

～マクロ経済関連～

要旨

12月指標は加速、減速したものが交錯。21年実質GDP成長率は+8.1%と20年（+2.2%）からは回復するも、10～12月期は+4.0%に減速、消費寄与度が縮小した他、総資本形成はマイナス寄与。この間、中国の経済規模は為替要因も加わり年間で2～3兆ドル増と着実に拡大。世界GDPに占める比率は18%超へ（国家統計局）。LPRは二か月連続引き下げ、今後も政策対応による下支えを見込む。

1. 12月経済指標は11月比で加速、減速したものが交錯

- ・ 10～12月期実質GDP成長率は+4.0%。消費減速に加え、総資本形成がマイナス寄与
- ・ 生産加速の一方、消費、投資は鈍化
- ・ 住宅販売価格上昇率は調査対象70都市中50都市で前月比下落も、下落都市数は減少
- ・ 輸出入とも減速
- ・ CPI、PPIともに鈍化
- ・ 新規貸出純増額、社会融資総量は縮小

2. 政策対応～「経済安定に有利な政策」を打ち出す動き

- ・ 「多くの優良民営・国有企業は重点不動産企業のリスク処理プロジェクト買収に意欲」（人民銀行）
- ・ 「市場主体への支援を強め、政策実施を強化」（劉昆財政部長）



MIZUHO

瑞穂銀行

WeChatはみずほアカウント

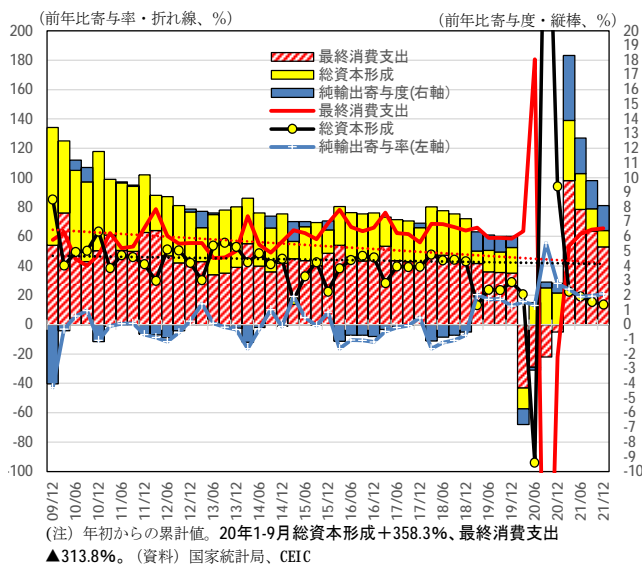
1. 12月経済指標は11月比で加速、減速したものが交錯

・10～12月期実質GDP成長率は+4.0%。消費減速に加え、総資本形成がマイナス寄与

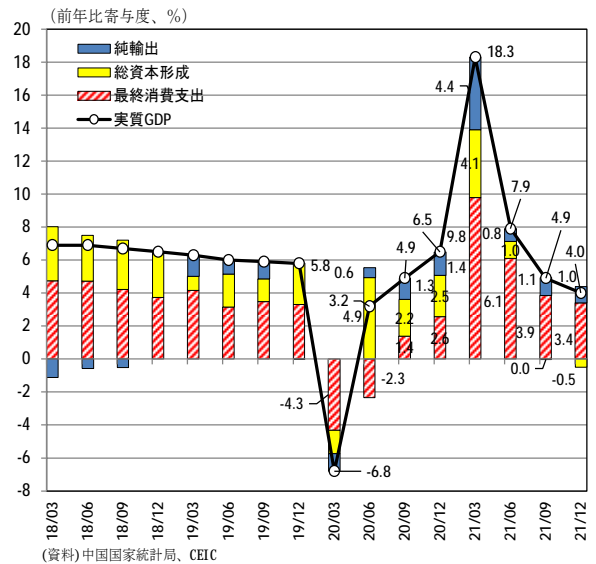
1月17日、国家統計局（統計局）は2021年の実質GDP（国内総生産）成長率が前年比+8.1%（二年平均¹+5.1%）と20年の+2.2%²から加速、うち10～12月期は前年同期比（特記しない限り以下同）+4.0%であったと発表した³。前期比は+1.6%である（図表1、2）。

記者会見した寧吉喆国家統計局長は、21年の名目GDP総額が114.4兆元と初めて110兆元超、米ドル換算で17.7兆ドルと世界GDPに占める中国の比率が18%超になったとみられ、一人当たりGDPは12,551ドルと1.2万ドルを突破したことを明らかにした。寧局長は「21年名目GDPの前年比増加分が13兆元、米ドル換算で約2兆ドルと主要国経済の経済総量に相当する」と説明。さらに、「為替要因を考慮すると21年のドル建てGDPは17.7兆ドル、20年は14.7兆ドルで、人民元高により年間の増加分は3兆ドルとなる計算となる」と紹介した（図表3）⁴。

図表1 GDP需要項目別内訳



図表2 GDP需要項目別内訳（四半期別）



需要項目別寄与度をみると、21年は最終消費支出が+5.3%PTと20年の▲0.5%PTからプラス転化、純輸出も+1.7%PTと、同+0.6%PTから拡大した一方、総資本形成は+1.1%PTと同+2.2%PTから縮小した。内外需別にみると、内需寄与度は20年の+1.7%PTに対し、21年は+6.4%PTへと大幅拡大、外需寄与度は同+0.6%から+1.7%へと拡大した。

四半期別にみると、10～12月期には総資本形成の寄与度が▲0.5%PTと20年1～3月期以来のマイナス寄与となった。

¹ 幾何平均により算出したものを国家統計局が公表。以下同じ。

² 国家統計局2021年12月17日「国家统计局关于2020年国内生产总值（GDP）最终核实的公告（国家統計局の2020年GDP最終確定値に関する公告）」で20年実質GDP成長率は速報値+2.3%から0.1%PT下方修正。

http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202112/t20211217_1825444.html 同22年1月18日「2021年四季度和全年国内生产总值（GDP）初步核算结果（2021年四半期と通年のGDP推計速報値）」は20年各四半期改訂値を公表。

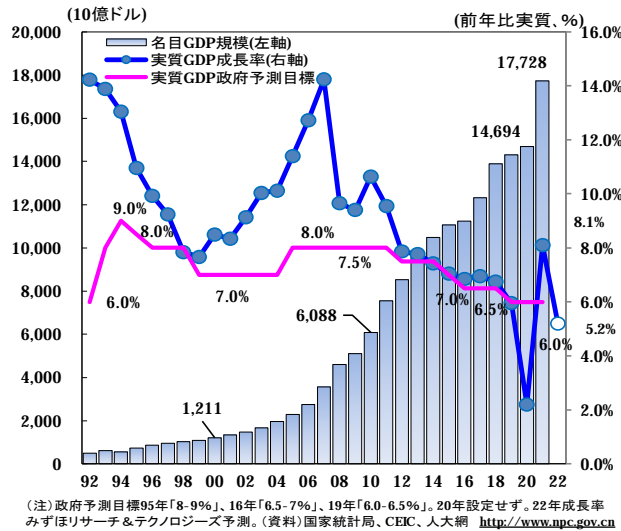
http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202201/t20220118_1826497.html

