

MUFG BK CHINA WEEKLY

三菱 UFJ 銀行 国際業務部

MARCH 6TH 2019

■ WEEKLY DIGEST

【経 済】

- 全人代 5 日開幕 2019 年の成長率目標 6.0~6.5%に引き下げ
- 2 月の製造業 PMI 製造業・非製造業ともに下落

【産 業】

- 2018 年の家電ネット販売 17.5%増の 5,765 億元 小型家電が牽引
- 1 月の 70 大中都市住宅価格 前月比上昇は 58 都市 3 ヶ月連続の減少

【貿易・投資】

- 陝西省 最低賃金引き上げを発表

■ RMB REVIEW

- 注目される米中通商合意の内容

■ EXPERT VIEW

【日系企業のための中国法令・政策の動き】

- 「国家発展改革委員会、商務部の『市場参入ネガティブリスト（2018 年版）』の印刷・発布に関する通知」
- 「國務院の北京市のサービス業開放拡大総合試行活動計画の全面推進に関する同意」ほか

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さ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】

◆全人代5日開幕 2019年の成長率目標 6.0~6.5%に引き下げ

李克強首相は、5日開幕した全国人民代表大会(全人代:日本の国会に相当)の「政府活動報告」で、2019年の経済運営方針を発表した。

主要経済指標の目標は図表1のとおり。

【図表1】2018年と2019年の主要経済指標目標比較

項目	2018年		2019年
	目標	実績	目標
国内総生産(GDP)成長率	6.5%前後	6.6%	6.0%-6.5%
消費者物価上昇率(CPI)	3.0%前後	2.1%	3.0%前後
マネーサプライ(M2)伸び率	(合理的な増加)	8.1%	(GDP名目成長率と均衡する水準)
輸出入総額伸び率	(安定維持)	12.6%(ドル建て)	(安定維持、質の向上)
財政赤字の対GDP比	2.6%	2.6%	2.8%
都市部新規雇用者数	1,100万人以上	1,361万人	1,100万人以上
都市部登録失業率 ^(注)	4.5%以下	3.8%	4.5%以下
都市部調査失業率 ^(注)	5.5%以下	4.9%	5.5%前後

(出所) 中国政府発表データを基に作成。

(注) 都市部登録失業率: 都市戸籍者の失業率。都市部調査失業率: 農村戸籍者等を含む失業率。

GDP成長率は、2018年の実績が6.6%だったのに対し、2019年の目標値については、中国経済を取り巻く国内外の環境がより複雑で厳しくなっているとし、2018年の「6.5%前後」から「6.0%~6.5%前後」に引き下げ、幅を持たせた。建国70周年にあたり、「小康社会」(ややゆとりのある社会)の全面的な実現に向けた前向きで着実な目標と説明している。

金融政策については、広義のマネーサプライ(M2)の伸び率の目標を、「GDPの名目成長率と均衡する水準」としている。「穏健な金融政策」方針は、適度な緩和と引き締めで柔軟に対応し、合理的で潤沢な流動性を保つものとした。

財政政策については、財政赤字の対GDP比の目標を2018年から0.2ポイント拡大して、「2.8%」に設定した(財政赤字は2.76兆元)。財政収支や特別債の発行を考慮し、今後発生のある虞れのあるリスクへの対策余地を残すとした。

雇用政策については、今後一定期間は雇用圧力が続くとし、都市部調査失業率の目標を2018年の「5.5%以下」から「5.5%前後」に緩めた。「雇用優先政策」を初めてマクロ政策の基本方針に据え、雇用の安定に向け全力を尽くすとしている。

また「政府活動報告」は、上記の目標と方針のもと、具体的な措置を挙げている(図表2)。

なお、同日の会見で、「政府活動報告」起草チームの責任者の黄守宏 國務院研究室主任は、今年と来年の成長率が6.2%前後を実現すれば、2020年にGDPを2010年比で倍増させる目標を達成できるとの見通しを示した。また、GDP成長率1%は190万~200万人の雇用創出につながるとし、6.0%~6.5%の成長率で計算すると、都市部の1,100万人の新規雇用目標も実現可能としている。

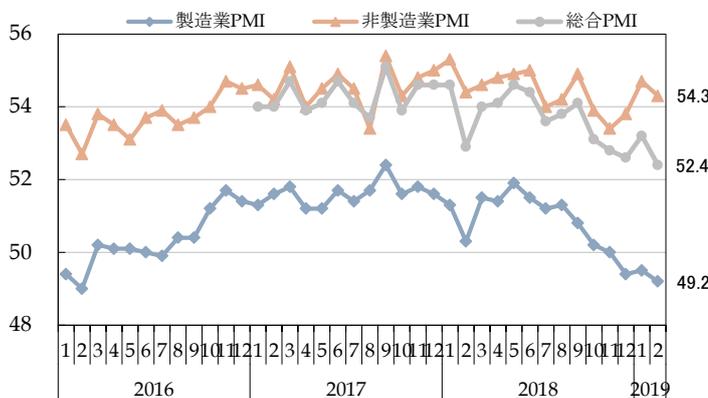
【図表2】「政府活動報告」で示された主な具体的政策

外資への開放拡大
<ul style="list-style-type: none"> ・外資の市場参入ネガティブリストの縮減 ・外国企業が独資で経営できる分野の拡大
増値税の減税
<ul style="list-style-type: none"> ・製造業等の税率を現行の16%から13%に引き下げ ・交通運輸業、建築業等の業種は10%から9%に引き下げ <p>※製造業に対する減税額は、全体の減税規模の約80%になる見込み</p>
企業コストの軽減
<ul style="list-style-type: none"> ・都市部従業員の養老保険料の料率引き下げなど、社会保険料の企業負担の軽減 <p>※上記の増値税の減税と企業コスト軽減措置で、企業負担の軽減規模は年間2兆元となる見込み</p>
融資の拡大
<ul style="list-style-type: none"> ・大型商業銀行の製造業への中・長期融資を奨励 ・国有の大型商業銀行の小型・零細企業向け融資を30%以上増額
地方政府の資金調達支援
<ul style="list-style-type: none"> ・地方政府の発行する特別債の枠を2.15兆元とする(2018年:1.35兆元)
消費の拡大
<ul style="list-style-type: none"> ・60歳以上の人口が2.5億人に上ることから、デイサービス、リハビリテーションなどの高齢者向けサービス業の奨励 ・「二人っ子政策」の推進として、多様な託児サービスの展開、託児施設の設置の支援
投資の拡大
<ul style="list-style-type: none"> ・鉄道への投資額8,000億元 ・道路・水上運輸への投資額1.8兆元
新興産業の振興
<ul style="list-style-type: none"> ・ビッグデータ、人口知能等の研究開発の応用を進め、次世代型の情報技術、ハイエンド設備、バイオ医薬品、新素材等の新興産業群を育成

