

## —マクロ経済関連—

**みずほ中国 ビジネス・エクスプレス**  
( 経済編 第70号 )

## 要 旨

7月経済指標は6月に比べ鈍化。当局は経済の現状を肯定的に評価、下期は「経済構造調整の実質的な進展を推し進める」と強調、「ゾンビ企業を処理。更なる市場メカニズム運用による優勝劣敗を実現」することにも言及（中央政治局会議）。

## 1. 7月経済指標は6月に比べ鈍化

- ・ 生産、消費、投資いずれも緩やかに鈍化
- ・ 不動産価格上昇率は一、二線都市で引続き鈍化
- ・ 輸出入共に堅調
- ・ CPI上昇率は小幅鈍化。PPI上昇率は3か月連続で同水準
- ・ 新規貸出純増額、社会融資総量は縮小

## 2. 政策対応～「経済構造調整の実質的な進展を推し進める」

- ・ 「主要指標は予想より良く、経済発展は安定の中で好転する勢いを維持」（中央政治局会議）
- ・ 「ゾンビ企業を処理。更なる市場メカニズム運用による優勝劣敗を実現」

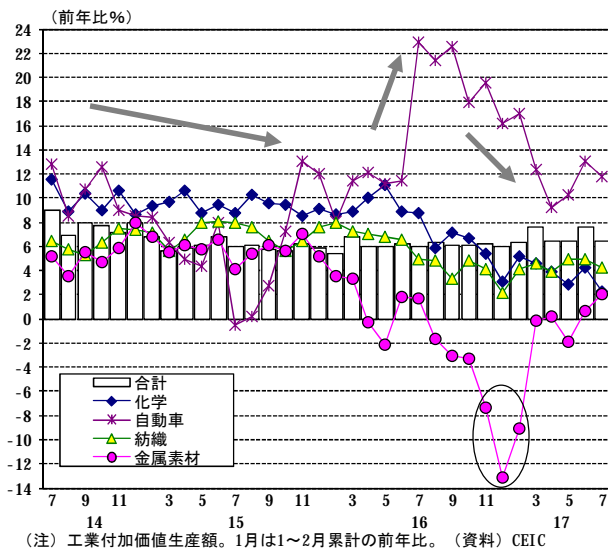
## 1. 7月経済指標は6月に比べ鈍化

### ・生産、消費、投資いずれも緩やかに鈍化

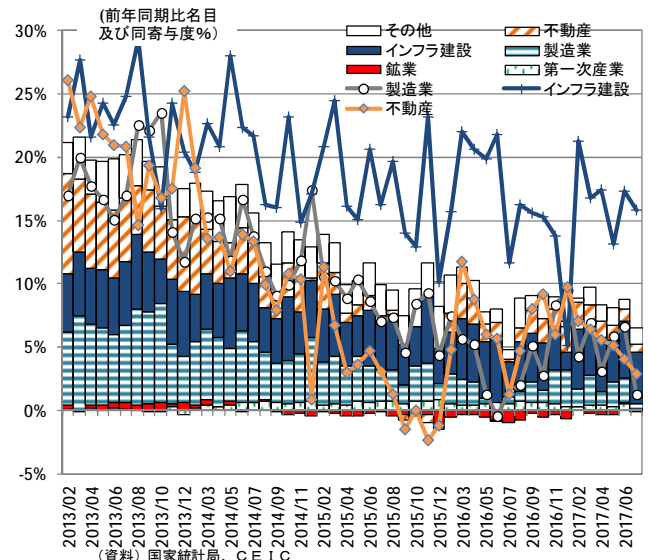
7月経済指標は6月に比べ緩やかに鈍化した。「天候が暑かったこと或いは洪水災害（毛盛勇・国家统计局報道官）<sup>1</sup>」により、生産、消費、投資にプラス・マイナス双方の影響が出たようである。

7月の工業付加価値生産額は前年同期比（特記しない限り以下同）+6.4%と、6月（+7.6%）から減速した（前月比+0.4%）（図表1）。1~7月累計では+6.8%で16年通年（+6.0%）から加速している。生産動向の特徴について国家统计局は、①工業用ロボット、工程機械、都市軌道交通車両、新エネルギー自動車、発動機、太陽電池、光電子機器、光ファイバー、発電所ボイラー、ルームエアコン、PCなどが高い伸びを維持、②41の大分類業種中、37業種で前年比プラスとなり、電力、ハイテク産業、消費財製造の領域に集中、③電子及び通信、計器類、専用設備、自動車、電気機械、医薬、航空など、ハイテク（+12.1%）及び装備製造業（+10.7%）が引続き二桁成長となったことを挙げている<sup>2</sup>。

図表1 工業付加価値生産額



図表2 産業別固定資産投資



名目固定資産投資は7月単月で+6.5%<sup>3</sup>（1~7月+8.3%）と、6月の+8.8%から減速した（前月比+0.6%）。不動産開発投資の伸び率は7月までの累計で+7.9%と6月までの+8.5%から鈍化した。一方、インフラ建設投資は1~7月に+16.7%と16年通年の+15.8%から加速、製造業向けの投資も1~7月に+4.8%と16年通年の+4.1%から加速している。このうち、技術改造製造業（+10.3%）、装備製造業（+8.8%）、ハイテク製造業（+20.7%）の伸びが高かった一方、エネルギー消耗型製造業は▲1.6%と引続き減速した（図表2）<sup>4</sup>。