³ 国务院新聞弁公室22年1月17日「国新办举行2021年国民经济运行情况新闻发布会（国务院新聞弁公室が2021年国民経済運行情况ニュース公表会を举行）」<http://www.scio.gov.cn/xwfbh/xwfbh/wqfbh/47673/47722/wz47724/Document/1718964/1718964.htm>

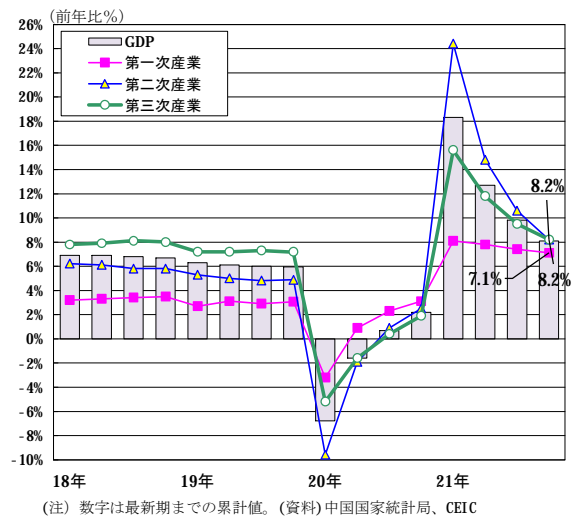
⁴ 21年名目GDPを同年平均対ドル・レート（6.4512元）で計算すると2.017兆ドルとなり、インドネシア2か国分、ドル建換算GDPの引き算（21年17.728兆ドル-20年14.694兆ドル）により算出される3.034兆ドルはインド1か国のGDPに相当。なお、21年GDP17.7兆ドルは11年（7.6兆ドル）の2.3倍。21年1人当たりGDP見込12,551ドルは11年（5,617ドル）の2.2倍。

産業別にみると、21年に第一次産業の伸び率は+7.1%、第二次産業、第三次産業は共に+8.2%と、それぞれ20年の+3.1%、+2.5%、+1.9%から加速、通年で見れば第三次産業の回復幅が大きい(図表4)。1~9月期との比較では第二次産業の縮小幅が▲2.4%PTと最大であった。

図表3 米ドル建名目GDP、実質GDP成長率推移



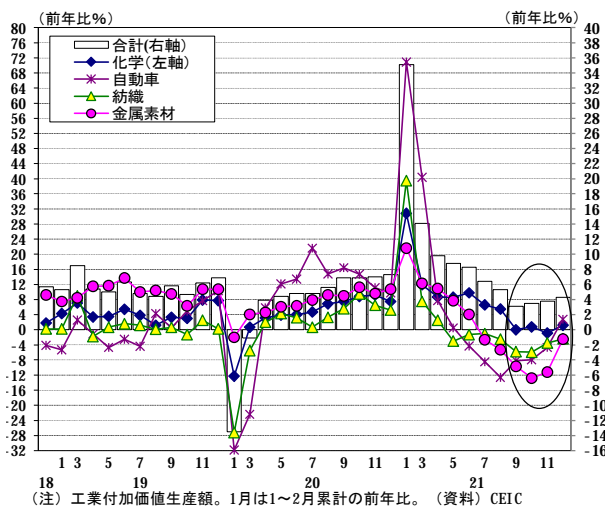
図表4 産業別GDP



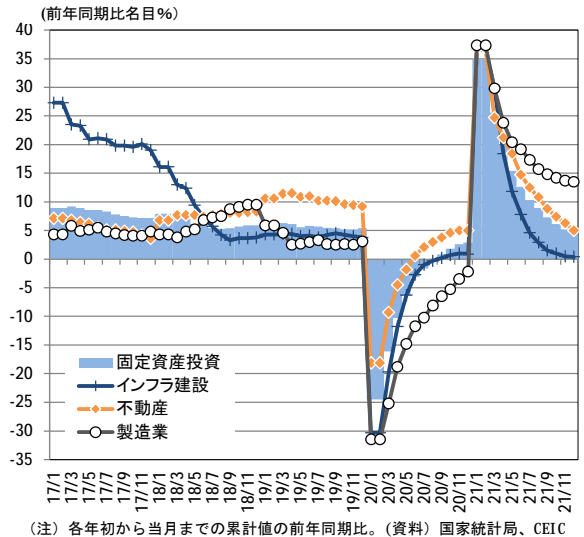
・生産加速の一方、消費、投資は鈍化

12月の経済指標は11月から加速・減速したものが交錯した。12月の工業付加価値生産額は前年同月比+4.3%、19年12月比+11.9%、二年平均⁵で+5.8%であった。11月(+3.8%)から加速したが、1~12月累計では+9.6%と、1~11月累計(+10.1%)からは鈍化した(12月前月比+0.4%) (図表5)。

図表5 工業付加価値生産額



図表6 固定資産投資



2021年生産の特徴として統計局は「①装備製造業が+12.9%と安定的な伸び。このうち新エネルギー車+145.6%、工業用ロボット+44.9%、太陽電池+42.1%、マイクロコンピューター+22.3%。②ハイテク製造業が+18.2%と高い伸び。うち医薬+24.8%、電子・通信設備+18.3%、コンピューター・事務用設備+18.0%。製品別では3Dプリンター+37.5%、スマートウォッチ+37.0%、IC+33.3%。③輸出用製造の牽引。比較的完備された産業チェーン・サプライチェーンの恩恵を受け、医薬+64.6%、自

⁵ 幾何平均により算出したものを国家統計局が公表。以下同じ。

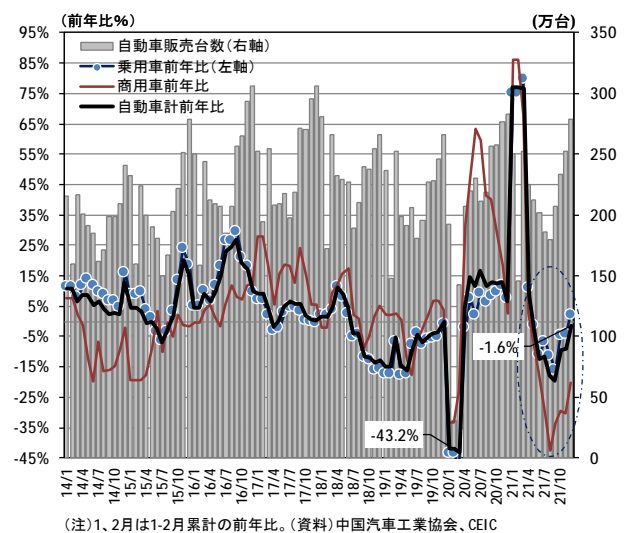
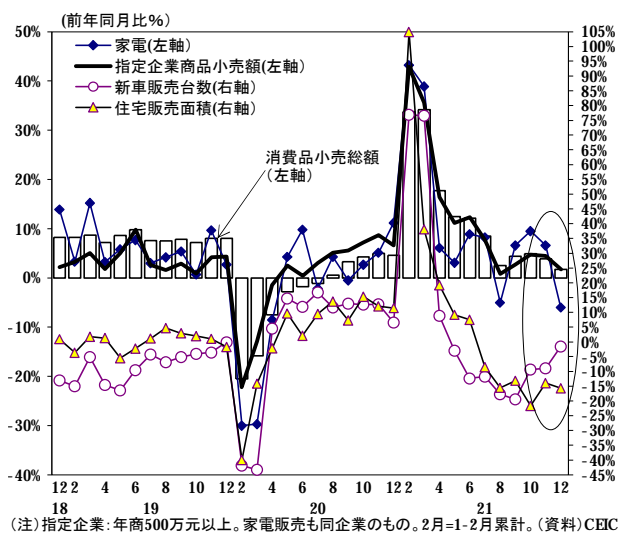
動車+40.3%、化学原料・製品+40.3%、金属製品+39.9%」といった特徴を挙げている⁶。

