



相互保証・連帯保証による 融資のリスクの根源と改革の方向性¹

卓 賢[※]

要約

1. 中国語で「互保聯保」と呼ばれる企業間の相互保証や連帯保証の仕組みは、信用保証に代わるイノベーションの一種として、中国経済の好調期には銀行による小規模・零細企業向けの融資の拡大に寄与したが、近年、中国経済が低迷期に入ると、地域的な債務危機の「導火線」に転じてしまった。相互保証・連帯保証のリスクを考慮し、一部の銀行はすでに小規模・零細企業に対する融資態度を引き締めており、小規模・零細企業は今後、さらにリスクの大きな非正規の金融市場に追いやられてしまう可能性がある。
2. 筆者は、相互保証・連帯保証の仕組みは、中国の未発達な信用保証システムの中で生まれた制度的イノベーションであるが、次のような制度的欠陥も存在すると考える。第一に、連帯保証の対象者が広がりすぎた結果、情報の非対称性を解消する利点が弱まったという問題である。第二に、保証の枠組みに加入する企業が同質化し、全体として脆弱性が増大したという問題である。第三に、無限責任によってリスクが広まりやすくなったという問題である。第四に、同じ立場の企業による相互監督が機能しないために企業によるリスク選好が強まったという問題である。第五に、銀行のプロシクリカルな経営によってリスクが拡大したという問題である。第六に、リスクに対する政府の事後対応の在り方が新たな危機を誘発しているという問題である。
3. リスクを抑えつつ、小規模・零細企業の資金調達需要を満たすために、短期的には有限責任型の相互保証・連帯保証制度を構築し、中期的にはリスクが適正に分担される「政府主導型信用保証システム」を形成し、長期的には「脱信用保証」による新たな金融業態を発展させるべきである。

I. はじめに

相互保証・連帯保証の仕組みは信用保証のイノベーションの一種として、経済の好調期には銀行の小規模・零細企業向け融資の拡大に寄与したが、近年、経済が低迷期に入ると、地域の債務危機の「導火線」へと転じた。中には、相互保証・連帯保証の仕組みを現代版の「連座・保甲制

¹ 本稿は「相互保証・連帯保証による融資のリスクの根源と改革の方向性」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。

[※] 卓賢 国務院発展研究センター発展戦略・地域経済研究部第一研究室 副主任

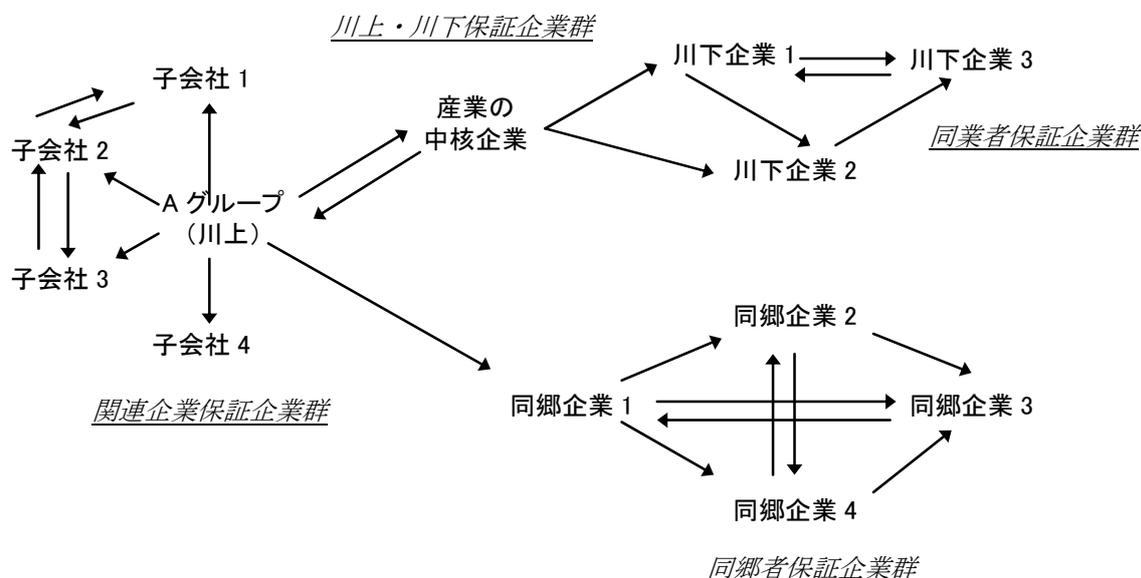
度」²になぞらえ、ふさわしくない制度と見る向きもある。筆者は、相互保証・連帯保証は中国の未発達な信用保証システムの中で生まれた一種のイノベーションであるが、構造的な欠陥も存在していると考える。小規模・零細企業がさらにリスクの大きな非正規金融市場に追いやられるケースを増やさないための方策として、短期的には、相互保証・連帯保証制度を改善すれば、今なおその価値を生かすことができ、発展も望める。長期的な方策としては、信用保証システムを整備し、「脱信用保証」による新たな金融業態を開拓することで、小規模・零細企業の資金調達難を解決することが、根本的な解決策となろう。

