

BTMU

中国月報

第82号 (2012年11月)



CONTENTS

■ 特集

- ◆ 小売、飲食業における多店舗展開について

■ 経済

- ◆ 中国における地方財政収入の伸び鈍化と地方版4兆元投資計画による政府債務増大懸念

■ 産業

- ◆ 中国建設機械業界の現状と今後の展望 (前編)

■ 人民元レポート

- ◆ 共産党大会、米大統領選挙を控えた市場動向

■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：中国の税務
～「持分譲渡と課税価格評価」に関する最近の動向及び関連する影響について

■ MUFG中国ビジネス・ネットワーク



目 次

■ 特 集

- ◆ 小売、飲食業における多店舗展開について
日本貿易振興機構 (JETRO) 北京事務所 進出企業支援部 ……………1

■ 経 済

- ◆ 中国における地方財政収入の伸び鈍化と地方版 4 兆元投資計画による政府債務
増大懸念
三菱東京UFJ銀行 経済調査室 香港駐在 ……………10

■ 産 業

- ◆ 中国建設機械業界の現状と今後の展望 (前編)
三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在 ……………22

■ 人民元レポート

- ◆ 共産党大会、米大統領選挙を控えた市場動向
三菱東京UFJ銀行 (中国) 環球金融市場部 ……………30

スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：中国の税務
～「持分譲渡と課税価格評価」に関する最近の動向及び関連する
影響について
プライスウォーターハウスクーパース中国 ……………33

■ MUF G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「小売、飲食業における多店舗展開について」は、今後ますます中国内で多くなるとされる日本企業の小売業、飲食業における多店舗経営の展開について、進出形態、進出形態別のメリット・デメリット、設立までの手順、最近のトラブル事例等を解説しています。日本企業が中国で小売業、飲食業の多店舗展開を行う場合に多く採用されている、「中国国内に現地法人を設立し、現地法人を通じて直営店経営、FC経営を行う」経営方式を取り上げ、現地法人の設立手順、現地法人による直営店経営、FC経営の特徴とそれぞれの経営方式による進出の具体例等を紹介した上で、経営方式の選択は、販売商品の種類、性質、各店舗の位置づけ、多店舗化に必要な時間的制限等を考慮して判断すべきとしています。また、店舗貸借を巡って、土地の登記内容と自社の営業許可証の内容とが合致していないために後日トラブルとなるケースもあり、「土地性質」と呼ばれる土地登記の内容を事前に確認することも重要であると指摘しています。

経済「中国における地方政府収入の伸び鈍化と地方版 4兆元投資計画による政府債務増大懸念」は、2012年に入って景気減速や不動産市場引締め政策の影響を受け財政収入の伸びが鈍化する一方で、地方政府の人事交替を受け「地方版4兆元投資」と呼ばれる景気対策が相次いで発表され支出の急増が予想される、中国地方財政の今後の動向と課題について考察しています。今秋の共産党大会では中央最高指導部の交替があり、来年から新政権の政策出動により国内投資が加速するとの見方が多く、今後1-2年は地方政府も大型投資により景気を刺激する投資ブームが続くものと見込まれます。これに伴い大幅に増加する可能性のある地方政府の債務負担については、中央政府の潜在的財源を考慮すると対処可能な範囲内にあると思われませんが、他方、2008年の4兆元景気刺激策がもたらしたインフレ、過剰投資、産業レベルアップ等の問題が次期政権に持ち越される中であって、投資資金が産業構造調整と経済競争力維持に必要な分野に投入できるかどうか、中国の今後の安定的な成長に係る重要な問題であると指摘しています。

産業「中国建設機械業界の現状と今後の展望（前編）」は、前後編2回に分けて中国の建設機械業界の現状と今後の展望について考察し、前編では中国建機市場の概要と短期的な需要動向について整理しています。中国の建機市場は、世界経済が2009年にマイナス成長に陥った厳しい状況の中にあっても、4兆元の景気対策の恩恵等を受けて急成長を遂げ、世界の建機需要を牽引してきましたが、足元では、インフラ整備、不動産開発、鉱山採掘などの主要な需要セクターが冴えない展開となっており、建設機械の販売も大きな影響を受けているとしています。今後の中国建機市場については、金融緩和などを背景に、建設工事が持ち直す兆しがあるもの、4兆元の景気対策により実需を上回って販売された建機が大量に中古市場へ出回ると考えられるため、新車建機販売台数の本格的な回復は2013年第1四半期以降になるとの短期的見通しを示しています。

人民元レポート「共産党大会、米大統領選挙を控えた市場動向」は、11月初旬に予定されている中国、米国の政治的な重要イベントを踏まえ、年末にかけての人民元金利、為替動向について考察しています。足元の市場動向について、為替市場は9月以降、物価上昇への対応や米国大統領選を意識した政治要因を背景に人民元高が再開しており、金利市場は7月の預金貸出金利の引下げ以降、不動産価格反転リスクや物価下げ止まりから人民銀行の金融緩和は様子見となっていると指摘しています。今後の市場動向については、中国共産党大会で発表される新指導部の経済運営方針や、米国大統領選挙後の対中姿勢の動向が注目されるとした上で、大統領選後も対中強硬姿勢が崩れなかった場合、中国は人民元高誘導の姿勢を維持せざるを得ない展開も想定される一方で、日欧米市場の景気回復が緩慢で、外需回復が展望できない場合、中国国内輸出企業に対する配慮から政府が取るべき手段は多くは無く、さらに人民元高が進行する局面では、基準金利引下げが現実味を帯びてくるとの見方を示しています。

スペシャリストの目

税務会計「中国の税務」は、日系企業から受ける税務に関する質問のうち実用的なテーマを取り上げ、Q&A形式で解説しています。今回は、現在、国家税務総局が起草中と思われる、関係会社間の持分譲渡の価格評価に関する税務通達に関する最近の動向と企業への影響について紹介しています。



小売、飲食業における多店舗展開について

日本貿易振興機構 (JETRO)
北京事務所
進出企業支援部 部長
島田 英樹

ここ数年、中国に進出する外国企業の中で、小売業や飲食業などを中心に中国各地で多店舗経営を展開する企業が増えている。中国の内需を取りこむことがその背景にあるが、今後、日本企業も例外なく中国内での内販活動を積極化していくであろうし、既に多店舗展開を行っている日本企業も出てきている。中国の巨大な消費市場を攻略する手段として多店舗経営の展開は多くの企業で具体的に検討される時期にきている。そこで本稿では、今後ますます中国内で多くなると思われる小売業、飲食業の多店舗経営の展開について、進出の形態や進出形態におけるメリット・デメリット、設立までの手順、最近扱ったトラブル事例等について解説する。

1. 進出の形態

日本企業が中国に進出して多店舗展開を行う場合、展開の方法としては、主に以下の3つの方式が考えられる。

- ①直営店経営。
- ②フランチャイズ経営 (以下、「FC経営」という)。
- ③①及び②の併用。

そして、そのスキームとしては幾つかが考えられるがここでは以下の3つを挙げる。

- 第一： 日本企業が直接中国に直営店を設置する。
- 第二： 日本企業が直接中国内でフランチャイジーを募集し、FC経営を行う。
- 第三： 日本企業が中国国内に外商投資企業 (現地法人) を設立し、その法人を通じて直営店経営やFC経営を行う。

第一のスキームについては、例えば、銀行、保険等の極めて限られた業種に限って外国企業が直営店 (支店) を中国内に設置することが認められている、したがって本稿のテーマである小売業や飲食業等の分野で外国企業が直接中国に直営店を設立することは認められないことになる。

第二のスキームについては、従来、商務部制定の「外商投資商業領域管理弁法」¹ (中国語名：《外商投资商业领域管理办法》) (2004年6月1日施行、商務部2004年8号令。以下、「商務部04年8号令」という) 第3条第2項で、外国企業がFC経営を行う場合には必ず中国内に外商投資企業を設立することが義務付けられており許されていなかった。しかし、2007年2月、国务院制定の「商業フランチャイズ経営管理条例」² (中国語名：《商业特许经营管理条例》) (2007年5月1日施行。以下「商業FC管理条例」という) および2009年4月、商務

¹ <http://www.mofcom.gov.cn/aarticle/bg/200508/20050800269266.html>

² http://www.gov.cn/zwggk/2007-02/14/content_527207.htm

部制定の「商業フランチャイズ経営届出管理規則」³（中国語名：《商业特许经营备案管理办法》）（2007年5月1日施行）の中で、外国企業⁴がフランチャイザーとなって中国内で直接にFC経営を行うことを想定した規定が定められた。また、「商業FC管理条例」第9条に基づきFC経営の届出をしたフランチャイザーの名簿がウェブサイトで公開されており、当該ウェブサイト⁵を見ると、国外の住所地が記載されているフランチャイザーが届出されている（現時点で日本企業と思われる企業が数社確認できる）。

但し、商業FC管理条例は、フランチャイザーに対する様々な義務を課しているが、外国企業がフランチャイザーになった場合に当該外国企業をどの様に管理していくのかを明確に規定しておらず実務の運用も定着していない点が指摘されている。そのため、現時点においては日本企業が中国に進出する場合に採用するスキームとしては未だハードルが高いと言えよう。

第三のスキームについては、従来から法律上も認められているスキームであり、現状、中国に進出して多店舗展開を行っている外国企業の多くが採用しているといえる。

したがって、以下では、中国に進出する日本企業の多くが採用している第三のスキームを中心に、小売業、飲食業における多店舗展開について説明する。

2. 進出の流れ及び多店舗展開の具体的方法

（1）現地法人の設立

中国内で多店舗展開を行うために、最初に外商投資企業（現地法人）を設立する際、小売業を行う場合と飲食業を行う場合で、当然その内容が異なる。

まず、中国で小売業を行う場合、「商務部04年8号令」に基づき、外商投資商業企業を設立しなければならない。従来、外国企業が中国内で小売業務を行う場合、非常に厳格な制限が課されていたが、2004年に「商務部04年8号令」が制定されて以降、従来の条件が緩和され、外国企業も所定の手続を経て小売業務を経営範囲とする外商投資商業企業を設立することが認められるようになった。

なお、「商務部04年8号令」第7条では、外商投資商業企業の条件として、最低登録資本が「会社法」の関連規定に合致することと規定されており、会社法第26条では2人以上の出資による有限責任会社の最低資本金限度額が3万元、第59条では1人有限責任会社の最低資本限度額が10万元とされている。しかし、実務上、実際の審査では各企業の経営規模に見合った最低資本金が確保されていなければ許可されないことが多く、外商投資商業企業が前述の最低資本金限度額で会社設立を許可されるケースは少ないと思われる。もっとも外国企業が小売業務を行う場合、一般的にはある程度の経営規模を有する現地法人を設立することから、条文どおりの最低資本金で申請するケースはあまりないともいえるが、過去には企業規模と最低資本金の不均衡を理由に審査許可機関から修正を求められた実例が存在する。

これに対し、飲食業を行う場合には、上記のような小売業務には該当しないため、外商投資商業企業ではなく、通常の外商投資企業を設立することになる。但し、飲食業務を行う場合、食品衛生管理の観点から、「食品安全法」（2009年6月1日施行）第29条に基づき飲食サービス許可証⁶等の各許可証を取得しなければならず、同許可証については、実務上、商務

³ http://www.gov.cn/flfg/2007-05/08/content_607634.htm

⁴ 香港、マカオ、台湾地区のフランチャイザーは国外のフランチャイザーに関する規定を参考して執行する。

⁵ <http://txjy.sygg.mofcom.gov.cn/>

⁶ 従来、食品衛生許可証が発行されていたが、「食品安全法」の制定に伴い、飲食業を営む場合には、同許可証に代わり飲食サービス許可証が発行されることになった。

部門に対する外商投資企業の設立審査許可申請以前に取得しなければならない点には注意する必要がある。

(2) 多店舗経営の展開方法

上記のように小売業、飲食業を経営する外商投資企業を設立した後、例えば、小売業務ではスーパーやコンビニエンスストア、飲食業務ではレストラン等を多店舗展開していく場合、その展開方法について、以下、①直営店経営、②FC経営、③①及び②の併用に分けて説明していく。

①直営店経営

いわゆる直営店経営とは、各店舗を自らの所有とした上で店舗経営していく方法を言う。中国で直営店経営を行う場合には、分公司（いわゆる支店）の形式で各店舗を設立していくことになる。この分公司の設立については、中国の会社法上、会社登記部門に対して登記申請をしなければならないが、個別に営業許可証を取得しなければならない。そして、この分公司は営業活動を行うことはできるが、分公司自体は法人格を有さないため、当該分公司に関する民事上の責任は本社に該当する現地法人が負うことになる（会社法第14条）。

直営店経営については、主に以下のメリット・デメリットが挙げられる。

(メリット)

- ・ 自社社員により経営・営業等を行うことが可能
- ・ 本社による直接的な管理が可能であり、ノウハウの蓄積が容易
- ・ 新しい商品、サービスを展開する場合のモデル店として設立できる
- ・ 人材教育の場とすることが可能
- ・ 不採算部門の直接管理が可能
- ・ 中国のFC管理条例のような厳格な情報開示、届出等が要求されない。

(デメリット)

- ・ 各店舗の設立に企業登記や営業許可証の取得手続が必要
- ・ 各店舗の設立に一定規模の費用が必要
- ・ 迅速な多店舗展開に必ずしも適しない

直営店経営の特徴としては、上記のとおり、法律上は各店舗が本社と同一法人格を有することになるため、本社の側から人材を派遣して直接に各店舗を経営・管理することができる点が最大のメリットといえる。すなわち、各店舗に対しては、通常、本社と直接雇用契約を締結した社員が送り込まれるため、本社の社員を通じて各店舗の管理をより直接的に行うことができ、本社が予定する経営モデルをより直接的に実現することができる。そして、十分な管理が可能のため、例えば新しい商品や新しいサービスを提供する場合に、モデル店舗として出店し、商品やサービスのイメージや自社のブランドイメージを定着することもできる。

また、詳しくは後述するが、中国に進出した外国企業が将来的にFC経営を展開する場合であっても、最初は直営店を設立しなければならない。すなわち、「商業FC管理条例」第7条第2項で、フランチャイザーがFC活動を行う場合は、直営店を少なくとも2店舗保有し、かつ経営期間が1年を超えていなければならない旨を規定している。そのため、外国企業が中国内に設立された外商投資企業を通じて多店舗展開を行う最終的な経営モデルを直営店と考えるか、又はFC経営と考えるかを問わず、多店舗展開の第一歩としては、自社の直営店を設立し、経営していくことになる。

上記のように、中国ではFC経営を行う予定の外商投資企業であっても、まずは直営店を

設立していくことになるが、その後上記2店舗の直営店を設立してFC経営の条件を満たした後であっても、敢えて直営店を増やしていくケースも多い。その理由としては、以下の幾つかの点が考えられる。

