

# 中国金融経済動向データ月報

## B 金融編

2010年1月25日

みずほ総合研究所

理事 桑田 良望

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

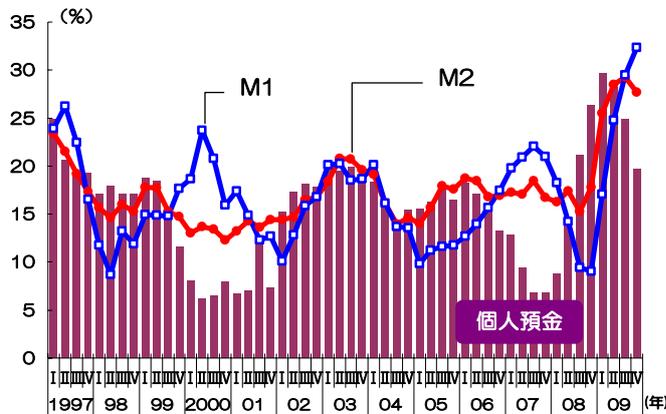
(E-mail: [yoshimochi.kuwata@mizuho-ri.co.jp](mailto:yoshimochi.kuwata@mizuho-ri.co.jp))

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（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（2007 年末）	8
図 B-23	対外債務の調達先別シェア（2007 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）

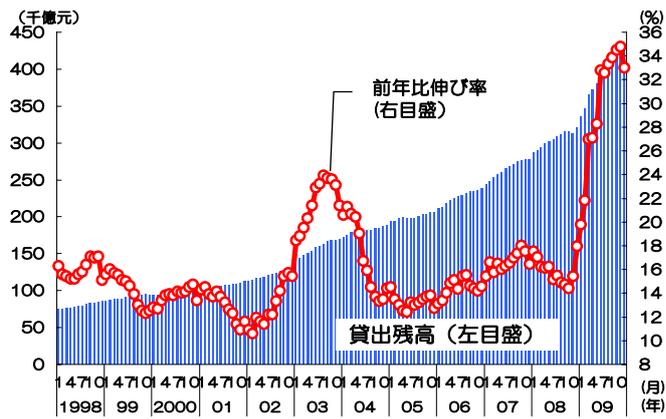


(資料)『中国人民銀行統計資料』

**B-01 マネーサプライ急増中**

2007 年末は M2 伸率が 16.72%、M1 が 21.01%。08 年末は M2 伸率が 17.82%、M1 は 9.06%と伸率鈍化。08 年 9 月以降の金融緩和政策（預金準備率の引下げ、利下げ、銀行貸出枠規制の廃止）などによって、09 年にはマネーサプライの急増が続く。**12 月末の M2 の伸率は 27.68%、M1 は 32.35%、M0 は 11.77%と高い伸びが続く。**外需低迷中の状況下では、金融緩和は当面継続とみられる。

図 B-02 銀行貸出残高と前年比伸び率（月次）

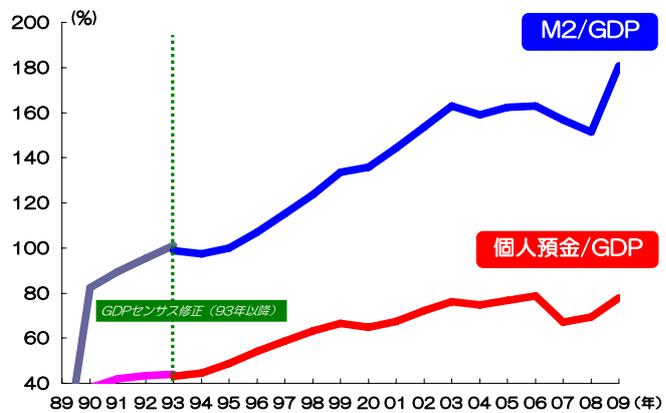


(資料)『中国人民銀行統計資料』

**B-02 銀行貸出が急増中**

銀行貸出残高の前年同期比増加率は 2005 年末 12.8%、06 年末 14.6%、07 年末 16.42%と推移。銀行貸出の総量規制は 08 年 10 月末に解除。その後、銀行貸出が急増。08 年 12 月末が 17.95%。09 年は 3 月末 26.97%、6 月末 32.78%、9 月末 33.8%、**12 月末 32.99%と急増中。**09 年の年間純増額は 10 兆 5.6 千億元で、08 年の純増額 4 兆 3.8 千億元の倍以上となる。貸出の質の劣化が懸念される。

図 B-03 通貨(M2)、個人預金残高の対 GDP 比率(年次)

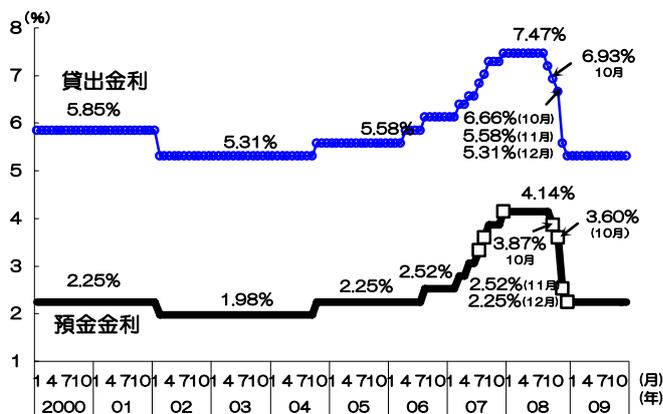


(資料)『中国人民銀行統計季報』など

**B-03 マネーサプライは潤沢**

M2 の対 GDP 比率は年々上昇中。最新の補正後 GDP に対する M2 の比率は 05 年末が 162.5%、06 年が 163.1%、07 年が 156.8%、**08 年が 151.0%、09 年は 180.0%と高い。**金融資産が銀行預金に集中し金融効率が低下、資本市場を通じ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）

