

# BTMU 中国月報

三菱東京UFJ銀行 国際業務部

第 141 号 (2017 年 10 月)

## ■ 特 集

- ◆ 本邦タックスヘイブン対策税制の改正と海外財務統括の再検討  
三菱東京 UFJ 銀行 香港支店 業務開発室 ..... 1

## ■ 経 済

- ◆ 民需主導の経済成長  
三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング 調査部 ..... 5

## ■ 産 業

- ◆ NEV 規制を巡る動向 ～導入時期は後ろ倒しも、中期的な影響の大きさは不変～  
三菱東京 UFJ 銀行 戦略調査部 香港駐在 ..... 11

## ■ 人民元レポート

- ◆ 人民元相場と規制動向  
三菱東京 UFJ 銀行 (中国) 環球金融市場部 ..... 14

## ■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：税関総署が全国通関一体化改革を実施  
KPMG 中国 ..... 18

## ■ MUFG 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 「本邦タックスヘイブン対策税制の改正と海外財務統括の再検討」

- ◇本邦では平成 29 年度の税制改正で成立したタックスヘイブン対策税制の改正が平成 30 年 4 月から適用される。重要な変更点として①所在地国基準が変更され従来適用除外基準を満たせなかった香港の来料加工企業でも適用除外に該当する可能性が高くなったこと、②低税率国（租税負担率 20%未満）における「受動的所得」（利子、配当等）への課税が強化されたこと、が挙げられる。
- ◇一方、香港では 2016 年 6 月、財務統括会社向けの優遇税制（CTC 優遇税制）を導入。①適格財務統括会社の適格財務統括活動に伴う利益に対する企業所得税が 16.5%から 8.25%に軽減、②一定条件を満たす香港企業のグループファイナンス業務に係る支払利息が損金算入可能、となった。
- ◇日系企業の海外事業活動が拡大し、海外財務機能の強化が喫緊の課題となる中、本邦タックスヘイブン対策税制の強化、香港の CTC 優遇税制導入等を合わせて考えると、香港に新たに専門の CTC を設立することで、グループ全体の商流、資本関係を大きく変更することなく、地域財務統括機能の強化が可能となり、アジアにおける地域財務統括の高度化実現が期待される。

### 経 済 「民需主導の経済成長」

- ◇高成長を続ける中国経済について、近年の GDP 統計を最終需要別に経済成長に対する寄与度で分析してみると、個人消費は 3%程度で推移、民間投資は 2%程度で減速傾向。これに対し公共投資と政府支出は 2015 年から増加傾向。純輸出は 2017 年に入ってプラスに寄与している。
- ◇分析からは、①中国経済の 6%台後半の成長ペースを維持している背景には、公共投資や政府支出による下支えがあり、今後これらが増加しなければ成長率は個人消費、民間投資合計の 5%程度に減速する可能性がある、②成長率が 5%程度に減速しても経済規模は日本の 3 倍近い水準まで成長しており、民需主導による高成長が中国経済の新常態となっていることが論点として挙げられる。
- ◇マクロの成長の果実を求めミクロの企業レベルで競争を繰り広げる活力ある中国経済の新常態は党大会後も変わることがないと予想。但し、地政学リスクの高まりは懸念要因で、政治が経済活動に与える影響という観点からは、党大会以上に米中関係の行方が重要になっている。

### 産 業 「NEV 規制を巡る動向 ～導入時期は後ろ倒しも、中期的な影響の大きさは不変～」

- ◇2017 年 9 月 28 日、中国政府は完成車メーカー（OEM）に対し、新エネ車（EV/PHEV/FCV）の中国国内での生産や輸入を一定割合で義務付ける NEV 規制の導入を正式決定。導入時期は、2017 年 6 月の意見徴収案の 2018 年から 2019 年に後ろ倒しされた。
- ◇導入時期の後ろ倒しにより OEM に新エネ車投入までの猶予が与えられたとの見方もあるが、2019 年～2020 年における NEV 規制の目標水準は引き下げられなかったことから、OEM 各社の NEV 規制突破のための最終的なハードルの高さは不変であり、中期的な影響の大きさは変わらない。
- ◇政府は EV 普及を切り口に中資系 OEM の国際競争力引き上げのシナリオを模索しているとみられ、加えて英、仏と同様に ICE 車の生産・販売禁止の検討を始めたとの報道もあり、その政策次第では OEM 各社は新エネ車への一段の注力を迫られるだけに、引き続き政策に注視が必要。

## 人民元レポート 「人民元相場と規制動向」

◇2017 年は世界的な「ドル安」と中国当局の「元安抑制策」に、北朝鮮をめぐる地政学リスクが重なり、これまで3年間続いた元安トレンドから元高への転換の年となった。

◇足元の為替管理手法と規制・制度の動向を見ると、5月に人民元の PBOC（人民銀行）基準値算定に景気の強弱を反映するロジックを組み入れ、7月に「債券通」開通（域外からの投資を呼び込む施策）、9月に金融機関に課していた外貨リスク準備金を事実上撤廃する等、当局は過度な相場変動と「元安抑制」を念頭に置いてきたのが、「元安抑制」から「元高抑制」へと舵を切り始めた。

◇「共産党大会（10月18日～）前までは過度な元安進行はなく安定推移」がマーケットの半ば共通認識で、党大会後に為替変動幅拡大などの為替管理手法の修正や規制緩和が打ち出された場合は元安要因と映るかもしれない。ただ、内需主導の経済と為替のデ・レギュレーションという組み合わせとなった場合、安定した人民元相場を構築する可能性もある。

## スペシャリストの目

### 税務会計 「税関総署が全国通関一体化改革を実施」

◇中国税関総署は2017年6月28日付で「全国通関一体化制度改革の実施に関する税関総署公告」（税関総署公告2017年25号）を公布。2017年7月1日から全国通関一体化制度が施行された。

◇同制度は「2つのセンター」（全国関税リスク予防・管理センター／上海、黄埔、青島、租税徴収・管理センター／北京・天津、上海、広州）「3つのシステム」（一つの申告の段階的審査、租税徴収・管理制度改革、共同監督）から成り、輸出入申告の管理は3つのステップ（貨物通関前の検査、貨物通関後のリスク審査、輸入後の所轄税関による一般調査・特別調査）を通じて行われる。

◇改革後、事業者は輸入地と異なる税関での申告、税関の一貫した法執行、通関効率の改善等を享受できるようになる一方、輸入後により多くの税関検査を受ける可能性も高まるため、法令遵守の自主点検、関連業務プロセスの見直し、自動化プログラムの導入などの対応が求められる。

～アンケート実施中～

(回答時間: 10 秒。回答期限: 2017 年 11 月 10 日)

<https://s.bk.mufg.jp/cgi-bin/5/5.pl?uri=0DLbZ7>



## 本邦タックスヘイブン対策税制の改正と海外財務統括の再検討

三菱東京UFJ銀行 香港支店  
業務開発室  
何佩潔 (Peggy He)

平成 29 年度税制改正で成立したタックスヘイブン対策税制の改正が平成 30 年 4 月から適用される (12 月決算の海外現法の場合は平成 31 年 1 月開始の会計年度より適用)。

本稿では、新たなタックスヘイブン対策税制の注意点と、財務統括拠点としての香港の活用余地について考察する。

### 1. 背景

日系企業の海外事業活動が拡大・複雑化する中、生産営業体制の最適化に加え、財務管理の効率化、税務面からの事業スキームの最適化は重要な課題になっている。近年、中国を含めたアジアを中心にビジネス展開をしている日系企業に対して、中国の資本流出に対する規制強化は、中国の規制運用の不透明性、不確実性に対する認識を新たにしたといえる。こうした状況下、全体最適の観点から海外財務統括を再検討することが求められている。

### 2. タックスヘイブン対策税制改正の概要と影響

#### (1) 税制改正の概要

本邦タックスヘイブン対策税制の改正は、国際的な税源漏洩・利益移転による租税回避問題に対応するため、OECD を中心に国際的な課税ルールの明確化を目指して行われた BEPS プロジェクトの最終報告書 (2015 年 10 月) を踏まえて行われたもの。こうした性格から、低税率国への利益移転に対する課税強化が中心となっている。