第一に、直接的な経営・管理が可能になるという直営店経営のメリットを維持していく場合がある。例えば、飲食業務を行う場合、より数多くの店舗を増やすことを最優先の目的として直営店経営方式ではなくFC経営方式を採用するケースもあるが、逆に飲食業という業態の性質上、品質維持、店舗の管理体制を厳格に行うために、敢えて直営店方式を継続するケースもある。

第二に、多店舗経営の中でもそれほど多数の店舗増設を本来予定しておらず、FC経営になじまないケースもある。この場合には、FC経営方式ではなく直営店経営を継続していくことが多い。例えば、食料品の中でも厳格な品質管理が必要とされる生鮮食料品を取り扱い、また家電製品や衣服等の幅広い製品を取り扱う大型スーパー等は、単に店舗数を増やせばよいというわけではなく、各店舗で十分な人材教育、製品管理、マーケティング等を行う必要があるため、本部の社員が直接各店舗で経営、管理を行う直営店経営が適しているともいえる。また、大型スーパー等の場合、広い敷地、建物、設備費用等の初期投資が必要となり、知識や経験等がない個人であってもわずかの敷地等があればフランチャイザーの経営システム、ノウハウを使ってFC経営に参加できることを予定しているFC経営には本来的になじまない点がある。実際に、中国でも多くの外国企業の大型スーパーが進出しているが、FC経営ではなく直営店方式を採用している。

第三に、中国のFC法制による厳格な管理・運用を警戒して直営店経営を継続するケースも考えられる。詳しくは後述するが、中国のFC法制は比較的新しい法制度であり、その運用・管理が確定していないにもかかわらず、その規定内容を見ると、企業の各種資料の提出を伴う届出制度、フランチャイジーに対する幅広い情報開示制度等、フランチャイジーとなる外商投資企業にとっては必ずしも有利な規定ではないこともある。そのため、初期に中国国内で多店舗展開を行っている外国企業においては、FC関連規定の条件を満たした後も、いわゆるFC経営方式を採用せずに敢えて直営店経営を継続していく場合もある。

②FC経営

FC経営については、「商業FC管理条例」第3条で、登録商標、企業マーク、特許、ノウハウ等の経営資源を保有する企業が、契約方式によりその保有する経営資源をその他の経営者が使用することを許諾し、フランチャイジーが契約の約定に従い統一された経営モデルのもとで経営を展開し、かつフランチャイザーにロイヤリティを支払う経営活動を指すと定義されている。この定義自体は、日本を含む他国のいわゆるFC方式とほぼ同じ内容となっている。また、直営店経営と比較した場合の特徴としては、法律上独立したフランチャイザーとフランチャイジーが、契約締結の方式によって、フランチャイザーのFC経営に関する経営資源の使用許諾について合意する点が挙げられる。

FC経営については、直営店経営と比較して、主に以下のようなメリット、デメリットが挙げられる。

(メリット)

- ・ 短期間で多くの店舗を展開することができる。
- ・ 加盟希望者の資本を活用して店舗展開できる。
- ・ 多店舗展開が進めば、共同仕入れ等の効率的・安定的な仕入れが可能になる。
- ・ FC経営方式をマニュアル化して、特別な技術・経験を持たない人材も活用できる。
- ・ 比較的容易に店舗を拡大できるため、効率的な広告、宣伝効果が期待できる。

- ・加盟店の従業員管理に関与しないため、従業員に関する労務問題は比較的少ない。
- ・加盟店の資産はフランチャイジーの所有であるため、資産の安全保障について責任を負う必要はない。
- ・製造業または卸売販売業者の場合は、FC 経営によって迅速に市場開発を展開することができる。
(デメリット)
- ・フランチャイジーに対する管理に限界がある。
- ・市場、政策などの変化に迅速に対応するため既に確立した経営システムを容易に変更することができない。
- ・FC 管理条例等による各種の制限がある。
- ・独立した法主体間の取引であるため、独占禁止法に抵触するリスクがある。

FC 経営では、FC 経営への参加を希望するフランチャイジーがいる場合には、当事者間で FC 契約を締結することにより、迅速に店舗展開をすることができる。また、フランチャイジーが十分な FC 経営のノウハウ、経験を有する場合には、フランチャイジーに経験がないとしても、フランチャイザーが持っている経営ノウハウをマニュアルの形でフランチャイジーに提供することにより、複数のフランチャイジーが統一した経営モデルの下で同様のサービスを提供することができるため広大な中国での多店舗展開には非常に有効な経営方法と考えられる。

もっとも現状を見る限り、多店舗展開を既に行っている外国企業の中で、商業 FC 管理条例で定義される FC 経営を行っているケースは少ないと思われる。そして、その主要な理由の一つとして、中国内で FC 経営を採用する場合、各法律に基づく様々な規制や解釈の相違があり、FC 経営に関する先進的なノウハウ、経験を有する外国企業としては中国の FC 法制に対して慎重な姿勢を採っているものと考えられる。もちろん、今後、中国が巨大な消費市場に成長することは疑いがなく、中国に進出する日本企業としても、迅速な多店舗展開を行う必要があり、その手段として FC 経営は非常に有効な制度であるため、将来的には同制度を採用する企業も増えると考えられる。しかし、現状ある FC 法制については、主に以下のような規制があり、FC 経営を志向しフランチャイザーとなる日本企業にとっては注意する必要があると考える。

(i) フランチャイザーとしての条件

「商業 FC 管理条例」第7条では、①成熟した経営モデルを有し、かつフランチャイジーに対して経営指導、技術支援及び業務訓練等のサービスを継続的に提供できる能力を具備しなければならない、②直営店を少なくとも2店舗保有し、かつ経営期間が1年を超えていなければならない旨を規定している。通常、FC 経営においてフランチャイジーが FC 加盟の経験を有していることは少ないため、フランチャイザーが保有する経営ノウハウ、経験に基づく FC 経営方式の内容によってその経営品質が左右されるといえる。そのため、「商業 FC 管理条例」でも①の条件を定めたものといえる。そして、②の条件から、日本企業が中国で外商投資企業を設立して FC 経営を行う場合、まずは直営店2店舗を1年間経営した後で、初めて FC のためのフランチャイジーを募集できることになる。

(ii) 経営範囲の拡大

中国での FC 経営を目的として外商投資企業を設立する場合、設立当初からその経営範囲に FC 経営を含めることを考える企業もあるが、中国法の実務上、上記 (i) の条件を満たさない限り、その経営範囲に FC 経営の内容を記載することは許されない。そのため、FC 経

営を目的とする外商投資企業は、上記（i）の条件を満たした後に、自らの経営範囲に FC 経営の内容を追加して実際に FC 経営を行うことになっており、従来は「商業 FC 経営管理弁法」（2005 年 2 月 1 日施行、中国語名：《商业特许经营管理办法》）第 33 条に従って、FC 経営に関する経営範囲の追加手続を経て実際の FC 経営を開始していた。その後、新たに商業 FC 管理条例が制定されたことにより、「商業 FC 経営管理弁法」は 2008 年 1 月 29 日に廃止されており、現在の「商業 FC 管理条例」では上記「商業 FC 経営管理弁法」第 33 条のような規定は置かれていない。

しかし、実務の上では、商務部門から、現在、内資企業については経営範囲の追加手続は不要であるが、外商投資企業については依然として同手続が必要とされているのが実務の運用であり、フランチャイジーとの間で FC 契約を締結して後述する（iii）の届出を行う前に、経営範囲に「FC 経営」の内容を追加し、新しい営業許可証を得ておく必要があるとの指摘を受けるということを聞く。

したがって、今後 FC 経営を展開していく場合には、「商業 FC 管理条例」の条文上は同法第 8 条に基づきフランチャイジーとの間で FC 契約を締結し、届出をする旨が記載されているのみであるが、実務の運用上、先に自社の経営範囲の追加手続を行い、経営範囲が追加された新しい営業許可証を得ておく必要がある点に注意する必要がある。

（iii）届出制度

上記（i）の資格条件を満たし、かつ（ii）により自らの経営範囲に「FC 経営」の内容を追加した後、フランチャイザーとなる外商投資企業は、フランチャイジーの募集を行い、FC 契約を締結した日から 15 日以内に、商務主管部門に対して届出を行う。（「商業 FC 管理条例」第 8 条及び「商業 FC 届出管理規則」第 6 条）そして、届出に際して下記の提出資料を提出することになる（「商業 FC 届出管理規則」第 5 条）。

なお、届出をしない企業に対しては 1 万元以上 5 万元以下の過料を科し、また期限を過ぎても届出をしない場合には 5 万元以上 10 万元以下の過料を科すと規定している。

（法定提出資料）

- ・ 商業 FC に関する基本情報
- ・ 中国内のすべてのフランチャイジーの店舗分布状況
- ・ フランチャイザーの市場計画書
- ・ 企業法人営業許可証の写し又はその他の主体資格証明の写し
- ・ FC 活動に関する商標権、特許権及びその他経営資源の登録証書の写し
- ・ 各商務部門が発行したフランチャイザーの資格条件（例えば、直営店 2 店舗、経営期間 1 年以上等）に合致する旨の関連証明資料
- ・ FC 契約のサンプル
- ・ FC 運営マニュアルの目次
- ・ 国の法律法規に基づき認可を取得しなければ FC 経営を行うことが出来ない製品及びサービスについては、関連主管部門の認可証書（例えば、雑誌、薬品等の製品）
- ・ 法定代表者が署名・捺印したフランチャイザーの承諾書（商務部のウェブサイト上にサンプルがあり⁷、法令順守、要求に従って資料を提出すること等の承諾が要求されている）
- ・ その他の文書

また、「商業 FC 管理条例」第 10 条では、商務部門は、届け出たフランチャイザーの名簿を政府のウェブサイト上で公開することになっており、自社が FC 経営を採用しているか否かが第三者に開示されることになる。

⁷ <http://txjy.sygggs.mofcom.gov.cn/manager/news.do?method=view&id=1240071>

以上の届出に加えて、「商業 FC 届出管理規則」第 8 条では、毎年 3 月 31 日までに、その前年度に締結され、取り消され、更新され、及び変更された FC 契約の状況を届出機関に報告しなければならない、同報告をしない場合、情状が重大な場合最高 5 万元以下の過料を科すことにしている。

(iv) 情報公開

中国の「商業 FC 経営管理条例」第 20 条以下ではフランチャイザーによるフランチャイジーに対する情報開示を規定しており、更に「商業 FC 情報開示管理規則」⁸（中国語名：《商业特许经营信息披露管理办法》）第 5 条では、フランチャイザー及び FC 経営活動の基本状況をはじめ、フランチャイザーが有している経営資源、FC 経営費用の基本状況や、フランチャイジーに提供する製品、サービス、設備の価額、条件などの状況など 12 項目フランチャイジーに対するかなり詳細な情報開示をフランチャイザーに義務付けている。そのうち、例えば、FC ロイヤリティに関する種類、金額、基準及び支払方式を開示しなければならない、仮に費用徴収基準が統一されていない場合には、最高基準と最低基準を開示し、その原因を説明しなければならないとされており、また中国内のフランチャイジーに対する経営状況評価の状況を開示しなければならないとされており、フランチャイザーとしては自社の FC に関する企業秘密に属するような情報についてまで開示を要求されている。

③両者の併用

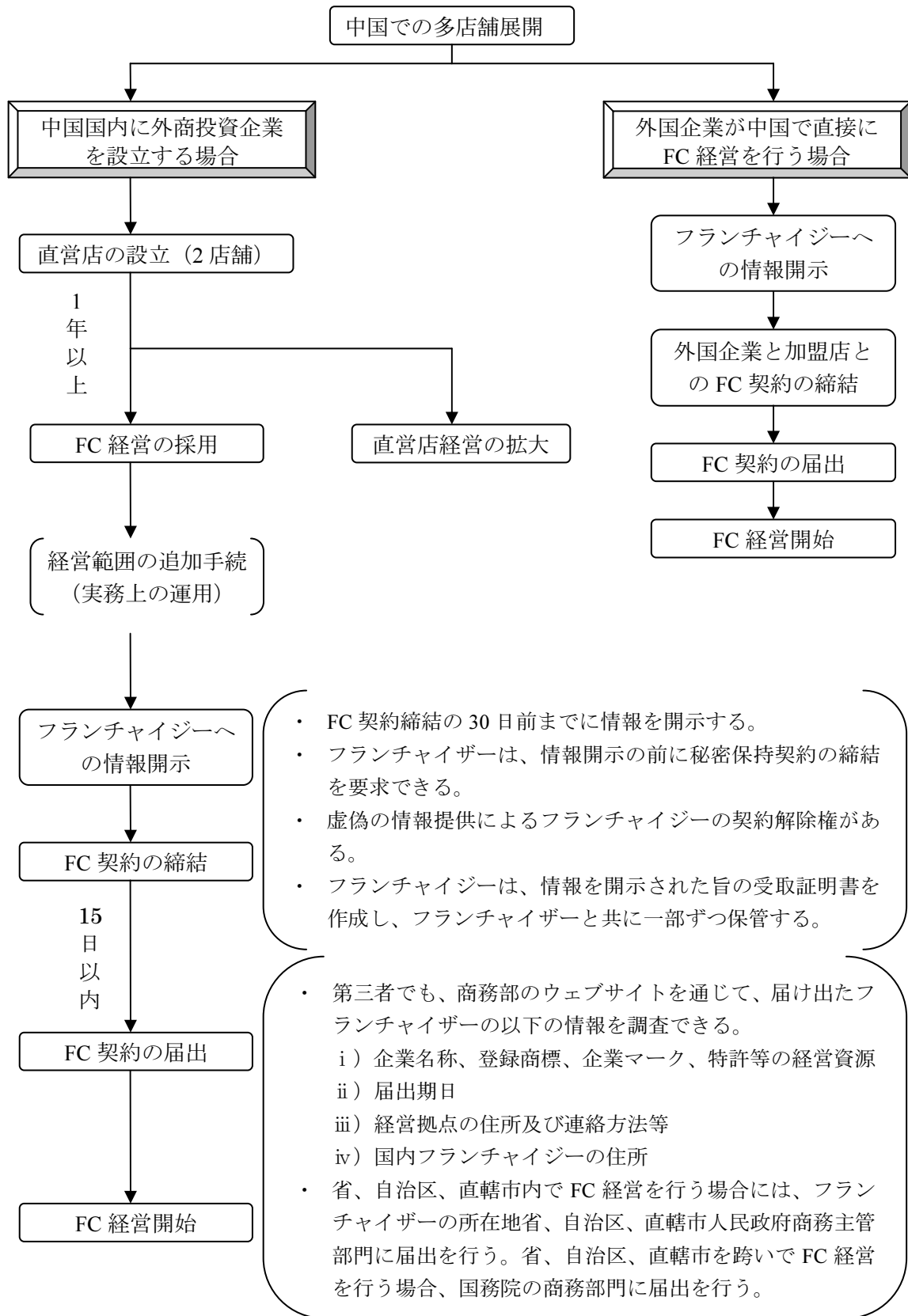
これまで説明したとおり、直営店経営と FC 経営にはそれぞれメリットとデメリットがあり、例えば小売業や飲食業を行う場合には、販売商品の種類、性質、各店舗に要求する品質条件、各店舗の位置づけ、多店舗化のために必要と考える時間的制限等によって、いずれの経営方式を採用するか判断が異なってくると思われる。

