



SMBC CHINA MONTHLY

第109号

2014年7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>

経済トピックス	強い景気刺激策の実施には否定的 日本総合研究所 調査部 主任研究員 佐野 淳也 2
経済トピックス	中国における文化産業の今(1) ~文化産業の概観~ 日本総合研究所 総合研究部門 研究員 小幡 京加 3~4
経済トピックス	中国自動車用タイヤ業界の動向 三井住友銀行(中国)企業調査部 アナリスト 金子 元気 5~6
経済トピックス	縮小する中国の所得格差 日本総合研究所 調査部 研究員 関 辰一 7~8
制度情報	中国におけるPE認定上の注意点(その1) Mizuno Consultancy Holdings Limited 代表取締役社長 水野 真澄 9~10
会計・税務情報	「『新』企業会計準則」の改訂に関する状況 有限責任監査法人トーマツ グローバル戦略 カントリーデスク 中国室 11~15
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 研究員 関 辰一 16~20
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・ホール駐在) エコノミスト 鈴木 浩史 21~23

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。

経済ピックス① 強い景気刺激策の実施には否定的

TOPICS

SMB China Monthly

日本総合研究所 調査部

主任研究員 佐野 淳也

E-mail : sano.junya@jri.co.jp

一部の経済指標で緩やかな持ち直し

2014年入り後、景気は減速傾向をたどっていましたが、足元では一部の指標に緩やかな持ち直しがみられます。

5月の製造業購買担当者指数（PMI）は50.8と、1月の実績（50.5）を上回り、過去5カ月間で最も高い水準となりました（右上図）。とりわけ、新規受注指数が前月比1.1ポイント増の52.3に上昇し、景況感改善をもたらしています。

5月の輸出は前年同月比+7.0%と、2カ月連続のプラスでした。国・地域別でみますと、ASEAN向けの伸びが加速し、米国、EU、日本向けも4月より低下したものの、プラスの伸び率を維持しています。先進国経済の緩やかな回復傾向を踏まえ、年後半にかけて輸出は一段の拡大が期待されます。ただし、6月に入って元安が一服していること、PMIの輸出受注指数が好不況の目安である50を依然下回っていることから、急回復は見込めないと考えられます。

一方、投資は緩やかな減速傾向が続いています。1～5月の固定資産投資（除く、農村家計）は前年同期比+17.2%と、1～4月の実績を0.1%ポイント下回りました。当局の投資抑制スタンスが基本的に変わらず、企業が設備の導入や不動産開発を控えたためと考えられます。消費につきましても、5月の小売売上高は名目では伸びが加速したものの、実質では横ばいとどまりました。

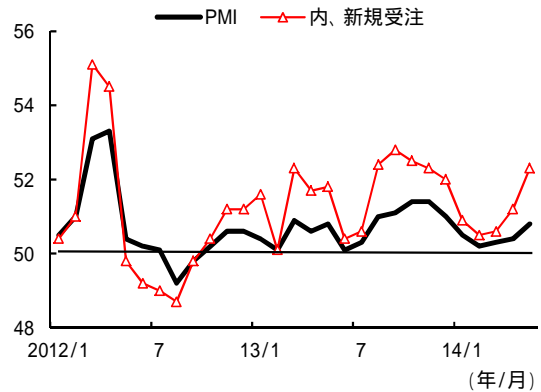
「微刺激」策で安定成長を図る方針

政府は、こうした景気動向を想定範囲内としながらも、下振れ圧力はなお大きいと判断し、景気刺激策を相次いで打ち出しています（右下表）。ただし、一連の措置は「微刺激」と呼ばれる小規模なものであり、2008年のリーマンショック後のように、大規模な財政出動や金融の全面緩和を伴うものではありません。

例えば、6月16日から預金準備率を引き下げましたが、4月に引き下げを実施した金融機関はその対象に含まれていません。また、予算執行の前倒しは指示したものの、公共事業の上積み等の方針は示されてませんでした。

目下、地方政府の高成長志向は影を潜め、むしろ経済運営における「不作為」（李克強首相の6月6日の発言）さえ一部で指摘されはじめています。こうした風潮の是正も含め、「微刺激」によって安定成長を図るといふこれまでの方針を転換するのかが、4～6月期の経済指標の結果（7月16日公表予定）判明後に開催される共産党中央政治局会議での判断が注目されます。

< 製造業購買担当者指数 (PMI) >



(資料) 国家統計局、中国物流購買連合会

< 5～6月に実施された景気刺激策 >

分野	主な措置
金融	<ul style="list-style-type: none"> ・ 中国人民銀行は、1軒目の住宅購入に対するローンの拡充を主要商業銀行に要請 ・ 一定の条件（農業や零細企業向け融資が前年の新規融資全体に占める割合など）を充たした銀行に対し、預金準備率を0.5%ポイント引き下げ
財政	<ul style="list-style-type: none"> ・ 地方政府に対し、予算執行の前倒しを指示 ・ 企業向け行政手数料徴収項目の削減や一時的な減免措置の恒久化を推進

(資料) 中国政府ホームページなど

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・税務等の各専門家に相談して下さい。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。

経済トピックス②
TOPICS

中国における文化産業の今(1)
～文化産業の概観～

SMBC China Monthly

日本総合研究所 総合研究部門

研究員 小幡 京加

E-mail: obata.kyoka@jri.co.jp

経済発展の進む中国では、特に都市部の市民の間で、自動車などの耐久消費材の需要拡大に加え、サービス支出の拡大が見込まれています。サービス分野のなかでも文化産業は重要視されており、政府による振興策や市場拡大を見込んだ外資企業の参入も目立ってきています。

今回から数回にわたって、今後の成長が期待される中国の文化産業に注目します。

政府の取り組み

中国政府は、2020年までに「全面的小康社会(衣食が足りてややゆとりのある生活水準)」の実現を目指しています。2008年に国家統計局が発表した「2007年中国全面建设小康社会进程统计监测报告(全面的小康社会の建設過程に関する統計観測報告)」では、小康社会の実現度を、経済発展、社会の調和、生活の質、民主法制、文化教育、資源環境の6つの要素から観測しており、文化教育の観点からみた小康社会の実現度は、2007年時点で67.3%との結果が出ました。

【図表1】「小康社会」の実現度(2007年時点)

経済発展	社会の調和	生活の質	文化教育	資源環境
65.5%	71.3%	78.3%	67.3%	72.0%

(出所) 中国国家统计局「2007年中国全面建设小康社会进程统计监测报告」

(注) 各要素における小康社会の実現度は、関連性のある複数の指標から国家統計局が独自に算出。文化教育については、GDPに占める文化産業の割合、家庭消費に占める文化サービスの割合、平均教育年数の3つの指標から算出。

こうした背景から、2009年、中国国務院は「文化産業振興計画」を発表し、既存の十大国家戦略産業(鋼鉄、自動車、紡績、装備製造、船舶、IT、軽工業、石油化学、非鉄金属、物流)に加え、新たに文化産業を国家戦略産業に位置付けました。合わせて、国内産業育成や輸出拡大を目指し、8つの重点施策を設定しています。

【図表2】「文化産業振興計画」における重点施策

- (1) 映像、出版、アニメなどの主要な文化産業の発展
- (2) 重要プロジェクトの推進
- (3) 基幹となる文化企業の育成
- (4) 文化産業パークや基地の建設を加速
- (5) 文化関連消費の拡大
- (6) 近代的な文化市場システムの構築
- (7) インターネット・携帯電話でのテレビ放送など新興メディアの育成
- (8) 文化商品とサービスの輸出拡大

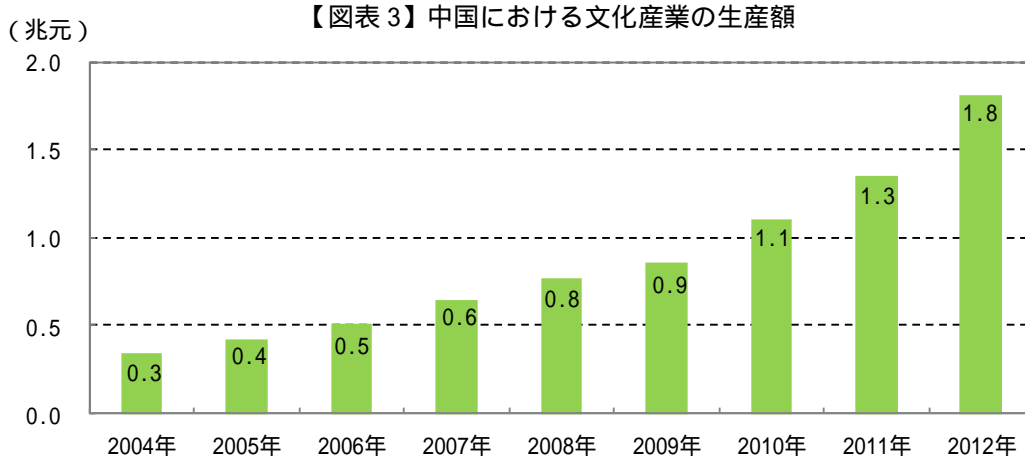
(出所) 中国国務院「文化産業振興规划」

また、2012年には、「国民経済と社会発展 第12次5カ年計画」において、サービス業の発展に向けた環境整備を進め、特に大都市において、サービス経済中心の産業構造を構築すると発表しました。特に、文化産業については、2015年における生産額を2010年比で2倍にするという目標を掲げています。

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。

中国文化産業の拡大

中国国家统计局では、「新聞および出版」、「ラジオ、テレビ、映画、ビデオ、音楽」、「文化および芸術」、「スポーツ」、「エンターテインメント」の5分野を「文化産業」と定義しており、その市場規模(生産額)は2012年に1.8兆元に達しました。これは、同年の中国国内総生産(GDP)の約3.5%に相当し、10年あまりで市場が6倍に拡大しています。



(出所) 中国国家统计局

地域活性化への動き

都市部を中心に、地域特有の文化資源を活用して人材や企業の集積を図り、地域活性化につなげようとする機運が高まっています。例えば、北京、上海などでは、古い工場地帯を「芸術区」として再生させ、観光客を引き寄せるなどの動きが出てきています。おしゃれなギャラリーやレストランなどが軒を連ね、感度の高い若者を中心に人気を集めています。

