



# SMBC CHINA MONTHLY

第51号

2009年9月

編集・発行：三井住友銀行 グローバル・アドバイザリー部

## <目次>

2009年7月～8月の主な動き・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・2

### 連載：中国華南・ベトナム経済圏のビジネス環境

#### (第3回)ベトナムの投資環境と産業動向

日本総合研究所 総合研究部門

主任研究員 坂東 達郎・・・・・・・・・・・・・・・・・・3～4

### 経済トピックス

#### 金融政策の適切な調整を模索

日本総合研究所 調査部

副主任研究員 佐野 淳也・・・・・・・・・・・・・・・・・・5

### 制度情報

#### 新しいステージに入った中国のP/E課税

Mizuno Consultancy Holdings Limited

代表取締役社長 水野 真澄・・・・・・・・・・・・・・・・・・6～9

### 上海現地レポート

#### 来料加工工場の外商投資企業への転換について

弁護士法人キャスト

弁護士 伊奈 知芳・・・・・・・・・・・・・・・・・・10～12

### 上海現地レポート

#### 上海オフィスマーケット概況

シービー・リチャードエリス上海

シニアマネージャー 鶴岡 智史・・・・・・・・・・・・・・・・・・13～14

### マクロ経済レポート

#### 中国経済展望

日本総合研究所

調査部 副主任研究員 佐野 淳也・・・・・・・・・・・・・・・・・・15～19

### 金利為替情報

#### 中国人民元 台湾ドル 香港ドル

三井住友銀行 市場営業統括部(シカゴ・ホール)

マーケット・アナリスト 吉越 哲雄・・・・・・・・・・・・・・・・・・20～22

## 2009年7月～8月の主な動き

日付	トピック
7月17日	■ 国家統計局は6月の粗鋼生産量を4,942万5,000トンと発表、1日当たり平均では164万8,000トンで、いずれも過去最高を記録。1～6月の累計生産量は2億6,658万トン
7月20日	■ 北京市は上半期の同市GDPを発表、5,308億4,000万元で昨年同期比7.8%増と回復基調に
7月22日	■ 上海市は上半期の同市GDPを発表、6,612億元で、昨年同期比5.6%増加。同期の伸び幅としては1992年以来最低、また全国の伸び幅7.1%を1.5ポイント下回る ■ 工業・信息化部は全国の電話加入者数を発表、6月末時点で10億2,500万人に ■ 文化産業の振興策「文化産業振興計画」を國務院常務会議で採択、映画やアニメの競争力強化へ ■ 国際通貨基金（IMF）が中国経済についての年次審査報告書を発表、輸出依存の是正が必要と指摘
7月22日	■ 人力資源・社会保障部は上半期の都市部登録失業率を4.3%と発表、第1四半期比で横ばい
7月26日	■ 新興企業向け市場「創業板（ベンチャー・ボード）」の上場申請開始、初日は108社が上場を申請
7月27日	■ 中国銀行業監督管理委員会は企業向け固定資産融資で、資金用途項目ごとに融資する「受託支払い方式」を導入する規則を発表。融資が別目的に流用されることを防ぐ目的 ■ ワシントンで「米中戦略・経済対話」、両国の閣僚が経済、安全保障などで話し合い（～28日）
8月4日	■ 国家税務総局が各地の税務局に対し、株式など権益売買や不動産業、タックスヘイブン対策などに関わる徴税管理を強化するよう求める通知を発令したことが明らかに ■ 商務部は日本と韓国の銅板紙が不当に安い価格で中国に輸入されているとして、対象製品に今後5年にわたり反ダンピング税を課すと発表
8月5日	■ 中国人民銀行は今年第2四半期の「貨幣政策執行報告」を発表、第3四半期以降も現行の緩和的な金融政策を継続する方針を示す
8月7日	■ 中国汽車工業協会は7月の自動車販売台数を発表、昨年同月比63.6%増の108万5,600台で、5カ月連続での100万台突破。1～7月の販売は昨年同期比23.4%増の718万4,400台で、引き続き世界一
8月9日	■ 台風8号が福建省、浙江省に上陸、各地に大きな被害。民政部によると11日までに8人が死亡
8月10日	■ 工業・信息化部の苗副部長は、希少土類（レアアース）産業の今後の発展計画の改訂版をまとめたことを明らかに。輸出割り当てを今後6年にわたり年3万5,000トン以下に設定するなど輸出を制限へ ■ 国家統計局は7月の全国70都市の不動産販売価格を発表、昨年同月比で1%アップし、先月に続き2カ月連続で上昇
8月11日	■ 海関総署は7月の貿易統計を発表、輸出は1,054億2,000万米ドルで今年初めて1,000億米ドルを突破したが、昨年同月比では23%減少 ■ 国家統計局は7月の消費者物価指数（CPI）を発表、昨年同月比で1.8%下落。同時に発表した工業品出荷価格指数（卸売物価指数＝PPI）も8.2%下落、6カ月連続でダブルマイナス、デフレ傾向鮮明に。このほか同月の工業生産は10.8%増、社会消費品小売総額は15.2%増
8月12日	■ 財政部は7月の財政収入を発表、6,695億9,100万元で昨年同月比10.2%増加
8月13日	■ 工業・信息化部の李毅中・部長は、中国のすべてのパソコン（PC）製品に義務付けるとしていた検閲ソフトの搭載について「強制することはない」と述べ、義務化を見送る方針を明らかに
8月15日	■ 中国と東南アジア諸国連合（ASEAN）は、双方の投資家の扱いを平等とすることなど27項目を盛り込んだ投資協定に調印。双方の自由貿易協定（FTA）に関する手続きが終了
8月17日	■ 商務部は7月の海外からの直接投資統計（実行ベース）を発表、昨年同月比35.7%減の53億5900万ドルで、10カ月連続で前年割れ ■ 上海総合株価指数が2870.63ポイントで終了、6月30日以来3000の大台を割り込む

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

**連載** 中国華南・ベトナム経済圏のビジネス環境  
REPORT (第3回)ベトナムの投資環境と産業動向  
SMBC China Monthly

日本総合研究所 総合研究部門  
主任研究員 坂東 達郎  
E-mail : bando.tatsuro@jri.co.jp

これまで2回にわたり中国華南地域の投資環境、産業動向、投資政策などについて見てきました。今月はベトナムの投資環境と産業について、最近の動向を取りまとめました。

### 急増する外国直接投資

ベトナムは、共産党一党独裁を堅持しながら、1986年以降、ドイモイ（刷新）政策の下で各種法制度の整備、国営企業の独立採算性への移行、貿易自由化の促進など、経済活動の自由化を推進してきました。1990年代以降、ドイモイの成果が上がり始め、外資企業の大挙進出などにより工業化が進展し、経済成長を牽引しています。

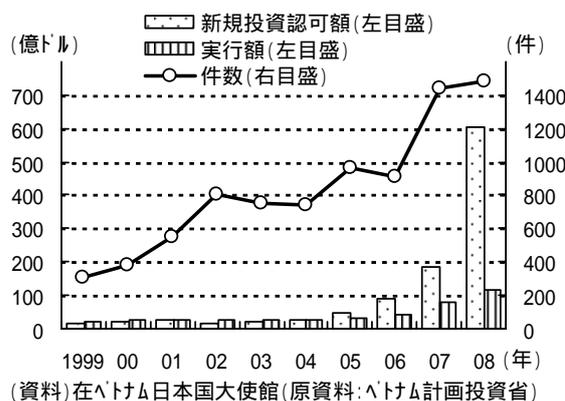
世界からベトナムへの外国直接投資は、投資環境整備の進展、中国一極集中の回避、WTOへの加盟（2007年）などを背景に近年急増しています（図表1）。2008年は大型案件が相次ぎ、新規投資額（認可額）は過去最大の603億ドルを記録しました。投資分野も、これまでの製造業から不動産開発や装置産業（鉄鋼、化学）などへ広がっています。

日本からベトナムへの投資についても、中国一極集中リスクの回避などを背景に、高水準で推移しています。2008年の新規投資額（同）は、ギソン石油精製所などの大型案件があったために、前年比7.7倍の73億ドルに急増しました。ところで、日銀統計によれば、2007年末時点のベトナムにおける日本の直接投資残高は1,936億円で、この内、86%を製造業が占めました。製造業の内訳を見ると、電気機械器具（25.9%）、輸送機械器具（23.4%）、一般機械器具（12.6%）、食料品（6.9%）、精密機械器具（6.7%）と、電気機械器具が最大投資累積分野です。もっとも、年次で見ると、近年は輸送機械関連投資が電気機械関連投資を大きく上回っています。

外国直接投資を地域別に見ると、南部で土地、労働力の確保が困難になりつつあり、伸び悩んでいます。一方、新規工業団地の開発が進み、労働力供給にも余力がある北部へ大型投資が集中している状況です。

国際協力銀行の2008年度調査で、日本企業の中期的な有望事業展開先として、ベトナムが中国、インドに次ぐ第3位となりました。同国への関心の高まりを映じて、毎年のように順位を上昇しています。同国を選ぶ理由は、安価な労働力、現地マーケットの成長性、他国リスク分散の受け皿などです。単なる低賃金の生産拠点としての理由だけではなく、市場の潜在性や「中国+1」としての可能性が高く評価されています。

図表1 ベトナムの外国直接投資の受入



### 遅れているインフラ整備

ベトナムでは、産業インフラの開発遅延に加え、度重なる戦争の被害により、既存インフラ施設が国土の広範囲にわたって老朽化しています。2006年の道路網は総延長で15.2万kmですが、アスファルト舗装されているのは全体の42.5%の6.4万kmにすぎません。ハノイ、ホーチミンの市内の道路は全面的に舗装されていますが、地方都市の道路はほとんどが未整備で、降水量の集中する雨期に通行不能となることも多いです。道路の補修・改良が早急に必要とされますが、技術と財源の不足から遅れているのが実情です。

