

BTMU

中国月報

第90号 (2013年7月)



CONTENTS

■ 特集

- ◆ 上海自由貿易試験区の動向

■ 経済

- ◆ 都市化の進展に伴う経済構造の変化が意味すること

■ 産業

- ◆ 中国カジュアル衣料チェーン業界 (前編)

■ 人民元レポート

- ◆ シャドバンキング規制と金融市場への影響について

■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：中国の税務

～営業税から増値税への移行パイロットプログラムの対象サービス提供に伴う
非居住者の所得に対する源泉徴収税について

■ MUFJ中国ビジネス・ネットワーク



目 次

■ 特 集

- ◆ 上海自由貿易試験区の動向
三菱UFJリサーチ&コンサルティング 海外アドバイザー事業部 ……………1

■ 経 済

- ◆ 都市化の進展に伴う経済構造の変化が意味すること
三菱UFJリサーチ&コンサルティング 調査部 ……………6

■ 産 業

- ◆ 中国カジュアル衣料チェーン業界（前編）
三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在 ……………13

■ 人民元レポート

- ◆ シャドバンキング規制と金融市場への影響について
三菱東京UFJ銀行（中国）環球金融市場部 ……………22

■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：中国の税務
～営業税から増値税への移行パイロットプログラムの対象サービス
提供に伴う非居住者の所得に対する源泉徴収税について
プライスウォーターハウスクーパース中国 ……………30

■ 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「上海自由貿易試験区の動向」は、7月3日に国务院常务会议で承認された「上海自由貿易試験区」の設立について、その背景や新政策、措置について解説しています。「上海自由貿易試験区」は、既存の上海綜合保税區（外高橋保税區、外高橋物流園區、洋山保税港區、浦東空港綜合保税區）が自由貿易地域に変更されるもので、設立の背景には、經濟のグローバル化が進む中、上海綜合保税區と世界の自由貿易地域との間に政策・措置の差異があることから、「上海自由貿易試験区」を世界の自由貿易地域と同レベルに高めることで國際競争力の強化を目指し、加えて、今後のTPP参加も睨み、同区の制度や措置を全国に広めることで自由貿易を推進しようとする中国の意思が現れていると見ています。「上海自由貿易試験区」では、輸出入手続きの緩和、外貨管理の緩和、税制の優遇、サービス貿易分野の對外開放等において、これまで以上に大胆な政策・措置が採られることが予想され、これにより、貿易企業、物流企業、加工企業にとってグローバルな事業展開が可能になるとしています。

經濟「都市化の進展に伴う經濟構造の変化が意味すること」は、中国政府が都市化の推進による内需拡大を經濟成長の牽引役と期待するなかで、中国の都市化の現状を確認した上で、これまでの都市化の進展がもたらした經濟構造の変化が意味することについて考察しています。中国政府が2020年までに都市化水準を60%に引き上げることを目標とする中、2011年に都市化51.3%と都市人口が農村人口を上回り、都市化の進展とともに一人当たりGDP水準は着実に上昇していると言います。一方、産業別の就業構造とGDP構造に着目すると、就業構造の推移では1994年以降、第三次産業のシェアが第二次産業のシェアを上回る水準で推移しているのに対し、一人当たり実質GDPでみた生産性水準は第三次産業が第二次産業の約3分の1にとどまっていると分析しています。このことは、第三次産業の就業ウェイトが増すとその分經濟の成長テンポが遅くなる可能性があることを意味するもので、中国政府は今後、サービス業の雇用吸収力を高めると同時に産業のレベルアップを図るとしていますが、都市化の進展に伴うこうした經濟構造の変化は、中国が經濟成熟化と共に低成長時代に向かっていることを端的に示していると考えています。

産業「中国カジュアル衣料チェーン業界（前編）」は、近年、海外のファストファッションブランドの進出が相次ぎ競争が激化している中国カジュアル衣料チェーン業界について整理し、前編では中国小売市場と衣料品小売市場の概要について纏めています。小売市場の動向については、①2002年からの10年間年平均17.6%の伸び率で成長し、当面底堅い成長を続けると考えられること、②消費者の購買力は日本の1970年代初期レベルにあり、伸び代が大きいこと、③外資系カジュアル衣料チェーンのメイン顧客層である中所得世帯以上の世帯構成比が急拡大していること等を特徴として挙げています。また、衣料品小売市場については、①衣料品小売売上高が過去10年間年平均23.8%で伸び、今後も成長が見込まれること、②多種多様な衣料品販売チャネルの中で、近年インターネット販売市場は急成長、インターネット販売における衣料品のシェアはトップにある一方で、既存販売チャネルとの競合も急速に激化しており、カジュアル衣料チェーンにとって注視すべき状況にあること等を特徴として指摘しています。

人民元レポート「シャドーバンキング規制と金融市場への影響について」は、中国の金融市場で生じた金利高騰の原因について、昨今注目されているシャドーバンキングと関連付けた海外報道が多いなか、シャドーバンキングの概要と金融市場への影響について考察しています。5月末以降からの金利高騰については、季節要因による資金需要が高まる状況下、人民銀行による資金供給が実施されなかったこと、偽装貿易による外貨流入の規制や米国の量的緩和縮小観測を受けた海外からのホットマネー流入の減少等の要因が重なったもので、当局の一連のシャドーバンキング監督・管理強化の流れに合致するものの、シャドーバンキング規制が主因ではないとの考えが現地では主流と言います。シャドーバンキングは、当局管理下にある合法的な金融仲介機能であり、銀行融資偏重の中国金融システムに調達手法の多様化をもたらした点で意義があるもので、問題は、急速な拡大に当局の監督・管理が追いつかず、財務体質の弱い地方政府の資金調達機関や中小不動産業者の資金調達を容易にし、固定資産投資を助長し、信用リスクを高めたことにあると指摘しています。シャドーバンキングに対する一連の規制は、このような信用拡大の抑制とシステムリスクの顕在化の予防を意図したもので、政府は規制の代償としての一時的な成長鈍化は覚悟の上で、持続的な經濟成長モデルへの移行の実現に向けて、シャドーバンキングが健全な成長を遂げるために、今後もさらに規制強化を進める可能性があると考えています。

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、中国の營業税から増値税への移行パイロットプログラムにおいて、非居住者企業が当該パイロットプログラムの対象サービスの提供により獲得した受動的所得に対する源泉所得税徴収において、課税所得に増値税が含まれるか否かについて、関連の通達（「国家税務總局公告[2013]9号」2013年2月19日公布、施行）に基づいて解説しています。



上海自由貿易試験区の動向

三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング
国際本部 海外アドバイザー事業部
顧問 池上隆介

最近、上海で「自由貿易試験区」を設立する動きが浮上している。今年3月に李克強総理が上海を訪問した際、「上海綜合保税區を基礎として自由貿易試験區を建設し、更に開放を拡大し、開放型經濟体制メカニズムを推進・完備化するための試験を先行することについて研究を指示した」（各メディアの報道）ことがきっかけである。

その後、5月に國務院が発表した今年の經濟体制改革の重点項目と部門別の業務分担に関する通知（注1）の中で、「中国（上海）自由貿易試験區建設計畫の制定を加速する」と明記され、7月3日の國務院常務會議で上海市の全体計畫案が原則承認された。

上海自由貿易試験區は、新たに設立されるのではなく、既存の上海綜合保税區が自由貿易地域に変更されるという。上海綜合保税區は、2009年11月に外高橋保税區（外高橋保税物流園區を含む）と洋山保税港區が統合し、その後、2010年9月に浦東空港綜合保税區が加わって誕生したものだが、いずれも保税區域であり、自由貿易地域と共通する機能を備えている。これが自由貿易地域になると、何が変わるのか、また進出企業にどのような影響が及ぶのか？ 今回は、こうした観点から上海自由貿易試験區的動きを整理してみたい。

なお、日本では、二国間・多国間（地域を含む）の自由貿易協定に基づく自由貿易圈（Free Trade Area）と一つの国（または地域）内の特定の自由貿易區域（Free Trade Zone）をいずれも自由貿易地域と呼ぶが、以下では後者の意味の自由貿易地域については中国の言い方にしたがって「自由貿易園區」といい、「上海自由貿易試験區」についてはそのまま表記する。

上海綜合保税區的現状

上海自由貿易試験區の内容について述べる前に、まず上海綜合保税區的現状について見ておこう。現在、上海綜合保税區には3区域合計で1万社以上の内資・外資企業が設立されており、主に貿易・物流・加工に従事している（注2）。3区域の中で企業数が最も多いのは外高橋保税區で、全体で6千社以上、そのうち貿易企業が5千社余、物流企業が700社余、加工企業が200社余りといわれている。

3区域は、それぞれ機能が異なっている。上海綜合保税區的ウェブサイト（注3）に掲載されている機能は、別表のとおりである。

<現在の上海綜合保税區的機能>

| 区 域 | 機 能 |
|--------|---|
| 洋山保税港區 | <p>“國際海運發展綜合試驗區”として、國際中繼輸送、現代物流、商品展示、保税倉庫・保管、保税先物取引等の多様な業務を發展。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・國際調達：貨物の集中仕分けにより、調達センターに利便を提供。 ・輸出混載：輸出貨物が区内に入った時点での増値税還付政策と欧米航路の集中という利点を活かし、コンテナ混載による輸出を展開。 ・オフショア口座：企業のオフショア口座開設を許可し、資金流通に利便を提供。 ・中繼輸送混載：船から船への貨物積替えにより、コンテナ積入れ・保管・積出し・複合輸送等を展開。 ・保税先物取引：保税貨物を取引対象とし、区内企業の国内・國際市場での販売 |

| | |
|-----------|---|
| | <p>に利便を提供。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・保税展示：高級自動車・機械設備・航空機部品等の保税展示・取引のプラットフォームを提供。 ・船舶リース：単体での船舶リースの特別目的事業体（SPV）により、国内外の船会社にリース。 ・保税船舶登記：区内登記企業が所有する国際業務に従事する保税船舶の登記を許可。 |
| 外高橋保税区 | <p>“国際貿易モデル区”として、輸出入貿易、中継貿易、保税展示、倉庫保管・配送等のサービス貿易機能を発展。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・外為管理試行：多国籍企業の外貨受取・支払の集中管理を展開し、複合型中継貿易での外為決済を模索。 ・オフショア貿易：多国籍企業の資金決済センターを集め、貿易オペレーション向上を推進。 ・商品仕分け・配送：「保税—後納税」により、国内・国際市場へのスピード参入を推進。 ・保税管理（中文は「保税延展」）：区内の保税貨物の保管・加工・販売の全過程での税関の統一監督管理を実現。 ・調達・配送：多数のサプライヤーから頻繁に調達する小口貨物に付加価値を付けて配送。 ・製品保守・修理：高付加価値・高技術の先端製品の保守・修理業務を許可。 ・保税市場：専門の各種国際商品取引市場を建設。 |
| 浦東空港綜合保税区 | <p>“航空機能サービス先導区”として、航空物流、貿易・金融サービス等の機能を発展。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・臨空サービス：航空便配送、仕分け、サードパーティ・ロジスティクス、保税倉庫・保管等を中心とする航空物流機能及び検査、保守・修理等を中心とする付加価値物流サービスを展開。 ・国際中継輸送：浦東国際空港のハブ空港としての地位を活かし、航空貨物の国際中継輸送業務を展開。 ・航空機リース：単体での航空機リースの特別目的事業体（SPV）により、国内外の航空会社に航空機、エンジン等をリース。 |

これらの機能は、設立当初から保有していたものもあるが、最近になって国务院関係部門から権限が付与されて追加されたものも少なくない。洋山保税港区の中継輸送混載、オフショア口座、保税先物取引、船舶リース、保税船舶登記、外高橋保税区の外為管理試行、オフショア貿易、浦東空港綜合保税区の航空機リースなどは、2009年以降にオペレーションが可能になったものである。

このうち、洋山保税港区の中継輸送混載機能は、2009年に税の優遇が与えられて追加されたもので、国内の他の港を出発し洋山保税港区で中継・輸出される貨物に対して、出発港を離れた時点で荷主が増値税還付申請をできるようになったことや、国際海運・国内物流業務に対して営業税が免除されたことで実行性が高まった（注4）。

また、外高橋保税区のオフショア貿易（貨物が保税区を経由せず、書類と決済のみを行う貿易方式）機能は、2010年に国家外貨管理局の認可を得て追加されたものである。国際貿易決済センター（中文は「国際貿易結算中心」）などの中からパイロット企業に認定された企業が、専用口座を開設し、外貨受取・支払の真実性の審査を受けるなどを前提として、オフショア貿易の決済を行うことができるとされている（注5）。現在、外高橋保税区内にある地域本部は30社余、オペレーションセンターは200社余、国際貿易決済センターは50社とされるが、これらの売上総額は外高橋保税区全体の50%を占めるという。

これらの新たに追加された機能は、上海綜合保税区が目指している発展方向を示している。それは、多国籍企業のグローバルな貿易・物流の拠点とすることだろう。別表は、上海綜合保税区の第12次5

ヵ年計画の中に記されている「直面する機会と挑戦」という情勢分析の内容だが、客観的な表現ながら、誘致したい企業や業務が示されている。これからも、グローバルな貿易・物流に主眼が置かれていることがわかる。

＜上海総合保税区の発展方向＞

- ①経済のグローバル化の進展は、多国籍企業に対して中国での成功基盤と経営効率を持つ区域を新たなグローバル業務統合の拠点とすることから、上海総合保税区は多国籍企業の地域本部、オペレーションセンターの更なる集中区となる。
- ②中国の輸入市場の拡大は、輸入と輸入サービスに対する需要を引き続き増加させ、輸入サービスの発展の余地を更に拡大する。特に、新たな国際貿易機能を推進する中で、国際貿易を主導する多国籍企業のオペレーションセンターは実質的な地域本部に昇格する。
- ③上海総合保税区の機能革新は、国際貿易決済・ファイナンスリース・保税先物取引・貨物混載・中継輸送・展示取引・オフショアサービス貿易等の新機能の創出と成長を助け、区域経済規模の拡大とサービス業の先端化・発展をもたらす。
- ④加工・製造業の中西部への移転が加速する圧力の下で、加工貿易のバリューチェーンの前端と後端を伸ばすことにより、研究開発・保守修理・検査などオフショアのサービス貿易に関連した技術先進型サービス産業が新たな成長スポットになる。

上海自由貿易試験区の背景

この時期に自由貿易園区の設立が持ち上がってきた背景としては、世界的に自由貿易協定（FTA）や経済連携協定（EPA）の動きが活発になってきたことが指摘できる。特に、日本が交渉参加を表明した TPP（環太平洋戦略的経済連携協定）が大いに関係しているように思われる。

6月の米中首脳会談では、習近平総書記がオバマ大統領に TPP について交渉の進展に合わせた情報提供を要請したと報道され、その直前には商務部スポークスマンが中国は TPP 参加した場合の利害と可能性を分析していると発言している。こうした中で、上海自由貿易試験区に関連して、中国の複数メディアが、「中国が TPP 交渉に参加する可能性がある中で、上層部は上海自由貿易試験区を TPP 参加後の最初の対外開放窓口とすることを既に検討し始めている模様である」と伝えている。

TPP の枠組みから言って、参加後に国内の特定区域だけをルールに合わせる事が許されるとは考えられないが、あるいは、TPP 参加を睨んで上海自由貿易試験区の制度や措置を全国に広めていこうとしているのかもしれない。いずれにしても上海自由貿易試験区の設立計画は、経済のグローバル化に合わせて自由貿易を推進しようという中国の意志の現れと見てよいだろう。

上海自由貿易試験区の目的と新政策

現在、世界には自由貿易園区が 80 余国・地域に約 1200 ヲ所あるという。その中で、上海総合保税区が世界の多国籍企業を誘致し、そのグローバルな貿易・物流の拠点としてもらうには、国際競争力が不可欠である。しかし、貿易・物流にかかるコストや利便性の点で、国際競争力が十分ではないという認識が関係部門にあるものと思われる。