Ⅱ. 相互保証・連帯保証の仕組みの誕生・変遷の背景

1. 相互保証・連帯保証により、小規模・零細企業の資金調達の道は拡大

融資保証には、有形資産を用いる担保（抵当）と、無形の信用保証を提供する形がある。財務状況が悪く、抵当権を設定できる資産に乏しい小規模・零細企業にとって、信用保証は情報の非対称性を克服し、融資を獲得しやすくし、資金調達コストを引き下げる利点がある。「互保聯保」と呼ばれる相互保証・連帯保証も一種の信用保証であり、うち「互保」とは企業間の相互保証を指し、「聯保」とは複数の企業が連帯保証関係を結び、保証企業が被保証企業の融資について連帯責任を負うものである。企業間の関係によって、これらは同業者保証企業群、同郷者保証企業群、関連企業保証企業群、川上・川下保証企業群などと呼ばれる（図表 1）。理論上、相互保証・連帯保証の最大の利点は、対象企業が同一のネットワークの中に属するため、互いの審査、監督、債務に対する保証がしやすく、水平的な監督により銀行・企業間の情報の非対称性を減ら

図表 1 さまざまな関係を内包した相互保証・連帯保証の構図



(注) 矢印の先は被保証者
(出所) 筆者作成

² 「連座」制度とは責任をその本人だけではなく特定範囲の人々にまで及ぼす制度、「保甲」制度とは末端の行政組織を通じた連帯責任制度を指し、宋代から清代にかけて続いた（訳者注）。

せることにある。中国において、相互保証・連帯保証に似た概念は古くからあり、王安石（1021～1086年、北宋の政治家）が政治改革の一環として導入した「青苗法」は、農家の連帯保証制度を定めた政策である。国際的には、ノーベル平和賞受賞者であるムハマド・ユヌス氏が推進したマイクロファイナンスにおける連帯保証責任（Joint Liability）の仕組みが、農村扶助プロジェクトに大きく活用された。中国では1990年代以前は第三者信用保証機関がなかったため、企業間の相互保証を担保とする融資形態として「互保」（相互保証）が登場した。信用保証関係がより複雑な「聯保」（連帯保証）を担保とする融資は、農家向け小口融資にさかのぼる。その後、融資の対象は農家から商店に、さらに小規模・零細企業に、ひいては中規模企業や大企業にも広がった³。

2. 相互保証・連帯保証は中国の未発達な信用保証システムの中で生まれた制度的イノベーション

中国初の信用保証会社は、1993年に国务院の特別認可を受けて誕生した中国投資担保公司である。サービスの対象は大型プロジェクト、大企業であった。中小企業向けの信用保証システムの整備は、1999年に公布された中国人民銀行（中央銀行）の「中小企業向け金融サービスの強化と改善に関する指導意見」、国家経済貿易委員会の「中小企業向け信用保証システム設立試験事業に関する指導意見」の発表によって、ようやく着手された。中国では2013年末現在、融資向けの信用保証機関は8,185社、信用保証付き銀行融資残高は1兆6,900億元、うち75.8%が中小・零細企業向け融資である。総額の規模は大きいものの、信用保証のシステム全体として見ると、政策的な信用保証が不足し、互助的な信用保証はまだ小規模で、営利的な信用保証の運営は一定のルールに従って行われていないという問題が存在する。信用保証には正の外部性があり、商業的リスクが高い反面、社会的な公益性も高いが、中国のように営利的信用保証機関が主導する信用保証のシステム（図表2）では、十分な信用保証サービスを提供することは不可能である。利益追求型の営利的な信用保証機関が高金利での融資、不適正な融資提供を後押しした結果、リスクが相次いで表面化し、2013年の1年間のみで融資保証機関405社が廃業を余儀なくされ、すでに多くの銀行が主力の民営信用保証機関との協力を解消している⁴。このため、小規模・零細企業は融資を受けるために正規の信用保証を獲得することができなくなり、それを埋めるイノベーションとして相互保証・連帯保証の仕組みが生み出されたのである。