個人消費は名目消費小売額が7月に+10.4%と、6月（+11.0%）から鈍化、物価上昇要因を除いた実質でも+9.6%と、6月（+10.0%）から小幅減速した（前月比+0.7%）（図表3）。1~7月累計では+10.4%と、16年通年（+10.4%）と同水準になった。このうち、ネット・ショッピングによる商

<sup>1</sup> 中国政府網 8月14日「新闻办就2017年7月份国民经济运行情况举行发布会（新闻办公室が17年7月国民経済運行情况記者会見举行）」  
[http://www.gov.cn/xinwen/2017-08/14/content\\_5217681.htm#allContent](http://www.gov.cn/xinwen/2017-08/14/content_5217681.htm#allContent)

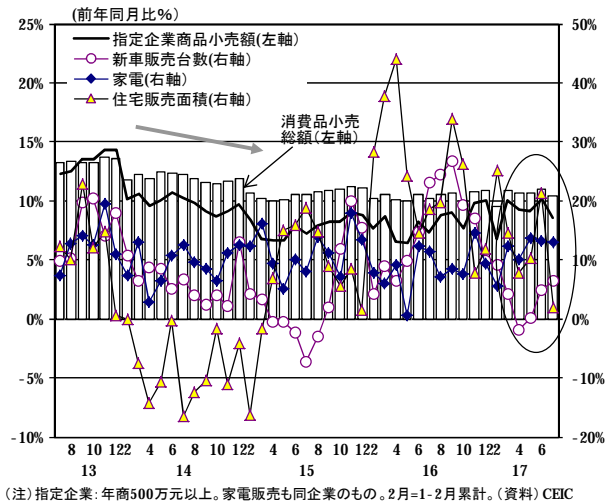
<sup>2</sup> 中国国家统计局 8月14日「国家统计局工业司高级统计师江源解读7月份工业生产数据（江源国家统计局工业司高級統計師が7月工業生産データを解説）」。  
[http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201708/t20170814\\_1523037.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201708/t20170814_1523037.html)

<sup>3</sup> 累計値から筆者算出。

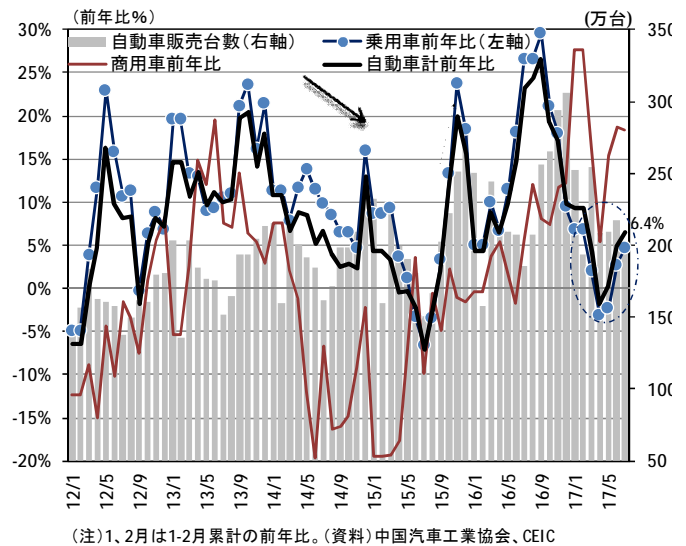
<sup>4</sup> 中国国家统计局 8月14日「国家统计局投资司首席统计师王宝滨解读2017年1-7月份投资数据（王宝濱国家统计局投資司主席統計師が1-7月投資データを解説）」。  
[http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201708/t20170814\\_1523033.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201708/t20170814_1523033.html)

品・サービス小売額は1～7月に3兆6,617億元（うち商品2兆7,820億元、サービス8,797億元）と消費品小売額合計（20兆1,978億元）の18.1%を占め、伸び率は+33.7%であった。7月の消費品小売額を品目別にみると、体育娯楽（+26.6%）、化粧品（+12.7%）など「消費の高度化」関連商品の伸びが高かった。また、家電（+13.1%）、石油関連商品（+5.6%）など、高温天候により消費が喚起されたものもあった<sup>5</sup>。

図表 3 消費品小売額、品目別小売売上、住宅販売面積



図表 4 自動車販売台数（乗用車・商用車別）



自動車販売台数は7月の新車販売台数が197.1万台、+6.4%と、6月の217.2万台（+4.9%）から台数は減少したものの前年比は高まった（図表4）。1～7月累計では1,532.5万台、+4.5%と、16年通年の拡大ペース（2,793.9万台、+13.7%）を下回っている。15年10月から実施していた小型乗用車向け減税措置の延長<sup>6</sup>が16年12月15日に公表される前に起きた駆け込み購入の反動によるものである。

