

No.

特別案件等調査  
「中央アジア・コーカサス地域  
中央銀行機能強化および金融制度  
整備・強化」報告書

平成18年12月

独立行政法人 国際協力機構

東京国際センター

東京セ

JR

06-008

## 序文

地域別研修「アジア体制移行国セミナー」は、2000年度から5年間に亘りアジア地域及びコーカサス地域の中央計画経済から市場経済へ移行した国々の、主に金融行政を担当する中央銀行幹部職員を対象として日本銀行と国際協力事業団（現独立行政法人国際協力機構：JICA）が経費分担のうえ開催したものです。

年度ごとに主題を変えながら、市場経済化を真に推進するために中央銀行が執るべき施策等に必要な知識を、日本銀行のこれまでの経験を織り込みながら伝えてまいりました。

協力期間途中で、独立行政法人に移行したJICAは、政府の提示した中間目標の下、日本での受入研修について、途上国側の課題解決に資するべく目標設定を行い、その目標達成度により研修の評価を行い、継続や廃止を検討することとしています。

本報告書はこの研修に参加した国々の現在のニーズに照らし、研修内容の妥当性及び今後のよりよい協力実施の可能性について、アゼルバイジャン、ウズベキスタン、タジキスタンにおける現地調査をとおして得られた内容をまとめたものです。本報告書が、今後のこの地域に対する金融分野の実情や課題、日本が支援すべき内容について理解を深める一助となれば幸いです。

なお、本調査実施にあたり、多大な協力を賜りました日本銀行、アゼルバイジャン、ウズベキスタン、タジキスタン関係機関の皆様に、この場をお借りして心より感謝申し上げます。

2006年12月

独立行政法人国際協力機構  
東京国際センター  
所長 山口 公章

## 目 次

### 第1章 調査団の目的と概要

1. 調査団派遣の背景と目的 .....	1
2. 調査対象国 .....	2
3. 調査日程 .....	2
4. 調査行程 .....	2
5. 調査団員構成 .....	3
6. 主要面談者 .....	3
7. 「アジア体制移行国セミナー」研修概要 .....	6
7-1 コースの背景 .....	6
7-2 コース目標と内容 .....	6
7-3 研修参加資格 .....	8
7-4 研修員受入実績 .....	8

### 第2章 調査結果

1. 「アジア体制移行国セミナー」の評価及び研修の改善提案 .....	9
1-1 アゼルバイジャン .....	9
1-2 ウズベキスタン .....	9
1-3 タジキスタン .....	10
1-4 ネットワークの形成について .....	10
1-5 総括 .....	10
2. 各国の金融セクターの現状と課題 .....	11
2-1 アゼルバイジャン .....	11
2-1-1 経済概況と金融セクターの概況 .....	11
2-1-2 金融政策・制度の整備状況 .....	11
(1) 中央銀行・財務省の役割分担について .....	11
(2) 預金保険制度 .....	11
(3) 石油基金の活用の方向性 .....	12
(4) 国営銀行の民営化計画について .....	12
2-1-3 銀行セクターの概況について .....	12
(1) 銀行の信用供与と貸付先／預金状況及び金利について .....	12
(2) 不良債権問題 .....	13

2-1-4	政府機関／省庁における金融分野の協力ニーズ	13
(1)	中央銀行	13
(2)	財務省	13
2-2	ウズベキスタン	13
2-2-1	経済概況	14
2-2-2	金融政策・制度の整備状況	14
(1)	中央銀行・財務省の役割分担について	14
(2)	金融行政（銀行監督等）について	14
(3)	国営銀行の民営化計画について	14
(4)	資本市場について	14
2-2-3	銀行セクターの概況について	15
2-2-4	政府機関／省庁における金融分野の協力ニーズ	15
(1)	中央銀行	15
(2)	財務省	15
(3)	その他	15
2-3	タジキスタン	15
2-3-1	経済概況と金融セクターの概況	16
2-3-2	金融政策・制度の整備状況	16
(1)	中央銀行・財務省の役割分担について	16
(2)	資本市場について	16
(3)	金融政策・中央銀行の独立性	17
(4)	金融行政（銀行監督等）について	17
(5)	預金保険制度	17
2-3-3	銀行セクターの概況について	17
(1)	銀行セクターの業況について	17
(2)	金融深化	18
(3)	不良債権と銀行セクターの健全性	18
2-3-4	政府機関／省庁における金融分野の協力ニーズ	18
(1)	中央銀行	18
(2)	財務省	18
(3)	経済貿易省	18

2-3-5	タジキスタンにおけるセミナー実施概要と成果	18
(1)	「銀行セクターと経済発展-日本の経験から-」	19
(2)	JICA の研修事業の成果と今後の方向性について	20

### 第3章 今後の金融分野の研修協力に関する提言

1.	3カ国に共通する金融セクターの課題と新設案件の提案	21
2.	総括	23

#### (別添資料)

1. 帰国研修員質問票集計
2. 調査写真
3. 主要面談議事録
4. 収集資料一覧
5. 「銀行セクターと経済発展」
6. 「経済状況／金融セクター概況」

## 第1章 調査団の目的と概要

### 1. 調査団派遣の背景と目的

本調査は、2000年度から2004年度にかけて日本銀行（日銀）とのコストシェアにより実施した地域別研修「アジア体制移行国セミナー」の過去5年間の評価（インパクトの確認）を行うとともに、この地域の中央銀行の機能向上及び金融制度整備上解決すべき問題について調査し、JICAの研修事業を中心とする支援の可能性を検討するために実施したものである。

「アジア体制移行国セミナー」は、1999年度までの5年間、日銀と世界銀行（世銀）の共催により東京において行われていたが、世銀が協力を終了した2000年度から日銀が受入経費、JICAが研修経費を負担するコストシェアリングにより、アジアの体制移行国（インドシナ、中央アジア及びコーカサス諸国）の中央銀行職員を対象に実施された。

金融セクターと経済活動はコインの表裏に例えられるように、金融は経済・産業の成長を下支えする役割を担い、貧困層への金融アクセス改善をとおして貧困削減に繋がるものである。しかしながら、経済体制移行国・低開発国における金融セクターは、実物経済の発展に比して、その育成・強化が遅れがちになることが指摘されている。特に中央アジア・コーカサス地域では、外国為替交換性の制限、中央銀行機能の限界等のマクロ金融政策上の問題、国民の銀行に対する信用が欠如しており、貯蓄動員及び金融仲介機関としての銀行機能が働いていない点等、問題が幅広く存在している。<sup>1</sup>

JICAが2005年度に行った金融分野の研修グランドデザイン構築作業の結果、一国の金融制度の基盤をなす中央銀行の金融政策立案能力向上を含めたマクロ金融政策立案能力向上に関する支援を強化することの重要性が確認された。また、地域として、東南アジア諸国と併せて、中央アジア・コーカサス諸国の協力を充実させる必要性が指摘された。このような背景から、本特別案件調査では、中央アジア・コーカサス諸国を対象として調査を実施した。

また調査では、同地域にIMFとのコストシェアにより研修コースを提供している、オーストリアのJoint Vienna Institute (JVI) を訪問し、意見交換も行い、今後のJICA研修の方向性を検討するうえでの参考としている。

---

<sup>1</sup> ADB (2006) “Asia Development Outlook 2006” 参照。

2. 調査対象国：アゼルバイジャン、ウズベキスタン、タジキスタン

3. 調査日程：平成 18 年 8 月 13 日（日）から 8 月 26 日（土）（計 14 日間）

4. 調査行程：

日程	時間	訪問機関
8 月 13 日（日）	午前	成田発（10:40）→ウィーン（16:00）
8 月 14 日（月）	午前	Joint Vienna Institute（JVI）
	午後	ウィーン（20:20）→バクー（03:30）
8 月 15 日（火）	午前	→バクー（03:30）
	午後	アゼルバイジャン財務省協議
		首相府経済財政借款政策部協議 在アゼルバイジャン日本大使館訪問及び調査概要説明
8 月 16 日（水）	午前	アゼルバイジャン銀行協会会長との協議
		アゼルバイジャン銀行トレーニングセンター協議
		アゼルバイジャン中央銀行協議
	午後	アゼルバイジャン国際銀行（IBA）協議
		AtaBank 協議
8 月 17 日（木）	午前	アゼルバイジャン経済開発省企業開発局協議(局長)
	午後	グルジア民間人材開発プロジェクト調査団との意見交換
		バクー（17:55）→タシケント（20:40）
8 月 18 日（金）	午前	JICA ウズベキスタン事務所調査打合せ
		EBRD タシケント事務所協議
	午後	ウズベキスタン中央銀行協議
		ウズベキスタン財務省協議
8 月 19 日（土）	午前	金融財政アカデミー協議
		Ahbor Rating 社協議
8 月 20 日（日）	午前	タシケント（11:00）→ホジェンド
	午後	ホジェンド（15:00）→ドゥシャンベ（16:00）
8 月 21 日（月）	午前	タジキスタン駐在員事務所との調査打合せ
		在タジキスタン日本大使館表敬及び調査内容打合せ
	午後	タジキスタン中央銀行協議
		世界銀行タジキスタン事務所協議
		OJSC Agroinvestment Bank 訪問
8 月 22 日（火）	午前	タジキスタン財務省協議
		EBRD ドゥシャンベ事務所協議
	午後	タジキスタン経済貿易省協議
		Eskhata Bank 訪問
8 月 23 日（水）	午前	セミナー準備
	午後	セミナー開催「銀行セクターと経済開発-日本の経験から-」
8 月 24 日（木）	午前	移動：ドゥシャンベ（11:00）→ホジェンド（12:00）
		移動：ホジェンド（12:30）→タシケント（15:30）
	午後	資料整理、調査まとめ

8月25日(金)	午前	ADB ウズベキスタン事務所協議 シニアボランティアとの面談 JICA ウズベキスタン事務所調査報告
	午後	タシケント (22:30) →
8月26日(土)	午前	→ソウル (08:50) ソウル (10:00) →成田 (12:10)

## 5. 調査団員構成

- (1) 団長／総括：山田 健 (JICA 東京 経済開発チーム長)
- (2) 金融制度改革：大塚 二郎 (国際協力専門員、マクロ経済・金融セクター)
- (3) 調査・研修企画：圓 真耶子 (JICA 東京 経済開発チーム プログラム・コーディネーター)

## 6. 主要面談者 (\*は帰国研修員)

- (1) アゼルバイジャン

中央銀行：

Mr. Khagani Abdullayev(Director of Monetary Policy Department)\*

Mr. Emin Zamin Huseynov (Director of Economic Research and Forecasting Department)

財務省：

Mr. Fazil Abdullayev (Deputy head of Foreign Economic Relations Department)

Mr. Ilqar Quliyev (Domestic Loans Department)

首相府：

Dr. Nails Fataliyev (Deputy Head of Department of Economic and Finance Credit Policy)

Ms. Ayten Nazarova (Advisor, The Economic and Finance Credit Policy Department)

経済開発省：

Mr. Samir Nuriyev (Head of Department, Entrepreneurship Development)

銀行協会：

Dr. Eldar M. Ismailov (President, Caucasus Development Bank,Chairman 兼任)

Azerbaijan Bank Trainig Centre(ABTC)：

Mr. Javanshir Abdullayev (Director)

加藤倭朗 JICA 専門家

AtaBank：

Mr. Elchin Gadimov (Vice Chairman of The Board)

Ms. Natalya Qolumb(Senior Officer International Institutions Division)



International Bank of Azerbaijan :

Mr. Emil Mustafayev (Deputy Chairman of the Board)

Mr. Fuad Islamov (Manager Documentary Operations Department)

Mr. Aydin G. Ismaylov (Director, Treasury Department)

Mr. Orkhan Eyyubov (Project Finance Department , Specialist)

( 2 ) ウズベキスタン

中央銀行 :

Mr. Mustafaev Ichom (Deputy Director of Banking Supervision Department)

Mr. Sayfullayev Aktam (Deputy Director, Micro-credit Department) \*

Mr. Otajon Boltaev (Chief accountant , financial sector development agency) \*

Mr. Obidjonov Jahongiz (Deputy Director of the National Credit Information Institute) \*

Mr. Iskandarov Shavket (Head of division, Department of Supervision of Commercial Banks) \*

Mr. Ergasher Alisher (Chief Expert, International Protocol Unit, Foreign Exchange Regulations and International Department)

財務省 :

Mr. Sunnat Kh. Bekenov (Deputy Minister)

Mr. Peretolchin S.I. (Chief, Department of Human Resource)

Mr. Husanov. N.J., (Chief, Directorate of Securities)

Mr. Shamshimuhamed T. Nuriev (Division for Cooperation with Foreign and International Organization)

EBRD ウズベキスタン事務所 :

Mr. Andrzej Witak (Head of Office/Senior Banker, Tashkent Resident Office)

Mr. Otabek Iskandarov (Analyst Tashkent resident Office)

金融財政アカデミー :

Prof. Abdurakhim. V. Vakhabov (Rector)

Mr. Nordir H. Jumaev (Vice Rector)

Mr. Humidulin (Vice Rector)

Ms. Dinara A. Djumaeva (Head, International Relations, Practice and Training Department)

Mr. Bobokuiov (Assistant Professor)

Ahbor Rating (銀行格付機関) :

Mr. Narzullo OBLOMURODOV (General Director)

Mr. Norbayev (Leading Analyst)

Asia Development Bank :

(Financial Sector Infrastructure Development 担当者)

Ms. Irina Tchen

Mr. Ravshan Rashidov (通訳)

Tashkent Financial Institute :

JICA Senior Volunteer 小川和隆氏

(3) タジキスタン

中央銀行 :

Mr. Djuma K. Eshov (Deputy of Chairman)

Mr. Jamshed Z. Yusupov (Head of Monetary Policy and Statistic Department)\*

Mr. Sharifkhujja Bozorovich Barfov (Head of Personnel Training And Retraining Division of Personnel Department)

Mr. Gafurov Asadullo (Head of Balannce of Payments Division)\*

Mr. Zakhidov Shodi (Head of Summary Report and Analysis Division) \*

財務省 :

Mr. Sokhibov K. Shavkat, (Deputy Minister)

Mr. Avgonov Timurali (Head of Department of State Debts and Financial Assets)

経済貿易省 :

Ms. Larisa Kislyakova (Deputy Minister)

EBRD タジキスタン事務所 :

Mr. Fernand Pillonel, (head of office)

Mr. Vladimir Myashin, (analyst)

World Bank タジキスタン事務所 :

Mr. Aziz Khaidarov

OJSC Agroinvestment Bank (民間金融機関) :

Mr. Niezmurod Saidmurodov (Board Chairman)

Mr. Muratjon S. Vafoev (Deputy Chairman)

Mr. Sharipov Bahrom Mahmudovich,(Head Consultant of CEO on Credit Policy-International Financial Institutions Coordinator)

Mr. Rajobov Iskandour, (Head Financial Institutions Division)

Ms. Ismoilovoe Mavluda, (Head of Human Resource Management Division)

Ms. Muhammadjouove Muhibo, (Head of Press Center)

OJSC Bank Eskhata (Dushanbe Branch Office) (民間金融機関) :  
Mr. Nasimjon U. Shokirov (Branch Director)

(4) その他

Joint Vienna Institute (JVI) :  
Mr. Clinton R. Shiells (Deputy Director)

7. 「アジア体制移行国セミナー」研修概要

7-1 コースの背景 :

1995年度以来、日銀と世銀の共催で実施されてきたアジア圏の経済体制移行国への中央銀行業務に係る研修を引き継ぎ、2000年度から2004年度まで日銀とJICAの共催で実施した。アジアの体制移行国の金融制度改善を目的として、毎年特定のテーマを定め、日銀の関連する部局の講師が主な講義を担当した。

7-2 コース目標と内容

(1) 2000年度「銀行統計」(日銀短観他)

