

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

2024 年 9 月号(第 223 号)

※ 読みたい記事のタイトルをクリックしてください。

■ 特集

- ◆ 中国中年女性消費市場のポイント—新しく生まれたミドルエイジパワー

中国若者富裕層ビジネスコンサルティング

代表 劉瀟瀟 1

■ 華南ビジネス

- ◆ 「華南ビジネス最前線」

第 63 回 ~ 香港政府「水素発展戦略」を発表

三菱 UFJ 銀行 香港法人営業部 アドバイザリー室 5

■ 税務・会計

- ◆ 最近頻発している税務調査の特徴と関連する調査対応について

KPMG 中国 日系企業サービス

税務パートナー 陳蔚 11

■ 法令・政策

- ◆ 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

シニアアドバイザー 池上隆介 14

■ 人民元レポート

- ◆ 人民銀の通貨政策に変化の兆し

三菱 UFJ 銀行 グローバルマーケットリサーチ

アナリスト 横尾明彦 18

■ 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 23

■ MUFG 中国ビジネス・ネットワーク

世界が進むチカラになる。

三菱UFJ銀行



特集

中国中年女性消費市場のポイント—新しく生まれたミドルエイジパワー

中国若者富裕層ビジネスコンサルティング

代表 劉瀟瀟

中女経済に注目すべき理由

中国の女性消費市場は巨大である。アクセンチュアの調査¹によれば、20～60歳の女性市場規模は年間約10兆元（約212兆円。1元=21.2円で換算）で、ドイツ・フランス・英国のリテール市場の合計に匹敵するという。その半分程度を占めているのが、約5.1兆元（約108兆円）の30～40代女性市場だ。最近、この30～40代女性を中心とした自分のための消費が「中女（中年女性）消費」として注目され始めた。本稿ではその理由と特徴を述べる。

中華人民共和国の成立から1990年代まで、中国人は大躍進政策、文化大革命、改革開放などを経験した。その結果、図表1の事例のように、現在60代以上の女性と、その娘が経験した政治環境、経済水準、社会風潮、教育レベルには雲泥の差がある。現在60代以上の女性は、家族・子供のために一生の時間とお金を捧げ、30～40代の時には自分のために何も消費してこなかった。

しかし、時代が変遷し、1980～1990年代生まれの女性は、中年になると経済的に余裕ができ、先進国並みの教養と価値観を持ち、ようやく「自分」のための消費が可能となった。中国において初めてとなる中年女性市場「中女市場」は、未開拓で競争相手のいない新市場、まさにブルーオーシャンといえよう。彼女らは改革開放後の初の世代で、ここから進化していく消費ポイントは、今後の世代にも影響を与えるだろう。さらに、加齢に伴うニーズにも注目すべきである。容姿の変化、不妊、更年期、仕事や育児によるメンタルの不調、時間的余裕のなさなど、世代特有のニーズも多く潜んでいる。これらのニーズに対応できる日本企業は、新たなビジネスチャンスとして、中国の「中女市場」のニーズを捉えるべきだろう。

中女市場の消費を検討する際のキーワード

中女たちは一人っ子政策の恩恵を受け、都市部では、男性と同様の恵まれた教育環境を享受できた。職場での給与差が縮小し、経済的には男性と同等となり、時には男性より経済的自由度が高い人もいる。この経済的な強みが中女消費の基盤となるのだ。彼女らが重視する具体的なキーワードを3つ挙げる。

1. 「悦己」の情緒価値

中国は、現在、ストレスに溢れているとされる。人口が多く競争が激しいのは以前から続いているが、さらにコロナ後、経済の回復は見通せず、いつ解雇されるか、いつ給料が減るか、いつ持っている不動産や金融資産の価値が下落するのか、人々は常に不安に駆られている。特に30～40代の女性は不安が多いといわれる世代である。家計の負担も大きい。働き盛りだが、給与が高いため若者に代替されるリスクも大きい。そのため、不安を和らげて「楽しい」と思える「情緒価値」を求め

¹ アクセンチュア「智贏她经济：重新认识数字时代的女性消费者」<https://www.199it.com/archives/842768.html>（2024年7月20日閲覧）30～49歳の女性市場の計算は、図表2の数字の通り、20～59歳女性：全人口の27.7%、30～49歳女性：全人口の14.2%より、10兆元×（14.2/27.7）=5.1兆元で試算

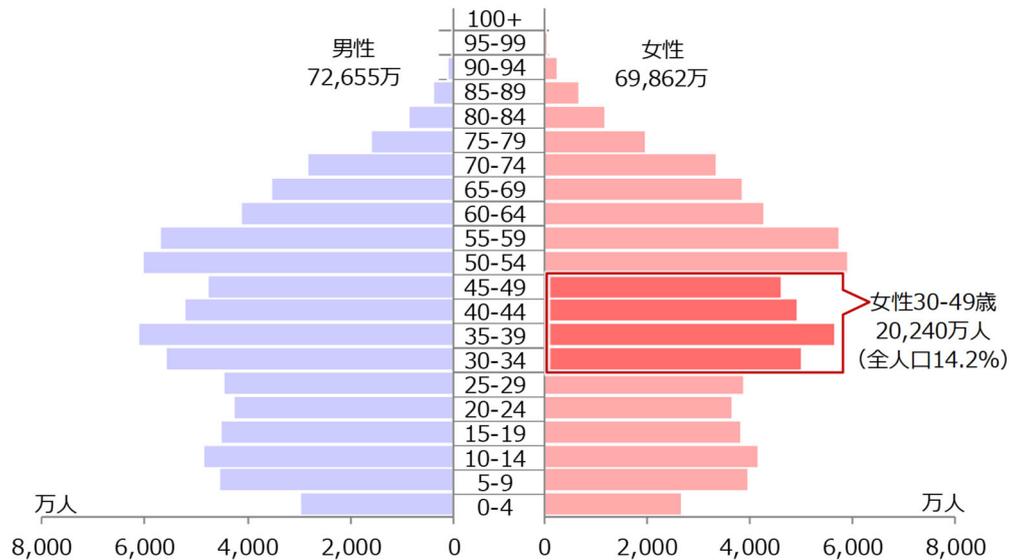
るようになった。これに関連する消費は「悦己（えっき）消費（自分を楽しませる消費）」といわれている。

