

# BTMU CHINA WEEKLY

三菱東京UFJ銀行 国際業務部

MARCH 30TH 2016

## ■ TOPICS

- PPP 方式、13・5 期間にチャンスを迎える～関連法律の整備が急務か～

## ■ WEEKLY DIGEST

### 【産 業】

- 今後 5 年間の電子商取引物流の発展計画
- 越境電子商取引（EC）の輸入税制 4 月 8 日より変更

### 【貿易・投資】

- 社会保険料率の引き下げ 上海等で発表

## ■ RMB REVIEW

- 米ドルの動きを睨みながらも緩やかな元安を予想

本邦におけるご照会先:

三菱東京 UFJ 銀行国際業務部 東京:03-6259-6695 (代表) 大阪:06-6206-8434 (代表) 名古屋:052-211-0544 (代表)

- ・本資料は情報提供を唯一の目的としたものであり、金融商品の売買や投資などの勧誘を目的としたものではありません。本資料の中に銀行取引や同取引に関連する記載がある場合、弊行がそれらの取引を応諾したこと、またそれらの取引の実行を推奨することを意味するものではなく、それらの取引の妥当性や、適法性等について保証するものでもありません。
- ・本資料の記述は弊行内で作成したものを含め弊行の統一された考えを表明したものではありません。
- ・本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、その正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。最終判断はご自身で行っていただきますようお願いいたします。本資料に基づく投資決定、経営上の判断、その他全ての行為によって如何なる損害を受けた場合にも、弊行ならびに原資料提供者は一切の責任を負いません。実際の適用につきましては、別途、公認会計士、税理士、弁護士にご確認いただきますようお願いいたします。
- ・本資料の知的財産権は全て原資料提供者または株式会社三菱東京 UFJ 銀行に帰属します。本資料の本文の一部または全部について、第三者への開示および、複製、販売、その他如何なる方法においても、第三者への提供を禁じます。
- ・本資料の内容は予告なく変更される場合があります。

## TOPICS

### PPP 方式、13・5 期間にチャンスを迎える ～関連法律の整備が急務か～

社会資本整備のための官民パートナーシップ方式(Public-Private-Partnership、以下 PPP)の推進が大きな関心を集めている。2013 年 11 月に開催された中国共産党第十八期三中全会で正式に提起されて以降、各政府部門は一連の促進策を打ち出し、2015 年にはそのさらなる促進のため、地方政府も数多くの PPP プロジェクトを発表した。

今年は第十三次五ヵ年計画(以下、13・5 計画)の初年度であり、エネルギー、交通、水利、生態系建設・環境保護といった分野の投資拡大が予想されている。その中で、PPP 方式は地方政府融資プラットフォームに代わってインフラ整備、公共サービス提供の主力となることが大いに期待されている。

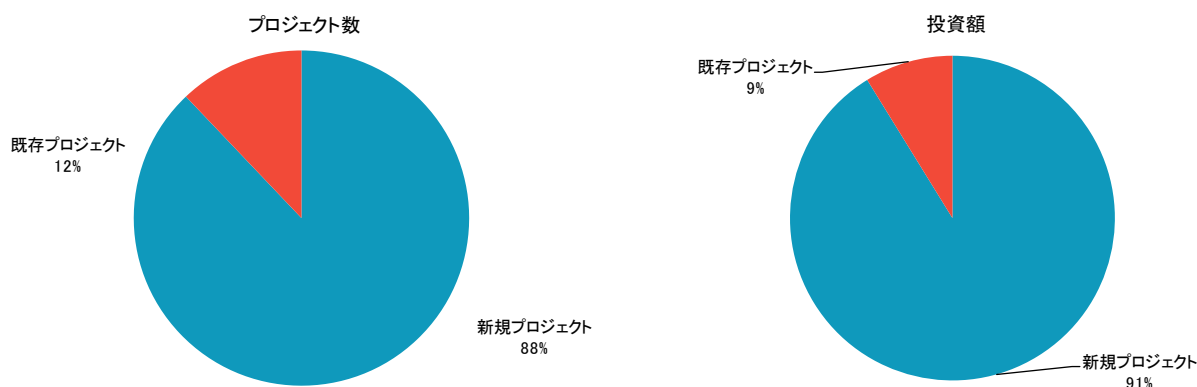
## I. 財政部、PPP データベースを公表

### PPP プロジェクトの現状

財政部は 3 月 6 日にホームページ上に PPP プロジェクトデータベースを新たに開設、2016 年 2 月末時点の全国各地の計 7,110 件プロジェクトが収録されており、投資総額は 8 兆 3,000 億元に上る。その主な特徴は以下の通り。

- 新規プロジェクトは投資額では 7 兆 5,700 億元で全体の 91%、プロジェクト数では 6,250 件で全体の 88%と高い割合を占めている(図表 1)。

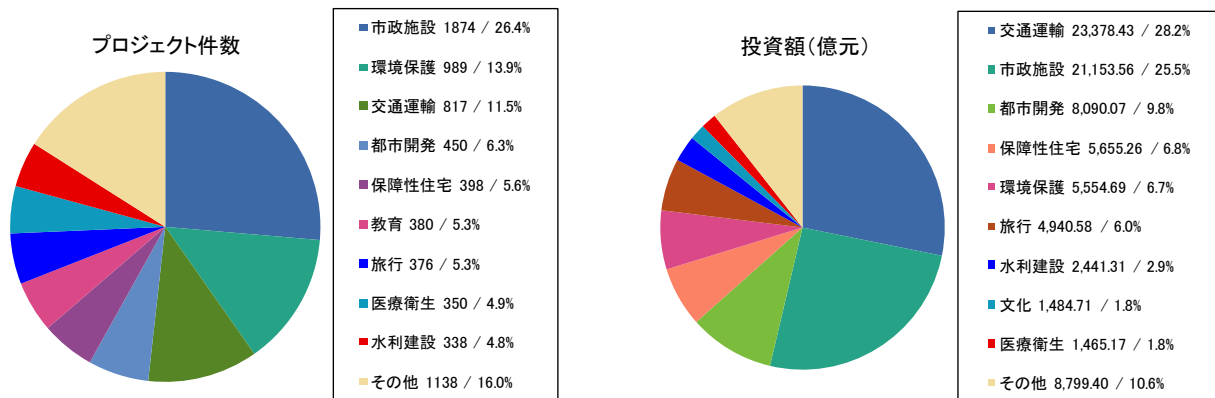
図表1 PPPプロジェクト分類



出所: 財政部発表によりBTMU(China)中国調査室作成

- 分野別に見ると、プロジェクト数では市政施設(1,874 件)、生態系建設・環境保護(989 件)、交通(817 件)が上位 3 位となっており、投資額では交通と市政施設が上位 2 位で、投資額が 4 兆 4,500 億元と全体の半分以上を占めている。現時点では、介護(3%)、教育(5%)、医療衛生(5%)、スポーツ(2%)といった分野の PPP プロジェクトが少ないが、今後拡大する可能性はあると思われる(図表 2)。

