

金融の4つのリスク

田中 修

はじめに

全人代財政経済委員会は6月24日、「金融監督管理を強化し、金融リスクを防止する活動状況に関する調査研究報告」を公表した。本稿では、その概要を紹介する。

現在、わが国の金融運営は全体として平穏であり、金融リスクは総体としてコントロール可能である。これと同時に、現在の国際経済環境に不確定要因がかなり多く、国内経済の下振れ圧力がかなり大きく、金融業の総合経営・業務のイノベーションが加速している等の多重的な要因の影響を受けて、実体経済のリスクと金融リスクが相互に交錯し、金融リスクの複雑性・隠蔽性・伝染性がある程度上昇し、一部分野の金融リスクはある程度際立っている。

1. 金融構造が不合理で、信用リスクが銀行システムに過度に集積している

わが国の金融構造においては、銀行業が絶対的な主導的地位にある。今年3月末、銀行の資産総額は159.5兆元であり、全金融業の90%以上を占めている。銀行貸出の急速な拡張に伴い、信用リスクが銀行システムに過度に累積している。

(1) 不良債権の反転上昇圧力が引き続き大きくなっている

国内経済の成長鈍化と構造調整等の要因の影響を受けて、銀行の不良債権が引き続きかなり速く増加している。不良債権残高と不良債権比率が共に上昇しており、うち商業銀行の不良債権残高は、既に連続10四半期上昇している。

今年4月末、銀行の不良債権残高は1.28兆元であり、不良債権比率は1.58%であった。とりわけ、中小企業が密集し、輸出志向がかなり強い長江デルタ等の地域では、不良債権がかなり急速に増大する傾向を示している。

(2) 一部分野で貸出リスクがかなり際立っている

①生産能力過剰業種の不良債権比率が上昇している

鉄鋼、太陽光パネル、船舶等の生産能力過剰の矛盾が比較的際立った業種では、経営困難・赤字の持続的拡大等の問題があまねく出現し、不良債権がかなり多く増えている。

②地方政府の融資プラットフォームの債務償還圧力が大きい

③不動産市場の動向が不明朗である

現在、不動産市場に分化が出現している。第一線都市は取引量が縮小し、価格が上昇している。一部の第二線・第三線都市の分譲住宅の在庫圧力は深刻である。第四線都市では分譲住宅の価格が下落しているところもある。多くのディベロッパー企業の資金繰りは逼

迫化しており、信用リスクがある程度上昇している。

(3) 債券のデフォルトリスクがある程度表面化している

銀行貸出が急速に拡張すると同時に、銀行も債券市場において国債・金融債・城投債等各種債券の最大保有者となっており、債券の信用リスクも相当部分銀行システムに集中している。

債券市場の金利が持続的に上昇するに伴い、一部の債券品目とりわけ城投債・中小企業私募債等の債券の信用リスクがある程度表面化している。最近次々に、11 超日債・13 中森私募債等のデフォルト事件が出現した。今年に入り、城投債は集中換金のピーク期を迎えており、しかもこの時期の地方財政収入は鈍化しているため、一部の債券にデフォルトが出現し、さらには集中的な爆発のリスクが日増しに増大している。

2. 金融市場の不確実性が増大し、流動性のリスク要因が増大している

(1) わが国銀行業の流動性管理の難度が増大している

国際金融危機以降、わが国のマネーサプライ・社会資金調達総額は持続的にかなり速く伸び、流動性の総規模が顕著に拡大した。2013 年末の M2 残高は 110.7 兆元であり、2008 年末の 2.3 倍である。社会資金調達規模は 17.29 兆元であり、2008 年の 2.4 倍である。

流動性の総量がかなり大きいと同時に、多重的な要因の影響を受けて、短期金融市場の変動が激化し、局部的・段階的な流動性の逼迫が時々発生している。小型・零細企業の資金調達難、資金調達コストが高い問題は、なおかなり際立っており、流動性管理の難度が増大している。

(2) 金融機関の流動性リスクも増大している

商業銀行の預金業務競争は日増しに激化し、預金の伸びは引き続き鈍化しているが、貸出構造のうち中長期貸出のウエイトがますます高まっている。今年 3 月末の商業銀行中長期貸出の新規増が総貸出に占めるウエイトは 58.2%であり、商業銀行の流動性リスクはある程度上昇している。少なからぬ銀行が短期的な同業間取引と理財資金（60%は 6 ヶ月以内）を利用し、これを期間がかなり長く流動性の乏しい標準化されていない債権資産と結びつけており、資金の期間が過度にミスマッチとなっている。

同時に、証券会社・ファンド会社の資産管理規模が急速に拡大しているが、有効な資金調達ルートがずっと欠乏したままであり、同業間の短期借入れの期間・金額も厳格な制限を受けているため、流動性リスクが日増しに際立ってきている。

