



中国の金融制度改革の進展と 日中間協力の可能性

報告の骨子

1. 中国・金融制度改革の概況
2. デレバレッジと経済成長確保のバランス
3. 金融の対外開放の狙いと課題
4. 日中間の金融協力の可能性

1. 中国・金融制度改革の概況

(1) 1984年に掲げた目標

(2) 漸進的金融制度改革の流れ

(3) 中国金融市場の発展

(1) 1984年に掲げた目標

[1984年・国務院金融制度改革研究小組(委員会)の提言]

金融制度改革の目標:

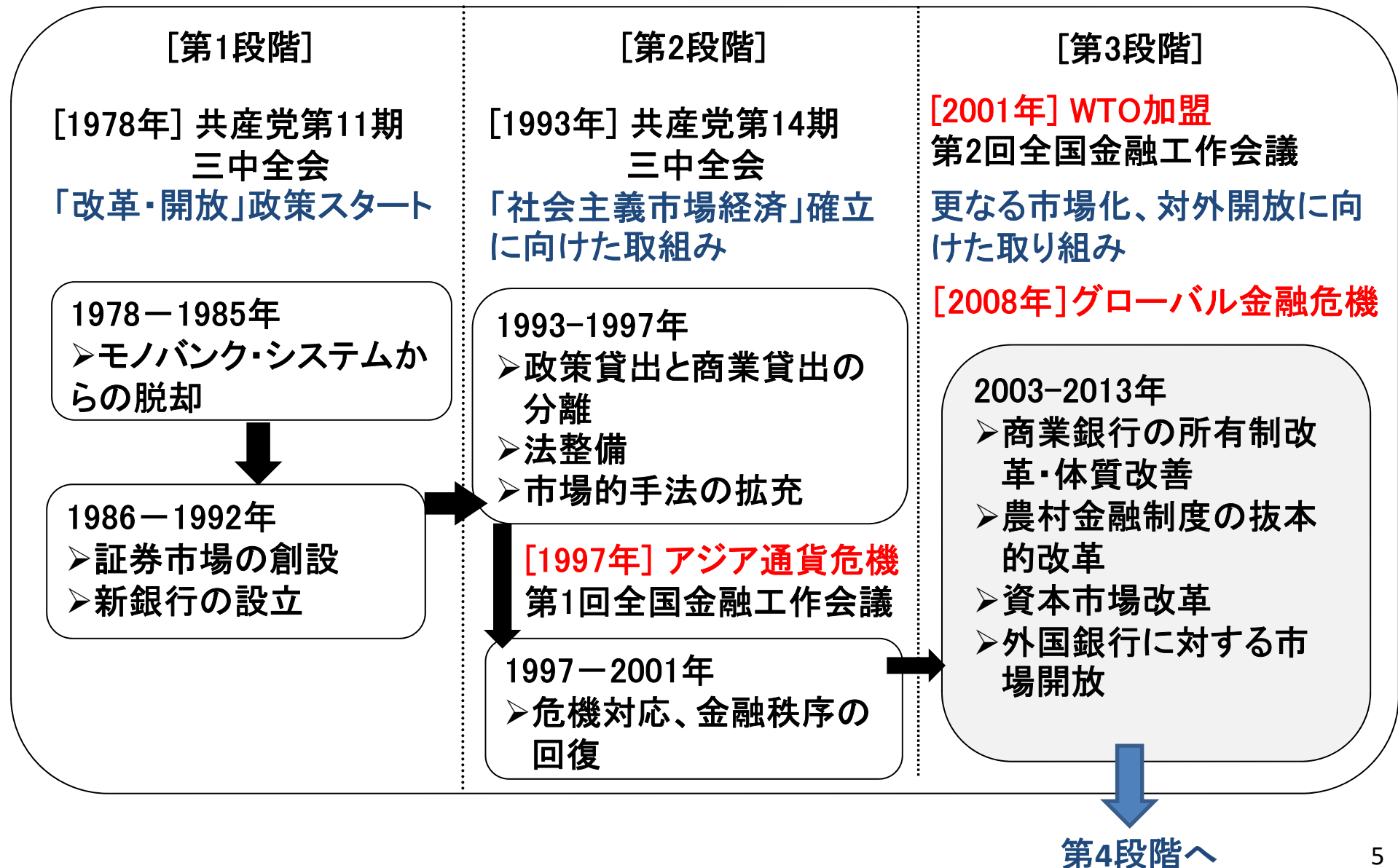
1. 「集中統一」の原則の下、**中央銀行が金融調節を自在に行える体制**を確立し、**経済を活性化**させると同時に、**マクロコントロール**を実現できるようにする。
2. 中央銀行を中心に、**多種類の金融機関が併存**する金融システムを徐々に構築し、中心都市を拠り所とする規模の異なる金融センターを形成する。
3. 多様な**信用供与形式と融資ルート**を発展させる。
4. 金融機関の経営管理において、**企業化と現代化**を実現させる。

小組メンバー: 劉鴻儒(組長、人民銀行副行長)、謝明(財政部副部長)、周小川、樓繼偉、宮著銘、吳曉靈、李弘等
——趙紫陽総理の指示により、若手研究者や大学院生を招聘。
⇒その後の金融制度改革をリード。

資料出所: 劉鴻儒等『変革: 中国金融体制発展六十年』(2009)中国金融出版社

(2) 漸進的金融制度改革の流れ

図表1-1: 中国共産党中央の方針と金融制度改革(2013年まで)



図表1-2: 中国共産党中央の方針と金融制度改革(2013年以降)

【第4段階】

[2013年] 共産党第18期三中全会
「改革の全面的な深化」

[2017年]

第5回全国金融工作会議

[2018年]

米中経済摩擦の激化

【市場化の推進】

2013年-

- 貸出金利下限・預金金利上限規制の撤廃
- 金利重視の金融市場調節の枠組み作り
- 為替レート基準値決定方式の改善
- 人民元の国際化
- 自由貿易試験区の開設
- フィンテックの活用

2018年-

- 金融市場の対外開放拡大
- プライムレート制度の導入

【リスク管理の強化】

2013年-

- 債務の実態調査
- デレバレッジの推進

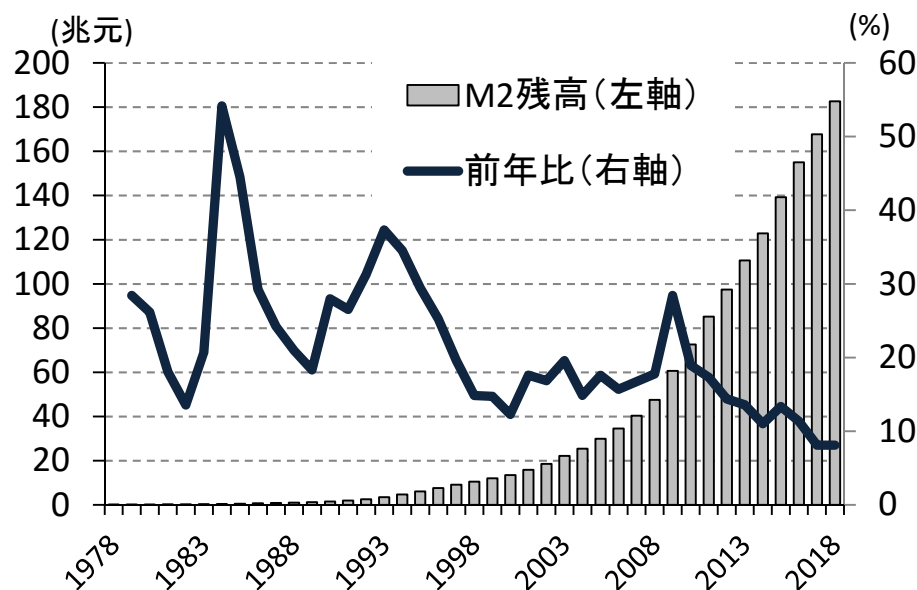
2016年-

- 中小商業銀行のIPO
- 金融監督制度の改革
- 資本取引規制遵守の呼びかけ
- 詐欺的行為の取り締まり
- 資産管理業務の整頓

(3) 中国金融市場の発展

- 銀行システムの整備を受け、中国では総じて潤沢に成長資金が供給されてきた。
- M2残高は2017年前半まで前年比2桁の伸びを続けていたが、最近は8%台で推移。

図表2: 中国のマネーサプライの推移

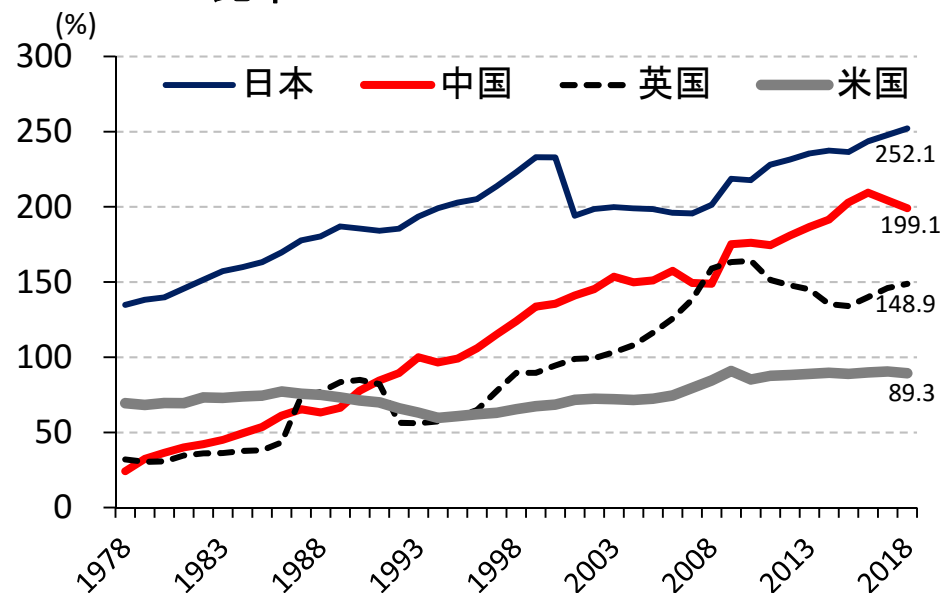


2018年末: 182.7兆元(前年比+8.1%)

2019年11月末: 196.1兆元(同+8.2%)

資料出所: 中国人民銀行統計サイト、中国金融年鑑

図表3: 日・中・英・米の広義マネー残高の対名目GDP比率



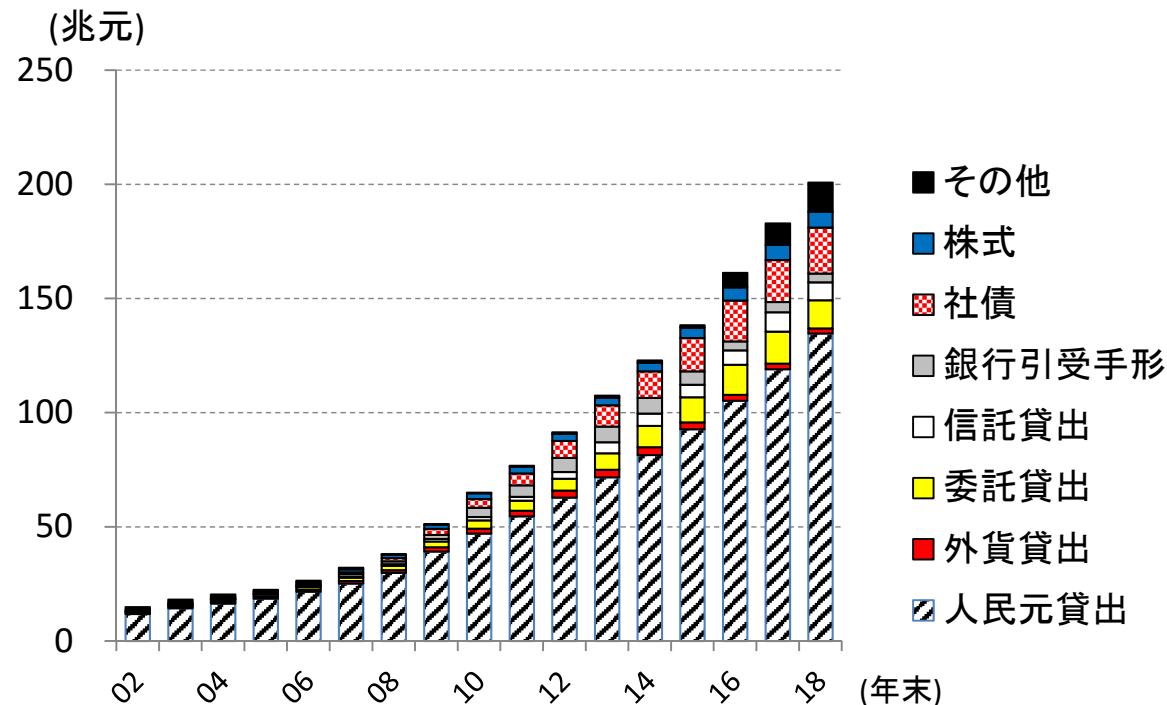
注1: 右端の数字は2018年末の数値。

注2: 「広義マネー」は、IMF統計のBroad Money ベースで、現金通貨、普通・当座預金(中央政府当局を除く)、定期・貯蓄・外貨預金(中央政府当局を除く)、銀行小切手、旅行者小切手、CP、CDの合計。

