

中国金融研究会

中国市場に関する銀行業界の現状と課題

2018.10.05

みずほ銀行

【銀行業界の現状と課題】中国の銀行業界の概観

中国の銀行業界の概観

- 1400余りの商業銀行が存在も、政策銀行・大型商業銀行・株式制商業銀行の計20行の業容が6割超を占める状況
- 外資は現地法人銀行として30行以上が進出。邦銀では、メガ3行が現地法人銀行を設立、他に4行が外銀支店として営業

【中国の銀行業における業態区分と主な銀行】

業態	資産 (億元)		自己資本 (億元)		税引後利益 (億元)		銀行数 (行)	主な銀行名
		シェア		シェア		シェア		
政策銀行	229,935	9.9%	15,318	8.8%	1,254	6.0%	3	国家開発銀行、中国輸出入銀行、中国農業発展銀行
大型商業銀行	865,982	37.3%	66,723	38.3%	8,789	42.4%	5	中国工商銀行、中国建設銀行、中国農業銀行、中国銀行、交通銀行
株式制商業銀行	434,732	18.7%	26,762	15.4%	3,534	17.0%	12	興業、招商、中信、民生、浦東発展、光大、平安、華夏、広発、恒豊、浙商、渤海
都市商業銀行	282,378	12.2%	18,338	10.5%	2,244	10.8%	140	北京、上海、江蘇、南京、寧波、杭州、貴陽、他
農村商業銀行	202,680	8.7%	15,167	8.7%	1,784	8.6%	1,192	重慶農村、常熟農村、無錫農村、張家港農村、江陰農村、吳江農村、他
外資法人銀行	29,286	1.3%	3,720	2.1%	128	0.6%	35	(下表ご参照)
その他	258,238	11.1%	24,710	14.2%	2,616	12.6%		「農村合作銀行」、「農村信用組合」、「ノンバンク」、等)
銀行業金融機関計	2,322,532	100.0%	174,305	100.0%	20,732.40	100.0%		

【主な外資法人銀行リスト(拠点数順)】(2016年末時点)

銀行名 (英文表記)	(国地域)	本支店数	支行数	認可日
HSBC Bank (China) Company Limited	(英)	35	144	2007年03月
The Bank of East Asia (China) Limited	(HK)	30	79	2007年03月
Standard Chartered Bank (China) Limited	(英)	29	72	2007年03月
Hang Seng Bank (China) ,Limited	(HK)	15	35	2007年05月
Nanyang Commercial Bank(China) , Limited	(HK)	15	25	2007年12月
Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ(China),Ltd.	(日)	15	7	2007年06月
Citibank (China) Co.,Ltd.	(米)	14	23	2007年03月
DBS Bank (China) ,Limited	(SIN)	13	23	2007年05月
Hana Bank (China) Company Limited	(韓)	13	18	2007年12月
OCBC Wing Hang Bank(China) Limited	(HK)	13	15	2007年06月

United Overseas Bank (China) Limited	(SIN)	13	5	2007年12月
Woori Bank (China) Limited	(韓)	11	10	2007年10月
SHINHAN BANK (China) Ltd.	(韓)	11	8	2008年04月
Mizuho Bank (China) ,LTD.	(日)	11	5	2007年05月
Sumitomo Mitsui Banking Corporation(China)Limited	(日)	10	6	2009年03月
Industrial Bank of Korea (China) Limited	(韓)	9	8	2009年05月
JPMorgan Chase Bank (China) Company Limited	(米)	9	0	2007年07月
Societe Generale (China) Limited	(仏)	8	2	2008年07月
Australia and New Zealand Bank (China) Company Limited	(豪)	8	1	2010年09月
Deutsche Bank AG (China) Limited	(独)	7	1	2007年12月
合計35現法 (上記上位 20現法 含む)		342	498	

上表の他に、三井住友信託銀行、横浜銀行、山口銀行、名古屋銀行が現地法人銀行ではなく、外国銀行の支店として営業中

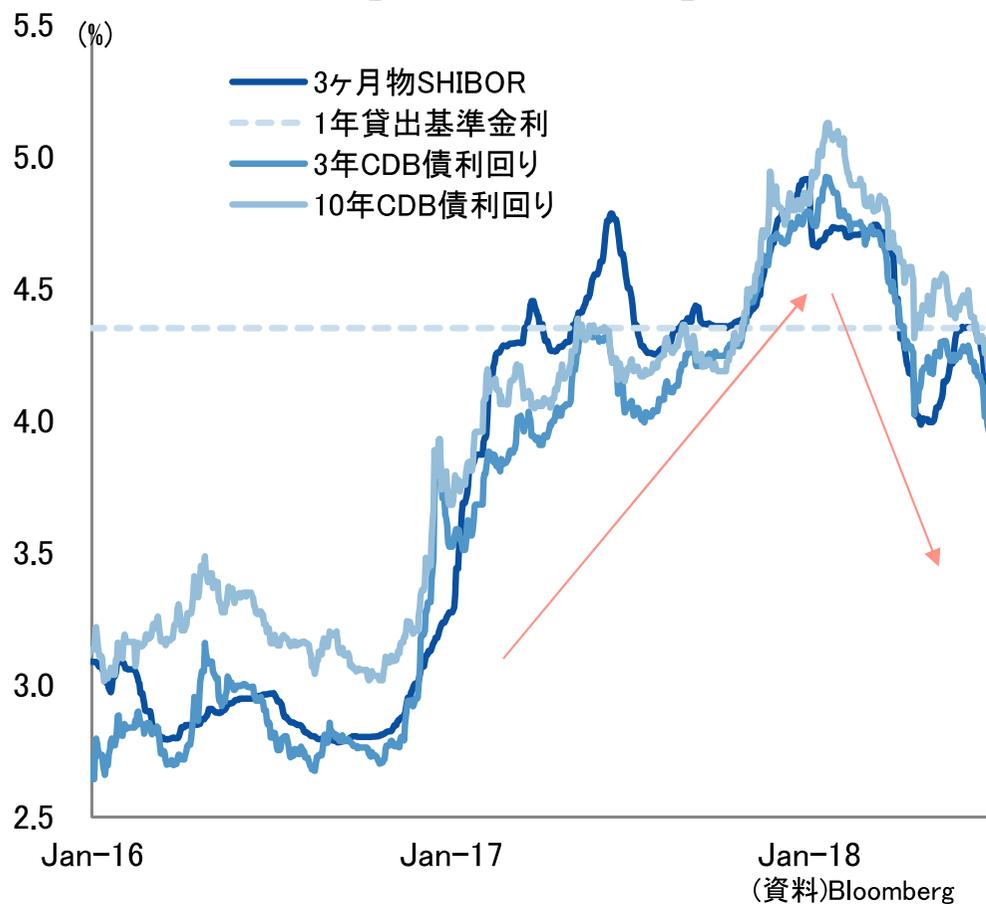
(資料)「中国銀行業監督管理委員会2016年年報」、「金融業務許可証」検索システム等より、みずほ銀行作成

【銀行業界の現状と課題】貸出環境

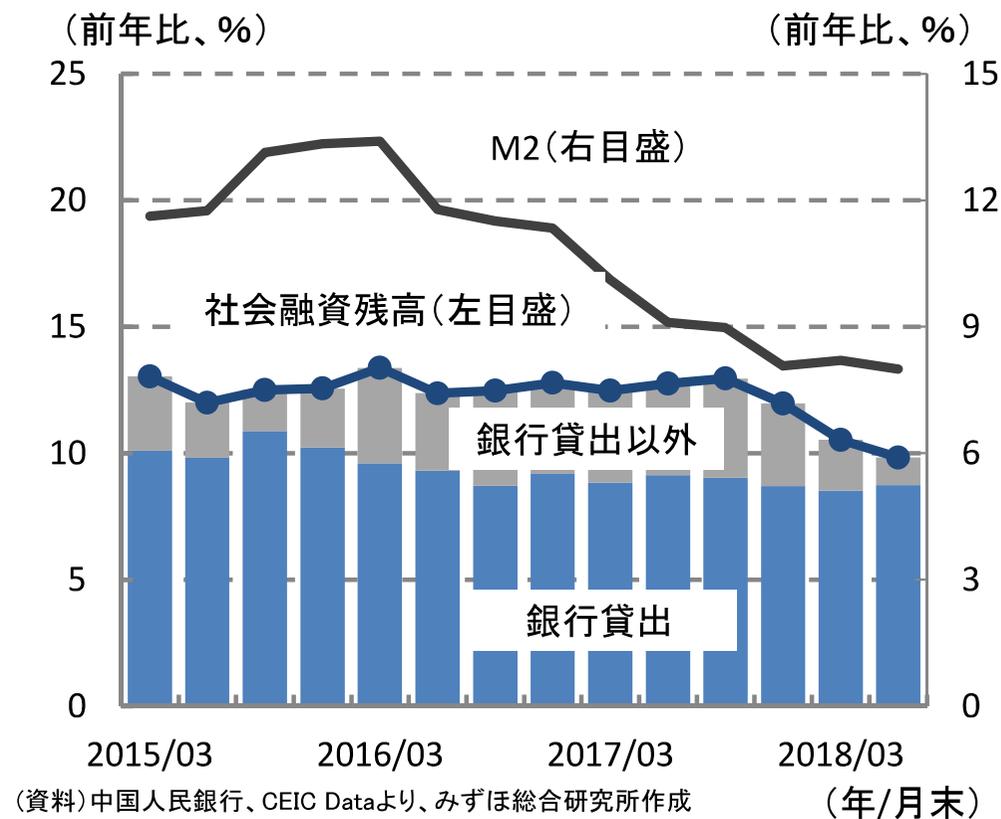
貸出の環境と課題

- 「デレバレッジ」が、一部の中国地場企業の資金調達に影響を与え、日系企業の商取引にも波及している可能性有り
- 信用拡大に対する政策対応を注視し、環境の変化を捉えた対応が必要

