

# MUFG BK CHINA WEEKLY

三菱UFJ銀行 国際業務部

JULY 24TH 2019

## ■ WEEKLY DIGEST

### 【経 済】

- 2018年GDP 米国 20.5兆ドル 2位の中国 13.6兆ドル

### 【貿易・投資】

- 6月の対内直接投資額 前年同月比+3.0%

### 【産 業】

- 6月の70大中都市住宅価格 前月比上昇 63都市 前年同月比上昇 70都市

### 【金融・為替】

- 流動性の目安となる社会融資総量 上期は3兆1,800億元増
- 金融業開放の加速に向け 11項目の緩和措置発表
- ハイテク新興企業向けの新たな株式市場「科创板」 上海で7月22日より取引開始

## ■ RMB REVIEW

- 通商協議睨みのレンジ相場継続か

## ■ EXPERT VIEW

- 中国個人所得税法の網羅的改定

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 GDP 米国 20.5兆ドル 2位の中国 13.6兆ドル

世界銀行はこのほど、2018年の世界の国・地域別のGDPランキングを発表した。

2018年のGDP(国内総生産)の1位は米国の20兆4,941億ドル、2位は中国の13兆6,082億ドル、3位は日本の4兆9,709億ドルだった(図表1)。中国のGDP規模は、世界全体(85兆7,908億ドル)の約16%を占め、日本の約2.7倍に上った。

一方、2018年の一人当たりGNI(国民総所得)を見ると、中国は71位の9,470ドル。日本は21位の41,340ドル、世界平均では11,101ドルだった(図表2)。

なお同行は、6月に発表した「世界経済見通し」で、2019年の実質GDP成長率について、中国が前年比+6.2%(2018年実績:+6.6%)、米国が+2.5%(同:+2.9%)、日本が+0.8%(同:+0.8%)、世界全体では+2.6%(同:+3.0%)との予測を示している。

【図表1】GDPの世界ランキング

順位	国・地域	名目GDP(米ドル)
1	米国	20兆4,941億
2	中国	13兆6,082億
3	日本	4兆9,709億
4	ドイツ	3兆9,968億
5	英国	2兆8,252億
6	フランス	2兆7,775億
7	インド	2兆7,263億
8	イタリア	2兆739億
9	ブラジル	1兆8,686億
10	カナダ	1兆7,093億
11	ロシア	1兆6,576億
12	韓国	1兆6,194億
13	オーストラリア	1兆4,322億
14	スペイン	1兆4,262億
15	メキシコ	1兆2,238億
16	インドネシア	1兆422億
17	オランダ	9,129億
18	サウジアラビア	7,825億
19	トルコ	7,665億
20	スイス	7,055億

(出所)世界銀行「国内総生産(GDP)ランキング」を基に作成

【図表2】一人当たりGNIの世界ランキング

順位	国・地域	1人当たりGNI(ドル)
1	スイス	83,580
2	ノルウェー	80,790
3	マン島(英王室領)	80,340
4	マカオ	78,320
5	ルクセンブルク	77,820
6	米国	62,850
7	カタール	61,190
8	アイスランド	60,740
9	デンマーク	60,140
10	アイルランド	59,360
11	シンガポール	58,770
12	スウェーデン	55,070
13	オーストラリア	53,190
14	オランダ	51,280
15	香港	50,310
16	オーストリア	49,250
17	フィンランド	47,820
18	ドイツ	47,450
19	ベルギー	45,430
20	カナダ	44,860
21	日本	41,340
(…中略…)		
71	中国	9,470

(出所)世界銀行「一人当たり国民総所得(GNI)ランキング」を基に作成

### 【貿易・投資】

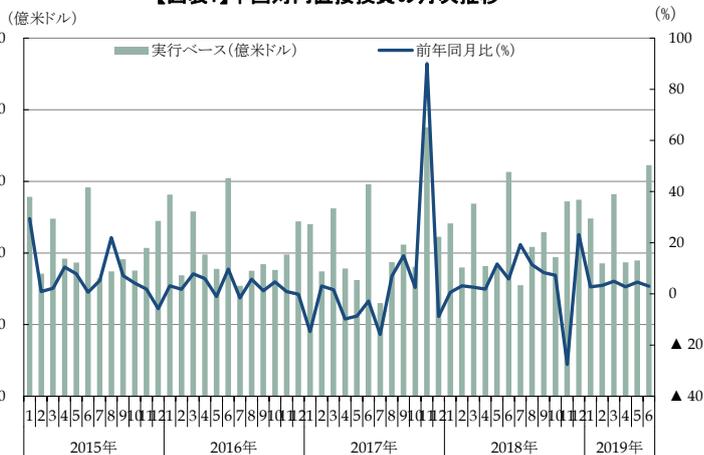
#### ◆6月の対内直接投資額 前年同月比+3.0%

<対内直接投資>

商務部の11日と17日の発表によると、6月の対内直接投資額は前年同月比+3.0%の161.3億米ドルと、伸びは前月の同+4.6%から縮小(図表1)。1-6月の累計では前年同期比+3.5%の707.4億米ドルと、伸びは1-5月の同+3.7%から縮小した。

国・地域別では、1-6月の日本からの投資額が前年同期比+8.8%(注)の19.8億米ドル、伸びは1-5月の+13.8%(注)から縮小した(図表2・3)。一方、韓国からは同+57.6%の36.4億米ドル、ドイツからは同+71.2%(注)の11.3億米ドルとともに大きく伸びた。米国からは同▲16.4%(注)の16.3億米ドルと1-5月の

【図表1】中国対内直接投資の月次推移



(出所)商務部の公表データを基に作成

+3.6%<sup>(注)</sup>からマイナスに転じたほか、台湾からは同▲15.5%<sup>(注)</sup>、英国からは同▲13.9%<sup>(注)</sup>と何れも2桁の減少となった(図表3)。(注)伸び率は商務部発表の対内直接投資額に基き当行が計算。

業種別では、製造業への投資が前年同期比▲3.8%の199.1億米ドル、サービス業への投資が同+6.7%の498.7億米ドルだった。

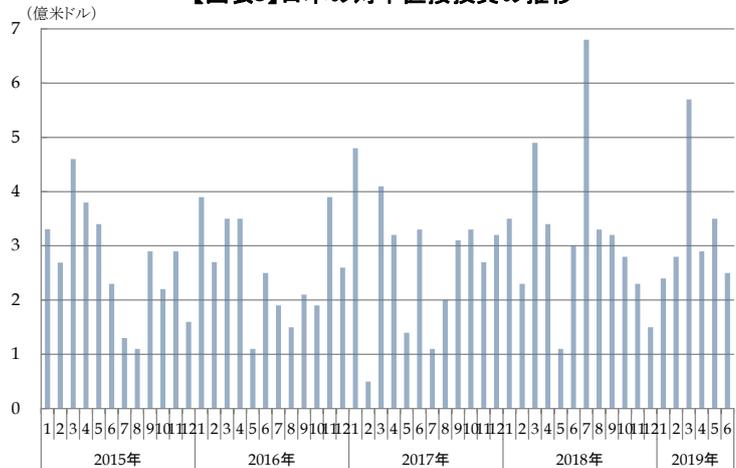
【図表2】2019年1-6月中国対内直接投資額  
(上位10カ国・地域)