そこで、企業の中には、法律上 FC 経営に必要な最低限度の直営店だけではなく、いくつかの直営店舗を設立しながら、それと同時に FC 経営を行っていくことも考えられる。これは、例えば、従来直営店展開を行ってきた外商投資企業が FC 経営への移行期として採用するケース、又はいくつかの直営店経営を通じて企業や商品のブランドイメージを確立した後で全国的に FC 経営を展開するケースもある。法律上は、FC 経営を始めるために 2 店舗の直営店を営営するというフランチャイザーの条件以外に、直営店経営と FC 経営の比率、店舗制限に関する規定はないため、各企業が自己の多店舗展開スキームに基づいて、その比率等を決定していくことになる。

3. 各手続・手順

これまで、日本企業が中国で多店舗展開を行う場合の進出形態やその展開方法について説明した。最後に、その基本的な流れについて、以下で図示する。

⁸ http://www.gov.cn/ziliao/flfg/2007-05/08/content_607568.htm



4. 店舗貸借時の注意点

小売店にせよ飲食店にせよ基本的には店舗を貸借して営業することになるが、最後に最近の相談事例から比較的多くあったトラブルを紹介する。

まず店舗を貸借するには、自社の営業許可証に記載されている営業項目の範囲に合致する店舗を借りる必要がある。これに関し最近散見されるトラブルが、商業施設等でディベロッパー等から借りる店舗が営業許可証の営業項目と合致していないのに、ディベロッパー側が無理に契約を進め、それに押し切られてしまい後々トラブルになるケースである。

中国でも日本と同じように土地は用途別に分けて登録管理されている。中国ではこれを「土地性質」と呼び、「中華人民共和国城鎮国有土地使用権出讓和轉讓暫行条例」という条例で定義している。例えば商業施設で言えば、一般的に店舗に使用する土地の性質は「商業」または「総合」で登録されているはずであり、この登録であれば、店舗として入居しても問題無い。しかし「それ以外の性質」が記載されていないかどうか、入居前に大家に確認する必要があり、その確認作業を行っていないと後述するようなトラブルが発生する要因となる。では「それ以外の性質」が記載されているケースはどのような場合なのか、恐らく一概には言えないが過去の事例からは、商業施設になる前に工場があった土地であったり、「商業」として土地が登録されていても、当初は地下が駐車場で開業後にその地下駐車場を商業用地に転換したような場所（地下店舗）などに、こうした問題が含まれている可能性がある。また「土地性質」には登記の有効期限があり、一般的に「商業」で40年、「総合」で50年と定められている。ここ数年で新規に開発されオープンした商業施設等ではこの問題が発生するケースは少ないと思うが、特にオープンから10年以上経過しているような商業施設の場合は登記の有効期限を確認する必要がある。つまり店舗の賃貸契約を締結する前に大家やディベロッパーに対して「土地性質」と「有効期限」を必ず確認する作業が必要である。これらの確認が不足したまま契約締結した場合、店舗として相応しくない土地性質であればリスクを抱えたままの運営となるし、賃貸契約期間中に有効期間が到来するような場合は、ディベロッパーが土地性質の転換を図り（例えば大規模住宅開発等などに業態を変える）、突然立ち退きを要求されたりする可能性がある。

さらに問題なのは、確認を求めた際にディベロッパーや大家側が、それらを悪意を持って隠ぺいしたまま強引に賃貸契約を求めてくる、あるいは認識していたとしても問題無しとして押し切るケースである。一般的に土地性質の変更は所管部門の許可が必要なため、申請から変更に至るまでのプロセスが長く、手続きにも時間を要する。仮に発見して変更するよう指摘しても、「黙っていれば分からない」とか「工商局や監督官庁にはすでに根回し済である」などといって、変更を聞き入れないケースがある。しかも「このまま黙って契約してくれれば、家賃を下げる、保証金を引き下げる」など甘い言葉を囁いてくる担当者もいるようだ。しかし、監督官庁の査察を受ければ、営業停止は免れないどころか、契約の解除や自社の営業許可証にまで影響が及ぶ可能性も否定できない。

賃貸契約では店舗の広さや間取り、また賃料に目が行きがちだが、このようなポイントも確実にチェックを行い、不要なトラブルに巻き込まれるリスクを軽減していただきたい。

以上

（執筆者連絡先）

日本貿易振興機構（ジェトロ）北京事務所 進出企業支援センター

住所：北京市建国門外大街甲26号 長富宮弁公楼7003室

Email：Hideki_Shimada@jetro.go.jp

TEL：010-6513-7077



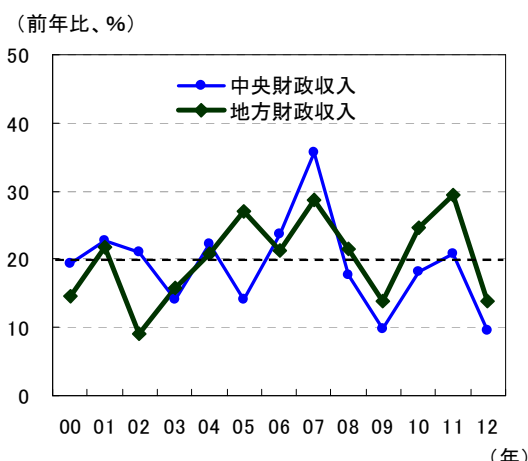
中国における地方財政収入の伸び鈍化と 地方版 4 兆元投資計画による政府債務増大懸念

三菱東京UFJ銀行
経済調査室 香港駐在
シニアエコノミスト 范小晨

1. 地方財政収入の伸び鈍化が顕著

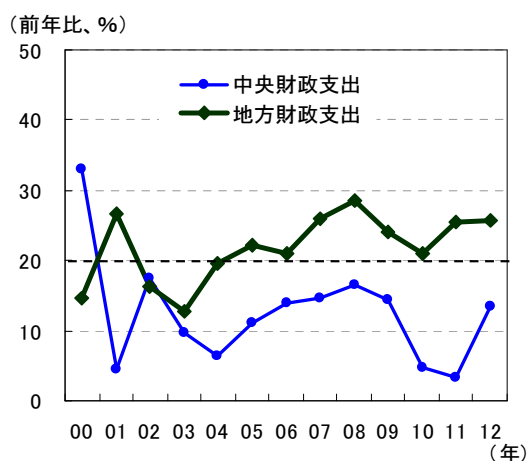
中国財政部の発表によると、今年 1-7 月の財政収入総額は前年比+11.6%に達し、内訳として中央財政収入が前年比+9.5%、地方財政収入が前年比+13.8%になった（図 1）。他方、同期間中の財政支出総額は前年比+23.4%を記録、内訳として中央財政支出が前年比+13.4%、地方財政支出が前年比+25.6%になった（図 2）。地方財政に関して、支出の増加が顕著であった一方で、収入の伸び率は大幅に鈍化しており、政府債務残高の増加圧力が増している。

図 1: 財政収入の伸び率推移



(注) 2012年は1-7月の累計値を使用
(出所) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

図 2: 財政支出の伸び率推移



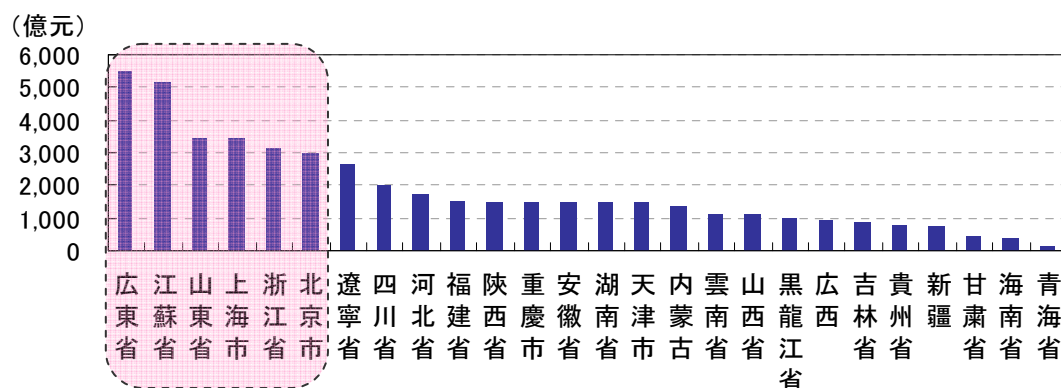
(注) 2012年は1-7月の累計値を使用
(出所) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

2011年の地方財政収入（金額）の省別ランキングを見ると、上位6カ所は広東省、江蘇省、山東省、上海市、浙江省、北京市となっており、いずれも経済発展が最も進んでいる東部の豊かな地域である（図 3）。この6省・直轄市の今年 1-6 月の地方財政収入の伸び率は前年比+9.5%となっており、地方財政収入全体の同+14.0%に比べてかなり低い数値となっている（図 4）。

さらに今年 1-3 月の収入と支出の伸び率状況を見ると、地方全体では財政支出の伸びが約 36%であったのに対して財政収入の伸びが約 17%と、収支間で伸び率の格差が大きい。上位 6 省・直轄市はいずれも財政支出の伸びが収入を大きく上回っており、特に北京、上海及び浙江省で収入と支出の伸び率格差が目立つ（図 5）。

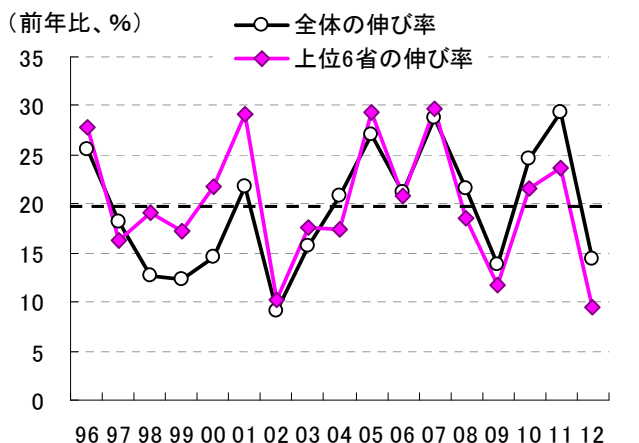
景気減速により、従来財政収入の伸び率が一貫して高かった東部で、財政収入の伸びが大幅な鈍化を記録した。国有大型企業が多くかつ民間経済が盛んな 6 省・直轄市ですら財政逼迫基調を強めている状況で、他省の財政状況は、一層楽観視できないとみられている。

図 3： 2011 年の地方財政収入ランキング(金額ベース)



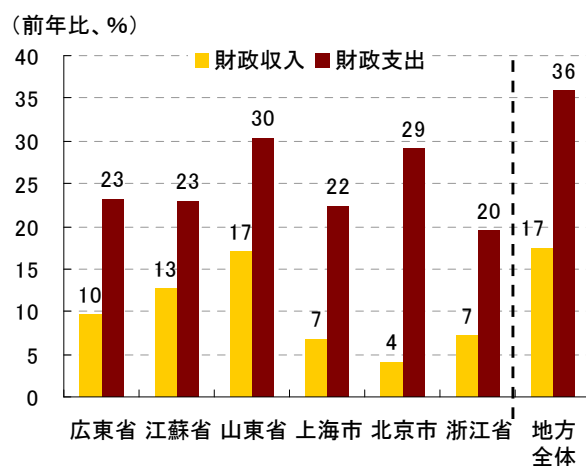
(出所)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

図 4： 地方財政収入の伸び率推移



(注1) 上位6省は2012年1-6月の地方財政収入トップ6位 (年)
(広東、江蘇、山東、上海、浙江省、北京)の合計値を使用
(注2) 2012年は6月時点の累計値及び前年同期比を使用
(出所)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

図 5： 地方財政収入と支出の伸び率



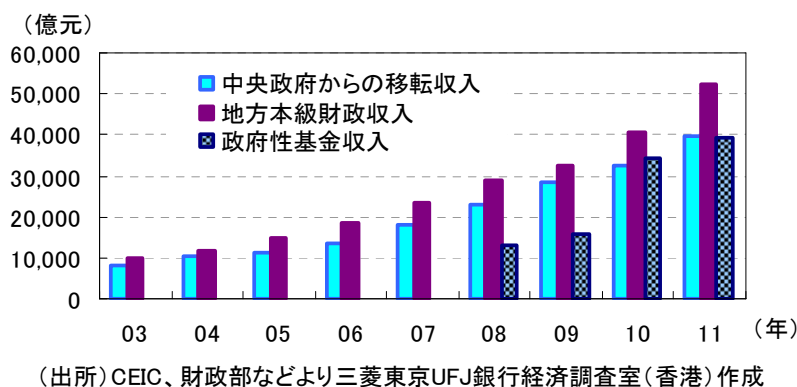
(注) 2012年1-3月の前年同期比伸び率を使用
(出所)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

2. 地方財政収入の伸び鈍化の主因～税収と土地譲渡収入の減少

(1) 景気減速により今年上半期の税収伸び率が鈍化

中国の地方財政収入は、①税収を主とする「地方本級財政収入」、②財政補填や地方間の公共サービス均一化を目的とした「中央政府からの移転収入」、③特定の目的・事業に応じて設立、管理される「政府性基金収入」の3つより構成される。2011年の地方財政収入の構成を見ると、地方本級財政収入が約4割、中央政府からの移転収入が約3割、政府性基金収入が約3割となっている（図6）。

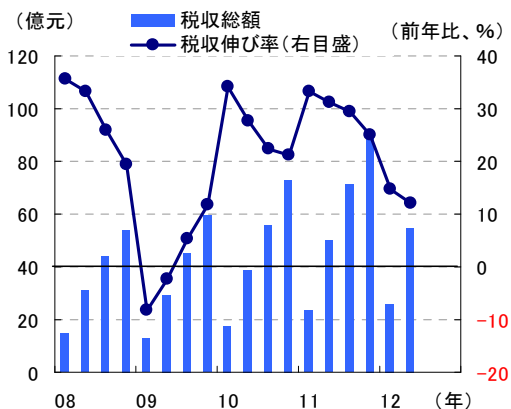
図6：2011年の地方財政収入ランキング(金額ベース)