【 人民元金利動向】



【 社会融資総額・M2】



【銀行業界の現状と課題】為替環境

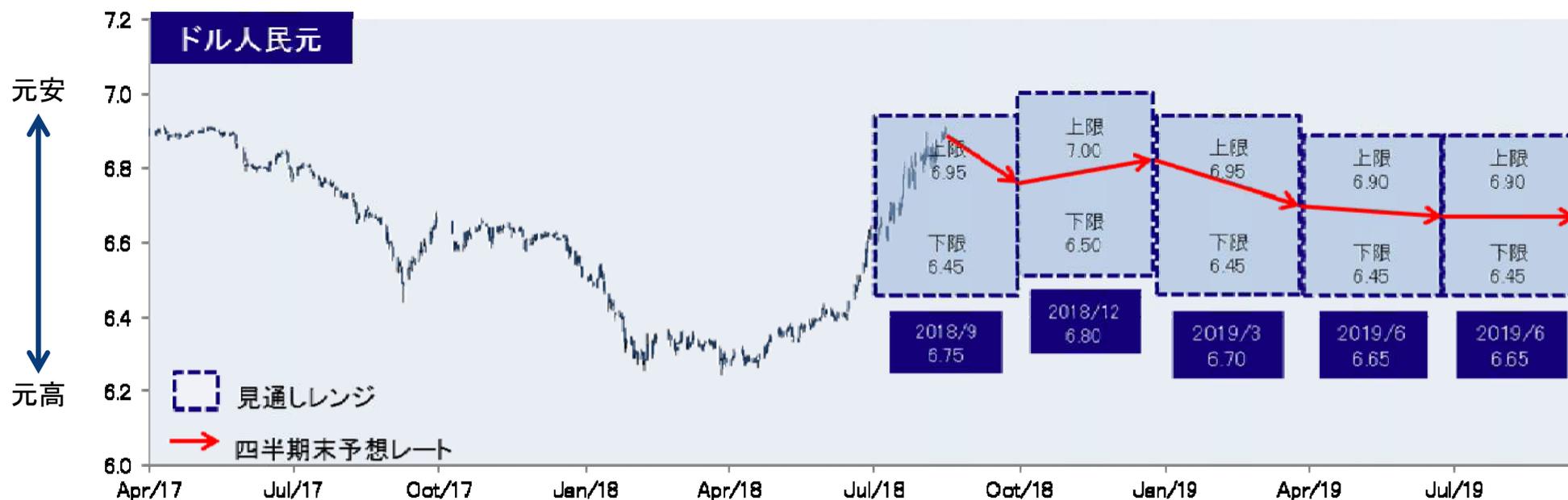
為替の環境

- 米国の金利引き上げの影響が、今後の人民元安方向の要因に
- 為替相場動向と外貨管理の政策対応に注視が必要

人民元 相場見通し

＜現状＞これまでの当局主導によるデレバレッジ推進により、民間企業の資金繰り悪化及び社債のデフォルト増加等を受けて株価下落、元安を誘発していた中、米中貿易摩擦激化により中国経済減速懸念が一層高まったこと、それを受け当局も金融政策スタンスを緩和方向に微調整したこと等を背景として元安が加速。

＜見通し＞足許既に元安の動き進んでいるものの、9月、12月には米国の利上げが想定され、それにより米中金利差が縮小、さらに年末にかけてはレパトリの外貨買いニーズが高まることが見込まれることから、年内も引き続き元安基調が継続か。



(資料) Bloombergの過去データ等を元に作成

【銀行業界の現状と課題】米中貿易摩擦

米中貿易摩擦の行方

- 貿易・為替・投資等への注視が必要
- 実態的な「数字」に顕れる影響だけでなく、投資・生産に対する「心理面」への影響も

【米中貿易摩擦により今後発生しうる中国への主な影響の概観】

分野	想定される主な影響
経済	対米貿易縮小による純輸出の減少 輸入制限を受けた食品等の物価の上昇
市況	為替・株式・商品等のボラティリティ上昇
事業活動	米中間における制裁対象品目に係るサプライチェーンのコスト上昇 制裁の影響による自社の輸出販売の落ち込みや、取引先の業績悪化のサプライヤー等への波及 中国における米国以外の外資企業の事業機会の拡大
経済政策	景気下支えのための財政政策の積極性上昇、緩和的金融政策への転換
改革方針	安定維持のための市場への介入など経済改革のペース鈍化

(資料)各種資料より、みずほ銀行作成

米中貿易摩擦を巡り想定される今後のシナリオは、

- ①早期解決の実現、②限定的な摩擦の発生、③両国の応酬を受けた摩擦の激化、
の3パターンが考えられる

【銀行業界の現状と課題】対外開放

対外開放と課題

- 金融分野での外資の出資比率の規制緩和、日中首脳会談での「RQFII枠」「債券業務ライセンス」等での金融協力
- ライセンス等のスムーズな付与が期待される一方、市場参加者の裾野を拡大してゆくことも課題

【銀行業に対する規制緩和】

規制緩和措置

- 2018年4月27日、銀行保険監督管理委員会は「外資銀行の市場参入をさらに緩和する事項についての通達」(銀保監弁発[2018]16号)を公布。外資銀行による政府債券の引受、金融デリバティブ商品、人民元業務等の市場参入規制を緩和
- 同6月8日、銀法保険監督管理委員会は「一部の規定を廃止・改正することに関する決定(意見募集草案)」を発表。銀行・金融資産管理会社の外資出資比率規制を撤廃する方針を明確化

(資料)各種資料より、みずほ銀行作成

【日中首脳会談での金融協力の合意分野】

分野	内容
RQFII枠	<ul style="list-style-type: none">• 2000億元のRFII(人民元適格外国機関投資家)枠を付与
クリアリングバンク 通貨スワップ	<ul style="list-style-type: none">• 人民元クリアリング銀行の設置• 円-元の通貨スワップ協定の締結 のための作業を早期に完了させることで一致
債券業務ライセンス 証券会社等の中国市場参入	<ul style="list-style-type: none">• 日系金融機関への債券業務ライセンスを早期に付与• 日本の証券会社等の中国市場参入に関する認可申請を法令に基づき効率的に審査

(資料)各種資料より、みずほ銀行作成

【ご参考資料】

【経済・金融環境】習政権2期目の政策課題の概観

- 中国では、習近平政権の2期目が本格始動。第19回党大会で掲げた21世紀中葉までの「強国」化目標の実現に向け、足元の諸問題を着実に処理できるか、習総書記の政策手腕に注目
 - ・ 景気の安定に加え、経済構造改革や産業育成、社会・環境問題の解消、外交など、内外で課題は山積
 - 2018年は、中国経済が高成長を遂げるきっかけとなった改革開放から40年の節目。市場化改革や対外開放の加速に対する期待も高まる

【習政権2期目の主な政策課題】

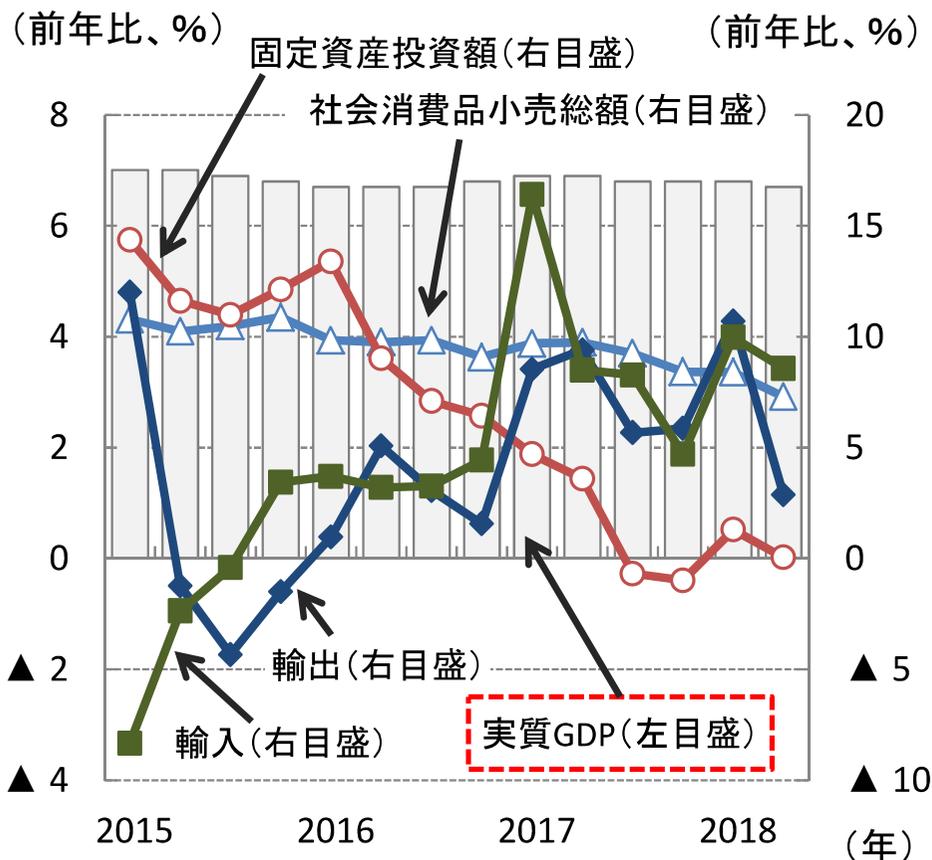


（資料）「中国共・党第十九次全国代表大会開幕会」（『中国网』、2017年10月18日）等より、みずほ総合研究所作成

【経済・金融環境】実体経済：2018年の概況

- 2018年1～6月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.8%と前年同期(+6.9%)から小幅に減速
 - ・ 消費や投資が減速し、純輸出のマイナス寄与も続く。在庫の増加が下支えとなった模様
 - ・ 投資への下押し圧力は残存しており、先行きは緩やかに鈍化する見通し。米中貿易摩擦も景気下振れリスクに

【実質GDP成長率および主要経済指標】



(注) 社会消費品小売総額は小売物価指数、固定資産投資は固定資産価格指数、輸出は輸出価格指数で実質化(みずほ総合研究所推計値)。

(資料) 中国国家统计局、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

【主な通年の数値目標の達成状況】

	目標	実績 (年初来累計)
実質GDP成長率	6.5%前後	6.8%
社会消費品小売総額(名目)	10.0%前後	9.4%
消費者物価指数(CPI)	3.0%前後	2.0%
都市部新規就業者数	1,100万人以上	752万人
都市部登録失業率	4.5%以下	3.83%
都市部調査失業率	5.5%以下	4.7%
財政赤字	2.38兆 (対GDP比2.6%)	—

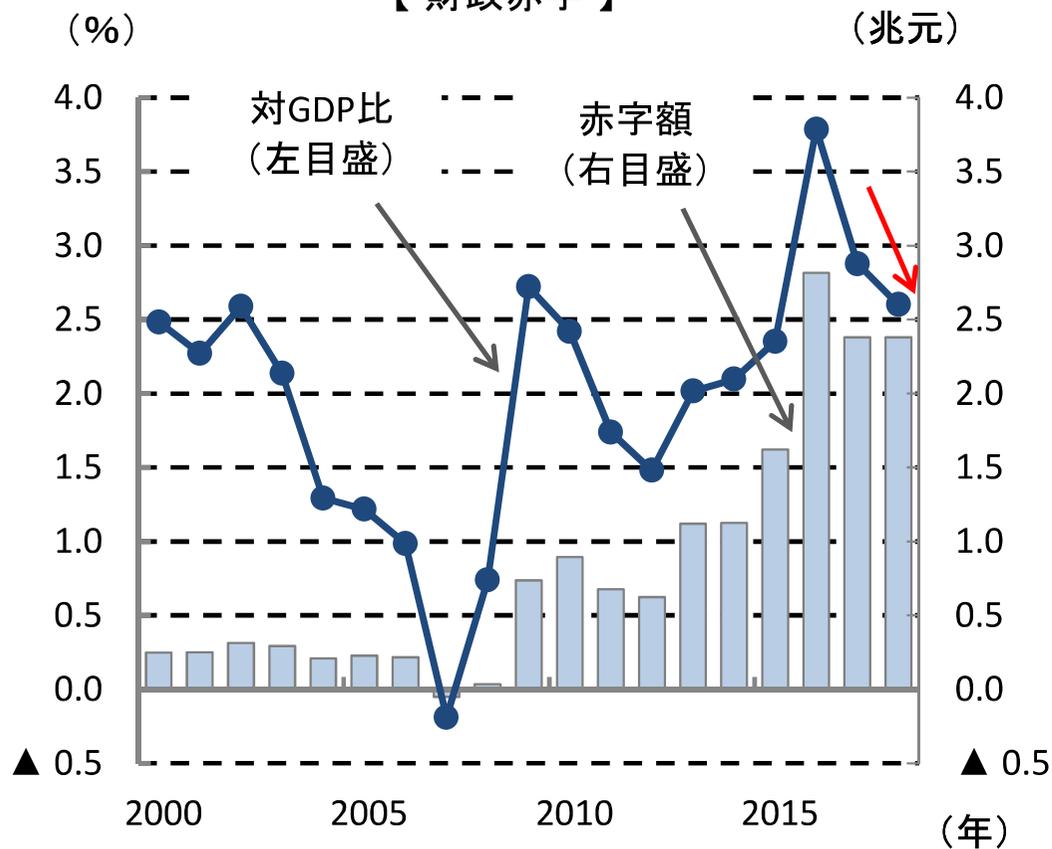
(注) 1～6月または6月時点のデータ。

(資料) 中国国家统计局、中国人民銀行、人力資源・社会保障部、財政部、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

