



中国の銀行業における「外資導入」及び 「海外進出」戦略と開放度の分析¹

何 曉軍※

要 約

1. 中国における金融改革のプロセスは、他の新興市場国に比べ、穏健かつ秩序立った方法で進められてきた。中国の銀行業界では改革開放、戦略投資家の導入という機会を捉え、国内業界の再編や海外上場などを通じてコーポレートガバナンスの向上や国有資産価値の維持・向上を実現してきた。
2. 同時に、中国の銀行業界は、海外での事業拠点の設立、海外金融機関の株式取得を行い、中国国内の金融資源を世界に広げる試みを進めている。数年に及ぶ改革を経て、とりわけ今回の世界的な金融危機に際しても最高の実績を示し、世界からの尊敬を勝ち得ている。本稿では、以上のような中国の銀行業の「外資導入」と「海外進出」戦略について論じる。
3. また、国際的に広く用いられる銀行業の開放度に関する研究方法に基づき、中国銀行業の開放度を比較する。さらに、東欧諸国の銀行業の開放に関連する問題との比較を通じて、中国銀行業の対外開放における重視すべき問題点を指摘する。

Ⅰ、中国銀行業の「外資導入」及び「海外進出」戦略

1. 外国資本による中国資本の銀行（中資系銀行）への投資状況

外国資本の銀行（外資系銀行）は国有商業銀行に対して積極的な戦略投資を行っているほか、中国の経済発展地域に立地し、かつ良好な発展が見込まれる中小の株式制商業銀行²にも期待を寄せている。2008 年末現在、海外の戦略投資家が取得した中国資本の銀行（中資系銀行）の株式は 338 億 9,000 万ドルに上る。また、中資系銀行は海外上場によって 455 億 1,000 万ドルの資金を調達した。したがって、中資系銀行が海外から調達した資金は 794 億ドルとなり、外資系銀行が中国内に設立した拠点の資本金の 4.4 倍に相当する。戦略的提携を受け入れることによって、中資系銀行は国際的イメージ、コーポレートガバナンス、リスク管理、経営管理などの大幅な向

¹ 本稿は、中国人民大学金融証券研究所編『資本市場評論』2009 年第 5 期掲載の「中国の銀行業における「外資導入」と「海外進出」戦略と開放度の分析」を邦訳したものである。なお翻訳にあたり原論文の主張を損なわない範囲で、一部を割愛したり抄訳としている場合がある。

² 最初から株式会社形態で設立された銀行で、金融改革により株式会社に移行した国有商業銀行とは区別される（訳者注）。

※ 何 曉軍 中国人民大学金融証券研究所 経済学博士、對外經濟貿易大学金融学院 修士課程指導教授

上を実現している。

中国における外資系銀行の業務データを分析すると、現時点での総資産額は国内銀行業界の総資産額のうち、わずか 2%前後を占めるにすぎない。しかし、中国の銀行業全体における外国資本の導入状況を総合的に考慮すると、中国の銀行業の対外開放度はすでに一定のレベルに達している。2008 年末現在、中国の銀行業における外資導入総額は 974 億 5,000 万ドル³で、国内銀行業全体の資本金の 17.6%を外国資本が占めている。中国は 2006 年に外資系銀行に対して全面開放を行ったが、戦略投資家は現在中資系銀行の株式の少数割合を保有するのみで、支配権を掌握してはいない。このことから、現在の銀行業の開放度から見て、外国資本の活用によって中国の銀行業界の競争力が高まったことが示唆される。

世界経済の潮流や金融イノベーションの急速な進展に伴い、国際金融システムにおける競争は激化し、金融市場には構造的な変化が現れている。グローバルな業務提携による競争力向上を目指した一連の合併・買収（M&A）や再編により、より大規模な国境を越えた銀行グループが誕生している。英国誌『バンカー』が発表した 2006 年の大手銀行ランキング 1,000 行によれば、①中核的自己資本（Tier 1 Capital）で 25 位以内に位置する大手銀行の中核的自己資本は、ランキング入りした 1,000 行合計の 36.7%、利益では 40.5%を占め、②株式時価総額の上位 6 行の中核的自己資本が、1,000 行全体の 15%、利益では 17.2%を占めている。これらの銀行は地理的により広いグローバルサービス網を持つことで、将来の国際競争に向けて先行している。また、商品構成の上でも大きな変化が現れており、資産運用をはじめとする顧客サービスの収益が、すでに従来型の企業向け融資業務の収益を上回るようになった。

2. 中国金融機関の国際競争参加への好機

現在、中国の金融機関のパフォーマンスは世界からも認められており、さらなる対外開放政策の実施や戦略投資家の誘致、外資系銀行との全面競争など、中国の金融機関は新たな好機を迎えている。資本市場の急速な成長により、金融市場における資金調達方法は多様化しており、金融イノベーションによる仕組商品やファンドの販売業務の登場で、これまで画一的だった金融商品やサービスに変化が現れた。また、国民資産の増加により中産階級の形成が促されたことから、資産運用などの業務が成長しつつあり、中国における金融機関の機能転換や構造進化はさらに加速するとみられる。中国における金融業の競争力を高めるため、監督当局は現在、金融持株会社に対する管理規定の制定に乗り出した。中国金融業界における銀行業の膨大な資産規模や、広範囲に及ぶ拠点網、成熟したブランド力などを考慮すると、将来の中国金融市場では、銀行を主力とする金融持株会社が引き続き重要な位置を占めていくものとみられる。

