

## 第Ⅱ部 中国の産業動向と日本

## 第3章 第三次産業

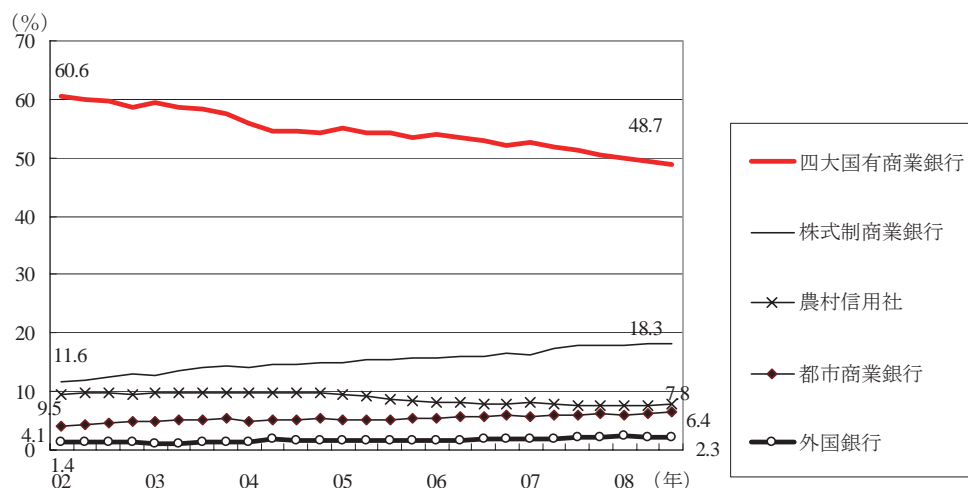
## 第1節 金融

## 1. 銀行

## 1-1. 外国銀行の動向

中国は2001年12月のWTO（世界貿易機関）加盟時の約束に基づき、5年間で漸進的に銀行業務を対外開放し、06年12月には完全開放した。これに伴い、外国銀行との競争力格差から地場銀行は大きな打撃を受けるとの危惧があったが、完全開放から2年以上が経過した今日でも、外国銀行のプレゼンスはほとんど拡大していない。全銀行の総資産に占める外国銀行のシェアは02年3月の1.4%から08年9月の2.3%へとごくわずかの上昇にとどまっている（図表1）。

図表1 銀行の総資産シェアの推移



(出所)「中国人民銀行統計季報」等

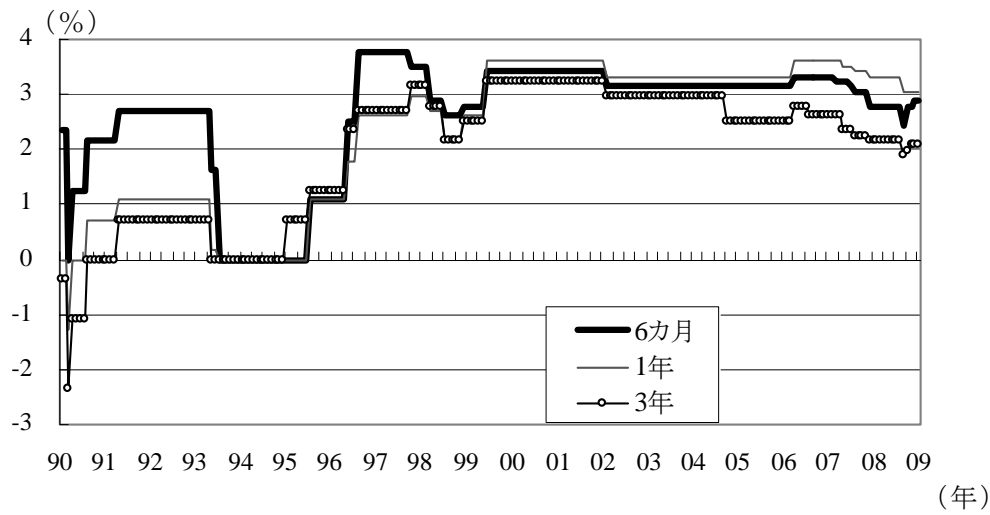
この背景として、外国銀行に対し、少なからぬ参入障壁が残っていることが指摘されている。例えば、資本金額は現地法人形式で10億元、支店形式では支店毎に外貨業務を行う場合で2億元、外貨業務と人民元業務を行う場合で3億元と高水準である。また、支店の場合には中国個人顧客向け人民元業務として認められるのは100万元以上の定期預金の受け入れのみである。

