

MUFG BK CHINA WEEKLY

三菱 UFJ 銀行 国際業務部

MARCH 13TH 2019

■ WEEKLY DIGEST

【貿易・投資】

- 全人代 外資誘致を積極的に 外資権益の保護強化や内国民待遇
- 2月の輸出 前年同月比2割減 春節前の1月の駆け込み出荷が影響

【金融】

- 2月のクロスボーダー人民元決済 経常項目は引き続き堅調
- 2月の貸出・社会融資総量の増加額 季節要因で前月比大幅減
- 2月の外貨準備高 4ヶ月連続で小幅増

■ RMB REVIEW

- ドル高地合いを受けて目先ジリ安基調

■ EXPERT VIEW

- 毎月手取所得が減る！個人所得税の計算事例

本邦におけるご照会先:

三菱UFJ銀行国際業務部 東京:03-6259-6695 (代表) 大阪:06-6206-8434 (代表) 名古屋:052-211-0544 (代表)

- ・本資料は情報提供を唯一の目的としたものであり、金融商品の売買や投資などの勧誘を目的としたものではありません。本資料の中に銀行取引や同取引に関連する記載がある場合、弊行がそれらの取引を応諾したこと、またそれらの取引の実行を推奨することを意味するものではなく、それらの取引の妥当性や、適法性等について保証するものでもありません。
- ・本資料の記述は弊行内で作成したものを含め弊行の統一された考えを表明したものではありません。
- ・本資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。最終判断はご自身で行っていただきますようお願いいたします。本資料に基づく投資決定、経営上の判断、その他全ての行為によって如何なる損害を受けた場合にも、弊行ならびに原資料提供者は一切の責任を負いません。実際の適用につきましては、別途、公認会計士、税理士、弁護士にご確認いただきますようお願いいたします。
- ・本資料の知的財産権は全て原資料提供者または株式会社三菱 UFJ 銀行に帰属します。本資料の本文の一部または全部について、第三者への開示および、複製、販売、その他如何なる方法においても、第三者への提供を禁じます。
- ・本資料の内容は予告なく変更される場合があります。

【貿易・投資】

◆全人代 外資誘致を積極的に 外資権益の保護強化や内国民待遇

全人代(3月5日～15日)の会期中、恒例の主要閣僚による記者会見で、国家発展改革委員会と商務部はそれぞれ6日、9日に今年の外資政策方針について説明を行った。

足元の経済情勢について「世界は過去100年経験したことの無い大きな変局に直面している」との認識を示した上で、減速する中国経済を支えるために外国投資の安定維持が不可欠と強調した。

具体的には、全人代の審議を経て最終日に成立予定の「外商投資法」を通じて、外資企業の中国市場参入前・参入後の内国民待遇付与とそのための政策・行政の制約を排除、外資企業の権益保障の強化、公平・透明な競争環境作りを目指すとした。

また、外商投資の規制・奨励分野を明記したリスト(ネガティブリスト・奨励産業リスト)の改訂作業を開始したことにも言及し、米中貿易摩擦を背景に对外开放のペースをこれまで以上に速める姿勢を示した。

<国家改革発展委員会の記者会見／一部抜粋>

◇2019年の外資誘致措置について
外商投資のネガティブリストの項目数削減 ・改訂版を年内にリリース ・農業、採掘業、製造業、サービス業の規制緩和
外商投資の奨励産業リストの項目数拡大 ・改訂版を年内にリリース ・該当産業への投資に対し、輸入生産設備の関税免除、土地の優先供給などの優遇を付与。西部では企業所得税15%の低減優遇を付与
外資の参入前・参入後内国民待遇の保障 ・参入前段階で、ネガティブリスト以外の産業に対する規制の撤廃 ・参入後段階で、政府調達・規格制定・産業政策・科学技術政策、上場等につき、中資企業と平等に待遇
外商投資の手続き利便化 ・備案(届出)手続きのさらなる簡素化 ・新エネルギー、先進製造、電子情報等分野の重要度の高い投資案件に対する優先的な支援(土地供給、エネルギー使用、都市計画等)
法律による外資の権益保護の保障 ・「外商投資法」の制定・公布・確実な執行

<商務部記者会見／一部内容抜粋>

◇「外商投資法」による中国投資環境の改善
外商投資に対する「参入前内国民待遇+ネガティブリスト」管理制度の確立 ・外資を規制する分野をネガティブリストに明記、それ以外の分野は中資企業に準じて管理
公平な競争環境作り ・中資企業が享受する優遇策のすべてを外資企業にも適用
外資企業の権益保護の強化 ・知財権の保護を強化、行政手段による技術移転の強要禁止を明文化 ・外資企業の配当、資本撤収等に伴う自由な対外送金を保障 ・地方政府官僚が交代しても政策運用の一貫性を保障
◇「一帯一路」戦略を巡る今後の取り組み
いずれの当事者にも利益をもたらすプロジェクトに注力 ・投資受入国のインフラ改善、民生改善に繋がるプロジェクトに注力
域外経済貿易合作区の建設 ・既存合作区のグレードアップ、新規合作区の建設
貿易投資促進イベントの増加 ・国際輸入博覧会の継続開催、貿易投資促進プラットフォームの増設
越境ECの活用 ・「一帯一路」地域とのネット取引の拡大、ネット上の「シルクロード」の構築
自由貿易協定(FTA)の推進 ・既存FTAのグレードアップ、新規FTAの開拓

◆2月の輸出 前年同月比2割減 春節前の1月の駆け込み出荷が影響

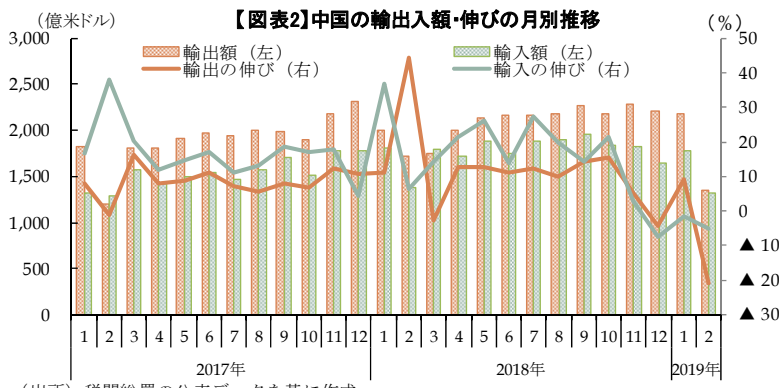
税関総署が8日に発表した貿易統計速報(米ドル建て)によると、2月の輸出は前年同月比▲20.7%(1月:同+9.1%)の1,352.4億米ドル、輸入は同▲5.2%(1月:同▲1.5%)の1,311.2億米ドルと、ともに前年を下回った。特に輸出は春節前の駆け込み出荷で堅調に伸びた1月から2桁減と大幅に落ち込んだ(図表1、2)。

