

中国金融経済動向データ月報



2011 年 4 月 22 日

みずほ総合研究所

理事 桑田 良望

(TEL: 03 - 3591 - 1189) (FAX: 03 - 3591 - 1399)

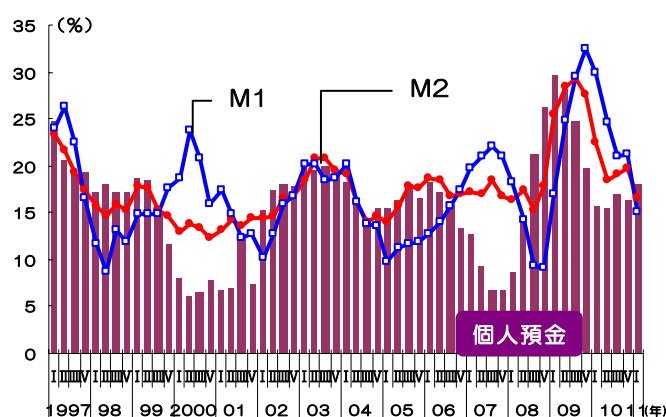
(E-mail: yoshimochi.kuwata@mizuho-ri.co.jp)

1. データ更新基準：毎月入手可能データを極力入力してあります。
更新データは、目次に*印を付けてあります。
2. データ種類：月次、四半期、半年、年次のデータがあります。
3. 当月更新コメントは、赤フォントで表示してあります。

図 B-01 マネーサプライ伸び率（四半期）＊	1
図 B-02 銀行貸出残高と前年比伸び率（月次）	1
図 B-03 通貨（M2）、個人預金残高の対 GDP 比率（年次）	1
図 B-04 預金・貸出基準金利（1 年物）推移（月次）＊	2
図 B-05 実質金利（1 年物）と消費者物価の推移（月次）＊	2
図 B-06 銀行間市場金利（7 日、30 日）（月次）＊	2
図 B-07 銀行間市場金利（60 日、120 日）（月次）＊	3
図 B-08 銀行間 REPO 金利（0/N、7 日）（日次）＊	3
図 B-09 債券発行残高の対 GDP 比率（年次）	3
図 B-10 国債発行額と残高推移（年次）	4
図 B-11 上場株式時価の対 GDP 比率（年次）	4
図 B-12 保険会社の保険料収入（年次）	4
図 B-13 上場企業数と時価総額（年次）	5
図 B-14 上海 A 株指数推移（日次）＊	5
図 B-15 上海 B 株指数推移（日次）＊	5
図 B-16 人民元の対ドル為替レート推移（日次）＊	6
図 B-17 主要通貨に対する元の為替レート変動推移（日次）＊	6
図 B-18 人民元の実質実効為替レート（年・四半期）＊	6
図 B-19 外貨準備高推移（月次）＊	7
図 B-20 対外債務の指標（年次）＊	7
図 B-21 対外債務残高推移（四半期ベース）＊	7
図 B-22 対外債務の借手別シェア（2009 年末）	8
図 B-23 対外債務の調達先別シェア（2009 年末）	8
図 B-24 金融機関の外貨預金（四半期）＊	8
図 B-25 金融機関の外貨貸出（四半期）＊	9
図 B-26 外資系銀行の総資産、貸出（四半期）	9
図 B-27 外資系銀行の預金、資本金（四半期）	9
図 B-28 民間銀行の対中融資残高推移（四半期）	10
図 B-29 民間銀行の台湾向け融資残高推移（四半期）	10
図 B-30 民間銀行の香港向け融資残高推移（四半期）	10
図 B-31 中国のマネーフロー（対名目 GDP 比、年次）	11
図 B-32 市場金利と 1 年定期預金金利（月次）＊	11
図 B-33 SHIBOR のイールドカーブ	11

本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、商品の勧誘を目的としたものではありません。
 本資料は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることがあります。

図 B-01 マネーサプライ伸び率（四半期）

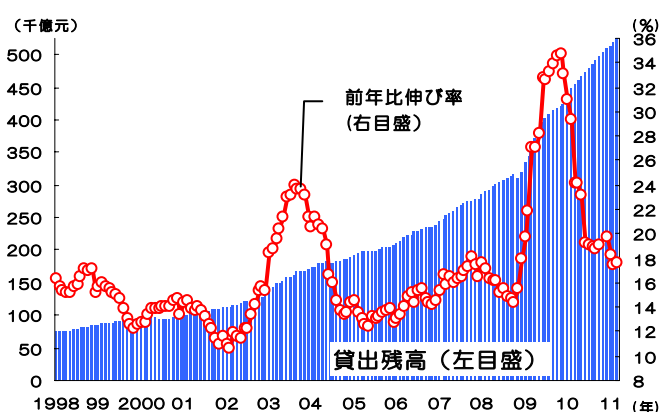


(資料)『中国人民銀行統計資料』

B-01 マネーサプライ伸び抑制へ

「2010年のM2伸率は17%前後」が政府の年初予測目標。10年12月末のM2伸率は19.7%と政府目標に近づく。中央銀行は10年の1月18日、2月25日、5月10日、11月16日、11月29日、12月20日、11年の1月20日、2月24日、**3月25日、4月21日**にそれぞれ人民元預金準備率の0.5%引上げを実施、流動性の伸びを抑制。**11年のM2の年初予測目標は16%前後だが2月末が15.7%、3月末16.6%と抑制効果が出始める。**

図 B-02 銀行貸出残高と前年比伸び率（月次）

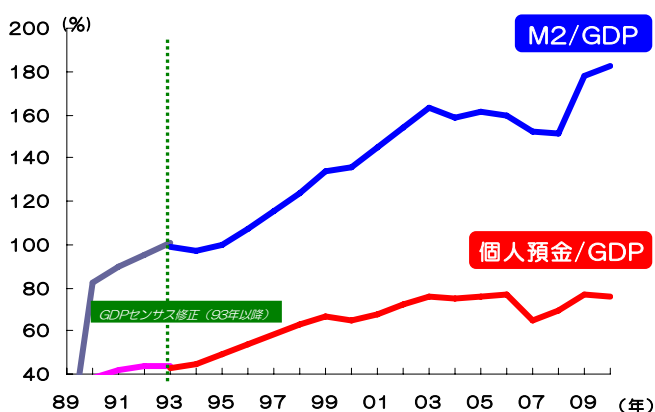


(資料)『中国人民銀行統計資料』

B-02 銀行貸出の伸びも抑制へ

銀行貸出残高（含む外貨）の年間増加率は07年末16.42%、08年末17.95%に対し、09年末は32.99%と急増。貸出抑制策の結果10年末の年間伸率は19.7%まで低下。貸出の抑制手段としては預金準備率引上げのほか、それぞれの銀行に対する窓口指導がある。**11年は1月の伸率が18.3%、2月が17.4%、3月が17.6%と減速中。企業の資金繰りにも影響が出ているとの報道もあり。**