こうした参入障壁に対し、WTOの経過的レビューメカニズム（TRM：Transitional Review Mechanism）に基づき、多くのWTO加盟国が毎年のように規制緩和の要求を繰り返してきたが、08年中も目立った規制緩和は実現しなかった。<sup>89</sup>

<sup>89</sup> 中国のWTO加盟に際しては、TRMという特別の制度が設けられ、WTO一般理事会及び10以上の下部組織でWTO上の義務履行についての審査が加盟後8年間毎年実施された上、10年以内に最終審査が行われる。

また、金利自由化の遅れも一因といえる。中国人民銀行が設定する基準金利に基づき、各銀行が独自に金利を設定できる余地が拡大するという形で、金利自由化が進みつつあるものの、04年10月に、預金については基準金利以下、貸出については基準金利の0.9倍以上とされて以降は新たな動きがない。金利規制が残るなかで金融技術の巧拙に関係なく高い金利マージンを確保できる現状は、拠点網や人民元資金を豊富に有する地場銀行に有利で、外国銀行にとって優位性を発揮しにくい（図表2）。

図表2 預貸金利差の推移



(出所) CEIC

加えて、引き締め強化の影響も大きい。銀行は、07年中は10月以降の貸出残高の増加を禁じられたのに続き、08年には貸出増加額を前年実績以内に抑えるという窓口規制が課せられた。このため、外国銀行が貸出を伸ばす余地は制限され、外資系企業の資金ニーズに応えることすら難しくなった。

また、「外国銀行外債管理条例」に基づき、05年度（05年4月～06年3月）から短期の海外調達資金に対する総枠規制が導入されたが、07年度以降、その枠の大幅削減が続いている。07年度には四半期ごとに削減幅が拡大され、最終的に、年度末で、外国銀行の場合で06年度枠の40%、地場銀行の場合で同70%の削減となった。さらに、08年度も、外国銀行で07年度枠の10～15%、地場銀行で同5%削減された。

確かに08年前半までは、人民元切り上げ期待に伴う投機資金の流入も含め、短期対外債務が急速に積み上がったことが当局の危機感を刺激するものであったことは理解できる。ただし、外国銀行の対外債務が全体に占めるシェアは最も高かった06年でも15.4%であり、対外債務自体が外貨準備に比べれば極めて小さい（図表3）。

国内の広範な預金基盤を活用できる地場銀行と異なり、支店網も乏しい外国銀行は規制金利の下では高率で預金を集める道も閉ざされている。勢い、海外調達資金への依存度が

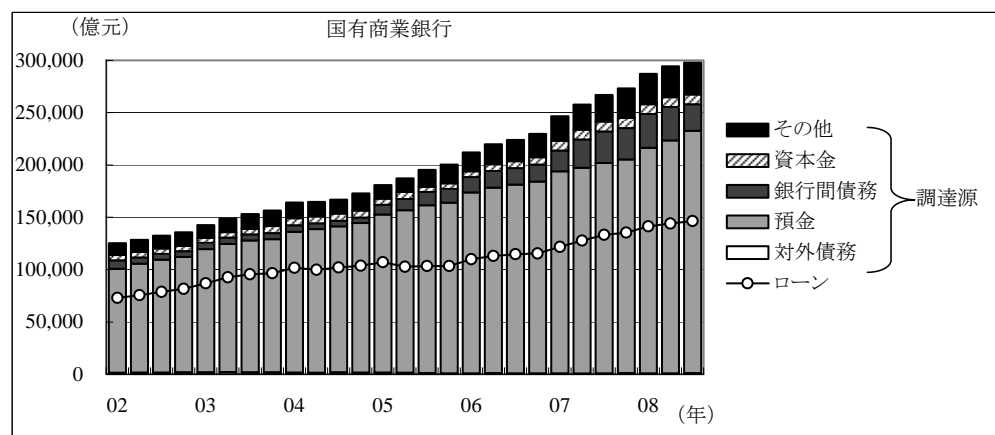
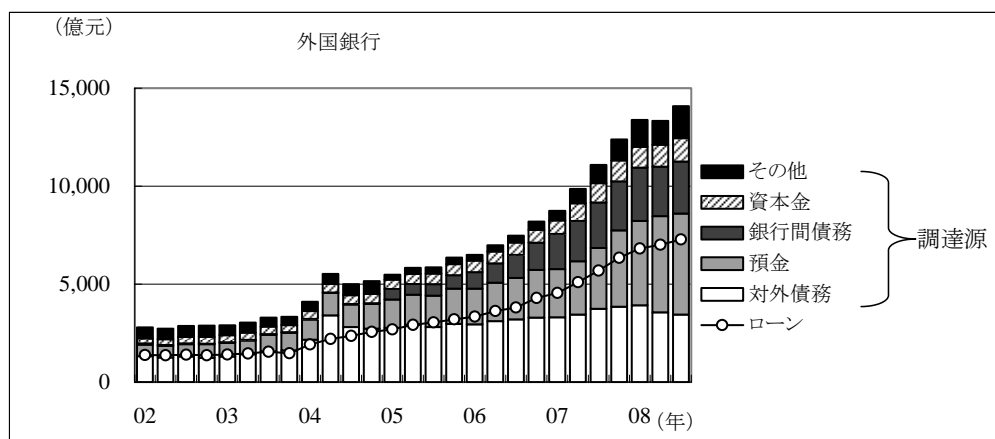
図表3 対外債務残高の推移