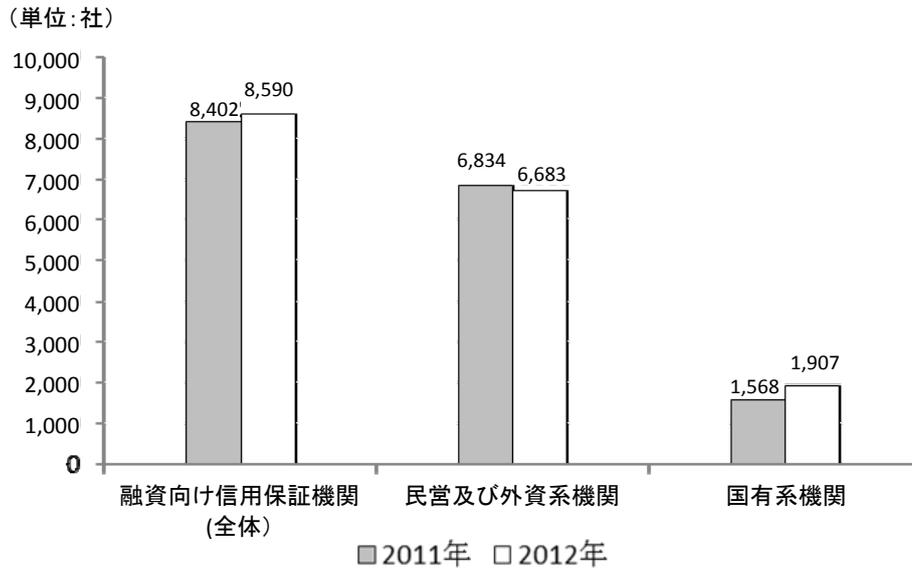
3. 相互保証・連帯保証が地域的な債務危機の導火線に

相互保証・連帯保証を利用した融資は急速に増えている。中国人民銀行杭州支店が2013年末に温州で行った調査によると、融資保証を利用して融資を受けた企業のうち、20%近くが3社以上の枠組みによる連帯保証を利用したという（温信祥、2014）。2014年上半期になると、小規模・零細企業が受けた融資は企業の融資利用総額の29.3%に達し、2010年末より5.1ポイント拡大しているが、この中で相互保証・連帯保証が果たした役割は大きい。しかし、経済が低迷期に入ると、同じ保証の枠組みに加入している保証企業群のうち1社で債務不履行が発生すると、ドミノ効果によりリスクが保証企業群全体に広がり、経営状態が正常な企業にまでも危機が及んで

³ 中国人民銀行は2000年、「農村信用合作社の農家向け連帯保証融資の管理にかかる指導意見」を公布した。

⁴ 本段落のデータの出典：「中国融資担保業協会」ウェブサイト

図表2 中国の信用保証システムの構造



(出所) 中国融資担保業協会ウェブサイト

しまう。直近の事例は、相互保証・連帯保証のリスクが中小企業から大企業へ、貿易業から製造業へ、長江デルタ・珠江デルタから資源の生産地へと伝播しつつあることを示している。

Ⅲ. 相互保証・連帯保証のリスクの根源

相互保証・連帯保証はなぜ、幅広い恩恵をもたらす金融制度のイノベーションから、危機を波及させるリスクの連鎖へと変貌したのか？これについては、制度の視点から探究する必要がある。

1. 範囲の行き過ぎた拡大により情報面での利点を喪失

相互保証・連帯保証の利点は、情報の非対称性を減らせることにあるが、その前提として、保証対象の適正範囲を保つ必要がある。相互保証・連帯保証が農家向け小口融資の分野で成功を収めた背景には、農家間のネットワークが緊密であること、融資の額が小さいこと、連帯保証の対象者が少ないことがあった。一方、企業間の相互保証・連帯保証の場合、加入企業の経営規模が絶えず拡大し、保証企業群の密集度が高まったため、情報面の利点が損なわれ、企業間の互いの状況が把握しにくくなる一方で、リスクが顕在化するケースが増えた。

2. 同質化が進み、保証企業群の脆弱性が増大

相互保証・連帯保証の枠組みに加入する企業は、何らかの同質性によって結び付いている。同業、同郷、川上・川下といった関係性により、互いの情報の対称性を高めることができるが、リスク分散という意味では全く利点がなく、1社が栄えれば全体が栄え、1社が困難に陥れば全体が苦境に立つという連鎖反応を招きやすい。

3. 無限責任がリスクの波及を促進

「担保法」第十二条は、「保証額が定められていない場合、保証人は連帯責任を負うものとし、

債権者はいずれかの保証人に対しても全保証責任を負うよう求めることができ、保証人は債権によって発生する義務のすべてを負う」と定めている。銀行は保証人のうち最も負担能力の高い企業に無限責任を負わせるため、保証企業群の中で優良な企業であるほど、他より先に危機に追い込まれやすい。

4. 水平的な監督が機能せず、企業のリスク選好が激化

相互保証・連帯保証の枠組みに参加した企業は無限責任を負わされるため、体力のある企業は参加を望まず、逆に体力の弱い企業ほど熱心に参加を望む傾向があり、保証企業群の構造には先天的な欠陥が存在し、水平的な監督機能の低下を招いている。相互保証・連帯保証を利用して過度の融資を受け、企業を資金調達道具として利用し、獲得した短期融資を高レバレッジの資産運用や他業界での事業展開に投じる例も少なくない。中国工商銀行が1万9,000社を対象に行ったサンプリング調査の分析によると、2009～2013年の間に、小規模企業の財務費用の年間増加率は主要事業による収益を30.88ポイント上回ったといひ（魏国雄、2014）、ここからも小規模企業の高レバレッジ経営志向がうかがえる。