国際連合教育科学文化機関(UNESCO)は、世界の「創造都市(クリエイティブシティ)」を認定しており、世界各国から42の都市が選ばれています。中国からは、デザイン分野で深圳、上海、北京の3都市、工芸分野で杭州、食文化で成都と、計5つの都市が認定されています。ちなみに、日本からは、デザイン分野で神戸、名古屋、工芸分野で金沢、メディア・アートで札幌が認定されています。

民間市場の動向

こうした、政府・地方都市の振興策や国内の消費市場拡大を受け、中国市場への参入を狙う外資企業の動きが目立ってきました。米国の大手映画制作会社が上海に映画スタジオを開設したことは大きな話題となりました。日本の大手出版社も中国に現地法人を立ち上げ、漫画やアニメなどのクリエイターの中国国内での発掘・育成を行っています。韓国企業も、ドラマや音楽などのコンテンツ輸出を通じて、中国での韓流ブーム創出を目指しています。

一方で、中国から海外進出への動きも出てきており、中国の大手メディア企業が、米国のシネマコンプレックス事業者を買収したことが話題となりました。

このように、もともと豊かな文化と伝統芸術を有する中国が、最新の技術も活用した新しい文化産業の育成に目を向け始めており、今後の動きが大いに期待されています。

今回は、中国の文化産業のなかでも最も成長が期待される動漫(アニメ・漫画)市場について報告します。

経済トピックス③ 中国自動車用タイヤ業界の動向

TOPICS

SMBC China Monthly

三井住友銀行(中国)企業調査部

アナリスト 金子 元気

E-mail: genki_kaneko@cn.smbc.co.jp

中国の自動車用タイヤ業界の現況

(1) 需要面

- 中国におけるタイヤ市場の用途別の内訳を統計で把握することはできないものの、2013年の自動車用タイヤ市場は3.2億本程度の規模、うち乗用車用と商用車用は概ね半々の割合と推算され、新車生産台数や自動車保有台数の増加に伴い乗用車用、商用車用とも拡大しています。また、輸出は2.5億本程度の規模で、欧米向けを主体にこれまで増加基調が続いてきました。
- 自動車用タイヤには、完成車メーカーの生産ラインで組み付けられる「新車向け」市場と、消費者が摩耗等により交換する際にタイヤ販売店等で購入する「市販向け」市場があり、新車向け市場は新車生産台数の増加、市販向け市場は自動車保有台数の増加に伴い共に拡大しています。近年はモータリゼーションの進展に伴い乗用車用、商用車用とも市販向けの比率が上昇してきているものの、2013年時点で6割程度と、米国(8割強)対比で見れば依然として低い水準にあります。

(2) 供給面

地場系メーカー

- 中国には500社を超える地場系タイヤメーカーが存在するとされています。大手は地方政府が設立した国有企業が中心で、中には年産能力が千万本を超えるメーカーもあります。
- 各社は国内向けのほか輸出にも注力しており、売上高上位5社¹で見れば輸出売上が全体の4割弱を占めています。各社は合成ゴム等の安価な現地材料や設備を用いることで生産コストを抑制していること等から、中国製タイヤのグローバルでの価格競争力は比較的高いとされ、輸出においても相応の利幅を確保しています。
- 地場系メーカーが主戦場とするマーケットは、低価格乗用車用や軽～中型商用車用等、タイヤ購入の際に価格がより重視される市場です。同市場では、参入が容易でこれまで需要を上回る生産能力拡大が進んできたことから過剰設備の問題が顕在化しているとの声が多く聞かれます。
- 中国政府は10/9月に「タイヤ産業政策」を公表、低付加価値品の設備増強の抑制や淘汰を目指すとしているものの、現時点では目立った効果はあがっていない模様です。

外資系メーカー

- 1990年代より中国市場の捕捉を狙った各社の進出が活発化し、大手は概ね生産拠点を有しており、国内向け生産を主体としています。
- 外資系メーカーの主戦場である中～高級乗用車用や重型トラック用等の市場では、市場ニーズを満たす性能やブランド力を有する先は限られています。このため、これまでも生産能力増強を進めてきたものの、需給バランスは依然としてタイトであり積極的な能力拡充の動きは続いています。

今後の展望

(1) 需給動向

需要面

- 国内自動車市場の8割超を占める乗用車市場は、今後も内陸部を中心とした1台目需要のほか、沿海部では買い替えや2台目需要も期待できること等から拡大が期待されます。商用車市場も、政府のインフラ開発等、固定資産投資に対するスタンス次第で

¹ 中国地場系上場タイヤメーカー13/12期売上高上位5社(双錢集団、風神輪胎、賽輪、貴州輪胎、青島双星)

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。

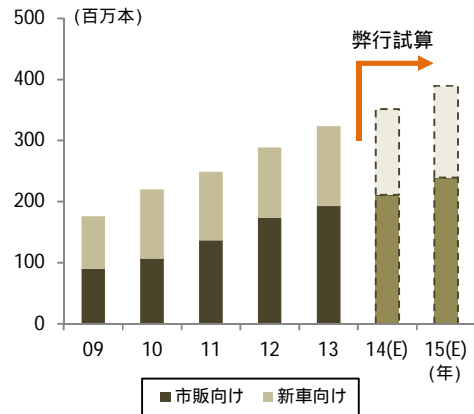
はあるものの相応の規模は維持されるとみられます。従って、中国の自動車用タイヤ市場は「新車向け」・「市販向け」とも拡大し、年率10%前後のペースで成長する見通しです(図表)。

- 輸出は、市販向けを中心に引き続き需要は安定的とみられるものの、中国は諸外国との貿易摩擦問題を抱えがちであるほか、米国等ではラベリング制度²の導入が検討されていること等から、先行きは不透明との声も多くなっています。

供給面

- 中国における好調な自動車生産を受け、足元でもタイヤメーカー各社は積極的な生産能力の拡充を進めており、中国ゴム協会によれば、14/12期には1億本を超える新規設備が稼働する見通しです³。また、15/12期以降も各社は積極的な能力増強計画を有する模様です。
- 中国政府がタイヤ設備能力の増強を抑制する方針にあるため、新規設備投資計画が実現するかは不透明ながら、今後の業界全体の需給バランスは軟化していくとの見方が大勢です。また、足元で地場系メーカーが採算向上を目指し中～高級乗用車向けタイヤ関連の設備投資を積極化させていることから、現時点では逼迫している高付加価値品市場においても、需給のタイト感が徐々に緩和していくとの声が多くなっています。

(図表)自動車用タイヤ消費量見通し<弊行試算>



(出所)中国自動車工業協会、IHS Automotive を基に弊行作成

(2)収益環境

- 今後も国内外のタイヤ市場の拡大は続くほか、国内における自動車保有台数の増加につれて新車向け対比採算が良いとされる⁴市販向け市場の割合は上昇する反面、既述のとおり需給バランスは悪化していく見通しであることから、新車向け・市販向けとも競争環境は厳しくなるとみられます。
- 中～高級乗用車用等の市場についてみれば、同市場への参入を進める地場系メーカーによる低価格タイヤの供給増加に伴い市況が下落し採算はやや低下する懸念も否定できません。もっとも、参入プレイヤーの中心は依然として外資系メーカーで、需要を見極めつつ設備増強を進めていること等から、一定の採算は確保可能とみられます。一方、既に過剰設備が顕在化している商用車用や一部の低価格乗用車用等の市場では、各社による能力増強が続く見通しで、特に原材料市況の上昇や輸出が減速する局面において、価格競争が激化し採算悪化を余儀なくされるとみられ、メーカー間の優勝劣敗が進展する可能性も指摘されます。このため、今後の中国自動車用タイヤ業界の動向を占う上では、設備過剰の是正を強く志向する中国政府による新規設備投資の抑制や既存旧式設備の廃棄に向けた動きのほか、各社による採算確保のための戦略の打ち出し等が注目されます

² タイヤの転がり性能等をグレーディングするもので、一定基準未達の製品は流通禁止となる。中国製タイヤの多くは低グレードで、EUや日本等、実施済みの地域においては流通禁止となったものも多い模様。粗悪品を市場から排除することが目的の一つとされる。

³ 中国ゴム協会が運営する「中国ゴム網」ウェブサイトにおける同協会タイヤ分科会のコメント。

⁴ 新車向けは完成車メーカーからの値引き要請が厳しいほか、新車向けのシェアが市販向けの販売にも影響すること等から、タイヤメーカーは赤字前提で受注を行うことも多く採算は低い。一方、市販向けは、価格決定の主導権をタイヤメーカーが握る場合が多く相応の採算を確保しているとされ、各社の収益源となっている。

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。

経済トピックス④ 縮小する中国の所得格差
TOPICS
 SMBC China Monthly

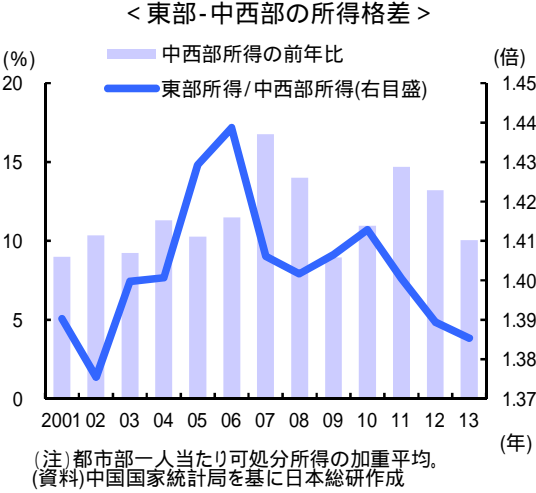
日本総合研究所 調査部
 研究員 関 辰一
 E-mail: seki.shinichi@jri.co.jp

中国では、沿海 - 内陸の格差、都市 - 農村の格差、都市内の格差という三つの所得格差が縮小の方向にあります。持続的な格差是正に向けては、都市部と農村部の一元化や一段の規制緩和が求められます。