(出所) 中国政府発表データを基に作成

◆2月の製造業PMI 製造業・非製造業ともに下落

【図表1】PMIの推移



(出所) 国家統計局、中国物流購買連合会の公表データを基に作成
(注) 総合PMIは2017年から発表開始

国家統計局、中国物流購買連合会は2月28日、2月の「製造業PMI」が前月比▲0.3ポイントの49.2だったと発表。3ヶ月連続で景況感の節目となる50を下回り、2016年2月(49.0)以来の低水準となった(図表1)。

項目別では、「新規輸出受注指数」が45.2(前月比▲1.7ポイント)、「輸入指数」が44.8(同▲2.3ポイント)と、輸出入に関連する指数はともに悪化が続いている(図表2)。

また、「生産高指数」が前月から1.4ポイント悪化して50を下回る49.5となったが、統計局は、春節期間を挟み、生産活動が縮小したことが主因と指摘。

一方、「新規受注指数」は50.6と、前月から1.0ポイント改善して3ヶ月ぶりに50を上回ったことから、需要に回復が見られると強調した(図表2)。

また今後の景況感動向を示す「生産経営活動期待指数」は56.2と、前月から+3.7ポイントの改善となった(図表2)。

なお、「製造業PMI」を企業規模別で見ると、大型企業は前月比+0.2ポイントの51.5と2ヶ月連続で改善した一方、中型企業は同▲0.3ポイントの46.9、小型企業は同▲2.0ポイントの45.3で、大企業と中・小企業との景況感の差が拡大している。

【図表2】製造業PMIの主要項目の推移

	製造業 PMI 指数	生産高 指数	新規 受注 指数	新規輸出 受注指数	原材料 購買価格 指数	輸入 指数	雇用 指数	生産経営 活動期待 指数	
2018	1月	51.3	53.5	52.6	49.5	59.7	50.4	48.3	56.8
	2月	50.3	50.7	51.0	49.0	53.4	49.8	48.1	58.2
	3月	51.5	53.1	53.3	51.3	53.4	51.3	49.1	58.7
	4月	51.4	53.1	52.9	50.7	53.0	50.2	49.0	58.4
	5月	51.9	54.1	53.8	51.2	56.7	50.9	49.1	58.7
	6月	51.5	53.6	53.2	49.8	57.7	50.0	49.0	57.9
	7月	51.2	53.0	52.3	49.8	54.3	49.6	49.2	56.6
	8月	51.3	53.3	52.2	49.4	58.7	49.1	49.4	57.0
	9月	50.8	53.0	52.0	48.0	59.8	48.5	48.3	56.4
	10月	50.2	52.0	50.8	46.9	58.0	47.6	48.1	56.4
	11月	50.0	51.9	50.4	47.0	50.3	47.1	48.3	54.2
	12月	49.4	50.8	49.7	46.6	44.8	45.9	48.0	52.7
2019	1月	49.5	50.9	49.6	46.9	46.3	47.1	47.8	52.5
	2月	49.2	49.5	50.6	45.2	51.9	44.8	47.5	56.2

(出所) 国家統計局、中国物流購買連合会の公表データを基に作成

2月の「非製造業PMI指数」は、前月比▲0.4ポイントの54.3となった(図表1)。

業種別では、サービス業が前月比▲0.1ポイントの53.5、建築業は同▲1.7ポイントの59.2だった。

製造業と非製造業のPMIを加重平均して算出した経済全体の景況感を捉える「総合PMI指数」は前月比▲0.8ポイントの52.4だった(図表1)。

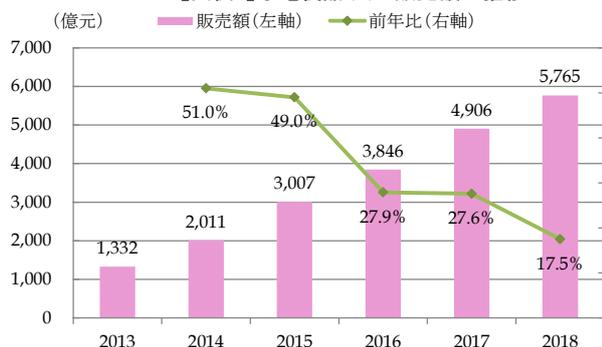
【産業】

◆2018年の家電ネット販売 17.5%増の5,765億元 小型家電が牽引

工業情報化部傘下の賽迪研究院と中国電子報社は2月25日共同で、「2018年家電ネット販売分析報告」を発表した。

2018年のネット経由の個人向け家電製品販売額は前年比+17.5%の5,765億元と、伸びは前年の+27.6%から鈍化したものの(図表1)、そのうち小型家電製品は前年比+39.5%の1,060億元と伸びは前年の+19.6%から大きく拡大した(図表2)。生活の質の向上を重視する消費者志向を反映した結果と分析している。また、家電のネット販売額は家電全体の販売額の約1/3を占めるとし、家電小売業はEC時代に入っていると指摘した。

【図表1】家電製品ネット販売額の推移



(出所)「2018年家電ネット販売分析報告」を基に作成

【図表2】2018年家電製品ネット販売市場構成

商品別	販売額(億元)	前年比	販売シェア
全体	5,765	17.5%	100.0%
モバイル端末	2,620	9.2%	45.4%
大型家電(4種)	2,085	19.4%	36.2%
フラットテレビ	586	8.1%	10.2%
エアコン	829	27.9%	14.4%
冷蔵庫	360	20.4%	6.2%
洗濯機	310	20.6%	5.4%
小型家電	1,060	39.5%	18.4%

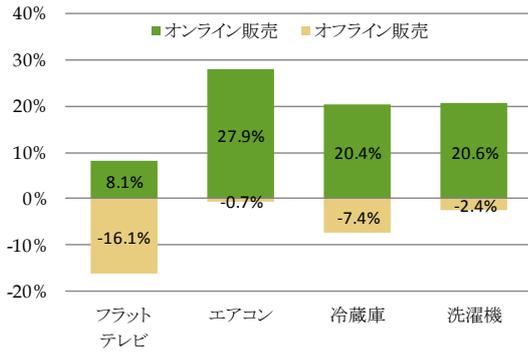
(出所)「2018年家電ネット販売分析報告」を基に作成

家電ネット販売市場の構成を見ると、モバイル端末の販売額が全体の約半分を占めたものの、伸びは+9.2%と全体平均を下回った。一方、小型家電の販売額は全体の約2割に止まったものの、伸びは+39.5%と全体の伸びを牽引している(図表2)。小型家電のうち、アイマッサージャー、マッサージチェア、美容マシーン、電動歯ブラシ等の伸びは+80%以上、ハンディークリーナー、高機能ヘアドライヤー、ロボット掃除機等の伸びは+50%以上、コーヒーメーカー、両面焼き電気フライパン等の伸びは+30%以上だったことを挙げ、消費者の生活のグレードアップ志向、健康志向の高まりを示したものとした。

また、国家統計局が発表した2018年通年の家電・音響映像機器の小売額が8,863億元だったことから、家電のネット販売(モバイル端末を除く3,145億元)は家電小売全体の1/3を占める計算となり、家電小売業はEC時代に入り、実店舗のオフライン販売からネット経由のオンライン販売へと販売チャンネルが変りつつあると見ている。実際、2018年の大型家電(フラットテレビ・エアコン・冷蔵庫・洗濯機)の販売額を見ると、オフライン販売額が落ち込んだのに対し、オンライン販売は好調に伸びている(図表3)。

