

—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93号）

要旨

8月経済指標は7月比で減速。国務院常務会議は地方専項債の発行・使用加速を確定。預金準備率、LPRを引き下げ。李克強総理はGDP予測目標成長率未達の受容を示唆する一方、①龐大な国内市場の需要牽引力、②改革深化による経済の活力喚起、③十分なマクロコントロール手段があることも強調。

1. 8月経済指標は7月に比べ減速

- ・ 生産、投資、消費いずれも減速
- ・ 住宅販売価格は一、二、三線都市全てで減速
- ・ 輸出はマイナス転化。輸入は減少持続
- ・ CPI上昇率は7月と同水準、PPIはマイナス幅が拡大
- ・ 新規貸出純増額、社会融資総量ともに拡大

2. 政策対応～地方専項債の発行使用加速、預金準備率、LPRを引き下げ

- ・ 国務院常務会議で「6つの安定」強化
- ・ 地方専項債の発行使用加速を確定
- ・ 預金準備率、LPRを引き下げ
- ・ GDP予測目標成長率未達の受容を示唆（李克強総理）

1. 8月経済指標は7月に比べ減速

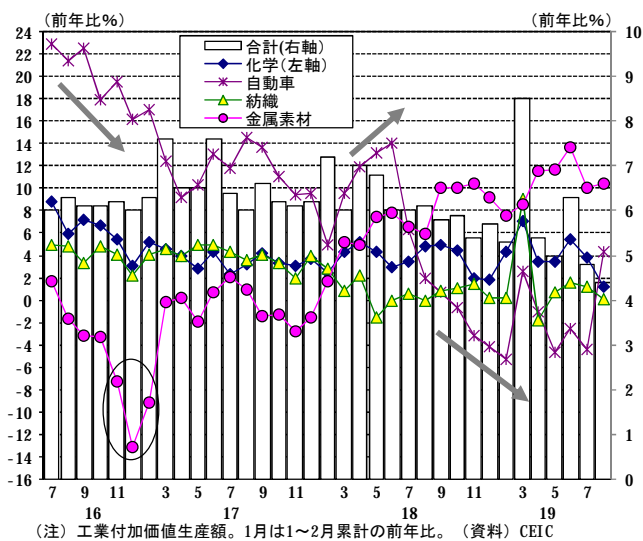
・生産、投資、消費いずれも減速

8月の経済指標は7月に比べ減速した。8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）+4.4%と、7月の+4.8%から減速、02年2月（+2.7%）以来の低水準となった（前月比+0.3%）

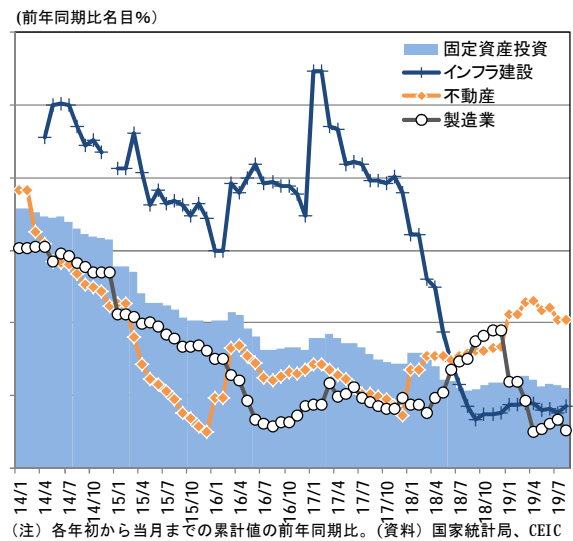
（図表1）。国家統計局はハイテク産業（8月+6.1%、うち医療計器設備及び計器+11.8%）の高い伸び等に言及しつつも、「当面の工業生産は安定の中で鈍化しており、世界経済成長の鈍化、中米貿易摩擦要因等の影響を受け輸出は下降、生産には下押し圧力がある」（江源国家統計局工業司高級統計師）¹との認識を示した。付凌暉国家統計局報道官は9月16日の記者会見²で生産減速について、①（米中摩擦等）国際環境が複雑で、国内構造調整もカギとなる段階にあること、②8月の稼働日が22日と昨年8月より1日少なかったこと、③8月に上陸した台風が3つと多かったという天候要因を挙げた。

名目固定資産投資は1～8月に+5.5%（うち8月+4.3%）と、1～7月の+5.7%から減速した（前月比+0.4%）。このうちインフラ建設投資は同+4.2%と1～7月の+3.8%から拡大した一方、不動産は同+10.2%と同10.2%と同水準の伸び、製造業は同+2.6%と同+3.3%から鈍化した（図表2）。付凌暉国家統計局報道官は9月16日記者会見³で、インフラ建設投資について、国の支援策強化がある一方、「大規模の減税・費用引き下げにより、地方政府の歳入に一定の影響があり、インフラ投資能力にも影響が出た」とした。また、「一人当たりのインフラ設備ストックは先進国の20～30%に相当、民生、地域発展の面でまだ大量のインフラ投資需要がある」との見解を示した。

