

■ 特 集

- ◆ 一帯一路と中国のサプライチェーン
専修大学 商学部 准教授 池部亮 1

■ 経 済

- ◆ 中国経済の現状と見通し
三菱東京 UFJ 銀行 経済調査部 7

■ 人民元レポート

- ◆ 2017 年国際収支統計からみた資本動向と人民元為替相場
三菱東京 UFJ 銀行 (中国) 環球金融市場部 10

■ 連 載

- ◆ 華南ビジネス最前線 第 36 回
～香港と ASEAN 自由貿易協定の締結について
三菱東京 UFJ 銀行 香港支店 業務開発室 15

■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：世界税関機構 (WCO)：関税評価に移転価格同時文書活用の
ケーススタディを公表 — WCO が中国税関提出の取扱事例を初採択
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 「一带一路と中国のサプライチェーン」

◇「一带一路」構想では、関係国間の貿易・投資の制度的枠組みの整備より先に、国際輸送路の建設などのインフラ投資に主眼が置かれている。「一带一路」による陸路・海路輸送の円滑化は新たな産業集積地を生み出し、既存の産業集積の規模を拡大させる可能性がある。

◇一方、中国の輸出競争力の大きい IT 関連製品を見ると、TPP などの制度的な枠組みの構築の前に、東アジアにおいて各国の輸出に対する優遇措置を背景とした「事実上の経済統合」の下で、幅広い関連部品の域内サプライチェーンを形成。また、IT 製品はモジュール化が進み、部品生産や製品のモジュール生産に有利な物理的距離の近い東アジア諸国・地域が選好されている。

◇中国生産を軸とした IT 製品のサプライチェーンは、「一带一路」によるインフラ整備が西方に伸びても東南アジアより西側に拡大するとは考えにくく、ASEAN にありながら地理的に東アジアに近いベトナムが新規生産立地としてサプライチェーンの拡大を取り込んでいる状況にある。

経 済 「中国経済の現状と見通し」

◇2017 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比+6.8%と前期と同水準。過剰生産能力の削減と環境規制の強化に伴う重工業向け投資の減少をインフラ投資拡大で補いきれず、固定資産投資は全体として減速した一方、個人消費は堅調維持、輸出も世界的景気拡大を受けて増加を加速した。

◇2018 年は、習政権の急務である企業債務抑制が投資下押し要因。但し、企業債務抑制のための引き締め気味の金融に対し金融市場の混乱を回避するよう当局の肌理細かな政策運営が見込まれ、輸出増加基調の持続、個人消費の堅調な拡大もあり、通年で同+6%台半ばの成長率確保を予想。

◇米国の景気加速は輸出の増加基調をサポートするものの、対米貿易摩擦の更なる激化は輸出動向の大きな攪乱要因となり得る。また、足元で 2015 年 8 月の切り下げ以降最高値圏にある人民元対ドル相場の先行きにも注意を要する。

人民元レポート 「2017 年国際収支統計からみた資本動向と人民元為替相場」

◇2014 年からの人民元安トレンドが 2017 年初めに元高トレンドに転換した背景を国際収支統計から見ると、貿易収支の黒字、海外向け直接投資の減少等が人民元高要因となった。一方、個人消費の拡大に伴う海外旅行の消費拡大、当局の人民元売り・外貨買い介入が元安要因となっている。

◇こうした国際収支分析から、経常黒字に支えられた元高の一方、国内消費市場の拡大と共に元高圧力が次第に弱まっていく中国の姿が見え、今後の人民元相場を内需を軸に見ると、経常収支、資本・金融収支を背景に、内需拡大と共に元高圧力が中長期的に弱まることも考えられる。

◇同時に、中国の為替相場市場では規制・介入の要素も大きく、今後、規制を通じた市場運営と市場安定のための為替介入のスタンスは変わらないものと思われ、為替の制度変更の際に、その改正意図を介入によって導くような動きも見られるかもしれない。

連載 「華南ビジネス最前線 第36回～香港とASEAN 自由貿易協定の締結について」

◇2017年11月12日、香港はASEANとの間で自身にとって6番目となる自由貿易協定FTA「ASEAN自由貿易協定」と「投資協定」に調印。早ければ2019年1月1日に発効する。

◇両協定により、貨物貿易ではASEAN対香港の関税減免はWTOの取り決めに上回り、サービス貿易ではASEAN諸国への投資自由化範囲が拡大されるため、本枠組みを利用した香港経由のASEANへの進出により企業グループにとって最適な生産ネットワークの構築も考えられる。

◇また、中国の広域地域戦略「一帯一路」構想において、香港は海上ルートの重要拠点の一つであり、ASEANは沿線国であるため、今後、香港は貿易と投資の中継地としての役割を担うほか、法律・会計など専門サービスの提供等の優位性を活かし、地域経済全体の発展への貢献が期待される。

スペシャリストの目

税務会計 「世界税関機構(WCO)：関税評価に移転価格同時文書活用のケーススタディを公表 — WCOが中国税関提出の取扱事例を初採択」

◇WCOは2017年10月末、「WTO関税評価協定1.2(a)条に基づき移転価格同時文書を活用して関連者間取引を検証することについて」を公表。移転価格検証に関するケーススタディ第2弾で、中国税関の関税評価事例が初めてWCOに採用された画期的な中国提案となる。

◇同ケーススタディは、取引単位営業利益法、営業費用等の追加情報の分析や移転価格同時文書を基にした比較対象企業の売上高総利益率の比較を通じて、関連者間取引の一般的な商慣習への適合有無を判断する方法を提示し、移転価格同時文書が関税評価に果たす役割を高めている。

◇税関による輸入業者間の移転価格設定方法に対する注目が高まる中、輸入業者は移転価格同時文書の作成にあたって、売上高総利益に対する分析を加える、利益指標が四分位レンジを上回る場合でも相応の要因分析を行う等の事前準備を行っておくことが望ましい。

～アンケート実施中～

(回答時間:10秒。回答期限:2018年4月25日)

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



一帯一路と中国のサプライチェーン

専修大学
商学部
准教授 池部亮

「一帯一路」とサプライチェーン

日本政府の「一帯一路」に対する姿勢が、これまでの静観の構えから前向きなものへと転じてきた。2017 年 12 月には、日中の企業幹部が集う会合で、安倍晋三首相が『自由で開かれたインド太平洋戦略』のもと、中国とも大いに協力できる」と話し、日本の経済・安全保障政策と一帯一路が敵対しないことを強調したとされる（『日本経済新聞』2017 年 12 月 4 日）。また、日本政府は一帯一路に関し、民間経済協力のガイドラインを策定し、経団連など経済界に説明し、東南アジアなどでの中国企業との協力を後押しすると報じられた（『毎日新聞』2017 年 12 月 4 日）。

一帯一路構想は、中国がアジア諸国、中東、アフリカ、欧州など、西方の国々と経済的結びつきを強め、既存経済圏の拡大や新たな経済圏の構築を目指していくものだ。ただし、関係国間の貿易ルールや投資ルールの調和といった制度整備よりも先に、国際輸送路となる幹線ルートの建設など巨額な資金を要するインフラ投資に主眼が置かれている。この莫大な資金需要に対応するため中国はアジア・インフラ投資銀行（AIIB）を設立し、参加国は 61 カ国・地域を数えるまでになった。さらに今後、加盟予定とされる国数が 23 カ国とされており（AIIB ウェブサイト）、日米主導のアジア開発銀行（ADB）の参加国数 67 カ国・地域（ADB ウェブサイト）を上回る可能性が指摘されている。

さて、一帯一路の進展はアジア地域あるいは世界のサプライチェーンにどのような影響を与えるであろうか。ここでいうサプライチェーンとは、最終財メーカーを頂点に、一次部品メーカー、二次部品メーカー、そして素材や材料加工といったすそ野産業までを含んだ工業製品生産のための供給網と定義しよう。一帯一路で整備される道路、港湾、鉄道といった陸路輸送路と海路輸送の円滑化は、新たな産業集積地を生み出し、既存の産業集積の規模を拡大させる可能性がある。サプライチェーンの密度を高めるためには、産業集積間のサービス・リンク・コストの削減が重要であり、このコストの大部分を占める輸送費（時間的な観念も含む）は、一帯一路のインフラ整備によって低減されると予想できるからだ。ただし、次に示す視点が一帯一路とサプライチェーンを考えるうえで重要となろう。それは、(1) 中国の工業集積地は東部沿海部に集中していること、(2) 2 千キロを超えるような長距離陸路越境輸送はトラック輸送ではコストが相当割高になること、である。