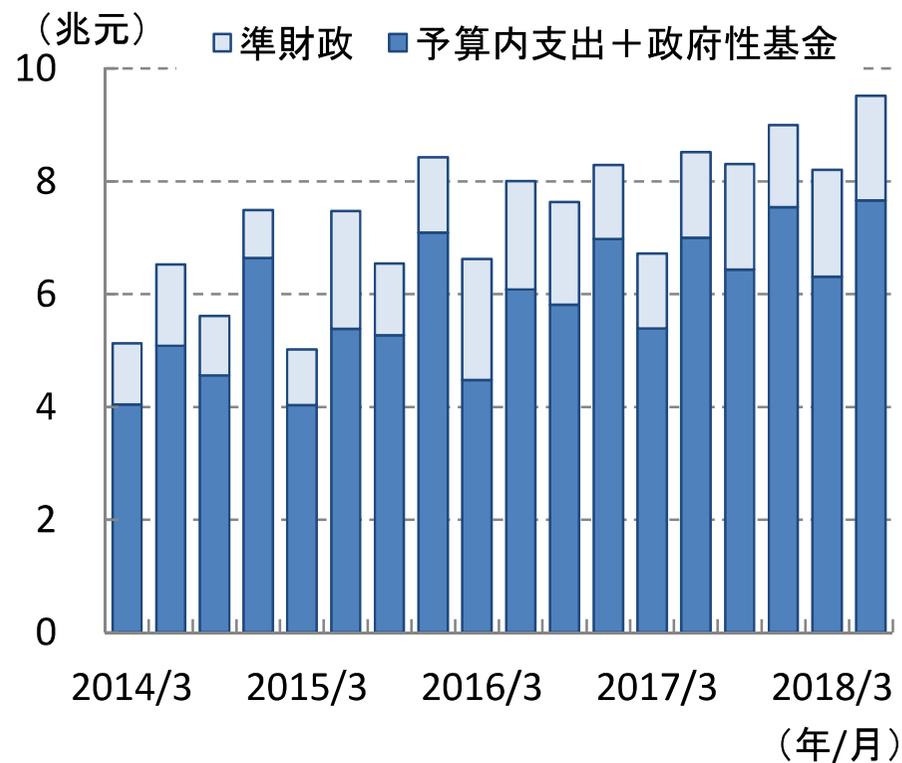
【経済・金融環境】財政・金融政策：財政政策

- 財政赤字の計上により、景気を下支え。ただし、財政赤字の対GDP比は2.6%、2017年予算(3%)に比べ抑制的に
 - ・ 経済工作会議で示された支出構造の最適化、一般歳出の圧縮等の重点を反映した予算に
 - ・ 他方、特別地方債(2017年に比べ5,500億元増の1兆3,500億元を予定)や政策性金融機関等による資金供給等も準財政として活用し、インフラ等の資金を確保

【 財政赤字 】



【 広義の財政支出額 】



(資料)中国財政部、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

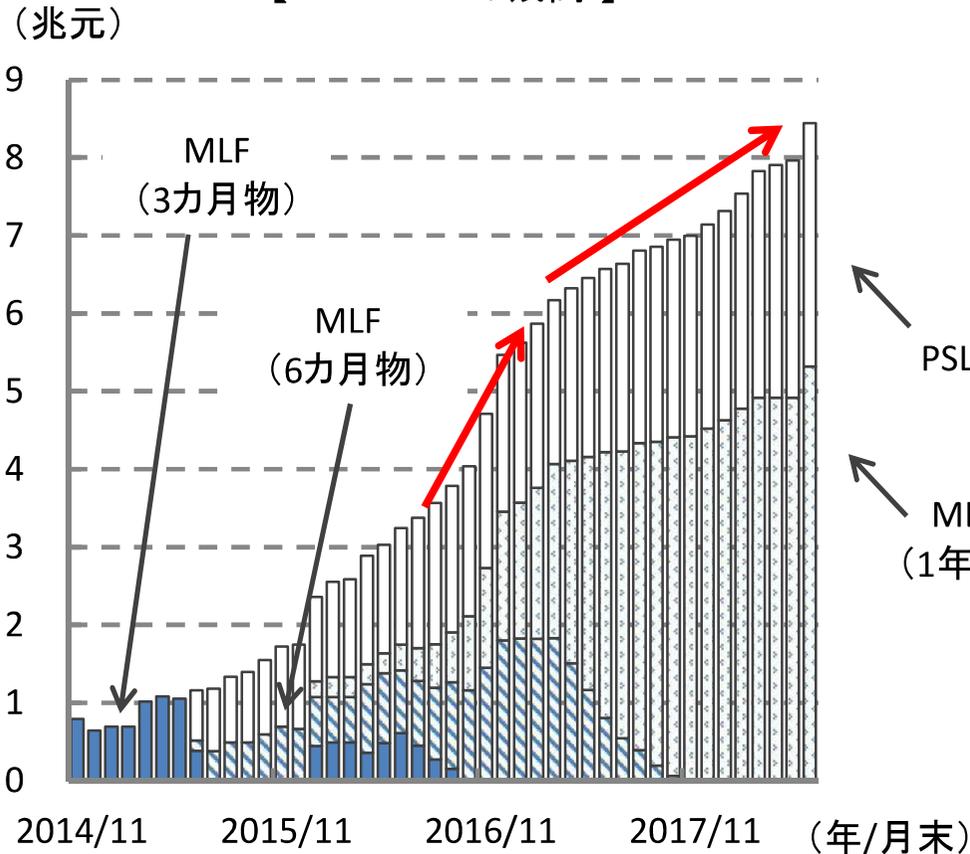
(注)「準財政」は、PSL、政策金融機関債、地方政府专项債、鉄道債、专项建設債、城投債の合計。

(資料)中国財政部、中国人民銀行、CEIC Data、Wind等より、みずほ総合研究所作成

【経済・金融環境】財政・金融政策：金融政策

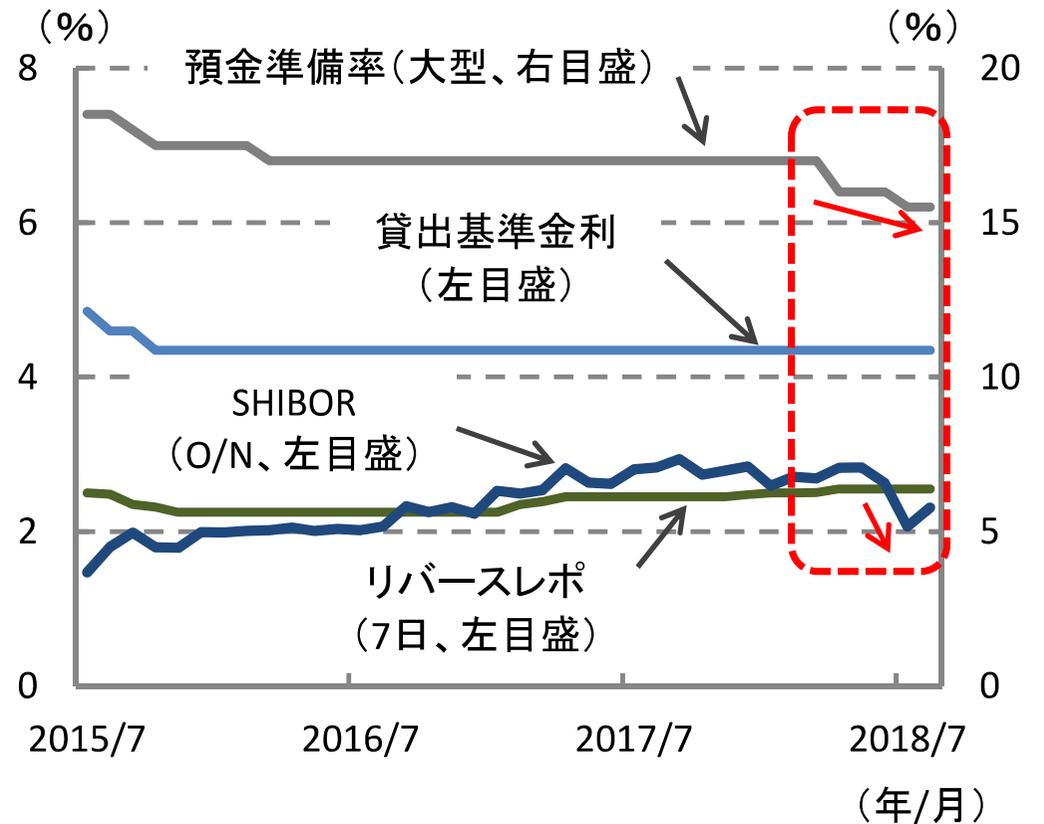
- MLF等のツールを用いた小刻みな金融調節を継続実施
- 短期金利は高め水準で誘導、貸出・預金基準金利は据え置き、預金準備率を年初来3回引下げ

【 MLF・PSLの残高 】



(資料) 中国人民銀行、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

【 主な金利と預金準備率 】



(注) 預金準備率は、全金融機関を対象としたもの。
(資料) 中国人民銀行、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

【経済・金融環境】金利動向：見通し

- 2018年に入り、人民元金利が低下トレンドに明確に切り返した契機は、米国の25bp利上げに対して人民銀行の資金供給金利引上げが5bpに留まったこと。当局のスタンスを確認し、金利は反転低下を開始。
- 資産運用(アセットマネジメント)業務に対するレバレッジ解消の締め付けが当初の想定よりも緩くなったことも金利低下を後押し。
- 4月には預金準備率の引下げが実施され、もう一段金利は低下したが、当局の意図(前述)が浸透するにつれて金利も若干水準を戻している状況。
- 半期末、年末等の時期的な要因から一時的に金利が上昇する局面は想定されるが、当局が「調達構造の調整」という政策の微調整を行ってきたことから2~3年セクター以内の金利が一方向に大きく上昇することは想定しづらく、目先は概ね安定推移を見込む。長期セクターの金利は依然レバレッジ解消や米国金利上昇等による金利上昇圧力が燦る展開か。

