



中国の国債市場について

神宮 健*

要約

1. 中国は、現在、従来の経済発展方式からの脱却を試みる重要な時期にある。政府の目指す公共サービス均等化の財源として、国債と国債市場の役割は重要であろう。また、公開市場操作上、国債、特に短期国債が必要とされる。今後、資本自由化の進展が予想される中で、安定的な利回り曲線の存在も不可欠である。
2. 中国の国債発行は 1981 年に復活した。1990 年代初頭には、上海・深センの両取引所で国債が取引されるようになり、1997 年から銀行は銀行間市場で債券を取引するようになった。国債発行額は 1994 年から増加し始め、1998 年からの積極財政政策によりさらに増加した。2005 年以降、財政政策は景気中立的なスタンスに転じている。
3. この間、国債の発行・流通両面で様々な改革が進んだものの、問題も残っている。国債の満期構成が中期ゾーン（1 年～10 年）に集中していること、そのため、公開市場操作に便利な短期国債が少ないこと、市場参加者の偏りなどから市場の流動性が不足していること、その結果、利回り曲線が安定的でないことなどがある。
4. 過去数年間、これらの問題についての対策が打たれている。2006 年に国債の発行管理方法が発行額管理から残高管理に変更され、短期国債が発行しやすくなった。また、2004 年以降、売買式レポ、債券先渡取引などが銀行間市場に導入され、空売りやヘッジ取引が可能になった。マーケットメイカー制度も改良されている。
5. 今後は、1995 年以来閉鎖されている国債先物市場の再開や取引所・銀行間市場の分断状況のさらなる改善なども考慮する必要があるだろう。基金管理（投資信託運用）会社や保険会社などの機関投資家をさらに育成する必要もある。また、国債市場の運営に関して、財政部（日本の財務省に相当）と人民銀行（中央銀行）間の連携は今後さらに重要になるだろう。

1、最近の中国の経済政策における国債発行の意義

中国は、現在、従来の経済発展方式から脱却しようとする重要な時期にさしかかっている。胡錦濤政権は、数年前から経済発展方式の転換を試みており、科学発展観がその根底をなしている。中国共産党第 17 回全国代表大会（2007 年 10 月 15 日～21 日、以下、十七大）で、科学発展観が全面的に打ち出されたことで、今後、経済発展方式の転換にはずみがつくと思われる。

*神宮 健 榊野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表

これまでの全国一律の開発至上主義の弊害、換言すれば、GDP拡大目標を偏重する経済発展方式の弊害（所得格差の拡大、環境破壊など）が大きくなる中で、現在は、①中国全土を、開発を推進する地域と開発を制限・禁止する地域に分けることで、環境・農地保護を重視する¹、②これと並行して、公共サービス（飲料水、義務教育、医療など）の国民の間での均等化を図る方針が打ち出されている（図表1）。実際、役人の評価システムも、2006年に、従来のGDP偏重から環境保護などの要素を含むように変更されている。

胡錦濤主席の十七大における報告では、財政・金融改革について、公共サービスの均等化のために、財政による移転支出の規模・比率の引き上げや省以下の地方政府の財政体制の改善を打ち出している。つまり、開発が難しく経済発展できない地域に対しては財政による所得移転により生活レベルを底上げしていく方針である。ここで、財政制度の改善や徴税強化などにより²、財政収入増加や財政支出の効率化を図るとしても、これまで経済発展の遅れていた農村部における公共サービスへの潜在的な需要が大きいことを考えると、財政の負担は今後も増大しよう。地方経済が国債資金を使ったプロジェクトに依存してきたこれまでの方法とは異なるが、公共サービス均等化の財源として、今後も国債による資金調達には重要な役割を果たすと思われる。

一方、当面の中国経済の問題としては、過剰流動性が注目される。流動性の過度の増加を抑制するため継続的に市中から資金を吸収している中国人民銀行（中央銀行）の金融政策運営は困難を増している。公開市場操作を行う上で短期国債が不足していることもその一因と考えられる³。過剰流動性問題は、根本的には為替制度に起因しており、今後、人民元為替レートの変動幅の拡大が予想される。為替予約等のリスクヘッジ手段に対する需要がさらに強まると予想される中で、中国国内における安定的な利回り曲線の必要性は、市場参加者が常々指摘している点である。ま