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008.9
調達者別	政府	498.2 (1.7)	505.2 (1.4)	527.7 (4.4)	335.9 (▲36.3)	330.1 (▲1.7)	343.5 (4.1)	348.9 (1.6)	345.5 (▲1.0)
	地場系金融機関	344.4 (n.a.)	334.5 (▲2.9)	376.2 (12.5)	659.7 (75.3)	610.8 (▲7.4)	703.6 (15.2)	803.2 (14.2)	1,082.2 (34.7)
	地場企業	112.5 (▲16.8)	100.3 (▲10.9)	76.2 (▲23.9)	59.9 (▲21.4)	45.8 (▲23.6)	35.2 (▲23.1)	46.9 (33.2)	45.0 (▲4.0)
	外資系金融機関	170.5 (n.a.)	150.5 (▲11.7)	209.5 (39.2)	316.3 (51.0)	408.1 (29.0)	496.3 (21.6)	463.1 (▲6.7)	472.9 (2.1)
	外資系企業	352.0 (▲24.3)	331.6 (▲5.8)	378.0 (14.0)	446.5 (18.1)	505.1 (13.1)	608.4 (20.4)	740.0 (21.6)	932.1 (26.0)
	貿易信用	216.1 (n.a.)	263.2 (21.8)	365.7 (38.9)	465.0 (27.2)	908.0 (95.3)	1,040.0 (14.5)	1,331.0 (28.0)	575.5 (▲56.8)
	その他	7.5	0.1	3.0	2.6	2.6	2.7	3.2	3.8
	期間別	長期	1,195.3 (▲9.9)	1,155.6 (▲3.3)	1,165.9 (0.9)	1,242.9 (6.6)	1,249.0 (0.5)	1,393.6 (11.6)	1,535.3 (10.2)
	短期	652.7 (399.0)	707.8 (8.4)	921.7 (30.2)	1,232.1 (33.7)	1,561.4 (26.7)	1,836.3 (17.6)	2,200.8 (19.9)	2,800.4 (27.2)
対外債務合計		1,701.1 (16.7)	1,685.4 (▲0.9)	1,936.3 (14.9)	2,286.0 (18.1)	2,810.4 (22.9)	3,229.9 (14.9)	3,736.2 (15.7)	3,457.1 (▲7.5)
外貨準備		2,121.7 (28.1)	2,864.1 (35.0)	4,032.5 (40.8)	6,099.3 (51.3)	8,188.7 (34.3)	10,663.4 (30.2)	15,282.5 (43.3)	19,055.9 (24.7)

