

第8章 中国のインフラ・ファイナンス —国家開発銀行、中国輸出入銀行、アジアインフラ投資銀行と新開発銀行の融資実績比較—

渡辺 紫乃

はじめに

中国は近年、国外で積極的にインフラ投資を行っている。そのための資金を提供しているのが、中国の政策的貸付を行う政策性銀行である国家開発銀行（China Development Bank、以下中国開銀）と中国輸出入銀行（The Export-Import Bank of China、以下中国輸銀）、中国独自の開発投資ファンドであるシルクロード基金（Silk Road Fund）である。また、中国が主導して設立したアジアインフラ投資銀行（Asian Infrastructure Investment Bank、以下 AIIB）と、ブラジル・ロシア・インド・中国・南アフリカ（Brazil, Russia, India, China, South Africa、以下 BRICS 諸国）が共同で設立した新開発銀行（New Development Bank、以下 NDB）も、アジアや BRICS 諸国を中心にインフラ建設の資金を提供している。

中国は、これらの金融機関を何らかの意図によって使い分けようとしているのだろうか。これらの金融機関はどのように差別化されているのだろうか。中国の意図を知ることは非常に困難であるが、近年の中国開銀、中国輸銀、AIIB と NDB の4銀行の融資実績を分析することで、中国のインフラ・ファイナンスの実態を解明する一助としたい¹。

1. 中国の政策性銀行の誕生

中国の金融機関の役割は、建国以来大きく変化してきた。計画経済の時代には、中央政府の財政部が資金を集めて国営企業に配分する機能を担っていた。金融機関は、現金業務と決済業務が中心で、貸付業務は超過資金を一時的に融通する程度であった。

その後、市場経済が導入されると、国営企業は運転資金を1983年7月から、固定投資資金を1985年1月から銀行借入で賄うことになった。国営企業による資金調達と運用を支えるものとして、1984年に「中国人民銀行+4大銀行」の体制ができた²。4大銀行とは、中国銀行、中国建設銀行、中国農業銀行、中国工商銀行の4つの国営商業銀行を指し、1980年代までは国家専業銀行とも呼ばれた。以後、1994年に中国開銀、中国輸銀と中国農業発展銀行（以下、農發行）の3行の政策性銀行が創設されるまで、中国の政策金融も4大銀行が担ってきた。

中国人民銀行は中国の中央銀行である。国務院による1983年9月の「中国人民銀行が中央銀行機能を専門的に行使することに関する決定」や1993年12月の「金融体制改革に関する決定」を経て、中国人民銀行が金融政策の制定と実施と金融業に対する厳格な監督管理を行うことになった。翌年3月に制定された「中国人民銀行法」でこの二つの機能が規定された³。

中国銀行は1912年に設立され、外為業務を担ってきた。中国建設銀行は1954年に設立され、主に中長期の投融資業務を行ってきた。中国農業銀行は1955年に設立された農村向けの銀行である。中国工商銀行が一番新しく、1984年に中国人民銀行から分離される形で設立され、都市部の商業行向け貸付を行う銀行となった。

1990年代には4大銀行から国や地方の財政運営業務を外し、本格的な商業銀行とする改革が行われた。まず、1993年12月に「国務院の金融体制改革に関する決定」が出され、中国開銀、中国輸銀、農發行の3大政策性銀行を設立する方針が示された⁴。それまで4大銀行が政策性銀行業務と商業性銀行業務の両方を担っていた。しかし、政策性銀行業務を忠実に履行できず、商業銀行の自己採算責任も徹底できないという中途半端な状況であった。そこで、4大銀行の業務から政策金融を分離し、4大國營銀行を国有商業銀行とすることで、問題の解決をはかった⁵。当時、4大國營銀行が政策融資を行ったことが1992年からのインフレにつながったとの中国当局の認識もあった⁶。

その結果、1994年には政策金融を行う政策性銀行として、中国開銀、中国輸銀、農發行の3行が設立された⁷。これらの政策性銀行は、金融債の発行や国外での資金調達、中央銀行の貸付や他の銀行からの短期融資によって貸付資金を集め、国家保証の政策金融の資金を提供することになった⁸。

2. 中国の政策性銀行の概要

中国開銀は、1994年3月、「国家開発銀行の設立に関する国務院の通知」に基づき、国務院に直属する政策性銀行として正式に設立された。中国開銀は、部級（日本の省庁に相当する組織と同格）であり、総裁と副総裁（複数名）は国務院が任命することになった⁹。中国開銀の主要な任務は、長期間にわたって安定した資金を提供することであり、政策的な国家重点建設プロジェクトへの貸付と利息補填業務を行うことになった¹⁰。登記資本金の500億人民元は財政部が拠出した。本部は北京に置かれ、1996年5月に中国人民銀行によって承認され、武漢に支店が、成都と西安、深圳に駐在員事務所が置かれた。1998年には中国投資銀行と合併し、中国開銀は27支店を持つことになった¹¹。

中国開銀は、中国国内の開発を主目的とする銀行である。設立当初の主な国際業務は、①国際金融機関や外国政府からの借入窓口、②海外での債券の発行、③中国政府の外資導入計画に基づく海外からの商業貸付の借入であり、海外から資金調達を行う機能が中心であった¹²。なお、中国開銀は設立初期、リスク管理に対する意識が低かった。なかでも政策金融は依然として国家財政の延長とみなされ、貸付リスクは高まる一方で、1997年末の不良債権貸付額は全体の40%に達した。その後、政策性金融も徐々に軌道に乗り、状況は改善していった¹³。