5. 銀行のプロシクリカルな経営によって生じたリスクの増大

金融市場が発展し、銀行が依存してきた大口顧客が直接融資を利用して資金調達するようになると、銀行は高い利益を獲得するために、競争の力点を中小企業に移した。銀行は経済の好調期には「利益重視」の姿勢を取り、相互保証・連帯保証を利用した融資規模の拡大の衝動に駆られ、本来は企業の自由意思で形成されるべき保証企業群を、企業の実情を無視して構成させることも厭わなかった。経済が低迷すると、銀行は「リスク重視」に転じ、償還期限前に返済を要求するケースが続出した。法律的な側面から見ると、商業銀行が償還期限前の返済を要求すること自体は非難に当たらず、リスク開示という観点からはプラスの要素がある⁵。しかし、銀行間の情報共有メカニズムが十分に機能していない状況では、単独としては合理的な行動が群集行動につながり、銀行・企業の双方にデメリットをもたらしてしまう。

6. 政府の事後リスク対応によって誘発される新たな危機

相互保証・連帯保証を利用した融資が盛んな地域の多くで、地方政府はリスク顕在化後の対応に力点を置いており、予防的な制度づくりを進めている例はごくわずかである。ひとたび相互保証・連帯保証をめぐるリスクが発生すると、企業は集まって政府に押しかけ、救済を求める。各地の政府は、財政資金を投じて救済基金を設け、銀行に償還期限前の返済を要求しないよう根回しをしたり、企業の合併・再編などを促したりする。これは短期的には有効だが、市場における「創造的破壊」のメカニズムが中断されるため、企業や銀行は政府が最終的にすべて引き受けてくれるとの期待を持ちやすく、危機感は一過性のものに終わり、「ソフトな予算制約」によって新たな危機の火種が生まれてしまう。

相互保証・連帯保証のリスクに関する既存の研究は、事後の緊急対応を扱っているものが多い。

⁵ 「商業銀行法」第七条は「商業銀行が法に基づいて借入人から償還期限を迎えた貸付金の元本と利息を回収することは、法律で保護されている」と、また同第四十二条は「借入人が償還期限を超えても信用保証付き融資を返済しない場合、商業銀行は法により保証人に貸付金の元本と利息を返済するよう求める権利を有する」と、それぞれ定めている。

本稿では、根本的なリスク解消には金融システムの機能再構築が必要であることを示した上で、短期的には有限責任型の相互保証・連帯保証制度を構築し、中期的には政府主導型の信用保証システムを整備し、長期的には新たな金融業態による「脱信用保証」を促すことを提案する。

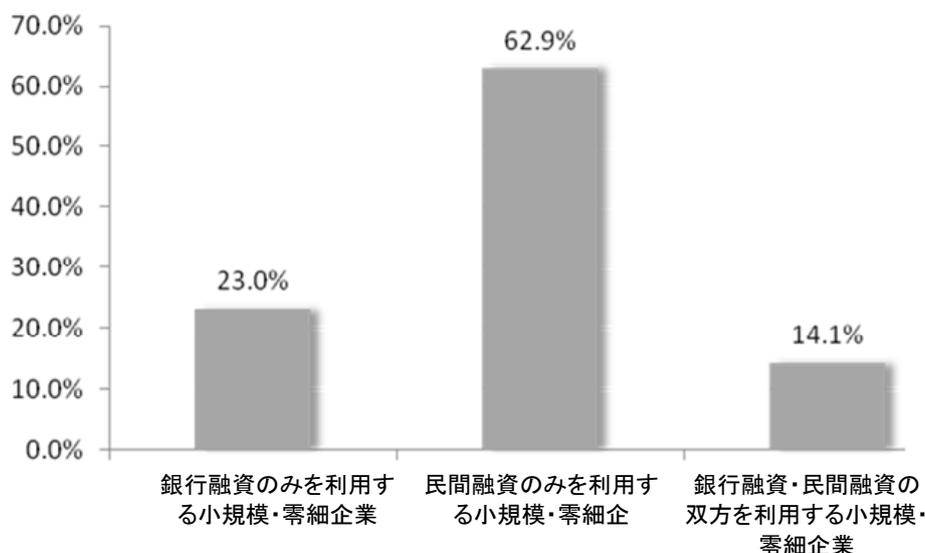
IV. 短期目標：相互保証・連帯保証の本質に立ち返り、無限責任から有限責任へ

匯付天下有限公司と西南財経大学（2014）の共同調査によると、融資を受けている小規模・零細企業のうち、銀行の利用者はわずか 23%（図表 3 参照）である。リスクのより大きな非正規金融市場に追いやられる小規模・零細企業を増やさないとこの視点から考えると、相互保証・連帯保証にはなお価値があり、発展の余地が残っている。相互保証・連帯保証の構造を適正化し、情報の非対称性を減らすという本来の役割に立ち返ることが求められる。

