

# 全国金融工作会議のポイント

田中 修

はじめに

1月6-7日、金融政策・金融改革の中期方針を決める全国金融工作会議が、5年ぶりに開催された。会議には温家宝総理・李克強副総理が出席し、温家宝総理が講話を行い、王岐山副総理が会議の閉幕時に、会議の精神を貫徹実施することについての手配を行った。本稿では、そのポイントを紹介する。

## 1. 温家宝総理の講話

新華網北京電 2012年1月7日は、次のように伝えている。

### 1.1 過去5年間の回顧

過去5年は、国債金融危機が発生・蔓延・深化した5年間であり、内外経済情勢は極めて複雑・峻厳であった。我々は事態を早く見定め、正確に判断し、迅速に行動し、包括的計画をタイムリー・果敢に実施し、100年に1度の国際金融危機の衝撃に対応し、経済社会の大局の安定を維持し、現代化プロセスに大きな紆余曲折が出現することを回避し、長期にわたる持続可能な発展のために堅実な基礎を打ち固め、わが国の国際的地位・影響力を顕著に高めた<sup>1</sup>。

近年、我々は一連の一里塚的意義をもつ重大な金融改革を、断固として引き続き推進・達成し、わが国の金融業には新たな歴史的変化が発生した。

金融機関とりわけ大型商業銀行の改革を深く推進し、金融業の総合実力・リスク対応能力が顕著に高まった。

2011年11月末、わが国の金融総資産は119兆元に達し、2006年末に比べ149%増加した。2011年9月末、商業銀行の自己資本比率は12.3%であり、2006年末に比べ5ポイント高まった。不良債権比率は0.9%であり、2006年末に比べ6.2ポイント低下した。

各種金融市場を積極かつ穏当に発展させ、機能が相互補完的で、取引場所が多層レベルにわたり、取引商品が多様化した金融市場システムが基本的に形成された。

流通株・非流通株に関する改革が始動し、資本市場の発展を長期に阻害していた歴史的難題が徹底的に解決され、株式市場の機能が不断に健全化された。

人民元レート形成メカニズム・金利市場化改革を着実に推進し、人民元の国際的地位が上昇した。

わが国は14の国家・地域と総額1.3兆元余りのバイの自国通貨スワップ協定を締結し、クロスボーダーの人民元決済額は2.6兆元に達した。

金融マクロ・コントロールを強化・改善した。

---

<sup>1</sup> ゴチックは筆者。

コントロールの方向・程度・テンポを正確に把握し、経済発展に対する金融支援・インフレの抑制・金融リスクの防止の関係を比較的うまく処理し、経済の平穏で比較的速い発展を力強く促進した。

金融監督管理の専門性・有効性を不断に高めた。

基礎的な制度建設を強化し、かなり全面的に系統だった法制度を基本的に形成し、わが国金融の安全・安定を力強く保障した。

## 1.2 金融の問題点

わが国の金融分野には、いくらかの際立った問題と潜在的リスクが存在する。金融機関の経営方式が総体として粗放であり、コーポレートガバナンス・リスク管理になお少なからぬ問題が存在し、農村金融・中小金融機関の発展が相対的に立ち遅れており、金融監督管理能力は向上が必要であり、貸出政策と産業政策が十分緊密には結びついておらず、実体経済に対する支援は十分タイムリーで力強いとは言えない。

特に見て取るべきは、国際金融危機はまだ終息しておらず、我々は憂患意識・責任意識を強化し、安全なときに危機を慮り、金融行政を新たな水準に引き上げるよう努力しなければならない。

## 1.3 基本的考え方

新時代の金融行政をしっかりと行うに当たっては、

金融は実体経済に奉仕するという本質的要求を堅持しなければならない

実体経済を発展させるという堅実な基礎をしっかりと把握し、多方面から措置を採用し、実体経済に資金を振り向けることを確保し、実体経済の資金調達難・資金調達コスト高の問題を有効に解決しなければならない。社会資本が実体を離れバーチャルに向かうことを断固として抑制し、バーチャル経済が過度に自己循環・膨脹することを防止し、産業の空洞化現象が出現するのを防止しなければならない。

