

MUFG BK CHINA WEEKLY

三菱 UFJ 銀行 国際業務部

OCTOBER 24TH 2018

■ WEEKLY DIGEST

【経 済】

- 第3四半期 GDP 成長率 6.5%に減速
- EU 企業中国現法の約5割 米中貿易摩擦でネガティブな影響

【産 業】

- 9月の自動車販売台数 前年同月比▲11.6% 新エネ車販売は+54.8%

【貿易・投資】

- 海南省の自由貿易試験区新設が決定 医療・観光に重点

【金融・為替】

- 1-9月クロスボーダー人民元決済額
- 9月の人民元新規貸出 前年同月比1,119億元増

■ RMB REVIEW

- 直近最安値更新でさらなる下落リスク

■ EXPERT VIEW

- 個人所得税法の抜本的な改正

本邦におけるご照会先:

三菱 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)

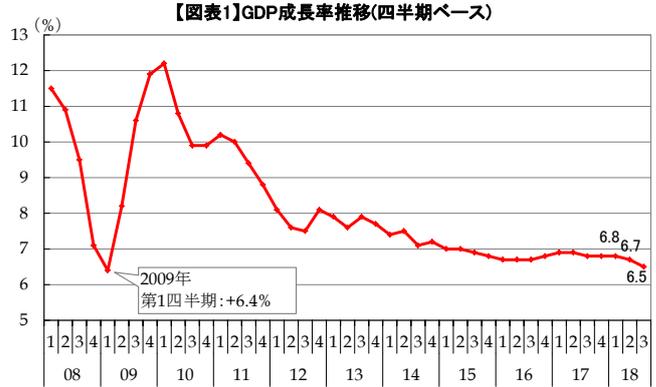
- ・本資料は情報提供を唯一の目的としたものであり、金融商品の売買や投資などの勧誘を目的としたものではありません。本資料の中に銀行取引や同取引に関連する記載がある場合、弊行がそれらの取引を応諾したこと、またそれらの取引の実行を推奨することを意味するものではなく、それらの取引の妥当性や、適法性等について保証するものでもありません。
- ・本資料の記述は弊行内で作成したものを含め弊行の統一された考えを表明したものではありません。
- ・本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。最終判断はご自身で行っていただきますようお願いいたします。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 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】

◆第3四半期 GDP 成長率 6.5%に減速

国家統計局は19日、9月の主要経済指標を発表した。2018年第3四半期のGDP成長率は、前期から0.2ポイント低下して+6.5%となり、リーマンショックの影響で一時的に+6.4%に落ち込んだ2009年第1四半期以来の低水準となった(図表1)。

同局は、内外環境の不透明性が増し、下振れリスクが強まっていると認めた一方、政府の通年目標である「+6.5%前後」に収まっており、中国経済は引き続き「安定的・合理的」な範囲内で推移しているとした。



(出所) 国家統計局の公表データに基づき作成

足元の主要指標の動向を見ると、1-9月の固定資産投資は1-8月より0.1ポイント拡大して前年同期比+5.4%、9月の社会消費財小売総額は8月より0.2ポイント拡大して前年同月比+9.2%と、投資、消費はともに改善した一方、9月の工業生産(付加価値ベース)は8月より0.3ポイント縮小して前年同月比+5.8%だった。(図表2・5・6・7)

固定資産投資の伸びは今年に入って初めて前月比上昇した。同局は、製造業投資が6ヶ月連続で改善して8.7%まで回復し、不動産投資も10%前後の水準を維持していることが寄与したと見ている。一方、インフラ投資の伸びが年初の2桁台から3.3%まで大幅に鈍化したことについては、今後、政府のインフラ分野の投資強化方針を受け、インフラ建設の回復が見込まれると強調した。(図表3)

【図表2】9月の主要経済指標

項目	2018年8月		2018年9月	
	金額	前年比(%)	金額	前年比(%)
国内総生産(GDP)*	(4-6月)	6.7	(7-9月)	6.5
固定資産投資(除く農村企業投資)*	(億円)	415,158	(億円)	483,442
うち、国有部門	(億円)	(未発表)	(億円)	(未発表)
うち、民間部門	(億円)	259,954	(億円)	301,664
産業別	(億円)		(億円)	
第一次産業	(億円)	14,505	(億円)	16,724
第二次産業	(億円)	154,602	(億円)	180,734
第三次産業	(億円)	246,051	(億円)	285,984
工業生産(付加価値ベース)**	-	-	-	-
社会消費財小売総額*	(億円)	31,542	(億円)	32,005
消費者物価上昇率(CPI)	-	2.3	-	2.5
工業生産者出荷価格(PPI)	-	4.1	-	3.6
工業生産者購買価格	-	4.8	-	4.2
輸出	(億米ドル)	2,174.3	(億米ドル)	2,266.9
輸入	(億米ドル)	1,895.2	(億米ドル)	1,950.0
貿易収支	(億米ドル)	279.1	(億米ドル)	316.9
対内直接投資(実行ベース)	(億米ドル)	104.3	(億米ドル)	114.6

*: 年初からの累計ベース。
 **: 年初からの累計ベース、独立会計の国有企業年間販売額2,000万元以上の非国有企業を対象。

【図表3】2018年の固定資産投資の項目別伸び率推移

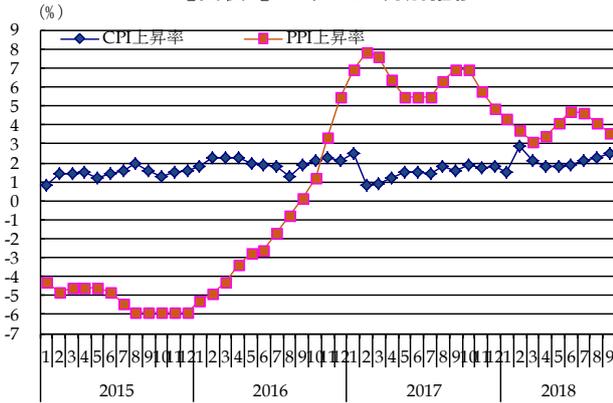
項目	1-2月	1-3月	1-4月	1-5月	1-6月	1-7月	1-8月	1-9月
固定資産投資	7.9%	7.5%	7.0%	6.1%	6.0%	5.5%	5.3%	5.4%
うち、インフラ	16.1%	13.0%	12.4%	9.4%	7.3%	5.7%	4.2%	3.3%
製造業	4.3%	3.8%	4.8%	5.2%	6.8%	7.3%	7.5%	8.7%
不動産	9.9%	10.4%	10.3%	10.2%	9.7%	10.2%	10.1%	9.9%