名目固定資産投資は1~12月に+4.9%と、1~11月の+5.2%から鈍化した。19年1~12月比では+8.0%、二年平均で+3.9%であった(前月比+0.2%)。このうちインフラ建設投資は1~12月に+0.4%、製造業は+13.5%、不動産投資は+5.0%と、それぞれ1~11月の+1.0%、+13.7%、+6.3%から鈍化した(図表6)。

統計局は21年固定資産投資について「21年通年の+4.9%は20年の+2.9%からは加速。第三次産業の投資規模が引き続き拡大、ハイテク産業投資(+17.1%)による牽引が顕著、民生分野の投資が引き続き拡大」等の特徴を挙げた⁷。

個人消費は名目社会消費品小売総額が12月に+1.7%と、11月(+3.9%)から減速した(前月比▲0.2%) (図表7)。21年通年では+12.5%、19年比で+8.0%、二年平均+3.9%であった。このうち、商品小売は+2.3%と11月の+4.8%から鈍化した他、飲食収入が▲2.2%と10月の+2.0%から減少に転じた11月(▲2.7%)に続き前年比減となった。飲食収入は21年通年で+18.6%の伸びとなったものの、19年比では▲1.1%減少、二年平均で▲0.5%と、疫病前の水準を回復していない⁸。

図表7 消費品小売額、品目別小売売上、住宅販売面積 図表8 自動車販売台数(乗用車・商用車別)



ネット・ショッピングによる商品・サービス小売額は21年に13兆884億元で+14.1%、うち商品は10兆8,042億元(サービス2兆2,842億元)と同期間の消費品小売額合計(44兆823億元)の24.5%を占め、変動率は+14.1%であった⁹。

自動車販売は12月の新車販売台数が278.6万台、▲1.6%と、8か月連続の減少となったが、減少幅

⁶ 国家統計局1月18日「卢山:工业生产稳中有进 企业效益持续提升(盧山:工業生産は安定の中で前進 企業収益は向上持続)」。盧氏は工業統計司長。http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202201/t20220118_1826510.html

⁷ 国家統計局1月18日「翟善清:有效投資扩大 结构持续优化(翟善清:有効投資が拡大 構造は引き続き最適化)」。翟氏は固定資産投資統計司長。http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202201/t20220118_1826519.html 第三次産業の固定資産投資は36.2877兆元、+2.1%、固定資産投資計(54.4547兆元)に占める比率66.6%(第二次産業16.7395兆元、+11.3%、比率30.7%。第一次産業1.4275兆元、+9.1%、比率2.6%)。ハイテク製造業(+22.2%)のうち電子通信設備+25.8%、航空宇宙+24.1%、医療計器・計器製造+22.6%、コンピューター+21.1%。ハイテクサービス業投資(+7.9%)のうち電子商務+60.3%、研究開発設計+16.7%、科学技術成果転化サービス+16.0%、検査検測+12.8%。民生投資のうち衛生+24.5%、教育+11.7%。

⁸ 国家統計局1月18日「董礼华:消费市场总体持续恢复 消费结构优化升级(董礼华:消費市場は総じて回復持続 消費構造は高度化)」。董氏は貿易外経司長。http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202201/t20220118_1826523.html

⁹ 国家統計局1月17日「2021年社会消费品零售总额增长12.5%(2021年社会消费品小売総額は+12.5%)」http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202201/t20220117_1826591.html

は11月に続いて縮小した(図表8)。21年通年では2,627.5万台、+3.8%と、1~11月(2,346.2万台、+4.6%)から伸び率は鈍化したものの、19年(2,575.4万台)との比較でも+2.0%増である。

21年新車販売の特徴として、工業情報化部、中国汽车工业协会は「①自動車生産・販売台数が4年ぶりにプラスを回復。②輸出が初めて200万台の大台を超え201.5万台に達し前年比倍増、過去最高。③新エネルギー自動車(NEV)の生産と販売が好調、前年比1.6倍の352.1万台を販売、7年連続世界トップ。シェアは13.4%で、前年を8ポイント上回った。3月からは月間販売台数が20万台を超え、8月30万台、11月40万台を超え、12月には53万台に達した」こと等を挙げている。

また、今後について付炳鋒中国汽车工业协会常务副会长は22年の自動車販売台数を2,750万台、前年比+5.0%前後と予想した上で、「①自動車市場の潜在力は大きく、需要は依然として旺盛。②疫病発生の防止措置が常態化し、疫病発生による市場への影響が次第に弱まっている。③半導体不足が次第に緩和され、自動車の供給能力がさらに解放。④新エネルギー自動車市場の需要が旺盛で、自動車販売台数の安定成長をさらに推進。2025年に我が国の新エネルギー車の世界シェア20%という目標を前倒して達成できる」との見通しを示した¹⁰。

・住宅販売価格上昇率は調査対象70都市中50都市で前月比下落も、下落都市数は減少

住宅販売面積は21年に+1.9%(17億9,433万㎡)と、20年+2.6%(17億6,086万㎡)、1~11月(+4.8%)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、16年3月の上海や深圳¹¹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¹²、住宅購入制限は更に強化されてきた¹³。

コロナ後の金融緩和に伴う一部資金の住宅市場への流入を経て、20年8月に当局が大手不動産企業を招いた座談会で資金調達管理や融資管理規則を議論¹⁴したほか、同年末には銀行の不動産向け貸出や住

¹⁰ 中国汽车工业协会1月12日「2022就这么干!工信部、中汽协开年重磅发布,回应汽车产业关切(2022その調子!工業情報化部、中汽協が年初に重大発表、自動車業界の関心事に回答)」http://www.caam.org.cn/chn/3/cate_19/con_5235338.html 22年販売台数予想2,750万台のうち乗用車2,300万台(+7%)、商用車450万台(▲6%)、新エネルギー車500万台(+42%)、市場シェア18%超と予想。

¹¹ 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。

¹² 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た。参考:経済参考報16年7月14日「房地產現嚴重分化 因城施策將是下半年樓市政策主線(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 樓市调控 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>

¹³ 21世紀経済報道17年3月20日「北京最严樓市调控“认房又认贷” 下半年全国樓市降温可期(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

