

# 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

2025年5月号(第231号)

※ 読みたい記事のタイトルをクリックしてください。

## ■ 米中摩擦とアジア：中国による対米迂回輸出の考察

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 ..... 1

## ■ 住宅取得意欲の低迷で、不動産市場の本格回復は遠い

三菱UFJリサーチ&コンサルティング 調査部

副主任研究員 丸山健太 ..... 6

## ■ 技術輸出入をめぐる中国の法制度と日系企業の注意点

金杜法律事務所 (King & Wood Mallesons) パートナー弁護士

中国政法大学大学院 特任教授 税務パートナー 劉新宇 ..... 9

## ■ 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 ..... 13

## ■ 人民元レポート 「相互関税」を受け、通貨政策を調整

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 ..... 16

## ■ 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 ..... 21

## ■ 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



米中摩擦とアジア：中国による対米迂回輸出の考察

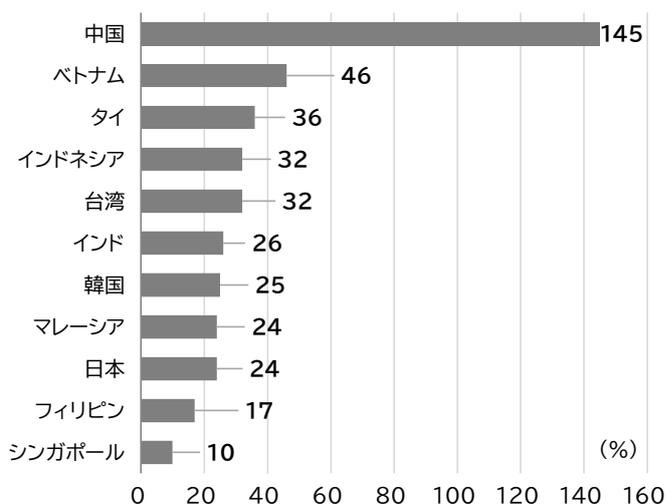
三菱UFJ銀行  
 グローバルマーケットリサーチ  
 アナリスト 横尾明彦

米国は、引き続き中国企業の迂回輸出を警戒

トランプ政権は2025年2月以降、中国向けの関税を年初時点と比較して145%まで引き上げた。中国政府も125%の対米報復関税を課すなど、米中間の摩擦が激化している。また、米国は「相互関税」という形で、中国以外の国・地域にも高率の関税賦課を決定(第1図)。中国向け以外の関税は発効直後に90日間停止されたが、予断を許さない状況だ。東南アジアはシンガポールを除き、総じて大幅な対米貿易黒字、かつ平均関税率が高い国・地域が多いという特徴があるため、更なる関税賦課の矛先が東南アジアに向く可能性がちらつく。マレーシアやベトナムの政府高官は即座に、米国に対して貿易不均衡問題に取り組む意思を示すなど、事態の沈静化を図る動きをみせた。だが、相互関税をめぐる交渉においては「不正な補助金、規制、付加価値税、為替レート、知的財産保護の不備などの非関税障壁」も考慮される見通しだ。この点に関して、米国はバイデン政権期から第三国を経由した中国(企業)の迂回輸出<sup>1</sup>を警戒してきた。米中両国の貿易統計を比較すると、ベトナムやタイが対米貿易黒字(輸出超)かつ対中貿易赤字(輸入超)となっている(第2図、第3図)。マレーシアも、主力である電気電子製品では同様の構図だ。この3カ国が、中国による米国向け迂回輸出の拠点になっている可能性を示唆するものと言え、各国の貿易・投資管理制度の不備を通じて米国の利益を損なっていると非難されかねない状況にある。

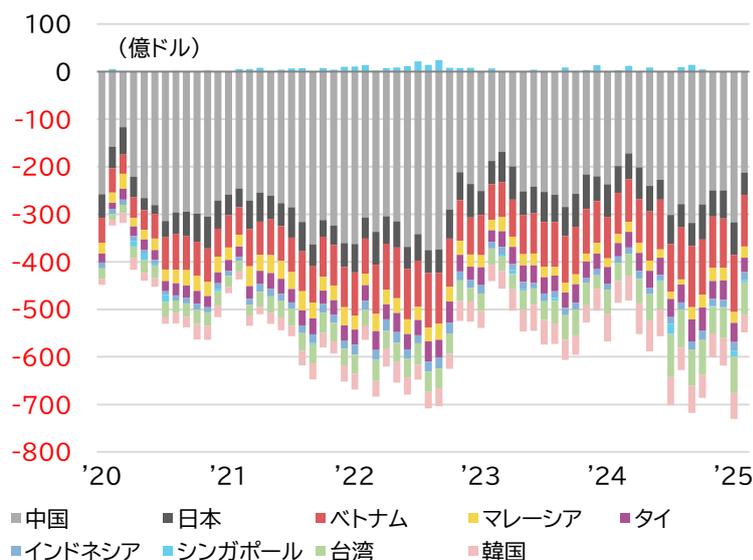
<sup>1</sup> 「迂回輸出」とは、関税その他の規制を回避するため、商品を第三国経由で最終需要地に輸出することを指す。特に本稿では、経由地で付加価値をほとんど(ないしは全く)加えずに再輸出する方法だと定義している。たとえば、中国からベトナムに部品を輸出し、ベトナム現地にて簡便な組み立てのみを行い、完成品を米国に輸出するようなケースを想定している。

【第1図：米国の「相互関税」リスト(2025年4月14日時点)】



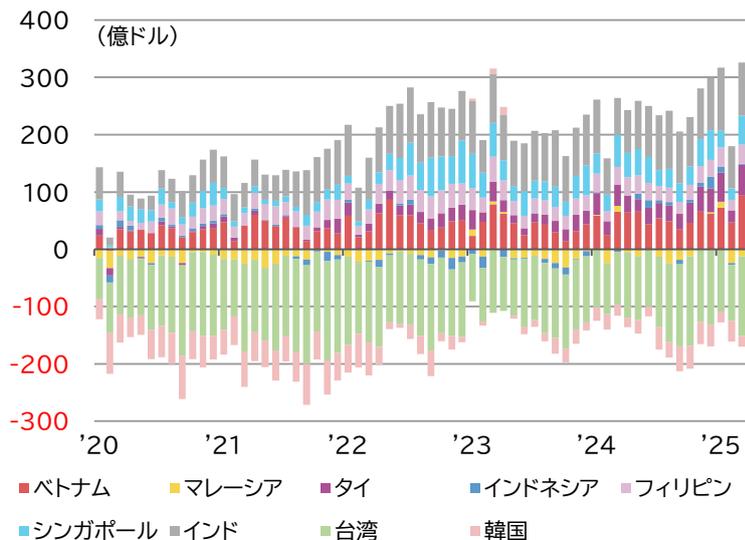
(注) 中国を除き、基本関税10%を超過する関税率の賦課は4月9日より90日間停止されている  
 (資料) The White House、各種報道より三菱UFJ銀行グローバルマーケットリサーチ作成

【第2図：米国のアジア向け国・地域別貿易収支】



(資料) 米商務省より三菱UFJ銀行グローバルマーケットリサーチ作成

【第3図：中国のアジア向け国・地域別貿易収支】



(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

### 各国は迂回輸出への対策を講じてきた

この点、ベトナムやタイ、マレーシア各国当局は、第一次トランプ政権期から、徐々にではあるが中国企業による迂回輸出への取り締まりを強化してきた。たとえば、ベトナム当局は原産地証明の厳格化を通じ、中国製品を自国製品と偽って輸出する動きに歯止めをかけようと試みてきている。IMFもベトナムの対中輸出入品に対し、付加価値を加えずに米国に再輸出をしていないかを調査したが、迂回輸出の明確な証拠はないと判断している<sup>2</sup>。少なくともベトナムは「迂回輸出」という言葉から連想される、中国製品を他国経由で輸出するという露骨な方法が取られているわけではないようだ。

