

## PPP 監督管理が規範化、厳格化へ ～新たな融資プラットフォームへの変質を防止

中国投資銀行部  
中国調査室

### メインピックス ..... 2

#### PPP 監督・管理が規範化、厳格化へ～新たな融資プラットフォームへの変質を防止 ..... 2

- ▶ 11月、新たに2つのPPP指導意見が発表され、それぞれ地方政府財政部門に対する「政府と社会資本協力プロジェクト(PPP)総合情報の規範化に関する通知」と、国有企業に対する「国有企業PPP業務におけるリスク管理の強化に関する通知」であり、対象はそれぞれ異なるが、金融工作会議が示した金融リスクの防止との方針に合致していると思われる。
- ▶ 最近、「政府購買サービス」の名義でインフラ投資を行うことも多く見られている。それは「予算があり、購入がある」という「政府購買サービス」の原則に反しており、長期的に地方政府の財政リスクにつながりかねない。それに対し、財政部は6月に発表した「地方政府がサービス購入の名義による資金調達禁止に関する通知」を発表し、「政府購買サービス」の規範化に取り組んでいる。
- ▶ PPPの規制強化といい、「政府購買サービス」の規範化といい、その本質は当局の方針に従ったシステムティックリスクの防止であると思われる。今後、これらにとどまらず、地方政府債務の増加、国有企業のデレバレッジに適さず、地方債務の増加につながりかねないあらゆる行為に対しても監督・管理が強化される見通し。この背景の下で、インフラ整備の位置づけも、地方債務の拡大と企業レバレッジ比率の上昇を代価に安定成長を維持するという過去の考えから変化する可能性は高いと思われる。

### プロフェッショナル解説(税務会計) MAZARS/望月会計士 ..... 9

#### タックスヘイブン対策税制 Q&A ..... 9

##### Question

- ▶ 平成29年度税制改正により、従前存在していた20%というタックスヘイブン対策税制トリガー税率は廃止されると聞きました。これにより中国現地法人(一般的な法人税率25%)についてもその適用可能性が出てきたということでしょうか。もしそうならば、どのようなことに注意をすればいいのでしょうか?

##### Answer

- ▶ 基本的に適用はありません。但し、ペーパーカンパニーとなる場合(持株会社等)や、適用税率が15%となるような優遇税率を享受している場合については、適用を受ける可能性があります。

### MUFG: Bank の中国調査レポート(2017年12月) ..... 11

## メインピックス

### PPP 監督・管理が規範化、厳格化へ～新たな融資プラットフォームへの変質を防止

#### I. PPP、規模拡大に伴い課題も顕在化

PPP は政府と社会資本の協力を指しており、インフラの建設・運営、公共サービスの提供に社会資本を導入することを通じ、地方政府の財政圧力を緩和するとともに、建設・運営の効率アップ、公共サービスの質向上にもつながることが期待されている。2015年以降、各地方政府は市政施設、交通、生態系・環境保護といった分野で積極的に PPP 方式を推進している。

しかしその中、一部地域では、「名股実債」<sup>1</sup>、政府による社会資本エクイティの買戻し、投資収益の約束といった問題も生じており、PPP 方式は地方融資プラットフォームに代わり、政府の投融资の一手段へと変貌するケースも見られる。これらの問題により、PPP プロジェクトへ割当てられる財政予算が増加し、教育、国民生活といった分野の支出に影響を及ぼしかねず、さらに財政収入が鈍化すれば、デフォルトリスクにさらされる可能性もあるとみられる。

また社会資本、とりわけ一部国有企業は PPP 投資規模の拡大のみを追求し、プロジェクトの経済効果、投資収益を軽視しがちであり、同時に投資のために金融機関から大規模に資金を調達し、レバレッジ比率が上昇することで潜在的経営リスクが膨らんでいる。

これらを背景に昨年末から、PPP に対する監督・管理がより厳格化される動きが見られている。財政部は昨年10月、PPP プロジェクトを名目とする資金調達を禁止するよう各地方政府に通達した。今年に入り、6月27日、財政部、人民銀行、証監会は共同で「PPP プロジェクト資産証券化の規範化に関する通知」(財金【2017】55号)を発表し、PPP プロジェクトの資産証券化(ABS)がプロジェクト建設・運営2年後、かつ発行規模は投資家保有エクイティの時価総額の50%を上回ってはならないと規定しており、7月21日、国务院、発改委、財政部は共同で「インフラ施設と公共サービス分野における PPP 条例」(意見募集稿)を発表し、社会資本が PPP プロジェクトのエクイティを譲渡するのはプロジェクト建設が完了し、運営が始まってからでなければならないと規定し、社会資本投資行為の短期化の抑制にも取り組んでいる。