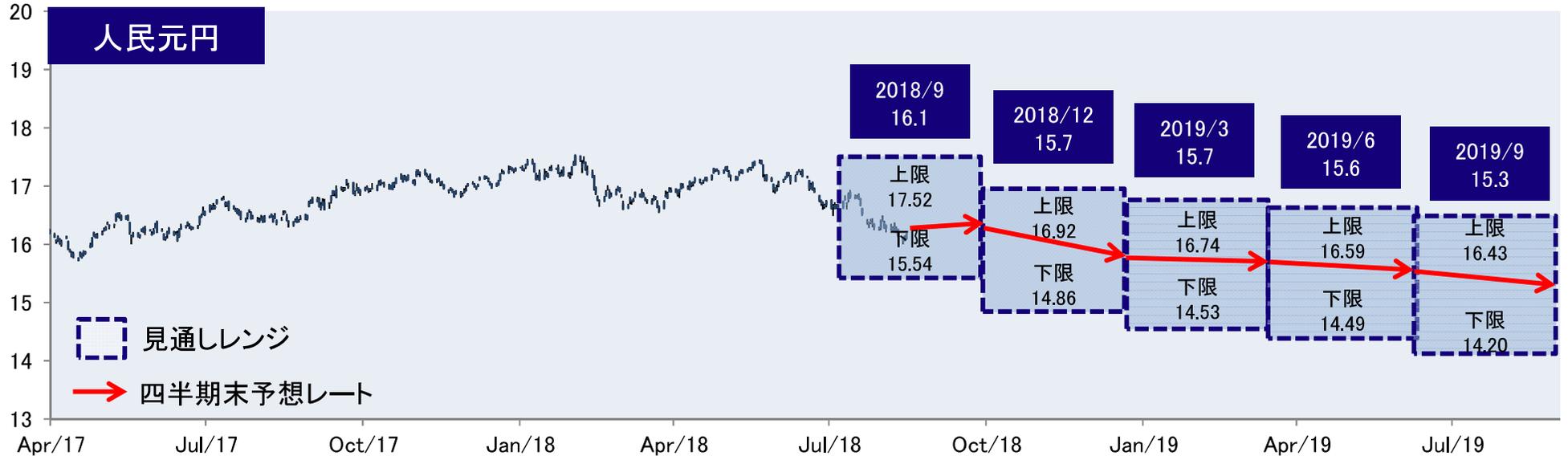


(資料)Bloomberg

【経済・金融環境】為替相場：注目ポイント

	2018 Q3	2018 Q4	2019 Q1	2019 Q2	2019 Q3以降
中国マクロ経済、 政策の方向性	中国人民銀行による為替安定化政策・++				
	金融市場の対外開放・++				
	資本流出規制の緩和・・・				
	過剰投資、過剰債務問題の解決への取り組み(-)				
	痛みを伴う改革推進(-)/GDP成長率減速(-)				
米中貿易交渉	米中貿易摩擦、対米輸入増の方針(-)/景気への影響(-)				
元国際化	SDR通貨、グローバルな外貨準備通貨としての地位、一帯一路政策の広がり等・・・				
米国要因	原油価格上昇に伴うインフレ懸念・・・		OPEC・非加盟国が産油量を回復させる可能性(+)		
	ドル高への警戒姿勢(+)/政権運営に対する不透明感(+)				
欧州要因	欧州政局不安(-)/早期利上げ期待の剥落・・・				
リスク要因	燻る北朝鮮リスク・++				

【経済・金融環境】為替相場：見通し

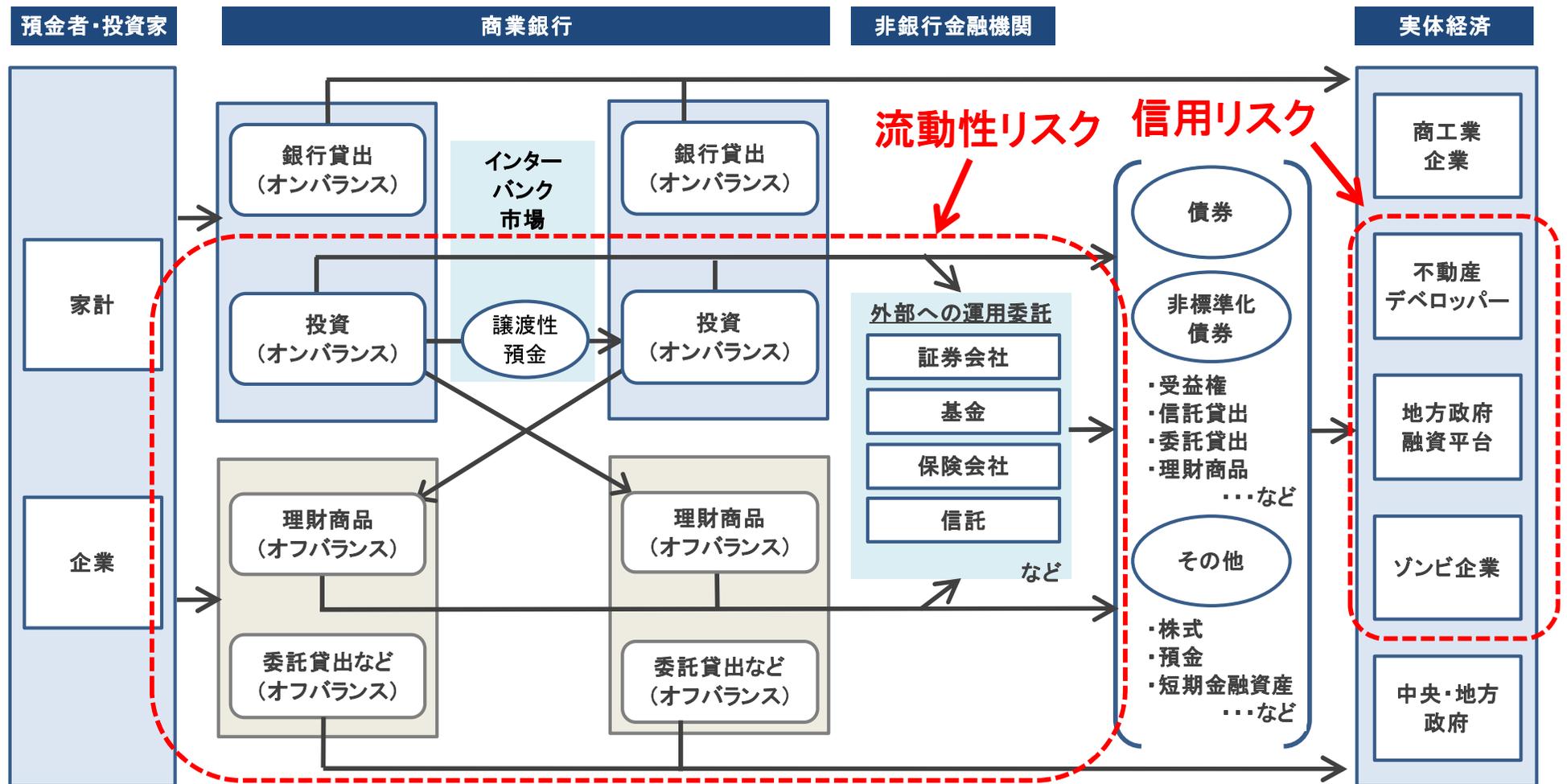


(資料) Bloombergの過去データ等を元に作成

【経済・金融環境】リスクコントロール：金融リスクの所在

- 企業債務増大の背景にある金融機関貸出以外を通じた資金供給(「シャドールーピング」)が金融リスク発生の火種に
 - ・ オンバランスでの投資、オフバランスの理財商品や委託貸出等が主なルートとみられ、外部運用委託されていたケースも

【商業銀行を中心とした金融システムの概観】



(資料) 银监会重庆监管局交叉金融业务课题组「银行业金融机构交叉金融业务调查研究—以重庆市为例」、Hans, Fan (2016), “New WMP draft rules :continued tightening on shadow credit”等を参考に、みずほ総合研究所作成

【経済・金融環境】リスクコントロール：金融リスクの所在

○ シャドーバンキングの規模は拡大

- ・ 重複の可能性はあるものの、シャドーバンキングが関係する資金の残高は、2017年末時点で66.3兆元（一部推計）

【各年末の社会融資総額残高の規模】

（単位：兆元）

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2017 2011年 =1
銀行貸出		57.0	65.9	75.0	84.9	95.8	107.8	121.5	2.13
シャドー バンキング が関係する 資金	債券	5.2	7.5	9.3	11.7	14.6	17.9	18.4	3.55
	委託貸出	4.4	5.2	7.2	9.3	11.0	13.2	14.0	3.17
	信託貸出	1.7	3.0	4.8	5.4	5.5	6.3	8.5	4.98
	銀行引受手形	5.1	6.1	6.9	6.9	5.9	3.9	4.4	0.88
	非標準化債権	—	—	—	11.6	16.3	21.2	21.0	1.81(※)

(注)1. 銀行貸出(人民元および外貨)と債券、委託貸出、信託貸出、銀行引受手形は、社会融資規模(ストック)統計による。非標準化債権の残高は、「瑞银:社会融资中“缺失”的影子信贷有多少?」(『财经网』2016年7月1日)記載の方法を用いて推計。

2. 2017年末までの伸び幅は、非標準化債権のみ「2014年=1」。

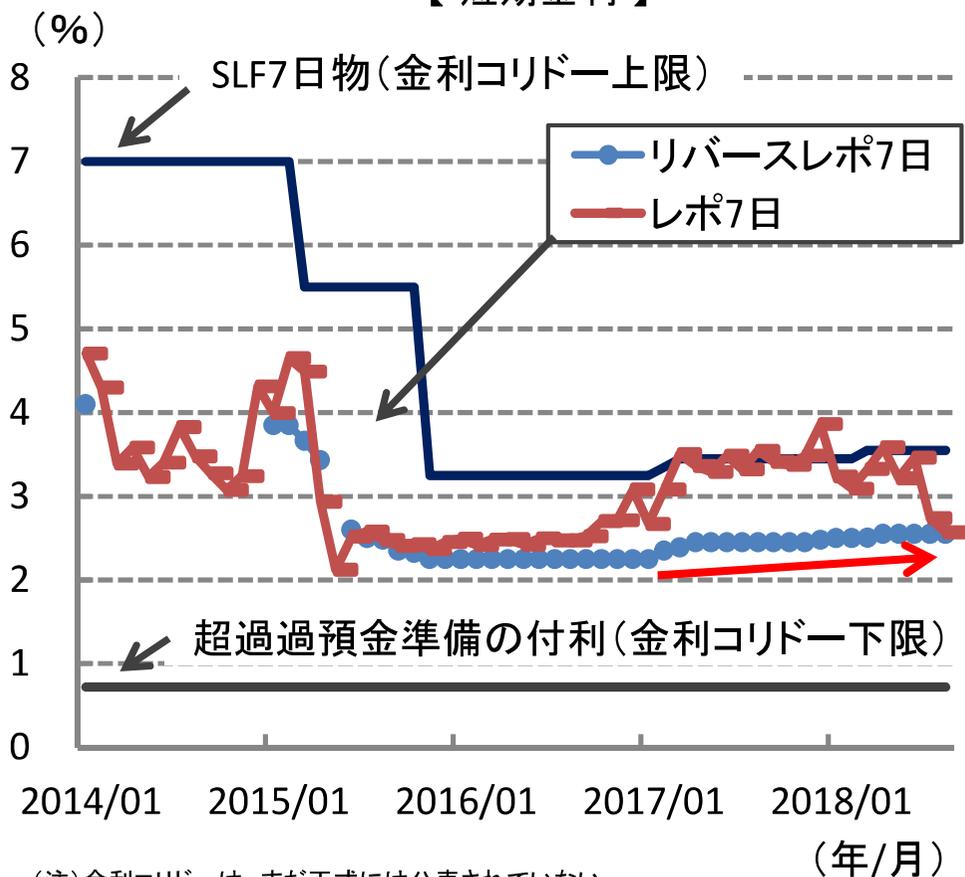
3. 2017年末の非標準化債権の残高は推計値。

(資料)中国人民銀行、中国信託業協会、中国証券投資基金業協会、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

