

BTMU

CHINA WEEKLY

トピックス：中国が利上げを発表

中国人民銀行（中央銀行）は5日、人民元預金並びに貸出基準金利の引上げを発表。

1. 人民元預金並びに貸出基準金利引上げ（2011年4月6日より実施）

（単位；％）

	変更前	変更後	変更幅
1. 預金金利			
(1) 流動性預金	0.40	0.50	+0.10
(2) 定期預金			
3ヶ月	2.60	2.85	+0.25
6ヶ月	2.80	3.05	+0.25
1年	3.00	3.25	+0.25
2年	3.90	4.15	+0.25
3年	4.50	4.75	+0.25
5年	5.00	5.25	+0.25
2. 貸出金利			
6ヶ月以内	5.60	5.85	+0.25
6ヶ月超1年以内	6.06	6.31	+0.25
1年超3年以内	6.10	6.40	+0.30
3年超5年以内	6.45	6.65	+0.20
5年超	6.60	6.80	+0.20

2. 利上げの背景について

今回の利上げは、2月の春節連休最終日発表分以来約2ヶ月振り、今回の金融引締め局面においては昨年10月、12月、今年2月に続き4回目となり、2ヶ月毎の利上げペースが今回も守られた形である。また、今回の利上げ発表も清明節3連休の最終日夕刻となっており、昨年12月発表分が週末土曜の夕刻だったことも併せて考えると、これで3回連続の休日時発表となる。

今回の利上げに意外感はない。15日に発表される3月のCPI（消費者物価指数）は、食料品価格の高止まりを主因に再び5%台へ上昇するとの観測もある等、昨秋以降の金融政策において最大の課題と位置付けられてきたインフレ懸念の早期抑制の観点からは、足許の物価動向は依然警戒水域を脱していないものと見られることが、今回の利上げの主たる背景といえよう。昨年2月から1年以上に亘り継続している「実質マイナス金利」も、未だ解消していない。

先月開催された全人代（全国人民代表大会）では、今年から始まる向こう5年間の社会経済運営の礎となる第12次5ヵ年計画が決定、同時にその初年度である2011年の運営目標も示された。その中で、経済関連指標についてはインフレ率が前年比+4%程度、マネーサプライ（M2）が同+16%程度などとなっており、昨年12月に「適度に緩和的な」から「穏健な」へ方針転換された金融政策の遂行により、その目標達成を目指している最中である。この「大方針」の下、インフレ指標や貨幣流動性の動向を睨みながら段階的な金融引締めを継続しているのが現下の中国の金融政策といえよう。

また今回の利上げ決定要因としては然程の重みは無いかもしれないが、欧州では今月、金融危機後初となる利上げがほぼ確実視され、米国でも昨年11月以来の追加金融緩和策(QE2)が予定通り6月で終了するとの見方が強まっており、リーマンショック以降の金融危機下で異例の対応を採ってきた欧米の金融政策も正常化への兆しを見せていることも、海外からのホットマネー流入に神経を尖らせる中国にとっては追い風と言うことも可能であろう。

急速な利上げは、高金利を求める海外からの投機マネー流入を加速させる懸念も孕むことから、物価動向並びにこれまで強化されてきた不動産バブル抑制対応策の効果も見極めつつ、引続き現状程度のペースでの慎重な金融引締めが継続されるものと思われる。

以上

作成：三菱東京UFJ銀行(中国) 市場業務部 021-6888-1666 ex) 2910~2918

当資料は相場情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定は投資家ご自身の判断でなされるようお願い致します。当資料は信頼できる情報に基づき作成したのですが、その正確性、安全性を保証するものではありません。また、過去の結果が必ずしも将来の結果を暗示するものではありません。当資料は執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一された見解ではありません。当資料は使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても弊社は責任を負いません。尚、当資料の無断複製、複写、転送はご遠慮下さい。当方の都合で、本レポートの全部または一部を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。

EXPERT VIEW

EXPERT VIEW:【企業再編と国際税務】

昨今、世界的な企業再編の動きが加速している。経営資源を高採算事業に集中投下するための不採算事業の売却や、グローバル競争に生き残るための他社との合従連衡が毎日のように報道されている。

企業再編に関連する中国の税務規定には、「企業再編業務の企業所得税処理の若干問題に関する通知」(財税[2009]59号)と「企業再編業務企業所得税管理弁法」(総局公告[2010]4号)があり、譲渡益課税の計算基準とグループ内組織再編に関する優遇規定が定義されている。また、組織再編に際して移転価格観点からの事前・事後的検討も不可避免的に必要となる。

