

パキスタン・イスラム共和国

パキスタン国
中小企業金融にかかる
情報収集・確認調査

最終報告書

平成30年8月
(2018年)

独立行政法人
国際協力機構 (JICA)

有限会社 アイエムジー

南ア
JR
18-052

地 図



Map No. 4181 Rev. 1 UNITED NATIONS January 2004

Department of Peacekeeping Operations Cartographic Section

目 次

要約	1
序章	6
1	調査の背景と概要.....	6
2	調査団員.....	6
3	調査対象地域.....	6
4	調査の方法.....	6
第1章	パキスタンのマクロ経済の概要.....	10
1.1	経済成長.....	10
1.2	経常収支.....	11
1.3	為替レート.....	13
1.4	財政収支.....	13
1.5	公的債務.....	15
1.6	金融政策とインフレ.....	15
1.7	構造改革.....	16
第2章	パキスタンにおける中小企業セクターと支援.....	18
2.1	パキスタンの中小企業セクター概観.....	18
2.1.1	中小企業の定義.....	18
2.1.2	中小企業セクター概況.....	19
2.1.3	調査対象セクター.....	21
2.2	対象中小企業セクターの概況.....	21
2.2.1	繊維.....	21
2.2.2	宝石と宝飾品.....	24
2.2.3	大理石加工.....	26
2.2.4	皮革製品製造.....	28
2.2.5	スポーツ用品.....	30
2.2.6	手術器具.....	31
2.2.7	自動車部品製造.....	33
2.2.8	軽工業.....	36
2.3	中小企業の現状.....	38
2.3.1	技術レベル.....	38
2.3.2	原材料.....	39
2.3.3	マーケティング.....	40
2.3.4	人材.....	40
2.3.5	資金調達・資金ニーズ.....	41
2.3.6	中小企業が直面している課題.....	41
2.4	中小企業開発政策と計画.....	44

2.5	中小企業支援のプロジェクト及び活動の概要	44
第3章	金融セクターの概要と中小企業金融	46
3.1	パキスタンの金融セクター	46
3.1.1	金融セクターの概観	46
3.1.2	金利環境	47
3.1.3	公的債務と民間部門融資の動向.....	48
3.1.4	銀行部門の財務健全性.....	49
3.1.5	民間部門融資の内訳	50
3.2	中小企業金融.....	50
3.2.1	中小企業の概観	50
3.2.2	中小企業金融の用途別・産業別内訳.....	52
3.2.3	中小企業金融の銀行グループ別内訳.....	53
3.2.4	パキスタンの中小企業金融における銀行別実績.....	55
3.2.5	中小企業融資向け金融商品.....	61
3.3	ドナーによる現行の財務的支援	62
3.3.1	信用補完用金融商品及びスキーム.....	62
3.3.2	KarandaazとIFCによるサプライ・チェーン・ファイナンスに関する支援.....	66
第4章	中小企業の規模の違いによる金融包摂の現状	69
4.1	低水準に留まるパキスタンの金融包摂	69
4.2	中小企業金融の進展を阻む主な制約要因	70
4.2.1	中小企業のインフォーマル性.....	72
4.2.2	中小企業の担保不足	73
4.3	中小企業の金融包摂の現状	74
4.4	中小企業金融の改革	76
第5章	JICAの支援への提言	80
5.1	資金協力.....	80
5.2	技術協力.....	83
添付資料 1	パキスタンの銀行	87
添付資料 2	パキスタンの経済社会開発目標及び政策ガイドライン	88
添付資料 3	中央銀行の信用保証スキームの利用状況	90
添付資料 4	JICAによる金融支援のオプション	91
添付資料 5	パキスタンのマイクロファイナンスセクター及び零細企業融資の概要	92
添付資料 6	輸出志向の中企業に向けた外貨建融資スキーム	98
添付資料 7	パキスタンの中小企業支援の概要	100

図表リスト

表 1	金融セクター及び中小企業金融に関して訪問した組織.....	7
表 2	中小企業支援に関する訪問対象組織（中小企業をのぞく）.....	7
表 3	経常収支.....	12
表 4	パキスタンの財政状況概要.....	14
表 5	通貨量.....	16
表 6	パキスタンにおける中小企業の定義.....	18
表 7	産業セクター別企業数.....	19
表 8	従業員数別企業数.....	20
表 9	年間売上高別企業数.....	20
表 10	地域別製造業に従事する中小企業数.....	21
表 11	金融セクターにおける資産の割合.....	46
表 12	銀行セクター主要指標.....	49
表 13	中小企業金融動向.....	51
表 14	銀行タイプ別の中小企業融資のサイズ及び融資数（2016年12月）.....	54
表 15	訪問した銀行の支店及び従業員数.....	56
表 16	訪問した商業銀行の資産額、融資残高、預金額.....	57
表 17	訪問した商業銀行の財務健全性指標.....	58
表 18	訪問した商業銀行の中小企業融資の現況.....	59
表 19	パキスタンにおいてフォーマル化する上でのメリット及びデメリット.....	72
表 20	パキスタンの主たるマイクロファイナンス機関.....	97
図 1	調査フロー.....	9
図 2	需要の GDP 成長への貢献度.....	11
図 3	貯蓄及び投資.....	11
図 4	出稼ぎ労働者による送金額.....	13
図 5	名目及び実質為替レート.....	13
図 6	州の財政収支（予算対決算）.....	14
図 7	コア及びヘッドラインインフレ率の月間移動平均の推移.....	15
図 8	各産業セクターの GDP に占める割合（2015）.....	20
図 9	繊維セクターにおけるバリューチェーン.....	24
図 10	宝石と宝飾品製造業のバリューチェーン.....	26
図 11	大理石加工業のバリューチェーン.....	28
図 12	皮革製品製造業のバリューチェーン.....	30
図 13	手術器具製造業のバリューチェーン.....	33
図 14	軽工業のバリューチェーン.....	38
図 15	パキスタンにおける中小企業が直面している諸問題とその因果関係.....	43
図 16	民間セクターへの融資対貸出金利及び不良債権（2011-16）.....	48

図 17	商業銀行の国債保有額	48
図 18	固定資産投資向け融資のシェア	50
図 19	中小企業向け融資残高と民間セクター融資残高.....	51
図 20	中小企業の使途内訳	53
図 21	中小企業の産業別内訳	53
図 22	2016 年末時点における銀行・開発金融機関のシェア.....	54
図 23	中央銀行による CGS の仕組み.....	63
図 24	IFC のリスク・シェアリング・ファシリティ	65
図 25	損失を負担する順位	65
図 26	DCA の構造.....	66
図 27	パキスタンの中小企業金融包摂の現状.....	75
図 28	輸出志向の中小企業に外貨建て融資を提供する仕組み.....	82
図 29	ビジネス環境改善のための支援	86
図 30	マイクロファイナンス機関の総資産.....	92
図 31	融資を受けた人の数および平均融資額.....	92
図 32	MFB の預金量の合計.....	94
図 33	零細企業融資	94
図 34	セクター別融資数（2016 年）	96

略 語 集

ADB	Asian Development Bank	アジア開発銀行
BDS	Business Development Services	ビジネス開発サービス
CAR	Capital Adequacy Ratio	自己資本比率
CGC	Credit Guarantee Company	信用保証会社
CGS	Credit Guarantee Scheme	信用保証制度
CPEC	China-Pakistan Economic Corridor	中国・パキスタン経済回廊
DCA	Developmental Credit Authority	開発信用オーソリティー
DFI	Development Financial Institution	開発金融機関
DFID	Department for Foreign International Development	英国国際開発庁
DFR	Draft Final Report	最終報告書（案）
EFF	Extended Fund Facility	拡大信用供与
EOBI	Employees Old Age Benefits Institution	従業員老齢年金機構
FATA	Federally Administered Tribal Areas	連邦直轄部族地域
FBR	Federal Board of Revenue	連邦歳入庁
FIIP	Financial Inclusion and Infrastructure Project	金融包摂・インフラプロジェクト
FIP	Financial Inclusion Program	金融包摂プログラム
FR	Final Report	最終報告書
FY	Fiscal Year	財政年度
GCC	Gulf Cooperation Council	湾岸協力理事会
GDP	Gross Domestic Product	国内総生産
GoP	Government of Pakistan	パキスタン政府
ICR	Inception Report	着手報告書
ICRU	Investment Climate Reform Unit	投資環境改善ユニット
IDA	International Development Association	国際開発協会
IFC	International Finance Corporation	国際金融公社
IMF	International Monetary Fund	国際通貨基金
IPU	Investment Promotion Unit	実施促進ユニット
ITR	Interim Report	中間報告書
JICA	Japan International Cooperation Agency	国際協力機構
KPK	Khyber Pakhtunkhwa	カイバル・パクトゥンクワ州
LLC	Limited Liability Company	有限責任会社
MFB	Microfinance Bank	マイクロファイナンス銀行
MFI	Microfinance Institution	マイクロファイナンス機関
MoC	Ministry of Commerce	商業省
MoF	Ministry of Finance	財務省
NBMFI	Non-Bank Microfinance Institution	非銀行系マイクロファイナンス機関

NFAS	Non-Financial Advisory Service	非金融アドバイザー・サービス
NFIS	National Financial Inclusion Strategy	国家金融包摂戦略
NIBAF	National Institute of Banking and Finance	国立銀行金融研究所
NPL	Non-performing loan	不良債権
NSS	National Savings Scheme	国民貯蓄制度
NTN	National Tax Number	国民税番号
OLP	Orix Leasing Pakistan Limited	オリックス・リーシング・パキスタン
OJT	On-the-Job Training	オン・ザ・ジョブ・トレーニング
PAAPAM	Pakistan Association of Automotive Parts & Accessories Manufacturers	パキスタン自動車部品工業会
PFI	Participating Financial Institution	参加金融機関
PKR	Pakistan Rupia	パキスタンルピー
PLGMEA	Pakistan Leather Garment Manufacturers and Exporters' Association	パキスタン革製衣服製造・輸出業組合
PPP	Public Private Partnership	官民連携
PSIC	Punjab Small Industries Corporation	パンジャブ小規模工業公社
ROA	Return on Assets	総資産利益率
ROE	Return on Equity	株主資本利益率
PSIF	Private Sector Investment Finance	海外投融資
RSP	Rural Support Programme	農村支援プログラム
SBP	State Bank of Pakistan	中央銀行
SECP	Securities & Exchange Commission of Pakistan	パキスタン証券取引委員会
SEDF	Sindh Enterprise Development Fund	シンド企業開発基金
SME	Small and Medium-Sized Enterprises	中小企業
SMEDA	Small and Medium Enterprises Development Authority	中小企業開発庁
TDAP	Trade and Development Authority of Pakistan	パキスタン貿易開発庁
TOT	Training of Trainers	トレーナー研修
UNIDO	United Nations for Industrial Development Organization	国連工業開発機関
USAID	United States Assistance for International Development	アメリカ合衆国国際開発庁
VCF	Value Chain Financing	バリュー・チェーン・ファイナンス
WALR	Weighted Average Lending Rate	加重平均貸出金利

通貨交換レート（2018年7月）

1米ドル= 110.5 円

1パキスタンルピー（PKR）=0.89 円

要約

序章

パキスタン・イスラム共和国（以後、パキスタン）の中小企業セクターは同国のGDPの約40%に貢献し、輸出の約40%を占め、非農業セクターにおける労働者の約80%を雇用し、同国の経済発展、雇用創出、貧困削減の中核的な役割を果たしている。一方、中小企業の育成にとって重要な中小企業向け融資は、2016年末時点で民間セクター全体の融資残高の9%を占めるにすぎず、融資を受けた中小企業は中小企業全体の約6%に過ぎない。

本調査は、パキスタンにおける中小企業及び金融セクターの現状・課題を整理するとともに、政府・関係機関の実施能力を考慮しつつ、製造業を中心とする中小企業の資金調達機会拡大に資する我が国の支援策を検討、提言することを目的し、（有）アイエムジーに委託された。

本調査は、パキスタンにおける金融セクター及び零細・中小企業セクターに関して文献調査及び現地調査（2018年1月から3月まで及び2018年7月）を通じて収集した情報をもとに行われた。現地調査において、本調査団はパキスタンの中小企業金融に主要な役割を果たしている中央銀行、財務省、国際通貨基金等のドナー、商業銀行や零細・中小企業金融を支援している機関を訪問した。また、中小企業の観点からみた中小企業金融の制約要因を把握するために、政府機関、企業団体及び中小企業を訪問してインタビューを行った。中小企業の中で調査対象としたのは、繊維、宝石、大理石加工、皮革製品加工、スポーツ用品製造、軽工業、手術器具製造、自動車部品製造の8つの中小企業セクターである。

第1章 パキスタンのマクロ経済の概要

パキスタンのマクロ経済のパフォーマンスは、IMFの拡大信用供与（EFF：Extended Fund Facility）プログラムのもと、2013年から2016年の3年間で大幅に改善された。税制、金融セクター、エネルギー分野の改革を含む主要な構造改革が実施された。

17年度の実質GDP成長率は、16年度より0.8%高い5.3%となった。これは過去10年間で最高水準であり、中期的には約6%にまで増加すると見込まれている。一方、17年度の経常収支赤字は、輸入の増加（17.6%）と過去数年間の輸出の減少を反映して、GDPの4.1%に拡大した。経常収支赤字の主な要因は、中国・パキスタン経済回廊（China-Pakistan Economic Corridor：CPEC）投資に関連する輸入の増加、原油価格の上昇、（海外）送金の減少である。近年の経常収支赤字や輸出実績の低下にもかかわらず、当局は為替相場の柔軟性を認めてこなかった。その結果、名目為替レートと実質為替レートの格差が拡大することとなった。対米ドルのルピー実質為替レートは、17年度において、3.4%上昇した（過去3年間の累積では13%の上昇）。これは、中央銀行の独立性が限られていることを意味する。

IMF EFFの3年間のプログラムの下では、税制に関する行政の改革により税収が増加し、財政収支が大幅に改善された。しかし、IMFプログラムの完了後、財政実績は、予想よりも低い歳入額によ

り悪化した。中央政府と地方政府ともに予測していた税収額を達成できなかった。17年度は、開発関連費の前例のない急な増加も合わせ、財政赤字（グラントを除く）はGDPの5.8%に達した。

高止まりのルピーの為替レート、経済成長の継続、および銀行部門への政府債券の返済により、16年度はGDPの68.6%であった公的債務残高は、17年度にはわずかだが68.1%に減少した。また最近の傾向として国内債務は短期ものにシフトしているが、これは借り換えリスクと金利のボラティリティに対する脆弱性を高めることになる。

中央銀行は、17年度を通して政策金利を5.75%に維持した。17年度は銀行からの純借入金額の減少と実質金利の低下に支えられ、民間部門の与信が増加し、16年度の実績を7,480億ルピー上回り、16.8%の増加となった。

IMFプログラムの下では、エネルギー・金融部門や事業環境改善などの主要分野で構造改革が実施された。また、ビジネス環境改善や零細・中小企業のための金融アクセスの改善の努力も行われている。金融部門では、適正資本に欠ける銀行や不良債権（Non Performing Loan : NPL）の問題は適切に対処されてきた。

第2章 パキスタンにおける中小企業セクターと支援

パキスタンにおいては、中小企業の共通の定義は存在しないため、本調査では従業員数と年間売上高によって規定される中央銀行の定義を採用することとする。また、サブカテゴリーとして「下位小企業」（従業員数11～30人）と「上位小企業」（従業員数31～50人）を追加する。小企業の細分化は、中小企業の規模に応じた適切な支援を検討する上で必要不可欠である。

本調査団は製造業の中でも大多数の中小企業が従事する、（1）繊維、（2）宝石、（3）大理石加工、（4）皮革製品加工、（5）スポーツ用品製造、（6）軽工業、（7）手術器具製造、（8）自動車部品製造の8つの中小企業セクターを調査対象とした。多くの中小企業は、セクターにかかわらず共通の課題を有している。

最大の課題は資金不足である。中小企業の多くは担保となる資産を持っていない、財務状況が不透明、銀行側による中小企業向け融資の経験が少ないといった理由で、銀行やその他の金融機関から資金を借り入れることができず、主として家族や友人の資産、取引先による掛け売り、インフォーマルな貸金業者の資金に頼っている。

低い技術レベルも大きな課題である。中小企業が使用する機械設備は、複雑で高度な加工に対応できない旧式のものが多く、そのほとんどが老朽化しているため電力消費量が多く、材料の歩掛かりが悪い。上位小企業と中企業は近代的機械設備を導入することにより生産性と効率性の向上を図り、精密度と品質を確保することが重要だと考えている一方、下位小企業のほとんどは最新技術に関する知識が不十分であることから、技術革新の必要性をほとんど認識していない。

高い技術力を有する人材の欠如も、中小企業の抱える問題の一つである。下位小企業の場合は顧客から注文を受けた段階で必要な人員を確保できないケースが多い。労働者の大多数はフォーマルな教育を受けておらず、読み書きができない人々であり、総じて技術レベルが低い。これは、

彼らを教育するための職業訓練機関の数が十分でないことにも起因する。高い技能を有する労働者を確保するのは容易ではなく、見つけられても中小企業は高い賃金を支払わなければならない。

質の高い原材料を調達する上でも困難が生じている。ほとんどの原材料は国内市場で調達できるが、品質が低いこと、もしくは品質に関する規格情報がないこと、種類が少ないことが問題として挙げられる。また、発注を事前に見込むことが難しいため材料の在庫を持つことができず、生産のリードタイムが長くなってしまっている現状がある。

第3章 金融セクターの概要と中小企業金融

パキスタンにおける民間部門の与信の伸びは2008年の金融危機以降最近まで停滞していた。また、10年度から14年度までの財政収支の悪化により、政府債務の累積額が増加すると同時に、当時の金利は10.3%から14.3%（09年度～14年度）という高い水準に保たれた。このため、商業銀行は民間部門に融資を供与するのではなく、「リスクフリー」の利益を得るための政府債権への投資を行った。商業銀行が保有する公的債務額は、16年度末まで大幅に増加し、民間部門への信用供与の「クラウディング・アウト現象」を引き起こしていた。

民間部門全体に対する低調な融資に加え、中小企業金融の業績も2008年以降大幅に悪化した。2014年においては、中小企業融資はGDPの約1.2%に過ぎず、そのNPL比率は34%と驚くほど高かった。しかし2013年以降は、マクロ経済パフォーマンスの改善と民間部門融資の緩やかな成長を反映し、中小企業融資も回復してきた。中小企業融資残高は2016年末時点で4,010億ルピーに達し、2015年末の3,050億ルピーに比べ31.5%の増加であった。中小企業融資のNPL比率も、2012年末の35.8%から、2016年末には20.3%に、2017年9月には21.1%へと改善した。

近年における中小企業融資の伸びは好調な傾向にあるものの、2020年までに中小企業金融の浸透率（民間部門融資における中小企業融資の比率）について15%を達成するという中央銀行の目標に比べると、同比率は依然として2017年9月現在で7.8%と非常に低い。預貸率が50%を下回っていることから、パキスタンの銀行部門には十分な流動性があり、流動性の欠如が中小企業金融の低浸透の原因でないことは明らかである。むしろその理由は、パキスタンにおける様々な社会経済的要因の組み合わせに起因すると言える。

これまでドナー機関は、流動性資金を提供することなく、銀行のリスク管理能力を強化するための金融スキームを利用してきた。DFIDが資金供与する中央銀行の信用保証スキーム（Credit Guarantee Scheme : CGS）、IFCのリスク・シェアリング・ファシリティ（Risk Sharing Facility : RSF）、USAIDの開発信用オーソリティー（Development Credit Authority : DCA）は、方法は異なるものの全て銀行の損失を部分的に補償するためのスキームである。

また中央銀行とドナー機関は、中小企業（とりわけ小企業）金融の制約を克服する手段としてサプライ・チェーン・ファイナンス（Supply Chain Finance : SCF）を推奨してきた。SCFによって中小企業は、自身の信用力ではなく顧客の信用力に基づいて借入れが可能となり、担保等の借入れ条件が緩和される。ドナーの中でもKarandaazとIFCは、商業銀行に向けてSCFを促進するためのビジネス・アドバイザー・サービスや財務的支援を提供してきた。

第4章 中小企業の規模の違いによる金融包摂の現状

中小企業金融の低い浸透率の主要因は、(A) 政策、規制および司法制度に関する制約要因、(B) 中小企業の業務能力における課題やその他の制約要因（需要側制約）、(C) 銀行の業務能力における課題やその他の制約要因（供給側制約）の3つのグループに分類することができる。中でもパキスタンの銀行が最大の需要側制約と考えていることは、「中小企業のインフォーマル性」（取引や会計の記録が文書化されていないこと）及び「担保の欠如」の二つである。しかしながら、この「インフォーマル性」及び「担保の欠如」の程度及び特徴は、中小企業の企業規模によって実際には異なる。

パキスタンの銀行は、企業の会計や取引の記録の信頼性や公開性を重要視し、有限責任会社（limited liability companies : LLCs）のみがそれが確保されることから、LLCを「フォーマルな企業」と呼んでいる。成長志向を持つ中企業や上位小企業のほとんどはLLCとして法人登記しているものの、ほとんどの下位小企業は法人登記しておらず、インフォーマルな企業にとどまっている。

LLCであれば銀行から大きな額の融資を受ける機会が得られ、外国市場にアクセスしやすく、政府の調達に応札することができる。一方でLLCになることで、連邦政府や地方政府の様々な法規制を順守する必要性も生じる。税金から逃れるというのが、パキスタンにおいて多くの企業がフォーマル化しない最も大きな理由であるが、法人登記を含む政府の法規制に従うこと自体が容易でないことが、企業がフォーマル化しない理由にもなっている。

もう1つの主要な需要側の制約である「担保の欠如」については、中小企業は抵当権を設定しうる資産を持っていないわけでは必ずしもなく、より複雑な事情があると考えられる。小企業のオーナーが融資額の全体ないしは一部をカバーしうる不動産を持っている場合であっても、抵当権設定に必要な事務費用や手間が多すぎ、小企業にとっては割に合わない。また、抵当権の実施のために法廷に持ち込まなければならないケースが多く、結審するまでに5年～10年かかると言われているため、商業銀行は依然としてリスクの高い中小企業融資には消極的である。

担保の要件を低くするため、パキスタンの多くの銀行はSCFを導入している。中小企業融資の経験を積んだ大手銀行の中には、SCFの場合には担保を要求しないものも出てきている。パキスタンの銀行は次第に、これまでのように保証を担保にのみ頼る融資方法から脱却しつつあると言える。

第5章 JICA支援への提言

中小企業支援におけるJICAの資金協力については、(a) パキスタンの財務省に対する円借款スキーム（ソブリン融資）、及び (b) パキスタンの企業に対して直接融資ないし出資を行う海外投融資スキーム（非ソブリン融資）の2種類が想定される。本調査が提言する資金協力のオプションは以下の9つである。(1) 中小企業にむけた商業銀行への融資、(2) 比較的規模の大きな零細企業及び上位小企業にむけた、零細・小企業専門銀行への融資、(3) 零細・小企業専門銀行への出資、(4) 零細企業にむけた非銀行系マイクロファイナンス機関への融資、(5) 輸出志向の中小企業に向けた外貨建て融資（JICAが単独で実施する場合）、(6) JICAがIFCと連携して、輸出志向の中小企業への融資ないしはリスク・シェアリング・ファシリティを提供するためのファンドを形

成、(7) 中小企業融資に向けたCGSへの出資、(8) 中小企業振興のためのプログラムローン、
(9) リース会社への融資。

特に製造業分野における下位小企業、上位小企業及び中企業に対して適用可能であろう技術支援
について、下記に示す。

支援分野	下位小企業	上位小企業	中企業
会計・財務に関する知識	金融リテラシー 簿記	財務管理	
経営に関する知識	基本的なビジネス スキル	事業戦略	
(工学系) 技術スキル	基本的な技術スキル	高度な技術スキル	生産・品質管理技術
フォーマル化	-	規制や行政手続きの合理 化	-
中小企業と商業銀行の対 話の促進	中小企業と商業銀行の橋渡しを目的とした対話のプラットフォームの設置		
商業銀行の能力開発	諸外国のベストプラクティスに基づいた、商業銀行の中小企業金融を促進 するためのセミナー、トレーニング、コンサルティング		

序章

1 調査の背景と概要

パキスタンは2015年時点で1億8,504万人と世界6位の人口を有しているが、人口の50%以上が19歳以下の若者であり、増加し続ける人口に対する雇用機会の創出が急務となっている。同国政府は2014年8月に発表した長期開発計画「Pakistan Vision 2025」において、「持続的・内生的・包括的な成長」及び「民間セクター主導の成長」を重点課題として掲げ、2025年までに年率8%の経済成長の達成を目指している。

パキスタンの中小企業セクターは同国のGDPの約40%に貢献し、輸出の約40%を占め、非農業セクターにおける労働者の約80%を雇用し、同国の経済発展、雇用創出、貧困削減の中核的な役割を果たしている¹。一方、中小企業の育成にとって重要な中小企業向け融資は、2016年末時点で民間セクター全体の融資残高の9%を占めるにすぎず、融資を受けた中小企業は中小企業全体の約6%に過ぎない。中小企業向け融資の阻害要因として、金融機関における中小企業に対する理解不足や、厳しい担保徴求原則等が指摘されている。そのため、中小企業にとっての資金調達の機会拡大と、中小企業振興に向けた環境の整備が喫緊の課題となっている。

本調査は、パキスタンにおける中小企業及び金融セクターの現状・課題を整理するとともに、政府・関係機関の実施能力を考慮しつつ、製造業を中心とする中小企業の資金調達機会拡大に資する我が国の支援策を検討、提言することを目的し、(有) アイエムジーに委託された。

2 調査団員

担当分野	氏名
総括 / 中小企業金融 / 中小企業振興	森 真一
中小企業金融	松本 千賀子
中小企業診断 / 中小企業分析	ブルネーバータル ガントゥムル
中小企業分析	末永 純平

3 調査対象地域

イスラマバード、カラチ、ラホール、ファイサラバード、シアルコットを中心とした主要都市

4 調査の方法

本調査は、パキスタンにおける金融セクター及び零細・中小企業セクターに関して文献調査及び現地調査（2018年1月から3月まで及び2018年7月）を通じて収集した情報をもとに行われた。本調査のフローチャートは図 1に示すとおりである。

¹ パキスタン政府 (2014) “Pakistan Vision-2025”、SMEDA (2016) “Opportunities for Trade and Investment in SME Sector Pakistan”

現地調査において、本調査団はパキスタンのマクロ経済運営や中小企業金融に主要な役割を果たしている中央銀行、財務省、国際通貨基金及び他のドナーを訪問した。また、中小企業金融を積極的に行っている商業銀行や零細・中小企業金融を支援している機関も訪問した。以下に、金融セクター及び中小企業金融に関して、本調査団が訪問した組織を示す。

表 1 金融セクター及び中小企業金融に関して訪問した組織

項目	組織
政府組織	<ul style="list-style-type: none"> 中央銀行：Infrastructure, Housing and SME Finance Department, Financial Stability Department, Economic Policy Review Department, Statistics and Data Warehouse Department, Agriculture Credit and Micro Finance Department 財務省：Debt Policy Coordination Office, Economic Affairs Department, Joint Secretary in Banks and Finance
商業銀行	<ul style="list-style-type: none"> Dubai Islamic Bank, Meezan Bank, MCB Bank, National Bank of Pakistan, JS Bank, United Bank, Habib Bank, Habib Metro Bank, Faisal Bank, Soneri Bank, Samba Bank, Bank Alfalah, Silk Bank, Allied Bank, First Women Bank
ドナー機関	<ul style="list-style-type: none"> IMF、世界銀行、DFID、アジア開発銀行（ADB）、USAID、IFC
その他の組織	<ul style="list-style-type: none"> Karandaaz, Pakistan Microfinance Investment Company, Pakistan Microfinance Network, Orix Leasing

本調査団はまた、中小企業の観点からみた中小企業金融の制約要因を把握するために、政府機関、企業団体及び中小企業を訪問してインタビューを行った。政府組織としては、連邦政府組織、州政府組織、教育組織及び技術・職業訓練組織を訪問した。中小企業については、企業団体に推薦を依頼した。中小企業の中で調査対象としたのは、繊維、宝石、大理石加工、皮革製品加工、スポーツ用品製造、軽工業、手術器具製造、自動車部品製造である。中小企業支援に関して本調査団が訪問した組織は以下の通りである。

表 2 中小企業支援に関する訪問対象組織（中小企業をのぞく）

カテゴリー	組織
連邦政府組織	<ul style="list-style-type: none"> 財務省 パキスタン証券取引委員会（Securities & Exchange Commission of Pakistan：SECP） パキスタン貿易開発庁（Trade and Development Authority of Pakistan：TDAP） 中小企業開発庁（Small and Medium Enterprises Development Authority：SMEDA） Engineering Development Board（EDB） 投資庁（Board of Investment：BOI）
州政府組織	<ul style="list-style-type: none"> シンド企業開発基金（Sindh Enterprise Development Fund：SEDF） シンド州商工業局（Sindh Department and of Industries and Commerce：SDIC） パンジャブ小規模工業公社（Punjab Small Industries Corporation：PSIC） パンジャブ政府計画・開発部 投資環境改善ユニット（Investment Climate Reform Unit：ICRU）
業界団体、セクター支援企業 ²	<ul style="list-style-type: none"> Pakistan Gems and Jewelry Development Company（PGJDC） Furniture Pakistan（FP）

² USAIDの支援を受け実施されたPakistan Initiative for Strategic Development戦略策定に基づき、パキスタン政府が設立した優先セクターを支援する企業。

	<ul style="list-style-type: none"> • Pakistan Sugar Mills Association (PSMA) • 全パキスタン大理石花崗岩組合 (All Pakistan Marble and Granite Association : APMGA) • パキスタン自動車部品工業会 (Pakistan Association of Automotive Parts & Accessories Manufacturers : PAAPAM) • Pakistan Foundry Association (PFA) • Pakistan Hosiery Manufacturers Association (PHMA) • Pakistan Ready Garment Manufacturers and Exporters Association (PRGMEA) • 力織機オーナー評議会 (Council of Power Loom Owners in Faisalabad : CPLO) • パキスタン革製衣服製造・輸出業組合 (Pakistan Leather Garment Manufacturers and Exporters Association : PLGMEA) • Pakistan Glove Manufacturers and Exporters Association (PGMEA) • Pakistan Sports Goods Manufacturers and Exporters Association (PSGMEA) • Engineering Components and Machinery Manufacturing Association of Pakistan (ECMMA) • パキスタン手術器具製造業組合 (Surgical Instruments Manufacturers and Association of Pakistan : SIMAP)
<p>教育・訓練組織</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Technical Upgradation and Skill Development Company (TUSDEC) • 国立繊維大学 (National Textile University : NTU) • Gems & Jewelry Training and Manufacturing Center of Lahore (GJTMC) • 皮革製品開発研究所 (Leather Products Development Institute : LPDI)

文献調査及びパキスタンでの現地調査に基づき、JICAの金融及び技術支援を通じた、パキスタンの中小企業の金融アクセスを改善するための資金協力、技術協力のオプションについての提案をとりまとめた。

