

# BTMU CHINA WEEKLY

三菱東京UFJ銀行 国際業務部

MARCH 15TH 2017

## ■ WEEKLY DIGEST

### 【経 済】

- 「中国製造 2025」本格実施に向けて 「1+X」実施ガイドライン完成
- 2月 CPI 前年同月比+0.8% PPI 同+7.8%

### 【貿易・投資】

- 2月の貿易統計 貿易収支 3年ぶりに赤字

### 【金融・為替】

- 2月の外貨準備高 8ヶ月ぶり増加
- 2月のクロスボーダー人民元決済額
- 2月の人民元新規貸出 前年同月比 4,391 億元増 前月比 8,600 億元減の 1 兆 1,700 億元

## ■ RMB REVIEW

- 続落リスクに要注意

## ■ EXPERT VIEW

- 2017年の中国移転価格調査～追徴税額の相場を 980 万元とする理由

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。

【経済】

◆「中国製造 2025」本格実施に向けて「1+X」実施ガイドライン完成

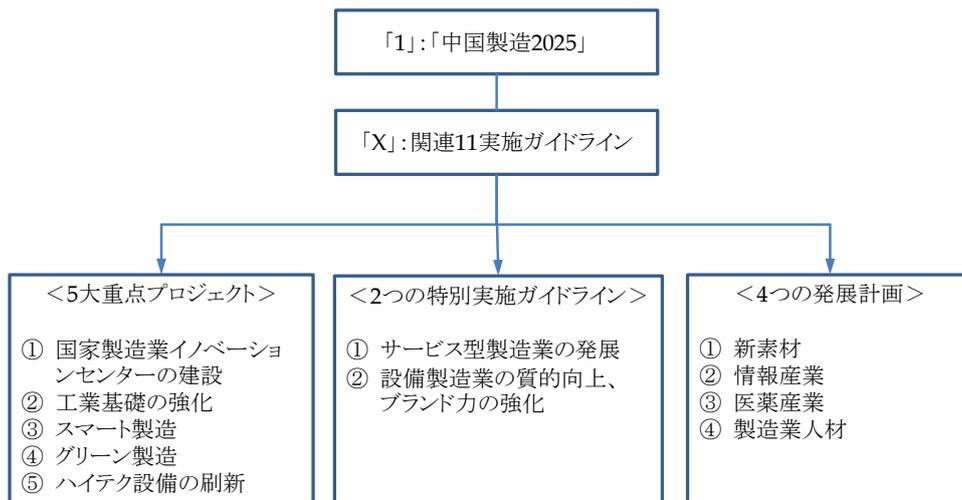
工業情報化部は2月10日、「中国製造 2025」<sup>(注)</sup> 国家戦略の実施に向け、李克強首相主導の国家製造強国指導小組の下で行われていた「中国製造 2025」の「1+X」計画体系が完成したことを発表した。

「1+X」計画体系の「1」は「中国製造 2025」を、「X」は関連する11の実施ガイドライン(5つの重点プロジェクト、2つの特別実施ガイドライン、4つの発展計画)を指し、中国が製造強国の実現に向けて今後10年間に強化すべき分野に対する政策指針を示したもの。

「1+X」計画体系を作成した目的について、政府の主導、業界認識の共有、資源の集約を通じて、中国製造業の弱点を克服し、将来のグローバル競争に備えて優位性を築くためとしている。政府は、今後、重点任務の細分化、担当責任やスケジュールの明確化を通じて、「1+X」の実施を推進していくとし、そのために、各レベルの政府、企業、研究機関、大学、金融機構等からの幅広い参加が不可欠とも強調した。

(注)「中国製造 2025」:2015年3月の全国人民代表大会で打ち出された概念。イノベーションを通じて製造業の高度化を図り、2049年までに製造大国から製造強国への転換を目指す国家戦略。

