

BTMU CHINA WEEKLY

トピックス:「金融業改革と発展の第12次5ヶ年計画」について ～資本取引の自由化が実現するか

2年間に亘る検討と意見聴取を重ねた「金融業改革と発展の第12次5ヶ年計画(2011-2015年)」(以下、「計画」)が国务院に認可され、9月17日、中国人民銀行、中国銀行業監督管理委員会、中国证券监督管理委员会、中国保険監督管理委員会及び国家外貨管理局の5官庁が連名で「計画」を公表した。

「計画」は、「国民経済と社会発展の第12次5ヶ年計画」及び今年1月に開かれた第4回全国金融工作会议の原則に従い策定され、「第12次5ヶ年計画」期間の金融業発展の基本方針や金融政策の基調、金融業発展と改革の重点任務を明確化し、資本取引の自由化や金利の自由化、預金保険制度の実施などに向けて取り組む方針を示した。本稿では、「計画」の主な内容について簡単にまとめた。

I. 「計画」の主な内容について

「計画」には、金融業発展の基本方針や金融政策の基調、金融業発展と改革の重点任務に関し、以下の内容が盛り込まれた。

1. 基本方針

金融業の実体経済への資金供給機能の強化を「第12次5ヶ年計画」期間の金融業発展と改革の基本方針とし、経済のバーチャル化や産業の空洞化を防止することを改めて強調した。

2008年の金融危機の教訓から、今年1月に開かれた第4回全国金融工作会议においても、金融業の実体経済への資金供給機能が強調されており、金融改革は、中国の改革深化の切り口として、実体経済の構造改革促進に資することが期待されていると同時に、実体経済に根を下ろした金融活動が、金融業の健全な発展や金融リスクの防止にも重要であるとしている。

2. 主要目標

金融サービス業を全面的に発展させ、2015年までに、金融業の付加価値を、GDP(国内総生産)の5%前後に保つこと(2000年代の同比率は平均4.42%)、及び非金融業企業の資金調達構造を改善し、直接金融による資金調達を社会融資規模¹の15%以上とすること(2000年の同比率は5.03%)を、目標として掲げた。

「計画」に添付された「第12次5ヶ年計画期間の金融業発展指標と説明」によれば、国際経験則対比で、中国におけるGDPに占める金融業の付加価値の比率が緩慢な推移となっているが(表1)、第12次5ヶ年計画期間では、金融業の付加価値の伸び率をGDP成長率を上回る水準とし、国内総生産に占める比率を5%前後とする目標を掲げている。

【表1】GDPに占める金融業付加価値比率の推移の国際比較

国	時期	比率
米国	1950年代	3.22%
	1980年代	5.59%
	2000年代	8.01%
日本	1980年代	5.79%
	2000年代	6.53%
中国	1990年代	4.46%
	2000年代	4.42%
	2010-2015年	5.00%

出所:「計画」を基に当行中国調査室作成

¹社会融資規模＝人民元貸出＋外貨貸出＋委託貸出＋信託貸出＋銀行引受手形＋企業債券＋非金融企業株式＋保険公司賠償＋投資用不動産＋その他

一方、社会融資規模に占める非金融業企業の直接金融(株式、債券発行)による資金調達比率の推移をみると、2000年は5.03%に止まったが、2010年は12.5%、2011年は14.1%と比率が急速に上昇しており、「計画」では2015年までに同比率を15%以上に高める目標を設定した(表2)。

【表2】社会融資規模に占める非金融業企業の直接金融による資金調達比率の推移

年間	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
比率(%)	4.6	3.2	4.1	8.2	5.5	12.0	13.0	12.4	12.5	14.1

出所：人民銀行の統計を基に当行中国調査室作成

3. 金融政策の基調

金融政策のターゲットとして、価格の安定化を特に重視し、より幅広い分野を網羅する価格全体水準の安定に注力していくことを強調。

通貨や貸出総量の調節については、マネーサプライ(M2)や新規貸出等これまでの伝統的な調節手段の継続に加え、社会融資規模も参考にしながら間接調節手法を改善し、金利や為替相場等の価格調整機能を強化し、預金準備率などの量的調整手法から金利等の価格調整手法への転換を推進していくことを明らかにした。

