

第12期全人代第4回会議 特集

主要閣僚の全人代記者会見内容抜粋

～ホットピックスを説明～

中国投資銀行部
中国調査室

3月5日～12日、第12期全国人民代表大会(全人代、日本の国会に相当)第4回会議の記者会見で、国家発展改革委員会の徐紹史主任、財政部の楼繼偉部長、人民銀行の周小川総裁、銀監会、証監会、保監会のトップがそれぞれ記者会見を行った。特集の第2回では、一部閣僚の記者会見の内容要旨を纏めた。

【要旨】

1. 発展改革委員会の徐紹史主任

徐紹史主任は、第13次5ヵ年計画、中国経済見通し、過剰生産、一帯一路、国有企業改革、中国の世界経済への貢献、投資計画、不動産在庫の解消、貧困脱出など、注目度の高い問題や課題について回答した。徐主任は、「中国はハードランディングしない」、「中国が世界経済の足かせとなっているわけではない」というメッセージを明確に伝え、世界の中国経済に対する信頼感の回復に努めた(P2～5)。

2. 財政部の楼繼偉部長

楼繼偉財政部長は、財政・租税制改革とその難点、地方政府の債務問題などについて、記者の質問に答えた(P5～6)。

3. 人民銀行の周小川総裁等

人民銀行の周小川総裁、易綱副総裁、潘功勝副総裁兼国家外貨管理局局長、范一飛副総裁は、金融政策、クロスボーダー資本流動、「頭金ローン」、不動産貸出政策などについて、同行の見解を示した(P7～10)。

4. 銀監会の尚福林主席

中国銀行業監督管理委員会(銀監会)の尚福林主席は、同委員会の今年の重点作業や銀行業のリスク上昇、民営銀行設立審査の常態化に関する方針を明らかにした(P10～11)。

5. 証監会の劉士余主席

中国証券監督管理委員会(証監会)の劉士余主席は、「サーキットブレーカー」制度を今後数年間、再開しないことを明らかにした(P12)。

6. 保監会の項俊波主席

中国保険監督管理委員会(保監会)の項俊波主席は保険会社の資産運用、ユニバーサルライフ保険のリスクに関する見方を示した(P12～P13)。

I. 発展改革委員会の徐紹史主任(3月5日)

徐紹史主任は、第13次5ヵ年計画、中国経済見通し、過剰生産、一帯一路、国有企業改革、中国の世界経済への貢献、投資計画、不動産在庫の解消、貧困脱出など、注目度の高い問題や課題について、以下の方針を示した。徐主任は、「中国経済はハードランディングしない」、「中国が世界経済の足かせとなっているわけではない」というメッセージを明確に伝え、世界の中国経済に対する信頼感の回復に努めた。

第13次5ヵ年計画(以下、「13・5」という)

- ✓ 計画の構成:20編、80章、237節、コラム25個、合計8万字
- ✓ 供給側構造改革は、発展新理念、経済新常态の具現化である。供給側改革には五大任務があり、それは即ち、過剰生産の解消、在庫の解消、過剰債務の解消、コストの削減、脆弱分野の補強である。リスクを防止すると同時に、産業のグレードアップ、生産性の向上、質の向上を実現させる。
- ✓ 政策上、五つの原則を堅持すべきである。即ち、①マクロ経済政策の安定化、②産業政策的確性、③ミクロ分野の政策の柔軟性、④改革政策の具体化、⑤社会政策のセーフティーネット確保。
- ✓ 「13・5」期間中の指標は24個、うち、13個が政府機関向けの必達目標である。24個の指標は、経済発展、イノベーション、民生福祉、資源環境の4大分野に大別できる。
- ✓ コラムは25個あり、第12次5ヵ年計画期間中の指標の到達状況1個、「13・5」目標計画1個、重大プロジェクト23個。重大プロジェクトは全部で160件強、研究開発、構造転換、インフラ、環境、民生改善の5大分野に関わる。

2016年の中国経済見通し(中国経済をどうみるか)

- ✓ 従来の視点で中国経済を見てはならない。まずは中国経済が新常态に入ったという視点でみるべき。新常态とは、成長率の変化、構造の最適化、経済発展を牽引する動力の転換である。
- ✓ 2番目の視点は、目下の状況のみを見てはならず、過去との比較ばかりをしてはならないこと。一定期間のトレンドをみるべきである。習主席が「四つの変わらないこと」を繰り返して強調している。即ち、持続的に改善しているという経済ファンダメンタルズが変わっていないこと、経済の強靱性が伺えること、発展潜在力が十分あること、成長の余地が大きいことである。これが中国経済の長期的な趨勢といえる。
- ✓ 2016年の経済発展に対しては自信が満ちあふれている。第一に、物質的基盤が厚く、比較的完全な産業体系があり、効率的なインフラがある。第二に、市場の需要が大きい。13億人の人口のうち、労働力が9億人、市場主体(市場で活動する事業主)が7千万人存在する。第三に、地域発展の余地が大きい。交通と情報インフラの完備に伴い、要素(労働力・資金・資源・技術など)の移動が便利となり、かつ効率的となっていることから、各地域の比較優位性が一段と発揮される可能性がある。第四に、労働力の質が高まっている。教育年数が増えており、毎年700万人以上の大卒者が労働力市場に入る。第五に、中国政府のマクロコントロール経験も豊富となりつつある。
- ✓ 一方、2016年の内外情勢はより複雑となっており、リスクを軽視してはならない。政府は政策上の準備が十分あり、かつ充実化していく。

