

中国の商業銀行のガバナンスとリスク管理上の課題 〜主要株主はどいつあるべきか〜

岡崎久美子 一般財団法人キャノングローバル戦略研究所研究主幹

WTO加盟後の約20年で、中国の銀行業金融機関は目覚ましい発展を遂げた。しかし近年、一部ではあるが、不良債権の増大、さらには経営危機の問題など、金融リスクが顕現化しつつある。2010年代半ば以降に取り組んできた金融監督体制の整備をさらに浸透させるとともに、影響力を持つ主要株主のあり方を見直す必要性が高まっている。

WTO加盟が促した改革

2001年12月、中国は銀行市場を全面的に对外开放する約束とともに、世界貿易機関(WTO)に加盟した。約束の履行には5年の猶予期間があったものの、当時の中国にとってそれは大きな打撃となり得るものであった。1990年代の経済過熱などの影響で、同国の銀行業金融機関は経営基盤をかなり毀損しており、強大な外国銀行と競争するためには抜本的な改革が必要と考えられていた。

中国の銀行業金融機関を巡る問題は90年代後半から深刻化していたが、その要因が複雑に絡み合っていたため、同国政府は効果的な解決策をなかなか打ち出せずにいた。同国のWTO加盟は、国内で広く危機感を共有させ、それが痛みを伴う改革を遂行するエネルギーになった面がある。

2002年の全国金融工作会议で銀行セクターを抜本的に改革する必要性が確認され、その後、①監督体制の整備(監督に特化した銀行業監督管理委員会の開設)、②中央銀行法および商業銀行法の改正、③国有商業銀行の株式移行と株式上場、④小規模金融機関の再編、など多岐にわたる措置が実行に移された。改革は時間をかけて段階的に進められ、これまで大きな成果を挙げている。

2002年の全国金融工作会议で銀行セクターを抜本的に改革する必要性が確認され、その後、①監督体制の整備(監督に特化した銀行業監督管理委員会の開設)、②中央銀行法および商業銀行法の改正、③国有商業銀行の株式移行と株式上場、④小規模金融機関の再編、など多岐にわたる措置が実行に移された。改革は時間をかけて段階的に進められ、これまで大きな成果を挙げている。

多様化した銀行サービスの担い手

国有商業銀行の改革が動き出した直後の03年末と20年末の銀行業金融機関の構成を比較してみると、その変化の大きさがよくわかる。全体の総資産残高が11・5倍と、同時期の名目GDPの伸び(7・4倍)を上回る大幅増加となる中で、大型商業銀行のシェアは61%から40%へと低下し

た。一方、大型商業銀行に次ぐ規模を有し、全国で業務を展開している株式制商業銀行と、地方ベースの都市商業銀行はシェアを大きく伸ばしている。また、農村では、農村商業銀行や新型農村金融機関の急増がみとれる(表1)。

ただし、都市商業銀行、農村商業銀行、農村信用社、村鎮銀行などの中には小規模な法人も多く、経営内容にばらつきがあり、市場関係者などはさらに一

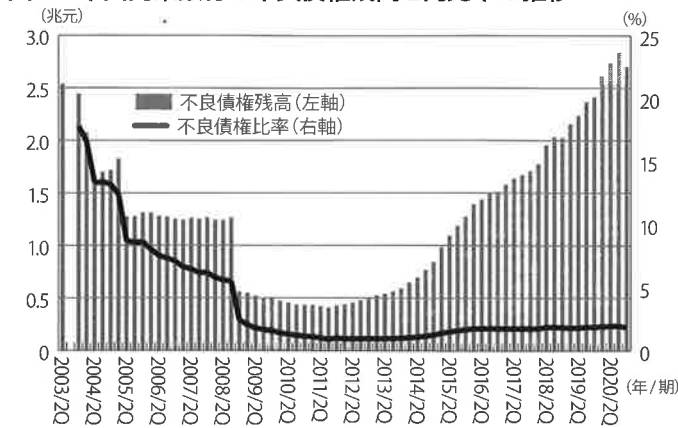
た。一方、大型商業銀行に次ぐ規模を有し、全国で業務を展開している株式制商業銀行と、地方ベースの都市商業銀行はシェアを大きく伸ばしている。また、農村では、農村商業銀行や新型農村金融機関の急増がみとれる(表1)。

