

MUFG BK 中国月報

三菱 UFJ 銀行 トランザクションバンキング部

2022 年 9 月号 (第 199 号)

※ 読みたい記事のタイトルをクリックしてください。

■ エグゼクティブ・サマリー

■ 特 集

- ◆ 炭素中立（カーボンニュートラル）に向け加速する中国電力部門
愛知学院大学 経済学部 講師 王嘉陽1

■ 経 済

- ◆ 米中の現状と中台関係：軍事的行動の可能性は高まっているのか
三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券 インベストメントリサーチ部4

■ 人民元レポート

- ◆ 「安定」方針のもとで、元安は容認か
三菱 UFJ 銀行 グローバルマーケットリサーチ16

■ 連 載

- ◆ 華南ビジネス最前線 第 55 回
～香港は「統治と繁栄」の段階へ 習近平主席が返還 25 周年式典で演説
三菱 UFJ 銀行 香港法人営業部 アドバイザリー室20

■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：香港のオフショア受動的所得に係る免税制度の改正について
KPMG 中国23
- ◆ 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 国際アドバイザリー事業部26

■ 主要経済指標

- 三菱 UFJ 銀行 トランザクションバンキング部29

■ MUFG 中国ビジネス・ネットワーク

エグゼクティブ・サマリー

特集 炭素中立（カーボンニュートラル）に向け加速する中国電力部門

カーボンニュートラルに向けた国際的な動きに合わせて、中国政府は「2060 年 CO2 実質排出ゼロ」の長期目標を設定した。中期目標である「2030 年 CO2 排出ピークアウト」への取り組みの中心は、発電部門の低炭素化による「2025 年石炭消費ピークアウト」の計画である。再生可能エネルギーの利用拡大により電力需要を満たすことで、経済成長と低炭素社会の両立を目指している。

経済 米中の現状と中台関係：軍事的行動の可能性は高まっているのか

米国の投資家から「台湾有事はテールリスクではなく、メインリスクの一つであると考えている」といった声が聞かれる。実際、中国の台湾への軍事侵攻の可能性は高いのだろうか。われわれはその可能性は低いと見ている。その理由を述べるにあたって、まず米中関係の現状を確認した後、両国の置かれた現状、米国と中国、そして日本のインセンティブを考えてみよう。

人民元レポート 「安定」方針のもとで、元安は容認か

中国人民元の対ドル相場は、6.74 台後半で取引開始。ペロシ米下院議長の見台を受けて米中間の緊張が高まったことから、月初から上値重く推移した。パウエル FRB 議長が金融引き締め継続を示し、中米金融政策格差の拡大が意識され、29 日には 2020 年 8 月以来の安値となる 6.9230 まで下落。そのまま安値圏で推移。対円相場は本稿執筆時点で、20.0 台で推移する。

連載 「華南ビジネス最前線」

第 55 回 ～香港は「統治と繁栄」の段階へ 習近平主席が返還 25 周年式典で演説

2022 年 7 月 1 日、習近平国家主席は香港の中国返還 25 周年記念式典と、李家超行政長官の就任式に出席した。習氏の中国本土外訪問は約 2 年半ぶり、式典への出席の他、人民解放軍の駐香港部隊等を視察した。習氏の演説は、「一国二制度」における「4 つの必須」と香港新政権への要求とも言える「4 つの希望」で構成されている。本稿では、演説の内容を紹介し真意を読み解く。

スペシャリストの目 税務会計

香港のオフショア受動的所得に係る免税制度の改正について

地域源泉主義に基づいて課税を行う香港では、香港外の源泉から得られる受動的所得（以下、「オフショア受動的所得」）は通常、香港の事業所得税が免除される。しかし、オフショア受動的所得は香港で課税されないため、二重非課税になる可能性がある。本稿では、新たに改正され 2023 年 1 月 1 日より発効予定のオフショア受動的所得に係る免税制度について説明する。

スペシャリストの目 日系企業のための中国法令・政策の動き

今回は、7 月中旬から 8 月中旬にかけて公布された政策・法令を取りあげる。



炭素中立(カーボンニュートラル)に向け加速する中国電力部門

愛知学院大学
経済学部
講師 王嘉陽

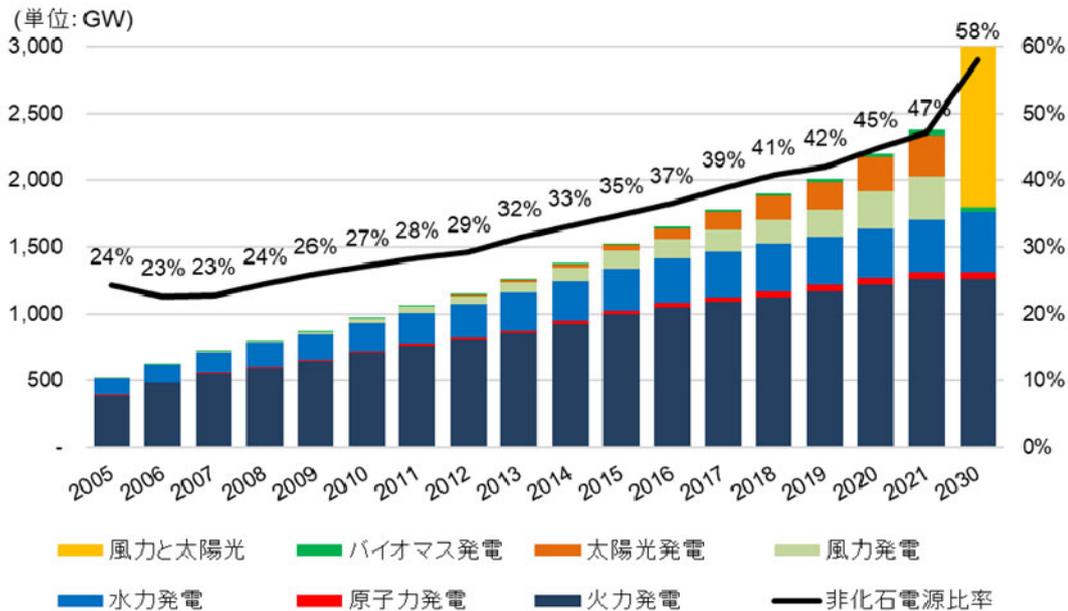
要約

炭素中立(カーボンニュートラル)に向けた国際的な動きに合わせて、中国政府は「2060年CO2実質排出ゼロ」の長期目標を設定した。現在の中国は、中期目標である「2030年CO2排出ピークアウト」に向けて様々な取り組みを行っている。その中心は発電部門の低炭素化による「2025年石炭消費ピークアウト」の計画である。中国は、再生可能エネルギーの利用拡大により電力需要を満たすことで、経済成長と低炭素社会の両立を目指している。

1. 再生可能エネルギー導入による電源の低炭素化

世界の主要国は相次いで炭素中立(カーボンニュートラル)の目標を打ち出した。欧米や日本といった先進国は2050年までのCO2実質排出ゼロの目標を設定しているが、同時に途上国でも同様の目標を立てている(中国は2060年、インドは2070年)。

図1 中国の電源構成(設備容量)



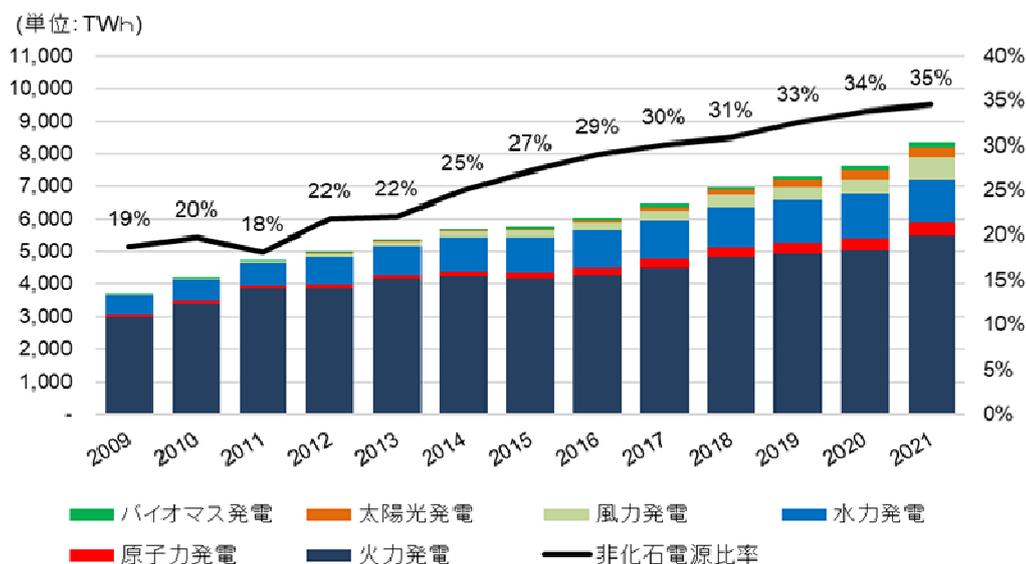
注1: 原子力は非化石電源に含まれる
 注2: 2030年は目標値。ただし風力と太陽光は合計。また火力、原子力、バイオマスの目標値は未発表のため、2021年と同じ数値を仮置きしている。
 出所: 中国電力企業連合会『電力生産統計』(各年版)に基づいて筆者作成

図 1 に、中国の電源構成（発電設備容量）の推移を示した。2021 年時点での非化石電源¹の設備容量は 1,117GW（ギガワット）であり、全体の 47%を占めている。そのうち水力発電は 391GW、風力発電は 328GW、太陽光発電は 307GW、バイオマス発電は 38GW、原子力発電は 53GW である。

2021 年 10 月に、中国政府は「2030 年の CO2 排出ピークアウトへの行動方針に関する通知」（以下、「行動方針」）を発表し、具体的な計画を示した。そこに書かれた再生可能エネルギー発電の導入計画では、2030 年までに水力発電を 80GW 新設し、風力と太陽光発電の合計設備容量を 1,200GW 以上に拡大することになっている。現状に比べて、水力発電は約 20%増、風力と太陽光発電はほぼ倍増になる。

中国では、2021 年に非化石電源の設備容量が初めて石炭火力発電（約 1,110GW）を超えた。「行動方針」は石炭火力発電の新設を厳しく制限しているため、石炭火力発電の容量は今後大きく増えることはないと思われる。2030 年の再生可能エネルギー発電導入計画が達成されれば、同発電の設備容量は火力発電全体（2021 年時点で約 1,259GW）を上回ることになる。したがって、電力消費でも再生可能エネルギーがその半分程度を占めると予測される（中国国家能源局 2021）。再生可能エネルギーが火力発電に代わって中国の主力電源になりつつあるのである。

図 2 中国の電源構成（発電量）



出所：中国電力企業連合会『電力生産統計』（各年版）に基づいて筆者作成

図 2 には、中国での発電量の電源構成の推移を示した。2021 年の発電量の構成を見ると、非化石電源の発電量は 2,894TWh で全体の 35%であった。そのうち水力は 1,340TWh、風力は 656TWh、太陽光は 327TWh、バイオマスは 164TWh であり、原子力は 408TWh であった。

2. 多様な脱炭素電源

中国政府が公表した「国民経済と社会発展の第 14 次 5 カ年計画」では、中西部地域で大規模な風力・太陽光・水力を中心とする総合的な「クリーンエネルギー生産基地」の建設が予定されている。また「行動指針」は、分散型再生可能エネルギーの利用についての「太陽光+」というモデルを提

¹ 非化石電源には、再生可能エネルギー（水力、風力、太陽光、バイオマス）に加えて、原子力が含まれる。

示した²。これは、分散型の太陽光発電を導入することで、その地域の農業や林業の振興も図るという一石二鳥のモデルである。さらに大規模な洋上風力発電の導入も、コスト低下によって可能となった。全国の目標値は未発表だが、東部沿岸の各省が独自に設定した洋上風力発電の導入目標値(2025年)を合計すると60GWにのぼる。

再生可能エネルギーによる電力の大量導入に応じて、送電網の調整力と安定性の向上が求められる。そのため「行動方針」は蓄電設備の導入計画も掲げている。2025年までに30GWの蓄電設備を導入し、加えて2030年までに揚水発電の総設備容量を120GWまで拡大する計画である。

3. 再生可能エネルギー導入政策の方向転換

中国では、大規模な陸上風力と太陽光の発電コストはすでに石炭火力発電と競争できるレベル(通称:グリッドパリティ)に到達した。よって、再生可能エネルギー発電電力の固定価格買取制度(Feed-in Tariff: FIT)は存在意義を失い、2021年までに中国のすべてのFITは終了した。洋上風力発電と分散型発電への補助政策は継続しているが、これらも2030年までには廃止される見込みである。