1. 有限責任化

「有限責任制」とは企業の発展史で新しく生まれた概念である。これは、出資者が出資額を限度として経営上の失策による損失を負担するものであり、無限のリスクという企業家にとっての精神的呪縛を軽減し、イノベーションや事業創設などの活力を刺激する効果を生んだ。しかし、複雑な保証関係を通じて、企業はほぼ無限の責任を負わされることになった。企業の対外的な保証を制限（あるいは保護）する有限責任の仕組みを欠くことが、現在の相互保証・連帯保証における最大の制度的欠陥である。しかし、地方ではすでに、普及が望まれる有益なイノベーションが起こっている。例えば、銀行は「相互信用保証基金」を利用した融資サービスを打ち出した。これは、加入企業が「相互信用保証金」を支払って「相互信用保証基金」の一員となり、拠出した金額を限度額として保証責任を負うものである。一部の地方政府は、特定予算の投入や減税などの措置を講じてこうした連帯保証の枠組みに資金を注入し、保証責任の一部を肩代わりしている。

図表 3 銀行融資及び民間融資を受けている小規模・零細企業の割合



(注) 負債を負っている小規模・零細企業のみを対象とする。

(出所) 匯付天下、西南財経大学（2014）

2. 保証人審査の強化

保証を提供する企業が不適格な場合、借り手の情報を銀行よりも把握しやすいという優位性は薄く、逆に借り手と結託して虚偽の情報を提供する恐れもあるため、銀行は信用保証人の審査を強化する必要がある。このために、第一に、連帯保証の自主性の原則を守り、保証人に保証の意志があるかどうかを確認するとともに、潜在的なリスクを提示し、保証人が「しがらみ」上やむを得ず保証人となる状況を防ぎ、十分な保証能力を持たない企業を保証の枠組みから排除する。第二に、保証企業の信用評価に力を入れ、信用格付けの低い、民間金融を通じて複雑な貸借関係を持つ企業が保証企業群に加入しないようにする。第三に、融資詐欺を防ぐため、保証企業群が家族企業やグループ内企業間で構成されないよう、借り手と保証人との関連性を詳しく調査する。

3. 信用保証の規模を抑制

適正な規模を保つことは、相互保証・連帯保証の情報面での利点を生かすために不可欠な条件である。このために、第一に、適正な会員数を維持する。保証の枠組みに加わる企業数が少なすぎればリスク分散の効果がなく、多すぎれば「便乗者」が出やすく、内部の制約が効かなくなる。保証企業群の適正規模は5~8社程度であり、1社当たりの保証対象企業数は5社以内が望ましい。第二に、企業の対外的な保証額を制限する。保証責任は企業に負債をもたらす可能性を持つため、企業の対外的な保証額の合計は、会社純資産の1.5倍以内に抑えるとともに、単独の借り手に対する保証額を会社純資産と同額以内に抑え、過度の保証を提供しないようにすることが望ましい。

4. 信用保証情報の共有

現在、統一的な信用保証情報プラットフォームは未構築であるため、経済好調期には、企業が複数の銀行や地域に対して同時に保証を提供し、過度の保証責任を負っていた。経済が低迷すると、銀行は保証企業群の全体的なリスクを把握できないため、例外なく償還期限前の返済を求めた。こうした問題を防ぐには、銀行間の信用保証情報共有メカニズムを整備するべきである。既存の仕組みである中国人民銀行の信用情報システムや中国銀行業監督管理委員会の顧客リスクモニタリングシステムなどを統合し、相互保証・連帯保証向けの情報プラットフォームを構築する。こうした仕組みにより、企業が複数の銀行・地域に過度の保証を提供する局面は避けよう。リスクが顕在化した保証企業群については、現地の銀行業協会の主導で債権銀行委員会を立ち上げ、債権銀行が理性的な措置を講じて保証企業群のリスク解消に努め、各行が同時に期日前返済を迫ることがないようにする。

5. 水平的監督の強化

相互保証・連帯保証制度の価値は、保証対象となる各社のソフトな情報を利用して水平的な監督の仕組みを構築し、銀行・企業間の情報の非対称性を減らすことにある。しかし、同業者ネットワークのみから、企業の多地域での経営状況や、多業界での事業展開を把握することは難しい。保証企業群に属する企業間での情報共有の仕組みを整え、業界協会または同郷商工会の主導により定期的な（毎四半期など）信用保証ステークホルダー会合を開催し、保証企業群の構成員や債権銀行などから代表を招いて定期的に情報を交換し、速やかにリスクに対処する必要がある。

V. 中期目標：保証システムを整備し、リスク分担の仕組みを整理

相互保証・連帯保証を利用した融資は、正規の信用保証システムが十分に提供されていないために生まれたものであり、過渡的なイノベーションとみるべきである。中期的には、小規模・零細企業向け融資に対する信用保証は、正規の信用保証システムから提供されるようになるべきである。中国の信用保証システムは、営利目的の事業が主体であり、非営利的な政策的信用保証や互助的な信用保証は未発達であるため、システムとしてニーズに対応しきれず、リスクが高まっている。このため、以下の三つの方向からの改善が望まれる。

