

BTMU

中国月報

第86号(2013年3月)



CONTENTS

■特集

- ◆ 最近の中国税務の動向と課題

■経済

- ◆ 中国経済の現状と見通し

■産業

- ◆ 深刻化する中国の大気汚染 ~ 想定される汚染対策と産業への影響 ~

■人民元レポート

- ◆ 政策引締めシフト? 昨今の人民銀行による金融調節と今後の考察

■連載

- ◆ 華南ビジネス最前線 ~ 来料加工廠の法人転換の最新状況

■スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：中国の税務
~ 「資産再編取引に係る仕入増値税繰越額についての処理」に関する最近の動向及び関連する影響

■MUF G中国ビジネス・ネットワーク



目次

■特集

- ◆ 最近の中国税務の動向と課題
上海ユナイテッド アチーブメント コンサルティング…………… 1

■経済

- ◆ 中国経済の現状と見通し
三菱東京UFJ銀行 経済調査室…………… 8

■産業

- ◆ 深刻化する中国の大気汚染 ～想定される汚染対策と産業への影響～
三菱東京UFJ銀行(中国)企画部 企業調査チーム…………… 11

■人民元レポート

- ◆ 政策引締めシフト? 昨今の人民銀行による金融調節と今後の考察
三菱東京UFJ銀行(中国)環球金融市場部…………… 17

■連載

- ◆ 華南ビジネス最前線～来料加工廠の法人転換の最新状況
三菱東京UFJ銀行 香港支店 業務開発室…………… 21

■スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：中国の税務
～「資産再編取引に係る仕入増値税繰越額についての処理」に
関する最近の動向及び関連する影響
プライスウォーターハウスクーパース中国…………… 24

■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「最近の中国税務の動向と課題」は、2012年度の中国税収の概要を踏まえ、昨年度の税務調査の特徴を探りながら、2013年度の中国税務の課題について解説しています。昨年度の税務調査の特徴的な事例として、「日本からの出向者の個人所得税の企業所得税計算における損金否認事案」と「生産拠点が支払う販売コミッションの企業所得税計算における損金否認事案」を取り上げ、最近の税務調査のポイントが、従来の形式要件不備を中心としたものから、実質を見て現地法人が負担する理由のある費用かを判定する方向に移り始めていると指摘した上で、本年度の中国税務の重要課題として、移転価格税制、恒久的施設(PE)課税、組織再編税制、個人所得税・社会保険、間接税改革の5つに焦点をあてて、その問題点と具体的対策について纏め、根本的には経営の現地化を推進することでリスクの顕在化を抑制するものであると指摘しています。

経 済「中国経済の現状と見通し」は、2012年第4四半期の経済レビューと今後の見通しについて纏めています。第4四半期の実質GDP成長率は、景気対策効果とアジア新興国向け輸出の増加を背景に、前年比7.9%と前期の同7.4%から上昇し、2年振りに景気加速に転じましたが、2012年通年では7.8%と前年の9.3%から大幅に減速し、アジア危機下の1999年以来の8%割れとなりました。2013年については、政府が都市化と経済改革の推進を通じた安定成長を追求する中、昨年半ばからの景気対策効果と輸出の持ち直しにより8.0%の小幅の景気加速を予想しています。なお、銀行貸出が慎重化するなかで、投資下支え効果を発揮している信託貸出や社債発行といった新たな資金調達ルートについては、金融リスクを内包している点に注意を要すると指摘しています。

産 業「深刻化する中国の大気汚染 ~想定される汚染対策と産業への影響~」では、PM2.5など中国で大気汚染物質の発生源と目されるセクターの状況と、予想される汚染対策の有効性、産業面への影響について考察しています。スモッグの主な排出源は、石炭・石油の消費セクターと考えられ、背景には電力・熱供給や自動車燃料の需要増加があり、地理的には華北周辺と長江デルタ地域に集中。また、風向き・気温等の天候の影響もあるため、季節が変われば改善が見られる可能性もあると見ています。一方、汚染対策の有効性については、汚染地域にエネルギー消費密度の高い産業が集中しているため、各省が共同歩調を採らない限り汚染物質の封じ込めは難しく、また、生産抑制、自動車通行規制等の措置は地元経済への影響も懸念されると指摘しています。但し、今後政府が長期的な抜本的対策に乗り出す可能性もあり、その場合、これまで地方政府や既得権益層の抵抗に阻まれてきた業界再編が、今回を機に中央政府主導で進展することも考えられ、新指導部の改革への本気度が試される機会としても注目されるとしています。

人民元レポート「政策引締めシフト? 昨今の人民銀行による金融調節と今後の考察」は、2月の旧正月以降、中国人民銀行による短期金融市場での資金吸収操作(レポ)が続き、緩和的な金融政策からの転換を指摘する声が聞かれることを受けて、これまでの公開市場操作の動向を整理し、今後の政策展開について展望しています。2011年後半以降、人民銀行の主たる金融調節は、従来の長めの資金吸収手段である「中央銀行債」の発行から、より短期の資金調節手段である「レポ・リバースレポ」に移行しており、その背景には、人民銀行のドル買い人民元売り為替介入が減少した為、市中銀行への人民元供給を補完する措置としてリバースレポの必要性が高まったものと見ています。また、資金調達手段の多様化に伴いマネーサプライの測定が難しくなり、金利目標型の金融政策への移行に迫れているとも見ています。「中央銀行の市場金利調整能力を高める」との方針が表明されていることも考え合わせると、昨今の「レポ・リバースレポ」への金融調節手段の変化は、現時点では、市場金利の調節の範囲と考えるのが妥当であり、引き締めのシグナルは「レポ・リバースレポ」金利が引き上げられた時と考えておくべきとしています。

連 載「華南ビジネス最前線 ~来料加工廠の法人転換の最新状況」は、広東省が来料加工廠の法人転換の目標としていた2012年末が到来した後の、現在の来料加工廠の法人転換を取り巻く状況について解説しています。来料加工廠の法人転換の動きの背景には、広東省政府が加工貿易レベルアップの一環としての来料加工廠の法人転換の完了目標を2012年末に定めたことや税関総署が2012年末までに法人転換を行う来料加工廠に対する税制優遇政策を発表したことがありますが、これらの期限が過ぎた現在、既存の来料加工廠の今後の営業ライセンスの更新や税制優遇政策の適用について、深圳市と東莞市ではまったく異なる方針が示されているようです。現在もオペレーションを続けている来料加工廠は、地元政府とのコミュニケーションを確りとりながら情報収集にも努め、対応していくことが肝要とアドバイスしています。

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。2012年12月13日付で国家税務総局が公布した「納税者の資産再編に係る増値税繰越額に関連する問題の処理に関する通達」(2013年1月1日実施)に基づき、一定の条件下で、資産再編取引に係る譲渡者の仕入増値税繰越額も同様に譲渡者に譲渡され、譲渡者が税額控除に使用出来ることになりました。今回は、当該通達が発行された背景と通達において明確化された内容について紹介しています。



最近の中国税務の動向と課題

上海ユナイテッド アチーブメント コンサルティング
執行董事 鈴木 康伸 (日本国公認会計士)

去る3月11日(東京)、12日(大阪)及び13日(名古屋)にて開催された三菱東京UFJ銀行主催の「中国セミナー」の内容を中心に、2012年度の中国税収の概要、昨年度の税務調査の特徴を探りながら、本年度の中国税務の課題について解説する。

1. 2012年度の中国税収の概要

中国財政部より昨年度の公共財政収支状況が公表された¹。税外収入を含む2012年度の中国における財政収入総額と内訳は下表のとおりである。

中国の項目別財政収入

(単位:億元)

項目	2012年	2011年	増減額	増加率
税収総額	100,601	89,720	10,881	12.1%
国内増値税	26,416	24,267	2,149	8.9%
国内消費税	7,872	6,936	936	13.5%
輸入貨物増値税、消費税	14,796	13,560	1,236	9.1%
輸出税額還付	-10,429	-9,205	-1,224	13.3%
営業税	15,748	13,679	2,069	15.1%
企業所得税	19,654	16,760	2,894	17.3%
個人所得税	5,820	6,054	-234	-3.9%
関税	2,783	2,560	223	8.7%
不動産取引税目(土地増値税/契税)	5,593	4,829	764	15.8%
資産税(土地使用税/不動産税/車両税)	5,142	4,370	772	17.7%
税外収入	16,609	14,135	2,474	17.5%
財政収入総額	117,210	103,875	13,335	12.8%

注) 税目別金額は主たる税目につき列挙しており税収総額とは一致しない

税収総額は初めて約10兆元を超える水準に達したが、税収増加率はここ数年の20%台から12.1%と大きく下げた。この他、税外収入の16.609億元を加えると、財政収入総額では、11兆7210億元(約167兆日本円²)に達する。

¹ 中国語原文は中国財政部HP <http://www.mof.gov.cn/> を参照のこと

² 1元 = 14.25円で換算

次に上表の項目別収入を直接税、間接税、資産税に分類すると下記のとおりとなる。

(単位：億元)

分類	2012年		2011年	
	金額	割合	金額	割合
間接税: 増値税/消費税/営業税/関税	57,186	59%	51,797	60%
直接税: 企業所得税	19,654	20%	16,760	19%
直接税: 個人所得税	5,820	6%	6,054	7%
資産取引・保有税など	14,414	15%	12,390	14%

税収の約6割を間接税に依存している全体的傾向に変わりはない。従って、税収の全体的な伸びの鈍化は、工業生産高やGDPの成長率鈍化に歩調を合わせた合理的なものであるといえよう。間接税では、主要税目である国内増値税、税関管轄の輸入関税及び増値税・消費税(合計17,579億元)それぞれが約9%と伸び率を鈍化させている。同時に輸出税額還付は前年比13.3%と税収以上の伸びを示しており、間接税収の伸び率鈍化を助長している。

営業税は、交通業及び現代サービス業など一部業種の取引課税を上海市、北京市など一部地域において営業税から増値税への移行が進んだものの、金融業からの営業税収(対前年比32.7%増)及び建設業からの営業税収(同18.6%増)と好調なセクターがあるために、全体としては伸び率が高い。

企業所得税では、銀行業からの税収4,564億元の伸び率が41.9%増と突出している一方で、工業部門のそれは7,349億元と絶対額では多いが、対前年比伸び率は2.6%と緩慢である。

個人所得税は、肥大する政府機構への不満を和らげ、行政サービスよりも個人の可処分所得を増大させる減税政策(基礎控除の拡大)実行の必要性から政策的に減収を指向した結果といえよう。

不動産等資産の取引課税、とりわけ土地増値税2,719億元は対前年比31.8%増と徴税強化の結果が表れている。今後の税収増加の余地がある項目として2013年度の徴税強化ポイントとなる可能性が高い。