資料出所: 世界銀行World Development Indicators

- 中国の企業・家計・一部地方政府による資金調達残高(「社会融資総量」)は200兆元(約3,300兆円)を突破。
- 2002年末に名目GDPの122%であった同残高は、2018年末には223%と急増。その中心は銀行による人民元貸出。

図表4: 中国における企業・家計等の資金調達残高の推移



資料出所: CEIC China Premium Database

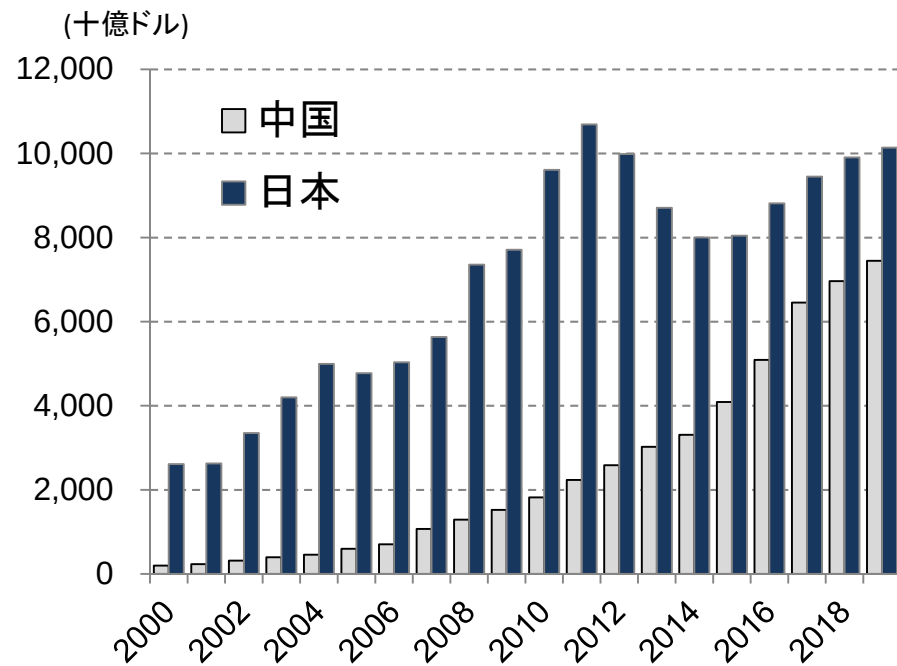
図表5: 企業・家計等の資金調達残高とその構成比(19/11月末)

項目	残高 (兆元)	構成比 (%)
人民元貸出	150.5	68.0
外貨貸出	2.2	1.0
委託貸出	11.6	5.2
信託貸出	7.6	3.4
銀行引受手形	3.2	1.5
社債	23.1	10.4
株式	7.3	3.3
その他	15.9	7.2
うち地方政府債	(9.4)	(4.3)
合計	221.3	100

資料出所: 中国人民行統計サイト

- 2010年以降、中国の債券発行残高は増加。傾向を強めている。
- 2019年6月末の中国の社債発行残高(4.07兆ドル)は、日本(0.76兆ドル)の5倍以上。

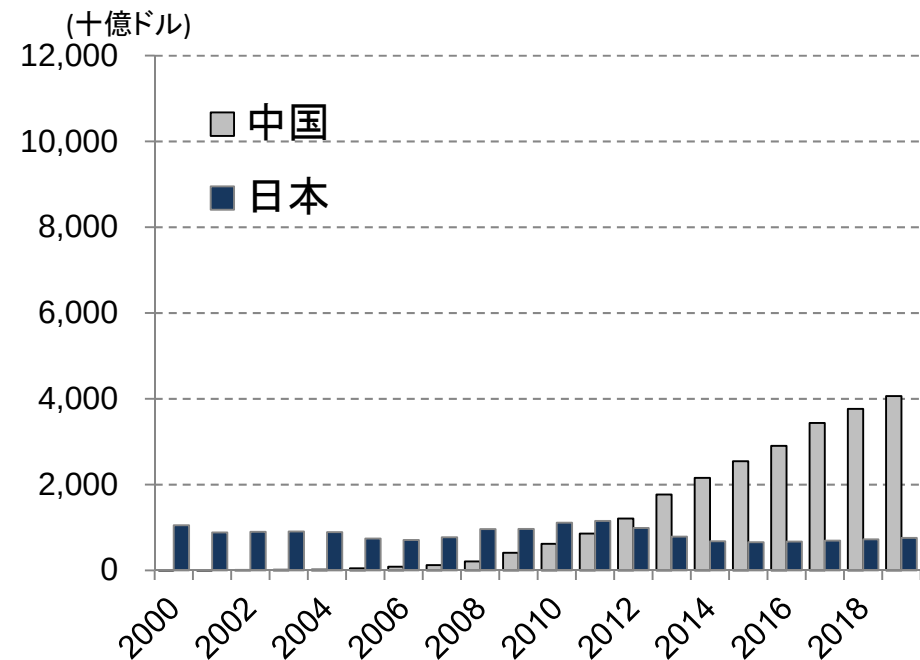
図表6: 中国と日本の国債発行残高の推移



注: 直近値は2019年6月末

資料出所: ADB Asian Bonds Online

図表7: 中国と日本の社債発行残高の推移



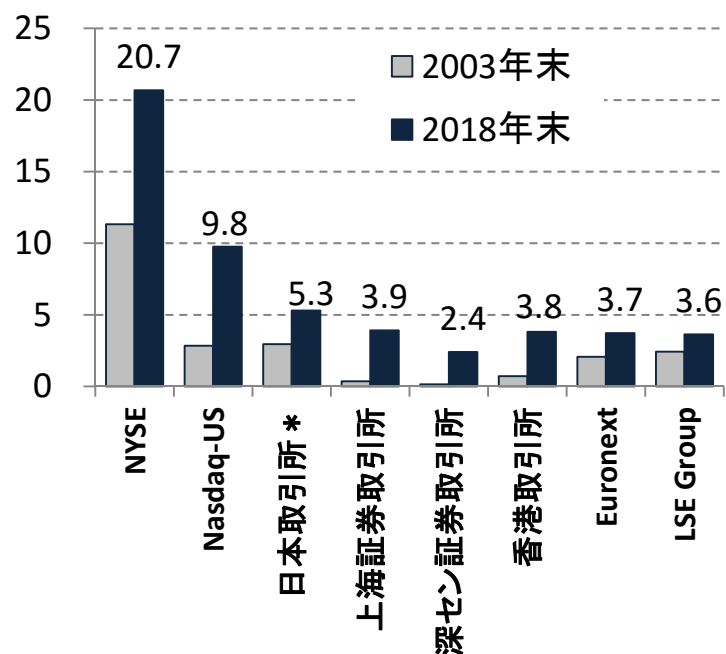
注: 直近値は2019年6月末

資料出所: 同左

- 上海証券取引所の時価総額は、2003年末には香港取引所の半分程度（上海0.36兆ドル、香港0.72兆ドル）であったが、2018年末には若干上回るレベルに。
- 2018年末の上海・深セン証券取引所の時価総額合計は、7.3兆ドル。
- ただし、中国の民営新興企業の中には、海外市場のみに上場している先もある。

図表8: 主要株式市場の時価総額の変化

(兆ドル)

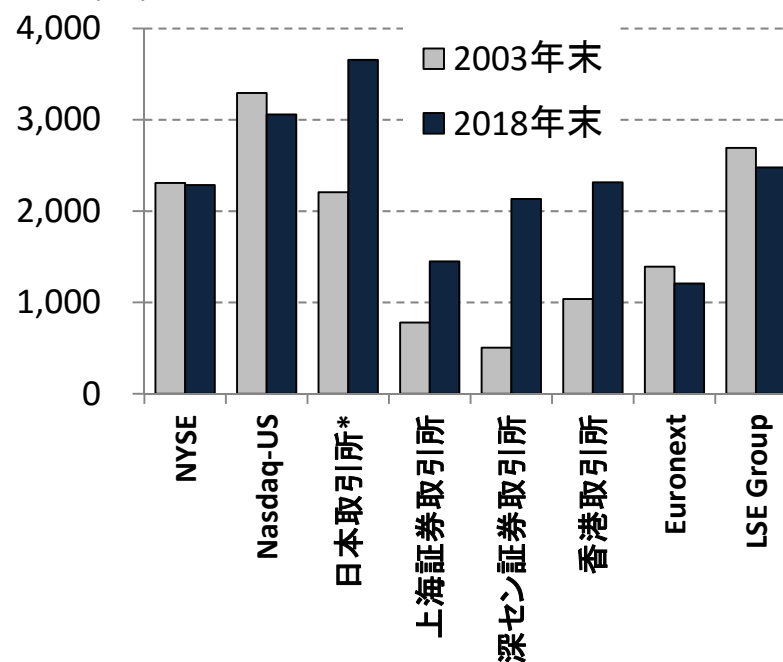


注: 2003年の日本取引所は東京証券取引所のみの計数。

資料出所: World Federation of Exchanges

図表9: 主要株式市場の上場企業数の変化

(社)