地方本級財政収入の中で税収は約85%を占めており、税収の減少が地方財政収入の伸び鈍化に与える影響は最も大きい。財政部の発表によると、景気減速により今年上半期（1-6月）の中国の税収総額は伸び率が前年同期比+9.8%と、2011年の同+22.6%に比べて大幅鈍化した（図7）。その背景として、①生産・経営・消費に関わる国内増値税、企業所得税などの主要税目収入の減少、②減税策の実施による個人所得税収入の減少、③不動産市場引き締め政策による土地や不動産関連税目収入の減少、などが挙げられる。

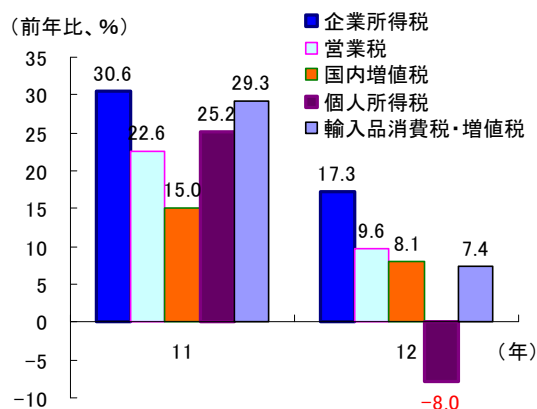
今年6月末時点で中国税収全体の8割弱を占める上位4税目の伸び率状況を見ると、国内増値税、企業所得税、営業税、輸入品の増値税・消費税はいずれも前年同期比ベースで2011年より大幅に低下し、実質GDP成長率の低下による国内の生産・経営・消費活動の減速を反映するものであった（図8）。

図7: 税収総額の伸び率推移



(注) 累計値を使用
(出所) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

図8: 主な税目別の伸び率推移



(注) 2011年は通年値、2012年は1-6月の数値を使用
(出所) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

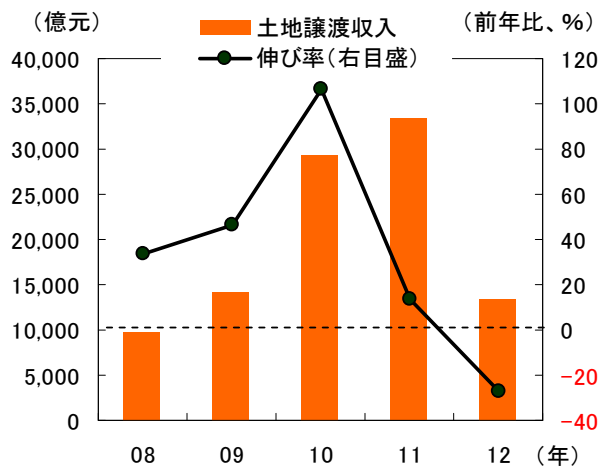
(2) 不動産市場抑制策によって今年の土地譲渡収入が急減

地方財政収入の政府性基金収入^(注1)項目下にある土地譲渡収入の状況を見ると、2011年から中央政府が主導する不動産価格抑制策の実施によって地価が下落し、土地譲渡収入は急減している。今年7月末の土地譲渡収入については前年同期比で▲27.1%の1.35兆元と、下落幅が大きいことが財政部の発表によって明らかになった(図9)。

不動産市場引き締め政策による土地譲渡収入の減少が地方財政収入の伸び鈍化に大きな影響があった。土地譲渡収入の大きさを地方本級財政収入の規模に対する比率でみると、同比率は不動産価格の上昇によって2006年の9.0%から2010年の72.4%まで急騰した後、2011年には全国主要都市での不動産市場抑制策の実施によって同63.7%まで低下した(図10)。2012年について、財政部発表の7月末時の統計に基づいて試算すると、土地譲渡収入の地方本級財政収入に対する比率はさらに36.4%まで低下するとみられ、地方政府は財政面で土地譲渡収入を当てにすることができなくなっている。

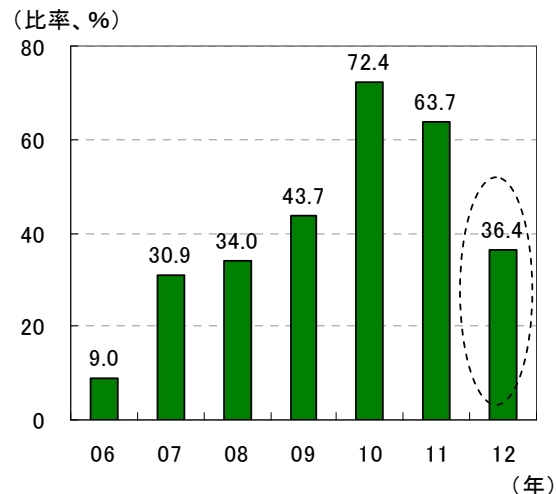
(注1) 政府性基金収入：地方財政収入を構成する予算項目の一つ。国に承認された特定の目的や事業に応じて設立され、国民・法人やその他組織から徴収した資金を用途別に管理を行なう。土地譲渡収入が政府性基金収入の中の一番大きな構成項目であり、8割以上を占める。

図 9: 土地譲渡収入の推移



(注) 2012年は1-7月の累計値と前年同期比を使用
(出所) CEIC、財政部などより
三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

図 10: 土地譲渡収入の地方本級
財政収入に対する比率



(注) 2012年は1-7月の累計値を使用
(出所) CEIC、財政部などより
三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

3. 地方政府の人事任命完了と「地方版 4 兆元」投資計画の発表

(1) 地方政府のトップ人事任命の完了を受けて地方間の投資競争がスタート

欧州債務問題により世界経済先行き不透明感が続く中、今年第 2 四半期に中国の実質 GDP 成長率が 8% 以下の 7.6% に減速したことを受けて、中央政府が「経済成長を安定させる (中国語では「稳增长」)」ことを地方政府に要求するようになった。これを受けて今年 7 月以降、地方政府は大型な開発投資計画を中心とする景気対策を相次いで発表している。現在、発表済みの省及び市レベルの地方政府による投資計画の総額は既に約 16.7 兆元に達し、2008 年世界金融危機発生後に中央政府が発表した 4 兆元投資刺激策を遥かに超え、国内では「地方版 4 兆元投資」と呼ばれている。

このような地方政府による大型の投資計画が発表された背景として、中国では昨年後半からの地方の省・直轄市レベルの政府トップ人事の交替が今年 7 月初めの北京市幹部任命の発表をもって完了したことがあった。中国の地方政府人事は任期が 5 年とは言え、今後の更なる昇進の可能性は任期の初年度から 2 年目くらいまでに良い成績を残せるかどうかによるところが大きい。このため、新任の省・市レベルの地方幹部は地元の経済成長率を維持するため、GDP に占めるウェイトが最も大きい投資分野に注力する傾向がある。ある意味では、地方間での投資競争がすでに始まったと言えよう。

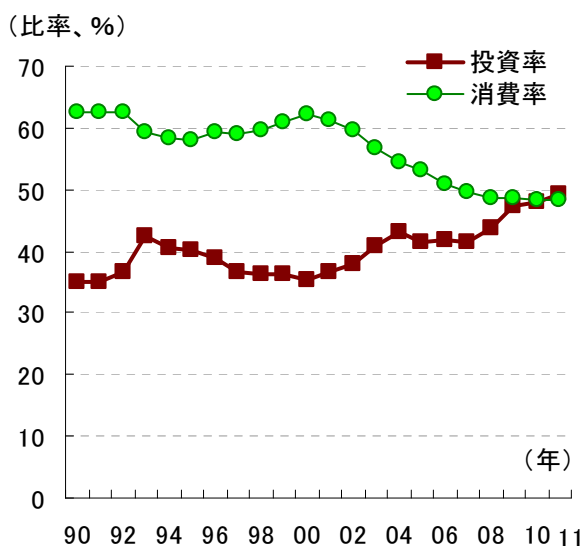
中国の名目 GDP に占める投資と消費の比率の推移を見ると、投資率が 1990 年の 35% から 2011 年の 50% へ上昇した一方で、消費率が同 60% から 48% へと低下してきた (図 11)。2009 年以降、政府が経済成長モデルの内需主導型への転換を促進し、さまざまな消費振興

策を講じたにもかかわらず、投資率が消費率を上回るようになり、投資の経済成長に占めるウェイトがますます大きくなった。

また、2010年の米国、ドイツなど先進諸国の投資率が20%未満、同年のインド、インドネシアなどの発展途上国でさえ40%未満であったのと比較すると、中国の経済成長の投資に対する依存度は非常に高いことがわかる(図12)。

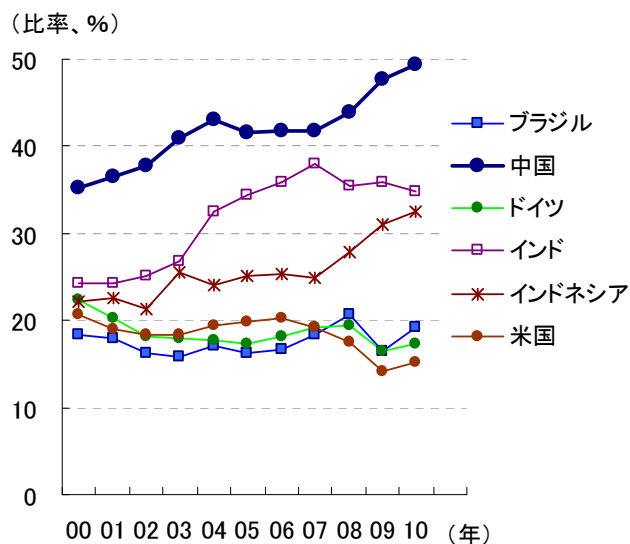
足元の世界的な景気減速による外需伸び悩みが中国経済に対する下押し圧力として当面続くため、新しい地方人事の任命完了により、地方政府が大型投資によって景気を刺激する投資ブームは今後1-2年続く可能性が高いと見られている。

図11: 中国の投資率と消費率



(出所)CEIGより三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

図12: 世界各国の投資率の推移



(出所)国連統計より
三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

(2) 「地方版4兆元投資」の詳細な内容

今年7月以降大型投資計画を中心とする16.7兆元に上る地方政府の景気刺激策が相次いで発表された(次ページ、表1)。

詳細をみると、9月24日に発表された四川省の投資計画が3.67兆元に達し、金額ベースの規模が一番大きい。インフラ関連(639件)、産業関連(1,253件)、民生及び社会事業関連(317件)、環境保護関連(33件)を含む計2,242件の重要プロジェクトが含まれている。

また渤海湾の天津市、西部の重慶市が具体的な産業分野を対象とした発展計画を打ち出していることで注目される。

天津市は今後4年間で1.5兆元を投じ、重点的に10の産業チェーン(石油化学、重機械、新エネルギー自動車、インターネット・クラウド、航空宇宙、環境エネルギー、新素材、生物医薬・健康、省エネ・循環利用、および緑色食品の10産業)を商品・資源の川上から川下までの一連の産業体系として構築する計画を発表した。このうち石油化学産業チェーンと大型装置産業チェーンには1兆元以上が投入される見込である。重慶市は今後3年間で、電子情報産業、自動車産業、先端装置製造業等7大重点工業産業へ約1.5兆元を投入すると発表した。

表1: 2012年7月以降地方政府が発表した主な投資計画

発表時期	省・市	金額	投資期間	主な内容
7月16日	広東省	2,353億元	-	■民間資本企業向けに重点建設プロジェクトの公開入札を実施。初回は44件、総額2,353億元。
7月24日	貴州省	3兆元	今後10年間	■貴州省内88の県から申請のあった旅行文化産業に関連する計2,382件のプロジェクトを選定、総額3兆元の重点投資プロジェクトを決定。
7月25日	長沙市 (湖南省)	8,292億元	今後5年間	■今後5年間に於ける総投資額8,292億元の重点プロジェクト195件を発表。 ■都市建設やインフラ建設を含む総投資額3,748億元の大型プロジェクト40件、および省エネ環境関連等を含む総投資額4,544億元の一般プロジェクト155件を含む。
8月5日	湖北省	1兆元	今後3年間	■湖北経済地帯における沿河インフラ建設の一層の促進。 ■第十二次五カ年計画期間中における湖北長江流域での13の大橋建設や高速道路、鉄道、飛行場の建設が予定され、総投資額は今後3年間で1兆元に上る見通し。
8月7日	広州市 (広東省)	1,984億元	2012年	■下半期に1,984億元の重点プロジェクト建設や現代産業500強の120件のプロジェクト建設を実施予定。
8月17日	福建省	1.4兆元	今後3年間	■第十二次五カ年計画期間中における技術改造への投資額は累計で1.4兆元。うち2012年に2000億元、2013年には2600億元を投入予定。
8月20日	広東省	1兆元	今後3年間	■臨海工業、海洋新興産業、旅行業、海の集約的利用および海洋生態保護など5つの計画案を発表。 ■2015年までに実施予定の177件の重点建設プロジェクト計画の総投資額は1兆元以上。
8月20日	重慶市	1.5兆元	今後3年間	■第十二次五カ年計画期間中、重点工業への投資は約1.5兆元。 ■電子情報産業、自動車産業、先端装置製造業等7大工業産業に重点を置く。
8月20日	山西省	1.1兆元	2年以内に実施	■晋商(山西省出身の商人)大会を太原で実施。世界企業500社番付を含む約1500名の国内外の晋商が参加、開催2日間での成約プロジェクトは800件以上、総投資額は1.1兆元以上。
8月21日	天津市	1.5兆元	今後4年間	■天津市は今後4年間で1.5兆元を投じ、重点的に10の産業チェーン(商品・資源の川上から川下までの一連の産業体系)を構築。 ■10の産業チェーンには、石油化学、重機械、新エネルギー自動車、物のインターネット・クラウド、航空宇宙、環境エネルギー、新素材、生物医薬・健康、省エネ・循環利用、および緑色食品を含む。このうち石油化学産業チェーンと大型装置産業チェーンには1兆元以上が投入される見込。
8月23日	浙江省	1.2兆元	-	■杭州で行なわれた浙江省の投資拡大推進大会で、民間資本に対し総投資約1.2兆元規模の441件の重点建設プロジェクト参加者を募集
9月24日	四川省	3.67兆元	2012-2013年	■インフラ関連639件、産業関連1,253件、民生及び社会事業関連317件、環境保護関連33件を含む計2,242件の重要プロジェクトを発表
投資総額: 約16.7兆元				

