

—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73号)

要 旨

10月経済指標は9月比で総じて小幅鈍化。党大会後の経済政策に注目が集まる中、19回党大会報告では「質の高い発展」のため「企業の優勝劣敗」に言及。「重大なリスクの防止」へ向け「金融機関資産管理業務規範化に関する指導意見（意見徴求稿）」が公表。

1. 10月経済指標は9月から小幅鈍化
 - ・ 生産、投資、消費共に鈍化
 - ・ 住宅販売面積は2か月連続で前年比減少
 - ・ 輸出入共に小幅鈍化
 - ・ CPIは拡大、PPI上昇率は横ばい
 - ・ 新規貸出純増額、社会融資総量共に縮小

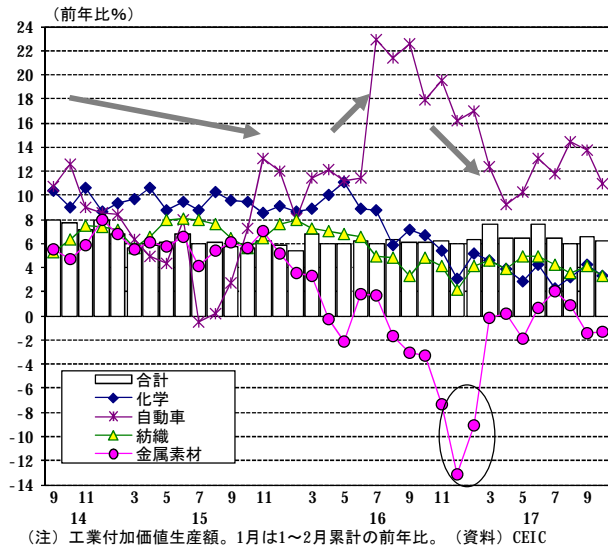
2. トピックス～構造転換を進める党大会後の経済政策方針
 - ・ 「質の高い発展」に求められる「企業の優勝劣敗」
 - ・ 「重大なリスクの防止・解消」

1. 10月経済指標は9月から小幅鈍化

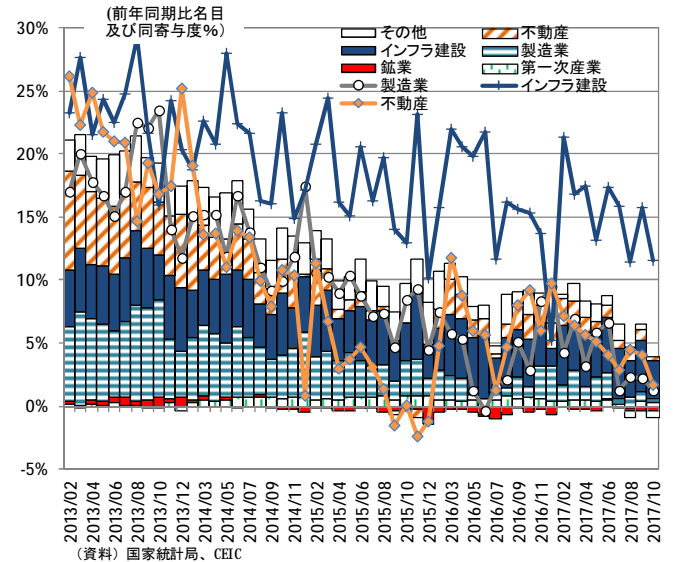
・生産、投資、消費共に鈍化

10月経済指標は9月に比べ小幅減速した。10月の工業付加価値生産額は前年同月比（特記しない限り以下同）+6.2%と、9月（+6.6%）から減速した（前月比+0.5%）（図表1）。1～10月累計では+6.7%で16年通年（+6.0%）からは加速している。

図表1 工業付加価値生産額



図表2 産業別固定資産投資



10月生産動向の特徴について国家統計局は、①41業種中34業種で前年比プラスとなり、うち医薬、電子、電気機械、自動車、専用設備は二けたの伸び、②新興産業製品の高い伸び、③市場需要に合わせた食品衣類など工業消費財は好調を維持したことなどを挙げている¹。

名目固定資産投資は10月単月で+3.2%²（1～10月+7.3%）と、9月の+6.2%から鈍化した（前月比+0.5%）。このうち不動産開発投資の伸び率は10月までの累計で+4.5%と9月までの+4.9%から減速した（図表2）。一方、インフラ建設投資は1～10月に+15.3%と16年通年の+15.8%から小幅鈍化、製造業向けの投資も1～10月に+3.8%と16年通年の+4.1%から小幅鈍化した。このうち、技術改造製造業（+12.8%）、装備製造業（+8.3%）の伸びが高かった一方、エネルギー消耗型製造業は▲1.9%と引続き減速した³。