(3) クロスボーダーの資本流動リスクは軽視できない

米・欧・日の量的緩和政策の動向及び退出の時間・テンポ・進捗・方式等は、わが国の国際収支・クロスボーダー資本流動の管理に対して影響を生み出す。将来の貨物のクロス

ボーダー貿易収支の不確定性、国外直接投資の動向の変化、人民元に対する予想の変化等の要因も、クロスボーダー資本流動に直接影響する。

3. 高収益の理財商品の換金デフォルトのリスクが上昇しており、監督管理の強化が必要である

(1) 理財業務の法律関係は不明瞭である

個人財産の管理需要が急速に発展するに伴い、銀行・信託・証券等金融機関は各種の業種が交差し市場横断的な理財商品を売り出してきた。

2013年末、銀行理財商品の残高は9.5兆元、信託会社の受託資産残高は10.9兆元、証券会社の資産管理業務残高は5.2兆元、ファンド会社の管理する資産規模は4.2兆元、保険会社の資産連結型生命保険商品・利益配当型保険の保険料は0.8兆元である。これらの業務はいずれも受託による財テクの属性をもつが、商品の名称は様々で、投資家と金融機関はその法律関係について認識が一致しておらず、法的責任は不明確で、異なる監督管理部門が制定した商品の審査・許認可、発行、情報公開等の監督管理基準にも差異が存在する。

実践においても、ある商品は販売の際にリスクを隠してごまかし、予想利回りを誇大に言う等の問題が存在し、投資家のリスク・収益の予想と実際の状況には、あまねくかなりの差が存在する。とりわけ、信託プランと理財商品には、業種的に換金のしにくさが存在し、あたかもローン商品のようになっており、従業員のモラルハザードが増大している。

これらの理財業務は、明確な法的根拠と有効なリスク解消メカニズムが欠乏しているため、リスクが累積する分野となっている。ハイリターンの理財商品の換金デフォルトのリスクが上昇していることが、現在の金融リスクの代表例である。

(2) 准金融機関の監督管理が不十分である

小額ローン会社、信用保証会社、質屋、ファイナンスリース会社等の准金融機関が急速に発展しているが、少なからぬ機関の発展は粗放であり、リスクコントロールの制度が不健全で、監督管理の不十分あるいは欠乏等の問題が大量に存在する。

ある小額ローン会社は資金調達制限を破り規定に反して資金調達を行い、小額ローンという主業からかなり逸脱して、高利貸しに変質している。多数の信用保証会社には有効な営利モデルが欠乏しており、規定に反して銀行資金を不正に取得し、顧客の保証金を流用して、高利貸しに変質し、財テク投資を行う等の問題が存在する。

(3) インターネットによる業界を超えたファイナンス等のニュータイプの金融業務のリスクの端緒が初めて表面化している

近年、P2Pネットワークの貸付、大衆からの資金調達、第三者支払等ニュータイプの金融業務が大量に湧き起っており、有効な法規が欠乏しているために、監督管理政策も不明確となり、業務運営が不規範となり、資金の安全・情報の安全・不当販売等のリスクも顕

在化している。

P2P を例にすれば、現在 P2P ネットワーク貸付プラットフォームは既に 1000 社を超え、取引規模は千億元に達している。しかし、少なからぬプラットフォームは機能・位置づけが不明瞭で、有効なリスクコントロールが欠乏しており、2013 年以降既に 100 社余りで集団取り付け・現金引出困難・倒産等の問題が出現し、関連資金は 12 億元前後に及び、処理が不当であることが新たな社会不安定要因となっている。

4. 法規に違反した金融活動が多発し、地域的リスクも軽視できない

(1) 現在、違法な資金集めの情勢は依然深刻である

違法な資金集めの発生件数、関連金額、資金集めへの応募者数は、上昇傾向を示している。2013 年、違法な資金集めの立件は 3797 件、関連金額は 490 億元、資金集めへの応募者は 20 万人を超え、31 省（区・市）の 87% の地区級市及び香港・マカオ・台湾地域に及んでいる。

同時に、違法な資金集めの形式は日増しに多様化し、伝統的な不動産・鉱産資源・農林開発等の分野から財テク投資等新たな分野・業種に蔓延している。一部の非資金調達型信用保証会社、不動産仲介、投資コンサルタント、質屋、農業合作社、第三者財テク機関、ネットワークプラットフォーム等は、「顧客代理財テク」「民間貸借」等各種の方式を採用して、違法な資金集めの活動を展開し、社会の安定に深刻な影響を及ぼしている。

(2) 違法な証券先物経営活動が、いくら禁止しても止まない

ある機関は、免許も得ていないのに証券業務に従事し、発行者・投資家を欺いている。ある者は、証券投資コンサルタントの名で投資家の資金を騙し取っている。ある商品取引は、直物取引の名で先物業務に変質している。ある私募ファンドは、監督管理を逃れ不特定の対象から資金を募集し、公募業務を展開している等。

(3) 金融機関の従業員の規定に反した金融活動が依然多発している

ある金融機関は内部管理が厳格でなく、従業員は規定に反して金融業務を代理し、金融商品を虚偽販売し、はなはだしきは国内外の違法犯罪活動に従事している等の案件が時々発生している。

(6 月 26 日記)