

科学技術振興機構
中国総合研究交流センター

中国の金融政策と金融改革

獨協大学経済学部
童 適平

tongsp@dokkyo.ac.jp

2015年2月12日

今日の内容

1. 金融政策の概観

- マネーサプライベース供給の要因
- 国際収支の変化
- 金融政策の構図

2. 金融改革の動きと課題

- 現行金融政策の問題
- 金融構造の変化とその背景
- 金融改革の動き

マネタリーベースの供給要因

総資産: 外国資産 + 対政府債権 + 対預金性銀行債権 + その他金融機関債権 + 対非金融機関債権 + その他の資産

総負債: 通貨発行 + 当座預金 + 債券(中央銀行手形)発行 + 外国負債 + 対政府負債 + 自己資金 + その他負債

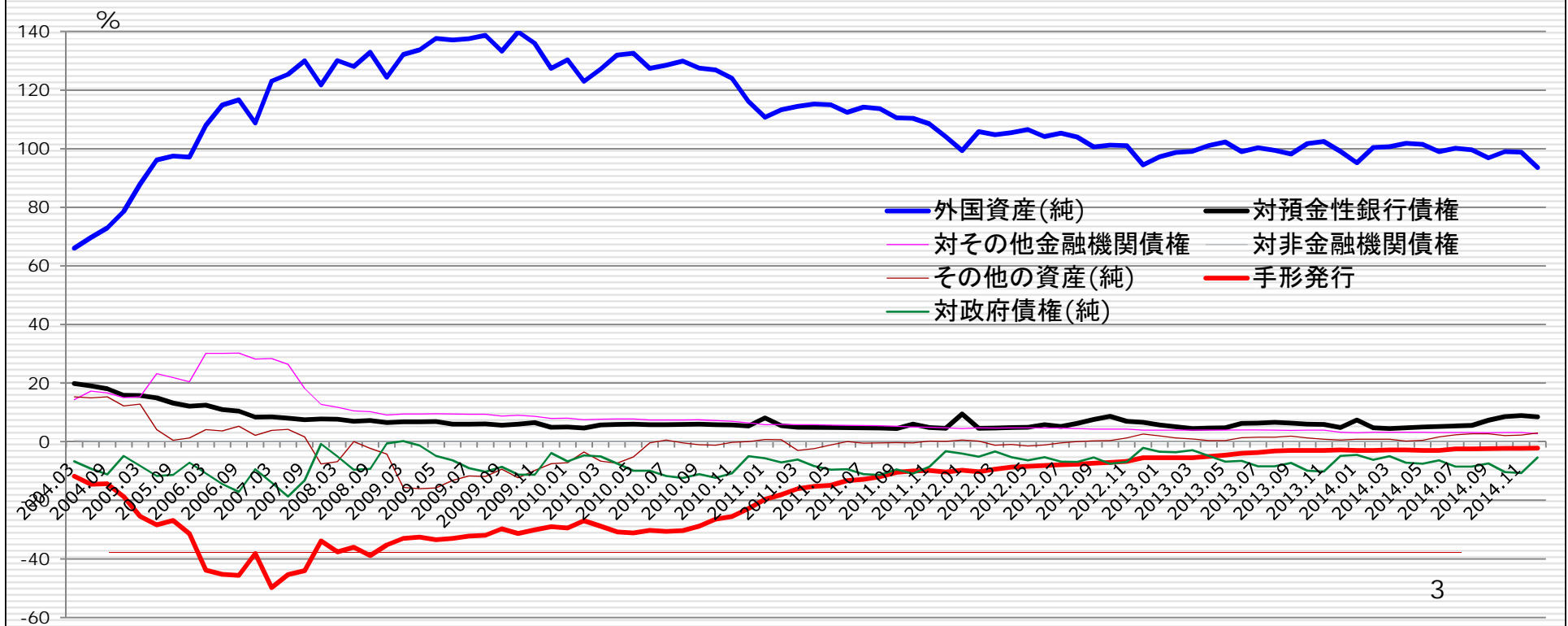
マネタリーベース

総資産 = 総負債