金融資源を市場により配分するという改革方向を堅持しなければならない

政府の役割の分野・限界を更に明確化し、開放すべきものは断固開放し、管理すべきものは確実にしっかりと管理し、各種金融市場主体の活力を奮い立たせなければならない。

イノベーションと監督管理が協調した発展理念を堅持しなければならない

金融組織のイノベーション、商品・サービスモデルのイノベーションを支援し、金融市場の発展の深度・広さを向上し、同時に監督管理を免れることを目的とし経済発展の需要から乖離した「イノベーション」を防止しなければならない。

リスクの防止・解消を金融行政の生命線とすることを堅持しなければならない

金融の監督管理・コントロール能力建設を強化し、金融犯罪を厳格に取り締まり、金融機関情報ネットワークの安全を強化しなければならない。

自主的・漸進的・安全・Win-Winの開放方針を堅持しなければならない

国家の経済・金融の安全を確保する基礎の上に、金融の対外開放水準を引き上げなければならない。

#### 1.4 今後一時期の金融の改革・発展政策

##### (1) 経済社会の発展のために、更に多くの質の優れた金融サービスを提供する

金融業はサービス機能の向上に力を入れ、サービスのカバー面積を拡大し、脆弱分野への金融支援を増やさなければならない。

経済構造調整、省エネ・汚染物質排出削減、環境保護及び自主的なイノベーションを重点的に支援し、とりわけ農村金融サービスが不足し、小型・零細企業が資金調達難となっている問題を早急に解決しなければならない。

##### (2) 金融機関の改革を深化させる

コーポレートガバナンスの強化に力を入れ、有効な政策決定、チェック・アンド・バランスのメカニズムを形成し、規範化され有効な奨励・規制のメカニズムを確立する。

株主の多元化を推進し、独占を確実に打破し、参入を拡大し、民間資本の金融サービス分野への参入を奨励・誘導・規範化し、銀行・証券・保険等金融機関の制度改正・増資・株主拡大へ参加させる。

政策性金融機関は政策的業務を主体とすることを堅持し、政策的業務と自営業を明確に区分し、勘定の個別管理・個別計算を行わなければならない。国家開発銀行は商業化改革を堅持し深化させなければならない。

##### (3) 金融監督管理を強化・改善し、システミックな金融リスクを適切に防止する

銀行業は、全面的に慎重かつ周到なリスク監督管理システムを確立しなければならない。証券業は市場制度を整備し、行為の監督管理を強化し、投資家の合法的な権益を保護しなければならない。保険業は支払余力の監督管理を強化し、個別監督管理制度を整備しなければならない。

##### (4) 地方政府の債務リスクを防止・除去する

現在、わが国の政府債務は総体としては安全であり、コントロール可能である。総合的に施策を打ち出し、末梢的問題と根源的問題を共に解決し、債務残高を適切に処理しなければならない。地方政府の起債による資金調達メカニズムを規範化し、地方債務の収支を分類し予算管理に組み入れ、地方政府の債務規模のコントロールとリスクの事前警告のメカニズムを構築しなければならない。

##### (5) 資本市場・保険市場の建設を強化し、金融市場の協調発展を推進する

株式先物市場の安定・健全な発展を促進し、各種の取引場所を断固整理・整頓し、規範化され統一された債券市場を建設し、保険市場を積極的に育成する。

##### (6) 金融マクロコントロール・システムを整備する

金融政策と財政政策・監督管理政策・産業政策の協調的組合せを強化し、経済発展と金融の安定を有効に促進する。

( 7 ) 金融の対外開放を拡大し、資源配分能力・金融安全保障の水準を引き上げる

人民元の資本項目の兌換可能化を穏当に秩序立てて推進し、外貨準備の運用管理水準を引き上げる。内地と香港・マカオ・台湾との金融協力を深化させ、香港を支援し国際金融センターとしての地位を強固にして高める。上海国際金融センターの建設を加速する。世界経済・金融のガバナンスに積極的に参加する。

( 8 ) 金融インフラ建設を強化し、金融発展の環境を整備する

金融法規の制定・整備を加速し、金融業の統一した信用情報収集プラットフォームを確立し、登録・管理(カストディ)・支払・清算等の金融インフラを整備し、消費者の権益保護を強化する。