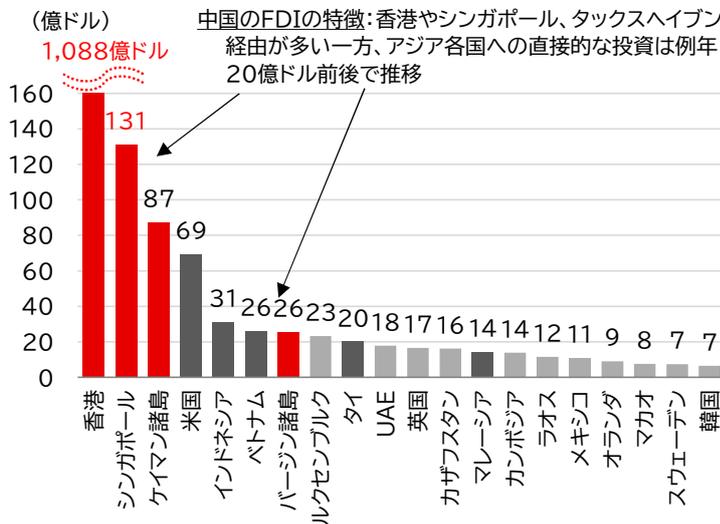
<sup>2</sup> IMF, 2024, pp.57-63.

**中国のFDIの一部、対米摩擦回避が目的の可能性を否定できず**

ただし、中国の対米輸出が頭打ちとなるなか、各国の対米貿易黒字、対中貿易赤字が増えているのも事実であり、中国（企業）が対外直接投資（FDI）を通じて第三国での生産を拡充し、米国向け輸出を増加させている可能性はありそうだ。2023年に総額1,700億ドルを超えた中国のFDIは、大部分が香港やシンガポールなどの租税回避地に向けられた（第4図）。これらの地域から、特にアジアへの投資が行われているとの指摘がある<sup>3</sup>。先に挙げたベトナム、タイ、マレーシア各国の統計を整理すると、①中国の各国向けFDIは多くの国で長期的な増加トレンドにあるほか、②香港・シンガポールからのFDIも伸びていることがわかる（第5図～第7図）。このため、一部の中国企業が米中摩擦を回避する目的でアジア各国に製造拠点を移転した可能性は否定できない。

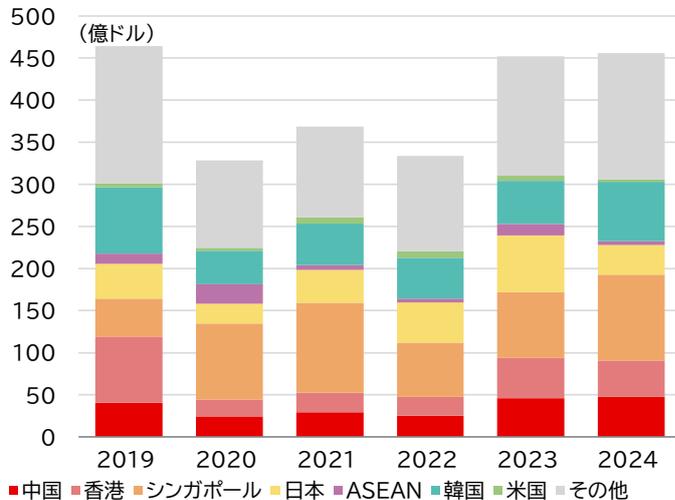
<sup>3</sup> たとえば、牛山（2025）は中国の香港向けFDIの大部分が、香港を経由した第三国向けの資金流出となっており、この中にはASEAN向け投資も少なくないと指摘している。

**【第4図：中国の対外直接投資（フローベース、2023年末）】**



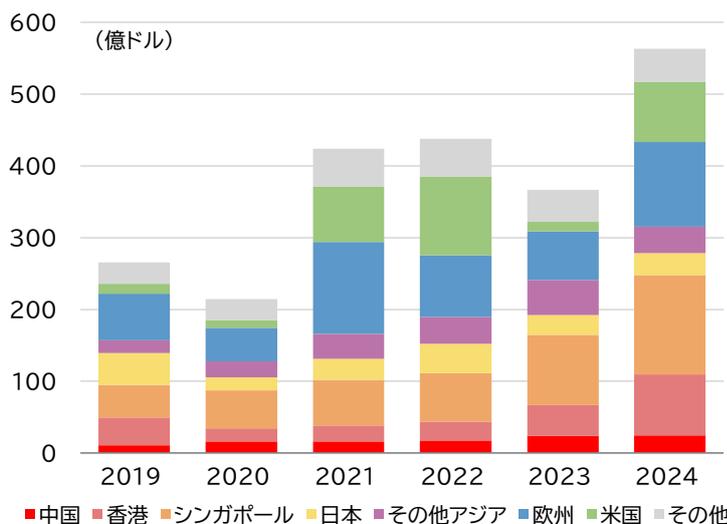
(資料) 中国商務部、国家統計局、国家外貨管理局より三菱UFJ銀行グローバルマーケットリサーチ作成

**【第5図：ベトナム向け国・地域別FDIの推移】**



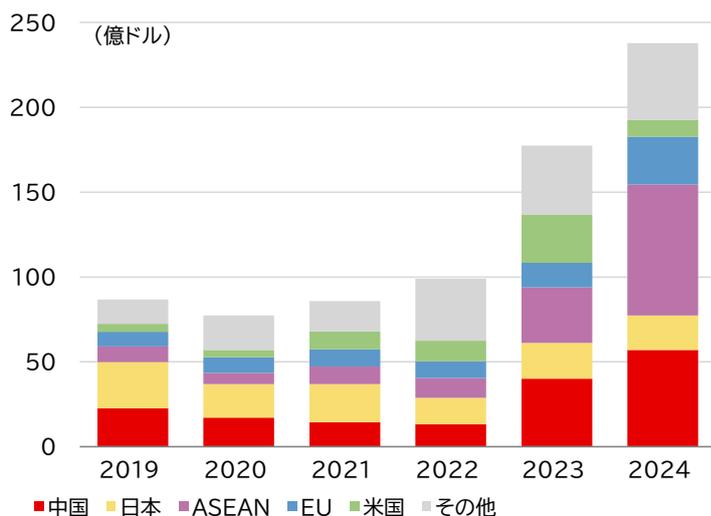
(資料) ベトナム計画投資省より三菱UFJ銀行グローバルマーケットリサーチ作成

【第6図：マレーシア向け国・地域別 FDI の推移】



(資料) マレーシア中銀より三菱UFJ銀行グローバルマーケットリサーチ作成

【第7図：タイ向け国・地域別 FDI の推移】

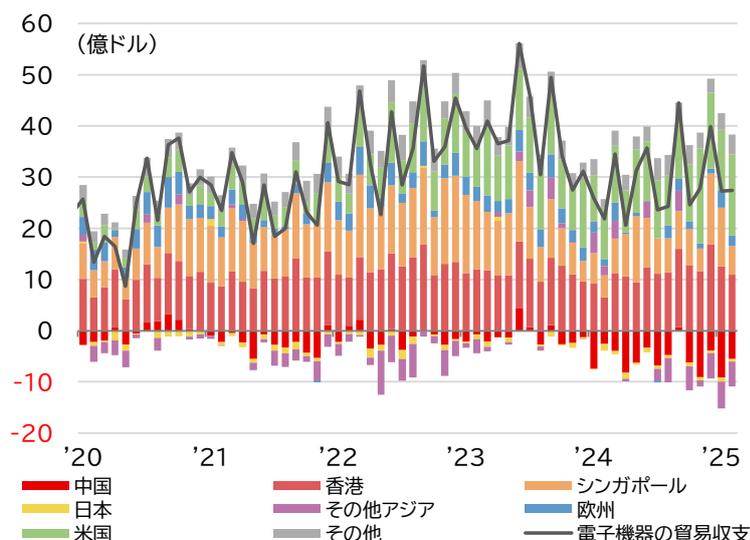


(資料) タイ投資委員会、中銀より三菱UFJ銀行グローバルマーケットリサーチ作成

### ベトナム、マレーシアが非難の対象になる懸念

以上の点を踏まえると、米中摩擦の激化を背景として、今後は中国企業の FDI が増加しているベトナム、タイ、マレーシアに批判の矛先が向くことが懸念される。とりわけベトナムは対米貿易黒字、対中貿易赤字がともに膨大で、実際に中国企業の現地拠点設置の動きが活発化している。トランプ政権からすると、単に対米貿易黒字を積み上げているだけでなく、実質的な生産主体が中国企業であるとして、ベトナムに対する警戒感を一段と強めそうだ。また、マレーシアの対米貿易黒字は、半導体など電子機器がけん引しているところがあり、同産業への中国企業の参入が目立つとすれば、同様に風当たりが強くなりそうだ。電子機器関連の貿易に絞ると、対米国だけでなく、対香港の黒字額も大きい(第8図)。一部が米国などに再輸出されている可能性があり、このことも非難の対象になりかねない。

