

中国における金利自由化の再開

今年前半の中国の金融改革は、資本自由化の予定案の提示(2月)、為替変動幅拡大(4月、5年ぶり)、金利自由化再開(6月、8年ぶり)と、予想を上回るペースで進捗した。

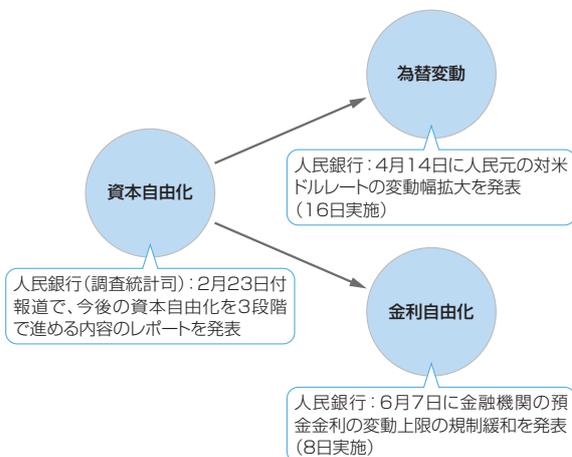
8年ぶりに再開した金利自由化

中国の金融改革は、今秋の政権交代を待たずに進むことが期待されていたが、今年前半の動きを見ると、予想以上に進展したことがわかる(図表1)。

2月に人民銀行(調査統計司)は、今後10年間に3段階で資本勘定自由化を進める案を提示した¹⁾。資本自由化は(国内金融政策の自由度を保つならば)為替変動を伴い、また、日本の1980年代の経験からもわかるように金利自由化を促す面もある。実際、同案では「資本自由化の前提条件に関して、金利自由化・為替自由化・人民元国際化の条件が完全に熟するのを待っていると、資本自由化の適切な時期は永遠に見つけれない」とあり、資本自由化・為替自由化・金利自由化を並行して進めるスタンスが示された。

そうした中で、4月14日に人民銀行は人民元の対米ドルレートの毎日の変動幅を、これまでの当日の仲値²⁾

図表1 2012年前半の金融自由化の動き



(出所) 野村総合研究所作成

の上下0.5%から同1%へ拡大すると発表した(16日実施)。変動幅拡大は5年ぶりである。当局が、足元で人民元レートは均衡点に接近しており、人民元レートの変動幅を拡大しても為替が一方向には振れにくいという認識の下で、資本自由化に向けて徐々に為替レート形成を弾力化していく意図を見せたものである。

続いて金利自由化が再開した。人民銀行は、6月8日と7月6日に景気対策として連続して銀行基準金利の引下げを実施する一方、金利自由化を再開した。具体的には、6月8日より、①金融機関の預金金利の変動上限を基準金利の1.1倍にする(従来は基準金利以下の変動のみ認められていた)、②貸出金利の変動下限を基準金利の0.8倍にする(従来は0.9倍)とした。そして、7月6日には、貸出金利の変動下限をさらに0.7倍にまで引下げた(図表2)。

中国の金利自由化の経緯を簡単に振り返っておくと、1996年のコールレートの自由化を皮切りに90年代に銀行間市場金利が自由化された。金融機関の預貸金利に

図表2 最近の基準金利の推移

	7月6日		6月8日		利下げ前
	上限(×1.1)	上限(×1.1)	上限(×1.1)	上限(×1.1)	
預金					
当座預金	0.35	0.385	0.40	0.440	0.50
定期預金					
3ヵ月	2.60	2.860	2.85	3.135	3.10
6ヵ月	2.80	3.080	3.05	3.355	3.30
1年	3.00	3.300	3.25	3.575	3.50
2年	3.75	4.125	4.10	4.510	4.40
3年	4.25	4.675	4.65	5.115	5.00
5年	4.75	5.225	5.10	5.610	5.50
融資		下限(×0.7)		下限(×0.8)	
6ヵ月	5.60	3.920	5.85	4.680	6.10
1年	6.00	4.200	6.31	5.048	6.56
1年～3年	6.15	4.305	6.40	5.120	6.65
3年～5年	6.40	4.480	6.65	5.320	6.90
5年以上	6.55	4.585	6.80	5.440	7.05