個人消費は名目消費品小売額が10月に+10.0%と、9月（+10.3%）から伸びが鈍化、物価上昇要因を除いた実質でも+8.6%と、9月（+9.3%）から減速した（前月比+0.7%）（図表3）。1～10月累計では+10.3%と16年通年の+10.4%から小幅鈍化した。このうち、ネット・ショッピングによる商品・サービス小売額は1～10月に5兆5,350億元（うち商品4兆1,782億元、サービス1兆3,568億元）と消費品小売額合計（29兆7,419億元）の18.6%を占め、伸び率は+34.0%であった。品目別では、体育娯楽用品（+19.6%）、文化事務用品（+6.4%）、化粧品（+16.1%）など「消費の高度化」関連商品

¹ 国家統計局 11月14日「国家统计局工业司高级统计师张卫华解读10月份工业生产数据（国家统计局工业司高级统计师张卫华が17年10月の工業生産データを解説）。新興産業の製品例：リチウムイオン電池+21.2%、太陽電池+26.3%、民用無人機+121.2%、IC+31.8%、工業用ロボット+63.7%、新エネルギー車92.7%（数字は生産前年比変動率）。

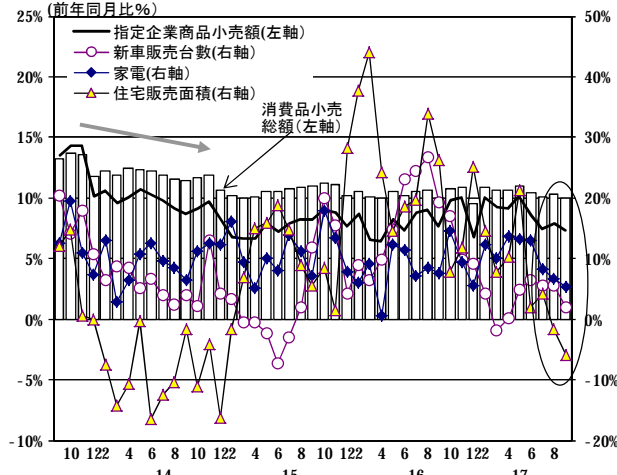
http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201711/t20171114_1553189.html

² 累計値から筆者算出。

³ 国家統計局 11月14日「国家统计局投资司高级统计师王宝滨解读2017年1-10月份投资数据（国家统计局都市司高级统计师王滨が17年10月投資データを解説）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201711/t20171114_1553191.html

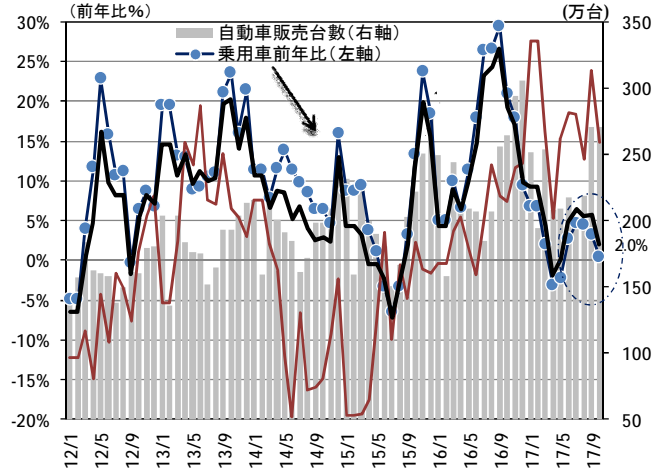
の伸びが高く且つ前月の前年同期比伸び率を上回った外、国慶節と中秋節が重なり昨年より一日長くなった連休期間中の旅行者数は7億人（+11.9%）、同収入は5,836億元（+13.9%）となった（昨年の休暇日数と合わせるため、増加率は7日間で計算）⁴。