過剰生産の解消と雇用対策

- ✓ 足元、石炭、鉄鋼業界を対象に、過剰生産の処理を進めている。5年以内に、鉄鋼の生産能力を1-1.5億トン削減し、3-5年以内に石炭の生産能力を5億トン削減し、企業の再編を通じて、5億トンの生産能力を効率的に再配置する。失業対策として1,000億元の特別資金を用意する。
- ✓ 第2回目のレイオフブームは発生しないと信じている。その理由としては、①企業レベルではさまざまな対策で雇用者数を確保している。例えば、作業時間の削減や賃金の引き下げなどがある。②経済総量の拡大により、1%の経済成長が創出する労働力需要が増えている。③第3次産業による雇用吸収が拡大している。第三次産業の雇用者数が全体に占める割合は、2011年の42.2%から2015年の50.5%に拡大した。④起業が活発化している。2015年の新規登録企業数は440万社、1社当たり3名で計算すれば、1,200万人の雇用増加となる。⑤労働力市場がより効率的となる。
- ✓ さらに、大学卒業者、出稼ぎから帰郷した農民工、経営難に陥った企業の従業員、困難地区における就職希望者、就職難の者に、雇用情報ネット、職能訓練ネット、社会保障ネットを用意している。

一帯一路の進捗状況と今年の新措置

- ✓ 2015年の実績
 - ① 計画の策定が完了。2015年3月のプラン発表後、各地方レベルで対応する計画を策定し、一帯一路の工作枠組みを構築し、特定分野の計画を作成した。一帯一路沿線国家は65カ国あり、その大部分は工業化、都市化の過程にあり、インフラ建設と産業グレードアップの課題を抱えている。中国の一帯一路構想はこれら各国のプランに適合することから、共通意識が取得されつつある。
 - ② 30カ国と共同建設に関する覚書を締結。六大経済回廊の建設は協議段階に入り、一部が建設開始された。投資と貿易も活況を呈している。中国とカザフスタンの生産能力協力書の約定投資額は230億米ドルを超えている。中国-パキスタン経済回廊の契約金額は300億米ドルに達している。
 - ③ 国際的な生産能力の協力が順調に進んでいる。鉄道においては、雅万高速鉄道(ジャカルタ~バンドン)、中老鉄道(昆明~ルアンパバーン県~ビエンチャン)、中泰鉄道(中国~タイ)、匈塞鉄道(ブダペスト~ベオグラード(セルビア首都))、モスクワ~カザン鉄道、ブラジル~ペルー鉄道の測量作業が開始された。原子力発電においては、フランス電力会社と共同で英国市場に入った。また、パキスタンでの原子力発電所も建設開始された。アルゼンチンとも同様の意向書に調印した。そのほか、鉄鋼、非鉄金属、建材業界の生産能力も海外移転し始めた。
 - ④ 2015年の金融業以外の対外投資額は前年比14.7%増の1,180億米ドルに達した。海外で請負った建設工事契約額は同9.5%増の2,100億米ドルに達した。
- ✓ 2016年は、上述の分野を引き続き前進させると同時に、金融サポートを一段と拡大する。

国有企業改革の進展と今年の計画

- ✓ 国有企業が改革に抵抗するということはない。改革は既存利益の調整や体制の革新が起きることから困難なことであるが、改革の深化を支持する。2015年は、国有企業改革指導全体意見、国有資産管理体制、資産監督管理、国有企業の定義と分類に関する意見、混合所有制経済発展意見を策定した。
- ✓ 実際の改革もすでに動き出している。国有資産管理委員会が管轄する企業数は112社から106社に減少した。中国遠洋集団と中国海洋集団、招商局集団と中外運長航集団など12社を6社に再編した。更に、複数の企業を選択して混合所有制改革、取締役会職責改革、国有資本投資会社設立、国有資本

運営会社設立のテストをそれぞれ行った。

貧困脱出が必達目標 民生改善の具体計画

- ✓ 貧困脱出が中国民生事業の最大課題。2015年中央経済工作会議時点の貧困人口数は7,017万人、うち、2,000万人が社会セーフティネットによる保障対象。最新の統計によると、2015年に1,442万人が貧困から脱出した。13・5期間中(2020年まで)の貧困脱出対策の対象となる人口は5,575万人である。
- ✓ 保障水準の引き上げについて、13・5目標では引き上げを行う基本公共サービスをリストアップした。また、雇用と所得政策において、13・5期間中5,000万人の新規雇用創出、一人当たり可処分所得を年平均6.5%以上増加することとした。
- ✓ 教育水準と健康水準の向上。高等教育の普及率を高め、高校への入学率90%を達成する。生産年齢人口の平均教育年数を10.8年に高める。「健康中国」プランを実施し、平均寿命を1歳延ばすことを目指す。
- ✓ 高齢者、農民工、身体障害者の権益保障を強化する。2.2億人いる高齢者の養老問題、2.7億人の農民工の都市化問題(居住証制度、基本公共サービスの享受)などを解決する。