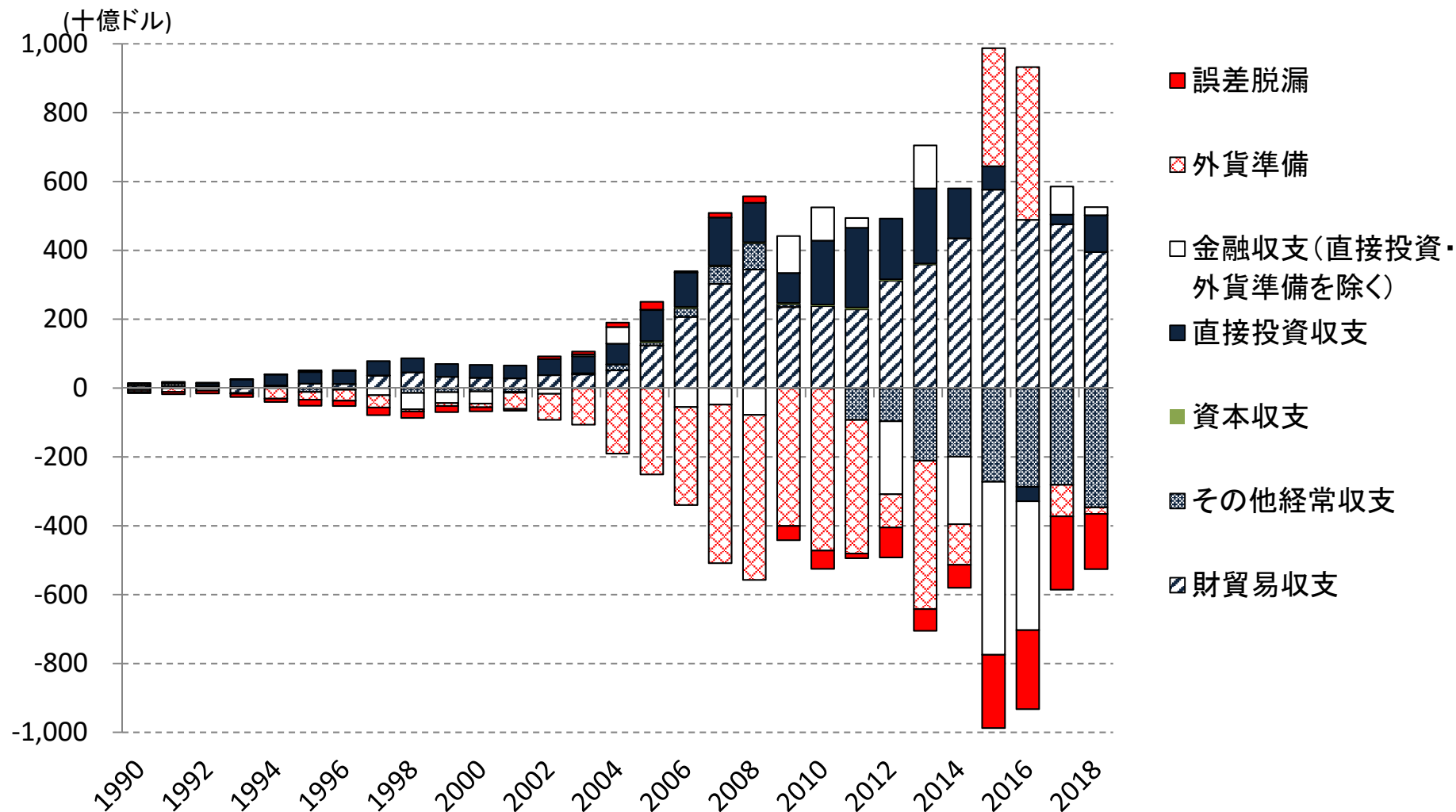


注: 2003年の日本取引所は東京証券取引所のみの計数。

資料出所: 同左

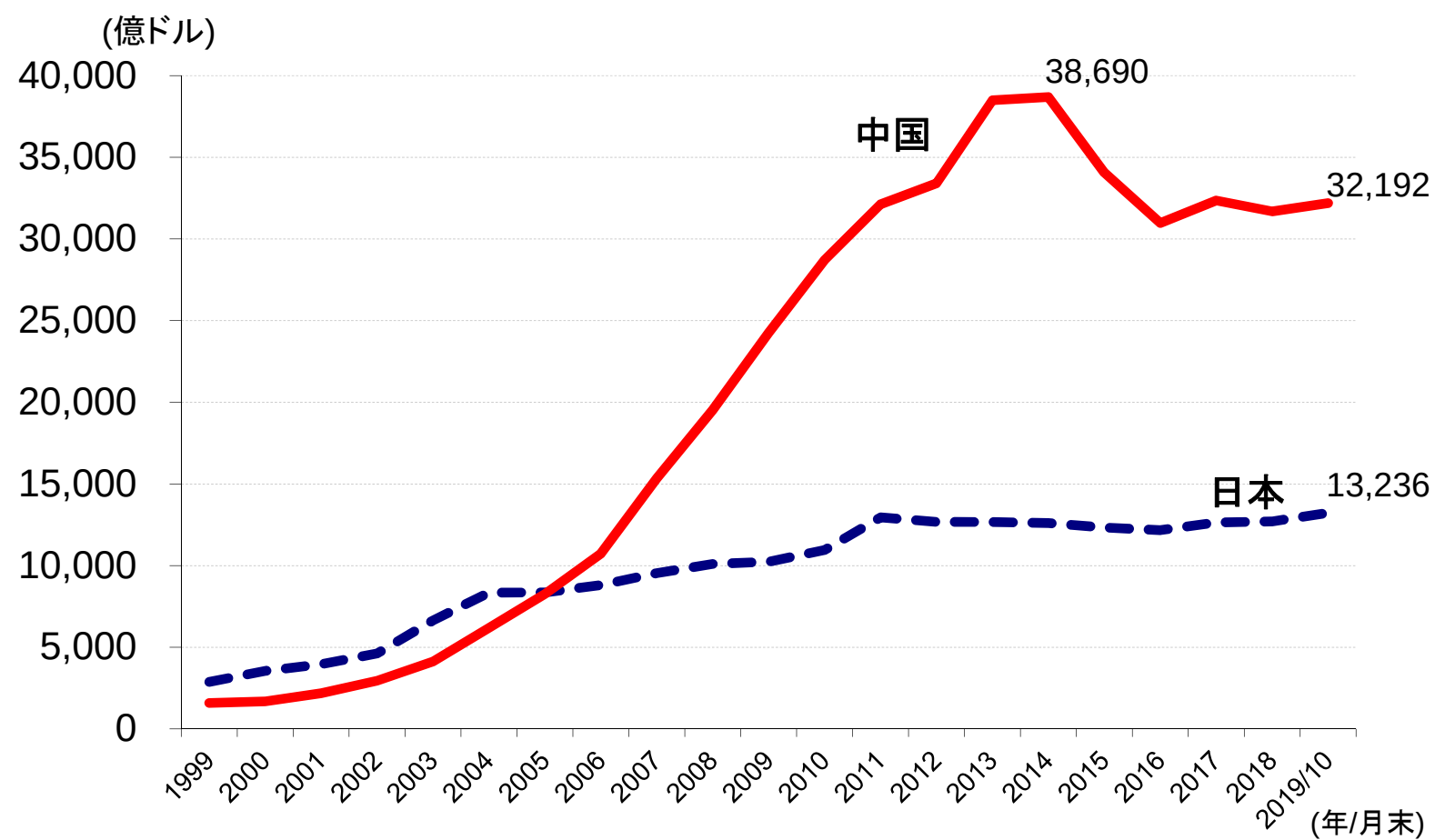
➤ WTO加盟を機に財貿易黒字と直接投資のネット流入が急増、中国政府は資本取引規制の緩和については慎重なスタンスを維持したため、流入した外貨は外貨準備として積み上がった。

図表10: 中国の国際収支概況



資料出所: CEIC China Premium Database

図表11: 日中両国の外貨準備残高の推移



資料出所: IMF International Financial Statistics

➤ 中国の商業銀行の国際ランキングは、過去10年余の間に大きく上昇。

図表12: The Banker誌による銀行ランキング

	Tier1資本			総資産残高			税引前利益		
	金額 (十億ドル)	18年 順位	06年 順位	金額 (十億ドル)	18年 順位	06年 順位	金額 (十億ドル)	18年 順位	06年 順位
中国工商銀行	337.5	1	7	4,043.7	1	20	54.4	1	20
中国建設銀行	287.5	2	14	3,390.2	2	28	45.0	2	22
中国農業銀行	242.9	4	65	3,300.7	3	29	36.7	4	101
中国銀行	230.0	3	9	3,104.7	4	30	33.5	6	21
JPMorgan Chase	209.1	5	4	2,622.5	6	11	40.8	3	4
Bank of America	189.0	6	1	2,354.9	8	10	34.6	5	1
Wells Fargo	167.9	7	18	1,895.9	12	39	28.5	7	10
Citigroup	158.1	8	2	1,917.4	11	4	23.4	8	2
HSBC Holdings	147.1	9	3	2,558.1	7	5	19.9	9	3
三菱UFJフィナンシャルG	146.7	10	6	2,805.1	5	8	10.3	20	9

注: 邦銀は、会計年度(4月～翌年3月)の計数での比較。

資料出所: The Banker 2007年7月号、2019年7月号

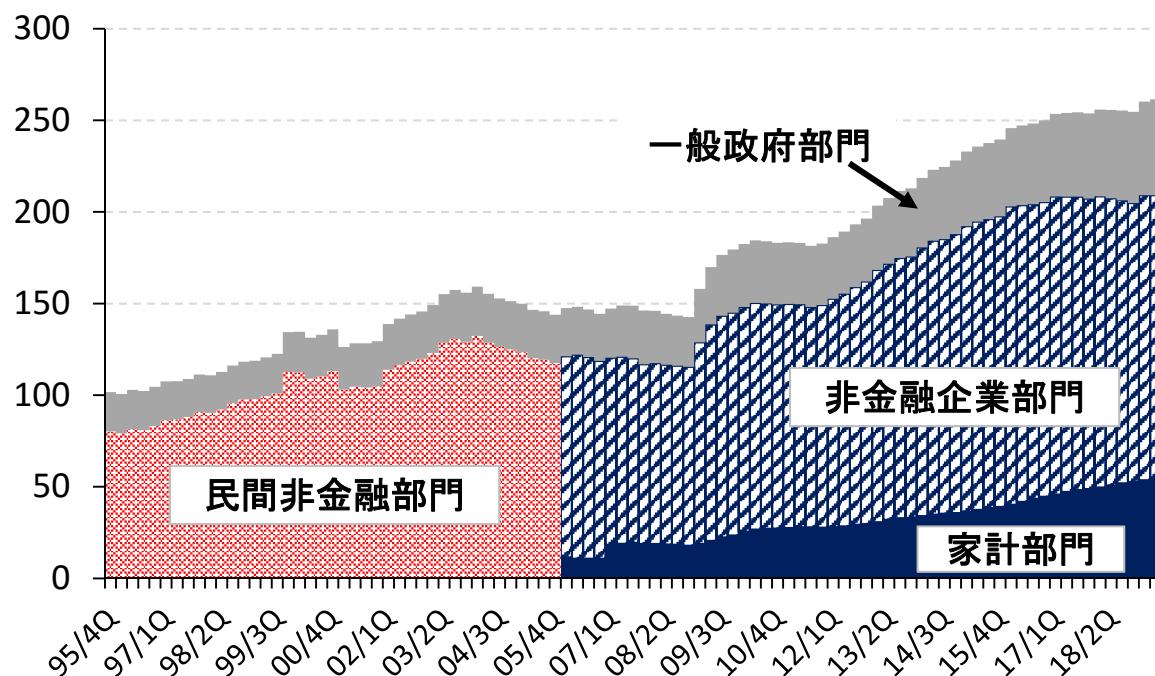
2. デレバレッジと経済成長確保のバランス

- (1) 債務残高の推移
- (2) 政府当局の対応
- (3) 地方政府関連債務の整理
- (4) 企業部門債務の整理
- (5) 金融リスク顕現化の兆しとリスク管理体制の強化

(1) 債務残高の推移

- 中国では2011年頃から、非金融企業部門を中心とした債務の急増が問題視され、2016年、2017年には、その削減が最重要政策課題とされた。
- 但し、最近では、債務削減や非合法融資の取り締まりの動きが民営企業の資金繰りや地方インフラプロジェクトの推進を圧迫しているとの指摘があり、重点はどちらかという、企業金融(とくに中小企業)の円滑化に。

図表13: 中国の制度部門別債務動向(対GDP比率、四半期末)



2019年6月末

債務残高対GDP比率:

一般政府 52.4%

非金融企業 154.5%

家計 54.6%

合計 261.5%

債務残高:

一般政府 48.9兆円

非金融企業 144.4兆円

家計 51.0兆円

合計 244.3兆円

(2) 政府当局の対応

[2010年頃(前政権期)の債務問題への取り組み等]

- 2010年6月、国務院、**地方政府債務の実態調査と不適切行為の是正**を求める通達を発出。
→2011年、審計署(会計検査院)による実態調査
- 2011年11月、国家工商行政管理総局、**デット・エクイティ・スワップ(DES)**に係る規定を公布
――規定制定の目的として、「企業の債務負担軽減や資金難解消、企業の再建計画支援」等を掲示。
- 2012年4月、山東省国有企業の**社債デフォルト懸念**
→地元政府(市政府)の保証を受けた救済融資実行によりデフォルト回避。
- 監督当局ワーキングペーパー、2012年央時点の**潜在不良債権比率は8.4%**と推計。「但し、当該分析はあまり注目されなかった」(関[2017])。
――『金融監管理研究』2012年第10期に掲載