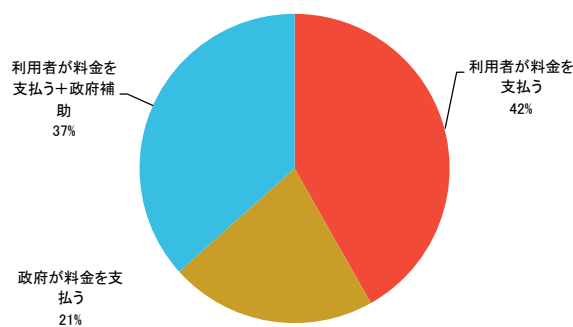
図表2 業種別PPPプロジェクト



出所: 財政部発表によりBTMU(China)中国調査室作成

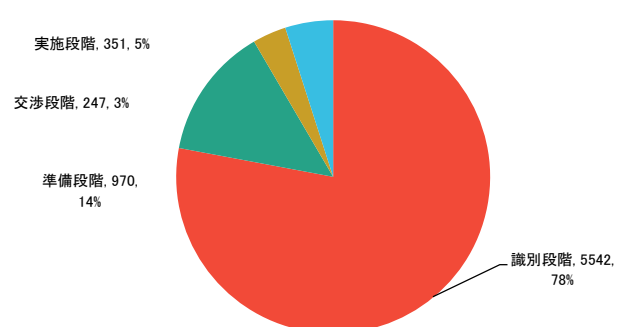
- プロジェクトの料金支払い者別に見ると、市民が利用で料金を支払うプロジェクト(高速鉄道、地下鉄、など)の投資額は3兆4,700億元で全体の42%、政府が料金(コスト)を支払うプロジェクト(都市開発、生態系・環境保護など)は1兆7,900億元で全体の21%、2つの方式を兼ね合わせたプロジェクト(プロジェクト使用料も徴収するが、コストを賄わない場合に政府が一定の補助を給付するプロジェクトであり、その典型例は老人ホームが挙げられる)は3兆400億元で全体の37%をそれぞれ占めている(図表3)。
- プロジェクトの進捗段階別では、識別段階(図表6を参照、起案、選別、評価、ストレステストを含む)にあるプロジェクトは5,542件で全体の78%を占めている一方、実施中のPPPプロジェクトはわずか5%にとどまっており、PPP方式の推進がまだ初歩的段階にあることを示している(図表4)。