1. 政策主導型の保証システム整備、政府の役割は事後の救済から事前の信用保証へ

相互保証・連帯保証のリスクに対しては、地方政府の事後的な救済に対する期待が暗黙の信用の裏付けになっているが、こうした措置は損失を食い止めるものに過ぎず、そこから利益が生まれることはなく、さらには企業が政府の救済措置に依存するというモラルハザードにつながりやすい。国際的には、小規模・零細企業向けの信用保証機関は、通常、政府の出資を主な資金源としており、補助的な財源として企業からの互助目的あるいは営利目的の出資金や、金融機関からの出資金が投じられている。米国の中小企業向け融資のための信用保証の枠組みは、連邦政府からの直接出資が主な資金源であり、議会の承認により国家予算から拠出される。2004～2010年にかけて、日本の地方自治体から信用保証協会 52 団体への出資比率は概ね 76～80%であった（施継元ほか、2013）。

中国政府は、救済措置への期待という暗黙の信用の裏付けをなくし、制度化された正規の信用保証に切り替えるべきである。このため、次の二つの面で、主導的な役割を果たす必要がある。第一に、政策型信用保証機関の充実である。すなわち小規模・零細企業に直接信用保証を提供することである。中国の政策的信用保証機関は、リスク受容度が低く、しばしば「保証の出し渋り」が問題になる。このため、政策的信用保証機関への出資の仕組みを整え、信用保証基金を政府予算に組み込み、毎年一定比率の予算を政策的信用保証機関に投入するべきである。第二に、再保証の仕組みの整備である。再保証とは、信用保証に対する保証である。政府主導の再保証システムは、個別の信用保証機関のリスク対応力を増強し、信用保証システムの供給力を高めることができるほか、再保証費用率の設定により一定の監督機能を実現し、融資前の信用増強、融資中のリスク分散、融資後の安定維持の役割を果たすことができる。

特筆すべき点は、政策型信用保証という手段が、小規模・零細企業向けの政策銀行を設立するよりも優れていることである。中国では 1990 年代以前、中国工商銀行、中国農業銀行、中国銀行、中国建設銀行の四大国有銀行による業界別分業体制を取っていたが、これはリスク分散の原則に反する手法であり、持続的経営には不利である。「政策銀行プラス商業銀行」の構図をつくり、市場による選別状況の情報を活用しつつ、保証の供給不足という外部性の問題を政府によって解決することが、よりよい選択である。

2. 営利型の信用保証機関から互助的な信用保証機関へ

1) 相互保証・連帯保証と営利的信用保証の利点を生かす互助的信用保証

互助的な信用保証機関は、加入企業の出資により設立され、企業は出資額を限度としてリスク保証の責任を負う。相互保証・連帯保証と同様、その構成員は互いによく知った間柄である。

ただし、有限責任会社の枠組みをリスク保証の「ファイアウォール」としている点が異なり、リスク保証による影響が、経営状態の良好な他の構成企業に及ぶことはない。また、営利的な信用保証機関と同様、互助的な信用保証機関の経営も市場化されており、相互保証・連帯保証で見られるような「しがらみ」による保証提供を迫られることはない。ただし、利益を追求する営利的な信用保証機関とは異なり、「加入企業優先」という非営利の方針を持つため、営利的な信用保証に見られる供給不足の問題を緩和し、利益追求のための不正な経営によるリスクを小さくできる。

2) 営利的な信用保証機関から互助的な信用保証機関への転換の推進

各地においては、リスクが最近相次ぎ顕在化している営利的な信用保証機関への対策として、政府出資によりこれら機関の株式を取得し、税の減免措置により信用保証を必要とする中小企業の資本参加を促し、互助的な信用保証機関への再編を進める手法が考えられる。リスク集中の問題を回避するため、イタリアの事例を参考に、二階建ての相互保証システムを構築することが考えられる。すなわち、各市・県レベルで業界的あるいは地域的な相互信用保証機関を設立して加入企業に直接信用保証を提供する一方、省レベルでは政府主導で相互信用保証機関を設け、域内の各相互信用保証機関の共同出資を受け、末端（市・県）レベルの相互信用保証機関に対する再保証を提供し、適度なリスク分散を図るものである。