【経済・金融環境】リスクコントロール：シャドーバンキング

- 2016年後半から短期金利を引き上げ、金融機関の低利での資金調達行為を抑制
- 2018年4月には「資産管理業務の規範化に関する指導意見」を公表されるなど、シャドーバンキング対策は進展
 - ・ 一方、一部実体経済への資金供給の阻害要因にもなっていることから、緩和措置も実施

【短期金利】



(注)金利コリドーは、まだ正式には公表されていない。
 (資料) 中国人民銀行、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

【シャドーバンキング規範化に係る主な措置】

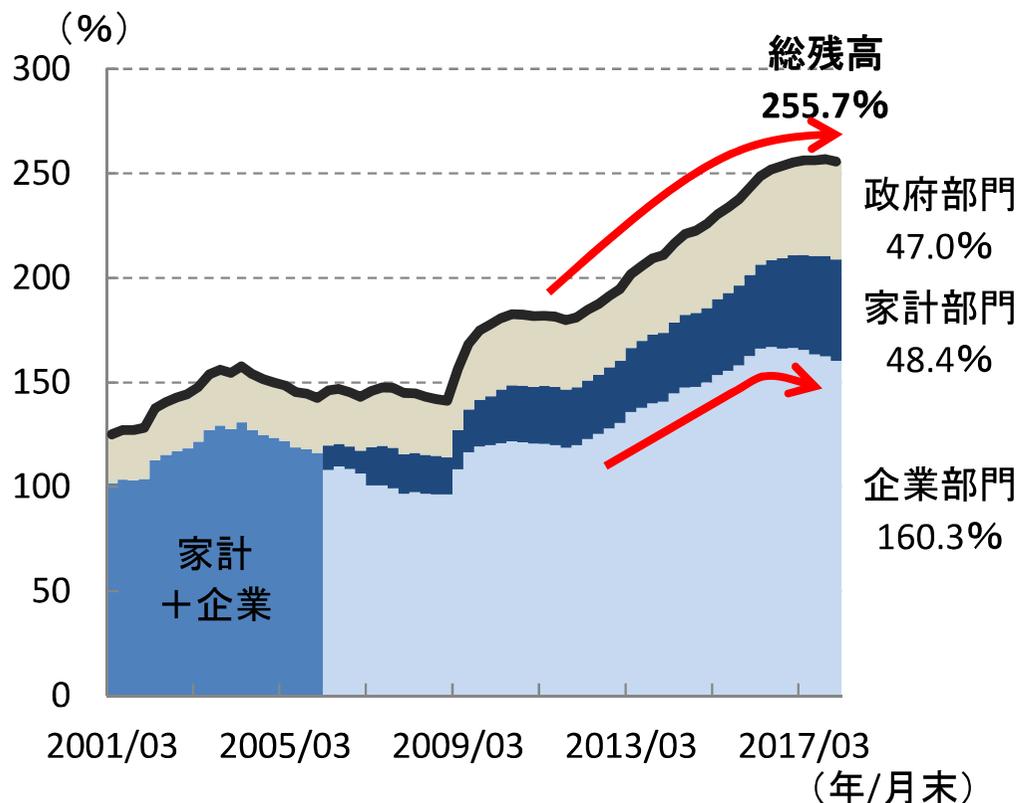
年	主な動き
2017年	<ul style="list-style-type: none"> ・人民銀行による「金融機関の資産管理業務の規範化に関する指導意見」の起草本格化(2月) ・銀監会による監督管理の集中強化(3~4月) ・金融安定発展委員会設立(11月)
2018年	<ul style="list-style-type: none"> ・「商業銀行委託貸出管理規則」公表(1月) ・銀監会と保監会が合併し、銀保監会に(3月) ・「金融機関の資産管理業務の規範化に関する指導意見」公表(4月) ・金融コングロマリット規制の議論本格化(5月) ・ファイナンスリース・商業ファクタリング・典当行の監督管理の銀保監会への統一

(資料) 各種資料より、みずほ総合研究所作成

【経済・金融環境】リスクコントロール：デレバレッジ

- 4兆元景気刺激策の資金には、銀行借入も多く用いられたことから、企業(とくに国有企業)等の債務が急増
- 2016年から、企業のデレバレッジに本腰。同年9月に基本方針を公表し、市場化されたDESの導入も決定
 - ・ 2018年に入り、「構造的デレバレッジ」の方針のもと、国有企業と地方政府の債務処理が重点課題に

【非金融部門債務の対GDP比】



(資料) BISより、みずほ総合研究所作成

【デレバレッジの基本方針】

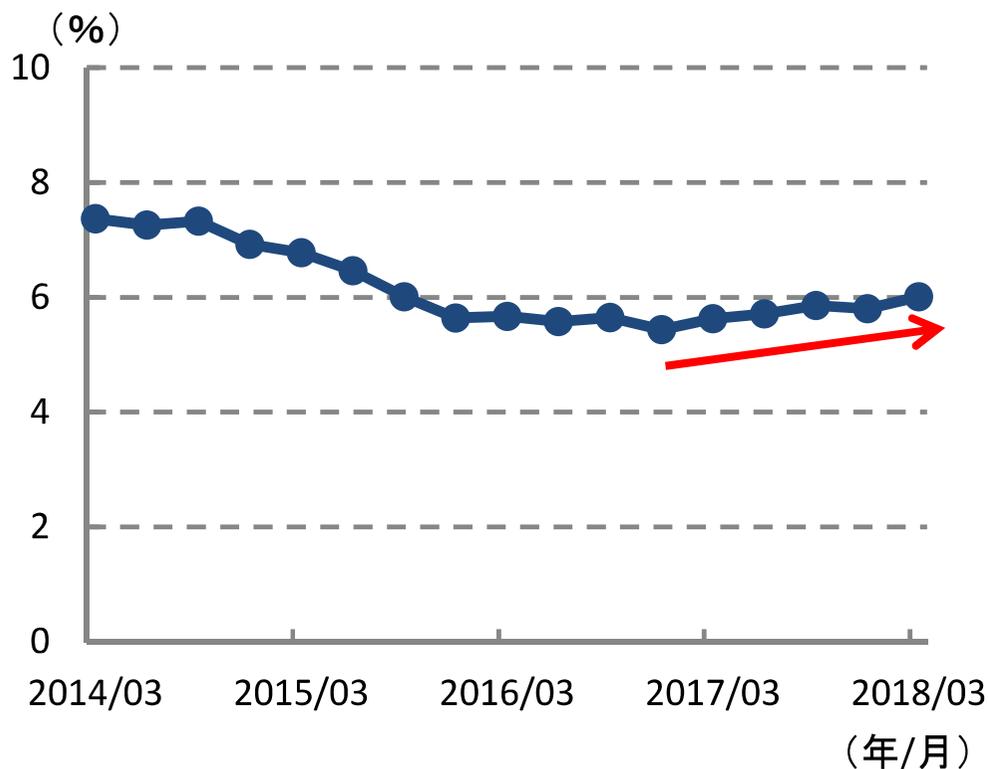
	示されたデレバレッジの手段
1	企業の合併再編の積極的推進
2	現代的な企業制度の完成による企業自身の制約の強化
3	各種手段の併用による企業の既保有資産の活用
4	様々な方法による企業の債務構造の最適化
5	市場化された銀行債券のデットエクイティスワップ (DES) の秩序立てた実施
6	法律法規に基づく企業破産の実施
7	エクイティファイナンスの積極的発展

(資料) 中国国務院より、みずほ総合研究所作成

【経済・金融環境】リスクコントロール：実体経済への影響

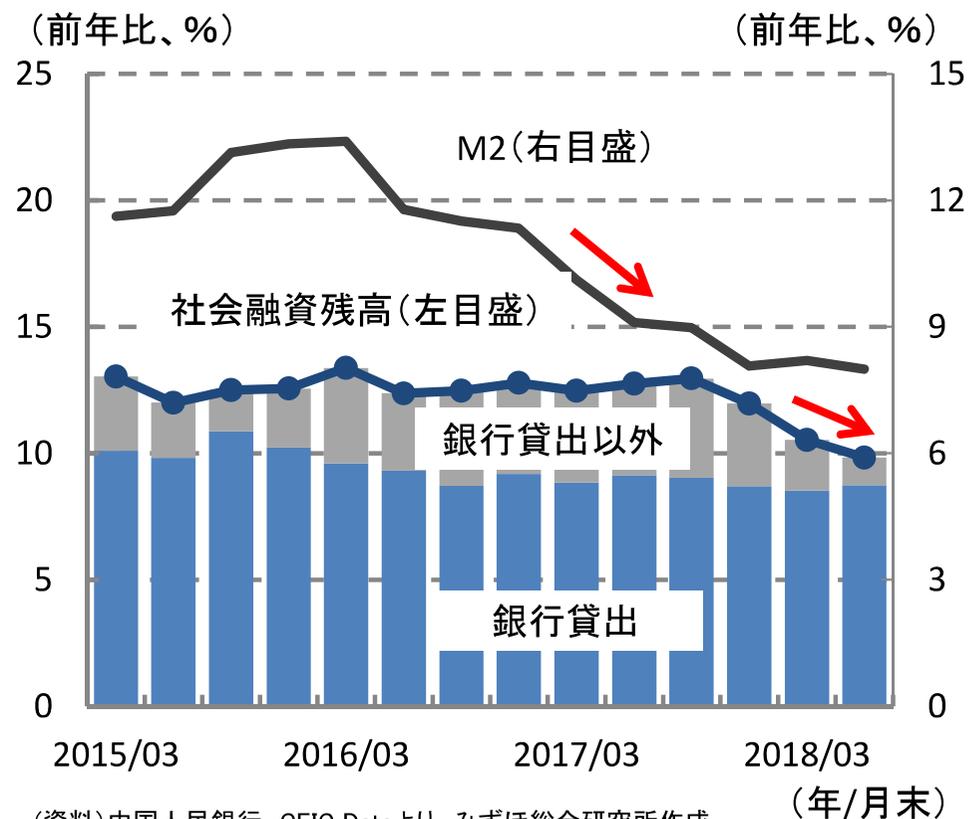
- 実勢貸出金利(名目)は、過去に比べて低水準で推移しているも、2017年に入ってから上昇基調にあり、金融政策変化の影響が顕在化しつつある模様
- 資金供給量の伸びは、減速
 - ・ シャドーバンキング引き締めの影響により、M2や銀行貸出以外の残高の伸びが鈍化