目 標 : 研修員が経済・財政状況の正確な把握に必要な、短期経済観測(日銀短観)、価格統計、国際収支等について理解する。価格統計については、統計学を用いてその分析手法についても習得する。

(2) 2001年度「中央銀行のシステム構築手法」(日銀のIT化の取り組み)

目 標 :

- 1) 中央銀行において、コンピューターとそのネットワークシステムが、業務改善にどのように役立つのかということについて理解する。
- 2) 中央銀行におけるシステム構築手法及びIT部門の責任について理解する。
- 3) システム構築に関する技術及び運営方法について理解する。

内 容 : 「日銀のIT化への取り組み」、「日銀ネット」、「ユーザーサイドから見たシステム開発」、「人材育成」、「NY連邦準備銀行でのシステム開発の取り組み」(NY連銀)、各国プレゼンテーション他

講 師 : 日銀システム局、国際局、外部講師(NY連銀)

参加国 : カンボジア、カザフスタン、キルギス、ラオス、モンゴル、ミャンマー、トルクメニスタン、ウズベキスタン、ベトナム(9カ国)

(3) 2002年度「中央銀行と金融市場」(公開市場操作：債券の売買、公定歩合、預金準備率操作等)

目 標 :

- 1) 金融市場のモニタリング及び分析手法について知識を深める。

- 2) 健全な金融市場開発の方法について理解を深める。
- 3) 金融市場における中央銀行のオペレーションについて理解を深める。

内 容：「日本の金融市場概要」（国際局）、「マーケットオペレーション」（金融市場局）、「信用リスク分析」（金融市場局）、「外国為替市場」（金融市場局）、「金融市場における中央銀行の役割」、各国プレゼンテーション他

講 師：日銀金融市場局、国際局、外部講師（明治大学）他

参加国：カンボジア、カザフスタン、キルギス、ラオス、モンゴル、ミャンマー、タジキスタン、トルクメニスタン、ウズベキスタン、ベトナム（10カ国）

（4）2003 年度「景気分析と金融政策」（金融政策実施の背景となる経済・物価の見通しの分析手法）

目 標：中央銀行の金融政策策定・遂行プロセス及び金融政策の策定に資する実物経済動向分析統計・サーベイ類の整備、データ分析手法、経済予測モデル等について我が国の事例について知識を習得する。各国の実情についての発表をとおして、自国の景気分析と金融政策への適用について検討する。

内 容：「金融政策の枠組み」、「景気分析、物価統計、計量分析モデル」、「金融財政政策における課題」、「市場調節」、「金融市場の見方」、各国プレゼンテーション他

講 師：日銀金融市場局、政策企画室、調査統計局、国際局、外部講師（一橋大学経済研究所）

参加国：アルメニア、アゼルバイジャン、カンボジア、カザフスタン、キルギス、ラオス、モンゴル、タジキスタン、ウズベキスタン、ベトナム（10カ国）

（5）2004 年度「プルーデンシャル・ポリシー」（金融安定化における日銀の役割：考查、最後の貸し手機能）

目 標：日銀及び関連機関の講義、ケーススタディーをとおして日本の金融システム安定化における、日銀の役割と他機関との連帯を学ぶとともに、プレゼンテーションとディスカッションに参加することで、各国のプルーデンシャルポリシーのあり方について理解を深める。

内 容：我が国金融システム安定化における日銀の役割、国際的な金融監督体制の枠組み、日銀の考查について、業務継続計画、情報セキュリティ対策のあり方、決済システムと日銀、我が国企業再生に向けた取り組み（産業再生機構）、預金保険（預金保険機構）

講 師：日銀審査局、外部講師（預金保険機構、産業再生機構）

割当国：アルメニア、アゼルバイジャン、カザフスタン、キルギス、タジキスタン、

トルクメニスタン、ウズベキスタン、ベトナム（8カ国）

7-3 研修参加資格：

- (1) 相手国政府の推薦を受けた者。
- (2) 中央銀行で関連する政策（毎年のテーマに沿って）に携わっている者。
- (3) 研修に参加するに当たり、十分な英語力を有する者。
- (4) 心身共に健康である者。
- (5) 軍籍者でない者。

7-4 研修員受入実績

参加国／年度	2000	2001	2002	2003	2004	合計
<b>コーカサス</b>						
アゼルバイジャン	0	0	0	1	1	2
アルメニア	0	0	0	1	1	2
<b>中央アジア</b>						
ウズベキスタン	2	3	2	2	3	12
カザフスタン	2	2	2	1	1	8
キルギス	2	3	2	2	1	10
タジキスタン	0	0	2	2	3	7
トルクメニスタン	1	1	1	0	1	4
<b>東アジア</b>						
カンボジア	2	2	1	2	0	7
ベトナム	2	2	2	2	2	10
中国	2	0	0	0	0	2
ラオス	2	2	2	2	0	8
ミャンマー	2	1	3	0	0	6
モンゴル	1	2	1	1	0	5
合計	18	18	18	16	13	83

## 第2章 調査結果

### 1 「アジア体制移行国セミナー」の評価及び研修の改善提案

#### 1-1 アゼルバイジャン

帰国研修員2名中、1名と面談を行った。研修員は、同研修について、日銀による金融政策の大まかな枠組みについて理解できたものの、短期間ということもあり、内容が一般的な解説に終始していたとの感想を持っていた。そのため、業務に応用できるような知識は得られなかったと回答した。

同国を含む中央アジア・コーカサス地域では、経済体制が大きく変化していることから、今後は、国ごとの事情に応じた課題解決促進型の上級レベルの研修を提供すべきであるとの指摘がなされた。同国では、Bank of England, USAID が専門家を派遣し、金融政策遂行上の提言を行うなど、援助機関が幅広く活動している。基礎的、一般的な理論を扱う研修・セミナーについては、IMF、Joint Vienna Institute (オーストリア) などから提供されていることから、追加の協力は必要ないとのこと。研修員からは、特定課題の解決のためにも、アゼルバイジャンに駐在する専門家派遣協力が要望された。

付加価値のある協力分野としては、「不良債権処理と金融セクター安定化」と「実物経済のモニタリング」（景気の現状を把握するための統計収集・分析手法。日銀短観をイメージ）、「金融政策の効果波及経路」、「マクロ経済調整」（policy coordination）が挙げられており、当該分野における日本の支援が期待されている。

#### 1-2 ウズベキスタン

想定していた10名のうち5名の帰国研修員から質問票の回答を得、面談が可能となった。質問票では、研修で得た金融政策の手法や知識を日々の業務に役立てている旨が記載されている。しかしながら、中央銀行（CBU）でのヒアリングにおいて、活用の具体事例について質問したが、具体的な回答は得られなかった。

知識・経験の組織内での共有について、毎月2回実施される行内の経済講義において、職場の上司・同僚と研修で得た知識の共有、CBU 図書館への研修教材の納本は行われており、そうした試みが評価されている例も見受けられた。しかしながら、中央銀行や自国の制度改善に向けた取り組みには繋がっておらず、明確なインパクトは確認できなかった。

また、研修員からは、「短期間に多くの情報が提供されたため、十分内容を消化できなかった。」、「日本の経験を各国にどう応用するかを検討する時間を設ける等の工夫が必要」、「講義だけではイメージし難いため、事例研究や視察、実習を増やすべき」といった意見が出た。

新設を希望するコースについては、マイクロファイナンス、ノンバンク（リース、保険、質屋等）・信用組合の監督方法、住宅金融、銀行のコーポレートガバナンス等、複数の要望が挙げられた。

### 1-3 タジキスタン

想定していた7名のうち4名の帰国研修員から質問票の回答を得、そのうち3名と面談が可能となった。研修の職務へのインパクトは、他の2国と共通し限定的であった。職場の上司・同僚と知識の共有は行われているが、中銀や自国の制度改善に向けた議論は行われていない。個人のレベルでは、研修で得た知識を基に専門性を強化させ、その後の昇進に繋がった例もあった。

また、研修で学んだ日本の政策スキームを取り上げ（例：産業再生機構、預金保険機構、日銀短観等）、「自国にも同様のスキームを立ち上げることが相応しい」等の記述や発言があったが、自国への制度の適用性を十分に議論した結果でなく、短絡的な面も見られた。このような観点から、業務や制度紹介型の研修では、その制度が機能した背景、マイナスの結果をもたらす可能性（例えば、預金保険制度におけるモラルハザードの問題等）を十分に議論する時間を設けておらず、改善の余地がある。また、一つの政策スキームだけを取り上げるのではなく、他の政策とどのように組み合わせることで、政策として機能するかを包括的に伝える点が重要となる。

今後の研修協力に期待することとして、先方から、実践的技能の習得が可能となる「研修」が要望された（国際機関が提供する短期間の講義形式の「セミナー」ではなく、集中的に技能を身に付ける「研修」という意味）。具体的には政策判断に必要な景気観測における分析技術とコンピューター・プログラミングが挙げられた。

### 1-4 ネットワークの形成について

今回調査を実施した3カ国については、本研修コースを通じた、中央銀行間のネットワークの形成は確認できなかった（数回のメールのやり取りがあるのみ）。

### 1-5 総括

今回の調査の第一の目的である「アジア体制以降国セミナー」の評価については、従来の「政策紹介型」の研修では現地のニーズに十分対応できないことが分かった。3カ国の帰国研修員との面談をまとめると、講義中心の一週間のセミナーは、個人レベルでの知識の習得という意味では有益であったが、総じてOECD5項目評価でいうところの「インパクト」は見られなかった。

また、地域別研修として複数の移行国を対象とするコースを実施する点については、回答者の全員が有効であると回答した。理由としては、日本の経験から学ぶべき点が多

くあると同時に、共通する課題を持つ他の CIS 諸国と合同で議論する機会を与えられることは重要な機会であるため。また、中央アジア・コーカサス地域における金融分野の協力拡大によって、共通の銀行システムが構築されることにより、地域間の自由貿易の拡大が促される点などが指摘された。

## 2. 各国の金融セクターの現状と課題

### 2-1 アゼルバイジャン

今回の調査での訪問箇所は以下のとおり。

政府機関／省庁：中央銀行、財務省、首相府、経済開発省

金融機関：International Bank of Azerbaijan (IBA、国営銀行)、AtaBank (民間銀行)

その他：銀行協会、Azerbaijan Bank Training Centre(ABTC)

#### 2-1-1 経済概況と金融セクターの概況

アゼルバイジャンは、近年、石油収入の増大により、目覚ましい経済成長を遂げつつあるが、持続可能な経済成長にとっては、いかに石油収入を管理し、マクロ経済の安定性、通貨の安定性を維持できるかが鍵となっている。同国は大統領令により、石油基金を設立し、非石油産業育成のための資金の配分方法を検討しているが、非石油産業育成も、今後の発展を左右する重要な課題であるといえる。

金融セクターの概況としては、2004年の新中銀法の導入による中央銀行の独立性の向上、銀行のコーポレートガバナンス、監督監理における中央銀行の役割強化等、政策面でも改善が見られる。中央銀行は、各銀行の必要資本額を増加させ、銀行セクター強化のための銀行統合を促進させるなど、さらなる銀行セクターのリストラが促進される模様。金融分野の主要課題としては、国営銀行の民営化による独占状態の解決が挙げられる。

#### 2-1-2 金融政策・制度の整備状況

##### (1) 中央銀行・財務省の役割分担について

中央銀行が、銀行監督、銀行へのライセンス付与を担当。財務省では保険会社へのライセンス付与、資本市場の整備等を担当。なお、財務省は IBA の株式の半分を所有し、主要株主として総会に参加している。

##### (2) 預金保険制度

現在、預金保険法案は Milli Melis (国会) で審議中。議会の第一読会は終了し、第三読会で決定される予定。預金保険基金 (Deposit Insurance Fund) の構成は、理事長と役員会 (Trustee Council) からなる。役員会の役員は7名からなり、5年任期で交代制。理事長、副理事長は、役員会で選出される。万が一金融機関が破綻した際の預金者への保険料の支払いについては、2008年1月1日までは4,000マナトを上限に保護、2010年1月



1日までは6,000マナトを上限に保護、そして、2010年1月1日以降は8,000マナトを上限に保護する方針をとっている。同基金の設立には、ドイツのKFWが技術協力のために1百万USドルの支援を行っている。

### (3) 石油基金の活用の方向性

今年度は国家予算の25%を国内投資に回すことが決定しており、分野はエネルギー資源、水道、その他社会インフラの建設に当てられる。本年5月には、起業家育成のためのInvestment Promotion Fund（予算1億USドル）が新設され、中小企業向けに低利の融資を提供する計画である。このFundの資金は、経済開発省から各銀行に貸し出され、中小企業向けに7%の低金利で融資される（c.f.市場金利は15.83%程度）。

### (4) 国営銀行の民営化計画について

現在、国営銀行であるIBAおよびKapital Bankが全銀行資産の50.2%（及び預金の8割、貸付の6割）を占めて競争が阻害されている。同行の民営化は金融セクターの正常化に取って非常に重要であると関係者間でも認識されている。本年度発令された大統領令により、State Property Registration Committeeが設立され、同委員会の答申が関連する省庁でさらに議論される予定。詳細は未決定。大規模銀行の民営化については、外国資本への売却によって、セクター全体が外資の支配を受けている東欧諸国の例もあることから、長期的な視野で慎重に行われるべきという考えも聞かれた。

## 2-1-3 銀行セクターの概況について

### (1) 銀行の信用供与と貸付先/預金状況及び金利について

商業銀行は44行（国営のIBA、Kapital Bank、パキスタン、イランの外資系2行を含む）。昨今の石油収入の増加で、信用供与が増加している（2004年：990百万マナト→2006年6月：1,661百万マナト）。融資の内訳として、実物部門向け融資総額は、1,660.5百万マナトで、内訳は以下のとおり。貿易・サービス：466.1百万マナト（28.1%）、電力・化学・天然資源：64.9百万マナト（3.9%）、農業（農業加工）：109.9百万マナト（6.6%）、建設・不動産：106.5百万マナト（6.4%）、工業・製造業：122.7百万マナト（7.4%）、運輸・交通：160.1百万マナト（9.6%）、家計：477.4百万マナト（28.8%）、政府系機関：7.7百万マナト（0.5%）、その他：3.9百万マナト（0.2%）。

なお、金融セクター向け融資は、59.5百万マナト。

銀行の総資産は2,080百万マナト。44の商業銀行の2006年6月現在の総預金金額は1,625百万マナト（マナト預金：350百万マナト、外貨預金：1,275百万マナト）。マナトの預金数が上昇しているといっても、外貨預金の4分の一程度。今後国民の銀行セクターへの信用が改善されることが期待される。関係者は、アゼルバイジャンの金融セクターの状況について、2006年1月からのデノミネーションの実施、IBAのシェアの減少等、金融セクターにおける改革が着実に進んでいると認識している。アゼルバイジャンは、

これまでの金融制度改革を通じて銀行を44行までリストラしてきたが、依然として競争力のない銀行が温存されている状況であり、更なるリストラが必要であると見られている。

また、平均預金金利はマナトで10.89%、外貨で10.84%、一方マナトでの貸付金利は15.83%、外貨では17.53%となっている。なお、長期貸付金利ほど、利率が下がる傾向にあり、(e.g. マナト短期貸付金利(一ヶ月まで):2005年6月:17.66% →2006年6月:14.44%、マナト長期貸付金利(5年から10年):2005年6月:13.88% →2006年6月:7.32%)、また外貨による貸付金利も減少傾向にある。マナトの長期貸付金利の減少は、政府による金融面での起業家支援の増加、及び住宅ローンの増加が影響している。また、アゼルバイジャンの通貨であるマナトの信用が増大し、このことによってドル化が減少している。こうした点が、ドル建て貸付金利の減少に繋がっている(アゼルバイジャン中央銀行調査・統計課の回答)。