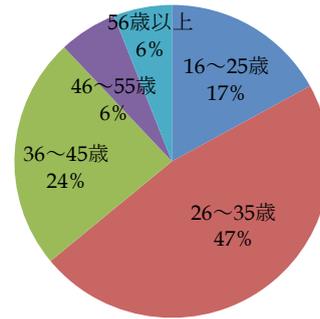
さらに、家電ネット販売の利用者の年齢構成を見ると、26~35歳が47%と最も多く、続いて36~45歳が24%、16~25歳が17%となっている。また、56歳以上のシルバー層は6%に止まっているものの、前年の3%から増加しており、潜在的な顧客層と指摘している(図表4)。

【図表3】2018年の大型家電のオンライン・オフライン販売額の伸び率比較



(出所)「2018年家電ネット販売分析報告」を基に作成

【図表4】2018年家電製品ネット販売利用者の年齢構成



(出所)「2018年家電ネット販売分析報告」を基に作成

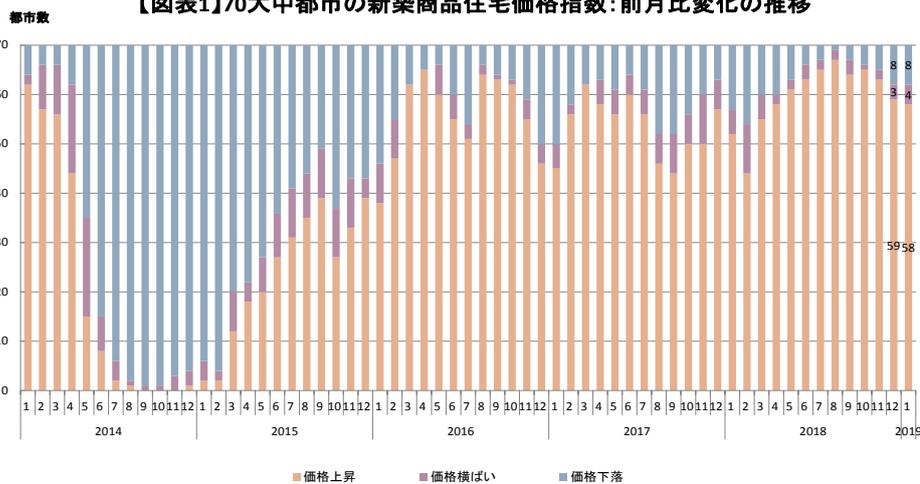
なお、2019年の家電ネット販売市場について、農村市場の開拓が加速し、家電需要の個性化が一段と進む中、速度の速い成長から質の高い成長に転換し、2018年並みの伸びを維持するとの予測を示した。

◆1月の70大中都市住宅価格 前月比上昇は58都市 3ヶ月連続の減少

国家統計局は22日、1月の70大中都市の住宅価格指数を発表した。

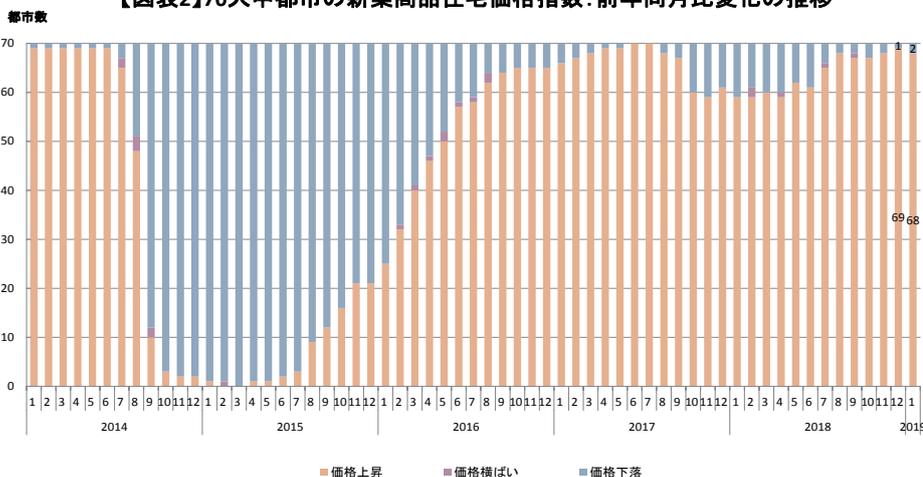
新築商品住宅について、前月比価格が上昇した都市数は前月から1都市減少して58都市と、3ヶ月連続の減少となった。下落した都市は前月と同じ8都市だった(図表1)。また、前年同月比では、価格が上昇した都市数は前月から1都市減少して68都市、下落した都市は前月から1都市増加して2都市となった(図表2)。

【図表1】70大中都市の新築商品住宅価格指数:前月比変化の推移



(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

【図表2】70大中都市の新築商品住宅価格指数:前年同月比変化の推移

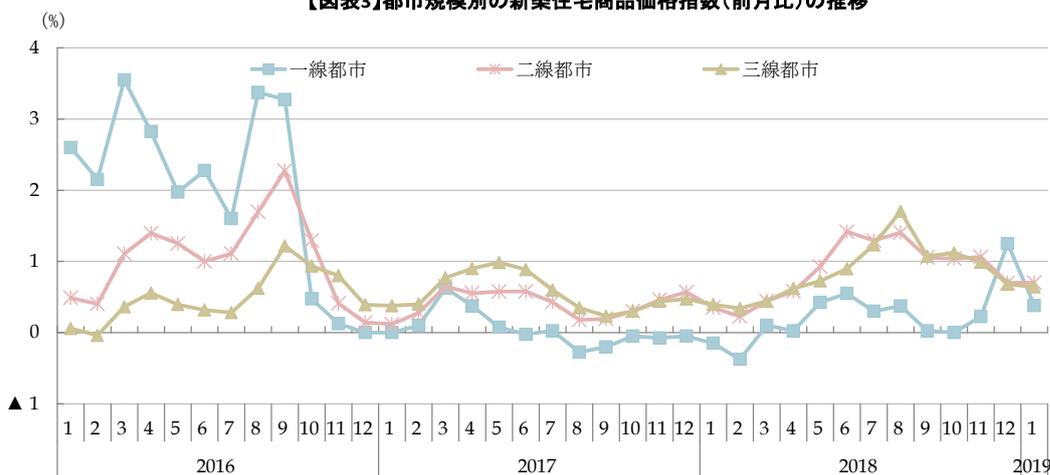


(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

前月比の平均上昇幅では、一線・二線・三線都市^(注)はそれぞれ0.4%、0.7%、0.6%と、一線都市と三線都市が前月から縮小、二線都市は前月と同じ水準で、特に一線都市が前月の1.3%から大きく縮小した。同局は「土地価格、住宅価格、市場見通しの安定維持」の中央方針に基き各地方政府が独自の政策調整を行った結果と説明している(図表3)。一方、前年同月比の平均上昇幅では、一線・二線・三線都市はそれぞれ3.3%、11.6%、11.0%と、いずれも前月から拡大する傾向が続いている(図表4)。

