことが分かる。逆に、重慶市の成長率は全体では31省区市のちょうど真ん中に位置したが、一人当たりでは6番目となり、人口による嵩上げがほとんどない中、一人当たりの経済水準が着実に豊かになっていったことが分かる。

2000年代には、内蒙古、陝西、重慶といった上述の特徴を持つ省区で全体の成長率が高かったが、一人当たりでも上位3位を占めたほか、四川、広西壮族、吉林、貴州も上位に入る。一方、北京と上海はこの時期の下位2位を占め、当時から経済の成熟化にともない成長テンポが鈍化していた。

2010年代に入ると、重慶、貴州、チベット、雲南といったこの時期に経済成長が高まった内陸部の省区は、一人当たりでも高い成長を遂げており、経済水準が着実に上昇していることが分かる。また、湖北省はこのところ日系、外資を含め海外企業の進出ラッシュが続いており、全体の成長率でも上位10番目であったが、一人当たりでは5番目に位置し成長が著しい。逆に、北京は低成長が問題となっている遼寧をも下回り全国最下位に位置しており成長鈍化が顕著である（以上図表3）。

図表3. 一人当たり経済成長率(省区市別、年率、%)

1990年代		2000年代		2010年代	
浙江	13.8	内蒙古	16.9	貴州	11.8
福建	13.7	陝西	13.1	重慶	11.5
江蘇	13.2	重慶	12.9	陝西	10.1
山東	13.0	四川	12.8	雲南	10.1
河北	12.0	広西壮族	12.6	湖北	9.8
重慶	11.7	吉林	12.5	四川	9.8
広東	11.6	江蘇	12.5	チベット	9.8
安徽	11.5	山東	12.4	安徽	9.8
湖北	11.4	天津	12.4	江西	9.7
海南	11.2	貴州	12.3	甘肅	9.7
江西	10.9	河南	12.2	福建	9.5
広西壮族	10.6	湖南	12.2	青海	9.4
河南	10.6	遼寧	12.1	湖南	9.4
上海	10.4	安徽	12.1	内蒙古	9.2
天津	10.3	湖北	11.9	河南	9.2
チベット	10.0	青海	11.7	江蘇	9.0
湖南	9.8	江西	11.7	吉林	9.0
吉林	9.6	福建	11.5	広西壮族	8.8
四川	9.3	山西	11.3	天津	8.7
内蒙古	9.0	黒竜江	11.2	新疆ウイグル	8.7
遼寧	8.9	広東	11.0	寧夏回族	8.5
北京	8.7	浙江	10.9	山東	8.5
甘肅	8.4	チベット	10.9	海南	8.2
陝西	8.4	甘肅	10.8	黒竜江	8.0
山西	8.4	海南	10.8	浙江	7.6
雲南	8.0	河北	10.7	河北	7.6
新疆ウイグル	7.8	寧夏回族	10.5	広東	7.4
黒竜江	7.7	雲南	9.5	山西	6.9
寧夏回族	7.1	新疆ウイグル	8.6	上海	6.5
貴州	7.2	北京	8.0	遼寧	6.0
青海	6.7	上海	7.9	北京	5.7

(出所) 中国国家统计局

③人口増加率

最後に、人口増加率（常住人口）をみると、1990年代には東部地域の中でも広東（広州）、北京、上海といった、地理的に南部、北部、中央部の代表的な大都市で人口増加率が高かったが、2000年代になると、天津、浙江といった経済発展で先行した地域でも人口増加率が高まった。

ところが2010年代に入ると、人口増加率上位10位以内に入る東部地域の省市は北京、福建のみとなり、替わって河北や湖南などこれまで人口増加が目立っていなかった地域で増加率が高まった。また、貴州、広西壮族、重慶、青海、四川など経済成長率の高い内陸部では、経済成長と人口増加の両方が同時に加速する動きがみられる。

内陸部の高成長は、上述のとおり一人あたり経済水準が急激に高まることによって起きている。一般に、一国の経済成長にともない人口増加率は鈍化する傾向がみられるが、中国の内陸部で経済成長と人口増加のペースが同時に加速していることは、人口動態の側面から経済成長の持続力を高める効果を持つことになる。

内陸部の地域とは対照的に、遼寧省では経済の低迷と人口減少が同時に起きており、人口動態が経済の苦境をより深刻なものにしていることが分かる⁵（以上図表4）。

図表4. 常住人口の増加率(省市区別、年率、%)

1990年代		2000年代		2010年代	
広東	3.1	北京	3.7	河北	3.1
北京	2.3	上海	3.7	北京	1.7
新疆ウイグル	1.9	天津	2.6	湖南	1.6
上海	1.9	広東	1.9	貴州	1.6
海南	1.8	新疆ウイグル	1.7	広西壮族	1.1
寧夏回族	1.7	浙江	1.5	福建	0.9
チベット	1.5	チベット	1.5	重慶	0.9
青海	1.4	寧夏回族	1.3	青海	0.9
貴州	1.4	海南	1.0	四川	0.9
雲南	1.3	山西	1.0	広東	0.8
天津	1.3	青海	0.9	甘肅	0.8
浙江	1.2	雲南	0.8	陝西	0.8
福建	1.2	福建	0.8	内モンゴ	0.7
山西	1.1	河北	0.8	上海	0.6
甘肅	1.1	江西	0.7	山西	0.6
広西壮族	1.1	江蘇	0.7	チベット	0.6
陝西	0.9	山東	0.6	黒竜江	0.6
河南	0.9	遼寧	0.4	江西	0.5
内モンゴ	0.9	内モンゴ	0.4	吉林	0.5
江西	0.9	陝西	0.2	海南	0.5
河北	0.8	吉林	0.2	雲南	0.4
江蘇	0.8	甘肅	0.2	浙江	0.4
吉林	0.8	重慶	0.1	湖北	0.4
黒竜江	0.7	湖北	0.1	河南	0.3
安徽	0.7	黒竜江	0.1	安徽	0.3
湖南	0.7	湖南	0.0	江蘇	0.3
山東	0.6	河南	-0.1	新疆ウイグル	0.3
四川	0.5	安徽	-0.2	寧夏回族	0.2
遼寧	0.5	四川	-0.3	天津	0.0
湖北	0.4	広西壮族	-0.3	山東	-0.1
重慶	-0.2	貴州	-0.8	遼寧	-0.1