FITの終了後、再生可能エネルギーの導入促進政策の重点は、量的な拡大から質的な充実に移った。例えば、2021年から電力取引市場に「グリーン電力」という商品の新設し、グリーン電力には一定の環境価値が付加されることになった。再生可能エネルギー電力は天候による出力変動が導入のハードルになっているが、これに対して中国政府は、蓄電設備や揚水発電等の電力調整手段を取引する「電力需給調整補助サービス市場」を設立した。これにより電力調整にも競争原理が導入されることになった。こうした競争政策の導入が日本ではなく中国で実施されているのは皮肉ではあるが、中国政府は再生可能エネルギーを特別扱いするのではなく、火力発電と共通の土俵で競争させようとしているのである。

参考文献

中国電力企業連合会、『全国電力生産統計』(各年版)(中国語)

<<https://cec.org.cn/menu/index.html?217>>

中国国務院(2021)、「2030年のCO2排出ピークアウトへの行動方針に関する通知」(中国語)

中国国家能源局(2021)、「2021年再生可能エネルギー消費目標設定および2022~2030年の予定目標に関する意見」(中国語)

中国国家発展改革委員会(2021)、『国民経済と社会発展第14次5カ年計画』(中国語)

(執筆者連絡先)

愛知学院大学 経済学部

王嘉陽

E-mail : jywang@dpc.agu.ac.jp

² このネーミングは、REDD+を参考にしているものと思われる。REDDとはReducing Emissions from Deforestation and Degradationのことで、森林減少と劣化の抑制に経済的インセンティブを与える仕組みをいう。REDD+は森林減少と劣化の抑制に加え、地域住民による森林保全や持続可能な森林経営などの活動にも経済的インセンティブを与える仕組みをいう。

5 ページから 15 ページは、三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券インベストメントリサーチ部による寄稿レポートとなり、三菱 UFJ 銀行トランザクションバンキング部の見解、意見などを示すものではありません。

三菱 UFJ 銀行トランザクションバンキング部と三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券インベストメントリサーチ部では、本寄稿レポートに関し見通し・シナリオのすり合わせや意見調整などは行っておりません。

三菱 UFJ 銀行トランザクションバンキング部は、本寄稿レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明又は保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負うものではありません。



*本レポートは8月13日時点の情報をもとに作成されています。

米中の現状と中台関係:軍事的行動の可能性は高まっているのか

三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
インベストメントリサーチ部
チーフエコノミスト 李智雄

続く米中対話:台湾問題は常に俎上に

米中の現状と台湾情勢を考える

2022年7月中旬、米国の投資家を訪問した。道中、投資家側の新型コロナウイルスの感染によりミーティングがオンラインになることもあったが、無事に終わった。日本の安倍晋三元首相への発砲事件による今後の自民党の政策に対する質問や、日本銀行(日銀)に関する質問など、日本に対する質問も多数ある中で、気になったのが中国と台湾に関する懸念であった。具体的には「台湾有事はテールリスクではなく、メインリスクの一つであると考えている」などのコメントであった。理由は、それに関する報道が政府から増えているから、ウクライナ侵攻も実際に起こったから、というものが主であった。

実際のところ、中国の台湾への軍事侵攻の可能性は高いのか。われわれはその可能性は低いと考えている。その理由を述べるにあたって、まず米中関係の現状を確認した後、両国の置かれた現状、米国と中国、そして日本のインセンティブを考えてみよう。

米中関係は現状どうなっているのか。一部の安全保障関連に関する技術規制を除き、悪化はしていない、とわれわれは考えている。

米国のジョー・バイデン大統領は2022年7月21日に、10日以内に中国の習近平国家主席と会談したい意向を述べた。その後、バイデン大統領の新型コロナウイルス感染によって不確実性が高まったものの、習国家主席は22日にお見舞いの電報を送り、最終的に両者の会談は28日に開催された。

7月28日の米中首脳会談:コミュニケーションを継続していることが重要な点

会談の焦点は、ホワイトハウスによれば「米国と中国の間のコミュニケーションラインを維持・深化させることで、互いの相違を責任を持って管理し、利益が一致するところでは共に働く」というものであったようだ。なお中国側の新華網によれば、習国家主席の言葉として「中米関係や相互の関心事について率直に意思疎通を図り、交流した」とのことだ。

台湾問題に関しては、新華網は「いかなる形での「台湾独立」勢力に対してもその余地を残すことはない」としたうえで、「米国は台湾の「独立」を支持しないことを改めて強調した」としている。ホワイトハウス側も「台湾について、バイデン大統領は、米国の政策に変更はなく、米国は現状を変更したり、台湾海峡の平和と安定を損なおうとする一方的な行動に強く反対していることを強調した」(ホワイトハウス)と書いている。

台湾海峡の問題に関して、米中両国の主張はこれまでと大きく変わっているわけではない。重要なのは、コミュニケーションが継続していることであり、それによって偶発的な事件が生じにくいという現状ではないかと、われわれは認識している。

目下の攪乱要因はペロシ米下院議長の8月の台湾訪問計画であった。中国が強く反発していたにも関わらず、敢行された。だがそれは、中国による台湾軍事侵攻の引き金にはならなかった。

なぜか。

それを考えるうえで参考になるのは、中国共産党中央委員会の官営機関紙「人民日報」傘下の「環球時報」が、ペロシ氏の台湾訪問直前に書いた内容である。アナリストの言葉を引用する形で、「バイデン氏とペロシ氏は、同議長の同島への訪問の可能性について、ペロシ氏が中間選挙と自身の政治的利益を考慮する一方、バイデン氏はホワイトハウスの観点から検討し、米国の国益に責任を持たなければならないとして、意見がわかれている」としている点だ。つまり、ペロシ氏が米国を代表しているわけではない、との但し書きが付いている。

さらに、「専門家は中国がペロシの行動を制限するために、米国側に過度の期待をかけるべきではないとも警告した」としている。その理由は「米国は、中国と公然と何度も約束をしても、その言葉を守ることができない」ためであり、そのため「最悪のシナリオに備えること、特に軍事的備えは、中国にとって事態悪化を防止または抑止する最善の方法であるという」としている。つまり、今回のペロシ下院議長による台湾訪問それ自体は、軍事的行動の引き金と言うより、中国の自衛のための防衛設備増強の理由に使われる可能性が高い、ということが示唆されていた。

結局ペロシ氏による台湾訪問によってどうなったかを振り返っておく。中国は報復の一環としての軍事演習を行った。軍事演習は当初8月4日から7日までの予定だったが、事実上延長され、10日に「各任務を成功裏に終えた」と中国人民解放軍東部戦区の報道官は告げた。

興味深いのは米国側の動きである。米国家安全保障会議 (NSC) のカービー戦略広報調整官は8月4日の段階で、空軍が同週内に予定していた大陸間弾道ミサイル (ICBM) の定期発射実験を延期し、「米国は誤算と誤解のリスクを減らすことで核保有国としての責任ある態度を示している」とした (ロイター)。つまり、米国側は、おそらく中国側との事前協議 (おそらくは首脳会談中) に基づいて軍事的な行動をエスカレートしないことを宣言したわけだ。

なお、中国は軍事演習以外にも、台湾との貿易の一部を停止すると発表した。具体的には一部の果物と魚介類の輸入停止を行ったが、理由は「基準を超える残留農薬量」や「新型コロナ予防」であった。また、天然砂の輸出停止も行っているものの、台湾側は中国産の天然砂が需要全体に占める割合は「1パーセントに満たない」と言及したと報道されている (CNN)。

その後、中国国務院台湾事務弁公室は8月10日に「台湾問題と新時代の中国統一事業」白書を発表している。台湾統一に向けて「我々は、武力行使の放棄を約束せず」との従来方針を維持。一方で「非平和的手段は、やむを得ぬ状況下における最後の選択肢となる」とも言及した。

結局のところ、今回のペロシ米下院議長の訪台は最終的に米国側の軍事的報復のエスカレートを迎えずに落ち着いたように見える。中国側の台湾に対するスタンスは、やはり大きく変わっているとは言い難い。引き続き、2024年1月の台湾総統選に向け、親中派である野党支持を継続することがメインの政策であると考えられる。

米中の「利益が一致するところ」とは何か：関税引き下げはその一つだ

ところで、米国側が「利益が一致するところでは共に働く」 (White House) とした部分は何であろうか。中国側は「中国と米国は、マクロ経済政策の協調、グローバルな産業チェーンとサプライチェーンの安定性の維持、グローバルなエネルギーと食糧の安全保障の確保などの主要な問題について、コミュニケーションを維持すべきである」 (新華網) としている。

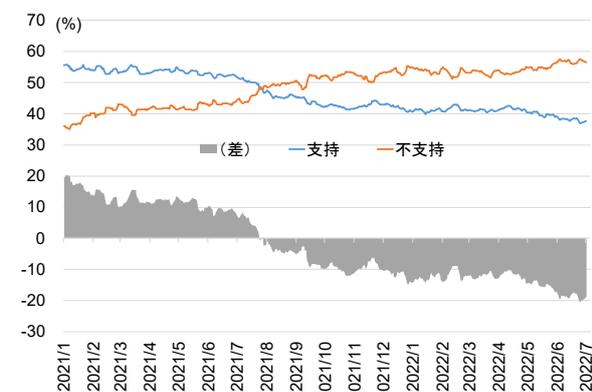
その中でもサプライチェーンに関して、これまで何度か報道されてきた米国側の対中制裁関税の引き下げも含まれたと考えるべきだろう。

米国は1974年通商法301条に基づき、2018年7月以降、米国政府が不公正と判断した貿易に対して制裁を科してきた。だが、関税負担は中国企業にばかりかかるわけではない。米国側で輸入を

している企業にも負担はかかるうえに、それが価格転嫁されれば、米国消費者にもマイナスの影響となる。

米国におけるバイデン政権の支持率は低迷したままであり、支持率低迷の一因は物価高である。それを受けて、バイデン政権は物価上昇抑制のためさまざまな政策を検討する中で、対中制裁関税の引き下げも視野に入ってきたというわけだ。

図表 1. 米国バイデン政権支持率の推移



出所：RealClearPolitics より MUMSS 作成

図表 2. 米国の対中制裁関税の推移

米国の対中制裁関税	
第1弾 18/7/6	818品目/340億ドル相当 機械、半導体、精密機械、自動車など 追加関税25%
第2弾 18/8/23	284品目/160億ドル相当 電気機器、鉄鋼、プラスチック製品など 追加関税25%
第3弾 18/9/24	5745品目/2000億ドル相当 家具・照明器具、カバンなど 追加関税10% 追加関税10→25%
第4弾パート1 19/9/1	3243品目/1114億ドル相当 スマートウォッチ、デジカメ、薄型TVなど 追加関税15%
第1段階合意 19/12/13 20/1/15	第1段階合意で第4弾パート1の追加関税15→7.5% 555品目(携帯等)/1560億ドル相当の第4弾パート2(12/15)回避 第1段階合意正式署名(20~21年に17年比2000億ドル対米輸入拡大)

出所：米通商代表部 (USTR)、ピーターソン国際経済研究所 (PIIE) より MUMSS 作成

それでは、米国が対中関税を引き下げた場合、米国の物価をどれだけ引き下げることができるのか。ピーターソン国際経済研究所 (PIIE) の Policy Brief 氏は、関税分がすべて米国輸入から減じられるとした場合、CPI (消費者物価指数) を直接的に 0.26%ポイント引き下げることができる、としている。

間接的に国内の競争環境が促進される効果まで含めれば、トータルで 1.3%ポイント引き下げられる可能性があるともしている。

その効果がどれだけのもので、かつどこまで即時的に効くのかはさておき、消費者センチメントにマイナスの影響となっている物価に対して政府はできるかぎりのことをやっているという、民衆へのアピールにつなげることは可能だろう。

米中覇権争いは継続していると考えざるを得ない

技術覇権争いを背景とした技術規制は継続している

ただ、対中制裁が緩和されているという話ばかりではない。たとえば米国の商務省産業安全保障局 (BIS) は 2022 年 6 月 28 日、中国を含む 36 の企業をエンティティリストに追加した。理由はロシアやイランへの軍事支援などである。さらに言えば、同エンティティリストには、いくつか削除された企業もあるものの、多くの中国企業が残されたままである。

