

# グローバル経済下の日本と中国の地域金融

岸 真 清

## 目 次

- 1 はじめに
- 2 外需依存型経済の課題
- 3 地域金融の方向性
- 4 む す び

## 1 はじめに

グローバル化の進展が著しい日本と中国ではあるが、特に中国は地域格差、所得格差に悩んでいる。そこで、地域での所得と雇用の拡大を目的にした支援策として、日本政府は官民ファンドを設立、中国政府は中小規模私募債や新三板市場を創設している。しかし、これらの施策が成功を収めるか否かは、地域経済の推進者である中小企業・小規模（零細）企業、農業、ベンチャービジネスなどのコミュニティビジネスの活性化に掛かる。コミュニティビジネスが生み出す財・サービスは地域に留まらず、地域発グローバル化の可能性を秘めている。コミュニティビジネスの生産活動と資金需要にマッチした地域金融システムを金融機関、特に地域金融機関と中央・地方政府、企業、NPOなどの市民グループ、大学などの教育機関の協業によって構築する必要があるが、本稿の目的はその可能性を日本の信用金庫と中国の小型商業銀行を中心にして比較検討することにある。

この目的の下、第2章において、まず、東アジア諸国の外貨準備高と対

外資産比率、それに実質経済成長率、金融自由化・グローバル化の状況から、外需主導型の中国と内需主導型の日本の特徴を比較する。その上で、日本銀行と中国人民銀行のバランスシートを用いて、対外資産決定要因を検討する。第3章は、地域金融機関を代表する日本の信用金庫と中国の小型商業銀行のバランスシートから特に中国の貸出が相対的に小さいことを指摘する。そして、地域活性化を実現するためとられてきた資金供給の新しい諸手段を取り上げるとともに地域金融機関の協業の可能性について述べる。最後に、若干のまとめを行う。

## 2 外需依存型経済の課題

### (1) 外貨準備高と対外資産比率

グローバル化、経済・金融自由化の進展が著しい東アジア諸国の中で日本と中国の経済はどのような特徴を持っていたのであろうか。中国経済は日本と対照的に投資と家計の消費から見て投資主導・外需主導型であると言えようが<sup>1)</sup>、外貨準備高を日本、韓国、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイのそれと比較、検討してみよう。

表1は、2000年、2005年、2010年、2014年の日本を含めた東アジア8カ国の外貨準備高を示している。2014年時点で、外貨準備高が最も多いのが中国の3兆8,591億ドル、それに次ぐのが日本の1兆2,310億ドルであった。また、外貨増加率が高かったのも、中国の25.1%、次いで、フィリピンの13.0%であった。中国と反対に、増加率が低かったのが韓国の8.0%、日本の9.2%であった。

次に、各国中央銀行のバランスシートに掲載されている対外資産<sup>2)</sup>を用

---

1) 2013年時点の中国の家計消費/GDP比率が36.1%であったのに対して、日本のそれは59.1%であった。また、投資/GDP比率は中国の45.9%に対して、日本は36.1%であった。IMF (2015) に基づく。

表1 東アジア8カ国の外貨準備高

|        | 外貨準備高（米ドル） |         |           |           | 平均上昇率（%） |
|--------|------------|---------|-----------|-----------|----------|
|        | 2000年      | 2005年   | 2010年     | 2014年     | 2000～14年 |
| 中国     | 168,278    | 821,514 | 2,866,079 | 3,859,168 | 25.1%    |
| 韓国     | 121,558    | 210,317 | 291,491   | 358,785   | 8.0%     |
| インドネシア | 28,502     | 33,140  | 92,908    | 108,836   | 10.0%    |
| マレーシア  | 28,330     | 69,858  | 104,884   | 114,572   | 10.5%    |
| フィリピン  | 13,090     | 15,926  | 55,363    | 72,057    | 13.0%    |
| シンガポール | 79,961     | 115,960 | 225,503   | 256,643   | 8.7%     |
| タイ     | 32,016     | 50,691  | 167,530   | 151,253   | 11.7%    |
| 日本     | 354,902    | 834,275 | 1,061,490 | 1,231,010 | 9.2%     |

出所：IMF, *International Financial Statistics*, 各年次版より抜粋，作成。

いて、対外資産比率（対外資産／総資産）とその増加率を、検討する。ただし、ここでは、日本を含めないことにする。というのも、中国をはじめ他の東アジア諸国と異なって、日本の外国資産は、中央銀行だけが保有するわけではなく、政府の為替資金特別会計が保有する外貨資産が主になっているからである。

各国の対外資産の決定要因を比較検討するため、あらかじめ、表2のように、中央銀行の単純なバランスシートを作成してみよう。資産欄の項目は、対外資産（主に外国為替）、対政府信用（短期・長期国債）、対民間信用（貸出金、証券（債券、株式など）、その他資産である。また、負債欄の項目は、発行銀行券（通貨発行高）、対政府債務（政府預金）、民間債務（金融機関預金）、その他負債などの負債と純資産（資本金、準備金など）である。

- 
- 2) 対外資産はほとんどが外国為替であるが、金地金に加えて各国中央銀行のバランスシート資料にしたがって SDR や SDR を含むその他準備資産を加えた。各国ウェブ・ページ資料による。ただし、中国は The People's Bank of China (2015)、インドネシアは IMF (2015) を用いた。

表2 中央銀行のバランスシート

| 資産                    | 負債           |
|-----------------------|--------------|
| 対外資産                  | 発行銀行券（通貨発行高） |
| 対政府信用（対政府債権）          | 当座預金（金融機関預金） |
| 対民間信用（対民間債権）          | 政府預金         |
| 貸出金                   | 債券発行         |
| 証券                    | その他負債        |
| 債券                    | 純資産          |
| 株式（金銭信託）              |              |
| その他資産                 | 資本金等         |
| 資産（総資産）＝負債および純資産（総負債） |              |

出所：筆者作成。

バランスシートから、対外資産を決定する要因を次のように考えることができる。

$$\begin{aligned}
 \text{対外資産} &= \text{発行銀行券} + \text{政府預金} + \text{金融機関預金(当座預金)} \\
 &+ \text{債券発行} + \text{その他負債} + \text{純資産} - \text{対政府信用} \\
 &- \text{対民間信用} - \text{その他資産} \quad (1)
 \end{aligned}$$

上式が示唆するように、銀行券、政府預金、金融機関預金（民間の当座預金）が増加するか、短期・長期国債の購入、民間金融機関への貸出、民間部門の債券・株式の購入が減少すると対外資産が増加することになる。実際、中国、韓国、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイの2005年と2014年の対外資産と対外資産比率（対外資産／資産）は、表3のようであった。

- ① 中国の2005年の対外資産は6兆3,339億元、総資産10兆3,676億元であったので、対外資産比率は61.1%であった。しかし、2014年の対外資産は27兆8,623億元、総資産33兆8,249億元であったので、2005～2014年の間で総資産は3.3倍に増加、対外資産比率は82.4%に上昇、す

表3 東アジア7カ国の対外資産比率

(単位：%)

|        | 対外資産比率 |       |       | 資産増加率 |
|--------|--------|-------|-------|-------|
|        | 2005年  | 2014年 | 平均上昇率 |       |
| 中国     | 61.1   | 82.4  | 3.4   | 330   |
| 韓国     | 85.6   | 89.6  | 0.5   | 180   |
| インドネシア | 36.9   | 75.6  | 8.3   | 130   |
| マレーシア  | 90.0   | 94.8  | 0.6   | 140   |
| フィリピン  | 75.4   | 86.5  | 1.5   | 320   |
| シンガポール | 96.5   | 98.0  | 0.2   | 180   |
| タイ     | 70.9   | 91.7  | 2.9   | 19    |