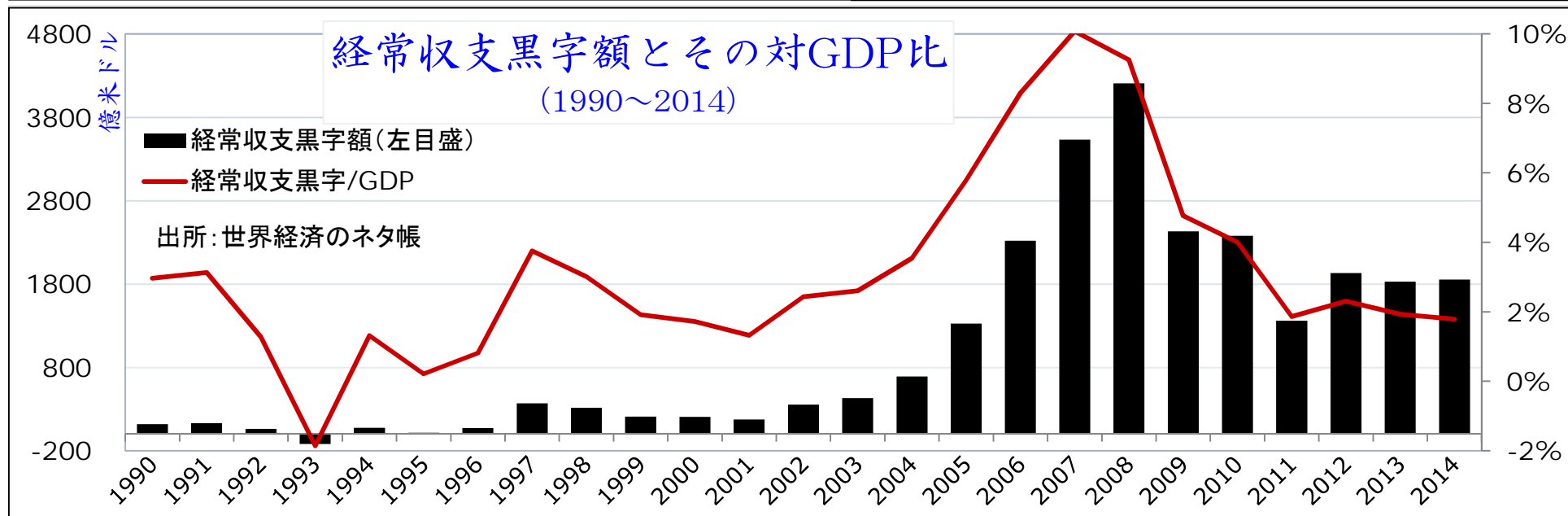
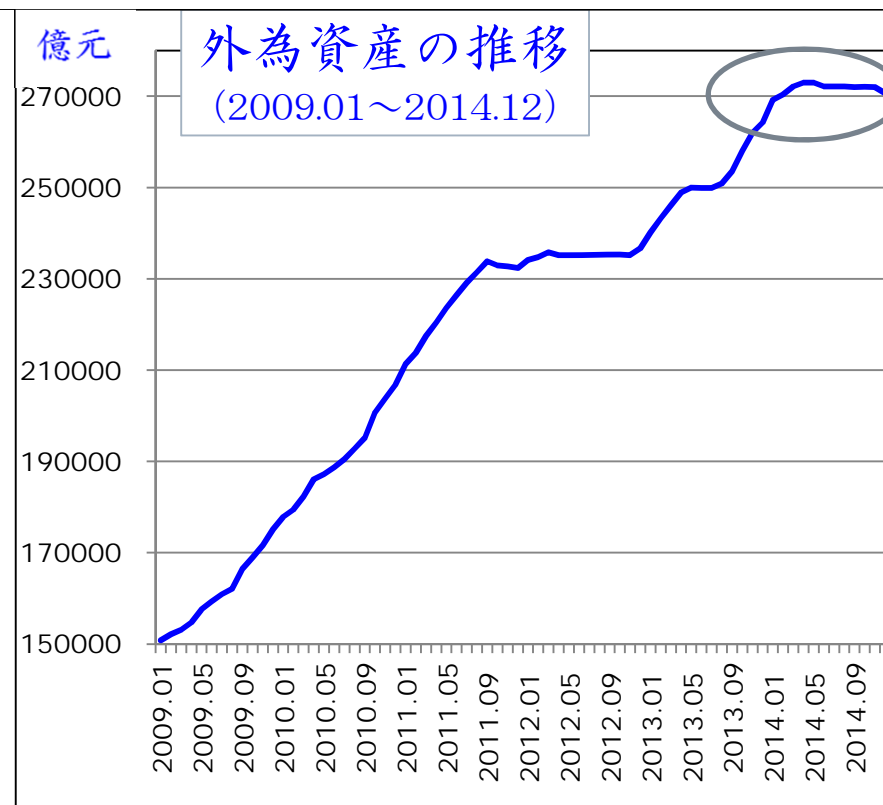
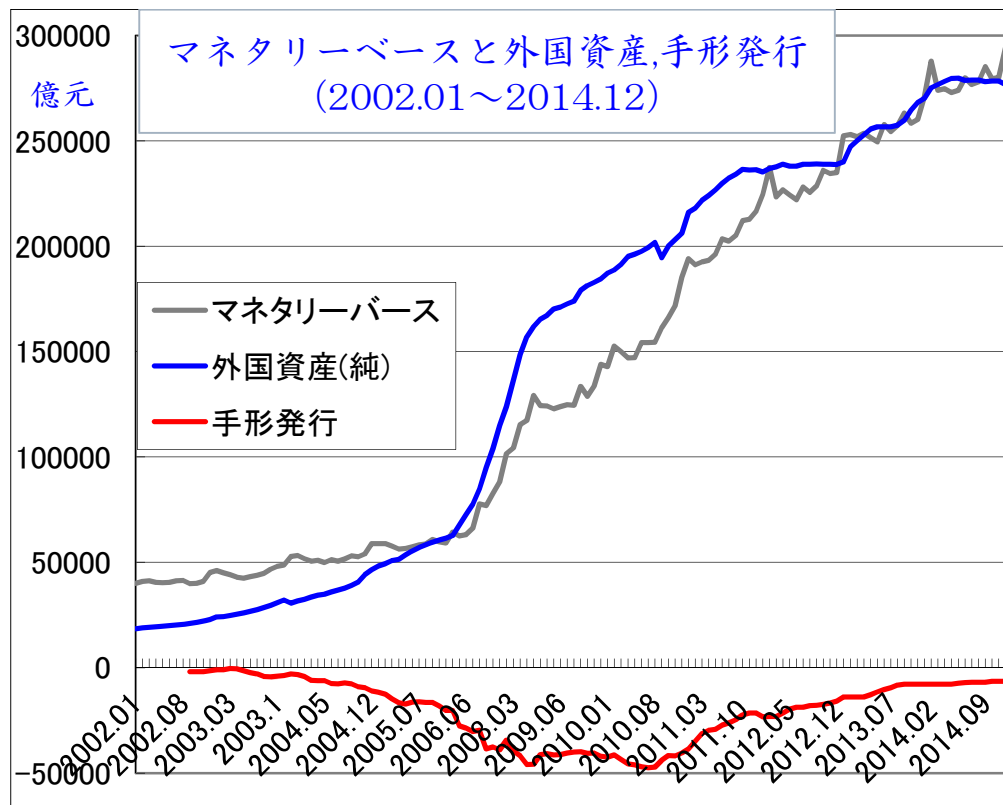
マネタリーベース = 外国資産(純) + 対政府債権(純) + 対預金性銀行債権 + その他金融機関債権 + 対非金融機関債権 + その他の資産(純) - 債券(中央銀行手形)発行

1(100%) = 「外国資産(純) + 対政府債権(純) + 対預金性銀行債権 + その他金融機関債権 + 対非金融機関債権 + その他の資産(純) - 債券(中央銀行手形)発行」 / マネタリーベース

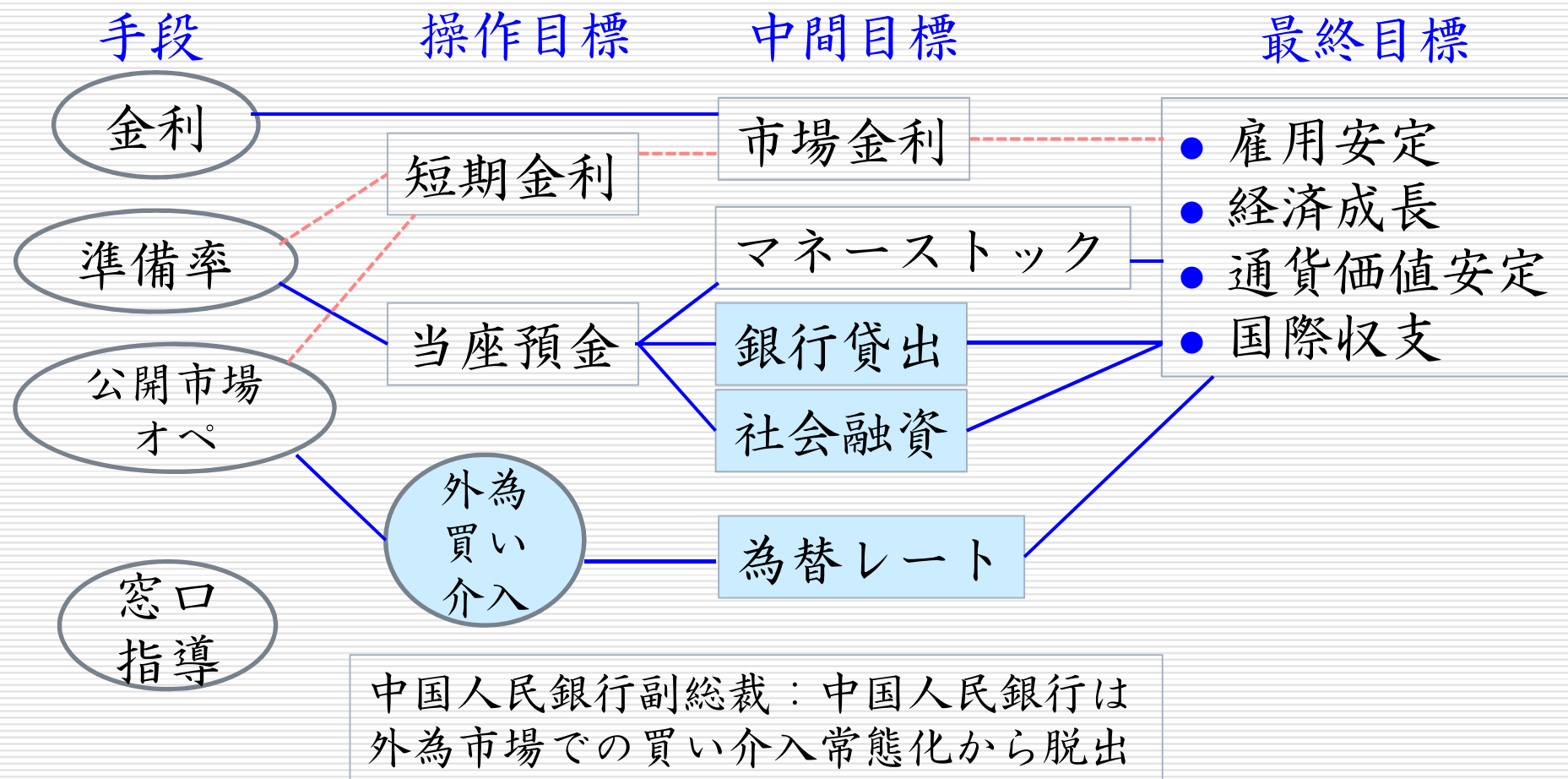
中国人民銀行バランスシート (2002.01 ~ 2014.12)

