

令和4年2月14日

鹿児島大学大学院人文社会科学研究科長 殿

学位(博士)論文審査の概要及び結果報告書

地域政策科学専攻 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—
(Financial products investment and lending problems in Chinese households :
about the rapid increase in non-bank loans)

論文審査の概要

1. 本論文の対象と目的

本論文は、中国経済における家計部門を分析対象としている。中国では、家計部門に関する主要統計指標である可処分所得、消費支出、借入金等がすべて増加している。そのなかでも、とくに、家計における借入金が急増している状況が明確に解明されていない。本論文は、この家計における借入金の問題を公開されている統計をつかい明らかにすることを目的としている。

主要な統計をみると、本論文が対象としている2010年～2018年の期間において、可処分所得、消費支出、貯蓄残高は、それぞれ、2.45, 2.89, 2.32倍となった。他方、金融機関借入金は4.25倍、とくに短期消費借入金は、5.03倍となっている。あきらかに中国の家計部門において、借入金が急増していることがわかる。他方、マイクロクレジットやクラウドファンディング等の非銀行系融資の貸出残高は、それ以上の異常な成長を遂げていた。とくに、融資型クラウドファンディングは、13,148倍という特筆すべき増加であった。

江氏は、この状況をもとにして、2つの課題を設定し、中国の家計部門における特殊な行動を描き出そうとしている。第1の課題は、「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、消費を拡大しながら、金融商品投資をおこなっている」という事実の解明である。家計の資産状況に関する統計資料は、中国では公開されておらず、限られた統計資料より推計しなければならない作業となっている。次に、第2の課題は、「第1の課題で示された状況では、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」という事実の解明である。この第2の課題の解明より、2020年に中国当局がクラウドファンディングを禁止・廃業させた理由も導かれるとしている。

また、2010年～2018年という分析の期間を設定したことは、可処分所得の伸び率を消費支出の伸び率が上回った期間として設定されている。

2. 本論文の構成

論文全体は、7章から構成されている。

第1章では、研究に至った背景および目的についてのべている。前述の2つの課題に至る理由を示している。さらに、研究方法として、限られた統計の利用について留意点などに言及している。

第2章は、先行研究を金融貸出残高、不動産投資、貯蓄、非銀行系融資の4つに分けて検討している。先行研究の分析は、政府主導の不動産投資の家計部門への影響について分析しているものが多く、消費者行動に基づくものは少ないとしている。つまり、家計部門全体としての分析、すなわち、消費、貯蓄、投資等の行動に関する分析は、不十分であることが示された。また、非銀行系融資については、中国における融資型クラウドファンディングの存在が浮き彫りとなった。

第3章では、第1の課題に取り組んでいる。ここでは中国の家計部門における特徴的な行動が明らかにされている。現状では、借入金残高は急増しても、貯蓄残高をこえることはない。つまり、数値上は、中国の家計部門では、いつでも返済が可能な状況である。しかし、返済額は統計として公開されていない。そこで、統計のない返済額について推計をおこなっている。家計部門の黒字という枠をつかい、短期借入金返済額以外の要素を一つ一つ除外することで返済額を求めている。結果として、返済額は減少し、短期消費貸借借入金残高の増加が加速している。消費は借入金で賄っているという行動パターンが示されていた。

他方、不動産投資の対象は中長期貸出であり、消費との関連は薄いことを指摘している。また、同時に短期借入金返済額が減少するなかで、投資先として金融商品投資の急成長がもたらされていることも示された。これが、非銀行系融資へのニーズとなる。第1の課題は、統計的な検証と推計である程度明らかにされたとしている。

第4章からは、非銀行系融資に関する研究であり、第2の課題の検証となる。ただし、所得階層別の家計黒字については、統計が公表されている11の省だけの分析にとどまっている。中国四大銀行における追加融資についての制度的な制限や低所得階層の銀行融資の難しさが示され、非銀行系融資の需要が拡大する要因だと指摘している。

第5章では、主要な2つの非銀行系融資について検討している。中国では、融資型クラウドファンディングとマイクロクレジットの融資があったが、この研究時期においては融資型クラウドファンディングが圧倒的な規模で拡大していた。この急拡大の要因を中国における金融制度の未整備だけでなく、伝統的な庶民金融とのシステム的な類似性をも要因の一つであると指摘している。

他方、グループレンディングとして、融資型クラウドファンディングやグラミン銀行をとらえようとしているが、融資型クラウドファンディングはグループレンディングではないと結論づけている。

第6章では、急騰する融資型クラウドファンディングの規制に中国政府が乗り出していく過程を紹介している。2019年より法整備、業界再編、などをおこなっても状況を改善することができず、反社会的な組織も出現する状況下、2020年の全面的な禁止・廃業に至る経緯を紹介している。