財政収入を中央と地方に分けた場合は下記のようなになる。

(単位：億元)

税目	2012年	2011年	増減額	増加率
中央財政収入	56,133	51,328	4,805	9.4%
地方財政収入	61,077	52,547	8,530	16.2%
合計	117,210	103,875	13,335	12.8%

中央税収の比率が高い(或いは全額中央収入である)税関管轄税目、増値税、個人所得税、車両税、証券取引印紙税はいずれも伸び率が鈍化或いは絶対額が減少している税目であり、輸出還付税額も増加した事実が、中央財政収入の増加率が地方財政収入に比べて低い結果を数字で表している。

一方、地方税収に属する営業税及び資産取引・保有税はいずれも増加傾向にある税目であった。

四半期毎にみると、第1四半期から第3四半期にかけて税収伸び率増率が鈍化(14.7%→10.0%→8.1%)しているものの、第4四半期は19.9%と回復基調をみせた。もともと、2011年度の第4四半期は経済状況の悪化から税収が低いため、2012年度の税収の回復を反映すれば四半期毎の税収伸び率としては高めの数値が算出されることとなる。

一方の財政支出であるが、支出合計が125,712億元となっており、収支のアンバランス8,502億元は国債発行等による調達を図られたものと思われる。財政支出の増加率は15.1%と財政収入の伸び率よりも高いものとなった。

2. 昨年度の中国における税務調査の特徴

ここでは2つの特徴的な事例を紹介し、昨年度の税務調査の傾向を探っていききたい。

個人所得税(一部)の企業所得税計算における損金否認事案

日本からの出向者の個人所得税計算上、日本払給与があればこれを合算して税額計算の基数とし、納税専用口座から引き落とされるのが一般的な手順かと思う。人民元払いのため、税額は全額現地法人が負担することが多い。

本事案において税務局は、個人所得税のうち、合算給与の日本払給与の割合に相当する部分を、給与同様、日本本社が負担すべきであり、現地法人の損金に算入すべきではないとした。給与負担の事実に加え、出向契約の記載上、「出向者が派遣元法人(日本本社)の従業員としての地位を保持しつつ、出向先の業務に従事する」となっており、日本本社の役職があり、その対価として日本払給料を得ている、と取られたがためである。

ここで当局は、給与全額を現地法人が負担してはいけないと言っているわけではなく、そうであれば全額現地法人が負担して計算された個人所得税を現地法人で全額損金計上することも合理的なはずである。出向契約の記載を、「派遣期間中は100%現地法人の役職を果たす」旨を明記し、全額現地払いとしてしまえば、問題は解消する。契約の記述及び給与負担が曖昧な状況にあるための税務問題の表出であると言える。

販売コミッションの企業所得税計算における損金否認事案

中国に製造拠点があり、中国国内販売はグループの在中販社を使い、輸出は日本本社を使って、販社及び本社に販売コミッションを支払う会社における、販売コミッションの損金否認事案である。財税2009年29号通達では、コミッション限度料率を5%と定めるとともに、支払先の条件として「仲介業務を合法的に業とする者」と定められている。中国販社の経営範囲には「傭金代理」(コミッション代理業)の記述があるため不問とされたが、日本法人の経営範囲を定款或いは登記簿謄本で確認するも、販売代理を明確に記載してはならず、また日本の法制度上明記がなくとも事業に制約はない。中国の常識で判断する当局に法制度の違いを説明することに多大な労力と資料の準備を要した事案である。

発票がないなどの形式要件の不備を中心としたこれまでの税務調査から、実質を見て子会社が負担する理由のある費用かを判定する方向に、調査のポイントが移り始めてきたのではないかと考えられる。

本社のために購入するサンプル材料・金型、本社のために支出する検品費、広告費、本社出張者の宿泊費、交通費、食費などが企業所得税の損金否認項目として重点的に調査される可能性が

高い。現地法人の利益の獲得に直接貢献しない費用項目がないかどうか、今一度確認されることをお勧めする³。

3. 2013年の中国税務の課題

ここでは5つの重点課題につき傾向と対策を探っていきたい。

移転価格税制

日本でも最近では中小企業にも移転価格調査が入るようになっており身近な税務問題になってきている。中国では、もっぱら外資に適用される税務問題であり、会社の規模によらず生じることがあるから、知識と備えは万全にしておきたい。中国における移転価格調査では、費用対効果を重視した調査の「省力化」の傾向が顕著であるが、これは経験の不足するアジア諸国の税務当局でも、同じ傾向になるであろう。調査省力化の手段が、「移転価格同期文書の作成義務化」である。中国では2008年度から関連取引高年間2億元以上等の条件に該当する法人を対象としており、当局は納税者自らの修正申告及び取引価格の自主的な是正を期待している。

移転価格対策は経験、ノウハウの社内蓄積に尽きる。現地法人の経理財務責任者・担当者が、同期文書の作成に主体的に関わり、当局からの質問に適時・正確に回答できる状況が必須である。これは移転価格調査に進むかどうかの分かれ目が、当局からの一本の電話に対する回答の巧拙に大きく依存するためである。

当局は税務申告書、別表及び提出させた移転価格同期文書の数値をデータベース化しており、納税額や売上高、利益水準等の数値が変動すると、担当官はその背景や理由を内部的に或いは上司に説明するための回答を用意しなければならない。ここで当局の意図を理解した上で、必要十分な回答ができるか、不十分な回答或いは不必要且つ不利益な情報の開示がなされてしまうと、調査対象企業としてリストアップされてしまう。関連取引の「値決め」のルールや、業界の状況などを税務当局に直接対応する経理担当者が理解していることの重要性がお分かり頂けるかと思う。同期文書のうち他社比較などのデータベースを必要とする部分の内製化は難しいとしても、会社の外部環境や利益額（率）の減少、赤字発生の原因、などは事業担当者、経理担当者が自分の頭で考えてストーリーを構成し、結論を導き出せる部分である。そのような対応を普段から心がけていれば、当局からの不意の電話にも的確に対応できるだろう。

恒久的施設（PE）課税

恒久的施設、PE（Permanent Establishment）は、中国において連続する12カ月の間に6カ月を超える期間存続する「みなし事業所」と言ってよいだろう。

中国にPEがあるとなれば、「企業所得税」「営業税」「個人所得税」の三税の課税関係が問題となる。

企業所得税のPE課税では、そのほとんどのケースでみなし課税計算が採用されている。みなし課税では、プロジェクト収入を基礎にみなし利益率（10～40%）を乗じて税率25%を掛けて税額が算出される。

営業税については、プロジェクトの多くが役務提供であることを考えれば、収入に税率（5%）を乗じることが多いことだろう。

³ 税務調査のポイントは上海ユナイテッドアチーブメント社発行の小冊子「中国税務リスクマネジメント」より引用。

個人所得税については、当該プロジェクトのために派遣される人員の暦年での中国滞在日数が183日未満であっても、PEが個人所得の一部を負担しているとみなされる（みなし利益率が適用されるため、派遣者の給与等が日本で全額支払、負担されているにも関わらず、中国のPEが負担するものと認定される）ため、短期滞在者免税が非適用となり、PEに帰属する派遣者の滞在日数に応じた個人所得税の計算・納税が求められる。

PE課税の問題点は、個人所得税にあることが多い。これは、技術使用料（ロイヤリティー）に対しては企業所得税（総額の10%）及び営業税（同5%）を源泉方式で納税することが原則であることから、PEがなかったとしても、送金の便宜上、企業所得税及び営業税を源泉方式で納税してきた企業が多く存在するという経緯からである。PEの判定が保留のまま、二税の納税が先行している一方で、派遣者の個人所得税は183日ルールを基準に判断されており、調査の上、PEありとなった場合の影響は、個人所得税に集中することとなる。個人所得税は地方税務局の管轄する税目であるため、PE課税の動向は地方税務局の財政状況に左右される。

PE課税の一番の代表例は、技術等指導者のPE認定課税であろう。技術指導というコンサルティング活動が6か月を超えて継続する場合である。契約書が半年毎に更新されていても実質的にひとつのプロジェクトが継続しているのであれば、PE認定は避けられない。但し、上記のとおり、企業所得税及び営業税を源泉納税しているのであれば、個人所得税についての地方税務局の調査についてのみリスクが高いと言えるだろう。技術指導提供と技術使用許諾がひとつの契約で結ばれている場合も、技術指導と技術使用の対価を合わせて、源泉方式で計算納税することが多い。ここでも、PE認定が一時的に留保されるため、個人所得税のPE課税リスクが長期に渉り繰越されている場合がある。技術指導者を派遣する会社においては、個人所得税の課税リスクを今一度確かめられたい。

次にここ数年中国各地でみられる出向者のPE認定問題がある。出向者が日本払給与を受領しており、日本に籍を残して現地法人に派遣される日本の出向形態が、からだ半分日本本社の出張者とみられてPEと認定されるという問題である。全国的にずいぶん下火にはなっているが、一部地域で問題が生じる懸念は拭いきれないので注意されたい。対策としては、董事会決議等、出向者の任命、帰任、解雇等の権限を現地法人が有していること、現地負担給与等の現地法人の機関での決定の事実、出向期間中の当人と現地法人との雇用契約の締結などがあげられる。中国の子会社の独立性をどう表現していくか、これがひとつの課題だろう。

最後に代理人PEの課税リスクを紹介する。中国保税区などに本社名義の在庫があり、その受発注管理或いは購買・販売契約行為等を本社の名義で行う者、或いは現地法人に出向等で帰属しながら、本社の名義で本社の製商品を購入・販売する者などがPEとみなされる。本社名義の在庫が中国にあることのみ、或いは準備的・補助的業務を行うことのみでPEと認定されることはない。また、100%子会社であろうが、独立代理人の立場で、本社に業務を提供する限りにおいては、本社製品の輸入販売、中国製品の代理購買などでPEが認定されることはない。注意すべきは、籍だけ中国の販売子会社に置き、日本本社の名刺を使って中国で購買、販売活動を展開する、或いは契約の締結を行う、という場合である。中国税法に奨励規定のある社内関係者或いは既解雇者からの通報には注意されたい。

PE課税に関係して、非居住者の税務登録制度の動向について説明する。租税条約の優遇、例えば個人所得税の183日ルール、企業所得税のPE認定6か月ルールの適用を受けるためには、中国税制上は租税条約優遇適用のための非居住者税務登録をすることとされており、各地の税務局