縮小する所得格差

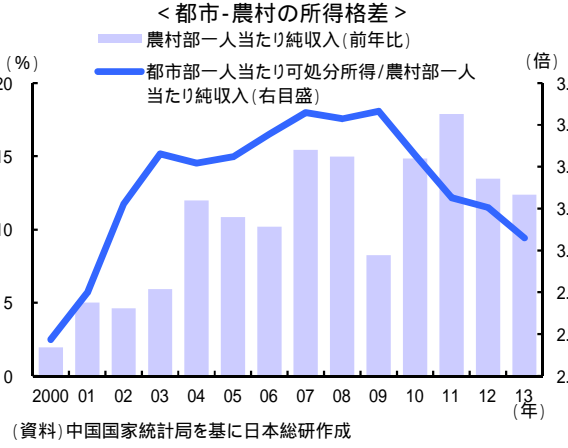
中国では所得格差が拡大し続けている印象がありますが、実際には格差は縮小する方向です。本稿では、沿海 - 内陸の格差、都市 - 農村の格差、都市内の格差という三つの所得格差について、順を追ってみていきます。

まず、沿海 - 内陸の格差は2007年以降総じて縮小傾向です。東部11省・市の所得水準が緩やかな伸びにとどまる一方、中西部20省・市・自治区の所得が高い伸びを維持したため、一人当たり可処分所得における東部の中西部に対する倍率は2006年の1.44倍をピークに、2013年にかけて1.39倍に低下しています(右上図)。



2000年代半ば以降、沿海部で生産拠点としての魅力が大きく低下したことから、企業は内陸シフトを進めています。固定資産投資の内訳をみますと、中西部での民間企業の投資が2000年代半ばから急拡大し、全体に占める中西部のシェアは2005年の38.5%から2010年に51.7%へ上昇しました。2013年の中国への外国直接投資をみましても、中部が前年比8.8%増、西部が同7.0%増と比較的高い伸びであった一方、東部は同4.7%増にとどまりました。投資の拡大に伴い内陸部の労働需要も拡大しており、中西部の賃金は東部を上回るペースで上昇しています(詳しくは、『SMBC China Monthly』2014年3月号「拡大する中国内陸部の消費」を参照)。

次に、都市 - 農村間の所得格差も2010年から縮小傾向にあります(右下図)。近年、農村部の所得が都市部よりも速いペースで上昇するようになり、都市部一人当たり可処分所得の農村部一人当たり純収入に対する倍率は2009年の3.3倍から2013年に3.0倍に低下しています。



この背景には企業の農村進出や出稼ぎ収入の増加などが指摘できます。食品加工メーカーが工場を農村部に建設する動き、農業用機械メーカーが販売・サービス拠点を設立する動き、小売業が販売網を整備する動きなどが観察されるなか、こうした地元企業に勤める農民の賃金が急上昇しています。実際、農村部の一人当たり現金収入の内訳をみますと、地元企業賃金は2009年(997元)から2012年(1,781元)にかけて年平均21.3%で増加

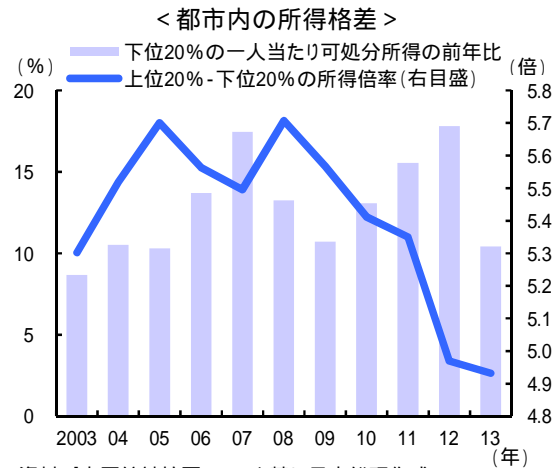
当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

しました(資料: 国家統計局『中国農村住戸調査年鑑 2010』、『中国住戸調査年鑑 2013』)。また、都市部への出稼ぎによる賃金収入も農民の収入増加に寄与しており、農村部の一人当たり現金収入のうち、出稼ぎ賃金は850元から1,424元へと年平均18.8%増加しました。

さらに、こうした副業だけではなく、本業である農林水産による収入が都市部の可処分所得と並ぶペースで増加していることも大きな要因です。農村部一人当たりの農林水産による現金収入は2009年の2,810元から2012年に3,990元へ増加し、年平均増加率は12.4%と都市部一人当たり可処分所得の同12.7%とほぼ同水準でした。その要因として農作物や肉類の価格上昇と農民の生産性向上が指摘できます。米国コンサルティングファームのシニア・パートナーであるシルバースタイン氏らの研究報告<マイケル・J・シルバースタイン、アビー・シンイ、キャロル・リャオ、デビッド・マイケル(2014)『世界を動かす消費者たち』ダイヤモンド社>によると、これまで中国の農民は市場価格や農業技術についての情報が十分に手に入らないために、種子や肥料などについて知識が乏しかったとされますが、近年では携帯電話の普及を背景に、ウェブなどで重要な情報が得られるようになり、適切な種子や肥料が使用されるようになりつつあるといわれます。

第三に、都市内の所得格差も2009年以降縮小しています(右図)。都市における下位20%の世帯の可処分所得は2ケタの伸びを続けており、その結果、上位20%層に対する所得倍率は2008年の5.7倍から2013年に4.9倍に低下しています。

近年、大卒数の急増を受けて、ITなど人気の高い業種では、わずかな求人に対して多数の求職者が集まる一方、労働条件が劣る工事現場や工場などでは、人手不足が問題となっています。この結果、高賃金の職種の賃金上昇率が低く、低賃金の賃金上昇率が高い状況が続いています。国家統計局によると、2008年時点で建築業の2.6倍でしたIT産業の平均賃金は、2012年には2.2倍まで低下しました。



持続的な格差縮小に向けて

以上のように縮小方向にあるものの、中国の所得格差は依然大きいといえます。格差を生み出す最大の要因は、一つの国の国民が政策によって分断され、9億人もの農業戸籍人口が都市戸籍とは異なる待遇を受けていることです。例えば、都市部では1998年の改革により住宅を私有化したが、農村部では公有制が続いています。この結果、農村と都市では家計に資産格差が生じているほか、地方政府がわずかな補償金で農民から土地使用権を徴収するという問題が発生しています。加えて、国有企業や地方有力企業が優遇されるケースが未だに多く、格差是正の足かせとなっています。

持続的な格差縮小に向けて、都市部と農村部の一元化や一段の規制緩和が欠かせません。2013年11月の「三中全会」では、政府機能を転換して民間の活力を生かすこと、都市部と農村部の二重構造を是正することを決定しました。このうち、民間活力の分野については、交通インフラ、情報通信、発電など規制緩和の対象分野が相次ぎ具体化しており高く評価できますが、土地・戸籍制度改革については目立った進展がみられていません。3月の全人代で農民が現在住んでいる住宅に対する私有権を認めていくことを2014年の重要な政策課題に設定しましたが、試験区の拡大など具体的な動きは目下みられません。

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場合があります。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。

制度情報 中国における PE 認定上の注意点 TOPICS (その1)

SMBC China Monthly

Mizuno Consultancy Holdings Limited

代表取締役社長 水野 真澄

E-mail: mizuno@mizuno-ch.com

中国における PE 認定上の注意点

PE (Permanent Establishment: 恒久的施設) 認定とは、非居住者の営業拠点が国内にあると、税務上認定する事を意味します。

代表的な PE としては、事業管理の場所、支店、事務所、工場等のように、実際の拠点が挙げられますが、それだけでなく、出張者の長期派遣によるコンサルティング役務提供の様に、実際の拠点が無いにも関わらず、「営業拠点を構築しているのと同様である」として、みなに PE 認定が行われる場合があります。

PE 認定を受けると、営業拠点を構築している場合に準じた課税を受けますので、この点、注意が必要となります。

PE 認定の実務は、国によって傾向が異なりますが、中国における PE 認定の理論と実務上の注意点を、2回に分けて解説します。

1. 在庫の保管

中国では、非居住者に対して貿易権が開放されていないことから、非居住者は輸入通関の当事者にはなれません。

そのため、非保税区域での在庫保管はできませんが、保税区域、保税倉庫であれば、輸入通関は不要であり、また、この様な場所では、非居住者の暫定貨物保管が認められています。

このような、非居住者在庫オペレーション (VMI) を行う場合、PE 認定上注意する必要があるのは、どのような点でしょうか。

日中租税条約第5条には、以下の行為は、PE には該当しないと規定されています。

- ・ 企業に属する物品又は商品の保管、展示又は引渡しのためにのみ施設を使用すること。
- ・ 企業に属する物品又は商品の在庫を保管、展示又は引渡しのためにのみ保有すること。

つまり、日本企業が、中国において、保管・展示・引き渡しのためだけに、在庫を保管し、そのために倉庫などの設備を使用しても、PE 認定は受けない事になります。

PE 認定を受けなければ、日中租税条約第7条の(事業所得に付いては) PE なければ課税なしの原則(以下、参照)が適用され、売買益に対して中国で企業所得税課税を受けることはありません。

・ 一方の締約国の企業の利得に対しては、その企業が他方の締約国内にある恒久的施設を通じて当該他方の締約国内において事業を行わない限り、当該一方の締約国においてのみ租税を課することができる。

ただ、日本企業が、中国で非居住者在庫オペレーションを行う場合、いくつかの注意点があります。

日中租税条約において、PE 認定の対象外となるのは、上記の通り、単純な保管引き渡しの場合に限定されます。

よって、在庫オペレーションに伴い出張者を派遣して、価格決定、契約締結などの行為を中国内で行う場合、単純な保管引き渡しとは言えなくなりますので、この様な行為は避けるべきと言えます。

また、PEの類型の一つとして代理人PEがありますが、これは、独立の地位を有さず、恒常的に日本企業のために代理署名権を行使する、更には、日本企業のために反復して注文を取得する代理人を指します。

