



中国銀行業界の対外開放をめぐる課題とその対応¹

張 曉朴[※]

要 約

1. 中国における銀行業の対外開放がもたらすメリットとして、①株主の多様化による国有銀行改革の推進と国有銀行の「資本コストはゼロ」という幻想の打破、②外資の資本参加によるコーポレートガバナンスの改善、③競争の促進とビジネスモデルの改善、④金融サービスの質やアクセシビリティの向上、金融イノベーションの奨励、⑤金融市場発展の促進、⑥金融システムのインフラ整備改善などが挙げられる。
2. その一方で、中国における銀行業の対外開放に伴う新しい課題としては、①国内の優良顧客が中国系銀行から外資銀行に流れること、②外資銀行を経由する内外の資金移動は金融・為替の不安定要因になりうること、③外資銀行に対する監督が困難であることなどが浮上している。
3. 銀行業改革が最終的な成功を収めるかどうかは、中国が外部の進んだ理念や制度、技術と、自らの市場、人材、企業文化とを有機的に融合させ、真の意味で現地化した発展戦略を打ち出せるかどうかにかかっている。

I、はじめに

世界貿易機関（WTO）への加盟後、特に 2003 年以来、中国の銀行業の対外開放プロセスは目に見えて加速している。2005 年末現在、海外からの戦略的投資家を受け入れた中国資本の銀行は 16 社に上り、中国に設立された外国銀行 71 社の営業拠点は 238 カ所になった。外資銀行の進出が中国の銀行業界にもたらす影響は、銀行業界や学术界、規制当局が一貫して注目してきた問題である。メリットとリスクは表裏一体であり、中国の銀行業界は外資の進出がもたらすメリットを享受しつつ、同時にもたらされるさまざまな試練を克服しなければならない。本文では、メリットと課題の両面から、規範的かつ簡潔な形で、銀行業の対外開放に関する影響度分析（インパクト分析）の枠組みを模索し、銀行業の対外開放によるメリットと課題を理論的に概括する。銀行業の対外開放に関する政策とその運用については、メリットを最大化し、リスクを最小化する解を導き出し、対外開放を行うという条件の下で銀行業界のメリットの最大化を実現するよう提案したい。

¹ 本稿は、中国社会科学院世界経済政治研究所編『国際経済評論』2006 年第四期掲載の「中国銀行業界は対外開放をめぐる課題にいかに対応すべきか」を邦訳としたものである。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、抄訳している場合がある。

[※] 張 曉朴 中国銀行業監督管理委員会政策法規部 処長

Ⅱ、中国銀行業の対外開放がもたらす理論上のメリット

世界の研究者達は、外資銀行の進出が進出先の国にもたらすメリットとして①金融サービスの質やアクセシビリティが向上し、国内銀行による商業銀行の現代的な経営管理手法の導入が促される、②銀行に関する監督や法律体系の発展や整備が促される、③その国の国際金融市場からの資金調達能力が増強される、の三点を挙げている。Goldberg、Dages and Kinney(2000)ではこれ以外にも利点が指摘されている。その一つは外資銀行の進出により国内プロジェクトにこれまでよりも多様なルートから多くの資金が流入し、安定的な融資が国内の経済発展をサポートすることである。二つ目は外資銀行の進出によって、経営効率性のスピルオーバーが起こることである。すなわち、外資銀行が行うサービスや国内銀行との競争を通じて、国内の金融サービスの質、プライシング能力、アクセシビリティが向上する。もう一つは、外資銀行の進出によって会計・財務、透明性、銀行の監督管理などの面で、発展途上国の金融システムのインフラ改善を促すことになる点である。

