

BTMU

CHINA WEEKLY

トピックス： 第1四半期 GDP と中国景気過熱論争

20日、中国の2006年第1四半期のGDP統計が発表された。これによると、中国の経済成長率は前年同期比（実質）で10.2%と大方の予想を上回りかなり高めのものとなった（指標詳細は次ページ）。この10.2%の評価を巡っては、既に本邦内でも数々の分析や報告が行われているが、以下、地場紙・誌の論調を中心にサーベイし、最近の中国経済の課題について評価を纏めておきたい。

まず、本邦での報道であるが、これは統計の正式発表前に胡錦涛首相がリークしていたこともあってか、総じて採りあげが小さかった。投資、外需が牽引者であることを冷静に報じるものがある一方、安定的成長を示した5ヵ年計画との齟齬をことさらに大きく指摘するもの、また、相変わらず中国統計の信憑性を指摘するコメントを引用するものも見られた。

次に中国地場紙等を見ると、その論調は、大きく政府系機関を中心に経済成長率は高いが依然過熱とはいえないとするものと、エコノミストを中心に過熱であるとするものにわかれているようだ。また、過熱論者の中には現状を構造的過熱と規定するもの、過熱と冷え込み（過剰生産能力による消費者物価指数や小売価格の低迷）が並存しているとするものがある。しかし、いずれの論者も、貸出の急増を問題視している点が特徴的である。

また、この貸出に関する報道も多い。これらによると第1四半期の新規貸出は14%の伸びで増加ペースも極めて速く、既に年間目標値の50%に達している。この背景としては、外貨準備増加とこの吸収に際しての貨幣供給の増加、不動産投機や関連担保融資の増加、地方政府の圧力による農村系金融機関の貸出増加、貸出での株式の購入等があるとの分析も見られる。

不動産に関する報道も多く、論調としては政府系では価格上昇は政策効果から一段落したとする統計局と、一部地域で投機による急上昇が見られ再上昇圧力があるとする国家发展改革委員会、民間でも過去の不動産投機抑制策は奏功し投機が抑制されていると見るもの（デベロッパー系に多い）。これまでの政策は効果を挙げていない（大学系エコノミストなど）の論争が見られるが、総じて上昇への懸念が強いようだ。

上記の報道などをもとに中国経済の現状を判断すると、以下のように纏められるだろう。経済を過熱と評するか否かは別として、高成長、高固定資産投資で、貸出も急増、一方で物価水準は安定している。しかし、資産価格は上昇しており、バブルの懸念がある。

お気づきのとおり、この現象はバブル生成期の本邦の状況に極めて類似している。1980年代後半、円高不況に対応すべく低金利政策が導入されたが、物価水準（CPI）が極めて安定していたためにその後も低金利が継続し、その後、バブルの発生と崩壊を経験することになった。無論、物価指数は消費財の価格の変動を捕捉するためのもので、資産価格を考慮すべきものではないが、日本のこの経験以降、資産価格も視野に入れた金融政策の研究も世界的に盛んになった。

さて、これら中国内での報道を見ると、情報制約がある国とは思えない程に、活発な景気論争が行われていること、また、他国事例を十分に研究していることが伺われる。そして、この中での貸出急増と資産バブルへの懸念は、日本の経験から見ても、極めて当を得たものといえる。一方で、貿易黒字、雇用問題、最終消費の活性化の必要性からマクロ的な引き締め策が難しいという状況下であり、今後も従来から採られている、業種を絞った行政指導的アプローチでの引き締め策が予想されるのではないか。

CHINA WEEKLY DIGEST

1. 経済

● 1～3月の主要経済指標

項目	金額	前年同期比
国内総生産 GDP(実質)	43,131 億元	10.2%
第一次産業	3,200 億元	4.6%
第二次産業	21,615 億元	12.5%
第三次産業	18,498 億元	8.7%
固定資産投資額	13,908 億元	27.2%
工業付加価値	17,822 億元	16.7%
消費財小売総額	18,440 億元	12.8%
貿易総額	3,713 億米ドル	25.8%
輸出額	1,973 億米ドル	26.6%
輸入額	1,740 億米ドル	24.8%
外国直接投資実行額	142 億米ドル	6.4%
消費者物価指数 CPI		1.2%
工業製品出荷価格		2.9%
原材料・燃料・動力購入価格		6.5%
外貨準備高	8,751 億米ドル	
都市住民可処分所得	3,293 元	10.8%

