

# 銀行部門で見る中国金融市場のリスク

法政大学比較経済研究所 兼任研究員 斉 中凌

## 目 次

はじめに

### 1. 近年における銀行業の発展

- (1) 資産規模の急拡大
- (2) 高い収益性と偏る収益源
- (3) 低水準の不良債権比率
- (4) 高水準の自己資本比率

### 2. 銀行業に潜んでいる問題

- (1) 寡占状態にある銀行業界
- (2) 金利規制保護下の銀行経営
- (3) 金融システムの安定性とシャドバンキング

### 3. 銀行業が直面している課題

- (1) インターネット金融の衝撃
- (2) スタートラインに立った預金保険制度

おわりに

---

## 要 約

1. 中国は金融がテコとなり、高度経済成長を遂げてきた。金融市場においては、銀行貸出を中心とした間接金融が依然として中核的な役割を果たしている。資金融通の仲介である銀行は中国経済にとって極めて重要な存在である。
2. ここ数年、銀行の資産総額が急拡大している。銀行業全体でみると、毎年約20%の勢いで増加しており、2013年にはGDPの2.6倍まで膨らんだ。四大国有銀行は世界のトップ10にランクインしており、工商銀行は世界1位の座についている。
3. 税引き前利益をみても中国の銀行業は2013年にアメリカを上回って、世界トップになった。単体で見ても、四大国有銀行は日米の主要銀行を大幅に超えている。ただし、中国の銀行は依然として利息収入への依存度が高い。
4. かつて深刻な不良債権問題に陥った四大国有銀行を含め、銀行の不良債権比率は低水準で推移している。また、主要銀行の不良債権引当カバー率は規制最低限の150%をはるかに超えた水準を維持している。
5. 自己資本比率は、銀行の経営の健全性を示す重要な指標の一つとして世界各国の銀行監督機関に重要視されている。中国ではバーゼルⅢよりも厳しい自己資本比率規制が2013年から実施されている。新基準で見ても、主要銀行はすべて規制最低限の8%をクリアしている。
6. 経営指標からすれば、中国の銀行業は健全に見えるが、四大国有銀行を含む上位5行の市場シェアは依然として4割強に達しており、市場の効率化を妨げる要因となっている。
7. 銀行の利益の急増は利鞘の拡大によるものである。金利規制によって、預金金利の上限と貸出金利の下限の間に大幅な利鞘が生じており、銀行は貸出業務だけで十分な利益を上げることができた。この結果、銀行はリスクの高い中小企業への貸出に消極的になった。
8. 中国のシャドーバンキングには正規金融を補完する役割がある。その一方、シャドーバンキングには、短期調達と長期運用による金融商品における期間ミスマッチ、ドンブリ勘定化、資金の貸借主体についての情報開示が不十分といった問題がある。2014年に入って、信託商品がデフォルトするケースが相次いでいる。今後、黙示的な元本保証がなくなり、元本割れとなる商品が続出すれば、シャドーバンキングが絡んだ金融商品に対する信用危機が起こり、金融市場に大きな影響を与える可能性がある。
9. IT技術の発達、とりわけインターネットの普及により、電子商取引会社などの他業界から金融業への参入が盛んになった。2013年は中国のインターネット金融元年と呼ばれ、アリババをはじめとする

電子商取引会社が次々とMMFによる資産運用サービスを開始し、伝統的な銀行業に衝撃を与えた。

10. 預金保険制度はすでにスタートラインに立っている。銀行が絶対倒産しないという今までの暗黙的な前提が崩れ、銀行業界にも競争による市場淘汰の波が押し寄せる。預金保険制度で保護される預金には上限があるため、預金者は銀行を選別し、預金の分散化を図る。これに伴い、銀行は経営効率の改善が急務となる。
11. 経済の減速という「新常态」の下で、銀行部門は如何に以上のような課題に対応するのか。その成否によって中国の金融市場の発展は大きく左右されることとなろう。

はじめに

中国は金融がテコとなり、高度経済成長を遂げてきた。金融市場では株式、債券などの直接金融に比べ、銀行融資を中心とする間接金融が中核的な役割を果たしている。実体経済が金融システムから受けた新規資金の総額である社会融資規模をみると、2014年1月から11月まで直接金融としての債券発行が融資総額の15.7%、株式発行が同2.5%であるのに対し、間接金融としての銀行貸出は同77.7%を占める。資金融通の仲介である銀行は中国经济にとって極めて重要な存在である。

中国经济の減速傾向が鮮明になるのに伴い、シャドーバンキングや不良債権問題の再燃など金融市場の安定性に対する懸念が高まっている。本稿では、銀行部門の現状と課題の分析を通じて、中国の金融市場のリスクを明らかにする。本稿の構成は次の通りである。銀行経営の健全性を示す幾つかの関連指標を俯瞰したうえで（1.）、金融市場の安定性と効率化において銀行業が抱える幾つかの問題を指摘する（2.）。最後に、銀行業が今後どのような課題に直面するのかについて分析する（3.）。

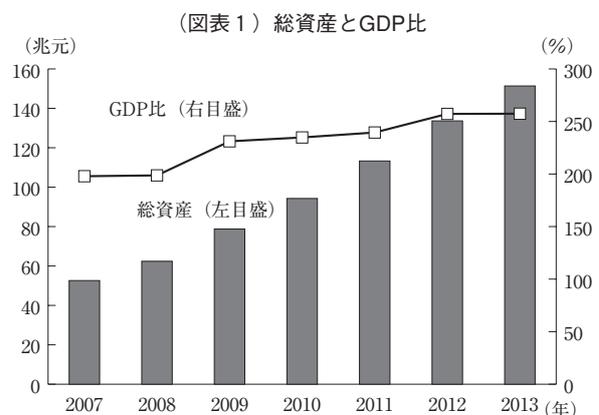
## 1. 近年における銀行業の発展

まず、資産規模、収益性、不良債権比率、自己資本比率など銀行経営の健全性にかかわる諸指標から、中国の銀行業の経営状況を考察する。

### (1) 資産規模の急拡大

中国の銀行業を監督・管理する中国銀行業監督管理委員会（以下、銀监会）の年報によると、2013年末現在で中国の銀行業金融機関は、政策銀行（2行）、国家開発銀行、大型商業銀行（5行）（以下、大型銀行）、株式制商業銀行（12行）（以下、株式制銀行）、都市商業銀行（145行）、農村商業銀行（468行）、農村合作銀行（122行）、農村信用組合（1803社）、郵貯銀行（1行）、金融資産管理会社（4社）、外資法人金融機関（42社）、中徳住宅貯蓄銀行（1行）、信託会社（68社）、ファイナンスカンパニー（176社）、金融リース会社（23社）、マネーブローカー会社（5社）、自動車金融会社（17社）、消費者金融会社（987社）、村鎮銀行（987行）、ローンカンパニー（14社）、農村資金互助社（49社）からなる（注1）。