図 B-03 通貨(M2)、個人預金残高の対GDP比率(年次)

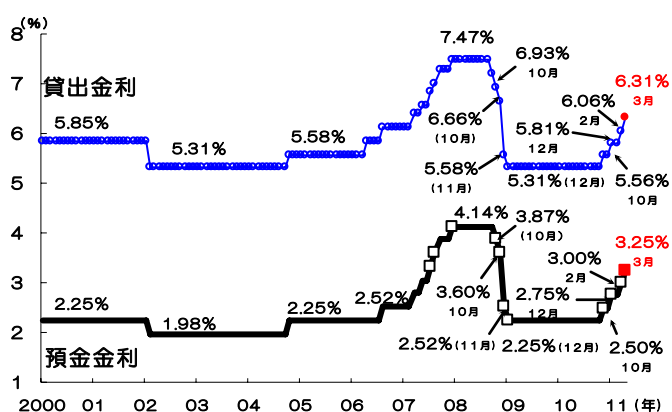


(資料)『中国人民銀行統計季報』など

B-03 マネーサプライは潤沢

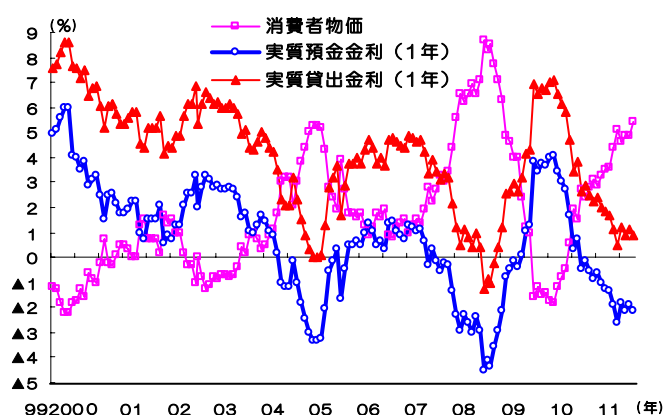
M2の対GDP比率は年々上昇中。GDPに対するM2の比率は06年末が159.8%、07年末151.8%、08年末151.3%、09年末177.8%、10年末で182.4%と高い。金融資産が銀行預金に集中、金融効率が低下しているとも見られる。また直接金融が未発達現象といえる。このような間接金融体制は貸出銀行に巨大な潜在リスクを抱え込ませるため、直接金融の拡大が課題となっている。

図 B-04 預金・貸出基準金利（1年物）推移（月次）



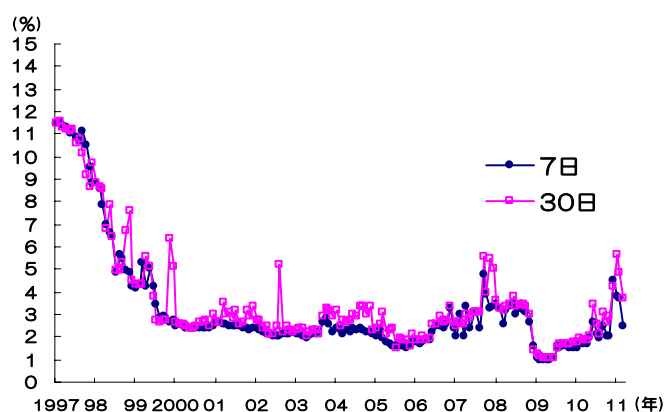
（資料）『中国人民銀行統計季報』

図 B-05 実質金利（1年物）と消費者物価の推移（月次）



（資料）『中国人民銀行統計季報』、『中国経済統計快報告』

図 B-06 銀行間市場金利（7日、30日）（月次）



（資料）中国人民銀行 WEB サイト、CEIC

B-04 銀行基準金利は利上げへ

07年は年6回の利上げ実施。08年は景気対策として9月から12月にかけて連続5回の利下げ実施。09年は基準金利変更はなし。10年は10月20日に期間1年の銀行預金・貸出基準金利を0.25%引上げた。消費者物価が10月3.6%、11月5.1%と上昇したため12月26日には0.25%の利上げ実施。11年は2月9日に0.25%、4月6日に0.25%の引上げを実施した。物価上昇が続く場合は、さらなる利上げの可能性もある。

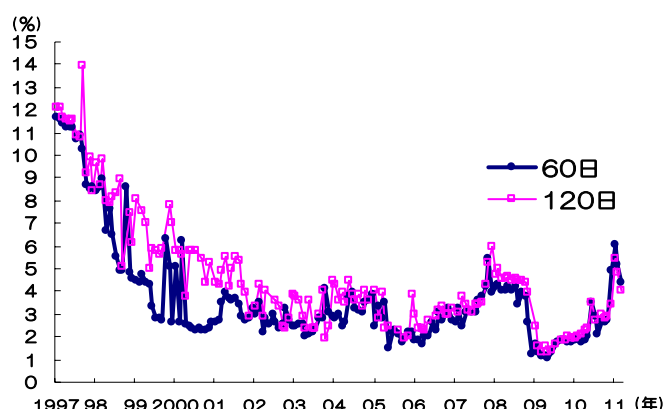
B-05 実質金利マイナスが続く

実質預金金利（1年定期預金金利－消費者物価上昇率）のマイナス是正のため 07 年に利上げをおこなったほか預金利子所得税率を 07 年 8 月 15 日に 20%から 5%に、08 年 10 月 9 日にはゼロに調整。08 年 11 月には実質預金金利はプラスに転じた。しかし 10 年 2 月からは物価上昇で実質預金金利のマイナスが続く。マイナス金利継続で個人預金の伸びも鈍化中（11 年 1 月末伸率は 18%）。

