



西村証券

チーフストラテジスト
門司総一郎の

ウィークリーレポート

2020年
2月3日
発行

第15回

「中国の債務問題」

～ 今年の株式市場にとっての最大のリスク要因～

初めに

先日、西村証券は新春株式セミナーと銘打った講演会を開催しました。私も京都と舞鶴の2会場で講師を務めました。大勢の方に参加していただき有難うございました。ただ時間の都合で株式市場のリスク要因について充分にお話しすることができませんでした。そこで今回は今年の世界の株式市場にとって、大きなリスクになる可能性があると考えている、中国の債務問題を取り上げます。

深刻化する中国の債務問題

昨年末、日本経済新聞（以下、日経）は、相次いで中国の債務問題を報じました。内容は融資平台の債務膨張と社債の債務不履行です。以下、順に見てみます。

融資平台の債務膨張

融資平台（ゆうしへいだい）は、地方政府が出資する投資会社の一般的な呼び名です。インフラ投資などで、地方の景気を下支えする役割がある一方、「統治や投資内容の透明性に欠け、隠れ債務の温床とみなされている」（日経、12月20日）とのこと。この融資平台や政府系企業の資金繰りに異変が起きており、融資平台などを含む地方政府の隠れ債務について、中国の大手格付け会社の中誠信国際信用評級は、18年末で42兆元（650兆円）と推計しています。俄かには信じがたい数字ですが、大きなものであることは間違いありません。

社債の債務不履行

19年11月29日の日経は、中国企業が発行した社債の債務不履行が19年1月から11月までで、1400億元（2兆1700億円）を突破したと報じました。この記事では、地方政府が財政難を理由に公共事業を抑制したことや、貿易摩擦などで景気が悪化、企業の資金繰りも悪化したことが債務不履行増の理由と挙げられています。

債務問題の根本的原因

1つは景気対策として金融緩和や財政出動を繰り返した結果、本来なら淘汰されてしかるべき企業が温存されてしまったことです。その積み重ねが、先ほど述べた巨額債務ということになると思います。もう1つはガバナンスの問題です。日経の記事でも言及されていましたが、融資平台を含む企業のガバナンスが不十分だったことも巨額の債務が積みあがった原因だと思います。

今後の見通し

最後に今後の見通しです。今年の中国経済については、米中交渉がいったん結着したことから持ち直すとの見方が多いと思います。私も同意見ですが、新型コロナウイルスの影響には注意が必要でしょう。この他、企業の破綻が増加、それが景気に悪影響を与えることも考えられます。今年の中国の景気や金融市場には例年以上に注意が必要と考えています。

西村証券株式会社 NISHIMURA SECURITIES CO., LTD.
京都市下京区四条通高倉西入立売西町65番地(本社)
TEL:075-221-9390(本店営業部)

金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第26号
加入協会:日本証券業協会 主な事業:金融商品取引業
指定紛争解決機関:特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

本書面は特定の金融商品の勧誘を目的として作成したのではなく、あくまで情報提供を目的とした書類です。書面上の株式市場見通し等は、本書面作成時の当社予想ですが、その後の市場動向・結果・影響等について当社が保証または責任を負うものではありません。また内容については予告なしに変更される場合もあります。本書面の著作権は当社に帰属します。当社の文章による承諾なしに、第三者への配布・コピー等はご遠慮ください。