

中国の金融システム改革の動向:市場化の課題と香港の役割

日本香港協会 第37回香港ビジネス懇話会(2014年7月23日)

曾根康雄(日本大学経済学部, sone.yasuo@nihon-u.ac.jp)

1. はじめに

- ◆ 第18期三中全会(2013年11月):従来先送りされてきた改革への取り組み意欲を示す
- ◆ 金融システム改革に関する動き(2014年3月)

2. 金融システムの歪み

1) 国有銀行が支配的な金融システム

- 「国有銀行神話」を築いた35年間
- 金利規制による利益保証(預金者には不利益)
- リーマンショックが助長した「国進民退」

2) 「影の銀行(シャドーバンキング)」の拡大の背景

- 「城投債」(都市投資債券)への投資で運用する「理財商品」が活発化
- 2010年~融資規制による「迂回融資」の拡大(「銀信合作」「銀証合作」)
- 民営企業・中小企業向け資金供給チャネルとしての「理財商品」「民間貸借」
- 高利回り運用の需要増大

3) インターネット・バンキングの急速な普及(2013年~)

- アリババの決済サービス「支付宝」口座の遊休資金を運用する「余额宝」
- 市場金利(高利回り)による運用
- 資産運用の大衆化・若年化,類似商品の登場

3. 最近の動き

1) 金利の市場化

- 2013年 貸出金利の下限撤廃
- 「預金金利の自由化は1~2年で実現する可能性が高い」(周小川総裁,2014年3月)
- 預金保険機構創設の進捗,預金保証限度額

2) 民営銀行の新設(試行)

- 銀行業における民間資本比率はこの10年間で急速に上昇
- 民間貸借やネット金融を小口預金・貸出業務を行う民営銀行として規範化・制度化し、
新卒の金融チャネルの透明性および金融調節の有効性を高める狙い

3) 「暗黙の保証」のない世界への転換?

- 理財商品「誠至金開1号」のデフォルト懸念、「第3者の投資家」とは?
- 「デフォルト(債務不履行)を容認すべき」(中国銀行・李礼輝前行長)
- 預金者・投資家の心理的な適応の問題
- 1988年の預金取付け騒動の教訓
- 「国家の安全と社会の安定は改革・発展の前提」

4. 人民元の「国際化」

1) 通貨の「国際化」とは

- 国際通貨(hard currency), 国際基軸通貨(key currency)とは
- 人民元(Yuan, RMB)はlocal currency, Regional currency や International currency
ではない
- 国際通貨の条件: 重要なのは「信用力」と「利便性」、つまり「信用があって使い勝手が
良い」
- 「国際化」の前提となる「自由化」
- 「自由化」の前提となる国内金融システムの「市場化」

2) 人民元為替制度改革の略史

- 1994年の改革
- 2005年の改革
- 極めて慎重に進められてきた人民元為替制度の「自由化」: 資本取引を厳しく制限
- アジア通貨危機の教訓
- 温家宝の「三原則」、国際金融のトリレンマ

3) 香港における人民元「国際化」の試行

- 中国本土と香港の為替制度の違い(香港は国際金融センター)
- 2009年~国境を跨ぐ(クロスボーダー)取引の決済通貨としての人民元の使用開始
- 「香港における」人民元取引・人民元建て金融商品の増大
- 2010年~「人民元オフショア市場」の創設 ⇒ 人民元「国際化」実験地としての香港

5. 金融システム改革と香港の役割

1)「市場化」へのタイムスパン

- 抵抗勢力：国有商業銀行
- 「暗黙の保証」のない世界は実現するか？
- 資本逃避（キャピタル・フライト）の可能性（不良債権，腐敗撲滅運動，投資移民）
- 80～90年代のトラウマ，予期恐怖
- 慎重に進めるべき人民元の「自由化」

2)実験にとどまる人民元「国際化」？

- 人民元の「双軌制」がもたらす歪み
- オフショア・センター拡大がもたらすリスク

6. おわりに

- ◆ 人民元オフショア・センターに特化するのには香港にとって良いことなのか？
- ◆ 国際金融センターとしての優位性（信用）を維持することの方が重要ではないか？

【参考文献】

曾根康雄「中国の金融システム改革のジレンマ」、『東亜』2013年11月号

曾根康雄「金融システム市場化改革の行方：交錯する期待とリスク」、『日中経協ジャーナル』2014年5月号