

—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95号)

要 旨

10月経済指標は9月比で概ね減速。人民銀行は「マネーサプライ M2 と社会融資総量の伸び率が GDP 名目成長率の水準に見合うよう誘導」、9月に続き LPR を引き下げ。四中全会「決定」は「国有企業の強化」を強調。

1. 10月経済指標は9月に比べ概ね減速

- ・ 生産、投資、消費いずれも減速
- ・ 住宅販売価格は二、三線都市で減速
- ・ 輸出入ともマイナス幅が縮小
- ・ CPIは加速、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縮小

2. 政策対応～四中全会「決定」の公表、経済下押し圧力への通貨政策対応

- ・ 「国有企業の競争力を高め、国有資本を大きく強く」(四中全会)
- ・ 「マネーサプライ M2 と社会融資総量が GDP 名目成長率に見合うように」(人民銀行)

1. 10月経済指標は9月に比べ概ね減速

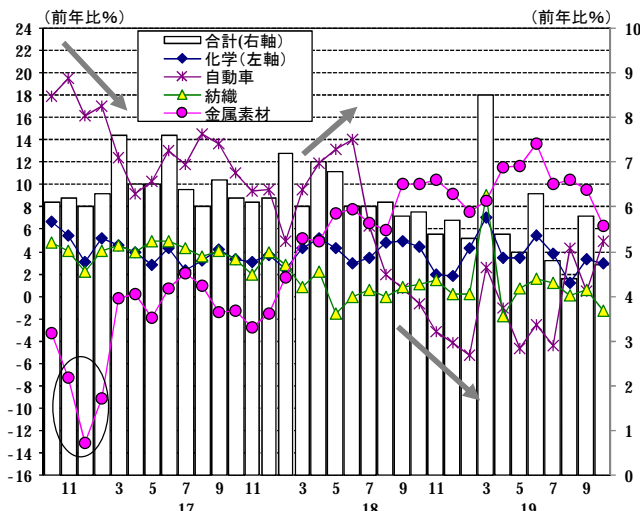
・生産、投資、消費いずれも減速

10月の経済指標は9月に比べ減速した。10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、9月の+5.8%から減速した（前月比+0.2%）（図表1）。「生産は総じて安定しているが、市場需要が不足し、外部不確定要因が多い影響から、一部の業種、製品の生産は落ち込み、輸出引き渡しの落ち幅も拡大、生産の下押し圧力は大きい」（国家統計局）¹。

名目固定資産投資は1～10月に+5.2%と、1～9月の+5.4%から減速（前月比+0.4%）、10月単月でも+3.7%と9月（+4.8%）から伸びが鈍化した。このうちインフラ建設投資は同+4.2%と1～9月の+4.5%から減速したが、製造業は同+2.6%と同+2.5%から小幅加速した（図表2）。

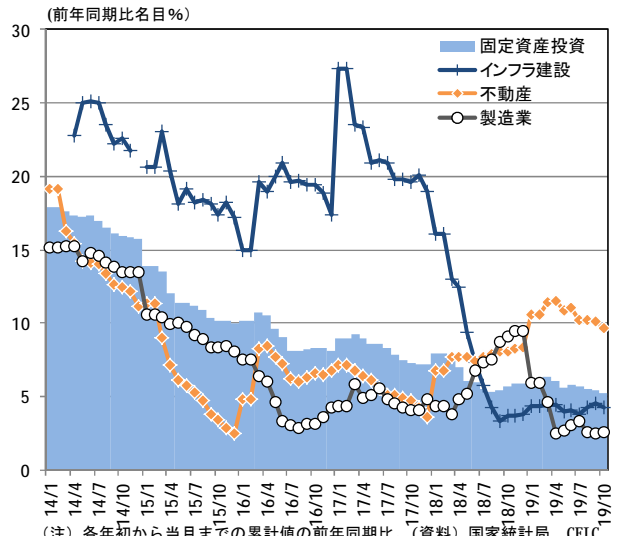
劉愛華国家統計局報道官は「生態保護環境整備業が+37.4%、環境監督観測及び整備サービス投資も+32.7%と、固定資産投資合計の伸びをそれぞれ32.2%、27.5%PT上回るなど、不足分野（短板領域）の投資は増加、供給サイド構造改革が引続き推進」²と説明した。

図表1 工業付加価値生産額



（注）工業付加価値生産額。1月は1～2月累計の前年比。（資料）CEIC

図表2 固定資産投資



（注）各年初から当月までの累計値の前年同期比。（資料）国家統計局、CEIC

個人消費は名目消費小売額が10月に+7.2%と、9月の+7.8%から減速した（前月比+0.5%）（図表3）。劉愛華報道官は11月14日の会見で「日用品は高めの伸びを維持。消費高度化と関連する通信器材、体育娯楽用品はいずれも二けたの伸びを維持した」と説明した³。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8兆2,307億元、うち商品は6兆5,172億元（サービス1兆7,135億元）と同期間の消費小売額合計（33兆4,778億元、+8.1%）の19.5%を占め、伸び率は+19.8%であった⁴。