表1 中国の銀行業金融機関の構成

	2003 年末		2020 年末	
	金融機関数	総資産残高シェア (%)	法人数	総資産残高シェア (%)
政策性および開発性銀行	3	7.7	3	[9.7] (注4)
大型商業銀行 (注1)	6	61.3	6	40.2
株式制商業銀行	10	10.7	12	18.1
都市商業銀行	112	5.3	133	12.8
農村商業銀行	3		1,539	
農村合作銀行	1		27	
農村信用社	34,577	9.7	641	13.0
新型農村金融機関 (注2)	-		1,691	
都市信用社	723	0.5	0	0
外資銀行 (注3)	支店 192	1.5	現法 41	
民営銀行	-	-	19	[6.5] (注4)
ノンバンク・その他	142	3.3	492	
銀行業金融機関合計	35,769	100	4,604	100
() 内は総資産残高		(27.7兆元)		(319.7兆元)

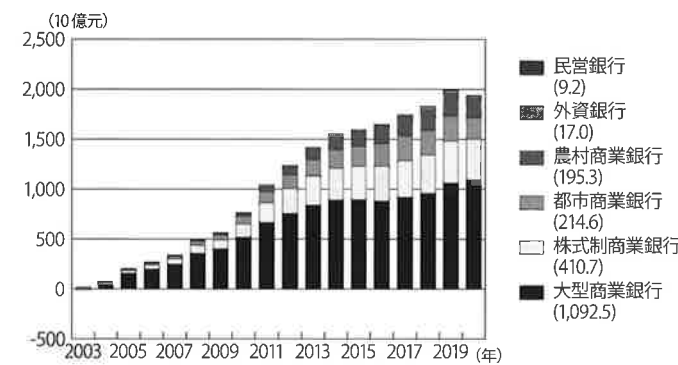
(注1) 03年末、20年末ともに、工商、建設、農業、中国、郵政貯蓄、交通銀行。
 (注2) 村鎮銀行(20年末1,637行)、農村資金互助社(同41社)、貸出公司(同13社)。
 (注3) 中国で外国銀行が国内銀行と同等に人民元業務を行うためには、現地法人の開設が必須。20年末現在、外国にある本店の支店という形式で中国に進出している外国銀行数は68(支店数116)。
 (注4) []内は、19年末の計数。
 (出所) 中国銀行保険監督管理委員会ウェブサイト、政策性銀行および開発性金融機関年報、12年9月19日付経済日報より筆者作成

図1 中国商業銀行の不良債権残高と同比率の推移



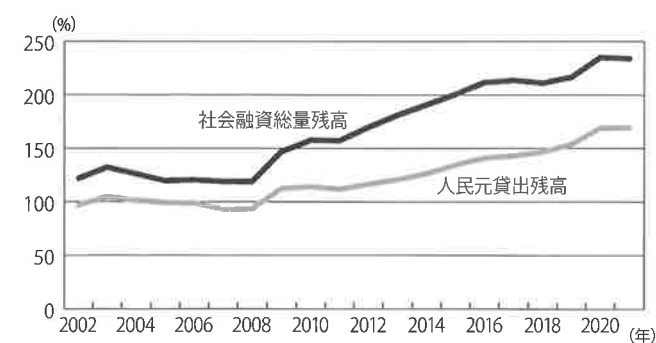
(注) 04年以前は、主要商業銀行(国有商業銀行と株式制商業銀行)のデータのみを計上。
(出所) 中国銀行保険監督管理委員会公表統計より筆者作成