(出所) 中国国家统计局

⁵ なお、1990～2000年代を通じ、新疆ウイグル、チベット、寧夏回族の人口増加率が高かったが、2010年代に急速に鈍化した。もともと各自治区を構成する民族の出生率が高かったとみられるが、経済発展にともない出生率が低下したものと推察される。

3. 経済成長と所得水準の関係

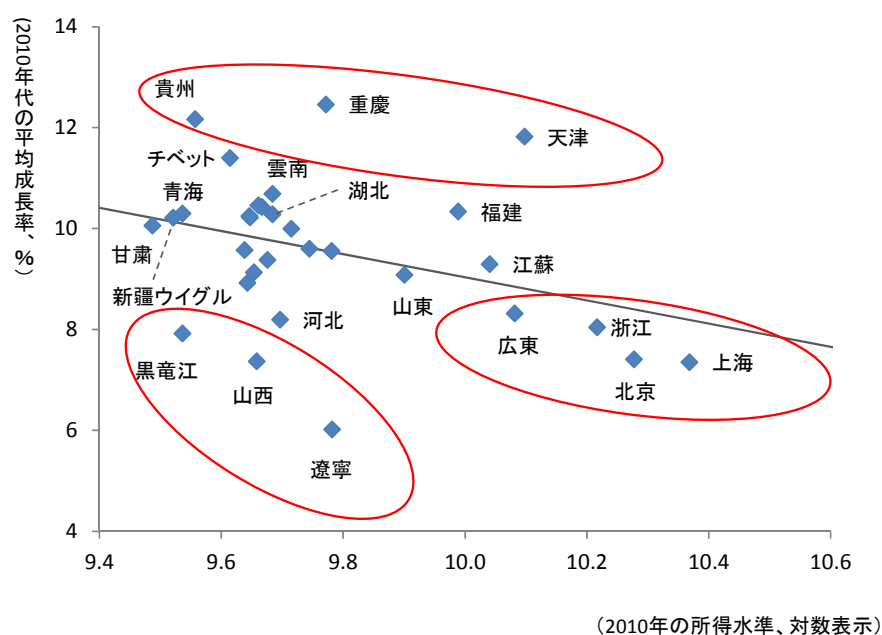
2010年代に入り、内陸部の省区市で経済成長が加速するようになった背景には、西部大開発や、貴州におけるハイテク特区の創設といった経済的な取り組みに加え、一定の条件のもとでは、初期の所得水準が低いほど、その後の経済成長率が高くなるという、経済学で「所得の収斂仮説」として知られる傾向が、これら地域の成長要因として働いていることもあるとみられる^{6, 7}。

実際、2010年時点の所得水準を横軸に、その後の、2010年代の平均成長率を縦軸にプロットすると、所得水準の高い地域ほど、平均成長率が低くなる右下がりのトレンド線が確認できる。

また、傾向線からの乖離に着目することにより、傾向線より下に位置する省区市は、所得水準を基準にすると、もう少し高い経済成長が見込まれる地域であり、逆に、傾向線より上に位置する省区市は、所得水準から予想される以上のペースで経済成長を続けていることを示している。後者の地域は、経済発展段階が若いことに加え、独自の成長基盤を有する、あるいは、経済が成熟しているにもかかわらず高成長を実現している地域といえる。

貴州、重慶、天津は、単に経済発展段階が若いだけでは説明できない非常に高いペースで経済成長を遂げている。反対に、黒竜江、遼寧といった東北部に加え山西の成長率はトレンド線を大きく下回っている。また、広東、浙江、北京、上海も、同様に傾向線を下回っていることが分かる（以上図表5）。

図表5. 経済成長と所得水準



(出所) 中国国家统计局

4. 中国経済への視点

以上の分析から下記のことが示唆される。

まず、中国の経済成長をけん引してきた東部地域の主要省市では、経済の成熟化にともない成長ペースが緩やかになっている。もっとも、サービス経済の進展にみられるとおり経済の発展段階の

⁶ 「所得の収斂仮説」は、世界各国の成長率格差やアメリカの州別の成長率格差の説明に用いられ、本稿ではこの考え方を中国の省区市別の成長率格差に応用した。なお、低所得国・地域は必ず高い経済成長を実現できるとする「絶対的所得収斂仮説」は実証分析で棄却されているが、ひとたび成長軌道に乗った場合には、低所得国・地域ほど高い経済成長が実現されやすいとする「相対的所得収斂仮説」が有力とされている。

⁷ また、日本の生産性はアメリカと比較して非常に低水準にあるため、理論的には日本の生産性は高成長が見込まれるはずだが、実際には、日本の生産性は水準が低く成長ペースも鈍いといった議論などにも応用されている。

ステージが一段階上がったともいえ、むしろ積極的に評価されるべき側面も多いと考えられる。

ただし、詳細にみると東部地域の中でも、北京、上海、浙江、広東は、成長率を全体、一人当たりのいずれでみても鈍化幅が大きく、成長率は他の地域を大幅に下回るようになった。また、所得水準から示唆される成長率にも届いておらず、経済パフォーマンスは必ずしも良好とはいえない。

そうした中、東部地域の省市は、改革開放以来の高成長が続いた結果、中国全体の GDP に占めるシェアが大きい(図表6)。このため、これらの地域で経済成長ペースが緩やかになっていることが、中国全体の成長率の低下をもたらしている面が大きいといえる。