自動車販売台数は10月の新車販売台数が228.42万台、▲4.0%と、9月の227.07万台（▲5.2%）から台数は増加、前年比もマイナス幅が縮小した（図表4）。自動車販売は17年（2,894.1万台、+3.6%）

¹ 国家統計局 11月14日「国家统计局工业司高级统计师江源解读10月份工业生产数据（江源国家统计局高级统计师が10月工業生産データを解説）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201911/t20191114_1709218.html

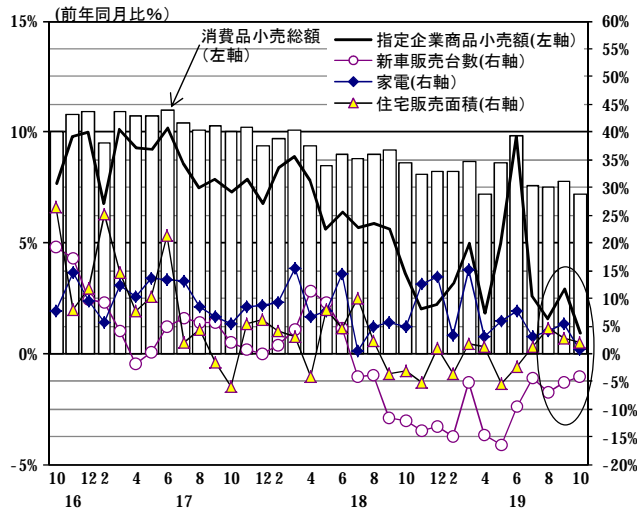
² 国家統計局 11月14日「国家统计局新闻发言人就2019年10月份国民经济运行情况答记者问（国家统计局報道官が2019年10月国民経済運行情況について記者の問いに答える）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201911/t20191114_1709195.html

³ 脚注2に同じ。

⁴ 国家統計局 11月14日「2019年10月份社会消费品零售总额增长7.2%（2019年10月期社会消费品小売総額は+7.2%）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201911/t20191114_1709106.html

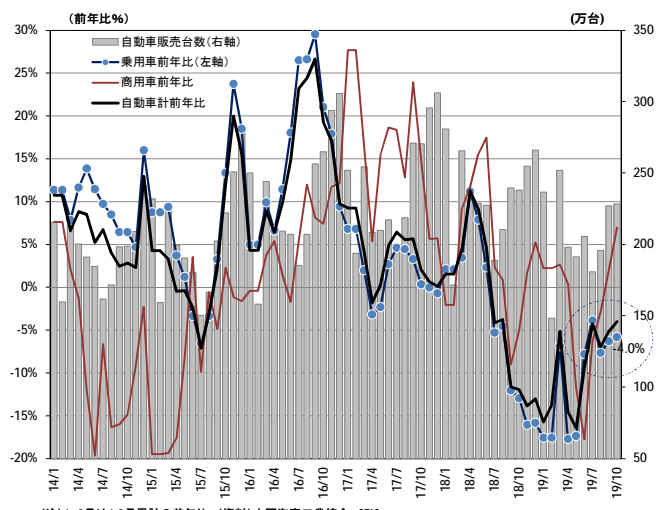
までの拡大基調から18年(2,803.98万台、▲3.1%)に1990年以来初の減少となったのに続き、1~10月累計でも2,063.93万台、▲9.6%と減少幅は拡大している。15年10月から実施していた小型乗用車向けの減税措置が17年末に終了⁵したことの反動に加えて、米中貿易摩擦などに伴う先行きへの不透明感が消費マインドに影響していることが考えられる。

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) 中国汽車工業協会、CEIC

・住宅販売価格は二、三線都市で減速

住宅販売面積は1~10月に+0.1% (13億3,251万㎡) と、17年通年の+7.7%、18年通年の+1.3%から19年入り後1~9月(▲0.1%)まで続いた前年比マイナスからプラス転化した。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、16年3月の上海や深圳⁶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⁷、住宅購入制限は更に強化されてきた⁸。

