

## 中国の金融システムにおけるシャドーバンキングの役割と今後の課題\*

亜細亜大学 李 立栄

近年、中国の不動産金融における不良債権の増大と、それに伴う金融システムへのリスク波及が懸念されている。中国では、いわゆるシャドーバンキング（影子銀行）と呼ばれる銀行以外の金融仲介が急速に発展し、実体経済の新規資金調達を半分以上を担うまでに至った。不動産金融においても重要な資金供給源となっている。そのため、一部では、米国の事例になぞらえ、中国の不良債権問題の主要因がシャドーバンキングにあるとする見解も示されている。しかし、中国のシャドーバンキングは多様な形態を有しており、米国と同列に論じることは適切ではない。

2008年の世界金融危機を引き起こした要因の一つとされるシャドーバンキングとは、通常の銀行融資を利用できない主体に対する融資や投資を指し、米国では証券化技術と結びついて拡大した。そのリスクは国際的にも認識され、G20金融サミットや国際通貨基金（IMF）などで規制・監督強化の必要性が議論されてきた。学術的にも、米国を中心とした事例分析に基づき、シャドーバンキングが経済的ショックを増幅する仕組みの研究が進展している。

一方、中国におけるシャドーバンキングは、世界金融危機後の財政拡張策に続く金融引き締め過程で急速に拡大した。その後、不動産大手・恒大集団の債務危機に端を発する流動性不安が顕在化し、多くの不動産企業が資金調達に困難を抱えた。その結果、住宅建設の停止が相次ぎ、経済成長の下振れ要因となっている。こうした点から、中国のシャドーバンキングはリスク要因としての側面が強調されがちである。しかし同時に、自由競争の促進、金融包摂の拡大、金融イノベーションの活性化といった積極的な評価も可能である。

本報告では、中国のシャドーバンキングの発展過程と実態を明らかにするとともに、米国の事例との比較を通じて、中国の金融システムにおけるリスクの所在と今後の規制の方向性について分析を試みる。

キーワード：シャドーバンキング、金融仲介、中国の金融システム、資産運用商品（理財商品）、フィンテック、金融包摂、規制監督

---

\* 本発表は拙著『中国のシャドーバンキング—形成の歴史と今後の課題』（2022年5月刊、同年7月重版、早稲田大学出版部）の一部を要約したものである。