

—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102号 ）

要 旨

4～6月期実質GDP（国内総生産）成長率は+3.2%とプラス転化（1～6月▲1.6%）。6月経済指標は5月比で改善。全体としては改善傾向がみられるものの、疫病の影響が完全に払拭されないことから、外出・移動を伴う消費分野への打撃、宿泊・飲食業や零細企業、個人商工業者などの苦境は継続。人民銀行は金融政策スタンスを微調整する一方、銀保監会は不良債権増加などのリスクを警告。

1. 6月経済指標は5月に比べ改善

- ・ 4～6月期は+3.2%成長とプラス転化
- ・ 生産、投資は加速。消費もマイナス幅が縮小
- ・ 住宅販売価格は一線都市で上昇率が高まる
- ・ 輸出入ともプラス転化
- ・ CPIは小幅上昇。PPIはマイナス幅が縮小
- ・ 新規貸出純増額、社会融資総量は拡大

2. 政策対応～金融緩和姿勢の微調整、リスク警告

- ・ 人民銀行は金融緩和ペースの減速を示唆
- ・ 銀保監会は不良債権の大幅増加など金融リスクを警告

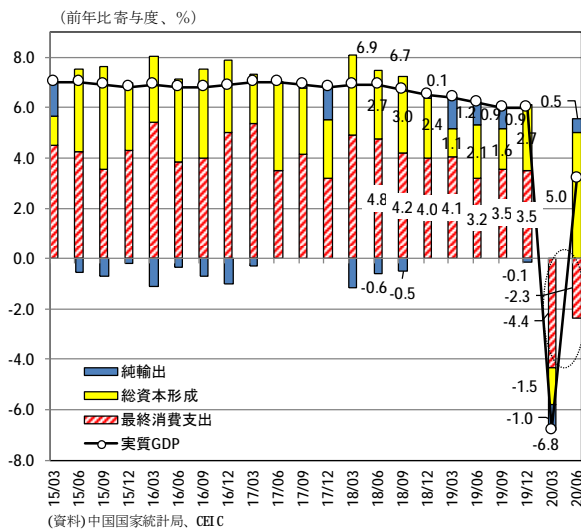
1. 6月経済指標は5月に比べ改善

・4～6月期は+3.2%成長とプラス転化

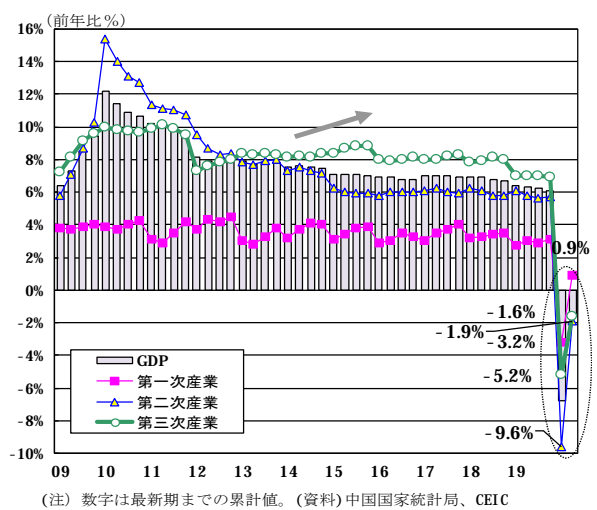
7月16日、国家統計局（統計局）は4～6月期の実質GDP（国内総生産）成長率が前年同期比（特記しない限り以下同）+3.2%と発表、1～6月期累計では▲1.6%であった¹。前期比は+11.5%である（図表1）。需要項目別寄与度をみると、4～6月期は総資本形成が+5.0%PT、純輸出は+0.5%PTのプラス寄与に転じた一方、最終消費支出は▲2.3%PTと引き続きマイナス寄与となった。総資本形成の寄与度拡大が際立っている。

産業別に変動率をみると、1～6月期に第一次産業が+0.9%とプラス転化した一方、第二次産業は▲1.9%、第三次産業は▲1.6%とそれぞれ1～3月期（▲9.6%、▲5.2%）から改善した（図表2）。