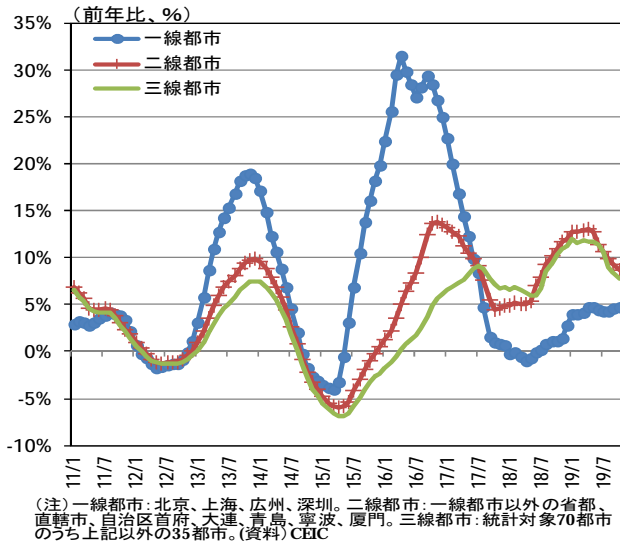
10月の新築住宅価格を前年比で見ると、9月に続き69都市で上昇した。その変動率を地域別に見ると、

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、通常税率の10%に対する減税幅は半分(2.5%分)となった。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>
⁶ 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。
⁷ 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：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
 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>
⁸ 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

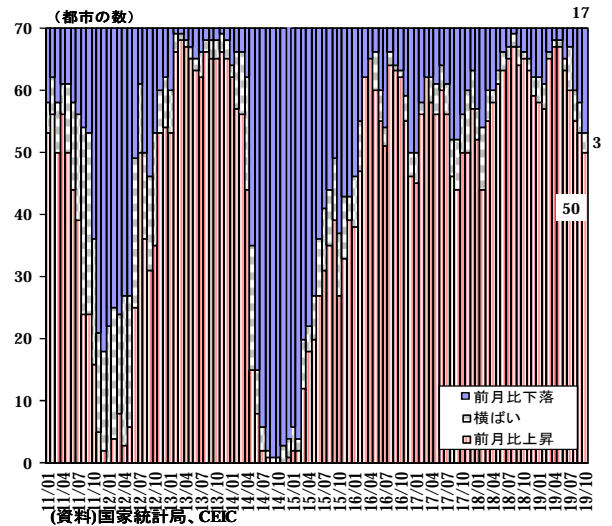
一線都市では+4.7%（9月+4.6%）で上昇率が拡大した一方、二線都市で+8.7%（9月+9.3%）、三線都市では同+7.7%（9月+8.4%）と、それぞれ9月から鈍化した（図表5）⁹。

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53都市から3都市減った。前月比で横ばいであった都市の数は10月に3都市と9月から2都市減、前月比で下落した都市は17都市と9月から5都市増えた（図表6）¹⁰。

図表5 新築住宅販売価格（前年比）



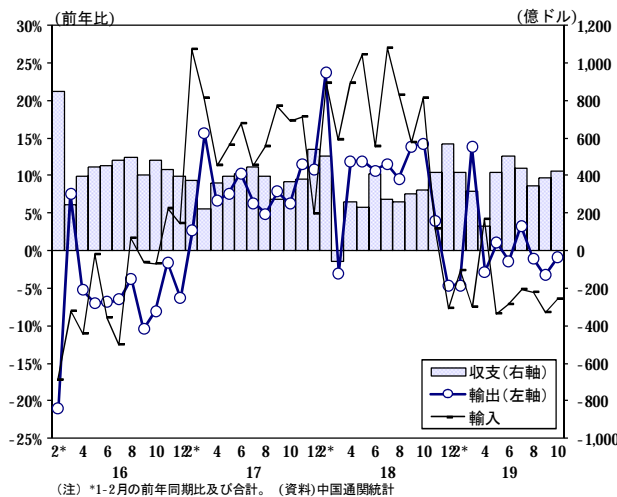
図表6 住宅販売価格前月比変動都市数



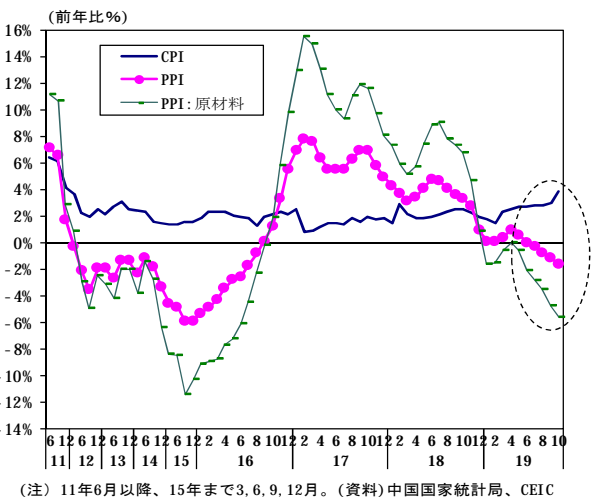
・輸出ともマイナス幅が縮小

10月の輸出は▲0.9%（2,129.3億ドル）、輸入▲6.4%（1,701.2億ドル）、貿易黒字は428.1億ドルと、輸出入ともマイナス幅が9月から縮小した（図表7）。1～10月合計では輸出▲0.2%（2兆380億ドル）、輸入▲5.1%（1兆6,977億ドル）、貿易黒字は前年同期より+34.9%多い3,402.9億ドルとなった。

