

高成長を支えるインド銀行部門の 現状と課題

調査部 環太平洋戦略研究センター
主任研究員 清水 聡

要 旨

1. インドでは、90年以降の経済改革の一環として、金融システム整備が進められてきた。その結果、銀行部門や株式市場の拡大が実現したが、多くの東アジア諸国に比較して銀行部門は相対的に規模が小さく、拡大の余地を残していると考えられる。個別の銀行の規模も、国際的にみると小さい。また、社債市場は未成熟な段階にあり、本格的な発展はまだ始まっていない。
2. インドの銀行部門は世界金融危機の影響をほとんど受けておらず、その点で欧米先進国と異なっている。過去に深刻な金融危機も経験していない。しかし、一方では多様な規制が残っており、先進国とはかなり異なるシステムとなっている。今後、経済成長が一段と加速することが期待される中で、銀行部門にも一層の変化が求められよう。
3. 2000年以降の高成長には、貯蓄率と投資率の上昇が伴っていた。企業の外部資金調達が増加する中で、銀行借入れは一定の役割を果たしてきた。このような経緯をみると、高成長を持続するにあたって外部資金が果たす役割は今後も大きいと考えられ、銀行部門の整備を継続し、金融仲介や資金配分の効率性を高めることが重要とみられる。インフラ整備に関連した資金調達も、今後さらに拡大していくであろう。また、銀行信用の拡大とともに、リスク管理能力の向上や規制監督の強化による健全性の維持が不可欠といえる。
4. 90年代以降の銀行改革により、競争制限的規制の緩和や健全性規制の整備が進められてきた。その結果、民間銀行や外国銀行の新規参入による競争の促進、銀行の効率性や健全性の向上、銀行信用の拡大などがある程度実現した。銀行改革は、着実に成果をあげてきたと評価出来る。
5. しかし、残された課題も多い。銀行部門の規模や信用の拡大に関しては、家計部門の貯蓄に占める金融貯蓄（financial savings）の割合が低いこと、個人向け信用の割合が趨勢的に上昇する一方、鉱工業向けは低下してきたこと、特に中小企業向け信用が伸び悩んできたことなどが指摘出来る。これらを改善するために、以下のような構造的な問題への対処が不可欠である。①預金に対する一定割合を国債等に投資しなければならないとする法定流動性比率を見直すべきである。②農業や中小企業向けの信用拡大を目指す優先部門貸し出しの制度は、十分な収益を確保することが難しいため、改善が必要である。③公式金融の浸透拡大を目指す金融包括（financial inclusion）政策は、農村部への銀行店舗網の拡大を中心に進められてきたが、より効果をあげるために政策の多様化が求められる。
6. そのほか、個別の銀行の規模を拡大するため、競争環境を維持しながら銀行統合を促進することを検討すべきである。また、公共部門銀行の競争力向上のためには、政府による銀行所有を見直すことが長期的な課題となる。

目次

はじめに

I. インドの金融システムと経済発展

1. 金融システムの全体像
2. 軽微にとどまった世界金融危機の銀行部門への影響
3. 長期的な経済成長と金融仲介の重要性
4. インフラ整備と資金調達

II. 金融改革の進展と銀行部門の整備状況

1. 金融改革の概観
2. 預金準備率等の引き下げと貸出・預金金利の自由化
3. 銀行参入規制の緩和
4. 銀行信用や収益性に生じた変化
5. 健全性規制の整備とその効果
6. 銀行信用の詳細

III. 銀行部門の課題

1. 求められる銀行部門の拡大と適切な資金配分
2. 関連する制度の再検討
3. 産業組織改革
4. 銀行規制の課題

おわりに

はじめに

インドでは、90年以降の経済改革の一環として、金融システム整備が進められてきた。その結果、銀行部門や株式市場の拡大が実現したが、多くの東アジア諸国に比較して銀行部門は相対的に規模が小さく、拡大の余地を残していると考えられる。個別の銀行の規模も、国際的にみると小さい。また、社債市場は未成熟な段階にあり、本格的な発展はまだ始まっていない。

一方、インド経済は世界金融危機の影響を克服し、力強い成長を取り戻しつつある。危機の影響が小さかった重要な要因として、貿易依存度が低かったことがあげられる。金融面では、海外からの資本流入が激減して企業の資金調達に支障が生じるとともに、為替レートや株価が下落するなどの影響が生じた。しかし、銀行部門の健全性はほとんど影響を受けておらず、その点で欧米先進国と異なっている。

90年代以降、金融改革が着実に進捗した結果、現在の金融システムに大きな問題はないという評価もみられる。確かに、過去に深刻な金融危機は発生したことがない。しかし、一方では多様な規制が残っており、先進国とはかなり異なるシステムとなっている。今後、経済成長が一段と加速することが期待される中、金融システムにはどのような変化が求められるであろうか。

このような問題意識に基づき、本稿では銀行部門を中心に金融システムの現状と課題を整理する。Ⅰ. では、金融システムの全体像を概観した上で、銀行部門整備の必要性について短期的、長期的観点から考察する。Ⅱ. では、90年前後に本格的に開始された金融改革の内容をみた上で、銀行部門における成果について述べる。Ⅲ. では、効率性の高い金融システムを拡大する観点から、銀行部門の課題を検討し、その将来像を展望する。

経済成長を加速するために銀行部門の果たす役割は大きいと考えられ、その整備を継続し、金融仲介や資金配分の効率性を高めることが重要である。90年代以降の銀行改革により、競争制限的規制の緩和や健全性規制の整備が進められてきた結果、民間銀行や外国銀行の新規参入による競争の促進、銀行の効率性や健全性の改善、銀行信用の拡大などがある程度達成された。しかし、残された課題も多い。銀行部門の規模や信用の拡大に関しては、家計部門の貯蓄に占める金融貯蓄（financial savings）の割合が低いこと、個人向け信用の割合が趨勢的に上昇する一方、鉱工業向けは低下してきたこと、特に中小企業向け信用が伸び悩んできたことなどが指摘出来る。これらを改善するために、構造的な問題への取り組み、すなわち法定流動性比率（SLR：Statutory Liquidity Ratio）や優先部門貸し出しの見直し、金融包括（financial inclusion）（注1）推進策の実効性の向上な

どが求められる。

（注1）金融包括とは、銀行、保険、株式などの多様な金融サービス（公式金融）をより多くの人が利用出来るようになることを意味する。詳細は後述する。

I. インドの金融システムと経済発展

1. 金融システムの全体像

(1) 金融システムの全体像

インドにおいては、90年前後に全般的な経済改革の一環として金融改革が本格的に開始され、主に銀行部門の規制改革と株式市場の整備が推進された。その結果、銀行部門、株式市場はともに拡大したが、多くの東アジア諸国に比較して銀行部門は相対的に規模が小さい（図表1）。また、債券市場についてみると、財政赤字が大きいため国債市場の整

図表1 国内金融システムの規模（2008年末、対GDP比率）

(%)

	国内信用 残高	債券市場残高			株式市場 時価総額
		国債	金融債	社債	
インド	71.6	32.1	2.6	0.7	102.1
中国	126.2	32.7	14.0	4.3	41.1
香港	124.6	23.3	9.0	4.6	617.0
インドネシア	36.7	12.3	0.6	0.7	19.3
韓国	112.6	36.3	33.1	23.5	50.7
マレーシア	115.2	34.6	17.7	37.6	85.4
フィリピン	36.3	30.3	0.0	0.9	31.2
シンガポール	80.4	39.9	13.7	2.3	145.6
タイ	105.1	35.6	1.1	15.7	37.7

（資料）IMF-IFS、Asian Bonds Online などより作成

備は比較的進んでいるが、金融債を含め、社債市場の整備は著しく遅れている。東アジア諸国では、97年の通貨危機以降、域内金融協力の一環として債券市場の整備が進められてきたが、インドでは今後、市場育成の努力が求められるといえよう。

また、個別の銀行の規模も国際的にみると小さく、The Banker誌（2009年7月号）のTier1 capitalによる銀行ランキングによれば、中国の4大銀行がすべて上位24位までに入っているのに対して、インドの銀行で100位以内に入っているのはSBI（State Bank of India）（64位）とICICI銀行（81位）の2行にとどまっている。

これに対し、株式市場は相対的に整備が進んでいる。94年にNSE（National Stock Exchange）が設立されたことを契機に、株式市場の近代化が急速に進んだ。市場規模の拡大や流動性の向上も着実に進展し、時価総額は東アジア諸国と比較しても遜色のないものとなっている。特に、株式デリバティブの取引額は、世界でも有数の水準に達している。

Oura [2008]によれば、インドでは株式市場の資金配分が効率的であるのに対して、銀行部門や債券市場の資金配分は効率的ではない。経済成長を加速させるためには投資の拡大が不可欠であり、多額の資金が必要とみられることから、銀行部門や社債市場の整備は経済政策の重要課題の一つであるといえよう。

(2) 金融仲介機関

次に、金融仲介機関に注目すると、大きく4つに分けられる（図表2）。第1に、商業銀行である（以下では、誤解の生じない限り「銀行」と記述する）。そのほとんどが指定商業銀行（Scheduled Commercial Banks）（注2）であり、その中には公共部門銀行（Public Sector Banks）、民間銀行（Private Banks）、外国銀行（Foreign Banks）、地方農村銀行（Regional Rural Banks）がある。

55年に、当時最大の銀行であったImperial Bank of Indiaが国有化されてSBIとなり、その後、8行からなるSBIグループが形成された。さらに、69年に14行、80年に6行の銀行が国有化され、SBIグループとともに公共部門銀行を形成することとなった。90年代以降の金融改革によって民間銀行や外国銀行の新

図表2 信用市場の構造（2009年3月末）

（10億ルピー、%）

種類		総資産	割合	銀行数
商業銀行	公共部門銀行	37,667	60.0	27
	民間銀行	10,275	16.4	22
	外国銀行	4,471	7.1	31
	地方農村銀行	1,458	2.3	86
協同組合銀行	都市協同組合銀行	1,964	3.1	1,721
	農村協同組合銀行	3,828	6.1	96,061
開発金融機関		2,174	3.5	4
ノンバンク		957	1.5	12,740
合計		62,794	100.0	-

（注）農村協同組合銀行は、2008年3月末のデータによる。
（資料）Reserve Bank of India [2009b]

規参入が実現したものの、公共部門銀行は、総資産・預金量・店舗数などにおいて全体の約7割を占めている。地方農村銀行は70年代に農業向けに信用を供与するために設立されたが、近年は政府主導のリストラクチャリングが行われ、その数は急速に減少している。

第2に、協同組合銀行（Co-operative Institutions）である。これは、都市協同組合銀行（Urban Co-operative Banks）と農村協同組合銀行（Rural Co-operative Banks）に分けられる。前者は都市部とその周辺部に信用を供給するために90年代初頭に急増したが、経営上の脆弱性などから数がやや減少している。後者は、農村部において短期・長期の農業向け信用や住宅ローンなどを供給する機関である。

第3に、開発金融機関（Financial Institutions）である。これは、政府出資金や債券発行により中長期資金を多様な部門に供給する政策金融機関を意味し、インド産業開発銀行（IDBI：Industrial Development Bank of India）、全国農業農村開発銀行（NABARD：National Bank for Agriculture and Development）など、数多くの機関が作られてきた。しかし、経済改革の開始とともにそのあり方が再評価され、90年代半ばまでにこのような金融機関への補助金は廃止された。近年、政策金融機関の規模は急速に縮小している。

第4に、ノンバンク（Non-Banking Financial Companies）である。これには多様

な機関が含まれるが、主なものはリースなどの資産ファイナンス会社、消費者金融や住宅金融などのローン会社、投資信託会社や保険会社などの投資会社の3つに分けられる。一部には、預金の受け入れが可能な機関もある。90年代後半以降の準備銀行法の改正により、ノンバンクは準備銀行への登録を義務付けられ、その数は大幅に減少した。

2. 軽微にとどまった世界金融危機の銀行部門への影響

インド経済は世界金融危機の影響による減速から立ち直る過程にあるが、銀行部門は危機の影響をほとんど受けていない。その要因として、以下のことが考えられる（注3）。

第1に、アメリカのサブプライム市場に関連した商品をほとんど保有していなかったことである。Mohan [2008b] の記述によれば、2007年9月に準備銀行が実施した調査では、インドの銀行はアメリカのサブプライム市場に対する直接のエクスポージャーを一切保有していなかった。ごく一部の銀行が、これに関連した原資産を含むCDOに投資していたにとどまる。また、リーマン・ブラザーズが破綻した際、同社に関連したポジションを保有する銀行が14行あったが、大半は倒産の範囲に含まれない子会社に対するものであり、リーマン・ブラザーズ本体に対するポジションは少なく、また適切な引き当てが行われていた。

第2に、銀行部門において外国銀行のウエイトが低いことである。2009年3月末の外国銀行の資産は約4.5兆ルピーと、銀行全体(53.9兆ルピー)の8.3%にとどまっていた。世界の流動性の変化と途上国への国際銀行融資額の間には、有意な関係がある。今回の危機においても、欧米銀行の手元流動性や資本の悪化に伴い、途上国からの資金の引き揚げが生じており、それはインドも例外ではない。このように、外国銀行のウエイトと危機の影響の大きさには密接な関係がある(注4)。

銀行部門が危機の波及を免れた重要な要因の一つは、ウエイトの高い公共部門銀行に暗黙の保証があるとみなされたことである。インドで銀行が国有であることは、①イノベーションに対し保守的、②政治的圧力を受けやすい、③銀行合併が起こらない、などネガティブな面の方が大きい。危機への対応という意味では有利に作用している。これはいわば質への逃避であり、危機後は預金が公共部門銀行に集中する傾向がみられる(注5)。

第3に、銀行部門が健全性を維持してきたことである。準備銀行に設置された金融部門評価委員会(CFSA: Committee on Financial Sector Assessment)が行ったストレス・テストでも、信用の質、金利、流動性などの潜在的な変化に対して、銀行部門は強固である。

その背景としては、準備銀行が健全性規制を強化してきたことが重要である(注6)。2004年度以降、銀行信用が前年比30%前後の

高い伸びを維持する中で、不動産融資、住宅ローン、消費者ローンなどを中心に、リスクウエイトの引き上げや引当金規制の強化が予防的に実施された。これらの規制は危機発生後に一部緩和されているが、これは機動的引き当て(dynamic provisioning)と呼ばれるもので、現在国際的に議論が高まっているカウンター・シクリカル(反循環的)な規制の一種といえる。準備銀行は、インドの金融規制は国際的な議論を先取りしていると述べている。

そのほか、過去5~6年の間に、①銀行間短期金融市場における取引額の制限やALMガイドラインの導入などの流動性リスクに関する規制強化、②オフバランス商品のリスク管理やバーゼルⅡの導入(2009年3月末までにすべての商業銀行が適用対象となった)などの自己資本比率に関する規制強化、③ノンバンク金融機関に対する規制強化、などが実施された。

さらに、後述する法定流動性比率規制が存在するために国債投資の比率が高いことも、銀行資産の安全性を高めている。リーマン・ショック以降、国債金利は短期を中心に大幅に低下しており、その中で銀行がトレーディングを増やしたこともあって、国債の保有が銀行収益の増加につながっている。

第4に、資本取引規制が維持されてきたことである。特に、対外商業借り入れや債券投資などの債務性取引に関して慎重に対処して

いることが、世界金融危機の波及を抑制することに一定の効果を発揮したと考えられる。銀行部門による対外借り入れは、Tier1 capitalの25%か1,000万ドルのいずれか大きい金額が上限とされている（輸出金融に関する借り入れおよび劣後債についてはこの限りでない）。

インドの対外債務残高は、経済規模に比較してそれほど大きくはない。そのうち、短期の対外銀行借り入れは、銀行資産の1%未満にとどまっている。なお、公共部門銀行、民間銀行、外国銀行の総資産に対する預金残高の比率は2009年3月末にそれぞれ82.6%、71.7%、47.9%、借り入れの比率は4.2%、9.2%、15.7%となっており、公共部門銀行の流動性リスクが最も低い。

このように、銀行部門において、世界金融危機の影響による短期的な問題はほとんど発生していない。ただし、影響を小さくしている要因の多くはいわゆる規制緩和には逆行するものであり、長期的にこれらを維持することが望ましいか否かは十分に議論しなければならないであろう。

