

安定的経済成長の道を模索する中国： 金融リスク対応はいかに

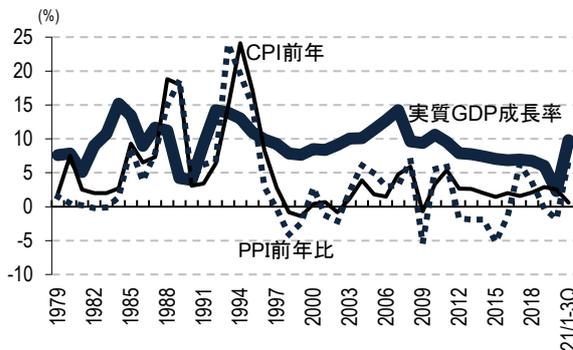
キヤノングローバル戦略研究所 岡寄久実子

1. 経済成長モデルの転換

高度成長の終焉

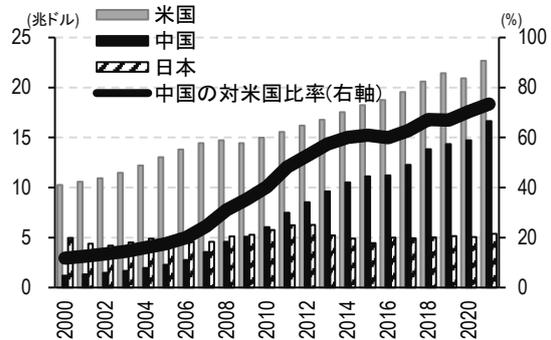
中国は90年代に激しい経済過熱とその抑え込みに苦勞した後、2001年末のWTO加盟を機に経済成長ペースを再び加速させ、その後は総じて安定した物価の推移とともに、目覚ましい勢いで経済規模を拡大した（図表1）。中国の名目国内総生産（GDP）は、2010年に日本を超えて世界第2位の規模となり、同1位の米国との差も急速に縮小し、世界経済における同国の存在感は飛躍的に増している（図表2）。ただし、この20年間の同国実質GDP成長率は、前半（2001～2010年）の年平均値が10.6%であったのに対し、後半（2011～2020年）は同6.8%と、明らかに鈍化している。

図表1 中国の実質GDP成長率と物価上昇率の推移



(注) CPI:消費者物価指数、PPI:工業生産者出荷価格指数
(資料) CEIC China Premium Database より筆者作成

図表2 中国、米国、日本の名目GDPの推移



(注) 2020年以降はIMFによる推計値。
(資料) IMF World Economic Outlook Database より筆者作成

2014年、習近平・李克強政権は、中国経済の減速は一時的なものではなく、同国は「新常态（ニューノーマル）」に適合しなければならない時代に入ったと捉え、経済成長の軸を「量」から「質」へと切り替える方向性を示した。その後、中国共産党中央委員会（以下、党中央）と国务院（内閣に相当）は、高度成長から中高速成長に移行する「新常态」においては、投資の拡大に過度に依存した成長モデルを追求することはできないと考え、2015年12月、翌年からの一定期間において、「供給サイドの構造改革」に取り組むことを決定した。

改革推進と安定確保のバランス

「供給サイドの構造改革」の重点は、①過剰生産能力の解消、②企業負担の軽減、③不動産在庫の解消、④供給の拡大、⑤金融リスクの防止および解消の5項目に置かれ、2016年と2017年には、「三去（過剰生産能力、過剰不動産在庫、過剰レバレッジの解消）、一降（企業コストの引下げ）、一補（弱点分野の補強）」を旗印に掲げた政策措置が次々と打ち出された。しかし、潜在成長力が低下する中での広範かつ強い痛みを伴う改革の推進は容易ではなかった。さらに、2018年頃から米中摩擦の深刻化というマイナス要因が加わり、景気の下振れが懸念されるようになった。そうした状況の中、同年7月の共産党中央政治局会議では、「六穩（6つの安定）」、すなわち雇用、金融、対外貿易、外資、投資、期待を安定させることの重要性が確認された。

2020年第1四半期には新型コロナウイルス感染症（COVID-19）蔓延の大打撃を受け、中国の四半期ベースの実質GDP成長率は、当該統計公表（1992年）以来初めてマイナスとなった（前年比-6.8%）。同年4月の中央政治局会議では、上述の「6つの安定」に加え、「六保（6つの維持）」が経済政策の重点におかれた。その6つとは、雇用、民生、市場主体、食糧・エネルギーの安全、産業チェーン・サプライチェーンの安定、末端組織運営の維持であり、全国各地で「復工復産（職場復帰・生産再開）」に向けた政策支援が広がった。