また、春節による変動を除いた1-2月の累計でも、輸出は前年同期比▲4.6%、輸入は同▲3.1%と、ともに前年割れで、昨年1-2月の20%台の伸び(輸出:同+24.4%、輸入:同+21.7%)から失速し、対外貿易を巡る環境が大きく変わったことが窺えた(図表1)。

【図表1】2月貿易統計の概要

2019年2月の貿易統計(億米ドル)		
	金額	前年同月比
輸出	1,352.4	▲20.7%
輸入	1,311.2	▲5.2%
貿易黒字	41.2	-
2019年1-2月の貿易統計(億米ドル)		
	金額	前年同月比
輸出	3,532.2	▲4.6%
輸入	3,095.1	▲3.1%
貿易黒字	437.1	-

(出所) 税関総署の公表データを基に作成



(出所) 税関総署の公表データを基に作成

品目別に見ると、1-2月の輸出については、機械・電子製品が前年同期比▲5.0%(2018年:前年比+10.6%)、ハイテク製品が同▲4.4%(2018年:前年比+11.9%)と、ともに2018年通年の2桁の伸びからマイナスに転じた。具体的には、携帯電話とその部品が同▲23.7%、液晶ディスプレイが同▲8.9%、自動車部品が同▲8.1%と下落幅が大きかった。また、衣類が同▲14.6%、履物が同▲11.3%と減少が大きかった。

1-2月の輸入についても、機械・電子製品が前年同期比▲7.4%(2018年:前年比+13.0%)、ハイテク製品が同▲6.6%(2018年:前年比+14.9%)と、ともに2018年通年のプラス伸びからマイナスに転じた。具体的には、液晶ディスプレイが同▲19.5%、自動車及び自動車シャーシーが同▲11.5%、集積回路が同▲8.6%と下落幅が大きく、また、農産品の大豆も同▲9.5%と前年同期を大きく下回った。

国別に見ると、対米貿易は1-2月の輸出が前年同期比▲14.1%の593.0億米ドル、輸入が同▲35.1%の171.8億米ドルと輸出入ともに前年割れとなり、特に輸入が輸出以上に大きく低迷した。なお、1-2月の対米貿易黒字は同▲2.0%^(※)の421.1億米ドル^(※)と僅かながら前年を下回り(図表3)、2月単月では同▲29.8%^(※)の147.2億米ドルと大幅に前年を下回った(図表4)。^(※)税関総署の発表データを基に三菱UFJ銀行が計算。

対日貿易については、1-2月の輸出が前年同期比▲1.1%、輸入が同▲0.7%、輸出入を合わせた貿易総額が同▲0.9%と、昨年のプラス成長(貿易総額:同+8.1%)からやや停滞気味に推移している(図表3)。

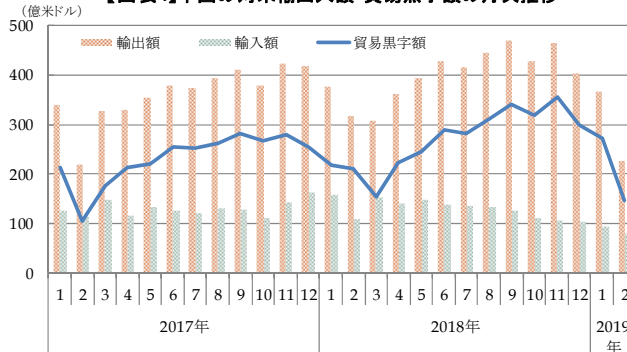
【図表3】2019年1-2月 国・地域別輸出・輸入額と伸び率

国・地域	輸出		輸入		貿易収支	輸出入総額	
	金額	前年同期比	金額	前年同期比		金額	前年同期比
米国	593.0	▲14.1%	171.8	▲35.1%	421.1	764.8	▲19.9%
日本	225.5	▲1.1%	248.3	▲0.7%	▲22.9	473.8	▲0.9%
韓国	166.4	4.9%	261.8	▲13.7%	▲95.4	428.2	▲7.3%
香港	366.3	▲10.6%	14.9	61.3%	351.4	381.2	▲9.0%
台湾	74.8	4.7%	244.0	▲3.0%	▲169.2	318.8	▲1.3%
ドイツ	126.8	5.3%	164.2	2.8%	▲37.4	291.0	3.9%
オーストラリア	70.1	3.3%	178.3	5.1%	▲108.2	248.4	4.6%
ベトナム	113.5	2.2%	72.6	▲30.2%	40.9	186.2	▲13.5%
マレーシア	69.8	5.3%	94.3	5.6%	▲24.5	164.1	5.5%
ブラジル	48.4	▲8.4%	125.2	33.5%	▲76.8	173.6	18.4%

(注) 輸出入総額のトップ10国・地域

(出所) 税関総署の公表データを基に作成

【図表4】中国の対米輸出入額・貿易黒字額の月次推移



(出所) 税関総署の公表データを基に作成

なお、9日、税関総署の倪署長は記者の取材に対し、足元では輸出入は好調に伸びているとし、3月1日から8日までの速報ベース(人民元建て)で、輸出が前年同期比+39.9%、貿易総額が同+24.7%となっており、今後の貿易動向の見通しは明るい」と強調した。

【金融・為替】

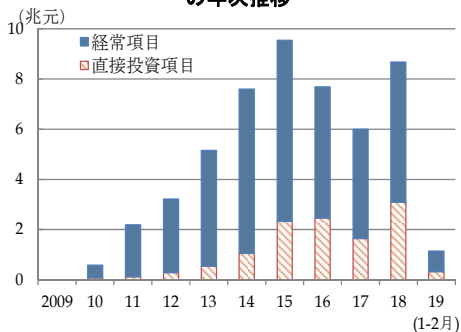
◆2月のクロスボーダー人民元決済 経常項目は引き続き堅調

中国人民銀行の10日の発表によると、2月のクロスボーダー人民元決済額は、経常項目が前年同月比+18.4%^(注)の3,521.9億元、直接投資項目が同▲23.4%^(注)の1,173.4億元と、経常項目は引き続き堅調だった(図表1)。