(注) 上段は金額(億ドル)、下段は前年末比伸び率(%)。

(出所) 国家外為管理局統計等

図表4 銀行の資金調達源とローン残高



(出所) 「中国人民銀行統計季報」

高い外国銀行にとって、海外からの資金調達規制強化は、調達資金全体の規模抑制につながるものといえる（図表4）。

## 1-2. 外国銀行の資本参加

外国銀行は、自前の支店網を作り上げるには時間がかかるという認識から、04年以降、地場銀行への資本参加を積極化させた。一方、中国側も、先進的な金融技術ノウハウの吸収、資本力ならびに信用力の強化などに期待して、戦略機関投資家という位置付けで外資を歓迎した。ただし、1海外投資家当たり20%、海外投資家全体で25%という出資比率規制は海外からの度重なる要求にもかかわらず、緩和されていない。

すでに、四大国有銀行のうち、建設銀行、中国銀行、工商銀行が、外国銀行からの出資

図表5 外資による地場銀行への資本参加

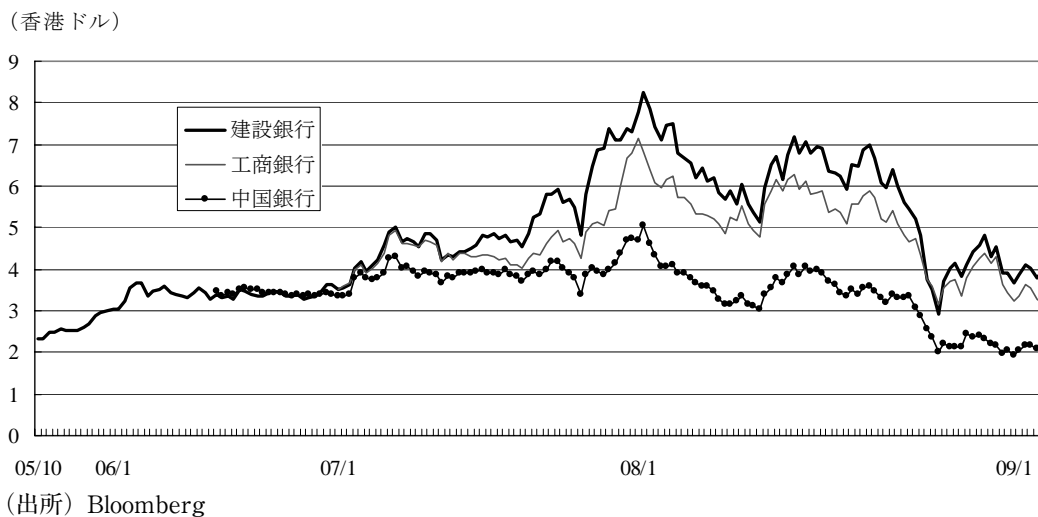
中国の銀行		総資産 (2007年、億元)	外資	初取得時期	出資比率
国有商業銀行	中国建設銀行	65,981.8	バンク・オブ・アメリカ	2005	9→10.75(2008.6)→ 19.13(08.11)→16.6%(09.1)
			テマセク(シンガポール)	2005	5.1%
	中国銀行	59,955.5	ロイヤル・バンク・オブ・スコットランドを中心とする共同出資団(メリルリンチ、香港の財閥李嘉誠氏を含む)	2005	10→3.21%(2009.1)
			テマセク(シンガポール)	2005	4.1%
			UBS(スイス)	2005	1.6→0%(2008.12)
			ADB	2005	0.2%
中国工商銀行	86,842.9	三菱東京UFJ銀行	2006	0.2%	
			ゴールドマンサックスを中心とする企業連合(ドイツの保険会社アリアンツ、アメリカン・エキスプレスを含む)	2006	8.9%
株式制商業銀行	中国光大銀行	7,393.5	ADB	1996	0.6%
	民生銀行	9,198.0	IFC	2003	0.93%
	浦東発展銀行	9,194.8	テマセク(シンガポール)	2004	3.9%
	交通銀行	21,036.3	シティバンク	2003	4.6%
	興業銀行	8,513.4	香港上海銀行(HSBCグループ)	2004	19.9%
			ハンセン銀行(HSBCグループ)	2004	16.0%
	深セン発展銀行	3,525.4	IFC	2004	4.0%
			GIC(シンガポール)	2004	5.0%
	華夏銀行	5,925.6	ニューブリッジキャピタル	2004	17.89%
			GE	2005	7%
	中信銀行(CITIC系)	10,112.4	ドイツ銀行	2005	9.9→13.7%(2008.3)
			ザル・オッペンハイム(ドイツ)	2005	4.1%
	広東発展銀行	4,375.2	BBVA(スペイン)	2006	5.0%
			シティバンクを中心とする企業連合(シティグループ20%、中国人寿20%、国家电网20%、中信信託12.85%、普華投資8%、IBM4.74%)	2006	85.59% (外資比率は24.74%)
天津渤海商業銀行	324.8	スタンダード・チャータード銀行	2004	19.99%	
都市商業銀行	上海銀行	3,089.8	IFC	1999	7.0%
			HSBC	2001	8.0%
			上海商業銀行(香港)	2001	3.0%
	南京市商業銀行	760.6	IFC	2001	5.0%
			BNPパリバ(フランス)	2005	19.2%
	西安市商業銀行	408.7	IFC	2004	12.4%
	済南市商業銀行	378.4	スコシアバンク(カナダ)	2004	11.5%
			コモウェルズ銀行(オーストラリア)	2004	11.0%
	北京銀行	3,542.2	ING(オランダ)	2005	19.9%
			IFC	2005	5.0%
	杭州市商業銀行	692.7	コモウェルズ銀行(オーストラリア)	2005	19.9%
			ADB	2006	5.0%
	南充市商業銀行	58.4(2006)	DEG(ドイツ投資開発会社)	2005	10.0%
			SIDT(ドイツ)	2005	3.3%
	ウルムチ市商業銀行	n.a.	ハビブ銀行(パキスタン)	2006	19.9%
	天津市商業銀行	1,027.1	ANZ(オーストラリア)	2006	19.9%
	重慶銀行	446.3	大新銀行(香港)	2006	17→20%(2008.9)
	寧波市商業銀行	755.1	OCBC(シンガポール)	2006	12.2%
青島市商業銀行	311.7	インテザ・サンパウロ(イタリア)	2007	19.9%	
成都市商業銀行	n.a.	ホンリョンバンク(マレーシア)	2007	19.99%	
その他	杭州連合銀行	305(2006.6)	ラボバンク(オランダ)	2006	10.0%
			IFC		5.0%
上海農村商業銀行	1,574.7	ANZ(オーストラリア)	2006	19.9%	

