

議 題 日本と中国における Inclusive Finance (金融包摂)

開催日時 2017年6月3日〈14時00分～18時00分〉

出席者

＜中国側講師・発言者＞

黄 益平氏 (北京大学 数字金融研究中心主任)
 孫 国峰氏 (中国人民銀行金融研究所所長)
 孫 天琦氏 (国家外貨管理局総合同 (政策法規司) 司長)
 廖 岷氏 (中央財経領導小組弁公室經濟四局局長)
 鄭 京平氏 (国家統計局副局長)
 曾 憲岩氏 (中国農業銀行小微企業金融部副総経理)
 徐 誠直氏 (光大雲付互連網株有限公司 首席經濟学家)
 劉 瀾氏 (南開大学金融学副院長)
 孫 曉霞氏 (財政部金融司司長)
 王 曉蕾氏 (中国人民銀行征信中心副主任)
 王 海明氏 (中国金融 40 人論壇 (CF40) 秘書長)

＜日本側講師・発言者＞

森 俊彦氏 (日本動産鑑定会長)
 家森信善氏 (神戸大学經濟経営研究所教授)
 河邑忠昭氏 (日本大使館参事官)
 和田健治氏 (日本銀行北京代表処首席代表)
 岡 豊樹氏 (みずほ銀行執行役員・中国現法董事長)
 小原正達氏 (三菱東京 UFJ 銀行 (中国) 副董事長)
 川端良彦氏 (三井住友銀行 (中国) 副行長)
 関 志雄氏 (野村資本市場研究所シニアフェロー)
 関根栄一氏 (野村資本市場研究所北京代表処首席代表)
 井上哲也 (野村総合研究所金融 IT イノベーション研究部長)
 神宮 健 (野村総合研究所 (北京) 金融システム研究部長)

議事概要

第一部

1. 孫国峰氏によるプレゼンテーション：「金融包摂の発展に向けた課題と対策」

○金融包摂と特性と中央銀行の役割

・世界銀行の定義によれば、金融包摂とは、機会平等の観点から、小企業や零細企業、中低位所得の個人に対して、利便性の高い金融サービスを提供することとされている。ただし、価格が高すぎるとこうした対象者はサービスを受けることができず、価格が低すぎると金融ビジネスとしてのサステナビリティが担保されなくなるので、両者のバランスが重要となる。

・こうした課題を克服するため、政府や中央銀行は金融包摂の発展を様々な施策を通じてサポートすることになる。例えば、中国人民銀行は、農業、中小企業、貧困層向けの貸出を再割引や担保の補充(PSL)を通じてバックアップしている。また、中国人民銀行は、金融機関の貸付に対して内部信用格付(Internal Credit Rating, ICR)を適

用することで、金融機関による適切なリスク管理をサポートしている。しかし、中国人民銀行は中央銀行としてマクロ金融政策が主たる任務であるだけに、これらの施策も金融調節や流動性管理の影響を受けやすい。

○金融包摂の課題の解決に資する FinTech

・近年は、FinTech と金融包摂の融合が経済社会の発展に重要な役割を果たすとされ、「デジタル金融包摂」—先進的な金融や技術を活用することで、従来は金融サービスを得られなかった企業や人々にサービスを提供することへの注目が高まっている。具体的には、FinTech は三つの面から金融包摂の課題を緩和するとみられる。

・第一に金融機関のオペレーションのコスト削減である。金融機関は店舗網と人的資源を FinTech によって代替し、金融サービスのカバレッジを拡大しつつコストを効果的に削減しうる。経済発展の遅れている地域にはこれまで金融機関は進出しなかったが、FinTech の活

用によって、こうした地域の顧客に対しても、パソコンや携帯電話といった端末を活用した非現金取引を提供しうようになる。第二に、金融機関の信用リスクのコスト削減である。金融包摂の対象となる企業や顧客に対する与信では、信用情報や担保の不足等による情報の非対称性が障害であったが、FinTech によるビッグデータの分析等を通じて、融資判断に要する時間の短縮も含めて、こうした問題を緩和することができる。さらに、FinTech の活用によって、顧客の取引やキャッシュフロー等の情報を分析すれば、顧客の信用リスクの変化をリアルタイムに捕捉するといったより高度な対応も可能になる。第三に、金融機関によるサービスの効率と質の改善である。とりわけ、モバイルを活用したリアルタイムの決済技術の発展は、従来の金融サービスにおける時間と空間の制約に関わる効率の問題を解決しただけでなく、金融機関のネットワークに対する負荷も大幅に軽減した。

OFinTechによる金融包摂の発展に対するリスク

・FinTech による金融包摂には様々なリスクも想定される。第一に、システミックリスクを増幅させる可能性がある。FinTech の活用によってリスクの伝播速度が増すだけでなく、影響範囲も拡大しうる。また、金融包摂の対象となる企業や個人はリスク負担能力が低く、かつ同方向に反応する可能性も高い。このため、金融市場の局所的なリスクが即座にシステム全体に波及する可能性を高める面がある。第二に金融のディスインターメディエーションを拡大する可能性がある。「デジタル金融包摂」は、商業銀行による伝統的な決済システムを迂回する資金の流れを構築する。これは、規制当局による監視が届かない領域での金融取引が拡大することを意味する。第三に技術リスクが増加する可能性である。「デジタル金融包摂」は情報技術とネットワークシステムへの依存度が高いので、情報漏洩やサイバーテロなどシステムセキュリティのリスクが高まりうる。第四に規制のアービトラージが高まる可能性である。一部の FinTech 企業は銀行に似た業務を展開しているが、当局の規制や監督を受けない点で空白地帯となる可能性がある。こうした企業が運営する取引プラットフォームには、違法な経営や資金調達が跋扈するリスクがある。

OFinTechによる金融包摂発展における監督管理

・これらの課題に対処するため、当局による規制や監督においては次の点が重視されるべきである。第一に、当局はイノベーションや投資意欲を維持するため、予見可能で公平な枠組みを構築すべきである。具体的には、サービス供給者と消費者の双方にリスクが可視化されていること、明確な市場参入規則が設けられていること、公正な競争環境が構築されていることなどが必要となる。第二に、「デジタル金融包摂」の発展に応じて、当局は規制の枠組みを不断に改善する必要がある。まず、FinTech 業界の監督基準を策定し、空白地帯の発生を防いだ上で、多岐にわたる業務ごとに監督主体を特定すべきである。次に、金融の発展とリスクの防止を両立させるため、長期的に効果のある監督体制を構築すべきである。具体的には、FinTech 企業を、規模、資本、技術水準、リスク管理能力などの観点から適切に分類し、それらの各々に応じた参入基準や監督を設定す

べきである。最後に、サービスの利用者が確実に便益を得られるようにするため、当局は FinTech 企業や金融機関に定期的な審査を行い、その結果を公表すべきである。

・第三に、「デジタル金融包摂」の急速な発展の結果として市場と当局の間で生じた能力や知見のギャップを埋めるため、当局は技術力を強化し、FinTech による金融包摂のイノベーションやリスクを正確に理解する努力を続けるべきである。第四に、消費者保護を強化すべきである。金融包摂の主要な対象は、小企業、零細企業や中低位所得の個人など弱者であり、金融知識やリスクの負担能力に欠ける。このため、当局はサービス提供者に情報公開を徹底させる必要があるほか、詐欺やプライバシーの漏洩等、消費者権益を侵害する各種の行為に対して、明確な罰則規定を設けなければならない。

2. 森氏によるプレゼンテーション:「ABL 活用による中小企業の事業再生や成長支援」

○プレゼンテーションの趣旨

・日本経済は緩やかな成長を続けているが、全企業数の 99%、雇用で 7 割を占める中小企業は、2016 年に廃業数がピークを更新したほか、金融機関からの借入れ条件を緩和されている企業が 40 万社に上るなど、依然として厳しい状況にある。日本経済にとって中小企業の動向が重要であるので、以下では金融面を中心に中小企業の実情を明らかにした上で、業績改善や成長支援の面での政府や日本動産鑑定を取り組みや成果を説明する。なお、本日の講演のベースは中小企業基盤整備機構で行った講演であり、YouTube でも配信されているのでそちらもご参照いただきたい。