#### ・不動産価格上昇率は一、二線都市で引続き鈍化

住宅販売面積は1～7月に+14.0%（8億6,351万㎡）と、16年通年の+22.5%、1～6月の+16.1%から鈍化した。住宅販売は、人民銀行による預貸金利引き下げ（14年11月以降計6回実施）、2軒めの住宅購入時の頭金比率（下限）引き下げ（60%から40%に。15年3月30日）、1軒めの住宅購入時の頭金比率引き下げ（25%に。同年9月30日）など当局の不動産市場テコ入れ方針に伴い、15年4月を底に回復傾向をたどってきた。その後の価格急騰を受け、上海や深圳<sup>7</sup>を皮切りに採られた購入制限が価格上昇の顕著な他の都市においても拡大<sup>8</sup>、こうした住宅購入制限は徐々に強化されてきた<sup>9</sup>。

<sup>5</sup> 中国国家统计局8月14日「国家统计局贸易外经司高级统计师冶静怡解读2017年7月份社会消费品零售总额数据（冶静怡国家统计局贸易对经济司高级统计师が7月社会消费品小売総額データ解説）」。[http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201708/t20170814\\_1523035.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201708/t20170814_1523035.html)

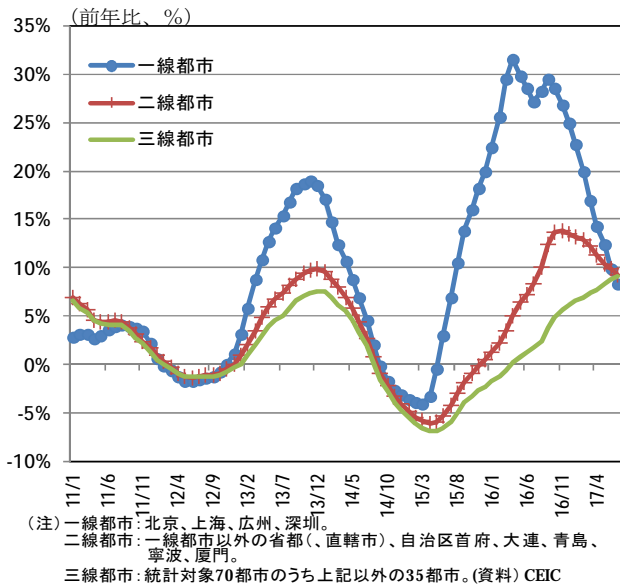
<sup>6</sup> 財政部と国家税務総局は16年12月15日、小排気量の新車購入を支援する減税措置の期限を17年末まで1年間延長すると発表。但し、税率は7.5%と現行の5%からは引き上げられ、通常税率の10%に対する減税幅は半分(2.5%)となる。財政部「关于减征1.6升及以下排量乘用车车辆购置税的通知(排気量1,600cc以下の乗用車購入税引き下げに関する通達)」  
[http://szs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201612/t20161215\\_2483048.html](http://szs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201612/t20161215_2483048.html)

財税〔2015〕104号(15年9月29日付)は、15年10月1日から16年末まで、排気量1,600cc以下の乗用車を対象に、自動車取得税の税率を従来の10%から5%に引き下げると公表。国家税務総局 <http://www.chinatax.gov.cn/n810341/n810755/c1827947/content.html>

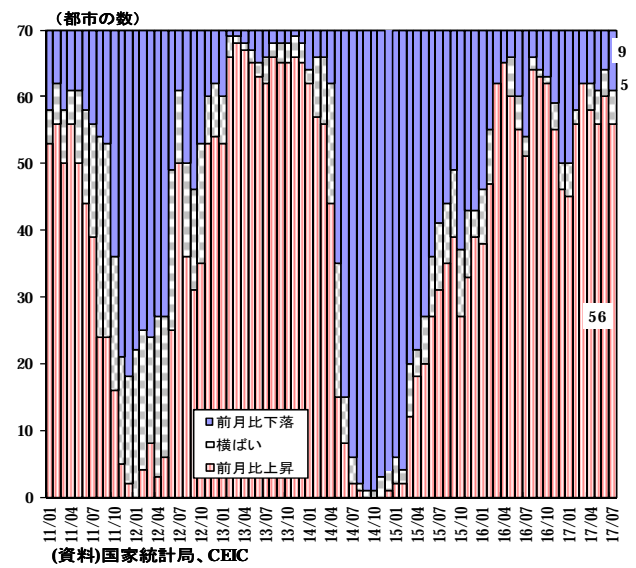
<sup>7</sup> 16年3月25日、上海市は2軒め住宅購入時の頭金比率をこれまでの40%から50～70%に引き上げ。深圳市は2軒め住宅購入時の頭金比率をこれまでの30%から40%に引き上げ。いずれも、非居住者の取得条件を厳格化。

<sup>8</sup> 厦門、南京、合肥でも16年4月末から7月半ばまでにかけ住宅価格抑制策が打ち出されるなど、住宅購入制限策は価格上昇の顕著な都市に広がっている。参考: 経済参考報16年7月14日「房地产現严重分化 因城施策将是下半年楼市政策主线(不動産の分化深刻 地域毎の政策が下期不動産政策の主線に)」など。[http://www.china.com.cn/shehui/2016-07/14/content\\_38877726.htm](http://www.china.com.cn/shehui/2016-07/14/content_38877726.htm)

