

『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9号(2008年6月25日)「中国市場動向2008年5月」



年初来安値を更新

中国株式市場が、年初来安値を更新しています。6月10日、上海総合株価指数は3,072ポイントと、前日比7.7%下落しました。翌11日、3,000ポイントを割り込み、2007年3月以来の最安値を更新、13日まで一週間でトータル13.8%以上も下落しました。

今回の預金準備率引き上げの特徴

大幅下落の主因は、6月7日の中国人民銀行(中央銀行)による預金準備率の大幅引き上げが考えられます。預金準備率の引き上げは今年に入ってなんと5回目となり、準備率は過去最高の17.5%になりました。

今回の引き上げには3つの特徴が見られます。

- (1) CPI(消費者物価指数)発表に先立っての決定
- (2) 調整幅が1ポイントと拡大(過去は0.25か0.5ポイント)
- (3) 四川地震被害の深刻な被災地の金融機関に対して一時猶予措置

預金準備率引き上げの効用

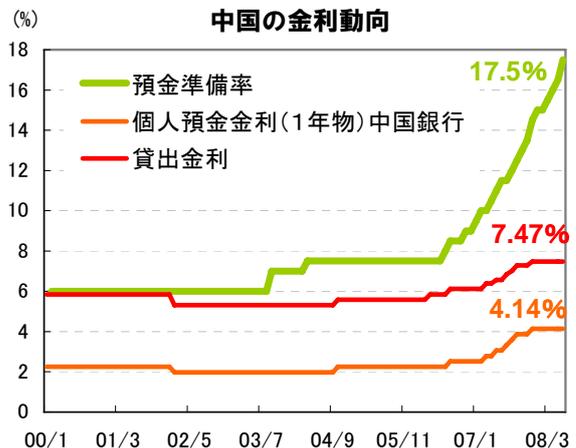
それでは、なぜ中央銀行は預金準備率という手段を頻繁に使っているのでしょうか？

預金準備率とは、民間銀行が預金量に応じて一定割合を準備金として中央銀行に預ける割合を指します。無利子ですし、通常民間銀行は過剰に積み立てることはしません。

しかし、中央銀行は金融政策の一つの手段として、強制的に預金準備率を引き上げることも出来、今回の中国政府の施策は、まさにこれにあたります。

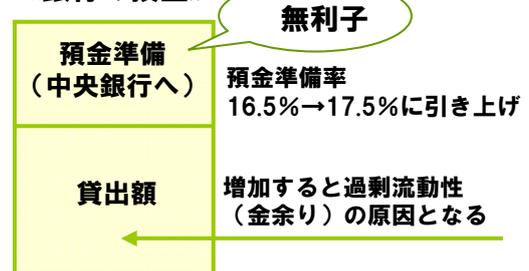
調整日	預金準備率 調整幅	上海総合指数の変動
08/6/7	↑1.0%	↓7.70%
08/5/12	↑0.5%	↓1.84%
08/4/16	↑0.5%	↓2.09%
08/3/18	↑0.5%	↑2.53%
08/1/16	↑0.5%	↓2.63%

出所: CEIC 2008年6月8日



出所: CEIC (2008年6月7日現在)

《銀行の預金》



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



一般に、預金準備率の操作は、銀行の貸出量に着目して行われるもので、過剰流動性(金余り)の抑制効果が期待されています。

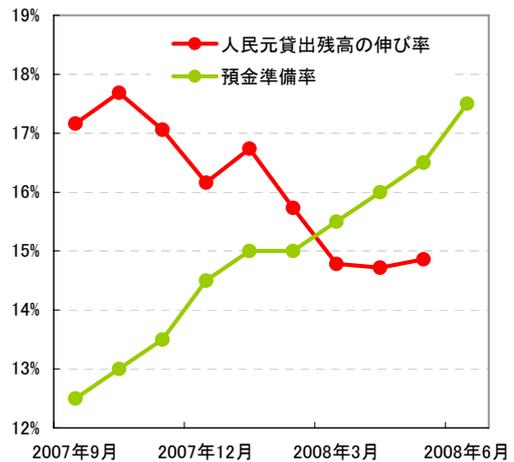
それに対して、預貸金利の引き上げは、米中の金利差をさらに拡大させ、それによって高金利を狙って中国に更なる資金の流入を招くため、過剰流動性を抑制するつもりが逆にそれを助長しかねないのです。そのため今年はまだ、中央銀行は預金金利の引き上げを実行していません。

5月末時点で中国の金融機関の人民元の貸出残高は、対前年同期14.86%増の28兆2,900億元となり、伸び率は前月末比で0.16ポイントの微増にとどまっています。右グラフのように、預金準備率上昇に伴って、貸出残高の伸び率は鈍化し、中国政府の量的引き締め策の効果が少しずつ現れてきているのがわかります。

今後の見通し

5月のCPIは前年同月より7.7%の上昇となりました。しかしながら、上昇スピードは鈍化したものの、中国にとってインフレ抑制は引き続き必要であり、今後もしばらくは金融引き締め政策が継続されることでしょう。ちなみに、HSBC銀行では、中央銀行が年末までに預金準備率を21%まで引き上げると予想しています。

法定預金準備率引き上げの効果



出所: 中国人民銀行 (2008年6月18日現在)

《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》また麻布に食事に行きまいました。福井の郷土料理の「へしこ」(サバのぬか漬け)を食しました。さすがいつ行っても満足度が高い麻布。駅の近くにはインフレ対策にびったりな(?)立派なマンションが建ち並んでいますが、相変わらず街全体が賑わっていて、不景気知らずのようです。

(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。