B-06 市場金利は安定

中国の短期金融市場金利である銀行間コール市場金利は低金利が続く。04 年以降、市場金利は低めで推移。08 年 9 月以降、市場金利は急降下した。10 年後半には市場金利は上昇に向かう。11 年 3 月のコール市場の加重平均金利は 1.93%と 10 年 12 月よりも 0.99%低下。同月の債券現先金利は 1.98%で 10 年 12 月よりも 1.14%下落した。

図 B-07 銀行間市場金利（60 日、120 日）（月次）

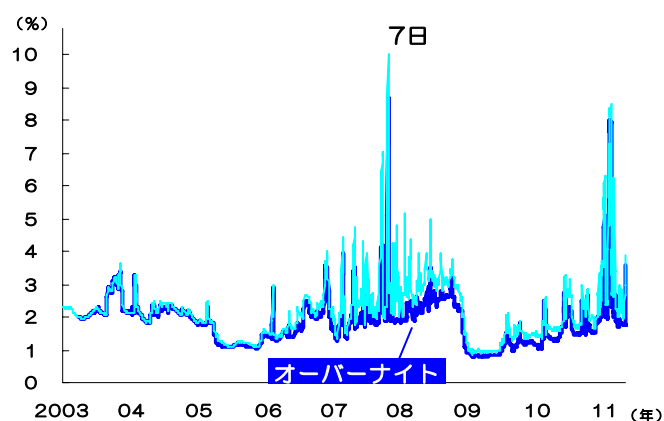


（資料）中国人民銀行 WEB サイト、CEIC

B-07 短期市場金利も安定へ

市場金利は 10 年後半に引き締めの影響で急上昇。10 年 10 月は 60 日物 2.57%、120 日物 2.76%まで上昇した。12 月は 60 日が 4.93%、120 日が 3.43%。但し中国のコール市場は期間が 1 週間以内の取引がほとんどで 30 日物以降は出来高が少ないため参考金利にはならない状態。インターバンク市場の制度改革が進行中である。

図 B-08 銀行間 REPO 金利（O/N、7 日）（日次）

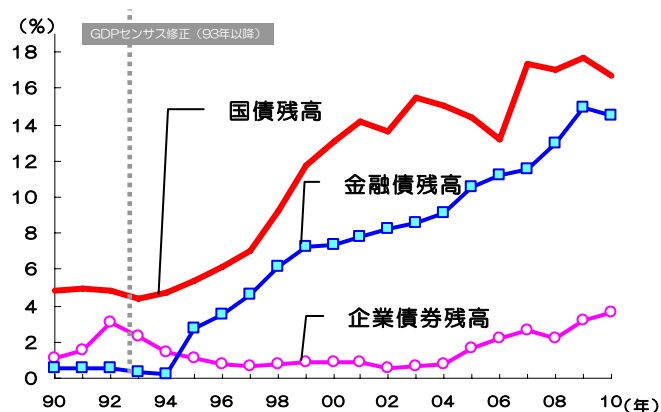


（資料）『中国貨幣市場』（03 年）、Bloomberg（04 年以降）

B-08 現先金利の公布を開始

2006 年 3 月 8 日からインターバンク市場の基準金利として 2 種類（R01D 及び R07D）の現先金利（Fixing Repo Rate）の公布を開始。毎日午前 11：00 に対外公表。元金利スワップ、金利先物取引の参照市場金利として使用されるもの。短期市場金利の変動が激しい理由に株式市場での大型株の発行に際し払い込まれた購入申込金が凍結される制度の存在がある。

図 B-09 債券発行残高の対 GDP 比率（年次）

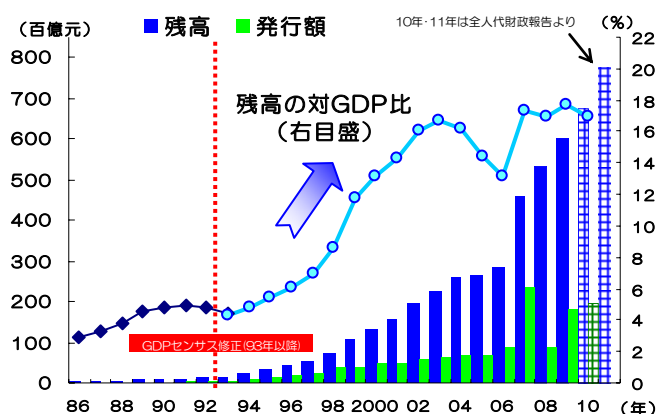


（資料）『中国金融市場発展報告 2009』『中国債券信息网』他

B-09 国債、金融債の残高が急増

財政赤字および建設国債の発行で国債発行額は年々増加、銀行発行の金融債の残高も急増中。国債残高の対 GDP 比率は 06 年が 13.2%であったが、07 年は特別国債の発行で 17.3%に上昇。08 年末が 17.0%、09 年末が 17.7%、10 年は 16.7%。11 年も赤字国債 10,000 億元発行予定（うち 2000 億元は地方政府分）。

図 B-10 国債発行額と残高推移（年次）

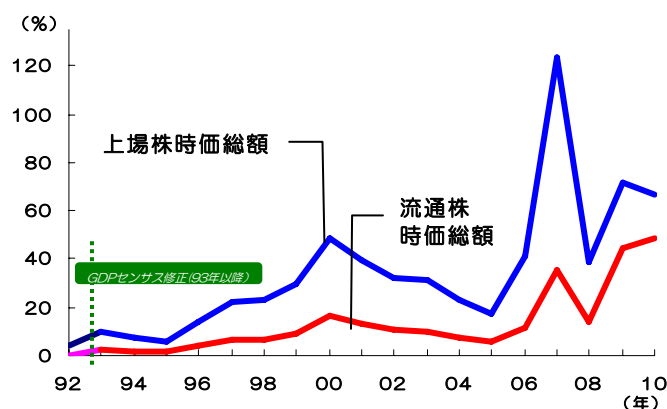


（資料）『中国金融市場発展報告 2007』、『統計公報』、全人代財政報告

B-10 財政政策は中立から積極へ

1998 年以降、総需要対策として建設国債の発行を開始した。これを積極財政政策という。07 年は外貨準備を中央銀行から切離すために特別国債を 15,239 億元発行、国債残高は 45,922 億元と GDP の 17.3% に達した。09 年は中央政府 7,500 億元の国債に地方政府 2,000 億元の地方政府債券を発行、10 年は中央 8,500 億元、地方 2,000 億元の政府債券を発行。中国政府は残高の対 GDP 比率が 20% 以下は安全圏としている。