背景にあるのは、技術覇権争いである。始まりは「中国製造 2025」という産業政策であった。中国の李克強首相は 2015 年 3 月 5 日の全国人民代表大会 (全人代、日本の国会に相当) で、「製造大国」から「製造強国」へ転換する方針を表明した。それを受けて、中国国務院は労働集約的な単純なモノづくりから付加価値の高い産業への転換を目指すため、2015 年 5 月 19 日、製造業の 10 年間の行動綱領である「中国製造 2025」(5 月 8 日付) を公表した。

一定程度の成果を見せた分野もあるが：EV や航空・宇宙設備

その「中国製造 2025」の十大重点産業分野は、(1) 次世代情報技術(半導体、次世代通信規格「5G」)、(2) 高度な NC 制御の工作機械・ロボット、(3) 航空・宇宙設備(大型航空機、有人宇宙飛行)、(4) 海洋エンジニアリング・ハイテク船舶、(5) 先端的軌道交通設備、(6) 省エネ・新エネ自動車、(7) 電力設備(大型水力発電、原子力発電)、(8) 農業設備(大型トラクター)、(9) 新素材(超電導素材、ナノ素材)、(10) バイオ医薬・高性能医療機器、となっている。

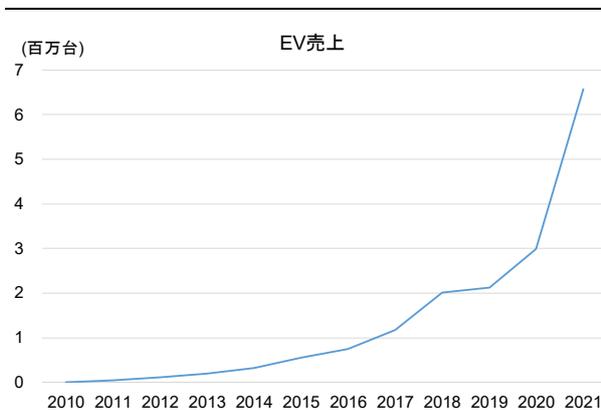
その中には一定の成果を上げたものもある。たとえば(3) 航空・宇宙設備に関しては、2021年5月、米国に続いて火星探査機の着陸に成功している。(6) 省エネ・新エネ自動車に関しては、一例を挙げると、EV(BEV(バッテリー電気自動車)とPHEV(プラグインハイブリッド車))の生産台数及び販売台数最大国は中国となっている。

半導体の国産化の進捗は遅れている

問題は、十分な進展が見られていない分野もあることだ。たとえば中国政府は「中国製造 2025」において半導体自給率 70%という目標を掲げていた。しかし、市場調査会社 IC Insights によれば(2021年1月6日)、中国内で消費される集積回路のうち中国で製造されるものの割合は、2020年に15.9%と2010年の10.2%からは拡大したものの、依然低い。さらに中国に本社がある半導体メーカーに限れば、中国国内自給率はより低い5.9%となっており、2025年までの自給率70%という目標達成は非常に困難な道のりであると言えよう。

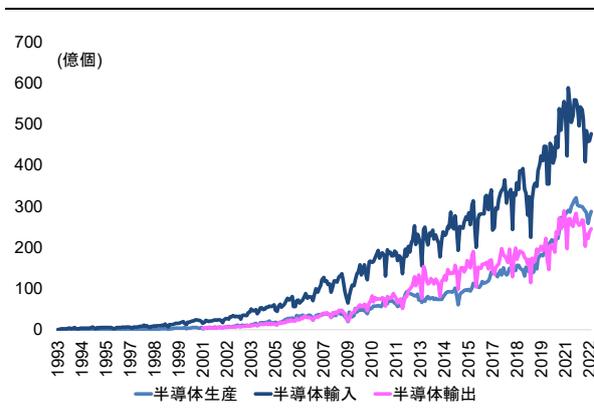
半導体に限らず、先端技術の育成は難しい。金額を積み上げるだけで開発が進むものならば、苦労はないはずだ。だが、実際には、先端設備、人的資源、熟練度など多くの要素が作用する。その意味で、米国が中国に課した先端設備に関わる一部の制限が、中国国内における自給率の上昇を妨げている可能性は否定できない。

図表 3. 世界の EV 販売台数の推移



出所：国際エネルギー機関 (IEA) より MUMSS 作成

図表 4. 中国の半導体の生産、輸出入の推移



出所：中国国家統計局、中国税関総署より MUMSS 作成

つまり、米中の技術覇権争いは継続している。また、先端技術と呼ばれるものの多く(通信や素材など)は、軍事的な活用が可能なものもある。そもそも米国商務省産業安全保障局(BIS)が管轄する輸出管理規制(EAR)にはエンティティリスト(EL)のほか、UVL(未検証リスト、米国政府による輸出許可前の確認や出荷後の検証を十分に実施することができない)やDPL(取引禁止リスト、EARの重大な違反を犯した事業者)、MEU(軍事エンドユーザー、米国製品を軍事転用する恐れがある外国事業者)がある。EL自体、米国の安全保障及び外交政策上の利益に反する事業者や

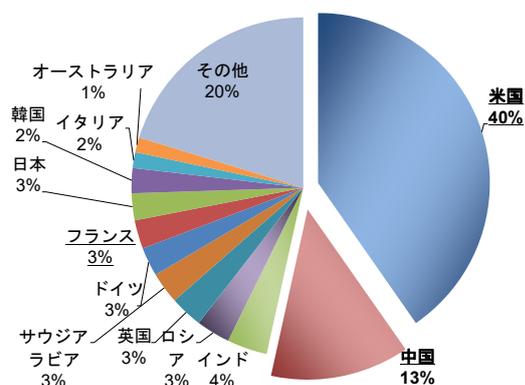
大量破壊兵器を拡散する恐れがある事業体が掲載されており、それが理由で当該事業体に特定品目を輸出、再輸出または国内移転する場合は特別な許可を取得しなければならない、とされている。

軍事覇権争いも続いている

その意味で、米中の軍事覇権争いもまた継続していると言えよう。ただ、もちろんまだ中国の軍事力自体は米国と肩を並べるほどではない。軍事費のフローデータでは毎年、米国に次ぐ2位であるものの、金額ではまだ3分の1程度にとどまっている。さらに重要なことに、ストックとしての軍事力、またさまざまな紛争などにおける経験値にも不確実な部分が多い。

技術覇権、軍事覇権のほかにも、経済覇権争いや基軸通貨覇権争いも収まったとは言い難い。たとえば世界の需要力として、米中の小売統計を絶対額で比較してみると、中国が米国に近づいているという事実は変わっていない。米国の利上げに伴う相対的なドル高によって、米国市場の大きさが再度際立っているという点はあるものの、中長期的には米中逆転の可能性が視野に入っていると考えざるを得ない。

図表 5. 世界の防衛費に占める主要国の割合



出所：ストックホルム国際平和研究所 (SIPRI) より MUMSS 作成

図表 6. 軍事力の比較

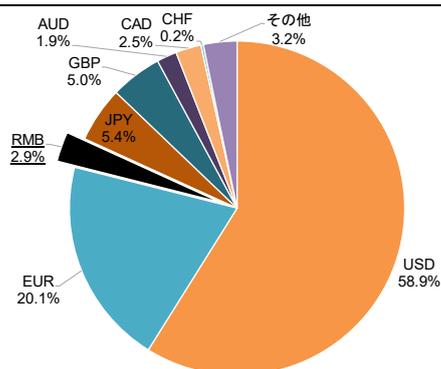
	アメリカ	ロシア	中国	日本	韓国	北朝鮮
ランキング(2022年)	1	2	3	5	6	30
陸関連						
兵力(前線、千人)	1,390	850	2,000	240	555	1,200
兵力(予備軍、千人)	442	250	510	55	550	600
戦車	6,612	12,420	5,250	1,004	2,624	5,895
多連装ロケットシステム(MLRSs)	1,366	3,391	3,160	99	574	1,360
空関連						
航空機パワー	13,242	4,173	3,285	1,449	1,595	946
うち戦闘機・迎撃機	1,957	772	1,200	217	402	458
うち攻撃型ヘリコプター	910	544	281	119	112	20
海関連						
航空母艦	11	1	2	0	0	0
駆逐艦	92	15	41	36	12	0
潜水艦	68	70	79	21	22	35
その他						
軍事費(十億ドル)	770.00	154.00	230.00	47.48	46.32	4.50
核弾頭(FASより、2022)	5,428	5,977	350	0	0	20
核弾頭(SIPRI 2022)	5,428	5,977	350	0	0	20

出所：Global Firepower, SIPRI, 米科学者連盟 (FAS) より MUMSS 作成

基軸通貨覇権争いは続いているものの、まだ強い懸念材料ではない

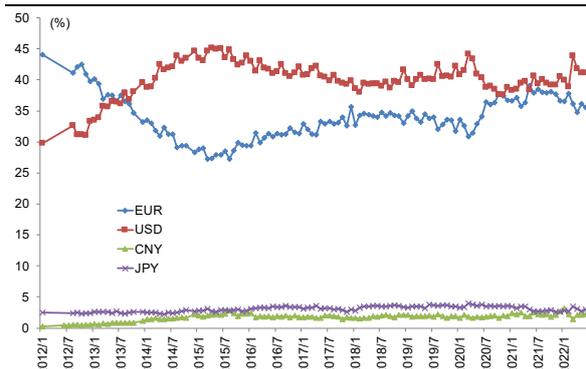
基軸通貨覇権争いという懸念はあるものの、まだ強く警戒せざるを得ないというわけではなさそう。たとえば国際通貨基金 (IMF) による外貨準備の通貨別構成データを見れば、中国人民元 (RMB ; CNY) の割合は 2.9% (2022年3月末) と 2016年末の 1.08%からは拡大しているものの、米国ドル (USD) の 58.9% (2022年3月末) と比べればまだかなり低い。今回の新型コロナウイルスの影響を受けて、中国の貿易の世界に占める割合は拡大したものの、それが人民元の決済割合上昇には直接はつながっていないようだ。

図表 7. 公的外貨準備の通貨別構成 (COFER) データ



出所：国際通貨基金 (IMF) より MUMSS 作成

図表 8. SWIFT における決済通貨の割合の推移

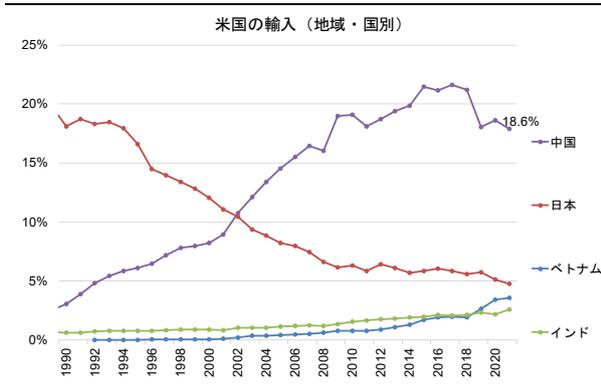


出所：国際銀行間通信協会 (SWIFT) より MUMSS 作成

米中全体としての「デカップリング」は生じていない

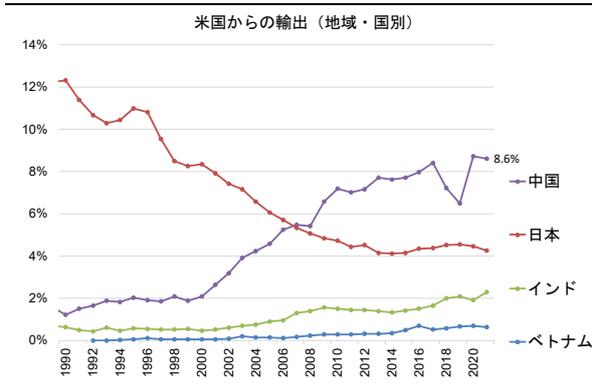
その米中関係を語るうえで外せないのは互いの貿易依存関係の高さであろう。トランプ前大統領による対中制裁関税導入以降、米国と中国の貿易額は、米国に占める割合と言う意味で低下していた。だが2020年1月の米中貿易協定以降、両者の貿易額は回復している。結局、一部の市場参加者が想定していたような「デカップリング」は生じてこなかったわけだ。

図表 9. 米国の輸入国別割合の推移



出所：米センサス局より MUMSS 作成

図表 10. 米国の輸出国別割合の推移



出所：米センサス局より MUMSS 作成

米中関係を一言でまとめると、安全保障に関しては制裁緩和の動きは見られていないものの、米中の相対的な位置付けの確認から警戒感がやや和らいでいる可能性もあり、互いの貿易依存関係は高いままであることから、一部制裁緩和の動きが見られているという情勢だ。