【図表1 母と娘のライフイベントと消費ポイントの比較事例】

	1960年生まれの母	1985年生まれの娘
出身	河北省の農村	上海
家庭環境	6人兄弟の3人目。両親は生計をたてるのに精いっぱい、基本的に子育ては 放置 。	一人っ子。農村出身で上海に定住した両親と祖父母から 愛情 を一身に受ける。
小学生時代	文化大革命勃発。 生活は貧しい 。春節時にのみ肉料理がふるまわれ、服を新調する生活。放課後や休日は家事の手伝い、兄弟の世話。	改革開放の恩恵を受ける。 生活は豊か 。教育熱心な両親のもと、英国式の現代教育を受け、塾や習い事で多忙な生活。
中学生時代	文化大革命が続く。おしゃれはせず、政治運動の影響を受ける。 情報源はラジオ・新聞・大字報（大型の壁新聞）のみ 。成績優秀だが金銭面から大学へは行かず、専門学校へ進学。	香港返還の影響で民族意識が高まる。 海外の人気歌手の大ファンで海外旅行にも興味あり 。良い学校を目指し受験勉強にも熱心に取り組む。自営業やビジネスを立ち上げる親戚も出現する。
高校生時代	毛沢東・周恩来が逝去し喪失感を味わう。文化大革命も終焉となり政治環境が大きく変化。生活は苦しいため、 国営企業・政府機関などの安定的就職を希望 。	インターネットの普及で生活が激変。大学受験のために猛勉強し、 上海の有名高校に入学 。希望がかなわず留学・移民する友人もあり。高校卒業旅行は友人と香港・マカオへ。
20歳	コネを利用して政府機関の事務員に就職し一安心。給料は安い、実家生活で家計にも一部援助する。少しおしゃれする余裕も出て、 台湾や香港の歌手に夢中になる 。	大学生活をおう歌するも、留学する友人もいるため、危機感から勉強も怠らない。 自由な雰囲気のアメリカドラマに夢中になる 。母からの反対はあるが化粧をするようになる。
23歳	見合い結婚。都会へのあこがれがあり結婚写真は大都市風に撮影する。周囲と同様に共働きを続けるが、 家族からは「仕事より子作りを優先すべき」といわれる 。	小学校からの友人の半数は留学。 自分も乗り遅れまいと無事に英国留学をかなえる 。資金は両親から十分に仕送りしてもらい安心。
25歳	一人娘出産。子供が幼いため、夫は上海に単身赴任。 入手可能な本が増えて読書ブームが起こり、日本など海外との交流も増える 。大学受験も一般的となる。	英国でインターンシップを経験するが、リーマンショックのため海外での就職先は見つからない。比較的影響の少ない中国に戻り、 コネを利用して金融関係の会社に就職 。
30歳	上海に移り、家族団らんの生活。夫の会社の事務員となり、子育てと仕事で忙殺される。給料は多くないが、子供のための出費は惜しまない。	恋愛結婚。夫は上海にマンションを一括購入し、ローン負担はない。さらに高収入を得るために転職し、年1回の海外旅行を実現させる。
35歳	子供中心の生活 。塾・習い事の費用は捻出するが、勉強の指導は、通信大学を卒業した夫にも協力を依頼。仕事をしながら、女性は家事をこなすのは当たり前風潮。	共働きで高収入、負債もない。家事は夫と分担。職場競争が激しいためMBA（経営学修士）取得に向けて一所懸命に勉強する。母のように太らないために、 ヨガ・筋トレで体形を維持する努力も 。
40歳	住宅商業化制度に備え、同僚を見習い 投資のための住宅を数カ所購入 。娘の学校に近い場所に引っ越し、子供中心の生活を送る。	不妊治療の結果37歳で子供を授かる。産後うつ病を経験し、今は精神の安定を重視する生活に。子供に受験の苦勞をさせないため、 親から譲り受けた家売り教育資金のために投資 。今後は、活力ある1人の大人の女性としての人生を歩みたい。
50歳	住宅を購入したおかげで不動産価格高騰の恩恵を受け、富裕層となる 。実家の土地も高額で売却し、得た資金で上海に定住する。子供の留学にも喜んで援助したが、リタイア後は趣味などはなく、孤独感、喪失感に襲われる。	_____
60歳～	娘が結婚して孫を授かるが、孫の世話に対して娘に反対され、手伝えずにさみしい思いも。 資金の余裕があり海外旅行に行けるが、言葉の壁があるためあまり楽しめない 。	_____

（出所）中国人に対するデプスインタビュー（対象者と1対1のインタビュー形式で行う定性調査）に基づき、筆者作成

【図表2 中国人口のピラミッド図】



(出所) Population Pyramids of the World from 1950 to 2100 「世界の人口ピラミッド」²

例えば、2022年10月～2023年9月の間に、中国のインターネット販売によるアロマ関連用品の売上は、前年同期比33.3%も増えた³。彼女らは、家にいるときは、浴室でも寝室でもベランダでも、アロマでリラックスし、自分の時間を楽しみたいと考えている。

また、美容整形⁴も中女たちが生み出した悦己消費のポイントである。デロイトの調査によると、2015～2019年の中国の美容整形市場規模は648億元から1,769億元に急成長し、2025年には3,500億元(約7兆円、全世界のスマートフォンゲーム市場に匹敵)を超えると推測されている⁵。現在50代以上の親世代は、中国の伝統的思想に大きく影響されて自然美が一番と考える人が多く、「外見美」に関する消費意欲が低い。また、経済力も低かったため、当時は美容整形があまり盛んではなかった。

一方、彼らの子供世代に当たる現在20～40代の方は、先進国の感覚に近く、「見た目も心を表す」という考えの人が多く、身体に負担をかけないようにしながら、特に日本人・韓国人のメイクや肌質に憧れて、化粧品をはじめファッションにも投資する。10代の頃から、韓国美容整形が有名になり、中国国内でも徐々に広まっていて認知度が高い。筆者の周囲でも1～2人は二重まぶたの手術を受けたことがあり、さほど珍しいことではない。社会環境の変化や経済力の向上、技術の進化によって、親世代に比べると「見た目重視」の傾向があり、中国の美容やファッション市場もそれに伴って成長するのは必然だろう。中女たちは中国に新しい価値観をもたらし、中国に初めて、若者市場とシニア市場の「間」に新しい市場を生ずることとなった。「年を取っても、美を追求する権

² 出所: <https://www.populationpyramid.net/ja/%E4%B8%AD%E8%8F%AF%E4%BA%BA%E6%B0%91%E5%85%B1%E5%92%8C%E5%9B%BD/2024/>

³ CBNDData「我们的主张・2024 女性品质生活趋势洞察报告」https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_26816563 (2024年7月20日閲覧)

⁴ 美容整形市場の部分について劉瀟瀟「中国で「空前の整形ブーム」が起きているなぜ—今後の消費の力を握る「中女」とは何か」を一部参照 <https://toyokeizai.net/articles/-/738741> (2024年7月21日閲覧)

⁵ デロイト「中国医美市场趋势洞察报告」<https://www2.deloitte.com/cn/zh/pages/life-sciences-and-healthcare/articles/china-aesthetic-medicine-market-outlook.html> (2024年7月21日閲覧)

利も能力もある」「自分を癒やし、楽しく生きる」といった悦己思想は、彼女らの心を動かす情緒価値だ。

2. 健康第一

現在の中女たちは、健康を大切にす。親世代は、若い頃はよく空腹になったため、豊かになってからも脂質や糖質が多い食事を好みがちである。今の中女たちも、子供の頃は甘いもの、ハイカロリーなものをよく食していたが、「映え」「見た目重視」の社会風潮に影響され、ほっそりした体型を好むようになった。そして、今は筋肉もついた美しい身体を求めるようになった。その結果、運動とヘルシーな食事へのこだわりが強まっている。調査⁶によると、約7割の女性消費者は運動したりジムに通うことで、体質を改善し、健康美を得ようとしている。

また、中年になると、中国の伝統思想「養生」にも気を配るようになる。「バランスの良い食事」「免疫力向上」「眼精疲労の緩和」「良質な睡眠」などへの意欲が高くなることがわかった⁷。その影響で、無糖飲料、中国の伝統的なハーブティー、低糖質の調味料などが徐々に人気となっている。

3. 日々進化

高学歴の中女たちは、「もっといい自分になりたい」「自己実現」「自分のことを考える」という意欲が高い点が、今までの世代と大きく違う。より強く美しく生きていきたいと考えているのだ。仕事では、誰（男性、若者）にも負けないよう努力する。ストレスに対しては、受け身になるだけでなく、心理学の本を勉強して解決方法を見つけようと努力する。最近の中国のベストセラー書籍には、自分を苦しめないための心理学の本がずらりと並んでいる（『ヒキガエル君、カウンセリングを受けたまえ。』（イギリスでベストセラーになったカウンセリング入門本。日本語版：2014年8月CCCメディアハウス発行、著者：ロバート・デ・ボード、訳者：水野恵）はその一例だ）。

彼女らの母親世代は、子供や家族のために自分を犠牲にし、自分のための消費を後回しにしていたが、彼女ら自身は親になっても、趣味でハンドメイドの教室に通ったりする。革グッズ教室、パン教室、編み物教室などが中国各地で徐々に流行しているのはその表れであろう。親になっても、「もっといい自分になりたい」というのは、今まで以上に自分をケアしたいという新しい消費ポイントである。

終わりに

中女市場は中国における新しい市場である。「悦己」「健康」「もっといい自分」といったキーワードにまつわるアンメットニーズ（まだ満たされていない顧客の潜在的な要求・需要）がたくさん潜んでいる。大人の女性の消費市場に知見も製品も豊富な日本企業にとって、好機といえよう。この「未開拓」市場において、自社製品の戦略を検討する価値は十分ありそうだ。

（執筆者連絡先）

中国若者富裕層ビジネスコンサルティング 代表 劉瀟瀟

E-mail: liu@xiaoxiao-liu.com ホームページ: <https://xiaoxiao-liu.com/>

⁶ 同脚注3

⁷ CBNDATA 「2023 中国健康生活趋势洞察报告」 <https://www.cbndata.com/report/3171/detail?isReading=report&page=1>（2024年7月21日閲覧）