図 B-11 上場株式時価の対 GDP 比率（年次）

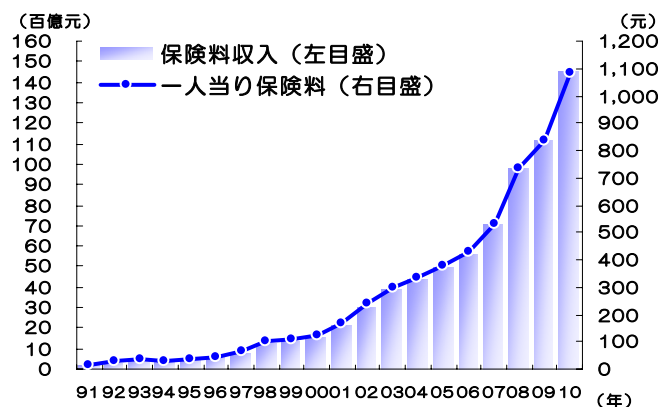


（資料）中国証券監督管理委員 WEB サイト

B-11 株式市場での調達額伸びる

株価は 2001 年後半から相場が下落、市場は機能不全状態に陥った。05 年から株式流通改革を実施、06 年 5 月から大型株の時価発行を再開、その後の低金利と過剰流動性などの要因で株価高騰、07 年末の時価総額の対 GDP 対比は 123.1% まで上昇。08 年末は 38.6% まで縮小。09 年は株価上昇で 72.7% まで上昇した。10 年末は時価総額の比率は 66.7%、流通株時価総額比率は 48.5%。

図 B-12 保険会社の保険料収入（年次）

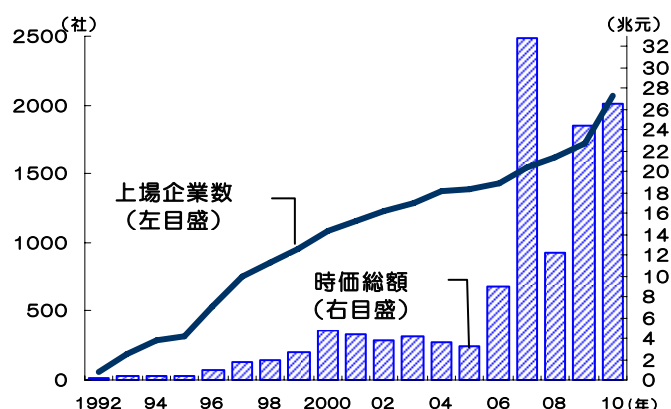


（資料）中国保険監督管理委員会発表による

B-12 生命保険の伸びは鈍化

保険会社の保険料収入は年々拡大。市場経済化により保険市場は急拡大中。ただし一人当たり保険料の絶対額は非常に低い。2009 年の保険料の前年比伸率は 13.8%、生保は 10.9%、損保は 23.1%。10 年の保険料の前年比伸びは 30.4%、うち生保は 28.7%、損保は 35.5%。損保の中では自動車保険が急増中。

図 B-13 上場企業数と時価総額（年次）

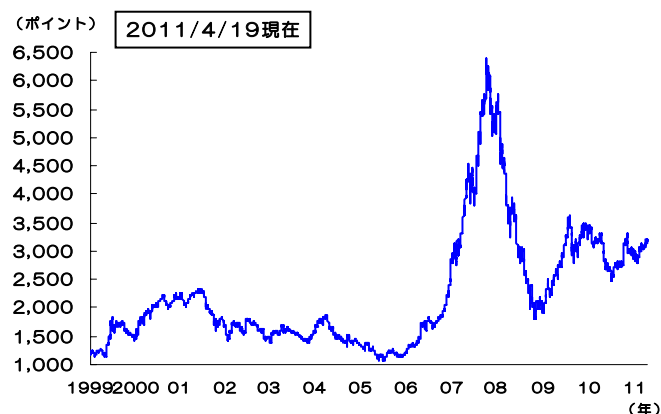


（資料）中国证券监督管理委员会 WEB サイト

B-13 上場企業数は2,063社へ

2010年12月末の国内A株、B株市場の上場会社数は、合計で2,063社に達した（年間345社増加、増加率は20.08%）。10年末の上場株式時価総額は26.54兆元、流通株式時価総額は19.31兆元であり、09年末対比ではそれぞれ8.81%、27.67%増加した。

図 B-14 上海 A 株指数推移（日次）



（資料）Bloomberg

B-14 金融引締めで相場下落か

2001 年以降低迷していた相場は非流通株式の流通化などの要因で 06 年以降は急上昇。07 年 10 月 16 日には A 株指数は 6,000 ポイントに達した。08 年は下落、09 年は金融緩和の影響か株価は上昇、7 月 22 日終値は 3,460.72 ポイントまで回復。10 年は金融引締めで 11 月後半から下落開始。11 年 4 月 19 日終値は 3140.19 ポイントでやや持ち直し。

図 B-15 上海 B 株指数推移（日次）

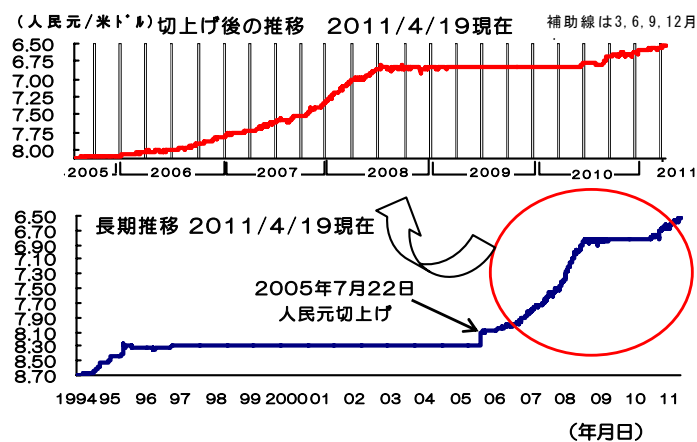


（資料）Bloomberg

B-15 B株相場は回復へ

2001 年 2 月に国内居住者に解禁。一時的に相場が急騰したが長くは続かず低迷した。その後は A 株と同様の動きで推移。09 年は上昇に転じたが 8 月 17 日から一旦下落した。9 月以降は緩やかな上昇へ。10 年は 11 月後半から下落開始。11 年 1 月を底に緩やかに回復。4 月には 3 年振りの高値を記録。4 月 19 日の終値は 325.20 ポイントで推移。