図表7 輸出入、貿易収支



図表8 CPI、PPI



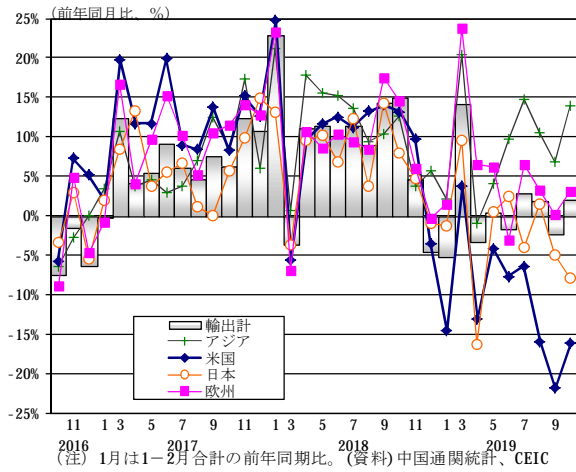
1～10月の輸出状況について商務部は「①一帯一路沿線諸国との貿易が+9.4%、合計に占める比率は13年から+4.1%PT上昇し29.1%に。②中西部からの輸出が+13.8%、合計に占める比率は前年同期か

⁹ 70都市のうち住宅価格上昇率の高かった上位三都市：大理+18.9%、呼和浩特（フフホト）+18.7%、洛陽+16.5%（10月）。

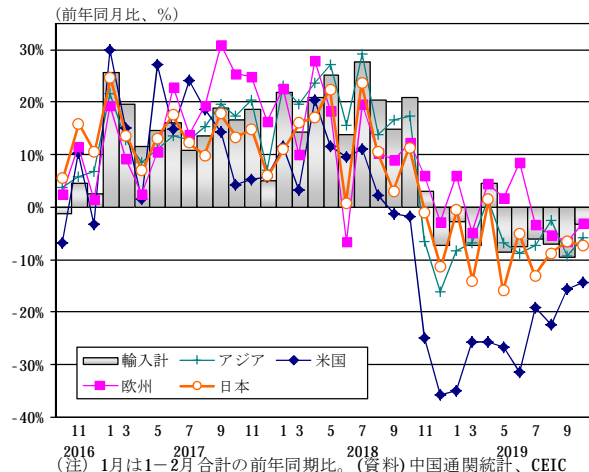
¹⁰ 国家統計局11月15日「2019年10月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况(2019年10月70都市の商品住宅販売価格変動状況)」
http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201911/t20191115_1709560.html なお、18年1月から保障性住宅を含まないベース。

ら1.4%PT上昇し18.1%に。③輸出品目構造の高度化。機械電子製品比率が合計の58.3%を占め、うちIC、太陽光発電、掘削機、医療器械など質が高く、ハイテクで付加価値の高い製品の輸出が高い伸びを維持、④七大労働集約型製品輸出は+6.1%、うち玩具+32.2%、紡織+5.5%、靴類+5.4%、⑤民营企业の輸出は+12.8%、合計に占める比率は3.6%PT上昇し51.3%」と紹介した¹¹。地域別にみると、米国向けは輸出が引続き大幅減少となっている一方、対米輸入はマイナス幅が引続き縮小している（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は加速、PPIはマイナス幅が拡大

10月のCPI（消費者物価指数）上昇率は+3.8%と、9月（+3.0%）から上昇率が高まったが、1～10月平均では+2.6%と、政府目標の+3.0%を下回っている（図表8）。前月比では+0.9%と、9月（+0.9%）と同水準である。CPIの内訳を見ると、食品価格は10月に+15.5%と9月（+11.2%）から加速したが、このうち果物価格は10月に▲0.3%と9月（+7.7%）からマイナス転化、野菜価格は10月に▲10.2%と9月（▲11.8%）からマイナス幅が縮小した。一方、豚肉価格は10月に+101.3%と、9月の+69.3%から引続き加速した（図表11、12）。食品以外の価格は10月に+0.9%と9月（+1.0%）から鈍化した。

豚周期（ピッグ・サイクル）¹²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など、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。