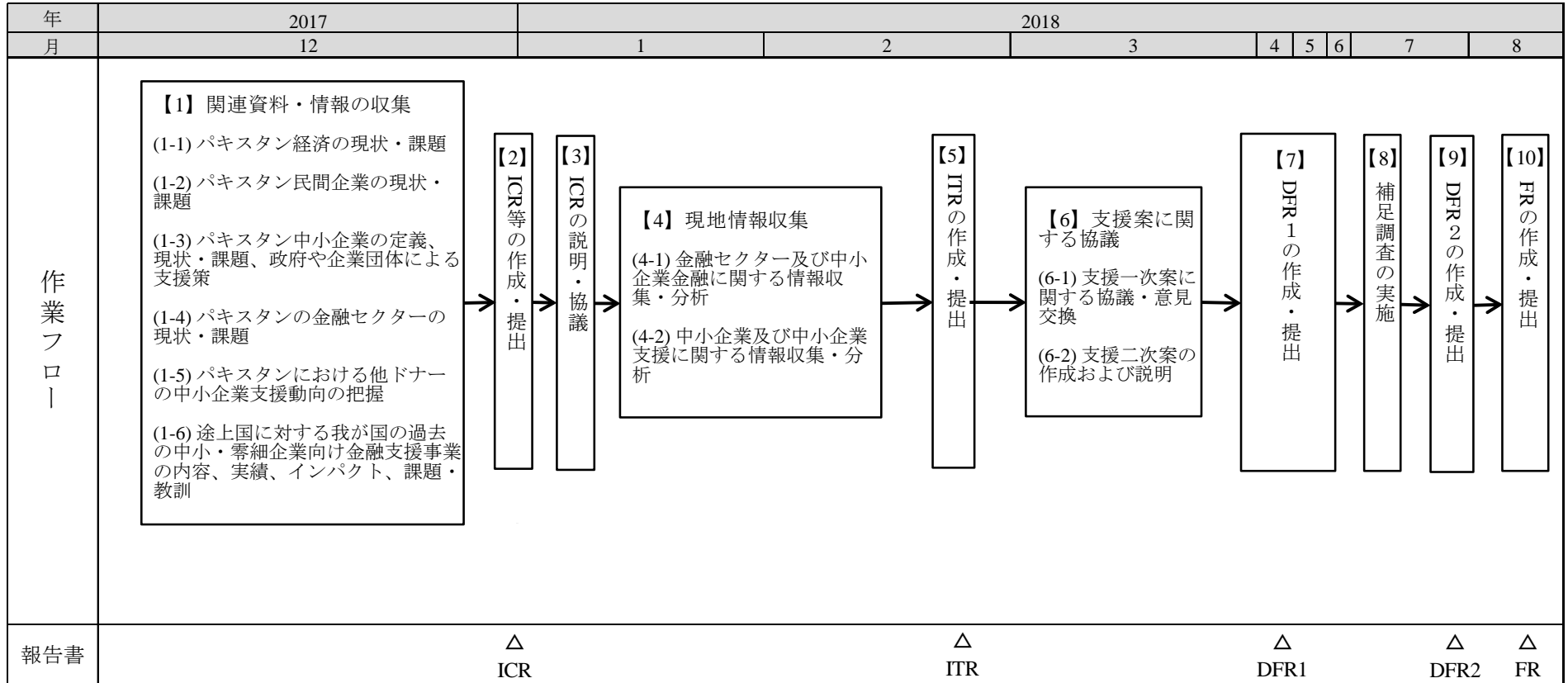


図 1 調査フロー

第1章 パキスタンのマクロ経済の概要

パキスタンのマクロ経済のパフォーマンスは、IMFの拡大信用供与（Extended Fund Facility：EFF）プログラムのもと、2013年から2016年の3年間で大幅に改善された。プログラムは2013年9月に導入され、2016年9月に完了した。この期間、経済成長は徐々に回復し、17年度³には過去10年間での最高水準にまで改善された。税制、金融セクター、エネルギー分野の改革を含む主要な構造改革が実施され、事業環境に関する新しい改革も成功裏に開始された。税に関する政策および行政改革により税収が改善され、財政赤字が削減され、パキスタンが長く必要としてきたインフラや社会保障ネットと言った経済・社会開発分野での支出を増加させることが可能となった。同様に、健全な財政・金融政策並びに原油価格の下落により、インフレは抑制され、外貨準備高も改善された。中央銀行（パキスタン中央銀行）の独立性への進展もあり、金融セクターのパフォーマンスも強化された。

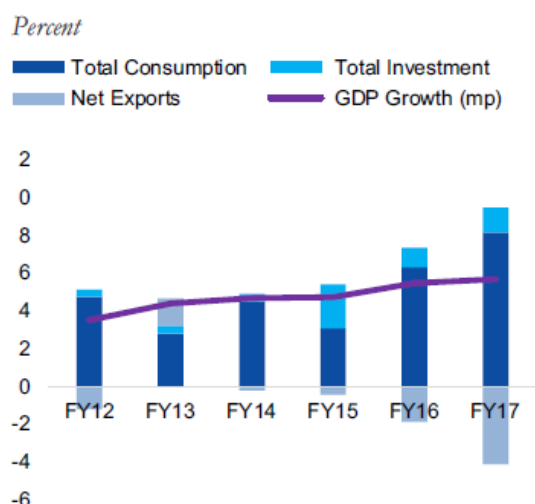
しかし、2016年9月にIMFプログラムが完了した後、パキスタンのマクロ経済政策は再度弱まってきた。その結果、マクロ経済の安定性が低下し始め、17年度には、特に財政状況の悪化と外貨準備の減額として表面化してきた。17年度の財政赤字は、過去3年間の財政収支に比べて最高レベルに達した。以下は、17年度末におけるパキスタンのマクロ経済概観である。

1.1 経済成長

農業セクターの回復と民間部門消費およびサービス分野の好業績により実体経済は活況を呈し、17年度は、16年度より0.8%高く、実質GDP成長率5.3%を達成した。17年度の成長率は過去10年間の最高水準であった。GDPの約20%を占める農業部門が回復し、前年度の0.3%の成長率に比べ、3.5%の成長率を記録した。サービス部門（GDPの60%）は6%の成長を達成した。需要側では、総消費（民間部門消費がその大半を占める）がGDP成長率の92%に寄与した。収入の増加、国内需要の高まり、サービス部門の成長、小規模製造業における中程度ではあるが着実な成長、農業部門の回復が、民間部門消費の増加に寄与した。

経済成長率は19年度には5.8%に達し、中期的には約6%に増加すると見込まれている。機械輸入は引き続き堅調に推移し、鉄鋼・自動車産業は急速に成長しており、国内需要は引き続き堅調に推移すると見込まれている。中国・パキスタン経済回廊（China-Pakistan Economic Corridor：CPEC）に関連する投資の増加もパキスタン経済に恩恵をもたらしている。しかし、国内のセメント輸送の逡減や（海外からの）送金の減少は、成長鈍化の兆候を示す可能性がある。景気の見通しは、財政赤字と経常収支赤字の両方を効果的に管理する今後の政策実施いかんに左右される部分が大きいと考えられる。

³パキスタン政府の会計年度は7月1日から6月30日であり、2016年7月から2017年6月までが2017年度と呼ばれる。



備考：mp:市場価格

図 2 需要のGDP成長への貢献度

出所：“Pakistan Development Update, Nov. 2017”,
The World Bank

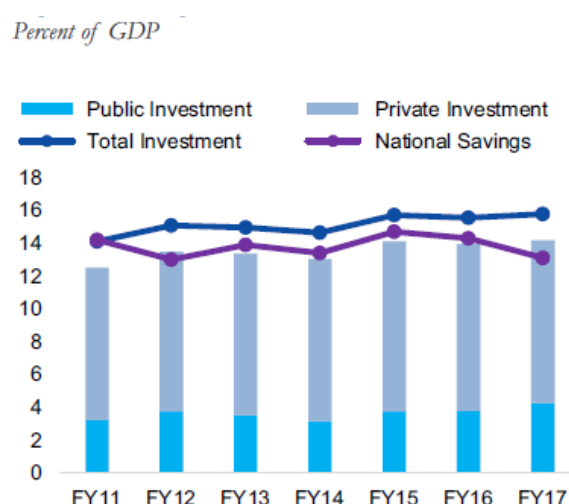


図 3 貯蓄及び投資

出所：“Pakistan Development Update, Nov. 2017”,
The World Bank

1.2 経常収支

経常収支の赤字幅が拡大し、PKR（パキスタンルピー）/USDの為替レートにほとんど変化がなかったことから、パキスタンの外貨準備高は、16年度末の182億米ドルから17年度末の162億米ドルに減少した。17年度の経常収支赤字は、輸入の増加（17.6%）と過去数年間の輸出の減少を反映して、GDPの4.1%に拡大した。17年度の輸出は前年度に比して0.2%減少した。経常収支赤字の主要因は、CPEC投資に関連する輸入の増加、原油価格の上昇、（海外）送金の減少（-2.8%）である。これまで国際的かつ国内的なショックにもあまり影響されなかった国際送金ではあるが、パキスタン向け海外送金の約3分の2を占める湾岸協力理事会（Gulf Cooperation Council：GCC）諸国の成長停滞の影響で、減少となった。

表 3 経常収支

単位：10億米ドル（明記のない限り）

	FY16	FY17
i. 経常収支 (A+B+C+D)	-4.9	-12.4
A. 貿易収支	-19.3	-26.6
輸出	22.0	21.9
輸入	41.3	48.5
B. サービス収支	-3.4	-4.3
うちCSF	0.9	0.6
C. 第一次所得収支^b	-5.3	-5.0
D. 第二次所得収支^b	23.2	23.5
うち海外送金	19.9	19.4
ii. 資本移転等収支	0.3	0.3
1. 経常収支・資本移転等収支 (i+ii)^c	-4.6	-12.1
2. 金融収支^d	-6.8	-10.0
うち		
直接投資	-2.3	-2.6
証券投資	0.4	0.2
金融資産	0.1	1.3
金融負債	5.0	8.8
3. 誤差脱漏	0.5	0.2
総合収支 (-1+2-3)	-2.7	1.9
中央銀行外貨準備 (CRRとSCRRを除く)	18.2	16.2
参考		
対GDP比経常収支 (%)	-1.7	-4.1
対GDP比貿易収支 (%)	-6.9	-8.7
輸出成長率 (%)	-8.8	-0.2
輸入成長率 (%)	-0.2	17.6
海外送金成長率 (%)	6.4	-2.8
対GDP比金融収支 (%)	2.4	3.3

注：a. 国際収支マニュアル6 (BPM6) に従う。b. BPM6では、所得収支は「第一次所得収支」に、経常移転収支は「第二次所得収支」に名称が変更となった。c. マイナスは他国に対しての純借り入れを意味する。d. マイナスは負債の純増を意味する。mp:市場価格

出所：“Pakistan Development Update, Nov. 2017”, The World Bank

CPEC関連の輸入が加速しているが、2019年以降は減少する見込みのため、経常収支赤字は2019年にGDPの3.4%に達しピークを迎えると、IMFは予測している。しかし、経常収支の改善は、供給側のボトルネックとビジネス環境の改善による輸出の回復が条件で⁴、経常収支の赤字拡大傾向にあるパキスタンは、対外債務が増加し中期的にはGDPの約7.5%に達すると予測されている。

⁴ “Pakistan Staff Report for the 2017 Article IV Consultation,” May 31, 2017, IMF

US\$ billion

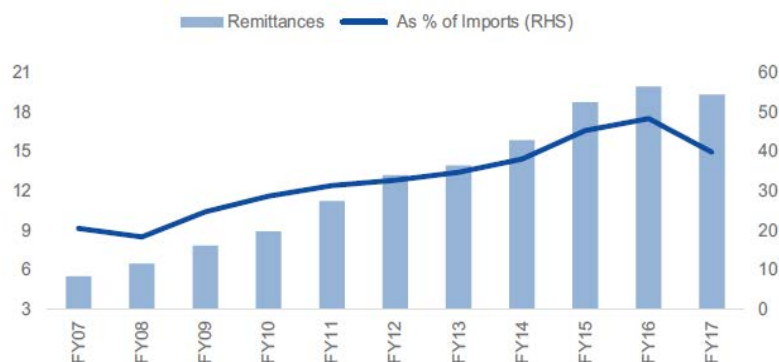


図 4 出稼ぎ労働者による送金額

出所：“Pakistan Development Update, Nov. 2017”, The World Bank

1.3 為替レート

パキスタンは、管理通貨制度を維持していると（専門家の間では）考えられている。近年の経常収支赤字や輸出実績の低下にもかかわらず、当局は為替相場の柔軟性を認めてこなかった。その結果、名目為替レートと実質為替レートの格差が拡大することとなった。対米ドルのルピー実質為替レートは、17年度において、3.4%上昇した（過去3年間で累積では13%の上昇）。これは、中央銀行の独立性が限られていることを意味し、IMFや世界銀行からは中央銀行の独立性への更なる改革が求められている⁵。

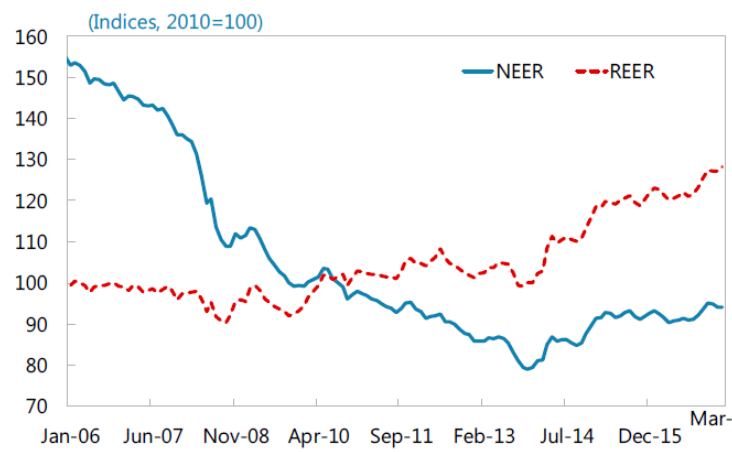


図 5 名目及び実質為替レート

出所：“Pakistan Staff Report for the 2017 Article IV Consultation,” May 31, 2017, IMF

1.4 財政収支

IMFが実施した3年間のEFFの下では、税制に関する行政の改革により税収が増加し、財政収支が大幅に改善された。16年度におけるグラントを除いた財政赤字は、GDPの4.6%に縮小された。17年度予算では、財政赤字比率目標はGDPの3.8%であり、中期的なさらなる財政赤字解消を目指す

⁵ 2017年12月中旬、PKRは米ドルに対して切り下げられた。2017年12月25日現在のUSD/PKRレートは110.5。PKRの為替レートの今後の動向の監視が必要とされる。

対GDP税率の上昇や税法順守の強化が進展した一方で、最近の財政政策実施の弱さや18年度予算が示唆するところは、財政目標はかなりの期間にわたり達成されないだろうということである。また、2018年に予定される総選挙までの期間、財政収支への圧力も高まると見込まれる。

1.5 公的債務

高止まりのルピーの為替レート、経済成長の継続、および銀行部門への政府債券の返済により、16年度はGDPの68.6%であった公的債務残高は、17年度にはわずかだが68.1%に減少した。17年度には、公的対外債務の43%が商業銀行の貸出によって消化され、うち50%以上が中国からのものであった⁷。また最近の傾向として国内債務は短期ものにシフトしているが、これは借り換えリスクと金利のボラティリティに対する脆弱性を高めることになる。

1.6 金融政策とインフレ

主要インフレ率は緩やかに上昇し、17年度には4.2%に達したが、目標値の6%以内に留まっている。これは、主に食品価格の上昇と、名目為替レートが1年を通して実質レートより高く維持されたことに起因する。コアインフレ率は2017年4月時点で5.5%への上昇となった。

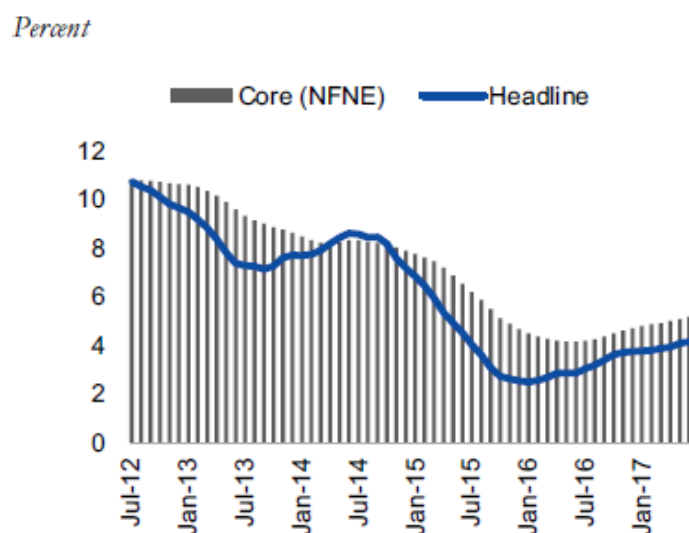


図 7 コア及びヘッドラインインフレ率の月間移動平均の推移

出所：“Pakistan Development Update”, Nov. 2017, The World Bank

中央銀行は、17年度を通して政策金利を5.75%に維持した。17年度は銀行からの純借入金額の減少と実質金利の低下に支えられ、民間部門の与信が増加し、16年度の実績を7,480億ルピー上回り、16.8%の増加となった。民間部門の与信は、融資用途の観点からは広範であったが、産業別では、製造業に集中していた。

⁷ World Bank “Pakistan Development Update” November 2017

表 5 通貨量

単位：10億ルピー（明記のない限り）

	ストック		フロー（7月～6月）	
	16年6月末	17年6月末	16年度	17年度
対外純資産	1,008	602	195	(405)
うち中央銀行	1,033	829	311	(204)
国内純資産	11,817	13,979	1,348	2,161
国家借入金：	7,820	8,955	861	1,136
国家予算借入金	7,195	8,282	791	1,087
中央銀行から	1,442	2,350	(487)	908
指定銀行から	5,753	5,932	1,278	179
コモディティ取引	637	687	72	50
非政府借入金：	5,013	6,120	557	1,107
民間セクター	4,450	5,197	446	748
公共セクター企業 1/	544	899	109	355
その他の項目	(1,015)	(1,096)	(70)	(81)
M2	12,825	14,581	1,543	1,756
準備金 (RM)	3,974	4,868	832	894
参考				
流通通貨	3,334	3,911	779	577
前年同期比成長率 (%)				
M2	13.7	13.7	-	-
RM	26.5	22.5	-	-
流通通貨	30.5	17.3	-	-

注：四捨五入

1/ 公共機関と公共機関特別会計—中央銀行/PSPC向けの債務返済に対する貸し付けの合計である。これらの指標は毎週中央銀行が発表する「通貨量暫定データ」に報告されている。

出所：“Pakistan Development Update”, Nov. 2017, The World Bank

1.7 構造改革

IMFプログラムの下では、エネルギー・金融部門や事業環境改善などの主要分野で構造改革が実施され、成果はあったが重要な課題も残っている。Benazir所得支援プログラム⁸の下、ソーシャル・セーフティネット・プログラムの一環としての貧困層への現金給付は継続されている。ビジネス環境改善や零細・中小企業のための金融アクセスの改善の努力も行われている。金融部門では、適正資本に欠ける銀行や不良債権（Non Performing Loan：NPL）の問題は適切に対処されてきた。エネルギー部門では、パキスタンにおけるビジネス展開のボトルネックの1つであった停電の問題も対処されてきている。

しかし、国営企業の問題に関しては、民間部門の参加を可能にする改革と努力は相当に遅れていると言える⁹。財政面では、パキスタンは2020年までに税収をGDPの15%までに引き上げることを

⁸ 2008年7月に開始された、パキスタンにおける最大かつ単一の社会保障プログラムで、中央政府による貧困削減のための現金譲渡プログラム。

⁹ 公的部門の企業による年間損失は、2016年のGDPの0.3%に相当し、累積損失はGDPの3.8%に達したとIMFは報告している（出所：“Pakistan Staff Report for the 2017 Article IV Consultation,” May 31, 2017, IMF.）。このような公共部門の企業としては、パキスタン国際航空（PIA）、パキスタン製鉄所（PSM）、パキスタン鉄道、電力部門の配電会社（DISCO）が含まれる。進展が遅れている民営化と部分的民営化案件としては、PIA、PSM、Gujranwala 電力会社（GEPCO）、DISCO、Kot Addu Power Company（KAPCO）がある。

目指しているが、この目標を達成するには、課税ベースの拡大、税法順守の強化、税制関連の行政コストの削減など、さらに高いレベルの税制改革が必要とされる。同様に、政府の戦略的貿易政策のフレームワーク（2018-2023）では、関税改革、輸出多様化、パキスタン経済とグローバル・バリューチェーンの統合を通じて輸出の減少に対処することが予定されている。

第2章 パキスタンにおける中小企業セクターと支援

2.1 パキスタンの中小企業セクター概観

2.1.1 中小企業の定義

パキスタンにおいては、中小企業の共通の定義は存在せず、中央政府機関やSME Bank、SMEDA、連邦歳入庁（Federal Board of Revenues : FBR）、中央銀行といった中小企業開発に携わる機関がそれぞれ独自の定義を用いている。定義に用いられる指標は機関によって異なるが、例えばSME Bankは保有する資産額のみを基準とするのに対し、FBRは従業員数のみを指標としている。中央銀行の中小企業の定義は、事業の性質、従業員数、年間の売上高によって定められている。

パキスタンの様々な機関による中小企業の定義をまとめたものが、以下の表である。

表 6 パキスタンにおける中小企業の定義

No	機関	小企業	中企業
1	SME 銀行	総資産：2,000 万ルピー	総資産：1 億ルピー
2	FBR	従業員数：10 人未満	N/A
3	パンジャブ州小規模工業会社 (PSIC)	固定資産：2,000 万ルピー以下 (土地・建物除く)	N/A
4	パンジャブ州工業省	固定資産：1,000 万ルピー以下 (土地を除く)	N/A
5	シンド州工業省	手工芸品あるいは消費者・生産者向け製品にかかる株式価値が 1,000 万ルピー	従業員数：250 人未満 (製造業) 50 人未満 (サービス業)
6	中央銀行	従業員数：50 人以下	従業員数：51～250 人 (製造業・サービス業)、51～100 人 (卸売・小売業) 年間売上高：1 億 5,000 万～8 億ルピー
7	SMEDA	従業員数：250 人以下 年間売上高：2 億 5,000 万ルピー以下	
8	IFC	従業員数：10～50 人 総資産：10 万～300 万米ドル 年間売上高：10 万～300 万米ドル	従業員数：50～300 人 総資産：300 万～1,500 万米ドル 年間売上高：300 万～1,500 万米ドル

出所：Karandaaz, “Nature and Characteristics of SME Financing and NPLs in Pakistan”, 2017

本調査では原則として中央銀行の中小企業の定義を採用するが、サブカテゴリーとして「下位小企業」（従業員数11～30人）と「上位小企業」（従業員数31～50人）を追加する。中央銀行の定義に従い、「従業員数10人以下の零細企業」は、基本的に中小企業には含まれないこととする。

2.1.2 中小企業セクター概況

パキスタンの中小企業の具体的な数を示す信頼性の高いデータは存在しない。そのため、全ての機関が2005年に統計局によって行われたパキスタン経済センサスの結果を参照している¹⁰。このセンサスを通じて約320万の企業が確認されたが¹¹、現在に至るまでの十数年において明確に増加し続けたことから¹²、実際の中小企業の本数は経済センサスの結果を大きく上回ると考えられる。

センサスによれば、全企業の78.5%は第3次産業（卸売り・小売やサービス業）に従事し、20%は第2次産業（鉱業、発電、ガス・水の供給、建設業、製造業）、残りの1.5%は第一次産業（農業、林業、狩猟、漁業）で活動している。それぞれの経済セクターにおける企業数を以下の表に示す。

表 7 産業セクター別企業数

No	経済セクター	企業数	割合
1	農業、林業、狩猟、漁業	46,378	1.6%
2	鉱業、採石	713	0.02%
3	製造業	583,329	19.7%
4	電気、ガス、水	124	0.004%
5	建設業	1,410	0.0%
6	卸売・小売、レストラン、ホテル	1,566,722	53.0%
7	運送、倉庫、通信	51,564	1.7%
8	金融、保険、不動産、ビジネスサービス	48,440	1.6%
9	地域・社会・個人サービス	659,641	22.3%
	合計	2,958,321	100.0%

出所：“Economic Census of Pakistan-2005”

図 8は15年度においてそれぞれの産業セクターがGDPに占める割合を示している¹³。サービスセクターの企業（卸売・小売、レストラン、ホテル、運送、倉庫、通信等全てのサービス）がGDPの半分以上（52%）に寄与している。もっとも割合の少ないのは建設業の2%で、製造業の12%がそれに続く。

¹⁰ パキスタン経済センサスが最新の調査である。SMEDAによれば、パキスタン統計局は2018年に新たな国勢調査の実施を予定している。

¹¹ 企業の分類は、センサスの際に必要な情報を提供した2,958,321社を基に行われた。

¹² SMEDAによれば、2017年末時点でパキスタンの電力供給公社に登録されていた商業用の電気配線は約400万件あった。しかし、この数値が実際の企業数をどれだけ表示できるかは不明である。

¹³ UN National Accounts Database (<https://unstats.un.org>) (2017年12月24日アクセス)

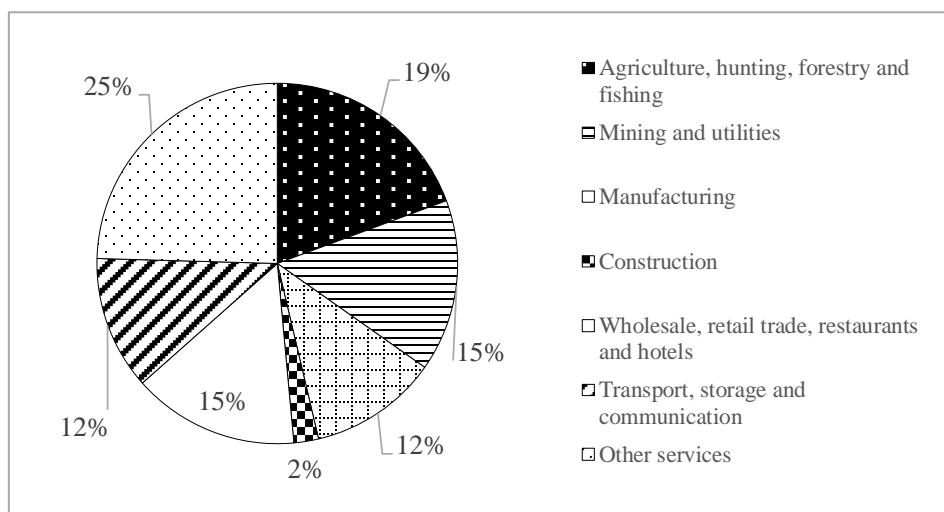


図 8 各産業セクターのGDPに占める割合 (2015)

出所：“UN National Accounts Database”

下表は従業員数別・年間売上高別の企業数を示している。

表 8 従業員数別企業数

従業員数	企業数	割合
1～5人	2,794,217	94.45 %
6～10人	136,135	4.60 %
11～50人	26,352	0.89 %
51～100人	1,042	0.04 %
101～250人	383	0.01 %
251人以上	192	0.01 %
合計	2,958,321	100.00 %

出所：Economic census of Pakistan-2005

表 9 年間売上高別企業数

年間売上高	企業数	割合
50万ルピー未満	2,487,167	84.07%
50～100万ルピー	271,551	9.18%
100～500万ルピー	171,104	5.78%
500万～1億ルピー	27,731	0.94%
1億～2億5,000万ルピー	510	0.02%
2億5,000万ルピー以上	258	0.01%
合計	2,958,321	100.00%

出所：Economic census of Pakistan-2005

従業員数・売上高が少ない企業が大部分であることが、表 8及び表 9から読み取ることができる。本調査における中小企業の定義を用いると、99%の企業が従業員数10人以下の零細企業となり、残りの企業のうちの94% (26,352社) が小企業に区分される。中企業 (1,425社) と大企業 (192社) は全体のわずか0.06%に過ぎない。

2.1.3 調査対象セクター

本調査では、イスラマバード、ラホールを中心とするパンジャブ州、およびカラチを中心とするシンド州で活動する、製造業を営む中小企業に焦点を当てる。下表に示すように、製造業に従事する中小企業の多く (83%) が上記3つの地域で活動している。

表 10 地域別製造業に従事する中小企業数

No	地域	中小企業数	%
1	対象地域：	482,270	82.7%
	イスラマバード	2,314	0.4%
	パンジャブ州	399,152	68.4%
	シンド州	80,804	13.9%
2	他の地域	100,903	17.3%
	パキスタン総計	583,173	100.0%

出所：Economic census of Pakistan-2005

第一次現地調査で得られたSMEDAからの情報を踏まえ、(1) 繊維、(2) 宝石、(3) 大理石加工、(4) 皮革製品加工、(5) スポーツ用品製造、(6) 軽工業、(7) 手術器具製造、(8) 自動車部品製造の8つの中小企業セクターを調査対象とした。SMEDAによれば、製造業を営む中小企業の大部分がこれらのセクターに従事しており、付加価値の創造や輸出、雇用の創出の点でいずれのセクターも大きな発展の可能性があるとのことである。

次のセクションでは、調査中に得られた一次・二次情報を基に各セクターの概況について言及する。

2.2 対象中小企業セクターの概況

2.2.1 繊維

繊維産業はパキスタンの製造業の中でも最大のセクターであり、輸出の60%以上を占め、全雇用の40%を創出している。パキスタンにおける繊維産業は輸出志向が強く、2011-2012年には生産の80%が輸出され¹⁴、2014年の輸出高は12.2億米ドルに達した。パキスタンがEUの一般特惠関税制度 (GSP-plus) 受益国としてヨーロッパ市場へのアクセスが容易になったことで、繊維セクターは今後も成長が見込まれている。

¹⁴ JICA「パキスタン国貿易政策アドバイザー業務 (II) 専門家業務完了報告書」2013

しかしながら、繊維セクターの中小企業の競争力は低い。生産設備や労働者の技術、労働生産性のレベルは、東南アジアの企業のそれと比較すると大きく遅れている¹⁵。国際綿市場におけるパキスタンのシェアは17%であるが、最終製品のシェアは1%にも満たない。輸出製品の多くは依然として綿糸、生地、タオル、ベッドリネンなどの付加価値の低いものであるため、輸出パフォーマンスはこうした製品の国際市場での価格変動に大きく左右される。また、輸出市場はアメリカ、イギリスといくつかのEU諸国に限られている。パキスタンの繊維産業及びその輸出能力の強化のためには、技術革新、製品の開発・多様化、市場の拡大が必要である。

繊維セクターは、綿織り、紡績、機織り（生地の製造）、衣服製造から成る。繊維産業に従事する多くの中小企業が生地・衣服の製造に従事していることから、繊維セクターの中でもこの2つのサブセクターを本調査の対象とした。

以下にサブセクターの概況を示す。

生地の製造（製織）

信頼できる統計がないことから、生地の製造に従事する企業の具体的な数は不明である。SMEDAのクラスタープロフィールによればおよそ2万2,000の企業がこのサブセクターにはおり、その多くがファイサラバードで活動している。大企業を除けば、ほとんどが法人登記されていない中小企業である。

このサブセクターの主な業界団体としては、力織機オーナー評議会（Council of Power Loom Owners in Faisalabad : CPLO）が挙げられる。彼らによれば、評議会のメンバーとして登録されている5,000の企業のうち、10%が比較的規模が大きく、30%は中規模企業で、残りは全て零細あるいは小企業である。ファイサラバードで稼働している力織機30万台のうち、わずか1万5,000台のみが近代的な技術（エアジェット織機かシャトルレス織機）を用いており、残りは全て旧式の織機である¹⁶。

使用される主な原材料は織糸である。国内の粗い糸が厚手の生地の製造に用いられ、輸入品のきめの細かい糸は薄手の生地の製造に使用される。きめの細かい糸は主にエジプトやアメリカ、インドから輸入される。

パキスタンでは100種類以上の生地が製造されているにもかかわらず、旧式の力織機で作られた生地は品質が低く、国際市場で高い価格で販売することが出来ない。旧式の力織機は作業が遅く多くの電力を消費するので、近代的な織機と比べて効率的でない。さらに、複雑な生地の製造にも限界がある。時代遅れの機械のために、パキスタンの製織セクターはトルコやインドネシア、韓国などの競合国から大きく後れを取っている。国際的な競争力を得るためには、生地を作る企業がエアジェット織機、シャトルレス織機やウォータージェット織機を導入し、生地の品質を多様化することが必要である。

¹⁵ JICA「パキスタン国貿易政策アドバイザー業務（II）専門家業務完了報告書」2014

¹⁶ ファイサラバードでは一日当たり1,040万メートルの生地が製造されており、そのうちの80%が中小企業の力織機によって製造され、残りの20%は主に大企業が保有する近代的な織機から作られている。力織機の生地の幅は65インチであるが、近代的な織機の生地は145インチである。

大企業はほとんど全ての生地を輸出しているのに対し、中小企業は主に生地の卸売り業者を通じて国内で販売している。多くの中小企業は自分自身で原材料を調達する資金がないため、顧客（あるいは他の製織企業）から提供された原材料から生地を作り、作業の対価として少額の支払いを受け取ることが多い¹⁷。運転資金不足のために顧客に対して弱い立場にあることが、競争力を得る上で大きな障害となっている。