のホームページに様式がありダウンロードできるようになっている。実際の運用をみると、登録を積極的に推進している地区、特に宣伝を行っていない地区など、温度差が大きい。登録イコール納税というものではなく、優遇を受けるための登録であることから逆に登録＝免税の図式が一般的であろう。登録の要否については、子会社の所在する地区の当局の動向を注視して必要と判断される場合のみ対応することを心がけられたい。

組織再編税制

中国でも日本と同じように組織再編税制に税制適格と非適格があり、それぞれ特別税務処理、一般税務処理と呼称される。第三者との持分譲渡や合併、分割などで、金銭の交付を伴うものは税制非適格（一般税務処理）となり、時価評価の上で譲渡益課税（譲渡益に対し10%）がなされる。グループ内での金銭等を伴わない、例えば持分の交付・現物出資については、税制適格とされ、資産負債の簿価での引継及び課税の繰延となる。

ここ数年、中国当局は外国法人が中国内において課税行為を行うもそれを補足する手段がないことに相当の不満を持っており、取引を捕捉する手段をあれこれ考えているふしが見受けられる。とりわけ、特定目的会社（SPC）を香港や他の軽課税国に設立し、SPC 持分を譲渡することによって中国法人の実質的な持分譲渡を達成する、間接出資法人の譲渡益課税の強化が目立つ。

これにつられて、日本本社同士の合併による「子会社の投資者名義変更」、日本親会社の他社による買収に伴う「子会社の社名変更」或いは現地化に伴う、総経理の日本人から台湾人、香港人及び中国人への変更においても持分譲渡の疑いが掛けられる場合があるので注意されたい。ここには何ら譲渡性のある行為は認められないものの、当局への説明に苦勞して時間を要することがあるので登録変更の際は事前に資料を十分に収集しておきたい。また、第三者増資においても税務当局が企業価値評価報告書の提出を求めることがある。

個人所得税・社会保険

個人所得税は中国国民の基礎控除が3500元/月、外国籍者が4800元/月に引き上げられた他には、全体に関わる大きなトピックスはないものの、中国滞在期間中における早期退職者の退職金受領、ストックオプションの行使、日本人の現地雇用の進展など、中国での働き方の多様化につれ、個人所得税の計算上の問題だけでなく、税の負担者が問題となることも増えてこよう。契約上、義務と責任を明確にする必要性を感じている。

個人所得税に加えて、議論になるのが外国人の社会保険加入義務化の進展状況である。監督当局が推進に積極的な地域とそうでもない地域に分かれているようである。未加入の過去に遡っての加入強制、及び罰金賦課の事実は聞いていないため、所在する当局からの要請を待って加入に踏み切るというスタンスでよいかと思う。現在、日中間で話し合いが進んでいる日中社会保障協定の早期締結を期待したい。

間接税改革

昨年1月からの上海を皮切りに昨年末までに間接税改革を実施している省や市は、上海市、北京市、天津市、深圳市、アモイ市、寧波市、江蘇省、浙江省、安徽省、福建省、湖北省、広東省に広がっている。

これは、中国で二系統に分かれている間接税、すなわちサービスにかかる営業税と物販にかかる増徴税を一本化し、税の重複をなくしていこうという改革である。まずは営業税の業種および

対象取引である現代サービス業、例えばコンサルティング業や技術開発サービス、および交通運輸業の売上にかかる間接税を、営業税から増値税に変更する、また製造業や販売業における従来の増値税一般納税業者が行う、あるいは受ける現代サービス収入を増値税対象取引にし、日本本社より受ける技術サービスの源泉納税を営業税ではなく増値税に変えていくというものである。適用税率は、現代サービス業(取引)の6%、小規模納税人の3%が特徴的であり、対象業種及び地域は今後とも広がっていくことは間違いなく数年後には営業税が増値税に一本化されることが期待されよう。

この改革により、これまで営業税対象業者が購入する設備等の、控除できない仕入増値税が控除可能となり、増値税一般納税者の製造法人の日本から導入する技術にかかる営業税が増値税となることにより控除可能となるなど、昨年一年で合計426.3億円の減税効果があったと公表されている。

問題点としてあげられるのが、中国法人による技術の輸出に対するゼロ税率または免税の適用が限定されている現状であろう。中国法人が海外の会社に技術を輸出するにあたり、中国の間接税が消費地課税の原則であるなら、中国では増値税が掛からない。物品の輸出にはゼロ税率を適用されることから、消費地主義が中国でも課税の原則と考えられるが、不還付税率を設定して税制から輸出の促進、抑制にコントロールするところが原則だけでは理解できない中国の税制である。

税務当局は、中国の国有企業及び民間企業が技術輸出において海外の企業と伍していけるよう、技術輸出に対するゼロ税率或いは免税政策の恩恵を与えている。従って、グループ会社内の中国法人が日本本社より受ける受託技術開発業務を免税優遇するインセンティブが働かない。契約書だけでなく、技術性を証明する資料の提供など高いハードルを設定することで、実質的なゼロ税率或いは免税適用を制限しているようにみうけられる。

いずれの税務上の課題とも、根本的には経営の現地化を推進することでリスクの顕在化を抑制しうるものである。人材の早期育成と現地化、及び投資者としての日本からの間接的な管理手法の確立が一層望まれるところである。

(執筆連絡先)

上海ユナイテッド アチーブメント コンサルティング
上海衆逸企業管理諮詢有限公司
中国上海市南京西路1486号 SOHO 東海広場 57階 〒200040
執行董事 日本国公認会計士 鈴木 康伸
E-mail : suzuki@u-achievement.com
TEL : +86-21 6171 7377



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「アジア経済の見通し」の中国編を転載したものです。「アジア経済の見通し」はNIEs、ASEAN、インドについても記載しております。また、日本、米国、欧州、オーストラリア、原油についても見通しを作成しており、下記アドレスよりご参照頂けます。

<http://www.bk.mufg.jp/report/ecolook2013/index.htm>

1. 現状：景気対策効果とアジア新興国向け輸出増で2年振りの景気加速

中国では第4四半期の実質GDP成長率が前年比7.9%と前期の同7.4%から上昇し、2年振りに景気加速に転じた。昨年半ばから本格化した景気テコ入れ策の効果はすでに前期から内需に浸透しつつあったが、これに加えて、輸出も持ち直してきた。

詳細をみると、第4四半期の投資は同+20.8%と前期に引き続き小幅加速した。輸送、水利等インフラ公共投資による牽引に加え、地方政府の不動産ローン規制緩和などに伴う市況回復から不動産投資も持ち直しに向かい、収益低下を反映した製造業向け投資の減速を補った。

消費も実質ベースでは年後半からの加速が目立っている。年半ばからの物価安定と省エネ製品向け補助金などの販売振興策が奏功した。また、景気減速下でも、31省・市・自治区のうち、25地域で平均+20.2%の最低賃金引き上げがあり、順調な所得拡大が底支え要因となっている。

第4四半期の輸出も前期の前年比+4.4%から同+9.4%へと持ち直しに転じた。NIEs（同+18.3% 同+29.2%）、ASEAN（シンガポールを除く、同+16.3% 同+28.5%）向けの伸張が目立ち、米国（同+3.0% 同+5.4%）、日本（同1.8% 同3.5%）、EU（同13.3% 同7.9%）等、先進国向けの不振を補った。

こうして四半期ベースでは景気が下げ止ったとはいえ、2012年通年の実質GDP成長率は7.8%と前年の9.3%から大幅に減速し、アジア危機下の1999年以来、13年振りの8%割れとなった。グローバル危機に見舞われた2009年のようなバブルリスクをはらむ大型景気対策による押上げを抑制した点は評価できるものの、高成長時代の終焉を内外に印象付ける水準といえよう。今後は、中長期的な安定成長を確保するだけでも、投資・輸出主導型から消費主導型への発展パターンに向けて、一段の経済改革が不可欠とみられている。

2. 見通し：都市化と改革の推進を通じて安定成長を追求

習近平政権は昨年11月に発足して日も浅いが、強い危機感を持って、高成長期から安定成長期へのソフトランディングという難題に取り組み始めたように見える。12月15~16日の習政権初の中央経済工作会議で示された2013年の政策方針には安定成長と改革への志向性が現れている。経済発展については、これまでの「比較的速い」という表現から「持続的で健全な」という表現に切り替わり、高成長路線からの脱却が示された。また、都市化を主要政策の単独項目として取

り上げ、経済改革の項目においては、全面改革を志向し、総合プラン、ロードマップ、スケジュールの明確化を打ち出した。ここには、人口ボーナスの消失に伴い、都市化と経済改革が安定成長の鍵を握るといふ政府の認識が反映されている。

2013年2月には所得分配改革案も発表された。同改革は消費主導型成長の鍵を握るものとして、長期に渡り検討が重ねられ、大きな注目を集めてきた。改革案には、最低賃金の引き上げ、社会保障の拡充、高所得層への課税強化などにとどまらず、金利自由化による預金者の利益保護、新たな投資商品による資産運用機会の拡充まで含まれており、政府の包括的な改革意欲が滲む。ただし、具体策にまでは踏み込めなかった背景には既得権益層の抵抗の強さが指摘され、改革の難度を窺わせる。

3月の全人代で李克強副首相が首相に就任し、多方面からの経済改革が本格始動しようが、その成果が実体経済に浸透するには時間を要しよう。このため、2013年については、昨年半ばからの景気対策効果と輸出の持ち直しにより8.0%への小幅の景気加速を予想する。

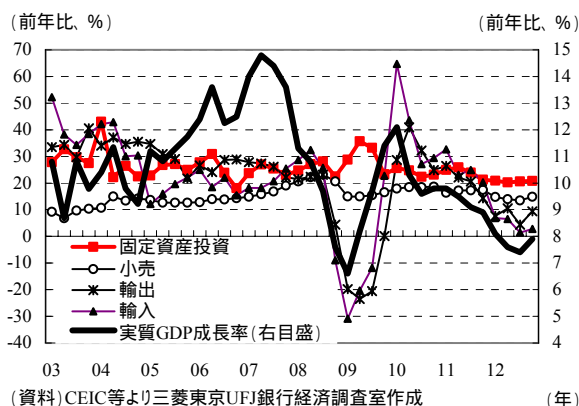
輸出は小幅の加速が期待される。日本向けには日中関係の緊張が影を落とす恐れがあるが、アジア向けの堅調持続に加え、欧州向けは下げ止まり、米国向けには持ち直しの兆しがある。なお、人民元相場は2012年には年半ばにかけて前年末比1.5%まで下落した後、上昇に転じ、結局、年末には同+1.0%の水準に達した。当局筋は、昨年来、人民元相場が均衡水準に近づいてきたとの見方を示しており、今後も、海外からの元高圧力を考慮した若干の上昇はあっても、上昇幅は限定されよう。