ここでは、諸外国のケースを基に、中国の国情や銀行業の発展をめぐる特有の問題を踏まえ、中国における銀行業の対外開放がもたらすメリットとして、次の6つを挙げる。

1. 株主の多様化による国有銀行改革の不可逆的な進行、国有銀行の「資本コストはゼロ」幻想の打破

国有銀行の低効率の背景の一つに、国有銀行の出資構造が合理性を欠くことが挙げられる。従来、国有商業銀行は国を唯一の所有者（出資者）としており、政府が国を代表して銀行に対する所有権と支配権を行使していた。このため、銀行が真の意味で経営の商業化を進め、収益の獲得を目指していくのは難しい。国有銀行の外資導入と上場に伴い、株主の多様化による3つのプラス効果が期待される。

- ① 国有銀行の改革プロセスが定着し、改革が不可逆的なプロセスになる。外資導入と外資による経営参加が続けば、国有銀行の改革も軌道に乗ることになり、ひいては断固とした改革推進の姿勢を示すPR効果も生まれる。海外の投資家や国民にとって、開放は改革を約束する政府の姿勢を示す意味合いが大きく、開放が進めば改革が後退するのではないかという懸念も取り除かれる。
- ② 国有銀行が持つ「資本コストはゼロ」という幻想の打破に役立つ。所有者の役割を担う者が不在であるため、国有銀行には「資本コストはゼロ」の幻想がはびこり、国有資本が国有銀行の経営者によって「資本コストはゼロ」であるかの如く調達され、配分されている。これは、国有銀行の経営者が、資本の運用効果の低さがもたらすコストやリスクを負わないことを意味する。株主の多様化により、海外の投資家や国内の非国有出資者、個人投資家による監視や制約が強化される。特に外資導入により、政府が国有銀行を大々的に救済するケースは減り、国有銀行のモラルを欠く行為の抑止に役立つ。投資家や受益者が多様化する中、国家財政支出によって商業銀行の赤字を補填する道はほぼ断たれ、国の救済に依存しようとする商業銀行のモラル・ハザードが制度的に不可能になった。ムーディーズ社の計算によれば、これまで国有銀行の改革に支払われたコストは3兆6000億元に上るといふ。
- ③ 銀行融資への行政介入によってもたらされかねない悪影響を取り除く上でプラスになることが挙げられる。出資者としての国が優先して政府系企業へ融資するという形で配当を得ると

いう、ゆがんだ構造を解消するのに役立つ。

2. コーポレートガバナンスの整備に役立つ外資の資本参加

優れたコーポレートガバナンスは、銀行の価値の最大化という目標の実現を、制度面から裏付ける。中国の銀行では、長きにわたりコーポレートガバナンスの不備が目立っていた。これには、①取締役会制度の不備、②取締役会が果たすべき意思決定・監督機能の不徹底、③取締役会と経営陣の役割分担の不徹底、④取締役会による経営陣の行為への監督とインセンティブ制度の不備、などが挙げられる。また、有効な社外取締役制度や会計監査制度が完備されていないため、インサイダー・コントロールの問題が顕著である。外資が中国系の銀行に資本参加することで、取締役会の業務履行やその専門性が大幅に強化されることになる。海外からの出資を受け入れた後、これら戦略的投資家は通常、取締役を派遣して取締役会の意思決定への参加や監督を行い、株主や取締役としての権利を行使し、経営陣に対する効果的な制約となる。同時に、社外取締役制度も大幅に改善される。社外取締役は立場の異なる株主間の利益のバランスを図り、特に小株主や預金者の利益保護において、大きな役割を果たす。海外の戦略的投資家による投資を受け入れた銀行に対する調査結果によれば、外資導入前には政府系株主が注目していたのは主に配当のみだったが、民間の株主は配当だけではなく、資金調達の便宜（関連取引に当たる）により関心を持っているという傾向が見られた。外資導入後、取締役の意識にも大きな変化が生じ、銀行の長期的な発展により関心を持つようになったという。こうした傾向は、関連当事者取引に対する取締役会のチェックの強化や、関連当事者取引の大幅な減少からもうかがえる。取締役はこのほか、銀行の自己資本比率にも強い関心を持ち、自己資本比率が基準に達しないか、基準近くまで落ち込んだ場合、外資側の取締役や社外取締役は配当に強く反対する。これは銀行内の他の取締役や経営陣にも、意識の変化をもたらしている。