工業集積地同士を連結することによって、集積が経済幹線に沿って外延化する「分散効果」が期待できるが、中国の西部地域、その向こうに広がる西方諸国に目立った工業集積地は見当たらない。また、鉄道による長距離輸送が海路より早く、空路やトラック輸送より安価となる。鉄道輸送はトラック輸送よりも定時性に優れ、振動や事故による破損リスクも小さいとされる。コストと時間に加えて物流品質の面でも鉄道輸送はトラック輸送よりも利点が多い。このため、トラックで複数国をまたぐ長距離を国際輸送するのは現実的ではないだろう。越境物流であってもせいぜい二千キロ程度の国内輸送や越境輸送で主に使われることになるのではないかと。

このほか、一帯一路構想では、中国・パキスタン経済回廊や雲南省とミャンマー西部港湾のチャオピューを結ぶ原油パイプラインといった「陸路」のインフラ整備に関心を集めている。ただし、既述のとおり、サプライチェーンの拡張の観点では、鉄道輸送に目を向けた方がいいだろう。

例えば、現在、中国内陸部の重慶市は世界有数のノート PC 生産地となったが、同地からドイツや英国へのパソコン輸出は鉄道を使って行われている。重慶を出発して、カザフスタンやロシアなど 4 カ国を通して、ドイツのデュイスブルクまでの 1.1 万キロを約 15 日間で結ぶという（「Courier Japon」ウェブサイトより）。このほか、IT 関連製品のような小型、軽量、高価という特徴を備えた製品のサプライチェーンは空路も頻用されるが、これはもはや「一带一路」のインフラ整備の議論からは逸れるであろう。

IT 関連製品のサプライチェーンは、一定の越境輸送インフラの整備と通行を円滑化するための制度調和も必要とするが、むしろ「事実上の経済統合」を背景に構築されてきた歴史を持つ。この点、私見だが、「一带一路」が進展すると中国からの最終製品の輸出ルートは好影響を受けるが、工業製品の生産過程のサプライチェーンにさほど大きな影響を与えるとは考えにくい。

事実上の経済統合

穀物や石油資源といった一次製品の貿易額はグラビティ（重力）モデルが示す通り、距離に反比例する。遠い国よりも近い国との間の貿易額が大きくなるのである。国家間の物理的な距離は不変なので、物流路の整備、越境手続きの円滑化などにより物流時間の短縮による一定の貿易拡大効果が見込める。一方、例えば、中国と北朝鮮の間の貿易を見れば明らかだが、敵対あるいは非常事態の状況下の貿易は、物理的な距離が近く、橋梁や道路が整備されていたとしても、貿易拡大は限定的となる。越境サプライチェーンに置き換えて考えると、輸送路のインフラ整備と国家間の制度的調和、そして戦争や外交的敵対のない平和な環境が、何よりも重要となる。この点、中国が一带一路構想を進める際、互恵的な経済活動を相手国に担保できるかが持続的な開発の必要絶対条件となるだろう。

さて、国家間のサプライチェーン構築の重要な条件として、平和、インフラ整備、制度調和をあげたが、市場メカニズム誘導型とも呼ばれる「事実上の経済統合」が東アジア地域の IT 関連製品のサプライチェーンを構築したことが様々な先行研究で指摘される。東アジア諸国では、国家間の関税・非関税障壁が徐々に撤廃されつつあり、地域経済統合に向け、FTA など制度的なフレームワーク構築のための交渉が進められている。しかしながら、こと IT 関連製品に限れば、制度的な枠組み構築を待たずして域内の供給網を形成してきた。例えば、中国、日本に加え、かつてアジア NIES と呼ばれた韓国、台湾、シンガポール、香港の東アジア諸国・地域が世界の IT 関連製品輸出総額に占める割合は 2015 年に約 6 割に達している。また、後述する東アジア諸国・地域間の域内貿易も緊密さを増している。これらの東アジア諸国を網羅する自由貿易協定（FTA）や経済連携協定（EPA）は未だない。その代わりに、外国投資企業誘致のインセンティブとして機能する「輸出品生産のための部品、原材料の輸入関税免税措置」制度がある。これにより、半導体や液晶、素材といった幅広い関連部品の生産立地が東アジアに集中し、域内のサプライチェーンの濃度を高めたのである。東アジア諸国で生産ネットワークが拡大・深化したが、その品目の多くが最終的に輸出される IT 関連製品を中心とした品目であったことが特徴となる。

大きくて重たい部品を多く必要とする自動車やオートバイ、白物家電製品の生産立地は、消費地との近接性を重視する。その上、内需型産業として生産立地するため、部品の輸入関税は課税されることが一般的だ。そのため、IT 関連製品ほど越境サプライチェーンが活発とならない。

東アジア地域では東南アジア諸国連合（ASEAN）が緩やかな経済統合を目指す ASEAN 経済共同体（AEC）を推進し、東アジア地域包括的経済連携（RCEP）協定が合意形成に向け交渉が続けられている。BREXIT やトランプ政権の TPP 離脱など、世界の通商秩序に保護主義的な大国の理屈が入り込みつつあり、実効ある FTA の拡大が危ぶまれる雰囲気も漂う。しかし、制度的なフレームワーク作りが遅れたとしても「事実上の経済統合」は市場メカニズム誘導型地域統合であり、域内の直接投資が自由化されるなかで今後も拡大していくと考えられる。

中国の輸出力

国境を越えた企業間、あるいは企業グループ内の国際分業は世界の通商秩序の枠組み作りに逆風が吹く中でも進んでいる。こうした「事実上の経済統合」は、例えば中国大陸と香港間の加工貿易のほか、日本、韓国、台湾、中国、ベトナムなどで分業されるスマートフォンの緊密なサプライチェーンの構築が好例となろう。最終製品組立、部品生産、モジュール組立工程など、輸出生産拠点が東アジアの各国・地域に分散立地し複雑かつ緊密な生産ネットワークを形成している。

表 1 は 2000 年から 2015 年までの世界の財別輸出額に占める中国の当該財の輸出シェアを示したものだ。2015 年には、スマートフォンを含む携帯電話が世界の 50.3% を占め最大となるほか、複合印刷機 (45.8%)、コンピューター (43.1%) など高いシェアを持っている。こうした IT 製品 (最終製品) 全般のシェアも 33.9% を占め、中国が依然として輸出大国であることが分かる。このほか、衣類 (36.7%)、映像機器類 (33.0%)、エアコン (32.3%) など、シェアが 3 割を超える品目も多い。注目すべきはコンピューターと複合印刷機を除けば、いずれの品目を見てもシェアが拡大を続けているということだろう。前号でも触れた通り、中国の IT 関連製品の最終製品は人件費などが上昇する中でも輸出競争力を維持している。そして、部品の輸出競争力も上昇しており、引き続き中国は世界の工場として、高度化を伴いながら生産力を向上させている。

中国の貿易に占める IT 関連製品の比率は、1995 年時点は輸出で 10.6%、輸入では 12.3% だったが、2015 年にはそれぞれ 29.9%、30.4% へと拡大した。また、同期間、中国の IT 関連製品の輸出額は 43.2 倍、輸入額は 30.0 倍に拡大しており、特に輸出の大幅な拡大がみられる。国際分業が盛んな IT 関連製品の輸出大国であることは同時に輸入大国であることも意味する。

表 1 世界の財別輸出額に占める中国のシェア (2015 年、%)

輸出財	2000	2005	2010	2015
IT製品(最終製品)	4.8	18.8	29.8	33.9
IT製品(部品)	3.6	11.2	15.5	19.9
携帯電話	N.A.	32.1	33.5	50.3
複合印刷機	N.A.	41.0	49.0	45.8
コンピューター	5.4	27.0	44.6	43.1
映像機器	7.6	20.6	28.7	33.0
衣類	16.3	24.0	34.7	36.7
合成繊維	7.0	15.8	24.0	34.9
輸送機器	1.2	2.4	5.8	5.9
電気機器	4.6	12.1	19.7	25.8
一般機械	2.8	10.7	17.1	18.9
エアコン	7.0	22.4	30.6	32.3
冷蔵庫	2.7	9.6	16.4	19.9

注：2005 年の携帯電話、複合印刷機は HS コード変更等により 2007 年の数値。

注：映像機器はテレビ、デジカメなど。

(出所) Global Trade Atlas により筆者作成。

中国を軸とした東アジアの電気機械の生産ネットワーク

IT 関連製品が多く含まれる「電気機械」について、中国の貿易構造を見ていこう。表 2 は 2016 年の中国の主要貿易相手国・地域である。最大の輸出先が香港、第 2 位の輸入先に中国があるのは、前号でも紹介した加工貿易によるものである。つまり、中国国内で現地調達をしているように見える部品や材料の多くが、商流では香港に輸出された後、再度中国に輸入される貿易取引形態である。また、輸出先で第 2 位となる米国は、輸入シェアは小さいことから、生産過程での分業というよりも、中国で生産した最終財の輸出相手国としての米国の存在が大きいことを示している。そのほかの国・地域の輸出入バランスを見ると、韓国、台湾、マレーシア、日本、ベトナムに対しては、輸入超過となっており、中国はこうした国々から電気機械の部品を相互に供給し合う水平的国際分業を行っている様子が見えてくる。いずれにせよ、中国の電気機械生産のサプライチェーンは、米国とドイツを除くと、そのほとんどが東南アジアを含む東アジア諸国・地域との間で形成されているのである。