図2 中国商業銀行の収益動向



(注) 03～06年は税引き前利益、07年以降は税引き後利益。業態名に続く()内は、20年の税引き後利益。
(出所) 図1に同じ

図3 中国の社会融資総量残高(対GDP比率)の推移



(注) 社会融資総量残高は国債発行残高を除くベース。21年は第1四半期。
(出所) CEIC China Premium Databaseより筆者作成

00年代に入つて、人民元貸出以外の手段による信用供与が伸びた要因としては、銀行サイドに、自らの資産を動かさずに手数料を稼げるオフバランス業務を強化する狙いがあつたことが大きい。金融当局も、当初は銀行の収益源の多角化を好ましいと考へていた。しかし、10年代に金融当局が国内の過剰債務問題の実態を調査するうちに、そうした動きの中には、人民元貸出に対する規制(例えば、

不良債権の削減と収益力の回復

03年以降の国有商業銀行と農村金融機関の財務基盤再建の取り組みにおいては、中国人民銀行(中央銀行以下、人民銀行)を含む國務院(内閣に相当)が、資本注入や不良債権処理の支援を行った。その結果、商業銀行の不良債権比率は、03年から08年にかけて急速に低下した(図1)。また、自己資本を拡充し、不良債権の重荷を下ろした商業銀行は貸出を積極的に伸ばし、収益を増大させ、中国内外に改革の成功を強く印象づ

けた(図2)。近年、商業銀行の不良債権残高が再び増加に転じているが、商業銀行全体としては、正常な(不良化していない)貸出残高も伸びているため、不良債権比率は2%以下の水準に収まっている。ただし、遡及可能なデータと比較すると、05年末時点では、商業銀行全体の不良債権残高の85%が大型商業銀行5行に集中していたのに対し、20年末時点の不良債権残高の業態別シェアは、郵政貯蓄銀行を加えた大型商業銀行6行41%、農村商業銀行26%、株式制商業銀行19%、都市

商業銀行14%と、分散している。つまり、中小規模の個別銀行の中には不良債権比率がかなり高い銀行が存在する模様であり、統計公表対象に含まれていない農村信用社の状況も含め、金融当局がシステムリスク抑制のために重点的にモニタリングすべき対象が広がっていることがうかがわれる。

与信能力の向上と規制のアービトラージ

90年代まで、中国で企業が金融市場から資金を調達する手段は、ほぼ

人民元貸出に限られ、株式や社債の発行を認められた企業はかなり限定されていた。変化が生じたのは00年前後からで、委託貸出(銀行が介在する企業間信用)や銀行引受手形といった銀行のオフバランス取引のほか、信託貸出などの利用が広がり始めた。また、05年頃からは社債発行が奨励されるようになり、株式の発行条件や手続きも徐々に緩和された。

こうした変化を受けて、中国の社会融資総量残高(金融機関や金融市場を介した非金融部門の資金調達残高)は、02年末には同年名目GDPの122%(15兆元)であつたが、21年3月末には234%(248兆元) 国債発行残高を除く)に達している(図3)。

表 2 中国における中規模銀行の救済事例

銀行名 (業態区分 / 本店所在地) (2018 年末総資産残高)	問題の発端	対処方針
包商銀行 (都市商業銀行 / 内モンゴル自治区) (5,508 億元)	大株主による資金流用	[公的管理の後、新設の継承銀行に業務を移管] 19 年 5 月、公的管理に移管(期間 1 年)。人民銀行と預金保険基金が、預金の大部分を全額保護。 20 年 4 月、継承銀行として蒙商銀行設立(預金保険基金管理会社が最大株主)、開業。 →一部事業を徽商銀行に移管。
錦州銀行 (都市商業銀行 < 香港取引所に株式上場 > / 遼寧省) (8,459 億元)	株主企業向け融資などの不良化	[株式を上場したまま、増資と不良債権処理を実施] 19 年 7 月、工銀金融資産投資、信達投資、中国長城資産管理が戦略投資家として、新規出資。 20 年 3 月、額面 1,500 億元の不良債権を成方匯達会社に 450 億元で売却(損失のうち 750 億元は、遼寧省政府と預金保険基金管理会社が実質的に補填)。 20 年 8 月、増資により成方匯達会社が最大株主に。
恒豊銀行 (株式制商業銀行 / 山東省) (10,464 億元)	経営陣による不正行為	[省政府が主体的に動き、戦略投資家を導入] 19 年 10 月、監督当局が登録資本金の変更(増額)と本店の移転(煙台市→済南市)を承認。 19 年 12 月、大幅増資を実行。中央匯金投資有限公司、山東省金融資産管理公司、United Overseas Bank などが出資。