出所：各国中央銀行ウェブ・ページより作成。ただし、インドネシアはIMF（2015）より作成。

なわち年平均3.4%上昇したことになる。

- ② 韓国の2014年の対外資産は435兆5,090億ウォン、総資産485兆7,992億ウォンであったので、総資産は1.8倍に増加、対外資産比率は85.6%から89.6%に若干上昇、平均上昇率は0.5%であった。
- ③ インドネシアの2014年の対外資産は1,353兆1,670億ルピー、総資産は1,790兆1,430億ルピーであったので、総資産は1.3倍に増加、対外資産比率は36.9%から75.6%へと大幅に上昇した。その結果、平均上昇率は8.3倍にのぼった。
- ④ マレーシアの2014年の対外資産は4,055兆リングギ、総資産4,278億リングギであったので、総資産は1.4倍に増加、対外資産比率は90.0%から94.8%に若干上昇、平均上昇率は0.6%であった。
- ⑤ フィリピンの2014年の対外資産は3兆5,358億ペソ、総資産4兆875億ペソであったので、総資産は3.2倍に増加、対外資産比率は75.4%から86.5%に上昇、平均上昇率は1.5%であった。
- ⑥ シンガポールの2005年の対外資産は1,936億シンガポールドル、総

資産2,006億シンガポールドル、対外資産比率は96.5%と高い水準を示していた。2014年に入っても、総資産3,522億シンガポールドルの中で対外資産は3,452億シンガポールドルにのぼり、98.0%の高い対外資産比率を保った。ただし、総資産は1.8倍に増加したものの、対外資産比率の上昇率は0.2%に留まった。

- ⑦ タイの2014年の対外資産は5兆3,360億バーツ、総資産5兆8,174億バーツであったので対外資産比率は70.9%から91.7%に上昇、総資産は1.9倍に増加、対外資産比率の平均上昇率は2.9%であった。

上述の外貨準備高と対外資産比率およびその上昇率を概観しただけでも、東アジア8カ国の特徴が浮かび上がる。外貨準備高と増加率が突出している中国、増加率が高かったフィリピンに比べて、外貨準備の水準が高いものの韓国と日本の増加率は低かった。一方、対外資産比率に関しては、シンガポールとマレーシアなどアセアン諸国の高い対外資産比率が目立った。また上昇率に関しても、インドネシア、中国、タイ、フィリピンの上昇率が高かった。すなわち、中国とアセアン諸国は外需主導型の発展を遂げていると言えよう。

(1) 式が示唆していたように、外貨準備と対外資産比率に影響を及ぼしているのが、外需主導型なのか内需主導型なのかという経済構造の問題に加え、経済パフォーマンスと中央銀行の資金供給が影響を与えているはずである。その1つが、経済成長のような実物面の要因である。

表4のように、①1990年以降、アセアン諸国と中国の経済成長が高かったが、2014年の中国の7.4%とフィリピンの6.1%の成長率が目立っている。この成長率は金融資産増加率に反映され、2005年～2014年の間の中国の金融資産増加率は3.3倍、フィリピンのそれは3.2倍ときわだっている。

経済成長を促進したのが、金融自由化・グローバル化政策と思われる。Williamson and Maharによれば、東アジア諸国の金融自由化は1970年代

表4 東アジア7カ国の実質経済成長率

(単位：%)

|        | 1990年 | 1995年 | 2000年 | 2005年 | 2010年 | 2014年 |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 中国     | 3.8   | 10.9  | 8.4   | 11.3  | 10.4  | 7.4   |
| 韓国     | 9.3   | 8.9   | 8.9   | 3.9   | 6.5   | 3.3   |
| インドネシア | 9.0   | 8.2   | 4.9   | 5.7   | 6.2   | 5.0   |
| マレーシア  | 9.0   | 9.8   | 8.9   | 5.3   | 7.4   | 6.0   |
| フィリピン  | 3.0   | 4.7   | 4.4   | 4.8   | 7.6   | 6.1   |
| シンガポール | 10.0  | 7.0   | 8.9   | 7.5   | 15.2  | 2.9   |
| タイ     | 11.2  | 8.1   | 4.5   | 4.2   | 7.5   | 0.9   |
| 日本     | 5.6   | 1.9   | 2.3   | 1.3   | 4.7   | -0.1  |

出所：ADB ウェブ・ページより抜粋。

からスタートしてアジア通貨危機頃までにはほぼ実現していた<sup>3)</sup>。

金融自由化のスタートは、シンガポールとマレーシア1978年、日本1979年、フィリピン1981年、韓国とインドネシア1983年、タイ1980年代半ばであった。また、自由化がほぼ実現した時期は、シンガポール1978-96年、インドネシア1989-96年、マレーシアとタイ1992-96年、日本1993-96年、フィリピン1994-96年であった。これら諸国に比べ、中国の金融自由化は遅く、1990年代に入ってからのことである<sup>4)</sup>。1978年の改革開放後、1990年初頭まで郷鎮企業と外資企業が脚光を浴びたとはいえ、経済活性化を目的とした鄧小平の1992年の南巡講話と私営経済支援政策が打ち出されるまでは金融自由化が開始されたとは考えられない。

タイ、インドネシア、韓国をはじめ東アジア諸国は間接金融システムを有していたにもかかわらず、プルーデンス金融システムの脆弱性を残したまま徐々に金融自由化を進めることになったが、それがアジア金融危機を招く一因となった。自由化の対象は信用規制、金利、参入障壁、銀行経

3) Williamson, J. and Mahar, M. (1998), pp. 2-36.

4) 岸真清 (2016), 145-148頁。

営、民営化、国際資本移動と多岐にわたったが、ここでは、国際資本移動に関する規制緩和と外国金融機関の参入規制に関する規制緩和をグローバル化の進展、そのほかの規制緩和を国内金融・資本自由化の指標とみなすことにする。

東アジア諸国の金融自由化・グローバル化は、1970年代から自由化がかなり進展していたシンガポール、マレーシア、フィリピンのように、国内金融システム上の規制が強いままに対外的な自由化を優先したアセアン型と、その反対に対外的な自由化のスタートが遅かった中国に代表される東北アジア型が存在していた。

具体的に、シンガポール、マレーシア、フィリピン、インドネシア、タイ、中国、韓国、日本の金融自由化とグローバル化を概観してみると、まず、金融自由化に関して、シンガポールでは、1973年からすでに金利規制も信用配分も実施していなかった。また、銀行に対する政府の介入もなく、民営化も進んでいた。ただし、ノンバンク規制も撤廃されていたのと同対照的に国内銀行への規制は1996年まで継続していた。

マレーシアは、1973年以降、金利自由化を進めてきたが、1980年代に入って優遇貸出の範囲を狭めただけでなく、資金コストに見合わない銀行信用を制限していた。さらに、ノンバンクの規制緩和は大きく進展したものの、Nagara銀行の経営への干渉や政府による株式保有などの規制を実施しただけでなく、1996年時点でも銀行関連の規制を残していた。

フィリピンは、1981年から1985年にかけて金利規制を除き1983年に信用割当が部分的に廃止するとともに、市場志向型金利を拡大、さらに準備必要額を1980年代初めおよび1993年に低めた。他方、1980年代を通じてフィリピン国営銀行とフィリピン開発銀行の経営を統制した。加えて、国営銀行への出資および総銀行資産に占める政府出資のシェアが低下したものの、商業銀行を中央銀行の再割引窓口規制にしたがわせるなど、1996年ま



で政府干渉が残った。

インドネシアは、1983年に優遇部門に対する流動性信用を調整して信用配分システムを廃止するとともに、大部分の預金・貸出金利を自由化した。その後、1988年に政府所有企業に対する政府系銀行の独占を中止し、民間金融機関の営業を活性化した。1990年には、総貸出額の20%を小企業に貸出するように銀行に義務付け、必要準備額を2%に減らした。また、同年、株式取引所を民営化、翌年に中央銀行ガイダンスを撤廃した。さらに、1996年時点で国営銀行を政府介入にしたがわせるなど銀行規制が部分的に残されたが、ノンバンクの自由化は大きく進展した。

タイは、1980年以後、信用割当を緩和し始め、1987年には農業などの小規模事業、さらに1992年に農産物輸出向けの信用供与を行った。1990年にすべての種類の預金の上限を撤廃したのに続き、1992年に貸出金利の上限を撤廃した。それに先立ち、1986年に国内銀行の支店開設条件を緩和した後、1995年にファイナンス・カンパニーと証券会社にバンコク外での銀行設立を認可した。これらの施策を通じて、1990年時点で、政府所有銀行が総資産に占める比率を7%にするなど、民営化は大幅に進展した。

他方、中国は、1986年に株式制銀行、1990年に上海証券取引所および深圳証券取引所を設立した。また、1990年代に、中小企業保証制度を構築するなど中小企業向けの貸出を始めた。銀行の貸出金利の上限撤廃は2004年まで待たざるを得なかったが、1990年代後半になってリレーションシップバンキングを重視し始めた。さらに、1997年に銀行間債券市場を開設した。