衣服製造

パキスタンには国内の衣服ブランドが多数存在するものの、輸出中心の衣服製造企業のほとんどは自社ブランドを開発しておらず、外国のアパレルメーカーから受注した国際ブランドの製品を製造している。

衣服製造企業の生産工程は、編み、染色、洗浄、裁断、刺繍/印刷、縫製である。製品のデザインは通常顧客から提供されるため、ほとんどの中小企業はデザイン制作のための設備を持たない。パキスタンの中小企業の過半数は裁断や縫製のみに従事しており、染色、洗浄および印刷などの他の工程は、通常そうした設備を有する企業に委託される。

ほとんどの中小企業にとって主要な生産設備は縫製機械である。ほとんどの小企業と数社の中企業は古い従来型の機械を使用しており、最新モデルの縫製機械を使用する中企業はわずかしかない。調査団の聞き取りによると、中小企業は繊維技術の最近の動向に関する十分な知識と情報を持っていない。最新の設備や機械を使用している中企業の中には、繊維エンジニアや技術スタッフに機械を適切に操作するための知識や経験が不足していることを認めるものもあった。各製造工程における適切な手順や技術に関する技術スタッフの知識も不十分である。

衣服製造の原材料は、織糸、生地、縫糸、アクセサリー（ジッパー、タグ、ラベル、ボタン）と消耗品（染色/漂白用の洗剤と化学薬品）である。ほとんどの小企業にとっては生地が主要原材料だが、社内に設備を持つ企業は自社で織糸から生地を製造する。パキスタンは良質な太い綿糸（40番手以下）を生産しているが、細い綿糸（40番手以上）の品質は低いいため、細い綿糸とポリエステル糸は他国から輸入されている。

運転資金不足のため、多くの中小企業は国内供給業者から原材料を最大1～3ヶ月間の掛けで購入し、月2%の利子を支払っている。ほとんど全ての中小企業は、受注後、サンプルを顧客に提示し、承認を得て生産を開始する。顧客からの支払いは通常納品から2～4ヶ月後に行われるために、中小企業はよく運転資金が不足する。調査団がインタビューした企業の大部分は、資金不足のために注文を断らざるを得ないことがよくあることを強調していた。

産業の構造と機械が時代遅れで生産性が低いため、衣類製造業は極めて労働集約的である。過半数の労働者が期間労働者であるため、彼らは1つの工場から別の工場へと移動を繰り返す。労働者のほとんどは技術的な能力が不十分で、字が読めず教育も受けていない。パキスタンニットウェア研修所やパキスタン既製服技術研修所など繊維部門の研修機関があるにもかかわらず、ほとんどの労働者は（a）雇用主が研修費用を払いたくない、あるいは（すぐに他の工場に移ってしまう

¹⁷ SMEDA, “Cluster Profile: Power Looms”

ことから）期間労働者に対する支援に前向きでない、（b）研修機関の設備が不十分で指導員の技術も足りないために、研修プログラムが効果的でない、（c）字が読めないことから従業員が訓練に出席したがない、といった理由により、研修機関を活用せず工場でのOJTを通じて技術で学んでいる。

繊維セクターの主要アクター及びバリューチェーンは下図に示す通りである。

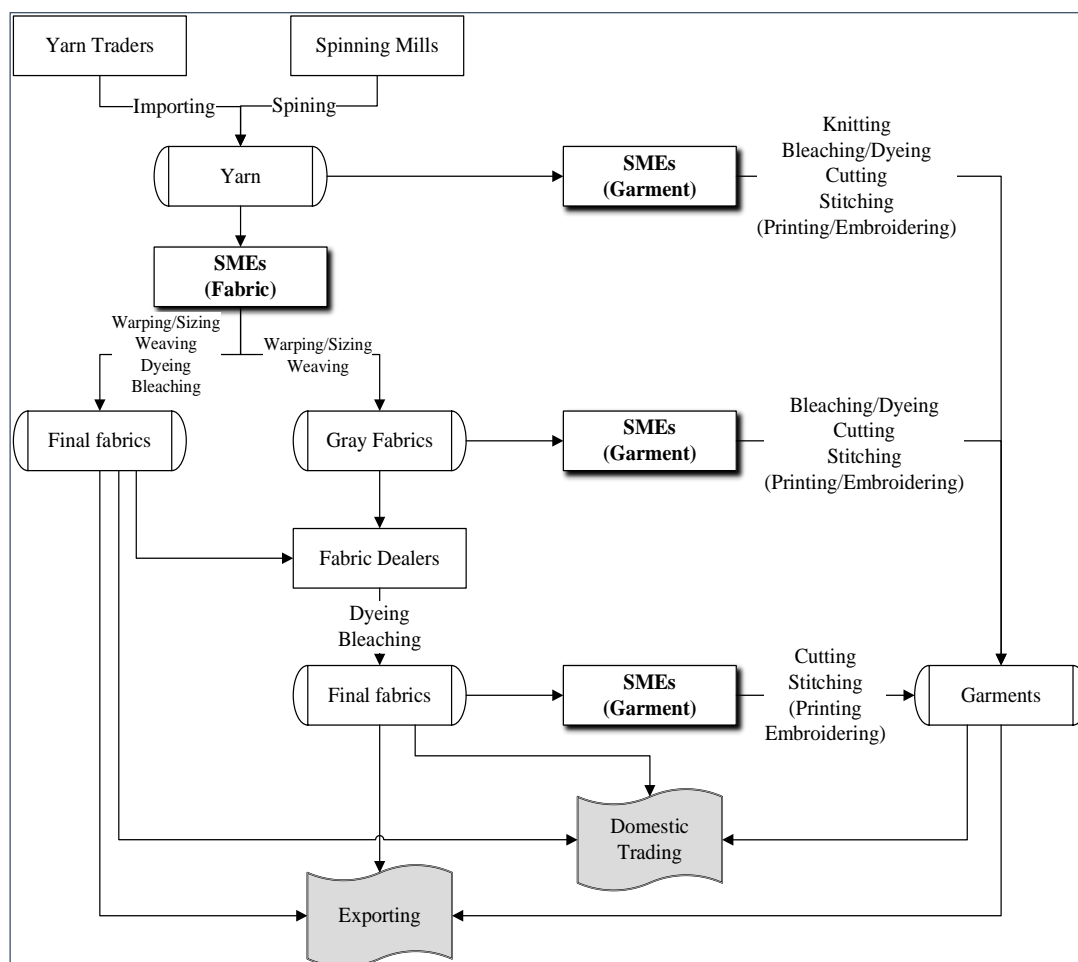


図 9 繊維セクターにおけるバリューチェーン

出所：インタビューの結果に基づき、調査団が作成

2.2.2 宝石と宝飾品

パキスタンでは宝石が豊富に産出される。それにもかかわらず、同国の宝石加工産業は十分に発展していない。宝石や宝飾品の国内市場が拡大していることから、このセクターは成長の可能性が高いと考えられる。パキスタン宝石・宝飾品開発会社によると、同セクターには約9万の企業（主に小企業）が存在し、50万人の雇用を生んでいる。2016年におけるパキスタンの貴金属の国内総消費量は年間170トン（約100億米ドル）で、年間輸出額は約4億5,000万米ドルであった。

主な宝石（ルビー、エメラルド、ペリドット、サファイアなど16種類）はパキスタン北部で採掘される。宝石の採掘は地元の人々によってのみ行われ、企業は従事していない。パキスタンの気

候や天候のため、鉱山労働者の多くは、バルチスタン州とカイバル・パクトウンクワ（KPK）州で年間3～4ヶ月作業する。そこでの唯一の採掘方法である発破は、爆発で宝石の鉱床を破壊し、採取された宝石の半分にダメージを与えてしまう。宝石加工企業で使用されている切削および研磨の技術・機械は時代遅れであり、加工された宝石の品質は国際市場の要件を満たさない。

上記の状況により、採掘された宝石の75%が粗石の形で（加工なしで）輸出されている。採掘後の宝石の主要な工程は、評価、切削、研磨である。これらのプロセスは、ファセットカットやカービング、ビーズ製造を行う小企業によって行われる。パキスタン宝石・ジュエリー開発会社によると、採掘された宝石のわずか9%が半加工品として輸出され、1%のみが最終製品である宝飾品としてパキスタンで販売されている。残りは加工の段階で全て無駄となっている。

パキスタンの宝飾品製造の主要原材料は金である。国内では金鉱床はほとんどないため、使用されている金のほとんどは海外から輸入されている。パキスタンで製造された宝飾品の90%は国内で販売され、残りの10%は宝飾品販売業者を通じて輸出される。宝飾品メーカーはほとんどが小企業で、製造の99%が行われるカラチとラホールに集中している。ほとんどの企業は、宝飾品製造工程（鋳造、仕上げ、研磨、石留め）のうちの1つまたは2つの工程に特化しているため、宝飾品製品は完成品になるまでいくつかの企業を経て加工される。

ほとんどすべてのジュエリー製造者は、家族の中で長きに渡って継承されてきた伝統的な製造方法と技術を用いる。ジュエリー製造者の技能は職人としては高いものの、伝統的な製造方法は古い道具を使用するために非効率的で時間がかかる。家族の中で世代から世代に渡って技術を受け継いでいく彼らの伝統により、近代的設備の受け入れや世界的に需要のあるデザインへの適応が困難になっている。パキスタンの伝統的なジュエリーデザインの多くは似通っており、国際市場であり人気がないため、完成品は主に国内市場で販売されている。

原材料（貴金属）は国内の供給業者から容易に購入することができるが、その品質（純度）についての情報は通常知られていない。本調査において聞き取りを行った企業によると、材料の検査所で国際的な認証を受けたものはパキスタンには存在しない。そのため中小企業が、顧客の品質要件に応じて原材料を自ら輸入することが少なくない。

ほとんどの企業は、顧客からの注文を受けてから生産を開始する。自社ブランドを持つ数社は、自社製品を限られた数量生産し、自らの店舗で販売している。ほとんどの宝飾品製造企業にとって主要な顧客は宝石小売店であり、商品を掛けて販売してから10～50日後に支払いを受けている。

宝飾品製造企業からの情報によると、特に顧客からの支払いが遅れた場合に資金不足に陥ることが多い。そうした場合に企業同士で原材料や注文を共有することによって助け合っている。また、家族や親戚、友人から資金を借りることもよく行われる。

パキスタン貿易開発局（TDAP）によると、運転資金の不足に加えて、時代遅れの技術も宝石・宝飾品セクターの成長にとって大きな制約となっている¹⁸。

¹⁸ Trade Development Authority of Pakistan, “Sectoral Competitiveness and Value Chain Analysis: Gems and jewelry,” 2016

宝石と宝飾品製造業の主要アクター及びバリューチェーンは下図に示す通りである。

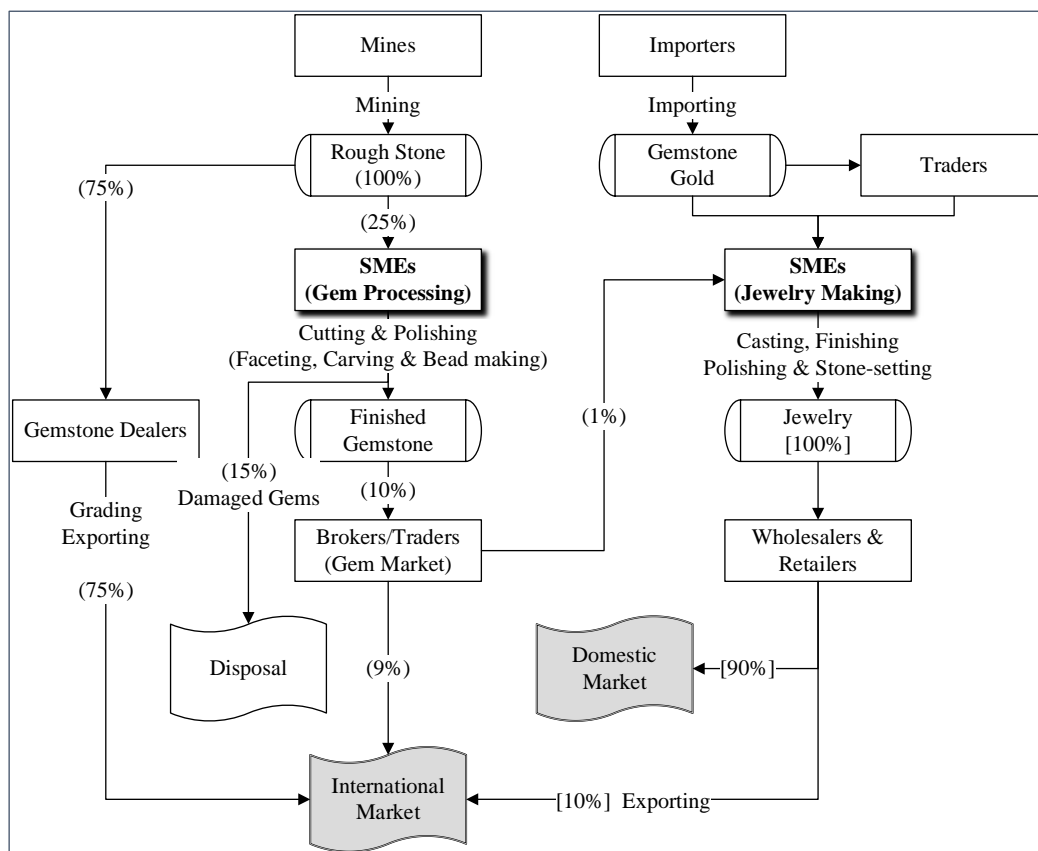


図 10 宝石と宝飾品製造業のバリューチェーン
出所：PGJDC（調査団にて修正）

2.2.3 大理石加工

パキスタンは、大理石と大理石製品の最大の輸出国の一つである。建築物への大理石の使用が増えるにつれて、その需要は国際市場と国内市場の両方で増え続けている。中国、サウジアラビア、アラブ首長国連邦、中東、アメリカ、イタリア、その他のEU諸国に向けて約30種類の大理石が、主に未加工の状態でパキスタンから輸出されている。完成品や半加工品は輸出される大理石のごく一部に過ぎない。

中央銀行のセクター分析報告書によると、大理石の輸出額は2014年に5,170万米ドルに達し、2012年の4倍となった¹⁹。この期間の年間成長率は35%で、主に中東諸国での需要の増加に起因する。全パキスタン大理石花崗岩組合（All Pakistan Marble and Granite Association : APMGA）によればCPECによる建設資材の需要の増加のために、大理石加工業は成長を続けているとのことである。

大理石の多くはKPK州、連邦直轄部族地域（Federally Administered Tribal Areas : FATA）及びバロチスタン地域に埋蔵されているため、大部分の鉱山や採石場はこれらの地域に集中しているが、大理石加工業を営む企業や工場の大部分は、加工品の販売や流通の利便性からカラチ、ラホール、

¹⁹ 中央銀行, “Marble and Marble Products,” 2015

イスラマバードで活動している。少数の大企業を除いて、このセクターのほとんどが小規模家族経営である。

掘り出された大理石の岩石は、大理石加工企業によって破碎・切り出し・研磨され、ブロック、スラブ、タイルの形で国内外の市場で販売される。スラブやタイルに加工された大理石は壁や床、階段やその他装飾などの建設目的で使用されるが、少量は手工芸業界に送られる。

いくつかの大企業によって管理されている場所を除いて、大部分の鉱山と採石場では大理石の採取の方法として発破が特段の制御なしで用いられている。APMGAによると、国内大理石の約60%が発破によって採掘されているが、採れた大理石の形状が悪く、使用可能な大理石の半分以上が加工の段階（6つの側面のブロックに形作られる）で価値を失い、無駄となっている。国内の大理石は輸入品よりも安いですが、形状の悪い大理石の加工には費用と時間がかかるため、中小企業は、合理的な価格や色の多様性、加工の容易さを求めて、中国、ドバイ及びインドから未加工の大理石を輸入することがある。

スラブ製造業者は鉱夫から直接大理石を購入し、タイル製造業者はスラブ製造業者または地元販売店からスラブを購入する。ほとんどの中小企業製造業者は、原材料の量と品質を一定に保つために複数のサプライヤーから材料を調達している。ほとんどの場合、サプライヤーへの支払いは材料を調達したその場で現金で行われる。サプライヤーと強い信頼関係を持つ中小企業に限っては、最大で2ヶ月間の掛けで購入することができるとのことである。

ほとんどの中小企業は国内市場で製品を販売している。国内市場は高品質の製品を求めないので、ほとんどの中小企業（スラブおよびタイル製造業者）は、旧式の切断機や手動研磨機（グラインダー）などの安価な道具や機械を使用している²⁰。ギャングソー、ダイヤモンドカッター、自動ポリッシャーといった機械や道具を備える数社の大企業のみが、国際基準に準拠して大理石を加工することができる。

ほとんどの中小企業は自社の工場で自社の製品を訪問者に販売しているが、工場内で小売店を営む企業もある。上位小企業と中企業は、建設プロジェクトの下請け業者として働くことがある。その場合は製品の納品時に支払いの一部を受け取り、残りの支払いはその後1ヶ月以内に行われることが約束されているが、実際には長い場合だと3ヶ月かかることもある。

大理石加工業の主要アクター及びバリューチェーンは下図に示す通りである。

²⁰ SMEDA, “Cluster Diagnostic Study: Marble Processing”

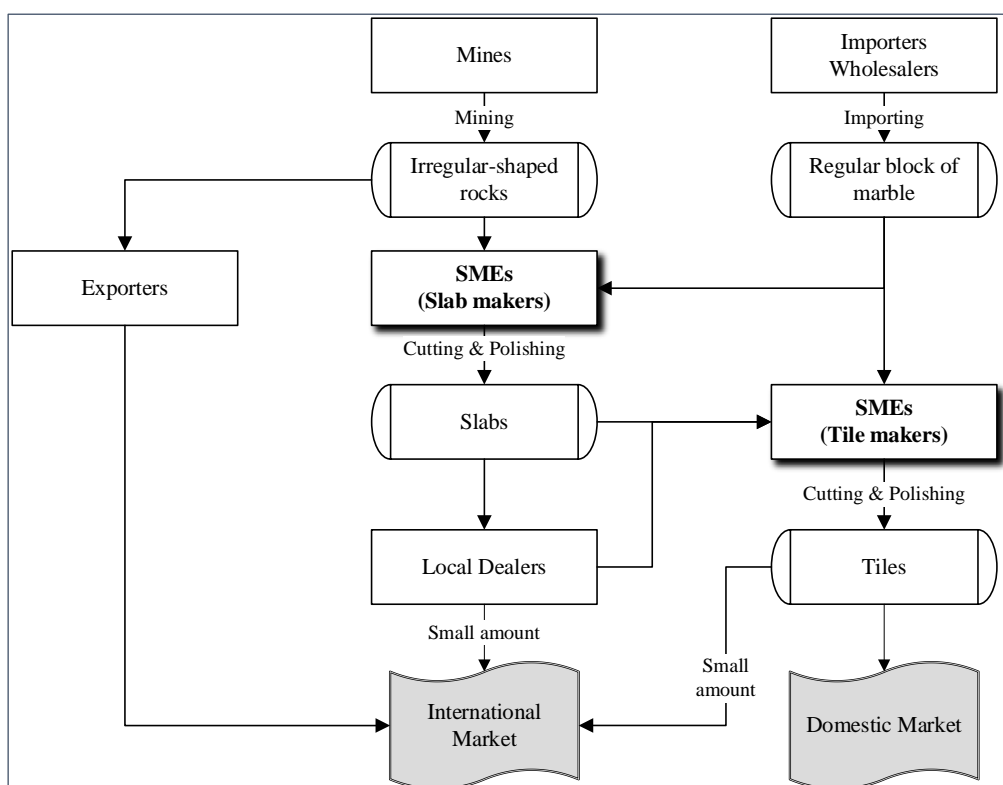


図 11 大理石加工業のバリューチェーン

出所：インタビューの結果に基づき、調査団が作成

2.2.4 皮革製品製造

近年パキスタンの皮革加工部門が急速に成長している。2014年から2015年にかけて、同部門の生産高の成長率は9.6%で、2015年の輸出額は7億2,400万米ドルに達した²¹。パキスタンにおける皮革製品製造は労働集約的で、50万人以上の雇用を創出している。同国の皮革製品の国際市場におけるシェアは、エネルギー危機（電気とガスの不足）が長年続いたことにより、2000年代後半に急激に低下した²²。近年エネルギー危機は緩和されているものの、トルコ、バングラデシュ、南アジア諸国からの安価な製品や、近年の暖冬による世界的な需要の減少により、国際皮革市場におけるパキスタンの地位は依然回復していない。

皮革産業の2つの主要なクラスターはカラチとシアルコットにあり、パキスタンの皮革製品全体の90%がこの2都市で製造されている。パキスタン革製衣服製造・輸出業組合（Pakistan Leather Garment Manufacturers and Exporters' Association : PLGMEA）によると、同組合に登録された皮革製品輸出業者が1万7,000社存在し、そのうちの7,500社がシアルコットで活動し、皮革製品輸出総額の半分を占めている。シアルコットのクラスターのすべての企業は輸出志向で家族経営の、従業員が200人未満の中小企業である。主な製品は、皮革シート、革手袋、レザー衣類、履物、レザー

²¹ GoP, "Pakistan Economic Survey 2014-15," 2015

²² 中央銀行（2015）によれば、2013年のレザー輸出額は10億米ドルであり、これは2008年の輸出額よりも14%少ない。

アクセサリーで、多くは国際ブランドからの注文に基づいて製造される。ほとんどすべてのレザー製品は輸出され、輸出できないものだけが国内市場で販売されている。

パキスタンには約2,500の皮なめし業者がいる。彼らはさまざまな都市（カラチ、シアルコット、ハイデラバード、ムルタン、カスル）に散在しているが、シアルコットに最も集中している²³。なめし工場ではバッファローや牛の生皮や、ヤギやヒツジの皮を皮シートに加工し、皮革製品製造業者に供給している。一部の皮なめし業者は、半加工された皮（ウェットブルー）や皮革シートを中国および他の国に輸出している。中規模の皮革製造業者の中には、皮なめし設備を自社で保有し、農家や地場の屠殺場から生の皮を直接調達する企業も存在する。

パキスタンの動物の皮は元々は高品質であるが、寄生虫や屠殺過程に起因する傷によって大きく損傷する。その理由としては、（1）家畜のための獣医サービス（特に外部寄生虫対策）を受けることについて農民が前向きでないこと、（2）動物の皮をナイフを使って手作業ではがすパキスタンの伝統的な方法、が挙げられる。皮革衣類製造業者によれば、皮の表面の30～35%は衣類の素材としては適しておらず、また衣類製造工程で生じる傷や切れ目のためにさらに10～15%が無駄になっている。

パキスタンの衣服製造に使用される皮革全体の約30%は、サウジアラビア、イラン、アフリカ諸国、南アジア諸国、オーストラリア、ニュージーランドから輸入されている。ほとんどの中小企業は、原材料の量と質を一定に保つために複数のサプライヤーを利用している。

皮革製品に使用される他の原材料は、布地、リネン、並びにジッパー、ボタン、ラベル、タグなどのアクセサリーである。外国のサプライヤーはアクセサリーを少量では販売しないので、ほとんどの小企業は国内のアクセサリー輸入業者から購入している。カラチにはアクセサリー製造工場があるが、製品は輸入業者のものよりも値段が高い。パキスタンで輸入販売されているアクセサリーは値段が高く種類に限りがあるので、ほとんどの中企業は中国、香港、台湾、イタリアから直接輸入している。その場合多くの企業は、皮革製品の注文を受けた後にアクセサリーを輸入しているが、輸入に起因する長いリードタイムのために、納期の短い緊急の注文を受けることができないことも多い。

パターンの作成、裁断、縫製が主要な製造工程である。ほとんどの中小企業は旧式で生産性の低い機械を使用しており、多くの小企業の裁断工程は手作業で行われる。PLGMEAによれば、中小企業が必要とする器具および機械は、3D設計機、多機能で生産性が高く電力消費も少ないサーボ縫製マシンとレーザー切断機である。

皮革セクターは労働集約型で、大多数の労働者は一時的に雇用され、複数の工場で働いている。労働者の技能は繊維部門と同じ理由により、十分ではない。中小企業にとっては、注文受注時に十分な数の期間労働者を確保することは容易ではない。

²³ TDAP, "Sectoral Competitiveness and Value Chain Analysis: Readymade Garments," 2016

皮なめしや皮革製品の製造は労働集約的で環境への悪影響をもたらすため、皮革製品の製造拠点は先進国からパキスタン、インド、バングラデシュ、スリランカ、タイといった発展途上国へと移行してきており、パキスタンにとっては生産拡大の好機である。

皮革製品製造業の主要アクター及びバリューチェーンは下図に示す通りである。

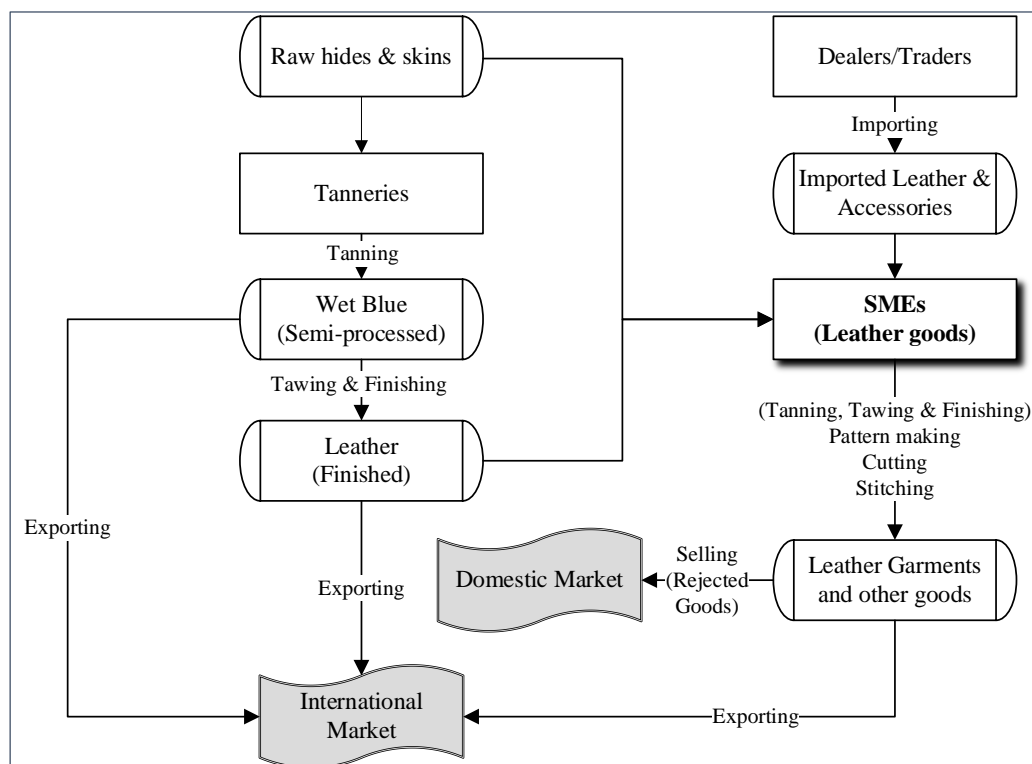


図 12 皮革製品製造業のバリューチェーン
出所：インタビューの結果に基づき、調査団が作成

2.2.5 スポーツ用品

スポーツ用品の製造はパキスタンの輸出志向の中小企業セクターの1つで、ほぼ全てのスポーツ用品製造業者はシアルコットに集中している。このセクターは約2,200の中小企業によって構成され、計10万人以上の雇用を生みだしている。年間輸出額は約4億5,000万米ドルに上る²⁴。

製造する製品は手縫いの空気注入式のボール、スポーツウェア、スポーツ・アウトドアグローブ、その他ボクシング・グローブや野球バット、ホッケー・スティックなど様々なスポーツで使用される用器具などである。中でも手縫いのサッカーボールとスポーツウェアは、セクターの輸出総額のほぼ80%を占める主要製品である²⁵。

製造工程・技術は製品ごとに異なるが、最新の設備や機械がないためセクターの技術レベルは総じて低い。サッカーボールの製造は、主に職人の手作業に基づいている。他の製品の製造はいくぶん機械化されているが、中小企業が使用する設備や機械のほとんどが古く生産性が低い。パタ

²⁴ SMEDA, "Sector analysis: Sports Goods"

²⁵ SMEDA, "Sector analysis: Sports Goods"

ーン作成や印刷などの製造工程は通常手作業で行われるが、製織、漂白、染色（スポーツウェア）などの加工は設備がないため他の企業に外注される。

中小企業が使用するほとんどの原材料（ボール用のレザー、手袋用のレザー・フォームラバー・アクセサリ、スポーツウェア用の織糸または生地、他の商品用のPVCレザー（合成皮革）・木材）は国内市場で入手可能であり、中小企業の過半数が地場の工場や販売業者から原材料を購入している。ほとんどの場合、サプライヤーへの支払いはその場で現金で行われる。サプライヤーとの間に強い信頼関係を持つ中小企業だけが、最大で2~4ヶ月間の掛けで購入することができる。またほとんどの中小企業は原材料の在庫を持たず、注文を受けてから原材料を調達して生産を開始する。サッカーボールやスポーツ用手袋を製造するいくつかの中小企業は、高品質の革とフォームラバーを独自に輸入している。

パキスタンのスポーツ用品製造・輸出業組合によると、上位小企業および中企業は強い信頼関係のある固定客を持っていて、大多数は年間を通して十分な注文を受けている。そうした顧客は通常アメリカ、イギリス、EU諸国、オーストラリア、日本の国際ブランドである。

他のセクターと同様、中小企業は期間労働者を多く雇用しており、そのほとんどは字が読めず、十分な教育を受けておらず、技能も不十分である。パキスタンには衣類の縫製、パターン作成、スクリーン印刷に関する研修機関があるが、ほとんどの労働者は他のセクターと同じ理由でそれらを活用せず、工場でのOJTで技術を学んでいる。

2.2.6 手術器具

パキスタンの手術器具産業は盛んで、企業のほとんどがシアルコットに集中している。本セクターには3,800社以上の企業があり、そのうちの15%は上位小企業および従業員50人以上の中企業であり、残りは下位小企業である。手術器具産業は約15万人の雇用を生んでいる。パキスタン手術器具製造業組合（SIMAP）によると、このセクターの中小企業は、1万5,000種類以上の外科、歯科およびその他の医療器具を生産しており、その大部分は輸出されている。外科手術器具に関しては、中小企業は主に、鉗子、はさみ、メス、カッターといった基本的な金属器具を生産している。すべての器具は、国際ブランドとして製造・販売されている。SIMAPによれば、2016年における手術器具の輸出額は3億5,800万米ドルであった。

製造工程は、鍛造、やすりがけ、熱処理、研削、研磨、洗浄である。SIMAPによると、ほとんどの中小企業は設備の不足のためにこれらのプロセスの一部しかできないため、上記工程の1つはまたは2つ（主に研削および研磨）に特化した専門ベンダー（主に個人および家庭）に工程の一部を委託する。

いくつかの上位小企業や中企業は、CNCマシニングセンター、電動研磨機、旋盤、レーザカッター、溶接機、研削機、研磨機、塗装機などの加工器具一式を保有している。しかしこれらの機械は、中にはパキスタンで部品が交換されたものもあるものの、多くは古い中古品である。残りの企業は旧式の機械とより単純な機器を使用している。また、ベンダーは手作業の道具と単純な機器を使用している。技術革新がこのセクターの発展のための必要である。

手術器具の主な原材料はステンレスである。サプライヤーは地元の製鉄所や金属販売業者で、中小企業は資金状況に応じて原材料を現金または掛けで購入する。掛けには月2～3%の利子が生じるため、ほとんどの中小企業は購入時に現金で支払う傾向がある。

手術器具産業が抱える問題は次のとおりである。

- 熟練労働者の欠如：パキスタン手術器具製造業組合によれば、手術器具製造に関する研修機関がないため、労働者は工場での OJT を通じて技能を習得する。しかし、熟練労働者は不足しており、生産を増やす必要があるときに熟練労働者を雇うことが難しいという問題に中小企業は直面している。その場合中小企業は、労働時間の延長や、他の企業やベンダーから労働者を「借りる」ことによって対応している。
- 時代遅れの技術：60～70年前の道具や方法で生産されているため生産性が低く、多くの労働者が必要となる。ほとんどの下位小企業やベンダーは最新の機械に関する知識を持っていない。
- 資金不足と低い金融アクセス：一部の中企業を除き、中小企業は担保の要件と高金利のために銀行融資を受けることができない。そのため親戚や家族、友人からお金を借りることになる。