華南ビジネス

「華南ビジネス最前線」
第63回 ～ 香港政府「水素発展戦略」を発表三菱UFJ銀行
香港法人営業部
アドバイザー室

2024年6月17日、香港政府は「香港における水素発展戦略（水素戦略）」を発表した。本水素戦略は、香港における水素エネルギー開発と普及を推進するための行動計画を示したもので、政府により発表された初の水素エネルギー推進に関する枠組みである。本水素戦略では、2025年前半に水素に関する法改正を実施し、2027年までに国際基準に合致する水素の認証制度を制定するとしており、水素エネルギーの普及を実現するための道筋が示された。また、香港の強みを生かして、中国の水素エネルギー開発のショーケースとして推進する方針も明らかにされている。本稿では、今回発表された水素戦略の内容をもとに、香港の水素エネルギー社会実現に向けての展望について考察したい。

1. 水素発展戦略の概要

香港政府は、2035年までに炭素排出量を2005年比で半減させ、2050年までに炭素排出量ゼロを達成する「カーボンニュートラル50」という目標を掲げている。カーボンニュートラル達成を目指す中で、輸送インフラのエネルギー転換が急務となっており、電動車両（EV）や水素燃料車両の導入を推進している。とりわけ水素はエネルギー効率が高く、排出されるのも水だけということから、クリーンなエネルギーとして世界各国が開発に力を入れている。水素燃料車両に関しては、香港では2022年から環境生態局主導の水素燃料ワーキンググループにより試験的な運用が開始された。しかし、水素に関する規制が整備されていないなどの課題があり、政府による水素戦略の発表が待たれていた¹。

今回発表された水素戦略では、4つの主要な戦略として、(1) 法整備、(2) 基準の確立、(3) 市場との整合性、(4) 慎重な前進を挙げ、この戦略に従って、香港での水素エネルギー開発に資する環境を整備するとしている。具体的な目標としては、2025年前半までに水素燃料の製造、貯蔵、輸送、供給、使用を規制するための法改正を実施し、2027年までに水素基準認証のアプローチを策定することを掲げている。また、粵港澳大湾区の近隣都市との協力の促進や水素の開発や輸入に関する域外企業との協働も推進するとしている。本水素戦略は、香港がクリーンエネルギーへの移行を加速させ、香港のカーボンニュートラル達成を目指すこと、また、香港を中国における水素エネルギーの重要な拠点として位置づけ、世界的な水素エネルギーハブとしての地位確立を目指す上での重要な戦略であると言える。

¹ 詳細は当室発行のニュースフォーカス2023年第9号「[香港 水素エネルギー社会の実現に向けた取り組み](#)」をご参照

2. 水素エネルギー発展における4つの戦略

前述のとおり、香港政府は水素エネルギーに関する4つの主要な戦略として、(1) 法整備、(2) 基準の確立、(3) 市場との整合性、(4) 慎重な前進を掲げている。水素エネルギーの導入には、技術面、規制面、コスト面、安全性、インフラ面など、さまざまな課題とリスクが伴うため、政府は段階的に水素エネルギーの導入を進める「慎重な前進」というアプローチを選択した。これは、国際的な動向を注視しながら、課題に対処するための選択肢について慎重に検討を進めていく、また、カーボンニュートラル達成を目標として、水素以外の新エネルギーにも注目するという、柔軟性を持った戦略である。こうした慎重な前進により、安全性、効率性、経済性を確保しつつ、水素エネルギー社会の実現とカーボンニュートラル達成を目指すとしている。

【水素エネルギー発展における4つの戦略】

視点		主な内容
1	法整備	<ul style="list-style-type: none"> 現在、ガス安全条例 (GSO) が都市ガス、天然ガス、液化石油ガス (LPG) を含むガスの利用に関する包括的な規制となっているが、GSO は水素を対象としていない GSO の適用範囲を、水素サプライチェーン全体を含む形に改正する。その後、必要に応じて危険物条例など関連条例の改正も検討、実用的なガイドラインを提供する 当面は、ワーキンググループを通しての水素燃料技術の実証実験を進めていく
2	基準の確立	<ul style="list-style-type: none"> 水素技術の産業チェーンに必要な安全ガイドラインを提供 14 のワーキンググループでの実証実験を通して安全評価を実施、ガイドラインを策定 香港に適したグリーン水素規格を認証するためのアプローチを策定
3	市場との整合性	<ul style="list-style-type: none"> 中国本土および海外の水素自動車メーカーとの連携を強化し、香港での使用に適した水素自動車モデルの導入を検討 グリーンテック基金 (GTF) を通して、水素エネルギーの応用や技術革新のための研究開発プロジェクトに資金支援 新エネルギー運輸基金 (NETF) から、二階建て水素バスや大型水素自動車の実証実験や水素貯蔵・充填施設の建設、中国本土や海外からの水素エネルギーの輸入、水素車両サプライチェーンの導入コストを支援 さまざまな地区にて水素充填施設設置の実現可能性を調査 港湾施設や建設現場において、輸送部門以外での水素利用を推進 グリーン水素の生産可能性を探るほか、中国や他国からの水素エネルギー輸入を検討 サプライチェーンにおける実務者のトレーニング

4	慎重な前進	<ul style="list-style-type: none"> ブルー水素やグリーン水素はまだ普及していないため、グレー水素を活用したトライアルプロジェクトを開始²。ブルー水素やグリーン水素の市場が拡大するにつれ、グレー水素からブルー、グリーン水素へ徐々に移行する カーボンニュートラルのゴールを実現するため、技術面やマーケットでの障壁に対処するための複数のアプローチを慎重に検討 中国本土や海外の水素政策のステークホルダーと協働 水素以外の新エネルギーの技術開発・マーケットの動向にも注目し、香港のカーボンニュートラル達成という長期的なゴールに向けて柔軟性を保つ
---	--------------	--

出所：政府発表資料を基に三菱UFJ銀行香港法人営業部アドバイザー室が作成

また、香港では、環境生態局の主導により2022年より水素エネルギーに関するワーキンググループでの実証実験を開始し、現在、14のワーキンググループでのプロジェクトが進行中である。実証実験を通して水素充填施設や水素車両の運行等に関わる安全性の評価を実施し、リスク評価のための技術指針を策定、GSO改正のための足掛かりとする。ワーキンググループのプロジェクトにおいて、バス運行会社のシティバスは柴湾のバスターミナルにタウンガスから供給される水素充填設備を設置する計画だ。タウンガスは、既存のパイプラインのガスから水素を抽出し、1日あたり10~12台の水素燃料バスを運行するために十分な水素を供給する。この他、実証実験には、同社による水素燃料二階建てバスの運行やMTRの水素燃料軽鉄（ライトレール）の運行など、市民の生活に身近なプロジェクトが含まれるため、実証実験を通して、今後、水素エネルギーに対する市民の理解が進むと考えられる。

【水素燃料ワーキンググループでの実証実験】

	社名	業種	プロジェクト
1	Citybus	運輸（バス）	西九龍のバス発着場に水素充填設備を設置
2	Sinopec	エネルギー（石油）	凹頭（アウタウ）に水素燃料ステーション建設
3	Hong Kong and China Gas (Towngas)	エネルギー（ガス）	大埔工場に水素生産設備を設置
4	Citybus	運輸（バス）	水素燃料二階建てバスの試用
5	Linde HKO	エネルギー（ガス）	軽鉄車両に水素燃料を運搬するための水素チューブトレーラーの使用
6	MTR Corporation	運輸（鉄道）	屯門にて、非収益車両としての水素燃料軽鉄の使用
7	Citybus	運輸（バス）	5台の水素燃料二階建てバス導入と柴湾のバス発着場に水素充填設備を設置

² 水素エネルギーは、製造方法と環境への影響によって、グレー、ブルー、グリーンと分類されている。グレー水素は、製造工程で二酸化炭素を排出するものの、費用対効果が高い。ブルー水素は、二酸化炭素の排出を相殺するために炭素回収・貯蔵技術を利用する。グリーン水素は、再生可能エネルギーを動力源とする水の電気分解によって製造され、製造工程において炭素排出はゼロである

8	China State Construction Engineering	建設	落馬洲の建設現場で水素燃料を使用して電力を供給
	Hong Kong Nation-Synergy International Hydrogen Power Technology	水素燃料電池製造	
	Sinopec	エネルギー（石油）	
9	Hong Kong and China Gas	エネルギー（ガス）	西貢にて、タウンガスの既存のネットワークから水素を抽出し、水素から電気自動車用の電力を発電
	Hong Kong Padel Academy	スポーツクラブ	
10	Epro Advance Technology	水素生成技術	シリコンを使って水素を生産し、東涌の公共住宅建設現場に電力を供給
11	Waihong Environmental Services	清掃、ごみ回収	2台の水素燃料ごみ収集車を導入
12	Food and Environmental Hygiene Department	政府	3台の水素燃料道路清掃車を導入
13	China State Construction Engineering	建設	上水の建設現場で水素発電装置を活用して電力を供給
	Hong Kong Nation-Synergy International Hydrogen Power Technology	水素燃料電池製造	
	Sinopec	エネルギー（石油）	
14	Veolia Hong Kong Holding	廃棄物処理	新界東南のごみ埋め立て地で発生するガスを活用して水素を製造、および水素充填設備の設置