中国開銀は、中国人民銀行の監督下におかれた。融資プロジェクトは、国家計画委員会（1998年3月に国家發展計画委員会、2000年3月には現在の国家發展改革委員会に改称された）、国家經濟貿易委員会（2003年3月に對外貿易經濟合作部と合併して現在の商務部となる）、財政部の承認により決定されることになった。また、貸付金利と利子補給は、中国人民銀行、国家計画委員会、国家經濟貿易委員会、財政部の承認により決定され、利子補給の予算は財政部が支出することになった¹⁴。

中国輸銀は1994年4月に設立された¹⁵。中国の對外貿易において重要な役割を担う銀行として位置付けられた。主な目的は、大型の機械・電気設備の輸出入のためのバイヤーズ・クレジットとサプライヤーズ・クレジットの提供、中国銀行による機械・電気製品輸出信用のための利子補給や輸出信用担保、機械電気製品やフルセット設備などの資本性物資の輸出のための政策金融の提供、外国政府からの借款の転貸や中国政府の對外援助の一種で

ある優遇借款の貸付業務であった¹⁶。1995年から外国政府貸付転貸業務を開始したことで、外国政府の資金を使って、中国国内でエネルギー、運輸、郵便・電信などの基礎インフラプロジェクト、エネルギーや水の供給・環境保護などの公益プロジェクトや農業プロジェクトも実施することになった¹⁷。中国輸銀の登記資本金は33.8億人民元であり、金融業務は中国人民銀行の監督と指導を受けることになった¹⁸。

農發行は、1994年11月に農業政策を担う銀行として設立された。登録資本金は200億人民元である¹⁹。設立初期は、主に国家の食料や綿、油脂の備蓄と農副産物の共同買付、農業開発などに関する政策金融、農業支援資金の代理財政支出と使用の監督を行った。1998年に国務院は農發行の業務調整を行い、農發行は買付資金の提供と管理、食料や綿、油脂の流通体制改革に関する業務を中心に行うことになった²⁰。

2000年代以降、中国開銀は、中国企業の海外進出のための資金提供を行うことで国際業務を拡大させた。商業銀行にはリスクが高すぎる分野のプロジェクトを資金力とリスク管理能力を誇る中国開銀が担うことになった²¹。この時期、中国開銀の業務に「開発性金融」という表現が使われ始めた。これは、「商業銀行的な収益重視の方針を主としつつ、国家の発展戦略に従った開発案件に対する中長期の資金提供を行う」ことである²²。中国開銀は、国家の発展戦略に関連するプロジェクトに対して資金提供する際はコマーシャルベースで行うという趣旨であろう。

この表現は、1998年から2013年まで中国開銀の総裁を務めた陳元が使い始めたとされる²³。陳元は、北京市党委員会常務委員などを経て、1988年3月から中国人民銀行副総裁を務めた。陳雲副総理の長男で、太子党である。一時は陳元が後述のNDBの初代総裁になるという憶測もあった²⁴。

2005年9月、発改委と中国開銀は「対外投資重点プロジェクトの資金調達支援を更に強化することに関する問題の通知」を出し、中国開銀は、中国企業が海外進出する際に出資金も貸し出すようになった²⁵。具体的には、①海外資源開発プロジェクト、②海外の生産型プロジェクトと基礎インフラプロジェクト、③海外研究開発センタープロジェクト（海外の技術・管理経験・専門人材を活用するため）、④海外企業の合併・買収プロジェクトの4つが対象となった²⁶。

2006年以降、中国では政策性銀行の商業銀行化が進められた。2007年1月の全国金融工作会议で、中国開銀の商業銀行化を先行させる方針が出された。同年12月には外貨準備から200億ドル（1461億元）増資され、同行の自己資本は2006年末の500億元から1961億元に増加した。さらに、2008年12月には株式制銀行に転換した²⁷。このとき、1039億元が増資され、自己資本は3000億元になった²⁸。株主は、財政部が51.3%、中央匯金投資有限責任公司（以下、中央匯金）が48.7%となり²⁹、国務院の直轄から外れることになった。なお、中央匯金は2003年に設立された中国政府系の金融持ち株会社である。

しかしながら、2008年9月のリーマン・ショックから世界金融危機に発展したことを契機に、政策性銀行の商業銀行化が再考されることになった。商業銀行によるインフラ投資、公共施設や国家の重要戦略領域などへの融資は困難であるとの認識が広まったことが背景にあった³⁰。

その後、2015年4月に公表された国務院による政策性銀行の改革方針では、中国開銀は開発性銀行の立場を維持する一方で、中国輸銀の改革においては政策性銀行としての立場

を強化し、農發行は政策性業務を主体とする方向への転換が行われることが確認された。この結果、中国開銀のみが開発性金融を主とする政策性銀行と位置付けられた。同年7月、中国政府は外貨準備から中国開銀には480億ドル、中国輸銀には450億ドル増資し、資本金はそれぞれ3067億元から4212億元、50億元から1500億元になり、自己資本比率は11.41%、12.77%と強化された³¹。以後、今日に至るまで、中国開銀は国外での中国企業によるインフラ投資の主要な財源となっている。

3. 中国開銀と中国輸銀の融資実績

中国開銀と中国輸銀の融資の詳細は依然としてよくわからない。しかし、毎年の事業報告書には若干のデータが開示されている。中国開銀の2018年末時点の融資残高は、11兆6789億人民元（1兆6769億ドル相当）であった。そのうち、外貨建ての融資残高は2510億ドルであり、全融資残高の約15.0%を占めた。クロスボーダー人民元建て融資（現地貸付）は957億人民元（137.4億ドル相当）であった。また、同年末の「一帯一路」関連融資額は185億ドルで、当該金額が開示され始めた2015年以降の累計額は636億ドルに達した。