3. グローバル競争の敷居

金融機関のグローバル競争力をどのように評価するかについては、さまざまな基準がある。よくみられる分析方法としては、銀行ランキングの分析や国際格付け機関による格付けなどが挙げられる。『アジア・バンカー』誌は毎年、アジアの上位 300 銀行ランキングを発表している。これは、アジアの銀行の競争力をポイント化した上で、順位をつけるものである。「競争力の強い銀行ほど発展の持続可能性が高く、長期的な中核業務の収益力が高く、財務指標がより健全で

³ データ出典：銀行業監督管理委員会

ある」という考えに基づき、銀行の規模、成長性、リスク状況、収益力、資産クオリティという5つの指標を総合的に評価し、数値化された11の指標によって100点満点（図表1）で、各銀行のランキングを決める。

ムーディーズ、スタンダード・アンド・プアーズ、フィッチの世界三大格付け機関の格付け手法を見ると、総合的な格付け分析の内容には基本的に次の6要素が含まれると考えられる。具体的には、（1）外部市場環境：例えば、マクロ経済、業界リスク及び法律体系、管理監督環境など、（2）銀行のガバナンス：所有権構造、組織機構、戦略管理など、（3）収益力：持続的な収益力を重点的に分析した結果、（4）リスク水準とリスク管理：信用リスクや市場リスク、オペレーショナルリスク、流動性リスクとリスク管理に重点を置いた分析結果、（5）資本管理、（6）ブランド及びネットワークの価値、である。

中国の金融機関の実情をみると、持続的な収益力やリスク管理レベルが競争力に関する主な弱点となっている。『バンカー』において2006年に上位1,000行入りした大手銀行の株主資本利益率（ROE）は平均22.7%で、前年より2.8ポイント上昇、税引き前利益の合計は6,451億ドルであった。しかしながら、2006年末に株式会社への移行を経て上場した4大国有商業銀行の平均ROEはわずか14%程度であり、資産規模が大きい一方で収益力は依然として弱く、「大きくとも強からず」という状態である。もちろん、国際的な金融危機下においても、中国の主要商業銀行の業績は良好であるが、この状態が続くかどうかを判断するには、まだ検証の時間が必要である。

中国の金融機関の機能転換や構造進化の目標は、グローバルな競争力を高めることに置かれている。具体的には、国外の銀行の先進的基準を目標としながら、銀行の管理水準やコアコンピタンスの向上を図ることである。内に対しては活性化、外に対しては開放路線を進め、国内市場に立脚しつつ、国際的な産業構造調整という絶好の機会を活かし、規模拡大と合わせて実力向上を図っている。また、適切な時期をみて「海外進出」戦略を取り、合併・買収や再編などにより、

図表1 『アジア・バンカー』による銀行競争力ポイントランキング

	ウェイト	基本指標	5	4.5	4	3.5	3	2.5	2	1.5	1	0.5	0
規模	15%	資産（単位：10億ドル）	>100	50-100	35-50	30-35	25-30	20-25	15-20	10-15	5-10	<5	n.a.
成長性	5%	貸出増加	no.1-25	no.26-50	no.51-75	no.76-100	no.101-125	no.126-150	no.151-175	no.176-200	no.201-225	no.226-250	no.251-300
	5%	預金増加	no.1-25	no.26-50	no.51-75	no.76-100	no.101-125	no.126-150	no.151-175	no.176-200	no.201-225	no.226-250	no.251-300
リスク状況	15%	Risk Index	>80	60-80	45-60	35-45	30-35	25-30	20-25	15-20	10-15	5-10	<5
	10%	自己資本比率	>18%	16-18%	14-16%	12-14%	11-12%	10-11%	9-10%	8-9%	6-8%	0-6%	<0%
収益力	7.50%	営業利益成長率	>50%	40-50%	30-40%	25-30%	20-25%	15-20%	10-15%	5-10%	0-5%	<0%	純損失
	7.50%	ROA	>1.6%	1.4-1.6%	1.2-1.4%	1.1-1.2%	1.0-1.1%	0.9-1.0%	0.7-0.9%	0.5-0.7%	0.3-0.5%	0-0.3%	<0%
	10%	コスト収益比率	<35%	35-40%	40-45%	45-50%	50-55%	55-60%	60-65%	65-70%	70-75%	75-80%	>80%
	10%	非利息収益比率	>50%	45-50%	40-45%	35-40%	30-35%	25-30%	20-25%	15-20%	10-15%	5-10%	<5%
資産クオリティ	7.50%	引当カバー率	>100%	90-100%	80-90%	70-80%	60-70%	50-60%	40-50%	30-40%	20-30%	10-20%	<10%
	7.50%	不良債権比率	<0.5%	0.5-1.0%	1.0-1.5%	1.5-2.5%	2.5-3.5%	3.5-5.0%	5.0-7.5%	7.5-10%	10-12.5%	12.5-15%	>15%

- （注） 1. 「貸出増加」、「預金増加」はアジア地域の各銀行のランキングを用いている。
 2. 「Risk Index」はリスクの大きさを測る値であり、主に銀行経営が債務超過に陥る可能性、つまり銀行破綻の可能性を測るために用いる。

