

中国金融経済動向データ月報

B 金融編

2011 年 12 月 20 日

みずほ総合研究所

理事 桑田 良望

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

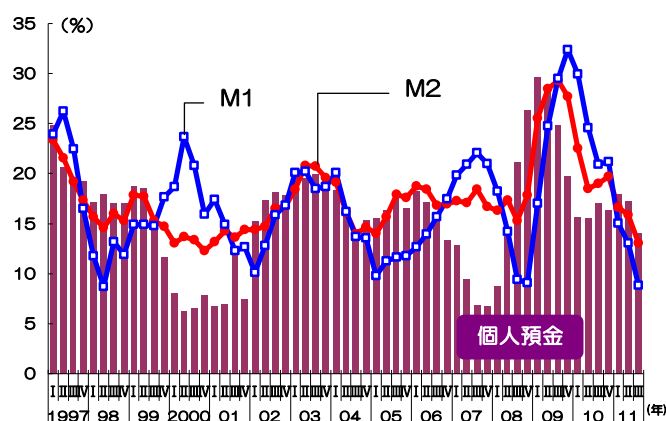
(E-mail: yoshimochi.kuwata@mizuho-ri.co.jp)

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（2010 年末）	8
図 B-23 対外債務の調達先別シェア（2010 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）

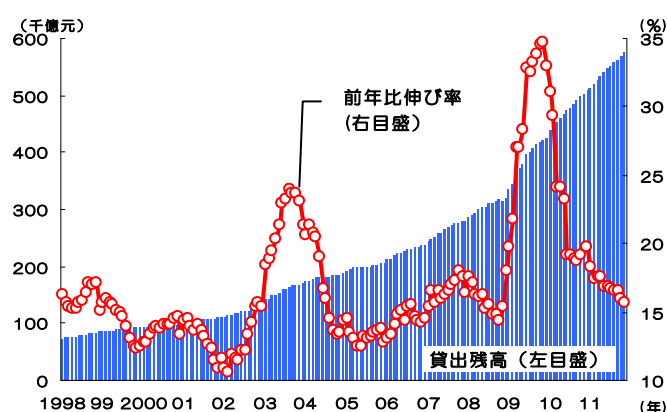


(資料)『中国人民銀行統計資料』

B-01 マネーサプライ伸び鈍化

2010 年末の M2 伸率は 19.7% (政府予測目標は 17%前後)。11 年の予測目標 16%前後に対し、8 月末は 13.5%、9 月末は 13.04%。過剰流動性の抑制を目的とした金融引締め政策は一段落。預金準備率引上も停止。
11 月の M2 伸率は 12.7%。但し 10 月からは公的住宅積立貯蓄を含めるなど統計範囲を拡大。マネーサプライの実態把握には、M2 だけでは不十分として、ファンド等を含む[M2+]の新指標の導入が検討されている。

図 B-02 銀行貸出残高と前年比伸び率（月次）

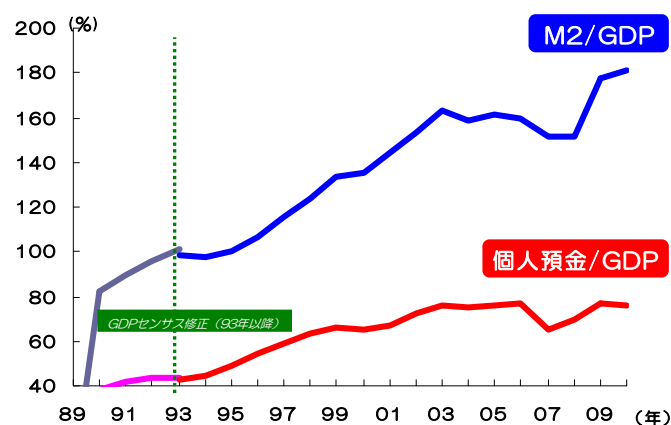


(資料)『中国人民銀行統計資料』

B-02 銀行貸出の伸びも鈍化

銀行貸出残高（含む外貨）の年間増加率は 08 年末が 17.95%、09 年末は 32.99%と急増。10 年末は 19.7%まで低下。預金準備率引上げ、個別銀行に対する窓口指導等により 11 年も伸率低下が続く。3 月末 17.6%、6 月末 16.8%、9 月末 16.0%、10 月 15.9%、11 月末 15.6%と顕著に鈍化。企業の資金繰りにも影響が出ているとの報道もあり。引締めは年末に向けてやや緩和との観測も出ている。

図 B-03 通貨(M2)、個人預金残高の対 GDP 比率(年次)