経常項目のうち、貨物貿易は前年同月比+20.2%の2,662.2億元、サービス貿易は同+13.3%^(注)の859.7億元。直接項目のうち、対内直接投資は同▲18.4%^(注)の937.4億元、対外直接投資は同▲38.3%^(注)の236.0億元と、対外投資の落ち込みが大きかった。

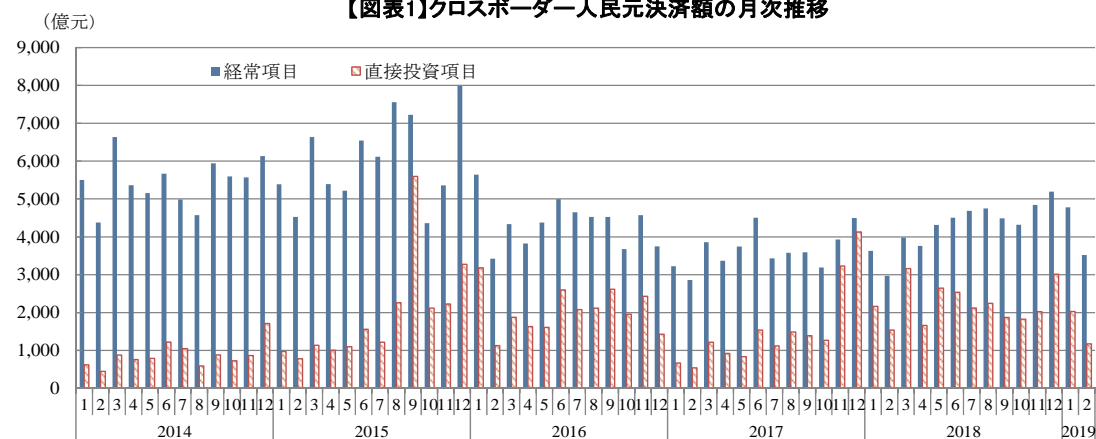
(注) 中国人民銀行の発表データを基に弊行が計算

【図表2】クロスボーダー人民元決済額の年次推移



(出所) 中国人民銀行の公表データを基に作成

【図表1】クロスボーダー人民元決済額の月次推移



(出所) 中国人民銀行の公表データを基に作成

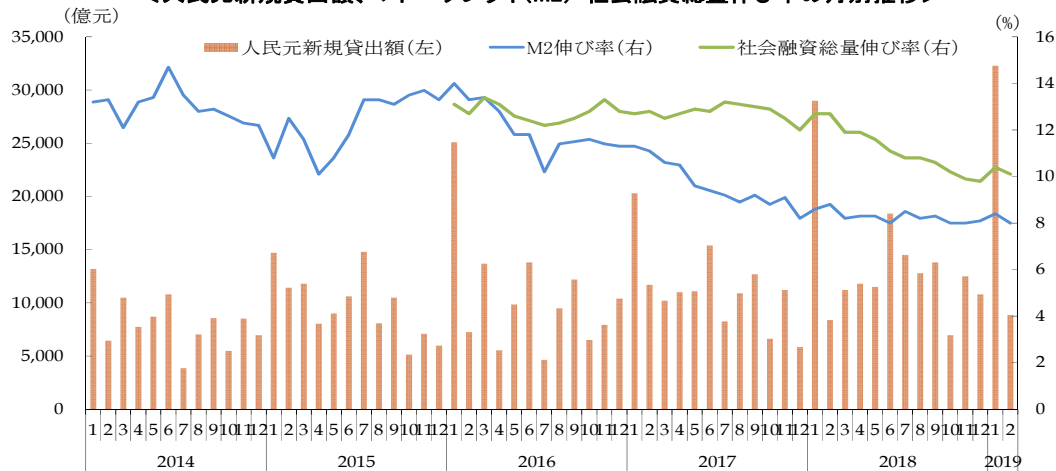
◆2月の貸出・社会融資総量の増加額 季節要因で前月比大幅減

中国人民銀行の7日の発表によると、2月の人民元新規貸出額は前年同月比+465億元の8,858億元となり、単月で過去最高となった1月の3兆2,300億元から大幅に減少した。实体经济に供給された流動性の量を示す社会融資総額^(注)の増加額も同▲4,847億元の7,030億元となり、1月の4兆6,400億元から大幅に減少した。

(注) 社会融資総量=人民元貸出+外貨貸出+委託貸出+信託貸出+銀行引受手形+企業債券+非金融企業株式発行+保険会社賠償+投資用不動産+その他

2月末のマネーサプライ(M2)は同+8.0%と伸び率は前月の+8.4%から0.4ポイント縮小。また、社会融資総量残高は前年同月比+10.1%と、伸びは前月の+10.4%から0.3ポイント縮小したものの、今年に入って伸びは回復し、2ヶ月連続で2桁水準を維持している。

<人民元新規貸出額、マネーサプライ(M2)・社会融資総量伸び率の月別推移>



(出所) 中国人民銀行の公表データを基に作成

(注) 社会融資総量伸び率は統計発表開始の2016年1月から

人民銀行は1月と2月の統計は春節休暇でぶれやすい為、長い期間での分析が必要とした上で、1-2月累計で人民元新規貸出額が前年同期比+3,748元、社会融資総量の増加額が同+1兆500億元と、何れも前年同期を上回ったことから、今年の融資状況は良好なスタートを切り、安定的に推移しているとした。