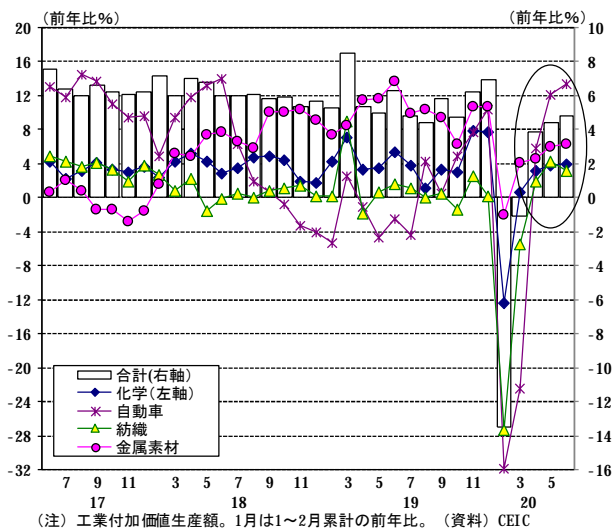
図表1 GDP需要項目別内訳



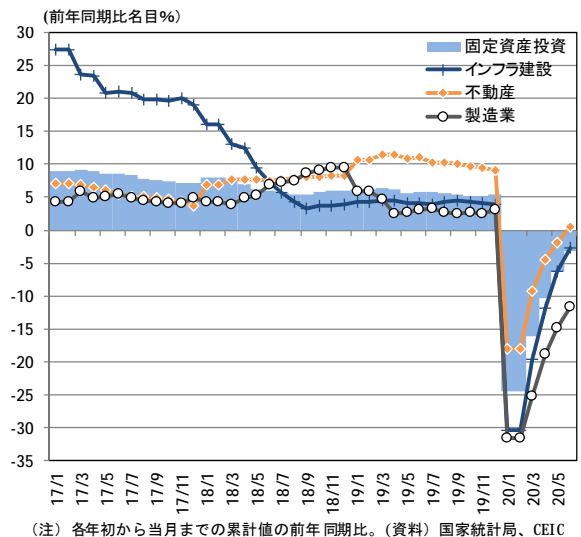
図表2 産業別実質GDP



図表3 工業付加価値生産額



図表4 固定資産投資



・生産、投資は加速。消費もマイナス幅が縮小

6月の経済指標は5月に比べ改善した。6月の工業付加価値生産額は+4.8%と、5月の+4.4%から加

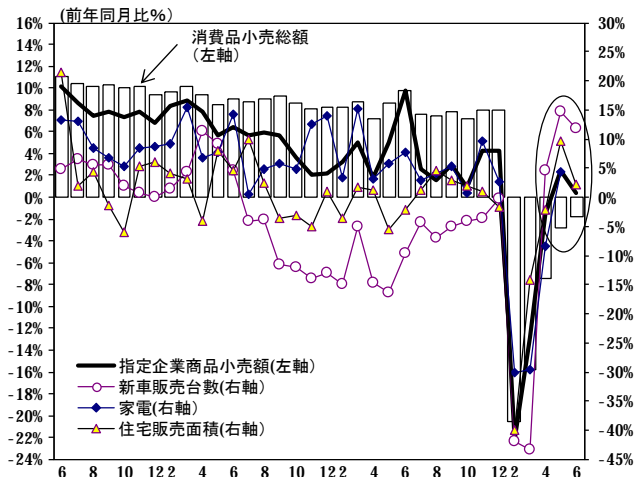
¹ 国家統計局 7月16日「统筹防疫和发展成效显著 上半年国民经济逐步复苏（统一手配された防疫と発展の効果が顕著 上半期の国民経済が次第に回復）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202007/t20200716_1776194.html

速した（1～6月▲1.3%。前月比+1.3%）（図表3）。上半期生産の特徴として、①装置製造業の回復（「自動車生産は環境基準切換え、購入補助金、インフラ建設加速等の政策要因が影響」）、②ハイテク製造の高い伸び（3Dプリンター、IC、スマートウォッチ等は+100～500%）、③原材料の回復（鉄鋼、非鉄、化学は加速。セメント、鋼材、プラスチック等は1～3月期のマイナスからプラス転化）、④消費品製造のマイナス幅縮小（食品、製紙、化繊はプラス転化）を挙げている²。

名目固定資産投資は1～6月に▲3.1%と、1～5月の▲6.3%から改善、6月単月では+5.4%と加速した（前月比+5.9%）。このうちインフラ建設投資は1～6月に▲2.7%、製造業は同▲11.7%、不動産投資は+0.6%とプラス転化、それぞれ1～5月の▲6.3%、▲14.8%、▲1.8%から改善した（図表4）。

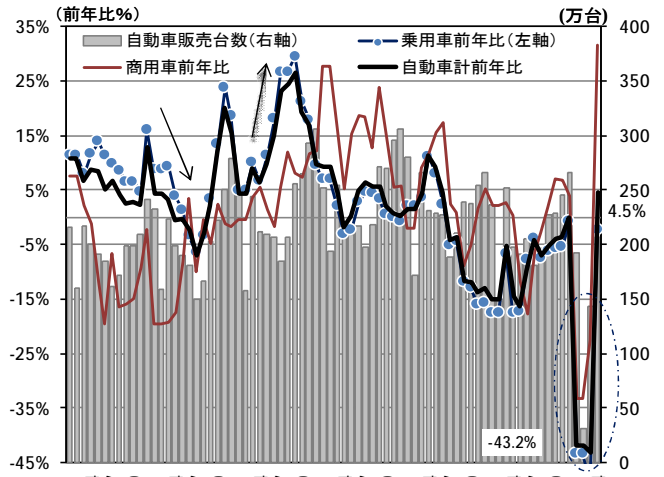
個人消費は名目消費品小売額が6月に▲1.8%と、5月（▲2.8%）から改善したものの、引き続きマイナスとなっている（前月比+1.3%）（図表5）。このうち、ネット・ショッピングによる商品・サービス小売額は1～6月に5兆1,501億元と+7.3%、うち商品は4兆3,481億元（サービス8,020億元）と同期間の消費品小売額合計（17兆2,256億元、▲11.4%）の25.2%を占め、伸び率は+14.3%であった³。

図表5 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6 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