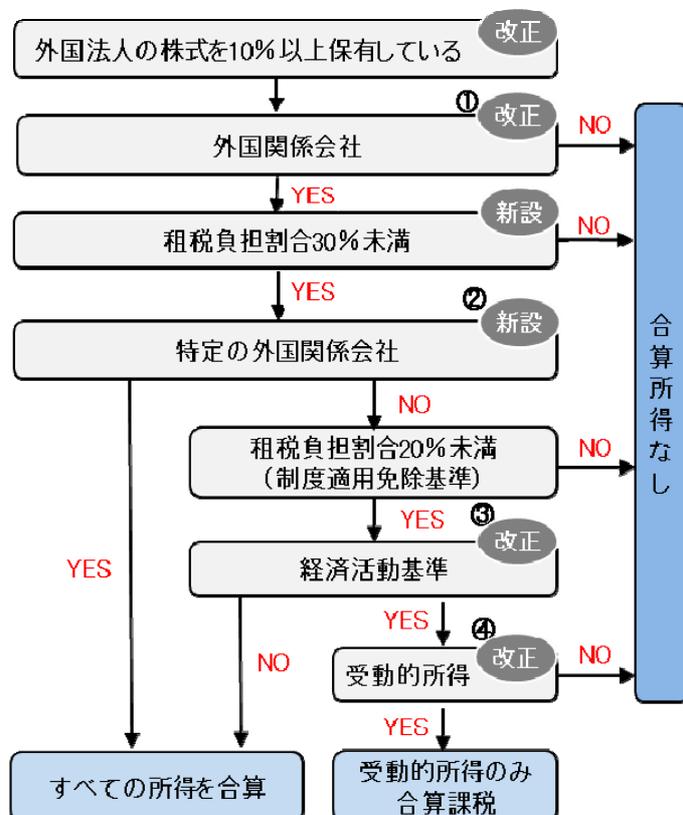
今回改正の主なポイントは、以下図表 1 の通り。

図表 1：タックスヘイブン対策税制改正の概要

	改正概要	具体的内容
①	外国関係会社の判定に実質支配基準の導入と持株割合の算定方法の見直し	<ul style="list-style-type: none"> <li>実質支配基準：内国法人がその外国法人の残余財産の概ね全部を請求すること、財産の処分方針を決定することができる等の関係がある場合</li> <li>保有割合の算定方法：50%超の連鎖の有無による判定方式</li> </ul>
②	ペーパーカンパニー、事実上のキャッシュボックス及びブラックリスト国所在の外国関係会社のような「特定外国関係会社」(租税負担割合 30%未満) に対する課税規定の導入	<ul style="list-style-type: none"> <li>以下の要件のいずれも満たさない外国関係会社はペーパーカンパニーと看做される <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 主たる事業を行うに必要と認められる事務所等の固定施設を有していること</li> <li>✓ 本店所在地国において事業の管理、支配及び運営を自ら行っていること</li> </ul> </li> </ul>
③	「適用除外基準」を「経済活動基準」に名称の変更、及び判定方法の見直し	<ul style="list-style-type: none"> <li>所在地国基準：製造業を主たる事業とする外国関係会社の委託加工について、製造に重要な業務を通じて主体的に外国関係会社に関与していると認められる場合に該当</li> <li>事業基準：航空機リースを主たる事業とする外国関係会社のうち、その本店所在地国に航空機の貸付を的確に遂行するために通常必要と認められる業務の全てに従事していることなどの要件を満たす場合に該当</li> </ul>

④ 「資産性所得」を「受動的所得」に名称の変更、及び対象範囲の拡大	■ 利子、配当、有価証券の譲渡損益、為替差損、有形資産の貸付対価なども合算課税の対象に含まれる。ただし、除外されるものがある
-----------------------------------	--

図表 2：合算課税対象における判定フローチャート



重要な変更点として、「所在地国基準」が挙げられる。華南地域特有の来料加工の委託企業について、製造業か、卸売業かという議論が従来存在していた。本改正にて見直しが行われたことで、今後は本店所在地国以外の国において製品の製造を行っている場合でも、外国関係会社が本店所在地国に製造における重要な業務を通じて製造に主体的に関与していると認められる際には、所在地国基準を満たすこととなった。これにより、これまで適用除外基準を満たせなかった香港における来料加工企業でも適用除外に該当する可能性が高くなった。

一方、ここで注目したいのは低税率国（租税負担率 20%未満）における「受動的所得」への課税が強化されていることである。世界各国が誘致競争をする中、租税負担率が 20%を下回る立地は少なくないため、この影響が及ぶ範囲は広い。

今回の改正により、利子所得（一定のグループファイナンスに係る貸付金利子等を除く）、持分割合 25%未満の法人から受け取る配当金及び株式など有価証券の譲渡損益、デリバティブ取引損益も受動的所得に含まれることになった。

## (2) 受動的所得課税強化の香港における影響

受動的所得の課税強化により、在香港日系企業は影響を受ける可能性がある。具体的には、マイナー出資先からの配当所得および利子所得が合算課税の対象になる可能性が高い。特に預金については、香港やシンガポールなどの低税率国に所在する現法に資金を集約している場合、その現法の事業内容に照らして合理性が乏しいと、合算課税の対象になる可能性がある。

余剰資金に対しては日本国内の還流も選択肢ではあるが、海外事業における柔軟な資金繰りの観点で機動的に動かすことを前提に海外で滞留させているケースも多いと考えられる。こうしたケースでは、資金を滞留している現法に対して「財務統括会社」としてグループファイナンスの機能を付与していくことが選択肢である。

しかし、受動的所得の範囲から除外される「一定のグループファイナンスに係る貸付金利子」については、以下の要件を同時に満たす必要がある。

- ①本店所在地国において行う金銭の貸付に係る事務所、店舗その他の固定施設を有すること
- ②その本店所在地国においてその役員又は使用人が金銭の貸付などを的確に遂行するために通常必要と認められる業務の全てに従事していること

このため、ペーパーカンパニーである外国関係会社に滞留させた資金を日本から遠隔操作してグループファイナンスしている場合、その利息は受動的所得に該当する可能性が非常に高い。財務統括の業務を遂行するにおいては、機能の「実態」を伴うことは不可欠である。

本改正を踏まえると、日系企業が今後海外事業戦略や体制を検討する際には、地域財務統括会社のあり方を具体的に定義し、個々の現法に明確に機能付けをしていくことが重要なテーマになると考えられる。

### 3. 香港のコーポレートトレジャリーセンター優遇税制 (CTC 税制)

2016年6月、香港立法会は財務統括会社向けの優遇税制法案を可決した。この税制では、①適格財務統括会社に該当する場合、適格財務統括活動から得られる利益に対し、企業所得税が通常の16.5%から8.25%に軽減される、②一定の条件を満たす(グループファイナンス業務を行う)香港企業は、グループファイナンス業務に係る支払利息が損金算入可能となった。

本邦タックスヘイブン対策税制では受動的所得の課税が強化されたが、「一定のグループファイナンスに係る貸付金利子」は受動的所得の範囲外であり、さらに香港においてはグループファイナンス活動を行ううえでの税制的障害が是正(上記②)されたことで、香港に地域財務統括拠点を設置する合理性は高まったものと考えられる。

しかし、軽減税率適用(上記①)については、適用を受けるための適格財務統括会社に該当するための基準はやや厳しく、貿易などの現業活動を並行して行っている現地法人がこの基準をクリアするのは非常に難しい。そのため、香港 CTC 制度を最大限活用するためには、専門の新会社の設立が必要な場合がほとんどと考えられる。CTC 制度の詳細は次ページの通り(図表3)。

図表3: CTC 税制の概要

資格要件	
(以下をともに満たす)	<ul style="list-style-type: none"> <li>中央管理とコントロールが香港で行われていること</li> <li>適正な利益を生み出す活動が、対象企業によって香港で行われているか、あるいは対象企業のアレンジによって香港で実行されていること</li> </ul>
事業要件	
(以下のいずれかを満たす)	
香港において1つ以上のコーポレートトレジャリー活動のみを行うこと	
単年度・複数年度で下記のセーフハーバールールを満たすこと	
<ul style="list-style-type: none"> <li>コーポレートトレジャリー活動利益の割合75%以上</li> <li>コーポレートトレジャリー活動資産の割合75%以上</li> <li><b>持株会社の関連会社投資・配当は上記計算から除外</b></li> </ul>	
内国歳入庁長官の決定を受けること	
適格コーポレートトレジャリー活動	
グループファイナンス	リインボイスは含まれず
コーポレートトレジャリーサービス	
コーポレートトレジャリー取引	
<ul style="list-style-type: none"> <li>関連会社のC/F予測やプーリング等の流動性管理及び関連アドバイスの提供</li> <li>関係会社のサプライヤー等への支払 等</li> <li>保証、投資、ファクタリング 等</li> </ul>	

### 4. 香港を活用した東アジアの地域財務管理体制整備に向けて

海外事業の地域財務統括機能強化の必要性の高まり、本邦タックスヘイブン対策税制の強化、香港における CTC 優遇税制導入といった要素を合わせて考えると、金融の自由度が高い香港拠点に地域財務統括拠点を設置することは、全体最適の実現に資するものと考えられる。

東アジアにおける地域財務統括機能の強化は、中国に進出している日系企業にとって、クロスボーダー資金調達に伴う税務コスト及び規制運用の不透明性を抑制するのに役立つ。

この際、現在現業として貿易活動を行っている香港現法とは別に、新たに専門の CTC を設立することは、より柔軟な財務統括を行ううえでの一つの選択肢であるといえる。

例えば、中国事業と東南アジア事業で相互資金融通のニーズがある企業の場合、中国(上海・

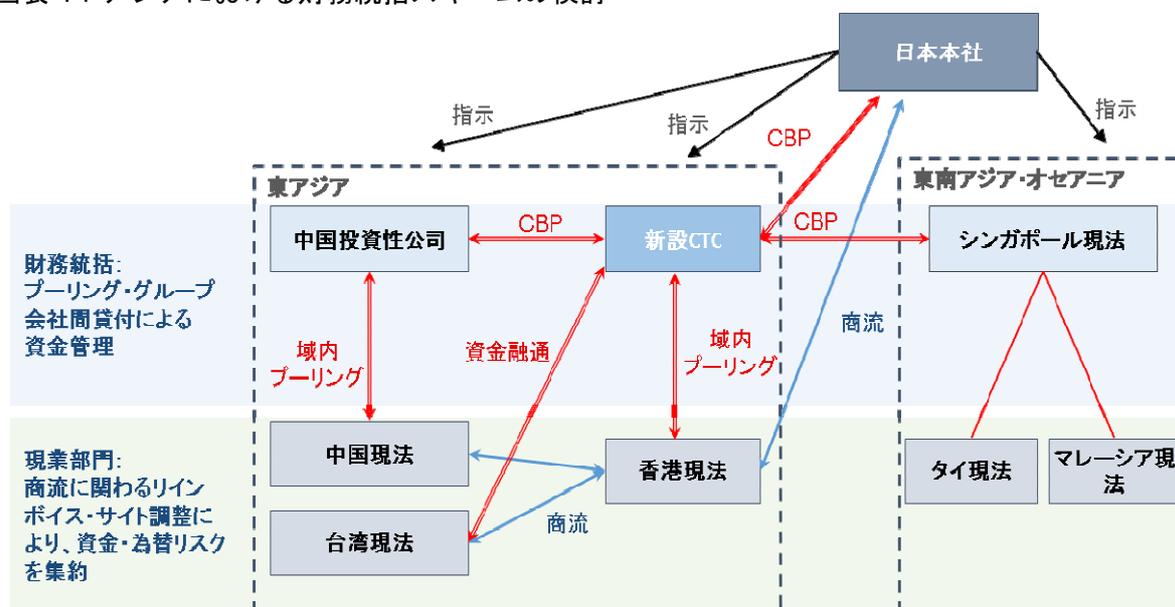
北京など) とシンガポールでクロスボーダープーリング接続するスキームが想定されるが、実際には様々な要因でワークしないケースも多い模様である。この際、香港の CTC を集約拠点としてワンクッション置くことにより、中国と東南アジア事業の資金融通がよりスムーズに実施できる可能性がある (図表 4)。