4. 金利の自由化

金利の自由化改革を着実に推進していくことを明示し、SHIBOR(Shanghai Interbank Offered Rate)の基準金利としての機能強化並びに市場化商品への反映、中長期市場基準金利の発達、理財商品等の代替商品の金利自由化等を通じ、金利の自由化を推進していく方針。

5. 資本取引の自由化

人民元資本項目の自由交換性を徐々に実現していく方針を示唆するとともに、資本取引の自由化に向け、直接投資や証券投資、クロスボーダーローン分野での以下の取組み措置を盛り込んだ。

- (1) クロスボーダー資本取引制限の更なる緩和、均衡の取れた資本流出・流入の管理強化、対外債権債務管理の改善、穏やか且つ秩序のある人民元資本項目交換性の推進。
- (2) 直接投資の利便性向上に向けた、直接投資分野での基本的な交換性の実現。
- (3) 国内資本市場の開放と対外証券投資の拡大に向けた、証券投資分野における交換性の更なる拡大。
- (4) クロスボーダーローンの利便性向上に向けた貸付業務関連外貨管理及び対外債務管理の改革推進、および対外債権の管理とモニタリングの規範化。
- (5) 個人の外貨使用の自主性向上に向けた、個人のクロスボーダー資本取引の更なる拡大。

6. 人民元クロスボーダー利用

「実需原則」や「リスクコントロール可能」等を前提として、人民元のクロスボーダー利用を推進していくことを明示。人民元クロスボーダー貿易決済に加え、直接投資における人民元決済の拡大や国内銀行の海外向け人民元貸出、国内機関の香港における人民元建て債券発行、海外機関の国内における人民元建て債券発行、個人の人民元決済業務の段階的な展開に取り組んでいく方針。

7. 預金保険制度

「預金保険条例」に基づく預金保険制度の導入を明示するとともに、金融機関の破産関連法律体系を整備し、金融機関の市場退出手続を規範化していく方針。

8. 株式市場の健全性

株式市場の健全性や透明性の向上に注力していくことを示唆。メインボードや中小企業ボード、創業ボード(新興企業向けボード)の規範化発展、行政審査批准の縮小、株式発行の市場化改革、IPO 価格

決定メカニズムの改善、優先株制度の整備、上場廃止制度の強化などを引き続き進めるほか、全国をカバーし、監督管理が統一された OTC 市場の建設を加速していくことを強調。

9. その他

債券発行管理体制の改善や市場規模拡大、証券会社の規範化発展、保険会社の投資ルート拡大、先物やデリバティブ商品市場の発展などについても言及。

Ⅱ. コメント

- (1) 中国の金融政策は、これまで経済成長の促進と物価の安定化を共に図ろうとしてきたが、結果として経済成長の促進が重んじられる傾向があった。今回の「計画」では、金融政策のターゲットは価格の安定化にあると初めて明確にするとともに、価格の安定化については、商品やサービスなどの価格 (CPI) のみでなく、今後、資産価格も視野に入れていくことを示唆している。
- (2) 近年来、信託貸出、委託貸出、債券や株式の発行など、伝統的な銀行貸出に止まらない新たなファイナンス手法が取り入れられている現状を踏まえ、2011 年以降、中国人民銀行は、社会融資規模を新たなマネーサプライ調節の目標指標として導入することが必要と判断し、その統計を始めている。今後、目標指標としての社会融資規模の導入により、実体経済における資金調達実態のより正確な把握も可能となろう。
- (3) 「計画」では、金融業の各分野を網羅の上、今後の改革発展の方向性を示しているが、具体的な実施措置が少なく、そのタイムテーブルについても明示されていないことから、今後の動向については引き続きフォローしていく必要がある。

