

BTMU CHINA WEEKLY

三菱東京UFJ銀行 国際業務部

JANUARY 25TH 2017

■ WEEKLY DIGEST

【経 済】

- 2016 年主要経済指標 GDP 成長率+6.7%
- IMF 中国の 2017 年成長率予測 6.5%に上方修正

【産 業】

- 12 月の 70 大中都市住宅価格 前月比上昇は収束に向う

■ RMB REVIEW

- 上値余地は限られよう

■ EXPERT VIEW

- 非貿易取引の契約書登録

本邦におけるご照会先:

三菱東京UFJ 銀行国際業務部 東京:03-6259-6695 (代表) 大阪:06-6206-8434 (代表) 名古屋:052-211-0544 (代表)

- ・本資料は情報提供を唯一の目的としたものであり、金融商品の売買や投資などの勧誘を目的としたものではありません。本資料の中に銀行取引や同取引に関連する記載がある場合、弊行がそれらの取引を応諾したこと、またそれらの取引の実行を推奨することを意味するものではなく、それらの取引の妥当性や、適法性等について保証するものでもありません。
- ・本資料の記述は弊行内で作成したものを含め弊行の統一された考えを表明したものではありません。
- ・本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。最終判断はご自身で行っていただきますようお願いいたします。本資料に基づく投資決定、経営上の判断、その他全ての行為によって如何なる損害を受けた場合にも、弊行ならびに原資料提供者は一切の責任を負いません。実際の適用につきましては、別途、公認会計士、税理士、弁護士にご確認いただきますようお願いいたします。
- ・本資料の知的財産権は全て原資料提供者または株式会社三菱東京UFJ 銀行に帰属します。本資料の本文の一部または全部について、第三者への開示および、複製、販売、その他如何なる方法においても、第三者への提供を禁じます。
- ・本資料の内容は予告なく変更される場合があります。

WEEKLY DIGEST

【経済】

◆2016 年主要経済指標 GDP 成長率+6.7%

国家統計局の 20 日の発表によると、2016 年の中国の実質 GDP 成長率は前年比+6.7%と、前年より 0.2 ポイント鈍化したものの、政府目標の「+6.5~7.0%」の範囲内にとどまった。また、2016 年第 4 四半期の GDP 成長率は前年同期比+6.8%と、第 1・第 2・第 3 四半期の各+6.7%より 0.1 ポイント上昇し、景気がやや上向いたことを示した。

1-12 月の固定資産投資は前年同期比+8.1%と 1-11 月より 0.2 ポイント下落、12 月の工業生産は前年同月比+6.0%と前月より 0.2 ポイント下落、一方社会消費財小売総額は同+10.9%と前月より 0.1 ポイント上昇し、消費は堅調に推移した。

同局は 2016 年の中国経済について、「新常态(ニューノーマル)」下での成長率+6.7%は合理的な範囲内にあり、中高速成長を実現しており、世界的に見ても高い成長率を維持していると評価。また、サービス業の割合が高まり、消費の GDP 寄与率は 64.6%に上ること、ハイテク産業の成長が続いていることなど、経済構造の転換が進んでいる点にも触れた。

不動産市場に関して、全国の開発投資額、新規着工面積、売上高等は 2015 年と比べて増加が目立つが、同時に地域間の価格差が鮮明になっていると指摘。一線都市^(注)や二線都市^(注)では昨年 9 月まで住宅価格が大幅に上昇した後、9 月末以降は様々な不動産抑制策を受けて価格の上昇が抑えられたと評価し、今後も不動産価格の急上昇や投機目的の売買を抑制し、三線都市^(注)等の地方都市の不動産在庫の解消を図っていく方針を示した。

また、新規貸出や国有部門の投資の増加による債務率増加の懸念について、11 月末の一定規模以上の工業企業の負債比率は 56.1%と前年同月比 0.6 ポイント下落しており、ある程度の資金投入は实体经济にとって必要なことであるため、中国企業の債務問題は対応可能と強調した。