また、銀行部門の健全性を維持する一方で、経済成長を促進する観点からは適切な信用の拡大を続けることが求められる。IMF [2009]は、健全性維持のために十分な対策を実施する必要性を強調するとともに、信用拡大のために金融改革を加速することを求めているが、これに対し準備銀行は、どちらの目的に

も十分な対策を実施していると応じている。

3. 長期的な経済成長と金融仲介の重要性

(1) 貯蓄率および投資率の推移

次に、長期的な経済成長と金融システムの関係という観点から、貯蓄率および投資率の推移をみる。図表3によれば、歴史的に貯蓄投資ギャップが小さく、投資のほとんどは国内貯蓄によってまかなわれてきたといえる。しかし、80年代にギャップが拡大した。80年代の経済成長は公共部門の投資に大きく依存したものであり、これは国内外からの借り入れによって実施された。そのため、財政赤字および経常収支赤字が増加し、このようなマクロ経済不均衡の拡大が91年の危機につながった。

その後、公共投資が削減されたにもかかわらず、経常的な支出の拡大が主な要因となり、財政赤字は改善しなかった。そのため、90年代には貯蓄率や投資率の上昇が実現せず、それが90年代後半に経済成長率が低下する一因となった。

2003年度以降、ようやく財政赤字の改善がみられるようになった。2004年には財政責任法（The Fiscal Responsibility and Budget Management Act）が成立し、2008年度末までに中央政府の赤字額を対GDP比3%以内に、また中央政府と州政府の赤字合計額を同6%以内にすることが目標とされ、赤字削減に向

図表3 貯蓄率・投資率（対GDP比率）の推移

(%)

	1950年代	60年代	70年代	80年代	90年度	91～ 96年度	97～ 2002年度	03～ 06年度	07年度
貯蓄									
家計部門	6.6	7.6	11.4	13.5	18.4	16.8	20.8	23.8	24.3
企業部門	1.0	1.5	1.5	1.7	2.7	3.7	4.0	6.6	8.8
公共部門	n.a.	n.a.	4.2	3.7	1.8	2.2	▲0.7	2.3	4.5
合計	n.a.	n.a.	17.1	18.9	22.9	22.7	24.1	32.7	37.6
投資									
家計部門	4.7	4.9	6.9	6.8	9.7	6.8	10.5	12.7	12.6
企業部門	1.9	2.9	2.6	4.5	4.5	7.7	6.6	11.2	15.9
公共部門	n.a.	n.a.	8.6	10.6	10.0	8.7	6.9	7.1	9.1
合計	n.a.	n.a.	18.1	21.9	24.2	23.2	24.0	31.0	37.6
貯蓄－投資									
家計部門	1.9	2.7	4.5	6.7	8.7	10.0	10.3	11.1	11.7
企業部門	▲0.9	▲1.5	▲1.0	▲2.8	▲1.8	▲4.0	▲2.6	▲4.7	▲7.1
公共部門	▲2.6	▲4.1	▲4.4	▲6.9	▲8.2	▲6.5	▲7.5	▲4.9	▲4.6
合計	▲1.6	▲2.9	▲0.9	▲3.0	▲1.3	▲0.5	0.2	1.5	0.0

(資料) Mohan [2008a]

けた努力が強化された。近年の高成長による
 税収の急増がプラス材料となり、赤字の対
 GDP比率は次第に低下した。さらに、公企業
 の貯蓄増加も、公共部門の貯蓄増加をもた
 らず要因となった。

90年代以降、公共部門投資が減少する一
 方で民間部門投資が急増した結果、投資に
 占める公共部門のウェイトは著しく低下し
 、経済成長は民間部門投資によってけん引
 されることとなった。成長のエンジンは、
 公共部門から民間部門に明確にシフトし
 たといえる。

そこで、企業部門についてみると、近年
 、企業経営を取り巻く環境が改善した。そ
 の背景には、経済改革により企業の効率性
 向上が促進されたこと、法人税率や関税率
 の引き下げおよびリストラクチャリングに
 伴う債務返

済費用の減少などにより経営コストが低下
 したこと、などがある。その結果、企業収
 益が急増し、内部留保率が上昇したため、
 企業部門の投資率が大幅に押し上げられ
 ることとなった。

家計部門に関しては、所得水準の上昇に
 伴い、貯蓄率が着実に上昇している。ま
 た、住宅ローンその他の個人向け融資が
 急速に拡大し、個人部門の住宅投資や
 不動産投資が増加した。家計部門の投資
 には自家経営企業（インフォーマル部門
 の企業）による投資が相当程度含まれて
 おり、これも増加している（注7）。

このように、家計部門に加えて企業部門
 や公共部門においても貯蓄率の上昇がみ
 られるようになった結果、経済全体の貯
 蓄率・投資

率が急速に上昇し、投資ブームと経済の高成長に結びついたといえる（注8）。

また、経済改革の進展に伴い、投資環境が改善するとともに企業の競争力が向上したことも、投資の拡大をもたらした。さらに、近年、世界的な金融緩和と過剰流動性の下、インドを含むアジア諸国への資本流入が拡大したことも重要である（図表4）（注9）。

以上の経緯をみても、基本的な考え方として、国内貯蓄によって国内投資をまかなうべきである。国内で投資超過となれば経常収支は赤字になるが、大幅な赤字は維持出来ない。また、理想的には、各部門で貯蓄が十分であることが望ましい。特に、政府部門では、投資超過は財政赤字を意味する。

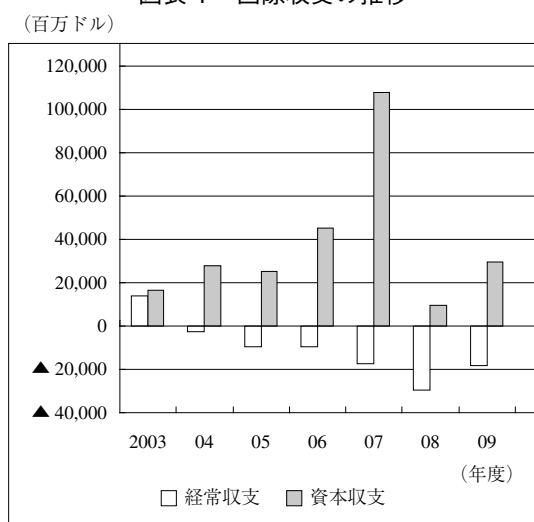
貯蓄が十分でないと投資も増加しにくいと考えられ、経済成長の加速のためには貯蓄率・投資率の上昇が不可欠である。図表3から明らかなように、インドでは家計部門が一貫して貯蓄超過であるのに対して、企業・公共部門は投資超過となっている。こうした貯蓄を投資に仲介するのに、金融システムは重要な役割を果たす。近年、インドでは銀行部門を中心に金融システムが急速に拡大し、資金配分の効率性が改善したといわれる。しかし、銀行信用の対GDP比率が相対的に低いことは、貯蓄から投資への資金仲介に銀行部門が十分にかかわっていないことを意味すると考えられ、家計部門の金融貯蓄を増やすことが求められる。また、金融仲介や資金配分の効率性にも改善の余地があるとみられる。これらの点については後述するが、このようにして銀行部門を中心とした金融システムの整備が進むことにより、経済成長率の上昇が期待出来る。

（2）企業部門の資金調達方法の推移

①長期的推移

次に、企業部門の資金調達方法についてみる。図表5は、準備銀行がRBI Bulletinに定期的に発表している資料（Finances of Public Limited Companies）をまとめたものである。サンプル企業数が次第に増加しているため解釈が難しいが、以下の点が重要であろう。第1に、90年代の資金調達額の増加は限定的である。91年度と2001年度を比較すると、リス

図表4 国際収支の推移



(注) 2009年度は4～9月。

(資料) Reserve Bank of India

図表5 非金融民間上場企業の資金調達比率

(%、10億ルピー)

	1991年度	95年度	99年度	2001年度	03年度	05年度	07年度
内部資金	28.1	36.6	40.3	65.3	53.5	43.6	36.9
払込資本	1.5	1.3	0.5	0.4	0.4	1.4	0.4
準備金・剰余金	9.3	20.8	9.1	▲18.8	20.0	26.0	23.8
引当金	17.2	14.5	30.7	83.8	33.1	16.2	12.8
外部資金	71.9	63.4	59.7	34.7	46.5	56.4	63.1
借り入れ	41.2	31.4	20.1	8.8	17.0	24.4	28.3
うち銀行借り入れ	8.8	17.7	8.4	21.5	21.4	23.8	20.5
うち社債発行	12.2	3.5	3.4	▲1.5	▲3.5	▲2.7	0.5
株式発行	6.8	13.9	21.9	10.5	8.6	17.0	17.1
流動負債	23.8	17.9	17.3	14.3	20.3	14.7	17.7
合計金額	252	543	397	293	632	1,605	4,211
サンプル企業数	1,802	1,930	1,927	2,031	2,214	2,730	3,114

(注) 内部資金および外部資金の合計値には若干の誤差がある。

(資料) 井上 [2009]、Reserve Bank of India *RBI Bulletin*各号

トラクチャリング等による企業収益の改善を背景に、内部資金依存度が上昇している。外部資金の重要性が低下する中で銀行借り入れと株式発行の比率は上昇しており、社債発行や銀行以外からの借り入れの比率が低下している。

第2に、2003年度以降の投資ブームにおいては、資金調達額が急増した。その中で、内部資金依存度は再び低下し、外部資金の重要性が増している。その内訳をみると、銀行借り入れの比率が安定する一方、株式発行は上昇しており、絶対額ではいずれも急増したことになる。ノンバンクや海外からの借り入れも増えたとみられる。社債発行はやや増加しているものの、その比率は引き続き非常に低い。

以上の経緯をみると、インドの高成長には外部資金の果たす役割が大きいと考えられ

る(注10)。今後、成長を加速させるためには、銀行部門や株式市場の整備が引き続き不可欠であろう。また、信用が拡大する過程では、ノンバンクや海外からの借り入れを含めたモニタリングや規制が重要である。さらに、社債市場の育成も大きな課題であるといえよう。

②短期的推移

図表5のデータは2007年度までしか発表されていないため、準備銀行の *Macroeconomic and Monetary Developments* に掲載されている「民間部門への資金フロー」(図表6)によって最近の推移をみると、世界金融危機の影響により、海外の信用市場が収縮するとともに内外株式市場からの資金調達が困難となった。これに伴い、国内の流動性の縮小や銀行信用の減速などが生じ、企業の資金調達に大きな影響を与えた。

図表6 民間部門への資金フロー

			(10億ルピー)	
	2007年度(通年)	08年度(通年)	08年度(～1月)	09年度(～1月)
非食料部門銀行信用	4,448	4,211	2,839	2,310
(その他国内)	2,552	3,136	1,669	1,948
非金融企業の株式発行	515	142	136	198
非金融企業の債券発行	682	779	442	816
CP発行	107	56	44	477
住宅金融会社による融資	418	259	291	99
ノンバンク融資等	830	1,901	758	358
(海外)	3,063	1,874	1,439	1,636
対外商業借入れ	911	369	320	239
非金融企業のADR、GDR発行	118	48	47	145
対外短期借入れ	639	▲130	68	44
直接投資	1,394	1,586	1,005	1,208
合計	10,063	9,221	5,947	5,894

(資料) Reserve Bank of India

2008年度の非金融一般企業の資金調達額は、前年比8.4%減の9.2兆ルピーとなった。海外からの資金調達（対外商業借入れ、ADRやGDRの発行、対外短期借入れなど）が38.8%減となったことが大きいですが、国内では株式やCPの発行が大幅に減少したほか、銀行信用が5.3%減となった。銀行信用は昨年1月半ばまで前年比プラスを維持していたが、その後はマイナスに落ち込んだ。

2009年度の調達額は、今年1月までに前年同期比0.9%減の5.9兆ルピーとなっている。国内で株式やCPの発行が回復しているほか、海外からの資金調達も借入れ以外は増加しているものの、銀行信用が18.6%減と伸び悩んでいる。

4. インフラ整備と資金調達

(1) 想定されるインフラ整備の規模と資金調達

経済成長を加速するための投資の中で重要な位置を占めるのが、インフラ整備である。インフラ整備は経済成長のモメンタムを維持するとともに、高成長の利益をより多くの国民に分配し、地域間の所得格差を縮小することに役立つ。一方、インフラ・プロジェクトは、規模が大きいこと、建設期間が長いこと、収益が完成後長期間にわたって発生することなど、資金調達の観点からは難しい性格を有する。

計画委員会は、第11次5カ年計画（2007～11年度）において年平均9%の成長を実現するために、20.3兆ルピー（約5,000億

ドル) のインフラ投資が必要であるとした(図表7)。これは、第10次5カ年計画期間の実績である8.8兆ルピーの2.3倍に相当する数字であり、容易に達成出来るものではない(注11)。さらに計画委員会は、①インフラ投資全体に占める民間投資の割合が2006年度の20%から2011年度には30%に上昇すべきこと、②中央政府予算の割合は2006年度の43%から2011年度には31%に低下すべきこと、③政府予算は主に農村部のインフラや相対的に貧困な東北部に向けられるべきこと、などを主張している。

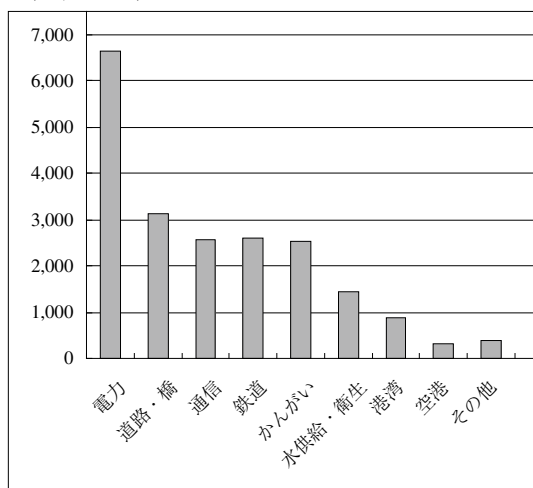
このように、政府予算中心で行われてきたインフラ整備を、民間経済主体の参加を求めるとともに民間資金の導入を拡大して推進しようとしている。その実現には、金融シス

テム整備を継続することが極めて重要であろう。

インフラ整備事業が民間部門に開放されたのは90年代初めであり、現在に至るまで民間資金調達を中心となってきたのは銀行である(注12)(図表8)。しかし、インフラ整備が長期的な性格を有し、負債の大半を預金に依存する銀行にとっては期間のミスマッチが発生しやすいことや、特定部門に信用を集中することは望ましくないことなどから、銀行がインフラ整備に資金を供給し続けるには限界がある。資金供給を一段と拡大するためには、資本強化が必要となる。また、統合の促進などにより銀行の規模を拡大することも、一つの対策となろう。

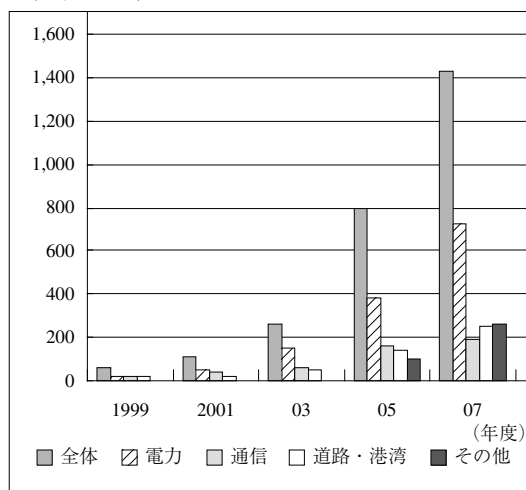
その他の資金供給主体としては、インフ

図表7 第11次5カ年計画のインフラ投資予定額
(10億ルピー)



(資料) 計画委員会

図表8 インフラ整備に対する銀行信用残高
(10億ルピー)



(注) 各年度末の残高。「その他」は主に都市インフラ。
(資料) Reserve Bank of India [2008b]

ラ開発金融公社（IIFCL：India Infrastructure Finance Company Limited）などの政府系機関や、保険会社などの機関投資家が考えられる。しかし、前者は公的な性格のものであり、資金供給に限界がある。一方、後者は長期的な性格の資金を集める金融機関でインフラ整備への投資には適しているが、依然未整備であり、国債中心の保守的な投資を主に行っている。したがって、インフラ・プロジェクトの評価能力を備えるとともに投資制約を緩和するなど、投資体制を整える必要があるが、それにはまだ時間がかかるであろう。

