

BTMU

中国月報

第92号 (2013年9月)



CONTENTS

■ 特集

- ◆ サービス産業における外資導入政策の動向

■ 経済

- ◆ 中国経済の現状と見通し

■ 産業

- ◆ 中国加工食品市場の今後の展望について

■ 人民元レポート

- ◆ 米国金融政策の変化と中国国内市場への影響～国内外貨金利を中心に～

■ 連載

- ◆ 華南ビジネス最前線～珠江デルタ地区の改革発展計画概要の現状

■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：中国の税務
～「間接持分譲渡」に関する最近の動向及び関連する影響について

■ MUFJ中国ビジネス・ネットワーク



目 次

■ 特 集

- ◆ サービス産業における外資導入政策の動向
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

- ◆ 中国経済の現状と見通し
三菱東京UFJ銀行 経済調査室 ……………7

■ 産 業

- ◆ 中国加工食品市場の今後の展望について
三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在 ……………10

■ 人民元レポート

- ◆ 米国金融政策の変化と中国国内市場への影響～国内外貨金利を中心に～
三菱東京UFJ銀行（中国）環球金融市場部 ……………21

■ 連 載

- ◆ 華南ビジネス最前線～珠江デルタ地区の改革発展計画概要の現状
三菱東京UFJ銀行 香港支店 業務開発室 ……………25

■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：中国の税務
～「間接持分譲渡」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 ……………28

■ 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「サービス産業における外資導入政策の動向」は、中国政府が構造改革の一環として目指すサービス業の発展のために外資誘致に注力する中、サービス業における外資導入について、その政策と重点業種・分野の動向を整理しています。昨年来、サービス業への外資誘致を拡大するために、政策・措置が相次いで発表され、具体的には、外資企業の認可権の地方政府への委譲、「中西部地区優位性産業目録」へのサービス業の追加、現代サービス業での増値税改革の試行、サービス貿易における外貨管理規制の緩和、上海自由貿易試験区の承認等の動きが見られると言います。また、個別業種では、2013年は「金融、物流、教育、科学技術、医療、体育など」が外資誘致の重点に挙げられていますが、その中で「物流」「教育」「医療」「養老機構」に注目しています。

経済「中国経済の現状と見通し」は、2013年第2四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2四半期の実質GDP成長率は、前期の前年比+7.7%から、通年の目標値と同水準の+7.5%まで低下し、その主因は、輸出が前期の同+18.4%から同+3.8%へと大幅減速したことで、背景には、前期に投機資金による水増し疑惑が出ていた香港向けの輸出急増が、当局の監視強化により急失速したと指摘しています。今後の見通しについて、輸出は香港向けの大幅増加の反動から2014年春頃まで低率の伸びが避けられないと予想される一方で、インフラプロジェクトや政府が支援する成長産業向けを中心とした投資が景気の下支え役を務めるものの、実質GDP成長率は2012年の前年比+7.8%から2013年には同+7.4%、2014年には同+7.2%と徐々に低下していくと予想しています。

産業「中国加工食品市場の今後の展望について」は、近年急成長を遂げてきた中国加工食品市場の現状と今後の展望について纏めています。中国加工食品市場は、可処分所得の上昇を背景に、過去5年間の年平均成長率は21%、市場規模は2.2兆元にまで拡大し、今後も人口増加や安定的な経済成長がもたらす可処分所得の上昇に支えられ、拡大基調を辿る公算が大きく、また、中国において食の安全性や健康への関心が高まっていることは、品質管理面で高い水準にあり、継続的な製品開発にも注力してきた外資メーカーにとって追い風となると見えています。こうした中、加工食品メーカーが業容を拡大させるためには、品揃えの拡充に加え、製品開発や流通チャネルの強化が欠かせず、外資メーカーはとりわけM&Aを通じてこうした取り組みを活発に行う見通しとしています。

人民元レポート「米国金融政策の変化と中国国内市場への影響～国内外貨金利を中心に～」は、次回FOMCで米国の量的緩和政策の一部縮減が見込まれる中で、国内マネーフローの変化を見ながら、今後の米国金融政策の変化が国内市場に与える影響について考察しています。銀行が最も頻繁に利用する外貨調達手段である為替スワップ取引における米ドル金利の過去3年間の変動要因を探ってみると、国内外貨金利は、ホットマネーの増減を通して、海外中銀による金融政策の影響を受けていることが分かるとしています。諸外国の緩和的な金融政策による外貨流入で、直近1年間は銀行の外貨調達が比較的容易だったと推察されるものの、今後は諸外国の金融政策の正常化に伴い、中国への外貨流入のペースダウン、経常収支構造の変化等により国内外貨金利が再度上昇する可能性も考慮する必要があり、現状、銀行間市場における外貨調達手段が実態的に為替スワップのみとなっている中国では、何らかの要因により市場流動性が細ると、為替スワップによる外貨調達コストが一気に上昇してしまう危険性を孕むため、諸外国の金融当局に倣い、中国の中央銀行においても外貨流動性供給の制度構築を急ぐ必要があると指摘しています。

連載「華南ビジネス最前線～珠江デルタ地区の改革発展計画概要の現状」は、2008年12月に中央政府が発表した「珠江デルタ地区の改革発展計画概要2008-2020」(『概要』)の現況について纏めています。『概要』公布から4年余りが経ち、広東省は市民生活の改善と消費力の向上を目指す全体発展目標に向かって注力しては来たものの、珠江デルタ地区の30年以上にわたる改革開放政策の先行先試地区としての役割は、中国の全体的な対外開放に伴い、優位性が薄れつつありますが、それでも依然として新方針・改革先行地区として位置付けられていることに変わりはないとしています。珠江デルタ地区に進出した企業が今後更なるビジネス発展を展望するためには、中国の政策動向を常に注視しつつ、政策に即したビジネスモデルの再検討が肝要で、その構築に際し『概要』の政策にある「香港・マカオとのより緊密な関係推進」の動きも念頭に置く必要があります。また、中国・ASEAN自由貿易協定によりASEANへの関心が高まりつつある中、中国だけではなくその他近隣諸国にも目を向けた柔軟且つ広い視野を持つことが求められると指摘しています。

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、中国居住者企業におけるオフショア「間接持分譲渡」について、深圳市国家税務局の見解を紹介しつつ、「間接持分譲渡」の最近の動向と関連する影響を紹介しています。



サービス業における外資導入政策の動向

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
シニアアドバイザー 池上隆介

今年3月の政権交代以来、経済面では成長よりも構造改革が優先されているようである。改革の内容は多方面に及ぶが、その1つがサービス業を発展させることで、それによって雇用の拡大、所得向上、そして消費の拡大が目指されている。

サービス業の発展のため、政府は外資導入にも注力しており、様々な面でサービス業への外国企業の投資を後押しする政策・措置がとられている。その重点業種・分野は多岐にわたっているが、今年には特に「金融、物流、教育、科学技術、医療、体育など」の対外開放を更に進める方針が明らかにされている。

今回は、サービス業における外資導入について、主に政策と重点業種・分野の動向を整理したい。

サービス業での外資導入状況

中国の国外からの直接投資は、業種別では下表のとおり2011年以降、サービス業が製造業を上回る状況が続いている。

サービス業の業種別内訳の統計は公表されていないが、商務部が記者会見で明らかにしたところでは、2012年は流通、コンピュータ応用、金融サービスが増加し、2013年上半期は放送テレビ業、医療関連サービス、社会サービス業、文化芸術業、交通運輸補助業が大幅に増加しているという(注1)。

「社会サービス業」とは、中国の以前の業種分類(1994年版)では、環境衛生、公共施設管理などの公共サービスと、美容、家事サービス、観光、娯楽、情報・コンサルティングなどの住民サービスをいう。また、「交通運輸補助業」は、貨物輸送代理、倉庫、船舶代理など運輸業以外の運輸サービスを指すと見られる。

業種別外資導入額

	2011年	2012年	2013年1-6月
製造業	521億ドル(5.1%増)	489億ドル(6.2%減)	264億ドル(2.1%増)
サービス業	552億ドル(20.5%増)	538億ドル(2.6%減)	306億ドル(12.4%増)
全体	1,160億ドル(9.7%増)	1,117億ドル(3.7%減)	620億ドル(4.9%増)

サービス業の発展方針の背景

中国がサービス業の発展や外資誘致に力を入れている背景には、以下のような事情がある。

1) 構造改革の促進

上記のように、中国は目下、成長よりも構造改革を優先しているようである。GDP成長率は、今年第1四半期が7.7%、第2四半期が7.5%と低下しつつあるが、政府は以前のような投資拡大策をとっていない。

こうした中、7月末に開かれた党政治局会議では、「稳中求進(安定の下で前進を図る)を基本とし、経済発展の質と効率の向上を中心とし、改革深化に注力し、構造調整と方式転換・昇級を加速する」という方針が打ち出された。

構造改革の中心は、投資・輸出に依存した成長から消費主導の成長による経済発展方式の転換を図ることである。この方針は、前政権時代から重要課題とされていたが、あまり進展が見られなかった。

これに対し、新政権は本格的に構造改革に取り組む姿勢を見せており、消費拡大につながるサービスの発展を推進しようとしている。構造改革を前へ進めなければ、持続的・安定的な成長が見込めないという危機感があると思われる。

2) 大卒者の雇用拡大

中国の最近の労働需給状況は、全体では求人倍率が1倍を超えており、企業にとっては採用難となっている。しかし大卒者だけを見ると、求人倍率は1倍を大きく下回っており、過去最悪の就職難と言われている。統計によれば、今年4-6月の全国104都市の平均求人倍率は1.07と過去最高水準にあるが、同時期の全国21省市の大卒者(大学本科・専科卒業生)の平均求人倍率は0.37とほぼ3人に1人しか就職できない状況にある(注2)。

こうした状況は、大卒者を必要とする仕事が十分に供給されておらず、雇用のミスマッチが起きていることを示している。その原因は、大卒者が急増していることもある(新卒者は2003年約212万人、2013年約699万人)が、第一次・第二次産業から第三次産業への産業構造の転換が遅れていることが大きい。GDPに占める第三次産業の比重は2003年29.3%(就業人口比も29.3%)、2012年44.6%(就業人口比36.1%)に過ぎず、先進国の構造と大きく異なっている。

大卒者の受け皿となるのは、第三次産業、特にサービス業である。社会不安の火種を作らないためにも、サービス業の発展を加速することが喫緊の課題となっている。

3) FTA、EPA 加盟の条件整備

中国は、2004年頃から香港、マカオ、台湾、ASEAN各国などと二国(地域)間協定を締結しているほか、最近では日中韓 FTA、東アジア地域包括的経済連携協定(RCEP)などの多国(地域)間協定の交渉に参加するなど、自由貿易協定(FTA)や経済連携協定(EPA)を積極的に推進している。また、今年5月には、米中首脳会談に先立って、環太平洋経済連携協定(TPP)への関心を表明している。

FTAやEPAに参加するには、サービス貿易の面でもこれまで以上に高いレベルの自由化を実現することが要求される。そのためには、国有企業が優先されている業種の開放や外資の参入条件の緩和を進めることが必須となる。後述のように、上海自由貿易試験区でのサービス貿易の開放は、全国での開放に先行するものと見られる。

政策支援

サービス業への外資誘致を拡大するため、昨年来、政策・措置が相次いでいる。その主なものは、以下の通りである。

1) 地方への認可権委譲

商務部から地方商務部門への外商投資企業の認可権委譲は、2005年頃から頻繁に行われているが、最近ではサービス業が中心である。2012年9月には、国务院の決定により商務部から省級商務部門に対し、以下の外商投資企業の設立・変更についての認可権が委譲されている(注3)。

道路旅客運輸企業 都市計画サービス企業 輸出入商品検査鑑定機構 国際船舶運輸企業 国際船舶代理企業 光ディスク複製生産企業 認証訓練・認証コンサルティング企業 国際速達業務に従事する国際貨物運輸代理企業 商業演出ブローカー企業 保険ブローカー企業 競売企業 図書・新聞・定期刊行物販売企業 インターネット販売専門の外商投資企業 自動販売機での商品販売の外商投資企業 中外合弁・合作医療機関 中外合作音響・映像製品卸売企業 外商独資船務公司 外商投資旅行社(出国旅行業務を除く)
--

この結果、商務部が認可した外商投資企業の設立・変更件数は大幅に減少し、2005年に約3000件あったのが2012年には100件程度になったという(注4)。現在、商務部に権限のある外商投資企業

の認可事項としては、総投資額や登録資本が一定額を超える企業の設立・変更のほか、サービス業では金融と通信の一部があるくらいで、その他は全て地方に認可権が委譲されている。