【第8図：マレーシアの貿易収支（電子・電気機器関連を抽出）】



(資料) マレーシア統計局より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

### タイ向け FDI は地産地消だが、今後の動向に注目

翻って、タイでは 2023 年以降、急速に中国企業の FDI が増加しているが、その多くは自動車関連となっている。中国国内における電気自動車 (EV) の販売競争が激化するなか、販路拡大先をタイなどアジア各国に求め始めた模様だ。タイ政府も補助金給付などで EV 振興を図っており、大手財閥を中心に現地企業も技術力や価格に競争力がある中国企業との合弁に積極的と報じられている。タイ国内での地産地消を企図した進出であり、米国向け輸出には反映されにくく、ベトナムやマレーシアほどの逆風にはならない可能性がある。ただ、中国企業の FDI は急増しているうえ、すでに将来の輸出を検討している中国企業が散見される。対米貿易黒字も拡大しているため、その動向は米国から注視され得るだろう。

### 参考文献

牛山隆一 第1部第4章「中国企業の対 ASEAN 投資の現状—ASEAN が「最大の投資先」に一」(石川幸一・大泉啓一郎・亜細亜大学アジア研究所 編著『ASEAN 経済新時代 高まる中国の影響力』文真堂、2025年)

IMF, 2024, [Vietnam: 2024 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Vietnam](#)

(本稿は、三菱 UFJ 銀行「Markets Focus」2025年2月14日発行分を、4月14日時点までの情報に基づいて一部修正したレポートです)

(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

住宅取得意欲の低迷で、不動産市場の本格回復は遠い

三菱UFJリサーチ&コンサルティング  
 調査部  
 副主任研究員 丸山健太

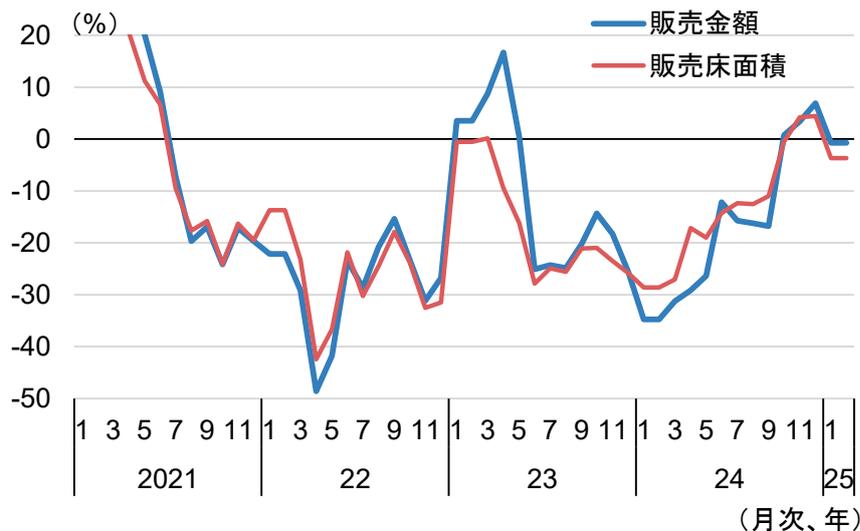
不動産市場の悪化に歯止めの兆し

中国にとって、コロナ禍後の経済回復を阻む最大の要因は不動産不況である。住宅販売金額は2022年通年で前年比-28.3%と大幅に減少した後、3年連続で前年割れとなったほか、不動産業国内総生産(GDP)は2021年7~9月期以降、ほとんどの四半期で前年同期比マイナスが続き、中国経済を下押ししてきた。

この間、中国恒大集団など不動産開発企業の経営破綻が相次いだが、足元では不動産市場の悪化に歯止めの兆しがみられる。不動産業GDPは2024年10~12月期に、7四半期ぶりに前年同期比プラスに転じ、住宅販売金額や床面積は2024年後半には増加する月もみられた(図表1)。

背景に、政府の不動産市場支援策の強化がある。不動産市場が落ち込んだ2021年以降、政府は様々な対策を講じたが、小出しに実施されたこともあり、目立った効果はみられなかった。しかし、2024年9月の党政治局会議で、中央政府が不動産市場の下落を止め、安定を目指す姿勢を強調したことを契機に、政策当局は対応を積極化させた。中国人民銀行など金融当局が既存の住宅ローン金利を引き下げるなど、金融面から住宅需要を刺激する政策を打ち出したほか、多くの地方政府が住宅購入戸数などの規制を次々と緩和した。

【図表1 新築住宅販売金額/床面積(前年同期比)】



(注1) 公表されている各月の年初来累計値から各月単月値を三菱UFJリサーチ&コンサルティング(MURC)で推計

(注2) 2021年1~5月の金額と同年1~4月の床面積はグラフの見やすさのためカット

(出所) 国家统计局より MURC 作成

## 住宅取得意欲の低迷で不動産市場の本格回復は遠い

しかし、不動産市場の本格回復にはまだ時間がかかる見込みである。

第一に、現在、不動産市場回復の動きは大都市に限られている。都市規模別の新築住宅価格の動向をみると、いずれの規模でも 2021 年 8 月頃をピークに下落傾向にあったが、北京や上海など大都市である一線都市は、2024 年の政府の政策を受けて底打ち上昇に転じた。一方、成都や天津など省都級の都市を含む二線都市では、下げ止まりの兆しはみられるが、まだ上昇に転じておらず、より規模の小さい三線都市では、下落が続いている。

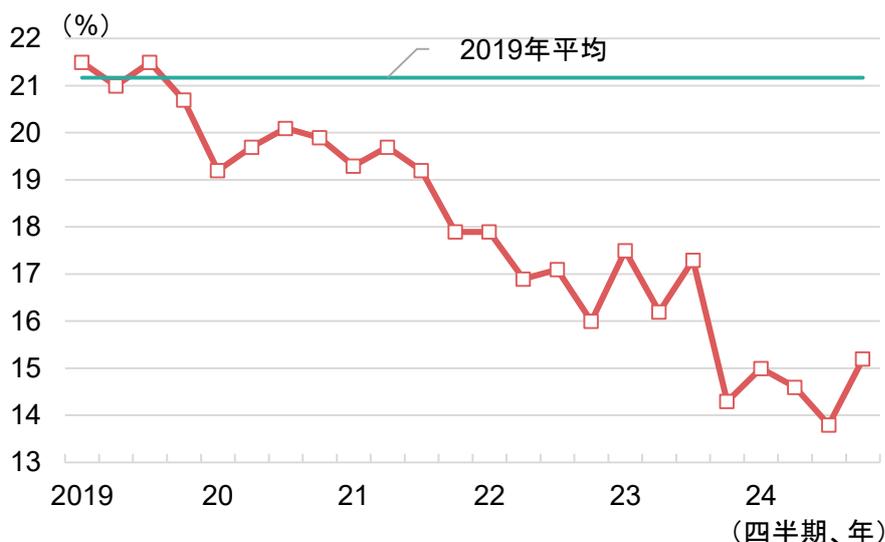
大都市の方が、就職機会が多く賃金水準も高いうえ、生活の利便性にも恵まれていることなどから、潜在的な住宅需要が大きい。そのため、2021 年以降の住宅価格下落局面でも、大都市では価格の下落幅は相対的に小さく、2024 年の政府による政策支援強化後、需要の回復も素早かった。

