

# MUFG BK CHINA WEEKLY

三菱 UFJ 銀行 国際業務部

JANUARY 23RD 2019

## ■ WEEKLY DIGEST

### 【経 済】

- 2018 年の GDP 成長率 6.6% 前年を 0.2 ポイント下回るも政府目標達成
- スポーツ消費振興計画 2020 年に 1.5 兆元へ消費拡大

### 【貿易・投資】

- 2018 年の直接投資 対内は前年比+3.0% 対外は+0.3%

### 【産 業】

- 12 月の 70 大中都市住宅価格 前月比上昇は 59 都市に減少

### 【金融・為替】

- 2018 年クロスボーダー人民元決済額 経常項目が前年比 2 割増 直接投資が 6 割増
- 2018 年の人民元新規貸出 16 兆 1,700 億元 前年比 2.6 兆元増

## ■ RMB REVIEW

- 急上昇が一先ず一服

## ■ EXPERT VIEW

- 個人所得税改定後の優遇政策移行問題に関する通知

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。

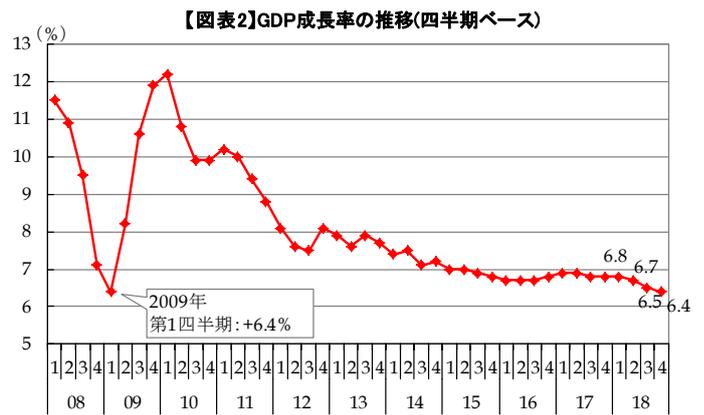
### 【経済】

#### ◆2018年のGDP成長率6.6% 前年を0.2ポイント下回るも政府目標達成

国家統計局の21日の発表によると、2018年の中国の実質GDP成長率は前年より0.2ポイント縮小して+6.6%と、1990年の+3.9%以来28年ぶりの低水準だったものの、政府目標の+6.5%は達成した(図表1)。一方、四半期ベースでは、第1四半期+6.8%、第2四半期+6.7%、第3四半期+6.5%、第4四半期+6.4%と下期から減速ペースが速まった(図表2)。中国経済が発展の質の向上を目指して、高速成長から中高速成長に切り替わろうとする減速モードに、米中貿易摩擦等の問題が拍車を掛けた構図となった。



(出所) 国家統計局の公表データに基づき作成



(出所) 国家統計局の公表データに基づき作成

項目別では、足元の12月では、工業生産が前年同月比+5.7%(11月:同+5.4%)、固定資産投資が+5.9%(11月:同+5.9%)、社会消費財小売総額が同+8.2%(11月:同+8.1%)と、生産と消費の伸びは前月から僅かながら拡大した(図表3・4)。

2018年通年では、工業生産は前年比+6.2%(2017年:同+6.6%)、固定資産投資は同+5.9%(2017年:同+7.2%)、社会消費財小売総額は同+9.0%(2017年:同+10.2%)と、いずれも伸びが縮小し、特に投資と消費の鈍化が大きかった(図表3・4)。

【図表3】2018年の主要経済指標

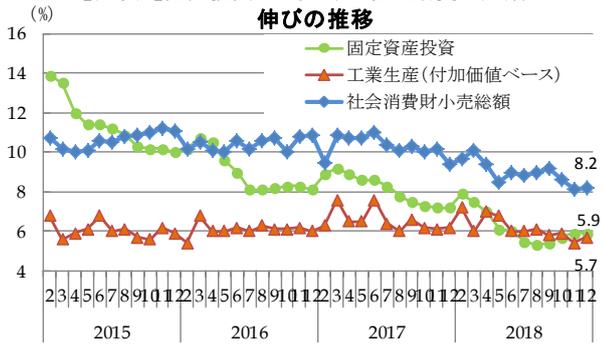
項目	2018年12月			2018年			
	金額	前年同月比%(11月)		金額	前年比%(2017年)		
国内総生産(GDP)*	(億元)	-	- (-)	(億元)	900,309	6.6 ( 6.8 ) ↓	
固定資産投資(除く農村企業投資)*	(億元)	635,636	5.9 ( 5.9 ) →	(億元)	635,636	5.9 ( 7.2 ) ↓	
うち、国有部門	(億元)	(未発表)	1.9 ( 2.3 ) ↓	(億元)	(未発表)	1.9 ( 10.1 ) ↓	
うち、民間部門	(億元)	394,051	8.7 ( 8.7 ) →	(億元)	394,051	8.7 ( 6.0 ) ↑	
産業別	第一次産業	(億元)	22,413	12.9 ( 12.2 ) ↑	(億元)	22,413	12.9 ( 11.8 ) ↑
	第二次産業	(億元)	237,899	6.2 ( 6.2 ) →	(億元)	237,899	6.2 ( 3.2 ) ↑
	第三次産業	(億元)	375,324	5.5 ( 5.6 ) ↓	(億元)	375,324	5.5 ( 9.5 ) ↓
工業生産(付加価値ベース)**	-	-	5.7 ( 5.4 ) ↑	-	-	6.2 ( 6.6 ) ↓	
社会消費財小売総額	(億元)	35,893	8.2 ( 8.1 ) ↑	(億元)	380,987	9.0 ( 10.2 ) ↓	
消費者物価上昇率(CPI)	-	-	1.9 ( 2.2 ) ↓	-	-	2.1 ( 1.6 ) ↑	
工業生産者出荷価格(PPI)	-	-	0.9 ( 2.7 ) ↓	-	-	3.5 ( 6.3 ) ↓	
工業生産者購買価格	-	-	1.6 ( 3.3 ) ↓	-	-	4.1 ( 8.1 ) ↓	
輸出	(億米ドル)	2,212.5	▲4.4 ( 5.4 ) ↓	(億米ドル)	24,874.0	9.9 ( 7.9 ) ↑	
輸入	(億米ドル)	1,641.9	▲7.6 ( 3.0 ) ↓	(億米ドル)	21,356.4	15.8 ( 15.9 ) ↓	
貿易収支	(億米ドル)	570.6	- (-) -	(億米ドル)	3,517.6	- (-) -	
対内直接投資(実行ベース)	(億米ドル)	137.1	23.2 (▲27.6) ↑	(億米ドル)	1,349.7	3.0 ( 4.0 ) ↓	

