

BTMU

CHINA WEEKLY

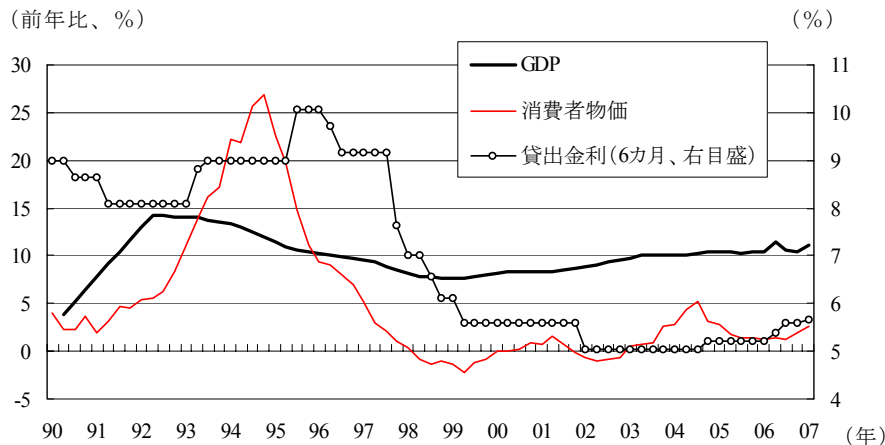
トピックス： 豚肉価格高騰が注目を集める理由

弊行は主要中国拠点に中国の経済、産業、制度関連の情報を収集・分析し、お客様へこれを提供することを業務とする情報チームを設置しているが、上海支店情報チームとの定期電話会議や北京支店情報チームからのレポートによれば、(ボラティルな株価動向を別にして)現在、中国で最も注目を集めている話題のひとつは豚肉価格の高騰であるとのことだ。これは各家庭でも世界的な現象として話題になっているとの事であるが、わが国ではあまり話題になっておらず、両国でのギャップを感じさせるところではある。しかし、温家宝首相までもが生産地を訪問してコメントを発表したことからみてもこの事態は軽視すべきものではなさそうだ。以下、この現象の背景や中国経済への影響について検証してみたい。

北京支店の報告によれば、5月20日までに全国36大都市の豚肉卸売価格は前年同期比で43.1%上昇し(商務部)、5月22日に全国286ヶ所の豚肉卸売価格は1キロ当たり15.38元となり、1996年以降の最高値となった(農業部)。この背景としては、①豚の飼育頭数の減少(2006年上期までの価格低迷から雌豚、仔豚数を削減した。また、疫病の広がりにより養育を中止した)、②飼料価格の高騰(近年のバイオ・エネルギー需要の拡大に伴うトウモロコシ価格の上昇、ペルーをはじめとする生産国の規制や保護に伴う魚粉価格の上昇)、③消費需要の拡大(一人当たり消費量が2000年の16.7kgから2006年では20kgに拡大)があるとされている。

豚肉が注目される理由は当然インフレである。英 Financial Times 紙も“インフレ懸念”の視点からこのニュースを採り上げている。安価な南米からの輸入を衛生面から規制しており代替品がないこと、肉類の消費者物価指数(CPI)での構成比が7%と高くCPIへの上昇圧力が強いこと、卵などその他食品への波及も懸念されていることをあげた上で、人民銀行が設定した警戒水準である3%を超えて4%に達する可能性があるとのゴールドマンサックスの見通しを引用している。一方、CHINA DAILY 紙はこうした懸念を打ち消すように、“豚肉価格上昇は悪性インフレに繋がらない”との見出しで、4~6%のインフレは所得の成長の範囲内に留まり一般的中国人の日常生活を破綻させるものではないとしている。また、所得は拡大するものの食料品である豚肉の需要が今後ますます増加していくとは予想できないこと、二桁成長をする経済である程度のインフレはやむを得ないものであるし一定のインフレは経済にとってむしろ好ましいとの見方を示している。

さて、先進国においては、消費者物価指数は国内の需要を反映しない特別要因を除いた「コア指数」で見ると、欧米ではこの特別要因として食料とエネルギーを除くことが一般的である。この食料品価格を除いたベースで見れば依然中国の物価情勢は低位で安定している。90年代前半に経験した、急激なインフレ、そして当時の生産、投資の状況をとの比較を行ってみても、現状は金融政策や為替政策の枠組みにまで変化が及ぶといった危機的な状況ではないとい



(注) 2004年までの実質GDP成長率は年ベースの数値。

(資料) CEIC等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成。

ってよいだろう。
それでは、なぜ温家宝の出馬となったのか。やはり低所得者層と農村への配慮であろう。報道によれば食品価格急騰に苦しむ家計のために特別な補助金が付与される可能性があるとのこと。所得の再分配を政策の中心に据えるポピュリスト政権の面目躍如というところか。

