



2020 年の中国 GDP は前年比+2.3%、主要国で唯一のプラス成長、コロナショックにより業種で明暗も ～1 月のニュースレビュー

リサーチ & アドバイザリー部
中国調査室

注目された経済ニュース(1 月)	2
【マクロ経済】.....	2
2020 年の中国 GDP は前年比+2.3%、主要国で唯一のプラス成長、新型コロナウイルスの影響により業種で明暗も	2
2020 年の地域別 GDP、29 地域が公表、マイナス成長は湖北省のみ	2
2020 年の外国直接投資 (FDI) は過去最高を更新	3
中国とアフリカの国の初 FTA となる、中国・モーリシャス自由貿易協定が発効	3
都市別時価総額、北京・深セン・上海・杭州・広州がトップ 5.....	3
【産業・企業】.....	4
2020 年自動車産業 5 大ニュース.....	4
中国自動車工業協会:2020 年の新車販売台数は前年比 2.0%減の 2,531 万台.....	4
中国は排出権取引制度を正式に導入、8 つの産業を対象とする予定	5
不動産デベロッパーのトップ 100 社の 2020 年売上は前年同期比 12.4%増.....	5
2020 年の宅配便取扱量は初めて 800 億件超え	5
【金融】.....	6
商業銀行のインターネット預金販売を規範化	6
決済業者の新たな規制案公表、独占禁止を強化	6
プロフェッショナル解説(税務会計)MAZARS/望月会計士	7
金融取引にかかわる移転価格ガイダンス~BEPS 包括的フレームワーク 行動計画 4、8-10.....	7
三菱 UFJ 銀行の中国調査レポート(2021 年 1 月)	10

注目された経済ニュース(1月)

【マクロ経済】

2020年の中国 GDP は前年比+2.3%、主要国で唯一のプラス成長、新型コロナウイルスの影響により業種で明暗も

1月18日、国家統計局が2020年の経済指標を発表した。2020年通年国内総生産(GDP)は101兆5,986億元に達成し、実質前年比+2.3%と、主要国で唯一のプラス成長となった。四半期ベースでは、2020年第1四半期に前年同期比▲6.8%と四半期で比較可能となった1992年以降初めてマイナス成長に転落したが、第2四半期は同+3.2%、第3四半期は同+4.9%、第4四半期は同+6.5%と改善し続けた。過去の四半期ベース GDP 成長は「前高後低」であり、すなわち年初から年末まで次第に低下する趨勢となったが、今年は逆のパターンとなった。産業別通年 GDP 前年比では、農林水産業は+3.1%、工業は+2.4%、うち製造業は+2.3%、建築業は+3.5%と比較的に高い水準となったが、サービス業(第3次産業)は+2.1%と平均以下となっており、うち、金融業(+7.0%)、情報サービス業(+16.9%)といった大幅に平均水準を上回った業種もあるが、宿泊と外食業(▲13.1%)、リースとビジネスサービス業(▲5.3%)、小売・卸売業(▲1.3%)といった新型コロナウイルスの影響を受けて大きく低迷した業種もあり、明暗を分けている。

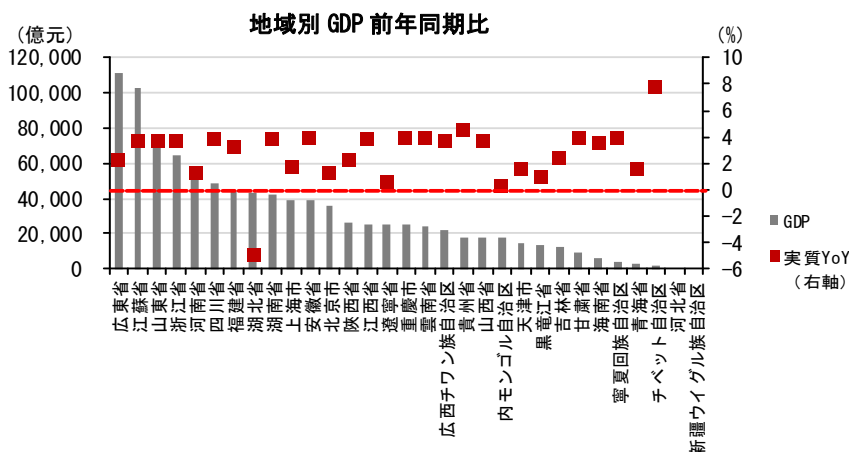
四半期別中国 GDP 前年同期比 (%)