\*: 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。

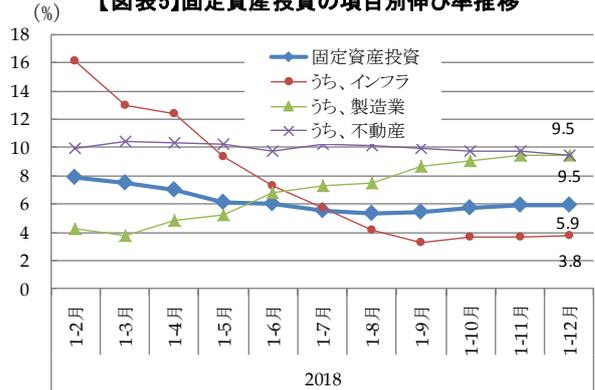
(出所) 国家統計局等の公表データを基に作成。

【図表4】固定投資・工業生産・社会消費小売額の伸びの推移



(注) 固定資産投資は年初からの累計値  
工業生産と社会消費財小売総額は2月のみ1-2月の累計値  
(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

【図表5】固定資産投資の項目別伸び率推移



(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

投資については、2018年の月次の伸びを項目別に見ると、製造業投資は年初の+4.3%から年末には+9.5%へと拡大が続き、不動産投資は+10%前後の水準で安定的に推移した。一方、インフラ投資は2018年に入って鈍化が続いたが、政府のインフラ投資強化策を受け、秋口には歯止めが掛かった(図表5)。

【図表6】GDP成長率への需要項目別寄与率



(出所) 国家統計局のデータに基づき作成

消費については、全体の伸びは縮小傾向にあるものの、2018年のGDPの需要項目別寄与率では、最終消費が+76.2%(前年:+58.8%)と、前年から大きく高まったことや(図表6)、ネット通販の小売額は前年比+25.4%と好調だったことから、統計局は成長の牽引役としての消費の勢いが衰えていないと強調。また、モノ消費からコト消費へと消費構造の高度化に伴い、旅行関連の売上高が前年比+10.9%と堅調に伸びたことを挙げ、こうしたサービス分野の消費額も統計に反映されるべきとし、社会消費財小売総額の統計対象の見直しを検討していることも明らかにした。

米中貿易摩擦については、中国の経済運営に影響を及ぼしていることを認めた上、影響は政府のコントロール可能な範囲内に留まっているとし、貿易摩擦解消のための米中両国間の通商交渉に明らかな進展も見られると表明した。また、2018年の純輸出のGDP成長率への寄与率がマイナスだったことを指摘し(図表6)、中国経済は内需主導型で国内市場には開拓の余地が十分あり、貿易摩擦は今後の中国経済の発展に支障を来すものではないとした。

なお、2019年の経済見通しについては、外部環境に深刻で複雑な変化が生じ、下振れ圧力が増していると認めた上で、中国は低インフレ率、良好な財政運営、潤沢な外貨準備を有し、これまでのグローバル金融危機への対応の豊富なノウハウを蓄積しており、景気下支え策の選択肢を十分に有している為、今後、積極的な財政政策と穏健な金融政策の方針の下で、安定的な経済運営を維持できるとした。

◆スポーツ消費振興計画 2020年に1.5兆元へ消費拡大

国家発展改革委員会と国家体育総局は、15日に発表した「スポーツ消費をさらに促進するための行動計画(2019~2020年)」で、2020年までに全国のスポーツ消費規模を1.5兆元に拡大する目標を掲げた。具体的な行動計画には、次のような内容が盛り込まれている。

- ・マリンスポーツ、山岳アウトドア、スカイスポーツ、モータースポーツ、マラソン、自転車、フェンシング等、消費の牽引力が強いスポーツ種目について、産業振興計画を具体化、実行する。
- ・2022年の北京冬季オリンピック開催の機を捉え、ウィンタースポーツの全国への普及を目指し、併せてウィンタースポーツの観光、施設建設、教育、用具装備など関連産業の発展を促す<sup>(※1)</sup>。
- ・スポーツ観戦・スポーツ用品への消費を拡大するため、サッカー、バスケットボール等のプロリーグの改革をはじめ、休日の競技大会を充実化、地方都市での地域色ある競技大会を開催。スポーツ用品メーカーの注文設計の水準向上、ウェアラブルデバイス、VR技術等を利用したスポーツ用品の多様化・スマート化の研究・開発を奨励する。
- ・スポーツ+(プラス)プロジェクトを実施し、スポーツと文化、旅行、介護、健康、教育、インターネット、金融等の産業とを結びつけたニュービジネスの創出を促進する。

中国政府は、「健康中国」の建設が「小康社会(ややゆとりのある社会)」の基盤であるとして、2016年8月に「全国民の健康」を基本方針とする国家戦略「健康中国 2030 計画」を打ち出し、医療保険、食品安全、レジャー・スポーツ、介護、環境保護など広範な分野の産業発展に係る目標を示した。また、同年11月には、「幸福産業(観光、文化、スポーツ、健康、介護、教育等)」に関し、サービスの質の向上と供給の増加を通じて消費を拡大する方針も発表している<sup>(※2)</sup>。

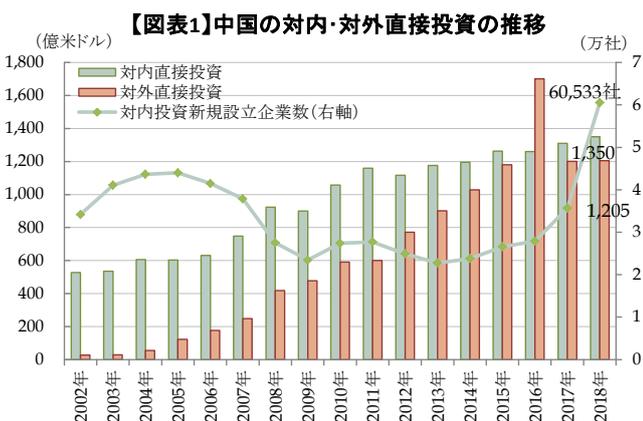
所得水準の向上、消費志向の変化により、健康で幸福な生活への国民ニーズが高まっており、関連産業に対する消費と投資の拡大による経済成長の促進効果が強く期待されている。政府は今回、「健康中国」や「幸福産業」の発展戦略の一環としたスポーツ消費振興を経済の新たな成長エンジンとすることを目指している。また、急速に進む高齢化に伴い、社会保障の負担と給付のバランスが今後の課題となるなか、国民の生活の質の向上と健康維持により、社会保障の増大を抑制しようとする狙いもあるものと見られる。

(※1) 北京冬季オリンピック開催に向け、中国ではウィンタースポーツの人気の上昇している。ウィンタースポーツの産業発展状況や参加人口、政府による産業振興計画については、[本誌2018年2月28日号Digest](#)記事をご参照ください。