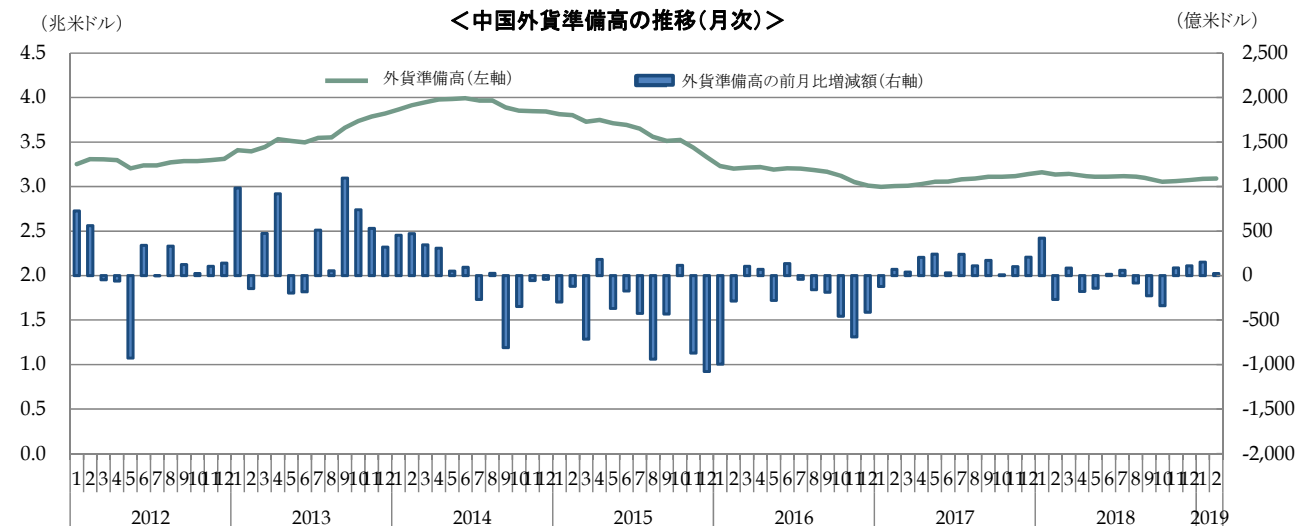
また、今年の金融政策方針について、3月5日に開幕した全人代(日本の国会に相当)の「政府活動報告」で、穏健な金融政策を維持し、マネーサプライ(M2)と社会融資総量の伸びの目標値をGDP名目成長率(2018年:+10.0%)と均衡する水準と設定したが、2月の統計は目標に沿った水準であるとの見方を示した。

なお、「政府活動報告」の中で、大型商業銀行の小規模零細企業向け貸出を前年比30%以上増加させる数値目標も掲げており、実体経済への支援を一段と強化し、特に先進技術や有望な商品を有する民営企業の資金調達難を重点的に解消する方針を示している。

◆2月の外貨準備高 4ヶ月連続で小幅増

中国人民銀行の7日の発表によると、2月の外貨準備高は前月より23億米ドル増加して3兆902億米ドルと4ヶ月連続の増加となった。

国家外貨管理局は2月の外貨準備高について、その他主要通貨に対する米ドルの上昇でドル換算のその他通貨建て資産が目減りする一方、主要国の債券価格が上昇したことで小幅な増加となったとしている。



(出所) 中国人民銀行の公表データを基に作成

RMB REVIEW

◆ドル高地合いを受けて目先ジリ安基調

・今週(3/4~)のレビュー

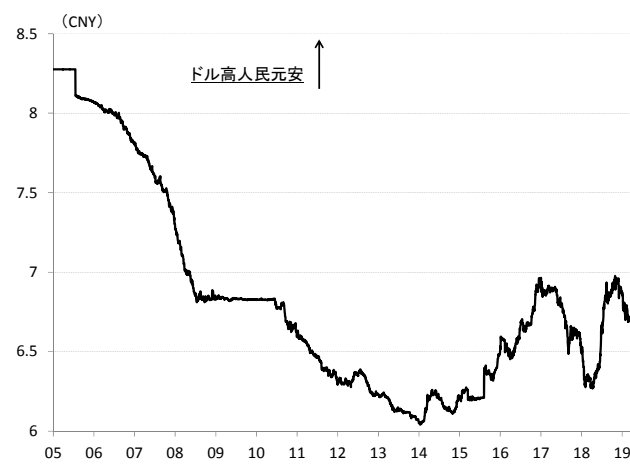
先週2月28日のトランプ大統領による米中通商協議がうまく行かなければ決裂もあり得るとの主旨の発言を受け、人民元対ドル相場は既往高値圏の6.68台から先週末1日に6.7近辺まで反落。もともと、3日にウォールストリートジャーナル紙が、米中首脳会談が今月27日に開催される可能性と報道。4日アジア時間未明にはブルームバーグ通信が米中合意の場合、米国が対中制裁関税の全てか大半を撤回する可能性とも報道した。これを受けた人民元対ドル相場は、週初6.7040で寄り付くと、程無く週間高値6.6868へ上昇したが、定着せず6.7台前半へ再び反落した。6日には北朝鮮がミサイル発射施設を復旧させているとの報道を受けてジリ安となった。8日も前日欧米時間からのドル高の流れを受けて続落し、週間安値6.7269をつけ、本稿執筆時点では6.72近辺で推移している(第1、2図)。

第1図：人民元対ドル相場(12/1~3/8の13時00分時点)



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

第2図：人民元対ドル相場(2005年以降)



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

・米中通商協議で大幅な進展は確認されず、ドル高もあり、人民元は対ドルで弱保ち合い推移

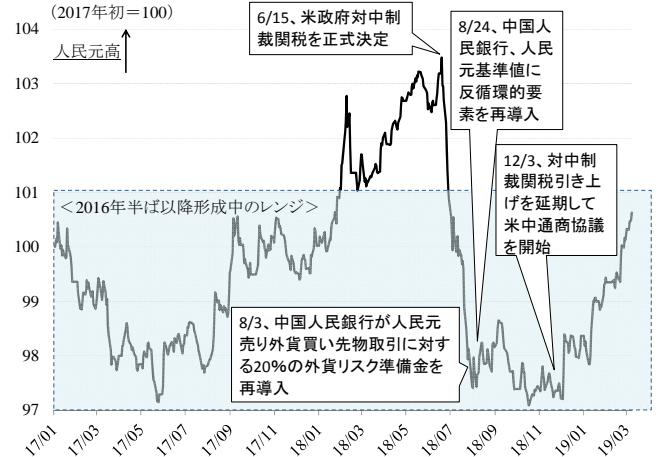
今週(3/4~)の人民元対ドル相場も、引き続き米中通商協議の合意に対する期待が維持されたことが一定の支えとなった。米国が対中制裁関税の全てあるいは大半を撤廃する可能性などの報道を受け、一時急上昇する場面もみられた。しかし、その後そうした内容に関する踏み込んだ追加報道が出ず、次第にドル高が進んだこともあり、人民元相場は、対ドルで弱保ち合い推移となった。5日の全国人民代表大会(全人代)の政府活動報告では、財政政策を中心とした景気刺激策が公表されたが、人民元相場の反応は限定的であった。人民元相場は依然として米中通商摩擦関連の材料への感応度が高く、引き続きこれを中国景気などに最も影響を与える要因の1つとしてみているようだ。この間、ドルの名目実効為替レート、人民元の名目実効為替レートは共に強含み推移していたが、今週は前者がより大きく上昇した(第3、4図)。その人民元の名目実効為替レートも、昨年10月からの反発局面での戻り高値を今週も更新した。当局が望ましい価格帯とみていると推測される2016年後半以降のレンジ内で上昇が続いているが、当該レンジの上半分の領域に達し、そろそろ当局が過度な上昇を意識し始めても不思議でない状況となっている。