図表 5 新築住宅販売価格（前年比）

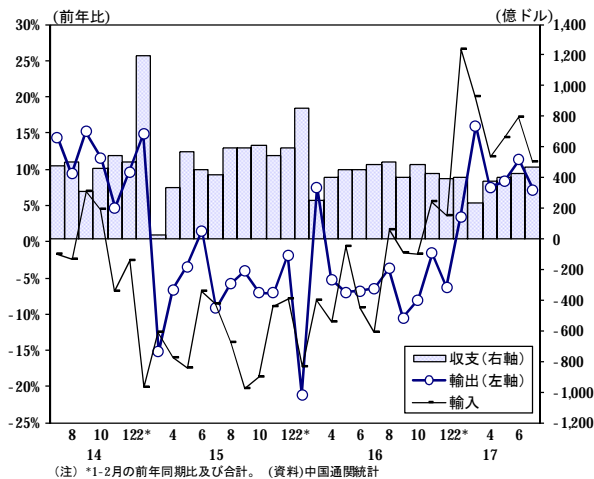


図表 6 住宅販売価格前月比変動都市数

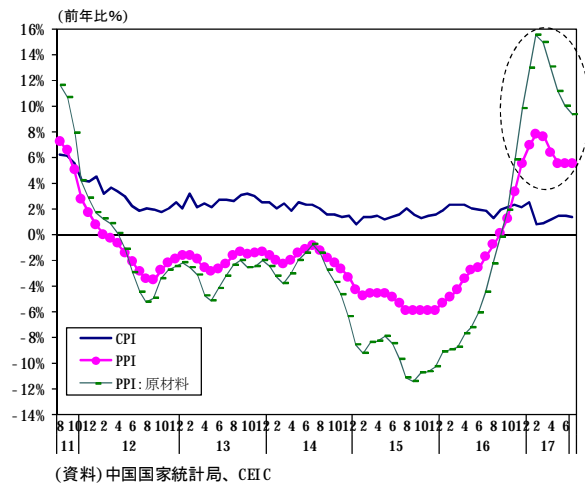


7月の新築住宅価格を前年比で見ると、調査対象である全70都市で上昇しており6月の70都市から変わらなかった。但し、その変動率を地域別に見ると、これまでの購入刺激策から制限策へと政策転換が図られた上海、深圳で16年4月(+28.0%、+62.4%)をピークに鈍化に転じており、7月はそれぞれ+7.3%、+0.5%となった。二線都市でも上昇率は16年11月のピーク(+13.8%)から7月に+9.2%へと鈍化傾向が続いているが、三線都市では6月の+8.8%から7月は+9.2%へと上昇率が高まった<sup>10</sup>。購入制限が強化された一、二線都市における価格上昇率はピークアウトしており、在庫が多い三線都市では依然として価格上昇率が高まっている(図表5)。

図表 7 輸出入、貿易収支



図表 8 CPI、PPI



これを前月比で見ると、主要70都市のうち56都市で前月比上昇、上昇した都市の数は6月の60都市

人民日報 16年10月11日「限购、限贷、近期已有20城市推出新举措 楼市调控 因城施策(購入制限、貸出制限 最近20都市で新規措置 住宅抑制 都市に合った施策)」によれば、同記事執筆時点で20都市において住宅購入制限を実施。

<http://www.fangchan.com/news/6/2016-10-11/6191397283909931925.html>

<sup>9</sup> 21世紀経済報道 3月20日「北京最严楼市调控“认房又认贷” 下半年全国楼市降温可期(北京で最も厳しい不動産抑制「認房又認貸」下期の全国不動産は冷え込みへ)」によると、北京市は3月17日、頭金の比率を6割以上に引き上げるほか、購入者が入居しない不動産の場合は頭金の比率を8割以上とする、期限25年以上の個人向け住宅ローン暫定停止、企業の購入した住宅の再取引には満3年以上必要とするなどの「史上最も厳しい抑制策」を公表。[http://epaper.21jingji.com/html/2017-03/20/content\\_58356.htm](http://epaper.21jingji.com/html/2017-03/20/content_58356.htm)

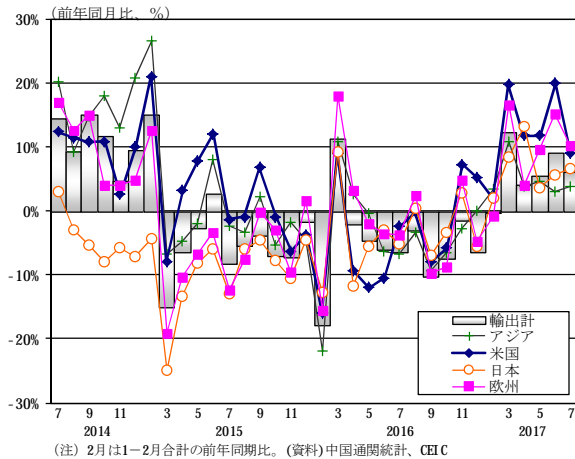
<sup>10</sup> 住宅価格上昇の激しかった都市: 無錫+19.6%、長沙+17.9%、鄭州+17.5%、蚌埠+17.0%(7月)。資料: 脚注11に同じ。

から4都市減った。前月比で横ばいであった都市の数は7月に5都市と6月の4都市から1都市増、前月比で下落した都市は9都市と6月の6都市から3都市減った（図表6）<sup>11</sup>。