政府としては、それにより手続きを簡素化し、地方の積極性を引き出すことで、外資導入の拡大をねらったことだろう。これまで外国企業が大規模に投資してきたのは、地方政府の誘致の力によるところが大きい。ただし、サービス業への投資に関しては、多くの業種に国の規定があり、条件が定められているため、その緩和を進めることが投資拡大の条件となるだろう。

2) 「中西部地区優位性産業目録」(2013年版)へのサービス業の追加

今年6月、「中西部地区優位性産業目録」が2008年以来、5年ぶりに改訂された。この目録には、東部地区を除く22省・自治区・直轄市のそれぞれ優位性のある産業・プロジェクト(合計500項目)が記載され、それに投資すると「外商投資産業指導目録」の奨励類産業と同等の優遇(優先的認可、設備輸入免税)が適用される。

今回の改訂版には、サービス業のプロジェクトが多数追加されている。全ての地区で「ブロードバンド業務及び付加価値通信業務(我が国のWTO加盟の承諾範囲内とすること)」と「医療・高齢者サービス機構」が追加されたほか、遼寧省を除く全ての地区に「道路旅客運輸会社」が追加された。地区に特有のプロジェクトとしては、山西の「クラウドコンピューティング、モノのインターネット、モバイルインターネット等の次世代情報技術の開発・応用」、吉林・黒竜江・安徽・江西・四川の「アニメ創作・制作(テレビ・映画のアニメ制作業務は合作に限る)及び関連製品開発」、吉林の「自動車金融サービス」、陝西の「一般商品の卸売・小売(「外商投資産業指導目録」の制限類・禁止類を除く)」、四川・チベットの「物流業務に関連する倉庫施設建設及び商業・貿易サービス」などがある。

これらは規制が多い業種で、企業の設立が認可されても、事業許可を取得するのが難しいものも含まれている。中西部地区の地方政府の支援でそうした規制が緩和されるのであれば、外資にとって大きなメリットとなる。

3) 現代サービス業での増値税改革試行

昨年1月から上海で始まった交通運輸業と一部現代サービス業での営業税から増値税の改革試行は、その後、北京、天津などに拡大され、今年8月から全国で実施されている。対象となる現代サービス業は、研究開発・技術サービス、情報技術サービス、文化創意サービス(設計、商標・著作権譲渡、知的財産権事務、広告、会議・展覧サービスなど)、物流補助サービス(貨物輸送代理を含む)、動産リースサービス、認証・鑑定コンサルティングサービス、ラジオ・映画・テレビサービスである。

改革の目的は、これらの発展を支援することで、営業税が適用されていたときには原則として外注費にかかる仕入税を控除できず、自社と外注先で二重に課税されていたが、増値税を適用することで税負担を軽減しようということである。

財政部の推計では、2013年は約1200億元、不動産業を含めた全てのサービス業を対象とした場合は約9000億元の減税になるという。ちなみに、2012年の国内増値税(輸入増値税を除く)の収入規模は約2兆6000億元、営業税は約1兆6000億元である。

物流業では、税率が上がった半面で仕入控除が少ないために税負担が20%程度増えたといわれている。特に、国際貨物運輸代理業では、上流の国際貨物輸送業に免税またはゼロ税率が適用されたために、その分の仕入控除ができないとして、業界団体では免税を提案している(注5)。改革の趣旨から言って、物流業でもいずれ税負担の軽減措置が採られると思われる。

4) サービス貿易での外貨管理規制緩和

外貨管理面では、今年7月にサービス貿易の外貨受取・支払に関する新しい規定が公布され、9月1日から実施されることになった(注6)。従来、經常取引については“原則自由”、“実需原則”を基本として改革が行われてきたが、昨年からの“実需原則”の確認手続きの簡素化が図られており、今回の措置もその一環である。

新規定では、1件当たり5万米ドル以下の外貨受取・支払の場合、原則として銀行の書類審査が不要となり、5万米ドルを超える場合も銀行の書類審査が大幅に簡素化される。また、サービス貿易で

得た収入を国外に留保することについても、条件・手続きが緩和される。

一方、対外支払時の税務手続きについては、従来は1件当たり3万米ドルを超える場合に“税務証明”を取得することとされていたが、1件当たり5万米ドルを超える場合に“税務届出登記”を行うことに変更され、基準額が緩和されるとともに手続きも簡素化される。なお、サービス貿易の分野については、国際運輸・代理、建築・据付、技術ライセンス、アウトソーシング業務、通信、保険、金融、情報サービス、旅行、娯楽、商業サービスなどが例示されているが、全ての分野が対象となる。

こうした措置も、サービス貿易の発展、外資のサービス業への参入を支援するものである。

5) 上海自由貿易試験区承認

中国の今後のサービス業開放の方向性を決めるのは、上海自由貿易試験区での試行ではないかと思われる。上海自由貿易試験区は、今年7月初めに全体計画案が国務院の承認を受けたが、関連法規が未制定であるとして、8月末時点ではまだ公表されていない。ただ、その中心的な内容として、投資に対する政府の管理方式の転換、金融分野の開放、自由貿易試験区としての新しい監督管理制度の構築などとともに、サービス業の開放の拡大があることが明らかにされている。

報道によれば、対外開放の面で、国務院は法律で外資の参入を禁止している文化遺産のオークションを許可するなど12項目の開放措置を実施するため、また、外資に内国民待遇を例外的に適用しない“ネガティブリスト”を制定し、それに記載されていない業種・分野については外商投資企業の設立手続きを届出制に変更する（認可手続きを不要とする）ため、3年間の期限で関係法規の適用を停止する法案を全人代常務委員会に上程したとされている（注7）。これは、自由貿易試験区での開放措置の第1弾と見られる。

全人代常務委員会で可決されると全体計画案が公表されると見られるが、これまでにない思い切った措置が採られる模様で、その内容が注目される。

個別業種での新しい措置

サービス業の対外開放については、この数年来、特に第12次5ヵ年計画がスタートした2011年以降、個別の計画が制定され、様々な業種・分野が外資誘致の重点にあげられている。ただ、2013年は「金融、物流、教育、科学技術、医療、体育など」が重点とされている（注8）。

ここでは、これのうち物流、教育、医療を取りあげる。金融については、中外合弁証券会社の設立条件を緩和するとの方針が報道されているが、主には株式・債券など資本市場への国外からの投資の規制緩和を目指しているようであり、また科学技術と体育については広範囲に及ぶことから、ここでは割愛し、代わりに最近、新しい動きがある養老機構について取りあげる。

1) 物流

物流サービスの対外開放に関する最近の動きとしては、国際船舶代理業に対する交通運輸部の認可が撤廃されたことがある（注9）。しかし、これはごく限られた措置であるため、開放の拡大はこれにとどまらなると見られる。

「外商投資産業指導目録」では、2007年版・2011年版と続けて、鉄道・道路・港湾などの物流インフラの建設・運営が奨励産業に指定されているが、こうした分野への外資の参入はまだ少ないことから、その条件が緩和されるのではないかと思われる。

また、「外商投資産業指導目録」2011年版では、「一般商品の共同配送、生鮮農産物の低温配送などの現代物流」が奨励産業にあげられ、またサービス業第12次5ヵ年計画では、農業生産資材・農産物・大口鉱産物・重要工業品・生活必需品・医薬品などの専門物流などが発展の重点とされていることから、物流企業に対してこうしたITを活用した物流サービスや特定商品を扱う専門物流サービスを含め、複数の業務を兼営することを柔軟に認可するというところかもしれない。

なお、中国と香港・マカオとの経済貿易緊密化協定（CEPA）では、2004年以降、毎年、サービス業への香港・マカオ企業の参入条件が緩和されているが、物流サービスについては比較的早い時期に取り決めが終了している。ただし、物流サービスへの外資一般の参入条件については、中国政府が

WTO 加盟時の承諾に従い、一定の猶予期間を置いて条件を緩和しており、外資一般に対する条件と CEPA での条件では、既に大差がなくなっている。

2) 教育

教育サービスの分野では、中外合作学校の校長または主要行政責任者に対する認可が撤廃されたが、これも開放の拡大と言うにはごく限られた措置にすぎない。「外商投資産業指導目録」2011年版では、「職業技能訓練」が奨励産業に追加されたことから、その条件が緩和されるのではないかとと思われる。

ただし、「中外合作学校設立・運営条例」が廃止されない限り、独資が許可されることはないだろう。外資一般への開放の“先行指標”になると見られる CEPA では、教育サービスについては2012年になって参入条件の緩和で合意し、香港・マカオ企業に対して深圳前海地区と珠海地区での独資によるインターナショナル・スクールと「経営性訓練機関」の設立が許可されている（注10）。

このことに鑑みると、外資一般については、合作による学校設立・運営は変わらず、その他の条件が緩和されるのではないかと見られる。

3) 医療

合弁・合作医療機関は、「外商投資産業指導目録」2011年版でそれまでの許可産業から奨励産業とされた。また、「中西部地区外商投資優位性産業目録」2013年版でも、高齢者サービス機関とともに新たに優位性産業に指定された。

これは、2009年3月の党中央と國務院の医療制度改革に関する決定で、医療機関の大規模整備方針が打ち出されたことによる。これを受けて、外資比率の制限を徐々に取り消し、独資の医療機関も試験的に設立を許可する方針が明らかにされている。

ただし、現在、制定中の「中外合弁・合作医療機関管理弁法」の公開草案を見ると、現行の「中外合弁・合作医療機関管理暫定施行弁法」（2000年7月1日施行）に比べ、総投資額が1億元以上（現行弁法では2000万元以上）と上がり、中国側の出資比率または合作での権益比率が30%以上と変わらないなど、条件緩和にはなっていない。草案公開から1年以上経っても公布されていないが、それは条件をめぐって関係部門間で意見が一致していないためではないかと思われる。

CEPA での医療サービスについての取り決めでは、2008年以降、徐々に条件が緩和されている。2008年に、広東省での独資でのクリニックの設立が許可されるとともに合弁・合作クリニックの出資比率・総投資額の条件が撤廃されたのを皮切りに、その後、一部地区での独資医院の設立許可と地区拡大、合弁・合作医院の外資比率・総投資額の条件緩和などが取り決められ、2012年には全国での各種医療機関の設立許可、医療機関の設置基準の内国民待遇付与（合弁・合作医療機関と独資医院・療養院を除く）まで条件が緩和されている。

外資への医療サービス開放は、こうした CEPA のやり方が踏襲され、外資比率や総投資額の緩和が段階的に進められていくのではないかとと思われる。

4) 養老機構

医療機関とともに、養老機構も大規模に設置することが必要となっている。今年7月に「養老機構設立許可弁法」（民政部令第48号、2013年6月28日公布、同年7月1日施行）が施行され、養老機構（高齢者への集合居住とケアサービスを提供する機構）を設立する場合、この弁法に従って許可されることになったが、その条件は、環境保護・消防安全・衛生などの施設要件を満たすこと、提供するサービスに相応する専門人員がいること、ベッド数が10床以上あることなどと緩やかである。ただし、地方の現行規定では、これよりも厳しい条件を定めていることが多く（注11）、これらの関係が不透明である。

また、外資については、独資も許可する旨が規定されているが、現状で独資が認められているのは CEPA での香港・マカオ企業だけであり、それとの関係も明らかでない。

ただ、上記の弁法では、外資に対する設立許可は省級政府またはそれが委託する区を設置する市級政府の民政部門が行うとされており、また、現実が高齢化が急速に進み、養老機構の需要が急増していることから、地方政府の運用で柔軟に許可されるように思われる。