表1：国家開発銀行の融資実績（単位：10億米ドル・人民元）

年	一帯一路関連融資額 (10億ドル)	外貨建て融資残高 (10億ドル)	クロスボーダー元建て融資残高 (10億人民元)	総融資残高 (10億人民元)
2013	—	250.5	63.0	7148.3
2014	—	267.0	56.4	7941.6
2015	14.9	276.0	69.0	9206.9
2016	12.6	—	—	10318.1
2017	17.6	261.7	83.4	11036.8
2018	18.5	251.0	95.7	11678.9
合計	63.6	—	—	—

出典：Annual Report（各年版）より作成

中国輸銀は、中国開銀に比べると融資規模が3分の1程度と小さく、2018年末時点の総融資残高は3兆3752億人民元（4846.3億ドル相当）であった。中国企業による国外でのインフラ建設のための資金は、対外協力貸付残高8862億人民元（1272.4億ドル相当）のなかに含まれると思われる。対外協力貸付は中国企業が外国政府や国外の金融機関や企業と取引をする際に提供される貸付であり、その内訳は以下の表3のとおりである。なかでも対外請負工事貸付（中国語では対外承包工程貸款）は海外のインフラ建設の工事を請け負う中国企業への貸付であり、2018年末残高は7310億人民元（1049.6億ドルに相当）であった。

なお、中国輸銀は対外協力貸付のセクターや地域別の融資状況などの詳細を公表していない。また、中国輸銀が毎年提供している、日本のODAの円借款に相当する人民元建ての優遇借款の金額も事業報告書では開示されていないため、詳細な分析はできない。

4. アジアインフラ投資銀行の融資実績

2015年12月に中国主導で設立されたAIIBは、当初「一帯一路」関連プロジェクトに資金提供する国際開発金融機関とみなされ、国際社会の注目を集めていた。今日では創設から4年以上が経過し、AIIBの融資実績がある程度積みあがってきた。AIIBは「アジアイ

表2：中国輸出入銀行の対外融資実績（単位：10億人民元）

年	対外貿易貸付残高	クロスボーダー 投資貸付残高	対外協力貸付残高	境内対外開放 支持貸付残高	総貸付残高	総資産総額
2014	801.3	167.8	465.9	362.9	1787.3	2469.1
2015	891.4	206.3	571.9	478.5	2148.2	2935.2
2016	994.4	235.7	681.6	602.5	2541.1	3439.3
2017	963.9	252.1	756.7	904.1	2876.8	3735.9
2018	1076.5	272.6	886.2	1139.9	3375.2	4193.7

出典：Annual Report（各年版）より作成

表3：対外協力貸付残高の内訳（単位：10億人民元）

年	2015	2016	2017	2018
対外請負工事貸付	477.622	562.777	638.003	731.004
国際ソブリン協力貸付	42.368	44.634	45.023	63.332
金融機関協力貸付	42.474	61.855	53.51	65.34
転貸付	5.298	6.302	6.30	6.082
その他貸付	4.157	5.982	13.913	20.42
対外協力貸付	571.919	681.55	756.749	886.178

出典：Annual Report（各年版）より作成

「インフラ投資銀行」の名前のとおり、インフラとその他の生産性分野を融資対象としている。世界銀行やアジア開発銀行などの国際開発金融機関とは異なり、貧困削減を謳っていないことは注目に値する。

AIIBの貸付は米ドル建てであり、通常貸付と特別基金貸付がある。通常貸付は、2016年1月の操業開始から2019年末までの4年間で合計61件、約118億8380万ドルであった。AIIBの4年間の融資総額は、中国開銀の2018年の「一帯一路」関連融資額（185億ドル）よりも小さいことは特筆に値する。

AIIBの過去4年間の融資額の内訳は、2016年に8件、16億9400万ドル、2017年に15件、25億8960万ドル、2018年は10件、31億5339万ドル、2019年は28件、44億4681万ドルであった³²。AIIB総裁の金立群が創設5～6年後には年間融資額を100～150億ドル規模にしたいと考えていたことからすれば³³、今日までのAIIBの融資姿勢は想定以上に慎重である。

しかも、61件の融資案件のうち、少なくとも29件が他の国際開発金融機関との協調融資であり、単独融資は全体の5割程度にすぎない³⁴。とはいえ、協調融資の割合は徐々に減ってきている。2016年は8件のうち6件（75%）が協調融資で、相手先は世銀グループが4件（うち1件は国際金融公社（International Finance Corporation、以下IFC））、欧州復興開発銀行（European Bank for Reconstruction and Development、以下EBRD）が2件、アジア開発銀行（Asian Development Bank、以下ADB）が1件であった³⁵。2017年は15件のうち10件（66.7%）、相手先は世銀が6件（うちIFCが1件、国際開発協会（International Development Association: IDA）が1件）、ADBが3件、欧州投資銀行（European Investment Bank: EIB）が1件であった。2018年は8件のうち4件（50%）で、相手先は世銀が4件、イスラム開発銀行（Islamic Development Bank: IsDB）が1件であった。

2019年になると、28件のうち協調融資は9件（32.1%）まで減り、相手先は世銀グループが7件、ADBが1件、EBRDが1件であった。ただ、2019年には融資対象国の金融機関に資金を提供する金融貸付が6件あった。これらを除く22案件のうち9件（40.9%）が協調融資だったとみなせば、それほど協調融資案件が減ったともいえない。AIIBが操業4年を経て、単独での案件形成や審査の能力を向上させてきたために協調案件が少なくても済むようになったのかどうかを判断するにはもう少し時間が必要であろう。

セクター別の融資実績をみると、AIIBの通常貸付は、2016年から2019年末までの4年間で、エネルギーセクターが30.9%、運輸セクターが24.2%となっており、この2セクターが多い。以下、マルチセクターが14.7%、上下水道が12.1%、都市整備が6.9%となっている。年によって多少の変動はあるが、毎年、エネルギーと運輸関連のインフラプロジェクトが重視されていることが分かる。