2017年7月、第5回全国金融工作会议は開催され、システムティックリスクの防止は金融管理における恒久的な重点とした上、穏健な金融政策を実施し、安定成長と構造調整の均衡化を図り、国有企業のデレバレッジを今後の最重要任務と掲げた同時に、地方政府が正しい業績評価体制を構築し、地方債務をコントロールし、責任者に対する終身問責制度を実施するよう求めた。

これらの影響を受け、8月、包頭市(内モンゴル)の地下鉄プロジェクトは一時中止させられている。ちなみに包頭市は地下鉄路線を6本計画し、総距離は182キロメートルで、一期目のプロジェクト投資額は305億元に上り、そのうち、PPP も重要な資金源となっている。

11月、新たに2つの PPP 指導意見が発表され、それぞれ地方政府財政部門に対する「政府と社会資本協力プロジェクト(PPP) 総合情報の規範化に関する通知」と、国有企業に対する「国有企業 PPP 業務におけるリスク管理の強化に関する通知」であり、対象はそれぞれ異なるが、金融工作会议が示した金融リスクの防止との方針に合致していると思われる。Part II、Part III では、これら2つの指導意見の概要を確認した上、その影響について考えてみたい。

<sup>1</sup> 名股実債とは、名目上で社会資本がエクイティ投資で PPP プロジェクトに参入するが、実際では、政府、または政府が指定した機関が決まった時間に決まった金額で社会資本が保有するエクイティを買い戻すことを約束していることを指し、すなわち、名股実債は名目上では社会資本によるエクイティ投資であるが、実際では単なる政府債務に過ぎない。

## II. 92号文、プロジェクト選別の規範化を強調

財政部は11月16日、「PPP 総合情報データベースの規範化に関する通知」（財弁金〔2017〕92号、以下、92号文）を発表した。その概要は以下の通り。

### ①プロジェクトを進行状況に基づき分類、管理

92号文は、各レベル地方政府はPPPプロジェクトの進行状況<sup>2</sup>に応じ、地方PPPデータベースに取入れられたプロジェクトを①備蓄プロジェクト、②管理プロジェクトに分けて管理するよう求めた。具体的に、識別段階にあるプロジェクトを備蓄プロジェクトとし、プロジェクトの推奨を重点的に取組む同時に、準備段階、選別段階、実施段階、移行段階にあるプロジェクトを管理プロジェクトとし、プロジェクト全周期を通しモニタリングを実施し、運営の規範化を確保する。

### ②新規プロジェクト選別基準の厳格化

92号文は次の3種類のプロジェクトをデータベースに取入れてはならないと規定した。

図表1 PPPデータベースに取入れてはならないプロジェクト

PPP方式に適さないプロジェクト	①公共サービス分野に属さず、政府が行う義務がないプロジェクト、例えば商業不動産開発など、②国家安全、重大公共利益にかかわるプロジェクト、③社会資本が建設のみで運営活動に携わらないプロジェクト、④その他PPP方式に適さないプロジェクト
前準備が整っていないプロジェクト	①関連規定に従った審査手続きを行わないプロジェクト、②国有資産にかかわるプロジェクトで、規定した国有資産移転審査、見積もり審査を行わないプロジェクト、③コストパフォーマンステスト、財政圧力テスト審査をクリアしていないプロジェクト
料金支払制度に不備があるプロジェクト	政府が料金を支払うプロジェクト、政府が補助金を給付するプロジェクトで、①支払料金はプロジェクト収益と連動しないプロジェクト、②プロジェクト存続期間中に財政支出を平滑化できず、一時的な財政支出の急増をもたらしかねないプロジェクト、③プロジェクト建設コストが収益評価基準に取入れていないか、建設コストが収益評価に占める割合が30%未満で、政府支出の増加につながりかねないプロジェクト

出所：92号文より当行経済調査室作成

### ③既存プロジェクトの見直し

新規プロジェクトのほか、92号文は既存プロジェクトの見直しも求めている。具体的に①図表1に挙げた3要素のいずれかに該当するもの、②今までPPP方式を採ってきたが、引続きPPP方式で進めるのに適さないもの、例えば、データベースに取入れられてから1年間進展がないものや、プロジェクト所在の地方政府のPPP関連支出がすでに財政予算の10%を上回ったものなど、③社会資本が地方融資プラットフォームであるプロジェクトや、BT (Building - Transfer) 方式を採ったプロジェクトなど、プロジェクトの建設・運営が関連規定に従っていないもの、④違法な資金調達、担保があるもの、⑤関連規定に従い情報公開していないもの、といった状況があれば、データベースから除外する。