次に、工業団地の状況を見ますと、国内に工業区（IZ）（133カ所）、輸出加工区（EPZ）（3カ所）、ハイテク区（2カ所）が設立されています。これら工業団地への入居企業は税

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

制上の優遇措置などが享受できます。近年の投資急増により、日系工業団地の多くはほぼ完売状態で、拡張可能なところは開発を急いでいる状況です。日系工業団地は日系ゼネコンの設計・施工によって造成されたものが多く、価格が地場企業による工業団地と比べて割高ですが、電力、通信、工場用水、排水処理などのインフラ施設が整備されています。

さらに、労働力について見てみますと、近年、南部などで需給が逼迫しています。また、法律で規定された外資企業の最低賃金が2008年、2009年と2年連続して引き上げられ、現在、ハノイ、ホーチミンは120万ドン、ハイフォン、ダナンは108万ドンとなりました。2009年1月時点で、ハノイやホーチミンの賃金水準はタイの約3分の1、中国の約半分ですが、賃金格差は縮小傾向にあり、安価な労働力が得られなくなりつつあります。

### 主要産業の動向

1990年代以降、市場経済の発展に伴って産業構造が大きく変化しました。GDPに占める農林水産業とサービス業の割合が低下し、製造業が拡大しています。また、製造業の中でも、繊維・縫製業、履物などの労働集約的な軽工業品から、家電・エレクトロニクス産業や輸送機器産業まで、幅広く発達しつつあります。近年は、国民所得の向上などを背景に、輸送機器の伸びが顕著です。また、タバコやビールなどの嗜好品の生産も急増しています。以下では、自動車、オートバイ、電気・電子について取りまとめました。

#### 【自動車】

1990年代半ば以降、市場は拡大を続け、2008年の販売台数は過去最高の10.1万台を記録しました。国内市場に日系6社を含め17社の自動車メーカーが参入しています。部品・原材料は、国内に製造できる企業が非常に少なく、ほぼ全量が輸入されています。政府は自動車工業マスタープランを策定し、2020年までに同産業がベトナムの重点産業となるよう振興しています。特に部品国産化率の引き上げを目指しており、今後、部品・原材料産業の発展が期待されます。

#### 【オートバイ】

1999年に50万台弱であった市場規模は、2008年に約290万台へ成長しました。現在、日系メーカー3社が市場の約7割を占めています。2006年時点の国内保有台数は1,700万台を超え、国民の約5人に1人がオートバイを所有しています。しかし、インドネシアなどと比べるとまだ普及率は低く、引き続き市場の高い伸びが期待できます。高度な技術を要する鍛造品やエンジン部品などを除き、国内で調達可能な部品・原材料が増えており、日系メーカーの国産化率は70~80%程度に達しています。政府のオートバイ産業育成策は一貫性がなく、また透明性に欠けています。政府が需給バランスを調整する姿勢を変えず、外資系メーカーは中長期的な発展戦略を立てるのに苦慮しています。

#### 【電気・電子】

日本の電気・電子産業の主要メーカーの多くが進出しています。白物家電メーカーは国内市場を目的とし、国営企業などと合併で工場を設立している例が多いです。一方、AV機器メーカーは、輸出のための生産基地としてベトナムを選んだ企業が多く、部品や中間財の大半を輸入し、安価で質の高い労働力を利用して組立を行い、世界各国へ輸出しています。家電製品の普及率は、ハノイやホーチミンなどの都市を除けば、依然として低いです。例えば洗濯機が10%、エアコンが4%程度であり、国民所得の上昇に伴って、今後の市場の拡大が期待できます。国内における電気・電子産業の集積は初期段階で、マレーシアやタイなどから大きく遅れています。国内に部品産業が育っておらず、多くの部品や中間財を輸入に依存しています。華南地域から部品や中間財を調達する企業が徐々に増えており、今後、華南・ベトナム間で分業体制の構築が進むものと期待されます。

次号では、華南・ベトナム経済圏における物流環境について詳しく見ていきます。

【参考文献】日本機械輸出組合「中国華南・ベトナム経済圏の機械生産・販売環境」(2009年3月)、他

### 高まる過熱懸念

4～6月期の実質GDP成長率（前年同期比）が7.9%となり、8四半期ぶりに前期の伸び率を上回りました。7月の製造業購買担当者指数は53.3と、5カ月連続で好不況の目安である50を上回りました。景気動向指数（1996年=100）のうち、一致指数は2009年2月、先行指数は2008年11月を境に、上昇が続いています。一連の指標は、景気の回復傾向が強まっていることを示しています。

一方で、景気過熱に対する懸念が高まっています。金融指標をみると、6月のマネーサプライは前年同期比28.5%増、銀行融資残高は同34.4%増でした。政策の転換に伴う反動分を考慮しなければならないものの、2008年末以降伸びの加速が顕著です（右上図）。融資の一部が株式市場や不動産市場に流入し、資産価格の急騰につながるなどの指摘が、政府系研究機関の研究者などからも出されはじめています。

こうした状況に対し、金融当局は過熱防止に向けた対策に取り組むようになりました。例えば、中国銀行業監督管理委員会は「固定資産貸出管理暫定弁法」を公表（10月下旬施行）し、融資の用途管理強化などを求めています。中国人民銀行（中央銀行）は7月、1年物の手形を発行しました。これは2008年11月以来であり、過剰流動性の回収を強化したものといえるでしょう。

<マネーサプライ(M2)、銀行融資残高の推移>  
(前年同月比)



(資料) 中国人民銀行

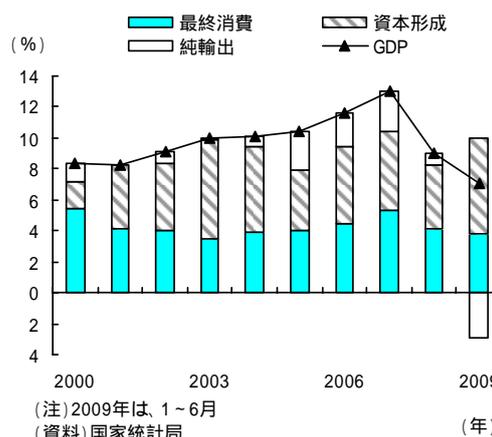
### 「適度に緩和した金融政策」の継続を確認

ただし、過熱防止措置は限定的な範囲にとどまっており、金融当局自身、成長維持に向けた緩和政策の継続を繰り返し表明しています。

7月23日に開催された共産党中央政治局会議では、下半期の経済運営方針として、「積極的な財政政策」と「適度に緩和した金融政策」の継続が決定されました。会議に関する公式報道をみると、「重複投資の抑制」など、過熱防止を意図した文言が含まれ、方針を今後見直す余地は残されています。とはいえ、全体的には成長確保を最優先の課題と位置付け、その実現に向けた強い意気込みがうかがえます。

緩和政策の継続を決定した背景として、景気回復の持続性に対して不安視していることがあげられます。国家統計局によると、2009年上半年期の成長率7.1%のうち、6.2%ポイントは資本形成（投資）によるものであり、金融引き締め政策への全面転換は回復途上の景気を失速させかねません（右下図）。このような情勢判断に基づき、「適度に緩和した金融政策」の継続を決断したと考えられます。消費拡大などを通じた景気回復の持続と過熱防止の両立が今後強く求められることになるでしょう。

<GDP成長率と需要項目別寄与度>



(注) 2009年は、1～6月

(資料) 国家統計局

## 制度情報 **新しいステージに入った 中国のP/E 課税**

TOPICS

SMBC China Monthly

Mizuno Consultancy Holdings Limited

代表取締役社長 水野 真澄

E-mail : mizuno@mizuno-ch.com

### 新しいステージに入った中国のP/E 課税

#### 1. はじめに

P/E とは、Permanent Establishment (恒久的施設) の略語であり、非居住者の事業拠点を表す税務用語です。

何故、P/E という概念が、国際課税において重要かということ、本来、国内で課税対象とはならない非居住者の事業所得でも、国内に P/E が構成されており、それを通じて事業を行っている場合は、非居住者でも課税対象となる為です。

つまり、P/E の有無が、非居住者の納税義務に直接的な影響を与える事になります。

P/E は、実際に登記された事業拠点(支店、工事事務所、その他)だけでなく、一定の要件を満たす代理人、更には、長期的な出張者派遣等に関するみなし認定もあり、判定が複雑です。

ただ、今まで中国では、本格的な P/E の動きは、あまり行われておらず、みなし P/E 認定も、限定的な形でのみ行われてきた感があります。

これが、今年に入り、非居住者に対する課税強化の方針が打ち出された事、その一環として、「非居住者の請負工事と役務提供の税収管理暫定弁法(国家税務総局令 2009 年第 19 号)」等が公布された事により、今後、P/E 課税の本格化が予想されます。

ここでは、1980 年代から今までの中国における P/E 課税の経緯、国家税務総局令 2009 年第 19 号の施行により想定される動きを解説します。

尚、日本からの中国展開を想定し、P/E 概念は、日中租税条約を基としています。

#### 2. 恒久的施設(P/E)と中国の特殊性

前述の通り、P/E は、非居住者の納税義務を判定する重要な概念ですので、どの租税条約にも、その範囲が明記されます。

租税条約における P/E の一般概念は、「事業を行う一定の場所で、企業(非居住者)の事業の全部又は一部を行っている場所」という表現がされています。

つまり、日本企業が中国で事業を行う場合を例に取れば、「日本企業の体の一部(分枝機構)が中国にあり、そこが実態のある事業を行っている場合は、そこは日本企業の P/E である」と考えればよいと思います。