COVID-19の徹底的な抑え込みと上述の経済政策を受け、中国経済の回復は比較的早く始まった。同国実質GDPは2021年第1四半期には、前年比18.3%の高い伸びを示し、その後減速したとはいえ、2021年第1～第3四半期累計で同9.8%の伸びとなった。

なお、国際通貨基金（IMF）のWorld Economic Outlook（2021年10月見通し）は、主要国・地域の2021年と2022年の実質GDP成長率を、中国は+8.0%、+5.6%、米国は+6.0%、+5.2%、ユーロ圏は+5.0%、+4.3%、日本は+2.4%、+3.2%、インドは+9.5%、8.5%、と予測している。

2. 金融セクターの変貌

金融セクターの与信能力の向上

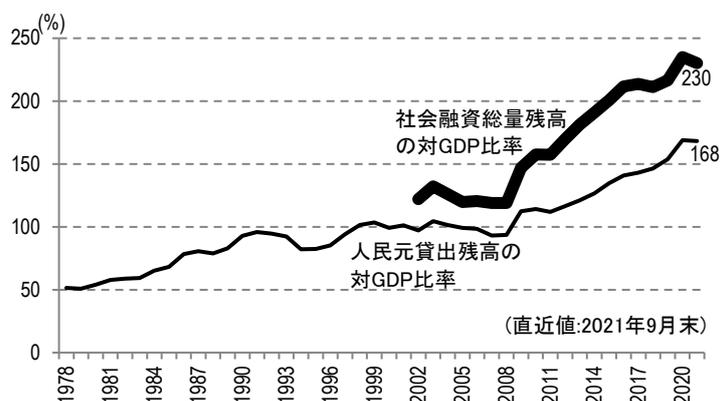
この間の金融セクターの動向を振り返ってみると、中国の商業銀行は、同国のWTO加盟を受けて大きく姿を変えている。中国のWTO加盟約束には、5年以内に銀行市場を完全に对外开放することが含まれていたため、国内銀行を外国銀行と対等に競争できる体制に整備することが、中国政府および商業銀行にとって喫緊の課題となった。2002年2月、党中央と国務院は全国金融工作会議を開催し、当面の政策課題として、金融監督体制の強化、金融機関経営の安定化、法整備、金融機関職員の育成、金融サービスの高度化、一部金融市場の秩序回復などが重要であることを確認し、続いて具体的な措置を実施した。

金融機関経営の安定化という目標に関しては、主要商業銀行の財務基盤整備と農村金融機関の立て直しが進められた。国有商業銀行（工商、農業、中国、建設、交通銀行）は、中央政府の支援を受けて自己資本の増強と不良債権の処理を進め、順次、香港と上海で新規株式公開（IPO）を実施した。国有商業銀行に次ぐ資産規模を有し、全国での業務展開が認められている株式制商業銀行も株式上場を奨励され、2020年末までに10行が上場行となっ

た（2001年以前に株式を上場していたのは、2行のみ）。この間、農村では、全国で4万社以上も存在した組合金融機関である農村信用社を農村商業銀行、農村合作銀行、信用連合社などに整理統合する改革が進められた。

一連の改革を経て、主要商業銀行は与信能力をしっかりと回復した。中国の社会融資総量統計（金融部門から非金融部門への資金供給動向を整理した統計。ここでは、国債発行を除くベース）をみると、全体の残高は2002年末には15兆元、同年GDPの122%に相当する規模であったが、2020年末には239兆元、同235%に達している（図3）。とくに2008年下期にグローバル金融危機対策として、中国政府がいわゆる「4兆元の景気刺激策」を打ち出した際には、全国各地でインフラ建設、企業の設備更新・拡張、住宅建設などが活発化し、資金需要が急増した。商業銀行は、その時期までに財務基盤を改善し、融資余力を回復していたために、需要に積極的に応じることができた。2008年末から2009年末にかけて、人民元貸出残高の対GDP比率は、20パーセントポイント近くも上昇した。

図表3 中国の社会融資総量の推移



(注) 社会融資総量残高は政府債券発行残高を除くベース。

(資料) CEIC China Premium Database より筆者作成

実行された投資は雇用の確保と家計の所得向上につながり、当時は、社会の安定に貢献したと高く評価された。後述するように、この時期の融資急増が後の深刻な債務問題につながったことは事実であるが、仮に2003年以降の主要商業銀行の改革が滞っていたならば、中国の金融システムはかなり脆弱な状態でグローバル金融危機に直面し、その場合、同国の実体経済が受けた打撃は相当大きなものとなっていたであろう。