2. 産業

● 電力業界 赤字企業続出、電力価格上昇か

国家発展改革委員会が先頃発表した 2005 年の電力業界分析及び 2006 年の予測によると、2005 年の同業界の赤字企業は 1,280 社、赤字総額は 127 億元に上った。また「中国電力企業連合会」によると、赤字企業は全体の 27.12% を占めるといふ。業界の分析では、赤字の原因は原料の石炭の値上がりや鉄道運賃の値上げによるコスト上昇にあるとし、電力料金の値上げで解決を図ることを検討しているが、専門家の間では、発電・送電部門の分離・民営化が進まず実質的に国有企業による市場独占が続いていること、従業員の福利厚生・厚遇による負担増加等も要因であり、これらの問題を解決しない限り、消費者にコストを転嫁しても、赤字の抜本的解消にはならないとの指摘もある。

● 自動車産業政策 自主ブランド車シェアを 6 割に

中国メディアによると、「中国自動車産業第 11 次 5 年発展計画要綱」(2006 年～2010 年)が、国家発展改革委員会の審査・承認を経て、今年 6 月迄に発表される見通し。同要綱では、企業の自主研究・開発能力を向上させ、国内乗用車市場における自主ブランド車のシェアを 60% 以上に引き上げ、技術の進歩を促進し、省エネ車や新エネルギー車を積極的に開発、製品構造と組織構造の調整を加速し、企業経営再編を奨励し、市場競争力を持ついくつかの企業集団を形成、という 3 大目標を設定している。現状、自主ブランド車のシェアは商用車で 98.6% と極めて高いものの、高級乗用車で 2.4%、エコノミーカーでは 26.8% に留まり、国産ブランド車は未だ市場競争力に欠けているのが実態。業界関係者は、自主ブランド車の振興には税制や、輸出入政策、政府の買付け等に関する優遇が必要と指摘している。

3. 貿易・投資

● 鉄道建設市場 業務範囲を開放 拡大

建設部、鉄道部は連名で「鉄道建設市場を引き続き開放することに関する通知」を公布、4 月 20 日より実施予定。今回の開放は 2004 年に続き、さらに市場開放を進めるもので、鉄道建設に伴う広範な事業において、その設計、施工、監督管理業務への異業種企業による参入を可能としている。

これにより、例えば、時速 200 キロ以下の普通鉄道の設計、大型プラットフォームとその建設プロジェクトの監督管理等の分野で、業種の異なる企業が事業を請け負うことが出来るようになる。

なお、プロジェクトへの参加企業は、設計、施工、監督管理の各分野において、それぞれ規定された資格を有する企業による入札形式を以って決定するものとされている。

今後、鉄道建設の加速に伴い、多岐に亘る業界において、大規模な鉄道建設への参入機会が増えるものと期待される。

4. 金融・為替

● 商業銀行を通じた中国国内機関・個人の海外資金運用解禁

中国人民銀行、中国銀行業監督管理委員会、国家外貨管理局は連名で 17 日、「商業銀行の海外資金運用顧客代理業務開始に関する管理暫定弁法」(以下「弁法」)を公布、即日実施した。

従来、国内居住者の個人・企業は、海外旅行、留学、出張、輸出入貿易においてのみ人民元の外貨交換が認められていたが、今後は銀行経由、外貨管理局が認める外貨購入限度額内で海外の金融商品への投資が可能となる。

中国は急速な経済成長に伴い、居住者の保有預金残高が大幅に増加する一方、現状投資対象先が限られている為、資産構成の多様化、投資リスクの分散、資金収益の改善に対する需要が高まっていた。今回の「弁法」はこれに答えるもの。

同時に、「弁法」は対外開放水準を高め、資本取引の兌換自由化を着実に進めつつ、金融機関による国際金融市場のノウハウ習熟、投資管理能力の向上、リスク管理の意識と水準の向上を目指すものでもある。