### 1.5 2012年の金融政策・金融行政

金融部門・金融機関は中央経済工作会議の精神を真剣に貫徹し、今年の金融政策・行政をしっかりと行わなければならない。

穏健な金融政策をしっかりと実施しなければならない

的確性・柔軟性・展望性を更に高め、社会資金調達規模の合理的な伸びを維持しなければならない。

貸出構造を最適化しなければならない

建設中の国家重点プロジェクトと社会保障的性格をもつ住宅の建設、産業政策に適合した企業とりわけ小型・零細企業、企業の技術改造への貸出支援を強化しなければならない。

新株発行制度の市場化改革を深化させなければならない

発行・上場廃止・利益配当制度を早急に整備し、株式市場の監督管理を強化し、発行市場・流通市場の協調・健全な発展を促進し、株式市場の自信を奮い立たせる。

内外経済情勢を鋭敏に観察しフォロー・分析して、対応案をしっかりと準備し、経済金融のリスクを適切に防止しなければならない

### 1.6 むすび

現在、わが国経済は平穏で比較的速い発展を維持し、成長が比較的速く、物価が安定に向かい、効率が高まり、民生が改善される良好な態勢が現れている。金融システムは安定的に運営され、経済社会の発展のファンダメンタルズと長期的に良好に向かう趨勢は変わっていない。我々は経済発展を新たな段階に踏み出す自信・能力・条件を完全に有する。

## 2. 今回の会議のポイント

### ( 1 ) 李克強の存在感

新華社は見出しにおいて、温家宝総理と李克強副総理が出席したとわざわざ強調している。本来、金融担当副総理は王岐山であるが、彼の扱いは小さい。これは、王岐山が次期総理有力候補という噂を打ち消し、李克強の次期総理就任がほぼ確定したことを示すもの

ではないか。昨年末以来、李克強副総理は国家発展・改革委員会や財政部の全国工作座談会に出席して講話を行い、存在感をアピールしている。

## (2) 問題と潜在リスク

金融機関の経営方式が粗放、コーポレートガバナンスとリスク管理に問題、農村金融・中小企業金融機関の発展の立遅れ、金融監督管理能力の水準の低さ、貸出政策と産業政策がバラバラ、実体経済への支援が不十分、といった問題が指摘されている。

建設銀行の趙慶明高級エコノミストは、「長期にわたり銀行貸出は往々にして『立派なものを更に立派にし』ても、『困っているところに手を差し伸べる』ことはしてこなかった。大量の金融サービス資源は大企業・大顧客に集中し、中小企業・農村が金融サービスを獲得する能力は相対的に減じられてきた」と指摘する。

また、交通銀行の連平チーフエコノミストは、「ここ数年、企業の資金調達コストはかなり高く、実体経済はリターンを得がたいので、企業の利潤率はかなり低くなり、投機現象が出現していた。ここには大きなリスクがあり、この方面のリスクを抑制しなければならない。つまり、資金が実体経済からバーチャル経済に流れることを防がなければならない」としている。

さらに國務院発展研究センター金融研究所の巴曙松副所長は「わが国は金融機関改革を推進し、とりわけ大型商業銀行改革は怒涛のように勢いが盛んであったが、これに比べ中小金融機関の発展は相対的に立遅れている。金融業は元来参入・規制が厳しすぎ、これが民間資本の参入を難しくしている。もし社会資金の参入がなく、国有大型金融機関にのみ依存するならば、小型・零細企業や農村を支援する金融の任務は達成し難くなる」と指摘している（新華網北京電 2012年1月9日）。

## (3) 5つの堅持

金融は実体経済に奉仕、市場による金融資源の配分、イノベーションと監督管理の協調、リスクの防止・解消を金融行政の生命線とする、自主的・漸進的・安全・Win-Winの開放、を堅持するとしている。

実体経済を重視し、バーチャル経済の膨張を危険視する考え方は、中央経済工作会議でも強調されている。これは、米国流の金融主導型資本主義が今回の世界金融危機をもたらしたという認識によるものであろう。

市場主導を強調しているのは、今回の世界金融危機を契機に保守派・左派から市場経済への批判が高まっていることに対抗するものであろう。

監督管理を免れることを目的とし、経済発展の需要から乖離した「イノベーション」を防止するとしている。これまで中国ではイノベーションが強調されてきたが、金融工学を駆使した金融デリバティブに対する当局の認識・監督が不十分であったことが、今回の世界金融危機をもたらしたという認識があるのだろう。今後新規の金融商品については審査・許認可が厳しくなる可能性がある。