フィンテックの発展

2010年代に中国の金融セクターの様相を大きく変えた、もうひとつの要素として、金融と情報技術（IT）を融合させたフィンテックがある。中国の顧客向け金融サービスにおけるIT技術の活用は、2003年以前には、一部の銀行がインターネットバンキングのサービスを開始した程度であった。

変化が生じたのは2004年頃からで、10年ほどの間に、従来、伝統的な金融機関が十分にカバーしていなかった金融分野に非金融企業が参入し、また、それをみた銀行などが同様の

サービスに取り組むといった動きが急増した。具体例としては、インターネットショッピングなど e コマースにおける決済サービスの提供や、インターネットを活用した融資プラットフォームの運営などが挙げられる。2010 年代半ばになるとそうしたビジネスがさらに発展し、資産運用、信用保証、保険など幅広い金融分野で、IT 技術の活用が広がった。2017 年以降は、AI やブロックチェーン技術の応用が試みられている（戴・彭、2019）。

フィンテックの世界が広がる中で、人民銀行は 2020 年 10 月に広東省深圳市で、同年 12 月には江蘇省蘇州市で、デジタル人民元の実証実験を始め、その後、地域を拡大し、2021 年 6 月末までに全国 11 地域で実験を行っている。

3. 金融リスクの顕現化

デレバレッジの進展は限定的

WTO 加盟後の 20 年ほどの間に、中国の金融制度改革はインターネットを活用した金融技術の発展と相俟って、金融機関及びそのサービスを多様化させ、同国の経済・社会が必要とする資金を潤沢に供給する成果を上げた。しかし、急速な発展に関係者の意識改革や法律・監督体制の整備が追い付いていない面もあり、2010 年代に入って経済成長速度が鈍化する中で、高度成長の陰に隠れていた問題が表に出てくるようになった。

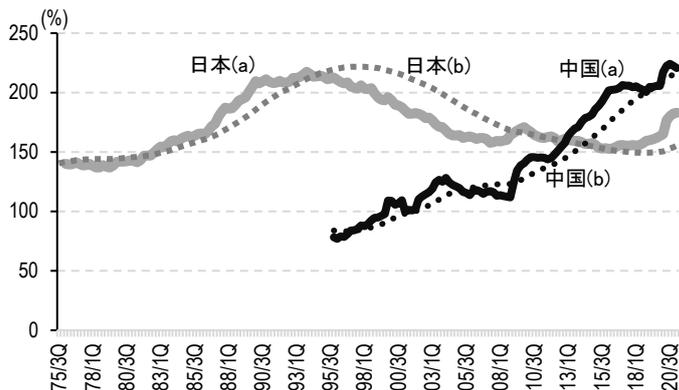
2008 年に中国政府が打ち出した「4 兆元の景気刺激策」は、インフラ建設や企業の設備投資などを急増させ、経済回復に大きく貢献したことは確かである。しかし、膨大な投資計画とともに膨れ上がった資金需要の中には、プロジェクトの採算性に関する見通しが甘いものもかなりあった一方で、資金供給サイド（銀行、証券格付け機関、投資家など）でも、政府の号令に煽られて、リスクに対する認識が希薄になっていた面があった。その結果、数年後には利払いや元本の返済が滞る融資案件が増え始めた。

中国の非金融部門の資金調達額の増加ペースが速すぎることは、債務率（ここでは、債務残高の名目 GDP に対する比率）の急上昇となって表れ、同国の金融当局はその状況をみて、レバレッジが掛かり過ぎていると判断した。2015 年頃になると、国際通貨基金（IMF）や国際決済銀行（BIS）なども、警鐘を鳴らした。

図表 4 は中国と日本の民間非金融部門（企業、家計部門）の債務率（a）とその傾向線（b）を示している。BIS は、過去のバブル形成・崩壊経験国などの経験に基づき、（a）・（b）間の乖離（credit to GDP gap、以下、CGG）が急速に拡大しているときは、その背後で金融バブルが膨張している可能性が高く、そのような様相を示した国の多くが後に深刻な調整を余儀なくされたと、注意喚起を行っていた（BIS、2016）。