（出所）『アジア・バンカー』誌より中国人民大学金融証券研究所作成

中国が必要とする戦略資源を有する、あるいは経済成長の潜在力を秘めた国や地域に参入する目標もある。外国の進んだ経営管理手法やノウハウ、人材を吸収しつつ、国際競争へ参入し、競争の中で「大きく強い」世界的金融グループを形成することを目指している。

中国の金融機関の機能転換の進展度合いは、資本勘定項目や人民元交換の規制などにより制約されており、このことが国内金融機関の国際的なリスク管理能力の向上をも制約している点は見逃せない。一方、今回の中国銀行業の機能転換の目標の一つに「人民元建て商品」センターの形成が挙げられており⁴、人民元の自由交換性の実現を前に、中国の金融機関の役割転換を進める一つの機会になっている。また、業界の監督が縦割りになっているため、中国の金融機関の構造改革には、依然として制度面の障害や複雑な管理監督体制が存在し、構造改革のプロセスに影響をもたらしている。

従来の経済理論で市場競争が重視されてきたのは、競争市場の環境が組織の業績向上や効率化、マクロ経済の成長に明確な効果を持つためである。中国の金融機関の機能転換や構造改革のためには、より開放された、穏やかな市場環境が必要であり、金融業は国内資本への開放と同時に、対外開放についてもより大胆な措置をとり、市場メカニズムを利用して国際競争力を培うことになる。

4. グローバル競争力の育成——中国金融機関による「海外進出」戦略

國務院發展研究センター金融研究所の夏斌所長によれば、海外での買収や拠点設立は、迅速な資本強化につながる可能性があり、銀行がサービスの拡張、グローバルな拡大を遂げるための最も利便性の高い手段である。外国での先例をみると、銀行の規模と顧客の信頼度、市場におけるシェアとはいずれも正比例関係にあり、規模の大小が銀行の競争における優位性の確保に極めて重要な影響をもたらしている。銀行業の国際的な合併・買収に参加した銀行は、自然な成長より遥かに速く規模や業務ネットワークの拡大を実現した。5年前、米国の上位5行の時価総額は平均で900億ドル程度であったが、今では1,500億ドルをすでに超え、67%ほど増加している。銀行の資金力は合併・買収でさらに強化され、市場における主導的な地位が確立された。同時に、合併・買収による再編をうまく行うことができるようになり、組織や商品の統合を通じたブランド価値の発掘や、経営資源の統合による効率化やコスト削減を図ることで、経済的なスケールメリットを実現しているのである。

今年に入り、中国の金融機関は上場で得た潤沢な資金を利用しつつ、国際的な金融危機を契機に、グローバルな発展戦略の実施を急いでいる。戦略的な布陣や資産の価値向上という二方向から、合併・買収の実行可能性を測り、成長性や今後の発展に向けた潜在力に優れた新興市場をターゲットに、合併・買収の機会を狙っている。また、中国企業の投資が集中する地域に着目し、中国による国際貿易の発展を支えるグローバルサービスを提供するべく、一連の「海外進出」戦略の行動に出ている。例えば、中国工商銀行（以下、工商銀行）は南アフリカの商業銀行の買収を、民生銀行は米国の商業銀行の買収を、中信証券は外資金融機関の株式交換による買収などを計画している。中でも工商銀行は「海外進出」戦略の最も典型的なケースとなっている。

上場以来、工商銀行は海外での合併・買収について以下のような積極的な動きを見せている。

⁴ 中国政府及び上海市政府は、上海国際金融センター構想の中で、2020年を目標に上海が中国経済の実力及び人民元の国際的な地位に相応しい国際金融センターになることを目指しており、その一環として中国銀行業にも「人民元建て商品」の開発を求めているもの推察される（訳者注）。

2006 年 12 月 30 日、工商銀行はインドネシア・ハリム銀行（BANK HALIM INDONESIA）の株式 90%を取得した。

2007 年 9 月 28 日には工商銀行とインドネシア・ハリム銀行の株主は、双方が締結した株式売買合意書に基づき、ジャカルタで譲渡手続きを行った。株式譲渡により、工商銀行はハリム銀行の株式 90%を保有し、残りの 10%分は元の株主がそのまま保有する。同時に、ハリム銀行は正式に工商銀行インドネシア有限会社（PT Bank ICBC INDONESIA）に改名された。

2007 年 8 月 29 日、工商銀行は 46 億 8,300 マカオパタカ（約 44 億元）でマカオ最大の現地資本銀行である誠興銀行の株式を 79.93%取得した。

2007 年 10 月 25 日、工商銀行股分有限公司は南アフリカのスタンダードバンクと共同発表を行い、資本提携及び戦略協力について合意に達したことを明らかにした。合意により、工商銀行は 366 億 7,000 万南アフリカランド（約 54 億 6,000 万ドル）でスタンダードバンクの株式の 20%を取得し、筆頭株主となった。南アフリカはアフリカ大陸で最大かつ最強の経済大国である。スタンダードバンクの歴史は長く、南アフリカのみならず、アフリカでも最大規模の商業銀行であり、同社の擁する 1,051 カ所の営業拠点はアフリカ 18 カ国及び欧州、米大陸、アジアの主要金融センターに分布する。業務は、リテール業務、企業向け業務、投資銀行業務、生命保険などの各分野に及ぶ。