図 B-16 人民元の対ドル為替レート推移（日次）

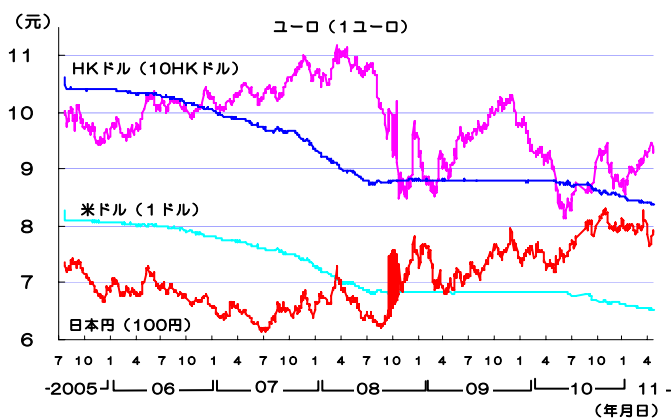


（資料）Bloomberg

B-16 対ドル為替レートは元高に

2005 年 7 月 22 日に対米ドルで約 2.1% 切上げ。その後、緩やかな元高が続いた。輸出鈍化にともない 08 年半ば以降は元の為替レートは対米ドルで実質固定化。10 年 6 月 19 日に対ドルレート弾力化を再開。11 年 4 月 20 日の対ドル仲値は 1 ドルが 6.5294 元、前年同日比では 4.3494% の元高。05 年の切上げ直前との比較では 21.11% の元高。年率 3% から 5% 程度の元高推移と予想。

図 B-17 主要通貨に対する元の為替レート変動推移（日次）

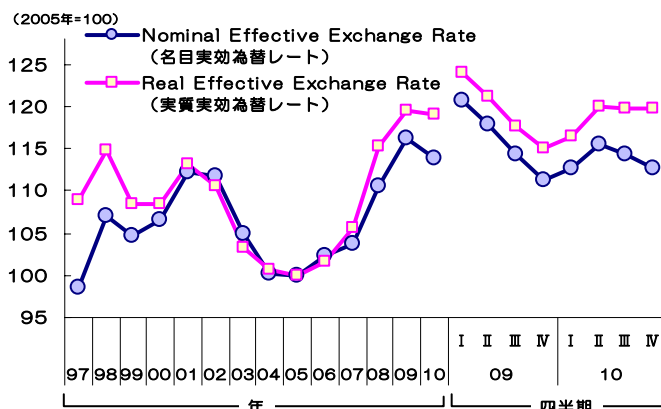


（資料）中国国家外貨管理局

B-17 対ドル相場の動きは小幅

2005 年 7 月の対ドル 2.1% 切上げ以降、対米ドルでは緩やかな元高が続いた。前年同日比では 11 年 4 月 20 日の市場基準値は対ドルが 4.3494% の元高ドル安、対ユーロが 1.803% のユーロ高元安、対日本円は 6.951% の円高元安。10 年 6 月後半から為替レート弾力化開始以降も、実際の相場の動きは緩やかな対米ドル元高傾向で推移中。

図 B-18 人民元の実質実効為替レート（年・四半期）

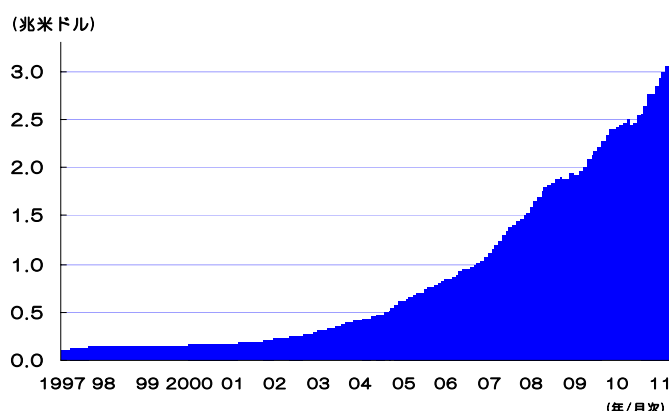


（資料）IMF 『International Financial Statistics』 2011 年 3 月号

B-18 元の実質実効為替レート

図表 B-17 は IMF が発表している実質実効為替レートに基づき作成したもの。2005 年を 100 とした指数。アジア通貨危機後は元高に動いたものの、99 年はその反動で元安、2000 年からは再び元高傾向が続いた。02 年からはドル安に伴い元安傾向だったが、05 年 7 月以降、元の対ドル切り上げにともない元高傾向に。08 年は実質実効レートも元高へ。10 年はゆるやかな元高傾向で推移。

図 B-19 外貨準備高推移（月次）

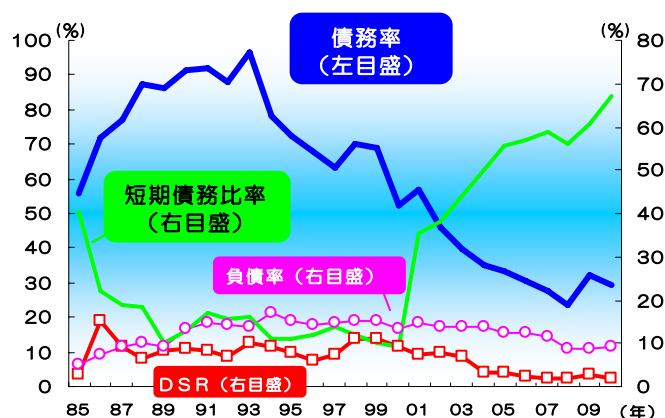


（資料）中国人民銀行

B-19 外貨準備の増加が継続

経常・資本収支とも黒字が続き、外貨準備が急増中。2008 年末は 19,460 億米ドル。09 年末は 23,991.52 億米ドルで年間増加額は 4,531 億米ドル。10 年も外貨準備は増加を続ける。6 月末 24,542.7 億ドル、12 月末には 28,473.38 億ドルまで増加。年間で 4,482 億ドル増加。**11 年 3 月末は 30,446.74 億ドルにまで達する。**国際収支の基礎的不均衡を反映した現象といえよう。