図表1 工業付加価値生産額



図表2 固定資産投資



個人消費は名目消費品小売額が8月に+7.5%と、7月の+7.6%から減速した（前月比+0.7%）（図表3）。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1～8月に6兆4,393億元、うち商品は5兆745億元（サービス1兆3,648億元）と同期間の消費品小売額合計（26兆2,179億元、+

¹ 国家統計局9月16日「国家统计局工业司高级统计师江源解读8月份工业生产数据（江源国家統計局工業司高級統計師が8月工業生産データを解説）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201909/t20190916_1697728.html

² 国家統計局9月16日「国家统计局新闻发言人就2019年8月份国民经济运行情况答记者问（国家統計局報道官が2019年8月国民経済運行情況について記者の問いに答える）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201909/t20190916_1697618.html

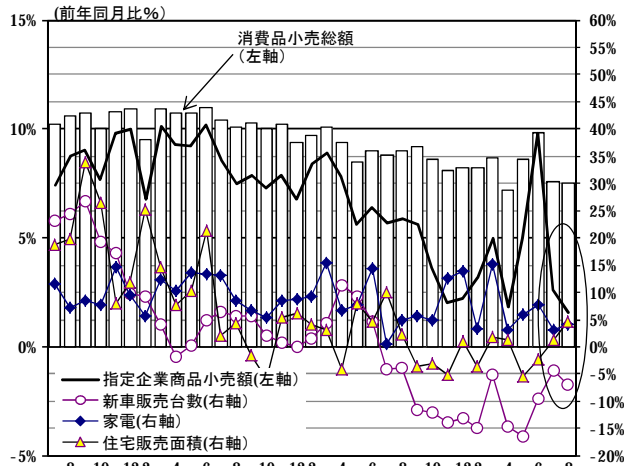
³ 脚注2に同じ。

8.2%)の19.4%を占め、伸び率は+16.8%であった⁴。なお、「自動車を除くと、消費品小売額の伸びは+9.3%となり、7月の同変動率を+0.5%PT上回っている」(国家統計局)⁵。

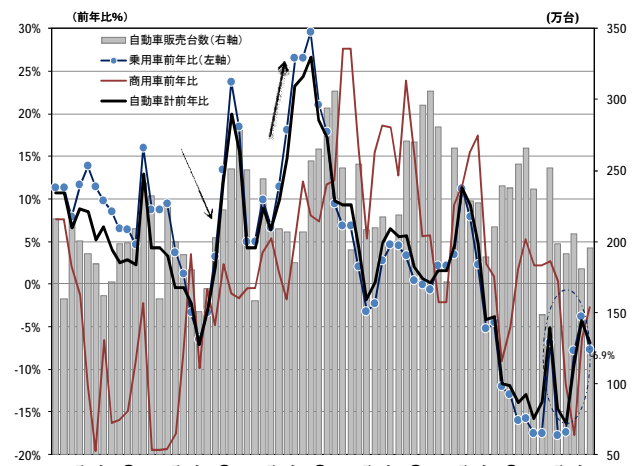
自動車販売台数は8月の新車販売台数が195.80万台、▲6.9%と、7月の180.85万台(▲4.3%)から台数は増加したものの、前年比はマイナス幅が拡大した(図表4)。自動車販売は17年(2,894.1万台、+3.6%)までの拡大基調から18年(2,803.98万台、▲3.1%)に1990年以来初の減少となったのに続き、1~8月累計でも1,608.49万台、▲10.9%と減少したがその幅は1~7月(▲11.4%)からは縮小している。15年10月から実施していた小型乗用車向けの減税措置が17年末に終了⁶したことの反動に加えて、米中貿易摩擦等に伴う先行きへの不透明感が消費マインドに影響していることが考えられる。

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)



(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



(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

・住宅販売価格は一、二、三線都市全てで減速

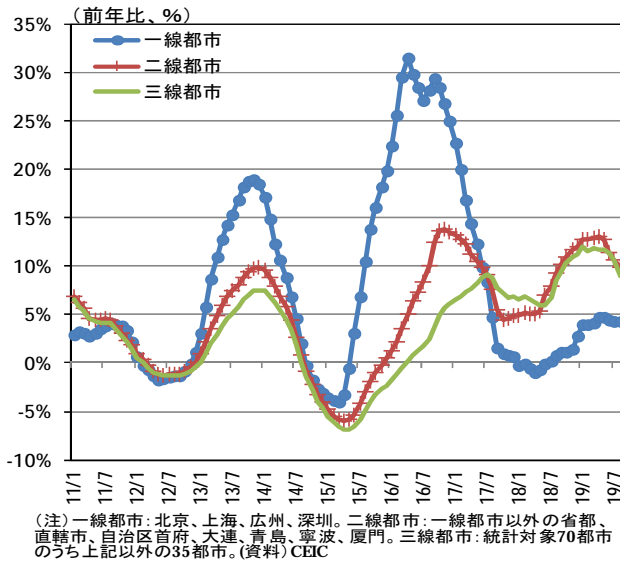
住宅販売面積は1~8月に▲0.6%(10億1,849万㎡)と、17年通年の+7.7%、18年通年の+1.3%からマイナス転化している。住宅販売は、人民銀行による預貸金利引き下げ(14年11月以降計6回実施)、2軒めの住宅購入時の頭金比率(下限)引き下げ(60%から40%に。15年3月30日)、1軒めの住宅購入時の頭金比率引き下げ(25%に。同年9月30日)等当局の不動産市場テコ入れ方針に伴い、15年4月を底に回復傾向をたどってきた。その後の価格急騰を受け、16年3月の上海や深圳⁷を皮切りに採られた購入制限が価格上昇の顕著な他の都市においても拡大⁸、住宅購入制限は更に強化されてきた⁹。