図表3 収益別PPPプロジェクト分類



出所: 財政部発表によりBTMU(China)中国調査室作成

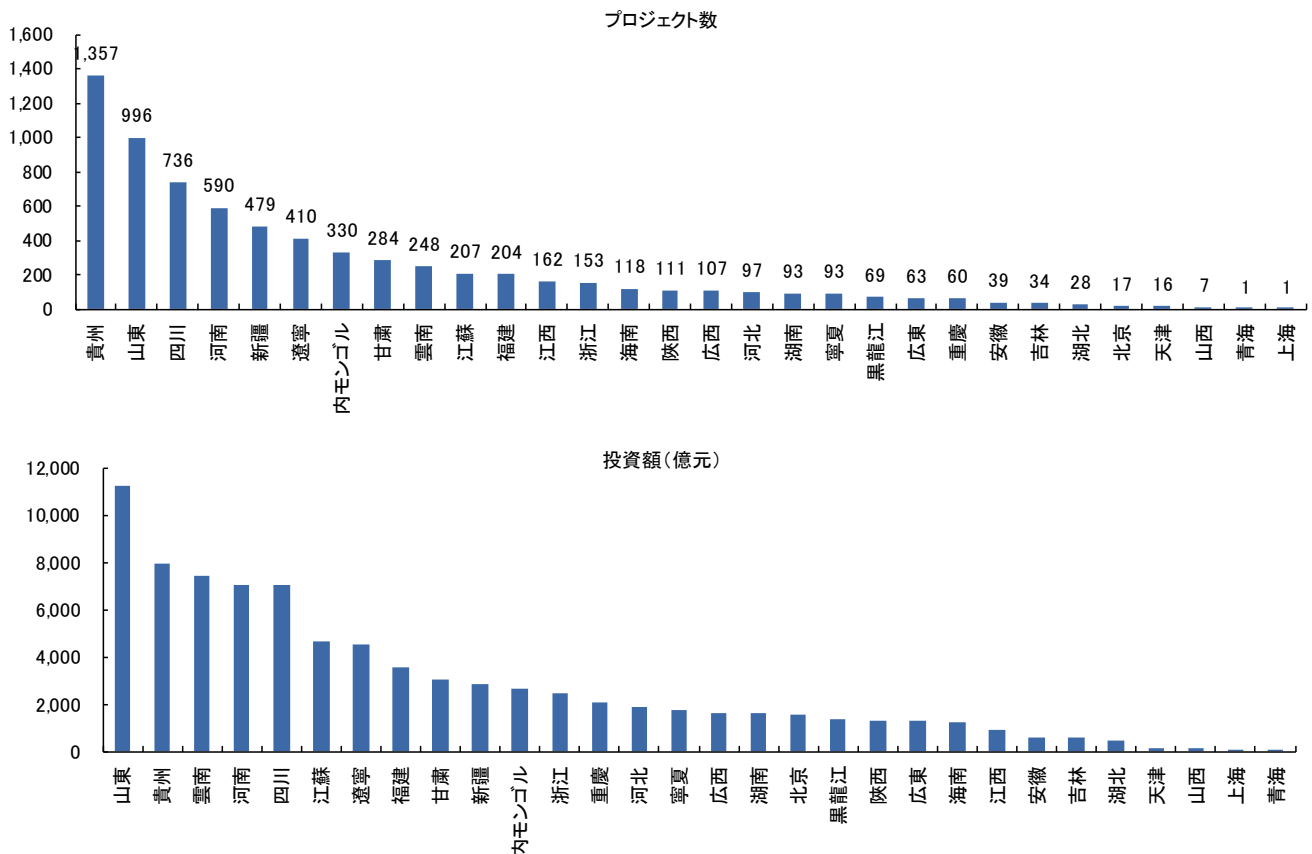
図表4 PPPプロジェクトの進行状況



出所: 財政部発表によりBTMU(China)中国調査室作成

- 省別に見ると、プロジェクト数では貴州省、山東省、四川省、河南省、新疆ウイグル自治区が上位5位で全体の58.5%を占めている。投資額では山東省、貴州省、雲南省、河南省、四川省が上位5位で、合計4兆600億元と全体の48.9%を占める。プロジェクト数と投資額から見て、中西部の経済発展が遅れている地域はPPP方式の推進に高い意欲を見せている(図表5)。

図表5 地域別のプロジェクト数、投資額



出所: 財政部発表によりBTMU (China) 中国調査室作成

## PPP プロジェクトの実施の流れ

財政部によれば、PPP プロジェクトの実施は①識別段階、②準備段階、③民間資本(含、国有企業資本)の選別段階、④プロジェクトの実施段階、⑤プロジェクトの政府移管段階、の5段階に分けることができる(図表6)。プロジェクトが実施されるまで、起案、定性・定量的評価、実施方案の作成・審査、契約交渉・締結といったステップを踏まなければならないほか、その後も実施中のプロジェクト財務状況の管理や、契約満期後のプロジェクト移管といった手順が必要であり、そのため、民間資本が PPP プロジェクトへ参入するに当たり、専門的コンサルティング会社のサポートが望ましいと思われる。

図表6 PPPプロジェクト実施の流れ

| PPP識別段階 | 起案        | 政府起案             | PPP管理センターは交通、建設、環境保護、エネルギー、教育、医療、スポーツと文化施設などの分野から潜在的PPPプロジェクトを収集し、これらの分野の管理部門と相談し、経済成長と社会発展などの観点からPPPプロジェクトを選出する。 |
|---------|-----------|------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|         |           | 民間資本(含、国有企業資本)起案 | 民間資本はプロジェクト建議書という形でPPPセンターに潜在的PPPプロジェクトを推薦する。                                                                     |
|         | プロジェクト選別  |                  | 財政部門は潜在PPPプロジェクトを選別し、選別結果に基づき年度、および中期的財政計画を制定する。選定されたプロジェクトについては、起案側は実行可能性研究報告、プロジェクト収益説明、実施方案などを提出する。            |
|         | 価値評価      |                  | 財政部門とPPP管理センターはプロジェクトに対し、運営効率などの定量的評価と、建設コスト、プロジェクトの存続期間など定量的評価を行う。                                               |
|         | 財政ストレステスト |                  | 財政部門はプロジェクト存続期間内の財政支出、政府債務などの要因を分析し、財政面におけるストレステストを行う。                                                            |

|             |                |            |                                                                                                                                                                  |
|-------------|----------------|------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| PPP準備段階     | 責任の明確化         |            | PPP管理センターはPPPプロジェクトの参加側、管理部門を明確にするとともに、PPP契約書の制定、実施上の注意点、免責項目、満期後の移管といった内容を正確に策定する。                                                                              |
|             | 事前調査           | プロジェクト内部調査 | 法律と政策、経済と財政などの面から着手し、プロジェクトに関連する土地、税収などの優遇政策、特許経営、環境保護、管理規制などの関連規定、地域経済と産業発展状況などを把握する。                                                                           |
|             |                | 外部投資家調査    | 潜在的投資家と交流し、投資家のリスク選好、資金力、運営力を分析する。                                                                                                                               |
|             | 実施方案作成         |            | 事前調査に基づき、プロジェクト概要、リスク分担体制、PPP運営方式、原材料調達方式、監督管理部門などを含む招商・実施方案を作成する。                                                                                               |
|             | 実施方案審査         |            | 財政部門と外部専門家はPPPプロジェクト評価・審査システムを構築し、プロジェクトの必要性、PPP方式の適用性、財政力、コストの合理性を評価した上、実施方案を政府当局に届け出る。                                                                         |
| 民間資本選別      | 一次審査           |            | PPPプロジェクトへの参入を申請した民間資本に対し一次審査を行い、一次審査に3社以上合格した場合に次のステップに進み、3社未満の場合は実施方案を調整した後2回目の募集を行うか、別の方式を採る。                                                                 |
|             | 交渉と契約          |            | プロジェクト実施部門は一次審査の順位で民間資本と交渉し、最初に合意の取れた民間資本を落札者とみなす。なお、交渉が破綻したものとの再度の交渉を禁止する。交渉完了後、PPP実施部門と民間資本は覚書を作成し公示する。公示期間に異議がなければ契約を締結する。                                    |
| 実施段階        | 特別目的事業体（SPV）設立 |            | 政府と民間資本がSPVを設立する。財政部門は、民間資本が契約どおりに出資したかを監督する。                                                                                                                    |
|             | 資金調達           |            | 民間資本、あるいはSPVは方案の作成、金融機関との交渉など資金調達を主に担当し、財政部門は企業財務を監督・管理し、企業債務の政府移転を防止する。                                                                                         |
|             | 業績管理・使用料の支払い   |            | 民間資本はプロジェクトの業績指標を把握し、四季報を作成し政府に届け出る。政府は契約で定められたプロジェクト使用料、政府補助金を年間の政府予算に納める。                                                                                      |
|             | 中間期審査          |            | 3-5年ごとに中間報告を作成し、プロジェクトの適応性、合理性を評価し、リスクを発見し対応する。                                                                                                                  |
| PPPプロジェクト移管 |                |            | 政府と民間資本は契約でプロジェクト移管方式を確定し、移管内容、政府補助有無などの基準を明確にする。プロジェクト実施機関はプロジェクト移管管理チームを設立し、プロジェクトの性能、価値を評価し、政府への移管をサポートする。移管完了後、財政部門はプロジェクトの産出、収益、持続可能性、協力方式などを評価した上、結果を公表する。 |