こうした中、社債市場の整備が喫緊の課題といえる。社債市場の拡大により、長期資金をインフラ投資に結びつけるとともに、インフラ投資のリスクを金融システム全般に広く分散することが可能となる。また、インフラ・プロジェクトにかかわる債券を証券化しやすくするような法的整備なども必要であろう。さらに、インフラ投資のリスクをヘッジするため、CDS（クレジット・デフォルト・スワップ）や金利先物などのデリバティブ市場を整備することも重要と考えられる。

なお、インフラ整備においてはエクイティ資金の果たす役割も重要であり、株式市場の強化が不可欠である。第11次5カ年計画では、インフラ投資に要する民間資金の3割程度をエクイティ資金に依存することを想定している。

(2) 官民連携の取り組み

約20兆ルピーのインフラ投資の3分の1程度は、民間投資および官民連携（PPP：Public-Private Partnerships）による実施が期待されている。これにより、公共部門の限られた資源を補うとともに、民間部門の有する専門性や効率性を活用することが可能となる。ただし、実施の阻害要因となる政策や規制の存在、長期的な資金調達手段の未整備、公共部門における資源・人材不足、官民連携に対する理解不足など、多くの障害が存在する。

そのため、特定部門に対する民間および海外からの投資の自由化、特定部門の規制監督機関の設立、プロジェクト認可の簡略化、入札方法や契約書類の標準化、公共部門の人材育成など、多くの対策がとられている。これらの様々な動きを踏まえた上で、金融システム整備を推進することが重要となろう。

- (注2) 指定商業銀行とは、「払込資本および準備金の合計が50万ルピー以上であり、かつその経営が健全とみなされる銀行」である。
- (注3) 以下の記述の一部は、2009年7月のデリー、ムンバイでのヒアリングによる。
- (注4) 外国銀行の資産の比率が80%を超える国は、中南米（メキシコ、ペルー）、アフリカ（マダガスカル、ウガンダなど）、中東欧（ハンガリー、アルバニア、リトアニア、クロアチア、マケドニアなど）に多い。
- (注5) 2009年7月に行われた予算発表のスピーチで、財務大臣は「69年に銀行を国有化したインディラ・ガンジーの大胆な決断がこれほど賢く先見の明があるものと（wise and visionary）映ったことはかつてない」と絶賛した。
- (注6) 以下の記述は、主にMohan [2009] による。
- (注7) Bosworth et al. [2007], p.31による。詳細は後述する。
- (注8) この結果、国内貯蓄に占める家計部門の比率は2001年度の94.3%から2006年度には68.4%に低下した。
- (注9) この点については、清水 [2008] に詳しい。
- (注10) Oura [2008] も、投資が急増する一方で外部資金依存度が高まっていることを指摘し、外部資金調達の維

持が投資の拡大に大きく影響するであろうと述べている。

(注11) さらに、第12次5カ年計画の期間には、約1兆ドルのインフラ投資が必要になると推定されている。政府は、第11次5カ年計画期間において、国内貯蓄の半分がインフラ投資に向けられる必要があると述べている (Reserve Bank of India [2008b]、271ページによる)。

(注12) 90年代には開発金融機関の役割が重要であったが、2000年以降、その役割は縮小した。また、国際的にみれば、近年、インフラ整備の資金調達における銀行の役割は一般的には縮小しており、インドのように拡大している例は珍しい。

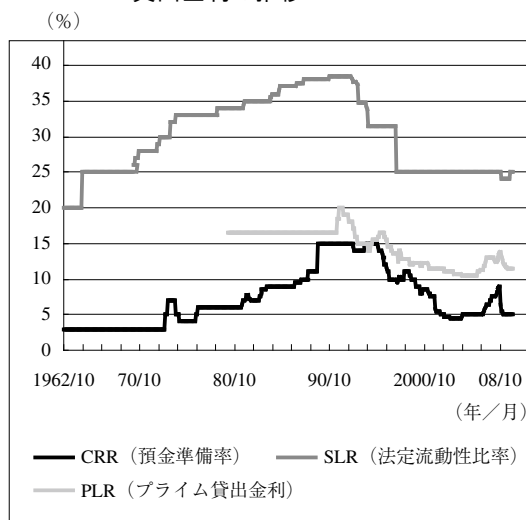
II. 金融改革の進展と銀行部門の整備状況

1. 金融改革の概観

銀行部門は60年代まで比較的自由な環境の下に置かれていたが、70年代、80年代に政府の介入が強まった。最大の目的は財政資金の確保であったが、貧困層への低利信用供給も重要な目的とされた。銀行の国有化により、公共部門銀行の預金シェアが全体の9割以上に達した。また、農村部の店舗数の割合は、69年の22%から81年には49%に上昇した。

規制色の強い金融システムは、いわゆる金融抑圧 (financial repression) の状況にあったといえる。第1に、政府と準備銀行の間での財政資金のやり取りが、マネーサプライをほぼ決定していた。第2に、預金準備率 (CRR: Cash Reserve Ratio) が段階的に引き上げられた (図表9)。70年代はおおむね6%以下であったが、81年の6.5%から89年には15%となった。第3に、法定流動性比率も同様に引

図表9 預金準備率、法定流動性比率、プライム貸出金利の推移



(資料) Reserve Bank of India [2009a]

き上げられ、70年の26%から90年には38.5%となった。一方、保有される国債の金利は、市場金利に比較して低く抑えられていた。第4に、銀行預金の金利も実質金利がほぼゼロとなる程度に抑えられ、伸び悩んだ。第5に、これらの規制を可能とするために厳格な資本取引規制が敷かれ、海外との金利差による通貨減価のリスクが回避された。

そのほかにも、優先部門貸し出しを通じた信用割り当て、貸出・預金金利規制、店舗開設規制などが実施されていた。

80年代末に国債金利の一部自由化などが実施されたが、本格的な金融改革は91年の国際収支危機の後に開始された。銀行部門の健全性に問題があったことなどから、改革は総じ

て緩やかなものとなった。その目的は、民間銀行や外国銀行の参入を促すとともに経営の自由度を高めて競争を促進することにより、銀行の効率性や健全性を改善することにあった（注13）。具体的には、経済成長の支援、金融包括の推進、顧客サービスの向上などが重要な目的となった。改革の対象は、銀行から次第に多くの金融機関に拡大された。これにより、多くの部門に対する円滑な信用供給が可能となった。

まず、金融政策に関しては、財政による呪縛からの開放が進み、金融抑圧が大幅に後退した。第1に、94年以降、財政の金融化（マネタイゼーション）が次第に制限され、97年4月に廃止された。第2に、金融政策の手段が直接的なもの（預金準備率や法定流動性比率の変更など）から次第に間接的なもの（公開市場操作など）にシフトした（注14）。預金準備率や法定流動性比率は、93年以降引き

下げられた。また、流動性調節の手段としてLAF（Liquidity Adjustment Facility）やMSS（Market Stabilization Scheme）が導入された。第3に、国債金利が自由化され、市場整備が図られた。2006年4月には、準備銀行の発行市場への参加が禁止された。

一方、銀行改革に関しては、競争制限的規制の緩和、健全性規制・監督体制の整備、その他の法律整備などが行われた（図表10）。第1に、規制緩和に関しては、金利・信用配分・新規参入などの自由化が実施された。第2に、健全性規制に関しては、最低自己資本比率規制の採用、所得認識・資産分類・引き当てなどに関する規制の強化、貸出集中制限規制の導入、銀行の情報開示の強化、バーゼルII基準の導入などが実施された。銀行監督については、立入検査に加え日常的な情報収集の強化が図られた。第3に、法律整備に関しては、担保権実行手続きの簡略化による債

図表10 銀行規制の一般的な枠組み

1. 競争制限的規制	①金利規制 ②業務分野規制 ③銀行の統合に関する規制 ④参入制限規制 ⑤非価格競争規制 ⑥対外取引規制
2. 健全性規制	①バランスシート比率規制：自己資本比率規制など ②資産評価関連規制：不良資産の認定・引き当て・償却基準など ③取引に関する規制：融資集中規制、不動産融資規制など
3. セーフティ・ネット	①預金保険制度 ②中央銀行による救済
4. 金融インフラ整備	①情報開示関連 ②監督体制 ③その他：法律、会計制度、税制、市場慣行、決済システムなど

（資料）清水 [1999]

権回収の強化（2002年）などが実施された。

2. 預金準備率等の引き下げと貸出・預金金利の自由化

(1) 預金準備率および法定流動性比率の引き下げ

高水準の預金準備率や法定流動性比率の存在は、銀行収益に大きな影響を及ぼしていた。また、金利規制の存在により、信用力に応じた貸出金利の設定や効率的な資金配分は不可能であった。預金準備率は、94年の15%から2004年には5%に引き下げられた。法定流動性比率は、90年の38.5%から97年には現在と同じ25%に引き下げられた。財政赤字の大幅な減少がこれらの引き下げを可能にした。国債金利の自由化も進んだ。

預金準備率や法定流動性比率の引き下げにより貸し出し可能な資金が増加したが、銀行信用の年平均伸び率は92～95年度の19.5%から96～2001年度には15.1%に低下した。これには、銀行側、企業側双方に原因がある。まず銀行についてみると、多様な健全性規制の強化に伴って脆弱性が明らかとなり、97年3月末時点の不良債権比率は15.7%に達していた。また、自己資本比率も96年3月末に8.7%と十分に高いとはいえ、銀行は信用の拡大をためらわざるを得なかった。

次に企業についてみると、90年代後半に信用需要が落ち込んだ。90年代前半にはセメントや鉄鋼などの業種を中心に大規模な設備投

資がみられたが、生産物市場における量的制限の撤廃や関税率の引き下げなどに伴い、企業は競争激化に直面し、経営戦略の重点を能力増強からリストラクチャリングに移した。鉱工業部門の成長率も低下した。企業は借入れを減らし、内部留保に依存するようになった。債務株式比率（debt equity ratio）は、90～94年度の85.5%から95～99年度には65.2%に低下した。

また、実質金利が高止まりしたことも信用拡大を抑制した。名目金利は下げ渋る傾向があり、一方でインフレ率が低下したため、実質貸出金利は90～95年度の6.5%から96～2001年度には12.5%に上昇した。

このような状況の中、銀行はリスク調整後の収益率を考慮し、国債投資を選択した。法定流動性比率と実際の国債投資比率を比較すると、96年3月末には31.5%と36.9%、2002年3月末には25%と36.7%と、義務付けられた比率を大幅に超えた国債投資が続けられた。

預金準備率は中期的に3%まで引き下げる予定であったが、金融政策の手段として用いられ続けたため、2004年9月以降、引き上げに転じた。法定流動性比率についても、25%以下に引き下げる予定であったが、実現していない。世界金融危機に際しては、流動性供給の観点から預金準備率、法定流動性比率ともに引き下げられた。金融政策手段としての位置付けは、当面変わりそうにない。

(2) 貸出・預金金利の自由化

貸出・預金金利は複雑な規制の下に置かれていたが、90年代に自由化された。預金金利は、95年10月より自由化が始まった。銀行は、経営判断に基づいて預金金利を自由に決められるようになった。ただし、資本取引規制の観点から外貨預金や非居住者預金の金利上限規制は残された。

貸出金利も自由化が進み、輸出金融や小口融資のみに規制が残されることとなった。94年10月に自由化が実施され、銀行は最優遇貸出金利（PLRs：Prime Lending Rates）を定めることになった（注15）。

金利自由化の目的は、金融政策の有効性を増すとともに資金の効率的な配分を実現することにあった。銀行は、流動性の状況や信用リスクの認識に基づいて貸出金利を決めるようになった。また、金利の自由化は銀行間の競争促進にも貢献した。貸出金利は91年10月には約20%であったが、金利の自由化や資本流入による流動性の増加に伴い、97年度には約14%に低下した。

3. 銀行参入規制の緩和

(1) 銀行の新規参入とその影響

69年の銀行国有化以降、民間銀行の参入は認められなかった。新規参入がないため、競争の脅威がなかった。金利規制や店舗開設規制も、競争を妨げる要因となっていた。

90年以降、規制緩和が進められた。第1に、

93年1月に民間銀行の参入基準が明らかにされ、新規参入が認められた。また、外国銀行の参入も認められることになった。第2に、92年5月に店舗開設規制が変更された。銀行は農村部の店舗を閉鎖することは出来なかったが、店舗網の整理を可能とする規制緩和が実施された。ATMの設置も次第に容易になった。第3に、従来は開発金融機関が行っていたプロジェクト融資を銀行に認めるなど、融資に関する規制緩和が行われた。第4に、公共部門銀行に払込資本の49%まで株式市場から資金を調達することを認めた。

これらの改革の結果、90年代に民間銀行および外国銀行の新規参入が活発に行われた（図表11）。しかし、98年3月末に、新設された民間銀行（新民間銀行と呼ばれる）の資産は銀行全体の3.2%、外国銀行は8.2%であった。90年代に競争が大いに促進されたとはいえない。銀行統合は4件にとどまった。また、銀行のネット金利マージン（受取金利－支払金利）の対総資産比率は、金利水準が低下する中、92年度の2.51%から97年度には2.95%に上昇した（注16）。

2000年以降、やや状況が変わった。90年代に開発金融機関に対する政府や準備銀行の補助が廃止され、経営を維持することが難しくなっていた。99年にはこれを銀行に転換させる政策が打ち出され、2001年にはICICIが、また2004年にはIDBIが銀行となった。この時期には公共部門銀行1行、民間銀行4行が

図表11 銀行数・店舗数・総資産の推移

①銀行数

	1991年	96年	2001年	06年	07年	08年	09年
指定商業銀行	272	289	296	218	178	170	166
SBIグループ	8	8	8	8	8	8	7
国有銀行	20	19	19	20	20	20	20
民間銀行	24	35	31	28	25	23	22
外国銀行	24	31	42	29	29	28	31
地方農村銀行	196	196	196	133	96	91	86
非指定商業銀行	4	2	5	4	4	4	4

(注) 各年3月末のデータによる。
(資料) CEICデータベース

②店舗数

	1991年	96年	2001年	06年	07年	08年	09年
指定商業銀行	62,704	64,918	67,923	72,005	74,563	78,620	82,362
SBIグループ	12,392	13,119	13,650	14,294	14,651	15,814	16,731
国有銀行	31,423	32,416	33,993	35,848	37,413	39,204	40,766
民間銀行	4,010	4,506	5,381	6,828	7,415	8,294	9,186
外国銀行	151	172	205	259	272	279	295
地方農村銀行	14,728	14,705	14,694	14,776	14,812	15,029	15,384
非指定商業銀行	36	8	14	41	46	46	46

(注) 各年3月末のデータによる。
(資料) Reserve Bank of India [2009c]

②総資産

(10億ルピー)

	1991年	96年	2001年	06年	07年	08年	09年
指定商業銀行	3,358	6,181	13,446	28,755	35,657	44,514	53,872
SBIグループ	1,105	1,868	4,029	6,918	8,058	10,110	12,802
国有銀行	1,851	3,191	6,269	13,230	16,344	20,110	24,865
民間銀行	119	456	1,634	5,716	7,454	9,401	10,275
外国銀行	207	477	1,018	1,994	2,744	3,641	4,471
地方農村銀行	75	190	496	897	1,058	1,252	1,458
非指定商業銀行	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

(注) 各年3月末のデータによる。
(資料) CEICデータベース

誕生し、外国銀行16行が参入した。外国銀行の支店数は91年3月の151から2001年3月には205に、さらに2009年3月には295に増加した。一方、競争の激化に伴い、地方農村銀行を除く銀行数は2001年3月の100行から2009年3月には80行に減少した。

競争激化は貸出金利にも反映された。従来から最優遇金利は下がりやすく、また融資先ごとに貸出金利が大幅に異なる現象がみられたため、透明性を高めるべく、2003年度にベンチマーク金利（BPLRs：Benchmark Prime Lending Rates）の制度が出来た（注17）。し

かし、競争が激化するとベンチマーク金利以下の金利での融資が増加し、最高貸出金利と最低貸出金利の差は拡大した。ベンチマーク金利以下の金利での融資が全体に占める割合は、2003年度の43%から2007年3月末には79%に上昇した。これにより、金融仲介コストに縮小圧力が加かったことになる。