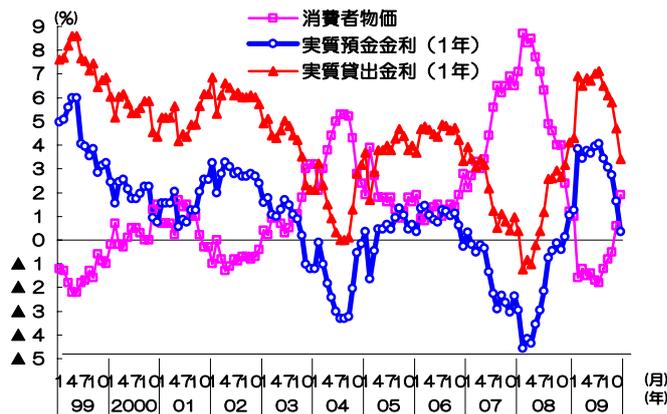


（資料）『中国人民銀行統計季報』

### B-04 金利は低水準が続く

07年は経済過熱の防止を目標に年6回利上げを実施。08年の後半は輸出伸率の鈍化による景気落込み対策として、9月16日、10月9日、10月30日、11月27日、12月23日と連続5回の利下げ実施。08年末の1年定期預金は2.25%、1年貸出金利は5.31%にまで引下げた。09年も利下げありと見られたが、政府主導によるインフラ建設案件を中心に貸出が急増していることから利下げは見送り。

図 B-05 実質金利（1年物）と消費者物価の推移（月次）

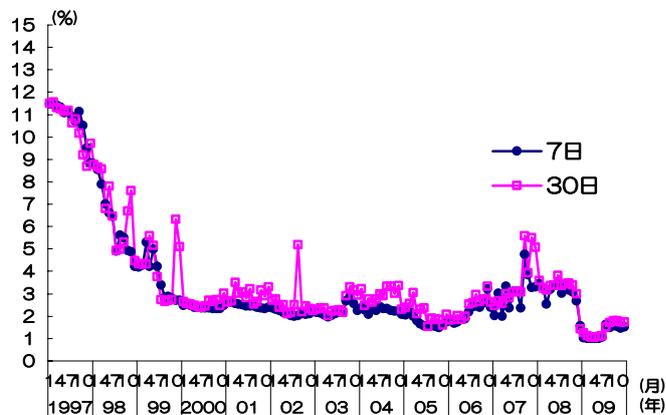


（資料）『中国人民銀行統計季報』、『中国経済統計快報告』

### B-05 実質預金金利が上昇へ

実質預金金利（1年定期預金金利－消費者物価上昇率）は06年12月以降マイナスが続いた。07年の6回にわたる利上げは実質金利マイナス化の是正措置。99年11月から開始された20%の個人預金利子所得税率は07年8月15日から5%、08年10月9日には税率ゼロに調整。物価上昇の鈍化にともない08年11月には実質預金金利はプラスに転じた。09年も物価下落が続く、実質預金金利もプラスが続く。

図 B-06 銀行間市場金利（7日、30日）（月次）

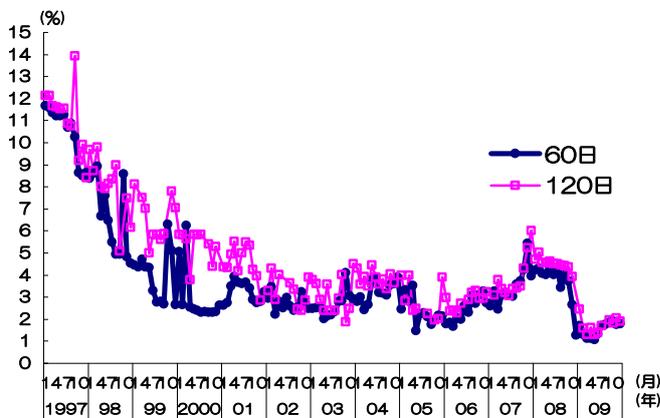


（資料）中国人民銀行 WEB サイト、CEIC

### B-06 金融緩和で市場金利は低下

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下を続けていた。2003年9月以降は当局が過剰流動性を抑制する姿勢を見せたことから、銀行間コール市場金利はやや上昇。コール市場取引は7日物およびO/Nが取引の大半を占める。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。**09年12月の7日物加重平均金利は1.51%、30日物1.74%である。**