■第三者への事業譲渡

不採算事業を他社へ譲渡する場合が該当しよう。主たる事業とのシナジー効果が一般に薄く、当該譲渡取引において移転価格が問題とされる可能性は低い。

譲渡益課税では、中国子会社を含めた複数のグループ企業を一括譲渡する取引に対する中国当局の関心が高まっている。子会社の投資者変更のみならず、名称変更の税務登記において、外-外での持分譲渡の事実が発覚することがあり、譲渡契約、譲渡額の算定における中国子会社の対価などの資料の提示が求められる。譲渡益の納税義務者は譲渡側であるが、譲受側(中国子会社)に源泉義務が課されることから、譲渡取引の締結に際しては、課税リスクを見込んでおかなければならない。譲渡側にとって不採算事業であったとしても、譲受側では将来利益が見込めることから事業を買収するものであり、当局は会社単位での合理的な価値の算定を求めている。

■第三者からの事業買収

被買収会社はその時点から自社のグループ会社となる。既に同種の事業を行っている場合でも、新規事業として立ち上げる場合でも、自社の移転価格ポリシーがその時点から適用される。中国では同一企業グループに属する企業を一斉に移転価格の調査対象とすることがあるため、可及的速やかなポリシーの変更が求められる。

買収後の事業会社の業務、人員のグループ内再編成においては、無形資産のグループ内取引として移転価格事案と認識されることがあるため、買収後の再編成に係る移転価格問題を予め予想し、リスクとして見込んでおかなければならない。

■グループ内の企業再編

現金等による対価の授受がない合併、分割、持分譲渡などの事業再編では、課税の譲渡益課税の繰延べなど税制上の優遇が与えられる。中国における組織再編税制で特別処理と称される課税の繰延べの恩典を受けるに際しては、租税の回避など非合理的な目的での再編ではないこと、を説明する必要があり、特に香港などの低税率国・地域への持分集中が事業上の明確な目的を有していることの実証が必要となる。

法人の持分移動を伴わなくとも、既存法人間で人員を再編し業務を移管することがある。移転価格でいうところの機能、リスクの移転であり、販売会社設立による販売機能の集中化などが代表例であろう。この場合、中国国内での移転価格問題が生じる可能性があり、無形資産の対価の算定と授受を考慮に入れる必要がある。

企業所得税のハイテク企業優遇税率(15%)の認定を受けている企業にとっては、技術性無形資産を中国子会社自身が保有しているかどうか問われる可能性が高く、日本から中国への技術の有償譲渡が今後増えることになる。このような日中関連者間の無形資産取引では、コスト・アプローチや将来稼得するであろう利益の割引現在価値算定等の合理的な算定が必要となる。

このほか、外国資本による特定事業に従事する中国企業の買収に際して、国家安全保障の観点から特別審査が行われることや、中国外での買収、合併に際して、企業集中による中国での独占禁止法審査が強化されるなど、組織再編に関連する規則が税法にとどまらない。

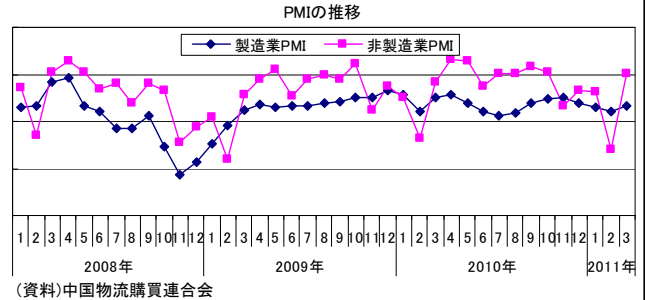
第三者、グループ内に限らず、中国に関係しない事業再編はないと言っても過言ではない。税務的な見地からのみならず関連経済法規を洗い出し、課税リスク、事業リスクをオープンにして譲渡、譲受双方の共通認識を得ておくことが肝要であろう。

CHINA WEEKLY

WEEKLY DIGEST

【経済】

◆3月PMI指数 4ヶ月ぶりに上昇:中国物流購買連合会の発表によると、3月の製造業PMIは4ヶ月ぶりに上昇し53.4となった。景気は政府の期待する方向に向かっているものの、例年に比べて増加幅が緩やかだったことから、成長基盤をさらに強める必要があると分析している。生産、新規受注指数は前月に比べ共に上昇して55を超え、春節後の需給回復を示した。一方、購買価格指数は68.3と前月より1.8ポイント下落したものの、依然として高い水準を維持している。なお、非製造業のPMIは、前月比16.1ポイント上昇の60.2となった。



