

## 中国中央銀行責任者による預金・貸出基準金利、預金準備率引下げ及び

### 預金利率上限撤廃に関する記者問答【日本語参考訳】

中国人民銀行(中央銀行)は2015年10月23日付にて、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。同行ホームページに記者問答が掲載されており、参考として日本語訳をご案内致します。

(10月23日午後7時40分 中国人民銀行HP発表内容の日本語参考訳)

#### 【中央銀行責任者による預金・貸出基準金利、預金準備率引下げ及び 預金利率上限撤廃に関する記者問答】

1. 今回出された基準金利及び預金準備率引下げの組合せ措置において主に考慮したのは何か？

答: 足元、国内外情勢は依然として複雑であり、我が国の経済成長は一定の下振れ圧力に晒されており、貨幣政策ツールを弾力的に継続活用することで、経済構造調整と経済の安定的且つ健全な発展のために良好な貨幣金融環境を創造する必要がある。

今回の預金・貸出基準金利の引下げは、主に全体的な物価変動を考慮して実施したものであり、合理的な実勢レート水準を維持することで社会融資コストの低下を促し、金融が実体経済を支える機能を強化する。中央銀行の基準金利調整にあたっては主にCPIの変化を参考としているが、GDPデフレーターも適切に参考にする必要がある。CPIとGDPデフレーターの変動推移は概ね一致している。しかし、足元の特別な状況の中、国際商品価格の大幅下落及び国内投資、工業製品需要の低迷などの影響を受け、CPIとGDPデフレーターの間には乖離している。9月のCPIは前年同月比+1.6%である一方、過去3四半期のGDPデフレーターは▲0.3%、この他9月のPPIも前年同月比▲5.9%となっている。総じて見ると、足元我が国の物価水準は比較的低い状況にあり、このため基準金利は一定の引下げ余地があった。

今回の預金準備率引下げは、主に銀行システムの流動性の変動見込に基づき実施する事前措置である。足元外為市場の見通しは落ち着いており、外国為替資金残高の流動性に与える影響は基本的に安定している。将来、外国為替資金残高の変化に影響を及ぼす要素は、なお一定の不確実性を有している。加えて10月の集中納税は銀行システムの流動性を相応に減少させる見通しであり、このため預金準備率引下げを通して準備金の一部を開放し、銀行システムの流動性について合理的に潤沢な水準を維持する必要がある。

## 2. 今回の預金準備率引下げの具体的内容は？

答：これまでの6度に亘る預金準備率引下げの中、既に累計で97%の金融機関が預金準備率引下げ政策のメリットを享受しており、金融機関の「支農支小（農業向け及び小微企业向け支援）」において一定の効果を挙げている。政策の実施状況に基づくと、今回の人民銀行の調整は的を絞って預金準備率を引下げており、基準に適合する金融機関に対して更に0.5%の預金準備率を引下げた。調整後の「定向降准（的を絞った預金準備率引下げ）」の基準は、主に金融機関のマクロプルーデンス経営（宏观审慎经营-operation of macro prudential）への合致状況、「三農」或いは小微企业への貸出増加額及び貸出保有量の占める割合の状況を考慮したものであり、また「三農」と小微企业貸し出し総量などの状況を総合的に勘案しており、金融機関の貸出構造を改善させることに有利となる。「三農」及び小微企业に対する支援力を強化し、より多くの資金が実体経済の弱い部分に投資されるよう促すものである。更に、人民銀行は的を絞った預金準備率の引下げの審査メカニズム、審査基準を継続的に改善し、国民経済の重点領域と薄弱な部分の支援力を継続して強化する。

## 3. 今回預金利率の上限を撤廃した背景と意義は？

答：足元、我が国の経済は新旧産業と発展の構造転換が続く重要な時期にあり、市場が資源配分を最適化させる決定的役割を十分に発揮させるため、経済成長方式の転換を推進し、金利市場化改革を加速させる必要がある。同時に、近年科学技術の進歩、インターネットの発展及びその金融との不断の融合により、新しい金融理財商品が急速に発展し、預金の分散作用は日増しに明確になり、預金金利統制の効果は小さくなってきている。また、金利市場化の改革推進加速に対して切迫した要求を提示している。この他、国内外での実践が示しているように、預金金利市場化改革は物価低下、金利引き下げ局面での実施が最も適しており、このような預金貸出金利決定は統制を緩めることによって明らかに簡単に上昇するものではない。足元、我が国の物価上昇は低位を維持し、市場利率は低下傾向を呈しており、預金利率上限撤廃のために外部環境とタイミングを提供した。

預金利率上限撤廃の市場条件は既に成熟している。足元、金融機関の資産サイドは完全に市場による価格決定が実現されており、負債サイドの市場価格決定の程度は既に90%以上に達している。人民銀行は普通預金と1年以内（含む1年）定期預金利率に対して基準金利の1.5倍の上限管理を保留し、利率統制廃止まであと一步となった。実情から見ると、我が国の金融機関の自主価格決定能力は明らかに向上しており、預金価格決定行為は全体的に比較的理性的なものとなり、既に「分層有序（セグメント分けし秩序ある（価格決定）」、差異化競争の預金価格決定構造を形成した。主に商業銀行は預金利率上限撤廃に対して既に十分予測し、また膨大な準備を重ねており、「靴子落地（以前より待ち望んだ新政策が終に発表される）」により、さらに安定した予測に有利となる。この他、大口譲渡性預金と同業者預金の発行取引は秩序立って推進されており、市場利率決定の自律メカニズムは常に健全であり、預金保険制度は順調にリリースされ、預金利率上限撤廃のために強固な基礎を打ち立てた。