図 B-07 銀行間市場金利（60日、120日）（月次）

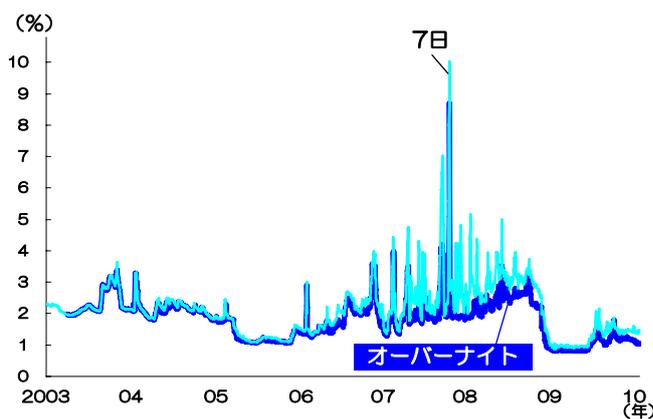


(資料) 中国人民銀行 WEB サイト、CEIC

### B-07 短期市場金利は急速に低下

60日物の月次加重平均金利も急速に低下しており、08年12月は1.27%となる。120日物は出来高なし。09年5月は60日物1.09%、120日物1.28%。中国のインターバンク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）

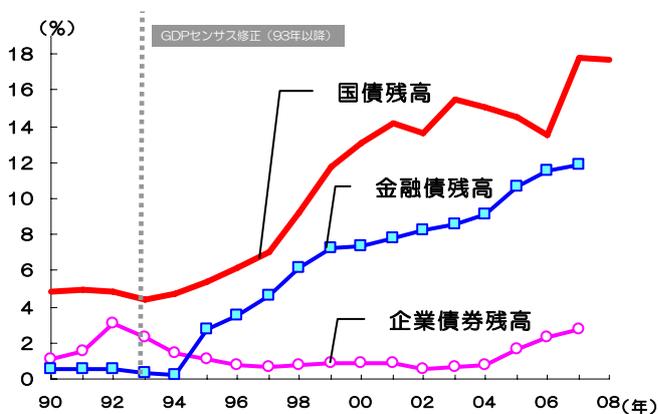


(資料) 『中国貨幣市場』(03年)、Bloomberg (04年以降)

### 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に对外公表されるもの。人民元金利スワップ、金利先物取引の参照市場金利としての活用が期待されている。短期市場金利の変動が激しい理由として、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）

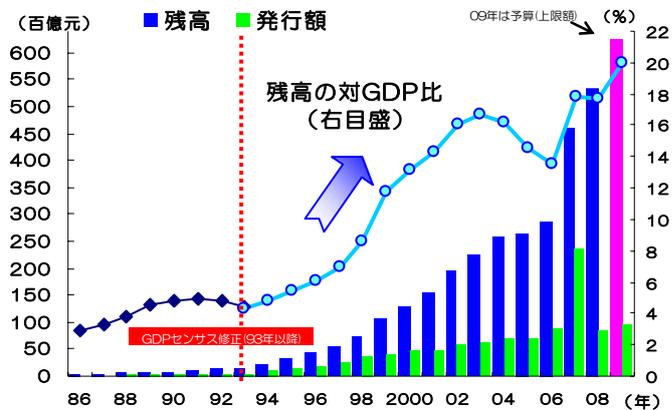


(資料) 『中国金融市場発展報告 2007』他

### 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、政策銀行の金融債の残高も急増。国債残高の対 GDP 比率は 2002 年が 13.6%、03 年 15.5%、04 年 15.1%、05 年 14.5%、06 年 13.5%、07 年は特別国債の発行で 17.8%に上昇。08 年末の残高は 53,270.76 億元で対 GDP 比率は 17.72%。09 年は赤字国債を計画中だが、それでも対 GDP 比率は 20% 以下の見込み。

図 B-10 国債発行額と残高推移（年次）

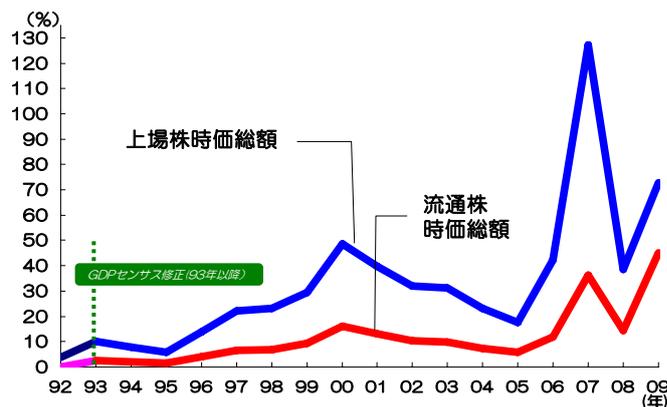


(資料) 『中国金融市場発展報告 2007』、全人代財政報告

### 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、02年までに6,600億元発行し、3兆元の投資をもたらしたとされている。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15,239億元発行し国債残高は45,922億元に達した。08年の年間発行額は8,558億元、残高は53,270億元。08年の財政赤字は1,800億元。09年は中央政府が7,500億元の赤字国債を、地方政府2,000億元の地方政府債券を発行予定。