	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期
2015年	7.1	7.1	7.0	6.9
2016年	6.9	6.8	6.8	6.9
2017年	7.0	7.0	6.9	6.8
2018年	6.9	6.9	6.7	6.5
2019年	6.3	6.0	5.9	5.8
2020年	▲6.8	3.2	4.9	6.5

(出所) WIND より MUFG(China) 作成

2020年の地域別 GDP、29地域が公表、マイナス成長は湖北省のみ

2020年1月27日時点で既に29地域が2020年の域内総生産(地域GDP)を公表した。それによると、2019年地域GDP上位10位の広東省、江蘇省、山東省、浙江省、河南省、四川省、福建省、湖北省、湖南省、上海市のうち、広東省は11兆761億元(前年比+2.3%、シェア10.9%)、江蘇省は10兆2,700億元(同+3.7%、シェア10.1%)、山東省は7兆3,129億元(同+3.6%、シェア7.2%)、浙江省は6兆4,613億元(同+3.6%、シェア6.4%)、河南省は5兆4,997億元(同+1.3%、シェア5.4%)、四川省は4兆8,599億元(同+3.8%、シェア4.8%)、福建省は4兆3,904億元(同+3.3%、シェア4.3%)、湖北省は4兆3,444億元(同▲5.0%、シェア4.3%)、湖南省は4兆1,782億元(同+3.8%、シェア4.1%)、上海市は3兆8,700億元(同+1.7%、シェア3.8%)となっている。一方、前年比について、チベットは+7.8%と最高位だが、経済規模は僅か1,900億元(シェア0.2%)であり、全国GDP成長に対する寄与率は微



(出所) WIND より MUFG (China) 作成

注: 湖北省と新疆ウイグル族自治区は未発表

小である。2位から5位まではそれぞれ貴州省(同+4.5%、シェア1.8%)、雲南省(同+4.0%、シェア2.4%)、安徽省(同+3.9%、シェア3.8%)、重慶市(同+3.9%、シェア2.5%)、甘粛省(同+3.9%、シェア0.9%)であった。

2020年の外国直接投資(FDI)は過去最高を更新

商務部は1月20日、2020年の通年外国直接投資(FDI、実行ベース)と対外直接投資(ODI)実行額のデータを発表した。それによると、2020年通年の実行ベース FDI は前年比+6.2%の9,999億8,000万元(1543億米ドル相当)に達した。新型コロナウイルスによる世界的に FDI が大幅に減少する中、中国の実行ベース FDI は過去最高を更新した。うち、サービス業は同+13.9%の7,767億7,000万元(全 FDI に占める割合は77.7%)となった。一方、世界全体でみれば、国連貿易開発会議(UNCTAD)によると、2020年のFDIは前年比▲42%と縮小し、8,590億ドルまで2008年のリーマンショック時の低水準よりも30%超低下した。

中国とアフリカの国の初 FTA となる、中国・モーリシャス自由貿易協定が発効

2019年10月17日、中国とモーリシャスは自由貿易協定に署名し、中国とアフリカの国との初めての締結になる。それから1年以上たったが、2021年1月1日、中国・モーリシャス自由貿易協定が正式発効となった。貨物貿易について、モーリシャスから中国への輸出に当たって品目ベースで96.3%の物品に対する関税が無税になり、そのうち、88%の物品が発効即日に無税となる予定。一方、中国の物品のモーリシャスへの輸出は、鉄鋼製品や紡績品など94.2%が最終的に無税となる。サービス貿易では、モーリシャスが中国に対して通信、金融、教育、旅行など幅広い分野を開放するとしている。モーリシャスはアフリカの開放度が最も高い金融センターと自由貿易港であり、中国企業がアフリカに事業展開を行う本拠地になるポテンシャルがあると中国商務部の責任者が説明している。

都市別時価総額、北京・深セン・上海・杭州・広州がトップ5

証券時報傘下のデータプラットフォーム・数据宝はこのほど「中国大陸都市上場企業時価総額ランキング(2020)」を発表した。統計対象にはA株全体および主業務が中国大陸における香港株と米国株が含まれる。2020年末時点、中国大陸の上場企業時価総額は116兆元となり、2019年末より29兆元増加。北京659社