順位	国・地域	投資額 (億米ドル)	前年同期比 (%)
1	香港	500.9	1.4
2	韓国	36.4	57.6
3	シンガポール	33.2	6.1
4	台湾	24.0	▲15.5
5	日本	19.8	8.8
6	米国	16.3	▲16.4
7	英国	13.6	▲13.9
8	ドイツ	11.3	71.2
9	マカオ	9.4	9.3
10	オランダ	7.2	▲1.4

(出所) 商務部の公表データを基に作成

(注) 前年同期比は、商務部の公表データに基づき当行が計算

【図表3】日本の対中直接投資の推移



(出所) 商務部の公表データを基に作成

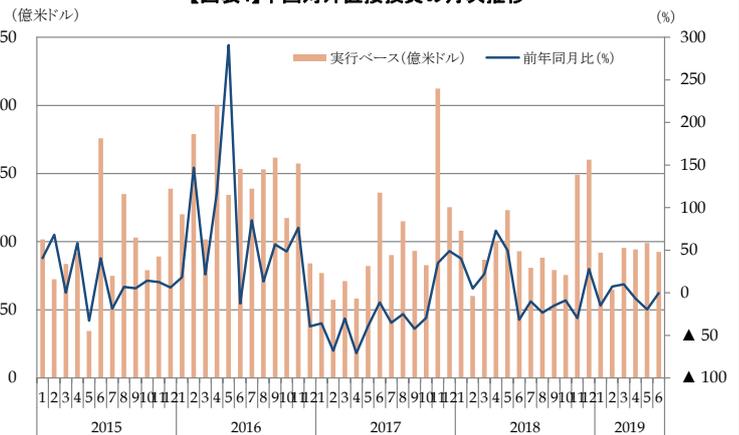
## < 対外直接投資 >

商務部の16日の発表によると、6月の対外直接投資額は前年同月比▲0.3%<sup>(注)</sup>の92.6億米ドル<sup>(注)</sup>(図表4)。1-6月の対外直接投資額は前年同期比▲5.9%の538.0億米ドルとなった。(注)商務部の発表に基き当行が計算。

業種別では、1-6月の通信ソフト・ITサービス業向けが前年同期比+31.7%、製造業が同+7.3%と伸びが顕著だった。

また、1-6月の中国企業によるクロスボーダーM&Aについて、件数は同+15.0%<sup>(注)</sup>の161件と増加したものの、金額は同▲35.1%<sup>(注)</sup>の169.5億米ドルと大幅に減少した。(注)商務部の発表に基き当行が計算。

【図表4】中国対外直接投資の月次推移



(出所) 商務部の公表データを基に作成

(注) 前年同月比は、商務部発表の対外直接投資額に基づき当行が計算

## 【産業】

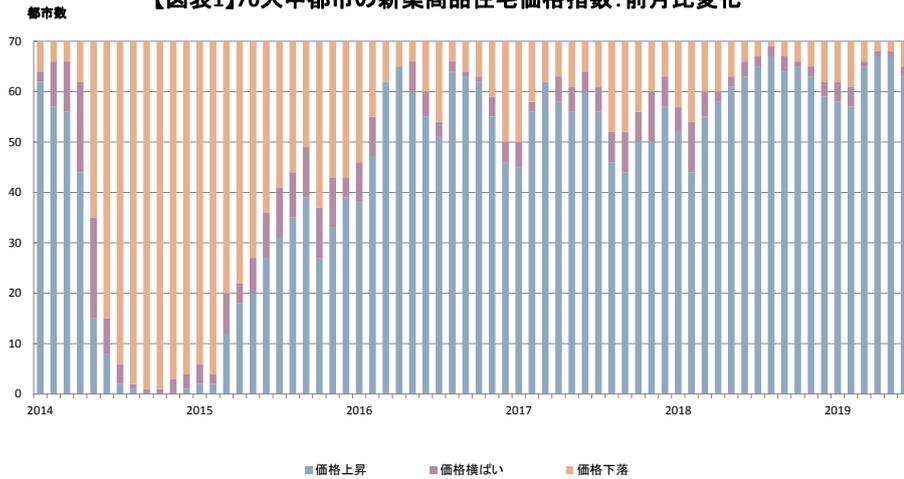
### ◆6月の70大中都市住宅価格 前月比上昇 63都市 前年同月比上昇 70都市

国家統計局は15日、6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、前月比で価格が上昇した都市数は前月から4都市減少して63都市と、4ヶ月ぶりに減少。下落した都市数は前月から3都市増加して5都市となった(図表1)。また、前年同月比では、4ヶ月連続70都市の全てで上昇した(図表2)。

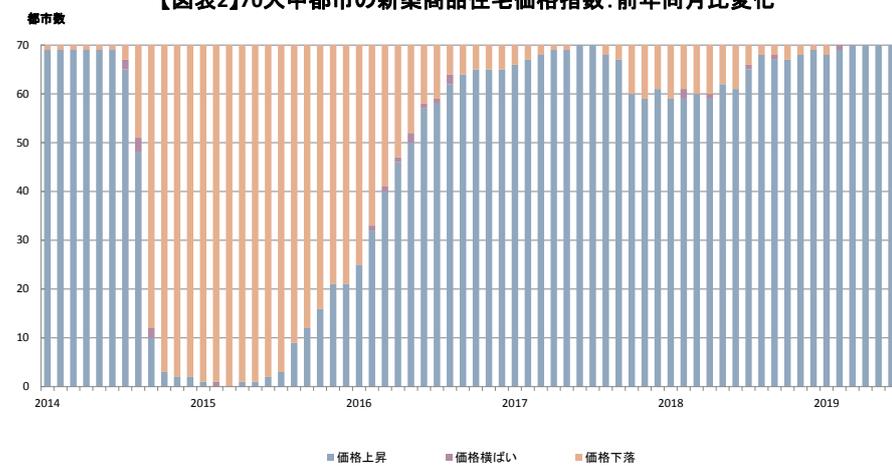
前月比で上昇幅が大きかった都市は、洛陽市(河南省)の+2.5%、フフホト市(内モンゴル自治区)、大理市(雲南省)の+1.8%など。下落幅が大きかった都市は、宜昌市(湖北省)の▲0.4%、包頭市(内モンゴル自治区)の▲0.3%などだった。前年同月比で上昇幅が大きかった都市は、西安市(陝西省)の+25.2%、大理市の+22.9%、フフホト市の+22.2%などだった。