(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

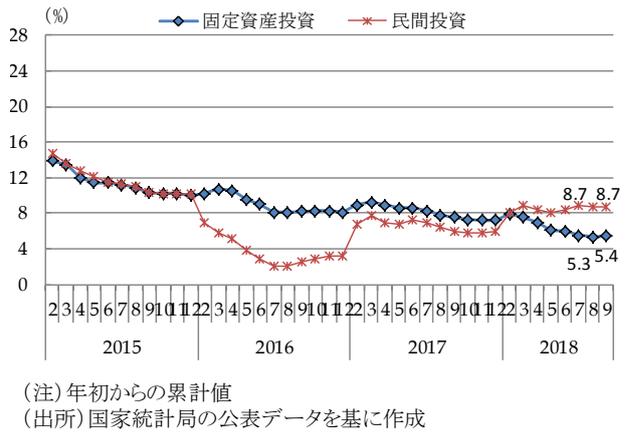
物価については、9月の消費者物価指数(CPI)は前月から0.2ポイント上昇して前年同月比+2.5%、工業生産者出荷指数(PPI)は前月より0.5ポイント下落して前年同月比+3.6%となった。CPIは4ヶ月連続の上昇となり、台風等の悪天候により野菜(同+14.6%)や果物(同+10.2%)等の食品価格の上昇が目立った。(図表4)

なお、同局は、米中貿易摩擦による中国経済の下振れリスクへの対応については、「六穩」政策を挙げ、「雇用、金融、貿易、外資、投資、市場期待」を重視し安定的な経済運営を目指す方針を示した。

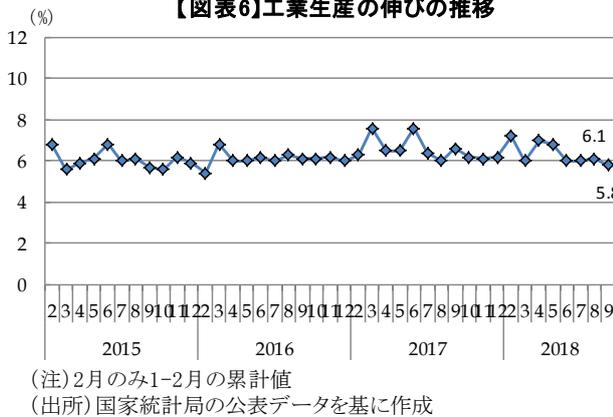
【図表4】CPI、PPIの月別推移



【図表5】固定資産投資の伸びの推移



【図表6】工業生産の伸びの推移



【図表7】社会消費財小売総額の伸びの推移



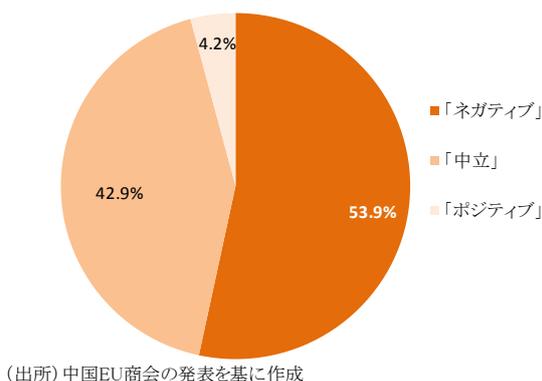
◆EU 企業中国現法の約 5 割 米中貿易摩擦でネガティブな影響

中国 EU 商会は 9 月 13 日、会員企業向けに行った米中貿易摩擦の影響に関するアンケート調査(9 月 3 日現在、有効回答企業 193 社)の結果を発表した。中国で事業を展開している EU 企業の約 5 割が米中間の追加関税措置に伴い「ネガティブ」な影響を受けると回答したことが明らかになった。

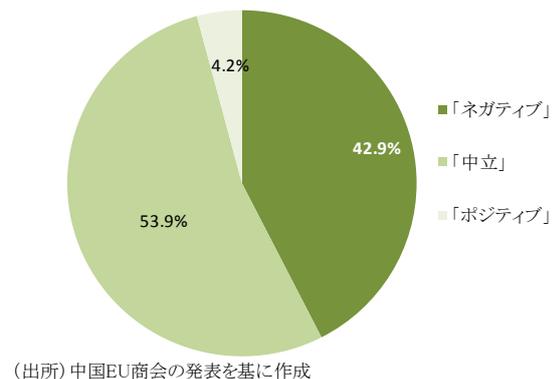
米国の対中制裁関税による影響については、53.9%の企業が「ネガティブ」、42.9%の企業が「中立」と回答、中国の対米報復関税による影響については、42.9%の企業が「ネガティブ」、53.9%の企業が「中立」と回答し、「ネガティブ」と「中立」とする見方の企業はほぼ半々だった。(図表 1・2)

同商会はこの結果について、経済のグローバル化の進化で EU 企業も米中貿易摩擦の多大な影響を受け一方で、多くの EU 企業が中国での現地調達・現地販売、或いは中国・米国以外の地域での調達・現地での販売という事業モデルを構築していることを表していると分析した。

【図表1】米国の対中制裁関税措置による影響 (回答割合)

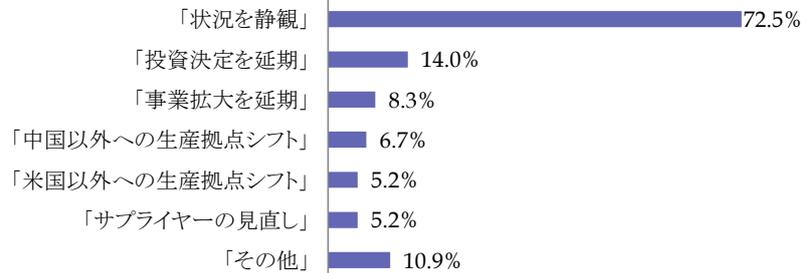


【図表2】中国の対米報復関税措置による影響 (回答割合)



