

2021年11月1日

中国の変調？

公益財団法人 国際通貨研究所
理事長 渡辺 博史

ここ20年くらいの中国の政策決定は、種々紆余曲折があるものの、「多少は合理的かな」と評価してあげても良い状態を経てきたが、この半年の状況を見ると、様変わりになり悪化している。

中国の一つの「良いところ」は、隣国日本の過去の経験を徹底的に学び、良い点は取り入れて伸ばし、悪しき点は忌避して新しい方策を講ずるという姿勢にあった。前者の轍を踏まないという言い方をすれば、良かろうと悪かろうと、中国風に言えば黒かろうと白かろうと参考になるものはキチンと咀嚼し、取り入れあるいは排除してきた。政策決定における立脚点の違いは大きいですが、手法としてはそれなりの姿勢が採られたのであった。「日本は先進国なのだから、それを学ぶのは当たり前。褒めるほどではない」という日本人も少なくないが、他国の歴史、経験に学ばず、唯我独尊で動いて大きな災禍をもたらした人達に比べれば、遥かに優れた態度である。

とはいうものの、日本でも欧米先進国へのキャッチアップにほぼ成功して、踏襲すべきモデルを失い、No.1・・・ともてはやされる中で、無謀なリスクテイク路線に傾斜したことはわずか30数年前のことであることは忘れられない。

そこで最近の中国の不動産融資の問題への対応の仕方を見てみると、ややこれまでの道から逸脱している。そもそも、地方公共団体の収入源が土地の利用、売却益しか無いという構図の下、不動産開発及び融資への政策対応は大きく歪み、必要な調整の発動が出遅れていたうちに内包する問題が肥大化し、その処理が喫緊の課題となっはいたが、最近の急激なブレイクの踏み方は、日本の「悪しき手本」を看過し、まさに悪い轍を踏んだものとなっている。

人民銀行自体は、先に自ら示したガイドラインであるいわゆる「三つのレッドライン」を銀行側が「誤解」して、想定よりキツめに対応している、と言っはいるが、それぞれの銀行の融資残高に占める不動産融資のウエイトの高さから見て、このような「過剰」反応自体が起こりそうだとこの認識が甘かったこと自体、現状認識が不十分であることの証左となっている。

不動産融資全体の構図自体に先に述べた理由でバイアスがかかっていたし、日本よりはリスク許容度が高いこともあって、これまでもかなり危なっかしい動きをしていたが、市場でのある程度時間をかけた点検を看過し、それに沿った市場での調整をほとんど経ずに来た挙句に、突如としての政府が業務全面「禁止」に近い制約をかけているのは、極めて問題である。ハードかソフトかは分からないが、ランディングの過程において相当の被害をもたらしかねない。

不動産融資に限らず、銀行の活動についても、様々な不安要因がささやかれているが、その対応にも予見可能性が乏しい。銀行業務については、本来は、デュー・ディリジェンスの不完全、リスク評価の不適切という銀行システム全体の課題の見直しという立場からの全面的な改革が避けられないにも関わらず、現在政府が乗り出したのは、業務における「不正」の有無の調査である。もちろん、自己利益あるいは私腹のために動いたけしからん融資担当者も相当数いようが、今やるべきことは個人のモラル以前の仕組み上のコンプライアンスの構築であることを、認識していないとは思いたくないが、キチンと政策に結び付けていないことは懸念される。

それ以外にも、企業の資金調達手法の制限などにおいても、予見不可能な政策変更が繰り返されるようになってきていることも懸念材料である。欧米を中心に採られている市場慣行が唯一無二のものでは無く、状況に応じた新しい仕組みの構築を全否定することはないが、事実として支配的な慣行に組み込まれている状況下であって、まさに「環境」を無視した政策変更をすることはリスクが大きい。

(IIMA メールマガジンへの寄稿)

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、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、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。

Copyright 2021 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話：03-3510-0882 (代)

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>