図表 3 消費品小売額、品目別小売売上、住宅販売面積



(注) 指定企業：年商500万元以上。家電販売も同企業のもの。2月=1-2月累計。(資料) CEIC

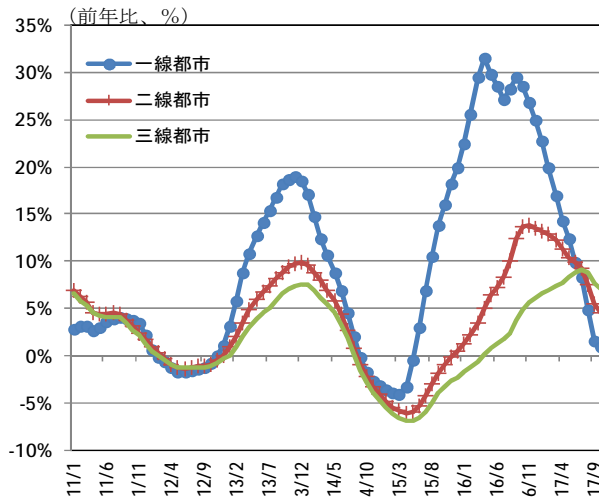
図表 4 自動車販売台数（乗用車・商用車別）



(注) 1、2月は1-2月累計の前年比。(資料) 中国汽车工业协会、CEIC

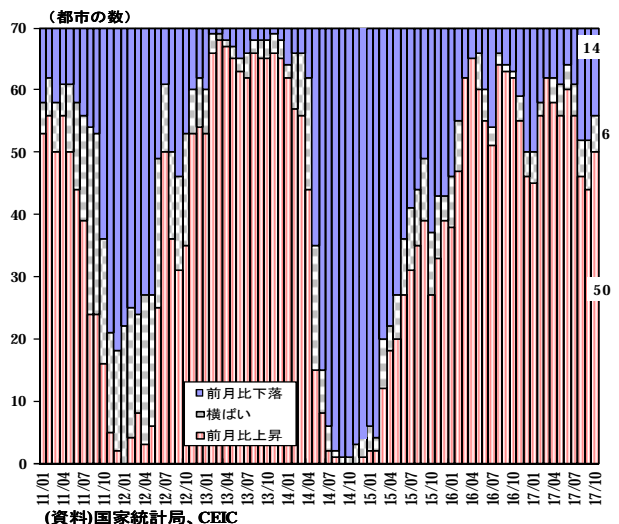
自動車販売台数は10月の新車販売台数が270.3万台、+2.0%と、9月の270.9万台（+5.7%）から台数、前年比とも鈍化した（図表4）。1～10月累計では2,292.3万台、+4.6%と、16年通年の拡大ペース（2,793.9万台、+13.7%）を下回っている。15年10月から実施していた小型乗用車向けの減税措置の延長⁵が16年12月15日に公表される前に起きた、駆け込み購入の反動によるものである。

図表 5 新築住宅販売価格（前年比）



(注) 一線都市：北京、上海、広州、深圳。
二線都市：一線都市以外の省都(、直轄市)、自治区首府、大連、青島、寧波、厦門。
三線都市：統計対象70都市のうち上記以外の35都市。(資料) CEIC

図表 6 住宅販売価格前月比変動都市数



(資料) 国家统计局、CEIC

⁴ 国家统计局 11 月 14 日「国家统计局贸易外经司高级统计师治静怡解读 2017 年 10 月份社会消费品零售总额数据（国家统计局都市司高级统计师治静怡が 17 年 10 月社会消费品小売総額データを解説）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201711/t20171114_1553193.html

⁵ 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%分)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 1,600 cc 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

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>

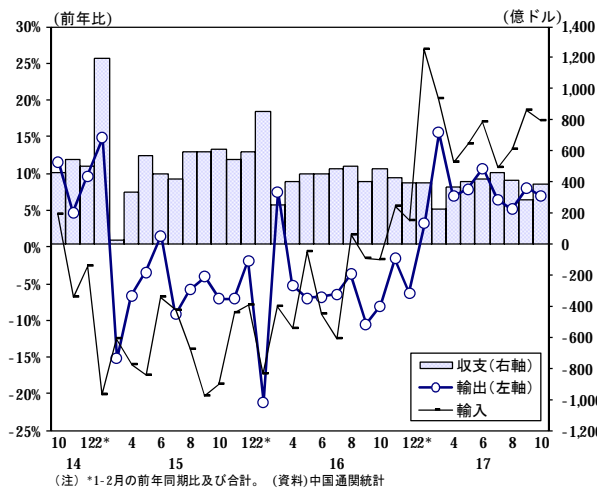
・住宅販売面積は2か月連続で前年比減少

住宅販売面積は1～10月に+8.2%（13億254万㎡）と、16年通年の+22.5%、1～9月の+10.3%から鈍化した。10月単月では▲6.0%と、15年3月⁶以来の前年比減少となった9月（▲1.5%）に続き前年比マイナスを記録した。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⁷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⁸、こうした住宅購入制限は更に強化されてきた⁹。

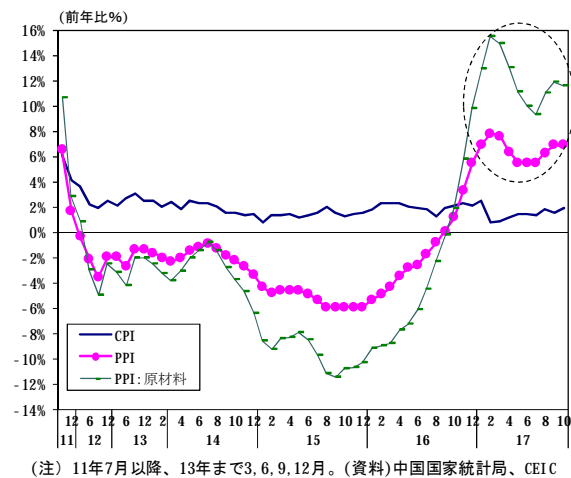
10月の新築住宅価格を前年比で見ると、60都市で上昇しており9月の67都市から7都市減った。その変動率を地域別に見ると、これまでの購入刺激策から制限策へと政策転換が図られた上海、深圳で16年4月（+28.0%、+62.4%）をピークに鈍化に転じており、10月はそれぞれ▲0.2%、▲3.3%となった。二線都市の上昇率は16年11月のピーク（+13.8%）から10月に+4.5%、三線都市でも17年7月（+9.2%）をピークに、8月+8.8%、9月+7.8%、10月+7.1%と鈍化してきている（図表5）¹⁰。