図 B-20 対外債務の指標（年次）

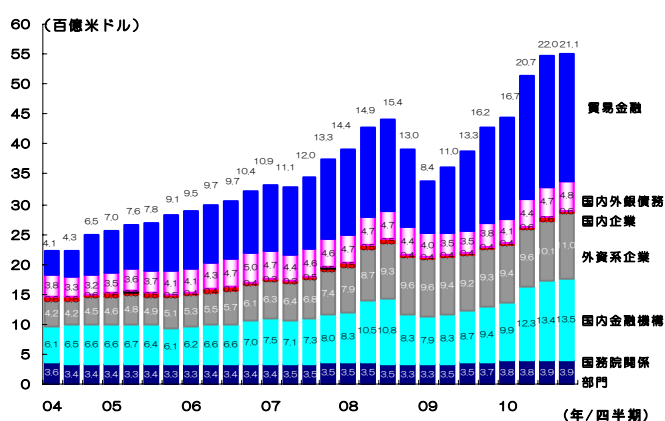


（資料）中国国家外貨管理局

B-20 短期債務が増加

2010 年末の中国の対外債務残高は 5,489.38 億米ドル。債務率（対外債務残高/外貨収入）は 29.25%、負債率（対外債務残高/GDP）9.34%、DSR（利払/外貨収入）は 1.63 %のレベル。短期対外債務の外貨準備高に対する比率は 13.19%。対外債務に占める短期債務比率は 09 年 6 月末には一旦 53.90%に減少したが 12 月末には 60.48%にまで上昇、10 年 12 月末は 68.44%に達する。

図 B-21 対外債務残高推移（四半期ベース）

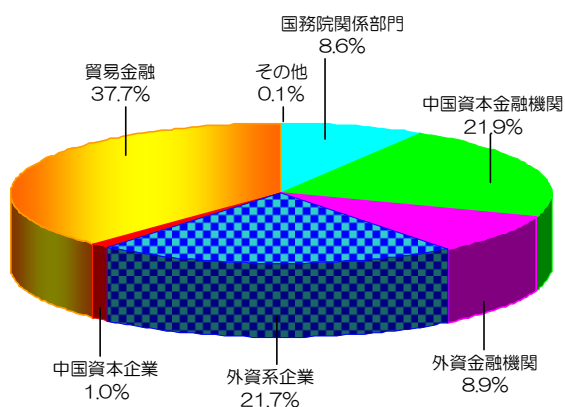


（資料）中国国家外貨管理局

B-21 対外債務残高が増加へ

中国の対外債務残高は2009年3月末には 3,367.21 億米ドルまで減少したが 09 年末は 4,286.47 億米ドルと再び増加。10 年末の対外債務残高は **5,489.38 億米ドル**。うち外資系企業の登記債務は 1,095.76 億ドル、貿易信用は 2,112 億米ドル。中国国内外資銀行の対外債務は 481.44 億ドル。貿易信用や中国資本金融機関の債務増加は元高を見越したヘッジとの見方もある。

図 B-22 対外債務の借手別シェア（2009 年末）

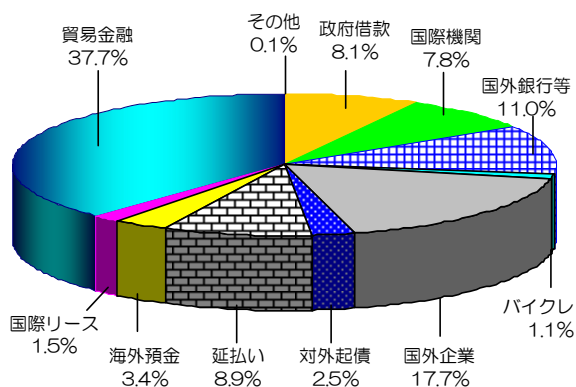


（資料）『中国外貨管理年報 2009』

B-22 ソブリン債務の切り離し

左図は 09 年末の借手別残高統計にもとづき作成。外資系企業および中国国内の外銀による外貨調達が約 30%に達する。

図 B-23 対外債務の調達先別シェア（2009 年末）

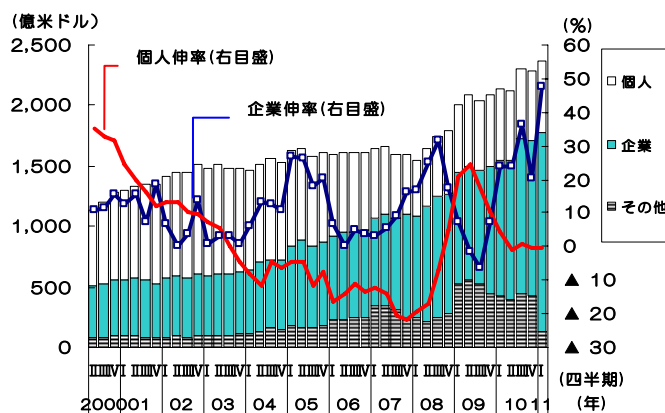


（資料）『中国外貨管理年報 2009』

B-23 調達先は多様化

左図は 09 年末の調達先別残高統計にもとづき作成。国外企業とは、主に外資系企業の国内親会社のことで、いわゆる「親子ローン」による調達が 17.7%もある。

図 B-24 金融機関の外貨預金（四半期）



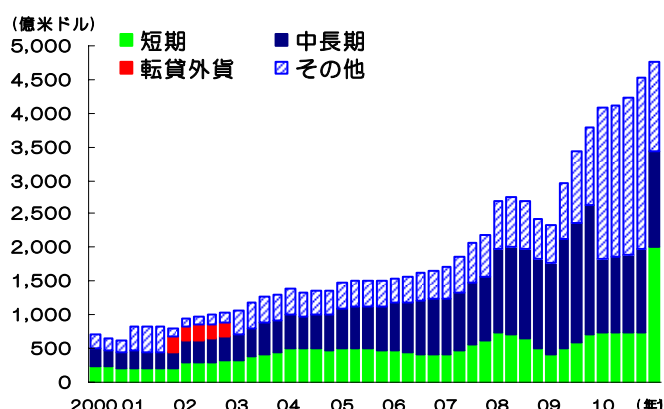
（資料）中国人民銀行

<http://www.pbc.gov.cn/baogaoyutongjishuju/>

B-24 外貨預金残高はやや増加

外銀支店を含む金融機関が受け入れている国内外貨預金の残高は11年3月末で2,368.93億米ドル、前年同期比11.03%の増加、うち個人の外貨預金残高は584.92億米ドルで、前年同期比マイナス0.3%の微減。為替レートの元高が予想される局面なので、外貨預金が大幅に増加する基調にはない。