出所：財政部資料によりBTMU(China)中国調査室作成

## 企業参入のポイント

目下進められているPPPプロジェクトは多岐に渡り、資金力、技術、運営ノウハウなどそれぞれのプロジェクトが求めているものも異なる。

プロジェクト規模で見ると、環境保護、生態系建設、スポーツといった分野のPPPプロジェクトの単体投資額はほとんど10億元以下と低く、民間資本にとって比較的ハードルが低いといえる。一方、橋梁、高速道路、地下鉄といった分野のプロジェクトは投資額が大きくリスクが高いため、専門技術と資金力が必要とされる。その他、ゴミ処理、汚水処理、医療衛生など特別な技術・ノウハウが求められるプロジェクトも多くあり、後述するが、この場合、技術、資金にそれぞれ長けている会社が共同でプロジェクトに参入することが選択肢の1つとなる。

図表7 分野別プロジェクト平均投資額

|          | プロジェクト数 | 投資総額(億元)  | 平均投資額(億元) |
|----------|---------|-----------|-----------|
| 交通運輸     | 817     | 23,378.43 | 28.61     |
| 都市開発     | 450     | 8,090.07  | 17.98     |
| 保障性住宅    | 398     | 5,655.26  | 14.21     |
| 旅行       | 376     | 4,940.58  | 13.14     |
| 政府インフラ施設 | 79      | 984.99    | 12.47     |
| 市政プロジェクト | 1,874   | 21,153.56 | 11.29     |
| 科学技術     | 54      | 405.61    | 7.51      |
| 水利建設     | 338     | 2,441.31  | 7.22      |

|            |     |          |       |
|------------|-----|----------|-------|
| 文化         | 206 | 1,484.71 | 7.21  |
| 農業         | 81  | 577.80   | 7.13  |
| 介護         | 181 | 1,229.63 | 6.79  |
| スポーツ       | 128 | 819.17   | 6.40  |
| エネルギー      | 134 | 783.46   | 5.85  |
| 生態系建設・環境保護 | 989 | 5,554.69 | 5.62  |
| 医療衛生       | 350 | 1,465.17 | 4.19  |
| 教育         | 380 | 1,275.11 | 3.36  |
| 社会保障       | 85  | 252.01   | 2.96  |
| 林業         | 5   | 11.73    | 2.35  |
| その他        | 185 | 2,459.89 | 13.30 |

出所：財政部発表によりBTMU(China)中国調査室作成

地域的には、一般的に1人当たりGDPが高く政府債務負担率が低い地域ほど、投資リスクは低いと見られている。図表8のように整理すれば、右上の地域は比較的投資リスクが小さく、左下の地域が大きいと単純に見ることができる。ただ一部の省は面積が大きく、省内の経済発展段階が異なっているため、プロジェクトごとの分析は必要である。

図表8 政府債務と1人当たりGDP(2015年末時点)

| 1人当たり<br>GDP<br>政府債務と<br>GDP比率 | 4万元以下                      | 4～6万元       | 6万元以上       |
|--------------------------------|----------------------------|-------------|-------------|
| ≤0.3                           | 河南省、黒龍江、河北、江西、安徽           | 山東、広東、福建、遼寧 | 浙江、江蘇、内モンゴル |
| 0.3～0.45                       | 広西、寧夏、湖北、湖南、新疆、吉林、山西、四川、陝西 |             | 天津、北京、上海    |
| ≥0.45                          | 海南、甘肅、青海、雲南、重慶、貴州          |             |             |

出所：各地方政府発表によりBTMU(China)中国調査室作成

目下のところ、リスクマネジメントの観点から、中西部など経済発展が遅れた地域は不良債権の高発生地域と一般的に見なされている。しかしこれらの地域は最も資金需要の高い地域でもあり、リスクが高いとひと括りで判断すれば、これらの地域におけるPPP方式の推進、経済成長に不利であるほか、民間資本にとっても投資機会を逃しかねないため、プロジェクトごとに総合的にリスクを分析してから判断する必要がある。

たとえば、民間資本は地下鉄など使用者が料金を支払うプロジェクトに参入しようとする場合、当地の常住人口、人口構造、今後の人口増減傾向、料金引上げの可能性を重点的に調査する必要があり、また環境保護、汚染防止など政府が使用料を支払うプロジェクトに対しては、政府の財政・債務状況、土地譲渡金への依存度、当地の主要産業の成長可能性、実施中のPPPプロジェクト件数、中央政府のサポートなどを考慮しなければならない。

なお、財政部、發改委のデータベースに収録されたプロジェクトはごく一部であり、地方政府が発表したPPPプロジェクト数はその3倍以上もあるといわれている。

## 有望分野

3月17日に発表された「13・5計画」に基づき、以下の分野におけるPPP方式の推進が有望とされる。

1. 鉄道。「13・5計画」では、2020年までに高速鉄道総運営距離を3万km(2015年末時点で1兆9,000万km)に増やすとともに、四川ーチベットなど一般鉄道の建設、老朽鉄道の改造も同時に推進するとさ

れている。目下の平均建造コストの1億元/kmで計算すれば、今後5年間の鉄道投資は3兆元以上に上る見通しとなる。近年、鉄道分野におけるPPP方式適用の試みが多くなっているが、現時点では民間資本にとって見えない壁が依然として多く存在し、立法などでより公平な外部環境の構築が不可欠と思われる。

2. 高速道路。「13・5計画」では、国家高速道路ネットワークの建設を加速し、13・5期間に高速道路3万kmを新規建設、改造するとの目標を掲げている。交通部の「有料道路使用公告」によれば、2014年の高速道路の平均建造コストが7,700万元/kmであることを踏まえれば、今後5年間の高速道路投資需要は約2兆3,000億元に上る見通し。なお高速道路建設において民間資本は昔から数多く参与しており、実行上の障害が少なく、民間資本が積極的に参与する分野と予想される。
3. 地下鉄。計画では13・5期間に3,000kmの軌道交通施設(地下鉄、LTR)を新規建設するとされている。地下鉄の平均建造コストを7億元/km(大都市は10億元、中小都市は5億元)で計算すれば、今後5年間の投資額は2兆元を上回ることとなる。地下鉄のPPPプロジェクトは、投資額が100億元を超える大型プロジェクトがほとんどであり、民間資本の資金力、資金調達能力が求められているが、北京地下鉄4号線といったお手本もあり、比較的推進しやすいと思われる。
4. スポンジシティ<sup>1</sup>、地下排水システムなどの市政施設。「13・5計画」では、スポンジシティ、地下排水システムを整備、建設する方針が明確に示されている。関係者によれば、スポンジシティ、地下排水システムにそれぞれ2兆元、1兆5,000億元の投資が見込まれているが、ただこの分野への参入には関連資格が必要とされるため、専門技術を有する会社を中心とする共同参入のケースが多くなる見込み。
5. 生態系建設・環境保護。第18回五中全会で「グリーンの発展」の理念が打出され、それを受け、「13・5計画」では多くの生態系・環境保護関連プロジェクトが挙げられている。例えば、南水北調などの水利プロジェクト、チベット拉洛、福建霍口といった大型ダム建設、3,000km<sup>2</sup>の流域汚染改善、チベット高原、黄土高原など国家生態系プロジェクトの推進、土砂崩れ防止の強化、4,000万ムー汚染耕地の修復などが打ち出されている。こういったプロジェクトは公益的で政府財政が賄うものが多く、参入する際に政府の財政力、信用リスクを十分に調査する必要がある。

