

～海外情報～

2012年5月1日 全3頁

中国：景気刺激＋預金者保護＋独占批判、の解は？

経済調査部
齋藤尚登

貸出基準金利のみを引き下げる可能性

[要約]

- 景気の下振れを回避し、「安定かつ比較的高め」の成長率を維持するには、金融面のサポートが不可欠である。預金準備率の引き下げと優先分野の貸出増加を目的とした窓口指導が続けられよう。
- 貸出基準金利や預金金利について、従来、大和総研では年内は据え置かれるとの見方をしていたが、ここへきてもう一つの可能性が浮上している。それは、景気刺激＋預金者保護（実質預金金利をプラスにする）＋銀行の利益独占批判への配慮（預貸スプレッド縮小）の解として、貸出基準金利のみを引き下げるというものである。この場合、プラスの実質預金金利を維持するためのCPIは3.5%未満であればよく、利下げのタイミングは前倒しとなろう。4月～6月の経済指標が上向くことが確認できなければ、貸出基準金利が引き下げられる可能性がでてこよう。

貸出基準金利のみを引き下げる可能性も

後手に回る金融政策

中国の金融政策は、景気動向に対して後手に回っている。特に、2011年以降は、固定資産投資や工業生産の統計集計対象がより規模の大きい企業に変更され（固定資産投資の集計対象は投資額50万元⇒500万元に、工業生産は年間売上500万元⇒2,000万元へ引き上げ）、中小企業の動向が一段と反映され難くなったこともその一因となっていよう。金融引き締め局面でも国有大企業向けの貸出は優先されるため、皺寄せは中小企業に向かう。金融政策はマクロ統計を基に決定されるので、中小企業の経営環境が大きく悪化しても、金融政策はそれに対応するのが遅れることになる。結果として、昨年夏場までの金融引き締めは行きすぎてしまい、その後の預金準備率引き下げのタイミングも遅れてしまったのである。

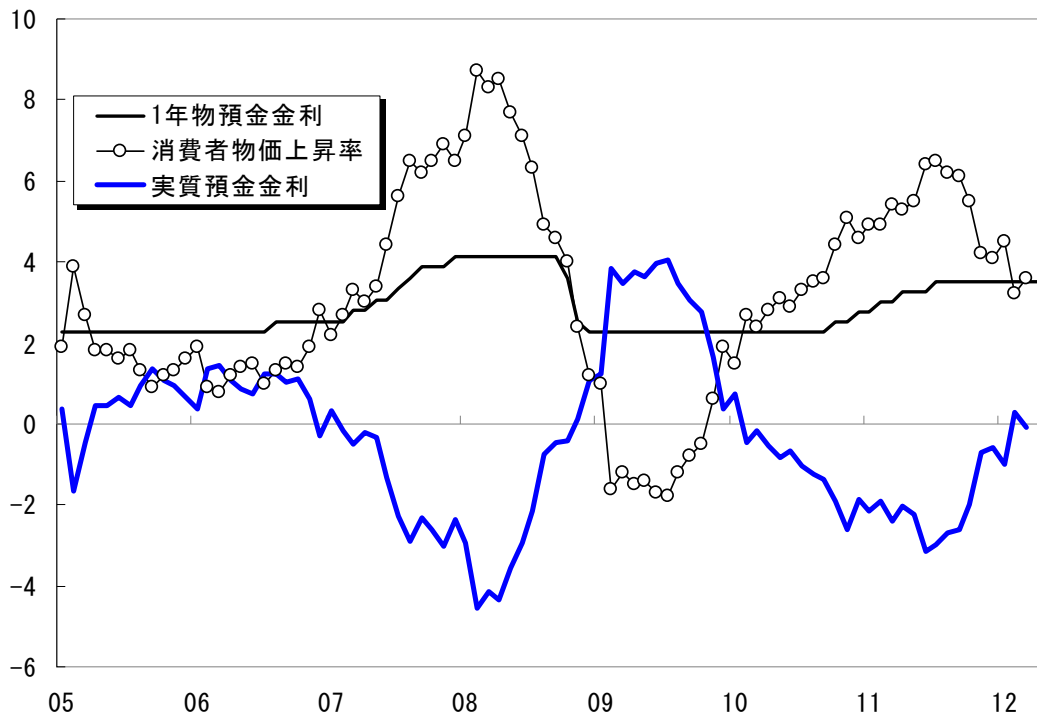
預金準備率引き下げ ＋窓口指導

2012年1月～3月の実質GDP成長率は8.1%へと減速した。景気の下振れを回避し、「安定かつ比較的高め」の成長率を維持するには、金融面のサポートが不可欠である。預金準備率の引き下げと優先分野の貸出増加を目的とした窓口指導が続けられよう。優先分野とは、中・小・零細企業、農業、中西部のインフラ、保障性住宅、戦略的新興産業（省エネ・環境保護、新世代情報技術、バイオ、ハイエンド装置製造、新エネルギー、新素材、新エネルギー）など、民生改善や産業構造の高度化を促す分野である。例えば、4月9日には中国銀行業監督管理委員会（CBRC）が小型・零細企業向けの貸出増加を目的としたキャンペーンを開始している。