○日本動産鑑定の概要

・日本動産鑑定は特定非営利活動法人であり、事業性評価に基づく融資 (Asset Based Lending, 「事業性評価融資」) を全国へ普及させることで、中小企業の活性化と政府・日銀の成長戦略へ貢献することを目指している。我々は、動産評価のビジネスモデル特許を持ち、「ブレインセンター」と呼ばれる。また、北海道から沖縄まで約 60 の地域金融機関とパナソニックなど 31 社の企業等との「ネットワーク力」が特徴なので、米国のアップル社に似たハブ・アンド・スポーク型のビジネスモデルであるとされる。

・多くの中小企業の財務情報は不十分で、時には粉飾決算もあるため、金融機関は与信に際してそれらに全面的に依存することはできない。一方、金融機関は、中小企業の売上と利益の源泉である事業を構成する動産、売掛債権、知的財産・資産を評価することが殆どの場合できていないため、中小企業の事業再生や業績改善が十分に進まない。日本動産鑑定は、棚卸資産や知的財産・資産を適切に評価することで中小企業の事業価値を可視化するとともに、金融機関と連携して事業再生や成長支援に取り組んでいる。

○日本の中小企業が金融面で抱える課題

・金融機関の課題を正しく理解するには、取引先の置かれた状況を理解することが不可欠である。企業は資金繰りが上手くても利益は

増えないが、資金不足になれば倒産につながる。また、資金繰りに問題がなければ、経営者は本来の仕事である利益増大に専念できる。資金不足の原因は三つに分類できる。第一に売上も資金も不足という場合である。第二に売上はあるが、仕入や諸経費が多すぎて資金が不足という場合である。これらの場合は、中小企業自身の努力に加え、金融機関がビジネスマッチングで中小企業を助けたといった対応によって、新たな販売先への売上を伸ばすとか、新たな仕入れ先により仕入経費を抑制することで問題を解消できる。

・第三に売上も利益も出ているのに、資金が不足する場合である。その背景には、資金が売掛債権や棚卸資産に変化している、ないし資金が借入金の返済に充てられていることが考えられ、最悪の場合は黒字倒産に至る。このうち前者は、資金が現預金ではなく売掛金のまま回収されていない、あるいは在庫が増えたことを意味するので、売掛債権 ABL によって売掛債権を資金化したり、動産 ABL で融資を受ける、あるいは動産を高値で販売することで、棚卸資産を資金化したりすることで対応できる。これに対し後者は、企業による金融機関からの借り方を見直す必要がある。資金繰りの大原則は、短期資金(運転資金)は短期借入金で調達し、長期資金(設備資金)は長期借入金や自己資本によって調達することにある。しかし、金融庁のアンケートによると、多くの中小企業経営者は資金の借り方を考えたことがないことが明らかになった。企業には、材料の仕入れから製品の販売やと代金の回収までに必要運転資金が生じる。これは、事業継続に伴って常に生じ、企業が清算するまで全てを回収することはできないので、返済不要な自己資本で賄うべきである。しかし、非上場の中小企業がその全てを自己資本で調達するのは難しいだけに、解決方法として短期借入金の専用当座貸越の利用がある。専用当座貸越は、中小企業による資金繰りと経営安定の基礎であり、成長軌道を辿って発展するためのライフラインである。ところが、実際は、中小企業の多くは必要運転資金まで長期運転資金の名目で調達し、その大半は証書貸付である。

○マクロ的に見た長期負債の問題

・国内銀行の法人向け貸出残高は約 300 兆円あるが、過去十数年間に長期融資が急増した結果、現在は長期融資が大半を占める。こうした融資構造の大きな歪みの中で、多くの金融機関は中小企業に対するモニタリングを怠り、結果として事業性評価の能力が著しく低下している。中小企業も、約定返済額がキャッシュフローを上回り資金繰りが困難になり、借入条件変更先は年間 100 万件(40 万社)にも上る。このように、金融仲介機能が著しく低下し、中小企業の経営者が事業を断念して廃業に至る「負の連鎖」-廃業は倒産の 3.5 倍にも達する-は、地域金融機関のみならず、政府・日銀からも十分認識されていなかった。

・こうした不適切な長短バランスの原因は幾つかあるが、当局に関しては、バブル崩壊後の不良債権処理の過程で改定された金融検査マニュアルと、信用保証制度の影響が挙げられる。2002 年に改定された金融庁の「金融検査マニュアル」に、正常運転資金の範囲を超える短期継続融資を不良債権と判断する事例が盛り込まれたことが、

短期継続融資が激減した背景とされる。しかも、短期継続融資を長期融資にシフトする際に信用保証が付けられるケースが多く、結果として信用リスクを国が負担したため、金融機関の事業性評価能力も低下した。こうした状況では、日銀が強力な金融緩和を実施しても、不動産向け融資などバブルの種を蒔くだけとの指摘がある。

・中小企業(自己資本1千万円超~1億円以下)の自己資本比率は、大企業と同様に上昇している。多くの金融機関は債務者区分の正常先の上・中位層で低金利競争を展開しており、これをオーバーバンキングと呼ぶ人もいる。しかし、ミドルリスクの取引先(B4 から C2)には約 40 万社の条件変更先が含まれ、これらの中小企業は自己資本不足に直面している。こうした企業は長期借入れに伴う約定返済の負担で業績がさらに悪化する一方、事業性評価の能力が著しく低下した金融機関からニューマネーの提供といった事業再生支援を受けることが難しいため、最悪の場合は廃業や倒産に至る。金融庁はこれを「日本型金融排除」と呼び、現在、地域金融機関に対して調査を行っている。

○事業性評価に基づく融資

・例えば、成功しているスーパーとそうでないスーパーとの営業キャッシュフローの大きな差は、オンバランスの事業性資産とオフバランスの知的財産・資産の差に尽きる。前者は、経営者が売れると思って仕入れた商品であり、後者は、スーパーのブランド、仕入れや販売ネットワーク、特許、経営力等である。事業性評価に基づく融資とは両者の評価に基づく融資を指す。

・金融庁によれば、事業性評価とは、企業を取り巻く市場、競争環境、企業の事業、ユニークネス(経営資源と強み、企業文化等)を分析・評価することで、企業の事業内容や成長可能性を適切に評価することである。金融機関は、事業性評価によって短期継続融資を通じて必要運転資金を提供することで、中小企業の営業キャッシュフローの改善を促しつつ、利益の蓄積を通じた自己資本の充実を促し、事業再生や業績改善を実現することが期待される。

・安倍総理の指示を受け、経済産業省は 2016 年 4 月に「ローカルベンチマーク活用戦略会議」を設置した。ローカルベンチマークは、企業経営者等や金融機関・支援機関等が企業の状態を把握し、双方が同じ目線で対話する枠組みである。具体的には、財務情報(6 つの指標: 売上高増加率(売上持続性)、営業利益率(収益性)、労働生産性(生産性)、EBITDA 有利子負債倍率(健全性)、営業運転資本回転期間(効率性)、自己資本比率(安全性))と、非財務情報(4 つの視点: 経営者、事業、関係者、内部管理体制)等のデータを入力することで、経営状況の変化や課題を早めに発見し、関係者が課題解決に向けた対話や必要とされる支援を行うことが期待される。

・事業性評価で特に重要なのは非財務情報の中で事業に関する情報であり、それによって企業が何で収益を上げ、どのような仕組みで実現しているか理解するとともに、その強みと課題を把握できる。具体的には、企業の商流やビジネスモデル、製品やサービスの内容、製品原価、市場規模、シェア、競合他社との比較、企業の沿革、