世界経済に対する中国の貢献は大きい

中国が世界経済の足かせだといわれているが、それは事実ではなく、根拠もない。

- ① 中国の経済成長率は世界的に見ても高いほうである。
- ② 中国の輸入額が減少したのは、一次商品の輸入価格が下落したためである。輸入量からみれば、世界経済に大きく貢献している。原油は前年比+8.8%、鉄鉱石は同+2.2%、肥料は+16.7%、ゴムは+15.3%となり、穀物の輸入量も増加している。
- ③ 中国の対外投資が増加している。2015年の対外投資は前年比+14.7%の1,180億米ドル、うち、一路沿線国向けの投資は+18.2%となった。
- ④ 中国は依然として世界経済成長の主要エンジンである。IMFのデータによると、2015年の世界経済総量が73兆米ドル、うち、中国が15%、米国が24%を占めており、両国の合計が40%に近づいている。寄与率からみても、経済成長率に対する寄与度は25%を超えており、米国を下回ってはいない。

2016年の投資計画

- ✓ 2015年において、「11+6+3+1」の投資組み合わせを行った。つまり、11の重大工事、6の消費プロジェクト、3大戦略(一路、京津冀(北京・天津・河北)一体化、長江経済ベルト)、並びに国際生産能力協力(1)である。これらの投資効果は顕著で、2015年通年の固定資産投資は前年比+9.8%、うち、インフラ関連投資が同+17.2%となり、インフラ投資額が全体の30%近くを占めるようになった。
- ✓ 2016年の主要課題は有効な投資の促進である。そのためには、更なる政府の権限削減と権限委譲が不可欠となる。次に、投資プロジェクトを蓄えておくことが重要である。また、政府の投資構造の改善が必要となっている。今年の中央財政予算では投資向けに5,000億元が計画され、重点的に脆弱分野の補強に使用される。例えば、保障住宅、食糧水利、中西部鉄道、技術革新、環境、教育、医療、文化、スポーツ、貧困脱出などである。最後に、新たな投資促進措置として、2015年に「専項建設基金」をスタートさせた。発展改革委員会、財政部、人民銀行、銀行業監督管理委員会は共同で、国家開発銀行、農業発展銀行、中国郵便貯蓄銀行に「専項債券」を発行し、同債券により調達資金された「専項建設基金」を設立

した。同基金は収益性のある重点分野のプロジェクト建設に資本金として投入される。

不動産在庫の解消対策

- ✓ 2015年末の不動産在庫は7億1,900万平米と高い水準であった。在庫解消は極めて困難なことであるが、いくつかの対策が考えられる。第一に、農工の市民化を加速し、住宅需要を拡大する。政府は在庫住宅を購入することで、バラックや中古住宅改造向けの住宅、保障住宅への利用が可能となる。第二に、住宅購入と住宅賃貸を共に発展させる。足元、購入に比べ賃貸の比率が低い。第三に、地方事情に応じて、ケースバイケースで対処すべきである。

II. 財政部の楼繼偉部長(3月7日)

楼繼偉財政部長は、財政・租税制改革とその難点、債務問題などについて、以下の方針を示した。

財政および税制改革について

- ✓ 財政や税制改革に全力を挙げて取り組んでおり、成果をあげているが、改革が遅れている分野もある。
- ✓ 第一に、予算改革を進めてきた。「予算法」の原則に基づき、予算編成、予算の実行、予算調整の手順、予算の開示、予算開示の程度、年度をまたぐ予算の均衡、中期財政計画、債務管理、特に地方政府債務の規範化管理などを進めている。
- ✓ 第二に、改革が遅れている分野として営業税から増値税への税制改革がある。昨年の「政府活動報告」で、年内に完成するようにとされていたが、完成できなかった。今年の「政府活動報告」では、5月1日より営業税から増値税への税制改革を全面的に展開するというタイムテーブルが決められ、年内には必ず完成する予定である。改革が遅れている背景として、改革が最も困難な段階に入っており、旧来の考え方を変えるには時間がかかるほか、既得権益層からの阻害、関係部署との調整などがある。
- ✓ 第三に、中央と地方政府の事業権限と支出責任の改革も遅れている。これは最も重要な改革で、税制改革の完成、地方の租税体系の確立などの条件が整ってから行うべきであるが、去年は営業税改革が未完成のほか、不動産税(固定資産税)や個人所得税などの租税改革がまだ検討段階か進行中であり、改革の条件が整っていない。また、財政制度は国政運営の基礎であり、柱でもあることから、財政部だけでこの改革を進めていくことは不可能であり、他部門との提携や協力が必要である。例えば、司法制度の改革、巡回法廷の設立、食品監督管理、環境保全などの改革はすべて中央と地方政府の事業権限と支出責任に関係している。