次に表 3 はこれら上位の国・地域との貿易結合度を示している。貿易結合度は本稿では、中国と A 国との貿易額が A 国の当該品目貿易額に占めるシェア（A 国の中国依存度）を算出し、世界貿易額に占める中国の当該品目の貿易シェア（世界の中国依存度）で除した数値である。厳密には世界貿易額から A 国の貿易額を減じるべきだが、ここでは単純計算で算出した。貿易結合度は、いふなれば中国との貿易依存度を世界標準値で相対化したものである。数値が 1.0 を上回れば世界平均以上に緊密な関係であり、2.0 であれば世界平均と比べ 2 倍緊密であるといえる。逆に 1.0 を下回れば、世界平均と比べ当該国の中国依存度は小さいことを意味する。

表 3 によると、中国を軸とした電気機械産業のサプライチェーンは、香港が中国との緊密さを 2000 年比で半分以下に低下させ、韓国が緩やかだが緊密さを増してきていることを示している。一方で日本は韓国と入れ替わるように結合度を緩やかだが低下させている。米国は既述のとおり、中国からの最終財輸出のシェアが大きいと結合度も大きい。このほか、ベトナムは 2009 年まで対中結合度を上昇させたが、その後は低下傾向にある。これは 2008 年に韓国系のサムスン電子のスマートフォンの大規模組立工場がベトナム北部に進出し、世界輸出を拡大させたことと無縁ではない。実際、ベトナムの韓国との貿易結合度を別途算出すると、2009 年に 1.0 だった結合度は 2015 年に 3.3 にまで拡大していた。ベトナムは韓国企業の進出で、対中依存度を低下させ、韓国への依存を急速に高めたのである。

表 2 中国の「電気機械」貿易の主要相手国・地域別シェア (2016 年)
(単位: 100 万ドル、%)

	輸出入	輸出	輸入
世界計 (金額)	966,048	553,169	412,879
香港	15.4	26.8	0.2
米国	11.3	16.8	3.8
韓国	11.1	6.1	17.8
台湾	10.8	2.8	21.5
中国	9.1	0.0	21.2
日本	7.6	5.9	9.8
マレーシア	4.1	1.4	7.7
ドイツ	2.8	2.8	2.7
ベトナム	2.6	2.2	3.1
シンガポール	2.0	2.0	2.0

(出所) UN Comtrade Database

表3 各国の対中貿易結合度の推移

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
香港	4.9	4.4	3.7	3.1	2.9	2.9	2.8	2.5	2.5	2.4	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
韓国	1.6	1.7	1.9	1.9	1.8	1.9	2.0	1.9	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0
日本	2.0	2.2	2.2	2.2	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.7
マレーシア	0.8	1.0	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.5	1.5	1.7	1.7	1.7	1.5	1.4
米国	0.9	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.5	1.4
台湾	0.7	0.7	1.1	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3
ベトナム	0.3	0.4	0.6	0.6	0.6	0.8	0.9	1.5	1.5	1.8	1.4	1.2	1.1	0.9	1.0	0.9
ドイツ	0.9	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
シンガポール	0.7	0.8	0.8	0.9	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8

(出所) RIET TID-2015 より作成。

中国からの二次展開とベトナム

チャイナ・プラス・ワンという言葉がある。中国に一極集中する生産拠点の他国への分散、移転を促す意味を持ち、2000年代初頭以降、東アジア地域の事業再編のキーワードとして使用されてきた。中国にばかり投資を集中せず、他国にも生産拠点を分散立地し、中国リスクを緩和しようという含意もある。実際、2003年の新型肺炎（SARS）の感染拡大、2005年の人民元の管理変動相場移行（人民元高は輸出企業にとって不利となる）、断続的に続いた反日デモなどが在中国日系企業の生産に影響を与えてきた。

チャイナ・プラス・ワンは、低コスト生産拠点の分散であることから人件費が安価で中国と地理的に近いベトナムがその受け皿として選好されてきた。同時に中国が急速な経済発展を遂げ、賃金が上昇し、一人っ子世代が若年就業者の大部分を占めるようになると、安価良質な労働力が無尽蔵に供給されるとさえ言われた中国労働市場は人手不足（雇用のミスマッチ）と賃金上昇が顕在化した。労働集約的な生産拠点は他国に移し、中国工場は従業員を削減し、自動化（省力化）設備を導入し、高級品や高付加価値製品の生産を増やすなどの対応に迫られた。中国では何らかの高度化なくして生産継続は難しい状況になったのである（前号参照）。

中国からの二次展開を意味するチャイナ・プラス・ワンの特徴を見ると、生産工程の一部を移転するフラグメンテーション（工程間分業）というケースは多くない。なぜなら中国リスクが意識されている以上、中国生産を代替する役割が他国に新設する工場に求められるからである。類似語として、タイ・プラス・ワンという言葉もある。これはタイの比較生産費の変化が背景にある。つまり、タイの労働賃金が増加したことで主に労働集約的な工程だけを切り出して隣接するラオスやカンボジアに移設する工程間分業を指す言葉といえよう。チャイナ・プラス・ワンが生産停止などのリスクを意識した水平的な国際分業であるのに対し、タイ・プラス・ワンの場合は人手のかかる生産工程のみを分業する垂直的な国際分業という特徴を持つ。このため、ラオスやカンボジアの人件費が増加するとタイ・プラス・ワンの動きはほとんど見られなくなった。一方のチャイナ・プラス・ワンは、ベトナムの人件費が増加する中でも工場移転が続いている。中国からベトナムに二次展開した日系企業にヒアリングをすると「初期段階でベトナム生産が中国よりもコスト高だとしてもリスクヘッジのための分業であるので構わない」という声も聞かれる。比較生産費だけで立地が決定されない点がチャイナ・プラス・ワンの特徴であり、今もなおチャイナ・プラス・ワンが持続している背景のひとつと言えるだろう。

電気機械産業のサプライチェーンの展望

中国の最終製品の輸出競争力は今後、徐々に低下していくと考えられる。一方で、中間材料となる部品の生産力は高度化され、中国はアジア周辺国に立地する最終財生産工場への部品供給基地としての役割を強めていくであろう。

また、チャイナ・プラス・ワンの特徴である水平的な分業体制は、中国工場がマザー工場の機能を果たすことになる。新たに量産を行う他国の新設工場で試行錯誤するのではなく、商品開発、部品調達、生産機械の決定、生産手法の改善など、効率の良い量産体制の確立は、これまでの生産経験を蓄積する中国工場をマザー工場として活用するのが効果的だからである。中国のマザー工場とベトナムの新工場との間の綿密な連携は、迅速で効率的な量産体制の確立に欠かせない。この点からもチャイナ・プラス・ワンで陸続きのベトナムが選好される理由のひとつと言えよう。

パソコンやスマートフォン、テレビ受像機など、IT製品はモジュール化が大いに進展した品目である。モジュールを構成する先端素材や中核部品、汎用部品の生産、モジュール生産（組立）場所は中国、日本、韓国、台湾、シンガポール、マレーシア、そして最近ではベトナムが頭角を現すなど東アジア諸国・地域が選好されている。多種多様な部品を集めてモジュール化する工程は、いかにIT製品が軽量であっても物理的距離の近さが人的交流や技術的なサポートなどの面で有利となるからだ。また、IT関連製品の輸送は海運を使うケースは稀で、航空輸送、鉄道輸送、トラック輸送のインフラが整っている地域で行うのが望ましい。誤解を恐れずに言えば、「一带一路」によるインフラ整備が西方に伸びても、東南アジアよりも西側の国にサプライチェーンが拡大するとは考えにくいのである。究極的には空路を利用したサプライチェーンの可能性も否定できないが、それはモジュールのような部分品を輸送して現地で組み立てるといった単純な分業となりそうだ。この点、現在、中国生産を軸とした電気機械類のサプライチェーンの拡大は、新規生産立地としてベトナムが取り込んでいる状況にある。

ASEAN加盟国でありながら、地理的には東アジア諸国・地域にも近く、儒教思想や漢字文化圏といった共通文化や価値観を持つベトナムが東アジアと東南アジアの結節点として改めて注目されているのである。

(了)

(執筆者連絡先)

専修大学 商学部 池部 亮



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 萩原 陽子

本レポートは、三菱東京UFJ銀行経済調査室作成の「アジア・豪州経済の見通し」の一部を編集・転載したものです。「アジア・豪州経済の見通し」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、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/ecolook2018/index.htm>