手術器具製造業の主要アクター及びバリューチェーンは以下に示す通りである。

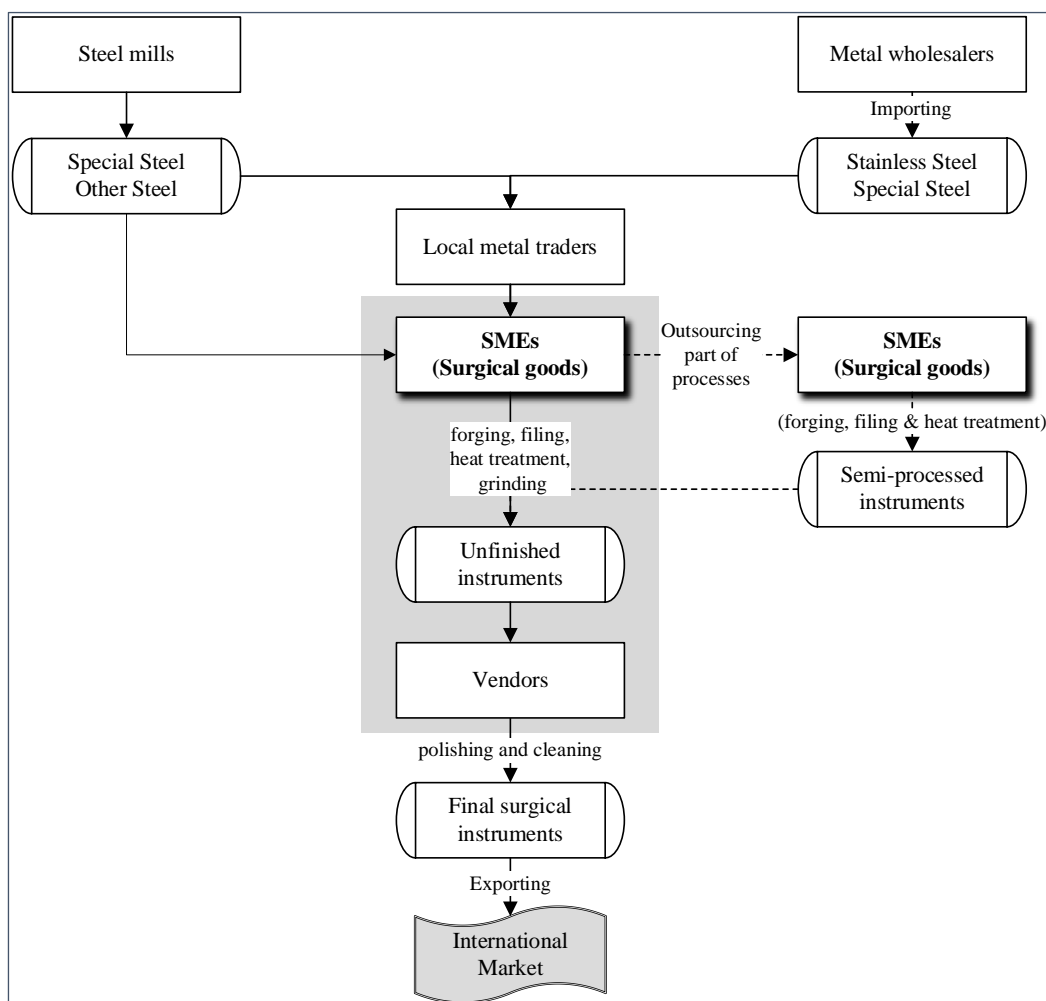


図 13 手術器具製造業のバリューチェーン
出所：インタビューの結果に基づき、調査団が作成

2.2.7 自動車部品製造

自動車産業は、パキスタンの総雇用の3%（約19万2,000人）を創出し、パキスタンのGDPの5%を生産している²⁶。自動車産業からの税収は繊維産業に次いで2番目に多く²⁷、パキスタンにとって重要な産業である。自動車メーカー（受託生産メーカー、Original Equipment Manufacturer：OEM）は大企業である一方、部品やアクセサリーメーカーの多くは中小企業である。パキスタン自動車部品工業会（Pakistan Association of Automotive Parts & Accessories Manufacturers：PAAPAM）は、国内部品の90%を生産する約350の部品メーカーで構成されている²⁸。政府は国内製品の使用を奨励しているが、パキスタンの部品メーカーの能力が低いため、自動車メーカーは依然として相当数の部品を輸入しなければならない。

²⁶ JICA 「パキスタン・イスラム共和国自動車部品製造業技術移転プロジェクト詳細計画策定調査報告書」 2015

²⁷ JICA 「パキスタン・イスラム共和国自動車部品製造業技術移転プロジェクト詳細計画策定調査報告書」 2015

²⁸ JICA 「パキスタン国自動車産業振興アドバイザー（II）業務完了報告書」 2016

PAAPAMによれば、パキスタンの自動車部品製造業は過去3年間において毎年平均15%で成長し、自動車産業で使用される自動車部品の50~60%、トラクター及びバイク部品の90~95%を国内で製造するに至っている。国内で製造される部品とアクセサリーは単純なゴム製品からプラスチック成形品、鍛造物、エンジン・ブロック、シリンダー・ヘッド、ギヤボックス、ケーシング、アクスルハウジングといった鑄造部品、クランクシャフト、歯車、玉継ぎ手といった複雑なものまで幅が広い。これらのほとんどは、パキスタンにおけるSuzuki、Toyota、Honda、Hino、Nissan、Isuzu、Millat Tractors Limited、Al Ghazi Tractors Limitedといった自動車・トラクター・バイクメーカーの大企業（OEM）や中国ブランドのバイクを組み立てる国内の中企業に対して出荷され、わずか一部が輸出されている。自動車部品製造業の概況は次の通りである。

生産工程・技術レベル：OEMは部品製造企業に対して3ヶ月以上の納期を設定して発注するため、部品製造企業は自社製部品の需要を数ヶ月先まで見込めることから、計画的に生産を行えることが特徴である。部品製造工程には設計、鑄造、鍛造、板金加工、溶接、熱処理（焼き戻し）、表面加工、品質検査・テスト等があり、中・大企業は当該部品の製造に必要な全工程の設備機械を整えて部品を直接OEMに供給しているのに対して、零細小企業の多くは、原材料の準備加工、荒削り、表面加工のどれかに従事して中・大規模の部品製造企業に対して製品を納入している。中には、トラクターやバイクの部品を製造して、直接OEMに納品している小企業もある。

中小企業は古いモデルの設備機械を使っており、そのほとんどに老朽化が進んでいることから、部品製造業は極めて労働集約的であり、全体的に生産性が低い。また、工場内の各生産ラインの配置が適切ではなく、ライン間の連携が十分にとれていないことも生産活動の効率性に影響を及ぼしている。業界全体の技術レベルは高くないものの、中には、機械購入等の技術革新計画を有し、自己資金のほか、外部の融資やリースを使って設備投資を実施している中企業も少なくない。また、OEMが近い将来に既存の部品の一部の使用を廃止し、次世代の新型部品を取り入れる方針であること、そして、2016年においてMillat Tractors Limitedがアフリカ及び中近東諸国に対してトラクターを輸出し始めたことを受けて、生産能力の拡大や新技術の導入を検討する中企業が増えてきている。最大の取引相手である日本のOEM向けの部品を製造するためには、日本製の機械を導入することが適当と考えられるものの、日本製の機械が当地で使用されている中国製に比べ高価であり、また、日本の機械メーカーはアフターサービスを提供できる体制が整っていないパキスタンに設備機械を輸出したがることもあり、パキスタンの企業が日本の機械メーカーから設備機械を容易に購入できないことも設備投資の課題のひとつとなっている。

原材料の調達：部品製造業で使われる主たる原材料は丸棒、パイプ、鉄板、鑄鋼、鍛鋼、アングル鋼といったあらゆる成分を持つ鋼材であり、その約80%が国内の業者を通じて調達される。本調査団が入手した情報によれば、最大の処理能力を持つPakistan Steel Millの閉鎖（2015年）に伴って国内の製鉄業の生産能力は著しく低下している。また、パキスタンの製鉄所は注文生産を行っていることから、原材料を製鉄所から調達する場合、材料の量と加工条件によっては2ヶ月のリードタイムを要するという。従って、部品製造企業は金属材料を米国、英国、中国、アラブ首長国連邦から輸入・在庫している輸入業者や販売店、スクラップ業者から調達することが多い。しかし、国内市場で販売されている金属材料は、価格が高い上に品質の低いものが多く、特殊鋼材の

場合は規格情報が不明であることが一般的であることから、中企業は、ばね鋼、硬化鋼、ステンレス鋼を含む特殊鋼材を自ら輸入する企業が多い。

人材：企業を対象としたインタビューによれば、中企業の中で規模の大きいもの（鑄造企業を除く）ほど品質管理及び生産性への意識が強いことから、それに影響を及ぼす可能性から臨時労働者を多く雇わない傾向であるのに対して、小企業及び鑄造中心の企業は常勤労働者が少なく、臨時労働者を多く雇用している（臨時労働者は手作業を多く求める準備加工や鑄造工程に配置されることが多い）。

上位小企業と中企業は技術レベルの高いエンジニア、技術者を採用することを重視するほか、社内トレーニングに外部の専門家を指導員として招いたり、OEMが主催する技術トレーニング²⁹に参加させたりして、常勤労働者の能力強化に積極的に取り組んでいる。中には、自社の訓練センターを持つ企業（Infinity Engineering社）、もしくは、訓練センターの設立を検討している企業（Progressive Engineering社）もあるが、業界全体で見れば、他のセクターと同様にほとんどの労働者は工場でのOJTを通じて仕事を学んでいる。

財務状況・金融アクセス：インタビューの結果によれば、信用力の高い中企業は、仕入先、顧客、銀行や金融機関との取引において比較的有利な条件を適用してもらっている。例えば、小企業が金属を仕入れる際に全額先払いが注文時に要求されるのに対して、中企業の場合は分割払いを適用してもらっている会社が多い（半分は注文時に、残金は納品時に支払うパターンが多い）。多くの中企業が金融機関と信頼関係を築いており、低金利の融資（年間金利：KIBOR+1%~2%）が受けられるほか、当座借越（Overdraft）を利用できるようになっている。また、顧客からの支払いについては、小企業の場合は納品から2~3ヶ月後になるのに対して、中企業の場合は平均で20~30日間後に行われている。中企業の中には、UBL、パンジャブ州銀行、Orix Leasing Pakistan Limited（OLP）などが提供する低金利のリース（年間金利：KIBOR+2%~3%）を使って設備投資をしているものもある。これに対して小企業の場合は、担保として提供できる不動産を持っていないこと、また、リスクを反映した高い金利（年間金利：12%以上）が適用されることにより、金融機関の融資を受けられないものが多い。また、リースを使って機械設備を購入する場合には12%~16%の金利が適用されることが多く、小企業にとって魅力的な選択肢となっていない。

中小企業の金融アクセスにとって最大の制約要因は担保であるものの、OEMに直接納品している一部の企業は、Meezan銀行やAlfalah銀行が提供するサプライ・チェーン・ファイナンスを近年受けられるようになってきている。一例として、国内の最大手のトラクター組立企業であるMillat Tractors Limitedのベンダーで、信用力の高い企業は、KarandaazとMeezan銀行によって2016年に発足したCorporate Vendor and Distributor Finance Programを利用して、担保なしで融資が受けられるようになっている（詳細は「3.3.2 KarandaazとIFCによるサプライ・チェーン・ファイナンスに関する支援」を参照）。

²⁹ PAAPAMによれば、各OEMは自らのベンダーを対象として品質管理、品質向上、コスト削減、材料利用方法の改善に関する訓練を定期的実施している。

2.2.8 軽工業

パキスタンの軽工業に従事する企業は主として電気製品、農業機械、繊維機械、鋳造品を製造している。具体的には扇風機、洗濯機、乾燥機、スタビライザー、ヒーター、オーブンといった家庭用電気製品、粉碎機（サトウキビ）、種まき機（コムギ）、脱穀機（コムギとコメ）、シュレッダー（トウモロコシ）、リッパー、シャーフト・カッターといった農業機械、力織機、整経機、サイジング機、タウル製造機といった繊維機械、それらの部品とアクセサリー、その他工業製品が主要な製品で、そのほとんどは低技術により製造されるものである。製造機械のうち、力織機、タウル製造機、脱穀機はバングラデシュ、スリランカ、アフリカ諸国に輸出されるものもある³⁰。

中小企業が中心となる軽工業のクラスターはパンジャブ州のGujranwala、Gujrat、Faisalabadで、GujranwalaとGujratは主として扇風機と電気製品を製造する企業、Faisalabadは農業機械と繊維機械とそれらの部品とアクセサリーを製造する企業が集中している。パキスタンの軽工業に関する詳細な統計が存在しないため、同業界で活動している企業数は不明である。SMEDAのセクター分析及び業界団体が提供した情報によれば、パキスタンの軽工業に従事する全企業の約8割が中小企業で、そのほとんどは法人登記されていないインフォーマルな小企業である。パキスタンの軽工業の概況は次の通りである。

生産工程・技術レベル：軽工業における主な生産工程は型作り、中子造型づくり、溶融、鋳込み、表面加工からなる鋳造工程と機械加工、切削、表面加工、組立といった製作工程である。中・大企業はすべての工程に必要な設備を整えているのに対して、小企業は主として鋳造工程を行い、その他の工程は他企業に委託することが多い。生産工程の一部を他企業に委託するパターンは家庭用電気製品を製造する企業に最も多く、電気製品製造には複数の企業が関与する。

本調査において面談した業界団体及び企業によれば、本サブセクターに従事する企業のほとんどは、精密度の低い旧型の機械設備を使っている。生産工程は機械化されておらず、製造品の品質は労働者の技術レベルに大きく左右されるという。古い技術では、機械化が進んでいる近代的企業が求める品質を確保できないことから、既存市場の拡大及び新規市場の開拓が実現できない状況で、結果的に、軽工業製品に対する需要が少なく、ほとんどの企業の稼働率は生産能力の半分程度である³¹。このように、パキスタンの軽工業には技術更新が必須であるが、同サブセクターにおける零細企業と下位小企業のほとんどは近代的な技術に関する情報及び知識を十分に持ち合わせないことから、技術革新の必要性を認識していない一方、技術革新の重要性を認識している上位小企業と中企業の場合は、近代的な技術を導入できるほどの財務能力を持たないことが現実である。

人材：パキスタンの軽工業には技術能力・スキルの高い労働者が不足している。労働者のほとんど、また、多くの小企業経営者は字が読めず、教育も受けていない。SMEDAによれば、職業訓練

³⁰ SMEDA, “Cluster Profile: Light Engineering in Faisalabad”

³¹ Pakistan Foundry Associationによれば、鋳造業の年間生産能力は40万トンであるのに対して、2017年における生産量は約25万トンだったという。その他の業界団体及びインタビューに応じて各企業も、軽工業全体において生産能力の利用率が極めて低いことを強調していた。

施設による何らかのトレーニングを受けた労働者は全労働者の1%程度しか占めていない³²。その理由は、字が読めないために労働者が訓練に参加したことがないこと、また、職業訓練施設の能力不足と低品質によるものである。パキスタン工業製品機械製造組合（Engineering Component and Machinery Manufacturing Association of Pakistan : ECMMAP）によれば、国立の工科大学及び職業訓練施設は能力が不十分であるほかに、近代的な機械や設備が不足しているため、産業界が求めている技術者を育てることができないという。労働者のほとんどは工場でのOJTを通じて仕事を学んでいる。

原材料調達：主要な材料は軟鋼、鋳鋼、鍛鋼、山形鋼、丸棒、パイプで、すべてを国内の金属販売業者及びスクラップ販売業者から調達する。本調査でインタビューした中小企業によれば、ほとんどの企業がこれらの材料を掛け買いし、およそ1~2か月後に月当たり3%~5%の金利を支払うという。

マーケティング：農業・繊維機械を製造する下位小企業は専門のディーラーを通じて製品を販売するのに対して、規模の大きい企業（上位小企業と中企業）は自らの販売網を通じて販売するか、自社の店舗で販売することが多い。専門のディーラーは、最終的な顧客に製品を販売して代金を徴収した後に中小企業に対して支払うため、中小企業が納品してから代金を受け取るまでおよそ5~6ヶ月かかることが一般的である。一部の企業は、代金を分割払いで受け取ることがあり、その場合は、納品時に3割程度で、残金は納品後2~3ヶ月後に入るという。

零細企業と下位小企業の多くは、注文生産ではなく、見込み生産を行っている。これらの企業は限られた台数を生産し、それを専門のディーラーに委託販売する 경우가一般的である。農業機械の販売状況が季節によって左右することから、農業機械を製造する企業の多くは異なる季節に使用される複数の種類の機械を製造し、一年を通じて稼働できるように努めている。

金融アクセス：ほとんどの中小企業は生産に必要な運転資金を自己財源に頼っていることから、財務状況は顧客が代金を支払うタイミングによって左右される。特に農業機械製造業においては、専門のディーラーが製品を農民等に販売した後に購入代金を中小企業に対して支払うため、販売の代金が入るまで運転資金が不足する企業が多い。運転資金の不足時には、親戚や友人から資金を借りたり、他企業から業務を受託したりして対応している（他企業から業務を受託する場合は、当該企業から材料を提供されることが多い）。下位小企業の中には、運転資金の不足により活動を停止せざるを得ない企業も多い。

鑄造土木事業協会（Foundry and Engineering Industry Owners Association : FEIOA）によれば、軽工業に従事する中小企業の3~4割は、賃借している土地・施設で生産を行っており、融資を受ける際に担保となれる不動産を持っていない。一方、ある程度不動産を持っている小企業においても、利益が少ないこと、ローンの返済に関して確信を持ってないことを理由に、金融機関から融資を受けたがらない傾向にある。

軽工業は様々な産業に機械や材料を供給することから地域の経済にとって重要な存在であり、技術革新、研究開発、金融アクセスの改善を図ることにより輸入代替に貢献できる有力なサブセク

³² SMEDA, “Cluster Profile: Light Engineering in Faisalabad”

ターに成長することが期待されている。また、近代的な技術への依存度が低いアフリカ諸国に農業・繊維機械を輸出していくことも十分に可能である。

軽工業の主要アクター及びバリューチェーンは下図に示す通りである。

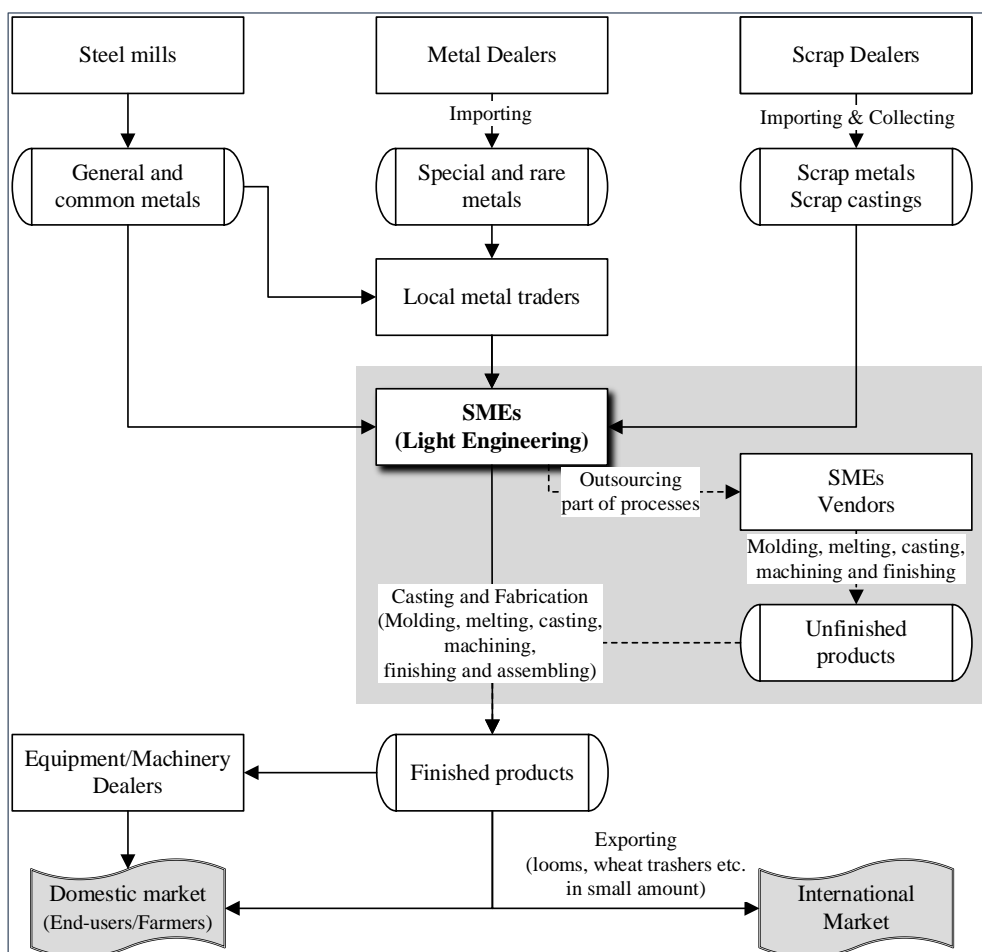


図 14 軽工業のバリューチェーン

出所：インタビューの結果に基づき、調査団が作成

2.3 中小企業の現状

2.3.1 技術レベル

本調査による中小企業の技術レベルの現状に関する考察は次の通りである。

(1) 機械設備

どのサブセクターにおいても、中小企業が使用する機械設備は、複雑で高度な加工に対して手作業で対応しなければならない旧式のものも多く、そのほとんどが老朽化している。本調査での聞き取りによれば、中小企業の経営者は自分たちが保有する機械の欠点として、複雑な加工に対応できない、電気消費量が多い、材料の歩掛りが悪い、そして高いレベルの品質が確保されないといったことを強調していた。

下位小企業のほとんどは最新技術に関する知識が不十分であることから、技術革新の必要性をほとんど認識していない。こういった企業は現在使用中の技術レベルを向上させることよりも、古い機械を買い替えるか、機械の台数を増やすことを重視する傾向がある。

これに対し、上位小企業と中企業は近代的機械設備を導入することにより生産性と効率性の向上を図り、精密度と品質を確保することが重要だと考えている。しかし、近代的機械設備の導入には高額な投資が求められるため、新規の機械よりも、安い価格で中古の機械を購入したいと考える企業がほとんどである。

(2) 生産工程

製造業には様々な加工を行うあらゆる生産工程があるが、パキスタンの中小企業の多くは限られた数の加工工程に特化し、社内でできない加工は他社に委託して対応している。この傾向は繊維、宝石と宝飾品、スポーツ用品、手術器具製造など本調査の対象サブセクターの多くにおいて共通であることが確認された。

こういった限られた数の加工工程に特化することにより、最終製品に至るまでの生産費用が増加し、リードタイムが延びるのみならず、製品の品質にまで影響が及ぶことから、川上・川下部門を新たに設置し、自社でコントロールできない要因を減らそうとする中企業も多い。特に、アパレル産業分野では、現在欠けている染色及び洗浄部門の新設を計画している中企業が多い。

アパレル産業、皮革製品製造、手術器具製造といった輸出中心の分野に従事する企業は、国際的なブランドメーカーからの受託生産であることから、製品の設計及びデザインは当該メーカーが決めており、ほとんどの中小企業は製品の設計・デザイン部門を設置していない。

(3) 生産・品質管理

本調査での聞き取りによれば、ほとんどの中小企業は生産・品質管理に関して十分な知識を持っていないという。中でも、アパレル分野のいくつかの中企業は、最新の技術を利用しているにも関わらず、自社の技術者及びエンジニアが現在使用中の機械をどのように効率的に操作し、どうやって高い品質を確保するかを十分に理解していないことを強調していた。具体的には、染色及び洗浄に最新の技術を使っているが、その後の生地や衣服の表面の色と滑らかさが安定せず、品質が当該技術であれば本来確保できるはずのレベルまで達していないケースが多いという。

中小企業は、日本企業と連携する、または、合弁企業を設立することを通じて、技術革新・能力強化を図りたいと考えている。

2.3.2 原材料

輸入品を含めて、中小企業が求めるほとんどの原材料は国内の販売業者より調達できるが、国内での原材料調達における問題としては、宝飾品、手術器具、自動車部品、軽工業に使われる貴金属及び特殊鋼材、並びに皮革製品分野に関しては、品質が低いこと、もしくは品質に関する規格情報がないこと、一方、大理石加工、アパレル産業・皮革製品製造分野に関しては、原材料及びアクセサリ-の種類が少なく、選択肢が限られることが挙げられる。

原材料は基本的に国内の販売業者から仕入れるが、輸出向けの製品（アパレル、レザー衣服、スポーツグッズ、手術器具など）及び自動車部品を生産する企業は材料の品質をより重視する傾向があることから、特に当該分野の中企業の中には自らのチャンネルを使って直接輸入する企業が多い。国内市場向けの製品を生産する企業の中でも、顧客の要求に基づき、高い品質の材料を自ら輸入する企業もあるが、その数は比較的少ない。

受注する仕事の内容と量を事前に見込められる企業は基本的に少なく、ほとんどの場合は注文を受けてから生産を開始している。このように、注文の内容を事前に予想できないことから、原材料を在庫する企業は非常に少ない。輸出向けの分野に従事する企業の中で、常連客を確保している企業のみが原材料の在庫を抱えている。

2.3.3 マーケティング

上位小企業及び中企業が、最新技術の調査及び潜在的な顧客を探ることを目的として、TDAPや事業者団体（組合）が主催する国内外の展示会、トレードショー、バザール、他国への貿易代表ミッションに参加する傾向にある。本調査中において面談したほぼ全ての事業者団体及び企業がこれらのイベントに参加することの重要性を強調していた。

下位小企業の多くは自らのコネクションを利用して顧客を探す、卸売・小売業者が顧客となっている場合が多い。また、下位小企業の中で、インターネットを通じて顧客を確保しているところもいくつ確認されており、また、商工会議所が提供する情報が顧客の確保に繋がったケースもあるということである。

繊維セクターにおいては、顧客から注文を受け、中小企業に委託する仲介企業が存在しており、事業者団体及び企業側によれば、多くの小企業がこれらの仲介業者を通じて注文を受けていることが分かった。

2.3.4 人材

中小企業は常勤労働者（正規社員）を多くは雇わず、受注量に応じて追加の労働者を臨時的に雇用している。人員を多く求めるアパレル産業や皮革製品製造業に従事する企業は臨時労働者を多く雇用するのに対して、技術及び技能レベルの高い労働者に依存する宝飾品や手術器具製造業では正規社員の割合が比較的大きい。

本調査での聞き取りによれば、下位小企業の場合は顧客から注文を受けた段階で必要な人員を確保できないケースが多いのに対し、上位小企業と中企業の中では、労働者に対して比較的良い待遇を提案することなどにより、スキルの高い臨時労働者を確保している企業が多かった。臨時労働者への給与は達成した作業量に基づいて決められていることが一般的である。

中小企業へのインタビューによれば、臨時労働者はグループ別に組織されており、グループ間のネットワークもあることから、企業はこういったネットワークを通じて必要な人員を確保するという。

全体としては、労働者の技術レベルは低く、その大多数はフォーマルな教育を受けておらず、読み書きができない人々である。対象サブセクターの多くにおいて職業訓練施設が存在するが、ほとんどの労働者は工場でのOJTを通じて仕事を学んでいる。調査時に面談した各事業者団体によれば、そもそも職業訓練施設の数が少ない一方、訓練施設における訓練用機材が古く、優秀な指導員が不足していることから、産業界のニーズに対応できていないとのことであった。

2.3.5 資金調達・資金ニーズ

本調査の聞き取りによれば、中小企業のほとんどは担保を提供できない、もしくは高い利子（年間12～15%）を支払えないといった理由により銀行から融資を受けることができていない。輸出向けの中小企業の中では、中央銀行が提供する低利子のExport Finance Schemeを利用したいという企業が多いが、担保となる資産を持っていないためにほとんどの小企業が同スキームの融資を受けていない。各企業によれば、特に小企業の中で、賃借している土地・施設で生産を行っており、担保となりうる不動産を所有していない企業が多い。一方、ある程度の不動産を持っている企業でも、不動産の価値が担保として評価される際に市場価値の半分程度になることから、融資に求められる担保の価額を提供できないケースが多いという。

中小企業の資金状況は原材料の仕入先に対して支払うタイミングと顧客から代金を受け取るタイミングによって左右されている。調査結果によれば、多くの企業は仕入先に対して現金で直接支払うことが多く、掛け買いした場合に（支払い期間は1～3ヶ月まで）月当たり2%程度の利子を含めて支払うという。

一方、顧客からの代金受け取りは納品から2～3ヶ月後になっており、それまでに運転資金が不足する企業も多い。聞き取りの結果によれば、上位小企業及び中企業は資金力が比較的にあり、必要な運転資金を自己財源から賄っているが、中には、運転資金が不十分なために顧客からの注文を受けられない、もしくは受注量を減らさなければならないことが頻繁におこるといふ企業も少なくなかった。小企業の多くは、仕入先から原材料を掛け買いしたり、他の企業から材料を借りたり、受注した仕事の一部を他の企業に回したり、友人や家族から資金を借りたりして、顧客から代金を受け取るまでの資金不足に対応している。

2.3.6 中小企業が直面している課題

調査団によるインタビュー及び文献調査の結果によれば、同国における中小企業が直面している主要な課題は次のようにまとめられる。

- 原材料の調達
- 機械不足・老朽化
- 資金不足
- 経営・マーケティングの知識と能力の不足
- 技術を持つ人材の不足
- 賄賂

これらの問題のうち、最大の課題として一様にあげられるのは資金不足であり、担保となる資産を持っていない、財務状況が不透明、銀行側による中小企業向け融資の経験が少ないといった理由で、ほとんどの企業が銀行やその他の金融機関から資金を借り入れることができず、主として家族や友人の資産、取引先による掛け売り、インフォーマルな貸金業者の資金に頼っている。