営業税から増値税への税制改革の難点

- ✓ 今年5月1日より営業税から増値税への税制改革を、建築業、不動産業、金融業および生活性サービス業まで拡大し、全面的に完成する。昨年、この四つの分野で実施できなかったのは、財政収入の伸びの減速、改革の複雑さなどが原因である。この四つの分野における対象企業は約960万社あり、生活性サービス業のみで営業税が1.9兆元と営業税全体の8割を占める。もともと、営業税はすべて地方の税収であり、増値税に切り替えられると、75%が中央、25%が地方に分配される共有の税収となり、地方の税収が大幅に減少することから、対策を講じる必要がある。
- ✓ 営業税は営業額や取引額をベースに課税し、取引が発生すると課税し、控除できない。一方、増値税は付加価値をベースに課税するので、仕入れ額が控除できるほか、重複徴税も避けられる。控除対象とし

て、従来の設備投資のほか、今年より企業が新規購入する不動産も対象とされるので、企業投資にとって非常に有利であり、企業の経営モデルの最適化、サービス業の発展、製造業の高度化に寄与することが期待される。昨年以降、関係部署や業界団体、代表企業の意見を取り入れ、改革案について検討、論証を行った。税率体系の設定を簡素化することが必要であるほか、企業の負担、財政の許容力にも配慮しなければならないことから、税率体系の設定には手間を要した。困難な任務であっても、年内に完成する予定である。

新規増加分の財政赤字の用途

- ✓ 今年の中央と地方政府の財政赤字は 2.18 兆元、赤字率も昨年の実績(2.4%)より 0.6%高い 3%になった。「新常态」下の課題に対応するため、赤字率を適切に引き上げ、総需要を適切に拡大すると同時に供給側の構造改革をサポートする。
- ✓ 新規増加分の財政赤字の使い道として、主に①公共サービスや民生事業に使い、「三公経費(公費による接待、公費による海外出張、公用車の購入)」を厳格に抑制する。②財政移転支払いを増やし、地方政府が自主的に使える財源を与え、複雑な経済情勢に対応する。③貧困層解消の為の支出も増やす。④中央による公共投資も 5,000 億元に拡大し、中央所管、公益性プロジェクト、地域をまたぐ公共プロジェクトに投入する。⑤過剰生産能力の削減に伴う失業などに対応し、中央財政による総額 1,000 億元のファンドを設立する。今年度の予算は 500 億元で、来年度も 500 億元を拠出する。一方で、営業税から増値税への改革による減収、費用・料金免除対象を小型・零細企業からすべての企業と個人に拡大、企業と個人の負担は 5,000 億元以上軽減されるが、財政の減収につながるなどから、赤字幅を拡大した。

地方政府の債務リスク

- ✓ 2016 年末までに、地方政府の一般債務残高が 10.7 兆元、特別債残高が 6.48 兆元で、総債務残高が 17.18 兆元となり、2015 年末時点の 16 兆元より 1.18 兆元増加すると予定されている。増加額は昨年の 6,000 億元(一般債 5,000 億元、特別債 1,000 億元)の約 2 倍となる 1.18 兆元(一般債が 7,800 億元、特別債が 4,000 億元)で大幅増となった。経済減速に伴い、財政収入の伸びが圧迫されている。赤字率も 3%に上昇する。
- ✓ 赤字規模の拡大、赤字率の上昇が財政リスクの増大につながるかについて、赤字となった部分がどの分野に使われるか、赤字率の上昇が一時的なものか、継続的なものかを考慮する必要がある。赤字規模の拡大を通じ、供給側の構造改革をサポートし、経済の活性化、経済の高度化を実現させ、経済の自律的な成長を達成できれば、意義があるが、賃金支払いなどの一般公共支出に使われることになると大きな問題となる。
- ✓ 中国の債務比率(中央および地方)は 40%で、国際的に見ても低く、さらに拡大する余地があり、赤字率を適切に引き上げることが可能。ただし、中国の財政収入の対 GDP 比率は 30%前後にとどまっており、先進国の同比率を大きく下回っているため、赤字率を大幅に引き上げることは出来ない。
- ✓ 中央政府の債務は大きな問題ではないが、いかに地方政府の債務リスクを予防するかが課題となっている。地方政府が「予算法」を遵守せずに資金を借り入れれば、そのリスクが増大することから、財政部は各地の財政部門と協力して、管理を強化しており、必ず成果をあげると信じている。

Ⅲ. 人民銀行の周小川総裁等(3月12日)

人民銀行の周小川総裁、易綱副総裁(金融政策、国際業務など全般を担当)、潘功勝副総裁兼外貨管理局長(金融市場、地域性金融試行を担当)、范一飛副総裁(金融安定、金融インフラ建設を担当)は、金融政策、資本流出、「頭金ローン」などについて、以下の方針を示した。