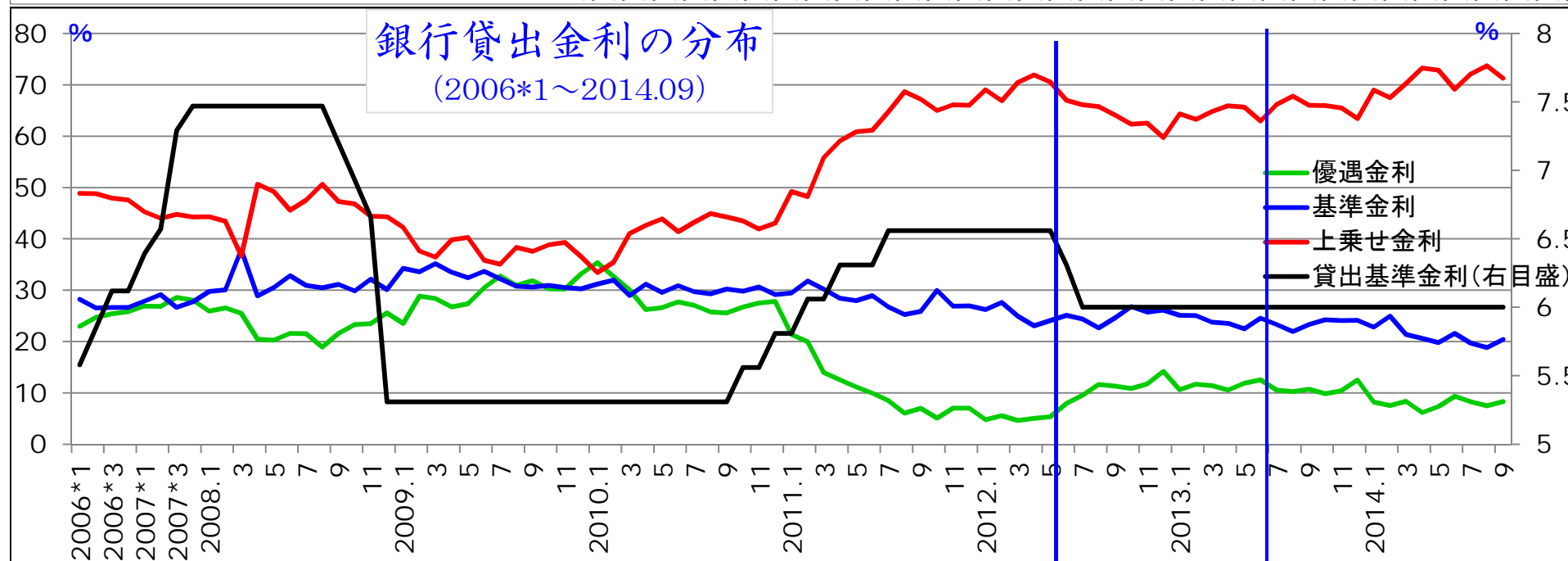
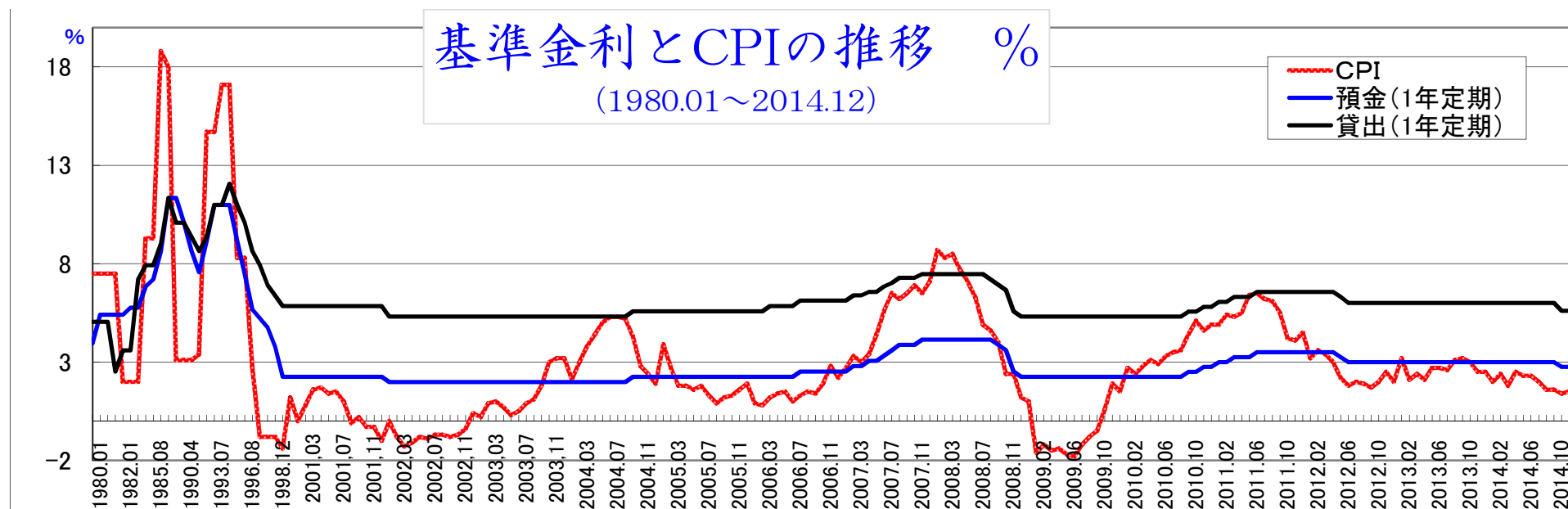