中国の CGG は 2011 年末の 6.0 パーセントポイントから 2016 年 3 月末に 27.1 パーセントポイントへと急拡大した。2016 年と 2017 年には「三去、一降、一補」が同国の経済政策目標とされたことを受け、CGG は縮小したが、その後、日本の 90 年代のような深く長い調整に入ることはなかった。近年、中国政府は「金融が実体経済に貢献する」ことを強く求めており、また、主要商業銀行の財務基盤は総じて健全であることなどから、今後、中国で急速な信用収縮が起こる可能性は小さいように窺われる。

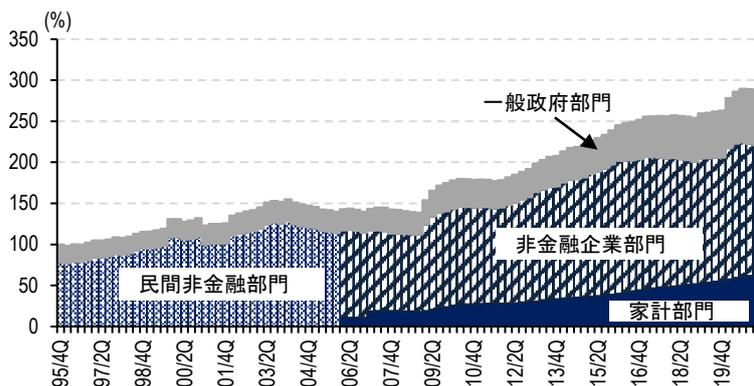
図表 4 中国と日本の民間非金融部門の債務率の推移



(資料) BIS credit-to-GDP gap statistics より筆者作成

ただし、中国の債務率は依然として高い水準にあり（図表 5）、昨今の中国不動産企業の債務問題など、先行きの不安材料は消えていない。

図表 5 中国の制度部門別債務率の推移



(資料) BIS total credit statistics より筆者作成

社債のデフォルト

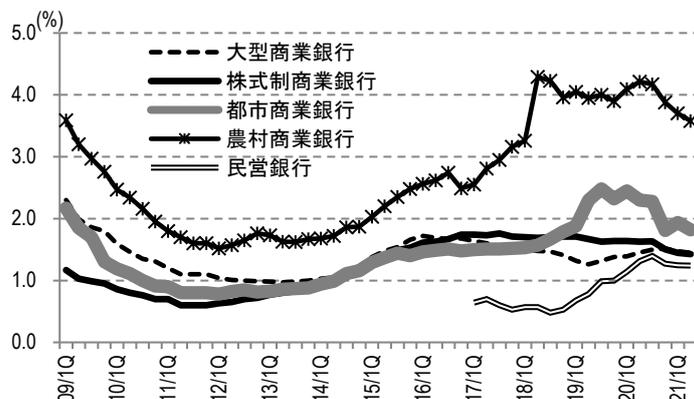
中国では 2018 年以降、社債のデフォルトが 3 年連続で年間 100 件、1,000 億元を超え、市場関係者が「デフォルトが常態化した」（劉・張・王、2021）と評価するような状況が続いている。報道などによれば、2013 年以前は、社債発行企業が利払いや償還に窮すると、市場の動揺を抑えるために、金融当局あるいは地方政府が介入し、取引銀行が発行企業に対して資金支援を行い、デフォルトはほぼ回避されていた。しかし、2014 年頃から社債発行が急増した一方で、同国の経済成長が鈍化し、業況が悪化する企業が増えるにつれ、社債のデフォルトを政治的ないし行政的圧力で抑え込むことが難しくなってきた。また、従来、発行企業や投資家は、経験則から「最終的には政府や金融機関からの支援があり、社債の償還は実行される」などと、「暗黙の保証」への期待を抱いていた。金融当局がデフォルトを容認した背後には、そうしたモラルハザードの蔓延を是正する意図もあったと指摘されている。

近年、中国では社債発行も急増しており、社債のデフォルト率がことさら高いというわけではないが、このままデフォルトが増加し続けるようだと、育ち始めた債券市場の活力が削がれてしまうかもしれない。

不良債権の増加

中国では 2011 年から 2012 年にかけて商業銀行の不良債権比率が下げ止まり、2017 年以降は、とくに都市商業銀行、農村商業銀行、民営銀行の不良債権比率の上昇が目立った（図表 6）。不良債権増加の直接的な引き金となったのは、貸出先企業が経済情勢の悪化を受けて経営難に陥ったことであったが、より根の深い問題として、銀行のリスク管理意識の甘さと株主や地元政府などによる銀行経営への介入（不合理な融資の強要など）が指摘されることが多い。