上場企業の時価総額は27.2兆元と首位を占め、2位以下は深セン(456社、16.4兆元)、上海(511社、12.4兆元)、杭州(8.2兆元)、広州(3.3兆元)が続いた。時価総額のトップ3は国内総生産(GDP)のトップ3都市でもある。中央企業を除いた場合の時価総額は、深センが15.2兆元と首位となり、北京(12.0兆元)、上海(11.2兆元)、杭州(7.7兆元)が続いた。なお、2020年末時点で時価総額が1千億元を超えた企業は計180社、1級と新1級都市は130社と7割以上を占めた。北京、深セン、上海はそれぞれ49社、25社、24社。

都市別上場企業時価総額トップ20

順位	都市	時価総額(億元)
1	北京	271,790
2	深セン	163,597
3	上海	124,205
4	杭州	81,896
5	広州	32,807
6	仁懷	25,099
7	佛山	20,154
8	南京	13,912
9	無錫	13,860
10	天津	11,962
11	長沙	11,841
12	成都	11,819
13	宜賓	11,402
14	寧波	10,941
15	西安	10,887
16	蘇州	10,813
17	重慶	10,051
18	武漢	9,243
19	蕪湖	8,823
20	福州	8,567

上場企業時価総額トップ15

順位	企業名	時価総額(億元)	都市
1	騰訊控股	45,541	深セン
2	阿里巴巴	42,015	杭州
3	貴州茅台	25,099	仁懷
4	工商銀行	17,128	北京
5	中国平安	15,377	深セン
6	美团	14,593	北京
7	拼多多	14,217	上海
8	建設銀行	12,521	北京
9	五糧液	11,328	宜賓
10	招商銀行	10,960	深セン
11	農業銀行	10,759	北京
12	中国人寿	9,065	北京
13	京東	9,009	北京
14	中国銀行	8,567	北京
15	寧德時代	8,179	寧徳

【産業・企業】

2020年自動車産業5大ニュース

2020年、中国の自動車産業は新型コロナ感染拡大による影響に対応しつつ、将来に向けてビジネス・チャンスを探るための取組を進めてきた。21世紀経済報道が2020年の主な自動車業界のニュースをまとめた。

①半導体等の供給の寸断によるグローバル的なサプライチェーンリスクが顕在化

2020年初頭、新型コロナ感染の拡大による生産停止や移動制限などで、自動車部品のグローバル的なサプライチェーンが寸断状況に陥っていた。12月末に、半導体供給の逼迫も顕在化し、中国の自動車業界は重要技術の自主開発の重要性を思い知らされた。

②2020年11月2日に「新エネルギー車産業発展計画(2021-2035年)」を正式公表

「新エネルギー車産業発展計画(2021-2035年)」の中で、2025年までに、中国の新エネルギー車の販売台数が新車販売の20%を達成するという目標を掲げた。2035年までに、EVが新車販売の主流になり、公共用車が全面的に電動化させ、燃料電池自動車の商用化と高度自動運転車の規模的な実用化を実現するといった高い目標を設定した。

③テスラが中国上海工場で生産する「Model 3」が納車開始

テスラが上海で製造したModel 3セダンは出荷を果たした。これらの車両はテスラが上海で新しく設立した「Tesla Shanghai Gigafactory」の組み立てラインから出荷された。Gigafactoryの建設は2019年初めに始まったが、建設から実際の車両生産までのスピードが速かった。また、現地産のModel 3には中国政府から購入奨励金が交付される等、中国政府が自動車分野で外資に対する規制緩和のスタンスは鮮明であった。一方、テスラの工場新設は、中国の国産電気自動車メーカーが生存競争に晒されることを意味する。

④フォルクスワーゲン(VW)は中国EV事業に注力、江淮大衆汽車の経営権取得

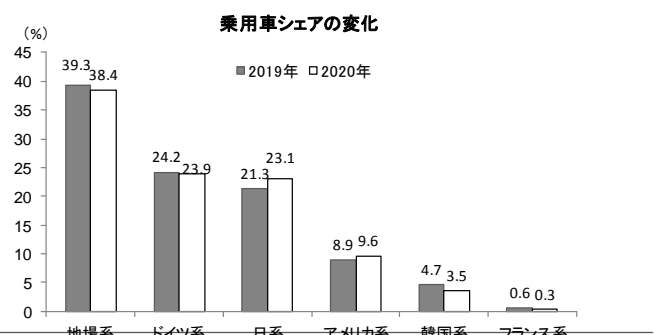
VWは安徽江淮汽車との合弁EVメーカー、江淮大衆汽車への出資比率を50%から75%に引き上げ、経営権を取得し、さらに、VWは江淮汽車の株式50%を取得することで合意し、取引額は合わせて10億ユーロ前後に達した。それに加え、VWはリチウムイオン電池大手の合肥国軒高科動力能源(国軒高科)の株式25%を取得し、筆頭株主となる。

