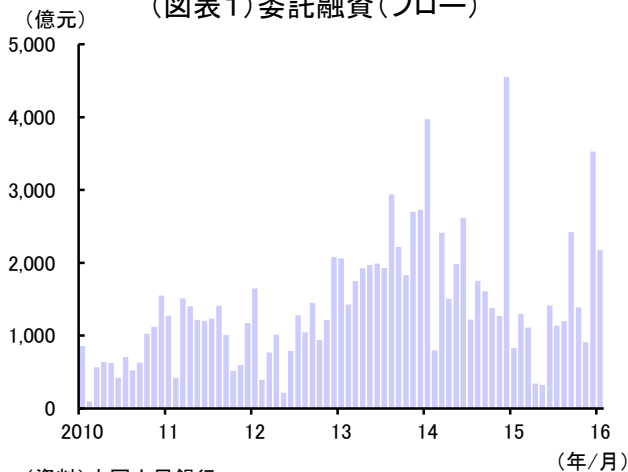


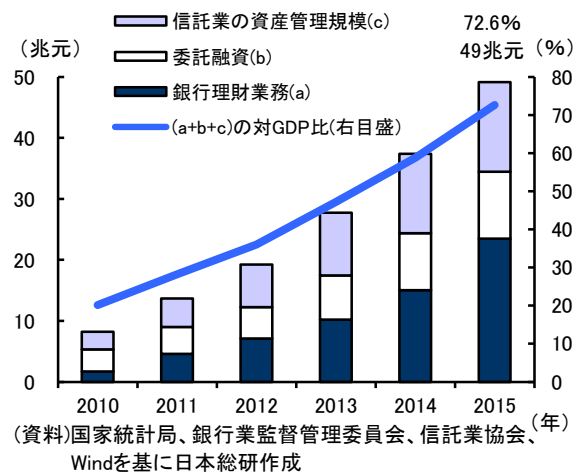
拡大する中国のシャドーバンキング

- (1) 中国では、代表的なシャドーバンキングである委託融資が再び増加（図表1）。銀行理財商品、委託融資、信託融資の3つを合わせた狭義のシャドーバンキングの残高は2015年末に49兆元（約850兆円）に拡大（図表2）。
- (2) この背景には、以下の3点が指摘可能。
- ① 金融緩和に伴う財テクの拡大（過剰流動性、図表3、4）。国有企業などでは、実業が行き詰るなか、社債や銀行融資を通じて低利で資金を調達し、高利率で不動産開発企業、インフラプロジェクトや中小民間企業に貸し付け。他方、固定資産投資が一段と減速するなど、実物投資に資金が回らず、中国国内でも“脱実向虚”との指摘が。
 - ② 実質的な預金金利の上限規制。2015年10月の預金金利の上限撤廃の告知後、当局から預金金利引き上げを止められた金融機関も。個人向けの金融商品開発が遅れ、高利回りの銀行理財商品に資金が流入し続けている状況。
 - ③ 政府のシャドーバンキング規制の微調整。景気減速下、不良債権が急増し、銀行に貸し渋りの動きも。当局は貸し渋りや貸し剥がしに対して警戒感を強めており、シャドーバンキング規制が運用面で甘くなっている可能性も。
- (3) シャドーバンキングの拡大は、短期的には景気を下支えするものの、企業の財テク拡大や家計の過度なリスク選好という側面が強いだけに、中国経済の不安定さを高める動きと認識。

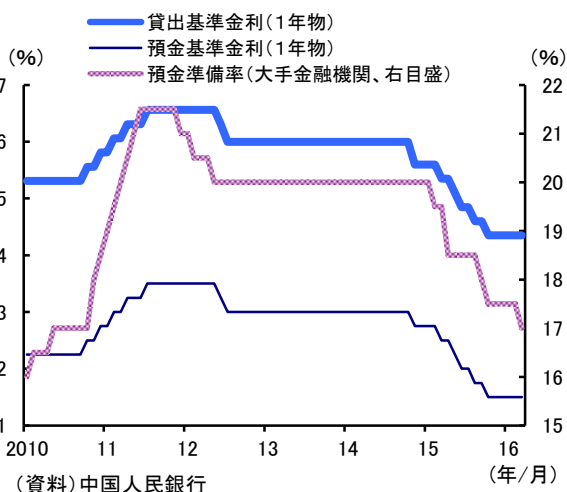
(図表1) 委託融資(フロー)



(図表2) シャドーバンキングの規模(ストック)



(図表3) 政策金利と預金準備率



(図表4) M2と名目GDP