(出所)各種報道より三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

広東省は海の集約的利用に係る投資、及び民間資本の活用を進めることに主眼を置いた計画を発表している。省政府が臨海工業、海洋新興産業、旅行業、海の集約的利用および海洋生態保護など5つの計画案を発表し、2015年までに実施予定の関連177件の重点建設プロジェクトの総投資額は1兆元以上に及ぶ。さらに民間企業向けに重点建設プロジェクトの公開入札を実施、初回は44件、総額2,353億元に達する予定を発表している。広州市が単独で発表している投資計画とあわせて、広東省の総投資額は1.4兆元に達している。

西部の中で経済発展が比較的遅れている貴州省は、今後10年をかけて総額3兆元の重点投資プロジェクトを発表した。省内88の県から申請のあった観光文化産業に関連する計2,382件のプロジェクトを選定、旅行産業を支柱産業とし、政府と民間資本からの投資により旅行業およびそれに伴うインフラ、地場産業、文化関連産業の育成を図るとしている。このほか、湖北省、福建省、山西省もそれぞれ今後3年か4年で計1.0兆元から1.4兆元に及ぶ投資計画を発表している。

4. 地方政府の財政赤字拡大と債務増加が懸念される

(1) 地方財政の負担能力を大幅に超える投資計画

投資期間を公表した8つの省・直轄市の地方政府の年平均投資額を算出してみた。四川省の年投資額は1.83兆元に上り、金額ベースでは一番多く、8つの省・直轄市の年平均投資額（約6,000億元）の3倍以上に膨らむことが目立っている。

さらに、年平均投資額の各地の2011年本級財政収入に対する比率を試算すると、広東省が85%と、最も低い数値となっている。ほかの7つの省・直轄市の年平均投資額は、同地方本級財政年収入の1.9倍（天津市）から9.0倍（四川省）に膨らみ、地方財政の負担能力を大幅に超える投資計画になっている。今後、これらの地方政府は大きな投資財源を確保する必要に迫られることとなり、計画実現の可能性を疑問視する見方が多い（表2）。

表2： 地方政府投資額の本級財政収入に対する比率

	総投資額 (兆元)	投資 年数 (年)	年平均 投資額 (億元)	地方本級 財政収入 (億元)	年平均投資額/ 地方本級財政収入 (比率、%)
四川省	3.7	2	18,350	2,044	898
山西省	1.1	2	5,500	1,093	503
重慶市	1.5	3	5,000	1,488	336
福建省	1.4	3	4,667	1,501	311
広東省	1.4	3	4,667	5,514	85
湖北省	1.0	3	3,333	1,011	330
貴州省	3.0	10	3,000	773	388
天津市	1.1	4	2,750	1,455	189

(注) 湖北省の財政収入は2010年データ、その他は全て2011年データを使用
(出所) 各種報道、財政部などより三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

(2) 地方融資プラットフォーム会社以外の借入主体が急増する見込み

昨年から今年にかけて個人所得税の課税最低限引き上げ、営業税の増値税への転換による減税実施や、中央政府が税制改革をしており、税収の面ではむしろ減税方向にある。不動産市場抑制策が当面継続されるため、土地譲渡収入の増加も期待しにくい。

地方政府に残された増収手段は、各行政費用の徴収と課税ベースとなる企業収益に対する会計審査の強化であろう。最近、地方政府が収入を増加させなければならない事情の下で企業や自営業者に対して納税状況の監督管理を強化し、また行政費用の徴収種類や金額を増やしたことから、企業や経営者から不満の声があがっていることが国内でよく報道されるようになった。

今後、各種大型投資の財源を財政から捻出することは難しく、新規の銀行ローン借入や債券発行などによる資金調達比率が増加すると見込まれている

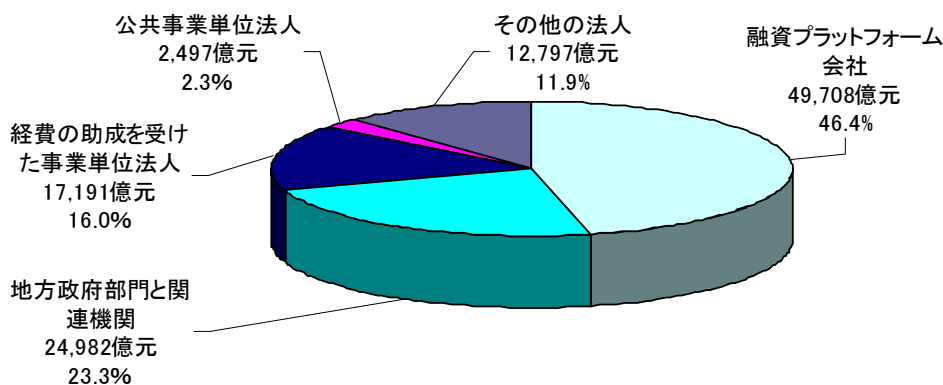
地方政府債務の借入主体別の構成状況を見ると、①地方融資プラットフォーム会社^(注2)が46.4%、②地方政府部門と関連機関が23.3%、③政府から経費の助成を受けた事業単体法人が16.0%、④公共事業単体法人が同2.3%と、地方融資プラットフォーム会社からの借入比率が約半分に達する(図13)。

しかし、投資意欲の高まりによる地方政府の債務拡大傾向を抑制するため、中央政府は今年から債務の分類管理と予算内管理を実施し、地方政府債務の新規増加を抑制し、返済リスクに対する監督管理を強化することになった。

特に地方融資プラットフォーム会社の整理、政府と政府関連部門による借入担保の提供の禁止などに力を入れている。今後、地方政府部門、関連機関及び政府から経費助成を受けた事業機関などを借入主体とする債務が大幅に増加すると見込まれる。

^(注2) 地方融資プラットフォーム会社: 地方政府が都市インフラ建設等の資金獲得のために設立した法人企業。このプラットフォームを通して銀行ローンの申請や債券を発行し、調達した資金を道路建設・保障性住宅建設・環境保護事業・教育事業等の公共プロジェクトに投資する。地方政府は地方融資プラットフォームの債務返済責任を持つか、或いは土地、株式、現金、国債などの資産を提供し、銀行から資金を借り入れる際の担保とする。

図 13: 地方政府債務残高の借入主体別の分類(2010 年末)



(出所) 中国会計審査署報告より三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

最近の動きとして、金融当局の融資案件に対する担保提供への監督管理が厳しい中、「政信合作」と呼ばれている政府と信託会社が協力する形での信託商品販売を通じた資金調達活動が盛んになってきている。中国信託業協会の統計によると、今年上半期の個別の地方政府インフラ投資プロジェクト向けの「政信合作」信託商品の関連商品の販売金額は、昨年末に比べて+28.3%の3,254億元に達し、信託業資産総額の5.9%を占めるようになった。

インフレ高進、株式市場の低迷及び不動産投資に対する規制が緩和されない状況の中で、国内各地で「政信合作」関連商品の売れ行きが良いことは、地方政府と関連する投資プロジェクトの民間資金に対する吸収力が相当高いことを示唆している。

5. 地方政府関連債務の返済リスクに注目

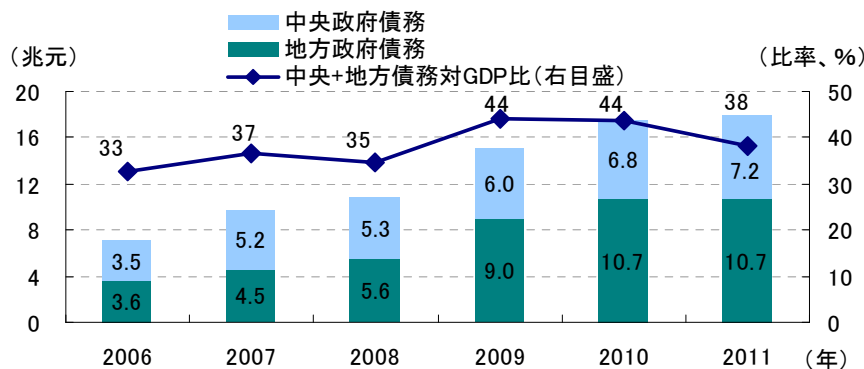
中国会計審査署の発表によると、2010年末の時点で10.7兆元であった地方政府債務残高のうち、2011年に返済済みの2.6兆元を除くと、2012年から2015年にかけて返済期限を迎えるものが4.8兆元、2016年以降返済期限となるものが3.2兆元となっており、今後数年の地方政府の債務返済負担がまだ大きい。なお、2011年については、新規債務の増加が抑制されたことによって地方政府債務残高は微増に抑えることができたと政府が発表している。

今後、景気減速による税収の伸び鈍化と不動産市場に対する引き締め政策が持続される影響で土地譲渡収入の大幅な減少が予測される中、地方版4兆元投資計画をはじめとする地方政府の投資加速により、地方政府の債務負担が大幅に増加する可能性がある。

ただ、国家レベルでみた場合、2011年の地方と中央の債務を合わせた中国の政府債務総額の名目GDPに対する比率は38%と、前年の44%より低下してきた(図14)。低水準の財政赤字(対GDP比1.5%)及び中央政府が所有している膨大な潜在的財源(未上場の国

有資産、上場国有企業の国有株、特許経営権など）を考慮すると、仮に地方政府の債務問題が悪化して救済が必要となる場合、中央政府の財政余裕は十分あり、対処可能な範囲内にあると思われる。

図 14: 政府債務総額対名目 GDP の比率



(出所)CEIC、財政部などより三菱東京UFJ銀行経済調査室(香港)作成

地方融資プラットフォーム会社の融資に対する監督が強化され、かつ「国家予算法」の改定による地方政府の債券発行は当面合法化されない状況の中では、今後、地方政府部門、関連機関、及び政府から経費の助成を受けている事業機関などを借入主体とする債務は急増すると見込まれる。地方政府の多額な投資と絡んだ資金調達面の動き、および地方政府関連債務の増大による返済リスクから目が離せない。

6. 今後の課題

今年 11 月 8 日に開催予定の共産党大会では中央最高指導部の交替があり、来年から新政権の政策出動により国内の投資が加速するとの見方が多い。

中央政府レベルの投資に関して、国家発展計画委員会が今年 9 月に入ってから大型インフラ整備プロジェクトの承認スピードを加速させている。すでに 55 件の鉄道関連(25 件)、高速道路(13 件)、地方インフラ(10 件)、港湾と都市整備(7 件)などの投資プロジェクトが承認され、投資総額は 1 兆元を上回る。2011 年は中央政府の景気引き締め策実施により重点インフラプロジェクトの承認が少なかったため、今後 1-2 年にかけて、地方政府による膨大な投資計画と合わせて、中国では投資ブームが発生する可能性がある。

2008 年金融危機発生後の 4 兆元景気刺激策の実施によって、国内のインフレ問題、一部の産業分野での過剰投資問題、及び内需振興と産業レベルアップの難航、などがすでに顕在化してきた。マクロ政策面の有効な解決策を見出せない中、各種問題は全て次期政権に持ち越されることになる。

今後の投資ブームにおいて、資金が産業構造調整と国の経済競争力維持に必要な分野に投入できるかどうかは中国の安定的な成長にかかわる重要な課題となる。今後、地方政府の財政負担力、資金調達力、債務返済力などに注意を払いながら、新たな投資機会を探る必要があると思われる。

(以上)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

(執筆者連絡先)

㈱三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 香港駐在 范小晨
住所：6F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong
TEL：00852-2823-6718 Email：xiao_chen_fan@hk.mufg.jp



中国建設機械業界の現状と今後の展望(前編)

三菱東京UFJ銀行
企業調査部 香港駐在
アナリスト 竹原 毅洋

中国における建設機械販売は、インフラ整備や不動産開発などの需要セクターの停滞を背景に、足元、冴えない状況が続いている。本稿では、「中国建設機械業界の現状と今後の展望」というテーマで前後編2回に分け、簡単に考察を行った。前編である本稿では、中国建機市場の概要と短期的な需要動向について整理した。後編では、長期的な需要の見通しと台頭する地場メーカーの動向を踏まえつつ、外資系建設機械メーカーの採るべき戦略について紹介する予定。

1. 中国の建設機械市場

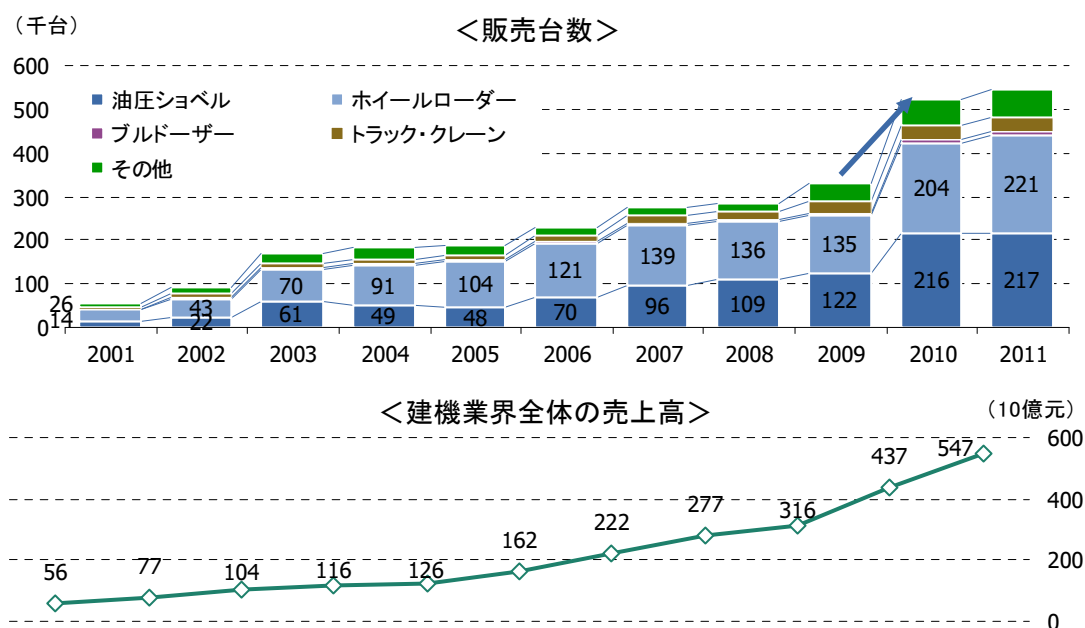
(1) 市場の概要

近年、中国の建設機械（以下、建機^(注)）市場は概して拡大傾向にあり、世界の建機需要を牽引してきた。具体的には、世界経済が2009年にマイナス成長に陥るなど厳しい状況に追い込まれる中であっても、中国の建機市場については、中国政府が打ち出した4兆元の景気対策の恩恵を受け、2010年に急成長を遂げた（図表1）。