自動車販売台数は6月の新車販売台数が230.0万台、+11.8%と、5月（219.4万台、+14.7%）から伸びは鈍化したものの、18年6月（+4.7%）以来の前年比増加となった4月（207.0万台、+4.5%）から三か月連続の増加となった。1～6月累計では▲16.9%（1,023.1万台）である（図表6）。この間の販売回復の背景には中央・地方政府による各種消費刺激策⁴の奏功がある。自動車販売は17年（2,894.1万台、+3.6%）まで拡大基調にあったが、同年末の小型乗用車向け減税措置⁵終了をはさみ政策要因に

² 国家統計局 7月17日「張卫华：工业生产明显回升 重点行业持续发力（張衛華：工業生産は明らかに回復 重点業種は引き続き力を発揮）」張衛華氏は国家統計局工業司副司長。http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202007/t20200717_1776675.html

³ 国家統計局 7月16日「2020年6月份社会消费品零售总额下降1.8%（2020年6月社会消费品小売総額は▲1.8%）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202007/t20200716_1776198.html

⁴ 自動車消費刺激策については拙稿「みずほ中国ビジネス・エクスプレス経済編 No. 99」図表4参照。

https://www.niuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/express_economy/pdf/R422-0099-XF-0105.pdf

⁵ 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（排气量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、排气量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>

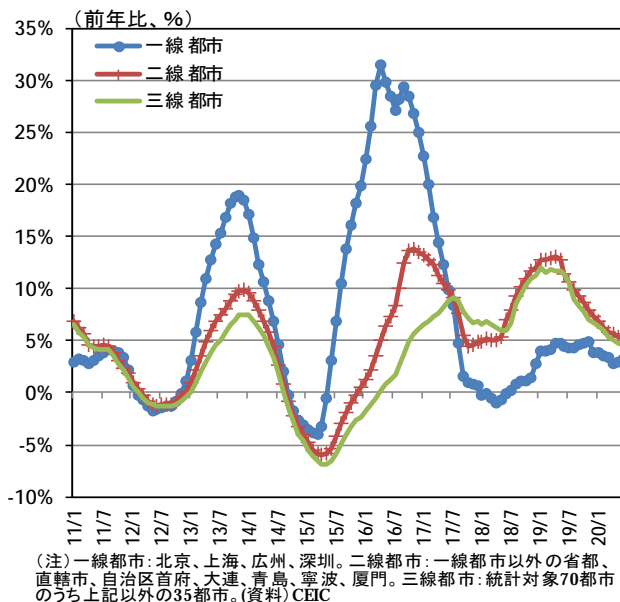
よる販売増とその後の落ち込みを経験している。

・住宅販売価格は一線都市で上昇率が高まる

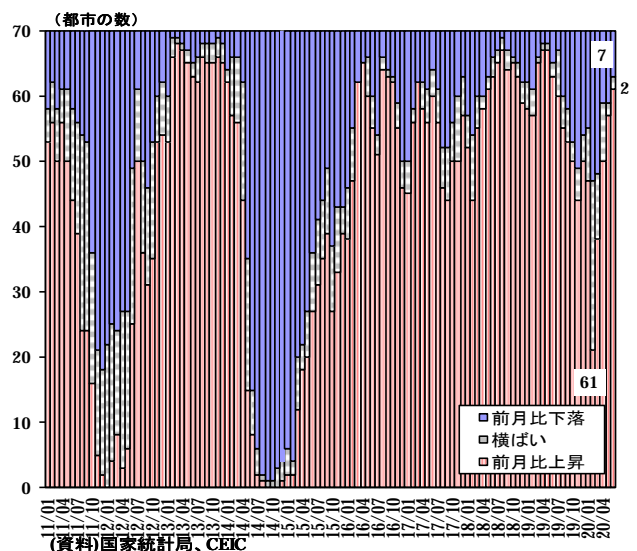
住宅販売面積は1~6月に▲8.4%（6億9,404万㎡）と、17年+7.7%、18年+1.3%、19年▲0.1%（17億1,558万㎡）に続きマイナスとなったが、1~5月の▲12.3%から減少幅が縮小した。住宅販売は、人民銀行による預貸金利引き下げ（14年11月以降計6回実施）、2軒めの住宅購入時の頭金比率（下限）引き下げ（60%から40%に。15年3月30日）、1軒めの住宅購入時の頭金比率引き下げ（25%に。同年9月30日）など当局の不動産市場テコ入れ方針に伴い、15年4月を底に回復傾向をたどってきた。その後の価格急騰を受け、16年3月の上海や深圳⁶を皮切りに採られた購入制限が価格上昇の顕著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。

6月の新築住宅価格を前年比で見ると、60都市で上昇、5月から2都市減少した。その変動率を地域別に見ると、一線都市で+3.3%（5月+2.9%）と5月に続き上昇率が高まった一方、二線都市で+5.3%（5月+5.4%）、三線都市では同+4.6%（5月+4.8%）と、それぞれ5月から鈍化した（図表7）⁹。

