

銀行のオフバランス取引リスクの把握に向かう中国

神宮 健

中国のシャドーバンキングは以前よりも複雑化しており、金融システム全体のリスクが分かり難くなっている。人民銀行は銀行のオフバランス取引のリスクを把握しようとしている。

複雑化するシャドーバンキング

中国では、銀行の不良債権が増加する中で、不良債権処理が進みつつある。不良債権の証券化が新たに導入されるなど、不良債権処理が進み出したことは評価できるが、これは、主に銀行のバランスシート上の不良債権の処理である。銀行のリスクを見る上では、シャドーバンキングにおいて中心的役割を果たす銀行のオフバランス（簿外）取引も見ておく必要がある。

2010年頃からたびたび話題となってきた銀行のオフバランス取引は、主に融資規制・自己資本比率規制を回避するための迂回融資であ

る。ここ1年余り、景気減速などを受け、銀行には迂回融資のリスクを回避しようとする動きや、その一方で迂回融資のリターンが低下する中、リターンを引上げようとする動きも見られる。

具体的には、これまで不動産開発会社などに資金を流すチャネルとなっていた「非標準化債権資産」（取引所や銀行間市場で取引されないもの。各種受益権、貸出資産、信託貸付、手形など）での運用が一段落する一方で、銀行が資産運用商品を販売して得た資金や自己資金の運用を基金管理会社（投資信託運用会社）などに委託する動きが見られる。リ

スク回避のためもあり、特に債券型ファンドに資金が多く流れている^{注1}。こうした銀行の資金運用の外部委託（「委外」）により、ファンド保有者の機関化が進んだと見られており、債券市場に今後どのような影響があるかも注目されている（図1）。

リターンを追求する動きとしては、PEファンドやファンドオブファンズ（FOF）などを利用するケースもあり、資金の一部は間接的に株式関連投資に向かっている。また、こうした取引の中で銀行が仕組債（優先部分）を購入するなど、商品も複雑化している。

このように以前の単純な迂回融資に比べリスクが増しているが、現行の業態別規制の下では、規制当局も資金の流れの全体像を把握するのが難しくなっている。特に、FOFなども介在する中では、最終的に誰が何に投資し、そのリスクがどの程度なのか分かり難くなっている。これは金融システム全体のリスクの把握や投資家保護にもかかわる問題である。

オフバランスのリスクの把握

現行の業態別規制を商品・サービスの機能に基づく規制へ変更することは以前から議論されているものの、なかなか実現しない。そうした中では、少なくとも、資金の流れの

図1 銀行のオフバランス取引の例

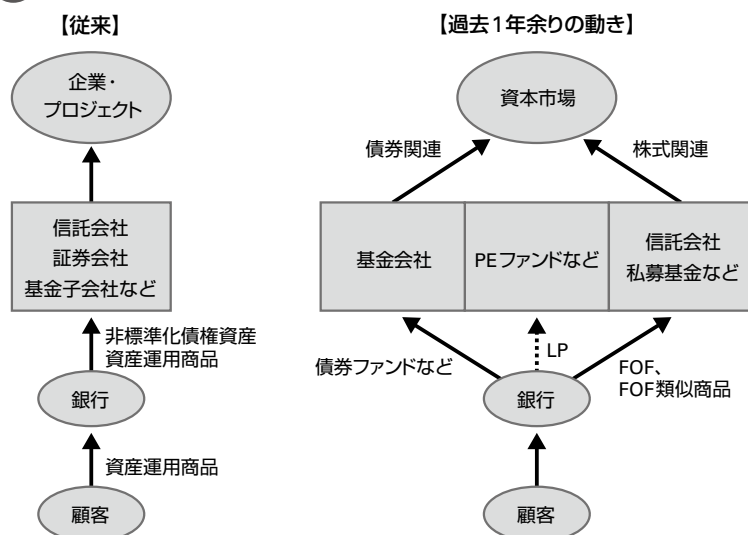
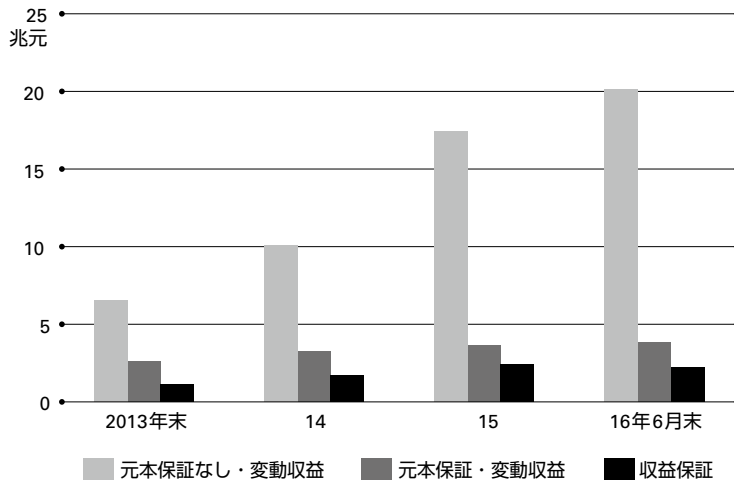