図表1は、2007年から2013年の銀行業の総資産とそのGDP比を示したものである。2007年をスタート時点とした理由は、中国が2006年にWTO加盟時の公約を履行し、外資銀行の現地法人に対して業務展開上のすべての制限を撤廃したからである。銀行業の資産規模は急速に拡大しており、2013年の総資産は2007年比2.8倍に膨らんだ。GDP比でみると、2007年にGDPの2倍弱であったが、2013年には同2.6倍に上昇した。資産の伸び率を示す図表2からわかる



(資料) 銀监会と国家統計局の公表データより作成

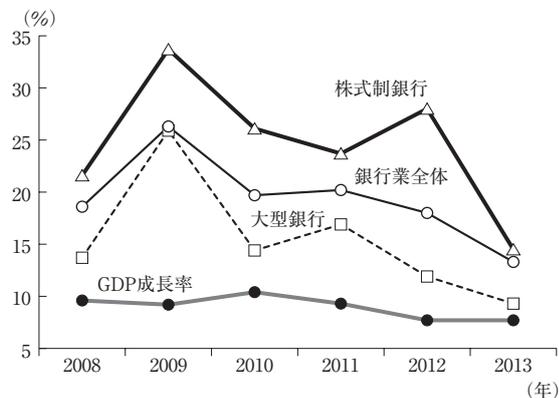
(注1) GDP比を計算する際に、2013年のGDPについて国家統計局が2014年12月19日に公表した改定値を採用している。

(注2) 統計対象に対する銀监会の説明では、総資産統計には金融資産管理会社4社と中徳住宅貯蓄銀行が含まれていない。その理由は明かされていない。

ように銀行業全体では年平均20%の増勢となった。とりわけ、2008年末に打ち出された4兆元規模の景気刺激策は、翌年の銀行資産の大幅増に寄与したと思われる。形態別で見れば、国有銀行5行からなる大型銀行よりも、株式制銀行の方が高い伸び率を示しており、その平均伸び率は約25%に達する。ただし、2012年からの経済減速を反映して、伸び率は全体的に低下している。

世界では中国の銀行はどのように位置付けられるのであろうか。図表3は、英金融専門誌「The Banker」が中核的自己資本（Tier 1）を基準に作成した2013年の世界の銀行ランキングより、トップ100にランクインしている中国の銀行を抽出したものである。その数は15行と、アメリカに肩を並べており、日本の7行を超える。そして、工商銀行、建設銀行、中国銀行、農業銀行の「四大国有銀行」はすべて、トップ10にランクインしている。しかも、工商銀行と建設銀行はTier 1で1位と2位、資産規模で1位と3位となっている。

(図表2) 資産の伸び率



(資料) 銀監会の公表データより作成  
(注) 大型銀行と株式制銀行に分類されている銀行およびその数は一貫して変化がない。

(図表3) 世界における中国の銀行の位置付け (2013年)

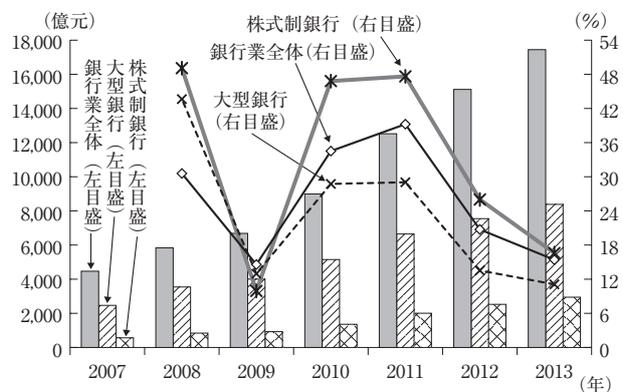
銀行名	中核的自己資本		資産	
	規模 (億ドル)	世界 ランキング	規模 (億ドル)	世界 ランキング
工商銀行	2076.14	1	31002.54	1
建設銀行	1739.92	2	25177.34	3
中国銀行	1497.29	7	22737.30	9
農業銀行	1374.10	9	23864.47	7
交通銀行	683.33	19	9768.82	26
招商銀行	416.90	36	6582.10	43
中信銀行	374.27	37	5967.21	48
上海浦東発展銀行	340.42	44	6031.01	46
民生銀行	332.32	47	5287.14	52
興業銀行	329.65	49	6026.61	47
光大銀行	247.66	59	3957.86	61
郵貯銀行	229.81	63	9135.45	28
平安銀行	164.14	82	3100.20	80
華夏銀行	140.66	92	2740.82	90
北京銀行	128.25	99	2190.70	101

(資料) The Banker [2014] より作成

(2) 高い収益性と偏る収益源

資産規模の拡大とともに、銀行の収益も飛躍的に伸びている。税引前利益は、銀行業全体でピーク時（2011年）に前年比40%増を記録し、2013年には2007年の4倍近くまで拡大した（図表4）。形態別で見ると、2009年を除き、株式制銀行の伸び率が大型銀行を上回っている。これは、そもそも銀行業全体の利益に占める株式制銀行の割合が15%前後と低く、同50%前後で推移している大型銀行に比べ、利益拡大の余地が大きかったためと思われる。2012年以降は、「4兆元の景気刺激策」の効果が薄れたことや経済の減速が影響し、伸び率は大

(図表4) 税引前利益と伸び率



(資料) 「銀監会2013年報」付表5より作成

幅に鈍化している。

中国の銀行を収益性の点からみるとどうなるか。世界の大手銀行トップ1,000の国別の税引前利益をみると、中国は2,924億ドルと全体の32%を占め、アメリカの1,832億ドルを上回り、首位であった (*The Banker* [2014])。

図表5は、収益性の指標として税引前利益、総資産利益率 (ROA)、営業費用の営業利益対比について、中国の主要銀行 (大型銀行5行と株式制銀行のトップ3行) を、日米の主要銀行と比較したものである。利益の規模では、中国の四大国有銀行は世界のトップ4に名を連ねている。また、日米に比べ、中国の主要銀行は全体としてROAが高い一方、営業費用の営業利益対比が低いことから、高い収益率を誇る。

ただし、収益構造を詳しく見ると、利息収入が収益を支えていることがわかる。利息収入の手数料収入対比が最低でも3倍強と、日米より圧倒的に高い (図表5の右端の「A/B」列)。中国の銀行の収益源は伝統的な貸出業務であり、そこから膨大な利益を得ていることになる。