⁴ 国家統計局 9月16日「2019年8月份社会消费品零售总额增长7.5% (2019年8月社会消费品小売総額は+7.5%)」
http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201909/t20190916_1697622.html
⁵ 中国政府網 9月16日「国家统计局贸易外经司统计师张敏解读8月份社会消费品零售总额数据(張敏国家統計局貿易外經司統計師が2019年8月社会消费品小売総額データを解説)」
http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201909/t20190916_1697736.html
⁶ 財政部と国家稅務總局は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1,600cc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
 財稅〔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。国家稅務總局 <http://www.chinatax.gov.cn/n810341/n810755/c1827947/content.html>
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月半ばまでにかけて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: 經濟參考報 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

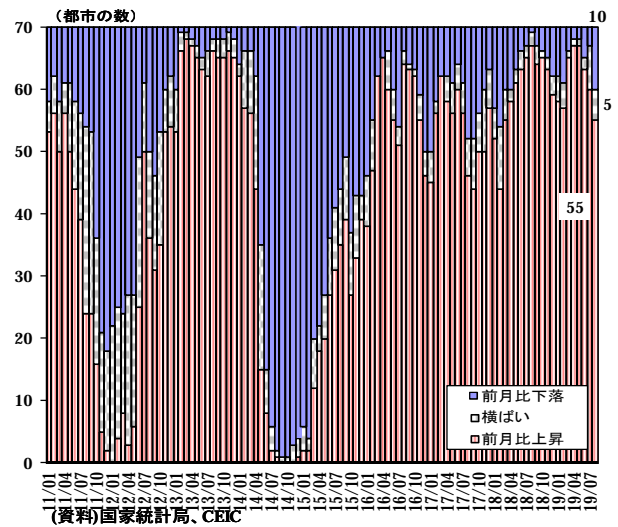
8月の新築住宅価格を前年比で見ると、70都市で上昇、統計対象70都市全てでの上昇は3月以降6か月連続である。その変動率を地域別に見ると、一線都市では+4.27%（7月+4.33%）、二線都市で+9.9%（7月+10.7%）、三線都市でも同+9.0%（7月+10.6%）と、それぞれ7月から鈍化した（図表5）¹⁰。

これを前月比で見ると、主要70都市のうち55都市で前月上昇、上昇した都市の数は7月の60都市から5都市減った。前月比で横ばいであった都市の数は8月に5都市と7月から2都市減、前月比で下落した都市は10都市と7月から7都市増えた（図表6）¹¹。

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



・輸出はマイナス転化。輸入は減少持続

8月の輸出は▲1.0%(2,148.0億ドル)、輸入▲5.6%(1,799.7億ドル)、貿易黒字は348.3億ドルと、輸出はマイナス転化、輸入はマイナス幅が拡大した（図表7）。1～8月合計では輸出+0.6%（1兆3,922億ドル）、輸入▲4.4%（1兆1,678億ドル）、貿易黒字は前年同期より+37.9%多い2,244.4億ドルとなった。1～8月貿易動向について商務部は「①一帯一路沿線諸国との輸出入が+9.9%、合計に占める比率29%。②中西部からの輸出が+13.8%と合計の伸びを+7.7%PT上回り合計に占める比率は17.5%。③民営企業による輸出が+13.7%、合計に占める比率は51.2%。④輸出品目構造は引続き向上、機械電子輸出比率は+57.9%。うちIC+36.9%、コンピューター及び同部品+4.1%、電動機及び発電機+4.5%。紡織・衣類等7大労働集約型製品は+7.3%、うち玩具+33.7%、プラスチック製品+18.2%。⑤一般貿易輸出が+9.4%、輸出合計に対する寄与率は+87.9%」と紹介した¹²。