また、国内居住者に対する海外資金の運用解禁は国際収支の均衡を目指す具体的措置でもあり、人民銀行が提唱する「蔵匯於民」(貯めた外貨を国民に移す)を実現する重要な一歩と言える。

EXPERT VIEW

中国への投資と税制について

中国への投資の目的は企業により様々である。例えば、中国市場の開拓、輸出用製造拠点として活用、中国の人材活用等であるが、最終目的は「グループ全体の税引き後利益の最大化」に集約されると思う。当然収益を稼ぎ出すビジネスモデルが一番大事であるが、次に大事なのが税金だと思う。今回は、中国投資に関する税制について考えてみたい。

中国政府も外資系企業を誘致するため、各種の優遇税制を用意している。また、日本の税務当局も二重課税を回避するため、中国税務当局と租税条約を締結している。これらの制度を積極的に活用し、税引き後の収益を極大化すべきである。

一方で、税制対応の不備を指摘され、更正を要求される金額は多大になる。その様な突発的コストを極小化する様、中国、日本双方の税制について正しく理解すべきである。

以下に積極的税務メリットをとるべき「税制優遇」と、回避すべき主な「税務問題と対策」をまとめてみる。

< 積極的税務戦略 ~ 税務メリットの最大化 >

○ 中国サイドでの優遇制度

1. 企業所得税

- (1) 低減税率適用：15%・24%
- (2) タックスホリデー(生産型企業の場合)：2免3減(累損解消後、2年間免税、3年間半免)
 - 条件：経営期間10年以上の生産型企業
 - 追加優遇条件：先進技術型企業～2免3減後、3年間10%の軽減税率適用
輸出比率70%以上企業～2免3減後、10%の軽減税率適用
- (3) 増資時の優遇税制：2免3減の新規適用
 - 追加資本金が60百万ドル以上
 - 追加資本金が15百万ドル以上、且つ元の登録資本の50%以上
- (4) 利益の再投資時の税金還付(再投資後5年以上事業継続が条件)
 - 一般企業：納税済み企業所得税の40%還付
 - 輸出、ハイテク企業：納税済み企業所得税の100%還付
 - 還付税額 = 再投資額 ÷ (1 - 当初適用税率) × 当初適用税率 × 税金還付率
 - 留意点：国外送金後の再投資は、税還付適用対象外
 - 再投資の外国税額控除：配当の外国税額控除、直接再投資による税金還付
- (5) 所得控除
 - 増加技術開発費の所得控除
 - 国産設備の投資税額控除：(設備購入年企業所得税—前年企業所得税) — 国産設備投資額 × 40%。5年間の繰越期間有り
- (6) 配当課税の免税

2. 関税・輸入増値税

- (1) 輸入生産設備の免税措置(外商投資産業指導目録の奨励類が対象)
- (2) 国産設備の増値税還付措置(対象企業は同上)

3. 営業税

(1) ロイヤリティーの営業税免除

○ 日本サイドでの二重課税回避制度とタックススペアリングメリット

1. 企業所得税（源泉税）

(1) 外国税額控除の活用

直接税額控除

間接税額控除

みなし直接税額控除

みなし間接税額控除

● 外国税額控除制度一覧

直接外国税額控除	実際直接納付	利子（限度税率 10%） 使用料（限度税率 10%） その他の所得（軽減税率 10%）	} に対する源泉徴収税
	みなし直接納付	配当、使用料のみなし控除	
間接外国税額控除	実際間接納付	中国法人が実際に納付する法人所得税額	
	みなし間接納付	中国法人の減免税額（33%-実納税率）	