第3図：ドル名目実効為替レート(2017年以降)



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

第4図：人民元名目実効為替レート(2017年以降)

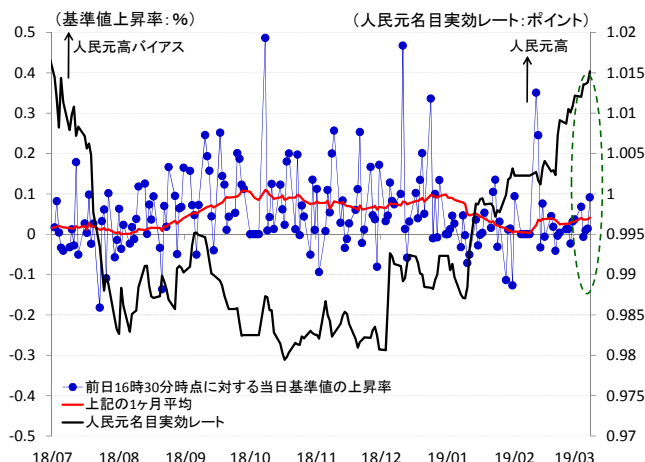


(資料) Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成
(注) CFETS 公表の各通貨基準レートと通貨バスケット構成ウェイトに基づき作成

・足元基準値の設定に総じて人民元高・安のバイアスは無く、当局は足元の人民元相場の推移を市場の需給に委ねようとしている模様。

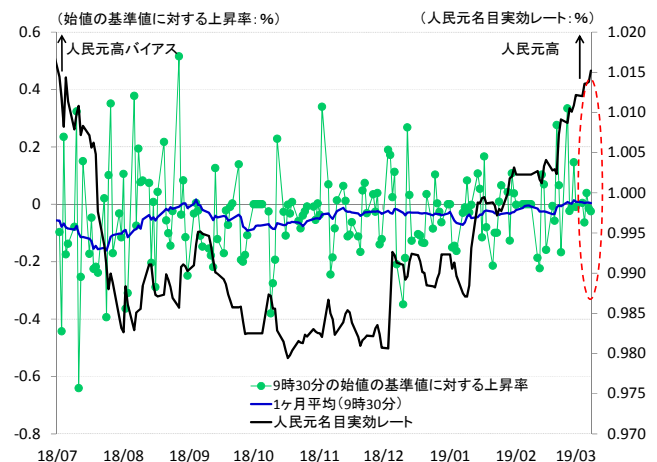
第5図は、前日16時30分の日中取引終値に基づく人民元名目実効為替レートに対する、当日9時15分発表の人民元基準値に基づく人民元名目実効為替レートの比率から、基準値設定による当局の人民元誘導方針を検証・定点観測したものである。同比率は、今週も1月頃からのゼロ近辺での推移を継続。すなわち人民元基準値は、総じて人民元高バイアス(人民元安抑制方向)も、人民元安バイアスも無く設定されており、当局は足元の人民元相場の推移を基本的に市場の需給に委ねようとしているように見える¹。また、第6図は、この各基準値に対する市場の始値(人民元名目実効為替レートベース)の比率で市場の地合いを検証・定点観測したものである。今週は小動きで、人民元高、人民元安双方向へ寄り付き、相場の地合いは引き続き安定していた。

第5図：基準値設定による人民元誘導スタンス



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

第6図：基準値に対する人民元始値の上昇・下落率



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

¹ 但し、8日の基準値はやや人民元高方向(比率でプラス方向)への設定となった。前日のドル高を受けて、対ドルではドル高人民元安が進み易いことからこれを抑制するような動きにみえる。限界的な動きではあるものの、これは足元で進む名目実効為替レートでの上昇抑制よりも、対ドルでの安定を優先した動きにもみえる。

・米中通商協議に関して一部前向きな報道もあったが、依然大幅な進捗は確認できず

米中通商協議に関しては、今週は公式なイベントは無かったものの、関連報道により交渉妥結への期待が維持されることとなった。先週 28 日には、トランプ大統領が米朝首脳会談の決裂を受けて、米中通商協議もうまく行かなければ決裂する可能性がある」と発言(第7図)。一方、同日クドロー国家経済会議(NEC)委員長は、協議は順調に推移しているとした²。3 日にはウォールストリートジャーナル紙が、米中首脳会談が今月 27 日に開催されて正式合意に至る可能性を報道。4 日にはブルームバーグ通信が、米中が合意に至れば、中国が公約を履行した場合に限り、米国が対中制裁関税の全てか大半を撤回する可能性が高いと報じた。こうした情報を総合すると、米中は依然中国の構造問題を中心に、最後の交渉(駆け引き)を行なっているようだ。米国も株価急落につながり兼ねないだけに、本音では決裂を避けたいはずだ。米中両サイド共に国内向けの説明もうまくできるような落とし所を見定めつつあるかもしれない。いずれにせよ米中が最終的に一定の合意に至る可能性は相応に高まっているが、その合意の中身(制裁関税を全て撤廃か、一部撤廃かなど)も今後の相場展開への影響を考えると重要だ。

