

## 中国のオルタナティブファイナンスとそのリスク

野村資本市場研究所 李 立栄

### 要 旨

中国ではかつてシャドバンキングと呼ばれた銀行以外の金融仲介取引を指すオルタナティブファイナンスの成長ぶりが注目されている。なかでも、インターネット経由取引の発達は目覚ましく、2015年のオンライン・オルタナティブ・ファイナンス（代替貸出）の市場規模は2013年の18倍までに拡大した。この結果、同市場のアジア太平洋地域における中国のシェアは98.9%に達している。

オンライン・オルタナティブ・ファイナンスが中国で急速に発展した背景としては、①インターネット人口の急速な拡大とそれに伴う電子商取引市場の普及、②銀行のリスクテイク能力の限界と運用商品開発における制約、③景気減速による銀行の貸出態度の慎重化、④旺盛な資金運用ニーズの存在と規制裁定の機会、が指摘できる。

オンライン・オルタナティブ・ファイナンスなかでも、とりわけ急拡大しているのがオンラインP2Pレンディングである。しかしながら、P2Pレンディングにおいては、不正や詐欺行為の横行、借り手のデフォルト、プラットフォームの閉鎖などが主な懸念事項として挙げられている。また、クラウドファンディングにおいては、知的財産権の侵害、ファンド利用における詐欺、税法の不備などが問題として浮上しつつある。当初中国規制当局はオンライン・オルタナティブ・ファイナンスの拡大に対して黙認の構えであったが、2014年12月から相次いで新たな規制を発表し、規制監督について明確化した。

一方で、このようなオンライン・オルタナティブ・ファイナンスの発達は、金融サービスにアクセスが困難な個人や零細中小企業に新たな資金の運用・調達ルートを提供することになり、金融包摂（普惠金融）という観点からはフィンテックをはじめとする金融イノベーションが金融の対象領域を拡大したとの一定の評価が可能である。

本報告では、中国のオンライン・オルタナティブ・ファイナンスの実態とその成長背景を探るとともにその問題点・リスクを洗い出す。さらに、中国のオンライン・オルタナティブ・ファイナンスに対する当局の対応を整理すると同時にその発展意義と今後の課題・展望を明らかにする。

キーワード：オンライン・オルタナティブ・ファイナンス、P2Pレンディング、クラウドファンディング、金融包摂、金融イノベーション、FinTech