投資については、景気テコ入れの意味で認可されたインフラプロジェクトを中心に安定拡大の見込みである。また、工業部門の企業収益が昨年来の減益基調から第4四半期には2割近い増益に転換しており、企業の投資余力を引き上げよう。金融政策面では、中国人民銀行（中央銀行）は昨年7月の利下げを最後に金利ならびに預金準備率の操作を行わず、公開市場操作を多用し、資金需給に機動的に対処できるマネーコントロールと金利の安定を追求している。本年には、週2回のオペレーションに加え、ボラティリティが高まった場合の緊急オペまで導入したところからみても、一段と市場手法を中心とした運営に傾斜するとみられる。

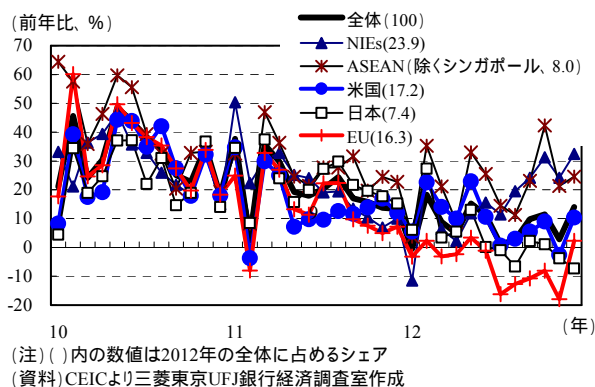
なお、グローバル危機後ほど大規模ではないとはいえ、インフラ投資を中心とした景気テコ入れに伴い、金融リスクが燻り始めている。銀行貸出が慎重化するなかで、信託貸出や社債発行が資金供給源として投資下支え効果を発揮した。ただし、銀行貸出に比べ、当局の管理が緩く、また、迂回融資の色彩もあり、未だ1%と低い不良債権比率には反映されないリスクを内包しているとみられている。資金の主たる取り手である地方政府の債務が再拡大している点も懸念材料となっている。

信託貸出を活用した資産運用商品も社債も債務不履行（ともに保証人による支払いなどで最終的にはデフォルト回避）を受けて、2012年末以降、監督・規制が強化され、違法な地方政府債務についても改めて禁止通達が発令された。過度の規制には資金供給難から投資が失速する恐れも指摘されているが、鉄道向け投資などをみる限り、中央政府が必要とみる投資に対しては資金手当てを確保する姿勢がみえる。また、当局の迅速な対応と財政余力からすれば、当面は金融システム不安も顕在化の可能性は低い。ただし、投融資の肥大化傾向という問題体質の根深さが改めて露呈されたわけであり、これもまた、習政権が緊急に取り組むべき重い課題である。

図表1：中国の主要経済指標



図表2：中国の物価と金融情勢



図表3：アジア経済見通し総括表

名目GDP(2011年)・シェア (10億ドル、%)	実質GDP成長率(%)			消費者物価上昇率(%)			経常収支(億ドル)				
	2011年	2012年	2013年	2011年	2012年	2013年	2011年	2012年	2013年		
中国	7,298	56.7	9.3	7.8	8.0	5.4	2.6	3.3	2,017	2,138	1,955
韓国	1,116	8.7	3.6	2.0	2.8	4.0	2.2	2.7	261	471	317
台湾	467	3.6	4.1	1.3	3.1	1.4	1.9	1.8	416	447	435
香港	243	1.9	4.9	1.2	3.2	5.3	4.1	4.2	162	71	80
シンガポール	260	2.0	5.2	1.3	2.5	5.2	4.6	4.0	570	484	528
NIEs	2,086	16.2	4.1	1.7	2.9	3.7	2.7	2.8	1,409	1,473	1,360
インドネシア	846	6.6	6.5	6.2	6.3	5.4	4.3	5.1	17	▲242	▲184
マレーシア	279	2.2	5.1	5.6	5.1	3.2	1.6	2.4	318	234	285
タイ	346	2.7	0.1	6.4	4.7	3.8	3.0	3.2	59	10	32
フィリピン	213	1.7	3.9	6.6	5.7	4.6	3.2	3.7	70	73	77
ASEAN4	1,683	13.1	4.6	6.2	5.7	4.6	3.4	4.1	464	75	210
インド	1,676	13.0	6.2	5.2	6.0	8.4	10.0	7.1	▲782	▲789	▲756
ベトナム	123	1.0	5.9	5.0	5.5	18.6	9.2	8.1	2	11	▲1
アジア11カ国・地域	12,866	100	7.4	6.2	6.6	5.5	3.7	3.9	3,110	2,908	2,769

実績(見込み) 見通し 実績(見込み) 見通し 実績(見込み) 見通し

(注)インドは年度(4月~3月)ベース。

以上

(執筆者連絡先)

三菱東京UFJ銀行 経済調査室

ホームページ(経済・産業レポートとマーケット情報): http://www.bk.mufg.jp/rept_mkt/rsrch/index.htm



深刻化する中国の大気汚染 ～想定される汚染対策と産業への影響～

三菱東京 UFJ 銀行（中国）
企画部 企業調査チーム
上席調査役 吉田 常誠

北京を中心とする華北地方では、今年に入ってから大気汚染物質を含む濃霧（スモッグ）が連日立ち込め、健康被害を危ぶむ声が高まっている。

本稿では、PM2.5 など、中国において大気汚染物質の発生源と目されるセクターの状況と、予想される汚染対策の有効性、産業面への考えうる影響について考察した。

1. PM2.5 の発生源

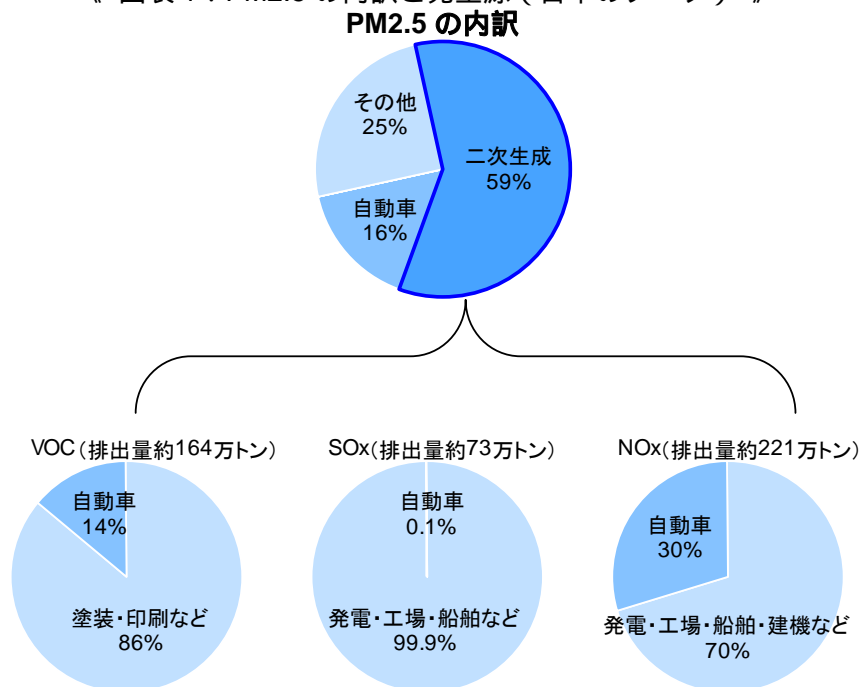
日本における研究データによると、今回問題となっている PM2.5（直径 2.5μm 以下の微小粒子状物質で、喘息などの健康被害をもたらすとされる）はエンジン排気や工場排煙などに含まれる「一次粒子（発生量全体の 41%）」のほか、VOC（揮発性有機化合物）、SOx、NOx などのガス成分が空気中で反応して生成される「二次粒子（同 59%）」からなる（図表 1）。

二次粒子の原因となるガス状物質の発生源を特定することは困難とされるが、自動車、塗料・印刷、発電、工場が主たる発生源と考えられている。

ごく大まかに言えば、自動車（ガソリンやディーゼル燃料を燃焼）や発電所・工場（石炭を燃焼）から発生する「すす」と、これらと同時に排出される「ガス状物質」が直接・間接の原因と考えられる。

そのため、「天然ガスを除く化石燃料（主にガソリン、ディーゼル、石炭（天然ガスからはこうした物質はほとんど排出されない））の消費 = 汚染原因物質の排出」とみなして、以下考察する。

《 図表 1：PM2.5 の内訳と発生源（日本のデータ） 》

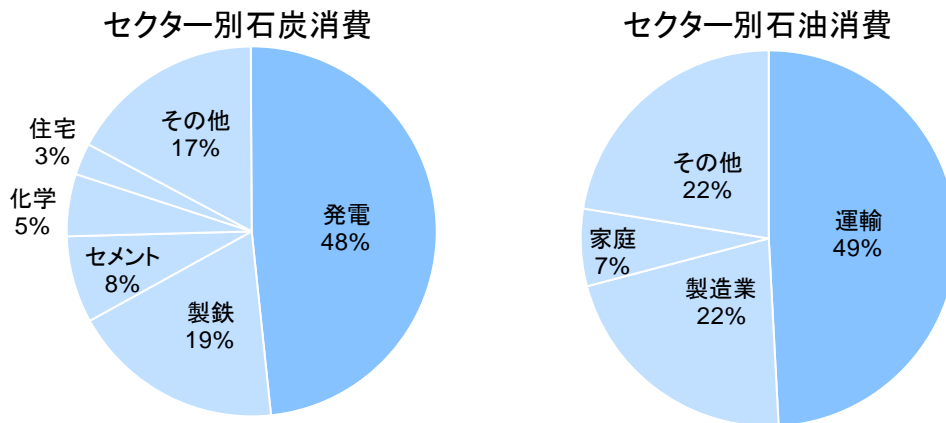


(資料) 日本自動車工業会資料より三菱東京 UFJ 銀行(中国)企画部作成

中国では、特定の高エネルギー消費型産業が石炭・石油の大半を消費していることが特徴(図表2)。したがって、汚染物質の分析においてもこうした主要エネルギー消費産業の動向を分析することが不可欠。

- ✓ 石炭：消費量のほぼ半分は発電によって占められており、そのほか、製鉄、セメントなどが大量に石炭を消費。
- ✓ 石油：運輸セクターが約5割を消費。

《 図表2：全国のセクター別石炭・石油消費内訳 》



(資料)CEIC データより三菱東京 UFJ 銀行(中国)企画部作成

なお、これら主要エネルギー消費産業についてみると、いくつかの要因により、先進国対比相対的に汚染物質の排出量が多くなっていることにも留意が必要。

- ✓ 火力発電所における脱硫装置の装備率が低い
- ✓ 国産石炭の硫黄含有率が高い
- ✓ ディーゼル車(主にトラック)の排ガス浄化装置装備率が低い
- ✓ ガソリン、ディーゼル燃料の硫黄含有率が高い(規制の基準が緩い)