<「中国製造2025」と「1+X」計画体系>

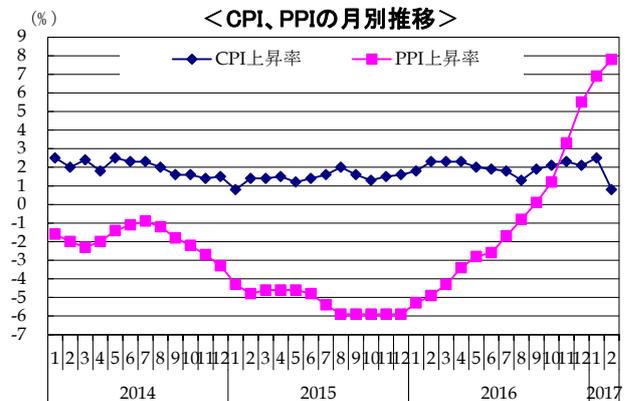


(出所)政府の公表内容を基に作成

◆2月 CPI 前年同月比+0.8% PPI 同+7.8%

国家統計局の9日の発表によると、2月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比+0.8%と、前月より1.7ポイント下落した。項目別では、食品が同▲4.3%、非食品が同+2.2%となった。食品のうち、野菜が同▲26.0%、卵が同▲14.9%、豚肉が同▲0.9%と下落幅は大きかった。

CPIの下落要因について、今年は1月末から始まった春節が、昨年は2月にあたり、比較対象となる昨年の物価水準が高かったことに加え、今年2月の気温が例年より高かった為、野菜等の供給が潤沢であったことを挙げた。



(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

2月の工業生産者出荷指数(PPI)は前年同月比+7.8%と、前月より0.9ポイント上昇した。産業別では、石油・天然ガス採掘が前年同月比+85.3%(前月比+26.8ポイント)、鉄鋼精製・圧延加工が同+40.1%(前月比+2.4ポイント)、石炭採掘・洗浄が同+36.9%(前月比+1.2ポイント)、石油加工が同+30.5%(前月比+6.1ポイント)、非鉄金属精製・圧延加工が同+19.5%(前月比+2.2ポイント)、化学品製造が同+11.9%(前月比+2.7ポイント)と上昇幅が大きかった。

PPIは2016年8月まで54ヶ月間マイナスが続いたが、2016年9月にプラスに転じて以降、急上昇している。PPIの上昇は消費者と直結する川下に伝わっていない為、今のところインフレ圧力にはなっておらず、今後は徐々に収束に向かうものと見られている。

**【貿易・投資】**

**◆2月の貿易統計 貿易収支 3年ぶりに赤字**

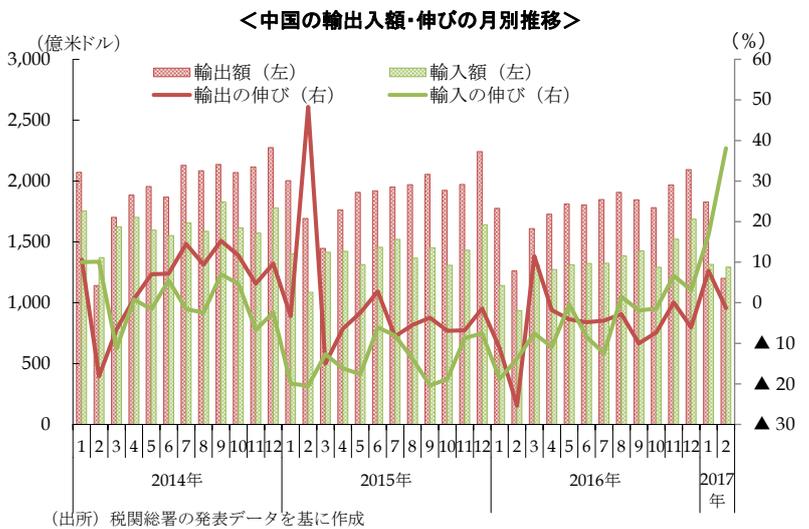
税関総署が8日に発表した貿易統計速報(米ドル建て)によると、2月の輸出入総額は前年同月比+15.8%(1月:同+11.4%)の2,493.1億米ドル、うち、輸出は同▲1.3%(1月:同+7.9%)の1,200.8億米ドル、輸入は同+38.1%(1月:同+16.7%)の1,292.3億米ドルと、輸出は減少する一方輸入は大きく伸びた。貿易収支は91.5億米ドルの赤字となり、2014年2月以来3年ぶりに赤字に転じた。

1-2月の累計では、輸出入総額が前年同期比+13.3%の5,635.0億米ドル、うち、輸出が同+4.0%の3,028.1億米ドル、輸入が同+26.4%の2,606.9億米ドル、貿易収支は421.3億米ドルの黒字となった。