出所: 人民銀行ウェブサイト

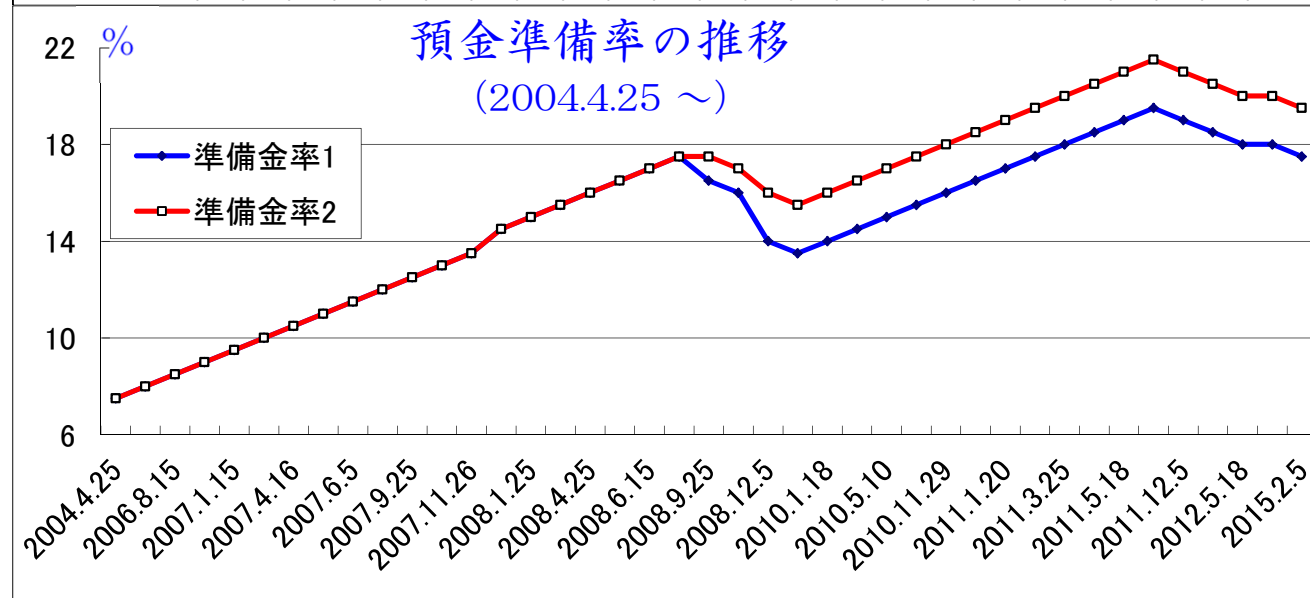
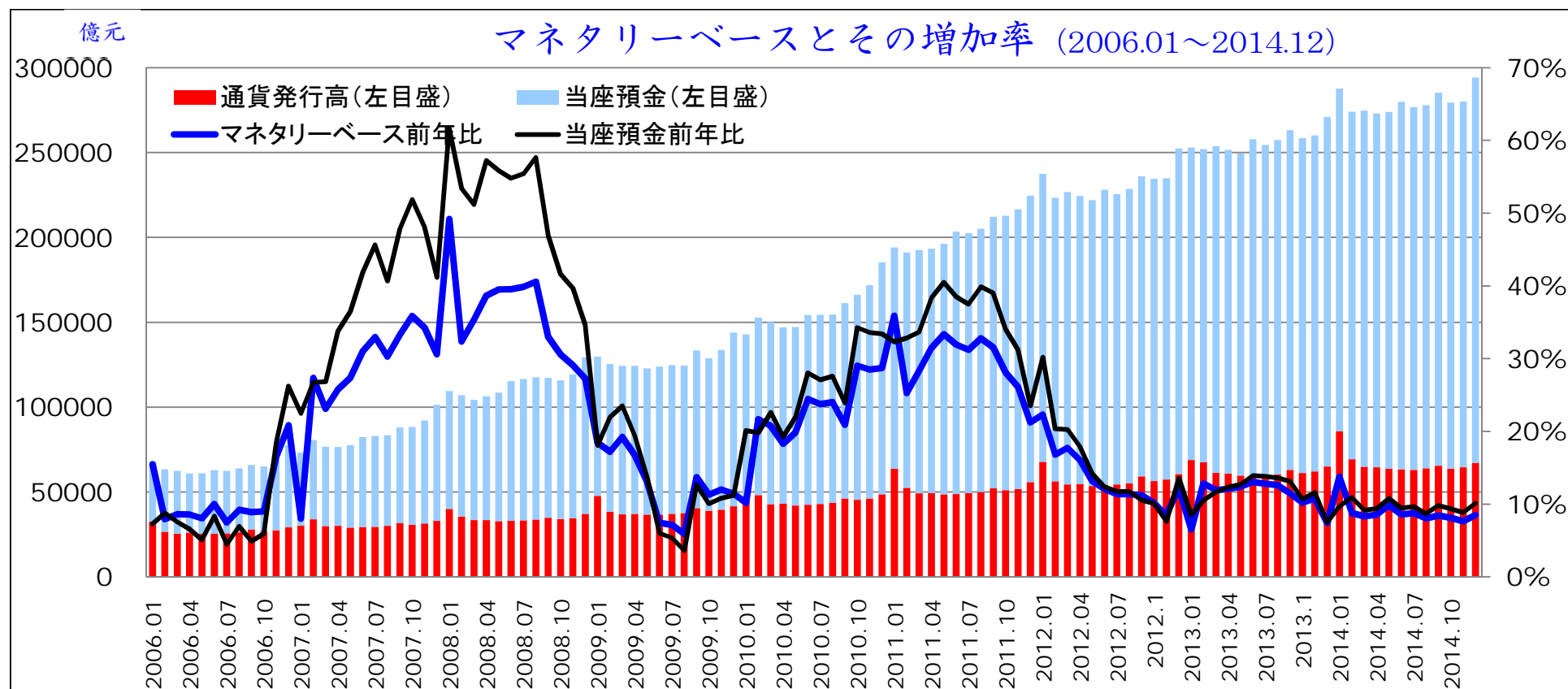