韓国は、1982年にノンバンク金融機関の参入を認可、1983年に海外合弁事業認可、1986年に国内金融機関の支店開設自由化を実施した。1990年代に貸出目標を1980年代の重化学工業から中小企業に変更するなど、ほとんどの政策金融を廃止した。また、1980年代初期から商業銀行株の保有比率

を減らし、1994年には政府所有比率は総金融資産の13%まで低下するなど自由化を進展させた。さらに、要求払預金と政府が指示する貸出を除き、1996年までに、すべての金利規制を緩和した。

日本では、1979年のCD導入以降、預金金利の自由化が進展する一方、貸出預金金利も1981年に市場金利重視型のものになった。1990年代には政策金融を廃止、民営化が進展した。1996年にはフリー、フェア、グローバルな金融市場の構築を目指した金融制度の大改革が提唱され、金融自由化とグローバル化に比べ遅れていた業務分野規制を緩和することになった。

次に、グローバル化に関して、シンガポールは1973年時点で厳しい銀行規制と対照的にノンバンク規制を撤廃、また為替および資本規制を1978年までに廃止していた。

マレーシアは、1971年に資本勘定の自由化をすでに実施していた。続いて、1982年に輸出業者による銀行への外国為替売却規制を廃止、1988年に外国銀行による合弁企業の新規設立を認可、さらに1992年には海外直接投資の規制緩和を実施した。

フィリピンは、1970年代の外国為替と投資に関する政府のコントロールを実施し、1983年以降にインターバンク外国為替取引を1日30分に制限した。しかし、1992年にオフショア取引を導入したことに加え、同年から1995年にわたって、すべての経常取引と資本取引の制約を取り除いた。この間、1993年に外国銀行の支店開設の制約を撤廃した。

インドネシアは、資本勘定の自由化を1971年に開始した。その後、1982年に輸出業者による銀行への外国為替売却の規制廃止、また1992年には海外直接投資の規制緩和を実施した。

タイは、1980年代半ばに国内向け長期投資の制約を緩和、また1990年代にBIBFの開設などの施策を通じて短期流入と対外投資の規制を緩和した。しかし、その後、短期外資流入に対する準備必要額を7%にするなど通貨

投機対策を実施せざるを得なかった。

中国は、1997年に銀行間債券市場を創設した。対外的にはWTO加盟を目指したグローバル化を進展させながらも、外資銀行の人民元取り扱い業務を1999年まで禁止していた。

韓国は、1979年に満期3年以内、20万ドル以下の海外借入規制を緩和、1985年に対外・対内投資関連の規制を徐々に緩和した。しかし、1996年時点で、長期資本流入と貿易関連の規制が部分的に残されていた。

日本は、1979年に資本流入規制の緩和、1980年に資本流出規制の緩和を実施した。また、1980年に外国為替に関する制約を緩和、さらに残されていたクロスボーダー取引規制も1995年に撤廃した。

## (2) 日本銀行と中国人民銀行のバランスシート

アセアン諸国が対外的な金融自由化を優先してきたのに比べ、日本、中国、韓国の東北アジア諸国は国内的な金融自由化を優先してきたことで共通している。しかし、アセアン型であっても東北アジア型であっても、経済成長そしてその背景になった金融自由化・グローバル化が対外資産を増加させたことは否定し難い。しかし、これら東北アジア3カ国の中で、グローバル化・金融自由化のスタート時期が遅かったのにもかかわらず、外需主導型の発展を遂げた中国と、その反対に、スタート時期が早かったのにもかかわらず、内需主導型の日本とは対照的である。

最初に、表5の日本銀行のバランスシートを見てみよう。日本の場合、中国と異なって、為替介入は外国為替資金特別会計（外為特会）が行うため、日銀が保有する外貨資産は限られている。実際、日本銀行が保有する対外資産（外国為替と金地金）が資産に占める2005年、2010年、2014年のシェアは、それぞれ、3.3%、4.4%、2.2%と、ほぼ一定している。すなわち、外生要因がもたらす日銀当座預金の増減に応じて、オペレーションによっ

表5 日本銀行のバランスシート

(単位：億円)

|             | 2005年             | 2010年             | 2014年             |
|-------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 対外資産        | 51,690( 3.3%)     | 56,907( 4.4%)     | 64,740( 2.2%)     |
| 国債          | 989,175( 63.6%)   | 767,382( 59.6%)   | 2,504,394( 83.4%) |
| 貸出金         | 0( 0.0%)          | 43,571( 33.9%)    | 317,084( 10.6%)   |
| コマーシャルペーパー等 | -                 | 988( 0.15%)       | 22,153( 0.7%)     |
| 社債          | -                 | 1,021( 0.1%)      | 32,229( 1.1%)     |
| 株式          | 19,453( 1.3%)     | 15,216( 1.1%)     | 53,746( 1.8%)     |
| その他資産       | 495,753( 31.9%)   | 9,019( 0.7%)      | 7,771( 0.3%)      |
| 資産          | 1,556,071(100.0%) | 1,287,104(100.0%) | 3,002,117(100.0%) |
| 発行銀行券       | 792,705( 50.9%)   | 823,143( 64.0%)   | 930,817( 31.0%)   |
| 当座預金        | 328,677( 21.1%)   | 226,513( 17.6%)   | 1,781,359( 59.3%) |
| 政府預金        | 45,754( 2.9%)     | 19,210( 1.5%)     | 101,270( 3.4%)    |
| 国債売現先       | 283,710( 18.2%)   | 151,652( 11.8%)   | 102,787( 3.4%)    |
| その他         | 105,225( 6.8%)    | 66,586( 5.2%)     | 85,884( 2.9%)     |
| 負債および純資産    | 1,556,071(100.0%) | 1,287,104(100.0%) | 3,002,117(100.0%) |

(注) 括弧内の数字は、資産、負債および純資産に占めるシェア。

出所：日本銀行(2016)より、抜粋、作成。

て日銀当座預金の需給を調整していることを示している。

同表は日銀のバランスシートを簡略化したものであるが、対外資産を押し上げる主因は発行銀行券(通貨発行高)と当座預金(金融機関預金)であることがわかる。このうち、発行銀行券は、1990年時点では39兆7,978億円であって、当座預金の4兆8,813億円をはるかに上回っていた<sup>5)</sup>。その後も安定した拡大を続け、2012年までは資産項目で最大のシェアを保った。しかし、特に2013年以降、当座預金が急増して発行銀行券を上回るようになった。ちなみに、当座預金と発行銀行券は2014年時点で、それぞれ、178兆1,359億円、93兆817億円であり、負債および純資産に占めるシェア

5) 2005年以前の数字は、すべて日本銀行(2016)に基づく。

は、それぞれ、59.3%、31.0%になった。他に対外資産を押し上げる要因は、2001年に取引が開始された国債売現先があるが、減少傾向を示している。

一方、対外資産比率を押し下げる主因は、国債と貸出金（貸付金）であることがわかる。このうち、国債は1990年時点で31兆5,421億円、資産に占めるシェアは64.2%であった。その後、年々増加し続け、特に2013年以降に急増、2014年に250兆4,394億円、資産に占めるシェアは83.4%にのぼった。また、貸出金は1990年に6兆3,032億円、資産に占めるシェアが12.8%であったが、2000年から2005年までは減少した。その後、2006年以降急拡大し、2014年には31兆7,083億円に増加したが、シェアは10.6%に低下した。さらに、コマーシャルペーパー、社債、株式がいずれもシェアこそ小さいものの日銀の資金運用の多様化を表すようになっている。