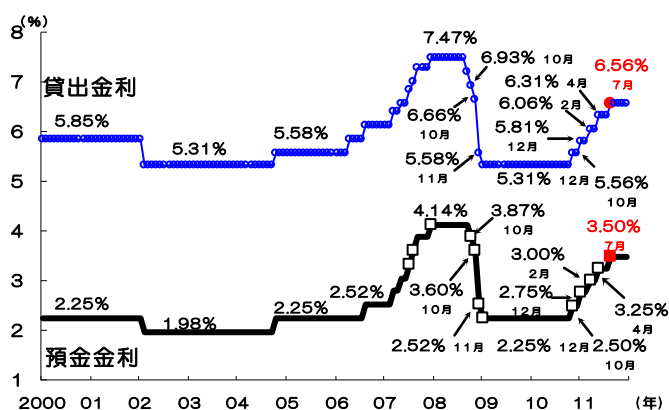


(資料)『中国人民銀行統計季報』など

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 180.9%と高い。金融資産が銀行預金に集中し金融効率が低下している現象とも見られる。また直接金融が未発達ともいえよう。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）

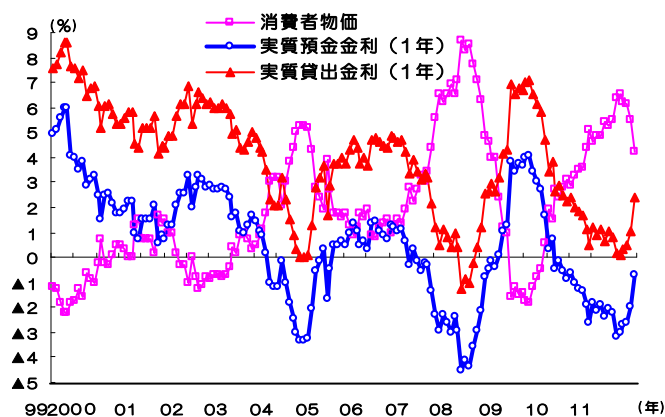


（資料）『中国人民銀行統計季報』

B-04 銀行基準金利利上げ遠のく

07年は年6回の利上げ、08年は後半に5回の利下げ実施。09年は変更なし。10年は10月に期間1年の銀行預金・貸出基準金利を0.25%引上げ、12月も0.25%の利上げ実施。11年は2月に0.25%、4月に0.25%の引上げを実施した。さらに消費者物価の上昇に対し7月7日にはさらに0.25%の利上げを実施したが、8月以降の利上げなし。物価上昇も7月がピークであり利上げは遠のく。

図 B-05 実質金利（1年物）と消費者物価の推移（月次）

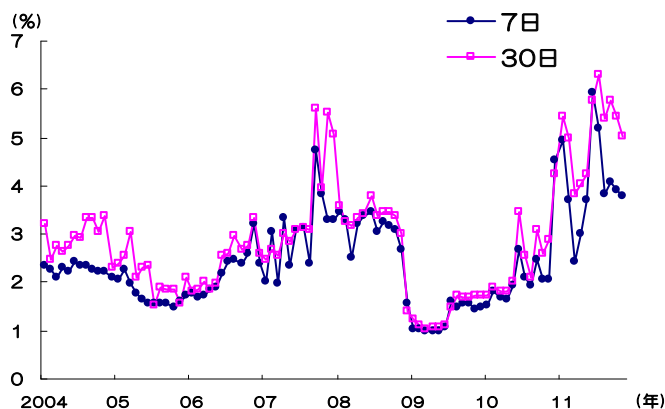


（資料）『中国人民銀行統計季報』、『中国経済統計快報告』

B-05 実質預金金利マイナス縮小

実質預金金利（1年定期預金金利－消費者物価上昇率）は08年11月にはプラスに転じた。しかし10年2月以降は物価上昇のためマイナスが続く。11年7月の実質金利は▲3.0%、8月は▲2.7%、9月は▲2.6%、10月▲2.0%。11月は▲0.70%にまでマイナスが縮小する。

図 B-06 銀行間市場金利（7日、30日）（月次）

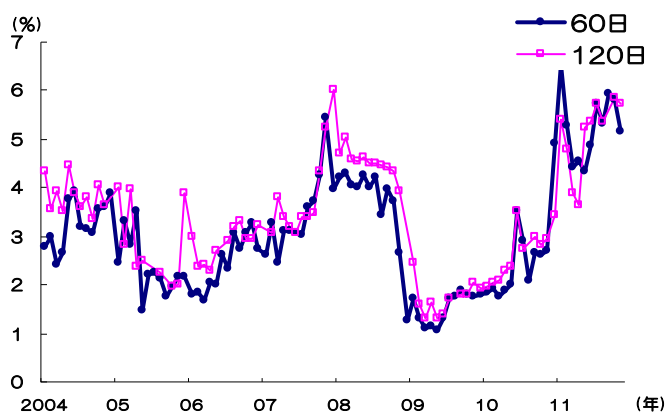


（資料）中国人民銀行 WEB サイト、CEIC

B-06 市場金利は低下へ向かう

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、04年から低めで推移。08年9月以降、市場金利は急降下し、10年後半から市場金利は上昇し、11年6月がピーク。11月のコール市場加重平均金利は3.49%と10月の3.75%から低下へ。11月の債券現先金利も3.52%と10月の3.75%から低下。