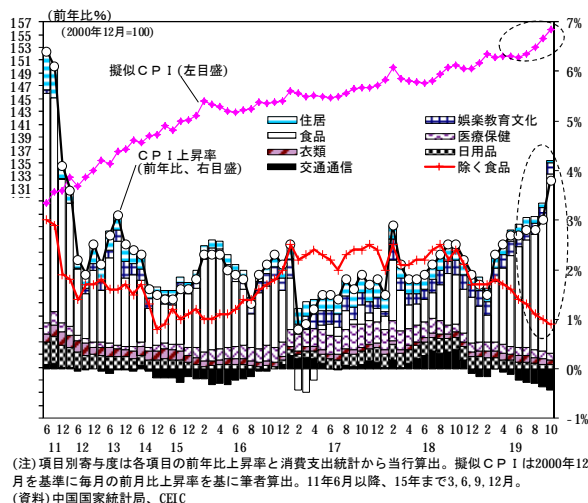
10月のPPI（工業製品出荷価格）は▲1.6%と、9月（▲1.2%）からマイナス幅が拡大した。10月のPPI前年比をみると、「マイナス幅が拡大したのは、石油天然ガス採掘業（▲17.9%）、石油石炭及びその他燃料加工業（▲12.0%）、化学原料及び同製品製造業（▲6.2%）、黒色金属冶金製錬と圧延加工業（▲6.1%）。上昇率が鈍化したのは、黒色金属採掘業（+12.5%）、非鉄金属冶金製錬と圧延加

¹¹ 商務部11月12日「商務部外貿司責任者が2019年1-10月我国対外貿易情況（商務部外貿司責任者が2019年1-10月我が国対外貿易情況を語る）」なお、金額、変動率は人民元建て。七大労働集約型製品＝紡織品、アパレル、かばん、靴、玩具、家具、プラスチック製品。<http://www.mofcom.gov.cn/article/ae/sj/d/201911/20191102912276.shtml>

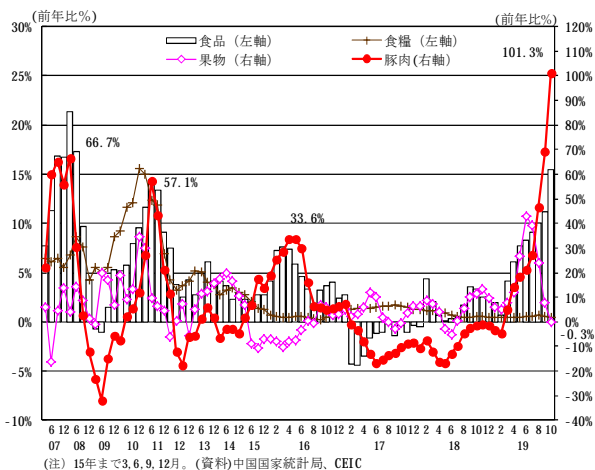
¹² 豚肉価格が下がってくると畜産家が飼育を少なくする→供給が減少、価格上昇→畜産家が生産増→供給増、価格が安定→畜産家が飼育を少なくするといった循環を繰り返す。

工業(+0.2%)。石炭採掘及び洗鉱は上昇から下落に転化し▲0.1%であった。10月のPPI変動率▲1.6%のうち、昨年の価格変動による要因(ゲタ)は▲1.2%PT、新たな価格上昇要因は▲0.4%PT(国家統計局)¹³であった。