## (2) 不良債権問題

不良債権の額は、2004年以来改善し、2006年6月現在で3.8%(real sector 向け融資総額1660.5百万マナトのうち、63.1百万マナトが延滞融資)。なお、同国中央銀行では、不良債権の定義を「一ヶ月以上支払いが延滞している貸付(元本)」としている。不良債権問題の中心となるのは国営銀行の融資で、融資すべき適切なビジネスが何であるかを見極めるマインドの欠如が挙げられる。国営企業が返済を滞らせることが多く、国営銀行に比して、民間銀行の不良債権は減少傾向にあるが、この点は移行経済国に顕著に見られる特徴である。近年の石油収入によって、不良債権の額は削減されつつあるものの、今後安定的な金融セクターを形成するためにも、根本的な原因を解決することによって、効率的な融資が行われる仕組みを作ることが課題である(“Statistical Bulletin 6/2006” The National Bank of the Republic of Azerbaijan” p.20 参照)。

### 2-1-4 政府機関/省庁における金融分野の協力ニーズ

#### (1) 中央銀行

上述(第2章 1-1)のとおり。

#### (2) 財務省

財務省は、金融セクターにおいて、資本市場監督を担当していることから、同国の民営化を推進する上でも重要となる株式市場を中心とした資本市場整備、企業のコーポレートガバナンスの改善に資する協力が要望された。

### 2-2 ウズベキスタン

今回の調査での訪問箇所は以下のとおり。

政府機関/省庁：中央銀行、財務省

教育・研究機関：金融・財政アカデミー  
銀行格付け機関：Ahbor Rating  
国際金融機関：EBRD、ADB  
その他：Tashkent Financial Institute（SV 訪問）

## 2-2-1 経済概況

Transition Report（EBRD,2006）によれば、2006年のGDP成長率の推定値は7.0%と、1999年-2003年の平均（4.2%）を大きく上回る成長率となっている。綿花産業の好調と、機械、化学工業などの伸びが、こうした成長を牽引している。

## 2-2-2 金融政策・制度の整備状況

### （1）中央銀行・財務省の役割分担について

中央銀行が銀行監督、銀行へのライセンス付与を担当。財務省は資本市場整備、保険監督を担当。また、28行ある銀行のうちの5行（National Bank of Uzbekistan, Asaka Bank, Hamkor Bank, Ipoteka Bank, Micro-credit Bank）は国営銀行であり、財務省が設立者であり、株主／取締役会メンバーとして参加している。

### （2）金融行政（銀行監督等）について

金融機関の貸付促進の目的で、同国政府は商業銀行の中央銀行における資本準備率額の引き下げを発表した。従来はソム預金負債総額の20%であったが、準備率は15%まで引き下げられた。これはマネーサプライの増加と信用供与の増加を目指すものであるが、改良後の数値も他国と比較するといずれも高い率となっている（c.f.ロシアにおける平均準備率は3.5%）。

なお、銀行改革の一環として、ウズベキスタン政府は各行の自己資本の向上を進めており、2007年1月から小規模商銀は資本金を250万USドル以上、株式会社組織の商銀は500万USドル以上とすることを予定している（バーゼル基準によると自己資本率10%以上となる）。これは、バーゼル規制の8%をはるかに上回る14%から15%となるが、これは通貨スムが安定していないことを念頭においている。

### （3）国営銀行の民営化計画について

総預金の6割から7割を保有している国営銀行2行（National Bank of Uzbekistan及びAsaka Bank）の民営化が重要な課題となっているが、民営化は今後2年間で実施される予定。最初に50%の株式を市場で売却し、その後は徐々に段階を追って実施する。民営化においては、海外の投資家を優先する方針。

### （4）資本市場について

証券取引市場が未発達であり、上場会社は4社のみ（他に株式会社は600社ほどある）。

昨年度の取引時価総額は10億スム。従来銀行は株式会社の株式を20%までしか購入できなかったが、最近閣議で50%まで購入できるように決定した。現在、同国においては資本市場の開発が重点項目の一つとして位置づけられている。民営化を遂行する上でも、株式市場を中心とした整備が課題であり、開発計画として2006年～2008年度の計画を打ち出している。

### 2-2-3 銀行セクターの概況について

28商業銀行(800支店)の2006年1月現在の総預金は5.630兆スム。融資残高は3.853兆スム。銀行セクターの課題として、不良債権処理が挙げられる。正確な数値は不明だが、政府の情報では9%と伝えられている(過小評価と思われる)。ADBでは金融機関の現状分析と政策提言を行うFinancial Sector Infrastructure Developmentプロジェクトを実施しており、銀行の財務諸表等を収集し現状分析中。

### 2-2-4 政府機関/省庁における金融分野の協力ニーズ

#### (1) 中央銀行

本年度設立された国営のmicro-credit bankにおける小企業に対する融資・ビジネス振興にかかる日本の経験に関心がある。本年4月には、国民生活金融公庫が開催したウズベキスタンでのセミナーに参加し、協力依頼を行った。その他のニーズはマイクロ・ファイナンス、ノンバンクの金融監督、融資情報の登録制度システム、不良債権処理他が挙げられた。その他の提案事項については、上述(第2章 1-2)のとおり。

#### (2) 財務省

財務省は、金融セクターにおいて、資本市場監督を担当していることから、同国の民営化を推進する上でも重要となる株式市場を中心とした資本市場整備、企業のコーポレートガバナンスの改善に資する協力が要望された。

#### (3) その他

セミナー形式の協力として、ウズベキスタンでは、日本センターをとおして複数のセミナーが開かれている。テーマの一例としては、経営状態の悪い企業活動を清算するための倒産法についてや、実際に処分を行う際の行政機関の整備について関心が高いことが確認された(JICAウズベキスタン事務所)。また、国民生活金融公庫とウズベキスタン商工会議所が共同で実施した現地セミナーをとおしても現地のニーズを汲み上げ、ニーズに応じた支援が可能であることから、今後も、日本センターを活用した協力を一層強化することが有意義であると思われる。

### 2-3 タジキスタン

今回の調査での訪問箇所は以下のとおり。  
政府機関/省庁中央：銀行、財務省、経済貿易省

民間金融機関：OJSC AgroInvestment Bank, OJSC Bank Eskhata,

国際金融機関：EBRD、World Bank

### 2-3-1 経済概況と金融セクターの概況

タジキスタンは、CIS諸国の中で最も貧しい国であるが、内戦と経済破綻の後、1998年より国際社会からの支援を受けて経済改革、制度づくりを進めてきた。従来から、1.市場経済化支援、2.インフラ整備、3.社会セクター、4.環境保全、5.民主化支援の5分野で協力が進められており、中でも「市場経済化支援」は重点分野の一つとして協力が行われてきた。世界銀行の統計によると、国民の64%が貧困ライン以下の生活を余儀なくされている状況である。1999年以来、GDP成長率は8%以上と持続的な成長を遂げ、インフレ率は、2001年の38.6%から、2005年には、7.1%まで減少。2006年も継続的にインフレ率が下がっている。しかしながら、今後タジキスタンが持続的な開発を進められるか、貧困対策が功を奏するかは同国のみならず、中央アジア並びにアフガニスタン地域の安定に影響する大きな課題でもある（タジキスタンの貧困が解消されず、経済・社会不安が生じると、同地域全体に深刻な影響を及ぼすおそれがある）。外国投資・貿易推進による経済成長及び貧困削減を政策に掲げる当該国にとっては、為替規制の自由化、金融業務にかかる規制の撤廃を含む金融分野の国内経済改革が当然ながら必要となる。

また、独NPOトランスペアレンシー・インターナショナルの調査によると、持続可能な経済成長にとって欠かすことのできない当該国政府の透明性については、145カ国中133位と低い水準に留まっており、これらの弊害は大きいことが予想される。

### 2-3-2 金融政策・制度の整備状況

#### (1) 中央銀行・財務省の役割分担について

中央銀行が、銀行監督、銀行へのライセンスを付与。財務省は、金融システム開発に限定的に関わる省庁であるが、IMFの指導のもと、債券市場の設立に向けた中央銀行との連携が示唆され、IMFによる「政府手形（国債）管理」プロジェクトの準備を行っている。プロジェクトは数ヶ月後に開始される。財務省のその他の役割は、徴税、財政改革、財政政策の執行、国債の発行等。

#### (2) 資本市場について

株式市場は設立されているものの、十分に機能していない。セカンダリーマーケットが未整備で、取引数は少数に限られる。行われる取引の大半も個人同士の相対に基づいて行われており、取引所経由ではない。従って株価の評価を行えるような状況ではない。株主からの資本市場に対する信頼も欠如している。IMF、World Bankの支援を通じて民営化を進めているが、民営化を実施するためにも透明性が担保された資本市場の育成が重要である。

### (3) 金融政策・中央銀行の独立性

中央銀行の実施する金融政策については、CDの公開市場操作が主な金融政策の手段であるが、規模は限られCDの満期は短い。為替市場については、現在同国は変動相場制を導入しているため、中央銀行の同市場への介入は行われていない。現在のタジキスタン経済を支えているのは、出稼ぎ労働者からの送金であることから、ドル化の影響に対する対策は打たれていないままである。Basel Core Principle Assessmentによると、中央銀行の政府からの独立性は担保されているとの評価を受けている (USAID 情報提供)。

### (4) 金融行政 (銀行監督等) について

中央銀行の政策は、市場指向型(market-oriented)とは言いがたい。綿工業に対する融資への政府の介入が頻繁に見られ、金融市場の歪みの原因となっている。また、同国には現在独立した銀行協会が存在していないことが大きな問題である点も指摘されている。民間金融機関からも指摘された点だが、政府の金融監督能力は未だ発展途上にある。銀行監督面での十分なクライテリアを持たず、罰則や営業停止命令等も十分に発令されない。不良債権を抱えていても綿工業等の重要なセクターであれば外部の会計監査院の指摘も政策に反映されない例もある。金融監督分野の協力としては、USAIDが積極的に関与している。USAID及びコンサルタントの協力により、2005年にはFinA international<sup>2</sup>という金融監督システムが設立された。中央銀行に設置された同システムは、最新の情報技術に基づき、金融監督に必要な商業銀行の財務情報の収集・分析を行うものである。同国のMedium Term Strategy for the Development of the Banking Sectorでは、今後2年間の同国金融監督分野の課題について、統合された監督機関が必要である旨が述べられている。

### (5) 預金保険制度

2004年6月設立以降、各商業銀行は3ヶ月ごとに預金額の1%を保険料として納めているが、保険料の負担が重荷となっているとの声も聞かれた。訪問した商業銀行では、預金保険制度が設立されたことで、国民が預金することに前向きになった点は評価できるが、実際に銀行が倒産した際にいくらまで預金が保障されるのか、どのような手続きで問題銀行の処理が行われるのかについては、銀行に十分知らされておらず、同制度の具体的なメリットが把握されていない状況であった。

## 2-3-3 銀行セクターの概況について

### (1) 銀行セクターの業況について

現在は9つの商業銀行が活動している (Bank Tejarat (イラン) の支店、Aga Khan Foundation の1st Micro Credit Bankを含む)。4つの商業銀行 (Orient Bank, Agroinvestment Bank, Tajiiksodirobank, Tajprombank) が総預金の81%のシェアを占める。Orient Bankはタ

---

<sup>2</sup> タジキスタン中央銀行ホームページ (<http://www.nbt.tj/en/?c=5&id=113&mode=blank>) 参照。

ジキスタン最大の商業銀行だが、筆頭株主は政府関係者（大統領の親族）であり、国際機関による支援は行われていない。2004年6月に設立された預金保険制度により顧客の信用が増し、民間金融機関が保有する預金口座数も一部の銀行で改善されている（e.g. Agroinvestment Bank）。EBRD、KfW、UNDP等の積極的な関与により、地場金融機関による小規模ビジネス融資が順調に伸びている（OJSC Bank Eskhataでは融資全体の4割を占める）。

## （2）金融深化

M2/GDPの最新データは、9.3%である（USAID 情報提供）。こうした金融深化の数値の低さは、同国の金融セクターの規模が実体経済に比べて著しく小さいことを表していると言える。国民の金融機関に対する信頼回復のため、中央銀行、財務省、国家歳入省は一体となってこの問題への対応を検討している。

## （3）不良債権と銀行セクターの健全性

民間金融機関の持続的な発展のために、不良債権処理が重大な課題として挙げられているものの、正確な数値は把握されていない。しかし、訪問した銀行のほとんどが預金金利と、貸付金利の差が大きく、健全な経営形態とは言えない。同国で訪問した2つの銀行では、6から10%の利鞘を得ていることが分かった。

### 2-3-4 政府機関／省庁における金融分野の協力ニーズ

#### （1）中央銀行

上述（第2章1-3）のとおり。

#### （2）財務省

債券市場・株式市場における政策担当者の **capacity development** が必要であるとの認識を持っている。

#### （3）経済貿易省

産業振興のための中小企業振興に注力している。起業家育成については **Antimonopoly Commission** の同省への統合が議論されており、今年度中に決着する見通し。起業家育成政策については、財政・金融分野での研修に比べて実績が少なく、協力を希望している。

### 2-3-5 タジキスタンにおけるセミナー実施概要と成果

本調査期間中、タジキスタン駐在員事務所より同国金融政策・経済政策担当者を対象にしたセミナー開催の要望があり、大塚専門員より「銀行セクターと経済発展ー日本の経験からー」と題するプレゼンテーションを行った。当日は、同国の中央銀行、財務省、経済貿易省等から、約20名の帰国研修員が参加した。また、後半は山田団長より、研修事業のあり方についてプレゼンテーションを行った。

## (1) 「銀行セクターと経済発展－日本の経験から－」

### 1) 狙い・概要

ア) タジキスタンに限らず、中央アジアの市場経済移行国は共通して金融システムに大きな問題を抱えている。その代表的なものを列挙すれば、

- ▶ 貯蓄動員の不振による金融深化の遅れ
- ▶ 適正水準を大きく上回る貸出スプレッド（貸出金利－預金金利）
- ▶ これらによる結果としての金融仲介機能不全
- ▶ 以上のような銀行市場の立ち遅れに比し、資本市場は全く原初的な段階に止まる

イ) 以上のような問題点は、ソ連崩壊後の経済混乱によって、長期間ハイパーインフレが続き、実質金利水準はマイナスとなったため、銀行セクターの貯蓄動員に経済合理性が失われたこと、また銀行セクターがかなりの不良債権を抱える状態となったことから、実質資本勘定がマイナスとなったため、リスクを考慮した適正貸出スプレッドを提供出来なくなったこと等の要因による。

ウ) これらに対して、どのような政策的対応が可能、かつ効果的であるかを提言することをセミナーの目的とした。つまり、実質金利水準をプラスに維持する上では、単なる金利自由化ではなく、財政規律の確立によって期待インフレ率を低位に安定化させること、かつ不良債権を削減することによって、銀行セクターの貯蓄動員に経済合理性を復活させ、貸出スプレッドを適正水準に収斂させることによって金融仲介機能の活性化を図ること、設備投資促進の観点からは長期資金供給が望まれるが、これを本来の機能とする資本市場を整備することは膨大な時間コストを伴うことから、限定的な政策金融によってこれを代替すること等である。

エ) これらの趣旨を、日本の戦後高度成長期の過程に即して解説し、当面銀行セクターの金融仲介機能を活性化させることを最大の目標とすべきことを説いた（具体的講義内容については、別添資料を参照）。

### 2) 研修員からの質問とコメント

研修員からの質問では、「タジキスタンのインフレ率は、2001年の38.6%から、2005年には、7.1%まで減少。2006年も継続的にインフレ率が下がっているにもかかわらず、国民が預金しないという現状について、どのように考えるべきか」といった、政策担当者が実際に抱えている問題についての質問が出された。銀行システムにおいて最も重要となる、「信用」は一朝一夕に成り立つものではなく、国民の真の信頼を確保することは容易ではない点を解説した。銀行セクターのみに特化した政策ではなく、インフレーションをいかに削減するかといったマクロ経済的観点からの政策を実施する必要がある点が指摘された。