(注)一線都市:北京、上海、広州、深圳の 4 都市。

二線都市:省都、副省都都市を含めた 31 都市。

三線都市:70 都市から上記一線・二線都市を除いた 35 都市。

<2016年の主要経済指標>

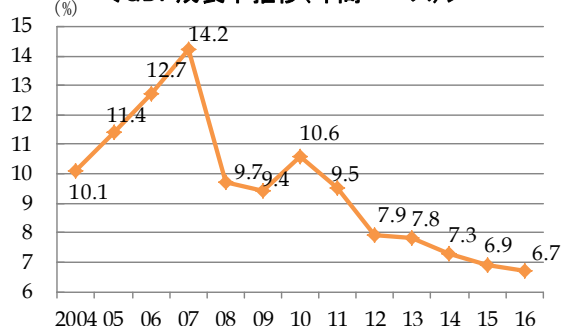
項 目	2016年12月		2016年	
	金 額	前年比(%)	金 額	前年比(%)
国内総生産(GDP)*	(億元)	-	(億元)	744,127 6.7
固定資産投資(除く農村企業投資)*	(億元)	-	(億元)	596,501 8.1
うち、国有部門	(億元)	-	(億元)	213,096 18.7
うち、民間部門	(億元)	-	(億元)	365,219 3.2
産業別				
第一次産業	(億元)	-	(億元)	18,838 21.1
第二次産業	(億元)	-	(億元)	231,826 3.5
第三次産業	(億元)	-	(億元)	345,837 10.9
工業生産(付加価値ベース)**	-	-	-	- 6.0
社会消費財小売総額	(億元)	31,757 10.9	(億元)	332,316 10.4
消費者物価上昇率(CPI)	-	-	-	- 2.0
工業生産者出荷価格(PPI)	-	-	-	- 1.4
工業生産者購買価格	-	-	-	- 2.0
輸出	(億米ドル)	2,094.2 6.1	(億米ドル)	20,974.4 7.7
輸入	(億米ドル)	1,686.0 3.1	(億米ドル)	15,874.8 5.5
貿易収支	(億米ドル)	408.2 -	(億米ドル)	5,099.6 -
対内直接投資(実行ベース)	(億米ドル)	-	(億米ドル)	- -

*: 累計ベース。

**：独立会計の国有企業と年間販売額2,000万元以上の非国有企業を対象。

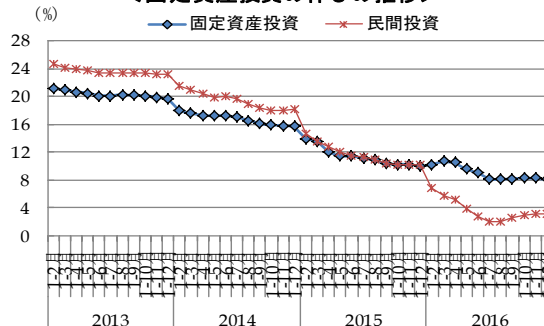
(出所) 国家統計局等の公表データを基に作成。

<GDP成長率推移(年間ベース)>

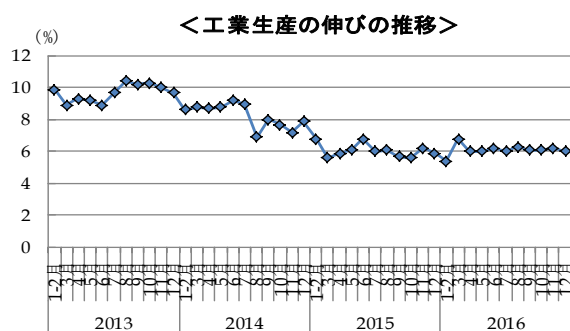


(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

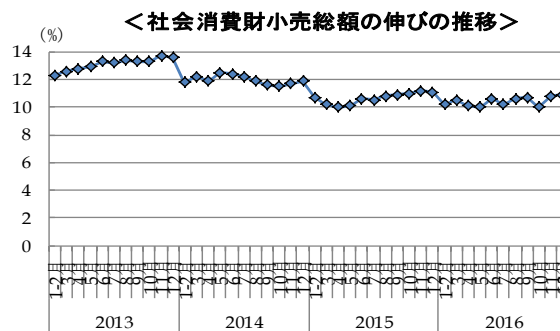
<固定資産投資の伸びの推移>



(出所) 国家統計局の公表データを基に作成



(出所) 国家統計局の公表データを基に作成



(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

◆IMF 中国の2017年成長率予測 6.5%に上方修正

IMFは16日、「世界経済見通し」を発表した。中国のGDP成長率予測について2017年は6.5%、2018年は6.0%と、2017年は前回の10月から0.3ポイント上方修正し、2018年は据え置いた。