米中貿易摩擦への対応については、「状況を静観」とした企業が 72.5%と最も多かった一方、投資や事業拡大を延期させる企業が 2 割を超えており、同商会は事業の延期に伴い、当初の想定以上の貿易量の減少、雇用の悪化、製造のアップグレードの遅れ、景気減速をもたらすとの懸念を示した。(図表 3)

【図表3】米中貿易摩擦への対応(複数選択・回答割合)



(出所) 中国EU商会の発表を基に作成

【産業】

◆9月の自動車販売台数 前年同月比▲11.6% 新エネルギー車販売は+54.8%

中国自動車工業協会の 12 日の発表によると、9 月の自動車販売台数は前年同月比▲11.6%の 239.4 万台と、3ヶ月連続で前年を割り込んだ(図表 1)。今年 2 月は春節休暇で営業日数が少なく 2 桁のマイナス成長(前年同月比: ▲11.1%)となったが、その水準をさらに下回った。報道によれば、同協会は、今年第 4 四半期について、比較の基準となる昨年同期の水準が高かったことから、減少幅はさらに拡大するとの見通しを示したという。昨年第 4 四半期は、小型乗用車の購入税減税措置の終了(2017 年末)を前にした駆け込み需要などで販売が伸びていた。一方、新エネルギー車は堅調な拡大が続いており、販売台数は前年同月比+54.8%の 12.1 万台となった(図表 2)。

1-9 月の累計では、自動車販売台数は前年同期比+1.5%の 2,049.1 万台と、伸びの鈍化が続いている。新エネルギー車の販売は同+81.1%の 72.1 万台だった(図表 3)。

9 月の車種別販売を見ると、乗用車が前年同月比▲12.0%の 206.1 万台、商用車は同▲8.4%の 33.4 万台となった(図表 3)。

乗用車のタイプ別では、セダンが前年同月比▲13.4%の 100.6 万台、SUV が同▲10.1%の 87.3 万台、MPV が同▲11.4%の 14.7 万台で、セダンと SUV は減少幅が拡大した(図表 3)。

乗用車の国別販売シェアは、中資系が 39.1%(80.6 万台)、独系が 22.6%(46.5 万台)、日系が 20.1%(41.3 万台)、米国系が 11.0%(22.6 万台)、韓国系が 5.4%(11.1 万台)、仏系が 1.0%(2.1 万台)だった。中資系のシェアは 7ヶ月ぶりに前月から拡大した。(図表 4)。

また、新エネルギー車のタイプ別では、電気自動車(EV)が前年同月比+47.0%の 9.4 万台、プラグインハイブリッド車(PHV)が同+90.0%の 2.7 万台となった(図表 3)。

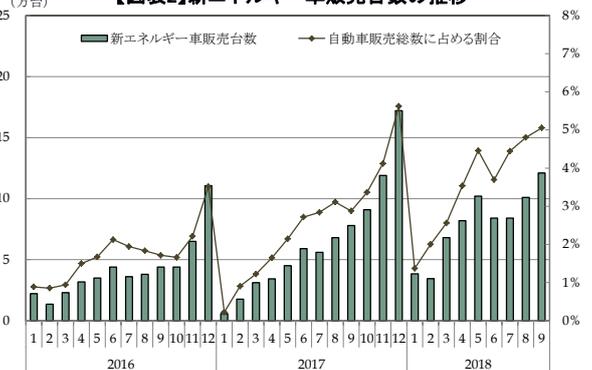
【図表1】自動車販売台数の月次推移



(出所) 中国自動車工業協会の公表データを基に作成

(前年同月比)

【図表2】新エネルギー車販売台数の推移



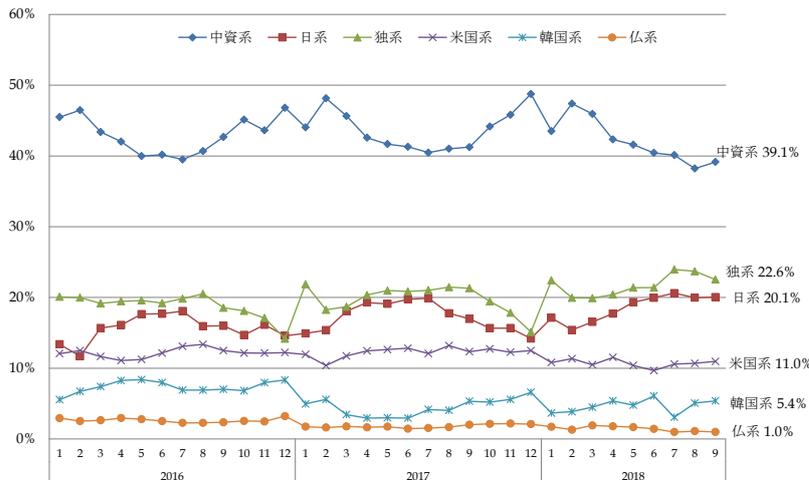
(出所) 中国自動車工業協会の公表データを基に作成

【図表3】2018年9月の自動車販売台数と伸び率

	8月		1-8月		9月		1-9月	
	販売台数 (万台)	前年同月比 (%)	販売台数 (万台)	前年同期比 (%)	販売台数 (万台)	前年同月比 (%)	販売台数 (万台)	前年同期比 (%)
自動車販売台数	239.0	▲ 3.8	1,809.6	3.5	239.4	▲ 11.6	2,049.1	1.5
乗用車	179.0	▲ 4.6	1,519.3	2.6	206.1	▲ 12.0	1,726.0	0.6
セダン	90.1	▲ 3.4	742.0	3.7	100.6	▲ 13.4	842.6	1.3
SUV (スポーツ型多目的車)	73.8	▲ 4.7	636.2	6.2	87.3	▲ 10.1	723.5	3.9
MPV (多目的車)	11.9	▲ 13.6	110.8	▲ 13.8	14.7	▲ 11.4	126.1	▲ 13.1
クロスオーバー-SUV	3.2	5.1	30.2	▲ 19.3	3.5	▲ 21.9	33.7	▲ 19.6
商用車	31.3	1.1	290.3	8.7	33.4	▲ 8.4	323.1	6.3
バス	3.9	▲ 9.2	29.8	▲ 0.3	4.1	▲ 12.0	33.3	▲ 3.8
トラック	27.5	2.8	260.5	9.8	29.2	▲ 7.9	289.8	7.6
新エネルギー車	10.1	49.5	60.1	88.0	12.1	54.8	72.1	81.1
電気自動車(EV)	7.3	31.7	44.7	71.6	9.4	47.0	54.1	66.2
プラグインハイブリッド車(PHV)	2.8	130.8	15.4	159.7	2.7	90.0	18.1	146.9