そして、一定の要件を満たす場合は、日本企業(非居住者)であっても、P/E に帰属する事業所得が、中国で課税を受ける事になります。

日中租税条約(第5条)では、以下の通り、P/E を定義しています。

事業の管理の場所・支店・事務所・工場・作業場・採掘場・6ヶ月を超える工事・注文取得代理人。

因みに、法人は独立した存在と見做されますので、原則として(代理人 P/E 認定を受ける場合を除き)現地法人は、非居住者の P/E とは見做されません。

では、日中租税条約に列記される P/E(分枝機構)を、外国企業が中国に開設できるか、という点ですが、その範囲は、実務上極めて限定されます。

これは、外国企業の支店は、金融機関を除いて開設が認められていない事、更には、請負工事遂行の為の工事事務所の開設も、現在では禁止されており、工事遂行の資格を有する現地法人の設立が要求されている為です。

因みに、来料加工の様な加工形態も、中国法人に加工委託をする形態で、外国企業が直接中国国内で加工を行っている訳ではなく(注)、分枝機構には該当しません。

注：珠江デルタ型来料加工は、形式的には中国企業に加工委託を行うものの、工場の経

営を、外国企業がやっている為、P/E 認定される可能性があります。

よって、外国企業の分枝機構（法人形態を取らない、外国企業の直接的な拠点）は、実務上は、常駐代表所にほぼ限定されます。

ただし、常駐代表所は、営業活動を禁止され、日本企業（本店）の為の補助的活動のみを認められた形態ですので、日中租税条約（第5条）に基づけば、P/E には該当しません。

以上の通り、中国では、「非居住者の分枝機構の開設が、極めて制限されている事」、更には、「中国内で非居住者がビジネスに参画する事が原則として禁止されており、制度的（許認可・税制・外貨管理制度）にも厳しく管理されている事」により、P/E 課税の議論があまり生じなかったものとも言えます。

ただし、過去にも、特定の状況で、P/E 課税が強化された経緯があります。

それは、常駐代表所に対する P/E 認定（1980 年代中盤）長期出張者に関する P/E 認定（2005 年より）という動きです。

### 3. 常駐代表所の P/E 認定（第一ステージ）

常駐代表所は、活動範囲を、本社（外国企業）の為の補助的活動に限定されており、収益獲得活動を行う事ができません。

その為、原則的には、日中租税条約に基づき、P/E には該当しない（企業所得税・営業税の課税対象外）事になります。

ただ、現実には、常駐代表所が、本店（外国企業）の契約書に代理署名する等、営業活動に近い行為が散見され、結果として、「特定の常駐代表所の活動範囲は、補助的活動を超えている」という理由で、P/E として認定する動きが、1980 年代中盤にありました。

P/E 認定を受けた常駐代表所は、企業所得税・営業税の納税が義務付けられますが、常駐代表所の記帳は、経費のみの簡単なもので、帰属する収益を合理的に算定する事が困難です。

この為、経費を基に、みなし所得を算定する方式（経費課税方式）が考案され、現在に至っています。

ただし、原則論からすれば、企業所得税・営業税の納税が要求されるのは、活動が補助的範囲を超える常駐代表所であり、実際、補助的活動に限定される場合は、租税条約に基づいて、P/E とは認定されません。

実際に、所管税務局から免税認定を受け、企業所得税・営業税を免除されている常駐代表所は、少なからず存在します。

### 4. 技術者派遣に伴う P/E 認定（第二ステージ）

技術者の長期派遣に伴う P/E 認定の動きが、2005 年頃より始まりました。

これは、個人所得税の徴税を目的とした、変則的な P/E 認定の動きです（注）。

注：P/E は、本来、企業所得税の納税義務判定の為の概念です。

日中租税条約上、6 ヶ月を超過する工事は、P/E に該当する事は、前述の通りです。

この工事には、登記された請負工事現場のみならず、工事に付随するコンサルティング業務も、P/E の範囲に含めています（注）。

注：日中租税条約の議定書では、「出張者が、機械・設備の販売、又は賃貸に関連するコンサルティング役務を提供する場合には、P/E 認定は行わない」と規定していますが、これはあくまでも補助的役務の場合に限定されており、出張者が、「工事の指揮権を持っている場合、全面的な技術責任を持っている場合」は、P/E 認定の対象となる事が規定されています。

これに基づいて、外国企業が中国企業と技術指導契約を結び、6 ヶ月超の期間技術指導を行う場合、P/E 認定が行われるケースが増加しました。

実務上の P/E 認定は、「技術指導料の送金者が、対外送金用の証憑として納税証明(源泉徴収証明)を取得する際に、関連する契約書の期間が 6 ヶ月超の場合、税務局が受益者(非居住者)の P/E 認定を行う」というステップで行われるケースが殆どです。

この P/E 課税の動きの特殊な点は、本来、主たる目的である筈の企業所得税、更には、営業税の課税には影響を与えず、個人所得税の納税要求に繋がる事です。

具体的には、中国企業(現地法人を含む)が技術指導料を滞在送金する際に、企業所得税・営業税は源泉徴収課税が行われますが、この税額に付いては修正が行われず、派遣される非居住者の個人所得税の納税要求のみが行われます(日本法人が給与を全額負担しており、各人の滞在日数が、暦年 183 日以内の場合であっても)。

この理論展開は、中国の個人所得税関連法規(国税発[1994]148号)が、「中国内の機構が、企業所得税を納税していない場合、及び、みなし課税方式で企業所得税の納税を行っている場合、実際の支払方式の有無に拘らず、帰属する人員の給与の一部(中国滞在に応じた日数)は、P/E が負担しているとみなす」事を規定している事によるものです。

この場合は、長期出張に伴うみなし P/E 認定であり、当然、実質所得課税は受けていませんので、帰属する人員(=出張者)の人件費の一部は、みなし P/E が負担しているものとみなされ、結果として、(租税条約の規定に基づき)183 日ルールの適用対象外となり、各人の滞在日数が、たとえ暦年 183 日以内であっても、滞在日数に対応する部分の納税義務が発生する訳です。

## 5 . 今後想定される P/E 課税強化の動き (第三ステージ)

2009 年早々、「非居住者の税収管理を一層強化する作業の通知(国税発[2009]32号)」が公布され、非居住者課税強化の動きが明確に打ち出されると共に、各種の実施弁法が施行されています。

これにより、今までとは違う、本格的な P/E 課税の動きが生じる事が予想されています。

特に注意を要するのは、「非居住者の請負工事と役務提供の税収管理暫定弁法(国家税務総局令 2009 年第 19 号)」です。

当該弁法の対象となるのは(第 3 条)「非居住者が行う中国内での請負工事(建築・据え付け・組み立て・内装・修繕・装飾・調査) 役務提供(中国内での加工・修理・輸送交通・倉庫保管・経営コンサル・設計・文化体育・技術サービス・教育教練・旅行・娯楽その他のサービス)」ですが、これらの活動の殆どは、非居住者(中国内に機構を有する非居住者を含む)には認められていません。

よって、実際には、機器販売 + 監督役務(Supervising 役務、以下 SV)形態での実質的な請負工事、長期出張ベースでのコンサルティング・技術指導等、各種の形態の活動、つまり、分枝機構を開設しない、間接的な活動を対象としているものと判断できます。

当該弁法に規定する契約を結んだ場合、非居住者は、30 日以内に契約書を所管税務局に登録する事が義務付けられ(第 5 条) 企業所得税の申告納税(四半期予納・年次確定申告)と、作業完了時の精算を行う事が義務付けられています(第 12 条)。

非居住者が、この様に中国内で申告納税を要求されるのは、P/E 課税に他ならず、分枝機構を持たない非居住者でも、この様な手続が必要となるのは注意を要する動きです。

租税条約との関係を考えてみると、当該弁法の対象となるのは、6 か月以上役務提供(P/E 認定される場合)と判断されますので、単発的(短期間)なコンサルティング・技術提供契約、更には、中国外から情報提供等の形で役務提供する場合は、当該通知の対象外と推察されますが、それを超える場合は、弁法の対象となります。

また、増値税・営業税等の流通税に付いても、中国内に機構を有する非居住者の場合は当該機構が申告納税を行います(第 19 条) ない場合は、代理人、若しくは、請負工事・役務契約の受益者、発注・購入者が源泉徴収納税を行う事が義務付けられています(第 20

条)。

当該弁法に定められた内容は、源泉徴収形式で納税が完了する様なものに付いても、契約書の提示・登記、進捗状況の報告と税務申告が要請される内容となっており too much な内容とも言えますし、実務運用がどの程度規範化されるか疑問が残ります。

ただ、機器販売 + SV 方式での工事対応に関して、課税の範囲が機器にまで拡大する(P/E の範囲が、請負工事全体に広がる)可能性、恒常的な技術提供・コンサルティング役務の提供が、P/E 認定に繋がる可能性など、P/E 認定のリスクが拡大する危険性を持つのは確かです。

親子間のコンサルティングフィー・技術指導料の送金に付いても、役務提供期間が6ヶ月超であれば登記の対象となりますし、短期間であっても、恒常化すれば規制の対象となる可能性が高いと言えます。

何れにしても、親子間の受け払い管理が、従来以上に厳格化される事が予想されますので、役務内容・送金額の妥当性に注意すると共に、登記手続等の実務面を、所管の税務局に確認する必要があります。

因みに、P/E 認定が行われ、申告納税が義務付けられた場合、どの様なに所得申告をするかが、今後問題になると思われます。

例えば、役務提供の場合、役務料の対外送金に際しては、送金時に企業所得税・営業税の源泉徴収課税が行われますが、実際の税額はこれで確定し、手続として、四半期申告・確定申告を行う(納税額は変わらず、申告手続が追加されるのみ)というのが一つの考え方です。

他の可能性としては、当該活動に関わる所得を算定し、通常の企業所得税率(25%)で申告納税を行う方法です。

これは、工事(機器 + SV)等の様に、売上金額・契約金額等、収入総額は分かるものの、関連する経費・原価が算定できない場合等が、適用における代表例です。

この様なみなし課税方式が行われる場合、どの様なみなし利益率が採用されるかですが、「企業所得税課税所得率の調整に関する通知(国税発[2007]104号)」には、以下の通り規定されています。