図表1 「十七大」で示された経済発展と社会建設の目標

<p>国民経済の良好で速い発展を促進する</p> <p>自主的な革新能力を高め、革新型国家を建設する 経済発展の方式の転換を加速し、産業構造の高度化を推進する 都市と農村の発展を統一的に案配し、社会主義新農村建設を促進する 資源・エネルギーの節約及び環境保護を強化し、持続可能な発展の能力を強化する 地域間の調和的な発展を推進し、国土開発の構成を改善する 基本的な経済制度を改善し、現代的市場システムを整備する 財税・金融などの体制改革を深化させ、マクロ・コントロール体系を改善する 対外開放を進め、開放型経済の水準を引き上げる</p>
<p>民生の改善を重点とする社会建設を推進</p> <p>教育の発展を優先し、人的資源強国を建設する 就業規模拡大の発展戦略を実施し、創業による就業増加を促進する 収入の分配制度の改革を深化させ、都市・農村住民の収入を増加させる 都市・農村住民をカバーする社会保障システムの構築を加速し、基本生活を保障する 基本医療・衛生制度を構築し、健康水準を向上させる 社会管理を完備・改善し、社会の安定・団結を保つ</p>

(注) 中国共産党第17回全国代表大会における第16期中央委員会の報告
(2007年10月15日)より抜粋。

(出所) 各種報道より野村資本市場研究所作成

¹ 「第11次5ヵ年規画（2006年～2010年）」によれば、国土を市・県単位で重点開発地域、開発調整地域、開発制限地域、開発禁止地域に分ける。

² 神宮・李（2007）

³ 神宮（2007）

た、公開市場操作が資本の流出入に機動的に対応できるようにするには、厚みのある金融市場の存在が不可欠である。これらの観点からも、国債市場のさらなる整備が重要であることがわかる。

Ⅱ、国債市場の発展の経緯

1. 1981年～1997年

ここでは、1980年代以降の中国における国債市場の発展の経緯を、現在の国債市場の問題を考える上で必要な範囲で簡単に振り返ることにする⁴。1981年に中国は、約20年間の国債発行ゼロの時代を経て、国債発行を復活させた。国家建設資金の不足が背景にあった。発行方式は行政的な割当方式であり、国債の流通は許可されていなかった。このため当初、国債の流通市場は存在しなかったが、1988年に上海など7都市で試験的に国債が流通されるようになり、1990年代初頭には全国に広がった。一方、1990年に上海・深センの両取引所が開設されて国債も取引されるようになり、国債取引の中心は取引所に移っていった。その後、1995年の国債の違法な大規模空売り事件を契機に⁵、場外の債券取引は整理され、1997年には銀行も取引所から撤退することになった。1997年以降、銀行は銀行間市場で債券を取引するようになった。

この間、国債の発行については、1991年から引受方式が実験的に導入され、1993年にはプライマリーディーラー制度が作られた。そして、1996年には流通可能な国債について全面的に入札制度が導入された。国債の種類では、当初、多種の国債が発行されていたが、1994年に証書式（銀行・郵便局の店頭で個人・一般企業向けに販売。流通不可）と記帳式（主に機関投資家向け。ブックエントリー型で、銀行間市場・取引所で流通可）が発行され始め、その後この2種類が発行の中心となっていく⁶。なお、後述するように1994年は国債発行が増加し始めた年である。そして、銀行間国債市場では1997年に流通市場（現物・レポ）、1999年に発行市場において金利が自由化された。

2. 1998年以降

国債発行量が増加し、また市場参加者も拡大してくるにつれて、国債市場が、取引所・銀行間市場・店頭市場（証書式）に分断されていることの弊害が指摘されるようになった。当局は、1990年代半ばの市場混乱の影響から当初は慎重であったが、1998年から2001年にかけて保険会社、農村信用社、基金管理（投資信託運用）会社、証券会社、ファイナンスカンパニー、リース会社などの銀行間市場への参入を許可した。また、流動性を高める措置として2001年4月にはマーケットメイカー制度が作られ、2002年4月には銀行間市場への参入が審査認可制から届出制へ変更された⁷。

このように市場間で参加者を重複させる一方、2002年には、店頭市場にも記帳式国債が導入され、初めて同銘柄の記帳式国債が3市場で同時に発行された。2005年以降、すべての記帳式国債は取引所・銀行間市場或いは3市場で同時に発行されている。また、2003年12月には3市

