

# 踊り場の新興国経済

昨年の夏場以降、中国経済の景気減速や原油価格の下落に伴う新興国経済の不透明感などに端を発し、金融市場が世界的にたびたび不安定な動きをみせている。多くの新興国経済は落ち着きを取り戻しつつあるが、先行きを巡っては悲観論と楽観論が交錯する状況にある。新興国経済がふたたび世界経済を牽引する日はくるのか。現下の経済状況と展望を探った。

## トレードファイナンス市場からみた 新興国リスク

### リスクは国ごとに大きく異なり、冷静かつ機敏な判断が必要

昨年12月、米連邦準備理事会（FRB）は9年半ぶりの利上げを実施し、本年は中国人民元相場の急落から始まった。マーケットでは、米金利のさらなる利上げに伴う新興国からの資金流出懸念が大いに高まった。あれから10カ月。アメリカの再利上げは延期され、全般的にみれば新興国は資金流入が続いており、新興国の成長は持続すると予測されている。しかしながら、資金流入は「先進国よりはまし」といった消極的理由で続いているだけであり、新興国のファンダメンタルズは資源国を中心におしる悪化している。貿易のスローダウン・保護主義的な風潮・米金利上昇など、新興国リスクが高まる材料は多く、慎重に対処する必要がある。本稿では、筆者が従事するトレードファイナンス（貿易金融）からみた新興国の現状について論じた。

HSBCグループ 香港上海銀行

輸出入部長

矢野 孝尚



### 新興国全体では成長加速だが 資源国では経済危機も顕在化

今年10月にワシントンで開か

れた国際通貨基金（IMF）総

会での話題は、中国等の新興国

問題ではなく、もっぱら米大統領

領選やBrexit（「ブレグ

ジット）といった先進国の話題

だったと聞く。年初、人民元急

落やサウジアラビアがイランと

断交するとのニュースが流れ、

新興国のリスクが大いに心配さ

れたが、10カ月が経過したいま

は新興国リスクが軽減したとい

えるのだろうか。

10月4日、IMFは世界経済

見通しを発表した。世界全体の

# 地域金融機関が身構える 「金融行政方針」の二つの文言

金融庁は10月21日、平成28事務年度（2016年7月～17年6月）の金融行政の重点施策をまとめた「金融行政方針」を公表した。昨年までの方針と比較すると地域金融機関への言及が目立つ。なかでも、「日本型金融排除の実態把握」、そして、ビジネスモデルの持続可能性に大きな課題が認められる金融機関に対して「課題解決に向けた対応を促す」との踏み込んだ二つの文言が話題を呼んでいる。地域金融機関向けのモニタリングはこの1年で大きく変化しそうだ。

## 「日本型金融排除」の実態把握へ

金融庁は平成28事務年度の金融行政方針で、十分な担保・保証のある先や高い信用力のある先以外に対する金融機関の取組みが不十分な状況を「日本型金融排除」と定義した（金融行政方針20ページ）。この日本型金融排除によって取引先の企業価値向上が実現しておらず、「金融機関自身がビジネスチャンス逃してしまっている」（金融庁関係者）という。こうした状況を打破するため、金融庁は今事務年度、金融機関・企業双方

への実態調査を強化し、「融資審査が財務の健全性や担保の有無を重視しすぎていないか」「事業再生支援に十分取り組んでいるか」といった点をつぶさに検証する。

日本型金融排除という用語は、9月下旬の素案段階では「日本版『金融排除』とネーミングされていた。この当時から地域金融機関では「言葉がネガティブすぎる」（地銀幹部）といった不快感を示す向きが強かった。また、「金融排除」は、海外において銀行からの融資が受けられない貧困層等をさす言葉であり、金融庁内にも行政方針の文

言として用いることに「異論があった」（関係者）という。だが、キャッチーなネーミングを用いて金融界に内在する問題を広く国民に知らしめたい一部幹部の意向が優先されたという。

日本型金融排除の実態把握は、個別金融機関の審査の仕組みや「癖」を検証し、融資の可能性がある先を最初から排除していかないかなどを検証する取組みだ。その実態把握の核となるのが、金融庁が今夏に新しく設置した「事業性評価チーム」。人口減少・高齢化が進むなか、金融機関が事業性評価に基づく融資を本当に実行しているかどうかを恒久的に検証するために設置されたチームで、今後は日本型金融排除の実態把握に向けて財務局との連携強化を進めていく。

