

新興国レポート

中国が「影の銀行」への規制を強化

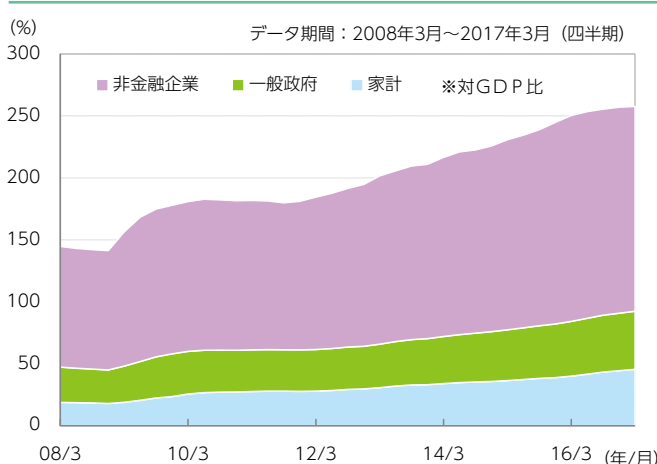
債務の圧縮が進めば経済や金融市場の安定化をもたらす可能性も

- ▶ 中国当局が「理財商品」の監視・規制強化に乗り出す。同商品を通じた資金流入が細るとの懸念等で株式市場は調整局面入りの様相を呈し始める。
- ▶ 高水準の債務の圧縮を促せば、バブル崩壊懸念の後退等により経済基盤が強化される可能性も。
- 香港市場との相互取引制度を通じた資金流入等により約2年ぶりの水準まで上昇していた中国上海総合株価指数が、11月23日には過去18か月間で最大となる前日比2.3%の下落を記録する等、調整局面入りの様相を見せ始めています。背景には高値警戒感や、中国当局の「理財商品」規制強化で市場への資金流入が細るとの懸念が強まったことがあるものと思われます。22日の中国10年国債金利は約3年ぶりに4%台まで上昇しました。
- 11月初旬、中国人民銀行（中央銀行）が「理財商品」を中核とする「影の銀行」（シャドーバンキング）への監視・規制強化策を発表しました。「理財商品」とは銀行等が中国国内で販売している高利回りの資産運用商品であり、預金金利より高い利回りが提示されている等の理由から個人や企業から多くの資金を集めており、中国人民銀行によると、残高は2016年末で29兆人民元（約500兆円）にのぼっています。資金の8割程度は簿外で運用されていると見られており、その一部は地方政府の不動産開発等に流れているようです。銀行を迂回し、当局の目の届かない簿外での融資であることから「影の銀行」と言われます。中国当局はこれまでも、一般投資家への販売を制限する、銀行の財務健全性判断に簿外の「理財商品」残高を加える等の対応を行っていますが、10月に共産党大会が終了し、2期目に入った習指導部の体制が固まったことから規制強化に本腰を入れ始めるようです。具体的には、監督当局が異なる等の理由から銀行、証券等各業態毎に行っている現在の縦割り規制を変更し、今後は2年間の猶予期間を設け、抜け道をふさぐべく、2019年7月からは業態横断的なルールが適用されることとなります。
- 債務の急拡大と先行き懸念等を背景に、5月にムーディーズが、9月にはS & Pが中国を格下げしました。B I S（国際決済銀行）によると、中国の非金融セクター（一般政府含む）の債務残高はリーマン・ショック後の政府による景気刺激策等を受けて急増し、国内総生産（GDP）比ベースでリーマン・ショック前の150%程度から2017年3月末には約260%程度まで拡大しています。中国当局が「理財商品」の規制強化に本腰を入れ始めることで、市場への資金流入が細り、短期的には金利の上昇傾向や株式の調整局面が当面続くことも想定されます。しかし、中・長期的には金利上昇観測等で債務返済を急ぐ動きが強まれば、一部で懸念されているバブル崩壊リスクの後退を通じて、経済や株式等金融市場の安定化をもたらす可能性もありそうです。

図表1：中国株式と中国10年国債金利



図表2：中国非金融セクターの債務残高



出所）図表1はブルームバーグ、図表2はB I Sデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

ニッセイアセットマネジメント