出所：政府発表資料を基に三菱UFJ銀行香港法人営業部アドバイザー室が作成

3. 香港の水素開発の展望

香港が国家の水素エネルギー社会の「ショーケース」として発展を遂げるためには、さまざまな課題をクリアにするための明確なロードマップが必要だ。今回発表された計画では、香港における水素開発における課題とその対応、および2027年までの法制度・規制面の整備や水素燃料車両を運行するためのインフラ整備のタイムライン³は示されているが、一般的な普及に向けた長期的な計画は策定されていない。

また、香港の限られた土地資源と再生可能エネルギー源を考慮すると、香港での水素エネルギー社会実現のためには、大湾区エリア全体での一体的な発展を目指すことが不可欠であると言える。本戦略では「地域協力」として2024年中に中国の水素政策関係者と意見交換を開始することを明らかにしており、広東省と水素に関するインフラを共同で開発することも視野に入れていると考えられる。中国は世界でも有数の水素エネルギー先進国であり、広東省の仏山市と雲浮市では、既に水素

³ 本稿末尾の図「タイムライン」をご参照

エネルギー工業団地と水素エネルギー基地が開発されている⁴。水素技術の応用においては、大湾区の先進地域の知見を活用することで開発を加速させる目論見だ。

また、水素エネルギーの利用コストが既存の化石燃料と比べて高額であることも、普及を妨げる要因となる。今回、香港政府は「慎重な前進」を戦略として掲げており、開発が急速に拡大するとは考えにくく、水素の導入コストを圧縮するのにも時間を要すると思われる。そのため、政府による助成金などの財政支援がなければ、短時間で普及は難しい。中国では水素関連のスタートアップ企業や水素充填施設に対して助成金を提供している。香港政府は、今回、水素充填施設の建設など、水素燃料車両サプライチェーンの初期導入コストに対する助成金の提供を検討すると発表した。税制優遇策も含めたさらに手厚い支援が不可欠となるだろう。

香港政府は、水素エネルギー発展から生まれるビジネスチャンスを世界にアピールし、海外や中国、特に大湾区の水素関連の企業や組織、人材を香港に誘致することを目指している。これにより、国際的な水素エネルギー産業のハブとしての地位を確立する構えだ。そのためには、産官学が一体となって、水素エネルギーの幅広い応用を促進することが求められる。今後、ワーキンググループでの実証実験を通して明らかになる現場のニーズに合わせ、柔軟に対応していくことになるだろう。実証実験の成果や水素に関する法改正など、今後の進展に注目したい。

【香港の水素発展における課題とその対応】

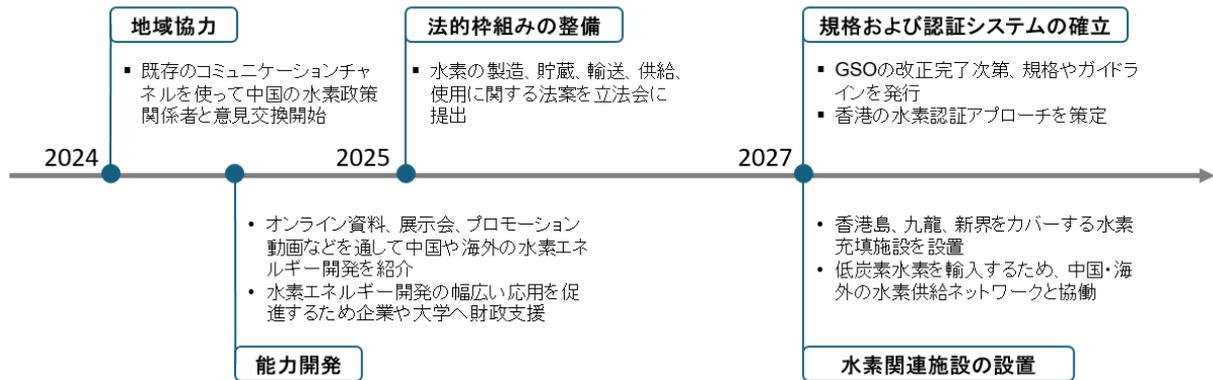
課題	内容	対応
1 安全性の確保	<ul style="list-style-type: none"> 香港には水素燃料を安全に利用するための法律がない。従って、水素利用に関する研究や試験を実施することが困難 	<ul style="list-style-type: none"> ワーキンググループを設置し、関連する行政機関がそれぞれの専門分野における実証実験を審査する。これにより、法律が整備される前に水素に関する実証実験を実施できる
2 適切な技術	<ul style="list-style-type: none"> 水素製造、貯蔵、輸送、応用に必要な適切な技術の特定が必要 	<ul style="list-style-type: none"> 実証実験で技術を評価 香港の環境やニーズに適した関連基準を策定
3 インフラ整備	<ul style="list-style-type: none"> インフラ整備の早期の計画が必要 	<ul style="list-style-type: none"> 水素エネルギーの貯蔵、輸送、応用をシームレスにつなぐための投資の長期計画を策定
4 費用対効果	<ul style="list-style-type: none"> グレー水素をエネルギーとして利用するためのコストは、ディーゼルの約2倍。水素エネルギーの利用コストは、化石燃料のコストよりも大幅に高い 	<ul style="list-style-type: none"> ブルー水素とグリーン水素の生産・供給規模を拡大し、費用対効果の向上を図る

⁴ 詳細は当室発行のニュースフォーカス 2024年第10号「[仏山市南海区における水素エネルギー発展動向](#)」をご参照

5	能力開発	<ul style="list-style-type: none"> 水素技術の研究開発およびサプライチェーンの研究者の数は限定的 	<ul style="list-style-type: none"> 実務家に専門的なトレーニングを提供 知識の共有とイノベーションを促進するため、産学官連携のプラットフォームを確立
6	市民の受容	<ul style="list-style-type: none"> 水素エネルギー利用について市民の理解と信頼を得るのが困難 	<ul style="list-style-type: none"> 水素エネルギー普及のための広報・啓発活動を強化

出所：政府発表資料を基に三菱UFJ銀行香港法人営業部アドバイザー室が作成

【タイムライン】



出所：政府発表資料を基に三菱UFJ銀行香港法人営業部アドバイザー室が作成

(本稿はニュースフォーカス 2024年2月8日発行分を一部修正したレポートです)

(執筆者連絡先)

三菱UFJ銀行 香港法人営業部 アドバイザー室
 住所：18/F AIRSIDE, No.2 Concorde Road, Kai Tak, Kowloon, Hong Kong
 Email: AKI_KURODA@HK.MUFG.JP
 TEL: 852-2821-3647

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

最近頻発している税務調査の特徴と関連する調査対応について

KPMG 中国

日系企業サービス

税務パートナー 陳蔚 (Vivian Chen)

背景

中国経済の緩やかな回復は 2024 年も継続することが予想される一方、各地方当局の財政難も継続する傾向にあると見込まれる。厳しい財政状況を背景に、最近、各地方の税務機関は税務調査、自主点検、納税指導などを頻繁に行う動向を見せている。

本稿では、最近頻発している税務調査、自主点検、納税指導の方法と、注目されやすい税務事項について解説する。

内容

1. 主な日常的な税務指導、調査の方法

各地方の税務機関は、企業に日常的な税務指導と税務調査を実施する責任を負っている。ここでは、「納税評価」「査察」「事後管理」という 3 つの主な日常的な税務指導、調査の方法を紹介する。

「**納税評価**」: 所在地の税務機関の税源管理部門及びその租税管理担当者が担当する。常時ビッグデータを利用し、納税者の日常的な納税申告に対して、評価指標及び警戒値を設定し、評価対象を選別する。その上で、選定した異常な点を具体的に分析し、定性的・定量的な判断を行う。具体的な処理方法については、面談、調査・検証、処分・処罰、管理提案の提出、査察部門への移管などがある。注目されやすい企業として、重点税源企業、特定の業界における重点企業、税額の変動が大きく、長期間ゼロ申告・マイナス申告が続いている企業、納税信用ランクの低い企業、日常管理と税務検査において発見事項が多い企業などが該当する。