よって、このような代理人の起用も避けるべきです。

PE認定の実務運用を見ると、中国の保税区域において、非居住者在庫オペレーションでPE認定を受けた事例や、代理人PE認定を受けた事例は、あまり聞いたことがありません。ただ、租税条約に基づけば、上記の様な行為を行った場合、PE認定のリスクは存在しますので、避けた方が安全と言えるでしょう。

2. 加工

日中租税条約第5条には、「企業に属する物品又は商品の在庫を、他の企業による加工のためにのみ保有すること」は、PEを構成しない行為であると規定されています。

非居住者が、中国内で他企業の加工のためにのみ保有する場合の代表的なケースとして、来料加工があります。

来料加工とは、非居住者が原材料を中国企業に無償提供し、加工を委託する形式ですので、貨物(原材料・仕掛品・製品)の所有権は外国企業にあります。この様な行為を行っているのみでは、PE認定は受けません。

但し、独立した企業に対して来料加工を委託する場合は、この原則が適用されますが、珠江デルタ式来料加工(非法人型の組み立て加工場である加工廠を活用した、来料加工形式)の様に、外国企業が実質的に加工場の管理運営を行っている場合は、PE認定を受ける可能性があります。

「内地と香港特別行政区の所得に対する二重課税防止、徴税漏れを防止する事に関する取り扱い規定に関する条文解釈と執行問題についての通知(国税函[2007]403号)」には、「内地企業が、香港企業から来料加工業務を請負い、香港企業が内地で生産、監督、管理、若しくは販売に参画する場合、恒久的施設(PE)に該当するものと見做し、当該PEに帰属する利益に対して納税を行わなくてはならない」と規定されています。

これは、日中租税条約関係の規定ではありませんが、考え方は同様となりますので、中国企業に加工委託をする場合は、独立した関係で、契約締結、加工委託を行う様、注意する必要があります。

水野真澄 水野コンサルタンシーホールディングス・代表
早稲田大学政治経済学部卒業後、1987年丸紅株式会社入社。
2008年に同社を退職し、水野コンサルタンシーホールディングスを設立。
現在、日本・香港・上海・広州・深センに7つの拠点を設立し、ビジネスコンサルティング、会計税務コンサルティング、コンテンツ配信・教育事業などを展開している。
「中国外貨管理マニュアルQ&A(NNA)」をはじめ著書多数

会計・税務情報 「『新』企業会計準則」の改訂
REPORT に関する状況

SMBC China Monthly

有限責任監査法人トーマツ
グローバル戦略 カントリーデスク 中国室

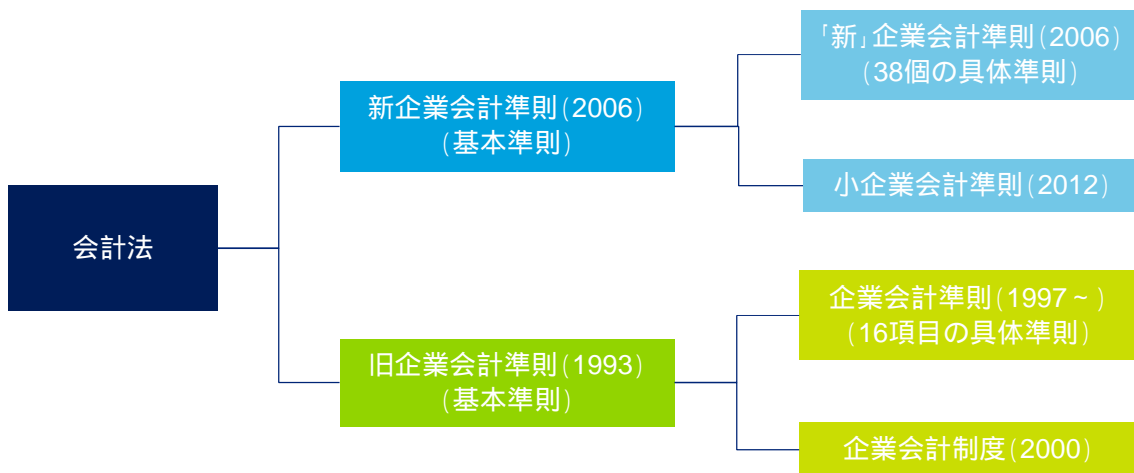
E-mail: chinanews@tohmatu.co.jp

2014年に入り中国の会計制度は新たな動きが見られ、「『新』企業会計準則」の具体準則の改訂が相次いで行われています。

本稿では、中国の企業会計制度の体系、「『新』企業会計準則」の適用地域拡大の動き、「『新』企業会計準則」の改訂状況について説明します。

中国の企業会計制度の体系

現在、中国の会計基準は「旧企業会計準則」体系（以下「旧準則」と表記）と「新企業会計準則」体系が並存している状況にあります。



「旧準則」には、「企業会計制度」が含まれます。「企業会計制度」の制定前には、中国の会計制度は、中国の国内企業向けと外商投資企業向けに異なる制度が存在していました。「企業会計制度」は、当時の国際会計基準を踏まえ、発生主義やキャッシュ・フロー会計を重視しており、現在では中小、中堅規模の外商投資企業を中心に広く採用されている会計基準となっています。

「新企業会計準則」体系では、現在、「『新』企業会計準則」と「小企業会計準則」という2つの会計基準が制定されています。

「『新』企業会計準則」の主要な特徴としては、税効果会計の強制適用、公正価値評価の拡大、開示項目（注記）の多様化・複雑化等が挙げられています。一方、「小企業会計準則」は、中国国内で設立された小企業に対して2013年1月1日から適用可能となった会計基準です。対象が小企業ということで、例えば税効果会計を適用しないなど、一般的に「『新』企業会計準則」と比べると簡便な会計処理が認められています。

将来的には、上記の「企業会計制度」を含む「旧準則」が廃止され、大中規模企業（中国語：大中型企業）に対しては「『新』企業会計準則」が、小規模企業（中国語：小型企業）には「小企業会計準則」が適用される方向にあります。

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。

「『新』企業会計準則」の適用地域拡大の動き

国際会計基準への収斂を目的として、「『新』企業会計準則」が2006年2月に公表され、2007年1月1日より中国国内の上場企業に対して強制適用されました。その後、新たに証券会社、信託会社、財務公司、金融リース会社、自動車金融会社、外資を含む銀行等の金融機関に対してもその適用が義務付けられています。更に、上場企業の有無や業種を問わず、大中型企業に該当すれば「『新』企業会計準則」適用を義務付ける地域が増加しています。この強制適用の動きは加速しており、まず深圳市において2008年から、これ以降、広東省、福建省や上海市の大中型企業に対する強制適用が定められるなど、その適用地域は拡大しています。

【主要都市における「『新』企業会計準則」の強制適用の状況】

年/月	主な内容	備考
2008/1～	深圳市の大中型企業に2008年度より新準則を適用	深財会[2007]89号
2010/1～	アモイ市の大中型企業に2010年度より新準則を適用	厦財会[2009]8号
2010/1～	湖北省の大中型企業に2010年度より新準則を適用	鄂財会発[2010]21号
2010/1～	青島市の大中型企業に2010年度より新準則を適用	青財会[2011]15号
2011/1～	上海市の大中型企業に2011年度より新準則を適用	滬財会[2010]8号
2011/1～	広東省の大中型企業に2011年度より新準則を適用	粵財会[2009]66号
2011/1～	福建省の大中型企業に2011年度より新準則を適用	閩財会[2009]28号
2011/7～	遼寧省の大中型企業に2011年7月より新準則を適用	遼財会[2011]214号
2012/1～	大連市の大中型企業に2012年度より新準則を適用	大財会[2011]429号
2012/1～	吉林省の大中型企業に2012年度より新準則を適用	吉財会[2011]856号
2013/1～	長春市の大中型企業に2013年度より新準則を適用	長財会[2012]242号

「『新』企業会計準則」の改訂状況

1. 概要

2006年に公布された「『新』企業会計準則」が中国全土に向けて強制適用地域が拡大する中、中国の会計基準設定主体である財政部は、2012年において、相次いで8つの「『新』企業会計準則」の具体準則改訂版の公開草案、あるいは新たな具体準則の公開草案を公表し、意見募集を行ってきました。当該改訂に際しての意見募集期限は2012年末から2013年2月にかけての期間でしたが、意見募集終了後、財政部内部、あるいは関連部門との協議が継続していたとみられ、準則改訂の確定が待たれていました。

これに関して、まず2014年1月に、先に公開草案が公表された3つの具体準則、(改訂)「企業会計準則第9号—従業員報酬」(財会[2014]8号)、(改訂)「企業会計準則第30号—財務諸表の表示」(財会[2014]7号)、(新設)「企業会計準則第39号—公正価値測定」(財会[2014]6号)が、正式に公表されました。この後も具体準則の改訂公布や新設が相次いでおり、2014年4月末時点での公布状況は以下の通りとなっています。

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。

改訂・新設の企業会計準則	中国財政部による 公布状況
(改訂) 企業会計準則第2号—長期持分投資	2014年3月13日 財会[2014]14号
(改訂) 企業会計準則第9号—従業員報酬	2014年1月27日 財会[2014]8号
(改訂) 企業会計準則第30号—財務諸表の表示	2014年1月26日 財会[2014]7号
(改訂) 企業会計準則第33号—連結財務諸表	2014年2月17日 財会[2014]10号
(改訂) 企業会計準則第37号—金融商品の表示	現時点で未確定
(補足規定) 金融負債と持分金融商品の区分及び関連会計処理規定	2014年3月17日 財会[2014]13号
(新設) 企業会計準則第39号—公正価値測定	2014年1月26日 財会[2014]6号
(新設) 企業会計準則第40号—共同支配の取決め	2014年2月17日 財会[2014]11号
(新設) 企業会計準則第41号—他の企業への関与の開示	2014年3月14日 財会[2014]16号

(出所：有限責任監査法人トーマツ グローバル戦略 カントリーデスク 中国室
「トーマツ チャイナ ニュース Vol.137号(2014年4月)」P.10)

2. 背景

本改訂の主な背景としては、2006年に公表された「『新』企業会計準則」は当時の国際財務報告基準（以下「IFRS」）とコンバージェンス（同等性）が図られた内容となっていました。『新』企業会計準則の公表から8年が経過する一方で、IFRSにも毎年のように改訂が加えられ、特に2011年に比較的広範囲にわたる改訂が行われたため、改めてコンバージェンスを図ることを目的として『新』企業会計準則の改訂が検討されました。