(※2) 国務院の「観光、文化、スポーツ、健康、介護、教育等分野における消費のより一層の拡大に関する意見」(国弁発[2016]85号)。詳細は[本誌2016年12月7日号Digest](#)記事をご参照ください。

## 【貿易・投資】

### ◆2018年の直接投資 対内は前年比+3.0% 対外は+0.3%



(出所) 商務部の公表データを基に作成  
(注) 上記データは金融業を含まない。

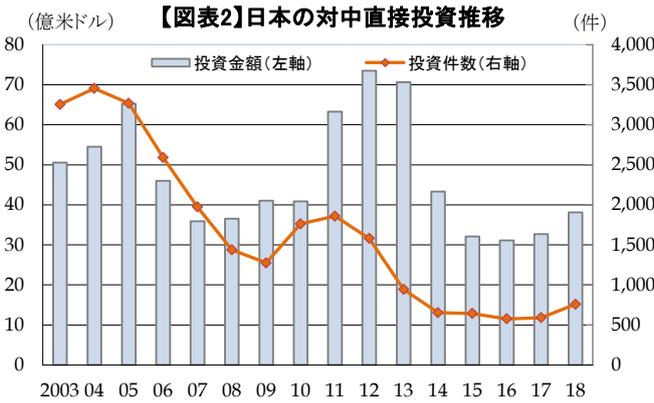
商務部は15日と16日、2018年の対内・対外直接投資の統計データを発表した。2018年の対内直接投資(除く金融業)について、投資額(実行ベース)は前年比+3.0%の1,349.7億米ドルと、伸びは前年の同+4.0%から縮小したものの、2年連続の増加となった。新規設立の外資企業数は同+69.8%の60,533社と、伸びは前年(同+27.8%)から大きく拡大した(図表1)。

一方、対外直接投資(除く金融業)は同+0.3%の1,205.0億米ドルだった。2017年は同▲29.4%と、合理性を欠く対外投資の抑制措置の影響で落ち込んだが、2018年はわずかに前年を上回った(図表1)。

### <対内直接投資>

国・地域別では、日本からの直接投資は前年比+16.5%<sup>(※)</sup>の38.1億米ドルと、前年(同+5.1%<sup>(※)</sup>)から伸びが拡大した。また投資額が大きかった上位10ヶ国・地域を見ると、英国、ドイツからの投資が前年の2倍以上に増加<sup>(※)</sup>したほか、韓国、シンガポール、米国も前年からの伸びが2桁<sup>(※)</sup>となっている(図表2・3)。

(※) 商務部発表の対内直接投資額に基づき当行が計算



(出所) 商務部の公表データを基に作成  
(注) 2018年の投資件数は1-11月の累計

**【図表3】2018年中国対内直接投資額  
(上位10カ国・地域)**

順位	国・地域	投資額 億米ドル (実行ベース)	前年比(※)
1	香港	960.1	▲2.9%
2	シンガポール	53.4	+10.6%
3	台湾	50.3	+6.3%
4	韓国	46.7	+26.6%
5	英国	38.9	+159.3%
6	日本	38.1	+16.5%
7	ドイツ	36.8	+139.0%
8	米国	34.5	+10.2%
9	オランダ	12.9	▲40.6%
10	マカオ	12.9	-

(出所) 商務部の公表データを基に作成  
但し、(※)前年比は商務部の公表データに基づき当行が計算

業種別では、製造業が前年比+22.9%の 411.7 億米ドルと前年から大幅に増加した一方、サービス業は同▲3.8%の 918.5 億米ドルと減少した。

なお、12月単月の対内直接投資は、投資額(実行ベース)が前年同月比+23.2%の 137.1 億米ドル、新規設立の外資企業数は同+20.5%の 5,830 社と、いずれも高い伸びを示している。

### < 対外直接投資 >

2018年の対外投資の主要な産業の構成比は、リース・商業サービス業が 37.0%、製造業が 15.6%、卸・小売業が 8.8%、採鉱業が 7.7%となっている。国・地域別では、「一帯一路」沿線国向けの投資額が前年比+8.9%の 156.4 億米ドルにのぼり、投資全体の 13%を占めた。