従って、企業は日常的な税務処理において所在地の税務機関と交渉する際には、より慎重な姿勢を維持することが求められる。税務機関より諮問あるいは質疑される問題点に対して事前に分析し、質問の意図を明確にした上で、合理的に返答するよう推奨する。

「**査察**」: 査察局が担当する。納税者、源泉徴収義務者及びその他の税務関連当事者の、納税義務や源泉徴収義務の履行状況及び税務関連事項の検査・処理、直接調査、自主点検の履行状況の確認と重点検査を行う。これには、実地調査、帳簿資料の調査、質問、預金口座または預貯金の照合、地域外への調査協力などが含まれる。

最近、正式な調査よりも、地方税務機関からの自主点検要求や納税指導を受けるケースが増加している。国家税務総局の『「税務調査のランダム抽出検査実施方案の推進」に関する通知』(税総発〔2015〕104号)の規定に基づき、各地方税務機関は地方の『「ダブルランダム、ワンパブリック」のランダム抽出作業計画』の公告を公表し、「ダブルランダム、ワンパブリック」の制度を導入した。これにより、「ダブルランダム」¹方式を用いてランダムに抽出された調査対象に対し、調査期間中に発見された問題点を重点的に検査する。

「事後管理」：所在地の税務機関の税源管理部門及びその租税管理担当部署が担当する。台帳管理、専門家チームの組成及びリスク事項管理という管理方法を通じて、確定申告、特別な税務処理を適用する組織再編、対外支払い（サービス送金）、未控除留保増値税の還付申請、税務優遇政策の適用などの重点検査対象事項に対して事後調査を行う。

特定の税務事項について、納税者は事前に税務機関の審査、承認を得る必要がなく、自ら実行可能性を判断する。しかし、税務機関は「事後管理」の権利を保持する。これにより、実務上、税務政策を適用する利便性と適時性が改善される一方で、企業の税務不確実性が高まる。

2. 注目されやすい税務事項

我々の経験によると、通常、企業の主要税種と税務事項で注目されやすい点は、税務指導と税務調査の重点対象である。例えば、増値税に関連する留保税額還付、輸出還付、発票の虚偽発行などの問題点や、企業所得額に関連する組織再編の特別な税務処理の適用、研究開発費の割増損金算入とハイテク企業の適用資格などに係る問題点が挙げられる。更に、外資系企業にはよくあるクロスボーダーの非貿易取引、移転価格税制におけるローカルファイルの品質なども常に注目される。

加えて、企業の日常的な経営活動において、以下の項目に関連する税務上の検討ポイントを挙げる。これらは企業側で見落とされがちであるが、税務機関の重点的な検査対象となることが多い。

¹ 注：ダブルランダムとは、手順1「検査対象のランダム抽出」（検査対象リストから検査対象をランダムに選定する。当該リストには、重点検査対象企業、非重点検査対象企業、異常検査対象企業の3種類の企業が含まれる。このうち、重点税源企業に対して20%以上の割合でランダムに抽出する） 手順2「検査担当者のランダム選定」（税務金税三期システムで法執行検査員を抽出する）を行うことを指す。

【表：税務機関の重点的な検査対象になりやすい項目と検討ポイント】

項目	税務上の検討ポイント
グループ企業間のサービス料	実質的なサービスが発生しているかどうか、管理費を構成するかどうか、利益を受けているかどうか、価格設定は妥当かどうか
不動産税	排水、暖房、消防、セントラル空調、電気及びスマートビルなどの設備が不動産税の計算ベースに含まれているか
みなし販売	みなし販売価格の設定、企業所得税申告上の記入方法と実務処理は適切か
コミッションの損金算入	取引金額の5%を損金算入の上限とする具体的な理解と運用がされているか
内装工事の償却	長期前払費用の種類（「賃貸している固定資産の建築改造支出」もしくは「その他の長期前払費用」）の認定により、償却年数が異なる
海外送金における源泉所得税の判断	海外関連者に支払うサービス費用に関して、ロイヤルティを構成するか、または関係者の訪中などを伴う場合、中国国内で恒久的施設（PE）を構成するとみなされる可能性がある
クロスボーダーサービスに適用される増値税の免税/ゼロ税率	関連する適用資格に合致するかどうか、税務局、商務委員会への届出及び関連仕入れ税額処理を行ったかどうか
仕入れ増値税の振替処理	従業員の福利厚生費用、免税収入、管理不備による損失などに関連する仕入れ増値税を、正しく振替処理したかどうか
無償サンプルの輸出	対価なし、または輸出申告の不備により、税務局に「みなし国内販売」として認定される可能性がある
移転価格税制	利益率の合理性に対するレビュー、特に長期間の欠損、薄利の原因に注目し、対外ロイヤルティの支払いに対して指摘される可能性がある

出所：各種資料より執筆者作成

上表にて挙げた事項は、我々の経験を踏まえて特に注目されやすい税務事項を整理したものであり、税務機関による税務指導と調査を受ける全ての税務調査事項をカバーしたものではない。実務上は、それぞれの企業の実情に応じて、税務問題もケースバイケースで分析する必要がある。

また、頻発する税務調査や自主点検、納税指導及び企業の実情の多様性を勘案し、定期的に全面的な税務事項レビューを行うことが望ましい。これまでの査察内容に基づき、そこにフォーカスして自主点検を実施する、あるいは外部の税務専門家に依頼し、税務ヘルスチェックを実施するなどの対応が考えられる。同時に、企業自身の調査対応体制を構築し、税務・財務責任者を対象とした関連知識の研修などを通じて、その蓄積を図ることを推奨する。

(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 中国華潤ビル 15F

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

法令・政策

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。

[政策]

【消費拡大】	
○「国家発展改革委員会、財政部の『大規模設備更新及び消費財買い換えの支援強化に関する若干の措置』の印刷・発布に関する通知」(发改環資 [2024] 1104号、2024年7月25日発布・実施)	
2024年3月に国務院が発布した「大規模設備更新及び消費財買い換え推進行動計画」にある財政支援の財源・規模、支援の対象分野・方法や補助金基準を示したもの。	
<ul style="list-style-type: none"> ■財源は、主に超長期特別国債の発行によって調達する資金で、3,000億元前後を使用している(注：超長期特別国債は期間が20年、30年、50年で、2024年は全体で1兆元を発行する計画が明らかにされている)。 ■支援の対象分野・方法は、以下の通り。 <ol style="list-style-type: none"> 1. 設備更新関連 <ol style="list-style-type: none"> (1) 支援対象分野は、①工業、環境基礎施設、交通運輸、物流、教育、文化・観光、医療の各分野の設備更新とリサイクル、②エネルギー・電力、老朽エレベーターの設備更新、③重点産業における省エネルギー・炭素排出削減及び安全性向上のための更新、④中小企業の設備更新。個々のプロジェクトに対する支援方法は、国家発展改革委員会による投資補助方式等とする。 (2) 高エネルギー消費・高炭素排出の老朽船舶の廃棄と、新エネルギー・クリーンエネルギー船舶への更新。廃棄と更新を同時に行う場合は、船舶の種類により総トン数当たり1,500-3,200元を補助する。 (3) 排出基準“国三”以下の老朽ディーゼルトラックの廃棄と低炭素排出トラックへの更新。廃棄と更新を同時に行う場合は、1台当たり平均で8万元を補助する。 (4) 農業機械の廃棄・更新。20馬力以下のトラクターを廃棄する場合の最高補助金を、1,000元から1,500元に増額し、コンバイン・播種機の廃棄・更新の補助金を最高で50%引き上げる。 (5) 新エネルギー公共交通車両及び動力バッテリーの更新。車両年式8年以上の新エネルギー公共交通車両と動力バッテリーの更新に対し、1車両当たり平均で6万元を補助する。 	