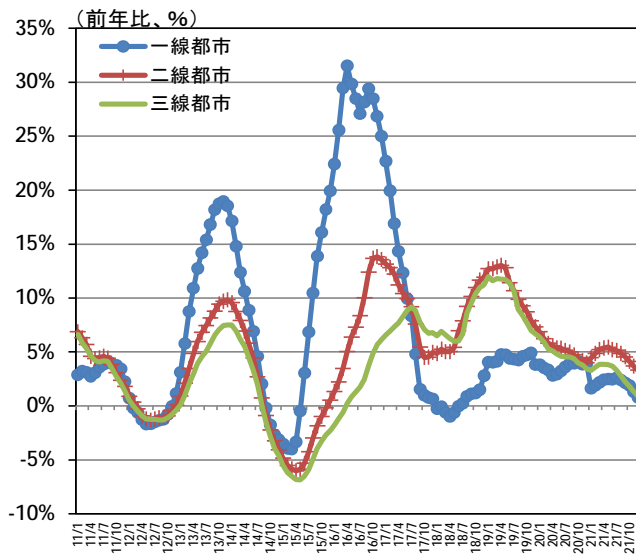
¹⁴ 住宅都市農村建設部20年8月23日「住房城乡建设部、人民銀行联合召开房地產企業座談会(住宅都市農村建設部、人民銀行が不動産企業座談会を共同で招集開催)」http://www.mohurd.gov.cn/xwfb/202008/t20200823_246876.html 21世紀経済報道9月16日「1-8月商品房銷售額增速转正“三条紅線”影响隱現(1-8月商品住宅販売額の伸びがプラス転化「3つのレッドライン」の影響が現れる)」ほかの報道によれば、当局は(1)物件前売りで得る資金を除いた負債資産比率は7割、負債自己資本比率は100%、短期債と現金の比率は1という、資金調達規制についての三つの定量審査基準を設ける。(2)対応を紅(赤。全項目クリアできず)、橙(オレンジ。2項目クリアできず)、黄(1項目クリアできず)、緑色(全項目クリア)の4段階で評価。(3)紅(赤)判定された企業は1年間、有利子負債の増

宅ローンに対する総量規制が導入された¹⁵。

12月の新築住宅価格を前年比で見ると、53都市で上昇、11月（54都市）から一都市減少した。その変動率を地域別に見ると、一線都市で+0.8%（11月+1.3%）、二線都市+3.3%（11月+3.7%）、三線都市同+0.9%（11月+1.4%）といずれも鈍化した（図表9）¹⁶。前年比で下落した都市の数は17都市と、11月から1都市増えた。

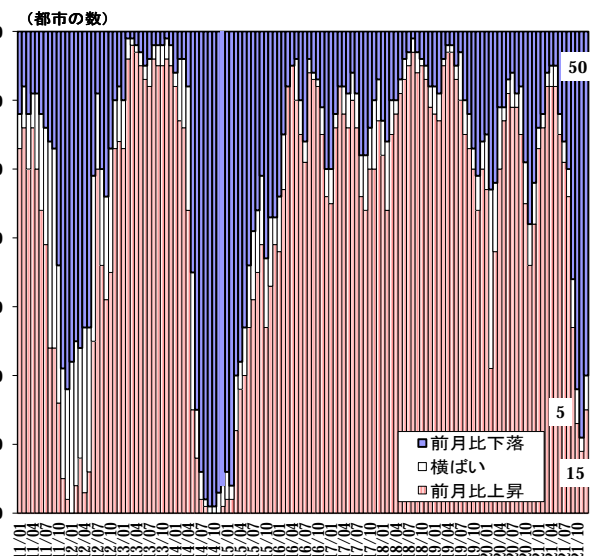
これを前月比で見ると、主要70都市のうち15都市で前月比上昇、上昇した都市の数は11月（9都市）から6都市増、前月比で横ばいであった都市の数も12月に5都市と11月（2都市）から3都市増え、前月比で下落した都市は50都市と、11月（59都市）から9都市減少した（図表10）¹⁷。

図表9 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10 住宅販売価格前月比変動都市数



（資料）国家統計局、CEIC

・輸出入とも減速

12月の輸出は+20.9%（3,639.8億ドル）、輸入は+19.5%（3,405.0億ドル）と、輸出入とも鈍化した（図表11）。貿易黒字は944.6億ドル、貿易総額は+20.3%であった。21年通年では輸出+29.9%（33,639.6億ドル）、輸入+30.1%（26,875.3億ドル）、黒字6,764.3億ドル、貿易総額は+30.0%であった。19年と比較しても輸出+34.6%、輸入+29.3%、貿易総額+32.2%となっている。

品目別貿易動向について李魁文海関（税関）総署報道官は1月15日の記者会見で「①機械電子製品輸出が12.83兆元（約1兆9,888億ドル）と+20.4%増、輸出計に占める比率59.0%。うち自動データ処

加を認めず、それ以外は有利子負債の伸びをそれぞれ5%、10%、15%以内に抑えるよう指導する方針を打ち出した。

<https://m.21jingji.com/article/20200916/f48a298d32f729636b8ae51767ebf5a1.html>

¹⁵ 20年12月31日公表「中国人民銀行 中国銀行保險監督管理委員会关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知（银发〔2020〕322号）（銀行業金融機関の不動産貸出集中度管理制度確立に関する通達）」は、2021年1月から銀行の不動産向け貸出や住宅ローンに総量規制を設けると発表。銀行資産規模に応じて総融資残高に占める上限比率を規定。銀行の総融資残高に占める不動産貸出と住宅ローンの上限は、最も高い大手行で40%、32.5%、最も低い村鎮銀行は12.5%、7.5%。20年末時点の比率が新規制の上限を上回る銀行には、計画的に比率を下げるように要求。超過幅が2%PT未満の銀行には2年以内、2%PT以上の銀行には4年以内に、それぞれ上限比率より低く収めるよう要求。

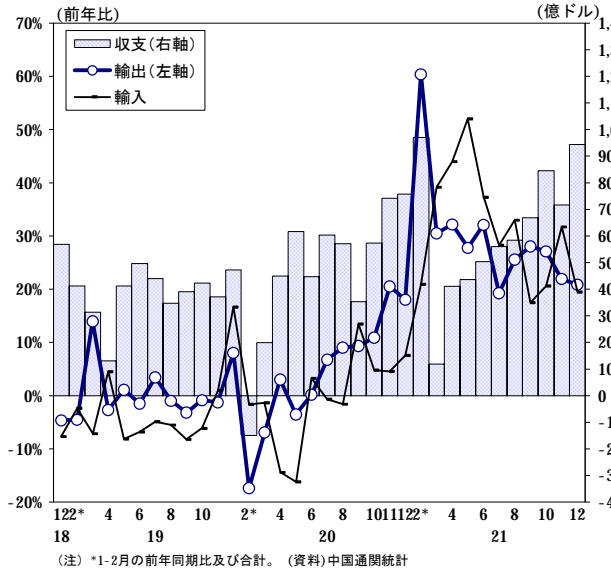
<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=955098&itemId=928&generalType=0>