図表7 新築住宅販売価格（前年比）



図表8 住宅販売価格前月比変動都市数



これを前月比で見ると、主要70都市のうち61都市で前月比上昇、上昇した都市の数は5月の57都

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年延長を発表。但し、税率は7.5%と現行の5%からは引き上げ。この間、自動車販売は17年（2,894.1万台、+3.6%）までの拡大基調から同年末の減税策終了を受け18年（2,803.98万台、▲3.1%）に1990年以来初の減少、19年も2,575.45万台、▲8.2%と減少幅が拡大。

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

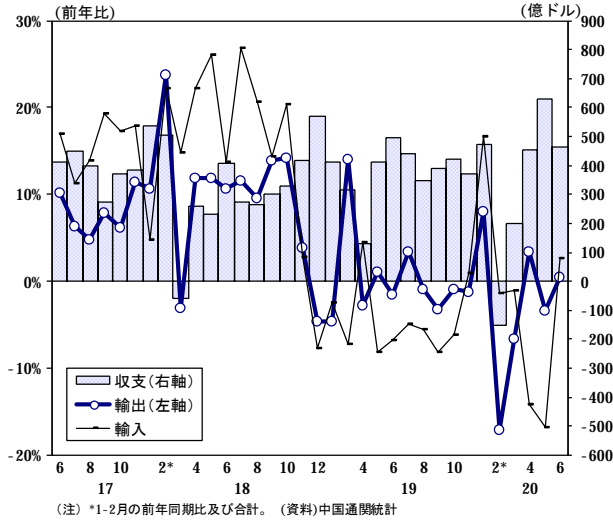
⁹ 70都市のうち住宅価格上昇率の高かった上位三都市:銀川+15.8%、唐山+15.3%、西寧+14.4%（6月）。

市から4都市増えた。前月比で横ばいであった都市の数は6月に2都市と5月と同数、前月比で下落した都市は7都市と5月から4都市減少した(図表8)¹⁰。

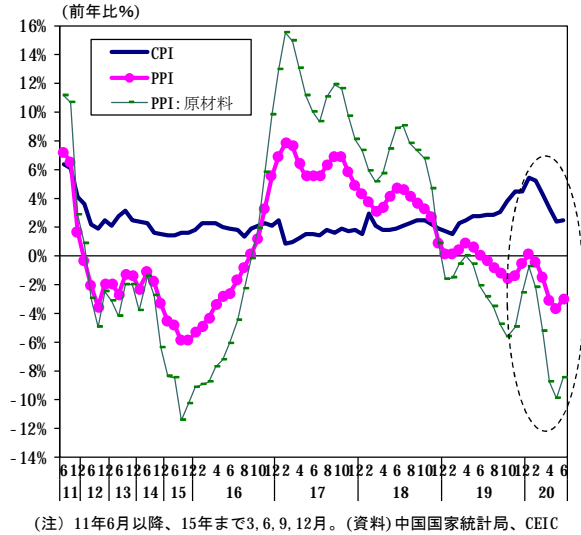
・輸出入ともプラス転化

6月の輸出は+0.5%(2,135.7億ドル)、輸入は+2.7%(1,671.5億ドル)と、輸出入ともにプラス転化した。貿易黒字は464.2億ドルであった(図表9)。

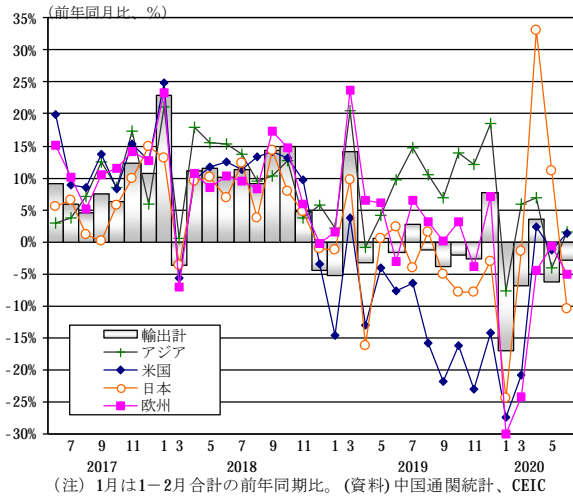
図表9 輸出入、貿易収支



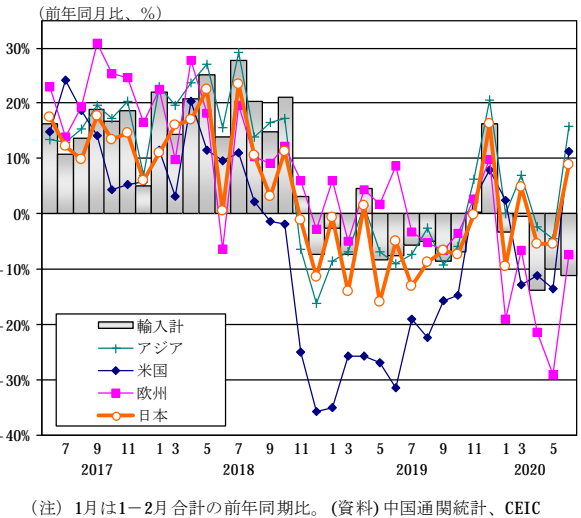
図表10 CPI、PPI



図表11 主要地域別輸出



図表12 主要地域別輸入



輸出商品構成について商務部は「機械電子製品輸出が▲2.3%と輸出合計の減少幅より小さかった。うちIC、医療器械、ノートパソコン、計器類等高品質、ハイテク、高付加価値品目の伸びは高く、新エネルギー車は+100%以上の伸びとなった」と紹介した。輸入について「疫病情況好転による生産回復に伴い、石炭、原油、天然ガス、銅の輸入数量は+12.7%、+9.9%、+3.3%、+3.0%と増加した一方、国際商品市況軟化により、これら品目の輸入価格は▲6.3%、▲27.8%、▲15.6%、▲3.5%下落した」とした。また、「疫病は依然として世界で流行、一部国家・地域では反動増がみられ、新規感染者数は