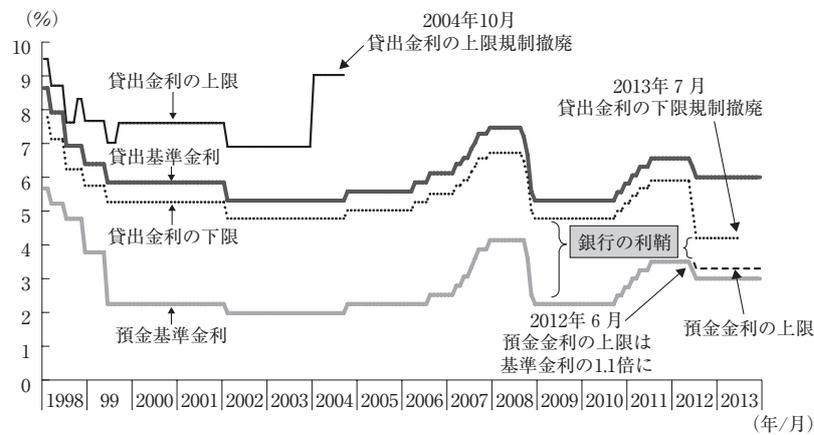
(図表5) 中米日の主要銀行の収益性と収益構造 (2013年)

国	銀行名	税引前利益 (億ドル)	総資産利益率 (ROA) (%)	営業費用の 営業利益対比 (%)	純利息収入 (A) (億ドル)	純手数料収入 (B) (億ドル)	A/B (倍)
中 国	工商銀行	554.80	1.79	32.31	726.54	200.47	3.6
	建設銀行	458.55	1.82	33.80	638.39	170.90	3.7
	中国銀行	348.70	1.53	38.84	616.52	136.30	4.5
	農業銀行	350.99	1.47	38.89	464.74	134.53	3.5
	交通銀行	130.96	1.34	36.76	214.12	42.56	5.0
	招商銀行	112.14	1.70	38.29	162.10	47.83	3.4
	中信銀行	86.12	1.44	36.87	140.42	27.55	5.1
	上海浦東発展銀行	88.25	1.46	46.49	139.59	22.79	6.1
ア メ リ カ	JPモルガン・チェース	259.14	1.07	72.39	436.55	331.05	1.3
	バンク・オブ・アメリカ	225.65	0.84	54.15	430.02	319.46	1.3
	シティグループ	196.56	1.05	63.80	478.83	151.20	3.2
日 本	三菱UFJファイナンシャルグループ	146.54	0.60	63.82	182.65	112.82	1.6
	三井住友ファイナンシャルグループ	135.11	0.88	66.85	144.30	95.73	1.5
	みずほファイナンシャルグループ	93.58	0.56	62.28	107.76	54.52	2.0

(資料) *The Banker* [2014]、各銀行のディスクロージャー誌より作成

この背景には金利規制がある。中国では、長い間、貸出金利と預金金利に対して規制が課せられていた (関 [2014])。そして、市場経済の深化に伴い、金利自由化も「マネーマーケットと債券市場が先、貸出と預金が後。また、貸出が先、預金が後」という原則にしたがって段階的に実施されてきた (齋藤 [2014a])。貸出金利については、2004年10月まで上限と下限の両方に対して規制があったが、その後、下限規制のみが残された (図表6)。預金金利については、基準金利がその上限とされていたが、2012年7月以降、基準金利の1.1倍に上限が緩和され、銀行の金利に対する裁量の自由度が高まった。2013年7月に貸出金利の下限規制が撤廃されるまで、こうした金利規制により3%ポイント程度の利鞘が確保されることとなり、銀行は貸し倒れが発生しない限り、貸付を行えば必ず利益を上げることができた。政府の大規模な景気刺激策と高まる資金需要も追い風となり、銀行部門は資産規模と利益の急拡大を実現したのである。

(図表6) 貸出金利と預金金利の自由化(1年物)



(資料) CEICデータベースより作成

## (3) 低水準の不良債権比率

金利規制による保護があったにもかかわらず、中国の銀行、とりわけ四大国有銀行は採算性の低い国家プロジェクトや経営不振の国有企業への融資により、深刻な不良債権問題に見舞われたことがある(注2、注3)。WTO加盟時は、外資銀行の進出に対する規制を撤廃すれば、国有銀行は競争に負けるのではないかと危機感が強まり、政府は2003年から資産管理会社への不良債権の移管と資本注入による経営体力の増強を図ると同時に、株式会社化を通じた四大国有銀行の経営健全化を進めた。不良債権の重荷を下し、株式会社として再スタートした銀行の不良債権はどうなっているのだろうか。

2007年から2013年までの不良債権の状況(図表7)をみると、商業銀行全体として不良債権比率は急

(図表7) 商業銀行の不良債権の推移

(年)		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
商業銀行	不良債権の残高(億元)	12701.90	5635.40	5066.80	4336.00	4278.70	4928.50	5921.30
	不良債権比率(%)	6.10	2.40	1.60	1.10	1.00	1.00	1.00
うち 大型銀行	不良債権の残高(億元)	11149.50	4208.20	3627.30	3081.00	2996.00	3095.00	3500.00
	不良債権比率(%)	8.05	2.81	1.80	1.31	1.10	0.99	1.00
うち 株式制銀行	不良債権の残高(億元)	860.40	657.10	637.20	565.10	563.00	797.00	1091.00
	不良債権比率(%)	2.15	1.35	0.95	0.70	0.60	0.72	0.86
うち 都市商業銀行	不良債権の残高(億元)	511.50	484.80	376.90	325.60	339.00	419.00	548.00
	不良債権比率(%)	3.04	2.33	1.30	0.91	0.80	0.81	0.88
うち 農村商業銀行	不良債権の残高(億元)	130.60	191.50	270.10	272.70	341.00	564.00	726.00
	不良債権比率(%)	3.97	3.94	2.76	1.95	1.60	1.76	1.67
うち 外資銀行	不良債権の残高(億元)	32.20	61.00	61.80	48.60	40.00	54.00	56.00
	不良債権比率(%)	0.46	0.83	0.85	0.53	0.40	0.52	0.51

(資料) 銀監会のホームページより作成

低下し、近年は1%前後の低水準で推移している。大型銀行が2007年に高い不良債権比率を記録したのは、農業銀行が株式会社化する前の段階にあり、大量の不良債権を抱えていたためである。農業銀行は2008年に8,156.95億元に上る不良債権を人民銀行と財政部に売却し、政府からの資本注入を受け、2009年1月に株式会社として再スタートした。これにより大型銀行の不良債権比率は2008年に著しく低下し、商業銀行全体の同比率を引き下げることに貢献した。

商業銀行の不良債権残高は2010年までほぼ一貫して減少してきたが、2011年には一部の銀行で前年比で増加し、2012年には大半が増加に転じた。ただし、不良債権比率で見れば、増加幅はおおむね0.2%ポイント未満にとどまっている。2013年時点では、経済の減速が銀行の貸付先の経営に大きな影響を及ぼしているようには見えない。