## II. 今後の方針

2015年はPPP方式が大きく推進された年であり、各政府部門は鉄道、地下鉄、重大水利プロジェクト、バロック改造、スマートシティの構築など様々な分野でPPP方式の推進に関する指導意見を発表した。昨年12月に行われた中央都市工作会議は、これらの分野を今後の都市建設の重要課題としても挙げており、政府のPPP方式に対する肯定的なスタンスを表している。

図表9 2015年の主要PPP政策一覧

| 発表部門             | 発表時間  | タイトル           |                                 |
|------------------|-------|----------------|---------------------------------|
| 国家エネルギー局         | 1月20日 | 国能新能[2015]8号   | 社会資本による水力発電所への投資に関する指導意見        |
| 財政部、住宅都市農村建設部    | 2月13日 | 財弁建[2015]4号    | 市政公共分野におけるPPP方式推奨に関する通知         |
| 国家发展改革委員会、国家開発銀行 | 3月10日 | 发改投資[2015]445号 | 開発性金融によるPPP方式支援に関する通知           |
| 財政部、環境保護部        | 4月9日  | 財建[2015]90号    | 水質汚染防止におけるPPP方式拡大に関する意見         |
| 財政部、交通部          | 4月20日 | 財建[2015]111号   | 有料道路におけるPPP方式拡大に関する意見           |
| 財政部、国土資源部など6部門   | 4月21日 | 財総[2015]15号    | PPP方式での公共賃貸住宅投資建設と運営管理の推進に関する通知 |

<sup>1</sup> スポンジシティとは、雨水を吸収、蓄積し、後に生活用水や飲み水として使うことのできる都市を指す。スポンジシティの大まかな流れとして、まず雨水を吸水し、地下のタンクや貯水槽で吸水した水を蓄積し浄化する。浄化された水はダムに移動させるか、都市部の清掃水や消防車用水として使用することが想定されている。

|                      |        |                 |                               |
|----------------------|--------|-----------------|-------------------------------|
| 国務院弁公庁               | 5月22日  | 国弁発[2015]42号    | 公共サービス分野におけるPPP方式推進に関する指導意見   |
| 国務院                  | 6月19日  | 国発[2015]35号     | 財政資金統括使用方案に関する通知              |
| 国務院                  | 6月30日  | 国発[2015]37号     | バラック地域と都市老朽住宅改造に関する指導意見       |
| 国家発展改革委員会            | 7月2日   | 発改法規[2015]1508号 | インフラ施設と公共事業特許経営管理弁法の徹底に関する通知  |
| 国家発展改革委員会、鉄道局        | 7月10日  | 発改基礎[2015]1610号 | 鉄道建設におけるPPP方式推進に関する通知         |
| 国家発展改革委員会、財政部        | 8月3日   | 発改基礎[2015]1788号 | 都市部駐車場建設に関する指導意見              |
| 国務院弁公庁               | 9月29日  | 国弁発[2015]73号    | 電気自動車充電施設整備に関する指導意見           |
| 国務院                  | 11月18日 | -               | 医療衛生と介護サービスの融合に関する指導意見        |
| 国家発展改革委員会、銀行業監督管理委員会 | 12月2日  | 銀監発[2015]43号    | 重点分野・重点プロジェクトに関する銀行支援に関する指導意見 |
| 財政部                  | 12月21日 | 財予[2015]255号    | 地方政府債務に対する限度額管理に関する実施意見       |

出所: 公開資料によりBTMU(China)中国調査室作成

2016 年の世界経済は先行きが不透明で輸出入の改善は当面期待できず、消費が経済を牽引するには未だ時間を要する状況下で、経済の安定成長を維持するには投資の役割は欠かせず、その中で特に PPP 方式による投資拡大が大きく期待される。

## 政策面

李克強総理は今年の政府活動報告において、国民生活関連のインフラ施設、公共サービスに改善すべき点が多く、13・5 期間において鉄道、国道・高速道路、水力・原子力発電、超高压送電、スマートグリッドといった重大プロジェクトを実施すると述べた上で、PPP 方式を改善し、1,800 億元規模の特別基金を設立し、関連法律の整備で公共施設建設における民間資本の参入意欲を向上させるよう求めた。

財政面では、「2016 年中央と地方予算草案報告」において PPP については4回言及され、特許経営制度の見直し、保障性住宅における PPP 方式の適用などを強化するとした上で、立法や管理弁法の制定など PPP の規範化を推進し、プロジェクトの質を確保する方針も示した。