なお、12月単月の対外直接投資額は、前年同月比+27.9%<sup>(※)</sup>の 160.2 億米ドル<sup>(※)</sup>と大きく伸びた。

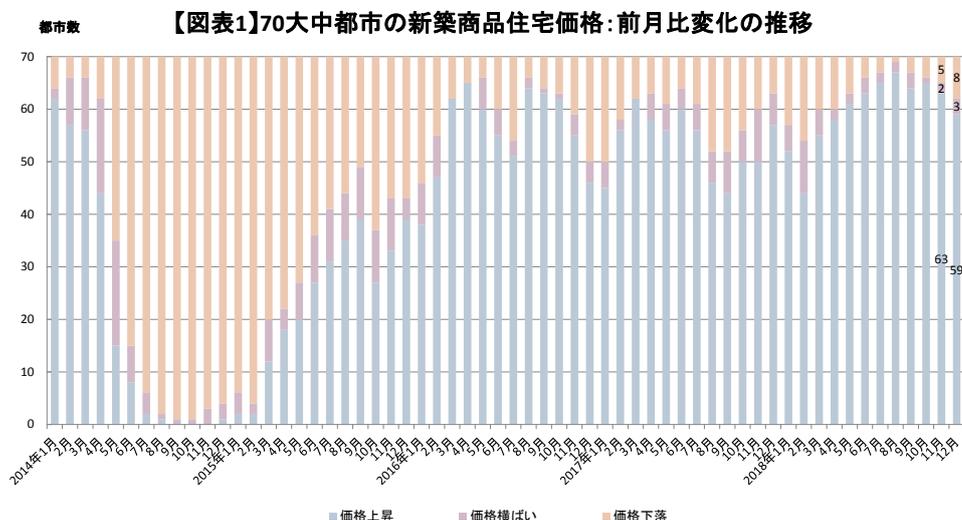
(※) 商務部発表の対外直接投資額に基づき当行が計算

## 【産業】

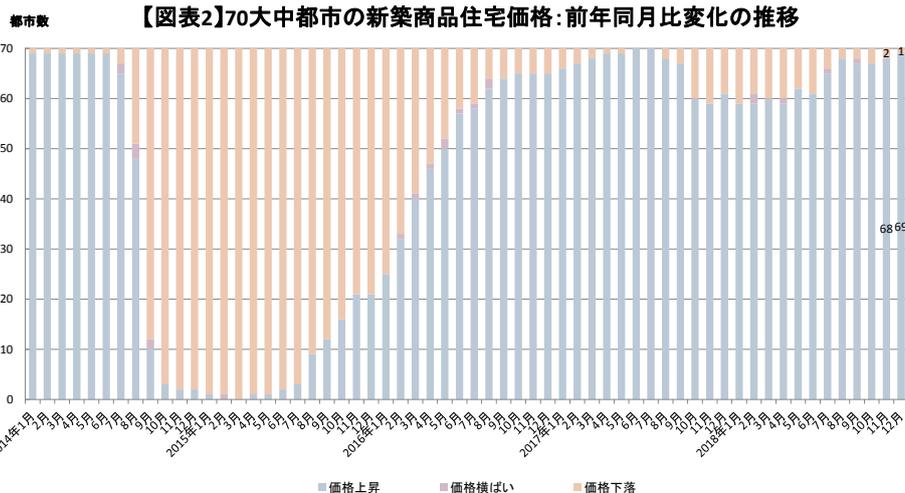
### ◆12月の70大都市住宅価格 前月比上昇は59都市に減少

国家统计局は16日、2018年12月の70大都市の住宅価格指数を発表した。

新築商品住宅について、前月比で価格が上昇した都市数は前月から4都市減少して59都市と、2ヶ月連続の減少となった。下落した都市は前月から3都市増加して8都市となった(図表1)。一方、前年同月比では、価格が上昇した都市数は前月から1都市増加して69都市、下落した都市は前月から1都市減少して1都市となった(図表2)。



(出所) 国家统计局の公表データを基に作成



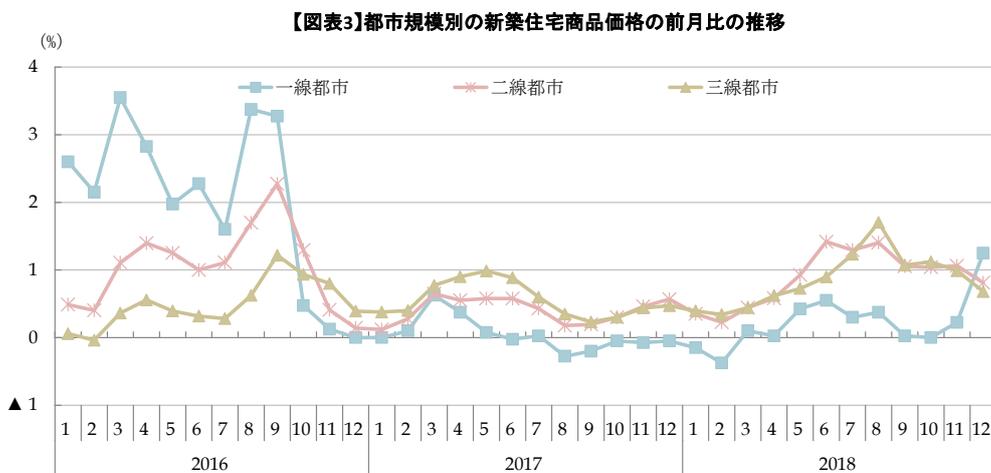
(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

前月比の平均上昇幅については、一線都市<sup>(注)</sup>が前月から拡大した一方、二線・三線都市<sup>(注)</sup>は前月から縮小し、2016年9月以降27ヶ月ぶりに一線都市の上昇幅が二線・三線都市を上回った(図表5)。統計局は、年末に向けて一線都市の成約数が増加し、価格も上昇したと説明。具体的には、広州が前月比+3.0%、北京が同+1.0%、上海が同+0.6%、深圳が同+0.4%と、広州の上昇幅が最も大きかった。高額物件の供給が集中したことや、不動産会社の資金回収のための販売強化も背景にあったと見られる。

前年同月比の平均上昇幅では、一線・二線・三線都市すべてで前月から拡大する傾向が続いている(図表6)。2018年通年の前年比平均上昇幅については、一線都市が前年比+0.5%(2017年:同+10.1%)、二線都市が同+7.6%(2017年:同+9.1%)と前年から上昇幅が縮小し、三線都市が同+7.8%(2017年:同+7.8%)と前年比横ばいだった。

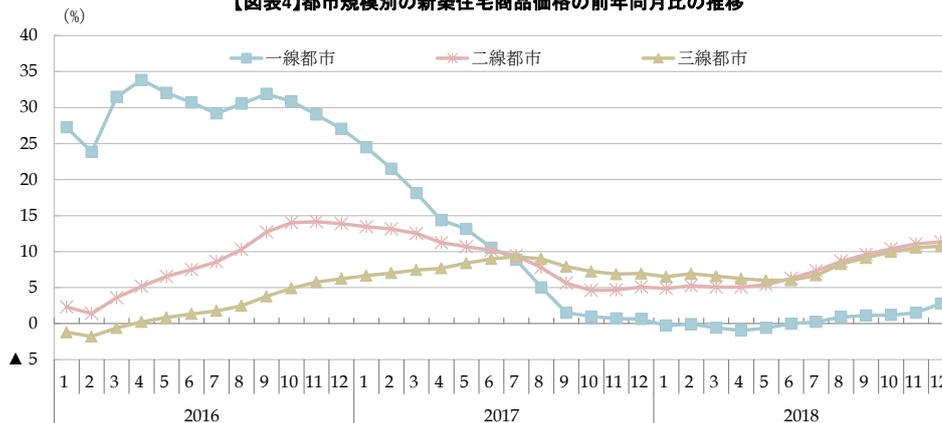
なお、中国住宅・都市農村建設部は昨年末に開かれた業務会議で、2019年の不動産市場について、「土地価格、住宅価格、市場見通しの安定維持」、「住宅は住むものであり、投機の対象ではない」との方針を徹底すると強調した。

(注)一線都市:北京、上海、広州、深圳の4都市  
 二線都市:省都、副省都都市を含む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



(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

【図表4】都市規模別の新築住宅商品価格の前年同月比の推移



(出所) 国家统计局の公表データを基に作成

## 【金融・為替】

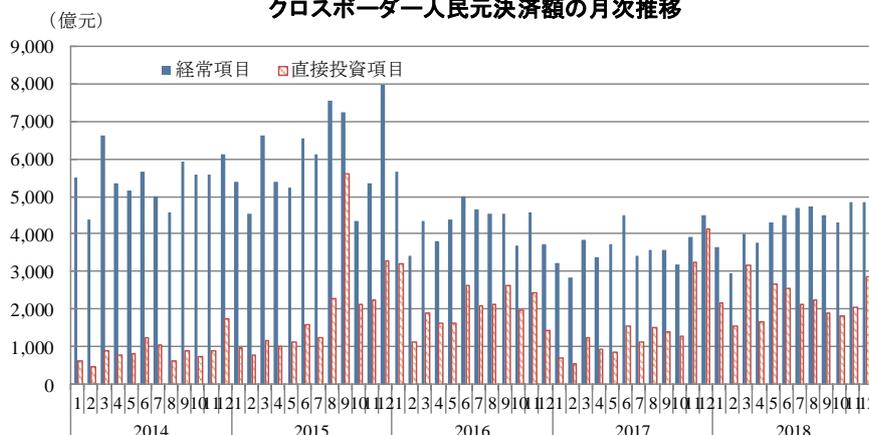
### ◆2018年クロスボーダー人民元決済額 経常項目が前年比2割増 直接投資が6割増