CHINA WEEKLY DIGEST

1. 経済

●発展途上国初の「気候変動対応国家案」公布決定

6月6日からドイツのハイリゲンダムで開かれる主要8ヶ国首脳会議を前に、国家発展改革委員会は4日、世界的な気候変動問題に対する総合プラン（「気候変動対応国家案」）を発表、国際的な環境問題対策に協力する姿勢を示した。

同プランには、中国の気候変動状況とこれ迄の対応、気候変動の中国への影響、今後の対応方針と具体的措置、温暖化ガス排出問題に関わる中国の立場と国際協力などの内容が盛り込まれている。

国際エネルギー機関の統計に拠ると、中国の単位GDP当たり化石燃料のCO₂排出量は1990年の5.47g／ドルから2004年には2.76g／ドルと49.5%減少した。

同プランでは2010年迄に単位GDP当たりエネルギー消費量を2005年比20%削減、CO₂排出量の削減、主要エネルギーである石炭の使用削減、水力、風力、太陽光発電の割合の引上げを目標として定め、またこれに伴い石炭業界の再編加速、天然ガス利用の拡大、節電設備・省エネ産業の促進も目指している。

なお、一連の対応プランの目的は、あくまでも発展途上国の経済発展、貧困解消が最優先と位置づけ、その履行の成否は、先進国の資金コミットと技術支援によるとの見解を示している。

2. 産業

●ソフトウェア・アウトソーシング市場が急成長

先頃、無錫で開催された「中国ソフトウェア・アウトソーシングフォーラム」によると、同市場の売上高は2001年の1.8億米ドルから2004年の6.33億米ドルへと急成長し、2009年には更に45.6億米ドルにまで拡大が見込まれる。ソフトウェア・アウトソーシング産業の急成長は国外需要の増加と国内市場の整備を主因とするもので、同産業の今後更なる発展が期待されるといふ。

●4月の大中都市の住宅価格 前年比5.4%上昇

国家発展改革委員会と国家統計局が25日に発表した統計に拠ると、4月の全国70大中都市の住宅販売価格は前年同期比5.4%上昇した。上昇率は前月の5.9%から僅かながら低下した。うち、新築物件は前年同期比5.3%上昇（前月比+0.7%）、中古物件は同6.1%上昇した。なお、住宅開発も依然として高水準で推移しており、1~4月の住宅開発投資は前年比29%増加し、伸び率は前年同期比+3.4%となった。

3. 貿易・投資

●レアメタル 輸出関税率引上げ

国務院関税税則委員会は、戦略的な資源となるレアメタルに対して、6月1日から輸出暫定関税を課税することを決定した。税率はタングステン、モリブデン等に15%、希土金属、酸化アンチモン、酸化テルビウムに10%、酸化モリブデン、モリブデン酸アンモニウム、モリブデン酸ナトリウム等の製品に5%~15%を適用する。

レアメタルは国防、電子情報、航空宇宙、各種製造業等の幅広い産業で使われる再生不可資源。安価な輸出の急増で国内埋蔵量が減りつつある一方、経済成長に伴い国内でも旺盛な需要が続いている。今後の輸出抑制効果を見た上で更なる引上げもあり得るという。

●EU化学物質新規制法案(REACH法案)

6月1日から発効 中国化学業界への影響懸念

EUは6月1日より化学物質新規制法案(REACH法案)を実施する。REACHは健康と環境保護を目的とした化学物質の登録、検査、認可に関する新たな制度で、EUにおいて製造・輸入された化学物質のデータ登録を義務付けている。対象となる産業は家電、紡績、靴、玩具、電子、自動車、製薬等多岐に亘り、中国企業の関連手続きに伴う費用は毎年約5~10億ドルに上ると言われる。また、REACHの導入により、対欧輸出入総額で約10%減少、中国国内の化学製品生産高で0.4%の減少、国内失業者20万人の増加が予想される。

4. 金融・為替

●証券取引印紙税率を0.1%から0.3%に引上げ

これを受けて株式市場は急落

中国財務省は29日、証券取引の印紙税の税率を従来の0.1%から0.3%に引上げ、30日から実施することを発表した。これを受けて30日の上海、深セン両株市場の株価は急落した。上海総合指数は、世界的株安に繋がった2月27日に次ぐ6.5%の下げ幅を記録し、上海、深セン市場に上場する860銘柄が値幅制限いっぱい10%安まで売られた。