発電所における脱硫装置の装備率は改善傾向にあるものの、依然として3割程度の発電所は未装備のままとみられる。

2. 化石燃料多消費セクターの地域的分布

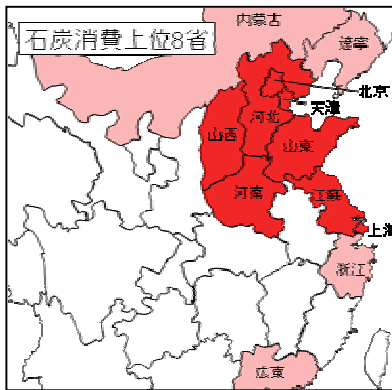
次に、汚染原因物質排出源の地理的分布をしてみる(次頁図表3)。石炭および自動車燃料(ガソリン・ディーゼル)の省別消費密度(単位面積当たり消費量)(2010年)を見ると、華北周辺地域および長江デルタ地域に消費密度が高い地域が集中。

- ✓ 北京・天津を囲む河北省、西に位置する山西省など華北地域に、その南に位置する山東省、河南省を加えたエリア(以下「華北周辺地域」)は、製鉄、セメントの一大集積地。石炭の産地を含むため、多くの発電所が設置されており、単位面積当たりでも、省全体でみても、極めて大量の石炭を消費している。
- ✓ 上海とその南北に位置する江蘇省、浙江省から形成される長江デルタ地域も、高密度な石炭消費を行っており、華北周辺地域に全く引けを取らない。
- ✓ 単位面積当たりの自動車保有台数は、北京、上海を中心とするこれらの地域に集中している。

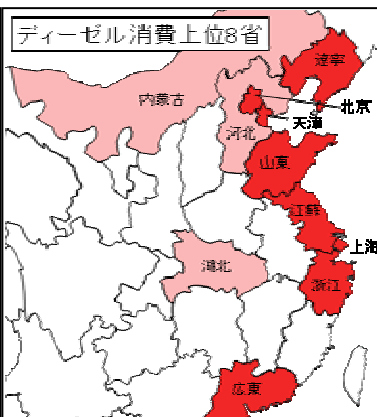
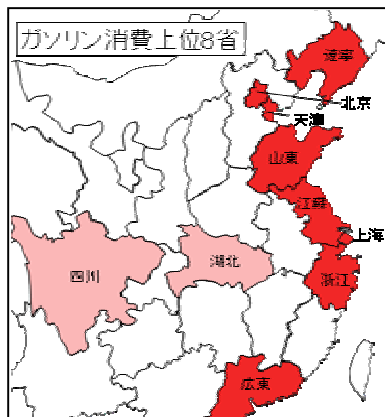
こうしてみると、華北周辺地域と長江デルタ地域で、化石燃料消費 = 汚染原因物質の排出に大きな違いがあるわけではなさそう。しかしながら、伝えられているところによれば、上海の汚染状況は北京と比較すれば軽微にとどまっている。

これはおそらく地理的条件(山に囲まれている北京では空気がこもりやすいのに対し、平地にある上海は少しでも風があれば汚染物質が拡散しやすい)と気候条件(華北の方が冬の寒さが厳しい)の違いによるものと考えられる。

《 図表3：石炭・石油製品の省別消費密度(単位面積当たり消費量)と関連セクター 》



	火力発電量(2010年) (単位:GWh/km ²)	粗鋼生産(2012年) (単位:トン/km ²)	セメント(2012年) (単位:トン/km ²)
1 上海	13.7	1 上海 3,128	1 江蘇 1,635
2 天津	5.0	2 天津 1,880	2 上海 1,261
3 江蘇	3.1	3 北京 962	3 浙江 1,134
4 浙江	2.0	4 浙江 723	4 山東 982
5 山東	1.9	5 山東 380	5 河南 887
6 北京	1.6	6 広東 355	6 安徽 779
7 広東	1.4	7 江蘇 253	7 天津 694
8 山西	1.3	8 河北 154	8 河北 682



	乗用車保有台数 (2011年)	同トラック(2011年) (単位:台/km ²)
1 北京	264	1 上海 39
2 上海	260	2 天津 19
3 天津	149	3 北京 13
4 江蘇	57	4 浙江 10
5 浙江	55	5 山東 10
6 山東	44	6 広東 9
7 広東	42	7 江蘇 8
8 河北	25	8 河北 7

(注)濃い網掛けは単位面積当たり消費量上位8省。薄い網掛けは、先以外の省全体での消費量上位8省。

右側の表は、主な石炭・石油製品消費セクターの省別単位面積当たり統計。

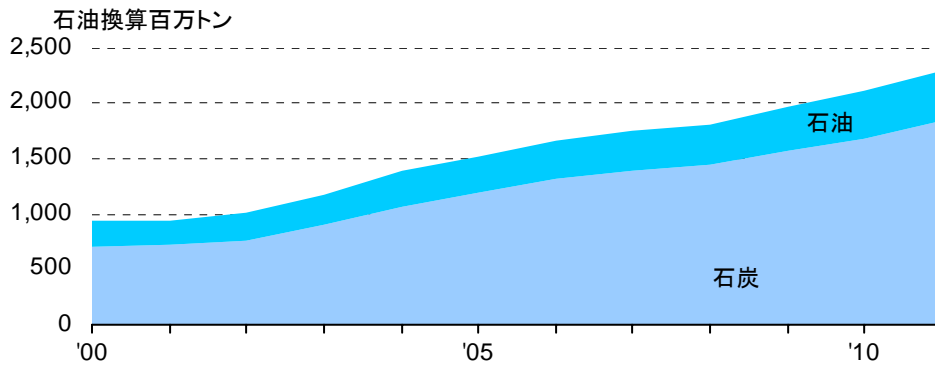
(資料)CEIC データより三菱東京 UFJ 銀行(中国)企画部作成

3. 石炭・石油消費のトレンドとスモッグ発生の原因

中国においては、一次エネルギー消費における石炭の割合が圧倒的に大きい。石炭消費量はいまだに増加が続いており、また、自動車保有台数の増加に伴い、石油の消費量も増加しつつある状況（図表4）。

華北周辺地域、長江デルタ地域について見ると（図表5）、電力・熱供給用途を中心に、石炭需要は着実に増加が続いているうえ、自動車保有台数の増加に伴い、ガソリン、ディーゼルなど、自動車燃料の消費量も顕著な増加を見せている。

《 図表4：石炭・石油の消費量推移 》



(資料)BP 統計より三菱東京 UFJ 銀行(中国)企画部作成

《 図表5：華北周辺地域、長江デルタ地域の石炭・石油消費量動向 》

(単位:百万トン、千台)

	石炭消費:電力			石炭消費:熱供給			石炭消費:産業			石油消費:運輸			自動車保有台数		
	'05	'10	倍率	'05	'10	倍率	'05	'10	倍率	'05	'10	倍率	'05	'10	倍率
北京	9	7	0.8	4	6	1.6	6	5	0.8	3	6	1.9	2,097	4,497	2.1
天津	17	25	1.5	6	9	1.4	8	9	1.1	2	3	1.3	677	1,582	2.3
河北	69	90	1.3	9	13	1.4	61	63	1.0	4	5	1.3	1,982	4,929	2.5
山西	66	100	1.5	4	7	1.7	31	38	1.2	2	4	2.2	1,074	2,479	2.3
山東	106	143	1.4	21	39	1.8	81	104	1.3	10	16	1.5	2,470	7,059	2.9
河南	78	105	1.3	5	9	1.8	62	83	1.3	3	6	1.7	1,522	3,997	2.6
上海	28	34	1.2	3	3	1.2	9	10	1.1	9	14	1.5	952	1,755	1.8
江蘇	99	128	1.3	10	25	2.4	44	55	1.2	6	9	1.6	1,923	5,508	2.9
浙江	48	83	1.7	13	22	1.7	34	30	0.9	5	7	1.5	2,029	5,420	2.7

(資料)CEIC データより三菱東京 UFJ 銀行(中国)企画部作成

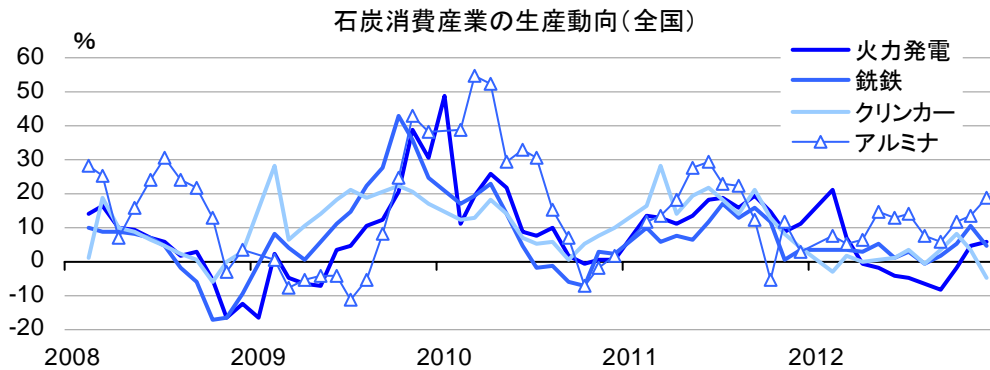
景気回復により、発電量や石炭消費産業の生産が改善していることや（次頁図表6）厳冬により住宅暖房用石炭消費が増加しているとされることは、今冬に特有の汚染原因物質排出増加要因となっていよう。

しかしながら、経済成長に伴う電力消費量の増加や、自動車保有台数の増加によるエネルギー消費の継続的な増加（次頁図表7）は構造的・傾向的な排出増をもたらしていると考えられる。

ただ、エネルギー消費水準は継続的に上昇してきたとはいえ、「今に始まった話ではない」との印象は拭いきれない。したがって、今回のスモッグは、風向き・気温などの天候条件も大きな影響を与えていると考えられる。