【現政権の債務問題への主な取り組み】

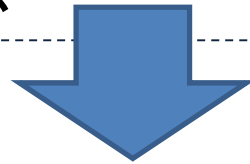
2012年	13年	14年	15年	16年
[共産党の動き] 11月、全国大会、習・李体制スタート	11月、三中全会、改革の全面的深化に関する決定	5月、習主席「新常態」への適応を提起 12月、中央経済工作会议(「新常態」を具体化)	10月、五中全会、13次5カ年計画草案を採択 11月、中央財經領導小組、「供給サイドの構造改革」を提起 12月、中央經濟工作会议、「三去、一降、一補」を重点課題に設定	
[全人代の動き]	3月、全国大会、李内閣発足	8月、「予算法」改正	8月、地方政府による債券発行枠案を承認	3月、14年末地方政府債務に係る調査結果を公表
[国務院の動き]		9月、「地方政府債務の管理強化に関する意見」		3月、李総理、市場化DESに言及(全人代後の記者会見) 10月、企業のデレバレッジに関する方針(付:DES方針) 11月、地方政府債務リスク応急措置案
[政府部門通達等]	12月、審計署、地方政府債務の再調査結果を報告 12月、銀监会、地方AMC設立要件	10月、地方政府債務に関する規則		4月、人民銀行等、鉄鋼・石炭向け融資ガイドライン 12月、財政部、地方政府債務リスク応急措置ガイドライン

「三去、一降、一補」政策の推進

三去：過剰生産能力、過剰住宅在庫、過大レバレッジ
の削減

一降：生産コストの引き下げ

一補：弱点分野の補強



銀行に対する期待

銀行の対応余力は？

90年代後半の国有企業支援との違いは？

(3) 地方政府関連債務の整理

- 2014年8月、**予算法改正**
- 同年9月、国務院「地方政府債務の管理強化に関する意見」
- 同年10月、財政部「地方政府債務の予算管理編入による整理・審査規則」
- 2015年3月、財政部「地方政府一般債券発行・管理の暫定規則」
- 同年3月、財政部「地方政府特別債券発行予算管理規則」
- 同年8月、全人代、「国務院が提案した2015年地方政府債務上限額議案の審査・許可に関する決議」
- 2016年11月、国務院、「**地方政府債務問題応急処置方案**」を公表（地方政府債務の実態に即したリスク対応策の提言）

➤ 2014年8月の予算法改正を受け、国務院は、「地方政府性債務の管理強化に関する意見」を公表。

- ① 省・自治区・直轄市レベルの政府（以下、省政府）が債券を発行し、発行代り金を公共資本向けの支出に充当させることが可能に。
- ② 地方政府性基金（特別会計）事業のうち、収益を見込める公共事業に関しては、地方政府が「専項債券」を発行し、資金を調達するが可能に。
- ③ 償還期限を迎える地方政府債務につき、借り換え債の発行が可能に。

➤ 国務院は2016年11月、「地方政府性債務リスク応急処置方案」を公表。

- ―― 省政府管下の中小都市政府の債務も含む地方政府関連債務を、リスクの大小によって4段階に分類し、各段階における地方政府の対応方針を示したもの。
- ―― 原則として、**省政府の責任で管内の政府債務問題を解決することを要求**。

- ① 債務返済が滞った際に地方政府が執るべき処置（新規債券の発行禁止、緊急対応チームの組成等）を明文化し、併せて「**中央政府は原則として地方政府の救済に乗り出さない**」旨、宣言。
- ② 改正予算法施行（2015年1月）後に発生した地方融資平台の債務については、**地方政府が救済責任を負ってはならない**、との原則を再確認。
- ③ 正当な徴税の徹底や不要な資産の売却による財源確保、補助金支出体系の見直し等、地方政府の財政健全化に向けたガイドラインを提示。

(4) 企業部門債務の整理

[鉄鋼・石炭業の過剰生産問題に関する金融面の対応]

(中銀、銀行・証券・保険監督部門が金融機関に示したガイドライン)

- ①設備投資関連融資は、対象によって条件に差をつけて実行する(製品の質が悪く、成長が期待できない企業からの融資引き上げを含む)
- ②企業の過剰債務削減につながる直接金融市場を育成する
- ③再建可能な企業については債務リストラに協力する一方、企業の吸収合併向けの資金需要にも適切に応じる
- ④リストラ人員や関連企業が新たな有望ビジネスを起こそうとする動きに対し、創業融資の道を開く
- ⑤輸出や海外進出をサポートする

資料出所: 2016年4月18日銀発[2016]118号

- 2016年10月、国務院は企業部門の債務問題につき、「企業のレバレッジ比率の積極的かつ安定的な引き下げに関する意見」を公表。以下の7手段を活用し、デレバレッジを進めることを奨励。

①企業の合併再編の推進

―― 地域・所有制を跨ぐ合併再編の奨励、重点産業における合併再編等。

②コーポレートガバナンスの改善による自己拘束力の強化

―― 経営責任の明確化、国有企業の業績評価ポイント改正（債務削減を業績として評価）等。

③企業資産の活性化

―― 企業資産の分類・整理。遊休資産の再活用等。

④多様な方式による債務構成の最適化

―― 企業債務の整理・統合、債務連鎖の解消、債務負担の軽減等。

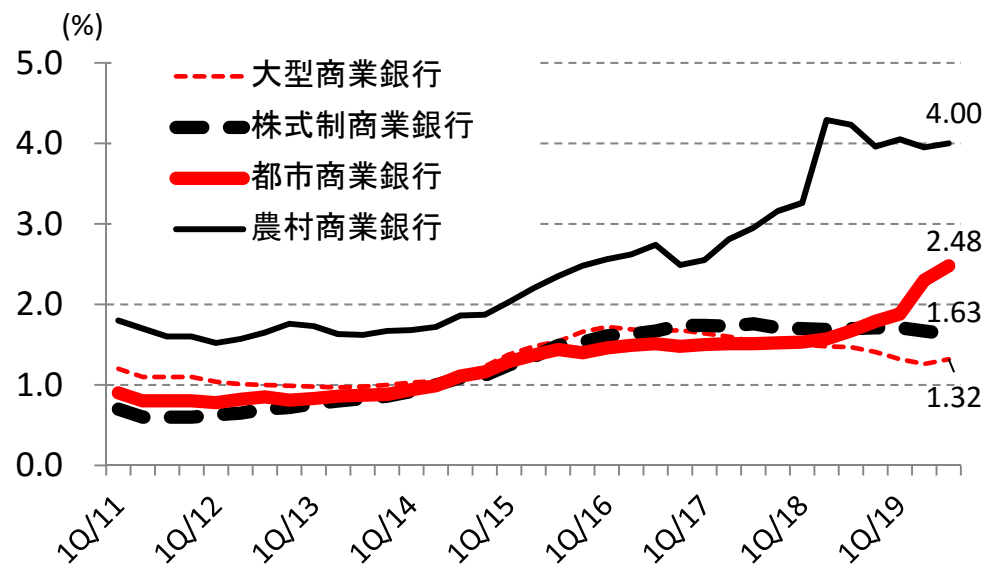
⑤市場原理に基づいたデット・エクイティ・スワップ（DES）

⑥法令に則った破産の実施

⑦エクイティ・ファイナンスの積極的展開

(5) 金融リスク顕現化の兆しとリスク管理体制の強化

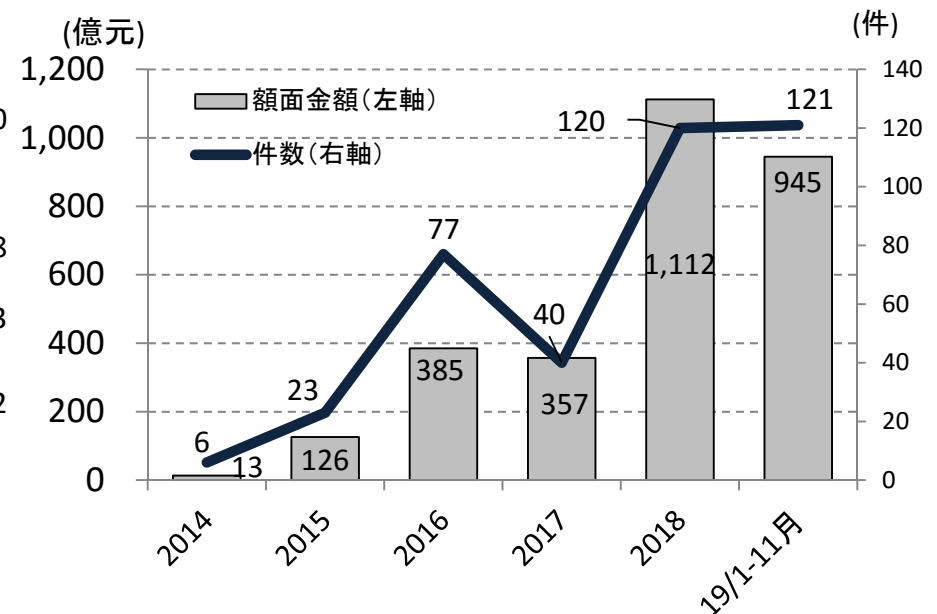
図表14: 業態別不良債権比率の推移



注: 右端の数字は2019年9月末の数値。

資料出所: CEIC China Premium Database

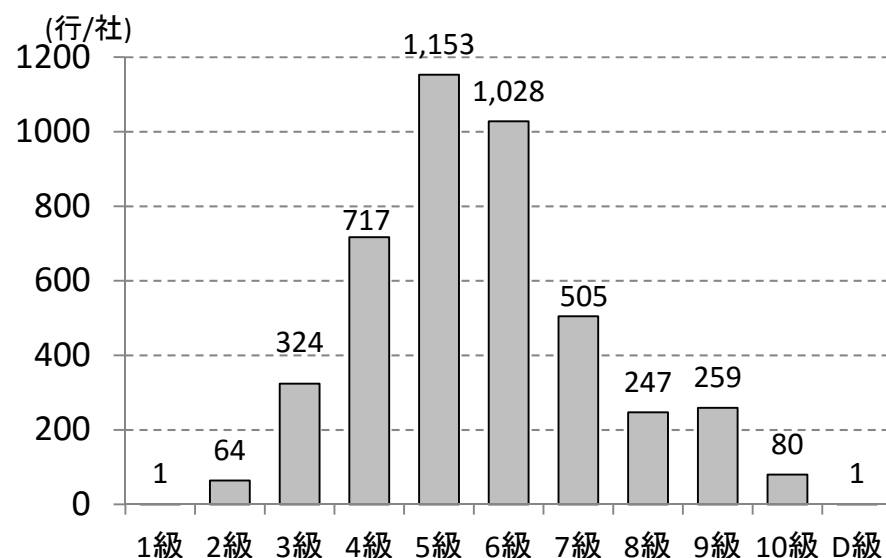
図表15: 中国における債券デフォルトの発生状況



資料出所: 2018年以降CEIC China Premium Database
2014～17年は報道ベース

- 中国人民銀行は、2018年以降、銀行業金融機関に対する健全性査定結果の全体像を公表。中小金融機関の中に、経営基盤が脆弱な金融機関がかなりあることを示唆。

図表16: 中国人民銀行による銀行業金融機関のリスク査定(18/4Q、4,379行/社対象)



注: 中国人民銀行は、8～10級を「高リスク金融機関」と定義し、その経営状況をとくに注視。同行は2018年第4四半期の査定では、中小金融機関(ノンバンクを含む)586行/社を当該ランクに査定しているが、農村金融機関が多いと解説。