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>

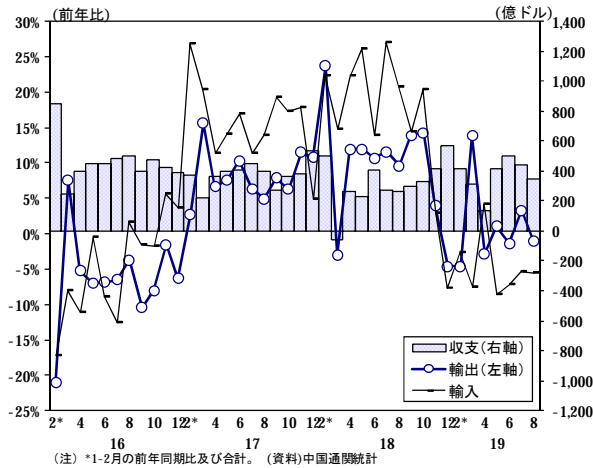
⁹ 21世紀経済報道17年3月20日「北京最严楼市调控“认房又认贷” 下半年全国楼市降温可期（北京で最も厳しい不動産抑制「認房又認貸」 下期の全国不動産は冷え込みへ）」によると、北京市は3月17日、頭金の比率を6割以上に引き上げるほか、購入者が入居しない不動産の場合は頭金の比率を8割以上とする、期限25年以上の個人向け住宅ローン暫定停止、企業の購入した住宅の再取引には満3年以上必要とするなどの「史上最も厳しい抑制策」を公表。
http://epaper.21jingji.com/html/2017-03/20/content_58356.htm

¹⁰ 70都市のうち住宅価格上昇率の高かった上位三都市：西安+22.3%、大理+21.5%、呼和浩特（フフホト）+19.5%（8月）。

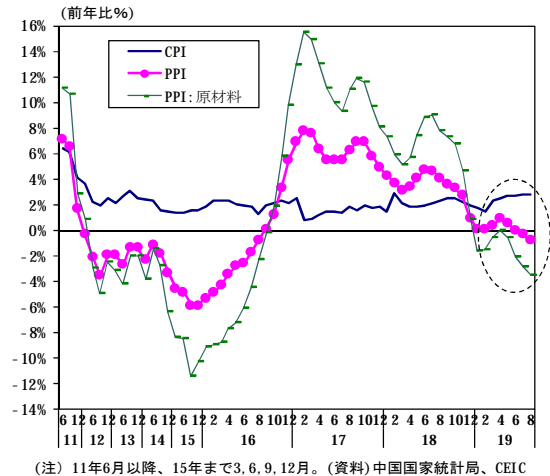
¹¹ 国家統計局9月17日「2019年8月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况（2019年8月70都市の商品住宅販売価格変動状況）」
http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201909/t20190917_1697943.html なお、18年1月から保障性住宅を含まないベース。