上海総合保税区と世界の自由貿易園区との差異について、中国のメディアは次のように報じている。

- ・監督管理の理念が違う。上海総合保税区では貨物に対する監督管理が主で、しかも税関・税務局・検査検疫局など多くの部門が別々に行っているが、世界の自由貿易園区では企業を対象に信用に基づく監督管理を行っている。
- ・税関の監督管理の範囲が違う。世界の自由貿易園区では“境外関外”（国境線と区内は税関の管理外とし、自由貿易園区外との境界線のみを管理する）政策を採っているが、上海総合保税区は“境内

関内”（区外との境界線だけでなく、国境線も出入り貨物に届出登記を義務づけ、区内でも貨物をトレースするなど管理する）政策を採っている。そのため貨物の移動・保管に時間とコストがかかっている。

- ・政策の開放度に差がある。特に、金融・外為、税、投資の面で、世界の自由貿易園區は金融・外為規制が緩やかで、税の優遇が厚く、投資の自由度が高い。
- ・主体となる貿易方式が違う。上海綜合保税區はオンショア貿易が主体であるのに対し、世界の自由貿易園區はオフショア貿易、サービス貿易、保税先物取引が多い。

以上のように、上海綜合保税區と自由貿易園區の間には、基本的な機能や制度の面では違いはないが、適用される政策・措置に差がある。上記のように、上海綜合保税區ではオンショア貿易が多く、オフショア貿易が少ないというのも、中国の商流と物流の一致を原則とする外為規制があるためだろう。

こうした状況をふまえ、上海自由貿易試験區は世界の自由貿易園區と同じレベルにすることを目標とし、そのために同様の政策・措置を実施していくものと思われる。今年から施行された「上海市國際貿易センター建設推進条例」（注6）でも、「國際慣例に合致した自由貿易園區の建設を模索する」と定められている。その内容は、貨物出入りの自由化、金融・外為の自由化、投資の自由化が中心になると見られる。

具体的な措置については、上海自由貿易試験區の関連実施細則が発表されないとわからないが、以下のような措置が“目玉”になるものと思われる。

- ・園區での輸出入手続きが緩和される。園區内と港・空港との“区港一体化”、“境内関外”が実現し、園區を経由する輸出入貨物の手続きは1回の通関・検疫・検査のみとなり、園區内での貨物保管・移動については手続きが不要となる。また、園區外から貨物を搬入する場合、3区域のどこに搬入しても荷主は増値税還付申請ができるようになる。
- ・外為管理が更に緩和される。中国の保税区域の外為管理については、既に今年6月から別に規定がある場合を除き原則として区域外と同じ扱いとなっているが（注7）、上海自由貿易試験區では經常項目でのオフショアの貨物貿易とサービス貿易の決済、資本項目での資金移動（直接投資、対外借入・貸出）などで更に弾力的な措置が採られる可能性がある。ただし、その適用対象は、当初はパイロット企業の認定を受けた企業のみが対象となる可能性もある。
- ・進出企業に対して、企業所得税の優遇が適用される。ただし、この面ではサービス貿易での香港との協力拡大を趣旨として設立された深圳前海現代サービス業合作区と同様に、一定の条件を満たした企業を対象とし、税率は15%になると見られる（注8）。
- ・サービス貿易分野への国外からの投資が自由化され、設立手続きも簡素化される。一方、園區から国外への投資も条件・手続きが緩和される。

進出企業への影響

以上のような政策・措置が実施されると、貿易企業はこれまでよりも取引にかかる手続きが簡素化され、コストを抑えることができる。特に、外為管理の自由化が進展すれば、貨物が園區を経由しない三国間・地域間のオフショア貿易を展開しやすくなり、よりグローバルな範囲で貿易を行うことが可能になる。また、貨物貿易だけでなく、サービス貿易が奨励されていることから、サービスに従事する企業にとっては、オフショア取引や投資の機会が増えるだろう。

物流企業にとっても、貿易が増えれば、物流オペレーションも更に国際化が求められるようになることから、取引の機会が拡大するだろう。加工企業にとっても、国際サプライチェーンの中の拠点としての役割を担うことが可能になるとと思われる。

上海綜合保税區は、1990年の外高橋保税區設立から23年を経過したが、他の保税区域に先駆けて

様々な政策・措置を試行してきた。今後は上海自由貿易試験区として更に試行を重ねていくことになるが、最終目標が自由貿易園区として確定したことから、これまで以上に大胆な政策・措置が採られるものと思われる。今後、関連部門から発表される実施細則に注目したい。

- (注 1) 「国务院の发展改革委の 2013 年経済体制改革深化重点業務に関する意見の転送・発布に関する通知」(国発 [2013] 20 号、2013 年 5 月 18 日発布・実施)。
- (注 2) 「上海綜合保税區“12 五”發展計畫」(浦府弁 [2011] 34 号、2011 年 6 月 24 日発布・実施)によれば、進出企業数は第 11 次 5 ヵ年計畫最終年の 2010 年末で 10965 社、うち外商投資企業が 8064 社、内資企業が 2901 社とされている。
- (注 3) 上海綜合保税區的ウェブサイトは次のとおり。
http://zbw.sh.gov.cn/WebViewPublic/item_page.aspx?parentId=2&id=596#
- (注 4) 「国务院の上海の現代サービス業及び先進製造業推進、国際金融センター及び国際物流センター建設に関する意見」(国発 [2009] 19 号、2009 年 4 月 14 日発布・実施)。
- (注 5) 上海市政府の次のウェブサイトの説明による。
<http://www.shanghai.gov.cn/shanghai/node2314/node24651/node29277/node29289/u21ai602771.html>
- (注 6) 「上海市国際貿易センター建設推進条例」(上海市人民代表大會常務委員會、2012 年 11 月 21 日公布、2013 年 1 月 1 日施行)。
- (注 7) 「税関特別監督管理区域外貨管理弁法」(国家外貨管理局、匯發 [2013] 15 号、2013 年 4 月 23 日発布、同年 6 月 1 日施行)。
- (注 8) 「国务院の深圳前海深港現代サービス業合作区開發・開放支援の関連政策に関する同意」(国函 [2012] 58 号、2012 年 6 月 27 日発布・実施)の中で、「産業参入目録及び優遇目録を制定し、前海の条件に適合する企業に対して 15%の税率に減じて企業所得税を徴収する」と述べられ、その後、「国家发展改革委の深圳前海深港現代サービス業合作区産業参入目録の印刷・発布に関する通知」(發改産業 [2013] 468 号、2013 年 3 月 6 日発布・実施)が制定された。この目録には、参入が許可される企業またはサービスとして、金融業 23、現代物流業 18、情報サービス業 16、科学技術サービス業 7、專業サービス業 9、公共サービス業 9 が記載されている。

(執筆連絡先)

三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング 国際本部 海外アドバイザー事業部

住 所：東京都港区虎ノ門 5-11-2

E-Mail：r-ikegami@murc.jp TEL：03-6733-3948



都市化の進展に伴う経済構造の変化が意味すること

三菱UFJリサーチ&コンサルティング
調査部 研究員 野田麻里子

1. 都市化は古くて新しい課題

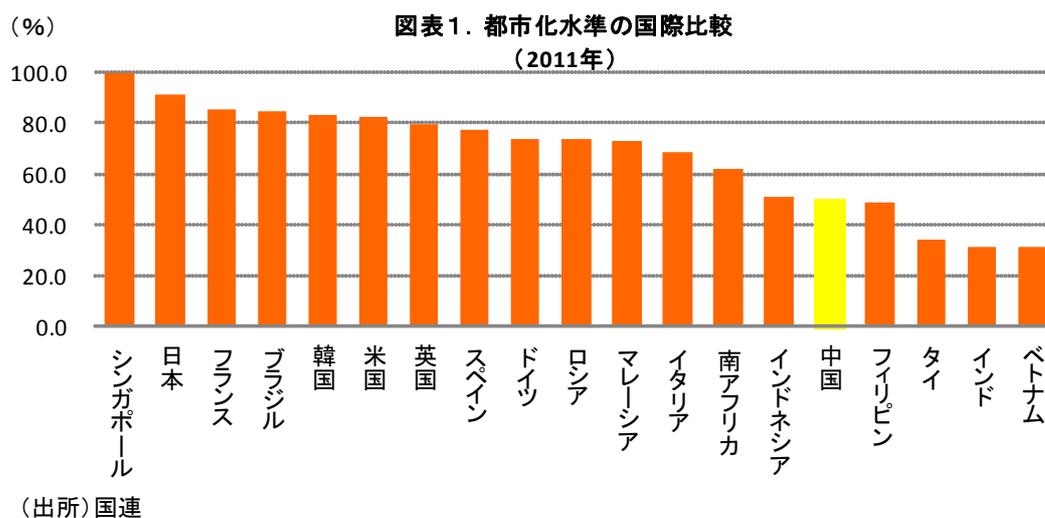
世界経済が低成長にとどまる中、中国は内需主導での経済成長を目指している。中でも都市化¹の推進による内需拡大が経済成長のけん引役になると期待されている。経済の運営方針を決める中央経済工作会議においても「都市化を積極的に推進し、都市化の質向上に力を入れる」ことが今年の重点政策のひとつとして盛り込まれた。

しかし、中国において都市化の推進は決して目新しい政策ではない。中央経済工作会議でも「中国近代化の歴史的任務」と述べられている通り、都市化は改革開放政策において、中国の一人当たりGDP水準の引き上げのための中心的政策であった、とされる²。農民の大半が農村から都市に移住すれば、農村に残った農民の一人当たりの所得水準が上昇し、同時に都市に移った農民が相対的に賃金水準の高い都市で働くことで結果として一人当たりGDP水準全体の引き上げが実現する。実際、後述のように第二次産業の発展、すなわち急速な工業化（≒都市化）に伴って中国の一人当たりGDP水準は着実に上昇してきた。

中国政府は2020年までに都市化の水準を60%に引き上げることを目標としている。本稿では中国の都市化の現状を確認した上で、都市化の進展に伴う経済構造の変化が中国経済にとってどんな意味を持つのか考えてみた。

2. 中国の都市化の現状

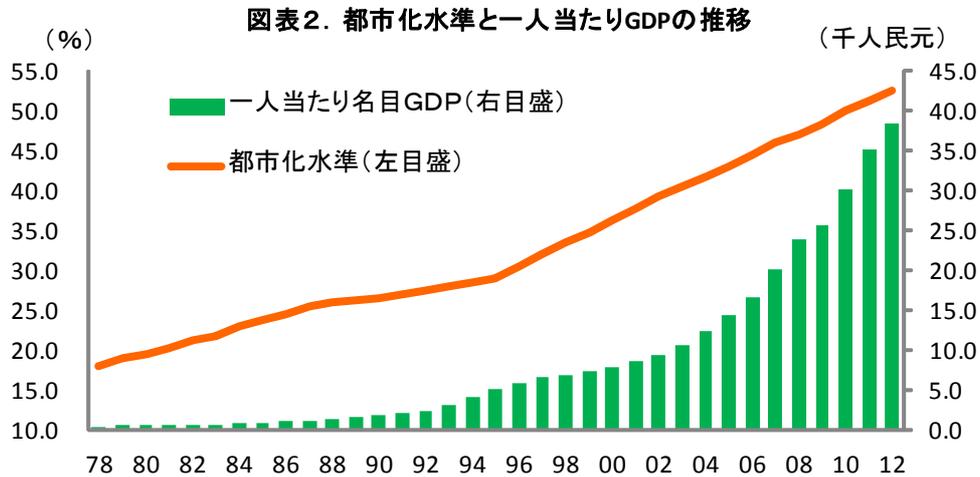
国連の統計によれば、2011年時点の中国の都市化水準は50.6%と80%前後の先進国はもとよりブラジル（84.6%）、ロシア（73.8%）といった主要新興国と比較しても低い水準にとどまっている（図表1）。



¹ 都市化とは、都市化率水準（＝都市人口÷総人口）を引き上げることを意味する。農民を都市に移住させる、あるいは農村を都市に変える、という2つの方法があるが、本稿では主に前者の意味で用いている。

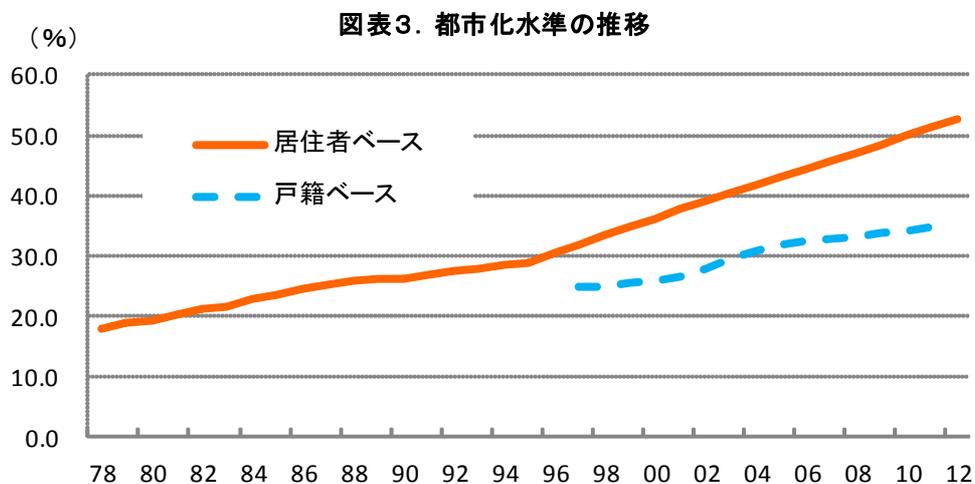
² 樊綱著・関志雄訳（2003）「中国 未完の経済改革」岩波書店

しかし、時系列データでみると、改革開放政策の開始を機に着実に都市化が進展しており、2011年には51.3%と都市の人口が農村の人口を上回った。また、前述の通り、都市化の進展と軌を一にして一人当たりGDP水準も着実に上昇している（図表2）。



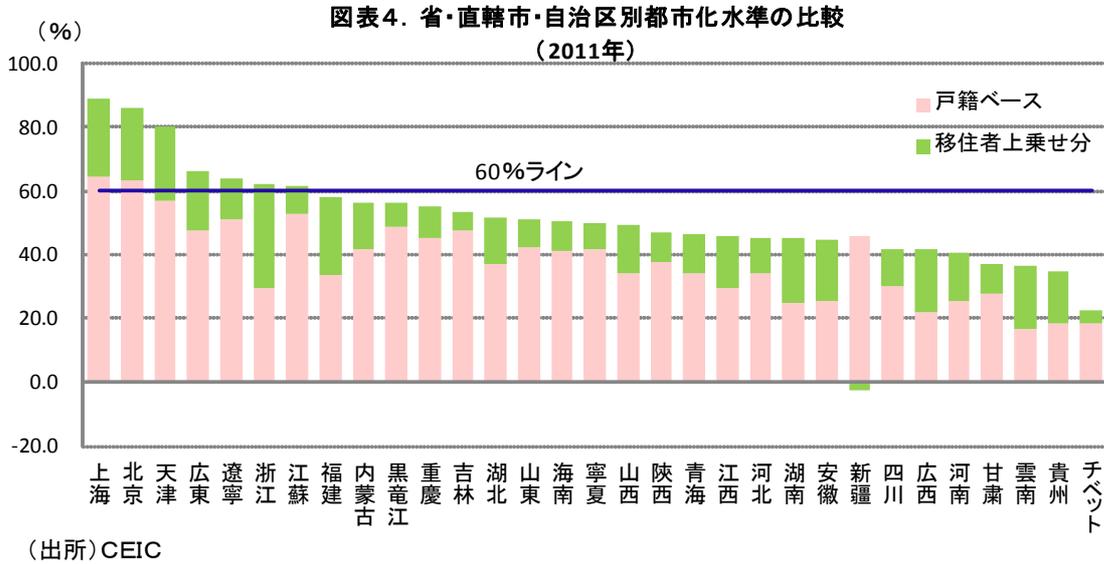
(出所)CEIC

ちなみに、一般的に引用される都市化水準は都市戸籍（＝非農村戸籍）を持たない農民工など農村から都市への移住者を含めた常住者ベースでの水準である。戸籍ベースでみた都市化水準、すなわち全人口に占める都市戸籍者の割合は2011年時点でも34.7%にとどまっている（図表3）。国民を農村戸籍と都市戸籍に二分し管理する中国特有の戸籍制度のため、農村戸籍のまま都市に移住した農民は移住先の都市で医療・教育などの社会サービスを十分に受けられない。このことが近年、大きな社会問題のひとつとなっており、都市化の推進と同時に戸籍制度を改革していくことが必要と考えられている。