この背景の下、人民銀行は有効なタイミングを逃がさず、改革がコントロール下にある中において、貨幣政策調整と合わせて、商業銀行、農村合作金融機関、村鎮銀行、財務公司などの金融機関に対して預金利率変動の上限を設置しないことを決定した。これは、我が国の利

率統制は開放され、金融市場で取引を行なう主体が市場化の原則に基づき自主協議で各種金融商品の値決めを確定できるようになったことを意味する。これは金融機関の経営方式転換を加速させ、金融サービスレベルを向上させることに有利であり、また市場利率体系の健全化、資金利用効率の向上、直接金融の発展と金融市場構造の改善促進にも有利で、更には、市場需給による利率決定メカニズムの改善、金利レバレッジの資源配分最適化に対する役割の発揮、市場活力の十分な放出にも有利となり、安定成長、構造調整、国民の生活レベル向上に重要な意義を持つ。

#### 4. 金利統制が基本的に開放された後、我が国の利率形成とコントロールメカニズムはどのようなになるのか？

答：金利変動に対する行政による制限の撤廃後、中央銀行が利率に対して二度と管理することがないというわけではなく、利率コントロールにおいて更に市場化された貨幣政策ツールと伝達メカニズムを重視するようになるというだけである。この点から述べると、金利市場化改革は新しいステップへと進み、市場と相互に適応する健全な利率形成とコントロールメカニズムを打ち立て、中央銀行の市場利率コントロールの有効性を引き上げることが核心となる。

一つ目は中央銀行の利率政策の指導システムを通して市場利率を誘導しコントロールする。国際経験を参考とすると、我が国は正に積極的に中央銀行の政策利率体系を構築、改善し、中央銀行はこれを以って市場基準金利と収益率曲線含めての市場利率を誘導、コントロールし、貨幣政策目標を実現する。短期利率については、人民銀行は短期レポレートとSLF (Standing Lending Facility) レートの運用を強化し、短期市場金利の形成を育成、誘導していく。中長期利率については、人民銀行は再貸付、MLF (Medium-term lending facility)、PSL (Pledged Supplement Lending) などのツールの中長期流動性に対する調整的役割及び中長期政策金利の機能を発揮する。

二つ目は各金融市場が市場基準利率と収益率曲線を基準として利率決定を行う。貨幣市場、債券市場などの市場利率は上海銀行間取引金利 (Shibor)、短期レポレート、国債収益率などによって確定し、市場収益率曲線を形成する。貸出市場が参考とできる価格決定基準は貸出基礎利率 (LPR: Loan Prime Rate)、Shibor、国債収益率曲線などを含み、過渡期においては中央銀行が公表する貸出基準金利は依然一定の基準的役割を發揮することができる。各種金融商品は皆その価格基準を有しており、基準利率上は差異化、カスタマイゼーションされた利率体系の形成を加えてはいるものの、本質に変化はなく、市場基準利率の変動をめぐって変動する。

三つ目は、利率伝達メカニズムの更なる正常化。中央銀行政策利率体系の改善、市場基準利率の育成の基礎において、人民銀行は中央銀行政策利率から各種市場基準利率まで、貨幣市場から債券市場、さらには貸出市場まで、ひいてはその他市場金利乃至は実体経済の伝達ルートに向って正常化を進める。同時に、豊富な金融市場商品を通じて、関連する価格改革を推進し、市場化利率の伝達効率を向上させる。

5. 金利市場化改革の順調な推進を保証するため、中央銀行は金融機関の科学的、合理的価格決定の誘導において今後どのような措置があるのか？

答：貨幣政策調整と金利市場化改革の目標達成を保証するため、前述の利率形成とコントロールメカニズムの基礎の下、人民銀行は総合的な措置を取り、金融機関の科学的、合理的価格決定を誘導し、公平な価格決定秩序を維持する。一、ある一定期間のうち中央銀行は継続して預金・貸出基準金利を発表する。市場の需給が決定する利率形成メカニズムが完全に打ち立てられるまでは、中央銀行公表の預金・貸出基準利率は依然として金融機関の利率決定のために重要な参考を提供する。二、金融機関の利率決定における業界の自律的役割を確実に発揮する。市場利率決定の自律メカニズムを指導し、奨励と制約を同時に実施する原則に基づき、利率決定が良好な金融機関に対してはより多くの商品組成、LPRなど市場利率提供資格が優先的に与えられる。逆に、高い金利で預金を広く集め、市場秩序を攪乱する金融機関に対しては自律制約を課す。三、マクロプルーデンス管理の改善。金融機関は預金貸出金利の決定行為をマクロプルーデンス管理に加え、差異化した預金準備金率、再貸付、再割引及び差異化した預金保険比率などのツールの運用を通して、金融機関の科学的、合理的価格決定を誘導する。四、銀行業金融機関のより一層の「内功（内部での訓練）」を監督、誘導することを継続し、自主価格決定能力とリスク管理水準を増強し、更に利率市場化環境に適応していく。

6. 貨幣政策コントロールの次のステップで総体的に考慮することは何か？

答：足元、貨幣政策は全体的に依然安定している。次のステップは、貨幣政策は連続性と安定性を保持し、「預調微调（事前に少しずつ調整する）」を強化し、経済の安定成長とモデルチェンジのために緩和と引締の適度な貨幣条件の構築を継続する。コントロール力を把握し、構造調整の過程で出る全体的な需要の減少を防止するだけでなく、また債務率の過度な上昇がレバレッジ率の加速を招くことを防止する。中央銀行は密接に経済と物価情勢の変化を継続して観測する。また、総合的に各種ツールを組み合わせ運用し、合理的且つ充足した流動性を維持し、貨幣市場の安定を保持し、貸出及び社会融資規模の安定適度な成長を導き、経済の安定且つ健全な発展を促進する。

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。