⑤BYDが次世代車載電池「ブレード・バッテリー」を発表、CATLとの競争が熾烈へ

2020年3月、中国EV大手「比亞迪(BYD)」は自社の次世代バッテリー「ブレード・バッテリー」を発表した。この革新的な製品は車載バッテリーシステムの空間利用率、エネルギー密度とコスト面で強みを兼ね合わせているという。BYDはリン酸鉄リチウムイオンバッテリーで技術面においてライバルのCATLに先を越されていたが、BYDはこのブレード・バッテリーの高い安全性を売りに巻き返そうとしている。

中国自動車工業協会:2020年の新車販売台数は前年比2.0%減の2,531万台

中国自動車工業協会によると、2020年、中国の新車販売台数は合計2,531万1,000台であり、前年比2.0%減少した。そのうち、乗用車、商用車の販売台数はそれぞれ6.5%減の1,999万4,000台、20.0%増の523万1,000台となった。新エネルギー車は7月から大幅な増加となっており、通年の販売台数は前年比10.9%増の136万7,000台となり、新車販売の5%を占める。



乗用車のうち、SUV の販売台数は 946 万 1,000 台に達し、前年比 0.7%増と唯一のプラス成長を実現し、販売台数が初めてセダン(927 万 5,000 台 9.9%減)を超えた。多目的車(MPV)が 23.8%減と下落幅が最も大きかった。なお、乗用車販売は前年より減速しているが、そのうち、高級車の販売は 4 月から大幅な成長率を維持しており、通年の販売台数は前年比 24.6%増の 28 万 4,000 台となった。

中国地場系乗用車の市場シェアは 2018 年から 3 年連続低下しており、2020 年に 38.4%と前年比 0.9 ポイント低下した。それに比べ、日系とアメリカ系乗用車の市場シェアは前年比それぞれ 1.8 ポイント、0.7 ポイント拡大している。

同協会は、2020 年の自動車市場は全体として予想を上回ったと総括。国と地方の政策支援、業界企業の努力、自動車需要の力強い回復が原因だと指摘。2021 年の年間販売台数は前年比 4%増の 2,600 万台を超え、うち NEV は 40%増の 180 万台に達すると予測した。

中国は排出権取引制度を正式に導入、8 つの産業を対象とする予定

中国生態環境部が制定した「排出権取引管理弁法(試行)」を 2 月 1 日から施行する予定。その前に、1 月 1 日から、排出権取引制度における温室効果ガス排出量統計の第 1 周期(2021 年 12 月 31 日まで)が開始され、2,225 社の石炭発電企業は重点観測対象とされるようになった。

中国政府は石油、化学、建設資材、鉄鋼、非鉄金属、製紙、電力、船舶という 8 部門の企業に対し、二酸化炭素排出に関するデータを 3 月末までに提出するよう提示している。その中、石炭発電部門は年間で約 30 億トンの温室効果ガスを排出しており排出権取引制度を導入する初期段階では、石炭発電部門で同制度を先に導入すると見られる。

不動産デベロッパーのトップ 100 社の 2020 年売上は前年同期比 12.4%増

CRIC 研究センターの統計によると、2020 年 1~12 月の中国不動産企業トップ 100 社の売上は前年比 12.4%増の 13 兆 462 億元に達した。具体的には、碧桂园、恒大、万科の 2020 年の売上は 7,000 億元以上に達し、トップ 3 をキープした。それに続き、融创、保利は 5,000 億元台にランクインした。トップ 10 入りの最低売上は 2019 年の 2,430 億元から 2020 年の 2,780 億元に上った。トップ 10 社合わせての売上がトップ 100 社不動産デベロッパー売上の全体に占める割合は 37.2%であった。2020 年末時点で、トップ 100 社の中で、8 割以上の企業は黒字達成し、約 4 割の企業は売上の増加率は 20%以上となった。

2020 年 8 月、中央政府は不動産デベロッパーに対して「三道紅線(3 つのレッドライン)」という評価システムを開始し、対象企業の負債状況に基づいて 4 つのランクに分けられた。そのうち、3 つのレッドラインをすべてクリアした企業を「グリーンランク」となっているが、これらの良質な不動産デベロッパーの投資規模は前年比 44%の増加率を維持した。