中国では、2017年10-12月期の実質GDP成長率が前年比+6.8%と前期と同水準になった。過剰生産能力の削減と環境規制の強化に伴う重工業向け投資の減少をインフラ投資拡大で補いきれず、固定資産投資は全体として減速した一方で、個人消費は堅調を維持したほか、輸出も世界的な景気拡大を受けて増加ペースを速めた。この結果、2017年通年の成長率は同+6.9%と政府目標（同+6.5%）を超え、わずかながら7年ぶりに前年（同+6.7%）を上回った（図表1）。

2018年については小幅な景気減速が予想される。2017年の共産党大会で権力基盤を強化して2期目に入った習近平政権は中長期の発展を見据え、構造調整に一段と注力しよう。過剰生産能力削減の継続に加え、内外から危惧されている巨額の企業債務抑制の影響で、投資への下押し圧力は一段と強まる公算が大きい。ただし、当局は金融市場の混乱、延いては実体経済の急失速は回避するよう肌理細かく政策運営すると見込まれるほか、輸出増加基調の持続、消費の堅調な拡大もあり、2018年通年で前年比+6%台半ばの実質GDP成長率を確保しよう。

以下詳細をみていく。2017年の生産能力削減は鉄鋼（5,000万トン）・石炭（1.5億トン）・石炭発電（5,000万kW）の全てで目標を達成した。鉄鋼・石炭については2016年2月に設定された中期目標達成に向けて2018年も削減が続くことに加え、デレバレッジに向けた動きも投資への逆風となる。金融当局は2017年初来の市場金利の高め誘導に続き、同年11月からはシャドーバンキングとインターネットバンキングの規制強化策も導入している（図表2）。中央政府が地方政府及び国有企業の債務拡大への警戒を強めていることもあり、これまで投資の最大の牽引役であったインフラ投資はペースダウンが避けられまい。また、民間投資については金融引き締めの影響がうかがわれ、既に2017年後半から減速が目立っている。

不動産投資についても住宅販売の伸び悩みが影を落としている。2016年秋以降、住宅価格が高騰した大都市圏では地方政府による規制再導入・強化に伴い、価格・販売ともにペースダウンした。このため、投資需要は中小都市にシフトしたが、価格上昇によりそこでも購入規制が広がった。

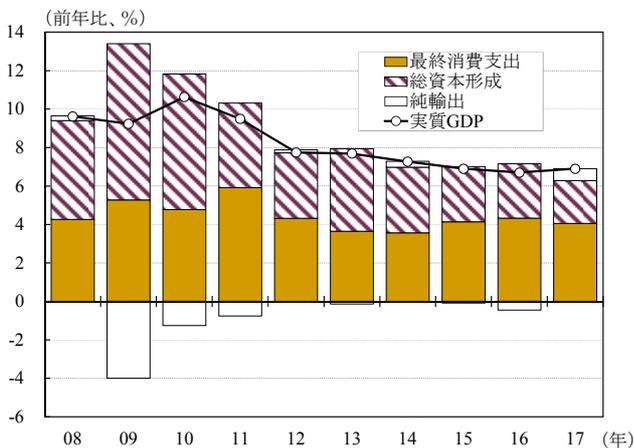
もっとも、多方面からの政策的なサポートにより投資の失速は回避される見込みである。金融当局は2018年初頭から対象銀行・期間を限定して預金準備率を引き下げることで資金流通の拡大を図っており（①小企業等向け貸出が条件を満たす銀行を通じ長期流動性4,500億元、②旧正月前後に大手・中堅銀行を通じ臨時流動性2兆元）、金利急騰や流動性不足による金融市場の混乱回避へも目配りしている。また政府は、昨年引き続き企業コスト削減策を展開する方針も示している。不動産投資についても、地方政府の一部では住宅購入規制の緩和が始まっており、住宅在庫の減少（ピーク

比▲35%)や底堅い実需も考え合わせれば、本格的な冷え込みは想定し難い。

一方、個人消費の堅調は持続されよう。都市・農村ともに所得は安定的に拡大し、求人倍率も高まるという良好な雇用・所得環境下にある上(図表3)、インターネット企業が情報通信技術を駆使してモノ・サービスの需要喚起に注力しているという新たな潮流のプラス効果も侮れまい。なお、2015年10月に導入された小型車減税は2017年初の減税幅引き下げを経て同年末に終了したが、2017年末に自動車購入の駆け込み需要はあまり認められなかったため、その反動減も考えにくい。

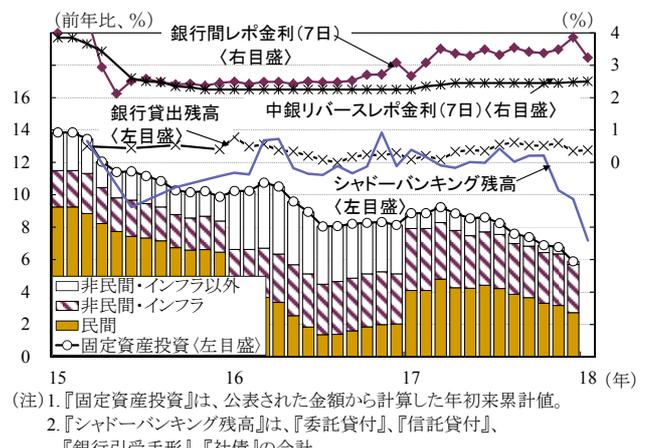
内需については政策対応の余地の大きさが失速の可能性を限定すると想定されるなかで、輸出に不測のリスクがあることは否定できない。大型減税等を受けた米国の景気加速は輸出の増加基調(図表4)をサポートするものの、対米貿易摩擦を更に激化させれば大きな攪乱要因となり得る。2017年中は当初危惧された厳しい保護主義的措置は実行されない一方、対米輸出は前年比+11.5%と好調で、結果、対米貿易黒字は小幅拡大し、米政府を一段と刺激する形となっている。トランプ政権の対中通商政策の強硬化に加え、足元では2015年8月の切り下げ以降の最高値圏にある人民元対ドル相場の先行きにも注意を要する。

図表1: 中国の実質GDPの推移



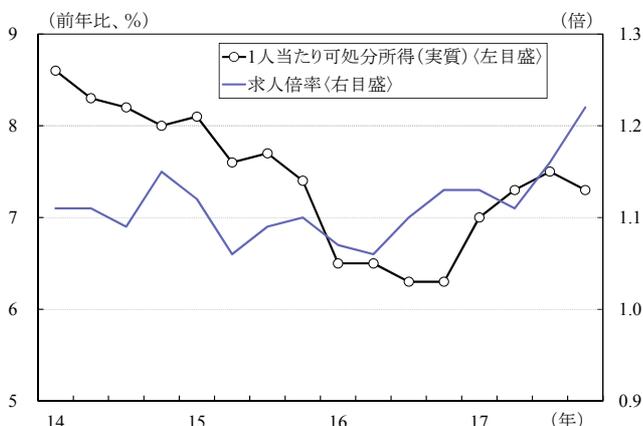
(資料) 中国国家统计局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

図表2: 中国の投資と債務残高・金利の推移



(注) 1. 『固定資産投資』は、公表された金額から計算した年初来累計値。
2. 『シャドウバンキング残高』は、『委託貸付』、『信託貸付』、『銀行引受手形』、『社債』の合計。
(資料) 中国国家统计局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

図表3: 中国の所得と求人倍率の推移



(注) 『1人当たり可処分所得(実質)』伸び率は年初来累計値。
(資料) 中国国家统计局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

図表4: 中国の輸出と人民元相場の推移



(注) 旧正月による変動を均すため、1-2月の『輸出』は2ヵ月合計値を使用。
(資料) 中国外国為替取引システム(CFETS)、中国海関等統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

図表5：アジア・豪州経済見通し総括表

	名目GDP(2016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、%	2016年 実績	2017年 見通し	2018年 見通し	2016年 実績	2017年 見通し	2018年 見通し	2016年 実績	2017年 見通し	2018年 見通し
アジア11カ国・地域	18.12	100	6.0	6.1	5.9	2.2	2.0	2.3	4,689	4,098	3,904
中国	11.23	62.0	6.7	6.9	6.4	2.0	1.6	1.8	1,964	1,720	1,608
インド(年度ベース)	2.26	12.5	7.1	6.6	7.6	4.5	3.8	4.9	▲152	▲391	▲447
NIEs	2.56	14.1	2.4	3.2	2.8	1.1	1.4	1.5	2,424	2,288	2,363
韓国	1.41	7.8	2.8	3.1	2.9	1.0	1.9	1.6	992	785	774
台湾	0.53	2.9	1.4	2.9	2.4	1.4	0.6	1.3	719	791	798
香港	0.32	1.8	2.0	3.7	2.8	2.4	1.5	2.2	122	102	145
シンガポール	0.30	1.6	2.4	3.6	3.0	▲0.5	0.6	1.0	590	610	645
ASEAN5	2.14	11.8	4.9	5.4	5.3	2.3	3.1	3.2	454	481	380
インドネシア	0.93	5.1	5.0	5.1	5.2	3.5	3.8	3.7	▲170	▲173	▲183
マレーシア	0.30	1.6	4.2	5.9	5.4	2.1	3.8	2.8	69	94	92
タイ	0.41	2.2	3.2	3.9	4.0	0.2	0.7	1.4	482	493	451
フィリピン	0.30	1.7	6.9	6.7	6.3	1.8	3.2	3.8	▲10	▲5	▲9
ベトナム	0.20	1.1	6.2	6.8	6.7	2.7	3.5	4.1	82	73	29
オーストラリア	1.22	-	2.6	2.3	2.7	1.3	2.0	2.1	▲360	▲352	▲349