また、中国工程機械工業協会によると、2011年の中国国内の建機販売額は前年比25%増加して、5,470億元に達した模様。一方、製品別の販売構成に目を向けると、道路工事・ビル建設・鉱山採掘など、幅広い用途で使用可能な油圧ショベルとホイールローダーに対する需要が最も大きく、両者を合わせた販売台数は建機全体の約80%に達している。

（注）本レポートでの「建機」とは、図表1に含まれる製品群を指す。

《 図表1：中国における建機販売台数・売上高 》



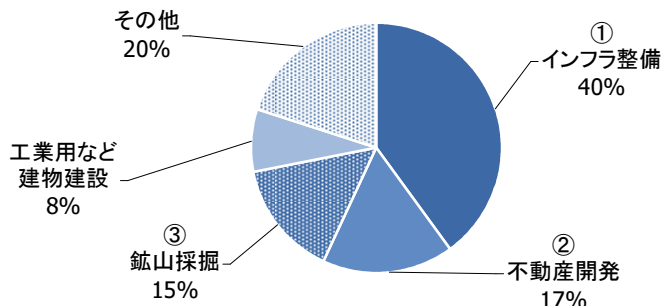
（注）「その他」とは、舗装機械、ロードローラー、コンクリート機械などを指す。

（資料）中国工程機械工業協会資料より三菱東京UFJ銀行企業調査部（香港）にて作成

(2) 需要セクター別の動向

建機の主な需要セクターはインフラ整備（40%）、不動産開発（17%）、鉱山採掘（15%）であり、中国の建機販売に大きな影響を与えている（図表2）。

《 図表2：中国における建機の主な用途（2010年） 》



(資料) 中国工程机械工業協会資料より三菱東京UFJ銀行企業調査部（香港）にて作成

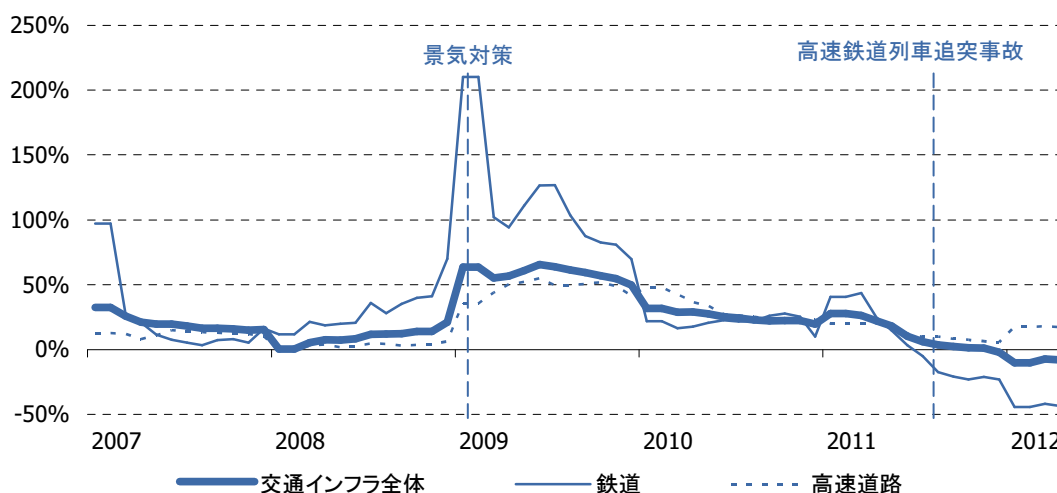
① インフラ整備

中国では、第11次五ヵ年計画期間（2006年～2010年）に北京オリンピックや上海万博などの国際的な大イベントが開催されたほか、2009年初頭から実施され始めた4兆元の景気対策効果もあり、近年、高速道路や鉄道の建設が急ピッチで進められてきた（図表3）。

即ち、極めて活発なインフラ投資を背景に、中国における油圧ショベルとホイールローダーに対する需要は大きく押し上げられ、建機メーカー各社は増産対応に追われることとなった。

しかしながら、実需を超えた大規模な景気対策の結果、地方政府は多額の負債を抱えることになったほか、鉄道省を巡る汚職事件や高速鉄道追突事故などが勃発した結果、足元、中国における交通インフラ投資は前年割れとなっている。

《 図表3：中国の交通インフラにおける年初来累計固定資産投資額の前年比伸び率 》



(資料) CEIC 資料より三菱東京UFJ銀行企業調査部（香港）にて作成

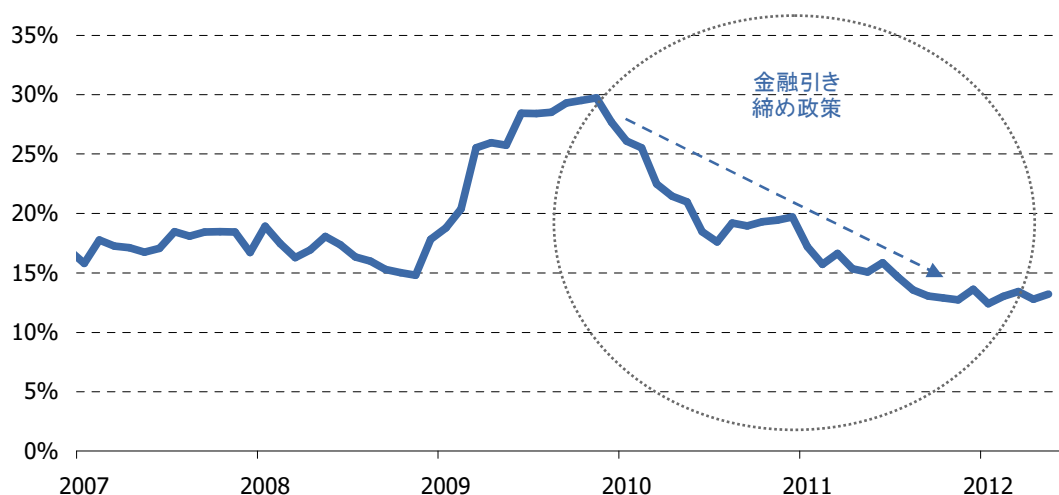
② 不動産開発

概して、中国での不動産開発は政府の金融政策に大きく左右される傾向にある。中国人民銀行は過熱する不動産市場の沈静化などを企図して、2010年から2011年後半にかけて断続的に金融引締めを実施。

金融引締めの結果、資金供給量の減少が続いたため（図表4）、不動産開発に資金が回り難くなり、足元、新設着工面積も前年割れとなっている（図表5）。

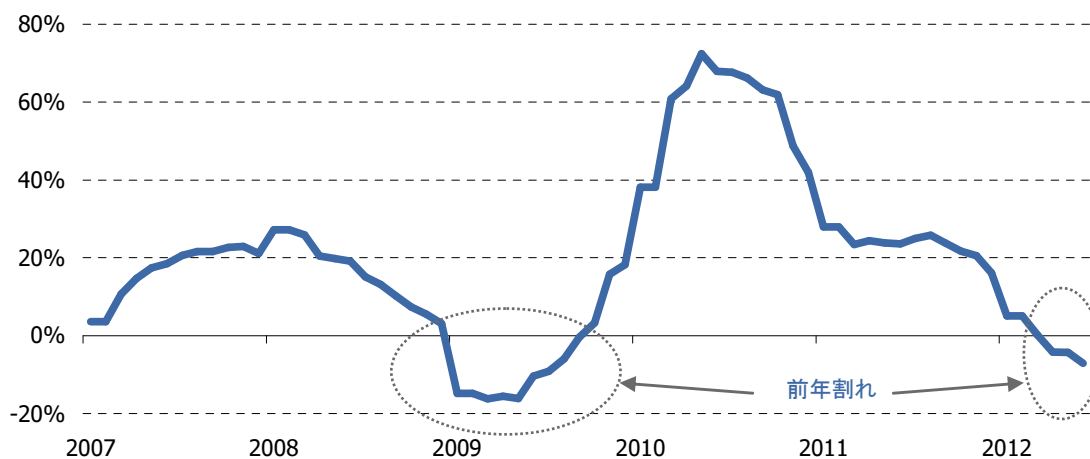
また、金融引締めにより、建機購入予定者がファイナンスを受け難くなったことも、2011年の建機販売に影を落とすことになったと考えられる。

《 図表4：中国における資金供給（M2）の前年比伸び率 》



（資料）CEIC 資料より三菱東京 UFJ 銀行企業調査部（香港）にて作成

《 図表5：中国における販売用不動産の年初来累計新設着工面積の前年比伸び率 》



（資料）CEIC 資料より三菱東京 UFJ 銀行企業調査部（香港）にて作成

③ 鉱山採掘

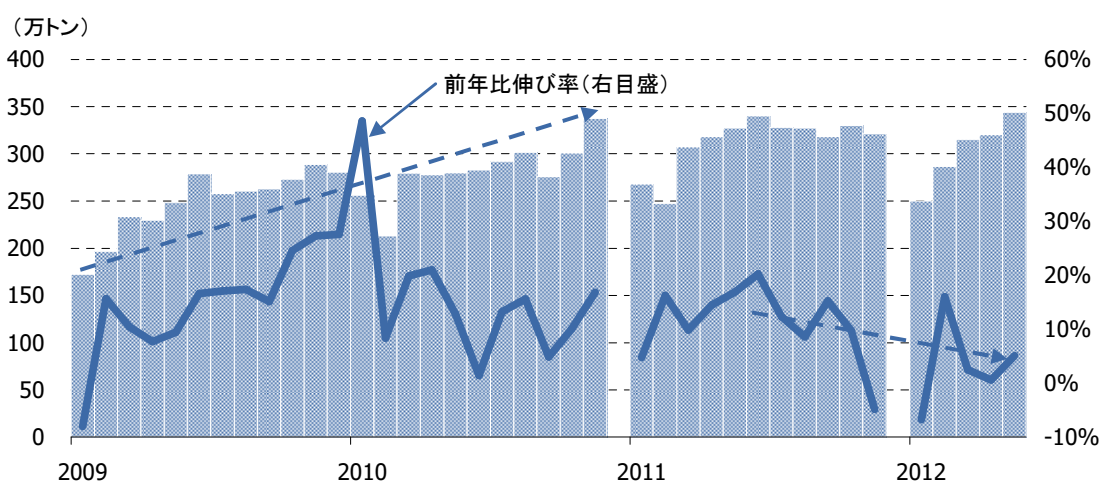
近年、急増するエネルギー需要を賄うため、中国国内では石炭の増産が行われてきた経緯にある(図表6)。

しかしながら、足元、安全確保や環境保護を目的に、中国政府は違法操業を行っている鉱山や生産性の低い鉱山を閉鎖する措置を取り始めている。

また、世界全体の需要低迷により、石炭価格が2011年末頃をピークに低下しているほか(図表7)、石炭生産量の伸び率も鈍化傾向にある。

中国では、ホイールローダーの需要の約30%と大型油圧ショベル(30トン以上)の需要の約60%は鉱山採掘向けによって占められており、石炭の生産量が急増していた頃はホイールローダーや大型油圧ショベルの需要も活況を呈していたものの、足元、冴えない展開となっている。

《 図表6：中国における石炭生産量 》



(注) 2010年12月と2011年12月については、データ入手不能。
(資料) CEIC 資料より三菱東京UFJ銀行企業調査部(香港)にて作成

《 図表7：秦皇島石炭スポット価格 》



(資料) Bloomberg 資料より三菱東京UFJ銀行企業調査部(香港)にて作成

2. 中国建設機械業界の競争環境

(1) 主要企業

過去10年間、徐工機械、中聯重科、三一重工をはじめとする大手地場メーカーは製品ラインナップを拡げながら、多様な機種を扱う総合建機メーカーへと発展を遂げてきた(図表8)。

また、比較的小規模な地場メーカーについては、特定製品に注力することで、ニッチメーカーとしての競争力を高めてきている。例えば、玉柴重工と中国龍工は投資資金の大半を油圧ショベルあるいはホイールローダーの開発に充てることで、大手メーカーにも対抗し得る存在となっている。

一方、外資系メーカーに目を向けると、参入障壁となる政府の規制が緩やかであることから、キャタピラーやコマツ、日立建機などのグローバル大手メーカーが中国建機市場でも存在感を示しており、特に高付加価値の油圧ショベルの製造・販売では相応の地位を確保している。

但し、外資系メーカーの多くは軸足を油圧ショベルに置いており、戦略的に他機種も手掛けている企業は少数派。

《 図表8：中国における主要建機メーカーの市場シェア 》

企業名	2011年 売上 シェア	主要製品					
		油圧 ショベル	ホイール ローダー	ブルドーザー	トラック クレーン	コンクリート 機械	道路機械
1 徐工機械	15.9%	○	○	○	○	○	○
2 中聯重科	15.5%	○		○	○	○	○
3 三一重工	14.7%	○			○	○	○
4 玉柴重工	6.6%	○					
5 柳工	4.1%	○	○	○			○
6 キャタピラー	3.8%	○	○				○
7 常林股份	3.6%	○	○				○
8 コマツ	3.1%	○	○				
9 成都コベルコ	2.4%	○	○				
10 中国龍工	2.3%		○				
11 厦工股份	2.2%	○					○
12 臨工・ボルボ	2.1%	○	○				
13 日立建機	2.1%	○					
14 斗山	1.3%	○	○				
15 現代重工	0.6%	○	○				
業界総売上高	100.0%						

(注) 1.色付きの企業は外資系メーカー。

2.外資系メーカーの中には、建機以外の売上高も含めてシェアを算出している企業もある。

3.キャタピラーの売上高は2010年実績に基づいた推定値。

4.成都コベルコはコベルコ建機と地場メーカーによる合資企業。

(資料) 各種資料より三菱東京UFJ銀行企業調査部(香港)にて作成

(2) 製品別の競合状況

① 油圧ショベル

油圧ショベルは中国建機販売額の30%弱を占める最大の製品セグメントであり、40社以上の建機メーカーが油圧ショベルの製造を行っている。

油圧機器、トランスミッション、エンジンなどの主要部品を油圧ショベル全体として効果的・効率的に機能するように組み合わせることが難しいため、従来、研究開発力に勝る外資系メーカーが高いシェアを確保（図表9）。

一方、近年、三一重工などの一部地場メーカーは外資系メーカーのモデルのリバースエンジニアリングを通じて、相応の性能を有する建機を製品化することに成功したほか、2010年の輸入中古建機の規制強化を受け、中古建機の代替需要を取り込むことに成功した結果、市場シェアを大きく伸ばしている。

但し、地場メーカーのシェア急伸は現金還付や豪華景品の贈呈などの大胆な販売戦略の賜物との見方もある。

また、地場メーカーの公表販売台数は工場出荷ベースであり、ディーラー在庫も含まれる（外資系メーカーはディーラー在庫を含まない）ことから、地場メーカーと外資系メーカーの販売力を単純に比較することは難しい。