⁴ この節は、曹（2006）、何・高（2007）、中国国債協会編「中国国債年報」各年版などを参考にした。

⁵ 1995年5月に国債の先物取引停止。また、8月に取引所以外でのレポ取引禁止など場外での債券取引が整理された。

⁶ 過去において発行された多様な国債については、野村資本市場研究所（2007）。また、記帳式国債は後に銀行店頭でも流通可（後述）。

⁷ ちなみに、2006年末現在、6,439機関（含む企業4,450社）が銀行間債券市場に参加している。

場に参加している機関が、その保有する国債を市場間で移転する際の管理規則も発表された。なお、2006年の取引額を見ると、現物・レポ取引とも約87%が銀行間市場で行われている。

発行面を見ると、2000年から国債の発行予定が発表されるようになり、2003年頃からは徐々に発行の規則性も増している。国債発行の満期構成を見ると、短期は3ヵ月、長期は30年まで存在している。また、2003年には、引受シ団の最低入札額を定めるといったシ団業者に対する義務強化の措置も採られた。金融革新の面では、2004年に売買式レポ、2005年に債券先渡取引、2006年には債券貸借など新しい取引方法の導入が進んでいる。

3. 財政政策の推移と国債の発行状況

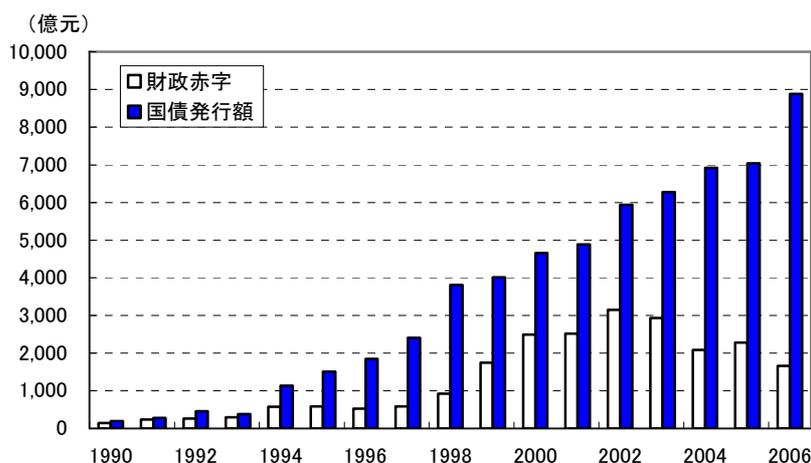
次に、マクロ経済の観点から、財政政策と国債発行について振り返って見る。

1978年の改革開放以降、中国政府が財政政策をマクロコントロールの主要手段として明示的に使用し始めたのは1993年以降と言われる⁸。1990年代初頭の景気過熱を受けて、1993年6月にマクロコントロール政策が打たれた。これは、減免税策の整理などと並行して財政赤字の厳格なコントロールを含んでいた。特に、財政赤字については、それまでの中央銀行による融資によって埋め合わせるのではなく、1994年以降は国債発行により資金調達することになり、中国の国債発行増加の契機となった(図表2)。

中国経済は、緊縮的なマクロ経済政策が奏功してその後軟着陸した。しかし、1997年にアジア通貨危機が発生し、その影響から中国経済も1998年にはデフレ期に突入した。内外需の低迷、物価の下落、失業の増加などの状況を受けて、中国政府は1998年に金融緩和策に加えて「積極」財政政策を採った。なお1998年は、中央銀行の融資限度枠管理(直接コントロール)が終わった年でもある。

積極財政政策は、1998年より2004年まで続いた。具体的には、インフラ建設などに使用される長期建設国債が発行された。長期建設国債の発行額を見ると、1998年1,000億元、1999年

図表2 国債発行額の推移



(出所) 中国証券期貨年鑑、CEICより野村資本市場研究所作成

⁸ 全国幹部学習培訓教材(2006)

1,100 億元、2000 年～2002 年が毎年 1,500 億元、2003 年 1,400 億元、2004 年 1,100 億元である。1994 年について、1998 年以降さらに国債発行が増加し、また財政赤字も増加した。