¹² 商務部9月12日「商務部外貿司負責人談2019年1-8月我国对外貿易情况（商務部外貿司責任者が2019年1-8月我が国对外貿易情况

図表 7 輸出入、貿易収支

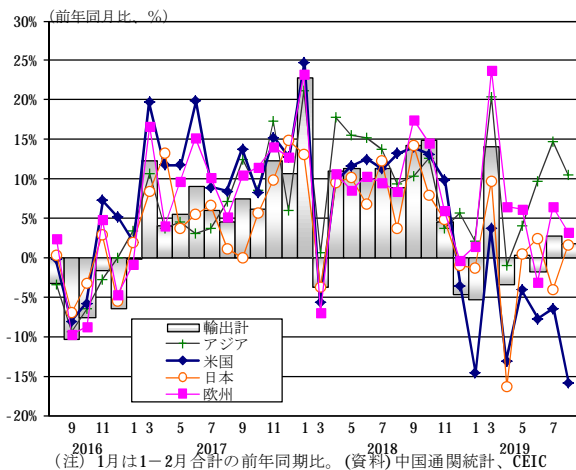


図表 8 CPI、PPI

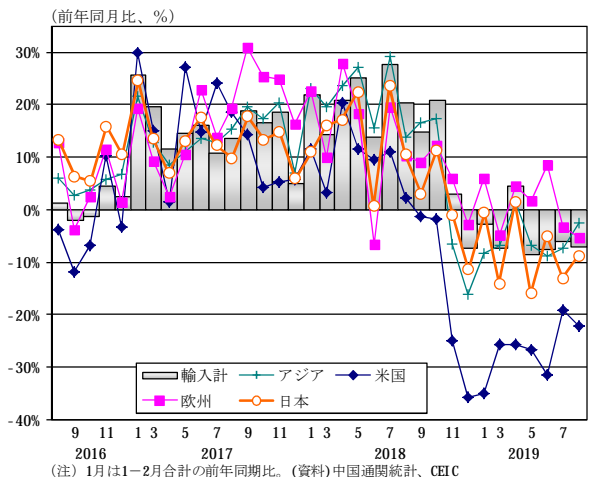


地域別にみると、輸出入ともに米国向けは引続き大幅減少となっている一方、輸出はアジア向けが拡大している（図表 9、10）。

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7月と同水準、PPIはマイナス幅が拡大

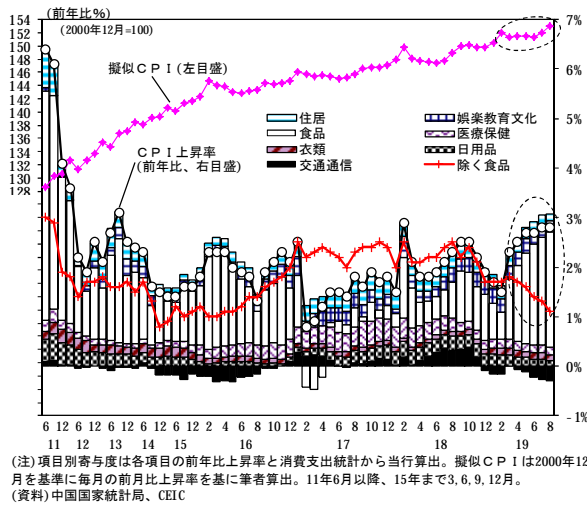
8月のCPI（消費者物価指数）上昇率は+2.8%と、7月（+2.8%）と同水準の伸び、1～8月平均では+2.4%と、政府目標の+3.0%は下回っている（図表 8）。CPIの内訳を見ると、食品価格は8月に+10.0%と7月（+9.1%）から加速、このうち果物価格は8月に+24.0%と7月（+39.1%）から鈍化、野菜価格は8月に▲0.8%と7月（+5.2%）からマイナス転化した一方、豚肉価格は8月に+46.7%と、7月の+27.0%から引続き加速した（図表 11、12）。食品以外の価格は8月に+1.1%と7月（+1.3%）から鈍化した。

豚周期（ピッグ・サイクル）¹³は16年5月をピークに下降、17年6月を底に反転したが、18年3月以降再度マイナス幅が拡大傾向、同年5月以降に縮小傾向、同12月以降は拡大傾向となる等、価格下落が続く中でその方向感の小刻みに変化してきた。この間、豚肉の生産量は15、16年と2年連続で減少の後、17年に5,452万トン、+0.5%増とプラス転化。18年に5,404万トン、▲0.9%と再度減少に転じた。

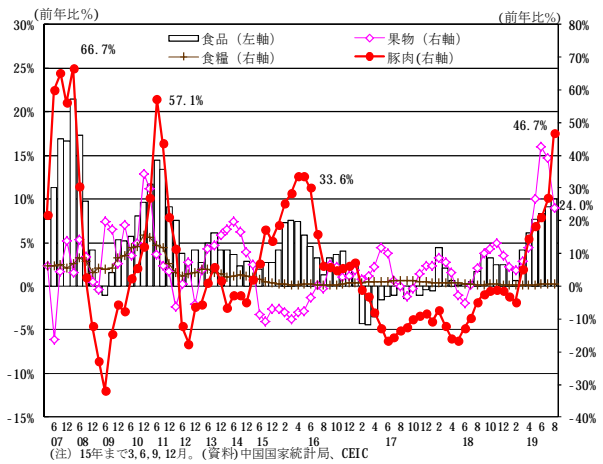
を語る)」なお、金額、変動率は人民元建て。http://www.gov.cn/xinwen/2019-09/12/content_5429415.htm