加えて、実際の工事現場では三一重工の油圧ショベルがあまり見られないことから、一部には三一重工の公表数値の正確性を疑問視する声も聞かれる。

《 図表9：中国における油圧ショベルの台数シェア（2008年、2011年） 》

油圧ショベル全体(2008年)	シェア	油圧ショベル全体(2011年)	シェア
斗 山	17%	三一重工	12%
コマツ	15%	コマツ	11%
日立建機	14%	現代重工	10%
現代重工	11%	斗 山	9%
コベルコ	7%	日立建機	9%
キャタピラー	7%	コベルコ	7%
玉柴重工	5%	キャタピラー	6%
三一重工	4%	玉柴重工	6%
山河智能	4%	ボルボ	5%
柳 工	3%	柳 工	4%
上記地場合計	17%	上記地場合計	21%

(注) 色付きの企業は外資系メーカー。

(資料) 中国工程机械工業協会資料より三菱東京 UFJ 銀行企業調査部（香港）にて作成

さらに、油圧ショベルのサイズ別シェアを見ると、外資系メーカーと地場メーカーの得意分野の違いが鮮明。近年、外資系メーカーと地場メーカーの性能面の差は縮小している^(注)ものの、大型の油圧ショベル製造には技術的な難しさがあるため、依然として外資系メーカーの独壇場となっている(図表10)。

(注) 耐久性や信頼性などの品質面で、地場メーカーの製品は外資系メーカーの製品に劣後しているものの、20トン未満の油圧ショベルであれば、ユーザーが通常使用する限りにおいては性能面の違いを感じられない程度にまで差は縮小している模様。

《 図表 10 : サイズ別油圧ショベルの台数シェア (2011年) 》

小 型 (13トン未満)	シェア	中 型 (13~30トン)	シェア	大 型 (30トン以上)	シェア
三一重工	11%	現代重工	12%	コマツ	30%
コマツ	10%	三一重工	12%	日立建機	15%
日立建機	9%	斗山	11%	コベルコ	13%
玉柴重工	9%	コベルコ	9%	ボルボ	9%
斗山	9%	コマツ	9%	キャタピラー	8%
現代重工	9%	キャタピラー	7%	斗山	6%
山河智能	6%	日立建機	7%	三一重工	5%
福田雷沃	4%	ボルボ	6%	現代重工	4%
キャタピラー	4%	柳工	6%	住友建機	4%
山重建機	3%	玉柴重工	4%	山東力士徳	1%
上記地場合計	33%	上記地場合計	21%	上記地場合計	7%

(注) 色付きの企業は外資系メーカー。

(資料) 中国工程机械工業協会資料より三菱東京UFJ銀行企業調査部(香港)にて作成

② ホイールローダー及びその他建機

中国建機市場の中で販売台数が最も多いホイールローダーについては、現状、地場メーカー及び外資に買収された地場メーカーが4大メーカーとしての地位を確固たるものにしてしている(図表11)。

また、その他の製品セグメントについては、地場メーカーが96%以上の市場シェアを押さえており、地場メーカーによる寡占市場となっている。

但し、建機の故障が大きな損失に繋がる港湾での荷役作業などにおいては、信頼性の高い外資系メーカーの建機が使用されることが多い模様。

《 図表 11 : ホイールローダー及びその他建機の台数シェア (2011年) 》

ホイールローダー	シェア	ブルドーザー	シェア	トラック クレーン	シェア	ロード ローラー	シェア
柳工	20%	山推工程機械	62%	徐工機械	52%	徐工機械	26%
中国龍工	20%	宣化工程機械	9%	中聯重科	27%	柳工	12%
厦工股份	18%	移山工程機械	7%	三一重工	10%	路通重工機械	12%
臨工・ボルボ	16%	彭浦機器廠	5%	柳工	4%	厦工機械	11%
徐工築路機械	7%	中聯重科	5%	マニトウォック	2%	山推工程機械	9%
山工・キャタピラー	6%	柳工	4%	富華工程機械	1%	中国龍工	9%
成工	4%	一拖	3%	テレックス	1%	一拖	8%
福田雷沃	4%	大地工程機械	3%	京城重工機械	1%	三一重工	4%
常林機械	3%	キャタピラー	1%	北起タダノ	1%	ダイナパック	4%
徳工機械	2%	厦工股份	1%	北方交通重工	0%	常林機械	4%
上記地場合計	78%	上記地場合計	99%	上記地場合計	96%	上記地場合計	96%

(注) 1.色付きの企業は外資系メーカー。

2.市場シェア算出に使用したデータには、輸出分も含まれている。

3.正確には表中の上位10社以外にも中小の建機メーカーはあるものの、販売台数が不明であるため、本表では上位10社間シェアを市場シェアとして扱っている。

(資料) 中国工程机械工業協会資料より三菱東京UFJ銀行企業調査部(香港)にて作成

3. 中国建設機械市場の短期的な見通し

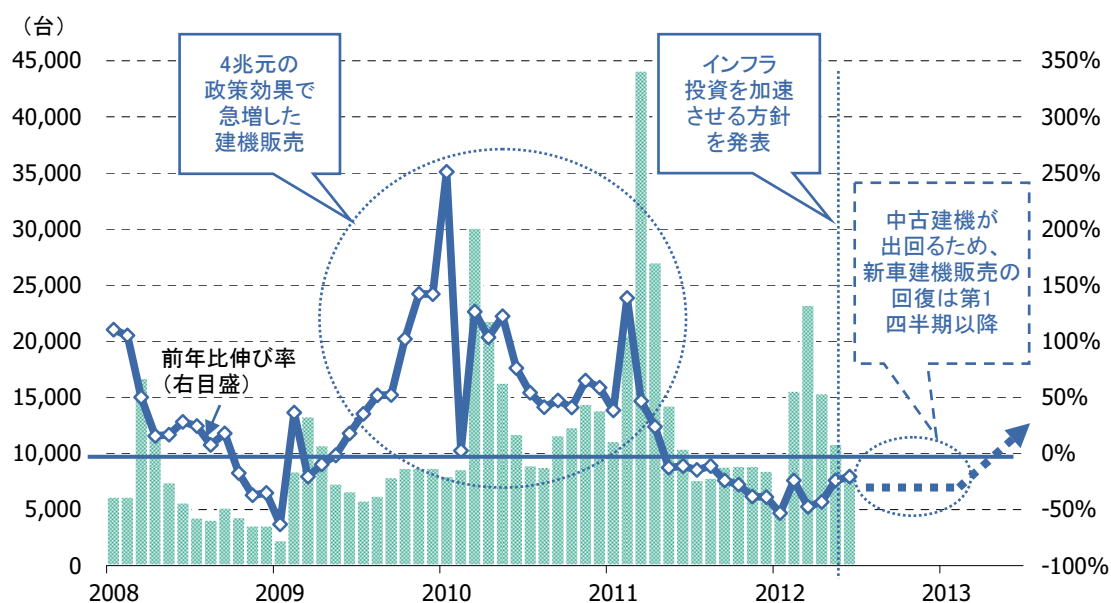
欧州債務危機問題が広がりを見せる中、経済成長を維持するため、2012年5月に開かれた国務院常務会議にて、温家宝首相は主要なインフラプロジェクトの前倒し実施、経済政策の柔軟な運営などの方針を打ち出した。

実際、足元、相次ぐ金融緩和により市中への資金供給量が増加しているほか、インフラ投資についても、鉄道建設を中心に、許認可に要する時間のスピードアップがなされており、建設工事量は増加する見通し。従って、建機需要についても、徐々に回復に向かうと考えられる。

しかしながら、2009年から始まった4兆元の景気対策により、建機販売台数が実需以上に急増した結果（図表12）、現在、不稼働の建機が多数存在。ローンの返済やリース費用の支払いが難しくなっているユーザーも見られることから、今後、中古市場で売却される建機が増える見通し。

即ち、建設工事量（建機需要）は徐々に回復すると思われるものの、良質な中古建機が大量に市場へ出回ることが予想されるため、建機販売台数（新車）の本格的な回復は2013年第1四半期以降となろう。

《 図表 12 : 油圧ショベルの月次販売台数 》



(資料) CEIC 資料より三菱東京 UFJ 銀行企業調査部 (香港) にて作成

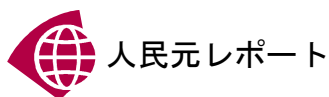
以上

(執筆者連絡先)

(株)三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在 竹原 毅洋

住所：6F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong

TEL：852-2249-3078 FAX：852-2521-8541 Email：Takehiro_Takehara@hk.mufg.jp



共産党大会、米大統領選挙を控えた市場動向

三菱東京UFJ銀行(中国)
環球金融市場部
資金証券グループ 豊 覚 行

10月9日から14日にかけて東京で48年ぶりに国際通貨基金(IMF)・世界銀行総会が開催された。その冒頭で発表された2012年、2013年世界経済見通しは、前回7月時点から再び下方修正されている(7月時点:2012年3.5%、2013年3.9%、今回:2012年3.3%、2013年3.6%)。

これまで世界景気の牽引役であった中国を含む新興国についても見通しが引下げられているが、ブラジル、インド等と比較すると中国の下方修正は穏やかなものに留まっている。裏を返せば、世界景気の中国への依存度はさらに高まっているという事だろう。

そのような中で、11月初旬には中国では共産党大会、米国では大統領選挙を控えており政治的な重要イベントを迎える事となるが、それらを踏まえ、年末にかけての人民元金利、為替動向について考察する。

1. 最近の市場動向

(1) 為替市場

まずは、足許の為替市場の動きを確認してみよう。ドル人民元為替相場は6月から8月にかけて、横ばいからやや人民元安への動きとなっていたが、9月以降再度人民元高の方向へ動き始めている【図表1】。

【図表2】に示される通り、月間での人民元上昇率を見ると、2012年9月は過去7位とかなり急速な推移であった事が分かる。

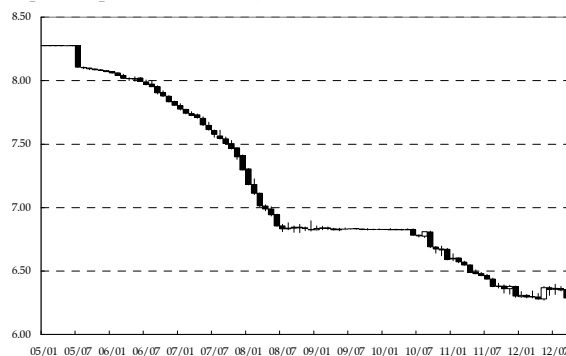
過去の人民元高局面を振り返ると、重要な政治日程が控えていた場合と物価高対応の為の人民元高誘導の2通りのパターンに大まかに分類できる。

例えば、過去最も人民元高進行が早かった2010年9月【図表2、番号1】は米国下院において対中制裁法案が可決された時期と一致しているし、2011年12月【図表2、番号8】は米国による為替報告書の発表を控えていた。

一方で、もう1つのパターンとして、例えば、2007年末から2008年初頭にかけての局面【図表2、番号3,4,5,9】では、物価上昇への対応として人民元高誘導がなされたようだ。

2012年初から10月中旬までの動きを確認すると、2011年末の米ドル人民元相場は6.2947だったが、2012年6月末は6.3537と人民元安方向へ戻っており人民元高は進行しなかった。8月頃まではPBOC基準値よりも終値が人民元安方向で推移するが多かったが、9月以降は逆の動きとなってきている【図表3】。2012

【図表1】米ドル人民元為替相場推移(月足)



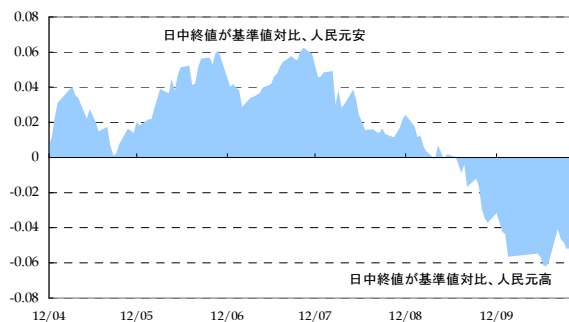
(出所) Bloomberg

【図表2】月間人民元高変動上位10ヶ月(1992年以降)

番号	年月	月初	月末	変化率
1	2010年9月	6.8101	6.6918	1.74%
2	2008年1月	7.3000	7.1818	1.62%
3	2007年12月	7.4082	7.3037	1.41%
4	2008年3月	7.1115	7.0121	1.40%
5	2008年6月	6.9415	6.8543	1.26%
6	2010年12月	6.6680	6.5906	1.16%
7	2012年9月	6.3490	6.2845	1.02%
8	2011年12月	6.3574	6.2947	0.99%
9	2008年2月	7.1825	7.1133	0.96%
10	2011年8月	6.4355	6.3781	0.89%

(出所) Bloomberg

【図表3】PBOC基準値と終値の乖離(2012年4月以降)



(出所) Bloomberg

年初は物価上昇や不動産バブル懸念が小康状態となったため、一旦人民元高誘導を停止する事で輸出産業の下支えとして人民元高誘導が控えられたと考えることもできよう。

9月以降の人民元高再開の動きは、上記の整理で考えると、詳細は後述するが、半面は物価上昇抑制、もう半面は政治要因に拠る所が大きいだろう。

(2) 金利市場

7月の預金貸出基準金利の引下げ以降、PBOCは様子見を継続している。同時に、債券利回り推移も小康状態となっている。欧州問題が最悪期を脱し、信用収縮等の金融危機への発展の懸念はスペイン国債利回りの低下に示される通り、一旦後退している。

国内要因を見ると、本誌80号で指摘した通り、不動産価格反転リスクや物価(CPI)下げ止まりが、PBOCのさらなる緩和への障壁となっており、国債利回りは上下ともに動きあぐねている。欧米中いずれの市場においても次の材料探しといった所であるが、筆者は中国に関しては国外要因に著しい変化が無い限りにおいては、金利は動意薄の展開が継続しそうだと考えている。

その根拠として以下2点指摘しておきたい。

年末から2013年初頭にかけてのCPI上昇とGDP底打ちの可能性についてである。

まず、CPIであるが、例年、年末から春節2月にかけて食料品価格が上昇する傾向が強い。【図表5】の通り、過去5年間の12月から翌年2月にかけての前月比(平均値)は+0.4%、+1.0%、+1.0%となっている。やや乱暴な仮定だが、2012年10月以降、春節にかけて過去5年間平均でCPIが推移した場合を試算してみると、CPI(前年比)は2月に3%近辺まで上昇する。現在の1年物預金基準金利は丁度3%であり、さらなる金利引下げは実質マイナス金利へ逆戻りさせてしまう危険性を伴う。