2003 年後半になると、景気好調とデフレ脱出が明らかになり、2004 年は、少なくとも一部の産業で景気過熱のおそれが生じた。このため、2004 年末に 7 年間にわたった積極財政政策は停止され、「穏健」的財政政策、つまり景気中立的な財政政策への転換がなされ現在に至っている。

穏健的財政政策の特徴は、「財政赤字コントロール、構造調整、改革推進、税収増加・支出節約」である⁹。ここで「構造調整」とは、冒頭で述べた科学発展観と公共財政の考え方に基づいて、財政支出や国債で調達した資金を使用するプロジェクトの構造を変化させることである。

「改革」とは、これと並行して、国債プロジェクト依存の経済発展からの脱却を意味しており、やはり冒頭で述べた経済発展方式の転換と関連している。財政赤字コントロールを見ると、財政赤字額は、2002 年 3,149.6 億元（対GDP比 2.6%）をピークに 2006 年は 1,662.5 億元（同 0.8%）まで減少している。

このように、中国の財政政策は、不況時に拡大政策を採る一方、景気過熱が懸念される時期には中立型に戻すという教科書的な運用を行っている。このため、今後、たとえ最近の過熱気味の経済成長の反動から景気が落ち込むことになっても、財政政策の出動余地が大きいことには留意しておくべきである¹⁰。

Ⅲ、国債市場の問題点

以上述べたように、国債市場は制度・規模両面で発展・拡大してきており、国の資金調達という機能に加えて、投資家の運用面においてもその重要性を増している。その一方で、以下で見るように問題点も存在している。

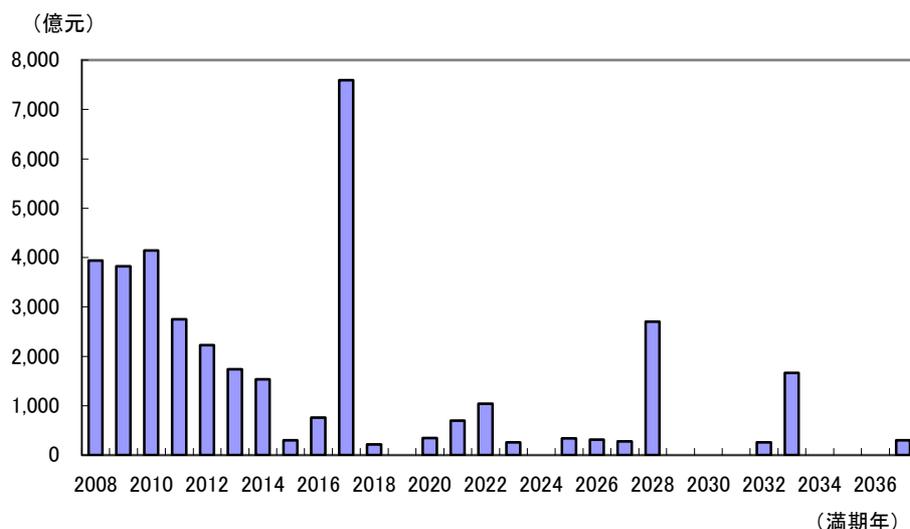
第一は、国債の満期構成である。満期構成は以前に比べると充実してきたものの、中期ゾーン（1 年～10 年）に比較的集中しており、短期国債は少ない。銀行間市場で残存期間別の国債残高を見ると、短期（残存期間 1 年以下）の全体に占める割合は約 11%、長期（10 年超）が 23% となっており、中期ゾーンに集中していることがわかる（図表 3）。短期国債が少ないことは市場全体の流動性にも影響していると思われる。また、人民銀行は、公開市場操作に際して、短期国債が不足しているため、最近では専ら中央銀行手形の発行に依存せざるを得なくなっている。将来、より機動的な公開市場操作を行うためにも、短期国債の増加が望まれるところである。一方、保険会社の運用資金が増加している中で、長期国債に対する需要も今後は強くなってくると見られる。

第二は、証書式国債である。記帳式国債の発行が増えているものの、証書式国債は、依然として国債発行残高の約 4 分の 1 を占めている。主に個人向けの証書式国債は、電子化・ペーパーレス化されていないため、安全性の問題に加えて、統一管理し難いという技術面の問題が指摘されてきた。具体的には、全国統一の発行システムを作り難く、ある地域で不足し、ある地域で売れ残るといった問題が生じてきた。この点では、改善策として、後述するように、2006 年から電子式の貯蓄国債が発行され始めている。