3. 競争の促進、ビジネスモデルの改善にプラス

外資銀行の進出は、中国の銀行業界に好ましい競争をもたらしただけでなく、銀行サービスの効率化や商品の多様化、業界の改革や再編を促し、明らかに効率のスピルオーバーをもたらしている。一部株式を海外投資家へ売却し、海外投資家との利益共有・リスク分担のシステムを構築すれば、海外投資家からの資本、技術、経営ノウハウ、商品の導入により、中国系銀行自身の市場競争力を比較的迅速に高めることができる。また、外資銀行の進出により、中国系銀行のビジネスモデルの改善も加速する。海外の戦略的投資家は進んだ経営理念やノウハウ、技術により、中国系銀行の組織体系や業務フローの再構築、経営体制の転換、リスクマネジメントの改善を促してきた。例えば、2005年7月に導入された新しい人民元レート決定メカニズムに対しても、中国建設銀行は外貨リスクの識別、評価、プライシング能力を向上させている。さらに多くの銀行が、自己資本およびリスク調整後資本収益率（RAROC）、加重平均資金コスト（WACC）によるプライシングや業務の検証など、新たな経営理念やツールを導入している。また、多数の銀行が国際市場から最高リスク責任者（CRO）や最高執行責任者（COO）など、経営の専門家を招いている。

4. 金融サービスの質やアクセシビリティの向上、金融イノベーションの奨励

金融サービスの利用者から見ると、外資銀行の進出は、銀行業界全体のサービスの質的向上、

融資・決済・金融派生商品（デリバティブ）・資産管理といった金融サービスのアクセシビリティの改善を促すことになる。中国系銀行へ出資した外資銀行の大多数は、豊富かつ成熟した金融商品や業務イノベーションのノウハウのほか、進んだ技術や経営システム、効率の高いマーケティングやサービスの手法を持っている。海外投資家の受け入れにより、国内銀行のイノベーションも加速し、イノベーションの質やレベルも向上するとみられる。国内銀行は、中国に進出したこれら外資銀行との提携により、中国市場や顧客のニーズに合わせ、こうしたイノベーションの成果や経験の一部を享受でき、イノベーションのレベルアップができる。例えば、2003年にシティバンクが浦東発展銀行に資本参加してまもなく、双方はクレジットカードセンターを設立し、人民元・外貨建ての提携クレジットカードを共同で打ち出した。現在、中国へ進出した外資銀行は、外貨建て資産運用、人民元建て資産運用、外貨建てデリバティブなどの商品で強い競争力を誇る。

5. 金融市場発展の促進にプラス

外資銀行の進出により、中国系銀行は国内顧客のニーズ、潜在的ニーズの掘り起こしへの注目度を高め、信用リスク、金利リスク、為替リスク、流動性リスクを回避するための各種金融商品の開発を進めるとみられる。これには、スワップ、金利オプション、資産の証券化などのサービスが含まれる。これは同時に、中国の融資市場、担保市場、不良債券処理市場などの発展にプラスに働き、金融ツールの多様化を大きく促すとみられる。金融業の全面開放に伴い、今後、銀行はインターバンク市場、通貨市場、債券市場、外国為替市場を同時に活用しながら自己の資産と負債の配分を行えるようになる。これにより各市場間の資金移動が有効に行われ、金融市場における価格形成が促され、金融市場の流動性や運用効率が高まることになる。2007年以降、人民元業務の展開に関する外資銀行への規制がなくなるため、外資銀行は人民元貸出業務の展開に向け、インターバンク市場からの人民元建て資金の調達を拡大するだろう。また、資金の運用効率を高めるため、通貨市場をも活用して資金ポジションを調整するだろう。このため、外資銀行の積極的進出により、中国の金融市場の発展が大きく促されるとみられる。プライスウォーターハウスクーパース（PwC）社が2005年に中国に進出した外資銀行35社を対象に行った調査によれば、これら銀行の大多数が将来的に債券資本市場（DCM）関連の業務の拡大に力を入れたいとしており、債券商品サービスの積極的拡大を計画する外資銀行は、現在の6社から2008年には16社に増える見通しである。