また、中国では住宅購入規制など不動産関連の政策に関し、「因城施策（都市ごとに異なる政策）」を旗印に、地方政府に多くの裁量を与えられている。「因城施策」は、都市ごとに不動産市場の実情が異なる中、より実態に合った政策を実施し、不動産市場の安定を図る目的で 2016 年に導入された。この方針の下、住宅投機を抑制する必要があった大都市ほど、購入戸数を制限するなどの住宅購入規制を強化してきた経緯があり、今回の需要喚起が必要な段階で規制緩和を行う余地があったことも、都市ごとの住宅需要の回復ペースの差につながったとみられる。実際、北京や上海では、中央政府による金融面での住宅購入支援と同時に規制緩和が行われたことが、住宅需要の回復につながった。

第二に、人々の住宅取得意欲が上向いていない。中国人民銀行が四半期に 1 回実施している都市部預金者アンケート調査によると、向こう 3 カ月で住宅購入を予定している人の割合は、政府の住宅需要喚起策が打ち出された後の 2024 年 10~12 月期に前期差+1.4 ポイントと、2023 年初めのゼロコロナ政策解除直後と同程度上昇したが、過去平均を大きく下回り、均してみると下落している（図表 2）。政策効果で需要はある程度盛り上がったものの、人々が住宅購入を積極化させるには至らず、需要の持続的回復は見込めない。

不動産不況が本格化する 2021 年以前の住宅需要を支えてきたのは、住宅価格の上昇が続くという「神話」だった。住宅価格は上昇するものだという思い込みが、人々を住宅購入に駆り立て、住宅需要が盛り上がり、住宅価格は実際に上昇するという、好循環が成立していた。こうした「神話」に支えられていた需要は、ひとたび住宅価格が下落に転じると急激に剥落した。足元で、翌四半期には住宅価格が上がると考えている人の割合は低下が続き、下がると考えている人の割合を下回っている。人々の住宅価格の先安観が続く限り、住宅取得意欲の改善は見込めず、需要の本格回復は難しいだろう。

【図表2 向こう3カ月で住宅購入を予定している人の割合】



(出所) 中国人民銀行「都市部預金者アンケート調査」より MURC 作成

### 不動産不況からの脱却には粘り強い対応が不可欠

不動産不況が長引く中、2025年も政府は不動産対策を着実に進めていくとみられる。3月の全国人民代表大会（全人代）での政府活動報告においても、中央政府は不動産市場の安定に注力する方針を改めて強調した。これに呼応し、多くの地方政府も不動産市場の下げ止まりに取り組む構えにある。

大都市にとどまる政策効果を地方の中小都市や農村部にまで波及させ、人々の住宅取得意欲を回復させるには、中央政府が財政上の支援を行いつつ地方政府に不動産対策を着実に実行させていくことが必要となる。また、今回の全人代のように、中央政府が不動産市場の安定に向けて、粘り強く継続的に取り組む姿勢を継続的に示していくことも不可欠となる。

不動産不況に陥るまで、政府は「住宅は住むためのもので、投機の対象ではない」との姿勢をとってきた。そのため、政府は現在、不動産対策を積極化する方針を強調しているにもかかわらず、人々の間では、仮に不動産市場がある程度回復すれば、政府は再度規制を強化し、住宅価格の抑制に動きかねないとの疑念がくすぶる。価格上昇神話が消失した現在、住宅価格の先安観を払拭し、住宅需要を回復させるためには、政府が不動産対策に継続的に取り組む姿勢を人々に信じさせる必要がある。そのためには1~2年の期間では足りず、不動産市場が本格回復するまでには、さらに長い時間がかかるだろう。

(執筆者連絡先)

三菱UFJリサーチ&コンサルティング

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

## 技術輸出入をめぐる中国の法制度と日系企業の注意点

金杜法律事務所 (King & Wood Mallesons)

パートナー弁護士

中国政法大学大学院 特任教授

劉新宇 (Liu Xinyu)

### I はじめに

日中両国間では、過去数十年にわたり技術分野において深く密接な協力が重ねられてきた。両国企業の技術協力を、法的な問題なくさらに円滑に進めるための一助となることを願いつつ、本稿では中国の技術輸出入をめぐる法制度を概説する。それとともに、日系企業として注意すべき点についても論ずるものとした。

### II 技術輸出入をめぐる中国の法制度

#### (1) 技術輸出入の定義

中国法の下、「技術輸出入」は、「技術輸出入管理条例（2020年改正）」（以下「条例」）第2条により、中華人民共和国の国外から国内へ、または中華人民共和国の国内から国外へ、貿易、投資または経済技術協力の方式により技術を移転する行為をいうものと定義される。これには、特許権の譲渡、特許出願権の譲渡、特許実施の許諾、技術秘密の譲渡および技術サービスその他の方法による技術の移転が含まれるとされている。

この規定から明らかなように、技術輸出入は、技術の移転が国境をまたぐことによって成立するものであり、技術所有者の国籍、登録地、資本構成などはその成否と関連しない。例えば、外国の自然人または外資企業が中国国内において技術所有権を取得し、これを対外的に譲渡すると、中国法に定める越境技術譲渡行為が成立し、技術輸出入の関連規定が適用される。

#### (2) 技術輸出入法令の体系

現在の中国では、技術輸出入分野の法令は比較的整備されている。すなわち「対外貿易法」と「条例」の下、「技術輸出入契約登録管理弁法」、「輸出禁止輸出制限技術管理弁法」、「輸入禁止輸入制限技術管理弁法」という3つの管理弁法が定められている。

また、輸出入が禁止・制限される技術の範囲は目録方式で明示されている。このうち輸出に関しては、現行の「中国輸出禁止輸出制限技術目録」（2023）に110件の輸出制限技術、24件の輸出禁止技術が掲げられている。2020年の旧目録と比較すると、件数としては大幅減となった一方、生命科学、自動運転といった新たな分野との関わりが注目される。他方、輸入に関しては、現行の「中国輸入禁止輸入制限技術目録」（2021）により、14件の輸入制限技術、10件の輸入禁止技術が規制対象とされている。

## Ⅲ 中国における技術輸出入規制の概要

### (1) 3 種類の技術別管理

「対外貿易法」、「条例」などの関連規定によると、技術は「輸出入自由」、「輸出入制限」および「輸出入禁止」の3つに分類され、それぞれ次のような監督管理下に置かれている。

#### ①輸出入自由技術—契約登録管理

輸出入禁止制限目録に未掲載の技術は、通常、「輸出入自由技術」になると解釈され、「技術輸出入契約登録管理弁法」の下、契約登録方式によって管理される。その輸出入を行う中国国内企業は、そのために締結した技術輸出入契約の登録申請をしなければならない。商務部門による審査のうえ登録されると、「技術輸入契約登録証」または「技術輸出契約登録証」が交付される。

なお、この登録は同契約の発効要件ではないが、後述するように、技術輸出入の実施後に外貨、税務等の関連手続きを行うにあたり、その登録証書が必要となる。

#### ②輸出入制限技術—許可証管理

目録により「輸出入制限技術」とされた技術は、「条例」の下で許可証管理が行われる。商務部門の許可がない限りその輸出入を行ってはならず、また、この許可がなければ、当該技術の輸出入に係る契約の効力も認められない。