【金融・為替】

◆2010年末の外債残高 5,489 億米ドルを超える:国家外貨管理局が3月31日に発表したデータに拠ると、2010年末の中国の対外債務残高は5,489.38億米ドル(前年比+1,203.01億米ドル)となった。うち、短期外債は3,756.95億米ドルと全体の68.44%を占めるが、短期外債の78%は、主として輸出入貿易の実需に伴う輸出前受・輸入延払やトレードファイナンスから成る為、投機リスクは低いとしている。なお、中長期外債に占める業種別の割合については、製造業22.71%、交通運送・倉庫業等12.74%、電力・ガス・水関連のインフラ整備業8.9%、不動産業5.29%、IT産業4.06%となっている。

◆外管局「2010年中国国際収支報告」発表:国家外貨管理局(外管局)は4月1日、「2010年中国国際収支報告」を発表し、今年2月に公布した2010年国際収支統計の速報値を修正した。修正後の経常収支黒字は3,054億米ドル(前年比+17%)、資本・金融収支黒字は2,260億米ドル(同+25%)となった。国際収支の基本的均衡の促進は、2011年から始まる第12次5ヵ年計画の主要目標の1つでもあり、実現の為に資金流出ルートの拡大とホットマネー流入の防止に取り組む方針を示した。具体的には①ホットマネー等違法資金の流入を厳格に取り締まり、クロスボーダーの異常な資金フローへの警報体制を改善する、②輸出入照会改革を加速化させる、③資本取引と外為市場の改革を進め、外資企業の資本金人民元転の改革試行を推進し、人民元デリバティブ商品を充実させる、④クロスボーダー資金フローのモニタリング管理を改善する、としている。

◆外管局 ホットマネー流入抑制の管理をさらに強化:外管局は3月30日、「外貨業務管理を一層強化する問題についての通知」(匯発[2011]11号)を発表した。実施は4月1日。ホットマネー流入を防止する為、同局が昨年11月に発表した関連通知(匯発[2010]59号)に基づき、外貨業務管理をさらに強化するもの。企業に直接係わる規制としては、輸出前受と通関後90日超の輸入延払の限度額(注)を引き下げたほか、仲介貿易による外貨受取りの管理を厳しくした。また、銀行に対して、人民元売買総合ポジション管理を強化することで、企業の人民元先物買い取引を抑制するほか、銀行毎に査定される2011年度の短期外債枠を2010年度比さらに削減する方針を示した。

【注】輸出前受外貨受取可能限度額=直近12ヶ月の輸出受取額×コントロール比率(※)-(確認済引出登記額-前受消込確認額)

輸入延払対外支払可能限度額=直近12ヶ月の輸入支払額×コントロール比率(※)-(確認済支払登記額-延払消込確認額)

※:コントロール比率=基礎比率+調整比率(上限を設けない)。今回の通知で、基礎比率が従来の30%から20%に引き下げられた。

人民元の動き

日付	USD			JPY (100JPY)		HKD	EUR	金利 (1wk)	上海A株 指数				
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比					Close	前日比	
2011.3.28	6.5609	6.5608～6.5661	6.5645	0.0069	8.0326	-0.0616	0.8413	0.0001	9.2382	-0.0509	3.0000	3124.53	6.49
2011.3.29	6.5638	6.5600～6.5652	6.5610	-0.0035	8.0291	-0.0035	0.8414	0.0001	9.2769	0.0387	2.0000	3097.37	-27.16
2011.3.30	6.5604	6.5558～6.5609	6.5559	-0.0051	7.8987	-0.1304	0.8417	0.0003	9.2487	-0.0282	2.8500	3094.99	-2.38
2011.3.31	6.5565	6.5478～6.5568	6.5485	-0.0074	7.9135	0.0148	0.8411	-0.0006	9.2882	0.0395	2.8500	3065.92	-29.07
2011.4.01	6.5495	6.5452～6.5503	6.5479	-0.0006	7.8260	-0.0875	0.8415	0.0004	9.2679	-0.0203	2.8000	3107.15	41.23

RMB レビュー&アウトルック

先週の人民元相場は6.5609で寄り付いた。週初は6.56台で横這いの推移となったが週末にかけて人民元は堅調な推移となり、週末となる1日には中国人民銀行が発表する対ドル基準値、日中取引共に2005年7月の切り上げ以来の最高値を更新、人民元は6.5452まで上昇しそのまま高値圏で越えた。今月発表される3月の消費者物価指数上昇率は前年比プラス5%を上回る見通しと足元のインフレ懸念が高まる中、30日に中国国家外貨管理局は投機的な資本流入の抑制を目的として資本規制の強化を発表した。また、清明節連休最終日の5日に中国人民銀行は昨年来4回目となる預金・貸出基準金利の引き上げを発表している。インフレ抑制のためには一連の政策のみならず、人民元の上昇は不可避と考えられ、人民元相場は引き続き堅調な推移となるだろう。(4月6日作成)

(市場営業部 為替営業推進グループ グローバル営業ライン)

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。宜しくお願ひ申し上げます。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。