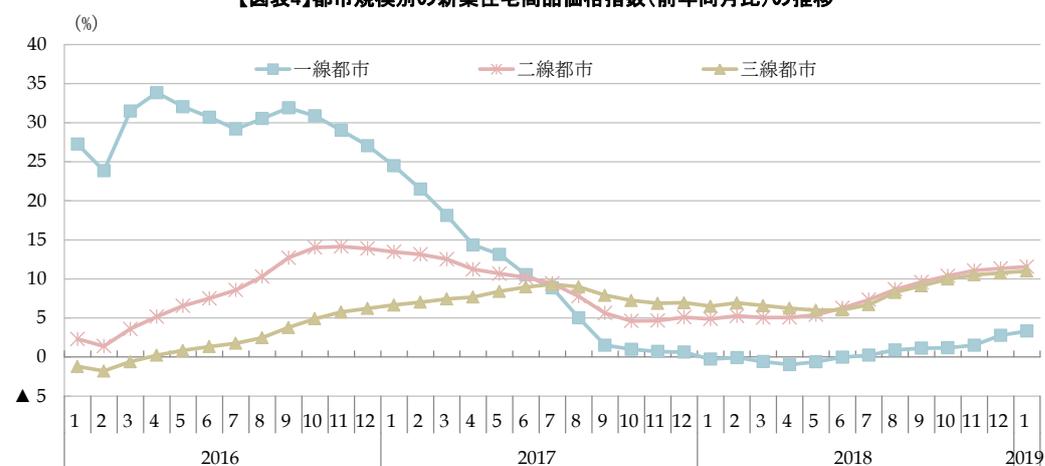
(注) 一線都市: 北京、上海、広州、深圳の4都市
 二線都市: 省都、副省都都市を含む31都市
 三線都市: 70 都市から上記一線都市・二線都市を除いた35都市

【図表3】都市規模別の新築住宅商品価格指数(前月比)の推移



(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指数(前年同月比)の推移



(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

【貿易・投資】

◆陝西省 最低賃金引き上げを発表

陝西省政府は先ごろ、同省の最低賃金を1,680元(2016年5月改定)から1,800元へ引き上げると発表した。5月1日より実施する。

今回の陝西省のほか、今年に入ってから重慶市が最低賃金の引き上げを実施している。

なお、地域別で最低賃金の最高額と最低額のトップ3は以下のとおりとなっている。

-最高額: 上海市2,420元、深圳市2,200元、広州市2,100元

-最低額: 青海省1,500元、安徽省1,550元、湖南省1,580元

(※) 各地域の最低賃金の一覧については、下記リンクをご参照。

<http://www.bk.mufig.jp/report/chi200403/319030601.pdf>

RMB REVIEW

◆注目される米中通商合意の内容

・2月のレビュー

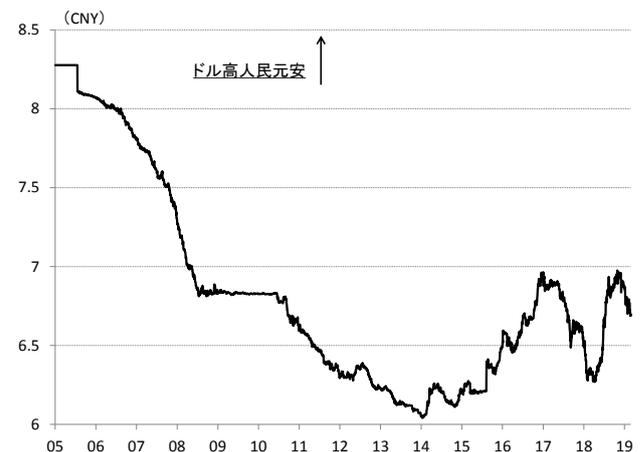
2月のオンショア人民元(以下人民元)対ドル相場は、月初1日に6.7097で寄り付いた。4日～8日は旧正月の連休でオンショア人民元は取引休止となったが、7日にトランプ米大統領が通商協議期限の3月1日までに習近平中国国家主席と会談する予定がないと発言したことを嫌気してオフショア人民元(CNH)が下落。すると連休明け11日のオンショア人民元は、人民元安方向へ下離れて取引を再開し、翌12日には月間安値6.7965をつけた。もともと、その12日にトランプ大統領が米中通商協議の期限延長の余地を排除しない主旨の発言を行なうと人民元は小幅に反発し、6.75～6.80近辺でのレンジ推移へ移行した。19日に同大統領が改めて同様の発言を行なうと共に、ブルームバーグ通信が、米中協議において米国が中国に対し人民元相場の安定を要求と伝えると、人民元相場は上記レンジ相場を人民元高方向へ大きく上げた。21日～24日に開催された米中閣僚級通商協議を受けて、24日にトランプ大統領が米中通商協議期限の延長を表明すると、節目の6.7を上抜け、25日に月間高値6.6738をつけた。その後小幅に戻し、本稿執筆時点でも6.68近辺で推移している(第1、2図)。

第1図：人民元対ドル相場(18年12月1日～19年2月28日)



(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) 2月28日午後1時30分時点

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

・通商協議合意の公算が高まり人民元名目実効為替レートは上昇が続く

2月の人民元対ドル相場は、引き続き米中通商摩擦関連の材料に一喜一憂しつつ、最終的に同問題の進捗を確認して昨年10月以来の反発局面での戻り高値を再び更新した。米中協議の期限延長が決定したことで、関税の引き上げ合戦で中国景気にさらなる悪影響が及ぶリスクが大きく後退。加えて、米中が人民元相場の安定について何らかの合意に至った模様であり、市場がこれを事実上の人民元安抑制合意と解釈したことも、人民元高材料となった。人民元相場は、昨年10月以来の反発の流れが継続中であり、昨年7月半ば以来の水準までの戻りを実現した。一方、12月、1月と比べると上昇率は限定的となっており、反発のモメンタムに一服感が出始めているとも考えられ、ここからさらなる上値を試すかどうか、追加材料を含めて見極めが重要になって来よう。

2月にはドルの名目実効為替レートが月前半に上昇後、月後半に反落(第3図)。一方、人民元名目実効為替レートは、総じて上昇基調を維持し、引き続き中国当局が長期的に望ましい価格帯と考えていると想定される、2016年後半以降形成して来たレンジ内の推移を継続中だ(第4図)。同レートの緩やかな安定は維持されている。もともと、昨年7月前半以来の水準まで反発し、上記レンジの上半分の領域へ到達するなど、人民元名目実効為替レートベースではそろそろ当局が過度な上昇を意識し始めても不思議ではない状況となって来た。この点、今般の米中による人民元相場安定の合意が、今後人民元の名目実効為替レートの相場形成に与える影響が注目される²。