上記の各問題の因果関係を下図に示す。

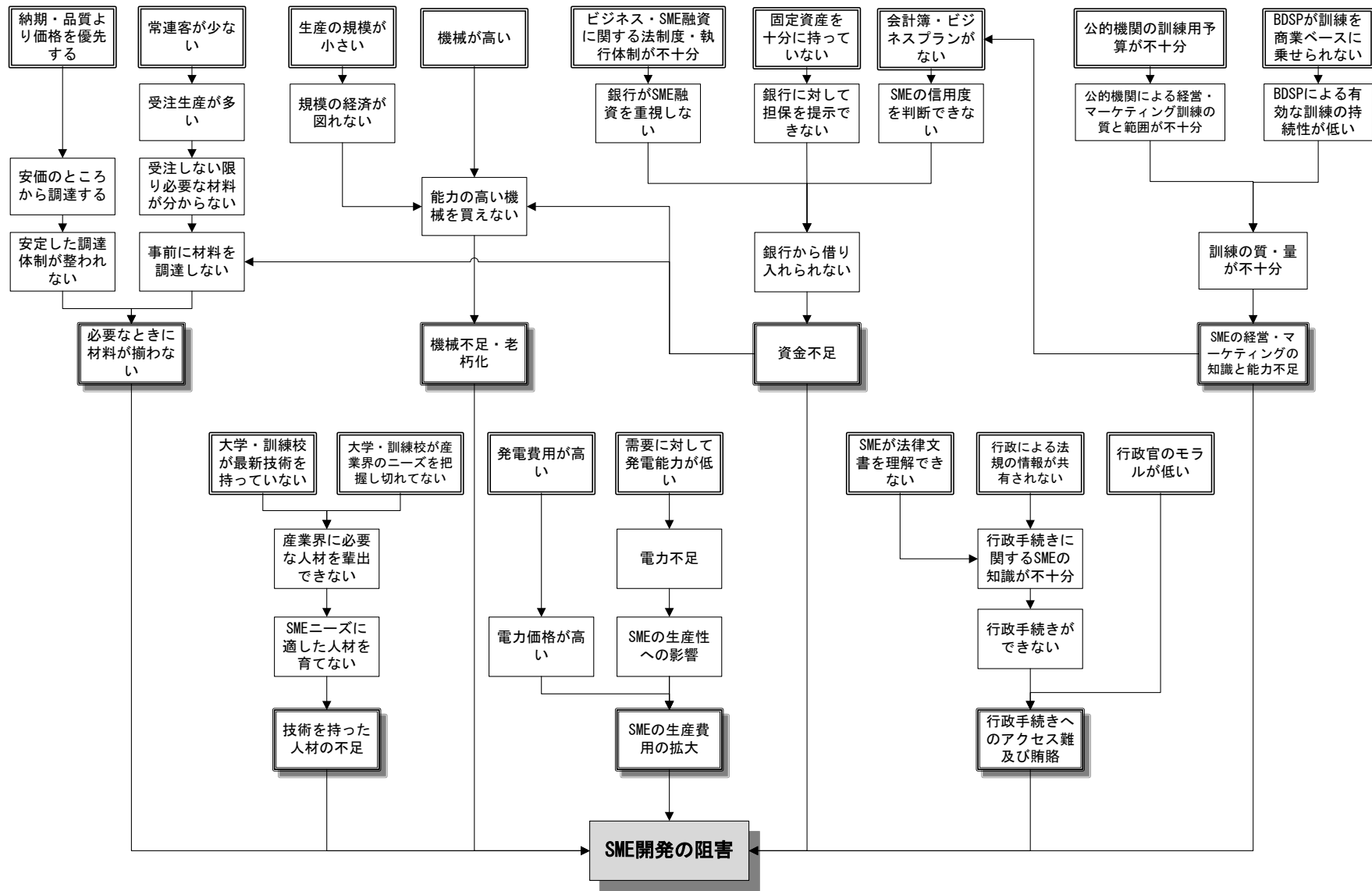


図 15 パキスタンにおける中小企業が直面している諸問題とその因果関係

2.4 中小企業開発政策と計画

パキスタン国政府は政策面では、中小企業が同国経済において重要な役割を果たすことから、「Pakistan Vision 2025」において中小企業振興を経済成長の優先分野の一つとして位置づけ、計画年である2025年までの中小企業振興に対して次の三つの目的を掲げている。

- 中小企業による雇用創出が 2,500 万人（2014 年現在、1,490 万人）に達する。
- 中小企業の GDP への貢献が 16 兆ルピー（2014 年現在、9.4 兆ルピー）に達する。
- 中小企業による輸出が 540 億米ドル（2014 年現在、182 億米ドル）に達する。

「Pakistan Vision 2025」における中小企業振興計画によれば、中小企業支援のうち主要なものは、政策・法制度の改善、BDS（Business Development Services）の提供、金融アクセスの改善、組織強化・ネットワーキング、インフラ改善である。同計画は（a）中小企業振興戦略フレームワークに基づく政策改善への働きかけ、（b）起業促進及び中小企業振興に繋がるビジネス環境の改善、（c）13の優先セクターの開発計画という三つの項目からなり、各項目で計画された個々の活動はあらゆる公的機関により実施されるとしている。

また、SMEDAは新しい中小企業政策を策定中であり、その主な内容は中小企業の金融アクセス・ビジネス環境・マーケティング・技術の改善、並びに市場拡大、トレーニングの実施、女性起業家への支援ということである。中小企業支援活動の効果を図ることを目的として、中小企業の定義を改定する一方、同政策の実施進捗及び効果を常に確認するためのモニタリング・評価体制（SMEDA、公的機関、その他関連組織からなる委員会と進捗評価のためのあらゆる指標）も設けるとのことである。SMEDAは、事務局として機能し、同政策の実施進捗を全体的に監理する。

また、連邦政府の様々な機関が中小企業振興に関する計画及び政策を策定しており、その概要は「添付資料 7 パキスタンの中小企業支援の概要」に提示する通りである。

2.5 中小企業支援のプロジェクト及び活動の概要

このようなパキスタン政府の政策の下、様々な国内外の組織及び諸ドナーが中小企業に対する支援活動に取り組んでいる。中小企業振興関連国内組織は、主に中央銀行、工業省・財務省・商業省傘下の公的諸機関、地方政府組織、教育・職業訓練機関、その他非営利団体であり、その多くは技術教育、経営・マーケティング、生産性向上、生産管理・品質管理に関する様々なトレーニング、研究、コンサルティングを提供している。

金融アクセス以外の取り組みに関する代表的な組織は工業省傘下の中小企業開発庁（SMEDA）である。SMEDAは中小企業に対して、以下の取り組みを行っている。

- 生産性・品質管理の改善に関する指導、ビジネスプランの作成、フィージビリティ調査の実施、法制度に関するアドバイスといったコンサルティングサービス
- 経営一般、輸出入、金融・会計分野、知的財産権、生産性、様々な技術に関するトレーニング

- 女性起業家への支援
- 産業情報ネットワーク（ポータルサイトの運営による情報提供）といった BDS の提供
- 公共セクター開発プログラム
- クラスター開発の実施

特に、上記の「公共セクター開発プログラム」において民間企業や商工会議所などの協力を得て、中小企業の製品の付加価値を高め、費用の削減、技術向上を目指した共同加工施設（Common Facility Center : CFC）を設立・運営の支援を行っている。

SMEDA及び連邦政府のその他の機関による中小企業支援活動の概要は「添付資料 7 パキスタンの中小企業支援の概要」に示す通りである。

世界銀行、USAID、ADB、DFID、IFC、UNIDOを含む諸ドナーが過去10年間において、起業家の育成、ビジネス環境（法規制を含む）の改善、競争力の強化、金融アクセスといった分野において様々な中小企業支援事業を実施してきた。その概要は「添付資料 7 パキスタンの中小企業支援の概要」に示す通りである。

第3章 金融セクターの概要と中小企業金融

3.1 パキスタンの金融セクター

3.1.1 金融セクターの概観

過去25年間でパキスタンの金融セクターは著しく発展し、不採算の国有銀行が支配した状況から、50行弱の銀行や他の金融機関により構成される、より近代的で実質のある金融セクターへと変遷を遂げた。しかし、同セクターの多様性、層の厚さおよび広がり、他の新興国に比較して依然として限られており、パキスタンの経済発展を加速するためには、金融セクターの更なる多様化と成長が求められる。表 11に、パキスタンにおける金融セクターの資産構成を示す。

表 11 金融セクターにおける資産の割合

	金融機関数	資産 (10億ルピー)	金融セクター資産 に占める割合 (%)	対GDP比 (%) ^a
銀行セクター				
政府系商業銀行	5	2,352	13.2	8.6
商業銀行	16	9,542	53.5	34.8
外国銀行	5	224	1.3	0.8
スペシャル・バンク	4	196	1.1	0.7
イスラム銀行	6 ^a	929	5.2	3.4
マイクロファイナンス銀行	11	82	0.5	0.3
	45	13,325	74.7	48.7
ノンバンク金融セクター				
保険会社	51 ^e	855	4.8	3.1
ムダラバ	25	30	0.2	0.1
ミューチュアルファンド	180	449	2.5	1.6
投資銀行	3	7	0.0	0.0
リース会社	10	36	0.2	0.1
マイクロファイナンス機関	28	20 ^f	0.1	0.1
ナショナル・セービング・スキーム	1	2,939 ^c	16.5	10.7
開発金融機関 ^b	8	184	1.0	0.7
	306	4,520	25.3	16.5
金融セクター合計		17,846	100.0	68.5

注：a. MCB Islam Bankは2015年9月にイスラム銀行として認可された。b. 開発金融機関はHouse Building Finance CorporationとBilateral Investment Firmsを含む。c. Prize bondsを含む。d. 中央銀行のMonetary Policy Information Compendiumによると、2015会計年度の名目GDPは27.4兆ルピー（2,615億米ドル）であった。e. 非生命・生命・公的保険会社を含む。f. 推定値。

出所：World Bank, "IDA Project Appraisal Document, Pakistan Financial Inclusion and Infrastructure Project," May 15, 2017

2015年6月のデータ³³によれば、パキスタンの金融セクターにおいては、銀行部門の規模が一番大きく、その資産は金融セクターの総資産の74.7%を占める。残りは、国民貯蓄制度（National Savings Scheme : NSS）が16.5%、保険が4.8%、非銀行機関が4%、マイクロファイナンス機関（Microfinance Institution : MFI）が0.1%の構成となっている。マイクロファイナンス部門は、資産規模ではまだ

³³ World Bank "Project Appraisal Document, Pakistan Financial Inclusion and Infrastructure Project" May 2017

小さな存在ではあるが、金融包摂と金融アクセスにおいて重要な影響力を持っている³⁴。また急速な成長分野として注目に値するサブセクターとしては、金融セクター資産の5.2%を占めるイスラム金融が挙げられる。

パキスタンの金融セクターの規模はGDPの約68.5%であり、これは同レベルの新興国の中では小さい。銀行部門はGDPの約48.7%に相当し、金融セクターで大きな比重を占めている。インド（79.8%）やマレーシア（202%）などの他の新興国では、GDPに対する金融セクター資産の割合ははるかに高い³⁵。

NSSを除くと、非銀行金融部門の資産はGDPのわずか5.8%にしか過ぎない。保険部門は非銀行金融部門では最大のシェアを占めるが、支店数によるアウトリーチ力を見ると、パキスタンと同等の経済力を持つ諸国の中では最も低いレベルにあると言える。ミューチュアルファンド³⁶はGDPの1.6%でシェアを伸ばしているが、インド（5.6%）やマレーシア（34%）に比べるとまだ小さい。リース会社、モダラバ³⁷、その他の開発金融機関は、アウトリーチ力と資産規模の双方ともに非常に規模が小さい。

パキスタンの株式市場は、市場改革の努力により2016年に著しく成長し、ベンチマークであるKSE-100インデックスは45.7%上昇した。その結果、モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル（MSCI）のパキスタン・インデックスは、2017年6月にフロンティア・マーケットから新興市場（エマージング・マーケット）に再分類された。債券市場に関しては、プライマリー・マーケットは未だに発展しておらず、政府債権による独占状況で、マーケットはその効率性、規模、流動性に欠けている。市場参加者は銀行部門の投資家に限られており、最近の規制枠組みや市場インフラの改革にもかかわらず、市場のさらなる発展を制約する状況となっている。

3.1.2 金利環境

IMFのプログラム、構造改革および低インフレによりマクロ経済のファンダメンタルが強化され、低水準の金利環境が醸成されてきた。中央銀行は、17年度を通して政策金利を5.75%に維持してきたが、2018年1月29日に中央銀行による25bpの引き上げがあり、政策金利は6.0%に上昇した。図16に示すように、追加借入分の加重平均貸出金利（Weighted Average Lending Rate : WALR）は、前年度の6.5%に対し、2016年12月には6.2%に低下した。また14年度に預金金利決定方法が改定されて以来、預金金利も低下しており、銀行の資金調達コスト削減の助けとなっている。新規預金の預金金利は2017年12月に3.5%で、2015年末の4.6%からは低下したが、2016年12月とほぼ同じ水準に留まった³⁸。

³⁴ パキスタンにおけるマイクロファイナンスの概要については、「添付資料 5 パキスタンのマイクロファイナンスセクター及び零細企業融資の概要」を参照。

³⁵ World Bank “Project Appraisal Document, Pakistan Financial Inclusion and Infrastructure Project” May 2017

³⁶ オープンエンド会計の投資会社または投資信託。

³⁷ モラダバは、いくつかのイスラム国家における金融商品であるが、投資家が金融専門家に資金の運用を委託し、あらかじめ決められた方法によって利益や損失が分配されるものである。

³⁸ SBP “Structure of Interest Rate – IV,” 14 February 2018

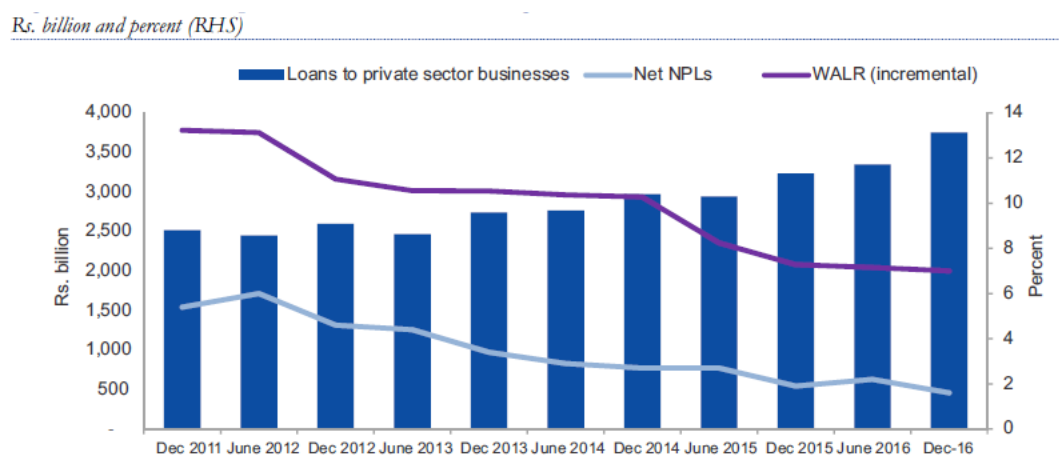


図 16 民間セクターへの融資対貸出金利及び不良債権 (2011-16)

出所：“Pakistan Development Update, May. 2017”, The World Bank

3.1.3 公的債務と民間部門融資の動向

パキスタンにおける民間部門の与信の伸びは最近まで停滞していたが、その背後には、いくつかのマクロ経済要因も関係していた。世界的な金融危機により、パキスタンのみならず他の途上国においても銀行部門が大きな打撃を受け、危機後の景気回復の遅れとあいまり、パキスタンの民間部門への信用供与が停滞する原因となった。そして10年度から14年度までの財政収支の悪化により、政府債務の累積額が増加すると同時に、当時の金利は現在の水準よりも高く、10.3%から14.3%（09年度～14年度）と言った高い水準にあった。これらのマクロ経済要因により、商業銀行にとっては、民間部門に融資を供与するのではなく「リスクフリー」の利益を得るための政府債権への投資を助長する環境が作り出された。図 17に示されるように、商業銀行が保有する公的債務額は、16年度末まで大幅に増加し、民間部門への信用供与の「クラウディング・アウト現象」を引き起こしていた。

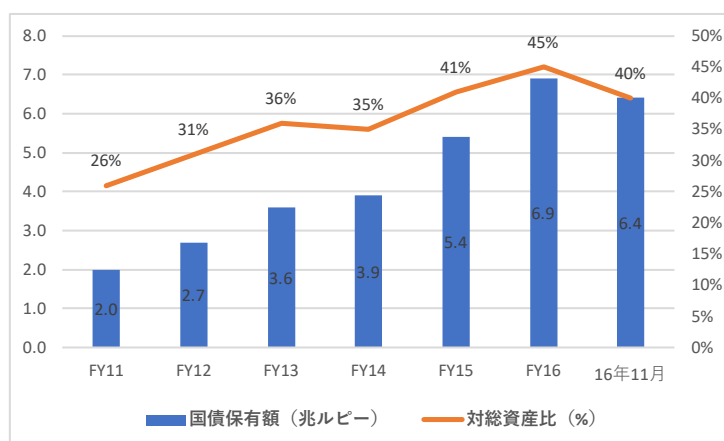


図 17 商業銀行の国債保有額

出所：“Pakistan Development Update, May. 2017”, The World Bank

第1章で述べたように、IMFプログラムが2013年9月（14年度）に導入されたことにより、パキスタンにおけるマクロ経済のパフォーマンスは、特に財政収支、インフレおよび金利の分野で改善が見られた。財政収支の改善、実質金利低下の環境、ここ数年における政府債権の大量の償還により、民間部門における与信への「クラウディング・アウト現象」が緩和されてきた。改善された経済見通しの下、民間部門への与信は表 12に示すように徐々に増加している。17年度は、16年度に比べ7,480億ルピーの増加となり、16.8%の成長率となった³⁹。さらには、預貸率が金融危機の時点においては70%を上回っていたのに対し、過去3年間は50%を下回っていることから、銀行部門の流動性が高まっていることにも留意すべきであろう⁴⁰。

表 12 銀行セクター主要指標

項目	2015年12月	2016年12月	2017年9月
税引前利益	3,290億ルピー	3,140億ルピー	1,950億ルピー
民間セクター融資残高	3兆8,800億ルピー	4兆8,330億ルピー	4兆7,350億ルピー
税引前総資産利益率	2.5%	2.1%	1.6%
税引前株主資本利益率	25.8%	23.9%	19.1%
預貸率	46.4%	46.6%	48.3%
流動資産比率	73.3%	72.1%	76.0%
自己資本比率	17.3%	16.2%	15.4%
不良債権比率	11.4%	10.1%	9.2%
純不良債権比率	1.9%	1.6%	1.5%
KIBOR6ヶ月物	6.5%	6.2%	%

出所：“Pakistan Development Update, May, 2017”, The World Bank, SBP “SME Financing Data Tables – September, 2017”, Financial Stability Department SBP, “Quarterly Performance Review of the Banking Sector (July-September, 2017)”

3.1.4 銀行部門の財務健全性

表 12に示されたように、銀行部門の財務健全性指標は概ね良好で収益性も高い。これは主に、銀行が資産を民間部門融資からリスクフリーの国債に転換したためであった。図 17に示されたように、12年度から16年度の政府債権保有の増加に伴い、銀行セクターの資産額は著しい拡大を見た。商業銀行が保有する政府の国内債権の規模は、2016年6月末（16年度末）の時点で6.9兆ルピーに昇り、商業銀行の総資産の約45%を占めたが、2016年11月現在では、政府の国内借入金は6.4兆ルピーに、総資産の40%に減少し始めた。その関係で、民間セクター融資は徐々に回復しているが、融資残高は2016年12月現在では4.8兆ルピーに留まっていた（表 12参照）。その結果、銀行が保有する政府債権残高は依然として民間セクター融資額を上回っており、これは銀行システムにおけるリスク加重資産を削減する助けになった。しかし、銀行が保有する政府債権の増加傾向は、16年度の終わり頃から逆転しているため、その傾向を反映してか2017年9月時点での自己資本比率は15.4%とやや低下した。表 12に示されたように、NPL（不良債権）は過去8年間における最低水準で、2017年9月の対ローンNPL比率は9.2%であり、銀行資産の質の改善を示している。

³⁹ World Bank “Pakistan Development Update” November 2017

⁴⁰ Banking Surveillance Department SBP “Quarterly Performance Review of the Banking System (December, 2008)”

3.1.5 民間部門融資の内訳

17年度における民間部門融資の用途別融資の伸びは広範におよび、運転資本、固定資産投資、貿易金融⁴¹のそれぞれの分野で伸びがあった。業界別の信用供与は、主に製造業に集中し、民間部門融資の約36%は長期の融資であった。18年度第一四半期の中央銀行のデータ（図 18）によると、固定資産投資向け融資のシェアは中小企業と大企業の双方で着実に増加しており、生産能力の拡大が広い範囲で起こっていることを示唆すると考えられる。

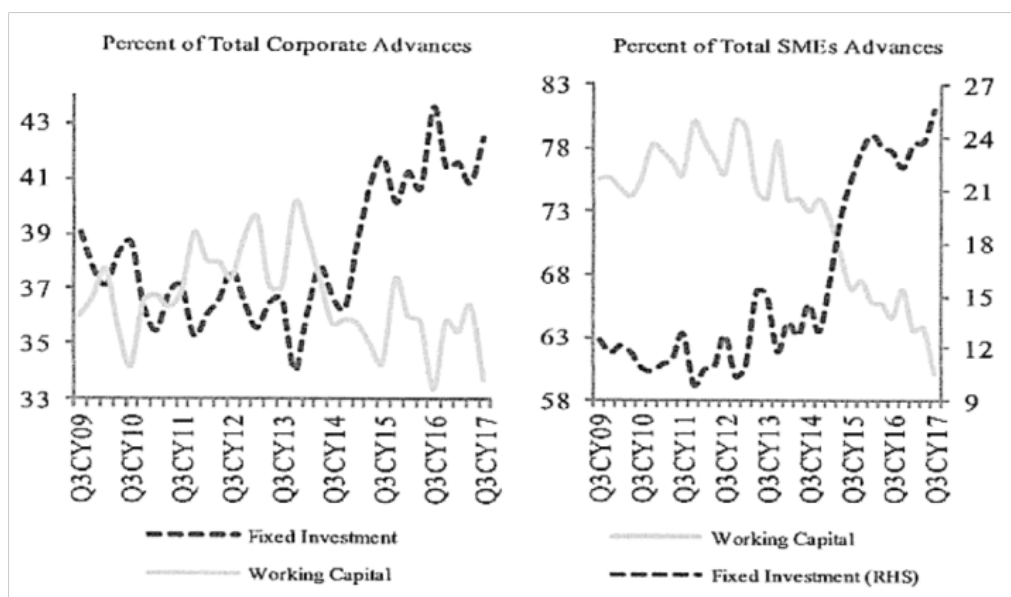


図 18 固定資産投資向け融資のシェア

出所：Quarterly Performance Review of the Banking Sector (July-September 2017), Financial Stability Department, SBP

3.2 中小企業金融

3.2.1 中小企業の概観

2000年代初めから2007年にかけては、パキスタンの好調な経済状況に後押しされ、銀行部門における流動性も高く中小企業融資残高は伸びを示していた。また当時は銀行部門の政府債権保有もそれほど量の量ではなかった。そのため、銀行は民間部門融資を拡大し、中小企業もその恩恵を受けた。しかし2008年以降は、金融危機の影響によりパキスタンだけでなく世界的に景気減速が起これ、パキスタンの中小企業金融の業績は大幅に悪化した。さらに、パキスタン経済においては、安全上の懸念やエネルギー問題が顕著化し、中小企業だけでなく大企業の業績にも悪影響を及ぼした。

国家金融包摂戦略（National Financial Inclusion Strategy : NFIS）が策定されていた時点（2014年）において、中小企業融資はGDPの約1.2%に過ぎず、そのNPL比率は34%と驚くほど高かった⁴²。国

⁴¹ 商業銀行の聞き取り調査では、貿易金融の分野ではHabib Metropolitan Bank Limitedがリーダーで、為替サービスに関しては4割程度のマーケットシェアを占めるとのことであった。

⁴² Pakistan National Financial Inclusion Strategy

営企業である中小企業銀行⁴³は、中小企業金融を推進するために2001年に設立されたが、2014年にはNPL比率が82%に達して累積損失額も高くなり、新規融資を行うことは不可能な状況となっていた⁴⁴。2009年から2013年の期間においては、商業銀行は政府債権の保有を増加させ、中小企業融資から後退した状況にあった。

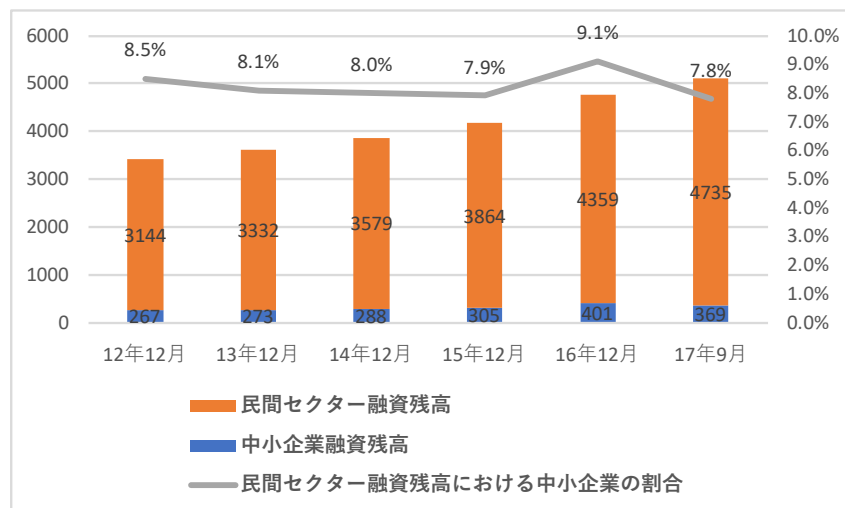


図 19 中小企業向け融資残高と民間セクター融資残高 (10億ルピー)

出所：“SME Finance Annual Review 2016,” Infrastructure, Housing & SME Finance Department, SBP; “SME Financing Data Table – September 2017,” SBP

表 13 中小企業金融動向

項目	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
中小企業融資残高 (10億ルピー)	266.51	272.53	287.88	305.09	401.28	369.81
中小企業融資年間成長率	N/A	2.3%	5.6%	6.0%	31.5%	(7.8%)
民間セクター融資残高 (10億ルピー)	3,144.23	3,331.54	3,579.18	3,864.49	4,359.18	4,734.64
民間セクター融資における中小企業融資の割合	8.5%	8.1%	8.0%	7.9%	9.1%	7.8%
中小企業向け融資残高における不良債権の割合	35.8%	31.8%	30.2%	25.3%	20.3%	21.1%

出所：“SME Finance Annual Review 2016,” Infrastructure, Housing & SME Finance Department, SBP; “Quarterly Performance Review of the Banking Sector (July-September 2017),” Financial Stability Department, SBP

2013年以降は、マクロ経済パフォーマンスの改善と民間部門融資の緩やかな成長を反映し、中小企業融資も回復してきた（表 13）。中小企業融資残高は2016年末時点で4,010億ルピーに達し、2015年末の3,050億ルピーに比べ31.5%の増加であったが、2017年9月現在の中小企業融資残高は、2016年12月に比べ3,700億ルピーとやや減少となった。中央銀行によれば、これは中小企業への貸出実績低下の兆候ではなく、中央銀行の政策措置により起こった17年度第1四半期の中小企業融資の急増（18年度ではこのような急増がないため）によるものと指摘があった⁴⁵。民間部門のNPLは

⁴³ パキスタン銀行協会の一部の代表によれば、経営管理の失敗が中小企業銀行閉鎖の原因となったとのことであった。PROPAKISTANI (2017年2月5日)によると、民営化委員会 (PC) は、(国営の) 中小企業銀行の株のうち経営権付きの93.88%の株式を売りに出す旨を表明した。

⁴⁴ PROPAKISTANI (2017年2月5日)によると、民営化委員会 (PC) は、(国営の) 中小企業銀行 (SME) の株のうち経営権付きの93.88%の株式を売りに出す旨を表明した。

⁴⁵ SBP “Quarterly Performance Review of the Banking Sector (July-September, 2017)”

2016年12月に10.1%に減少した⁴⁶。銀行が多額の貸倒引当金を手当したことにより、純不良債権は2016年末に1.6%までに減少した。同様に中小企業融資のNPL比率も、2012年末の35.8%から、2016年末には20.3%に、2017年9月には21.1%へと改善した。

近年における中小企業融資の伸びは好調な傾向にあるものの、2020年までに中小企業金融の浸透率（民間部門融資における中小企業融資の比率）15%を達成するという中央銀行の目標に比べると、同比率は依然として2017年9月現在で7.8%と非常に低い。

例えば、民間部門融資残高が2017年9月の水準で維持されると仮定したとしても、2020年末までに目標を達成するためには、中小企業融資残高は、年率24%の成長が必要である。もし民間部門融資残高が過去5年間の年平均成長率（8.6%）で増加すると仮定した場合は、2020年の目標達成のためには中小企業融資は年率35%の成長が必要となる。

データが示唆するように、パキスタンの銀行部門には十分な流動性があり、流動性の欠如が中小企業金融の低浸透の原因でないことは明らかである。むしろその理由は、パキスタンにおける様々な社会経済的要因の組み合わせに起因すると言える。これらの要因については、「4.2中小企業金融の進展を阻む主な制約要因」で述べる。

3.2.2 中小企業金融の使途別・産業別内訳

中小企業向け融資の使途は、運転資金、固定資産投資、貿易金融に大きく分類されるが、運転資金向けの融資が主であり、2017年9月現在で中小企業融資の約60%を占める。固定資産投資は26%、貿易金融は14%であった。しかし、過去3年間を見ると中小企業の固定資産投資向け融資は、そのシェアと残高双方で増加している。これは、国内経済の長期的な見通しに関する投資家のコンフィデンス・レベルの向上を示唆すると考察される⁴⁷。現地調査でインタビューを行った銀行のうち数行からは、近い将来パキスタンにおける経済活動の拡大に伴い設備投資融資の需要増加が推測されるとの指摘があった。また、中央銀行による最近の報告書では、設備投資向け融資への需要増加が予想され、銀行はその新しいトレンドに焦点を据えた貸付事業をすることが求められるとの指摘もあった⁴⁸。インタビューを行った銀行の中には、中小企業向けの固定資産投資用の融資の需要拡大にという新しい環境に適応しようと前向きな銀行もある一方、固定資産投資用の融資の償還期間が長いこととリスクが高いという理由により、リスク回避の姿勢を保ち消極的な銀行もあった。中小企業の生産能力拡大のための資金需要が高まる中、パキスタンにおける中小企業の成長を加速させるためには、中央銀行による適切な政策指導とドナー・コミュニティによる支援がより必要とされる時期にあると言えよう。

⁴⁶ “Pakistan Development Update, May, 2017,” The World Bank

⁴⁷ SBP “Quarterly Performance Review of the Banking Sector (July-September, 2017)

⁴⁸ SBP “Quarterly Performance Review of the Banking Sector (July-September, 2017)

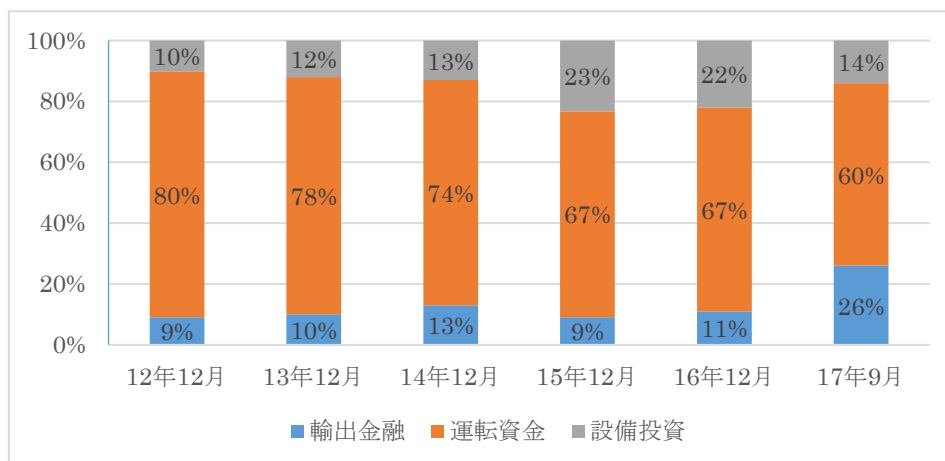


図 20 中小企業の使途内訳

出所：中央銀行インフラ・住宅・中小企業金融局“SME Finance Annual Review 2016”

なお、2017年9月時点での中小企業金融の産業別内訳は、製造業が35%、流通業が38%、そしてサービス業が26%であった。直近のトレンドとしては、流通業のシェアが減少し、製造業とサービス業のシェアが増加している。

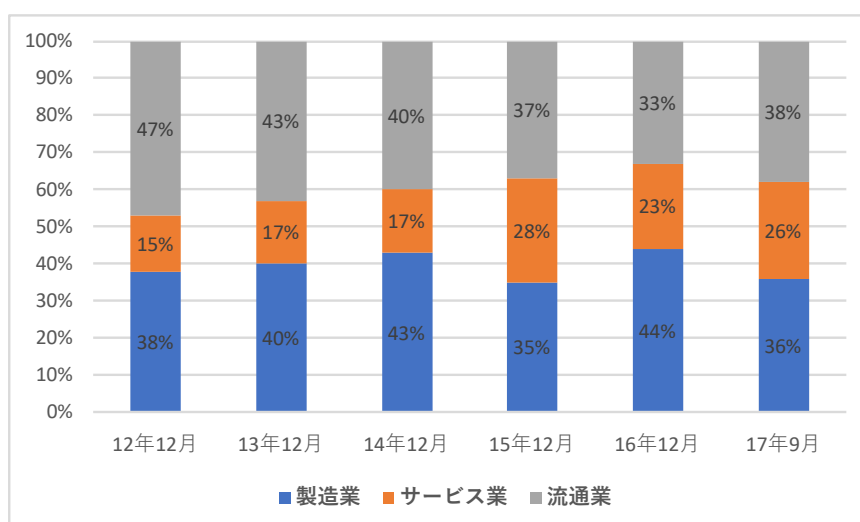


図 21 中小企業の産業別内訳

出所：“SME Finance Annual Review 2016,” Infrastructure, Housing & SME Finance Department, SBP; SBP “SME Financing Data Tables- September 2017”