実態把握の具体的手法については、10月末時点において「開始時期・調査規模ともに未定」（金融庁幹部）という。「本来貸せる先なのに銀行が貸してい

ない」というファクトを把握するためにはアンケート形式では限界があり、金融機関が融資の申込みを断った理由を1件1件緻密にヒアリングする作業が不可欠と考えられる。そのヒアリングをどういった形式・規模で実施していくのか、金融庁の出力が注目されている。

日本型金融排除の実態把握と並行して進められるのが、事業性評価等において優良な取組みを行っている金融機関を公表・表彰する制度の導入だ（同22ページ）。「金融機関が自らの取組みを顧客に積極的に開示するよう促し、金融機関が金融庁ではなく顧客を向いて競争するような環境づくり」（金融庁幹部）に取り組み狙いがある。金融庁の評価が恣意的にならないような制度設計が求められるが、現段階では「金融仲介機能のベンチマーク」をもとにスクリーニングをかけ、「個別の取組みを検証していく」（同）という方法が考えられるという。

問題の課題解決に向けて  
より踏み込んだ対応も

# 地域金融機関に改革を強く迫る 「金融行政方針」

## 顧客本位のビジネスモデルへの 転換は待ったなし

地域の魅力研究所  
代表理事

多胡 秀人



バブル崩壊後の不良債権問題への対処を契機として、金融機関も借手の財務内容ばかりを融資判断の基準とした結果、地域金融が本来の機能を失ってきた。「金融行政方針」はそうした問題にメスを入れ、地域金融機関に対して「顧客本位のビジネスモデル」への転換を迫っている。「市場の失敗」「経済主体の失敗」とともに「当局の失敗」をもできるだけ小さくすべしとの金融庁の総括からは、地域金融の問題解決に向けた強い覚悟がうかがえる。

### 金融機関も行政も 財務内容の判断に固執

この20年余り、地域金融はレールを踏み外していた。

地方銀行の多くは地域の産業資本家（旦那衆）が、自らと地域経済・社会の持続可能性を高めるために始めた社会資本形成型のベンチャーキャピタルだったといっても過言ではない。また、無尽会社や相互会社を前身とする第二地方銀行や、協同組

織金融機関（信用金庫、信用組合）には、地域限定（職域限定）での互助思想が原点にある。

いまも昔も地域経済（地域事業者の集積）や地域社会（雇用が重要）の安定・発展がなければ地域金融機関の持続と成長はありえない。そういう前提に立てば、地域金融機関の融資を考える場合、借手の財務内容がすべてではない。それ以上に重要な視点がある。借手の事業実態や経営者の資質はもとより、当

該借手の地域における存在意義（雇用や地域商流など）が融資を行う際の非常に重要な決定要因となる。

この地域金融機関の多くが20数年前にバブルに踊った。経営理念（「地域のために」「地域とともに」「地域貢献」という言葉が並ぶ）に反する拡大路線（不動産の価格上昇頼みの融資など）にのめり込み、そして大きな傷を負った。

バブル崩壊後は不良債権撲滅

という命題が最優先になり、信用リスク判定の目安であるはずの金融検査マニュアルの一人歩きが始まった。金融機関も借手の財務内容だけを融資の可否の基準とし、不良債権の削減へと走り出したのである。保証協会の信用保証や担保・保証ありきの融資が主流になり、地域金融機関の本来の力量が発揮されるべき企業の実態把握が軽視され、目利き能力が落ち、顧客とのコミュニケーションも激減し、信頼関係も崩壊した。地域金融機関の多くは「Local Bank」（最近の英文の論文で使われている表現。担保・保証に依存し、スクリーニングやモニタリングをしない銀行をいう）になり下がったのである。

都市部の不動産バブルから距離をおき、「地元以外での融資や有価証券投資で大穴を開けたら地域金融機関として恥。地元のお客さまに合わせる顔がない。そもそも地域のお客さまからの預貸業務での利益で積み上げた資本を地域のために使うのは当り前」というスタンスで、地元における金融仲介をしつかりと