¹⁶ 70都市のうち住宅価格上昇率の高かった上位三都市：重慶7.9%、長沙+7.5%、銀川+6.7%（12月）。

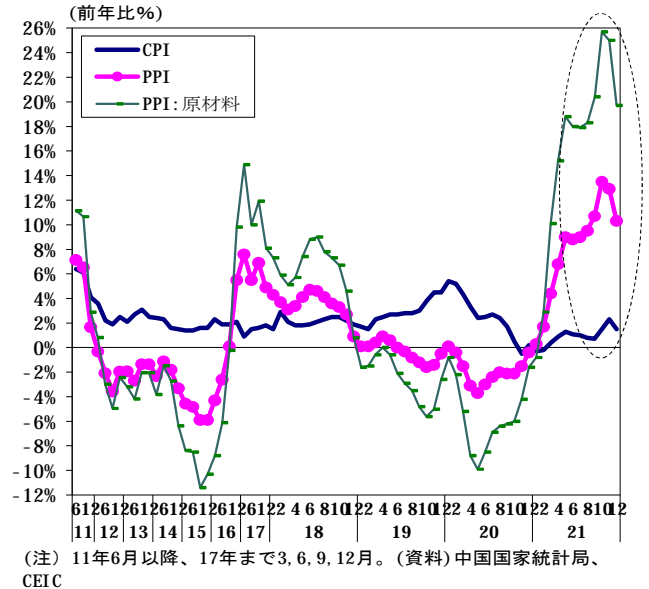
¹⁷ 国家統計局12月15日「2021年11月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况（2021年11月70都市商品住宅販売価格変動状況）」
http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202112/t20211215_1825277.html なお、18年1月から保障性住宅を含まないベース。

理設備及びその部品が+12.9%、携帯電話が+9.3%、自動車が増+104.6%。②機械電子製品の輸入は7.37兆元(約1兆1,424億ドル)で+12.2%増、輸入計に占める比率42.4%。うち集積回路(IC)が+15.4%と紹介した¹⁸。

図表 11 輸出入、貿易収支

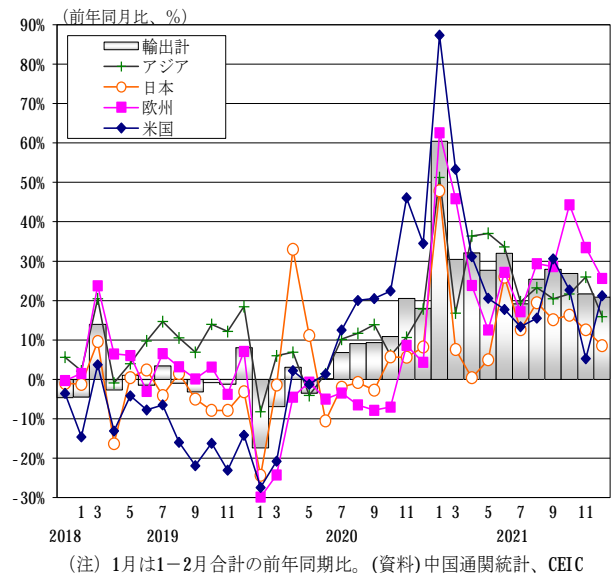


図表 12 CPI、PPI

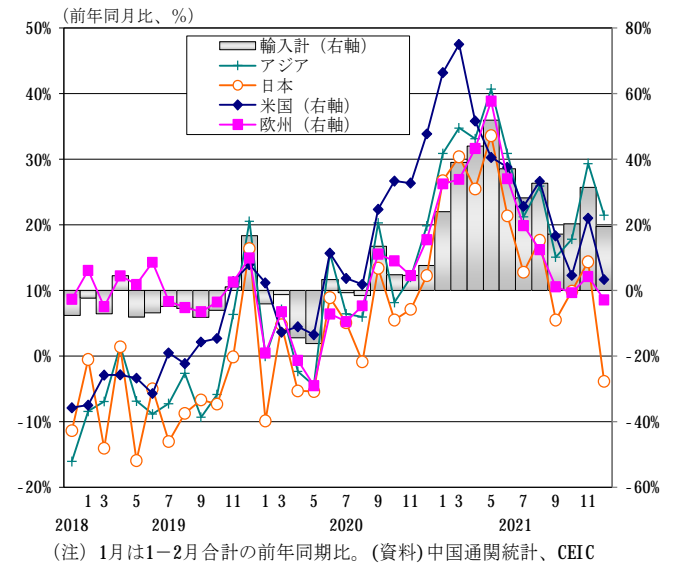


地域別にみると、輸出は米国向けが加速の一方、欧州、アジア、日本への輸出は鈍化、輸入はアジア、米国、欧州、日本向けともに鈍化している(図表 13、14)。

図表 13 主要地域別輸出



図表 14 主要地域別輸入



・CPI、PPIともに鈍化

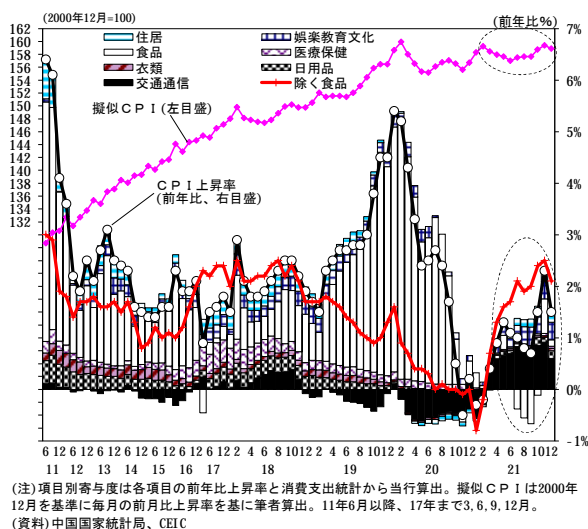
12月のCPI(消費者物価指数)は+1.5%と11月(+2.3%)から鈍化、前月比も▲0.3%と11月(+0.4%)からマイナス転化した(図表 12)。21年通年では+0.9%と、全国人民代表大会で定めた21年CPI政府予測目標である+3.0%を下回った。CPIの内訳を見ると、食品価格は12月に▲1.2%と

¹⁸ 中国政府網 1月15日「国务院新闻办就2021年全年进出口情况举行发布会(国务院新闻办公室が21年通年輸出入状況について記者会見を举行)」。http://www.gov.cn/xinwen/2022-01/15/content_5668472.htm

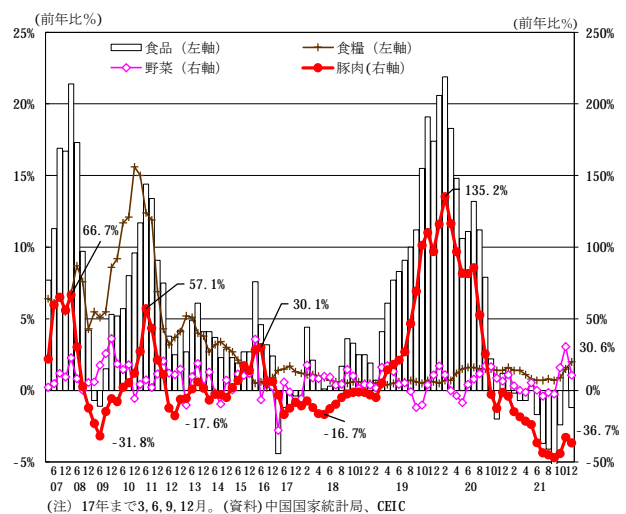
11月(+1.6%)からマイナス転化した。このうち豚肉価格¹⁹は「季節的需要のピークアウトと供給増により」(統計局)12月に▲36.7%と、11月(▲32.7%)からマイナス幅が拡大、野菜価格も12月に+10.6%と11月(+30.6%)から大幅鈍化した。食品以外の価格は11月に+2.1%と11月(+2.5%)から鈍化、食品・エネルギーを除く価格(コア物価)は+1.2%で、11月(+1.2%)と同じ上昇率であった²⁰(図表15、16)。