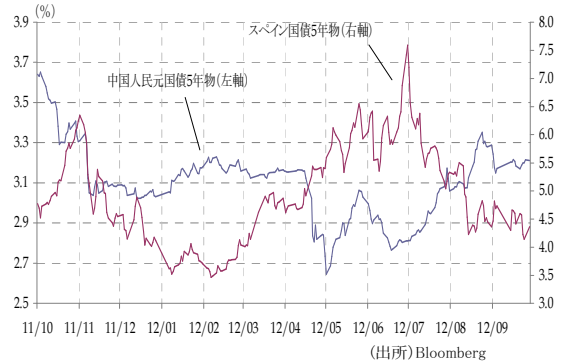
次に、GDPについても、前年比ベースの数値は第3四半期で底打ちした可能性が高い。各種報道等では前年比の数字が取り沙汰される場合が多いが、前期比ベースで見ると第1四半期を底にGDPは既に反転している¹。

こちらも簡単な当方の試算ベースであるが、2012年第4四半期から2013年第2四半期にかけて、経済成長が現状速度(前期比+2.0%程度)を保った場合においては、前年比ベースでは8%台成長を回復する見通しである。

欧米景気低迷により、輸出の落ち込みが景気の下押し要因となっている事は間違い無いが、そのマイナス分を国内インフラプロジェクトや消費刺激により穴埋めする事により、景気の加速が無くとも前年比ベースでは景気が浮揚していくこととなる。

なお、前期比ベースで+1.5%成長程度(2012年第1四半期程度)まで減速した場合は、2013年の経済成長は6%台まで落ち込むため、当局にとっては2012年第2四半期から第3四半期にかけての成長再加速は一安心といったところだろう。

【図表4】5年物中国国債とスペイン国債利回り推移(直近1年間)



【図表5】10月から2月にかけてのCPI前月比と平均

年	10月	11月	12月	1月	2月
2011	-0.1	-0.2	0.3	1.5	-0.1
2010	0.7	1.1	0.5	1.0	1.2
2009	-0.1	0.3	1.0	0.6	1.2
2008	-0.3	-0.8	-0.2	0.9	0.0
2007	0.3	0.7	1.0	1.2	2.6
平均	0.1	0.2	0.4	1.0	1.0

2012年10月から2013年2月にかけて、CPIの前月比が過去5年平均で推移すると仮定した場合の前年比の推移

2012年予想前年比推移	10月	11月	12月	1月	2月
	1.9	2.2	2.3	1.8	2.9

(出所) Bloomberg

【図表6】前期比推移から見るGDP前年比見通し

年	四半期	前期比	前年比
2013	2Q	2.0	8.5
	1Q	2.0	8.4
	4Q	2.0	7.8
2012	3Q	2.2	7.4
	2Q	2.0	7.6
	1Q	1.5	8.1
2011	4Q	1.7	8.9
	3Q	2.4	9.1
	2Q	2.5	9.5
	1Q	2.2	9.7

(出所) 筆者試算

¹ 中国は前期比ベースのGDPを2010年第4四半期分から公表している。

2. 今後の見通し

(1) 共産党大会と米大統領選挙

先に述べた通り、11月上旬の中国共産党大会（11月8日から15日）と米国大統領選挙（11月6日）は世界中の市場参加者の注目イベントとなっている。

まず、中国については新指導部となり、今後の経済運営がこれまでの安定成長路線が踏襲されるのか、それとも再度景気拡大路線を取るのかといった点が焦点となるが、方針が示されるのは来年3月頃に開催される全人代、との見方が一般的である。今年の全人代においては、GDP成長目標が前年比7.5%へと引下げられたが、来年の設定について、共産党大会中に何らかのヒントが出てくるのか、市場参加者は新指導者のコメントから、その方向性を探る事となるだろう。

一方で、冒頭で述べた人民元高進捗であるが、大統領選挙を意識しての動きである感は否めない。本稿執筆時の10月23日に、選挙前最後となるオバマ大統領とロムニー候補の討論会（テーマ：外交）が開催された。本討論会においては両者ともに「中国は敵対者であるとともにパートナーになり得る」と発言、中国に対して一定の配慮を見せており、特にロムニー候補の対中姿勢に軟化が感じられた。

ロムニー候補は以前から対中強硬姿勢を示していたのだが、足許の人民元高進捗を背景に一方的な攻撃は得策ではないとの判断も働いたのだろう。

前回の米中間選挙時も、米国においては対中制裁法案が下院で可決された経緯があり、米国の政治イベントにおいては対中政策が焦点となり易い。今回の人民元高誘導についても、米国内政治のスケープゴートにしないで欲しい、との中国当局の思惑が垣間見える。

米国大統領候補者も選挙中は対中強硬姿勢を貫いたとしても、選挙後は掌を返してくる事も考えられ、基本路線としては、本局面での人民元高誘導は米大統領選挙後一服と考えておいて良いだろう。

(2) 人民元高の影響と対応

リスクシナリオとして、オバマ、ロムニーいずれが大統領になったケースにおいても対中強硬姿勢が崩れなかった場合、中国は人民元高誘導の姿勢を維持せざるを得ない展開も想定される。

【図表6】に示されるGDP推移と人民元推移を合わせてみると、四半期比で見ると、2011年第1四半期の成長をボトムに回復傾向となっている。

人民元為替（PBOC基準値）は、2011年末6.3009、2012年第1四半期末6.2943、2012年第2四半期末6.3249、第3四半期末6.3410と人民元安の展開となっていた経緯があり、輸出業者は貿易取引の落ち込みで痛手を被っていたものの為替では恩恵を受けていた事になる。

日欧米市場の景気回復が緩慢であり、輸出需要の回復が展望できない中での急速な人民元高進行は、着実に中国国内輸出企業の業績を圧迫するだろう。それらの企業に対して為替政策面から支援できないとなると、政府が取るべき手段はそう多くない。さらに人民元高進行が進む局面においては、基準金利引下げが現実味を帯びてくるだろう。

以上

(2012年10月23日)

(執筆者連絡先)

三菱東京UFJ銀行（中国）環球金融市場部

E-mail:satoyuki_yutaka@cn.mufg.jp

TEL:+86-(21)-6888-1666 (内線)2959



税務会計:中国の税務

プライスウォーターハウスクーパース中国

税務について、日頃日系企業の皆様からご質問を受ける内容の内、実用的なものについて、Q&A形式で解説致します。

税務 (担当: 山崎 学)

Question :

「持分譲渡と課税価格評価」に関する最近の動向及び関連する影響をご紹介ください。

Answer :

2012年7月、中国国家税務総局は「持分譲渡と課税価格評価」をテーマとする内部向け専門会議を開催しました。

当会議において国家税務総局は内部向けガイドラインを配布しました。当ガイドラインは価格評価の理論と方法論に関する一般知識及び課税価格評価報告書のレビューを実施する際のアプローチに関する指針が掲載されています。

私共は、国家税務総局が現在、関係会社間の持分譲渡の価格評価に関する税務通達を起草中であると理解しております。当該通達は一連の手続を経た後に公布される予定です。

上記の最近の動向及び関連する影響について、私共の見解をご紹介させていただきます。

▶最近の動向の背景

2008年1月1日に施行された企業所得税法では、持分譲渡は税務上原則として公正価格で行なわれることとされています。つまり、持分譲渡が関係会社間で行なわれた場合、第三者間で行なわれた場合のいずれにおいても、税務上の取扱いとしてその譲渡益を算定するときには譲渡される持分の公正価格が用いられます。しかし、企業所得税法制度が導入されて以来、多くの持分譲渡、特に関係会社間の持分譲渡が依然として公正価格を下回る価格で行なわれ、結果として課税所得が発生せず、徴税も行なわれないという状況が生じておりました。

中国各地の税務当局の一部は上記のような納税者の処理方法について認識をしており、ここ数年来関係会社間取引に係る税務調査において、持分譲渡が行われた場合に、特に公正価格を下回ると考えられる価格での持分譲渡に対して注意を払ってきました。また、持分の公正価格の算定に際して、特定の評価方法を採用することを要求し、それに従って課税所得計算上の持分譲渡価格

を調整する税務局もありました。

こうした状況は国家税務総局の目にも留まりました。国家税務総局は各地の税務当局が税務調査において、公正価格を採用していない関係会社間の持分譲渡取引を重点対象とすることを支持しています。国家税務総局は、持分譲渡時の価格評価は非常に複雑で専門的な問題であり、各地の税務当局が対処に要する十分な知識、技術、技能を持ち合わせていないこともありうると考えています。そこで国家税務総局は、各地の税務職員が持分譲渡取引に係る価格評価の技術やアプローチを備えるための専門的な指針を公布することにしました。これはまた、各地の税務当局間の実務を標準化し、中国全土で関係会社間の持分取引における独立企業原則を徹底させるための努力であると考えられます。

一方で国家税務総局は、外国の税務当局の一部や経済協力開発機構が複雑な移転価格問題を取り扱う際に一定の価格評価方法を採用していること、又はその採用の提唱をしていることを認識しています。国家税務総局が関係会社間取引における複雑な持分譲渡問題に対してさらに効果的な対処を行うために、今回の新しいアプローチを中国に導入するに当たっては、そのような国際的な動向も影響を与えています。

▶企業にとっての重要性

上記の国家税務総局による最近の動きに加え、地方レベルで行なわれてきた税務調査の実態を考慮すると、企業にとっては公正価格の問題はすでに実際のビジネスにおける課題となっています。

さらに財税[2009]第59号通達（以下「59号通達」）及びその実施指針によれば、企業再編における全ての持分譲渡取引には、譲渡する持分の公正価格を立証するための評価報告書又はその他合理的な根拠資料が必要となります。59号通達に規定する特殊性税務処理の適用条件を満たしている場合には、公正価格に基づく譲渡益について企業所得税を繰り延べることが可能ですが、そのような場合であっても、やはり持分価値の評価を行って移転時の持分の公正価格を算定する必要があります。

持分価値の評価は、関係会社間の持分譲渡に対する税務当局からの質疑への対応手段のみならず、企業再編に係る優遇税制の適用を受けるためにも、非常に重要な参考情報となっております。

私共の見解：

持分譲渡取引の価格評価に関する中国税務当局の動向に対して注目することは、企業にとって非常に重要です。各地の税務当局は今後、関係会社間の持分譲渡に係る税務調査において、当該内部向けガイドラインを参照するようになると考えられますし、今回の国家税務総局の動きによって、持分譲渡の価格評価に対処する各地の税務職員の意識と技能が高まるように取り組むことも考えられます。

結果として持分譲渡やその他の類似取引に対する税務調査がさらに徹底されるようになると考えられます。現時点では、税務当局が持分価値評価に対する経験はまだ不足しておりますが、資産

鑑定士に収益法に基づいて評価を行わせる傾向にあります。したがって持分譲渡取引を予定している企業は、厳しくなる税務環境において中国税務当局から提起されうる税務調査や質疑に対処できるよう、十分に準備しておく必要があります。

私共は当該問題について今後も継続的に注目し、更なる詳細及び見解についてお伝えしていきます。

(執筆者の連絡先)

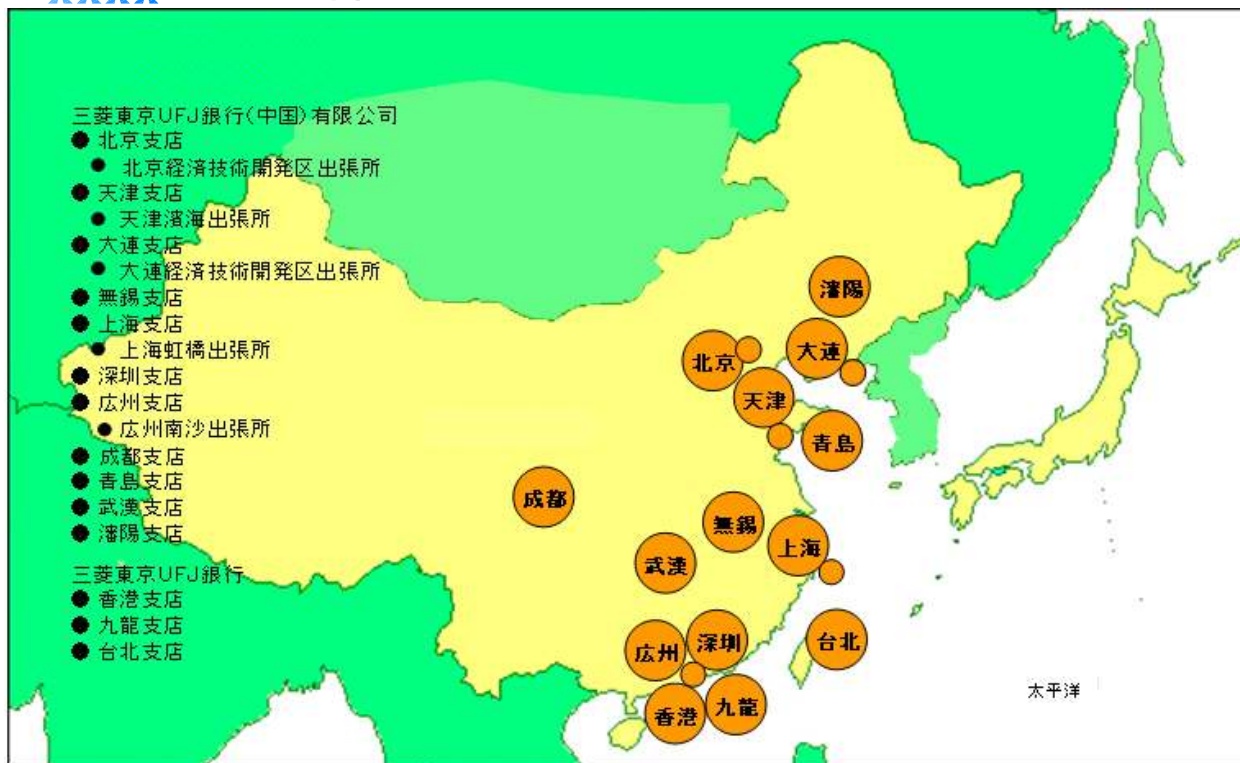
プライスウォーターハウスクーパース中国
日本企業部統括責任パートナー 高橋忠利
中国上海市湖濱路 202 号普華永道中心 11 楼

Tel : 86 + 21 - 23233804

Fax : 86 + 21 - 23238800



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樓 北京市北京經濟技術開發区宋華中路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樓 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樓 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104樓	86-510-8521-1818
上海支店 上海虹橋出張所	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	86-21-6888-1666 86-21-3209-2333
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

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：052-211-0944（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 国際事業本部 貿易投資相談部

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませ、宜しく申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。