これを前月比で見ると、主要70都市のうち50都市で前月比上昇、上昇した都市の数は9月の44都市から6都市増えた。前月比で横ばいであった都市の数は10月に6都市と9月の8都市から2都市減り、前月比で下落した都市は14都市と9月の18都市から4都市減った（図表6）¹¹。

図表 7 輸出入、貿易収支



図表 8 CPI、PPI



⁶ 住宅販売面積の前年比減少は14年2月から15年3月までの13か月に亘り、その後の購入刺激策に繋がった。

⁷ 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。

⁸ 厦門、南京、合肥でも16年4月末から7年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线に）」など。http://www.china.com.cn/shehui/2016-07/14/content_38877726.htm

人民日報16年10月11日「限购、限貸、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>

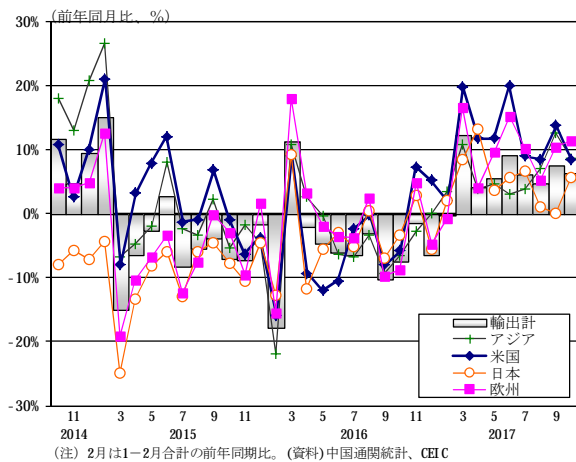
⁹ 21世紀経済報道3月20日「北京最严楼市调控“认房又认贷” 下半年全国楼市降温可期（北京で最も厳しい不動産抑制「認房又認貸」下期の全国不動産は冷え込みへ）」によると、北京市は3月17日、頭金の比率を6割以上に引き上げるほか、購入者が入居しない不動産の場合は頭金の比率を8割以上とする、期限25年以上の個人向け住宅ローン暫定停止、企業の購入した住宅の再取引には満3年以上必要とするなどの「史上最も厳しい抑制策」を公表。http://epaper.21jingji.com/html/2017-03/20/content_58356.htm

¹⁰ 70都市のうち住宅価格上昇率の高かった上位三都市：北海+14.4%、西安+12.6%、揚州+12.0%（10月）。

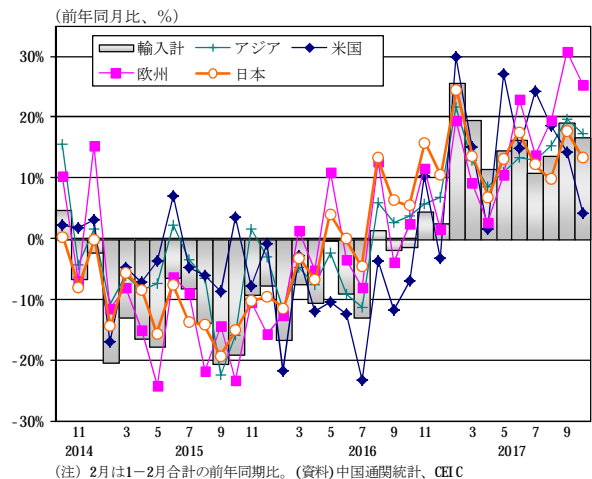
¹¹ 国家統計局11月18日「2017年10月份70个大中城市住宅销售价格变动情况（2017年10月70都市の住宅販売価格変動状況）」

http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201711/t20171117_1554726.html