昨年後半から好調な企業業績と過剰流動性を背景に株価上昇が続く、上海株は今年に入ってから5割以上も上昇していた。また、低金利の預金から高利回りの株式に資金をシフトする個人投資家が急増しており、株式投資の口座数は5月末で約1億件に上る。

今回の措置は税金コストの引上げで、こうした個人取引を抑制することにより、株価調整を狙ったものと見られている。

EXPERT VIEW

NERA Economic Consulting
中国総代表 日本国公認会計士
鈴木康伸

【移転価格調査の標準化】

中国の移転価格に関する現行の関連法規では、移転価格調査に関する手続上の規程は多く定められているものの、どのように「移転価格調整方法」を利用し分析を行うかに関する明確なガイドラインが規定されていません。よって、各地の税務当局は移転価格調査において多くの自由裁量権と解釈権を持ち、納税者は調査対応において受動的な立場に立たされているのが現状です。このような状況下において、国家税務総局は、各地の税務当局の移転価格調査に対する規範化並びに納税人が直面する不確実性の低減を目的とした通達、『単一の製造機能を負う外商投資企業及び外国企業の納税状況の調査に関する通知』（国税函【2007】236号）

『移転価格調査分析の強化に関する通知』（国税函【2007】363号）を相次いで公布しました。

規定の概要

■ 国税函【2007】236号

「単一の製造機能を負う外商投資企業及び外国企業の利益水準は、単純な加工機能を前提として設定されるべきであり、それに相応しない企業グループの戦略ミス、稼働率の不足及び製品陳腐化によりもたらされるリスク或いは損失（通常は、経営費用に反映されている）を負担すべきではなく、従って欠損を蒙る状況には陥らないはずである」との主旨であり、また、国家税務総局は各地の税務当局に、該当する企業への調査強化を求め、経済的な分析を行った上で調整方法を確定するよう要求しています。

■ 国税函【2007】363号

国家税務総局は各地の税務当局に調査対象企業の機能・リスク分析を強化し、『企業機能分析表』、『企業機能・リスク分析認定表』及び『企業関連取引財務分析表』を記入させた後、総局に報告するよう要求しています。

『関連企業間取引の税務管理規程』によれば、移転価格調査官は企業とその関連会社の機能に対する総合的な分析を行い、調査対象企業の経営内容、収入確定方式、財務計算、価格決定方法及び納税状況等を十分に把握しなければなりません。但し、具体的にどのような機能を考慮し、それによりもたらされる経営リスクと必要な経営資源等の関連性をどう評価すべきかについては統一の基準が定められていませんでした。

当該通達の添付である『企業機能リスク分析表』と『企業機能リスク分析認定表』は、全ての税務当局が共通に用いるべきフォーマットであり、納税者と税務当局とのプラットフォームでもあります。また、『企業関連取引財務分析表』は、経済分析にあたって、調査対象企業の内販と外販、関連取引と非関連取引のセグメンテーションを要求しており、比較可能性及び分析の信頼性を高める意向が示されています。

当該通達の意義

当該通達は、機能リスクの具体的な分析方法についての、ガイドラインとして評価することができます。しかしながら、移転価格の算定方法の選定規準は明確にされておらず、例えば単純な製造機能を負う外商投資企業の移転価格算定方法として、原価基準法を用いるべきか、利益分割法とすべきか、という点は依然として曖昧なままです。また、比較対象企業の選定と機能・リスクに見合う調整の方法に関しても不確定要素が多く残されています。

それでも、当該通達が意味するところとして、無形資産を有さない単純な機能のみを有する企業を調査対象とする方向性と、当該企業が非正常的原因から生じた損失を追うべきではなく、それを理由とする調整を認めないとする点は明らかでしょう。

一方、納税者としては、当該非正常的損失を負わない企業であり、無形資産を有さないことから、低リスク・低リターン利益水準を正当化する理由が存在します。

税務当局と納税者とのプラットフォームが整備され、議論の共通の土台構築の第一歩として、それでも当該二通達は十分に評価できるものであると言えます。

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
2007.05.28	7.6510	7.6445~7.6511	7.6450	0.0077	6.2836	0.0178	0.9776	0.0005	10.2857	0.0033	2.3300	4476.67	95.1000
2007.05.29	7.6571	7.6471~7.6598	7.6497	0.0047	6.3026	0.0190	0.9786	0.0010	10.3125	0.0268	2.2800	4544.48	67.8100
2007.05.30	7.6480	7.6456~7.6500	7.6471	0.0026	6.2880	0.0146	0.9798	0.0012	10.2730	0.0395	2.3000	4250.00	294.4800
2007.05.31	7.6480	7.6440~7.6482	7.6466	0.0005	6.2886	0.0006	0.9791	0.0007	10.2763	0.0033	2.4670	4309.97	59.9700
2007.06.01	7.6470	7.6460~7.6478	7.6473	0.0007	6.2699	0.0187	0.9791	0.0000	10.2780	0.0017	2.8200	4197.08	112.8900