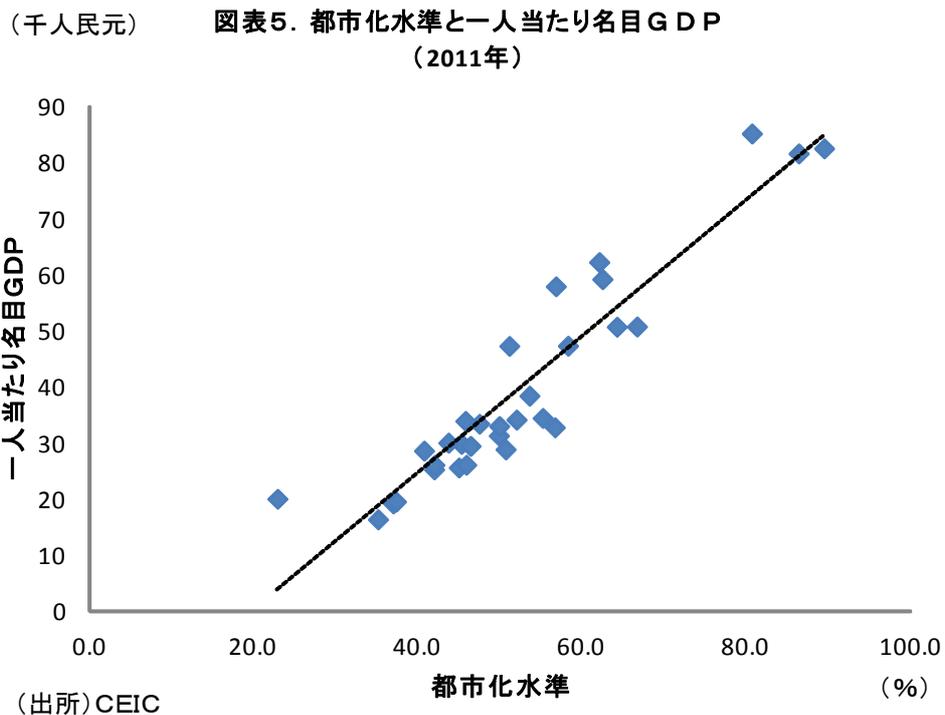


(出所)CEIC (注)都市戸籍人口の時系列データは97年以降。

次に31の省・直轄市・自治区別の都市化水準(2011年)をみると、上海、北京、天津、広東、遼寧、浙江、江蘇の各省・直轄市が既に政府目標の60%水準を上回っている(図表4)。ただし、浙江省を除く、これら6省・直轄市においては戸籍ベースで60%を上回る上海、北京をはじめ、そもそも戸籍ベースでの都市化水準が50%前後に達しており、特にこれらの省や直轄市で都市化のテンポが速かったというわけではない。

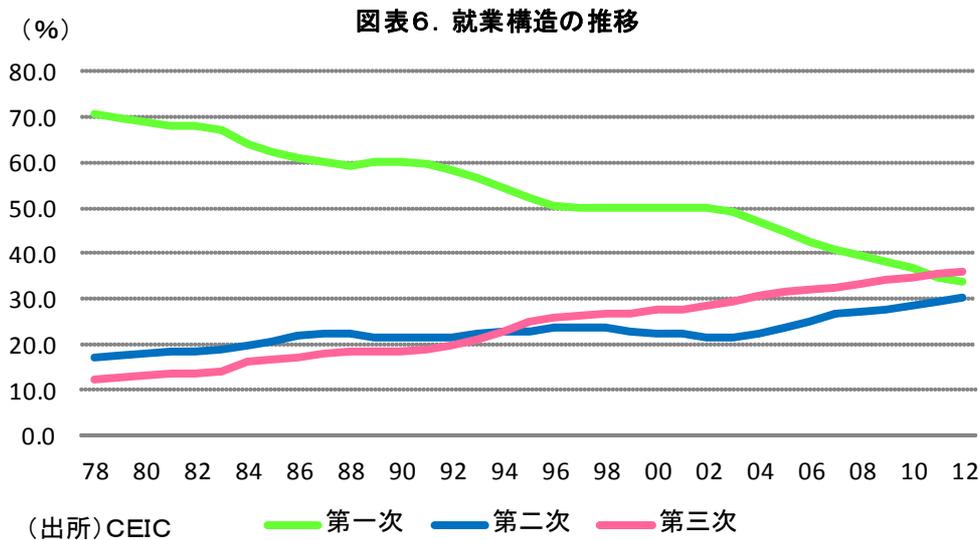


また、31の省・直轄市・自治区の都市化水準と一人当たりGDP水準の間には正の相関がみられ、都市化の推進が一人当たりGDP水準の引き上げにつながる可能性が示唆されている(図表5)。

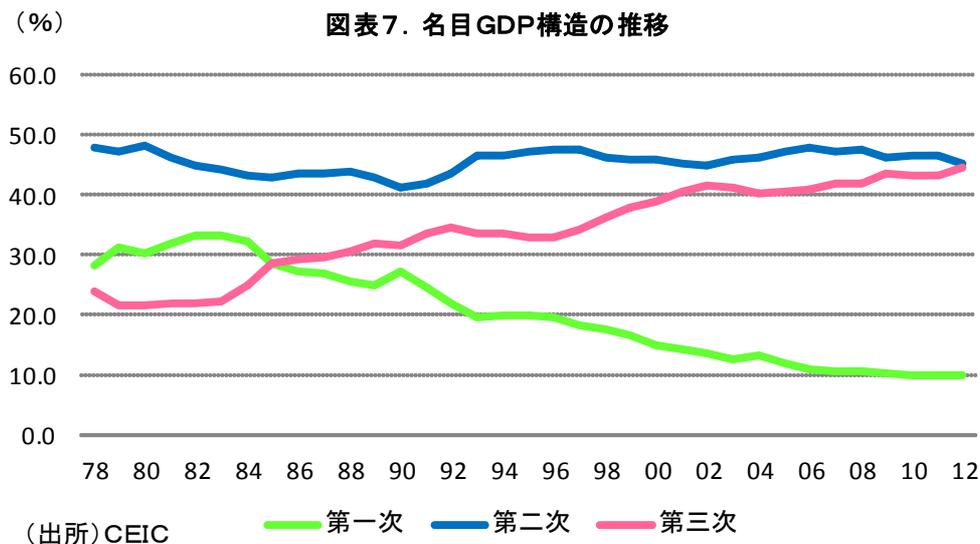


3. 都市化の進展に伴う経済構造の変化

都市化とともに中国の経済構造も大きく変化している。まず、就業構造をみると、改革開放政策が開始された1978年当時、就業者の70.5%を占めていた第一次産業のシェアは2012年には33.6%にまで低下し、代わって第二次産業のシェアが17.3%から30.3%に、第三次産業のシェアが12.2%から36.1%に拡大している（図表6）。

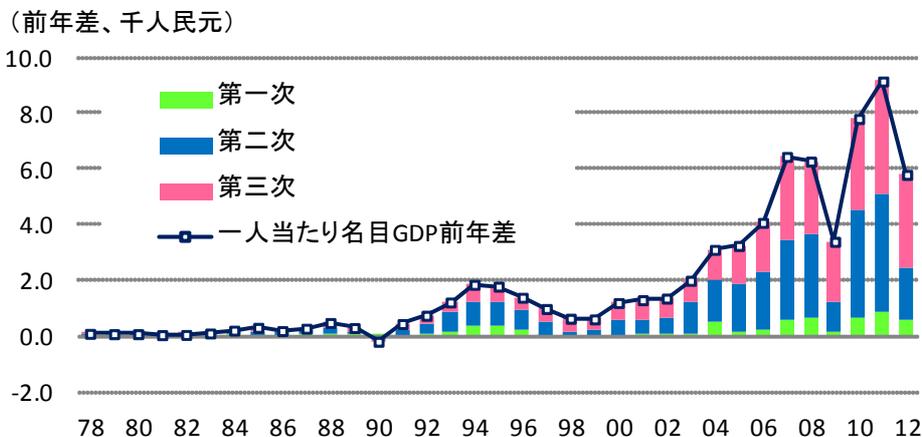


一方、GDP（名目ベース）構造も1978年と2012年を比較すると、第一次産業のシェアが28.2%から10.1%に大幅に低下する一方、第二次産業のシェアは47.9%から45.3%にわずかに低下し、その分第三次産業のシェアが23.9%から44.6%に大幅に拡大している（図表7）。



実際、一人当たり名目 GDP 水準の変化に対する産業別の寄与をみると、第二次・第三次産業による押し上げが顕著であることがわかる（図表 8）。

図表 8. 一人当たり名目 GDP 前年差の産業別寄与割合の推移

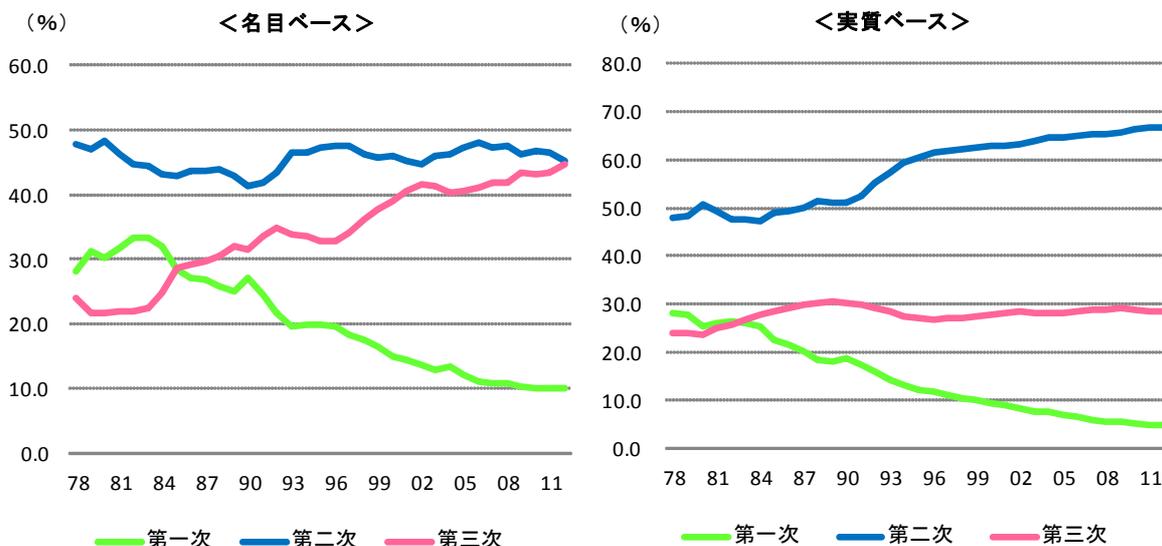


(出所)CEIC

4. 実質ベースでみた一人当たり GDP 水準の上昇には第二次産業の寄与が大

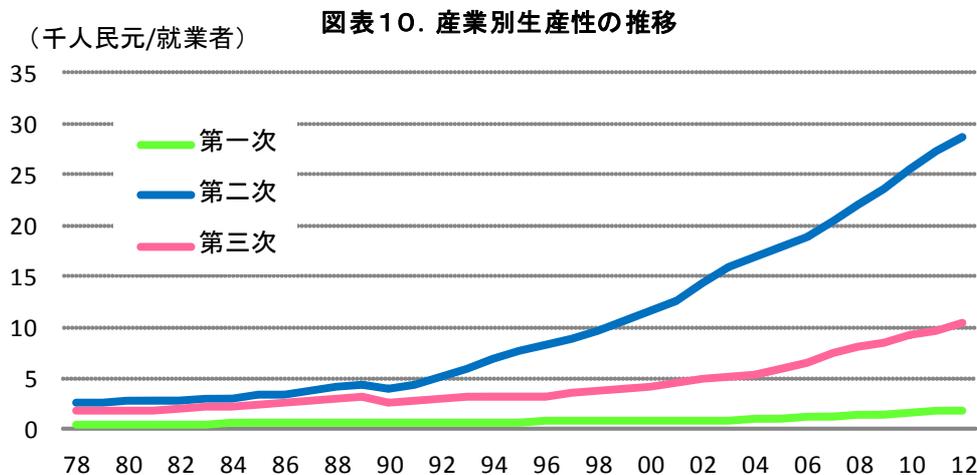
ところで、都市化の進展に伴う GDP 構造の変化を実質ベースでみてみると前述の名目ベースと少し様相が違っていることがわかる（図表 9）。GDP に占める第一次産業のシェアは名目ベースでも実質ベースでも大幅に低下しているが、実質ベースでみた場合の低下幅がより大きく、2012 年には 4.7%にまで低下している。これに対して、第二次産業のシェアは名目ベースでは微減であったが、実質ベースではむしろシェアの拡大が続き、2012 年時点では 66.7%と実質 GDP の約 7 割を占めている。また、第三次産業のシェアは名目ベースでは大きく拡大していたが、実質ベースではほぼ横ばいで推移している。

図表 9. GDP 構造の推移



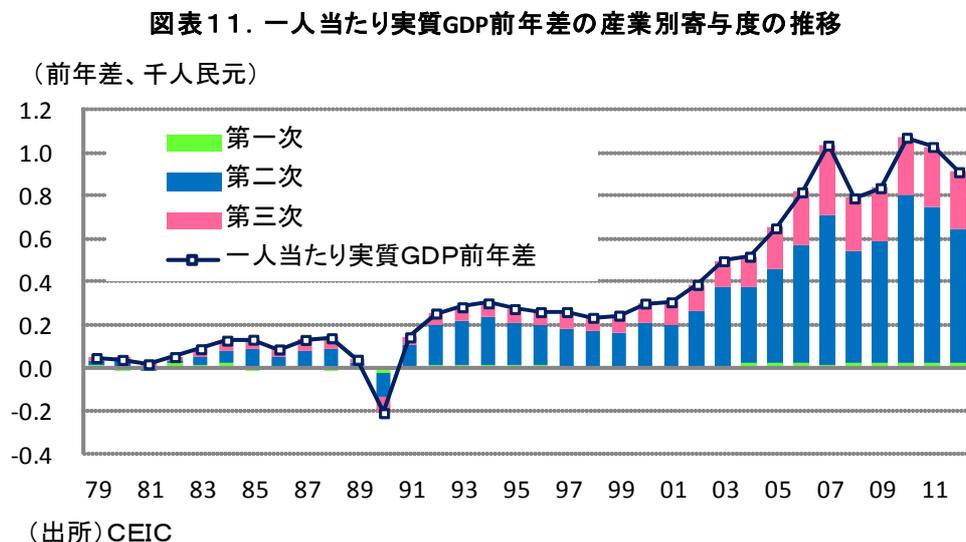
(注) 実質値は78年を基準にした試算値(以下同様)。また誤差があるため各産業の合計値をGDP合計としてシェアを算出。
(出所)CEIC