⁹ 全国幹部学習培訓教材（2006）

¹⁰ 無論、長期的には、不良債権や社会保障制度の積み立て不足などの潜在的な赤字が存在している点には注意が必要である。

図表 3 満期別国債残高



(注) 2007年11月末現在。証書式を除く国債の残高。2017年は、外貨準備運用会社「中国投資有限公司」の外貨準備購入の資金調達のため、2007年8月に発行された特別国債を含む。

(出所) Wind 資訊より、野村資本市場研究所作成

第三に、流動性不足が指摘される。国債市場の売買回転率（取引額/残高）を見ると、2007年1月～11月で、0.40倍であり、中央銀行手形の2.1倍、金融債の0.92倍に比べても小さい。ちなみに日本（国債現物）は、2007年で約4倍である。個別銘柄で見ても、回転率が1を超えたものは約80銘柄中、12銘柄（2006年は10銘柄）である。銀行間・取引所両市場で取引される主要銘柄ですら、毎日取引があるとは限らないと言われる¹¹。

背景には、国債の保有者が偏っていることがある。銀行間市場における投資家別の国債の保有割合を見ると、2007年11月現在で商業銀行が58.7%、特殊決算メンバーが23.0%、保険会社が5.8%である（図表4）。特殊決算メンバーとは、人民銀行など当局者であり¹²、当局者、商業銀行、保険会社で9割弱を保有していることになる。

投資家の構成が商業銀行に大きく偏っており、市場参加者に多様性を欠くために取引が頻繁に行われない。また、商業銀行は、リスクや自己資本比率管理の面から国債を選好するため、商業銀行保有国債の多くは満期まで保有されることになり、取引されるとしてもレポ取引が中心となっている。また、商業銀行と保険会社に金利が上昇した際のリスクが集中していると言える。この点では、リスク回避のためのデリバティブ商品が少ないことも指摘できる。

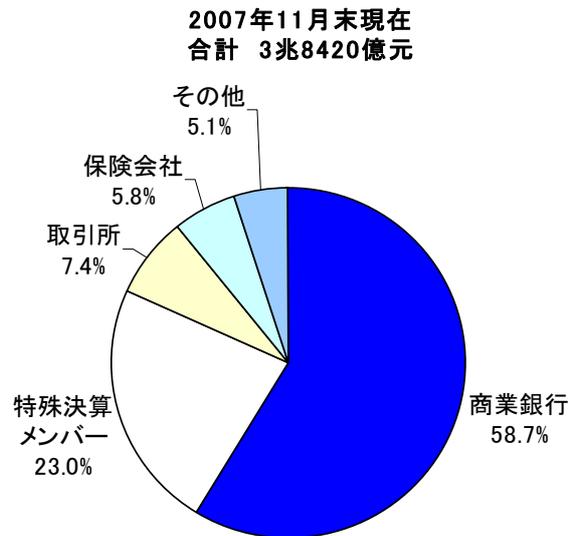
また、銀行間市場と取引所市場は依然分断されている。既に見たように、両市場に参加可能な投資家の増加、同一銘柄の両市場での発行、市場間を跨ぐ取引に関する規定の発表などの手が打たれているが、国債を多く保有する商業銀行が取引所に参加できていない。

第四に、流動性が低いこともあり、国債利回り曲線の信頼性が高くないことが指摘されている。通常、国債の利回り曲線は無リスクの金利体系を提供し、各資産価格の値付けの基礎となる。基

¹¹ 孫 (2006)

¹² 人民銀行、財政部、政策性銀行、中央国債登記結算公司、中国証券登記結算公司など。

図表 4 国債の保有構造（銀行間市場）



（出所）中国債券信息网より野村資本市場研究所作成

準金利が安定しない状況は市場経済化を進める中国にとって看過できない問題である。

利回り曲線の1年以下の短期部分については、整備が進みつつあるものの、あまり安定的ではない¹³。また、中長期の部分も、国債、政策金融債の取引があまり活発でないことは既に見たとおりである。価格形成についても、例えば一部の機関が取引量を増やすための取引を行うため、価格が歪むといった問題が指摘されている¹⁴。この点では、デリバティブ商品が少ないため価格の歪みが是正され難いことも考えられる。