こういった当局の意思表示から、PPP 方式は 13・5 期間に以下の方向で進められるものと思われる。

1. 関連制度の整備。特許経営に関する立法はすでに全人代の「3 年立法計画」に取上げられ、財政部、発改委は立法に関する調査をすでに進めており、13・5 期間中に打出される可能性は高い。関連法律の整備により PPP プロジェクトの規範化、透明化が向上し、より公開された、公平な PPP 市場が期待される。
2. PPP 投資範囲の拡大。今までの PPP プロジェクトは高速道路、污水处理、ゴミ処理といった市政施設に集中しており、運営・管理方式も比較的固まっている。今後、国民生活水準の向上に伴い、文化、スポーツ、介護、医療などの分野においてより高水準の公共サービスが求められると予想され、間接的にこうした分野における民間資本の導入に拍車をかけることとなる。
3. 政府の役割の転換。PPP 方式の推進に伴い、政府の役割も徐々にプロジェクトの監督・管理に移ることとなる。13・5 期間に多くの PPP プロジェクトが実施される見込みであり、政府が監督・管理を怠ると、利益最大化という資本の本質が働き、過剰なコストダウンによる建設・サービスの質の低下につながりかねない。政府は監督・管理を強化し、民間資本の投資活動を規範化し、合理的な投資と良好な運営に取り組むことが重要と思われる。
4. 信用の重視。前述したように財政部は PPP プロジェクトデータベースを開設し、プロジェクトの進行状況を随時公開し、透明な投資環境の提供を図っている。これにより、地方政府、民間資本のいずれも PPP プロジェクトに契約不履行がある場合にデータベースに記録、公示されることとなる。その点から、今後の事業展開に悪影響を与えないため、政府も企業も契約不履行など自らの信用を損なう行為を避けるよう行動することとなる。

## 資金面

市中流動性については、人民銀行は 2015 年に穏健(中立的)な金融政策を実施し、一連の利下げ、預金準備率引き下げにより、足元では短期、中長期流動性がともに充足しており、資金調達コストは比較的低い水準にある。

また 2015 年以降、江蘇省、湖北省、四川省など多くの地域が相次いで PPP プロジェクト支援基金を設立し、そのうち湖北省では長江経済ベルト産業基金が発足し、総規模は省財政庁の 400 億元を含む 2,000 億元にも上っている。国家レベルでは、財政部は金融機関 10 社とともに 1,800 億元規模の PPP 融資支援基金を設立し、公共サービス分野における PPP プロジェクトの普及を重点的に支援する方針を示している。

図表10 主要なPPP支援基金

| 基金名             | 規模(億元) | 出資者        |                                                       |
|-----------------|--------|------------|-------------------------------------------------------|
|                 |        | 政府側        | その他                                                   |
| 中国政府とPPP融資支援基金  | 1,800  | 財政部        | 建設銀行、農業銀行、中国銀行、郵貯銀行、光大銀行、交通銀行、工商銀行、中信銀行、社会保障基金、中国人寿保険 |
| 長江経済ベルト産業基金     | 2,000  | 湖北省財政庁     | 湖北省政府傘下企業は26%、中央企業は12%、銀行は33%、民間資本は29%それぞれ出資          |
| 新疆PPP誘導資金       | 1,000  | 自治区政府      | 招商銀行、浦発銀行                                             |
| 江蘇省医薬健康産業投資基金   | 200    | 江蘇省財産権取引所  | 中国信達資産管理公司江蘇分公司、江蘇天紅優投資管理公司                           |
| 四川省PPPプロジェクト投資金 | 100    | 四川投資集団     | 中航信託、交銀国信                                             |
| 洛陽新型都市化発展基金     | 900    | 洛陽市財政局     | 河南豫州投資公司、交通銀行河南支店、浦発銀行鄭州支店、建設銀行河南支店                   |
| 湖南健康介護産業投資基金    | 45     | 湖南高新創業投資集団 | 建設銀行湖南支店、交通銀行湖南支店、中信銀行湖南支店など                          |
| 江蘇省PPP融資支援基金    | 100    | 江蘇省財政庁     | 江蘇銀行、浦発銀行南京支店、交通銀行江蘇支店、建設銀行江蘇支店など                     |

出所: 公開資料によりBTMU(China)中国調査室作成

なお、今後、PPP プロジェクトのよりスムーズな資金調達のために、全人代では以下の対策(代表建議を含む)が検討されている。

1. 政策銀行が資金誘導の役割を発揮する。PPP プロジェクトには公益性のものが多く、これは政策銀行の投資方針と合致する。政策性銀行は中長期資金調達の強みを発揮し、プロジェクトに与信、債券、リース、証券などの総合的金融サービスを提供するほか、その他の銀行、保険会社などの金融機関とともにシンジケートローン、委託貸出などの方式で PPP プロジェクトの資金調達コストを低減させる。
2. 商業銀行がより積極的に PPP プロジェクトに参加する。商業銀行は PPP プロジェクト、あるいはプロジェクト実施主体の信用状況、キャッシュフローなどを総合的に評価した後、プロジェクトに対して与信を提供するか、資産管理公司、信託公司等と協力し、理財商品の発行などでプロジェクトへ出資する。
3. 保険会社などのノンバンク金融機関は PPP 基金の設立などを通じ、PPP プロジェクトへ出資する。保険会社にとっては PPP プロジェクトの投資期間が長く、キャッシュフローが安定しており、保険会社の投資需要と合致する。保険会社は信託会社、保険資産管理会社、およびその他の専門的投資管理会社を通じ、PPP プロジェクトに出資することができる。その他、信託会社は直接的に信託プロジェクトを立ち上げ、PPP プロジェクトへ出資することも可能である。証券会社についても、金融仲介機関として資産管理業務で個性的な資産証券化商品の開発、投資銀行部門を通じたプロジェクト収益債券の発行などの方式で PPP プロジェクトに資金提供を行う。

4. 地方政府融資プラットフォームは地方政府を代表し PPP 基金の設立に参加し、PPP プロジェクトの資金調達ルート拡大に取り組むと同時に、PPP 方式拡大の機会を捉えて構造調整を推進し、PPP 基金の出資側として基金の管理、プロジェクトの資金調達支援といった役割を果たす。
5. 民間資本の参入方式を多様化する。今後、民間資本が単独で PPP プロジェクトに参入するほか、企業間が協力し PPP プロジェクトに参入することを推奨していくことも必要と思われる。例えば、民間資本は金融機関と組んで PPP プロジェクトに参入し、金融機関はプロジェクトの財務管理と資金調達、民間資本はプロジェクトの建設・運営をそれぞれ担当し、各自の強みを発揮し効用の最大化を図る。

### 今後の注意点

目下のところ、PPPプロジェクトの成約率は低く、参入する民間資本は国有企業が主導で民営企業が少ない。民営企業の資金調達能力が相対的に劣っているほか、PPP プロジェクトの建設・運営基準や、投資の出口など関連制度が欠如しており、多くの不確実要因が存在することが一因である。

一例をあげると、PPP プロジェクトの建設に明白な基準がない場合、もし契約期間中に新しい国家基準が発表されれば、建設済みのプロジェクトに対するリフォーム、改造など契約の再交渉が必要となるが、今までの例を見ると、改造費用の見積もり、価格調整などの問題において政府、企業間でコンセンサスを取することは非常に困難である。