これを就業者一人当たり実質 GDP でみた生産性に引きなおしてみると、第三次産業の生産性の水準が第二次産業に比べてかなり低いことがわかる（図表 10）。



(出所)CEIC (注)生産性は産業別実質GDP÷産業別就業人口で算出。

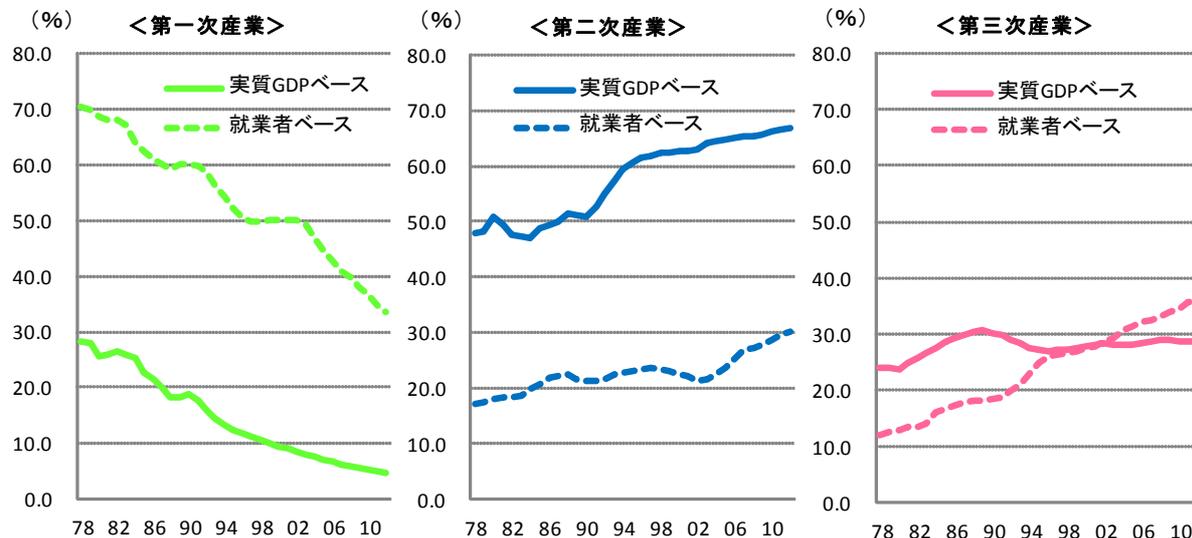
この結果、一人当たり実質 GDP 水準の変化に対する各産業の寄与をみると、そのほとんどが第二次産業の寄与で説明できてしまう（図表 11）。



この背景には、製造業を中心とする第二次産業において産業の高度化・高付加価値が進んでいることがあるとみられる。実際、産業ごとに就業者割合と実質 GDP シェアをプロットしてみると（次頁図表 12）、第一産業では就業者の占める割合（30%超）に比べて実質 GDP に占めるシェア（5%以下）がかなり低く、一人当たり実質 GDP でみた生産性の水準が低いことが示されている。これに対して第二次産業の就業割合は足元でも 30%程度であるのに対して、実質 GDP に占めるシェアは約 70%と高く、その生産性水準の高さがうかがわれる。一方、第三次産業については 2002 年以降、就業者割合と実質 GDP シェアの逆転が起こっている。都市化の進展とともに

に第三次産業の就業者が増えているものの、第三次産業の高付加価値化がこれに追いつかず、結果として前掲図表 10 にあるように生産性が相対的に低い水準にとどまってしまっているようだ。

図表 12. 産業別にみた就業者ベースと実質GDPベースの構造比較



(出所) CEIC

5. 都市化とともに進む中国経済の成熟化

前掲図表 6 の就業構造の推移をみると、すでに 1994 年時点で第二次産業 (22.7%) と第三次産業 (23.0%) のシェアが逆転し、それ以降、第三次産業のシェアが第二次産業を上回る水準で推移している。製造業で高度化・資本集約化が進んでいることも一因とみられるが、都市移住者の雇用吸収先として第三次産業の重要性が高まっていることが主因と考えられる。

前掲図表 10 が示すように一人当たり実質 GDP でみた第三次産業の生産性水準は第二次産業の約 3 分の 1 にとどまる。その第三次産業のウェイトが増すということはその分経済の成長テンポが遅くなる可能性があるということでもある。昨年 12 月に発表された「サービス産業発展の第 12 次 5 ヶ年計画」では、サービス業の雇用吸収力を高めると同時に産業としてのレベルアップを図ることが企図されている。今後、こうした政策のもとで第三次産業の生産性水準も徐々に向上していくことが期待される。しかし、第一産業から第二次産業、そして第三次産業へと経済のウェイトが移行していく中で成長テンポが鈍化していく状況はまさに経済成熟化の過程といえるのではないだろうか。

戸籍制度の問題も含めてまだまだ課題が多い都市化政策だが、都市化とともに進む経済構造の変化は中国が経済成熟化とともに低成長時代に向かっていることを端的に示しているといえそうである。

(執筆者連絡先) 三菱UFJリサーチ&コンサルティング
E-mail : mariko.noda@murc.jp



中国カジュアル衣料チェーン業界(前編)

三菱東京UFJ銀行
企業調査部 香港駐在
アナリスト 松浦 知子

中国では近年、海外のファストファッションブランドの進出が相次ぎ、カジュアル衣料チェーン業界の競争が激化している。本稿では、中国カジュアル衣料チェーン業界について、前後編2回に分けて簡単に整理した。今回の前編では、中国小売市場と衣料品小売市場の概要についてまとめた。次回の後編では、カジュアル衣料チェーンの現状と今後について紹介する予定。

1. 中国小売市場の概要

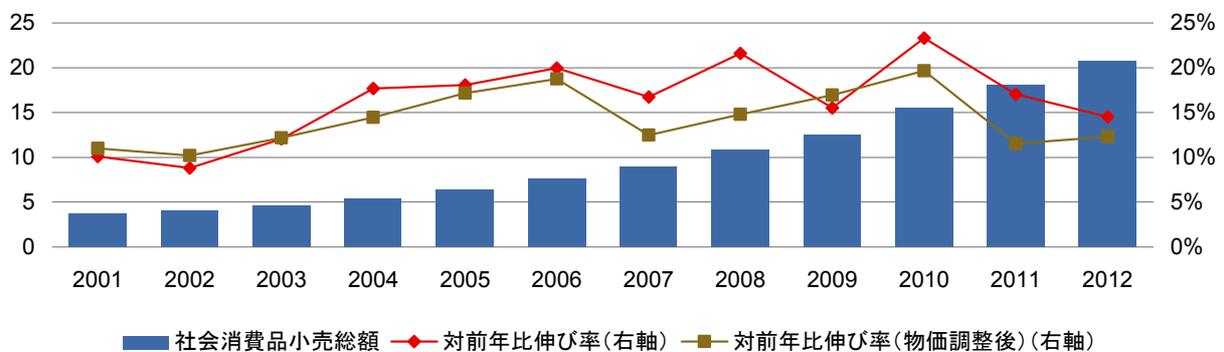
(1) 中国小売市場の動向

中国の小売市場は拡大を続けており、2002年からの10年間、年平均伸び率17.6%で成長して、2012年の市場規模は20.7兆元(約261兆円(1元=12.6円換算))に達した(図表1)。2010年頃に比べると、足元、小売市場の成長速度は緩やかになっているものの引続き底堅く推移している。

物価調整後の小売市場の月次ベースの伸び率に着目すると、昨年と比べて、足元、伸び率鈍化が見られる。但し、依然として、10%前後での伸び率は確保している状況(図表2)。当面、中国小売市場は底堅い成長を続けると考えられる。

《 図表1：中国小売市場の推移(暦年ベース) 》

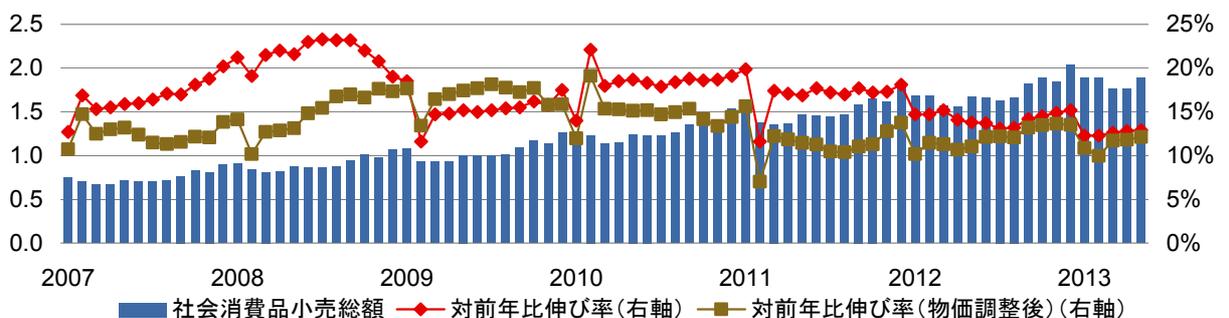
単位：兆元



(資料) CEIC をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表2：中国小売市場の推移(月次ベース)¹ 》

単位：兆元



(注) 1. 2012年、2013年の1月と2月の社会消費品小売総額については、1月と2月の累計値の平均値を採用。

(資料) CEIC をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

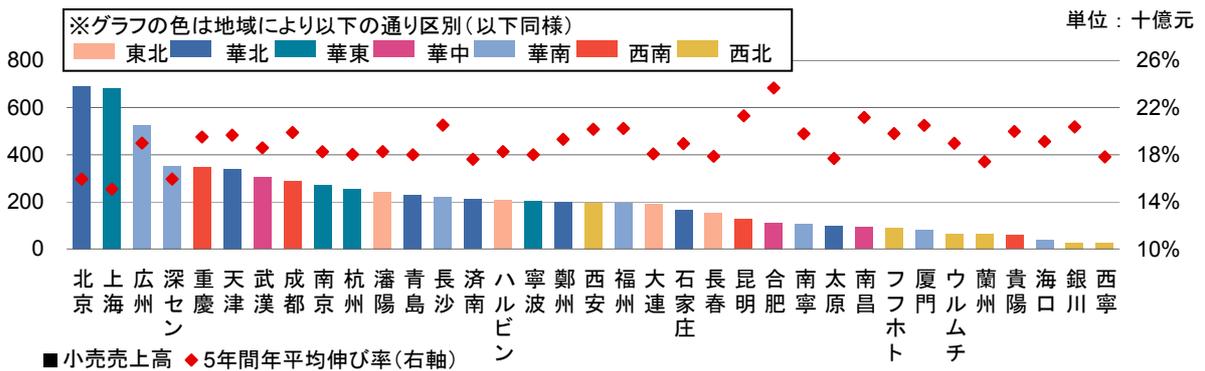
(2) 都市別に見た小売売上高の動向

主要都市（直轄市、省都、計画単列市）の小売売上高を見ると、北京、上海、広州の売上規模が他都市比大（図表3）。

但し、中西部の重慶、武漢、成都も上位の一角を占め、また、年平均伸び率も20%程度と高い伸びを示している。その他主要都市についても、年平均伸び率20%程度の高成長中の都市が散見される。

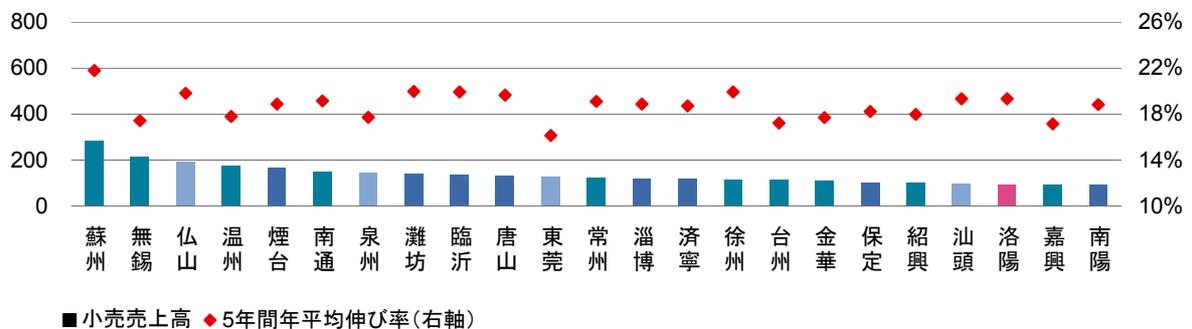
主要都市以外の都市（地級市の一部）についても、小売売上高の年平均伸び率が20%程度と高い都市が多く、小売チェーンの出店地域として検討に値しよう（図表4）。

《 図表3：主要都市の小売売上高（2011年）と年平均伸び率（2006-2011年） 》



(資料) CEIC をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

《 図表4：その他都市の小売売上高（2011年）と年平均伸び率（2006-2011年） 》 単位：十億元



(資料) CEIC をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

(3) 消費者の購買力の状況

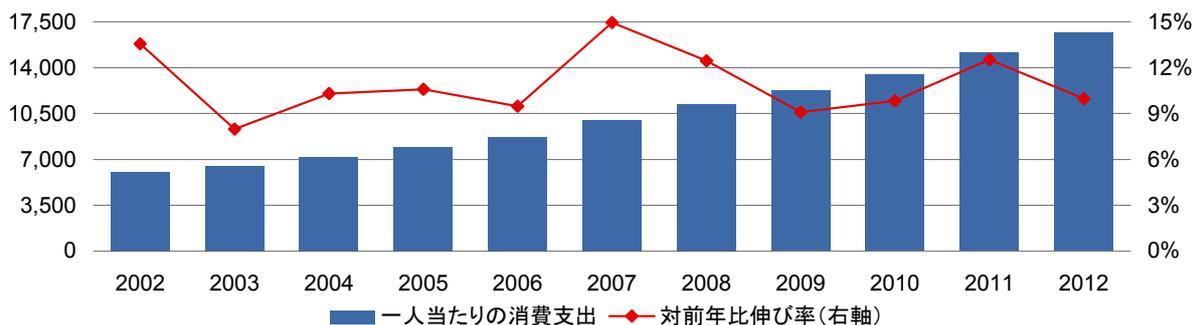
中国における一人当たりの年間消費支出金額の推移に目を向けると、2002年からの10年間、年平均伸び率10.7%のペースで増加して、2012年には一人当たり年間16.7千元（約21万円）に達した（図表5）。

但し、2012年においても、中国の消費支出の水準は日本の1970年代初期と同レベルであり、最も消費支出の水準が高い上海であっても、日本の1970年代前半の水準に留まっている（図表6）。

即ち、消費者の購買力の観点で見ても、中国の伸び代は大きく、小売チェーンにとって、十分に成長を見込めるマーケットであると言えよう。

《 図表5：中国における一人当たりの年間消費支出金額の推移（都市部） 》

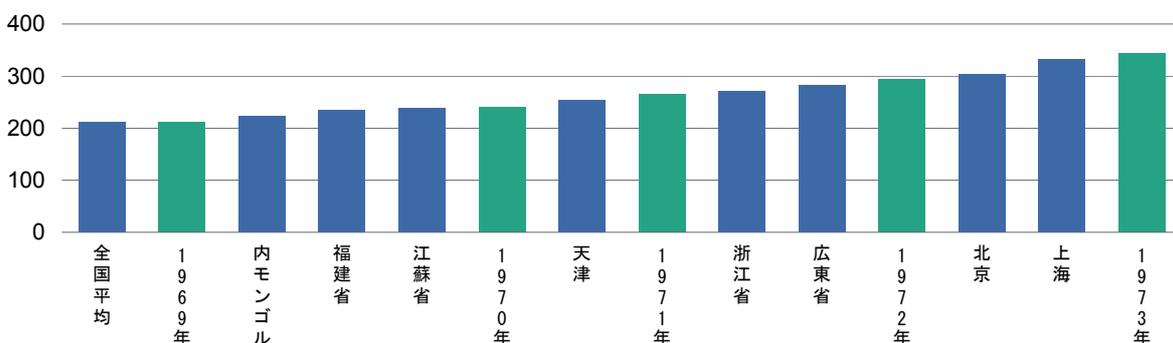
単位：元



(資料) CEIC をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

《 図表6：一人当たりの年間消費支出金額の日中比較（中国：2012年）^{1,2,3} 》

単位：千元



- (注) 1. 本表は「1元=12.6円」にて換算。
2. XXXX年と記載している箇所は日本の当該年における年間消費支出金額を示す。
3. 中国については、全国平均及び全国平均を上回る省級行政区のみを掲載。