2007 年 11 月 7 日、工商銀行のモスクワ子会社の開業式が、ロシアの首都モスクワで盛大に行われ、工商銀行モスクワ株式会社が正式に発足した。登録資本金は 10 億ルーブル（約 4,000 万ドル）で、中国資本の銀行による対ロシア投資としては過去最大である。工商銀行モスクワ株式会社の発足は、工商銀行による本格的なロシア市場進出の象徴となっている。このほか、工商銀行は米国ニューヨーク、中東のドバイ及びドーハ、オーストラリアのシドニーでの営業拠点開設に向けて申請作業を行い、すでに中国銀行業監督管理委員会の承認を得て、現在開設準備作業を進めている。

工商銀行の取締役会長である姜建清氏は次のように述べている。——上場に成功した後、工商銀行の改革は新たな歴史的局面を迎えており、これからはグローバルな経営が工商銀行の重要な戦略になる。現在のところ、工商銀行の海外金融機関における資産や利益が同銀行全体に占める規模はまだ大きいとは言えず、3%前後である。将来的には、海外からの収入の比率を 10%程度にしたい。今後、工商銀行の発展戦略に沿っていることを前提に、適切な機会と場所を選び、海外での合併・買収や新機関の設立申請を増やし、引き続き「海外進出」戦略の歩みを拡大し、世界一流の現代型金融企業を目標に邁進する。

Ⅱ、中国銀行業の「外資導入」と「海外進出」に対する評価

中国の銀行業が「外資導入」と「海外進出」の戦略を実施して以来、コーポレートガバナンスは向上し、収益モデルが改善され、リスク管理が強化され、銀行業の全体的な経営力の向上が実現している。

銀行業の総資産は 7 年間で 3 倍に達している。2001 年末、銀行業の総資産は 20 兆 8,000 億元であったが、2008 年 12 月末には 62 兆 4,000 億元に達している。

不良債権は引き続き「残高と比率の両方の削減」を維持している。2008 年 12 月末、商業銀行の不良債権残高は 5,682 億元で、2008 年初頭に比べて 7,002 億元減少した。不良債権比率は

2.45%で、年初より 3.71 ポイント下降している。

リスク対応能力もさらに強化されている。2008 年末時点で自己資本比率が基準を満たした商業銀行は 204 行となり（基準を満たしていないのは 1 行のみ）、目標を達成した商業銀行の資産は、全商業銀行の総資産の 99.9%を占めた。商業銀行の貸倒引当金は、初めて不足から余剰に転じ、余剰額は 1,593 億元に上った。貸倒引当金残高の割合は 158.2%で、前年同期と比べ 117.8 ポイント向上、引当カバー率は 115.3%に達し、前年同期より 74.1 ポイント上昇した。

銀行の利益も大幅に上昇している。2008 年、銀行業金融機関の税引き後純利益は 5,834 億元となり、前年を 30.6%上回った。多くの人々の努力により、中国の銀行業は 100 年に 1 度と言われる今回の金融危機の中で一人勝ちのパフォーマンスを示した。これらは、中国の金融業界全体の実力やリスク対応能力が大きく強化されたことを物語っている。

2008 年の世界大手銀行時価総額ランキングでは、中国工商銀行、中国建設銀行及び中国銀行がトップ 3 に並び、中国銀行業の改革と開放が、世界的な金融危機という試練にも耐え抜いたことを示した（図表 2）⁵。

図表 3 から分かりますとおり、上位入りした中国の銀行の健闘ぶりとは対照的に、2009 年 1 月 26 日と 2007 年 12 月 31 日を比較すると、シティグループの時価総額は 2007 年末の 1,466 億ドルから 189 億ドルに（マイナス 87%）、ロイヤルバンク・オブ・スコットランドは 2007 年末の 882 億ドルから 65 億ドルに（マイナス 92%）まで落ち込んでいる。

一方、外資系銀行からの戦略投資家を導入することは中国の金融の安全に影響を及ぼすという議論もある。

しかし、筆者の考えるところ、戦略投資家の導入による実際の効果からみれば、ウィン・ウィ

図表 2 2008 年世界の大手銀行時価総額ランキング

単位:10億ドル	
銀行	2008年時価総額
1 中国工商銀行	170.83
2 中国建設銀行	119.03
3 中国銀行	105.04
4 JPモルガン・チェース	85.87
5 HSBCホールディングス	85.04
6 三菱UFJフィナンシャル・グループ	53.63
7 ウォレス・ファーゴ	51.28
8 サンタ・デール銀行	49.75
9 カナダロイヤル銀行	34.29
10 イタリアインテザササンパオロ銀行	31.43
11 ウェストミッド・バンキング・コーポレーション	31.4
12 BNPパリバ	29.98
13 コモンウェルス銀行	28.01
14 ビレバオ・ビスカヤ・アルヘンタリア銀行	27.56
15 プラダス・銀行	26.75
16 三井住友フィナンシャルグループ	25.56
17 バンク・オブ・アメリカ	25.29
18 USバンコプ	25.12
19 トロント・ドミニオン銀行	25.01
20 ノバスコシア銀行	22.44
21 クレディ・アグリコル	21.91
22 ナショナル・オーストラリア銀行	21.9
23 みずほフィナンシャルグループ	21.46
24 ウニクレディット・グループ	18.37
25 ANZ銀行	18.35