IV、最近の動向

これらの問題点に対して、過去数年間、様々な改善策が打たれてきた。ここでは、これらの改善策について見ることにする。

第一に、2006年に国債発行管理の方法が、1981年から続いていた年度国債発行額管理から国債残高管理に変更された。これにより、短期国債の定期的なロールオーバー発行が容易になり、金融政策運営からも必要とされる短期国債の発行増加の基礎ができた。また、2000年以降徐々に整ってきた国債発行の情報開示を見ると、2007年は1月27日に年度の国債発行計画（1、3、7、10年物記帳式国債の四半期毎の入札日）が発表されている。実際の発行も、ほとんどが計画通りの発行となっており、国債発行は数年前に比べると規則的で予測しやすくなっている（図表5）。

第二に、2007年の特別国債の発行がある。この特別国債は、外貨準備運用会社である「中国投資有限公司」の資金調達のため財政部が発行する国債であり、必ずしも国債市場の改善策とし

¹³ 神宮（2007）

¹⁴ 孫（2006）

図表 5 国債の発行状況（1年～10年物）

発行時期 四半期	満期	2003年	2004	2005	2006	2007
Q1	1年物					
	3					
	5					
	7					
	10					
Q2	1					
	3					
	5					
	7					
	10					
Q3	1					
	3					
	5					
	7					
	10					
Q4	1					予定
	3					
	5					
	7					
	10					予定

(注) 2007年11月末時点

(出所) 中国国債市場年報、中国債券情報網より野村資本市場研究所作成

て発行されたものではないが、金融政策運営上重要であるので触れておく。特別国債の発行予定額は1.55兆円で、2007年中にすべて発行される予定である。内訳を見ると、2,000億元分は数回に分けて市中で直接発行されつつあり、残りの1.35兆元は中国農業銀行を一旦経由する形で人民銀行が購入する¹⁵。1.35兆元のうち、6,000億元は8月に既に発行され、残り7,500億元は12月に発行される。金融政策の観点から見ると、人民銀行は、購入した1.35兆元分の国債を公開市場操作のオペ玉として今後使用できることになる。また、市中での直接発行（2,000億元）は、発行時点で市中から流動性を吸収している。

第三に、2006年に、電子式貯蓄国債が導入された。これは、証書式国債の安全・統一管理面の改善を目指すもので、電子記録方式により統一管理される。また、証書式との相違点としては、①証書式がシンジケート団（2007年現在、商業銀行39行と国家郵政局郵政儲匯局）による引受け方式を採っているのに対して、電子式は代理販売（当初7銀行）方式であること、②証書式が「社会公衆」向け発行であり、個人以外にも企業等が購入できるのに対して、電子式は販売対象を個人のみに行っていることなどがある¹⁶。今後しばらくの間は、個人向けの流通不可の貯蓄性国債としては、証書式と電子式が並列する状況となる。

第四に、銀行間市場で新商品が導入された。まず、売買式レポが2004年に導入された。担保式のレポが債券を担保にした資金取引であるのに対して、売買式レポは債券所有者側が資金供給

¹⁵ 神宮（2007）

¹⁶ なお、記帳式国債、証書式国債とも引き受け方式が採られているが、発行条件は記帳式が公開入札方式であるのに対して、証書式は当局（財政部・人民銀行）が決定する。電子式の金利も当局が決定している。証書式、電子式とも流通は不可である。

者側に、まず債券を売却した後、一定期間後に買い戻す形をとる。レポの期間中、債券の所有権が資金供給者側に移ることから、売買式レポは債券調達や空売りのために利用できる。

次いで、2005年には、債券先渡取引（期間 365 日以内）も導入された。さらに、2006年には、債券貸借に関する規定が発表された。これは、担保を設定して債券を借入れる仕組みであり、市場全体の流動性の引き上げや空売り機能の提供などを目指している。期間は 365 日以内で、債券の貸借料は当事者双方で決定される。

実際の取引額を見ると、売買式レポは 2007 年（1～11 月）で 6,597 億元であり、2006 年通年と比較すると約 2 倍強の増加となっているが、担保式レポの約 40.5 兆元と比較するとその 1.6% 程度と少ない。また、債券先渡取引額は、2007 年（1～11 月）は 2,273 億元であり、2006 年通年と比較して 3.5 倍の増加となっているが、銀行間市場の債券残高が約 10 兆元（2007 年 11 月）であることを考慮すると、取引額は依然として少ないと言える¹⁷。