(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.mufig.jp/rept_mkt/rsrch/index.htm



2017年国際収支統計からみた資本動向と人民元為替相場

三菱東京UFJ銀行(中国)

環球金融市場部

企画開発 Gr 宮澤和樹

1. はじめに

中国では2016年まで資本流出が続いていたが、各種規制の効果もあり、2017年は流入超に転換。人民元為替相場も2014年から続いた人民元安トレンドが2016年末に終焉を迎え、2017年以降は元高が進んでいる。本稿では2月8日に公表された国際収支統計(速報値)を用い、外貨準備や資本動向からみた人民元為替相場について検討するものとする。

2. 外貨準備と人民元為替相場

一般に、外貨準備高の推移は、外国為替市場での介入実績になぞらえる。【図表1】は人民元の値動き、各種規制、外貨準備高の推移を示したものであるが、2015年半ばから人民元安が進む中で為替介入を通じて市場の安定を図ったことがわかる。「人民元の急落を防ぐためにドル売り元買いの為替介入を行うことは弊害より利益の方が大きい」という中国人民銀行易副総裁の発言(2017年1月)からも、人民元安が進む局面で、当局が“急落阻止”という明確な意図をもって動いていたことが裏付けられる。

2017年初に人民元高トレンドに転換後、外貨準備高は緩やかに回復。この時期の外貨準備高に著変が見られないことから、この転換が為替介入によるものではないことがわかる。確かに、2017年の元高への転換は、【図表1】に示すように為替の各種規制による影響が大きかった。また、元安トレンドからの転換に、市場参加者の人民元売りポジションが一気に巻き戻され、元高が急速に進んだともいえよう。2017年の外貨準備高の増加について、「米ドル以外の通貨の上昇や、資産価格の変動が増加の主因」と国家外貨管理局は述べているが、急激に進む元高に対してドル買い元売りの介入があったとしても不思議ではない。事実、6.5台では元高抑制の規制緩和を進めている。

【図表1】2013年以降ドル人民元相場・各種規制・外貨準備高の推移



3. 2017 年の国際収支統計

(1) 国際収支統計の概要

2月8日に発表された国際収支統計(速報値)について、過去5年間の推移は下記の通り【図表2】。国際収支統計は、モノやサービス、投資収益等の動きを表す「経常収支(図表2-①)」、カネの動きを捕捉する「資本・金融収支(図表2-⑤)」、「誤差脱漏(図表2-⑩)」の3つで構成される。

過去5年で見ると、経常黒字は2015年の3,042億米ドルをピークに2017年は1,720億米ドルまで減少。背景の一つに貿易黒字があるが、2015年以降、輸出入共に伸び悩む中、輸入金額の落ち込みが輸出金額対比限定的であったことから、貿易黒字は縮小。2017年は、「経常黒字」に加え「準備資産を除く金融収支」の黒字化により、国際収支が純流入に転じた【図表3】。以下では、為替相場の転換と共に国際収支の流れに変化が見られた2017年について、資金流入項目/元高要因、・資金流出項目/元安要因別に分析を進める。尚、「経常収支」「資本・金融収支」「誤差脱漏」の3つの和は零になるが、統計で捕捉しきれない「誤差脱漏」が2015年以降大きな金額で推移しており、モノ・サービス・カネの流れを正しく理解する点で課題となっている。

【図表2】国際収支の主要項目の推移

単位 億米ドル	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
経常収支	1,482	2,360	3,042	1,964	1,720
貿易収支	3,590	4,350	5,762	4,941	4,761
サービス収支	▲ 1,236	▲ 2,137	▲ 2,183	▲ 2,442	▲ 2,612
(内:旅行)	▲ 769	▲ 1,833	▲ 2,049	▲ 2,167	▲ 2,209
第一次所得収支(所得)	▲ 784	133	▲ 411	▲ 440	▲ 316
第二次所得収支(経常移転)	▲ 87	14	▲ 126	▲ 95	▲ 114
資本・金融収支	▲ 853	▲ 1,692	▲ 912	263	▲ 91
資本収支	31	0	3	▲ 3	▲ 1
金融収支	▲ 883	▲ 1,691	▲ 915	267	▲ 90
準備資産を除く金融収支	3,430	▲ 514	▲ 4,345	▲ 4,170	825
(内:直接投資収支)	2,180	1,450	681	▲ 466	638
準備資産	▲ 4,314	▲ 1,178	3,429	4,437	▲ 915
誤差脱漏	▲ 629	▲ 669	▲ 2,130	▲ 2,227	▲ 1,628

出所: 国家外汇管理局

(2) 資金流入項目/元高要因

元高要因として考えられる資金の流入項目は、「貿易収支(図表2-②)」と「準備資産を除く金融収支(図表2-⑦)」。「貿易収支」は4,761億米ドルの黒字だが、前述の通り2015年以降黒字幅を縮小。一般的には、貿易黒字は“貿易相手国通貨売り、自国通貨買い”圧力となり、2017年の国際収支項目では依然最大の黒字金額であることから、貿易黒字が元高圧力を生み出す構図に著変はない。但し、貿易黒字の縮小により、自国通貨買い圧力が縮小しつつあるという変化は起き始めている。

「準備資産を除く金融収支」は3年ぶりに黒字転換(825億米ドル、(図表2-⑦))。黒字転換の背景には、「海外向け直接投資」の減少と、「そ

【図表3】2013年以降の資金流入の概況



出所: 国家外汇管理局

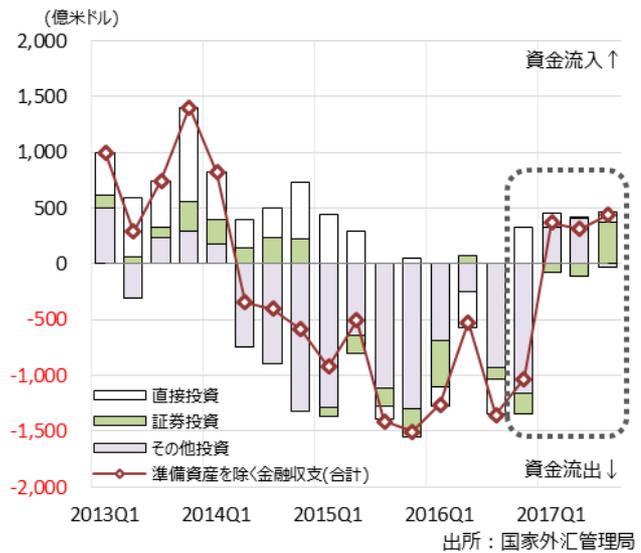
の他投資(預金)の増加がある。【図表4】「準備資産を除く金融収支の内訳」の「直接投資」は2016年第4四半期から流入超に転じて、以降小幅ながら純流入を保っている。【図表5】で「直接投資」の内訳である「海外向け直接投資」について2016年と比較すると、「国内向け」は1,706億米ドルから1,653億米ドルと小幅減少する一方、「海外向け」が▲2,172億米ドルから▲1,014億米ドルと半減。「海外向け投資」の半減は、2016年秋から2017年初にかけて打ち出された、企業による対外投資の抑制策や個人による投資目的の人民元売りの禁止等の“規制事由”によるものであり、その結果、「直接投資」は2016年の466億米ドルの純流出から、2017年の638億米ドル(図表2-⑧)の純流入に転換した。

【図表4】で「準備資産を除く金融収支の内訳」を見ると、「その他投資」が2016年第4四半期から2017年第1四半期にかけて、大幅な赤字から黒字に転換した。「その他投資」は預金の増減を補足する項目であり、【図表6】で内訳を見ると、「現預金」の流入超が黒字転換の主な理由となっている。同時期のドル人民元相場を見ると、3年間に渡って続いた元安トレンドが元高に転換した局面であり、「現預金」の流入超は、人民元先安感の一服により外貨保有の妙味が減少し人民元保有が増えたこと、規制により海外に出られなくなった人民元資金が預金として滞留したことが背景ではあるまいか。