【図表1】70大大都市の新築商品住宅価格指数：前月比変化



(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

【図表2】70大大都市の新築商品住宅価格指数：前年同月比変化

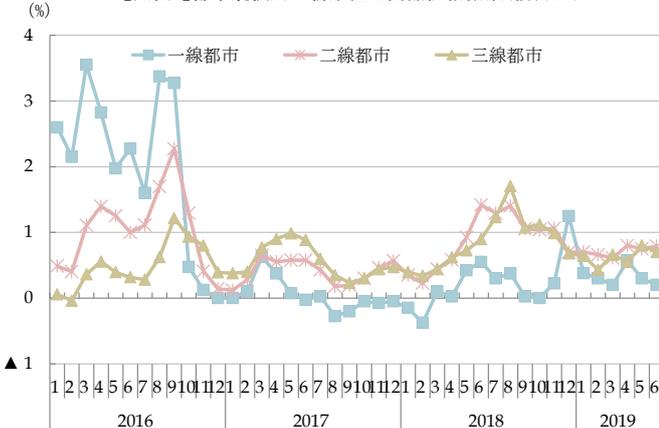


(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

都市の規模別の前月比平均上昇幅を見ると、一線都市<sup>(注)</sup>は0.3%から0.2%、三線都市<sup>(注)</sup>は0.8%から0.7%と前月から縮小し、二線都市<sup>(注)</sup>は0.8%と3ヶ月連続の横ばいだった(図表3)。一方、前年同月比では、一線都市は4.7%から4.4%、二線都市が12.1%から11.4%、三線都市が11.3%から10.9%と、いずれも前月から縮小したもの、依然、高い上昇率で推移している(図表4)。

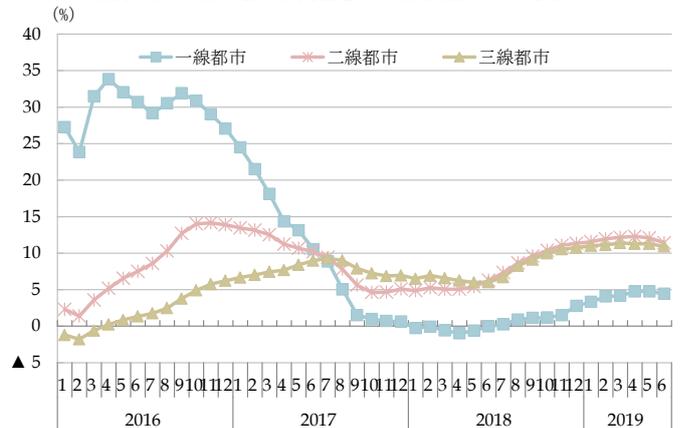
- (注) 一線都市: 北京、上海、広州、深圳の4都市
- 二線都市: 省都、副省都都市を含む31都市
- 三線都市: 70都市から上記一線都市・二線都市を除いた35都市

【図表3】都市規模別の新築住宅商品価格指数(前月比)



(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)



(出所) 国家統計局の公表データを基に作成

## 【金融・為替】

### ◆流動性の目安となる社会融資総量 上期は3兆1,800億元増

中国人民銀行の12日の発表によると、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1-6月の増加額は前年同期から3兆1,800億元増加して13兆2,300億元。6月単月では、前年同月比+7,705億元、前月比+8,600億元の2兆2,600億元だった。6月末の残高は前年同月比+10.9%で、伸び率は昨年6月末から0.2ポイント鈍化したものの、昨年末より1.1ポイント上昇し、2018年7月以降で最も高い水準となった。

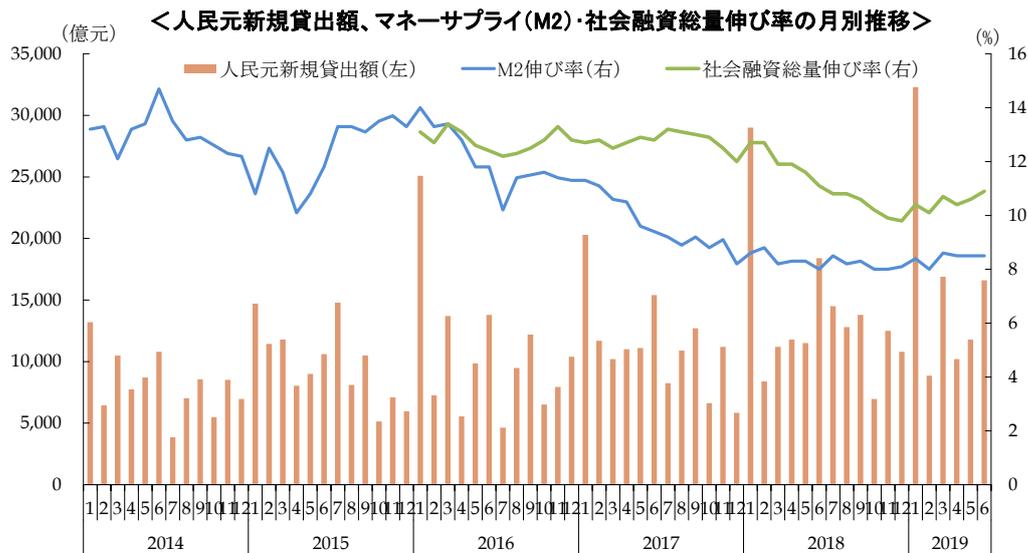
(注) 社会融資総量=人民幣貸出+外貨貸出+委託貸出+銀行引受手形+企業債券+地方政府特別債券+非金融企業株式発行+保険会社賠償+投資用不動産+その他

1-6月の社会融資総量の増加額のうち、企業向け人民幣貸出が前年同期比+1兆2,600億元の10兆200億元、企業債券が同+4,382億元の1兆4,600億元、地方政府特別債券が同+8,258億元の1兆1,900億元と、何れも前年を大きく上回り、社会融資総量を押し上げる要因となった。

1-6月の人民幣新規貸出額は前年同期比+6,644億元の9兆6,700億元。6月単月では、前年同月比▲1,786億元、前月比+4,800億元の1兆6,600億元だった。