対照的に、内陸部の地域は、2010年代に入り高成長が続くものの、中国全体に占めるシェアが小さいため、現地で感じられる活力が中国全体の成長率にあまり反映されていない面がある。

日本企業にとっては、自社の事業領域、事業分野と、各地域の発展度合いを今一度見つめ直す必要があり、それにより、中国经济に対する単なる楽観論や悲観論に振り回されることなく、長期的な視野で事業戦略を構築できる。

インドの GDP 成長率が中国を3年連続で上回るなど、インドが経済成長で中国をしのぐようになったことが話題になるが、中国の内陸部ではインドをも上回る魅力的な経済成長が続いている。

図表6. 地域 GDP が中国全体に占めるシェア (%)

順位	省区市	シェア(2016年)	【参考】シェア(2006年)
1	広東	10.3	11.4
2	江蘇	9.9	9.3
3	山東	8.7	9.4
4	浙江	6.0	6.8
5	河南	5.2	5.3
6	四川	4.2	3.7
7	湖北	4.2	3.3
8	河北	4.1	4.9
9	湖南	4.0	3.3
10	福建	3.7	3.3
11	上海	3.6	4.5
12	北京	3.2	3.5
13	安徽	3.1	2.6
14	遼寧	2.9	4.0
15	陝西	2.5	2.0
16	内モンゴ	2.4	2.1
17	江西	2.4	2.1
18	広西壮族	2.4	2.0
19	天津	2.3	1.9
20	重慶	2.3	1.7
21	黒竜江	2.0	2.7
22	吉林	1.9	1.8
23	雲南	1.9	1.7
24	山西	1.7	2.1
25	貴州	1.5	1.0
26	新疆ウイグル	1.2	1.3
27	甘肅	0.9	1.0
28	海南	0.5	0.5
29	寧夏回族	0.4	0.3
30	青海	0.3	0.3
31	チベット	0.1	0.1

(出所) 中国国家统计局

(執筆者連絡先)

三菱UFJリサーチ&コンサルティング

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



中国人民銀行の金融政策と金利動向について

三菱東京UFJ銀行 (中国)

環球金融市場部

皆川 温

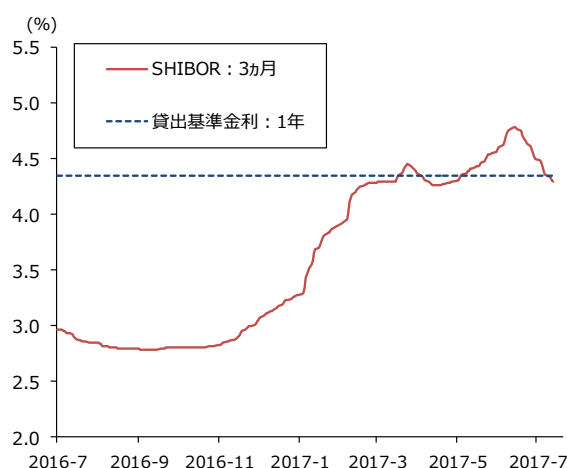
1 はじめに

中国の金利見通しを考察するにあたっては、中国人民銀行 (以下、「PBOC」) の金融政策を避けて通れない。何故なら、先進諸国と比較した場合、中国の金融市場は未だ発展の途上にあり、市場原理に基づく自律的な金利形成よりも PBOC の金融政策に依るところが大きいからだ。

実際、当局の優先順位が「景気の下支え」から「金融リスクの抑制」へシフトする中、PBOC が金融政策を緩和から引締め方向へ転換したことにより短期金利 (3 ヶ月物 SHIBOR) は大幅に上昇しており、7月13日時点で1年物の貸出基準金利とほぼ同水準にある (図表1)。

本稿では、中国における金融政策の焦点や効果を明らかにした上で、今後の金融政策や金利動向について展望したい。

【図表1】短期金利 (SHIBOR)、貸出基準金利推移 (2016年7月～)



(出所: 中国人民銀行)

2 金融リスクの高まり

冒頭で触れた「金融リスクの抑制」だが、その中心は長年に亘り金融リスクの火種として問題視されてきた「シャドーバンキング」、すなわち銀行貸出以外の信用創造チャネルだ。その中でも特に「理財」と呼ばれる資産運用商品に注目が集まっている。

2017年3月の本レポートでも述べたとおり、理財で集まった資金が銀行を通じて融資プラットフォーム¹等に流れ込むことで、金融システムに不透明な資金フローを生じさせている。また、理財は「期間のミスマッチ」²や「暗黙の元本保証」³といった運用上の問題も抱えており、ひとたび元本割れ償還が

¹ 地方政府が地域インフラや不動産への投資を目的に独自に設立する資金調達ピークル。近年の地方政府債務の急増に深く関与している (「人民元レポート」2017年5月号参照)。

² 理財の太宗は償還期限が1年未満である一方、投資先は地方の不動産・インフラ建設といった中長期プロジェクトが中心であり、調達と運用の期間にギャップが生じている。結果として、理財の運用には継続的な投資資金の流入が必要となっている。

³ 理財の元本割れ償還の事例が極めて稀であるため、投資家の多くは銀行による暗黙の元本保証がされているものと誤認している。

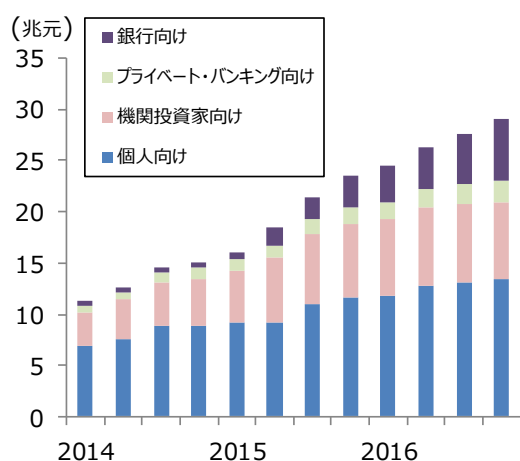
発生すると、投資資金の連鎖的な引き揚げを通じて金融システムに混乱を招く恐れがある（「人民元レポート」2017年3月号参照）。