資料出所: 中国人民銀行「中国金融安定報告2019」

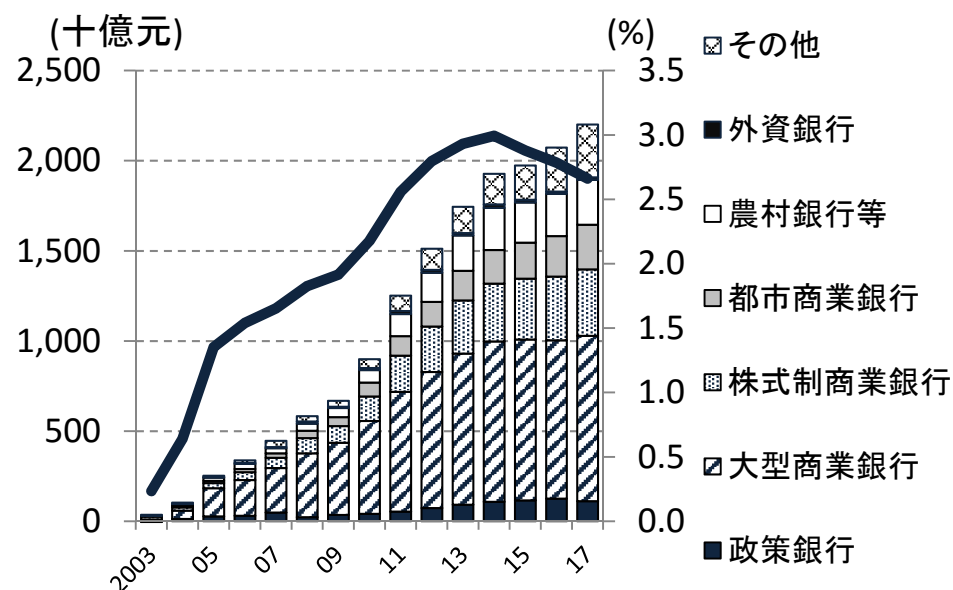
図表17: 中国中規模銀行の救済事例

銀行名 (区分) (本店所在地)	問題の発端	対処方針
包商銀行 (都市商銀) (内モンゴル自治区)	大株主による資金流用	19/5/24日、公的管理に移管。 日常業務は中国建設銀行に委託。
錦州銀行 (都市商銀) (遼寧省)	資金繰り難による違約	19/7/28日、工銀投資、信达投資、中国長城資産が新規出資。
恒豊銀行 (株式制商銀) (山東省)	経営陣による不正行為	19/10/8日、監督当局が本店の移転(煙台市→済南市)と増資を認可(中央政府系ファンドによる出資のルーマーも)。

資料出所: 監督当局・各行ウェブサイト及び各種報道

- 2003年以降の銀行制度改革(大型商業銀行の不良債権処理と株式化等)を受け、主要商業銀行は利益を挙げられるようになった。
- 2015年から16年にかけて、主要上場銀行の増益ペースは鈍化していたが、足元はやや好転。

図表18: 中国銀行業金融機関の収益動向



2003-2006年: 税引き前利益
2007年- : 税引き後利益

資料出所: CEIC China Premium Database

図表19: 中国主要上場行の税引前利益の前年比 (%)

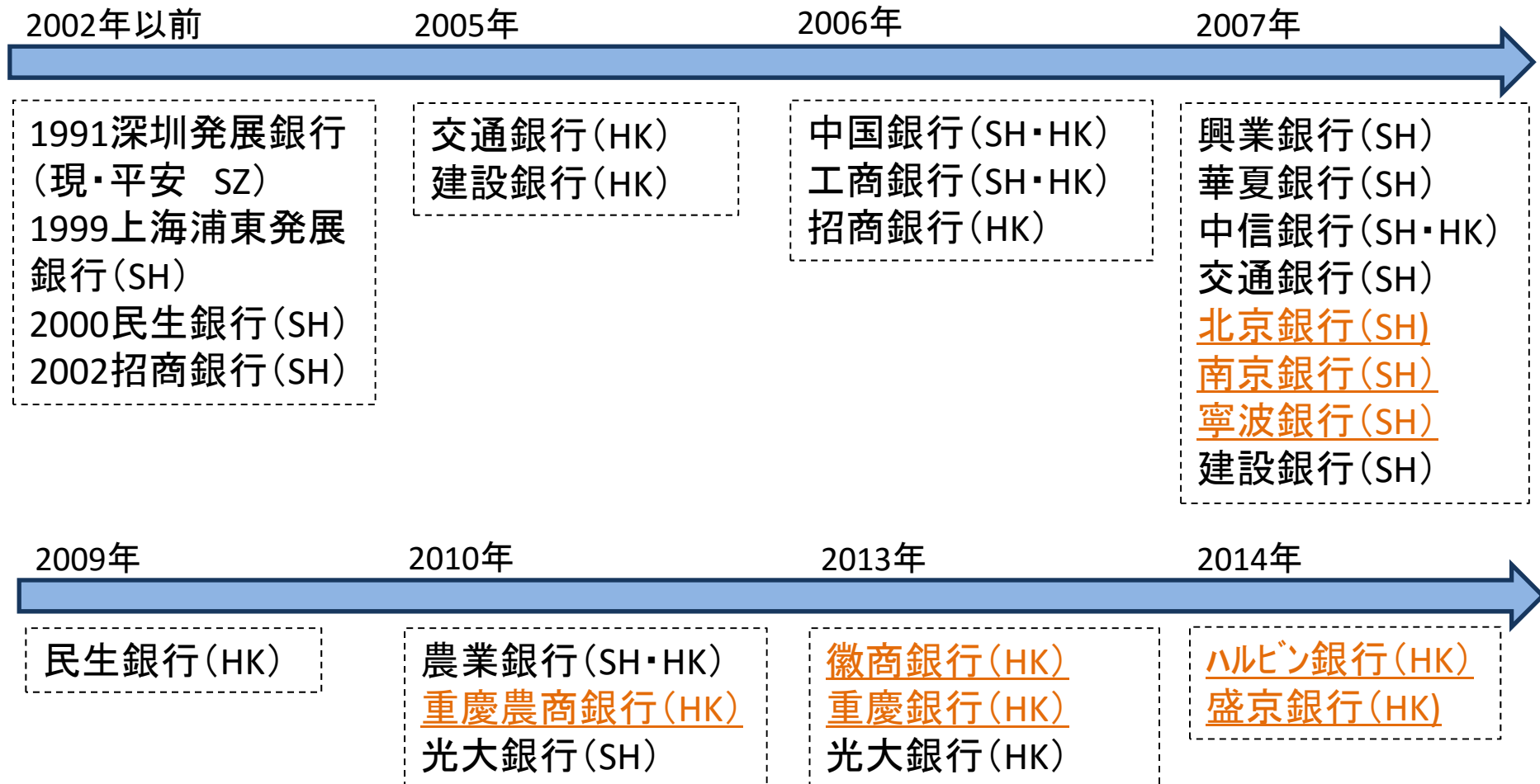
	主要 上場行 14行	大型 商銀5行	株式制 商銀9行
98-02年平均	7.7	10.2	2.9
03-07年平均	68.0	73.9	49.1
08-12年平均	21.7	19.5	31.0
13-17年平均	4.6	3.7	7.4
15年	1.2	0.1	4.4
16年	-0.2	-1.4	3.2
17年	1.7	1.4	2.6
18年	3.3	3.1	3.9
19年上期	6.3	5.4	8.8

(注) 04年以前の株式制商業銀行は浙商銀行を除く8行ベース。

資料出所: 各行財務報告

- 中国ではWTO加盟後、優良行の株式上場を促す動きがスタート。近年、地方銀行によるIPOも奨励されている。

図表20-1: 中国の商業銀行のIPO実施動向

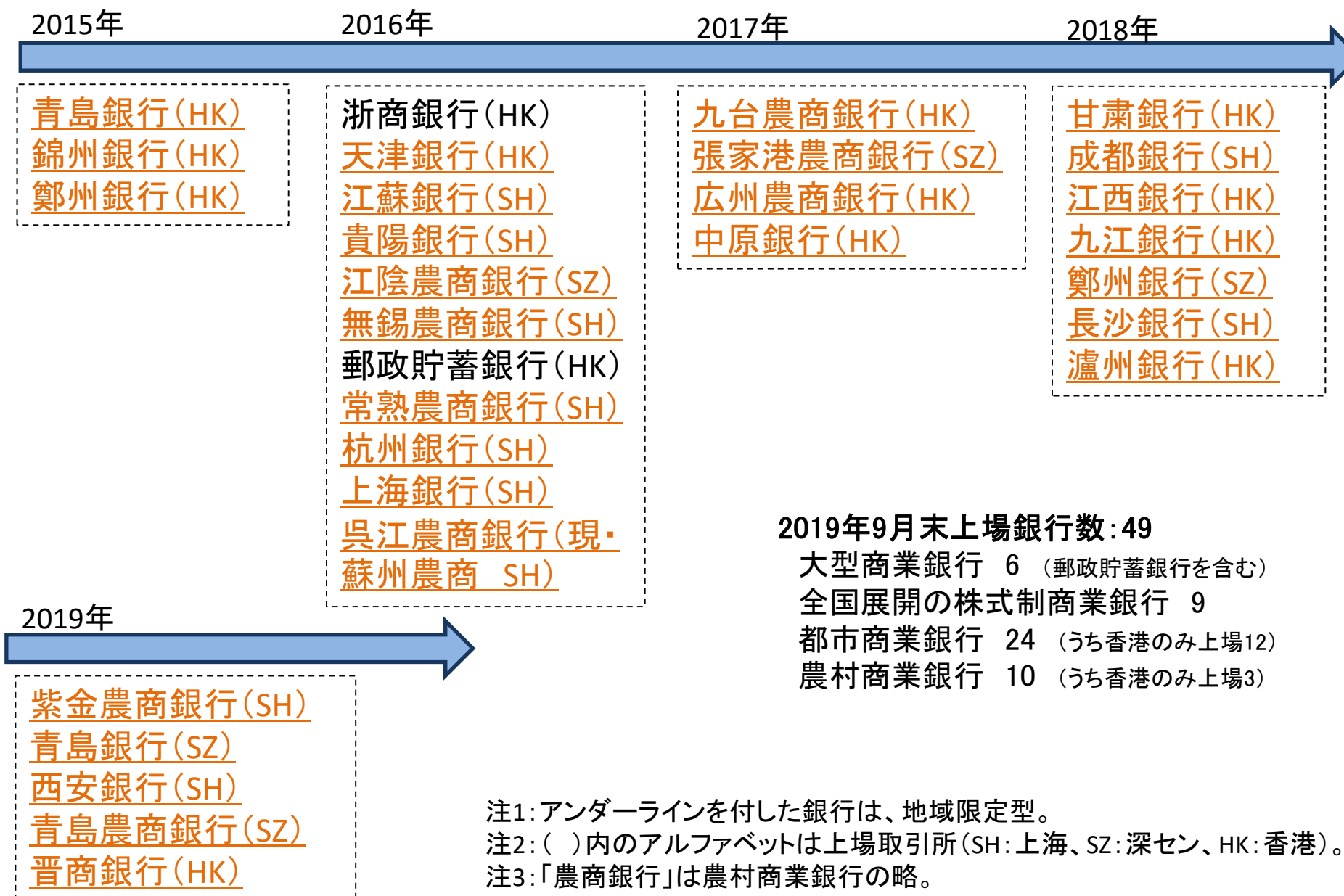


注1: アンダーラインを付した銀行は、地域限定型。

注2: ()内のアルファベットは上場取引所 (SH: 上海、SZ: 深セン、HK: 香港)。

注3: 「農商銀行」は農村商業銀行の略。

図表20-2: 中国の商業銀行のIPO実施動向(続)