受講者それぞれがどの程度これらの議論を咀嚼出来たかは差があったと思われるが、熱心な質問が多数寄せられたことは成果の一つであったと思われる。とりわけ、市場メカニズム重視の総花的な改革メニューに慣れた現地政策担当者にとっては、新鮮さを伴っていたと思われる。

## (2) JICA の研修事業の成果と今後の方向性について

本セミナーの後半に、山田団長より、JICA 東京が志向する「課題解決促進型」研修の取り組みについての説明が行われ、知識を得るのみでなく、具体的に役に立つ研修とするための研修のアウトプットは何にすべきか、参加者と意見交換を行った。さらに、研修員からの具体的な要望についてヒアリングを行った。

実際に、JICA の研修を受講した帰国研修員の生の意見を聞くことで、数ある金融分野の協力の中で、JICA がどのような研修事業を志向していくことが有益であるかについて意見を聞くことが重要であるとの認識から、本セミナーに同様のセッションを設けた。説明では、①組織の問題解決に資するものを目指し、action plan の作成を取り入れている点、②帰国後の取り組みに対するフォローアップ協力を提供している点が触れられた。

プレゼンテーション後には、研修員からさまざまな意見が出された。研修員の中には、フォローアップ協力を活用し、政策案の策定に活かしたいとの声も聞かれる一方、真に課題解決型の研修とするためには、その能力を保持する研修員を選定すべきとの声も聞かれた。

### 第3章 今後の金融分野の研修協力に関する提言

#### 1. 3カ国に共通する金融セクターの課題と新設案件の提案

今回実施した調査では、特に不良債権処理問題（不良債権処理および防止）、預金保険制度の整備とオペレーション、銀行監督、金融政策立案のための統計、景気分析能力の向上、資本市場整備が金融セクターの課題として浮き彫りとなった。

JICAにおける中央アジア・コーカサス地域の重点課題として、産業振興の鍵としての中小企業・裾野産業の振興を掲げている。これらの分野においては、EBRD等が幅広く小規模金融などの支援策を講じている。国際機関のクレジットラインを通じた中小企業振興の一環で、地場金融機関の能力強化も行われている（小規模ビジネス融資が順調に伸びており、これらの融資が全体の4割を占める銀行もあった）。地場銀行員の融資能力向上のための研修が付随しており、引続き支援ニーズが確認される分野である。しかしながら、こうした支援は複数の援助機関から提供されているため、援助が過密している印象を受けた。

現時点では、こうした援助機関による支援によって、経済活動の血液である資金の流通が行われているが、企業による資金調達先である銀行セクターの健全化は、長期的な視野に立って実現させる必要がある。銀行セクターの保有する不良債権処理、さらにその銀行の経営健全化のための政府・中銀によるプルーデンスポリシーは必要不可欠であるため、その気づきの促しと改善策の構築のための技術協力が、今後の当該地域の市場経済化促進のために必要と考える。またその他のドナーの訪問をとおして、政策面の研修協力の成果は一朝一夕に確認できるものではないものの、ミドルクラスレベルの職員の人材育成は、将来の政策を担う担当者の能力開発であり、他ドナーも重要性を認めている。

上記の観点から、本調査団では、以下の地域別研修の新設を提案する。新設案件は、従来から「対中央アジア・コーカサス地域援助重点分野」となっている市場経済移行支援（経済・産業振興のための人材育成・制度構築支援）に該当するものである。

#### 新設計画案

案件の基本事項	
案 件 名	
（和）	「中央アジア・コーカサス地域金融システムの安定化政策と改革戦略」
（英）	“Necessary Policy Measures and Reform Strategies for Fiancial System Stability in Central Asia and Caucasian Countries”
定員	8名

研修時期	平成 19 年 11 月上旬頃～平成 19 年 11 月下旬 計 14 日間	
協力年限	平成 19 年～平成 21 年（3 年間）	
対象地域	中央アジア・コーカサス地域 8 カ国 （アゼルバイジャン、アルメニア、ウズベキスタン、カザフスタン、キルギス、グルジア、タジキスタン、トルクメニスタン）	
対象組織/ 対象者	中央銀行、財務省で銀行監督・規制、金融セーフティーネット構築、金融機関再構築に係る政策の立案・実施に携わる幹部職員	
使用言語	ロシア語	
<b>案件内容</b>		
上位目標	各国の銀行セクターを中心とする金融システムが安定する。	
成果	成果に対応した研修内容	
成果 1	移行経済諸国の金融システムの現状を理解し、問題点の整理ができる。	1. 「Position Paper の発表・討議」 2. 「対象国の銀行セクターの現状分析と改革の進捗」 3. 「戦後日本の金融システムと金融政策」
成果 2	不良債権処理のために必要な政策と政策協調について、日本及び各国の事例から理解できる。	4. 「日本の金融監督行政」 5. 「預金保険制度と預金者保護」 6. 「不良債権処理の具体的方法・整理回収機構の役割」 7. 「中央銀行の最後の貸し手機能と流動性支援」
成果 3	市場原理に基づいた金融市場構築のための銀行改革について、各国の事例から自国の課題が整理できる。	8. 「国営銀行の民営化」 9. 「外国資本の活用と銀行監督の役割」 10. 「日本の政府系金融機関改革—政府の役割の変化」
成果 4	国民の銀行セクターに対する信用回復と貯蓄動員を促進するための政府の役割について理解できる。	11. 「金融深化の課題とマクロ金融政策（ドル化経済への対処方針他）」
成果 5	金融安定化において優先的に取り組むべき項目について、必要な政策を検討し提案できる。	12. 「政策案作成指導」 13. 「政策案発表・討議」
備考	現在開発中の「日本の金融システムと金融政策」コンテンツを活用予定。	

本研修の対象 8 カ国において共通する金融セクターの現状・課題として、高い貸出利率が挙げられる。これは、高い信用リスク、高い銀行の運営コストが起因していると言える。また、高い信用リスクの根本的な原因としては、取引システムの不備（面倒な債権回収システム等）が挙げられる。なお、競争の欠如も同様に、高い貸出利率の原因と言える。各国の融資は、短期融資に限られ、長期融資の欠如により生産的な投資に効率

的に融資が回っておらず、民間セクターの発展にとってのボトルネックとなっている。金融深化の低さも含めて、これらは、中央アジア・コーカサス地域に共通した課題である。

## 2. 総括

これまで、JICAの金融分野の研修事業は、日本の政策紹介を中心とするものに偏りがちであったが、研修員からのヒアリングでも明らかとなったように、より課題の解決に役立つ協力が要望されている。このようなニーズに答え、金融技術支援も含めて、改革の予備条件を整備する意味での技術協力は長期的な成果を生んでいくものと期待される。これは、人材育成と不可分に結びついている。

なお、当該地域では、調査の中でも明らかになったように資本市場の整備に関するニーズが高いことが確認された（詳細は巻末の面談議事録参照）。国営企業の民営化のためには、資金調達のために、企業の株式の上場とともにコーポレートガバナンスの確立が重要であり、資本市場の整備が必要である。こうした分野は、日本の支援が必ずしも得意として実施してきた分野ではないが、今回の調査で支援ニーズが確認されたことを鑑み、リソースの確保等、今後の新たな支援に向けた準備が引き続き必要であると思われる。

また、こうした健全な金融セクターの育成のためには、政治や国家指導者層の意向に左右されない民主化が必要不可欠であり、こうしたグッドガバナンスの支援を併せて行うことも重要である。

いずれにしても、健全な金融システムは市場経済化の基礎インフラであることから、継続して支援していく意義がある。

「中央アジア・コーカサス地域中央銀行機能強化および金融制度整備・強化における特別案件調査」  
帰国研修員質問票（集計）

今後のJICAによる協力をよりよいものとするために、以下の質問事項にお答え頂けますようお願い致します。

あなたの名前：

国名：回答者は、アゼルバイジャン1名、ウズベキスタン5名、タジキスタン5名

JICA研修参加年：

現在の所属部署：

I. 帰国後の職務について

1. 帰国後の職務経歴について、できるだけ詳細に記述してください。

組織
所属部署
肩書き
職務内容

2. 研修で得られた知識や経験（中央銀行の機能強化、金融政策、金融監督・規制政策の立案・実施）を、実際の業務で活用できたと思いますか。帰国後のエピソードも交え、具体的に記述してください。

- ・日銀の金融政策に関する一般的な情報を得たに過ぎず、業務に応用できる知識はなかった。(Az)
- ・ウズベキスタンの金融セクター整備の為の提案を行った。(Uz)
- ・信用組合等のノンバンクへの規制・監督の際に応用した。(Uz)
- ・セミナーで得た知識は、商業銀行の融資政策を検討する際などに幅広く活用されている。(Uz)
- ・RTGS(Real Time Gross Settlement)システム開発プロジェクトにおいて、研修で得た知識を活用した。また、LANシステム導入の際にも活用した。(Uz)
- ・セミナーで学んだ金融政策手法を日々の業務で活用。(Uz)
- ・企業及び資金供給者である金融機関の双方を救済できる産業再生機構の役割りが参考になった。(Ta)
- ・日銀やその他先進諸国の中央銀行の経験を自国の金融政策立案に役立てている。(Ta)
- ・日銀による流動性保護(LLR)、不良銀行の行政処分と国営化、全額保証の預金保険制度等が参考になった。(Ta)

3. あなたの上司、および同僚はコース参加後のあなたの職務についてどのように評価していますか。

- ・部署での貢献度合いが増したと評価された。(Uz)（多数回答）
- ・上司は、セミナーに参加して得られた新しい知識や考えに、肯定的。(Uz)
- ・業務での効率性が増し、専門家として仕事の質が向上した。その結果、lending specialistからsenior specialistに昇格した。(Ta)

4. 帰国後、研修で得た知識、経験をどのように組織で共有しましたか。具体的な内容、方法および結果について記述してください。

はい

いいえ



- (回答者全員が、共有したと回答)
- ・部署内で、銀行システム開発における日銀の役割りについてセミナーを行った。(Uz)（多数回答）
- ・同僚向けに、日本及びその他CIS諸国の金融政策の実施方法についてプレゼンテーションを実施した。(Ta)（多数回答）

II. 研修コースに対する評価

5. 研修を振り返って、コース内容に含めて欲しかった項目があれば教えてください。

- ・特定の課題に焦点を当てたコースとすべき。(Az)
- ・より長期間のセミナーの実施を要望する。(Ta)
- ・マイクロファイナンス (Uz)
- ・中小企業金融 (Uz)
- ・BaselIII下の金融監督 (Uz)
- ・プラスチックカードによる支払システム開発 (Uz)
- ・中央銀行による銀行監督の改善方法 (Uz)
- ・外国為替管理体制 (Ta)（多数回答）
- ・経済のドル化への対処 (Ta)
- ・国際収支及びその他マクロ経済統計の相互関係・分析手法 (Ta)
- ・外資誘致政策、投資案件分析手法 (Ta)
- ・保険を含む金融機関の経営とサービスのあり方について (Ta)

6. 移行経済国を対象に、研修コースを実施することは、妥当であると思いますか。また、対象国を検討する際の留意点があれば教えてください。

- ・当該分野における共通の課題を持つCIS諸国に特化したコースを設けることは妥当である。(Uz)（多数回答）
- ・CIS諸国に対して、日本を始めとする先進諸国の事例を紹介することは有効。(Uz)
- ・移行経済の中でも移行初期の国々を対象にすることがふさわしい。(Uz)

Ⅲ. フォローアッププログラムへの要望について

7. JICAが、コースに不足していた項目を補う目的、もしくは帰国研修員の活動を支援する目的でフォローアッププログラムを実施するとしたら、どのような協力をニーズがありますか。

- ・日銀の該当する部署での研修(on the job training)。(Uz)
- ・金融政策、金融制度整備に係る経験を共有するセミナー (Uz) (多数回答)
- ・特定の政策課題・分野におけるインターンシップなどが有効と思われる (Uz)
- ・特定の政策課題解決のための専門家派遣を希望する。(Az)
- ・金融セクター開発、外国投資促進政策についてのセミナーを歓迎する (Ta)
- ・国際基準への適応が求められる中、金融制度改革のペースのあり方を検討するセミナー (Ta)
- ・金融機関の管理・監督は金融システム安定化にとって不可欠であり、こうしたテーマのセミナーは今後も有益である。(Ta)

Ⅳ. 今後の協力について

8. 金融分野の同様の研修は、各国の安定的な経済成長に役立つと思いますか。「はい」、「いいえ」で回答し、その理由を記述してください。

はい

いいえ

- (回答者全員が、「役立つと思う」と回答。)
- ・先進国のマクロ経済政策マネジメント手法について学ぶことができる点で有益。(Az)
  - ・一国のマクロ経済開発にとって、同様のセミナーによる知識の移転が重要。(Uz)
  - ・セミナーへ出席することにより業務パフォーマンスが向上し、ひいては適切な金融政策実施に繋がると思われる。(Ta)
  - ・同様のセミナーに参加することで、他国の失敗事例を含めて学ぶことは、金融安定化のための金融監督行政政策検討の手助けとなり、過去の失敗を繰り返さないためにも必要。(Ta)

9. 今後、JICAの研修による協力が継続的に行われる場合、金融分野のどのテーマでの研修が有益だと思いますか。5つまで記述してください。また、その理由も記述してください。

テーマ	理由
金融政策の波及経路 (Az)	アゼル中央銀行にて、現在モデル開発中のため。
実物経済モニタリング (Az)	同上
政策協調 (調整) (Az)	政策協調が国内で問題となっているため。
日本銀行によるワザイト・ワザイトモタリク (Uz)	
中央銀行の中央と地方間のコネクション (Ta)	
産業再生機構の機能と役割 (Ta、多数回答)	タジキスタンにおける産業再生の必要性が高まっているため。
日本銀行の決済機能 (Ta、多数回答)	銀行間決済の新システム導入の際の参考としたい。
日本の金融システムと高度経済成長について (Ta)	限られた資源下での高度経済成長達成の背景となった金融システムのあり方について理解を深めたい。
業務継続戦略 (Ta)	
預金保険制度 (Ta)	
中央銀行における国際会計基準導入に関するセミナー	
情報セキュリティー (Ta)	

Ⅴ. 今後の日本との関係について

10. 研修では、いかに金融システムの安定性を維持するかという点について理解されたと思いますが、今後、貴国と日本との関係を強化するために、どのようにすべきと思いますか。

- ・文化、経済交流の更なる促進が行われるべきである。(Uz)
- ・市場経済への移行を達成するためには、他国の経験を包括的に研究する必要があり、銀行業務におけるあらゆる課題に関する日本からの協力が不可欠である。(Ta)
- ・日本の経験から学ぶべき点が多くあると同時に、共通する課題を持つ他のCIS諸国と合同で議論する機会を与えられることは重要な機会であるとする。(Ta)
- ・中央アジア・コーカサス地域における銀行間の協力によって、共通の銀行システムが構築されることにより、地域間の自由貿易の拡大が促される。地域経済の発展を考慮し、中央アジア・コーカサス諸国間のさらなる協力を推進することが望ましい。(Ta)

ご協力ありがとうございました。

注：Az＝アゼルバイジャン、Uz＝ウズベキスタン、Ta＝タジキスタン（回答者を示している）



(アゼルバイジャン中央銀行との協議／バクー)



(アゼルバイジャン銀行協会会長との協議／バクー)



(タジキスタンでのセミナー風景①/ドゥシャンベ)