図 B-11 上場株式時価の対 GDP 比率（年次）

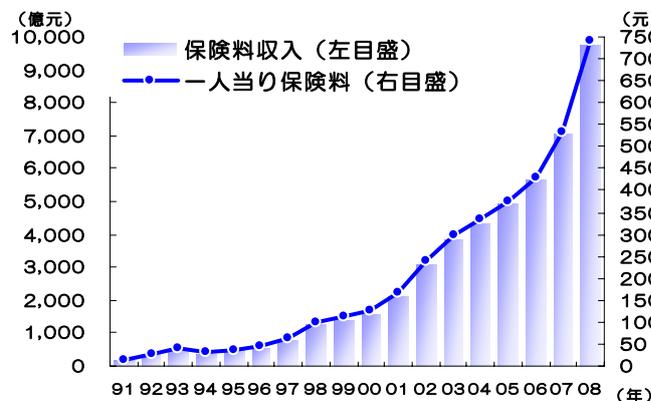


(資料) 中国証券監督管理委員 WEBサイト

### B-11 株式市場での調達額伸びる

株式市場は制度面の問題が多く2001年後半から相場が下落、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は高騰、時価総額の対GDP比率も急上昇、07年末の時価総額の対GDP対比は127.1%。08年末は相場下落で40.1%まで縮小。09年は相場の上昇で72.7%まで上昇した。

図 B-12 保険会社の保険料収入（年次）

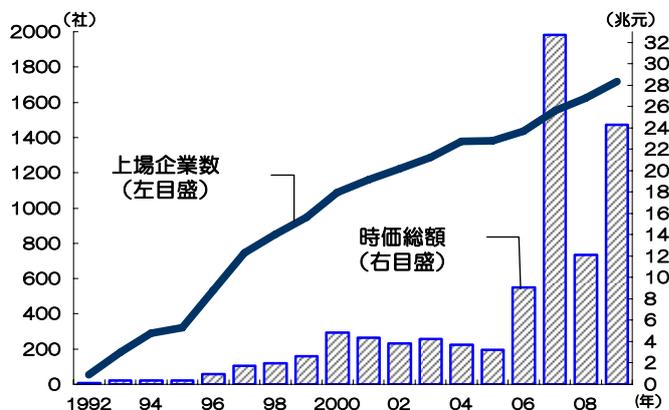


(資料) 中国保険監督管理委員会発表による

### 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。2008年の保険料の全体の伸びは39.1%、うち生命保険料の伸びは47.8%、損保保険料の伸びが17.0%。株式相場低迷で貯蓄性預金と生保が伸びる。しかし保険会社は運用難に直面している。

図 B-13 上場企業数と時価総額（年次）



(資料) 中国証券監督管理委員 WEB サイト

### B-13 上場企業数は1,550社

2009年12月末の国内市場の上場会社数は、合計で1,718社（年間93社増加）に達した。09年末の上場株式時価総額は24.3兆元、流通株式時価総額15.1兆元であり、08年末比ではそれぞれ101%、234.5%も上昇した。

図 B-14 上海 A 株指数推移（日次）



(資料) Bloomberg

### B-14 株式相場はやや回復

2001年以降低迷していた相場は、非流通株式の流通化実施などの要因で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年は下落が続き11月初めには1,800ポイントを割り込む。09年は金融緩和の影響か株価は緩やかに上昇。7月22日終値は3,460.72ポイントまで回復したが8月18日には3,000ポイントを割り込む。09年10月以降は緩やかに回復、10年1月21日終値は3,312.16ポイントまで戻す。

図 B-15 上海 B 株指数推移（日次）

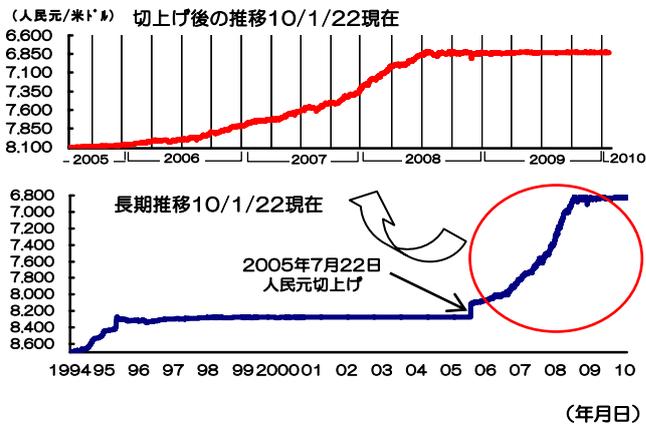


(資料) Bloomberg

### B-15 B株相場もやや回復

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06年はA株指数の上昇に伴い回復。A株と同様に07年は急騰したが08年に入り急落し11月4日終値は88.16ポイントに。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1月21日の終値は262.94ポイントまで回復。

図 B-16 人民元の対ドル為替レート推移（日次）

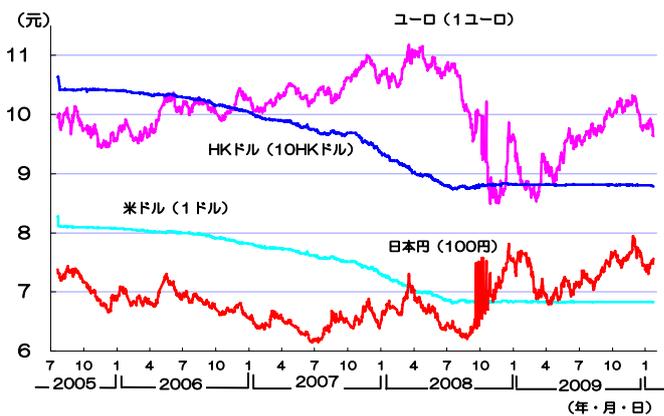


(資料) Bloomberg

**B-16 為替レートはドルに固定化**

2005年7月22日に対米ドルで約2.1%切上げ。対ドル元高は年率換算で07年末が6.456%、08年末が年率6.434%と推移。しかし08年の輸出の鈍化（海外需要落ち込み）にともない対ドル元高傾向は一段落。09年に入ると元高傾向は緩和。10年1月22日の対ドルレート仲値は、1ドル=6.8284元であり、前年同日比では年率0.056%元高。1年前とほぼ同レベルでドルとの連動が続く。