農林水産業 3~10%、製造業 5~15%、卸売・小売業 4~15%、物流・運輸業 7~15%、建築業 8~20%、飲食業 8~25%、娯楽業 15~30%、その他 10~30%

## 上海現地レポート① REPORT

来料加工工場の外商投資  
企業への転換について

SMBC China Monthly

弁護士法人キャスト

弁護士 伊奈 知芳

E-mail: ina@cast-law.com

前回に引き続き、来料加工工場を外商投資企業へ転換させる際に主に問題となると考えられるポイントについて、簡単な検討を試みます

### 工場の生産設備の移管

前回は「過去の蓄積された違法行為に対する措置」について説明しましたが、今回は工場の生産設備の移管について検討致します。

来料加工工場においては、通常、多くの生産設備が価額評価をせずに(「不作価」)免税輸入される、すなわちいわゆる設備無償貸与制度を利用して免税輸入されているため、来料加工工場の外商投資企業への転換にあたっては、これらの設備を如何に移管するかが問題となります。この点について、来料加工工場の生産設備を新たに外商投資企業へ移管する方法としては、大きく分けて、(1)移管対象となる設備を外商投資企業へ売却する方法、及び(2)当該設備を外商投資企業へ現物出資する方法が考えられますが、移管に際しては、特に、工場の生産(設備の操業)を停止せずに移管する方法、及び当該設備について免税状態を維持して移管する方法がそれぞれ問題となります。

#### (A) 生産設備を売却する方法

生産設備を移管先の外商投資企業へ売却する場合、具体的な方法としては(a)生産設備を一旦外国にシップバックし、再度中古設備の輸入許可を得て輸入する方法や、(b)生産設備をたとえば深センの保税物流園区を通じて輸出入手続を経る方法が考えられます。もっとも、これらの方法により当該設備を物理的に移動させる場合、移管のコストが相当程度大きなものとなる可能性が高くなるうえ、来料加工工場から外商投資企業への転換に伴い生産活動を一旦停止しなければならなくなるという問題が生じるため、売却にあたっては、できる限り設備の物理的な移動が生じないような工夫が必要といえます【<sup>1</sup>】。

売却の方法として、保税物流園区等を利用した間接輸出の形式をとる(物理的には中国国内の第三者に販売するが、それが法的に輸出と擬制される)場合において、「外商投資産業指導目録」所定の奨励類の認定を受けることができるときは、当該設備について、事前に管轄税関の承諾を得て、免税状態を維持しつつ移管できる余地があると考えられます。しかし、税関総署公告2008年第103号により、当該移管に伴い免税となるのは現在は関税のみであり、輸入環節増値税の納付は必要となると思われます【<sup>2</sup>】。

ここで問題となるのは、輸入環節増値税の計算の基礎となる中古設備の査定価格を如何

<sup>1</sup> なお、広東省においては、同省対外貿易経済合作庁、公安庁、国家税務局等の11の機関の連名により「来料加工企業が原地において生産を停止せずモデルチェンジすることに係る操作指針」(粵外経貿加字[2008]7号、2008年8月5日発布・実施)が出されており、これにより「来料加工業務のみを展開し、独立法人格を有しない企業又は工場が、原加工地において独立法人格を有する外商投資企業又はその他の類型の企業にモデルチェンジし、引き続き加工貿易業務を展開する業務」(=「モデルチェンジ」)に関する基本手続が定められ、産業政策指導方向に適合する来料加工工場による「モデルチェンジ」を奨励・支持することが宣言されています。

<sup>2</sup> 税関総署公告2008年第103号(2008年12月31日発布)四、により、2009年1月1日から、税関は価額評価をしない設備の加工貿易手帳の備案又は備案変更を取り扱う際に、一律に輸入環節増値税を徴収し、関税については継続して免税することとされています。

に捉えるかという点であり、この点に関する客観性の確保をどのように図るのか、工夫が必要といえます。これについては、管轄税関の事前指導を受けることが一番であることは言うまでもありませんが、全面的に税関の判断を受容してしまうと、先に高い査定価格を言われ、撤回が困難となる実務的リスクがあります。そこで、売主である外国企業のB/S上の簿価を1つの基準としつつ、また通常の査定手法も加味して、事前に管轄税関が納得し、又は納得する可能性のある資産評価機構の助力を得て、予想外の査定価格が押し付けられることのないように配慮する慎重さが必要であると思われます。

一方、奨励類の認定を受けることができないときは、関税及び輸入環節増値税の双方を支払う必要がありますので、国家徴税権保護の観点からは、査定価格を如何に捉えるかがいっそう重要な課題となります。

また、売却の方法として設備無償貸与制度で輸入された設備を直接(保税物流園區等を利用せずに)国内販売する場合にも、売却時点が当該設備の監督管理期間(5年)経過前であれば、原則的に補充税(当該設備の免税通関日から、要件を具備しない使用に転じた日までの経過月数分を控除した計算基数に対する関税及び輸入環節増値税)の納付が必要となると考えられます【<sup>3</sup>】【<sup>4</sup>】。そこで、この場合にも査定価格の問題は重要となります。

もっともこの場合において、売主である外国企業の所有物である設備を中国国内所在の外商投資企業へ設備を動かさずに売却するときは、外国から中国に輸入される際に取得できる通関書類(報関単)を取得できないことから、売買代金相当の外貨送金が認められないという外貨管理法上の問題を生じます。

これについて、外貨送金に際して通関書類が必要とされる理由が取引の真実性(に関するエビデンス)確保にあることに鑑みて、事前に管轄外貨管理局に取引スキームを説明し、第三者機関の私的監査(管轄外貨管理局が信頼する律師事務所又は会計事務所が実地棚卸しを行い、確かに売買対象となる設備が存在することを証明することを内容とします。ときに売買代金が公正価格から乖離していないことの証明まで内容とすることを要求される可能性がある)と予想されます。)を経ることにより、その報告書をもって代替エビデンスと認めてもらい、送金許可を取得できるか否かが検討される余地があります。

## (B) 生産設備を現物出資する方法

外商投資企業の出資者となる外国企業がその所有物である生産設備を現物出資する場合にも、関税及び輸入環節増値税の納付に関しては、基本的に上記(1)生産設備を売却する方法の項で述べたところが当てはまりますが、近時、来料加工工場が価額評価をしない設備を現物出資して法人企業を設立する際の輸入設備の租税問題について、財政部より新通知が出されています【<sup>5</sup>】。同通知によると、来料加工工場が2009年7月1日から2011年6月30日までに当該設備を現物出資して法人企業を設立する場合において、当該工場が

<sup>3</sup> 監督管理期間を経過した場合であっても、監督管理期間の経過により監督管理が自動解除されるわけではなく、管轄税関に対する免除申請が必要です(「加工貿易輸入設備の関税問題に関する対外貿易経済合作部及び税関総署の通知」(1998年7月1日発布、[98]外経貿政発第383号)第7条第1項、第8条等参照)。

<sup>4</sup> なお、前出「来料加工企業が原地において生産を停止せずモデルチェンジすることに係る操作指針」第6条は、新設外商投資企業と元の来料加工工場とが同時に輸出入通関等の業務をし、設備無償貸与制度により輸入された設備や保税材料・部品について「モデルチェンジ」した後の外商投資企業等に直接に「結転」することを許可しています。これにより、広東省においては、制度上、免税状態を維持したままでの移管が可能となる余地があるといえます。

<sup>5</sup> 「来料加工組立工場を法人企業にモデルチェンジすることに係る輸入設備の租税問題に関する通知」(財関税[2009]48号、2009年7月16日発布)。

2008年12月31日以前に加工貿易手帳の備案手続をし、かつ、2009年6月30日以前に輸入通関申告をしたときは、監督管理期間内にある場合でも関税及び輸入環節増値税の補足納付が免除されること等が明記されています。

その他注意すべき問題としては、中古設備の現物出資に際しては所定の資産評価会社による評価を経ることが必要となるところ【<sup>6</sup>】、中国国内所在の設備について、外国の資産評価会社が評価を行う場合に（外国企業による現物出資である以上、それが原則論になると思われます。）当該会社が保有する資産評価に関する資格が中国で認められる資格と異なることより、評価作業が円滑に行われるか、という問題がありえます（この点、中国の資産評価機構を下請けで利用する等の方法がとれば問題は少ないでしょうが、当該外国の資産評価会社はその方法に同意してくれない等の場合には問題が顕在すると思われます。）