図表 6 中国の商業銀行の不良債権比率の推移



(資料) CEIC China Premium Database より筆者作成

2021 年 6 月末の中国商業銀行の不良債権残高は約 2.8 兆元と、国有商業銀行などの多額の不良債権の集中的処理実行前の水準（2003 年 6 月末時点の主要商業銀行の不良債権残高は 2.5 兆元）と大差ない。この間に、貸出残高全体がより大きく伸びたため、マクロでみた不良債権比率は低水準で安定しているが、不良債権の保有主体が分散している点は要注意である。

遡及可能なデータで比較すると、2005 年末時点では、商業銀行全体の不良債権残高の 82% が大型商業銀行 5 行に集中していたのに対し、2021 年 6 月末時点の不良債権残高の業態別シェアは、郵政貯蓄銀行を加えた大型商業銀行 6 行 41%、農村商業銀行 26%、株式制商業銀行 18%、都市商業銀行 15% と、分散している。中小規模の個別銀行の中に不良債権比率がかなり高い銀行が存在する模様であり、統計公表対象に含まれていない農村信用社の状況も含め、金融当局が重点的にモニタリングすべき対象が広がっていることが窺われる。

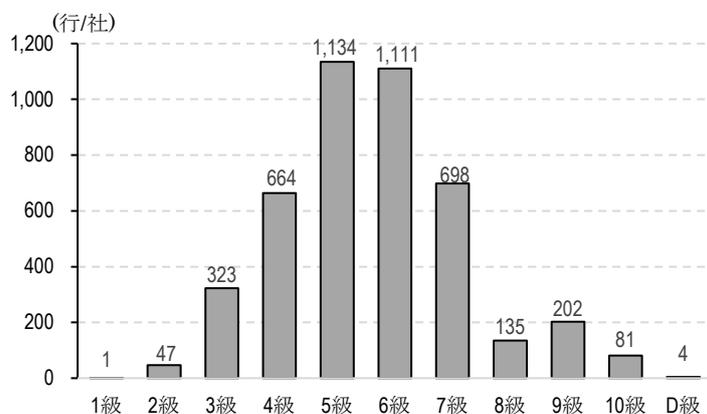
また、足元の不良債権比率の低下は、個別の例外を除けば、貸出先企業の業況改善によるものではなく、銀行の貸出残高の伸びと貸倒準備金を使った不良債権の償却によるところ

が大きい。今後、金融自由化の進展とともに銀行間の競争が厳しくなることを前提とすると、銀行業金融機関には債権管理能力の一段の向上が求められている。

中小銀行の経営難と救済

近年、中国人民銀行（中央銀行、以下、人民銀行）は四半期ごとに銀行業金融機関のリスク状況を独自手法で査定しており、2019年から、年次報告書「中国金融穩定（安定）報告」において査定結果の一部を公表している。2021年9月に公表された資料（基準時：2021年第2四半期）によれば、中国の銀行業金融機関4,400行/社のうち422行/社が「高リスク金融機関（8～10級及びD級）」に分類されている（図表7）。人民銀行は、その9割以上（393行/社）が農村金融機関であると説明している。

図表7 中国人民銀行による中国銀行業金融機関のリスク査定(2021/2Q)



(資料)「中国金融穩定報告(2021)」より筆者作成

2019年5月、内モンゴル自治区の都市商業銀行・包商銀行（2016年末総資産残高は都市商業銀行中14位）が経営破綻に瀕し、公的管理下に移された。また、同年中に、中規模の商業銀行2行（遼寧省の都市商業銀行・錦州銀行と山東省の株式制商業銀行・恒豊銀行）が経営難に陥り、政府の指導と援助の下で再建を図ることになった。

3行の救済方式は異なるが、いずれのケースでもそれぞれの省・自治区政府が一定の責任を負うとともに、人民銀行が直接あるいは間接的に資金面の支援を行った。人民銀行は、事業整理や再建中の3行の資金繰りを注視し、必要に応じ担保をとったうえで短期資金を供給した。さらに、人民銀行は3行の問題発覚を受けてインターバンク市場が動揺した際には、市場に潤沢に流動性を供給し、個別銀行の危機がシステムリスクを惹起することがないように市場を管理した。今次銀行救済措置に際しては、2015年に成立した預金保険制度の下で積み立てられた預金保険基金も、預金の保護や再建銀行への出資に利用された。