図表 9 主要地域別輸出



図表 10 主要地域別輸入



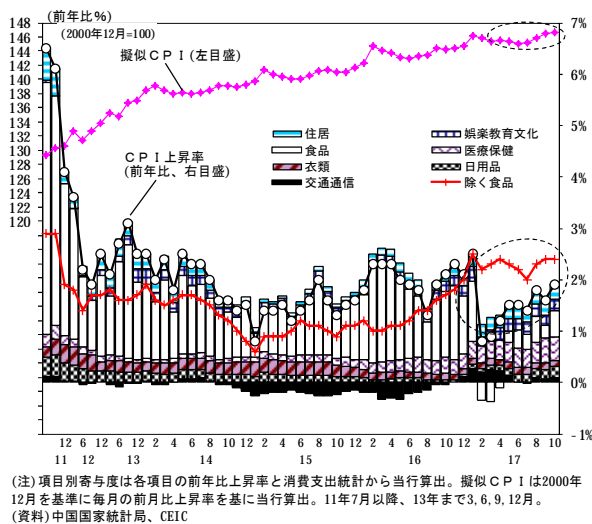
・輸出入共に小幅鈍化

10月の輸出は+6.9%(1,889.8億ドル)、輸入+17.2%(1,508.1億ドル)、貿易収支は381.7億ドルの黒字であった(図表7、9、10)。1~10月累計では輸出+7.4%、輸入+17.2%(貿易黒字3,347.7億ドル)、貿易総額は33,072.2億ドルで+11.6%と、1~9月(+11.7%)からわずかに鈍化した。「①外部環境から見て、欧米経済回復が世界経済回復を押し上げたが、回復の勢いは強固でなく、その持続性を観察する必要があり、②国内のコスト上昇持続や、人民元レートが年央から再度上昇に転じていることも、輸出の圧力となってきている(白明商務部研究院国際市場研究所副所長)」¹²。

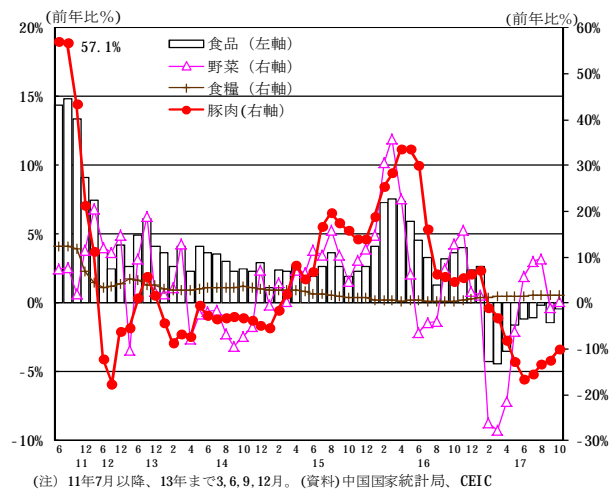
・CPIは拡大、PPI上昇率は横ばい

10月のCPI(消費者物価指数)上昇率は+1.9%と、9月(+1.6%)から上昇した(図表8)。前月比では10月に+0.1%と9月の+0.5%から鈍化した。1~9月平均では+1.5%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10月に▲0.4%と9月(▲1.4%)からマイナス幅が縮小、このうち豚肉価格は10月に▲10.1%と、9月の▲12.4%からマイナス幅が縮小した(図表11、12)。豚肉の生

¹² 国際商報 11月9日「培育外贸竞争新优势仍需加码(对外贸易竞争の新たな優勢育成はまだ上乘せが必要)」

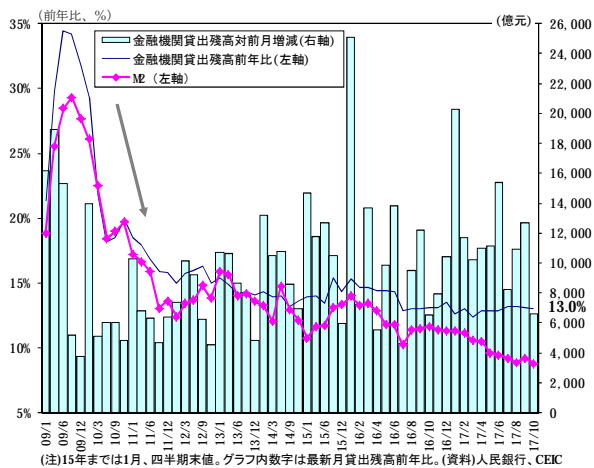
産量は16年に5,299万トンと前年比▲3.4%減少、07、11、15年に続く減少となったが、豚周期（ビッグ・サイクル）¹³は16年5月をピークに下降、17年6月を底に反転しているものの、引続き前年比マイナスとなっている。野菜価格は+0.3%と9月（▲1.0%）からプラス転化した。食品以外の価格は10月に+2.4%と9月上昇率（+2.4%）と同水準であった。

10月のPPI（工業製品出荷価格）は+6.9%と、9月（+6.9%）と同水準となった（図表8）。10月のPPI前年比をみると、「製紙・紙製品+16.6%、化学原料・化学品製造+10.7%、非金属鉱物製品+10.3%の3品目は上昇幅が拡大。黑色金属冶金製錬と圧延加工+30.8%、非鉄金属冶金製錬と圧延加工+20.0%、石炭採掘と洗鉱+19.7%、石油加工+15.5%の4品目は上昇率が鈍化。これら7項目のPPI上昇率への寄与度は+5.5%PT、寄与率は79.7%」（国家統計局）¹⁴であった。