事業用資産と非事業用資産の区別、事業用資産の有効活用や技術力、販売力の強みと課題、顧客数、事業の分散度や企画から商品化までのスピード、単位あたり生産時間、IT の能力、イノベーションの状況が含まれる。

・事業用資産を活用する上では、専門評価機関等との連携を通じてオンバランスの事業性資産の実地調査や時価情報などを利用するとともに、競争力の根源であるオフバランスの知的資産も評価することで、財務指標だけでは把握しにくい事業価値を見極めることが重要である。そこで、棚卸資産、機械設備、売掛債権、知的財産・資産を評価、モニタリングし、企業の実態やその成長可能性を適切に把握しながらリスク管理を行う融資手法が ABL (Asset Based Lending) である。つまり、ABL は事業性評価に基づく融資の具体的手法であり、ローカルベンチマークの活用により、ABL の活用を一層拡大できる。

○「事業性評価融資＝ソリューション型 ABL」の実践

・借入条件の変更を受けた中小企業に対し、ローカルベンチマークを活用した事業性評価によって事業再生を実施する上では、財務キャッシュフローの改善が必要となる。流動資産の有効活用による「ソリューション型 ABL」で専用当座貸越枠を設定し、必要運転資金の水準と関係なく長期借入金となっていた分を専用当座貸越に移し、約定弁済の負担を減らして、資金繰りの安定を確保する。次に、専用当座貸越の貸越請求書の仕入明細や決済勘定の動きをチェックし、商品の売れ筋や返品の状態を把握し、不良在庫をキャッシュ化し、売れ筋商品にシフトすることで、営業キャッシュフローの改善を図る。こうして実現可能性の高い抜本的な経営再建計画を実行して事業再生を実現し、成長パスに戻すことができる。業績改善や事業再生が実現できると、事業承継を躊躇していた経営者の子息子女などによる事業承継も実現できるので、経営者保証ガイドラインを活用し、ABL により経営者保証を代替することで経営者保証なしの融資も実現できる。

・具体例として、営業キャッシュフローはあったが長期借入の約定弁済の負担が重かった先に対し、ABL への切り替えによる流動資産の有効活用で業績が改善し、成長軌道に復した輸入バイクディーラーのケースを挙げたい。同社は、総借入 4 億円のうち長期借入金が 3.4 億円あり、営業キャッシュフロー 13 百万円に対し約定弁済額が 50 百万円あるなど、資金繰り難に陥っていた。日本動産鑑定が棚卸資産を実地調査して時価評価したところ、帳簿価格 1.25 億円に対し時価は 1.56 億円あることが判明したので、同社は当座貸越枠を 1 億円に設定して長期借入金 70 百万円を振り替え、約定弁済額を軽減した。さらに、不良在庫はビジネスマッチングで売却し、キャッシュは売れ筋商品に回したことで、営業キャッシュフローも 15 百万円から 25 百万円に改善した。

・多くの場合、金融機関は融資先企業の実地調査をしても不良在庫の判断が出来ないので、専門評価機関である日本動産鑑定と連携することで、中小企業の事業再生を実現している。実際、我々の動

産評価件数は急速に増加しており、約 2 万アイテムの動産の約 9 割について専門の評価鑑定人が鑑定し、全国の中小企業の業績改善と事業再生、成長支援に貢献している。我々は評価件数を増やすことが目的でなく、中小企業の業績改善や成長支援への貢献が目的であるため、金融機関が取引先の動産を自ら評価して事業再生や業績改善を行うことを支援する観点から、金融機関における専門の人材を育成するため四つの講座を開設し、資格試験も行っている。

・オンバランスの動産とオフバランスの知的財産・資産を評価することで成長を支援しようとしている事例をもう一つ紹介する。日本海で獲れるマダイは運送コストが高く東京へ輸送すると殆ど利益が出ないなど、関連する水産事業者の多くは市況変動に脆弱なミドルリスク企業に属する。現地の金融機関は、この状況を打開するため、マダイを「フィレ」にして冷凍でシンガポールへ輸出する構想を打ちだし、付加価値を高めるため「和魚」という商標権を取得した。そこで、日本動産鑑定は、模倣品を排除する「商標権のプロテクション」も含めた知的財産の評価を活用することで、事業者の利益の安定的な拡大を促すとともに、金融機関がマダイやフィレの棚卸資産に見合う短期継続融資とフィレ加工設備の長期融資の双方を提供しやすくすることで事業者の発展を支援しようとしている。

・知的財産の評価に際しては、日本動産鑑定はパナソニックと業務提携しており、国内の経済専門誌である「週刊ダイヤモンド」でも取り上げられた。記事のインタビューで、私は約 60 の賛助会員の金融機関を通じ、全国の中小企業の知的財産を活性化できるとコメントした。パナソニックの子会社である PIPM の評価対象は電気分野に止まらず農畜産業など他分野も含まれる。金融庁は金融機関に対し、中小企業に融資する際は事業の将来性を見極めるよう求めている。PIPM が行う市場動向や競合他社との立ち位置等を踏まえた知的財産の評価プロセスは、金融機関が忘れかけた事業性評価そのものである。金融機関からも、今は苦しい状況にある取引先も、知的財産の評価で将来のキャッシュフローが見え、事業継続を前提にした事業再生計画を作ることができるとの反応が多い。

3. 自由討議

○中国の金融包摂における課題

鄭京平氏:

・世界銀行と国連が金融包摂を打ち出してから十数年経ったが、これまで実際に浸透したとは言い難い。中国政府は金融包摂を推進しようとしているが、市場メカニズムの中で如何にサステナブルにするかが重要である。私は、政府が監督体制やルールを整備し、必要に応じて財政支援を行いつつ、市場メカニズムの下で弱者に対する金融サービスが提供されるのが望ましいように思う。そこでは、政府、民間企業、非営利組織など、多くの主体が共通の目標にむかって努力する姿勢が重要となろう。

孫曉霞氏:

・中小企業の資金調達難や調達コストの高さは難しい問題であるが、森さんが紹介された事業性評価による動産評価には啓発される面

が多かった。私は、中国の金融包摂で最も課題が大きいのは農村金融だと思うが、こうした課題に中国人民銀行はどう対応しようとしているのか。実際、一部の地域は現在も金融機関が存在しないし、一部の地域では電気も通わず、資金の流れを電子化しにくい。これらの地域では金融の基本的なサービスの提供が最も急がれる。

孫国峰氏:

・農村地域での基本的な金融サービスの普及に関して、中国人民銀行は、預金口座の開設や ATM の設置の奨励など様々な取り組みで来たが、最近では FinTech を通じた金融サービスの普及に取り組んでいる。中国はインターネットや携帯電話の普及率が世界最高であるためモバイル決済は普及しやすい。政府も農村地域で小売店の店主による ATM の運営の請負いに補助金を提供している。

○中小企業向け貸出の事業性評価について**関志雄氏:**

・中国のゾンビ企業の多くは大型国有企業である一方、日本のゾンビ企業の多くは中小企業であるといわれるように規模は異なるが、政府の手厚い保護を受けている点は共通している。一般論として、政府は持続的な発展が可能な企業は支援し、そうでなければ退場させるべきであるが、日本では持続的発展の可能性のない中小企業が退場していない。この意味でも事業性評価は非常に重要となる。

森俊彦氏:

・かつて、日本の金融機関の多くはスコアリングにより財務諸表に基づいて中小企業を機械的に評価した。ところが、中小企業の財務諸表は内容が不十分で、時には粉飾もあるため、財務諸表のみに基づいた評価自体が問題であった。つまり、FinTech 等の IT を活用して中小企業の商流を把握することは非常に重要だが、IT だけに頼っては企業の財務状況を必ずしも適切に把握できない。中小企業の現場に赴いて経営者や事業内容を適切に把握することが重要で、この点は日本銀行や金融庁による審査や検査の場でも重視される。