(資料) CEIC をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

(4) 都市別・地域別に見た消費者の購買力の状況

主要都市の一人当たり年間消費支出金額を見ると、広州、深圳、上海が高い（図表7）。

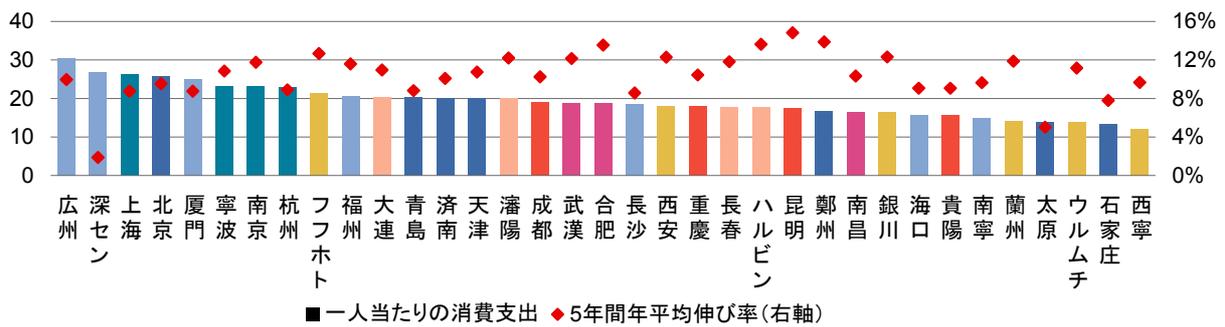
但し、5年間の年平均伸び率については、消費支出金額で中位の都市（昆明、鄭州、ハルビン、合肥等）が12%~15%と高い伸びを確保。上位5都市の年平均伸び率が7.8%であることに鑑みると、今後、中位の都市の伸びが期待されると言えよう。

都市よりも広い地域の括りで見ると、一人当たり年間消費支出金額の5年間の年平均伸び率は沿海部（華北、華南、華東）が低く、内陸部（東北、華中、西北、西南）が高いという特徴が明らか（図表8）。

将来性の観点で見ると、地域別には内陸部が注目に値。

《 図表7：主要都市における一人当たりの年間消費支出金額と年平均伸び率¹ 》

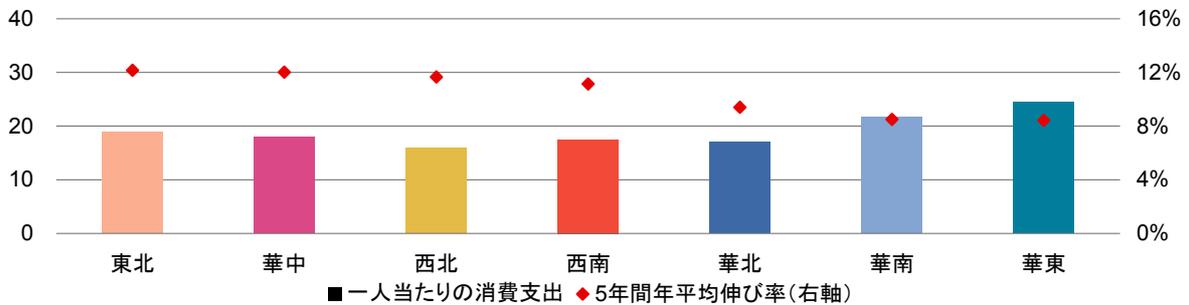
単位：千元



(注) 1. 一人当たりの年間消費支出金額は2012年、年平均伸び率は2008年から2012年の数値。
(資料) CEICをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表8：地域別に見た一人当たりの年間消費支出金額と年平均伸び率¹ 》

単位：千元



(注) 1. 一人当たりの年間消費支出金額は2012年、年平均伸び率は2008年から2012年の数値。
(資料) CEICをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

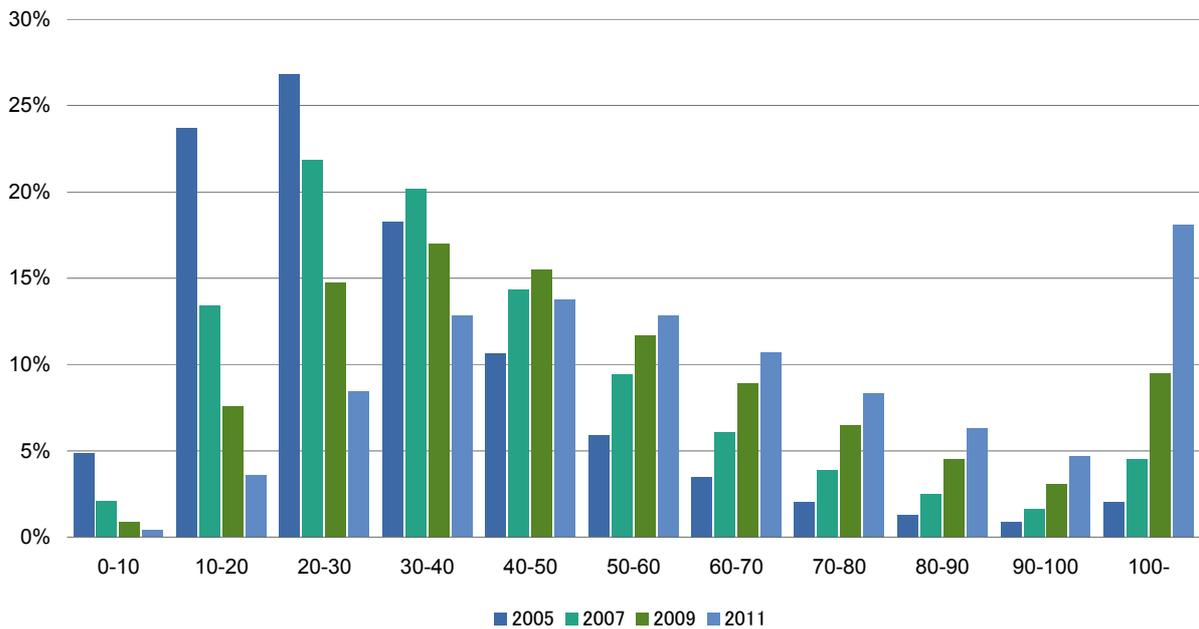
(5) 所得階層別の世帯構成比の変化

中国での所得階層別の世帯構成比の推移を見ると、2005年時点では世帯年収20～30千円の世帯構成比が最も高く、全体の26.8%を占めていたものの、2011年には全体の18.1%を世帯年収100千元超の高所得世帯が占める等、近年、大きく変化(図表9)。

世帯年収50千元超の中所得世帯以上の構成比の変化という切り口で見ても、2005年には世帯年収50千元超の世帯は全体の15.7%を占めるに過ぎなかったものの、2011年には61.0%に達している。

一般に外資系カジュアル衣料チェーンのメイン顧客層は中所得世帯以上であることから、近年、外資系カジュアル衣料チェーンにとって、中国市場の魅力が高まっていると考えられよう。

《 図表9：中国における世帯年収別世帯構成比の変化 》



(資料) CEIC をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

(6) 所得階層別の世帯構成比の変化

2011年の高所得者層と低所得者層の年間消費支出金額の格差は6.3倍。所得格差は大きく、消費者の嗜好も多種多様(図表10)。

従って、中国小売市場は、①多様な業態が同時に発展する可能性があり、②同一業態の中でも異なるニーズを持つ顧客層をターゲットとするチェーンが共存し得るマーケットであると考えられる。

《 図表10：所得階層別の年間消費支出金額の変化(都市部) 》

| | 最低所得者層(元) ← → 最低所得者層(元) | | | | | | | | 消費支出格差 ⑧÷① |
|------|-------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|
| | ① | ② | ③ | ④ | ⑤ | ⑥ | ⑦ | ⑧ | |
| 2001 | 2,451 | 2,691 | 3,452 | 4,198 | 5,132 | 6,242 | 7,495 | 9,834 | 4.0倍 |
| 2006 | 2,953 | 3,423 | 4,766 | 6,108 | 7,905 | 10,218 | 13,170 | 21,062 | 7.1倍 |
| 2011 | 5,576 | 6,432 | 8,509 | 10,873 | 14,028 | 18,161 | 23,906 | 35,184 | 6.3倍 |

(資料) CEIC をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

2. 中国衣料品小売市場の概要

(1) 中国衣料品小売市場の動向

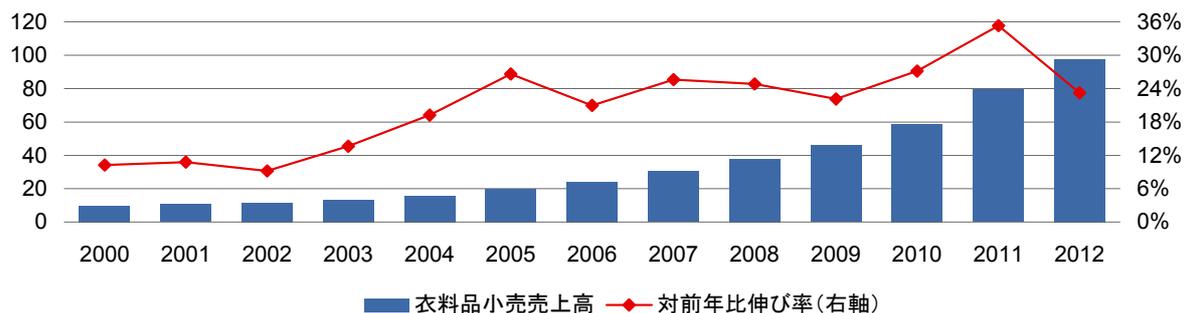
一定規模以上の企業による中国衣料品小売売上高の推移を見ると、鈍化したとは言え、2012年においても、前年比伸び率20%超を維持(図表11)。

また、2002年と2012年を比較すると、年平均伸び率は23.8%に達する。一定規模以上の企業による衣料品売上高は、今後も成長を続けるとみられる。

消費者の支出という観点で見ても、2012年の一人当たりの年間衣料品消費支出金額は2002年の3倍超となる等、消費者の衣料品に対する購買意欲が高まってきていることが窺える(図表12)。

《 図表 11 : 一定規模以上¹の企業による衣料品小売売上高推移 》

単位：百万元

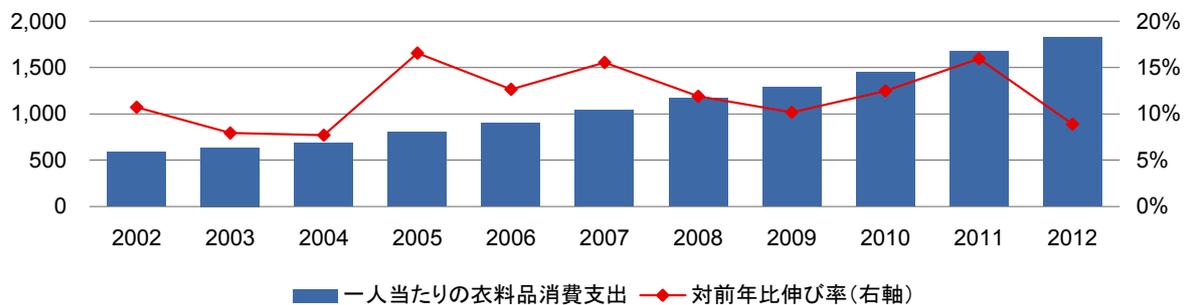


(注) 1. 年間主要業務売上高が5百万元以上の企業。

(資料) CEIC をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表 12 : 一人当たり衣料品消費支出推移 》

単位：元



(資料) CEIC をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

(2) 都市別・地域別に見た消費者の衣料品支出の状況

主要都市における一人当たりの年間衣料品消費支出金額を見ると、消費支出金額全体では上位の広州、深圳、上海は中位に留まり、代わって、青島、フフホト、鄭州、昆明、瀋陽等が上位に位置付けられている（図表 13）。

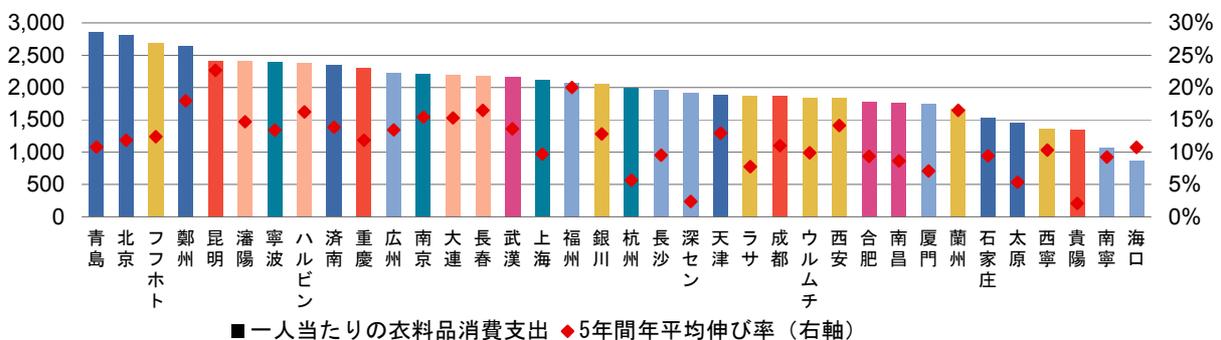
都市別に衣料品市場の肥沃度を検討する際は、通常消費購買力とは違う観点でも考える必要があると言えよう。

また、都市よりも広い地域の括りで見ると、東北、華北、華東の衣料品消費支出金額が大きい点が特徴的（図表 14）。

特に東北は衣料品消費支出金額のみならず、伸び率においても高い伸びを確保。元来、東北は気温の低さを背景に、衣料品需要が強い中、足元、消費購買力が向上したため、衣料品消費に勢いがついているものと推察される。

《 図表 13：主要都市での一人当たり年間衣料品消費支出金額と年平均伸び率¹ 》

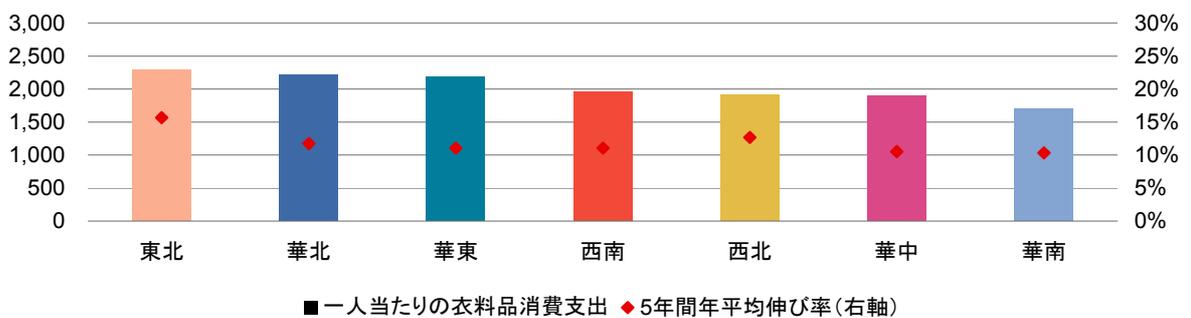
単位：元



(注) 1. 一人当たりの年間消費支出金額は 2012 年、年平均伸び率は 2008 年から 2012 年の数値。
(資料) CEIC をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