現在、その輸出入許可の権限は、省レベルの商務部門に属するものとされている。例えば、「輸出禁止輸出制限技術管理弁法」第8条・第9条によると、制限技術を輸出する場合、貿易と技術両面からの審査が必要となる。貿易審査では、中国の対外貿易政策、産業輸出政策、対外的に承諾した義務への適合性などが審査される。また、技術審査では、国の安全に対する危害の有無、中国の科学技術発展政策・産業技術政策への適合性などが審査される。

#### ③輸出入禁止技術—輸出入禁止

目録により「輸出入禁止技術」とされた技術は、その輸出入ができない。

## (2) 違反に対する法律上の責任

### ① 刑事責任

技術の違法な輸出入行為として問題となるのは、禁止類技術では輸出入全般、制限類技術では無許可または許可の範囲を超えた輸出入である。

「条例」により、禁止類技術の輸出入または制限類技術の無許可輸出入を行った場合、密輸罪、不法経営罪、国家秘密漏洩罪などの成立が考えられる。また、許可の範囲を超える制限類技術の輸出入を行った場合は、不法経営罪などの成立が考えられる。

### ② 行政責任

さらに「条例」は、刑事的な処罰の程度に達しないときには、その事情に応じ、「税関法」などの関連法令またはこの「条例」に基づく処罰を行うことも定めている。

「条例」に基づく場合は、商務部による警告、違法所得の没収または違法所得の1~5倍（禁止類技術の輸出入または制限類技術の無許可輸出入）もしくは1~3倍（許可の範囲を超える制限類技術の輸出入）の過料に処される。そのほか、対外貿易経営許可がその取消しまで暫定的に停止されることもある。

## (3) 技術輸出入と関連する外貨・税務上の規制

技術の輸出入に関しても、中国の外貨管理制度の下、国内企業がそのために国外から受領し、または国外に支払う資金が経常項目におけるサービス貿易の収支とされ、関連する規制が行われている。

「経常項目外貨業務ガイドライン」（2020年版）などの関連法令によると、技術輸出入における資金の越境受領・支払を取り扱う銀行は、その輸出入に係る契約を審査して、当該技術が輸出入禁止・制限技術か否か判断することを義務づけられている。もし制限類技術であるときは「技術輸入許可証」または「技術輸出許可証」の提出が要求される。

しかし、輸出入自由技術であったとしても、事情によっては契約登録証書の提示が求められる可能性が排除できない。したがって、前述のように契約の効力とは関わりないとしても、契約登録の手続きをしておくことが望まれる。

また、銀行による送金時審査の際には「対外支払税務届出表」の提出も要求される。この対外支払税務届出表は、関連法令により「1回あたりのサービス貿易項目下における外貨資金の支払が、5万ドルを超える場合」に、義務とされている税務機関への税務届出を行うことによって取得できる文書である。それゆえ、中国内の企業が国外から技術を導入し、技術使用・許諾料など、その金額基準に達する金銭を中国外に支払うといった場合、対外送金の手続きに先立ち、税務届出手続きを完了しておくことも必要となる。

### IV 実務における日系企業の注意事項

技術輸出入との関連において、在中日系企業としては、現行の「中国輸出禁止輸出制限技術目録」および「中国輸入禁止輸入制限技術目録」に基づき、規制対象となる技術をまずは正しく判断し、その類別に応じて果たすべき義務を履行することが求められる。この過程において、自社調査では技術の類別を正確に判別しえないといったような困難が生じたときは、専門機関や現地の商務部門に相談する制度を利用できる。あるいは、自社の暫定的な判断に基づいて契約登録や輸出入許可申請の手続きを行い、商務部門から指摘があったときは、その具体的な指示に従う方法も考えられる。

中国から見て国外企業となる日本本社は、「条例」などに定められた契約登録、許可申請その他の手続きを直接要求される立場にはない。しかし、取引の円滑性を確保するためには、技術輸出入の相手方となる中国企業が必要な手続きを履行しているか注意を払うことが望まれる。

(執筆者連絡先)

金杜法律事務所 (King & Wood Mallesons)

パートナー弁護士 劉新宇

※主な取扱分野は、対中投資、M&A、国際貿易及び紛争解決、輸出管理等をめぐる各種コンプライアンス関連業務など。

〒100020 中国北京市朝陽区東三環中路1号環球金融中心办公楼東楼18階

Tel: 86-10-5878-5091 (事務所) 86-13911481122 (携帯)

Fax: 86-10-5661-2666

Mail: liuxinyu@cn.kwm.com

金杜法律事務所国際ネットワーク所属事務所:

北京・長春・成都・広州・杭州・香港・済南・南京・青島・三亜・上海・深圳・蘇州・海口・重慶・珠海・無錫・ブリスベン・キャンベラ・メルボルン・パース・シドニー・東京・シンガポール・ニューヨーク・シリコンバレー

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2025年3月中旬から2025年4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 ]

【金融】

○「中国人民銀行、国家外貨管理局が多国籍企業向けの人民元・外貨一体化プーリング業務試行を持続的に拡大」(2025年3月13日発表)

■原文(「中国人民銀行、国家外貨管理局持续扩大跨国公司本外币一体化资金池业务试点」)は、中国人民銀行の下記サイトをご参照。

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5617667/index.html>

多国籍企業に対する人民元と外貨を一体化したプーリング業務(人民元と外貨を統一的に管理・運用できるサービス)を試行する地区の拡大と主な許可業務が決定されたとの記事。2025年4月1日付で中国人民銀行と国家外貨管理局から「多国籍企業の人民元・外貨一体化プーリング業務管理規定」(意見聴取草案)が公開されており、近いうちの公布が予想される。それに先立って記事の形で発表したものとみられる。

■多国籍企業の人民元・外貨一体化プーリング業務の試行は、中国内外のグループ企業間での人民元・外貨資金の集中運用・管理を試験的に認められているものである。中国内外のグループ企業(プーリング参加予定企業)数が3社以上あること、中国国内のグループ企業の人民元・外貨での前年度対外受取・支払合計額が70億元相当額以上であること、同じく売上高合計が100億元以上で中国外のグループ企業の前年度売上高合計が20億元相当額以上あることなどが、条件とされている。

試行地区は従来、北京市、上海市、江蘇省、浙江省、広東省、海南省、陝西省、寧波市、青島市、深圳市の10省市だったが、記事によれば、新たに天津市、河北省、内モンゴル自治区、黒竜江省、安徽省、福建省、山東省、湖北省、湖南省、広西チワン族自治区、重慶市、四川省、貴州省、雲南省、新疆ウイグル自治区、厦門市が追加された。

また、新たに追加された地区では、主に以下の措置を試行するとされている。

- ①多国籍企業がマクロプルーデンス(金融システム全体のリスクの把握を重視して安定を図る政策)の原則に基づき、外債と国外貸付の資金集中比率を自主的に決定することを許可する。
- ②多国籍企業が国内資金のメイン口座を通じて、国外のグループ企業に代わって人民元・外貨の受取・支払を集中的に行うことを許可する。
- ③多国籍企業が人民元でクロスボーダーの受取・支払を行うことをさらに便利にする。
- ④外債と国外貸付の限度額にかかわらず資本項目の変更は、銀行で直接手続きできる。

【サービス業開放】

○「商務部の『サービス業開放拡大総合試行事業推進加速計画』の印刷・発布に関する通知」(商資函[2025]84号、2025年4月11日発布・実施)

■原文(「商务部印发《关于加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》的通知」)は、商務部の下記サイトをご参照。

[https://wzs.mofcom.gov.cn/zcfb/art/2025/art\\_869de097dd4640d3bb5e44338bc534b0.html](https://wzs.mofcom.gov.cn/zcfb/art/2025/art_869de097dd4640d3bb5e44338bc534b0.html)