<p>(6) 設備更新のための銀行借入に対する利子を補填する。条件に合う企業の借入金について、中央財政での利子補填比率を1%から1.5%に引き上げる。利子補填期間は2年間とする。</p> <p>2. 消費財買い換え関連</p> <p>(7) 地方政府に対し、超長期特別国債によって資金を直接交付する。国家发展改革委員会と財政部が、各地域の居住人口、域内総生産、自動車・家電の保有数量等を勘案し、各地域に交付する資金の規模を確定する。</p> <p>(8) 自動車（乗用車）買い換えのための補助金を引き上げる。個人が、排出基準“国三”以下のガソリン車か2018年4月30日以前に登録した新エネルギー車を廃棄し、政府所定の目録に記載される新エネルギー車を購入する場合の補助金を2万元に引き上げる。同じく、排気量2リットル以下のガソリン車を購入する場合の補助金を1万5000元に引き上げる（注：2024年4月に商務部等の国务院関係部門から發布された「自動車買い換え補助実施細則」では、前者は1万元、後者は7,000元とされていた）。</p> <p>(9) 家電買い換えのための補助金を交付する。冷蔵庫、テレビ、エアコン、パソコン、給湯器、炊飯器、コンロ、レンジフードの8種類の家電製品につき、省エネルギー効率と節水効率が2級以上の製品に買い換える場合、販売価格の15%を交付する。また、同じく1級以上の製品に買い換える場合は、さらに5%を追加交付する。補助金は消費者1人につき製品の種類ごとに1件として交付し、1件当たりの最高額は2,000元とする。</p> <p>(10) 廃棄電子製品の回収処理に対する資金を支援する。中央財政により75億元の奨励金を交付する。</p> <p>なお、3,000元前後の超長期特別国債により調達した資金のうち、1,480億元前後の資金を上記(1)と(2)に使用し、1,500億元前後の資金を(3)～(5)と(7)～(9)に使用し、(6)と(10)については275億元の中央財政資金を使用している。</p> <p>それぞれの支援の申請手続きについては、個別の実施細則等に規定されるものとみられる。</p> <p>■原文は国家发展改革委員会の下記サイトをご参照。 https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202407/t20240725_1391941.html</p>
<p>【税】</p>
<p>○「省エネルギー・節水、環境保護、安全性向上のための生産設備のデジタル化・インテリジェント化の改造における企業所得税政策に関する公告」（財政部・国家税務総局公告2024年第9号、2024年7月18日発布、2024年1月1日～2027年12月31日実施）</p>
<p>上記の「大規模設備の更新及び消費財買い換え推進行動計画」に従った企業所得税の優遇措置に関する公告。</p> <p>■公告の要点は、以下の通り。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・2024年1月1日から2027年12月31日までの期間に専用設備のデジタル化・インテリジェント化への改造投資を行った場合、専用設備取得時の課税標準（取得額）の50%を

<p>超えない部分について、投資額の 10%を当年の課税額から控除できる。課税額が控除に足りない場合は、最長 5 年度まで繰り越すことができる（注：専用設備を新たに取得した場合の優遇については、「企業所得税法実施条例」で投資額の 10%の税額控除ができるとされている）。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 専用設備は、「省エネルギー・節水及び環境保護専用設備企業所得税優遇目録（2017 年版）」、「安全生産専用設備企業所得税優遇目録（2018 年版）」及びこれらの更新版に記載された設備名称と性能等の条件を満たすものをいう。 ・ デジタル化・インテリジェント化への改造は、情報技術とデジタル技術による情報のモニタリング・データ収集、収集データの伝送・保存、故障診断・予知保全・運用の効率化、モニタリング・警報・パラメータ調整等の制御機能の向上、セキュリティ機能の大幅な向上等を指す。 ・ 改造のための投資額は、専用設備のデジタル化・インテリジェント化への改造の過程で発生した、固定資産価値の形成に関わる支出で、増値税還付額、設備の輸送・据付・試運転等の費用は含まない。 ・ 税優遇措置を享受する企業は、改造した専用設備を実際に使用していなければならず、改造後 5 納税年度内に譲渡・リースを行った場合は、使用を停止した当月に優遇措置を停止し、控除した税額を追納しなければならない。 <p>■原文は財政部の下記サイトをご参照。 http://szs.mof.gov.cn/zhengcefabu/202407/t20240717_3939697.htm</p>
<p>【外国人への宿泊サービス】</p>
<p>○「商務部と 7 部門のハイレベルなサービスの対外開放により、国外からの来訪者への宿泊の利便化を図る若干の措置に関する通知」（商服貿函〔2024〕324 号、2024 年 7 月 1 日発布・実施）</p>
<p>国外からの来訪者に対する宿泊サービスの改善について、商務部、中央インターネット弁公室、公安部、文化・観光部、中国人民銀行、国家移民局、国家外貨管理局が連名で地方の関係部門に通知したものの。</p> <p>■この通知の主な措置は、以下の通り。しかし、いずれも目新しさのない内容で、特に外国人向けサービスが充実していない地方に向けたもののように思われる。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 地方関係部門、インターネット運営プラットフォームは、宿泊事業者（注：ホテル等）に資格要件等、国外からの来訪者の宿泊受け入れに制限を設けるべきではない。また、宿泊事業者は、国外からの来訪者の宿泊を受け入れないとする情報を発布すべきではない。 ・ 資格のある宿泊事業者に対し、サービスの基準と施設・設備をグレードアップし、観光・交通・買い物等に関する情報サービスを提供し、国際長距離電話の開通や、中国語と外国語を併記した標識の掲示、外国語能力を有するフロント受付スタッフか AI 翻訳設備等の配置を奨励する。 ・ 宿泊事業者は、国外からの来訪者の宿泊登記について、情報収集項目の簡素化と登記や報告方法の改善を実施し、スタッフの指導訓練を強化して、宿泊登記を迅速に行えるようにする。

- ・ 条件のある地区では、空港や駅に中国語と英語その他の外国語を併記した標識を整備し、問い合わせサービスを提供して、国外からの来訪者に宿泊前のガイドンスを行うことを奨励する。
- ・ 条件のある地区では、国外の銀行カードを受け入れられる設備を設置し、国外の銀行カードと電子ウォレットの受け入れ加盟店を積極的に拡大して、銀行カードの受け入れ端末の導入率を高めることを支持する。宿泊事業者に対して現金での支払いを承諾し、現金使用のニーズを満たすために小銭を用意するよう指導する。国外からの来訪者の宿泊が多いホテルでは、外貨両替所を増設し、両替できる外貨の種類を増やすことを支持する。

■原文は商務部の下記サイトをご参照。

https://fms.mofcom.gov.cn/zcfg/zhzcfg/art/2024/art_359e6fb160b44619a2f8cb4d05ca6201.html

(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>

人民元レポート

人民銀の通貨政策に変化の兆し

三菱UFJ銀行
グローバルマーケットリサーチ
アナリスト 横尾明彦

8月のレビュー

人民元の対ドル相場は月間安値圏の7.21台で取引開始。月初発表の米雇用統計を受けたドル安により、5日には1月2日以来の高値圏7.11台まで急上昇した。ただ、7日には人民銀が対ドル基準値を人民元安方向に設定し、内田日銀副総裁の講演をきっかけとした円安進行に連れる格好で人民元安となり7.18台まで反落した。同水準では、人民銀の口頭指導を背景に国債利回りが上昇したことなどが支援材料となって、14日にかけて7.13台半ばまで上昇。15日発表の米小売売上高が市場予想を上回ったことで、一旦は人民元安に振れたが、その後はドル安主導で上昇。23日のパウエルFRB議長講演や、26日の基準値が6月13日以来の人民元高水準に設定されたことも相まって、7.11台まで上伸した。29日には、人民銀が公開市場操作の手段として「国債売買」を追加。このことが報じられると、金利低下を抑制する売りオペ実施への期待が高まり、7.10台後半まで上昇した。本稿執筆時点では7.09台後半で推移している（第1図）。人民元の対円相場は20.6台で取引開始。円買戻しにより、1月3日以来の安値19.8台まで急落したが、7日の内田副総裁の講演を受け、20.5台を回復。16日にかけて20.6台まで上昇した。その後は再び水準を切り下げ、23日の植田日銀総裁の国会答弁を受けて20.2台まで下落した。本稿執筆時点では20.3台で推移する（第2図）。

【第1図：人民元対ドル相場（8月30日10時30分時点）】



(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（8月30日10時30分時点）】



(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

経済指標は、総じて力強さを欠く

7月の経済指標は総じて弱く、景気回復の遅れが露わになった。たとえば、小売売上高は前年比+2.7%に伸びが加速したものの、これは携帯電話の新機種発売など一時的な要因が寄与している。政府は、在庫住宅の買上げや、電気自動車の買い替えに対する補助金給付といった景気刺激策を継続しているが、若年層を中心とした失業率の高止まりや、不動産価格の低下が続くなかで、内需回復は思うように進んでいない。また、米国が8月1日から鉄鋼やEVなどを対象に、対中関税を引き上げることを見込んだ、駆け込み輸出の反動もあり、足もとでは輸出が一層伸び悩んでいるとも報じられている。中国経済は引き続き、内需、外需ともに厳しい状況が続いていると言えよう。