三菱東京 UFJ 銀行 (中国) トランザクションバンキング部
中国調査室 張文芳

CHINA WEEKLY

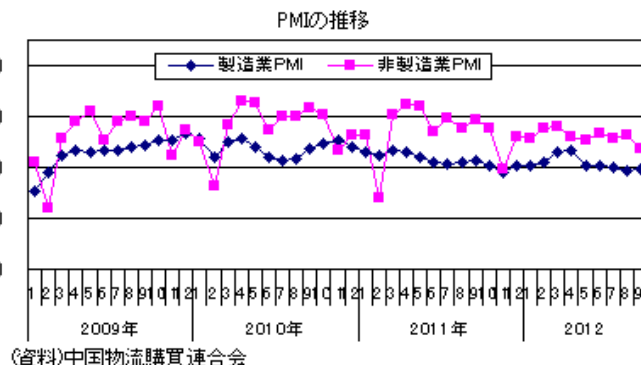
WEEKLY DIGEST

【経済】

◆9月製造業 PMI 指数 前月比 0.6 ポイント上昇の 49.8

中国物流購買連合会の 10 月 1 日の発表によると、9 月の製造業 PMI 指数は 49.8 となり、前月比+0.6 ポイントと小幅改善した。但し、前月に続き景況感の分岐点となる 50 を下回った。主要項目別に見ると、減少傾向にあった新規輸出受注指数と新規受注指数が、それぞれ前月比+2.2 ポイントの 48.8、同+1.1 ポイントの 49.8 と共に上昇した。また、購買量指数は同+1.0 ポイントの 49.8 と前月に続き上昇、生産高指数も同+0.4 ポイントの 51.3 と僅かながらも上昇している。同連合会は、9 月の PMI 指数は前月に比べ改善したものの依然として低水準で、PMI 指数

の構成項目の多くも 50 以下に止まっていること、また、インフラ建設用原材料や設備製造業向けの需要が減少しており、生産需要、投資需要とも弱く、経済の下振れリスクが未だ残っていることを指摘し、引き続き、内需の拡大と輸出の安定を促進し、経済成長の基礎固めを図る必要があるとコメントしている。なお、9 月の非製造業 PMI 指数は 53.7 となり、前月の 56.3 から低下した。



【産業】

◆国務院常務会議 サービス業発展に向けての取り組み方針を発表

温家宝首相は 9 月 26 日に開催した国務院常務会議で、「第 12 次五ヵ年規画」期間（2011-2015 年）におけるサービス業発展の重点任務を明らかにした。中国のサービス業のレベルは未だ低く、国際競争力も弱いとの認識を示し、サービス業の発展加速に向け、今後、①工業の発展モデル転換と農業の近代化加速に資する生産性サービス業の発展強化、②多様化する都市住民ニーズに対応する生活性サービス業の振興、③サービス業の対外開放の拡大に向け、サービス輸出の推進、外資進出分野の拡大と外資導入の質の向上、④体制改革の深化を目指し、市場参入規制の緩和、サービス業向け投資の奨励等を図っていくことを表明した。また、発展を加速させる重点分野として、現代物流、ハイテクサービス、文化産業、E コマース、旅行、設計コンサルティング、健康・高齢者向けサービス、農村サービス、海洋サービス、その他の新興産業、新型ビジネス形態を挙げた。さらに、税制・金融・土地・価格等の政策の整備、サービス業のイノベーション・標準化・知財・統計制度の改善により、サービス業の発展に必要な環境作りを進めるとしている。

【貿易・投資】

◆税関総署 貿易の安定成長促進に向け 5 つの税関手続費用を廃止

税関総署は、9 月 27 日、国務院が先般発表した「対外貿易の安定成長の促進に関する若干の意見」を受け、輸出入企業の負担軽減に向け、5 つの税関手続き費用を廃止することを明らかにした。具体的には、2012 年 10 月 1 日より、①輸入代金対外支払・輸出代金受取・輸出増値税還付通関申告書の証明書綴の印刷費用、②通関申告書のバーコード費用、③税関による監督管理手数料の 3 つの費用の徴収が廃止される。さらに、ATA 通関手帳調整費、貨物物品保管費の 2 つの費用についても、関連部署と共に徴収の廃止手続きを進めているとのこと。