6月末のマネーサプライ(M2)は前年同月比+8.5%と、伸び率は4月以降3ヶ月連続横ばいで推移した。

人民銀行は貸出や社会融資総量は適度に伸び、市場流動性は合理的な水準にあり、金融による実体経済への支援が強化されたことが見てとれるとした。



(出所) 中国人民銀行の公表データを基に作成

(注) 社会融資総量伸び率は統計発表開始の2016年1月から

### ◆金融業開放の加速に向け 11項目の緩和措置発表

国務院金融安定発展委員会は20日、11項目に亘る外資規制緩和を盛り込んだ「金融業対外開放の一層の拡大に関する措置」を発表した。

李克強首相は今月2日、大連で開催された世界経済フォーラム「夏季ダボス会議」の開幕式で中国金融業開放を加速化させる方針を示したが、今回の発表はそれを具体化したものとなる。

外資の格付会社の格付対象債券の拡大や、外資金融機関による債券の引受主幹事を認めたほか、証券・商品先物、生命保険業の外資出資制限の撤廃期限の前倒し等が含まれる。

今回の措置は、海外の金融資本を導入することで、国内金融業のレベルアップを促すとともに、実体経済への資金支援の強化、中国経済の安定成長に繋げる狙いがあると見られている。

## <「金融業の一層の対外開放拡大に関する措置」概要>

1	・外資機関が中国において信用格付業務を行う場合、銀行間債券市場及び証券取引市場の全ての債券に対する格付けを認める
2	・域外金融機関が中国商業銀行の理財(資産運用)子会社を設立、またはこれに資本参加することを奨励する
3	・域外資産管理機関が中資系銀行または保険会社の子会社と共同出資で、外国投資者が持分支配する理財子会社を設立することを許可する
4	・域外金融機関が年金管理会社を設立、またはこれに資本参加することを許可する
5	・外国資本が100%出資による外為ブローカーを設立、またはこれに資本参加することを許可する
6	・生命保険会社への外資出資制限を51%から100%に緩和する期限を当初の2021年から2020年に前倒しする
7	・域内保険会社による保険資産管理会社への合計出資比率が75%を下回ってはならないとする制限を撤廃し、外資出資比率が25%を超えることを許可する
8	・外資保険会社の参入条件を緩和し、経営年数が30年以上とする要件を撤廃する
9	・証券会社、ファンド管理会社、商品先物会社への外資出資制限(51%まで)の撤廃期限を当初の2021年から2020年に前倒しする
10	・外資機関が銀行間債券市場における「A類」主幹事引受資格を取得することを許可する
11	・域外機関投資家の銀行間債券市場への投資の利便性を一層向上させる

(出所) 中国人民銀行の発表を基に作成

### ◆ハイテク新興企業向けの新たな株式市場「科創板」 上海で7月22日より取引開始

ハイテク新興企業に特化した新市場「科創板」が、上海証券取引所で7月22日から取引を開始し、初日は全銘柄が値上がりした。「科創板」の創設は、習近平国家主席が昨年11月に上海で開催された第1回中国国際輸入博覧会で言及し、今年3月の全国人民代表大会で李克強首相が行った政府活動報告にも盛り込まれ、6月13日に開設された。

第1陣の上場銘柄は25社で、業種別では、コンピュータ・通信・その他電子設備製造業が9社、専用設備製造業が8社と多く、ほか鉄道・船舶・航空・宇宙その他運輸設備製造業が3社、ソフトウェア・ITサービス業が2社、測定機器製造業、非鉄金属製錬・圧延加工業、汎用設備製造業が各1社という構成になっている。企業の登記地別で最も多いのは上海市と北京市で、それぞれ5社。次いで江蘇省が4社、広東省と浙江省が各3社、陝西省2社、山東省、福建省、黒龍江省が各1社となっている。

「科創板」の上場企業は、国家戦略に合致し、突出したコア技術を有し、市場認知度の高いハイテク・イノベーション企業であることとされ、次世代IT技術、ハイエンド設備、新素材、新エネルギー、省エネ・環境保護、バイオ医薬等の産業を重点分野としている。

企業の上場については、上海証券取引所のメインボード、深圳証券取引所のメインボードや創業板などで採用されている中国証券監督管理委員会による「審査認可制」に代えて、上海証券取引所の審査の下での「登録制」を試験的に導入した。

また上場基準については、利益要件が緩和され、公開時に黒字でなくとも上場が可能とされており、強い資金力を持たないイノベーション企業の育成、振興につながるか注目されている。なお、発行体の資格に外資企業を制限する規定は設けられていない。

一方、投資リスクの高さから、「科創板」の市場参加者は、保有資産50万元以上、取引経験2年以上の投資家に限定されている。

## RMB REVIEW

### ◆通商協議睨みのレンジ相場継続か

#### ・今週(7/15～)のレビュー

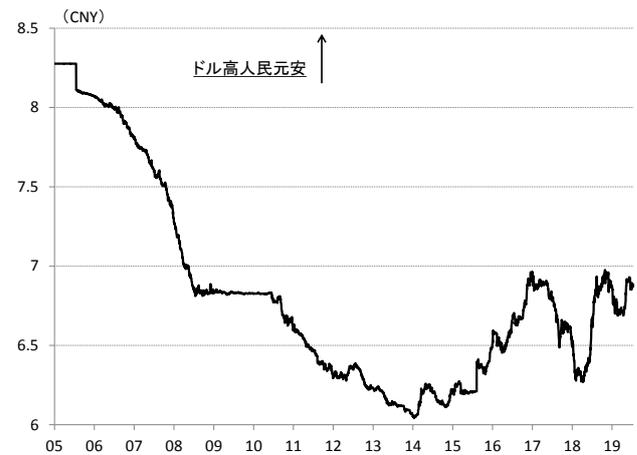
今週の人民元対ドル相場は、週初 15 日に 6.8790 で寄り付くと、同日午前発表の中国経済指標が市場予想を上回ったことを受けて小幅に強含み、16 日に週間高値 6.8702 をつけた。もっとも、同日米国時間にトランプ大統領が、対中制裁関税第 4 弾発動の可能性に言及すると、翌 17 日に週間安値 6.8833 まで小幅に下落した。その後それ以上の人民元安も進まず、再び人民元高方向へ揺り戻しており、本稿執筆時点でも 6.87 近辺で推移している(第 1、2 図)。