世界経済の成長率については前回から据え置き、2017年は3.4%、2018年は3.6%と予測した。

中国の経済成長については、短期的には政策支援が継続するとの予想から2017年の見通しを引き上げた。一方、中長期的には景気刺激策への依存が続けば信用の急拡大や企業の債務処理の停滞と国有企業の財務の圧迫をもたらし、経済成長の急減速や痛みを伴う調整を招くリスクが増大するとし、特に外部環境が不安定な中では資本流出の圧力がこれらのリスクを悪化させると指摘した。

世界経済については、新興国や発展途上国の経済活動が活発になると予測。但し、米新政権の政策次第で見通しは不確実なものになるとも指摘した。

＜IMFによる中国・世界経済のGDP成長率予測＞(%)

		2017年	2018年
中国	2016年10月発表	6.2	6.0
	2017年1月発表	6.5	6.0
世界	2016年10月発表	3.4	3.6
	2017年1月発表	3.4	3.6

(出所) IMF「世界経済見通し」(2017年1月)を基に作成

【産業】

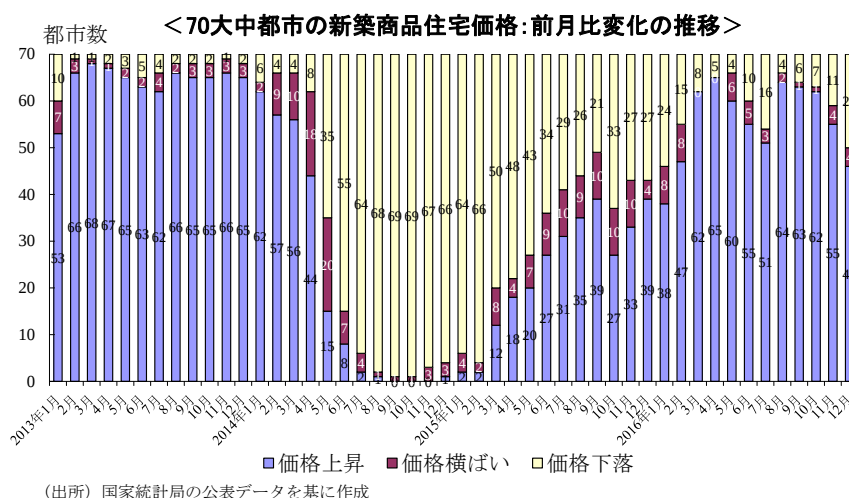
◆12月の70大中都市住宅価格 前月比上昇は収束に向う

国家統計局は18日、12月の70大中都市の住宅価格指数を発表した。

新築商品住宅価格について、前月比上昇した都市数は前月より9都市減少して46都市、下落した都市数は前月より9都市増加して20都市となった。

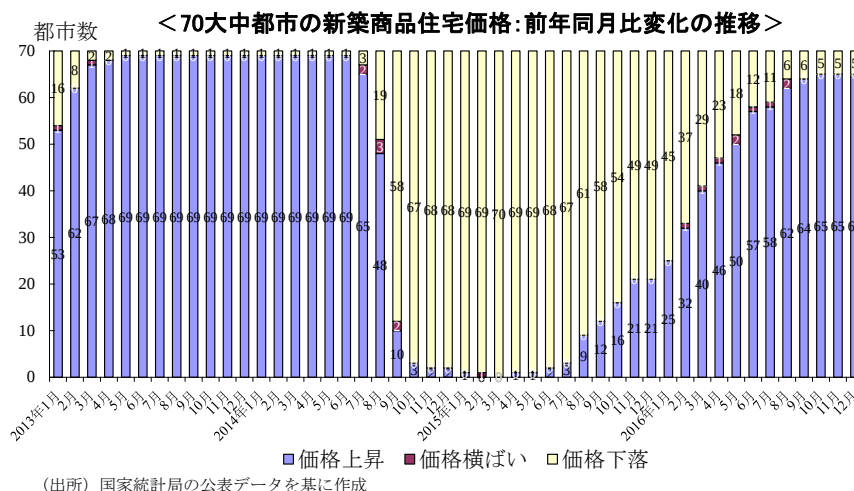
具体的には、三亜市(海南省)が前月比+1.2%、重慶市が同+1.1%と上昇幅が大きく、深圳市・福州市(福建省)・南昌市(江西省)・丹東市(遼寧省)が何れも同▲0.4%と下落幅が大きかった。