2004年には民間銀行への直接投資上限が49%から74%に引き上げられ、いくつかの民間銀行において非居住者株主が過半数を占めるようになった。2005年2月、準備銀行は外国銀行の参入自由化に向けたロードマップを発表した。また、銀行統合を促すための詳細なルールも作られた。同年9月には店舗開設規制がさらに緩和され、従来の店舗ごとの認可ではなく、1年ごとの認可が行われることになった。

(2) 外国銀行の参入問題

インドが独立する以前から外国銀行は参入していたが、独立後は国内銀行の強化が優先された。90年代に金融改革が始まると、外国銀行の参入が促進され、特にWTO交渉の進展に伴い、外国銀行の支店設立を年間12店舗ずつ認めなければならないことになった。

2005年2月のロードマップによると、2009年3月までを第1段階とし、外国銀行は、国内民間銀行への74%以内の出資以外に支店か100%子会社形式でインドに進出出来ることになった。既存の支店を100%子会社に転換することも可能である。また、民間銀行への

出資は当面リストラクチャリングを要する銀行に限定された。

2009年4月以降の第2段階では、それまでの進展を踏まえた上で、100%子会社の業務範囲等を出来る限り国内銀行に近づけること、100%子会社のインドでの上場を認めること（その場合は居住者が26%以上出資する）、すべての民間銀行に対する74%までの出資を認めることなどを検討するとされた。しかし、世界金融危機による混乱を受け、この見直しは期限を定めずに先送りされた。

準備銀行は、現状、外国銀行の参入にそれほど積極的ではない。その背景は以下の通りである。①金融技術の導入などのメリットが期待される一方、参入拡大により銀行統合が促進され、銀行の集中度が高まること、重視すべき中小企業向け融資に目が向かなくなることなどが懸念され、これらのコストの方が大きいかもしれない。②外国銀行はインドで健全性規制等に関して国内銀行に近い扱いを受けているが、インドの銀行は海外で必ずしも同等の扱いを受けていない。また、多くの外国銀行の信用力に懸念が生じている。

世界金融危機以降の状況をみれば、このスタンスが変化するには時間がかかるであろう。一方、日本企業の現地進出が増えていることもあり、日本の銀行・証券会社・保険会社などによるインドへの進出が、現地銀行との提携強化や投資銀行業務関連の現地法人設立など、可能な形で拡大している（注18）。

4. 銀行信用や収益性に生じた変化

(1) 銀行信用の推移

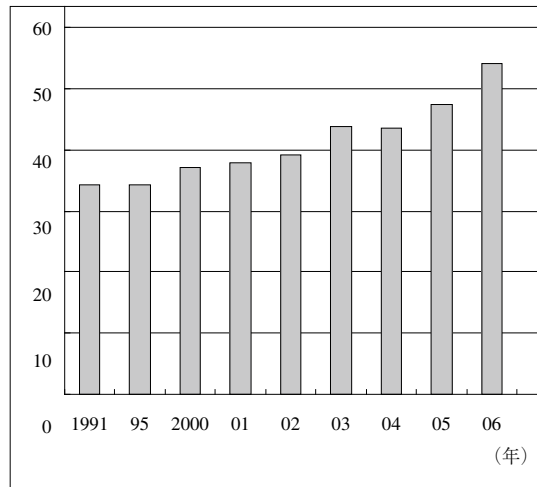
全金融機関による信用の伸びは、90年代の年平均15.7%から2000～05年度には17.7%に上昇した。信用残高の対GDP比率は、91年3月末の34.2%から2000年3月末に37.1%と伸び悩んだが、その後急速に上昇し、2006年3月末には54.1%となった（図表12）。

銀行信用の伸びは、90年代には他の金融機関とほぼ同じであったが、2000年以降は上回った（図表13）。金融機関の信用に占める銀行の割合は、91年3月末の59.7%から2006年3月末には78.2%に上昇した。その背景には、個人向け融資がノンバンクから銀行にシフトしたこと、銀行による農村部への融資が伸びたこと、主要な開発金融機関2行が銀行に転換したことなどがある。

2000年以降も、企業の内部留保への依存や海外からの借入れ増加などから銀行信用は伸び悩んだが、2004～06年度は平均30%の伸びとなった。その背景としては、経済成長率の上昇、家計所得の増加、実質金利の低下などが大きい。競争の激化や不良債権の減少も融資の増加を促した。不良債権処理の進展やリスク管理技術の向上により、融資増加額に占める不良債権比率は2001年度の31.7%から2005年度には5.3%に低下した。

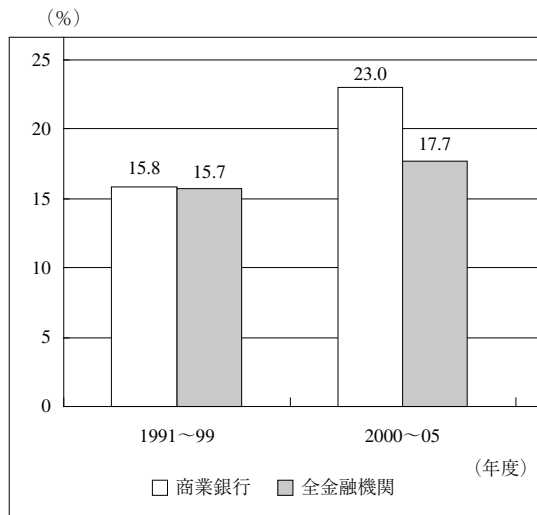
また、規制緩和に伴って新商品開発の余地が拡大し、融資商品が多様化するとともに、

図表12 全金融機関の信用の対GDP比率の推移 (%)



(資料) Reserve Bank of India [2007]

図表13 信用の年平均伸び率 (%)

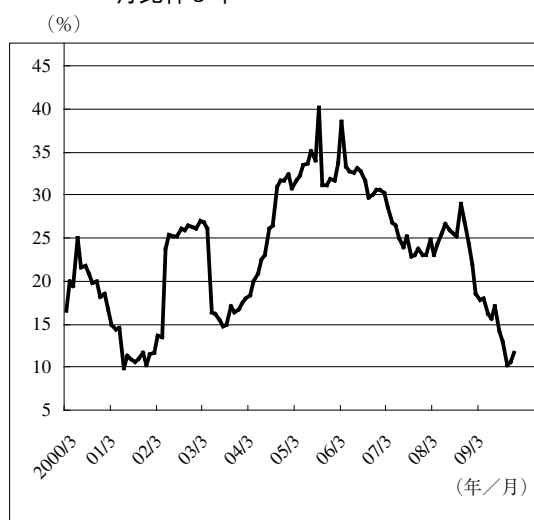


(資料) Reserve Bank of India [2007]

個人向け融資やプロジェクト融資に関する業務規制が緩和され、業務範囲が拡大した。特に拡大したのは個人向けビジネスであり、住宅ローン、個人ローン、教育ローンなどにおいて多くの新商品が誕生した。このような業務の多様化が融資額の増加につながった。

ただし、2005～06年度以降、投資ブームの減速とともに信用の伸び率は低下した(図表14)。2008年9月のリーマン・ショック直後には信用を確保する動きもみられたが、その後、伸び率は急速に低下した。これには需要側と供給側の要因が作用している。需要側の要因としては、景気の減速、国際商品価格や原材料価格の低下に伴う運転資金需要の減少、貸出金利の高止まりなどが指摘出来る。

図表14 銀行信用残高(非食料部門)の前年同月伸び率



(資料) CEICデータベース

一方、供給側の要因としては、景気や企業収益の先行き懸念が高まったことによる銀行のリスク回避があげられる。

このようないわゆる「貸し渋り」は企業全般に対して発生したが、次第に中小企業を中心とした信用力の低い借り手に対する限定的なものとなった。特に、2009年3月の決算期を越えた後は、銀行は従来に比べれば積極的な融資姿勢に転換しており、優良企業を選択して貸し付けている。準備銀行は市中銀行に対し、貸出金利を引き下げて積極的に貸し出しを行うよう、たびたび求めている。資金需要の回復が本格化していないこと、企業が貸出金利の一段の低下を期待したことなどから融資の増加が遅れている面も大きい。

(2) 収益性等の変化

①収益性

90年代以降、銀行の収益性は全般に向上している。ただし、収益性の指標は多様であり、多くの要因が作用することに留意すべきである。最も代表的な指標は、総資産利益率(ROA)、株主資本利益率(ROE)であろう。

総資産利益率に関しては、多額の不良債権を抱えるなど収益状況が悪かった公共部門銀行に大幅な改善がみられる一方、民間銀行には改善がみられず、前者が後者に追いつく形となっている。外国銀行の総資産利益率が高いのは、オフバランス取引の規模が非常に大きいためである(注19)。株主資本利益率も改善してきたが、2003年度の19.1%がピーク

で、その後は信用の拡大とともに低下しており、2006年度には14.2%となった。銀行種類ごとにみると、旧民間銀行が相対的に低いほかは大差はない。

②銀行種類ごとの特徴

次に、銀行種類ごとの特徴をみてみる。第1に、総収入に対する営業費用（operating cost）の比率は、92年度の71.9%から2007年度には50.2%に低下した。銀行種類ごとに比較すると、外国銀行が最も低い（図表15）。また、費用を人件費とその他に分けると、公共部門銀行において人件費の割合が高く、新民間銀行や外国銀行では低い。

90年代以降、人件費は減少傾向にある。これは、2000年前後に公共部門銀行において早期退職などのリストラチャリングを実施したことが影響している。最近では、単純業務の外注も増えている。一方、新民間銀行や外国銀行では、店舗数を増やしていること、技術革新に力を入れていること、特に外国銀行において優秀な人材を高給で集めていること、研修や人材管理にも注力していることなどが営業費用に影響している。そのため、人件費は増加傾向にあるが、図表15からも明らかのように公共部門銀行とは費用構造が大きく異なっている。人件費の割合が高い公共部門銀行は、長期的な収益性に不安があろう。

第2に、業務の多様化を示す非金利収入（オフバランス取引による収入や手数料収入）の割合は趨勢的に上昇しているが、新民間

銀行と外国銀行において特に高く、これは主にオフバランス取引の大きさを反映している（注20）。90年代初めには株式市場が急拡大し、関連業務の収益が増加した。また、2000年代初めには債券売買収入が増加した。2004年度以降、金利上昇に伴い債券売買収入は減少傾向となった。

第3に、預金額と融資額の和を従業員数で割った数値は92年度から2006年度にかけて10倍以上となっており、この指標でみた労働生産性は大幅に改善された。ただし、公共部門銀行と外国銀行では依然2倍以上の格差がある。

この点は、前者が農村部に小規模な店舗を多く抱えていることが影響している。預金額と融資額の和を店舗数で割った数値は、店舗の合理化やATMの利用拡大などにより上昇しているが、これも銀行種類ごとに差がある。新民間銀行や外国銀行は、都市部を中心に主に個人富裕層や優良大企業との取引に注力している。

③金融仲介の効率性

金融仲介の効率性の改善は、仲介コスト（intermediation cost）の低下に表れる。仲介コストに単一の定義はないが、ネット金利マージンの対総資産比率をみると、低下傾向は明確ではない。準備銀行によれば、近年の信用の急激な拡大がネット金利マージンを上昇させる要因になったという。

もちろん、金利だけが競争手段ではないた

図表15 銀行の収益性・効率性の推移

(％、100万ルピー)

①収益性		公共部門銀行		民間銀行		外国銀行	全体
		SBIグループ	国有銀行	旧民間銀行	新民間銀行		
総資産利益率 (ROA)	1992年度	0.2	▲ 1.7	0.3	1.9	▲ 2.7	▲ 1.1
	2006年度	0.8	0.8	0.7	0.9	1.7	0.9
株主資本利益率 (ROE)	92年度	12.6	▲ 52.4	13.6	13.0	▲ 47.0	▲ 36.1
	06年度	15.3	14.7	10.3	13.6	13.9	14.2
②営業費用							
営業費用／総収入	92年度	59.2	86.4	66.8	39.4	59.2	71.9
	06年度	52.8	49.4	50.7	52.6	44.6	50.2
人件費／その他費用	92年度	257.0	227.6	235.2	17.7	33.2	199.6
	06年度	189.8	174.5	131.0	39.4	66.1	119.9
③非金利収入							
非金利収入／総収入	92年度	12.9	9.9	10.8	16.0	7.9	10.7
	06年度	12.2	10.5	12.1	19.6	27.8	14.1
④労働生産性							
(預金額＋融資額)／従業員数	92年度	4.7	4.8	4.4	73.5	23.4	5.0
	06年度	43.6	49.0	48.6	81.8	99.5	52.2
(預金額＋融資額)／店舗数	92年度	115.2	90.3	60.1	358.5	1,793.9	100.8
	06年度	771.4	627.8	523.1	2,939.6	10,041.0	793.9
⑤効率性 (仲介コスト)							
ネット金利マージン／総資産	92年度	3.0	2.0	2.9	2.9	3.6	2.5
	06年度	2.8	2.6	2.7	2.4	3.7	2.7

(注) 新民間銀行は、92年度ではなく95年度のデータによる。

(資料) Reserve Bank of India [2008b]

め、このことから競争が促進されていないとはいえない。外国銀行には、当座預金の比率が高いためにネット金利マージンが高くなっているという要因もある。また、ネット金利マージンはイールドカーブの形状（あるいはイールド・スプレッド）の変化に左右される。さらに、後述するように預金の短期化と融資の長期化が進んだことを考慮すれば、ネット金利マージンが大きく変化していないことは効率性の改善を示しているとも考えられよう。

なお、多くの先進国では、ネット金利マ

ージンは2%を切っている。途上国の中では、インドはそれほど高い方ではない。準備銀行によれば、2006年に韓国2.7%、タイ3.3%、マレーシア2.2%、インドネシア5.9%、中国2.3%などとなっている。

④収益性等の改善の背景

90年代以降、営業費用の低下や非金利収入の増加などにより銀行の収益性や金融仲介の効率性は改善し、先進国レベルに少しずつ近づいている。その背景には、以下のことがある。第1に、新民間銀行や外国銀行など収益性に優れた銀行の参入に伴い、既存の銀行が

キャッチアップしてきたことである。具体的には、トレーディングや個人向けビジネスなどへの業務の多様化、決済システムの改善・ATMの増設・コンピュータ化などの技術革新の進展、公共部門銀行における株式公開やリストラクチャリングの推進、などが奏効している。第2に、預金準備率や法定流動性比率の引き下げ、金利の自由化、不良債権比率の低下などが収益の増加に貢献したことである。第3に、預金の短期化と融資の長期化が進んだことである。1年未満の預金の占める割合が90年の13%から2006年には40%に上昇する一方、中長期融資比率は95年3月の17.4%から2007年3月には53.9%に上昇した（注21）。

5. 健全性規制の整備とその効果

(1) 健全性規制の整備

次に、健全性規制の整備について述べる。第1に、自己資本比率・所得認識・資産分類・引き当てに関する規制が次第に国際基準に近づけられた（注22）。最低自己資本比率（CRAR：Capital to Risk Weighted Assets Ratio）は、94年に8%、99年には9%とされた。第2に、銀行のガバナンス向上が目標とされ、会計・開示基準の改善や所有の分散が図られた（注23）。公共部門銀行の一部は株式市場からの資金調達を実施し、政府出資比率が低下した。第3に、準備銀行と政府により不良債権処理の多様な枠組みが設けら

れ、削減が推進された。2002年には、銀行の権利保全手続きが強化されるとともに、金融機関は不良債権を売買出来ることになった。こうして、不良債権処理手法のメニューが次第に整備された。第4に、信用リスク分散のために融資の過度の集中が制限された（注24）。また、資産の証券化も促進されており、2006年2月に証券化に関するガイドラインが出された。

第5に、信用情報を整備するため、2000年に信用情報局（CIBIL：Credit Information Bureau India Limited）が設立された。第6に、銀行のリスク管理の枠組みがALMの導入などによって強化され、また、前述の通り、2009年3月までにすべての銀行がバーゼルII基準の適用対象となった。さらに、2007年4月以降、銀行等に対してCDS（クレジット・デフォルト・スワップ）の取引が認められた。

