

第824回：財政出動をめぐる動き

中国の国営メディアは10月12日、「中国国務院(=政府)直属の新聞辦公室が12日に記者会見を開き、これに出席した藍仏安財政相が、『紹介“加大財政政策逆周期調節”力度、推動經濟高質量發展”有關情況』などと発言した」と報じている。

上記『…』の中国語のポイントは「逆周期調節」にあり、これは「カウンター・シクリカル資本バッファー」の中国語訳。つまり、中国の銀行セクターを将来的損失から守るため、バッファーとしての資本を持つ枠組みとして導入された政策につき、藍財政相が「財政政策において景気変動抑制的な調整を強化し、質の高い経済発展を促進する」と発言したようだ。

財政相は更に会見で、「稳增长(安定成長)、拓内需(内需拡大)、化風險(リスク軽減)」に焦点をあてた政策を次々に打ち出す予定であると述べて、この段階的な政策パッケージには、「支持地方化解隱性債務(隠れ債務を解決するための地方政府への支援)、支持国有大型商業銀行補充核心一級資本(Tier1 資本を補充するための大手国有商業銀行への支援)、支持推動房地產市場止跌回穩(不動産市場の下落を止めて安定化させるための支援)などが含まれるとした。だれもが納得する妥当な発言ではあった。しかし、投資家などが気にしているのは個別のアクションプランだ。

ここで注目すべきは商業銀行に対する公的資金注入のくだり。財務相は、大手国有商業銀行の経営は「安定しているが、資本増強により実体経済の発展に貢献する力を更に強化したい」との考えを示した。

これまで中国における金融監督は、「一行二会」つまり、中国人民銀行(=中央銀行)、銀保監会(=銀行と保険業界を監督)、証監会(=証券業界を監督)の体制で行われてきたが、昨年5月より銀保監会を廃止して、新たに「一行一局一会」(中国人民銀行、国家金融監督管理総局、証監会)に再編した。

新設の国家金融監督管理総局(以下:金融総局)は中国の商業銀行を、①大型商業銀行、②株式制商業銀行、③城市商業銀行、④民営銀行、⑤農村商業銀行、⑥外資銀行に分類して管理している。

簡単に寸評を加えると、大型商業銀行(6行)とは世界でもトップクラスの規模を誇るメガバンク、株式制商業銀行(12行)は日本の都市銀行、都市商業銀行は日本の地銀、農村商業銀行は日本の信金・農中のような存在であり、その規模や信用状況も(その規模にほぼ比例して)ピンからキリの状況にある。

さて公的資金注入とはおだやかではない。中国では近年、(上記③⑤の)中小規模の地方銀行に対して、公的資金を注入した実績はあるが、大手国有商業銀行への実施はアジア金融危機を受けた1998年以来、四半世紀ぶりのこととなる。

中国の「大型国有商業銀行」とは、国家(財政省 or 中央匯金投資公司)の実質管轄下にある商業銀行で中国工商銀行(01398/HK)、中国農業銀行(01288/HK)、中国銀行(03988/HK)、中国建設銀行(00939/HK)、交通銀行(03328/HK)、中国郵政貯蓄銀行(01658/HK)の6行。

日本最大のMUFGの総資産がざっと400兆円であるのに対し、大型商銀トップの中国工商銀行が(邦貨換算)約940兆円、小ぶりの郵政貯蓄銀行が330兆円、交通銀行でも290兆円だから大銀行揃いだ。

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

問題は中身、つまり健全度だが、金融総局の統計(2024年第2四半期)によると、大手6行の不良債権への備えは、公表データをみれば極めてハイレベルな状況にある。

たとえば資本充足率(自己資本比率)は18.31%と文句なしの水準。不良貸出率(不良債権比率)は1.24%とまずまず。この不良債権に対するバッファとしての**拨備覆蓋率(貸倒引当金比率)**は253.8%と、十分な備えが敷かれているように見える。

最後に利益水準だが、大手6行の第2四半期の**浄利潤(純利益=12574億円)**を2倍して、これを年間の純利益とみなせば25148億円となる。つまり、1年間の純利益で、不良債権(33398億円)の相当部分を償却できるだけの体力がある。それなのになぜ資本注入を急ぐのか、稍釈然としない。その理由として、①不良債権比率が実態を表していないのか、それとも、②今後不良債権比率が急激に悪化する可能性があるのか、などが考えられるが、中国政府がここまで不良債権対策に関与している以上、さすがに②は非現実的だろう。よって①の可能性が高そうだが、分析できる材料は公開されていない。