中国人民銀行の16日の発表によると、2018年通年のクロスボーダー人民元決済額は、経常項目が前年比+17.2%<sup>(注)</sup>の5兆1,100億元、直接投資項目が同+62.8%<sup>(注)</sup>の2兆6,648億元と共に前年を上回り、特に人民元建ての直接投資の増加が目立った。

経常項目のうち、貨物貿易が前年比+11.9%<sup>(注)</sup>の3兆6,600億元、サービス貿易が同+33.0%<sup>(注)</sup>の1兆4,500億元。直接投資項目のうち、対内直接投資が同+57.6%<sup>(注)</sup>の1兆8,600億元、対外直接投資が同+76.1%<sup>(注)</sup>の8,048億元となった。

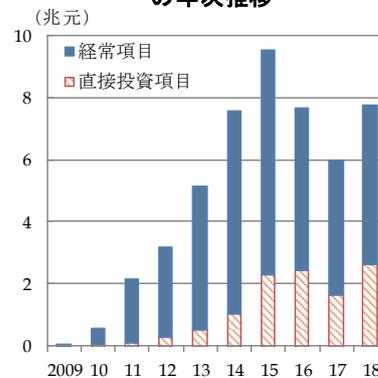
(注) 中国人民銀行の発表データを基に弊行が計算

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

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

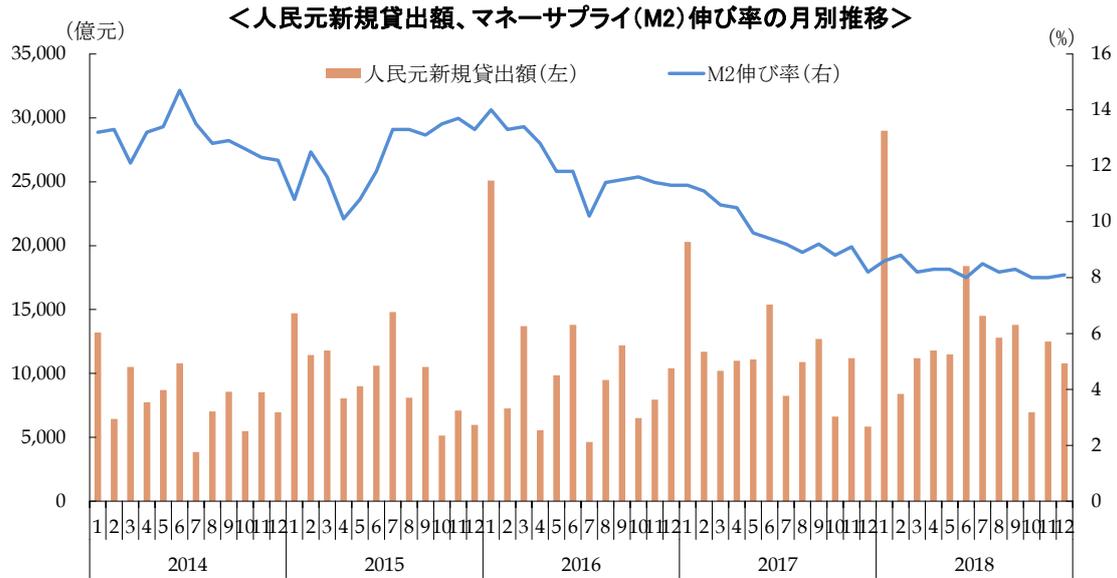
### ◆2018年の人民元新規貸出 16兆1,700億元 前年比2.6兆元増

中国人民銀行の15日の発表によると、2018年通年の人民元新規貸出額は、前年比+2兆6,400億元の16兆1,700億元と前年を上回った。一方、实体经济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、前年比▲3兆1,400億元の19兆2,600億元と前年を下回った。

12月単月では、人民元新規貸出は前年同月比+4,995億元、前月比▲1,700億元の1兆800億元、社会融資総量の増加額は前年同月比+33億元、前月比+700億元の1兆5,900億元だった。

(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

2018年12月末のマネーサプライ(M2)は前年比+8.1%の182兆6,700億元と、伸び率は前月末より0.1ポイント拡大、前年末の+8.2%からはわずかながら縮小した。なお政府は2018年通年の伸び率の目標について、「合理的な増加」という表現にとどめ、具体的な数字は示していなかった。



(出所) 中国人民銀行の公表データを基に作成

## RMB REVIEW

### ◆急上昇が一先ず一服

#### ・今週(1/14～)のレビュー

今週の人民元の対ドル相場は、週初 6.7500 で寄り付くと、先週からの人民元高の流れを受け、直後に週間高値 6.7340 をつけたものの、同日発表された 12 月分貿易統計が軟調な内容(後述)であったことを受けて反落に転じた。その後 2 月の旧正月を前にした人民元需要などが一定の下支えとなった一方、グローバルなドルのじり高もあり、総じて 6.74~6.77 近辺でのレンジ相場推移となった。週後半にかけて幾分人民元安方向に振れて 18 日午前中に週間安値 6.7820 をつけ、本稿執筆時点では 6.77 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(11/1~1/18 の 11 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

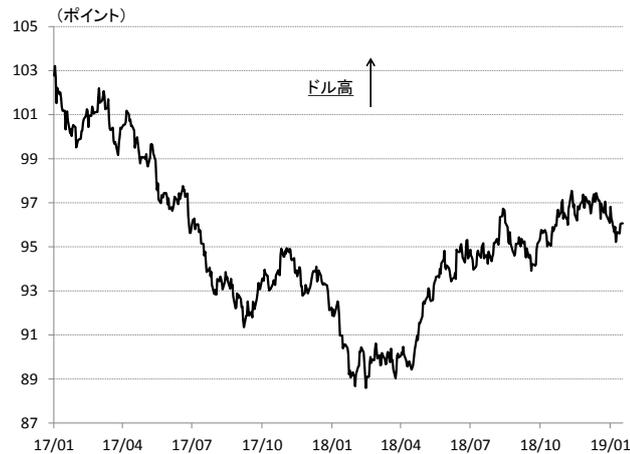
#### ・人民元名目実効為替レートは昨年 7 月半ば以来の水準を回復

今週の人民元の対ドル相場は、先週からの米中通商交渉進展期待を背景とした人民元高の流れから、週初に昨年 7 月中旬以来の高値となる 6.7340 をつけた。しかし、その後 12 月分貿易統計で通商摩擦がさらに経済活動に悪影響を与え始めたことを確認したこともあり、先週からの急反発が一先ず一服し、6.74~6.77 を中心としたレンジ相場となった。この間、ドル名目実効為替レートは昨年 12 月中旬以来の軟調地合いから反発(第 3 図)。人民元名目実効為替レートも、先週からの底堅い推移が続いており(第 4 図)、ドル高・人民元高が綱引きとなった格好だ。引き続き 2 月末の期限に向けた米中通商協議で、制裁関税引き上げ延期など一定の合意に達するのではないかと市場の期待感が人民元相場を支えている。