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

・中国当局は人民元高を警戒し始めている可能性

第5、6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定点観測したものである³。同比率は昨年12月頃までプラス領域での推移が続き、中国当局が基準値による人民元高方向への誘導を志向していることを示唆していた。しかし、人民元名目実効為替レートの上昇基調が明確になった1月以降は、この比率のプラス幅が明確に縮小し、マイナス領域での推移(人民元安方向への誘導を志向)も散見されるようになった(第6図)。2月も旧正月明けに一定程度の人民元安が予想された際を除けば、引き続きこうした基準値の設定傾向が続いており、中国当局が急ピッチな人民元高を警戒し始めている可能性がある。

¹ 2016年後半以降形成して来た名目実効為替レートのレンジは、IMF推計の長期的な均衡レートにも概ね相当しており、中国当局も望ましいとみている価格領域と考えられる。

² 例えば、これまでよりも人民元名目実効為替レートの高い水準を許容し始めるかなど。

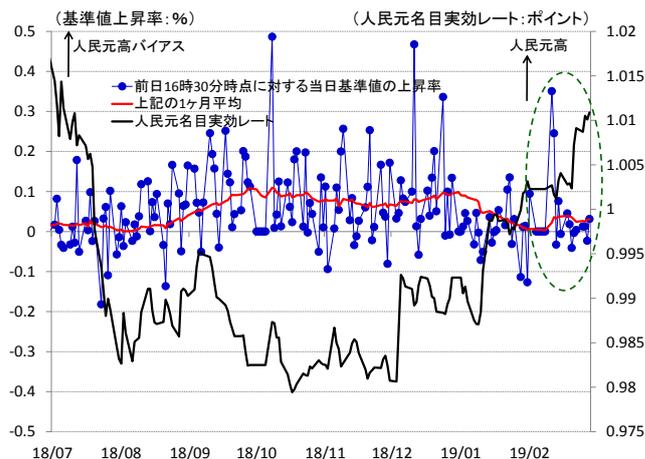
³ 現在オンショア人民元の取引は、現地時間9時30分から16時30分まで日中取引が行なわれた後、16時30分から23時30分まで夜間取引が行なわれている。中国人民銀行による毎朝の人民元の24通貨に対する基準値の設定は、前日日中取引終了時の16時30分から当日7時30分までの人民元名目実効レートが安定するように決定するとされている。しかし、実際には人民元高・安方向にバイアスがある場合が多く、これを観測することによって人民元基準値設定を通した当局の人民元誘導スタンスを検証することができる。尚、第5図は同比率の1ヶ月移動平均ベース、第6図は同比率の日次ベースと1ヶ月移動平均ベースをみたもの。

第5図：基準値設定による人民元誘導スタンス(17年～)



(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：基準値設定による人民元誘導スタンス(18年7月～)



(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

・人民元相場の寄り付き動向からは、足元相場の地合いが人民元高方向へ改善しつつある

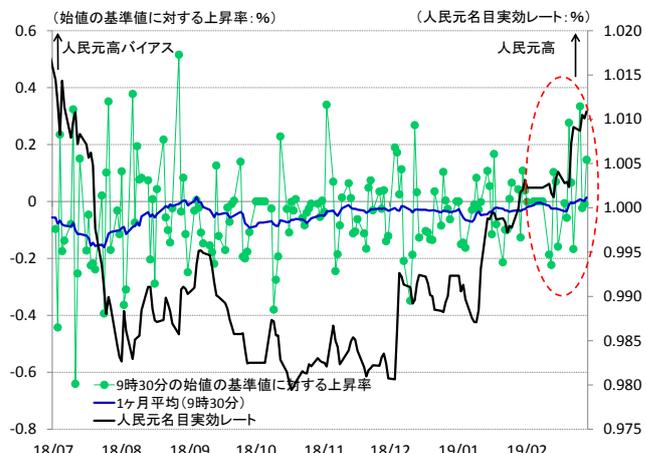
第7、8図は、日々の人民元基準値に基づく人民元名目実効為替レートに対する、取引始値(寄り付き)ベースの人民元名目実効為替レートの比率から、市場の地合いを定点観測したものである。1ヶ月平均ベースの第7図(青いグラフ)をみると、この比率がこれまでのマイナス領域からプラス領域へ推移し始めており、毎朝の寄り付きが基準値に対して人民元高で始まるケースが増えていることから、相場の地合いが相応に人民元高方向へ改善して来たことを確認できる。

第7図：人民元始値の対基準値上昇・下落率(17年～)



(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8図：人民元始値の対基準値上昇・下落率(18年7月～)



(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

・米中通商協議での合意の公算が高まったことを受け、今後は合意内容が焦点

米中通商摩擦に関しては、2月は14日～15日、21日～24日と2回の閣僚級通商協議が開催された(第9図)。特に21日～24日の協議は当初予定より2日間日程が延長され、終了後の24日にトランプ大統領は、協議に相応の進展があったとして、3月1日までの米中通商協議の期限、及び3月2日からの第3弾2,000億ドルへの制裁関税率引き上げ(10%→25%)の先延ばしを表明した。少なくとも、米中間でさらなる制裁関税率引き上げの応酬となる事態は回避されつつある。

もともと、トランプ大統領のコメントなどからすると、まだ両者は完全に合意には至っていないようだ。各種報道によれば、協議事項のうち、貿易不均衡の是正(中国による米国製品の購入増加)や通貨に関しては、概ね合意に達したものの、知的財産権保護や先端技術産業への補助金政策(中国製造 2025)などを巡って依然隔たりが解消されていない模様(第 10 図)。最終的に合意に至る可能性は高まってはいるものの、まだ一定の警戒は解けない状況だ⁴。

加えて、合意に達した場合でもどのような合意内容になるかによって、今後の中国経済や世界経済、延いては金融市場への影響も異なって来よう。例えば、これまで賦課した制裁関税を全て除去するのか、あるいは一部に止まるのかなどである。米中の対立は技術覇権や政治・経済体制を巡る対立でもあり、簡単に収束し得ないことは十分に考えられることから、当方はどちらかと言えば後者のような状況を想定している。その場合、合意に至った場合の人民元相場のポジティブな反応は限定的となり易い。トランプ大統領は、3月にも習近平国家主席と首脳会談を行い、最終的に協議を妥結したいとしており、そのタイミングまでには合意内容の全容は明らかとなつて来よう。

第 9 図：米中通商交渉に関する動向(2月以降)

日時	発言者など	内容
2月		
5日	トランプ大統領	中国との通商合意は、真に構造的な変化を含むものでなければならない(一般教書演説)。
7日	トランプ大統領	3月1日の交渉期限までに習近平国家主席と首脳会談を行なう予定は現時点ではない。
12日	トランプ大統領	真の合意に達する見込みがあるのであれば、交渉期限を若干延期することも可能(基本的にはやりたくないが)。
14日	—	米国は米中通商協議(制裁関税率引き上げ)の期限を60日間延期することを検討(ブルームバーグ通信報道)。
14日~15日	—	米中閣僚級通商協議を再開(北京)。
19日	トランプ大統領	米中協議は極めて複雑な協議だが、順調に進んでいる。3月1日は「魔法の期日」ではない(期日延長示唆)。
	—	米国は中国に対して、人民元相場安定の保証を要求している模様(ブルームバーグ通信)。
21日~22日	—	米中閣僚級通商協議を再開(ワシントン)。その後予定を24日まで延長。
24日	トランプ大統領	米中協議で進展があったため、3月1日の交渉期限を延期し、3月2日からの関税率引き上げも先延ばしする。