図 B-25 金融機関の外貨貸出（四半期）

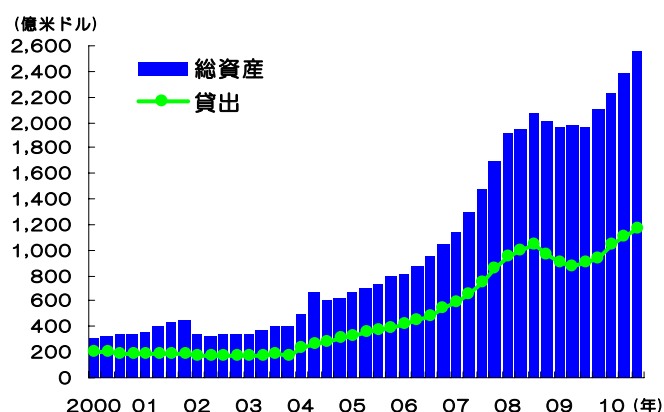


(資料) 中国人民銀行
<http://www.pbc.gov.cn/baogaoyutongjishuju/>

B-25 外貨貸出残高が急増

「金融機関の外貨貸出」とは外銀支店を含む国内金融機関による外貨建て貸出。金利は市場金利を適用。04年7月から借入外貨の元転は禁止。
 11年3月末の残高は4,775.5億ドルで前年同期比では16.85%増加。元高傾向で外貨借入金利が相対的に低利であることから元高ヘッジとしての外貨債務積上げの借入ニーズあり。なおその他のうち1,327.84億ドルは国外向け貸出である。なお短期国内外貨貸出が急増している理由は不詳。

図 B-26 外資系銀行の総資産、貸出（四半期）

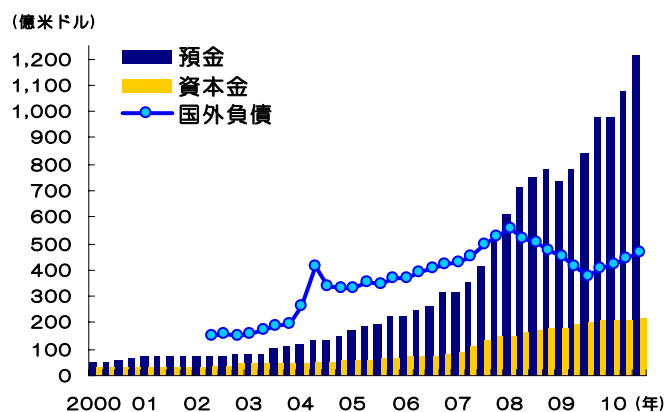


(資料) 『中国人民銀行統計季報』

B-26 外資銀行の貸出は増加へ

2010年9月末の外資銀行の総資産は米ドル換算で2,557.4億米ドル、貸出残高は1,168.5億米ドル。前年同期比伸率ではそれぞれ30.2%、29.3%の増加。2010年は外銀の資産・貸出とも増加傾向に転じる。外銀の主要取引先である外資系企業の業況の回復を反映したものと見られる。

図 B-27 外資系銀行の預金、資本金（四半期）

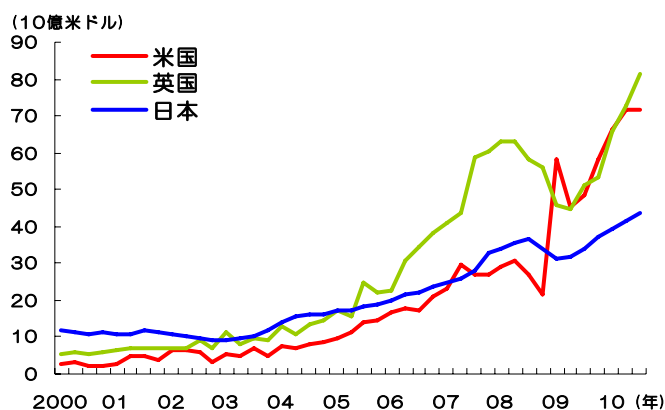


(資料) 『中国人民銀行統計季報』

B-27 外資銀行の預金も増加へ

外資系金融機関は店舗数も少なく預金は小規模。10年9月末の預金残高は米ドル換算で1,214.3億米ドル。資本金221.59億米ドル、国外負債464.7億米ドル。預金・資本金・国外負債の前年同期比伸率はそれぞれ43.9%、24.6%、10.83%。貸出額は預金の75%との預貸率規制があるため預金増強は必達課題。銀行業の総資産に占める外銀シェアは10年9月末1.83%とシェア横ばいが続く。

図 B-28 民間銀行の対中融資残高推移（四半期）

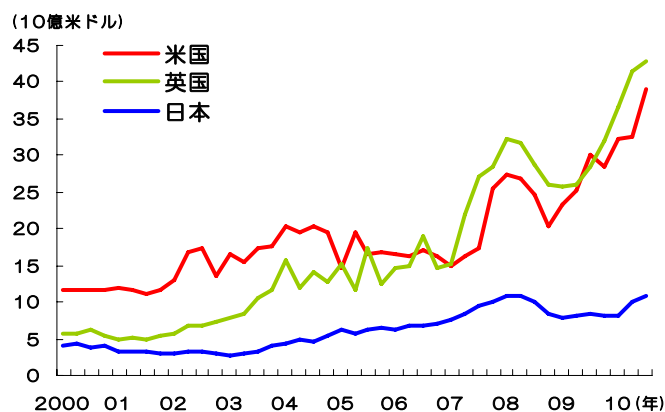


(資料) BIS『International Banking Statistics』

B-28 対中融資は拡大基調

図 B27～図 B29 は、地場通貨による融資を含めた日、米、英の民間融資残高の推移。従来から対中融資残高の順位では邦銀がトップであった。しかし近年は英国系、米国系銀行も対中融資には積極的である。