- (注1) 商務部定例記者会見(2012年1月18日、2013年1月16日、2013年7月17日)による。業種別の新設企業数については、2013年上半期で、製造業が3,264社(前年同期比24.5%減)、サービス業が6,308社(同0.4%減)である。なお、サービス業のうち、不動産は230社(前年同期比36.1%増)、134億ドル(同9.6%増)、流通は2,759社(同4.5%増)、52億米ドル(33.2%増)とされている。
- (注2) 全国104都市の平均求人倍率は、「2013年第1四半期一部都市公共就業サービス機関市場需給状況分析」(中国人力資源市場情報森田リングセンター)による。
http://www.mohrss.gov.cn/SYrlzyhshbzb/zwgk/szrs/sjfx/201304/t20130412_98037.htm
全国21省市の大卒者の平均求人倍率は、「2013年全国一部人材市場需給状況及び分析」(中国人力資源市場網)のデータから計算したもの。
<http://www.chrm.gov.cn/Content/843/2013/7/89666.html>
- (注3) 「國務院の第6次行政審査・認可項目の取消及び調整に関する決定」(国発[2012]52号、2012年9月23日発布・実施)
- (注4) 商務部の「外資利用の質・レベルの引上げ」についての記者会見(2013年6月4日)。
<http://www.mofcom.gov.cn/article/ae/slfw/201306/20130600151670.shtml>
- (注5) 「下半期の物流情勢は以前楽観を許さず」証券時報2013年8月5日付。
<http://kuaixun.stcn.com/2013/0805/10654368.shtml>
- (注6) 「サービス貿易外貨管理法規の印刷・発布に関する通知」(国家外貨管理局、匯發[2013]30号、2013年7月18日発布、同年9月1日実施)及び「サービス貿易等項目の対外支払の税務届出登記の関係問題に関する公告」(国家外貨管理局・国家稅務總局公告2013年第40号、2013年7月9日公布、同年9月1日実施)。
- (注7) 「上海自由貿易試驗区、一部外商投資企業の審査認可を取り消しへ」(東方早報、2013年8月27日付)。
<http://www.dfdaily.com/html/113/2013/8/27/1060011.shtml>
- (注8) 「2013年の經濟体制改革深化の重点業務に関する意見」(國務院、国発[2013]20号、2013年5月18日発布・実施)
- (注9) 「一部行政法規の廃止・改正に関する決定」(國務院令第638号、2013年7月18日公布・施行)。
これには「國際海運條例」が含まれ、交通運輸部の認可に関する条文から國際船舶代理が削除された。
- (注10) 「内地・香港經濟貿易緊密化協定」補充協議9(2012年6月29日調印・発効)、「内地・澳門經濟貿易緊密化協定」補充協議9(2012年7月2日調印・発効)。
- (注11) 例えば、「北京市養老サービス機構管理弁法」(北京市政府令第63号、2000年10月13日公布、2001年1月1日施行)ではベッド数は30床以上、「上海市養老機構管理弁法」(上海市政府令第56号、1998年6月8日公布、同年10月1日施行)では同じく50床以上とされている。

(執筆者連絡先)

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



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：輸出不振の表面化により景気は一段と減速

中国では景気が一段と減速した。第2四半期の実質GDP成長率は前期の前年比+7.7%から通年の目標値と同水準である同+7.5%まで低下した。主因は輸出が前期の同+18.4%から同+3.8%へと大幅減速したことであった。前期の輸出を押し上げていたのは香港向けの急増であったが、そこには投機資金による水増し疑惑が出ていた。そこで、5月初旬に、当局が貿易取引における貨物代金と資金決済額の不一致に対する監視強化策を発表すると、6月の実施を待たずして、5月から香港向け輸出は急失速した。これに伴い、賃金ならびに人民元の上昇によって、中国の輸出が不振に陥っているという実態が表面化したのである。

投資も前期の同+20.9%から同+19.7%へと減速した。輸送、水利などインフラ公共投資は堅調が続いているものの、過剰生産能力の調整が求められている製造業は伸び率低下が避けられなかった。

これに対し、消費は同+13.0%と前期（同+12.4%）に比べ若干ながら加速した。新政権による汚職腐敗対策が緩められたわけではないが、消費者マインド全般に対するショックは薄らいだ模様である。とはいえ、景気減速の下で賃金上昇のペースダウンが目立つ状況でもあり、輸出・投資の落ち込みを補うには消費は依然として力不足という感が否めない。

2. 見通し：改革と景気の両睨みでソフトランディングに挑戦

3月の全人代で首相に就任した李克強氏は改革ボーナスと称して、高成長期の人口ボーナスに換わる安定成長期の推進力を改革に求めた。その一つである行政改革においては、就任時に1,700項目あった政府許認可事項の3分の1を廃止するとの意気込みを語り、すでに165項目の削減ないし下部への権限委譲が進んだ。また、7月には貸出金利の自由化に踏み込むとともに、過剰生産19業種における生産設備の整理企業リストの発表などにより構造調整も着実に進めようとしている。

李首相は改革に注力する一方、景気対策には否定的であったが、7月に入ると、徐々に景気に配慮する発言が目立ち始めた。9日の広西チワン族自治区視察における座談会の席で、「経済成長率・雇用水準等が下限を下回ってはならない」と明言した。続いて、16日の専門家・企業トップ座談会においては、「成長の下限は7.5%、最低ラインは7%」との発言が報じられた。景気の落

ち込みは社会不安や地方政府・企業の不満から、政権基盤を危うくし、改革を頓挫させかねないことからすれば、やむをえない判断といえよう。

その後、李首相が主催する国務院常務会議では、24日に、①中小企業の付加価値税・営業税免税（8月1日実施）、②通関手続きの簡素化、費用徴収の削減等の貿易政策（8月より漸次実施）、③鉄道投融资体制改革と中西部ならびに貧困地域への鉄道建設の加速——が決定された。さらに、31日の同会議では、下水、家庭ごみ処理、ガスパイプ・暖房システムの改修、送電網、公共交通網の拡充等、民生改善に向け、広範な分野で都市部のインフラ整備を促進する方針が打ち出された。

こうした動きを踏まえ、国家発展改革委員会による中小企業集合債の発行拡大等の資金調達ルートへの拡充策、政府による中小企業向けの貸出重視の指示、中小企業向けの小規模金融機関設立の奨励など、中小企業金融を支援する政策が相次いだ。また、政府は、省エネ・環境保護産業に続いて、IT産業についても振興策を打ち出した。2015年時点で、前者は4兆5,000億元、後者については3兆2,000億元の市場規模への成長を目指しており、有効需要を生み出す投資先を提示している。

金融政策面では、景気減速と不動産価格上昇が併存するという状況の下、引き続き、公開市場操作による機動的なコントロールが主体となり、金利ならびに預金準備率の操作は控えられよう。6月には、短期市場を資金調達源とするシャドーバンキングへの警告の意味合いもあり、資金需給が逼迫する時期にもかかわらず、大規模な資金供給を手控えて、金利高騰を促した結果、国内外から中国経済に対する先行き不安を喚起してしまった。その反省から、当局は、その後、資金需給を慎重に調節して市場金利の安定に努めており、このスタンスは今後も維持されよう。

輸出においては2014年春頃までは低率の伸びが避けられまい。減少傾向にあった欧米向けには下げ止まりが期待できるものの、昨年半ばから本年4月まで続いた香港向けの大幅増加の反動が大きいためである。その後も賃金・通貨上昇による競争力低下の重石は残る。こうした状況下、人民元相場は、米国を中心とした上昇圧力があっても、現水準からの上昇は小幅にとどまると予想される。

消費については堅調が維持されようが、現水準から勢いを増す要素には乏しい。8月にも公的部門に対し、有名芸能人が出演する豪華な宴会やイベントを禁止する通達が出され、綱紀粛正のスタンス持続が示された。また、全国の過半を占める18地区で平均+14%と最低賃金の引き上げは続いているが、前年の20地区、平均+20%には及ばず、また、企業業績を反映して全体的な賃金上昇のペースダウンは避けられまい。

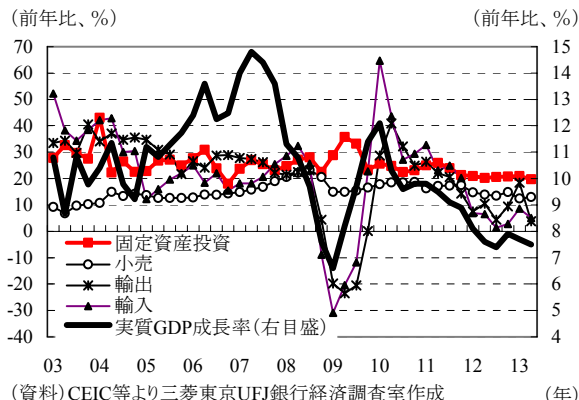
以上を総合すれば、インフラプロジェクトならびに政府が支援する成長産業向けを中心とした投資が景気の下支え役を務めつつも、実質GDP成長率は2012年の前年比+7.8%から2013年には同+7.4%、2014年には同+7.2%と徐々に低下していくものと予想される。

なお、6月の金融市場の混乱により、その背景にあるシャドーバンキングがはらむリスクに世界的な注目が集まった。そもそも、中国においては、銀行が規制金利下で高マージンを確保できるため、国有大企業向け貸出に傾斜し、中小企業は民間金融に依存せざるを得ないという問題があった。このため、民間金融を含むシャドーバンキングは正規の金融システムを補完するハイリスク・ハイリターン取引として一定の評価を得ていた。しかし、グローバル経済・金融危機後の大規模な内需拡大策を機に貸出が急増し、当局が抑制を図ると、これに代わり、銀行理財商品（資産運用商品）など新たなスキームで調達した資金が地方政府、不動産会社、過剰投資業種など当局が貸出抑制を促していた分野に流入し、過剰債務・不良債権リスクを膨らませた。

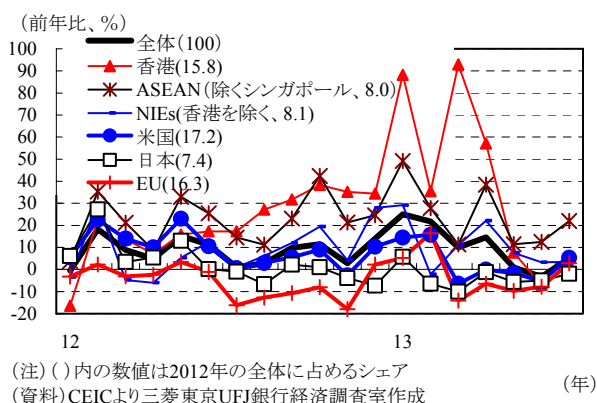
当局はシャドーバンキングの管理強化に本腰を入れるとともに、正規の銀行機能を向上させるため、金利自由化も進めている。中央政府自体の債務はGDP比15%ならずと依然小さく、金融シ

システム不安が浮上するような緊急時においては、資金注入を含む迅速な対応をためらわないと考えられる。このため、短期的にコントロール不能な危機的状況に陥る可能性は小さい。とはいえ、地方債務、不動産バブル、過剰投資などの問題が膨らんだことは事実である。李首相が唱える経済改革・構造調整により、問題体質の改善が進むか否かが中長期的なリスク顕在化の鍵を握っている。

図表 1：中国の GDP と関連指標



図表 2：中国の地域別輸出伸び率



図表 3：アジア経済見通し総括表

名目GDP (2012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)				
	2012年	2013年	2014年	2012年	2013年	2014年	2012年	2013年	2014年		
中国	8,227	58.1	7.8	7.4	7.2	2.6	2.5	3.3	1,931	2,034	1,843
韓国	1,156	8.2	2.0	2.9	3.2	2.2	1.6	2.7	431	499	365
台湾	474	3.3	1.3	2.4	3.5	1.9	1.3	1.8	499	485	503
香港	263	1.9	1.5	2.9	3.5	4.1	4.3	4.2	35	51	69
シンガポール	277	2.0	1.3	2.1	3.0	4.6	2.5	3.1	514	600	663
NIEs	2,169	15.3	1.7	2.7	3.3	2.7	2.0	2.8	1,480	1,635	1,600
インドネシア	878	6.2	6.2	5.9	6.0	4.3	7.1	6.5	▲241	▲263	▲199
マレーシア	304	2.1	5.6	4.5	5.1	1.6	1.9	2.3	183	198	209
タイ	366	2.6	6.4	4.4	4.6	3.0	2.9	3.0	2	23	55
フィリピン	250	1.8	6.9	7.1	6.5	3.2	3.3	3.3	71	80	75
ASEAN4	1,798	12.7	6.3	5.5	5.6	3.4	4.8	4.6	15	38	140
インド	1,825	12.9	5.0	5.4	6.1	10.4	6.5	6.6	▲789	▲786	▲686
ベトナム	138	1.0	5.3	5.1	5.4	9.2	6.7	6.8	22	▲7	▲5
アジア11カ国・地域	14,157	100	6.3	6.2	6.2	3.8	3.3	3.8	2,658	2,914	2,892

実績 → 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



中国加工食品市場の今後の展望について

三菱東京UFJ銀行
企業調査部 香港駐在
アナリスト 大熊 隆一

近年、急成長を遂げてきた中国加工食品市場は、人口増加や可処分所得の上昇に支えられ、今後も安定成長が続く見通し。本稿では、中国加工食品業界の現状と今後の展望について、簡単に整理した。

1. 中国加工食品業界の概要

(1) 加工食品とは

加工食品とは、大豆、小麦などの一次産品を主な原料とし、これらに様々な加工を加えた飲食品類のことを指す。具体的には、乳製品、調理食品（調味料を含む）、パン類、即席麺、菓子、缶詰、健康食品、冷凍食品などの食品や、ミネラルウォーター、炭酸飲料、コーヒー、茶類などの飲料を指し、本稿では、特に食品について考察する。なお、農産加工品（漬物、ドライフルーツなど）、水産加工品（加工海苔類、水産練製品など）、畜産加工品（ハム、ソーセージなど）、酒類は含めない。