会社名	売上(億元)
碧桂园	7,888
中国恒大	7,035
万科	7,011
融创中国	5,750
保利地産	5,028
中海地産	3,634
綠地控股	3,567
世茂集団	3,003
華潤置地	2,850
招商蛇口	2,780

2020 年の宅配便取扱量は初めて 800 億件超え

国家郵政局データによると、2020 年の宅配便取扱量は前年比 31.2%増の 833 億 5,787 万件、業務収入は 17.3%増の 8,795 億 4,000 万元となった。9 月 10 時点で宅配便取扱量は 500 億件を突破したが、4 カ月で 800 億件に増加し、2019 年の 635 億件を超え、再び年間記録を更新した。新型コロナの影響を受け、1~2 月の伸び率は前年同月比マイナスを記録したが、3 月にプラス転換し、5 月以降は 30%以上の伸びを維持した。

内訳をみると、同一都市内での宅配、異なる都市間での宅配、国際便(香港、マカオ、台湾を含む)の取扱

量はそれぞれ 14.6%、83.2%、2.2%を占めた。地域別では、東部、中部、西部がそれぞれ 79.4%、13.3%、7.3%を占めた。都市別では、中国最大の雑貨卸売市場がある浙江省義烏市が属する金華市が 90.1 億件で最も多く、2 位以下は広東省広州市、同省深セン市、上海市、浙江省杭州市、北京市、広東省揭陽市、同省東莞市、江蘇省蘇州市、福建省泉州市の順で続いた。

【金融】

商業銀行のインターネット預金販売を規範化

中国銀行保険監督管理委員会(銀保監会)と中国人民銀行は 15 日、商業銀行による第三者のインターネットプラットフォームを通じた個人預金商品の販売を禁止する通達を発表した。インターネット預金業務経営の規範化、リスク管理強化、消費者保護、監督管理など四つの面から、インターネット預金販売に対する監督管理を強化させ、金融リスクを防止する狙いがある。商業銀行に対して、法に基づきインターネット預金販売業務を展開することを求め、ネット等手段を通じた監督管理規定の違反、非自主運営のネットプラットフォームを通じた定期預金と普通預金の販売をしてはならないと明記した。

銀保監会は、商業銀行によるネット預金商品は近年急速に増加しているが、一部中小銀行が高利回り預金商品を販売し、市場金利決定メカニズムを乱したほか、地方銀行がネットを通じて預金業務を全国へ拡大し、地域的制限を突破したことから、中小銀行の流動性リスクが増大していると指摘した。

2020年12月18日、支付宝(アリペイ)プラットフォームにおける銀行預金商品の販売が停止。続いて、 Tencent系の騰訊理財通、携程金融、百度系の度小満金融、京東傘下の京東金融、滴滴金融、陸金所などプラットフォームも銀行預金商品の販売を停止した。

決済業者の新たな規制案公表、独占禁止を強化

中国人民銀行は 20 日、銀行以外の決済業者に対する規制を強化する条例「非銀行決済機関条例(意見聴取稿)」を公表し、パブリックコメントを募集する。条例は非銀行決済機関の決済業務を口座運営と決済取引の 2 種類に分けた。決済分野の独占禁止に関する監督管理措置を言及し、関連市場範囲および市場支配的地位の認定基準を明確にし、規定違反行為や無許可経営機関への処罰を強化した。2010 年 6 月、人民銀行が「非金融機関決済サービス管理弁法」を公表したが、今回の条例は部門規定を行政法規に昇格したものである。

条例によると、①非銀行決済機関 1 社の非銀行決済市場におけるシェアが 3 分の 1 に、②2 社のシェアが計 2 分の 1 に、③3 社のシェアが計 5 分の 3 に達した場合、人民銀行が国务院の独占禁止執行機関に、企業への行政指導を求めるよう警告することができる。市場支配的地位の認定について、①非銀行決済機関 1 社の全国電子決済市場におけるシェアが 2 分の 1 に、②2 社のシェアが計 3 分の 2 に、③3 社のシェアが計 4 分の 3 に達するとしている。当局が支配的地位の有無を審査し、公正な競争の原則が順守されていないと判断すれば、事業分割などの是正措置を講じることができると規定した。