¹⁰ 国家统计局7月16日「2020年6月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况(2020年6月70都市商品住宅販売価格変動情况)」
http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202007/t20200716_1776179.html なお、18年1月から保障性住宅を含まないベース。

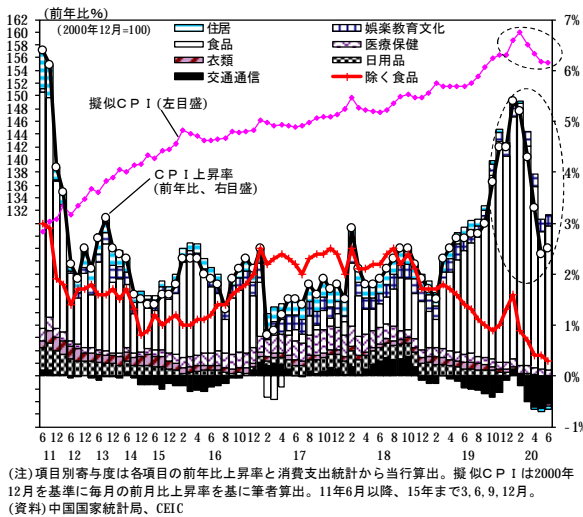
記録を更新中で、世界経済は深刻な衰退をみており、国際需要は急激に委縮。貿易をめぐる対立は増加し、我が国貿易の直面する形勢は依然として深刻で複雑である。最近の調査研究状況からみて貿易企業の受注不足、物流停滞、産業チェーン・サプライチェーンの不安定等の困難は依然として突出している」と厳しい認識を示した¹¹。地域別にみると、輸出は米国、アジア向けがプラスに転じた一方、欧州はマイナス幅が拡大、日本は減少に転じた。輸入は主要国地域向けのいずれも拡大またはマイナス幅が縮小している（図表 11、12）。

・CPIは小幅上昇。PPIはマイナス幅が縮小

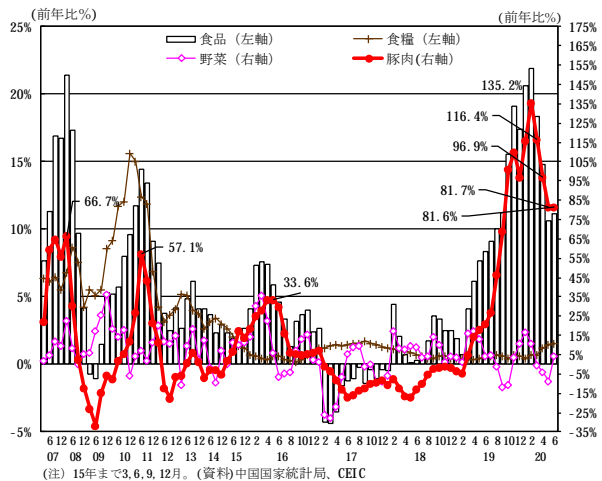
6月のCPI（消費者物価指数）上昇率は+2.5%と、5月（+2.4%）から加速、前月比では▲0.1%であった。1～6月平均では+3.8%である（図表 10）。CPIの内訳を見ると、食品価格は6月に+11.1%と5月（+10.6%）から上昇した。このうち野菜価格は「多くの地域における洪水発生と北京新発地市場での集団感染発生」（統計局¹²）により6月に+4.2%と5月（▲8.5%）からプラス転じたが、食品価格の変動要因となってきた豚肉価格¹³は6月に+81.6%と、5月の+81.7%から僅かながら鈍化した。食品以外の価格は6月に+0.3%と5月（+0.4%）から小幅鈍化した（図表 13、14）。

6月のPPI（工業製品出荷価格）は▲3.0%と、5月（▲3.7%）からマイナス幅が縮小した（1～6月平均▲1.9%）。6月のPPI前年比をみると、「石油天然ガス採掘業（▲39.1%）、石油石炭及びその他燃料加工業（▲21.6%）、化学原料及び同製品製造業（▲7.9%）、黑色金属冶金製錬と圧延加工業（▲5.1%）、非鉄金属冶金製錬と圧延加工業（▲2.2%）は前月から下落幅が縮小した一方、石炭採掘及び洗鉱（▲9.3%）は下落幅が拡大した」（統計局）。

図表 13 CPI、同品目別伸び率寄与度



図表 14 食品価格



¹¹ 商務部 7月17日「商務部外貿司負責人談 2020年上半年我国外貿运行情况（商務部對外貿易司責任者が2020年上半年期月我が国對外貿易情况を語る）」品目別貿易動向コメントは人民元建による。