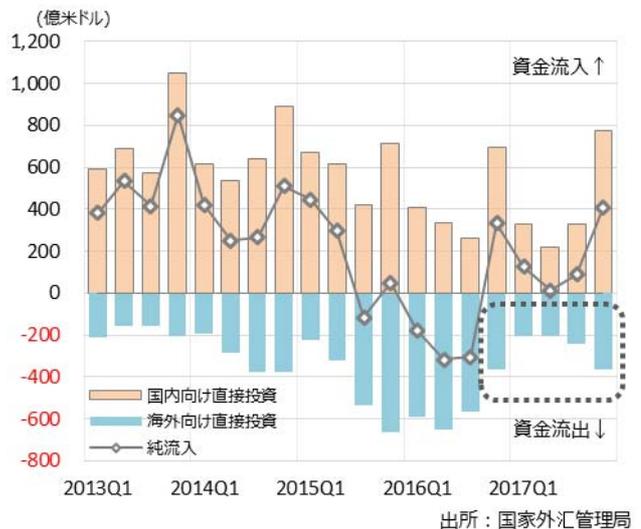
(3) 資金流出項目/元安要因

元安要因となる資金の流出項目は、「サービス収支」「準備資産」と「誤差脱漏」がある。サービス収支については、「旅行」の影響が大きく、中国の個人消費拡大が海外旅行消費を生み出し、自国通貨売り圧力となった。「サービス収支(内:旅行)」(図表2-④)について2013年と2017年を比較すると、その金額は▲769億米ドルから▲2,209億米ドルと約3倍に拡大。2017年の「サービス収支(内:旅行)」の赤字額は、同年貿易黒字額の46%相当に拡大した。貿易黒字の減少も、輸出の減少幅に対して輸入の減少幅が限定的であった

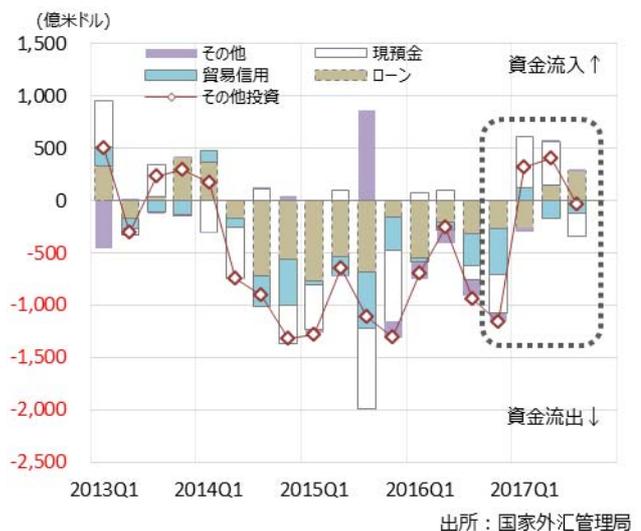
【図表4】 準備資産を除く金融収支の内訳



【図表5】 国内向け直接投資額と海外向け直接投資額の差



【図表6】 その他投資の内訳



ことと考えると、中国の旺盛な消費拡大が、輸入の拡大、海外旅行での消費の拡大となり、資金流出要因となっている。

「準備資産 (図表 2-⑨)」については、自国通貨を基準とし、外貨準備の増加を資金流出、外貨準備の減少を資金流入と捉える。2017 年の▲915 億米ドルは、人民元売り外貨買いの金額となり、「準備資産」の推移が介入実績を示すものとすれば、2017 年は人民元高の調整に動いたことになる。

4. 今後の政策の見通し

資金流入・流出の要因を分析すると、中国経済の成長要因の変化が人民元の需給に影響を及ぼし、従来に比べて人民元高圧力が剥落してきたようだが、中国の金融市場は規制や為替介入の影響が大きい為、今後の政策運営見通しを整理する。

2017 年 12 月、翌年の経済政策の基本方針を決定する中央経済工作会議において、「稳中求進 (穏やかながらも前進する)」路線を重要原則として維持し、金融リスクの防止と抑制に重点を置きつつ、積極的な財政政策と穏健中立な金融政策を維持する旨が発表された。この決定を受け、中国人民銀行と国家外貨管理局の合同工作会議が開催され、金融政策と外貨管理政策の運営方針を決定。金融政策について、穏健・中立路線を維持しつつ、シャドー・バンキングや不動産融資の管理強化を施し、人民元の国際化を穏やかに推進していくという決定がなされた。

外貨管理政策では、自由貿易試験区の規制緩和や企業の対外投資の支援等、実態経済への支援と同時に、外貨準備高の安定確保やクロスボーダー資金移動に対する管理強化等、金融リスク管理が採用されている。人民元国際化を推進するにあたり、実態経済の支援とリスク管理のバランスを取り、「稳中求進」路線を追求するという方針となろう。これまでの情報を見る限り、2017 年に為替市場で見られた政策運営に著変はないものとする。

【図表 7】 人民銀行・国家外貨管理局 2018 年の政策方針と国際収支の関係

	政策方針	国際収支関連
中国人民銀行	金融政策の穏健・中立の維持、流動性の安定維持	○
	供給側構造改革への支援強化、重点分野や脆弱分野への支援強化	-
	金融リスクの防止、リスク測定・評価・事前警戒・対応システムの強化	-
	マクロブレード政策の枠組みの改善、シャドー・バンキングと不動産融資の管理強化	-
	金利自由化改革の深化、市場原理に基づく人民元相場形成メカニズムの改善、人民元相場の安定維持	○
	社債の発行許可と情報開示の基準統一、債券デフォルトの対応体制の改善、債券市場の双方向の改革促進	○
	住宅賃貸への金融支援体制の確立、インターネット金融の監督管理強化	-
	人民元国際化の推進	○
国家外貨管理局	自由貿易試験区の外貨管理試行の促進、資本項目の自由兌換の穏やかな推進	○
	外商投資の合法的な権益の保護、企業の対外投資の支援	○
	外為取引ツールの多様化、外為取引参加者の拡大	○
	企業の為替リスクヘッジ管理意識の向上	-
	クロスボーダー資金移動に対するマクロブレード管理とミクロ市場監督管理の両面からの監督管理	○
	「一帯一路」国家戦略の支持、外貨準備高の安定確保	○

出所：MUFG:Bank(China)週報

5. おわりに

経常黒字に支えられた人民元高がある一方、中国の経済成長による内需及び輸入の拡大と、海外での消費拡大が人民元安圧力となってきた。一般に、アジアの経常黒字国は国内市場規模が限定的で輸出拡大が経済成長の伸び代となる為、経常黒字による自国通貨高の圧力の中で、輸出競争力確保の為の自国通貨安を求める。中国においても、3つの過剰という言葉で景気の底割れが懸念された際には、国外に市場を求めるとして人民元安を志向するという見方もあった。今回の国際収支分析で見えてきた中国は、国内消費市場の拡大と共に、人民元高圧力が次第に弱まっていく姿である。2017年は元高が一方向に進んだが、中国の内需拡大が続けば、経常黒字減少により自国通貨が需給面で安定に近づくということになる。統計の誤差脱漏が相応の金額であり、分析は限定的なものではあるが、今後の人民元相場を考える際に、中国の内需を軸に為替相場を見みると、経常収支、資本・金融収支を背景に、元高圧力が中長期的に弱まるということも考えられる。

同時に、中国の為替市場においては、規制・介入といった要素が大きい。これまでの規制を振り返ると、実務支援を軸とした規制緩和と、リスク管理の強化に向けた規制強化の二つのバランスをとった運営が行われていると考える。「穏健・中立」という金融政策運営方針に大きな変化はないことから、規制を通じた市場運営のスタンスに著変はなかろう。為替介入については、要人発言や外貨準備高の推移をみるに、一定の水準への誘導を意図したものではなく、市場安定の為の手段と位置付けられていよう。今後も相場急変時には積極的にその役割を果たすであろうが、寧ろ「市場原理に基づく人民元相場形成のメカニズムの改善(図表7)」といった言葉から推測するに、為替の制度変更の際に、その改正意図を介入によって導くような動きも見られるかもしれない。

以上

(連絡先) 三菱東京UFJ銀行(中国) 環球金融市場部

E-mail:Kazuki_Miyazawa@cn.mufg.jp TEL:+86-(21)-6888-1666 (内線) 2963



「華南ビジネス最前線」 第 36 回 ～香港と ASEAN 自由貿易協定の締結について

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、理論と実務の両面を踏まえながら、できるだけ分かりやすく解説します。第 36 回目となる今回は、香港政府と東南アジア諸国連合との間において、香港にとって 6 番目となる自由貿易協定 (FTA) 「香港・東南アジア諸国連盟(ASEAN)自由貿易協定」及び「投資協定」に調印した内容について取り上げます。

(ご質問内容)

香港と ASEAN 諸国で自由貿易協定が締結されたようですが、その内容について教えてください。

2017 年 11 月 12 日、香港は東南アジア諸国連合 (以下 ASEAN) と、自身にとって 6 番目の自由貿易協定 (FTA) である「香港・東南アジア諸国連盟 (ASEAN) 自由貿易協定 (以下 AHKFTA)」及び「投資協定」に調印しました。