現在、アリペイとウィーチャットペイは第三者モバイル決済市場シェアの 9 割以上を占めており、規定に抵触する公算が大きい。ただし、条例でいう市場範囲とは全国の電子決済市場を指し、ネットバンキングやモバイル決済が含まれており、通常でいうバーコード決済市場ではない。従って、アリペイやウィーチャットペイ、銀聯のいずれも、3 分の 1 のシェアには達していないため、独占となっている機関は未だないともいえる。

プロフェッショナル解説(税務会計) MAZARS/望月会計士

金融取引にかかわる移転価格ガイダンス~BEPS 包括的フレームワーク 行動計画 4、8-10

今回も引き続き、2020年2月 OECD から公表された金融取引にかかわる移転価格ガイダンス(Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions)の内容について解説していきたいと思う。

金融取引にかかわる移転価格ガイダンスにおいては、以下のような章立てでグループ内貸付について最も多くのページを割き、それぞれの内容について、次のような解説を行っている。

金融取引にかかわる移転価格ガイダンス

内容	更新箇所
A. イントロダクション	ガイダンス第 X 章を構成
B. ガイダンス第 I 章 D.1 との相互作用	ガイダンス第 X 章を構成
C. トレジャリー機能	ガイダンス第 X 章を構成
D. 財務保証	ガイダンス第 X 章を構成
E. キャプティブ保険	ガイダンス第 X 章を構成
F. リスクフリー及びリスク調整後の収益率	ガイダンス第 I 章 D.1.2.1 に追記

今回はトレジャリー機能のなかで中国でも広く普及しているキャッシュプーリングについてみていきたいと思う。

C. トレジャリー機能	
C.1. グループ内貸付	
C.2. キャッシュプーリング	
C.2.1 キャッシュプーリング構造	
C.2.1.1 物理的なプーリング	
C.2.1.2 概念的なプーリング	
C.2.2 キャッシュプーリングトランザクションの正確な描写	
C.2.3 キャッシュプーリング取引の独立企業間価格の決定	
C.2.3.1 キャッシュプーリングリーダー機能に報いる	
C.2.3.2 プールメンバーへの報酬	
C.2.3.3 キャッシュプーリング保証	
C.3. ヘッジ	

今回

C.2.1 キャッシュプーリング構造

ここでキャッシュプーリングとは、物理的または概念的に、いくつかの別々の銀行口座の残高をまとめることによって、より効率的な現金管理を実現する短期流動性管理の取決めの一部としての現金残高のプーリングとして定義される。キャッシュプーリングにより効果的な流動性管理を実現し、具体的には、対外借入への依存を減らし、現金余剰がある場合は、高いリターンを得ることができるものとされる。さらに、銀行スプレッドを集約し、銀行取引コストを削減することによって、資金調達コストも削減されるものとされる。

キャッシュプーリングは複雑な契約であり、関連者間取引と非関連者間取引が含まれる場合がある。一般的に、多国籍企業グループメンバーが、キャッシュプーリングサービスを提供する非関連者である銀行と契約を結び、各参加メンバーがその銀行に銀行口座を開設する。

また、キャッシュプーリングの取決めには、主に、以下のような物理的プーリングおよび概念的プーリングの2つのタイプがある。

C.2.1.1 物理的プーリング

典型的な物理的プーリングの取決めでは、すべてのプールメンバー銀行口座(サブアカウント)残高が、プールリーダーの有する集中口座(マスターアカウント)に毎日送金され、不足しているサブアカウントには、マスターアカウントから目標残高(通常はゼロ)になるように送金される。その後、プールリーダーは、資金調達要件に応じて銀行から借入または余剰資金を預けることになる。

C.2.1.2 概念的プーリング

概念的プーリングでは、プールメンバーの口座間で残高を物理的に移動する必要がない一方で、通常銀行は、プールメンバーからの相互保証を要する。最終的な借入または預金利息については、約定された計算方式に基づいてメンバーの口座に配分される。

ここでは、資金の物理的移転がないことから、一般に物理的プーリングと比較して運用コストは低くなる。

この中で、銀行によって実行される機能は、銀行の料金または金利に計上される。また、プールリーダーによって実行される機能はほとんどなく、銀行スプレッドの削減または単一の借入または預金ポジションの結果としてもたらされた利益は各プールメンバーの貢献または負担として考慮することになる。