図 B-07 銀行間市場金利（60 日、120 日）（月次）

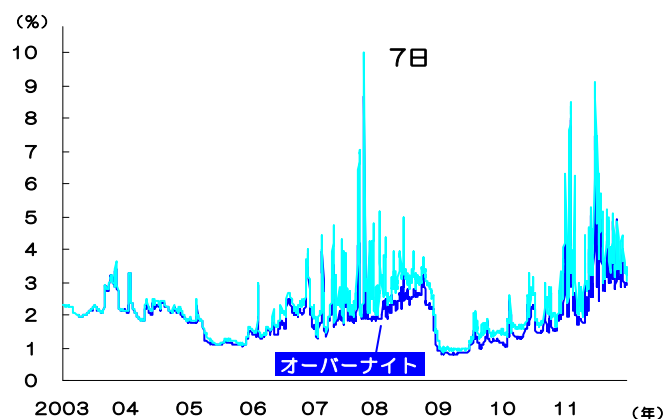


（資料）中国人民銀行 WEB サイト、CEIC

B-07 市場金利は横ばい

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）

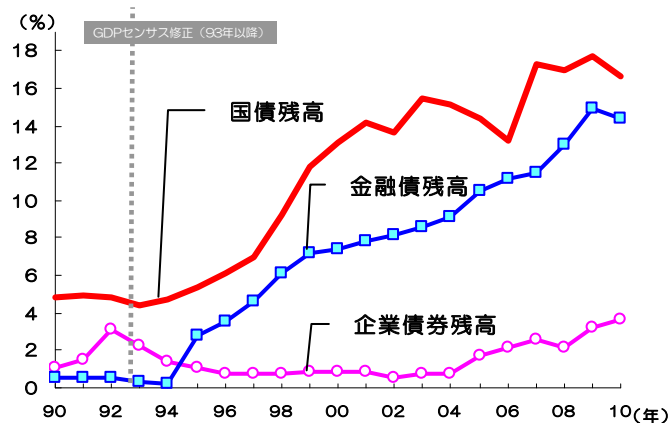


（資料）『中国貨幣市場』（03 年）、Bloomberg（04 年以降）

B-08 現先金利の動向

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）

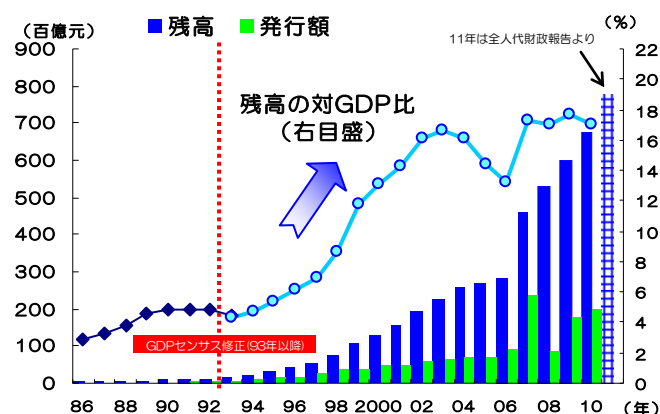


（資料）『中国金融市場発展報告 2009』『中国債券信息网』他

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 1 兆円発行予定（うち 2000 億円は地方政府分）。

図 B-10 国債発行額と残高推移（年次）

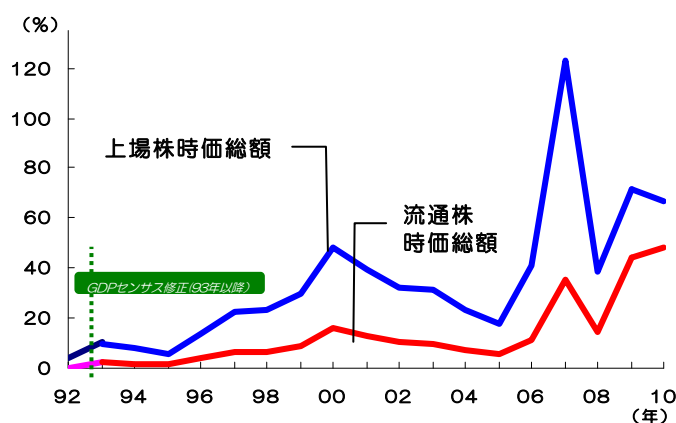


（資料）『中国金融市場発展報告 2010』、『統計公報』、全人代財政報告

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 1 兆 5,239 億元発行、国債残高は 4 兆 5,922 億元と GDP の 17.3%に達した。10 年は中央政府 8,500 億元、地方政府 2,000 億元の地方政府債券を発行。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）