(2) 銀行の健全性の向上

自己資本比率（CRAR）は、銀行種類を問わず上昇傾向にある（図表16）。かつては国有銀行や旧民間銀行はかなり低かったが、2007年3月末には銀行種類による差が縮小するとともに、いずれも最低限の9%は大きく超えている。また、準備銀行によれば、総資産に対する自己資本比率は2006年に8.3%であったが、東アジア諸国では韓国7.8%、タイ10.7%、フィリピン13.1%、マレーシア9.5%、インドネシア12.1%、中国6.8%などとなっており、インドは高い方とはいえない。

図表16 銀行の健全性の推移

(％、100万ルピー)

		公共部門銀行		民間銀行		外国銀行	全体
		SBIグループ	国有銀行	旧民間銀行	新民間銀行		
自己資本比率 (CRAR)	1996年3月	11.33	5.73	6.20	22.01	12.98	6.71
	2007年3月	12.42	12.01	13.66	12.17	13.80	12.88
ネット不良債権比率 (融資総額比)	96年3月	6.88	10.10	4.44	0.41	0.71	7.68
	07年3月	1.32	0.92	0.96	0.98	0.73	1.02

(注) CRAR : Capital to Risk Weighted Assets Ratioの略。

(資料) Reserve Bank of India [2008b]

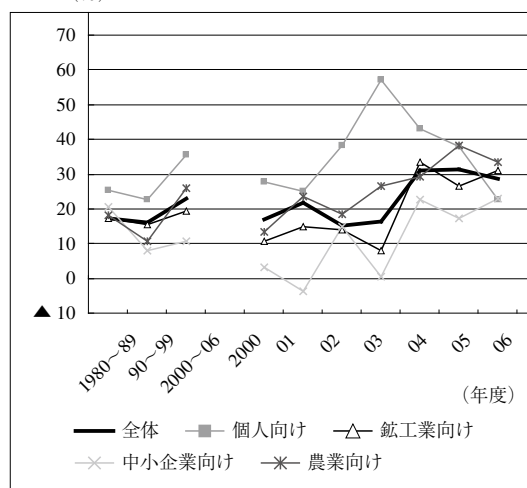
不良債権比率についてみると、90年代に健全性規制が整備され、不良債権処理に関する銀行への圧力も強まったものの、法的な障害などから処理は緩やかにしか進まず、信用の拡大にも悪影響が生じていた。その後、前述の処理手法の整備などにより、次第に低下した。2007年3月末には、銀行種類を問わず1%前後となっている。当初比率が高かった公共部門銀行や旧民間銀行で、低下幅が大きくなっている。

新規の不良債権発生を防ぐため、信用情報整備も継続されている。近年、健全性規制が一段と強化されたことを考慮すれば、資産の質は大幅に改善したといえよう。

なお、I. で資本取引規制に触れたが、健全性規制の強化に加え、厳格な資本取引規制の維持が健全性の向上に貢献していることに留意すべきである。

図表17 銀行信用残高の伸び率

(％)



(資料) Reserve Bank of India [2008b]

6. 銀行信用の詳細

(1) 個人向け信用

本節の最後に、銀行信用の内訳について述べる。80年度以降の伸び率をみると、個人向けが安定して高い(図表17)。2000～06年度の伸び率は、個人向け、農業向け、鉱工業向け、中小企業向けの順となっている。銀行信

図表18 銀行信用の配分の推移

	1990年	95年	2000年	01年	03年	05年	07年	08年
個人向け	6.4	9.0	11.2	12.2	15.1	22.2	22.3	20.1
農業向け	15.9	11.8	9.9	9.6	10.0	10.8	11.8	11.3
鉱工業向け	48.7	45.6	46.5	43.9	41.0	38.8	38.1	38.4
サービス業向け	22.2	25.1	25.3	26.8	26.2	23.6	24.5	25.5
その他	6.8	8.5	7.1	7.5	7.7	4.6	3.3	4.7
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
(中小企業向け)	15.4	15.0	14.1	13.0	9.7	7.5	6.5	8.8

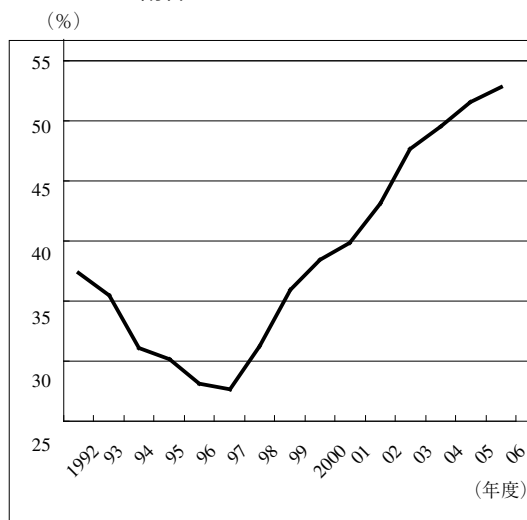
(注) 各年3月末のデータによる。中小企業向けは別資料 (Reserve Bank of India [2009a]) によるため、分母となる数値が若干異なるなど、完全に同列には比較できない。2009年3月の比率は、9.9%となっている。中小企業には、鉱工業とサービス業が含まれる。

(資料) Reserve Bank of India [2008b]、[2009a]

用全体に占める割合を90年3月と2007年3月で比較すると、個人向けが6.4%から22.3%と大幅に上昇する一方、農業向けは15.9%から11.8%に、鉱工業向けは48.7%から38.1%に、中小企業向けは15.4%から6.5%にそれぞれ低下している (図表18)。

融資の総額制限や金利規制等の制約が取り払われたことにより、90年代後半以降、個人向け信用が増加した。その伸びは、ほぼ常に信用全体を上回っている。内容としては住宅ローン、定期預金担保融資、カードローン、教育ローン、耐久消費財購入関連ローンなどがあるが、特に伸びたのは住宅ローンである。個人向け信用に占める住宅ローンの割合は92年度の37.3%から2006年度には52.8%に上昇しており、信用全体に占める割合も11.8%に達している (注25) (図表19)。住宅ローンが伸びた背景には、所得水準の上昇や都市化の進展、不動産ブームの発生、賃金労働者への

図表19 個人向け銀行信用に占める住宅ローンの割合



(資料) Reserve Bank of India [2008b]

税制優遇措置などがある。その他の個人向け信用に関しては、耐久消費財需要が増加したこと、人口構成が若いためにカードやインターネット・バンキングが普及しやすいこと

などがあげられる。一方、銀行側の事情としては、90年代後半に企業の資金需要が減少したことや、不良債権比率が高くリスク分散を図る必要があったことなどが指摘出来る。

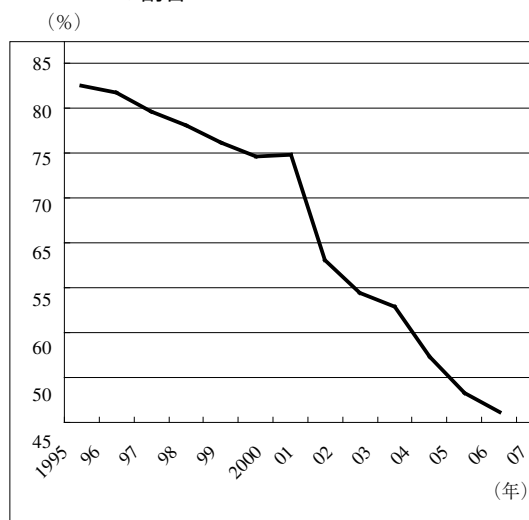
当初、都市部の店舗が大半を占める外国銀行が個人向けビジネスに注力した。その後、民間銀行もこれに力を入れ、ビジネスに占める個人向けの割合が急速に高まった。商品開発も推進されており、変動金利の住宅ローンや多様な返済方法が可能なカードローンなどが登場して、個人向け信用の拡大を後押ししている。

(2) 鉱工業向け信用

鉱工業部門への融資は銀行にとって重要であるが、かつては短期運転資金を銀行が、長期設備資金を開発金融機関が供与するという棲み分け（長短分離）が行われてきた。金融改革の進捗に伴い、開発金融機関が銀行に転換したことなどからこのような棲み分けは次第に失われた。その結果、銀行によるインフラ整備関連などの中長期融資が拡大し、短期融資の割合は大幅に低下した（図表20）。

鉱工業向け信用の伸び率は90年代に年平均15.4%と80年代よりも低下しており、近年までそれほど高かったとはいえない。そのため、銀行信用に占める割合は次第に低下している。経済成長の支援という観点からは、この現象は望ましいとはいえないであろう。

図表20 鉱工業向け銀行信用における短期融資の割合



(注) 各年3月末のデータによる。
(資料) Reserve Bank of India [2008b]

(3) 中小企業向け信用

インド経済において、中小企業（Small Scale Industry）（注26）は付加価値の4割以上を生み出すとともに、輸出の約3分の1を担っている（注27）。中小企業の発展を促進することは、産業政策の一つの柱であった。69年の銀行国有化の後、大企業や都市部に限定されていた銀行融資を拡大するため、72年に優先部門貸し出しの制度が作られた。その詳細は後述するが、中小企業は優先部門の一つとされている。

中小企業向け信用の伸び率は低く、銀行信用全体に占める割合は低下してきた。中小企業向けの融資件数（number of accounts）は、92年3月の580万件から2007年3月には190万

件に減少した。また、優先部門貸し出しに占める中小企業向け信用の割合は、98年3月の43.7%から2007年3月には18.6%に低下した。低下の主な要因は、優先部門の定義の拡大であった。ただし、2009年3月には26.6%に回復している。

中小企業向け信用が伸び悩んできた根本的な原因は、中小企業の成長率が低く、それを反映して不良債権比率が相対的に高いことにある（図表21）。比率は低下傾向にあるが、中小企業が相対的に高いことに変わりはない。

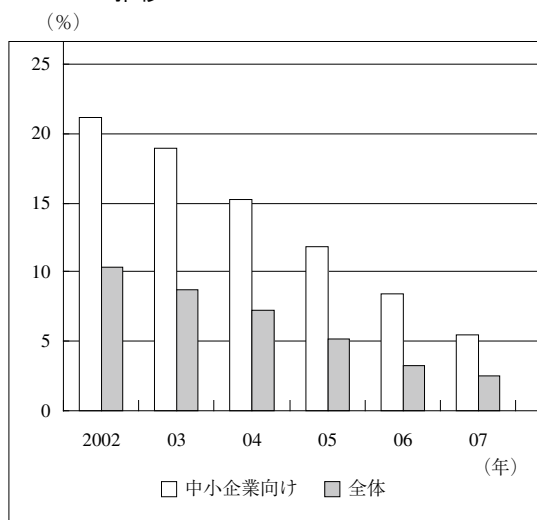
(4) 農業向け信用

農業向け信用の伸びは、80年代の年平均18.1%から90年代には10.6%に低下した。銀

行信用に占める割合も、90年3月の15.9%から2001年3月には9.6%に低下した（注28）。その後、準備銀行や政府の努力もあり、伸び率は上昇した。具体的に行われたことは、短期融資の中長期融資への切り替え、銀行の農業融資額目標の引き上げなどである。その結果、農業向けの融資件数は2000年度の1,984万件から2004年度には2,666万件に増加した。

新民間銀行や外国銀行は農村部の店舗網が不足しているため、農業向け信用を伸ばすことは困難である。民間銀行では優先部門貸し出しの目標に農業向け信用が含まれるため、農業関連の開発金融機関であるNABARDに資金を預託するなどの形で目標達成を図ることが義務付けられている。また、マイクロ・ファイナンスを利用した農村部への信用供与手法が開発され、銀行のビジネスとして取り組みが可能であるという認識が広がっている。

図表21 グロス不良債権比率（融資総額比）の推移



(注) 各年3月末のデータによる。
(資料) Reserve Bank of India [2008b]

(注13) 金融改革実施のために発表された91年の第1次ナラシムム委員会報告において、民間銀行や外国銀行の新規参入が競争促進のために不可欠であることが指摘された。

(注14) インドの為替金融政策の整備に関しては、清水 [2009a] に詳しい。

(注15) 貸出額が20万ルピー未満の場合、貸出金利は最優遇金利を超えてはならないとされた。

(注16) インドでは、金利変更に対して貸出金利は比較的迅速に反応する一方、預金金利は満期を迎えた後に変更されるため、金利低下の過程ではネット金利マージンは縮小しやすい。

(注17) 最優遇金利を下回る貸出金利を認め、事実上、金利を自由化した。

(注18) 神山 [2009] による。

(注19) オフバランス取引エクスポージャーの総資産に対する割合は、公共部門銀行や旧民間銀行が20～30%程度、新民間銀行が200%程度、外国銀行が1,800%程度で

- ある。
- (注20) 一例として、主要外国銀行の一つであるスタンダード・チャータード銀行の業務内容をみると、個人向けには各種預金・決済・運用、個人融資、クレジット・カードなどのサービス、法人向けにはキャッシュ・マネジメント、貸し出し・保証、貿易金融、預金、資本市場関連、デリバティブ、コーポレート・アドバイザー、カストディなどのサービスをインドにおいて提供している。
- (注21) ただし、このことが期間のミスマッチによるリスクの増大を伴うことはいうまでもない。
- (注22) 94年以降、資産分類はstandard assets、sub-standard assets、doubtful assets、loss assetsとなっている。standard assets以外が不良資産（non-performing assets）である。元利払いが90日以上滞ると、不良資産に認定される。sub-standardとして12カ月経過すると、doubtfulに変更される。資産分類や引き当てに関する規制は段階的に強化されているが、近年の信用拡大も規制強化の重要な動機となった。
- (注23) 民間銀行の払込資本の10%を超えて株式を保有することは出来ない。また、銀行は、他の銀行の株式を5%を超えて保有することは出来ない。
- (注24) 単一の借入人に対しては、原則として自己資本の15%まで（ただしインフラ・プロジェクトが関連する場合は20%まで）を上限とする。同一グループの借入人に対しては、40%まで（同じく50%まで）とされている。したがって、大口融資に対応するために銀行の増資が必要となる場合もある。
- このほか、繊維などの特定産業に対する融資、ノンバンクへの融資、資本市場に対するエクスポージャーなどに関しても制限が存在する。
- (注25) 2000年3月から2005年3月の間に、住宅ローンの平均規模は約4倍になったという。
- (注26) Small Scale Industryはインドに特有の概念であり、二階堂[2006]では「小規模工業」と訳している。本稿では、一般的な「中小企業」を用いた。
- (注27) Reserve Bank of India [2008b]、261ページの記述による。
- (注28) ただし、GDPにおける農業部門のシェアが低下したため、実質的な信用の減少はほとんどなかった。

Ⅲ. 銀行部門の課題

1. 求められる銀行部門の拡大と適切な資金配分

本節では、銀行部門の課題について述べる。

まず、前節までに述べたことを受け、どのような課題があるかを概観する。

2000年以降の高成長は、貯蓄率および投資率の上昇を伴うものであった。これに伴い、企業の資金調達における外部資金依存度が高まり、銀行信用が急増するとともに、内外株式市場での調達や海外からの借り入れも増加した。

このことは、高成長を持続するために外部資金が今後も重要な役割を果たすことを示している。特に、インフラ整備に膨大な資金が必要である。拡大する貯蓄を的確に投資に結びつけることが必要であり、銀行部門においても、金融仲介をより効率的に行うとともに資金を生産的部門に適切に配分することが求められる。また、国内信用の対GDP比率が国際的にみて低いことから、銀行部門を拡大させることも必要である。さらに、個別の銀行の規模が小さいことにも配慮する必要がある。ただし、急激な信用拡大は経済安定の観点から望ましいとはいえず、銀行のリスク管理能力の向上や規制監督の強化による健全性維持が不可欠である。

90年代以降の金融改革により、銀行部門の競争の促進、収益性・効率性・健全性の改善などが進んだ。そのことが2000年以降の信用の拡大を可能にしたともいえ、その意味で金融改革は着実に効果をあげてきたといえる。

ただし、効率性には改善の余地が残されているとみられる。また、貸出金利の下方硬直

性がたびたび指摘されており、対処が求められる。世界金融危機後の金融緩和局面においても、政策金利であるレポ・レートが4.25%低下したにもかかわらず貸出金利は1～2%しか低下していない(図表22)(注29)。これは、主に銀行監督の問題である。これらの問題への対処が、信用拡大を促進することにつながろう。

