

Daily Report (号外)

～中国恒大集団をめぐる懸念に伴う市場の動揺について～

事態概要

中国恒大集団のデフォルト懸念などを背景に、9月20日の米国株式市場は下落しました。

中国政府は不動産業界に対し、従来から問題となっている過剰債務への監視強化に加え、共同富裕の基本理念に沿って“住宅は住むためのものであり投機の対象ではない”との方針の下、融資抑制など厳しいスタンスで臨んできました。

このスタンスのもと中国政府は、これまでに不動産業者に対して新たな負債規制を導入したほか、金融機関の不動産融資に対しても総量規制を導入しました。これらを受けて、業界第2位の不動産開発会社である中国恒大集団は資金繰りが急速に悪化し、デフォルトリスクが浮上しています。

同社は、これまでも当局から債務整理を急ぐように要請が行われたものの、資産売却等の協議が進展せず、金融機関への利払い停止や個人投資家への投資商品の償還延期などが生じています。同社は総額2兆元(約33兆円)に上る債務に関して、当局からの支援を得つつ、幅広い債権者から譲歩を引き出せるかが焦点となっています。

市場の反応

中国恒大集団は9月23日に社債の利払い期日を控える中、20日の香港株式市場では、デフォルト懸念の高まりなどから同社の株価が急落しました。同日の米国株式市場では、このデフォルト懸念を受けて広範な経済への影響が警戒されたことに加え、米FOMCを控えた投資家の様子見姿勢などから大幅下落となりました。

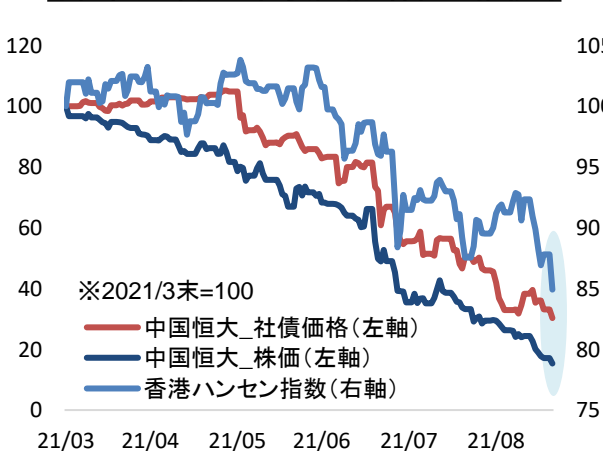
NYダウ平均株価は前日比▲1.78%、S&P500指数は同▲1.70%、ナスダック総合指数は同▲2.19%となりました。

今年5月以来の大幅安となったS&P500指数の業種別では、中国の経済状況を巡る懸念から、エネルギー(前日比▲3.04%)、一般消費財・サービス(同▲2.37%)、金融(同▲2.22%)を中心に全業種で大幅な下落となりました。

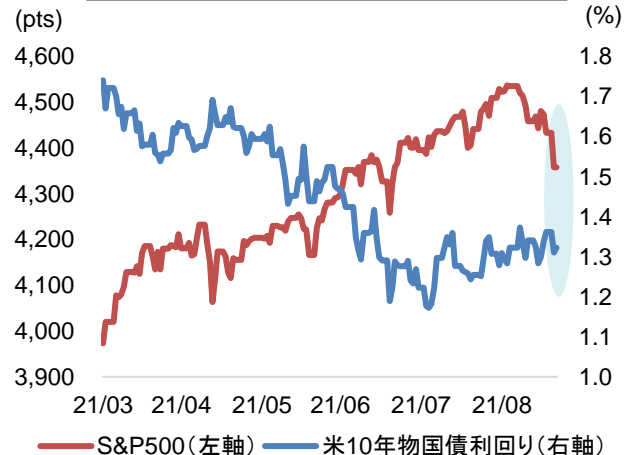
米国債券市場は、リスク回避の動きで買い圧力が強まり、10年国債利回りは前日比▲0.05%程度の1.31%程度で引けました。

これらを受けて、21日の日経平均株価は前日比▲1.97%の29898.57円で前場の取引を終えました。

中国恒大集団の社債価格・株価の推移等



S&P500と米10年物国債利回りの推移



(期間)2021/3/31～9/20 (データ)中国恒大集団の社債・・・償還日:2025/6/25、クーポン:8.75%、ISINコード:XS1627599654 (出所)Bloomberg

今後の見通し

まず、恒大集団をめぐって直接的に影響が懸念されるのは、①恒大集団の物件購入者、②恒大集団のサプライヤー、③銀行、④投資家となります。①、②への影響は社会混乱に繋がる恐れもあるため、現行プロジェクトを完工・受渡すよう政府・業界他社を含めた支援が期待されます。また、③については、中国銀行セクターの不動産融資エクスポージャーは、業界全体でローン全体の1-2割程度となっており、恒大集団個社での影響は限定的とみています。④については、同社の理財商品(中国国内で販売されている高利回りの資産運用商品)の販売は主に私募に限定されており、こちらの影響は限定的と考えられます。

一方、デフォルトが生じた際に想定される市場へのリスクは、恒大集団が保有する資産売却価格の大幅ディスカウントによる住宅価格の下落圧力、他の不動産開発業者への資金繰り懸念の連鎖、不動産開発投資の縮小などが考えられます。

モラルハザード回避の観点から、当局から民間企業への救済については慎重に判断されると思われれますが、恒大集団をめぐり懸念は金融市場へのリスクだけではなく社会混乱に繋がる恐れもあることから、デフォルトする、しないに関わらず、政府も同社の債務再編を円滑に進めるための側方支援を行い、金融・不動産市場全体へのリスクの波及を抑える対応を打ち出してくると思っています。

当面は、中国国内の住宅投資や販売の低迷といった経済への影響が懸念されており、足元減速感が台頭している中国経済の更なる下押し圧力になることが考えられ、この点が世界経済・株式市場に影響を及ぼす可能性があるかとみています。