図 B-17 主要通貨に対する元の為替レート変動推移（日次）

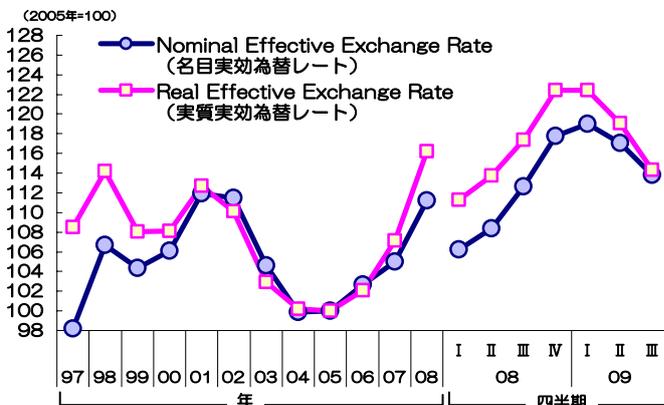


(資料) 中国国家外貨管理局

**B-17 為替レートはやや元高に**

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。対ユーロでは元安、対日本円では07年後半からは元安レートで推移。前年同日比では10年1月22日の市場取引基準値は対ドルが横ばい。対ユーロが8.496%の元安ユーロ高に、対日本円は1.665%の元高円安に。米ドルとユーロ、日本円の為替レートを反映した相場となっている。

図 B-18 人民元の実質実効為替レート（四半期）

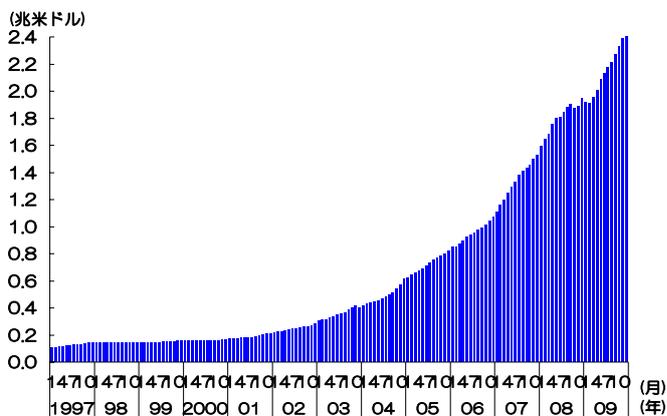


(資料) IMF 『International Financial Statistics』 2009年11月号

**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とした指数である。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。しかし09年は元安傾向が加速している。

図 B-19 外貨準備高推移（月次）

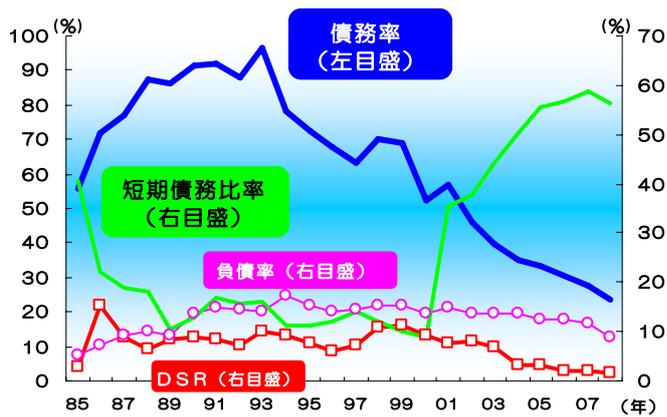


(資料) 中国人民銀行

**B-19 外貨準備が再び増加へ**

経常・資本収支とも黒字が続き、外貨準備が急増。2007 年末は 15,282 億米ドル。08 年月末が 19,460 億米ドル。09 年 12 月末は 23,991.52 億ドルまで膨らむ。09 年の年間増加額は 4,531 億ドルに達した。その要因として、貿易収支黒字 1,960.7 億ドル、対中直接投資実行額 900.3 億ドルがある。残りの 1,670 億ドルには、米ドル以外の通貨による外準運用利益が相当含まれるとの当局説明あり。

図 B-20 対外債務の指標（年次）

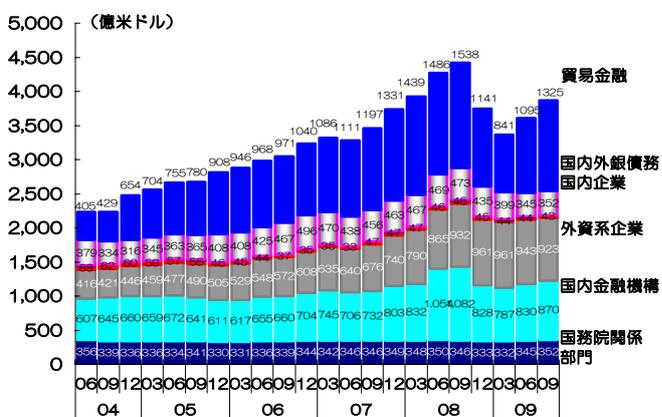


(資料) 中国国家外貨管理局

**B-20 短期債務の急増は抑制**

2008 年末の中国の対外債務残高は 3,746.61 億米ドル。債務率（対外貨収入比）、負債率（対 GDP 比）、DSR（利払/外貨収入）とも安全レベルにある。人民元切上げの思惑による短期債務急増に対し 08 年 7 月には輸出前受金および輸入延払に対する抑制措置が出る。短期債務比率は 08 年 6 月末の 62.08% から 12 月末には 56.26%、09 年 6 月末は 53.90% にまで減少した。