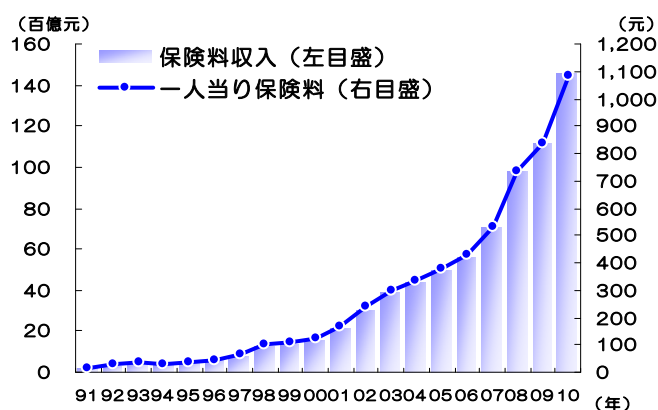


（資料）中国证券监督管理委员会 WEB サイト

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）

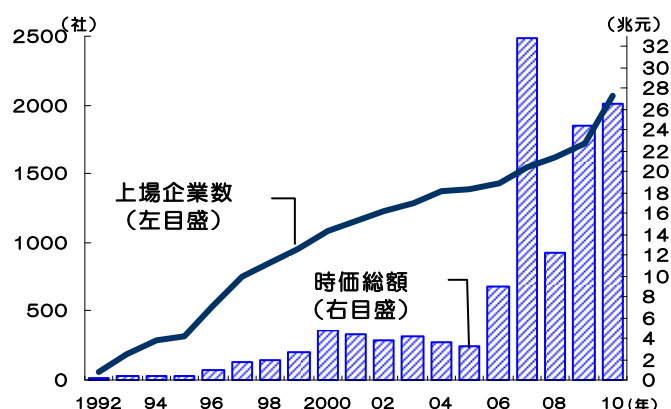


（資料）中国保険監督管理委員会発表による

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）

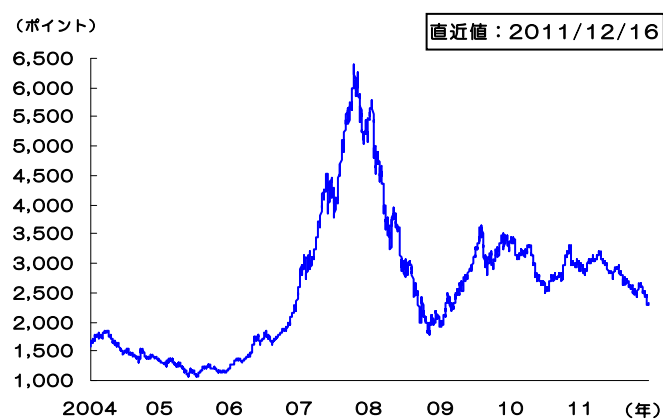


（資料）中国证券监督管理委员会WEBサイト

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 相場下落が続く

2001 年から低迷中の相場は非流通株の流通化要因等で 06 年以降は急上昇。07 年 10 月 16 日に 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で株価の上昇がみられた。10 年 11 月には金融引締めで下落開始。11 年 12 月 15 日の終値は 2,284.97 ポイントと低迷。上海総合指数も 15 日には 2,200 の大台を割りこみ市場は悲観一色。投資家の 95% が休眠中との報道もあり。

図 B-15 上海 B 株指数推移（日次）

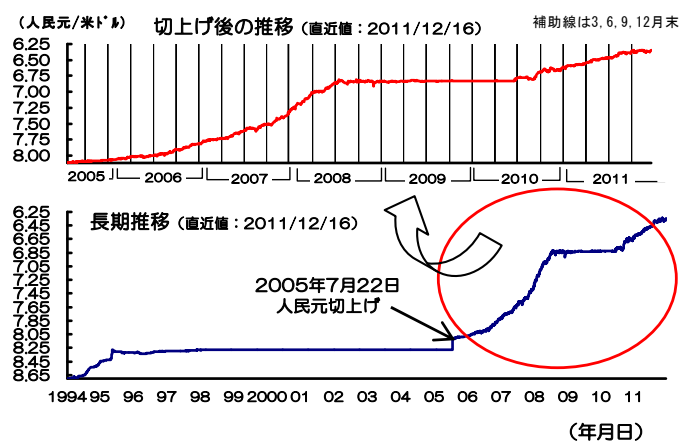


（資料）Bloomberg

B-15 B株相場も低迷

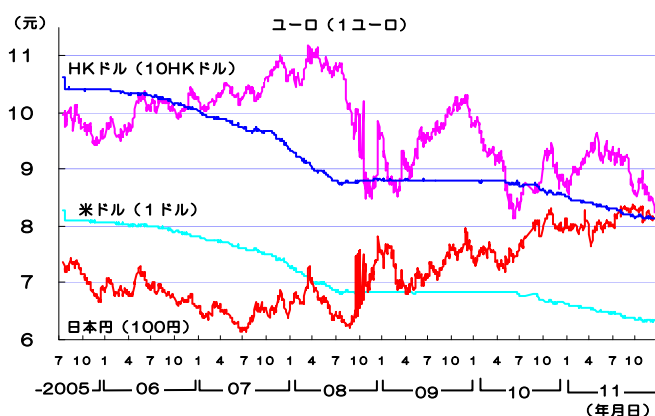
2001 年 2 月に国内居住者に解禁。一時的に相場が急騰したが長くは続かず低迷した。その後は A 株と同様の動きで推移。09 年は上昇に転じたが 8 月 17 日から一旦下落した。9 月以降は緩やかな上昇へ。10 年は 11 月後半から下落。11 年 4 月には 3 年振り高値を記録するも 12 月 15 日終値は 208.4 ポイントまで下落。なお 02 年 10 月以降、B 株の IPO はなく機能停止状態。