第 1 図：人民元対ドル相場(5/1～7/19 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

#### ・決め手となる材料を欠き動意の乏しい推移

今週の人民元対ドル相場は、週を通して 6.87 台を中心としたレンジ相場で、動意の乏しい推移となった。週初発表の中国の経済指標は、月次指標を中心に市場予想も上回って改善しており、中国当局による景気支援策の効果が顕在化し始めたともとれる内容であった。もっとも、市場はこれをまだ慎重にみているようで、人民元の反発も限定的となった。16 日にはトランプ大統領が、対中制裁関税第 4 弾の可能性に言及して中国を牽制。しかしこれについても、先月末の米中首脳会談から 1 ヶ月も経たない内に第 4 弾の制裁関税を発動するとは考え難いことなどから、市場の反応はやはり限定的となった。米中通商協議(摩擦)が足元膠着状態に陥っていることに加え、月末の FOMC を控えて足元ドルの方向感も乏しくなっており、人民元対ドル相場の方向感も出難くなっているようだ。大局的には、(先月末の G20 での米中首脳会談開催が決定した)6 月中旬以来の 6.85～6.90 を中心とした保ち合い相場内の推移が続いている。

今週はドル、人民元の名目実効為替レートは共に小動きとなった(第 3、4 図)。人民元名目実効為替レートは、当局が望ましいとみていると考えられる 2016 年半ば以降形成して来たレンジ<sup>1</sup>内で安定した推移を続けている。

<sup>1</sup> 2016 年後半以降形成して来た人民元の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該当しており、中国当局も望ましい価格領域とみていると考えられる。

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

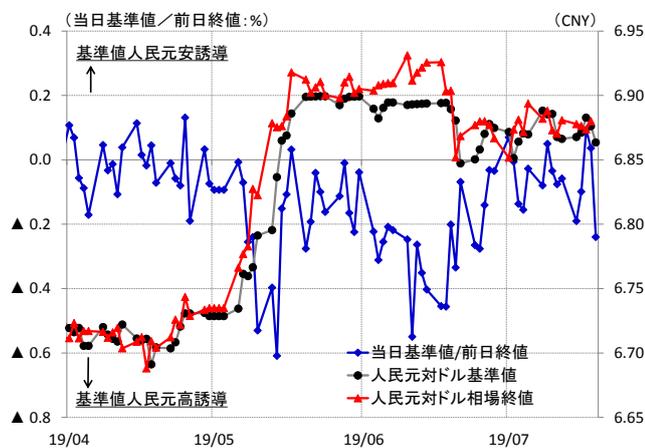
(注) CFETS 公表の各通貨基準レートと通貨バスケット構成ウェイトに基づき作成

## ・中国当局は当面人民元を対ドル 6.8 台程度で安定させることを志向か

今週の人民元の対ドル基準値も、総じて人民元高方向へ設定されていたが、人民元高バイアスは比較的小幅な推移となった(第5図)。

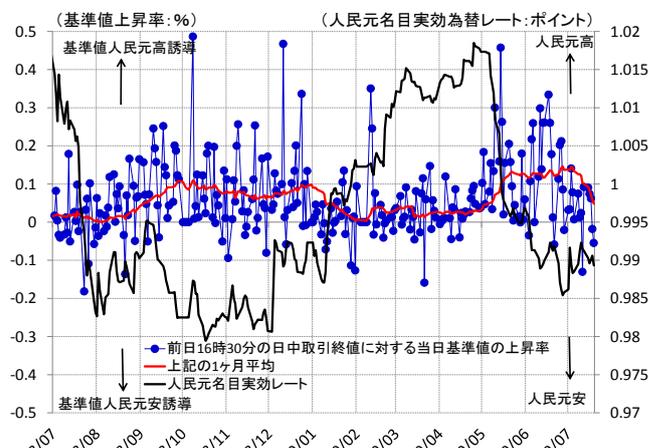
また第6図は、前日16時30分の日中取引終値に基づく人民元名目実効為替レート水準に対する、当日9時15分発表の人民元基準値に基づく人民元名目実効為替レート水準の比率から、基準値設定による当局の人民元誘導方針を定点観測するものである<sup>2</sup>。今週の同比率は小幅なプラス幅(基準値の人民元高方向へのバイアス)から、ややマイナス幅で推移した。中国当局は、引き続き大まかにみて当面足元の 6.8 台程度での人民元相場の安定を望ましいと考えているような基準値設定を行っている。

第5図：人民元対ドル基準値と人民元対ドル相場



(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(日次)



(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

## ・中国は米国からの農産物の購入増を実行しておらず、米中の駆け引きが続いている

トランプ大統領は、先週末 12 日に先月末の G20 サミットで中国が合意した米国産農産物の相当量の購入を、中国がまだ実行していないと不満を述べた(第7図)。こうしたことも背景に、今週 16 日には、対中制裁関税第 4 弾の発動はいつでも可能と中国に対する牽制発言を行なった。トランプ大統領は、中国による農産品の購入増

<sup>2</sup> 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9時15分の人民元の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為替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各時点での人民元基準値設定を通じた当局の人民元誘導スタンスを検証したものの。

を梃に、大統領選の激戦州における農民票の維持を図ろうとしているようであり、中国はこうしたトランプ大統領の足元をみているのかもしれない。中国が当面米国からの要求に容易に譲歩しそうにないことがここからも窺われる。先月末の米中首脳会談からまだ余り間のないこのタイミングで、すぐに米国が第4弾制裁関税を発動する可能性は低いとみられることから、引き続き当面は米中通商協議の行方を見通し難い状況が続くようだ。

こうした中、ムニューシン財務長官などの発言によると、先週に続き18日に電話会議ベースで再度米中閣僚級通商協議が開催されており、米中の対話は途絶えず継続しているようだ。同長官は、協議に一定の進展があれば、(電話ではなく)対面の協議を開催したいと発言しており、今後の展開が注目される。

## 第7図：米中通商協議に関する最近の動向

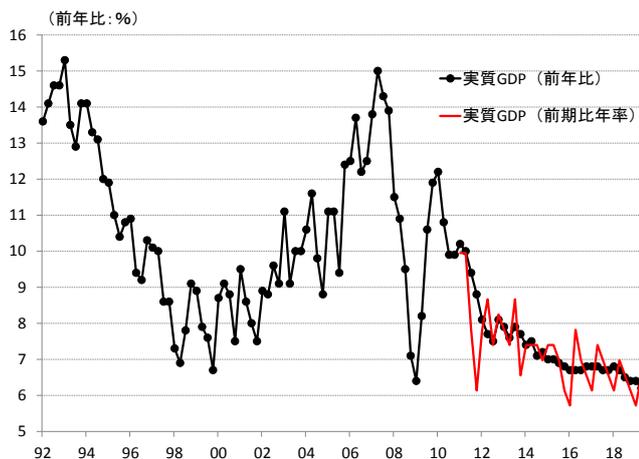
日時	発言者など	内容
7月		
1日	トランプ大統領	米中通商合意は米国に幾分有利になる必要。
9日	—	電話会議ベースで米中閣僚級通商協議を開催。
	グロウ-米国家経済会議委員長	9日の米中閣僚級通商協議は建設的であった。協議が中断したところから再開できるかはまだ分からない。
10日	中国商務省	9日の米中閣僚級通商協議では、鍾山中国商務相も交え、先の米中首脳会談での合意事項について意見交換した。
11日	トランプ大統領	米中首脳会談で中国が合意したとされる米国農産物の相当量の購入を、中国が開始していないことに不満を表明。
12日	トランプ大統領	米中首脳会談で習近平国家主席と合意した、米国農産物の購入増を中国がまだ実行していない。
16日	ムニューシン財務長官	今週開催予定の閣僚級通商協議の内容次第では、訪中して協議が行われる可能性がある。
	トランプ大統領	中国との協議は長いものとなる。中国に対する第4弾制裁関税(約3,000億ドル)の発動はいつでも可能だ。
18日	—	電話会議ベースで米中閣僚級通商協議を開催。