図表 11 CPI、同品目別伸び率寄与度

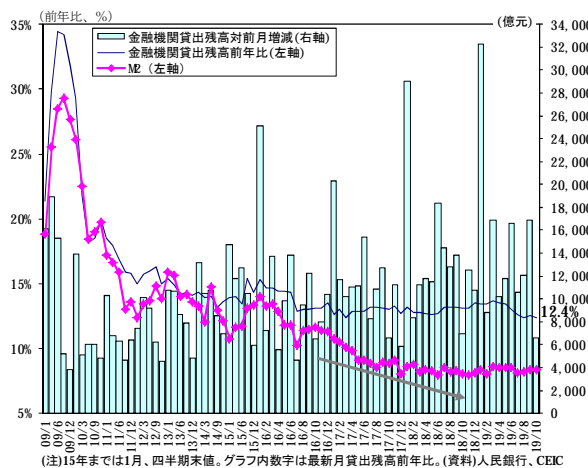


図表 12 食品価格

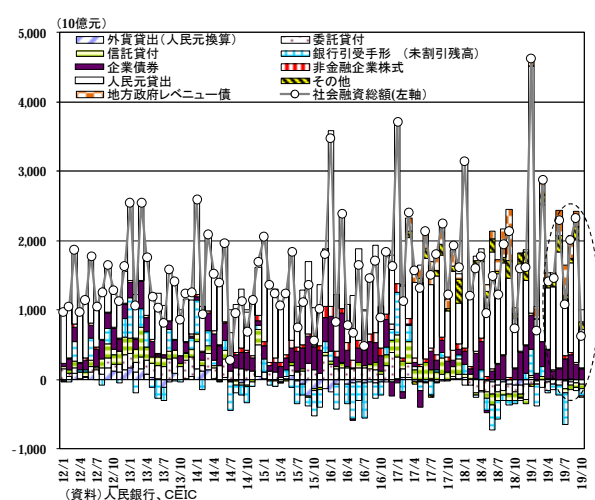


劉愛華報道官は11月14日の記者会見¹⁴で、今後の物価情勢について「食品とエネルギーを除いた物価上昇率は10月に+1.5%、1~10月平均では+1.7%で緩やかな上昇にとどまっている。豚肉については各級(地方)政府が生産回復を非常に重視、供給を確保し価格を安定させる多くの措置を採っており、社会救済と保障の基準を物価上昇率と連動させるメカニズムをタイムリーに開始、困窮群衆の生活が影響を受けないよう保証している。関連政策措置の実行に伴い、豚肉生産は次第に回復し、価格も安定に向かうだろう」と説明した。

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)



・新規貸出純増額、社会融資総量ともに縮小

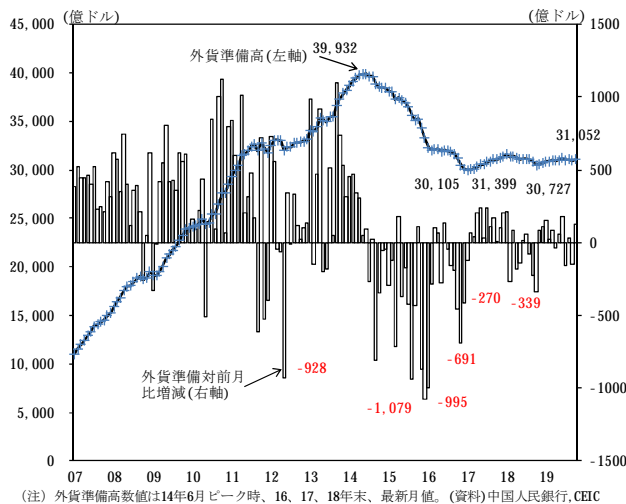
¹³ 国家統計局 11月9日「国家统计局高级统计师沈赞解读2019年10月份CPI和PPI数据(国家统计局都市司沈赞高级统计师が2019年10月のCPIとPPIデータを解説)」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201911/t20191109_1708141.html

¹⁴ 脚注2に同じ。ここで言及した「10月に+1.5%、1~10月平均+1.7%」となった物価指数はいわゆる「コアコア」物価。生鮮食品を除く「コア」指数に対し、「コアコア」指数は生鮮食品のほかエネルギーなどを除いたもの。国家統計局 11月14日「10月份国民经济运行总体平稳(10月国民经济运行は総じて安定)」六、物価 http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201911/t20191114_1709102.html
参考:総務省統計局「消費者物価指数に関するQ&A(回答)」<https://www.stat.go.jp/data/cpi/4-1.html>

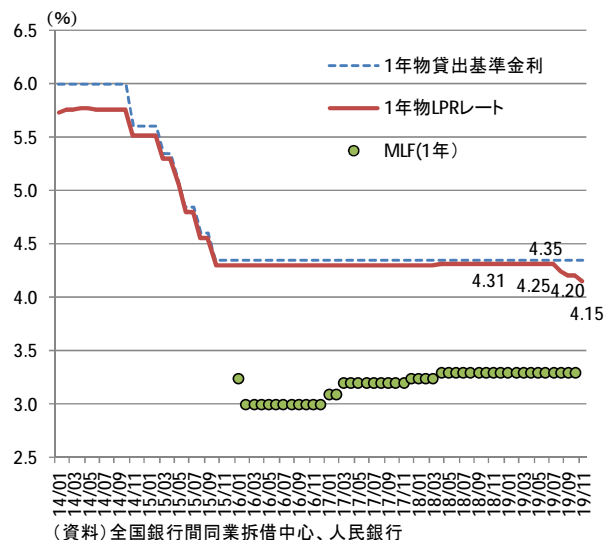
人民銀行が公表したマネーサプライ M2 は 10 月に +8.4% と、9 月 (+8.4%) と同水準の伸びであった。10 月の新規銀行貸出純増額は 6,613 億元と、9 月の 1 兆 6,900 億元から縮小した（図表 13）。

銀行貸出以外の資金調達を含む社会融資総量の 10 月純増額も 6,189 億元と、9 月の 2 兆 3,316 億元から縮小した。このうち、預金取扱金融機関 ABS は増加額が拡大したが、人民元貸出、企業債券、非金融企業株式、貸出償却は増加額が縮小した。地方政府レベニュー債は増加から減少に転じ、外貨貸付、信託貸付は減少額が縮小、委託貸付、銀行引受手形は減少額が拡大した（図表 14）。