人民元名目実効為替レートは、昨年 10 月につけた直近最低水準からの戻り高値を今週更新し、昨年 7 月中旬以来の水準を回復した。均衡水準に近く中国当局が望ましいとみていると推察される 2016 年後半以降形成して来たレンジ<sup>1</sup>でも、その中心付近まで早くも戻して来た(第 4 図)。足元引き続き景気の先行きは不透明であり、米国による対中制裁関税引き上げ延期もまだ完全に固まった訳ではない。人民元がこの名目実効為替レートの(2016 年半ばからの)レンジの下限や、節目の 1 ドル=7 人民元などを割り込んで市場が不安定化するリスクは一先ず後退した中、あまりに早く人民元高が進む展開を当局が警戒し始めても不思議ではない。

<sup>1</sup> IMFは、中国人民幣は実質実効為替レートベースで、2015年以降概ね長期的な均衡水準に達したとしている。

第3図：ドル名目実効為替レート(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

第4図：人民元名目実効為替レート(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

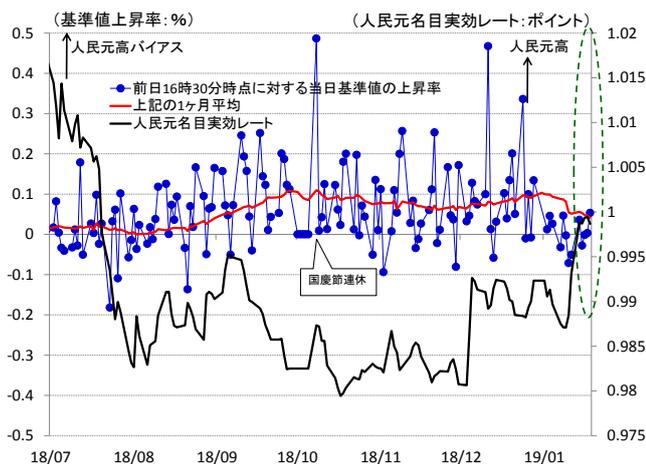
(注) CFETS 公表の各通貨基準レートと通貨バスケット構成ウェイトに基づき作成

・今週も基準値の設定スタンスには人民元安バイアス(人民元高抑制方向)がみられた

第5図は、前日16時30分の日中取引終値に基づく人民元名目実効為替レートに対する、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為替レートの比率から、基準値設定による当局の人民元誘導方針を検証・定点観測したものである。人民元が急落して以降、基準値は人民元高バイアス(人民元安抑制方向)で設定されて来たが、人民元が急反発し始めた先週頃より、設定される基準値の人民元高バイアスは小幅となり、場合によっては人民元安バイアス(人民元高抑制方向)で設定されるようになっている。当局が早過ぎる人民元相場の戻りを警戒し始めている可能性があるだろう。

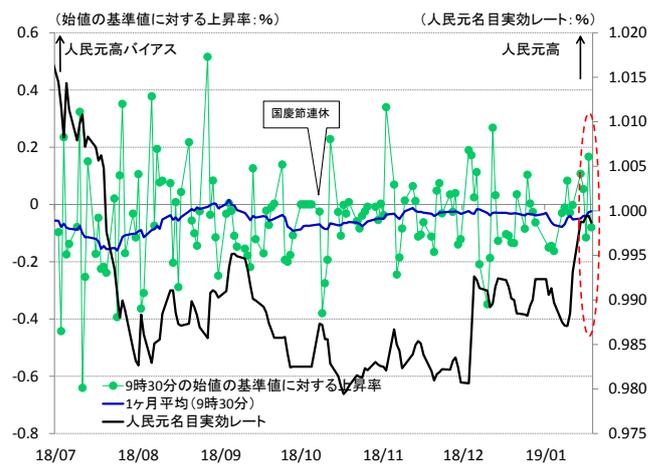
また、第6図は、この各基準値に対する市場の始値(人民元名目実効レートベース)の比率で市場の地合いを検証・定点観測したものである。今週に入ってプラス方向、つまり基準値よりも人民元高方向へ寄り付く日が増えており、市場の地合いも先週以降の急上昇を受けて相応に改善して来たようだ。

第5図：基準値設定による人民元誘導スタンス



(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6図：基準値に対する人民元始値の上昇・下落率



(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

・月末に米中閣僚級通商交渉開催が決定

14日に中国遼寧省の大連市中級人民法院(地裁)が、先に麻薬密輸の罪で逮捕していたカナダ人に死刑判決を言い渡した(第7図)。同人は上級裁判所に控訴するとされているが、カナダのトルドー首相は恣意的な死刑判決として中国を非難した。判決のタイミングから、カナダで逮捕された中国大手通信機器企業ファーウェイの

CFO の取り扱いに関して揺さぶりをかけようとしているのではないかと一部で指摘されている。一方、16 日付ウォールストリート・ジャーナル紙の報道によると、米司法当局は、ファーウェイが米携帯電話大手のロボット技術を盗んだ疑いで捜査をしていると、関係者の話として伝えた。中国ハイテク企業を巡る米中のつばぜり合いは今週もさらに拡大する様相をみせた。

こうした中、17 日に中国商務省は今月 30 日～31 日に、米中通商協議を担当する劉鶴副首相が訪米し、閣僚級通商交渉を実施すると発表した。上記のファーウェイの事案と同時進行で通商協議が進められていることから、「中国製造 2025」などのハイテク産業政策の修正と知的財産権保護などの問題は、やはりある程度分けて議論されているように見える。同日付ウォールストリート・ジャーナル紙は、ムニューシン米財務長官が通商協議進展を受けて対中制裁関税の引き下げを政権内で提案していると報じた(その後米財務省は否定)。依然交渉が妥結できるかは予断を許さないとみられているが、前述の通り、市場は一定程度楽観的な見方をしている。