(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2四半期 GDP 成長率は落ち込みも、足元6月の月次データは改善

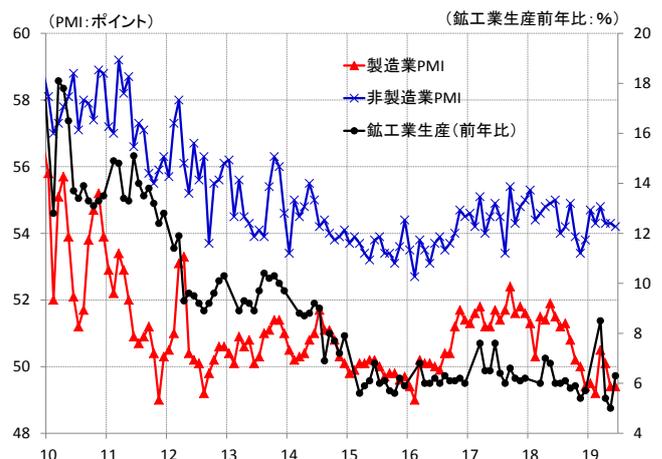
先週末12日に公表された中国の6月分貿易統計によると、輸出が前年比▲1.3%と前月(同+1.1%)から減速し低迷が続いた。15日発表の第2四半期実質GDP成長率も、市場予想通り前年比+6.2%と前期(同+6.4%)から減速した(第8図)。一方、6月分の鉱工業生産(前年比)、6月分社会消費財小売総額(前年比)、6月分固定資産投資(年初来前年比)といった月次経済指標は、軒並み市場予想、前月分共に上回る内容となった(第9~11図)<sup>3</sup>。春先から実施された増徴税の減税など、各種景気支援策が効果を現し始めている可能性も出て来た。実際年初からの社会融資総量の前年比の伸びは再び加速しつつあり、企業の資金環境もジワリ改善しつつあるようだ。但し、5月に発動された第3弾制裁関税(2,000億ドルに対する25%の関税)の悪影響が、今後さらに顕在化する恐れがあるのに加え、先行指標である製造業PMIなどがまだ低迷していることなどに鑑みれば、このまま回復が持続するかはまだ慎重にみる必要がある。

## 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

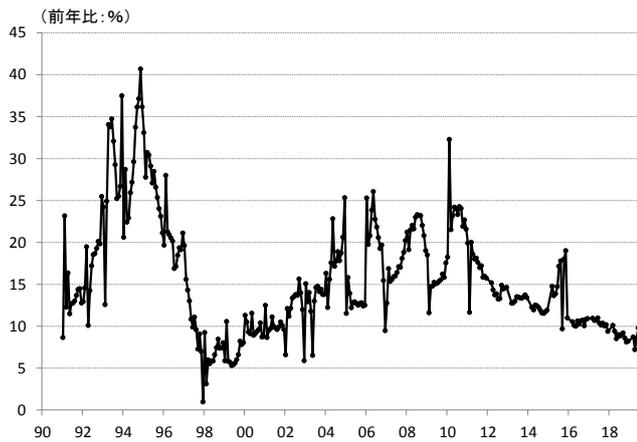
## 第9図：中国鉱工業生産(前年比)と製造業/非製造業PMI



(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

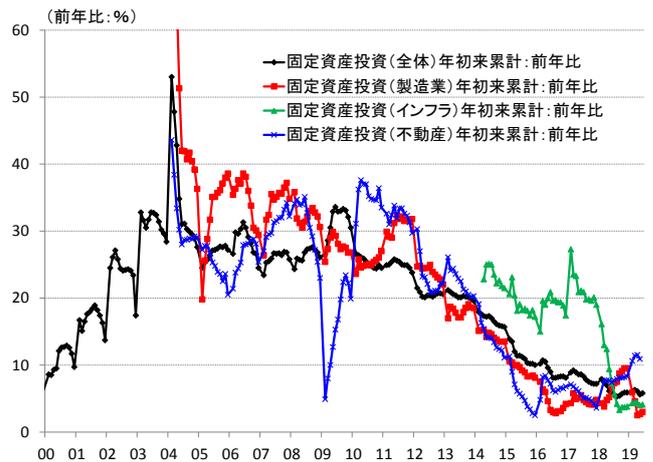
<sup>3</sup> 6月分鉱工業生産は前年比+6.3%と、市場予想(同+5.2%)、前月(同+5.0%)共に上回った。6月分社会消費財小売総額も前年比+9.8%と、市場予想(同+8.5%)、前月(+8.6%)共に上回った。さらに6月分固定資産投資も年初来前年比で+5.8%と、市場予想(同+5.5%)、前月(同+5.6%)共に上回った。

第 10 図: 中国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 11 図: 中国固定資産投資(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 (7/22~) の見通し

来週は、まず今週 18 日に開催された電話会議による米中閣僚級通商協議の結果を受けて、対面ベースでの協議開催など、何らかの次のステップが見られて来るかが注目される。但し、すぐに劇的に状況が改善する展開は見込み難く、この点人民元サイドからの大きな動きが出る余地は来週も限定的か。一方、25日に ECB 理事会後のドラギ ECB 総裁による定例会見が予定されており、声明などで一段の緩和スタンスを示す可能性が指摘されている。月末の利下げがほぼ確実視されている FRB と合わせ、主要国で金融緩和スタンスが強まることが改めて確認されれば、人民元対ドル相場の支援材料となろう。来週の人民元対ドル相場は、引き続きレンジ色強い推移ながら、幾分人民元高方向へ強含む可能性があるとみている。