(出所)「中国金融年鑑」、各種報道、等

を受け入れて信用力を引き上げ、数百億ドルにのぼる大規模な上場を成功させた。さらに、株式制商業銀行、都市商業銀行などでも、外資参加を受ける銀行が増え、ブームは一巡した模様で、2008年には新規の進出はほとんどなかった（図表5）。

ただし、すでに資本参加している外国銀行が地場銀行に対する出資比率を高める動きは出てきた。3月、ドイツ銀行は5.5億ドルを投じて、華夏銀行の出資比率を9.9%から13.7%に引き上げた。バンク・オブ・アメリカ（BOA）は11年3月までに、建設銀行株190億株を2.42～2.78香港ドル（時期によって異なる）かPBR1.2倍の高い方で購入できるオプションを持っており、それを行使し始めた。6月には60億株、さらに11月には195.8億株を買い増し、出資比率を8.2%から最終的に19.13%に引き上げた。1株当りの取得価格は6月分2.42香港ドル、11月分2.8香港ドルと、当時の株価（それぞれ6.65香港ドル、4.11香港ドル）に比べ、大幅に割安であった（図表6）。

図表6 中国の3大銀行の株価推移（香港市場）



ところが、08年末以降、金融危機により大きな打撃を被った欧米銀行を中心に、売却凍結期間が終了した中国の銀行株を売却し、資本増強を図る動きが目立ってきた。中国銀行株については、08年12月末に、スイスUBSが34億株、次いで、09年1月には香港の有力実業家、李嘉誠氏傘下のファンドが20億株、英ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド（RBS）が108億株を売却した。この結果、李嘉誠ファンドの出資比率は1.21%、UBS、RBSの出資比率はゼロとなった。また、BOAも建設銀行の株式56億2,000万株を売却し、出資比率を16.6%に低下させた。

外国銀行の資本参加ブームの沈静化には、双方に期待はずれがあったとの指摘もある。中国の銀行は、外国銀行には豊富な国際金融ノウハウがあるものの、中国の内情への理解不足から、中国の銀行が抱える問題について即効性のある適切な処方箋を提示できないことに不満を覚える一方、外国銀行にも20%未満の低い出資比率では十分な影響力を行使