いずれにしても、市場は財政相が財政政策に踏み込んだ景気支援策を公表することを期待していたが、数兆元規模とも噂される政策発表は肩透かしに終わった。財務相は「中央財政にはまだ債務拡大の余地がある」として国債追加発行に含みを持たせたが、肝心の財政支援の発表時期は未定。全人代常務委員会(10月)の承認手続きが終わり次第、今月末頃に公表される可能性はまだ残っているけど。

そんな状況下、ちょっと気になるニュースがあった。中国人民解放軍の「全軍軍事理論工作会議」が14日から15日にかけて開かれ、習近平軍事委員会主席(兼党総書記、国家主席)が「新時代における軍事理論研究を総合的に強化すべし」などの重要指示を出したと報じられている。

だが、内部の不祥事などで揺れ、失脚した将官の処分や関連異動などでてんやわんやの人民解放軍の重要会議を、なんと習主席は欠席し(指示こそ発したものの)同じ時期に福建省視察に出してしまった。中央軍委の習主席を支える制服組トップは、(共に習主席との関係が密接な)張又侠上将と何衛東上将の二名だが、何衛東もなぜか重要会議に参加しなかったようだ。巖頭之感じゃないけれど、萬有の、もとい大国の真相は唯だ一言にして悉す、曰く、「不可解」。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

2024年(令和6年)10月17日

筆者プロフィール

杉野光男

東洋証券株式会社 主席エコノミスト

一橋大学商学部卒、三菱信託銀行(現三菱UFJ信託銀行)入社、上海華東師範大学へ留学

同行北京駐在員、上海駐在員事務所長、理事中国担当部長を経て、2007年より現職

著書 日本の常識は中国の非常識(時事通信社)、中国ビジネス笑劇場(光文社)等

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

2/3



東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第121号

日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会 加入
本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1 TEL03-5117-1040

ご投資にあたっての注意事項

外国証券等について

・外国証券等は、日本国内の取引所に上場されている銘柄や日本国内で募集または売出しがあった銘柄等の場合を除き、日本国の金融商品取引法に基づく企業内容等の開示が行われておりません。

手数料等およびリスクについて

①国内株式等の手数料等およびリスクについて

・国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2650% (税込み) の手数料をいただきます。約定代金の 1.2650% (税込み) に相当する額が 3,300 円 (税込み) に満たない場合は 3,300 円 (税込み)、売却約定代金が 3,300 円未満の場合は別途、当社が定めた方法により算出した金額をお支払いいただきます。国内株式等を募集、売出し等により取得いただく場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。国内株式等は、株価の変動により、元本の損失が生じるおそれがあります。

②外国株式等の手数料等およびリスクについて

・委託取引については、売買金額(現地における約定代金に現地委託手数料と税金等を買いの場合には加え、売りの場合には差し引いた額)に対して最大 1.1000% (税込み) の国内取次ぎ手数料をいただきます。外国の金融商品市場等における現地手数料や税金等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

・国内店頭取引については、お客さまに提示する売り・買い店頭取引価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で基準価格を算出し、基準価格と売り・買い店頭取引価格との差がそれぞれ原則として 2.50% となるように設定したものです。

・外国株式等は、株価の変動および為替相場の変動等により、元本の損失が生じるおそれがあります。

③債券の手数料等およびリスクについて

・非上場債券を募集・売出し等により取得いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、元本の損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動等により価格が上下するほか、カントリーリスクおよび為替相場の変動等により元本の損失が生じるおそれがあります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本の損失を生じるおそれがあります。

④投資信託の手数料等およびリスクについて

・投資信託のお取引にあたっては、申込(一部の投資信託は換金)手数料をいただきます。投資信託の保有期間中に間接的に信託報酬をご負担いただきます。また、換金時に信託財産留保金を直接ご負担いただく場合があります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なるため、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

・投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該金融商品市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

⑤株価指数先物・株価指数オプション取引の手数料等およびリスクについて

・株価指数先物取引には、約定代金に対し最大 0.0880% (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。

・株価指数オプション取引には、約定代金、または権利行使で発生する金額に対し最大 4.400% (税込み) の手数料をいただきます。約定代金の 4.400% (税込み) に相当する額が 2,750 円 (税込み) に満たない場合は 2,750 円 (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。

・株価指数先物・株価指数オプション取引は、対象とする株価指数の変動により、委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

取引や商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をご覧ください。

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。