次に、簡略化した中国人民銀行のバランスシートを見てみよう。表6のように、対外資産比率を押し上げる主因は、金融機関預金（当座預金）と

表6 中国人民銀行のバランスシート

(億元)

|          | 2005年            | 2010年            | 2014年            |
|----------|------------------|------------------|------------------|
| 対外資産     | 63,339 ( 61.1%)  | 215,420 ( 83.1%) | 278,623 ( 82.4%) |
| 対政府信用    | 2,892 ( 2.8%)    | 15,421 ( 5.9%)   | 15,313 ( 4.5%)   |
| 対金融機関信用  | 25,919 ( 25.0%)  | 20,812 ( 8.1%)   | 32,834 ( 9.7%)   |
| その他資産    | 11,526 ( 11.1%)  | 7,623 ( 2.9%)    | 11,479 ( 3.4%)   |
| 資産       | 103,676 (100.0%) | 259,275 (100.0%) | 338,249 (100.0%) |
| 発行銀行券    | 25,854 ( 24.9%)  | 48,646 ( 18.8%)  | 67,151 ( 19.9%)  |
| 金融機関預金   | 38,391 ( 37.0%)  | 136,665 ( 52.7%) | 226,942 ( 67.1%) |
| 債券発行     | 20,296 ( 19.6%)  | 40,497 ( 15.6%)  | 6,522 ( 1.9%)    |
| 政府預金     | 7,527 ( 7.3%)    | 24,277 ( 9.4%)   | 31,275 ( 9.2%)   |
| その他      | 11,608 ( 11.2%)  | 9,190 ( 3.5%)    | 6,359 ( 1.9%)    |
| 負債および純資産 | 103,676 (100.0%) | 259,275 (100.0%) | 338,249 (100.0%) |

(注) 括弧内の数字は、資産、負債および純資産に占めるシェア。

出所：The People's Bank of China (2012) (2015) より抜粋、作成。

発行銀行券である。このうち、金融機関預金（預金性金融機関と非預金性金融機関の預金の合計）は負債・純資産の最大の項目であり、2014年の22兆6,942億元は2005年のその5.9倍に増加している。シェアも、37.0%から67.1%に大幅に増加している。次に、同期間の発行銀行券は2.9倍の6兆7,151億元に増加したものの、シェアは24.9%から19.9%に低下した。金融機関預金と銀行発行券の他にも政府預金と債券発行が運用手段になっているが、前者がほぼ一定のシェアを保っているのに比べ後者の大幅なシェアの低下が顕著である。

一方、対外資産比率を低める主因は、対金融機関債権（対金融機関信用）と対政府債券（対政府信用）である。このうち、前者は2005年には2兆5,919億元であったのが、2014年には3兆2,834億元に増加した。しかし、その伸びは小さく、同期間の資産に占めるシェアも25.0%から9.7%に低下している。後者は2005年の2,892億元から2014年の1兆5,313億元へと増加し、シェアも2.8%から4.5%に高めている。しかし、資産に占めるシェアは極めて小さい。

上述のように、対外資産のシェアが61.1%から82.4%に上昇したことに比べると、対外資産比率にとって対政府債券はもとより対金融機関債権（貸出）のマイナス効果はそれほど大きいとは言えない。しかも、金融機関の預金が貸出を大きく上回るようになっていることに留意せざるを得ない<sup>6)</sup>。すなわち、中国の高い対外資産比率は金融機関預金の増加が原動力になっているが、言い換えると民間部門の資金需要が弱いという課題を抱えていることになる。

---

6) 預金と貸出金の差額は、2007年頃から急拡大し続けている。ちなみに、預金超過額は、2006年の1兆9,691億元、2007年の4兆7,196億元、2008年の7兆1,778億元と増え続け、2014年には19兆4,096億元の預金超過になっている。The People's Bank of China (2015) による。

### 3 地域金融の方向性

#### (1) 地域金融機関のバランスシート

中央銀行のバランスシートは、金融機関への貸出が預金の増加ほど増えていないことで日本、中国が共通していることを示唆している。また、両国の対政府信用が増加していることでも共通しているが、中国人民銀行の対金融機関信用（貸出）を下まわっているのに比べ、日本銀行は国債の形で大幅に増加していることが差異点になっていることがわかった。さらに、日銀の場合、小規模ではあるが、コマーシャルペーパー、社債、株式による資金調達が多様化が見られることも、人民銀行と異なっている。

しかし、両国とも、対民間貸出が地方経済活性化にとって重要であるはずなのに、中国および日本の金融機関の預金の増加と日本の国債の増加が貸出を阻害する要因になっているように思われる。しかし、この課題を論じるためには、地域経済の主役である中小企業や農業に対して地域金融機関がどのような役割を果たしているのかを検討する必要がある。

そこで、日本の信用金庫と中国の小型商業銀行のバランスシートを比較検討することにする。地域密着型金融機関として、日本の場合、地方銀行、第二地方銀行、信用金庫、信用組合、労働金庫、農業協同組合などが存在している。中国には小型商業銀行のほか都市信用社、農村信用社などが存在しているが、小型商業銀行のバランスシートを用いる。小型商業銀行は信用金庫と異なって協同組織金融機関ではないが、小規模都市商業銀行、農村商業銀行、農村信用社、農村銀行など資産3,000億元以下の国内銀行を総称しているので、日本の信用金庫と同様、地域の中小企業、小規模企業、農業との取引が多い金融機関とみなすことにする<sup>7)</sup>。

7) 都市部の中小企業および小規模企業との取引を主としていた都市信用社は、2012年にその機能を小型商業銀行に吸収されることになった。ちなみ

表7 信用金庫のバランスシート

(単位：百万円)

|          | 2005年                | 2010年                | 2014年                |
|----------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 預け金      | 20,765,191 ( 17.4%)  | 25,709,249 ( 19.8%)  | 32,514,320 ( 22.7%)  |
| 有価証券     | 30,147,656 ( 25.2%)  | 34,844,989 ( 26.8%)  | 40,573,450 ( 28.3%)  |
| 国債       | 8,495,778 ( 7.1%)    | 9,994,497 ( 7.7%)    | 9,515,894 ( 6.6%)    |
| 地方債      | 3,476,511 ( 2.9%)    | 5,458,186 ( 4.2%)    | 8,406,509 ( 5.9%)    |
| 社債       | 11,672,846 ( 9.8%)   | 13,900,748 ( 10.7%)  | 16,875,102 ( 11.8%)  |
| 株式       | 619,216 ( 0.5%)      | 705,255 ( 0.5%)      | 532,684 ( 0.4%)      |
| 投資信託     | 818,280 ( 0.7%)      | 654,998 ( 0.5%)      | 1,348,195 ( 0.9%)    |
| 外国証券     | 4,910,608 ( 4.1%)    | 3,975,531 ( 3.1%)    | 3,778,071 ( 2.6%)    |
| その他証券    | 154,417 ( 0.1%)      | 155,774 ( 0.1%)      | 100,511 ( 0.1%)      |
| 貸出金      | 63,172,388 ( 52.9%)  | 64,062,343 ( 49.3%)  | 65,585,811 ( 45.7%)  |
| その他資産    | 5,360,215 ( 4.5%)    | 5,444,642 ( 4.2%)    | 4,735,680 ( 3.3%)    |
| 資産       | 119,445,450 (100.0%) | 130,061,223 (100.0%) | 143,409,261 (100.0%) |
| 預金積金     | 110,311,154 ( 92.4%) | 120,800,840 ( 92.9%) | 132,751,058 ( 92.6%) |
| 普通預金     | 32,933,433 ( 27.6%)  | 36,483,112 ( 28.1%)  | 43,829,818 ( 30.6%)  |
| 定期預金・積金  | 71,693,860 ( 60.0%)  | 79,626,993 ( 61.2%)  | 83,818,778 ( 58.4%)  |
| 外貨預金     | 462,544 ( 0.4%)      | 345,651 ( 0.3%)      | 229,171 ( 0.1%)      |
| その他預金・積金 | 5,221,317 ( 4.4%)    | 4,345,084 ( 3.3%)    | 4,873,291 ( 3.4%)    |
| その他負債    | 2,712,990 ( 2.3%)    | 2,330,246 ( 1.8%)    | 2,960,618 ( 2.1%)    |
| 純資産・期中損益 | 6,421,306 ( 5.4%)    | 6,930,137 ( 5.3%)    | 769,785 ( 5.4%)      |
| 負債および純資産 | 119,445,450 (100.0%) | 130,061,223 (100.0%) | 143,409,261 (100.0%) |

(注) 括弧内の数字は、資産、負債および純資産に占めるシェア。

出所：信金中金 地域・中小企業研究所ウェブ・ページより抜粋，作成。

最初に、表7の信用金庫のバランスシートを見てみよう。資産は、貸出金、有価証券、預け金が主な項目である。資産の中で最大の貸出金は、2014年時点で40兆5,735億円と資産の45.7%を占めているが、2005年のシェア52.9%より低下している。その反対に、同期間の預け金のシェアは17.4%から22.7%へとかなり増加、また有価証券も25.2%から28.3%と若干増