なお、1-2月の対日貿易については、輸出が前年同期比+2.4%、輸入が同+24.7%といずれも前年より増加した。

商務部は2月の貿易収支が赤字になった要因として、①大口商品の輸入が量、価格共に増加し、特に砂鉄、原油、石炭等の輸入価格の上昇幅が拡大したこと、②内需拡大が輸入を押し上げたこと、③春節期間の生鮮食品の輸入需要が高まったこと、④比較対象となる2016年2月の数値が低かったことを指摘。一方、1-2月累計では黒字を維持しており、今年通年では貿易黒字が続くとの見方を示した。

また、中国の今後の貿易動向については、外部環境が依然として厳しい中で安定を保ち、単純に数字を追うのではなく、付加価値の向上やブランド構築、貿易構造の最適化に注力し、貿易大国から貿易強国への転換を加速すべきであるとした。



**<2017年2月の国・地域別輸出入額と伸び率(トップ10)>**

国・地域	輸出入総額 (1-2月)	前年 同期比	輸出 (1-2月)	前年 同期比	輸入 (1-2月)	前年 同期比
米国	792.4	11.6%	555.4	4.4%	237.0	32.8%
日本	426.6	13.1%	201.7	2.4%	225.0	24.7%
韓国	405.0	15.9%	144.5	16.3%	260.6	15.7%
香港	365.7	▲1.5%	354.6	1.5%	11.1	▲48.9%
台湾	267.1	19.5%	58.8	13.1%	208.4	21.5%
ドイツ	232.5	10.9%	101.7	3.4%	130.9	17.6%
オーストラリア	207.1	47.2%	57.4	1.7%	149.7	77.6%
ベトナム	140.5	16.2%	86.3	16.0%	54.2	16.5%
マレーシア	129.8	20.0%	55.5	17.8%	74.3	21.8%
インド	118.5	14.7%	91.5	5.3%	27.0	63.8%