## 第 7 図：米中通商交渉に関する動向

日時	発言者など	内容
12月		
4日	—	米中交渉の米国側責任者にライトハイザー-USTR代表が指名されていたことが判明。
5日	カナダ当局	ファーウェイのCFOを逮捕・拘束したと表明。
6日	中国商務省報道官	90日以内に貿易問題で合意することに自信。
	トランプ大統領	上記内容に同意。
9日	ライトハイザー-USTR代表	米中交渉における2月末(90日)は厳格な期限と表明。
11日	中国当局	国家安全危害容疑でカナダ元外交官を拘束。
	—	劉鶴中国副首相と、ムニューシン米財務長官とライトハイザー-USTR代表が電話会談を実施。
	トランプ大統領	中国と極めて生産的な協議が進められている。重要な発表に注目してもらいたい(ロイターインタビュー)。
	カナダ司法当局	ファーウェイのCFOの保釈を決定。
12日	トランプ大統領	中国がとてつもない量の米国産大豆を購入しており、米中協議がさらに行われる見通し。
	関係者	「中国製造2025」について、達成時期を10年後倒しするなど、計画の修正を行なう可能性(ブルームバーグ報道)。
13日	中国当局	先に拘束された元外交官に加えさらに1人のカナダ人の拘束を認める。
14日	中国当局	米国からの自動車輸入に賦課されている関税率を、2019年1月1日～3月31日まで引き下げる(40%→15%)ことを表明。
17日	米通商代表部	中国との協議で合意できない場合、制裁関税率を3月2日から引き上げることを確認。
18日	ムニューシン財務長官	2019年1月に米中協議の開催を調整中と表明。
19日	中国商務省	米国と中国が同日に次官級の電話貿易協議を行なったと表明。
20日	米当局	中国政府が関与したサイバー攻撃に関連して2人の中国人ハッカーを訴追と発表。
22日	ナハロ米大統領補佐官	米中通商交渉の合意への見通しは険しい(日本経済新聞によるインタビュー)。
26日	関係者	米中次官級通商協議を1月中に開催予定(ブルームバーグ報道)。
29日	関係者	米中次官級通商協議が1月7日に北京で開催予定(ウォール・ストリート・ジャーナル紙)。
	中国最高人民法院	1月から「知的財産権法廷」の運営開始を発表。
	トランプ大統領	29日に習近平国家主席と電話協議を実施。取引はうまくいっている。
30日	人民日報	米中の通商協議に関する共通認識は増え、差は縮まっている。
1月		
4日	中国商務省	米中次官級通商協議を1月7日～8日に中国で開催予定。
7日～9日	—	米中次官級通商交渉開催
7日	ロス米商務長官	米中国双方にとって受け入れられる合理的な解決策が得られる見込みは非常に高い。
8日	トランプ大統領	中国との交渉は非常にうまく進んでいる。
14日	中国司法当局	先に麻薬密輸の罪で逮捕されたカナダ人に死刑判決。
	トランプ大統領	中国経済は、制裁関税により厳しい時期に入っており、中国と通商交渉で合意できると思う。
16日	米司法当局	ファーウェイが、米携帯電話大手のロボット技術を盗んだとして捜査中。
17日	中国商務省	劉鶴副首相が30日～31日に訪米して米中閣僚級通商交渉に臨む。

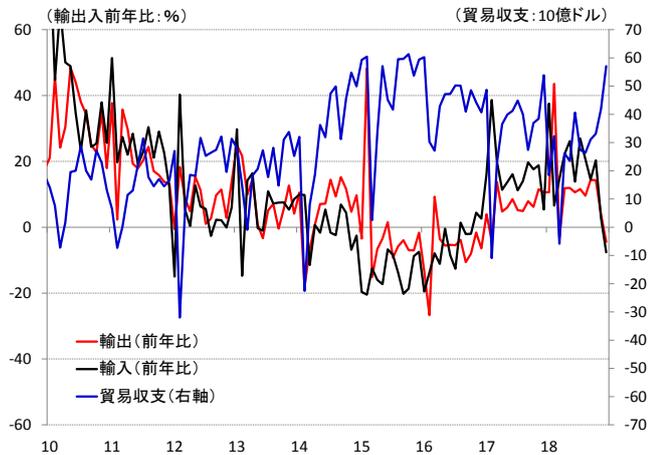
(資料) 各種報道より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

## ・貿易データに制裁関税の影響が顕在化

14 日に発表された 12 月分の中国貿易統計(ドル建て)では、輸出が前年比▲4.4%と減少し、市場予想(同+2.0%)、前月分(同+3.9%)共に下回った(第 8 図)。輸入も前年比▲7.6%と、市場予想(同+4.5%)、前月分(同+2.9%)共に下回った。貿易収支は、2015 年以来減少傾向が続いて来たが、今回は輸入の落ち込みが大きかったため、571 億ドルと前月(419 億ドル)から大幅に増加した。これまで関税引き上げ前の駆け込み需要もあり、輸出入の伸びは 10 月分まで比較的安定して推移して来たが、前回 11 月分から減少の兆候が現われ始め、12 月分はついにマイナスまで落ち込み始めた。輸入の落ち込みも大きく、関税引き上げの影響と共に、内需減速の影響が一定程度出ている可能性もある。今後中国経済がどの程度の深度まで減速するかが焦点となって来よう。また、15 日に公表されたシャドーバンキングなど非銀行セクターも含む社会融資総量残高の 12 月分は、前年比+9.8%と伸びの鈍化傾向が続いている(第 9 図)。一方、人民元建て銀行貸出残高は、銀行システムを経由した景気支援策の効果もあり、前年比+13.2%と底堅い伸びが続いた。

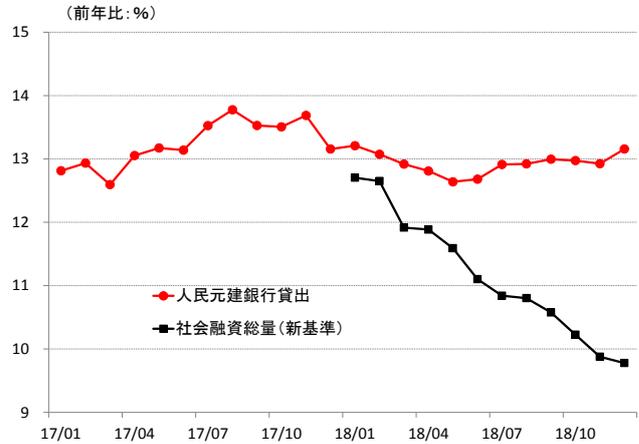
こうした中、15日に中国当局者が今後より大規模な減税を行なう方針を示した。16日には中国人民銀行が、リバースレポで過去最大規模となる5,600億元の資金供給を行なった。同行は、本件について銀行システムにおける適度な流動性を維持することが目的としており、景気的大幅減速を回避するため、銀行システムによる企業の資金繰り支援に万全を期しているようだ。