- 2017年以降、国務院の金融監督体制の整備は進展している。
- 課題は、末端組織の増強か。

国務院・金融安定発展委員会2018年7月会合の主な出席者

主任： 劉鶴（国務院副総理）

副主任兼弁公室主任： 易綱（中国人民銀行行長）

副主任： 丁学東（国務院常務副秘書長）

郭樹清（銀行保険監督管理委員会主席、人民銀行党委書記兼副行長）

劉士余（証券監督管理委員会主席）

樊功勝（人民銀行副行長）

韓文秀（中央財經委員会弁公室副主任）

連維良（国家発展改革委員会副主任）

劉偉（財政部副部長）

李書磊（中央規律委員会副書記）

鄧声明（中央組織部副部長）

蔣建国（中央宣伝部副部長、国務院新聞弁公室主任＜当時＞）

楊小偉（中央インターネット安全情報化委員会副主任）

孟慶豊（公安部副部長）

劉炤（国務院法制弁公室副主任）

劉貴祥（最高人民法院裁判委員会専門委員＜副大臣級＞）

3. 金融の対外開放の狙いと課題

- (1) 「2つの百年目標」達成に期待される金融の役割
- (2) 対外経済摩擦・国際社会からの批判への対処
- (3) 金融の「市場化」に向かう動き
- (4) 金融市場化のペース配分の難しさ

(1)「2つの百年目標」達成に期待される金融の役割

重要政策課題:「2つの百年目標」の達成

中国の2つの百年目標:

- ①建党百年の**2021**年までに、「“**小康社会**”を**全面的**に建設する」
- ②建国百年の**2049**年までに、「富强・民主・文明・調和をかなえた
社会主義現代国家の建設を達成し、中等先進国の水準に達する」

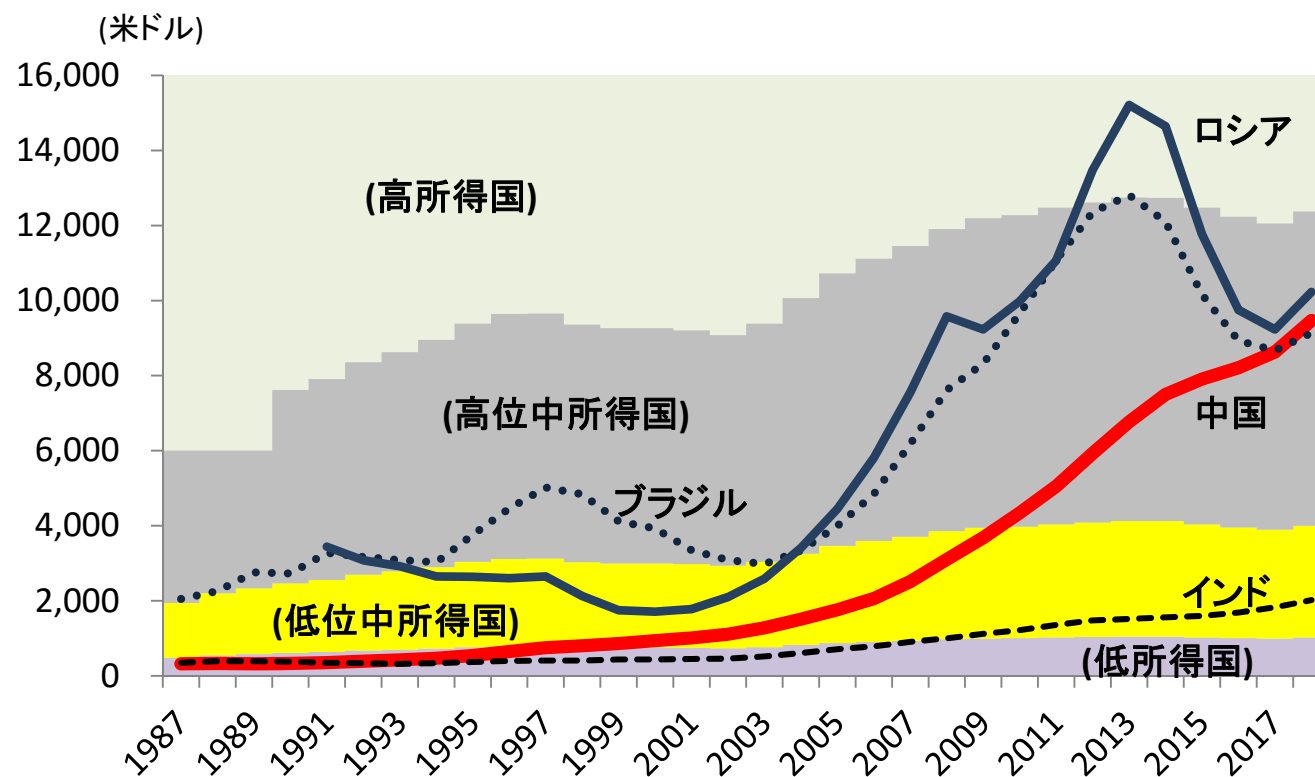
- 「小康」とは『礼記』に由来し、「大同」という理想的な社会に向かう一つの段階で、「安定し、やや余裕がある状態」を指す。
- 中国共産党は、1982年の第12回党大会で、「温飽⇒小康⇒富裕」と段階的に経済発展を遂げる構想を設定。2000年に、GDPの1980年比4倍増、一人当りGDP1,000ドル到達によって、小康社会を実現できると予想。その後、より詳細な数値目標が設定され、それらの目標はほぼ達成。しかし、地域間格差が大きかったため、2002年の第16回党大会で、「小康社会の全面的建設」という新たな発展目標が設定された。

(天児慧 <https://imias.jp/genre/detail/D-112-0050.html>)

- 「小康社会の全面的建設」に関する具体的数値目標としては、2020年のGDP及び都市・農村住民の一人当り所得を2010年比で倍増させることなどが掲げられている。

【“中所得の罠”の回避】

図表21: BRICS諸国の一人当たりGNIの推移



資料出所: 世界銀行データベース

図表22: 経済規模上位10か国の一人当たりGNI (2018年)

国名	一人当たりGNI(米ドル)
米国	62,850
中国	9,470
日本	41,340
ドイツ	47,450
英国	41,330
フランス	41,070
インド	2,020
イタリア	33,560
ブラジル	9,140
カナダ	44,860

(参考)

世界平均: 11,101米ドル

【商業銀行法が規定する銀行への期待】

中華人民共和國商業銀行法（1995年5月10日公布、7月1日施行）

第34条 商业银行根据国民经济和社会发展的需要，在国家产业政策指导下开展贷款业务。

商業銀行は、国民経済・社会の発展のニーズに基づき、国家の産業政策の指導の下で、貸出業務を展開する。

第41条 任何单位和个人不得强令商业银行发放贷款或者提供担保。商业银行有权拒绝任何单位和个人强令要求其发放贷款或者提供担保。

いかなる単位・個人も商業銀行に貸出実行あるいは担保の提供を強要してはならない。商業銀行はいかなる単位・個人による貸出実行あるいは担保の提供強要を拒絶する権利を有する。

经国务院批准的特定贷款项目，国有独资商业银行应当发放贷款。因贷款造成的损失，由国务院采取相应补救措施。具体办法由国务院规定。

國務院の批准を得た特定貸出プロジェクトについて、国有独資商業銀行は貸出を実行しなければならない。貸出が損失を生じた場合は、國務院が相応の救済措置を採用する。具体的な方法は國務院が規定する。（2003年の法改正で削除）

(2) 対外経済摩擦・国際社会からの批判への対処

【一帯一路イニシアティブの成果を紹介するサイト】

政策沟通
国际共识持续扩大

合作协议

截止2019年7月底，中国政府已与

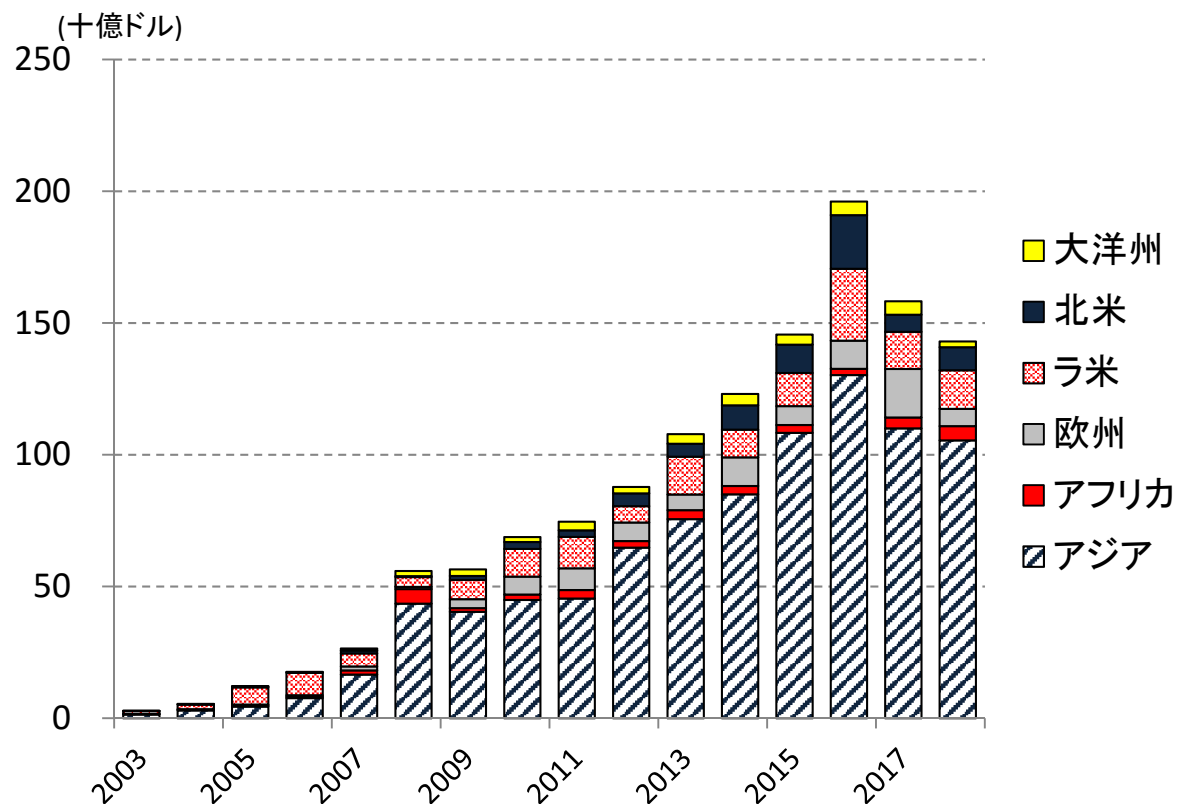
136^个国家和
30^个国际组织

签署 195 份政府间
合作协议

■ 商签范围由亚欧地区延伸至非洲、拉美、南太、西欧等相关国家。

資料出所 : <https://www.yidaiyilu.gov.cn/ydylcylznzd/cjc/102466.htm>

図表23: 中国の地域別対外直接投資額の推移



注: 2007年以前は、金融部門の投資額を含まない。

資料出所: CEIC China Premium Database

図表24: 中国の対外直接投資額の
地域・国別シェア(2018年)

地域・国名	シェア(%)
アジア	73.8
香港	60.7
シンガポール	4.5
インドネシア	1.3
マレーシア	1.2
アフリカ	3.8
欧州	4.6
ルクセンブルグ	1.7
ドイツ	1.0
オランダ	0.7
英国	0.7
ラ米	10.2
バージン諸島	5.0
ケイマン諸島	3.8
北米	6.1
米国	5.2
大洋州	1.6

資料出所: CEIC China Premium Database

(3) 金融の「市場化」に向かう動き

- 金融リスク管理体制の整備(国務院金融安定発展委員会の設置、預金保険機構の積立状況等の情報開示等)
- 金融市場の対外開放の推進(証券・保険業への参入制限の大幅緩和、資産管理ビジネスへの参入制限の緩和、外国格付け機関が格付けできる債券・発行体の拡大等)
- 自由貿易試験区の拡充、ストック/ボンド・コネクトの実験
- 銀行貸出に関するプライムレート・メカニズムの整備(19/8/20日から公表。従来人民銀行が制定していた貸出基準金利に代わる基準金利として活用する方針)
- 債券セカンダリーマーケットの育成