<http://www.mofcom.gov.cn/article/ae/sjjd/202007/20200702983947.shtml>

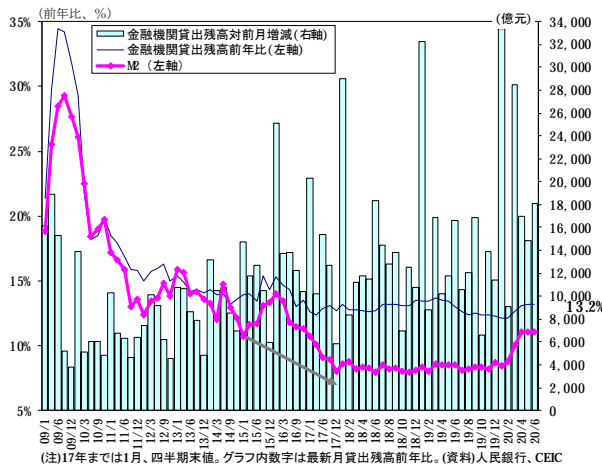
¹² 国家统计局 7月9日「国家统计局城市司高级统计师董莉娟解读 2020年6月份CPI和PPI数据（国家统计局都市司董莉娟高級統計師が2020年6月のCPIとPPIデータを解説）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202007/t20200709_1774596.html

¹³ 豚周期（ピッグ・サイクル＝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）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、同年5月以降に縮小、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は一瞬刻みに変化。豚肉生産量は15、16年と2年連続で減少後、17年に5,452万トン、+0.5%増。18年5,404万トン、▲0.9%、19年4,255万トン、▲21.3%と大幅減少。生産量が二けた減となったのは96年（▲13.4%）以来。

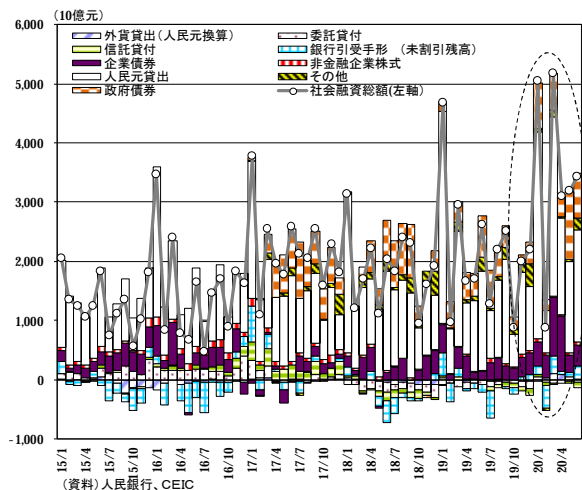
・新規貸出純増額、社会融資総量は拡大

人民銀行が公表したマネーサプライ M2 は 6 月に+11.1%と、5 月(+11.1%)と同水準の伸びであった。6 月の新規銀行貸出純増額は 1 兆 8,100 億元と、5 月の 1 兆 4,800 億元から拡大した(図表 15)。銀行貸出以外の資金調達を含む社会融資総量の 6 月純増額も 3 兆 1,907 億元と 5 月の 3 兆 1,042 億元から拡大した。このうち、人民元貸出、銀行引受手形、企業債券、非金融企業株式、貸出償却は増加額が拡大、外貨貸付、政府債券¹⁴は増加額が縮小、委託貸付、信託貸付は減少額が拡大、預金取扱金融機関 ABS は減少額が縮小した(図表 16)。

図表 15 金融機関貸出、マネーサプライ

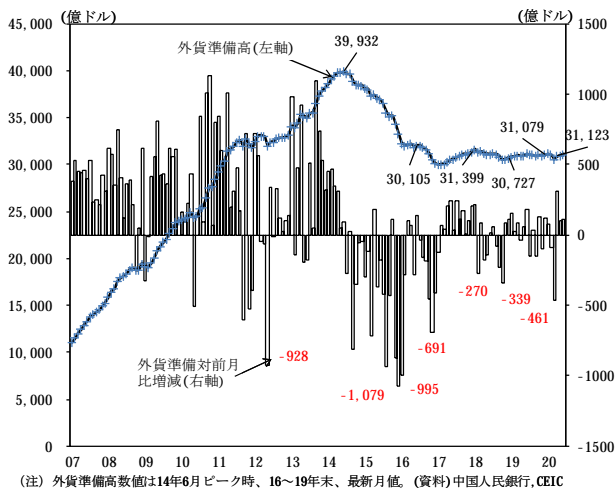


図表 16 社会融資総量(純増減額)