《 図表 14：地域別での一人当たり年間衣料品消費支出金額と年平均伸び率¹ 》

単位：元



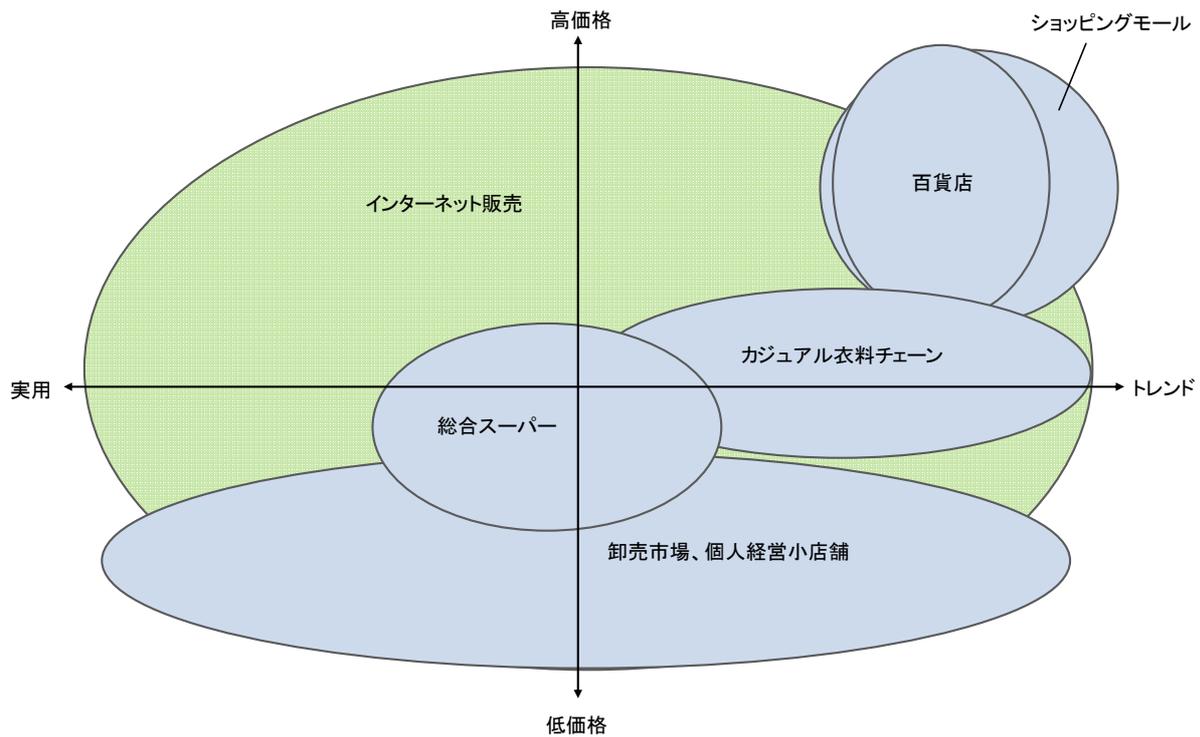
(注) 1. 一人当たりの年間消費支出金額は 2012 年、年平均伸び率は 2008 年から 2012 年の数値。
(資料) CEIC をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

(3) 中国における衣料品の販売チャネル

中国での衣料品販売チャネルは百貨店、ショッピングモール、カジュアル衣料チェーンのほか、卸売市場（個人消費者も購入可能）等に至るまで多種多様。所得格差が大きく、また、消費者の嗜好も多岐に亘ることが背景であり、業態間で一定の棲み分けがなされていると考えられる（図表 15）。

但し、インターネット販売では、幅広い価格帯、幅広いカテゴリーの商品が扱われている。インターネット販売と既存業態の間では、競合が避けられないと言えよう。

《 図表 15：衣料品販売チャネルのイメージ図 》



(資料) 各種資料等をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

(4) 衣料品のインターネット販売の状況

近年、中国インターネット販売市場（BtoCのほか、CtoCを含む）は急成長中。2012年には、4年前の約10倍の1.3兆元にまで達した模様（図表16）。

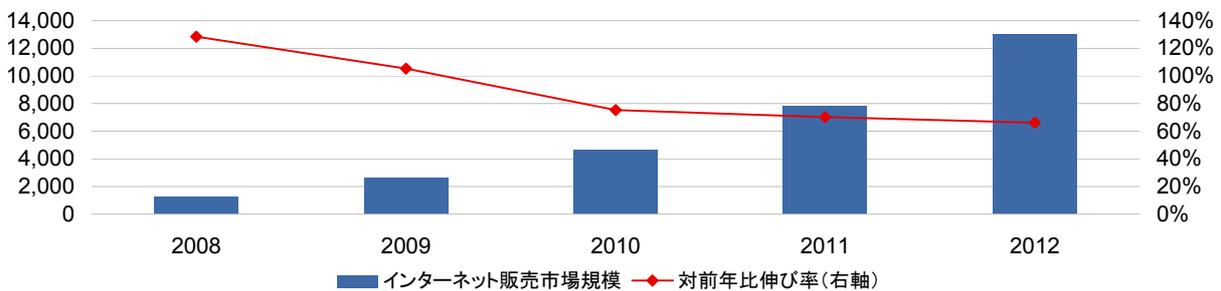
社会消費品販売総額に占めるインターネット販売の割合も、2012年に6.2%となる等、存在感が高まっている。

また、中国のインターネット販売において、衣料品は約27%のシェアを占めており、商品別ではトップの位置付け（図表17）。

加えて、インターネット販売での2012年の衣料品売上高は前年比64.9%の高い伸びを記録。既存の衣料品販売チャンネルとの競合は急速に激化しており、カジュアル衣料チェーンにとって、注視すべき状況と言えよう。

《 図表 16：中国におけるインターネット販売の市場規模の推移 》

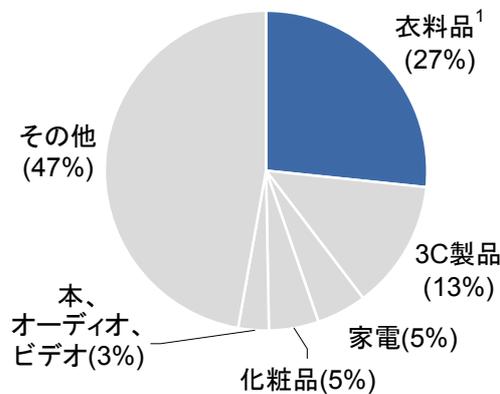
単位：億元



(注) 1. インターネット販売は BtoC、CtoC の合計。

(資料) iResearch の情報をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

《 図表 17：商品カテゴリー別販売シェア（2012年） 》



(資料) iResearch の情報をもとに三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

(執筆者連絡先)

㈱三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在 松浦 知子

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

TEL：852-2249-3031 FAX：852-2521-8541 Email：Tomoko_Matsuura@hk.mufg.jp



シャドーバンキング規制と金融市場への影響について

三菱東京UFJ銀行（中国）
環球金融市場部
資金証券グループ 伊藤 豪

中国の金融市場で生じた金利高騰は、中国人民銀行（以下 PBOC）が6月25日の声明にて、一部銀行を通じて市場に資金供給したこと、適切な金融調節を続ける意思を表明したことで沈静化しつつある。今回の市場混乱の原因について、海外の報道機関では昨今注目されているシャドーバンキングと関連付けた報道が多く見られるが、国内ではシャドーバンキングはあくまで要因の一つであり、海外からの流入資金の減少、PBOCの静観姿勢等が重なった結果と考えられている。

このような海外の見方は、中国のシャドーバンキングに対する理解が十分でないことに起因すると思われる。そもそも“シャドーバンキング”という名称は地下金融等の違法なものを想起させるが、実はその大部分は当局管理下にある合法的な金融仲介機能であり、国内では企業等に銀行融資以外の資金調達手段を提供したという点で評価する声もある。

他方、その急速な拡大ペースに当局の対応が追いつかず、一部で不透明な取引が行われる等の問題が顕在化している。これに対しては、当局はコントロール可能との姿勢の下、シャドーバンキングの健全な発展を目指し、足元規制・管理強化を進めている。

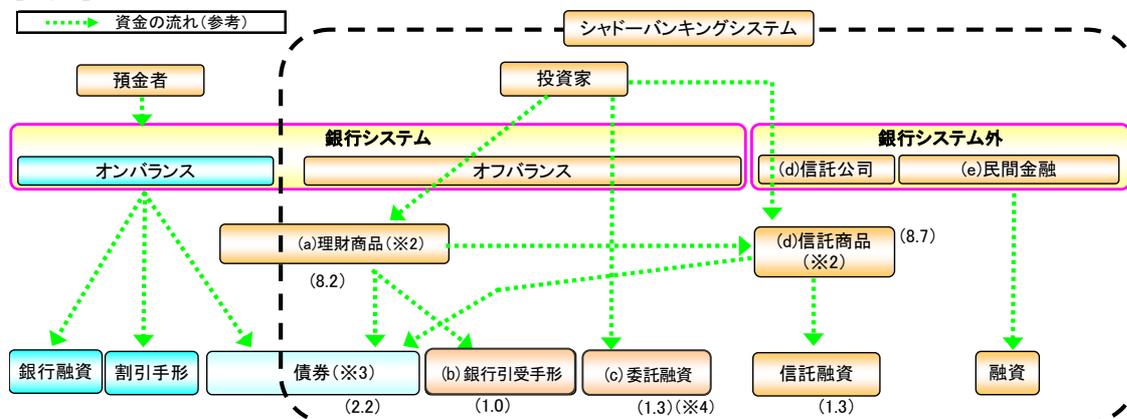
本稿では、このシャドーバンキングの概要に加え、その問題点、及び問題解決に向けた当局の規制・管理強化策を説明し、最後に金融市場への影響について考察したい。

1 シャドーバンキングの概要

(1) 全体像

中国のシャドーバンキングについて、国際通貨基金（以下IMF）は昨年11月のGlobal Financial Stability Reportで「規制下に置かれている銀行システム外の金融仲介機能」と定義している。現中国証券監督管理委員会の肖鋼主席も報道機関に対して、シャドーバンキングとは「銀行融資以外の信用供与」と話している。その他アナリストや専門家が各々の見解を出しているが、共通点は、

【図表1】中国におけるシャドーバンキングの全体像



(※1) 各種報道等から筆者作成

(※2) 理財商品、信託商品は元金保証ではない商品が大半であり、商品のリスクは投資家負担となるため、矢印を上記のようにした。

ただし、理財商品には、銀行のバランスシートに計上される元本保証型商品もあるため、シャドーバンキングをまたがる記載とした。

(※3) 債券には、国債や金融債の他、企業債、公社債、CP、MTNも含む。銀行のバランスシートからの投資も行われており、他の商品とは区別した。

(※4) 委託融資は、銀行は投資家と投資先のマッチング、事務代行を担うが、投資におけるリスクは投資家負担のため、上記のように記述

(※5) 0内は2012年発行額(債券、銀行引受手形、委託・信託融資)、もしくは2013年6月末発行残高(理財・信託商品)。単位は兆元。出所はPBOC、CBRC、信託業協会

①銀行のオフバランスでの信用供与と②銀行以外の主体による信用供与(以下銀行外の信用供与)の2つに大別できることである。したがって、本稿ではシャドールバンキングをこの2つの観点で捉え、前頁【図表1】の全体像の下、議論を進めていく¹。

(2) 銀行のオフバランスでの信用供与

銀行がバランスシートに計上せずに信用供与を行う手段としては、【図表1】に示される(a)銀行理財商品、(b)銀行引受手形、(c)委託融資があり、以下の通り整理される。

(a) 銀行理財商品

銀行が主に個人顧客から募集した資金を、債券や後述する信託融資等で運用する金融商品(個人は資産運用目的に購入)。銀行理財商品には、元本保証型と元本非保証型があり、一般的に次のような区別がある。元本保証型は商品を発行して調達した資金および運用資産は銀行のバランスシートに計上される。一方、元本非保証型はバランスシートに計上されず、調達した資金は預金準備率の対象外であり、運用資産も預貸比率規制²等から外れることになる。銀行理財商品のうち、後者の元本非保証型商品がシャドールバンキングに分類されることが多い。通常、この商品は、4~6%程度の利回りで募集される場合が多く、銀行預金金利(例:現行一年物定期預金金利3%)よりも高い利回りを得られることから、低金利環境下において人気を集めており、2013年3月末の銀行理財商品の発行残高8.2兆元の70%程度³を占めていると想定される。

(b) 銀行引受手形

商取引上の決済手段として用いられる手形を、銀行が引受けて企業が振り出す金融サービス。本邦では企業が振出人となる手形が一般的だが、中国ではこれ以外に、企業が銀行に一定の保証金を積み、銀行を引受人として手形を振り出す取引も行われている。銀行引受手形は、企業の支払いを代行するという点で銀行の保証行為に近いといえる。2012年通年の発行総額は1.05兆元に及ぶ。

(c) 委託融資

中国では企業間融資が禁止されていることを背景に、銀行が、主に企業集団内での資金貸借を仲介するために発達させた金融サービスである。近年では、資金余剰状態にある企業等の運用手段としても活用されており、2012年通年で総額1.28兆元が融資されている。

これら(a)~(c)の商品・サービスは銀行のオフバランスでの信用供与である。ただし、銀行引受手形は、企業が銀行で割引した場合、銀行のバランスシートには貸出金と計上され、オンバランス化される(割引手形の2012年実行額は0.53兆元)。

(3) 銀行外の信用供与

銀行以外の主体による信用供与としては、以下の通りである。

(d) 信託商品

信託商品は、日本の信託銀行にあたる信託会社が募集・販売する資産運用商品で、主として信託融資と呼ばれる融資取引や債券投資などで資金を運用している。理財商品と同様に預金金利対比高利回りを提供する運用商品として個人投資家を中心に人気を集めており、2013年3月末残高

¹ 一部では、PBOCが毎月公表する社会融資総量(一定期間内における経済全体の資金調達額)における銀行融資以外をシャドールバンキングと捉え、株式を含めることもあるが、本稿では株式を含まないものとして議論を進める。

² 銀行は中国銀行業監督管理委員会(以下CBRC)の規定により、貸出金総額÷預金総額を75%以下に抑えなくてはならない。

³ 発行残高は6月29日の金融フォーラムにおけるCBRC 尚福林主席の発言を引用。元本非保証型商品の比率はCBRCの2012年報告における2012年末実績値70%を参考。

は 8.7 兆元となっている。また、信託商品には、銀行のブランド力を活用して発行され、投資先も銀行が主導的に決めていく銀信合作と呼ばれる商品もある。

(e) 民間金融

民間金融は、余剰資金を有する企業や個人が行う融資取引。しかし、その中には上述の IMF も指摘する不当に高い金利で融資を行う地下金融の存在も指摘されている。

(4) シャドーバンキングの意義

シャドーバンキングは、銀行融資偏重の中国金融システムに調達手法の多様化をもたらし、銀行融資だけでは資金が行き届きにくかった業種、および中小企業にも資金調達の手段を提供した。特に、地方政府の債務リスクや不動産市場の過熱感が懸念され、銀行融資が厳しく規制され始めた 2010 年以降には、インフラ・不動産セクターへの資金供給について銀行融資を補完し、投資主導型といわれる中国経済を下支えしてきたと考えられている。

銀行側の視点に立っても、シャドーバンキングによって、預貸比率規制や資本規制で融資行動を制限される中、中小企業等への資金供給を継続し、金融仲介機能という社会的な役割を維持できた点で、シャドーバンキングの存在は不可欠なものとなっている。中国は、都市化の進展を今後の経済成長のエンジンに据えており、公共インフラや不動産等の投資は先進国対比で高い水準で続いていくことが予想されるが、シャドーバンキングは、引き続き資金面で銀行融資を補完する存在となると思われる。