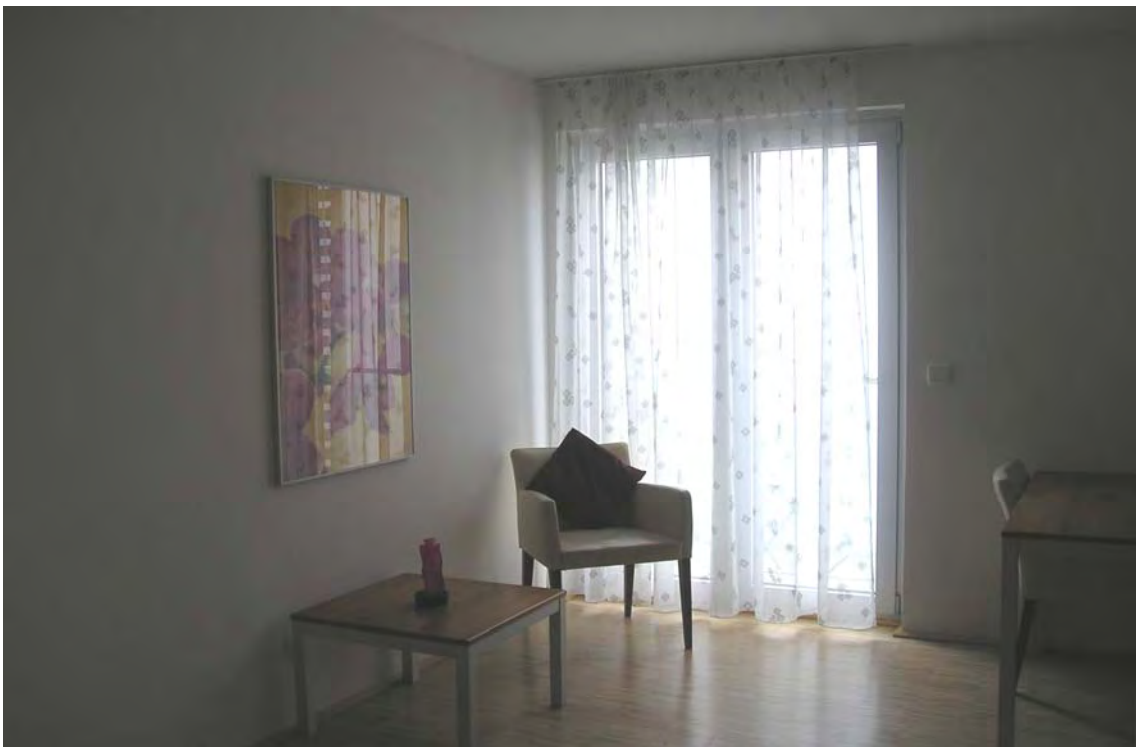


(タジキスタンでのセミナー風景②/ドゥシャンベ)





(Joint Vienna Institute レクチャールームにて／ウィーン)



(Joint Vienna Institute 研修員用宿泊施設／ウィーン)

主要面談議事録

ウィーン①

2006年8月14日（月）

Joint Vienna Institute (JVI)

面談者：

Mr. Clinton R. Shiells (Deputy Director)

1. Joint Vienna Institute について

IMF とオーストリア財務省、オーストリア中央銀行が中心となり EBRD、世銀、経済協力開発機構 (OECD)、世界貿易機関 (WTO) が協力している JVI では、経済体制移行国 (中東欧、中央アジア・コーカサス諸国) の行政官を対象とした市場経済関連のコース (金融、経済、法制度、貿易等) のセミナーを年間 60 コース程 (同内容を複数回実施) 実施している。コースの年間計画は、各国からのニーズに基づくというよりは、各機関が希望するコースを策定し提供している。中央アジア・コーカサス地域向けのコースのほとんどはロシア語の同時通訳をつけている。

2. 研修員の選考について

Position Paper などは課していない。実際に候補者が書いたものか分からないし、信頼のおける選考書類にならないため。コースの資格要件 (所属、専門性、語学力等) を満たしていれば国の推薦などなくても、自由に応募することができる。

3. コース目標の設定について

当該分野のコースの目標設定については、研修員個人の能力開発にとどめている。組織・政策へのインパクトは、いろいろな要因によるもので、コースの実施そのものによる変化を求めることは非常に難しいと考えているため。したがって個人レベルの能力開発を主眼としている。

4. ニーズ調査、研修の評価について

IMF Institute(IMFI)のコースについては過去に行われたコースについての評価をコンサルタントを使って実施済み。結果として 97%が内容に満足しているとの回答を得ている。ニーズ調査は特に実施していないが、IMFI では対象とする地域 (国) の専門家が講師となり、当該地域に適したコース運営に心がけている。

5. コース計画・運営上の注意点について

研修コース運営上の留意点としては、地域の Professional を講師とすることが重要であると考

える。

#### アゼルバイジャン①

2006年8月15日（火）

アゼルバイジャン財務省

面談者：

Mr. Fazil Abdullayev (Deputy Head of Foreign Economic Relations Department)

Mr. Ilqar Quliyev (Domestic Loans Department)

#### 1. 石油資源の有効な活用による産業開発の可能性について

石油収入の活用については目下課題となっており、石油基金を設立して、非石油産業育成のための資金の配分方法を検討している。大統領令により、石油基金を国内の投資に活用することが決められている。政府の投資事業は、石油基金、国家予算、海外援助の3つの資金源を活用し実施されているが、今年度は国家予算の25%を投資に回すことが決定しており、分野はエネルギー資源、水道、その他社会インフラの建設に当てられる。5月には、起業家育成のための Investment Promotion Fund が新設され、中小企業向けに低利の融資を提供する計画である。この Fund の資金は、経済開発省から各銀行に貸し出され、中小企業向けに7%の低金利で融資される（c.f.市場金利は最低15.83%）。

#### 2. 近年の経常収支について

2004年までは巨額の負債を抱えていたが、近年の石油ブームによってそれらの負債が解消されている。中央銀行の担当分野であるため、具体的な数字は示せないが、現在の経常収支は改善されているものとする。

#### 3. 新産業育成のための銀行セクター改革について

IBA、Kapital Bank の民営化については、大統領令により State Property Registration Committee が設立され、民営化計画について議論中。同委員会で話し合われた結果がプロポーザルとして提出され関連する省庁でさらに議論される。詳細は未決定。

#### 4. 財務省と中央銀行の役割分担について

財務省は IBA の株式の半分を所有し、主要株主として総会に参加している。しかしながら、金融セクター開発については、銀行監督、銀行へのライセンスの付与等、中央銀行が担っており財務省の役割は限られている。財務省では保険会社へのライセンス付与、資本市場の整備等を担当している。具体的な金融分野の状況（銀行の経営状態、不良債権比率等）については中央銀行が把握している。

5. 今後の協力ニーズについて

日本の支援の可能性については、資本市場整備（株式市場、国債・社債市場）における日本の経験について提供して欲しい旨要請があった。

アゼルバイジャン②

2006年8月15日（火）

首相府(Cabinet of Ministers)

面談者：

Dr. Nails Fataliyev (Deputy Head of Department of Economic and Finance Credit Policy)

Ms. Ayten Nazarova (Advisor, The Economic and Finance Credit Policy Department)

首相府は、海外からの投資受け入れとともに海外援助（ODA）の窓口となっている。優先的に支援を希望する分野は、①公的債務管理（Management of Government Debt）および②移行経済における国際会計基準の導入について（Introduction of international accounting system in the transitional period）であると述べられた。

なお、今回のミッションが目的としている金融分野も重要な課題であると認識している。具体的にどのような形式の支援になるか分からないが、日本の民間金融機関も進出してアゼルバイジャン経済界との交流を通じた技術移転を行ってもらえることは貴重であると考え。EBRDも商業銀行への支援を行い、仏独の銀行も参入している。

アゼルバイジャン③

2006年8月16日（水）

銀行協会（Bank's Association of Azerbaijan）

面談者：

Dr. Eldar M. Ismailov（President, Caucasus Development Bank, Chairman 兼任）

1. アゼルバイジャンの銀行セクターの状況をどのように見ているか。

現在、商業銀行は44行（IBA、Kapital Bankは国営、パキスタン、イランの外資系2銀行を含む）ある。そのうち、国営銀行であるIBA(International Bank of Azerbaijan)およびKapital Bankが全銀行資産の50.2%（及び預金の8割、貸付の6割）を占めている。1990年代には小規模のmoney shopの形態を取るものを含め232行あったが、リストラにより44行まで削減した。しかしながら、IBA（同氏は、IBAは本当の銀行ではないといっている）は資本市場主義に基づいた経営を行っておらず、その他の商業銀行のうち少なくとも37行は改革が必要。

マクロ面では、会計・決済システムの簡素化、貨幣流通の改善のために2006年1月にデノミ

ネーションを実施した ((新)manat は 5000 (旧)manat に相当)。これにより、通貨の国際基準に近づいたと言える。

## 2. 不良債権問題について

不良債権の額は 90 年代の三分の一まで減少した。不良債権の原因の一つは、融資を行う際、融資すべき適切なビジネスが何であるかを見極める mind が欠けている点にある。国営企業が返済を滞らせることが多い。国営銀行に比して、民間銀行の不良債権は減少傾向にある。不良債権処理のノウハウについては、日本の経験が有効であるかもしれない。

## 3. IBA 民営化進捗状況について

IBA 民営化は金融セクターの正常化にとって非常に重要である。しかしながら、民営化のタイミングもまた重要で、急ぎすぎるのは良くない。今後 5 年程度のスパンで考えるべき。中東欧諸国のポーランドやハンガリーのように、外国資本の銀行に売却し、支配を受ける形も最良の策とは言えない。長期的な視野で銀行セクターの改革は行われるべきである。

## 4. 銀行協会の活動について

銀行協会の傘下にある銀行トレーニングセンターでは、銀行セクターが国際基準に見合うものとなるために、当該分野におけるプロフェッショナルを育成している。

### アゼルバイジャン④

2006 年 8 月 16 日 (水)

アゼルバイジャン銀行トレーニングセンター (ABTC)

面談者：

Mr. Javanshir Abdullayev (所長)

加藤倭朗 JICA 専門家

## 1. ABTC の沿革と活動内容

2000 年 2 月に、EU-TACIS の支援により設立。アゼルバイジャン銀行連盟の参加機関とし、銀行業務の研修を行う。初代センター所長であったオーストラリア人を中心とした外国人専門家が研修コースの基本設計、運営スケジュール策定、現地トレーナーの養成を実施した。現在の所長は、アゼルバイジャン人のジャバンシール氏 (元中央銀行総裁)。センターの主要業務は、①研修業務 (銀行業務研修及び SME 経営者研修)、②コンサルティング業務。全収入の 5 割は、銀行業務研修の収入、残りはコンサルタント業務及びプロジェクト実施請負業務となっている。事業収入によって自立運営されており、政府の補助金は受けていない。

## 2. 銀行業務研修の特徴 (カリキュラム内容)

設立以来 2005 年までに計 650 のコースを運営し、計 8,000 人の研修員に研修機会を提供してきた。研修内容は大きく、商業銀行分野、ビジネスマネジメント分野、語学・コンピューター技術に分かれている。メインとなる商業銀行分野の研修項目としては、銀行マネジメント、支店マネジメント、マネーロンダリング対策、信用リスク対策、国際会計基準、人的資源マネジメント等、48 の講座から構成されており、行員のニーズにきめ細かく対応している。

研修コース及び参加者は近年増加傾向にあり、研修コース数は、2000 年の 41 コースから 2005 年現在で 192 コース、参加者数は、601 名（2000 年）から 2,337 人（2005 年）に増加している。

### 3. 銀行業務研修による銀行業務改善における成果

コースの参加者は、研修参加後行内で昇進していると報告されているため、研修の効果が影響していると考えている。行員の教育に力を入れるインセンティブが働き、銀行間の競争につながっている。しかしながら、銀行の幹部職員は依然として研修を受けることに抵抗を示しており、研修の重要性について理解を促す必要があると考えている。

### 4. センター運営における問題点

銀行研修業務の顧客である商業銀行数が今後拡大していくことが、当センターの継続的な経営にとって不可欠であるものの、実情はアゼルバイジャン銀行の半数が経営難となっておりこれ以上の拡大は望めない。今後は、研修事業のみでなくコンサルタント事業等を拡大していく必要がある。

## アゼルバイジャン⑤

2006 年 8 月 16 日（水）

アゼルバイジャン中央銀行（National Bank of the Republic of Azerbaijan）

面談者：

Mr. KHAGANI Abdullayev（Director of Monetary Policy Department）\*

Mr. Emin Zamin Huseynov（Director of Economic Research and Forecasting Department）

（\*帰国研修員）

### 1. 研修の評価、他ドナーの協力と日本に対する支援ニーズ

2003 年「景気分析と金融政策」では、日本銀行が実施する金融政策の大まかな枠組みについて理解することができた。しかしながら、1 週間という短い期間で金融政策立案の技術を取得することは困難である。今後はより深い内容の上級コースを提供して欲しい。

基礎的な、一般理論を扱う研修・セミナーは既に十分提供されており、習得されている。日本以外にも、世界銀行、IMF、Joint Vienna Institute、チェコ、スイス等、さまざまな国や国際機関が金融分野の協力を提供している。USAID、Bank of England 等は専門家を派遣し、金融政策遂行上の具体的な提言を行っており、また ADB、スイス中央銀行等も貨幣需要予測のための調査モデル、金融政策の根拠となる統計分析データベースシステム整備に関する支援を行っている。

IMF 等のセミナーでは金融のコアとなる内容がカバーされている。日本に求めるもの（すなわち、現在まで他ドナーから提供されていないが、アゼルバイジャンにとって重要なテーマ）は、「金融セクターの安定化」と「実物経済のモニタリング」に係る協力である。日本銀行の短観による実物セクターの各種統計の収集と分析にかかるノウハウも参考になる。また、「マクロ経済の調整」が重要。なお、研修はアゼルバイジャンベースで実施することを希望。

また、アゼルバイジャンの経済が急速に発展する中で必要となる支援は絶えず変化しており、ニーズに沿った支援をいかにタイミング良く供与かが重要である。

## 2. 金融セクターの現状について

金融深化の度合いについては、昨今の石油収入の増大で信用供与が増加している。マナトでの預金数は特に伸びている。

預金保険機構の設立に係る法案が閣議決定された。カザフスタンの例では、預金保険制度が整った 7 ヶ月後には預金数が倍になるなど、銀行セクターの信用が改善されている。モラルハザードの問題を十分に考慮しなければいけない点も認識している。

デノミネーションの実施、銀行セクターにおける競争の導入による IBA のシェアの減少等、改革が着実に進んでいると認識している。

## アゼルバイジャン⑥

2006 年 8 月 16 日（水）

AtaBank

面談者：

Dr. Nails Fataliyev (Deputy Head of Department of Economic and Finance Credit Policy)

Ms. Ayten Nazarova (Advisor, The Economic and Finance Credit Policy Department)

## 1. 銀行の概要

1993年設立。Ata Groupの一つ。10の支店、25のATMを持つ。2006年度第一四半期の銀行資産は、36.49百万USドル。2005年度12月末現在の資本金は8.34百万USドルとなっている。2006年度第一四半期の信用供与額は、21.15百万USドル、預金総額は27.38百万USドル（個人預金口座数15,000）である。会計監査は、Delloitte and Toucheに依頼している。

## 2. 昨年度の業況

貸付実績（内訳）は、個人向け融資に27%、法人向け融資33%、中小企業向け40%。貸付の際の利率は、20-24%。その他、経済開発庁が中小企業向け低利融資（7%）を促進しており、そうした融資活動も行っている。

## 3. 同国の金融セクターの状況について

現在、44行の銀行が活動しているが、銀行数が多すぎる。全ての銀行が健全な経営を行えているわけではない。法的処置の強化によって銀行経営の健全性を保つ必要がある。政府への要望は、法整備の強化と、shadow economyの取り締まり強化である。

## 4. 不良債権について

5-6年前と比較すると、状況は良くなっている。政府の法的処置の強化によって、融資の回収も以前より容易になった。近年、民間部門への融資が拡大されつつあるが、融資が焦げ付く可能性もあり、十分注意しなければならない。