6. 中国の金融システムのインフラ整備改善にプラス

中国の金融システムのインフラは、長きにわたり脆弱だった。主な状況として、①会計・監査基準が慎重性を欠き、実行効果が思わしくない、②情報開示の質や透明性が低い、③効果的な立法・司法システムを欠く、④企業のコーポレートガバナンスが脆弱である、⑤健全な信用環境を欠く、などが挙げられる。研究結果が示すとおり、銀行業界に外資が進出することで、その国により効果的かつ開かれた情報開示、財務報告などが行われるようになり、銀行システムのインフラ整備が促される。外資導入は信用、法制、税制など、中国銀行業の発展に有利な外部環境の醸成を進める助けとなる。中国における銀行業開放の実際のプロセスにおいては、海外投資家の受け入れや海外上場を促進するため、中国建設銀行や中国銀行、中国工商銀行は、より厳しい国際的な会計基準を採用し、財務報告の作成と公開を行うとともに、四大会計事務所に財務監査を依

頼している。これは他の中国系銀行に対しても、国際基準により近い財務・会計基準の採用や、情報開示の質的向上を強く促すことになるだろう。外資銀行の進出により、格付機関や信用評価機関、外部監査機関などの発展も促され、金融機関はより専門的なサービスを受けられるようになる。外資銀行の進出は、司法の効率や公正度の向上にも役立ち、「企業破産法」や「物権法」などの重要な法律の制定も積極的に促すことになる。これら法律の制定は銀行など金融機構が置かれている外部環境を左右し、銀行債権の保護、経済発展の促進、信用環境の整備にも重要な影響を及ぼす。

総じて言えば、外資導入は個々の銀行の経営能力を高めるにとどまらず、銀行の基本的機能がより良い形で発揮されるようになることが、より重要な点である。中国の金融システムは今後も、銀行主導の局面が長く続くとみられる。外資導入は、資金の効果的配分、価格形成、リスク分散、流動性供給、情報の供給、コーポレートガバナンスなど、銀行システムの基本的機能を発揮させるカギとなる。中国の銀行業改革においては、個々の機関の経営能力とともに、銀行システムの基本的機能の発揮にもより注目しなければならない。

Ⅲ、銀行業の対外開放に伴う課題

メリットとリスクは表裏一体である。中国の銀行業は、外資導入によるメリットを享受すると同時に、これに伴うさまざまな課題にも向き合わなければならない。筆者が「リスク」や「弊害」ではなく「課題」という言葉を使っているのは、こうした課題の多くが外資銀行と中国系銀行との競争の一環、あるいは中核をなしているためである。主体的な対策、積極的な対応こそが、中国系銀行または規制当局の唯一の選択となる。銀行業の対外開放によりもたらされうる課題としては、次の三つが挙げられる。