銀行部門の規模の拡大という観点からは、構造的な問題への対処が不可欠である。第1に、家計部門の貯蓄に占める金融貯蓄の割合が低い(図表23)。近年、企業部門や公共部門の貯蓄率も上昇しているが、これらは必ずしも安定的ではないため、家計部門の貯蓄を増やすことは不可欠である。そこで、金融商品開発の強化などによる金融貯蓄の拡大や、実物貯蓄(physical savings)から金融貯蓄への転換が求められる(注30)。実物貯蓄とは不動産や機械設備などの購入を意味するが、その一部は家計と区別出来ないインフォーマル部門の零細企業(unincorporated business

図表22 預金・貸出金利の引き下げ幅
(2008年10月～2009年10月)

(bps)

	預金金利	最優遇貸出金利(BPLR)	BPLR 引き下げ幅の平均値	BPLR を引き下げた銀行数
公共部門銀行	175-350	125-275	193.5	27/27
民間銀行	100-375	100-125	98.9	20/22
外国銀行	125-300	125	64.3	14/28

(注1) BPLR: Benchmark Prime Lending Rates の略。
(注2) 外国銀行の金利の変更範囲(左側の2つのコラム)は、主要5行のみについての数字。
(資料) Reserve Bank of India

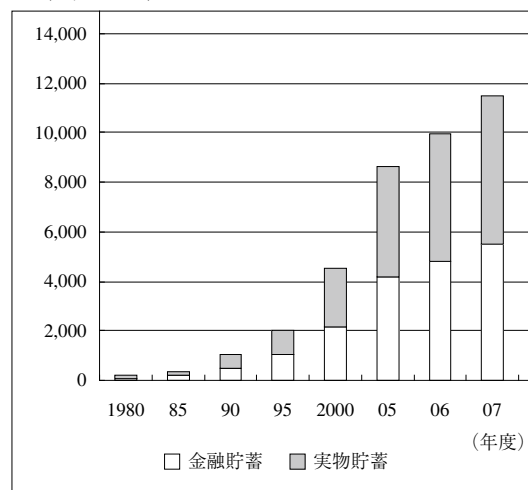
enterprises) によるものである。これらは、金融包括に関連した問題といえる(注31)。零細企業の生産性は全般的に低いため、実物貯蓄から金融貯蓄への転換により生産性が相対的に高い部門に資金が仲介されれば、経済成長率の上昇に資することとなる。

第2に、法定流動性比率の存在が国債への投資割合を高め、銀行信用の拡大を制約してきた可能性がある。

第3に、資金配分については、個人向け信用の割合が趨勢的に上昇する一方、鉱工業向けは低下してきた。近年は、鉱工業向けが38%前後で落ち着くとともに、中小企業信用の伸び悩みが著しかった。鉱工業向け信用には急増するインフラ整備関連融資が含まれることにも留意すべきであろう。

図表23 家計部門の貯蓄の内訳

(10億ルピー)



(資料) Reserve Bank of India [2009a]

大企業は株式発行や海外からの借入を比較的容易に行うことが出来るため、資金調達に苦勞する場合は少ないかもしれないが、中小企業はそれが出来ないため、資金制約が生じることもありうる。また、社債市場が未整備であるために大企業の銀行信用依存度が高く、中小企業の資金調達が制約されていることも考えられる。その意味からも、社債市場の整備や機関投資家の育成が極めて重要である。

鉱工業向け信用の伸び悩みがどの程度企業に資金制約をもたらしているかは、難しい問題である。Allen et al. [2007] は2001～04年度の企業の資金調達を分析し、調達額の内訳が大企業では公式金融26%、非公式金融20%、内部留保54%、中小企業では公式金融8%、非公式金融85%、内部留保7%であったとしている。また、McKinsey&Company [2006] によれば、農村部における非公式金融の規模は公式金融の3分の1程度であり、農業向け信用は7割が非公式金融である。その後の銀行信用の拡大を考慮しても、中小企業を中心に企業の資金調達において公式金融が拡大する余地は大きいとみられる。

2. 関連する制度の再検討

(1) 法定流動性比率

法定流動性比率とは、銀行が国債等の適格債券（注32）を預金（NDTL：Net Demand and Time Liabilities）の一定割合以上保有し

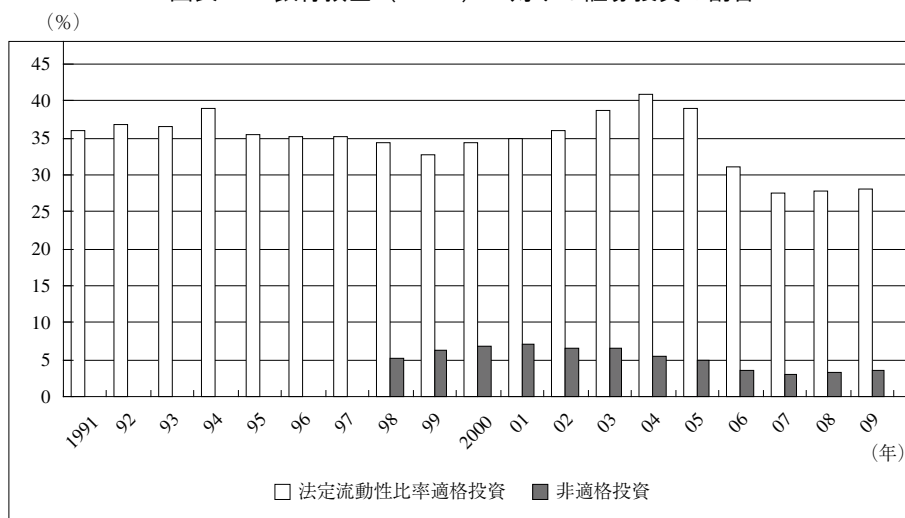
なければならないとする規定である。法定流動性比率は90年9月から92年12月まで38.5%であったが、97年10月には25%となった。

実際の投資状況をみると、銀行の適格債券に対する投資は35%前後を維持し、2004年3月末には40%を超えている（図表24）。これは、前述の通り、90年代後半に企業の資金需要が減少する一方、銀行は自己資本比率の引き上げや不良債権の削減を迫られ、リスク回避傾向を強めていたためである。また、金利が低下傾向にあったことも債券投資の魅力を高めていた。

2003年度以降、信用需要が急増し、銀行は適格債券に対する新規投資を抑制するとともに、2005年度には国債の一部を売却した。その後は再び投資を行っており、世界金融危機に際してはリスク回避の観点から国債投資を増やした。なお、その他の非適格証券投資（株式、社債、CPなど）は、NDTLの5%前後で推移している。

国債金利や貸出金利が自由化される中で前者が後者を大幅に下回る状況はなくなり、銀行は自発的な選択により国債投資を行ってきたといえる。適格債券に対する投資比率（2009年3月に28.1%）も、国際的に突出して高いわけではない（注33）。したがって、現時点で法定流動性比率が大きな制約要因になっているということはないが、今後、成長率の上昇に伴って銀行信用の拡大が求められる局面では現在の比率（25%以上）が制約要因とな

図表24 銀行預金（NDTL）に対する証券投資の割合



(注) 各年3月末のデータによる。
 (資料) Reserve Bank of India [2009a] などより作成

る可能性もあり、その場合には引き下げが求められるよう（注34）。そのためには、財政赤字の改善が伴う必要がある。

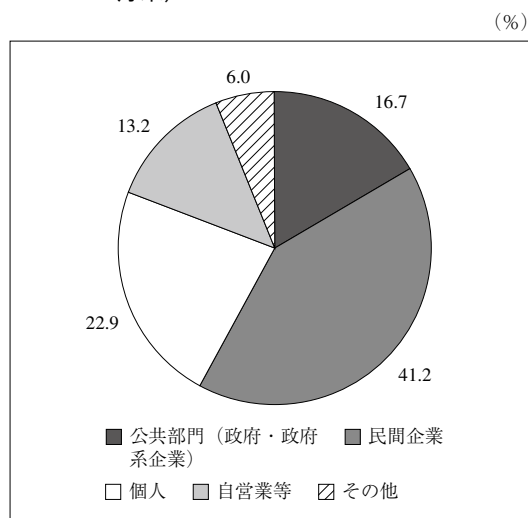
また、銀行信用の相手先別内訳では、公共部門が16.7%となっている（図表25）。適格債券投資と合わせれば、銀行資産の少なくとも3割前後が政府や政府系企業に対する信用・投資に充てられていることになる。民間企業の活力を生かす観点から法定流動性比率を見直すことも検討すべきであろう。

(2) 優先部門貸し出し

① 制度と実績

優先部門貸し出しの制度では、国内銀行および外国銀行はネット銀行信用（NBC：Net Bank Credit）のそれぞれ40%以上または32%

図表25 銀行信用の相手先別内訳（2008年3月末）



(資料) Reserve Bank of India [2008a]

以上を優先部門に充当しなければならない。主な優先部門は、農業、中小企業、社会的弱小部門（weaker sections）、輸出信用である。優先部門の定義は、次第に拡大されてきた。これは、そもそも優先部門貸し出しの収益性が低いため銀行がロビイングを継続してきた結果であり、後から付加されたものとしては、輸出信用、教育ローン、住宅ローン、ソフトウェア産業への融資、ベンチャー・キャピタルへの融資、リースなどがあげられる。

2007年4月に新しい基準が発表され、優先部門は大幅に合理化された。そこに含まれる部門は、農業、中小企業、小売業、マイクロクレジット、教育ローン、住宅ローンとなっている。外国銀行の場合は、これに輸出信用が加わる。また、分母にも、ネット銀行信用に非適格債券投資額の一部などを加えたもの（ANBC：Adjusted Net Bank Credit）が用いら

れることになった。

内訳目標として、国内銀行は農業に18%以上、社会的弱小部門に10%以上を配分する必要があり、外国銀行は中小企業に10%以上、輸出信用に12%以上を配分する必要がある。以上の目標を達成出来ない場合、国内銀行は農業関連のファンド（NABARDが管理するRIDF（Rural Infrastructure Development Fund）など）へ、外国銀行は中小企業関連のファンド（SIDBI（Small Industries Development Bank of India）が運営するSEDF（Small Enterprises Development Fund））へ資金を預託しなければならない。

優先部門貸し出しは、2009年3月末に非食料グロス銀行信用の35.2%を占めた（図表26）。そのうち、農業向けと中小企業向けが占める割合は90年の79.3%から2006年には51.9%に低下したが、2009年には65.1%に

図表26 優先部門貸し出し残高の推移

(10億ルピー、%)

	優先部門全体		農業向け	中小企業向け	(②+③)/①
	金額	銀行信用に対する割合①	銀行信用に対する割合②	銀行信用に対する割合③	
1990年	404	40.1	16.4	15.4	79.3
95年	642	34.7	13.0	15.0	80.7
2000年	1,318	35.1	11.8	14.1	73.8
05年	3,815	38.2	12.5	7.5	52.4
06年	5,107	36.4	12.4	6.5	51.9
07年	6,360	35.3	12.8	6.5	54.7
08年	7,474	33.9	12.5	8.8	62.8
09年	9,159	35.2	13.0	9.9	65.1

(注1) 銀行信用は、非食料グロス銀行信用（NFGBC）である。

(注2) 各年3月末のデータによる。

(資料) Reserve Bank of India [2009a]

回復した。また、目標の中で、農業の18%は十分に達成されていない（図表27）。優先部門貸し出しの内訳は図表28の通りであり、住宅ローンや小売業向け融資の割合がかなり高くなっている。

②農業向け信用と中小企業向け信用

次に、農業向け信用と中小企業向け信用を伸ばすための制度的な取り組みについてみる。まず、農業向け信用に関しては、地方農村銀行の拡充やNABARDの設立（82年）など公式金融を増やす試みが行われたが、90年

代は非公式金融の伸びが大きかった。公式金融の中では、融資を実施する主体が協同組合銀行から銀行に大きくシフトした。2000年以降は前述した政策的な動きもあり、銀行による農業向け信用の伸び率が高まった。

準備銀行は、銀行が農業の大規模化・商業化などの構造変化に商品開発や信用リスク評価・管理の面で十分に対応出来ていないと指摘している。一方では、小規模農家や土地なし労働者が銀行を利用することは依然として難しいという問題もある。また、リスク管理の難しさや担保不足等の問題から、長期設備資金融資の割合が低下している。さらに、非公式金融との連携が必要であるという

図表27 優先部門貸し出しの達成状況

(公共部門銀行)		(%)		
	2007年	08年	09年	
全体	39.7	44.7	42.5	(40%以上)
農業向け	15.4	18.3	17.2	(18%以上)
中小企業向け	7.8	11.1	11.3	
社会的弱小部門向け	7.1	8.9	9.8	(10%以上)

(民間銀行)		(%)		
	2007年	08年	09年	
全体	42.9	47.8	46.8	(40%以上)
農業向け	12.7	17.0	15.9	(18%以上)
中小企業向け	3.9	13.7	11.8	
社会的弱小部門向け	1.6	2.0	3.9	(10%以上)

(外国銀行)		(%)		
	2007年	08年	09年	
全体	33.4	39.5	34.3	(32%以上)
中小企業向け	10.3	12.2	11.2	(10%以上)
輸出信用	18.3	22.7	19.4	(12%以上)

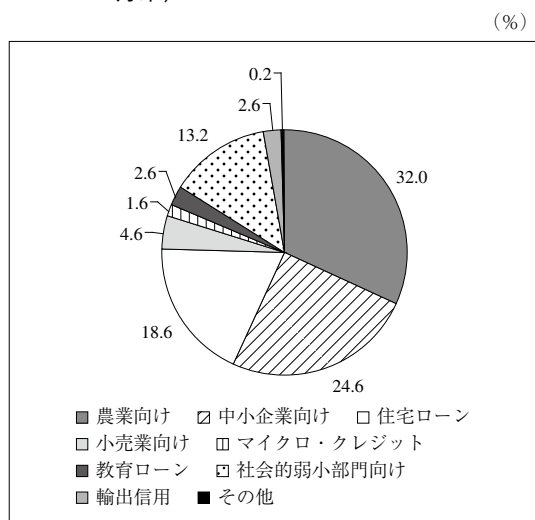
(注1) 2007年4月に発表された新基準により、中小企業の定義はSmall Scale Industryから2006年に成立した中小企業法によるもの(後述)に変更された。

(注2) 公共部門銀行はネット銀行信用に対する比率であり、厳密な達成率ではない。民間銀行と外国銀行は、厳密な達成率を示す。

(注3) 各年3月末のデータによる。

(資料) Ministry of Finance, Government of India [2010]

図表28 優先部門貸し出しの内訳（2009年3月末）



(注) 全体では、非食料グロス銀行信用の40.7%。

(資料) Reserve Bank of India [2009b]

指摘もある（注35）。なお、貧困層への信用に関しては、NABARDがマイクロ・ファイナンス・プログラム（Self-Help Group (SHG)-Bank Linkage program）の拡充を図っている（注36）。マイクロ・ファイナンスは非公式金融の縮小に役立つが、規制の確立や資金の確保、ノウハウの蓄積などが課題となっている。

次に、中小企業向け信用については、信用情報の不足や無担保融資の困難などが増加の障害となってきた。大企業に低利融資を供給するために中小企業に必要以上の高金利を課すケースがあるという指摘もある。

中小企業向け信用の拡大のため、様々な政策が実施されている。2005年には信用情報会社法（Credit Information Companies Regulation Act）が、また2006年には中小企業法（Micro, Small and Medium Enterprises Development Act）が成立した。後者は、中小企業の定義を変更し、中小企業行政の弱点を改めることを目指したものである。中小企業を優遇し信用を供与する従来の方法は、経営規模拡大のインセンティブを奪ってきた（注37）。また、準備銀行は、国内の各拠点に、中小企業向け信用の拡大や中小企業のリストラクチャリングの進捗を監督する委員会を設置した。

国内銀行（SBI、ICICI銀行など）に加えて外国銀行（スタンダード・チャータード銀行、香港上海銀行など）においても、中小企業向け信用や小口の個人・自営業者向け信用の拡大に取り組む動きがみられる（注38）。また、

CRISIL（Credit Rating Information Services of India Ltd.）などの格付け会社において、中小企業の格付けサービスを強化する試みが開始されている。