できないという不満が生じている。

### 1-3. 地場銀行の動向

#### (1) グローバル金融危機下でも高収益

グローバル金融危機が深刻化するなかで、中国の銀行の世界的な地位は上昇した。時価総額でみた場合、09年2月には、工商銀行、建設銀行、中国銀行が世界1-3位を独占、さらに、交通銀行が世界10位に浮上した(図表7)。むろん、株価下落が回避できたわけではなく、海外主要行の落ち込みがより激しかったという要素が大きい。

図表7 世界の銀行の時価総額ランキング

(2007年12月末)				(2009年2月末)			
順位	金融機関名	国名	時価総額 (億ドル)	順位	金融機関名	国名	時価総額 (億ドル)
1	中国工商銀行	中国	3,390	1	中国工商銀行	中国	1,709
2	中国建設銀行	中国	2,858	2	中国建設銀行	中国	1,198
3	HSBC	英国	2,008	3	中国銀行	中国	1,050
4	中国銀行	中国	2,002	4	HSBC	英国	854
5	バンク・オブ・アメリカ	米国	1,831	5	JPモルガン・チェース	米国	853
6	シティグループ	米国	1,466	6	三菱UFJ	日本	541
7	JPモルガン・チェース	米国	1,466	7	ウェルズファーゴ	米国	513
8	バンコ・サンタンデール	スペイン	1,350	8	バンコ・サンタンデール	スペイン	507
9	ユニクレディト	イタリア	1,102	9	ゴールドマンサックス	米国	460
10	ウェルズファーゴ	米国	1,013	10	中国交通銀行	中国	344

(出所) 各種資料

また、建設銀行、中国銀行、工商銀行については、上場前の公的資本注入に加え、海外上場での調達により、それぞれ300億ドルを超える外貨建資産を得て、米国の債券を中心に海外証券投資を急増させていたため、サブプライム危機の影響も波及した(図表8、9)。とくに中国銀行はサブプライム関連資産保有額が07年6月末には96億ドルと建設銀行、工商銀行の約10億ドルを大きく上回っていたことから、07年通年決算で赤字になる可能性が報じられる局面もあった。しかし、同行は、07年後半以降、サブプライム関連資産の処理を進め、13億ドルの引当損失を計上しても、07年の純利益は前年比31%増を確保した。また、建設銀行、工商銀行も、小幅の関連損失を計上しても、07年の純利益はそれぞれ同48%増、同60%増まで高まった。

08年に入り、グローバル金融危機が一段と深刻化するなかでも、巨大な資産規模と規制金利に伴う国内の厚い利鞘に支えられ、1~9月の前年比でみた純利益が建設銀行48%増、工商銀行45%増、中国銀行26%増と好調を維持している。

9月に、米国で大手証券会社リーマン・ブラザーズが破綻すると、建設銀行は1億9,140万ドル、工商銀行は1億5,180万ドル、中国銀行は7,562万ドルの関連債権の保有を公表

図表 8 銀行の外貨建資産増の動き

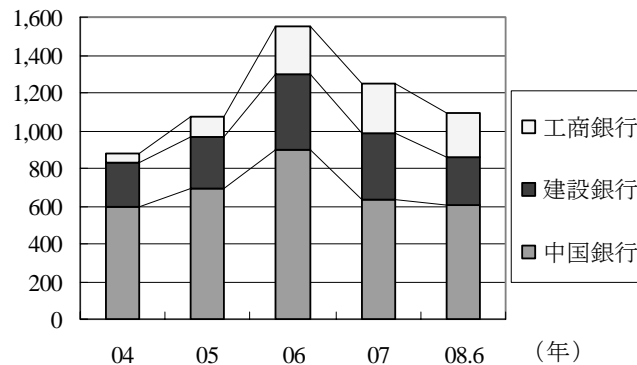
(億ドル)

	建設銀行	中国銀行	工商銀行	
2003年12月	225	225		外貨準備 から資本 注入
2005年4月			150	
2005年10月	92			香港上場
2006年6月		97		
2006年10月			161	
合計	317	322	311	