⁵ 図表 2 の出所については、本文中で特に言及されていない（訳者注）。

図表 3 2008 年世界の大手銀行時価総額の下降ランキング

銀行名	時価総額 単位 :10億ドル)		増減 (%)
	2007年12月31日	2009年1月26日	
JPモルガン・チェース	146.6	90.6	-36
HSBC ホールディングス	197.6	86.4	-56
ウェルズ・ファーゴ	101.2	66	-34
バンク・オブ・アメリカ	183.1	39.8	-78
UBS	95.8	35.5	-62
ゴールドマン・サックス	85.5	33	-61
クレディ・スイス	69.8	28.6	-62
BNPパリバ	98	25.3	-74
クレディ・アグリコル	56.1	21.9	-60
ユニクレディット・イタリアーノ	110.7	21.7	-80
シティグループ	146.6	18.9	-87
ロイヤルバンク・オブ・スコットランド	88.2	6.5	-92
パークレイズ	66.1	5.9	-91

(出所) ロイターより中国人民大学金融証券研究所作成

ンの結果であり、中資系銀行は①コーポレートガバナンスの大幅な改善、②経営理念の大幅な向上、③リスク管理の大幅な強化、④商品開発能力の増強、⑤人的資源の育成や蓄積の強化、という5つの面で恩恵を受けている。一方で、外資系銀行も中資系銀行への株式投資からリターンを得ており、世界的な金融危機において最も質の優れた、流動性の最も高い資産の一つが外資系銀行にもたらされている。

中資系銀行の株式が安く売られたとの議論は、歴史的経緯に立った思考を欠いたものである。戦略投資家の導入が始まった当時、中国の経済体としての格付けは依然として低く、世界銀行も中国の銀行業界における不良債権比率が40%近くに達しているとの見方を示すなど、中国の銀行業がすでに実質的な破綻状態にあるという見方が根強かった。海外からの戦略投資家を受け入れない限り、海外上場を行ったとしても、中国の銀行は取締役会の透明性が低く、外部による監督が行われていないと見なされ、株式の募集すら困難だったと考えられる。この場合、今日のような世界の時価総額トップ3入りは果たすべくもなかったのである。対外開放の過剰をめぐる問題については、次の節で述べる。

Ⅲ、中国銀行業の対外開放度に関する分析

中国の銀行業の対外開放とは、中国以外の国や地域の金融機関が中国の金融市場に進出し、関連の金融サービス活動に従事できることを指しており、海外の国・地域に由来する金融サービスが中国においてどれだけ利用できるようになったかを示している。中国の銀行業における対外開放には、主として次の二つの側面がある。一つは、外資系銀行が中国で開設した営業拠点を通じて業務を展開することであり、二つ目は、外資系金融機関が投資及び資本参加により中国資本の金融機関を経由して間接的に中国金融市場に参入することである。前述の通り、2008年末、中国の銀行における外資導入額は974億5,000万ドルであり、そのうち国内の外資系銀行に対して実際に投入された資本及び運営資金は180億5,000万ドル、海外からの投資及び資本参加は338億9,000万ドル、海外での上場による資金調達額は455億1,000万ドルであった。

1. 外資系銀行の中国における営業拠点の設立と業務展開

WTO 加盟以来、中国は金融業について 5 年間の移行期間を置き、外資系銀行による人民元業務の取り扱いには一定の政策的規制を設けていた経緯から、外資系銀行はずっと外貨取り扱い業務に重点を置き、得意としてきた。このため、外貨取扱業務のシェアが相対的に高く、さらに年々高まる傾向にある。例えば 2001 年から 2006 年までに、外貨建て各種預金、各種融資のシェアはそれぞれ 6.8 ポイント、5.6 ポイント上昇しており、仲介業務の市場シェアは 30%程度で安定している。しかし、人民元レートの上昇という要因が存在したため、利益のシェアは相応の伸びを示さず、年によっては下降している。2006 年末、外資系銀行に対して中国銀行業の市場が全面的に開放され、外資系銀行は法人格を持つ銀行の設立を、中国での全面的な業務展開への重要な道筋と位置づけるようになった。外資系銀行は中資系銀行との間で、業務分野や地域をめぐる全面競争に突入した。中国の銀行業界が外資系銀行に全面開放された後、外資系銀行の中国における総資産額は急速な伸びを見せ、特に預金、貸出業務の急速な拡大が非常に目立っている。外資系銀行の人民元業務の成長は急速であり、人民元業務の収益力は大幅に向上している。

2008 年 12 月末現在、12 の国・地域の銀行が中国に外資 100%資本の銀行 28 行（157 支店）、合併銀行 2 行（5 支店、付属機関 1 店）を設立している。このほか 25 の国・地域の外国銀行 75 行が中国に 116 の支店を置いている。中国における外資系銀行の資産総額は 1 兆 3,448 億元⁶で、国内銀行業界全体の 2.16%を占め、各種貸出残高は 7,305 億元で、国内銀行業界全体の 2.3%である。各種預金残高は 5,974 億元で、国内銀行業界全体の 1.3%である。また、2008 年の利益は 119 億 2,400 万元で、国内銀行業全体の 2.05%となった。