(7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
2019.07.15	6.8790	6.8710~ 6.8825	6.8758	-0.0025	6.3723	0.0206	0.8782	-0.0012	7.7495	0.0016	2.7500	3,081.60	12.18
2019.07.16	6.8750	6.8702~ 6.8785	6.8772	0.0014	6.3622	-0.0101	0.8797	0.0015	7.7318	-0.0177	2.7200	3,076.84	-4.77
2019.07.17	6.8801	6.8760~ 6.8833	6.8795	0.0023	6.3560	-0.0062	0.8803	0.0006	7.7135	-0.0183	2.7200	3,070.62	-6.22
2019.07.18	6.8750	6.8735~ 6.8813	6.8750	-0.0045	6.3811	0.0251	0.8798	-0.0005	7.7248	0.0113	2.8500	3,038.62	-32.00
2019.07.19	6.8755	6.8712~ 6.8791	6.8765	0.0015	6.3848	0.0037	0.8808	0.0010	7.7408	0.0160	2.5000	3,062.77	24.14

(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

## 中国個人所得税法の網羅的改定

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)

### <要旨>

- ◇ 中国に住所のない居住者の居住年数に関する新たな規定(2019年税務総局公告 34号通達)と非居住者を含めた個人所得税の計算方法に関する規定(2019年税務総局公告 35号通達)が公布された。
- ◇ 新規定では、中国に住所がない個人で、一納税年度の中国居住日数が183日以上となる場合、前6納税年度の中国居住日数が毎年183日以上で、当該6納税年度に一度も連続30日を超える出国がない場合、当該納税年度に中国源泉所得と中国外源泉所得を合算して個人所得税を納税する必要があるとされ、これまでの満5年ルールが緩和された。

### 中国に住所のない居住者の中国居住年数の計算

2019年税務総局公告 34号通達において、中国に住所のない居住者の居住年数について新たな規定が公布された。

中国に住所がない個人で、一納税年度(暦年)における中国居住日数が183日以上となる場合において、前6納税年度の中国居住日数が毎年183日以上であり、また当該6納税年度において一度も連続30日を超える出国(中国外での勤務/休暇を除く)がない場合においては、当該個人は当該納税年度において中国源泉所得(国内所得)と中国外源泉所得(国外所得)を合算して個人所得税を納税する必要がある、とされた。もし、前6年度において一年でも183日未満の年度があるか、または連続30日を超える出国があれば、当該納税年度の国外所得で国外法人(個人)の支払い負担する所得については個人所得税が免除される。

ここで前6納税年度は2019年度から再計算となったので、満6年となるのは早くても2014年末であり、2019年から2024年の6年間に於いて毎年183日以上中国に滞在し、この期間に連続30日を超える出国がない居住者であれば、2025年の国外所得、例えば日本の賃貸収入、配当収入、その他報酬などにつき、中国での個人所得税の申告義務が生じるということだ。

これまでの満5年ルールから緩和されていること、居住年数のカウントが2019年からとなったこと、は中国に派遣される外国人勤務者にとって朗報であり、実際胸をなで下ろしている方も多いのではないだろうか。また、累計年数のカウントも、ある年度に連続30日以上出国があれば、翌年から再カウントとなるので、リセットがしやすくなっている。

規定の主旨も技術、能力の高い外国人材が中国に来やすくすることにあるが、その一方で大卒以下の学歴の者、60歳以上の者、を含む中国が必要としない外国人材についてはビザの取得が困難になるなど、選別を強めているのも事実である。

## 国内所得の範囲、計算方法その他

次に具体的な計算方法の変更についてみてみよう。2019年税務総局公告35号通達には、非居住者を含めた個人所得税の計算方法が規定されており、従来の計算方法から一部変更がみられる。以下順を追ってみてみよう。

中国源泉所得の定義としては、公休や有給休暇を含む中国国内勤務日数を基準として、当該期間に受け取る給与等所得を中国に源泉のある国内所得とし、当該所得に対し税率を適用して税額を計算することとなった。中国と日本の双方に役職を有し、日中を行ったり来たりで勤務する中国出張者(日本居住者)は、従来の計算方法では、給与全額に税率を適用して算出された税額を日数按分して、中国での納税税額を計算していたのだが(結果として累進課税税率の高い区分が適用されることになっていたが)、新规定では、まず給与を日数按分するので、比較的低い累進税率が適用され税負担が減ることになりそうだ。

次に賞与の課税計算であるが、給与と同じく賞与支給対象期間に占める中国勤務日数を基準に国内所得とする。これまでは月数按分とし、ある月に1日でも中国勤務があれば、その月は中国勤務月とする、つまり中国に有利な計算方法であったが、新规定では、日数按分となり、より公平感が増している。賞与には毎月固定で支給される報酬や、数ヶ月まとめて支払われる給与は含まないとされる。

董事、監事、高級管理職人員の所得源泉地の確定については、中国外にいても意思決定という職務を遂行することに支障はないことから、中国国内法人が支給する董事報酬、監事報酬、総経理、部長職以上の役職を持つ職員等の高級管理職員の給与は日数按分せず全額を国内所得とする。

### (一) 滞在日数別にみる国内所得の範囲

#### 1. 董事、監事、高級管理職ではない一般非居住者の国内所得

##### (1) 暦年で累計90日を超えない個人

国内で支給負担する給与報酬について国内勤務日数の比率で国内所得を計算する。

$$\text{国内所得} = [\text{国内支給給与}] \times [\text{中国勤務日数}] / [\text{当月日数}]$$

費用負担方式で企業所得税が課税される駐在員事務所の代表者で、月に数日訪中して勤務する方はこの計算方法が適用される。また10月1日以降に中国勤務を開始した新規出向者や、3月末前に帰任予定の者もこの区分に該当する。但し累計での滞在日数計算であるために、これに限らない。

##### (2) 暦年で累計90日以上183日未満中国に滞在する個人

給与、報酬の支給場所に関わらず、国内勤務日数に応じた所得を国内所得とする。

$$\text{国内所得} = [\text{国内支給給与} + \text{国外支給給与}] \times [\text{中国勤務日数}] / [\text{当月日数}]$$

日本本社が支給する給与なども含めた合計額を日数按分して国内所得を計算する。7月1日以降に中国勤務を開始する新規駐在者や6月末前に帰任予定の者もこの区分に該当する。但し累計での滞在日数計算であるために、これに限らない。

日本居住者で中国滞在が暦年183日未満の出張者は、日中租税条約の短期滞在者規定が適用されるので、上記計算式は「国内で支給負担する給与報酬について国内勤務日数の比率で国内所得を計算する」と読み替える。

$$\text{国内所得} = [\text{国内支給給与}] \times [\text{中国勤務日数}] / [\text{当月日数}]$$

## 2. 董事、監事、高級管理職ではない一般居住者の国内所得

### (1) 前年までの勤務年数が連続6年を超えない、暦年で累計183日以上滞在する個人

国外で支給負担する給与報酬について国外勤務日数の比率で国外所得を計算し、これを国内所得から除外する。

$$\text{国内所得} = [\text{国内支給給与} + \text{国外支給給与}] \times [1 - [\text{国外支給給与}] / [\text{国内支給給与} + \text{国外支給給与}]] \times [\text{国外勤務日数}] / [\text{当月日数}]$$