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→畜産家が飼育を少なくするといった循環を繰り返す。

図表 11 CPI、同品目別伸び率寄与度



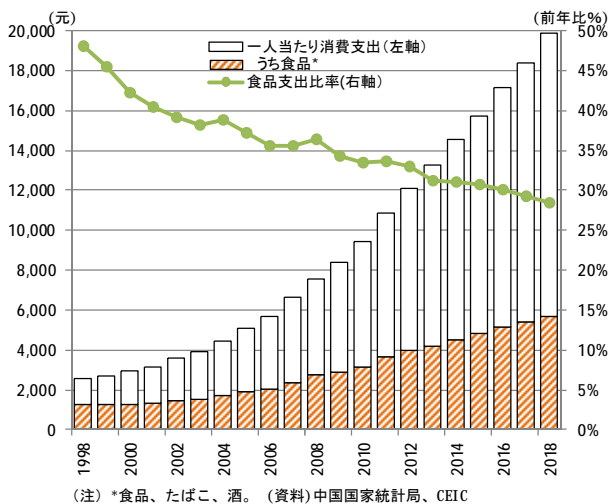
図表 12 食品価格



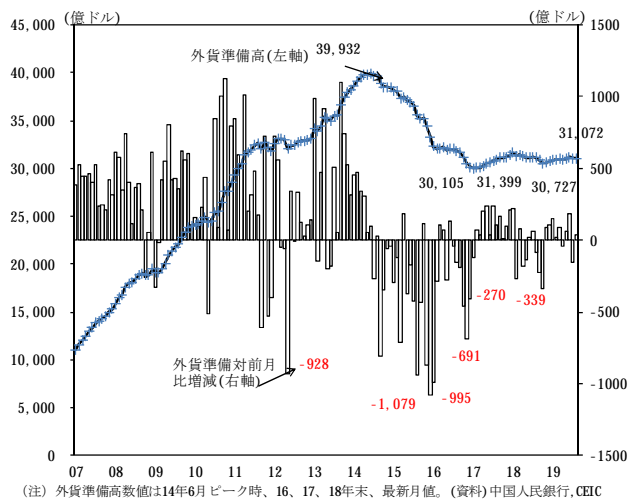
なお、筆者は07年の豚肉価格上昇局面も中国国内で体験したが、今次豚肉価格上昇は07年当時ほど社会問題化していないように感じる。報道抑制等が影響している可能性もあるが、ここで一人当たり消費支出に占める食品等の比率をみると、98年は48%あったものが、07年に35.6%、18年には28.4%まで低下しており、所得水準向上に伴い、食品価格上昇の家計への負担感は軽減されていることが窺われる(図表13)。この統計は全国平均値であり、都市部の中間層以上であれば、食品への支出比率はさらに低くなり、多少の価格上昇は受け入れられるものと思われる。

付凌暉国家统计局報道官は9月16日記者会見¹⁴で、今後の物価情勢について「豚肉価格は最近国务院が一連の生産支援策¹⁵を打ち出しており、市場調節作用の下で市場供給は好転するだろう」とし、「工業消費品、サービス価格、通貨供給の安定等の情勢からみて通年で政府目標範囲内に収まる基礎、条件はまだある」との見方を示した。

図表 13 一人当たり消費支出



図表 14 外貨準備高



¹⁴ 脚注2に同じ。

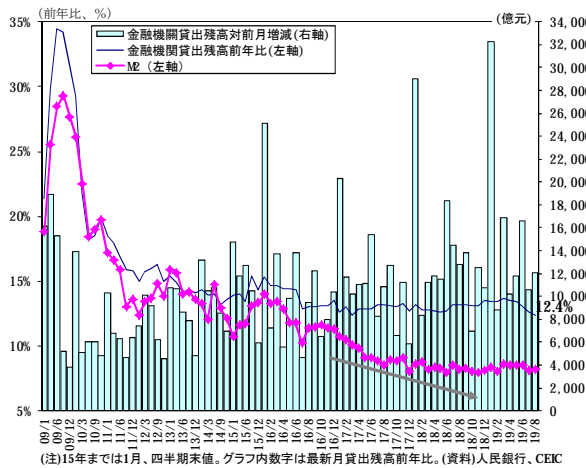
¹⁵ 中国政府網9月10日「国务院办公厅印发《关于稳定生猪生产促进转型升级的意见》(国务院が「豚生産安定、タイプ転換・高度化促進に関する意見」を印刷発行)」。http://www.gov.cn/zhengce/content/2019-09/10/content_5428819.htm
豚の生産量回復、養殖体系構築、疫病防止体系改善、流通体系健全化を柱に、金融政策支援(保険など)、養殖用地保障、法治面の保障(疫病法改正等)を強化。「国务院办公厅关于稳定生猪生产促进转型升级的意见 国办发〔2019〕44号」「意見」全文。
http://www.gov.cn/xinwen/2019-09/10/content_5428833.htm

8月のPPI（工業製品出荷価格）は▲0.8%と、7月（▲0.3%）からマイナス幅が拡大した。8月のPPI前年比をみると、「マイナス幅が拡大したのは、石油天然ガス採掘業（▲9.1%）、石油石炭及びその他燃料加工業（▲5.9%）、化学原料・化学製品製造業（▲4.6%）、黑色金属冶金製錬と圧延加工業（▲3.1%）。上昇率が鈍化したのは、黑色金属採掘業（+21.7%）、石炭採掘及び洗鉱（+0.9%）。上昇率が拡大したのは、非鉄金属採掘業（+3.7%）、農副食品加工業（+2.8%）。8月のPPI変動率▲0.8%のうち、昨年の価格変動による要因（ゲタ）は▲0.2%PT、新たな価格上昇要因は▲0.6%PT」（国家統計局）¹⁶であった。

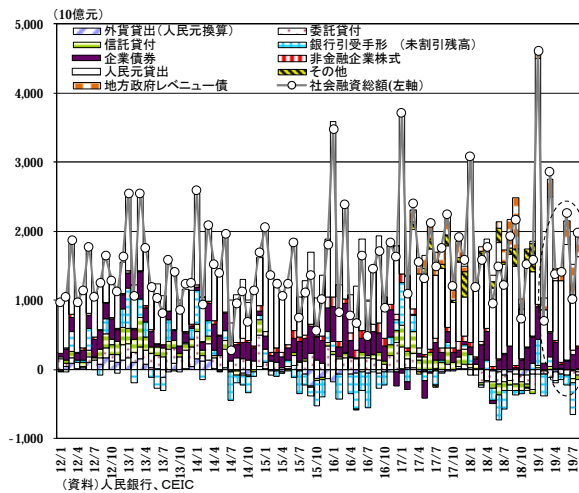
・新規貸出純増額、社会融資総量ともに拡大

人民銀行が公表したマネーサプライ M2 は 8 月に +8.2% と、7 月 (+8.1%) から小幅加速した。8 月の新規銀行貸出純増額は 1 兆 2,100 億元と、7 月の 1 兆 600 億元から拡大した（図表 15）。

