

短期金融市場の動揺

田中修

はじめに

インターバンク市場の金利水準が大幅に上昇したことを受け、新華社は人民銀行の責任者にインタビューを行った。以下はその概要である（新華網北京電 2013 年 6 月 25 日）。

1. 流動性の総量は決して不足していない

現在、わが国の経済・金融は総体として平穏であり、物価動向は基本的に安定している。1-5 月期のマネー・貸出及び社会資金調達総量の伸びはかなり速い。5 月末、金融機関の支払準備金積立率は 1.7% であり、6 月 21 日の全金融機関の支払準備金は約 1.5 兆元である。

通常的情況下では、全金融機関が支払準備金を 6000-7000 億元前後維持していれば、正常な支払・清算を満足でき、もし 1 兆元前後保持していれば、比較的充足している。このため、総体として見れば、現在の流動性総量は決して不足していない。

2. 中央銀行は既に流動性支援を提供している

マネー市場の平穏な運営を維持するため、近日中央銀行は既にマクロ・プルーデンスの要求に符合する金融機関に対し、流動性支援を提供した。自身の流動性が充足している一部の銀行も安定器作用を発揮し、市場への資金提供を開始しており、マネー市場の金利は既に平穏に戻っている。一時的・情緒的な要因が消えるにつれて、金利の変動と流動性の逼迫状況は徐々に緩和されるものと予想している。

今後、中央銀行は国务院常務会議の精神を真剣に貫徹実施し、穩健な金融政策を引き続き実施し、穩健な金融政策をしっかりと堅持し、うまく發揮させる。同時に、市場の流動性の実際状況に応じ、公開市場操作、貸出、再割引等¹を積極的に運用し、手段の組合せを刷新し、銀行システムの流動性を適時調節し、短期の異常な変動を平準化し、市場の予想を安定させ、マネー市場の安定を維持することにより、金融市場の平穏な運営と経済の構造調整及び転換・グレードアップのために良好なマネー条件を創造する。

大型銀行は市場の安定器としての役割を更に發揮しなければならない。重大な突発的問題は中央銀行に遅滞なく報告しなければならない。国家の産業政策とマクロ・プルーデンスの要求に符合し、実体経済の支援に資し、総量・進度の比較的穩健な金融機関について、もし資金の手配で一時的な資金不足が出現した場合には、中央銀行は流動性支援を提供す

¹ このほか、短期流動性調節手段（SLO）、常備貸借便宜（SLF）が例示されているが、具体的内容は不明。

る。流動性管理で問題が出現した機関についても、状況をみて相応の措置を採用し、マネー市場全体の安定を擁護する。

3. 5つの原因が最近の市場の変動をもたらした

5つの方面の主要な要因が最近の市場流動性に影響した。

(1) 貸出の伸びがかなり速い

6月、商業銀行は半期末の考課・情報公開に直面し、「一時点集中」が顕著になっており、最近貸出の伸びがかなり速く、しかも貸出構造において手形の増加がかなり多く、自身の流動性へのプレッシャーを生み出している。

(2) 企業所得税が集中的に納付されている

5月末及び先週は重要な納税期であり、財政預金の増加も銀行システムの流動性減少をもたらした。

(3) 端午の祝日期間の現金需要

端午の祝日の前、現金需要が増加し、銀行システムの流動性が一定の影響を受けた。

(4) 外為市場の変化

外貨管理局が最近、「外貨資金流入管理を強化することに関連する問題についての通知」を出した。外貨貸出がかなり多い商業銀行は外貨を購入する必要があり、人民元の流動性を占用した。同時に、銀行がかなり多く外貨を購入したことが、外為市場の需要を増やし、外為市場の需給を相対的にバランスさせたことも、中央銀行の外貨購入による流動性注入の要因を減少させた。