C.2.2. キャッシュプーリングトランザクションの正確な描写

キャッシュプーリングの正確な描写は、それぞれのケースにおける事実及び状況によるものとなる。同時に、独立企業間でキャッシュプーリングが実施されることはないため、独立企業によって決定される直接的な証拠はほとんどないと考えられ、独立企業間価格原則の適用には慎重な検討が必要とされる。

さらに、各プールメンバーは、次善の選択肢を下回る条件では、参加することを望まない。従って、キャッシュプーリングに参加するという決定の分析は、企業が金利の改善以外にキャッシュプーリングのメンバーとして利益を得ることができることも考慮に入れつつ、現実利用可能な選択肢を参照しつつ行う必要がある。

ここでは、(i) 長所または短所の性質、(ii) 提供される利益または不利益の金額、および(iii) その利益または不利益をどのようにグループメンバーに配分すべきかを決定する必要があるとされる。

キャッシュプーリングの利点である、残高の相殺による支払利息の減少または受取利息の増加(独立企業として各プールメンバーが得たであろう結果を参照して計算したグループ相乗効果との差額)については、通常、プールメンバーによって共有される。

C.2.3. キャッシュプーリング取引の独立企業間価格の決定

C.2.3.1. キャッシュプーリングリーダー機能に報いる

一般に、マスターアカウントは事前に決定された目標を達成するための集中口座といえ、プールリーダーは調整または代理機能を有するのみである。従って、その機能水準は低いといえ、プールリーダーとしての報酬は一般的に抑えられたものと考えられる。

C.2.3.2. プールメンバーへの報酬

プールメンバーの報酬は、プール内の借方および貸方のポジションに適用される独立企業間金利の決定を通じて計算される。この決定は、キャッシュプールの取決めから生じる相乗効果をプールメンバー間で配分し、通常、プールリーダーの報酬が計算された後に行われるものとされる。

ここで、当該ガイドランスは、特定の状況で参加しているプールメンバーにキャッシュプーリングのメリットを割り当てるための規範的なアプローチを提供することを意図したものではなく、その割り当てを導くべき原則を定めるものと記述されている。

キャッシュプールのグループ内取引の独立企業間金利を決定することは、独立企業間で同等の取決めがない以上、困難な作業になる可能性がある。これに関連して、銀行とプールリーダーの機能の違いを考慮したプールリーダーが関与する銀行の取決め、およびプールメンバーが現実的に利用できるオプションは、移転価格分析における同等の金利の特定に役立つ可能性を有するものとされる。

すべてのキャッシュプール参加者は、キャッシュプールの取決めがない場合よりも有利になると想定される。例えば、すべてのプールメンバーが、外部で現金を借りたり預けたりすることで得られると予想される金利と比較して、キャッシュプーリング契約内の借方および貸方のポジションに適用される金利の引き上げから利益を得る可能性がある。ただし、同時にプールメンバーは、たとえば外部銀行へのエクスポージャーの削減、または、他の方法では利用できない可能性のある流動性へのアクセス等、金利引上げ以外のメンバーシップからの利益を得るために、取決めに積極的に参加する可能性があることにも注意が必要とされている。

C.2.3.3. キャッシュプーリング保証

キャッシュプーリングの取決めの一環として、参加者間の相互保証および相殺の権利が必要となる場合がある。プールメンバーが多数存在し、借入及び預金双方のポジションを持つが存在する可能性がある。

これらの相互保証および相殺権は、独立した当事者間では発生しない取決めの特徴といえる。各保証人は、すべてのプールメンバーに保証を提供している一方で、プールのメンバーシップを管理することはできず、保証している債務の量を管理することもできず、当事者の情報にアクセスできない可能性があることを前提に、保証を提供している。このことは、相互保証の取決めの実質的意義は、プールリーダーのパフォーマンスをサポートしないことは多国籍企業グループ引いては自身の利益に反するということの承認にすぎないものと説明されている。このような状況では、現実に保証された借手は、他のグループメンバーの暗黙のサポートに基づく信用補完のレベルを超えて利益を得ていない可能性があるものとされる。ここでは、保証料は支払われておらず、他のグループメンバーからの債務不履行の場合のいかなる支援も資本拠出と見なされるべきと解釈できるものと示されている。

以上

当資料は情報提供のみを目的として、当行はその正確性を保証するものではありません。また当該機関との取引等、何らかの行動を当行が勧誘するものではありません。

望月一央(公認会計士) MAZARS JAPAN/CHINA パートナー

東京公認会計士協会租税委員会委員

IBFD Japan Chapter Author(Transfer Pricing, Investment Funds)