(出所) 中国人民銀行資料より野村総合研究所作成

NOTE

- 1) 本誌5月号参照。
- 2) 中国外貨取引センターが公布。
- 3) 以上2段落は、7月7日新京報「17行の預金金利、上方変動、株式制銀行は国有銀行より高金利」等、各種報道による。
- 4) 1980年代後半、日本の銀行はこの点でつまずき、ノンバンク・不動産向け融資の不良債権化を招いた。

については、「外貨から人民元、貸出金利から預金金利、長期・大口から短期・小口」という順序で進められ、完全自由化までの中間目標である「貸出金利は下限を管理、預金金利は上限を管理」が2004年10月に一応達成された。この時、貸出金利については、上限規制撤廃・下限は基準金利の0.9倍となり、預金金利については基準金利以下で変動可能となった。その後、今年6月まで基本的に変更はなく、上述の措置により、金利自由化はほぼ8年ぶりに再開されたことになる。

今回の金利自由化の背景には、上述したように中国金融当局が金融自由化に向けて本格的に動き出したことがある。加えて、市場で事実上の金利自由化が進んできたことも見逃せない。いわゆるインフォーマル金融（「民間貸借」）のみならず、銀行経由で販売される高金利を謳った信託商品等の存在が指摘できる。昨年、銀行のオフバランス取引やディスインターメディアーションが進展し、引締め策を実施中の当局が対応に手を焼いたことが記憶に新しい。換言すれば、金利自由化は実体が先行し規制緩和が追いかけている面もある。

縮小に向かう銀行の預貸利鞘

6、7月の利下げと預貸金利変動幅拡大後、銀行の預貸利鞘は縮小したと見られる。

6月の預金金利引下げ後の定期預金金利の動向を見ると、大型国有銀行は満期1年物までの金利を利下げ前の水準のまま維持した。一方、中型銀行は1年物までの金利について上限（基準金利×1.1）まで引上げ、結果として利下げ前より高い金利となった。一部の地方銀行は2年物以上についても上限まで引き上げた。

7月の利下げについて見ると、大型国有銀行の1年物までの定期預金金利は3.25%（新たな基準金利×1.08）と引下げ前の基準金利と同水準となり、2年物以上は新たな基準金利となっている。一方、中型銀行等では、1年物までの金利を上限である3.3%に設定し、2年物以上は新たな基準金利とした。貸出金利については、下限である基準金利の0.7倍まで引下げるとコール市場で資金を出すのと大差なくなり、また他のコスト等も考えると、この金利水準での融資は難しいようである³⁾。

最近の一連の金融自由化の加速とその一環である金利自由化の動きは、預貸利鞘の縮小を通して、銀行経営に転換を迫ろう。1980年代後半の日本の銀行業と同様の状況が今後中国でも見られるのではないかと思われる。資本市場改革、特に当局が改革の重点を置く債券市場の発展により、大企業の資本市場での資金調達はより容易になっていこう。今後、銀行が融資先を利鞘のより大きい中小企業向けにシフトさせることや、手数料業務を重視することが考えられる。利鞘が大きい、つまりリスクの高い融資に関しては、今後、銀行の与信管理やリスク評価の能力が問われることになる⁴⁾。

制度面からのリスク管理としては、6月に、本来今年初から導入されるはずであった中国版バーゼルⅢ、具体的には「商業銀行資本管理弁法（試行）」が、2013年1月1日から実施されることが決まった。さらに、本格的な金利自由化に向けては、預金保険制度の導入も必要になるろう。■

Writer's Profile



神宮 健 Takeshi Jingu

NRI北京
金融システム研究部長
専門は中国経済・金融資本市場
focus@nri.co.jp