米中それぞれが置かれた状況を考えてみる：内憂に外患を加えたくない

米国：インフレ圧力、センチメント悪化、支持率低迷

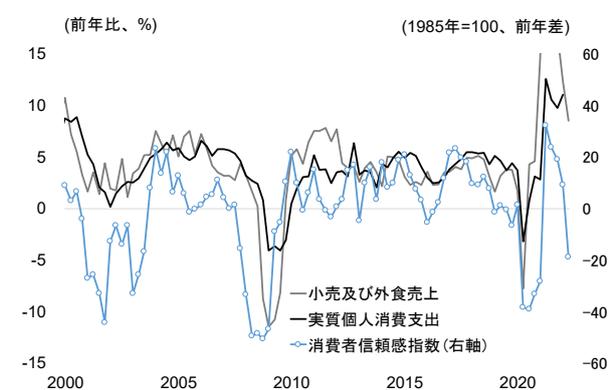
その両国が置かれた現状を考えてみよう。一言でまとめると、両国とも内憂が深刻で、外患を増やしたくないという状況であると考えられる。

米国は、強すぎる労働市場の下、供給制約に伴うインフレ圧力もあり、金融引き締めを2022年3月より敢行している。現時点では実体経済への影響は大きくないものの、元来、金融引き締めは時

差を伴って影響してくるものだ。たとえばセントルイス連邦準備銀行の経済ブログは、1980年代以降の金融引き締め局面の実体経済への影響を見れば、(1) 耐久材消費は引き締めから3四半期経過後に減速、(2) 住宅固定資本投資は2四半期経過後に減速、という経験則を挙げている。

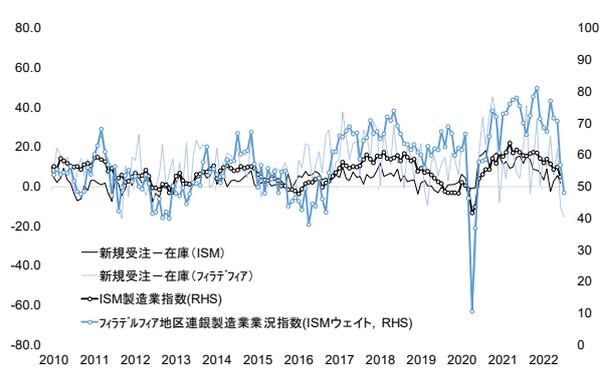
もちろん、現在の米国経済は、新型コロナウイルスの影響を受け、大幅な財政出動を行ってきたことによる余波も残されており、事情は異なるとも言えるだろう。具体的には、米国は2020年1月から2021年7月まで、対GDP比で25.4%もの支出を行ってきた(なお日本は16.5%、英国は16.2%)。その結果、未使用所得によって経済が支えられている分はなお大きい。だが、それでも、金融引き締めが需要を抑え、物価上昇圧力を抑え込むためになされ続けている限りにおいては、いずれ実体経済にそのマイナスの影響が出て来ざるを得ない。

図表 11. 米国消費者センチメントと小売統計



出所：カンファレンスボード、米センサス局、米商務省経済分析局 (BEA) より MUMSS 作成

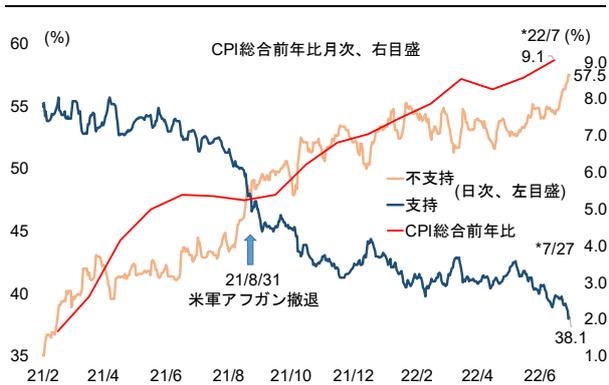
図表 12. 米国製造業のセンチメント



出所：フィラデルフィア連銀、米供給管理協会 (ISM) より MUMSS 作成

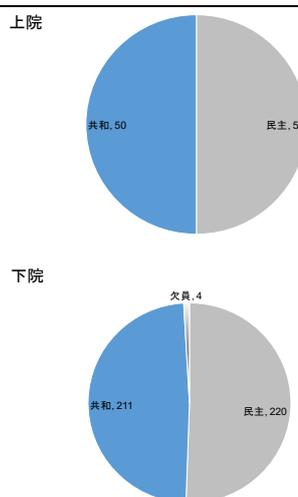
さらに言えば、低迷する米国政権の支持率もある。2022年11月に控える中間選挙に向けて、決して安心できる状況であるわけではない。なお、中間選挙は11月8日に行われ、下院の全議席、上院の3分の1議席が改選されることになる。

図表 13. 米国政権支持率と物価の推移



出所：RealClearPolitics、米労働省より MUMSS 作成

図表 14. 米国中間選挙：上院の3分の1、下院の全議席が改選



出所：米上下両院より MUMSS 作成

つまり米国は国内におけるさまざまな問題に追われており、新たな対外的な問題を抱えるだけの余裕はないと言える。

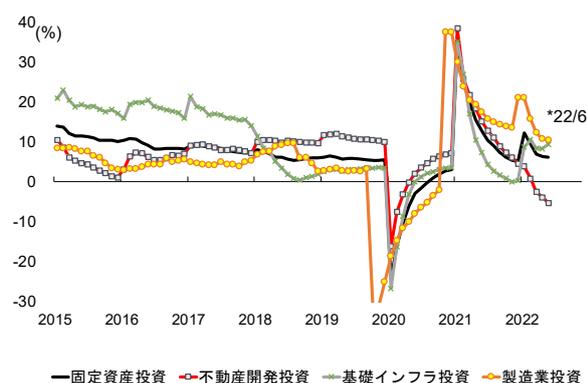
中国：経済成長率鈍化、迫る政権長期化決定

一方で中国はどうか。中国政府は2021年10～12月期より金融緩和及び景気拡張的な政策の導入へと舵を切っている。その成果は一部2022年1～3月から見え始めたものの、3月末からは上海ロックダウンの影響があり、経済成長率が4～6月期には、たとえば実質GDP成長率は前年比0.4%増と前期(1～3月期同4.8%増)より大きく落ち込んだ。

その後、中国政府は5月23日の定例の国務院常務会議において追加対策を決定した。その中で、企業向けの減税・税還付の1,400億元の追加や鉄道建設債3,000億元の発行を支援することを発表している。また、6月から12月まで排気量が2.0リットル以下の乗用車の取得税を半減することも決めている。

その結果、自動車販売は回復し、それを含めた6月の小売売上高は前年比3.1%増と前月(5月同6.7%減)より回復した。鉱工業生産も、上海市のロックダウン解除を受けた生産及び物流面の混乱が緩和したことに加えて、自動車生産も回復したことから復調へと向かっている。

図表 15. 中国固定資産投資の推移 (年初来累計)



出所：中国国家统计局より MUMSS 作成

図表 16. 中国小売売上高と調査失業率の推移 (%)



出所：中国国家统计局より MUMSS 作成

だが、まだ3点、十分な回復が見られていない分野がある。まずは(1)不動産開発投資である。固定資産投資の内訳を見ると、1～6月は前年比6.1%増と1～5月の同6.2%増よりほぼ横ばいとなったが、それはインフラ投資が加速したからであり、住宅市況の停滞もあって不動産開発投資は減少幅が拡大している。

次に(2)自動車以外の消費である。減税効果で自動車販売は戻ったものの、それ以外の消費は力強いとは言い難い。

それから最後に(3)労働市場である。6月の調査失業率は5.5%と、5月の5.9%よりは大きく回復したものの、前年対比では0.5%ポイント高いままである。中国は2021年にさまざまなデレバレッジを含めた規制強化(不動産、小売、グリーン関連)を行ってきたが、その結果、企業の雇用活動が停滞しており、それが消費や不動産市況にまで影響している可能性があると言えよう。

経済対策を打ったにも関わらず、その成果が十分に表れていないことから、次の2つの点が示唆される。一つ目は、政府が2022年の経済成長目標を達成できない可能性が高まっていることだ。1～6月の実質GDP成長率は2.5%となっており、年間で5.5%の目標を達成するには年後半に8.1%の成長率が必要となる。これは難しく、実際、李首相も7月19日の世界経済フォーラムにて「高す

ぎる成長目標のために、超大規模な刺激措置、金融緩和を打ち出し、将来の成長を先取りするようなことはしない」と発言している。

次に、それにも関わらず、追加対策を打つ可能性が残されていることだ。中国財政省は、1~6月に約3.41兆元の地方政府専項債が新規で発行されたとしている。中国政府は3月末の国務院会議で、2022年の地方政府専項債発行枠(3.65兆元)のうち3.45兆元を6月末までに発行するよう地方政府に指示しており、その発行目標をほぼ達成した形となっている。

逆に考えれば、7月以降、景気回復が政府の想定通りに進まなかった場合、景気刺激策の原資がなくなるということにもなる。政府は6月末の常務会議において、政府と人民銀行支援による債券発行などを通じて3,000億元(国家開発銀行2,100億元、農業開発銀行900億元)を、新型インフラを含む重要プロジェクトに投じる方針を示している。それ以外にも、ブルームバーグが中国政府は1.5兆元分の債券の前倒し発行を行う可能性を報じている。成長目標達成は難しくとも、大幅な景気の減速を回避するための追加対策の可能性は十分にあると考えられる。

いずれにせよ、中国は10月あるいは11月に開催されるであろう共産党大会に向けて、国内外の大きな混乱を避けたいと考えている可能性が高い。特に国内において景気的大幅な減速を経験している最中でもあり、その中で対外政策において新しい不確実性は歓迎されないと考えるべきだ。

台湾問題：軍事的行動をとった際の中国のデメリットが大きい

なぜ米国、日本は台湾有事の可能性を強調するのか：両国共にインセンティブがある

共に国内に憂いを抱えた米中は現在、対外問題で新たなリスクを背負いたくないと考えているはずだ。もちろん、対外的な成果を上げることで、国内の問題を覆い隠すという手はある。だが、それは他国と協力するという「安定」であって、他国と争いを起こすという「混乱」にはなりにくい。理由は、単純に後者が「成果」を上げにくいからである。

そのうえで、海外投資家からも質問の多かった台湾問題を考える。

思い出すのは、バイデン大統領の5月の訪日である。米国と日本との経済関係を考えると、決して友好的な要素だけではない。たとえば、黒田東彦日銀総裁就任以降の、米国側からすれば人為的ともとれる円安がある。また、米国が常に問題としている貿易赤字の5位国は日本だ。さらにロシアへの制裁も、日本は十分に行っているとは言い難い。

その日本に来てバイデン大統領が強い印象を残したのは、「台湾」有事の際の米国の軍事的アクションの有無に関して、「Yes」と答えたことである。記者会見後、ホワイトハウスの当局者は「台湾政策に変更はない」と釈明したうえで、「バイデン氏は一つの中国政策と、台湾海峡の安定と平和への関与を再確認した」と説明している。

誤解を生みかねない事案であるにも関わらず、なぜバイデン大統領は踏み込んだ答えを行ったのか。その答えの一つは、日本側にあるように思われる。

日本の自民党は防衛費の拡大を目指している。具体的には、政府は「骨太の方針」(経済財政運営と改革の基本方針)において、北大西洋条約機構(NATO)の加盟国がGDPの2%以上を目標としていることを例示したうえで、防衛費を「5年以内」に抜本的に強化することを明記している。

だが、5年以内に国内にて防衛関連の研究開発及び生産体制を急速に整えることは難しい。よって、その一部は海外からの輸入に頼る必要がある。またその間、強化される防衛費に対して国民の了承も間接的に得ていく必要がある。

何が言いたいのか。「台湾」有事というリスクは、日本側にとって防衛費を拡大するうえで、米国にとってはその防衛を担う関連装備を輸出するうえで、十分な理由を提供している可能性が高いとい

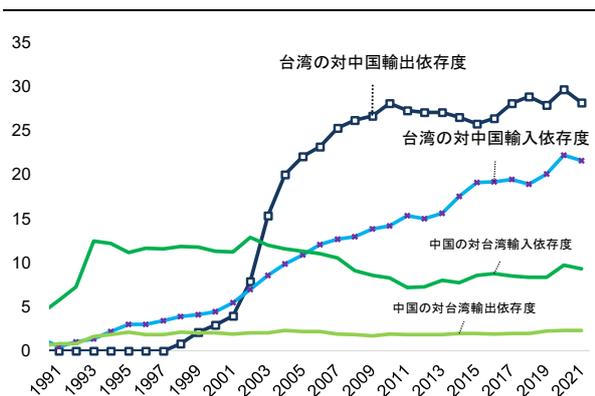
うことだ。実際にそれが起こるかどうか、というより、それが起こり得る可能性を声高に唱えるインセンティブが両国にあり得る、とわれわれは考えている。