第五に、マーケットメイカー制度の改善である。マーケットメイカー制度は 2001 年から導入されているが、2007 年 1 月に人民銀行は「全国銀行間債券市場債券マーケットメイカー管理規定」を発表した。この規定により、マーケットメイカーの参入条件が緩和された。具体的には、マーケットメイカーの資格要求から、債券販売量や公開市場操作プライマリーディーラー資格などがなくなり、また、資格申請時点での直近 1 年間の債券（現物）取引量が上位 20 社に入るとの条件が上位 80 社に変更された。さらに、①マーケットメイカーは発行市場や債券貸借での便益や手数料面での優遇を受けられる、②国債・政策金融債等のシ団メンバーや公開市場操作プライマリーディーラーの資格を優先的に得られる、といった優遇策を採ることにより、マーケットメイカーの強化を図っている。但し、2007 年 11 月時点では、マーケットメイカー数に変化はない。

今後の国債市場の改善の方向性としては、国債の保有者構造の変化、市場インフラ整備、金融革新の導入などが考えられる。

国債の保有者構造については、今後、基金管理会社や保険会社のといった証券市場の主力機関投資家の資金運用規模が大きくなることにより、商業銀行に偏った保有構造が変化していく方向であろう。この点からも機関投資家の育成は重要である。

また、市場分断問題については、銀行間市場と取引所市場を跨ぐ取引は可能になっているものの、国債保有比率が高い商業銀行が取引所国債市場に参入できていない。取引所市場の相対的な規模は小さくなっているものの、両市場での価格形成が異なるといった問題を解決するためには、いずれ商業銀行の取引所国債市場への参加を考える必要がある。

金融革新の面では、新しい取引の導入が進められているものの取引規模は小さい。既に導入された商品の取引量を増加させるとともに、1995 年以来閉鎖されている国債先物市場の再開も主にヘッジ手段の提供の観点から考慮する必要がある。

このように、市場の流動性を高め、安定的な金利体系を実現するには、市場改革を全面的に進めなければならない。

最後に、国債市場は、金融政策と財政政策が実務面で関連する重要な分野である。例えば、2007 年の特別国債発行では、その発行額や発行方法が金融政策運営に影響を与えている。長期的には、国債市場の流動性が増すことにより、基準金利が安定し、有効な公開市場操作を行える

¹⁷ 以上の記述と統計数字は、銀行間市場全体についてであり、国債以外の金融債なども含んでいる。

ようになれば、人民銀行が目指す金利の伝導メカニズムを利用した間接的なマクロコントロールの有効性が高まることになる。今後、国債市場の運営に関する財政部と人民銀行間の連携はさらに重要度を増すと見られる。

【参考文献】

- 何徳旭・高偉凱等「中国債券市場：創新路径与發展策略」、中国財政經濟出版社、2007年
神宮健・李粹蓉「中国財政の現状と課題」、「季刊中国資本市場研究」2007年夏号、東京国際研究クラブ、2007年
神宮健「中国の金融調整の現状と課題」、「季刊中国資本市場研究」2007年秋号、東京国際研究クラブ、2007年
全国幹部学習培訓教材編審指導委員会組織編写「中国公共財政」、人民出版社、2006年
曹海珍「中国債券市場發展的理論与实践」中国金融出版社、2006年
孫根深「我国国債二級市場現状、問題及政策建議」、国研網、2006年
中国国債協会編「中国国債年報」、中国財政經濟出版社、各年版
中国人民銀行上海総部「2005中国金融市場發展報告」、中国金融出版社、2006年
中国人民銀行上海総部「2006中国金融市場發展報告」、中国金融出版社、2007年
野村資本市場研究所編、「中国証券市場大全」、日本經濟新聞社、2007年

著者紹介

神宮 健 (じんぐう たけし)

株式会社野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表

1961年生まれ。1983年早稲田大学政治経済学部卒、1988年 University of California Los Angeles (UCLA) アンダーソン・スクール卒、経営学修士。

1983年野村総合研究所入社。米国野村総合研究所、経済調査部経済調査室長、同アジア経済研究室長、香港野村総合研究所、野村証券北京代表処などを経て現職。

主要著書に『日本再生への処方箋』（共著）、『中国証券市場大全』（共著）などがある。



Chinese Capital Markets Research