鄭京平氏:

・森さんは実行可能性ある事業性評価の方法と実例を提示した。特に動産の観点から企業を評価することは新しい発想であると感じた。日本動産鑑定機関は特定非営利活動法人と呼ばれているが、この「特定」とはどういう意味か。また、運営資金をどう調達しているか。

森俊彦氏:

・日本でも「特定非営利活動法人」の概念を正確に理解する人は少ない。英語でいう NPO (Non-Profit Organization) のことであり、株式会社のように利益の追求を前提としていない。また、大企業の傘下になく、政府機関でもない点では民間機関である。運営原資は大きく三つに分けられ、第一は会員の会費(年間 40 万円)である。日本動産鑑定には中小企業の支援に賛同する全国約 60 の金融機関が会員になっている。また、パナソニック、三井倉庫、損保ジャパン日本興亜なども我々の賛助会員である。第二は、動産や知的財産などの評価料金である。これらはアイテム数や拠点数などに応じて設定され、2016 年の平均は 1 件当たり約 30 万円であった。中小企

業も十分負担できる水準であり、当局が事業性評価に基づく中小企業の経営支援を金融機関に促しているため、評価件数は増え続けている。第三は、資格講座と試験の料金である。我々は金融機関において事業性評価ができる人材の育成を支援している。現在、例えば、試験に合格したアシスタントアドバイザーが約 4000 名、アドバイザーが約 1000 名いる。

鄭京平氏:

・金融包摂に係るサステナビリティの課題をクリアするように見えるので、日本動産鑑定の運営に強い関心を持っている。そこで、三つの収入源の割合はどうか。

森俊彦氏:

・第一に関しては、会員の合計は約 100 社で近年あまり変化していない。第二に関しては、評価案件数は前年比で 50~70%のペースで増え続けている。第三に関しては、金融機関が人材育成に力を入れるようになってきているため、比較的増え続けている。これらをまとめると、概ね 2:7:1 の割合である。

廖岷氏:

・中国にも森さんが説明したのと同様な動産鑑定の評価がある。例えば、「三品三表」は、製品、在庫品、経営者の「三つの品」と、貸借対照表、水道メーター、電気メーターの「三つの表」の双方を見るべきとの考え方であり、目に見える財産と見えない財産の双方を加味して事業評価の正確性を高めよというものである。日本動産鑑定が動産評価を行う場合、金融機関は業務の核心をアウトソースすることになるが、評価に誤りがあった場合の損失は誰が負担するのか。また、日本では動産鑑定のビジネスに対する参入基準はあるか。

森俊彦氏:

・日本動産鑑定が金融機関に交付する鑑定書には、「融資判断および融資金額を決定するための基準となるものではなく、あくまで評価時点における情報を提供するものである」と明記されている。つまり、鑑定書は融資の重要な参考情報となりうるが、最終的な融資の意思決定者であり責任者は金融機関である。我々は評価専門機関だが、自らの評価業務の拡大ではなく、金融機関による評価を支援することを目指している。だからこそ、我々は動産や知的財産を評価する専門家の育成講座も開設している。なお、日本では動産鑑定業務に対する参入基準は存在しない。

王曉蕾氏:

・融資に際して動産は抵当として扱われるか。また、日本動産鑑定は中小企業の信用強化の役割をどの程度果たしているのか。

森俊彦氏:

・日本では、金融機関が中小企業に融資する際、不動産を担保に入らせ、経営者に個人保証をつけさせるケースが多かった。不動産担保があれば、事業内容を把握しなくても担保処分貸出を回収できるので、結果として、金融機関による取引先の事業を評価する能力を低下させたとの反省もある。これに対し、動産は企業のキャッシ

キャッシュフローと利益の源泉であるため、動産の評価は企業のキャッシュフローを生む能力の評価に直結するし、場合によっては不動産担保や経営者の個人保証を不要にすることにある。もちろん、キャッシュフローの安定性を100%見通すことは難しいが、100%の確証がないから融資をしないわけではない。実際は動産を担保とするかどうかはケースバイケースであり、特に創業間もない企業の場合は担保が十分なくても融資を実行することがある。なお、日本の動産の登記制度は10年ほど前に導入された。

・日本動産鑑定による動産の評価件数は前年比で50~70%増加しており、そのほぼ全てが実際の融資に結び付いているので、その意味で中小企業の資金調達に役立っている。また、我々は金融機関向けに専門家の育成を支援しており、その成果もあって、金融機関が独自に動産を評価して融資を実行する動きも徐々に増えている。

徐誠直氏:

・動産の評価は非常に難しいので、森さんの報告は非常に参考になった。日本動産鑑定の支援によって、金融機関の貸出はどの程度増加したか、融資実行後の結果はどうなったか。

森俊彦氏:

・日本でも、動産や知的財産・資産を評価して融資をする金融機関がここ5年で着実に増えた。日本動産鑑定による動産評価が融資実行に結びつく件数も急速に増加している。また、我々が動産評価に関わった案件のうち、金融機関による融資がデフォルトしたのは約1,000件の中5件未満だったと記憶する。しかも、この約1,000件は特に事業内容が厳しく、放置すれば廃業や倒産したと思われる先である。こうした実績からも、事業の中身を見極めて融資を行い、営業キャッシュフローの改善に尽力することの大切さが明らかである。

○金融包摂における FinTech の活用

岡豊樹氏:

・孫さんの説明は外資系銀行が中国での金融包摂の意義を明確に理解する上で大変有意義であった。私は、中国の課題は、資金が本当に必要な人々・実体経済に届いていない点ではないかと思う。9,000万社以上の中小企業があり、1社あたり平均70万円の融資を必要とするとされるだけに、今後は、P2Pレンディングやクラウドファンディングなどの FinTech 技術がこうしたニーズを充足することが期待される。中国人民銀行や銀監会も金融包摂を支援し、小企業や零細企業への貸出の伸び率、社数、新規獲得数に関する数値目標のクリアを金融機関に求めているほか、不良債権比率の上限も弾力的に運用している。ただ、金融機関が金融包摂に取り組む上では、時間やコスト、デフォルトリスクの面で難しい課題を抱えているのも事実である。そこで、金融機関が金融包摂に取り組む上で、個人情報保護やアンチマネーロンダリングも含めたリスク管理の面ではどの点に注意すべきか、しっかりと議論を深める必要がある。

小原正達氏:

・FinTech は多様な応用範囲を有しており、金融包摂との関係でも決済や運用はある程度カバーできる一方、現時点で難易度が高いの

は与信だと思う。今後は AI の発達も期待でき、ビッグデータや個人の消費行動の情報を活用することで、借り手の消費を適切に方向付けすればデフォルト率を抑制することも可能と見えるが、これらの点をどうお考えか。

河邑忠昭氏:

・日本で不良債権処理が重要な課題であった際、私は金融庁に勤務していた。中小企業は財務諸表の粉飾が少なくなく、また、税制との関係もあって約70%の先が赤字で、中には20年連続で赤字でも企業として存続する先もある。実際、これらの多くは、本業の収益は良好だが経営者の給料が高すぎるといった理由で赤字に陥っている。金融機関はこうした企業をどう評価すれば良いか。評価の対象は法人か企業経営者か。日本では、法人と経営者個人の境界が曖昧である下で、経営者が企業借入を実質的に保証しているため、金融機関による審査でも経営者個人の要素を考慮せざるを得ず、従って、経営者個人の経営能力と信用度が可視化される必要がある。その意味では、FinTech を活用して個人信用評価を高度化し、動産評価や知的財産権の活用が結びつけば良い解決策になりうる。

孫国峰氏:

・金融包摂の対象は多岐に亘るが、関心が高いのは資金調達であろう。そこで最も難しいのは信用リスクの評価である。金融機関からみて、小企業や零細企業、個人の信用リスクを評価するコストは非常に大きく、銀行員が訪問できる企業の数も限られるなど、貸出件数も伸ばしにくい。これに対し、FinTech 企業の一部には、取引や物流の情報を大量に収集して分析し、金融機関に提供する動きがある。こうした取組みは、金融機関の信用リスクを低減させる効果もあるが、それだけでは不十分である。なぜなら、FinTech 企業が把握できる情報は、取引や物流のみに偏り、小企業や零細企業、個人の財務状態を表すハードデータが活用されていないからである。中国人民銀行は、これらのハードデータを把握している。

・近年、中国人民銀行は内部信用格付 (Internal Credit Rating, ICR) を構築している。ICR の運営に当たり、中国人民銀行は企業信用調査システムと相互にデータを共有するほか、マネーロンダリング対策の情報や、テロ関連融資対策の情報、外貨管理のデータなども総合している。本年初時点で、中国人民銀行は ICR によって約8万社の企業を評価しているが、対象先はさらに拡充される見込みである。ICR は、もともと中国人民銀行の金融調節における担保評価が目的であったが、適切な評価を受けた企業が民間金融機関からの融資を受けやすくなる副次的効果もある。また、ICR では実地調査が徹底されるだけに、小企業や零細企業の財務情報の質の向上にも資する。中国人民銀行が保有するこうした情報は、将来は公共財として市場に提供することが考えられる。

第二部

1. 黄益平氏によるプレゼンテーション：「デジタル金融包摂のチャンスとリスク」

○金融包摂の課題と政府の役割

・金融包摂における最大の課題は、金融機関と顧客双方のサステナビリティを如何に両立させるかにある。ここ数年、政府は金融包摂を推進し、商業銀行による小企業や零細企業向けの貸出を促進させるため「三つの不低於(下限)」と呼ばれる数値目標を公表した。具体的には、①小企業や零細企業貸出の増加率は全貸出の平均増加率を下回ってはならない、②小企業や零細企業向けの貸出件数は前年同期を下回ってはならない、③小企業や零細企業の審査通過率は前年同期を下回ってはならない、であり、これまで目標は概ね達成されている。しかし、こうした行政手段に頼る方法はサステナブルではないし、政府は金融機関の貸出に直接介入すべきでない。金融包摂における政府の役割は、通信ネットワークの充実などのインフラ整備や金融包摂を促す自由化や規制緩和を進めることである。

○金融包摂関連指数について

・金融包摂はコストと信用評価の問題を抱えるが、これらもデジタル技術の活用で解決しうる。デジタル技術の核心はモバイル端末とビッグデータの分析にある。2015年の携帯電話の普及率は56.9%に達し、モバイル端末による顧客獲得のコストは劇的に低下した。伝統的な金融機関は支店を通じた集客に依存したが、現在ではインターネットを活用しモバイル端末を通じて何億もの顧客を簡単に囲うことができるし、ビッグデータ分析によって信用リスク評価の精度を上げ、コストを引下げることができる。いまや、SNSの情報をういて財務情報や抵当資産の不足を補うなど、ビッグデータ分析は与信判断に不可欠となりつつある。

・北京大学のデジタル金融研究センターは、金融包摂に関する指数を公表している。「北京大学インターネット金融発展指数(PKUIFDI)」は、各省や地級市ごとのインターネット金融の状況をまとめたもので、2014年1月以降は毎月公表されている。それによれば、中国のデジタル金融は2014年1月から2016年3月にかけて約4.3倍にも増加し、沿海地域での発達が顕著な一方、内陸部は相対的に遅れていることや1980~90年代生まれの世代によって推進されていることが明らかになっている。一方、「北京大学商業銀行インターネット転換指数」からは、商業銀行のインターネット化が預金商品を中心に進展していること、国有銀行や株式制銀行におけるインターネット化が進んでいることがわかる。また、「北京大学デジタル金融包摂指数」は年次データである。総合指数は2011年の40から2015年の220へ急増し、成長速度が驚くほど速かったことがわかるほか、都市別の指数からは2011年から15年にかけて格差が顕著に縮小し、「デジタル金融包摂」が強い浸透力を有したこともわかる。最後は「北京大学インターネット金融センチメント指数」であり、約2000万のメディア報道を元に作成されている。「注目度指数」と「センチメント指数」の2種類から構成され、前者からは、「余额宝」の登場や政府活動報告でデジタル金融が取り上げられたことでインターネット金融

への注目度が急速に高まったことがわかる。また、後者からは、P2Pレンディングにおける「夜逃げ」が横行したことや規制強化が図られたことなどにより、一時的に信認が低下した様子も窺える。

○「デジタル金融包摂」に対する監督強化の必要性

・中国で「デジタル金融包摂」が進歩を遂げた上では、中国人民銀行と財政部が、発展の芽を摘むことなくイノベーションを推進してきたことによる面が大きい。しかし、金融包摂の浸透も決済を除けば不十分である。例えば、小口貸付では、小規模や零細企業の資金需要と比べて供給が不足しているほか、金利も依然として高いなど、改善すべき点は多い。さらに、インターネット金融には規制当局が参入条件を設けていないため、無許可で営業する業者が増えるなどの問題が起きている。インターネット金融のプラットフォームの約4割は、資金の不正流用や架空の募集など何らかの問題を抱えているとされる。これまでは規制の緩さを梃子に成長してきた「デジタル金融包摂」も、このように監督強化が必要な局面に入っている。

・監督強化ではイノベーションの推進とリスク管理のバランスが重要であり、次の点がポイントになろう。第一に、欧米の「レギュラトリー・サンドボックス」を参考に、リスクをコントロールしつつイノベーションを推進すべきである。第二に、「規制アービトラージ」の動きを抑制するため、デジタル金融と伝統的な金融に対する監督基準を統一すべきである。第三に、投資家教育と消費者保護を強化すべきである。第四に、デジタル金融を展開するビジネスモデルは業際を超える形態が多いため、現在の「一行三会(人民銀行、銀監会、証監会、保監会)」の下では、当局間での協調が不可欠になる。第五に、資金の不正流用を防ぐため、資金の流れを透明化すべきである。第六に、当局の監督能力を向上させるため、必要な人員と予算を確保すべきである。中国の金融は急速に発展し、商品は複雑化しているため、イノベーションを推進すると同時に監督能力を強化する必要がある。

2. 孫天琦氏によるプレゼンテーション：「中国の金融包摂のイノベーションと実践」

○中国政府による金融包摂の推進策

・中国では金融包摂を推進するために様々な政策が採られてきた。まず、中国人民銀行は県レベルの農業銀行や商業銀行の預金準備率を大規模銀行より5~7%低く設定したり、小企業や零細企業向けの貸出に充てるための金融債の発行をサポートしたりすることで、小企業や零細企業向けの貸出を促進してきた。また、財政部は、貧困地域でサービスを提供する銀行に補助金を与えてきたほか、銀監会も小企業や零細企業向けの融資の不良債権の基準を緩和するなどの対応を採ってきた。

・当局の後押しもあって農村地域も含めて全ての家庭に銀行口座が普及し、村単位でみたATMのカバー率も90%を超えた。このように中国の現状は金融包摂(Inclusive Finance)の一般的な文脈で想定される発展途上国の状況とは異なる。情報インフラも改善が図られており、政府の信用情報システムは2017年3月末時点で9.2億人の自然人と2,297万人の企業等の組織の情報を収録するなど、実

質的に全ての企業と個人をカバーしている。また、動産融資に不可欠な登記システムも、2007年に制定された物権法に基づき中国人民銀行によって構築された。このシステムには2016年末時点で241万件が登記され、売掛債権担保融資、ファイナンスリース、保証、在庫商品や倉荷証券、動産信託等に対する情報提供を通じて、中小企業者の資金調達チャネルの拡大と調達コストの低下に大きく貢献している。