また、加工食品の分類として、前述の乳製品、菓子などの大分類を「セグメント」、セグメント内の細分類（例えば、乳製品セグメントにおけるヨーグルト、菓子セグメントにおけるチョコレートなど）を「品目」と表記している。

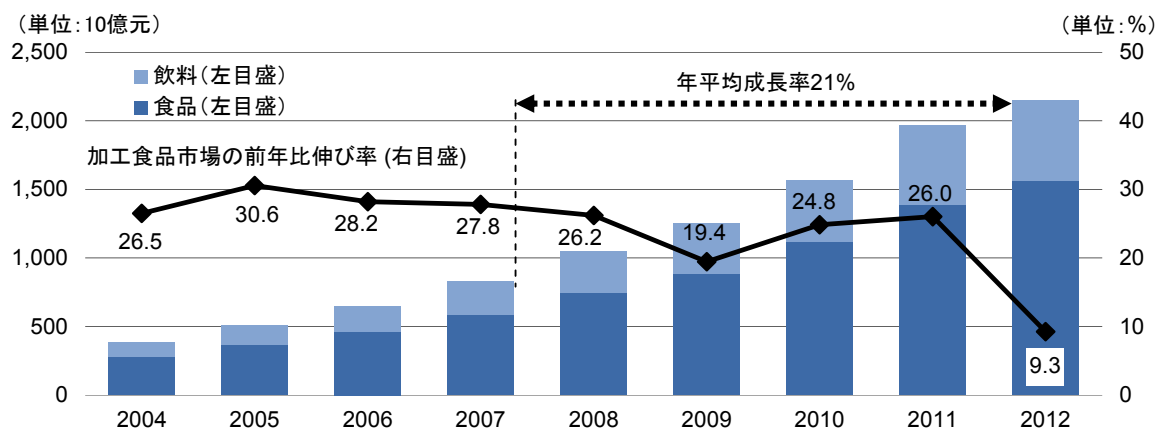
(2) 主要セグメントの市場規模

◇ 可処分所得の上昇により、加工食品の市場規模は拡大

加工食品の2012年の市場規模は、前年比9.3%増の2.2兆元（図表1）。過去5年間の年平均成長率（21%増）に比べ、緩やかな成長ピッチとなっているものの、依然として高い成長率を維持。セグメント別にみると、パン類、即席麺、菓子、健康食品、冷凍食品が大幅に増大（次頁図表2）。

市場拡大の背景としては、①人口増加や可処分所得の上昇に加えて、②生活習慣の変化により、手軽な加工食品の需要が増加したこと、③スーパーマーケット、コンビニエンスストアといった流通チャンネルの発展により、消費者が加工食品を口にする機会が増加したこと、が挙げられる。

《 図表 1：中国加工食品の市場規模 》



(資料)CEICのデータをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表 2：食品セグメントの販売額推移 》

(単位:10億元)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	年平均成長率 (07-12年)
乳製品	131	143	162	194	231	247	13.5%
調理食品	88	110	125	160	184	206	18.6%
パン類	58	80	98	126	166	189	26.8%
即席麺	54	68	77	92	148	164	24.6%
菓子	42	56	68	90	113	130	25.5%
缶詰	45	59	67	86	116	126	22.8%
健康食品	20	32	46	68	89	113	41.4%
冷凍食品	19	26	31	39	54	58	25.0%
その他	129	172	212	257	286	337	21.2%

(資料)CEICのデータをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

(3) セグメント別の収益構造

◇ 総じて安定的に推移する中、菓子と健康食品は高い利幅を確保

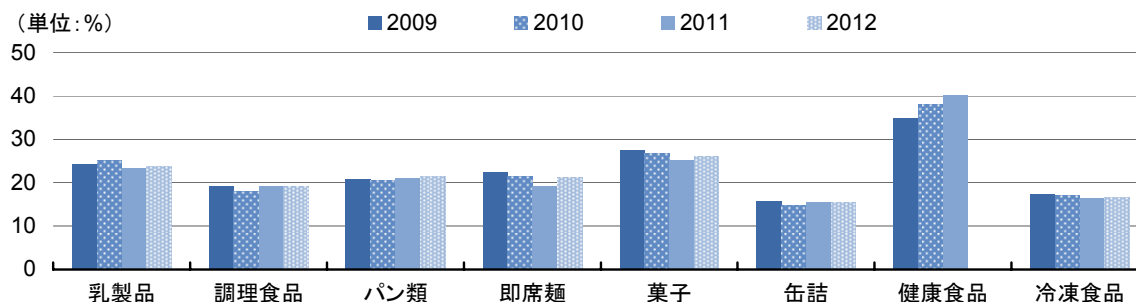
主要セグメント別の収益構造をみると、総じて安定的に推移しており、このうち、菓子類や健康食品は高い利幅を確保（図表3）。

菓子では、加工食品メーカーが、付加価値の高い新製品（低脂質チョコレート、虫菌予防ガムなど）を投入したことや、小口包装した製品を投入し単価下落に歯止めをかけ、利幅の確保に努めたことが奏功。また、健康食品では、健康志向の広がりを背景に、食物繊維を含んだ製品や低カロリーの製品の需要が旺盛で、利幅を確保しやすい環境となっていることが大きい。

一方、冷凍食品は、中小メーカーが数多く参入していることに加えて、製品の差異化が図りづらいことから、利益率は相対的に低水準に留まる。

《 図表 3：主要セグメント別の粗利率 》

(単位:%)



(資料)CEICのデータをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

(4) 主要な加工食品メーカーの収益構造

◇ 外資メーカーは総じて良好な水準を確保

主要な加工食品メーカーの利益水準の推移をみると、外資メーカーは総じて良好な水準を確保(図表4)。

外資メーカーの収益構造をみると、粗利段階では、多くのセグメントにおいて高いシェアを有し、価格交渉で優位な立場にあることから高い水準を維持。広告宣伝や製品開発に多額の資金を投じているものの、営業利益段階においても現地メーカーより総じて良好な水準を確保。

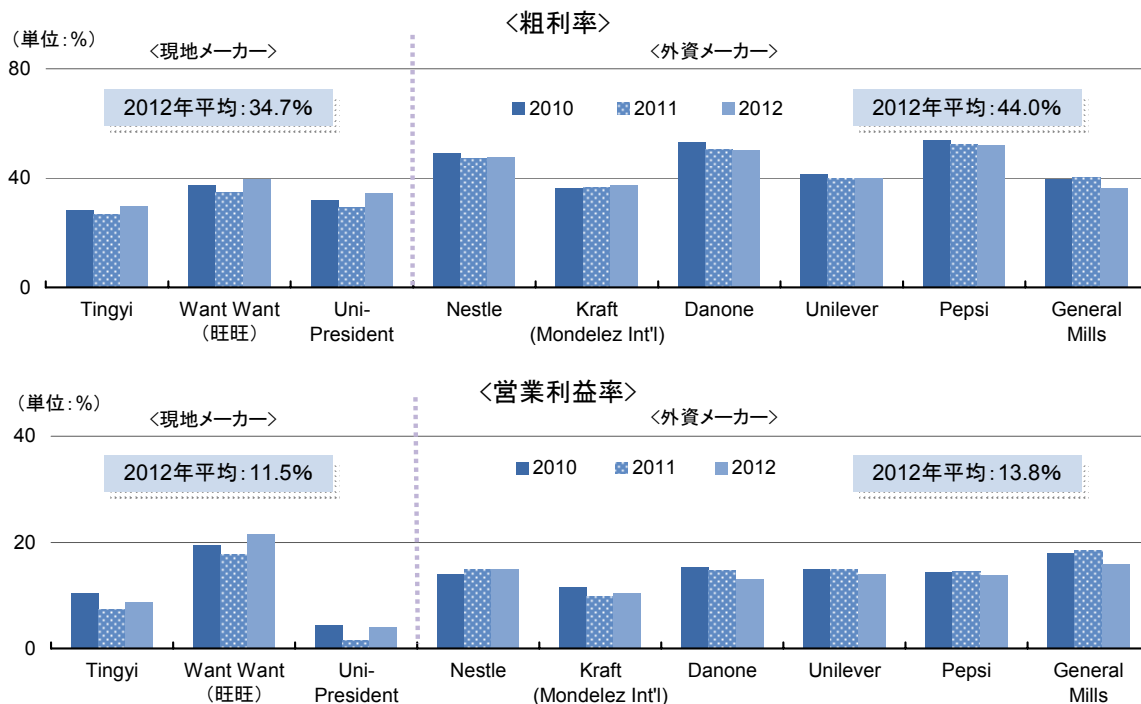
一方、現地メーカーの収益構造をみると、即席麺・飲料セグメントで大手のUni-President(統一企業)やTingyi(康師傅)は、顧客基盤の拡充やブランド認知度向上のため、広告宣伝や販路構築に多額の資金を投じていることから(注)、営業利益が低水準に留まっている。

(注) Uni-Presidentの2011年と2012年の販売管理費は、それぞれ売上高の29%、32%と高水準で推移。

◇ 販売単価を引き上げることで、利幅の確保に努めている

また、ここ数年、加工食品メーカーは、原料費と人件費の高騰による利益率の低下に直面。こうした中、参入企業各社は、販売単価を引き上げることで、利幅の確保に努めている。

《 図表4：主要加工食品メーカーの業績推移 》



(資料)Bloombergおよび各社HPのデータをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

2. 中国加工食品業界の構造

(1) セグメント別の競合状況

◇ 外資メーカーが複数のセグメントで優勢

セグメント別の競合状況をみると、外資メーカーは、菓子、パン類などの複数のセグメントにおいて、確固たる地位を構築。特に、中国で従来馴染みのなかった健康食品やスープといったセグメント・品目では、逸早く参入した外資メーカーが高いプレゼンスを有している。

また、食の安全問題が頻発する中、消費者が品質面での信頼性を重視していることも、外資メーカーにとって追い風となっている。

こうした中、現地メーカーのうち一部の大手は、食品加工だけでなく、川上の原料生産から川下の小売までを含めた垂直統合型のビジネスモデルを構築することで、コスト削減や販路の強化に努めている。例えば、缶詰大手の Shineway Group（双汇集団）は、自社で養豚場を運営するだけでなく、自社でコールドチェーンを構築し、倉庫も所有することで、物流合理化によるコスト削減に注力。

(2) 加工食品メーカーに求められる製品展開の方向性

◇ 品揃えの拡充と継続的な製品開発が欠かせない

加工食品メーカーが業容を維持・拡大していくうえでは、まずもって特定の製品に過度に依存せず、複数のセグメントに亘って幅広い製品を展開することが重要。

これは、売上が特定の製品に集中すると、その製品の販売動向や原料調達コストの変動に応じて、自社の業績変動も大きくなるため。

このため、加工食品メーカーは、消費者の嗜好が変化する中、変化を的確に捉えた継続的な製品開発が欠かせない。なお、近年は、製品開発に際して、機能性・高品質・健康といった観点が欠かせない（図表5）。

《 図表5：加工食品メーカーの取組事例① 》

メーカー	事例
Mars (米国系)	中国市場における健康志向の高まりに着目し、通常のチョコレートより健康的なビターチョコレート製品を投入。また、中身を取り出し易いプラスチックケースを採用し、幅広い層から支持を得た。
Kraft (Mondelez Int'l) (米国系)	増加する一口サイズの菓子需要に対応するため、人気ブランドのOreoとRitzなどで一口サイズシリーズを立ち上げた。これらの製品は、とりわけ若年層からの支持を得ることに成功した。

(資料)各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

◇ ブランド認知度を高める取り組みも不可欠

外資メーカーが中国市場に新規参入する際は、欧米の文化や生活スタイルと自社ブランドを巧みに関連付けることによって、ブランドを浸透させる取り組みも不可欠。この際、欧米文化への関心が高く、新しいものを受け入れるのに寛容な若年層を足掛かりに、自社ブランドの浸透を図るといった方法がみられる（図表 6）。

また、近年、健康志向の高まりを受けて、保存料無添加・低糖・カルシウム入りといった謳い文句で、ブランド認知度を高める取り組みも多い。

《 図表 6：加工食品メーカーの取組事例② 》

メーカー	事例
Nestle (スイス系)	1990年代、若い世代をターゲットに、コーヒーは“仕事の重圧から解放し、周囲からの信頼を集める一助となる飲み物”である、というイメージを謳った宣伝を実施。その結果、ブランド浸透に成功。
Mars (米国系)	“仕事による日々のストレスから解放する良い方法”、また、“自分自身を労わるもの”といったチョコレートのイメージを強調した宣伝を実施し、ブランドを浸透させた。

(資料)各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

◇ 効果的な広告宣伝活動や販促キャンペーンの展開が求められる

自社ブランド浸透のためには、効果的な広告宣伝活動や販促キャンペーンの展開が求められる。テレビCMは不特定多数へ訴求する広告媒体として有効である一方、消費者に直接働きかける販促キャンペーンも重要。具体的には、営業担当者を主要な店舗に派遣し、実際に製品を手にとってもらったと同時に、消費者の声を集めるといった取り組みが行われている。