中国では不良債権査定基準として貸付先を「正常先」、「注目先」、「要注意先」、「破綻懸念先」、「破綻先」の5種類に分類する（注4）。そして、人民銀行が制定し、2002年1月に施行された「銀行の貸付損失の引当に関するガイドライン」（注5）により、銀行は不良債権化あるいはその懸念がある貸付に対して一定の比率で貸倒引当金を計上することが義務付けられている（図表8）。中国ではこれを「不良債権別貸倒引当金（中国語で「貸款損失專項準備」）」という。

（図表8）不良債権の査定基準と不良債権別引当

分類	定義	不良債権別引当率	
正常先	債務者が契約を履行し、期限までの元金の返済能力を十分に有している債権	0%	
注目先	債務者が、当面、元金の返済能力を有するが、返済に不利な影響を及ぼす要素が存在する債権	2%	
（不良債権）	要注意先	債務者の返済能力に明らかな問題が生じており、正常な営業収入だけでは元金の返済がすでに保障できない債権	25%*
	破綻懸念先	債務者が元金全額の返済が不可能で、たとえ担保権を執行しても損失が確実になる債権	50%*
	破綻先	可能な措置と必要な法律的手段をすべて講じた後、元金の回収が不可能な債権、あるいはごく一部分しか回収できない債権	100%

（資料）筆者作成

（注）\*がついている「要注意先」と「破綻懸念先」の引当率に対して、銀行は上下20%ポイントの自由裁量が可能である。

貸倒引当金は利益を生まない資金であり、機会費用の観点から銀行にとって経営コストとなるため、銀行にはそれをなるべく抑えようとするインセンティブが働く。景気が良い時には通常、不良債権の査定額が低下し、不良債権別引当金の積立も少なくて済む。一方で、この時期は銀行が与信規模を拡大する時でもあり、もし景気が一転して冷え込むようになると、大量の不良債権が発生し、引当不足で窮地に追い込まれる恐れがある。このようなリスクを防ぐために、銀行は不良債権別貸倒引当金のほかに、貸付総額の1%に相当する金額を「一般貸倒引当金」として積み立てることが義務付けられている。

2010年12月、銀行監督にかかわる様々な問題に対処し、世界各国における銀行監督の強化を目的とする国際機関であるバーゼル銀行監督委員会は銀行の自己資本比率規制の新しい枠組み、バーゼルⅢを公表した。これに対応するため、銀監会は2011年5月、「中国版バーゼルⅢ」と称される「中国銀行業の新管理監督基準の実施に関する指導意見」（注6）（以下、「新基準」）を公表し、銀行に対して自己資本

比率規制だけでなく、ダイナミックプロビジョニング（中国語で「動態調整」）を導入した貸倒引当規制も強化した（関根 [2011]）。「新基準」では貸倒引当規制として、銀行は貸倒引当率（貸倒引当金対貸付総額の比率）を2.5%以上、もしくは不良債権引当カバー率（貸倒引当金対不良債権の比率）を150%以上のいずれか高い方で貸倒引当金を積み立てなければならないと規定されている。

不良債権引当カバー率をみると、株式会社に組織再編したばかりの農業銀行を含め、2010年には主要銀行はすべて150%を超える水準に達している（図表9）。2013年現在では、主要銀行はすべて不良債権引当カバー率の規制最低限を大幅に超える水準まで引当金を積み立てており、カバー率の最も高い農業銀行では不良債権の3.6倍強に達する。

（図表9）商業銀行の不良債権引当カバー率

	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
商業銀行全体	41.40	116.60	153.20	217.70	278.10	295.50	282.70
工商銀行	103.50	130.15	164.41	228.20	266.92	295.55	257.19
建設銀行	104.41	131.58	175.77	221.14	241.44	271.29	268.22
中国銀行	108.18	121.72	151.17	196.67	220.75	236.30	229.35
農業銀行	6.04	63.53	105.37	168.05	263.10	326.14	367.04
交通銀行	95.63	116.83	151.05	185.84	256.37	250.68	213.65
招商銀行	180.39	223.29	246.66	302.41	400.13	351.79	266.00
上海浦東発展銀行	191.08	192.49	245.93	380.56	499.61	399.85	319.65
中信銀行	110.01	136.11	149.36	213.51	272.31	288.25	206.62

（資料）「銀監会2013年報」、各銀行のディスクロージャー誌より作成

銀行はなぜコストである貸倒引当金をこれほどまでに積み立てるのであろうか。その理由として、次のことが考えられる。まず、貸倒引当金の一部は自己資本に計上することが認められているため、自己資本比率規制の対策にも役立つことがある（詳しくは次の（4）を参照）。また、預貸比率や高成長経済との決別を進める指導部の方針もあり、運用先があってもそこに資金を回すことができない環境に置かれたことも影響した。後述するように、これは銀行が金融革新を推進し、シャドーバンキング関連業務に積極的に参入する要因の一つとなった。

#### （4）高水準の自己資本比率

自己資本比率は、銀行の経営の健全性を示す重要な指標の一つとして世界各国の銀行監督機関に重要視されている。中国でも四大有銀行の株式会社化と並行して、銀監会は2004年2月「商業銀行自己資本比率管理方法」（注7）（以下、「旧管理方法」）を公布した。「旧管理方法」は、銀行の自己資本をTier1とTier2に二分類し、リスク資産を分母にしたTier1資本の比率を4%以上、Tier1とTier2の合計の比率を8%以上に維持することを義務付けた。

そして、2011年5月にバーゼルⅢを念頭に置いた「新基準」が公布され、自己資本規制が強化された。具体的には銀行の自己資本がコモンエクイティ、Tier1、Tier2の3分類にさらに細分化され、最低限の自己資本比率としてコモンエクイティを5%以上、Tier1を6%以上、Tier1とTier2の合計の比率を8%以上（①）維持しなければならないとされた。また、正常な経済環境の下でこれにリスク資産の2.5%に相当する資本保全バッファ（②）を、システミックな貸付が急増する時にさらに同0～2.5%に相

当するカウンターシクリカルな資本バッファーを加えることが求められる。さらに、銀行はシステム上重要な銀行（SIB：Systemically Important Banks）とその他の銀行（NSIB：Non SIB）に区別され、前者にはリスク資産の1%に相当する資本サーチャージ（③）が賦課される（注8）。この結果、SIBは最低でも11.5%（①+②+③）、NSIBは10.5%（①+②）の自己資本比率を維持する必要がある。

「新基準」の達成には移行期間が設けられ、SIBは2013年末まで、NSIBは2016年末までとされている。「新基準」の適用のため、銀监会は「旧管理方法」を廃止し、新たに「商業銀行資本管理方法（試行）」（注9）（以下、「新管理方法」）を公布し、2013年1月に施行した。「新管理方法」では「新基準」の方針を反映したさらに細かい規定が設けられた。このなかで重要な点は、貸倒引当金のTier2資本への計上方法を変更した点である。「旧管理方法」では貸付総額の1%に相当する「一般貸倒引当金」を、Tier2資本に計上することができる点とされたが、「新管理方法」では一定の基準（不良債権相当額と不良債権別貸倒引当金のいずれか多い方）を超えた貸倒引当金をTier2資本へ計上することが認められるようになった。これにより、銀行は不良債権引当カバー率が高い状況下で不良債権比率が上昇する場合には、貸倒引当金からより多くの金額をTier2資本に計上できるようになり、自己資本比率規制の負担を軽減することができる。以上の自己資本比率規制の関連法規の内容は図表10にまとめた。