このように、香港に地域財務統括機能を設置することで、グループ全体の商流、または資本関係に大きな変更を加えなくても、地域財務統括機能の強化が可能である。

香港の CTC 優遇税制の対象となるためには実務担当者を配置する必要がある。ただし、香港の財務統括機能の実装には様々な選択肢があり、香港と中国本土で財務統括と事業統括を棲み分けることも可能であるし、企業の組織体制によっては重要な財務戦略策定や業務指揮を中国投資性会社や日本本社から行うことも選択肢である。いずれにせよ、企業の実情に応じて、機動的、効率的な管理体制の整備が検討しうる。

日系企業の海外事業活動は拡大が続いており、海外財務機能の強化は喫緊の課題である。本改正案による海外グループ全体のガバナンス強化を図りつつ、香港における CTC 優遇税制の優位性を有効活用して、アジアにおける地域財務統括の高度化を実現することが期待される。

図表 4 : アジアにおける財務統括スキームの検討



(注)CBP:クロスボーダープーリング

以上

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す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。

(照会先)

三菱東京UFJ銀行 香港支店 業務開発室 何佩潔 (Peggy He)  
 住所 : 6F AIA Central, 1 Connaught Road Central, Hong Kong  
 Email : peggy\_pj\_he@hk.mufg.jp TEL : 852-2823-6605

日本語・中国語・英語対応が可能なメンバーにより、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。

香港・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。



## 民需主導の経済成長

三菱UFJリサーチ&コンサルティング  
調査部 主任研究員 細尾忠生

### 1. 経済成長のけん引役

中国の高成長の持続性を考える際に、今の経済成長がどのような要因によって生み出されたものかを見ることが手掛かりになる。たとえば、かりに公共投資によって経済成長が嵩上げされていれば、財政収支を分析したり社会資本整備の進捗度合をみて、公共投資がいつまで持続可能かを試算すれば、経済見通しのヒントを得ることができる。

経済成長の要因を分析するためには様々な手法があるが、主に、供給サイドに着目する手法と、需要サイドに着目する手法の2つに大別できる(図表1)。

供給サイドに着目する手法は、経済成長を生み出す要因を、労働、資本、技術進歩の3つに分類し、3つの要因を軸に経済成長の持続性を予測する。中国経済については、農村部の余剰労働力の枯渇に着目し、いわゆるルイスの転換点を迎えたこと、人口の高齢化に着目し生産年齢人口が減少に転じたことなどを根拠に、成長の屈折を主張するのが供給サイドに着目した代表的な見方である。

一方、需要サイドによる分析は、GDPが、個人消費、設備投資、公共投資、輸出といった最終需要の総和であることに着目し、これら最終需要別にGDPを分解し、どの需要項目がどれだけGDPの変動を生み出したのかをみることで出発点になる。その上で、GDPの変動を生み出した最大の需要項目に着目し、「消費主導」や「設備投資主導」、「輸出主導」などの表現にみられるとおり、経済成長を主導した要因を具体的にとらえることができる。この分析手法は、日本やアメリカなどで景気変動の分析によく用いられる。

図表 1. 経済成長を生み出す要因

	経済成長を生み出す要因	持続性をみるためのポイント(例)
供給サイド	労働 資本 技術進歩	・労働の賦存量(人口移動・年齢構成等) ・資本の賦存量(貯蓄率・資本流出入等) ・企業のダイナミズム
需要サイド	個人消費 設備投資 公共投資 輸出	・耐久消費財の普及率 ・資本ストックの対GDP比 ・財政収支、社会資本の整備度合い ・他国と比べた工場立地の相対的な魅力度

### 2. 中国の経済成長の内訳

中国国家统计局が公表するGDP統計のうち、需要サイドの統計は、個人消費と政府消費(政府の支出のうち投資に区分されないもの。公務員給与、医療費の公的負担等)を「最終消費支出」と一くりにし、また、住宅投資、設備投資、公共投資、在庫投資は「総資本形成」と一くりにして公表されている。

もっとも、GDPを作成する際のルールである国民経済計算体系は、国際連合において各国政府の専門家の協議で決められ、各国が統一のルールに従いGDP統計を作成し、国際連合、世界銀行、IMFに報告している。

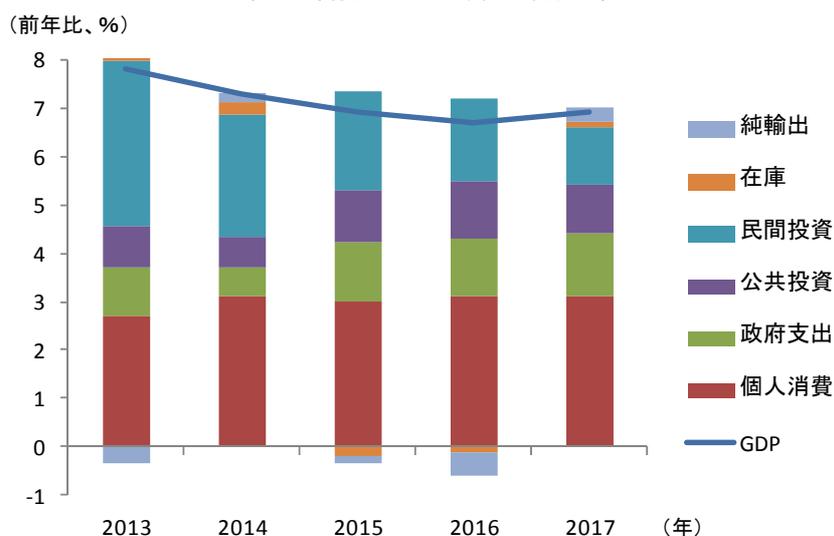
そこで、中国政府がこれら国際機関に報告したデータ<sup>1</sup>をもとに、近年の中国の経済成長の内訳を分析することにより、「最終消費支出」や「総資本形成」の内訳を具体的に把握し、その上で、固定資産投資統計をもとに、「総固定資本形成」を、民間投資（住宅投資、企業の設備投資）と公共投資に区分し試算を行った（図表2）。

それによると、個人消費は毎年3%程度の一定のペースで中国の経済成長を押し上げている。経済成長に対する寄与度（個人消費だけで経済が何%成長したか）は3%程度にのぼり、個人消費のウェイトが大きいアメリカで2%程度、日本ではほぼゼロであることと比較すると、中国人の活発な消費活動が、規模としていかに大きなものであるかが理解できる<sup>2</sup>。

民間投資（設備投資、住宅投資）についても、その寄与度（民間投資だけで経済が何%成長したか）は2%程度にのぼる。この大きさも、日本をはじめ先進各国で民間投資が力強さを欠く中、中国の活発な投資活動が大きさが分かる。ただし、成長率の押し上げ幅（寄与度の大きさ）をみると、2011年に4%を超えていたのが、このところ2%程度に半減し、民間投資による成長押し上げ効果が徐々に逡減している。

2015年から対照的に寄与度が増加したのが公共投資と政府支出である。2015年当時の景気を振り返ると、企業の景況感を示すPMIが同年1月に50の水準を下回り、その後、夏場の人民元ショックを契機に調整色が一段と強まった時期であった。このため、中国政府は、景気を下支えする目的で公共投資や政府支出を拡大させたものとみられ、実際、経済発展改革委員会において、大型プロジェクトの認可が相次いだ時期と符合する。

図表2. 需要別にみた中国の経済成長



(注) 2017年は上半期の値。

民間投資、公共投資の区別は三菱UFJリサーチ&コンサルティングの試算

(出所) 国際連合国民経済計算データベース

また、昨年からは鉄鋼、石炭、アルミなどの過剰供給能力を削減する動きが強化されたほか、今年に入り環境規制が強化され工場閉鎖が相次いだ。過剰供給能力の削減や環境規制の強化は、中国経済の体質強化につながるが、短期的には工場閉鎖や従業員の解雇をとめない景気の下押要因となる。こうした「供給側改革」を推進していく上で、公共投資や政府支出の拡大により景気に一定の配慮

<sup>1</sup> 中国が国際機関向けに別の統計を作成しているわけではなく、中国国家統計局が作成・公表し、一般に報道されるものと同一の統計である。このため、数値についても同一の値となる。ただし、国際機関の報告形式に沿ったものであるため、内訳区分を詳細にみることのできる利点がある。

<sup>2</sup> 個人消費の寄与度は、その大きさとともに、変動が小さく安定していることも特徴的である。もっとも、個人消費の安定性は先進各国でも程度の差こそあれ同様にみられる傾向である。

がとられたものとみられる<sup>3</sup>。

2015年頃に中国の景気が調整局面にあったことは、在庫投資にあらわれている。在庫投資は、企業の生産・販売活動に連動し、景気の調整局面でマイナスとなり、拡大局面ではプラスになることが多い。個人消費や民間投資と異なり、在庫投資の増減だけで経済が大きく成長したり停滞することはないが、景気の局面(拡大/後退)を敏感に反映した動きをすることが特徴である。2015年から16年にかけて中国の在庫投資がマイナスであったことから、この時期の中国经济が調整局面にあったことが読み取れる。

純輸出は輸出と輸入の差額であり、2016年は輸出以上に輸入が増加したため経済成長にマイナスの寄与となったが、2017年は輸出が輸入を上回って増加するようになり、経済成長に再びプラスに寄与するようになった(以上前頁図表2)。