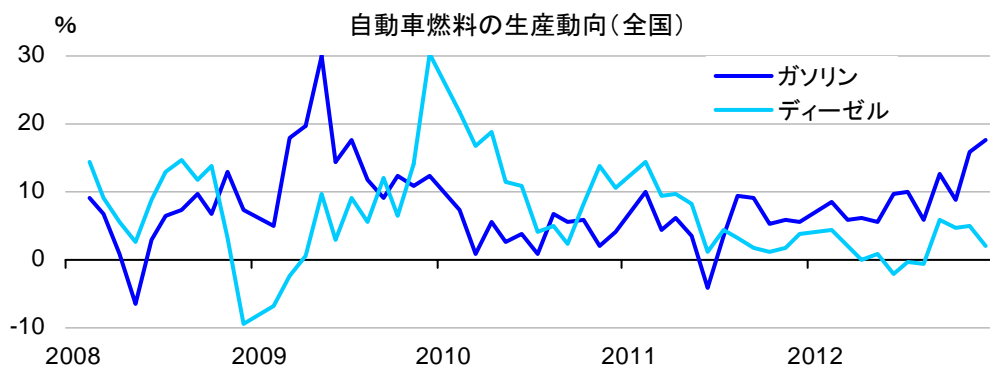
これは裏を返せば、季節が変わって天候条件が変化すれば、エネルギー消費の基礎条件に変化がなくても、自然に一定の改善が見られる可能性があるということである。

《 図表 6 : 石炭の月次消費量 (前年比伸び率) 推移 》



(注) 1. 鉄鉄は高炉で作られる純度の高い鉄。
2. クリンカーはセメントの中間製品。
3. アルミナは電解アルミの中間製品。
(資料) CEIC データより三菱東京 UFJ 銀行(中国)企画部作成

《 図表 7 : 自動車燃料の月次生産量 (前年比伸び率) 推移 》



(注) 自動車燃料消費量のデータが存在しないため、本表では生産量にてトレンドを確認している。
(資料) CEIC データより三菱東京 UFJ 銀行(中国)企画部作成

4. 汚染対策と産業への影響

こうした状況に対して、北京市当局は自動車の通行規制や、汚染物質を排出する工場の操業規制などの「対症療法」を開始している。

しかしながら、上記で見たように、北京市は発電、製鉄、セメントなど、エネルギー消費密度の高い産業を抱える各省に囲まれているため、周辺各省と共同歩調を採らない限り、汚染物質が北京市に流入することを防ぐことはできない。

華北周辺地域および長江デルタ地域全般にわたって、同様の生産抑制や自動車の通行規制が行われれば、汚染原因物質の排出抑制に有効であろう(オリンピックや万博の事例もある)。

ただ、ようやく景気が回復しつつあるなか、生産抑制は製鉄、セメントなど主要産業の足を引っ張る形となる。また、自動車の通行規制は、消費者の自動車購入意欲の減退につながるため、大規模な対策が実施されれば、地元経済への影響は小さくないとみられる。

- ✓ なお、電力を除けば、いずれも過剰生産能力により市況が停滞しがちな業種であることから、強制的に生産抑制をすることにより需給が改善すれば、企業損益にはプラスに働く見込み。

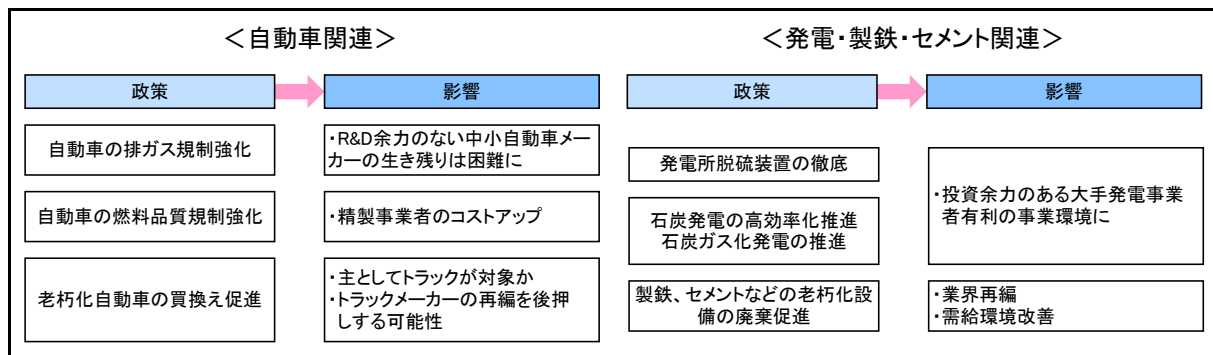
そのため、当局は限定的な対症療法を行いつつ、季節とともに気候条件が変化してスモッグが改善するのを待つ、という「喉元過ぎれば熱さ忘れる」型の対応を採ることも十分考えられる。

新指導部は発足以来、経済構造転換や所得格差是正などの改革に取り組む姿勢を見せている。エネルギー消費水準の自然な低下は期待できないなか、来冬以降も同じ事象を繰り返す可能性が高いことを考えれば、長期的視野での抜本的な対策が行われる可能性もある。

この場合、これまで各産業の「12次五カ年計画」にて掲げられてきたような産業政策（産業の高度化・効率化）が形を変えて繰り返される可能性がある（図表8）。

- ✓ たとえば、大手事業者でなければ資金負担に耐えられない設備投資や研究開発を促進するものや、中小・零細事業者の市場からの退出を後押しし大手事業者を中心とする合従連衡につながる可能性が高い政策。

《 図表8：汚染物質排出削減に資する産業政策とその影響 》



(資料)三菱東京UFJ銀行(中国)企画部作成

業界再編を進めるチャンスか？

こうした政策は、これまで地方政府や既得権益層の抵抗により、あまり具体的な進展が見られなかった。今回、中央政府は、抵抗を押し切って業界再編などの産業の高度化・効率化を推進する絶好の機会を得たという見方もできる。政府・共産党新指導部が直面する改革アジェンダは多岐にわたるが、こうした取り組みからも当局の改革への「本気度」が試されているといえよう。

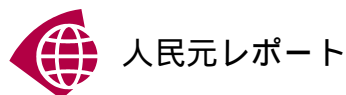
以上

(執筆者連絡先)

(株)三菱東京UFJ銀行(中国) 企画部 企業調査チーム

吉田 常誠 TEL: 86-21-6888-1666 内線 5050 Email: tsunenobu_yoshida@cn.mufg.jp

住所: 上海市浦東新区陸家嘴環路1233号匯亞大廈22楼 FAX: 86-21-6888-1665



政策引締めシフト？ 昨今の人民銀行による金融調節と今後の考察

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

2月の旧正月を終え、短期金融市場における中国人民銀行(PBOC)の金融調節に変化が見られる。PBOCは春節明けの2月19日に8ヶ月ぶりに28日物で300億円の資金吸収操作(レポ)を行った。続いて、21日には28日物100億元、91日物100億元と継続しており、市場参加者の間では緩和的な金融政策運営からの転換を指摘する声が聞かれ始めている。

一方で、春節前にはリバースレポによって潤沢な流動性環境を供給していたため、その調節の域を出ないとの見方もあり、これまでの公開市場操作動向や現在の取り巻く環境を考慮しつつ、今後の展開を展望する。

1. 昨今の動向

(1) 金融調節と短期金利

金融調節

足元の短期金利市場動向を見るにあたり、まずPBOCの金融調節について整理する。

PBOCは、日本銀行と比較すると金融調節手段はそれほど多くない【図表1】。本誌2012年9月号において指摘したように、金利自由化が進展するに伴って、今後これらの手段が拡充されていくものと思われるが、今のところ、春節前に新たな操作手段として、Short Term Liquidity Operation(SLO)が追加されたにとどまっている。

レポ(資金吸収手段)とリバースレポ(資金供給手段)についても、現在は金融調節の主要手段となっているが、それが多用されるようになったのはここ1,2年とその歴史は浅い。

以前は、中央銀行債発行と預金準備率操作が金融調節の中心だったが、2011年後半以降、中銀債発行からレポ・リバースレポ(含むSLO)へ操作手段が変化している。

以下では、その変化の背景を探っていくが、まずその前に各調節手段の概要を確認しておきたい。

- **預金準備率操作**：銀行がPBOCへ預け入れる資金を預金準備金といい、預金量に対する預金準備金の比率(預金準備率)を操作することで、資金吸収や供給を行う。対象は中国国内の全銀行であるが、預金準備率の水準は銀行の規模等によって異なる。
- **中銀債発行**：PBOCがプライマリーディーラーと呼

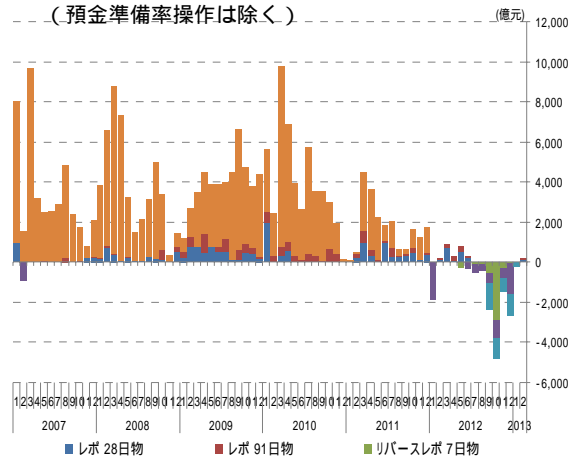
【図表1】金融調節手段

	日本銀行	PBOC
オペレーション等	共通担保オペ	-
	国債補充供給	-
	国債現先オペ	レポ/リバースレポ Short Term Liquidity Operation
	手形売出オペ	中銀債発行
	国庫短期証券売買オペ	-
	国債買入れ	-
	CP現先オペ	-
	米ドル資金供給オペ	-
	カナダドル資金供給オペ	-
	英ポンド資金供給オペ	-
	ユーロ資金供給オペ	-
	スイスフラン資金供給オペ	-
	資産買入等の基金	-
	被災地金融機関を支援するための資金供給オペ	-
	貸出	補充貸付制度
	成長基盤強化を支援するための資金供給	-

(出所)日本銀行HP、各種資料

【図表2】公開市場操作実施額推移

(預金準備率操作は除く)



(出所)ブルームバーグ

ばれる銀行等に対して債券を売却することにより、余剰資金を市場から吸収する。期間3ヶ月物、1年物、3年物が有り、発行金利は PBOC が決定する。2011年12月を最後にそれ以降発行されていない。2013年2月時点での残存額は1兆1,580億元であり、このまま発行が再開しない場合、その殆どは2013年中に償還する。

- **レポ**：PBOC がプライマリーディーラーに債券を差し入れ、その代わりに資金を受け入れる取引。期間28日物、91日物が有り、取引の金利水準は PBOC によって決定、公表されており、短期金利市場からの資金の吸収手段として利用される。2009年から PBOC によって比較的活発に活用されたが、2012年6月を最後に一旦中断、2013年2月に再開した。通常、毎週火曜日と木曜日に実施。
- **リバースレポ**：PBOC がプライマリーディーラーから債券を受け入れ、その代わりに資金を預ける取引。リバースレポが活発に取引されるようになったのは比較的最近であり、2012年2月の春節前に市場へ3,000億元弱の資金を供給し2012年央から積極的に活用されるようになった。通常、毎週火曜日と木曜日に実施。
- **Short Term Liquidity Operation**：翌日物から1週間未満のレポ・リバースレポオペレーション（ただし参加資格は PBOC が既に指名している12の銀行のみ）。毎営業日実行可能であり、その結果は1ヶ月後に公表される。2013年1月18日に導入が発表されたが、利用実績については今のところ明らかにされていない。