実は、理財の拡大は近年の短期金融市場⁴の活性化と密接な関係にある。第一に、短期金融市場で資金調達を行い銀行自身が理財に投資するケースが挙げられる。特に、財務基盤が脆弱な中小行において「低コストの短期資金調達＋高利回りの理財投資」により利鞘を得ようとする傾向があり、理財全体の投資家層に占める銀行の割合はここ数年で急拡大した。直近では、全体の2割近くまで増加している（図表2）。

加えて、銀行に理財運用を委託されたファンド等がレポ取引（短期金融市場における債券を担保にした短期資金の貸借）を繰り返すことでレバレッジ効果を高め、経済の実態以上に取引額を膨らませていること⁵も問題視されている。取引金額を見ても、銀行による理財投資拡大と足並みを合わせるようにレポ取引が急増していることがわかる（図表3）。

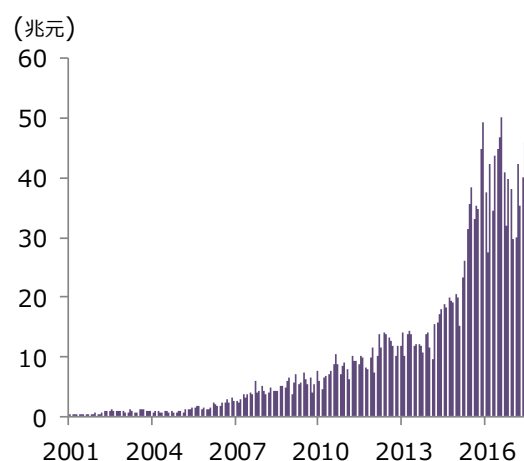
こうした状況を踏まえて PBOC は短期金融市場の引締め重点をシフトし、短期金利を高め誘導することで市場調達への依存度が高い主体へストレスをかけ、理財への資金流入を抑制している。

【図表2】 理財発行残高（四半期ベース）



(出所：中央国債登記結算有限責任公司)

【図表3】 短期金融市場におけるレポ取引額（月次）



(出所：中央国債登記結算有限責任公司)

3 PBOC の金融政策運営

PBOC の金融政策は金融リスクの拡大を背景に足元では引締め方向に転じている。具体的な金融調節の手法を踏まえ、政策の実施状況について確認する。

(1) PBOC の金融調節手法の変化

PBOC は従来、基準金利や預金準備率を変更することで金融調節を行っていたが、昨年以降は金融調節の軸足を資金供給を通じた資金流動性コントロールにシフトしている。具体的には中期貸出ファシリティ（Medium-term Lending Facility、以下「MLF」）⁶と資金供給オペ（リバースレポ⁷）を主たるツールとして資金供給量を調節しており、1ヶ月未満の資金はリバースレポで、3ヶ月以上の資金はMLFで供給している。

⁴ 7日以内のレポやコールといった銀行間の短期取引を中心とした資金市場。

⁵ レポ取引により借り入れた資金を用いて更に新たな債券に投資を行うことで、自己資金に対して大きい債券ポジションを抱える（レバレッジを効かせる）ことが可能となる。

⁶ PBOC が金融機関向けに設定している1～3カ月の貸出枠。個別金融機関の要請に基づき貸出が実施される。

⁷ PBOC が金融機関に対して買戻条件付の債券を担保に行う資金供給オペ。

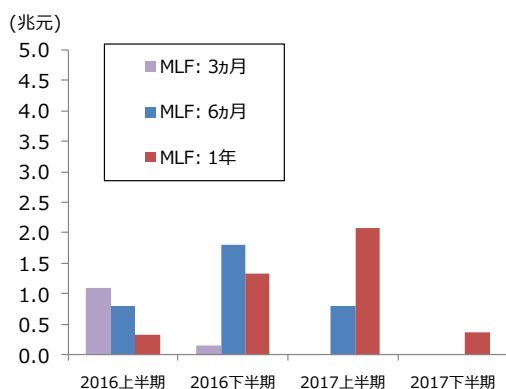
MLFやリバースレポによる金融調節のメリットは、日々の資金供給コントロールが資金需給に作用することで市中金利水準をある程度誘導し、供給期間や適用金利の調整を通じて短期金利のイールドカーブ形成に働きかけることが可能な点にある(2)にて後述)。他方、伝統的な手法である政策金利の操作は、金利のターゲット水準を明確化する一方、状況に応じた機動的な調整を行うには不向きである。政策金利変更によるアナウンスメント効果が運営者の意図に反して市場参加者に過大に受け止められた場合、軌道修正が難しくなるケースも想定される。したがって、金融リスク抑制としての引締めを基本としつつも、適切な資金供給により金融システムの流動性の安定維持を目指す上で、PBOCがMLFとリバースレポを中心とした金融調節へ移行したことは合理的と言えよう。

(2) 足元の金融政策運営

PBOCは昨年後半以来、潤沢な資金供給により金融セクターの流動性を安定させてきた一方、より期間の長い(より適用金利の高い)MLFの供給を増やすことで、短期金利の上昇を誘導してきた。2016年上半期のMLFは3ヶ月物および6ヶ月物が中心だったが、2016年下半年以降は1年物に徐々にシフトしている(図表4)。