中国の軍事的行動は中国にとってメリットよりもデメリットが大きい

一方で当事者である中国はどうか。

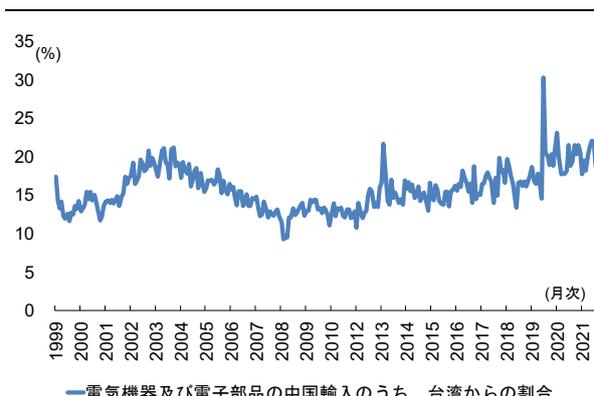
まず、現在、中国が米国の規制によって台湾との貿易活動に支障を来しているかと言えば、全く支障がないわけではないが、貿易活動は活発なままである。半導体の輸入も続いているだけではなく、台湾からの半導体関連の輸入の割合は高まっている可能性がある。

図表 17. 中国と台湾の貿易依存度 (%)



出所：中国税関総署、中国台湾財政部より MUMSS 作成

図表 18. 中国の半導体を含む電気機器及び電子部品の輸入の台湾の占める割合



出所：中国税関総署より MUMSS 作成

中国側としては、現時点において、強硬な手段をとってまで台湾に攻め入る明確な理由がまず見当たらない。もちろん、今後、米国側の制裁が強まり、台湾との交易が難しくなった場合は前提が変わるが、台湾との貿易において大きな困難に直面していない現在、その可能性は高まっているとは言い難い。

もちろん、台湾との貿易が増えていることが、中国の台湾依存度を高め、それにより台湾との一体化をより進めたいという中国側のインセンティブが高まったとも言える。だが、それが軍事的行動につながるかと言えば、話は別だ。

仮に中国が地政学的行動をとった場合に、それがプラスに働くかどうか、を考えてみる。具体的には、中国が台湾の企業を軍事的な行動によって強制的に取り込んだ場合、どうなるか。その場合、米国側の規制強化により、手に入れた企業の設備投資や原材料の調達を阻まれ、その企業が持つ技術を十分に活用できない可能性が高まる。

さらに、軍事的な行動が、現在のウクライナ情勢のように、連日、各主要国で報道された場合はどうなるか。その場合、現時点で、たとえば人権問題などについて、直接的に中国を批判していない日本や韓国、欧州各国が、何らかの形で中国に対し規制を加えなければならなくなる。中国にとっては、たとえば生産に依然必要な半導体製造装置などの供給が絶たれてしまう可能性が高まるわけである。そのデメリットは大きい。

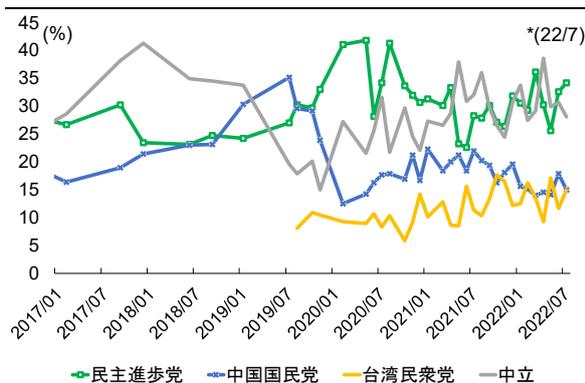
中国は軍事的行動よりも草の根活動を優先すると考えられる

よって、中国側では、そのような軍事的行動より、草の根活動を行っているのではないかと。具体的には、2024年1月に予定されている台湾総統選挙に向けて、親中派である台湾の最大野党・国民

党の主席をサポートしていく可能性の方が大きい、とわれわれは考えている。

たとえば、習国家主席は2021年9月に野党の朱立倫主席に祝電を送っていた。2016年の総統選挙で民進党の蔡英文氏に敗れた朱氏が、対中融和を公約に掲げ、台湾の最大野党・国民党の党首に返り咲いたことに対する祝電である。朱氏は2024年の総統選挙で政権奪還を目指す、とのことだ。習国家主席が朱氏に送った祝電の、「両党は『九二共識』(92年コンセンサス)の堅持、『台湾独立』への反対を共通の政治的基盤」として「台湾海峡の平和を図り、祖国の統一と民族の復興を図ることを期待する」との内容に対して、朱氏は「两岸人民は共に炎帝と黄帝の子孫(中華民族)だ。今後、両党が『九二共識』と『台湾独立』への反対を基盤」としたうえで「台湾海峡の平和と安定を促進することを強く希望する」と答えたと人民網は伝えている。

図表 19. 台湾の政党支持率の推移



出所：財団法人台湾民意基金会より MUMSS 作成

図表 20. 中国、台湾、香港の GDP など比較

2020年	中国	香港	台湾
名目 GDP (兆元)	101.6	2.38	4.64
人口 (百万人)	1411.78	7.48	23.56
GDP per Capita (元)	71,966	318,097	196,934

出所：中国統計年鑑より MUMSS 作成

ただ現時点では、最大野党である国民党の支持率が高いとは言い難い。とはいえ、中国側が台湾に対して焦って軍事的な行動をとる十分なインセンティブがあるとも考えにくい。結局、今後も中国と台湾の経済規模格差が開いていく中で、台湾の中国经济への依存度が増していき、台湾内部からの変化によって、より中国に自然に組み込まれていくことを中国当局は想定しているのではないかとわれわれは考えている。

まとめ：中国は待ちのスタンス、軍事的行動の可能性は低いのでは

まとめれば、覇権争いが続く米中関係ではあるものの、直近では両国共に内憂が強く、対外政策において新たな不確実性を望んでいない可能性が高い。それにも関わらず米国側が台湾有事を声高に叫ぶ背景には防衛関連装備の輸出強化という意味合いもあり、日本側も防衛費拡大に合わせてリスク要因を唱えやすいという背景はありそうだ。ただ、当事者である中国にとっては、台湾との貿易活動が半導体を含め活発となる中、軍事的な行動の帰結として手中にした企業の技術が無用の長物になる可能性があると同時に、他の主要国から何らかの規制を課されてしまうリスクがあり、実際に軍事的行動に踏み込む可能性は少ないとわれわれは考えている。

(執筆者連絡先)

三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
 インベストメントリサーチ部
 李智雄

住 所：東京都千代田区大手町 1-9-2 大手町フィナンシャルシティ グランキューブ
 E-Mail: lee-chiwoong@sc.mufg.jp TEL: 03-6627-5234



「安定」方針のもとで、元安は容認か

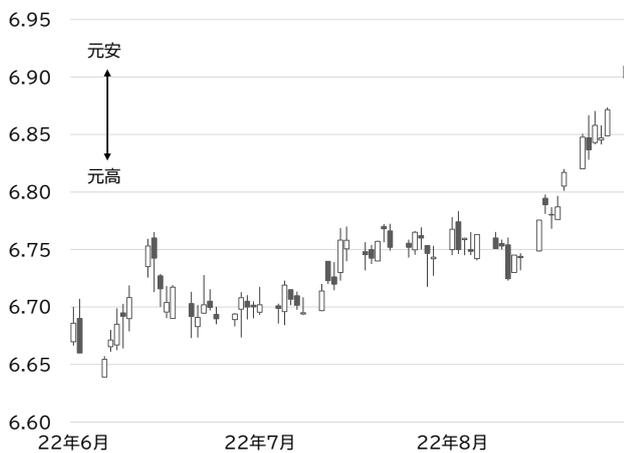
三菱UFJ銀行
グローバルマーケットリサーチ
横尾明彦

8月のレビュー

中国人民元の対ドル相場は、6.74 台後半で取引開始。7月31日に公表された購買担当者景気指数 (PMI) が市場予想を下回ったことや、ペロシ米下院議長の訪台を受けて台湾海峡をめぐる米中間の緊張が高まったことなどから、元相場は月初から上値重く推移した。10日発表の米消費者物価指数 (CPI) が市場予想を下回ると、一時的に元高が進む局面もあったが、人民銀が15日に中期貸出ファシリティ (MLF) 金利を 10bp、22日には事実上の政策金利である1年物の最優遇貸出金利 (LPR) を 5bp 引き下げたことをきっかけに、人民元は下落基調となった。加えて、26日にはパウエル FRB 議長がインフレ抑制のために金融引き締めを継続するという姿勢を示し、中米金融政策格差の拡大が強く意識されるようになると、29日には2020年8月以来の安値となる 6.9230 まで下落。そのまま安値圏で推移する (第1図)。

対円相場は 19.7 台で取引開始。月初のペロシ議長の訪台時には、一時的にリスク回避の人民元売り、円買いが進み、19.2 台まで下落したものの、その後は持ち直した。本稿執筆時点では、20.0 台で推移する (第2図)。

第1図：人民元対ドル相場 (日足)



(資料) Refinitiv 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：人民元対円相場 (日足)



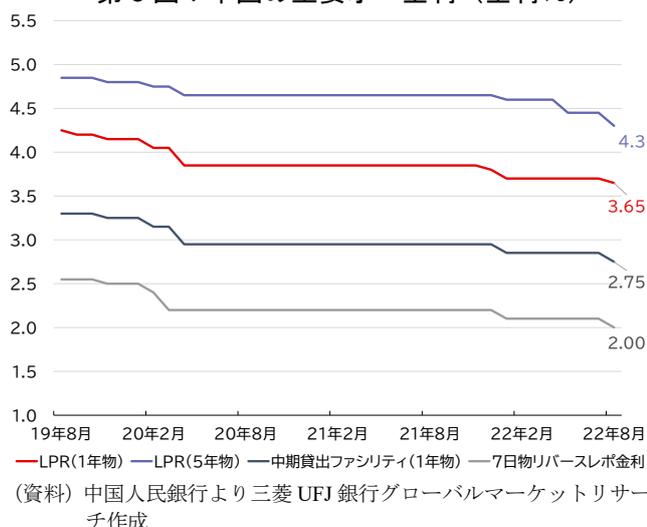
(資料) Refinitiv より三菱UFJ銀行グローバルマーケットリサーチ作成

予想外の利下げで元安圧力が強まる

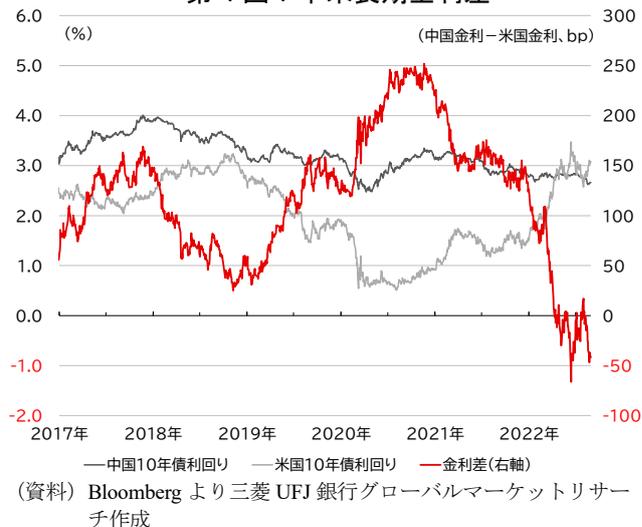
人民銀は15日にMLF金利を10bp引き下げた。22日には事実上の政策金利であるLPRに関しても、1年物を5bp、5年物を15bp引き下げることを選んだ(第3図)。共産党は7月末の会議において、2022年下半年は「雇用・物価の安定」を最重視する方針を決定し、それを受けて人民銀も為替安定を重視した政策運営を行う旨を公表していたが、7ヵ月ぶりの利下げに踏み切った。さらに人民銀の利下げ直後には、ジャクソンホールにおいてパウエル議長が当面の間は利上げを継続する姿勢を示したことから、改めて中米間の金融政策格差が意識されて中米長期金利差(中国-米国)のマイナス幅も拡大し、急速な人民元安が進んだ(第4図)。