（続く）

---

<sup>6</sup> 「会社法」第27条第2項、「外資企業法実施細則」第25条第1項等参照。

上海現地レポート② 上海オフィスマーケット概況

REPORT

SMBC China Monthly

シービー・リチャードエリス上海

シニアマネジャー 鶴岡智史

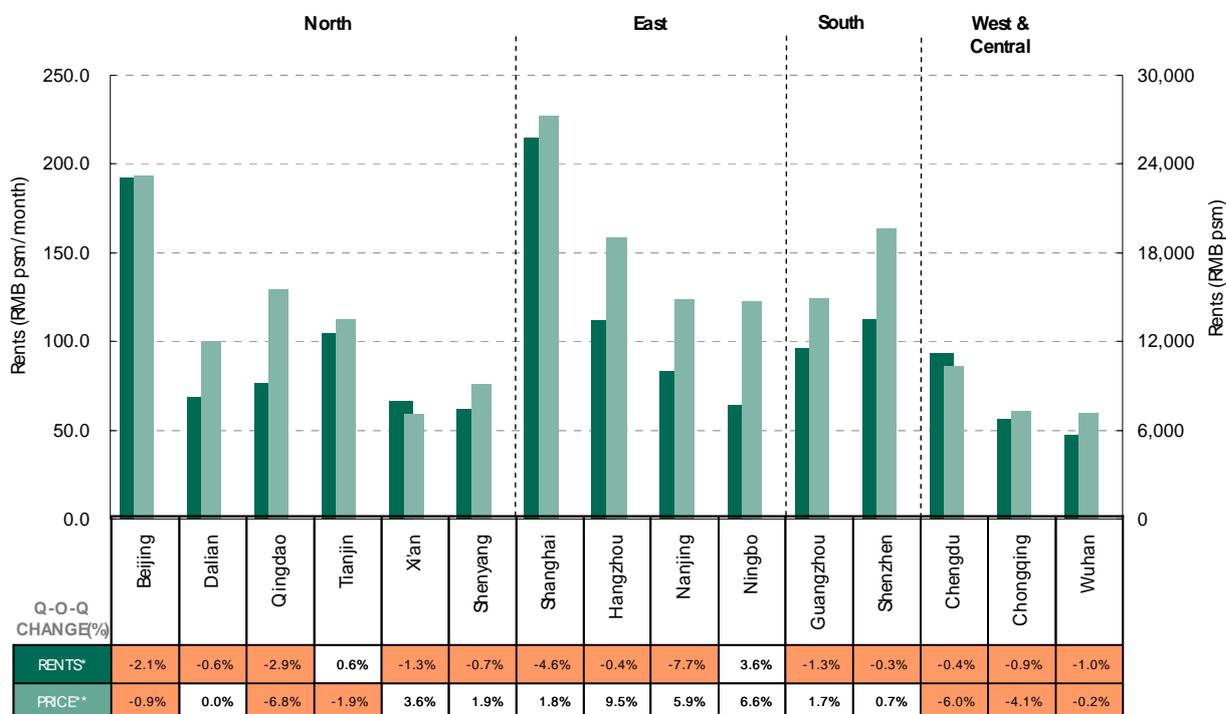
E-mail : satoshi.tsuruoka@cbre.com.cn

上海オフィスマーケット概況

2009年の第2四半期、上海市全体のオフィスビル募集賃貸料(プレミアムグレード、グレードA、グレードBを含む)は、前四半期比マイナス4.6%の1日1平米あたりRMB7.1となります。弊社が調査をしている中国主要15都市(北京、大連、青島、天津、西安、瀋陽、上海、杭州、南京、寧波、広州、深セン、成都、重慶、武漢の15都市。香港、台湾は別調査レポート)では、天津・寧波以外の13都市でマイナスが見られました。上海市全体の空室率も前四半期に続いて1.9ポイントアップし、14.8%を記録しました。

<中国主要都市オフィスマーケット賃貸料/売買価格データ

2009年第1四半期/第2四半期>



出典：CBRE 上海

(注釈) Q-O-Q Change：前四半期比、RENTS：賃貸料、PRICES：売買価格

特に製薬やソフトウェア、保険、日用品関連などの各業界は、世界的な景気後退の時期と言われる中でも、比較的堅調なスペース拡張意欲を持っており、最近では賃貸料価格が下がっている今のうちに、より高いグレードのオフィスに移転しようという動きが活発になっています。浦東では平均募集価格の下落率がマイナス5.6%、浦西では平均募集価格の下落率がマイナス4.1%となりました。マイナス基調が続いてはいますが、下落幅は小さくなってきており、全体的にマーケットが持ち直してきているか、横ばいといったような状況になってきている模様です。

グレード別、エリア別空室状況について

グレード別の空室率調査では、プレミアムグレード23.5%(前四半期比マイナス0.3%)

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

グレードA 16.3% (前四半期比プラス0.4%)、グレードB 12.3% (前四半期比プラス2.8%)と、大きな変化は見られませんでした。相変わらずグレードの低いオフィスビル、いわゆる比較的廉価な賃料価格帯のオフィスビルに注目が集まっています。これは各企業の固定費に対する抑制・削減する意識が高まっていることも伺います。

エリア別の空室率調査では、長寧区 10.3%、黄浦区 10.6%、静安区 12.4%、陸家嘴 22.7%、Lu 湾区 9.0%、徐匯区 12.6%となっており、浦東に比べて浦西の空室率が比較的低いです。しかし、契約面積(建築面積・グロス面積などと呼ぶ)と、実際に使用できる面積(有効面積・ネット面積などと呼ぶ)には差がある事(一般的に竣工年の新しいビルになるほど、有効率が高まる傾向にある)、オフィス空間の印象を大きく左右する天井の高さや、レイアウト変更時など利便性に圧倒的な影響を及ぼすオフィスフロアの仕上げ、通信インフラの整備状況などの各種条件を勘案しますと、浦東は高級グレードビル設備を求める金融機関の意向に沿った新築ビルも多く、現在そのグレードの割りに比較的廉価にスペースを確保できるため非常に魅力的な選択肢ともなっています。面積有効率の高いビルに増員・スペース拡張をしながら、実際の賃貸面積を減少させて全体コストの据え置きや減額ができたという事例が増えてきています。

### オフィス移転のポイントについて

一方、オフィスの移転については、移転したとしても賃料面からのメリットが出難いケースや、移転コスト自体の捻出が難しく契約更新をする企業も多くあり、更新時の条件交渉も非常に重要になっています。一般的にオフィスビルのオーナー側の実務経験やマーケットに関する情報等がテナント側より圧倒的に多くっており、テナント側は実際のマーケットを良く分からないまま不利な交渉をしている事が多くみられます。

当然ながら、各種統計やマーケット動向、最新のトレンドを踏まえた上で交渉する方が有利であり、また、平均よりも高い賃貸料で入居していれば市場の適正価格に改定や調整できる大きなチャンスとも言えますが、しかし、こういった情報は、専門性が高いため入手し難いです。例え入手できたとしても、それにかかる人的・時間的なコストは高くなりがちで、全体的なスケジュール管理がオーナーとの交渉を有利に進めるための重要なポイントになるので、殆どのケースで専門業者と一緒に検証し交渉をしていく方が大きなメリットを享受できると思われます。

## 1. 景気の現状

(1) 4～6月期の実質GDP成長率は、前年同期比+7.9%1～3月期の実績に比べ、成長率は1.8%ポイント上昇。内需主導による景気の回復傾向を裏付ける結果。最悪期を脱し、景気回復の持続性や過熱防止などが問われる段階に。

### (2) 主要経済指標の動き

1～6月の全社会固定資産投資は前年同期比33.5%増。4兆元規模の景気刺激策の進捗などに伴い、投資の急拡大が続く。

金融緩和策を反映し、6月の銀行融資残高は前年同月比34.4%増と、急激な伸び。マネーサプライも同28.5%増。一部では、景気過熱をもたらしかねない要因として懸念されるように。

6月の製造業購買担当者指数 (PMI) は53.2。3月以降、好不況の目安である50を上回る水準で推移。

6月の輸出は前年同月比 21.3%と、8カ月連続して前年割れ。対照的に、工業生産は回復傾向を強める。

### (3) 国家統計局の情勢認識 (7/16)

李曉超・スポークスマン、4～6月期の主要経済指標を発表した際、一連の対策が奏功し、景気は回復に向かっているとの認識を示す。一方、構造調整や新しい成長産業の育成などの取り組みを通じて、景気回復の質を引き続き高めていくべきとも発言。

## 2. 最近のマクロ政策

### (1) 中央政治局会議 (7/23)

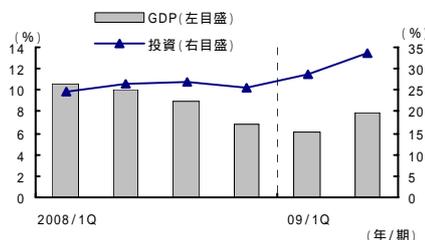
下半期の経済運営方針として、「積極的な財政政策」と「適度に緩和した金融政策」の継続を決定。これにより、8%前後の成長確保を最優先とする経済運営方針は当面維持されよう。ただし、過熱防止を意図した表現が使われるなど、方針が見直される局面も今後想定される。

### (2) 固定資産投資向け融資に関する

#### 新規定 (7/27公表)

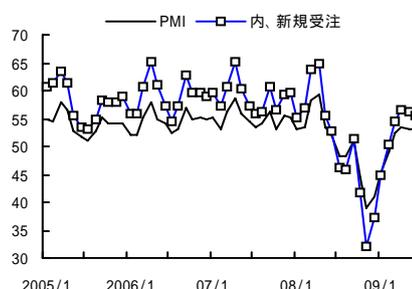
中国銀行業監督管理委員会、融資リスクや用途の管理強化を求める新規定を公表、3カ月後に施行予定。投資拡大に向けた金融緩和政策と過熱防止を両立させるための取り組みと解釈。

< 実質GDP成長率、全社会固定資産投資 >  
(前年(同期)比)



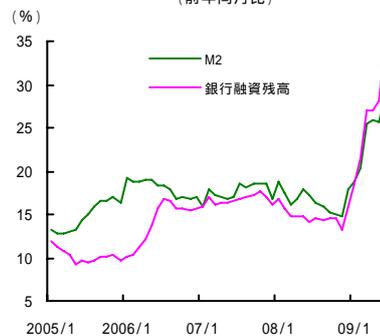
(注) 四半期別名目投資は、年初からの累計で前年同期と比較  
(資料) 国家統計局

< 製造業購買担当者指数 (PMI) >



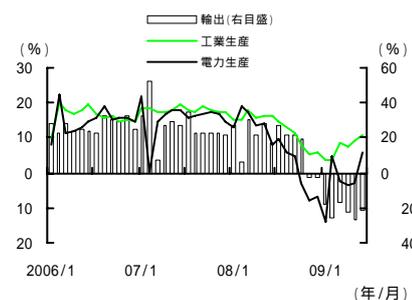
(資料) 国家統計局、CEICデータベース (年/月)

< マネーサプライ (M2)、銀行融資残高の推移 >  
(前年同月比)



(資料) 中国人民銀行 (年/月)