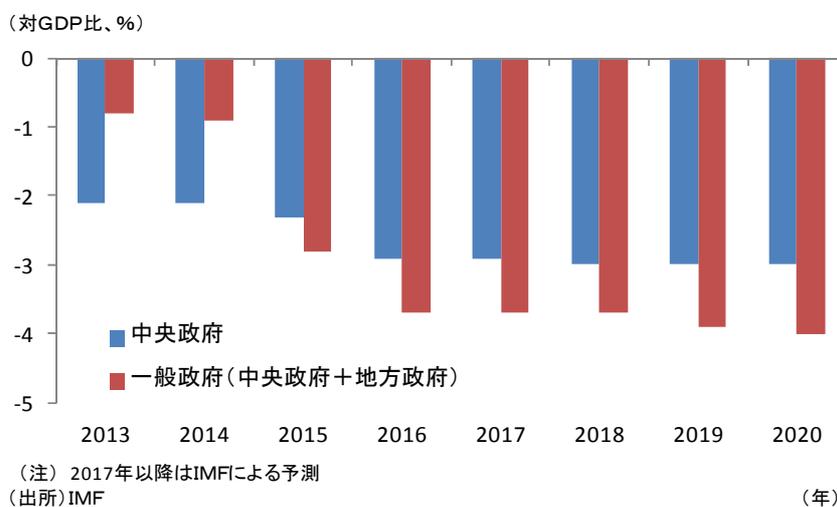
### 3. 中国の財政

2015年から公共投資や政府支出が増加していたことは、財政統計からも確認できる。

IMFが加盟国を対象に毎年行なう経済審査のうち、中国に対する経済審査の最新資料によると、中国の中央政府の財政赤字は対GDP比3%未満と国際的に妥当とされる水準にとどまっている。しかし、中央と地方の公的部門を合わせた「一般政府」ベースでみると、公共投資や政府支出が拡大し始めた2015年以降に赤字幅が急拡大したことが分かる(図表3)。

先行きについては、積極財政が景気の下支えを目的としたものなのか、「供給側改革」の痛みを和らげるためのものなのかが不明であり、政治局会議、中央経済工作会議などの重要会議での財政政策に関する文言に注意する必要がある。

図表3. 中国の財政



### 4. 民需が主導する新常态

要約すると、次の2つの論点に整理できる。

第一に、中国经济が6%台後半の成長ペースを維持している背景に、公共投資や政府支出による下支えがあった。このため、公共投資、政府支出が今後も増加しなければ、中国の成長率は、個人消費、民間投資の寄与度の合計である5%程度に減速する可能性がある。

第二に、仮に成長率が5%程度に減速することになっても、中国の経済規模は今や1500兆円に迫り日本の3倍近い水準まで成長した。それにもかかわらず、中国は今なお民需主導による高成長

<sup>3</sup> 中国の経済政策運営をめぐり、昨年「L字型」論議が話題になったが、公共投資や政府支出の動きをみる限り、中国政府は必ずしも「L字型」を志向した政策運営を行っていたわけではないことが分かる。

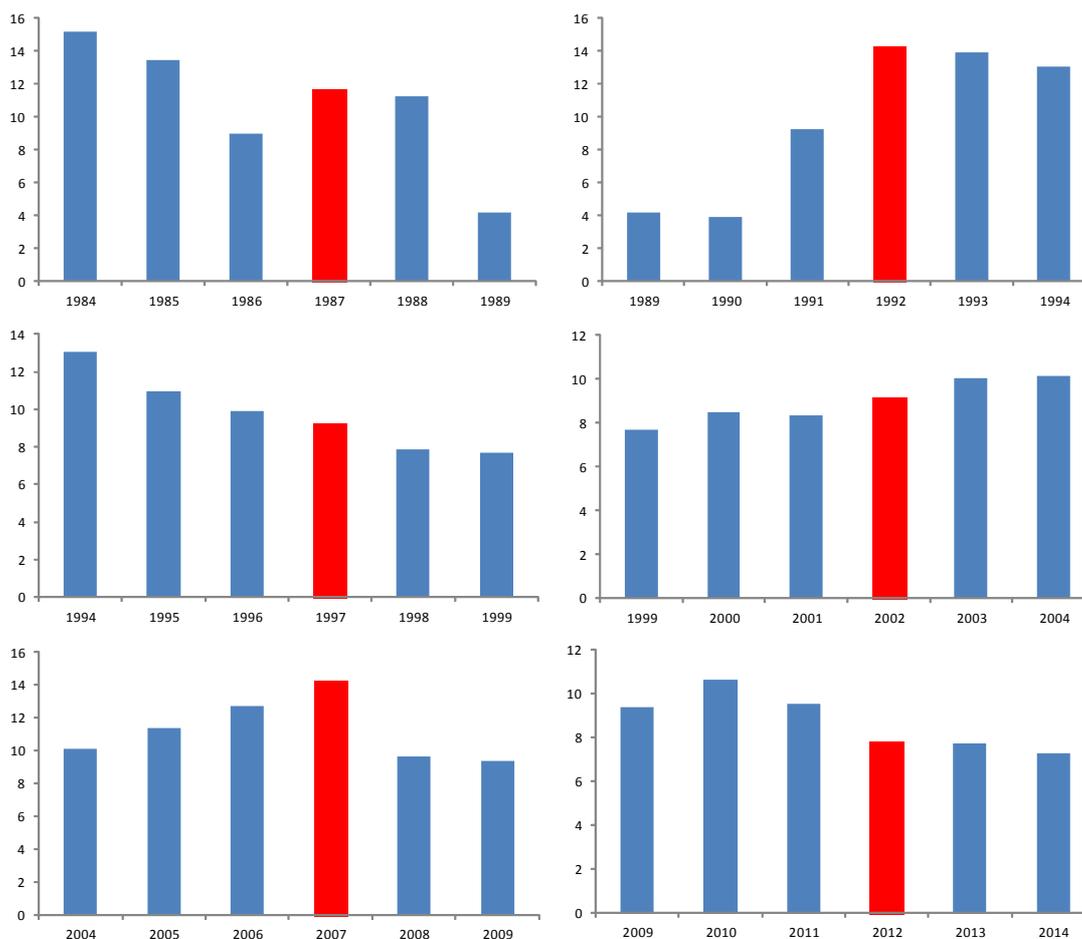
を続けていることである。マクロの成長の果実を求め、ミクロの企業レベルで活発な競争が展開されており、民需主導の高成長が中国経済の新常態であるといえよう。

## 5. 党大会と中国経済

民需主導の高成長が新常態であることは、党大会後の経済情勢を占ううえでも重要である。

過去の党大会が開催された前後の経済成長を振り返ると、1990年代の初めまでは、党大会に向けて経済が加速し党大会後に鈍化した動きがみられたが、1990年代後半以降はそのような動きはみられなくなり、党大会とは関係なく時々の経済のトレンドに沿った経済成長パターンがみられた。

図表 4. 党大会と中国経済



(注) 党大会が開催された年の経済成長率を赤で示している。単位は%  
(出所) 中国国家统计局

党大会に向けて経済が加速し大会後に減速した動きが顕著にみられたのが1987年と1992年であった。当時は、改革開放政策が初期の段階にあったため、改革派と守旧派の権力闘争が激しかった時期であった。このため、改革の成果を強調するために、党大会に向けて経済を加速させる必要があったものとみられる。そうした中、1987年には経済成長を加速させたものの、同時にインフレ率が昂進したことで胡耀邦総書記（当時）が失脚し2年後の天安門事件の伏線となった。鄧小平氏の南巡講話を契機に1992年に成長が再加速した背景にも、同年秋の党大会をにらんだ側面があったとみられる。

もっとも、1997年は朱鎔基首相（当時）が国有企業改革を推進し、中国経済にデフレ圧力が高まり成長率が毎年低下したため、党大会が開催されたにもかかわらず成長率が低下し、その翌年も一

段と低下した。2002年は、前年のWTO加盟を契機に世界の工場に台頭した時期であり、党大会開催年に続きその翌年も成長率が加速した。2007年は、世界の工場としての地位が成熟し成長率は近年で最も高かったが、その背景では、中国の過剰貯蓄がアメリカの過剰消費や住宅バブルをファイナンスする不均衡が蓄積され、翌年の世界金融危機の要因となった。

このように、党大会の開催と中国経済の動向を振り返ると、党大会に対する特別な意味合いよりも、時々中国経済が直面する中長期的な経済の文脈が成長率を規定していることが分かる。

近年は、習近平国家主席への権力集中を通じ改革の推進力を高め、経済の新常態を実現し体質改善を目指している。そうした中で、成長率は徐々に減速しながらも、民需主導の力強い成長を続けており、マクロの成長の果実を求めマイクロレベルで企業が競争を繰り広げる活力ある経済であることに変わりはないであろう。

## 6. 自動車市場は2018年に3000万台市場に

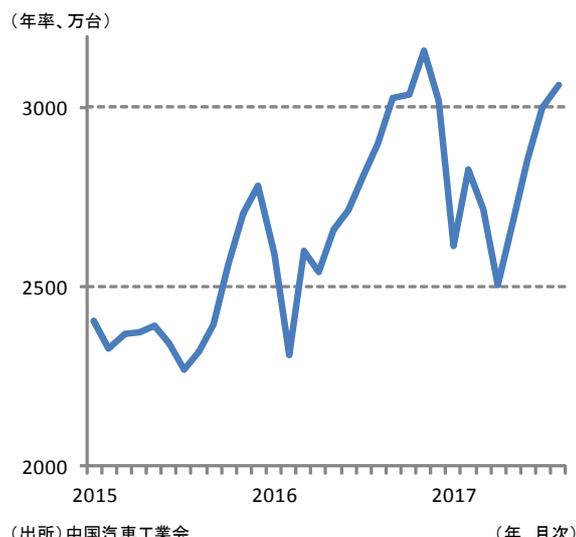
足元の経済指標にも、民需主導の成長の活力が確認できる。

IT産業の躍進が顕著なことに加え、不動産投資規制や金融規制が昨年来強化されている中でも不動産投資が底堅く推移しており、鉄鋼などの重厚長大産業の生産も堅調である(図表5)。また、今年中国経済の大きな懸念材料であった自動車市場では、昨年後半にみられた駆け込み需要の反動減による調整がすでに一巡し、年率換算で3000万台ペースに再び増加しており、2018年には中国の自動車市場が3000万台にのぼるのは確実な情勢である(図表6)。