また、地方政府が主導して設立した地方ベースの金融資産管理公司や金融資産投資公司も、3行への出資や不良債権の買入れに参加した。こうした組織は、全国各地で開設されており、今後も地方政府に協力して、地元金融機関の再建支援に関与していくことが期待されている。その際、資金活用の有効性についての冷静な検討は欠かせない。

人民銀行は、3行の救済方式を検討した際に考慮した点として、①当該金融機関は資本不足か否か（再建可能性の程度）、②当該金融機関はシステム上重要か否か（システムリスクを惹起する恐れの有無）、そして、③当該金融機関にとっての外的制約の厳しさ（リスクの実態把握の程度、救済措置を要する逼迫度、金融市場の状態、地方政府のスタンスなど）を挙げ、同時に、金融システム全体及び同国経済の安定維持とモラルハザードの抑制を意識したと説明し、今後も中小規模の銀行業金融機関の経営危機に際しては、同様の観点から救済の是非を検討すると示唆している（中国人民銀行金融安定分析小組、2020）。

上記3行の救済に関する公表資料をみる限り、中国政府はシステムリスクの抑制と社会の安定確保を最重要視し、対策を練ったと考えられる。それは、国民の多くが「銀行預金は完全に保護される」と信じている現状に鑑みての措置であろう。上述の人民銀行の説明は、将来的には銀行及び預金者・債権者にとってより厳しい措置（保証額上限付きのペイオフ措置など）が採用される可能性を含んでいるが、そのためには相応の準備期間が必要であるように窺われる。

不動産企業の債務問題の深刻化

2020年8月、中国の不動産市場における過剰投資熱がなかなか下がらない状況に対する問題意識を強めた国務院の関連部門（住宅都市建設部、人民銀行、銀行保険監督管理委員会など）は、不動産企業の資金調達を厳しく制限する規制を打ち出した。具体的には、不動産企業の

- ① 負債（但し、建設販売物件に関する前受金を除く）の対資産比率の上限（70%）、
- ② 純負債（有利子負債－手元キャッシュ）の対自己資本比率の上限（100%）、
- ③ 手元キャッシュの対短期負債比率の下限（100%）

を「3つのレッドライン」として定め、その条件の抵触状況によって、有利子負債の増加を制限することを求めた。そこには事業の野放図な拡大を抑制する狙いがあった。さらに、2020年末には銀行業金融機関に対し、企業向け不動産貸出と個人向け住宅ローン残高の上限を設定する「不動産貸出集中度管理制度」が適用されることになった。

外部資金依存が高い不動産企業（とくに民営企業）にとって、新規の銀行借入や社債発行の道が狭まったことは大きな問題で、2021年春頃からいくつかの不動産企業の資金繰り難が債券市場などで取り沙汰されるようになった。中でも、中国不動産ディベロッパー中、総資産規模最大の恒大グループ（本社、広東省深圳市）は、新エネルギー車の製造など、事業の多角化に邁進しようと負債を急速に積み上げていたところに、住宅販売の鈍化などの影響もあって、上記規制の影響を強く受けることになってしまった。

同グループの負債総額（2021年6月末）が1.97兆元（35.5兆円）に上り、また、同グループが香港で株式を上場し、外貨建債券なども積極的に発行してきたことから、同社の債務リストラに対する国内外の金融関係者や投資家の関心は高く、一時は世界の主要株式市場の株価を大きく下落させることもあった。

2021年6月末時点の恒大グループの銀行など金融機関からの借入は負債総額の2割程度であり、特定の銀行が大きなシェアを占めていることもない模様。また、同グループが筆頭

株主となっていた盛京銀行（本店、遼寧省瀋陽市）については、同年9月に瀋陽市管下の国有金融投資企業が恒大グループから同行株式の20%弱相当分を買取り、筆頭株主となった。恒大グループの公表資料によれば、株式譲渡代金は同グループが盛京銀行から受けていた融資の返済に充てられる模様。従って、2021年10月半ばの時点では、同グループの債務問題が中国の銀行セクターのシステムリスクにつながる可能性は低いとみられている。

他方、恒大グループに限らず、中国の不動産ディベロッパーの負債は、下請け企業などに対する買掛金・未払金のウェイトが大きい（2021年6月末の恒大グループの場合は、負債の48%が買掛金・未払金）。さらに、「契約負債」と呼ばれている開発販売物件の購入予約者からの前受金のウェイトが大きい企業も多い（同月末の恒大グループの前受金は、負債総額の11%程度であるが、この部分が負債の4割以上を占める大手ディベロッパーもある）。