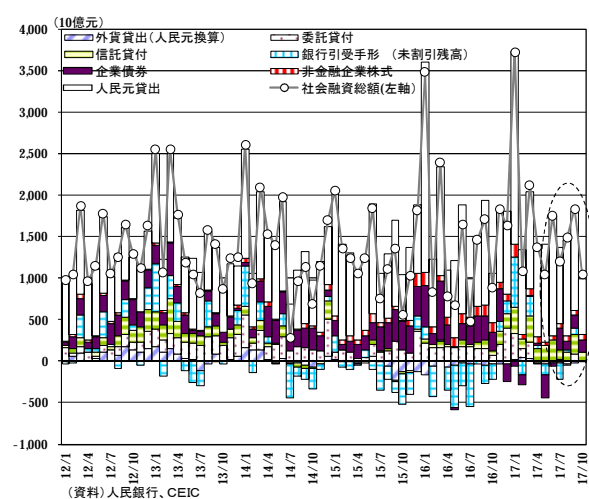
・新規貸出純増額、社会融資総量共に縮小

人民銀行が公表したマネーサプライM2は10月に+8.8%と、9月（+9.2%）から鈍化、政府目標（17年+12.0%）を下回った。マネーサプライの鈍化について、人民銀行は11月17日に公表した第3四半期の通貨政策執行報告¹⁵の中で、「金融システムのデレバレッジ（レバレッジ解消、資産圧縮）、前年の基数が高いことがある。（中略）財政収入の伸びが高く、財政預金も増えておりM2の伸び鈍化に一定の影響を与えている。長期的には、デレバレッジの深化や、金融の実体経済へのサービス（原文：服務）への回帰がさらに進むにつれ、これまでより低いM2の伸びは新常态となる可能性がある」と説明している。さらに、「通貨量に影響を与える要素は複雑化し、M2の予測可能性、コントロール可能性、実体経済との相関性は明らかに低下しており、M2の指標性は弱まっている。M2の伸び鈍化を過度に注目する必要はない」とも述べている。

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）



10月の新規銀行貸出純増額は6,632億元と、9月の1兆2,700元から縮小（図表13）、銀行貸出以外の資金調達を含む社会融資総量の10月純増額は1兆387億元と、9月の1兆8,334億元から縮小した。このうち、人民元貸出、委託貸付、信託貸付、銀行引受手形、企業債券の増加額は縮小。外貨貸付は引

¹³ 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。

¹⁴ 国家統計局 11月9日「国家统计局城市司高级统计师绳国庆解读2017年10月份CPI、PPI数据（国家统计局都市司高级统计师绳国庆解读2017年10月份的CPI、PPIデータを解説）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201711/t20171109_1551266.html

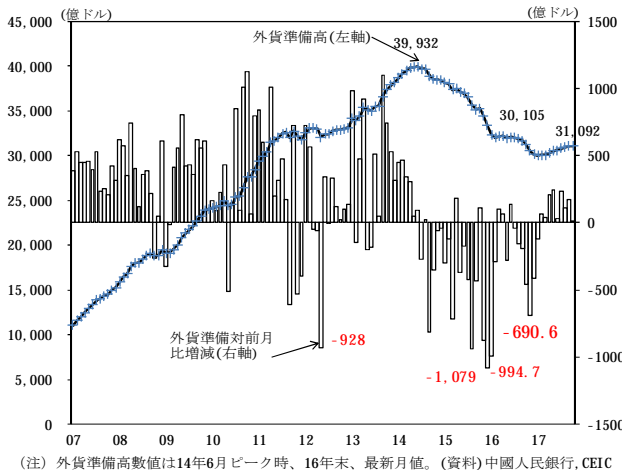
¹⁵ 人民銀行 11月17日「2017年第三季度中国货币政策执行报告（2017年第3四半期中国货币政策执行报告）」1ページ。
<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3420869/2017111722303484177.pdf>

続き減少したものの減少幅は縮小。非金融企業株式は増加額が拡大した（図表 14）。

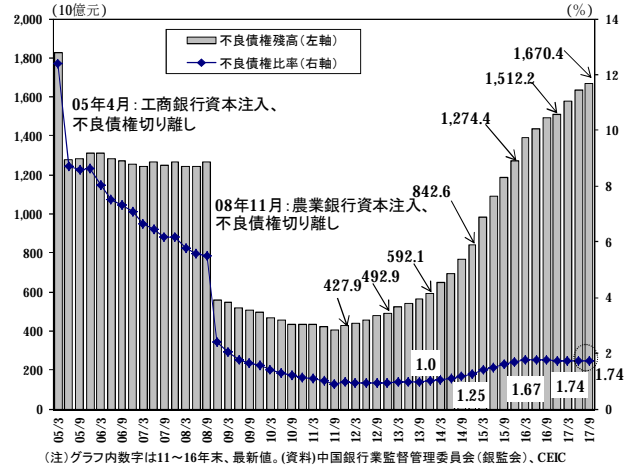
10 月末の外貨準備高は 3 兆 1,092 億ドルと、9 月比で +7.0 億ドル増え、9 か月連続で前月比増加となった（図表 15）。