図表2 データベースから除外されるプロジェクト

PPP方式に適さないプロジェクト	①公共サービス分野に属さず、政府が行う義務がないプロジェクト、例えば商業不動産開発など、②国家安全、重大公共利益にかかわるプロジェクト、③社会資本が建設のみで運営活動に携わらないプロジェクト、④その他PPP方式に適さないプロジェクト
前準備が整っていないプロジェクト	①関連規定に従った審査手続きを行わないプロジェクト、②国有資産にかかわるプロジェクトで、規定した国有資産移転審査、見積もり審査を行わないプロジェクト、③コストパフォーマンステスト、財政圧力テスト審査をクリアしていないプロジェクト

<sup>2</sup> PPPプロジェクト進行状況の分類については、MUFG:Bank (China) 経済週報【第294号】PPP方式、十三・五期間にチャンスを迎える～関連法律の整備が急務か ([https://Reports.btmuc.com/File/pdf\\_file/info001/info001\\_20160322\\_001.pdf](https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info001/info001_20160322_001.pdf)) をご参照ください。

<p>関連規定に従い、2つのテストを行っていないプロジェクト</p>	<p>①社会資本選別段階に進んだが、関連規定に従い、コストパフォーマンステスト、財政圧力テストを行っていないもの(2015年4月7日前に選別段階に進んだが、財政圧力テストを行っていないもの、および2015年12月18日前に選別段階に進んだが、コストパフォーマンステストを行っていないものを除く)、②コストパフォーマンステスト、財政圧力テストを行ったが、そのプロセスに不備があるもの</p>
<p>今までPPP方式をとってきたが、引き続きPPP方式で進めるには適さないプロジェクト</p>	<p>①データベース納入してから1年間進展がないプロジェクト、②選別段階に入っておらず、プロジェクト所属政府のPPPIに対する財政支出が財政予算の10%を超えたプロジェクト、③プロジェクト起案者が書面でPPP方式を採らないと明示したプロジェクト</p>
<p>関連規定に従い運営していないプロジェクト</p>	<p>①地方融資プラットフォームが社会資本として参加するプロジェクト、②建設-移行(BT)方式を採用したプロジェクト、③プロジェクトの規定に不平等項目を設け、社会資本の参加に弊害を及ぼすプロジェクト、④社会資本が契約通りにエクイティ資金調達を行っていないプロジェクト、⑤社会資本が関連法律・規定に違反し、時間通りにプロジェクト資本金を納付していない、債務性資金をプロジェクト資本金に充当するもの、あるいは第三者が社会資本に代わってPPPエクイティを保有するもの。</p>
<p>法律・規定に違反した資金調達、担保を行ったプロジェクト</p>	<p>①政府、または政府が指定した機関はPPPプロジェクトにおける社会資本エクイティを買戻すか、損失補てんを約束したプロジェクト、②政府が社会資本に収益を約束したもの、③政府、政府機関はプロジェクトの資金調達にあらゆる形の担保を提供したプロジェクト、④その他の違法担保があるプロジェクト</p>
<p>関連規定に従い情報公開を行っていないもの</p>	<p>①国家法律に違反し、共産党方針に一致しない情報、②国家機密、商業秘密、個人情報と知的財産権にかかわる情報、③国家安全、公共安全、経済安全と社会安定、または国民、法人、その他の組織の合法的権益を損なう情報を漏らしたプロジェクト、④データベースに取入れられてから1年間更新されないプロジェクト、⑤実施方案、コストパフォーマンステストなど重要情報を完全に開示していないプロジェクト</p>

出所：92号文より当行経済調査室作成

### ➤ 92号文の影響

財政部 PPP センターが発表した「財政部 PPP 総合情報データベース報告」によれば、2017年9月末まで、財政部 PPP データベースに取入れられたモデルプロジェクトは14,200件、投資総額は17兆8,000億元となり、そのうち、準備段階、選別段階、実施段階、移行段階など管理プロジェクトは6,778件、投資額は10兆1,000億元と全体の56.74%を占めており、いずれもコストパフォーマンステスト、および財政圧力テストをクリアしている。備蓄プロジェクトは7,442件、投資総額は7兆7,000億元となり、まだコストパフォーマンステスト、財政圧力テストを行っていないという。このように、財政部はすでにプロジェクトの分類管理に取り組んでいることを見てとれる。