（図表10）自己資本比率規制の関連法規

法規名称	公布・施行日	主な規制内容	付注
「商業銀行自己資本比率管理方法」 （「旧管理方法」）	2004年2月	<ul style="list-style-type: none"> <li>銀行の自己資本をTier1とTier2の二つに分類。</li> <li>自己資本比率規制としてTier1資本の比率が4%以上、Tier1とTier2の合計の比率が8%以上。</li> <li>貸付総額の1%に相当する「一般貸倒引当金」をTier2資本に計上。</li> </ul>	（現在、廃止）
「中国銀行業の新管理監督基準の実施に関する指導意見」 （「新基準」）	2010年12月	<ul style="list-style-type: none"> <li>銀行の自己資本をコモンエクイティ、Tier1、Tier2の三つに分類。</li> <li>自己資本比率規制として、コモンエクイティが5%以上、Tier1とTier2の合計の比率が8%以上。</li> <li>正常時にリスク資産の2.5%に当たる資本保全バッファーの積み立てが必要。</li> <li>システミックな貸付が急増する際に、さらにリスク資産の0～2.5%に当たるカウンターシクリカルな資本バッファーの積み立てが必要。</li> <li>SIBにはリスク資産の1%に当たる資本サーチャージを賦課。</li> </ul>	
「商業銀行資本管理方法（試行）」 （「新管理方法」）	2013年1月	<ul style="list-style-type: none"> <li>「新基準」に対して、細則を設けた。</li> <li>一定の基準（不良債権相当額と不良債権別貸倒引当金のいずれか高い方）を超えた貸倒引当金がTier2資本への計上が認められる。</li> </ul>	

（資料）筆者作成

銀监会はバーゼル銀行監督委員会が2013年7月に公表した「グローバルなシステム上重要な銀行：更新された評価手法及びより高い損失吸収力」（注10）に基づき、2014年1月に「商業銀行のグローバルなシステム上重要な評価指標の公表に関するガイドライン」（注11）を公布し、資産残高が1.6億元を超える銀行に関連指標の公表を求めた。SIBのリストはいまだに公表されていないが、一部のメディア報道は大型銀行5行が先行してSIBに指定されると予測している（注12）。2013年末時点では大型銀行はすべて、SIBを対象とした「新基準」の自己資本比率を満たしている（図表11）。

金融当局は近年において銀行業のさまざまなリスクに対応すべく、バーゼルⅢをはじめとする国際基準の施行と足並みをそろえ、時にはそれに先行する形で監督規制を強化するとともに（注13）、国際基準よりも厳しい規制基準（注14）を積極的に導入してきた。

(図表11) 主要銀行の自己資本比率の推移

(%)

		2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
商業銀行全体	Tier1	N/A	N/A	9.20	10.10	10.20	10.60	9.90
	自己資本	8.30	12.00	11.40	12.20	12.70	13.30	12.20
工商銀行	Tier1	10.99	10.75	9.90	9.97	10.07	10.62	10.57
	自己資本	13.09	13.06	12.36	12.27	13.17	13.66	13.12
建設銀行	Tier1	10.37	10.17	9.31	10.40	10.97	11.32	10.75
	自己資本	12.58	12.16	11.70	12.68	13.68	14.32	13.34
中国銀行	Tier1	10.67	10.81	9.07	10.11	10.08	10.54	9.70
	自己資本	13.34	13.43	11.14	12.60	12.98	13.63	12.46
農業銀行	Tier1	N/A	8.04	7.74	9.75	9.50	9.67	9.25
	自己資本	N/A	9.41	10.07	11.59	11.94	12.61	11.86
交通銀行	Tier1	10.27	9.54	8.15	9.37	9.27	11.24	9.76
	自己資本	14.44	13.47	12.00	12.36	12.44	14.07	12.08
招商銀行	Tier1	9.02	6.56	6.63	8.04	8.22	8.49	9.27
	自己資本	10.67	11.34	10.45	11.47	11.53	12.14	11.14
上海浦東発展銀行	Tier1	5.01	5.03	6.90	9.37	9.21	8.98	8.58
	自己資本	9.15	9.06	10.34	12.02	12.70	12.45	10.97
中信銀行	Tier1	13.14	9.78	9.17	8.45	9.91	9.89	8.78
	自己資本	15.27	12.32	10.72	11.31	12.27	13.44	11.24

(資料) 銀監会年報の各年版、各銀行のディスクロージャー誌より作成

(注1) N/Aはデータが公表されていないことを表す。

(注2) 2013年のデータは「新基準」に基づき算出されているため、2012年までとは比較できない。

(注1) 中国では村鎮銀行、ローンカンパニーと農村資金互助社を総称して「新型農村金融機関」という。

(注2) 国有銀行の不良債権問題について、柯隆 [2007] がくわしい。

(注3) 中国では「不良債権」とは、融資先がデフォルトとなった銀行貸出を指しており、銀行が債券購入など資産運用のなかで融資先が返済不可能となった「債権」はそのなかに含まれていない。

(注4) 中国語ではそれぞれ「正常」、「関注」、「次級」、「可疑」、「損失」と称される。

(注5) 原題：「銀行貸出損失準備計提指引」。

(注6) 原題：「中国銀行業実施新監管標準指導意見」。

(注7) 原題：「商業銀行資本充足率管理方法」。

(注8) バーゼル銀行監督委員会が2011年7月に「グローバルにシステム上重要な銀行に対する評価手法と追加的な損失吸収力の要件に関する規則文書」(原題：Global systemically important banks: Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement) と題する文書を公表してから、金融安定理事会は2011年から毎年、グローバルにシステム上重要な銀行 (G-SIB) を選定している。2014年には、中国の銀行として工商銀行 (2011年)、中国銀行 (2013年) と農業銀行 (2014年) の3行がリストアップされている (括弧内は初めてリストアップされた年)。

(注9) 原題：「商業銀行資本管理弁法」。

(注10) 原題：「Global systemically important banks: updated assessment methodology and the higher loss absorbency requirement」。

(注11) 原題：「商業銀行全球系統重要性評估指標披露指引」。

(注12) 例えば、財新網の2014年1月8日付の報道 (<http://finance.caixin.com/2014-01-08/100626519.html>)。

(注13) 例えば、バーゼル銀行監督委員会はバーゼルⅢの達成時期を2018年末としているが、銀監会はすべての銀行に対してバーゼルⅢに相当する「新基準」の達成時期を2016年末と設定している。