当局が経済社会の「安定」を最重要目標に設定したにも関わらず、人民銀が利下げを断行した背景には、ゼロコロナ政策の維持や不動産市況の悪化を受けた内需低迷がある。政府にとってGDP成長率は最重要目標ではないが、たとえば、企業業績の悪化を受けて大卒者の就職率が低調な水準にとどまるなどの著しい景気悪化が生じるとなると、社会の安定に悪影響を与えかねない。雇用の安定を図るためには一定程度の成長率を維持しなければならず、政府は内需の鈍化を食い止めるために景気刺激を実施する必要に迫られている。実際に、人民銀の利下げに続いて、8月末には李克強首相がインフラ投資専用の公債を発行するように指示するなど、財政面でも景気支援が強化されている。ただし、足元のインフレ率は人民銀の目標レンジである3.0%を下回るものの、じわじわと上昇基調にある。このため、「雇用の安定」に加えて「物価の安定」も達成しなければならない人民銀としては、今月の利下げを小幅にとどめて様子見を図ったと考えられる。

第3図：中国の主要オペ金利(金利%)



第4図：中米長期金利差



ただし、人民銀は冷静に対応している

一方で、対ドル相場で急ピッチな人民元安に関して、人民銀は表向き事態を静観している。中国外貨取引センター(CFETS)が作成している人民元指数を確認すると、足もとの水準は102前後。横ばい圏内であり、人民銀が牽制に乗り出すような「人民元安」となっているわけではない(第5図)。むしろ、内需減速に苦しむ中国経済にとって、人民元安が輸出増加に寄与するという点を人民銀は重視していると考えられる。中国の輸出は4-5月の上海市ロックダウン後の6-7月に増勢を強めた。ただ、足もと国内ではスマートフォンなど電子機器を中心に在庫の積み上がりが確認されており、米国向けの輸出にも頭打ちの兆しがみられ始めている。主要輸出先である米国や欧州、一部のアジア諸国では今後、景気の鈍化が予想される。外部環境の悪化を受け、想定外の景気鈍化への

対応に苦慮している人民銀にとっての「合理的で均衡がとれた人民元相場」とは、昨年来の商品価格高騰を受けた人民元高相場から、輸出振興の一助となる元安相場へと、認識が変わってきている可能性がある。このような背景から、人民銀は中米金融政策格差に伴った人民元安を一定程度は容認するのではないかと思われる。

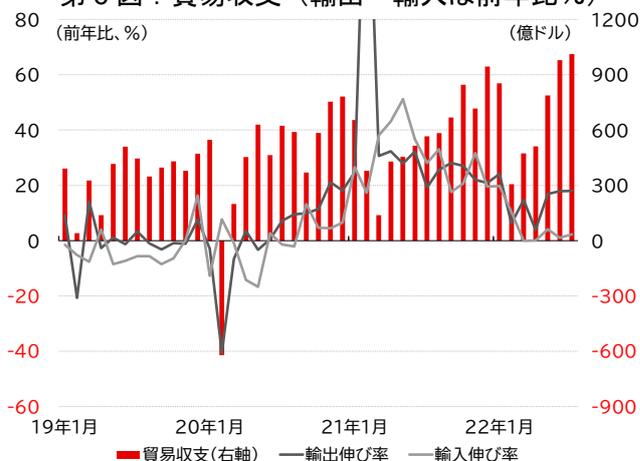
もちろん、無秩序な人民元安を許容するものではないだろう。実際、人民銀は毎日の取引開始前に公表している対ドル基準レートを市場予想よりも元高方向に設定するなど、通貨安牽制と解釈される動きも見せている。さらに、ロイターの報道によると、人民銀などは国有銀行をはじめとした主要金融機関に対する「窓口指導」を通じて、過度な人民元売りを控えるように要請しているという。このような取り組みも合わせることで、人民銀は緩和的な金融政策と為替・物価の安定を達成しようとしているとみられる。

第5図：人民元指数



(資料) CFETS、Refinitiv 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：貿易収支 (輸出・輸入は前年比%)



(資料) 中国税関総署より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

来月の見通し：対ドルで7元前後の元安は許容か

ゼロコロナ政策に伴う景気減速を受けて、当面の間は緩和的な金融政策が継続されるとみられることから、目先は人民元安地合いが続くと想定する。パウエル議長がジャクソンホールで釘を刺したように、米国では9月以降もFRBの金融政策は引き締めが続くとみられ、中米間の金融政策格差は拡大すると考えられる。9月のFOMCにおける利上げ幅は今後の経済指標次第とされているが、雇用統計やCPIが予想以上に強い結果となればドル高が進み、一時的に7元を超える人民元安となる可能性もあることに注意が必要だ。

また、共産党は10月16日に5年に1度の党大会を開催することを決定した。9月半ば公表の経済指標を確認した後、景気対策を行う時間は1ヵ月程度しか残されていないが、人民銀は今月の利下げを小幅にとどめたことから、依然として利下げ余地を残しているとみられる。このため、仮に不動産投資などの減速に歯止めがかからないなど、マクロ経済の悪化が確認される場合には、9月のLPR決定時に、不動産ローンの基準金利とされる5年物のLPR引下げなど再度の利下げに動くこともあり得よう。こうした内外の環境を踏まえると、目先、対ドル相場は節目である7.00前後まで下落する可能性があり、同程度までであれば人民銀も許容すると予想する。

予想レンジ

	22 年 9 月	10 月～12 月	23 年 1 月～3 月	4 月～6 月
USD/CNY	6.750～7.100	6.750～7.100	6.700～7.050	6.650～7.000
CNY/JPY	18.7～21.0	18.7～21.0	18.5～20.8	18.4～20.7

予想レンジは四半期中を通じた高値と安値の予想

(2022 年 8 月 31 日)

(執筆者連絡先)

三菱 UFJ 銀行 グローバルマーケットリサーチ 横尾明彦

Tel: 050-3842-8809 E-mail: akihiko_yokoo@mufg.jp



**「華南ビジネス最前線」
第 55 回 ～香港は「統治と繁栄」の段階へ 習近平主席が返還 25 周年式典で演説**

三菱 UFJ 銀行
香港法人営業部
アドバイザー室

2022 年 7 月 1 日、習近平国家主席は香港の中国返還 25 周年記念式典と、李家超 (John Lee) 行政長官の就任式に出席した。習氏が中国本土外を訪れたのは約 2 年半ぶりで、式典への出席の他、香港サイエンスパークや人民解放軍の駐香港部隊を視察した。式典での習氏の演説は、「一国二制度」が満たすべき「4 つの必須」と、習氏から香港新政権への要求とも言える「4 つの希望」で構成されている。本稿では、演説の主な内容を紹介するとともに、その真意を読み解いてみたい。

1. 香港の中国返還 25 周年記念式典での習近平国家主席の演説内容 (抜粋)

習近平国家主席は、「一国二制度は検証を繰り返しながら実践され、国家や香港・マカオの基本的利益に適合し、14 億人以上の祖国や香港・マカオの住民からも支持され、そして国際社会からも普遍的な賛同を得られている」とし、「このような優れた制度を変更する理由はなく、長い間守られなければならない」と述べた。習氏は香港の中国返還 20 周年記念式典で、「中央政府は一国二制度政策の実施において徹底して堅持して形を変えないように遵守する」と述べたが、今回の式典でも改めてこの点を強調した。

「一国二制度」が実現すべき「4 つの必須」では、独立した司法権や、コモンロー制度の維持にわざわざ触れていることが目を引く。

4 つの必須	概要
「一国二制度」を全面的に徹底すること	<ul style="list-style-type: none"> 国家主権、安全保障、発展の利益を守ることは「一国二制度」の最重要原則であり、この前提の下で香港とマカオは高度な自治を享受する 一国は最も重要な前提で、一国という原則が守られてこそ二制度の利点が発揮される
中央政府の全面的な統治権と、特別行政区の高度な自治の保障を遵守	<ul style="list-style-type: none"> 香港特別行政区の高度な自治は中央政府による全面的な統治権が前提である 中央政府は特別行政区の法律に基づく高度な自治権を十分に尊重し保護する 行政・立法・司法機関はそれぞれ基本法や関連法に従う。行政と立法機関は相互に監督し、司法機関は独立して司法権を行使する
愛国者による香港の統治	<ul style="list-style-type: none"> 愛国者による統治が香港の長期的な繁栄と安定をもたらす
香港独自の地位や優位性の維持	<ul style="list-style-type: none"> 中央政府は香港が中国のゲートウェイとして、世界と繋がっていることを独自の優位性と認識しており、香港の国際金融、空運、貿易センターとしての地位を強固にする 自由なビジネス環境と、コモンロー制度を維持する 国際的な繋がりを拡大して展開する

そして香港が現在、「混沌から統治」、「統治と繁栄」の新たな段階にあるとし、今後 5 年間は香港が新たな境地を開拓し、新たな飛躍を遂げるための重要な時期となると述べた。中央政府と香港のあらゆる分野の人々は、新しい香港政府に大きな期待を寄せているとして、習氏からは「4 つの希望」に加えて若者への配慮が求められた。

4 つの希望	概要
ガバナンス水準の向上	<ul style="list-style-type: none"> ガバナンスシステムを改善、能力及び効率を強化する 愛国心と香港への愛情を持ち、卓越した統治能力を持つ優秀な才能を広く惹きつける 政府に対して管理を強化し、政府が責任を持って最後までやり遂げるような環境を醸成する
発展のためのエネルギーを絶え間なく増強すること	<ul style="list-style-type: none"> 香港が「第 14 次五カ年計画」や広東・香港・マカオの大湾区 (GBA) の建設、「一带一路」等の国家戦略に沿って取り組む 香港が世界各地とより広く緊密な交流を行い、企業家を香港に呼び寄せる
民生問題の解決	<ul style="list-style-type: none"> 香港の人々の目下の最大の関心はより良い生活を実現することであるから、住宅・教育・介護問題を解決し、企業家を支援する
調和と安定の維持	<ul style="list-style-type: none"> 香港は全ての居住者にとって共通の家であり、調和の取れた家族が常に繁栄する

2. 習近平国家主席の演説を読み解く

習氏は演説で、香港の金融センター機能を維持して発展を続けることについて多くのメッセージを発した。香港の高度な自治は中央政府による全面的な統治権が前提であるとしながらも、特別行政区の行政・立法・司法機関はそれぞれ基本法や関連法に従って高度な自治権を行使することを確認した。さらに、司法機関は独立して司法権を行使すると述べたことに加え、コモンロー制度を保持すべきとした。これらは、「一国二制度」のもとで香港のビジネス環境や国際金融センター機能を維持していくことを明確にし、諸外国企業や投資家を安心させることを意図したものと考えられる。

また、香港の国際的な繋がり拡大についても言及があった。中国のゲートウェイであり、貿易センターでもある香港独自の優位性を維持するためには、コロナ規制の緩和は喫緊の課題だ。演説での具体的な言及はなかったものの、李家超行政長官は欧米との往来正常化を図るべく、新型コロナウイルス感染症拡大防止の水際対策として実施している強制検疫 (隔離) 期間の短縮に向けた戦略を策定中と伝えており、そうした政策転換に実質的なお墨付きを与えたとも言えそうだ。習氏のメッセージは香港のみならず海外からも注目されていることに配慮したものと考えられる。なお、中国本土の隔離期間は 14 日間から 7 日間へ短縮されており、中国本土でもゼロコロナ政策からの方針転換の兆しが見えつつある。

一方、今回の演説では、今後の香港の安全保障や社会統治、本土との連携に関連する政策は、中央政府の意向が反映されることも改めて示したと言える。習氏が述べた「4 つの希望」とは、つまるところ中央政府から香港政府への要求に他ならない。李氏は習近平国家主席のスピーチを受けて、習氏の視察は香港にとって「混沌から統治」そして「統治と繁栄」へ切り替わる重要な節目であったと述べ、新政権は「一国二制度」の貫徹と「4 つの希望」に焦点を当てるとした。

3. まとめ

今回の演説を端的にまとめるとすれば、国際金融センターや国際ビジネスハブとしての優位性を守る観点から「一国二制度」の長期維持と香港政府の自治権を明確にする一方、安全保障や社会統治、本土との一体化政策などの観点では政策への中央の関与を明確にした、ということになる。民生政策に対する中央の関与強化には賛否があろうが、国際金融センター・国際ビジネスハブ機能を維持することを念頭に内外に強いメッセージを発したことはポジティブに捉えることができよう。

習氏がこの度の視察で訪れた先は、人民解放軍の駐香港部隊と香港サイエンスパークのみだ。香港サイエンスパークへは香港の中国返還 20 周年記念式典の際にも訪問しており、「4 つの希望」でも述べられた「第 14 次五カ年計画」や広東・香港・マカオの GBA の建設の進捗を気に掛けての視察であろう。香港と広東（とりわけ深セン）における規制・体制の相互接続を引き続き目指し、両地域の協働関係を一層緊密にしたい意向がうかがえる。