また第3四半期、新規で財政部データベースに取入れられたプロジェクトは1,301件、除外されたのは635件であり、ネットで666件増加した。1～3四半期で見た場合、新規で取入れられたプロジェクトは3,933件、除外されたのは973件、ネットで2,960件を増加した。前述したように92号文は1年間進展がないもの、地方政府の財政力をオーバーしたもの、政府が収益、エクイティ買戻しを約束したものなどをデータベースから除外すると規定しており、今後データベースから取消されるプロジェクトは多くなり、ネットベースでの増加は鈍化する見通し。

ただその中、1つの注目ポイントがあり、それは、新規プロジェクトの選別において政府支払型、政府補助型 PPP プロジェクトが収益と連動する支払体制の構築が義務づけられているが、既存プロジェクトの見直しにおいて、それを必要条件としていないことである。

ちなみに財政部データベースにある管理プロジェクトのうち、使用者が料金を支払うプロジェクトは1,384件、投資額は1兆6,000億元となり、管理プロジェクト全体に占める割合はそれぞれ20.4%、16.3%であり、政府補助型プロジェクトは2,715件、投資総額は5兆5,000億元となり、それぞれ全体の40.1%と54.3%を占めている。また政府が使用料を支払うプロジェクトは2,679件、投資額は3兆元となり、全体に占める割合はそれぞれ39.5%、29.4%となっている。

このように、政府補助型プロジェクト、および政府が使用料を支払うプロジェクトは件数、投資額のいずれも全体の8割前後を占めており、92号文は、プロジェクト収益と連動する料金徴収制度の構築をプロジェクト存続



条件の必要条件としていないのは、既存プロジェクトの大幅な調整を避けるためと思われる。

総じてみると、92号文が示したプロジェクト選別基準は明白で、規定通りに選別、見直しを行わない地域に対し新規プロジェクトのPPPデータベース取入れを禁止するといった罰則も厳しいといえる。それに加え、8月の包頭市地下鉄プロジェクトの中止、9月に「過剰にPPP方式を利用すると、地方政府に財政支出の錯覚がもたらされるため、PPPプロジェクトの過剰な拡大を抑制すべき」という発改委の発言もあり、今後、PPPプロジェクトに対する監督・管理はますます厳格化するとみられる。

### Ⅲ. 192号文とその影響

国有資産管理委員会(国資委)は11月17日、「国有企業PPP業務におけるリスク管理の強化に関する通知」(国資発財管[2017]192号、以下、192号文)を発表した。近年、国有企業はPPPプロジェクトへ投資する際、投資の財政化、金融機関化、業務のオフバランス化と言われる問題が多発している。

財政化とは、国有企業が経済性を無視し、収益が低く、リスクが高いプロジェクトへ投資することを指している。関連規定に従えば、市場化運営に適さない公益性プロジェクトである場合、PPPデータベースから除外し、地方政府予算で建設・運営することが必要である。現状では、地方政府出資の産業基金、融資プラットフォームによるPPP投資を禁止していることから、地方政府は知名度の高い国有企業を導入し、プロジェクトの信用度を向上させるとともに、(国有企業は地方政府よりの依頼などに従い)政府の代わりに他の社会資本の資金調達に担保を提供したり、投資収益を承諾したりすることもある。

金融機関化とは、国有企業は自社の信用、規模などを用い、大規模に資金を調達した後、これらの資金を再び他の社会資本へ貸出すことを言う。また実際では、一部の国有企業は産業基金の出資を通じPPPプロジェクトへ投資するが、建設・運営を一切関与せず、資金の提供のみ行っているケースも多い。

業務のオフバランス化とは、国有企業は国資委が規定した資産債務率基準をクリアするために、PPP投資を通じ、負債、すなわちレバレッジを特別目的事業体(SPV)へ移転させるか、資産債務率が低いSPVをバランスシートに取り入れることで、レバレッジの低下を実現することをいう。

これらの状況は「リスクを分担、利益を共有」というPPP方式の原則、および国資委の関連規定に違反しており、192号文は投資額の総量規制、プロジェクト選別、会計処理といった面から国有企業によるPPP投資の規範化を図っている。その概要は以下の通り。

#### ①PPPプロジェクトに対するグループの統一管理

プロジェクトに対する企業グループの主体責任と、傘下子会社の具体的な管理責任を明確にした上、本社はグループ全体のPPP投資案件を統一的に審査し、プロジェクトの全周期をカバーする管理体制を構築し、予算、事前審査、建設・運営管理、事後評価などに管理方式を細分化し、投資、財務、法務といった分野におけるグループ子会社間の協力を強化する。