図表 15 金融機関貸出、マネーサプライ



図表 16 社会融資総量（純増減額）



銀行貸出以外の資金調達を含む社会融資総量の 8 月純増額も 1 兆 9,800 億元と、7 月の 1 兆 111 億元から拡大した。このうち、人民元貸出、企業債券の増加額は 7 月比で拡大、地方政府レベニュー債、非金融企業株式は増加額が縮小した。銀行引受手形は減少から増加に転じた。委託貸付は 20 か月連続で減少したが、信託貸付と共に減少額は縮小した。外貨貸付は減少幅が小幅拡大した（図表 16）。

8 月末の外貨準備高は 3 兆 1,071.8 億ドルと、7 月比で +34.8 億ドル増加した（図表 14）。王春英国家外貨管理局報道官は、「グローバルな経済成長、貿易情勢、地政学情勢等を受け米ドル高となり、主要国債券価格が上昇。為替レート換算と資産価格変化の要因が共に作用し、外準規模が上昇した」と説明した¹⁷。

2. 政策対応～地方専項債の発行使用加速、預金準備率、LPR を引き下げ

・ 国務院常務会議で「6 つの安定」強化

9 月 4 日に李克強総理が主宰した国務院常務会議（会議）¹⁸は、「現在、外的環境は複雑さと厳しさを

¹⁶ 国家統計局 9 月 10 日「国家统计局高级统计师沈赞解读 2019 年 8 月份 CPI 和 PPI 数据（国家统计局都市司沈赞高級統計師が 2019 年 8 月の CPI と PPI データを解説）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201909/t20190910_1696868.html

¹⁷ 国家外貨管理局 9 月 7 日「国家外貨管理局新聞發言人、總經濟師王春英就 2019 年 8 月份外匯儲備規模變動情況答記者問（王春英國家外貨管理局報道官、總經濟師王春英が 2019 年 8 月外貨準備規模變動情況についてについて記者の問いに答える）」<http://www.safe.gov.cn/safe/2019/0907/14012.html>

¹⁸ 中国政府網 9 月 4 日「李克強主持召開國務院常務會議 部署精準施策加大力度做好“六穩”工作 確定加快地方政府專項債券發行使用的措施 帶動有效投資支持补短板扩内需（李克強が國務院常務會議主宰 的を絞った施策で「6 つの安定」工作をしっかりと行うよう手配 地

増し、国内経済への下押し圧力は強まっている」と分析。「6つの安定」をしっかりと行うよう手配、地方专项債（特別地方債）の発行使用加速を確定した。「6つの安定」に関連して、雇用安定のため職業訓練校の募集人数を100万人増やし、1,000万元の失業保険基金を運用して大規模な職業技能訓練を展開。物価安定のため経済的に苦しい群衆に対する社会支援を適時開始、その保障基準は物価上昇スライドとすること等を盛り込んだ。地方专项債について、19年の発行分は9月末までに発行を完了し、10月末までにプロジェクトに活用、実体ある業務量を形成する。

金融政策について、中立的な通貨政策は適時に事前調整、微調整し、実質金利引き下げを促す。銀行の預金準備率を幅広く、目標を定めて「適時に」引き下げる。銀行融資増を促すため、預金準備率引き下げを近く実施する可能性を示唆した。「幅広い」預金準備率の引き下げ（普遍降準）は、全ての金融機関に適用されるのに対し、「目標を定めた」預金準備率引き下げ（定向降準）では、特定の銀行部門が対象となる。会議はまた「金融機関の考課激励メカニズムを改善し、包括的な金融（普惠金融¹⁹）により多くの資金を活用するよう金融機関を導き、特に零細企業への支援を強める」とした。これら政策により、「経済運行の合理的なレンジを確保する」。

・地方专项債の発行使用加速を確定

会議ではまた地方专项債の使用について以下三方針を確定した。

①地方の重大プロジェクト建設需要に基づき、来年20年の新規増加限度額を前倒しで下達、20年初の使用効率を確保。さらに地方专项債をより広範囲に活用するため、調達資金を投入できる分野を明確化。具体的には「鉄道、軌道交通（地下鉄等）、駐車場等交通インフラ。送電網、天然ガスのパイプラインと貯蔵施設等エネルギー事業。水利、汚水処理、ごみ処理等環境事業。職業教育、託児、医療、介護等民生サービス。コールドチェーン物流施設、水、電気、熱等都市インフラと産業園區（工業団地）インフラ」を重点対象に定めた。一方で、土地備蓄や不動産事業への投資は禁止する。

②当局は19年6月から地方专项債を公共事業の資本金に充てることを認めているが、これら重点対象分野は全て資本金への充当が可能で、各省・自治区・直轄市が発行する专项債のうち公共事業の資本金に回せる割合は20%前後までとする。