図表5. 不動産投資と鉄鋼生産



図表6. 自動車販売台数



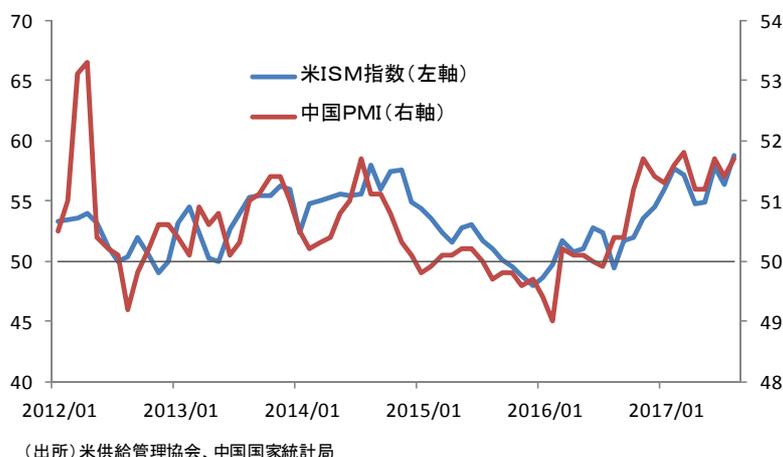
## 7. 世界の中の中国経済

中国の民需主導の高成長が世界経済に与える影響も大きい。日本、ヨーロッパ、新興国などの経済は、アメリカの個人消費によってけん引される部分と、中国の個人消費や民間投資にけん引される部分があり、両者が好調に推移することで世界経済全体が押し上げられ、世界経済の安定が米中経済にも好循環をもたらしている。この結果、アメリカと中国の景気の高まりが相関性が高まっており、アメリカの代表的な景気指標であるISM景況指数と中国のPMIに連動性がみられるようになった(図表7)。

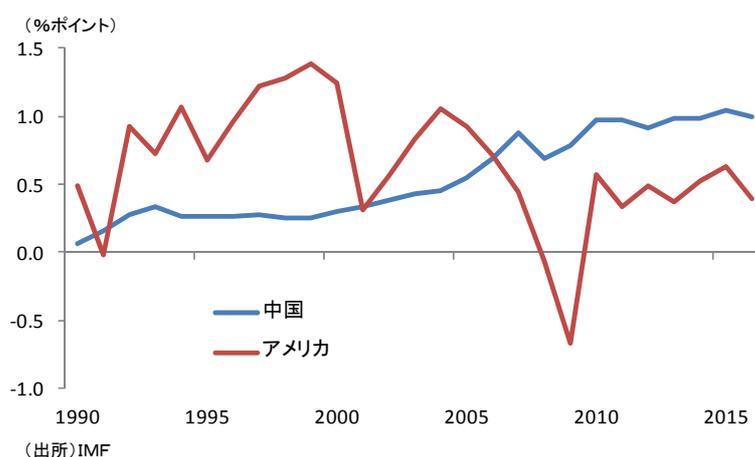
世界経済に対する米中の影響の大きさを比較すると、金融危機を契機に、中国経済の世界経済に対する寄与度(中国だけで世界経済が何%成長したか)は、近年では、アメリカの世界経済に対する寄与度(アメリカだけで世界経済が何%成長したか)の2倍にのぼるようになった(図表8)。

このため、中国の景気が停滞した2015年～16年にかけて、日本をはじめ世界的にも景気の停滞色が強まった。中国を起点とした負の逆循環が起きる場合には、日本をはじめ世界的な影響が大きくなることにも注意が必要であろう。

図表7. 米中の景気の連動性



図表8. 米中の世界経済に対する寄与度



## 8. 地政学リスクが懸念要因

民需主導の高成長が続く中国にとって、懸念要因の一つが地政学リスクの高まりである。

11月にトランプ米大統領の訪中と米中首脳会談が予定されている。米朝の緊張関係がエスカレートする中、首脳会談で踏み込んだ話し合いが行われるものとみられる。

仮に、アメリカが中国サイドから一定の譲歩を引き出すと、北朝鮮を一段と追い詰めることになる。逆に、中国から期待したほどの協力が得られない場合、アメリカは単独で強硬姿勢を強めることになる。いずれの結果になっても、米朝関係にとって大きなターニングポイントを迎える公算が大きい。その結果は、経済政策を含む中国の内政に大きな影響を及ぼすことになり、また、経済活動にも直接的な影響が及ぶリスクがあることも否定できないであろう。政治が経済活動に与える影響という観点から考える場合、実は党大会以上に米中首脳会談の行方が重要になっているのが、ここ最近の国際情勢ではないだろうか。米中関係の行方には十分に留意する必要がある。

(執筆者連絡先)

三菱UFJリサーチ&コンサルティング 調査部 細尾 忠生

E-mail : hosoo@murc.jp ホームページ : <http://www.murc.jp>



## NEV 規制を巡る動向 ～導入時期は後ろ倒しも、中期的な影響の大きさは不変～

三菱東京UFJ銀行  
戦略調査部 香港駐在  
調査役 黒川 徹

### 1. 正式導入が決定した NEV 規制の概要

2017年9月28日、中国政府は、完成車メーカー（OEM）に新エネ車（電気自動車／EV、プラグインハイブリッド車／PHEV、燃料電池車／FCV）の中国国内での生産や輸入を一定割合で義務付ける NEV 規制の導入を正式決定。

NEV 規制を巡っては、2016年9月、2017年6月と二度に亘り意見徴収案が公表されていた。今回決定した内容の2017年6月案からの主な変更点は以下の通り（図表1）。

- ✓ 導入時期は2018年から2019年に後ろ倒し（且つ2019年に限りNEVクレジット余剰・不足分を2020年と合算して対応することを認める）
- ✓ 規制対象は年間生産・輸入台数5万台以上から3万台以上のOEMに拡大

導入時期の後ろ倒しによりOEMに新エネ車投入までの猶予が与えられたとの見方もあるが、2019～2020年におけるNEV規制の目標水準が引き下げられなかったことから、OEM各社がNEV規制を突破するための最終的なハードルの高さは不変であり、中期的な影響の大きさは変わらない。

《 図表1：NEV 規制の概要 》

施策	中国版カリフォルニア州ZEV規制 「新エネ車クレジット管理弁法」(NEV規制)	導入時期	2019年	規制対象	年間の生産、輸入台数が 3万台以上の完成車メーカー
目標	ICE(内燃機関)車の生産、輸入台数に対して、 2019年に10%、2020年には12%相当のNEVクレジットの獲得	罰則	未定	計算台数	生産、輸入台数
クレジット 計算方法	ICE車(HEVはICE車に含まれる)の生産、輸入台数を基に、マイナスクレジットを計算 完成車メーカーは、NEV生産、輸入でクレジット購入によりマイナス分のクレジットの補填が必要 NEV生産、輸入でクレジットの余剰が生じた場合、自社の燃費規制のクレジットの未達成分に補填、又は他社に売却が可能				
EV	「0.012×航続距離(100km以上)+0.8」(最大5クレジット) 車両重量に基づき電費が基準未満の場合、0.5倍且つ他社に 売却不可、基準を大幅に上回る場合には同1.2倍カウント	PHEV	2クレジット(EVモードで航続距離50km以上) EVモードの航続距離・燃費・電費が基準未満の場合、 0.5倍且つ他社にクレジット売却不可		
		FCV	「0.16×システムの定格出力(kW)」(航続距離300km以上) 定格出力が基準未満の場合、0.5倍且つ他社に売却不可		
その他	2019年に限りNEVクレジットの余剰・不足分の持ち越し可 (2019年に達成出来ない場合でも、2020年に、2019年の不足分と2020年の目標値を併せたNEVクレジットの獲得により達成と見做される)				

(注) 下線は主な変更点。

(資料) 工業和信息化部広報を基に三菱東京UFJ銀行戦略調査部(香港)作成

### 2. 日系 OEM の新エネ車への取り組み

今回のNEV規制の正式発表前の動きではあるが、ここ最近の日系OEMの新エネ車への取り組みをみると、以下の通り、EVの早期投入に向けた取り組みが加速。

- ✓ ホンダ：2018年に合弁先の東風ホンダ、広汽ホンダの2社と共同開発したEVを投入すると発表（同2社のブランド名で販売）

- ✓ トヨタ：2018年にPHEV (Corolla、Levin) を投入すると発表した他、2019年頃にはC-HRベースのEVを投入する検討に入ったとの報道あり
- ✓ 日産：2018～2019年にかけてEVの品揃えを拡充すると発表（2019年には東風汽車、Renaultとの新たな合弁会社で小型EVを現地生産すると発表した他、主力EVのLEAFの投入を検討しているとの報道あり）

弊行試算によれば、日系上位OEM3社（グループベース）が2020年時点で12%相当のNEVクレジットを獲得するためには、年間5万台強のEV生産・輸入が必要（図表2）。

こうした中、日系OEMとしては、新エネ車の早期投入に向けた取り組みをより加速させることはもちろん、大手中資系電池メーカーとの提携により、調達リスクが懸念される車載用電池の安定調達といった取り組みも一案と考えられよう。

《 図表2：NEV規制の達成に必要な新エネ車の生産・輸入台数（試算）（注1、2） 》

メーカー名	2016年実績			2020年予想 ICE車 生産・輸入台数	2020年NEV規制(12%)の達成に必要なNEV生産台数(千台)					
	ICE車 生産・輸入台数	(ご参考) PHEV EV			必要な クレジット	ケース① EV100%		ケース② EV50% PHEV50%		ケース③ PHEV100%
ホンダ	広汽ホンダ	635,429	0	1		705,001	85	28	17	17
	東風ホンダ	563,443	0	0	625,133	75	25	15	15	38
トヨタ	天津一汽トヨタ	492,066	0	0	545,941	66	22	13	13	33
	四川一汽トヨタ	157,384	0	0	174,616	21	7	4	4	10
	広汽トヨタ	423,360	0	42	469,713	56	19	11	11	28
	輸入車	117,269	0	0	130,109	16	5	3	3	8
日産	東風日産	1,138,753	0	923	1,263,433	152	51	30	30	76
	鄭州日産	34,780	0	1,020	38,588	5	2	1	1	2
マツダ	長安マツダ	188,614	0	0	209,265	25	8	5	5	13
スズキ	長安スズキ	114,062	0	0	126,550	15	5	3	3	8
	昌河スズキ	31,549	0	4	35,003	4	1	1	1	2
三菱自	広汽三菱	57,006	0	0	63,247	8	3	2	2	4
SUBARU	輸入車	45,118	0	0	50,058	6	2	1	1	3