< 輸出と工業生産 >



(注) 工業生産は、一定規模以上の企業に限定  
(資料) 国家統計局、海関総署など (年/月)

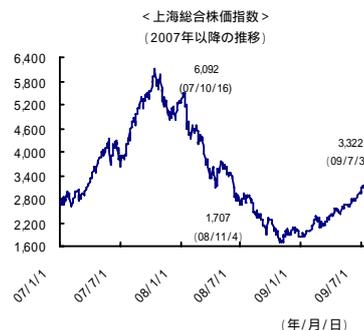
### 3. 株式市場の動き

#### (1) 上海総合株価指数の推移

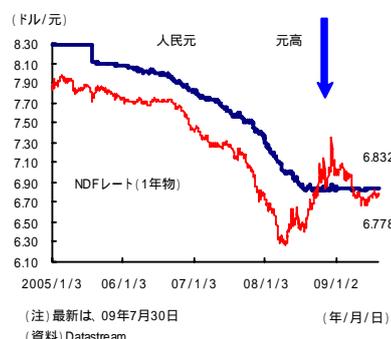
7月30日の上海総合株価指数は3,322ポイント。前日比で大幅な下落となったこともあったが、月を通じて株価は上昇基調。

株価は一時、3,400の大台を回復

- 7月上旬は、製造業購買担当者指数が4カ月連続で回復の目安である50を突破したこと、好調な自動車販売などが評価され、2008年6月以来となる3,000の大台を回復。
- 中旬入り前後は、上昇が一段落し、2日連続で前日比マイナス。その後は再び上昇基調。16日に発表された4～6月期の実質GDP成長率などの主要経済指標は、投資家の先行き期待を高める方向に作用。
- 下旬も回復傾向をたどり、27日には3,400の大台を回復し、2008年6月上旬以来の高水準に。数社による新規株式公開（IPO）の動きは、7月下旬時点では株価指数の大きな押し下げ要因とはならず。29日は前日比 5.0%、3,400台から3,200台に急落。株式市場の回復傾向に対し、過熱防止の観点から、金融当局が緩和政策を部分的に見直すのではとの懸念が広がったため。



#### <人民元レートの推移>



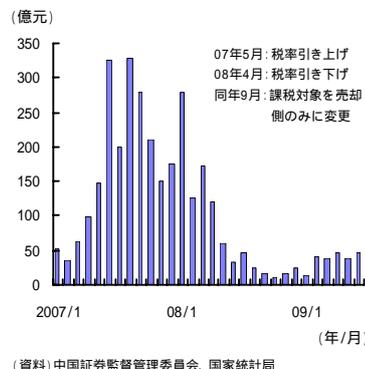
#### (2) 創業板上場申請の開始

7月20日、中国証券監督管理委員会は、新興企業向け株式市場（創業板）への上市申請を26日より受理すると発表。同委員会スポークスマンは、審査には3カ月以上かかるとしており、実際の上場は11月以降になる可能性が高い。

#### (3) 印紙税収入の増加

6月の株式取引に係る印紙税収入は、46.2億元。前年同月の水準を1年2カ月ぶりに上回る。株価の回復で取引が活発化していることを裏付ける結果。

#### <印紙税収入>



### 4. 人民元為替レートの動き

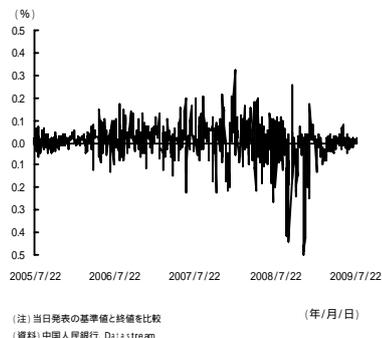
(1) 7月30日時点の為替レートは、1米ドル = 6.832元。7月の為替相場は、6.83元台の狭い範囲でほぼ横ばいの展開続く。

#### (2) 人民元での貿易決済に関する規定公布

(7/1付け)

中国人民銀行など、6省庁の連名で規定を公布。規定に基づく決済は6日より開始。人民元の国際化に向けた第一歩。

#### <人民元対米ドルレートの1日の変動幅>



【固定資産投資】

(1) 概況

1～6月の全社会固定資産投資は9兆1,321億元、前年同期比33.5%増。1～3月期より4.7%ポイント、2008年同期を7.2%ポイント上回る伸び率。4兆元規模の景気刺激策が着実に執行され、投資全体を大きく押し上げ。

内訳は、都市部が前年同期比33.6%増の7兆8,098億元。農村部が同32.7%増の1兆3,223億元。農村部における投資の伸びが都市部とほぼ同水準で推移。

(2) 都市部固定資産投資

管轄別

中央管轄分は前年同期比28.6%増と、1～5月の伸び率を若干(0.6%ポイント)上回る。地方管轄分は同34.1%増で、拡大ペースの加速続く。

不動産開発投資

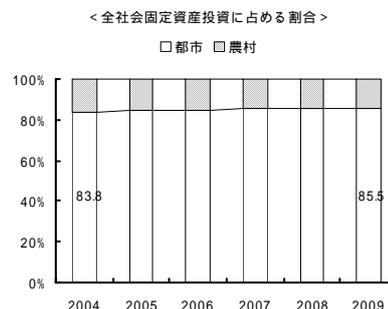
前年同期比9.9%増と、回復傾向が一段と強まる。

投資資金の調達源

プロジェクトの推進に向け、1～6月に調達された資金総額は前年同期比39.0%増の9兆4,856億元。とりわけ、銀行等からの融資の伸びが顕著(同44.6%増)。

(3) 年後半にかけての展望

4兆元規模の投資プロジェクトの終了期限は2010年末であり、その進展に伴う押し上げ効果が期待される。他方、過熱防止の観点から、金融緩和策を微調整する動きがみられるため、伸びは若干鈍化する可能性が高い。



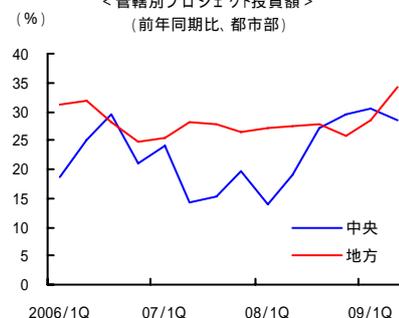
(注) 09年は1～6月期 (資料) 国家統計局

<小売売上高の伸び率の推移>  
(前年同月比)



(資料) 国家統計局

<管轄別プロジェクト投資額>  
(前年同期比、都市部)



(注) 年初からの累計で前年同期と比較 (資料) 国家統計局

【個人消費】

(1) 小売売上総額

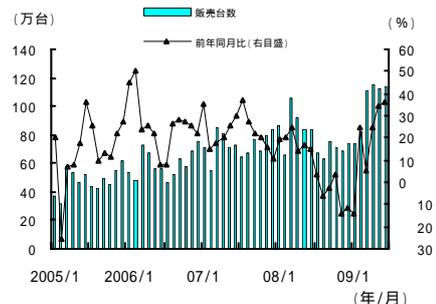
6月の小売売上総額は、前年同月比15.0%増(名目)。消費は堅調な拡大が続いているものの、農村部での伸びの鈍化傾向は懸念要因として注視する必要あり。

(2) 自動車の販売動向

(中国汽車工業協会、CEIC)

6月の販売台数は、前年同月比36.5%増の114.2万台。財政補助や減税措置を背景に、自動車販売は好調。

<自動車販売台数>



(資料) 中国汽車工業協会、CEIC

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

【輸出・輸入】

(1) 貿易動向 (6月及び1~6月)

6月の輸出は前年同月比21.3%減の954.1億ドルとなり、8カ月連続の前年割れ。ただし、5月に比べ、マイナス幅は縮小。季節調整済みの対前月比では4.5%増加し、回復の兆しがみられる。他方、輸入は前年同月比13.2%減の871.6億ドル。2008年11月以降では最小の減少率となり、大きく持ち直す。原油や大豆などの輸入量増加が輸入額の減少傾向を和らげた要因。6月の貿易黒字は82.5億ドルにとどまったため、1月からの累計黒字額が前年比マイナスに転じる。

(2) 国・地域別輸出

第3位の香港向けの6月の減少幅が前年同月比10%台でとどまるなど、主要輸出先向けの減少率は5月に比べて軒並み鈍化。上半期を通してみると、主要貿易相手のうち、ロシアや韓国、台湾向け輸出の落ち込みが顕著。

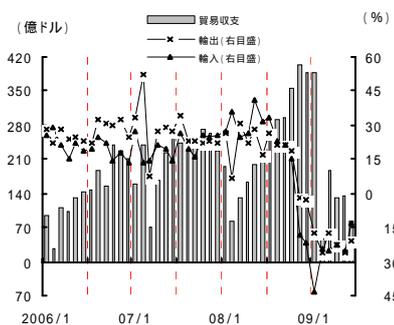
(3) 人民元での貿易決済に伴うメリット

7月より開始された人民元での貿易決済は、5つのモデル都市と香港、マカオ、ASEAN諸国との取引に限られるうえ、試行企業に認定されなければ利用できないため、実験段階の域を出ず。しかし、外貨両替コスト、為替リスクの回避といった面で、輸出企業にメリットをもたらす。

(4) インドとの貿易摩擦への対応 (7/6)

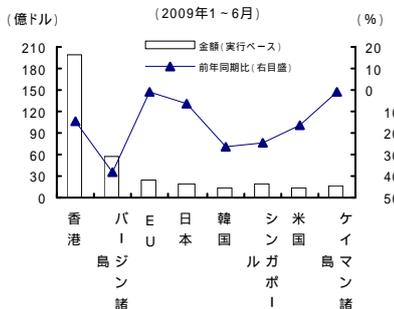
インドが中国からのアルミ箔、アルミ板輸入に特別セーフガード措置を発動し、関税を課したことにつき、商務部は遺憾と不満の意を表明。二国間貿易関係に加え、多くのインド企業の利益を損ねる行為とも指摘。