大型商業銀行の不良債権比率は 9 月末に 1.74%と、6 月末（1.74%）に続き 4 四半期続けて同水準であったが、残高は 1 兆 6,704 億元と +11.8%増加、11 年 12 月末（4,279 億元）以降、24 四半期連続で前期比増となった結果、6 年 9 か月で 3.9 倍の規模に拡大している（図表 16）。

図表 15 外貨準備高



図表 16 大型商業銀行の不良債権



2. トピックス～構造転換を進める党大会後の経済政策方針

10 月に開かれた中国共産党第 19 回大会（十九全大会。中国語で「十九大」）終了後の経済政策について、党大会報告のキーワードや関連報道、政策展開も併せてみると、政権基盤がより強固となった習近平総書記二期めの新体制は、13 年 11 月の三中全会¹⁶で打ち出した「資源配分で市場が決定的な役割を果たす」改革方針の加速や、15 年 12 月の中央経済工作会議で提起した「五大任務」からなる供給サイド構造改革¹⁷などを内容とする構造転換を進めていくことが想定される。

・「質の高い発展」に求められる「企業の優勝劣敗」

党大会で習近平総書記が行った報告¹⁸は、第五章で「我が国経済は高速成長の段階から質の高い発展を目指す段階へと切り替わっており、発展方式転換、経済構造最適化、成長の原動力転換の難関攻略期にある」として、今後は「質の高い発展」を目指す方針を強調した。そして（5）「社会主義市場経済体制の充実化を急ぐ」の中で「企業の優勝劣敗」に言及した。

「質の高い発展」への転換について 11 月 6 日の人民日報解説記事は「質の高い発展段階では優勝劣敗の市場メカニズムを健全にする必要がある。ゾンビ企業の（市場からの）退出ができなければ資源の消耗・劣化（干耗）となる。流れる水は腐らず、出入りがあり、優れたものを支え劣るものを淘汰（扶优

¹⁶ 「中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定」(改革の全面的深化における若干の重大な問題に関する中共中央の決定)。60 項目あり、「2020 年までに決定的な成果を挙げる」としている。中国政府網 13 年 11 月 15 日 http://www.gov.cn/jrzq/2013-11/15/content_2528179.htm

¹⁷ 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)、補短版(有効供給拡大)。「三去一降一補」と略称。中国政府網 15 年 12 月 21 日「中央経済工作会议在北京举行(中央経済工作會議を北京で挙る)」
http://www.gov.cn/xinwen/2015-12/21/content_5026332.htm

¹⁸ 中国政府網 10 月 18 日、十九回党大会習近平報告「决胜全面建成小康社会，夺取新时代中国特色社会主义伟大胜利(小康社会の全面的完成の決戦に勝利し、新時代の中国の特色ある社会主義の偉大な勝利を勝ち取る)」
<http://cpc.people.com.cn/n1/2017/1028/c64094-29613660.html>

汰劣)してこそ市場は活性化し、質の高い発展に向かうことができる」と説明している¹⁹。

ゾンビ企業の処理については、17年の経済政策方針を決めた16年12月の中央経済工作会议²⁰において言及していたが、社会の安定を最重視する党大会を前に、雇用の安定に影響しかねないゾンビ企業処理が大きな進展をみたようには感じられない。今次党大会における「企業の優勝劣敗」言及を経て、来年の全人代(全国人民代表大会。国会に相当)にかけての党・政府新体制確定後の展開が注目される。

・「重大なリスクの防止・解消」

習近平報告はまた、2020年までの「小康社会の全面的完成の決勝期」においては「①重大なリスクの防止・解消(防范化解重大风险)、②貧困脱却²¹、③汚染対策の難関攻略戦を戦い抜き、小康社会の全面的達成が人民からも認められ歴史の検証に耐えうるようにする」(第四章)としている。このうち「重大なリスク」の内容について具体的な言及はないものの、17年に入り、4月の中央政治局における会議や集団学習²²、7月には全国金融工作会议²³において「金融リスクの防止」が強調されており、当面の最優先課題になっている。

人民銀行、中国銀行業監督管理委員会(銀监会)、証监会、保监会、外貨管理局の5組織は11月17日、連名で「金融機関資産管理業務規範化に関する指導意見(意見徵求稿)」を公表した。29条からなる同意見の主な内容は(図表21)の通りであり、19年6月30日までを移行期としている。党大会期間中、金融界代表の会合で郭樹清銀监会主席が「金融監督管理はますます厳しくする。法律、法規、紀律を厳格に執行していく」と発言していたことに沿った動きである²⁴。

以上のように、ゾンビ企業の処理といった痛みを伴う改革や、資産管理業務への規制強化といった金融リスク防止の動きに伴い、短期的に更なる景気減速の可能性もある²⁵が、中長期的には持続可能な成長に繋がる。すでに、供給サイド構造改革の一環としての過剰生産能力解消進展や、環境規制強化により生産、投資への影響もみられる中、次なる改革の一手次第でプラスマイナス双方の影響が出てくることが想定される。来月開催予定の中央経済工作会议をはじめとする当局政策動向に引続き注目していきたい。