香港が中国に返還されて 25 年が経過した今日、中央政府による統制色は強まっているが、国際金融センター・国際ビジネスハブとしての香港の役割に対する中央政府の期待の高さが改めて示されたこと、そしてそのメッセージは香港のみならず海外にも向けられていたことは、外国企業や投資家にとっては安心材料になる。中国本土で厳しい資本規制が続く一方、香港の制度は海外に開かれており、米ドルに連動する香港ドルの利便性等、香港の優位性は保たれたままだ。「統治と繁栄」へと新たなフェーズに切り替わった香港を新政権や中央政府がどのように導いていくのか、その動向に着目したい。

(本稿はニュースフォーカス 2022 年 7 月 5 日発行分を一部修正したレポートです)

三菱 UFJ 銀行 香港法人営業部 アドバイザリー室
住所：9F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong
Email: Kelly_my_mok@hk.mufg.jp
TEL: 852-2249-3938

日本語・中国語・英語対応が可能なメンバーにより、東アジアのお客様向けに事業スキームの構築から各種規制への実務対応まで、日本・香港・中国の制度を有効に活用したオーダーメイドのアドバイスを実施しています。

香港・華南への新規展開や既存グループ会社の事業再編など、幅広くご相談を承っておりますので、お気軽に弊行営業担当者までお問い合わせください。

**税務会計: 香港のオフショア受動的所得に係る免税制度の改正について**

KPMG 中国
日系企業サービス
税務パートナー 陳蔚 (Vivian Chen)

背景

香港は地域源泉主義に基づいて課税を行っており、香港外の源泉から得られる受動的所得（以下、「オフショア受動的所得」）は通常、香港の事業所得税が免除される。しかし、オフショア受動的所得は香港で課税されないため、二重非課税になる可能性がある。この点に対して、欧州連合（EU）は香港を「グレーリスト」に掲載し、香港の事業体が香港外から受け取る配当、受取利息、キャピタルゲイン、ロイヤルティーなどの受動的所得に関する「二重非課税」の可能性を示した。

EU の懸念を受け、香港政府はオフショア受動的所得に係る免税制度（以下、「同制度」）の改正を提案した。立法プロセスを終えた後、新たに改正される予定の制度は 2023 年 1 月 1 日より発効し、「不遡及原則」についての条項（grandfathering arrangement）の記載がない。また、新たに改正される予定の制度は多国籍企業グループのみに適用される。

主要な内容

香港政府が提案した、新たに改正される予定の同制度では、所定の条件を満たさない限り、対象納税者が香港で得た対象オフショア受動的所得は、香港源泉所得と見なされ、香港の事業所得税の課税対象となる。関連の対象納税者、対象所得、及び関連の条件は下記の通りである。

対象納税者：多国籍企業グループ傘下の構成事業体（constituent entity）は、当該グループの所得や資産の規模を問わず、すべて同制度における対象納税者と見なされる。多国籍企業グループとは、最終親会社又は事業体（ultimate parent entity）の所在国、若しくは地域以外に事業体又は恒久的施設を少なくとも 1 つ保有しているグループを指す。

対象所得：香港のオフショアから受け取る配当、株式譲渡収益、受取利息、知的財産権の使用料収入はすべて同制度における対象オフショア受動的所得と見なされる。

関連の条件

多国籍企業グループの構成事業体が香港で受け取った対象オフショア受動的所得については、当該構成事業体が以下の関連要件を満たさない限り、香港源泉所得と見なされ、香港の事業所得税（法人税）の課税対象となる。

- 経済的実体要件（economic substance requirement）：非知的財産権（配当、株式譲渡収益及び受取利息）による所得に適用される。
- 資本参加免税制度（participation exemption）における規定：配当と株式処分収益に適用される。
- ネクサスアプローチ（nexus approach）：知的財産権による所得に適用される。

関連の条件に対する詳細な規定及び適用されるオフショアの受動所得の種類は下記の通りである。

【表 条件に対する規定及び適用されるオフショアの受動所得の種類と規定】

関連の条件	適用される オフショア 受動所得の種類	具体的な規定
<p>経済的実体要件 (economic substance requirement)</p>	<p>非知的財産権 (配当、株式譲渡 収益及び受取利 息)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 当該所得に関連する実質的な経済的活動が香港で十分に行われている場合、当該所得は非課税対象となる。 • 対象納税者は非純粋持株会社の場合、関連する実質的な経済的活動を行うために、香港で十分な数の適格な従業員を雇用し、十分な金額の運営費用を負担する必要がある。 • 簡易経済的実体テストは純粋持株会社 (pure equity holding company) に適用され、対象となる実質的な経済的活動には株式の保有と管理、及び香港会社法に基づく会社の申告要件の遵守のみが含まれる。 • 同制度では、関連する経済的活動が香港で行われ、かつ対象納税者による十分な監督を受けることを条件に、対象納税者が関連する実質的な経済的活動を第三者に委託することが認められる。
<p>資本参加 免税制度 (participation exemption)</p>	<p>配当と 株式処分収益</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 以下の3つの条件を満たした場合、上記の経済的実体要件を満たすかどうかにかかわらず、資本参加免税制度によってオフショア配当と株式処分収益が非課税対象となる。 <ol style="list-style-type: none"> 1) 投資会社は、香港の居住者又は香港に恒久的施設を保有する非居住者である。 2) 投資会社は、投資先企業の株式又は持分の5%以上を保有している。 3) 投資先企業の総収益の50%以下が受動的所得である。 • 資本参加免税制度には、スイッチオーバールール[※](switch-over rule)、主要目的ルール (main purpose rule) 及びアンチハイブリッド・ミスマッチルール (anti-hybrid mismatch rule) を含むいくつかの濫用防止ルールが含まれる。 <p>※配当や株式処分収益、若しくは投資先企業の利益 (配当に限る) が海外の国や地域で課税されるものの、該当する海外の国や地域の法定税率が15%未満である場合、上述の配当や株式処分収益は香港でも課税対象となるが、海外税額控除を適用できる。</p>
<p>ネクサス アプローチ (nexus approach)</p>	<p>知的財産権</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 特許権又は特許権に類似する知的財産権によるオフショア所得のみが、ネクサスアプローチを満たした上で非課税対象となり得る。その他の知的財産権 (商標や著作権など) によるオフショア所得は非課税対象とならない。 • 適格な知的財産権による所得に対する免税額はネクサスの割合に基づき計算される。ネクサスの割合とは、対象納税者がその知的財産権の研究開発にあたって負担した支出総額に対する適格な支出の割合である。

ユニラテラルな税額控除の導入

香港及び香港と包括的二重課税防止協定を締結していない海外の国や地域の両方で課税される対象オフショア受動的所得については、同制度において、二重課税を回避するためのユニラテラルな税額控除を導入する。

次のステップ

立法プロセスを終えた後、新たに改正される予定の同制度は 2023 年 1 月 1 日から発効される。税務局は同制度に関する実施ガイドラインを公布する予定である。

KPMG の見解

新たに改正される予定のオフショア受動的所得に係わる免税制度は、香港で長年確立されてきたオフショア関連税制に重要な変化をもたらすこととなる。現在、オフショア受動的所得に対してオフショア申告し、免税制度を適用している日系の多国籍企業グループは、新制度に関する動向、特に今年(2022年)10月に公布される予定の税法草案に記載される詳細な規則に注目する必要がある。また、影響を受ける日系企業は、新制度が自社の香港の事業所得税負担に与える影響を確認し、資本関係、グループ内での位置付け及び商流等の見直し等の必要性を検討する必要がある。詳細については、専門家に確認されたい。

(執筆者連絡先)

KPMG 中国 日系企業サービス

税務パートナー

陳蔚 (Vivian Chen)

中国深圳市南山区科苑南路 2666 号 15F

Tel: +86-755-2547-1198 E-mail: vivian.w.chen@kpmg.com



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
 国際アドバイザー事業部
 シニアアドバイザー 池上隆介

今月号では7月中旬から8月中旬にかけて公布された政策・法令を取りあげました。一部それ以前に公布され、公表が遅れていたものを含んでいます。

[政策]

【環境】

○「工業情報化部、国家発展改革委員会、生態環境部の工業分野カーボンピークアウト実施計画の印刷・発布に関する通知」(工信部聯節 [2022] 88 号、2022 年 7 月 7 日発布・実施)

2030 年までに二酸化炭素 (CO₂) 排出のピークアウトを実現する目標に向けた工業分野の実施計画。全体目標、重点任務、重大行動、政策、実施体制について、詳細に述べられている。

■全体目標は、2025 年までに“規模以上”の工業企業 (注: 年間主営業収入 2,000 万元以上) のエネルギー消費原単位 (注: 単位当たりの数量や金額の生産に必要なエネルギー消費総量) を 2020 年比で 13.5% 減少、同じく CO₂ 排出原単位を全社会の減少幅以上とし、そのうち重点業種については大幅に引き下げ、2030 年までに工業分野の CO₂ 排出ピークアウトを実現する。

■重点任務は、産業構造の高度調整、省エネ・CO₂ 排出削減の推進、グリーン製造の推進、循環経済の発展、グリーン・低炭素技術による変革の加速、デジタル化転換の推進で、合計 25 項目の措置が挙げられている。

■重大行動では、CO₂ 排出量の多い重点業種や、グリーン・低炭素製品供給面での取り組みが挙げられているが、このうち一部重点業種での取り組みは以下の通り。

- 鉄鋼: 生産能力の削減・高度化、プロジェクト届出制、環境影響評価、省エネ評価・審査等の規定を厳格に実施する。目標は、2025 年までにスクラップ鋼加工企業の年加工能力を 1.8 億トン超、短工程製造の割合を 15% 以上とし、2030 年までに水素リッチカーボンサイクル高炉精錬、水素ベースのシャフト炉による原鉄直接還元、炭素回収・利用・貯蔵等の技術のブレークスルーを獲得し、短工程製造の割合を 20% 以上とする。
- 建築材料: セメント、板ガラスの生産能力の削減・高度化政策を厳格に実行し、遅れた生産能力を淘汰する。目標は、2025 年までにセメントクリンカーの総合エネルギー消費量原単位を 3% 以上削減し、2030 年までに原燃料の代替レベルを大幅に引き上げ、ガラス熔融炉の外部予熱、炉内での水素エネルギー煅焼等の低炭素技術でブレークスルーを獲得し、各業種でグリーン・低炭素生産ラインに改造し、キルンでの炭素回収・利用・貯蔵技術のモデル化を実現する。
- 石油化学: 天然ガス、エタン、プロパン等の供給能力を增強し、低炭素原料の割合を高める。2025 年までに石油削減・化学品増産を図り、石油精製・化学品生産一体化プロジェ

	<p>クトでの石油精製品の生産量の原油加工量割合を 40%以下に引き下げ、大規模炭素回収・利用・貯蔵のモデルプロジェクトを加速し、2030 年までに合成ガスからのオレフィン、エタノールのワンステップ合成等の短工程技術の大規模化を実現する。</p> <ul style="list-style-type: none"> 非鉄金属：電解アルミニウムの生産能力の総量規制を継続し、企業の状況に応じた削減・高度化政策を検討し、銅・鉛・亜鉛・アルミナ等の精錬・生産能力の無闇な拡張を抑止する。目標は、2025 年までにアルミニウム水の直接合金化の割合を 90%以上とし、再生銅の生産量を 400 万トン、再生アルミニウムの生産量を 1,150 万トンとし、再生金属の全体に占める割合を 24%以上とし、2030 年までに電解アルミニウムを使用した再生可能エネルギーの割合を 30%以上とする。 <p>■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/zhengceku/2022-08/01/content_5703910.htm</p>
--	--

【家電販売】

○「商務部等 13 部門のグリーン・スマート家電消費促進の若干の措置に関する通知」(商流通発[2022] 107 号、2022 年 7 月 28 日発布・実施)

	<p>家電製品の消費促進のための指針を国務院 13 部門から地方政府に示したものを。</p> <p>■主な指針は、以下の通り。</p> <ol style="list-style-type: none"> ①各地の政府部門の支援と企業の販促活動により、全国で家電買い換え活動を展開する。 ②農村部へのグリーン・スマート家電の普及を図るため、各地の商業発展関連資金を使用し、県政府所在地区、郷・鎮を重点として、企業の家電販売ネットワーク、倉庫配送センター、修理・回収サービス拠点を整備する。 ③低価格賃貸住宅での内装後の引き渡しを誘導し、基本家電製品の設置を奨励する。 ④リアルの販売店と E コマースのプラットフォームの統合により、家電新製品の発売での消費者の高度な体験を演出する。 ⑤グリーン家電、スマート家電、モノのインターネット (IoT) などについて最先端の品質認証を推進し、消費に誘導する。 <p>■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/zhengceku/2022-08/04/content_5704274.htm</p>
--	---