金利は年内据え置きとの見方をしていたが…

貸出基準金利や預金金利について、従来、大和総研では年内は据え置かれるとの見方をしていた。これは、①前回の引き締め局面では、預金準備率の引き上げが主に使われ(大手行は2009年12月の15.0%⇒2011年6月には21.5%。その後、2011年12月と2012年2月の2回の引き下げで現在は20.5%)、貸出基準金利の引き上げ幅はさほど大きくはなかった(1年物貸出基準金利は2010年9月の5.31%⇒2011年7月には6.56%)、②昨年来、中国では月次ベースで預金が純減となる局面があり、その背景の一つが実質マイナスの預金金利が続いていることであった、などによる。②について、現在の1年物預金金利は3.5%であり、1回の利下げを想定すると3.25%になる。2012年1月～2月のCPIは3.9%、2月は3.6%であり、利下げ後も実質金利をプラスに維持するには、少なくともCPIが3.2%以下となる必要がある計算である。

実質預金金利の推移 (単位: %)



(注) 実質預金金利は1年物預金金利－消費者物価上昇率
(出所) 中国人民銀行、国家統計局資料より大和総研作成

銀行の利益独占への批判

しかし、ここへきてもう一つの可能性が浮上している。それは、貸出基準金利のみを引き下げ、預金金利は据え置くというものである。4月1日から4月3日にかけて広西省と福建省を視察した温家宝首相は、「率直に言って、我々の銀行はあまりに簡単に利益を上げている。それは何故か？少数の大手行が独占的な地位に置かれているからだ。我々が民間資本の金融分野への参入を進めているのは、こうした独占を打破するためである」旨をコメント。現地報道では、「大手商業銀行5行の2011年の純利益が業界全体の6割以上を占め、収入の8割近くが金利収入であった」など、3月の全人代以降、銀行の利益独占を批判する論調が増えている。中国の金利は、貸出金利には上限はないが、下限はあり(最優遇金利は貸出基準金利の0.85倍)、預金金利には上限はあるが、下限はない、という状態で

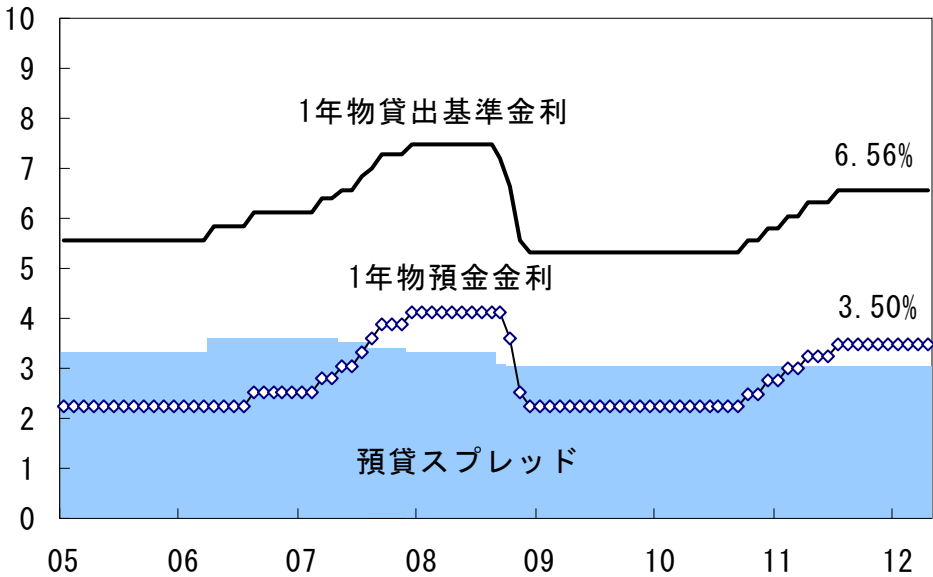
あり、参入障壁が高いため、貸出を行うだけで大きな利益が上がる仕組みが作り上げられている。実際、中国銀行業監督管理委員会によると、2011年の銀行業の純利益は前年比39.3%増益の1兆2,500億元に達した。

貸出基準金利のみを引き下げる可能性

温家宝首相の話は、中長期的に金利の自由化や国有大手行による独占の打破を進めるとの意向を示したものであろうが、短期的には、景気刺激+預金者保護（実質預金金利をプラスにする）+銀行の利益独占批判への配慮（預貸マージンの縮小）の解として、貸出基準金利のみを引き下げる（預金金利は据え置き）可能性が浮上しているといえる。この場合、プラスの実質預金金利を維持するためのCPIは3.5%未満であればよく、利下げのタイミングも前倒しとなろう。4月~6月の経済指標が上向くことが確認できなければ、貸出基準金利の引き下げが実施される可能性がでてこよう。

以上

1年物貸出基準金利・預金金利の推移（単位：%）



(注) 預貸スプレッドは、貸出基準金利-預金金利
 (出所) 中国人民銀行より大和総研作成