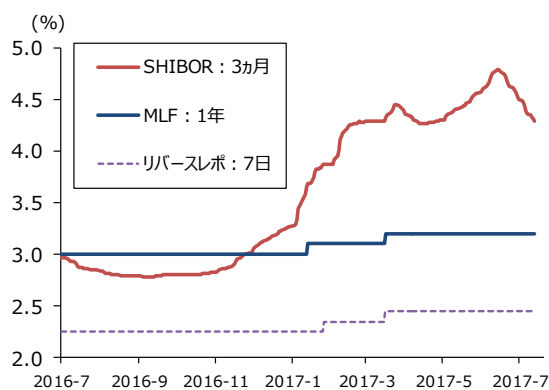
また、銀行の流動性が逼迫する春節(1月下旬~2月初旬)前後にはMLFおよびリバースレポの金利引き上げ(全タームで+10bp)を行い(図表6)、引き締め方向への転換を市場参加者に対して強く印象付けた。3月中旬にも米国の利上げに追随する形で同様の金利引き上げをしているが、ここでは対米ドルでの人民元安阻止の意図が想起され、金融リスクの抑制に加えて為替水準の安定化も引き続き当局の関心事であることが改めて確認された。

【図表4】 期間別 MLF 供給量



(出所：中国人民銀行)

【図表5】 短期金利、政策金利推移



(出所：中国人民銀行)

【図表6】 MLF およびリバースレポの金利引き上げ

実施日	対象	期間	変更前	変更後
2017/1/24	MLF	6ヶ月	2.85%	2.95%
		12ヶ月	3.00%	3.10%
2017/2/3	リバース・レポ	7日	2.25%	2.35%
		14日	2.40%	2.50%
		28日	2.55%	2.65%
2017/3/16	MLF	6ヶ月	2.95%	3.05%
		12ヶ月	3.10%	3.20%
	リバース・レポ	7日	2.35%	2.45%
		14日	2.50%	2.60%
		28日	2.65%	2.75%

(出所：中国人民銀行)

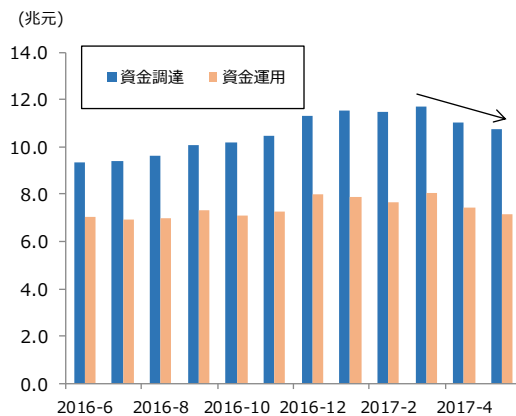
4 金融引締めの影響

このようなPBOCによる金融政策運営は、2017年入り後に短期金利の上昇をもたらし、その影響は中国の金融・経済の様々な面に及んでいる。

(1) 短期金融市場への影響

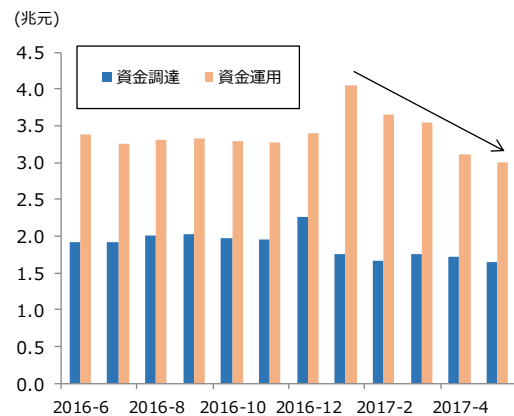
PBOCによる短期金利の高め誘導や、当局による規制監督機能の強化により、短期金融市場における銀行間取引は減少に転じている。中国の銀行間取引は中小行（総資産2兆元未満）の資金調達ニーズに対して大型行（総資産2兆元以上）が資金の出し手として応じているという構造的な特徴があるが、金利上昇と規制強化による中小行の資金調達減少（図表7）に応じて、大型銀行の運用も減少に転じている（図表8）。

【図表7】 中小銀行の銀行間取引額（月末残高）



(出所：中国人民銀行)

【図表8】 大型銀行の銀行間取引額（月末残高）

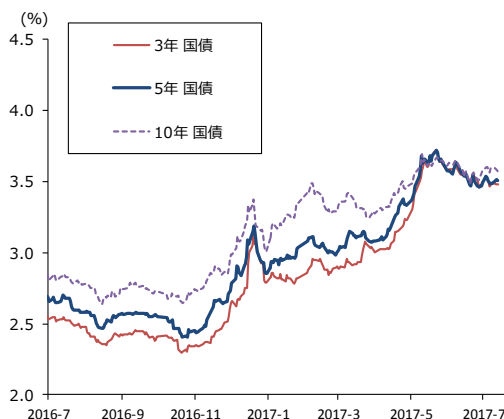


(出所：中国人民銀行)

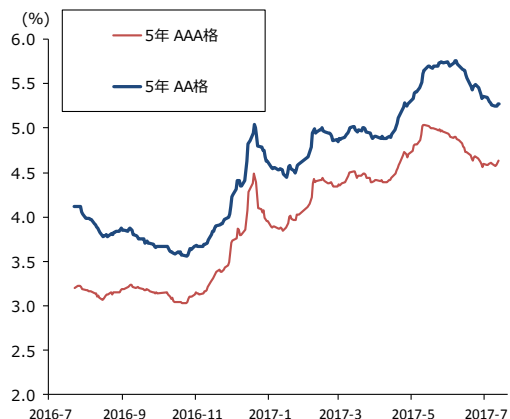
(2) 債券市場への影響

短期市場金利の上昇は、債券利回りと調達金利の利鞘縮小を通じて市場調達への依存度の高い銀行やファンド勢に債券売却を余儀なくさせ、結果として債券利回りは大きく上昇している。債券利回りの上昇は社債発行コストの上昇にも波及し、4月から5月にかけては企業の起債中止も相次いで発生した模様だ。