図 B-16 人民元の対ドル為替レート推移（日次）



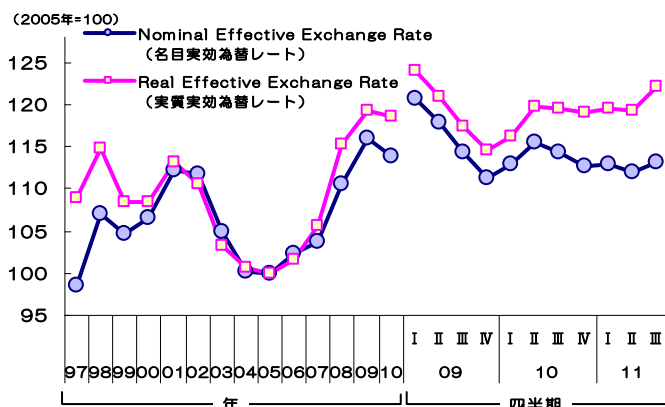
（資料）Bloomberg

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

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11月号

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12月16日の対ドル仲値は1ドルが6.3352元、前年同日比では4.9268%の元高。05年の切上げ直前との比較では23.4556%の元高。当面、対ドルレートは緩やかな元高推移が継続と予想。

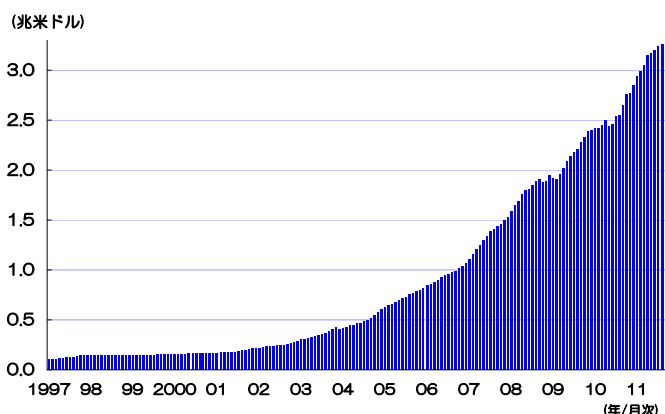
B-17 対ドル相場の動きは小幅

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12月16日の市場基準値は対ドルが4.9268%の元高ドル安、対ユーロが4.4807%のユーロ安元高、対日本円は2.8954%の円高元安。10年6月後半から為替レート弾力化再開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、各国通貨に対する全面元高には至っていない。

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）

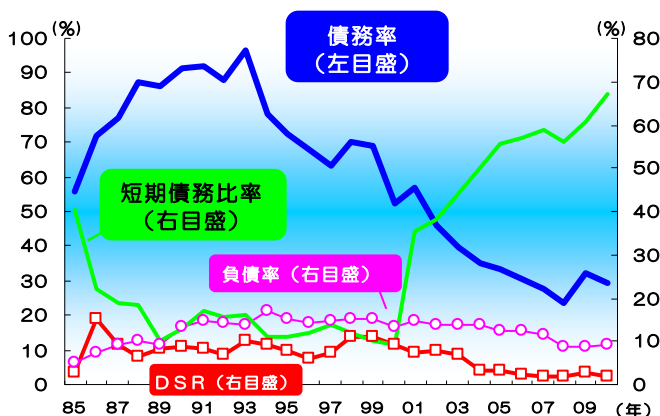


（資料）中国人民銀行

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。2009 年末は 23,991.52 億米ドル（年間 4,531 億米ドル増）。10 年末には 28,473.38 億ドルまで増加（年間 4,482 億ドル増）。11 年 6 月末は 31,974.91 億ドル（年間 7,432 億ドル増）。8 月末 32,624.99 億ドルに対し 9 月末 32,016.83 億ドルと前月比▲608 億ドル減少したが、その理由としては「ユーロ安」が一つとされている。国際収支の基礎的不均衡は継続している。

図 B-20 対外債務の指標（年次）

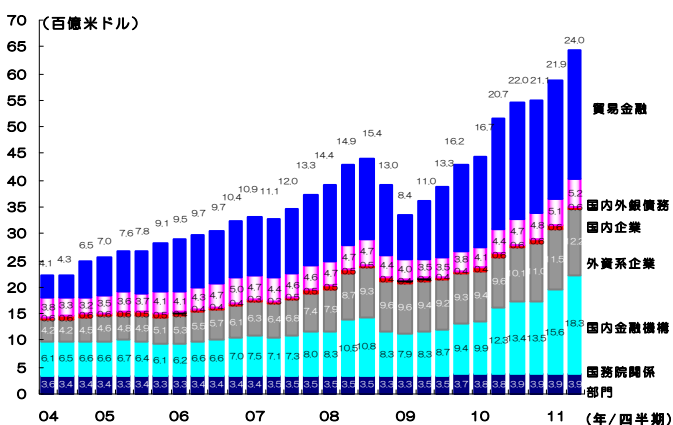


（資料）中国国家外貨管理局

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 月末が 53.90%であったが 12 月末は 60.48%、10 年 12 月末は 68.44%、11 年 6 月末は 71.92%と増加中。