金融政策の構図



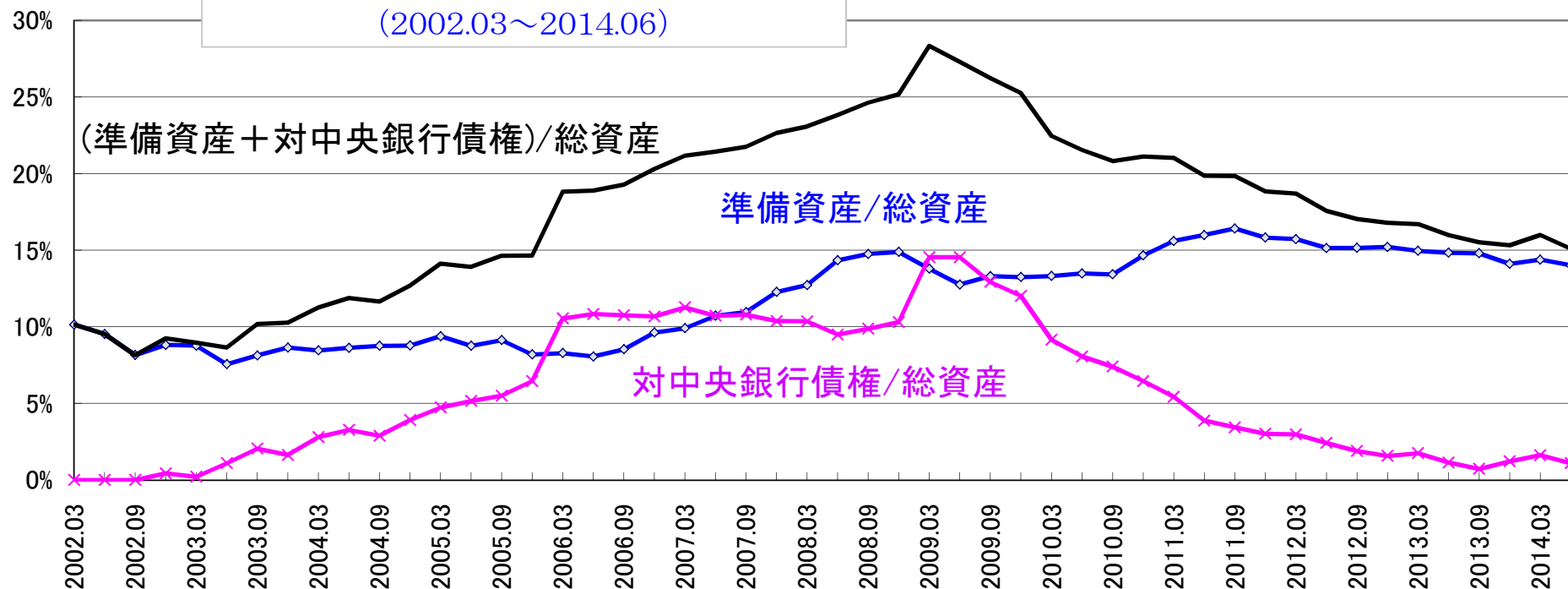


2012年6月8日から預金金利の上限は基準金利の1.1倍、貸出金利の下限は基準金利の0.8倍；2013年7月21日から貸出金利の下限規制が撤廃；2014年11月22



当座預金残高は量的緩和の目標として使われることもあるが、中国ではマネーストックを調節する目標として使われる：
(準備率↑→残高↑→引締め)

大型銀行所有中央銀行資産比率 (2002.03～2014.06)



預金
貸出

銀行

準備金

中央銀行

大企業優先

準備金
規制逃れ

預貸比率
規制回避

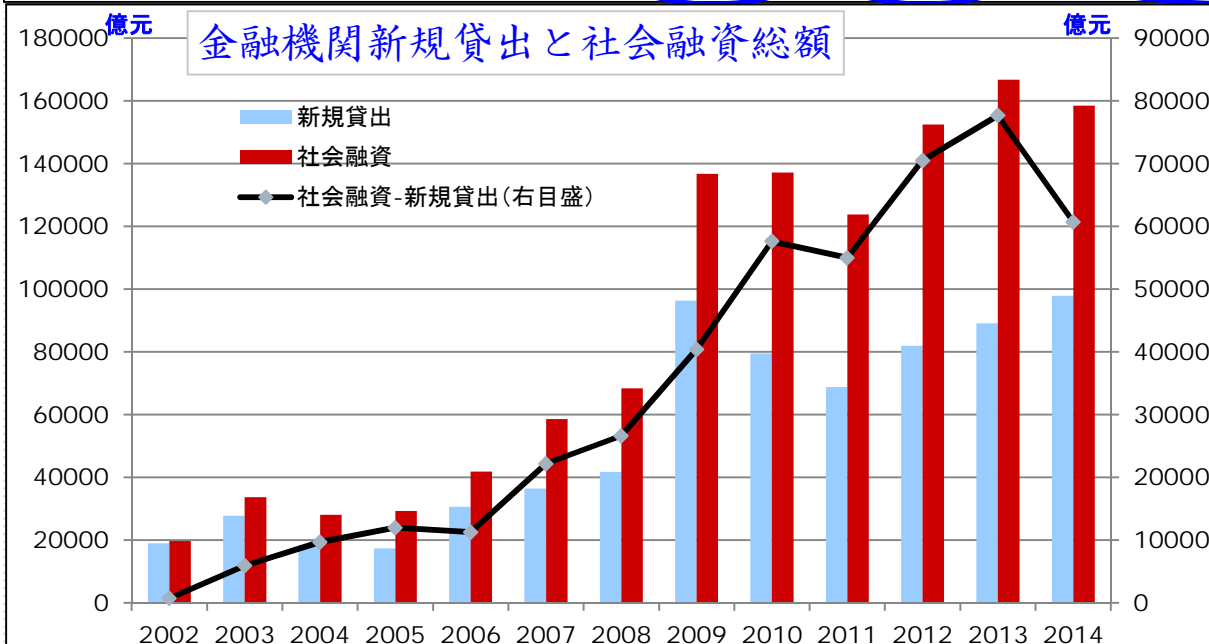
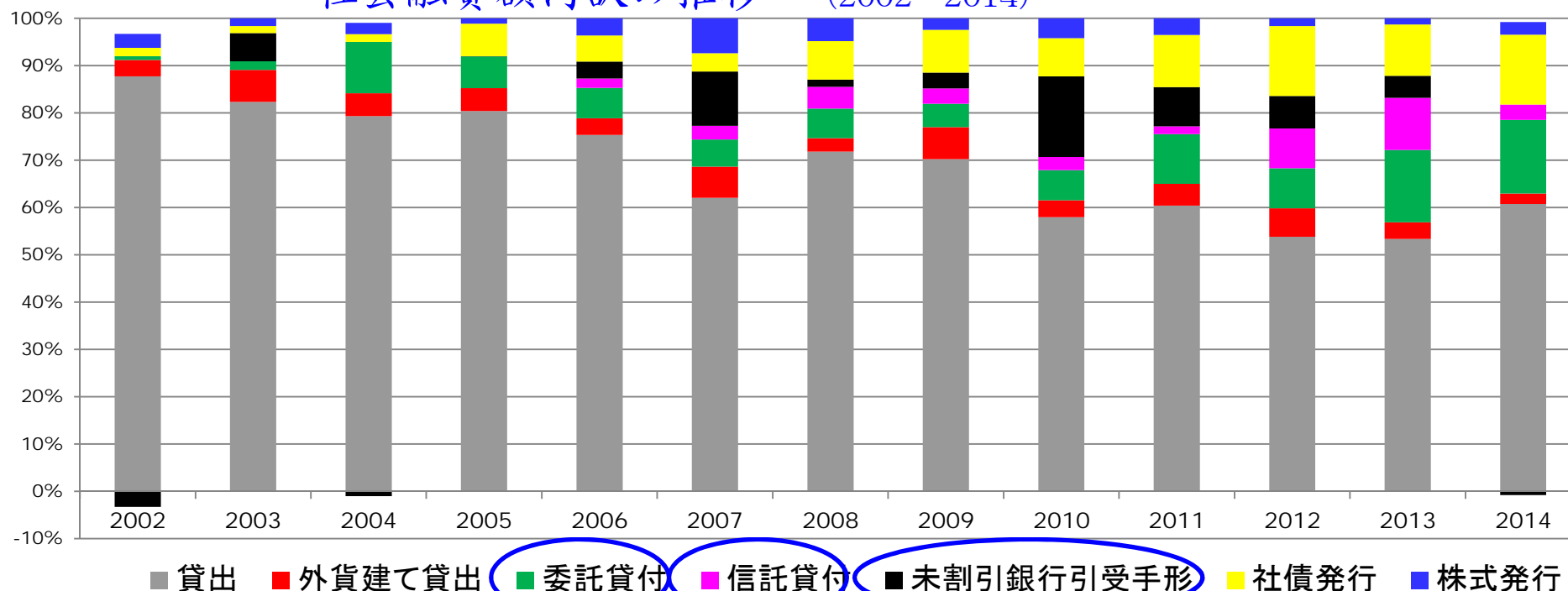