2. 個人所得税

(1) 出張者に対する個人所得税の外税控除の活用

< 防衛的税務戦略～税務問題の極小化 >

○ 中国サイドの税務問題

1. 移転価格税制問題

(1) 移転価格税制への対応のポイント

現状の問題評価（中国関係会社取引のレビュー）

中国全域の取引をカバーし、整合性のある資料の事前準備

中国子会社での一定利益の確保

(2) 日本の移転価格税制問題（親会社配賦経費）

技術支援・指導の不回収・低額回収→負担経費の損金不参入

親会社配賦経費の回収

2. P E（恒久的施設）認定問題

(1) PE 認定問題

6ヶ月の算定基準：契約期間か役務提供者の中国滞在期間（担当者を通算）

認定時の課税：企業所得税、営業税、個人所得税

非課税の基準：183 日以下、海外給与支払い、給与の PE 付け替え無し

(2) 技術者派遣とライセンス契約の比較

技術供与方法	単独の技術者派遣	ライセンス契約
ライセンス契約との関係	無関係	ライセンス契約の一部
課税取扱い	PE 課税	ロイヤリティー収入課税
課税項目	企業所得税（みなし利益 10%～30%に対し 33%課税） 営業税（5%） 個人所得税（5～45%累進税）	源泉税（10%） 営業税（5%、免税可）
中国での税務メリット	無し	営業税免税

(3) PE 課税問題への対応のポイント

ロイヤリティー契約の方が PE 課税時の税額、手続き面でベター

ロイヤリティー契約内容の分離・明記

- ・ 技術支援の期間、場所、金額の明記

- ・ 外国での役務提供は非課税

日本から長期出張を予定している場合は、現法に出向させた方がベター

- ・ 出向元負担給与は格差補填給与扱い

営業税免税措置の活用

3 . 本店配賦経費の損金不参入回避

(1) 損金参入可能時のエビデンスは、 契約書、 領収証

○日本サイドの税務問題

1 . 格差補填給与の損金不参入回避

最後に上記を踏まえ、中国からの投資回収方法と税務問題を比較し、企業としてとるべき税務戦略を考察してみたい。

< 中国投資回収方法の比較 >

投資回収手段	製品売買益	ロイヤリティー	配当
回収のタイミング	短期 (任意)	短期 (契約)	中期 (翌事業年度)
中国での課税関係	関税・輸入増値税	源泉税 (10%) 営業税 (5% 免税可)	非課税
中国税務問題	移転価格 (TP)	TP、PE、個人所得税	無
日本の外税控除適用	無	有	有
日本での税務問題	TP	TP、格差補填給与	無
税務問題	大	小	無
税務メリット	無	有	有

中国投資に当っては、投資前に税務の専門家と相談し税務戦略を立案し、また外貨管理規制に絡む送金関連は、銀行とよく相談し、中国投資の果実が確実に親会社へ還元される仕組みを作り上げておくことが重要と思う。

(中国業務支援室 赤坂 恵司)

本件資料内容はご参考資料としてご活用下さい。尚、内容に関する法的な根拠及び詳細に関しては、顧問会計士、弁護士等にご相談下さい。本資料内容は現時点での内容であり、当地の規制によっては、突然内容が変更される場合もございますので、予めご了承願います。

CHINA WEEKLY FOREX

人民元の動き

日付	Open	Range	Close	前日比	JPY Close	前日比	HKD Close	前日比	EUR Close	前日比	金利 (1wk)	上海A株 指数	前日比
2006.04.17	8.0148	8.0140 ~ 8.0200	8.0200	0.0035	6.7760	0.0200	1.0321	-0.0011	9.7551	0.0446	1.6063	1,445.92	20.25
2006.04.18	8.0148	8.0145 ~ 8.0230	8.0200	0.0000	6.8100	0.0340	1.0330	0.0009	9.8290	0.0739	1.6568	1,452.63	6.71
2006.04.19	8.0140	8.0118 ~ 8.0170	8.0135	-0.0065	6.8440	0.0340	1.0326	-0.0004	9.8130	-0.0160	1.6814	1,464.62	11.99
2006.04.20	8.0135	8.0115 ~ 8.0156	8.0115	-0.0020	6.8000	-0.0440	1.0321	-0.0005	9.8510	0.0380	1.7210	1,453.38	-11.24
2006.04.21	8.0153	8.0140 ~ 8.0180	8.0170	0.0055	6.8125	0.0125	1.0325	0.0004	9.8000	-0.0510	1.7339	1,485.95	32.57