これらの努力により、図表18や図表27でみた通り、2007年度以降、中小企業向け信用の伸びが高まっている。

③優先部門貸し出しの制度を見直す必要性

優先部門貸し出しは対象部門への信用供給の拡大に役立ってきたと考えられるものの、目標が常に達成されている状況ではない。達成されない場合、ファンドへの資金預託という間接的な信用供給とならざるを得ない。また、優先部門の定義の拡大により、本来の趣旨にそぐわない融資が含まれるようになってきている。たとえば、住宅ローンは90年代に優先部門に含められたが、その範囲は当初の50万ルピー以下から現在は200万ルピー以下に拡大されている。200万ルピーのローンを借りるには少なくとも40万ルピーの年収が必要であり、これは貧困層には当たらない。また、海外留学生向けの教育ローンも優先部門貸し出しに含まれている。

定義が拡大されてきたことは、本来の優先部門向けの信用が収益性に乏しいことの裏返しである。これは、制度を厳密に運営すれば銀行の収益性が損なわれることを意味している。

制度を縮小することには政治的な抵抗が強く、次善の策として定義を拡大してきたと考

えられる。しかし、制度の複雑化によって銀行の取引コストは高まっている。また、通常の信用を増やせば併せてその一定割合の優先部門貸し出しを増やさなければならないため、優良企業向けの融資などが影響を受けている可能性もある。

望ましい方法は、商業ベースに乗る信用を制度から排除し、真に資金を必要とする部門に対象を限定することである。加えて、コスト削減による優先部門貸し出しの収益性の改善、補助金の供与、専門機関の役割の拡大、などの対応が考えられる。国内銀行と外国銀行で異なる規制が適用されていることも、店舗数の相違などからやむを得ない面があるものの、すべての金融機関をなるべく平等に扱うという観点からは望ましいとはいえず、何らかの対処を検討すべきであろう。

(3) 不十分な金融包括の進展

①金融包括の現状

次に、家計部門の貯蓄に占める金融貯蓄の増加について考える。実物貯蓄にはインフォーマル部門の企業などが銀行取引を行わないために発生している部分があり、これは金融包括が不十分であることを反映した現象である。

準備銀行の金融政策の主な目標は物価の安定と成長の促進であるが、金融包括は包括的成長 (inclusive growth) の促進と密接なかかわりがある。銀行預金残高の対GDP比率は95年度の33%から2006年度には53%に上昇した

が、一方では非公式金融が根強く残っており、金融包括は順調に進捗しているとはいえない。預金に関していえば、自宅に現金のまま保蔵する、親戚やマネーレンダーに預けるなどの形がとられている。これらの形態では、資金を失う結果となるリスクが高い。

金融包括を促進するために実施されてきた主な手段は、銀行の国有化、優先部門貸し出し、多様な金融機関のネットワーク拡大などである。最近では、郵便局やNGOなどもネットワーク拡大の手段として利用されるようになってきている。銀行に関しては、農村部を重視した店舗数の増加が図られてきた(図表29)。農村部の店舗増加は絶対数、変化率のいずれにおいても最大であり、2009年3月には全体の4割近くを占めている。ただし、金融改革が本格化した90年以降に限ると農村部の店舗数は増えておらず、店舗開設の自由化が進めば農村部がビジネスの対象として劣位に置かれることを示している。

実際、現在も銀行の活動は都市部に集中し

図表29 銀行店舗数の増加状況

(倍)

	全国	農村部	都市周辺部	都市部	大都市部
1969年	8,262	1,833	3,342	1,584	1,503
90年	59,752	34,791	11,324	8,042	5,595
2009年	82,408	31,699	19,082	16,614	15,013
2009年/1969年	10.0	17.3	5.7	10.5	10.0
09年/90年	1.4	0.9	1.7	2.1	2.7

(注) 各年3月末のデータによる。
(資料) CEICデータベース

ており、銀行信用や預金に関して農村部の占める割合は低い。所得水準の向上に伴い、個人の銀行口座数は人口増加率を上回って増えており、都市部、農村部の双方において改善がみられる（図表30）。しかし、91年と2001年の比較では人口100人当たりの口座数は減少しており、91年と2007年の比較でも若干の増加にとどまっている。また、2007年の人口100人当たり口座数は、都市部の50.7に対し農村部は26.2である（注39）。銀行サービスの利用には所得水準などの要因も関係するため、店舗を増やせば金融包括が進捗し続けるものではないことが示されている（注40）。

②政策対応

このような状況を受け、準備銀行は、2005年度の年次政策報告において、公式金融の

サービスを受けられない人々に関してむしろ排除（exclusion）が進んでいるという認識を示し、金融包括を銀行が達成すべきアジェンダとして明確に掲げた（注41）。

2005年11月には、銀行に対し、最低残高制限や手数料の徴収を行わない口座（‘no-frills’ account）の設置が求められた。2007年末には、このような口座の開設件数が1,260万件に達した。また、銀行取引開始に際しての本人確認手続きの簡略化も実施された。そのほか、金融に関する知識（financial literacy）を高めるための教育や融資相談（credit counseling）の拡充など、多くの対策が実施されている。その中で、マイクロ・ファイナンスが金融包括を促進する有効な手段として重視されている。

今後は、投資信託や保険商品の拡充などにより貯蓄手段を増やすこと（注42）、ATMやインターネット・バンキングなどの金融技術を一層活用すること、低所得層の貯蓄目的に対応した商品を開発すること、などが必要である。銀行の競争を促進することも、間接的にはあるが農村をビジネスの対象として重視することに役立つと思われる。また、インドでは金が重要な貯蓄手段となっており、銀行預金残高の半分程度の金が保有されているため、これを金融システムに取り込むことが課題となる（注43）。

最後に、実物貯蓄が大きな割合を占める現状を変えることは、金融部門政策のみによる対応では難しい（注44）。インフォーマル部

図表30 銀行口座数の推移

(件)

		1981年	91年	2001年	07年
都市部	口座数（百万単位）	40.9	99.2	110.2	159.7
	人口100人当たりの 口座数	25.7	45.6	38.5	50.7
	成人100人当たりの 口座数	42.3	73.1	58.9	75.2
農村部	口座数（百万単位）	56.9	153.8	169.8	213.8
	人口100人当たりの 口座数	10.9	24.5	22.9	26.2
	成人100人当たりの 口座数	17.9	39.2	35.0	38.8
合計	口座数（百万単位）	97.8	253.0	280.0	373.5
	人口100人当たりの 口座数	14.3	29.9	27.2	33.0
	成人100人当たりの 口座数	22.9	46.8	41.5	48.9

(注) 各年3月末のデータによる。

(資料) Reserve Bank of India [2008b]

門の企業を減らすには、農村部の雇用を増やすことが求められる。そのためには、農村部のインフラ整備、労働規制の緩和、製造業の成長促進などが不可欠である。

3. 産業組織改革

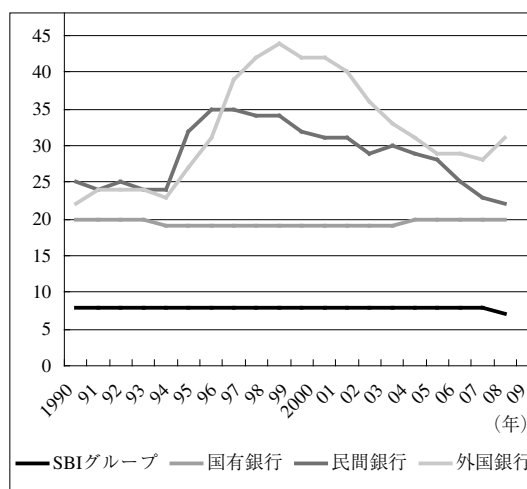
(1) 銀行統合の促進と競争環境の維持

前述の通り、インドの銀行の規模は国際的にみると小さい。2009年3月末の総資産は、第1位のSBIが9.6兆ルピー（約2,000億ドル）、第2位のICICI銀行が3.8兆ルピー（約800億ドル）にとどまる。そこで、銀行規模に影響を与える統合の促進について考える。

銀行統合は、古くから行われている。独立後の統合や閉鎖により、銀行数は51年の561行から69年には89行に減少した。準備銀行の指導により、多くの脆弱な銀行が健全な銀行に吸収された。

90年代以降、民間銀行や外国銀行が急増した（図表31）。90年度から2006年度までに、公共部門銀行1行、民間銀行16行、外国銀行38行が参入すると同時に、主に脆弱かつ小規模な民間銀行を健全な公共部門銀行または民間銀行が吸収する形で統合が行われてきた（図表32）。インドでは、このような形で問題銀行の救済が行われることが多い。もちろん、健全な銀行同士の統合もある。公共部門銀行同士の統合は、ほとんどみられない。外国銀行に関しては、親銀行の合併に伴う支店の統廃合やインドからの撤退などが減少の要因と

図表31 銀行数の推移



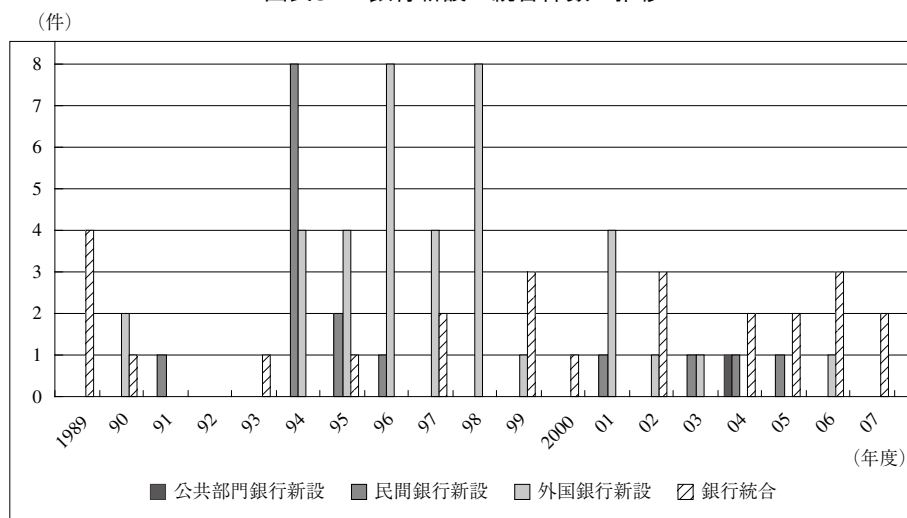
(注) 各年3月末のデータによる。
(資料) CEICデータベース

なっている（注45）。

91年の第1次ナラシムハム委員会報告において、インドの銀行は規模が小さく、国際競争力を持つためには統合が不可欠であるという認識がすでに示されていた。3～4行の国際的な銀行と8～10行の全国ネットワークを有する銀行を育て、その下に地方銀行等を作る、といった形で目指すべき産業組織が提示された。その後も、98年の第2次ナラシムハム委員会報告（注46）など多くの報告書において、銀行数が多すぎることや規模を拡大すべきことが指摘された。

高度な金融商品の開発やコストダウンのための技術革新を実施するには、規模の大きさが重要と考えられる。ただし、それと同時に

図表32 銀行新設・統合件数の推移



(資料) Reserve Bank of India [2008b]

銀行は適切なサービスを効率的に供給する役割を果たさなければならない。統合によって小規模な銀行が行っていた業務が廃止され、顧客にサービスが提供されなくなることは好ましくない。また、統合の促進と競争環境の維持の両立が課題である。銀行規模が拡大すれば、政府の救済に対するモラル・ハザード (too big to fail問題) も生じる。準備銀行は、これらの問題に対し適切な規制を実施することが求められる。競争環境の維持という観点からは、当面、脆弱かつ小規模な銀行を統合の対象とすることが考えられよう。今までに行われた統合は小規模な銀行が関係している場合が多かったため、競争環境への影響は限定的であったが、今後、大規模な銀行同士が統合することとなれば、その影響は大きくな

らざるを得ない。なお、競争環境への影響という意味では、棚上げされた外国銀行参入のロードマップを早急に再検討することも重要である (注47)。

産業組織改革の観点からインドに固有の問題は、政府が株式の51%以上を所有する公共部門銀行の存在である。本来、公共部門銀行同士の統合や民間銀行による公共部門銀行の買収も行われるべきである。その他の論点も含め、以下に公共部門銀行の問題を検討する。

(2) 公共部門銀行の問題

① 政府による銀行所有に対する肯定的な見方

政府による銀行所有を維持すべきか否かは、大きな問題である。69年と80年の国有化により、農村部の店舗数が増加するとともに政府の計画に沿った資金配分が実現するよう

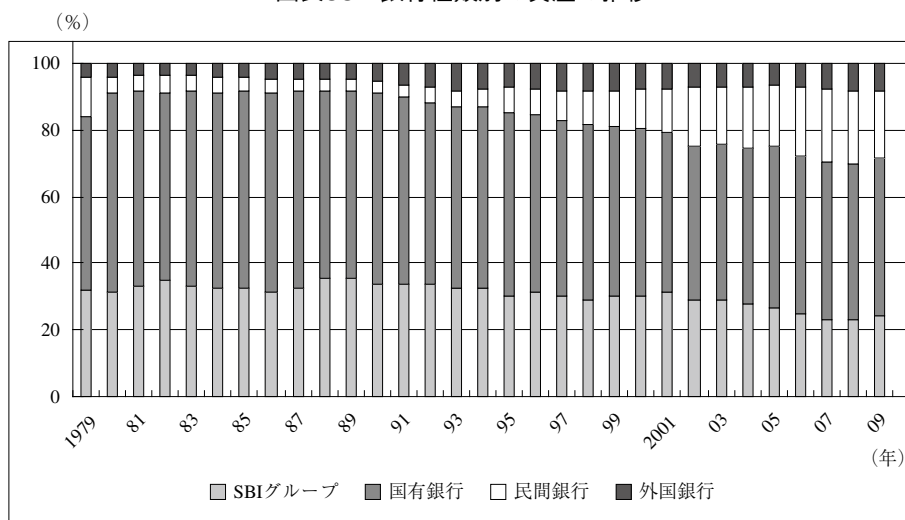
になった。しかし、90年以降、政府による所有の是非について議論が続いている。第1次ナラシムハム委員会報告では、銀行の収益性や効率性は所有形態とは無関係であり、政府による所有を変更する必要はないとされた。その後、経済改革の進捗に伴って銀行を民営化すべきとの主張もみられるようになり、株式市場からの資金調達も行われたが、民営化は実現していない。公共部門銀行の資産が銀行全体に占める割合は80年代の90%超から次第に低下したものの、2009年3月時点でも71.9%となっている（図表33）。民間銀行は19.6%、外国銀行は8.5%である。

政府による銀行所有を肯定する論拠として、以下の点があげられる。第1に、世界金融危

機に際し、公共部門銀行に暗黙の政府保証があるとみなされたことが危機の波及を防ぐ重要な要因となった。2008年度以降、公共部門銀行の貸し出しや預金が最も伸びており（図表34）、そのウエイトが高まるとともに政府による所有を肯定する意見が力を増している。

第2に、図表22で金融緩和に伴う貸出金利の低下が不十分であることをみだが、2008年10月から2009年7月までに公共部門銀行27行すべてが平均約2%貸出金利を引き下げたのに対し、民間銀行では22行中20行が平均約1%、外国銀行では28行中14行が平均約0.6%引き下げたにとどまっている。公共部門銀行が政府や準備銀行の意思に相対的に忠実であることが、貸出金利の下方硬直性を緩和する

図表33 銀行種類別の資産の推移



(注) 各年3月末のデータによる。
(資料) CEICデータベース

図表34 貸し出し・預金の前年比伸び率

(%)

		2008年3月	09年3月	09年7月
公共部門銀行	貸し出し	22.5	20.4	21.9
	預金	22.9	24.1	26.4
民間銀行	貸し出し	19.9	10.9	4.2
	預金	19.9	8.0	6.7
外国銀行	貸し出し	28.5	4.0	▲ 7.1
	預金	29.1	7.8	16.4
合計	貸し出し	22.3	17.3	16.3
	預金	22.4	19.8	21.9

(資料) Reserve Bank of India

とともに金融政策のトランスミッション・メカニズムの有効性を高めている。

第3に、銀行の収益性・効率性・健全性に関し、銀行種類による差がなくなっている。その背景としては、競争の促進により公共部門銀行の経営改善努力が強化されたこと、株式市場からの資金調達により市場規律がある程度働くようになったこと、公共部門銀行は相対的に大きいため規模の経済が得やすいこと、などが指摘出来る。