大企業

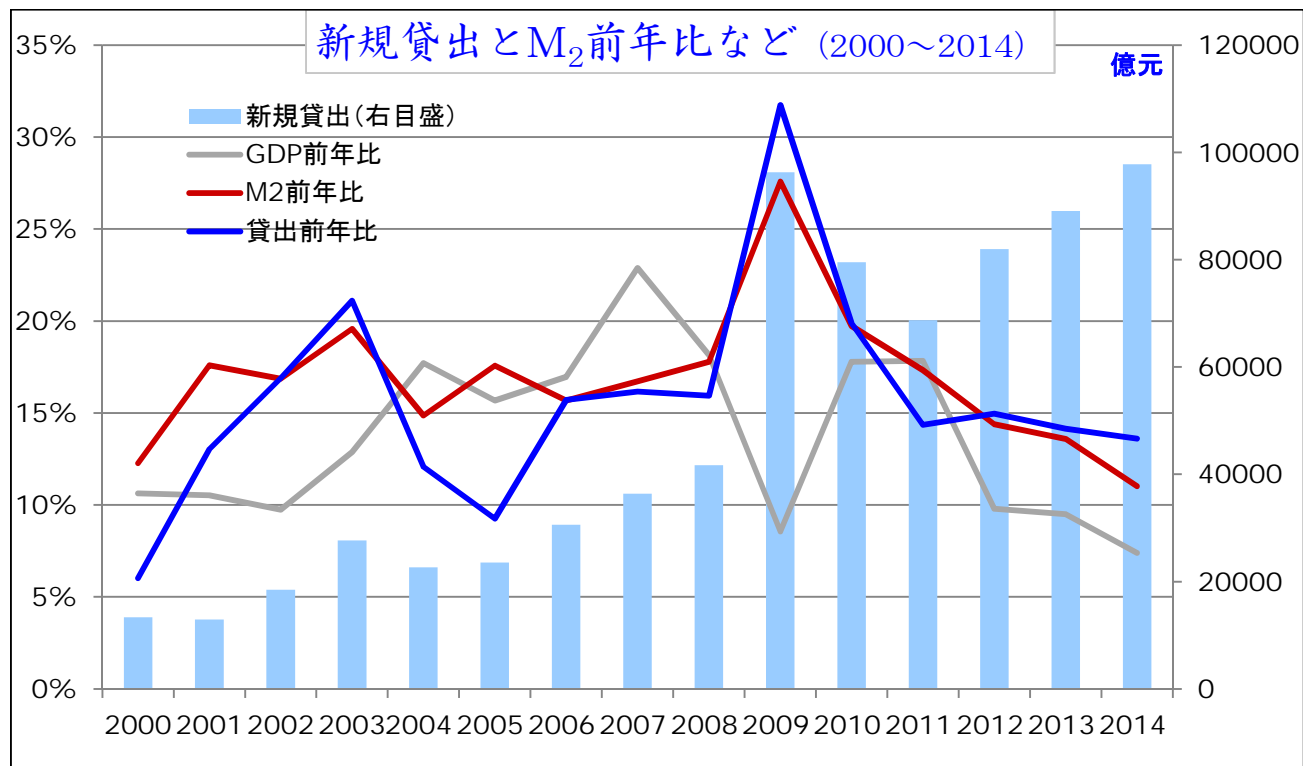
中小企業

ディスインターメ
ディエーション

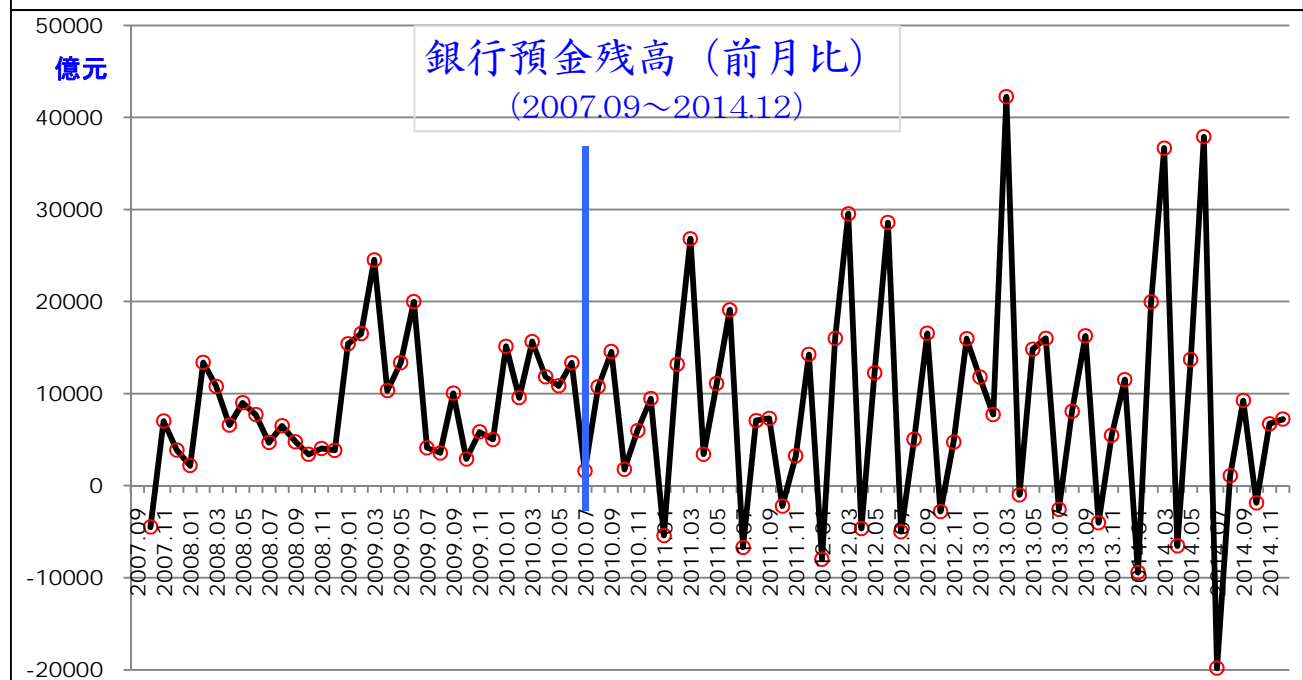
社会融資額内訳の推移 (2002~2014)



