

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8月25日、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**一年超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(9月6日より)**

1. 全ての金融機関は預金準備率を0.5%引下げ
2. 县域農村商業銀行、農村合作銀行、農村信用社と村鎮銀行などの農村金融機構はさらに0.5%引下げ
3. そのほかファイナンスリース会社及びオートローン会社の預金準備率を3.0%追加引下げ

(2) 人民元預金・貸出基準金利引き下げ(8月26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	1.60	3ヶ月	1.35	-0.25
6ヶ月	1.80	6ヶ月	1.55	-0.25
1年	2.00	1年	1.75	-0.25
2年	2.60	2年	2.35	-0.25
3年	3.25	3年	3.00	-0.25
2. 貸出金利				
1年以内	4.85	1年以内	4.60	-0.25
1年超5年以内	5.25	1年超5年以内	5.00	-0.25
5年超	5.40	5年超	5.15	-0.25

- (3) 一年超(1年を含まず)の定期預金の金利上限を撤廃、普通預金及び1年以下の定期預金金利の上限は変更なし(8月26日より)

2. 背景

今回の PBOC 基準金利引下げは 6 月以来 2 ヶ月振り、昨年 11 月以降 5 度目となる。8 月 11 日の人民元米ドル為替レートの基準値（中間値）の決定方法の変更以来、矢継ぎ早での政策発表となっているが、足元の中国内株式市場の混乱はグローバルな株式市場の混乱の一因とされており、何らかの措置が取られる可能性はあった。然しながら、今回は人民元買い方向の介入による市場からの資金吸収を補う「預金準備率引下げ」予測は強かったが、米国の 9 月利上げを前提としていた先週までは、それに逆らう形の追加利下げを予想する向きは少なかった。

PBOC は今回の発表（Q&A）の中では、2014 年 11 月以来の利下げの効果は社会融資コストの引下げに効果が出てきているとした上で、前回利下げ後の 2 ヶ月間での物価上昇は季節性要素も強く、引き続き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 8 月 11 日以降の人民元米ドル為替レートの調整の過程で生じた流動性不足を補完するもの、としている。また、今回はファイナンスリース会社及びオートローン会社の預金準備率引下げ目的を「消費拡大を奨励する」と明確にしていることがこれまでとの相違点である。

一年超の定期預金の金利上限の撤廃はももとの今年度内のスケジュールに沿って、このタイミングで発表したとも取れる。これまでの大口 CD 金利自由化、預金保険制度の整備を強調した上で、今の物価水準が安定し市場利率の上昇圧力が弱い今を好機と捉えたようだ。

また、この上限撤廃措置後の価格形成は何を基準として行われるか（すなわち、基準金利の今後の意義について）、については引き続き期間グリッドごとの基準金利公布を継続し、各金融機関のプライシング基準の参考として存在させる意向である。

3. 所見

8 月 25 日の上海株式総合指数は終値ベースで、昨年 11 月以来の 3,000 ポイント割れ。日経平均も 18,000 円台を割り込んだ。この数日の世界的な株式市場の下落は必ずしも中国だけに起因するものではないが、人民元米ドル為替レートの調整が中国経済の実態についての憶測を生み、これがトリガーのひとつとなったのは否めない。一方で、本日この利下げ発表を受けた後の欧州市場は利下げに素直に反応し、全面的に値を戻しつつある（北京時間 25 日午後 9 時時点）。世界の注目が集まる中、いったんは中国の中央銀行として面目を保った形と言えよう。

中国にとって、この 8 月は人民元安への調整と金利の引下げをほぼ同時に行う、という極めて難しい判断を迫られた月となった。これを実施可能と判断したのは、米国の利上げ観測の後退、という要素もあったものと思われるが、そもそも米国の利上げ観測の後退を決定的にしたのが人民元安への調整であったことを考えると、足元の中国株式市場の混乱はもはや中国一国の政策、あるいは市場コントロールでは解決が難しくなっていることを示唆している。9 月以降は習近平国家主席の訪米等の外交イベントが予定されているが、国家間での政策協調を進める必要が増している。

(8月25日午後6時15分 中国人民銀行 HP 発表の参考日文訳)