リスクの防止・解消は、「金融行政の生命線」と言われるほど大きな課題となっている。

具体的には、融資プラットフォーム等による地方政府の債務、民間金融、住宅関連融資、がリスクとして認識されているものと思われる。

1997年のアジア通貨危機、今回の世界金融危機を経験し、中国の金融対外開放政策はより慎重になっていると思われる。外圧により急激に対外開放を進めると、金融システムの安全が揺らぐと認識しているのであろう。「人民元の資本項目の兌換可能化を穏当に秩序立てて推進」という表現にも当局の慎重姿勢が現れている。しかし他方で「上海国際金融センターの建設を加速する」ともしており、この要求を満たすためには金融の自由化・国際化を加速することが必要となる。人民元の国際基軸通貨化の問題と併せ、金融自由化・国際化のスピードについては、今後も議論となろう。

#### (4) 市場化改革よりリスク防止優先

中国証券報 2011年12月26日によれば、今回の会議は2010年初から準備が開始され、国家発展・改革委員会、財政部、人民銀行、銀行業監督管理委員会、証券監督管理委員会、保険監督管理委員会等20の部委がそれぞれ15の重大金融課題を担当し、集中的に調査研究を行ってきた。この重大課題は大きく「リスク防止」と「市場化建設」の2大テーマに分かれ、市場化方面の議題としては、人民元レートの市場化、金利の市場化、人民元の国際化、債券市場の発展、信用評価機関の規範的発展、国有金融資産管理等が、リスク防止方面の議題としては、金融監督管理の協調の整備、マクロプルーデンス政策、金融消費者保護、銀行資本金の補充等が掲げられていたとされる。

しかし蓋を開けてみると、前回の2007年会議以来の懸案であった金融国有資産監督管理委員会の設置も含め、金利自由化・資本取引自由化等重要な改革は全て先送りされている。

この点につき、中国新聞網 2012年1月9日は、次のように背景を解説している。

「過去の全国金融工作会議に比べ、今回の会議は『理論面で検討を加える』傾向にあった。例えば、实体经济への奉仕、民間資本の規範化、地方の債務リスク等これまで熱心に議論された話題は重視されているが、業界が期待を寄せていた金利の市場化への突破、金融国有資産監督管理委員会の成立等の問題は、答案が提出されなかった。これまでの『改革の深化』『リスクの防止』という2大テーマはなお維持されているが、改革に比べ、疑いなくリスク意識・危機防止がより重視されている。理屈からすれば、『リスク防止』の前提の下『市場化改革を深める』べきだということである。会議は市場による金融資源配分の改革方向を堅持すると強調するが、その意味するところは目標・方向であり、改革を深化させる多くの措置は人々の期待の中にあるのみで、実施にはほど遠い。

これは当然現下の情勢と関連する。欧州ソブリン危機はいつ底を打つか知れず、米国の回復は緩慢である。世界経済は引き続き下振れのリスクがあり、どの程度下振れるかは予想し難い。国内の金融リスクも鋭鋒が顕れ始めたところであり、これらはいずれも中国金融業に新たな試練をもたらすものである。欧州ソブリン危機が生み出す外部リスクを防止するだけでなく、地方融資プラットフォーム、民間金融、不動産等の内部リスクをも防止しなければならない。このため、当面の急務は、市場化を急いで推進することではなく、

システミックリスクを防止するメカニズムをいかにうまく確立するかなのである。中央経済工作会議は『穩』の中で『進』を求めることを強調しているが、金融行政も同様で例外ではない。

これはまた改革の難度とも関連している。過去の改革は主として、国有金融機関の改革をめぐる進められ、その重点も国有商業銀行の改革であった。この改革が一段落した後、次の金融の改革・発展の重点は、中国経済・市場に対して質の高い金融サービスを提供することであり、このためには金利・為替レートメカニズム等の価格シグナル・金融市場の改革へ転換しなければならない。これには、金融市場化への障害の除去・金融市場の一層の対内開放等が含まれる。これらの改革の複雑性は、それが単に金融部門の事柄ではなく、多くの部門・分野さらには国境を越えた問題にまで及ぶことである。現行システム下での既得権益者の反対を受けただけでなく、各監督管理部門の間の利益争奪を引き起こす可能性があり、さらに国家間の計算・考慮にも対応しなければならない。このため、改革の目標・方向は不変であっても、さらに前に踏み出すことは容易ではない。具体的実施は機会を見て行わなければならない、情勢に従って行わなければならない、うまく妥協・協議しなければならないし、あえて堅塁を攻略し困難を突破しなければならない。したがって、これらの改革は金融業の長期改革目標として段階的に推進するしかないのである。」

(1月13日記)