に、2012年9月時点の都市信用社の資産規模は、2005年12月の2,050億元から34億元に減少している。The People's Bank of China (2014) による。



加している。有価証券の主な商品は、社債、国債、地方債、外国証券であるが、国債と外国証券が伸び悩む中で社債と地方債は伸長しつつある。ちなみに、資産に占める社債のシェアは9.8%から11.8%に、また地方債も2.9%から5.9%に上昇している。

他方、負債および純資産は、そのほとんどが預金積金である。2014年時点の負債および資産に占めるシェアは92.6%であったが、2005年、2010年と比べてほとんど変化していない。

預金・積金が増加した中で、貸出金が伸び悩む一方、預け金が大幅に増加したこの状況は、信用金庫の資金供給が地域経済の資金需要にマッチしていないことを物語っている。しかし、その反面、地方債の増加は地方政府との結びつきが強まりつつあり、地域のニーズがつかみやすくなることを示唆する。また、社債の増加は収益獲得目的が強まったことを意味するが、これらの動きが高収益を見込める地域事業の発掘につながる可能性を示唆する。

次に、中国小型商業銀行のバランスシートを見てみよう。表8のように、資産の主要項目は、非金融機関債権、金融機関債権（預金性金融機関債権と非預金性金融機関債権の合計）、中央銀行預金、居住者債権である。資産の中で最大の非金融機関債権は2014年時点で10兆9,411億元、金融資産に占めるシェアは36.2%であった。しかし、2009年のシェア45.0%より低下している。同様に、同期間の中央銀行預金もシェアを15.4%から14.6%に落としている。その反対に、金融機関債権は15.6%から29.3%に、また居住者債権は10.3%から12.4%にシェアを高めている。

他方、負債はそのほとんどが非金融機関および家計の預金であるが、2014年時点で金額20兆5,272億元、資産に占めるシェア68.0%であった。しかし、シェアは2009年の80.6%から低下している。逆に、金融機関負債は2009年のシェア8.3%から2014年には15.6%に上昇している。そのほか、金

表8 中国小型商業銀行のバランスシート (単位：億元)

|             | 2009年          | 2014年           |
|-------------|----------------|-----------------|
| 中央銀行預金      | 12,512( 15.4%) | 44,155( 14.6%)  |
| 政府預金        | 4,613( 5.7%)   | 9,805( 3.2%)    |
| 対預金性金融機関債権  | 11,333( 13.9%) | 59,784( 19.8%)  |
| 対非預金性金融機関債権 | 1,399( 1.7%)   | 28,641( 9.5%)   |
| 対非金融機関債権    | 36,605( 45.0%) | 109,411( 36.2%) |
| 対居住者債権      | 8,388( 10.3%)  | 37,482( 12.4%)  |
| その他資産       | 6,506( 8.0%)   | 12,563( 4.2%)   |
| 資産          | 81,356(100.0%) | 301,841(100.0%) |
| 対非金融機関および家計 | 65,516( 80.5%) | 205,272( 68.0%) |
| 対中央銀行負債     | 185( 0.2%)     | 2,188( 0.7%)    |
| 対預金性金融機関負債  | 6,113( 7.5%)   | 42,096( 13.9%)  |
| その他金融機関負債   | 680( 0.8%)     | 11,288( 3.7%)   |
| 債券発行        | 382( 0.5%)     | 4,977( 1.6%)    |
| 払込資本        | 2,753( 3.4%)   | 8,559( 2.8%)    |
| その他負債       | 5,710( 7.0%)   | 27,461( 9.1%)   |
| 負債および純資産    | 81,356(100.0%) | 301,841(100.0%) |

(注) 括弧内の数字は、資産、負債および純資産に占めるシェア。

出所：The People's Bank of China (2012) (2015) より抜粋、作成。

額もシェアも低いものの、債券発行が増えつつあることが目を引く。

小型商業銀行は、年平均で2.1%の低い資産増加率を示していた日本の信用金庫と異なって、年平均30.0%という高い資産増加率を誇っている。シェアが低くなったとはいえ、5年間の金額ベースで3.1倍にまで増加した非金融機関および家計負債が、小型商業銀行の資金運用と対外資産比率の増加に寄与したと思われる。しかし、地域経済を活性化するには、非金融機関向け信用供与を高める必要があるように思われる。債券発行による資金調達も行われるようになってきているが、信用金庫のように資金運用として活用されているわけではない。

## (2) 地域金融の方向性

### 1) 日本のケース

地域経済の担い手を中小・小規模企業と農業者あるいはベンチャービジネスと想定できようが、地域金融機関の資金供給と需要がマッチする状況が理想になる。依然として地域経済の低迷が続き、地域の人々の所得と雇用の増加また高齢者の参加問題が重視され始める中で、地域に密着した産業の興隆とグローバル展開への期待が高まっている。ここに、コミュニティを基盤とするビジネスまたそれを支える資金チャンネルの整備、金融システムの構築が急がれることになる。

この目的の実現にとって、官民ファンドが呼び水的な役割を果たすものと思われる。政府の出資を中心にしながら民間の出資も加わる官民ファンドは、民間がとることが難しいリスクマネーの供給を通じて、地域活性化、新たな産業市場の創設を目指している<sup>8)</sup>。

官民ファンドの中で2004年に最初に設立された中小企業基盤整備機構は、一般会計157億円、それに地方公共団体、中小機構また民間の金融機関および事業会社の出資によってファンドを造成した。そして、企業（設立5年未満の起業初期段階）の支援、中小企業再生ファンド、中小企業支援ファンドを実施した。その目的は中小企業、ベンチャービジネスに助言、研修、貸付、出資、助成および債務保証、施設の整備、共済制度の運営を行うことで、事業活動の基盤を整備することにある<sup>9)</sup>。続いて、高い生産性が見込まれる事業ないし新規事業の開拓を目指す事業の支援を目的として、財政出資2,860億円、民間資金140億円規模の産業革新機構のファンドが2009年に造成された。

その後、アベノミクスの成長戦略の実現を目指し、地域経済活性化支援

---

8) 官民ファンドの活用に関する関係閣僚会議幹事会ウェブ・ページ。

9) 経済産業省ウェブ・ページ。

機構や農林漁業成長産業化支援機構など11の官民ファンドが造成されている。このうち、2013年に設立された農林漁業成長産業化支援機構は財政出資300億円、民間出資18億円のファンドを造成したが、事業の事業継続・成長による農林漁業者の所得確保・農村漁村の雇用創出を主な目的にしている。そのため、6次産業化に取り組む農林漁業者に対して新商品開発・販路開拓に対する補助を行うとともに、総合化事業計画の認定者に対して、農業改良基金や短期運転資金などの貸付を行っている<sup>10)</sup>。

また、同年に設立された地域経済活性化支援機構の一般会計30億円、財政出資100億円、民間出資101億円のファンドは、地域経済の活性化と地域の信用秩序の基盤強化を目標として、有用な経営資源を有しながらも過大な債務を負っている事業者の事業再生を支援している。さらに、事業再生・地域活性化に不可欠な専門人材と経営人材の確保と育成、そして人材の還流を促す目的を持っている<sup>11)</sup>。

しかし、官民ファンドが民間金融の貸出、投資の阻害要因になるケースもあり得るだけに、官民ファンドに頼り切ることはできない。というのも、地域経済活性化支援機構、耐震・環境不動産形成促進事業、競争力強化ファンド、特定投資業務、地域低炭素投資促進ファンド事業のように、最も短い設置機関でさえ、10年を目処にしているからである。

ここに、信用金庫や農業協同組合など地域に密着した協同組織金融機関を軸にした民間ファンド活用の可能性が問われることになる。というのも、協同組織金融機関は低い取引コストに加えて、地域を地盤としているだけに情報の非対称性を比較的容易に克服できるという利点を持っているからである。しかし、その反面、営利事業だけでなく、非営利事業をも対象としているので、収益獲得に制約を受けがちになる。そのため、地域の