両協定は、2013 年から 3 年以上の交渉を経て締結に至ったもので、各国での手続き終了後、早ければ 2019 年 1 月 1 日に発効されます。ASEAN と中国の間には、2010 年に「中国 ASEAN 自由貿易協定 (ACFTA)」が発効済みであります。香港は一国二制度の下で条約の締結主体となることや、ASEAN 諸国から香港に対して別の枠組構築を求められた背景等により、ACFTA の枠組みに加えられていませんでした。両協定発効後、貨物やサービス貿易における更なる開放・優遇措置のほか、投資、政府調達、知的財産権、人の移動、ビジネス環境整備など、幅広い範囲での提携により、締約国間の貿易・投資の往来が従来より円滑に進むことが見込まれます。

1. ASEAN 市場の成長性と『一帯一路』

ASEAN は従来より香港にとって重要な貿易のパートナーであります。香港政府の統計によると、2016 年、貨物貿易では総額 8,330 香港ドルと、ASEAN は香港にとって第 2 の貨物貿易パートナーでした。サービス貿易では、2015 年、ASEAN は香港にとって第 4 のパートナーで、総額は 1,210 億香港ドルに達しました。ASEAN 諸国の GDP は経済発展により年々増加しており、今後も香港にとって重要な経済協力相手であると考えられます。

また、全ての ASEAN 諸国は中国が国家戦略として提唱する『一帯一路』の沿線国であるため、AHKFTA との投資協定締結によって、香港と ASEAN 諸国が緊密な経済関係を構築し、『一帯一路』による商機を生かすことが想定できます。香港は従来中国と海外を結ぶ貿易・投資の中継地として活用されてきましたが、『一帯一路』の構想に伴い、AHKFTA の締結が香港のみならず、中国から香港を中継地として ASEAN 諸国への投資拡大をより一層促す可能性も考えられます。

2. 貨物貿易分野での開放

香港・ASEAN 間の貨物貿易の連携強化を図るため、AHKFTA の「原産地規則」条件を満たせば、締約国を原産地とする貨物に対する関税を撤廃あるいは軽減の優遇を享受できます。輸入品目毎の関税率は各国によりそれぞれ異なりますが、本協定の「実行関税率表」から見ると、ブルネイとマレーシアはアパレル関連の 98%等、ラオスとフィリピンはジュエリー等、フィリピンは玩具・ゲーム・スポーツ用品等、ベトナムはキッチン・家庭用品等に対する関税を協定発効から 10 年以内に撤廃するほか、幅広い物品が減税・関税撤廃の対象となります。

シンガポールは元々自由貿易港であることから、現状、一般関税の課税対象は HS コードで 6 品目（アルコール類）のみですが、AHKFTA 発効と同時に特惠関税が適用され、関税がゼロとなります。シンガポール以外の ASEAN 諸国では、下記スケジュールに基づき該当品目の段階的引き下げ・撤廃が進む予定です。

		実施期限	'19	'22	'27	'29	'31	'33	'34	'36	'39
ASEAN 6	タイ フィリピン マレーシア ブルネイ	ノーマルトラック									
		NT1	65%の品目は 2022 年より関税 0%								
		NT2	20%の品目は 2029 年より関税 0%								
		センシティブトラック									
		SL	5%の品目は 2031 年より関税 0-5%								
		HSL	5%の品目は 2033 年より関税 ≤ 50%								
	インドネシア ベトナム	ノーマルトラック									
		NT1	50%の品目は 2022 年より関税 0%								
		NT2	25%の品目は 2029 年より関税 0%								
		センシティブトラック									
SL		5%の品目は 2031 年より関税 0-5%									
HSL		5%の品目は 2033 年より関税 ≤ 50%									
カンボジア ラオス ミャンマー	ノーマルトラック										
	NT1	50%の品目は 2027 年より関税 0%									
	NT2	15%の品目は 2034 年より関税 0%									
	センシティブトラック										
	SL	10%の品目は 2036 年より関税 0-5%									
	HSL	10%の品目は 2039 年より関税 ≤ 50%									

3. サービス貿易分野での開放

香港は従来より海外からの投資に対する規制を特に設けていませんが、AHKFTA の締結により、ASEAN は香港サービス提供者からの直接投資に対する規制緩和を進め、市場参入に対する優遇措置を与えています。ASEAN が承諾した世界貿易機関（以下 WTO）基準¹と比較すると、AHKFTA により「商業拠点の設立（外国資本の参加制限等）」と「人の移動分野」などによる事業環境整備の点で、香港企業はより高い水準の便宜を享受できることとなります。ASEAN 諸国によって各サービス分野における優遇措置や開放内容が異なりますが、専門サービス、通信、電信、建設と関連工

¹ ASEAN 諸国と香港は WTO 加盟国である。WTO では 155 業種のサービスを①越境取引、②国外消費、③拠点設置、④自然人の移動という 4 つに分類し、それぞれに国際ルールを定めている。

事サービス、教育、金融、観光・旅行、運送、仲裁など、香港にとって競争力が高い分野で、ASEAN 諸国における事業展開を円滑に推進できることが期待されています。

「商業拠点の設立」における外資制限については、マレーシア、フィリピン、ベトナムなどにおける多くの業界について香港企業に対する投資制限を緩和しています。例えばマレーシアにおけるデータベースサービスへの出資可能な比率を 30% から引き上げ完全独資での進出を認めるほか、タイにおいては禁止類である鉱業・工業・水道施設の建設への出資比率が 70% まで可能になります。サービス貿易の自由化に加え、締約国間の経済発展を更に促進するためには、「人の移動」が重要な役割を占めるが、AHKFTA 発効後、香港人は短期出張にあたり、ASEAN 域内での滞在有効期間が従来の 7~14 日以内から 90 日以上に延長されるほか、従来対象外であった、個人専門家等も当該措置の適用対象となります。ASEAN 諸国における人材配置が、当該措置で従来より柔軟で円滑に実現できるようになります。

4. 「投資協定」の内容

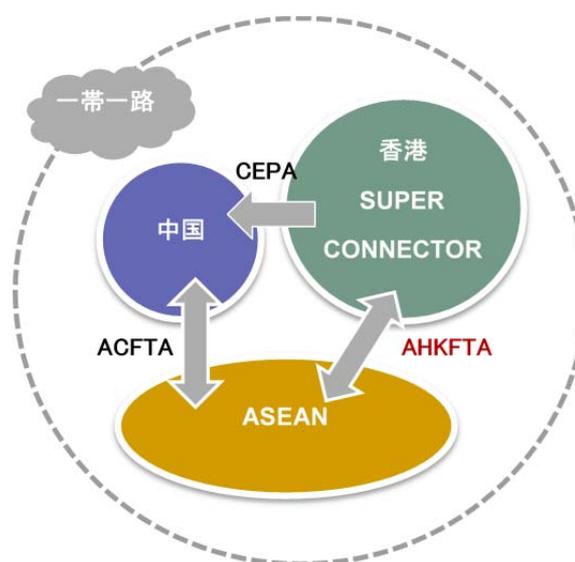
「投資協定」とは、投資家及び投資財産に法的な保護を与え、投資を自由に行える環境を整えるという協定であります。本協定には、内国民待遇（サービス貿易以外）、投資の公正・公平待遇、立ち退き補償、投資・収益の送金自由などの規定と仲裁規定が含まれることに加え、投資家と投資受入国間に紛争が起きた場合の紛争解決制度が導入されています。

ASEAN 諸国への投資にあたり、投資家への保護策を講じることで投資リスク問題の解決を図り、更なる投資を生み出す契機となり得るほか、投資受入国にとっても直接投資の増加が経済の発展を促すことが期待できます。

5. 香港の役割と可能性

本協定の承諾により、ASEAN 対香港の関税減免は WTO のサービス貿易協定（GATS）での取り決めを上回ります。加えて、サービス貿易の自由化、投資保護の承諾により、香港と ASEAN 諸国間の経済的な結びつきは強まります。香港企業の製造拠点は中国等、他地域に立地することがほとんどであることから、貨物貿易における大きな優位性とはならないものの、一部宝飾品関連やアパレル等、香港の伝統的産業については、輸出競争力が高まることが期待されます。また、ASEAN 諸国へのサービス投資の自由化範囲を拡大することで、香港-ASEAN 間の貿易が更に拡大するとみられています。

また、先述の通り、AHKFTA では投資制限の緩和も盛り込まれているため、グループにとって最適な生産ネットワークを構築するため、当枠組を利用し、香港経由で積極的に ASEAN 諸国へ進出していくことも考えられます。中国は 2013 年に「一带一路」構想を提起し、中国国内に止まらない広域での地域戦略を目指しています。香港は「一带一路」における 21 世紀海上シルクロードの重要拠点の一つであり、ASEAN は「一带一路」の沿線国であります。今後、香



