

第5回金融工作会議が開催

～金融監督・管理が集中化へ～

中国投資銀行部
中国調査室

I. 今までの金融工作会議

7月14～15日、第5回全国金融工作会議が開催された。金融工作会議は5年ごとに開催され、金融分野における最もハイレベルな会議とされている。その影響は市場の短期動向にとどまらず、長期金融政策の制定にも及ぼしている。今まで金融工作会議は4回行われ、いずれも中国金融市場の発展に重要な方向付けとなった。

▶ 第1回金融工作会議(1997年)

会議は金融分野における監督・管理体制を確立するとともに、経営効率を向上させるよう国有銀行の商業化にも踏み切った。主要決議案としては、①人民銀行管理体制を見直し、省レベル分局を撤廃した代わりにエリア分局の設立を決定した、②共産党中央金融工作委員会と国有大型金融機関共産党委員会を設立し、党による金融システム管理を強化した、③国有商業銀行と中国人民保険会社の商業化改革を推進する、④金融機関は各自の業務範囲を明確にし業種を跨る経営を禁止する、⑤証券監督管理委員会(証監会)を各地方証券当局を統括する主管当局とするほか、それまで人民銀行が管理していた証券経営機関も証監会の管理下に収まる、などがある。

また会議の方針に従い、1998年、財政部は2,700億元の特別国債を発行し商業銀行の資本金を補充し、1999年、人民銀行は四大資産管理公司(AMC)の設立を許可し、商業銀行の不良債権処理に取り組んだ。

▶ 第2回金融工作会議(2002年)

会議は、国有銀行改革の推進を金融改革における最重要なポイントとした上、条件が備えた国有独資銀行は持株制度への転換、さらに株式市場上場を試みることを許可した。また国有独資保険会社の株式制改革を加速し、企業ガバナンスを見直し、外国の先進技術と管理ノウハウを積極的に取入れ、経営活力と競争力の向上を目指す方針を示した。その他、会議は中央匯金投資有限責任会社の設立を決定し、銀行業の再編、上場をサポートするよう求めた。

▶ 第3回金融工作会議(2007年)

会議は引続き国有銀行改革を深化するとともに、農村部における金融体制の改革、金融システムの整備を推進する方針を示した。また資本市場と保険市場の発展にも注力し、異なるレベルを持つ金融市場を構築するよう求めた。

▶ 第4回金融工作会議(2012年)

会議は全面的な金融改革を推進することを主要任務とした上、特定分野に対するピンポイントな金融支援、金融機関改革の深化、金融監督制度の改善によるシステムティックリスクの防止を重要課題としている。同時に会議は地方政府性債務リスクを解消し、財政・金融リスクの相互溢を防ぐ方針を示した。その他、資本市場と保険市場建設を加速し、金融市場との協同発展を促進する方針を示した。

このように大まかにみると、1～3回の金融工作会議は金融市場、金融機関改革を中心としていたが、第4回会議は世界金融危機を背景に、金融リスクの防止をより重点に置いている。

II. 主要内容

習近平主席は会議で今後の金融政策の原則や重点任務などについて基調演説を行い、金融工作会議で国家主席が演説したのは初めてであり、高まる国内金融リスクに対する当局の強い警戒感を見て取れる。習近平主席の演説を踏まえ、今回会議の主要内容を「四大原則」、「三大テーマ」、「一つの委員会」と大まかにまとめることができる。

▶ 四大原則

習近平主席は今後の金融分野の施策について4つの原則を打出し、これら4原則は今後の金融政策に方向性を示し、政策制定における基礎付けになるとみられる。具体的に次の通り。

- ①金融の役割を経済・社会の発展にサポートするという原点に回帰させる。金融は実体経済へのサポートを出発点とし、サービス効率、サービス水準を全面的に向上し、より多くの金融資源を重点分野、脆弱分野へ配分し、国民と実体経済の多様化した金融ニーズを満たすよう取組む。
- ②金融市場、金融機関、金融商品の構造改善に取組み、金融業と経済社会の協同発展に取組み、資金調達の利便化を促進し、実体経済コストを引下げ、資金効率を向上し、リスクをコントロール可能な範囲に抑制する。
- ③金融監督管理の強化を重点とし、システムティックリスクの発生を赤ラインとし、関連法律の整備、金融機関ガバナンス構造の調整、マクロプルーデンス管理制度(MPA)の改善などを通じ、金融リスクを予防・解消する能力を向上させる。
- ④金融資源の配分における市場の決定的な役割を発揮させる。当局は市場経済改革という方向性に準じ、市場とバランスを適切な水準に保ち、マクロコントロールを改善し、市場規則・秩序をより健全なものにする。

▶ 三大テーマ

習近平主席は演説で今後の金融施策に3つのテーマを打出し、それぞれ①実体経済へのサポート、②金融リスクの防止、③金融改革の深化である。なお、この3つのテーマは今後の金融分野における主要任務でもあり、お互いに補完しながら、総合的に推進することが不可欠となる。

▶ 一つの委員会

習近平主席は、国務院金融安定発展委員会の設立を表明した。委員会は「一行三会」より上位に位置し、行政体制の調整で監督管理の集中化を推進し、金融監督管理における各部門間の連携強化を図るものと思われる。

III. 影響

▶ 短期的

まず金融安定発展委員会の設立により、国務院は金融分野に対し統一化した監督管理が可能となる。委員会を通じた各部門間の連携強化により、いままで監督管理当局の規制強化と人民銀行の引締めが重なり、市中流動性のひっ迫がもたらされる状況は回避できるとみられる。同時に委員会は銀行、証券、保険といった複数業界を総括的に管理することで、リスクを他分野へ蔓延させないように隔てることが可能で、これはシステムティックリスクを未然に防止することにつながる。そのため、総じてみると、短期的に金融市場の安定性は向上される見通しである。