【 実勢一般貸出金利 】



(資料) 中国人民銀行、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

【 社会融資総額・M2 】

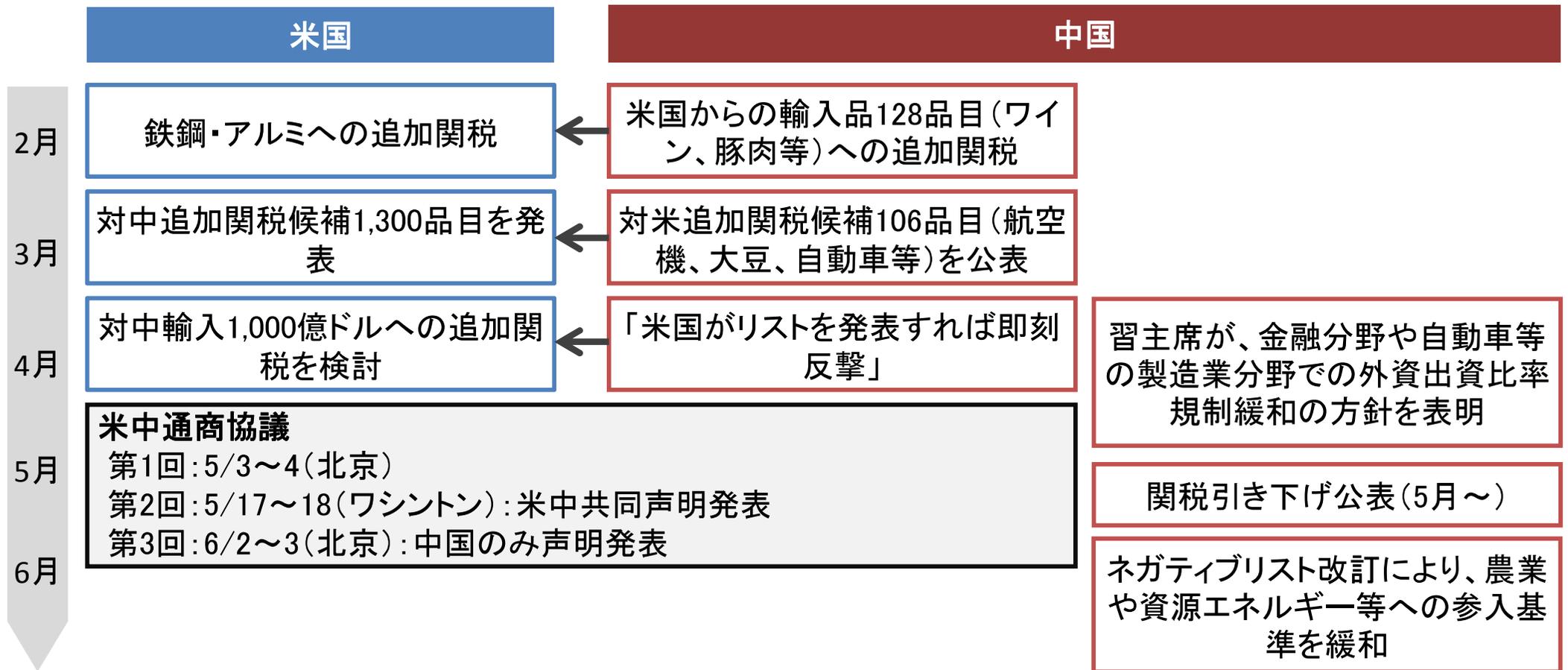


(資料) 中国人民銀行、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

【米保護主義への対応】中国のこれまでの動き

- 米国の通商法に基づく貿易制限措置や中国企業に関する制裁に対し反発し、対抗措置を取りつつ、対外開放・輸入拡大の取り組みも加速

【米通商法に基づく貿易制限措置と、これに関連する中国の動向①】

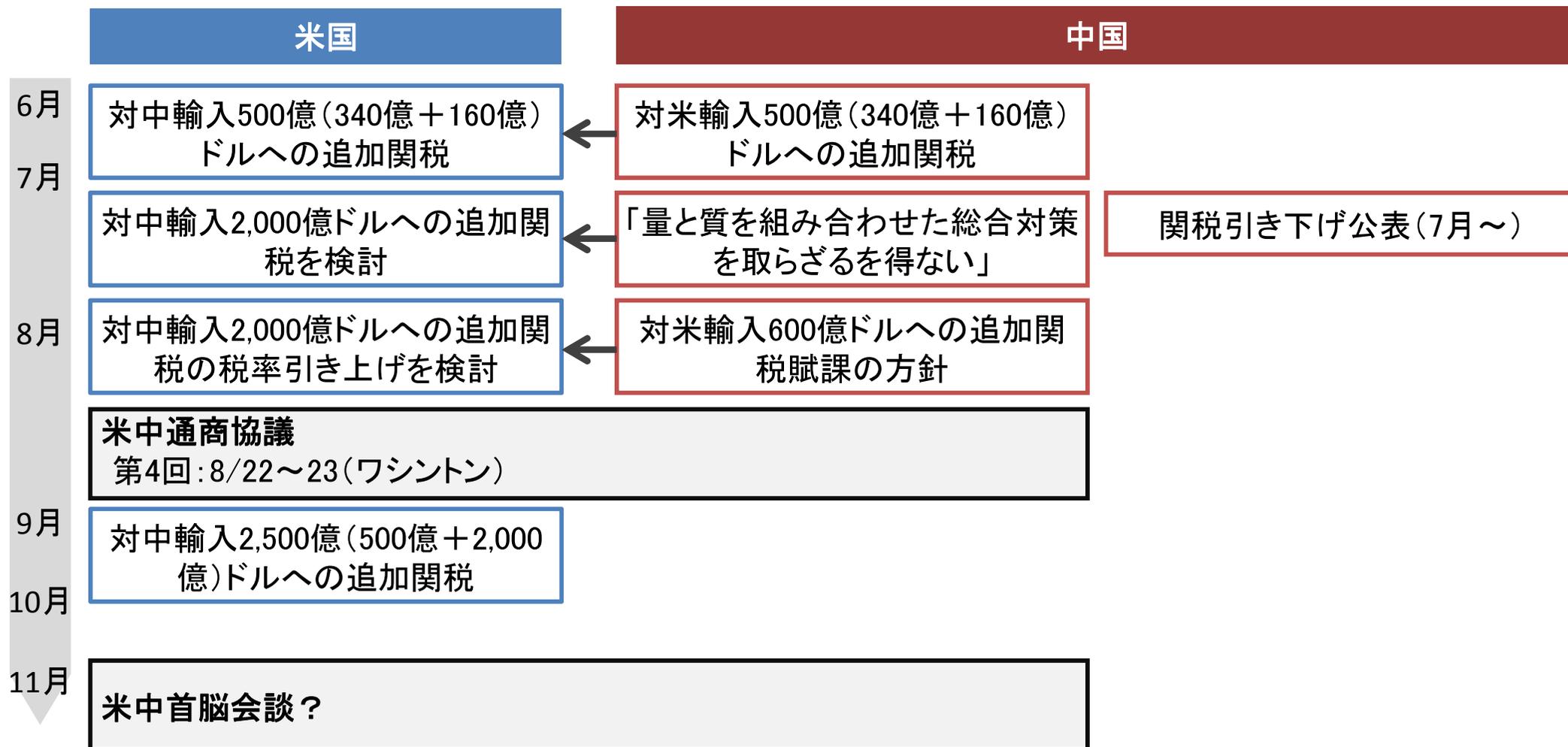


(資料)各種資料より、みずほ総合研究所作成

【米保護主義への対応】中国のこれまでの動き

- 米国の通商法に基づく貿易制限措置や中国企業に関する制裁に対し反発し、対抗措置を取りつつ、対外開放・輸入拡大の取り組みも加速

【米通商法に基づく貿易制限措置と、これに関連する中国の動向②】



(資料)各種資料より、みずほ総合研究所作成

【米保護主義への対応】今後考えられるシナリオ

- 中国の基本姿勢は、「対等な立場での協議による貿易摩擦の解決」と「自らの合法的な権益の断固とした保護」
- 米中貿易摩擦を巡り想定される今後のシナリオは、①早期解決の実現、②限定的な摩擦の発生、③両国の応酬を受けた摩擦の激化、の3パターン

【米中貿易摩擦を巡る今後のシナリオ】

楽観的



シナリオ①

- 中国が進める対外開放や輸入促進の措置を受け、米国の中国に対する強硬姿勢が軟化。米中間の**貿易摩擦が早期に解決**に

シナリオ②

- 米国が中国への制裁をさらに拡大し、中国もこれに対する対抗措置を実施。ただし、**貿易摩擦の発生範囲は限定的なものにとどまる**
 - 中国側が実施しうる追加の対抗措置は、新たな品目（資源など）の輸入制限や、訪米旅行の制限など
- 徐々に**貿易摩擦が沈静化**する可能性、**断続的に摩擦が発生**する可能性ともあり

シナリオ③

- 米国が中国への制裁をさらに拡大し、中国もこれに対する対抗措置を実施。両国の応酬が止まらず、**貿易摩擦が激化**
 - 中国側が実施しうる対抗措置は、米国企業・金融機関の対中投資に対する制限、全面的な対米輸入制限、人民元安の誘導、米国債の購入停止・売却など

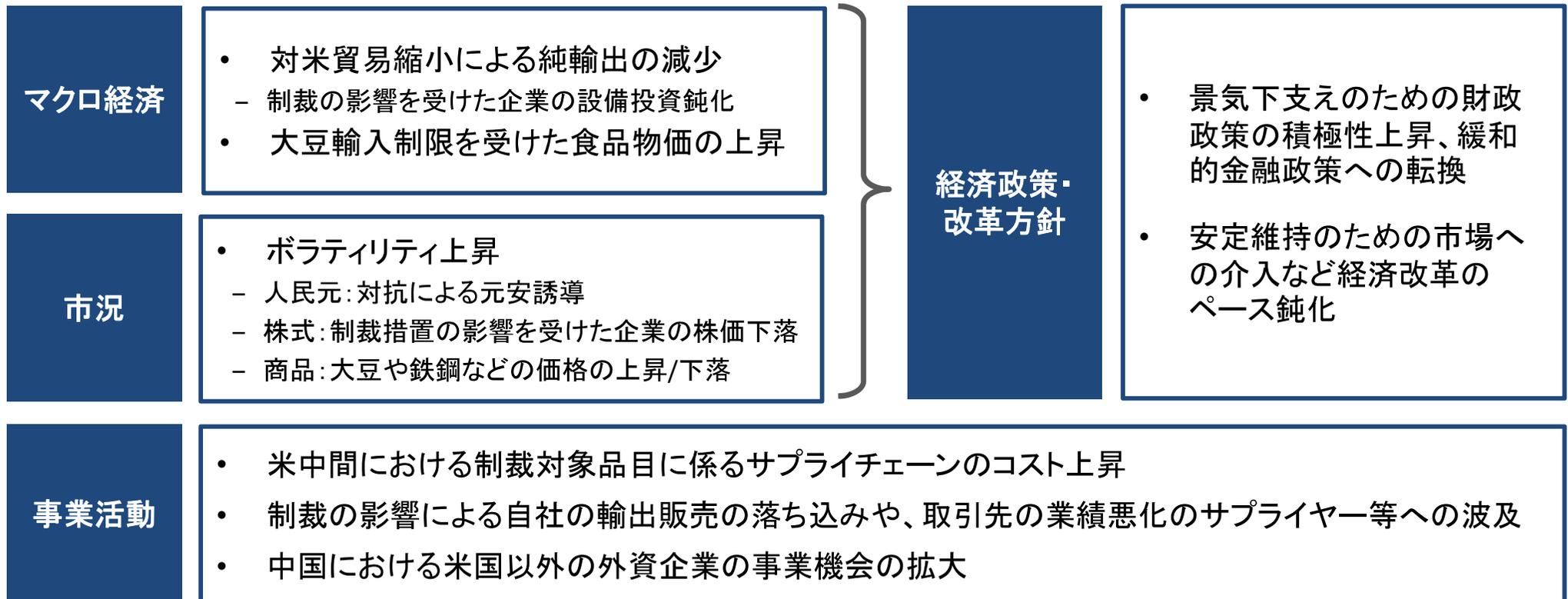
悲観的

(資料)「张明:中美贸易战步向何方?中国政府应如何应对?」(『华尔街见闻』2018年3月27日)、「中美还有哪些牌可以打?」(『华尔街见闻』2018年4月7日)等より、みずほ総合研究所作成