尚、7 日に中国通信機器大手ファーウェイは、米政府による同社製品の調達を安全保障上の観点から禁ずる措置が、米国の憲法違反にあたるとして、米政府をテキサス州の連邦裁判所に提訴した。今後の米中協議にどのような影響を与えるか注目される。

第 7 図：米中通商協議に関する最近の動向

日時	発言者など	内容
2月		
5日	トランプ大統領	中国との通商合意は、真に構造的な変化を含むものでなければならない(一般教書演説)。
7日	トランプ大統領	3月1日の交渉期限までに習近平国家主席と首脳会談を行なう予定は現時点ではない。
12日	トランプ大統領	真の合意に達する見込みがあるのであれば、交渉期限を若干延期することも可能(基本的にはやりたくないが)。
14日	—	米国は米中通商協議(制裁関税率引き上げ)の期限を60日間延期することを検討(ブルームバーグ通信)。
14日~15日	—	米中間僚級通商協議を再開(北京)。
19日	トランプ大統領	米中協議は極めて複雑な協議だが、順調に進んでいる。3月1日は「魔法の期日」ではない(期日延長示唆)。
—	—	米国は中国に対して、人民元相場安定の保証を要求している模様(ブルームバーグ通信)。
21日~22日	—	米中間僚級通商協議を再開(ワシントン)。その後予定を24日まで延長。
24日	トランプ大統領	米中協議で進展があったため、3月1日の交渉期限を延期し、3月2日からの関税率引き上げも先延ばしする。
28日	トランプ大統領	米中協議も、うまく行かなければ躊躇なく取引から歩み去る。
—	クドロー米国家経済会議委員長	米中の歴史的な通商合意に向けて前進している。
3月		
3日	—	米中首脳会談が3月27日に開催されて正式合意に至る可能性(WSJ紙)。
4日	—	米中が合意に至れば、対中制裁関税の全部あるいは大半が撤回される可能性が高い(ブルームバーグ通信)。
7日	ファーウェイ	米国政府によるファーウェイ社製品の調達を禁止する措置が米憲法違反として、米政府を提訴。

(資料) 各種報道より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

・全人代では、今年の経済成長率目標を引き下げ、財政政策を中心に景気刺激策を積み増し

5日から15日までの日程で、中国では全国人民代表大会(全人代)が開催されている。初日の5日に李克強首相が政府活動報告を行い、2018年の振り返りと共に、2019年の経済目標や具体的な経済政策などを発表した。2019年の中国の主要な経済目標は、第8図の通りである。このうち、今年の実質 GDP 成長率目標は前年の前年比+6.5%前後から、同+6.0%~+6.5%へ引き下げられた。2018年通年の実績は前年比+6.6%となったが、第4四半期には同+6.4%まで低下しており、足元の月次経済指標の動きなどからすると、目先さらに一定程度落ち込む可能性もあること、米中通商摩擦や債務削減策のさらなる悪影響顕在化などによる予想外の下振れリスクもあり得ることを勘案して、現実的な水準を設定したとみられる。実際、IMFも中国の2019年の成長率見通しを+6.2%としている。OECDの推計によれば2019年の中国の潜在成長率は+6.1%とされており、6%台前半の伸びを維持できれば、新規参入労働力を概ね無理なく吸収でき、雇用情勢安定とも整合的な水準と考えられる。

² クドロー委員長は、同時に中国は外為市場へのいかなる市場介入も報告する必要があると述べた。昨年10月の米財務省による半期ごとの為替報告は、中国に対して市場介入データの開示を含む透明性の向上を強く要求していた。一方で、米中は人民元相場に関して何らかの安定の合意に至ったと報じられている。(介入実績を開示しても問題ないように)市場介入負担を小さくしつつ、人民元相場の安定を維持するには、人民元を実効為替レートベースで安定させることが整合的であるように思える。

同時に発表された今年の経済政策見通しでは、財政政策を中心とした景気刺激策、特に企業向けの負担軽減策が目立っている(第9図)。今年の財政支出は23兆元と昨年比+6.5%増加させるとしている。この増加分は、2018年の中国の名目GDP(約90兆元)の約1.7%に相当する規模だ。主な施策としては、付加価値税の一種である増値税について、製造業などの税率を16%から13%へ、運輸業や建設業などの税率を10%から9%へ、それぞれ引き下げる。この他、企業による社会保障拠出金負担軽減なども実施し、2019年通年で減税と合わせて約2兆元の企業の負担軽減を実現するとしている。

人民元通貨政策については、昨年と同様に人民元相場の形成メカニズムを改善し、人民元相場を基本的に合理的かつ均衡する水準で安定させると改めて言及している。

いずれにせよ、財政政策を中心とする景気刺激策の効果が顕在化し、景気の下げ止まりが確認されて来れば、先行き人民元の下落余地は次第に限られて来る可能性がある。

第8図：2018年と2019年の中国の経済目標

	2018年目標	2018年実績	2019年目標
実質GDP成長率	+6.5%前後	6.6%	6.0%～6.5%
消費者物価指数(CPI)	+3.0%前後	2.1%	+3.0%前後
マネーサプライM2	合理的な伸びを維持	8.3%	名目GDPの伸びと一致
社会融資総額残高	合理的な伸びを維持	11.2%	名目GDPの伸びと一致
都市部新規就業者数	1,100万人以上	1,361万人	1,100万人以上
都市部登録失業率	4.5%以下	3.8%	4.5%以下
都市部調査失業率	5.5%以下	4.9%	5.5%前後
財政赤字対名目GDP比率	2.6%	—	2.8%

(資料) 中国政府網、中国国家統計局、Bloomberg などより三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