AIIBの運輸関連プロジェクトは、特に道路関連案件が多いことは注目に値する。運輸関連プロジェクトの内容は、2016年はパキスタンとタジキスタンでの道路案件とオマーンのドゥクム港のターミナル建設の3件、2017年はジョージアとインドでの道路案件とインドの地下鉄建設の3件、2018年はインドの道路案件が2件、2019年はラオスの道路、インドの地下鉄、パキスタンの公共交通機関（バス）の整備とロシアの道路の復旧のための資金提供の4件であった。特別基金貸付では、運輸関連プロジェクトは、2018年はラオスとバングラデシュの道路とバングラデシュの橋、2019年はタジキスタンの道路案件であった³⁶。

表4：AIIBのセクター別融資額（通常貸付）

（単位：百万米ドル）

	エネルギー		通信		運輸		都市整備		上下水道		マルチ		金融		農村		その他		合計
2016年	1085	64.0%	-	-	392.5	23.2%	216.5	12.8%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1694
2017年	840	32.4%	239	9.2%	778	30.0%	100	3.9%	207.6	8.0%	425	16.4%	-	-	-	-	-	-	2589.6
2018年	660	20.9%	-	-	595	18.9%	-	-	950	30.1%	748.39	23.7%	-	-	-	-	200	6.3%	3153.39
2019年	1084	24.4%	75	1.7%	1111.81	25.0%	500	11.2%	285	6.4%	575	12.9%	654	14.7%	82	1.8%	80	1.8%	4446.81
合計	3669	30.9%	314	2.6%	2877.31	24.2%	816.5	6.9%	1442.6	12.1%	1748.39	14.7%	654	5.5%	82	0.7%	280	2.4%	11883.8

AIIB ホームページより作成

特別基金貸付は、通常貸付に比べると融資額ははるかに小口であるが、融資対象セクターは通常貸付とほぼ変わらない。2016年から2019年までの4年間の貸付累計額は1150.5万ドルだが、運輸セクターに62.6%、都市整備に20.9%、エネルギーセクターに16.5%となっている。

表5：AIIBのセクター別融資額（特別基金貸付）

（単位：百万米ドル）

セクター	エネルギー		運輸		都市整備		合計
2016年	-	-	-	-	-	-	-
2017年	-	-	-	-	1.7	100.0%	1.7
2018年	1	17.6%	3.97	70.0%	0.7	-	5.671
2019年	0.9	21.8%	3.23	78.2%	-	-	4.134
合計	1.9	16.5%	7.21	62.6%	2.4	20.9%	11.505

AIIB ホームページより作成

AIIBの国別貸付先は、2016年以来徐々に増えている。2016年は7カ国、2017年は9カ国（う

ち新規開拓は5カ国)、2018年は5カ国(うち新規開拓は1カ国)、2019年は13カ国(うち新規開拓は7カ国)であった³⁷⁾。年により若干の差はあるが、毎年新規貸付国を順調に増やしている。2020年1月現在のAIIBの加盟国は102カ国であるが³⁸⁾、そのうち20カ国に貸し付けている。

通常貸付の貸付先では依然としてインドが圧倒的に多く、2016年から2019年末までの貸付額のうち24.9%を占めている。以下、トルコが5件で14億ドル、インドネシアも5件で9億3989万ドルと続く。他に多額の貸付を受けている国は、中国が2件で7億5000万ドル、エジプトが3件で6億6000万ドル、アゼルバイジャンが1件で6億ドルと続く。なお、中国向けの2案件は、天然ガスを供給する北京市の配管整備事業のために2017年に2億5000万米ドル³⁹⁾、天津市滨海新区にLNGターミナルを建設するための資金として2019年に5億ドルを貸し付けたもので⁴⁰⁾、ともに石炭消費の減少と大気汚染の緩和を目的とする案件である。

表6: AIIBの国別貸付実績(通常貸付)

(単位: 百万米ドル)

年 国・地域	2016			2017			2018			2019			合計		
	件数	金額	シェア	件数	金額	シェア	件数	金額	シェア	件数	金額	シェア	件数	金額	シェア
アゼルバイジャン	1	600	35.4%	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	600	5.0%
インド	—	—	—	5	1074	41.5%	3	995	31.6%	5	885	19.9%	13	2954	24.9%
インドネシア	1	216.5	12.8%	2	225	8.7%	2	498.39	15.8%	—	—	—	5	939.89	7.9%
ウズベキスタン	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	82	1.8%	1	82	0.7%
エジプト	—	—	—	1	210	8.1%	1	300	9.5%	1	150	3.4%	3	660	5.6%
オマーン	1	265	15.6%	1	239	9.2%	—	—	—	—	—	—	2	504	4.2%
カザフスタン	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	46.7	1.1%	1	46.7	0.4%
カンボジア	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	75	1.7%	1	75	0.6%
ジョージア	—	—	—	1	114	4.4%	—	—	—	—	—	—	1	114	1.0%
スリランカ	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	280	6.3%	2	280	2.4%
タジキスタン	1	27.5	1.6%	1	60	2.3%	—	—	—	—	—	—	2	87.5	0.7%
中国	—	—	—	1	250	9.7%	—	—	—	1	500	11.2%	2	750	6.3%
トルコ	—	—	—	—	—	—	2	800	25.4%	3	600	13.5%	5	1400	11.8%
ネパール	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	202.3	4.5%	2	202.3	1.7%
パキスタン	2	400	23.6%	—	—	—	—	—	—	2	111.81	2.5%	4	511.81	4.3%
バングラデシュ	1	165	9.7%	1	60	2.3%	1	60	1.9%	2	220	4.9%	5	505	4.2%
フィリピン	—	—	—	1	207.6	8.0%	—	—	—	—	—	—	1	207.6	1.7%
ミャンマー	1	20	1.2%	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	20	0.2%
ラオス	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	40	0.9%	1	40	0.3%
ロシア	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	500	11.2%	1	500	4.2%
アジア	—	—	—	1	150	5.8%	—	—	—	1	75	1.7%	2	225	1.9%
リージョン	—	—	—	—	—	—	1	500	15.9%	—	—	—	1	500	4.2%
マルチリージョン	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3	625	14.1%	3	625	5.3%
未公表	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	54	1.2%	1	54	0.5%
合計	8	1694.00	14.3%	15	2589.60	21.8%	10	3153.39	26.5%	28	4446.81	37.4%	61	11883.80	100.0%