【中国人民銀行、預金貸出基準金利及び預金準備率引下げを決定】

中国人民銀行は、2015年8月26日より金融機関の人民元貸出預金基準金利の引下げを決定し、企業融資コストの更なる引下げを行う。その中、金融機関の1年貸出基準金利は0.25%引下げ4.6%とする。1年預金基準金利は0.25%引下げ1.75%とする。その他各年限の貸出及び預金基準金利、個人住宅公積金の預金貸出利率も相応して調整する。同時に、1年超(1年を含まず)の定期預金金利の上限を撤廃し、普通預金及び1年以下の定期預金金利の上限は不変とする。

2015年9月6日より、金融機関の人民元預金準備率を0.5%引下げ、銀行システムの流動性を適度に充実した水準を維持し、貸出の安定適度な成長を導く。同時に、金融機関が「三農」と小微企业への支援能力を更に増強させるため、非領域農村商業銀行、農村合作銀行、農村信用社と村鎮銀行など農村金融機構の預金準備率を追加で0.5%引下げる。また、ファイナンスリース会社とオートローン会社の預金準備率を追加で3.0%引き下げ、消費拡大作用の発揮をサポートする。

【中央銀行責任者による基準金利及び預金準備率引下げ措置に関する記者問答】

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：目下、我が国経済成長は依然として下降圧力が存在し、安定成長、構造調整、改革推進、人民生活を豊かにし、リスク防衛を図る任務はまだ極めて困難である。グローバル金融市場では近來、大きく変動しており、更なる貨幣政策ツールの弾力的な活用が必要となっている。経済構造調整と経済の安定且つ健康な発展のため、良好な貨幣金融環境を創造する。

今回の貸出及び預金基準金利の引下げの主要目的は、基準金利の誘導作用を継続的に発揮し、社会融資コストを引き下げ、金融機関貸出利率の持続的な低下をもたらすことである。2015年7月に、金融機関貸出の加重平均金利は5.97%で、2011年以来で初めて6%以下の水準に下落し、社会融資コスト高の問題は緩和されている。直近2ヶ月のCPIは上昇しているものの、主に豚肉価格の明らかな上昇など構造的な要素の影響を受けており、全体的な物価水準は依然歴史的に低位にあり、価格ツールを再び使用し社会融資コストの低下を更に促進させるため、その条件を提供している。このため、国务院の批准を経て、人民銀行は追加で貸出預金基準金利の引下げを決定し、金融機関貸出利率と各市場金利の低下を促進し、マクロ調整の政策効果を強固にする。

この預金準備率引下げは主に、銀行システム流動性の変化に基づき長期流動性を適度に提供することで流動性の適性水準を保持し、経済の安定且つ健全な発展を促進させることを目的とする。人民銀行は先日人民元米ドルの中間値発表制度を改善させ、過去中間値と市場レート乖離に対して改善を図った。為替市場は均衡水準に向かう過程で、流動性変動も引き起こした。相応に流動性逼迫を補う必要があり、預金準備率引下げはこの補完作用を持つ。この他、今回枠外で非県域農村商業銀行、農村合作銀行、農村信用社と村鎮銀行及びファイナンスリース会社とオートローン会社の預金準備率を追加で引き下げたのは、主にそれら金融機関が「三農」、零細企業に対するサポートを強化し、消費拡大のサポート力を引き出すためである。

2. 今回基準金利引下げと併せて 1 年超の定期預金金利の上限を撤廃した背景と意義は何か？何故 1 年以内の定期預金金利及び普通預金金利の上限は不変としたのか？

答：党中央、国務院の戦略部署に従い、近年では人民銀行は利率市場化改革の推進を加速させ、重要な進展を実現している。目下、預金以外の利率管理は全面開放しており、預金利率の上限は既に基準金利の 1.5 倍に拡大している。企業及び個人に対する大口 CD は正式に解禁され、市場利率の価格決定メカニズムは絶えず健全化され、中央銀行の利率調整能力を増強している。また、預金保険制度は順調に始まり、更なる金利市場化改革の条件は更に成熟に向かっている。同時に、目下我が国の物価水準は全体的に低位にあり、銀行システム流動性の総量は十分にあり、市場金利が上昇する圧力は相対的に小さい。これらもまた、金利市場化改革の推進に対して比較的良いマクロ環境とタイミングを提供した。