以上のような負債構造の特徴に鑑み、中国の金融当局や地方政府は、不動産ディベロッパーの債務返済に関しては、まずは①物件購入者からの前受金、②中小企業が多い下請け企業に対する買掛金・未払金などを優先し、社会の動揺を抑えることを重視しているように見える。保有者が多岐にわたる社債の償還および利払いも、混乱の度合いを読みにくいいため、政府当局は社債発行企業に対し、デフォルトを極力避けるよう求めているとの報道もある。

恒大グループは、優良資産を数多く保有しているとみられており、金融市場では、当面はそうした資産の売却と建設中物件の完成・販売により、資金繰りのひっ迫を緩和していくものと予想されている。ただし、資産売却交渉は難航しているとの報道が流れている。また、同グループは国有企業ではなく、政府に「株主」としての監督責任があるわけではないため、政府の対応スタンスが予想しにくい面もある。不動産業に民間企業が多いことは、金融市場の不安材料となっている。

4. 金融の「市場化」推進の意欲

以上のような金融リスク顕現化の兆しのほか、中国では近年、フィンテック企業のサービスに対する規制が強化されているようにみえる動きがあり、一部では、中国政府は金融の自由化、市場化に消極的なスタンスをとっていると指摘する声が出てきている。

しかし、中小銀行の経営統合、金融持株会社登録制度の整備、P2Pに代表されたインターネットによる金融仲介業務の整頓などは、今後、さらなる市場化を進める際に、中央銀行や監督当局がリスクを把握するための体制づくりの一環として、重要な取り組みでもある。

2021年9月、人民銀行易綱行長は同行の機関誌『金融研究』に論文を公表し、金融改革への意欲を示した。論文では、これまでの金利の市場化の歩みを振り返るとともに、「中国経済の潜在成長率は、依然として5~6%を維持することは可能であり、伝統的な金融政策を実施し、イールドカーブを右肩上がりの正常な形で維持することはできる」と指摘し、金利による市場調整の余地をさらに大きくしていく方針を示している（易、2021）。2021年3月に開催された全国人民代表大会で採択された「国民経済・社会発展第14次五か年計画と2035年までの長期目標要綱」でも、金融の市場化を推進する目標がしっかりと書き込まれている。広大な国土と膨大な人口を抱える中国において、行政指導を軸にした金融調節を行う難しさは、経済活動が複雑化する中でますます大きくなっている。もちろん、市場機能は

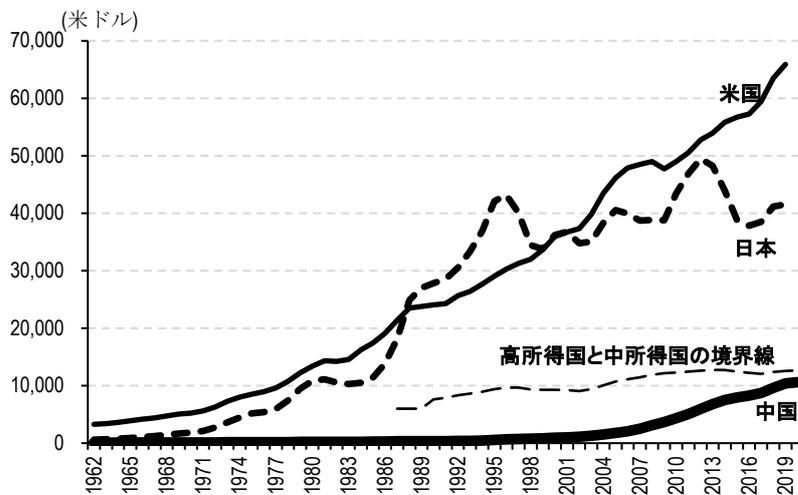
万全ではないが、透明で機動的な市場の構築は、中国経済の効率性を向上させるうえで避けて通れない課題である。

5. 当面の重要課題

中国共産党は、建党百周年（2021年）を迎えるときまでに「小康社会（まずまずの生活レベルに達した社会）」を全面的に構築し、建国百周年（2049年）の頃までに「富強、民主、文明、調和をかなえた社会主義現代国家の建設を達成し、中等先進国の水準に達する」という「2つ百年奮闘目標」を掲げてきた。2021年7月に建党百周年の記念式典を行った中国共産党は、第一の「百年目標」は達成したと評価し（「中国の全面小康」白書）、第二の目標に向かい始めている。