## 5. 中央銀行との関係

民間金融機関間での競争が促進しており、中央銀行の役割は近年改善されているといえる。我々民間金融機関の役割は、risk managementをしっかりと行った上で、企業への融資を促進することである。良い顧客を見極める能力としてのrisk management能力の向上が最も必要な課題であり、その課題を遂行する上で、顧客の信用情報にアクセスできるようなcredit bureau(信用調査所)の設立が必須であると考ええる。なお、企業の財務諸表の作成についても政府の指導や協力が必要である（特に地方の企業などは、財務諸表の整理の仕方を理解していない）。

## 6. 国際機関のtwo step loanの活用状況について

EBRD、ADBが行っているtwo step loanのパートナー銀行として、当行も参加している。その他 German-Azerbaijan Fundも中小企業振興プログラムを展開している。こうした国際機関の活動により、銀行融資の回転率が改善し、民間セクター融資に好影響を与えていると考える。また、政府のcapacity developmentだけでなく、民間金融機関への支援を前向きに検討するよう、要請があった。



## ウズベキスタン①

2006年8月18日（金）

ウズベキスタン中央銀行

面談者：

Mr. Mustafaev Ichom (Deputy Director of Banking Supervision Department)

Mr. Sayfullayev Aktam (Deputy Director, Micro-credit Department) \*

Mr. Otajon Boltaev (Chief accountant, financial sector development agency) \*

Mr. Obidjonov Jahongiz (Deputy Director of the National Credit Information Institute) \*

Mr. Iskandarov Shavket (Head of division, Department of Supervision of Commercial Banks) \*

Mr. Ergasher Alisher (Chief Expert, International Protocol Unit, Foreign Exchange Regulations and International Department)

(\* 4名は帰国研修員)

### 1. 金融セクターの現状について

#### ①金融行政上の役割分担（財務省と中央銀行）

中央銀行は銀行、信用組合、質屋(pawn shop)への license 供与と監督管理を担当。財務省は証券市場、保険会社、会計事務所への license 供与と監督管理を担当。

#### ②預金保険制度の状況

預金保険制度は、法律、基金共に設立済み。中央銀行が license を供与している 28 行全ての銀行が対象となる（任意加盟）。現在、登録済みの全ての銀行が預金保険制度に加盟し、保険料を支払っている。（大塚専門員より、預金保険制度を作っても、それを使いこなすことが重要であり、預金保険制度があることで銀行経営・国民の意識におけるモラルハザードが発生しない注意が必要である点が説明された。）

#### ③不良債権処理の状況

不良債権比率は減少していると認識している（具体的な数値は得られなかった）。不良債権処理の方法については、他国からの例を学んでおり、日本の例も参考にしたい。不良債権処理に関連し、現在関心が高い分野としては、倒産企業の財政再建にかかる仕組み作りである。

（大塚専門員より、不良債権の定義、測り方によって不良債権率のデータも変わってくる点を解説。また、JICA の本邦研修「金融制度強化セミナー」において不良債権処理に関する研修を東南アジア向けに実施している点が説明された。）

### 2. 業務において認識される問題点／支援ニーズ

#### ①Micro-credit、小企業向け融資システム開発

ウズベキスタンでは、先般新たにmicro-credit bank（国営銀行）が設立された。小企業支援に

係る日本の経験は、ウズベキスタンにとって大変参考になる。地方の企業をサポートする取り組みはUNDPと共同で行っているが、micro-credit bank（国営銀行）の円滑な運営のための支援が必要である。2006年4月には国民生活金融公庫（National Life Finance Corporation）とウズベキスタン商工会議所共催のセミナーが実施され<sup>1</sup>（JICA日本センターも一部サポート）、JICAを通じた国民生活金融公庫による支援を検討してもらっている。

※補足（micro-credit bank について）

予算：60 百万 US ドル

融資の類別：400～2000US ドル

金利：5～7%（micro-credit bank から企業へ同金利で貸し出された資金は、必ず企業設立・運営目的に活用されるようにモニタリングが行われるとのこと。融資の利率も下げる代わりに不良債権化しないようモニターもしっかりと行う体制を整えている。）

②マイクロファイナンス、Non-bank（リース、保険、質屋等）、信用組合の監督方法

③融資情報の登録制度システム整備

中央銀行内の National Credit Information Institute では、credit risk の削減のため、債務者の信用情報を整備しており、運用について日本の支援を希望する。

（調査団から実際の審査に当たりデータを偏重するのは危険だが、不良債権情報は有効だろうと指摘した）

その他：

1. development of mortgage loan
2. development of legal and organizational system in the leasing sector
3. main principles of corporate governance in commercial banks and methods of assessment of bank's activities
4. ways of improvement of banking activities and increasing their efficiency
5. ways of improvement of transaction in currency and financial markets

### 3. 研修評価

帰国研修員との面談をまとめると、講義を中心とした一週間のセミナーでは、内容を消化する時間がないまま情報が提供され、日本の例を自国にどのように応用するかを検討する時間を設けるなどの内容の工夫が必要であることが指摘された。事例研究や、視察が少なく、講義だけではイメージし難い。

<sup>1</sup> 2006年4月17日～21日にかけて、国民生活金融公庫により、タシケント、サマルカンド、カーシーの3都市で開催。政府関係者、銀行職員及び企業家約130名が参加。

他のドナー（IMF、FRB、KOICA 等）では、講義の後の実習が設けられており、習得しやすいように研修が運営されている（例：M2 を GDP に対して低く設定し、どのようにすれば金融深化が改善するかについて検討する（IMF、モスクワ））。

日本銀行、他国の中央銀行との連携については、数回のやり取りをしたに過ぎず、連携強化にはつながっていないことが分かった。

## ウズベキスタン②

2006 年 8 月 18 日（金）

ウズベキスタン財務省

面談者：

Mr. Sunnat Kh. Bekenov (Deputy Minister)

Mr. Peretolchin S.I. (Chief, Department of Human Resource)

Mr. Husanov. N.J., (Chief, Directorate of Securities)

Mr. Shamshimuhamed T. Nuriev (Division for Cooperation with Foreign and International Organization)

### 1. JICA 研修への参加状況について

1998 年から 2005 年まで、財務省から計 24 名が JICA 研修に参加し、全員が財務省に現在も残っている。そのうち 9 名は高級管理職のポストについている。

### 2. 金融セクター開発・監督における財務省の役割

金融セクターに関し、財務省は資本市場、保険監督をメインの直轄部門としている（商業銀行監督は中央銀行の直轄）。また、28 行ある銀行のうちの 5 行（National Bank of Uzbekistan, Asaka Bank, Hamkor Bank, Ipoteka Bank, Micro-credit Bank）は国営銀行であり、財務省が設立者であり、株主／取締役会メンバーとして参加している。

### 3. 金融分野改革の進捗・課題について

#### ①国営銀行の民営化について

国営銀行のうち、National Bank of Uzbekistan 及び Asaka Bank の民営化を計画している。時期は 2 年間程度を想定。最初に 50%の株式を市場で売却し、その後は徐々に段階を追って実施する。国の経済活動における取引をメインに行っている銀行であるため、段階的に民営化する必要がある。民営化遂行においては、海外の投資家を優先する方針。

#### ②資本市場開発

現在、ウズベキスタンにおいては資本市場の開発が重点項目の一つとして位置づけられている。民営化を遂行する上でも、株式市場を中心とした整備が必要であり、開発計画として 2006 年～2008 年度の計画を打ち出している。

#### 4. 支援ニーズについて

上述の金融分野改革の進捗・課題に関連し、支援分野としては、上場企業のコーポレートガバナンス改善に関する支援（日本の東京証券取引所の例を参考にしたい）、及び中小企業振興に関する支援を期待する。

（なお、調査団より、JICA の研修が従来の「財政・金融」を包括的に扱ったものから、「財政」と「金融」の分離の重要性を考慮し、別々のコースを準備している点を説明した。）

### ウズベキスタン③

2006 年 8 月 19 日（土）

金融財政アカデミー

Banking and Finance Academy of the Republic of Uzbekistan

面談者：

Prof. Abdurakhim. V. Vakhobov (Rector)

Mr. Nordir H. Jumaev (Vice Rector)

Mr. Humidulin (Vice Rector)

Ms. Dinara A. Djumaeva (Head, International Relations, Practice and Training Department)

Mr. Bobokuiov (Assistant Professor)

#### 1. 概要

一般大学と異なり、銀行・保険等の金融業界、財務省等の官庁にて実務経験 2 年以上の職員が修士号をとるための大学院大学。大統領令により 1996 年に設立。銀行、金融、投資、税制の 4 研究科 11 専攻及び付属研究所から構成される。新しい専攻としてプロジェクトファイナンスが昨年からスタートした。修士論文作成前に、70 人ほどを海外の関係機関で研修を行っている。行き先はルクセンブルク、米国、日本（財務省財務総合研究所）、ポーランド、ラトビア、ロシアなどで、ルクセンブルク、FRB は 4 週間、財総研は 35 日間で、専攻する科目により行き先が異なる（ルクセンブルク＝証券取引、日本＝金融、銀行）。付属研究所では、金融改革と法制度の研究を行い、ここで策定される政策案を政府案として議会にて審議される。

#### 2. 銀行セクターの現状は次の通り。

①28 商銀 800 支店の 2006 年 1 月現在の総預金は 5.630 兆スム。融資残高は 3.853 兆スム。

②ウズベキスタン政府は自己資本率の向上を進めており、2007年1月から小規模商銀は資本金を250万USドル以上、株式会社組織の商銀は500万USドル以上とすることを予定している。(バーゼル基準によると自己資本率10%以上となる。)これは、バーゼル規制の8%をはるかに上回る14%から15%となるが、これは通貨スムが安定していないことを念頭においている。

③不良債権処理が問題となっている。

### 3. 証券市場の現状

①証券取引市場が未発達。上場会社は4社のみ(他に株式会社は600社ほどある)。昨年度の取引時価総額は10億スム。銀行は株式会社の株式を20%までしか購入できなかった。最近閣議で50%まで購入できるように決定した。

②債券市場は発達している。7000万スムの取引で年利は18%から20%。債券は銀行が発行し原則2年間と短い。日本と異なり長期間に亘る年金の運用先とならないのは、年金基金のような投資基金が存在しないため(ねずみ講のような投資基金により預託金を失った事例がかつてあった)。

### 4. 年金

2005年8月から年金預金をスタートした。これは、全被雇用者が収入の1%を国民銀行に強制的に預金を行うもの。1800万スムが集まった。他に雇用主負担による収入の25%を年金として集めている。

### 5. 今後のニーズ

#### ①財政分野

財政政策の期間がこれまでの1年間から3年間に延長になった。財政や税制担当職員の能力開発の機会が欲しい。財政も、単に予算編成や決算だけでなく、これまで会計が異なっていた大学や保険分野の運営などが課題になる。また、日本での研修でも金融だけではなく、産業の発展を念頭に置いた金融分野の研修としてほしい。ケイレツなども参考になるのではないか。

#### ②遠隔研修

世銀で行っているような遠隔研修を希望する(機材・スタジオを研究所に導入したい)。世銀のプログラム(国際貿易など)も面白いが、受講料が高い。

#### ③教員再教育

教員の能力が問題。理論は強いが実践が弱い。教員の再教育を行いたい。希望研修内容は、商業銀行の自己資本率向上の研修。日本の不良債券処理の経験を学びたい。プロジェクトファイナンスも需要が高い。

## 6. その他

財総研には年間 11 人を受け入れてもらっているが、もっと多く送りたい。

### ウズベキスタン④

2006 年 8 月 19 日 (土)

Akhobor Rating

面談者

Mr. Narzullo OBLOMURODOV (General Director)

Mr. Norbayev (Leading Analyst)

#### 1. 概要

1996 年に銀行協会により設立され 10 年目を迎えた (所長の自分は昨年中銀を退職して転職した)。外資を含む民間銀行の 90%の格付けを四半期ごとに行っている。格付けは顧客のみに通知し一般に公開しない。これは格付けが必要なのは預金者ではなく、銀行間取引に必要なものであるため。今後は保険会社やリース会社を対象とするなど業務を広げたいと思っている。

他に、ファイナンシャルマーケットの研究、中銀政策の研究や分析を行い、四半期ごとに銀行協会を通じて会員に配付している。内容は、中小企業の状況、証券取引市場、債券市場の動向について。こうした民間セクターの情報を詳細に把握することは重要で、日本銀行は短観のような実体経済を細かに把握して景気調整等を行っているが、ウズベキスタン中銀にすら、そのような確かな情報を分析して予測を立てるために必要なものがない。

社員は 15 人 (事務職を含む)。公認会計士資格を持っている者は 10 人以上いる。

#### 2. 格付けについて

基本的にムーディーズが行っているものをベースに行っている。他に International Credit Rating Association が開催する研修やワークショップに参加して新たな技術を学んでいる。先日は、ワークショップで会った Japan Credit Rating 社に技術協力を求めたところ、シニア・ボランティアとして JICA に要請を出すよう示唆を受けて行ったが芳しくなかった。

## ウズベキスタン⑤

2006年8月25日（金）

アジア開発銀行 ”Financial Sector Infrastructure Development”

面談者：

Ms. Irina Tchen

Mr. Ravshan Rashidov（通訳）

### 1. ”Financial Sector Infrastructure Development”について

本プロジェクトは、ウズベキスタンにおける効率的な資金分配を可能とする金融セクター構築を目標（Goal）とするプロジェクトである。プロジェクトのアウトプットは、①銀行セクターの現状分析とそれに基づく政策提言、②ノンバンク・セクターの現状分析とそれに基づく政策提言を行い、提出することである。

2004年に、ウズベキスタン政府とADBの間でプロジェクトの実施が合意された。当初、財務省がプロジェクトのカウンターパートになる計画であったが、政府間で調整した末、結局Cabinet Officeがカウンターパートに決まった。この調整のために実施時期が当初の計画より遅れ、2006年開始となった。プロジェクト終了は2006年の10月を予定しており、終了と同時に金融セクター開発ストラテジーを提出する。現在コンサルタント3社が本プロジェクトに関わっている。プロジェクトの具体的な活動としては、2000年から2005年までの各銀行の財務諸表等を収集し、データベースを作成する。Cabinet Officeの協力があるため、各行は情報提供に協力的。銀行セクターの改善等の協力を行う際には、政府（特に中央銀行）の協力が不可欠。基本的に銀行の情報は中央銀行の許可がなければ入手できない仕組みになっている。

※同プロジェクト経費の\$550,000のうち、\$495,000はJapan Special Fundから拠出される。

### 2. ウズベキスタンの金融分野の課題について

#### ①銀行セクターの情報開示について

現在の銀行セクターの業況については、投資家に対して十分な説明ができていない。格付け機関はあるものの、レーティングの仕方にやや問題あり。こうしたことから、詳細な分析に基づく情報開示を行う必要がある。

#### ②不良債権について

不良債権については、9%と政府から情報を得ているが、正確な数字とは思えない。現在、不良債権の基となる企業のローン返済にかかるアクションプランが策定されている。

## ③銀行監督について

銀行監督について、中央銀行は国際基準に則った銀行登録に注意を向けているものの、肝心なリスク管理については十分な戦略を持っていないため、技術協力の余地がある。中央銀行の銀行監督・規制は、政策が民間の活動にどのような影響を及ぼすかといった十分な分析がなされずに実施される傾向にある。

## ④資本市場整備について

民営化そのものはあくまで金融セクター改革のプロセスの一環であり、それそのもので改革が終わるわけではない。実際に民営化が完了しても政府の政策が従来と同じであれば、変化はない。金融セクター改革に関する限り、政府が主要なアクターとして関わらない限り状況は変わらない。

先方より JICA のミッションの調査結果を元に、どのような形態の協力が行われる予定であるか、との質問を受けたため、中央銀行、財務省等の中央官庁職員を対象とする **capacity development** を計画している旨説明した。