前月比の住宅価格の平均上昇幅について、一線都市が横ばい(11月:+0.1%)、二線都市が+0.2%(11月:+0.4%)、三線都市が+0.4%(11月:+0.8%)と何れも前月より縮小した。



また、前年同月比では、価格が上昇した都市数は前月から横ばいの 65 都市、下落した都市数も前月から横ばいの 5 都市だった。

具体的には、合肥市(安徽省)が前年同月比+46.5%、厦門市(福建省)が同+41.9%、南京市(江蘇省)が同+41.0%と上昇幅が大きく、錦州市(遼寧省)が同▲2.9%、ウルムチ市(新疆ウイグル自治区)が同▲1.4%、牡丹江市(黒龍江省)が同▲1.2%と下落幅が大きかった。



同局は、一線都市と人気のある一部の二線都市と合わせて 15 都市に対するモニタリングに拠ると、12 都市の住宅価格が前月より下落し、2 都市が前月から横ばい、広州の 1 都市のみが前月比 0.7%上昇したものの、上昇幅は 3 ヶ月連続で縮小したことから、9 月末以降これらの都市に導入された住宅購入制限策の効果が現れ、住宅価格の高騰が急速に収束に向っているとの見方を示した。

(注)一線都市:北京、上海、広州、深圳の 4 都市
 二線都市:省都、副省都都市を含めた 31 都市
 三線都市:70 都市から上記一線都市・二線都市を除いた 35 都市

RMB REVIEW

◆上値余地は限られよう

今週(1/16～)の人民元相場(対ドル相場)は、週初6.90台前半で寄り付いた後、翌1/17に、安値となる6.9037まで下落した。しかし、トランプ次期米大統領によるドル高牽制が、対主要通貨でのドル売りを誘うと、1/18には、約2ヶ月ぶり高値6.8295まで上値を伸ばした。もともと、その後は、イエレンFRB議長によるタカ派寄りの発言や、ムニューチン財務長官候補の「強いドルは長期的に重要」などの発言が上値を抑え、週後半にかけては再び軟化。本稿執筆時点では6.87台半ばで推移するなど、方向感の定まらない展開が継続している。一方、対円相場は、週初16円台半ばで寄り付いた後、ドル円の下落に連れて軟化。週央にかけては、約1ヶ月ぶり安値16.41台まで下値を下げた。しかし、同水準では下値も堅く、週後半にかけて再び反発。1/19には高値16.81台まで上昇するなど、対ドル同様、方向感の定まらない展開が継続している。尚、1/20に発表された中国の一連の主要経済指標では、10-12月期実質GDP成長率や小売売上高が市場予想を上回る一方、固定資産投資が下振れた。強弱入り混じる内容となったことから、相場への影響は限られたものに留まった。

年初以降、人民元の買い戻しが活発化している。国内から国外への資本流出を抑制すべく、当局が資本規制の強化(口頭指導を含む)に踏み切った為だ。従来からの為替介入観測や、トランプ米大統領就任式を前にしたポジション調整も加わる中で、1/18には、約2ヶ月ぶり高値6.8295まで反発した。もともと、こうした動きが持続するとは考え難い。背景には主に、以下2つの要因が挙げられる。

1 つ目は「資本規制の長期化が容易では無い」点だ。SDR(IMFの特別引き出し権)構成通貨の一員となった今、資本移動の「不自由化」は、IMF加盟国による干渉や批判に繋がり易い。また、外資による中国向け投資意欲の減退や、オンショアでの企業活動のやり辛さに繋がるリスクを孕んでいる。こうした事はいずれも、人民元国際化を標榜する中国にとっては受け入れ難く、足元の資本規制が長期化するとは考え難い。よって、資本規制の強化を通じた「元高」は短期的なものに留まると予想する。

2 つ目は「外貨準備の減少が介入余力への不信感」を招く恐れがある点だ。中国の外貨準備は昨年末時点でおおよそ3兆ドルと、約6年ぶり低水準を記録している。外貨準備が有限である以上、外貨準備の減少は、介入余力への不信感を通じ、投機筋による「元売り」を刺激する恐れもあるだろう。事実、市場では、日に日に厳しさを増す資本規制の背後に、介入余力の低下(介入余力が低下したことで、元安抑止方法が、資本規制に偏重し始めた)があるとの見方が強まりつつある。よって、為替介入を通じた「元高」も、短期的なものに留まると予想される。