(4) 金融市場化のペース配分の難しさ

【2012年提案の資本取引自由化タイムスケジュール（人民銀行調査統計局PT）】

短期(1-3年): 実体経済の裏付けがある直接投資への規制を緩和し、企業の“走出去”を奨励する。

中期(3-5年): 貿易取引の裏付けのある商業与信に関する規制を緩和し、人民元国際化を後押しする。

長期(5-10年): 金融市場の構築は、まず流入を開放した後で流出を開放、漸進的かつ慎重に不動産、株式、債券取引を開放、そして段階的に量的コントロールから価格によるコントロールへと移行。

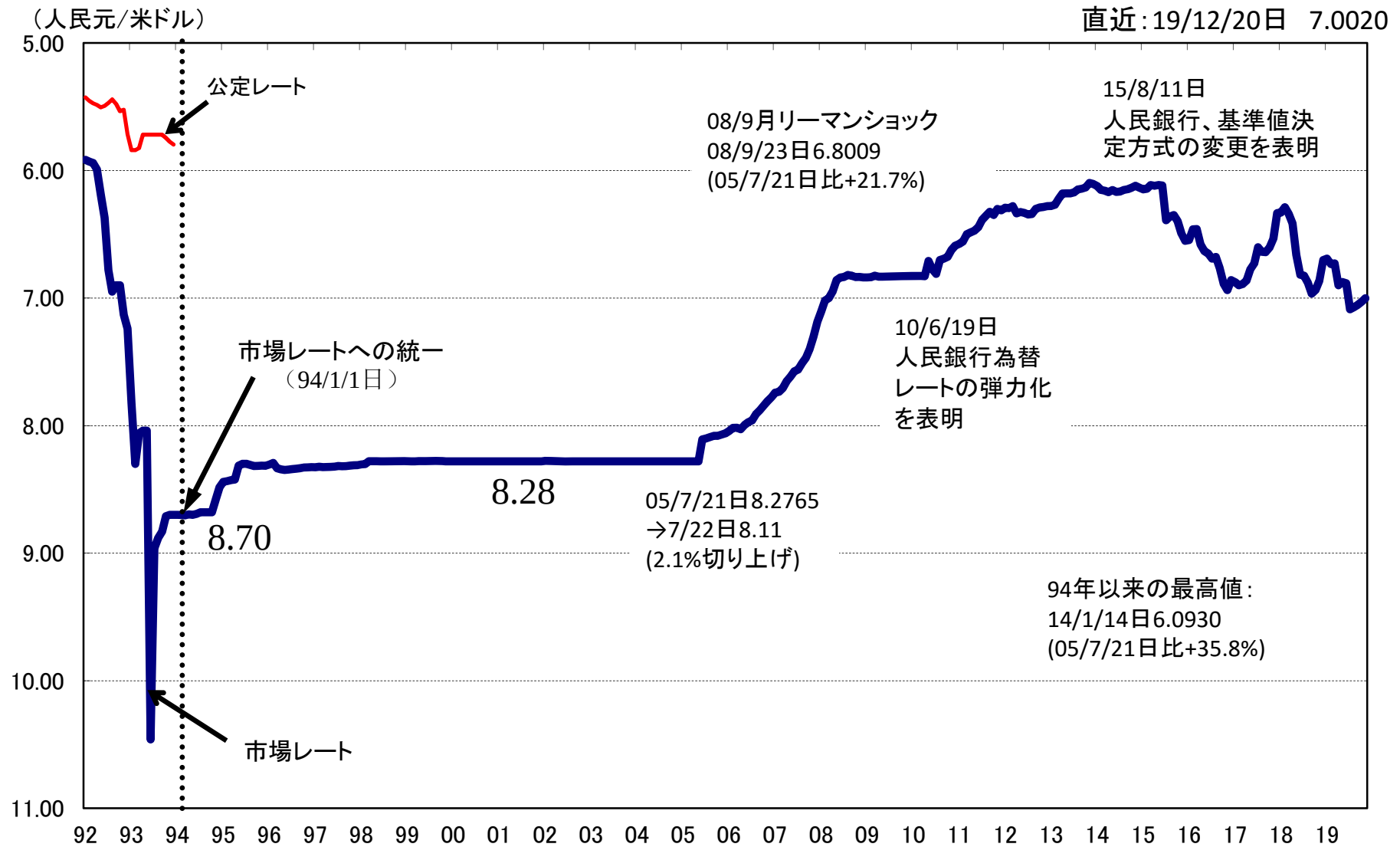
(資料出所: 中国債券信息网 <http://www.chinabond.com.cn/Info/13414643>)

【金融分野の開放に向けた三原則】

1. 参入前の内国民待遇とネガティブリストの導入
2. ①金融の対内外開放、②為替レート形成メカニズム、③資本勘定の自由兌換を相互に組み合わせ、共に推進
3. 金融業の開放度合いは金融監督能力に応じて決定

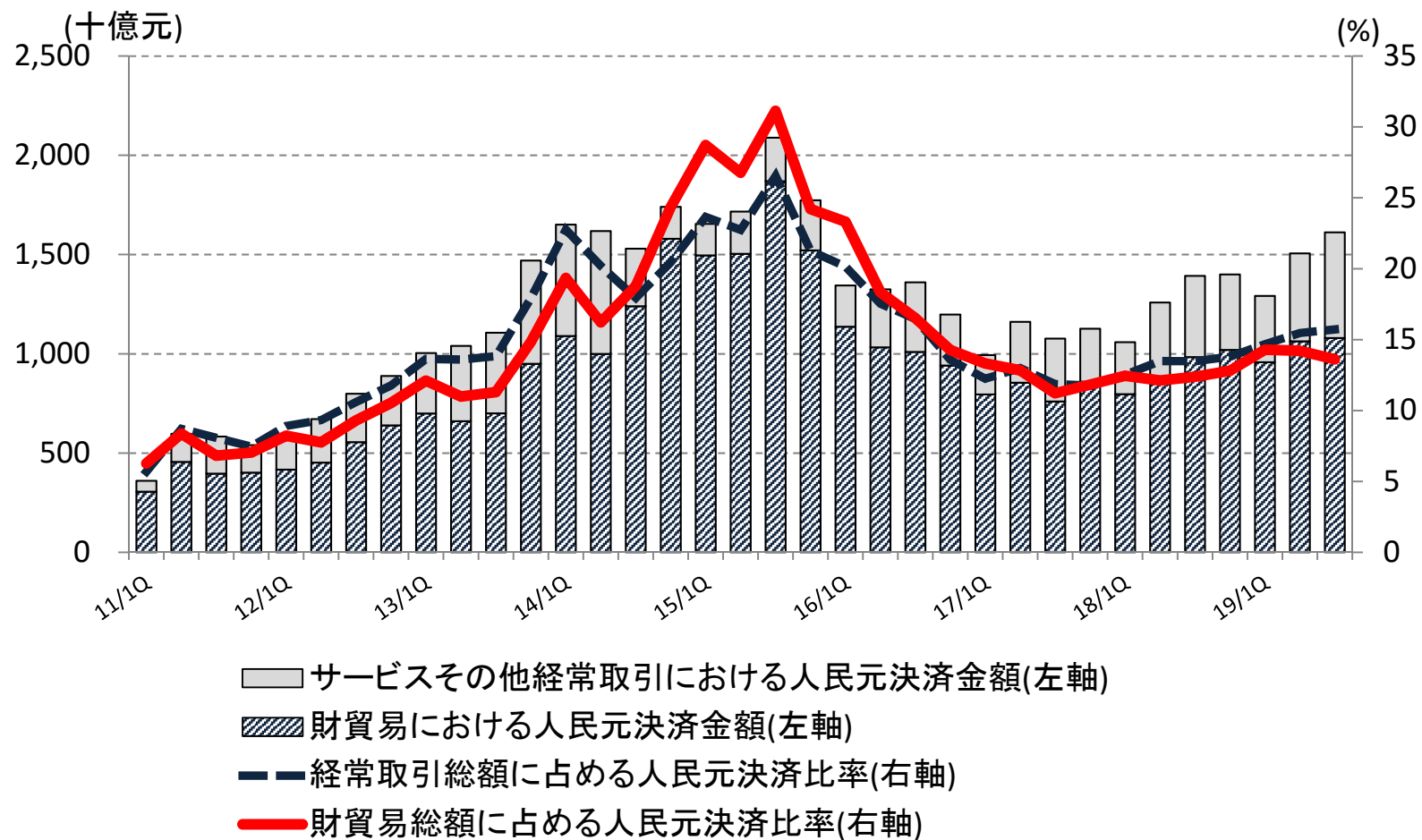
(資料出所: 2018年5月29日、金融街フォーラム(於: 北京)における中国人民銀行・易綱行長スピーチ)

図表25: 人民元の対ドル為替レートの推移(基準レート月末値)



資料出所: 中国国家外貨管理局

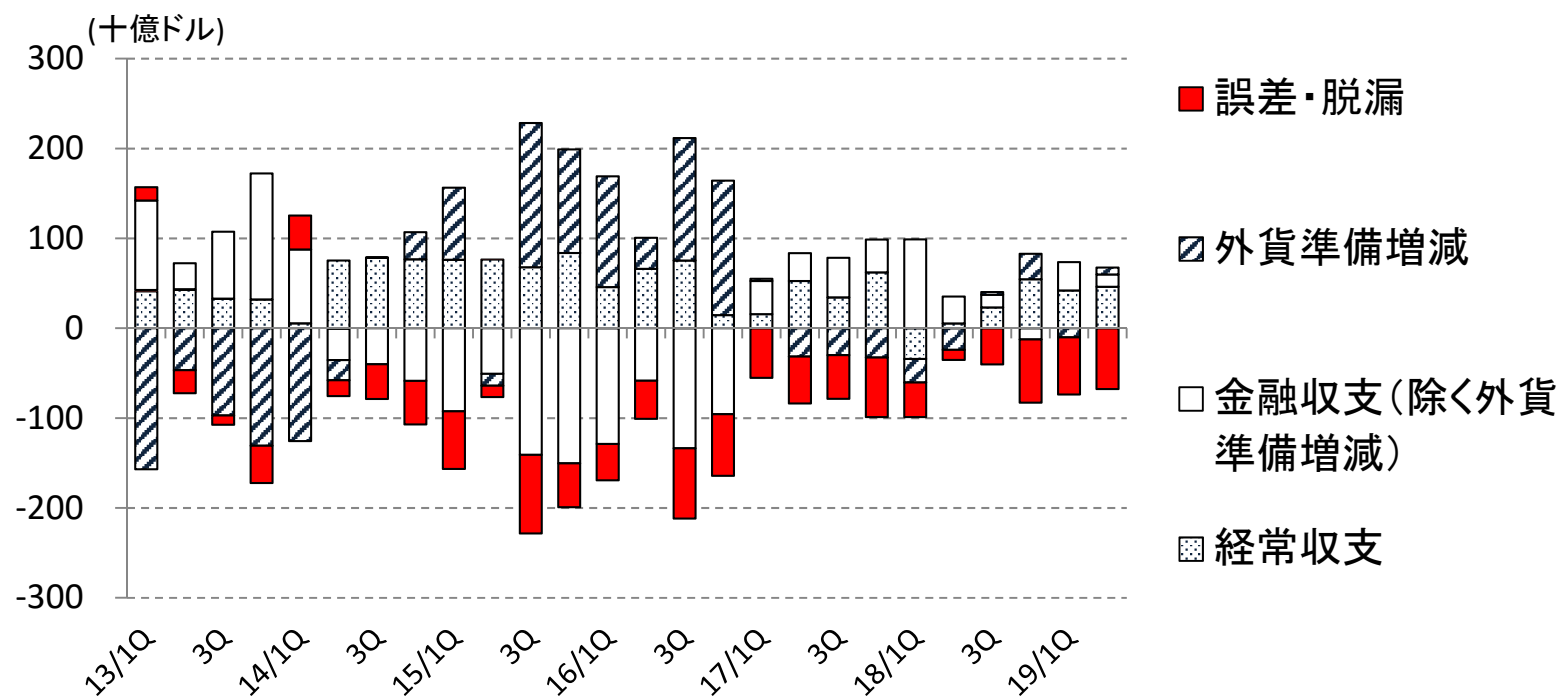
図表26: 中国大型商業銀行の海外部門シェアの推移



資料出所: CEIC China Premium Database

- 中国では、クロスボーダーの資本移動はかなり制限されているものの、2015年から2016年にかけて金融勘定の資金流出が強まった。その動きは一旦収まったものの、流出圧力は残っているように見える。