今後、PPP の発展段階に応じ、関連法律の制定、高水準の建設・運営基準の制定とともに、監督・管理を強化する必要がある。PPP プロジェクトに高い建設基準を適用させると、初期投資を押上げる可能性はあるが、後の改造費用の節約など総合的な観点から見て、その必要性は十分にあると思われる。なお、政府としても監督・管理を徹底し、企業が基準通りに建設・運営しているかを常に審査しなければならない。

また(流動性などの問題で)PPP資産を長期間保有できないことも民間資本のPPP参加を制約する一因と見られている。その対策として、政府は PPP 資産取引センターの設立で、民間資本撤退時の利便性向上に取り組むことが考えられる。

地方政府と民間資本の協力は「結婚」によくたとえられる。前述のように、契約する前に民間資本はプロジェクト本体のほか、現地の投資環境、政府の信用を徹底的に調査し、一方、地方政府は民間資本の資金調達能力、専門性、企業信用を把握することが重要であり、両者がお互いのことをより多く知り合うことで、プロジェクトをスムーズに進める確率が高くなり、政府と民間資本の損失を減少し、公共サービスを受ける一般市民には恩恵がもたらされる。

三菱東京 UFJ 銀行(中国) 中国投資銀行部  
中国調査室 余 興

## WEEKLY DIGEST

## 【産業】

## ◆今後5年間の電子商取引物流の発展計画

商務部、国家発展改革委員会、交通運輸部、税関総署、国家郵政局、国家標準委員会の6部署が共同で23日、「全国電子商取引物流の発展特別計画(2016-2020年)」を発表。電子商取引(EC)に伴う物流の発展は中国の経済成長の新たな原動力となりつつあるなか、EC物流の今後5年間の発展計画を示した。

同計画では、供給側改革の一環として、2020年までに、「合理的な分布、最適な構造、高機能、高効率、優れたサービス」を有するEC物流システムを構築することを目指し、情報化、標準化、集約化において大きな進展を図る目標を掲げた。

具体的には、①全国を網羅するEC物流ネットワークの建設(都市間の物流の円滑な連結等)、②EC物流の標準化のレベルアップ(貨物運搬・保管器具、包装、取引プロセスの標準化等)、③EC物流の情報化のレベルアップ(ビッグデータ、クラウド、IoT、人工知能等の情報技術の応用拡大等)、④EC物流企業のグリーン発展(既存物流施設の改造・活用、環境汚染物質の排出・資源消耗の低減、包装品の回収等)、⑤中小都市、農村部におけるEC物流発展の加速化、⑥民生領域に関わるEC物流発展の加速化(生鮮食品、医薬品等の安全性確保のための低温流通体制の構築等)、⑦越境EC物流ネットワークの構築(海外との物流ネットワークの連結、EC物流企業の海外進出の奨励等)を挙げた。

## ◆越境電子商取引(EC)の輸入税制 4月8日より変更

財政部、税関総署、国家税務総局は24日、「クロスボーダー電子商取引小売輸入税収政策に関する通知」(財関税[2016]18号)を発表した。個人消費者がインターネット経由で海外の商品を購入するB2C型の越境EC取引商品については、現状、個人用物品と見なされ行郵税<sup>(注)</sup>が課税されているが、4月8日以降、一般貿易に準じて関税、輸入増値税、消費税が課税されることになる。

現行の税制では、個人消費者が越境ECで輸入した商品は、同類の一般貿易扱いの輸入商品や中国産商品に比べて、総じて税負担が小さいため、不公平な競争を招いているという。但し、消費者の合理的な需要にも配慮して、消費者1人あたりの越境EC取引金額で、1回につき2,000元以下、且つ年間20,000元以下の場合は、関税をゼロとし、輸入増値税、消費税は法定納税金額の70%を徴税する暫定優遇措置も設けている。

＜主な越境EC商品の輸入税率＞

| 商品    | 変更前 | 変更後      |       |     |
|-------|-----|----------|-------|-----|
|       | 行郵税 | 関税       | 輸入増値税 | 消費税 |
| 食品    | 10% | 3%～35%   | 17%   | -   |
| 化粧品   | 50% | 6.5%～15% | 17%   | 30% |
| 高級腕時計 | 30% | 11%～15%  | 17%   | 20% |
| アパレル  | 20% | 14%～25%  | 17%   | -   |
| バッグ   | 10% | 10%～20%  | 17%   | -   |

(出所) 中国政府の公表データに基づき作成

なお、国務院関税税則委員会が別途発表した「入境物品の輸入税調整に関する問題の通知」(税委会[2016]2号)では、品目に応じて設定する行郵税の税率を、現行の4段階設定(10%、20%、30%、50%)から、4月8日以降3段階設定(15%、30%、60%)に改める。一部の研究機関の試算では、行郵税の調整で、乳幼児用品と健康食品類の税負担が増加、化粧品と家電類は価格によって税負担が増加または減少する可能性があるという。

(注)「行郵税」:個人の入国時の手荷物及び個人の郵便物に対し、関税、輸入増値税、消費税の3種類の税金を一本化して徴収する輸入税金で、価値が5,000元以下の手荷物、または税金が50元以下の郵便物の場合は、いずれも免税扱いとなる。当初、華僑を中国に呼び戻すための手続き簡素化措置として1960年代から運用が開始された。

## 【貿易・投資】

## ◆社会保険料率の引き下げ 上海等で発表

上海市人力資源社会保障局は 22 日、企業が負担する社会保険の保険料率を一部引き下げることを発表した。対象は年金保険、医療保険、失業保険の 3 種類で、同措置は 1 月 1 日に遡って実施される。

具体的には年金保険料率を 21.0%から 20.0%、医療保険料率を 11.0%から 10.0%、失業保険料率を 1.5%から 1.0%とし、今回の保険料率引下げにより、2016 年通年で企業負担が約 135 億元軽減される見込みとなった。

同局は今回の引下げ措置について、現在の上海市の社会保険基金の収支状況は良好で、残高にある程度余裕があるため、今回の調整により各種社会保険の待遇に影響を及ぼすことはないと強調した。