社会融資額における貸出比率の低下（社会融資額－貸出＝拡大）は政策効果の低下につながる。2002年以降、社会融資額が公表され、中間目標の参考として使用される。

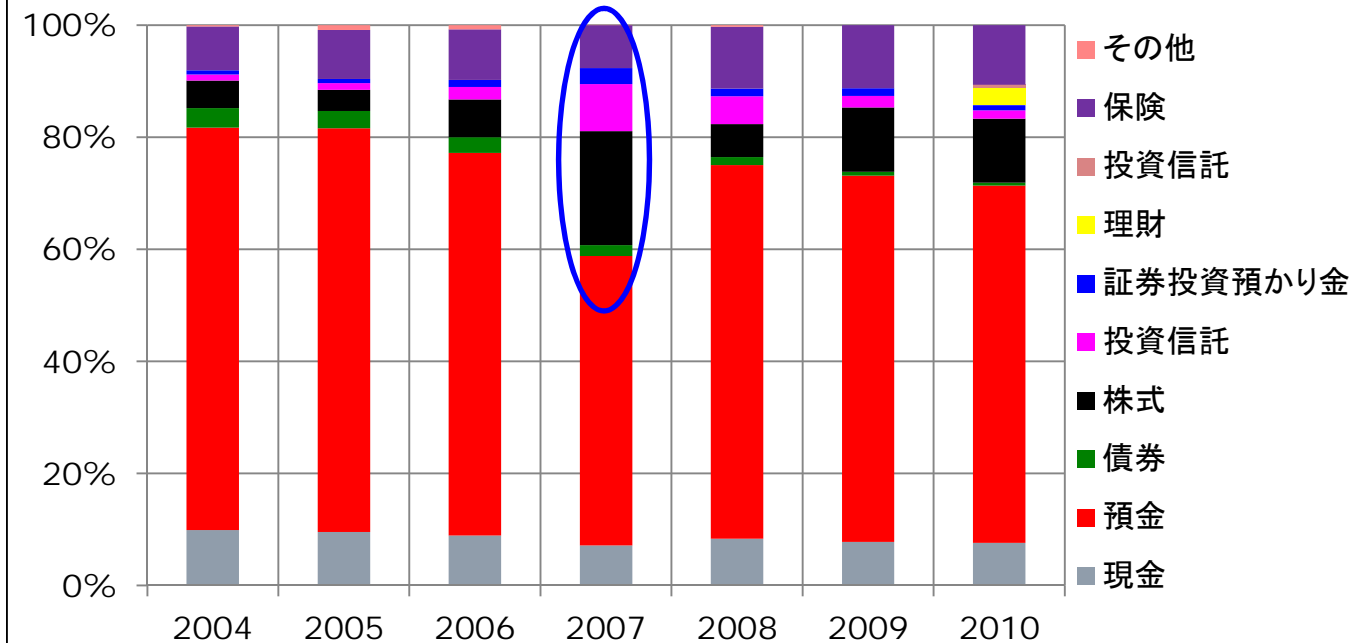
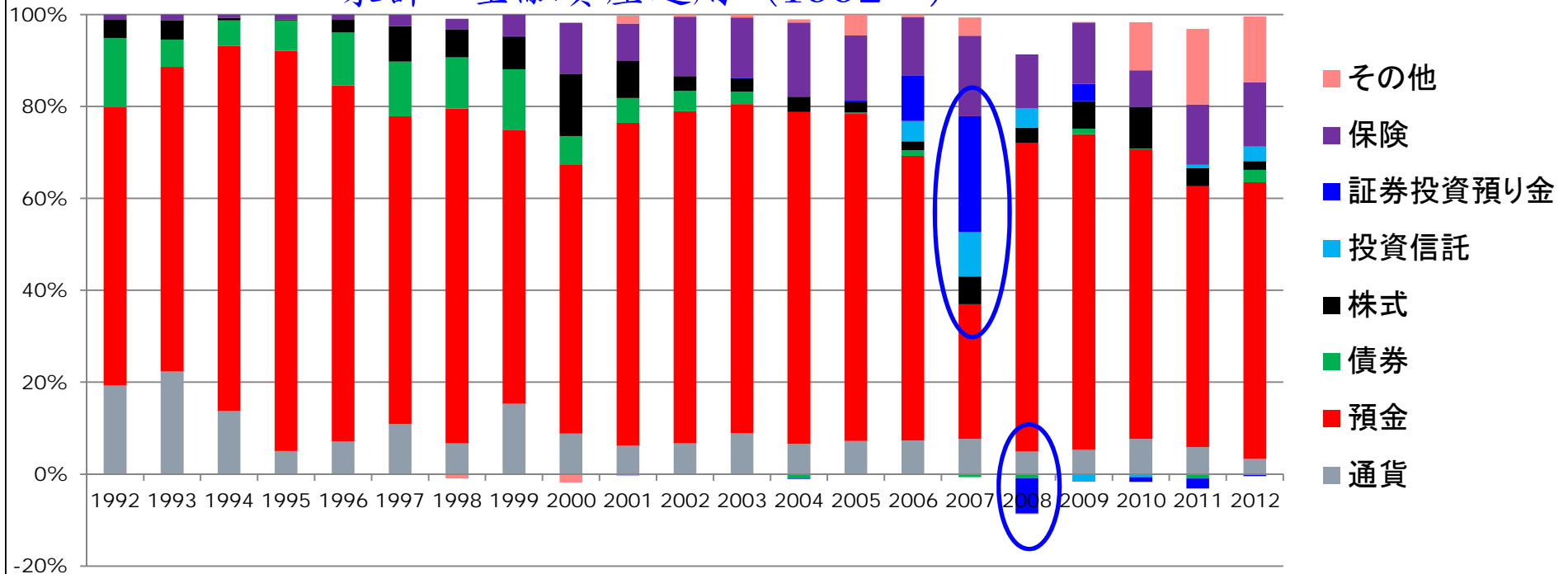


銀行融資の激変は“影の銀行”資金の需要を増加させた。



預貸比率規制回避のために、預金残高は四半期ごとに期初下落、期末上昇の現象が出現。

家計の金融資産運用 (1992～)



ディスインターメディア
エーションの動きが常
に存在

委託貸付(銀行),集合信
託投資(信託会社),受託
投資(証券会社),分配型
保険(保険会社),証券投
資信託(資産管理会社)

理財商品償還の硬直性

金融構造変化の背景

1990年代国
有商業銀行の
不良債権問題

- 銀行リスクの分散
- 低金利政策

直接金融比率
の引上げ

WTO加盟に
よる銀行サー
ビスの開放

オンバランス業務から
オフバランス業務へ
(利ザヤ収入依存から
脱却)