図表27: 中国の国際収支の動向(四半期ベース)



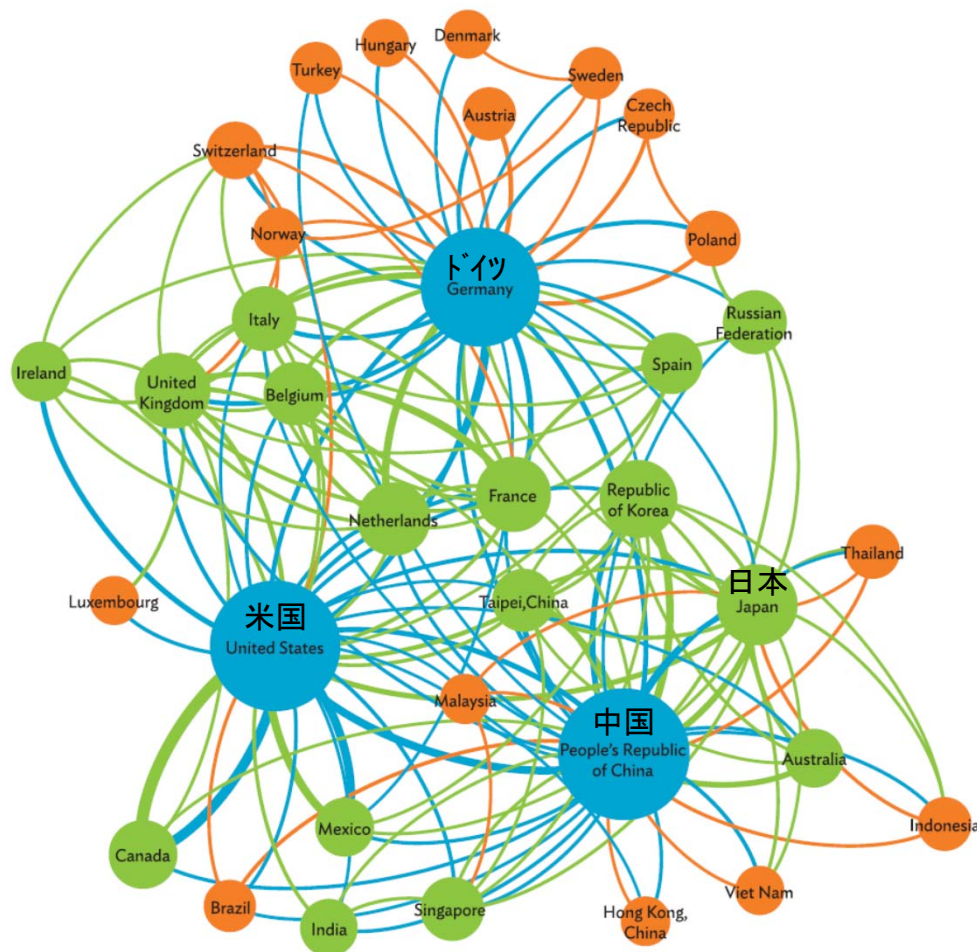
資料出所: CEIC China Premium Database

4. 日中間の金融協力の可能性

- (1) 両国企業・投資家の円滑な活動のために
- (2) 地域経済の安定のために
- (3) 共通する課題を克服するために

(1) 両国企業・投資家の円滑な活動のために

図表28: グローバル・バリュー・チェーンのイメージ



Notes: Chart shows the top 35 economies in the Multiregional Input–Output Table in terms of global value chain (GVC) participation.

Node size is based on GVC participation, measured by the sum of backward and forward participation.

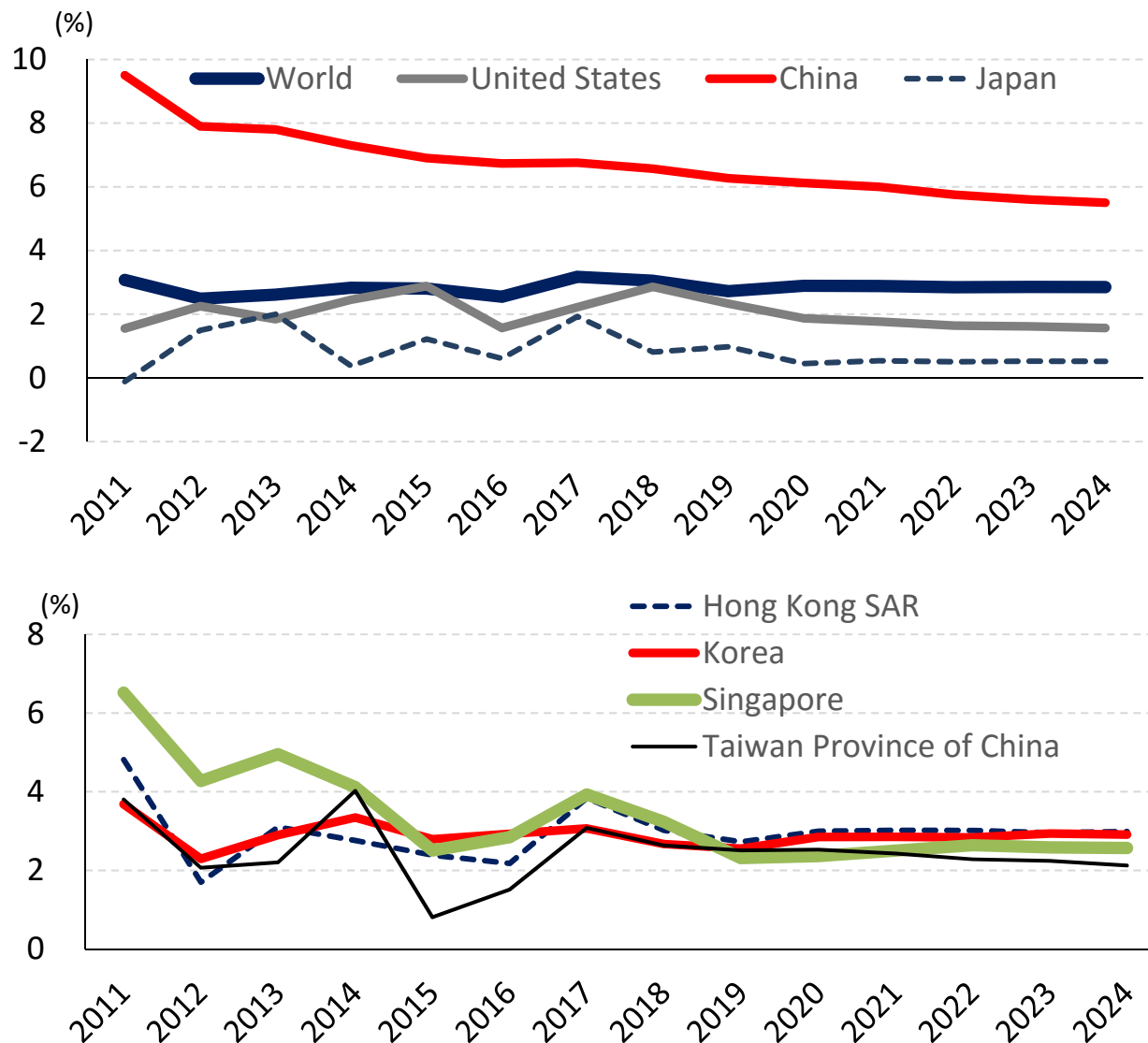
Blue nodes are the top three economies in terms of GVC participation; green nodes, the next 16; and orange, the following 16.

Line thickness indicates the size of bilateral intermediate goods exports, where lines are only shown when these exports exceed \$10 billion. The line color is based on color of source node.

資料出所: Abdul Abiad, Kristina Baris, John Arvin Bernabe, Donald Jay Bertulfo, Shiela Camingue-Romance, Paul Neilmer Feliciano, Mahinthan Joseph Mariasingham, and Valerie Mercer-Blackman (2018), “The Impact of Trade Conflict on Developing Asia”, ADB Economics Working Paper Series No. 566

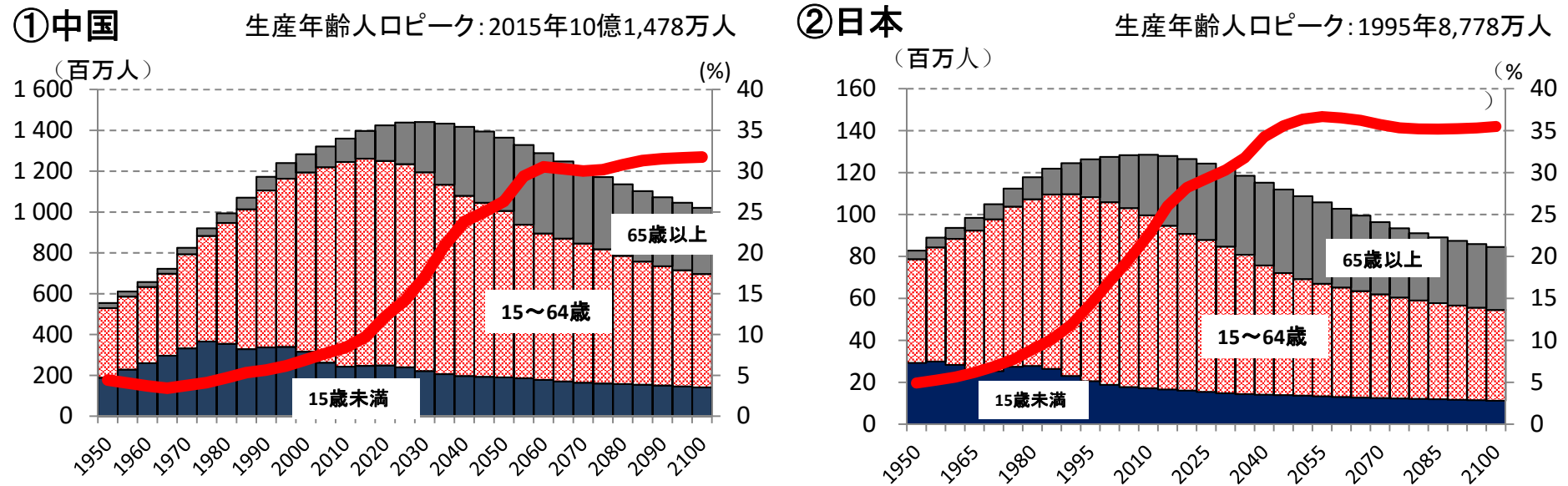
(2) 地域経済の安定のために

図表29: IMF世界経済見通し



(3) 共通する課題を克服するために

図表30: 中国と日本の年齢層別人口の推移



注: 赤色の実線は高齢者比率(右軸)。資料出所: 国連 World Population Prospects The 2017 Revision

図表31: 日本、中国、米国の高齢化進展速度

	高齢化社会 (高齢化率7%)	高齢社会 (同14%)	超高齢社会 (同21%)	7%→14%	14%→21%
日本	1970年	1994年	2007年	24年	13年
中国	2001年	2025年	2036年	24年	11年(推計)
米国	1942年	2014年	2034年	72年	20年(推計)

資料出所: 内閣府「平成30年版高齢社会白書」、国連 World Population Prospects The 2017 Revision

- 日中両国経済・社会ともに未知の領域に入りつつあるとの認識の下、協力関係構築のためには、様々なレベルでの多極的視座からの相互理解の深耕が最重要。
- まずは相互往来の強化を。
- アジア域内、欧米からの視線にも配慮を。
- 距離的に近く、時差が小さいメリットをどのように活かしてゆくか。



(表紙の写真ともに、2019年10月、
上海浦東新区陸家嘴にて撮影)