金融政策

金融政策について、過度な金融緩和策で景気を刺激しない方針を示した。

- ✓ 「政府活動報告」の中で、金融政策の基調として、穏健な金融政策を維持しながら、「柔軟性、適切性」に注意し、合理的な流動性を保つ方針を示した。専門用語でいえば、金融政策は①緩和、②適切な緩和、③中立(穏健)、④適切な引き締め、⑤引き締めで分類することができ、それぞれの分類は一定の経済段階に対応する。足元、経済の押し下げ圧力が強く、多くの困難や挑戦に直面していることから、穏健な金融政策を維持しながらも、「柔軟性、適切性に注意する」とした。
- ✓ G20 会議中の記者会見で述べたように当面、穏健な基調を堅持するもやや緩和方向に軸足を置いており、2015 年年央以降の実情にもあっている。当然、金融政策は大胆に調整するもので、経済状況に合わせて検討し、実情に従い、現実的に調整する必要がある。これは「適切性」の意味といえよう。今後も、国内外で大きな経済、金融事件が発生しない限り、穏健な金融政策を維持していく。
- ✓ 人民銀行から見れば、経済成長は貯蓄率と大きく関係し、中国の貯蓄率が高く、貯蓄が新たな生産能力を創出し、GDP 成長率に貢献する。中国の潜在成長力はここにある。穏健な金融政策の下で、ほかのマクロ経済政策と組み合わせれば、6.5%-7.0%の経済成長目標を維持でき、過度な金融緩和策で景気を刺激する必要はない。
- ✓ また、中国は豊富な貯蓄を内需に振り向け、過度に輸出に依存しない。輸出の経済成長率に対する寄与率も低下していることから、通貨切り下げで輸出を刺激しても経済成長や経済目標の達成に対する役割はさほど大きくないことから、人民元切り下げという手段に頼らない(周総裁)。
- ✓ 中国の経済成長について、持続的な都市化、生産性と全要素生産性(TFP)の向上、改革開放などから原動力が生まれる。それに加わり、内需主導、消費主導の成長パターンへの転換により、中国の経済成長目標は達成できると予想する(易綱副総裁)。

人民元為替相場

人民元為替相場について、落ち着きを取り戻すトレンドは続くともみている。

- ✓ 人民元の為替相場が今年に入って大幅に下落したものの、2月に入って以前の水準に戻りつつあることについて、周総裁は、これまでの人民元為替相場の大きな下落の背景に、中国経済の減速、先行きの不透明性、株式市場の変動、日欧の金融緩和、米国の利上げなどがあり、市場感情に影響したと述べた。これらの影響が薄れていくと、市場は徐々に正常化し、経済成長状況、潜在的な経済成長力などのファンダメンタルズ分析に基づいて行動し、金融市場は一定期間を経て落ち着きを取り戻すものである。今後、特殊な状況に陥らない限り、この傾向は続くであろうとの見方を示した。

クロスボーダー資本流動

外貨準備高の減少について、「蔵匯于民」による影響が大きいとの見方を示唆した。

- ✓ 経済や金融市場のグローバル化が高度に進む中、数年前まで、中国への資本流入が急増する時期があった。急速な資本流入があったからこそ、資本流出が増える時期があってもおかしくない。資本流出について、「蔵匯于民」などもあり、具体的に分析することが必要である。現在の動向から見れば、中国経済が依然として6.5%-7.0%の成長を維持でき、金融市場も改革や整理を経て落ち着きを見せている。今後、突発的な事件が発生せず、現状が継続されれば、中国からの資本流出も安定し、正常な水準に戻るとみている(周総裁)。
- ✓ 具体的にみると、過去十数年間、中国への資本流入は顕著に増加した。2002年、中国の外貨準備残高は3,000億米ドル未満であったが、2014年6月末時点で3.99兆ドルに急増した。資本流入の中に貿易黒字、外資の直接投資が大部分を占めるが、ホットマネーも混入してきた。市場の期待が変われば、ホットマネーが流出することなどは、実は不思議なことではない。全体から見れば、中国の資本流出入はコントロール可能な範囲内にある。
- ✓ 昨年、中国の外貨準備高が5,000億米ドル減少した。減少した部分は「蔵匯于民」にほぼ当てはまる。すなわち、中央銀行の外貨準備が市場を通じ、企業、銀行および個人に購入され、政府から民間セクターへの外為シフトが発生している。たとえば、①2014年に企業と個人の外貨預金が1,000億米ドル増加し、2015年にも数百億米ドル増加した。これは国内での預金のみで、海外で預けられた預金は含まれていない。②金融機関も外貨ポジションを増やしており、昨年の増加額は1,000億米ドルとなった。③企業もバランスシートの調整を進め、去年に総額約1,000億米ドルの外貨建て借款を返済した。④このほか、資本の流出もありうる。
- ✓ 全体的にみると、バランスシートの調整に伴う米ドル需要には限度があり、企業にせよ、金融機関にせよ、米ドルの保有が実需を満たせば、購入されなくなることから、このような調整が一定の段階まで進むと、穏やかになる。このため、今後、資本の流出入は正常な範囲内で安定化すると見ている(易綱副総裁)。
- ✓ 中国におけるクロスボーダー資本流動は収縮傾向を示している。2月の銀行における外貨の売り越し超は1月より5割減少した。外貨準備高の減少額も去年12月は1,080億米ドル、1月は905億米ドル、2月はさらに286億米ドルの減少に留まった(潘功勝副総裁兼外貨管理局長)