「サービス業開放拡大総合試行」事業に関する新たな実施計画。この事業は、サービス業への外国投資に対する制限緩和と制度改革を目的として、試行地区を指定し実施している。2015年に北京市が試行地区に指定され、その後、天津市、上海市、重慶市の3直轄市、海南省、瀋陽市、南京市、杭州市、武漢市、広州市、成都市の11省市に拡大されている。試行地区におけるサービス業への外国投資額は年々増加しており、商務部によれば、2024年の外国投資総額約8262億5000万元のうちサービス業への外国投資額は約5845億6000万元で全体の71%を占めるが、試行地区の11省市におけるサービス業への外国投資額はその50%強に達しているという。2025年2月に発布された「2025年外資安定化行動計画」ではサービス業の開放拡大が主な措置として挙げられているが、サービス業開放拡大総合試行の実施地区は、その主要な担い手になるとみられる。

■この計画は、試行地区に新たに大連市、寧波市、厦門市、青島市、深圳市、合肥市、福州市、西安市、蘇州市の9都市が追加されたのを機に策定されたもので、以前の11省市に対して新たな“任務”を与えている。その“任務”は、主にサービス業の重点分野の開放拡大と重点環境整備に関するもので、全14項目である。このうち重点分野の開放拡大に関する主な内容は、以下の通り。

- ①通信サービスと関連デジタル産業の発展支援：付加価値通信業務の開放を拡大する。ソフトウェア情報サービス業の開放に注力する。人工知能(AI)の産業応用を加速する。
- ②医療・健康・介護分野の対外開放とサービスの向上：医療機関、高齢者介護施設、専門人材の就業・育成といった面での協力を推進する。条件に合う医療機関が、臨床上で緊急に必要な希少疾患用の医薬品と医療器械の輸入申請を支持する。バイオ医薬品の計画的な開発・生産を支持する。
- ③金融分野での国際協力の推進：金融機関の業務範囲を計画的に拡大し、科学技術革新と中小企業の発展への支援を強化し、国際収支における資本取引と金融口座取引での資本移動の利便性を高める。多国籍企業の人民元でのクロスボーダーの資金集中運用業務を支持する。適格海外投資事業有限責任組合(QFLP)の試行を深化する。新しいオフショア国際貿易方式を革新する。
- ④商業・流通・文化・観光分野での革新：消費者にやさしい環境を作り、電子決済の利便化を促進し、多言語による消費サービス施設の建設、グレードアップを支持する。
- ⑤輸送サービスの相互接続・運用の促進：国際間・地域間の協力を強化し、情報・車両・書類・検査などでの相互連携・相互運用を加速する。
- ⑥現代サービス業と先進製造業の融合による国際競争力の向上：データ収集、統計・モニタリング、大口商品取引、専門人材の育成・認定などにおける基本的業務を強化する。
- ⑦サービス業の新業態の開放・発展の促進：商業宇宙ロケット発射場を基盤として、研究開

発・設計、組立・試験、データ応用、テーマ観光関連のサービス貿易の業態を育成し、“航天+（プラス）（航空宇宙産業と他の産業の融合を意味する概念）”を構築する。“車道クラウド融合”応用試験プロジェクトを実施し、関連インフラ大規模施設の建設とインテリジェント・コネクテッドカーの実用化を促進する。

なお、縦断環境整備については、貿易・投資の自由化・利便化の向上、国外人材の出入国・就業の利便化、渉外法律業務の発展、データの国外移転など重要業務分野の基本的ルールを整備、炭素排出などの管理ルールの国際間相互運用の推進、国際的な高基準の経済・貿易ルールへの整合化推進、外資に対する安全審査・輸出管理・技術輸出入管理・ネットワーク安全審査・文化製品輸入における内容審査・独占禁止審査などの適切な実施が挙げられている。

(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>

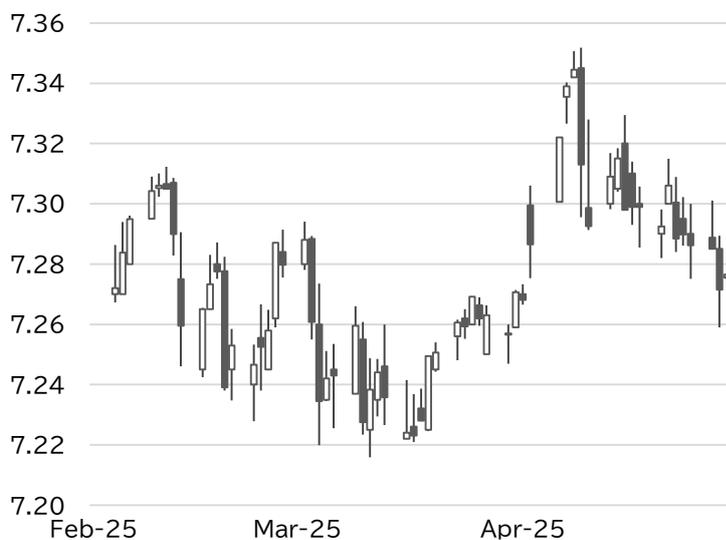
人民元レポート 「相互関税」を受け、通貨政策を調整

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

4月のレビュー

人民元の対ドル相場は7.26台で取引を開始した。米国が2日に「相互関税」を発表すると、翌3日に7.30ちょうど近辺まで急落。人民銀が8日、対ドル基準値を2023年9月以来の人民元安水準に設定したことで人民元安容認との解釈が広まり、2007年以来の安値圏である7.35台に下げ幅を拡大した。ただ、同水準では国有銀行によるドル売り・人民元買いや、人民銀による市中銀行向けのドル購入抑制に関する口頭指導が報じられるなかで下げ止まった。その後は、米中摩擦への懸念などを背景としたドル安地合いとなり、7.29台後半を挟んだ値動きが続いた。本稿執筆時点では7.27台後半で推移する。対円相場は20.6台で取引開始。「相互関税」発表を受けた円買いにより、段階的に水準を切り下げ、16日には23年4月以来の19.1台まで下げ幅を拡大した。その後は反発し、本稿執筆時点では19.5台後半で推移する（第2図）。

【第1図：人民元対ドル相場（4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（4月30日10時30分時点）】

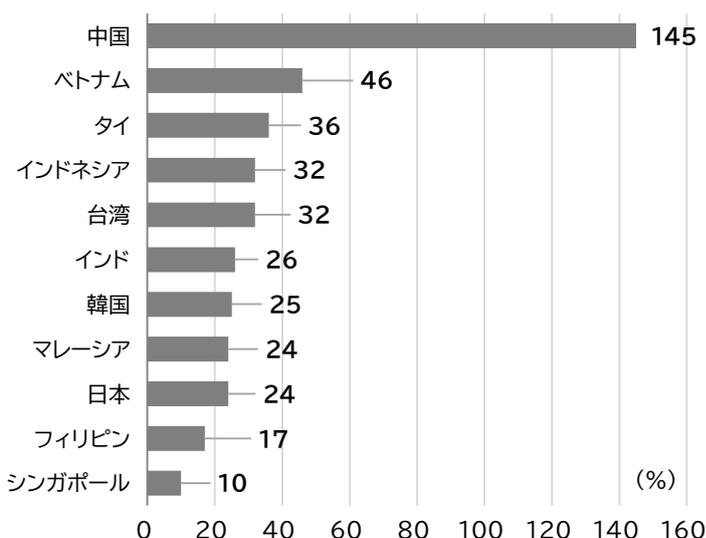


(資料) Refinitiv より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

## 市場の期待とは裏腹に、対米融和には慎重

本稿執筆時点で、米国による対中関税は145%、中国による対米関税は125%まで引き上げられ、発動済みとなっている。さらに米国は、中国と経済的に密接なベトナムやタイなどアジア各国・地域に10%の基本関税を課したほか、各々原産地証明の厳格化などを要求している。国別の「相互関税」上乘せ分は7月まで停止されているとは言え、これらの国々に対して高率の関税を賦課する可能性が残っている。そうなれば、中国企業は第三国を経由した迂回輸出も難しくなりそうだ（第3図）。このような状況において、トランプ大統領が対中関税を大幅に引き下げる可能性に言及したうえ、中国も一部の米製品に対する関税適用除外を検討しているとの報道があった。水面下では、両国政府の交渉が進められている模様だ。それでも、中国は貿易交渉の妥結に関して「まずは米国が対中関税を全面撤廃すべき」との立場をとる。また、米国側が交渉の進捗を示唆する一方、中国側は協議すらしていないとする。中国としては、不規則発言を繰り返すトランプ大統領の翻意も警戒し、安易な対米融和には踏み切らない意向なのだろう。いずれにせよ、実務者間の交渉が一定の妥結をみるまでは、米中首脳会談の開催は難しいだろう。それまでの間は、通商摩擦に伴う不透明感が払拭されない状況が続くことを覚悟する必要があるだろう。