(注) 1. 2020年予想のICE車の生産台数は、各社の2016年実績×2020年までの中国乗用車需要全体の伸び率見込みで算出。

2. 2020年NEV規制の達成に必要なNEV生産台数は、PHEVは2クレジット/台、EVは3クレジット/台相当として試算。

(資料) 工業和信息化部広報、FOURIN資料を基に三菱東京UFJ銀行戦略調査部（香港）作成

### 3. 今後の注目点

新エネ車の普及には充電インフラの整備、電池技術に課題が未だ残るとされるが、中国政府による2020年までに累計生産台数500万台、2025年に販売台数700万台という新エネ車推進目標に変化はみられない。

これまで中国政府が手厚い補助金を通じて新エネ車の普及を促すことにより、販売台数は順調に拡大してきたものの、2016年の新エネ車比率は2%程度と依然として低水準に留まるのが実状。

然しながら、中国政府は、EV普及を切り口に、中資系OEMの国際競争力を引き上げるシナリオを模索しているとみられ、NEV規制の導入により新エネ車の普及に本腰を入れた格好と言えよう。

加えて、中国政府は、2040年までにICE車の販売を禁止すると表明したイギリス、フランスと同

様に、ICE車の生産・販売禁止の検討を始めたとの報道もあり、その政策次第では、OEM各社は新エネ車（特にEV）への一段の注力を迫られるだけに、引き続き注視が必要であろう。

<Appendix. 中国における新エネ車の動向>

新エネ車（EV、PHEV、FCV）の動向をみると、新エネ車に対し中国政府による補助金の減額<sup>(注)</sup>があったものの、充電インフラの整備が進みつつある上、OEM各社が値下げも含む積極的な販促活動を行ったこともあり、生産台数は順調に拡大（付表1）。

(注) 中国政府は、これまで発表していた補助金の段階的な引き下げ策に加えて、2017年1月以降、地方政府による補助金に関し中央政府からの交付額の50%を上限(=上限を設定する一方で、財源を充電インフラの整備に充当させる狙い)とするなど、補助金政策の一部を改定した。

《付表1：新エネ車生産台数の動向》

(単位:台、%)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2010~2016 累計	2017 (1~6月)	前年 同期比
乗用車	1,485	5,264	10,763	14,076	65,157	238,633	348,733	684,111	165,776	38.7
EV	1,140	4,970	10,501	13,358	48,597	174,868	274,440	527,874	137,880	63.1
PHEV	345	294	262	718	16,558	63,755	74,229	156,161	27,896	▲20.4
FCV	0	0	0	0	2	10	64	76	0	n.a.
商用車	523	2,596	3,387	6,993	28,193	135,735	170,478	347,905	18,614	▲56.6
EV	523	1,146	3,063	3,535	14,776	111,686	150,336	285,065	14,578	▲61.9
PHEV	0	1,450	324	3,458	13,417	24,049	19,577	62,275	3,998	▲13.8
FCV	0	0	0	0	0	0	565	565	38	n.a.

(資料) FOURIN 資料を基に三菱東京UFJ銀行戦略調査部(香港)作成

こうした中、新エネ車（乗用車）の上位20モデルをみると、その多くは、小型車（A~Cセグ）、航続距離150~250kmに集中しているのが実状（付表2）。

《付表2：2016年の新エネ車（乗用車）の上位20モデル》

	モデル名	メーカー	車種	セグメント	生産台数	最高速度 (km/h)	EVモード 航続距離 (km)
1	唐	BYD	PHEV	SUV	24,871	180	100
2	秦	BYD	PHEV	C	19,493	185	100
3	EU260	北京汽車	EV	D	18,979	140	260
4	e6	BYD	EV	MPV	18,917	140	450
5	帝豪EV	吉利汽車	EV	C	16,884	140	253
6	荣威e550	上海汽車	PHEV	C	16,242	200	88
7	衆泰雲100EV	衆泰汽車	EV	A	15,231	102	155
8	奇瑞eQ	奇瑞汽車	EV	A	15,136	100	151
9	衆泰雲E200	衆泰汽車	EV	A	13,497	120	160
10	e5	BYD	EV	C	12,333	130	305
11	EV200	北京汽車	EV	B	11,752	140	200
12	吉利知豆D2	吉利汽車	EV	A	10,157	100	161
13	江鈴E100	江鈴汽車	EV	A	10,005	100	152
14	秦EV300	BYD	EV	C	8,295	150	300
15	吉利知豆D1	吉利汽車	EV	A	7,853	100	161
16	和悦IEV4	江淮汽車	EV	C	7,693	101	155
17	江鈴E200	江鈴汽車	EV	A	7,291	100	152
18	全球鷹K17A	吉利汽車	EV	B	6,851	102	151
19	E150EV	北京汽車	EV	B	6,777	125	200
20	和悦IEV5	江淮汽車	EV	C	6,692	120	170

(資料) FOURIN 資料を基に三菱東京UFJ銀行戦略調査部(香港)作成

(執筆者連絡先)

株三菱東京UFJ銀行 戦略調査部(香港) 黒川 徹

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

TEL: 852-2249-3033 FAX: 852-2521-8541 Email: [Toru\\_Kurokawa@hk.mufg.jp](mailto:Toru_Kurokawa@hk.mufg.jp)



## 人民元相場と規制動向

三菱東京UFJ銀行 (中国)

環球金融市場部

次長 小見山 直樹

### 1 「元安抑制」から「元高抑制」へ

2017 年は、3 年間続いた元安トレンドから元高への転換の年となった。前年 2016 年が、英国国民投票での EU 離脱決定、トランプ大統領の誕生などによるドル高を背景に、ほぼ一貫して元安であったのと対照的な動きである。5 月の仏大統領選挙を波乱無く終えた後、世界的な「ドル安」と当局の「元安抑制策」に、北朝鮮をめぐる地政学リスクが重なり、特に 8 月以降は元高が加速する展開となった。

元高が加速する中、9 月 8 日に中国人民銀行 (中央銀行、以下 PBOC) から、人民元売り為替予約締結の際、金融機関に対して課していた外貨リスク準備金の準備金率を 0% (従前 20%) に変更する旨の通知が出された。外貨リスク準備金とは、「実質人民元切り下げ」と受け止められた、2015 年 8 月 11 日の PBOC 基準値設定方法変更後に導入されたもので、金融機関が予約金額の 20% 相当の米ドルを無利息で 1 年間、PBOC に預け入れる「元安抑制策」の一環とみられていた。今回の準備金率 0% への変更は事実上の準備金撤廃であり、元安抑制策の休止となろう。寧ろ、8 月以降の元高進行は、2015 年 8 月の「実質人民元切り下げ」時の元安幅を上回っていたこともあり、過度な元高進行への歯止めの意味もあろう。確かに、9 月 8 日以降の値動きを見ると、加速度的な元高進行にブレーキがかかり、明確に修正が入った格好となっている (9 月 27 日現在)。

【図表 1】対米ドル・人民元相場推移



(出所：Bloomberg より作成)

## 2 為替管理手法の変遷

ここで、中国における為替管理手法について、振り返ってみたい。

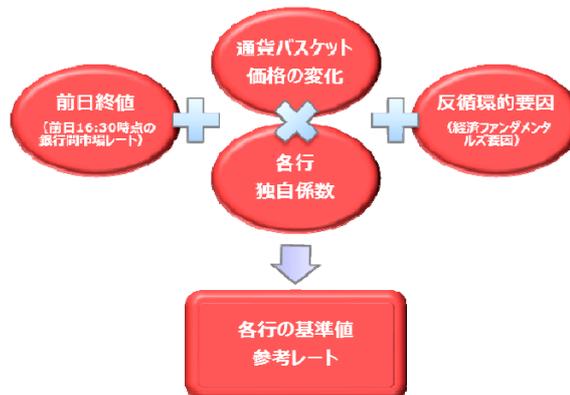
図表2は、2015年8月11日のPBOC基準値の設定方法変更による「実質人民元切り下げ」以降の為替管理手法の変遷であるが、中国における為替管理は、過度な相場変動と「元安抑制」を主眼に置いてきたと言えよう。2017年に入り人民元が対ドルで6.90水準でこう着する中、5月25日のPBOC基準値算定ロジック変更によって、市場は元安修正に大きく舵を切り始めた。算定ロジックの変更とは、「反循環的要因」、具体的には経済ファンダメンタルズ要因をPBOC基準値算出の際に追加したものである。これによってPBOC基準値算出式は、経済が強いときには元高に、経済が弱いときには元安に動く、巧妙なメカニズムを持つことになる。一般に為替相場は、各国の景気やそれを反映した金利動向等を反映して動く。ドル円相場では日米金利差をもとに円安や円高を推測するなど、景気の強さをどの程度相場に織り込むか、様々な手法で相場の行方を占っている。PBOCは「反循環的要因」の導入により、為替基準値に景気の強さ弱さを反映するロジックを組み入れ、自らその回答を出すという数式を完成させた。発表当時の第1四半期GDPが6.9%（前年比）であり、「反循環的要因」導入以降、人民元が6.80水準まで大きく人民元高に進んだことから、経済ファンダメンタルズと人民元水準に対するPBOCの目線が推測できる。