#### ②参入基準を厳格化し、プロジェクトの質を向上

企業グループは各自の主要投資分野を確定した上、投資プロジェクトの事前調査を十分に行い、PPPプロジェクトの財務管理指標をグループ全体の平均水準を参考に制定し、プロジェクト収益率は原則、同じ期間の資金調達コストを下回らない。

また国有企業はプロジェクト参加側である地方政府、およびほかの社会資本の契約履行能力を十分に調査し、財政圧力テストをクリアしたプロジェクトの中、財政部、発改委のモデルプロジェクトを優先的に選択し、収益の確保が不明確なプロジェクトに参加してはならない。

#### ③PPPプロジェクトの総規模を適切な水準に抑え、債務リスクを防止する

PPPプロジェクトの投資総額を適切な水準にコントロールし、レバレッジ比率の急上昇を防止する。具体的に中央国有企業債務リスク管理対象とされた企業グループは、PPP純投資額(直接・間接的なエクイティ投資、債権投資、および企業が担保するなどの投資資金の総額から、企業が投資収益、エクイティ・債権譲渡収入

を引いたもの)は原則、企業グループ純資産の50%を上回ってはならず、PPPプロジェクトへの投資で資産債務率を押し上げてはならない。また企業グループは子会社のPPP投資額上限を明確に設定し、資産債務率が85%を上回る子会社、また2年連続赤字を計上した子会社は単独でPPPプロジェクトへ投資してはならない。

なお、企業グループは非投資性金融類子会社の監督管理を強化し、資金提供のみ、建設・運営なしでプロジェクトへ参加してはならない。

④資金調達を規範化し、各参加者がともにリスクを分担する

エクイティ投資については、企業がレバレッジ比率を合理的な水準に抑え、自己資金を有効に利用するとともに、プロジェクトの特徴を元に、積極的にほかの社会資本、投資ファンドの引入れに取組むと同時に、「名股実債」や、リスク分担をしない資金の調達を禁止する。

企業はPPPプロジェクトの債権投資を行う場合、各金融機関の長期的、低コストの貸出を獲得するように取組み、資金の借入れ期間と同プロジェクト存続周期をマッチするように調整する。

資金調達の規範化については、企業の資金調達は原則、プロジェクト運営により生まれた権益をベースに調達するが、確かに株主の担保が必要な場合、各株主が出資比率をもとに共同で担保する。プロジェクトから撤退する際、エクイティの譲渡、株式上場、ABSといった手段を有効に活用し撤退する。

⑤会計処理を規範化し、問責制度を徹底する

出資比率、社会資本性質などに基づき、プロジェクトの資金調達、建設、運営の参与度、リスク・リターン配分制度を構築し、PPPプロジェクトの会計処理を規範化する。また資産減却準備金を通常通りに計上し、プロジェクト収益を明確化する。なお、投資・管理責任を果たさないことで国有資産流失をもたらした責任者への責任追及を厳格化し、PPPプロジェクトにおける重大決定に対し終身問責制度を設けている。

➤ 意見徴収稿からの変更

10月に発表した意見徴収稿と比べ、最終版の192号文はいくつか重要な変更がある。中では、意見徴収稿では建築をメイン業務とする国有企業グループは、PPPプロジェクトへの累計投資額がグループ純資産の40%を上回ってはならないとされていたが、192号文ではその比率を50%へ引き上げた点もある一方、意見徴収稿では、資産負債率(資産総額に対する負債総額の比率)が90%を上回った子会社が単独でPPP投資してはならないとされていたが、192号文ではその比率を85%へ引下げたことや、グループ内各子会社のPPPプロジェクトが本社による審査、承認が必要であるなどより厳格化したところもある。主な変更点は図表3の通り。