第8図: 月次輸出入(前年比)と貿易収支



(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: 社会融資総量残高と人民元建て銀行貸出(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(1/21~)の見通し

来週も人民元相場をみる上で、米中通商協議関連の報道が焦点となろう。月末の開催が決定した米中閣僚級通商協議に向けて交渉妥結への期待が崩れることが無ければ、引き続き人民元の下値支援材料となろう。来週は21日に中国の12月分主要月次経済指標と昨年第4四半期の実質GDP成長率が発表予定だ。実質GDPは前期の前年比+6.5%に対し、市場予想は同+6.4%と小幅の減速を見込んでいる。最近の人民元相場は、景気関連指標よりも通商協議関連情報への反応度を高めており、予想以上の大幅な減速が無ければ影響は限定的か。但し、景気の減速を確認する内容であれば、先行きさらなる金融緩和につながる話であり、2月末以降など通商協議関連のイベントを通過した先々での人民元押し下げ材料になり得よう。

一方、足元までの急速な人民元高に対して当局がどんな反応を示し始めるかも注目される。基準値設定動向からは、当局は急激な人民元高も望んでいない可能性がある。英国EU離脱問題の混迷などを背景に、先週ドルは反発に転じており、同問題が燻る中で来週もドルは一定の底堅さを維持する可能性がある。来週の人民元対ドル相場は、今月前半の急上昇が一服した流れで、足元のレンジ付近にて弱保ち合いで推移すると予想する。

(1月18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	
2019.01.14	6.7500	6.7340~ 6.7719	6.7578	0.0096	6.2571	0.0249	0.86222	0.0022	7.7596	-0.0092	2.1000	2655.23	-18.95
2019.01.15	6.7500	6.7383~ 6.7600	6.7544	-0.0034	6.2203	-0.0368	0.86118	-0.0010	7.7251	-0.0345	2.5000	2691.48	36.25
2019.01.16	6.7700	6.7522~ 6.7796	6.7550	0.0006	6.2218	0.0015	0.86096	-0.0002	7.7130	-0.0121	2.5000	2691.58	0.10
2019.01.17	6.7496	6.7450~ 6.7751	6.7747	0.0197	6.2253	0.0035	0.86308	0.0021	7.7163	0.0033	2.3500	2680.26	-11.32
2019.01.18	6.7720	6.7670~ 6.7820	6.7706	-0.0041	6.1865	-0.0388	0.86385	0.0008	7.7228	0.0065	2.5500	2718.43	38.17

(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

**個人所得税改定後の優遇政策移行問題に関する通知**

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)  
 パートナー 大城哲辞 (米国公認会計士)

<要旨>

- 年一回の賞与の優遇政策は移行措置として、2021年12月31日までの3年間は従前の取扱いを踏襲し、賞与金額を12ヶ月で割り月次所得に換算した後で、個人所得税を単独で計算する。
- 労働契約解除などに伴う一過性の収入となる経済保障金は、当地の一年前の平均年収の3倍(3年分)以内が個人所得税の免税扱いとなる。
- 外国人手当の優遇政策の移行措置として、2021年12月31日までの3年間、個人所得税の特別追加控除を享受する、或いは外国人手当優遇政策を享受でき、住宅手当、言語研修費用、子女養育費、帰省手当等の手当が免税扱いとなる。

2019年1月1日から改定された個人所得税法が施行されるに伴い、2018年12月27日付けで、財政部、税務総局から「個人所得税改定後の優遇政策移行問題に関する通知」財税(2018)164号が公布されました。本通達は、年一回の賞与、ストックオプションインセンティブ、コミッション収入、年金政策、経済保障金等の一過性の収入、従業員に対する住宅低価販売、外国人の手当の免税措置に対する優遇政策などに関して移行措置及び個別の取扱を規定しています。

今回は日系企業の従業員、駐在員(外国人)に関係すると思われる項目を解説します。

**年一回の賞与優遇政策の移行措置**

年間183日以上中国に滞在した居住者が取得した年一回の賞与は、2021年12月31日までの3年間は、当年の総合所得に合算する必要はなく、従前の取扱いを踏襲し、賞与金額を12ヶ月で割り月次所得に換算した後で、月次の総合所得の税率表を用いて個人所得税を単独で計算します。

計算式は以下の通りとなります。

$$\text{個人所得税額} = \text{年一度の賞与金額} \times \text{適用税率(総額を12で割った後の税率)} - \text{速算控除額}$$

2022年1月1日からは年一度の賞与は当年の総合所得に合算され個人所得税が計算されます。多くの企業では賞与の優遇政策があるため、月次の給与と比べ賞与を多めに設定しているところがあり、年一度の賞与の優遇政策廃止は賛否両論がありました。今回の個人所得税改定の主旨である減税が賞与の優遇措置を廃止することで増税になる可能性があったため、3年間の移行措置を設けたと推測されます。

### 経済保障金の取扱い

労働契約解除などに伴う、一過性の収入となる経済保障金は、当地の一年前の平均年収の3倍(3年分)以内が個人所得税の免税扱いとなり、3倍を超過する部分は当年の総合所得には合算せず、単独で総合所得税率表を用いて納税額を計算します。

経済保障金の取扱いに関しても従前の取扱いを踏襲しており、減税ではないものの増税は避けたと言えます。

### 外国人の手当の優遇政策の移行措置

2019年1月1日から2021年12月31日までの3年間、外国人で中国滞在期間が183日以上居住者は、個人所得税の特別追加控除を享受する、或いは外国人手当優遇政策を享受でき、住宅手当、言語研修費用、子女養育費、帰省手当等の手当(収入)が免税扱いとなります。2022年1月1日からは、上記の外国人手当優遇政策の享受ができなくなり、中国人同様、特別追加控除のみが受けられることとなります。

外国人の手当優遇政策は3年間の移行期間はあるものの、今回から基礎控除の月額5000元が中国人と統一(以前は中国人が3500元、外国人が4800元)されたように、3年後は中国人と外国人の特別追加控除の取扱が同じとなります。外国人の入居するマンション、日本人学校(インタナショナルスクール等)では月1500元(上海市等の直轄地、省都、計画都市)の住宅手当控除、1000元の子教育費控除では十分とは言えず、殆どの外国人で実質増税になると考えられます。一般的な日系企業では駐在員の中国における個人所得税を会社負担にしているところも多く、3年後の個人所得税の実質増税を見越して駐在員の派遣に慎重になる日系企業も増えることが予想されます。

～アンケート実施中～

(回答時間:10秒。回答期限:2019年2月23日)

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