(出所) 中国人民銀行「金融安定報告 2020」および各行公表資料より筆者作成

と信用転換機能を有し、システムリスクや規制回避を引き起こす可能性のある機関または業務によって構成される信用仲介システム」と定義し、他の監督機関とともにモニタリングを強化している。シャドーバンキングには、資源となる資産管理商品の開発など、金融のイノベーションを反映している面もあり、中国政府もこれを全面的に抑え込もうとしているわけではない。しかし、監督体制が整備されない中で、やや暴走気味の様相を呈したため、10 年代半ば以降、当局はその動きを抑制するルールを次々と制定した。

前掲図 3 に示された金融機関による信用供与の膨張は、資金の受け手側からみれば債務の累積であり、中国では 15 年頃から過剰債務の解消が重要な政策課題となった。国務院は、とくに国有企業と地方政府投融資プラットフォーム(地方政府関連プロジェクトのための資金調達機関。国有企業に分類されることも多い)の債務削減に重点を置いた。また、国務院は 16 年 11 月、「地方政府債務リスク応急措置法案」を公布し、地方の各行政レベルの債務問題は原則として省政府の責任で解決するよう要求した。

一連の政策対応により、16 年から 18 年にかけて、中国の非金融企業部門の債務率(例えば、債務残高の名目 GDP に対する比率)は若干低下した。しかし、この間に金融機関の融資スタンスが全体に慎重化し、民間中小企業を中心に資金繰りに支障を来す企業が増えたため、18 年下期以降、金融機関は「実体経済に貢献すること」をより強く求められるようになった。さらに 20 年に入ると、新型コロナウイルス感染症の影響で経済成長が鈍化した一方、企業の資金繰り支援やインフラ建設向け融資などが奨励

されたため、債務率は再び上昇に転じる兆しをみせている。

中国経済の成長速度が鈍化する中で、18 年以降、社債のデフォルトや地方を拠点とする中規模商業銀行の経営危機の発生など、これまで経済成長の陰に隠れていた金融リスクが顕現化する事例が散見されている。

このうち、19 年から 20 年にかけて経営危機に直面した 3 行については、破産を回避し、公的支援を受けながら再建する道が選択された。3 行の救済方式は異なるが、いずれのケースでもそれぞれの省・自治区政府が一定の責任を負うとともに、人民銀行が直接あるいは間接的に資金支援を行った(表 2)。人民銀行は、事業整理や再建中の 3 行の資金繰りを注視し、必要に応じ、適宜担保をとったうえで流動資金を供給した。

不動産業、過剰設備産業、環境保護政策に反する産業などに対する融資抑制ルールや行政的指導)を回避する、いわゆる規制のアービトラージを狙った動き(規制の歪みを突いた金融機関の規制回避の行動)があることが明らかになった。

規制のアービトラージは、シャドーバンキングとの関連性が強い。08 年のグローバル金融危機をきっかけに、シャドーバンキングに対する警戒的な関心が国際的に高まったことを受け、中国の金融当局も 12 年頃からシャドーバンキングの実態調査と規制に着手した。人民銀行は、シャドーバンキングを「正規の銀行システムの外で、流動性と信用転換機能を有し、システムリスクや規制回避を引き起こす可能性のある機関または業務によって構成される信用仲介システム」と定義し、他の監督機関とともにモニタリングを強化している。シャドーバンキングには、資源となる資産管理商品の開発など、金融のイノベーションを反映している面もあり、中国政府もこれを全面的に抑え込もうとしているわけではない。しかし、監督体制が整備されない中で、やや暴走気味の様相を呈したため、10 年代半ば以降、当局はその動きを抑制するルールを次々と制定した。