このほか、インターネットを利用したオンライン広告も、重要なチャネルとなっている。例えば、菓子・飲料大手のWant Wantが、全国規模のオンライン抽選会^(注)を大々的に開催することで、自社ブランドの認知度向上を図っている。

(注) 菓子の詰め合わせなどが当たる抽選会。期間中に対象製品を購入し、専用サイトから抽選を行う。結果はその場で揭示され、後日、当選者へ景品が送付される仕組み。

(3) 流通チャネル

◇ 直販ルートの成長が著しい

流通チャネルは、「伝統的販路」である卸経由と「近代的販路」の直販ルートに大別される。

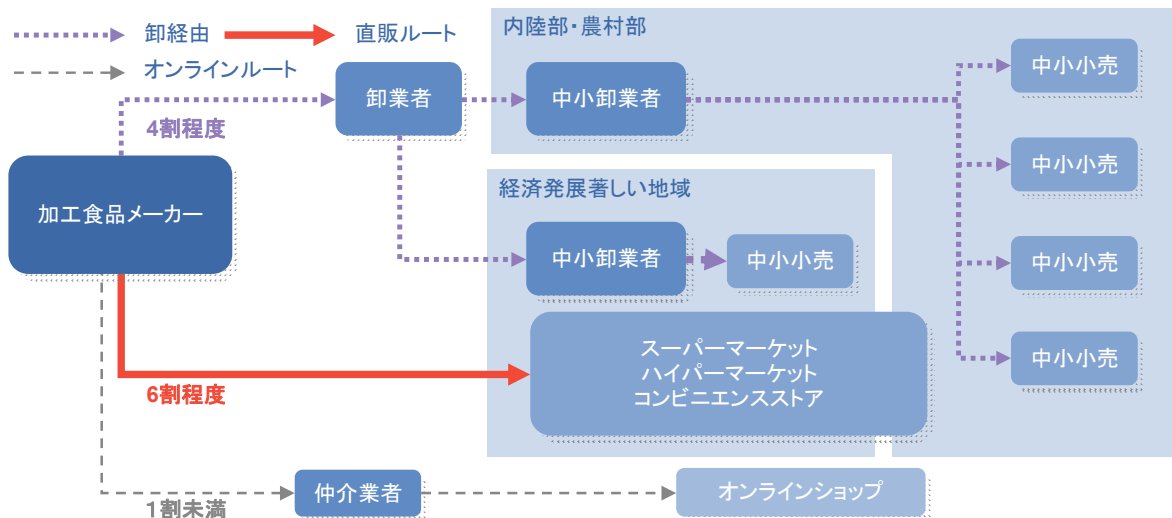
卸経由とは、加工食品メーカーが卸業者に販売し、卸業者から主に内陸部や農村部などの中小卸業者、そして中小小売へ流通させる伝統的なチャネルを指す。長年に亘って事業を展開する現地メーカーにとって、重要な流通チャネルとなっている。例えば、Want Want では、製品の8割程度を卸経由で販売しているほか、Tingyi も地方の卸業者との販路構築に多大な労力を費やした。

一方、直販ルートとは、スーパーマーケット、ハイパーマーケット、コンビニエンスストアなどの流通チャネルを指す。利便性に加え、ポイントプログラムや割引キャンペーンが消費者に受け入れられたことを背景に、経済成長の著しい華南地域や沿岸部を中心に、ここ数年で急速に拡大。外資メーカーは、こうした直販ルートの開拓に努めることで、業容を拡大させてきた。

そのほかにも、オンラインルートの成長も著しい。取扱量は、卸経由や直販ルートには及ばないものの、利便性や低価格を梃子に急成長を迎えている。

なお、外資メーカーが内陸部や農村部に進出するには、現地メーカーの買収が有効な手段。直近では、Nestle が2012年に現地の缶詰・飲料メーカーである Xiamen Yinlu（厦門銀鷺）を買収することで、Xiamen Yinlu の構築した地方における流通チャネルを一気に獲得しただけでなく、缶詰や飲料製品の品揃え拡充につなげた事例が挙げられる。

《 図表7：中国加工食品市場における流通チャネル 》



(資料)各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

(4) Nestle の事例

◇ M&A が中国における Nestle の成長に大きく貢献

Nestle は、1996 年に中国本社を北京に設立。その後、生産拠点や研究センターを各地に設立し、M&A を通じて幅広い製品を展開することで、中国における加工食品事業を強化（図表 8、9）。

特に、コーヒー製品については、外資メーカーとして逸早い市場参入を果たし、集中的な資金投下をしたことで、現在では、中国のコーヒー製品の約 7 割という圧倒的なシェアを獲得。

《 図表 8 : 中国における Nestle の事業概要 》



(資料) 各社HPをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表 9 : Nestle の M&A と合弁事業 》

セグメント	内容	時期	狙い
乳製品	Meilu Dairy(梅鹿奶品)を買収	2004年	生産拠点の拡充
	Wyeth(惠氏)の乳児食品事業を買収	2012年	乳児食品市場におけるシェア拡大
調理食品	Totoleを買収	1998年	特定品目(鶏がらスープの素)の市場シェア拡大
	Haojiと合弁会社を設立	2001年	
アイス	Shanghai Fule(上海福乐)を買収	1997年	生産拠点の拡充
	Guangzhou Wuyang(广州五羊)を買収	1999年	華南地域のアイス市場におけるシェア拡大
菓子	Hsu Fu Chiを買収	2011年	菓子市場におけるシェアの拡大
飲料	Coca Colaとの合弁事業	2001年	新ブランドNesteaの開発
	Yunnan Dashanと合弁会社を設立	2010年	西部地域のミネラルウォーター市場におけるシェア拡大
	Xiamen Yinluを買収	2012年	缶詰や飲料商品の拡充

(資料) 各種資料をもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

◇ 複数ブランドを活用するとともに、製品の現地化に注力

同一セグメントにおいて複数のブランドを展開することで、幅広い顧客層を獲得。

- ✓ 例えばシリアルでは、ヘルシータイプで女性向けの「Fitness」、子供向けの「Koko Krunch」、ファミリー向けの「Cheerios」などを揃えている。

また、M&A を通じて新たなブランドやセグメントの拡充に余念なく努めてきた。

- ✓ 調理食品を手掛ける Totole や菓子メーカーの Hsu Fu Chi といった現地メーカーを相次いで買収し、品揃えを拡充。

加えて、“現地テイスト” 戦略を採用し、製品の現地化に取り組み、味覚とパッケージを中国市場向けに適応させている。

- ✓ 消費者調査を実施し、中国人消費者の味覚を研究。コーヒーの味覚を、欧州や米国のものとは若干異なる中国市場向けに変更。
- ✓ 調理食品ブランド Maggi について、パッケージの変更に加え、製品の裏面に記載している同社製品を用いた調理方法を中国向けに刷新。スープ、ソース、ドレッシング、調味料の中国専用製品を相次ぎ投入。
- ✓ 中国における祝祭日に合わせて、各種製品のパッケージを祝祭日仕様に変更。
- ✓ Nestle がグローバルに展開するブランドだけでなく、新たにミネラルウォーターブランドの Nestle Shen Quan (雀巢深泉) や清涼飲料ブランドの Nestle Guo Wei (雀巢果維) といった現地ブランドを立ち上げた。

《 図表 10 : Nestle の中国展開ブランド 》

セグメント	ブランド	
	グローバルブランド	現地ブランド
コーヒー	Nescafe, Nespresso	
乳製品	Nestle, Nestle Carnation	
調理食品	Maggi	Haoji, Totole
乳児食品	Gerber, Nestum, Nutren Peptamen, Nestle, Alfare, Nutren	
清涼飲料	Nestle Milo, Nestea	Nestle Guo wei
菓子	Kit Kat, Nestle Cuicuishu Polo, Frutips	Hsu Fu Chi
ペットケア	Purina, Dog Chow Friskies, Pro Plan	
アイス	Nestle, Movenpick	Wuyang
ミネラルウォーター	Nestle Pure Life	Nestle Shen Quan
シリアル	Nesvita, Koko Krunch, Cheerios, Fitness	

(資料) 各社HPをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

◇ M&A による流通チャネルの強化に注力

また、一連の M&A は、流通チャネルを強化する方法としても効果を発揮。Nestle は、上述の通り調理食品メーカーの Totole や菓子メーカーの Hsu Fu Chi といった現地メーカーを相次いで買収し、流通チャネルの効率的な強化といった点でも、中国市場における競争力強化につなげている。

3. 今後の見通し

(1) 今後の業界動向

◇ 緩やかな経済成長のもと、安定成長が続く

中国政府は2013年の実質GDP成長率の目標を、前年比0.3ポイント減の7.5%としているほか、シンクタンク等の予測でも成長率は鈍化するとの見方が多い。しかしながら、人口は緩やかに増加するとみられるうえ、所得上昇に伴い1人当たりの消費額は増加が見込まれることから、加工食品市場は、緩やかな経済成長のもと、今後も安定成長が続く公算大。

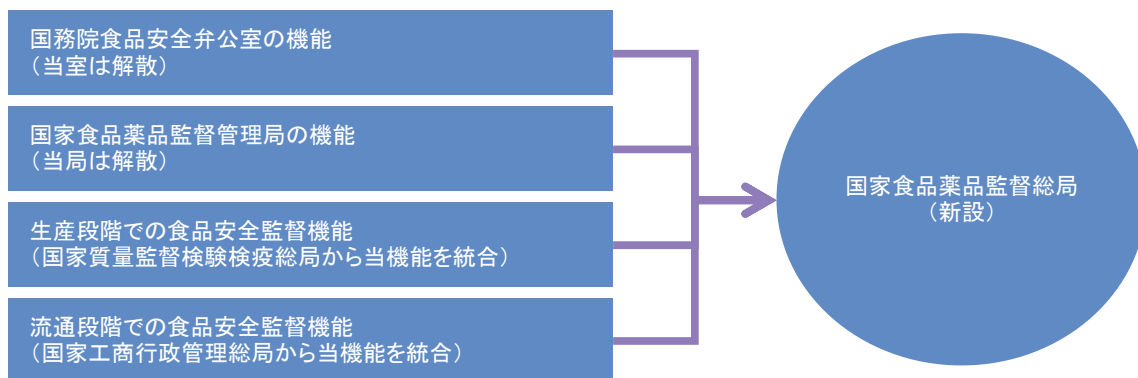
◇ 食の安全性や健康への関心の高まりは、大手外資メーカーの追い風となる

中国では、食の安全性への不信感が高まる中、消費者は価格より品質やブランドを重視する傾向をますます強めるとみられる。また、所得水準の高い都市部を中心に、オーガニック食品など高価格帯の製品の需要も拡大が見込まれる。

こうした中、中国政府は、2013年3月に食品に関する監督管理体制の改革を発表。これまで、複数の機関に分散していた機能を新設機関に集約することで、管理監督体制が強化される見通し(図表11)。また、同年5月に発表された新設機関の監督範囲では、食品の検査や食品メーカーに対する査察などが強化されており、加工食品メーカーの品質に対する要求は一層厳しさを増すとみられる。

品質管理に地道に取り組み、自社ブランドが浸透している大手外資メーカーにとっては、これまでの製品開発ノウハウを活用するとともに、新製品投入に向けて相応の資金投入も可能とみられることから、総じて優位な展開が見込まれる。

《 図表 11：中国政府が発表した食品に関する新たな監督管理体制 》



(資料) 中国政府HPをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

◇ 直販ルートの重要性は一段と高まる見通し

また、今後中国では、スーパーマーケットやハイパーマーケットといった流通チャネルの急速な発展が見込まれている。広い売場面積を有し、多種多様な加工食品を陳列可能な直販ルートが成長することで、加工食品市場も拡大基調を辿ろう。このため、今後、加工食品メーカーにとって、直販ルートの重要性は一段と高まる見通し。

(2) 今後の競合状況と各社の事業戦略

◇ M&Aによる業容の拡大や流通チャネルの強化が活発化

中国加工食品市場では、参入企業は今後も M&A を通じて、効率的なセグメント・品目の拡大、流通チャネル強化に取り組むとみられる。とりわけ高成長が見込まれる乳製品、菓子といったセグメントでは、M&A が加速しよう。

また、M&A に加え、同一セグメント内の大手メーカー同士が合弁会社を設立し、互いの製品開発技術や販路を活用することで、Win-Win の関係を構築するといった動きも活発化する見通し。