(注) 社会融資総量の実績は2018年9月より公表された新基準のもの。

第9図：全人代政府経済報告で言及された2019年の中国の主なマクロ経済政策

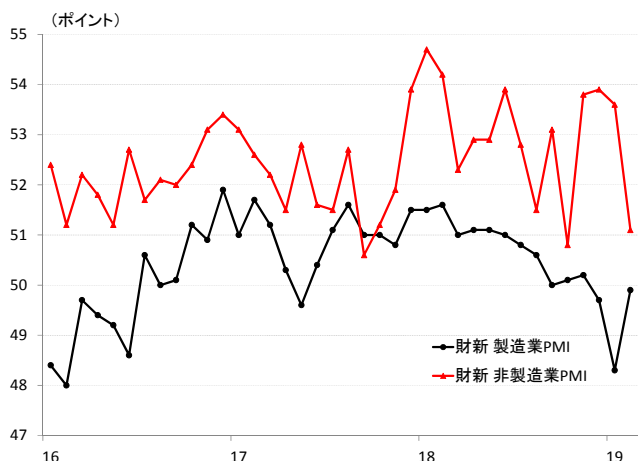
財政政策関連
<ul style="list-style-type: none"> ・財政支出全体を昨年比+6.5%増加(23兆元)。 ・増値税について、製造業など向けを現在の16%から13%へ、運輸・建設業など向けを現在の10%から9%へそれぞれ引き下げ。 ・企業の社会保障拠出金負担を大幅に軽減。 ・通年では法人税と社会保障関連で企業の負担を2兆円近く軽減。 ・地方政府による特別債券発行限度額を昨年比+60%増加(2兆1,500億元)。
金融政策関連
<ul style="list-style-type: none"> ・穏健な金融政策。 ・預金準備率や金利などの各種政策手段の機動的運用により、中小企業などの資金調達環境をさらに改善。 ・大規模国営商業銀行の大企業及び小規模企業向け貸出を30%以上増加させる。
人民元通貨政策
<ul style="list-style-type: none"> ・人民元相場の形成メカニズムを改善。 ・人民元相場を基本的に合理的かつ均衡する水準で安定させる。

(資料) 中国政府網より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

・2月は輸出入共に再び前年比で落ち込み

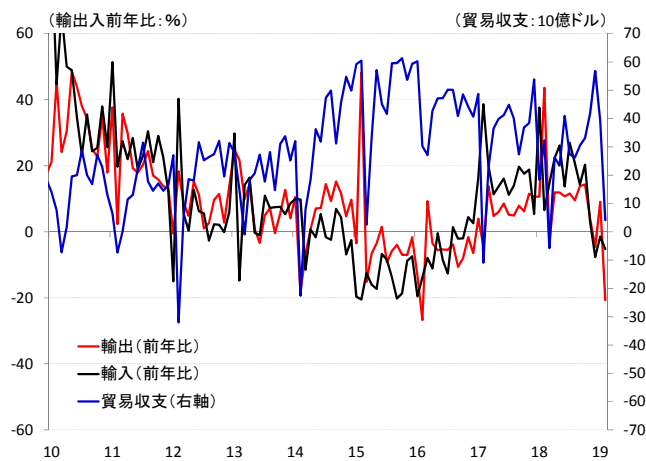
1日に発表された2月分財新・マークイット製造業PMIは49.9と市場予想(48.5)、前月(48.3)共に上回った(第10図)。一方、サービス業PMIは51.1と市場予想(53.5)、前月(53.6)共に下回った。財新・マークイットPMIは中小企業の比率が多いとされており、製造業を主な対象とした当局の景気刺激策が一定の効果を現し始めている可能性もあろう。本日8日発表の中国の2月分貿易統計は、輸出(ドル建て)が前年比▲20.7%と、市場予想(同▲5.0%)、前月(同+9.1%)共に下回った(第11図)。旧正月前の駆け込みで同+9.1%とプラスとなっていた前月1月分と均してみる必要はあるものの、引き続き外需減速傾向が続いていることが確認された。2月分輸入も同▲5.2%と、市場予想(▲0.6%)、前月(▲1.5%)共に下回っている。

第10図: 財新・マークイット製造業/サービス業 PMI



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

第11図: 中国輸出入前年比と貿易収支



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

・来週(3/11~)の見通し

今週後半にECBが金融政策理事会で予想外の金融緩和方向への動きを示したことで、市場では世界的な景気減速を視野に入れつつ、一定のドル高動意がみられた。今週強まったこうした限界的なドル高の動きは少なくとも目先一定期間続く可能性は排除できず、来週の人民元は基本的には対ドルでジリ安方向へ推移し易いとみている。

もっとも、引き続き米中通商協議の帰趨を睨んだ相場展開も続こう。来週も水面下で行われている協議に関する新たな報道内容や要人発言次第では、人民元相場はこうした対ドルでのジリ安基調を跳ね返して人民元高方向へ反発する展開もあり得る一方、逆にさらに下落方向へ推移することも考えられる。

その他、来週は15日まで全人代が開催されている。米中通商協議や今後の米中通商摩擦の行方、あるいは米中の通貨に関する合意について、ヒントとなるような要人発言がないか注目したい。また、中国の月次主要指標も発表される予定で、足元の景気動向を検証する上で注目材料となる。

(3月1日作成) グローバルマーケットリサーチ

日付	USD				JPY(100JPY)		HKD		EUR		金利 (1wk)	上海A株 指数	
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比		指数	前日比
2019.03.04	6.7040	6.6868~ 6.7064	6.6991	-0.0087	5.9866	-0.0074	0.8533	-0.0010	7.6001	-0.0169	2.2600	3,170.90	35.15
2019.03.05	6.7055	6.6979~ 6.7090	6.7038	0.0047	5.9889	0.0023	0.8538	0.0005	7.5908	-0.0093	2.5000	3,198.78	27.88
2019.03.06	6.7050	6.7020~ 6.7188	6.7106	0.0068	5.9992	0.0103	0.8546	0.0008	7.5885	-0.0023	2.1000	3,248.98	50.19
2019.03.07	6.7120	6.7052~ 6.7126	6.7074	-0.0032	6.0027	0.0035	0.8545	-0.0001	7.5876	-0.0009	2.2000	3,253.50	4.52
2019.03.08	6.7269	6.7166~ 6.7271	6.7269	0.0195	6.0560	0.0533	0.8566	0.0021	7.5352	-0.0524	2.1000	3,110.39	-143.11

(資料) 中国外貨取引センター、中国人民銀行、上海証券取引所資料より三菱 UFJ 銀行国際業務部作成

毎月手取所得が減る！個人所得税の計算事例

上海衆逸企業管理諮詢有限公司
 (上海ユナイテッド アチーブメント コンサルティング)
 執行董事 鈴木康伸(日本国公認会計士)

<要旨>

- ◇ 新「個人所得税法」(2019年1月1日施行)の源泉税率表が2018年末に発表された。
- ◇ 新税法では、毎月の納付税額は累計課税所得額に対して算出され、適用税率は累計課税所得額が増加するに従い上がっていく。
- ◇ この結果、年初から年末に向けて税負担額は逡増し、手取給与は減少する点に注意が必要。