図 B-21 対外債務残高推移（四半期ベース）

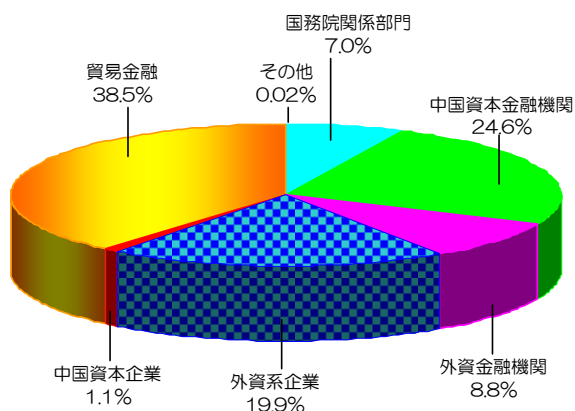


（資料）中国国家外貨管理局

B-21 対外債務残高が増加へ

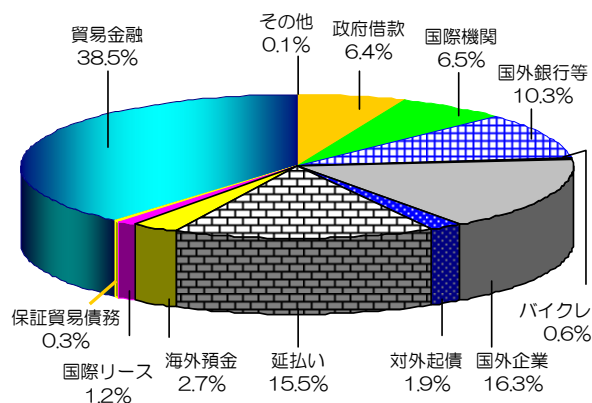
対外債務残高は 2009 年 12 月末には 4,286.47 億米ドル、10 年末はさらに増加し 5,489.38 億米ドルに。11 年 6 月末残高は 6,425.28 億ドルで年間 1,287 億ドル増加。年間増加額は外資系企業が 265.6 億ドル、貿易信用が 331 億米ドル、国内外銀が 86 億ドル、中国資本金融機関が 598 億ドルであって、ドル建て債務が増加しているのは、元高を見越したヘッジとの見方もある。

図 B-22 対外債務の借手別シェア（2010 年末）



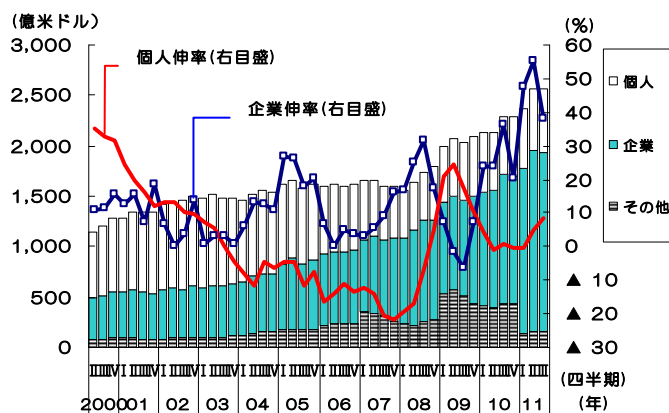
（資料）『人民銀行年報 2010』

図 B-23 対外債務の調達先別シェア（2010 年末）



（資料）『人民銀行年報 2010』

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-22 ソブリン債務の切り離し

左図は 10 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 29%に達する。

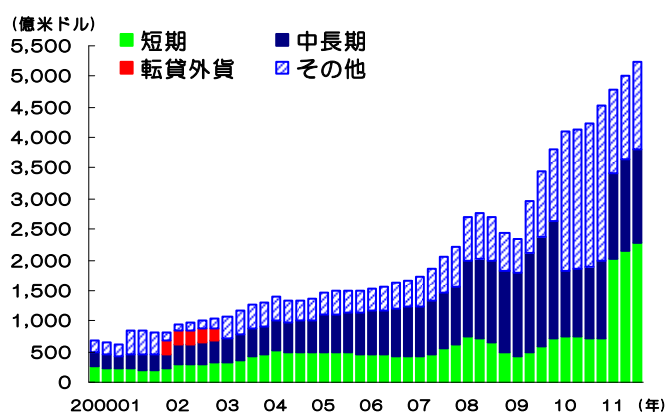
B-23 調達先は多様化

左図は 10 年末の調達先別残高統計にもとづき作成。国外企業とは、主に在中国外資系企業の国外にある親会社のことで、いわゆる「親子ローン」による調達が 16.3%もある。