こうした中、上位集中度が一段と高まり、現地の中小メーカーの成長余地は限られる構図になるとみられる。

なお、大手加工食品メーカーの事業戦略をみると、各社とも優位性維持のため、活発な投資を続ける姿勢を明確化している（図表 12）。

《 図表 12：大手メーカーの戦略と課題 》

	Nestle	Mars	Kraft (Mondelez Int'l)
キーフレーズ	Good food, good life (良い食品、良い生活を)	Provide quality products to the consumers (高品質の加工食品を提供)	Focus on key brands and key products in China (主カブランド・商品に注力)
戦略	✓ 消費者の期待に 応え、確固たる地位 を確立	5大方針 ✓ 高品質 ✓ 強い責任感 ✓ 利益の共有 ✓ 効率化の徹底 ✓ 自由な経営 (非上場へのこだわり)	5大方針 ✓ 社員の能力を最大限引き出す ✓ 革新的な菓子商品の開発 ✓ 流通ルートの強化 ✓ 効率化の徹底 ✓ 環境保全
各社が掲げる 課題	✓ 中国における商品 開発への投資強化 ✓ M&Aによる事業拡大	✓ 積極的な投資による 中国事業のさらなる拡大 ✓ 菓子市場におけるトップ シェアの維持	✓ グローバルなポートフォリオの 運営 ✓ 菓子市場におけるシェア拡大

(資料)各社HPおよびアニュアルレポートをもとに三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

4. まとめ

◇食の安全性や健康への感心の高まりは、外資メーカーにとって追い風

近年、成長を遂げてきた中国加工食品市場は、人口増加や安定的な経済成長がもたらす可処分所得の上昇に支えられ、今後も拡大基調を辿る見通し。

近年、中国において、食の安全性や健康への関心が高まっていることは、品質管理面で高い水準にあり、継続的な製品開発にも注力してきた外資メーカーにとって、追い風となろう。

加工食品の流通チャンネルは、伝統的な卸経由とスーパーマーケットやハイパーマーケットといった近代的な直販ルートに大別され、近年は、その利便性の高さから直販ルートの成長が著しい。直販ルートは、広い売場面積を有し、多種多様な加工食品を陳列可能であることから、加工食品メーカーにとってもその重要性は一段と高まる見通し。

◇ M&A を活用した品揃え、流通チャンネルの強化が活発化する見通し

加工食品メーカーが業容を拡大していくためには、品揃えの拡充、嗜好の変化を捉えた継続的な製品開発に加えて、流通チャンネルの強化や効果的な広告宣伝活動を通じたブランド認知度の向上が欠かせない。

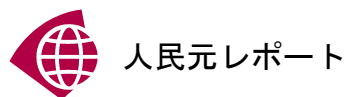
また、外資メーカーは、優位性維持のため、中国での投資を続けると考えられる。とりわけ、M&A を通じて品揃えの拡充や流通チャンネルの強化を図る取り組みは、引き続き活発に行われる見通し。

(執筆者連絡先)

(株)三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在 大熊 隆一

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

TEL：852-2823-6929 FAX：852-2521-8541 Email：Ryuichi_Okuma@hk.mufg.jp



米国金融政策の変化と中国国内市場への影響 ～国内外貨金利を中心に～

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

来る9月17日から18日(米国時間)にかけて開催される米連邦公開市場委員会(以下、FOMC)において、量的緩和政策の一部が縮減される見込み¹である。5月22日の米連邦準備制度理事会(以下、FRB)バーナンキ議長による議会証言において縮減が示唆されて以降、一部の新興国金融市場において株式や債券、通貨が下落しており、中国の朱光耀財政次官と中国人民銀行(以下、PBOC)の易綱副総裁は「FRBは景気刺激策の解除にあたり、新興国経済に悪影響を与えないよう、解除の時期とペースを考慮する必要がある」と、米国を牽制している。

金融市場の歴史において、先進国(特に米国)が緩和的な金融政策を転換する際に、新興国における資金フローの大幅な変動を引き起こし、新興国通貨に下落圧力がかかるといった影響が観察されており、既に中国への影響も一部見られ始めているようだ。本稿では、主に国内マネーフローの変化を見ながら、今後の中国国内への影響を考察する。

1. 金融市場動向

(1) 足元の動向

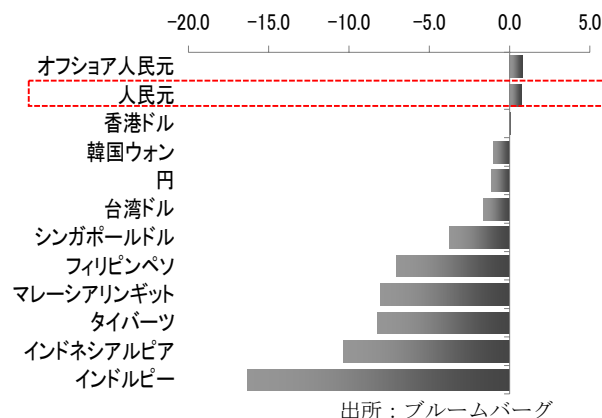
バーナンキFRB議長は5月22日に実施された米国上下院経済合同委員会において「引き続き景気改善が見られ、その改善が持続的だと確信した場合、今後数回の会合で債券購入ペースの減額を決定することも有り得る」と発言し、量的緩和政策の縮減を初めて示唆した。続く6月19日のFOMC後の議長記者会見でも「年内に債券購入ペースを緩め、来年の半ば頃に購入を終了させる」と発言しており、その後も経済指標に極端な悪化が見られていないこともあり、市場では9月の購入額減額開始との見方が強まっている。

これを受けて、日米欧の量的緩和政策の結果生じた余剰マネーの受け皿となっていた新興国通貨や株式・債券等の値下がりが著しくなっている。

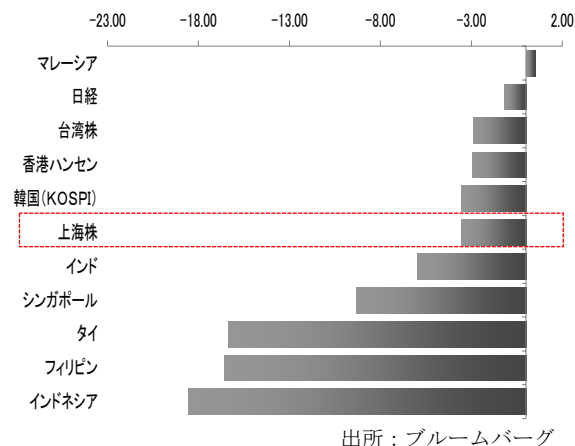
中国では、6月末に起きた短期金利急騰も、中国へ流入していた投機マネーの流入が止まったため、との指摘も見られる。

その他新興国においても、【図表1、2】に示される通り、インドルピーやインドネシアルピア等の通貨や株式の下落が特に目立っている。インドルピーは8月28日には1ドル=68.85ルピーと過去最安値を更新、ま

【図表1】アジア通貨対ドル騰落率(5/1~8/26)



【図表2】アジア株式原通貨ベース(5/1~8/26)



¹ 現時点では、住宅ローン担保証券月間400億ドルの債券購入及びツイストオペ(FRBが保有する短期国債を市中に売却し長期国債を購入)月間450億ドルの合計850億ドルの購入額を10-20億ドル減額するものと見込まれている。

たインドネシアルピアは8月19日に1ドル=1万490ルピアと2009年4月以来の水準まで下落するなど、資金流出と思しき動きが見られている。

一方で、中国人民元については対ドル人民元為替は5月1日以来ほぼ横ばいに推移、株式も3%程度の下落に留まっている。

通貨・株式の下落がきついインド、インドネシアは2012年の経常収支が対名目GDP比それぞれ-2.1%、-5.2%と赤字になっており、「資本流出に弱い国」と市場から看做されてしまっているようだ。中国については経常黒字国であり、財政赤字幅（名目GDP比）も小さいため、資本流出への耐性は強いと見られているものと思われる²【図表3】。

【図表3】財政収支・経常収支各国比較

	一般政府財政収支 (名目GDP比、%)		経常収支 (名目GDP比、%)	
	2011	2012	2011	2012
中国	-1.3	-2.2	2.8	2.3
韓国	1.8	1.9	2.3	3.8
台湾	-3.6	-3.6	8.9	10.4
シンガポール	7.4	5.6	5.3	5.2
フィリピン	-0.6	-	3.1	-
マレーシア	-3.8	-4.3	11	6.4
タイ	-0.7	-1.7	4.2	4.1
インドネシア	-0.6	-1.3	0.2	-2.1
インド	-8.4	-8.3	-3.4	-5.2

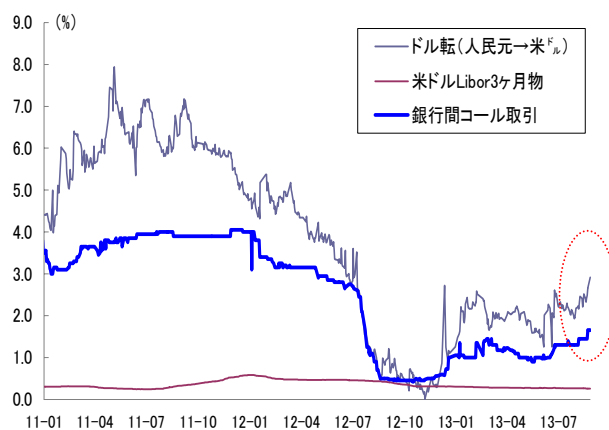
出所:各国統計、IMF

2. 国内に見られる変化

(1) 国内米ドル金利指標

中国においては、他のアジア諸国と比較すると、今のところ金融市場への影響は軽微であるが、国内の外貨金利（ここでは、米ドル金利）に上昇の兆しが見られ始めている。【図表4】は、「米ドルLibor（国外における米ドル指標金利）」、「銀行間コール取引金利」、「為替スワップ取引から導出される米ドル金利（以下、ドル転金利）」の3ヶ月物の比較である。それぞれ金利水準が大きく異なるが³、中国国内において、銀行が最も頻繁に利用する外貨調達手段が為替スワップである。外貨コール市場も存在するが、為替スワップの取引が最も活発⁴であることから、この水準が市場動向を最も適切に表していると考えられる。

【図表4】国内外米ドル金利比較(3ヶ月物)



出所:ブルームバーグ及びBTMUC算出

【為替スワップ取引について】

為替スワップ取引とは、受渡日の異なる同額の外貨の売り買いを同時に約定する取引（本稿では、主に直物での米ドル買い/人民元売り、先物での米ドル売り/人民元買いを同時に行う取引）を指す。銀行においては、短期的な資金調達・運用の手段として利用している場合が多い。

例えば、為替スワップで、直物の米ドル買い/人民元売り、先物のドル売り/人民元買いを行うと、実質的には人民元を担保にした米ドル資金調達取引となる。

² そもそも、中国については資本流出が規制されている。

³ 資本移動が自由な通貨においては、これらの価格は基本的に市場参加者の裁定行動により収斂する。しかし、中国においては、資本移動や各種規制の影響から、恒常的な価格差が存在する。

⁴ この取引は中国国内に限らず、外貨調達手段として一般的に利用される。

(2)ドル転金利の変動要因

ドル転金利は、2011年初に4%近辺で推移し、2011年半ばには8%近辺まで上昇。その後、緩やかに低下し、2012年10月にはオフショア市場と金利水準がほぼ収斂する局面もあった。このように、オフショア金利（米ドルLibor）が殆ど横ばいであるのに対して、変動幅がかなり大きい。

以下においては過去の変動要因を局面別に探り、今後の国内（オンショア）米ドル金利について見通していく。

① 2010年-2011年末

同時期は、好調な経済成長（2011年実質GDP成長率9.3%）を背景に貸出需要も堅調に伸び、国内銀行の外貨預貸率（貸出/預金）は180%から210%と高水準となっていた【図表5】。銀行は、市場調達等によりその預貸ギャップを埋める必要があり、その際の主たる手段が為替スワップであったため、ドル転金利の高止まりに繋がっていたものと推察される。

② 2011年末-2012年6月頃

その後、2011年10月頃を境に、外貨預貸率は2012年7月頃にかけて140%近辺まで低下した。低下の背景は外貨預金の急増である。

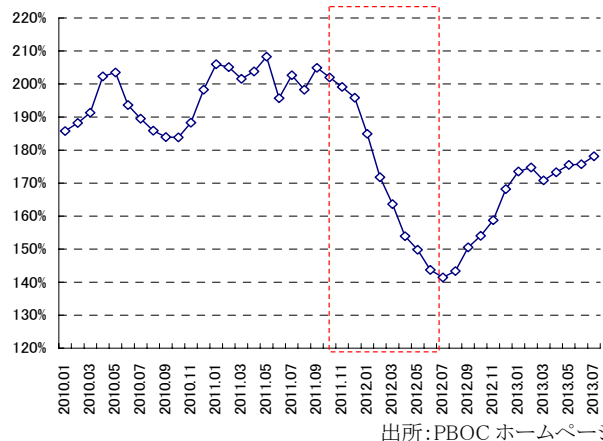
【図表6】はPBOCが毎月公表している国内銀行の外貨バランスシートデータを元に、毎月の外貨貸出・預金残高の増減の前月比（%）を示したものだ。これを見ると、2011年末から2012年2月にかけて急速に外貨預金が増加したことが分かる。前月比10%近く増加しており、明らかにトレンド（前月比2~3%増）を上回る増加幅を記録した。