AIIB ホームページより作成

特別基金貸付の貸付国は、ネパールが3件、バングラデシュが2件、タジキスタン、ラオス、パキスタン、スリランカがそれぞれ1件である。

以上のように、AIIBは過去4年間で、ASEAN諸国の中ではインドネシア、フィリピン、ミャンマー、カンボジア、ラオスの5カ国に融資を行った。これまでのところベトナムは融資を受けていないが、AIIBとの接触は既にあるという。今後、条件が折り合えばベトナムも

表7：AIIBの国別融資額（特別基金貸付）

国・地域	件数	金額	(百万米ドル)
			シェア
タジキスタン	1	3.234	28.1%
バングラデシュ	2	2.976	25.9%
ネパール	3	2.9	25.2%
ラオス	1	0.995	8.6%
パキスタン	1	0.7	6.1%
スリランカ	1	0.7	6.1%
合計	9	11.505	100.0%

AIIB ホームページより作成

AIIB から融資を受ける可能性はある。また、ウズベキスタン、カザフスタン、タジキスタン、ロシア、インド、パキスタンは AIIB から融資を受けており、上海協力機構の加盟国で AIIB からまだ借入れを行っていない国はキルギスのみである。さらに、アゼルバイジャン、ジョージア、オマーン、エジプトなど、コーカサスや中東、アフリカまで AIIB の貸付先が伸びている。今後は、AIIB がどの国に貸し付けを行っているかという視点に加え、加盟している途上国の中でどこが貸付を受けていないかという視点の分析も興味深い示唆を提示するようになるかもしれない。

5. 新開発銀行の融資実績

NDB は、BRICS 諸国によって 2015 年 7 月、AIIB よりも 5 カ月前に創設された。インドのソマナハリ・マライア・クリシュナ外相（Somanahalli Mallaiah Krishna）が、もともと研究者の間で議論されていた BRICS 諸国による「南南協力」の銀行設立の発想を採用した。そして、2012 年 3 月、インドがニューデリーでの第 4 回 BRICS 首脳会議において、BRICS 諸国やその他の途上国のインフラ建設と持続可能な開発のために新しい開発銀行を設立することを正式に提案した⁴¹。2012 年秋に発足した習近平政権も、BRICS 銀行の創設に積極的であり、中国開銀の陳元を中国側代表に任命した。陳元は、先述のとおり、1998 年から中国開銀の董事長を務めた、中国における「開発金融の先駆者」である⁴²。

BRICS 諸国は、2013 年 3 月 27 日に南アフリカのダーバンで開催された第 5 回 BRICS サミットにおいて BRICS 銀行の設立で合意し、ブラジルのフォルタレザで開催された 2014 年 7 月 15 日の第 6 回 BRICS サミットで設立文書に署名した。NDB は 2016 年 2 月 27 日に業務を開始した。インドは、ニューデリーへの本部の設置を主張していたが、結局、本部は上海に置かれることが決まった。本部が上海に決まったのは、合意文書を公表される直前だったとされる⁴³。

NDB は、BRICS 諸国やその他の新興国、開発途上国がインフラ建設や持続可能な開発プロジェクトを実施する際に資金を提供するもので、貸付先は BRICS 諸国に限定していない⁴⁴。しかし、初代総裁の K・V・カマート（Kundapur Vaman Kamath）は、当初は BRICS にのみ融資を行い、参加国が拡大した後に他国への融資を開始すると述べていた⁴⁵。カマートは、インドの最大の民間銀行である ICICI 銀行と情報技術のインフォシスの会長であったが、1988 年から 1996 年までは ADB に勤めていた経験が評価され、初代総裁に就任した⁴⁶。なお、

副総裁は中国が2015年5月に財政部出身で世界銀行副総裁の祝憲を指名した⁴⁷。総裁の任期は5年であるが、AIIBとは異なり、今後、ブラジル、ロシア、南アフリカ、中国の順で交代する⁴⁸。

NDBのこれまでの融資はすべてBRICS5カ国向けであった。2016年の操業開始時から2019年末までに49件、米ドルに換算して約143億7586万ドルの融資を実施した。年度別内訳では、2016年は7件で15億5896万ドル、2017年は6件で18億4380万ドル、2018年は17件で46億9221万ドル、2019年は19件で62億8089万ドルであり、2018年以降急増している。国際社会ではAIIBの方に関心が集まっているが、上述のとおり、AIIBは2016年には16億9400万ドル、2017年には25億8960万ドル、2018年には31億5339万ドル、2019年には44億4681万ドルであり、2018年にはNDBの方が15億ドル以上、2019年は18億ドル以上、融資額が上回っている。NDBは融資額の大きさの割に注目されていないが、今後、少なくとも資金面では重要な国際開発金融機関に成長する可能性があり、今後の動向は注目に値する。

表8：NDBの国別融資額

(単位：百万米ドル)