(出所) 中国自動車工業協会の公表データを基に作成

【図表4】乗用車の国別販売台数の構成比の月次推移



(出所) 中国自動車工業協会の公表データを基に作成

【貿易・投資】

◆海南省の自由貿易試験区新設が決定 医療・観光に重点

国務院は 16 日、「中国(海南)自由貿易試験区総体方案」(全体計画)^(注1)を発表し、海南省に自由貿易試験区(自貿区)を新設することを決定した。今年 4 月に習近平総書記が海南経済特区設立 30 周年を祝う大会に出席した際に同地域に自貿区を設置する意向を示したことを受けたもので、太平洋、インド洋に向けた重要な対外開放の窓口と位置づけている。

全体計画は、既存の自貿区と共通する対外開放政策のほか、海南自貿区の独自の施策として医療、観光等の分野を重点的に発展させていく方針を示している。具体的には、国際医療ツーリズム、先端医療サービスを発展させ、自貿区内で需要のある先進医療機器の輸入関税引下げ、幹細胞臨床研究の推進、世界主要国・地域との航空直行便の開通、環海南島地域への定期クルーズ船の就航促進等を盛り込んだ。

海南省政府は同日に開いた記者会見で、海南自貿区の特徴について、対象地域は海南島全島に及び、対象面積は既存の自貿区の平均 120km²を大きく上回る 35,400km²に上るもので、経済発展レベルの異なる地域を含むことでより多様な施策の試行が可能となるとした。一方、人材、市場規模、インフラ、行政サービス等で他地域より劣っている点も認め、これらの弱点の改善が喫緊の課題と指摘した。

なお、今回の発表により、中国の自貿区は既存の上海等を合わせて 12ヶ所^(注2)となる。

(注1)「中国(海南)自由貿易試験区総体方案」(国発[2018]34号)の原文は中央政府の下記 URL をご参照ください。

http://www.gov.cn/zhengce/content/2018-10/16/content_5331180.htm

(注2)12の自由貿易試験区

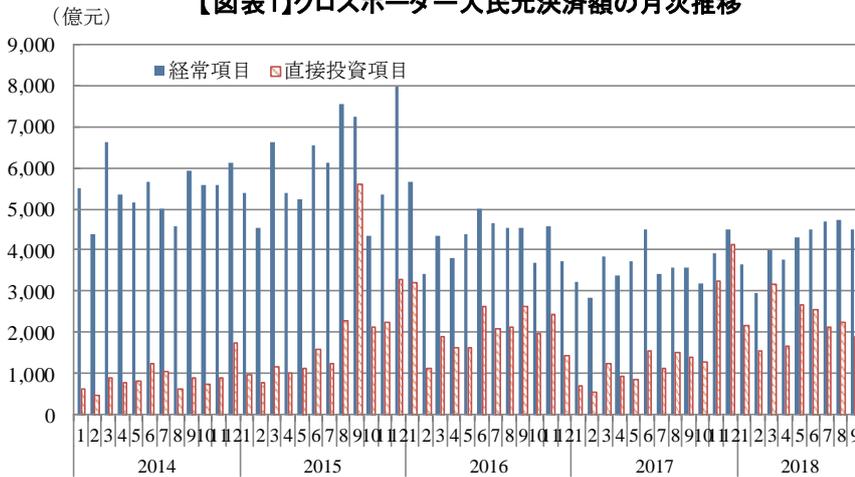
- ・第1陣(2013年9月発足):上海市
- ・第2陣(2015年4月発足):天津市、福建省、広東省の3ヶ所
- ・第3陣(2017年4月発足):遼寧省、浙江省、河南省、湖北省、重慶市、四川省、陝西省の7ヶ所
- ・第4陣(今回):海南省

【金融・為替】

◆1-9月クロスボーダー人民元決済額

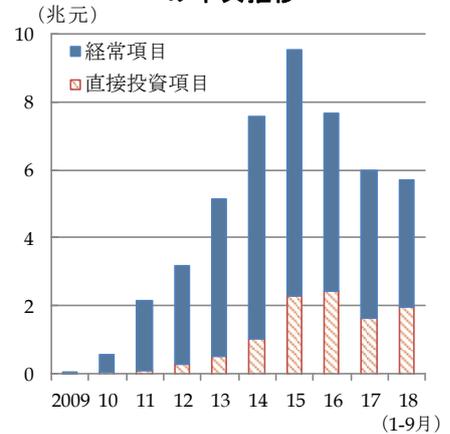
中国人民銀行の17日の発表によると、1-9月のクロスボーダー人民元決済額は、経常項目が3兆7,100億元、うち、貨物貿易が2兆6,400億元、サービス貿易が1兆700億元。資本項目が1兆9,900億元、うち、対内直接投資が1兆3,700億元、対外直接投資が6,231億元となった。