【図表9】 国債利回り



【図表10】 社債利回り

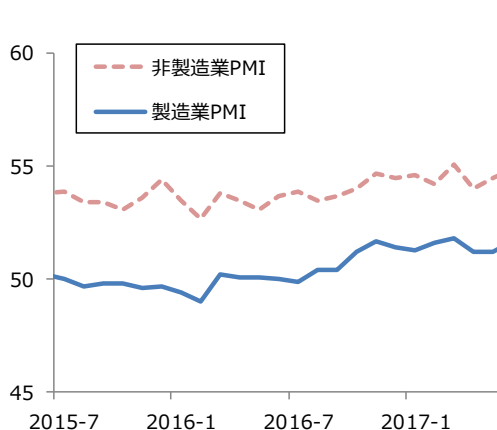


(出所：中央国債登記結算有限責任公司)

(3) 実体経済への影響

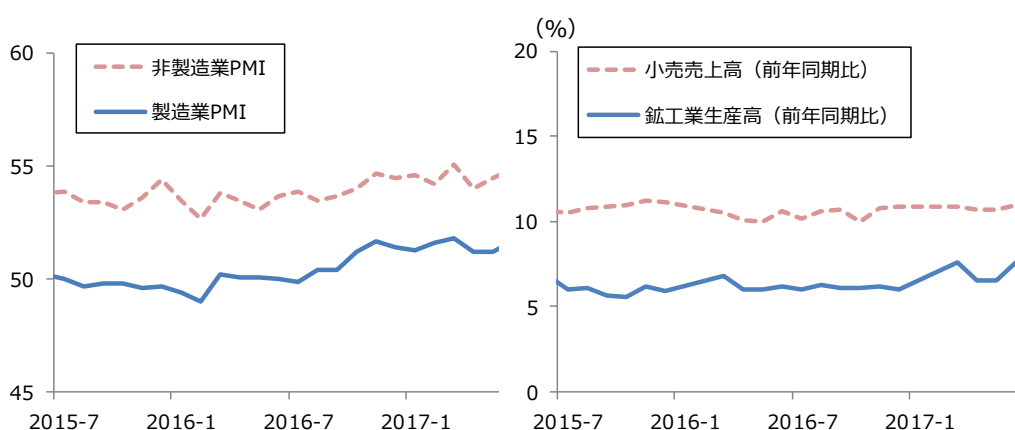
7月17日に発表された2017年第2四半期のGDPは昨年比+6.9%と市場予想値+6.8%を上回るとともに、第13次五ヶ年計画で掲げられた政府目標値「6.5%以上」も上回る水準となった。金融政策が引締めへ転じる中、経済成長に対する金融面からのサポートが低下するとの懸念が高まっているが、足元でPMIや小売売上高、鉱工業生産高といった代表的な経済指標は概ね堅調に推移しており(図表11、図表12)、金利上昇の影響は今のところ実体経済には表出していないと判断できそうだ。但し、金利上昇が継続すれば企業の調達環境に波及し、中長期的に景気の下押し要因となるため、今後も注視が必要だ。

【図表11】PMI(月次)



(出所：中国国家统计局)

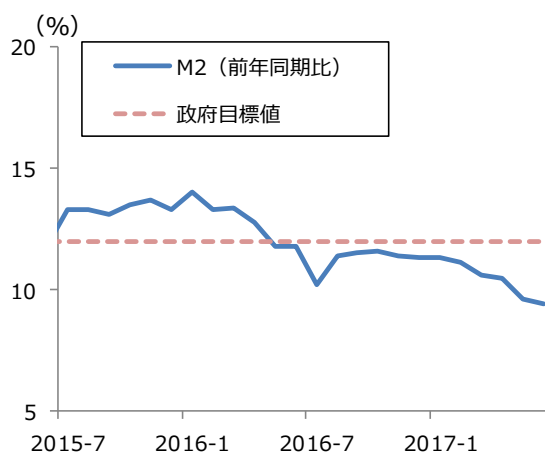
【図表12】小売売上高、鉱工業生産(月次)



(出所：中国国家统计局)

なお、マネーサプライ(M2)は、5月に前年同期比9.6%の伸びに留まり統計開始来初めて10%を割り込んだのち、6月には9.4%まで低下している(図表13)。PBOCは、マネーサプライの伸び鈍化について「金融機関の預金の伸び率の低下」を指摘しており、金融引き締めの結果として銀行の資金調達徐徐に縮小していることを示唆している。

【図表13】マネーサプライ(月次、前年同期比)



(出所：中国人民銀行)

5 今後の金融政策および金利環境の見通し

足元は金利上昇に一服感が出てきており、6月中旬をピークに短期金利は低下基調に転じている。資金流動性がタイト化する四半期末⁸を超えたことで、市中の流動性に対するセンチメントが市場全体で改善していることが要因と考えられる。また、6月中旬の米国の利上げの際に、PBOCがMLF等の追随利上げを行わなかったことも大きな要因であろう⁹。しかしながら、本稿で述べた金融リスクへの対応は長期的な時間軸で進めていく必要があるため、金融引き締め圧力は当面に亘り残存していく可能性が高いと考えられる。

金融リスクの根幹をなす理財は、投資家の運用手段として、また地方政府等の貴重な資金調達的手段として、既に実体経済と密接に結びついており、金融引締めや規制強化は実体経済への影響に配慮しながら慎重に進めざるを得ない。漸進的にシャドバンキングの規模の拡大を抑制しつつ、他方では金融改革や証券業・債券市場の育成による直接金融市場の強化と調達手段の多様化により発展的な解決を目指すことが現実的路線であろう。

以上より、当面は金融リスク抑制と経済下支えの両立を目指すPBOCの慎重な金融政策運営の下、一方的な金融緩和への回帰は考えにくく、足元で低下に転じている市場金利の上昇誘導が再開される可能性は十分にある。中国金融市場での金利を見通す上で、PBOCの動向には引き続き注視が必要だ。

