

中国の WTO 加盟と金融市場の発展

調査部研究員 橋本 将司

2001年12月に中国はWTOへの正式加盟を果たした。これにより、改革開放以降行われて来た様々な改革が一層推進され、中国経済の市場経済化が加速すると考えられている。金融部門における市場経済化の進展について、中央銀行の金融調節方法と債券市場の様子を見てみよう。

直接的金融コントロールから間接金融コントロールへ

従来、中央銀行である中国人民銀行が、四大国営商業銀行に対して「貸出総量枠規制」を課し、金利規制を敷いて、いわゆる直接的金融コントロールが行われていた。

しかし、改革・開放政策のもとで中国経済の市場経済化が進むなか、国営商業銀行以外の金融機関のプレゼンスが高まり(2000年10月17日の人民銀行総裁のスピーチでは、国営商業銀行は国内銀行貸出額の約6割。)、1998年1月には、国営商業銀行に対する「貸出総量枠規制」が廃止された。

貸出・預金金利や準備預金積立率は、ここ数年の間に数次にわたって調整されている。さらに、人民銀行は、今後数年間、特に貸出金利についての規制を弱めその許容幅を拡大する方針を明らかにしている。金融調節面でも、公開市場操作への依存度を強める方針が打ち出されている(注1)。このように市場を通じた間接金融コントロールへの移行が本格化している。

公開市場操作は現物債の買切が中心

公開市場操作の実際を見てみよう。人民銀行は毎週火曜日の午前中に公開市場操作(オペ)を行っている。相手は、地場金融機関41行(本店のみ)に限られる。このところ、金融緩和方向の政策スタンスが継続していることもあり、現物債の買い切りによる資金供給サイドのオペに限られ、期間は1週間から4週間が中心である。人民銀行によるオファーは最低価格(=上限金利)を示して行われる。金額は毎回400-500億人民元程度だが、実際にいくら「落札」されたのかは発表されていない。また、オペの対象証券としては、国債に加えて、「政策性銀行」2行(輸出入銀行、国家発展銀行)の金融債が含まれる。

債券市場の発展

中国政府は 2000 年には 4,657 億人民元の、また 2001 年には 4,884 億人民元の国債を発行したが 2002 年についてもほぼ同水準の発行が見込まれている。このうちインフラ・プロジェクトを対象とする特別債については、先日、2002 年中について 1,500 億人民元の発行が国務院により承認された。

2001 年後半には、中国投資信託公司(CITIC)による 10 年物債券(50 億人民元)や、China Mobile Group による 10 年物債券(35 億人民元)の発行が目をつけた。前者は、政策性銀行以外の金融機関による債券発行である。今後予想される国営銀行による債券発行に途を開き、さらには外資系金融機関の資金調達方法多様化をもたらそう。後者は在広州のグループ会社による発行であるが、在香港のグループ会社名で行われたことが注目されている。

中国には既に民間部門の投資手段として国債投資が根付いており、更に、所得水準の向上と高齢化の進展が保険会社や年金基金といった機関投資家の成長を助け、市場は発展しよう。受渡決済や税制面でのインフラ整備の問題等が残っているが、当局の強力なリーダーシップにより比較的短期間にその解決が図られ、市場発展を後押ししよう。

WTO 加盟で中国はさらなる自由化、市場開放に向かって一步を踏み出した。資本勘定取引の自由化スケジュールは先送りされる等、今後も基本的には当局による慎重な対応が予想される。その一方で、急激な内外資本フローに耐えうるだけの市場インフラ整備が必要となる。この点、債券市場を含めて国内金融市場の厚みを増し、多少の外的ショックに対しては金融調節等でこれに対応しようよう必要なインフラ整備を進めることは、極めて重要であろう。

(注 1) 間接金融調節手段としては、他に再割引金利操作がある。コマーシャル・ペーパー市場の拡大と、企業間信用(特に国営企業間)の縮小が期待されている。

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、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、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おります。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。

Copyright 2002 Institute for International Monetary Affairs (財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokuchō 1-Chōme, Chūō-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934 (代) ファックス：03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>