【図表1】クロスボーダー人民元決済額の月次推移



(出所) 中国人民銀行の公表データを基に作成

【図表2】クロスボーダー人民元決済額の年次推移



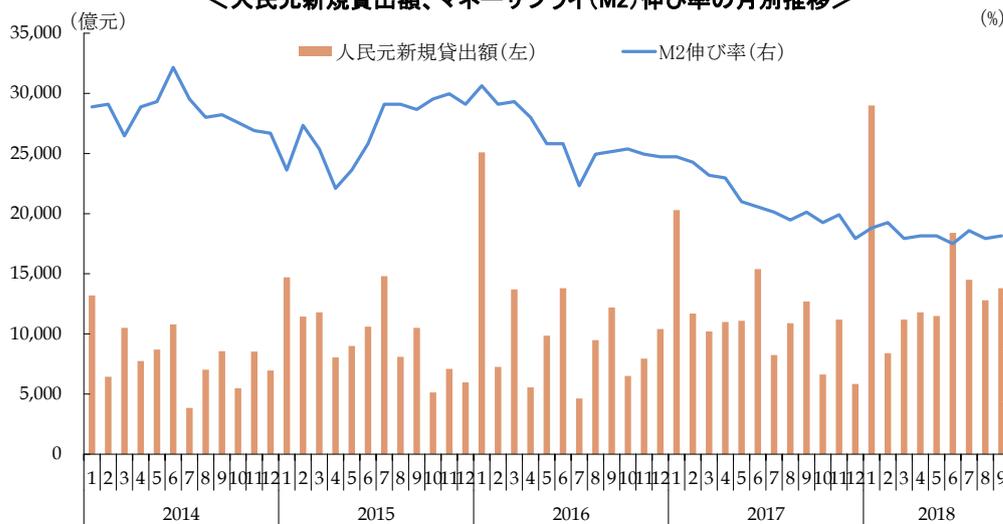
(出所) 中国人民銀行の公表データを基に作成

◆9月の人民元新規貸出 前年同月比 1,119 億元増

中国人民銀行の17日の発表によると、9月の人民元新規貸出額は前年同月比+1,119億元、前月比+1,000億元の1兆3,800億元。实体经济に供給された流動性の量を示す社会融資総量^(注)の増加額は前年同月比▲397億元、前月比+2,768億元の2兆2,100億元。9月末のマネーサプライ(M2)は前年同月比+8.3%の180兆1,700億元と、伸び率は前月より0.1ポイント拡大した。

(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

<人民元新規貸出額、マネーサプライ(M2)伸び率の月別推移>



(出所) 中国人民銀行の公表データを基に作成

RMB REVIEW

◆直近最安値更新でさらなる下落リスク

・今週(10/15～)のレビュー

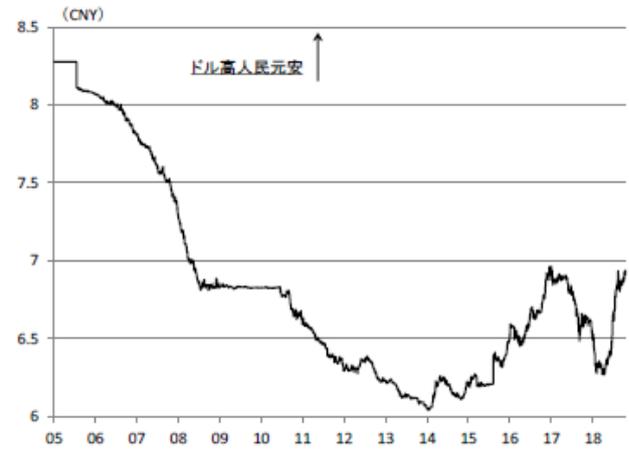
オンショア人民元の対ドル相場は、週初 15 日に 6.9207 で寄り付いた。週央まで 6.92 を挟んだ安値圏での保ち合いが続く中で、17日に週間高値6.9146をつけた。その後ドル高や17日発表の米財務省半期為替報告が中国にさらなる圧力を強める内容であることが嫌気されたことなどを受け、人民元は再び軟調に推移。19日に2017年1月以来の安値にも該当する週間安値 6.9439をつけた。本稿執筆時点でも 6.93 台後半で推移している(第1、2図)。

第1図：人民元対ドル相場(8/1～10/19の15時00分時点)



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第2図：人民元対ドル相場(2005年以降)



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

・今週の人民元対ドル相場の下落はドル高、人民元安双方によるもの

今週の人民元対ドル相場は、週前半の6.92を挟んだ保ち合い相場から、週後半にドル高人民元安方向に推移し始めると、8月につけた直近最安値を更新し、節目の1ドル=7人民元にさらに接近する推移となった(第1図)。この間、ドルは週前半まではここ最近の軟調な推移が続いていたものの、17日の9月FOMCの議事要旨を材料に反発(第4図)。人民元名目実効レートも総じて軟調に推移しており(第3図)、ドル高、人民元安双方の要因が影響していた。

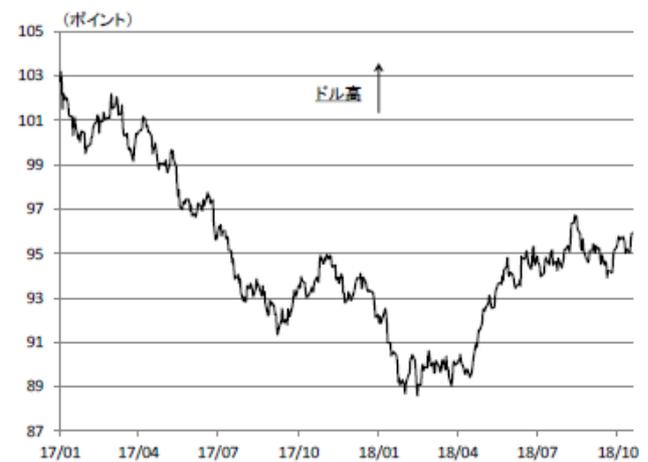
第3図：人民元名目実効レート(2017年以降)



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

(注) CFETS 公表の各通貨基準レートと通貨バスケット構成ウェイトに基づき作成

第4図：ドル名目実効レート(2017年以降)



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

・人民元名目実効レートは 2016 年後半以降のレンジ下限を割り込み始めた

この結果人民元名目実効レートは、2016 年後半以降形成して来たレンジの下限に相当する 2017 年 5 月につけた安値水準を割り込んだ。これまで度々指摘して来たように、この 2016 年後半以降形成して来たレンジ付近は、IMF の評価による人民元相場の長期均衡水準に概ね該当すると推定される領域であり、中国当局も人民元を名目実効レートベースでこのレンジ付近で安定させることを基本的に志向して来た可能性が高い。この点、今回これを割り込み始めたことをもって、中国当局の通貨政策が変化したとみる必要はなかろう。そもそも均衡レート水準自体が推計誤差などから一定の幅をもってみる必要があり、中国当局も、あくまでもこの領域で緩やかに安定させることを志向しているはずだからだ。目先は名目実効レートベースでさらに下振れるリスクをみておく必要があろう。但し、このレンジを大幅に割り込んで定着することは、均衡値からの趨勢的な乖離を意味するため、中国当局も余程の景気の落ち込みなどがなければ、長い目でみてこの名目実効レートのレンジ(領域)への回帰を志向すると思われる。