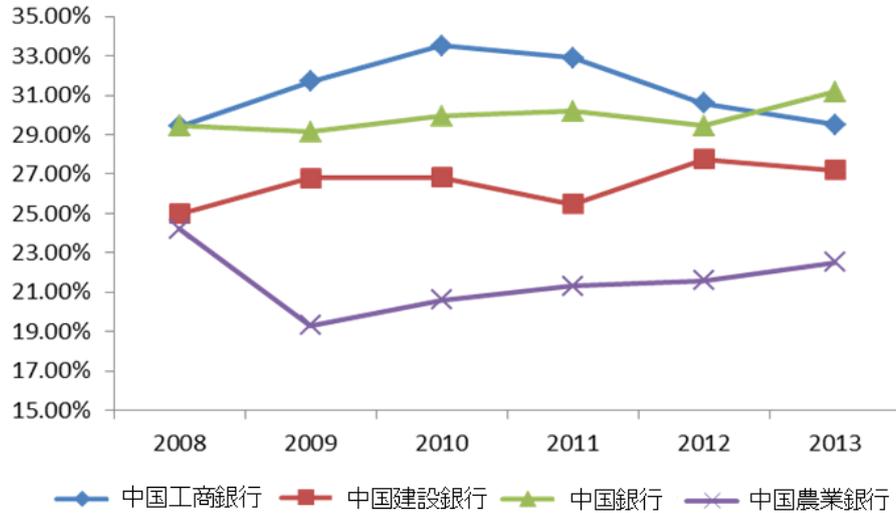
3. 銀行と信用保証システムの適正なリスク分担の仕組みづくり

銀行と信用保証システムとのリスク分担を示す尺度として、保全率という指標がある（債務不履行の際に、保証人が代理返済する比率）。Beck、Klapper、Mendoza（2008）が46カ国の信用保証システム76団体を対象に調査した結果、保全率の中央値は80%だった。Riding、Haines（2001）の分析によれば、カナダでは1993年4月から1995年12月までの保全率が85%から90%に上昇したが、この間、保証対象融資の債務不履行率は他の期間より50%程度上回った。中国の保全率は100%であり、すなわち銀行は個々の保証対象の融資に対して、全くリスクを負わない。保全率の高さは、銀行による融資審査基準の甘さにつながり、融資提供後のモニタリングの努力を怠る結果、最終的に業界的または地域的なリスクが顕在化してしまう。一方、ドイツや日本の監督当局は、保全率を最大80%までと規定している。銀行に適正な融資リスク管理を行わせるために、融資全額に対する保証の撤廃を法律で明文化し、個々の融資に対する保全率を80%以内に抑え、銀行に少なくともリスクの20%を負担させることで、銀行が融資用途の審査を慎重に進め、融資提供後の資金の流れをチェックするよう促すべきである。

VI. 長期目標：新たな金融業態の発展による「脱信用保証」の実現

中国の金融の枠組みは、工業中心型経済の時代に合わせて形成されたもので、情報の非対称性を主に抵当や信用保証によって克服する形を取り、信用貸付の比率は少ない（図表4）。現在、中国は成長の原動力が交替する時期を迎え、資産保有を重要視しない革新的な企業が経済成長の中核を担いつつある。これら企業は、抵当権を設置するための資産に乏しく、創業者が若いため、相互保証・連帯保証の枠組みを利用するための社会的地位も十分でない。実体経済の構造変化に伴う融資需要を満たすためには、金融システムのイノベーションによる「脱信用保証」を実現す

図表 4 四大国有銀行の信用貸付の融資全体に占める比率



(出所) 四大銀行年次報告

ることが不可欠である。

1. モバイルインターネット時代によって条件が整った金融システムの「脱信用保証」

信用保証は情報の非対称性を緩和する方法の一種であるため、金融システムの信用保証への依存を減らすためには、情報の非対称性を克服するために別の手段を見つける必要がある。情報技術、特にモバイルインターネットの発展により、個人や企業の行動をデータ化する動きが広がり、電子商取引やソーシャルネットワーキングなどのプラットフォームを通じてビックデータが形成されている。これにより営業収入や信用記録などの従来の情報のみならず、電子商取引の活発度や顧客満足度、コネクション、趣味、購買行動などもデータ化されるようになった。米国のインターネット信用評価会社である Zest Finance は、各融資申請者につき 1 万件を超えるオリジナルデータを分析した結果、その行動を予測するための指標 7 万余りを導き出した。中にはユーザーの氏名を入力する際に頭文字を大文字にするかどうかなど、些細な情報も含まれるが、Zest Finance はこうした膨大なデータの中に、借入人の融資申請に対する慎重さや返済意思が反映されると考えている。中国の小口融資サービス「阿里小貸」（以下、アリババ小口金融）では、融資記録のない若者について、インターネットショッピングの送付先住所から家賃や住宅価格を割り出して支払い能力を評価し、水道代や光熱費の支払い状況から返済意思を分析している。個人や企業の行動に関する情報を収集し、クラウドコンピューティングなどの技術を用いて高速処理することで、借り手のリスク志向や信用性を分析しているため、情報の非対称性を克服するために信用保証を利用する必要性は低くなっている。

相互保証・連帯保証による融資とインターネット金融は、中国語で記すといずれも「互」、「聯」の二字が使われるが、前者は社会の「しがらみ」によって構築された融資保証関係を指し、後者は情報経済である電子商取引やソーシャルネットワークから派生した金融プラットフォーム