2. 外資系銀行と中資系銀行による競争と協力

市場競争という面で、外資系銀行が中資系銀行より優れている点は、リスク管理能力と多様化された商品サービス力である。このため、外資系銀行は中国の優良顧客の争奪という面で、強い競争力を誇る。HSBC、シティグループ、スタンダードチャータードといった総合外資系銀行は企業向け金融、リテール金融などの各業務において、市場を主導する立場にある。堅実な日本の銀行は、顧客追従型の競争戦略をとり、長期的な協力関係にある顧客をターゲットとしている。一部外資系銀行は専門分野への特化を図り、特定の専門分野で特色を出している。外資系銀行のサービス対象は、グローバル企業の中国子会社、経営状況の優れた外資系企業（独資⁷、合併、共同経営）、または対外業務を多く手がける大型の国有企業あるいは上場企業などに集中している。外資系銀行は中国在住の外国人、香港・マカオ・台湾出身者、国内富裕層など、国内外の優良リテール顧客をしっかりと捉えている。

3. 銀行業の開放と金融安定の理論及び実証分析の結果にかかる争点

銀行業の対外開放と金融の安定にかかる理論研究分野には、すでに大量のモデル分析や実証分析があり、視点の違いによって二つのカテゴリに分けることができる。一つは競争に関する理論で、もう一つは貸出に関する理論である。しかし、どのような視点から切り込むにせよ、ある理論の内側には論争や対立があり、全く反対の結論が導かれることがある。例えば、Park（2002）などは、外資系銀行の比重が大きくなりすぎると危機発生の確率が高まるとしているが、Barth

⁶ データ出典：銀行業監督管理委員会

⁷ 外資 100%資本を指す（訳者注）。

などは逆に、外資系銀行の比重が比較的高い国で金融危機が起こる可能性は低く、外資系銀行の進出や競争奨励といった国の金融政策が金融の安定に役立つことが多いとしている。理論の対立は、銀行業の対外開放と金融の安定性の複雑な関係を反映している。また、外資系銀行の進出が当該国の金融システムの不安定性を激化させるかどうかの実証分析でも、ロジックの一貫した、説得力のある結論を導くには至っていない⁸。

4. 外資系銀行と中資系銀行の関係の現状に対する静態的分析

現在中国に拠点を設立している外資系銀行や戦略投資家と中資系銀行間の競争あるいは協力関係を立ち止まって捉え、現在の銀行業の対外開放度が銀行業の安定に与える影響を評価分析した場合、現在までのところ外資系銀行と中資系銀行の関係は、依然として競争よりもむしろ協力の方が大きい局面にあり、両者の経営資源による鮮明な補完効果は、中国の金融機関の機能転換にも役立っている。外資系銀行は中資系銀行の国内ネットワーク資源や人民元資金の強みを必要とする一方、中資系銀行は外資系銀行の国際ネットワーク資源や外貨資金の強みを必要としている。このため、中資系・外資系の銀行間の競争は、ルールに従った秩序ある競争にしかなりえず、競争の中で互いに協力する形になる。中資系銀行と外資系銀行との協力により、業務の革新や商品開発が加速し、金融派生商品、ウェルスマネジメント、資産管理及び零細企業向け貸出業務など、新たな利益が見込める成長分野の育成に着手している。新業務のほか、従来型の業務分野でもさらなる協力の余地が見込まれる。例えばシンジケートローンにおいて各自の資金・技術的優位性を活かしたり、人民元業務の決済において中資系銀行のネットワークを十分に活かして外資系銀行の不足を補ったりすることが考えられる。ただ、中資系・外資系銀行の優良顧客や仲介サービスをめぐる争奪戦が激化していることは否定できない。顧客が集中しサービスの需要が最も多い沿海部の大都市では、競争の結果により中資系・外資系銀行の市場構成が再編されることになる。

中国は 2006 年末に銀行業の対外全面開放を行ったものの、現時点では戦略投資家は少数株主にすぎず、支配権を掌握していないことから、現在の銀行業の開放度は、外資利用により中国の銀行業の競争力を高めたものと言える。

5. 銀行業開放度にかかる国際比較分析

中国の銀行業における外資利用の程度は、国際的にはどのようなレベルにあるのだろうか。対外開放度は、安全な範囲内にあるのだろうか。これに関係する要因はあまりにも多いため、外資導入の中国銀行業の安全性に対する影響について簡単に判断するのは難しい。しかし、中国以外の新興市場国の開放度との対比を通じ、直感的に理解することはできる。

Mathieson and Roldos (2001) は次の 3 つの指標を用いて、新興市場国における外資系銀行の参入度を測っている。具体的には、以下の (1) 及び (2) の通りで、一部の学者は、銀行業の株式参入者の持株比率が 40% を超えれば、敵対的買収は起こりえないとしている。

(1) 外資参入度 = $[\sum (\text{外資持株比率} \times \text{銀行資産})] / \text{銀行業総資産}$

(2) 外資コントロール度 1 = $\text{外資持株比率 40\% 超の銀行の全資産} / \text{銀行業総資産}$

他には、以下の (3) のような指標もある。

(3) 外資コントロール度 2 = $\text{外資持株比率 50\% 超の銀行の全資産} / \text{銀行業総資産}$

⁸ 「グローバル銀行の進出、業績効果及びその管理規制」毛沢盛著

外資参入度の指標を用いて中国以外の新興市場国（図表 4）と比較したところ、中国は 2007 年末の指標が約 19.8%であった⁹。インド、韓国、マレーシア、タイなどアジアの新興市場国の外資参入度は比較的 low 8~18%程度である一方で、中欧・東欧やラテンアメリカの外資参入度は高くなっている。また、中国は新興市場国の中では中の下くらいのレベルにあることがわかる。