図表 15 外貨準備高



図表 16 各種金利の推移



10 月末の外貨準備高は 3 兆 1,052 億ドルと、9 月比で +127 億ドル増加した。王春英国家外貨管理局報道官は「グローバルな経済成長、主要国中銀の通貨政策、英国の EU 離脱等の影響で米ドルが安くなり、主要国債券価格が低下。為替レートと資産価格変化等の要因が影響し外準規模が増えた」と説明した¹⁵（図表 15）。

2. 政策対応～四中全会「決定」の公表、経済下押し圧力への通貨政策対応

10 月の経済指標は引続き弱いものとなったものの、調査失業率が 5.1% と 9 月 (5.2%) から改善、新規雇用創出数も 1,193 万人と 19 年の予測目標を繰り上げ達成するなど雇用情勢は総じて安定していることから、当局は財政金融政策の大幅緩和など無理な景気対策は打たずに、小幅な緩和と改革を組み合わせながら構造転換に取り組む構えと考えられる。

・「国有企業の競争力を高め、国有資本を大きく強く」(四中全会)

中国共産党第 19 期中央委員会第 4 回全体会議（四中全会）は 10 月 28～31 日北京で開かれ、「中国の特色ある社会主義制度の堅持・整備、国家の統治体系（ガバナンス・システム）と統治能力の近代化についての若干の重大な問題に関する党中央の決定」（以下「決定」）を採択して閉幕した¹⁶。「決定」は、「中国の特色ある社会主義制度を堅持、整備し、国家の統治体系と統治能力を推進」する全般的目

¹⁵ 国家外貨管理局 11 月 7 日「国家外匯管理局新聞發言人、總經濟師王春英就 2019 年 10 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、總經濟師王春英就 2019 年 10 月份外貨準備規模變動について記者の問いに答える）」<http://www.safe.gov.cn/safe/2019/1107/14598.html>

¹⁶ 中国政府網 11 月 5 日「中共中央關於堅持和完善的中國特色社會主義制度 推進國家治理體系和治理能力現代化若干重大問題的決定（2019 年 10 月 31 日中國共產黨第十九屆中央委員會第四次全體會議通過）（中國的特色ある社会主義制度の堅持・整備、國家の統治体系〈ガバナンス・システム〉と統治能力の近代化についての若干の重大な問題に関する党中央の決定（2019 年 10 月 31 日中國共產黨第 19 期中央委員會第 4 回全體會議にて採択）」http://www.gov.cn/zhengce/2019-11/05/content_5449023.htm

標を以下三つの時期¹⁷⁾に分けて定めている。

- ①建党 100 周年（2021 年）までに各方面の制度のより一層の成熟、定型化で顕著な成果を挙げる、
- ②2035 年までに各方面の制度をより一層整備、国家統治体系と統治能力の近代化を基本的に実現、
- ③新中国成立 100 周年（2049 年）までに国家統治体系と統治能力の近代化を全面的に実現し、中国の特色ある社会主義制度を一層固め、優位性が十分示されるようにする。

そのための要求として、四中全会コミュニケ¹⁸⁾は 1. 党の集中統一指導、2. 人民が主人公となる制度体系・社会主義民主政治、3. 法に基づく全面的な国家統治、4. 社会主義の行政体制、5. 社会主義基本経済制度、6. 社会主義の先進的な文化、7. 都市農村で統一された民生保障、8. 社会管理、国家安全保護、9. 生態文明、人と自然の共生、10. 人民の軍隊に対する党と人民への絶対的忠誠、11. 「一国二制度」堅持、香港、マカオの長期的繁栄・安定維持、祖国の平和的統一、12. 独立自主の平和外交、人類運命共同体を推進、13. 党と国家の監督体系による権力行使への制約・監督強化、の 13 分野で堅持、整備すべき内容を挙げている。

このうち「5. 社会主義基本経済制度」には、①公有制を主体に、様々な所有制の経済が共に発展、②労働に応じた分配を主体に、様々な分配方式が並存、③社会主義市場経済体制の整備加速、④科学技術イノベーションの体制・仕組み整備、⑤より水準の高い開放型経済の新体制構築、の 5 点が含まれる。

13 年 11 月に採択された第 18 期三中全会「決定」¹⁹⁾と比較すると、①「所有制経済」に関する部分では、「公有制を主体とし、様々な所有制経済が共に発展する」と三中全会「決定」と同様であるが、国有経済に関して、三中全会「決定」で「国有経済の活力、支配力、影響力を不断に増強する」とあったところ、今次四中全会では「国有企業の競争力、イノベーション力、支配力、影響力、リスク対応力を高め、国有資本を大きく強く」と、国有企業の強化をより志向する表現となった。

他方、三中全会「決定」で言及しなかった民営経済について「民営経済、外商投資企業発展の法治環境を支持」とした外、「中小企業の発展を支持する制度の健全化」にも言及した。