## ウズベキスタン⑥

2006年8月25日（金）

Financial Institute Tashkent, Uzbekistan

シニアボランティア小川和隆氏

## 1. ウズベキスタンの金融分野のボトルネックについて

## ①銀行への信頼性の欠如

国民の銀行への信用が低く、国民の多くは銀行に預金する代わりに家庭にある金庫にたんす預金（主に US ドル）として持っている。日本の全銀協の調査では、日本の資産全体に占める預金は約 6 割、そのうちの個人預金の占める割合は 7 割（全資産の 42%）、それに対し、ウズベキスタンは、全資産に占める預金の割合は 25%に過ぎず、個人預金はそのうち 22%（全資産に対する個人預金はたったの 5%ということになる）。

こうした信用欠如の根本にある問題は、過去のハイパーインフレーションによる通貨価値の下落とその後の不安定化、銀行の流動性欠陥（自分の預金をすぐに引き出せないことが実際にあるとのこと）等である。大統領令で銀行セクターの改善を呼びかけているが、税務署と銀行が結託し、銀行預金から税金が強制的に支払われる仕組みを作るなど、国民が銀行に預金をしたがるような政策的な欠陥が所々に見られる。2004年に預金保険制度ができたが、預金保険ができたことで、かえって銀行がつぶれるのではないかという国民の不安を煽っている面もある。現在の預金保険では預金の 90%を保証（上限 235 万ソム＝約 20 万円）。



## ②市場原理の欠如

中央銀行が為替レートを決定しているが、市場金利ではない。下限、上限を設けてはいるものの、外資が為替レートに影響を及ぼせない仕組みになっている。また、課題となっている国営企業の民営化であるが、財務状況の悪い企業ばかりなので、当初予定していた民営化計画通りに買い手が見つらず、遅れている。綿と小麦には、優遇金利（通常の短期金利は21%程度だが、これらの産業には3-9%の低金利が提供される）が適用され、金融システムを歪める原因となっている。銀行検査の実体は有名無実とっていい。

## 2. 現地での活動について

日本の金融機関で30年間勤務した経験を活かし、Financial Institute (大学)の学部生(希望者)、大学院生(必須講義)(英語による講義のため英語の試験に合格した学生のみ。受講者数は50名前後)を対象に日本の銀行業務実務、理論を教えている。同大学の学生数は7500名。卒業後は金融業界に就職するものが多い。

同大学では、アメリカのテキサスの大学に半年から一年間留学した講師が、帰国後に他国の金融最新事情(デリバティブ等)について講義するなど、最先端の講義を提供している。だが、最先端の教育カリキュラムとは裏腹に、実際の金融システムには変化がない。学生に講義後匿名でアンケートを書かせると、「政治を変える必要がある」といった発言が多く、学生の多くが問題意識を持っていることがうかがえる。将来、国を支える若手の育成も、地道に行っていくことが重要である。

## タジキスタン①

2006年8月21日(月)

タジキスタン中央銀行

面談者:

Mr. Djuma K. Eshov (Deputy of Chairman) ※

Mr. Jamshed Z. Yusupov (Head of Monetary Policy and Statistic Department)\*

Mr. Sharifkhujja Bozorovich Barfov (Head of Personnel Training And Retraining Division of Personnel Department)

Mr. Gafurov Asadullo (Head of Balance of Payments Division)\*

Mr. Zakhidov Shodi (Head of Summary Report and Analysis Division) \*

※ 副総裁自身が、JICAの帰国研修員

(\*の3名は帰国研修員)

## 1. タジキスタンの金融セクターの概況について

ここ数年間で、金融セクターの状況は改善している。IMF 等の国際金融機関より提案された政策を取り入れ、監督・規制改革、銀行法が改正された。国民の銀行への信頼も回復しつつあり、預金額も上昇している。

ソ連崩壊以降、様々な改革を実施し、1998 以降は銀行セクターの強化を目的に 19 行を閉鎖し、現在は 9 つの商業銀行が活動している（そのうち Bank Tejarat (イラン) の支店、Aga Khan Foundation の 1st Micro Credit Bank が含まれる）。また、マイクロファイナンス機関は 8 つの credit association、2 つの micro financing institution、13 の micro-loan organization、27 つの micro-loan fund から成る。

## 2. 帰国研修員による研修評価と要望

今回の調査では想定していた 7 名のうち 4 名の帰国研修員から質問票の回答を得、そのうち 3 名と面会が可能となった（以下、帰国研修員からの評価と要望）。

### Mr. Jamshed Z. Yusupov (2003 年度「景気分析と金融政策」に参加)

研修について、短所として挙げられるものはない。内容は焦点を絞った簡潔なものであり、教材等も満足いくものであった。日本銀行の行員の方々との交流も貴重なものであった。国によって金融システムが果たす役割に大きな違いはないが、金融業態が異なることも考慮し、多少長い期間設定が必要であると思われる。具体的に有意義であった講義は「計量分析モデル」、「国際収支統計」、「景気分析」（日本銀行「短観」を含む）である。「計量分析モデル」を担当した藤原氏とは今でも時々コンタクトを取っている。また、実施済みの協力についてこのような評価を行う機関は少ないので、感謝する。

### Mr. Zakhidov Shodi (2004 年度「プルーデンシャル・ポリシー」に参加)

最も参考になったのは、産業再生機構の講義である。タジキスタンの破綻企業の救済に活かせると思った。研修対象国を広く中央アジア・コーカサス地域とする点については、共通の課題について経験の共有ができ、大変有意義であった。

（大塚専門員より、「産業再生とはその企業の生産する商品（ブランド）やサービスに価値があり、救済する意義がある際に行うものである。再生のためには大変な資金が必要となることも認識する必要がある。日本でも、産業再生機構の活動に対して批判されることがある」旨を説明した。）

（調査団より、経済政策全般において、全ての国の問題を解決するような完全な政策はない。今後の研修コースでは、日本の政策紹介に留まらず、制度や政策が行われた背景の説明と参加国への適用可能性を考えるコースを提供したい旨述べた。）

Mr. Gafurov Asadullo (2003 年度「景気分析と金融政策」に参加)

日本銀行と JICA それぞれに提案したい。JICA は研修の実施機関として、日本の歴史・文化についての講義を実施して欲しい（注：本研修コースは短期間であったためジェネラルオリエンテーションへの参加はなし）。日本銀行には、「マクロ経済・動向分析」、「為替政策」に係る研修協力をより長い期間で実施して欲しい。

### 3. 今後の研修協力を期待すること

中央銀行対象には、スイス、ドイツ、オーストリア（JVI）、シンガポール、アメリカ（FRB）等複数の協力が提供されている。今後は、実践的技能の習得が可能となる「研修」を要望する（国際機関が提供する短期間の講義形式の「セミナー」ではなく、集中的に技能を身に付ける「研修」という意味）。

具体的には政策判断に必要な景気観測における分析技術とコンピューター・プログラミング等。期間の長短は、トピックにもよるが、外為政策、経済動向分析の場合は期間を長くとって欲しい。技能研修は、日本銀行の担当部署に派遣させてもらえれば、より有効で効率的な研修となるであろう。

## タジキスタン②

2006 年 8 月 21 日（月）

World Bank Tajikistan Office

面談者：Mr. Aziz Khaidarov

### 1. World Bank のタジキスタンにおける活動について

World Bank は、タジキスタンにおいて金融分野の協力を実施していない。International Finance Corporation (IFC)がマイクロファイナンスの支援を行っている。

### 2. タジキスタンの金融セクターの状況について

近年、預金数が増加しつつあるものの、金融深化が遅れている。しかし、一人当たり GDP 額が 300US ドル以下のタジキスタンで、金融深化を期待することは難しい。また、金融深化の遅れと併せてドル化が極端に進行している国でいかに金融政策を実施するかが中央銀行における難題となっている。

### 3. 不良債権について

Cotton Debt が銀行業務から切り離されたが、現在でも金融セクターには、10%を越える不良債権が累積していることが予測される。

#### 4. 支援の余地について

銀行セクターに対する国民の信頼確保のための、預金保険制度の整備が必要。金融機関の登録手続き等、基金が機能する上での助言（支援）が有効ではないか。マネーロンダリング防止も重要な政策課題となっているため、支援の余地があるかもしれない。

#### タジキスタン③

2006年8月21日（月）

OJSC<sup>2</sup> Agro Investment Bank

面談者：

Mr. Niezmurod Saidmurodov Board Chairman

Mr. Muratjon S. Vafoev Deputy Chairman

Mr. Sharipov Bahrom Mahmudovich Head Consultant of CEO on Credit Policy-International  
Financial Institutions Coordinator

Mr. Rajobov Iskandour Head Financial Institutions Division

Ms. Ismoilovoe Mavluda Head of Human Resource Management Division

Ms. Muhammadjouove Muhibo Head of Press Center

#### 1. 銀行について

タジキスタンで2番目に規模の大きい銀行。57店舗の支店ネットワークを持ち、農村部での存在感が大きい。IMFの協力の下、2003年に組織再編成を行い、綿花取引部門を銀行から切り離した。こうしたリストラにより、綿花取引における累積債務（261百万USドル）が切り離され、Cotton Invest（不良債権回収機関）に移管された。これによって、綿花金融専門銀行から、預金、貸出、マイクロクレジット及び送金業務を担う銀行へと転身した。

#### 2. 保有する預金口座数（アクティブな口座数）

全体：60,000

個人：54,000

#### 3. SMEs向け貸付金額、貸付の割合等

210百万 somni。

内訳：60%→商業・貿易分野

20%→農業分野

8%→製造業

2%→小売業

その他→個人向け

---

<sup>2</sup> Open Joint Stock Company

2005年6月より、EBRDのマイクロファイナンスプログラムに参加している。2006年2月現在で、EBRDから6百万USドルの融資を受けている。

#### 4. 利鞘について

貸付金利→20-24%

預金金利→18-20%

net margin →2-4%

growth margin →6-10%

貸出金利が高いため、主要な顧客は農業セクターではなく、利益率の高い商業・貿易分野となっている。

#### 5. 昨今の業況について

近年、銀行ビジネスは好調。2005年からEBRDの融資を受けて、マイクロファイナンスを実施し、業績を上げている。そうした点を見て、顧客の当行に対する信頼が回復しているという見方もできる。預金の他にプラスチックカード事業、送金業務に力を入れており、年間400,000件程度の送金手続きを担っている。送金手数料は扱う金額によるが、送金額の1~3%。

財務諸表の開示等、国民の信頼を回復するための基盤は整備されつつある。当行もPricewaterhouseCoopersの監査を受け、情報を公開している。

#### 6. 預金保険制度について

2004年の預金保険制度の設立以来、当行の預金数は増加しつつある。2004年以降、3ヶ月ごとに貸付額の1%を保険料として納めている。預金保険制度への加入は、預金を得るための手段になっていると言えるが、保険料が高く負担になっている。預金保険制度が設立されたことで、国民が預金することに前向きになった点は評価できる。しかしながら、問題として、実際に銀行が倒産した際にいくらまで預金が保障されるのか、どのような手続きで問題銀行の処理が行われるのかについては、銀行に十分知らされていない。そのようなことから、預金保険制度の具体的なメリットは把握できない状況で、半信半疑である。行政については、この点をはっきりしてもらいたい。

#### 7. 中央銀行の金融行政（規制・監督）に対する要望

①中銀行の検査は、複数部署によって行われ、検査内容には重複が見られるため簡素化されることが望ましい。また銀行の決算情報等は本店にまとめられているにも関わらず、それぞれの支店に問い合わせが入るなど、効率性を欠いている。

②中央銀行の監督担当者は、銀行をビジネスとして見ておらず、お金の送金機関（money transfer）と見なす傾向がある。金融ビジネスの発展という視点から協力的と言えない。銀行の発展については、中央銀行が戦略的に取り組むべき課題であり、当該分野の人材育成のための研修実施等、積極的な関与を望む。

#### タジキスタン④

2006年8月22日（火）

タジキスタン財務省

面談者：

Mr. Sokhibov K. Shavkat, (Deputy Minister)※

Mr. Avgonov Timurali (Head of Department of State Debts and Financial Assets)

※Deputy Minister は、「中央アジア・コーカサス地域財政・金融」の帰国研修員（2000年度参加）である。

#### 1. 経済政策の概況

金融制度の安定化については、World Bank、IMF 等を中心とする国際金融機関の政策アドバイスを適用させることで、回復してきている。現在の財政支出の状況については、社会セクター（公衆衛生等）に49%、ドナーによる協力によって、福祉以外にも、交通、運輸、農業等に予算を当てることができている。PRSPを策定後は、支出削減が喫緊の課題となっている。本年度の予算は470百万USドル。

#### 2. 中央銀行・財務省の役割分担について

財務省は、金融システム開発に限定的に関わる省庁であるが、IMFの指導のもと、債券市場の設立に向けた中央銀行との連携が示唆され、IMFによる「政府手形（国債）管理」プロジェクトの準備を行っている。プロジェクトは数ヶ月後に開始される予定。財務省のその他の任務は、徴税、財政改革、財政政策の執行、国債の発行等。国債については、当省において優先度の高い分野である。担当部署である External Liability Department において分析能力、マクロ経済の推定ができる人材の育成が必要不可欠である。IMF 主導による国債発行のプロジェクトについて、財政赤字が減少している中、更なる国債を発行する意義があるのかは疑問であるが中央銀行の金融政策の一つである公開市場操作を行うためには、短期債券を発行し、金融市場の政策手段を用意する必要があり、そのための政府債券発行プロジェクトである。商業銀行が主要な買い手である。

#### 3. 資本市場の状況について

株式市場は設立されているものの、十分に機能していない。債券市場・株式市場における政策担当者の capacity development が必要である。特に株式市場については、セカンダリーマー

ケットが未整備で、取引数は少数に限られる。行われる取引も個人同士の合意に基づいて行われており、システム化されていない。従って株価の評価を行えるような状況ではない。株主からのタジキスタンの資本市場に対する信頼も欠如している。

なお、株式市場は、外国からの投資を促進するための一つのインフラであるとも言え、必要不可欠な部分である。IMF、World Bank の支援を通じて民営化を進めているが、民営化を実施するためにも公平性が担保された資本市場の育成が必要である。民営化を進める上で、株式市場整備は必須である。

#### 4. JICA 研修に期待すること

我々が JICA 研修から期待することは、他国がどのように経済発展を達成したかのヒント、開発の基礎となる部分を探り出してくるところにある。日本の研修に参加し、自分自身、経済開発史の講義に感銘を受けた。特に明治期（1868 年からの改革）と 1945 年から 1985 年の経済成長は大変ためになった。

人々のメンタリティーは、開発の素地となるものであり、日本人のメンタリティーを見ることも、重要な研修の一要素であると言える。これらを研修員自身がしっかりと目にしておくことでインスピレーションを受け、自国の開発に生かすことが重要であると考えている。

#### タジキスタン⑤

2006 年 8 月 22 日（火）

EBRD Tajikistan Office

面談者：

Mr. Fernand Pillonel, head of office

Mr. Vladimir Myashin, analyst

#### 1. EBRD のタジキスタンにおける活動について

EBRD の方針で、支援は①民間セクターへの直接支援（TA）及び②地場銀行を通じた民間セクター支援（Credit Line）の二通りある。②について、TMSEF（Tajikistan Micor&Small Enterprise Finance Facility）というプロジェクトで、タジキスタンを代表する Orient Bank、Eskata Bank、Tajik Sodiro Bank(TSOB)、Tajik Prom Bank(TPB)、AgroInvestment Bank を対象に支援を提供。同プロジェクトは Credit Line としての機能のみならず、国際コンサルタントによる地場銀行員の融資能力向上のための研修が付随している（1年間）。地域は Dushanbe に限らず、各地方に展開。これまで総額で 30 百万 US ドルを支援している。