(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

第 10 図：米中通商協議における主要論点

①技術移転強要とサイバー攻撃	⑤非関税障壁
・中国で事業を行なう外国企業に対する技術移転や知的財産提供の強要の停止。	・「中国製造2025」の是正。
・中国による、米国企業からの企業秘密のハッキングによる詐取の支援の停止。	
②知的財産権	⑥通貨
・中国における、米国企業による自社技術の管理の妨害となる許認可慣行の改善。	・人民元相場の安定。
③農業	⑦貿易赤字削減
・中国に対する米国産鶏肉、牛肉などの農産物の市場開放。	・米国産農産物や液化天然ガスなどの輸入拡大。
④サービス	⑧合意事項の実施状況の検証
・金融サービス市場の開放。	・中国による合意事項の実施状況を監視する枠組みと罰則規定。

(資料) ロイターを中心とした各種報道より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

・米中通貨合意もその内容やそれに対する相場の反応が注目される

今回の協議事項の中で特に目を引いたのは、既に妥結しているとされる通貨に関する合意だ。トランプ大統領は通貨の安定とだけコメントし、詳細は適切な時期に開示するとしている。ブルームバーグ通信によれば、米国は中国が制裁関税の相殺を目的に人民元安へ誘導することを抑制するために、人民元相場の安定を要求したとしている。これを前提にすると、人民元相場の安定とは対ドルベースのものである可能性がある。しかし、これまで度々指摘して来たように、中国当局は人民元相場を対ドルでの安定から名目実効為替レートでの安定へシフトさせ、対ドルでの柔軟性を拡大して来た。IMF の評価によれば、人民元は実質実効為替レートベースで 2016 年頃より概ね長期均衡値に達していることに加え、人民元の対ドルでの柔軟性を拡大することで、より独立した金融政策を運営する余地を拡大できるためだ。

ここで対ドルでの安定方向に回帰することは、人民元のより柔軟性のある変動相場制への移行と同時に、より望ましいマクロ経済管理政策の枠組みを目指すというこれまで実施して来た人民元通貨制度改革に逆行することになる。

⁴ ライトハイザー USTR 代表は、27日の米議会での証言で、米中通商協議の合意にはまだ多くの作業が必要であり、合意後も公約の履行という難しい問題があると述べた。

こうした考察から、中国が対ドルでの安定を受け入れたとしても、ある程度のレンジを持たせている可能性もある。あるいは対ドルではなく実は人民元名目実効為替レートへの安定に合意した可能性も完全には排除できず、この場合は中国当局も合意し易いと思われる。詳細な公式発表が待たれるところだが、市場では人民元安抑制というヘッドラインが一人歩きして、人民元高材料と解釈される可能性もあるため注意を要しよう。

・1月分の一部月次経済指標の持ち直しは一時的であるに過ぎない可能性

旧正月の影響で一部のみの発表となった1月分を中心とする中国の月次指標は、輸出入の前年比などで、持ち直しの動きがみられたが、旧正月前の駆け込み発注の影響などを含んでいる可能性もあり、慎重に見ておく必要がある(第11図)。本日発表された2月分の製造業PMIは49.2と市場予想(49.5)、前月(49.5)共に下回り、非製造業PMIも54.3とやはり市場予想(54.5)、前月(54.7)共に下回るなど、低下基調に歯止めが掛かっていることが確認された。12月分までの生産や固定資産投資の減速には歯止めがかかる兆しもみられていたが、先行きはまだ慎重にみておく必要があろう。

第11図：中国の主要経済指標推移

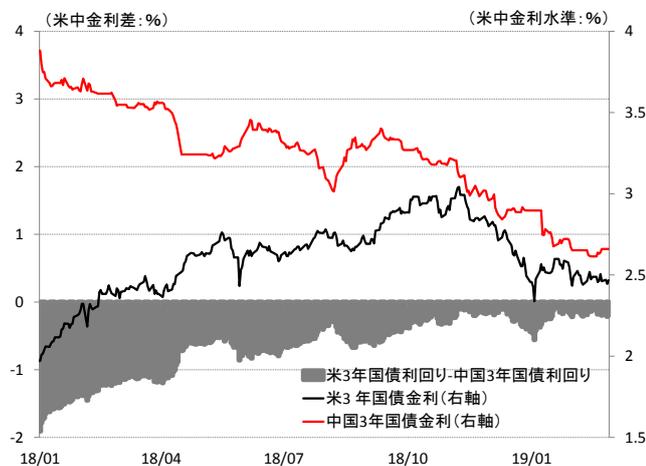
	2018年									2019年	
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	
実質GDP成長率(前年比:%)	6.7		6.5			6.4			-		
社会消費財小売総額(前年比:%)	8.5	9.0	8.8	9.0	9.2	8.6	8.1	8.2	-	-	
固定資産投資(年初来、前年比:%)	6.1	6.0	5.5	5.3	5.4	5.7	5.9	5.9	-	-	
工業生産(前年比:%)	6.8	6.0	6.0	6.1	5.8	5.9	5.4	5.7	-	-	
製造業PMI(インデックス)	51.9	51.5	51.2	51.3	50.8	50.2	50.0	49.4	49.5	49.2	
非製造業PMI(インデックス)	54.9	55.0	54.0	54.2	54.9	53.9	53.4	53.8	54.7	54.3	
輸出(前年比:%)	11.9	10.7	11.6	9.5	14.4	15.5	3.9	▲4.4	9.1	-	
輸入(前年比:%)	26.1	13.8	27.0	20.7	14.5	20.8	2.9	▲7.6	▲1.5	-	
消費者物価(前年比:%)	1.8	1.9	2.1	2.3	2.5	2.5	2.2	1.9	1.7	-	

(資料) 中国国家统计局、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) 青色の部分は前月から伸び率が低下した項目

・米中金利差は引き続き人民元の上値抑制要因

2月の中国の市中金利は、長期ゾーンを中心に幾分反発もみられたが、全体としては当面先行き景気不透明感からさらなる下振れが見込まれる。米金利もFRBの利上げ休止観測から頭打ち感を強めているものの、米中金利差は、尚もドル有利な方向へ動く余地があり、金利差要因は引き続き人民元の上値抑制要因として機能しよう(第12、13図)。

第12図：米中国債3年物金利と金利差(2018年～)



(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13図：人民元対ドル相場と米中3年金利差(2018年～)