図 B-29 民間銀行の台湾向け融資残高推移（四半期）

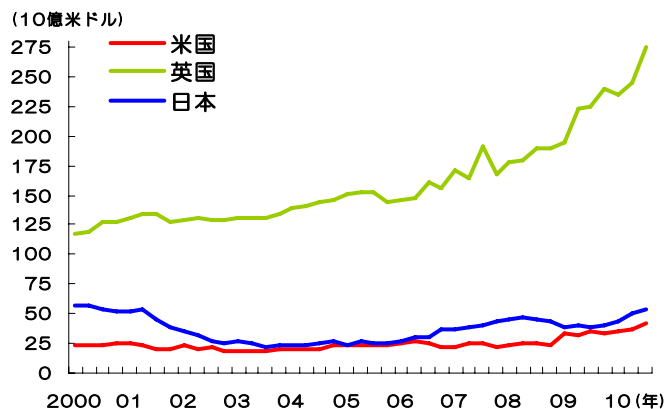


(資料) BIS『International Banking Statistics』

B-29 台湾の米銀は台湾ドルで融資

台湾は、伝統的に米銀のプレゼンスが高い。米銀の場合は現地通貨である台湾ドルによる調達・運用が活発とみられる。

図 B-30 民間銀行の香港向け融資残高推移（四半期）

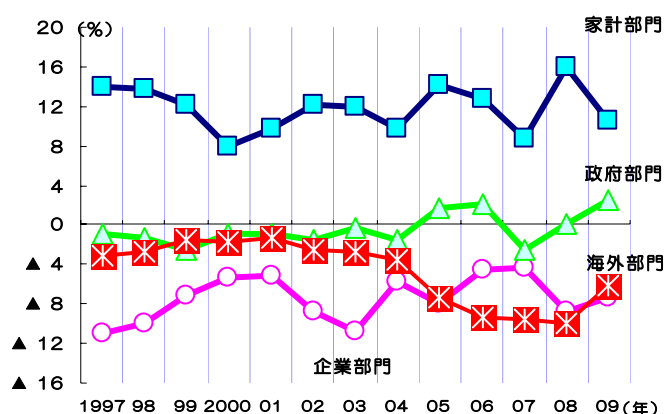


(資料) BIS『International Banking Statistics』

B-30 香港では英銀

HK ドル市場では、英銀（HSBC、チャータード）が、圧倒的シェアを有する。

図 B-31 中国のマネーフロー（対名目 GDP 比、年次）

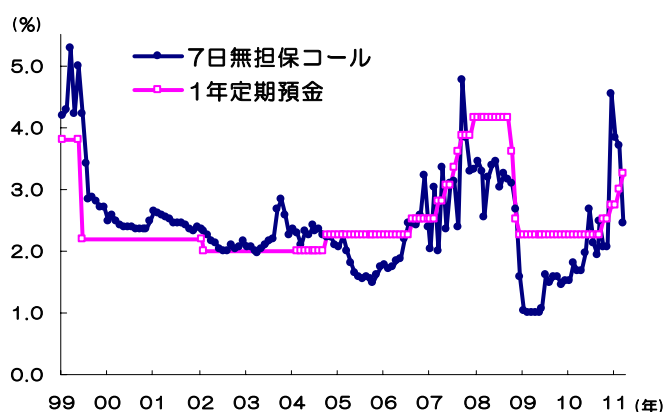


（資料）『中国人民銀行統計季報』

B-31 中国のマネーフロー

図に示されたとおり、1996 年以降中国国内では、金余りで資金が海外に流出中。05 年は家計部門に加えて 92 年以来、初めて政府部門が資金余剰に転換した。GDP に対する資金の海外流出比率は 06 年が 9.58%、07 年が 9.94%、08 年は 10.41%、09 年は 6.13%と推移。中国国内の資金余剰の海外流出（主には外貨準備高の急増）が続く。

図 B-32 市場金利と 1 年定期預金金利（月次）

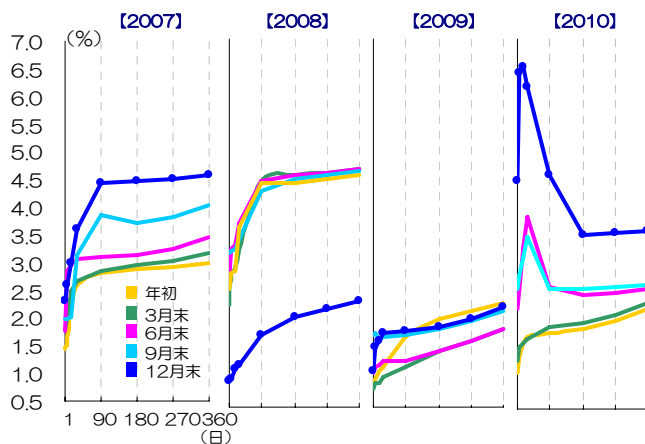


（資料）『中国人民銀行統計季報』

B-32 市場金利はやや上昇へ

元建ての銀行預金金利は規制金利。銀行間コール市場では市場金利が形成されつつある。1 週間物コール金利は 2009 年前半では 0.9%~1.2%の幅で低位で推移した。7 月以降は大型 IPO があると一時的に上昇するなど変動が見られた。09 年の月中平均金利は 3 月が 0.99%で最低、10 月が 1.57%で最高。10 年 2 月の平均金利は 1.80%とやや上昇。10 年 12 月は 4.04%まで上昇した。

図 B-33 SHIBOR のイールドカーブ



（資料）www.shibor.org

B-33 SHIBOR の導入

指標金利の SHIBOR（上海銀行間出し手レート）は 2007 年 1 月から正式スタート。期間 1 年までのイールドカーブの形成を目指す。10 年は後半の金融引締めの影響によって、短期市場金利が急騰した。11 年 3 月 24 日は 1 週間物が 2.700%、3 ヶ月物が 4.2517%、1 年物が 4.6621%と 3 月は安定推移中。