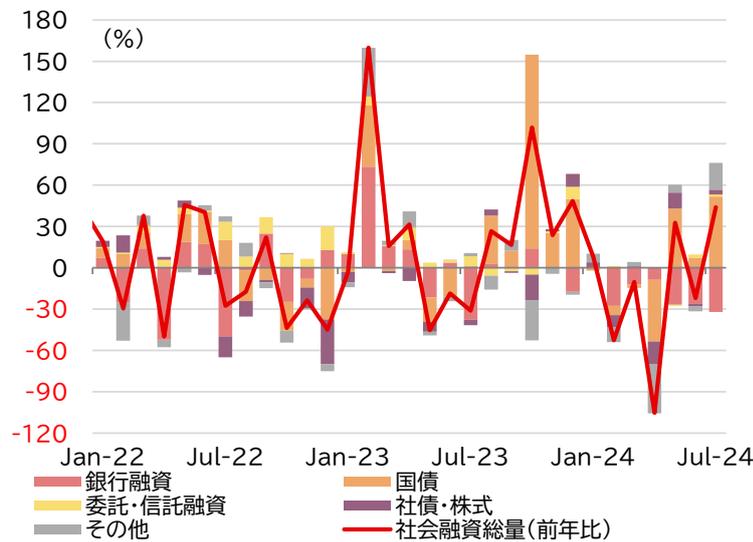
人民銀総裁、バランスが取れた金融政策を取ると強調

こうしたなか、人民銀は慎重な金融政策スタンスを崩さない。潘功勝総裁は8月15日、金融緩和方針を維持するとしつつも、政策運営に関しては「短期と長期、成長とリスク抑制、内部と外部」の3方面でバランスを取る必要があると述べた。これは、たとえば地方銀行などによる国債購入に伴う金利低下を意識したものと言えよう。総裁発言に先立つ9日に公表した四半期報告書では、長期金利の低下について「明らかに合理的な水準から乖離しており、金融リスクを不断に高めている」との見解を示している。また、26日には政府系新聞が「人民銀は金融機関にストレステストを実施した」と報じた。人民銀は金利上昇時には金融機関が保有する債券価格が下落するリスクがあると警鐘を鳴らしてきたが、警戒のトーンを高めたと言えそうだ。もちろん、目先、金融引き締めへ転じることはないと考えられるが、金融面では、景気刺激よりもリスクの抑制が重視されているとみられる。

下半期には、財政政策と協調して緩和を強化か

一方、潘総裁が言及した「内部と外部」のバランスとは、まず、内需押し上げを意味するようだ。潘総裁は当該発言と同時に、ほどなく新しい景気対策を実施する意向を示した。このところ、銀行融資の伸びが減少する反面、国債発行額が早いペースで伸びている（第3図）。これは、政府が特別国債発行で調達した資金をもとに、インフラ投資や在庫住宅の買上げを加速させる方針だからだ。潘総裁は「財政政策と金融政策の協調」も掲げており、人民銀としても、政府と足並みを揃えて追加緩和を実施するように準備を進めていると推察できる。この点、建設工事を実行する地方政府は、資金や建設労働者を確保する必要があるため、インフラ投資の本格化は10月月初の国慶節休暇明け以降になりそうだ。人民銀も9月のFOMCの動向を見極めようとしており、財政政策と足並みを揃えて金融緩和の強化を図るのは10月以降が基本シナリオだとみておきたい。

【第3図：社会融資総量（前年比）】

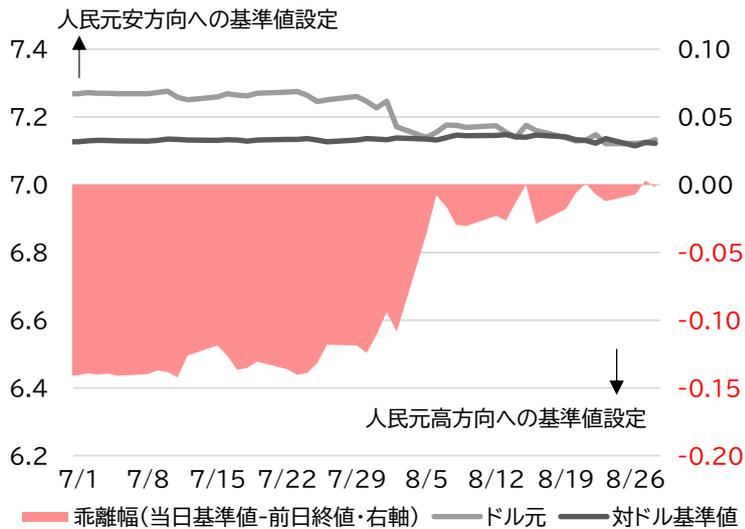


(資料) 中国人民銀行より三菱UFJ銀行グローバルマーケットリサーチ作成

通貨政策は「過度な人民元高抑制」にシフトか

次に、輸出支援も改めて意識していると考えられる。人民銀は、8月に入り、対ドル基準値の人民元高設定を緩和し、通貨政策も軌道修正を図り始めているためだ（第4図）。FRBの利下げ着手が展望されて中国不利の形だった中米金利差が縮小したことを受けて、人民元高進行のリスクを気にしているということだろう（第5図）。国家外貨管理局が人民元高の企業経営に対する影響を調査し始めたとも報じられている。米国や欧州との貿易摩擦を背景に、輸出の回復には不透明感が漂う。また、アジア周辺国でも一部はすでに利下げに着手、多くの国が検討を始めている。仮に周辺国中銀の利下げを背景に相対的な人民元高が進めば、輸出競争力が低下しかねない。人民銀はかねて、人民元相場を「合理的で均衡した水準で基本的に安定」させる方針を掲げる。やはり、過度な人民元高は抑制すべく、金融政策も追加緩和が検討されよう。

【第4図：人民銀による対ドル基準値設定】



(資料) 中国人民銀行、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5図：中米金利差 (=中国-米国) と人民元の対ドル相場】

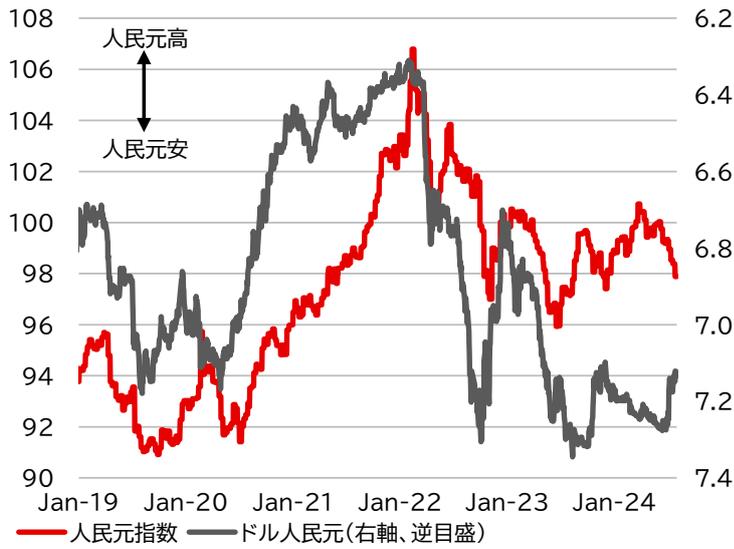


(資料) Refinitiv より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

来月のポイント：主要中銀の会合と人民銀の動向に注目

9月 は日米欧の主要中銀の会合が予定されている。中国では、20日に最優遇貸出金利（LPR）の見直しが行われる。FOMC直後のタイミングであり、人民銀は難しい判断を迫られよう。人民銀はFRBを念頭に置いて「歴史的にみれば、主要中銀の利下げ時には金融市場でボラティリティが高まった」とし、FRBの金融政策転換に伴う金融市場の動揺を警戒している模様だ。また、名目実効為替レートである人民元指数は水準こそ人民元安とは言えないが、比較的早いペースでの下落が続いている（第6図）。現状では、内外金融情勢を踏まえて、利下げを見送る可能性が高い。よって、目先は、緩やかながらもドル安人民元高が続くと予想する。