12月のPPI(工業製品出荷価格)は+10.3%と、11月(+12.9%)から鈍化した。21年通年では+8.1%である。12月PPIの内訳を見ると、生産財価格が11月の+17.0%から12月に+13.4%へと鈍化、このうち採掘工業が同+60.5%から+44.2%、原材料が同+25.0%から+19.7%、加工業は同+10.1%から+8.2%へと鈍化した。消費財は11月、12月ともに+1.0%であった。

図表15 CPI、同品目別伸び率寄与度



図表16 食品価格



・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マネーサプライM2は12月に+9.0%と、11月(+8.5%)から加速した。新規銀行貸出純増額は12月に1兆1,300億元と、11月の1兆2,700億元から縮小した(図表17)。銀行貸出以外の資金調達を含む社会融資総量も12月に2兆3,682億元と、11月の2兆5,893億元から縮小した。このうち、政府債券、非金融企業株式、貸出償却は増加額が拡大、人民元貸出、企業債券、預金取扱金融機関ABSは増加額が縮小、委託貸付は増加から減少に転じ、外貨貸付、信託貸付、銀行引受手形は減少幅が拡大した(図表18)。

12月末外貨準備高は3兆2,501.7億ドルと、11月(3兆2,223.9億ドル)比+277.8億ドル増え11月に続き前月比増加となり、前年末比でも+336.4億ドル増加した(図表19)。王春英国家外貨管理局報道官は「国際金融市場では、新型コロナウイルス感染症の進展や主要国通貨政策への期待などの影響を受け、米ドル指数が下落、主要国の金融資産価格は上昇と下落が見られた。外貨準備高は米ドル換算さ

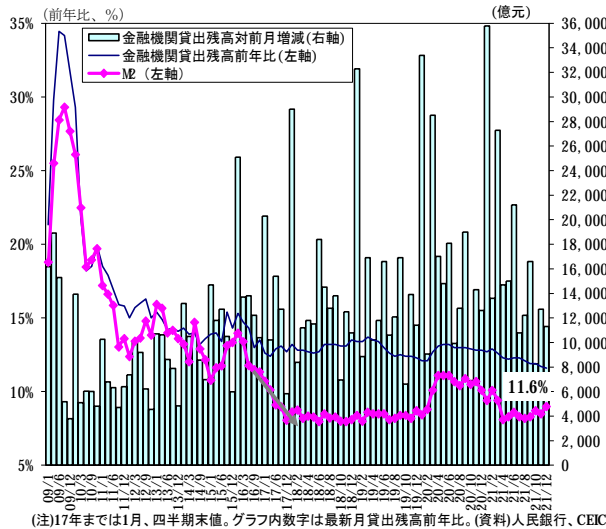
¹⁹ 豚周期(ピッグ・サイクル=豚肉価格が下がってくると畜産家が飼育を少なくする→供給が減少、価格上昇→畜産家が生産増→供給増、価格が安定→畜産家が飼育を少なくするといった循環を繰り返す)は16年5月をピークに下降、17年6月を底に反転したが、18年3月以降再度マイナス幅が拡大、同年5月以降に縮小、同12月以降は拡大傾向となる等、価格下落が続く中でその方向感はいくたびにも変化。豚肉生産量は15、16年と2年連続で減少後、17年に5,452万トン、+0.5%増。18年5,404万トン、▲0.9%、19年4,255万トン、▲21.3%と大幅減。生産量が二けた減となったのは96年(▲13.4%)以来。20年4,113万トン、▲3.3%。

²⁰ 国家统计局1月12日「国家统计局城市司高级统计师董莉娟解读2021年12月份CPI和PPI数据(董莉娟国家统计局都市司高级统计师が2021年12月のCPIとPPIデータを解説)」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202201/t20220112_1826176.html

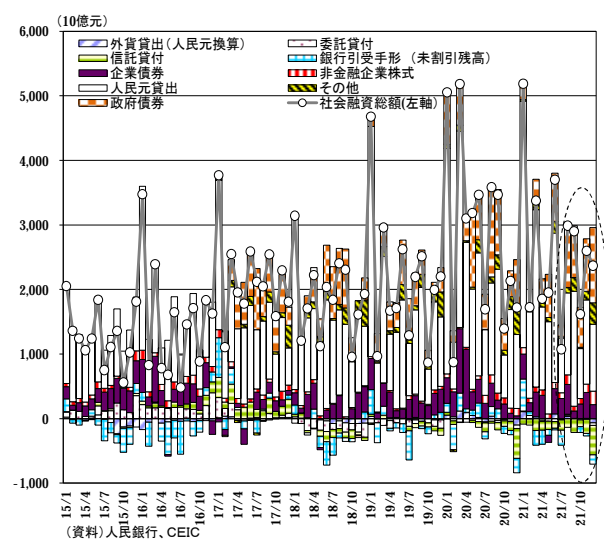
れており、非ドル通貨のドル建て金額増加、資産価格変化等の要因が相まって、当月の外貨準備高は増加した」と説明した²¹。