(注14) 例えば、「新基準」ではTier1項目の自己資本比率について、バーゼルⅢの4.5%よりも高い5%と設定されている。

## 2. 銀行業に潜んでいる問題

中国の銀行は管理監督機関の厳しい規制下で利鞘による利益が保証されたことにより比較的健全な経営を続けてきた。しかし、市場化と自由化の進展を受け、中国は銀行経営の効率性と金融市場の安定性が問われる局面を迎えている。

### (1) 寡占状態にある銀行業界

中国では市場経済化とともに金融セクターの改革が推進されてきた。株式制銀行の設立や、銀行業への民間資本に対する規制緩和などを通じ、国有銀行による金融市場の独占が打破されていた。しかし、WTO加盟を境に、外国銀行の本格的な進出に対する危機感を強めた当局は、金融市場の主導権を維持するため、再び国有銀行を強力にサポートする方向へと政策を転換した。公的資本による不良債権の処理と資本注入により四大国有銀行は株式会社として再生され、現在でも圧倒的な支配力を発揮している。

銀行業界の競争度合を明確化するため、以下では、銀行経営の鍵となる資産総額、預金総額、貸出総額、税引後利益の四項目を用いて、上位5行（四大国有銀行と交通銀行）からなる大型銀行の市場シェアを計測してみる。図表12をみると、四項目すべての市場シェアが低下傾向にあり、2013年は2007年より10%ポイント～12%ポイント低い。ただし、2013年時点で資産総額と貸出総額の40%強、預金総額と税引後利益の50%近くを五つの大型銀行が占めており、その存在感は依然として大きいといえる。競争が進んでいるものの、銀行業界は依然として寡占状態にある。

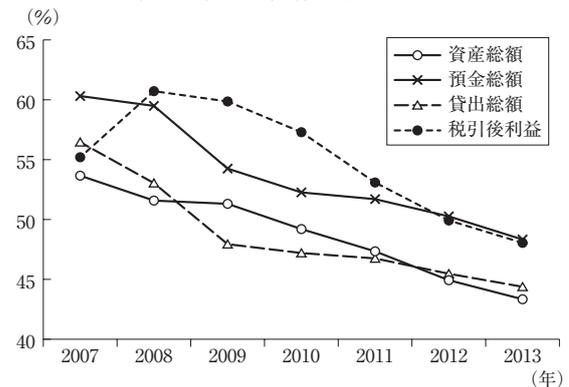
競争が社会的余剰を拡大し、市場の効率化につながるという市場の原理は当然のことながら、銀行業界にも通用する。中国の銀行は競争を抑制することで高い収益を上げてきたが（Tan・Floros [2014]）、今後は競争を促進することで経営効率を高める必要がある（[Cai et al. [2014]]）。今後、民間資本参入に対する銀行業への更なる規制緩和などによりいかに競争を促すかが課題となる。

### (2) 金利規制保護下の銀行経営

中国の銀行は金利規制により貸付という伝統的業務だけで膨大な利益を上げることができた。一方、金利規制によるマイナス効果も大きい。中国では、銀行がリスクの高い中小企業への融資に消極的となり、政府が暗黙的に保証した安全な大型の国有企業に融資が偏重するという資金配分の歪みの問題がしばしば指摘されてきた。経済の持続的成長にはリスクマネーが必要である。このような状況が続けば、経済成長を支える原動力が次第に衰えてしまう。実際、銀行から資金調達ができない中小企業は高利貸しを中心とする非正規金融システムを頼りとしている。

このようなデメリットが顕在化すると、規制を撤廃し、金利自由化を推進することが経済全体にとってプラスとなる。人民銀行は2013年7月に貸出金利の下限規制を撤廃し、金融機関が自主的に貸出金利を決定できるようにし、金利自由化に向けた大きな一歩を踏み出した。また、その3カ月後には、ローンプライムレート（LPR：Loan Prime Rate）システムを本格的に始動させた。プライムレートは金融機関が優良企業に貸し出す際に適用する最優遇貸出金利のことである。LPRは、中国銀行、農業銀行、工商銀行、建設銀行など9行のプライムレートの加重平均に基づいて毎営業日に算出され、上海銀行間

(図表12) 大型銀行の市場シェア



(資料) 銀監会年報の各年版、各銀行のディスクロージャー誌より作成

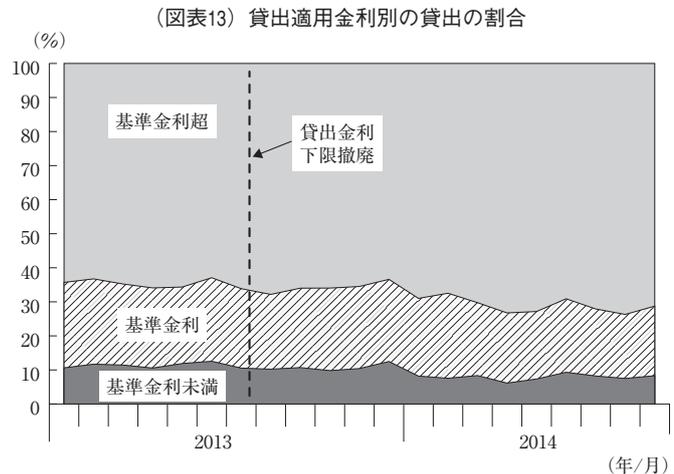
取引金利（SHIBOR）のウェブサイトでは発表されている。ここで注意しなければならないのは、貸出の市場金利であるLPRが採用されたことで、人民銀行が「貸出基準金利」という政策金利を廃止したわけではないことである。同行は引き続きその役割を重視する姿勢をみせている。

貸出金利の下限撤廃の意義について、人民銀行は「金融機関に金利水準を差別化する価格決定戦略を促進させ、企業の資金調達コストを低下させる」と評価している（注15）。しかし、基準金利未満での銀行貸出の割合は上昇しておらず、2014年に入ってから10%を切った水準に低下した（図表13）。このことから貸出金利の自由化は、貸出金利の低下にはつながっておらず、企業の資金調達コストを低下させる効果がなかったことがわかる。

預金金利の規制緩和は2013年7月にいったん見送られたものの、2014年3月、周小川・人民銀行総裁は預金金利の自由化が1～2年以内には実現するだろうと示唆した。そして、2014年11月、預金金利の上限はこれまでの1.1倍から1.2倍に拡大され、金融機関の裁量の自由度がさらに高まった。また、人民銀行はそれと同時に1年物貸出基準金利を40ベースポイント引き下げたことから、貸出基準金利と預金金利の上限の差で測る預貸スプレッドは大幅に縮小した。銀行は利鞘で安定した収益を確保するという従来のビジネスモデルが通用しなくなり、利息収入を維持しようとすれば、リスクが高いが、より高い貸出金利が設定可能な中小・零細企業への貸出を増やす必要がある。そうすると、新しい顧客層を対象に貸出先の選別や貸倒れリスクの審査を行うといった新たな課題に直面することになる。