3.2.3 中小企業金融の銀行グループ別内訳

2016年末のデータでは、中小企業融資額の67%は民間商業銀行により供与され、国営商業銀行は約25%、残りの8%は開発金融機関（Development Financial Institution：DFI）⁴⁹や外国銀行を含むそ

⁴⁹ 2017年3月現在、DFIには以下が挙げられる。House Building Finance Company Ltd., PAIR Investment Company Ltd., Pak Brunei investment Company Ltd., Pak Libya Holding Company Ltd., Pak Oman Investment Company Ltd., Pak-China Investment Company Ltd., Pakistan Kuwait Investment Company Ltd., and Saudi Pak Industrial & Agricultural Investment Company Ltd. 出所：“Quarterly Compendium: Statistics of the Banking System, March 2017” Financial Stability Department, SPB

他の銀行によって供与された。表 14に示すように、民間商業銀行による一融資案件あたりの平均融資額は約670万ルピーであり、融資を受けた中小企業総数のうち約22%が民間商業銀行より融資を受けていた。国営商業銀行は、融資を受けた中小企業総数の53%に融資を供与したが、一融資案件あたりの平均融資額ははるかに小さく約100万ルピーである。DFIのシェアはわずか(0.4%)ではあるが、一融資案件あたりの平均融資額は6,200万ルピーであった。

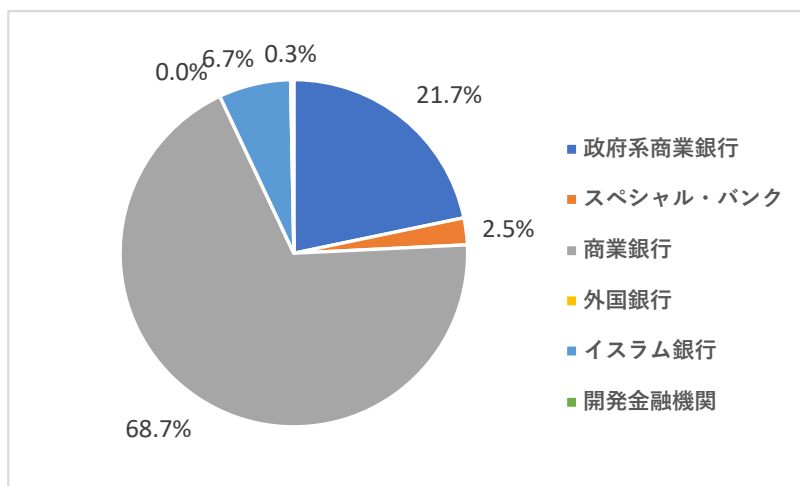


図 22 2016年末時点における銀行・開発金融機関のシェア
出所：SBP “SME Financing Data Tables- September 2017”

表 14 銀行タイプ別の中小企業融資のサイズ及び融資数 (2016年12月)

組織	中小企業融資のサイズ (百万ルピー)	融資を受けた 中小企業数の割合
政府系商業銀行	1	53%
スペシャル・バンク	0.3	21%
商業銀行	6.7	22%
イスラム銀行	4.1	3%
外国銀行	11.5	0.6%
開発金融機関	62.9	0.4%

出所：“SME Finance Annual Review 2016,” Infrastructure, Housing & SME Finance Department, SBP

パキスタンにおけるイスラム金融は、一般商業銀行内のイスラム金融部門とイスラム銀行の両者によって提供されている。イスラム金融による中小企業融資は2012年以降大幅に増加している。2015年末から2016年末においては、イスラム金融による融資額は208億ルピーから39%増の290億ルピーとなった。イスラム金融をリードする銀行はMeezan Bankで、2016年のイスラム中小企業融資残高の36%を供与した。他にはAlbaraka BankとDubai Islamic Bank Pakistan Limitedがあり、それぞれ2016年にイスラム中小企業融資残高の29%と18%を供与した⁵⁰。

⁵⁰ SBP “SME Financial Annual Review 2016”

3.2.4 パキスタンの中小企業金融における銀行別実績

中央銀行の四半期報告書⁵¹によると、パキスタンの銀行部門は2017年9月現在34行の銀行で構成されている（「添付資料 1 パキスタンの銀行」参照）。そのうち30行は商業銀行であり、5行は国有銀行、他の5行は外国銀行である。三菱東京UFJ銀行は、パキスタンで唯一の日本の銀行である。また、残りの4行は専門銀行であり、その内1行は中小企業銀行であるが、中小企業銀行は事実上廃業となり、私有化（売却）対象となっている（「3.2.1 中小企業の概観」参照）。

本調査団は合計15の地元銀行を調査訪問した。これら15行は、資産規模により大手銀行、中規模銀行、小規模銀行の3つのカテゴリーに分類される⁵²。調査団は、ドナーと中央銀行の推奨に基づき選別した大手銀行6行、中規模銀行6行、小規模銀行3行を調査訪問し、さらにオリックス・リーシング・パキスタン（Orix Leasing Pakistan Limited：OLP）も訪問した。OLPは、パキスタンにおいて中小企業のファイナンシャル・インクルージョンの促進に寄与する重要な金融機関として認識されている。また、OLPは、中小企業ポートフォリオの不良債権比率が低いなど財務実績もよく、リース業界において優良なビジネスプロファイルを持つことで知られている。

アウトリーチ能力：表 15は、現地調査時に調査団が訪問した15行の商業銀行の支店数、職員数及び支店毎の平均職員数を示している。大手銀行、中規模銀行、小規模銀行では、支店数と職員数に大きな差がある。店舗あたりの平均職員数には大差はないが、小規模銀行は大手銀行より店舗あたりの平均職員数がやや多い傾向がある。

⁵¹ “Quarterly Performance Review of the Banking Sector, (July-September 2017),” Financial Stability Department, SBP

⁵² 総資産が9000億ルピー以上の銀行は大手銀行、1,500億ルピー以上で900億ルピー未満の銀行は中規模銀行、1,500億ルピー未満の銀行は小規模銀行と分類される。この分類は、“Banking Survey 2016 by KPMG, May 2017”に順する。

表 15 訪問した銀行の支店及び従業員数^{1/2)}

銀行	略称	支店数	従業員数	店舗当たり 従業員数
大手銀行				
Habib Bank Limited	HBL	1,796	17,303	10
National Bank of Pakistan	NBP	1,469	16,094	11
United Bank Limited	UBL	1,341	14,728	11
MCB Bank Limited	MCB	1,238	13,330	11
Allied Bank Limited	ABL	1,148	11,163	10
Bank Alfalah Limited	BAF	639	7,902	12
中規模銀行				
Meezan Bank Limited	Meezan	571	9,493	17
Habib Metropolitan Bank Limited	HMB	307	4,621	15
Faysal Bank Limited	Faysal	355	6,395	18
Soneri Bank Limited	Soneri	288	3,725	13
JS Bank Limited	JS	307	4,509	15
Dubai Islamic Bank (Pakistan) Limited	DIB	200	2,828	14
小規模銀行				
Silkbank Limited	Silk	88	3,367	38
Samba Bank Limited	SAMBA	37	680	18
First Women Bank Limited	FWB	42	556	13

注：

1. 2016年12月31日時点。出所：Banking Survey 2016 - Commercial Banks Operating in Pakistan, KPMG.
2. 大手銀行：総資産9,000億ルピー以上；中規模銀行：総資産1,500億ルピー以上9,000億ルピー未満；小規模銀行：総資産1,500億ルピー未満。

支店や職員を通じての大手銀行のアウトリーチ能力は、中小規模銀行よりもはるかに大きく、融資資産と預金の規模にも反映されている（表 16）。

表 16 訪問した商業銀行の資産額、融資残高、預金額^{1/2/3/4} (10億ルピー)

銀行	略称	総資産	純資産	融資残高	預金残高	預貸率	マーケットシェア
大手銀行							
Habib Bank Limited	HBL	2,507	196	817	1,886	42%	13.8%
National Bank of Pakistan	NBP	1,981	180	784	1,657	47%	13.3%
United Bank Limited	UBL	1,662	164	579	1,246	45%	9.8%
MCB Bank Limited	MCB	1,077	146	384	796	46%	6.5%
Allied Bank Limited	ABL	1,071	102	349	805	43%	5.9%
Bank Alfalah Limited	BAF	919	61	396	641	55%	6.7%
中規模銀行							
Meezan Bank Limited	Meezan	663	35	320	564	45%	5.4%
Habib Metropolitan Bank Limited	HMB	526	40	160	430	32%	2.7%
Faysal Bank Limited	Faysal	444	35	230	340	64%	3.9%
Soneri Bank Limited	Soneri	279	18	134	211	60%	2.3%
JS Bank Limited	JS	269	20	96	225	45%	1.6%
Dubai Islamic Bank (Pakistan) Limited	DIB	152	12	96	129	73%	1.6%
小規模銀行							
Silkbank Limited	Silk	135	12	69	87	79%	1.2%
Samba Bank Limited	SAMBA	101	12	31	50	59%	0.5%
First Women Bank Limited	FWB	19	4	9	14	64%	0.2%

注：

1. 2016年12月31日時点。出所：Banking Survey 2016 - Commercial Banks Operating in Pakistan, KPMG.

2. 大手銀行：総資産9,000億ルピー以上；中規模銀行：総資産1,500億ルピー以上9,000億ルピー未満；小規模銀行：総資産1,500億ルピー未満。

3. 預貸率＝平均融資額/平均預金額。

4. マーケットシェアは融資残高に基づいて計算されている。

融資限度額：中央銀行は、2016年に改定された中小企業金融銀行法 (Prudential Regulations for Small and Medium Enterprises Financing) に基づき、中小それぞれの企業に対する融資限度額を設定している。単一の銀行/DFIによる一中小企業あたりの融資限度額は2,500万ルピーで、一中企業あたりの融資限度額は、単一の銀行/DFI、そしてすべての銀行/DFIからの合計額共に2億ルピーである。

資産規模とマーケットシェア：パキスタンの商業銀行は、一般的に、民間企業への貸付を4つのカテゴリー、すなわちi)大企業向け融資、ii) 商業 (コマーシャル) 融資、iii) 中企業向け融資、iv) 小企業向け融資である。商業融資は大企業と中企業の中間の事業規模の企業を対象としている。これらは、銀行内部用の分類であり、中央銀行による中小企業融資の定義とは異なる。中央銀行への報告には、全ての銀行は中央銀行の定義を使用するが、銀行は内部におけるリスク管理や財務管理のために上記の分類を使用している。なお商業融資の定義の詳細は、銀行によって異なる場合がある。

大手銀行の貸出資産の平均残高は、中規模銀行の3倍、小規模銀行の11倍である。同様に、大手銀行の預金残高は、中規模銀行の4倍、小規模銀行の17倍である。大手銀行の平均総資産と平均純資産は、中規模銀行の約4～5倍で、小規模銀行の約12～13倍となっている。預貸率に関しては、小規模銀行が69%で最も高く、中規模銀行が53%、大手銀行が46%である。マーケットシェア (貸出金総額で測定) に関しては、最大規模の2行の合計がマーケットの27.1%を占め、パキスタンの6大銀行の合計はマーケットの56%となり、パキスタンの銀行部門の大部分を占める。

銀行部門の概要でも述べたが、銀行部門の財務健全性は概ね良好で収益性も高い。表 17にある銀行の財務健全性指標を見ても、概ね健全な収益性と良好なリスク・キャピタルの水準を示している。

表 17 訪問した商業銀行の財務健全性指標^{1/2/3/4/}

銀行	略称	粗不良債権 比率	税引前 利益 (10億ル ピー)	スプレッ ド	総資本 利益率	株主資本 利益率	自己資本 比率
大手銀行							
Habib Bank Limited	HBL	9.2%	57	4.5%	1.4%	18.1%	15.5%
National Bank of Pakistan	NBP	18.5%	38	5.5%	1.3%	13.1%	17.2%
United Bank Limited	UBL	9.1%	47	3.7%	1.8%	17.5%	14.9%
MCB Bank Limited	MCB	6.1%	37	4.6%	2.1%	15.4%	19.7%
Allied Bank Limited	ABL	5.9%	24	3.5%	1.4%	15.3%	20.9%
Bank Alfalah Limited	BAF	4.8%	13	3.8%	0.9%	14.3%	13.3%
中規模銀行							
Meezan Bank Limited	Meezan	2.1%	11	3.7%	1.1%	20.5%	12.9%
Habib Metropolitan Bank Limited	HMB	12.4%	10	2.2%	1.5%	19.6%	18.4%
Faysal Bank Limited	Faysal	13.1%	7	4.2%	0.1%	13.2%	14.6%
Soneri Bank Limited	Soneri	7.8%	3	2.5%	0.1%	10.3%	14.1%
JS Bank Limited	JS	3.4%	4	3.4%	0.1%	12.7%	15.7%
Dubai Islamic Bank (Pakistan) Limited	DIB	2.5%	1	4.3%	0.1%	18.8%	11.2%
小規模銀行							
Silkbank Limited	Silk	8.4%	1	7.7%	0.1%	5.5%	10.7%
Samba Bank Limited	SAMBA	7.7%	1	1.2%	0.6%	4.5%	23.9%
First Women Bank Limited	FWB	20.7%	0	5.0%	0.0%	0.4%	46.6%

注：

1. 2016年12月31日時点。出所：Banking Survey 2016 - Commercial Banks Operating in Pakistan, KPMG.
2. 大手銀行：総資産9,000億ルピー以上；中規模銀行：総資産1,500億ルピー以上9,000億ルピー未満；小規模銀行：総資産1,500億ルピー未満。
3. First Women Bank Limitedの税引前利益は400万ルピーであった。
4. 銀行スプレッドは加重平均貸出金利と加重平均預金金利の差である。

国有銀行であるFirst Women Bankは、総資産利益率（Return on Assets：ROA）と株主資本利益率（Return on Equity：ROE）が低く、NPL比率（20.7%）は著しく高い。同様に、国有銀行であるNBPのNPL比率も高いが（18.5%）、自己資本比率（Capital Adequacy Ratio：CAR）は充分高いレベルにあり、ROAとROEは妥当な水準にとどまっている。

貸倒引当金前NPL比率は、歴史的な低水準に留まり、大手銀行の平均NPL比率は8.9%⁵³、中規模銀行は6.9%、小規模銀行は8.1%となっている。30行の商業銀行の2016年の税引前利益は2015年に比べ1.6%減少した⁵⁴。表 17の銀行のうち2016年に税引き前利益が10%以上減少した銀行はMCB、HBL、Faysalである。大手銀行の平均貸出スプレッドは4.3%であり、中規模銀行は3.4%、小規模銀行は4.5%であった。表 17に示されるように、ROE、ROAおよびCARは、これら銀行の概ね健全な財務実績を示している。中央銀行が設定するCARは10.65%であり、2016年においては表 17にある全銀行がCARの指定水準を上回る水準を保っている。

⁵³ NBPの高いNPL比率が大手銀行の平均NPL比率を引き上げる結果となった。

⁵⁴ Banking Survey 2016, KPMG, May 2017

中小企業向け貸出実績：表 18の銀行のうち、BAF（1,140億ルピー）とHBL（1,100億ルピー）は、中小企業向け貸出額実績が他行に比べ突出し、第3位および第4位の銀行であるUBA（350億ルピー）とNBP（320億ルピー）を大きく引き離している。さらに、6大銀行の中小企業貸出総額は、3,000億ルピーに昇り、中小企業金融市場を実質的に支配する状況となっている。総貸出額に対する中小企業貸出額のシェアでは、Silkが29%でトップの実績で、BAF、JS、HBLがそれに続いている。

中小企業向け貸出金利は、通常3ヶ月物または6ヶ月物KIBORのスプレッドとして表示される。銀行とのインタビューによれば、大手銀行では、貸出金利はKIBOR+2.5%からKIBOR+3.5%であるが、BAFに関しては、上限がKIBOR+8%程度となる。現在のKIBORレート⁵⁵をもとにすると、大手銀行が提供する貸出金利は8.96%から10.06%、中規模銀行の貸出金利は8.21%から10.56%、小規模銀行（Silk）は11.46%から11.56%となる。

表 18 訪問した商業銀行の中小企業融資の現況^{1/2/3/4/}

銀行	略称	中小企業向け 融資残高	全融資における 中小企業向け 融資の割合	中小企業向け 融資不良 債権率	中小企業向け 貸出金利
大手銀行					
Habib Bank Limited	HBL	110	13.5%		2.5%
National Bank of Pakistan	NBP	32	4.1%		2.5%-3.5%
United Bank Limited	UBL	35	6.0%		N/A
MCB Bank Limited	MCB	17	4.4%		3.0%
Allied Bank Limited	ABL	22	6.3%		2.5%-3.5%
Bank Alfalah Limited	BAF	114	28.8%		3%-8%
中規模銀行					
Meezan Bank Limited	Meezan	14	4.4%		1.75%-3%
Habib Metropolitan Bank Limited	HMB	15	9.4%		2.5%-3%
Faysal Bank Limited	Faysal	16	7.0%		3.5%-4%
Soneri Bank Limited	Soneri	13	9.7%		2%-3.5%
JS Bank Limited	JS	23	24.0%		3%-4.5%
Dubai Islamic Bank (Pakistan) Limited	DIB	8	8.3%		2%-4%
小規模銀行					
Silkbank Limited	Silk	20	29.0%		5.0%
Samba Bank Limited	SAMBA	1	1.6%		N/A
First Women Bank Limited	FWB	2	22.0%		Up to 4%

注：

1. 出所：Banking Survey 2016 - Commercial Banks Operating in Pakistan, KPMG. Interviews with the banks during mid-January to early February 2018.
2. 大手銀行：総資産9,000億ルピー以上；中規模銀行：総資産1,500億ルピー以上9,000億ルピー未満；小規模銀行：総資産1,500億ルピー未満。
3. 2017年の全融資に関する十分なデータがないため、全融資における中小企業向け融資の割合は2016年の融資残高総額を基に計算している。
4. 中小企業向け貸出金利は、通常KIBOR3ヶ月物かKIBOR6ヶ月物に上乗せされる。

融資用担保の請求条件：融資担保用の資産を多くの中小企業が保持しないことが、パキスタンにおける中小企業金融の浸透率の低さの主な理由の1つとして認識されている。上記の中小企業金融

⁵⁵ 2018年3月26日現在、3ヶ月物KIBORオファーレートは6.46%で、6ヶ月物KIBORオファーレートは6.56%。

銀行法では、銀行とDFIによる無担保融資を500万ルピーまで許可されているが⁵⁶、ほとんどの銀行は500万ルピー未満の金額であっても担保なしで融資することはない。担保請求条件は銀行間で異なり、銀行が要求する担保価値は融資額のおおよそ125%から200%の間である。また2018年末に運用可能となる動産の電子登録に関しては、中小企業への信用供与に非常に役立つだろうと、インタビューした銀行のほとんどが述べていた。調査訪問した15行のうち、中央銀行とDFIDが提供する信用保証制度（Credit Guarantee Scheme：CGS）を使用したのは8行のみであった（CGSに関する詳細については、「3.3.1 信用補完用金融商品及びスキーム」を参照）。

与信審査：中小企業融資に対しては、ビジネス・リレーションシップを中心としたアプローチをほとんどの銀行が採用している。銀行は中小企業顧客とのビジネス関係を醸成することで、顧客の信用力を評価し信用リスクを管理するためのデータと情報を入手する。銀行は通常、中小企業借主にリレーションシップ・マネージャーを割り当て、リレーションシップ・マネージャーは定期的に顧客を訪問し、工場や事業がどのように運営されているかを確認し、顧客のビジネススキルや経験、さらには顧客の人格特性まで理解することが必要とされている。中小企業融資を専門とする銀行家には、顧客のビジネスや産業に関する実践的また実質的な知識を身に付けることが必要とされる。銀行は、電子信用情報機関（E-CIB）を使用して、中小企業の借主に関する信用不履行歴を確認するが、銀行によると、E-CIBには2年前以前のデータがないため、他の手段や補足的な情報やデータを使用する必要があるとのことである。

パキスタンの中小企業のほとんどは登記されていないため、信頼できる財務データやビジネス情報の入手が困難となる。そのため、銀行はいわゆる「市場調査」、「ピア・チェック」または「プロキシ・チェック」と言われる方法、つまり登記された企業が提供するが公式なデータや情報はなくその代替データと情報をもって与信審査を行うこととなる。代替情報には、中小企業借主の銀行口座明細書、商取引の契約および合意書、光熱費請求書、サプライヤーやバイヤーおよび競合他社のヒアリングが含まれる。例えば、銀行家は、製造業の中小企業の生産高の推定を、その光熱費請求書を分析することによって行う。また、中小企業の借主が銀行口座を持っている場合、銀行は、銀行口座明細書を要求して借主の取引高の検証に用いる。一部の銀行は、中小企業の現金取引のデータは与信審査のために非常に重要であるとし、銀行口座を持たない中小企業に融資をしないと述べるどころもあった⁵⁷。

一案件あたりの融資額規模がはるかに大きい大企業融資に比較し、中小企業向け融資は規模の経済性に欠けるため、一案件あたりの形成コストはより高くなる。さらに、上記の記述のごとく中小企業を担当する銀行員の業務内容に鑑みても、中小企業向け融資の形成と維持にはより大きなコストがかかり、これらコスト問題も一部の銀行上級管理職が中小企業金融に積極的に取り組まない理由の1つとなっている⁵⁸。

⁵⁶ 借主が個人的な保証を提供することを条件とする。

⁵⁷ 実際に銀行口座を持たない中小企業も多く存在する。一部の銀行によると、中小企業の中には、課税や銀行手数料を避けるために銀行口座を使用しない企業もあるとのこと。

⁵⁸ インタビューにおいて、形成コストの高さが中小企業金融の制約の1つであると述べた銀行が数行あった。

3.2.5 中小企業融資向け金融商品

中小企業融資は、「3.2.2 中小企業金融の使途別・産業別内訳」に記載されるように、運転資金、固定資産投資、貿易金融に大別されるが、運転資金向けの融資が主であり、2017年9月現在で中小企業融資の約60%を占める。商業銀行とのインタビューでは、ほとんどの銀行が中小企業融資向けにカスタマイズした金融商品を持たず、「リボルビング方式の貸付」、「デマンド貸付 (demand finance)⁵⁹」、「保証状」、「信用状」と言った標準的で同一の商品を大企業と中小企業の双方に提供している。しかし、最近においては、中央銀行とパキスタンのドナー・コミュニティは、中小企業金融の手法として「サプライ・チェーン・ファイナンス (SCF)」を活用するよう奨励している。

中小企業の担保不足や信用リスクの高さと言った中小企業金融の制約を克服する一手段として、IFCと (Karandaazを通して) DFIDは、数行の商業銀行と協力してSCFを開発、実施している⁶⁰。

SCFの特徴：SCFは、サプライヤーが金融機関から (通常) 担保なしで、また通常よりも有利な条件で融資を受けることができるため、中小企業 (特に小企業) への融資に最も有望なツールの1つとして一般に認められている。SCFは、サプライチェーン内のビジネスパートナー (バイヤーやサプライヤーなど) の運転資金や流動性の管理を最適化するための金融商品とされている。SCFの対象となるサプライチェーンは、製造業だけでなく、化学薬品、食品、医薬品、小売などの他の産業にも存在する。SCFには多くの種類の金融商品やサービスがあるが、SCFのタイプを以下に列挙する。

SCFのタイプ

買掛金関連：買掛債務繰延契約、リバース・ファクタリング、ダイナミック・ディスカウント

売掛金関連：売掛金買取、請求書割引、ファクタリング、フォーフェイティング。

その他のタイプ：プレシップメント融資、購買発注ベースの融資、在庫担保融資、倉庫金融

SCFの種類の中で最も広く使用されているのは、中央銀行とパキスタンのドナー・コミュニティが商業銀行に奨励している「リバース・ファクタリング」である。リバース・ファクタリングにより、サプライヤー (すなわち、中小企業) は、バイヤー (アンカー企業) が支払う請求書の割引支払いを早期に受けることができる。バイヤーは通常の請求書支払い期日に支払うが、サプライヤーは支払期日より早く銀行から割引支払いを受けることができる。このスキームでは、銀行は、サプライヤーの信用度に基づいてではなく、バイヤーの信用力に基づいてサプライヤーに期日前支払いを行う。バイヤーは、通常、高い信用格付けを持つ大企業であり、そのバイヤーがこの一連のプロセスのスタートにあり、ここで融資の対象となるのはバイヤーの負債であることから、割引のために適用される金利もサプライヤーに通常適用される金利よりも低い金利が適用される。要するに、リバース・ファクタリングは、サプライチェーン内の決済取引の効率性を最適化

⁵⁹ 償還期限内でも銀行の返済要求に応じて、借主が返済義務がある融資形態。

⁶⁰ 詳細は、「3.3.2 KarandaazとIFCによるサプライ・チェーン・ファイナンスに関する支援」を参照。

し、サプライヤーが顧客の信用力をもって借り入れることを可能にすることで、サプライチェーン全体の決済取引コストを削減することができる。

インタビューした銀行の多くは、その洗練度と適用範囲の程度は異なるが、中小企業顧客向けにSCFを使用している。SCFは担保の代わりに請求書や買掛金を使うことを意図しているが、中小企業に担保要求をせずにSCFを使用するのは4～5行のみであり、これは銀行間におけるSCFの利用とメリットに関するより深い知識と教育の必要性があることを示唆している⁶¹。銀行とのインタビューでは、Honda、Suzuki、Nestle、Engro、Reckitt Benckiser、UnileverがパキスタンでSCFを使用するアンカー企業として言及された。

サプライ・チェーン・ファイナンスにおける情報技術の活用⁶²

サプライ・チェーン・ファイナンスを適用する場合には、通信や取引をデジタル化する情報技術のプラットフォームを構築するのが一般的である。SCFを通し得られるコスト削減のメリットの内80%は、一般的にサプライヤー、バイヤー、銀行、およびICTサービスプロバイダー間で共有される。Aite Groupの調査によると、バイヤーはメリットの35%～50%を享受し、サプライヤーは25%～45%、銀行は15%、残りの5%はサービスプロバイダーがメリットを受けるとのことである。

3.3 ドナーによる現行の財務的支援

「添付資料 7 パキスタンの中小企業支援の概要」には、パキスタンにおけるドナー・コミュニティが提供する財政支援及び・技術支援のリストが記載されているため、このセクションでは、ドナー・コミュニティの財政支援の中でもJICAの財政支援の策定に最も関連のある内容を選び説明する。

3.3.1 信用補完用金融商品及びスキーム

中小企業への信用供与において銀行にとっての最も大きな障害の1つは、中小企業の信用力の（相対的）弱さに由来する。また、本来ならば信用補完の役割を果たす担保用資産が中小企業においては不足しているため、中小企業にとってはさらに不利な状況となる。信用力の弱さは、個々の中小企業の事業および財務管理の弱さに起因するだけでなく、規模の経済性の欠如による景気後退時への脆弱性にも由来するところがある。パキスタンにおいては、銀行部門における流動性不足は中小企業金融の制約ではないため、ドナー機関は、流動性を提供することなく、銀行のリスク管理能力を強化するための金融スキームを利用してきた。このようなスキームには、DFIDの資金提供による中央銀行の中小企業向けCGS、IFCのリスク・シェアリング・ファシリティ、USAIDによる開発信用オーソリティー（Developmental Credit Authority：DCA）が含まれる。

⁶¹この点の詳細に関しては、調査団は、パキスタンにおけるSCF慣行での担保要求の範囲と担保の種類についてさらなる調査を行うことを推奨する。

⁶² Enrico Camerinelli, “A Study of the Business Case for Supply Chain Finance,” ACCA and Aite Group, 2014

中央銀行とDFIDによる信用保証スキーム

小規模及び農村部企業向けCGSは、「金融包摂計画（Financial Inclusion Program : FIP）」の下でパキスタン政府とDFIDから資金供与⁶³により、2010年3月に中央銀行において設立された。このスキームの目的は、部分的信用保証の供与により小企業および農村部企業の信用力を高め、その金融アクセスを改善することである。CGSは、その後中規模企業にも保証の提供を始め、「中小企業向け信用保証スキーム」と名称変更がなされた。CGSは中央銀行内に存在し、中央銀行が運営するが、DFIDは四半期ごとの報告および中央銀行との定期的な協議を通じてそのパフォーマンスをモニターしている。

図 23に示すように、CGSの保証は、21の参加金融機関（Participating Financial Institution : PFI）によって対象となる中小企業借主への個々のローンに付帯される。DFIDによれば、現在CGSの下には約28,000の保証契約が存在しているとのことである⁶⁴。CGS保証は、借主の債務不履行の場合には損失額の最大40%をカバーし、保証はPFIの要請に応じて提供される⁶⁵。PFIには、銀行、マイクロファイナンス銀行、DFIが含まれる。また中央銀行は、各PFIに保証総額の限度額を割り当てている。DFIDと中央銀行は、セクター別融資プログラムを推進しており、そのプログラムにおいては各PFIが対象とする産業セクターを選択し、その産業セクターの中小企業融資にCGS保証を適用するよう促している。このプログラムの対象となる産業セクターへの融資については、PFIごとに割り当てられた保証限度額の2%に相当する資金援助（グラント）の制度もあり、PFI向けに引き続き供与されている⁶⁶。

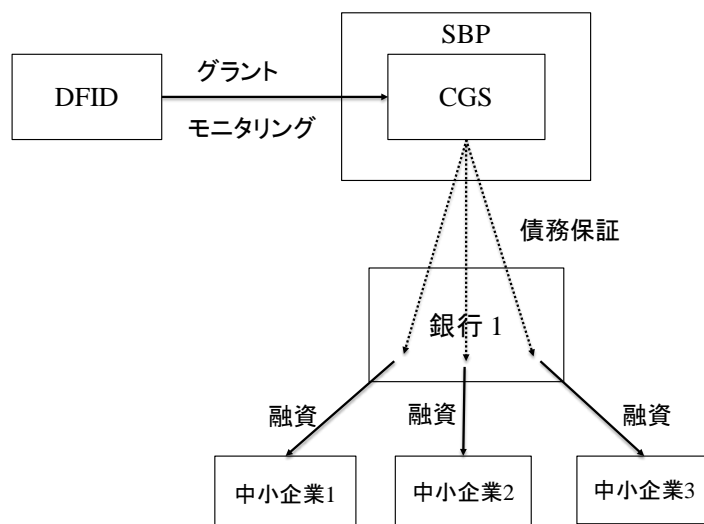


図 23 中央銀行によるCGSの仕組み
出所：調査団

⁶³ DFIDは1,300万ポンドを供与した。

⁶⁴ 2018年3月のDFIDとのインタビューに基づく。

⁶⁵ 「添付資料 3 中央銀行の信用保証スキームの利用状況」において、2017年9月現在でのPFIのリスト、各PFIに割り当てられた保証限度のリスト及びCGSの利用状況に関する表を掲載している。

⁶⁶ “SBP issues instructions under credit guarantee scheme for SMEs,” June 19, 2017, PkRevenue.com を参照。この助成金は、中小企業金融のためのセクター別の金融商品を開発するために中央銀行（DFIDが資金提供）によってPFIに供与される。

2017年度においては、女性借主、スタートアップ企業、貧困地域で活動する小企業と農業および零細企業向けのリスク・カバレッジは40%から60%に引き上げられた⁶⁷。またリスク・カバレッジは、融資の担保提供率とリンクするよう改訂された。改訂後は、融資の担保率が低いほど、高いリスク・カバレッジを提供することができ、担保を充分にもちあわせない借主への融資の奨励を意図している。

中小企業向け信用保証制度のDFIDによる年次評価⁶⁸

DFIDの「年次評価（2016年度と2017年度）」では、銀行が中小企業向け融資に関する信用リスクを管理する上で重要な役割を果たしていると評価した。このレビューによると、CGS支援を伴う融資を受ける中小企業の数、2016年度は22,909社、2017年度は28,180社であり、両年度とも目標値を超え、2017度には前年度比23%の増加となった⁶⁹。CGSの利用率も向上し2017年度は69%であった。また、担保物件を十分に持たない中小企業でCGSを伴う融資を受けた中小企業数は2016年度に2,943社、2017年度は4,171社で、これも目標値以上の成果を達成した。