【第3図：米国によるアジア各国・地域向け「相互関税」】



(注) 中国向け関税率は年初からの累計で、一部品目に対しては245%の関税が賦課される  
 (資料) White House、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

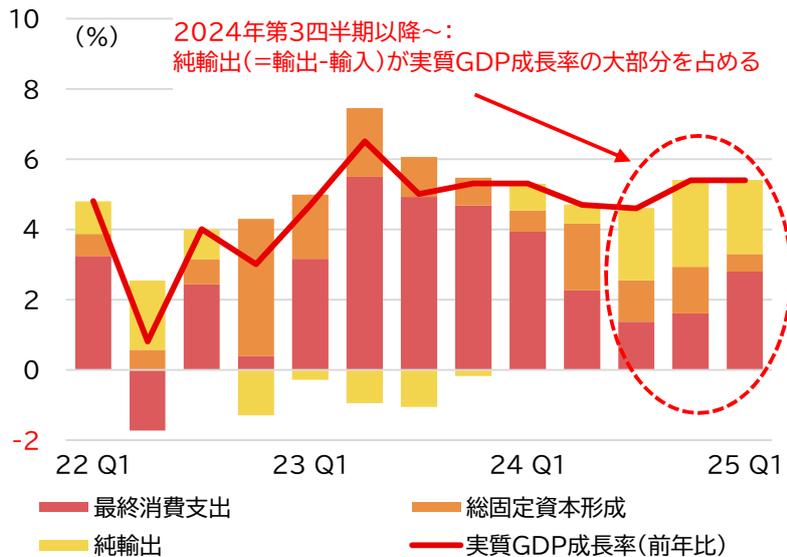
### 景気対策強化を決定も、拙速な金融緩和は回避

こうしたなか、中国共産党は25日の政治局会議で、外部環境の不確実性が急激に高まっているとの認識を示したうえで、景気対策を加速させる方針を決定した。インフラ投資向け地方政府専項債の発行を急ぐほか、適切な時期に預金準備率や諸政策金利を引き下げるという。もっとも、人民銀は財政出動と歩調を合わせる必要性を指摘しており、先行的な利下げには慎重な姿勢だ。28日には、人民銀を含む政府各部門の合同記者会見で「雇用と経済の安定に全力を尽くす」と表明したものの、人民銀は「適切な時期に利下げを行う」と従来の見解を繰り返すにとどめている。主要政策金利はすでに低水準であり、市中金利も安定的に推移するなか、「相互関税」の影響を見極める時間的な余裕があると判断している模様だ。国際金融市場が不安定になっているなか、人民銀は利鞘低下に伴う金融機関の経営難や、投機的な不動産取引の再燃を警戒しており、できる限り拙速な利下げは避けたい考えのようだとみられる。

### 追加緩和のタイミングを計る人民銀

第1四半期の実質GDP成長率は市場予想を上回る前年比+5.4%を記録したが、これは関税措置を見越した輸出の増加が押し上げる格好であった(第4図)。中国経済には先行き、輸出の減少を通じ下押し圧力が強まることが予想される。さらに、米中摩擦に伴う不透明感の高まりによって、国内企業が設備投資や雇用を抑制することになれば、内需拡大を重視する政府としても看過できず、人民銀にも金融緩和を促すことになろう。このような背景から、人民銀は預金準備率(RRR)の引き下げなどの金融緩和に踏み切るタイミングを見計る姿勢を続けるとみておきたい。「相互関税」発表後の4月の経済活動については、5月9日に貿易統計、19日には小売売上高などの主要経済指標がそれぞれ発表される。仮に中国経済が急減速していることが明らかになった場合、人民銀が利下げに向けたトーンを高める可能性があり、指標公表前後の情報発信には注意が必要だろう。

【第4図：実質GDP成長率（前年比）】



(資料) 中国国家統計局より三菱UFJ銀行グローバルマーケットリサーチ作成

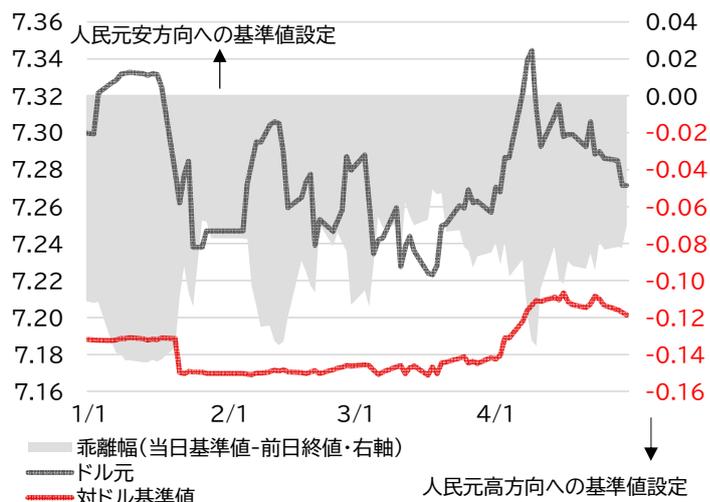
### 輸出支援のために通貨政策を調整

翻って、通貨政策はすでに調整が進められている模様だ。4月は「米国売り」とも言われるなかで、ドル売り地合いとなった。その間、人民銀は対ドル基準値を7.20台で設定し続けている(第5図)。このため、実勢相場は7.30台近辺で安定的に推移。事実上、人民元安を促していると言えそうだ。実際、名目実効為替レートである人民元指数は、3月末時点から「相互関税」発動を経て3%近くも急落した。ユーロや円といった主要通貨のみならず、韓国ウォンや台湾ドルなど輸出の競争相手であるアジア各国・地域の通貨に対しても、幅広く人民元安となったかたちだ。

振り返ると、第一次トランプ政権期の対中関税が強化されたときは、人民銀が対ドル相場を大幅に切り下げることで輸出振興を図った。今次の人民銀は、対米輸出の減少は不可避とみられるなか、ドル以外の通貨に対する人民元安を容認し、米国(ドル)以外に対する輸出競争力を高める狙いがあると推察される(第6図)。習近平国家主席は4月、欧州首脳との会談や東南アジア諸国の歴訪を通じて当該地域との協力深化を図った。また、李強首相は輸出企業に向けて、市場の多角化を図るよう呼び掛けている。一連の動きは、かかる通貨政策の変化と整合する。

足もと、米国と日本や韓国との間での貿易交渉合意が近いと報じられている。米国の関税政策に対する注目度合いが一段と高まるなか、米中交渉の動向に関する報道等により、人民元相場も大きく振れやすい時間帯が続くとみられる。ただし、ここもとの金融通貨政策のスタンスを踏まえると、対ドルは引き続き直近安値圏である7.35台が下限の目安としてみてよさそうだ。

【第5図：人民銀による対ドル基準値設定】



(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：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】

	25年5月～6月	7月～9月	10月～12月	26年1月～3月
USD/CNY	7.050～7.500	7.100～7.550	7.050～7.500	7.000～7.450
CNY/JPY	18.8～20.8	18.5～20.5	18.3～20.3	18.1～20.1