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 2011 年 9 月末で 2,556.51 億米ドル(前年同期比 11.25%増)。個人の外貨預金残高は 623.31 億米ドル(前年同期比では 8.7%増)。企業預金の残高は 1,773.43 億ドル(前年比 38.3%増)。元高が予想される局面なので、企業の外貨預金は流動性預金がほとんど。10 月末の外貨預金残高は 2,626 億ドルで年率では 9.4%増加。

図 B-25 金融機関の外貨貸出（四半期）

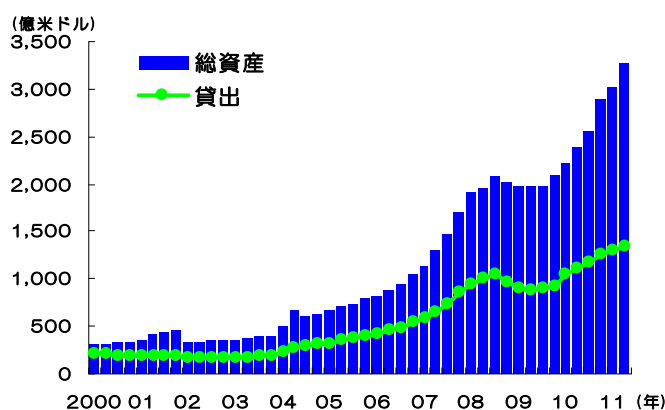


(資料) 中国人民銀行
<http://www.pbc.gov.cn/baogaoyutongjishuju/>

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10月末残高は5,304億ドル(前年同期比24.4%増)。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9月末の「その他」のうちの1,404.49億ドルは国外向け貸出である。

図 B-26 外資系銀行の総資産、貸出（四半期）

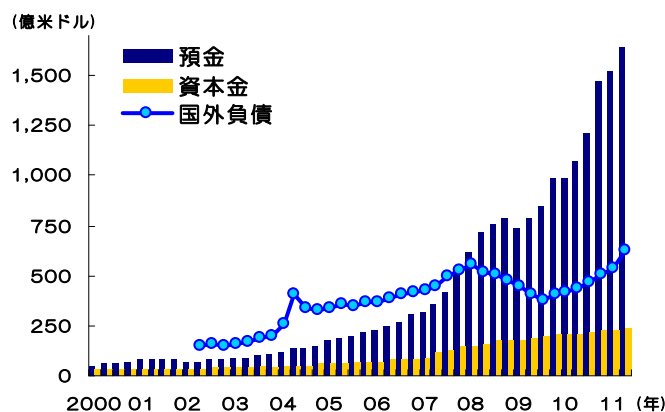


(資料) 『中国人民銀行統計季報』

B-26 外資銀行の貸出は増加へ

2011年6月末の外資銀行の総資産は米ドル換算で3,270.9億米ドル、貸出残高は1,344.0億米ドル。前年同期比伸率はそれぞれ37.4%、21.6%。10年以降、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。但し預金受入金融機関に占める外銀の総資産シェアは2.0%と低い。

図 B-27 外資系銀行の預金、資本金（四半期）

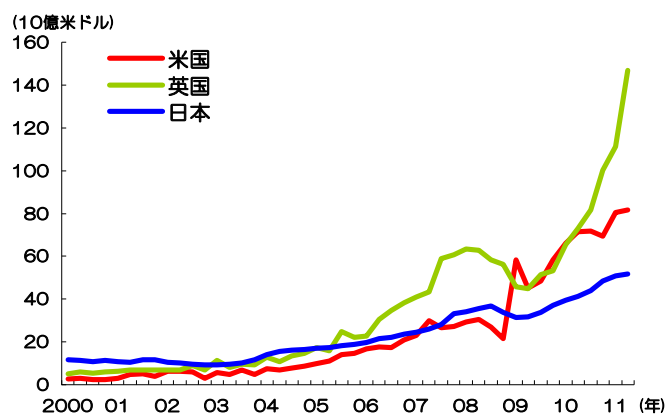


(資料) 『中国人民銀行統計季報』

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。11年6月末の預金残高は米ドル換算で1,643.7億米ドル。資本金239.03億米ドル、国外負債623.0億米ドル。預金・資本金・国外負債の前年同期比伸率はそれぞれ52.7%、41.0%、13.3%。「貸出額は預金の75%まで」との預貸率規制を達成するため預金増強に注力中。