・中国はさらなる金融緩和を実施する可能性あり

いずれにせよ足元のこうした名目実効レートベースでの人民元下落は、通商摩擦による中国景気の先行き不透明感から、市場がさらなる金融緩和の可能性をみていることが主因の 1 つであろう。ロイター社などの報道によれば、先週末 14 日に IMF と世界銀行の会合に出席していた中国人民銀行の易綱総裁が、中国は通商摩擦によって極めて強い不透明感に直面しておりダウンスайдリスクは依然として大きく、金利や預金準備率を調整する可能性はまだかなりあるとの見解を示した模様だ。

・米財務省の為替報告書は中国の人民元政策に対してさらに圧力を強化

17 日に米財務省は、主要貿易相手国の不当な為替政策の有無を調査する半期定例の為替報告書を公表した。引き続き為替操作国に指定された国は無く、前回同様に中国を含む 6 カ国が監視対象リストに置かれた。もっとも、内容は中国にさらなる圧力をかけるものであった(第 5 図)。最近の人民元下落を、対米貿易不均衡をさらに拡大させるものとして問題視し、為替介入など為替政策の透明性向上を要求。今後 6 ヶ月間中国当局との協議を続けると共に、今回の(為替操作国に指定しないという)決定を検証するとしており、次回以降の中国の為替操作国への指定に含みを持たせた。米国は、対中通商交渉に為替問題を含めようと考え始めている。こうした米国による対中圧力はこれまで中国経済への悪影響が嫌気されて結果的に人民元のさらなる下落につながって来た。しかし今後は、米国との通貨外交の観点からも、中国当局にとって一步踏み込んだ人民元安抑制策の必要性が高まりつつあるのではないか。

第 5 図: 米財務省為替報告における中国人民元に関する主な記述内容

- ・中国は 1990 年代頃より人民元相場を競争上優位となるような低水準に誘導して来た。
- ・IMF は人民元相場が実質実効レートベースで概ね均衡水準に達したとしているが、ここ数ヶ月の人民元急落で対ドル(名目)では概ね 10 年前の水準まで逆戻りした。
- ・こうした人民元の水準が続けば、米国の対中貿易赤字がさらに拡大することになる。
- ・最近の人民元の急落は、当局の介入によるものではないが、中国当局は人民元安の抑制に総じて消極的である。
- ・中国は、為替介入状況や毎日の基準値設定方法など為替政策の透明性を欠く。中国当局が為替介入実績の公表に消極的であることに、米当局は深く失望した。
- ・米政府は最近の人民元的大幅下落を懸念しており、今後 6 ヶ月中国当局と協議を進めつつ、人民元相場の推移を注意深く監視し、今回の決定(為替操作国に指定せず)を検証して行く。

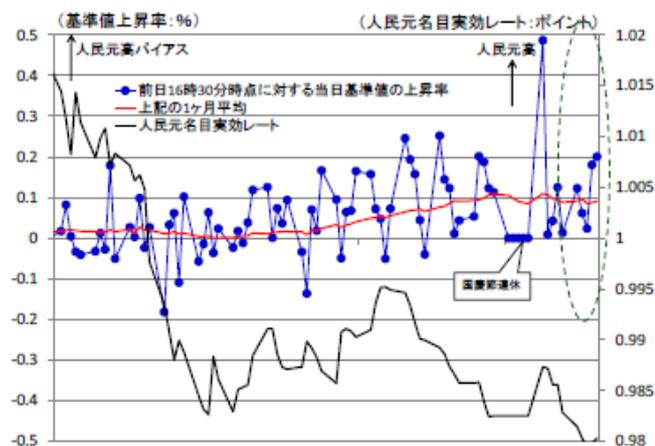
(資料)米財務省より、三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチで作成

・基準値は総じて人民元高方向へ設定されているが、市場の地合いは依然弱い

前日 16 時 30 分の日中取引終値に基づく人民元名目実効レートに対する、当日 9 時 15 分発表の人民元基準値

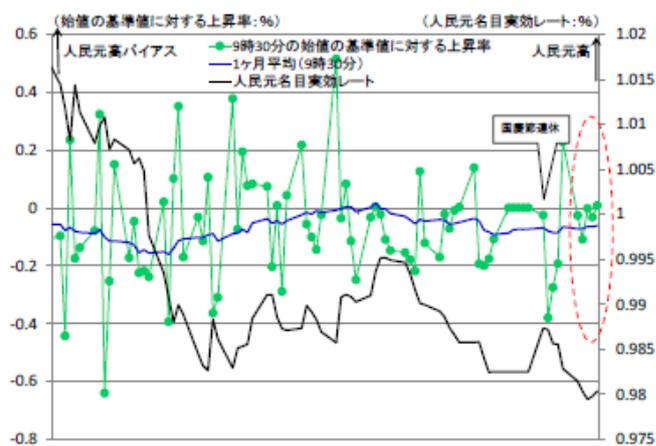
に基づく人民元名目実効レート比率から、基準値設定による当局の人民元誘導方針を検証すると、今週も引き続き人民元高方向での設定が続いた(第 6 図)。こうした基準値の設定動向に対し、この各基準値に対する始値(人民元名目実効レートベース)の比率は、総じて人民元安方向(マイナス方向)へ寄り付いていた(第 7 図)。基準値の高め誘導は続いている中、これに対する人民元相場の地合いは弱く、足元の根強い下落圧力を示唆しているが、そのマイナス幅はやや縮小しつつあることから、地合いが限界的に改善に向かっている可能性もある。

第 6 図：基準値設定による人民元誘導スタンス(2018/7~)



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第 7 図：基準値に対する人民元始値の上昇・下落率(2018/7)