また会議は、金融の本質が実体経済のサポートであることを再強調したとともに、金融機関の経営コスト、非金融企業資金調達コストを引下げよう求めた。これらは短期的に企業の業績見通し改善にプラスであり、株

式市場、債券市場の持直しにもつながると期待されている。

金融政策については、会議では国有企業のデレバレッジが強調されていることから、当面では金融の緩和は考えにくい。しかしその一方、経済の下振れ圧力は依然として高いし、実体経済資金調達コストの引下げといった目標もあり、これ以上に引締めることも難しいと思われる。そのため、下半期の金融政策には、原則中立的な金融政策を維持するとともに、臨機応変に緩和する可能性も考えられる。

▶ 長期的

まず既存の多極的な管理方式は集約する見通しである。その原因としては、①金融市場における異なる部門間の相互影響、リスク溢ちは高まっていること、②金融イノベーションの加速により、単一分野に対する監督・管理が有効でなくなったこと、③金融商品の複雑化により、異なる分野における監督管理の境界線は明白につけなくなったこと、④金融市場開放という訴求の高まりも監督・管理部門の連携が求められていること、などが上げられる。

また金融改革の深化に伴い、構造転換に徐々に成果が現れてくるとみられる。例えば、株式市場、債券市場の成長に伴い、直接融資の割合はさらに向上することや、間接金融の構造見直しから、国有商業銀行がよりグローバル化、中小銀行と民営金融機関がより中小企業、「普惠金融」に力を入れるなど特定化したサービスが期待されている。

その他、近年、中国では金利・為替の市場化、資本項目の開放は着実に進められてきた。人民元の特別引出権(SDR)通貨バスケット入りに伴い、更なる金融市場の開放は求められている。会議が打出した監督管理の強化、金融改革の深化は金融市場の開放をバックアップする役割もあり、今後、金融市場はよりハイペースの対外開放も期待されている。

IV. 所見と課題

▶ 金融と経済の関係

会議は金融による実体経済へのサポートを最重要課題として強調しているが、ただ過去数年、金融市場における問題点について考えてみた場合、金融業自身の監督・管理による部分もあるが、不動産バブルが膨張されていることや、地方政府財政予算管理が規範化されていないことも重要な一員として否定できないと思われる。そのため、経済と金融の関係をうまく調整するには会議で示された金融監督管理の強化を徹底するとともに、経済構造、行政体制などの諸問題を解決する必要もある。例えば、会議で国有企業のデレバレッジを強調しており、これは単なる金融問題ではなく、中国の政治・経済体制とも深くかかわっているため、異なる角度から総合的に着手することは不可欠である。

▶ 人民銀行の役割強化

会議はマクロプルーデンス管理をより重要な位置に持上げ、これは、人民銀行は今後、金融監督管理においてもますます重要な役割を果たすことを意味する。中国におけるマクロプルーデンス管理はまだ初歩段階にあり、制度上の改善も必要と思われるが、人民銀行は金融当局として、市中への流動性抛出、市場予測の誘導といった面において強みがあり、そのため、旧来の監督管理当局による個別金融機関に対するマイクロプルーデンス管理と比べ、人民銀行はよりマクロ的な観点に立ち、金融システム全体のリスクを把握しながら、マクロ、ミクロの両方を合わせたプルーデンス管理は可能となる。

▶ 直接金融と株式、債券市場

会議は、直接金融の促進をより重要な位置に置き、異なるレベルを持つ資本市場を構築することを強調した。直接金融には株式上場、債券発行などがあり、株式上場について最近、IPO 審査の加速が見られているが、債券については利回りの上昇、規制強化などにより、昨年下半年から発行規模は縮小傾向にある。会議が直接金融の発展を強調したことは当面では市場に安心感を与え、株式市場、債券市場の持直しに寄与すること

となるが、これは長期的に直接金融の割合拡大と促進しあう好循環になることが期待されている。

▶ 金融市場の対外開放

会議は、人民元為替レート形成システムを改善しつつ、人民元国際化、資本項目自由化など金融市場の対外開放を秩序よく、着実に推進するよう求めた。これは十八回三中全会で示された「資本項目自由化を早期に実現する」方針と比べ、当局のスタンスは基本的に一貫しているといえるが、ただ2015～16年の金融市場の不安定を考慮し、当局は今回の会議で「秩序よく推進する」との表現を追加しており、これは監督管理の強化、リスクの防止という会議の基調にも合致すると思われる。

この方針に基づき、今後、金融市場のさらなる開放という方向性に変わりはなく、「債券通」などの関連措置も引続き推進される見通しであるが、システムティックリスクを防止する観点から、当局はリスクの高い短期的な資本流動に対し、依然として慎重なスタンスをとる可能性は高いと考えられる。

ただいずれにしても、国内経済をより健全な、持続可能なものにすることは適切な対外開放が不可欠である。特に国内における金融改革は従来規制が多かった金融業の発展を後押しする原動力であり、資本取引の開放や人民元国際化により適切な対外開放を進めることでより良い金融環境を創出することを期待したい。

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。ご利用に関しては全てお客様御自身でご判断くださいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。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、当店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。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

三菱東京 UFJ 銀行(中国)有限公司 中国投資銀行部 中国調査室
北京朝陽区東三環北路5号北京發展大厦4階 照会先:石洪 TEL 010-6590-8888ext. 214