【第6図：人民元指数の推移】



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

【予想レンジ】

	24年9月	10月～12月	25年1月～3月	4月～6月
USD/CNY	6.900～7.280	6.850～7.250	6.800～7.200	6.750～7.150
CNY/JPY	19.3～21.3	19.1～21.1	18.9～20.9	18.8～20.8

予想レンジは四半期中を通じた高値と安値の予想

(2024年8月30日脱稿)

(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

アナリスト 横尾明彦

Tel: 050-3842-8809 E-mail: akihiko_yokoo@mufg.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	2023年				2024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%	4.5	5.5	5.2	5.2	(1-3月) 5.3			(4-6月) 4.7			-
固定資産投資*	前年同期比%	5.1	3.8	3.1	3.0	-	4.2	4.5	4.2	4.0	3.9	3.6
第一次産業	前年同期比%	0.5	0.1	▲ 1.0	▲ 0.1	-	▲ 5.7	1.0	1.9	3.0	3.1	3.3
第二次産業	前年同期比%	8.7	8.9	9.0	9.0	-	11.9	13.4	13.0	12.5	12.6	12.5
第三次産業	前年同期比%	3.6	1.6	0.7	0.4	-	1.2	0.8	0.3	0.0	▲ 0.2	▲ 0.7
工業生産(付加価値ベース)**	前年同月比%	3.0	3.8	4.0	4.6	-	7.0	4.5	6.7	5.6	5.3	5.1
社会消費財小売総額***	前年同月比%	5.8	8.2	6.8	7.2	-	5.5	3.1	2.3	3.7	2.0	2.7
消費者物価上昇率(CPI)	前年同月比%	1.3	0.7	0.4	0.2	▲ 0.8	0.7	0.1	0.3	0.3	0.2	0.5
工業生産者出荷価格(PPi)	前年同月比%	▲ 0.8	▲ 3.0	▲ 3.6	▲ 3.6	▲ 2.5	▲ 2.7	▲ 2.8	▲ 2.5	▲ 1.4	▲ 0.8	▲ 0.8
輸出***	億ドル	8,218.3	16,634.3	25,203.1	33,800.2	-	5,280.1	2,796.8	2,924.5	3,023.5	3,078.5	3,005.6
	前年同月比%	0.5	▲ 3.2	▲ 5.7	▲ 4.6	-	7.1	▲ 7.5	1.5	7.6	8.6	7.0
輸入***	億ドル	6,171.2	12,547.4	18,898.9	25,568.0	-	4,028.5	2,211.3	2,201.0	2,197.3	2,088.1	2,159.1
	前年同月比%	▲ 7.1	▲ 6.7	▲ 7.5	▲ 5.5	-	3.5	▲ 1.9	8.4	1.8	▲ 2.3	7.2
貿易収支***	億ドル	2,047.1	4,086.9	6,303.0	8,232.2	-	1,251.6	585.5	723.5	826.2	990.5	846.5
対内直接投資(実行ベース)*(注)	億元	4,084.5	7,036.5	9,199.7	11,339.1	1,127.1	2,150.9	3,016.7	3,602.0	4,125.1	4,989.1	5,394.7
	前年同期比%	4.9	▲ 2.7	▲ 8.4	▲ 8.0	▲ 11.7	▲ 19.9	▲ 26.1	▲ 27.9	▲ 28.2	▲ 29.1	▲ 29.6
外貨準備高	億ドル	31,839	31,930	31,151	32,380	32,193	32,258	32,457	32,008	32,320	32,224	32,564
都市部調査失業率	%	5.5	5.3	5.3	5.2	5.2	5.3	5.2	5.0	5.0	5.0	5.2
国内自動車販売台数	万台	607.6	1,323.9	2,106.9	3,009.4	243.9	158.4	269.4	235.9	241.7	255.2	226.2
	前年同月比%	▲ 6.7	9.8	8.2	12.0	47.9	▲ 19.9	9.9	9.3	1.5	▲ 2.7	▲ 5.2
購買担当者指数(PMI)	製造業	-	-	-	-	49.2	49.1	50.8	50.4	49.5	49.5	49.4
	非製造業	-	-	-	-	50.7	51.4	53.0	51.2	51.1	50.5	50.2

* : 年初からの累計ベース。

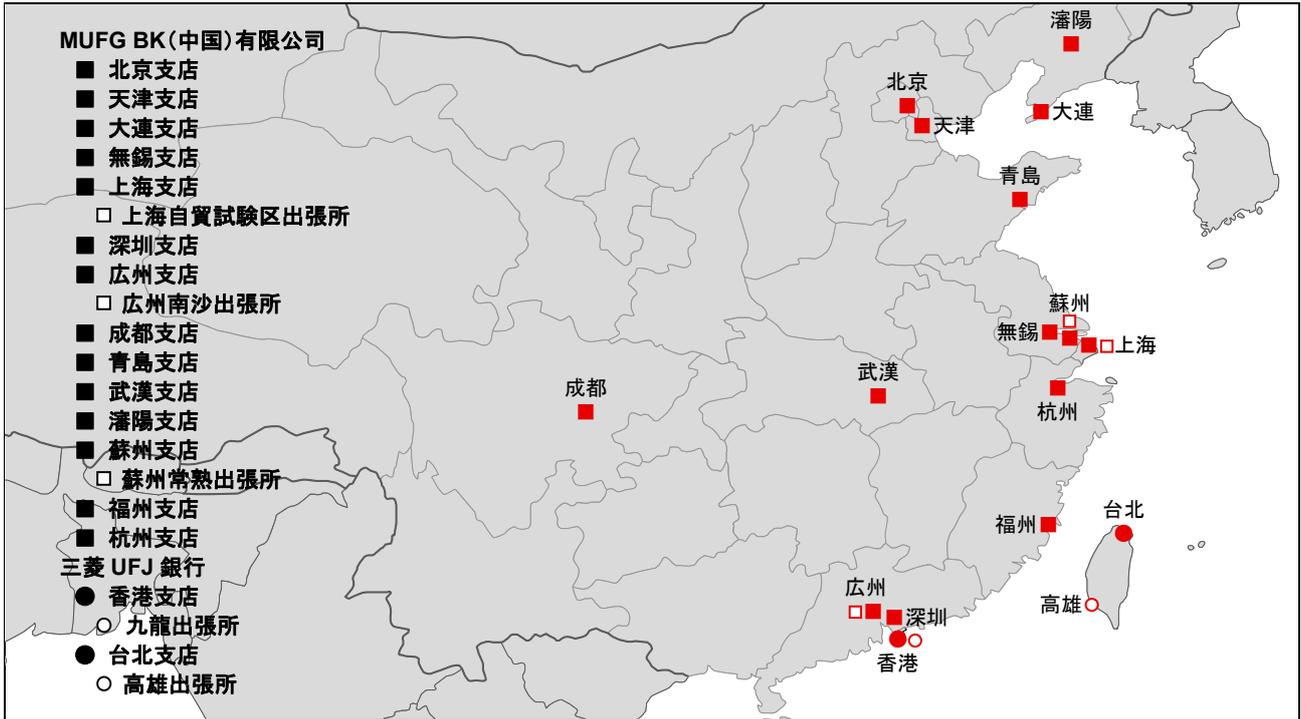
** : 2月 は 1-2 月の累計ベース。独立会計の国有企業と年間販売額 2,000 万元以上の非国有企業を対象。

*** : 2月 は 1-2 月の累計ベース。

(注)商務部の 2022/7/29 の発表によると、2022 年 6 月以降は金融業を含む数値となる。但し、2022 年 6 月から 2023 年 5 月までの「前年同期比」は金融業を含まない数値となる。

(出所)国家统计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 申貿大廈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	上海市浦東新区海陽西路399号前灘時代広場16階	86-21-6888-1666
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15階03单元	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	広州市珠江新城華夏路8号 合景国際金融広場24階	86-20-8550-6688
広州南沙出張所	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	86-20-3909-9088
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	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	86-512-3333-3030
蘇州常熟出張所	江蘇省常熟市常熟高新技术産業開發区東南大道333号科創大廈12階C区、D区	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
九龍出張所	18/F & 19/F, Airside, No.2 Concorde Road, Kai Tak, Kowloon, Hong Kong	852-2823-6666
台北支店	台湾台北市民生東路3段109号 聯邦企業大樓8階・9階	886-2-2514-0598
高雄出張所	台湾高雄市前鎮区成功二路88号4階	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

- ・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。