②「労働に応じた分配」では、報酬決定の要因として、三中全会「決定」時の「労働、資本、知識、技術、管理」以外に、四中全会「決定」では新たに「土地、データ」が加わった外、税収調節を強化、「直接税制度を整備し且つその比重を次第に高める」とした。

③「社会主義市場経済体制の整備加速」では、破産制度「整備」の原語に関して、三中全会「決定」時の「完善」から今次「決定」では「健全」と、一步進んだ表現となった。他に、消費者権益保護、集団訴訟制度の確立、郷村振興戦略実施、食糧安全保障制度などは今次「決定」で新たに言及されている。

④「科学技術イノベーション体制」では、基礎研究投入増、「カギとなる核心技術の新型挙国体制構築」に新たに言及した。

⑤「開放型経済」では、「外資の合法的権益保護」に言及した一方、「外国企業の直接投資に対する国家安全審査、反独占審査、国家技術安全のリスト管理、信頼できない企業リストなどの制度整備」に

¹⁷⁾ 17 年 10 月開催の中国共産党第 19 次全国代表大会（19 全大会＝党大会）で示された社会主義近代化建設の時間表と同区分。

¹⁸⁾ 中国政府網 10 月 31 日「中国共产党第十九届中央委员会第四次全体会议公报（中国共产党第 19 期中央委员会第 4 回総会コミュニケ）」http://www.gov.cn/xinwen/2019-10/31/content_5447245.htm 新華社 10 月 31 日「一图读懂党的十九屆四中全会公报（図でわかる 19 期四中全会コミュニケ）」http://www.xinhuanet.com/politics/2019-10/31/c_1125178447.htm

¹⁹⁾ 中国政府網 13 年 11 月 15 日「中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定（2013 年 11 月 12 日中国共产党第十八届中央委员会第三次全体会议通过）（全面的な改革深化に向けた若干の重大問題に関する中共中央の決定）」同決定は「資源配分で市場が決定的な役割を果たす」ことを明記、「2020 年までに決定的な成果を挙げる」ことを目指している。

http://www.gov.cn/jrzq/2013-11/15/content_2528179.htm

についても明記した。

・「マネーサプライ M2 と社会融資総量が GDP 名目成長率に見合うように」（人民銀行）

人民銀行が 11 月 15 日に公表した「第三四半期通貨政策執行報告」²⁰は今後の政策方針として、穏健（中立的）な通貨政策を実施していく中で、「水浸し（じゃぶじゃぶ）の金融緩和」は行わない、マネーサプライ M2 と社会融資総量の伸び率が名目 GDP 成長率の水準に見合うよう誘導、インフレリスクの抑制と物価安定維持、LPR の利用拡大、金融機関に実体経済とりわけ民営、零細企業に対する支援を増やすよう誘導、中小銀行の複数ルートによる資本充足支持、資本構造を最適化していくことなどを挙げている。

同報告はまた、「金融の供給サイド構造改革を深める」として、近代的な中央銀行制度確立、適応力、競争力がありインクルーシヴ²¹な現代金融体系づくり、供給、需要、金融体系の三者間の良性循環を形成することに言及している。

易綱人民銀行行長は 11 月 19 日に金融機関通貨貸出形勢座談会を招集開催²²、「マクロ経済・金融の安定的な運行はまだ挑戦に直面しており、経済の下押し圧力は引続き強まり、局所的な社会信用収縮圧力が依然として存在する」と指摘、「逆周期調節を引続き強化し、貸出の実体経済への支援を強める。マネーサプライ M2 と社会融資総量が名目 GDP 成長率に見合うようにし、経済運行の合理的なレンジを促進（＝経済成長率を維持）する」と強調した。

また「市場における金利水準の貸出金利誘導作用を発揮させ、金融機関の貸出コスト慣性マインド転換を推進し、貸出市場における金利水準を真に参考とし、貸出金利低下を促す」としたほか、「資本補充を引続き推進し、銀行の貸出資金力を引き上げる」とも言及した。

これを受け 11 月 20 日に公表したローンプライムレート（Loan Prime Rate＝LPR、貸出基礎金利）は 4.15%と、9 月 20 日に公表していた 4.20%から小幅引き下げとなった（図表 16）。

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製、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。
 - (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。

²⁰人民銀行 11 月 15 日「2019 年第三季度中国货币政策执行报告（2019 年第 3 四半期（7～9 月）中国金融政策执行报告）」
<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3922261/index.html>

²¹ 原語＝普惠性。有効的、全面的に社会各階層にサービスを提供する金融体制。

²² 人民銀行 11 月 19 日「人民銀行召开金融机构货币信贷形势分析座谈会（人民銀行が金融機関通貨貸出形勢座談会を招集開催）」
<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3924230/index.html>