○農村金融機関改革と新型金融機関の推進

・中国の金融包摂では農村金融が重要である。中国政府は、農業銀行や郵政貯蓄銀行等の金融機関に対し、市場原理の導入や自己資本の充実、コンプライアンスの徹底などを通じて現代的な金融機関への改革を促した。併せて、村鎮銀行や少額貸出会社と呼ばれる農村金融を担う新たな金融機関の発展を促進してきた。しかし、365の県の金融機関を対象に実施された調査によると、2016年中に増加した預金に対する新規貸出の割合が10%未満となった金融機関が22%、0を下回った先が25%に上ったことが明らかになった。この結果に関しては、貧困地域の金融機関が資金を吸い上げる役割しか果たしていないので政府の介入が必要であるという意見と、収益を稼ぎやすい先に資金を移転させるのは市場経済の下で当然という意見が混在している。

○金融包摂におけるFinTechの役割

・中国では、デジタル技術を活用した金融包摂の促進は1980年代に始まった。1985年に金融機関が初の銀行カードを発行した。現在は一人当りの銀行カード枚数は4.47枚に達する。中国人民銀行も1991年にオンラインシステムを構築したので、これを利用した銀行間決済システムによってリアルタイムの送金が可能になった。21世紀初頭には、民間金融機関は通信ネットワークを充実させ、会計帳簿の集中処理や顧客情報の集中管理によって事務の質を格段に向上させた。

・これまでの金融包摂の主役は伝統的金融機関だったが、特に2010年以降は、技術と金融を融合させた新型の金融サービス提供者が新たな推進力になりつつある。ブロックチェーンに代表される新たなコンセプトや技術は、金融業務の安全性の向上、運営コストの引下げ、個人情報の保護などの面で優れている。将来的には既存の金融システムやインフラに大きな影響を及ぼす可能性があるため、伝統的な金融機関にとって脅威となりつつある。

○2016年のG20金融包摂ワーキングで中国が果たした役割

・2016年に杭州で開催されたG20で、私は、中国人民銀行の周小川総裁と易綱副総裁の指導の下で金融包摂に関する作業部会を担当した。この作業部会が公表した「デジタル金融包摂に関するハイレベル原則(G20 High-Level Principles for Digital Financial Inclusion)」には、「デジタル金融包摂」の推進における8つの原則が盛り込まれた。同時に、「G20金融包摂サービス指標(Updated G20 Financial Inclusion Indicators Focus On Digital Financial Services)」と「G20中小企業金融の実行フレーム(G20 Action Plan

on SME Financing Implementation Framework)」も公表された。後者では、中小企業に対する信用調査システムの改善や動産担保融資の奨励、中小企業に対する倒産法制の整備などが重点テーマとして取り上げられた。これら3つの文書はG20各国と国際組織の賛同を得て、各国の指導者によって署名され採択された。

3. 家森信善氏によるプレゼンテーション：「日本の地域金融行政および信用保証制度改革の動向」

○日本における金融行政の歩み

・1990年から2010年頃まで、日本の金融庁およびその前身である金融監督庁は、主に不良債権問題の解決に取り組んでいた。当時、国民は監督当局に大きな不信感を抱いており、かつ多くの問題を隠蔽しているとの疑念を抱いていた。このため、金融庁は大手行に対して取引先の財務内容をより厳格に審査するよう求めたほか、利用者保護に関する法令遵守も厳しく要請するようになった。もともと、単純にルールを適用すると中小企業の多くが不良債権に分類されるリスクがあったため、地域金融機関に対しては大手行と同じ基準を適用せず、代わりに取引先企業に寄り添う「リレーションシップバンキング」の実践を求めた。

・その後、銀行全体の不良債権比率が低下し、日本経済も回復軌道に戻る中で金融行政の役割が焦点となり、従来型のアプローチに関して様々な副作用が認識されるようになった。第一に「形式への集中」である。融資の現場では担保の十分さという形式面が重視され、金融機関が監督当局に報告する際もこうした形式を「整える」ことが優先されたとされる。第二に「過去への集中」である。取引先の経営の将来の持続可能性よりも、過去の経営の成果であるバランスシートの健全性に金融機関の関心が集中していた。第三に「部分への集中」である。金融機関全体として真に重要なリスクが議論されず、個別の資産査定の結果が重視されていた。また、個々の法令違反行為だけを咎め、その発生原因や必要な対策が軽視されていた。

・最近の金融行政では、金融機関が顧客との共通価値の創造に根差したビジネスモデルを確立することが重視されている。具体的には、金融機関が顧客のニーズにあった高品質のサービスや金融商品を提供することや、金融機関が企業と国民資産の成長を通じてサステナブルな成長を保つことの二つが求められる。

○アドバイスとファイナンスによる新たなビジネスモデル

・2013年9月に、金融庁は中小・地域金融機関に対する監督方針を発表した。直前に、金融審議会は金融機関の中長期的なあり方について報告書を公表しており、監督方針はこの報告に基づいている。その中では、実体経済活動のためにリスクを取ることも金融機関の本来の役割であることが明記され、デフレ脱却に向け、金融機関が適切なリスク管理の下で目利き能力やコンサルティング機能を高め、成長分野を含めた新規融資に積極的に資金を供給し、中小企業の経営改善や体制強化の支援を本格化することへの期待が示された。加えて、各金融機関に対しては、様々なリスクを的確に把握しつつ、5~10年といった中長期の経営戦略を検討することを求めた。

・2016年7月に日本銀行が公表した「金融システムレポート」によると、地域金融機関と信用金庫のコア業務純益の中央値は、10年前と比べて前者で40%、後者では50%程度も低下した。このように厳しい収益状況が続くと、中小金融機関のサステナビリティは大きく低下するだけに、監督当局は大きな危機感を抱いている。実際、2014年9月に金融庁が公表した「金融モニタリング基本方針」では、金融機関に対し、取引先の経営価値や成長可能性を合理的に評価し、それを踏まえてコンサルティング機能を発揮することで、取引先の持続可能な成長を促すよう求めた。しかし、金融庁が2016年度に公表したヒアリング調査の結果によると、大半の企業が「金融機関に相談したことがない」と回答するなど、地域金融機関は期待された役割を果たしていない面がある。その一方で、実際にコンサルティングサービスを受けた企業からは「一定の効果があった」との回答が多かったことが示すように、相談を受けた金融機関は取引先に有益なアドバイスを提供することができるようになってきた。

・2016年9月に公表された「金融行政方針」は、金融機関のビジネスモデルに単一のベストプラクティスがある訳ではないとしている。顧客の事業ニーズを十分に理解し、様々なアドバイスを提供しながらファイナンス機能を提供することが、地域金融機関にとって望ましいビジネスモデルになり得る。実際、2015年の行政方針では「融資と助言(アドバイス)」の順で記載されていたが、2016年は「アドバイスとファイナンス」の順に変化したことが示唆するように、金融庁も「アドバイス」が「ファイナンス」より重要と捉えているのかもしれない。

・地域金融に大きな影響を与える政策として、2016年9月の金融仲介機能のベンチマークの導入が注目される。金融庁は、金融仲介の改善に向けた検討会議の議論を踏まえ、金融機関の金融仲介機能を客観的に評価できる多様な指標を策定し、公表した。その役割は、第一に全ての金融機関が自らの金融仲介の現状や課題を客観的に評価できるようにすることにある。第二にこのベンチマークを通じて、中小企業は金融機関がどのようなサービスを提供しているか認識し、自らに適した金融機関を選択できるようになる。第三に、このベンチマークを使って、監督当局は、各金融機関による金融仲介の現状や課題を把握し、金融機関と対話を行うことができる。ベンチマークは5つの共通項目と50の選択項目から構成されるが、後者が設けられたのは、地域金融機関が直面する状況が各々異なるため、一律の指標だけを用いることは不適切と判断されたからである。