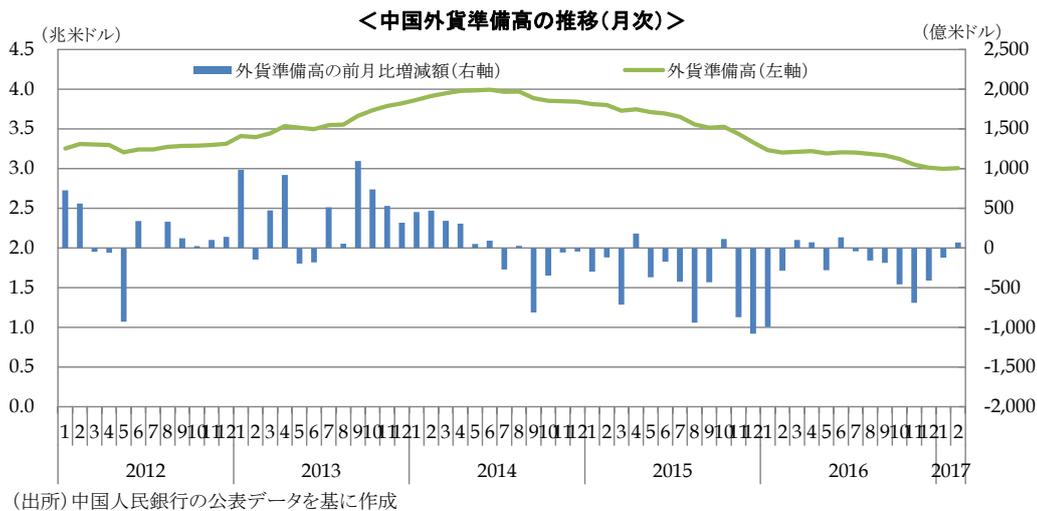
(出所) 税関総署の公表データを基に作成

【金融・為替】

◆2月の外貨準備高 8ヶ月ぶり増加

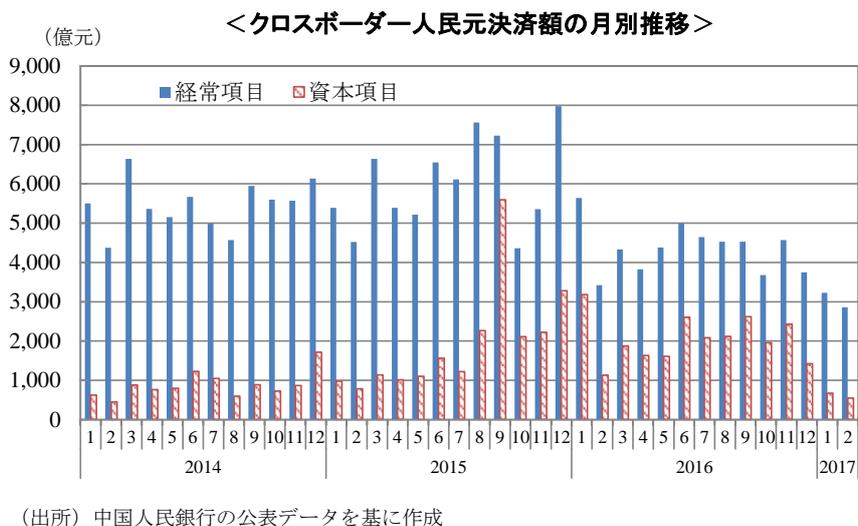
中国人民銀行の7日の発表によると、2月の外貨準備高は前月比+69億米ドルの3兆51億米ドルと、8ヶ月ぶりに増加し、3兆米ドル台を回復した。

国家外貨管理局は2月の外貨準備高の増加について、クロスボーダー資金の流動が全体的に安定していることや、資産価格が上昇したこと等の要因が重なったためと指摘。今後の見通しについては、経済の成長エンジンが強化されていくことで資金の流出圧力は緩和されると予測する一方、国際金融市場の不確実性が依然として高いなか、外貨準備高は変動しながらも徐々に安定に向かうとの見方を示した。



◆2月のクロスボーダー人民元決済額

中国人民銀行の9日の発表によると、2月のクロスボーダー人民元決済額は、経常項目が2,860億元、うち、貨物貿易が2,301億元、サービス貿易が559億元。資本項目が537億元、うち、対内直接投資が402億元、対外直接投資が135億元となった。



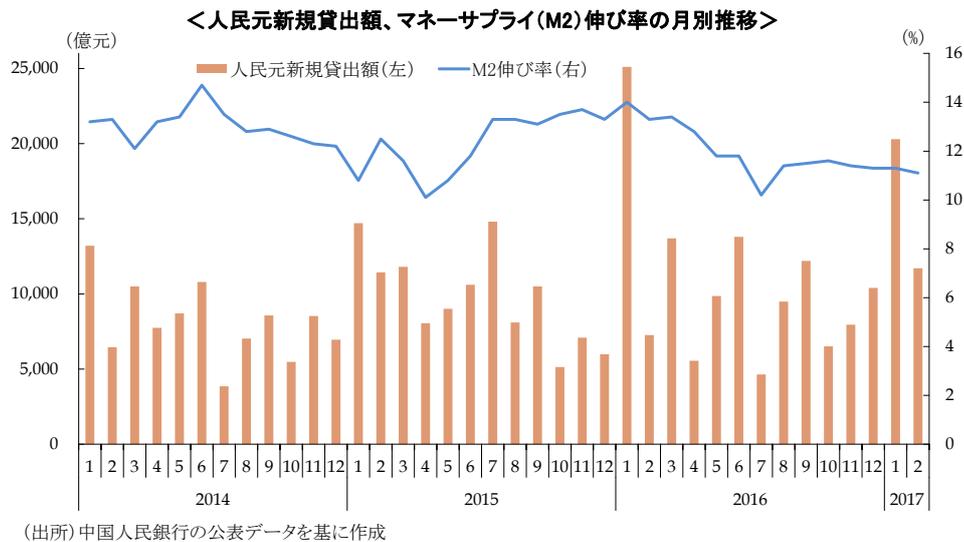
## ◆2月の人民元新規貸出 前年同月比 4,391 億元増 前月比 8,600 億元減の 1 兆 1,700 億元

中国人民銀行の9日の発表によると、2月の人民元新規貸出額は前年同月比+4,391億元、前月比▲8,600億元の1兆1,700億元となった。

実体経済に供給された流動性の量を示す社会融資総量<sup>(注)</sup>の増加額は前年同月比+3,166億元、前月比▲2兆5,900億元の1兆1,500億元となった。

