

第548回:真か偽か「中国統計は正しい」

NYの国連本部で9月下旬に開催された「気候行動サミット(UN Climate Action Summit 2019)」で、16歳の環境活動家・グレタ・トゥーンベリ氏が登壇し、環境問題に対する大人たちの甘い認識に痛棒を食らわれ、「科学者たちの意見を聞いた上で、科学に基づいて団結し、行動して欲しい」と訴え、大きな話題となった。

彼女の勇敢な行動には敬服するが、でも筆者はこんな考え方には与しない。空気中の二酸化炭素と地球温暖化との相関性はまだ実証されておらず、「地球温暖化説」は現段階では仮説の域を出ていない。「個人的な見解ですが、地球温暖化説を主張する一部科学者の見解は正しいと思うので、みなさんもその仮説に基づき行動してください」と訴えるのがフェアだと思うが、こんな考えは保守反動的でしょうか？

なぜ、こんなマクラを振ったかと云えば、中国経済の現状を分析し、景気の先行きを判断する経済データを、どの程度信用すべきか悩み、執筆関係が滞りがちになっているからだ。コラムが遅れてすみません。

筆者は卜者でもなければ予言者でもない。世の中には中国経済を、快刀乱麻を断つ勢いで手際よく捌き、功を挙げんとする上昇志向の諸氏が少なからずいて、羨ましいやら感心するやら。でもボクは御用学者ではないので、データの鵜呑みだけはしない。

例えば中国の不良債権。当局発表を素直に読めば「中国金融当局は管理強化を進めており、不良債権は抑制されつつある」との結論になってしまうが、少なくとも筆者の知る中国の銀行経営者で、事態を楽観視する人は一人もいない。下表は、中国当局が発表した健全そのもの(にみえる)不良債権統計。

中国 不良債権概況(2019年第2四半期) ソース:銀保監会 単位:億元

分類	純利益 上半期	不良 債権	不良債権 比率	貸倒引当金 カバー率	代表的銀行
大型商業銀行	6057	7940	1.26%	250%	5大銀行(工商・建設・農業・中国・交通)
株式制商業銀行	2391	4601	1.67%	193%	招商・中信・民生・興業・浦発など12行
都市商業銀行	1454	3771	2.30%	149%	北京・上海・江蘇・南京など約130行
民営銀行	37	32	0.78%	461%	温州民商・天津金城・浙江網商など
農村商業銀行	1305	5866	3.95%	131%	北京農商・重慶農商など約1100行
外資銀行	91	142	1.01%	231%	約40行

中国の不良債権はアメリカの分類に倣い、次級類(Sub Standard)、可疑類(Doubtful)、損失類(Loss)に細分類され、それぞれ25%、50%、100%の引当率が求められる。

しっかり管理すれば、最終的貸し倒れは損失類+ α くらいで済み、次級類や可疑類への「延焼」は景気の悪化次第で多少は増えるかもしれないが、仮に不良債権が「全焼」してもそれを上回る250%(大型商業銀行)や193%(株式制商業銀行)の引当金が積まれているから、中国の不良債権問題は安泰のはずだ。

更にいえば、大型商業銀行の不良債権=約8000億元(1元=15円)に対し、19年上半期の純利益は約6000億元もあり、仮に貸倒引当金がゼロだとしても1年間の純利益で不良債権は一掃されるという大雑把

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。

な計算になる。他の銀行も農村商業銀行を除けば、状況は似たようなものだ。

しかし中国政府の認識はそんなに甘くはない。習近平指導部は18年の重点課題として、従来から課題とされている供給側構造改革等に加え、新たに「三大堅壘攻略戦」(最も困難な課題の克服)への取り組みを追加した。これは第2次習政権が発足した17年10月の党大会で、20年までの「小康社会」(ややゆとりのある社会)の実現に向けて、3つの最も困難な課題、即ち「金融リスクの防止・解消」、「貧困脱却」、「汚染対策」に取り組むとされたものである。

恐ろしいのは極めて深刻な問題である貧困・環境問題よりも上位に金融問題が挙げられたこと。「中国の不良債権比率は1~2%程度のレンジ内に制御されており、万が一の場合は引当金 or 当期利益のどちらか一方を吐き出すことで一気に解決できる」なんて机上の計算は、共産党ですら考えていない。

そんなことも知らずに、不良債権問題で日本のエコノミストが中国共産党以上に楽観的な見解を示したら、習近平、李克強、劉鶴の三氏は揃って腰を抜かすでしょう。

チョット疑わしい中国の不良債権データだが、世になんとかとハサミは使いようと言うとおり、種々唆に富んでいる。例えば民営銀行の不良債権比率(0.78%)が低く、貸倒引当金カバー率(461%)が高い点。

民営銀行が経営危機に陥っても、大型商銀などと違い中国政府が救済に動く可能性はゼロに近いことを銀行経営者はよく知っている。だから彼らは緊張感を持って経営に当たっており、赤字を垂れ流す国営企業へ与信供与する余裕はないし、そんな事情を知る国営企業も地方政府も、文句は言えない。

中国には手形・小切手の不渡りにブレーキを掛ける日本の「銀行取引停止処分」のようなシステムがないので、引当金を日本の数倍も積んでおかないと、怖くて積極的にリスクを取りに行けないと中国トップクラスと6-7番手の銀行幹部は語っている。

じゃあ、このいい加減な不良債権データはどこから来たのか？それは「捏造」ではなく、「お粗末な査定」によるもの。要は銀行員の資産査定が、国営企業や地方政府への「忖度」から甘すぎるのだ。

「赤字運転資金」融資は正常債権と認められない。だから当事者が「土族たち」と組み、在庫評価や何かを調整し「正常融資」を演出するようなことが常態化しているようだ。これを日米欧のマネーセンターバンク並みに厳格に分類したら、不良債権データは一変し、読者も深刻な実情がすぐ把握できるだろう。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

2019年(令和元年)10月4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

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 0.8800% (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 2.75% 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格が変動し、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。