③プロジェクトの管理強化。「半人前」（半拉子工程。途中で止まる）プロジェクトを出現させない。

・預金準備率、LPRを引き下げ

上記会議方針を受けて人民銀行は9月6日、同月16日から預金準備率を引き下げると発表（図表17）した²⁰。また9月20日に公表したローンプライムレート（Loan Prime Rate, LPR）は4.20%と、8月20日に公表していた4.25%から小幅引き下げとなった（図表18）。

方政府专项債券使用加速を確定)」 http://www.gov.cn/premier/2019-09/04/content_5427292.htm

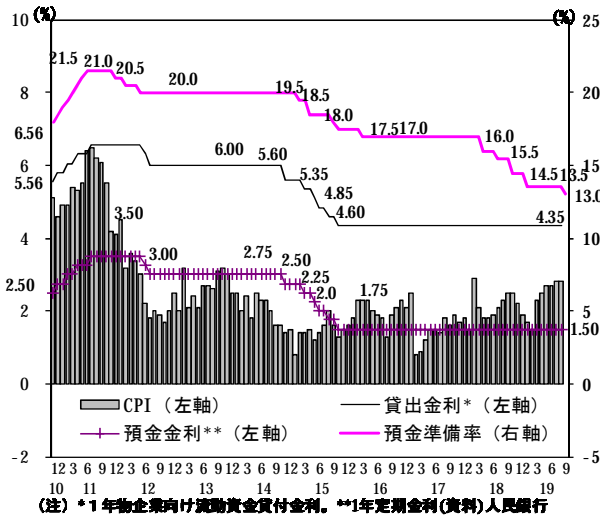
「6つの安定」=雇用・金融・貿易・外資・投資・予想（マインド）の安定。18年7月の中央政治局会議で提起。中国政府網18年7月31日「中共中央政治局召开会议分析研究当前经济形势和经济工作 审议《中国共产党纪律处分条例》中共中央总书记习近平主持会议（中共中央政治局會議を招集開催、当面の経済情勢と経済工作を分析研究 「中国共产党纪律处分条例」を審議 習近平総書記が會議を主宰）」 http://www.gov.cn/xinwen/2018-07/31/content_5310829.htm

¹⁹ インクルーシブ・ファイナンス=有効的、全面的に社会各層にサービスを提供する金融体制。

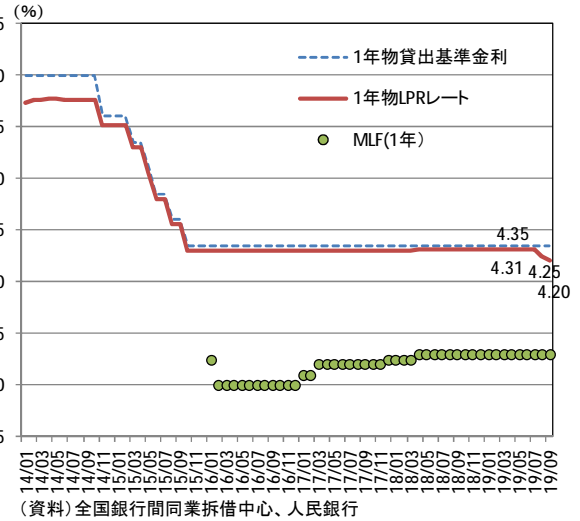
²⁰ 人民銀行9月6日「中国人民银行决定于2019年9月16日下调金融机构存款准备金率（中国人民银行が2019年9月16日に金融機関の預金準備率を引き下げると決定）」 <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3886672/index.html>

「中国人民银行有关负责人表示：降准支持实体经济发展（中国人民银行責任者：預金準備率引き下げは实体经济の發展を支持）」 <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3886675/index.html>

図表 17 預貸金利、預金準備率



図表 18 各種金利の推移



・ GDP 予測目標成長率未達の受容を示唆 (李克強総理)

李克強総理は9月15日、ロシア公式訪問を前に同国タス通信の書面取材を受けた²¹。この中で「GDP成長率が減速する中、(超えてはいけない) レッドラインはあるか? いまの複雑な局面で社会経済計画を下方修正するか?」との記者の問いに答えた李氏は、「雇用が充分で、収入が持続的に増え、環境が改善していれば、成長率が少し高くとも、低くとも受容できる(増速高一点低一点都是可以接受的)」と述べた。19年の実質GDP成長率が政府目標値である+6.0~6.5%の範囲を下回る可能性を受け入れる発言との解釈も可能であろう。

また政策対応について、中国には融通をきかせる余地(回旋余地)があり、①外部からの衝撃を食い止める、②改革を深めることで経済の活力を喚起できる、③十分なマクロコントロール手段があると述べ、大規模な減税・費用引き下げ、専項債券使用増、資金調達コストの引き下げ、創業・イノベーション奨励を例として挙げた。

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】

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、その結果の確実性や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。

²¹ 中国政府網9月16日「李克強接受俄罗斯塔斯社书面采访(全文)(李克強がロシアタス通信の書面取材を受ける)」
http://www.gov.cn/premier/2019-09/16/content_5430056.htm