図 B-21 対外債務残高推移（四半期ベース）

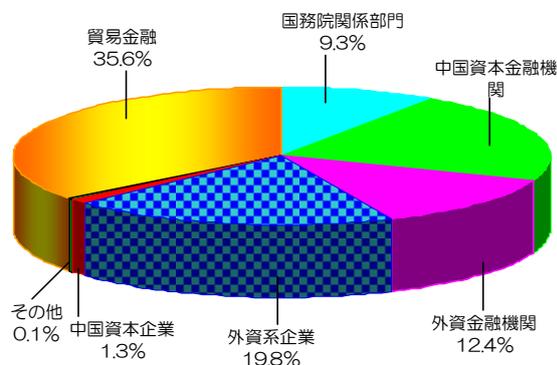


(資料) 中国国家外貨管理局

**B-21 対外債務残高は微増**

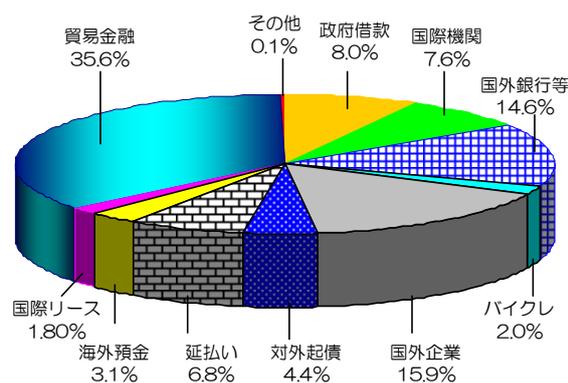
2009 年 3 月末の対外債務残高は 3,367.21 億米ドルで年間 558.7 億米ドル減少。外資系企業の対外債務は年間 171 億米ドル増加、貿易信用は 598 億米ドル減少。貿易信用に対する枠規制の影響大。09 年 6 月末の残高は 3,605.79 億ドルで前年同月比では 668.5 億ドル減少した。中国内の外銀債務残高は 345.1 億ドルであるが前年同期比では 123.7 億ドル減少。外銀の資金ニーズが減少とみられる。

図 B-22 対外債務の借手別シェア (2007 年末)



(資料) 中国国家外貨管理局

図 B-23 対外債務の調達先別シェア (2007 年末)



(資料) 中国国家外貨管理局

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

中国政府が返済責任を有する対外債務（いわゆるソブリン債務）は「国务院関係部門」による対外借入・起債（2007 年末の残高 348.9 億米ドル）に限定している。その他対外債務は、政府の許可を得ていても中国政府には返済責任なしとの立場。07 年末の外資金融機関が借手の調達残高は 463.1 億米ドル、外資系企業は 740 億米ドル。その外に短期債務と見なせる貿易金融が 1,331 億米ドルある。

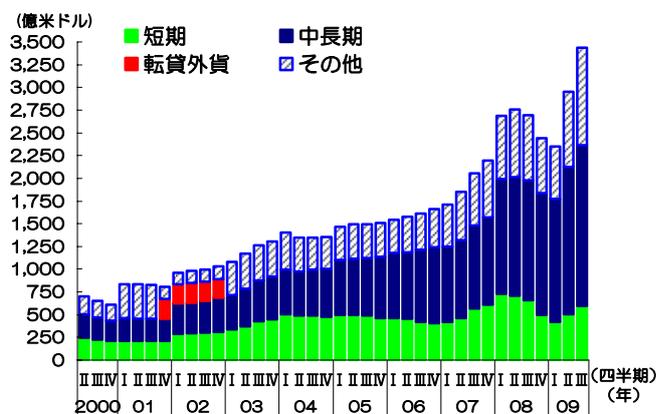
### B-23 調達先は多様化

2007 年末は商業借款（国外銀行等から借入）残高が 546.11 億米ドル。国際機関からは 283.7 億米ドル、外国政府借款は 300.6 億米ドル。商業借款の借手では外銀が 384.0 億米ドルで最大、外資系企業が 92.0 億米ドル、中国資本銀行が 58.5 億米ドル。外銀の国外からの調達は総量規制が課せられている。「延払」とは「期間 3 ヶ月を超える」貿易金融。「貿易金融」は「期間 3 ヶ月以内」の貿易関連融資をいう。

### 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 09 年 12 月末の残高は 2,089.2 億米ドル、前年同期比 16.6% の増加である。うち個人の外貨預金の残高は 584.28 億米ドルで、前年同期比 10.4% 増加。