年	2016			2017			2018			2019			合計		
国・地域	件数	金額	シェア	件数	金額	シェア	件数	金額	シェア	件数	金額	シェア	件数	金額	シェア
ブラジル	1	300	19.2%	0	0	—	3	321	6.8%	3	900	14.3%	7	1521	10.6%
中国	2	378.96	24.3%	2	500	27.1%	5	1896.21	40.4%	5	1484.40	23.6%	14	4259.57	29.6%
インド	2	600	38.5%	2	815	44.2%	4	1135	24.2%	5	1783	28.4%	13	4333	30.1%
ロシア	1	100	6.4%	2	528.80	28.7%	3	840	17.9%	2	854	13.6%	8	2322.80	16.2%
南アフリカ	1	180	11.5%	0	0	—	2	500	10.7%	4	1259.49	20.1%	7	1939.49	13.5%
合計	7	1558.96	10.8%	6	1843.80	12.8%	17	4692.21	32.6%	19	6280.89	43.7%	49	14375.86	100.0%

NDB ホームページより作成

NDBは、これまでインドと中国への融資額が多く、インド向けが最多で13件の43億3300万ドル、2位の中国向けが14件で42億5957万ドルと拮抗している。資金力の豊富な中国がなぜ敢えてNDBから融資を受けているのか、より詳細な分析が必要である。NDBからすれば、相対的に貸し倒れリスクが低い中国向けにある程度の資金を貸し付けておけば、NDBの貸付資産の質は高まる。NDBが高格付けを維持する狙いだとも考えられる。以下、ロシアが8件で23億2280万ドル、南アフリカが7件で19億3949万ドル、ブラジルも7件で15億2100万ドルと続き、3カ国はほぼ同規模の融資を受けている。

NDBはBRICS諸国をメンバーとする銀行であり、信用力に不安がある。2018年8月にはS&Pから「AA+」の格付けを取得した⁴⁹。しかし、2019年2月にAIIBは最上級の「AAA」の格付けを取得した。NDBは中国に資金調達やそれ以外の面で頼らざるを得ない⁵⁰。

実際、NDBが2016年7月に最初に発行した債券は人民元建てで、30億元（約480億円）を調達した。世界の三大格付け会社であるS&P、フィッチ・レーティングス（Fitch Ratings Ltd.）、ムーディーズ（Moody's Corporation）は、BRICS諸国の中では唯一中国にA格付けをつけている。NDBの総裁とAIIBの総裁の間では、両行の協力の可能性について話し合いを複数回行ったという報道がある⁵¹。今後は、NDBがAIIBと協調融資するかもしれない。その場合、NDBの国際開発金融機関としての独立性や、NDBにおける中国の影響力の高まりといった、ガバナンスの問題が生じてくる可能性がある。

表9：NDBのセクター別貸付件数

セクター	エネルギー		運輸		都市整備		上下水道		マルチ		社会インフラ		環境		合計
2016年	7	100.0%	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7
2017年	1	16.7%	1	16.7%	—	—	3	50.0%	—	—	1	16.7%	—	—	6
2018年	2	11.8%	8	47.1%	4	23.5%	1	5.9%	—	—	—	—	2	11.8%	17
2019年	3	15.8%	8	42.1%	—	—	4	21.1%	1	5.3%	1	5.3%	2	10.5%	19
合計	13	26.5%	17	34.7%	4	8.2%	8	16.3%	1	2.0%	2	4.1%	4	8.2%	49

NDB ホームページより作成

NDBの融資をセクター別にみると、過去4年間で運輸セクター、エネルギーセクター、上下水道セクターで大半を占める。運輸セクターは最多の17件で全貸付件数の34.7%、ついでエネルギーセクターが13件で26.5%、上下水道が8件で16.3%となっている。その他は都市整備が4件で8.2%、社会インフラが2件で4.1%、マルチセクターが1件で2.0%である。

NDBとAIIBの融資傾向はかなり似ている。AIIBの通常貸付は、表4のとおり、エネルギーセクター(30.9%)と運輸セクター(24.2%)が多く、以下、上下水道(12.1%)と都市整備(6.9%)となっている。NDBは環境重視をうたっており、エネルギーや運輸セクターでも環境に配慮したプロジェクトが多い。しかし、今日の国際社会全体が環境への配慮を高めていることを考えると、AIIBのプロジェクトにおいても環境重視の姿勢はいつそう強まるはずである。今後、AIIBがハードインフラに特化しているのに対し、NDBは社会インフラを中心に資金提供していくなど、両行はどう棲み分けしていくのか、今後の両行の貸付動向をフォローすることが重要である。

なお、NDBの運輸関連プロジェクトでも道路関連案件が多い。2017年はロシアでの輸送回廊の建設の1件、2018年は8件のうち3件が道路案件であり（ブラジルで1件とインドで2件）、他は南アフリカのDurbanのコンテナのターミナル、中国とインドのメトロが1件ずつ、そして中国のフフホトの空港案件であった。2019年も8件あり、インドと南アフリカでの道路案件が1件ずつあった他、インドの橋とメトロの建設、中国のトラムの建設、中国の蘭州での物流拠点の建設と寧夏での公共交通機関（バス）の整備、ブラジルでの物流インフラの整備であった。

最後に、上記の4金融機関の融資実績を比較しておく。中国開銀の2018年の一帯一路関連貸付額は185億ドルであったが、世界銀行グループのIDAが240.1億ドル⁵²、IBRDが230.02億ドル⁵³、ADBが215.81億ドル⁵⁴であることから、既存の国際開発金融機関の年間貸付規模に近い水準である。他方、2018年のNDBとAIIBの貸付額はそれぞれ46億9000万ドルと31億5300万ドルと中国開銀に比べれば依然として小規模である。中国開銀は、NDBの約4倍、AIIBの約6倍の規模の融資規模を誇る。