「頭金ローン」について、取締り意向

- ✓ 北京や上海、深センなど大都市でP2P、不動産仲介業者、不動産開発企業などが消費者向けに頭金分の貸付業務を取り扱うなどしており、住宅価格が高騰する要因になっている問題については、取り締まる意向を明確に示した。
- ✓ 不動産仲介業者や不動産開発企業が金融業務を取り扱う資格を取得しておらず、違法なため、住民の不動産購入のレバレッジの高まりにつながるだけでなく、マクロ経済政策の有効性を弱め、金融市場および不動産市場のリスクを増大する。このため、関係部署と提携し、不動産仲介業者や不動産開発企業、P2Pなど資格のない仲介業者らを取り締まる予定である(潘功勝副総裁)。

¹外貨保有が外貨準備から銀行、企業、および個人などの民間部門にシフトすることをさす。

不動産関連貸付政策

大都市と地方で不動産市況が二極化している中、引き続き地方を中心に住宅在庫の解消に力を入れていく必要性を示した。

- ✓ 金融政策は総量政策であり、不動産関連貸付政策も全国の不動産市況に従って制定され、実行されるものである。足元、大都市と地方で不動産市況が二極化しているものの、昨年末時点の商品住宅の在庫は7億平米に上り、2014年比15%強増加した。なお、このうちの約7割は地方の中小都市に集中している。全国からみれば、不動産市場は大きな在庫解消の圧力に迫られており、不動産関連金融政策もこのような総量に対応しなければならない。昨年以来の不動産関連政策調整はこのような方針に基づいて行われてきている。一方、北京や上海、深センなどの一、二線都市では住宅価格が高騰し、注目を集めている。人民銀行は、従来から各都市のそれぞれの不動産市場情勢を見極めて、政策指導を行うことを主張してきており、北京、上海、深センなどの大都市は今回の規制緩和対象から外した。また、商業銀行も借り手の返済能力、金融リスクを把握すると同時に、各都市の実情変化に合わせて政策を調整し、住宅ローン実行の可能性とリスクを考慮することが求められている(周総裁)。
- ✓ 現在、商業銀行の不動産開発貸付、住宅ローンは合計で商業銀行貸出全体の14%を占めている。不良債権比率は0.38%で、銀行業全体の1.7%を大きく下回った。足元の頭金比率は20%と、他の国より高く設定されている。実際の頭金比率を見ると、1月の一軒目住宅はたいてい35%、2件目は40%を超えている。不動産関連金融政策は慎重な基調を継続していく方針である(潘功勝副総裁)。

銀行貸付資産の証券化

銀行不良資産の証券化は銀行業リスクの他部門への移転という見方について、銀行貸付資産証券化は資産証券化市場の育成を目的とし、リスクを厳格にコントロールすることを前提に推進する方針を示した。

- ✓ 銀行にとって、一部資産の証券化を通じ、バランスシートの調整ができ、新しい業務を扱う余力が生まれることから、資産証券化に積極的である。銀行不良資産の証券化を推進する目的は資産証券化市場の育成と発展、不良資産処分市場の発展とされ、銀行業不良資産の増加と大きな関係がない。不良貸出資産の証券化は資産証券化市場の一部であり、資産証券化の基礎資産を多様化し、市場化ルールの下で行われる。
- ✓ リスクを厳格にコントロールする。資産証券化の初期段階にあたり、住宅ローンなどの優良資産から始まるほか、管理レベルの高い大手金融機関数社に限定して試行し、金額も少額にする。また、資産証券化商品は多層化や証券化商品の再証券化を禁止し、機関投資家のみを投資対象とし、個人投資家へ売却してはならない。さらに、情報開示を徹底し、発行者、格付け機関、仲介機関に対する管理を規範化する(周総裁、潘功勝副総裁)。

インターネット金融の監督管理

インターネット金融の役割を肯定的に認める一方、詐欺などの違法業者を取り締まる方針を示した。

- ✓ インターネット金融にはネット支払い、P2P、クラウドファンディング、保険商品のネット販売など様々な業務方式が含まれる。一部のネット金融は、業務革新や効率の向上などの面で大きな役割を果たしているが、夜逃げなど問題が多発しているのはP2P分野である。ネット金融は新しい業態で、いかに監督管理していくか、まだ模索中である。

- ✓ 昨年7月、国務院はネット金融の健全な発展促進に関する指導意見を発表し、その中でネット金融に対する監督管理にも言及した。しかし、この指導意見がまだ実質的に実施されていない間に、様々な新しい問題が生じてきたため、改めて検討することが必要となっている。
- ✓ 業界自身による自律も必要なため、インターネット金融協会の設立を決定し、近いうちに正式に設立し、業界の自律をはかる。
- ✓ リスク意識が低い業者に対して、監督管理を通じ、健全な発展を指導する。一方、詐欺などの違法業者を取り締まる(潘功勝副総裁)。