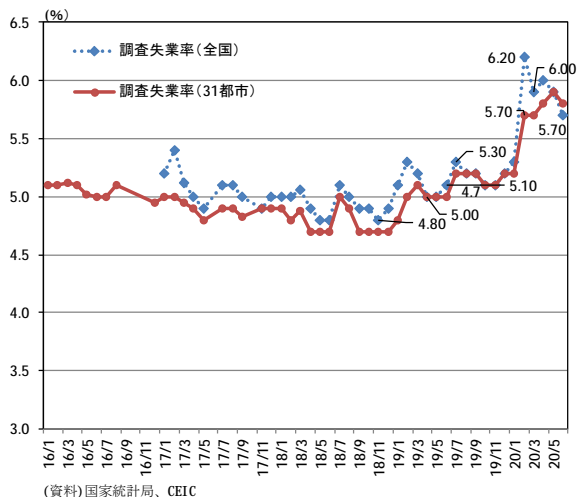


6 月末の外貨準備高は 3 兆 1,123 億ドルと、5 月比で 106.4 億ドル、前年末比でも+44.0 億ドルの増加(+0.1%)となった。王春英国家外貨管理局報道官は「国際金融市場で米ドルが小幅安となり、主要国の資産価格がやや上昇。換算レートと資産価格変化などの要因が総合的に作用して外貨準備高は増加した」と説明した(図表 17)¹⁵。

図表 17 外貨準備高



図表 18 調査失業率



¹⁴ 19 年 12 月から、「地方政府专项債(レベニュー債)」の項目に、国債、地方政府一般債券を組み入れ「政府債券」とした。人民銀行 1 月 17 日「2019 年金融统计数据新闻发布会文字实录」<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3961307/index.html>
¹⁵ 国家外貨管理局 7 月 7 日「国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英就 2020 年 6 月份外汇储备规模变动情况答记者问(王春英国家外貨管理局副局长、報道官が 2020 年 6 月外貨準備規模変動について記者の問いに答える)」
<http://www.safe.gov.cn/safe/2020/0707/16600.html>

2. 政策対応～金融緩和姿勢の微調整、リスク警告

1～6月期経済動向について、生産、投資を中心に改善傾向を確認できるものの、「一部業種は正常に戻っておらず、少なくない企業が大きな困難の中にある。とりわけ零細企業、個人商工業者（小企業、个体工商户）は大きな生存圧力に直面しており、（中略）ミクロでみた企業の実感には生産経営上の濃淡があり、異なる業種、地域により経済情勢への認識が分かれることは避けられない」（国家発展改革委）¹⁶。こうした業種を中心に雇用は引き続き相対的な悪化が続いており（図表 18）、依然マイナスとなっている消費の下押し要因ともなっている。統計局も「疫病の経済・生産、人々の生活に与える衝撃は未曾有のもの。（中略）現状、工業の回復は早めで三か月連続プラスの伸び、サービス業の中にも回復が早いものもあるが、宿泊・飲食業はまだ深刻な下降過程にある」¹⁷と指摘している。

・人民銀行は金融緩和ペースの減速を示唆

人民銀行通貨政策委員会は6月28日、第二四半期通貨政策委員会開催後文書を公表した¹⁸。これを3月27日公表の第一四半期分と比べると、3月時点の表現「**稳健（中立的）な通貨政策は更に柔軟・適度**にすることに注力（**稳健的の货币政策要更加注重灵活适度**）」から、6月は「**注重**」（特に力を入れる意）がとれ、「**適度**」の方に重点が移る、また3月時点であった「**逆周期調節（カウンターシクリカル）**」という詞が6月文書からなくなる等の変化があり、金融緩和姿勢の微調整が窺える（図表 19）。

図表 19 人民銀行通貨政策委員会文書の比較（20年3月、6月）

2020年3月	2020年6月
<p>创新和完善宏观调控，稳健的货币政策要更加注重灵活适度，把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置。运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持物价水平总体稳定。有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，用好3000亿元专项再贷款、5000亿元再贷款再贴现专用额度和3500亿元政策性银行专项信贷额度，引导金融机构加大对抗疫保供、复工复产、脱贫攻坚、春耕备耕、畜禽养殖、外贸行业等的信贷支持。</p> <p>…加大宏观政策逆周期调节力度，着力激发微观主体活力，全面做好“六稳”工作。健全财政、货币、就业等政策协同和传导落实机制，对冲疫情对经济增长的影响。</p> <p>マクロ・コントロールを刷新・整備、稳健な金融政策は更に柔軟・適度にすることに注力、实体经济の回復を更に突出した位置におく。 多種の金融政策手段を運用、流動性の合理的充足を維持、物価水準の全体としての安定を維持。 構造的金融政策手段の精確に的を絞った作用を有効に発揮させ、3,000億元の特別再貸出、5,000億元の再貸出・再割引専用枠と3,500億元の政策性銀行特別貸出枠をうまく使い、金融機関に対し防疫・供給確保、操業再開、春耕準備、家畜家禽の養殖、貿易等の支援に誘導 …マクロ政策の逆周期調節を強化、ミクロ主体の活力をしっかりと呼び起こし、「6つの安定」*政策を全面的に実施、財政・金融・雇用等の政策の健全な協同・伝達・実施メカニズムを整備、経済成長への疫病の影響をヘッジする。</p>	<p>创新和完善宏观调控，稳健的货币政策要更加灵活适度，把支持实体经济恢复与可持续发展放到更加突出的位置。坚持总量政策适度，促进金融与实体经济良性循环，全力支持做好“六稳”“六保”工作。综合运用并创新多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策的“直达性”，继续用好1万亿元普惠性再贷款再贴现额度，落实好新创设的直达实体工具，支持符合条件的地方人银行对普惠小微企业贷款实施延期还本付息和发放信用贷款。</p> <p>…加大宏观政策调节力度，着力稳企业保就业，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务。健全财政、货币、就业等政策协同和传导落实机制，有效对冲疫情对经济增长的影响。</p> <p>マクロ・コントロールを刷新・整備、稳健な金融政策は更に柔軟・適度に、实体经济の回復と持続可能な発展を更に突出した位置におく。</p> <p>总量政策的适度を堅持、金融と实体经济の良性的循環を促進、「6つの安定」、「6つの維持」**政策の実施を全力で支援。 多様な金融政策手段を総合的に運用かつ革新し、流動性の合理的充足を維持。構造的金融政策手段の精確に的を絞った作用を有効に発揮させ、政策の「直接到達性」を高め、引き続き1兆元のインクルーシブな再貸出・再割引額をうまく用いて、新たに創設した实体に直接達する手段をしっかりと実施、条件に合致した地方人銀行が小型・零細企業向けインクルーシブファイナンスの元本償還・利払いを猶予、無担保貸出を行うことを支援する。 …マクロ政策の調節を強化、企業を安定させ雇用を保障、「6つの安定」政策を着実にしっかりと実施、「6つの維持」任務を全面的に実施、財政・金融・雇用等の政策の健全な協同・伝達・実施メカニズムを整備、経済成長への疫病の影響を有効にヘッジする。</p> <p>(注) *雇用・金融・貿易・外資・投資・予想を安定させる。**住民の雇用、基本的民生、市場主体、食糧・エネルギー安全、産業チェーン・サプライチェーンの安定、末端の運営維持。 (資料) 中国人民銀行 3月27日「中国人民银行货币政策委员会召开2020年第一季度例会」、6月28日「中国人民银行货币政策委员会召开2020年第二季度例会」より抜粋</p>