債務累積と政府の対応

金融リスクの顕現化

地位を占める形となった。

地方銀行の経営統合

20年には、複数の都市商業銀行が合併し、資本増強と資産内容の改善を進めるケースが現れた。同年9月、四川省の2つの都市商業銀行を合併し、四川銀行を開設することが認められた。新銀行は、四川省政府のバックアップを受け、新規出資者を迎え、自己資本を拡充した。また、合併前の2行の旧株主は出資金の一部を放棄し、それを不良債権の償却費用などに充当した。

続いて21年3月、山西省内の都市商業銀行5行の合併により、山西銀行を開設することが認められた。報道によれば、同行の自己資本拡充のために、山西省政府が債券を発行して得た資金153億元を同政府管下の投資会社に預け、同行に出資する方針が決まっている。

金融持株会社の整備

中国では、近年の国内金融機関の融資実態を捉えにくくした要因のひとつとして、金融持株会社による野放図な複合経営の広がりがあったことが問題視されている。人民銀行は、18年、当時の金融持株会社の経営について

とくに非金融企業が持株会社となっているケースでリスク管理上の問題が多いと指摘している。

人民銀行は、非金融企業が①金融業務に対する理解が乏しいにもかかわらず、銀行、保険、投資信託、決済企業など多数の金融機関に出資し、それらを通じて多額の資金調達を行っている、②複数の企業を絡ませて出資関係を複雑化し、規制の網をすり抜けた金融取引を繰り返している、③所有する金融機関の利益を不当に吸い上げ、隠匿財産を増やしている、ことなどを問題視している。

前述の中規模商業銀行3行の経営危機についても、非金融企業株主の不当な融資要求や資金濫用などによって不良債権が増大したことが、危機を引き起こした要因のひとつであったと指摘されている。こうした状況を是正するために、20年9月、非金融企業の商業銀行などへの出資を厳格に管理する規定が制定され、既存の金融持株会社は1年以内に、改めて金融持株会社開設を申請することが義務付けられた。

政府が商業銀行の株主となることへの利点と留意点

中国では00年代の国有商業銀行の

株式制改革において、財政部と中央政府管下の金融投資会社が主要株主となった（出資比率は、50〜70%台）。都市商業銀行と農村商業銀行は、もともと地方政府が直接ないし間接的に出資するケースが多かったが、最近実施された合併や救済事例では、中央政府や省・自治区政府管下のAMCや金融投資会社が銀行の主力株主となっている。

機関投資家の育成が遅れている中で、相対的に強固な財源を有する中央および省・自治区政府が、長期的視点で銀行経営を監督する株主となることは、銀行および経済・社会の安定という面では好ましいと考えられる。他方で、地元経済活性化のために建設投資を推進する意欲が強い地方政府が、銀行の主要株主となることで、利益相反が生じることはないか。

中国では長年、銀行の融資方針に対して地方政府が様々な形で介入することが問題視されてきた。幅広く行政権限を有する地方政府が商業銀行の株主になった場合、株主として出

資先銀行の経営を監督する立場、地域経済の発展を推進する立場、さらには地域の経済・社会の安定に責任をもつ立場で矛盾が生じることはないか。銀行の意思決定に対する政府関

与のあり方を改めて検討し、整理していくべきではないか。

中国の中央政府も地方政府も、銀行の株主となることについて、「所有はするが、個別の経営判断には口を挟まない」といった趣旨の説明をしているが、その実態はわかりにくい。とくに株式を上場していない地方銀行の場合、預金者などが銀行の経営実態を評価する材料は限られている。

中国では現在、中央銀行法と商業銀行法的大幅改正作業が進行中である。また、ごく一部地域でのことであるが、政府が関与するケースを含む金融面のトラブルを扱う裁判所、金融法院が設置され始めている。17年に設置された国務院金融改革发展委員会、18年に2つの監督機関が統合された銀行保険監督管理委員会、そしてマクロプルーデンス政策に責任を負う人民銀行、これらの機関の機能を地方の末端行政レベルまで行き届かせるとともに、地方政府の金融管理部門の役割を整理すべきであろう。

中国が市場経済化を推進するためには、商業銀行自身が自らのガバナンスとリスク管理能力を向上させる努力をするのもちろんのこと、株主のあり方を含め、それを促す環境整備がより重要になっている。