【米保護主義への対応】今後考えられるシナリオ

- 対抗措置が拡大した場合、マクロ経済や市況、事業活動に影響を及ぼす可能性があり、注視が必要
 - ・ 純輸出減少による景気下押しや、大豆等商品市況でのボラティリティ上昇、サプライチェーンのコスト上昇などマイナスの影響のほか、米国からの輸入制限に伴う他国からの代替需要の発生など、企業によってはプラスの影響も発生しうる
 —— マイナスの影響を緩和するため、経済政策の方針転換や改革ペースの鈍化につながる可能性も
- 一方、米国に有利となる取り組み(市場開放や知財対応強化等)を中国が進め、投資環境が改善する可能性もあり
 - ・ なお、人民元高の誘導に対しては、プラザ合意後の日本の過去の経験を鑑み、否定的な論調が多い

【米中貿易摩擦により今後発生しうる中国への主な影響の概観】



(資料)みずほ総合研究所作成

【米保護主義への対応】顕在化しつつある影響

- 株式：上海総合指数は、2018年6月中旬に大幅下落
 - ・ 下落の背景は、米中貿易摩擦による景気減速への懸念
 - 易綱人民銀行行長が6月19日に経済紙へのインタビューの形式で、理性的な対応を呼びかけ
- 為替：2018年6月中旬以降、元安が進展
 - ・ 米中貿易摩擦や予期準備率引き下げを受けた中国の景気減速懸念が背景
 - 8月に入り、外貨リスク準備金や逆周期因子など、為替安定化措置を相次ぎ再発動

【上海総合指数】



(注)直近は、2018年8月28日。
 (資料)上海証券取引所、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

【人民元の対ドルレート】



(注)直近は、2018年8月28日。
 (資料)CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

【米保護主義への対応】顕在化しつつある影響

○ 2018年7月31日開催の中央政治局会議では、安定維持に軸足を置いた経済運営を行う方針が明らかに

【従来の経済政策方針と中央政治局会議等で示された新たな方針】

	政府活動報告(2018年3月5日)	国務院常務会議(2018年7月23日) および政治局会議(2018年7月31日)
情勢認識	<ul style="list-style-type: none"> 世界経済は回復基調を続ける見込みだが、不安定・不確定な要素は多い 	<ul style="list-style-type: none"> 経済の動きには安定の中でも変化がみられ、新たな問題・課題に直面し、外部環境には明確な変化が発生
財政政策	<ul style="list-style-type: none"> 積極的な財政政策の方向性は不変 貴重な財政資金は、発展に力を添え、国民生活の困難を助けることに用いる 	<ul style="list-style-type: none"> 積極的な財政政策はより積極的に 内需拡大と構造調整の面で、より大きな役割を果たす
金融政策	<ul style="list-style-type: none"> 穏健な金融政策は中立を維持 資金供給の門をしっかりと管理(「管好」) 合理的で安定的な流動性を維持する 	<ul style="list-style-type: none"> 穏健な金融政策を堅持 資金供給の門をしっかりと見張る(「把好」) 合理的で十分な流動性を維持する
その他	<ul style="list-style-type: none"> 習近平同志を核心とする党中央の周囲に一層固く団結 	<ul style="list-style-type: none"> 雇用、金融、貿易、外資、投資、期待の安定に求められる取り組みをしっかりと実施 (党内規律に関する議題に関して)習近平同志を核心とする党中央の権威(中略)の堅持を出発点・足がかりとする

(資料)「十三届全国人大一次会议开幕会」(『中国网』、2018年3月5日)、「中共中央政治局召开会议」(『人民网』、2018年8月1日)等より、みずほ総合研究所作成

【制度改革】行財政・税制改革

- 行政改革は比較的好調な進展をみせる
 - ・ 行政許認可は、2017年8月末時点で618項目を削減し、当初の目標（約1,700項目の3分の1）を事前に達成
- 財政制度・税制改革は、分野毎に進展にバラつきがあり
 - ・ 予算制度改革に関する基本的な法制度の整備や、増値税、資源税等の間接税に関する改革は進展
 - ・ 他方、不動産税や個人所得税等の直接税に関する改革、中央・地方間での行財政負担の見直しなど、利害調整が困難な分野での取り組みは遅れ

【 財政制度・税制改革の改革案と実施状況 】

改革の主な方針	これまでの主な成果	進捗状況の評価
① 予算制度の改善 ・ 予算制度・運用方式の改善 ・ 財政移転制度の改善	・ 「予算法」改正 ・ 「地方政府債務の管理強化に関する意見」 ・ 「中央の対地方移転支出制度の改革・整備に関する意見」	改革リストに対して大枠となる法制度は整備
② 税制の整備 ・ 地方税体系の整備、直接税のシェア向上 ・ 税制改正、新税導入 ・ 地方独自の税優遇規範化、国税・地方税の徴税体制の整備	・ 営業税から増値税への切り替え、資源税改革の品目拡大、環境保護税法の導入 ・ 消費税率の順次調整、税込徴収管理法改正案（パブリックコメント募集）、国税・地方税徴収管理体制改革深化プラン	間接税は進展するも、直接税は停滞
③ 中央・地方関係の見直し ・ 中央・地方間の行政事務の職責および支出分担の見直し ・ 中央・地方間の収入配分の合理化	・ 「中央・地方財政の職権および支出責任の区分改革推進に関する指導意見」公表 ・ 「基本公共サービス分野における中央・地方の共同財政職権および支出責任の区分改革に関するプラン」公表	改革方針が徐々に具体化

（資料）本书编写组（2013）『党的十八届三中全会《决定》学习辅导百问』（学习出版社・党建读物出版社）等より、みずほ総合研究所作成

【制度改革】金融制度改革

○ 金融制度改革は、制度整備の面で進展がみられる

- ・ 金利等の市場化や、金融サービスの発展促進、金融監督管理制度の各分野で、制度・体制の整備は順次進展
- ・ ただし、株価急落を受けた政府系機関による株式買い支えや、人民元安進展時における為替介入や基準値算定メカニズムの見直し(逆周期因子の追加)、外貨管理規制の運用強化などの動きも時折みられる
- ・ 監督管理体制の見直しの遅れが、シャドーバンキング拡大を招くなど、改革の遅れが不安定化の一因となるケースも

【金融制度改革の改革案と実施状況】

改革の主な方針	これまでの主な成果	進捗状況の評価
<p>①金利等の市場化</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 人民元レート形成メカニズムの市場化 ・ 金利市場化の推進加速 ・ 市場の需給を反映した国債イールドカーブの整備 ・ 資本取引の開放 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 人民元変動幅拡大、基準値算定メカニズム改訂 ・ 預金保険制度の導入、金利規制の撤廃、金利コリドー導入に向けた準備 ・ 国債の種類拡充、財政部による売買実施など ・ 資金の対外流出・流入の両面での管理を明確化 	<p>制度整備は着実に進展</p>
<p>②各種金融サービスの発展促進</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 民間資本による銀行等の金融機関設立許可 ・ 多層的な資本市場体系の整備 ・ 保険による経済補償メカニズムの整備 ・ 政策金融機関改革 ・ 普惠金融の発展 ・ 金融イノベーションの奨励 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 民間資本による銀行設立を認可(2017年末17行) ・ 株式店頭市場の整備、債券市場の対外開放促進 ・ 「住宅向け異常災害保険制度の実施プラン」を公表 ・ 各政策金融機関の改革プランを承認し、実行中 ・ 「普惠金融発展計画(2016～2020年)」を公表 ・ インターネット金融(Fintech)の顕著な発展 	<p>基本方針策定や制度整備が着実に進展したほか、民間銀行設立等の一部取り組みも進展</p>
<p>③金融監督管理制度の改善</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 監督管理の協調メカニズムの整備 ・ 中央地方間での職責・リスク処理責任の境界設定 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 金融安定発展委員会を設置 ・ 銀行保険監督管理委員会の発足 ・ 国務院が関連政策を公表 	<p>監督管理体制を見直し</p>

(資料) 本书编写组(2013)『党的十八届三中全会《决定》学习辅导百问』(学习出版社・党建读物出版社)等より、みずほ総合研究所作成

【制度改革】国有企業改革

- 国有企業改革は、2015年8月の「国有企業の改革深化に関する指導意見」公表後、徐々に進展
 - ・ 主要分野に関する実施方針は概ね策定が完了。また、企業合併や混合所有制改革、国有資産投資・運用会社の設置、経営メカニズムの改善等について試験的取り組みが順次実施。党の指導力強化に向け定款を改訂する企業も増加
 - ・ ただし、経営効率の改善など目に見える成果はまだ見られず

【 国有企業改革の改革案と実施状況 】

改革の主な方針	これまでの主な成果	進捗状況の評価
①分類による国有企業改革の推進 ・国有企業を商業類と公益類に分類等	・「国有企業の機能の区分けと分類に関する指導意見」等を公表	改革の主要な点を具体化した実施方針が一通り公表されたほか、試験的取り組みも順次実施
②現代企業制度の改善 ・コーポレートガバナンスの仕組みの整備等	・「国有企業のコーポレートガバナンス構造の一層の整備に関する指導意見」等を公表	
③国有資産管理体制の改善 ・国有資本投資/運営会社の設立等	・「国有資産管理体制の整備に関する若干の意見」等を公表	
④混合所有制経済の発展 ・改革への非国有企業の呼び込み等	・「国有企業による混合所有制経済の発展に関する意見」等を公表	
⑤国有資産の流出防止に対する監督の強化 ・内部/外部の監督の強化、体制整備等	・「国有企業の監督強化・改善と国有資産流出防止に関する意見」等を公表	
⑥党の対国有企業リーダーシップの強化・改善 ・社内党組織の政治的核心機能の発揮等	・「国有企業改革における党のリーダーシップ堅持と党建設強化に関する若干の意見」等を公表	
⑦改革のための良好な環境・条件の創出 ・社会的機能・歴史的残存課題の切り離し等	・「社会的機能・歴史的残存課題の切り離しに関する通知」等を公表	

(資料)「中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见」(『中国政府網』、2015年9月13日)より、みずほ総合研究所作成