予想レンジは四半期中を通じた高値と安値の予想

(2025年4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										2025年		
		4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
国内総生産(GDP)	前年 同期比%	(4-6月) 4.7			(7-9月) 4.6			(10-12月) 5.4			(1-3月) 5.4		
固定資産投資*	前年 同期比%	4.2	4.0	3.9	3.6	3.4	3.4	3.4	3.3	3.2	-	4.1	4.2
第一次産業	前年 同期比%	1.9	3.0	3.1	3.3	2.9	2.3	2.5	2.4	2.6	-	12.2	16.0
第二次産業	前年 同期比%	13.0	12.5	12.6	12.5	12.1	12.3	12.2	12.0	12.0	-	11.4	11.9
第三次産業	前年 同期比%	0.3	0.0	▲ 0.2	▲ 0.7	▲ 0.8	▲ 0.7	▲ 0.9	▲ 1.0	▲ 1.1	-	0.7	0.1
工業生産 (付加価値ベース)**	前年 同月比%	6.7	5.6	5.3	5.1	4.5	5.4	5.3	5.4	6.2	-	5.9	7.7
社会消費財 小売総額***	前年 同月比%	2.3	3.7	2.0	2.7	2.1	3.2	4.8	3.0	3.7	-	4.0	5.9
消費者物価上昇率 (CPI)	前年 同月比%	0.3	0.3	0.2	0.5	0.6	0.4	0.3	0.2	0.1	0.5	▲ 0.7	▲ 0.1
工業生産者 出荷価格(PPI)	前年 同月比%	▲ 2.5	▲ 1.4	▲ 0.8	▲ 0.8	▲ 1.8	▲ 2.8	▲ 2.9	▲ 2.5	▲ 2.3	▲ 2.3	▲ 2.2	▲ 2.5
輸出***	億ドル	2,924.5	3,023.5	3,078.5	3,005.6	3,086.5	3,037.1	3,090.6	3,123.1	3,356.3	-	5,399.4	3,139.1
	前年 同月比%	1.5	7.6	8.6	7.0	8.7	2.4	12.7	6.7	10.7	-	2.3	12.4
輸入***	億ドル	2,201.0	2,197.3	2,088.1	2,159.1	2,176.3	2,220.0	2,133.4	2,148.7	2,307.9	-	3,694.3	2,112.7
	前年 同月比%	8.4	1.8	▲ 2.3	7.2	0.5	0.3	▲ 2.3	▲ 3.9	1.0	-	▲ 8.4	▲ 4.3
貿易収支***	億ドル	723.5	826.2	990.5	846.5	910.2	817.1	957.2	974.4	1,048.4	-	1,705.2	1,026.4
対内直接投資 (実行ベース)(注)	億元	3,602.0	4,125.1	4,989.1	5,394.7	5,801.9	6,406.0	6,932.1	7,497.0	8,262.5	975.9	1,712.1	2,692.3
	前年 同期比%	▲ 27.9	▲ 28.2	▲ 29.1	▲ 29.6	▲ 31.5	▲ 30.4	▲ 29.8	▲ 27.9	▲ 27.1	▲ 13.4	▲ 20.4	▲ 10.8
外貨準備高	億ドル	32,008	32,320	32,224	32,564	32,882	33,164	32,611	32,659	32,024	32,090	32,272	32,407
都市部調査失業率	%	5.0	5.0	5.0	5.2	5.3	5.1	5.0	5.0	5.1	5.2	5.4	5.2
国内自動車 販売台数	万台	235.9	241.7	255.2	226.2	245.3	280.9	305.3	331.6	348.9	242.3	212.9	291.5
	前年 同月比%	9.3	1.5	▲ 2.7	▲ 5.2	▲ 5.0	▲ 1.7	7.0	11.7	10.5	▲ 0.6	34.4	8.2
購買担当者指数 (PMI)	製造業	50.4	49.5	49.5	49.4	49.1	49.8	50.1	50.3	50.1	49.1	50.2	50.5
	非製造業	51.2	51.1	50.5	50.2	50.3	50.0	50.2	50.0	52.2	50.2	50.4	50.8

\* : 年初からの累計ベース。

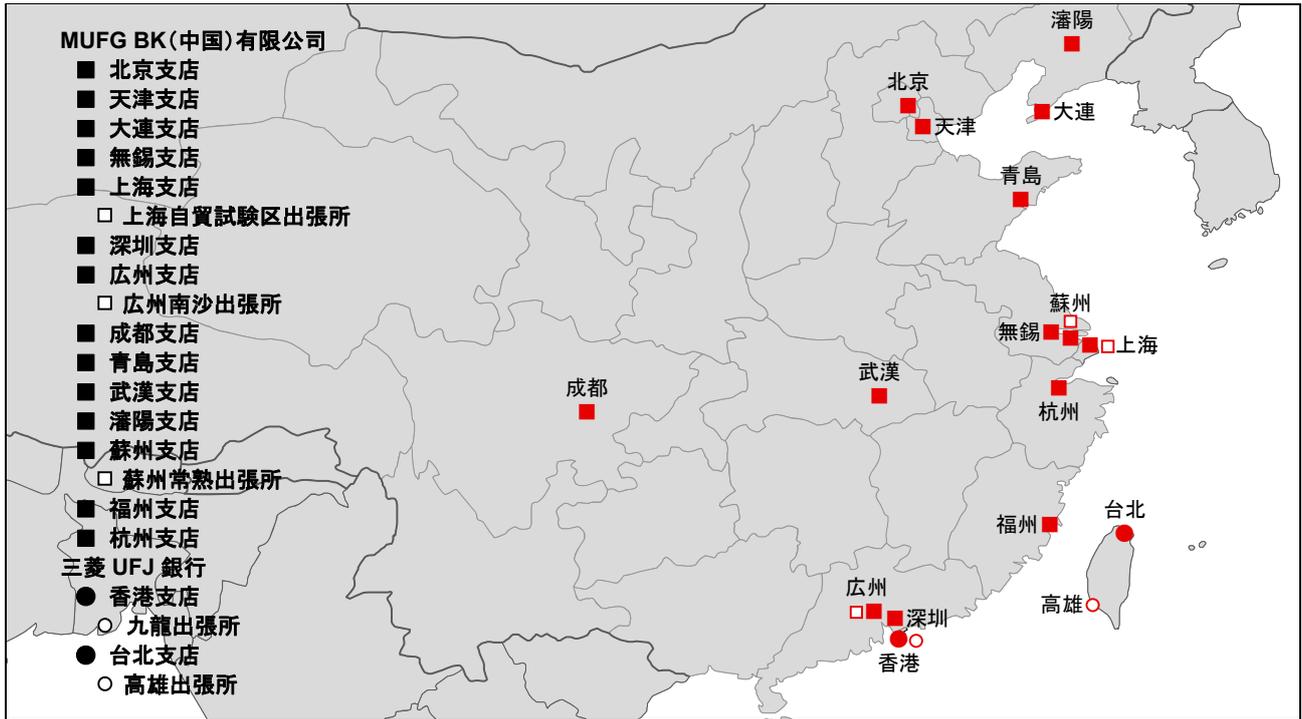
\*\* : 2月 は 1-2月の累計ベース。独立会計の国有企業と年間販売額 2,000 万元以上の非国有企業を対象。

\*\*\* : 2月 は 1-2月の累計ベース。

(注) 金融業を含む数値となる。

(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 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-1601、1602、1604单元 上海市浦東新区海陽西路399号前灘時代広場16階-1603单元	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總商会大廈 805、806号	86-20-8550-6688 86-20-3909-9088
成都支店	成都市錦江区東大路577号1棟2单元18階1802-04室	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 九龍出張所	8F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong 18/F & 19/F, Airside, No.2 Concorde Road, Kai Tak, Kowloon, Hong Kong	852-2823-6666 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

- ・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。