1. 国内の優良市場・顧客を囲い込む外資銀行の「チェリーピッキング」と、中国系銀行に残されるハイリスク顧客

海外での経験をみると、外資銀行がある国に進出した後取る主な戦略は、優良顧客の獲得であり、こうした行為は通常「チェリーピッキング」と呼ばれる。中国にある外資銀行は大企業や優良顧客を重要なターゲットと位置づけている。これら顧客へのサービスは、銀行の収益への貢献度が最も高い業務の一つであり、外資銀行と中国系銀行の争奪戦の焦点ともなる。外資銀行は母国などでのノウハウを生かして、顧客に上質で効率が高く、便利かつ迅速でグローバルな金融サービスを提供することができるほか、優良顧客向けに、より収益性の高い資産運用プランをアレンジすることもでき、中国系銀行から優良顧客のかなりの部分が流れていくとみられる。中国における典型的な事例として、南京エリクソンのケースがある。中国系銀行が顧客に償還請求権なしのファクタリング業務を提供できないため、2002年3月、南京エリクソンは巨額の資金を調達して工商銀行、交通銀行から受けていた19億9千万元の融資を前倒し返済し、シティバンクの上海支店から同額の融資を受けた。このことは、中国系銀行から優良顧客が流出するという警鐘を鳴らすものである。中国の金融業の対外開放に伴い、外資金融機関から中国系銀行への多額の資本参加が進んでいるが、これらの銀行は比較的優良な資産を持つだけでなく、中国で最も優良な顧客リソースと大きなシェアを誇っている。資本参加（筆頭株主となることも考えられる）や協力により、外資銀行は出資先の銀行を通じ、これら優良顧客に中国系銀行が提供できな

かった金融商品やサービスを提供できるようになる。これには、投資銀行サービス、キャッシュマネジメントサービス（CMS）などが含まれる。その結果、競争力で外資銀行に劣る中国系銀行は、比較的リスクの高い顧客、または利幅の少ないサービスへのシフトを迫られることになる。

2. 銀行や通貨のリスク上昇の弊害をもたらさうる外資銀行

1997 年、東南アジア諸国を襲った金融危機の時、これら諸国に進出していた外資銀行が次々と撤退した。外資銀行のこうした動向は、危機を経た東南アジア諸国がその後外資銀行の進出を規制する大きな原因となった。1996 年から 1998 年までの 3 年間、ブラジルが金融危機のショックにさらされた時、自国商業銀行の貸出額が伸び続ける中でも、ブラジルでの外資銀行の貸出額は明らかに減らされた。Lacoste（2005）は、アルゼンチンを対象とする研究の中で、1994 年のテキーラ危機と 2001 年のアルゼンチン金融危機の時期について、世界の短期資金の流動性や外資銀行による短期信用枠を比較した上で、外資銀行が後者の危機に際して金融システムを安定させる役割を果たさなかったと指摘している。テキーラ危機の時、外資銀行の母体はアルゼンチン国内の営業拠点に大量の資金を提供したが、2001 年の金融危機では態度を一変させて信用枠を大きく削減し、2001 年 12 月以降には、信用枠がほぼゼロ近くにまで削られた。しかし、金融危機の時期においては、外資銀行の存在が銀行システムの安定につながるという見方もある。なぜなら、外資銀行は「居住者が国内にしながら資本を海外に移転することを可能にしている」ためという。つまり、金融危機の時期、国内の住民が国内の銀行の安定性に不安を持った場合も、外貨資産を海外に移転させることなく、国内の外資銀行に移せば済む。しかし、これは預金総残高の安定につながるが、国内資本の米ドル化が進むという弊害もある。アジア金融危機に際しての中国の外資銀行の動向は、外資銀行が必ずしも金融通貨システムの安定要素になるとは限らないことを裏付けている。1997 年下半期、中国の外資銀行は外貨建て融資 5 億ドル余りを 2、3 ヶ月内に前倒しで回収している。外資銀行による現地通貨建てから外貨建てへの資産置き換えで、外国為替市場の圧力が増し、当時の外貨市場の安定にマイナス影響をもたらした。国内や世界から外的なショックを受けた場合、外資銀行の過剰な反応が、金融の安定性に影響することになり、規制当局にとってはより複雑なリスク対処を迫られることになる。