(5) 法定準備金の納付

規定に基づき、毎月5日は新たな考査時点であり、金融機関は前月末の一般預金残高に応じて準備金を追加納付しなければならない。今年5月末の金融機関の預金は大幅に激増したため、5月31日の一般預金は5月20日に比べ約1.4兆元増加し、これにより金融機関が法定準備金を追加納付したため、一部の流動性が凍結された。6月以降金融機関の貸出増加が比較的多く、比較的急なため、6月末に預金の「一時点集中」現象がまた出現することが予想され、これは勢い必ず機関の準備金追加納付の資金圧力を更に増大させることになる。

多様な要因の相乗効果が、最近のマネー市場の金利に上昇・変動を生み出した。

4. 市場が商業銀行の違約の流言を伝達した

上述の相乗要因以外に、最近市場にもいくらか非理性的要因が存在し、市場の流言も市場のパニックを激化させた。

私の理解するところでは、先週マネー市場の金利が急上昇するにつれて、市場の流言が四方で起こった。たとえば、「某銀行と某銀行の同業預金に違約があった」、「某国有銀行に違約があった」等の虚偽の伝言があり、これも最近の国外ヘッジファンドによる中国のイ

メージダウンを狙った市場操作行為と関係があることは排除できない。

最近商業銀行は流動性管理を未だ高度に重視できず、流動性状況に対する予想・見積もりが不足しており、流動性管理措置が不十分であるため、流動性・金利の変動幅が激化している。一部商業銀行の流動性管理のプレッシャーは増大している。

総じて見ると、これは一時的な現象であり、一時的要因は徐々に消滅するものと思われる。銀行システムの流動性は総体として適度であり、金融機関にも支払問題は出現していない。

5. 適度な流動性は、経済の平穏で持続可能な成長の実現に資する

今年に入り、銀行システムの流動性リスクが総体としてコントロール可能な状況下、中央銀行は穏健な金融政策を堅持し、適度な流動性水準を維持してきた。これは、今年以降のマネー・貸出及び社会資金調達総量の拡張のかなり速い勢いの抑制に資するものであり、経済の平穏で持続可能な成長の実現のために、安定したマネー環境を提供するものである。

6. 商業銀行は3つの活動をしっかり行わなければならない

商業銀行は、流動性と資産・負債の管理を引き続き強化しなければならない。主として、以下の3方面の活動をしっかり行わなければならない。

(1) 流動性に影響を与える要因の検討・判断を強化しなければならない。

流動性の動向を正確に推計し、流動性の変動に沉着冷静に対応し、非理性的行為を避け、日常の流動性の合理的水準を維持しなければならない。

(2) 流動性と営利性等の経営目標を統一的に企画し、併せ考慮しなければならない。

マクロ・プルーデンスの要求に基づき、資産・負債の総量と期間構造を合理的に安排し、一般貸付・手形融資等の配分構造と貸出の進度を合理的に把握し、貸出等の資産の拡張がかなり速いことがもたらす可能性がある流動性リスクを慎重にコントロールし、同業の業務期限のミスマッチによるリスクの防止を強化しなければならない。

同時に、「フローをうまく使い、ストックを十分活用する」という要求に基づき、貸出の平穏で適度な伸びを維持すると同時に、貸出構造を最適化しなければならない。

(3) 市場取引行為を更に規範化しなければならない。

取引規律を厳粛に守り、良好な市場秩序を擁護しなければならない。上海銀行間資金取引オファーレート（Shibor）のレートオファー銀行は、レートオファー準則に厳格に基づき、理性的にレートオファーしなければならない。かつオファーレートでの成約義務を確実に履行しなければならない。公開市場業務のプライマリー・ディーラー及びマネー市場の構成員は、市場取引の秩序を自覚的に擁護し、真実のレートオファー・取引を行わなければならない。虚偽のレートオファーにより市場を誤った方向に誘導することを厳禁する。この種の問題を発生させた機関は厳格に処分する。

(6月26日記)