以上の通り、人民元を巡っては、当局による資本規制や介入観測などを背景に、足元で底堅い動きが見られるものの、こうした動きの持続性は乏しく、早晚巻き戻されるリスクが警戒される。資本規制の強化や介入観測を通じた元安抑制が失敗に終われば、失望感から、却って元売りに拍車がかかる恐れもあるだろう。当方では引き続き、元の上値余地は限定的であり、一巡後に元安トレンドが復活するとの見方を維持している。もともと、目先は、今晚のトランプ米大統領就任式に注目が集まりそうだ。米中関係の緊迫化や、為替操作国への指定が想起されれば、一時的に元高に振れる場面もあるだろう。事実、トランプ次期米大統領は選挙期間中より、就任早々に中国を為替操作国に認定するよう、財務長官に指示すると公言してきた。こうした動きが現実のものとなれば、想定外の値幅が生じる可能性もある為、トランプ次期米大統領の中国に絡むヘッドラインには細心の注意が必要だ。

(1月20日作成) グローバルマーケットリサーチ

日付	USD				JPY(100JPY)		HKD		EUR		金利 (1wk)	上海A株 指数	
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比			前日比
2017.01.16	6.9025	6.8900～ 6.9028	6.8976	-0.0024	6.0514	0.0341	0.88938	-0.0002	7.3038	-0.0360	3.2000	3249.00	-9.81
2017.01.17	6.9033	6.8550～ 6.9037	6.8728	-0.0248	6.0674	0.0160	0.88477	-0.0046	7.3188	0.0150	2.4300	3255.32	6.32
2017.01.18	6.8588	6.8295～ 6.8714	6.8342	-0.0386	6.0364	-0.0310	0.88109	-0.0037	7.3060	-0.0128	3.2400	3259.81	4.49
2017.01.19	6.8530	6.8508～ 6.8803	6.8760	0.0418	6.0003	-0.0361	0.88488	0.0038	7.3207	0.0147	3.0000	3247.89	-11.92
2017.01.20	6.8660	6.8630～ 6.8808	6.8752	-0.0008	5.9836	-0.0167	0.88607	0.0012	7.3270	0.0063	2.5000	3270.00	22.11

(資料) 中国外貨取引センター、中国人民銀行、上海証券取引所資料より三菱東京UFJ銀行国際業務部作成

EXPERT VIEW

非貿易取引の契約書登録

上海市税務局は 2016 年 7 月 29 日付けで「非居住者企業所得税契約書の届出」の手続きに関する通達を公布しました。

当該通達は、国家税務総局が 2009 年に公布した「非居住者企業所得税源泉徴収管理暫定弁法」(国税発[2009]3 号)を基にした通達になっており、契約書の締結日(修正、補足、延期日を含む)から 30 日以内に主管税務機関へ契約書の登録を行うこととしており、通達公布から上海地区での日系企業の送金実務に少なからず影響を与えています。

1.対象となる支払い

当該通達では、「中国国内企業が国外企業との間に発生した、配当、利息等の投資及び利息収益、賃借料、特許使用費、資産譲渡に関する取引、中国国内の企業及び個人が国外へ工事を発注、あるいはサービスを受ける場合、関連契約書を締結後に国内企業及び個人は主管税務機関に契約書の登録手続きを行う。登録手続きには、①源泉徴収する企業所得税の契約書の登録、②国内企業及び個人の発注した工事あるいはサービス項目の登録、③国内企業及び個人の発注した工事あるいはサービス項目の変更登録、④国内企業及び個人の発注した工事あるいはサービス契約書における対価の支払い状況の登録」の 4 項目が含まれるとしています。

2.契約書の登録

上述の 4 項目(変更登録は 2 で説明)の具体的な内容は以下の通りです。

①源泉徴収する企業所得税の契約書の登録

契約書の締結日(修正、補足、延期日を含む)から 30 日以内に主管税務機関へ「企業所得税源泉徴収契約書届出登録表」、契約書のコピー及び関連資料を提出する必要がある。

②国内企業及び個人の発注した工事の作業あるいはサービス項目の登録

契約書の締結日から 30 日以内に主管税務機関へ「国内企業及び個人の発注工事の作業あるいはサービス項目報告表」、非居住者企業の納税登録証(PE と認定される場合)、契約書、納税代理委託書のコピーあるいは非居住企業の関連説明資料等を提出する必要がある。