図2 銀行の資産運用商品（種類別）



出所) CEICより作成

全体像とそのリスクを把握するシステムといった金融インフラの構築が急がれる。

また、銀行における資産運用商品の販売は、元本保証のない商品の場合でも「銀行で販売される商品は安全である」との社会通念に依存してきた面があり、銀行が迂回融資スキームを作ってきたという事実と合わせて考えると、最終的な借り手が破綻した場合、銀行が責任を取らざるを得なくなる可能性がある^{注2}(図2)。

こうした中、人民銀行は、銀行がオフバランスの資産運用商品で調達した資金について、その運用部分をMPA（マクロプルーデンス評価体系）の「広義の貸出」に算入することを検討・準備中である。

MPAとは、2011年に人民銀行がマクロプルーデンス管理のために導入した「差別準備金動態調整」・「合意貸出管理」メカニズムを、16年から格上げしたものである。「差別準備金動態調整」・「合意貸出管理」メカニズムは、各銀行に条件（自己資本比率など）により異なる預金準備率を適用することで、自己資本比率や経済情勢に合った貸出ベース・貸出先に導こうとするものであった。

これに対しMPAでは、第一に、資本とレバレッジ、資産負債、流動性、価格（金利）決定行為、資産の質、対外債務リスク、貸出政策執行という7つの面から銀行などを総合的に評価する。銀行などはその点数によりA、B、Cに分けられ（Aが優秀）、どのランクかで人民銀行に預ける準備預金の金利が異なってくる。これが銀行にとってのインセンティブとペナルティになる^{注3}。第二に、MPAにおいては貸出として「広義の貸出」が使われる。この中には、債券投資、株式投資およびその他投資、資産の買入売戻などが含まれる。そして現在、この広義の貸出に、銀行がオフバランス資産運用商品で調達した資金の運用部分を入れることが検討されているわけである。

人民銀行は現在、銀行のオフバランス資産運用商品のデータ収集やモニタリングを行っている段階である。人民銀行は、オフバランス資産運用商品を広義の貸出に含める理由として、一部の銀行のオフバランスでの資金運用が急速に増加していることに加え、最終的な借り手が返済不能になった場合、結局は銀行が元本保証する可能性が高いため、銀行

のリスクを測る上ではMPAに含める必要があることを挙げている。最近のシャドーバンキングの複雑化を考慮したと見られる。

無論、銀行のオフバランス資産運用商品を広義の貸出に含めても、ペナルティが準備預金に対する金利の引き下げだけでは抑制効果が小さいとの見方もある。ただ、重要な点は、オフバランス取引をリスク評価に反映する動きが今後さらに強まることが確認されたことであろう^{注4}。

注

- 1 債券型ファンドは、規模は約1.2兆元（簿価）であり、公募ファンド全体8.3兆元に占める割合は大きくないが、増加率（前年同月比）を見ると全体の26%増に対して135%増である（2016年10月時点）
- 2 銀行は、迂回融資ルート（信託会社など）から購入した資産運用商品等を基に、銀行の資産運用商品を作り個人などに販売する。元本保証のないものはオフバランス扱いである。なお、元本保証なしの銀行の資産運用商品は2016年6月末で約20兆元である（商業銀行全体のオンバランスの貸出は約80兆元）
- 3 この段落は各種報道に基づく
- 4 その他の動きとして、銀行業監督管理委員会の「商業銀行オフバランス業務リスク管理手引」の改訂草稿（パブリックコメント募集用）の発表がある（2016年11月23日）。オフバランス業務の定義を従来の債務保証などに加えて、代理投融资などを含むように拡大し、「全面的・統一的」なオフバランス業務管理とリスクコントロール体系を構築する目的である。また、最近では、「委外」を当局が抑制しようとする動き（窓口指導）も報じられている（2016年11月21日 経済観察報など）

『金融ITフォーカス』2017年1月号より転載

神宮 健（じんぐうたけし）
NRI北京金融システム研究部長