< 輸出入の伸び率 (前年同月比) と貿易収支の推移 >



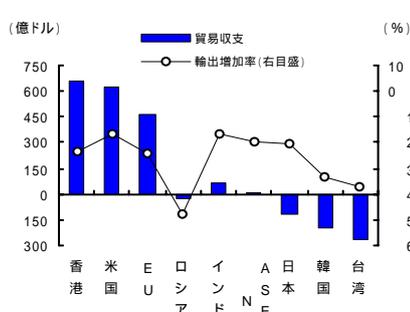
(資料) 海関統計 (年/月)

< 国・地域別の対中直接投資 >



(注) EUは、主要15カ国 (資料) 商務部

< 主要相手先との貿易収支、輸出増加率 >



(注) 輸出増加率は、前年同期比 (資料) 海関統計

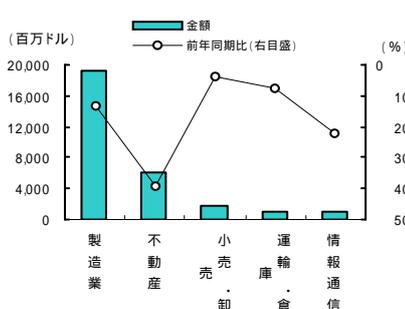
【対中直接投資】

(1) 6月の対中直接投資は前年同月比6.8%減の89.6億ドル。9カ月連続の前年割れではあるものの、縮小幅では改善傾向がみられる。EUやケイマン諸島からの1~6月の直接投資額が前年同期を若干下回る水準まで回復。

(2) 業種別投資額 (1~5月)

小売・卸売向けで持ち直しがみられる。

< 業種別外資導入額 > (2009年1~5月)



(資料) 国家統計局

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

トピックス

米中戦略・経済対話の開催

米中戦略・経済対話は、他の目的に加え、適切な経済政策の履行を約束するための枠組みとして、定着するであろう。

(1) 対話を促した経済的背景

貿易不均衡の是正、貿易摩擦の緩和

2008年の対米貿易総額が3,337億ドルに増大するなど、中国は米国にとって3番目、米国は中国にとって2番目の輸出相手。半面、米国の対中貿易赤字は年々増加し、その是正が喫緊の課題。二国間貿易の拡大均衡に向け、為替制度改革など、包括的な協議を行う必要性高まる。

米国債の最大保有国となった中国

現在、中国が米国債の最大保有国。米国からすれば、中国による国債の購入継続は景気対策に取り組むための重要な前提条件に。他方、外貨準備の運用手段として米国債購入を進めてきた中国としては、米国の経済運営の失敗が資産価値の低下につながりかねず。財政・金融政策に対する要望提示や説明の機会が必要不可欠に。

(2) 経済対話の変遷

ブッシュ政権期、二国間あるいは世界経済全体の問題について討議する「米中戦略経済対話」が2006年12月以降5回開催。当初は、米国側の人民元切り上げ要求等に中国が反論する展開。対話の前後には、米国製品購入や人民元対米ドルレートの日の変動幅拡大など、中国側の対応策が実施。08年入り後、米国の金融政策を中国が問いただす場面も。オバマ政権発足後、副首相級の同対話を使って安全保障問題等も話し合うことにつき、米中首脳が合意(09年4月)。

(3) 米中戦略・経済対話の経済面における成果

議論は北朝鮮問題、エネルギー・環境問題での米中連携強化など多岐に及ぶ。経済面の主要成果は以下の2点。

経済運営

- ・米国は財政赤字の対GDP比の適切な引き下げなどを約束
- ・中国は内需拡大、消費の成長に対する寄与向上を約束

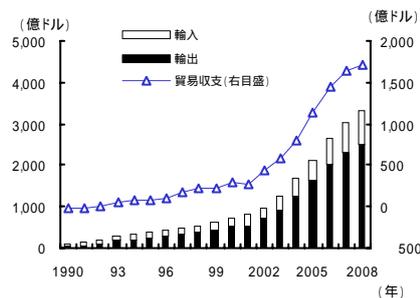
中国政府による製品調達

- ・調達に際し、内外企業を差別なく扱うことを約束
- ・WTO政府調達協定への加盟を中国が目指すことを明記

(4) 今後想定される展開

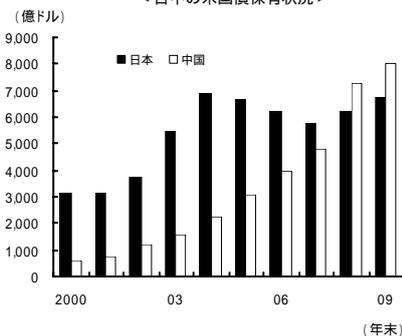
次回(北京で来年開催)からは、合意事項の履行状況等を巡る意見の対立が顕在化するが、対話は継続の公算大。

<対米貿易の拡大>



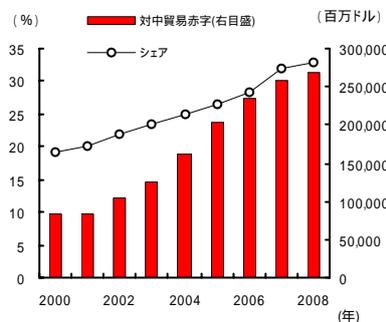
(資料) 国家統計局、海関統計

<日中の米国債保有状況>



(注) 09年は5月末時点  
(資料) 米国財務省

<対中貿易赤字の拡大>



(注) シエア = 対中貿易赤字 / 米国の貿易赤字総額  
(資料) 米国商務省

<対話の焦点と討議結果>

問題	討議結果
両国の経済運営	・米国は 2013年までに財政赤字対GDP比を持続可能な水準に引き下げ、貯蓄率の上昇を約束 ・中国は内需の拡大、成長率に対する消費の寄与度を高めることを約束
人民元	・言及されたものの、踏み込んだ討議は行われず
中国政府による製品調達	・中国は内外の企業を同等に扱うことを約束 ・中国はWTOの政府調達協定への加盟を目指す
その他	・オバマ大統領の年内の訪中で合意 ・第2回米中戦略・経済対話を来年北京で行うことで合意

(注) 経済分野を中心に抜粋

(資料) 共同プレスリリース(米国側発表)、新華網 各種報道など

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

# CNY - 中国人民币

当局の人民元高容認は早くとも2010年第1四半期以降か

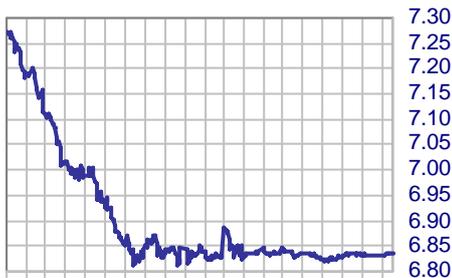
為替相場・政策金利予測

	為替相場								政策金利					
	1USD=CNY				100JPY=CNY				1CNY=JPY				1年物貸出基準金利	
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q		Quarterly Range		E of Q		Quarterly Range		End of Quarter	
Aug-18	6.8338		-		7.1832		-		13.92		-		5.31%	
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg	SMBC	Bloomberg
09Q3	6.8300	6.8200	6.8130	6.8830	7.4240	6.9910	7.9010	13.50	12.70	14.30	5.31%	4.25%		
09Q4	6.8300	6.8200	6.8130	6.8830	6.7620	6.3680	7.4990	14.80	13.40	15.70	5.31%	4.00%		
10Q1	6.7700	6.8000	6.7530	6.8990	6.6050	6.2200	7.0290	15.10	14.20	16.00	5.58%	4.00%		
10Q2	6.7000	6.7200	6.6840	6.8380	6.3810	6.0090	6.7910	15.70	14.80	16.70	5.85%	4.00%		
10Q3	6.6500	-	6.6340	6.7010	6.2150	5.8530	6.6140	16.10	15.10	17.10	6.12%	5.50%		
10Q4	6.6000	6.7000	6.5840	6.6510	6.0550	5.7020	6.4440	16.50	15.50	17.50	6.39%	5.00%		

"Bloomberg" - ブルームバーグによる中央値・加重平均値、"SMBC" - SMBCシンガポールによるトレンド予測  
Source: Bloomberg, SMBC Singapore