(5) シャドーバンキングの規模について

シャドーバンキングを網羅的に捉えた統計指標は存在しないが、PBOCが毎月公表する、社会融資総量（一定期間内における経済全体の資金調達額）では、委託融資、信託融資、銀行引受手形、社債での調達状況を確認することができる。2012 年には、社会融資総量に占める銀行融資以外の比率は 37.3%となり、シャドーバンキングの拡大傾向が見て取れる（【図表 2】）。また、残高についてはシャドーバンキングを捉えた指標はないが、報道機関やアナリストの推計によると、15-30 兆元、GDPの 30-60%程度に及んでいると見られている⁴。



2 シャドーバンキングの金融システムにもたらす問題点について

シャドーバンキングは銀行融資を補完し、実体経済を下支えしてきた側面がある一方、急速な拡大に当局の監督・管理が追いついておらず、一部では商品設計の不備や、不正取引への利用が指摘されており、2013 年に入り相次いで規制が導入されている。本章では、シャドーバンキングが抱える問題点について見ていきたい。

(1) 不動産セクター・地方政府融資プラットフォームへの投資

まずはシャドーバンキングの最終的な資金供給先について見てみたい。

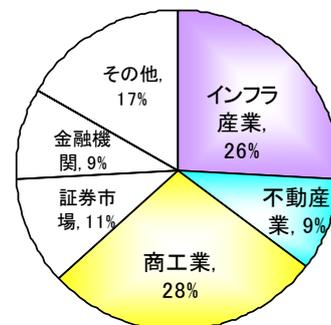
⁴ 上海証券研究所：27.88 兆元、第一財経：15 兆元、クレディスイス証券 22.8 兆元等を参考。GDP対比は 2012 年通年の名目 GDP52 兆元から算出。米国格付機関FitchはGDP対比 198%と推計しており、他の機関・アナリストとの乖離が大きい。このように推計金額の違いは、シャドーバンキングの規模を計測することが難しいことを物語っている。

先ほど、銀行融資を補完する役割を果たしていると述べたが、言葉を変えれば、シャドーバンキングは不動産や地方政府融資プラットフォーム⁵（以下LGFV）、中小・零細企業等、銀行融資が厳しく規制される中で融資が絞られてきた業種への信用供与（貸出や社債）を中心に担ってきたといえよう。

これらの資金調達主体は、多額の負債を抱えている等、財務体質に問題がある場合が多いため、銀行融資を受けにくく、信託融資や委託融資などのシャドーバンキングに資金調達の多くを依存している可能性がある。実際、【図表3】のとおり、信託商品は、残高8.7兆元の内、60%超をこれらが占めている⁶。

また、先日審計署⁷が公表した省・省都等36地方政府の債務調査結果（【図表4】）では、2010年末基準の調査結果と比べて、銀行融資の伸び率が5.4%であるのに対して、それ以外の債券発行や信託融資等の伸び率が62.3%、125.3%と極めて高く、シャドーバンキングがLGFVへの資金供給手段としての役割を急速に拡大させたことを伺わせる内容であった。これらの商品は、銀行ほど厳格に融資審査を実施していない可能性があり、銀行よりも高い信用リスクを抱えている可能性がある。

【図表3】信託商品の運用状況



出所：信託業協会「2013年第1四半期信託公司主要業務統計」

【図表4】36地方政府の債務状況

| 調達手段 | 金額(億元) | 比率 | 伸び率(※1) |
|----------------|-----------|--------|---------|
| 銀行融資 | 30,038.06 | 78.1% | 5.4% |
| 債券発行 | 4,640.18 | 12.1% | 62.3% |
| 委託融資・信託融資等(※2) | 2,352.79 | 6.1% | 125.3% |
| その他 | 1,444.78 | 3.8% | - |
| 合計 | 38,475.81 | 100.0% | 11.5% |

(※1)伸び率は、前回調査(2010年末基準)対比。

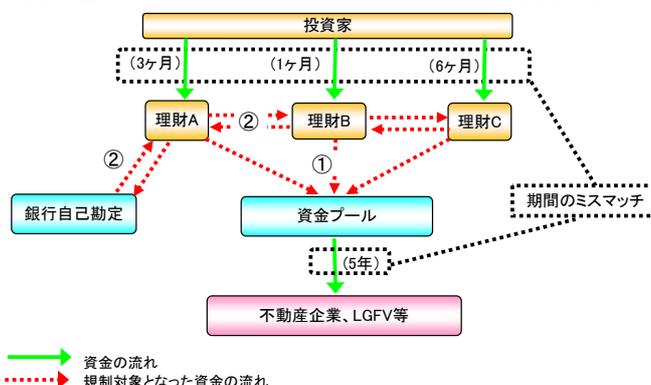
(※2)調査報告書上は「企業・個人からの借入」

(出所：審計署(2013))

(2) 資産と負債における期間のミスマッチ

商品設計や運用方法にも問題がある（【図表5】）。理財商品は満期が6ヶ月未満の商品が全体の8割程度を占めている。一方で、その運用先は社債や信託融資等を通じてインフラ・不動産の長期プロジェクトであるため、資産・負債の期間にミスマッチが生じている。この状態は、万一理財商品から急速な資金流出が生じた場合に、投資先企業の資金繰りが悪化するリスク、運用資産の市場売却ができない場合などに、投資家の資金が返還されないリスクを抱えている。

【図表5】理財商品の問題点：期間のミスマッチ、資金プール、銀行自己勘定との取引



理財商品や信託商品は銀行ほどの流動性や投資先の信用力に対するリスク管理体制が構築されておらず、しかも信託融資や城投債（LGFV発行の債券）等の市場での機動的な売却が難しい資産も保有しているため、期間ミスマッチによるリスクが顕在化しやすいことが懸念される。

(3) 資金プーリングおよび銀行自己勘定と理財商品口座⁸間の取引

上記における期間のミスマッチを補うべく編み出されたと思われる手法が、【図表5】における、①資金のプーリング、および②銀行自己勘定・理財商品間との売買取引である。①資金のプーリ

⁵ 地方政府融資プラットフォームとは地方政府がインフラ投資の資金調達のために設立する事業体。

⁶ 中国信託業協会「2012年第4四半期信託公司主要業務統計」の投資先区分における、インフラ産業、不動産業、商工業の合計値。

⁷ 国务院の直屬機関であり、政府機関や国有企業の財務監査を行う役所。日本の会計検査院に相当。

⁸ 理財商品が、債券等の売買・レポ取引を行うため、中国外為交易センター（CFETS）に開設する口座。中国で債券取引を行うには、CFETSでの口座開設が必要となる。

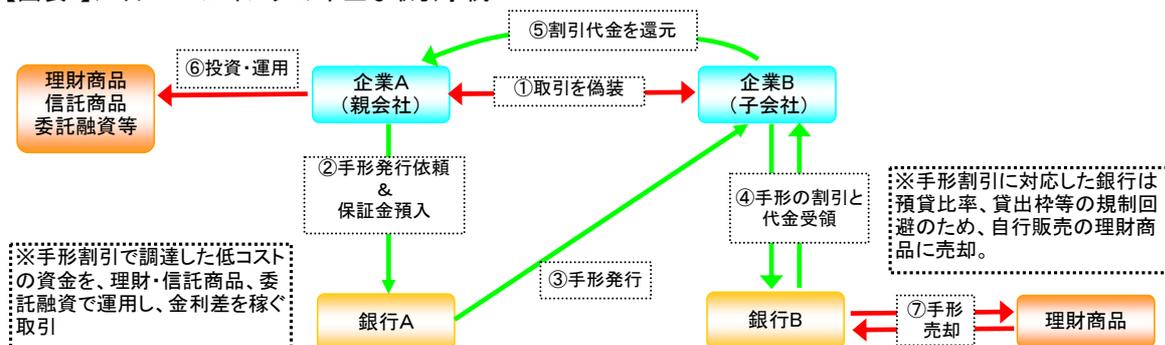
ングとは、理財商品別に資金や資産を分別管理せずに、資金を1つの口座に集めて管理・運用するものである。このような管理によって、満期到来したある理財商品は、資金プールの余剰資金や新規募集した「別の」理財商品の代金で返戻することができる。②は、銀行自らが販売した理財商品の運用口座と自己勘定との間、もしくは理財商品口座間での債券等の売買取引を行い、理財商品の満期到来時の資金繰りを支援するものである。また、一部の銀行はこのような取引を自己の資金調達手段としても活用していたようだ。

(4) 不正な取引によるレバレッジ拡大

第一財經日報等の地元報道機関は、一部で銀行引受手形が裁定取引に利用されていると報じている。銀行引受手形は、原則商取引に基づいて行われる取引であり、発行には商取引の証憑書類の提出が必要である。しかし、一部の企業は実態のない商取引の証憑を捏造して、銀行に子会社や関連会社宛に手形を発行させ、その手形の割引や買取によって得た資金を子会社から還元させた上で、この資金を元手にさらに多額の手形発行を通じて資金を得るという取引を行っているようだ。銀行側から見ても、割引に応じた手形を理財商品に売却すれば預貸比率規制を回避可能であること、かつ金融緩和により銀行間市場で低金利調達が可能であったことから、応じやすい取引であった（【図表6】）。

割引金利は取扱銀行によって異なるものの、再割引金利という貸出金利よりも低い金利が適用されることが多い⁹。この低コストの資金を理財商品、信託商品および委託融資等で高利回り運用しているケースもあるようだ。このような取引の問題は、商取引の偽装に留まらず、銀行引受手形や割引手形等の水増しによって、社会融資総量やマネーサプライの統計が実体以上に膨らみ、歪められることで財政・金融政策判断を困難にする可能性がある。さらに、このような取引が、シャドールバンキング内でのレバレッジを高めているため、投資先の債務リスクが顕在化した場合、影響が想定以上の範囲に及ぶ可能性も否定できない。

【図表6】シャドールバンキングの不正な取引事例



⁹ 再割引金利とは、PBOCが商業銀行の保有する割引手形に対して再割引行う際に適用する金利をいう。現在の再割引金利は2.25%で2012年7月6日以降変更されていない。期間6ヶ月以内の貸出基準金利5.60%と比較すると、割引料は低利率と言える。

3 問題解決に向けた規制の導入について

当局は、シャドーバンキングはコントロール可能という姿勢の下、足元規制・管理強化を進めている。下表は2013年に公布されたシャドーバンキング、およびその主要な投資先であるLGFVに関連する規制の一覧である。

| 名称 | 通知主体 | 通知日 | 概要 |
|---|--------------------|-------------|--|
| 地方政府の違法な融資行為の抑制に関する通知 | 財政部、NDRC、PBOC、CBRC | 2012年12月24日 | LGFVによる公共性プロジェクトの資金調達のため、以下の行為を行うことを禁止 ①政府および政府機関職員による理財商品の販売 ②LGFVへの投資を促す宣伝活動 ③政府庁舎、学校、病院等の公益性資産をLGFVの資本もしくは担保として提供、および政府による不適切な債務保証 |
| 商業銀行の理財業務における投資管理の規範問題に関する通知(8号通知) | CBRC | 2013年3月27日 | 理財商品の管理体制の強化を目的として、以下を規定 ①非標準化信用資産(市場で取引されない信託・委託融資、銀行引受手形等)は理財商品残高の35%、銀行総資産の4%以下 ②理財商品毎の分別管理(資金プーリングによる管理の禁止) ③銀行本体の規定等に則り、信用調査、リスク管理を実施 |
| 2013年地方融資プラットフォーム向け融資におけるリスクの管理監督に関する指導意見 | CBRC | 2013年4月10日 | ①総量規制:銀行に対してLGFV向け融資規模拡大を原則認めない ②LGFVの差異化管理:資産負債率や元金支払に対する現金カバー率の良好なLGFVへの新規融資を認める(下記③、④の充足が必要) ③融資対象分野:有料道路、保障性住宅、農業開発等の国家プロジェクト ④融資条件:100%キャッシュフロー返済が可能、資産負債率80%未満、適法な担保 ⑤統計制度の整備:社債、理財・信託商品によるLGFV向け信用供与の把握 |
| 関連取引のさらなる規範化に関する公告 | CFETS | 2013年5月15日 | 銀行、証券会社、保険会社、信託会社等同一金融機関内の顧客口座間、自己勘定と顧客口座間での債券、資金取引を禁止。 |
| 企業債券の発行審査業務のさらなる改善に関する通知 | NDRC | 2013年5月23日 | ①企業債券の発行審査の迅速化 主に国家プロジェクト、環境保護、保障性住宅建設、AA+以上の格付企業等を対象 ②審査の厳格化 ・国家の産業政策上、規制対象となっている過剰設備企業、環境汚染企業 ・高資産負債率(LGFV 65%、一般企業75%) |
| 農村中小金融機関の違法な手形業務への調査に関する通知 | CBRC | - | 主要な調査項目は以下の4点 ①他行および自らの貸出規模を偽装する取引の有無 ②他行のために手形割引・買取を行っていないか ③違法な手形業務の実施有無 ④会計科目の乱用の有無 加えて、実行済みの違法取引については速やかな資金回収を要請。 |

(※)NDRC:国家開発改革委員会、PBOC:中国人民銀行、CBRC:中国銀行業監督管理委員会、CFETS:中国外為交易中心

(1) 理財商品への総合的な運用管理体制の導入

3月27日付「商業銀行の理財業務における投資管理の規範問題に関する通知」(以下8号通知)である。本通知は、理財商品の包括的な運用管理体制の構築を目指すものであり、不透明な運用実態の改善とリスク管理強化を目的としている。理財商品毎の資金・資産の分別管理を定めると共に、運用資産明細の開示義務付け、信託融資・委託融資等の非標準信用資産への投資上限(35%)の設定、銀行本体レベルのリスク管理実施などを規定している。不透明な運用の温床となっている資金プーリングを禁止し、期間のミスマッチを解消させるだけでなく、明細開示とリスク管理強化によって過度なリスクテイクを抑制する意図が読み取れる。

(2) 銀行自己勘定と理財商品口座間の取引禁止

さらに、5月15日には中国外為交易中心(CFETS)の「関連取引のさらなる規範化に関する公告」により、銀行自己勘定と理財口座、および理財口座間での債券、レポ等の取引も禁止することが通知された。8号通知が理財商品への分別管理の導入を通じて資金プーリングによる期間のミスマッチを規制したのに対して、本通知は、理財商品の満期到来時の資金捻出のため、銀行自己勘定や他の理財商品に保有資産を売却する行為を禁止して、期間のミスマッチをさらに抑制する意図があると考えられる。

さらには、銀行が資金調達手段としての理財商品の利用を禁止することを意図している。第一財經日報は、上述の銀行引受手形の事例で、銀行は手形割引に応じて貸出金計上を行うと、資本や融資限度を消耗することになるため、一部の銀行は手形を自行販売の理財商品口座に売却して貸出金計上を回避していると指摘する。このような取引は銀行引受手形以外に、債券等でも行われ、理財商品が銀行の流動性を確保する手段として不正に活用されていたと想定される。本通知はこのような行為を禁止したものである。

(3) 銀行引受手形や社債発行への規制強化

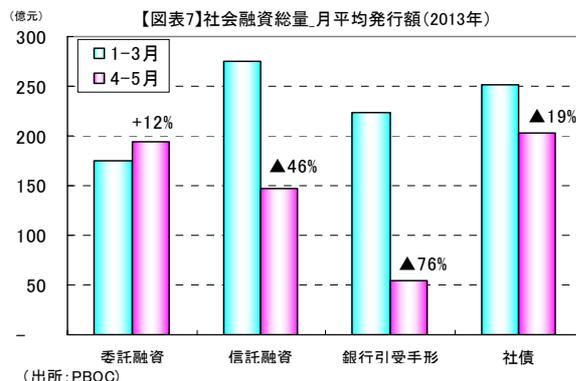
偽装取引による手形発行を取り締まるため、中国銀行業監督管理委員会（CBRC）は「農村中小金融機関の違法な手形業務への調査に関する通知」（銀監会 135 号文）を出し、農村中小金融機関に対して取引実態の調査を行うことを決定した。一方、社債についても、国家開発改革委員会の「企業債券の発行審査業務のさらなる改善に関する通知」（5月23日付）により、財務基盤の弱い LGFV が発行する城投債や環境汚染を及ぼす企業等、銀行の引受けが難しいため、理財商品や信託商品が受け皿となってきたものについても発行基準を厳格化することとした。信用力の低い企業や LGFV はシャドーバンキングという受け皿のおかげで容易に社債を発行できていたが、今回の規制はこのような無秩序な発行に歯止めをかけるものである。