トピックス

【5月28日】

- 中国紙は証券監督管理委員会(CSRC)が近く国内上場企業による社債発行の認可を開始する方針であると報じた。
- ベニタ・フェレロワルトナー欧州委員会委員(対外関係・欧州近隣政策担当)は中国に対し、対ユーロ圏での貿易黒字は正に
向け市場を一段と開放するよう要請した。

【5月29日】

- 国家統計局は4月の消費者信頼感指数が96.2となったと発表した(3月:95.2)。

【5月30日】

- 米格付け機関ムーディーズは、中国の格付けについて、対外収支の強さや改革の成功、財政状況が評価されるとし、「A2」
を格上げ方向で見直すと発表した。
- 世界銀行は、2007年の中国のGDP伸び率見通しを2月時点の予想の前年比+9.6%から同+10.4%に引き上げたが、中国経済
が過熱している様子はなく、引き締め措置を講じる明確な必要性はないとし、さらに、中国経済に関する四半期報告で、18ヶ
月間に渡って上昇を続けてきた中国株式市場に急激な調整が入ったとしても同国経済にとって大きな打撃とはならないとし
た。
- 王新培 商務部報道官は、貿易フロー拡大の結果として貿易摩擦は避けられないとし、それに関する対話には常にオープン
だと表明した上で「米国との通商関係を政治問題化するのには貿易関係の発展のためにならない」と述べた。

【5月31日】

- 保険監督管理委員会(CIRC)幹部は、政府が近く国内保険会社に対し海外の資産および株式への投資を拡大することを認
める方針であることを明らかにした。
- 銀行業監督管理委員会(CBRC)幹部は、QDII制度の下で、中国の銀行による顧客資金の海外投資の規模が現在の8億~9
億米ドルから数10億米ドルに拡大するとの見解を示した。
- 中銀副総裁は、「世界的不均衡は正には人民元の柔軟性拡大が必要だが、主たる対応策ではない」「貿易不均衡の是正に
は中国の国内消費拡大が必要である」と述べた。
- 中銀は、2006年の金融市場動向報告書を発表、世界金融システムは過剰流動性の状態が続く可能性があり、それが投機
的資本流入につながり、結果的に国内市場の安定性が損なわれ金融危機を招く恐れがあるとした上で、世界の金利は主要
各国中銀による一連の利上げにも関わらず、比較的低水準に留まっているとした。
- 呉曉靈 中銀副総裁は中国の改革がスムーズに進めば、人民元の対米ドル相場の上昇が続く可能性があるとの見解を示し、
さらに「中銀の外貨準備におけるユーロの割合は増大する見込みである」「市場は米ドル建て外貨準備の減少を懸念すべ
きではない」「外貨準備における米ドル資産を減らす計画はない」と述べた。
- ボークス米上院財政委員会委員長のスポークスマンは中国に人民元切り上げを迫る法案について数週間内に準備が完了
する見通しを明らかにした。
- 渡辺財務官は「中国経済が株式市場からの変動によって減速するなら、韓国や台湾、香港、さらに一部の東南アジア諸国連
合(ASEAN)加盟国など周辺地域にマイナスの影響をもたらす可能性がある」「現在の人民元上昇ペースは、われわれの期
待より若干遅い」「中国は人民元上昇に向けて進む一段の余地がある」と述べた。

【6月1日】

- 財政部及び税務当局は、株式取引にキャピタルゲイン課税を導入する可能性があるとの観測について噂にすぎないとして
否定した。

RMB レビュー&アウトルック

- 先週、注目されていた米中戦略経済対話を終えた人民元は、週初より為替制度変更後はじめて7.6500を上回る水準まで続
伸したが、翌日発表した人民銀行発表基準値が小幅下落となったことを受け、一旦7.6500台後半まで反落した。その後、株
式取引にかかる印紙税率引上げ(0.1%→0.3%)が発表されたことを受け30日の中国株式市場は一時、前日終値比5%以上の
下落となったが、為替相場は逆に7.64台へ反発。その後は7.6450~7.6500の狭いレンジでの値動きとなり結局7.6473で越週と
なった。対米ドルでの上昇スピードは、4月下旬頃より再び加速していたが、米中戦略経済対話を終えて以降は従来どおりの
緩やかなペースへと戻っており、来週も引き続き緩やかな速度でのじり高の展開となるだろう。

(市場業務部 為替グループ アジア・エマージング通貨チーム)

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。宜しく申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当行
はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物
であり、著作権法により保護されています。