図 B-28 民間銀行の対中融資残高推移（四半期）

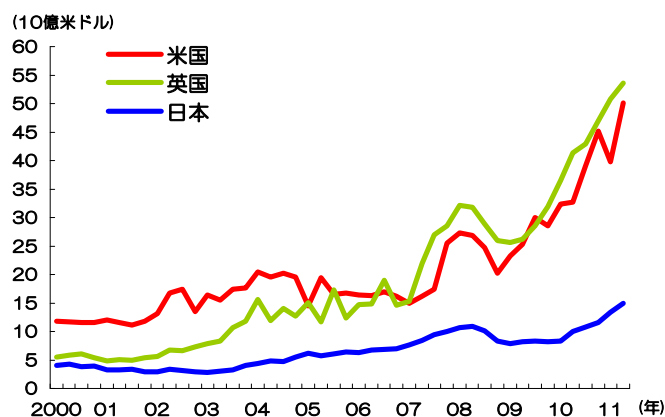


(資料) BIS『International Banking Statistics』

B-28 対中融資は拡大基調

図 B28～図 B30 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）

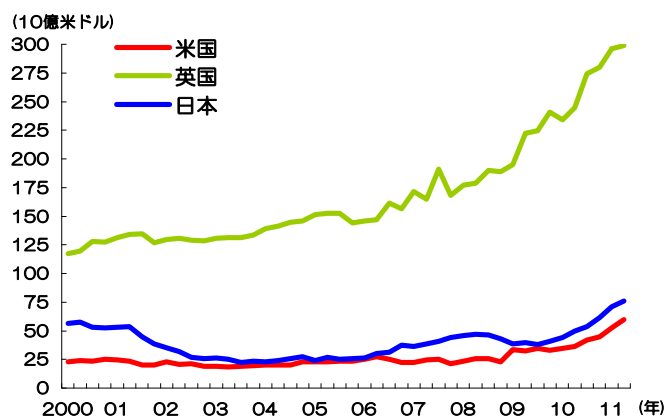


(資料) BIS『International Banking Statistics』

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）

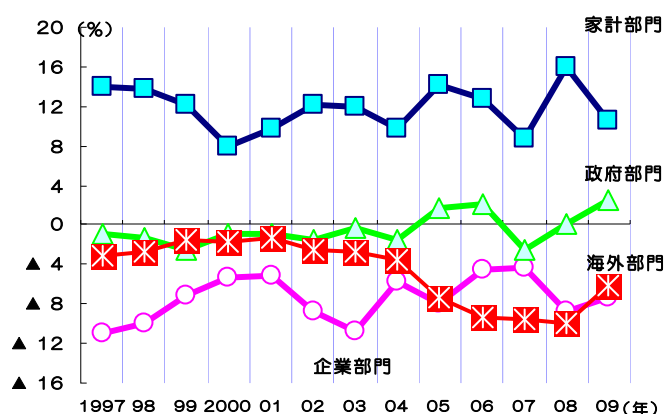


(資料) BIS『International Banking Statistics』

B-30 香港では英銀

香港ドル市場では、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）

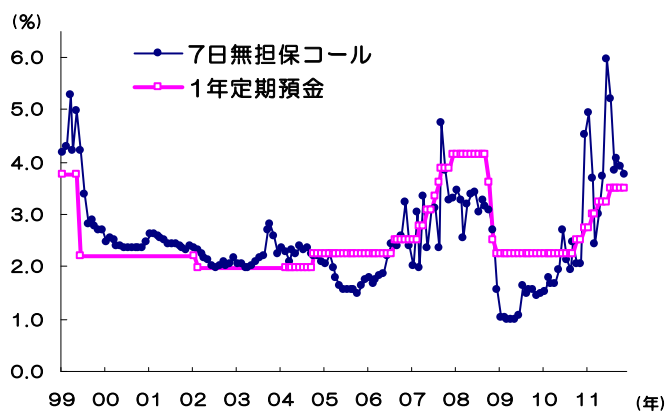


（資料）『中国人民銀行統計季報』

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）

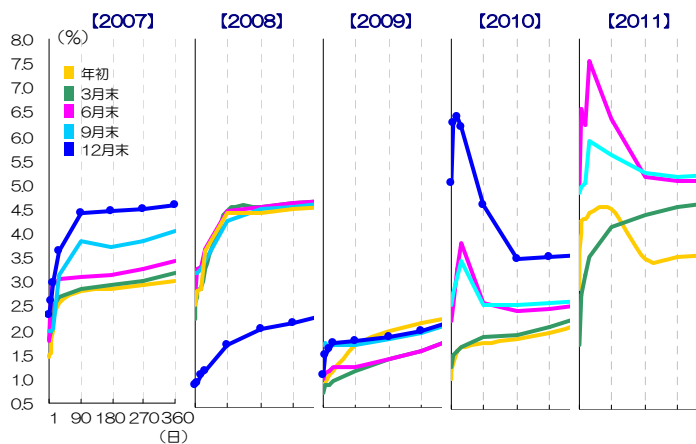


（資料）『中国人民銀行統計季報』

B-32 市場金利は横ばい

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 週間物コールの月中加重平均金利は 2009 年 3 月が 0.99%と最低、10 年は 1 月が 1.52%、12 月は 4.54%まで上昇。11 年 6 月は 5.95%と 09 年以降のピークに達する。7 月は 5.20%、8 月が 3.83%、9 月が 4.06%とピークを過ぎ、横ばいで推移。

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 11 月 17 日は O/N が 3.2292%、1W が 3.5525%、1M が 4.8814%、3M が 5.6575%、6M が 5.4853%、1Y が 5.2515%のレベル。