【図表2】 人民元為替管理手法の変遷

2015年8月11日	PBOC基準値の設定方法を変更 - PBOC 従来 『市場需給をベースに通貨バスケットを参考とした設定』 変更後 『 <b>前日の実勢相場終値</b> を参照し設定』
2015年12月11日	対主要通貨のバスケット価格とされる人民元指数 = <b>CFETS CNY Index</b> を新たに発表し、本指数の安定化に重きを置く管理を開始 - 中国外国為替取引システム(CFETS)
2016年3月	PBOC基準値の参照レート提示に関し、参照レート提示行に対して人民元指数に基づいた値決めを実質的に義務付け - PBOC 『 <b>前日実勢相場終値+24時間の通貨バスケット価格の変化</b> 』
2016年12月29日	CFETS CNY Indexの構成通貨を13通貨から24通貨に変更 - 中国外国為替取引システム(CFETS)
2017年2月	PBOC基準値参照レート提示ロジックを変更 - PBOC 『 <b>前日の実勢相場終値+前日16時半から当日7時半の間の通貨バスケット価格の変化</b> 』に変更
2017年5月25日	PBOC基準値参照レート提示ロジックを変更 - PBOC ※【図表3】 PBOC基準値算定ロジックに『 <b>反循環的要因</b> 』が加えられる

(出所：当行作成レポート及びReutersニュースより抜粋)

【図表3】 PBOC基準値参照レート設定ロジック



(出所：CFETS HP より作成)

### 3 規制・制度の変遷

図表 4 は、主要な規制と制度の最新の動向である。為替管理手法と同様、過度な相場変動と「元安抑制」が当局の念頭にあると言えよう。④が冒頭で触れた外貨リスク準備金の事実上の撤廃に関する規制であり、「元安抑制」から「元高抑制」へと舵が切られたと見る。

また、⑦「債券通」は、域外の対中投資を呼び込む施策として目新しい。従来の国内規制による為替相場管理から、人民元の需給に訴える施策である。図表 5 を見ると、人民元安が大きく進んだ 2014 年から 2016 年、中国からの海外直接投資が大幅に拡大する中、対中投資が横ばいとなり、需給バランスから元安が進んだ。「債券通」はこの需給バランスに手を打つものといえよう。

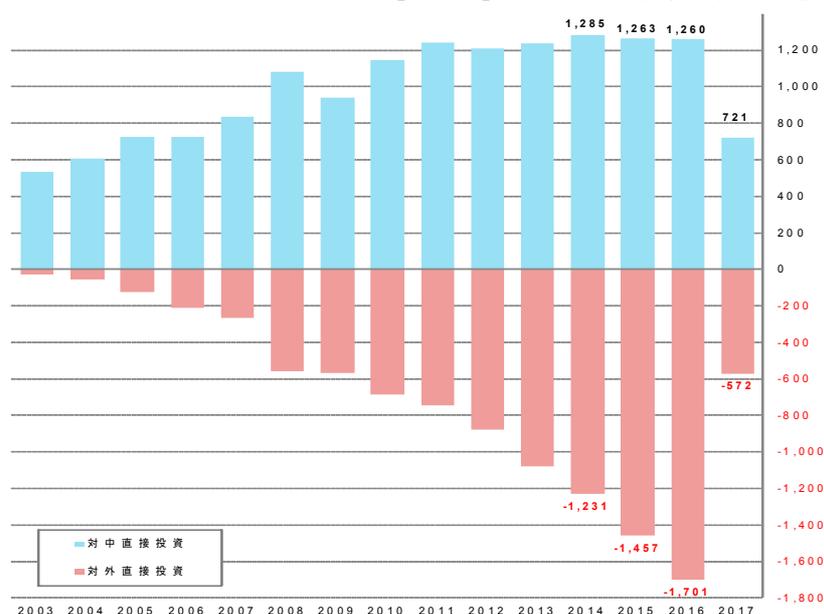
外貨準備高の推移（図表 6）を見ると、元安進行の際にドル売り人民元買い介入も相当程度実施されてきたと推測される。グローバルに低金利が続く中、中国の債券市場は、企業及び経済の成長率から見ても魅力ある市場ともいえる。資金流入の糸口をつければ、外貨準備を切り崩さなくとも人民元は安定を取り戻し始めるであろう。

【図表 4】 主要な規制・制度

①	各地方外貨管理局レベルでの人民元売り管理強化 i. 資本項目両替の真実性管理強化 ii. 大口送金の事前届け出制 iii. 所在地以外の銀行での購匯についての指導
②	人民元クロスボーダー送金取引の管理強化 → 地域差あるものの、緩和される動き多い
③	貿易貨物輸入支払い時の真実性確認の強化
④	人民元売り為替予約に関する新規定 人民元売り為替予約業務を展開している金融機構は、 <u>外貨リスク準備金を米ドルにて PBOC に預け入れ</u> 外貨リスク準備金 = 人民元売り為替予約契約額 × 準備金率 (20%) ⇒ <u>準備金率を 0% に変更 = 事実上の撤廃 (2017 年 9 月 8 日)</u>
⑤	オフショア銀行がオンショア銀行に保有する預け金に対し預金準備義務化 ⇒ <u>撤廃 (2017 年 9 月 8 日)</u>
⑥	個人の為替取引の規制強化 銀聯カードでの海外での現金引き出し規制、保険購入規制
⑦	『債券通』が開通 (2017 年 7 月 3 日) 上海・香港の銀行間債券市場が接続され、域外機関投資家による域内債券投資が、中国内の口座無しで可能に

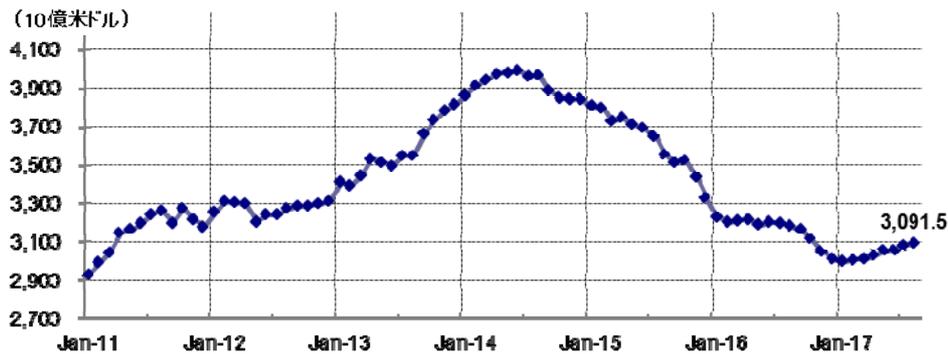
(出所：Bloomberg ニュースより抜粋)

【図表 5】 対中・対外直接投資の推移



(出所：中国商務部 HP より作成)

【図表 6】中国外貨準備高の推移



(出所：Bloomberg より作成)

#### 4 今後の相場動向における注目点

これまで中国を語る時、「過剰」という言葉が接頭語のように付いてきた。「元安」見通しを説明する際に、過剰生産・過剰在庫・過剰債務といった「過剰」を解消する為に消費地を国外に求める、といった説明もされてきた。今年起きた規制の変化を踏まえて、今後の人民元見通しを語る際に、果たしてその考えで説明できるだろうか。PBOCは経済成長と為替がリンクする仕組みを整えた。都市化・産業の高度化が進む中で、国内消費主導の経済に移行し、寧ろ元高を求めているということはあるまいか。

9月21日、S&Pが中国の長期信用格付けをAA-からA+に一段階引き下げた。その理由として、「債務拡大が経済と金融のリスクを高めている」としたが、同時に「今後3~4年に渡り、堅調な経済が続く」とも予想している。格下げというネガティブなニュースながら、年初に懸念された中国の経済成長に対して中期的な安定という見通しを示したことから、この国のデ・レバレッジを通じた経済運営にお墨付きを与えたともいえよう。金融のデ・レバレッジと為替市場のデ・レギュレーションは既に始まっている。10月18日より開催予定の中国共産党大会で内需主導が打ち出されれば、元高により輸入物価を抑制し、経済の安定成長をもたらすといった考えも出てこよう。“党大会前までは、過度な元安進行はなく安定推移”というのはマーケットの半ば共通認識であり、党大会後に、為替変動幅拡大など人民元国際化に向けた取組み、先に触れた為替管理手法の修正や規制の緩和が打ち出された場合、元安要因と映るかもしれない。ただ、内需主導の経済と為替のデ・レギュレーションという組み合わせとなった場合、安定した人民元相場を構築する可能性もある。

以上

(連絡先)

三菱東京UFJ銀行 (中国) 環球金融市場部

小見山 直樹

E-mail: naoki\_komiyama@cn.mufg.jp TEL:+86-(21)-6888-1666 (内線) 2929



## 税務会計: 税関総署が全国通関一体化改革を実施

KPMG 中国

税務パートナー

グローバル・ジャパニーズ・プラクティス

移転価格サービス

大谷 泰彦

中国税関総署は、2017 年 6 月 28 日付で、「全国通関一体化制度改革の実施に関する税関総署公告」(税関総署公告 2017 年 25 号、以下「25 号公告」)を公布した。同公告は 2017 年 7 月 1 日から施行された。

税関総署は、2016 年 6 月 1 日から、全国通関一体化制度を上海市においてすでに試験的に実施している。また、同年 10 月 29 日付の「租税徴収および管理手続改革の試験的实施に関する税関総署公告」(税関総署公告 2016 年第 62 号)により、全国多数の港において、すでに通関一体化改革の主な項目が一部の輸入貨物に対して適用されている。

通関一体化改革により、全国における法執行の標準化と、通関効率の大幅な改善が期待できる。本稿では、25 号公告による通関一体化の主な内容とその影響について考察する。