この状況下、改革は調整の中にあり、基準金利引下げと組み合わせて金利市場化改革を進め、1 年超の定期預金金利の上限を撤廃し、我が国金利市場化改革はまた重要な一歩を踏み出した。金融機関が自主価格決定する余地を更に拡大することに伴い、金融機関の自主決定能力強化し、経営のモデル転換を加速し、金融サービス水準を引き上げることに有利だけでなく、資金価格が市場の需給関係を真に反映させることにも有利であり、市場の決定作用を十分に発揮し、社会融資コストの低下を促し、経済の健全な発展の維持に対してポジティブな意義を持つ。

今回、一年以下の定期預金及び流動預金の上限を不変としたのは、「先に長期を、その後短期を」という漸進的な開放の基本順序に従って行う利率上限改革の考え方を体現したものであり、国際的な運用と一致したものである。海外の経験から見て、この順序に従って利率の市場化改革を進めることは金融機構の自主的なプライシング能力を育て、鍛錬するのに有利であり、最終の全面的な利率の市場と堅実な基礎を固めるためである。また、金融機構の支払い金利とコストを安定させ、社会融資コストの低下を促進し、経済が持続的、健康的な発展に対してもポジティブな意義を持つ。

3. 1年超の定期預金金利の上限撤廃後、金融機関に対してどのように科学的で合理的な価格決定を誘導していくのか？

答：1年超の定期預金金利の上限撤廃後、人民銀行は継続的に関連する措置を整備し、更なる金融機関の科学的合理的な価格決定を誘導し、公平で秩序のある市場競争を維持する。

一、現存の期日ごとの預金基準金利発表の方式は継続する。基準金利の誘導作用を更に発揮し、金融機関の1年超の定期預金金利の価格決定のため、重要参考指標を提供する。二、金利調整と伝達メカニズムを改善する。中央銀行の金利調整システムを更に健全にし、金利調整能力を増強する。金融市場における指標レート育成を強化し、市場金利システムを改善し、貨幣政策の伝達効率を引き上げる。三、自律管理作用を発揮する。市場金利の価格決定メカニズムを指導し、価格決定の重要作用を更に発揮し、「依法合規(法に従い、コンプライアンスを遵守)」、「激励と制約を並列して進める」の原則に基づき、金利決定が良好な金融機関に対して優先的に更に多くの市場価格決定権と新商品組成の権限が与えられ、大口CD解禁の対象と同業者間CDの投資範囲を拡大する。預金金利が合理的な水準を超過し、市場秩序をかく乱させる金融機関に対しては必要な自律制約を加える。

4. 中央銀行が近い将来提供する流動性操作は何か？

答：中央銀行が流動性を提供するチャンネルとツールは比較的多く、預金準備率引下げ以外に、最近中央銀行はリバースレポ、MLF(Midterm Lending Facility)、PSL(Pledged Supplementary Lending)などを実施し、市場流動性と貸出資金を増加させている。8月以降、リバースレポによって投じた流動性は5,650億元にのぼり、中央国庫現金は商業銀行定期預金操作を実施し600億元の流動性を投じた。8月19日には6ヶ月のMLF操作で1,100億元を実施、利率は3.35%、市場流動性を増加させると同時に、金融機関が小微企业と「三農」など国民経済の重点領域と脆弱な分野に対するサポート強化を誘導する。継続的にPSLを通じてプロジェクトファイナンスのサポートのため長期安定、適正なコストの資金源を提供し、7月末のPSLの残高は8,464億元、年初比4,633億元増加した。適時に価格レバレッジの作用を発揮し、適正な預金基準金利の調整のため、今年に入って3度PSLの資金レートを引下げ、バラック地区改造に対するサポート力を強化し、融資コストの低下を促した。この他、中央銀行は継続的に農業支援、小微企业支援のための再融資、再割引を通じて、金融機関による「三農」及び小微企业の貸出増加をサポートした。7月末、農業支援再貸出の残高は2,139億元であり、前年同期比262億元増加。小微企业支援の再融資は残高625億元、これは前年同期比254億元の増加。再割引の残高は1272億元、これは前年同期比118億元の増加。

今後、中央銀行は継続して密に流動性変化を監視し、各種ツールを総合的に活用して流動性を調節する。また、流動性の合理的水準と貨幣市場の安定進行を維持し、貨幣信用の安定適度な成長を誘導し、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。