中国では会計基準の設定・改訂については、欧州や日本のようにプライベートセクターとしての会計基準設定機構に委ねるのではなく、パブリックセクターである財政部会計司に委ねており、制定された会計基準は財政部からの規則・通達としての性格を有しており、それ自体に公的強制力を有する一方で、従来から、準則改訂に弾力が欠け、経済環境にタイムリーに対応できないことが指摘されてきました。

その一方で、2007年に中国証券市場の上場企業に『新』企業会計準則が適用されて以降、『新』企業会計準則とIFRSとの同等性を維持することは、中国企業の国際的な経済活動を支える上で不可欠であると考えられてきました。したがって、財政部では、企業会計準則本文の改訂に代えて、これに準ずる通達として「企業会計準則解釈」や出版物である「企業会計準則講解」（財政部会計司編写組 人民出版社）といったガイダンスの公表によって新たなIFRSの改訂基準にキャッチアップし、その指針を公表してきました。

ここに来ての『新』企業会計準則本文の改訂は、2010年に財政部から公表された「中国企業会計準則と国際財務報告基準の同等性を維持するためのロードマップ」の指

針にしたがったもので、改訂の目的としては、IFRS への同等性維持をより明確なものとするにありと考えられます。

3. 注目点

(1) 「連結財務諸表の作成免除規定」の不採用

今回の「『新』企業会計準則」の改訂に際して、中国に所在する日系企業の中でもっとも関心が高かったものに、「連結財務諸表の作成免除規定が導入されるかどうか」という点がありました。これについて、当初公表された改訂「『新』企業会計準則」第33号「連結財務諸表」(公開草案)においては、非上場企業等に適用できる連結財務諸表の作成免除規定が新たに導入されていました(公開草案第4条)。しかしながら、今回正式に公表された改訂第33号においては、当該「連結財務諸表の作成免除規定」は採用されず、従来どおり、子会社を有する会社は連結財務諸表を作成しなければならないこととなります。当該免除規定が採用されなかった背景としては、「『新』企業会計準則」とIFRSとの同等性が重視された結果と推察されます。

(2) 適用開始時期について

今回、改訂が確定した「『新』企業会計準則」第9号「従業員報酬」、第30号「財務諸表の表示」、第33号「連結財務諸表」、第39号「公正価値測定」、第40号「共同支配の取決め」についての施行はいずれも2014年7月1日からであり、中国国外に上場している企業(香港上場企業等を含む)に対しては早期適用することを奨励する、とされています。したがって、中国に所在する日系企業のうち既に「『新』企業会計準則」を適用している企業にとっては、2014年12月期法定決算からの適用になります。

(3) 今後の改訂作業

現在、中国財政部においては、まだ確定していない残りの公開草案についての改訂作業を急いでいるとの情報があります。

今回の大幅改訂の対象であった準則のうち、第2号「長期持分投資」、第33号「連結財務諸表」、新第40号「共同支配の取決め」、第41号「他の企業への関与の開示」の改訂については、IFRSにおけるIAS第27号、IAS第28号、IFRS第10号、IFRS第11号、IFRS第12号の改訂(以下「改訂IFRS第10号等」)に対応するものとされています。IFRSでは、当該「改訂IFRS第10号等」の5つの基準は、2013年1月1日以後に開始する事業年度から同時適用されたことから、当初、中国「『新』企業会計準則」もIFRSと歩調を合わせて2013年法定決算に間に合うように改訂が進むのではないかと予想されていましたが、結果として改訂作業が遅れていました。

当初、中国当局が改訂「『新』企業会計準則」の施行時期をIFRSと歩調を合わせたかった理由として、香港証券市場と中国国内証券市場の双方に上場している中国企業における会計処理に混乱が生じることを回避するためとされていましたが、現時点で全ての関連する準則の改訂が確定していないことから、改訂中国「『新』企業会計準則」の適用は原則として2014年度になると考えられます。しかしながら、その一方で施行時期について「中国国外に上場している企業(香港上場企業等を含む)は早期適用することを奨励する」と含みを残していることから、中国国外上場企業の2013年度の決算発表に間に合うよう、残りの公開草案も早い時期での確定・公表されることも想定されます。

【有限責任監査法人トーマツ】

有限責任監査法人トーマツはデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームで、監査、マネジメントコンサルティング、株式公開支援、ファイナンシャル アドバイザリーサービス等を提供する日本で最大級の会計事務所のひとつです。国内約 40 都市に約 3,000 名の公認会計士を含む約 5,300 名の専門家を擁し、大規模多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細は当法人 Web サイトをご覧ください。

【有限責任監査法人トーマツ グローバル戦略 カントリーデスク 中国室】

有限責任監査法人トーマツでは、日本企業の海外展開をサポートしており、グローバル戦略部門のカントリーデスクに中国室を設置するとともに、東京、大阪、名古屋、福岡をはじめとする日本国内の主要拠点に各分野の中国業務プロフェッショナルを配しています。また、中国室は 30 年以上にわたり、日本企業の対中投資や中国企業の対日投資における各種アドバイザリーを実施すると共に、中国関連セミナー、トーマツ チャイナ ニュース、各種専門書籍による情報発信等のサービスを幅広く提供しています。

【トーマツ チャイナ ニュース】

中国ビジネスを展開している日本企業本社および在中国の日系企業向けのニュースレターです。毎月、中国の投資・会計・税務の関連情報、デロイト中国の各事務所から提供された現地の最新情報を、タイムリーにお届けしています。購読にあたっては、トーマツ Web サイトより配信登録が可能です(登録無料)。なお、本稿の中国「『新』企業会計準則」の改訂状況についても、現在、毎月 1 号ずつ具体準則の解説を行っています。

i 「中国企業会計準則と国際財務報告基準の同等性を維持するためのロードマップ」(財政部 財会[2010]10号)。

マクロ経済レポート
REPORT

中国経済展望

SMBC China Monthly

日本総合研究所 調査部

研究員 関 辰一

E-mail: seki.shinichi@jri.co.jp

先行き、景気減速に歯止め

中国経済に下げ止まりの動き。実質小売売上高は良好な雇用・所得環境を背景に二桁の伸びを維持。また、世界経済の持ち直しを受けて、輸出に底入れの動き。こうした中、工業生産の増勢鈍化に歯止め。

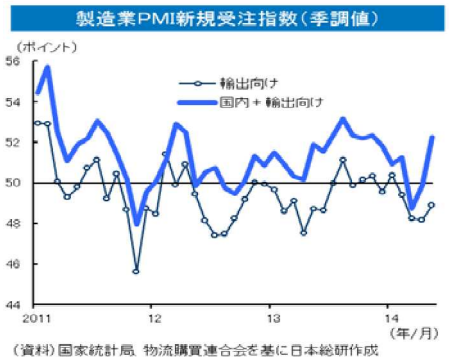
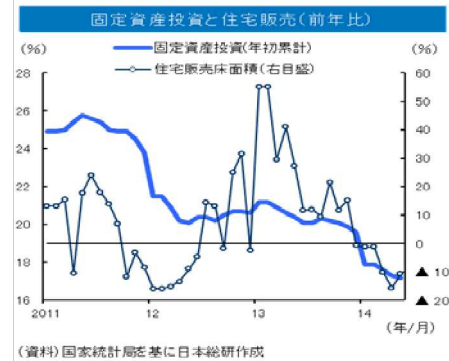
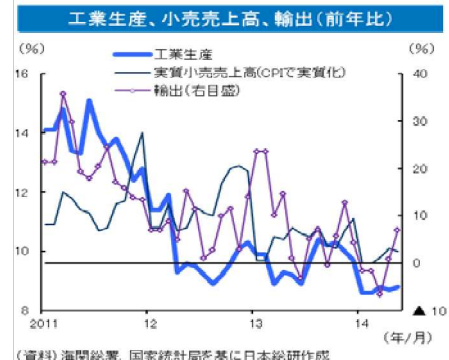
今後を展望すると、政策効果の顕在化から、景気の減速に歯止めがかかる公算大。4月以降、80項目の政府許認可の簡素化や農村金融機関などに限定した預金準備率の引き下げなど、構造調整と景気てこ入れを両立させる施策が具体化。

ちなみに、昨年5月には、電力・ガス・水道等プロジェクトの承認手続きの簡素化を受けて、その後該当分野の投資が拡大。今回80項目に含まれる交通インフラ、情報通信インフラ、発電などの分野も資金面で優遇され、設備投資が拡大する見通し。

住宅価格抑制策が緩和されるなか、住宅販売は実需の拡大を反映して増加トレンドに持ち直すと予想。5月、中国人民銀行は商業銀行に1軒目の住宅購入に対するローンを拡充するよう要請。加えて、江蘇省無錫市などの地方政府が住宅購入規制を緩和。

こうした状況下、内需に底入れの兆し。実際、製造業PMIの輸出向け新規受注指数は緩やかな持ち直しにとどまる一方、国内向けと輸出向けを合わせた新規受注指数は急回復。

4～6月期の実質成長率は、足許で生産活動の落ち込みが限定的であったことなどを織り込み、見通しを小幅上方修正。2014年通年では7.5%成長と予想（先月の予測値から0.1%ポイント引き上げ）。2015年は過剰投資・過剰債務に対する抑制的な政策スタンスが続くと見込まれるため、7.4%に据え置き。



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。

輸出に底入れの動き

<輸出>

5月の輸出は一段と拡大。この背景には、世界経済の持ち直しや米国寒波の影響剥落、2月以降の元安が指摘可能。品目別にみると、繊維・玩具類は安定した拡大ペースを維持。機械類に持ち直しの動き。

世界経済が持ち直すとみられる点を踏まえると、今後、輸出が持ち直し、景気を下支えすると予想。

<輸入>

輸入は弱含み。景気減速に加え、資源類などの在庫調整が背景。

当面、在庫調整圧力が残るなか、輸入は伸び悩み見通し。鉄鉱石をみても、主要港の在庫は依然高水準であり、一段の在庫調整が予想される状況。さらに、2014年入り後の元安も輸入拡大の足かせ要因に。