12月末の調査失業率は5.1%と11月末（5.0%）から小幅上昇した（図表20）。

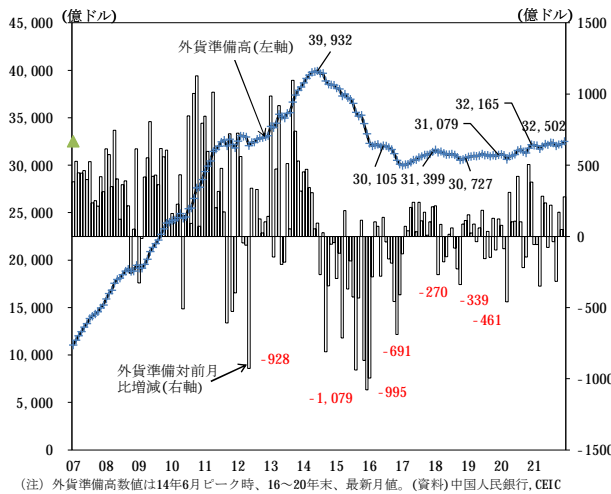
図表17 金融機関貸出、マネーサプライ



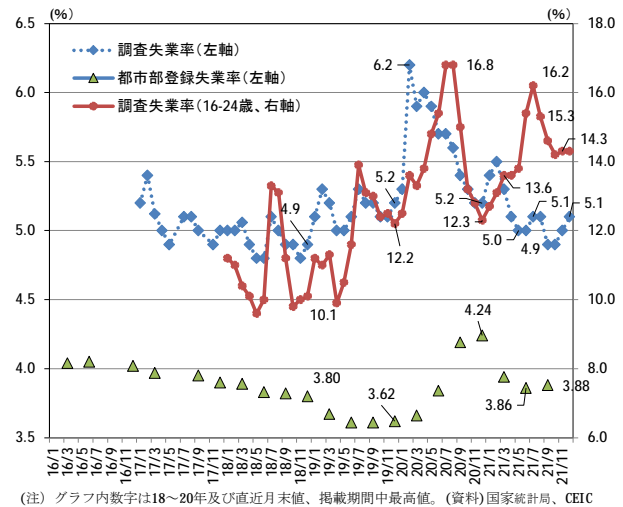
図表18 社会融資総量（純増減額）



図表19 外貨準備高



図表20 調査失業率



2. 政策対応～「経済安定に有利な政策」を打ち出す動き

22年の財政金融政策は、21年12月開かれた中央経済工作会议²²で示された「来年（22年）の経済活動は安定を第一に、経済安定に有利な政策を積極的に打ち出す」方針を受け、景気を下支えする対応が図られていくこととなる。

²¹ 国家外貨管理局1月7日「国家外貨管理局副局长、新闻发言人王春英就2021年12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2021年12月外貨準備規模変動情況について記者の問いに答える）」

<https://www.safe.gov.cn/safe/2022/0107/20449.html>

²² 人民日報12月11日「中央经济工作会议在北京举行（中央経済工作会议を北京で举行）」

http://paper.people.com.cn/rmrb/html/2021-12/11/nw.D110000renmrb_20211211_1-01.htm 拙稿みずほ中国ビジネス・エクスプレス経済編第118号、9ページ

https://www.niuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/express_economy/pdf/R422-0118-XF-0105.pdf

・「多くの優良民営・国有企業は重点不動産企業のリスク処理プロジェクト買収に意欲」（人民銀行）

12月27日にテレビ会議形式で開かれた人民銀行工作会議は22年の主要な任務として8項目を打ち出した（図表21）²³。このうち、②「重点分野の金融支援」では零細企業支援計画の継続、炭素ピーク、カーボンニュートラルを正確に認識・把握した上でのグリーン金融活動の協調と秩序ある推進、農村振興サービス向上を挙げた。④「金融リスクの防止・解消推進堅持」では、大手ネット金融プラットフォームの整備と改革、不動産金融の慎重な管理制度実施に言及した一方で、「住宅購入者の合理的な住宅需要をよりよく満たし、不動産業の良性循環と健全な発展を促進する」とした。また⑦「外貨管理とサービスの更なる最適化」で、外貨準備の多元化運用に言及した。

図表 21 人民銀行 22 年の主要任務（2022 年人民銀行工作会議）

<p>(1) 穏健(中立的)な金融政策は柔軟で適度に。多種の通貨政策ツールを総合的に運用、流動性の合理的な余裕を維持、貸出総量の伸びの安定性を強め、マネーサプライと社会融資規模の増加速度を名目経済成長速・市場化金利の形成と伝導メカニズムを健全にし、実体経済支持を強化、企業の総合融資コストを安定の中で低下させ、金融が実体経済に利益をもたらす・人民元レートの合理的な均衡水準での基本的な安定維持</p>
<p>(2) 重点分野の金融支援を精密に強化 ・ 普恵*零細企業貸出支援ツールを活用、零細企業信用ローン支援計画の継続転換を実施 ・ 金融による科学技術革新体系支援を持続的に整備 ・ 炭素ピーク、カーボンニュートラルを正確に認識、把握、グリーン金融活動の全体的協調と秩序ある推進を強化 ・ 金融による農村振興サービス能力とレベルを持続的に向上</p>
<p>(3) マクロプルーデンス政策の枠組みと管理メカニズムをさらに健全化。主要な金融活動、金融機関、金融市場と金融インフラをマクロ・プルーデンス管理に取り入れ ・ 系統的なリスク監視と評価の枠組みを整備、マクロプルーデンス・ストレステストを展開。金融持株会社の審査を安定的かつ秩序正しく推進、持続的な監督管理を展開。システム重要性銀行付加監督管理を実施</p>
<p>(4) 金融リスクの防止・解消を推進を堅持 ・ 引き続き大局を安定させ、統一的に計画・調整、分類・実施・的確な爆弾処理方針に従い、重点機構のリスクを処理・解消 ・ 規範と発展を堅持、法律に基づいて資本とプラットフォーム企業に対する監督管理を強化、大手ネット金融プラットフォームの整備と改革を持続的に行う ・ 不動産金融の慎重な管理制度を着実に実施、住宅購入者の合理的な住宅需要をよりよく満たし、不動産業の良性循環と健全な発展促進</p>
<p>(5) 国際金融協力を持続的に深化。グリーン金融の国際協力を積極的に推進 ・ 多国間債務協調メカニズムを引き続き利用し、低所得国の債務問題に着実に対応 ・ 金融業の秩序ある開放を持続的に推進、ネガティブリストを基礎とするより高いレベルの金融開放の形成を推進、資本項目の交換可能性を秩序正しく推進</p>
<p>(6) 金融改革を絶えず深化。金融インフラの監督管理方法を推進 ・ 債券市場の改革開放を着実に推進 ・ 通貨、手形、金、デリバティブなどの市場管理制度をさらに整備 ・ 預金保険制度を実施 ・ 関係部門と地方政府がその土地の状況に応じて、分類して農村信用社の改革を推進することを支持 ・ 人民元の国際化レベルを着実に向上させる ・ 香港人民元オフショアセンター建設への支援を強化、人民元オフショア市場の健全な発展を推進</p>
<p>(7) 外貨管理とサービスをさらに最適化 ・ 貿易円滑化の試行を推進、容量を拡大、質を高める ・ 国境を越えた貿易投資の高水準の開放試点を展開 ・ 外債登記管理改革を推進 ・ 外貨準備の多元化運用を向上</p>
<p>(8) 金融サービスと管理レベルを全面的に向上。金融法律法規システムの建設を統一的に推進 ・ 質の高い『十四五金融発展計画』編成を完成 ・ 地域金融改革の試行を持続的に推進 ・ 金融業の総統計監視分析を引き続き強化 ・ 国境を越えた賭博、電信ネットワーク詐欺、不法支払い活動に継続的に打撃を与える ・ フィンテックの応用と管理を強化 ・ デジタル人民元の研究開発試験を着実かつ整然と推進 ・ 国庫がより社会民生に奉仕するよう推進 ・ 『与信業務管理方法』を実行に移す ・ 動産融資統一登録公示システムと売掛金融サービスプラットフォームの応用推進 ・ 特定の非金融業界の反マネーロンダリングを推進 ・ 金融の質の高い発展を推進する実施意見を実行</p>

(注)*インクルーシブ・ファイナンス。有効的、全面的に社会各階層にサービス提供する金融体制。(資料) 中国人民銀行21年12月27日「2022年中国人民銀行工作会議召开」https://www.financialnews.com.cn/jg/dt/202112/t20211228_236253.html