4 金融市場への影響について

(1) 信託融資、社債、銀行引受手形の拡大ペース鈍化

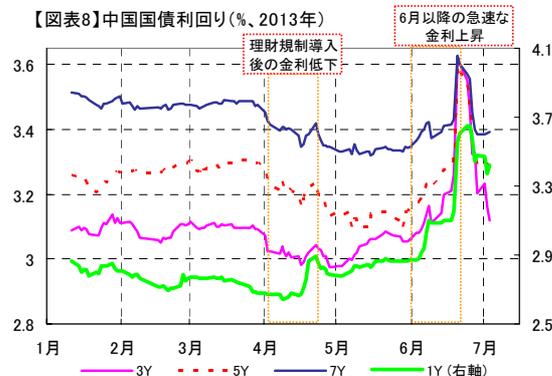
一連の規制導入により、シャドーバンキングの拡大に徐々に歯止めがかかりつつある。4、5月の社会融資総量では、急速な拡大を続けてきた信託融資、銀行引受手形および社債の新規実行ペースが鈍化している。

【図表7】は、社会融資総量の月平均額を2013年1-3月と4-5月に分けたものである。4-5月と1-3月を比較すると、信託融資で▲46%、銀行引受手形▲76%、社債▲19%といずれも減少しており、規制による効果が出始めていることが伺える。



(2) 債券市場への影響(8号通知後)

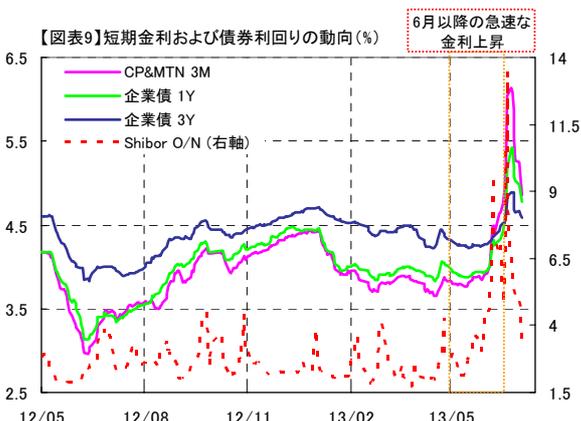
8号通知の公表後の3月末、理財商品の運用資産が信託融資等の非標準資産から銀行間債券市場で取引される債券への資産のシフトが起こるといふ思惑から、国債への買い需要が高まり、利回りが急速に低下した（【図表8】参照）。特に3-7年物国債利回りは、2月、3月と経済指標が弱く、中国の景気回復ペースの鈍化が懸念される中でも、狭いレンジで推移していたが、3月28日の本通知公布後に、2週間で0.10-0.15%程度低下した。



5 足元の短期金融市場における金利上昇とシャドーバンキング

冒頭、5月末以降からの金利上昇についてシャドーバンキングと結び付けた報道が多いと述べたが、これは要因の一つではあるが、主因ではないという考えが主流である。

PBOCの金融政策は、日本や米国等と異なり、市場金利を特定水準に誘導するものではないため、季節要因で資金需要が高まると、短期金利が上昇する傾向にある。5月から6月にかけては、税金支払いが集中する上、半期末が重なり、元々金利が上昇しやすい時期である。そのような状況下、市場が期待するようなPBOCによる資金



供給が実施されなかったこと、貿易取引における真実性の確認強化に関する当局規制¹⁰や米国の量的緩和縮小観測を受けた海外からのホットマネー流入の減少等の要因が重なり、短期金利の指標である上海銀行間取引金利（以下SHIBOR）の翌日物金利は、6月20日に過去最高となる13.4%を記録したと考えられる（前頁【図表9】参照）。

6月28日付声明の中で、PBOCは具体的な数字¹¹を示した上で、「全体的に見れば、資金流動性の総額は不足していない」との認識を示した。それに加えて、マネーサプライ（M2）が政府目標を上回る状況（目標の前年比+13%に対して、5月+15.8%）であったことが、PBOCが積極的な資金供給を行わなかった主因と推察される。一方、同声明からは、一部銀行が流動性管理や資産・負債管理が不十分なまま、金融市場から低利で調達した資金により、貸出等を増加させている状況を牽制する意図も感じられる。このような銀行の行動は、部分的にシャドーバンキング拡大を助長していたと考えられ、今回のPBOCのスタンスは、一連のシャドーバンキング規制や監督・管理強化の流れとも符合する。

さらには、前述の理財商品口座と銀行自己勘定間での取引を禁止したことも、金融市場における銀行調達圧力を高め、金利上昇の一因となった可能性もある。

6 結びにかえて

シャドーバンキングは、銀行融資偏重の中国金融システムに、調達手法の多様化という変化をもたらしたという点で意義のある存在である。しかし、急拡大に対する当局の監督・管理が追いついておらず、財務体質の弱いLGFVや中小不動産業者でも資金調達が容易となり、固定資産投資を助長し、信用リスクを高めてきた側面もある。一部ではシャドーバンキング内でのレバレッジを高めるような不正取引も行われてきた結果、ひとたび問題が生じれば、影響範囲が拡大するリスクを抱えるようになった。さらに、信託商品や理財商品の投資家は主に個人であり、このような問題が生じた場合には個人に直接被害が発生し、社会問題に発展する可能性も秘めている。

2013年以降の一連の規制は、このような信用拡大の抑制と、システムリスク顕在化の予防を意図したものであり、中国金融システムの健全な発展を遂げるための重要なステップとなるだろう。

このような規制の代償として今後投資の減退に伴う経済成長の鈍化も懸念される。実際、近年の中国には、2010年に厳格な不動産規制を導入した結果、経済成長鈍化を招いた経験がある。然しながら、習近平－李克強体制は構造改革を重視し、持続的な経済成長モデルへの移行を政策目標に掲げ、その実現に向けては一時的な経済成長鈍化を厭わないように見受けられる。このような政策方針に基づき、シャドーバンキングが健全な成長を遂げるため、今後もさらに規制強化を進める可能性はある。その舵取りは容易なものではないが、この局面を乗り切ることができれば、中国経済の持続的な成長に向けてはポジティブな展開ともいえよう。

以上

(2013年7月4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:shinya_ueno@cn.mufg.jp

TEL:+86-(21)-6888-1666 (内線)2950

¹⁰ 国家外貨管理局「外貨資金流入管理強化に関する関連問題の通知」（20号通知）では、偽装貿易等による外貨資金流入に対する管理を強化する内容が織り込まれている。

¹¹ 「6月21日の金融機関のPBOC口座残高合計は約1兆5千億元。通常であれば6、7千億元あれば通常の決済を満足するのに十分、1兆元あれば比較的余裕がある状態」と説明。



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：

中国の営業税から増値税への移行パイロットプログラム（以下「増値税パイロットプログラム」）において、非居住者企業がパイロット対象サービスの提供により獲得した受動的所得について源泉所得税を徴収する場合に、課税所得に増値税を含めるかどうかについてご教示ください。

Answer：

国家税務総局は2013年2月19日に、非居住者企業が中国国内においてパイロット対象サービスを提供した場合における取り扱いに関連して国家税務総局公告[2013]9号（以下「公告9号」）を公布しました。

今回は公告9号によって明らかにされたパイロット対象サービスの国境を越えた支払いに対する財務的な影響をご紹介します。

公告9号の主要内容

公告9号により、中国での場所・施設を所有していない非居住者企業が獲得した、もしくは場所・施設を所有しているにもかかわらず、これらの場所・施設とは事実上関連しないパイロット対象サービス（増値税パイロットプログラムの対象範囲となっているサービスを指します）に含まれる受動的所得について、源泉所得税の課税所得は増値税を含めない総額であると明記されました。公告19号はその公布日である2013年2月19日に発効します。

PwCの所見

2012年より中国が増値税パイロットプログラムを導入すると、パイロットプログラムに基づく増値税納税義務者（以下「パイロット納税者」）とその取引先は源泉所得税徴収等の多くの技術上および実務上の問題に直面していました。国家税務総局においてもこれらの問題に注目しており、また各試行地域が一律の執行が可能となるように公式見解を公表したことは実に朗報と言えます。

● 増値税パイロットプログラムによる財務的な影響

増値税パイロットプログラム導入の前後で、各利害関係者における財務的な影響はそのビジネスの商流に応じて異なる可能性があります（例として、海外サービス提供者又は中国でのサービス受領者それぞれの中国における税負担をどのように分担するか、等）。公告9号の規定により、増値税パイロットプログラムにおける財務的な影響の計算方法がさらに明確にされました。以下のケーススタディにより、増値税パイロットプログラムの導入前後の影響を説明いたします。

● ケーススタディー

海外サービス提供者（X社）は特許技術のライセンス供与のために、2013年に100人民元の年間ロイヤリティを北京にある企業（Y社）に対し請求します。2012年9月の北京での増値税パイロットプログラムの発効に伴い、当該ロイヤリティは中国において営業税ではなく、増値税の課税対象となりました。X社は10%の源泉所得税、6%の増値税および支払われた売上高に関する税金に対する12%の付加諸税（付加諸税には、北京における都市建設維持税、教

育費付加税および地方教育費付加税が含まれている)を含む、当該ロイヤルティのために生じたすべての中国税金費用を負担することとなります。

| | 営業税から増値税への移行 パイロットプログラムの導入前 | 営業税から増値税への移行 パイロットプログラムの導入後 |
|--------------------|--------------------------------|--------------------------------------|
| Y 社により支払われたロイヤルティ | 100 | 100 |
| 費用源泉徴収対象となる営業税 | $5 = 100 \times 5\%$ | N/A |
| 源泉徴収対象となる増値税 | N/A | $5.66 = 100 / (1 + 6\%) \times 6\%$ |
| 源泉徴収対象となる企業所得税 | $10 = 100 \times 10\%$ | $9.43 = 100 / (1 + 6\%) \times 10\%$ |
| 源泉徴収対象となる付加諸税 | $0.6 = 5 \times 12\%$ | $0.68 = 5.66 \times 12\%$ |
| Y 社のキャッシュアウト | 100 | 100 |
| Y 社の損益計算書にて計上された費用 | 100 | 94.34 |
| X 社の受領した収入の純額 | $84.4 = 100 - 5 - 10 - 0.6$ | $84.23 = 100 - 5.66 - 9.43 - 0.68$ |

関連企業間でサービスの提供を行う場合には、海外のサービス提供者が提供したサービスの対価について、コストマークアップ法により計算を行うことは珍しいことではありません。このような場合、増値税パイロットプログラム導入に関連した影響も考慮して関連者間の価格設定を再検討し、必要に応じて移転価格ポリシーの調整を行うことをお勧めいたします。

前述の事例は各種類の商業取引における全ての財務的な影響を説明するものではありません。仮に中国のサービス受領者が中国の税金費用を負担する場合、税金に税金が課される、いわゆるタックスオンタックス効果についても考慮する必要があります。

● 公告 9 号の適用範囲

興味深いことに、公告 9 号は増値税パイロットプログラムにおいて非居住者企業が中国から獲得した受動的所得のみに言及されており、中国での場所・施設を所有している非居住者企業が獲得した能動的所得について一切言及されておられません。国家税務総局もしくはパイロットプログラム施行地域の所轄税務当局による別段の取り決めがない限り、「増値税を含めない総額」という原則はこれらの能動的所得（たとえば、増値税パイロットプログラムの対象サービスであるコンサルティング業務費用）にも適用されるものと考えられます。

● 今後の展開

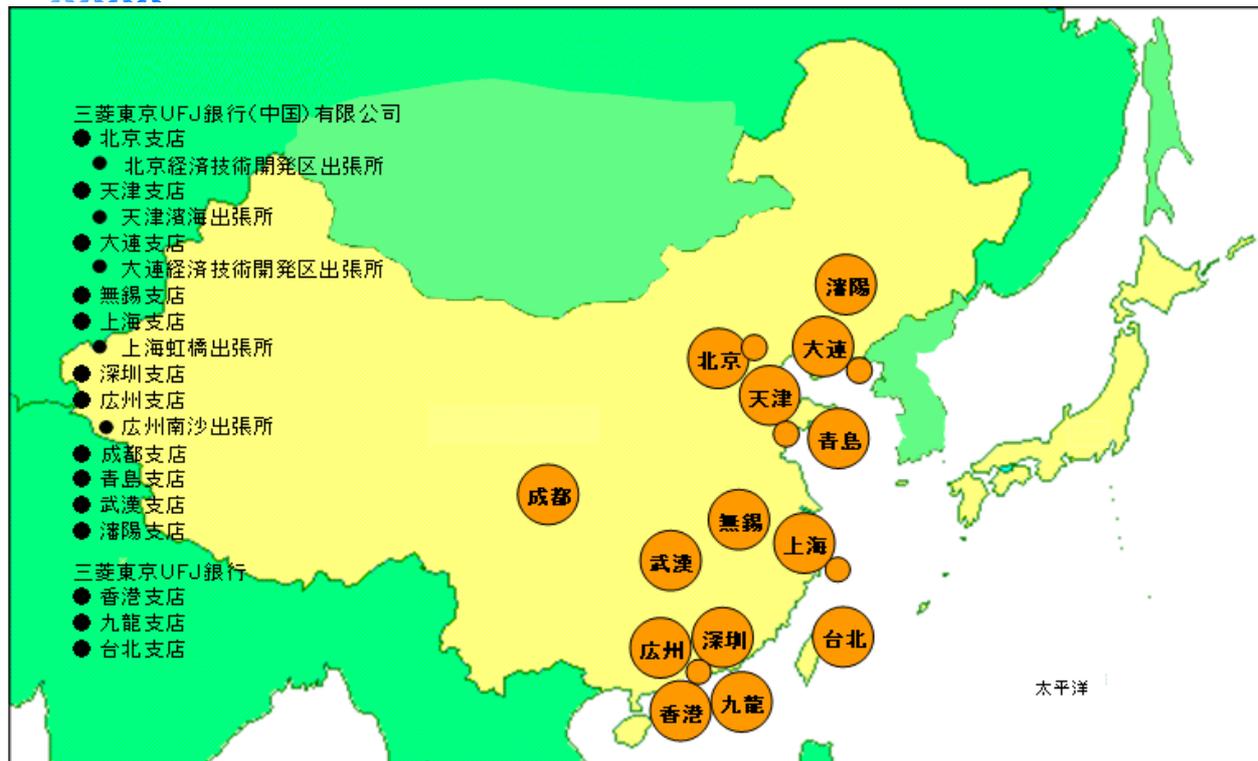
増値税パイロットプログラムは、中国の第 12 次 5 カ年計画の期間中にさらに中国のその他の地域およびその他のサービス産業まで展開されます。公開されている情報によると、河北省、河南省、山東省、江西省、湖南省、新疆ウイグル自治区等を含む、10 カ省・地域以上が増値税パイロットプログラムに参加する旨を申請いたしました。さらに、次のパイロット産業には郵便通信事業、鉄道輸送業と建設業が含まれる可能性があります。また、国家税務総局とパイロットプログラム施行地域における所轄税務当局は増値税パイロットプログラムが円滑に運営されるように、不明確な問題点に対しさらなる指針を提供し、またこれらの規定を調整すると期待されます。私どもはその展開を注意深く確認し、私どもの観察結果と所見を共有いたします。

(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崇華中路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三大街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 大連経済技術開発区出張所 | 大連市西南区中山路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 |
| 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 逸洋大廈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 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おります。