¹⁶ 中国政府網 7月17日「国家发展改革委举行7月份新闻发布会 介绍宏观经济运行情况并回应热点问题（国家発展改革委が7月記者発表会举行 マクロ経済運行状況を紹介、焦点となる問題に解答）http://www.gov.cn/xinwen/2020-07/17/content_5527756.htm

¹⁷ 国家統計局 7月16日「国家统计局新闻发言人就2020年上半年国民经济运行情况答记者问（国家統計局報道官が2020年上半年国民经济運行状況について記者の問いに回答）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202007/t20200716_1776345.html

¹⁸ 人民銀行 6月24日「中国人民银行货币政策委员会召开2020年第二季度例会」

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4046186/index.html>

人民銀行 3月27日「中国人民银行货币政策委员会召开2020年第一季度例会」

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3997340/index.html>

易綱人民銀行行長は6月18日「陸家嘴論壇」講演時に「疫病対応期の金融政策は段階的なもので、モラルハザードを防止し、後遺症にも注意を払い、総量は適度に、事前に政策手段の適時退出を検討する必要がある」との考えを表明していた¹⁹が、すでにその段階に入りつつあることが窺われる。コロナウイルス感染症の影響による経済の落ち込みが最悪期を脱しつつあることや、大規模な金融緩和策の弊害（モラルハザード、後遺症など）を回避したい意向が背景にあると考えられる。

・銀保監会は不良債権の大幅増加など金融リスクを警告

中国銀行保険監督管理委員会（銀保監会、CBIRC）は7月11日、銀行保険業の直面するリスクについて記者の問いに答え、①不良債権上昇圧力が強まっている（景気減速の金融面への波及には遅行性があり、問題表面化はこれから）、②中小金融機関の問題が深刻²⁰、③一部でみられる高リスクのシャドーバンキング復活など市場の乱れの反転増加、④違法・規定違反行為発生の四点を挙げた。①不良債権について銀保監会は、「コロナウイルス感染症などの影響が大きい業種や企業の経営圧力が大きく、返済能力が低下しているほか、銀行・企業・地方政府の中には不良債権が明るみにならないよう故意に粉飾・隠蔽するものもある」と警告している²¹。

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。

¹⁹ 人民銀行 6月18日「人民銀行行長易綱在第十二届陆家嘴论坛上的发言（易綱人民銀行行長の第12回陸家嘴論壇における発言）」
<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4041941/index.html>

²⁰ 中小金融機関の問題に関して、銀保監会（CBIRC）と中国証券監督管理委員会（証監会、CSRC）は7月17日、肖建華氏が率いる民営複合企業グループ「明天集団」の中核資産とされる保険や信託、証券会社の9社の経営を今後一年間、公的管理下に置くと発表。

中国銀行保険監督管理委員会 7月17日「中国银保监会依法对天安财产保险股份有限公司等六家机构实施接管（銀保監会が天安財産保險股份有限公司等六社を法に基づき接管）」
<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=917198&itemId=915>

中国証券監督管理委員会 7月17日「证监会依法对新时代证券股份有限公司、国盛证券有限责任公司、国盛期货有限责任公司实行接管（証監会が新時代証券股份有限公司、国盛証券股份有限公司、国盛先物有限責任公司を法に基づき接管）」

http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/202007/t20200717_380266.html

²¹ 中国銀行保険監督管理委員会 7月11日「中国银保监会新闻发言人答记者问（中国銀保監会報道官が記者の問いに回答）」

<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=915531&itemId=915>