図表3 意見徴収稿と192号文の主要相違点

項目	意見募集稿	192号文
投資規模	建築をメイン業務とする国有企業はPPPプロジェクトへの純投資額は原則、 <b>グループ純資産の40%を上回らない</b> 。その他の国有企業は20%を上回らない。資産債務率が国有企業債務リスク管理警戒線を上回った企業は、グループ資産債務率を押し上げるプロジェクトに参加してはならない	国有企業債務リスク管理対象とされた企業グループは、PPPプロジェクトへの純投資は原則、 <b>前年度グループ純資産の50%を上回ってはならない</b> 。PPPプロジェクトへの投資で資産債務率を押し上げてはならない
グループ管理	グループ内でリスク分離に取組み、子会社のPPP投資上限を設定する。 <b>資産債務率が90%を上回るか、2年連続で赤字を計上した子会社は単独でPPPプロジェクトに投資してはならない</b> 。またグループによるPPPプロジェクトに対する管理を強化し、 <b>単一プロジェクト投資額が10億元を上回るか、投資額が子会社資産総額の5%を上回るプロジェクトはグループ本部による審査が必要</b>	グループ内でリスク分離に取組み、子会社のPPP投資上限を設定する。資産債務率が85%を上回るか、2年連続で赤字を計上した子会社は単独でPPPプロジェクトに参加してはならない。またPPPプロジェクトに対するグループの主要責任と各子会社の管理責任を明確にし、 <b>本部は統一的にPPPプロジェクトを審査する</b>
投資実行可能性分析	投資前の実行可能性分析を強化し、財務管理指標を満たさないプロジェクトに投資してはならない。国有企業はグループ全体の平均水準でPPP関連財務指標を設定し、そのうち、投資収益は原則、企業資金調達コストを下回ってはならない	事前に実行可能性分析を十分に行い、グループの平均水準を参考にPPP財務管理指標を設定する。…… <b>経済性のないプロジェクトへ投資してはならず、闇雲な投資決定、短期的な投資行為を厳禁する</b>

<p>契約履行能力</p>	<p>地方政府の契約履行能力の事前評価を行い、地方政府の債務規模、財政収入、過去の契約履行状況などを総合的に評価する…特に財政収入に移転収入の割合が大きい地方政府で、政府が使用料金を支払うPPPプロジェクトに対し、慎重に事前審査を行う。</p>	<p>PPPプロジェクトの各参加側の契約履行能力を十分に評価し、発改委、財政部のモデルプロジェクトを優先的に投資する</p>
<p>プロジェクト運営</p>	<p>なし</p>	<p>PPPプロジェクトの運営・管理において国有企業は専門的ノウハウに欠けた場合、その他の社会資本、専門会社を導入することでPPPプロジェクトの運営効率向上を図る</p>

出所：192号文章より当行経済調査室作成

### ▶ 192号文の影響

192号文のポイントは国有企業によるPPP参与であり、財政部の「PPP総合情報プラットフォーム第8期報告」によれば、9月末、計572件のモデルプロジェクトが実施され、そのうち、社会資本が単一企業であるプロジェクト316件、企業連合体であるプロジェクトは256件であり、計944社の企業が参与しており、中では、民営独資は175社、民営持株会社は153社、香港・マカオ・台湾企業は25社、外資企業は15社、国有独資企業は300社、国有持株企業は249社、その他分類不能の企業は27社と国有独資、国有持株企業は社会資本全体の約7割を占めており、国有企業、およびその子会社はPPP方式において最も重要な構成部分となっている。そのため、192号文は国有企業のPPP参与を規範化することで、既存、新規プロジェクトのいずれに対しても潜在的影響が大きいと思われる。

## IV. PPPのほか、「政府購買サービス」も規制強化対象

43号文<sup>3</sup>以降、地方政府の合法的な資金調達方式は財政資金、地方債発行、PPPなどに限られている。しかし最近の金融市場を見ると、地方債発行金利が急騰しており、PPP方式が初期段階で様子見する企業が多い中、近年新たに地方政府に資金調達手段として多用されているのは「政府購買サービス」である。「政府購買サービス」は、地方政府が公開入札、外部委託などを通じ、本来政府が行う公共サービスを社会組織、企業は代行することを指し、公共サービスの質向上、財政資金の活用を図るとともに、国民の多面的、個性的ニーズを満たすためのものである。

最近、「政府購買サービス」の名義でインフラ投資を行うことも多く見られている。その段取りは一般的に、地方政府は投資側とプロジェクトの建設、運営などについて契約を結んだ上、政府は投資側の資金調達に担保を提供するとともに、地方人民代表大会は購入費用を今季の地方財政予算に取入れることとなる。

しかしこれらの行為は「予算があり、購入がある」という「政府購買サービス」の原則に反している。すなわち、現行規定によれば、「政府購買サービス」を利用する際、その資金がまず当期財政予算、および中期財政規画中で抑えられていることが必要とされているが、しかしインフラ整備の場合、プロジェクトの継続期間は長く、中期財政規画の期間(3年)を大きく上回り、すなわち3年後の支出を賄う財政予算が確保されず、長期的に地方政府の財政リスクにつながりかねない。