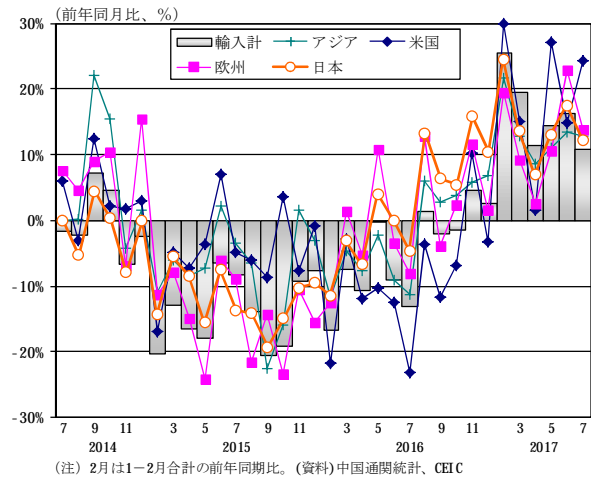
**・輸出入共に堅調**

7月の輸出は+7.2%(1,936.5億ドル)、輸入+11.0%(1,469.1億ドル)、貿易収支は467.4億ドルの黒字であった（図表7、9、10）。1~7月累計では輸出+8.3%、輸入+17.7%（2,316.8億ドルの貿易黒字）、貿易総額は22,499.3億ドルで+12.3%と、1~6月の伸び率+13.0%を下回ったが、前年比増のペースは維持している。

図表9 主要地域別輸出



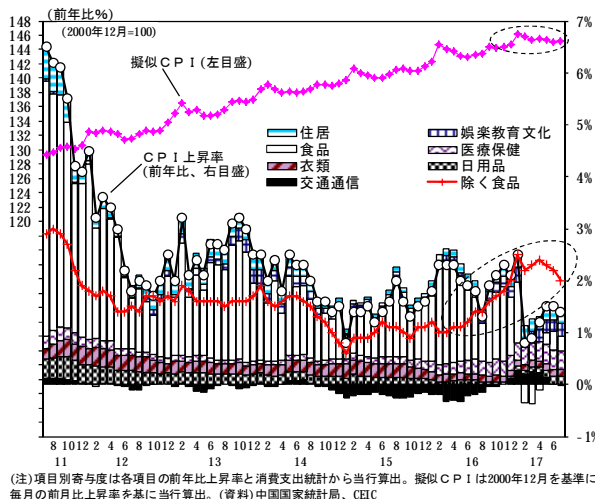
図表10 主要地域別輸入



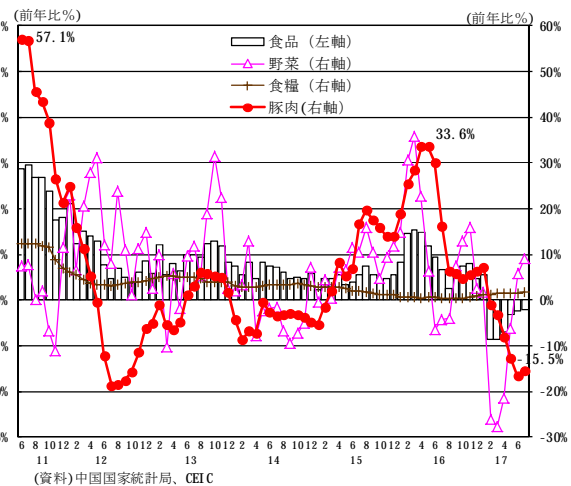
**・CPI上昇率は小幅鈍化。PPI上昇率は3か月連続で同水準**

7月のCPI（消費者物価指数）上昇率は+1.4%と、6月（+1.5%）から小幅鈍化した。前月比では7月に+0.1%と6月の▲0.1%からプラス転化した（図表8）。1~7月平均では+1.4%と、政府目標の+3.0%を大きく下回っている。

図表11 CPI、同品目別伸び率寄与度



図表12 食品価格



CPIの内訳を見ると、食品価格は7月に▲1.1%と6月（▲1.2%）に続きマイナスであった（図表11）。このうち豚肉価格は7月に▲15.5%と、6月の▲16.7%からマイナス幅は縮小した（図表12）。

<sup>11</sup> 国家统计局8月18日「2017年7月份70个大中城市住宅销售价格变动情况(2017年7月70都市の住宅販売価格変動状況)」  
[http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201708/t20170818\\_1525124.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201708/t20170818_1525124.html)