Weller and Scher（1999）の研究成果によれば、1985 年から 1996 年の間に発展途上国で発生した銀行危機の調査から、外資系銀行の進出と新興市場国の銀行危機発生の間には相関が小さいことが分かっており、平均的な確率は 0.048、最大でも 0.062 にとどまっている。時期的には、外資系銀行が銀行危機をひきおこす確率は新興市場国への進出から 2~5 年目に高くなり、0.059 程度に達する。

一方、元・世界銀行チーフエコノミストであり、ノーベル賞受賞者でもあるスティグリッツ氏の研究では、ある国の商業銀行システムが外国資本によって株式を通じて支配されてしまった場合、当該国の経済発展に著しいマイナスの影響を来すことが示唆されている。

上述した銀行業の開放時期と、危機発生確率の関係からみれば、現在は銀行業の安全性に強く注目する必要が出てくる重要な時期であり、同時にスティグリッツ氏の観点に基づいて、今後管理監督政策の策定者の観点から、外資による株式支配が中国の銀行業の安全性にもたらしうる影

図表 4 外資系銀行の資産占有率の国際比較*

	1990年	2004年
中欧・東欧		
ブルガリア	0	80
チェコ	10	96
エストニア		97
ハンガリー	10	83
ポーランド	3	68
アジアの新興市場国・地域		
中国	0	19.8
香港	89	72
インド	51	8
韓国	4	8
マレーシア		18
シンガポール	89	76
タイ	5	18
ラテンアメリカ		
アルゼンチン	10	48
ブラジル	6	27
チリ	19	42
メキシコ	2	82
ペルー	4	46
ベネズエラ	1	34

- (注) 1. 外資系銀行の資産占有率の国際比較は銀行総資産に占めるパーセンテージ。
2. 2004 年は直近のデータ。

(出所) Dietrich Comanski, 2005, "foreign banks in emerging market economies : changing players, changing issues." より中国人民大学融証券研究所作成

⁹ 比較の前提条件は以下の二点。(1) 外資による中国銀行業への全ての投資形態を含む。国内での拠点設立、戦略投資、中資系銀行による海外上場による資金調達など。(2) 外資資産の比率が外資持株比率と一致すると前提を置いた場合。

響を重点的に検討していく必要がある。

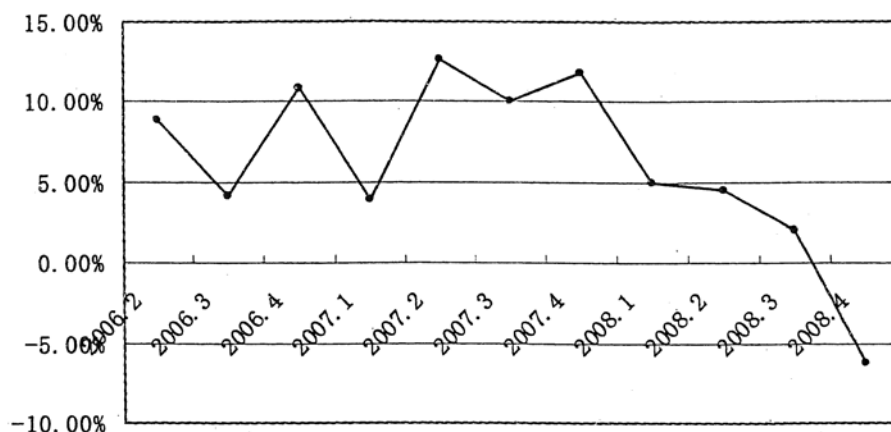
IV、中国の銀行業の対外開放と東欧諸国との経験の比較

1. 外資系銀行のシェア及び影響力は限定的

国際的な金融危機のダメージを受けたものの、中国で運営されている外資系銀行は 2007 年時点で、比較的高い貸出残高の増加率を維持しており、外資系銀行が中国経済の先行きに自信を持っていることが示された。2008 年には外資系銀行の貸出残高の増加率は大幅に下降し、さらに貸出残高そのものが減少に転じた（図表 5）。しかしながら、貸出残高が減少したのは金融危機が急激に進んだ 2008 年第 4 四半期のみで、また外資系銀行の貸出減少はマイナス 10%の範囲内に収まっている。

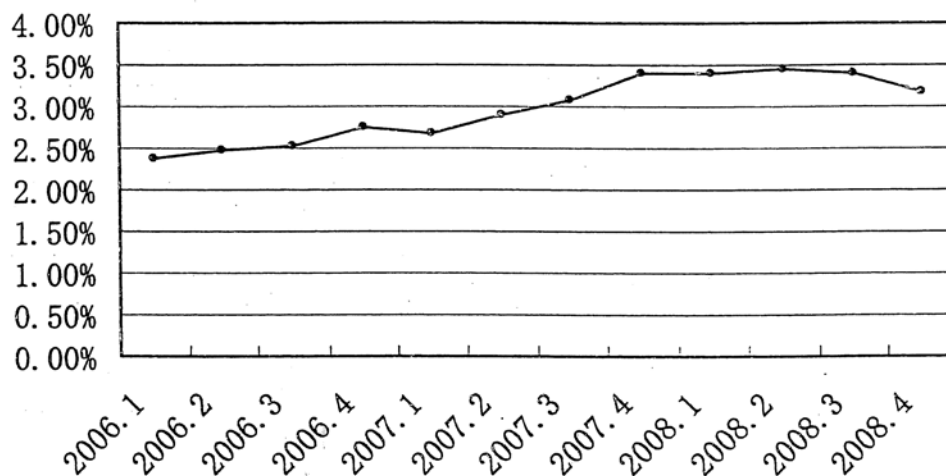
中国の銀行システムにおける外資系銀行の貸出シェア（図表 6）を見ると、外資系銀行のシェアはゆるやかな伸びを示しており、かつ全体として 2%から 4%の水準を維持している。東欧諸