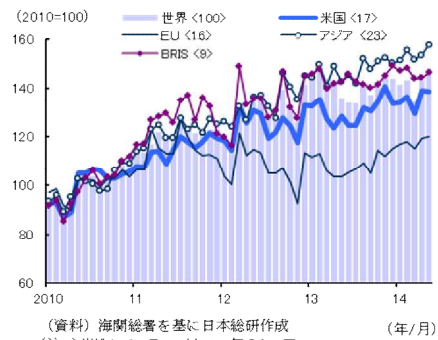
<対中直接投資>

1～5月の対中直接投資は前年比2.8%増。地域別にみると、韓国からは同87.9%増、英国からは同62.2%増と大幅に拡大。一方、日本からは同42.2%、EUからは同22.1%、米国からは同9.3%の減少。

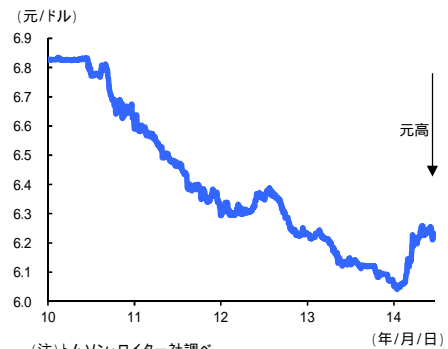
業種別にみると、サービス業は同19.5%の増加。中国の需要構造が所得水準の上昇に伴い変化するなか、海外企業はサービス需要を取り込むため設備投資を拡大。他方、製造業は同16.5%の減少。人件費の上昇を受けて、中国の生産拠点としての魅力は低下。

地域別にみると、中部向けが同16.7%増と高い伸び。東部は同2.2%増と伸び悩み。西部は同7.3%の減少。

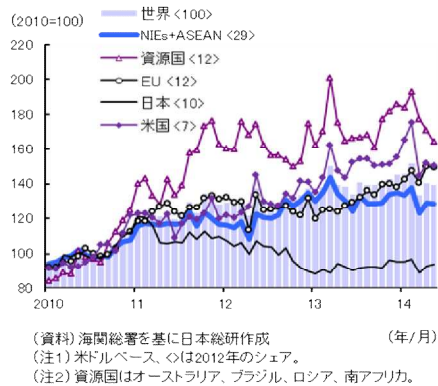
地域別輸出額(季調値)



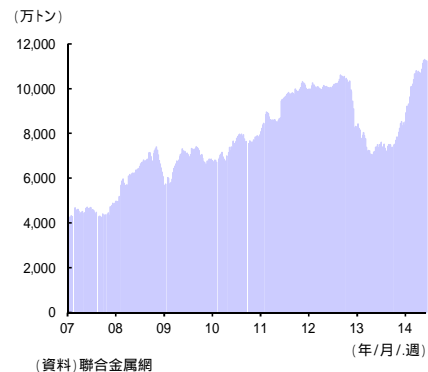
人民元レートの推移



地域別輸入額(季調値)



主要港の鉄鉱石在庫



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。

高度化する消費者ニーズ

< 個人消費 >

個人消費は堅調に拡大。実質小売売上高は二桁の伸びを維持。この背景には、良好な雇用・所得環境が指摘可能。人手不足が続くなか、求人倍率は1倍以上の高水準を維持。名目賃金は二桁の伸び。

今後を展望すると、個人消費は堅調な伸びを維持する見通し。労働市場ではサービス業の拡大により需給ひっ迫が続く、賃金が高い伸びを維持する公算大。

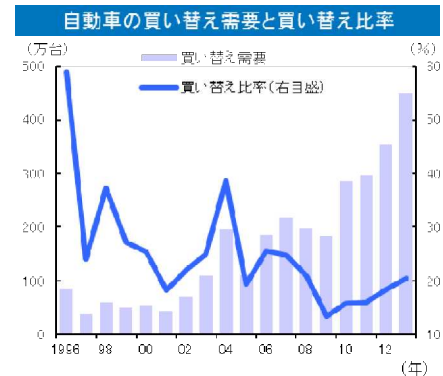
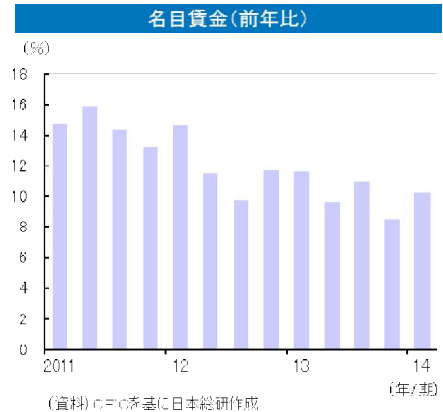
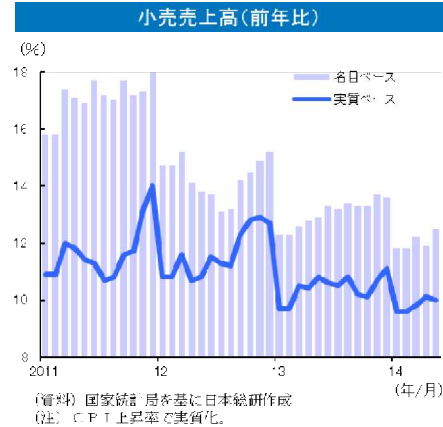
< 自動車市場からみた消費者ニーズの高度化 >

近年、中国自動車市場では、普及率の上昇に伴い買い替え需要が増加。依然として新規需要が大半であるものの買い替え比率は2009年の13.4%から2013年に20.4%に上昇。2013年に販売された自動車2,198万台のうち、新規需要は1,750万台、買い替え需要は448万台であったと試算*。

こうした中、消費者の嗜好が低価格車から、性能などを強みとした“より良い車”にシフト。一般的に、初めて乗用車を購入する層は経済性、購入価格を重視するのに対して、買い替え層は車保有の経験が長い分、性能やスタイル、乗り心地など車本来の持つ魅力を重視。実際、買い替え比率の高まりを受けて、高価格帯のセダンやSUVの販売台数が大幅に増加。これまでの低価格化トレンドに歯止めがかかり、2013年の乗用車の平均販売単価が上昇。

今後、需要構造が一段と高度化・多様化する見込み。2013年時点では11人に1台にとどまる普及率が徐々に高まるにつれ、性能やスタイル、乗り心地などを重視する層が一段と増加する見通し。

*詳しくは、「中国自動車市場の変化と今後のトレンド」日本総研 Research Focus 2014年6月3日を参照。



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。

当局は投資抑制のスタンスを維持

1～5月の固定資産投資の増勢は前年比17.2%増に減速。製造業と不動産業の増勢鈍化が顕著。

製造業の固定資産投資は同14.2%増の低い伸び。とりわけ、鉄鋼業は同12.8%の減少。この背景には、過剰投資が懸念されるなか、当局が投資抑制のスタンスを維持していることが指摘可能。窓口指導により、銀行融資残高の増勢は鈍化。老朽設備廃棄命令を受けて、生産設備を廃棄する動きも。もっとも、企業の資金需要は横ばいと特段の悪化がみられない点を踏まえると、現段階では資本ストック調整が本格化するリスクは限定的であると判断可能。

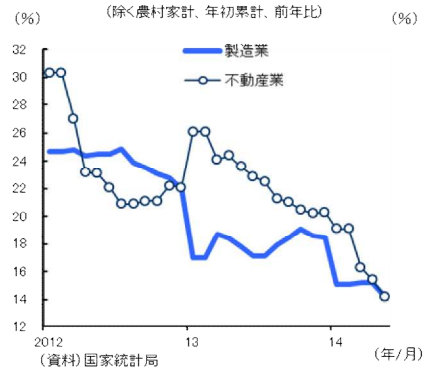
不動産業は同14.2%にスローダウン。2013年10～11月の住宅価格抑制策により、住宅需要が全国規模で縮小。加えて、当局のシャドーバンキング抑制が資金面の制約要因に。

他方、サービス業は急ピッチで拡大。情報通信業は同37.4%増と大幅に増加。保健衛生（医療サービス等）も同20.4%増と全体を上回る伸び。所得水準の上昇に伴い、サービス需要が拡大していることが要因として指摘可能。

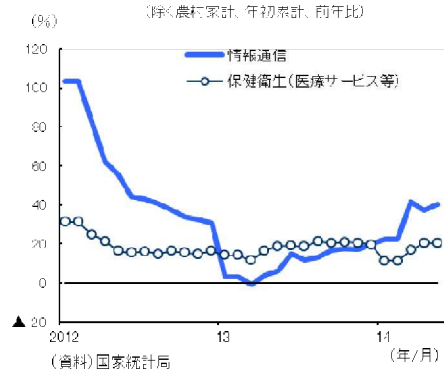
当局は、製造業の投資抑制を続ける一方、公共投資を拡大。治水・環境・公共施設管理は同27.2%、高速道路は同24.3%の増加。短期的には景気てこ入れ、中長期的にはインフラ整備による地域格差の是正がねらい。

金融面では、全面的な金融緩和は見送り。他方、4月25日の農村金融機関の預金準備率引き下げに続き、6月9日に中国人民銀行は融資残高のうち小型零細企業向けが30%より多い等の条件を満たす一部の金融機関に限定して、預金準備率を0.5%ポイント引き下げると発表。このほか、銀行間市場への資金供給を増やし、市場の安定に注力。