---

10) 農林水産省食料産業局ウェブ・ページ。

11) 地域経済活性化支援機構ウェブ・ページ。

資金を地域に還流する本来の機能が発揮されているとは言い難い状況が続いている。

要するに、資金需要の問題だけでなく、有望な借手を開掘するだけの情報生産機能が発揮されていなかったためと思われる。実際、農協と信用金庫の預貸率（農協は貯貸率）は、他の金融機関と比べて低いという問題を抱えている。ちなみに、2014年の信用金庫と農協の預貸率は、それぞれ、49.4%、22.2%であって、第二地方銀行73.6%、地方銀行74.0%、都市銀行61.5%に比べて低い。加えて、2005年時点の預貸率に比べても減少している<sup>12)</sup>。

それだけに、いかにして協同組織金融機関などの預貸率を高めるのか、そしてどのようにして地域、コミュニティの投資活動の活性化と資金チャンネルの強化を図るかが急務となる。地域には、人口減少、企業間ネットワークの不足、環境保全活動の必要性、事業資金の不足という特有の課題が存在しているため、コミュニティと深くかかわっている市民、企業、金融機関、NPO、地方政府、大学などとの協業が行われるようになっている<sup>13)</sup>。

- ① 人口減少対策に関しては、協同組織金融機関が新事業創出や経営革新に取り組む中小企業を支援するようになっている。たとえば、大地みらい信用金庫は、地域の豊富な天然資源を活かし、地域の新事業創出に向けた取組を支援。地域外から人材を引き魅力のある産業や地域づくりを目指している。そのため、新規事業の創出を主目的とする根室産業クラスター創造研究会と、既存企業の事業転換や再生を主目的と

12) 2005年時点の信用金庫と農協の預貸率は、それぞれ、57.3%、25.8%であった。ちなみに、第二地方銀行は75.3%、地方銀行は74.0%、都市銀行は75.8%であった。農林中央金庫『農林金融』各年次版より算出。

13) 中小企業金融公庫総合研究所（2008）、3-60頁。

する大地みらい信用金庫起業家支援センターの運営に取り組んでいる。

- ② ネットワーク作りのため、金融機関を仲介者とする大学との協業が行われている。たとえば、多摩信用金庫は、中小企業、支援機関、大学が集積する地域で、創業支援、技術・経営アドバイスなどの事業支援、支援機関との協業を促進している。金融機関は大学との連携が難しい小規模事業を支援する役割を果たしている。また、朝日信用金庫は、産学官連携による新事業創出支援を重視して、地域の中小企業が多様なシーズを活用できるように、キャンパスクリエイトの協力を得て、地域外の大学とのネットワーク作りを目指した。
- ③ 環境保全にとって経済活動とのバランスが不可避であるが、中小企業や住民等地域の担い手が一体になって負担問題を解決せざるを得ない。びわこ銀行は、事業者が大気汚染や水質汚染を防止するために設備投資を行う場合に貸出金利を優遇している。一方、住民に対しても、オール電化住宅や太陽光発電機など環境配慮型の設備の設置や低公害車を購入する際に貸出金利を優遇するだけでなく、水質改善を条件にして預金金利を優遇している。
- ④ 小規模事業への貸出は情報の非対称性が高くリスクを伴いがちであるが、その対応策として、融資の協業が行われるようになっている。たとえば、新庄信用金庫の場合、バイオマスの活用にとって不可欠な生物資源の循環利用を支える諸機関の支援、地域の農業者、中小企業、住民、大学などの仲介や行政機関への申請支援、さらに的確な審査とスムーズな決済を可能にするなど地域金融機関の特性を活かした資金面の支援を行っている。

民間部門の資金供給は、間接金融型の貸出だけではない。市民が小規模事業に投資する草の根型のコミュニティ・ファンドも、小規模事業の資金

調達的重要手段になるものと思われる。コミュニティ・ファンドとは、株式を取得することなく、地域社会に金融サービスを提供するコミュニティ投資のことである。三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社の報告書によれば、直接金融タイプにも、匿名組合契約、疑似私募債、非営利型株式会社の3つのタイプがある<sup>14)</sup>。

匿名組合契約による出資とは、出資者（匿名組合員）が事業者に出資を行い、事業者が事業から生じる損益を分配する旨の契約を行うものである。そして、金融機関を介さずに出資者から直接資金を集めることができるため、投資信託等の証券市場を介した資金調達と比べて、資金調達コストが低いというメリットがある。

疑似私募債とは、株式会社以外の法人（NPO法人、有限会社、個人事業者）が、直接金融事業資金を集める手段の1つであり、少人数私募債の手法を用いて、縁故者に債券を買ってもらうものである。疑似私募債は物的担保も保証協会の保証も不要であり、金融機関からの借入と比べ低コストである。

非営利株式会社とは、事業によって得られた余剰や残余金を株主に分配することなく、非営利事業に再投資することを定款によって定めた株式会社である。しかし、NPO法人にはできない株式の発行による資金調達が可能であるなどのメリットがある。

上述のように、地域金融の課題を克服すべく、地域金融機関を核としたさまざまな協業が進展しつつあることは確かである。今後、コミュニティを土台とした市民主役の資金チャネルが強化されることになれば、コミュニティビジネスそして地域経済の活性化に貢献するものと思われる。

---

14) 三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社ウェブ・ページ。

## 2) 中国のケース

外需主導型の中国経済は、経済成長に伴って地域格差および所得格差が深刻化したため、消費の拡大、内需拡大を課題にしてきた。日本と同様、地域の所得と雇用の拡大を目的として、中小企業・微企業（小規模・零細企業）支援策がとられることになったが、これまでの地域経済活性化政策を振り返りながら、課題を考察することにする。

2002年の「中小企業促進法」、2004年の「中小企業向け株式市場と債券市場整備」、2008年の「少額貸出会社の施行に関するガイドライン」、2010年の「中小企業信用保証システム構築作業の強化に関する意見」は、いずれも中小企業向け資金チャンネル強化を目的にしていた。その結果、中小企業数（私営企業）も資産も増加した<sup>15)</sup>。

しかし、発展した中小企業であっても、資金調達は難しい。4大国有商業銀行（中国銀行、中国建設銀行、中国工商銀行、中国農業銀行）や大型の株式制商業銀行などのフォーマル金融機関からの資金調達が難しいだけでなく、身近なフォーマル金融機関であるはずの都市信用社、農村信用社からの資金調達も十分とは言えない。この状況下で、中小企業の資金調達において重要な役割を果たしてきたのがインフォーマル金融であるが、中国政府もその役割を認め黙認してきた。しかし、2000年代に入ると、急速に発展する中小企業の資金ニーズを満たすことが難しくなり、中国特有の漸進的な方法であるが、銀行を中心にした金融改革が行われることになっ

---

15) 中小企業は雇用労働者が8人以上の企業であり、7人以下の企業は個人企業と呼ばれる。2000年時点で全国登記された規模以上の工業企業（年間主要営業業務収入2,000万元以上の工業法人企業）数において、中小企業は13.6%のシェアを占めたのにすぎなかったのが、2011年には55.2%にまで増加するなど、国有企業、集団企業、有限責任会社を凌駕するまでになっている。また、中小企業の資産のシェアは2011年時点で18.9%に高まり、国有企業のシェア13.1%を凌駕するまでに発展している。范立君（2013）、55-60頁。



た<sup>16)</sup>。

最初の施策は、4 大国有商業銀行など大型商業銀行の組織改革であった。2003年の中華人民共和国中小企業促進法によって、国有商業銀行の支店組織を活用した中小企業金融支援政策が実施された。代表的な支援策は、銀行の自主性を重んじながら地域密着型の金融システムの構築を求める「三包一掛」貸出責任制度であった。この制度は支店の融資責任者に貸出債権の管理・回収をまかせ貸出収益に報奨金を与える一方、不良債権発生に対してはペナルティを課すことで、リレーションシップ・レンディングを円滑化するねらいを持っていた。しかし、分権化によって情報生産機能を高めるねらいも国有銀行であるだけに官僚主義的な経営体質が抜けきらず、伝統的な担保融資に頼らざるを得なかった。