不動産に関して、人民銀行は12月30日の記者会見で、鄒瀾金融市場司長が「現在の10万社余りの不動産企業のうち毎年500社近くが司法破産再構築に入り、これは業界の淘汰、退出の実現の重要な方

²³ 金融時報12月28日「2022年中国人民銀行工作会議召开（2022年中国人民銀行工作会議を招集開催）」
https://www.financialnews.com.cn/jg/dt/202112/t20211228_236253.html

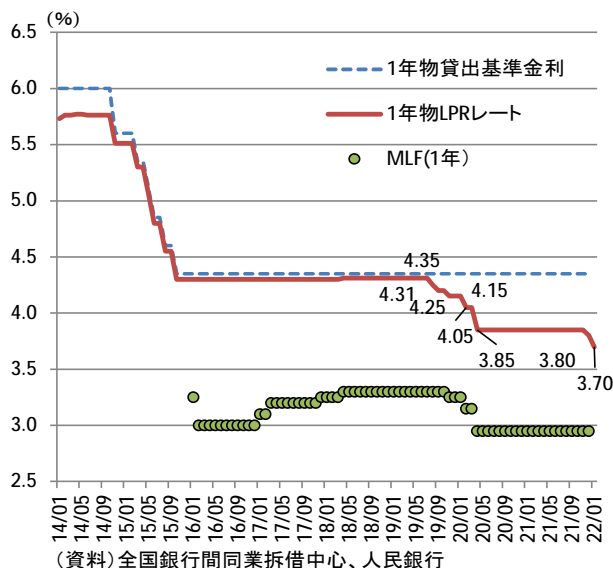
法である」とした上で、「すでにリスクに直面し、資金の回転が困難な不動産企業グループが保有する優良なプロジェクト子会社の株式や資産について、多くの業界内の優良民営、国有企業に購入の意思がある」との見方を表明した²⁴。

鄒瀾局長はまた1月18日の記者会見²⁵で、金融機関による人民元建ての不動産向け貸出残高が21年12月末時点で52.2兆元、前年末比+7.9%増、伸び幅は9月末時点から0.3%PT拡大、このうち10~12月に7,734億元増え、増加額は前年同期から2,020億元、7~9月から1,578億元それぞれ増加したことを明らかにし、「不動産業界の販売・土地購入・資金調達等の行為は正常化した」と述べた。

同日の記者会見で劉国強人民銀行副行長は、「経済の下降圧力を過去のものとする」ために、「多種の通貨政策ツールを総合的に運用して、流動性を維持し、貸出総量の伸びと安定性を強めていく」と表明。また、預金準備率について、「調整余地は小さくなったもののまだ一定の（引き下げ）余地があり、経済金融の運行情況・マクロコントロールの必要性に基づいて使う（調整する）ことができる」との見解を示した。

こうした政策方針下で人民銀行は1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）を3.70%とし、21年12月20日の3.80%から二か月連続で引き下げた（図表22）。

図表 22 各種金利の推移



・「市場主体への支援を強め、政策実施を強化」（劉昆財政部長）

財政政策はどうか。劉昆財政部長インタビューや、12月に開かれた全国財政工作会議²⁶における劉部長講話²⁷によれば、22年の積極的財政政策の内容として①更なる強力な減税・費用引き下げ、②適切な

²⁴ 金融時報 12月31日「进一步增强金融服务实体经济的能力 人民银行举行小微企业金融服务和绿色金融新闻发布会（金融の实体经济へのサービス能力をさらに強める 人民銀行が零細企業金融サービス・グリーン金融記者会見を举行）」

https://www.financialnews.com.cn/jg/dt/202112/t20211231_236546.html

²⁵ 國務院新聞弁公室 1月18日「国新办举行 2021年金融统计数据新闻发布会图文实录（國務院新聞弁公室が2021年金融統計データ記者会見を举行 文字実録）」<http://www.scio.gov.cn/xwfbh/xwfbh/wqfbh/47673/47730/wz47732/Document/1719059/1719059.htm>

²⁶ 財政部 12月27日「2021年全国财政工作视频会议在北京召开（2021年全国财政工作テレビ会議を北京で招集開催）」

http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caizhengxinwen/202112/t20211227_3778258.htm

²⁷ 財政部 12月28日「財政部部長劉昆：2022年将实施更大力度减税降费（財政部部長劉昆：2022年は更に強力に減税・費用引き下げを実施）」http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caijingshidian/xinhuanet/202112/t20211228_3778497.htm

財政部 1月21日「在全国财政工作会议上的讲话（节选）財政部党组书记、部長 劉昆（全国財政工作會議における講話（部分）財政部党组書記、部長劉昆）」http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caizhengxinwen/202201/t20220121_3784025.htm

支出強度の維持、支出の精確度を高める、③地方政府特別債を合理的に計上、重点プロジェクト建設の保障、④地方に対する中央の移転支出拡大、⑤党・政府機関による倹約の堅持、⑥財政規律を厳格にし、整頓する、の六項目が挙げられている。

減税・費用引き下げの規模は「2021年に1兆元に達すると予想され」（劉部長）、22年はこれを上回る規模となることが想定される。このうち、22年の十項目任務の第一項目である「市場主体（企業）への支援強化」の具体策として、「中小・零細企業の困難緩和支援、インクルーシブ・ファイナンス（普惠金融）発展モデル地区奨励補助政策、小型・零細企業債務保証料引下げへの奨励補助の継続、いくらかの国家級「専門的・精密・特色ある・革新的（專精特新）」な「小巨人」企業支援、地方が中小企業困難緩和資金を計上することを奨励、（その資金を）企業の原材料価格高騰、物流・人的コスト上昇圧力への対応の助けとすること」等を挙げている。

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】

Copyright © 2022 Mizuho Bank (China), Ltd.

1. 本資料は法律上・会計上・税務上の助言を目的とするものではありません。本資料中に記載された諸条件及び分析は仮定に基づいており、情報及び分析結果の確実性或いは完全性を表明するものではありません。また、当行との取引においてご開示頂く情報、鑑定評価、各種機関の見解、また政策法規・金融環境等の変化によっては、本資料に記載の仮定やスキームと乖離が生じ、提示した効果が得られない可能性があります。本資料については、そのリスクを充分ご理解の上、貴社ご自身の判断によりご利用下さい。当行は本資料に起因して発生したいかなる損害について、その内容如何にかかわらず、一切責任を負いません。
2. 本資料中に記載された企業情報は、公開情報及び第三者機関から取得した情報に基づいて作成しており、当行が顧客との取引において知りうる機密事項や非公開情報等は一切含まれておりません。
3. 本資料中に記載された情報は、当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。また、引用された出所元の資料及び文言に含まれる、または解釈される可能性のある意見や論評は、記載された出所元の意見や論評であり、当行の意見や論評を表明するものではありません。
4. 本資料の著作権は原則として当行に帰属します。本資料については貴社内部の利用に限定され、いかなる目的であれ、いかなる方法においても、無断で本資料の一部または全てを、第三者へ開示、または複写・複製・引用・転載・翻訳・貸与する等の行為について固く禁じます。