

## 中国の家計における金融商品投資と借入金問題 : 非銀行系融資の急増について

著者	江 駿
ファイル(説明)	博士論文全文 博士論文要旨 最終試験結果の要旨 論文審査の要旨
学位授与番号	17701甲人社研第45号
URL	<a href="http://hdl.handle.net/10232/00031934">http://hdl.handle.net/10232/00031934</a>

学 位 論 文 の 要 旨	
氏 名	江 駿
学位論文題目	中国の家計における金融商品投資と借入金問題 —非銀行系融資の急増について—
<p>中国では2010年から2018年までの期間に、家計部門の金融機関貸出残高（家計債務）が約4.25倍に拡大し、同時期の金融機関総貸出残高の約2.78倍拡大と比べ、急拡大していることが見られる。くわえて、2010年から2018年まで、家計金融商品投資が約2.56倍に拡大し、とくに2013年から2015年まで短期間に家計金融商品投資額が約2.17倍で伸びていた。中国の家計における借入金問題はいわゆるバブル経済の一面をあらわし、本論文では、第1の課題「中国の家計部門では、金融機関貸出残高が拡大しているにもかかわらず、債務返済を軽視して消費も拡大しながら金融商品投資をおこなっている」を設定した。また、中国における家計部門の年間黒字の構成から、家計部門の借入金返済がとどまっていることが見られる。家計は、返済しなければ同一融資先からの追加融資ができないため、非銀行系融資を利用する可能性が生まれる。そのため、近年、非銀行系融資の利用が拡大しているマイクロクレジットと融資型クラウドファンディングに着目する。2010年から2018年まで、マイクロクレジット貸出残高が約4.84倍に拡大し、融資型クラウドファンディング貸出残高が約13,149.50倍に急拡大している。また、融資型クラウドファンディング年間貸出総額が約2,569.14倍に急拡大し、2017年に融資型クラウドファンディング年間貸出総額が世界一の規模に発達した。同年の貸出残高もマイクロクレジット貸出残高を超えていた。しかし、2020年11月、世界一までに成長した融資型クラウドファンディングが中国政府から制限され、運営されている融資型クラウドファンディングプラットフォームがすべて解散された。その問題を背景として、本論文は、第2の課題「このような状況（第1の課題）では、中国の家計部門が金融機関貸出残高を拡大している中で、さらに非銀行系融資である融資型クラウドファンディングからの融資も増大させた」を設定する。したがって、設定された二つの課題を用いて検証することが本論文の目的である。</p> <p>本論文の構成は、以下の通りである。</p> <p>まず第1章にあたる本章では、本論文における研究の背景を示し、研究の目的を明らかにする。そのうえで、研究方法および論文構成の概要について示す。近年急拡大している中国の家計部門の金融機関貸出残高について、とくに家計部門の金融機関短期消費</p>	

貸出残高から特異な拡大状況が確認できる。この特異な拡大状況について問題提起する。次に、家計部門の年間黒字の構成の変化から、家計部門の「貯蓄」、「金融商品投資」、「資本形成」、「その他非金融資産の取得マイナス処分」が拡大している一方で、家計部門の「借入金返済」が減少している状況が示される。そのような状況において、家計部門の債務拡大と、融資型クラウドファンディングの急拡大が確認される。この二つの状況間の関連について課題の提起をおこなう。そのうえで、以下本論にて検証する「二つの課題」を提示する。この検証を進める上で資料の取り扱いについて、その基準を示した後、本論文における構成を示す。

第2章では、「二つの課題」について検討するうえでの妥当性を示すため、先行研究の整理をおこなう。この整理において、①中国における家計部門の金融機関貸出残高の急拡大、②中国における不動産市場の拡大、③中国における家計部門の貯蓄に関する議論について整理する。近年拡大した家計部門の非銀行系融資に関する先行研究の整理からは、本論文において上記の作業から妥当性が示された「二つの課題」の検証において、主として融資型クラウドファンディングを検討対象として採用することの妥当性を示す。