この急増は、欧州中央銀行（以下、ECB）による金融緩和が強化された時期と重なっている。ECBは2011年12月8日のECB理事会において、異例の3年物の資金供給を導入している。この措置は絶大な効果を発揮し、欧州政府債務危機解決に向けた期待が高まった結果、金融市場ではリスク資産が選好される動き（リスク・オン）が強まった。

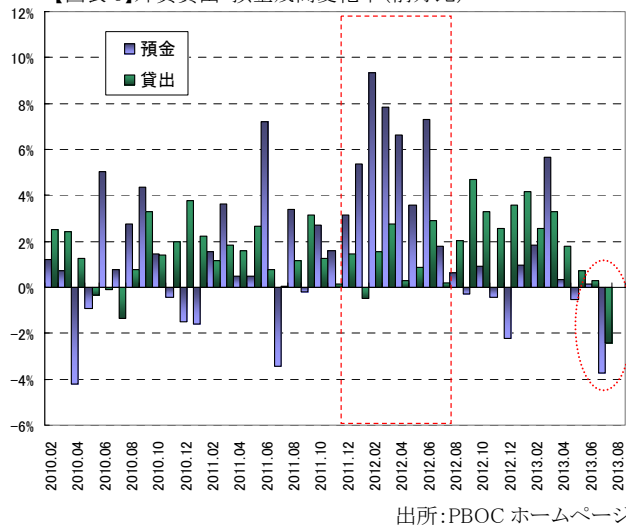
欧米の強力な金融緩和の結果、【図表7】のLibor低下（特にユーロ）に示される通り、各国中銀から通貨が大量に供給され、行き場（投資先）を失った余剰資金が、ホットマネーとして中国へ流入、結果として国内銀行の外貨預金増加に繋がったものと推察される。

外貨預金増加の結果、銀行の預貸率は改善（預貸ギャップの縮小）し【図表5】、銀行による外貨調達圧力が減衰し（=為替スワップによる人民元→外貨転ニーズの減衰）、ドル転金利や銀行間取引金利の低下に繋がったも

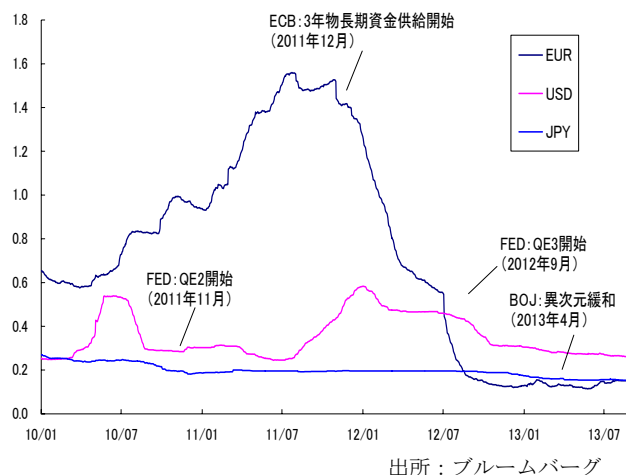
【図表5】国内銀行外貨預貸率（貸出/預金）



【図表6】外貨貸出・預金残高変化率(前月比)



【図表7】Libor推移(3ヶ月物)



のと考えられる。

③ 2012年6月頃-直近

各国が強力に金融緩和を推し進めており、世界的にもリスク・オンの流れは変わっていないにもかかわらず、2012年6月ごろからは、外貨預金増加が小康状態となった。

同時期は、国内景気が急減速した時期と重なっている。2012年第1四半期GDPは8.1%と前年第4四半期の8.9%から0.8ポイント低下し、急速に景気先行き懸念が強まった時期である。当局は、景気挺入れを目的として、2012年6月、7月と立て続けに利下げを実施したこともあり、人民元の高金利を狙って流入していた国外マネーも、景気の先行き不透明感や金利水準の低下により一旦流入が停止したものと思われる。

減速したとはいえども7%台後半の経済成長下、外貨貸出は前月比2-4%の増加基調が続く一方で、預金の伸びが見られず、結果として銀行は為替スワップ等による市場調達を再度増加させる必要性が高まってきたものと考えられる。

その後、2013年第1四半期に外貨預金が増加しているが、これは本邦アベノミクス効果に伴うリスク・オンの動きと整合的である。ホットマネーのさらなる流入は金融政策をさらに難しくすると当局の思惑もあったものと見られ、その後、2013年5月5日付で、国家外貨管理局は「外貨資金流入管理強化に関する関連問題の通知」（匯発[2013]20号）を発表、6月1日付けで実施している。【図表5】を見ると、外貨預金・貸出ともに大幅な減少が見られ、当局の措置が一定の効果を発揮しているものと推察される。

3. 今後の見通し

上記の通り、国内外貨金利はホットマネーの増減を通して、海外中銀による金融政策の影響を受けていることが分かる。国内においては、銀行の外貨バランスシートが恒常的に貸出超となっている状況下、外貨には常に調達圧力がかかり続ける状況は当面不変であろう。

諸外国の緩和的な金融政策を背景とした外貨流入により、直近1年間、銀行の外貨調達は比較的容易だったものと推察されるが、今後諸外国の金融政策の正常化により、中国への外貨流入ペースが落ちる、経常収支構造が変化する、等により国内外貨金利は再度上昇していく可能性も考慮に入れておく必要があるだろう。

現状、銀行間市場における外貨調達手段は為替スワップ（通貨スワップも存在するが、現状、市場流動性は限定的）のみであり、何らかの要因により市場流動性が細ると、為替スワップによる外貨調達コストは一気に上昇してしまう危険性を孕む。

諸外国の金融当局においては、中銀による外貨流動性供給スキームが整備されており、PBOCにおいても同様の制度構築を急ぐ必要があるだろう。

以上
(2013年8月30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～珠江デルタ地区の改革発展計画概要の現状

三菱東京UFJ銀行
香港支店 業務開発室
藤川あゆみ

「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18回目となる今回は、「珠江デルタ地区の改革発展計画概要の現状」について取り上げることにします。

(ご質問)

「珠江デルタ地区の改革発展計画概要 2008-2020」の発表から4年余りが過ぎ、計画期間の3分の1以上が経過しました。現在の当該計画の状況について教えてください。

中国広東省の珠江河口に位置する広州、香港、マカオを結ぶ珠江デルタ地区は、「一国二制度」によって様々な自由が享受可能な香港の後背地として来料加工を中心に経済規模を拡大し、30年かけて農村地域から中国でも有数の経済発展地域へと変貌を遂げた。しかしながら、かつて雇用の受け皿となり広東省の発展を大きく牽引した来料加工工場は、中国本土の全国的な産業高度化および内需拡大を目指す中央政府の方針により、ここ数年来存続の岐路に立たされており、特にリーマンショック以降は、外需落込みや人民元の上昇、人件費の高騰等の急激な変化に追従できなくなり、徐々に淘汰されつつある。

その結果、広東省は発展戦略の方向転換を模索することを余儀なくされ、中央政府は2008年12月に広州、深圳、珠海、仏山、江門、東莞、中山、惠州、肇慶から成る珠江デルタ地区の9市を主体とした広域圏を対象に、当該広域圏と香港・マカオとの協力関係強化を含む広範な政策目標を定めた「珠江デルタ地区の改革発展計画概要(2008-2020年)」(以下、本概要)を発表し、今後12年間の珠江デルタ地区の新たな発展戦略を打ち出した。

今回は、これまでの珠江デルタ地区の軌跡を振り返りつつ、発表から既に3分の1が経過した本概要の現時点での目標達成状況および本概要の政策の中から『香港・マカオとの緊密関係推進』と『地域経済一体化への取り組み～産業移転』を取り上げ、簡単に紹介したい。

2012年時点での本概要の目標達成状況

本概要では、「市民生活の改善と消費力の向上」を全体発展目標とし、2012年と2020年をマイルストーンとして数値目標を掲げており、2012年については、一人当たりGDPを8万元、第三次産業比率を53%に引き上げること、および2007年と比較して都市部と農村部の一人当たりの所得水準を大幅に向上させることが目標とされた。

広東省のGDP総額は、1989年以来24年連続で全国首位を維持し、2012年には5兆7,068億元(前年比+7.4%)に達したものの、近年成長率が鈍化し、中国全体のGDPに占める割合は低下傾向にある。しかしながら、一人当たりGDPが、過去5年にわたり年間7-10%の伸びを見せた結果、2012年の一人当たりGDPは54,905元となり、本概要で定めた8万元の目標には届かないながら、2007年対比62.5%の増加となった。

また、第三次産業比率については、2012年の第三次産業のGDPに占める割合は46.2%と、2007年の44.3%に比べ僅かに改善が見られたものの、こちらも本概要で定めた目標の達成には到らなかった。但し、金融、物流、コンベンション事業などの現代サービス業は第三次産業の57%にあたる1兆5,036億元規模に達し、広東省のGDPのおよそ4分の1を占めるまでに成長した点は注目に値しよう。

一方、2012年の都市部と農村部の一人当たり所得水準については、都市部の一人当たり所得が30,227元、農村部が同10,543元と、2007年対比それぞれ70.8%、87.5%の増加となっており、本概要で目標とされた「大幅な向上」は達成されたと言えよう。

香港・マカオとの緊密関係推進

珠江デルタ地区の発展には、隣接する香港・マカオとの協力関係の強化が欠かせないことから、本概要では、香港・マカオとの協力関係を維持しつつ融合的発展を目指し、アジア太平洋地域で最も活気に溢れ国際競争力のある都市群を形成することが重要戦略の一つとして掲げられている。

具体的には、香港・マカオとのサービス産業、高度新技術産業分野における協力体制強化のための合作区域として、深港边境区、珠海マカオクロスボーダー地区、珠海横琴新区、深圳前海地区（前海湾）、広州南沙新区が対象とされており、これらはいずれも第12次5ヵ年計画における重点プロジェクトとして取り上げられている。

深港边境区開発では、香港・深圳東部を結ぶ『蓮塘口岸（出入境検問所）』が今年11月に着工予定で、報道等によれば2018年の完成が見込まれている。完成後は、香港・深圳間の出入境検問所は合計7ヶ所となり、通行効率が高まることで香港・深圳間の往来がより一層活発化することが期待される。

また、ここ数年、注目を集めつつある珠海横琴・深圳前海湾・南沙については、珠海横琴が2011年に国函【2011】85号で、国務院から一般の経済特区より更に特別な優遇政策の実行承認を取得したのに続き、深圳前海湾（前海協力区）も2012年に国函【2012】58号で、「特区の中の特区」として企業所得税、個人所得税の減税や、金融、法律、通信等6分野に及ぶ優遇政策を打ち出した。一方、南沙新区は、昨年10月に浦東（上海市）、滨海新区（天津市）、两江（重慶市）、舟山（浙江省）に続き、全国で第5番目の「国家級新区」としての批准を取得している。但し、執筆時点において未だ具体的な優遇政策等が公表されておらず政策の策定が遅れている状況だ。

地域経済一体化への取り組み ～産業移転

本概要では、珠江デルタ各地区の優位性を十分に発揮した協調的発展を目指し、珠江デルタ地区9市それぞれの役割を明確にした上で、相互協力により全体競争力を向上させることが目標とされている。具体的には、広州・深圳を中心とした地域経済一体化を推進することで、珠江デルタ地区から広州東部、西部、北部及び周辺の省と近隣地区から成る環珠江デルタ地区への産業移転と労働力の流動化（中国語で「双転移」）を実現し、当該地区の発展を加速させることが謳われている。

産業と労働力の「双転移」については、本概要に先駆けて公布された粵発【2008】4号においても、広東省が「双転移」を推進することの重要性が既に言及されており、珠江デルタ地区の低付加価値産業を既存の産業移転工業園（*）に移転させると同時に、珠江デルタ地区の産業空洞化防止のため、高付加価値産業の発展を軸に産業構造の高度化を図る等、「双転移」実現に向けた具体的施策が示されている。

なお、昨年8月に発表された「2011年の産業移転目標責任考察評価状況に関する報告（粵府【2012】89号）」によると、広東省の産業移転は2011年度に過去3年間で初めて成果を見せ、2011