【金融・為替】

◆人民銀行貨幣政策委員会「穏健な金融政策」を継続

人民銀行は先頃開かれた第 3 四半期貨幣政策委員会で、足元の中国経済は緩やかな中で安定成長に向っており、物価は基本的に安定しているとの認識を示した上で、世界経済が依然低迷を続ける中、今後、国内外の経済・金融動向を十分に注視し、「穏健な金融政策」を継続し、政策の的確性、柔軟性、予見性を高め、情勢の変化に応じて適時適度に政策を微調整していく方針を改めて強調した。また、人民元為替レートについて、形成メカニズムの改善、弾力性の強化、合理的かつ均衡のとれた水準での基本的安定の維持という従来の方向性を再度確認した。

人民元の動き

日付	USD				JPY(100JPY)		HKD		EUR		金利 (1wk)	上海A株 指数	
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比		前日比	前日比
2012.9.24	6.3053	6.2995~6.3102	6.3093	0.0040	8.0892	0.0242	0.81376	0.0004	8.1446	-0.0345	4.4900	2129.09	6.79
2012.9.25	6.3100	6.3019~6.3113	6.3066	-0.0027	8.1104	0.0212	0.81340	-0.0004	8.1450	0.0004	4.7000	2125.01	-4.08
2012.9.26	6.3016	6.3003~6.3082	6.3020	-0.0046	8.1155	0.0051	0.81269	-0.0007	8.1042	-0.0408	4.2900	2098.74	-26.27
2012.9.27	6.3050	6.3008~6.3084	6.3025	0.0005	8.1140	-0.0015	0.81290	0.0002	8.1130	0.0088	3.9000	2153.40	54.66
2012.9.28	6.2989	6.2835~6.2990	6.2849	-0.0176	8.1001	-0.0139	0.81045	-0.0024	8.1295	0.0165	3.0400	2184.71	31.31

(資料) 中国外貨取引センター、中国人民銀行、上海証券取引所資料より三菱東京 UFJ 銀行国際業務部作成

RMB レビュー&アウトルック

今週の中国人民元は6.30 台を中心とした推移が続いた。来週に控える中秋節、国慶節の大型連休 (9/30~10/7) を控えて人民元の需要が高まっており、上海短期金融市場の金利は上昇。7 日物レポ金利は7 月以来となる一時 5% 近辺で上昇した。中国人民銀行はリバースレポを通じた資金供給を拡大させ、週間供給量としては過去最大規模となる 3,650 億元 (9 月 27 日現在) を供給している。当面、リバースレポを通じた金融調節が主流になるとみられ、市場の預金準備率引下げ観測は後退しつつある。陳金融政策委員も「リバースレポが今のところ主要な金融政策手段」と言及している。

国家統計局が 27 日発表した 8 月の工業利益は今年に入り最も大幅な減少となった。同日、中国最大手の宝山鋼鉄が需要の縮小を受け上海工場の一部での生産停止を発表するなど、中国経済は停滞色を強めており、政府による景気下支え策に期待が集まっている。中国政府は、13 日の国務院常務会議で決定された貿易促進方針に基づき、10 月 1 日付で税関の監督手数料を廃止するほか、年末まで税関の一部手数料を徴収しないことを決定している。8 月の貿易収支は輸出の伸びが市場予想を下回ったほか、輸入は予想に反して前年同月比で減少している。一連の政策の効果に注目が集まろう。

来週は週を通じて休場。香港のオフショア市場 (CNH) もレンジ取引に終始しよう。市場の再開は 10 月 8 日となる。
(9 月 28 作成) (市場企画部市場ソリューション室 グローバルマーケットリサーチ)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さい。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は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。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。