第3章では、本論文の第1の課題「中国の家計部門では、金融機関貸出残高が拡大しているにもかかわらず、債務返済を軽視して消費も拡大しながら金融商品投資をおこなっている」について詳細な状況を明らかにする。まず、諸統計情報に基づき、中国における家計部門の金融機関貸出残高の推移を確認する。そのうえで、家計部門の金融機関貸出残高の推移について、家計部門の金融機関貯蓄残高との比較をおこなう。このことから、中国における家計部門は金融機関貯蓄残高によって家計部門の金融機関貸出残高を返済できる余力を有することを確認する。次に、家計部門の年間黒字の推移と年間黒字を構成している各項目について確認する。家計部門の年間黒字の推移から、家計部門の年間黒字率が減少していることを確認する。そのうえで、家計部門の年間黒字を構成している項目である「貯蓄」、「金融商品投資」、「資本形成」、「その他非金融資産の取得マイナス処分」の推移について確認し、家計部門の年間黒字率の減少の主な要因を特定する。また、家計部門の金融機関貸出残高の拡大から、その拡大要因と家計部門の不動産投資との関連性について検討をおこなう。この検討を通じて、家計部門の不動産投資と年間消費支出の拡大には、明確な関係性を捉えることができなかった。このことから、本論文では、家計部門の年間黒字率の減少について、第一の要因である「その他非金融資産の取得マイナス処分」でなく、第二の要因と推察される「年間消費支出」の拡大について着目する必要性について示す。最後に、家計部門の年間黒字を構成している

項目の推移から、家計部門の借入金返済を推計する。このことから、家計部門の借入金返済が滞っている可能性について推察する。これらの検証を通し、第1の課題を明らかにする。

第4章では、中国の家計部門における非銀行系融資の拡大傾向について分析をおこなう。前章の検討をふまえ、家計部門にとって、金融機関の債務を返済しなければ、同一融資先から追加融資を受けることが困難であると考えられる。そのため、中国の家計部門は、非銀行系融資を利用する可能性があると考えられ、その仮説を用いて検証をおこなう。そこで、まず、中国における四大銀行の個人消費貸出の条件を確認し比較する。これらの貸出条件の比較から、中国における四大銀行の個人消費貸出は返済滞納者に対して追加融資が困難であるという前提を確認する。次に、中国における家計部門の年間黒字について所得階層別に推移を確認する。この確認から、銀行系融資からの借入が困難である所得階層を特定する。それらの階層は、非銀行系融資と直結する可能性があると考えられる。さらに、非銀行系融資を増大させる主な要因と考えられる年間黒字がプラスの所得階層の貸出状況を確認する。そのため、年間黒字がプラスである所得階層の貸出状況を推計する。そのうえで、最低収入戸・低収入戸を除いた家計部門のその所得階層の一世帯当たり最大借入額と家計部門の一世帯当たり金融機関消費貸出を概算し比較する。この作業から、家計部門の貸出状況を確認する。

第5章では、前章までの検討を踏まえ、非銀行系融資としたマイクロクレジット、融資型クラウドファンディングについて分析をおこなう。融資型クラウドファンディングの貸出残高の拡大率は、マイクロクレジットの拡大率と比較して、より急激な拡大である。そのため、中国における融資型クラウドファンディングは特異な発展状況が確認できる。この状況について、融資型クラウドファンディングの発展要因を明らかにする。融資型クラウドファンディングと伝統的な庶民金融システムの関連性を分析する。そのため、まず、グループレンディングの分析をおこない、その代表例である「グラミン銀行」について検討をおこなう。次に、グループレンディングと融資型クラウドファンディング、中国の伝統的な庶民金融システム「合会」の比較をおこなうことで、融資型クラウドファンディングと伝統的な庶民金融システム「合会」に類似性があることを発見する。これらから、融資型クラウドファンディングの強みを検証していくことにより、中国における融資型クラウドファンディングの独自の発展要因を明らかにする。

第6章では、第2の課題について検討する。まず、中国における融資型クラウドファンディングに関する法規制を整理し、行政による融資型クラウドファンディングへの指導の経緯を確認する。次に、融資型クラウドファンディングはそのような行政による指導に

至った経緯について検討し、融資型クラウドファンディングの発展にともなう問題点と反社会的事件を検討する。前述のように中国の家計部門には借金して消費している消費性向が見られ、そのような消費性向を抑制するために、中国当局が融資型クラウドファンディングに制限をかけ、規制を受けた金融機関へ吸収を促していることが考えられる。こうした中国当局の融資型クラウドファンディングに対する行動を分析し、第 2 の課題への回答を示す。

最終章となる第 7 章では、最後に本論文の貢献を整理するとともに、結論を提示し、今後の課題についてのべる。