(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

・来月（3月）の見通し

3月の人民元相場も、引き続き米中通商協議の行方が焦点となろう。トランプ大統領の言うように、3月中に米中通商協議が一定の合意に達する可能性は高まっているが、焦点はその合意の中身に移ろう。本誌2019年2月6日号でも指摘した通り、特に既に実行されている制裁関税の取り扱い次第では、中国景気に対する不透明感が完全には払拭されず、人民元の反発が早々に頭打ちとなる、あるいは場合によっては下落に転じる展開も完全には排除できないだろう。

また、米司法当局がファーウェイを起訴するなど、技術覇権などを巡る争いが継続すると見込まれることも、中国経済への緩やかな重荷になって行こう。中国景気は引き続き減速する流れにあり、追加金融緩和期待と金利低下による人民元下落圧力は熾りそうだ。合意内容の中で最も注目されるのは、人民元相場の安定に関する部分だ。内容によっては、市場が人民元安抑制策と受け止めて、一定の人民元高材料となる展開には注意が必要だ。

3月の人民元相場も、米中通商協議における一定の合意や通貨に関する合意を受けてある程度の強含みをみておく必要があるだろう。ドルが月中の米指標を受けて再び軟化方向にあることもこれを下支えしよう。もっとも、米中対立の長期化や中国景気の減速傾向から、人民元相場に先行き次第に頭打ち感が出て来るとの見方は引き続き維持する(年内レンジ見通しは、今月の人民元上昇分を反映させて若干人民元高方向へシフト)。

尚、中国景気が景気刺激策もあって早々に持ち直し、グローバル景気の見通しも改善して来れば、ドルも緩やかに下落することで、サブシナリオながら、予想レンジ程に対ドルでの人民元安が進まなくなる展開もあり得るのではないかとみている(人民元下落が1ドル=6.8人民元程度までに止まるイメージ)。

その他、3月5日より国会に相当する全人代(全国人民代表大会)が開催される予定だ。2019年の経済政策運営方針と、そこで公表される各種経済指標の目標、とりわけ2019年の実質GDP成長率目標が注目される。2018年は前年比+6.5%前後とされていた(2018年実績は同+6.6%)。中国政府はこの成長率目標を下回らないように政策運営を行なうとされており、今年 of 中国経済の見通しを考える上でも重要な手掛かりとなろう。

予想レンジ

	3月	4月～6月	7月～9月	10月～12月
USD/CNY	6.60～6.80	6.60～6.83	6.70～6.90	6.75～6.95
CNY/JPY	15.8～17.1	15.6～16.9	15.2～16.5	14.9～16.2

(2月28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	
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比		指数	前日比
2019.02.25	6.6900	6.6738～6.7010	6.6941	-0.0245	6.0534	-0.0138	0.85320	-0.0030	7.6001	-0.0271	2.6400	3,101.34	164.56
2019.02.26	6.6950	6.6894～6.7057	6.6961	0.0020	6.0435	-0.0099	0.85310	-0.0001	7.6039	0.0038	2.7300	3,080.62	-20.71
2019.02.27	6.6900	6.6783～6.6945	6.6835	-0.0126	6.0540	0.0105	0.85160	-0.0015	7.6118	0.0079	2.8000	3,093.58	12.96
2019.02.28	6.6844	6.6788～6.6901	6.6868	0.0033	6.0365	-0.0175	0.85170	0.0001	7.6132	0.0014	2.6500	3,080.11	-13.47
2019.03.01	6.6977	6.6935～6.7095	6.7078	0.0210	5.9940	-0.0425	0.85430	0.0026	7.6170	0.0038	2.0000	3,135.75	55.65

(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

【日系企業のための中国法令・政策の動き】

三菱 UFJ リサーチ & コンサルティング株式会社
 コンサルティング事業本部 国際アドバイザー事業部
 シニアアドバイザー 池上隆介

今回は春節休みがあった関係で、とりあげた政策・法令はすべて以前に公布されたものとなっています。

【政策】

【投資制度改革】

- 「国家発展改革委員会、商務部の『市場参入ネガティブリスト(2018年版)』の印刷・発布に関する通知」
 (発改経体[2018]1892号、2018年12月21日発布・実施)

企業や個人の事業参入を禁止する業種・分野と行政許可の取得を条件として許可する業種・分野のリスト。内資企業・個人と外資企業の両方に適用される。詳細は、下記の解説をご参照。

■原文は、国家発展改革委員会の下記サイトをご参照。

<http://www.ndrc.gov.cn/zcfb/zcfbtz/201812/W020181228564278445267.pdf>

【サービス業開放】

- 「國務院の北京市のサービス業開放拡大総合試行活動計画の全面推進に関する同意」
 (国函[2019]16号、2019年1月31日発布・実施)

北京市では2015年から2018年までサービス業の対外開放措置が試行されてきたが、2019年から新たに3年間の予定で試行を継続する。

■今回の主な開放拡大措置は、以下の通り。

- ① 北京に設立される条件に適合する中外合弁旅行社の出国旅行業務(台湾地区以外)への従事を支援。外商独資旅行社については、中国公民の出国旅行業務(台湾地区以外)の試験的従事を許可。
- ② 投資性会社の出資者要件を緩和(申請前1年の資産総額を2億米ドルに引き下げ、中国内地での設立済み外商投資企業の数制限を取り消し)。
- ③ 特定区域(北京市サービス業開放総合試行モデル区とモデル園区)での付加価値通信業務(データ保管・転送業務、国内マルチパーティ通信サービス業務、ユーザー限定のインターネット接続サービス業務等)の外資比率制限を取り消し。
- ④ 外商投資企業が認証機構資格を取得する場合の制限条件(外国投資者が所在国・地域で認可機構の認可を取得、認可業務への従事経験が3年以上)を取り消し。
- ⑤ 文化・娯楽業が集中する特定区域を選定し、外商投資での公演場所経営単位設立を許可、外資比率制限を設定せず。同じく、外商独資での公演仲介機構の設立と全国範囲でのサービス提供を許可。
- ⑥ 特定区域(北京音楽産業基地、中国北京出版創意産業園区、北京国家デジタル出版基地)での音響・映像製品の制作業務への従事を許可(合作かつ中国側による経営主導、内容についての最終審査権に限る)。

■原文は、中央人民政府ポータルの下記サイトをご参照。

http://www.gov.cn/zhengce/content/2019-02/22/content_5367708.htm

[規則]

【税】

○「小規模納税者の増値税専用発票自己発行試行範囲拡大等の事項に関する公告」

(国家税務総局公告 2019 年第 8 号、2019 年 2 月 3 日公布、同年 3 月 1 日施行)

増値税小規模納税者(年間販売額 500 万元未満)にも増値税専用発票の自己発行を認める試行の対象業種を拡大するもの。2016 年 8 月からホテル業、鑑定・コンサルティング業、建築業、工業、情報伝達・ソフトウェア・技術サービス業を対象に試行されてきたが、新たにリース・商務サービス業、科学研究・技術サービス業、住民サービス・修理・その他のサービス業を追加する。小規模企業への取引支援がねらい。