(出所) 各種報道等

図表 9 銀行のドル建証券保有残高の推移

(億ドル)



(注) 04～07年は年末、08年は6月末値

(出所) 各行年報等

したが、いずれも総資産の0.01%程度と影響は軽微とみられる。それでも、不安心理の広がりを配慮してか、公的資本注入に伴い、これら3行の大株主となっている国有投資会社・中央匯金公司是、経営支援と株価安定のため、3行の株を買い増す旨発表した。

なお、四大国有銀行のうち農業銀行は不良債権比率が高かったことから、改革が遅れていたが、08年10月、中央匯金公司から190億ドルの資本注入を受けて、09年1月に株式会社化した。同行も、他の3行同様、上海・香港への上場を念頭に置いているが、世界的に厳しい金融情勢を踏まえれば、相当に時間を要するとみられている。

## (2) 銀行の海外投資に政府がブレーキ

地場銀行は、その豊富な資金力を駆使して、海外の銀行買収に乗り出し、投資先は途上国から先進国に広がりつつある(図表10)。08年にはグローバル金融危機の深化と相まって、中国の銀行の資金を求める海外からの声は一段と強まった。

図表 10 海外金融機関への投資

時期	買収元である中国の金融機関	金額	概要
2006年8月	建設銀行	12億ドル	米国のバンク・オブ・アメリカの香港のリテール子会社BOAアジアを買収。
12月	中国銀行	9.65億ドル	アジア最大の航空機リース会社、シンガポール・エアクラフト・リーシング・エンタープライズを買収。
	工商銀行	n.a.	インドネシアのハリム銀行株式90%を株式交換で取得。
2007年5月	中国投資有限責任公司 (CIC)	30億ドル	米国の投資ファンド、ブラックストーンに10%出資。
7月	国家開発銀行	30億ドル	英国のバークレイズ銀行の株式3%取得、取締役を派遣。バークレイズ銀行のABNアムロ買収成功後は追加出資の予定であったが、同買収は失敗に終わった。
10月	民生銀行	2億ドル超	2008年末までに米国のUCBHホールディングスの株式9.9%を取得。2009年6月末までに出資比率を20%に引き上げるオプションを保有。
	工商銀行	55億ドル	南アフリカの最大手のスタンダード銀行の株式20%を取得。
11月	中国銀行 (香港)	5億ドル	香港大手の東亜銀行の株式4.94%を買収。
	平安保険	27億ドル	オランダ・ベルギー系の金融大手フォルティスの株を4.18%取得し、筆頭株主となった。
	中国投資有限責任公司 (CIC)	50億ドル	モルガン・スタンレーに出資。期限2年7カ月年利9%の社債を購入、満期時に株式転換。転換後の出資比率は9.9%の見込み。
2008年1月	工商銀行	5.83億ドル	マカオの誠興銀行の株式79.9%を取得。
	中国銀行 (英国)	900万スイスフラン	スイスのファンド会社の株式30%を取得。
9月	招商銀行	24.8億ドル	香港の永隆銀行の株式53.12%を取得。

(出所) 各種報道等

しかし、それは同時に損失のリスクが高まったことでもある。07年に外貨準備を運用するための政府系投資ファンドとして新設された中国投資有限責任公司 (CIC) は、07年中に、米大手投資会社ブラックストーングループに30億ドル、モルガン・スタンレーに50億ドルと大型出資を相次いで実施したが、世界的な株安により、08年決算では50%の評価損を計上したと報じられている。12月には、CICの楼継偉会長から、「これ以上、海外金融機関に投資する勇気はない」との発言も出ていた。

こうした現状を踏まえ、中国の銀行の海外投資に当局が反対し、見送りとなるケースが増えてきた。国家開発銀行はシティグループに20億ドルの出資、株式3%を取得済みの英バークレイズ銀行への追加投資などの案件を進めていたが、結局、ともに当局の認可は下りなかった。国家開発銀行はドイツのドレスナー銀行についても、コメルツ銀行を上回る金額で現金払いという条件を提示し、買収に動いた。結局、コメルツ銀行が獲得したが、この案件にも、政府は難色を示していた。中国銀行も9月にフランスのロスチャイルド銀行の株式20%を2億3,630万ユーロで取得する取り決めに調印したが、これにも政府の認可は下りていない模様である。