【税関】

○「税関総署の高級認証企業の利便措置を増加し、対外貿易の安定・質の向上を促進することに関する通知」(署企発[2022] 73 号、2022 年 7 月 15 日発布・実施)

	<p>「税関登録登記・届出企業信用管理弁法」(2021 年 11 月 1 日施行) に定められる高級認証企業に対する利便措置を追加するもの。高級認証企業は、世界税関機構 (WCO) の取り決めに基づく AEO 事業者に相当する企業で、税関の貨物検査の抑制、通関手続きの優先などの利便措置が適用されている。</p> <p>■今回追加された主な利便措置は、以下の通り。</p> <ul style="list-style-type: none"> 税関の検査検疫実験室 (注：ウイルス・細菌、化学成分、生物分子などの検査を行う) での検査が必要な場合に、専用システムでの申請画面で“緊急”を選択すれば、検査後すぐ
--	---

<p>に報告書を発行する。</p> <ul style="list-style-type: none"> 税関の中低程度のリスク事項に対する管理を改善する。 税関の加工貿易手帳管理を適用する企業に対し、在庫検査の実施、商品の抽出検査の価額割合を実情に基づいて確定する。 税関の“管理類検査”（企業の場所、資格証書等に対する定期検査）をまとめて行う。 税関の港湾・空港での検査、企業所在地での検査を優先する。 <p>■原文は税関総署の下記サイトをご参照。 http://www.customs.gov.cn/customs/302249/zfxxgk/zfxxgkml34/4471519/index.html</p>

[規則]

<p>【税関】</p> <p>○「輸出入貨物の税額納付期限の明確化に関する公告」（税関総署公告 2022 年第 61 号、2022 年 7 月 15 日公布・施行）</p>
<p>税関の輸出入税の納付期限についての通知。</p> <p>■税関は税額納付通知を制定、発行し、“単一窓口”と“インターネット+税関”のプラットフォームを通じて納税義務者に送信する。</p> <ul style="list-style-type: none"> 納税義務者は、上記通知の発行日から 15 日以内に税額を納付し、合算課税方式を採用している場合は同じく 15 日以内か翌月 5 業務日目までに納付しなければならない。期限内に納付しない場合は、納付期限日から納付日まで滞納税額に対して 1 日当たり 1 万分の 5 の滞納金を加算、徴収する。 納税義務者が自ら所定の「税関専用税額納付書」を印刷、使用する場合は、記入日を税関の税額納付通知の発行日とする。 <p>■原文は税関総署の下記サイトをご参照。 http://www.customs.gov.cn/customs/302249/2480148/4471222/index.html</p>

(執筆者連絡先)

三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング

E-mail: r-ikegami@murc.jp ホームページ : <https://www.murc.jp>



主要経済指標

主要経済指標の推移

三菱UFJ銀行
トランザクションバンキング部

項目	単位	2021年				2022年						
		1~3月	1~6月	1~9月	1~12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
国内総生産(GDP)	前年 同期比%	18.3	12.7	9.8	8.1	(1-3月) 4.8			(4-6月) 0.4			
固定資産投資*	前年 同期比%	25.6	12.6	7.3	4.9	-	12.2	9.3	6.8	6.2	6.1	5.7
第一次産業	前年 同期比%	45.9	21.3	14.0	9.1	-	8.8	6.8	5.8	5.8	4.0	2.4
第二次産業	前年 同期比%	27.8	16.3	12.2	11.3	-	19.6	16.1	12.6	11.0	10.9	10.4
第三次産業	前年 同期比%	24.1	10.7	5.0	2.1	-	9.5	6.4	4.3	4.1	4.0	3.7
工業生産 (付加価値ベース)**	前年 同月比%	24.5	15.9	11.8	9.6	-	7.5	5.0	▲ 2.9	0.7	3.9	3.8
社会消費財 小売総額***	前年 同月比%	33.9	23.0	16.4	12.5	-	6.7	▲ 3.5	▲ 11.1	▲ 6.7	3.1	2.7
消費者物価上昇率 (CPI)	前年 同月比%	0.0	0.5	0.6	0.9	0.9	0.9	1.5	2.1	2.1	2.5	2.7
工業生産者 出荷価格(PPI)	前年 同月比%	2.1	6.7	5.1	8.1	9.1	8.8	8.3	8.0	6.4	6.1	4.2
輸出***	億ドル	7,099.8	15,183.6	24,008.2	33,639.4	-	5,447.0	2,760.8	2,736.2	3,082.4	3,312.6	3,329.6
	前年 同月比%	49.0	38.6	33.0	29.9	-	16.3	14.7	3.9	16.9	17.9	18.0
輸入***	億ドル	5,936.2	12,668.4	19,732.9	26,875.3	-	4,287.5	2,287.0	2,225.0	2,294.4	2,333.2	2,317.0
	前年 同月比%	28.0	36.0	32.6	30.1	-	15.5	▲ 0.1	0.0	4.1	1.0	2.3
貿易収支***	億ドル	1,163.5	2,515.2	4,275.4	6,764.3	-	1,159.6	473.8	511.2	787.5	979.4	1,012.7
対内直接投資 (実行ベース)(注)	億ドル	448.6	909.6	1,292.6	1,734.8	158.4	220.2	212.3	153.8	133.0	230.2	116.1
	前年 同月比%	43.8	33.9	25.2	20.2	17.6	74.8	13.0	8.5	6.1	18.8	18.7
外貨準備高	億ドル	31,700	32,140	32,006	32,502	32,216	32,138	31,880	31,197	31,278	30,713	31,041
都市部調査失業率	%	5.4	5.2	5.2	5.1	5.3	5.5	5.8	6.1	5.9	5.5	5.4
国内自動車 販売台数	万台	648.4	1,289.1	1,862.3	2,627.5	253.1	173.7	223.4	118.1	186.2	250.2	242.0
	前年 同月比%	75.6	25.6	8.7	3.8	0.9	18.7	▲ 11.7	▲ 47.6	▲ 12.6	23.8	29.7
購買担当者指数 (PMI)	製造業	-	-	-	-	50.1	50.2	49.5	47.4	49.6	50.2	49.0
	非製造業	-	-	-	-	51.1	51.6	48.4	41.9	47.8	54.7	53.8

* : 年初からの累計ベース。

** : 2月 は 1-2 月の累計ベース。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。

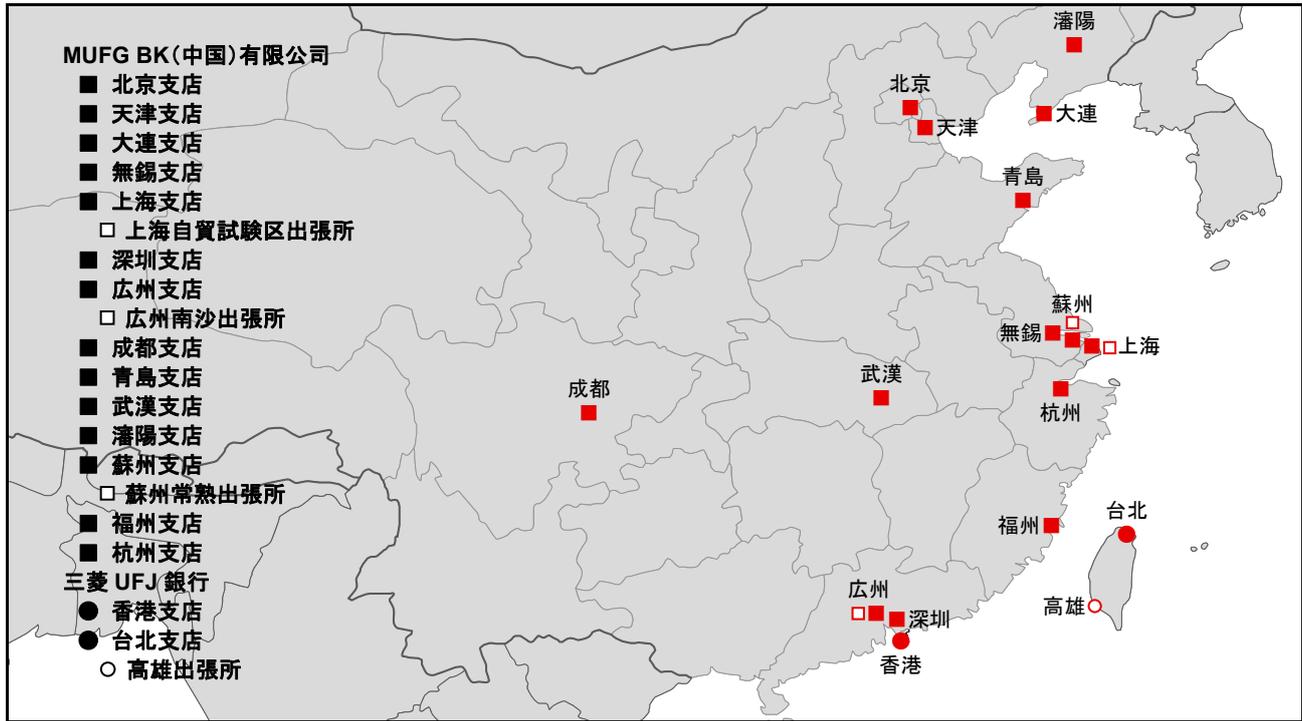
*** : 2月 は 1-2 月の累計ベース。

(注) 銀行、証券、保険といった金融業のデータを含まない。

(出所) 国家統計局等の公表データを基に三菱UFJ銀行 トランザクションバンキング部作成。



MUFG中国ビジネス・ネットワーク



MUFGバンク(中国)有限公司

拠 点	住 所	電 話
北京支店	北京市朝陽区東三環北路5号 北京發展大廈2階	86-10-6590-8888
天津支店	天津市南京路75号 天津国際大廈21階	86-22-2311-0088
大連支店	大連市西崗区中山路147号 森茂大廈11階	86-411-8360-6000
無錫支店	無錫市梁溪区人民中路139号無錫恒隆広場オフィス2座33層 3301-3308ユニット	86-510-8521-1818
上海支店 上海自貿試験区出張所	上海市浦東新区海陽西路399号前灘時代広場16階 上海市浦東新区海陽西路399号前灘時代広場16階	86-21-6888-1666 86-21-6888-1666
深圳支店	深圳市前海深港現代サービス業協力区7-01 前海嘉里商務中心T2 18階	86-755-8256-0808
広州支店 広州南沙出張所	広州市珠江新城華夏路8号 合景国際金融広場24階 広州市南沙区港前大道南162号広州南沙香港中華総商会大廈 805、806号	86-20-8550-6688 86-20-3909-9088
成都支店	成都市錦江区順城大街8号 中環広場2座18階	86-28-8671-7666
青島支店	青島市市南区香港中路61号乙 遠洋大廈20階	86-532-8092-9888
武漢支店	湖北省武漢市江岸区中山大道1628号 企業中心5号2008室	86-27-8220-0888
瀋陽支店	遼寧省瀋陽市和平区青年大街286号 華潤大廈20階2002室	86-24-8398-7888
蘇州支店 蘇州常熟出張所	江蘇省蘇州市蘇州工業園区蘇州大道東289号広融大廈15階 江蘇省常熟市常熟高新技術産業開發区東南大道333号科創大廈12階C区、D区	86-512-3333-3030 86-512-5151-3030
福州支店	福建省福州市台江区江濱中大道363号 華班大廈5階01、02、03、10、11、12号	86-591-3810-3777
杭州支店	浙江省杭州市下城区延安路385号杭州嘉里中心2幢10階1002、1003、1004号	86-571-8792-8080

三菱UFJ銀行

香港支店	8F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong	852-2823-6666
台北支店 高雄出張所	台湾台北市民生東路3段109号 聯邦企業大樓8階・9階 台湾高雄市前鎮区成功二路88号4階	886-2-2514-0598 886-7-332-1881

【本邦におけるご照会先】

トランザクションバンキング部

東京：050-3612-0891（代表） 大阪：06-6206-8434（代表） 名古屋：052-211-0650（代表）

発行：三菱UFJ銀行 トランザクションバンキング部

編集：三菱UFJリサーチ&コンサルティング 国際情報営業部

2022 年 9 月 12 日発行

- ・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。