年の珠江デルタ地区全体における高付加価値現代産業プロジェクトの新規投資は95件、投資総額1兆3,536億元に達したほか、省内36ヶ所の産業移転工業園の税収が前年比26.2%増加し、当該地域の発展に大きく貢献していることが報告されており、「双転移」が珠江デルタ地区の産業高度化の一環であるだけでなく、移転先地域の経済発展の契機となっていることを示している。

(*) 広東省の省級産業移転工業園は、2012年末時点で省内外に合計で約60ヶ所存在

まとめ

本概要の公布以降4年余り、政策目標の達成に向け注力してきた姿勢が伺える広東省であるが、珠江デルタ地区の30年以上に渡る改革開放政策の先行先試地区としての役割は、中国の全国的な対外開放に伴い徐々に低下し、現在ではその優位性が薄れつつある。しかし、本概要では、珠江デルタ地区を依然新方針・改革先行地区として位置付けていることに変わりはない。現在は全国展開されているクロスボーダー人民元取引も、他地域に先駆け珠江デルタ地区を中心に先行開放されたのは記憶に新しい。

本概要の最終期限である2020年までの間に、中国を取り巻く内外環境の変化にあわせ政府が新たな政策の舵取りを行う可能性はあるが、本概要で設定した政策目標から大きく方向転換する可能性は低いと考えられる。珠江デルタ地区に進出した企業が今後益々のビジネス発展を展望するためには、中国の政策動向に常に注目しつつ、当該政策に即したビジネスモデルの再検討を行うことが肝要であり、また、その構築に際しては、珠江デルタ地区と香港・マカオとのより密接な関係強化と相互発展の動きも念頭に置く必要があるだろう。一方で、中国・ASEAN自由貿易協定(ACFTA)等によりASEANへの関心が更に高まりつつある中で、中国だけでなくその他近隣諸国に目を向けた柔軟且つ広い視野を持つことも求められるだろう。

(本稿は香港の隔週誌香港ポスト2013年7月19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せよう宜しく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。

(執筆者連絡先)

三菱東京UFJ銀行 香港支店 業務開発室

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

Email：Daisuke_koizumi@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 :

「間接持分譲渡」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 :

国家税務総局は中国居住者企業におけるオフショア間接持分譲渡を改めて定義するとともに、譲渡益に対していかに企業所得税を課すかについて説明した公式回答を深圳市国家税務局に対し行いました (以下「当回答」)。国税函[2009]698号 (通達698号) が発行されて以来、初めて公布された当回答により、オフショア間接持分譲渡を改めて定義し、譲渡収益の配分、原価の確定および税金の決済等の企業所得税処理上の問題が明確化されました。当回答により、オフショア間接持分譲渡に対する、中国税務機関による多くの精査及び税務調査を引き起こすのではないかと考えられます。

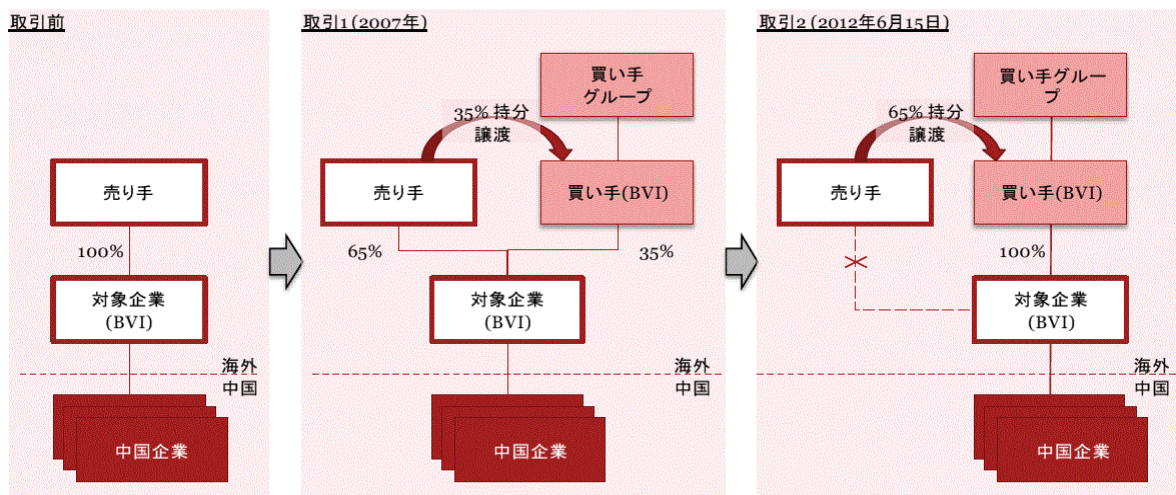
詳細内容

取引背景

2007年に、外国のある買い手は外国の売り手から、英領バージン諸島を拠点とした中間持株会社 (「対象会社」) の35%の持分を取得しました (取引1)。当該取引以前に、売り手は対象会社を完全所有しており、また対象会社を通してその傘下にある65社の中国居住者企業の100%持分を所有していました。

2012年6月15日以降、外国の買い手は4.765億米ドルの対価で残りの対象会社の65%の持分を取得しました。当該対価は1.005億米ドルの現金と3.76億米ドルの融資返済免除から構成されています (取引2)。取引フローの詳細については図1をご参照ください。

図1: 当該事例の取引フロー



一般租税回避防止法規の推進

当回答は企業所得税法に基づく一般租税回避防止法規及び通達698号に基づき公布されたものです。当回答により、一般租税回避防止法規は2008年1月1日もしくはそれ以降に完了された取引にのみ適用されるものであることが明確にされました。この事例では、一般租税回避防止法規は2007年に完了された取引1には適用されないものの、2012年に完了された取引2には適用されることとなります。当回答で、持分譲渡の取引完了日が取引がいつ行われたのかを確定し、さらに一般租税回避防止法規が適用されるか否かを確定させている点に留意する必要があります。

個別法人基準に基づく譲渡収益の配分

当回答によると、オフショア間接持分譲渡により獲得された譲渡益は法人ごとに個別に計算しなければなりません。なお、以下3種類の指標（各指標は均等加重）に基づき、総譲渡収益（4.765億米ドル）を配分する必要があります。

- 2012年5月31日における実際持分投資額
- 2011年末現在の純資産、及び
- 2011年度の営業収入

当回答により、総譲渡収益をいかに配分するかについてさらなる指針が提供されているものの、残念なことに、当該配分方法に対する論理的根拠については詳細に述べられていません。

当回答により有益な参考情報が提供されているものの、譲渡収益を譲渡対象企業間でいかに配分するかについては、依然として各事例の個別状況に基づき分析する必要があります。この点、税務当局の審査を待つだけではなく、売り手は自発的に譲渡収益を配分し、その配分方法の正当性を証明するための十分な書類を作成する必要があります。

譲渡原価の確定

当回答によれば、譲渡益を計算する際の譲渡原価は、中国居住者企業における2012年5月31日現在の持分投資の実際原価に譲渡される持分の割合（すなわち、2012年度では65%）を乗じたものとなります。しかしながら、「持分投資の実際原価」の定義は明確にされていません。理論上、これは中国居住者企業の設立もしくは取得のための最初の投下資本もしくは対価を指すものと考えます。

実務上、持分取引には様々な実行方法が存在し、ある取引の状況が当回答にある取引とは異なっている場合、当該取引の原価確定方式については個別に判断する必要があります。

前述の譲渡収益の配分方法と原価確定方式のほかに、当回答には外国通貨の換算及び適用税率（すなわち、標準税率である10%）を含む、譲渡益の計算のためのその他の関連指針も記載されています。これらの指針は現行の税務通達の関連規定と整合しています。

特有の納税方式

当回答により、外国の売り手は納税通知書の受領より7日以内に、その65社の中国居住者企業のそれぞれの主管税務当局に対して、企業所得税を申告納付しなければなりません。

また、国家税務総局の承認により、主管税務当局が取引2の完成以前に外国の買い手に対し「税務事項通知書」を発行したことが明らかにされました。当該通知書により、外国の買い手が売り手の租税債務を決済するために、売り手に対して支払う譲渡収益から一部を源泉し、海外口座にて留保するよう要求されました。そして、外国の買い手はすでに当該目的で一部の金額を留保しており、外国の売り手の譲渡益に課される企業所得税を海外口座から直接関連する主管税務へ電信為替で送金するよう要求されています。

企業所得税法により非中国居住者企業が獲得した受動的所得について、中国居住者企業である支払人（買い手）には非中国居住者企業への支払額から税金を源泉徴収する義務があります。しかしながら、もし支払人自身も非中国居住者企業である場合、このような源泉徴収課税規定を実施することは非常に困難となります。国家税務総局の以前発行した徴税関連法規によれば、国家税務総局は非中国居住者企業の買い手に源泉徴収義務を課さないものの、非中国居住者企業の売り手は直接に、もしくは代理人を通じて主管税務当局に対し税金を申告また決済する必要があるものとしています。オフショア間接持分譲渡の場合には、源泉徴収の問題はより一層議論を呼ぶものと考えられます。なぜならば、譲渡の時点では、買い手は当該譲渡が中国一般租税回避防止法規の適用対象となるか、またその後中国における納税義務が発生するかどうかを判断することができないからです。

興味深いことに、当回答は、外国の買い手が売り手の租税債務を決済するために、譲渡収益が中国国外で送金されることを考慮し、その譲渡収益から一部を源泉留保するよう要求する特定の通知書を発行することで、不明確な源泉徴収義務に係る問題を巧みに回避しようとしています。

未だ明確にされていない事項

当回答では、中国税務当局がいかにオフショア間接持分譲渡に取り組むのかについて、多くの重要な情報が明記されていますが、まだ説明されていない箇所がいくつかあります。

一般的に資本関係及び取引実施の商業目的および経済的実質は一般租税回避防止法規の審査に際し、重要な要素であると考えられます。当回答により当該事例では一般租税回避防止規定が「経済的実質」に基づき、取引2に対し適用されたものと説明されていますが、実際の状況、証拠、根拠もしくは基準については一切詳細に説明されていません。さらに、当回答では中国税務当局がいかに当該事例を発見したか、またその調査過程についても一切開示されていません。しかしながら、当回答では国家税務総局の担当者達が当該事例を個別研究対象として取り上げた旨表明されています。これは税額の重要性のみならず、当該事例が今後も役立つ事例となるもので、国家税務総局が当該事例をいかに重視しているかを表すものと考えられます。

また、当回答では、もし外国の買い手が将来の売却において65社の中国居住者企業を再び間接譲渡する場合、その譲渡原価の確定はどうなるかについて説明されていません。外国の売り手がすでに取引2について中国で税金を支払っているため、外国の買い手による将来の売却時における譲渡原価は取引2の時点における65社の中国居住者企業の65%の持分に係る取得原価に基づき確定するものと考えられます。しかしながら、2008年以前における取引1の時点で取得した65社の中国居住者企業における35%の持分の取得原価が、将来の売却時における譲渡原価として採用できるかどうかについては、いまだに不明確のままです。もし認められない場合、外国の売り手には2008年以前には中国の税金を支払う義務がなかった一方、外国の買い手に当該中国の納税義務を負担させることは、きわめて不公平なものではないかと考えます。

PwCの所見

当回答は個別の事例に対する回答の形式で発行されたため、理論上、これは当該個別の事例のみに拘束力があります。しかし、当回答は非中国居住者企業および中国地方税務当局にとって、同種の取引に対する国家税務総局の姿勢および審査慣行について有益な参考資料となることは間違いありません。

間接持分譲渡に対する初めての当回答の公布に伴い、これから中国税務当局の類似する取引に対する精査及び調査はますます頻繁になってくると考えられます。売り手の観点から見ると、外国投資者は投資形態及び取引計画について再検討し、また税務当局による潜在的な申し立てに対応するため、十分な書類を作成する必要があります。買い手の観点から見れば、当回答を参照することにより、自身の利益をいかに保護するのかを検討する必要があります。

当回答を参照するとともに、起草中の関連税務法規についても留意することはさらに重要だと考えられます。国家税務総局が近い将来、一般租税回避防止法規の実施細則及びオフショア間接持分譲渡の関連問題点を明確にするための税務法規を公布するであろうと予想しています。今後の展開について注視し、その最新情報を共有いたします。

(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 北京発展大厦2楼 北京市北京経済技術開発区栄華中路10号 亦城国際中心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 天津国際大厦21楼 天津市天津経済技術開発区第三大街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 大連経済技術開発区出張所	大連市西崗区中山路147号 森茂大厦11楼 大連市大連経済技術開発区金馬路138号 古耕国際商務大厦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楼	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 匯豐大厦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号嘉里建設広場 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 合景国際金融広場24階 広州市南沙区港前大道南162号広州南沙香港中華總商会大厦 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 中環広場2座18階	86-28-8671-7666
青島支店	青島市市南区香港中路61号乙 遠洋大厦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 華潤大厦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。