○改革を要する信用保証制度

・中小企業に対しては情報の非対称性のために円滑に融資が実行されないことがあるため、各国政府は信用保証制度を運営している。日本では約1/3の中小企業が制度を利用するなど利用率が高いが、時系列ではリーマンショックが発生した2008年までに比べると足許で若干低下している。日本の信用保証の規模はGDP比で5.7%と、米国の0.4%やドイツの0.2%と比較しても規模が大きい。日本の信用保証の場合、一般には貸出額の80%が保証されるが、特定のケースでは貸出額の100%が保証される。こうした中で、信用保証制度による財政負担が大きいことや信用保証を受けた中小企業の経

営が必ずしも改善していないことなどが問題視され、制度の見直しが議論されるようになった。

・保証を利用した企業の間では、借入を返済できず延期または金利の引き下げを求める件数が非常に多く、足許でも高止まりしたままである。また、同じ債務者区分の企業の間でも、100%保証の場合の代位弁済率が非常に高い傾向があり、それは金融機関がリスクを負わないため企業を支援するインセンティブが乏しいためとされる。このため今回の制度改革では、民間金融機関に100%リスクを負うプロパー融資の実行を促す方向で議論されている。同時にこの制度の対象としては、創業期、再生期の企業や小規模企業に重点を絞り、保証なしでも融資が受けられる企業は制度から卒業してもらうのが望ましいという考え方も確認された。

・日本を含む先進国では、リーマンショック後に緊急の保証制度が導入されたが、海外では危機後2年程度でこうした緊急支援も終了したが、日本では制度の終了までに5年を要した。この点を踏まえ、今後は危機対応としての緊急保証制度は原則1年とし最長2年とする方向で議論されている。こうした議論を踏まえて、現在は信用保証制度に関する法律改正が進められており、私も6月1日に参議院の経済産業委員会に参考人として招致され、意見表明を行った。この模様はインターネットで閲覧できる。

・日本経済の課題は企業の生産性を高め、人々の賃金を引き上げることにある。人口減少と高齢化の加速、FinTechに代表される技術革新の加速、世界的な長短金利の低下などにより、金融機関の経営環境は厳しくなっており、地域金融機関は自身のビジネスモデルを大幅に変更する必要がある。そこでは、取引先の事業性を評価し、その発展に資する有益なアドバイスを提供し、必要な資金を提供することで共通の価値を創造するビジネスモデルが、金融機関にとって突破口になると考えられている。こうした目標を実現したり、実現を促したりするために、政府は金融行政を転換しており、信用保証制度改革もその一環として位置づけられる。今後は、地域金融機関が持続可能なビジネスモデルを構築できるのかどうか課題であるが、従来型のビジネスモデルが持続可能ではないことは明白であり、リスクがあっても新たに挑戦する価値があると思う。

4. 自由討議

○中国のデジタル金融の発展と監督管理の経験

関志雄氏:

・中国のデジタル金融は急速に発展しており、日本よりも進んでいる。また、中国には先進国と途上国の間のDigital Divide(情報格差)の問題は存在せず、むしろデジタル化によるDigital Dividends(恩恵)を享受している。多くの途上国がDigital Divideの問題を抱える中で、中国のデジタル金融はなぜ世界に先駆けて発展できたのか。

黄益平氏:

・中国でデジタル金融が発展したことは、我々にとっても意外だった。実質的には「規制アービトラージ」と見る専門家も少なくないが、私

は次の要因が互いに作用し合った結果だと認識している。第一に、中国の伝統的な金融システムに欠陥があったため、金融包摂に対する潜在的なニーズが大きかった可能性がある。つまり、金融市場の規模は巨大だが、小企業や零細企業、低所得層の個人には良質な金融サービスが十分提供されていなかった。実際、中国人民銀行の信用調査情報には 8.8 億人が登録されているが、融資を受けた記録があるのは 3.8 億人であり、残りの 5 億人には融資サービスが提供されていなかった。デジタル金融は「市場の空白」を埋める形で発展してきた。第二に、ここ数年、モバイル端末やビッグデータ分析の技術が急速に発展し、「デジタル金融包摂」の推進を強力に後押しした。第三に、当局による規制が厳しくはなかったため、デジタル金融の初期段階で発展の芽が摘まれることはなかった。

・今後はリスク管理とのバランスをとりながらイノベーションを推進していく必要がある。「レギュラトリー・サンドボックス」や「アクセラレータ・プログラム」など、リスクをコントロールしながら規制緩和を促す取組が英国や香港、シンガポールなどで既に実施されており、これらは中国にも大いに参考になる。

和田健治氏:

・中国の金融経済に関する調査研究に携わってきたが、中国のデジタル金融は急速に発展しており、日本よりも進んでいると実感する。私は銀行以外のプレーヤーが推進していることが、急速に発展した理由の一つと認識している。これに対し、日本では伝統的な金融システムが整備されているし、金融行政も厳しかったため、デジタル金融の発展が中国より後れたと考える向きもある。

・黄さんは先ほど、既存の金融システムに欠陥があるが故にデジタル金融が急速に発展したと説明されたが、そうした欠陥はデジタル金融によって補われるのか、それとも、デジタル金融は独自の発展を遂げるのか。今後、中国当局はどのようにデジタル金融の発展を推進していくのか。また、中国のデジタル金融は、決済、P2P レンディング、ネット保険など多岐にわたるが、それぞれ監督当局が異なる。この場合、各々の監督部門はどのように協調していくべきか。

黄益平氏:

・デジタル金融の今後の発展の方向性について正直なところ現時点では明確な答えを見出せないし、「デジタル金融の専門家」は存在しない。専門家は実業界にいたので、学者は業界人に教を請う必要がある。ただし、デジタル金融が伝統的な金融機関の欠陥を全て埋める存在でないことは確かであり、伝統的な金融機関とデジタル金融の相互補完は今後も続くと同時に、新旧業態の融合が進むことで両者の境界は益々不明確になっていくと思う。

孫天琦氏:

・監督体制については次の点が重要である。第一に、現在は各当局ともに参入条件やライセンス発行の条件といった「入口」段階の監督に熱心だが、今後は、日常的な監視や監督の体制の構築に軸足を移していく必要がある。第二に、当局間のコミュニケーションと協力体制を構築し、「空白地帯」が生じないようにすべきである。中国で

は自主規制団体である「インターネット金融協会」が中国人民銀行の傘下に設立された。この組織は、インターネット金融が対象とする全ての業態をカバーし、当局間のコミュニケーションのプラットフォームとして活用される予定である。

・中国でデジタル金融が発達したのは、規制の「空白地帯」があったためと言われることが多い。これに対し日本では、金融庁が銀行、証券、保険といった全業態をカバーし、規制は厳格に運用されている。これは金融システム安定の面では強固といえるが、イノベーションの促進にとっては良い面ばかりではないように思える。当局も、時には「見て見ぬフリ」をしたほうが良いかもしれない。

関根栄一氏:

・現在は中国国籍以外の人にはアリペイの決済サービスを利用できないが、来年中には日本人向けの決済サービスを提供する予定と聞いている。このようにアリペイのサービスが外国人にも提供されれば、クロスボーダーの資本取引規制などの面で新たな課題が生じるのか。また、銀行以外のプレーヤーが決済や支払のサービスを提供するようになったのに、これらに対しては預金保険などのセーフティネットは整備されていない。仮に、アリペイがクロスボーダーの業務を行うようになった場合、どのようにして決済リスクを防止するのか。これは日本と中国の間に留まらず、全世界的な問題であるようにも思える。

黄益平氏:

・アリペイが外国人にサービスを提供できないのは、当局の指導によるところが大きかっただけに、アリペイのサービスが外国人にも提供されるようになれば、クロスボーダーの部分が規制対象になる可能性はある。また、第三者決済の場合は、最終的な決済が銀行口座を介して行われるため、決済リスク管理の観点からは、銀行監督の水準を高めることが最も効果的だと思う。

神宮健:

・中国では個人情報の漏洩が深刻であるが、人々はこの問題をどう見ているのか。今後は、中国でも個人情報保護が厳格化されると思われるが、そのことはビッグデータの利用価値にネガティブな影響を及ぼす可能性がある。この点のバランスはどのようにとるべきか。

黄益平氏:

・中国の個人情報保護の問題は深刻である。例えば、午前中に自動車を買くと、午後には自動車関連の様々なサービスに関するショートメッセージやウィチャットが届く。これは、自動車を購入した際に登録した電話番号などの情報が漏洩されたことを意味する。その意味でもプライバシー保護とビッグデータの利用との間でバランスをとることは賛成であるが、世界銀行の専門家によれば、多くの国で同じ問題に腐心しているようだ。

曾憲岩氏:

・家森さんが紹介した信用保証制度は中国の伝統的な金融機関にとって学ぶ部分が多かった。日本の信用保証協会の財源は何か。ま

た保証倍率はいくらに設定されているのか。

劉瀾颺氏:

・中国のある地方政府も、60億元を出資して中小企業融資の保証機関を設立したことがあったが、代位弁済率が50%にまで達し、結局は民間金融機関の参加も実現しなかった。中小企業の信用保証について、政府は他にどのようなことができるのか。

中国側出席者:

・日本は高齢化が進んでいるが、金融行政ではどのような対応が採られているのか。

家森信善氏:

・日本では貯蓄のない世帯の割合が1/3に上昇している。また、老後の所得の大きな柱は公的年金だが、公的年金の給付も益々厳しくなるといわれている。このため、金融当局も様々な取り組みを行っている。例えば、NISA(少額投資非課税制度)や確定拠出年金と呼ばれる制度を導入し、税制優遇を通じて自助努力による貯蓄を促そうとしている。また、昨年度には、中学や高校等の授業内容を議論する文部科学省の審議会で、金融教育や生活設計の授業を強化する方針が決められた。中学生や高校生が老後を迎えるのは先のことであるが、教育を通じた金融リテラシーの向上は重要だと考えられている。

・各地の信用保証協会が保証できる額は、基本財産の一定倍一協会によって異なるがおおよそ50倍程度という上限がある。この基本財産は、地方自治体や金融機関から提供された資金や準備金である。ただ、保証協会で代位弁済が発生しても、中央政府が運営する信用保険に転嫁することができるので、黒字の状態を維持できる。中央政府によるこうした赤字補填は、中小企業を支援するためのある種のコストと考えられている。かつてはコストが過大との指摘もあったが、最近では幸いにも企業倒産件数がそれほど多くないので、コスト自体もそれほど大きくない。

・信用保証制度では、リーマンショックの際に緊急保証に関して代位弁済率が4%を超えたが、最近の代位弁済率は1~2%程度に抑制されている。信用保証制度を利用するのは銀行や信用金庫、信用組合といった同業者なので、業界での評判が悪化するのを恐れるために、極端なモラルハザードが起きにくいと思われる。

川端良彦氏:

・商業銀行が自動車ディーラーの在庫融資などを行う際、顧客の財務情報の粉飾や資金の不正流用のために融資を停止せざるを得なくなるケースもある。借入人にルールやコンプライアンスを遵守させる上で、FinTechを活用する余地はあるか。

黄益平氏:

・借入人にルールを遵守させることは、中国の金融機関が直面する深刻な問題である。特に、規模が小さく件数が多い場合、回収作業は困難を極める。一般的には担保を徴求すべきであろうが、最近ではサプライチェーンの情報を活用して信用リスクを評価する方法も注

目されている。

○金融包摂の持続可能性**曾憲岩氏:**

・金融包摂の対象の多くは弱者であり、かつリスクが高いのが特徴である。リスクとリターン観点からはこうした層に高金利を要求するのが自然だが、実際は高金利を負担できない可能性も高い。両者のバランスをどうとるかは常に我々の頭を悩ます問題である。

黄益平氏:

・小企業や零細企業の資金調達とそのコストとを区別して考えるべきであり、前者の方がより深刻である。コストの問題は必要に応じて政府の補助金などによって解決するはずであり、金融包摂の問題ではないように思える。その上で、「デジタル金融包摂」は、コストの削減とリスク管理の高度化を通じて、両者を同時に解決できるかもしれない。

曾憲岩氏:

・日本の大手銀行の場合、中小企業金融を対象とする組織はどう構成されているか。

岡豊樹氏:

・みずほ銀行のATMや支店の数は日本最大級のネットワークを有するが、更に中小企業向け融資を拡大・強化する余地は十分に存在する。家森さんや森さんから、金融機関が不動産担保や経営者保証に頼るのでなく、取引先の経営状況を観察して事業性評価を行い、共に価値の増加を求めようとの指摘があったが、この点は大変重要な啓発である。

・ただ、具体的に中小企業を支援するやり方については悩みも多い。例えば、みずほフィナンシャルグループの傘下には、銀行、証券、信託、資産運用会社、シンクタンクがあり、以前はそれぞれが中小企業向けサービスを提供していたが、昨年の4月からはバーチャルなプラットフォームを作り、中小企業向けに総合的な金融とコンサルティングサービスを提供し始めた。同時に、グループ各社間の人材交流も促進し、中小企業に対する均質なサービス提供を目指している。我々も模索段階にあり、顧客のニーズの把握やサービスの提供方法について、引続き検討を進めている。中国においても連携の可能性が高いと考える。

孫天琦氏:

・金融包摂の推進に際して市場メカニズムを活用すべきという黄さんの意見に賛同するし、金融機関はサービス水準の向上に努めるべきである。しかし、中国には水道や電力など生活インフラすら整備されていない貧困地域が残存しており、こうした地域には地方政府が主体となってインフラ整備を進めるべきである。また、先に川端さんが指摘された借り手によるルールの遵守の問題は、信用情報システムの構築に関わっている。企業規模が小さく売上げが低いほど、財務諸表などの信頼に足る「ハード情報」は収集しにくい。このため、ソーシャルメディアなどの「ソフト情報」を与信判断に活かすことを模

索していくべきであろう。

井上哲也:

・最後に、今回の会合全体を通じての感想を申し上げたい。第一に、金融包摂—日本の文脈では中小企業金融—においては、お金自体よりも情報の方がむしろ重要である。だとすれば、インターネット金融や電子商取引の担い手はより効率的に情報を収集し分析することができるだけに、伝統的な金融機関に対して競争上で優位に立ち、少なくとも一部の機能を代替する可能性がある。これは、今後の大きなトレンドになると考えられるので、主要な研究テーマとして考えてゆきたい。

・第二に、金融サービスとしてのサステナビリティの重要性である。実際、本日最も活発に討論されたポイントである。金融包摂あるいは中小企業金融を持続可能にする上ではコストの低下が非常に重要であり、しかも中国はこの分野において経験が豊富で、FinTechや人工知能も既に大きな役割を發揮していることが分かった。同時に、金融サービスの担い手が適切な利益を確保することも重要である。本年春まで開催していた我々の研究会でも、この点が焦点の一つとなった。例えば、商業銀行による資金供給は貸出が中心であるので貸したお金の回収がポイントになる。しかし、銀行以外のプレーヤーによる出資であれば、別なアプローチも可能になる。このように貸出と出資をバランスよく活用できれば、金融包摂あるいは中小企業金融の領域でさらなる変化を起こすことも可能となろう。

・第三に、中国経済は今後も中成長を続けることが可能だが、日本はそうではないだけに、日本で金融機関が地域経済を活性化することはより大きなチャレンジである。先行して事業性評価に成功した金融機関は地域経済とともに活性化することになるだろうが、そうでない金融機関と地域経済も生ずることが考えられる。マクロ的には、中小企業金融の活性化を通じて経済成長率の引き上げに寄与することが重要であるが、一方で競争に敗れた金融機関や地域経済に対して社会政策の立場からセーフティネットを用意することも重要であり、我々はこうした問題もより深く検討したいと思う。