を指す。前者から後者への変遷は、工業時代の金融からサービス業の金融への変化を映し出している。

インターネット金融は、すでに「脱信用保証化」のプロセスに入っている。第一に、電子商取引プラットフォームに依拠したインターネット融資の登場である。前掲の「アリババ小口金融」は、アリババ、淘宝（タオバオ）、天猫などの電子商取引プラットフォーム上で蓄積された膨大な取引データを利用して、インターネットデータモデルとオンライン信用調査を導入して顧客に対する信用評価を行い、顧客に無担保融資を提供するものである。第二に、P2P インターネット融資の登場である。P2P 融資とは、個人と個人が専門のネットワークを通じて行う投資・資金調達のプラットフォームであり、システム提供者側は信用評価やリスク判定、融資回収といったサービスを提供する。その最大の特徴は、小口・分散型であることで、信用保証はなくとも投資者のリスクを抑えることができる。米国の Lending Club の場合、最小投資額は 25 ドルで、投資人が 100 件の投資を行った場合の損失発生率は 1%だが、400 件の投資を行った場合は損失発生率は 0.2%に抑えることができる（謝平、鄒伝偉、劉海二、2014）。第三に、クラウドファンディングの登場である。クラウドファンディングは、起業者がインターネットを通じてアイデアを発表し、ネット利用者からプロジェクト資金を集める資金調達モデルで、購入型（報酬型とも言われ、出資者はリターンとして商品を得ることができる）、株式型（出資者は株式を取得できる）及び両者の混合モデルが存在する。資金調達のためには、プロジェクトの詳細情報をクラウドファンディングウェブサイトですべて公開することが必要で、これが信用保証に代わる手段となり、情報の非対称性の克服に役立てられる。一般の起業者にとっては、イノベーションや起業の敷居が下がるという利点がある。インターネット金融はリスクを消滅させることはできないが、小口・緩い条件という特徴があるため、個々の出資者が担うリスクを有効に分散させることができる。インターネット金融の出資者は、潜在的な利用者でもあり、資金調達のプロセスでは、人々のプロジェクトに対する評価を知ることによって、その成否を占うことができる。出資者の人気の高いプロジェクトは債務不履行のリスクも低い。

2. インターネット金融のコアコンピタンスを利用し、信用情報のさらなる統合へ

インターネット金融の比較優位は、オープンで透明性の高い情報に基づくリスク判定力にあり、これが信用保証に代わる役割を担い、融資対象者の拡大につながる。ただし、情報の統合が十分に進んでいないため、インターネット金融の情報面の利点はまだ十分に発揮されておらず、抵当や信用保証を用いて情報の非対称性を克服する必要に迫られるインターネット金融プラットフォームも少なくない。このため、三つの方向から情報の統合を進める必要がある。第一に、公共・民間の信用情報システムの統合である。中国人民銀行の信用情報システムには個人については 8 億 3,000 万人分、企業・組織については 2,000 万団体分近くの情報が入力されているものの、うち 5 億人は銀行との融資取引関係を持たず、多くの企業は信用情報システムに組み込まれていない。このように、従来の金融サービスからはじかれた個人及び企業も、電子商取引プラットフォームやソーシャルネットワーク上には膨大な取引・決済・交流情報を残しており、これらも信用情報資源になりうる。公共・民間機関の共同出資により信用情報会社を設立すれば、より幅広い対象者をカバーした信用情報の提供が可能になる。第二に、銀行・インターネット企業間の情報統合である。銀行とインターネット企業との戦略協力を促し、インターネット上の大量の利用者情報の価値を発掘しつつ、デューディリジェンス調査による信用性情報獲得における銀行の

利点を生かし、オンライン・オフラインのすべてをカバーする借り手信用情報データベースを作成すべきである。第三にインターネット金融会社間の情報統合である。現在、インターネット金融会社は情報の孤島のような状況であり、顧客情報の共有が進んでおらず、市場の効率化が阻害され、顧客の多重かつ過度の融資によるリスクを招いている。業界協会の役割を發揮し、インターネット金融会社による情報共有プラットフォームを構築し、インターネット上で信用情報が分散している局面を打開するべきである。

【参考文献】

- Riding, A. L., Haines Jr., G., (2001). “Loan guarantees: Costs of default and benefits to small firms”. *Journal of Business Venturing* 16(6), 595--612.
- Thorsten L Beck, Leora F Klapper, Juan Carlos Mendoza, (2008), “The Typology of Partial Credit Guarantee Funds around the World”, *World Bank Policy Research Working Paper No. 4771*.
- 匯付天下、西南財經大学 (2014) 「中国小規模・零細企業発展報告」、匯付天下ウェブサイト
- 施繼元ほか (2013 年) 『信用担保新論』中国金融出版社
- 魏国雄 (2014 年) 「銀行融資リスク管理の反省」『中国金融』第 11 号
- 温信祥 (2014 年) 「地域の互保聯保リスク解消の試み」『清華金融評論』第 8 号
- 謝平、鄒伝偉、劉海二 (2014 年) 『インターネット金融ハンドブック』中国人民大学出版社

著者紹介

卓 賢 (Zhuo Xian)

国务院發展研究センター發展戰略・地域經濟研究部第一研究室 副主任、副研究員
2007 年西南財經大学金融學博士号取得。中国工商銀行本店金融業務部門勤務を経て 2010 年より現職。
専門は、金融制度改革、都市化。主要著書に『利率市場化改革研究』などがある。

- ・国务院發展研究センター (DRC) は国务院直屬事業單位で、総合的な政策研究に従事する政策決定の諮問機関である。マクロ經濟政策、發展戰略と地域經濟政策、産業經濟と産業政策、農村經濟、技術經濟、對外經濟關係、社会發展、市場流通、企業改革と發展、金融、国際經濟などの分野で著名な經濟學者、専門家及び研究者を多数有する。



Chinese Capital Markets Research