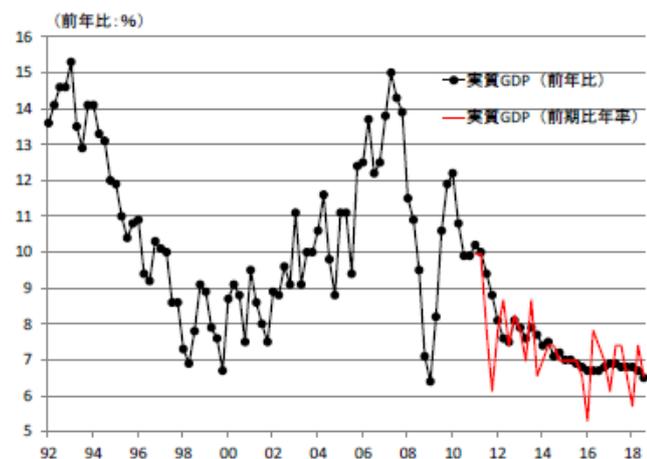


(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

・緩やかな景気の減速を確認も個人消費は引き続き底堅い

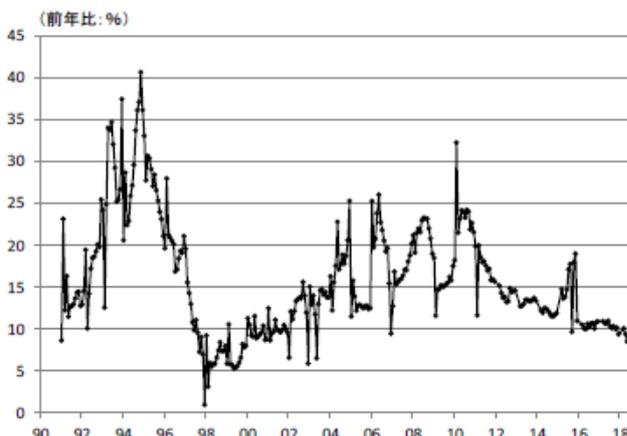
本日(19日)公表された中国の今年第3四半期実質 GDP 成長率は、前年比 6.5%と前期(同+6.7%)、市場予想(同+6.6%)共に下回った(第 8 図)。また 9 月分鉱工業生産も前年比+5.8%と前月(同+6.1%)、市場予想(同+6.0%)共に下回った(第 10 図)。一方、9 月分固定資産投資は、年初来前年比+5.4%と前月(同+5.3%)、市場予想(同+5.3%)共に上回った(第 11 図)。9 月分社会消費財小売総額も前年比+9.2%と前月(同+9.0%)、市場予想(同+9.0%)共に上回った(第 9 図)。中国のマクロ経済は緩やかに減速していることが確認され、特に企業の生産動向については徐々に通商摩擦の影響が顕在化し始めている可能性がある。一方固定資産投資は、当局による債務削減策が景気支援のために緩和された可能性が窺われる。また、個人消費はこれまでのところ比較的底堅く推移しているようだ。

第 8 図：中国実質 GDP 成長率



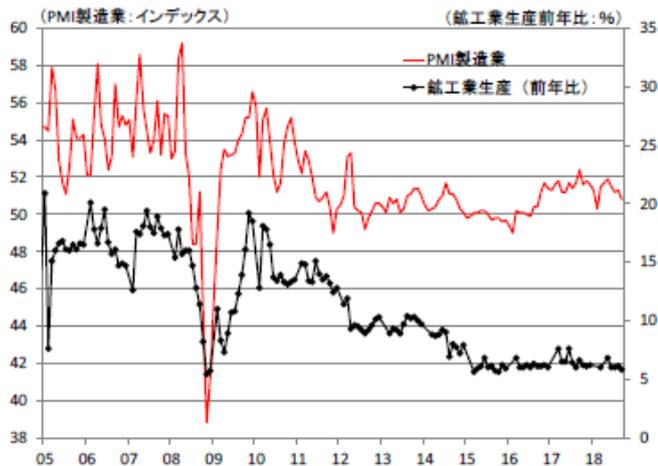
(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第 9 図：社会消費財小売総額(前年比)



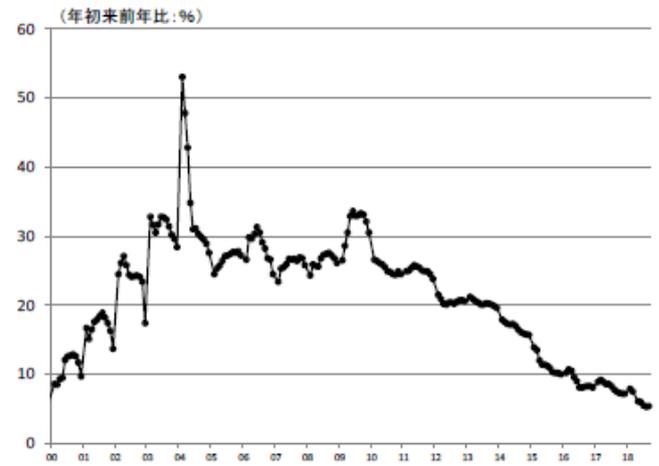
(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第10図：鉱工業生産(前年比)と製造業 PMI



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第11図：固定資産投資(年初来前年比)



(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

・来週(10/22～)の見通し

注目の米財務省による半期定例為替報告で中国は為替操作国に指定されなかったものの、米国による人民元政策に対する圧力はさらに強まった。米国は人民元安の抑制を求めているが、市場は中国経済への悪影響を嫌気、上海株価指数の2014年11月以来の安値への下落に合わせて、人民元対ドル相場も2017年1月以来の安値をつけており、足元の人民元相場の地合いは引き続き弱い。今週後半以降ドルは再び底堅く推移し始めており、来週もドル高人民元安方向への流れが続き易いだろう。さらなる人民元安は米国との摩擦をさらに激化させる恐れがあり、これを防ぐためにも、中国当局が1ドル=7人民元の節目を前に、今一步踏み込んだ人民元安抑制策を実施して来るかが注目され、その場合は同水準を前に一旦下げ渋ろう。