国内企業及び個人の発注した工事あるいはサービス項目の変更があった日から 10 日以内に所管の税務機関へ「非居住者項目契約書変更状況報告表」を提出する必要がある。

③国内企業及び個人の発注した工事あるいはサービス契約書における対価の支払い状況の登録

業務の支払いに関するインボイス(発票)及びその他の支払いに関わる証憑を国外企業から取得した日(あるいは取得する権利を獲得した日)から 30 日以内に主管税務機関へ「非居住者項目契約書対価支

払状況報告表」を提出する必要がある。

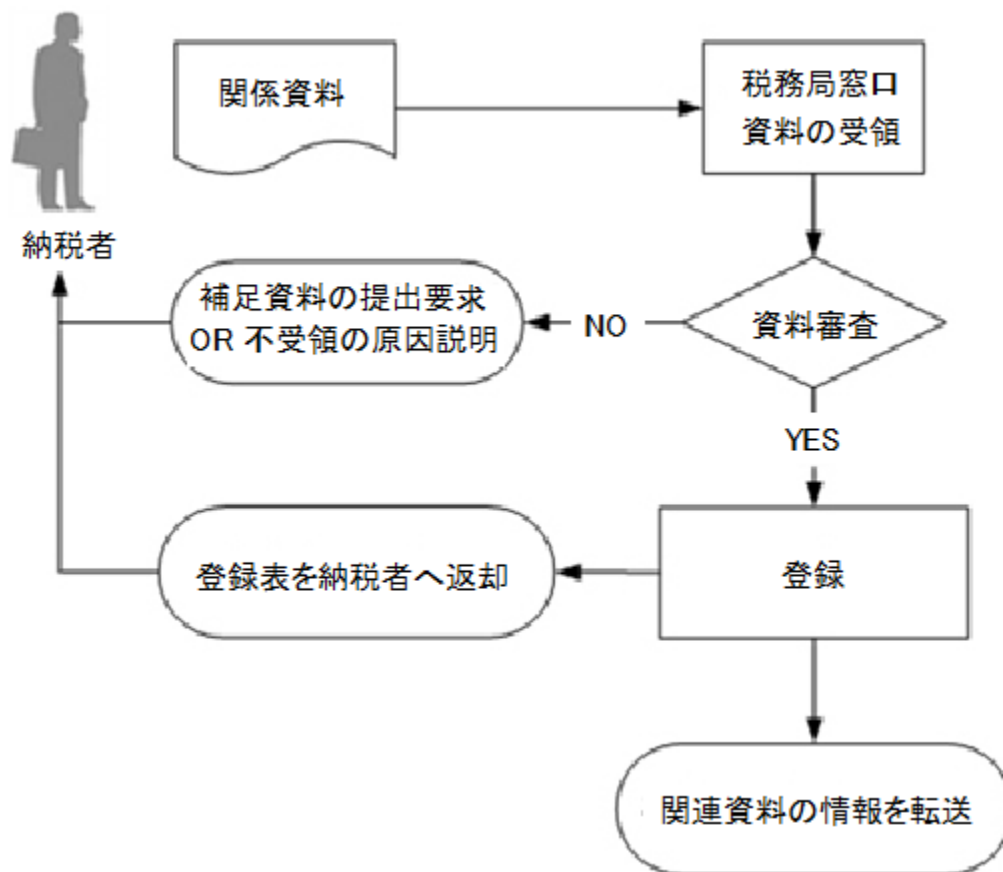
3.今後の対応

当該通達は(国税発[2009]3 号)の内容を踏襲したものとなっており、公布された背景として上記の 1～3 の登録手続きにより、無形資産、役務取引などの非貿易取引の一層の規範化、契約書締結から税務局へ登録する期日の厳格化が挙げられます。

登録期日の厳格化は既に始まっています。登録期日を過ぎた契約書の登録が出来ないケースが多発しており、上海地区において国外送金に支障が出始めています。これまで、契約書を締結し、海外送金の際に税務局へ登録するのが一般的でしたが、今後は送金(支払い)の有無に関わらず契約書の締結後直ぐに登録手続の準備に取り掛かり、期日内に登録を完了させる必要があります。

(参考資料)

具体的な登録業務のフロー：



上海衆逸企業管理諮詢有限公司
(上海ユナイテッド アチーブメント コンサルティング)
執行董事 鈴木康伸(日本国公認会計士)

～アンケート実施中～

(回答時間:10 秒。回答期限:2017 年 2 月 25 日)

<https://s.bk.mufg.jp/cgi-bin/5/5.pl?uri=ZIJ6Qe>