金融の実体経済に対するサポート、金利動向

金融緩和が進められている中、大量の資金が実体経済に流入していないのではないかという疑問や金利動向について、周総裁は以下の見方を示した。

- ✓ 資金が実体経済を離れ、バーチャル分野に大量に流れたことが2008年の金融危機発生の一因であると見ており、金融が実体経済をサポートするべきだと主張されつつある。2010年の中央経済工作会議はこれを改めて強調し、社会融資規模の統計を始め、すでに5年が経ち、現在、月次ベースで公表されるようになっている。社会融資規模はすべての金融機関からの企業や実体経済部門に対する融資総量を示しており、安定的な増加傾向を継続している。今年の「政府活動報告」では、13%の社会融資規模の伸び率目標を初めて設定し、実体経済に対する金融サポートを重視するスタンスを示した(周総裁)。
- ✓ 追加利下げをするかどうかについて、周総裁は金融政策委員会で検討すると述べた一方、基本方針は経済情勢、今後の経済指標、特にCPIとPPIなどの物価指標を考慮して判断する。なお、物価以外の要因も考慮する必要があるという。

IV. 銀監会の尚福林主席(3月12日)

中国銀行業監督管理委員会(銀監会)の尚福林主席は、同委員会の今年の重点作業や銀行業のリスク上昇、民営銀行設立審査の常態化について、以下の方針を明らかにした。

今年の重点作業

- ✓ 第一に、事業部制、金融革新、民営銀行の設立、投資と貸出の連動試行など、各政策や措置を徹底し、実体経済に対するサポートの内容と効率を高める。
- ✓ 第二に、銀行資産の質を向上し、不良資産証券化、不良資産収益権の譲渡を試行する。足元、貸出の総量が充足されている一方、貸出の回転ペースが年々減速しており、不良資産の証券化や不良資産収益権の譲渡により、銀行貸出の回転ペースを速め、実体経済へのサポート能力を高めるほか、銀行の市場化、多様化、総合的な不良資産処理能力も高める。また、銀行の運営コストを削減し、運営能力を向上する。「ゾンビ企業」の合併吸収、市場撤退を進め、企業の資金調達コストを低減する。
- ✓ 第三に、小型零細企業への金融サービスのメカニズム改善、農村における林地権担保貸出などの普惠金融を強化する。
- ✓ 第四に、各種金融リスクの防止に注力する。

銀行業のリスク上昇

- ✓ システミックリスクの防止は銀行業が守るべきデッドラインである。直近では、銀行業は不良資産の増加、利益の減少、マクロ経済環境の変化に直面し、リスク防止が課題となっている。ただし、現在、銀行業の経営は安定的で、リスクもコントロール可能な範囲内にある。①銀行業の不良債権比率は1.67%で、国際平均水準を大きく下回っている。②商業銀行の不良債権引当比率は181%で、1元の損失に対し1.18元の準備金を用意しており、損失準備金は充足されている。③商業銀行の利益の伸びは減速しているものの、金額自体は依然大きく、資本補填能力を備えている。銀行業のROAは1.1%、ROEは14.9%と高い水準を維持している。
- ✓ 銀监会としては、監督管理を強化し、四種類の金融リスク防止に力を入れている。①信用リスク。②金融商品のクロスリスク、業界や市場をまたぐ資金流動について、監督管理の協調性を強める。③ストレステストを強化し、流動性リスクを低減。④銀行業と非銀行業金融機関および民間融資の間にファイアウォールを立ち上げ、外部リスクの波及を防止する。

理財商品のリスク

- ✓ 近年来、銀行が理財類の金融商品を多く発売しており、これは金利市場化に対応し、消費者ニーズを満たしている。一般的に、理財商品の利回りは預金の利息収入を超えるため、投資者にとって、魅力がある。理財商品の資金はたいがい実体経済に投入されている。投機的なものや監督管理を回避するためのものも排除できないが、あくまでそれは個別的な現象であると考える。
- ✓ リスク対応策として、金融機関に理財商品の損失準備の引当金を要求しており、準備金は充足されている。商業銀行はオンバランスおよびオフバランスのリスクに対し、いずれも資本を引き当てることができる。また、銀行の金融革新について、実体経済の効率向上、金融リスクの低減、投資者や債権者権益保護などの原則遵守を徹底させている。

民営銀行設立の常態化

- ✓ 民間銀行設立の進展は民間資本に注目されている。現時点では、銀监会は慎重かつ積極的に民営銀行の設立試行を推進し、認可手順は常態化されている。2014年以降、設立された五つの民営銀行の運営は安定し、市場に新しい活力を与えている。ただ、数が少なく、規模も小さいため、その影響はさほど顕著でない。2015年末時点、この5行の資産総額は794億元、負債総額が651億元で、各指標は監督管理の要求を満たし、非常に慎重な経営を行っていることを示している。貸出資金源は主に資本金に頼っているが、それぞれ特色のある業務開発に専念し、成果を挙げつつある。
- ✓ 総じて見れば、民営銀行の設立試行は成功を収めている。現在、民営銀行の設立許認可権限は地方の銀監局に委譲され、銀監局はすでに申請を受け取って、審査段階に入っており、そのうちの12社について審査しているところである。