■取引相手への増値税専用発票の発行が必要な場合、増値税専用発票管理システムを使用して発行できるが、不動産を販売する場合は、税務機関に代理発行を申請するとされる。また、増値税額を計算する際は、毎期の申告期間中に発行した発票に記載する販売額に 3%または 5%の徴収率を掛けて算出する。

■原文は国家税務総局の下記サイトをご参照。

<http://www.chinatax.gov.cn/n810341/n810755/c4070541/content.html>

● 「市場参入ネガティブリスト」が公布される

昨年末に「市場参入ネガティブリスト(2018 年版)」が公布、実施された。

このリストは、企業や個人の市場参入(投資・経営活動)を禁止する業種・分野と、行政許可の取得を条件として許可する業種・分野およびその行政許可事項を記載したもので、内資企業・個人と外商投資企業の両方に適用される。

このうち禁止業種・分野は、①法律・法規・国务院決定などで明確に参入禁止規定を設定しているもの、②国の産業政策で淘汰・制限を明示している製品・技術・工程・設備・行為、③違法な金融関連の経営活動を禁止しているもの、④違法なインターネット関連の経営活動を禁止しているものの 4 項目である(内訳はリストと添付資料に記載されている)。

許可業種・分野は、14 業種、147 分野にわたり、合計約 600 項目の行政許可事項が記載されている。この約 600 項目は、現時点での国と地方のすべての投資・経営活動に関わる行政許可事項を網羅したもので、こうしたリストの形で明示したことは画期的である。

企業や個人は、このリストにない業種・分野では自由に投資・経営活動を行うことができる。

外資に対しては、別に「外商投資ネガティブリスト(2018 年版)」が適用されているが、2つのリストの内容には重複はない。現行の「外商投資ネガティブリスト(2018 年版)」には 21 の制限項目が記載されているが、その制限措置は、主に合弁・合作などの投資形態や外国側の出資比率を制限するもので、一方、「市場参入ネガティブリスト」の許可措置は行政許可の取得を条件とするもので、性格が異なっている。

したがって、今後、日本から中国に投資する場合には、両方のネガティブリストを参照し、リストになれば特別な手続きを経ずに企業を設立し、事業に参入できることになる。ただし、「市場参入ネガティブリスト」には、投資・経営活動に関わらない管理措置や参入後の管理措置についての記載はないとされ、また行政許可の取得手続きについての記載もないので、この点は注意を要する。

「市場参入ネガティブリスト」には、147の参入許可分野が記載されているが、一例として製造業の分野を示すと、以下の通りである。

食品 食塩 タバコ 車両登録証明書・ナンバープレート・運転免許証等 印刷・複製の特定業務 核関連材料等 放射性物質 特定化学品 民生用爆発物・花火・爆竹 化粧品 医薬品 獣医 薬・獣医用生物製品 ワクチン・血液製剤等 医療機械 武器・銃器等 船舶・漁船 宇宙船・打ち 上げロケット・民間航空機等 鉄道運輸設備・車両 道路機動車両 特種設備・重要工業製品 公共 安全関連製品・設備 電気通信・無線通信等設備 公印 商用暗号製品 計量器具 スクラップ車 解体 (以上 26 分野)

また、許可分野の記載内容について、食品製造と特定商品等の販売・輸出入を例示すると、以下の通りである。

(参考訳)

業種 番号	許可事項	参入許可措置
製造業 15	許可または資格条件を取得せずに、食品の生産・販売および輸出入に従事してはならない。	<ul style="list-style-type: none"> ・ 国外へ食品を輸出する中国企業の届出・認可 ・ 新しい食品原料を利用して食品を生産、または食品添加剤新品種、食品関連製品の新品種を生産する場合、安全性審査への合格が必要; 食品安全の国家標準のない食品を輸入する場合は、指定の適用標準への適合が必要 ・ 食品(保健食品、乳幼児配合食品および特定医学用と配合食品等の特定食品を含む)・食品添加剤生産許可; 食品(保健食品、乳幼児配合食品および特定医学用と配合食品等の特定食品を含む)経営許可 ・ 特定医学用配合食品、乳幼児配合粉ミルク製品配合、保健食品原料目録以外の原料を使用する保健食品の登録および初回輸入の保健食品(補充ビタミン、ミネラル等栄養物質の保険食品を含まない)の登録審査・許可 ・ 定点緊急食糧・食用油加工資格認定(各関係地区) ・ 食品の小規模作業場での生産・加工および食品の露店販売等の食品生産・経営活動に従事する場合は、関係規定に従って登記、許可取得または審査・許可を経ること。イスラム飲食サービス企業および食品生産加工企業がサービス対象を変更する場合は関係規定に従って審査・許可を行うこと(各関係地区)
卸売・ 小売業 46	許可、割当または資格を取得せず、農産物・原油等の特定商品・技術・サービスの経営、流通貿易および輸出入(トランジットを含む)に従事してはならない。	<ul style="list-style-type: none"> ・ 一部輸出入貨物に割当管理を実施(現行の適用商品については、当年度輸入許可証管理貨物目録および輸出許可証管理貨物目録を参照) ・ 一部輸出入貨物に許可証管理を実施(現行の適用商品については、当年度輸入許可証管理貨物目録および輸出許可証管理貨物目録を参照) ・ 一部貨物に輸出入国営貿易経営資格管理を実施(現行の適用商品は、輸出はトウモロコシ、米、綿花、タバコ、原油、石油精製品、石炭、タングステン、アンチモン、銀および輸入は小麦、トウモロコシ、米、綿花、砂糖、タバコ、原油、石油精製品、化学肥料等) ★ 一部重点・敏感商品の加工貿易に管理を実施(現行の適用商品は、銅精鉱、衛星放送受信施設、なめしていない皮等) ・ 香港・マカオに輸送される生きた家畜・家禽に経営資格管理を実施

		<p>(現行の適用商品については、当年度の輸出許可証管理貨物目録を参照)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 一部貨物(小麦、トウモロコシ、米、綿花、砂糖、羊毛、スライバー、化学肥料)に輸入関税割当管理を実施 ・ 技術輸出入は許可証管理 ・ 飼料・飼料添加剤は初回輸入登記 ・ 原油・石油精製品の卸売は経営資格審査・許可、石油精製品の小売は経営資格審査・許可
--	--	--

(注) 参入許可措置の中に記載される「各関係地区」は、地方性の許可措置。★印は、法的根拠が不十分で今後法制化すべきとされるもの。

この「市場参入ネガティブリスト」は、2015年に2018年1月から全国で実施することが予告され、2016年3月には「草案(試行版)」が公開され、上海・天津・広東・福建の4省市で試行されていた。実施が約1年遅れたことになるが、正式に発布された2018年版を「草案(試行版)」と比べると、参入許可業種の分野・行政許可事項とも大幅に削減されており、洗練されている。それだけ中国政府はこのネガティブリストを重視しており、正式版の制定に時間をかけたということと思われる。

(本シリーズは、原則として隔週で掲載しています。)

～アンケート実施中～

(回答時間: 10秒。回答期限: 2019年4月6日)

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