以上

(連絡先)

三菱東京UFJ銀行 (中国) 環球金融市場部

E-mail: atsushi_minagawa@cn.mufig.jp TEL:+86-(21)-6888-1666 (内線) 2976

⁸ 中国においては、銀行は四半期末を基準日として流動性カバレッジ比率(LCR)等の規制要件への充足状況の報告を各当局に求められるため、四半期末が近づくと銀行は流動性の確保に追われ、市中の流動性は逼迫し易くなる傾向がある。

⁹ 3月中旬にPBOCが米国の利上げと同タイミングでMLF等の金利を引き上げていたことから、6月も同様に米国に足並みを合わせた利上げをする可能性が指摘されていた。



税務会計: 税関が企業信用管理の新措置を公布—複数の政府部門が共同懲戒、共同奨励を実施

KPMG 中国
税務パートナー
華北地区日系企業サービス
平澤尚子 (Hirasawa Naoko)

I. 背景

税関は、政府 33 部門と共同して締結した「税関信用喪失企業に対する共同懲戒実施に関する覚書」(以下「覚書」)を 2017 年 3 月 29 日付けで正式に公布した。同覚書は、税関が 2016 年 10 月に公布した「税関高級認証企業に対する共同奨励実施に関する覚書」に続く新たな措置である。同覚書は、各行政管理部門が税関認定の企業信用状況を基にして、異なる信用企業に対して、規範化された異なる措置を共同実施する文書であり、各行政管理部門の信用管理業務の根拠となる。また、共同懲戒及び共同奨励は、「信用遵守を奨励、信用失墜行為を処罰」の概念に基づき、社会信用システムの構築を一層推進しているとともに、信用管理を中心とする新しい税関監督管理システムの構築に向けて重要な一歩を踏み出したことを示している。

II. 共同懲戒

1. 共同懲戒対象

共同懲戒対象は、信用喪失企業及び企業の法定代表者(責任者)、董事、監事、高級管理職である。

2. 実施方法

税関総署は、全国信用情報共有プラットフォームを通じて、共同懲戒制度の各実施部門(最高人民法院、財政部、商務部、公安部、発展改革委員会を含む 33 部門)に信用喪失企業の情報を提供し、また随時更新する情報を共有する。各政府部門は、提供された情報を基にして単独若しくは複数の懲戒措置を実施する。

3. 共同懲戒措置

税関による懲戒措置	各部門間の共同懲戒措置の概要
<ol style="list-style-type: none"> 1. 輸出入貨物の通関に厳しい検査率（抜取検査又は実物審査）を適用する。 2. 輸出入貨物の通関に必要な書類に対し、より厳格な審査を実施する。 3. 加工貿易企業に対する監督・管理を厳格化する。 4. 税関総署によるその他の管理原則及び措置を実行する。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 検査検疫信用管理レベルが A 級以上の取り扱いとして適用されない。 2. 外貨管理局の A 類企業の取り扱いとして適用されない。 3. 関税又は罰課金を滞納している信用喪失企業の法定代表者（責任者）が適時に完納、又は担保供出なしに出国することはできない。強制執行の申請が提出された後に当該法定代表者（責任者）が依然義務を履行しない場合、生活又は消費行動及び不動産購買が制限される。 4. 一定期間に密輸罪に問われ、税関の信用喪失企業ブラックリストに記載されている場合、当該高級管理職は別企業の類似する高級管理職に就任することが制限される。 5. 企業の社債発行を厳格に審査する。 6. 一定期間の政府調達及び工事入札への参加が制限される。 7. 国有企業の資産、国有財産など国有財産権取引への参加が制限される 8. 信用喪失の情報を関連商品の輸出入割当額の配賦制限を決める際の根拠とされる。 9. 企業買収における監督・管理においてより注目される。 10. 信用喪失状況を株式発行の重要参考根拠にする。 11. 一定期間の信用喪失企業の関連科学技術プロジェクトの審査が一時停止される。 12. 国内上場企業のストックオプションの実施又はストックオプションの対象になることを制限する。 13. 信用喪失状況を企業の融資又は与信申請の重要参考根拠にする。 14. 政府補助金と社会保障補助金を申請する場合に厳密に審査して補助金減額若しくは企業の申請を拒否する。 15. 医薬品、食品安全、危険化学品の製造、管理、保管又は鉱山発掘に従事している場合は厳密に審査若しくは関連する制限を設ける。

4. 不定期管理

税関総署は、全国信用情報共有プラットフォームの信用喪失共同懲戒システムに対し税関の信用喪失企業情報を適時開示する。各政府部門は、各職務権限に基づき、法律または関連規定に則り懲戒の実施又は解除を実施する。

Ⅲ. 共同奨励措置

1. 共同奨励対象

共同奨励対象は税関高級認証企業である。

2. 実施方法・不定期管理

共同奨励の実施方法と不定期管理は、上述の共同懲戒モデルとほぼ一致している。共同奨励措置は、税関、発展改革委員会、検査検疫局、税務局、環境保護局を含む政府 40 部門及び 49 項目の措置である。