2月末のマネーサプライ(M2)は前年同月比+11.1%の158兆2,900億元と、伸び率は1月末を0.2ポイント下回った。

(注) 社会融資総量=人民元貸出+外貨貸出+委託貸出+信託貸出+銀行引受手形+企業債券+非金融企業株式発行+保険会社賠償+投資用不動産+その他



RMB REVIEW

◆続落リスクに要注意

今週(3/6~)の人民元相場は、週初 6.8942 で寄り付いた後、基準値の元高・ドル安設定を受け、早々に高値 6.8875 まで上昇した。しかし、米 3 月利上げ観測の高まりを背景に対主要通貨でドル買いが強まると一転、貿易収支の赤字転や消費者物価(前年比)の急低下も相俟って、人民元は急反落。3/9 には、1/12 以来、約 2 ヶ月ぶり安値 6.9207 まで下落した。もっとも、同水準では下値も堅く、当局(含む国有銀行)による介入警戒感から続落が阻まれると、週末にかけては再び反発。結局 6.91 台前半で越週する見通しだ。他方、対円相場は週を通して底堅く推移。ドル円の上昇に連られる形で、週末にかけて、約 1 ヶ月ぶり高値 16.67 台を示現している。

年初来、米国の保護主義傾斜を嫌気したドル売りや、中国当局による各種元安抑制策の影響などから、人民元は対ドルで底堅い動きが続いてきたが、足元でこうした動きが反転している。今週は、米 3 月利上げ観測の高まりや、中国における予想外の貿易赤字<sup>(注 1)</sup>、消費者物価指数の急低下<sup>(注 2)</sup>などを背景に、約 2 ヶ月ぶり安値(6.9207)を記録した。無論、当局による元安抑制策は今後も続くと思われることから、一方向での下落も想定し辛い。事実、今週もドル資金供給(流動性供給)や為替介入観測が見られるなど、元安抑制方針は維持されている。とは言え、こうした取り組み(資本規制の強化や為替介入など)を長期間続けることは難しい。中国政府が標榜している「人民元国際化」に逆行するからだ。資本規制の強化は、外資による中国向け投資や、中国企業による対外投資を共に冷え込ませる恐れがある他、企業活動への直接的な支障も警戒される。為替介入を通じた人民元買い支えも、外貨準備が有限である以上、無制限には行えず、介入余力への不信感が高まれば、投機的な「元売り」を刺激する恐れも出てこよう。

以上の通り、人民元を巡っては、足元で下値不安が拡がりつつある。米中金融政策の方向性の違いを背景に、人民元相場の続落を警戒する。もっとも、来週は、米連邦公開市場委員会(FOMC)や、オランダ議会選挙、中国の主要経済指標(小売売上高、固定資産投資、鉱工業生産)など、重要イベントが目白押しだ。想定外の値幅拡大にも留意が必要だろう。

尚、3/5 に開幕した全国人民代表大会(全人代、国会に相当)では、実質 GDP 成長率目標が 6.5%前後へ引き下げられた(前年の目標:6.5%~7.0%)。経済の安定と構造改革の進展が重視される中、成長率の下振れ余地が認められた格好だ。また、金融政策についても、マネーサプライ(M2)目標が 12%前後(前年の目標:13%前後)へ引き下げられ、昨年 12 月の中央経済工作会議で示された通り、やや「中立的」なスタンスが強調された。全体として概ね市場予想の範囲内であり、人民元相場への影響は限られたものに留まった。

(注 1)2 月のドル建て貿易収支は、▲91.5 億ドルと、2014 年 2 月以来、約 3 年ぶりとなる赤字を記録した。輸入の急増(前年比+38.1%)と輸出の減少(前年比▲1.3%)が要因と見られるが、春節に伴うブレも想定される中、来月以降の数字に注目が集まる。

(注 2)2 月の生産者物価指数(PPI)は前年比+7.8%と 2008 年 9 月以来となる高い伸びを記録した。しかし、2 月の消費者物価指数(CPI)は前年比+0.8%と、市場予想(+1.7%)を大きく下回り、2015 年 1 月以来の低い伸びに留まった。春節に伴うブレはあるものの、川上部分での物価上昇圧力が川下に波及していない可能性が指摘される。