図表 5 外資系銀行の貸出残高の増加率（四半期データ）



（出所）銀行業監督管理委員会ウェブサイト公開統計データより中国人民大学金融証券研究所作成

図表 6 外資系銀行による貸出の市場シェア（四半期データ）



（出所）銀行業監督管理委員会ウェブサイト公開統計データより中国人民大学金融証券研究所作成

国の外資系銀行に対する開放度と比べると、外資系銀行の中国における融資規模は比較的小さく、シェアの変動も小さい。外資系銀行の貸出規模や貸出金額のシェアは 2008 年第 4 四半期に一旦下降したものの、外資系銀行の貸出規模の変動は、中国全体の貸出の水準に大きな衝撃を与えるには至っていない。

上述した内容をまとめると、中国と東欧諸国は現在、外資系銀行の開放度に大きな差があり、外資系銀行が銀行システム全体を支配する局面は、東欧諸国にはみられるが、中国市場では現れていないということになる。外資系銀行が占めるシェアが限られているため、外資系銀行が母国の金融危機により中国市場からの撤退を余儀なくされることはあっても、中国の銀行システムに大きな脅威を与えたり、ひいては銀行業の危機を引き起こすには至っていない。

2. 十分な外貨準備が対外債務償還と人民元相場の安定を保証

2008 年 9 月現在、中国の対外債務残高は 4,419 億 5,200 万ドル（香港、マカオ、台湾を除く、以下同）で、前年末を 18.29%上回った。このうち、中長期対外債務残高は 1,619 億 900 万ドルで、前年末比 5.45%増と対外債務残高全体の 36.63%を占めた。短期対外債務残高は 2,800 億 4,300 万ドルで前年末比 27.24%増、対外債務残高全体の 63.37%となっている¹⁰。一方、2008 年 9 月末に中国の外貨準備高は 1 兆 9,000 億ドルに達し、外貨準備高が対外債務残高の 430%となり、国際基準で安全圏とされている 20%を遥かに上回った。外貨準備高は短期対外債務の 678%に及び、国際基準で安全圏とされる 100%と比べ、中国の外貨準備高による対外短期債務償還能力は充分であり、東欧諸国にみられるような短期債務が過大という状況は見られない。中国では過去数年間、対外貿易黒字が続いており、国際経済の状況が悪化し、中国の輸出圧力が増大する現在も、人民元レートの下落を招く要因は見られていない。しかも、対外債務や輸出入総額に比べて外貨準備高が非常に多いため、対外債務の償還の必要な時にいつでも対応できるだけでなく、貿易収支のアンバランスによる資金調達ニーズにも対応でき、人民元のレート安定を力強く支えている。

3. 厳格な資本移動規制により国際資本の異常な移動を効果的に回避

中国は現在、国境を越えた双方向の資本移動を認めている。資本流入については、中国への資本流入規模は現在比較的大きく、主として海外直接投資（FDI）である。中国は現在、海外直接投資奨励の政策をとっており、海外直接投資をめぐる資金移動に対する管理は比較的緩やかである。その主因としては、外国企業の直接投資という性質から、その投資期間は長期的かつ安定的なものであり、短期的かつ集中的な流出は起こりえず、資本流動が中国の経済・金融の安全にもたらす脅威が比較的小さいことが挙げられる。資本流出については、中国は現在、資本流出に対する規制を徐々に緩和しつつあり、慎重な改革措置を取っている。ただし、現在、中国の資本勘定項目はまだ完全には自由化されていないため、監督当局は資本規制により国際資本の流出の速さをコントロールすることで、国際資本の異常な移動を効果的に回避できる。

WTO 加盟以来の外資系銀行の中国における発展や、海外資金による中資系銀行への投資の状況をふりかえると、中国の銀行業の対外開放は、中国の銀行業の堅実な発展を促し、中資系銀行の競争力を高める上で、優れた推進作用を発揮してきたと言える。新興市場国の銀行業の開放度

¹⁰ データ出典：国家外為管理局ウェブサイト公開資料

と比較すれば、中国の銀行業の開放度は中の下のレベルに位置する。しかし、さらなる対外全面開放に備え、管理監督当局は外資による中国銀行業への進出がもたらす安全面に対する影響に強く注目すべきであり、外国資本による株式支配に対する政策を重点的に検討する必要があるだろう。

著者紹介

何 曉軍 (He Xiaojun)

中国人民大学金融証券研究所 経済学博士

対外経済貿易大学金融学院 修士課程指導教授

中国人民銀行（中央銀行）で金融業の管理監督、例えば、外資系銀行管理条例の制定、銀行グループの連結財務諸表の管理監督、オフサイト検査等の法規制に携わった。主な研究分野は、金融業の改革開放の研究、中国銀行業の対外開放度の分析、金融機関の役割の変化と機構の進化、外資系銀行の現地化戦略などである。

- ・中国人民大学金融証券研究所は、中国の重点大学の一つである中国人民大学内に設置された金融分野・証券分野を研究するシンクタンクである。



Chinese Capital Markets Research