【対外開放】金融業の対外開放

○ 4月10日ボアオアジアフォーラムでの易綱総裁の講演以降、金融業における対外開放政策は順調に進展

- ・ 銀行、証券、保険においてそれぞれ外資出資比率の規制緩和について実施する方向性を明示。銀行および保険では、外資企業の経営範囲において内外資の統一を推進

【 4月以降の金融業における主な規制緩和措置 】

業種	規制緩和措置
銀行	<ul style="list-style-type: none"> ・ 4月27日、銀行保険監督管理委員会は「外資銀行の市場参入をさらに緩和する事項についての通達」(銀保監弁発[2018]16号)を公布。外資銀行による政府債券の引受、金融デリバティブ商品、人民元業務等の市場参入規制を緩和 ・ 6月8日、銀法保険監督管理委員会は「一部の規定を廃止・改正することに関する決定(意見募集草案)」を発表。銀行・金融資産管理会社の外資出資比率規制を撤廃する方針を明確化
証券	<ul style="list-style-type: none"> ・ 4月28日、証券監督管理委員会は「外商投資証券会社管理弁法」(証券監督管理委員会令第140号)を公布。外国投資家の出資比率につき、「国の証券業に関する対外開放の取極に合致しなければならない」と規定し、外資出資比率規制を2018年に51%まで拡大し、2021年に撤廃する方針に合致させる方向性を明確化
保険	<ul style="list-style-type: none"> ・ 4月27日、銀行保険監督管理委員会は「外資保険ブローカー会社の経営範囲を拡大することに関する通達」(銀保監会[2018]19号)を公布。保険ブローカー会社の経営範囲を内外資で統一 ・ 5月30日、銀行保険監督管理委員会は「外資保険会社管理条例実施細則」の改正に係る意見募集草案を公布。外資出資比率規制に関する条項につき、従前の「50%を超えてはならない」から「51%を超えてはならない」に調整 ・ 6月28日、銀行保険監督管理委員会は「国外投資家が中国で保険調査業務を取り扱うことに関する通達」(銀保監会[2018]29号)および「国外投資家が中国で保険代理業務を取り扱うことに関する通達」(銀保監会[2018]30号)を公布。保険業の経営範囲における内外資統一を推進する方向を明示

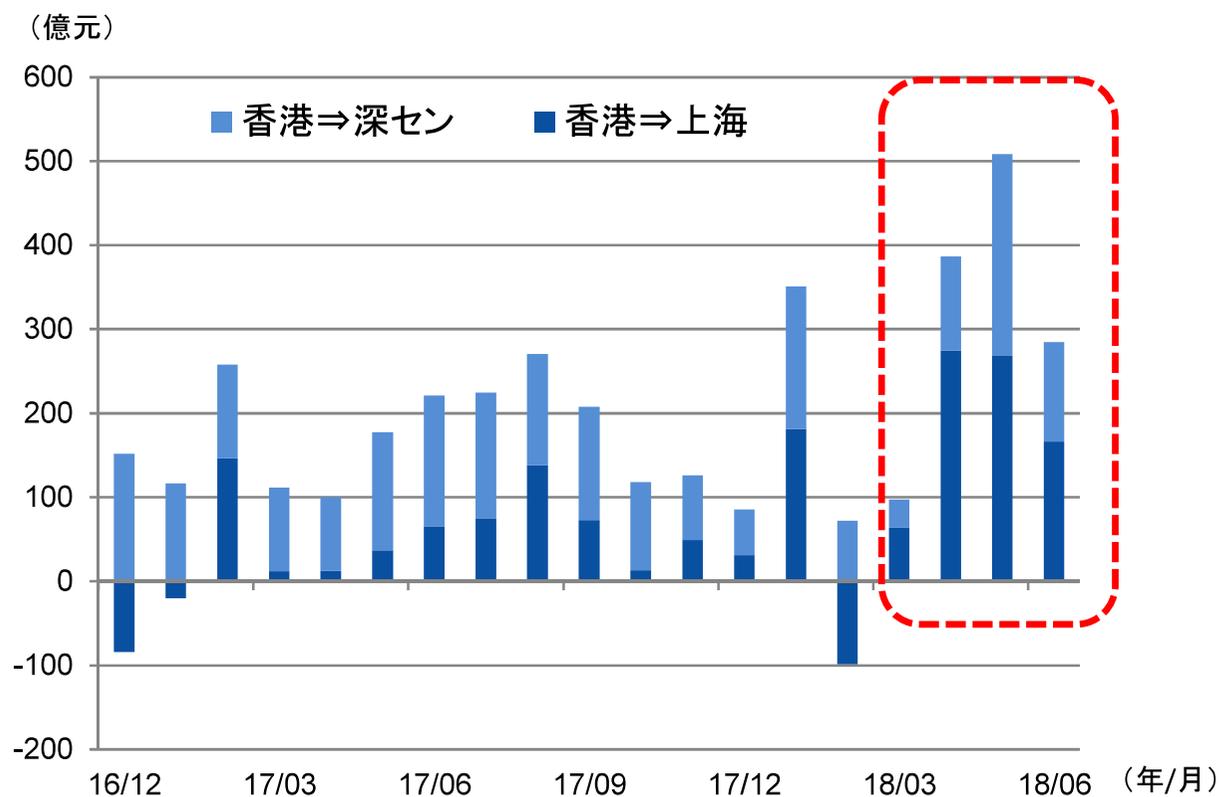
(資料)銀行保険監督管理委員会、証券監督管理委員会より、みずほ総合研究所作成

【対外開放】資本市場の対外開放

○ 資本市場の開放も段階的に実施

- ・ ボアオアジアフォーラムの後、証券監督管理委員会は中国本土と香港の株式相互取引の限度額を4倍に引き上げると正式に発表。一日の限度額は上海・深セン⇒香港は各420億元に、香港⇒上海・深センは各520億元に。2018年6月にA株がMSCI新興国指標に組み入れられることもあり、2018年4-5月は香港から中国本土への資金流入が顕著に。

【 株式相互取引の香港から中国本土への純流入額 】



(資料) 香港証券取引所、Windより、みずほ総合研究所作成

【対外開放】今後の対外開放

- 国務院は新たな指導意見を公布し、継続して対外開放を進める方針を堅持
 - ・ 5月30日の国務院常務会議において、自動車製造等における外資出資比率制限の緩和措置を適切に実施するとともに、7月1日までに外商投資産業指導目録(ネガティブリスト)を改正・公布すると明示。
 - ・ 国務院は6月30日付で『外資を積極的有効的に利用し質の高い経済の発展を推進することに関する若干の措置についての通達』(国発[2018]19号)を公布。市場参入規制の緩和等について再度、明確化。

【 国発[2018]19号の主な内容 】

1. 市場参入を大幅に緩和し、投資自由化水準を引き上げる	
①参入前内国民待遇にネガティブリストを加えた管理制度を全面的に実施。	②金融業の開放を安定的に拡大。
③サービス業の開放を継続して推進。	④農業、採掘業、製造業に対する開放の深化。
2. 「放管服」(行政簡素化、監督管理強化と権限委譲の両立、行政サービスの最適化)を深化させ、投資利便化水準を高める	
⑤外資分野における「放管服」改革を継続して推進。	⑥外商投资企业による資金運用の利便度を向上。
⑦外国人材訪中業務の利便化を向上。	⑧外国人材による出入国の離弁花を向上。
3. 投資促進を強化し、外資導入の質・水準を向上させる	
⑨外商投資の方向性を最適化。	⑩外商投資によるイノベーション発展を支援。
⑪外資による買収・投資を奨励。	⑫外商投资企业の経営コストを削減。
⑬投資促進業務を強化。	
4. 投資保護水準を向上させ、高い基準の投資環境を作り出す	
⑭知的財産権の保護を強化。	⑮外商投資の合法的權益を保護。
5. 地域開放の配置を最適化し、外資の方向性を中西部等の地域に導く	
⑯外商投资企业の資金調達ツールの拡大。	⑰外商投资企业の物流コストの削減。
⑱辺境地区における外資導入重点地域の建設を加速。	⑲西部地域における投資協力の新しい基盤の構築。
6. 国家級開発区のイノベーション向上を推進し、外資利用における重要なプラットフォーム機能を強化する	
⑳開発区による外資総合サービスの最適化を促進。	㉑開発区の模範的引率による外資利用水準を引き上げる機能を発揮。
㉒開発区の外資導入における金融支援を強化。	㉓開発区の双方向の協力による外資導入体制の健全化。

(資料)国務院より、みずほ総合研究所作成

【対外開放】外資銀行に対する期待

- 金融業における対外開放の基本方針は、中国金融業の安定・発展への寄与
 - ・ 中国政府は、金融リスク抑制の解決において、中資系銀行に比べ、コンプライアンス性が高く、リスク管理能力の高い外資銀行の能力に期待
- 外資銀行にとっては、金融当局の許認可等により、経営範囲の拡大や新商品の開発に影響が出ているケースあり

【 外資銀行に対する期待と課題 】

中国政府の期待

- ・ 金融リスク抑制を進めるなか、外資銀行から海外のリスクマネジメントを学ぶことが可能
- ・ 資産管理商品の規範化や、フィンテックの進展に伴うマネーロンダリング等の問題において、コンプライアンス管理能力が高い外資銀行の知見を活かすことが可能
- ・ フィンテック等の発展により、規模の拡大ではなく営業効率の向上が求められる中、海外での経験を参考とすることが可能
- ・ 段階的に資本市場の開放を進めるなかで、海外からの債券・証券投資といったクロスボーダー取引において外資銀行の協力が必要

外資銀行の課題

- ・ 中資系銀行に比べ規模が小さく、業務内容の幅は限定的、優秀な人材の確保も課題
- ・ システム開発や商品開発においては、海外の親銀行の制約があるケースも
- ・ 現地化が進展しておらず、中国における事業環境の変化に対して適時に適応できない
- ・ 中国特有のさまざまな規制や指導が運営に影響を及ぼすケースもあり

(資料)「外資銀行十年回顧」(『中国社科院金融研究所网站』2017年8月24日)、「金融開放: 持股比例、业务范围扩大可期」(『21世纪经济报道』2017年10月23日)等より、みずほ総合研究所作成

【対外開放】日中金融協力

- 5月9日安部首相と李克強首相との日中首脳会談において、以下の点が合意された
 - ・ 金融分野における日中の協力関係の強化を確認
 - ・ 中国側からは、日本の金融機関の市場参入を期待する姿勢が示された

【 日中金融協力 】

分野	内容
RQFII枠	<ul style="list-style-type: none">・ 2000億元のRFII(人民元適格外国機関投資家)枠を付与
クリアリングバンク 通貨スワップ	<ul style="list-style-type: none">・ 人民元クリアリング銀行の設置・ 円-元の通貨スワップ協定の締結 のための作業を早期に完了させることで一致
債券業務ライセンス 証券会社等の中国市場参入	<ul style="list-style-type: none">・ 日系金融機関への債券業務ライセンスを早期に付与・ 日本の証券会社等の中国市場参入に関する認可申請を法令に基づき効率的に審査

(資料)金融庁・財務省発表資料より、みずほ銀行作成

【ご注意】

本資料は、情報提供のみを目的として作成されたものであり、みずほ銀行との取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料に記載の情報は、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。