### (3) 金融システムの安定性とシャドーバンキング

近年、中国ではシャドーバンキングの拡大問題が問題視されている。シャドーバンキングの定義について、国際金融監督機関によるものと中国当局によるものは若干違いがある。金融安定理事会（FSB：Financial Stability Board）は「銀行規制に従うことなく、満期、信用、流動性や公的信用保証へのアクセスを有さない金融仲介ネットワーク」としている（FSB [2013]）（注16）。一方、人民銀行は「フォーマルな銀行システムの外で、流動性と信用転換機能を有して、システムミック・リスクを引き起こす可能性がある、あるいは規制裁定取引で利益を上げられる機関と業務からなる信用仲介システム」としている（「中国金融安定報告2013」）。また、国務院（政府に相当）は2013年にシャドーバンキングを、「①インターネット金融機関や独立なウェルスマネジメント会社など、ライセンスを持たず、管理監督も完全にされていない金融仲介業、②融資型信用保証会社や小口貸付会社など、ライセンスはないが管



(資料)「人民銀行貨幣政策執行報告」より作成

(注) この図は実行された貸出金利を「基準金利未満」、「基準金利」と「基準金利超」という三段階に分け、それぞれが適用された貸出が貸出の全体の何割を占めるのかを示すものである。

---

理監督が不十分な金融仲介業、③ライセンスはあるが、MMF、資産証券化、一部のウェルスマネジメント業務（中国では「理財業務」）など管理監督が不足しているか、回避されている金融仲介業」の三つに分類している（「シャドールバンキングに対する管理・監督の強化に関する問題についての国务院弁公庁の通知」（注17））。

中国のシャドールバンキングはなぜ拡大してきたのであろうか。資金の需要側と供給側、および仲介側の三つの側面からその原因を探ると次のことが指摘できる（以下は関 [2013] を参考にした）。

まず、資金の需要側は、企業と地方政府の二つに大別することができる。2008年に打ち出された「四兆元の景気刺激策」は、企業および地方政府の投資ブームをもたらした。しかし、2010年になると、当局が金融引き締め政策に転換したため、企業も地方政府も深刻な資金不足に陥り、シャドールバンキングを経由して資金調達をしなければならなくなった。

また、資金の供給側である家計をみると、中国では一般家計が投資可能な金融商品は銀行預金、株式、不動産などに限られていた。預金金利が規制され、しかも物価上昇率が預金金利をしばしば超える水準に達したため、実質的にはマイナス金利が続いていた。株式市場は2006年～2007年のバブル期を経て、株価はピーク時の約三分の一まで落ち込んでいる。不動産投資は初期費用が膨大で、しかも政府が不動産価格を抑制する姿勢を示してきたことから、家計の高利回りの金融商品に対するニーズが高まっていた。

そして、資金の仲介側である金融機関には、金利規制で生じる利鞘により安定的に収益を上げることができたものの、預貸比率（2014年12月現在、75%）、預金準備率（同20%）、人民銀行の窓口指導などの規制により貸出を拡大し、より高い収益を上げることが難しくなった。金融機関には、監督管理の規制を回避するため金融革新を行い、シャドールバンキングを活用するインセンティブが備わっていた。

シャドールバンキングの問題点として、短期調達と長期運用による金融商品における期間ミスマッチ、ドンブリ勘定化、資金の貸借主体についての情報開示が不十分なことなどが挙げられる。理財商品と信託商品などの金融商品の大半は元本保証のない商品設計であることから、2014年に入ってから、支払期日に利子の支払いが不能になった信託商品のデフォルトが相次いで発生した。その第一号は、大手信託の中誠信託が民間石炭会社「振富能源集団」へ融資するために組成し、工商銀行を通じて販売した信託商品「誠至金開1号」である。最終的に、公表されていない第三者が投資家に元本を返済し（利払いに相当する収益の分配は無し）、事件は落ち着いた。その後、他の信託会社でもデフォルトになった信託商品が続出したが、2014年12月現在では処理中の案件を含めて、元本の支払いが不能になったケースはまだない。

金融当局がこれらの案件の処理にあたり、次のジレンマに直面したことは想像に難くない。それは、元本割れのケースが出たら、信託商品に対する信用危機が起これ、金融市場の混乱を招く恐れがある一方で、すべての案件を元本が保証されるかたちで解決すると、投資家のモラルハザードを増長し、シャドールバンキングのコントロールが効かなくなる可能性がある。金融当局が今後デフォルトが発生した商品の処理をどう指導するのか、またデフォルトの新規発生を防ぐためにどのように規制強化を行うのが注目される。

(注15) 人民銀行のホームページ：http://www.pbc.gov.cn/publish/goutongjiaoliu/524/2013/20130719184316951612816/20130719184316951612816.html。

(注16) 和訳は三浦有史 [2014] を参考にした。

(注17) 原題：「國務院弁公庁関于加強影子銀行監管有關問題的通知」。

### 3. 銀行業が直面している課題

IT技術の発達、とりわけインターネットの普及により業界間の相互参入の壁は低くなった。なかでもインターネット金融の発展は伝統的銀行業務に大きな衝撃を与えている。

銀行業は預金保険制度という新たな試練にも直面している。中国では、金融機関が経営難に陥っても政府が救済する、すなわち金融機関の倒産はあり得ないという暗黙の認識があった。しかし、預金保険制度の実施により、金融機関の倒産が現実味を帯び、預金が全額保証されなくなる事態に陥ることも想定される。金融機関を選別する預金者が増えることで金融機関の経営は大きな影響を受けることになる。

#### (1) インターネット金融の衝撃

中国のインターネット金融は二つの分野に分けられる。一つは、金融機関がインターネットを媒介とし、従来の金融業務の延長線上でネットバンク、モバイルバンク、証券会社のネット取引などの金融サービスを提供することである。もう一つは、電子商取引会社が金融分野に進出し、支払決済代行業務、資産運用業務、小口貸付などの金融業務に乗り出すことである。ここでは、便宜上、インターネット金融は後者を指すことにする（以下は齋藤 [2014b] を参考にした）。

2013年は中国の「インターネット金融元年」と呼ばれている。電子商取引会社は次々と金融分野に進出し、金融サービスに大きな変化をもたらした。資産運用業務において、先陣を切ったのは通信販売最大手のアリババである。アリババは2013年6月から、消費者が決済サービス「アリペイ（中国語で支付宝）」に残っている余剰資金を資金運用サービス「余额宝」に移すだけで、自動的にファンドマネージャー会社天弘基金のMMF「増利宝」で運用されるというサービスを提供し始めた。2014年12月末時点で、「増利宝」の運用残高は5,789.36億元と、約一年半で世界でも有数のMMFに拡大した。