図 B-25 金融機関の外貨貸出（四半期）

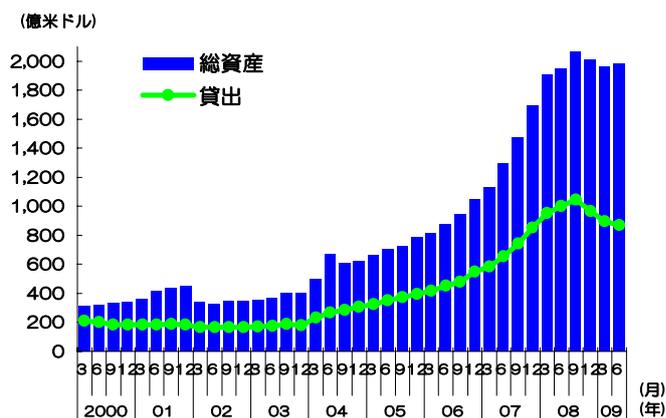


(資料) 中国人民銀行  
<http://www.pbc.gov.cn/baogaoyutongjishuju/>

### 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。外貨貸出金利には市場金利が適用され一般的に元建て借入れよりも低利。04年7月からは借入外貨の元転が禁止された。09年9月末残高は3,433.44億米ドルで、前年同期比では27.53%増加した。09年の6月末、9月末と残高が増加している理由としては将来の元高ドル安を想定したためとも推測できる。

図 B-26 外資系銀行の総資産、貸出（四半期）

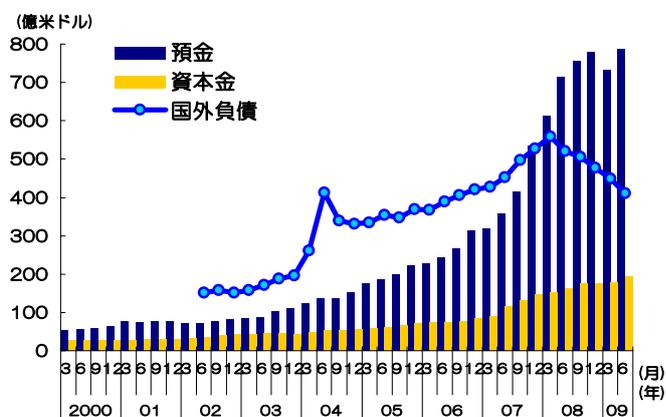


(資料) 『中国人民銀行統計季報』

### B-26 外資銀行の貸出は伸率鈍化

09年6月末の外資銀行の総資産は米ドル換算で1,979.4億米ドル、貸出残高は870.3億米ドル。前年同期比の伸率は総資産が1.8%、貸出が▲13.1%となった。これは09年3月末の総資産の伸率2.8%、貸出伸率▲5.6%と同様の資金需要の減少を反映したものと見られる。2008年度までとは経営環境が大きく変わったといえよう。

図 B-27 外資系銀行の預金、資本金（四半期）

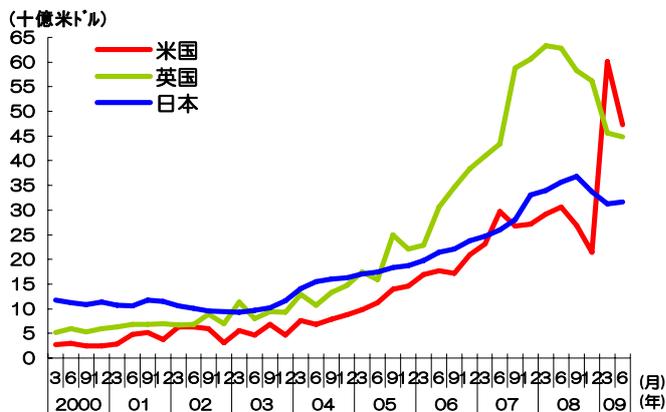


(資料) 『中国人民銀行統計季報』

### B-27 外資銀行の預金の伸び鈍化

外資系金融機関に対する店舗規制、業務制限によって、外銀の預金は小規模。09年6月末の預金残高（非金融部門宛負債）は米ドル換算で786.3億米ドル。資本金は192.44億米ドル、国外負債は410.8億米ドル。09年6月末の預金残高の前年同期比伸率は10.0%にまで鈍化。中国における外資銀行の経営環境も従来の増収増益から横ばいに変化している。

図 B-28 民間銀行の対中融資残高推移（四半期）

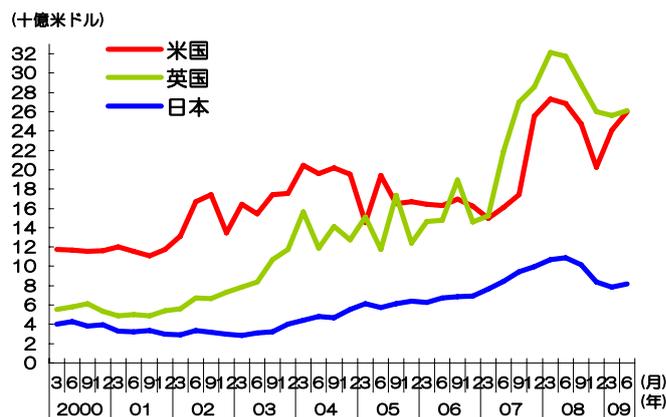


(資料) BIS 『International Banking Statistics』

**B-28 対中融資は、外貨建が主体**

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。一時期減少した邦銀の融資残高は03年後半から増加へ。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。08年12月から09年3月までの米銀の貸出残高が394億米ドルも増加している理由は不明。