以上は【図表3】の通りに整理され、長めの資金吸収は中央銀行債で行い、より短期の資金調節はレポ・リバースレポで行われることがわかる。

【図表3】金融調節の金利水準と直近実施月

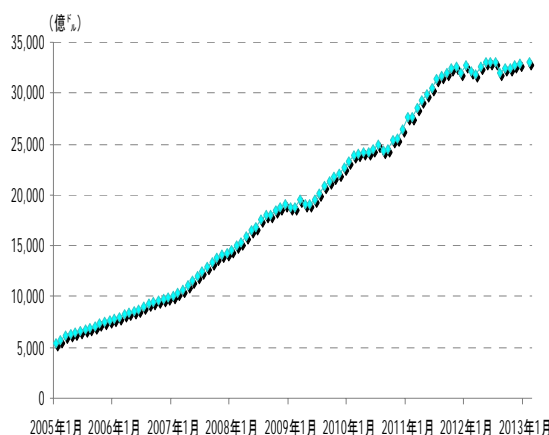
期間	中央銀行債		レポ		リバースレポ	
	金利	直近実施月	金利	直近実施月	金利	直近実施月
7日物	n.a.	n.a.	2.70%	2011年10月	3.35%	2013年1月
14日物	n.a.	n.a.	2.05%	2011年1月	3.45%	2013年2月
28日物	n.a.	n.a.	2.75%	2013年2月	3.60%	2013年1月
91日物	3.1618%	2011年12月	3.05%	2013年2月	n.a.	n.a.
6ヶ月物	3.6969%	2008年9月	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1年物	3.4875%	2011年12月	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3年物	3.9600%	2011年10月	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

(出所)ブルームバーグ

さて、PBOC の主たる金融調節が中央銀行債からレポ・リバースレポに移行している背景であるが、その主因は、PBOC の為替介入額の減少によるものと見られる（為替介入は外貨準備高の増加から推察することができ、2011年央以降、ほぼ横ばい推移となっている【図表4】）。

2010年以前は、為替介入（PBOC のドル買い人民元売り）の結果として、大量の人民元が市中に供給され、まずは量を優先して吸収しなければならない状況にあったため、中央銀行債の発行や預金準備率操作のように期間が長い資金吸収手段が多用されたと推察される。

【図表4】外貨準備高推移



(出所)ブルームバーグ

その後は、為替介入による市中銀行への人民元供給が減少した為、それを補完する措置、即ち市場に流動性を供給する措置として、リバースレポの必要性が高まったものと見られる。

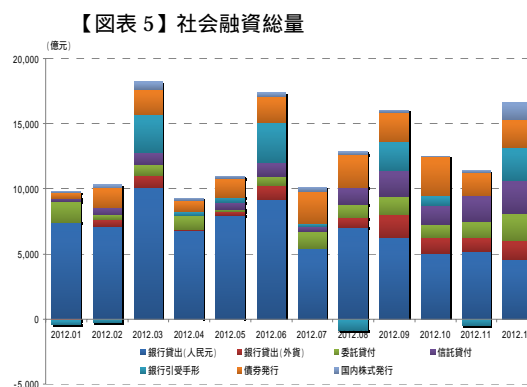
社会融資総量

レポ・リバースレポが主要金融調節手段となってきた過程で、PBOC が SLO という通常のレポ・リバースレポよりさらに短期の資金調節手段を導入したのは、どのような背景が考えられるだろうか。

現在の中国における金融政策の目的の一つに、マネーサプライ M2 の伸び率のコントロールがある。しかし、昨今では、資金調達手段が多岐に渡っており、これらを一元的にコントロールすることはもはや不可能に近い。

PBOC が公表している社会融資総量【図表 5】からは、2012 年以降、社債発行等、銀行システム以外の資金調達手段が拡大していることが分かる。中国においても金融技術の革新が進むにつれて、統計的にマネーサプライを正しく測定する作業の難化が想定され、ますます金利目標型の金融政策に移行する必要性に迫られているものと思われる。

例えば、翌日物等の市場金利を誘導する為には、翌日物の資金量を調節する手段が必要である。レポ・リバースレポではより短期の細かい調節が難しい為、さらに期間の短い SLO の導入が決定されたのだろう。



2. レポ・リバースレポオペレーションの金利水準と金融政策転換シグナル

上記を踏まえて、PBOC が想定している誘導目標金利はどのように推定されるであろうか。もう 1 度、現時点での PBOC のレポ・リバースレポ金利を見てみよう。

まずレポであるが、直近の実施は 28 日物、91 日物の 2 通りで、その金利水準は公表されている。一方で、7 日物、14 日物については 2011 年まで遡る必要があり、現時点でのレートは推測に頼らざるを得ないが、それにはリバースレポの金利水準が参考になる。

直近の 7 日物、14 日物のリバースレポ金利はそれぞれ 3.35%、3.45%であることと、唯一レポ・リバースレポ双方実施されている 28 日物の金利差が 0.85%であることを考慮すると、現時点でのレポ金利は 7 日物、14 日物それぞれ 2.50%、2.60%と推測できる【図表 6】。

【図表 6】現時点での誘導目標の推定

期間	レポ		リバースレポ	
	金利	直近実施月	金利	直近実施月
7日物	2.70%	2011年11月	3.35%	2013年1月
14日物	2.05%	2011年1月	3.45%	2013年2月
28日物	2.75%	2013年2月	3.60%	2013年1月
91日物	3.05%	2013年2月	n.a.	n.a.

期間	レポ金利	リバースレポ金利
7日物	2.50%	3.35%
14日物	2.60%	3.45%
28日物	2.75%	3.60%
91日物	3.05%	3.90%

(出所) ブルームバーグ、筆者作成

PBOC は金利の誘導目標水準を公表していないが、レポ・リバースレポ金利のレンジ中央近傍を暗黙の誘導目標と置いているように思える(7日物レポ市場金利はリバースレポ実施が本格化した 2012 年以降おおよそ 3.0~3.5%のレンジ推移)。2月6日に発表された 2012 年第 4 四半期金融政策執行報告においても「中央銀行の市場金利調整能力を高める」ことを表明しており、それを達成する為にも金融調節手段はさらに拡充されていくものと予想される。

最後に、冒頭の問い「レポ復活は引き締め回帰のシグナルか」についてであるが、以上を踏まえると現時点では市場金利の調節の範囲と考えるのが妥当であり、引き締めのシグナルは実際にレポ・リバースレポオペレーション金利が引き上げられた時、と考えておくべきであろう。

以 上

(2013年2月28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



華南ビジネス最前線～来料加工廠の法人転換の最新状況

三菱東京UFJ銀行
香港支店 業務開発室長
ジェームズ 西島

「華南ビジネス最前線」では、お客様からのご質問・ご相談が多い事項について、理論と実務の両方を踏まえながら、できるだけ分かりやすく解説します。第16回目となる今回は、「来料加工廠の法人転換の最新状況」について取り上げることにします。

(ご質問例)

広東省では、2013年以降法人格を持たない来料加工廠の事業継続ができなくなるという話を聞きます。来料加工廠を取り巻く現状について教えてください。

本連載では、第4回(2010年3月号)、5回(2010年6月号)で、広東省における来料加工廠の法人転換について紹介したが、広東省政府が来料加工廠の法人転換の目標としていた2012年末が到来したことから、あらためて現在の来料加工廠の法人転換を取り巻く状況について解説したい。

1. これまでの来料加工廠の法人転換を取り巻く動き

改革開放以降、加工貿易は中国の輸出拡大に大きな役割を果たしており、特に広東省では法人格を持たない組立加工工場である来料加工廠を活用した加工貿易が経済発展に大きく貢献してきた。しかしながら、飛躍的な経済発展を背景に、中国政府が産業の高度化を指向し「第11次5ヵ年計画」で低付加価値分野の加工貿易抑制に方針転換して以降、加工貿易規制強化の一環として来料加工廠の法人転換の動きが進んでいる。

但し、2009年前半までは、設備輸入免税撤廃・加工貿易に対する規制強化・コンプライアンス上の問題への対応などを背景に、来料加工廠の法人転換に踏み切るケースがみられたが、法人転換はコストアップに繋がることから、必ずしも大きな動きにはならなかった。

しかしながら、2009年半ばに、税関総署より「来料加工廠の法人転換に関する設備輸入税収に関する問題の通知(財関税【2009】48号)」と税関総署公告第62号が公表され、税関監督管理期間内(輸入してから5年以内)の無償貸与設備を2011年6月30日(その後、2012年12月31日まで期限が延長。詳細は図表1ご参照。)までに現物出資して法人を設立する場合、関税・増値税の補充納付が不要となることが明確化されたことで来料加工廠の法人転換の動きが本格化した。

一方、広東省政府は、「加工貿易の転換レベルアップに関する若干の意見」(粵府【2008】69号)で「2012年までに法人格を持たない来料加工廠の法人転換を基本的に完了させる」という目標を掲げ、各市政府では独自に来料加工廠の法人転換に向けた対応が進んでいた。以降では、深圳市及び東莞市の来料加工廠の法人転換の取組状況について説明する。

図表 1：無償貸与設備による現物出資優遇策の適用条件

<p>2008年12月31日以前に備案し、且つ2009年6月30日以前に輸入申告した設備</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2011年7月1日から2012年12月31日までの期間に、外国企業が左記のすべての設備をもって出資し、法人格を持っていない来料加工企業を現地法人に転換する場合 ■ 2009年7月1日から2012年12月31日までの期間に、左記のすべての設備を、同一出資者がすでに設立した法人に現物出資する場合 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 税関への減免申請は1回のみ ■ 関税・増値税の追納免除 ■ 税関の監督管理期間は連続計算 ■ 減免税手続きを申請する際の申告金額<輸入時の・申告価格
<ul style="list-style-type: none"> ■ 2008年9月9日から2009年6月30日までの期間に、すでに来料加工工場が法人に転換したが、現地法人にすでに移管し、且つ税関監督管理期間内の無償貸与設備は、現物出資として処理 		