上記の成果の一方で、セクター別アプローチの目標は達成されなかった⁷⁰。2016年度と2017年度の目標は30%であったが、達成率は2016年度が8%、2017年度は21%であった。セクター別アプローチには、「セクター別金融商品」の企画と立ち上げのための技術援助（助成金含む）の供与も含まれるが、2017年度にこの助成金を使用した銀行は1行のみであった。

また、CGSに対する損失補填が非常に少なく、CGSの使用がHBL、Muslim Commercial BankとBAFの3行に大幅に偏っていることもDFIDが懸念していることと報告された⁷¹。例えば、CGSに保証された中小企業融資のうち、債務不履行は数件のみで、2017年度末の保証残高の1%にしか過ぎない。低い債務不履行率は（財務健全性からは）評価できるものの、リスクが高く融資へのアクセス度が低い中小企業に向けての銀行与信を促進する上では、現行のCGSでは効果的でない可能性があるという懸念もDFIDの年次評価では表明された。

既存のCGSには他にも多くの課題がある。CGSは独立した事業体として確立されておらず、また保証は無料で提供されているため市場メカニズムを歪めていると言える。また、CGSの資金源であるDFIDの金融包摂プログラム（Financial Inclusion Programme：FIP）は2020年3月に終了し、継続的な運営には他の財源が必要となる。上記に鑑み、中央銀行とDFIDによってCGSの総合的な見直しのための調査及び評価が進行中である。DFIDによる年次評価によれば、新しいCGSは、より持続可能で、規模を拡大し、またマーケット・メカニズムを備えた官民パートナーシップ（PPP）

⁶⁷ 女性借主、スタートアップ企業、貧困地域で活動する小企業、農家および零細企業向け融資に関しては、CGSは債務不履行の場合に60%の損失を当該銀行に支払う。

⁶⁸ “Annual Review – Financial Inclusion Program (2016),” DFID. “Annual Review – Financial Inclusion Program (2017),” DFID

⁶⁹ 2017年9月現在、29,696の中小企業が、CGSを付帯する融資を受けた。出所：“FIP Quarterly Progress Report, July-Sep 2017,” DFID

⁷⁰ セクター別アプローチに段階的に移行すると言うこの目標は、中央銀行のCGS専門委員会の合意により設定され、この目標のもとCGSポートフォリオの30%が初年度（レビュー年度）にセクターアプローチを採用し、2年目は50%、3年目にはポートフォリオの100%にセクター別アプローチが適応される（目標）予定となっている。

⁷¹ 2017年度における、これら3行によるCGS利用額は、CGS支援融資総残高の63%に達した。

会社として設立する予定であるとのこと。また中央銀行によれば、新規信用保証会社（Credit Guarantee Company : CGC）の資金総額は、約100億ルピーになると予想されており、そのうち90%がDFIDおよび世界銀行を含む公共部門によって提供され、残りの10%は地元銀行と保険会社が出資するとのことであった。

新しいCGCの事業計画は2018年6月までに準備され、2018年末には運営可能となる予定である。改定完了後、新しいCGCが世界銀行の内部基準および諸条件を満たすことを前提として世界銀行は、3,310万米ドルの資金を提供する予定である。中央銀行との緊密な協議の元、DFIDと世界銀行は事業計画の策定に向け四半期毎の調整会議を開催している。

IFCのリスク・シェアリング・ファシリティ⁷²

リスク・シェアリング・ファシリティ（Risk Sharing Facility : RSF）は、信用リスクのプロテクションを必要とするが資金（流動性）は必要としない銀行向けのIFCの金融商品である。USAIDのDCA（後述）と同様に、RSFはIFCと銀行間の二者間における損失分担契約であり、対象となる融資ポートフォリオで発生した元本損失の一部をIFCが銀行に払い戻す仕組みである。中央銀行のCGSとは異なり、RSFは個々のローンに付帯するのではなく、対象となる融資ポートフォリオ全体の一部をカバーするポートフォリオベースの金融商品である（図 24参照）。RSFの利点は、対象となる融資ポートフォリオの損失リスクの一部を分担することによって、銀行のリスク負担能力を向上させることである。他のメリットは、RSFがカバーする融資ポートフォリオの一部にIFCの高い信用格付け（AAA/Aaa）が適用されるため、銀行のリスク調整後収益率を改善し、融資ポートフォリオへのエコノミックキャピタルの配分を削減することである。

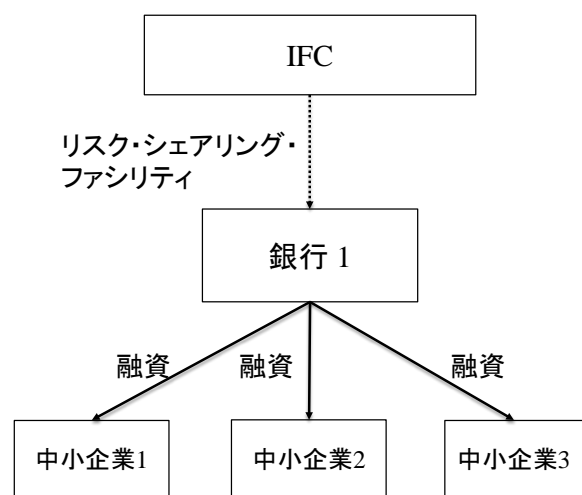


図 24 IFCのリスク・シェアリング・ファシリティ
出所：調査団

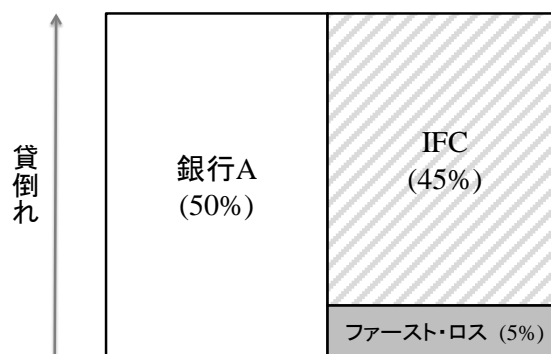


図 25 損失を負担する順位
出所：調査団

⁷² IFCのRSFはパキスタンの銀行では使用されていないが、このスキームを通してJICAとIFCの協業が財務支援として検討可能であるため、このセクションでその特徴を説明する。

RSFは、通常、あらかじめ決められた免責損失額またはファーストロスを超えた損失額の規定分担率分をIFCが銀行に払い戻す（図 25参照）。銀行とIFCは、RSFに署名する前にRSFの対象となる融資資産の基準について同意することになっている。IFCが負担するリスク分担は最大で50%であり、RSFにはフィーが課される。IFCが負担するリスク分担率およびフィーは、財務およびビジネスに関する様々なパラメータや受益銀行のニーズによって決定される。IFCはRSFに付随させて、銀行の業務能力を構築し拡大するためのアドバイザー・サービスの提供も行う。

USAIDの開発信用オーソリティー

開発信用オーソリティー（Development Credit Authority : DCA）は、途上国の起業家、中小企業やその他プロジェクト向けの融資を行う民間セクターの貸主に部分的信用保証を提供するUSAIDのグローバルプログラムである。DCAは、融資元本の50%までをカバーすることができる（利息は対象外）。パキスタンでは、2014年にDCAが商業銀行2行（JCとBAF）と提携し、中小企業向け融資に総額4,800万米ドル⁷³のリスク・カバレッジを提供した⁷⁴。DCAのフィーは、銀行のリスクプロファイルや対象国のリスクに応じて異なる。USAIDによると、パートナー銀行からの保証需要はポジティブであり、またJSでは貸付総額に対する中小企業融資のシェアは2年間で0%から12%に増加したとのこと。中央銀行のCGSとは異なり、DCAの保証も個々の融資に付帯するものではなく、リスク分担契約を通じて銀行の融資ポートフォリオに供与されるアンブレラ型の保証である（図 26参照）。

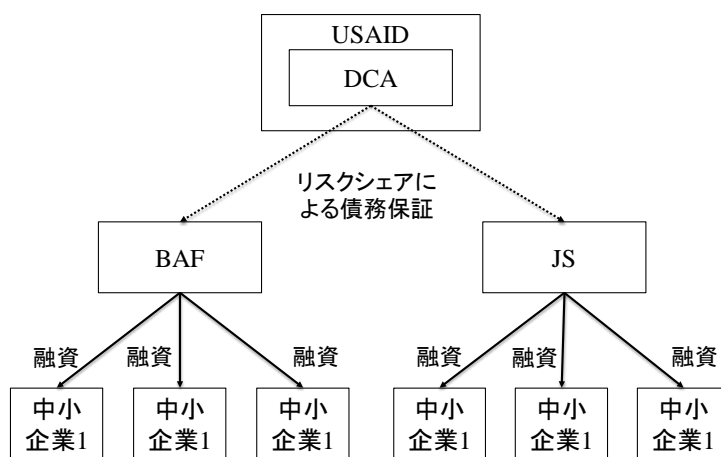


図 26 DCAの構造

出所：調査団

3.3.2 KarandaazとIFCによるサプライ・チェーン・ファイナンスに関する支援

「3.2.5 中小企業融資向け金融商品」で述べたように、中央銀行とドナー・コミュニティは中小企業金融向けのSCFを推進してきた。中でもKarandaaz⁷⁵とIFCは、商業銀行に向けてSCFを促進する

⁷³ 6,000万米ドルうち、1,200万米ドルは教育部門に割り当てられている。

⁷⁴ USAIDはパキスタンにおけるDCAの包括的評価をまだ実施していないため、これら情報はパキスタンのUSAIDとのインタビューに基づいている。

⁷⁵ Karandaazは、パキスタンにおける個人及び小規模企業の金融アクセスを促進する目的のもと、2014年にSECPにおいて非営利企業として登記・設立された。同社の組織及び活動の概要については、「添付資料 7 パキスタ

ためのビジネス・アドバイザー・サービスや財務的支援を提供してきた。IFCは現在SCF強化のため、Karandaazの資金提供を受けて、BAF、Meezan、UBLにアドバイザー業務を提供している。また、Karandaazは現在、Meezan、BAF、OLPの3つの金融機関と提携をしている。

Karandaazは、Meezanとの間に締結した5,000万米ドル相当のリスク分担ファシリティである「コーポレート・ベンダー&ディストリビューター・プログラム (Corporate Vendor and Distributor Program)」の下⁷⁶、Engro Fertilizers、Atlas Honda、Pak Suzuki、Unilever Pakistan、Al Ghazi Tractors、Millat Tractors、およびNestleとそれぞれ三者契約を締結しSCFを提供している。これらのアンカー企業は、成長の可能性のあるベンダーとディストリビューターの中小企業を特定し、それら中小企業の収益とキャッシュフローを可視化することで、SCFの発展を支援している。

Atlas Hondaとの三者協定に関するKarandaazのニュースリリース抜粋⁷⁷

2015年11月17日。Atlas Honda Limitedは、Karandaaz PakistanとMeezan Bank Limitedとパキスタンにおける中小の自動車部品メーカー企業の発展を支援するための企業提携契約を本日締結した。これは、Karandaaz PakistanとMeezan Bankが最近開始した総額90億ルピーの「コーポレート・ベンダー&ディストリビューター・プログラム」の一環となる初の企業提携である。このパートナーシップは、Atlas Honda下にある成長可能性の高い中小のベンダーおよびディストリビューターに投融資（資本投資および生産拡大用運転資金融資）を行うことにより、Atlas Hondaのサプライチェーンと流通チャンネルを強化することを意図している。Atlas Hondaが、収益性の高い成長性を持ち良好な業績および信用履歴を持つ地元のベンダーとディストリビューターを特定し、（サプライチェーン内の）戦略的ベンダーとディストリビューターの特定と信用供与をサポートする。それにより、自動車部品産業の地元浸透とパキスタンにおける幅広い雇用の拡大を促進する。

また、KarandaazとBAFは、総額2,000万ルピーのリスク分担契約に署名し、Karandaazは500万ルピーを、BAFは1,500万ルピーを拠出した。この提携は、BAFによる、SCF、フリート・ファイナンス、乳製品業向けSCF、マーチャント・ファイナンス、通信事業者向けフランチャイズ・ファイナンスを含む、5つの中小企業融資向け金融商品の拡大を目的としている。KarandaazとOLPの提携に関しては、進行中の2つのプログラムがある。1つは、サプライチェーン内で営業する小企業の設備投資向けアセットファイナンスを提供する4,000万米ドルのリスク分担ファシリティである^{78/79}。もう1つは、小企業向け金融アクセス改善を目的としたOLPに対するKarandaazの450万ポ

ンの中小企業支援の概要」を参照。

⁷⁶ Karandaazは1,000万米ドルをコミットし、残りはMeezanが提供している。

⁷⁷ <https://karandaaz.com.pk/media-center/news-events/karandaaz-pakistan-meezan-bank-join-hands-with-atlas-honda-to-deepen-access-to-finance-for-small-and-mid-size-vendors-and-distributors/>

⁷⁸ <https://karandaaz.com.pk/our-programs/karandaaz-capital/wholesale-investment/>

⁷⁹ KarandaazからOLPに提供された資金の金利はKIBOR+0.25%であり、OLPが中小企業向融資として転貸した資金は融資案件ごとに異なる金利が設けられる。このスキームによる中小企業向けの融資の償還期限は3年から5年。

出所：Annual Report 2016-2017, Karandaaz Pakistan

ドの融資である⁸⁰。その融資を元に、OLPは小企業に資金を貸し、OLPのポートフォリオにおける中小企業借主のシェアを拡大することを目指している。

⁸⁰ <https://karandaaz.com.pk/media-center/news-events/karandaaz-invest-pkr-700-million-dfid-orix-leasing-strengthening-small-enterprises/>

第4章 中小企業の規模の違いによる金融包摂の現状

4.1 低水準に留まるパキスタンの金融包摂

パキスタンにおける金融へのアクセス度は依然として低水準にとどまっている。世界銀行のグローバル金融包摂データベース（FINDEX）によると、2014年時点ではパキスタン成人の13%のみが銀行口座へのアクセスがあったが、これはスリランカ（83%）、インド（53%）、バングラデシュ（31%）に比べるとかなり低い水準にある⁸¹。また、フォーマルな金融サービスへのアクセスも限られており、パキスタンの人口の半数は、非公式のチャンネルを通じて借入を行なっていると報告されている⁸²。さらに、女性に関してはフォーマルな金融機関へのアクセスから大幅に除外されている。

パキスタンの対GDP民間部門融資残高比率は、2015年には15.4%と非常に低く、南アジア地域においてはパキスタンより低い水準にあるのはアフガニスタンのみである⁸³。これは、パキスタンが今後さらなる経済成長を進めるためには、金融セクターのさらなる発展が必要であることを意味する。パキスタンにおいては、中小企業は全企業の約99%を占めると推定されている（「2.1 パキスタンの中小企業セクター概観」を参照）。しかし、NFISが発表された2015年6月時点では、零細・中小企業の4.7%しか銀行口座へのアクセスを持ち合わせていなかった⁸⁴。2017年9月では、融資を受けている中小企業の総数は約174,000社であり、依然として中小企業の総数のほんの一部でしかない。同様に、近年数年間の改善はあるが、対民間部門融資の中小企業融資残高のシェアは7.8%と依然として低い水準にある。

国家金融包摂戦略

2015年5月、パキスタン政府は金融包摂と金融アクセスの向上に向け、そのビジョン、目標、戦略を定めた「国家金融包摂戦略（National Financial Inclusion Strategy : NFIS）」を発表した。この戦略の主要目標は、2020年までに少なくとも成人の50%に金融アクセスを拡大し、中小企業信用供与は15%に引き上げることである。優先分野としては、i) デジタル金融サービスと決済システム、ii) マイクロファイナンス、農業金融および住宅金融、iii) 中小企業金融、iv) イスラム金融、v) 金融リテラシーと消費者保護、vi) 保険、vii) 年金である⁸⁵。中小企業金融の進展に向けての主要なベンチマークはその後以下のように改訂された⁸⁶。

- 2020年までに中小企業融資を（対民間部門融資の）17%に引き上げる。
- 2020年までに融資を受ける中小企業数を50万社に増やす。

⁸¹ The World Bank Group, Asli Demirguc-Kunt, Leora Klapper, Dorothe Singer, Peter Van Oudheusden “Global Findex Database 2014 Measuring Financial Inclusion around the World” April 2015

⁸² World Bank, “IDA Project Appraisal Document, Pakistan Financial Inclusion and Infrastructure Project,” May 15, 2017

⁸³ World Bank, “IDA Project Appraisal Document, Pakistan Financial Inclusion and Infrastructure Project,” May 15, 2017

⁸⁴ World Bank, “IDA Project Appraisal Document, Pakistan Financial Inclusion and Infrastructure Project,” May 15, 2017

⁸⁵ SBP “State Bank of Pakistan Annual Performance Review FY2016-17”

⁸⁶ SBP “Policy for Promotion of SME Finance” 12 December 2017

4.2 中小企業金融の進展を阻む主な制約要因

先述のように、パキスタンにおける中小企業金融の浸透度が低いのは銀行部門における流動性不足ではなく、様々な社会経済的要因の組み合わせによるものと考察される。以下に、文献調査や現地調査から指摘された中小企業金融の進展を阻害する主な制約要因を述べる⁸⁷。主要な制約要因は、(A) 政策、規制および司法制度に関する制約要因、(B) 中小企業の業務能力における課題やその他の制約要因（需要側制約）、(C) 銀行の業務能力における課題やその他の制約要因（供給側制約）の3つのグループに分類することができる。

(A) 政策、規制および司法制度に関する制約要因

- (a) 大多数の小企業は法人登記を行わず事業活動に従事している。銀行融資にとっては、登記されていない非公式の企業の与信審査は不可能ではないにしても非常に困難なものとなる。
- 法人登記のプロセスが、小企業にとっては煩雑で複雑と感じられる。
 - オンライン法人登記のインターフェースが、ユーザーフレンドリーなものとなっていない。
 - 小企業の登記を推進する SECP のアウトリーチ力が弱い。
 - 小企業が登記によるメリットを認識していない。
- (b) 事業免許取得の複雑な規制と手続きが中小企業にとっては負担となっている。
- (c) 煩雑な不動産の担保設定プロセスと高い担保登録料が中小企業にとっては負担となっている。
- (d) 小企業にとっては現行の法人税率が負担となり、課税を避けるために法人登記を避ける状況となっている。
- (e) 不履行ローンの損失回収のシステムが複雑で損失回復には長期間を要する。
- (f) 銀行法が定める中小企業に対する貸出限度額が、信用力のある中小企業（特に中企業）への与信を制限するケースがある。
- (g) 銀行口座の預金引き出しに適用される（中央銀行規則）引出し手数料が、中小企業が取引に銀行口座を使用することを妨げている可能性がある。

(B) 中小企業の業務能力における課題およびその他の制約要因

- (a) 担保の不足。
- (b) 小企業の金融リテラシーの欠如。

⁸⁷ 事実関係については、別途詳細に調査する必要がある。

- (c) 融資申請に必要な財務/業務文書を作成するための能力の欠如。
 - (d) 与信審査に必要とされる、信憑性が高く検証可能な財務データの欠如。
 - (e) 課税を回避するための二重または三重帳簿の使用。
 - (f) 金融サービスに関する知識の欠如、また公的記録のある財務取引、登記、およびビジネス文書（契約、販売/購入契約、請求書など）の整備のメリットに関する認識不足。
 - (g) 基本的な企業財務および基本的な経営管理（戦略、生産性、効率性、収益性など）に関する経営的スキルの欠如。
 - (h) より安価に流通する中国製品に対するパキスタン中小企業の競争力の低下。
- (C) 銀行部門の業務能力における課題およびその他の制約要因
- (a) 特に規模の小さい小企業への融資にとっては、商業銀行のビジネスモデルが必ずしも適正とは言えない。
 - (b) 中小企業金融の国際的なベスト・プラクティスに関する知識不足。
 - (c) 中小企業金融に関する実務経験の不足。
 - (d) 中小企業向け金融商品に関する知識不足と限られた中小企業向け金融商品メニュー。
 - (e) 大企業と中小企業の両方に対して同一の信用リスクモデルの使用。中小企業の信用リスクに適切なリスクモデルの構築が必要とされ得る。
 - (f) 中小企業金融に内在する高いトランザクション・コストを削減する手段の欠如。
 - (g) 商業銀行間のCGSに対する認識の低さ。
 - (h) 中央銀行が銀行に要求する中小企業に対する非金融アドバイザー・サービス⁸⁸を提供するための十分な人材や業務能力の欠如。
 - (i) 中小企業金融に関心を持つスタッフの不足。

中小企業支援の戦略を考える上で、中企業、上位小企業（従業員が30～50名程度）、下位小企業の状況の違いをよく理解する必要がある。これまで議論したように、中小企業金融においてパキスタンの銀行が最大の問題と考えていることは、「中小企業のインフォーマル性」（取引や会計の記録が文書化されていないこと）及び「担保の欠如」の二つである。しかしながら、この「インフォーマル性」及び「担保の欠如」の程度及び特徴は、中小企業の企業規模によって実際には異なることから、中小企業に対する支援の戦略を立てる上では、これらの2つの点について、企業規模に応じてどのような問題があるのか、より細かい分析を行う必要がある。

⁸⁸ 財務諸表やビジネスプランを作ったりするサービス。

4.2.1 中小企業のインフォーマル性

パキスタンにおいて、「インフォーマル」な企業と呼ぶ場合に、その定義は必ずしも一様でない。機関によっては、(法人登記された)「有限責任会社」(limited liability companies : LLCs)のみならず、「個人事業主」や「パートナーシップ」をフォーマルな企業とみなすものもある。多くの零細・中小企業が、FBRで「個人事業主」として登録したり、各州の県事務所で「パートナーシップ」として登録したりするが、その主たる理由は、自分の事業所の名前のついた銀行口座を確保するためである。そして、「個人事業主」や「パートナーシップ」としてまず国民税番号(National Tax Number : NTN⁸⁹)を取得しなければ、銀行口座を作ることができないのである。

一方において、パキスタンの銀行は、企業の会計や取引の記録の信頼性や公開性を重要視し、LLCのみがそれが確保されることから、LLCを「フォーマルな企業」と呼んでいる。本調査団による銀行や事業者団体に対する聞き取りによれば、(成長志向を持つ)中企業や上位小企業のほとんどはLLCとして法人登記しており、ほとんどの下位小企業は法人登記していない、ということである⁹⁰。2015年6月30日時点で、約6万社が法人登記されている。法人登記や事業許可証の取得といった企業のフォーマル化は、銀行の一定規模以上の融資を受けるために必須の条件であることから、中小企業がパキスタンの経済成長の一翼を担う上で欠かせないものである。

パキスタンにおいて法人登記する上では、メリットとデメリットの両方がある。以下に、パキスタンにおいて法人登記する上でメリットとデメリットを記す。

表 19 パキスタンにおいてフォーマル化する上でのメリット及びデメリット

メリット	デメリット
(i) LLCであれば銀行から大きな額の融資を受ける機会が得られる(会計及び取引の記録に透明性が得られるため)。 (ii) LLCであれば、法的な信頼性が高いため、外国市場にアクセスしやすい。 (iii) LLCであれば、政府の調達に応札できる。	(i) 企業がフォーマル化することは、連邦政府や地方政府の法制度を守り、事業許可証を取得しなければならない(例えば、連邦や州の社会保険に加入し ⁹¹ 、地方税や売上税を収め、州の労働局のShops and Establishments Actに届け出る等)。 (ii) LLCは、法制度に従って、SECPやその他の政府機関に必要な多くの書類を定期的に提出しなければならない。

出所：調査団

税金から逃れるというのが、パキスタンにおいて多くの企業がフォーマル化しない最も大きな理由であるが、法人登記を含む政府の法規制に従うこと自体が容易でないことが、企業がフォーマル化しない理由にもなっている。政府の規制の手続きや、満たすべき諸条件が複雑で時間をとられることから、法律に従って事業許可証を取得することを諦めるか、金額の高い仲介業者を使うことを余儀なくされるか、という選択肢を迫られることとなる。

⁸⁹ NTNはオンラインで取得可能である。なお、個人事業主やパートナーシップのNTNは、個人のNTNとは異なる。

⁹⁰ SMEのサイズ別の登記企業数のデータは存在していない。

⁹¹ Employees Old Age Benefits Institution (EOBI)など。

なお、「インフォーマル」であっても、銀行の融資を受けることは可能である。ほとんどの銀行は、銀行口座を開設し、また、返済に対する何らかの保証が得られるのであれば、個人事業主やパートナーシップといったインフォーマルな企業に対しても融資を行っている。しかしながら、「4.2 中小企業金融の進展を阻む主な制約要因」に記載されている諸種の制約要因により、実際に銀行融資を受けている中小企業の割合は少ない。さらに、インフォーマルな企業に対しては、LLCに比べて取引の透明性が低いためにリスクが高いという理由で、例えば1000万ルピーを超えるようなサイズの融資を行わないのである。

基本的なビジネスの知識を持たない下位小企業であれば、会計簿をつけていないことがあると考えられるが、30～50人の従業員を抱える上位小企業は、そもそも会計簿をつけずに維持することはできないことから、何らかの会計簿を持っていると仮定できる。つまり、上位小企業にとっての問題は、必要な財務・経営データを持っていないということではなく、公開したり取引を証明したりすることができるような「公式の」書類を持っていない（あるいは、見せられない）ということである。中小企業は、税務当局に取引の内容を知られたくないことから、外部の人に会計の内容を開示することを好まない。Allied BankやBank Alfalahのように、中小企業セクターに融資を行うことにコミットしている銀行は、中小企業と信頼関係を築くことにより初めて、同企業の会計や取引の情報に触れることができる。こうした情報に基づいて、これらの銀行の担当者（relationship managers、ないしは中小企業専門職員と呼ばれる）は、当該企業に代って、財務諸表やその他の融資申請書類を作成することになる。これは、銀行に対して負担であるが、パキスタンにおいて中小企業融資を実施する上では、このような作業は避けることができないのである。

4.2.2 中小企業の担保不足

「中小企業は抵当権を設定しうる資産を持っていない」とよく言われるが、銀行や中小企業とのインタビューの結果、中小企業の担保不足については、下記のように、より複雑な事情があると考えられる。

(1) 開発の遅れた地域や農村部の土地の価格が低く、また、買い手がつかない場合が少なくないことから、銀行はこれらの土地に抵当権を設定することは基本的に好まない。

(2) 従業員が10人以下の零細企業のオーナーであれば、担保となる土地を持っていないことはありうるものの、10人以上の従業員を抱える企業のオーナーであれば、融資額の全体ないしは一部をカバーしうる個人的資産（土地あるいは建物）は持っているとも考えられるが、以下の理由により、こうした土地を担保に出したくないと考える場合が少なくない。

- (a) 土地・建物が家族の中の複数人の名義になっている場合が多く、その場合、同資産の抵当権を設定する上での合意を得るのが難しい。
- (b) パキスタンの法律の執行体制が脆弱なため、ビジネス上の権利が必ずしも守られないことから、借り手の本来の責任外の理由（サプライヤーの契約不履行など）で債務不履行となってしまう可能性が低くない。

(c) 抵当権設定に必要となる事務費用や手間が多すぎ、少額の場合に割に合わない。

(3) 企業の（オーナーが所有する）不動産の抵当権については、不動産が登記されている州歳入局において、登記することができる。一方において、動産については、LLCの担保であればSECPにおいて登録できるものの、LLCとして登記されていない企業の場合に動産の担保を登録するシステムが存在しない。現在財務省は、DFIDの支援のもと、動産担保の電子登録のシステムの導入に取り組んでいる。

(4) 抵当権の実施のために法廷に持ち込まなければならないケースが多いが、結審するまでに5年～10年かかると言われている。これは、中小企業が担保物件を持っていたとしても、銀行が中小企業への融資に積極的でない理由の一つである。

動産の電子登録制度の導入や信用保証制度（次項参照）の拡大が、中小企業への融資を今後促進することに間違いはないが、信用保証制度が中小企業の金融包摂のすべての問題を解決するわけではないことから、法律の執行や担保設定の手順を含め、同時にビジネス環境を改善していくことが重要である。

なお、銀行の中小企業融資への姿勢によって、中小企業の融資の保証の考え方が異なる。パキスタンの多くの銀行は「アンカー企業」と呼ばれる大企業と直接の取引関係を持っている中小企業に対してサプライチェーン・ファイナンス（SCF）を導入している。SCFとは、アンカー企業が発行した支払手形、ないしは、アンカー企業に対する請求書（アンカー企業がそれに署名して支払いを保証する場合もある）をもとに、中小企業に融資を行うものである。これらの支払手形や請求書は、中小企業への融資を保証するだけの信頼度があるとみなされている。

SCFのケースですら、中小企業に（一般的に融資額の25～30%増しの）担保を要求する銀行が少なくないが、中小企業融資の経験が豊かな銀行の場合は、近年SCFの場合には担保要求を減らす動きが出てきている。中小企業融資の経験を積んだ大手銀行の中には、SCFの場合には担保を要求しないものまで出てきており、さらに、アンカー企業との取引はなくとも、十分な返済実績のある中小企業に対して無担保で融資をする方法も試行されつつある。すなわち、パキスタンの銀行は次第に、これまでのように保証を担保にのみ頼る融資方法から脱却しつつあると言える。担保に頼らない他の融資方法として、農民への融資における倉庫金融も導入されている。ある銀行は、パキスタン国内で6つの大規模倉庫を運営し、中小企業の原材料や製品などを当該倉庫で管理することにより、それを融資の保証としている。リース事業に参入した銀行もある。

4.3 中小企業の金融包摂の現状

次頁に、（中央銀行によって定義された）中小企業の規模、フォーマル化の有無、担保を提供する（比較上の）能力、および中小企業のそれぞれのカテゴリーに適用されている融資の規模を、**図 27**で示す。

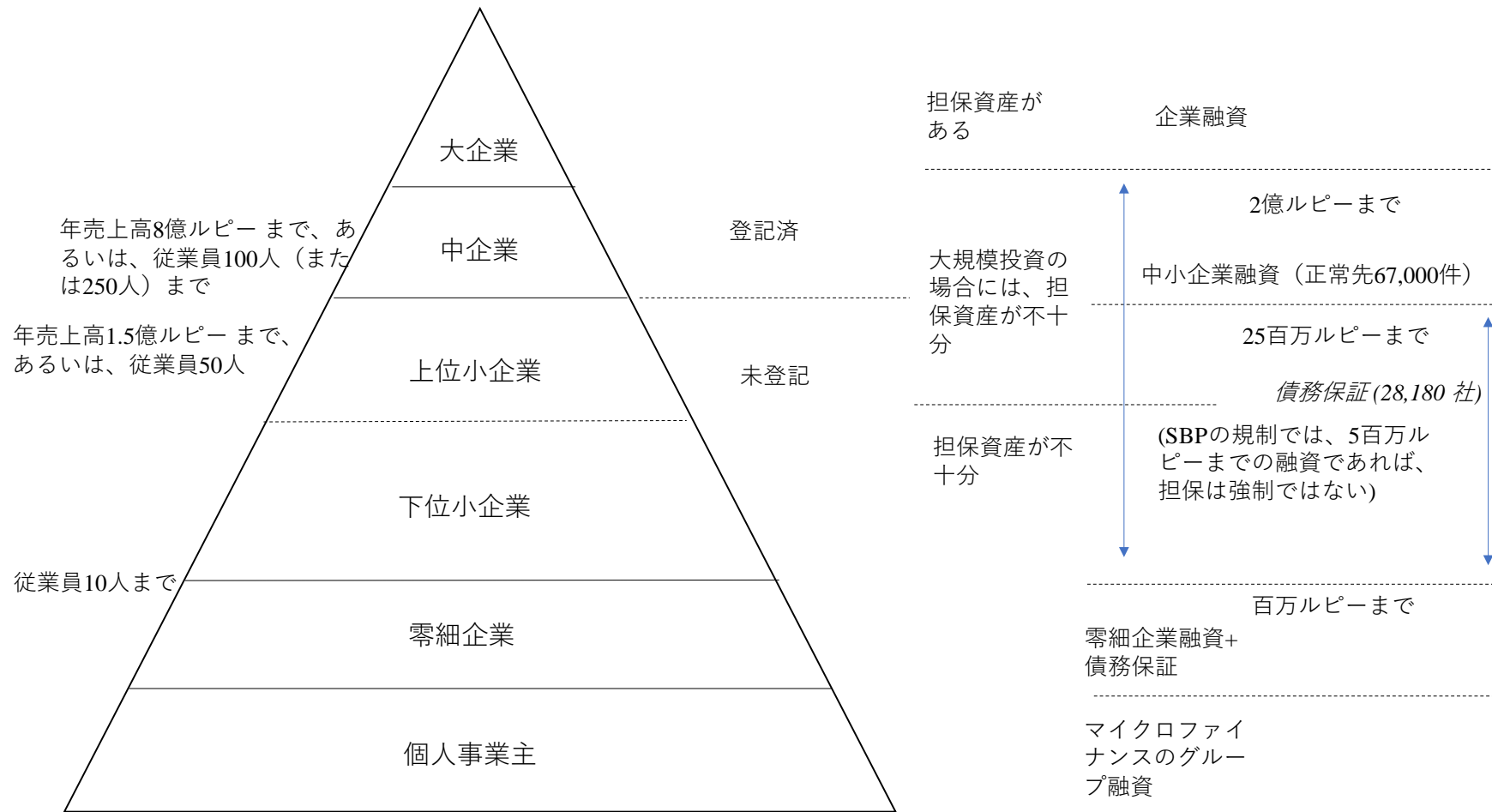


図 27 パキスタンの中小企業金融包摂の現状

出所：*1 Karandaaz (2017) “Nature and Characteristics of SME Financing and NPLs in Pakistan” *2 DFID (2016) Financial Inclusion Program Annual Review – Summary Sheet