以上のように、中国開銀と中国輸銀は、貸付残高でみても国際開発金融機関以上に圧倒的な存在である。中国開銀の2018年末時点の外貨建て貸付残高は2510億ドルに達する。中国輸銀の総貸付残高は3兆3752億人民元（約4914.67億ドル）、うち対外協力貸付だけでも8862億人民元（約1290.41億ドル）である。他方、2018年末時点のADBの貸付残高は1456.56億ドル⁵⁵、2019年6月末時点のIDAの貸付残高は1456.56億ドル⁵⁶、IBRDは1835.88億ドルであり⁵⁷、中国開銀の外貨建て貸付残高に及ばない。中国開銀は、世界最大の国際開発金融機関だといえる⁵⁸。

おわりに

近年の中国の積極的なインフラ投資は、中国開銀と中国輸銀、AIIB、NDB、さらにはシルクロード基金といった複数の金融機関によって支えられている。AIIBとNDBの融資案件は、エネルギー、運輸、上下水道、都市整備関連プロジェクトに集中している。なかでも、両行の運輸プロジェクトは、道路や橋の建設や修復、地下鉄の建設といった特定地域での交通インフラ整備の案件がほとんどである。中国による海外の港湾や高速鉄道、国境を横断するパイプラインといった戦略インフラの建設や中国と他国との間の連結性強化のためのプロジェクトは、AIIBとNDBの案件リストにはないため、中国開銀と中国輸銀を中心とする中国の資金によって支えられていると考えるのが妥当である。

中国にとっては、これらの金融機関は相互補完的であり、中国の「一帯一路」構想において、中国内外でのインフラ建設のための資金提供手段として位置づけられている。これらの金融機関にはそれぞれ独自の役割があり、中国の関与度合いも異なる。中国開銀や中国輸銀は、地理的制約なしに資金提供をしており、中国にとって最も使い勝手が良い金融機関である⁵⁹。

AIIBは、南アジアや東南アジア、中央アジアや中東地域など中国国外の案件が多い。ただし、AIIBは2020年2月時点で102カ国が加盟するグローバルな国際開発金融機関であり、その運営にあたっては透明性が求められている。創設の過程で国際社会から過度の注目を集めたうえ、日本と米国が加入していない。そのため、中国は、AIIBを「一帯一路」のための国際機関ではなく、自らが国際的なスタンダードに従って国際開発金融機関を主導し運営できることを示すモデルケースとして位置付ける必要性に迫られているのではないだろうか⁶⁰。

地域開発金融機関であるNDBは5カ国の対等出資であるが、概ね中国とインド向け案件が2、ブラジル、ロシア、南アフリカ向け案件が1の割合で実施されてきた。とはいえ、経済力や資金調達力を考えると、BRICS諸国内での中国の存在感が圧倒的である⁶¹。NDBにおける5カ国のパワーポリティクスがどう展開していくのかが興味深い。

「一帯一路」は習近平政権のペットプロジェクトであり、今後も中国内外での活発なインフラ投資が続くであろう。中国共産党や中国政府が上述の金融機関をどう活用していくのか、これらの金融機関がどのような融資を実施していくのかは、国際開発金融機関の融資や国際開発金融秩序、さらにはインド太平洋地域の経済発展や安全保障にも大きく影響する。今後も様々な角度から分析を続けていく必要がある。

— 注 —

- 1 本稿では上記の4銀行を主な分析対象とする。シルクロード基金の概要や業務実績については、渡辺紫乃「新国際開発金融機関と中国のエネルギー投資」日本国際問題研究所編『中国の対外政策と諸外国の対中政策』（日本国際問題研究所、2019年）42-44頁を参照。
- 2 張秋華『中国の金融システム—貨幣政策、資本市場、金融セクター』（日本経済新聞出版社、2012年）169頁。
- 3 同上、9頁。
- 4 曹遠征『大国大金融—中国金融体制改革40年』（広州、広東経済出版社、2018年）89頁。
- 5 陳江生・劉磊・張滔『中国金融体制的發展与改革』（北京、経済科学出版社、2017年）120頁。
- 6 関根栄一「拡大を続ける中国開銀の国際業務とガバナンスの展望」『野村資本市場クォーターリー』2010