図 B-29 民間銀行の台湾向け融資残高推移（四半期）

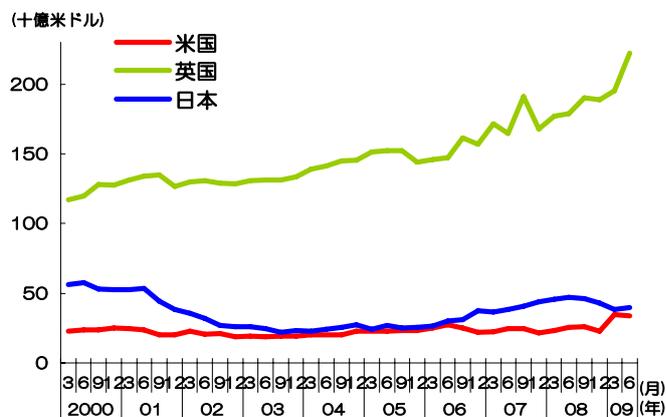


(資料) BIS 『International Banking Statistics』

**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）

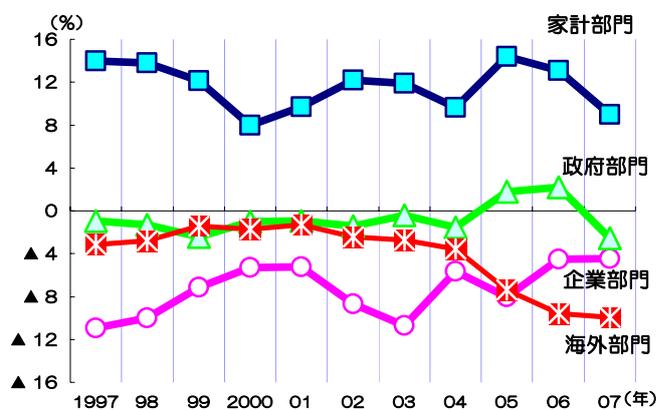


(資料) BIS 『International Banking Statistics』

**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）

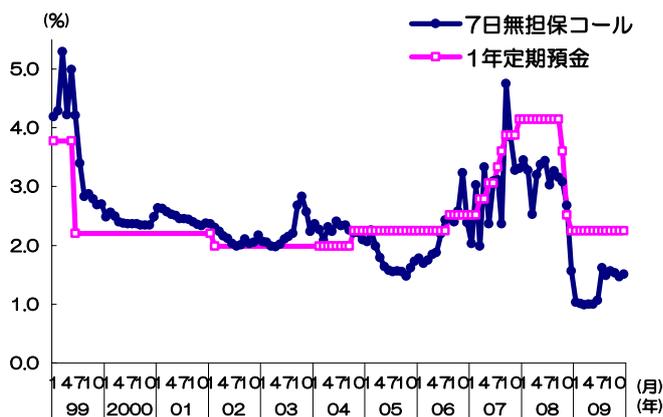


(資料) 『中国人民銀行統計季報』

### 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。06 年は家計部門、政府部門の資金余剰がさらに膨らみ国内部門の資金余剰は 2 兆 300 億元が海外部門に流出した。07 年もこの傾向が続き海外流出は 2 兆 5,575 億元と拡大した。

図 B-32 市場金利と 1 年定期預金金利（月次）

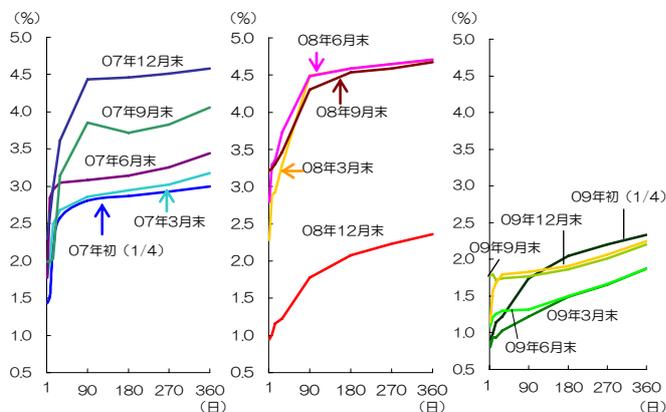


(資料) 『中国人民銀行統計季報』

### B-32 市場金利は低下

中国の元預金金利は公定規制金利。銀行間コール市場では市場金利が形成されつつある。2003 年 9 月～11 月は中央銀行の預金準備率引上げに伴い、一時、コール市場の金利も上昇したが、その後は市場でのカネ余りを反映し低下傾向が続く。08 年後半から 09 年前半は市場金利は大きく低下、09 年後半は貸出急増要因があり、市場金利はやや上昇。

図 B-33 SHIBOR のイールドカーブ



(資料) www.shibor.org

### B-33 SHIBOR の導入

市場指標金利として 2007 年 1 月から SHIBOR（上海銀行間出し手レート）が正式スタート。期間 1 年までのイールドカーブの形成を目指す。既に導入して 1 年経過したが期間 3 ヶ月以上のイールドカーブは横ばい状態であり、資金市場実勢を反映していないとの批判が出ている。内外にわたる規制の廃止が市場金利形成のための条件である。09 年の市場金利は低位で推移。