トピックス

【6日】

- 温家宝 首相は14日、過度の信用の伸びや比較的高水準のマネーサプライに対処する必要があるとの見解を示した。
- 胡錦濤 国家主席は、2006年第1四半期GDPが前年同期比+10.2%になったことを明らかにした。
- 中国証券報によると、胡景岩 商務部外国投資管理局局長は、外資の影響力が大きくない過ぎているとの批判や多額の投資資金の流入が同国の外貨準備を膨れ上がらせていると懸念する声があるにもかかわらず、同国への海外投資を奨励し続ける方針を明らかにした。

【7日】

- ゼーリック米国務副長官は、中国は正しいことを言っているように見える。中国中銀総裁は（人民元改革について）正しい方向に向かっていると主張するようなやり方で語っているが、改革の過程は苦痛を伴うほど重い」と述べた。

【9日】

- 国家統計局スポークスマンは会見で、以下の見解を示した。経済パフォーマンスの維持を重視し、資源の節約、環境保護に努めなければならない」「投資について、地方政府が資源配分権を持っている等、経済メカニズムは、いまは十分合理的ではない」「（第1四半期GDPおよび現況について）固定資産投資の速すぎる伸び、銀行融資の過剰な伸び、農産品生産や農家の所得の増加難等、高レベルの関心を要する非常に深刻な問題がいくつかある」「信用の伸びは非常に速い」「貿易黒字は、為替相場の上昇だけでは解決できない」「高水準の外貨準備は中銀に多少悪影響を与えてしまっている」「物価下落は、経済にマイナス」「国際市場における原油価格の大きな変動は、世界経済およびわが国の成長に確実に影響を与える」

【20日】

- 胡錦濤 中国国家主席は、ブッシュ米大統領との会談で、人民元改革で一段と対処していくとの見解を示した（但し、時期は明らかにしなかった）。また、同主席は、貿易面で一段の対応を図るとした上で、中国が追求しているのは過剰な貿易黒字ではなく、国内需要拡大策であり、米中貿易摩擦は対等な立場による話し合いで解決が可能であるとの見解を示した。一方、ブッシュ米大統領は会談後、中国が米中貿易環境の改善に向けて人民元の一段の上昇を容認するよう期待しているとの見解を示した。
- 周小川 中銀総裁は、中国が為替制度の柔軟化に動いていることについて、米国政府はある程度満足していると思うとの見解を示した。また、為替制度の柔軟性拡大に向けた努力は、人民元のレートだけでなく、幅広い改革措置を見て評価することが重要であると、外為市場の基盤整備に向けた措置や、為替リスクをヘッジするために中国企業が利用できる商品の導入、金融部門の改革等、さらなる市場志向の改革の基礎構築に向けて前進しているとの見解を示した。
- スノー米財務長官は、人民元相場の柔軟性拡大など中国の改革について周小川 中銀総裁、馬凱 国家発展改革委員会主任と相次いで会談した。米当局者は「周小川氏と馬凱氏との会談はすばらしいものだった」と述べたが、詳細には言及しなかった。
- ラト国際通貨基金（IMF）専務理事は、昨年7月の切り上げ後も、中国の通貨人民元のレートはまだ市場が自由に決められるようになっていないと指摘した。また、新興市場国について、政府が多額の外貨準備を保有していることは問題との見解を示した。

RMB レビュー&アウトルック

- 17日、1米ドル8.0148円で寄り付いた人民元は、胡錦濤主席の米国訪問を前に人民元高推移が予測される中、逆に弱含み動きとなった。18日には週間安値となる8.0230円まで値を落としたが、その後は値を戻し8.0170円で越えた。注目された20日の首脳会談では、胡主席から、人民元改革の前進、内需拡大と貿易不均衡は正が表明されたが、ブッシュ大統領は、人民元の一段の上昇を容認すべきと、更なる改革を促し、これまでの双方の主張が繰り返される形となった。他の米国首脳からも人民元改革は不十分との発言が相次ぎ、週末のG7でも人民元改革が課題となった事もあり、引続き外部からの高い改革圧力がかかる事となる

（市場業務部 為替グループ アジア・エマーシング通貨チーム）