

預金準備率引下げの評価

田中 修

はじめに

人民銀行は「三農」と小型・零細企業支援のため、4月と6月に方向を定めた預金準備率の引下げを実施した。8月1日公表の「第2四半期貨幣政策執行報告」では、コラム欄に、この措置に対する問題点を含めた人民銀行自身の評価が記述されており、興味深い。本稿では、その概要を紹介する。

国務院常務会議精神を貫徹実施し、「三農」と小型・零細企業等支援が必要な分野への貸出配分のウエイトを金融機関が引き上げることを奨励し、実体経済に対する金融のサービス能力を高めるため、中国人民銀行は2014年4月・6月の2回、方向を定めた預金準備率引下げを実施した。

具体的には、2014年4月に実施した方向を定めた預金準備率引下げは、全ての県域農村商業銀行と県域農村合作銀行に適用され、準備率はそれぞれ2ポイント・0.5ポイント引き下げられた。これは、主としてこの2つの機関の「三農」に対する貸出ウエイトがいずれも比較的高いためである。

6月に実施した方向を定めた預金準備率引下げは、周到かつ慎重な経営に適合し、かつ「三農」或いは小型・零細企業への貸出が一定比率に達するその他各類型の商業銀行に適用され、準備率は0.5ポイント引き下げられた。

このうち、「三農」と小型・零細企業への貸出が一定比率に達するとは、次のことを指す。

①前年、新たに増えた「三農」関連貸出が全新規貸出増に占めるウエイトが50%を超え、かつ前年末、「三農」関連貸出残高が全貸出残高に占めるウエイトが30%を超える

或いは、

②前年、新たに増えた小型・零細企業向け貸出が全新規貸出増に占めるウエイトが50%を超え、かつ前年末、小型・零細企業向け貸出残高が全貸出残高に占めるウエイトが30%を超える

6月の方向を定めた預金準備率引下げの基準を満足した機関には、約3分の2の都市商業銀行、80%以上の非県域農村商業銀行、90%以上の非県域農村合作銀行と、いくつかの株式制銀行及び外資銀行が含まれる。

この2回の方向を定めた預金準備率引下げの実施範囲は、基本的に農村信用社と村鎮銀行以外の全金融機関を含んでいる。農村信用社・村鎮銀行は、すでに商業銀行より顕著に低い特別優遇の預金準備率が進行されているため、方向を定めた預金準備率引下げの範囲には組み入れなかった。

方向を定めた預金準備率引下げは、主としてシグナルとしての役割と構造を誘導する役割を発揮させ、貸出構造の最適化を促進するプラス方向の奨励を通じて、「三農」と小型・零細企業への支援を強化するものである¹。

現在、わが国のマネー・貸出のストックはかなり大きく、伸びもかなり高水準を維持しており、大幅な総量拡張に依拠して構造問題を解決するのは不適當である。6月の方向を定めた預金準備率引下げを、ストックのウエイト指標とフローのウエイト指標の考課と結びつけた趣旨は、過去とりわけ昨年、「三農」、小型・零細企業への貸出比率がかなり高かった商業銀行に対して奨励を与え、将来商業銀行に対してまた定期的に考課を実施し、かつ考課の結果に基づきその預金準備率に動的な調整を進めようというものである。

上述のような措置を通じて、プラス方向の奨励メカニズムを確立し、商業銀行がフローをうまく使い、ストックを活性化させるよう誘導する。このことは、貸出総量をそれほど大幅に増加させないことに資すると同時に、「三農」と小型・零細企業により多くの貸出支援を得させることになる。

国際金融危機が爆発して以降、方向を定めたオペレーションの展開を通じて金融政策の伝達メカニズムを円滑化することが、主要経済体の中央銀行の新たな動向となった。

たとえば、FRBは「反転オペレーション」を実施し、短期金利の中長期金利への伝達を阻む障害を取り除いた。ECBが打ち出した「方向を定めた長期再融資オペレーション」も、資金を誘導し、貸出等のルートを通じて実体経済に振り向けようとするものである。

中国人民銀行は、金融政策手段を積極的に運用して経済構造調整を支援する。2回の方向を定めた預金準備率引下げは、この考え方を体現するものである。

当然、金融政策は主として、やはり総量政策であり、その構造面での誘導作用も補助的なものであることをも見て取らなければならない。

方向を定めた預金準備率引下げは、もし長期に実施すれば問題も存在する。たとえば、

- ①データの真実性に問題が出現する可能性がある。
- ②資金の流れる方向を市場が決定する作用が減殺される可能性がある。
- ③準備率という手段の統一性にも影響が出る可能性がある。

中長期的にみると、経済の内生的成長動力の増強、経済の構造調整と転換・グレードアップ、貸出資源の振り向け先の最適化は、根本的にはやはり体制メカニズムの改革に依拠しなければならず、資源配分における市場の決定的役割を好く発揮させなければならないのである。

(8月12日記)

¹ ゴチックは筆者。