- 年夏号、31 頁。
- 7 張、170 頁。
- 8 陳・劉・張、122 頁。
- 9 関根、33 頁。
- 10 曹、89 頁。
- 11 陳・劉・張、121 頁。中国投資銀行は 1981 年 12 月に設立された国家專業銀行であった。
- 12 関根、34 頁。
- 13 曹、89 頁。
- 14 関根、34 頁。
- 15 陳・劉・張、122 頁。なお、7 月 1 日に成立したとの記述もある（曹、90 頁）。
- 16 曹、89 頁。
- 17 陳・劉・張、125 頁。
- 18 同上、122 頁。
- 19 同上。
- 20 曹、89 頁。
- 21 関根、34 頁。関根によれば、中国企業の海外進出案件が中国開銀の事業報告書に記載され始めたのは 2004 年であった。
- 22 露口洋介「露口洋介の金融から見る中国経済 File No.16-10 政策性銀行の改革」Science Portal China、2016 年 11 月 7 日 <https://spc.jst.go.jp/experiences/tsuyuguchi/tsuyuguchi_1610.html> 2020 年 2 月 1 日アクセス。
- 23 関根、44 頁。
- 24 何清漣「陳元為何未能出掌金磚銀行？」2014 年 7 月 22 日、美国之声、<<https://www.voachinese.com/a/he-qing-lian-20140721/1962395.html>> 2020 年 2 月 1 日アクセス。
- 25 関根、35 頁。
- 26 同上。
- 27 露口。
- 28 関根、40 頁。
- 29 同上、41 頁。
- 30 露口。
- 31 同上。
- 32 AIIB, “Approved Projects,” AIIB website, <<https://www.aiib.org/en/projects/approved/index.html>> 2020 年 2 月 15 日アクセス。
- 33 汪志平「AIIB の運営と「一帯一路」構想の研究」『経済と経営』第 47 卷 1・2 号、2017 年 3 月、35 頁。創設時の資本金が 1000 億ドルである AIIB にとって、100 ～ 150 億ドル規模の貸付額は AIIB の資本金（創設時 1000 億ドル）の 10 ～ 15% に相当する。これは世界銀行や ADB の資本金に占める年間貸付額の割合と同程度である。
- 34 ADB との協調融資の場合、AIIB は資金を ADB に預け、ADB がまとめて融資を実行する。AIIB が貸し倒れリスクをとらないためだとされる。「中国インフラ輸出難航——アジア投資銀、迫力欠く、25 日から年次総会、融資目標控えめ。」2016 年 6 月 22 日、日本経済新聞、朝刊 6 頁。
- 35 AIIB の協調融資の相手方は 1 行とは限らない。3 行以上の国際開発金融機関が 1 つの案件で協調融資する場合もある。
- 36 AIIB, “Approved Projects,” AIIB website, <<https://www.aiib.org/en/projects/approved/index.html>> 2020 年 2 月 15 日アクセス。
- 37 表 6 にある「アジア」「リージョン」「マルチリージョン」「未公表」は貸付国としては数えていない。
- 38 AIIB, “Members and Prospective Members of the Bank,” AIIB website, <<https://www.aiib.org/en/about-aiib/governance/members-of-bank/index.html>> 2020 年 2 月 15 日アクセス。
- 39 「AIIB が中国初案件 石炭削減で大気汚染改善」2017 年 12 月 11 日、『産経新聞』（電子版）<<https://www.sankei.com/world/news/171211/wor1712110025-n1.html>> 2019 年 3 月 6 日アクセス。
- 40 AIIB, “Project Summary Information,” AIIB website, <https://www.aiib.org/en/projects/approved/2019/_download/china/PSI-P000323-China-Beijing-Project-PSI_final-12.12.pdf> 2020 年 2 月 15 日アクセス。
- 41 Alex He, *China in the International Financial System: A Study of the NDB and the AIIB*, CIGI Papers, No. 106,

- June 2016, p.3.
- 42 「中国、BRICS 銀設立準備を加速 開発銀の陳元氏を代表に（アジア Biz）」2013 年 4 月 12 日、日経速報ニュースアーカイブ。
- 43 「米主導の金融秩序に対抗、BRICS、上海に開銀合意、途上国へ影響力狙う。」2014 年 7 月 17 日、日本経済新聞、朝刊 7 頁。
- 44 New Development Bank, “Agreement on the New Development Bank – Fortaleza, July 15,” July 15, 2014, <<https://www.ndb.int/wp-content/themes/ndb/pdf/Agreement-on-the-New-Development-Bank.pdf>> 2020 年 2 月 10 日アクセス。
- 45 「BRICS 首脳会議——BRICS 銀、来年 4 月に初融資、総裁「まず 5 カ国向け」。」2015 年 7 月 10 日、日本経済新聞、朝刊 6 頁。
- 46 「初代総裁は「仲裁名人」——BRICS 銀、インドが人選（サーチライト）」2015 年 6 月 2 日、日経産業新聞 4 頁。
- 47 「BRICS 開発銀、中国が副総裁を指名」2015 年 5 月 12 日、日経速報ニュースアーカイブ。
- 48 「BRICS 銀、年内にも、欧米に対抗、アジア投資銀と「共存」、ロシアと中国に温度差。」2015 年 7 月 8 日、日本経済新聞、朝刊 6 頁。
- 49 S&P Global Ratings, “New Development Bank Assigned ‘AA+/A-1+’ Ratings; Outlook Stable,” <https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/type/HTML/id/2092160> 2019 年 3 月 6 日アクセス。
- 50 He, p. 8.
- 51 Ibid.
- 52 International Development Association, *Management’s Discussion & Analysis and Financial Statements*, June 30, 2019, p.2, <<http://pubdocs.worldbank.org/en/944611565356559694/IDA-Financial-Statements-June-2019.pdf>> 2020 年 2 月 1 日アクセス。
- 53 International Bank for Reconstruction and Development, *Management’s Discussion & Analysis and Financial Statements*, June 30, 2019, p.2, <<http://pubdocs.worldbank.org/en/625641565356285634/IBRD-Financial-Statements-June-2019.pdf>> 2020 年 2 月 1 日アクセス。なお、IDA と IBRD は 2018 年度（2018 年 7 月 1 日から 2019 年 6 月 30 日）の数値である。
- 54 アジア開発銀行『アジア開発銀行年次報告 2018』2019 年、6 頁、<<https://www.adb.org/sites/default/files/institutional-document/529861/adb-annual-report-2018-jp.pdf>> 2020 年 2 月 1 日アクセス。
- 55 同上、9 頁。
- 56 IDA, p.2.
- 57 IBRD, p.2.
- 58 中国開銀と中国輸銀は年次報告書において外貨建て貸付や対外貸付の詳細な情報を開示していない。
- 59 本稿では研究の対象外であるが、シルクロード基金はロシアや中央アジア、欧州の案件が多く、投資ファンドであるために株式取得や金融協力の案件が中心である。詳細は、渡辺紫乃「新国際開発金融機関と中国のエネルギー投資」、42-45 頁を参照。
- 60 AIIB 創設をめぐる駆け引きについては、渡辺紫乃「アジアインフラ投資銀行の創設と国際開発金融秩序」『東亜』629 巻、2019 年 11 月、90-98 頁を参照。
- 61 NDB 創設の背景や組織概要については、渡辺紫乃「新国際開発金融機関と中国のエネルギー投資」39-41 頁を参照。