MAZARS は、世界数十カ国、数万人のスタッフを有する、監査、会計、税務およびアドバイザーサービスに特化したワンファーム型の国際会計事務所です。このたび、中国拠点・スタッフを増大した新体制により、日本企業にとってもますます重要となる中国企業関連分野での、最先端の業務を提供させていただきます。また、中国以外にもインド、シンガポール、マレーシア、インドネシア、タイ、ベトナム、フィリピン、ミャンマーなどのアジア地域におけるワンファームならではの緊密な連携により、複合的なサービスを提供させていただきます。



三菱 UFJ 銀行の中国調査レポート(2021 年 1 月)

■ MUFG BK 中国月報 第 179 号(2021 年 1 月)

中国要因、中国変数と共存する時代

<https://www.bk.mufig.jp/report/inschimonth/121010101.pdf>

国際業務部

本報告書は、情報提供のみを目的として、MUFG バンク(中国) 有限公司(以下「当行」)が作成したものであり、その使用又は配布が法律や法規への違反に該当するあらゆる管轄又は国における個人又は組織への使用又は配布を意図したものではありません。本報告書をお客様に公表する前に、当行及び/又は当行関係者/組織は、本報告書に含まれる情報を利用、又はそれに基づいて行動することができます。

本報告書に記載されている情報及び意見のいずれも、預金、証券、先物、オプション、又はその他の金融商品若しくは投資商品の購入若しくは売却の申出、勧誘、アドバイス若しくは推奨をするものではなく、またそのように解釈されるものでもありません。

本報告書は、情報提供のみを目的として作成されており、特定の受領者の具体的な需要、財務状況、又は投資目的への対応を意図するものではありません。

本報告書は、信頼しうるとみなされる情報源から入手した情報に基づいて作成したのですが、正確性を保証するものではなく、受領者自身の判断に代わるものとみなされるべきではありません。受領者においては、適切に、独立した専門的、法律、財務、税務、投資、又はその他のアドバイスを別途取得する必要があります。

本報告書は、アナリスト自身の見解に基づいているため、当行の公式な見解を示すものではありません。本報告書に含まれる全ての見解(あらゆる声明及び予測を含む)は、通知なしに変更される可能性があり、その正確性は保証いたしかねます。本報告書は、不完全又は要約の場合もあり、本報告書に言及される組織に関する重要な情報を全て網羅していない可能性もあります。当行(含む本店、支店)及び関連会社のいずれも、本報告書を更新する義務を負いません。

過去の実績は将来の業績を保証するものではありません。本報告書において言及されるいかなる商品の業績予測も、必ずしも将来実現する又は実現しうる業績を示すものではありません。

当行及び/又はその取締役、役員並びに従業員は、当該取引への関与に当たり、随時、本報告書に言及された関連証券又は関連金融商品において、利益を有すること及び/又は引受を承諾すること、及び/又は当該証券若しくは関連金融商品を保留若しくは保有することがあります。さらに、当行は、本報告書に言及されたいずれかの会社と関係を有する(例えば関連会社、戦略パートナー等)こと、若しくは有していたこと、又はコーポレート・ファイナンス若しくはその他のサービスを提供すること、若しくは提供していたことの可能性もあります。

本報告書に含まれる情報は当行が信頼しうると判断した情報源から入手したものでありますが、当行は、その適切性、適時性、適合性、完全性又は正確性について、いかなる表明又は保証をするものではなく、一切の責任又は義務も負いません。したがって、本報告書に記載されている評価、意見、見積り、予測、格付け若しくはリスク評価は、当行による表明及び/又は保証に依拠するものではありません。当行(含む本店、支店)及び関連会社並びに情報提供者は、本報告書の全部又は一部の使用に起因するいかなる直接的、間接的及び/又は結果的な損失若しくは損害について、いかなる責任も負いません。

当行は、本報告書の著作権を保有しており、当行の書面による同意なしに本報告書の一部又は全部を複製又は再配布することは禁止されています。当行(含む本店、支店)又は関連会社は、当該複製又は再配布によって生じる、いかなる第三者に対する責任も一切負いません。

MUFG バンク(中国) 有限公司 リサーチ&アドバイザリー部 中国調査室
北京市朝陽区東三環北路 5 号北京發展大廈 4 階 照会先: 石洪 TEL 010-6590-8888ext. 214