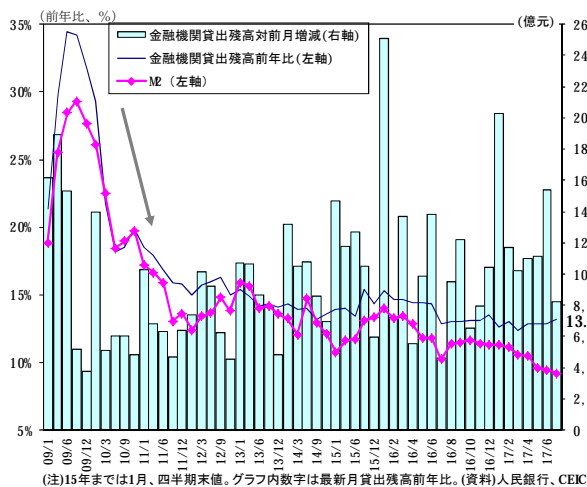
豚肉の生産量は16年に5,299万トンと前年比▲3.4%減少、07、11、15年に続く減少となったが、豚周期（ピッグ・サイクル）<sup>12</sup>は16年5月をピークに下降が続いてきた。年後半の豚肉価格について経済日報は、①豚肉生産能力の回復、②高水準の豚肉輸入量、③所得向上と食習慣変化に伴う豚肉消費不振を挙げ、上昇余地は限られるとしている<sup>13</sup>。野菜価格は+9.1%と、6月（+5.8%）に続き上昇した。食品以外の価格は7月に+2.0%と6月（+2.2%）から小幅鈍化した。

7月のPPI（工業製品出荷価格）は+5.5%と、6月の上昇率と同水準であった（図表8）。7月のPPI前年比をみると、「石炭採掘と洗鉱+32.3%、非鉄金属冶金製錬と圧延加工+12.7%、石油加工+10.9%の三品目で上昇率が鈍化。黒色金属冶金製錬と圧延加工+27.5%、非金属鉱物製品+8.5%の二品目では上昇率が拡大。化学原料・化学品製造は+7.6%と変わらず。これら6項目のPPI上昇率への寄与度は+4.4%PT、寄与率は80%」（国家統計局）<sup>14</sup>であった。

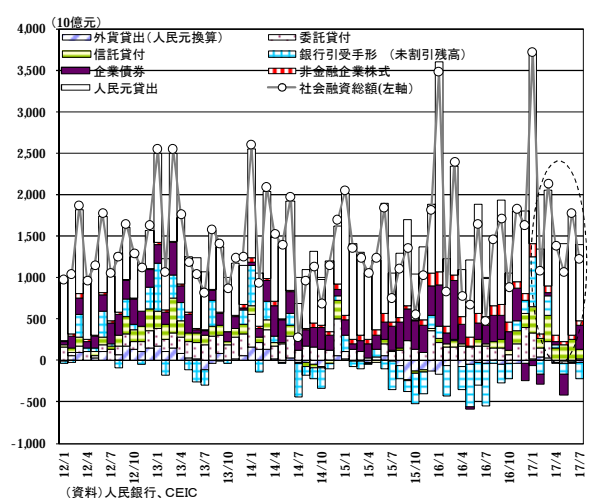
・新規貸出純増額、社会融資総量は縮小

人民銀行が公表した7月の新規銀行貸出純増額は8,279億元と、6月（1兆5,368億元）から縮小した。マネーサプライは7月M2が+9.2%と6月（+9.4%）に続き低下、政府目標（17年+12.0%）を下回った（図表13）。銀行貸出以外の資金調達を含む社会融資総量の7月純増額は1兆2,200億元と、6月の1兆7,762億元から縮小した。7月の純増減額を見ると、非金融企業株式の増加額が拡大した一方、人民元貸出、信託貸付は増加額が減少、委託貸付、企業債券は減少から増加に転じ、外貨貸付は増加から減少に転化、銀行引受手形は減少額が拡大した（図表14）。

図表 13 金融機関貸出、マネーサプライ



図表 14 社会融資総量（純増減額）



M2の伸び鈍化について、人民銀行は「①これまでM2が名目GDPの伸びより高かったのは、不動産などの貨幣化と密接な関係があるが、足元住宅の商品化率がすでに高くなり、貨幣需要は相応に低下した。②近年のM2の高い伸びは金融の深まりと関係があり、主として同業（インターバンク）、理财などの業務の発展が速かった。しかし金融深化の過程は直線的ではなく、プラスを伸ばし弊害を除く（興利除弊）ためにも一定の起伏がある。最近のM2の伸び鈍化はまさに金融監督管理強化、資金チェーン短縮、

<sup>12</sup> 豚肉価格が下がってくると畜産家が飼育を少なくする→供給が減少、価格上昇→畜産家が生産増→供給増、価格が安定→畜産課が飼育を少なくするといった循環を繰り返す。

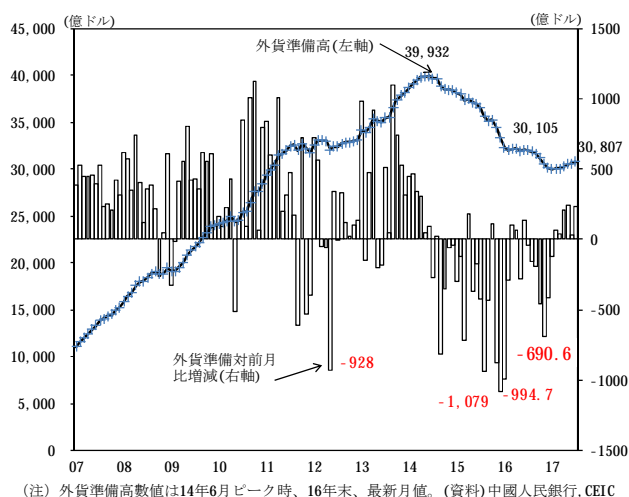
<sup>13</sup> 経済日報 7月20日「下半年猪价回升空间有限（下期豚肉価格の上昇余地に限界）」

