

**中国人民銀行・利下げ及び預金準備率引下げを発表**

中国人民銀行（中央銀行。以下PBOC）は2015年10月23日夕刻、同行HP上で金融機関の人民元預金準備率引下げ及び人民元預金・貸出基準金利の引下げ、合わせて全期間の定期預金の上限金利の撤廃を発表した。

**1. 発表内容****(1) 預金準備率引下げ(10月24日より)**

1. 全ての金融機関は預金準備率を0.5%引下げ
2. 「三農」及び小微企业貸出比率が「定向降準(※)」の基準に達している金融機関に対して預金準備率を更に0.5%引下げ
  - ※ 定向降準(targeted reserve requirement ratio cuts)
  - : 目的に合わせて的を絞った預金準備率引下げ

**(2) 人民元預金・貸出基準金利引き下げ(10月24日より)**

(単位;%)

	変更前		変更後	変更幅
1. 預金金利				
(1) 流動性預金	0.35		0.35	不変
(2) 定期預金				
3ヶ月	1.35	3ヶ月	1.10	-0.25
6ヶ月	1.55	6ヶ月	1.30	-0.25
1年	1.75	1年	1.50	-0.25
2年	2.35	2年	2.10	-0.25
3年	3.00	3年	2.75	-0.25
2. 貸出金利				
1年以内	4.60	1年以内	4.35	-0.25
1年超5年以内	5.00	1年超5年以内	4.75	-0.25
5年超	5.15	5年超	4.90	-0.25

- (3) 全ての期間の預金について金利上限を撤廃(10月24日より、従前は普通預金及び1年以下の定期預金金利について上限あり)

## 2. 背景

今回の PBOC 基準金利引下げは 8 月以来 2 ヶ月振り、昨年 11 月の緩和以降 6 度目となる。10 月 19 日の発表の第 3 四半期の GDP 成長率 6.9% は予想を若干上回る水準であり、かつ足許の CPI（消費者物価指数）は引き続き高めの 1.6% となっていたことから、表面上の実質金利（1 年もの定期預金-CPI）は既に下がってきており、この 10 月中の利下げは見送られる公算も相応にあった。また、8 月 11 日の人民元米ドル為替レートの基準値（中間値）の決定方法の変更を端を発した急激な人民元安圧力を回避するために、9 月以降は相応の“コスト”（9 月 1 日の人民元売り予約に対する準備金制度開始、国内外での市場介入等）を以って市場の安定に取り組んできており、いっそうの人民元安を惹起しかねない利下げは相応に慎重な判断が伴ってなされたものと思われる。

PBOC は発表（Q&A）の中では、金利引下げの理由として、今回は「足許の低位に留まる GDP デフレーター、その他にも PPI（生産者物価指数）から総合的に金利引き下げの余地あり」と判断した、としている。一方、預金準備率の引下げについては、これは事前措置（「預調」）である、とした上で、「足許の外為市場は落ち着いているため外貨資金残高が人民元流動性に与える影響は少ない」が「10 月の納税集中による流動性不足もある」と事前措置に至った理由を挙げている。

また、金利上限の撤廃については理財商品の発展が資金運用の多様化を促し、預金金利のコントロール効果が弱まりつつあることを明確に認めている。また、「1 年超の定期預金の上限撤廃」時と同様、大口 CD の金利自由化、預金保険制度の整備を強調し、さらに、物価水準が低下し、利下げサイクルの中でこそ市場化改革はされるべきである、としている。

金利自由化が基本的に開放（「利率管制基本放開」）された後の中央銀行の調整手段としてはこれまでのツールの更なる活用を挙げている。期間グリッドごとの基準金利公布も継続し、各金融機関のプライシング基準の重要な参考指標として存在させる意向である。

## 3. 所見

10 月 19 日の GDP 成長率発表以降、国内市場は比較的安定しており、上海総合指数は 3,000 ポイントを上回る水準で推移している。前回利下げ時の状況とは逆に、中国市場の安定が世界的にも株式市場に安心感を与えている。その環境下でのこの動きは、まさに事前措置（「預調」）の意味合いが強く、逆に足許の経済状況への強い危機感の現れと言えよう。

8 月 11 日以降の人民元安圧力は、国慶節前後にオフショア人民元（CNH）とオンショア人民元（CNY）がパリティ（等価）を達成する等、足許では抑え込んだ形となっている。この通貨コントロールの成功が利下げへのもう一つの判断の鍵になったのではないかと。

一方、今回の預金金利上限の撤廃により、PBOC は、これまでで最も有効とされてきたアナウンス効果を持つ金融調節ツールを、形式上は放棄したことになる。この決定は現在の中国の構造改革の重要目標のひとつであり、到達されるべきマイルストーンではあるが、足許の不安定なマクロ情勢の中での決断であり、Q&A に「今回の制限撤廃は中央銀行が利率管理をしないという意味ではない」とあるように、これまで準備してきた金融調節ツールを使っての管理は、利率市場化の新しい段階（「利率市場化改革将進入新階段」）ではむしろ強化されていく方向と思われる。

以上

**作成 : 三菱東京 UFJ 銀行(中国)有限公司 環球金融市場部 021-6888-1666 ex) 2910~2918**

当資料は相場情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定は投資家ご自身の判断でなされるようお願い致します。当資料は信頼できる情報に基づき作成したのですが、その正確性、安全性を保証するものではありません。また、過去の結果が必ずしも将来の結果を暗示するものではありません。当資料は執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一された見解ではありません。当資料は使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても弊社は責任を負いません。尚、当資料の無断複製、複写、転送はご遠慮下さい。当方の都合で、本レポートの全部または一部を予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。