中国の一人当たり GNI は 2019 年に 1 万ドル（アトラスベース）を超え、高位中所得国から高所得国への移行が近づいている（図表 8）。これまでの同国の発展実績を振り返ると、この境界線越えは容易であるように見える。しかし、同国内の様々な経済格差を改善し、いわゆる「中所得国の罠」を回避して「共に豊かになる」道を築くためには、なお高いハードルをいくつか越えなければならない。

図表 8 中国、米国、日本の一人当たり GNI の推移

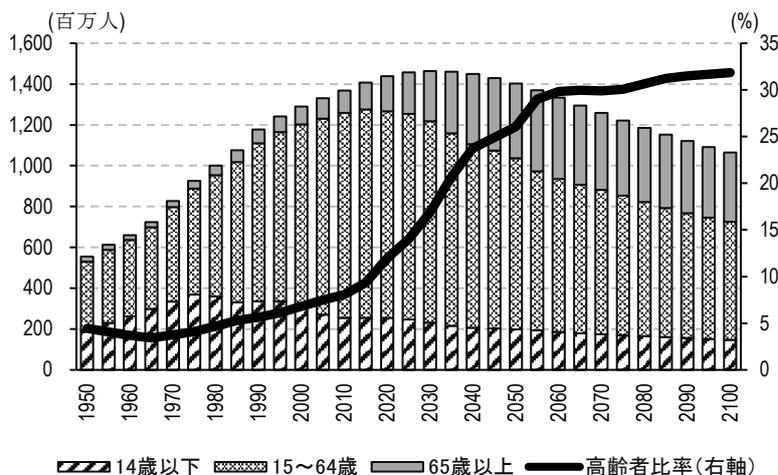


(資料) 世界銀行 National Accounts Data より筆者作成

金融面では、足元のリスクを抑え込み、その教訓を基にリスク管理能力の高い金融システムを構築することが重要である。

より広い視野で見た最大の課題は、高齢社会到来への対応であろう。中国の人口動態をみると、中国は 2025 年に 65 歳以上の高齢者人口が全体の 14% を超える「高齢社会」に入り、2036 年には同シェアが 21% を超える「超高齢社会」に入ると予測されている（図表 9）。国全体が豊かになる前に、高齢社会を迎えるということで、社会保障制度の構築においては、財政支出と個人負担の分担などについて、様々な工夫が必要となるとみられている。

図表 9 中国の年齢グループ別人口構成の推移



(資料) 国連 World Population Prospects 2019 より筆者作成

環境保護などの対応も重要な課題と考えられている。2021年の秋口から各地で電力不足が深刻となったが、その原因の一つとして、脱炭素政策の推進について、中央政府と省政府、そして省政府と末端行政機関などとの間で、十分な意思疎通が図られていないことが指摘されている。持続可能な経済発展を実現するための大目標をどのように具体化し、末端行政機関や個々の企業まで下していくか、環境政策もよりきめ細やかな配慮が求められる段階に至っている。

本稿では触れていないが、グローバルな協力体制構築への課題も少なくない。もともと、孤立ではなく協調こそが経済発展、そして人々の生活環境の改善をもたらすことを、世界に示してきたのが70年代以降の中国である。今、世界第2位の経済規模を有し、技術力の向上も目覚ましい同国が諸外国と意思疎通を図りながら、新世紀にふさわしい世界経済秩序の構築に積極的に参加することを期待したい。

参考文献

易綱 (2021) 「中国的利率体系与利率市场化改革 (中国の金利体系と金利市场化改革)」『金融研究』2021年第9期

岡寄久美子 (2021) 「WTO 加盟後の中国銀行セクターの変化：多様化した金融サービスと監督体制の再構築」CIGS リサーチノート (https://cigs.canon/article/20210420_5749.html)

戴鞞・彭俞超 (2019) 「フィンテックと金融イノベーション」、小原篤次・神宮健・伊藤博・門闢 編著『中国の金融経済を学ぶ—加速するモバイル決済と国際化する人民元』ミネルヴァ書房

中国人民銀行金融穩定分析小組 (2020) 『中国金融穩定 (安定) 報告 (2020)』

—— (2021) 『中国金融穩定報告 (2021)』

BIS (2016), “Box 2: Early warning indicators”, BIS Quarterly Review, March 2016

劉曉光・張岩・王自迪 (2021) 「2020年中国債券市場評級表現和評級質量研究報告 (2020年中国債券市場格付け結果等の研究報告)」聯合資信評估股份有限公司債券市場研究部