<http://finance.china.com.cn/roll/20170720/4315628.shtml>

<sup>14</sup> 国家統計局 8月9日「国家统计局城市司高级统计师绳国庆解读2017年7月份CPI、PPI数据（国家统计局都市司高级统计师绳国庆が17年7月のCPI、PPIデータを解説）」 [http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjtd/201708/t20170809\\_1521467.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjtd/201708/t20170809_1521467.html)

『多層嵌套（多数参加者による不透明化）』減少の合理的な反映である。デレバレッジ（資産圧縮。去槓桿）の深化と金融の更なる実体経済サービス回帰に伴い、これまでより低いM2の伸びは『新常态』となるだろう」と説明している<sup>15</sup>。人民銀行はまた、「市場化の深まりと金融イノベーションに伴い、通貨供給に影響を与える要因は更に複雑となり、M2の予測・制御可能性及び経済との相関は低下、その変化を過度に注目する必要はない」とも述べている。7月末の外貨準備高は3兆807億ドルと、6月比で+239億ドル増え、6月（+32億ドル）に続き6か月連続で前月比増加となった（図表15）。

図表 15 外貨準備高



## 2. 政策対応～「経済構造調整の実質的な進展を推し進める」

### ・「主要指標は予想より良く、経済発展は安定の中で好転する勢いを維持」(中央政治局会議)

中国共産党中央政治局は7月24日、習近平総書記が会議を主宰、経済情勢を分析、研究した<sup>16</sup>。中国経済の現状について会議は「経済は合理的なレンジで運行、主要指標は予想より良く、経済発展は安定の中で好転する勢いを維持。雇用は安定的に増加、財政収入、企業収益と住民収入は高めの伸びを遂げ、質・量、効率回復。物価は総じて安定」と肯定的に評価した（図表16）。

一方、「経済には少なからぬ矛盾と問題があり、長期周期と構造最適化・高度化の角度に立ち、経済発展段階の特徴を把握し、頭をすっきりさせ戦略力を保ち、供給サイド構造改革を断固としてつかみ、隠れた重大リスクをうまく解消し、経済社会の健全な発展を促進しなければならない」と述べた。

### ・「ゾンビ企業を処理。更なる市場メカニズム運用による優勝劣敗を実現」

下期の経済工作の重点として、「積極的な財政政策、中立的な（穏健的）通貨政策」実施の下、「経済構造調整の実質的な進展」を推し進めることが強調されており、その中には「ゾンビ企業を処理。更なる市場メカニズム運用による優勝劣敗を実現」することが含まれる。金融リスクについては「システミックな金融リスクを発生させない最低線を確保」と4月時点から表現を強め、「金融の乱れ（金融乱象）を着実に治める。金融監督管理の協調強化、金融の実体経済サービスの効率とレベル引き上げ」との内容を盛り込んでいる。また、外資による対中直接投資減少<sup>17</sup>を念頭に、「財産権保護強化、外資の

<sup>15</sup> 人民銀行8月11日「2017年第二季度中国货币政策执行报告(2017年第2四半期中国通貨政策執行報告)」、1ページ。

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3360428/2017081120382279077.pdf>

<sup>16</sup> 人民網17年7月24日「「中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作 中共中央总书记习近平主持会议(中共中央政治局會議を招集開催、当面の経済情勢と経済工作を分析研究 習近平総書記が會議を主宰)」

[http://news.xinhuanet.com/politics/2017-07/24/c\\_1121372170.htm](http://news.xinhuanet.com/politics/2017-07/24/c_1121372170.htm)