## 相場動向

USD/CNY - 日足



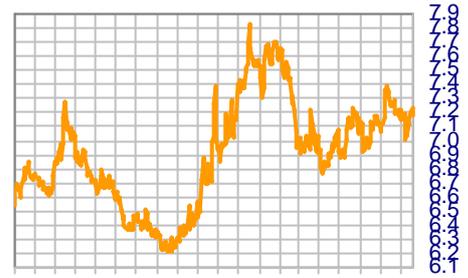
Source: Bloomberg, CFETS

USD/CNY - 週足



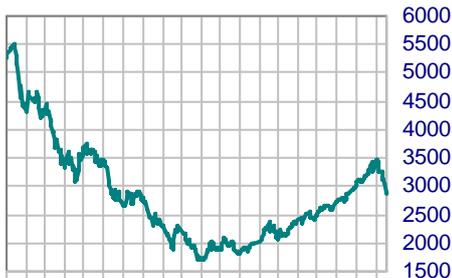
Source: Bloomberg

JPY/CNY (100JPY=CNY) - 日足



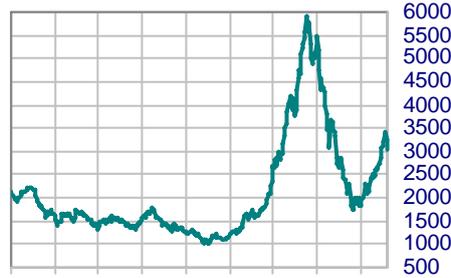
Source: Bloomberg

上海総合指数 - 日足



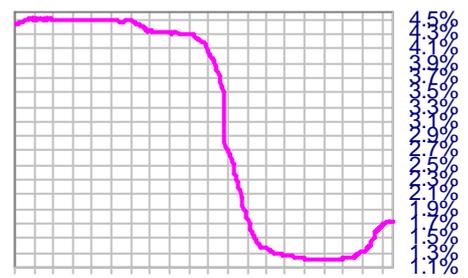
Source: Bloomberg

上海総合指数 - 週足



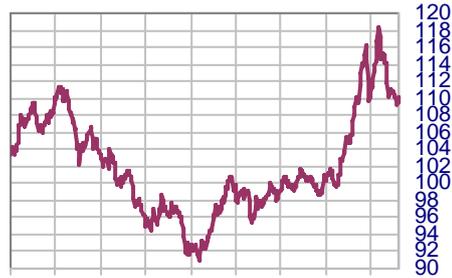
Source: Bloomberg

3ヵ月物SHIBOR - 日足



Source: Bloomberg

CNY名目実効為替相場 - 週足



Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

CNY実質実効為替相場 - 月足



Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

### コメント

8月4日に14ヵ月ぶりの高値をつけた上海総合株価指数は、政府・中銀による緩和的金融政策の微調整によって、資産市場に流れ込んでいた流動性が吸収されて仕舞うのではないかと懸念から、その後、大きく値を崩す展開を見せている。とはいえ、当局が公式に金融引締めへ転ずるとしたら、例年12月に開催される中央経済工作会議における決定を経る必要があると見られる。引締めへ転じた場合でも、預金準備率を中心とした政策変更がまず実施され、為替政策（人民元高誘導）に踏み込むのはその効果を見守ってからという動きとなりそうで、早くとも2010年第1四半期以降ということになる。

# TWD - 台湾ドル

12月地方選に向けて対中経済関係拡大が争点となりそう: 相場動因となる可能性も

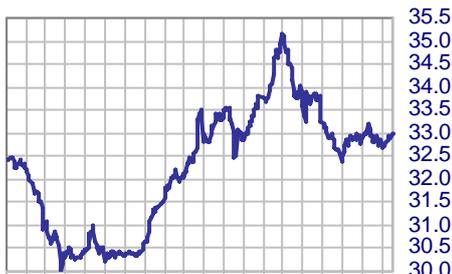
## 為替相場・政策金利予測

	為替相場										政策金利			
	1USD=TWD				100JPY=TWD				1TWD=JPY		公定歩合			
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q		Quarterly Range		E of Q		End of Quarter			
Aug-18	32.98		-		34.66		-		2.8855		-		1.250%	
	SMBC	Bloomberg	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	SMBC	Bloomberg		
09Q3	33.30	32.30	32.20	34.10	36.20	33.60	38.30	2.7630	2.6070	2.9800	1.250%	1.250%		
09Q4	34.90	32.00	33.00	35.80	34.60	32.10	36.70	2.8940	2.7310	3.1210	1.250%	1.250%		
10Q1	35.30	31.51	34.20	36.20	34.40	31.90	36.40	2.9040	2.7410	3.1320	1.350%	1.250%		
10Q2	36.00	31.50	34.90	36.90	34.30	31.80	36.30	2.9170	2.7530	3.1460	1.625%	1.500%		
10Q3	36.60	-	35.40	37.50	34.20	31.70	36.20	2.9230	2.7580	3.1520	1.875%	1.750%		
10Q4	37.20	31.00	36.00	38.10	34.10	31.60	36.10	2.9300	2.7650	3.1600	2.125%	2.250%		

"Bloomberg" - ブルームバーグによる中央値・加重平均値、"SMBC" - SMBCシンガポールによるトレンド予測  
Source: Bloomberg, SMBC Singapore

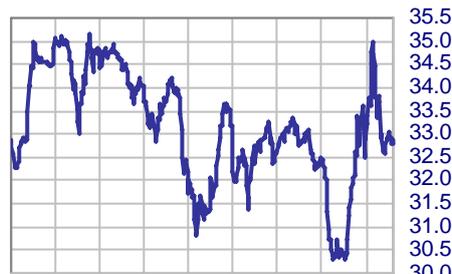
## 相場動向

USD/TWD-日足



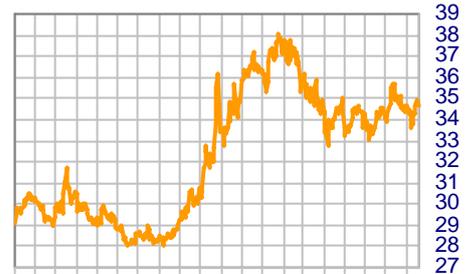
Source: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



Source: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD) - 日足



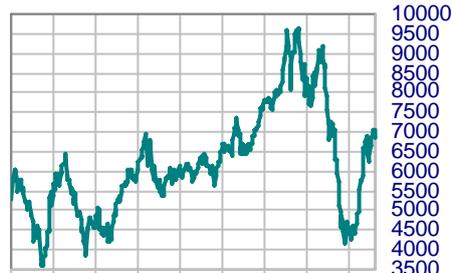
Source: Bloomberg

加権指数-日足



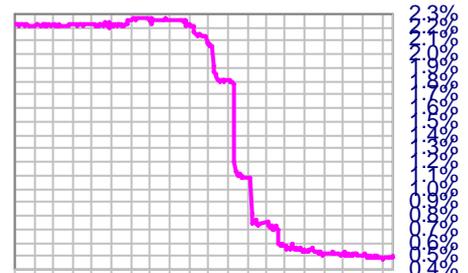
Source: Bloomberg

加権指数-週足



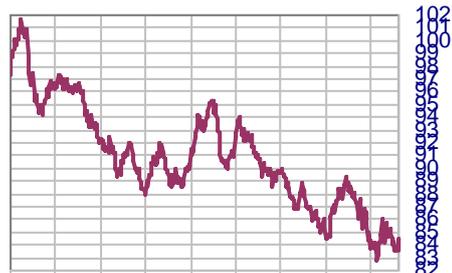
Source: Bloomberg

3ヵ月物流通CP利回り-日足



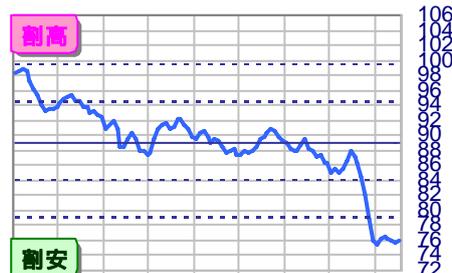
Source: Bloomberg

TWD名目実効為替相場-週足



Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

TWD実質実効為替相場-月足



Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

## コメント

中央銀行による頻繁な介入もあって、米ドル/台湾ドル相場は6月中旬以降、33.00を中心とした極めて安定的な値動きを示現している(台湾の外貨準備高は5月から7月にかけて85億米ドル、昨年12月から7月にかけては294億ドル増加)。短期的には、韓国と同様、輸出の大幅改善が当面見込めない中、在庫復元の動きが輸入増を通じて貿易黒字を縮小させる動きとなり、地場通貨安に繋がるものと予想される。12月上旬に県市長選挙が実施され、野党・民進党が劣勢を挽回できるかが焦点となるが、政策としては対中経済関係拡大が大きな争点となる展開が予想され、金融市場の動因となる可能性もある。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

# HKD - 香港ドル

米ドル/香港ドル相場は当面、許容変動幅上限の7.75に張り付く動きとなりそう

為替相場・政策金利予測

	為替相場										政策金利	
	1USD=HKD				100JPY=HKD				1HKD=JPY		HKMA基準金利	
	End of Quarter		Quarterly Range		E of Q		Quarterly Range		E of Q		End of Quarter	
Aug-18	7.7512		-		8.1474		-		12.27		0.50%	
	SMBC Bloomberg		SMBC		SMBC		SMBC		SMBC		SMBC Bloomberg	
09Q3	7.7500	7.7500	7.7500	7.8000	8.4240	7.9370	8.9460	11.90	11.20	12.60	0.50%	-
09Q4	7.8000	7.7500	7.7500	7.8000	7.7230	7.2770	8.5090	12.90	11.80	13.70	0.50%	-
10Q1	7.8000	7.7600	7.7500	7.8000	7.6100	7.1700	8.0820	13.10	12.30	13.90	0.75%	-
10Q2	7.8000	7.7900	7.7500	7.8000	7.4290	7.0000	7.8890	13.50	12.70	14.30	1.00%	-
10Q3	7.8000	-	7.7500	7.8000	7.2900	6.8690	7.7420	13.70	12.90	14.50	1.50%	-
10Q4	7.8000	7.8000	7.7500	7.8000	7.1560	6.7430	7.5990	14.00	13.20	14.80	2.00%	-

"Bloomberg" - ブルームバーグによる中央値・加重平均値、"SMBC" - SMBCシンガポールによるトレンド予測  
Source: Bloomberg, SMBC Singapore

## 相場動向

USD/HKD - 日足



Source: Bloomberg

USD/HKD - 週足



Source: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



Source: Bloomberg

恒生指数 - 日足



Source: Bloomberg

恒生指数 - 週足



Source: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR - 日足



Source: Bloomberg

HKD名目実効為替相場 - 週足



Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

HKD実質実効為替相場 - 月足



Source: Bloomberg, JP Morgan Chase

### コメント

6月上旬以降、米ドル/香港ドル相場は再び、許容変動幅上限の7.75に張り付く展開を見ている。香港金融管理局(HKMA)がベッグ上限を死守するために相場通貨を増刷して米ドル介入を実施している結果、資産バブルが発生し、いずれ香港ドル高を容認せざるを得なくなるだろうとのシナリオに基づく動きであるが、任志剛(ジョゼフ・ヤム)HKMA総裁が10月1日に退任することとなっていることも香港ドル買いの材料とされている。香港ドルのベッグ制が早晩にも変更ないしは廃止される可能性は小さいが、少なくとも当面は7.75に張り付く値動きが予想される。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。