港は中国企業と ASEAN 企業を更に結び付ける役割を担い、貿易と投資の中継地としての力を発揮するほか、法律・会計などの各種専門サービスの提供等、香港特有の優位性を活かし、地域経済全体の発展に貢献することが期待されます。

(本稿は香港の隔週誌香港ポスト 2018 年 2 月 23 日号掲載分を一部修正したレポートです)

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：Masashi_Yoshimori@hk.mufg.jp

TEL：852-2249-3002

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

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

**税務会計:世界税関機構(WCO):関税評価に移転価格同時文書活用のケーススタディを公表 — WCO が中国税関提出の取扱事例を初採択**

KPMG 中国

税務パートナー

グローバル・ジャパニーズ・プラクティス

移転価格サービス

平澤尚子 (Hirasawa Naoko)

背景

世界税関機構 (WCO) は 2017 年 10 月末、ケーススタディ「WTO 関税評価協定 1.2 (a) 条に基づき移転価格同時文書を活用して関連者間取引を検証することについて」(以下、「ケーススタディ 14.2」) を公表した。これは WCO が 2016 年 4 月に「ケーススタディ 14.1」を公表してから移転価格検証に関するケーススタディ第 2 弾となり、業界から多くの注目を集めている。とりわけ、「ケーススタディ 14.2」における取扱事例は、中国税関による関税評価の事例が初めて WCO に採用されたことから、中国税関が国際関税評価制度の整備に寄与する初の「中国提案」となる。今回の画期的な中国提案は、中国税関が国際関税評価制度の制定に積極的に関与していることを示唆するものであり、世界各国の税関が輸入業者の移転価格を検証するにあたって有益な指導的意見を提示するものである。

WCO が 2016 年 4 月に公表した「ケーススタディ 14.1」では、取引当事者双方の特殊関係が取引単位営業利益法 (TNMM) に基づいて算定された移転価格に影響していないことを解説している。また、関税評価の観点から見て、その移転価格は取引価格として公正であることを立証できることを説明している。さらに、この事例で取り上げられている移転価格スタディが二国間事前確認合意の根拠として使用されることにも言及されている。

「ケーススタディ 14.2」の重要な貢献は、TNMM および営業費用などの追加情報に関する分析を通じて関連者間取引が一般的な商慣習に適合するかを判断する方法を提供していることである。また、移転価格同時文書を基にして比較対象企業の売上高総利益率と比較することにより、関連者間取引が一般的な商慣習に適合するかを判断するもう 1 つの方法を提示し、移転価格同時文書が関税評価において果たす役割を高めている。

事例紹介

「ケーススタディ 14.1」では、I 国に所在する継電器を輸入する I 社 (独占輸入会社) を取り上げている。I 社は国外関連会社である X 社から、継電器を輸入し、I 国国内で直接販売する。X 社は I 国にある他の第三者会社に同じ製品を販売していない。I 社の移転価格文書によると、I 社の営業利益率は 2.5% である。8 社比較対象会社の営業利益率の四分位レンジは 0.64% から 2.79%、中位数は

1.93%である。輸入国 I の税関は、移転価格文書の分析に基づき、I 会社の審査対象年度において実際に支払った価額、支払うべき価額は特殊関係の影響を受けておらず、独立企業間原則に合致していると認定した。

「ケーススタディ 14.2」では、I 国に所在する I 社（独占的輸入権を持つ輸入業者）を取り上げている。I 社は国外関連者 X 社から高級ハンドバッグを輸入し、I 国で直接販売している。なお、X 社は I 国の第三者企業に同種又は類似の商品を販売することはない。I 社の移転価格ポリシーは再販売価格基準法（RP 法）である。I 国での提示販売価格から I 社の予想売上総利益および輸入関税を差し引いた金額を基にして輸入取引価格を算定している。移転価格同時文書によると、I 社の 2012 年度の売上高総利益率は 64%であり、比較可能な非関連者 8 社のデータを基に算出された四分位レンジは 35%から 46%、中位数は 43%である。輸出先 I 国の税関は、移転価格同時文書を分析したうえで、I 社の対象年度の輸入取引価格が一般的な商慣習に合致しておらず、取引当事者双方の特殊関係に影響されて独立企業間原則に従っていないと結論付けている。

「ケーススタディ 14.2」における分析で上述の結論を導いた主な事実根拠は下記のとおりである。

- I 社は、I 国における X 社の高級ハンドバッグの独占的輸入権を持つ輸入業者として検証対象価格を提供できなかったため、I 国税関は移転価格同時文書を根拠に販売環境テストの角度から分析を行った。
- I 国税関は、I 社の輸入価格の算定方法を評価するに当たり、I 社と比較可能な非関連者間の売上高総利益率を比較することによって、I 社の価格算定方法が一般的な商慣習に合致するかを分析した。
- I 国税関は比較可能性分析による選定結果を受け入れた。I 社の果たす機能、負担するリスクおよび使用する資産に関する分析結果によると、I 社は、その他の比較可能な非関連者 8 社との間に大きな差異はなく、比較対象企業の販売製品も I 社の取扱製品に類似している。
- I 社の売上高総利益率は、その他比較可能な非関連者 8 社の売上高総利益率四分位レンジに収まっていないが、いかなる調整も行っていない。

筆者の所見

近年、多国籍企業の移転価格は世界各国の税関当局の共通課題になりつつあり、WCO が関税評価における難点を解消するための技術的検討を要する重点事項でもある。WCO は 2015 年 6 月に「関税評価と移転価格に関するガイドライン」を公表してから、2016 年 4 月に「ケーススタディ 14.1」、2017 年 10 月に「ケーススタディ 14.2」を発表した。このような頻繁な発表は、WCO 関税評価技術委員会が移転価格税制に注目していること、各国（特に中国をはじめとする新興国）が関連者間取引に高い関心を寄せていることを示唆している。

中国関税評価技術委員会（国際チーム）がケーススタディを起草する目的は、税関が WTO 関税評価協定 1.2 (a) 条に準じて、企業の移転価格同時文書およびその他の情報に基づいて輸入貨物の支払価額、又は未払価額が取引当事者双方の特殊関係に影響されるかを審査する仕組みを説明することである。

税関は、輸入業者間の移転価格設定の方法に注目している。そのため、輸入業者は移転価格の観点から、次に掲げる事項について事前準備を行っておくことを提案する。

- 直近でも多くの企業が移転価格算定方法に取引単位営業利益法 (TNMM) を採用している。しかし、税関は売上高総利益率への関心を高めており、移転価格同時文書を作成する場合、売上高総利益率に対する分析を加えることを提案する。
- 一般的な移転価格同時文書の結論の章においては、利益率が四分位レンジを下回る場合に特殊要因分析を行う (業界分析および財務分析、調整) のが一般的である。しかし、関税評価の観点が異なっていることから利益指標が四分位レンジを上回る場合でも、相応な要因分析を行うことを提案する。
- 税関に移転価格同時文書を提出する場合、税関が同文書における記載事項や利用方法について誤解を招くことを避けるため、同文書の利用上の制限や留意事項を追加することを提案する。
- 関税評価に関する表現や言い回しを引用し、移転価格同時文書を参考にしながら、関税評価に備えて個別の移転価格分析報告書を用意することをお勧めする。また、税関に提出する各種の必要な情報、書類、ファイルなどを適切に整理しておくべきである。

(執筆者連絡先)

KPMG 中国

税務パートナー

グローバル・ジャパニーズ・プラクティス

移転価格サービス

平澤尚子 (Hirasawa Naoko)

中国上海市静安区南京西路 1266 号恒隆広場第二期 26F

Tel : +86-21-2212-3098

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

拠 点	住 所	電 話
北 京 支 店	北京市朝陽区東三環北路5号 北京發展大廈2階	86-10-6590-8888
天 津 支 店	天津市南京路75号 天津国際大廈21階	86-22-2311-0088
大 連 支 店	大連市西崗区中山路147号 森茂大廈11階	86-411-8360-6000
無 錫 支 店	無錫市新区長江路16号 無錫軟件園10階	86-510-8521-1818
上 海 支 店	上海市浦東新区陸家嘴環路1233号 匯亜大廈20階	86-21-6888-1666
深 圳 支 店	深圳市福田区中心4路1号 嘉里建設広場 第一座9階・10階	86-755-8256-0808
広 州 支 店	広州市珠江新城華夏路8号 合景国際金融広場24階	86-20-8550-6688
成 都 支 店	成都市錦江区順城大街8号 中環広場2座18階	86-28-8671-7666
青 島 支 店	青島市市南区香港中路61号乙 遠洋大廈20階	86-532-8092-9888
武 漢 支 店	湖北省武漢市江岸区中山大道1628号 企業中心5号2008室	86-27-8220-0888
瀋 陽 支 店	遼寧省瀋陽市和平区青年大街286号 華潤大廈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
高 雄 出 張 所	台湾高雄市前鎮区成功二路88号4階	886-7-332-1881

【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

2018年3月26日発行

- ・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。