「余额宝」が人気を集めた理由は幾つかある。第1に、投資が1元から可能で、それまでのMMFの最低購入額1,000元と比べ、気軽に資金運用ができるようになった点である。第2に、金利が預金金利より高い点である。2014年12月末の7日物は4.740%で、管理費、販売手数料などの諸費用（0.63%）を除いても年4.11%と、1年物定期預金金利の上限3.3%よりも利回りが高い。第3に、いつ解約してもペナルティー無しで換金が可能で、決済もT+0（取引当日中の決済）で流動性が高い点である。

中国のMMF市場は「余额宝」が導入された後、急拡大している（図表14）。「余额宝」に追随して、百度（バイドゥ）、騰訊（テンセント）、蘇寧などインターネット関連会社も同様な資金運用サービスを提供し始めた。そのうち、最低購入金額がさらに低い0.01元から購入できるMMFや、「余额宝」より高い金利を提示しているMMFもあるが、アリババほど強いネットショッピングのサービスを後ろ盾にしていなかったためか、いずれも「余额宝」より遥かに小さい運用規模にとどまっている。

「増利宝」の運用先は短期金融市場で、債券、中央銀行手形、銀行との超短期契約預金を中心となっている。そのうち、銀行との契約預金および決済準備金が運用残高の89.91%を占める（2014年10月末）。

MMF市場からも資金調達を行っている銀行にとってみれば、一部の預金が「増利宝」に流出し、また支払金利がより高い契約預金の形で還流しているため、資金調達コストの上昇につながる。そのため、銀行側はインターネット決済口座への資金移動に上限を設けたり、自らMMF商品を販売したりして電子商取引会社に対抗している。短期金融市場の金利が低下傾向に転じない限り、MMFをめぐって、銀行と電子商取引会社との間の預金の争奪戦が続くであろう。

アリババが提供しているもう一つの金

融サービスがインターネットを経由した小口貸付である。アリババ傘下のアリババ金融が提供しているこのサービスは、アリババ系列のネットショッピングに出店している零細企業と個人事業者を対象にしている。具体的には貸付先の経営状況と信用履歴をもとに無担保で信用貸付を行う。また、利用者は未収金を担保にしてより低い金利で借り入れを行うこともできる。申請可能額は5万元から100万元までである。アリババの小口貸付は利用者が限定されているものの、一部の零細企業と個人事業者の資金難を解決し、銀行貸付を補完する役割を果たしている。ただし、銀行顧客の一部を奪っていることも事実である。

## (2) スタートラインに立った預金保険制度

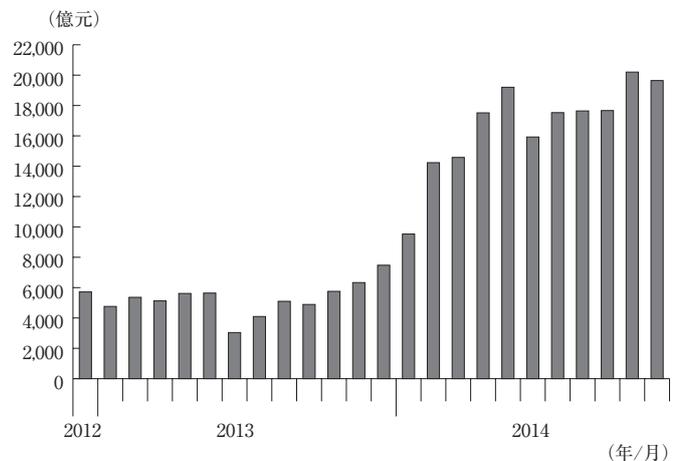
2014年11月30日、人民銀行は「預金保険条例（市中協議案）」（以下、協議案）を公表した。メディアの報道をみると2015年に預金保険制度が導入される見込みである。協議案によると、商業銀行、農村合作銀行、農村信用合作社など預金を扱う銀行業金融機関は預金保険機構に保険料を支払わなければならない。預金保険制度で保護される預金は、預金者一人当たり1金融機関ごとに合算され、元利合計で50万元が上限とされている。ただし、人民銀行は国务院の認可を得たうえでこの上限額を調整することができるという。

預金保険制度の実施により、銀行業界の競争が促進される。また、預金者が銀行間に預金を分散する際に、規模が小さく経営不振の銀行を回避するようになれば、それらの銀行は大きな試練を迎えることになる。

おわりに

中国の経済成長は一ケタの時代に突入しており、IMFは2015年の経済成長率を7.1%と予測している。指導部はこれを「新常态」と呼び、中国が従来の投資主導型の経済発展モデルから脱却を図る転換期にあることを強調している。貸出規模拡大に頼る銀行のビジネスモデルも転換点を迎えている。また、内

(図表14) MMFの純資産額の推移



(資料) 中国証券投資基金業協会のホームページより作成

部だけでなく、電子商取引会社など他業界からの参入を受け、銀行に対する圧力はかつてない勢いで高まっている。預金保険制度が実施されれば、銀行業の再編が起こるかもしれない。銀行部門が如何にこれらの課題に対応するのかが中国の金融市場を大きく左右する。銀行部門とともに、中国の金融市場も次の発展段階にステップアップする調整期に入ろうとしている。

(2015. 1. 21)

## 参考文献

(日本語)

- ・ 柯隆 [2007]. 『中国の不良債権問題』 日本経済新聞出版社
- ・ 関志雄 [2013]. 「中国におけるシャドーバンキングの現状と課題」 『中国経済新論：実事求是』
- ・ 関志雄 [2014]. 「金融開国に向けた為替レート・金利・資本移動の自由化」 野村財団『季刊中国資本市場研究 2014 Summer』
- ・ 齋藤尚登 [2014a]. 「中国：2年4ヵ月ぶりの利下げで景気を下支え」 大和総研『中国経済』
- ・ 齋藤尚登 [2014b]. 「中国のインターネット金融の現状と今後の展望」 大和総研『大和総研調査季報 2014年 秋季号』 Vol.16
- ・ 関根栄一 [2011]. 「中国版バーゼルⅢの公表と中国銀行セクターへの影響」 野村財団『季刊中国資本市場研究 2011 Summer』
- ・ 三浦有史 [2014]. 「中国の成長鈍化は安定成長への序章か—金融と財政両面のリスクを検証する—」 日本総合研究所『環太平洋ビジネス情報 RIM』 Vol.14 No.54

(英語)

- ・ Cai, Weixing and Li, Hang and Zeng, Cheng [2014]. “Competition or privatization: which is more effective in China’s banking sector reform?” Applied Economics Letters Vol.21 No.6.
- ・ The Banker [2014]. Vol.164 No.1062.
- ・ Tan, Yong and Floros, Christos [2014]. “Risk, Profitability, and Competition: Evidence from the Chinese Banking Industry” The Journal of Developing Areas Vol.48 No.3.