そこで、第2弾として、「2006年の社会主義農村促進に関する中央銀行 国務院の意見」が出され、地域経済の実情に即した新しいタイプの金融機関創設が試みられることになった<sup>17)</sup>。すなわち、① 多様な所有制のコミュニティ金融機関の早急な設立、② 個人、企業法人、集団法人などで設立した少額貸出制度の積極的な育成、またそれらの関係部門の管理方法のすみやかな作成、③ 農業の発展に不可欠な資金扶助組織と民間貸借規範の策定、それに農家および農村中小企業の担保問題の解決を目指し、地方政府が担保資金機関を設立した。

ところが、地域企業の発展を支援してきた政策は、地方政府の財政悪化につれて崩れることになった。ちなみに、中央政府と地方政府の財政収入と支出の割合を見てみると、収入に関して地方政府のシェアは1990年の66.2%、2000年の47.8%、2014年の54.1%と減少してきたのと反対に、支出はそれぞれ67.4%、65.3%、85.1%と増加するなど、地方政府の財政負

---

16) 前掲書、125-142頁。

17) 斎良弘（2006）、190-207頁。

担が高まっている<sup>18)</sup>。地方政府の財政難対策として地方債の発行が認められたものの、発行地域が上海市、浙江省、広東省、深州市に限られていた。そのため、融資平台からの借入や農地を廉価で収用して不動産業者に高値で売却する手段、すなわち、シャドウバンキングに頼らざるを得なかった。

その後、サブプライムローン問題に応じてとられた金融緩和政策がもたらした過剰流動性とインフレを押さえるため、2010年に引締めが行われた。その結果、銀行から資金調達するのが難しくなった中小企業はインフォーマル金融依存率を高めることになった。そこで、インフォーマル金融に代わる中小企業金融の強化も試みられている。その方向性は、中小企業向け証券市場の債券・株式市場の開設かインフォーマル金融のフォーマル金融機関化と思われる。

まず、証券市場の可能性を検討してみよう<sup>19)</sup>。債券市場の時価総額は2003年から2013年の10年間で4,084億元から1兆9,501億元へと4.8倍に増加、年平均増加率は116.9%に上った。急成長を遂げた債券市場は、国債市場、地方債市場、企業債市場、公司債（会社債）市場、転換社債市場、中小企業私募債市場によって構成されている。

そのうち、主な商品は、公司債と企業債であるが、それぞれ、2013年時点の債券総額の39.9%、34.9%のシェアを占めた。企業債は1982年に発行が開始され、1987年の企業債管理暫定条例発布後に地方企業の発行が増加した。しかし、無法な発行が続いたことから2004年まで発行は大型国有企業に限られた。そのため、民間債券市場の不振を打開すべく、2005年頃から企業債発行規制が緩和され、2007年に会社法に基づく公司債が発行され

---

18) National Bureau of Statistics of China (2015) による。

19) 債券および株式の時価総額は、China Securities Regulatory Commission (2014) による。

ることになった。また、2012年に中小企業の資金調達の手続きの円滑化、債券市場の多様化と強化を目的として、公司債に属する中小企業私募債が江蘇省と浙江省で発行された<sup>20)</sup>。

しかし、それにもかかわらず、中小企業の資金需要を満たしているわけではない。というのも、市場メカニズムが弱く、流通市場の発展が不十分なため、個人投資家の参加を妨げているからである。すなわち、① 基本的に国営企業の資金調達の場合であること、② 商業銀行が主な保有者であって、インターバンク市場での取引が多くまた満期一杯まで保有する傾向が多いこと、③ 企業債の監督機関は国家発展改革委員会（NDRC）、中小企業私募債の監督機関は中国証券監督委員会（CSRC）のように監督機関が一本化されず、情報開示が不十分であること、④ 2013年の時価総額が株式市場の8%程度にすぎないことが、流通市場の活性化のネックになっている<sup>21)</sup>。

債券市場の規模が小さいだけに、株式市場に期待がかかることになる。2003年から2013年にわたって発行株式の時価総額は4兆2,478億元から23兆9,077億元へと5.6倍に増加、10年間の年平均増加率は18.9%であった<sup>22)</sup>。そのうち、A株（国内投資家向け人民元建株）は4兆1,540億元から23兆7,403億元へと増加、年平均増加率は19.0%であったのに対して、B株（外国投資家向けドル建）は937億元から1,674億元に増加、年平均増加率は6.0%であった。

一方、同期間の流通株の時価総額は1兆3,185億元から19兆9,580億元へと15.1倍の増加、年平均は32.0%であった。このうち、A株は1兆2,313億元から19兆7,916億元に増加、年平均で32.0%増加したのに対して、B株は

---

20) 人民網日本語版ウェブ・ページ。

21) 川村雄介監修・著（2013）、190-195頁。

22) China Securities Commission、前掲書から算出。

873億元から1,664億元に増加、年平均増加率は6.7%であった。

上述のように、特にA株の伸長が著しいが、発行市場と流通市場の乖離が目立っている。加えて、B株とA株の間の乖離の程度が異なっている。ちなみに、2013年の流通比率（流通株式時価総額／発行株式時価総額）を求めてみると、A株が83.4%、B株が99.4%であった。ただし、2003年時点では、それぞれ、29.6%、93.2%であったことから、流通比率が高まったことも事実である。

しかし、流通市場でのA株の趨勢から見て、依然として中国の株式市場の規制が強く国営企業の資金調達場になっていることを示唆する。この状況を改善すべく、ハイテク・高成長の新興企業の育成資金調達の育成を目的として、新三板市場が設立された。しかし、順調な拡大には至らなかったため、2014年に地域に限定されていた新三板市場を全国版に改組することで、ハイテク型新興企業だけでなく一般の中小企業にも資金調達の道を開くことになった。

次に、現存の地域金融機関を核とする地域金融改革の可能性はどうか。中国の金融システムから判断して、インフォーマル金融のフォーマル金融機関化ないし両者の協業による間接金融システムの改革の方が新しい証券市場の構築より効果的と思われる。

フォーマル金融機関の中で地域金融を担うと思われるのが、小型商業銀行と農村信用社である<sup>23)</sup>。農村信用社の資産は2005年の3兆1,754億元から2014年の8兆6,677億元へと増加、年成長率は11.8%であった。最も大きな資産は非金融機関債権であるが、2005年の1兆8,552億元、2014年の2兆2,918億元と伸び悩み、2014年のシェアは2005年の58.4%から2014年の26.4

---

23) 小型商業銀行、農村信用社、大型商業銀行の資産・負債に関する数字は、The People's Bank of China (2015) による。また、岸真清 (2015)、169-173頁を参照。

%へと半減している。対照的に、居住者債権が2004年の457億元から2014年の2兆2,443億元へと49.1倍に急増、資産に占めるシェアを1.4%から25.9%に急拡大させている。一方、負債に関して、2014年の家計の貯蓄性預金が5兆3,603億元で61.8%と最大のシェアを占めているので、農村信用社は家計の貯蓄性預金を資金の源泉として、国内の中小企業・小規模企業への貸出を重視していると言える。

小型商業銀行も、表8が示していたように、居住者債権が大幅に増加していることで、農村信用社と共通している。一方、家計の貯蓄性預金が負債に占めるシェアは、2014年が32.9%、2009年が33.0%と農村信用社に比べて低いものの、2009年の2兆6,867億元から2014年の9兆9,183億元へと5年間で3.7倍に伸長している。加えて、債券発行の規模は小さいものの年率67.1%という高い伸び率を示している。また資産（負債）の年平均増加率30.0%は、農村信用社の11.8%、大型商業銀行の12.3%をはるかに凌駕していることから、今後、小型商業銀行が大きな役割を果たすものと思われる。

上述のことから、さらなる地域金融システムの強化にとって、日本の相互銀行、信用金庫、信用組合のように、インフォーマル金融機関のフォーマル金融機関化が効果的とも考えられる。しかし、さらに有効と思われる手段は、小型商業銀行と農村信用社、特に伸長著しい小型商業銀行とインフォーマル金融の連携、協業ではないのだろうか。実際、2006年の「社会主義新農村建設促進に関する中央政府国務院の意見」は、私有資本と外資の導入を認め、農村中小企業や農家の担保不足を緩和することで、個人、企業法人、集団法人などで設立した少額貸出組織の育成を目指していた。

