

～海外情報～

2012年6月8日 全2頁

## 中国：景気テコ入れを目的に3年半ぶりに利下げ

経済調査部  
齋藤尚登

## [要約]

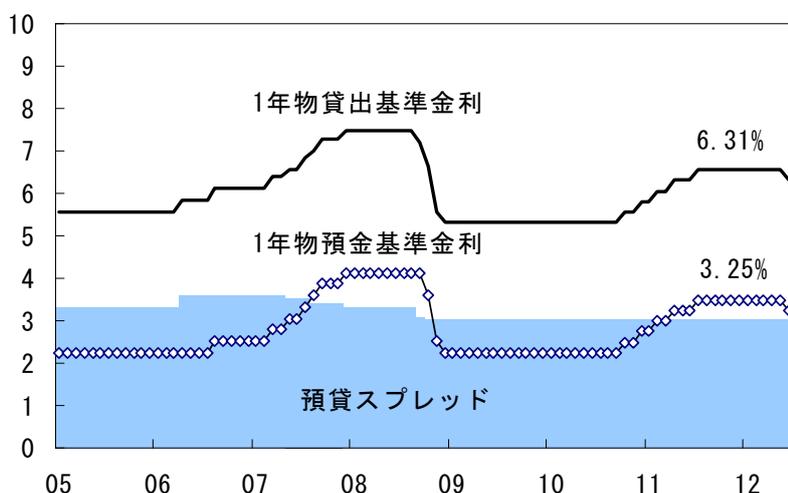
- 景気テコ入れを目的に、中国が3年半ぶりの利下げに踏み切った。消費者物価は抑制の方向にあり、再利下げの余地はある。さらに、今回、最優遇金利が貸出基準金利の0.8倍に引き下げられたことで、優先分野、具体的には、中・小・零細企業、農業、中西部のインフラ、保障性住宅、戦略的新興産業（省エネ・環境保護、新世代情報技術、バイオ、ハイエンド装置製造、新エネルギー、新素材、新エネルギー）など、民生改善や産業構造の高度化を促す分野への貸出が窓口指導によって強化される公算が大きい。今後、景気が底を打ち、緩やかながらも着実な回復が確認できるまで、さらなる預金準備率引き下げや利下げを含めた金融緩和策が続けられよう。

## 景気テコ入れを目的に3年半ぶりの利下げに踏み切る

1年物預金基準金利、1年物貸出基準金利ともに0.25%引き下げ

2012年6月7日夜、中国人民銀行は6月8日から利下げを実施すると発表した。1年物預金基準金利は0.25%引き下げられて3.25%に、1年物貸出基準金利も同じく0.25%引き下げられて6.31%になる。利下げは2008年12月以来3年半ぶり。同時に、預金金利の上限を基準金利の1.1倍（1年物預金金利の上限は $3.25\% \times 1.1 = 3.575\%$ 。従来は基準金利そのものが上限）に、貸出金利の下限（最優遇金利）を貸出基準金利の0.8倍（1年物貸出金利の下限は $6.31\% \times 0.8 = 5.048\%$ 。従来は基準金利の0.85倍）とすることも発表された。

## 1年物貸出基準金利・1年物預金基準金利の推移（単位：％）



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

預金金利の上限は基準金利×1.1倍

貸出金利の下限は基準金利×0.8倍へ

大和総研では、「預金者保護（実質預金金利をプラスに維持する）＋景気テコ入れ＋銀行の利益独占批判への配慮」の解として、貸出基準金利のみを引き下げる可能性を指摘していたが、今回は預金基準金利、貸出基準金利ともに引き下げられた。ただし、預金金利の上限引き上げと貸出金利の下限引き下げは、金融当局の窓口指導の裁量の余地を拡大するものといえる。利下げの前と後で、預金を上限金利で受け入れ、最優遇金利で貸し出す場合の預貸スプレッドを比較したのが、下表である。預金金利については、上限金利を適用すれば、利下げ前より高い預金金利の設定が可能であり、貸出金利も下限が引き下げられたことによって、利下げ幅以上の引き下げが可能となっている。基本的には、「預金者保護＋景気テコ入れ＋銀行の利益独占批判への配慮」が実行されたとみてよいだろう。

#### 預貸スプレッド（最優遇貸出金利－預金金利上限）の変化（単位：％）

##### 預金金利上限・最優遇貸出金利における預貸スプレッド

	利下げ前	利下げ後
1年物預金金利上限	3.500	3.575
1年物最優遇金利	5.576	5.048
預貸スプレッド	2.076	1.473

（出所）中国人民銀行より大和総研作成

##### （参考）基準金利における預貸スプレッド

	利下げ前	利下げ後
1年物預金基準金利	3.500	3.250
1年物貸出基準金利	6.560	6.310
預貸スプレッド	3.060	3.060

（出所）中国人民銀行より大和総研作成

相次ぐ景気テコ入れ策の発表

5月中旬に、中国政府が「経済の安定成長」を最優先することを明言してから、景気テコ入れ策が相次いで発表されている。具体的には、①5月16日の国務院常務会議で省エネ家電（エアコン、薄型テレビ、冷蔵庫、洗濯機、湯沸し器）の生産企業に総額265億円の財政補助を行うことを決定し、早くも6月1日から実施されている（期限は2013年5月31日まで）、②国・地方政府レベルのインフラ投資については、建設が滞っているものは再開し、新規プロジェクトの認可ペースを速める、などである。5月18日には、今局面で3度目の預金準備率引き下げが実施されており、今回の利下げによって、政府が景気テコ入れに本格的に取り組み始めたとのアナウンスメント効果が高まろう。

さらなる金融緩和を想定

消費者物価は抑制の方向にあり、再利下げの余地はある。さらに、今回、最優遇金利が貸出基準金利の0.8倍に引き下げられたことで、優先分野、具体的には、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への貸出が窓口指導によって強化される公算が大きい。今後、景気が底を打ち、緩やかながらも着実な回復が確認できるまで、さらなる預金準備率引き下げや利下げを含めた金融緩和策が続けられよう。

以上