(10月19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
2018.10.15	6.9207	6.9150~ 6.9311	6.9270	0.0036	6.2023	0.0352	0.88305	-0.0008	8.0183	-0.0041	2.3500	2689.35	-40.70
2018.10.16	6.9169	6.9156~ 6.9263	6.9186	-0.0084	6.1748	-0.0275	0.88276	-0.0003	8.0048	-0.0135	2.5800	2666.77	-22.58
2018.10.17	6.9148	6.9146~ 6.9277	6.9249	0.0063	6.1742	-0.0006	0.88335	0.0006	8.0068	0.0020	2.5000	2682.77	16.00
2018.10.18	6.9340	6.9335~ 6.9425	6.9409	0.0160	6.1611	-0.0131	0.88492	0.0016	7.9926	-0.0142	2.2000	2603.99	-78.78
2018.10.19	6.9391	6.9290~ 6.9439	6.9321	-0.0088	6.1649	0.0038	0.88410	-0.0008	7.9329	-0.0597	2.6100	2671.08	67.09

(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 UFJ 銀行国際業務部作成

個人所得税法の抜本的な改正

<要旨>

- ▶ 「中華人民共和国所得税法改正」が2018年8月31日の全人代常務委員会の会議で決定した。改正は2019年1月1日から施行され、一部は2018年10月1日から実施される。
- ▶ 改正内容には、居住者の定義変更、課税所得分類における総合所得の概念導入、税率の改正等が含まれ、中国人と外国人の何れにも影響を及ぼす。
- ▶ 今回の改正は全体的にみて低所得者を優遇し、内外平等の国際課税ルールに沿ったものと公表されており、今後の追加規定もこの方向性に沿ったものと想定される。

中華人民共和国第十三回全国人民代表大会常務委員会第五回会議において、2018年8月31日付で「中華人民共和国個人所得税法改正」に関する全国人民代表大会常務委員会による決定が行われました。

当該改正は2019年1月1日から施行となり、一部は2018年10月1日から実施されます。

居住者の定義変更

「中国国内に住所を有する、或いは住所を有しないが一納税年度内において中国国内の居留期間が183日以上となった場合、居住者とする。居住者は中国国内及び国外所得において本法規に基づき個人所得税を納付する。

中国国内に住所を有せず且つ非居住、あるいは住所を有せず、一納税年度内において中国国内の居留期間が183日未満の個人は非居住者とする。非居住者は中国国内で取得した所得は本法規に基づき個人所得税を納付する。

納税年度は暦年で1月1日から12月31日までとする。」

本規定では、外国籍人員が暦年で連続30日以上、または累計で90日以上中国国外勤務がある場合（但し5年以下の場合）において中国国内所得のみに課税する、いわゆる5年ルールが規定されていません。追加規定により5年ルールが継続されるとの一部報道もありますが、国外所得申告の要否について、今後の追加規定と実務を注視する必要があります。

また、以前は183日以上、275日未満であれば中国での滞在期間に応じて各月、日割りで個人所得税を計算していたものが、2019年以降は日割りせずに全所得に対して課税されます。

課税所得分類

- (一) 賃金、給与所得
- (二) 役務報酬所得
- (三) 原稿料所得
- (四) ライセンス料所得

- (五) 経営所得(個人事業主などの取得)
- (六) 利息、配当所得
- (七) 財産賃貸所得
- (八) 財産譲渡所得
- (九) 臨時所得

「居住者は前項の第一項から第四項の所得(以下、総合所得)において、納税年度において合算し個人所得税を計算する。非居住者は前項の第一項から第四項の所得において、月次あるいはその都度個別に個人所得税を計算する。納税者が取得した第五項から第九項の所得は本規定に基づき個別に個人所得税を計算する。」

上記の改定により、「総合所得」という呼び名が採用され、給与・賃金と分けて個別に個人所得税が計算されていたその他3つの所得が合算されることとなります。例えば、雇用契約のある会社からは給与、臨時で働く会社からは役務収入を得て節税する方法は使用不可となります。

税率の改定

- (一) 総合所得、3%から45%の累進税率とする。
- (二) 経営所得、5%から35%の累進税率とする。
- (三) 利息、配当所得、財産賃貸所得、財産譲渡所得、臨時所得の税率は20%とする。

これまで5つに分類されていた課税所得が3つに整理され、特に前述の2条改定により、役務報酬収入、原稿料収入、ライセンス収入が賃金・給与と統合され総合所得となり、税額計算はそれらの所得を合算して行われます。

総合所得と経営所得の課税所得額に対する税率は以下の表と通りとなります。

個人所得税税率表一(総合所得適用)

級数	全年度課税所得額(月額ベース)	税率(%)
1	36,000 元未満(3,000 元未満)	3
2	36,000～144,000 元(3,000～12,000)	10
3	144,000～300,000 元(12,000～25,000)	20
4	300,000～420,000 元(25,000～35,000)	25
5	420,000～660,000 元(35,000～55,000)	30
6	660,000～960,000 元(55,000～80,000)	35
7	960,000 元以上(80,000 元以上)	45

月次の個人所得税の計算、申告は上記の表の月額ベースの金額に対して適用税率を算定し、毎月の申告納付を行い、年度末に確定申告を行うことで一課税年度の課税額を確定させることとなります。

税率区分としては、25%の適用区分がこれまでの月 9,000 元から月 25,000 元以上となったことから、20%以下の低税率が適用される範囲が広がったといえるでしょう。

基礎控除は年間 6 万元、月額では 5 千元となり、これは外国籍人員に対しても適用されます。これまで外国籍人員に適用されていた月 1,300 元の付加控除がなくなります。

変更の影響

規定では、控除項目として、子女教育支出、自身の継続教育支出、重病治療支出、住宅ローン利息、住宅賃貸支出、扶養支出があげられており、詳細は追加規定で明らかになる予定です。したがって、外国籍人員の借上住宅家賃を個人所得としない現行規定は継続されると見込まれています。

年一回の賞与支給に対しては、賞与額を 12 ヶ月で除して適用税率を計算する現行規定がどうなるか、追加規定を注視する必要があります。廃止となると、賞与支給月の適用税率のみ高くなってしまいますので、中国籍人員に対しても影響が大きいからです。

今回の変更で、都市部就労者における所得税納税者の割合が44%から15%に下がり、月 2 万元以下の給与所得者の納税額はおよそ半分になると試算されています。全体的にみて低所得者への優遇となっており、また内外平等の国際課税ルールに沿った改定であると公表されていますので、今後の追加規定もこの方向性に沿ったものと想定されます。

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: 2018 年 11 月 24 日)

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