その背景の下、財政部は6月に発表した「地方政府がサービス購入の名義による資金調達の禁止に関する通知」(財予[2017]87号、以下、87号文)を発表し、「政府購買サービス」の規範化に取り組んでいる。

具体的に87号文は、①建築物の新規建設・改造、取壊し工事、内装工事などの建設プロジェクト、②鉄道、道路、空港、通信、水道・ガス、および教育、科学技術、医療衛生、文化、体育といった分野のインフラ施設建設、③備蓄土地の初期開発、農業用地の水利工事、④金融機関、非金融機関が行った資金提供を「政府購買サービス」としてはならない。

<sup>3</sup> 43号文の概要について、MUFG:Bank (China) 経済週報【234号】中国政府はPPP方式の推進に積極的～地方債務状況の改善に期待 ([https://Reports.btmuc.com/File/pdf\\_file/info001/info001\\_20141225\\_001.pdf](https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info001/info001_20141225_001.pdf)) をご参照ください。

このように、87号文では、近年「政府購買サービス」を通じたインフラ建設、土地初期整備を行う方式は禁止されており、プロジェクト建設実行者にとって「政府購買サービス」に依拠した金融機関からの借入れも困難になると思われる。そのため、87号文はインフラ整備、およびプロジェクトの資金調達に一定の影響を及ぼすと思われる。

PPPの規制強化といい、「政府購買サービス」の規範化といい、その本質は当局の方針に従ったシステムティックリスクの防止であると思われる。今後、これらにとどまらず、国有企業のデレバレッジに適さず、地方債務の増加につながりかねないあらゆる行為に対しても監督・管理が強化される見通し。この背景の下で、インフラ整備の位置づけも、地方債務の拡大と企業レバレッジ比率の上昇を代価に安定成長を維持するという過去の考えから変化する可能性は高いと思われる。

2018年、当局の方針という主観的要因と、国内・外経済の改善という客観的要因により、金融・財政リスクに対する監督・管理の強化を実施しやすい外部環境が形成しつつある。この背景の下で、システムティックリスクの防止に伴い、一定のインフラ投資の鈍化が避けられないが、これを機に産業構造の高度化、イノベーションの進展なども期待されている。

三菱東京UFJ銀行(中国) 中国投資銀行部

中国調査室 余兴



# プロフェッショナル解説(税務会計) MAZARS/望月会計士

## タックスヘイブン対策税制 Q&A

### 第1回 中国法人に対するタックスヘイブン対策税制の適用はあるの?

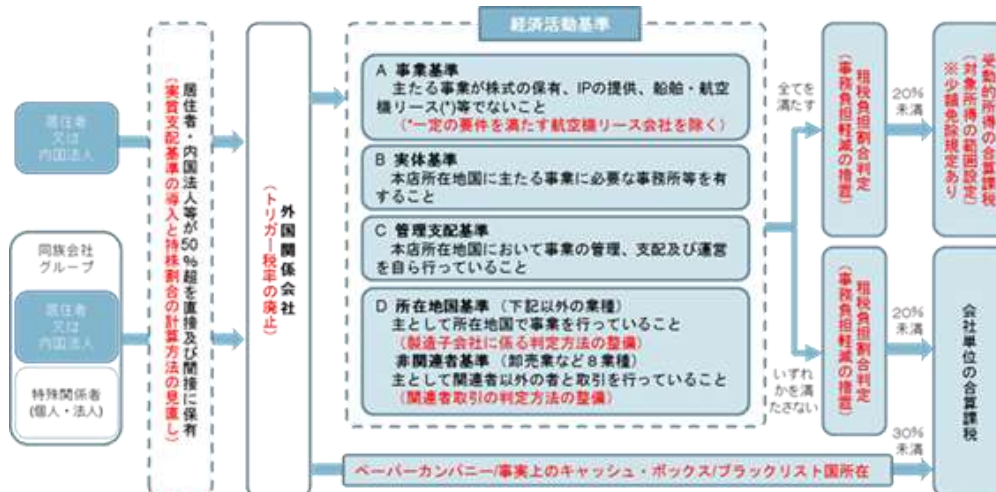
#### Question

平成29年度税制改正により、従前存在していた20%というタックスヘイブン対策税制トリガー税率は廃止されると聞きました。これにより中国現地法人(一般的な法人税率25%)についてもその適用可能性が出てきたということでしょうか。もしそうならば、どのようなことに注意をすればいいのでしょうか?