### (2) 前年までの勤務年数が連続6年を超える、暦年で累計183日以上滞在の個人(連続7年目)

国内所得、国外所得全額をもって中国で申告納税する。国外所得については、外国税額控除が適用できるので、例えば日本で支払った税金の納税証明書を提出し、中国の課税額から控除することができる(中国の税率で計算された税額を控除限度額とする)。

## 3. 董事、監事、高級管理職の国内所得

### (1) 暦年で累計90日を超えない高級管理職非居住者

日数按分をしないところが一般非居住者と異なる。

$$\text{国内所得} = \text{国内支給、負担給与}$$

### (2) 暦年で累計90日以上183日未満中国に滞在する高級管理職非居住者

国外で支給負担する給与報酬について国外勤務日数の比率で国外所得を計算し、これを国内所得から除外する。

$$\text{国内所得} = [\text{国内支給給与} + \text{国外支給給与}] \times [1 - [\text{国外支給給与}] / [\text{国内支給給与} + \text{国外支給給与}]] \times [\text{国外勤務日数}] / [\text{当月日数}]$$

日本居住者で中国滞在が暦年183日未満の降雨級管理職出張者は、日中租税条約の短期滞在者規定が適用されるので、上記計算式は「国内で支給負担する給与報酬についてのみ国内所得とする」と読み替える。

$$\text{国内所得} = \text{国内支給、負担給与}$$

## (3) 暦年で累計 183 日以上滞在する高級管理職居住者

基本的に上記一般居住者と同じ。

前年までの勤務年数が連続 6 年を超えない場合

国外で支給負担する給与報酬について国外勤務日数の比率で国外所得を計算し、これを国内所得から除外する。

$$\text{国内所得} = [\text{国内支給給与} + \text{国外支給給与}] \times [1 - \frac{\text{国外支給給与}}{\text{国内支給給与} + \text{国外支給給与}}] \times \frac{\text{国外勤務日数}}{\text{当月日数}}$$

前年までの勤務年数が連続 6 年を超える場合(7 年目)

国内所得、国外所得全額をもって中国で申告納税する。国外所得については、外国税額控除が適用できるので、例えば日本で支払った税金の納税証明書を提出し、中国の課税額から控除することができる(中国の税率で計算された税額を控除限度額とする)。

## (二) 税額計算に関する個別規定

### (1) 居住者の税額計算

一般居住者も高級管理職居住者も暦年で確定申告を行う。

会社負担の家賃、子女教育費、語学訓練費などの暫定優遇控除は 2021 年末までの 3 年間の経過期間においては所得から控除できる。

$$\text{年総合課税所得額} = (\text{年給与} / \text{報酬等} - \text{基礎控除} - \text{特定} / \text{特定付加控除} - \text{暫定優遇控除}) \times \text{年度適用税率} - \text{速算控除額}$$

### (2) 非居住者の税額計算

非居住者は確定申告を行わないので、月額ベースの税額計算表を適用して税額を計算、納税するのみである。

給与は、上記で確定した月次国内所得を月度適用税率表の税率に当てはめて税額を計算する。

賞与を受領した場合には、給与と合算せずに賞与単独で税額を計算する。ここでは、対象期間を 6 ヶ月と仮定し、賞与の国内所得として計算された金額を 6 で除し

基礎控除は考慮しない)適用税率を当てはめる。

$$\text{賞与課税所得額} = [\text{賞与国内所得額}] / 6 \times \text{適用税率(月)} - \text{速算控除額(月)}$$

当該賞与の課税計算は暦年で一度のみ適用することができ、賞与を二回受領する場合には、いずれかの賞与の国内所得として計算された金額は、そのままの金額をもって適用税率を当てはめて計算する。

## (三) 納税方法に関する個別規定

### (1) 初年度の給与取扱い

派遣、出向契約に基づく予定滞在日数を基本として国内所得の範囲を確定し、適用される計算式をもって税額を計算する。

非居住者として月次納税計算を行い、居住者となった場合には、居住者となった後の月も非居住者の納税計算方法を継続し、確定申告においてその差額を計算し納税(或いは還付)する。当該居住者が帰国する場合には、帰国前に確定申告を行い、納税(還付)を行うこともできる。

居住者として納税を行っていたが、非居住者となることが明らかになった場合は、それが判明した日から年度終了後 15 日までの間に所轄税務局に届出を行い、非居住者の国内所得の範囲及び計算方法で算定した税額をもって追納(滞納金は計算しない)或いは還付を受ける。

90 日または 183 日(租税協定締結国の場合)を超えない予定で納税申告していない個人が規定の滞在日数を超過した場合には、滞在日数が規定を超過した翌月の 15 日以内に税務局に申告し、当初からの滞在日数に応じた税金を計算し納税する(滞納金は計算しない)。

## (2) 親会社からなど関連関係にある会社からの派遣者個人

国内法人が負担すべき給与を、国内法人と国外法人が関連関係にあるために、国外法人が一部或いは全部を支払っている場合においては、派遣者個人が申告納税するか、国内法人が源泉納税する。国内法人が源泉納税する場合には、毎月の所得を翌月 15 日以内に、当該個人の業務の状況、国外での給与支給状況および当該個人への連絡方法などの情報と併せて申告納税する。

当該規定は、例えば親会社から中国現地法人に短期派遣されて勤務するが、国内法人での給与負担がない派遣者個人(短期滞在者免税規定により中国での個人所得税の支払いを行わない個人)に対し、国内法人で負担すべき給与を推定して課税するための規定と思われる。目的としては PE 課税を受けた場合の、当該 PE に帰属する出張者の個人所得税課税のための根拠ではないかと推察される。

級数	累計予定控除課税所得額	税率(%)	速算控除
1	36,000 元未満	3	0
2	36,000 元～144,000 元	10	2,520
3	144,000 元～300,000 元	20	16,920
4	300,000 元～420,000 元	25	31,920
5	420,000 元～660,000 元	30	52,920
6	660,000 元～960,000 元	35	85,920
7	960,000 元超	45	181,920

級数	課税所得額	税率(%)	速算控除
1	3,000 元未満	3	0
2	3,000 元～12,000 元	10	210
3	12,000 元～25,000 元	20	1,410
4	25,000 元～35,000 元	25	2,660
5	35,000 元～55,000 元	30	4,410
6	55,000 元～80,000 元	35	7,160
7	80,000 元超	45	15,160

～アンケート実施中～

(回答時間:10秒。回答期限:2019年8月24日)

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