第7章は、本論文のまとめと残された課題についてまとめている。残された課題として、5つあげられている。第1に不動産投資問題の分析をおこなわなかった点にある。中長期借入金も含めた分析が残されている。第2に、家計部門の黒字の分析をおこなったが、可処分所得や消費支出の内訳についての分析は未着手である。第3に、所得階層別の家計分析が全国レベルでおこなえなかった点にある。第4には、伝統的な庶民金融である「合会」の実態調査である。第5として、融資型クラウドファンディング消滅後の商業銀行が家計部門からのニーズに対応した変化への分析も必要となる。

3. 本論文の評価

a. 評価される点

第1に、社会体制の違いにより、家計部門のストック（資産）値に関する統計が非公開であるにもかかわらず、公開されたフロー値の統計を積み上げながらストック値の推計をおこなった作業は評価に値する。これまでの先行研究では、家計黒字に着目し、推計したものはなく、本論文は、中国の家計部門分析の新たな手法を開拓している。とくに、短期借入金返済額の減少を推計したことは、本論文の論理の中核となっている。

第2に、中国の家計部門における貯蓄の考え方の一つの例を提示したことである。つまり、中国の家計部門の傾向として、貯蓄が最優先され、その後に消費・投資をおこなうため、足りない場合は、借入金で補うという行動パターンである。現在のところ、貯蓄残高が借入金残高を上回っているために、中国の家計は安定しているという誤解も生んでいた。本論文は、これに対する反論ともなる。中国における家計部門の消費・投資行動を示した。これは、金融バブルが危惧される中国における問題を分析する枠組みを提示したともいえよう。

第3に、家計部門分析の過程で示された不動産投資による売却益についてである。家計部門の黒字では、その他の非金融資産の売却として計上されるが、徐々に拡大し、2018年には、この絶対値が黒字額の約1割に達していることを明らかにした点である。家計として不動産投資を分析した点は評価できる。

第4に、融資型クラウドファンディングと伝統的庶民金融についての類似点の指摘である。ハイテクな融資制度のなかに、偶然であろうが、伝統的な慣行と類似する点があるという指摘は、FinTechを考える際にも参考となるものであるさらに、融資型クラウドファンディングが反社会組織と結託しやすいという要因の一つにもなっている。

b. 問題点

第1に、統計の不備があるために、回帰分析をおこなっているが、モデルの設定が緻密でなく、説明変数の関連も相関係数だけというのは、不十分な分析である。不動産投資と消費との関連を分析した第3章が該当するが、より精緻なモデルが望まれる。

第2に、分析期間の問題である。非銀行系融資が存在していない時期をふくめて分析をおこなうことの必要性が指摘された。とくに、中国における家計部門の選択行動が、現在の経済成長によって変化したのか、それとも変わらないのか、この点を含めて検証をおこなうことが消費バブル後の行動を予測するためにも必要である。

第3に、短期借入金返済額を推計しているが、金融商品からの収益についても推計が必要だったと指摘された。金融商品の収益が利子・配当や売却益などに分割されるため処理が難しいが、金融商品の投資額が増加している現状では、もう一つの推計が必要だった。

第4に、今回利用した統計には、省別の統計がある。所得階層別の統計が公開されている省もあり、今後の課題で江氏ものべているが、省別統計の活用方法も考慮するべきであった。

第5に、グループレンディングとしてグラミン銀行をとらえているが、グラミン銀行の初期の概念にとらわれすぎて、区分しているように思える。グラミン銀行自体、年々システムを変化させながら成長しており、グループレンディングの域をこえている部分もでてくる。グラミン銀行の比較分析は、表層的な考察になっている。

第6に、FinTechの先進国として中国をみるならば、四大銀行の追加融資問題等がより現代的な意義をもったと思われる。また、FinTechを実現しているさまざまな事業間の競争により、結果として敗退したのが融資型クラウドファンディングであり、そのプラットフォームは、役割をおえていていると考えることもできた。

4. 総合評価

本論文は、以上のような問題点は存在するが、中国の家計部門を借入金より分析し、新しい知見を提示している。また、統計がフロー値しかない家計部門において、ストック値を推計し、そこから分析を進めるといった膨大な作業を行っている点は、中国経済研究に貢

献したといえる。

また、融資型クラウドファンディングが消滅したという事実の政策分析は、不十分であるものの、本論文は、家計部門が融資をこれほど熱望していたという事実をあきらかにした点では、将来にむけての資料的な価値をもつと考えられる。さらに、中国の家計部門において貯蓄を最優先する行動の分析は、社会学・民俗学にも寄与できるものと思われる。

よって、審査員全員で一致して、博士（学術）の学位を与えるに十分な学力と見識を有するものであると認定した。

授与する博士学位 学術

論文審査結果 合 否

審査委員

主査（氏名）

萩野 誠

副査（氏名）

西村 知

副査（氏名）

竹内 勝徳

副査（氏名）

石田 修