3. 外資銀行の進出が金融監督にもたらす課題

課題の背景としては、主に次の 2 点が挙げられる。一つ目として、世界の大手銀行は通常、店頭（OTC）デリバティブ、仕組み債など新しい形のリスクヘッジツールを大量に提供し、シェアを拡大していることがある。これら新商品は、顧客のリスク回避を助ける一方、外資銀行にとって進出先の規制当局の監視を回避する一つの手立てとなる。金融システムが脆弱で、監督管理が行き届かない国においては特に悪用されやすい。規制当局が外資銀行の持ち込む新商品や新手法に迅速に対応できなければ、監督管理の改善にタイムラグが生じることになり、一部のデリバティブサービスに対する国内の監督管理に空白が生じることになる。二つ目に挙げられる点として、規制当局は外資銀行の国内拠点や子会社の財務状況だけでなく、外資銀行母体のリスク状況、リスクヘッジのレベル、国際業務におけるシステムティック・リスク（市場リスク）の増大にも強く注目する必要がある。銀行母体に重大な問題が起きれば、中国に設立した拠点に影響が及ぶのは必至である。規制当局は、これらの拠点に困難や危機が起きた時に、銀行母体がどのタイミングで、どの程度のバックアップを行えるかを把握しておく必要がある。このため、新興市場の

金融システムの安定は以前にも増して、高い効率でかつ厳重に海外の動向を監視できるかに左右される。外資銀行の進出や、中国系銀行に対する出資拡大に伴い、外資銀行は中国の銀行業界との統合を加速し、つながりの強まった集団としてその行動がもたらす効果が大きくなっている。世界の大手銀行が重大な危機や倒産に直面した場合、中国国内金融市場の安定にも影響が及ぶことになる。銀行の健全性に対する監督管理の強化は、中国金融市場の対外開放という環境の中で、銀行の規制当局が直面する重要な課題の一つとなっている。

IV、銀行業の収益を如何に最大化するか

グローバルな視点から見ると、中国の銀行業の開放度はかなり低いレベルにあると考えられる。外資銀行の資産が中国の銀行業界全体に占める割合は 1.5%程度で、一般的に保守的と考えられている日本（同 21%）やシンガポール（同 62%）と比較しても、中国銀行業界の対外開放度はかなり低い。銀行業の開放は製造業に遠く及ばないが、このことは中国が貿易の自由化を重視する一方、資本やサービス業の自由化には慎重であることにも関係している。金融の改革開放プロセスの遅れにより、多額の不良資産や深刻なモラル・ハザードなど多くの悪影響が出ており、国や社会に重い負担がのしかかっている。日本の教訓が示す通り、サービス業における労働生産性の向上は、一国の持続可能な経済発展やバランスの取れた経済発展にとって非常に重要である。サービス業（金融業を含む）の閉鎖性や効率の低さは、一国の経済を著しく損ないかねない。費用便益分析（cost-benefit analysis）をみると、中国の銀行業の外資への開放は、デメリットよりメリットの方が大きい。開放プロセスにおいて求められるのは利益の最大化、リスクの最小化を実現する方程式である。当然、ベストを求めるのは困難であることが多く、実際には次善の策が取られることになる。

1. 外資導入による中・長期的利益と投資家の受け入れによる効果

海外の戦略的投資家の中国系銀行への出資を促すため、銀行業監督管理委員会は迅速な戦略的投資家の導入にあたって5つの原則と5つの基準を定めた。

まず、5つの原則は、①国家利益の観点から、大型銀行については「国家絶対控股」（当該企業の資本に占める国家資本（持ち株）の占める割合が 50%を上回る）を維持する、②国内外の企業は市場原則に即し、自由参加と互惠の原則により協力する、③中国企業の海外の戦略的投資家の受け入れは、中国系銀行の自主的イノベーション能力や管理レベル向上を目的とする、④外資企業は大手金融機関で、豊富な経営管理の経験を持つものとする、⑤規制当局は、厳格な資格審査を行い、その実効性を調査・評価する、となっている。また、5つの基準では①海外の戦略的投資家の持ち株比率 5%以上、②株式保有期間 3年以上、③取締役の派遣、④出資先となる同類の中国系銀行は 2社以内、⑤技術や営業ネットワークのサポート提供、などを求めている。こうしたガイドラインは、海外の戦略的投資家が長期的な利益を重視し、出資先の銀行と利益共同体となるよう促すものであり、ターゲット性や実施可能性が高い。

