

## 中国の金利引き下げについて

2015年10月27日

中国人民銀行は10月23日に、金融機関の1年物貸出基準金利を0.25%引き下げて4.35%に、1年物の預金基準金利を0.25%引き下げて1.5%とすることを発表し、翌24日に実施しました。また、同日に金融機関の預金準備率を0.5%引き下げることもしました。

利下げは8月以来約2カ月ぶり、預金準備率の引き下げは9月以来で1カ月半ぶりとなります。同時に、預金金利の上乗せ幅に関する上限規制も撤廃されました。

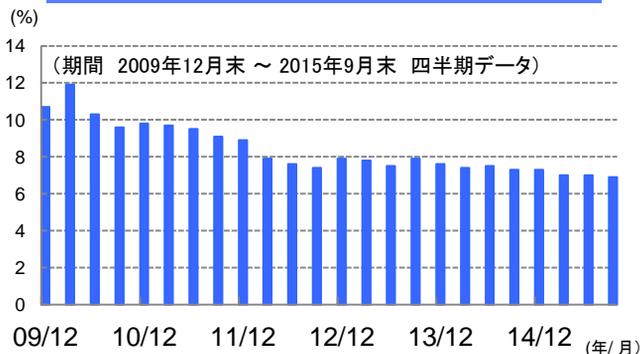
## 《金利引き下げ決定に至った経緯について》

今回の政策変更の背景としては、7～9月期のGDP成長率が市場予想を上回ったものの2009年4～6月期以来の7%割れとなったことや、1～9月の農村部を除く固定資産投資が市場予想を下回り低水準であったこと、消費者物価指数や卸売物価指数が下振れしていること等があげられます。中国では6月から8月にかけて株式市場が大幅に下落したことを受けて直接的な株価対策に加え金融緩和策を実施し、8月には実質的な人民元の切り下げも行われました。足元では中国の株式市場自体はある程度落ち着きを取り戻しているものの、発表される経済指標は不冴えな内容のものが多かったため、実体経済はもっと悪いのではないかと観測が広まり、追加の緩和策が期待されていたところでした。

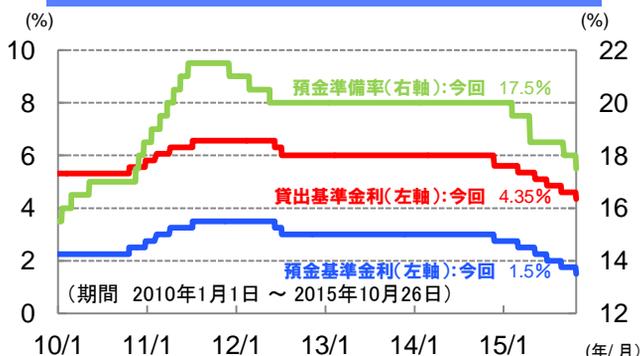
## 《今後の見通しについて》

今回の預金準備率の引き下げによって約6,000億元(約12兆円)の資金が供給されるとも言われていますが、金利の引き下げとの組み合わせでどの程度の経済効果を中国の実体経済に与えることになるかははっきりしていません。というのも市中銀行に資金が還流した後で、それがどのように使われるかが未知数だからです。一方、今回の金融緩和策によって、市場に督促された形とはいえ中国政府当局が必要に応じて政策対応を行うということが確認できたことは、プラスに評価することができます。今後の中国経済の動向を把握するためには、今回の金融緩和策に加えて、今週開催されている5中全会(党中央委員会第5回全体会議)の動向にも注意を払っていく必要がありそうです。

## 《中国のGDP成長率(前年同期比)の推移》



## 《中国の政策金利等の推移》



## 《人民元の対円レートの推移》



出所：Bloombergデータをもとに明治安田アセットマネジメント作成

- 当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。
- 当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。
- 投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。

# (ご参考) 中国の金利自由化の動きについて

2015年10月27日

中国人民銀行は、10月23日、銀行の預金金利の上乗せ幅に関する上限規制を撤廃すると発表しました(24日実施)。今回の決定で原則、金利は自由化されました。貸出金利の下限規制は既に撤廃しており、銀行は全ての預金金利を自由に設定できるようになります。

## 《金利自由化の動きについて》

2004年10月、人民元貸出金利の上限撤廃と、人民元預金金利の下限撤廃が実施され、金利自由化の進展がみられました。その後、リーマン・ショック等の外的要因もあり、金利自由化の動きは一時停滞しましたが、2012年6月に、貸出金利と預金金利の変動幅が拡大され、金利自由化の動きが再開されました。

2013年7月には、貸出金利の下限規制も撤廃されました。これにより、貸出金利については上限・下限がなくなり、銀行は、自由に金利を決められるようになりました。預金金利については、上限規制は残りましたが、2014年11月にそれまでの基準金利の1.1倍から1.2倍に、2015年5月には1.5倍にまで拡大され、銀行の裁量権の幅が広がりました。

中国人民銀行は、金利自由化の動きを一層強め、今回、全ての預金金利の上限規制を撤廃しました。これは、今年3月に人民銀行の周総裁が年内撤廃の意向を示していたこと、また、中国が人民元をIMF(国際通貨基金)のSDR(特別引き出し権)に加えてもらいたいと希望していることとも整合するものです。これにより、銀行は預金金利を自由に設定できるようになります。

### 《2004年10月以降に実施された金利自由化》

	貸出金利		預金金利	
	上限	下限	上限	下限
2004年10月	上限撤廃			下限撤廃
2012年6月		0.9倍→0.8倍	1.0倍→1.1倍	
2012年7月		0.8倍→0.7倍		
2013年7月		下限撤廃		
2014年11月			1.1倍→1.2倍	
2015年3月			1.2倍→1.3倍	
2015年5月			1.3倍→1.5倍	
2015年8月			期間1年を超える定期預金の上限撤廃	
2015年10月			上限撤廃	

出所：各種報道資料より明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。