第4に、銀行国有化の主な目的は農村部への店舗網やビジネスの拡大にあったが、優先部門貸し出しの実施により農業向けや中小企業向けの信用がある程度確保されたことは確かであり、国有化はおおむね成功であったと評価することも出来よう。

②政府による銀行所有の問題点 (注48)

一方、政府による銀行所有の問題点も指摘される。第1に、収益性や健全性で肩を並べるようになったといっても、公共部門銀行と民間銀行や外国銀行のビジネス・モデルには

かなり違いがある(図表35)。経済および金融のグローバル化が進む中、公共部門銀行のビジネス・モデルが十分に競争的かが問題である。51%以上の政府出資を維持しなければならないため、資本強化にも限界がある。

図表15でみた通り、公共部門銀行は店舗数や従業員数が多く、人件費のウエイトが高い上に労働生産性の面で劣位にある。また、民間銀行や外国銀行は非金利収入が多く、業務の多様化が進んでいる。特に、外国銀行はオフバランス取引が多く、総資産利益率が高い。

公共部門銀行は、旧来の顧客層を主な対象とした個人向けビジネスに収益の多くを依存している。これに対し、民間銀行や外国銀行は、都市部での企業向けビジネスや、平均年齢が若く相対的に豊かな個人を対象としたビジネスに注力している。公共部門銀行は、投資信託の販売、キャッシュ・マネジメント、クレジット・カード業務、プライベート・バンキングなど多くのビジネスに関して、民間銀行や外国銀行に遅れをとっている。両者の間には、組織の能力(注49)、販売チャネル、信用リスクなどのリスク管理能力、資金運用ノウハウなどの金融技術、ITの利用によるコストダウンの面で差がある。これらの点でも公共部門銀行のキャッチアップは進みつつあるが、それには多くの時間を要すると思われる。

第2に、優先部門貸し出しに関しては、目標達成のために定義の拡大などが行われている状況であり、農業や中小企業向け信用の拡

図表35 銀行種類別のバランス・シート（2009年3月末）

(%)

	公共部門銀行	民間銀行	外国銀行
資産			
現金・準備金	6.0	5.6	3.5
銀行間預金等	3.5	3.3	7.4
投資	26.9	29.8	29.2
適格投資	22.7	21.1	22.4
非適格投資	4.2	8.7	6.8
融資	60.0	56.0	37.0
うち中長期	32.8	38.9	17.3
その他	3.7	5.3	23.0
合計	100.0	100.0	100.0
負債・資本			
預金	82.6	71.7	47.9
当座預金	8.3	9.8	13.5
貯蓄預金	18.7	13.7	6.4
定期預金	55.6	48.2	27.9
借り入れ	4.2	9.2	15.7
その他負債	7.6	9.4	23.0
資本・準備金・余剰金	5.6	9.8	13.4
合計	100.0	100.0	100.0

(資料) Reserve Bank of India [2009b]

大という本来の目的に立ち返る必要がある。また、比率の達成度に関して銀行種類により大差はない。優先部門貸し出しの不良債権比率は公共部門銀行が民間銀行などより高いというデータもあり、前者の融資判断に問題がある可能性もある（注50）。

その他の金融包括の推進に関しても、農村部の店舗増加を中心とした政策の実施に関して公共部門銀行の果たす役割が大きかったものの、90年代以降、公共部門銀行の農村部の店舗は増加していない。都市部では銀行種類ごとにビジネス内容にかなりの相違がある一方、農村部では銀行種類による違いはほとんどなくなっている。現状、従来の金融包括推

進策では限界があることが認識され、政策が多様化しており、銀行はこれに柔軟に対応する能力、すなわち効率性や技術革新力を求められている。一言でいえば、今後は経済合理性をより重視した対応が重要になる。このような流れの中で、公共部門銀行の存在が今後必要かは議論の余地がある（注51）。

③まとめ

長期的に政府による銀行所有を維持すべき意義は小さいと考えられる。銀行が国際競争力を強化するためには柔軟な経営が可能でなければならない、大幅な資本強化も必要となる。政府による所有を維持したままでこれらを実現することは難しい。長期的には、公共部門

銀行の民営化や政府出資比率の引き下げなどの選択肢を真剣に検討しなければならない。

これらをすぐに実施することは政治的に不可能とみられ、実際には漸進的な改革を図るしかない。第1に、業績向上に対する従業員のインセンティブを高めるような処遇を実施していくことが望ましい。第2に、現状、公共部門銀行の意思決定には中央政府の影響力が強く働いている。取締役会においても、政府が選ぶ取締役の人数の割合が政府の出資比率を超えている場合もある。したがって、少数株主の権利を尊重すべく、取締役会の意思決定権限強化などのガバナンス改革を進めることが求められる。政策実施のツールとしての公共部門銀行の役割は、削減しなければならない。

4. 銀行規制の課題

今後、経済成長の加速とともに銀行部門にも大きな変化が見込まれる中、その健全性を維持していくことが重要であることはいうまでもない。

健全性の維持に関して、現在までの政策対応に大きな問題はない。近年、銀行信用の拡大に伴って健全性規制が強化され、世界金融危機の影響を抑えることに貢献した。バーゼルⅡ基準の導入による規制枠組み整備や信用情報会社の設立（2009年4月に4社を認可）などに加え、リスクウエイトや引当率の機動的変更により、カウンター・シクリカルな政策運営が行われてきた（注52）。

とはいえ、急激な資本流入の減少を受け、流動性の枯渇や信用収縮が発生したことは事実である。今後の銀行規制は、銀行による流動性リスクや信用リスクの管理、内部統制、コーポレート・ガバナンスなどに重点を置く必要がある。特に、デリバティブ取引や海外からの借り入れの管理・時価評価などが重要とみられる。その観点から、資本取引規制の自由化については慎重姿勢が求められるよう（注53）。また、インフラ整備関連融資の増加などにより融資の長期化が進み、流動性リスクや特定先への信用集中の程度が高まる可能性にも留意が必要である。さらに、銀行取引の透明性や情報開示も重視されるべきである。

その他の課題としては、モバイル・バンキングなどの技術革新に対し適切な監督を行うこと、金融コングロマリット化が進んでいることに鑑み連結ベースでの監督を強化すること、個別の銀行レベルに加えて金融システム全体でのリスク管理を強化すること、金融規制面に関して海外諸国との協力を図ること、などがあげられる。

(注29) この点は清水 [2009c] に詳しい。

(注30) Reserve Bank of India [2008b] の指摘による。

(注31) このような零細企業は4,000万社以上存在する。インドでは、貯蓄・投資の推計にあたって家計部門は残差（全体から企業・公共部門を除いた部分）として把握されるため、零細企業等が含まれる結果となる。近年、実物貯蓄が拡大してきた要因としては、零細企業の行動のほかに、金融緩和による金利低下・不動産価格の上昇・富裕層の増加・住宅ローンの拡大などを背景に居住用・投資用の不動産購入が増加したことが指摘される（Ministry of Statistics and Programme Implementation, Government of India [2009] による）。

(注32) 国債市場の整備等により国債発行が急増したため、適

- 格債券に占める国債の割合は年々上昇し、91年3月の66.6%から2009年3月には99.1%となっている。
- (注33) 一般に先進国の方が、銀行の国債投資の対総資産比率は高い。
- (注34) なお、預金貸出比率をみると、2001年3月の53.5%から2009年3月には73.9%に上昇している。
- (注35) Reserve Bank of India [2008b] による。
- (注36) SHG-Bank Linkage programは92年にNABARDにより開始されたものであり、NGOが代理人として貧困層の組織化などの活動を行う。その他のマイクロ・ファイナンスの手法として、Kisan Credit Cardと呼ばれるカードを発行して融資を実施する方法や、マイクロ・ファイナンスの専門会社に銀行が融資する間接的な方法なども利用されている。このような融資の金利は自由化されており、また、優先部門貸し出しとして扱われる。民間銀行や外国銀行が、この分野に積極的に進出している。
- (注37) 従来の中小企業 (Small Scale Industry) は、機械・設備への資本投下額が一定額以下という定義であった。新しい定義でも判断基準には資本投下額が用いられるが、その規模によって中小企業を零細企業 (micro enterprise)、小企業 (small enterprise)、中企業 (medium enterprise) に分け、それぞれに異なる規制を適用することとした。
- (注38) たとえばスタンダード・チャータード銀行では、中小企業向け融資を拡大するために多数の営業拠点を有する別会社を設立している。
- (注39) 農村部では郵便局や地方農村銀行などへの預金も多いが、これらは規模が小さく、またその伸びも銀行預金ほどではない。
- (注40) 2007年に行われた調査でも、低所得層において銀行口座保有が少ないという結果が明確に出ている。
- (注41) financial inclusionという用語が明確に用いられたのも、このときが最初である。
- (注42) 2007年11月時点で生命保険契約件数は341万件であるが、これは1,000人当たり3.1件に過ぎない。
- (注43) Mckinsey&Company [2006] による。ただし、統計上は、金の購入は消費に含まれる。
- (注44) 以下は、Mckinsey&Company [2006] の指摘による。
- (注45) 井上 [2009] による。
- (注46) 97年のアジア通貨危機の発生を受け、98年4月に銀行改革に関する第2次ナラシムム委員会報告が発表された。
- (注47) このほか、競争促進のためには、店舗開設規制の完全自由化、新規参入の一層の自由化などを検討すべきである (Planning Commission, Government of India [2009] による)。
- (注48) この項は、主にPlanning Commission, Government of India [2009] による。
- (注49) 公共部門銀行の従業員は公務員であることから業績と待遇が連動せず、また不良債権を発生させれば政府から追及されるなどの問題がある。そのため収益拡大のインセンティブに乏しく、技術革新への取り組みに関しても保守的になりやすいことが指摘されている。
- (注50) Planning Commission, Government of India [2009] による。
- (注51) 都市部の貧困層に対する金融包括の推進が重要性を

増していることも指摘しておくべきであろう。また、公共部門銀行の従業員数が相対的に多いことから雇用機会の提供が存在意義の一つとされているが、本稿でみた通り、それは生産性の低さの原因でもある。

- (注52) リーマン・ショック後の2008年11月には、格付けされていない企業向け債権のリスクウェイトを150%から100%に引き下げた。また、個人ローン、資本市場関連融資、商業用不動産融資、住宅ローンに関する引当金規制 (standard assetsを対象としたもの) は、2007年1月に強化された後、2008年11月に緩和され、引当率は一律0.4%となった。

- (注53) この点に関しては、清水 [2009c] に詳しい。

おわりに

インドの銀行部門は、深刻な金融危機に見舞われることなく現在に至っており、大きな問題はないという評価もある。しかし、国内信用の対GDP比率は国際的に見て高いとはいえず、個別の銀行の規模も相対的に小さい。また、優先部門貸し出しや政府による銀行所有など、特徴的な制度が存在している。

一方、2000年以降の高成長は貯蓄率と投資率の上昇を伴ったものであり、その過程で外部資金調達が増加してきた。この事実は高成長のために外部資金調達の役割が大きいことを示していると考えられ、金融貯蓄を拡大して銀行信用を構造的に拡大するとともに、金融仲介および資金配分の効率性を改善していくことが重要である。

そのためには、銀行部門の一層の効率化や市場実勢を反映した貸出・預金金利の実現に加え、法定流動性比率や優先部門貸し出しなどの制度を見直すとともに、金融包括を推進することが不可欠である。優先部門貸し出し

を含む金融包括に関しては、従来以上に経済合理性を重視する方向で制度を整理することが求められる。また、金融貯蓄を拡大するには、農村部の雇用を増やすなど、インフォーマル部門の企業を減らす努力も欠かせない。

政府による銀行所有は、優先部門への信用を拡大し、金融包括を推進する上で一定の役割を果たしてきた。しかし、公共部門銀行を含めた銀行部門は、経済成長の加速を支援する役割を果たさなければならない。金融包括の推進に関しては収益性を重視しながら関与すべきであり、それが難しいものについては補助金の供与や専門機関の役割の拡大などの対応を検討する必要がある。

銀行部門の整備を一段と進めることにより強固な金融システムが構築され、息の長い高成長が実現することが期待される。

主要参考文献

- 井上武 [2009] 「インドにおける銀行部門の発展と経済成長—現状分析と今後の課題—」(小田尚也編『インド経済: 成長の条件』アジア研選書No.16、アジア経済研究所)
- 絵所秀紀 [2008] 『離陸したインド経済』(ミネルヴァ書房)
- 神山哲也 [2009] 「インドの金融・資本市場」(『インド—新たな成長ステージへ』、日本経済研究センター、12月)
- 清水聡 [1999] 「フィリピンの金融改革と金融システムの変化—80年代後半以降を中心に—」(法政大学修士論文)
- 清水聡 [2008] 「東アジアにおける資本フローの動向と政策」(日本総研調査部環太平洋戦略研究センター『環太平洋ビジネス情報RIM』Vol.8 No.29)
- 清水聡 [2009a] 『アジアの域内金融協力—金融「地産地消」モデルの模索』(東洋経済新報社)
- 清水聡 [2009b] 「インドの経済成長—長期的な課題と短期見通し—」(日本総研調査部環太平洋戦略研究センター『環太平洋ビジネス情報RIM』Vol.9 No.33)
- 清水聡 [2009c] 「世界同時不況下でのインドの為替金融政策」(日本総研調査部環太平洋戦略研究センター『環太平洋ビジネス情報RIM』Vol.9 No.35)
- 須川慶明 [2009] 「インド基礎レポート 第5章 財政・金融」(国際金融情報センター、3月24日)
- 二階堂有子 [2006] 「市場開放後の小規模工業」(内川秀二編『躍動するインド経済』アジア研選書No.2、アジア経済研究所)
- Allen, Franklin, Rajesh Chakrabarti, Sankar De, Jun “QJ” Qian and Meijun Qian [2007]. “Financing Firms in India,” Oct.
- Bosworth, Barry, Susan M. Collins and Arvind Virmani [2007]. “Sources of Growth in the Indian Economy,” NBER Working Paper No.12901, Feb.
- IMF [2009]. “India : 2008 Article IV Consultation—Staff Report,” IMF Country Report No. 09/187, Jun.
- McKinsey & Company [2006]. “Accelerating India’s Growth through Financial System Reform,” May.
- McKinsey & Company [2007]. “Indian Banking : Towards Global Best Practices,” Nov.
- Ministry of Finance, Government of India [2009]. *Economic Survey 2008-2009*, Jul.
- Ministry of Finance, Government of India [2010]. *Economic Survey 2009-2010*, Feb.
- Ministry of Statistics and Programme Implementation, Government of India [2009]. “Report of the High Level Committee on Estimation of Saving and Investment.”
- Mohan, Rakesh [2008a]. “The Growth Record of the Indian Economy, 1950-2008 : A Story of Sustained Savings and Investment,” *RBI Bulletin*, Mar.
- Mohan, Rakesh [2008b]. “Global Financial Crisis and Key Risks : Impact on India and Asia,” *RBI Bulletin*, Nov.
- Mohan, Rakesh [2009]. “Global Financial Crisis : Causes, Impact, Policy Responses and Lessons,” *RBI Bulletin*, May.
- OECD [2007]. “India,” OECD Economic Surveys, Oct.
- Oura, Hiroko [2008]. “Financial Development and Growth in India : A Growing Tiger in a Cage?” IMF Working Paper No.79, Mar.
- Panagariya, Arvind [2008]. *India : The Emerging Giant*, Oxford University Press.
- Planning Commission, Government of India [2009]. “A Hundred Small Steps : Report of the Committee on Financial Sector Reforms.”
- Reserve Bank of India [2007]. *Report on Currency and Finance 2005-2006*, May.
- Reserve Bank of India [2008a]. *Basic Statistical Returns of Scheduled Commercial Banks in India Vol.37*, Mar.
- Reserve Bank of India [2008b]. *Report on Currency and Finance 2006-2008*, Aug.
- Reserve Bank of India [2009a]. *Handbook of Statistics on the Indian Economy 2008-2009*, Sep.
- Reserve Bank of India [2009b]. *Report on Trend and Progress of Banking in India 2008-2009*, Oct.
- Reserve Bank of India [2009c]. *Statistical Tables Relating to Banks in India 2008-2009*, Nov.
- Thorat, Usha [2010]. “Risk Management : Priorities for the Indian Banking Sector,” *RBI Bulletin*, Feb.