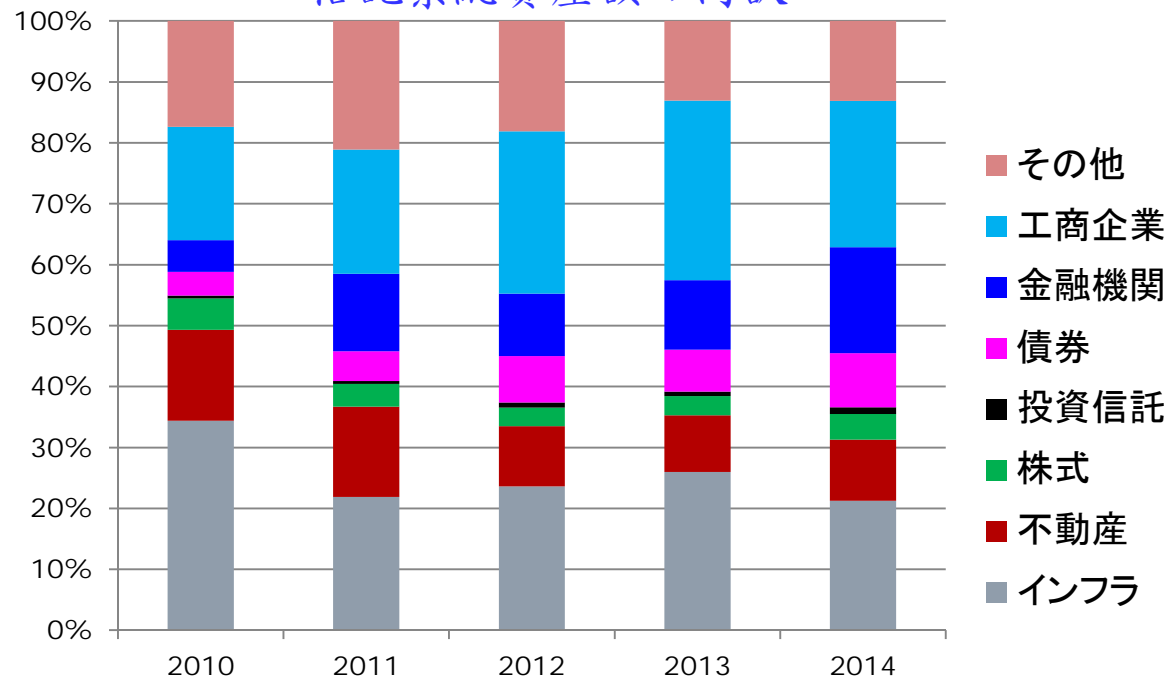
金利自由化
業際規制緩和

世界金融危機
における政府
の対応

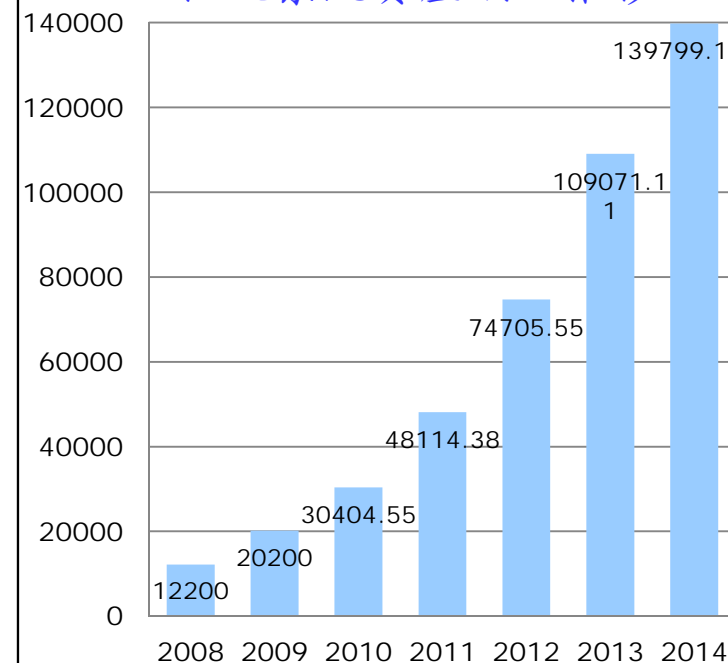
09年銀行貸出急増
とその後の調整

理財
商品

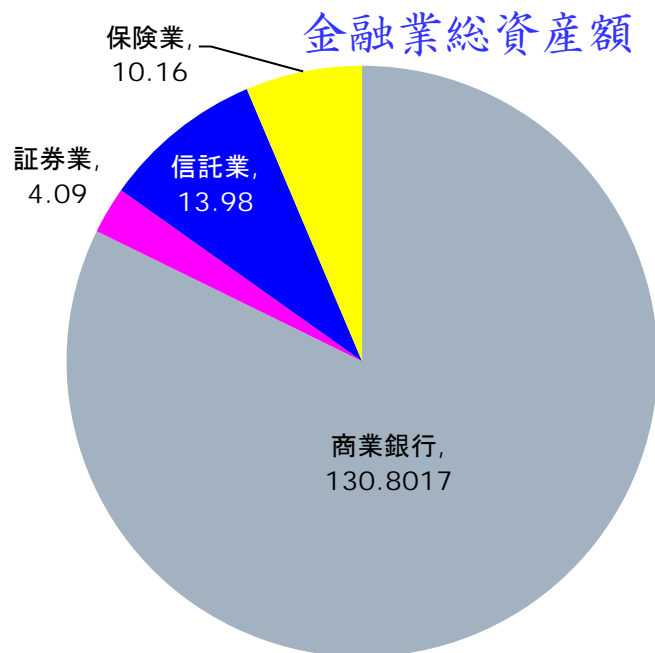
信託業総資産額の内訳



信託業総資産額の推移



金融業総資産額 万億元



金融業分業体制の下、信託業が短期間で銀行業に次ぐ金融業に急成長した。信託資金の直接運用先は、工商企業、金融機関、インフラ建設、不動産開発の順になっているが、間接の運用先は不明である。

金融改革の動き

- 2013年1月18日から短期流動性操作手段(Short-term Liquidity Operations, [SLO](#))を導入。
- 2013年に常設貸付制度(Standing Lending Facility, [SLF](#)) (政策銀行と全国規模の商業銀行を対象に期限1-3か月) を導入。
- 2014年1月20日から北京,江蘇省,山東省,広東省,河北省,山西省,浙江省,吉林省,河南省と深圳市で中小金融機関を対象に[SLF](#)を拡大。
- 2014年9月に中期貸付制度(Medium-term Lending Facility, [MLF](#))を導入。
- 『予算法』を改正 (地方債発行解禁)
- 『預金保険条例(意見版)』を配布
- 預貸比率計上範囲を改正

金融改革の課題

- 資本移動の自由化（変動相場制への移行）
- 金利自由化

金利自由化のネック
は金利に対する投資
の非弾力性である

予算制約のソフトな
国有企業と**地方政府**
の改革が不可欠

ご清聴ありがとうございました！