また、山東省では企業が不可抗力により生産経営が困難になり、従業員に最低賃金を連続 6 ヶ月以上支払えない場合や、不可抗力により 6 ヶ月以上正常な生産経営ができず従業員に生活費しか支払えない場合等について最長 1 年の社会保険料の納付猶予を認める政策を昨年 5 月に打ち出し、広東省でも 1 日から失業保険料率を 2.0%から 1.0%に引き下げる政策が打ち出されている。

なお、李克強総理は全人代閉幕後の記者会見で、国务院も企業の負担をより軽減するべく「五険一金」<sup>(注)</sup>の納付比率調整問題を重視しており、労災、失業、出産保険については昨年既に納付比率を引き下げていると説明したうえで、将来の社会保険基金の財源不足に備えた国の社会保障基金には余裕があるため、地方政府により多くの裁量権を与え、地方政府が各地の実情に合わせて段階的かつ適度に社会保険の納付比率を引き下げることは可能との見解を示した。

(注)「五険一金」:年金保険、医療保険、失業保険、労災保険、出産保険と住宅積立金の総称。

＜上海市社会保険の適用料率＞

| 項目   | 納付基数                                                          | 従来の納付比率 |       | 変更後の納付比率<br>(2016年1月1日より) |       |
|------|---------------------------------------------------------------|---------|-------|---------------------------|-------|
|      |                                                               | 企業      | 個人    | 企業                        | 個人    |
| 年金保険 | 基数: 本人の前年度月平均賃金<br>上限: 同市の前年度月平均賃金の3倍<br>下限: 同市の前年度月平均賃金の0.6倍 | 21.0%   | 8.0%  | 20.0%                     | 8.0%  |
| 医療保険 |                                                               | 11.0%   | 2.0%  | 10.0%                     | 2.0%  |
| 失業保険 |                                                               | 1.5%    | 0.5%  | 1.0%                      | 0.5%  |
| 労災保険 |                                                               | 0.5%    | 0.0%  | 0.5%                      | 0.0%  |
| 出産保険 |                                                               | 1.0%    | 0.0%  | 1.0%                      | 0.0%  |
| 合計   |                                                               | 35.0%   | 10.5% | 32.5%                     | 10.5% |

(出所) 上海市人力資源社会保障局の発表に基づき作成

(注) 色かけ部分は変更のある納付比率

## RMB REVIEW

## ◆米ドルの動きを睨みながらも緩やかな元安を予想

今週(3/21～)の人民元相場は、CNY(オンショア人民元)、CNH(オフショア人民元)共に、週を通して下落した。週初、6.4790で寄り付いたCNYは、対ドル基準値の元安設定を背景にその後軟化。米利上げ観測の再燃に伴うドル高も重石となる中、週末には安値となる6.5202まで下落した。CNHも同様に、高値となる6.4680で寄り付いた後、週後半にかけて軟化。週末には、3/4以来となる安値6.5293を記録している。

年初来高値を更新した先週までの動きとは一変し、今週は週を通して元安が進行した。但し、足許の動きは、昨夏や今年初のような中国を起点とした元安では無く、あくまでドル高に連れた一時的な動きと言える。事実、「リスクリバーサル」や、「オンショアとオフショアの価格差」に変化は見られず、足許の元安が金融市場の混乱に波及する可能性は低い。

こうした動きの背景には、当局による資本規制の強化(個人の外貨両替規制の厳格化や、窓口指導を通じた企業の外貨買い制限、オフショアへの資金移動制限など)が挙げられる。事実、当局からも「国境を越えた資本フローを巡る圧力は、足許で大幅に低下した」等、強気の発言が相次いでいる。とは言え、中国を巡っては依然として不透明感も根強い。過剰生産、過剰設備を背景に投資や生産が冴えない他、実質実効為替レートの高止まりを主因に、輸出の悪化も深刻だ。こうした事情を鑑みれば、当局が再び元安誘導に踏み切る可能性も排除できない。無論、当局はこれを否定し、「輸出拡大目的で人民元を切り下げる事はしない」と発言している。しかし、足許では、13通貨で構成されるCFETS指数(人民元のバスケット指数)の下落を容認する等、通貨政策に対する不確実性は高まってきている。中国は人民元相場の急落を防ぎつつも、緩やかな元安は許容すると見られ、当方では引き続き元安基調の継続を予想する。

(3月25日作成) グローバルマーケットリサーチ

| 日付         | USD    |                   |        |        | JPY(100JPY) |         | HKD     |        | EUR    |         | 金利<br>(1wk) | 上海A株<br>指数 |        |
|------------|--------|-------------------|--------|--------|-------------|---------|---------|--------|--------|---------|-------------|------------|--------|
|            | Open   | Range             | Close  | 前日比    | Close       | 前日比     | Close   | 前日比    | Close  | 前日比     |             | 指数         | 前日比    |
| 2016.03.21 | 6.4837 | 6.4792～<br>6.4867 | 6.4858 | 0.0131 | 5.8136      | -0.0092 | 0.83581 | 0.0007 | 7.2889 | -0.0141 | 2.5900      | 3160.66    | 68.31  |
| 2016.03.22 | 6.4969 | 6.4866～<br>6.4980 | 6.4926 | 0.0068 | 5.8174      | 0.0038  | 0.83737 | 0.0016 | 7.2725 | -0.0164 | 2.5000      | 3140.27    | -20.39 |
| 2016.03.23 | 6.4847 | 6.4847～<br>6.4981 | 6.4969 | 0.0043 | 5.7673      | -0.0501 | 0.83759 | 0.0002 | 7.2695 | -0.0030 | 2.4100      | 3150.84    | 10.57  |
| 2016.03.24 | 6.5135 | 6.5075～<br>6.5183 | 6.5145 | 0.0176 | 5.7719      | 0.0046  | 0.83932 | 0.0017 | 7.2761 | 0.0066  | 2.4500      | 3098.76    | -52.08 |
| 2016.03.25 | 6.5170 | 6.5101～<br>6.5220 | 6.5154 | 0.0009 | 5.7660      | -0.0059 | 0.83935 | 0.0000 | 7.2706 | -0.0055 | 2.4400      | 3117.61    | 18.85  |

(資料) 中国外貨取引センター、中国人民銀行、上海証券取引所資料より三菱東京UFJ銀行国際業務部作成

～アンケート実施中～

(回答時間:10秒。回答期限:2016年4月30日)

<https://s.bk.mufig.jp/cgi-bin/5/5.pl?uri=M6AnfD>