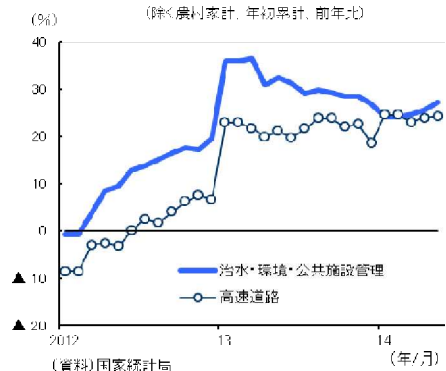
製造業と不動産業の固定資産投資



サービス業の固定資産投資



インフラ投資の固定資産投資



4月以降の主要な投資関連政策

- 4月2日、李克強首相は國務院常務會議を開催し、①小型・零細企業に対する企業所得税優遇政策の範囲を拡大、②バブル地区改造や関連する都市インフラ工事の資金調達のための債券発行を國家開發銀行に許可、③2014年に新規整備する鉄道総延長を前年から1,000km増の6,600kmに計画し、鉄道發展基金などの設立により資金調達することを決定
- 4月9日、發展改革委員會は民營病院の医療サービスに対する價格統制の緩和を発表
- 4月22日、中国人民銀行は景気クラスの農村商業銀行と農村合作銀行の預金準備率をそれぞれ2.0%、0.5%ポイント引き下げると発表。25日から実施
- 4月23日、國務院常務會議は80項目の政府許認可の簡素化を決定。交通インフラ、情報通信インフラ、発電、ガスパイプ、石油化学等分野を対象に、民間資本の参入を促進
- 5月21日、國務院常務會議は水利インフラの加速、及び、新興産業投資の呼び水となる基金の設立を決定
- 6月4日、國務院常務會議は52項目の政府許認可の簡素化を決定。具体的には、非製造業が失業者を新規雇用した際に適応される優遇税制の申請手続き等。加えて、石油化学産業の配置合理化を要求
- 6月9日、中国人民銀行は融資残高のうち小型零細企業向けが30%より多い等の条件を満たす一部の金融機関に限定して、預金準備率を0.5%ポイント引き下げると発表。6月16日から実施

(資料) 中国政府各機關、各種報道を基に日本総研作成

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。

調整進む不動産市場、地域差と資金繰りに留意の要

<物価>

CPI上昇率はおおむね横ばいで推移し、インフレ圧力は限定的。

<不動産価格>

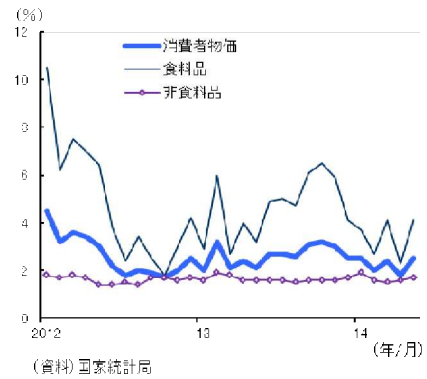
住宅市場の過熱感は沈静化。2012年末から年率約10%で上昇してきた住宅価格は頭打ちに。この背景には、政府の住宅価格抑制策。2013年10～11月に北京・上海・深セン・広州が在住地の戸籍でない居住者の住宅購入資格を厳しく制限するなど抑制策を強化。住宅需要が縮小するなか、高価格物件を中心に在庫が積みあがり、不動産開発企業は値下げを実施。

こうしたなか、住宅価格抑制策に緩和の動き。5月12日、中国人民銀行は商業銀行に1軒目の住宅購入に対するローンを優遇するよう要請。また、江蘇省無錫市、広西チワン族自治区南寧市、杭州市蕭山区、天津市滨海新区、安徽省銅陵市、河南省鄭州市などの地方政府は住宅購入規制を緩和。

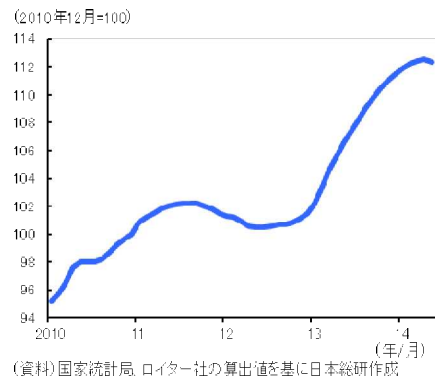
不動産市場は政策動向に敏感であることから、住宅販売や住宅投資の減少に早晚歯止めがかかると予想。一方、在庫調整などにより住宅販売床面積と住宅価格に約1年のラグがある点を勘案すると、住宅価格の調整は2015年にかけて続く見通し。

今回の調整では、地域差に留意が必要。一部の地域では景気が急減速。河北省の住宅価格はリーマン・ショック後に1割低下。今回の同省における成長率低下は、リーマン・ショック時より顕著である点を勘案すると、今後、住宅価格が1割以上低下するリスク。さらに、これまでとは異なり、企業はシャドバンキングを通じた資金調達が困難化。今後、資金繰り難が深刻化し、不動産業では淘汰や再編の動きが拡大する見通し。

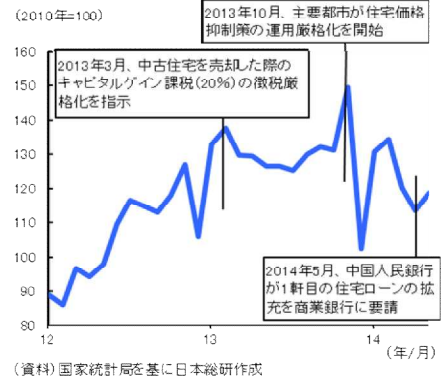
CPI(前年比)



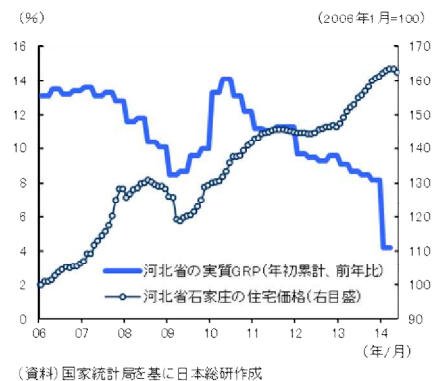
主要70都市の新築住宅平均販売価格



住宅政策と住宅販売床面積(季調値)



河北省の実質成長率と住宅価格



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 - 中国人民幣元

中国人民銀行は一部金融機関の預金準備率を引下げ

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	
	6.2050		-			16.33		6.00%	
Jul-01	6.2050		-			16.33		6.00%	
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末予測	
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg
14Q3	6.2000	6.1900	6.1470	6.2480	6.0020	5.8300	6.2830	6.00%	6.00%
14Q4	6.1800	6.1500	6.1270	6.2280	5.8410	5.6730	6.1140	6.00%	6.00%
15Q1	6.1800	6.1100	6.1270	6.2280	5.7490	5.5840	6.0180	5.75%	6.00%
15Q2	6.1700	6.0700	6.1170	6.2180	5.6450	5.4830	5.9090	5.75%	6.00%
15Q3	6.1700	-	6.1170	6.2180	5.6090	5.4480	5.8710	5.50%	6.00%
15Q4	6.1600	6.0000	6.1070	6.2080	5.5600	5.4000	5.8200	5.50%	6.00%

「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

Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

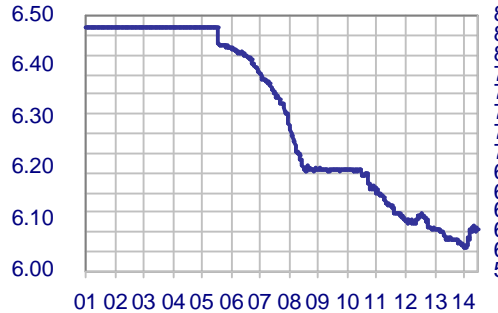
相場動向

USD/CNY-日足



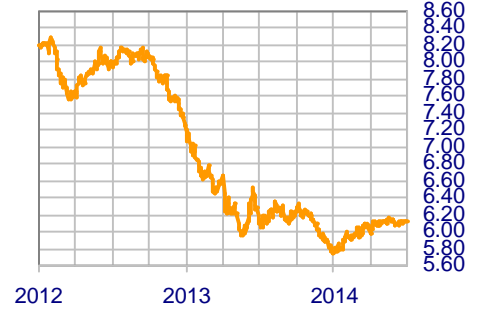
Sources: Bloomberg, CFETS

USD/CNY-週足



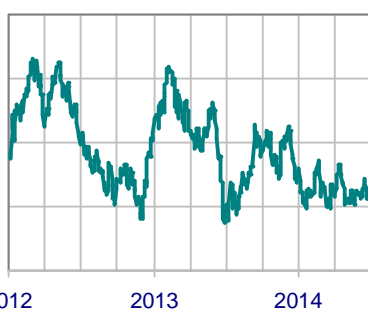
Sources: Bloomberg

JPY/CNY (100JPY=CNY)-日足



Sources: Bloomberg

上海総合指数-日足



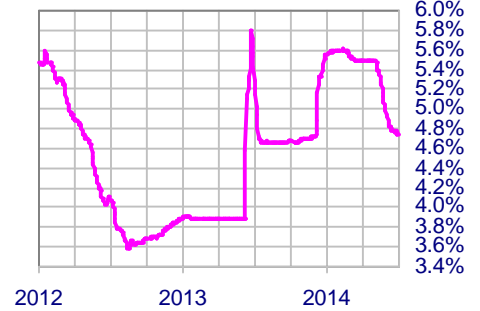
Sources: Bloomberg

上海総合指数-週足



Sources: Bloomberg

3ヵ月物SHIBOR-日足



Sources: Bloomberg

CNY名目実効為替相場-週足



Sources: Bloomberg

CNY実質実効為替相場-月足



Sources: Bloomberg

コメント

中国人民銀行は6月9日に一部の金融機関に対して、預金準備率を50bp引下げると発表した（実施は16日から）。今回の適用を受ける金融機関は、農業向けあるいは中小企業向け貸出に関して、昨年実施した新規貸出のうち50%以上を占めること、また既存貸出のうち30%以上を占めること、を基準として満たす必要がある。中国人民銀行の発表によれば、都市にある商業銀行のうち3分の2が、農村商業銀行の80%が、農村合作銀行などの90%が該当すること。中国人民銀行は前回、4月25日に特定の地方金融機関に対して50-200bpの預金準備率の引下げを行っていた。