楊によれば、インフォーマル金融機関である少額貸出業者を小型商業銀行や農村信用社などのフォーマル金融機関が活用するメリットは、次のよ

うである<sup>24)</sup>。商業銀行は農村部でも預金業務を行うが、都市部の中小企業および高所得者向けに低リスクの貸出を優先しがちである。また農村信用社も、農家の収入を基準にした貸出を行うので、低所得層は融資を受けにくい。しかし、少額貸出業者などのインフォーマル金融機関の金利は信用社よりも高いものの中低位所得層を対象とした貸出を行うので、商業銀行および農村信用社と少額貸出業者との分業の可能性が生じることになる。また、商業銀行が貸出業務を行おうとしても、行員1人当たりの利益が低い上に情報収集が難しい状況を、少額貸出業者に卸売業者として資金を供給することで利益を獲得できる。

この可能性を高めるために少額貸出業者をフォーマルな機関と認めることになったが、その施策によって商業銀行は農村信用社と少額貸出業者に対して金融卸売業務の役割を果たし、地域の資金を地域で還流することになる。そして、低金利政策を修正し、市場金利を基準とした自主的な金利決定が重視されることになった。その理由は、①借手手のモラルハザード、②低金利を利用する政府金融機関の投機的行動、③商業銀行の経営を悪化させる不良債権の発生、④商業銀行の貸出を制約する結果、地域の金利を高めてしまうこと、これらの弊害を避けることによる。

したがって、中国の場合、地域経済活性化にとって、小型商業銀行や農村信用社と少額貸出業者などのインフォーマル金融との協業がより現実的と思われる。中小企業私募債市場や新三板市場への家計の投資が増加するまでは、間接金融型の協業体制が漸進的に浸透していくものと思われる。しかし、信用金庫や農業協同組合など地域密着型の金融機関が核となり市民が参加するさまざまな間接金融型の協業、また官民ファンド、コミュニティ・ファンド、クラウドファンディングのような直接金融型の協業はコ

---

24) 楊思群 (2006) 「少額貸出の供給、需要及び利率分析」 刘玲玲・楊思群 『中国農村金融發展研究』 北京：精華大学、190-207頁。

コミュニティそのものの醸成を待つことになろう。

#### 4 む す び

本稿が取り上げた東アジア8カ国の中で、中国と日本の外貨準備は飛びぬけて多い。平均増加率も日本と対照的に最も高い。また、対外資産比率（対外資産／資産（負債））を見ても、マレーシアを筆頭にグローバル化を早くスタートさせたアセアン諸国が押しなべて高いが、年平均増加率は中国が最も高い。その背景になっていたのが、高い成長率であった。

しかし、低成長を続けた日本と同様、中国の経済成長にも陰りが生じている。両国中央銀行のバランスシートによれば、通貨発行高と当座預金に比べて、対民間信用が相対的に小さいことで共通していた。同様の傾向が地域金融機関を代表すると思われる日本の信用金庫と中国の小型商業銀行のバランスシートにも現れている。

所得と雇用を高め地域の活性化を図ることが、両国、特に中国の課題となっているはずなのに、民間向け貸出が停滞しているものと推測される。むしろ、両国政府とも、地域の中小企業や農業支援策を講じ、金融資本市場の改革に注力している。中国の中小企業私募債市場や新三板の創設や少額貸出業者のフォーマル金融機関化、日本の官民ファンドやコミュニティ・ファンドなどがその例である。中・小規模企業、農業など地場産業の強化を通じた一国の経済発展政策は、日中両国に限らず、すでに1980年代の東アジア各国で取り上げられている。

しかし、未だに成功したとは言えない状況にある。言うまでもなく、その打開策は、実物面での企業経営者や農業者の生産性向上努力と規制緩和など事業者の活動を容易にする政府の政策であると思われる。それを支える金融システムは、中央政府にまかせるだけでなく、地方政府、企業、金融機関、NPOなどの市民グループ、そして、なによりも権利と義務を自

覚した市民自身の協業によってはじめて構築されるものと考えられる。特に、今後、市民の生活の場であるコミュニティを土台としたコミュニティビジネスの重要性が増すことになろうが、それは地域の需要を満たすだけでなく、地域発のグローバル展開を可能にするはずである。

### 参考文献

- 川村雄介監修・著／日本証券経済研究所編『最新 中国金融・資本市場』金融財政事情研究会。
- 岸真清（2015）「中国の中小企業と金融システム」『中央大学経済研究所年報』第46号。
- 岸真清（2016）「東アジア金融協力促進の条件」中央大学企業研究所『企業研究』第28号。
- 斎良弘（2006）「中国農村金融政策の変遷：歴史、現状と展望」刘玲玲・楊思群『中国農村金融發展研究』北京：精華大学。
- 中小企業金融公庫総合研究所（2008）『地域活性化に向けた地域金融機関の多様な取組み』（中小公庫レポート）No. 2008-5（9月）。
- 日本銀行（2016）『日本銀行統計』。
- 農林中央金庫『農林金融』各年次版。
- 范立君（2013）『現代中国の中小企業金融』時潮社。
- 楊思群（2006）「少額貸出の供給、需要及び利率分析」刘玲玲・楊思群『中国農村金融發展研究』北京：精華大学。
- China Securities Regulatory Commission (2014) *China Securities and Futures Statistical Yearbook*.
- IMF (2015) *International Financial Statistics Yearbook*.
- National Bureau of Statistics of China (2015) *China Statistical Yearbook*.
- The People's Bank of China (2014) *Quarterly Statistical Bulletin*, Vol. 73.
- The People's Bank of China (2015) *Quarterly Statistical Bulletin*, Vol. 78.
- Williamson, J. and Mahar, M. (1998) "A Survey of Financial Liberalization," *Essays in International Finance*, No. 211 (Nov.), International Finance Section, Princeton University.
- 官民ファンドの活用に関する関係閣僚会議幹事会ウェブ・ページ「官民ファンドに係るガイドラインによる検証報告」([http://www.cas.go.jp/jp/seisaku/kanmin\\_fund/pdf/kenshohoukoku\\_dai5.pdf](http://www.cas.go.jp/jp/seisaku/kanmin_fund/pdf/kenshohoukoku_dai5.pdf))。



- 経済産業省ウェブ・ページ「中小企業基盤整備機構」([http://www.soumu.go.jp/main\\_content/000315973.pdf](http://www.soumu.go.jp/main_content/000315973.pdf))。
- 人民網日本語版ウェブ・ページ (<http://j.people.com.cn/cn/94476/7779442html>)。
- 地域経済活性化支援機構ウェブ・ページ「再生支援案件 事例集」(<http://www.revic.co.jp/about/overview.html>)。
- 農林水産省食料産業局ウェブ・ページ「(株)農林漁業成長産業化支援機構(A-FIVE)について」(<http://www.cas.go.jp/jpseisaku/fund/dai1/siryous.pdf>)。
- 三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社ウェブ・ページ「コミュニティ・ファンド等を活用した環境保全活動の促進に係る調査検討業務 報告書」(<http://www.env.go.jp/policy/community-fund/pdf/houkokusyo1.pdf>)。
- ADBウェブ・ページ (*Key Indicators for Asia and the Pacific 2015*) ([http://www.adb.org/publications/key\\_indicators-asia-and-pacific-2015](http://www.adb.org/publications/key_indicators-asia-and-pacific-2015))。
- Bank Indonesia ウェブ・ページ (<http://www.bi.go.id/en/publikasi/laporan-tahunan/bi/Pages/1ktbi2006.aspx>)。
- Bank of Korea ウェブ・ページ ([http://ecos.or.kr/flex/EasySearch\\_e.jsp](http://ecos.or.kr/flex/EasySearch_e.jsp))。
- Bank Negara Malaysia ウェブ・ページ ([http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=statistic&pg=statistic\\_bnmstatement&eld=box2](http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=statistic&pg=statistic_bnmstatement&eld=box2))。
- Bank of Thailand ウェブ・ページ (<http://www.bot.or.th/English/Statistics/EconomicAndFinancial/Pages/StatMFSSectoralBalanceSheet.aspx>)。
- Central Bank of the Philippines ウェブ・ページ (Assets and Liabilities) ([http://www.bsp.gov.ph/statistics/spei-pub/Table%2021\\_pdf](http://www.bsp.gov.ph/statistics/spei-pub/Table%2021_pdf))。
- Monetary Authority of Singapore ウェブ・ページ (<https://secure.mas.gov.sg/msb-xml/Report.aspx?tableSetID=I&tableID=1.2C>)。