3. 共同奨励措置

税関による通関の奨励措置	各部門間の共同奨励措置の概要
<ol style="list-style-type: none"> 1. 輸出入貨物分類の確認、税関査定課税、原産地申告又は他の税関手続に先立って通関検査手続を行う。 2. 輸出入貨物の通関の検査率を軽減する。 3. 輸出入貨物の通関に必要な書類審査を簡素化する。 4. 輸出入貨物の通関手続を優先的に実施する。 5. 税関が企業のためにコーディネーターを設置する。 6. 加工貿易企業の加工貿易銀行保証金台帳制度を適用しない。 7. 一括課税管理措置を適用する。 8. 国際協定に基づき原産地証明の自己申告措置を適用する。 9. AEO 相互承認の締結相手国又は地域の税関の通関利便化措置を適用する。 10. 税関の適用可能な他の利便化管理措置を実施する。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 行政審査のグリーンチャネルを構築し、実際の状況に応じて利便化サービスを実施する。 2. 加工貿易企業生産能力証明書を処理する場合に優先処理の利便化策を適用し、証明書の発行時間を短縮する。 3. 銀行など金融機関の融資・貸付金の与信限度額の重要な判断資料とする。 4. 財政補助プロジェクト取決めを実施する場合に同一条件の基で税関高級認証企業を優先に考慮する。 5. 納税信用 A 級納税者の増値税発票の認証取り扱いを適用する。 6. 税務機関が通関手続の優先実施制度を実施し又は税務事項の取扱の協調員を設ける。 7. 関連要件に合致する税関高級認証企業に対し輸出税金還付及び輸出免税の企業分類管理類別を第一分類として取り扱う。 8. 市場監督管理の抜取検査率を軽減する。 9. 簡便な検査検疫通関検査率を適用する。

Ⅳ. AEO 制度

AEO (Authorized Economic Operator) とは認定事業者の略称である。AEO 制度は、世界税関機構 (以下「WCO」) が税関及びビジネス事業者同士で連携関係を築いて国際貿易における安全確保と円滑化の両立を図るために導入した制度である。WCO の AEO 制度の普及推進に伴い、各加盟国の税関は自国の AEO 制度の構築、また世界各国間の AEO 相互承認に積極的に取り組んでいる。WCO 加盟国の税関が AEO 相互承認協定を締結した後、締結相手国の税関から提供された通関利便化措置を適用する。

中国税関は、国際基準を導入するため AEO 制度を持続的に改善しており、2014 年 12 月 1 日に新「税関企業信用管理暫定弁法」を公布・施行し、税関信用管理制度をさらに整備した。

企業は、税関の信用管理等級に基づき高級認証企業、一般認証企業、一般信用企業及び信用喪失企業の4種に分類される。このうち、認証企業は中国におけるAEOである。AEO認定基準と手続は明確に区分され、高級認証企業の認定基準は5種18条32項目に関連し、一般認証企業は5種18条29項目に関連している。また、AEO制度は等級のランク付けを定期的に見直して認証企業を計画的に再認証している。高級認証企業のAEO認定は3年に1回実施されている。多くの高級認証企業が今年から再認証を必要とする。

中国税関は、相手国又は地区の税関においてAEO相互承認を積極的に推進しており、AEO相互承認の相手国と通関利便化措置を行っている。税関総署の情報によると、中国税関は現在、既にシンガポール、EU、スイスなど33か国の税関又は地域でAEO相互承認協定を締結した。

V. 考えられる影響

- ✓ 税関が共同懲戒と共同奨励を実施することは、税関信用システム構築が成熟しつつあることの表れであり、税関が社会信用システム構築の新たな段階に踏み込んだ証しである。
- ✓ 行政管理部門間の連携が緊密になる。同措置のもとで多くの政府部門が連携し、各レベルの行政管理がカバーされるため、効率的な連携を網羅した信用管理ネットワークが形成される。
- ✓ 対応措置が実行可能で効果的である。対応措置は法律の執行状況に基づき、企業の特徴を参考にして法律の執行管理、市場参入、業界標準、社会倫理などから制定されるため、多くの重要なエリアをカバーし、懲戒と奨励の内容が一段と実務的に実現可能である。
- ✓ 懲戒対象範囲を拡大する。懲戒対象は信用喪失企業自身に加え、企業の法定代表者（責任者）、董事、監査役、役員まで範囲を広げている。各関係者を処罰・奨励の対象にすることで多くの企業を自覚させ、信用喪失企業の処罰逃れを完全に防止し、企業が信用失墜行為にかかる代価の増加で信用失墜行為を根本的に封じている。
- ✓ 共同措置の実施と認証コストを分析。実務経験上、対応措置が実行可能であるか或いは徹底的に実施されるのかについて輸出入企業は注目している。上記のとおり、今回の対応措置はより具体的なものであり、実行可能性も高くかつスムーズに実施できるようシステムも整備されている。企業が考える心配事は解消されると考えられる。また、高額な認証コストも企業の積極性に影響するが、本来認証の目的は企業全体の管理システムを再構築するものだけではなく、税関基準に達するために既存の管理状況を評価し、改善し、既存の制度を基に統合化、最適化することである。したがって、認証コストはかかるものの、企業全体の管理水準が高まり、企業に付加価値をもたらすものであるといえる。

(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

平澤 尚子 (Hirasawa Naoko)

中国北京市東城区中国北京東長安街1号東方広場東2座8楼

Tel : +86-10-8508-7054

E-mail : naoko.hirasawa@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

- 北京支店
 - 北京經濟技術開發区出張所
 - 天津支店
 - 天津濱海出張所
 - 大連支店
 - 大連經濟技術開發区出張所
 - 無錫支店
 - 上海支店
 - 上海虹橋出張所
 - 上海自貿試驗区出張所
 - 深圳支店
 - 広州支店
 - 広州南沙出張所
 - 成都支店
 - 青島支店
 - 武漢支店
 - 瀋陽支店
 - 蘇州支店
 - 蘇州常熟出張所
 - 福州支店
 - 杭州支店
- 三菱東京UFJ銀行
- 香港支店
 - 九龍支店
 - 台北支店

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)自貿試驗区馬吉路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 蘇州常熟出張所	江蘇省蘇州市蘇州工業園区蘇州大道東289号 融融大廈15、16階 江蘇省常熟市常熟高新技術產業開發区東南大道333号 科創大廈12階C区、D区	86-512-3333-3030 86-512-5151-3030
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号	86-591-3810-3777
杭州支店	浙江省杭州市下城区延安路385号 杭州嘉里中心2幢10階1002、1003、1004号	86-571-8792-8080

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 国際情報営業部

- ・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。