2. 外資導入やガバナンス整備による銀行の価値の向上——最終的に銀行の収益力やリスクマネジメントに反映

海外の戦略的投資家の受け入れや上場により、国有銀行は株主総会、取締役会、監査役会制度、

社外取締役制度など良好なコーポレートガバナンスを、初歩的ながら構築してきた。取締役会にはさまざまな役割を担う専門委員会が置かれたほか、内部管理に関する報告方針や独立性が大きく改善され、各銀行は利益の最大化を目標に明確な発展戦略を打ち出している。しかし、良好なコーポレートガバナンスを銀行の日常的なリスク管理に融合させ、良好な枠組みや理念、手法を銀行の業績や財務状況に反映させるにあたっては、「出資者の多様化—良好なコーポレートガバナンス—高い効率と業績」という良いサイクルの形成が各銀行が取り組まなければならない課題になると同時に、その成否は国有銀行改革の成果を最終的に評価する重要な参考基準でもある。

現在行われている銀行の株式制への移行は、本店や省クラスの支店までにとどまっているケースが多く、末端店舗の管理システム、モデル、フローには実質的な転換が見られない。本店が打ち出した改革プランの多くも、まだ詳細な内容の決定が待たれる状況である。改革プランが大まか過ぎると、末端では改革が形骸化し、銀行が改革に不必要なコスト支出を迫られることになる。このほか、現代的なコーポレートガバナンスの確立と相容れない点として、国有銀行の改革においては人事体制改革が欠落していることが挙げられる。大部分の銀行では、一部の営業拠点の整理や余剰人員の削減にとどまっており、頭取、副頭取、経営責任者クラスの経営陣をはじめとする人事体制の改革には、まだ手がつけられていない。国際市場から、副総裁や最高リスク責任者、最高執行責任者などの経営専門家を試験的に招いている銀行は少なくないものの、こうした人材選抜の範囲は限られており、まだ人材選抜システムの主流になるには至っていない。国際競争力と高い収益力を具えた銀行システムを構築するには、一流の経営専門家を集める必要があり、中国共産党の第16期中央委員会第3回全体会議（三中全会）が打ち出した「党が幹部を管理する原則を堅持しつつ、企業経営者の選抜の市場化と融合させる」という方針をいかに実行していくかが、国有銀行の今後の改革プロセスにおける重要課題となる。こうした問題は最終的に、銀行の財務実績にも影響することになる。

3. 海外の戦略的投資家の導入をめぐる技術的ディテールの改善

広東発展銀行の再編では、多くの曲折を経ながらも、新しい形の資本導入モデルを模索しており、他の銀行にとっては参考とすべきケースとなっている。これまでの銀行再編と異なる点として、広東発展銀行の再編プランでは「国による資本注入後、財務指標が改善された後に外資を導入する」といった手法は取られなかった。その方法の一つとして取られたのは、外資側が先に希望価格を提示する方式である。持ち株比率や支配権、経営権などをあらかじめ入札者側に公開した上で、外資側が自ら出資金額やいわゆる「入場料」を提示する。さらに、戦略的投資家候補の絞り込みや譲渡価格において、競売もしくは入札の手法が段階的に導入され、銀行の株式譲渡における価格形成システムが改善された。これまで、国内銀行による戦略的投資家の絞り込みにおいては、少数または単独の戦略的投資家を選定した上で、価格交渉を行うのが通常取られてきた手法だった。ターゲットが明確であり、コストが低減できることから、世界でもこの方法が幅広く取られてきた。しかし、価格競争が十分に行われないうえ、譲渡価格が低くなりがちである。中国建設銀行、中国銀行などの経験を踏まえ、今後は銀行への外資導入においては段階的に多数の候補者をターゲットとする価格提示や価格競争のプラットフォームを構築することで、株式の競売や入札を導入していく必要がある。