<sup>17</sup> 16年▲7.1%(1,260億ドル)、17年1-6月▲5.4%(656億ドル)となっている(米ドルベース)。

市場参入拡大、ビジネス環境の魅力を高める」ことにも言及している。

図表 16 中央政治局会議後公表文書の比較（17年4月、7月）

	2017年4月25日	2017年7月24日
現状認識	<p>・1-3月期の経済は安定の中で前進が図られ、良いスタートを切った。成長も効率も(質量共に)回復、市場マインドは改善、内需の寄与度が拡大、新技術・新製品・新たなサービスが不断に湧き上がり且つ高い成長を遂げ、産業の高度化が不断に推進、雇用は引き続き増加、都市農村住民の収入の伸びも多少加速</p> <p>・新たな発展理念と供給サイド構造改革に対する認識が次第に深まり、行動はより自覚をもつようになり、これは経済の発展方式転換や、安定的で健全な発展に重要な意義がある</p>	<p>・上半期の経済は合理的なレンジで運行、主要指標は予想より良く、経済発展は安定の中で好転する勢いを維持。雇用は安定的に増加、財政収入、企業収益と住民収入は高めの伸び、質・量、効率は回復。物価は総じて安定</p> <p>・経済構造調整は深まり、消費需要の経済成長牽引力は強さを維持、産業構造調整は加速、過剰生産能力は引き続き解消、消費高度化に適応した業種と戦略的新興産業は高い成長。産業内部の組織構造は改善</p> <p>・地域の協同連動には一応の効果。「一帯一路」建設、京津冀協同発展、長江経済ベルトの三大戦略は掘り下げて実施、貧困脱却戦の効果は明らか、生態環境保護整備には新たな進展</p> <p>・新たな発展理念と供給サイド構造改革の政策決定、手配は人心に深く入り、政府と企業の行為にプラスの変化が発生。需給関係は変化が促進され、市場の信頼は徐々に好転</p>
政策方針	<p>・供給サイド構造改革を積極的に推進。安定成長、改革促進、構造調整、民生に資する、リスク防止に努める</p> <p>・経済の安定的で健全な発展、供給サイド構造改革深化、システミックな金融リスクを発生させないことを確保</p>	<p>・供給サイド構造改革を主線に、総需要を適度に拡大、マインドの誘導を強化、革新駆動を深め、経済の安定的で健全な発展を確保、経済の質と効率を引き上げ</p> <p>・積極的な財政政策と穏健(中立的)な通貨政策を実施</p> <p>・供給サイド構造改革深化、経済構造調整の実質的な進展推進、システミックな金融リスクを発生させない最低線を確保</p>
	<p>○マクロ経済政策の連続性と安定性を維持、積極的な財政政策と穏健(中立的)な通貨政策を引き続き実施、供給サイド構造改革を深め、五大任務*を断固として推進、伝統的な動力を改造向上させ、新たな動力を大いに育成</p> <p>○創造的な仕事を展開、調査研究を強化、基層幹部・群衆の積極性・主体性・創造性を充分に発揮させ、改革の受益を拡大し、重点となる民生工作をしっかりと行い、人民群衆により多くの獲得感をもたらす</p> <p>○良好な市場環境を作り、制度建設を強化、開放領域を広げ、投資者のマインドを改善させる</p> <p>○不動産市場の安定的な発展の長期的で有効なメカニズム形成を加速</p> <p>○金融リスクの防止を高度に重視し、監督管理協調、金融の実体経済へのサービス、規定違反行為に対する処罰を強化</p>	<p>○供給サイド構造改革の深化。「三去一降一補」を深く推進、ゾンビ企業を処理、更なる市場メカニズム運用による優勝劣敗を実現</p> <p>○有効供給拡大(補短板)を強め、供給の質を高める</p> <p>○累積した地方政府債務リスクを穏当に解消。地方政府の起債による資金調達を規範化、隠れた債務の増量を断固として抑制</p> <p>○金融の乱れを着実に治める。金融監督管理の協調強化、金融の実体経済サービスの効率とレベルを引き上げ</p> <p>○不動産市場の安定。政策の連続性と安定性を堅持、長期的に有効なメカニズム確立を加速</p> <p>○外資と民間の投資を安定させる。マインドを安定させ、財産権保護強化、外資の市場参入拡大、ビジネス環境の魅力を高める</p> <p>○民生工作を高度に重視し、雇用を積極的に推進、困難な群衆の生産・生活において直面している問題をしっかりとサポート</p>

(注)\*五大任務=去産能(過剰生産能力解消)、去庫存(不動産在庫解消)、去杠杆(デレバレッジ・資産圧縮)、降成本(コスト引き下げ)、补短板(有効供給拡大)。「三去一降一補」と略称。

(資料)人民網17年7月24日「中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作 中共中央总书记习近平主持会议」

中国政府網17年4月25日「中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作 审议《关于巡视中央政法单位情况的专题报告》中共中央总书记习近平主持会议」[http://news.xinhuanet.com/politics/2017-07/24/c\\_1121372170.htm](http://news.xinhuanet.com/politics/2017-07/24/c_1121372170.htm) [http://www.gov.cn/xinwen/2017-04/25/content\\_5188823.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2017-04/25/content_5188823.htm)

以上

【みずほ銀行(中国)有限公司 中国業務部主任研究員 細川美穂子】

【ご注意】

1. **法律上、会計上の助言:**本資料記載の情報は、法律上、会計上、税務上の助言を含むものではありません。法律上、会計上、税務上の助言を必要とされる場合は、それぞれの専門家にご相談ください。
2. **秘密保持:**本資料記載の情報の貴社への開示は貴社の守秘義務を前提とするものです。当該情報については貴社内部の利用に限定され、その内容の第三者への開示は禁止されています。
3. **著作権:**本資料記載の情報の著作権は原則として弊行に帰属します。いかなる目的であれ本資料の一部または全部について無断で、いかなる方法においても複写、複製、引用、転載、翻訳、貸与等を行うことを禁止します。
4. **免責:**
  - (1) 本資料記載の情報は、弊行が信頼できると考える各方面から取得しておりますが、その内容の正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。弊行は当該情報に起因して発生した損害については、その内容如何にかかわらずいさ責任を負いません。また、本資料における分析は仮定に基づくものであり、その結果の確実性或いは完結性を表明するものではありません。
  - (2) 今後開示いただく情報、鑑定評価、格付機関の見解、制度・金融環境の変化等によっては、その過程やスキームを大幅に変更する必要がある可能性があり、その場合には本資料で分析した効果が得られない可能性がありますので、予めご了承下さい。また、本資料は貴社のリスクを網羅的に示唆するものではありません。
5. 本資料は金融資産の売買に関する助言、勧誘、推奨を行うものではありません。