昨年末に出された個人所得税法関連の公告(2018年61号)で以下の源泉税率表が公開されている。

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

各社とも1月分の給与所得申告を2月22日までに申告(旧正月の関係で期限延長)を完了していると思うが、個人所得税法の変更に伴い、インターネット申告のフォームと同時に税額も大きく変わっていることにここで気づかれた方も多いと思う。1月の源泉税額が少なくなっているのである。私もこれは見落としており、計算過程を実例に落とし込んでみて初めて気づいた。計算表を見ながら説明してみよう。

給与税額計算表

従業員A

月	給与額		社保個人負担額		付加控除		基礎控除		累計課税所得額 (E)
	当月発生	累計額(A)	当月発生	累計額(B)	当月発生	累計額(C)	当月発生	累計額(D)	= (A) - (B) - (C) - (D)
1月	35,000.00	35,000.00	3,744.70	3,744.70	1,000.00	1,000.00	5,000.00	5,000.00	25,255.30
2月	35,000.00	70,000.00	3,744.70	7,489.40	1,000.00	2,000.00	5,000.00	10,000.00	50,510.60
3月	35,000.00	105,000.00	3,744.70	11,234.10	1,000.00	3,000.00	5,000.00	15,000.00	75,765.90
4月	35,000.00	140,000.00	3,744.70	14,978.80	1,000.00	4,000.00	5,000.00	20,000.00	101,021.20
5月	35,000.00	175,000.00	3,744.70	18,723.50	1,000.00	5,000.00	5,000.00	25,000.00	126,276.50
6月	35,000.00	210,000.00	3,744.70	22,468.20	1,000.00	6,000.00	5,000.00	30,000.00	151,531.80
7月	35,000.00	245,000.00	3,744.70	26,212.90	1,000.00	7,000.00	5,000.00	35,000.00	176,787.10
8月	35,000.00	280,000.00	3,744.70	29,957.60	1,000.00	8,000.00	5,000.00	40,000.00	202,042.40
9月	35,000.00	315,000.00	3,744.70	33,702.30	1,000.00	9,000.00	5,000.00	45,000.00	227,297.70
10月	35,000.00	350,000.00	3,744.70	37,447.00	1,000.00	10,000.00	5,000.00	50,000.00	252,553.00
11月	35,000.00	385,000.00	3,744.70	41,191.70	1,000.00	11,000.00	5,000.00	55,000.00	277,808.30
12月	35,000.00	420,000.00	3,744.70	44,936.40	1,000.00	12,000.00	5,000.00	60,000.00	303,063.60
累計	420,000.00		44,936.40		12,000.00		60,000.00		303,063.60

MUFG BK CHINA WEEKLY (March 13th 2019)

月	適用税率	累計税額	速算控除額	累計要納付税額	既納付税額	当月納税額	手取給与額
	(F)	(G) = (E) x (F)	(H)	(I) = (G) - (H)	(J) = 前月の (I)	(K) = (I) - (J)	
1月	3%	757.66	-	757.66	-	757.66	30,497.64
2月	10%	5,051.06	2,520.00	2,531.06	757.66	1,773.40	29,481.90
3月	10%	7,576.59	2,520.00	5,056.59	2,531.06	2,525.53	28,729.77
4月	10%	10,102.12	2,520.00	7,582.12	5,056.59	2,525.53	28,729.77
5月	10%	12,627.65	2,520.00	10,107.65	7,582.12	2,525.53	28,729.77
6月	20%	30,306.36	16,920.00	13,386.36	10,107.65	3,278.71	27,976.59
7月	20%	35,357.42	16,920.00	18,437.42	13,386.36	5,051.06	26,204.24
8月	20%	40,408.48	16,920.00	23,488.48	18,437.42	5,051.06	26,204.24
9月	20%	45,459.54	16,920.00	28,539.54	23,488.48	5,051.06	26,204.24
10月	20%	50,510.60	16,920.00	33,590.60	28,539.54	5,051.06	26,204.24
11月	20%	55,561.66	16,920.00	38,641.66	33,590.60	5,051.06	26,204.24
12月	25%	75,765.90	31,920.00	43,845.90	38,641.66	5,204.24	26,051.06
累計	25%	75,765.90	31,920.00	43,845.90		3,653.83	331,217.70

新実際の計算表は横長であるが、頁の関係で二段書きとしている。

ある個人の額面給与を 35 千元とする。毎月の税額計算では給与の累計額(A)から出発する。社会保険(住宅積立金を含む)個人負担額は控除でき、これも毎月の累計額(B)を所得から控除する。付加控除はここでは住宅ローン控除の定額 1000 元/月の控除であり、基礎控除は各納税者とも月 5 千元である。いずれも累計額を控除し、累計課税所得額(E)が産出される。これに前出の税率表を適用するのだ。(E)の金額は年初は少なく、適用税率が 3% であるのに対して、累計課税所得額が増加するに従い、10% から 20%、最終的に 25% と上がっていく。累計税額(G)から速算控除額(H)を控除してある月までの累計要納付税額(I)が算出される。ここから前月までの既納付税額(J)を差し引いて、当月納税額(K)が算出される。

税率が年初は低く、徐々に上がっていくために、税負担額がこの例では月額 757.66 元から 5,204.24 元と遡増する。平均すると 3,653.83 元だ。

この結果、1 月の手取給与は 3 万元を超えているのに対して、12 月は 26 千元に減少する。

実際、給与を受け取った A さんは「税法が改定されて、これから毎月 3 万元もらえるのですか！」と喜んだが、計算のからくりを聞き、納得はしたものの、年末に向かって手取給与が少なくなっていく現実に直面し、どう実感するのだろう。とても興味深い。

ローンなどギリギリで回している個人にとっても、不測の事態に陥らないよう注意が必要だろう。

こうして数字を比べてみると極めてユニークな計算方法だ。他国にも例がないのではないだろうか。計算方法を考えた税務総局の担当者は、相当な切れ者と推察する。一度会ってみたいものである。

～アンケート実施中～

(回答時間: 10 秒。回答期限: 2019 年 4 月 15 日)

<https://s.bk.mufig.jp/cgi-bin/5/5.pl?uri=ZII6Qe>