### 通関一体化の内容

通関一体化制度は、以下に述べる「2つのセンター」と「3つのシステム」という2つの大きな構成要素からなる。

#### 1. 2つのセンター

- 全国関税リスク予防および管理センター (PRCCs) が上海、黄浦、青島の3拠点に設置された。同センターは、全国の通関拠点で実施される関税リスク回避・管理のための諸活動に対し、高次の監視および管理を行う。同センターは、空運、陸運、水運(香港・マカオ間を往来する小型船舶を除く)貨物の安全な輸入を監視する。それに加え、同センターは、輸出入許可証、原産地証明書、3C 認証、輸出入検閲検疫証明書などのペーパーレス処理の手順設定、および関税の徴収および管理基準の設定に責任を持つ。
- 租税徴収および管理センター (TCACs) が北京・天津、上海、広州に設置された。同センターは、全国の港で輸入される商品に関わる申告の正確さを検証する。具体的に、同センターは、下表の分担に従って妥当な商品分類コード (HS コード) の使用、評価額、原産地申告を検証する。

租税徴収管理センター	管轄輸入貨物	管轄商品と HS コード
北京・天津	農林製品、加工食品、薬品、軽工業製品、雑貨、織物、航空機など	税則 58 章分(第 1-24 章、30 章、41-67 章、88 章、93-97 章)、HS コード 3461 個分
上海	機械電気設備(電機・計測機器、輸送機器など)	税則 8 章分(第 84-87 章、89-92 章)、HS コード 2286 個分
広州	化学品(化学原料、高分子製品、エネルギー製品、鉱物・金属など)	税則 30 章分(第 25-29 章、31-40 章、68-83 章)、HS コード 2800 個分

## 2. 3つのシステム

25号公告による3つのシステムとは、「一つの申告の段階的審査」、「租税徴収および管理制度改革」、および「共同監督」のことである。具体的には以下のとおりである。

- まず、「一つの申告の段階的審査」により、輸入通関と、租税徴収および管理の手続きが分離される。すなわち、全国関税リスク予防および管理センターは、輸入貨物の名称、数量、重量、あるいはそれが規制・禁止品目かどうかなど、安全輸入のための指標をまず分析・検証する。ひとたび輸入の安全が確認され、輸入関税が支払われる、もしくは相応の担保が提供される場合、貨物が通関される。次に、租税徴収および管理センターが、輸入貨物の分類、評価額、原産地などの租税関連事項を分析・検証する。
- また、「租税徴収および管理制度改革」により、輸入業者の真正な申告と妥当な輸入税支払の責任が強化される。同改革後の税務関連審査は、従来のように通関時にのみ行われるのではなく、輸入管理プロセスのすべての段階にわたって包括的に行われることになる。通関申告の審査は、従来のように通関時に貨物ごとではなく、無作為に抽出された貨物に対して行われる。
- 「共同監督」を通じて、中国税関の各組織の間でより明確な分業が行われる。港湾税関は、主に輸送、輸入貨物、および税関特別管理区域を管理する。一方、所轄税関（すなわち、輸出入事業者登録地の税関）は、主に関税調査、信用管理など、通関後の監督とコンプライアンス管理を行う。同時に、関税調査、密輸捜査、通関管理（すなわち、全国関税リスク予防および管理センターと、租税徴収および管理センター）の各チームはそれぞれの役割に特化し、かつ港湾税関および所轄税関と連携する。

3つのシステムの下、輸出入申告の管理は次の3つのステップにより行われる。

### ステップ1：貨物通関前の検査

全国関税リスク予防および管理センターが、貨物が禁止・規制品目に当たるかどうか、特許あるいは商標を侵害していないか、あるいはその品名・規格・数量の虚偽申告がないかなどの観点から輸入リスクを確認し、現場の検査官にも個別輸入品の検査を指示する。また、租税徴収および管理センターは、通関前に租税関連のリスク分析を行い、重大な租税徴収リスクがある場合、現場の税関職員に現品確認および検査を指示する。

### ステップ2：貨物通関後のリスク審査

租税徴収および管理センターは、貨物通関後、通関申告書記載の税務事項の一括審査、高リスク輸入の選定、およびそれらの確認作業を行う。同センターは、貨物通関後、輸入者に連絡する、あるいは所轄税関に関税調査を実施するよう指示する。

### ステップ3：所轄税関による一般調査および特別調査

所轄税関は、一般調査または特別調査を通じて、輸入後の管理に責任を負う。

## 筆者所見

全国通関一体化が実施された後、大部分の輸入貨物は、輸入申告が自動審査を通過した後（すなわち、電子申告された税関申告書にすべての関連情報が含まれていることをコンピューターシステムが確認した後）、通関されることになる。新たな手続きの下で、税関申告書の手作業による審査件数は、すべての輸入件数の10%以下に減少する見込みである。租税徴収および管理センターは、輸入者が自主申告した税関申告書のおよそ20%分に含まれる税務関連事項を、貨物通関後に一括審査する。通関一体化実施前後の手續の比較は下表のとおりである。

	通関一体化実施前	通関一体化実施後
申告手続	ほとんどの輸入貨物について通関前に関税申告書類との整合性が審査される	大部分の貨物は関税申告後に通関される一方、高リスクの輸入貨物は通関前に抽出され、追加審査を受ける
税収管理	輸入貨物の評価額と HS コードが通関前に審査され、かつ、通関後、税関の諸部門が関税調査を行う	税関は貨物通関後の包括的な関税審査と調査を強化する

全国通関一体化により事業者は次の利便を享受できるであろう。

#### 輸入地と異なる税関での申告

事業者は適当な港と通関方法を選ぶことができる。例えば、事業者は、港 A で荷揚げされた貨物を港 B の税関に申告できる。全国通関一体化以前は、輸入と税関申告は同じ荷揚港において行う、あるいは荷揚港税関の承認を得た上で所轄税関に申告しなければならなかった。

#### 税関による一貫した法執行

従来、各地域の税関による関税政策と法規の解釈は異なっていた。その結果、同一貨物に対し、港によって異なる課税が行われていた。

全国通関一体化により、3 拠点の租税徴収および管理センターが、全国の輸出入貨物に対し、統一かつ高次の検査とリスク審査を行う。その結果、地方税関による法執行の不整合は最小化されるであろう。また、事業者は統合的な標準業務手続を確立でき、また通関業務を集中管理することにより、時間とコストを削減できる。その結果、事業者は、税関リスクの管理と内部手続の改善により集中することが出来る。

#### 通関効率の改善

税関の統計によると、2017 年 7 月 1 日以降、平均通関時間は従来の 3 分の 2 に短縮された。また、通関時間の一層の短縮も予想される。一方、全国通関一体化の実施後、税関は輸入後の管理業務により注力するであろう。その結果、事業者は、より多くの税関検査や調査を経験する可能性が高い。

最後に、全国通関一体化を契機とした事業者の関税管理の改善策として、一般的に次が考えられる。

- 税関規定の遵守状況について自主点検を行い、かつそれが妥当であれば自主申告制度を利用する。自社の過去の申告実績を分析し、税関規定上の違反行為を発見することにより、関税コンプライアンスリスクを明確にできる。また、社内手続きの見直し・改善など、当該リスク低減のための施策を講じることができる。
- 社内の関連業務プロセス（評価額算定、関税区分決定、保税業務、免税・減税設備の管理、その他関連する輸出入業務など）を見直し、関税最適化の機会を見出す。
- 税関申告または事後検査・調査対応のため、自動化プログラムを導入する。それにより、手作業から生じる錯誤を減少させることが期待できる。

了

(執筆者連絡先)

KPMG 中国

税務パートナー

グローバル・ジャパニーズ・プラクティス 移転価格サービス

大谷 泰彦

中国上海市静安区南京西路 1226 号恒隆広場第二期 26F

Tel : +86-21-2212-3403 E-mail : yasuhiko.otani@kpmg.com



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 北京經濟技術開發區出張所	北京市朝陽區東三環北路5号 北京發展大廈2階 北京市北京經濟技術開發區米華中路10号 亦城國際中心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 天津國際大廈21階 天津市天津經濟技術開發區第三大街51号 濱海金融街西區2号楼A座3階	86-22-2311-0088 86-22-5982-8855
大連支店 大連經濟技術開發區出張所	大連市西崗區中山路147号 森茂大廈11階 大連市大連經濟技術開發區金馬路138号 古耕國際商務大廈18階	86-411-8360-6000 86-411-8793-5300
無錫支店	無錫市新區長江路16号 無錫軟件園10階	86-510-8521-1818
上海支店 上海虹橋出張所 上海自貿試驗區出張所	上海市浦東新區陸家嘴環路1233号 匯豐大廈20階 上海市長寧區紅寶石路500号 東銀中心B棟22階 上海市中國(上海)自由貿易試驗區馬吉路88号 10号楼3・4階	86-21-6888-1666 86-21-3209-2333 86-21-6830-3088
深圳支店	深圳市福田區中心4路1号 嘉里建設廣場 第一座9階・10階	86-755-8256-0808
廣州支店 廣州南沙出張所	廣州市珠江新城華夏路8号 合景國際金融廣場24階 廣州市南沙區港前大道南162号 廣州南沙香港中華總商會大廈 805、806号	86-20-8550-6688 86-20-3909-9088
成都支店	成都市錦江區順城大街8号 中環廣場2座18階	86-28-8671-7666
青島支店	青島市市南區香港中路61号乙 遠洋大廈20階	86-532-8092-9888
武漢支店	湖北省武漢市江岸區中山大道1628号 企業中心5号2008室	86-27-8220-0888
瀋陽支店	遼寧省瀋陽市和平區青年大街286号 華潤大廈20階2002室	86-24-8398-7888
蘇州支店 蘇州常熟出張所	江蘇省蘇州市蘇州工業園蘇州大道東289号 廣融大廈15、16階 江蘇省常熟市常熟高新技術產業開發區東南大道333号 科創大廈12階C區、D區	86-512-3333-3030 86-512-5151-3030
福州支店	福建省福州市台江區江濱中大道363号 華班大廈5階01、02、03、10、11、12号	86-591-3810-3777
杭州支店	浙江省杭州市下城區延安路385号 杭州嘉里中心2幢10階1002、1003、1004号	86-571-8792-8080

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 高雄出張所	台灣台北市民生東路3段109号 聯邦企業大樓9階 台灣高雄市前鎮區成功二路88号4階	886-2-2514-0598 886-7-332-1881

## 【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：052-211-0544（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 国際情報営業部

- ・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さ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。