(3月10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		指数	前日比
2017.03.06	6.8942	6.8875~ 6.8989	6.8929	-0.0051	6.0672	0.0276	0.88781	-0.0006	7.3271	0.0728	2.8000	3386.77	15.93
2017.03.07	6.8980	6.8963~ 6.9049	6.8987	0.0058	6.0636	-0.0036	0.88834	0.0005	7.2942	-0.0329	3.0000	3395.44	8.67
2017.03.08	6.8995	6.8986~ 6.9115	6.9070	0.0083	6.0647	0.0011	0.88923	0.0009	7.2880	-0.0062	2.6235	3393.95	-1.49
2017.03.09	6.9131	6.9023~ 6.9207	6.9085	0.0015	6.0180	-0.0467	0.88993	0.0007	7.2985	0.0105	2.7300	3368.14	-25.81
2017.03.10	6.9116	6.9084~ 6.9194	6.9157	0.0072	5.9957	-0.0223	0.89077	0.0008	7.3404	0.0419	2.5300	3363.75	-4.39

(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

**2017 年の中国移転価格調査～追徴税額の相場を 980 万元とする理由**

<要旨>

- 国家税務総局は 2016 年に、「特別納税調整内部業務規定(137 号通達)」を発表。
- 137 号通達では、移転価格調査の際、追徴税額 1,000 万元未満の「非重大案件」の立案・結審権限を国家税務総局から省レベル国税局に委譲。修正申告(自主調整)については、国家税務総局に報告(審査不要)となった。
- これまで国家税務総局が審査することで事務が滞ってきたことに鑑みると、今後、追徴税額が省の決定範囲内の 1,000 万元未満に調整されること等が予想される。

2016 年の「特別納税調整内部業務規程(137 号通達)」の移転価格調査に及ぼす影響について考えてみる。

移転価格調査の立件では、各管轄税務局(市レベルの国税局)納税者の所得税確定申告書(移転価格別表)上の財務情報に加え、納税者に「税務事項通知書」を発行し入手した追加情報を以って調査対象を決定することとされる。「税務事項通知書」を受け取ったからといって調査対象に決定したわけではない。ここで、移転価格ローカルファイル、マスターファイル等の提出が求められることになろう。

市レベル国税局は調査対象を決定してから、「特別納税調整立案審査表」を記入し案件管理システム(金税三期システム)を通じて省レベルの国税局に報告し審査を受ける。

ここで重要な点は、全国連合調査案件以外の調査案件については省レベルの国税局に調査実施の決定権があり、国家税務総局には(調査実施・非実施の)結果を報告するだけで足りるとされている点だ。案件の立案が以前に比べて容易になるため、2017 年以降の移転価格調査は立案件数が増加することが見込まれる。

調査案件の結審では追徴額 1,000 万元以上を“重大案件”とし、結審には国家税務総局の審査を必要とする一方、1,000 万元未満の案件は省レベルで審査確定し、国家税務総局には報告すればよいということになった。税務総局はサンプル方式で品質管理をする。

修正申告(自主調整)については、市レベルの国税局が移転価格リスクを示唆し、納税者がこれに応じて自主調整した場合、市レベル国税局はこの状況につき管理システムを通じて国家税務総局に報告する(審査ではない)こととされる。納税者が自主調整せず、或いは当局が自主調整を不十分とみた場合、調査対象とすることもある。

137号通達が持つ意義は如何なるものであろうか。

これまで税務総局が案件審査をしてきたことで事務が滞り、調査は終わったものの結審されない案件が多くあった。この状況を鑑みるに、調査を担当する市レベルの税務局及び所管する省レベルの税務局が実のある結果を出そうと考えるなら、1,000 万元以下の調査案件を数多く結審することを選ぶだろう。

従って、当初は当局が多額の追徴をチラつかせてきたとしても、最終的に1,000 万元まで下りてくる可能性が高い。納税者としては、調査案件での当局の合意ラインが明らかになったことは朗報である。

一方、500 万元以下での自主調整を望む納税者にとっては、低水準での調整を当局が認めず、調査案件とすることをチラつかせて調整額の上積みを図る可能性を考えざるを得ない。

結果として、正式調査にせよ自主調整にせよ、多くの移転価格案件が800 万元から900 万元、当局からすれば限度ぎりぎりの980 万元程度で結審する可能性が高いのではないかと筆者はみている。但し、このように納税者が考えていると当局が知った場合に裏を掻かれる(総局の審査に時間は掛からない、それを厭わないとブラフを掛けるなど)ことも考えられる。2017 年の移転価格調査は心理戦となることも心しておかなければならない。

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 4 月 15 日)

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