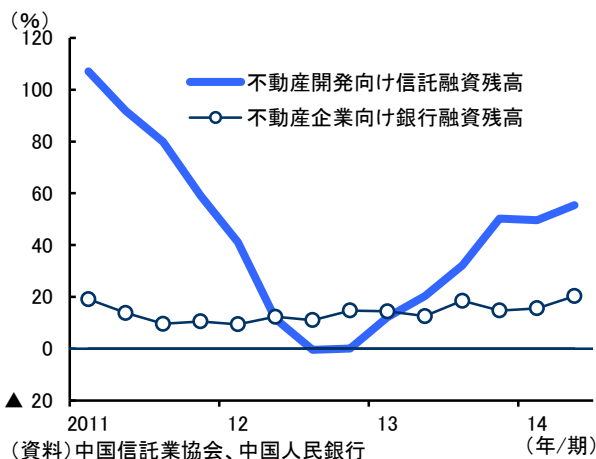


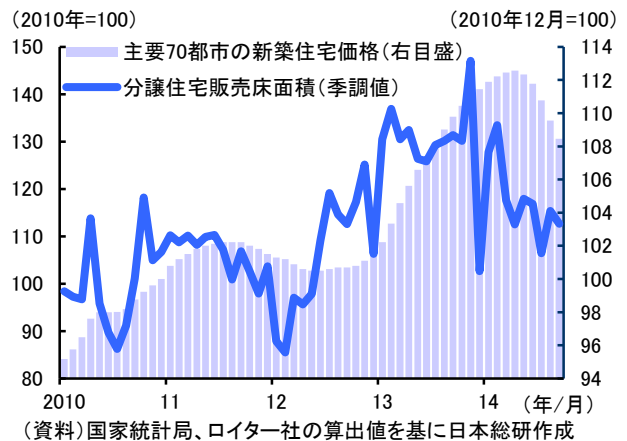
懸念される中国不動産開発企業の過剰債務

- (1) 中国では、不動産開発企業への資金流入に歯止めがかからず。銀行貸出は安定した伸びが続いているものの、2014年6月末の代表的なシャドーバンキングの一つである信託業の不動産開発向け融資残高は前年同期比55.4%増まで伸びが加速（図表1）。
- (2) 不動産開発企業の収益が住宅販売量と販売価格の落ち込みを背景に悪化しているとみられるなか、本来であれば収益性の劣る企業が淘汰されるものの、銀行が企業倒産を回避するために、信託融資を通じて不動産開発企業への融資を継続している可能性（図表2）。
- (3) こうした不動産開発企業への資金流入は、当面の企業倒産による雇用の悪化などの問題を回避できる一方、中長期的にみると以下の点で中国経済の成長を阻害する可能性。第一に、収益性の劣る企業の市場からの退出が先送りされ、健全な新陳代謝が阻害。第二に、クラウドファンディングアウトが深刻化し、成長モデルの転換を担うべき他のサービス産業に十分な資金が回らなくなるリスク（図表3）。
- (4) 第三に、不動産セクター向け債権の増加によるシャドーバンキング問題の深刻化。いずれ、不動産開発企業の返済能力不足が露呈し、継続融資が困難となり、信託商品がデフォルトすれば、シャドーバンキングが急速に縮小し、中国経済が大きなダメージを被る恐れも（図表4）。

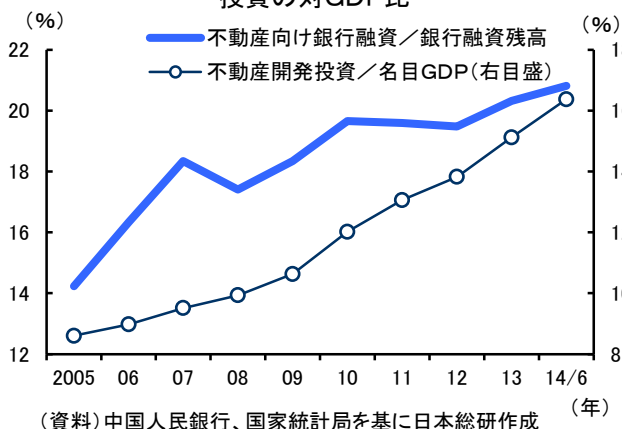
(図表1) 不動産開発向け融資残高(期末、前年比)



(図表2) 住宅の販売価格、販売床面積



(図表3) 不動産向け融資のシェア、不動産開発投資の対GDP比



(図表4) シャドーバンキングの規模

