

# 『 ぱんだより 』

※パンダからのお便りという意味で「ぱんだより」と名付けました。  
 スパークスのアジア地域における情報発信レポート

第15号(2008年9月26日)「中国市場動向2008年8月」



## 休日返上の中秋節

今年から中国では、四大伝統行事の1つである中秋節が祝日となりました。旧暦の8月15日(十五夜)、満月を愛でながら、秋の収穫を祝い、地の神様を祀る節句です。ところがその秋の名月を祝う祝日に、世界を震撼させた米証券大手リーマン・ブラザーズの破綻が報道されました。中国金融当局の職員は休日を返上し、緊迫した面持ちで中国の銀行管理委員会と証券管理監督委員会に緊急出勤したようです。

## リーマン・ショック後の経済政策

金融恐慌に対抗する中国政府の施策は素早いものでした。15日深夜、中国政府は「組合拳」(コンビネーション・パンチ)と呼ばれる一連の政策を発表し、株式市場のPKO(防衛策)を実施しました。まず金融政策ですが、今回の利下げは預金金利(1年物 ▲0.27%)、預金準備率(中小金融機関のみ、▲1%)で、6年7ヶ月ぶりのものです。中国の経済運営としてはインフレ抑制から景気刺激策に軸足が移った大きな転換点になったと言えます。

しかし、16日の株式市場ではリーマン・ショックの影響はやはり大きく、上海総合指数は前週末比93.0ポイント安となりました。そこで中国政府は更なる市場テコ入れ策として、現行、株式の購入時・売却時ともに徴収される印紙税を売却時だけの徴収へ変更したり、また国有企業による上場子会社の株式売却を一部制限するなどの施策を発表しました。こうした中国政府の相次ぐテコ入れ策により、中国株式市場は大きく反発しました。

## リーマン・ショックの中国の金融機関への影響

リーマン・ブラザーズの経営破綻は、中国の銀行にどのぐらいの影響を与えるのでしょうか？

四大国有上場銀行と株式上場銀行6行では、中国工商銀行、中国銀行、建設銀行、交通銀行、招商銀行、中国民生銀行、中信銀行、興業銀行、華夏銀行の9行がリーマン・ブラザーズ関連の資産を保有していたようです。

ただ資産としては、リーマン・ブラザーズ発行の優先債(通常その他の債券保有者や株主よりも優先されます)が大多数であり、また各行の保有額もそれほど高くないため、総資産に占める割合も少なく、中国の銀行の財務状況への影響は軽微だと予想されています。

(万米ドル) 中国金融機関が保有するリーマンの債権額



出所:各種報道資料をもとにスパークス・アセット・マネジメントが作成 2008年9月22日



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



# 『ぱんだより』

スパークスのアジア地域における情報発信レポート

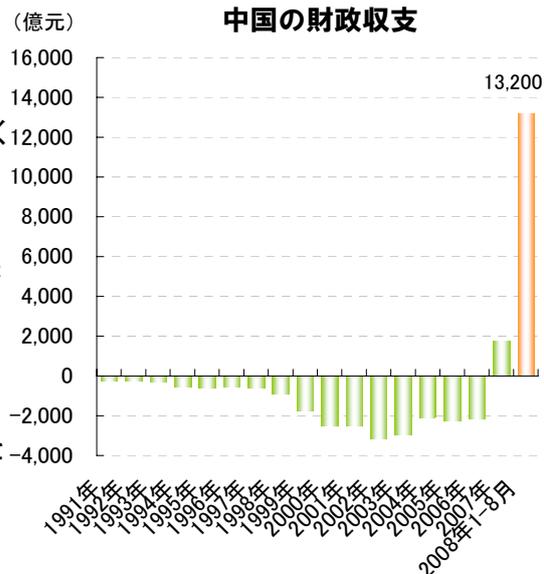


## 三中全会後の財政政策に注目

10月下旬、中国では共産党の「三中全会」で経済政策の方向性について、活発な議論が行われる予定です。今回の同会では、中国政府は安定的な経済成長を図るために、追加的な金融緩和と財政出動に動く予想されています。

10月中旬には第3四半期のGDPが発表されますが、そこで景気減速に応じて貸出金利と預金準備率の更なる引き下げや追加的な金融緩和措置が実施される可能性もあります。

そして、金融緩和を図ると同時に大型の財政出動も予想されています。中国財政部の発表によると、1-8月の財政収入は前年同期比28.4%増の4.47兆元、一方、同期間の財政支出は同28.1%増の3.15兆元となり、中国の財政黒字はすでに1.3兆元（約20兆円）にまで拡大しています。これは当然景気を支える強力な財源となり、今後は、法人税や消費税の減税措置や企業への税還付も予想されています。



出所：財務部、中国統計年鑑2007年、2008年9月18日

## 《主要株価推移》(各市場の直近1年間)



出所：ブルームバーグ

**【編集後記】**リーマン・ブラザーズの破綻は非常にショッキングな出来事で、日本のバブル崩壊後も多くの金融機関が破綻し市場を根底から揺さぶった時期を思い出しました。このような波乱の嵐の中で、良い企業が育成されることを信じながらアジア全体の市場を見ていきたいと思ひます。

(知恵越え悟る&見に行っちゃイナ)



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。