#### Answer

基本的に適用はありません。但し、ペーパーカンパニーとなる場合(持株会社等)や、適用税率が15%となるような優遇税率を享受している場合については、適用を受ける可能性があります。

【図表1】平成29年改正以降のタックスヘイブン対策税制



## I. ペーパーカンパニーの場合

平成29年度税制改正において、特定外国関係会社の一形態として、ペーパーカンパニーは、会社単位の合算課税の対象とされるものとなっています。尚、具体的には、次のいずれにも該当しない外国関係会社の事を指します。

### 1. 実体基準

主たる事業を行うに必要と認められる事務所、店舗、工場その他の固定施設を有している外国関係会社

### 2. 管理支配基準

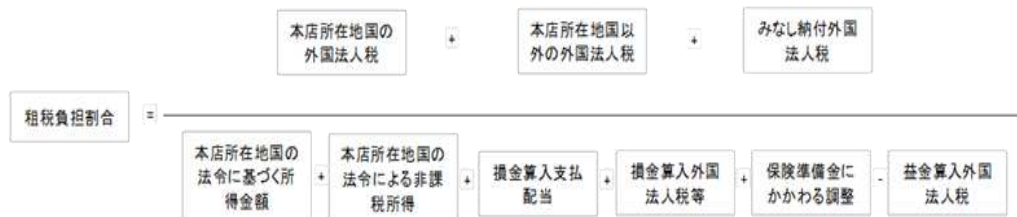
本店所在地国において事業の管理、支配及び運営を自ら行っている外国関係会社

すなわち、中国に貿易会社等を設立し、現実の管理は日本または香港等で実施している場合などが挙げられます。しかし、中国においては、一般に会社設立時において、独自の事務所所在地が求められることもあり、ペーパーカンパニーに該当するようなケースは少ないものと考えられます。

また、ペーパーカンパニー以外にも、特定外国関係会社としては、事実上のキャッシュ・ボックス、ブラックリスト国所在会社がありますが、これらについては、中国現地法人に関しては、該当することは基本的にはないものと思料されます。

## II. 租税負担率が20%未満の場合

タックスヘイブン対策税制に付いて、租税負担率とは以下の計算式により計算されることとなります。



分母の所得がない場合又は欠損となる場合には、その行う主たる事業に係る収入金額から所得が生じたとした場合にその所得に対し適用される外国法人税の税率により、租税負担割合を判定することとなります。

ここで、多くの中国現地法人においては中国以外において発生する外国法人税はなく、また、日本税制と異なる非課税所得や損金算入支払配当もないことから、実務的には、租税負担割合が適用税率に近似する場が殆どであると考えられます。従って、国家支援ハイテク企業等で、15%の優遇税率の適用を受けている場合等については、租税負担率が20%を下回るケースが多くなるものといえます。

この場合には、中国現地法人において課税所得が発生していない場合でも、以下のような受動的所得については合算対象所得として計算しなければならないものとされています。

- ①配当等（25%以上保有にかかわるものを除く）
- ②利子等（通常の業務過程で得る預金利子等を除く）
- ③有価証券の貸付の対価
- ④有価証券の譲渡損益（25%以上保有にかかわるものを除く）
- ⑤デリバティブ取引損益
- ⑥外国為替損益（為替差損益を得ることを目的としない事業の通常の業務過程で生じるものを除く）
- ⑦その他の金融所得
- ⑧有形固定資産の貸付の対価
- ⑨無形資産等の使用料
- ⑩無形資産等の譲渡損益
- ⑪資産、人件費、減価償却等の裏付けのない異常所得

但し、ハイテク企業等に該当する中国現地法人において、以上のような所得が発生するケースは殆どないものといえ、実務的には、中国現地法人においてタックスヘイブン対策税制の適用を受ける可能性はほぼないものと考えられます。

**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。



当資料は情報提供のみを目的として、MAZARS によって作成されたものであり、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。

## MUFG:Bank の中国調査レポート(2017年12月)

- BTMU CHINA WEEKLY 2017/12/13  
<http://www.bk.mufg.jp/report/inschiweek/417121301.pdf>  
国際業務部
- BTMU 中国月報 第142号 (2017年11月)  
<https://count.bk.mufg.jp/c/Ccl0ja97v3k4pdH6c351acdIid0ja97wr0szv>  
国際業務部

以上

当資料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。ご利用に関しては全て顧客御自身でご判断くださいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当店はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

三菱東京 UFJ 銀行(中国)有限公司 中国投資銀行部 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