¹⁹ 人民日報 11月6日「迈向中国经济“进阶” 关键一步(经济热点:新时代看新发展②)——访中国宏观经济研究院首席专家陈东琪(中国经济次の段階へのカギとなる一步をしっかりと踏み出す——中国マクロ経済研究院首席専門家陳東琪に聞く)。陳東琪氏は、中国社会科学院出身で国家發展改革委員会マクロ経済研究院副院長。 <http://finance.people.com.cn/n1/2017/1106/c1004-29627858.html>

²⁰ 中国政府網 16年12月16日「中央経済工作会议在北京举行(中央経済工作会议を北京で举行)」会議後公表文書では「要抓住处置“僵尸企业”这个牛鼻子,严格执行环保、能耗、质量、安全等相关法律法规和标准,创造条件推动企业兼并重组,妥善处置企业债务,做好人员安置工作。(ゾンビ金融の処理をしっかりとつかみ、環境保護、エネルギー消耗、品質、安全など関連法律法規や規準を厳格に執行、企業の合併再編推進の条件づくりをし、企業債務を妥当に処理、人員再配置をうまくやる)」と記述。 http://www.gov.cn/xinwen/2016-12/16/content_5149018.htm

²¹ 2015年時点で5,575万人いる貧困人口を十三五計画終了時の2020年にゼロとする。貧困人口の基準は一人当たり純収入が年間2,800元(2014年)、4,000元(2020年)。新華社 15年11月3日「关于《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》的说明」 http://news.xinhuanet.com/politics/2015-11/03/c_1117029621.htm 16年末貧困人口は4,300万人余りと、1年間に1,275万人減。

²² 中国政府網 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(中共中央政治局會議を招集、当面の経済情勢と経済工作を分析研究「中央政法单位巡視情况に関する専門テーマ報告」を審議 習近平総書記が會議を主宰)」 http://www.gov.cn/xinwen/2017-04/25/content_5188823.htm

中国政府網 4月26日「习近平在中共中央政治局第四十次集体学习时强调 金融活经济活金融稳经济稳 做好金融工作维护金融安全(習近平が中共中央政治局第40回集団学習時に、金融が活性化すれば経済も活性化、金融が安定すれば経済も安定 金融工作をうまくやり、金融の安全を維持するよう強調)」 http://www.gov.cn/xinwen/2017-04/26/content_5189103.htm

²³ 中国政府網 7月15日「全国金融工作会议在京召开(全国金融工作会议を北京で招集開催)」同會議は97年以降、党大会開催年(2、7のつく五年ごと)に開催。 http://www.gov.cn/xinwen/2017-07/15/content_5210774.htm

²⁴ 中国銀行業監督管理委員会ウェブサイト「銀监会主席郭樹清在党的十九大中央金融系統代表團開放日上回答記者提問(郭樹清銀监会主席が十九回党大会中央金融系統代表團オープン・デーに記者の問いに回答)」 <http://www.cbrc.gov.cn/chinese/home/docView/1F4271DDFC614F6B9BBE17AA02D04087.html>

²⁵ みずほ総合研究所による中国実質 GDP 成長率見通しは17年+6.8%、18年+6.4%。『2017・18年度 内外経済見通し～世界経済は2018年にかけて拡大基調を維持～』(2017/11/16) <https://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/forecast/outlook/171116.pdf?ad=ml>

図表 17 金融業資産管理業務規範化のポイント（11月17日、人民銀行ほか）

1 資産管理商品の分類基準を確立	①固定収益類、②エクイティ、③商品・デリバティブ、④混合商品に分け、投資範囲、レバレッジ制限、情報公開などの監督管理要求を適用
2 シャドーバンキングのリスクを引き下げ	非標準化債権資産は監督管理部門による金額制限管理、リスク準備金要求、流動性管理などを遵守
3 流動性リスクの削減	資産管理商品と投資資産の期間マッチングをしてはならない
4 「剛性兑付」（元本と期待収益の保証）の打破	金融機関は「剛性兑付」（元本と期待収益の保障）をしてはならず、金融管理部門は保障をする者に相応の処罰
5 資産管理商品のレバレッジ率抑制	公募・私募商品の負債比率に異なる規定を設け明確化
6 「多層嵌套」（多数参加者による不透明化）抑制	金融機関は他の金融機関の資産管理商品にレバレッジ制限等の規制を回避するサービス（管理型プラン）を提供してはならない
7 監督管理協調を強化	全資産管理商品をカバーする総合統計制度を構築
8 移行期の合理的な設置	資産管理商品の残存期間を十分に考慮。新規増加分発行の移行期を合理的に設置

（資料）中国人民银行就《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaolu/113456/113469/3420458/index.html>

以上

【みずほ銀行（中国）有限公司 中国アドバイザー一部主任研究員 細川美穂子】

【ご注意】

- 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。
- 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。
- 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。
- 免責:**
 - 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っさい責任を負いません。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。
 - 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。
- 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。