#### 2. タジキスタンの金融セクターの課題について

タジキスタンの金融セクターの状況をまとめてある（2006年6月付け）。4つの商業銀行が預金の81%を保有している。Orient Bankのタジキスタン最大の商業銀行だが、筆頭株主は政府関係者（大統領の親族）であり、国際機関による支援は行われていない（Orient Bank自身が、micro-financingに興味がないのも理由の一つ）。

客観的に見て、タジキスタン中央銀行の政策は、市場指向型(market-oriented)とは言いがたい。綿工業に対する融資への介入が頻繁に見られ、金融市場のゆがみの原因となっている。また、同国には現在独立した銀行協会が存在していないことが大きな問題である。設立されたとしても、中央銀行の息のかかった人選がなされる可能性が高く、それでは意味がない。

これまでも、micro-credit lending 支援における商業銀行とのやりとりにおいて、銀行法が活動を阻害するケースがあった。その際には、商業銀行の意見を汲み上げて政府に提言する仕組みが成り立っていないことから、EBRDが中央銀行に対して、銀行法の関連条項の改定を打診したことがあった。民間銀行の代表として、中央銀行から完全に独立した業界団体が必要である。不良債権問題については、未だに”融資する価値のあるビジネスプラン”という観点から融資する環境、mind になっていない点に根本的な問題がある。

### 3. 中央銀行の capacity development の必要性について

EBRDが中央銀行を対象に行っているのは、アンチ・マネーロンダリング研修のみであるが、中央銀行の capacity development の余地はあると思う。また、中央銀行及び政府を対象に研修協力等を行う際には、この協力を行うことがどのように民間セクターの活動の促進に繋がるのかを常に念頭に置きながら協力を行う必要がある。綿工業関連の融資については、特別に不良債権が見過ごされることもある。外部の会計監査員の指摘があっても罰則や営業停止命令等も発令されない。中央銀行の銀行規制・監督機能としての役割は不十分と言わざるを得ない。民間金融機関の発展にとっても支援が必要な分野である。

### 4. 国際機関の支援状況

銀行監督への支援状況として、USAIDが中央銀行に対して支援を行っている。IMFは2003年に綿工業関連の不良債権（260百万USドル）を AgroInvestment Bank より切り離し、IMFが管理する Cotton Invest がそれを回収した。

## タジキスタン⑥

2006年8月22日（火）

OJSC Bank Eshkhat (Dushanbe Branch Office)

面談者：



Mr. Nasimjon U. Shokirov (Branch Director)

1. 銀行について

1993年設立。本部はタジキスタン第二の都市であるホジェンド (Khujand) 市にある。ドゥシャンベ支店は、2003年に設立された。2005年12月には、EBRD 及び Shore Bank (米、シカゴ) が株式投資 (それぞれ、19%、6%) を行い、新たに導入された自己資本比率を満たす資本金を得た。近年、預金業務、送金業務の他、銀行間取引を活発化させている。ローンの種類は、長期 (3年) から短期 (6ヶ月) とさまざまであり、農業分野、商業分野、住宅金融等への融資が中心。返済率は99.9%である。

2. ドゥシャンベ支店の業況について

EBRD 等の支援を受けて2004年以降、マイクロファイナンス事業を行っているが、マイクロファイナンス事業が近年増加傾向にある。

当初、マイクロファイナンス事業については、EBRD が3,000USドルの融資までは担保を求めないことから、その持続可能性について疑問を持っていた。しかし、現在では当行の収入全体の4割を占め、主力業務となっている。

3. 利鞘について

net margin →10-15%

growth margin →15-20%

4. 中央銀行の金融行政 (規制・監督) に対する要望

中央銀行とは、本部が中心となって関わっていることから、詳細は分からない。中央銀行との関係において、特に障害等もなく、銀行監督に関する要望等も特にない。

収集資料一覧

アゼルバイジャン

1. "Central Eurasia 2005 Analytical Annual" (CA&CC Press Sweden,2005)
2. "Statistical Bulletin, 6/2006"(The National Bank of The Republic of Azerbaijan, 2006)
3. Azerbaijan Bank Training Centre 研修業務内容パンフレット

ウズベキスタン

4. "Building stronger businesses" (EBRD, 2006)

タジキスタン

5. OJSC AgroInvestment Bank Financial Statements for the year ended Dec 31,2005
6. "Strategy for Tajikistan"(EBRD,2005)
7. EBRD TMSEF News Letter (July, 2006)
8. "The Banking Sector in Tajikistan" (EBRD ,June, 2006)
9. "Tajik banking sector, Time to open a bank account" (EBRD Tajikistan, Feb, 2006)
10. "Tajikistan Economic Perspective 2006, August 21"

その他

11. Joint Vienna Institute Program 2006 (JVI)

# 銀行セクターと経済発展 —日本の経験から—

独立行政法人 国際協力機構

国際協力専門員  
大塚 二郎

# 金融システムの基本的機能

- ◆ 金融システムは以下の4つの基本的機能において経済発展に大きく影響する
  - (1) 民間貯蓄の動員とプール化
  - (2) 投資と資金配分に関する事前の情報創出、加工
  - (3) 事後の投資モニタリングと企業ガバナンスの維持
  - (4) 金融リスクの譲渡、分散およびマネジメントの仲介

# 銀行セクターと資本市場

- ◆ これら4つの基本的機能において銀行セクターと資本市場(株式市場、債券市場)は全く変わりはない
- ◆ 他方、長期的に見ると、経済開発の初期は銀行セクターの金融仲介が大きな役割を果たし、開発が進むにつれて資本市場の果たす役割が増大していく
- ◆ 日本においては1950~80年代まで、銀行セクターが産業金融の約80%を供給してきた。これは当時の欧米(50%以下)に比べて極めて高い
- ◆ しかし経済開発の結果から評価して、このような形態での産業金融の在り方はかなり効率的であった。そこで、経済開発における銀行セクターの機能を再検討してみる事は大きな意味があろう

# 民間貯蓄動員とプール化(1)

- ◆ 民間貯蓄動員とプール化という目的に照らすと、銀行セクターと資本市場に根本的な差異はない。市場性資産が増加しても、これが銀行預金からのシフトであれば、貯蓄動員が進んだとは言えない
- ◆ ただし、開発の初期段階における民間貯蓄は短期性のものが大半となる。他方、産業金融において投資の確実性を高めるためには長期資金供給が必要となる。これら長期資金需要との期間ミスマッチが銀行セクターに流動性リスクを負わせることになる
- ◆ 長期資金供給は本来的に資本市場の役割だが、これを育成することは簡単ではない。ここに長期資金供給を目的とした政策金融の存在価値がある。ただし、資本市場の形成とともにフェーズアウトすべき
- ◆ 日本ではこの観点から政策金融が直接・間接に大きな役割を果たしたが、政治的理由からフェーズアウトのタイミングはかなり遅れた

# 民間貯蓄動員とプール化(2)

- ◆ 他方、金融深化を進める上では金利自由化が望ましいが、短期金融市場や資本市場が未発達の状態では、自由化しても市場金利形成メカニズムは機能しない
- ◆ 開発の初期段階で、銀行セクター中心で産業金融を行なう場合、金利自由化よりも実質金利水準をプラスに維持する(=インフレ率を低く抑える)ことが重要
- ◆ 日本の場合1970年代までは財政規律が適正に保たれていたことが期待インフレ率を抑制する上で、大きな効果をもった
- ◆ つまり、銀行セクター中心に産業金融を行なう上では、金利自由化よりもインフレ率を抑制することのほうがはるかに重要

# 投資と資金配分に関する 事前の情報創出、加工(1)

- ◆ 投資の意思決定を行うに際しては、投資案件の採算性、キャッシュフローの見通し、企業の能力、信用状態などに関する情報の創出、加工が必要不可欠
- ◆ 資本市場が資金供給を行なう場合、不特定多数の投資家に対して、だれがこれらの情報創出、加工を行なうのかが問題。信頼に値する格付機関、証券アナリストなどが存在していることが前提となる。
- ◆ しかし、開発途上国の場合、初期段階においてはこれを期待するのは無理。制度を導入することは可能でも、信頼を得るには長い時間がかかる



# 投資と資金配分に関する 事前の情報創出、加工(2)

- ◆ 銀行セクターによる資金供給の場合、これらのプロセスはセクター内部において、内生化する。限られた専門スタッフによって比較的短期間に必要な能力を養成することが可能となる
- ◆ また内生化されたシステムであるため、長い時間をかけて外部的信用を築く必要もない
- ◆ さらに、既に取引関係が継続している企業相手の場合は、銀行セクターにとって、この関係をベースに情報へのアクセスが低コストで行なえる
- ◆ 戦後の日本において、産業金融における銀行セクターの果たしたウェイトが80%と非常に高かったことは、これらの観点からは合理性があった

# 事後の投資モニタリングと 企業ガバナンスの維持(1)

- ✦ 投資が実行された後、日常的にそのモニタリングを行なうことが必要である
- ✦ 資本市場の場合、不特定多数の投資家がこれを行なうには多くの前提条件が必要
  - (1) 企業の情報公開(慣行の確立と法的強制力)
  - (2) 財務会計の厳正化
  - (3) 信用情報の商品化
  - (4) 株主の権利確立
- ✦ それでも投資モニタリングと企業ガバナンスの維持は一部の大口投資家が担わざるを得ない
- ✦ しかしこれは大口投資家が企業に対して、自己利益誘導に走るリスクをもたらす

# 事後の投資モニタリングと 企業ガバナンスの維持(2)

- ◆ 開発の初期段階において、銀行セクターはモニタリングの分野に大きな優位性を持つ。内生化された企業情報加工部門を持ち、かつ既存の取引関係をベースとした特権的情報アクセスが生かされるから
- ◆ 企業ガバナンス維持に関しては、銀行はその貸付債権保全が最大のインセンティブ。それに関連した側面においては、ガバナンス維持効果は大きい
- ◆ 他方、それ以外のインセンティブを期待することは無理がある。銀行を借入れ企業株主のエージェントとして想定することは理論的には誤り
- ◆ また、企業ガバナンス維持の観点からは、銀行セクターと企業の資本関係を高めすぎないように配慮することが必要

# 金融リスクの譲渡、分散および マネジメントの仲介(1)

- ✦ 金融リスクの譲渡、分散およびマネジメントの仲介に関して、銀行セクターは、資産そのものが売買できる資本市場に比べて手段、ツールが限られる
- ✦ しかし、個々の銀行は資本市場の投資家とは異なりそれなりの資本基盤を持つため、リスク耐久力は高いと想定出来る
- ✦ 例えば、銀行は長期間の歴史を持つため、好況期に得た利益を資本勘定に組み込んでおくことが出来る。不況期にはこれを一定程度吐き出すことで、景気変動の波が財務体質の悪化につながることを防ぐことができる
- ✦ 資本市場の場合は、大口機関投資家を除くと、このような機能は期待できない。資本市場での投資家保護にはディスクロージャーを軸とした大掛りな市場基盤整備が必要となるが開発途上国にはすぐには対応が難しい

# 金融リスクの譲渡、分散および マネジメントの仲介(2)

- ◆ さらには、ある企業に取引関係のある銀行が共通の目的をもって企業の取引を行なうことが、企業の安定的発展を促す
- ◆ 銀行セクターは数が限られるため、このような目的を共有することが比較的容易。資本市場では不特定多数の投資家が関係するため、意思統一はかなり困難
- ◆ 日本では、貸付残高首位の銀行をメインバンクとして、このような意思決定の調整に当らせた
- ◆ 今から振り返って見ると、このような銀行セクターの信用供与形態は、形を変えたシンジケート・ローンであったと言える
- ◆ メインバンクは企業のモニタリングとガバナンス維持にも大きな役割を担っていたので、これを中心としたシンジケート形態は企業に対する信用リスク管理に効果的であった

# 日本の経験(1)

- ✦ 経済開発における金融システムの在り方を考えるとき、銀行セクターと資本市場の役割を明確に区分して考えるべき
- ✦ 開発の初期段階において、メニューの一つとして資本市場を整備しようとしても現実的ではない。資本市場を拡大させるには、社会的前提条件が多数あり、時間を要する
- ✦ 戦後の日本では、産業金融において銀行セクターの役割が80%と非常に高かった。これは銀行セクターの長所を生かし、短所を政策的にうまく補ったことで結果的に経済成長に大きく寄与した

# 日本の経験(2)

- ◆ 資本市場の本来的機能に長期資金供給がある。この機能を銀行セクターに課することは銀行セクターに流動性リスクを招く。これは政策金融によって補完されうる
- ◆ 開発の初期段階においては、投資に関する情報創出、加工や事後のモニタリングにおいて銀行セクターに出来ることは多い
- ◆ さらに企業ガバナンスの維持、向上についても、社会的基盤が成熟していない場合、銀行が効果的な役割を果たすことが出来る
- ◆ リスク分散化についても、銀行セクターは資本市場とは異なった形で、これらを担いうる

# 転換点

- ◆ このような銀行セクターを有効に機能させうる環境は、資本市場調達の増加やグローバル化によって以下のように変質し政策転換を求める
  - \* 銀行セクターの対企業レバレッジ低下
  - \* 銀行セクターの収益力低下
  - \* 情報創出、加工における保守性
  - \* リスク分散手法の多様化に対応できず
- ◆ 日本の場合、このような環境変化にうまく政策対応できなかったことが、1980年代の金融バブルとその後の銀行セクター不安を招いた
- ◆ したがって、銀行セクターを中心とした金融システム運用を考える場合は、このような政策転換点を明確に意識しておくことが重要



# 結論

- ✦ 金融システムを最初から先進国並のフルセットメニューに想定することは、途上国の経済開発を進めていく上で、効果的とは言えない
- ✦ とりわけ、資本市場は市場のフレームワークを導入したところで、うまく機能するには長期間を要する
- ✦ 資本市場が未発達の状態、銀行セクター中心に経済開発の実績を上げた日本の経験は、多くの途上国にとって適用可能な事例を示す
- ✦ ただし、資本市場の発達に伴って、このようなシステムはやがてはうまく機能しなくなることを想定しておき、政策転換を図っていくことも重要

## 「経済状況／金融セクター概況」

国名	アゼルバイジャン		ウズベキスタン		タジキスタン		
年度*1	2004年	2006年	2004年	2006年	2004年	2006年	
GDP成長率	10.2%	25.0% (projection)	7.4%	7.0% (projection)	10.6%	7.0% (projection)	
金融深化	8.2%(M2/GDP)	6.6%(M2/GDP, 2005年,estimate)	12.2%(M3/GDP)	15.1%(M3/GDP, 2005年,estimate)	7.2%(M2/GDP)	9.3%(M2/GDP)*7	
不良債権比率	14.5%	3.8%*3	n.a.	9%*4	18.7%	n.a.	
銀行数*2	44(5)	44(2)	31(5)	28(4)	12(3)	9(2)	
預金保険制度の有無	無		有		有		
金利	1.預金金利	9.2%	10.89% (マナト) 10.84% (外貨)	n.a.	11.0%*5(ソム、定期、法人) 31.0%*6(ソム、定期、個人)	12.4%	n.a.
	2.貸付金利	15.7%	15.83% (マナト) 17.53% (外貨)	n.a.	21.0% (短期)	19.8%	n.a.
国営銀行の資産保有率	56.1%	50.2%	67.6%	60－70%	12.2%	n.a.	

## &lt;注釈&gt;

\*1:2004年の数値等は”Transition report 2005:Business in transition”(EBRD, 2005年)を参照。

2006年のGDP成長率、金融深化の数値は、”Transition report 2006:Finance in transition”(EBRD, 2006年)を参照。

上記以外の数値については、注釈がない限り本調査で確認した数値。

\*2:( )内は、外資系銀行数。

\*3:2006年6月現在。”Statistical Bulletin 6/2006”(The National Bank of the Republic of Azerbaijan,2006)p.20 参照。

\*4:ADB ウズベキスタン情報提供。

\*5,6: 2005年第一四半期現在。The State Statistics Committee of Uzbekistan 参照。

\*7:USAID タジキスタン情報提供。