V. 証監会の劉士余主席(3月12日)

中国証券監督管理委員会(証監会)の劉士余主席は、IPO 登録制への改革、「サーキットブレーカー」制度について、以下の見方を示した。

IPO 登録制

- ✓ IPO の審査制から登録制への改革は中国の資本市場の長期的で健全な発展に寄与するもので、必ず実施するが、どのように推進するかに関し、じっくりと検討を重ねることが必要。まず、多層化された資本市場をよりよいものとして構築し、登録制への改革に有利な条件を創出する。法制度の整備が必要で、長い時間を要する。発行制度だけでは、改革を推進することができない。一方で、「第十三次五カ年計画」の中で、IPO 登録にかかる条件を定め、IPO の登録制改革の実施を明記している。
- ✓ 登録制改革は短期的には実施しないが、2020年までに実施できるようにすると予想される。

「サーキットブレーカー」制度

- ✓ 「サーキットブレーカー」制度を導入したのは株式市場の乱高下を防止し、投資者、特に中小投資者の合法權益を保護するためである。導入前に、上海と深センの証取所で幅広く意見聴取を行い、「サーキットブレーカー」制度の導入に賛成する意見が多かった。しかし、当初の狙いとは逆に株価下落を助長してしまったため、証監会が直ちに中止した。振り返ってみると、失敗の原因は中国の資本市場における投資者実情への考慮が欠如していたためであると考えられる。改革開放やグローバル化が進む中、中国の資本市場の制度設計は先進国の方法や先進経験を学ぶことが必要であるものの、必ず中国の実情をしっかりと把握しなければならない。投資者の構成からみると、中国では個人投資家が大多数であり、世界各国と大きく異なっている。このような状況は向こう数年間、根本的に変わることがないことから、今後数年は「サーキットブレーカー」制度を再開させる予定はない。

VI. 保監会の項俊波主席(3月12日)

中国保険監督管理委員会(保監会)の項俊波主席は保険会社の資産運用、ユニバーサル保険のリスクについて、以下の見方を示した。

保険会社の資産運用

- ✓ 過去数年間、保険会社の資金運用に対する規制緩和に伴い、保険会社の資金運用収益率が2012年の3.4%から2015年の7.6%に高まった。同時に保険会社の運営は穏健基調を保ち、全体的にみれば、リスクはコントロール可能である。その原因として、①資産構成が良好であること。2015年末時点、保険資金の運用残高は11.4兆元に達し、うち、固定収益類投資が75%を占める。②資産の質が高いこと。保有債券の9割がAA以上の格付けであり、株式やエクイティ投資もブルーチップがメインとなっており、インフラ投資もAAAのプロジェクトが92%を占めている。また、保証付き資産が88%で、中でも銀行保証が42%となっている。③資産の流動性が高いこと。債券、株式、ファンドなど流動性の高い資産が56%を占める。
- ✓ 最近、保険会社がセカンド市場でも頻繁に株式を購入し、注目を集めている。保険資金は長期的な投資を目指し、株式市場の安定に寄与することから、歓迎される。昨年末時点で、10社の保険会社が計36

社の上場企業の株式を購入し、投資残高は 3,650 億元で保険運用資金残高の 3.3%を占め、持ち株比率は平均で 10.1%である。そして、その 36 社のうちの 21 社がブルーチップであり、投資リスクは小さい。

- ✓ 保険会社のセカンド市場での株式買収について、客観的にみることが必要。エクイティ投資を強化し、資本市場の発展、直接金融比率の向上、デレバレッジの促進は、今後の政策方針であり、発展の趨勢でもある。その一方で、一部の保険会社がラジカルな投資傾向を示し、流動性リスクや期限のミスマッチなどの潜在的なリスクが存在しているため、保监会は引き続き注意し、監督管理を強め、リスク警戒やリスクの低減を強化する。

ユニバーサル保険

- ✓ 去年、ユニバーサル保険が急速に展開され、注目されている。世界的にみると、ユニバーサル保険は成熟商品であり、主な保険商品にもなった。アメリカで、すでに 37 年の歴史があるが、中国においては、2000 年よりユニバーサル保険を導入し、昨年に 57 社の傷害保険会社がユニバーサル保険商品を販売し、保険料収入は傷害保険料収入全体の 28%を占めるが、アメリカ、韓国、日本の 40%を下回っている。
- ✓ ユニバーサル保険は、①貯蓄機能と保障機能を併せて持つこと、②契約者が支払う保険料の金額と支払うタイミングを変更することができ、口座資金を一定の条件下で引き出すことも可能であること、③最低の保証利息がつき、利回りが定期的に契約者に開示されることなどのメリットがあり、中国で人気を集めている。
- ✓ 一方、ユニバーサル保険には自由な保険料支払いや高い流動性があるゆえに、保険資金の運用において、資産と負債のミスマッチリスクが存在し、流動性リスクを引き起こしかねない。このため、保监会は返済能力、商品届出、情報開示などについて、ユニバーサル保険に対する監督管理を強化しており、2014 年以降、利回りが高く、消費者に購入勧誘行為のあった 15 社に対して処罰した。近いうちに、業界全体に対するリスク検査を実施する予定である。

三菱東京 UFJ 銀行(中国)
中国投資銀行部
中国調査室

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては全てお客様御自身でご判断くださいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当店はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

三菱東京 UFJ 銀行(中国)有限公司中国投資銀行部 中国調査室
北京市朝陽区東三環北路 5 号北京發展大廈 4 階 照会先:石洪 TEL 010-6590-8888 ext. 214