TWD - 台湾ドル

5月CPIは前年比+1.61%

為替相場・政策金利予測

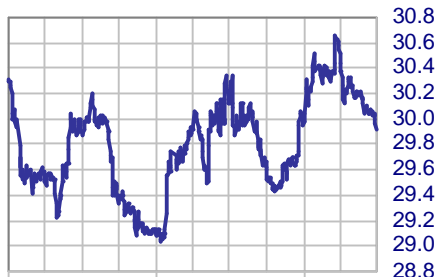
	為替相場						政策金利					
	1USD=TWD		100JPY=TWD			1TWD=JPY		公定歩合				
	Jul-01		29.48			3.3910		1.875%				
	四半期末予測		レンジ予測			四半期末		レンジ予測		四半期末予測		
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC		SMBC	Bloomberg	
14Q3	29.70	29.95	29.20	30.00	28.80	28.10	30.00	3.4780	3.3340	3.5630	1.875%	2.000%
14Q4	30.40	29.80	29.40	30.70	28.70	28.00	29.90	3.4800	3.3360	3.5650	2.000%	2.000%
15Q1	30.40	29.70	29.90	30.70	28.30	27.60	29.50	3.5360	3.3890	3.6220	2.000%	2.125%
15Q2	30.50	30.00	30.00	30.80	27.90	27.20	29.10	3.5840	3.4350	3.6720	2.125%	2.250%
15Q3	29.90	-	29.40	30.80	27.20	26.60	28.40	3.6790	3.5260	3.7690	2.125%	-
15Q4	29.90	30.00	29.40	30.20	27.00	26.40	28.10	3.7060	3.5520	3.7970	2.125%	-

「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

Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

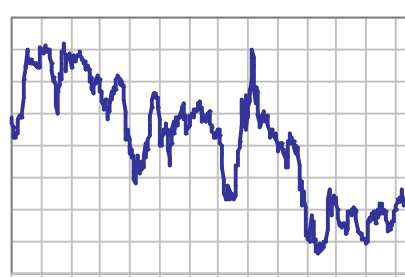
相場動向

USD/TWD-日足



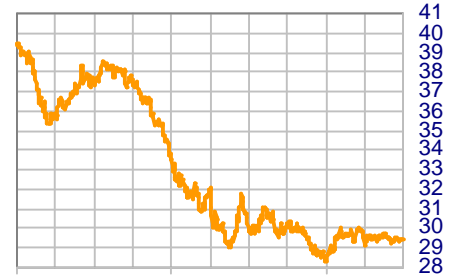
Sources: Bloomberg, Taipei Forex Inc.

USD/TWD-週足



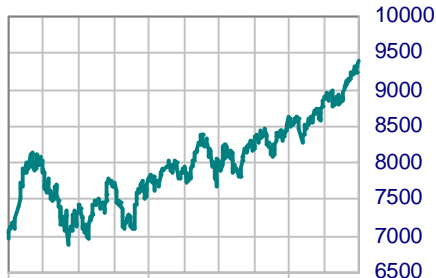
Sources: Bloomberg

JPY/TWD (100JPY=TWD) -日足



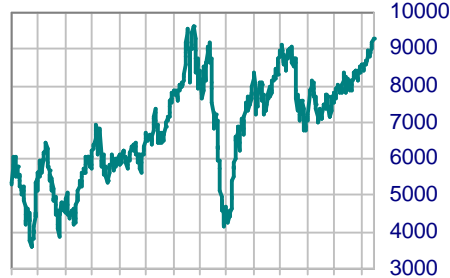
Sources: Bloomberg

加権指数-日足



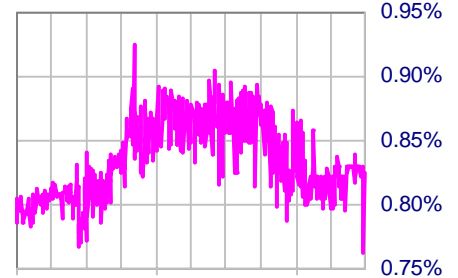
Sources: Bloomberg

加権指数-週足



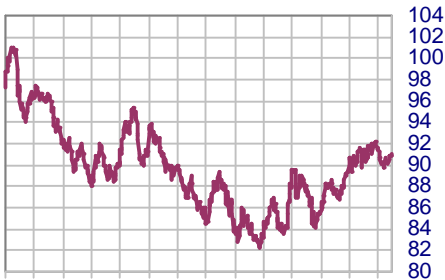
Sources: Bloomberg

3ヵ月物流通CPI利回り-日足



Sources: Bloomberg

TWD名目実効為替相場-週足



Sources: Bloomberg

TWD実質実効為替相場-月足



Sources: Bloomberg

コメント

台湾予算会計統計局は6月5日に、インフレ指標を発表した。これによれば、5月CPIは前月比+0.14%となった。大雨の影響で、野菜価格が前月比+10.89%と高騰した。一方、衣類・化粧品、個人向け医療ケア関連などは、母の日に向けた特別ディスカウントなどの影響もあり、前月比では低下した。前年比ベースでは、CPIは+1.61%の上昇と、ほぼ市場予想(同+1.70%)通りとなった。同統計局は、前年比ベースでの押し上げに寄与した商品として、肉類(+13.95%)や果物(+13.55%)などを挙げた。コアCPIは前年比+1.46%となり、4月の+1.24%から上昇した。

HKD - 香港ドル

4月小売売上高は前年比▲9.8%と急落

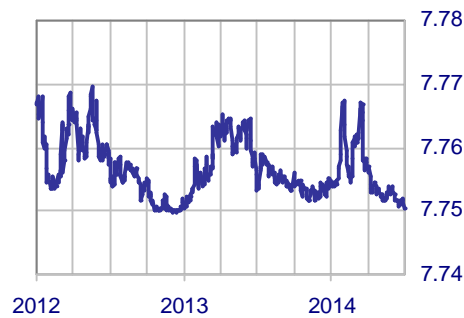
為替相場・政策金利予測

	為替相場								政策金利			
	1USD=HKD		100JPY=HKD			1HKD=JPY			HKMA基準金利			
	Jul-01		7.6504			13.07			0.50%			
	四半期末予測		レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末	レンジ予測		四半期末予測	
	SMBC	Bloomberg	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	SMBC		SMBC	Bloomberg
14Q3	7.7600	7.7600	7.7500	7.8500	7.5120	7.3420	7.8460	13.30	12.70	13.60	0.50%	-
14Q4	7.7700	7.7600	7.7500	7.8500	7.3440	7.1780	7.6710	13.60	13.00	13.90	0.50%	-
15Q1	7.7800	7.7600	7.7500	7.8500	7.2370	7.0730	7.5590	13.80	13.20	14.10	0.50%	-
15Q2	7.7800	7.7600	7.7500	7.8500	7.1180	6.9570	7.4350	14.00	13.40	14.30	0.50%	-
15Q3	7.7800	-	7.7500	7.8500	7.0730	6.9130	7.3880	14.10	13.50	14.40	0.50%	-
15Q4	7.8000	7.7800	7.7500	7.8500	7.0400	6.8810	7.3530	14.20	13.60	14.50	0.50%	-

「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
Sources: Bloomberg, SMBC Singapore

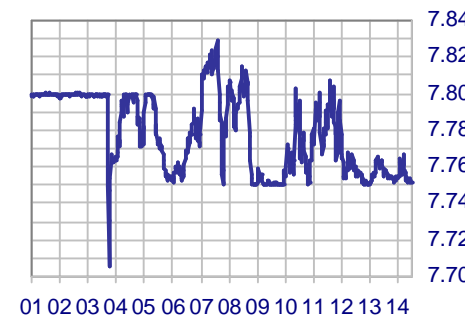
相場動向

USD/HKD - 日足



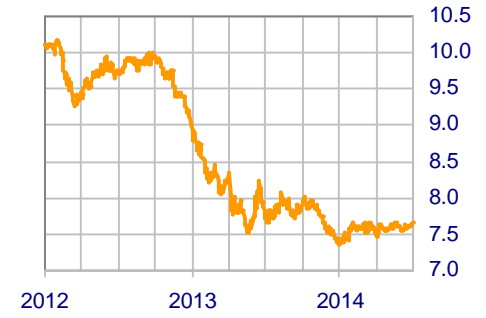
Sources: Bloomberg

USD/HKD - 週足



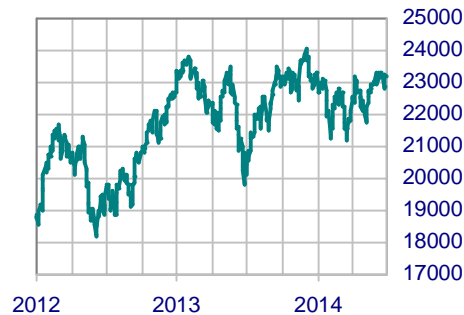
Sources: Bloomberg

JPY/HKD (100JPY=HKD) - 日足



Sources: Bloomberg

恒生指数 - 日足



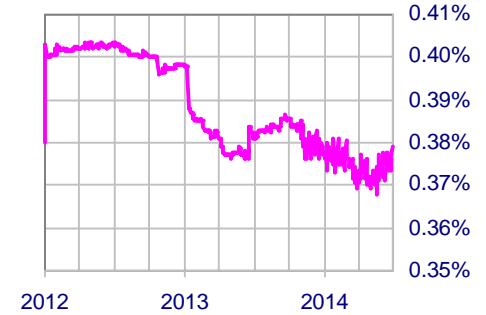
Sources: Bloomberg

恒生指数 - 週足



Sources: Bloomberg

3ヵ月物HIBOR - 日足



Sources: Bloomberg

HKD名目実効為替相場 - 週足



Sources: Bloomberg

HKD実質実効為替相場 - 月足



Sources: Bloomberg

コメント

香港統計局は6月3日に小売売上高を発表した。これによれば、4月小売売上高・販売額は前年比▲9.8%と3月の同▲1.5%から低下。また、同指数・販売量も前年比▲9.5%と3月の同▲2.5%から低下した。発表元のスポークスマンによれば、4月の小売売上高減について、宝飾品・時計・高額贈答品の販売額の急減（4月は前年比▲39.9%で、3月は同▲8.8%）が主要因だと指摘。加えて、旅行者の支出がいくらか減少したことも下押しに寄与したと発言。一方で、目先は香港内の良好な雇用および所得状況が、消費者センチメントを下支えするだろうとコメントした。