4. 信用秩序維持のための金融監督管理能力の向上

銀行業の開放リスクの管理においては、開放プロセスのコントロールと外資導入後の信用秩序維持のための監督管理（prudential supervision）の2点を押さえておく必要がある。前者については、順序立てて、計画的かつ段階的に資本勘定を開放することが求められる。また、人民元レート的基本的安定を前提に、その変動幅を適度に拡大させる必要がある。金融業全体の改革・開放プロセスを制御可能、予測可能なものとしつつ、開放イコール完全な保護放棄でないことも意識しなければならない。銀行の規制当局は近年、銀行に対する監督管理規制、現場検査（on-site examination）、現場外監視（off-site monitoring）、透明性向上の面で重要な進展を遂げたものの、外資銀行の進出により、銀行に対する監督管理に対する要求は高まり、金融規制当局は国際的な監督管理、金融グループの監督管理、デリバティブへの監督管理、金融イノベーションへの監督管理の面で、監督管理能力の向上が求められるようになった。同時に、監督管理に関する法規や各種規程・制度の実施も強化していかなければならない。理念が明確化され、適切な法規が完備すれば、銀行の監督管理のカギを握るのは理念や法規の実行となる。世界での事例が示すとおり、発展途上国における監督管理にとって、法体系の整備はもちろん重要だが、法規の実行がより重要になる。先進国と発展途上国の監督管理における最大の違いは、法体系ではなく、法規の執行力にある。既定の理念や制度を執行していけるかどうかは、資質の高い監督管理要員を多数確保できるかどうかにかかっている。長期的にみて、監督管理要員の専門性や全体的資質を高めることが、銀行の監督管理の有効性を高める上で非常に重要になる。

5. 銀行業の発展戦略の重要な一部をなすが、発展戦略そのものとはなりえぬ対外開放

海外の戦略的投資家の導入が中国銀行業の再編に果たす意義が大きいことは疑いないが、銀行業全体の改革のロードマップにおいて、海外の戦略的投資家の導入はその中の一環、構成部分に過ぎず、海外の戦略的投資家の導入が、そのまま中国の従来の銀行システムの欠陥の全面的な解決につながると期待することはできない。現在までの事例を見ても、海外の戦略的投資家の導入はコーポレートガバナンスの改善に貢献してはいるものの、最終的なコーポレートガバナンスの確立に成功するかどうかまでは明らかではない。海外の戦略的投資家は銀行改革の触媒と位置づけるのがベストである。触媒の役割とは、物質の化学反応速度を変える（加速または減速）ことであり、役割を発揮できるかどうか、どの程度発揮できるかは、化学反応（すなわち銀行の内部改革）の質にかかっている。銀行業改革が最終的な成功を収めるかどうかのカギを握るのは、中国が外部の進んだ理念や制度、技術と、自らの市場、人材、企業文化とを有機的に融合させ、真の意味で現地化した発展戦略を打ち出せるかどうかにかかっているのである。

参考文献

Goldberg, Linda, Dages, B. Gerard, Kinney, Daniel (2000) "Foreign and Domestic Bank Participation in Emerging Markets: Lessons from Mexico and Argentina," *Economic Policy Review*, Vol.6, No.3, September.

Lacoste, Pedro (2005) "International Capital flows in Argentina," *BIS Papers* No. 23, Bank for International Settlements.

著者紹介

張 曉朴 (Zhang Xiaopu)

中国銀行業監督管理委員会政策法規部 処長

江蘇省生まれ。中国人民大学経済学博士。米スタンフォード大学アジア太平洋研究センタービジティングフェロー。中国人民大学財政金融学院兼任教授、中央財經大学国際金融研究センター研究員。国家外匯管理局国際収支司、資本項目管理司、総合司などを経て、現職。

- ・中国銀行業監督管理委員会は、銀行、金融資産管理公司、信託投資公司、およびその他の預金受入金融機関に対し統一的な監督管理をおこない、銀行業の合法的で安定的な運営を図ることを職務とする。



Chinese Capital Markets Research