(出所)財関税【2011】66号及び税関総署公告2012年第7号をもとに三菱東京UFJ銀行香港支店業務開発室作成。

2. 深圳市の状況

深圳市政府では、「来料加工廠の転換・レベルアップのさらなる推進に関する実施意見についての通知」(深経貿信息秘書字【2012】393号)で、「2012年末に法人格を持たない来料加工廠の法人転換を基本的に完了させる」との方針を表明しており、これは、前述の広東省政府の方針と符合するものである。

なお、2012年末までに来料加工廠の法人転換が完了していない場合、有効期限が2012年12月31日までとなっている「特準営業証」¹の期限延長可否について、弊室が深圳市の市場監督管理局、経済貿易及び情報化委員会(中国名:深圳市經濟貿易和信息化委員会)及び深圳市南頭税関に対してヒアリングを行ったところ、各当局の見解は次のとおりであった。

深圳市市場監督管理局:

「特準営業証」の有効期限は延長しない。

深圳市經濟貿易及び情報化委員会・加工貿易処:

来料加工廠の法人転換を行なわない企業に対しては期限延長を認めない。但し、現在法人転換手続き中で、且つ新設する現地法人が営業許可証を取得する場合は、来料加工廠の「特準営業証」の有効期限を3ヶ月延期。

南頭税関:

深圳市經濟貿易及び情報化委員会の認可があれば、税関上の手続きを受理する。

3. 東莞市の状況

東莞市は、「東莞市来料加工企業が生産停止せず三資企業へ転換する操作弁法(東府弁【2012】117号)」を公表し、来料加工企業の現地法人化における優遇政策の有効期限を2015年12月31日まで延期することを公表している。

一見すると、東莞市は来料加工廠の事業継続に関して深圳市よりも寛容なスタンスであるように思えるが、「法人転換優遇策の延長」自体が「当該優遇期限まで特準営業証の更新を認める」ことを意味するものではないため注意が必要だ。また、前述の操作弁法は、現時点では東莞市政府が独自に発表したものであり、税関その他各政府関連当局の方針が示されたものではないことから、実務上当該優遇策が利用できない可能性も残っている。

さらに、黄埔税関と東莞市對外貿易經濟合作局の内部覚書に従い2011年2月末より実施されている「工場建物の所有権有無や設備の金額規模などに基づく加工貿易手冊の取得可能冊数・

¹ 来料加工廠に対して工商部門(深圳市市場監督管理局)から発給される営業ライセンスの一種で一般事業法人などに発行される「営業許可証」とは異なる。深圳市では、法人格のない工場(来料加工廠)にとって「特準営業証」が工商部門から発給される唯一の営業許可となるため、各種登記手続きなどで必要。

有効期限・登録原材料金額などの規制」は、引き続き有効である模様なので留意を要する。

なお、弊行が東莞市対外貿易経済合作局にヒアリングを行ったところ、2012年以降の来料加工廠の営業ライセンスの更新を認めない旨の通知が発表されていないので、同局としては原則更新を認める方針のようだ。しかしながら、一部の鎮では加工貿易契約の認可の条件として加工費の事前納付を求めるケースがあるなど、市レベルと鎮レベルによって対応に違いがあることから、東莞市では来料加工廠の継続や法人転換に対する各政府当局の方針について注意が必要だろう。

4. まとめ

これまで説明してきたように、税務当局が定めた来料加工廠の法人転換優遇策の有効期限と広東省の転換目標がいずれも「2012年12月31日」をターゲットとして定めてきたなかで、深圳市と東莞市ではまったく異なった対応がとられているのが実態である。

深圳市では、法人転換を行わない来料加工廠は特準営業証の更新が認められないため、有効期限の到来に備えて地元政府とのコミュニケーションを確り行なうことが必要だろう。また、法人転換手続き中の企業についても、特準営業証の有効期限が3ヶ月延長されるとは言え、来料加工から進料加工に加工貿易形態を変更する場合は商流や決済方法の変更には取引先や本社との協議が必要になるため、余剰材料や設備移管などをより早い段階で完了させることが望まれる。

一方、東莞市については、2015年まで来料加工廠の法人転換優遇策を延長するという市政府の方針が示されているものの依然不明な点が多いことから、地元政府とコミュニケーションを取りながら情報収集に努め、今後新しい規定が発表された際に速やかな対応ができる体制を構築することが肝要と言えよう。

(本稿は香港の隔週誌香港ポスト 2013年1月25日号掲載分に一部加筆したレポートである)

文章中の記載事項は、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すようお願い申し上げます。その他専門的知識に係る部分については、必ず貴社の弁護士、税理士、公認会計士等の専門家にご相談の上ご確認下さい。

(執筆連絡先)

三菱東京UFJ銀行 香港支店 業務開発室

住所：7F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong

Email：Satoshi_Nishijima@hk.mufg.jp

TEL：852-2823-6991 FAX：852-2536-9107

日・中・英語対応が可能なチームにより、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。

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: 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 :

「資産再編取引に係る仕入増値税繰越額についての処理」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12月13日、国家税務総局は、『納税者の資産再編に係る増値税繰越額に関連する問題の処理に関する通達』(国家税務総局通達[2012]55号、以下「55号通達」という)を公布し、資産再編取引に係る譲渡者の仕入増値税繰越額を一定条件のもとで譲受者に譲渡し、譲受者がこれを税額控除に使用することができる旨を明確にしました。55号通達は2013年1月1日に発効しています。

55号通達が発行された背景、当該通達において明確化された内容、及び私どもの所見をご紹介します。

➤ 背景

仕入増値税繰越額というのは、当期において増値税一般納税者の売上税額が仕入税額を下回る場合に発生するものです。現行の増値税暫定条例に基づき、当該繰越額は次期に繰り越して当該納税者の売上税額から仕入税額として控除することができます。しかし、当該納税者が清算する場合において、仕入税繰越額が残存するときは、当該繰越額は税務当局から還付されず、清算期間における費用として処理されることとなります。

➤ 55号通達で明確にされた内容

55号通達では、以下の二つの条件を同時に満たす場合、資産再編取引に係る譲渡者の仕入増値税繰越額も同様に譲受者(譲渡者と同様に増値税一般納税者の場合)に譲渡されて、譲受者が税額控除に使用できることが明確になりました。

1. 譲渡者は全ての資産、負債及び労働力を譲受者に譲渡すること；
2. 譲渡者は資産再編取引後に清算し、税務登録抹消の手続きを行うこと。

55号通達により、譲受者は譲渡者の所轄税務当局が譲渡者の仕入増値税繰越額を確認し、検証した上で発行する「増値税一般納税者の資産再編に係る仕入増値税繰越額譲渡書様式」を取得した上で、当該税額を控除することが可能となります。

➤ PwCの所見

❖ 基本的な原則

55号通達に関する国家税務総局による解説によりますと、55号通達は地方税務機関からの実例質問に対する回答として公布されました。国家税務総局は仕入増値税繰越額を納税者に対する国の債務の一種として認識しています。従いまして、資産再編取引に係る譲渡者の全ての資産、負債及び労働力を譲受者が承継する場合、仕入増値税の繰越額も債権として譲渡を受けて、譲受者が引き続きメリットを享受することとなります。国家税務総局は類似する再編取引に対して他の国で採用されている「継続事業の移転」の概念を採用したと考えられます。当該問題の明確化は納税者の権利を保護しようとしたもので、関連取引の当事者から歓迎されると見込まれます。

❖ 仕入増値税繰越額の移転時点

ここで留意すべき点としては仕入増値税繰越額が移転する時点が挙げられます。55号通達の付録となっている「増値税一般納税者の資産再編に係る仕入増値税繰越額譲渡書様式」の一欄に表記されているように、譲渡者の所轄税務当局は譲渡者の税務登記抹消日を記入しなければなりません。これは譲渡者の税務登記の抹消が完了するまでは譲受者がその譲渡を受けた仕入増値税繰越額を使用することはできないと考えられます。つまり、資産再編取引日と仕入増値税繰越額移転日との間に時間の差異が生じることになります。

❖ 国家税務総局13号通達との関係

国家税務総局は2011年初頭に通達[2011]13号（「13号通達」という）を公布し、合併、分割、売却又は交換等により企業有形資産及び関連債権、債務及び労働力の全て又は一部を他の企業に譲渡する資産再編取引は増値税の課税対象とならないことを明確にしました。55号通達は13号通達の補充説明として位置付けることができ、13号通達で挙げられた各種資産再編取引に対しても55号通達の条件を満たしていれば適用できると考えられます。

13号通達において、前述の資産再編取引により生ずる関連資産の譲渡には増値税を課税しない（0%課税/免税ではなく）ことが明確にされ、資産譲渡について既に控除された仕入増値税額の否認（とそれに伴う追徴）を受ける懸念がありました。55号通達の趣旨は、譲渡者が過去に控除された仕入増値税額について否認（及び追徴）の必要はないとの国家税務総局の立場を表明するものであると考えられます。

❖ 発効日

発効日までに処理されなかった取引に対し適用されることが明記されている13号通達とは異なり、55号通達は遡及的効果の有無について言及していません。2013年より前に関連再編取引を行った納税者は、所轄税務当局とこの点に関し確認する必要があると考えられます。

➤ 結論

資産再編取引を実行中または検討中の納税者は55号通達による影響を判断する必要があります。必要に応じて、資産再編取引の再検討を行って55号通達の政策の趣旨を活用することも考えられます。

一方、55号通達は13号通達で挙げられた問題の一つに対して取り扱いを明確にしましたが、13号通達の適用を巡ってはその他の不確定事項がまだ残っており、国家税務総局または各地の税務局による明確化が見込まれます。例えば：

- 1.13号通達では資産再編取引での貨物の譲渡は増値税非課税であることが明記されている一方、数多くの地方で開始されている増値税改革パイロットプログラムにおいては、無形資産（技術、商標など）の譲渡が増値税の課税対象となっているため、上述の無形資産の譲渡に13号通達が適用されるのか否か。
- 2.13号通達は「増値税非課税」の適用対象となる資産再編取引の範囲を明確に定義していないため、例えば機械設備1台のみとそれに関連する借入金及び当該機械設備の操作員とを一括で移転する場合に13号の適用対象となるのか否か。債権、債務、労働力が譲渡資産に係るものであるか否かをどのように判断するのか。

このような不確定事項は、実際の個別ケースにおいて納税者と所轄税務当局の双方にとって実務上の論点となってきています。

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 北京経済技術開発区出張所	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區榮華中路10号 亦城國際中心1号樓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區第二大街51号 濱海金融街西区2号樓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區金馬路138号 古耕國際商務大廈18階	86-411-8360-6000 86-411-8793-5300
無錫支店	無錫市新区長江路16号 無錫軟件園10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 匯亞大廈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
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よう、宜しくお願い申し上げます。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います。