4.4 中小企業金融の改革

2020年までにNFISの目標を達成するため、過去3年間に於いて、金融セクターを発展させ中小企業の包括的な金融アクセスを改善する努力が中央銀行の指揮下展開された。金融セクターの司法上の枠組みの主要な改革が行われ、以下を含む様々な司法措置が導入または施行強化された。

- 金融機関（担保付融資）法
- 信用情報局法
- SECP 法の改正
- 金融機関（損失回復）法
- 預金保護法 2016
- ベナミ取引禁止法⁹²

中央銀行のリーダーシップの下で実施された最新の改革イニシアティブは以下のとおりである⁹³。

(1) 中小企業金融に関する規制枠組み

(A) 中小企業金融に関する銀行法の改訂・改正

- (a) 担保保証のない小企業向け融資の一般準備金は2%から1%に減額され、担保付融資には一般準備金は必要とされない⁹⁴。
- (b) 200万ルピー（以前は100万ルピー）以下の融資に対する保証の取得は、小企業および中企業融資に関しては任意とされる。
- (c) プログラムベースによる融資⁹⁵用の（新規）金融商品（イスラム金融を含む）は、各銀行 / DFI内の委員会の勧告を受けて、最高経営責任者（CEO）/社長/マネージングディレクターによる承認が認められる⁹⁶。
- (d) 各銀行/DFIは、行内に「中小企業金融の研究開発部門」を創設する必要がある⁹⁷。

⁹² 「ベナミ」取引とは、対価を支払った人とは別の他者にその資産を移転する取引。

⁹³ “Policy Promotion of SME Finance,” Infrastructure, Housing & SME Finance Department, SBP, December 22, 2017

⁹⁴ 一般準備金とは、会社/銀行の利益剰余金であるが、将来に起こりうる（既知または未知の）債務のために利益処分によって積み立てられる準備金である。一般的に言えば、銀行の一般準備金は非常に低い頻度で起こる予期せぬ大規模な損失のための準備金で、貸倒引当金は通常の事業で発生する予想されうる損失または平均損失額を対象としている。

⁹⁵ 中小企業の財務ニーズは産業業種の違いによって異なるため、中央銀行は、特定セクターにおける中小企業の特定の財務ニーズに合わせて設計され、開発された金融商品を「プログラムベース融資」用金融商品とし、その使用を推奨している。中央銀行は、プログラムベース用金融商品を開発する銀行を支援するために、21の産業サブセクターの「中小企業サブセクター報告書」を作成した。出所：<http://www.sbp.org.pk/departments/ihfd-ifc.htm>

⁹⁶ 調査団による銀行とのインタビューによれば、このような承認は以前は中央銀行が行っていたとのこと。

⁹⁷ 中小企業融資にバリュウ・チェーン・ファイナンスの利用を促進することが、目的の一つとなっている。

- (e) パキスタン銀行協会が、借主基本情報シートに代わり使用される小企業と中企業それぞれの簡易融資フォーマットを作成する。
- (f) 銀行は小企業向け融資承認期間 (TAT) を30営業日から15営業日 (必要情報の受領日から) に短縮するように勧告されている。中企業融資のTATは25営業日に設定される。
- (B) 自己資本比率の算定に関する信用リスクウェイトの緩和：リテール融資の上限額を7,500万ルピーから1億2500万ルピーに引き上げ、銀行が中小企業融資向けの優遇措置である75%のリスクウェイトを適用できるようにした⁹⁸。
- (C) 中小企業融資の残高目標：中央銀行は、現在割り当てられている中小企業融資残高の目標に加えて、2018年1月1日から、中小企業融資残高の州別目標額を銀行/DFIに割り当てる。また、2019年1月1日からは、借主の男女別の目標や他の目標も銀行やDFIに割り当てる。
- (D) 中小企業向けリファイナンス・ファシリティ⁹⁹：IT、家具、外科手術用品、なつめやし加工、宝飾品、皮革産業、果物と野菜および食品加工および包装、印刷および包装の優先産業分野に新たなリファイナンス・ファシリティが導入される。
- (2) 零細小企業融資に特化した銀行の創設：中央銀行は、下位小企業への金融サービス提供に特化した銀行のための法的規制フレームワークを整備する。
- (3) リスク管理戦略
- (A) CGSの対象を規模の小さい中企業にも拡大する：規模の小さい中企業もCGSの対象となり、そのためのパラメータと適格基準が2018年4月に発表された¹⁰⁰。
- (B) 新たな信用保証会社の設立：既存のCGSは、独立した企業体としての信用保証会社 (CGC) に転換される。現在事業計画が策定中で、新しいCGCは2018年12月31日までは運用開始の予定となっている。
- (C) 州政府によるリスク・シェア・スキームの支援：中央銀行は、中小企業金融を強化するために、州政府によるリファイナンスおよびリスク・シェア・スキームを促進する。

⁹⁸ 現行のパーゼル合意では、小企業及び一定の中企業向け融資はリテール融資と同等とみなされ信用リスクウェイトに関して優遇レートが適用される。パキスタン中央銀行が、リテール融資が適応される融資額を1億2500万ルピーに引き上げることによって、一案件あたり1億2500万ルピー以下の中小企業融資にこの優遇レートの適用が可能となる。

⁹⁹ 中央銀行が持つファシリティで、特定の産業セクターおよび特定の目的のために中小企業向け融資に補助金をつけた貸出金利を提供している。「添付資料 7 パキスタンの中小企業支援の概要」の「政策と規制」(d) 中小企業の近代化のためのリファイナンス・ファシリティを参照。

¹⁰⁰ 年間売上高が3億ルピー未満の中規模企業も対象となる。CGSの対象となる中規模企業の最大融資限度額は5千万ルピーで、最大融資期間は5年間。中規模企業向け融資へのCGS供与は、初回の融資のみが対象で、初回融資とは全ての金融機関における全ての金融商品においての初回を意味する。対象となる中規模企業で融資額以上の担保を持たない場合は、40%のリスク・カバレッジでCGSを供与することができる。参加金融機関に割り当てられた信用保証限度額のうち最大20%を、中規模企業融資に対して利用が可能であるが、中規模企業融資への利用はオプションであり、小企業や零細企業に対して割り当てられた全額を使用することを制限するものではない。出所：SBP IH&SMEFD Circular Letter No.1, April 13, 2018

(D) 担保用動産のE-登録制度：「金融機関（担保取引）法（2016年）」が可決され、中小企業と農家による動産の担保利用を可能にするE-登録制度が設立される。

(4) 中小企業向け融資手続きの簡略化：PBAは銀行と調整し、融資申請書のサンプルを含む小企業融資書類の標準マニュアルを作成する。

(5) プログラムベース融資とバリュー・チェーン・ファイナンス（VCF）：中央銀行は、プログラムベース融資推進のため、カスタマイズされた金融商品、与信供与チャネルの改善、クレジット・スコアリング技術の採用、産業クラスターの理解の向上と強力なマーケティングと営業といった内容を含む戦略的ビジネスモデルの構築を奨励している。また中央銀行はVCFの残高目標を銀行に割り当てる予定である。

(6) 銀行のキャパシティ・ビルディングと中小企業金融に関する認知度の向上：国立銀行金融研究所（NIBAF）は、中小企業金融進展のため、中小企業の能力育成プログラムの実施に先導的役割を果たす。中央銀行-BSC（Banking Services Corporation）は意識啓発プログラムを実施する。また、中小企業金融のためのセンター・オブ・エクセレンスが設立され、SMEDAや国際機関、地元機関との協働のもと、金融商品に関する認知度向上プログラムを含む、銀行と中小企業の双方にトレーニング・プログラムを提供する。

(7) 中小企業向け非金融アドバイザー・サービス（Non-Financial Advisory Service：NFAS）：3Sフォーラム（中央銀行、SMEDA、SECP）は、IFCの支援を受けて、年1回のNFASプログラムを企画する。NFASは、中小企業の経営管理能力の構築を支援することを目的としている。中央銀行は、銀行/DFIが中小企業にNFASを提供するよう奨励している。

(8) 中小企業金融とテクノロジー：中央銀行は、e-クレジット、顧客プロファイリング、決済などにテクノロジーを使用するように銀行に奨励している。テクノロジーを用いて中小企業融資を促進するための「イノベーション・チャレンジ・ファンド」が開始される。また、中央銀行は大学やFinTech企業と協力し、中小企業金融とテクノロジーに関するパイロットプロジェクトを開始する予定である。

(9) 中小企業向け融資に係る課税制度の簡素化：中央銀行のNFIS下にある中小企業のテクニカル・コミッティーは、中小企業向けに簡略化された課税を推奨する予定である。これらの推奨事項には、以下の内容が含まれている。

- 中小企業融資による銀行収入に対する減税¹⁰¹
- 特定のスタートアップ企業および女性オーナーの小企業に対する免税
- サービス産業の小企業および中企業の売上税の削減

上述した改革のイニシアティブから2点の補足説明をする。

¹⁰¹ 中小企業融資からの収入に減税措置が適用されれば、銀行にとり中小企業融資の収益性が改善するため、中小企業融資促進の助けになると考えられる。

2016年1月、中央銀行は銀行とDFIに対し、中小企業融資高の目標額を導入した。2016年12月末時点では、4,010億ルピーの中小企業融資が達成され、2016年の目標額であった3,980億ルピーを上回った¹⁰²。2017年の目標額は5,000億ルピーであった。

「金融機関（担保付取引）法（2016年）」が承認され、法人登記を行っていない企業もその資産、特に動産を担保として登録することが可能となった。それを受け、中央銀行、財務省および世界銀行により、動産のe-登録システムを2018年末までに稼働させるための準備作業が進行している¹⁰³。

¹⁰² “SME Finance Annual Review 2016,” SBP

¹⁰³ “SME Finance Annual Review 2016,” SBP. The interviews with SBP and the World Bank in January, 2018

第5章 JICAの支援への提言

5.1 資金協力

これまで述べてきた調査結果と分析に基づき、JICAによる資金協力のオプションを検討することとする。中小企業支援におけるJICAの資金協力については、(a) パキスタンの財務省に対する円借款スキーム（ソブリン融資）、及び (b) パキスタンの企業に対して直接融資ないし出資を行う海外投融資スキーム（非ソブリン融資）の2種類が想定される。以下に、各オプション及びその妥当性・効果を述べる（「添付資料 4 JICAによる金融支援のオプション」に要約を示す）。

(1) 中小企業にむけた商業銀行への融資

「3.1.1 金融セクターの概観」に記載したように、パキスタンの商業銀行には十分な流動性があることから、政府の財政が著しく悪化するなどの状況の著しい変化がない限りは、過去に他国において円借款スキームで実施されてきたツーステップローンのニーズは低いと考えられる。ただし、下記 (5) に示すように、外貨建て融資を必要とする銀行は存在する可能性がある。

(2) 比較的規模の大きな零細企業及び上位小企業にむけた、零細・小企業専門銀行への融資

パキスタンの商業銀行は中小企業融資への関心を強めているものの、「4.2 中小企業金融の進展を阻む主な制約要因」に記載したように様々な制約要因があることから、多くの銀行はこの市場を積極的に狙っていくには至っていない。担保として提供できる資産が限られている下位小企業の信用が限られていることから、中小企業向け融資のほとんどは、中企業及び上位小企業に集中している。中央銀行の規制により、マイクロファイナンス銀行を含むマイクロファイナンス機関による融資の上限が百万ルピーに設定されていることから、これらの金融機関は下位小企業に資金を効果的に供給できない¹⁰⁴。その結果、百万ルピー以上、5百万～一千万ルピー以下の融資を必要とする下位小企業の資金ニーズに応えることができていない。

この小規模融資の市場への参入を促すために、「4.4 中小企業金融の改革」に記載したように、中央銀行は零細・小企業専門銀行を設立するための新しい法規制を策定する準備に入っている。この法規制が施行された暁には、商業銀行やマイクロファイナンス機関が、この市場をターゲットとした新しい銀行を設立することが期待されている。その時点において、零細・小企業専門銀行に流動性を供給することを目的とした円借款スキームないしは海外投融資スキームを用いた融資を検討することは意義があると考えられる。しかしながらその際には、これらの零細・小企業専門銀行は自ら預金を集めて融資を行う選択肢も十分に考えられることから、当該銀行がJICAの融資を必要とするのか、流動性に関する分析を改めて行う必要があることに留意すべきである。なお、円借款スキームを適用する場合には、世界銀行が金融包摂・インフラ整備プロジェクト

¹⁰⁴ 現行の規制では、商業銀行に求められる資本金は最低100億ルピーとなっている。

(Financial Inclusion and Infrastructure Project : FIIP) においてマイクロファイナンス機関に融資を提供する枠組みと同じ枠組みを利用することが有効と考えられる¹⁰⁵。

(3) 零細・小企業専門銀行への出資

JICAの円借款スキームでは、(パキスタンの財務省を経由して) 零細・小企業専門銀行の出資を行う場合には、いわゆるequity-backed financeとなることから、原則として日本企業の出資が前提となる。一方、海外投融資スキームであれば、当該銀行への出資は可能である。なお、上記(2)と同様に、零細・小企業専門銀行の設立には時間を要することに留意すべきである。

(4) 零細企業にむけた非銀行系マイクロファイナンス機関への融資¹⁰⁶

マイクロファイナンス市場の資金需要は満たされておらず、非銀行系マイクロファイナンス機関は(銀行のように預金を集めることができないため) 外部の資金に頼らざるを得ないことから、円借款スキームないしは海外投融資スキームにより融資を提供するニーズはあると考えられる。円借款スキームの場合は、世界銀行のFIIPの場合と同様の資金の流れで、中央銀行を経由してマイクロファイナンス機関に融資を流すことが有効であると考えられる。

(5) 輸出志向の中小企業に向けた外貨建て融資 (JICA が単独で実施する場合)

IFCからの情報によれば、輸出志向の中小企業は比較的返済期間の長い(3~5年) 外貨建て融資のニーズがあることから、外貨建て融資を必要としている商業銀行があるとのことである。円借款スキームにしても海外投融資スキームにしても、JICAがIFCといった機関と連携をしないで単独で商業銀行へ外貨建て融資を行う場合には、外貨建て融資を必要とする商業銀行の能力や同融資を望む顧客について詳細な調査を行うべきことに留意が必要である(添付資料 6 を参照)。

(6) JICA が IFC と連携して、輸出志向の中小企業への融資ないしはリスク・シェアリング・ファシリティを提供するためのファンドを形成¹⁰⁷

JICAがパキスタンの中小企業金融の経験の豊かなIFCと連携して事業を行う場合には、2つの財務的支援スキームが考えられる¹⁰⁸。第1のスキームは、商業銀行にリスク・シェアリング・ファシリ

¹⁰⁵ 本件の可能性については、2018年2月7日に本調査団とパキスタン財務省の銀行・金融担当次官との間に行われたインタビューにおいて確認された。世界銀行のFIIPでは、中央銀行を通じてマイクロファイナンス機関等に融資を行うことが決定されている。法律により中央銀行は負債を負うことができないことから、FIIPでは、世界銀行から財務省に融資が行われ、財務省から中央銀行にグラントが提供され、中央銀行から非銀行系マイクロファイナンス機関、マイクロファイナンス銀行、マイクロファイナンス機関へ資金を仲介する組織に資金が供与される。中央銀行の融資に適用される条件(貸出利率、返済期間等)については、まだ決定されていない。

¹⁰⁶ このオプションの場合、主たるターゲットは零細企業であって、中小企業とはならないことに留意すべきである。

¹⁰⁷ リスク・シェア・ファシリティは資金をスタンバイさせることになることから、JICAの円借款スキームによるプロジェクト融資に適用することは規制上できない。一方において、海外投融資スキームであれば、リスク・シェア・ファシリティ・ファンドを提供することは可能である。なお、IFCと共同で外貨建て融資を提供する場合は、パキスタン政府の関与がより少ないという理由で、IFCは(円借款スキームではなく) 海外投融資スキームを適用することが望ましいとしている。

¹⁰⁸ この最終報告書の作成時点では、JICAとIFCにおいて、これらファンド創設のフィージビリティをそれぞれの組織内で検討中である。また、IFCは、ファンドの初期投資費用とランニングコストを削減するために、複数の国の商業銀行にRSFまたは外貨建て融資を供与することを提案している。

ティを供与するファンドの創設である。このスキームのリスク・シェアリング・ファシリティは、IFCのRSFと同様の特徴を持ち、商業銀行の中小企業融資ポートフォリオに部分的な保証を供与する（図 24参照）。第2は、外貨建て融資（ほとんどは米ドル建て）を商業銀行に供与するファンドの創設である（図 28参照）。外貨建て融資を受けた商業銀行は、その外貨資金を用いて、原材料や設備を輸入するために外貨を必要とする輸出志向の中小企業に融資を行う。このスキームでは、中小企業借主が為替リスクを負担するため、借主は外貨獲得能力を持つ輸出志向の企業を対象とする必要がある。

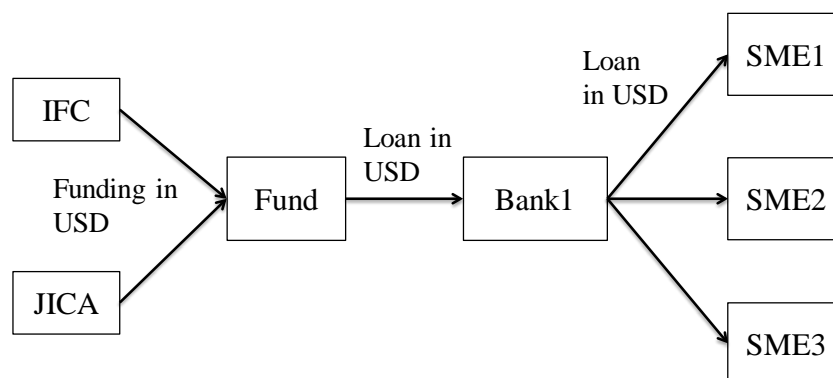


図 28 輸出志向の中小企業に外貨建て融資を提供する仕組み

出所：調査団

(7) 中小企業融資に向けた CGS への出資

「3.3.1 信用補完用金融商品及びスキーム」に記載したように、中央銀行の運営するCGSが利用できることにより、商業銀行にとって、経営陣からもともと「リスクが高い」と評価されていた中小企業セクターへ参入することが以前よりも容易になった。債務不履行による損失の一部を負担することにより、これまで中小企業金融の経験の少ない銀行の背中を押して中小企業融資に参入できるようにしてやる一方で、中小企業融資の経験が既にある銀行に対しては、不動産の評価価値が低くて担保設定が困難であった農村地域や後進地域での融資が可能となった¹⁰⁹。本調査団による商業銀行へのインタビューによれば、これまで治安や電力不足といった外部環境が不十分であったため、中小企業は長期的投資を行うことがあまりなく、従って、長期の融資に対する需要も限られていた。しかしながら、「第1章 パキスタンのマクロ経済の概要」に記載したように、現在の安定的なマクロ経済状況、低い金利、そして拡大を続ける国内消費により、自動車産業を中心とし、設備や機材への投資を通じて生産能力や技術レベルを向上させる成長の機会が中小企業に巡ってきている。これにより、今後長期融資がますます求められるようになり、保証スキームへのニーズも同様に高まることが予想される。

現在CGSについては、独立した会社に転換されるための計画が作られており、当会社に対して中央銀行/DFID、そして世界銀行が資本を提供する予定である。既に述べたように、この新会社に対して、民間セクターからは商業銀行及び保険会社などが出資することも想定されている。成長を

¹⁰⁹ ある銀行は、仲買人を排除して、生産者と購入者を直接結び付けるような農業融資にCGSを適用している。CGSは融資額の6割を保証し、一方購入者は農産物の購入保証をすることにより、さらに融資額の2~3割のリスクを負担することになる。

続けるパキスタン経済に後押しされて、中小企業融資のニーズが高まっていることにより、本CGSは2018年末には稼働していることが期待されるものの、その（世界銀行の資本参加後であっても）小さい規模に鑑みれば、より大きな資本も必要になることが予想される¹¹⁰。したがって、JICAがCGCに対して、円借款スキームのプログラム融資¹¹¹ないしは海外投融資スキーム¹¹²を用いて出資を行うニーズはあると考えられる。

財務的支援に関するドナーとの提携

パキスタンの中小企業金融分野に数年以上携わり実践的な経験と深い知識を持つドナーとの提携は、JICAの資金を活用する上で最も効果的かつ効率的なアプローチの1つとなり得るだろう。またその様なドナーとの提携により、信用補完スキームや金融商品の新たな創設に必要とされる先行投資や人的資源投入の節約も可能になり、結果的にはJICAの資源をより効果的に活用し大きな開発効果を達成しうると考えられる。

(8) 中小企業振興のためのプログラムローン

中小企業振興を目的としたプログラムローンを検討することもオプションの一つとして考えられる。プログラムローンによる支援を検討する場合、「4.4 中小企業金融の改革」に示された改革の進捗状況を確認しつつ、同融資で達成すべき政策ターゲット及びアクションをパキスタン財務省及び中央銀行と協議していく必要がある。

(9) リース会社への融資

パキスタンのリース産業の総資産の95%を占めているOLPからの聴取によると、ポートフォリオの85～90%は中小企業向けリースであり、自動車部品企業といった製造業がそのほとんどを占めるとのことである。パキスタンにおける自動車産業は今後2～3年は設備投資が必要とされることが予想されるため、リース会社は現在外部資金源を探っているところである。そこで、JICAが海外投融資スキームを用いてリース会社に長期融資を提供することは有効と考えられる。

5.2 技術協力

費用対効果や（日本の技術リソースの適用可能性を含む）実施可能性を考慮しつつ、特に製造業分野における下位小企業、上位小企業及び中企業に対して適用可能であろう技術支援について、下記に示す。

¹¹⁰ CGCの資本ニーズについては、現在作成中のビジネスプランにおいて明らかにされる予定である。

¹¹¹ JICAの円借款スキームにおいては、日本企業が資本参加しない限り、パキスタン政府を経由してCGCにプロジェクト融資を行うことは、JICAのガイドライン上許されていない。

¹¹² JICAが資本の25%を超えないという規則がある。

支援分野	下位小企業	上位小企業	中企業
会計・財務に関する知識	金融リテラシー 簿記	財務管理	
経営に関する知識	基本的なビジネススキル	事業戦略	
(工学系) 技術スキル	基本的な技術スキル	高度な技術スキル	生産・品質管理技術
フォーマル化	-	規制や行政手続きの合理化	-
中小企業と商業銀行の対話の促進	中小企業と商業銀行の橋渡しを目的とした対話のプラットフォームの設置		
商業銀行の能力開発	諸外国のベストプラクティスに基づいた、商業銀行の中小企業金融を促進するためのセミナー、トレーニング、コンサルティング		

出所：調査団

(1) 下位小企業への技術支援

一般的に、マイクロファイナンス機関が使っているアプローチは、零細企業のみならず、下位小企業にも有効な場合が多い。下位小企業に、収入と支出（及びキャッシュフロー）を適切に扱うことの重要性を学ばせ、銀行口座を作らせて、それを通じて資金を適切に管理することを学ばせる必要がある。これらの企業にはまた、単純な簿記の方法や、マーケティングや商品開発を含む、基礎的なビジネススキルを身につけさせることが重要である。また、技術・職業訓練機関が、基礎的な技術を身につけた卒業生をこうした企業に送り込む一方で、企業の職員の在職者研修を提供することが求められる。

(2) 上位小企業への技術支援

上位小企業の多くは、明確な企業戦略を持ち得ておらず、注文を受けた商品を製造するのみである。これらの企業は、自らの比較優位を認識・確立して、市場を広げる必要がある。また、必要な設備投資を行っていく必要がある。また、これらの企業が成長するためには、法人登記することが欠かせないことから、ワークショップやトレーニングを通じて、LLCとなることのメリット¹¹³、また、企業戦略や財務計画の重要性や方法について、教えていくことが重要である。これらの企業が市場のニーズに応じていくためには、従業員が技術を常に高めていく必要があることから、産業省の傘下にある技術センターなどが技術強化の役割を果たしていくべきである。

(3) 中企業への技術支援

調査団による文献調査及びインタビューによれば、中企業のほとんどはLLCとして法人登記している。しかしながら、パキスタンの多くの中企業は、企業戦略や財務計画についての知識を持っていないことから、（銀行の融資と組み合わせた形で）これらのツールについてワークショップや短期のトレーニングを行うことにより、中企業の長期的成長を支援する必要がある。これらの

¹¹³ パキスタンで実際に行われている、中小企業に登記するモチベーションを与える方策として、ある銀行は中小企業を招待して中小企業の成功物語のドキュメンタリー映画を見せ、税金の支払に対する登記の優位性を示している。この銀行はまた、登記した企業には貸出金利を下げる、また、融資額の上限を引き上げる、といったインセンティブも与えている。

中企業の技術能力は、多くの場合、パキスタンの政府機関が提供できる技術よりもレベルが上であるが、彼らの生産・品質管理能力は不十分であり、国際競争力を高めるためにはこれらの分野の能力強化が欠かせない。

(4) 企業のフォーマル化を進めるための技術支援

これまで述べたように、企業が成長するためには、フォーマル化することが欠かせない。中小企業のフォーマル化を進めるためには、企業の活動に関係する法制度における、以下のような行政手続きを簡略化することが必要である。

- SECP：法人登記（登記手続き、申請のフォーマットや記入例、ウェブサイトの画面の改善、出張所の設置の方法、小企業に特化した簡易な企業登記の導入の検討等）
- FBR：所得税、売上税などの手続き
- 従業員老齢年金機構（Employees Old Age Benefits Institution：EOBI）の手続き
- 州税（固定資産税など）の手続き
- 州の社会保険の手続き
- 州労働局の小売店法等の手続き

「4.2.1 中小企業のインフォーマル性」に記述したように、フォーマル化することが中小企業が融資を受けて成長するための条件であることから、フォーマル化を進めるために、法制度や行政手続きについてレビューを行い、合理化することが重要となる。

パキスタンでは連邦投資庁（Board of Investment：BOI）が、ビジネスの法規制や環境の改善に一義的に取り組んでいる。パキスタンでは、政府の優先課題としてビジネス環境改善に取り組んでおり、首相の関心も高い。首相を議長とするBOIの理事会は、官民の代表25名で構成されている。BOIは、事業者団体、商工会議所等の関係者と協議した上で、経済関係の省庁で構成される経済調整委員会（Economic Coordination Committee：ECC）や首相府に対してビジネス環境改善のための行動計画を提案した。その行動計画は、78の改善提案を100日以内に実施するものであり、そのほとんどが中小企業セクターにも関連している。BOIのホームページによれば、うち52の改善提案が既に完了されたとされているが、これらの改善が意図したインパクトを生み出したか否かについて評価がなされたという情報はない。例えば、新しいシステムを導入することは困難でなかったとしても、そのシステムが本当に稼働して目的を果たすようにすることは容易ではないことが多々あり、また、一つのボトルネックをなくしても新たなボトルネックが出現することも少なくない。ビジネス環境の改善のためには、強いコミットメントと、長期間にわたる継続的な努力が欠かせないのである。そこで、JICAがBOIに対してプロセスの改善の専門家チームを派遣し、諸機関の行政手続きのボトルネックがどこに存在し、それを具体的にどうやって排除するのか、また、インパクトの発現をどのように評価するか、ということのアドバイスを行うことを提言する。また、SMEDAが中小企業の側に立ってこれまで法規制や行政手続きの問題の解決に取り組んできたことに鑑み、上記専門家チームは工業省/SMEDAと協力して現場の問題に取り組むことが重要である。また、パンジャブ政府の計画・開発部の投資環境改革ユニットや、シンド投資局のシンド

投資環境改善ユニットとも協調して業務を行うべきである。以下に、本提言の実施フレームワークを示す。

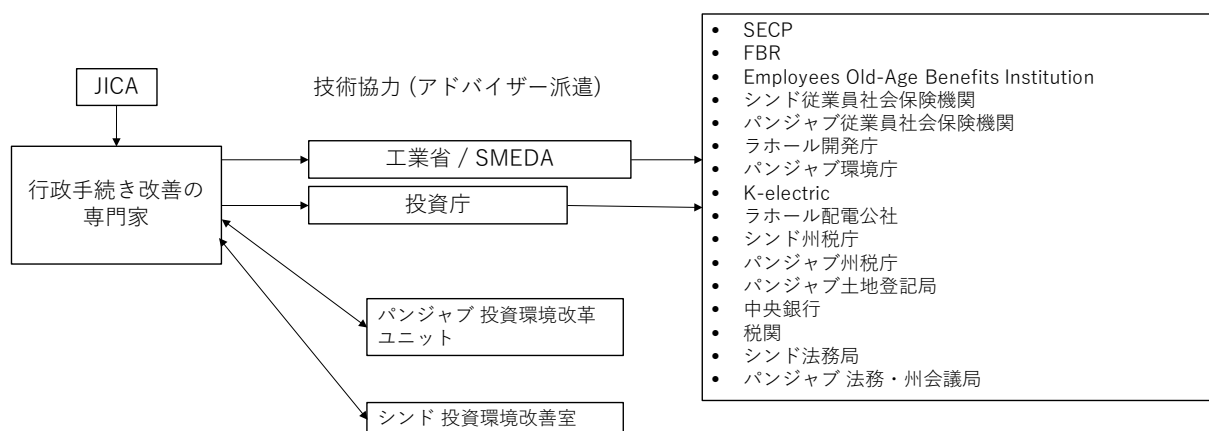


図 29 ビジネス環境改善のための支援

(5) 中小企業と商業銀行の間の対話の促進

「4.4 中小企業金融の改革」で記述したように、中央銀行は主要な中小企業サブセクターに関するデータをクラスター調査報告書としてウェブサイトにて開示しているものの、本調査団の事業者組合や中小企業へのインタビューによれば、中小企業の金融ニーズについて商業銀行との対話が実際にはほとんど行われていないことが判明した。その結果、SCFの適用は、ホンダ、スズキ、ネスレ、Engro、Reckitt Benckiser、ユニリーバといった大企業との取引に限られてきた。「2.2 対象中小企業セクターの概況」に記載したように、サブセクターによって金融ニーズが異なることから、商業銀行も異なった金融サービスを提供する必要がある。この問題の解決策として、サブセクター別に金融機関の間の対話を促すプラットフォームを形成することを推奨する。サブセクターの特徴及び金融ニーズをよく理解することにより、金融機関は当該ニーズに合致した金融サービスを提供することが可能となるのである。

(6) 銀行の能力開発

本調査における中央銀行及び商業銀行への聞き取りの結果、商業銀行の中小企業融資を拡大するためには、以下のような能力開発が必要であると考えられる。

- 銀行のシニアマネージャーへの中小企業融資に関する意識の向上のための活動
- 海外のベストプラクティスに基づいた、中小企業融資にかかるリスク評価モデルや、イスラム金融を含む金融商品の開発や普及
- TOT や NFAS を含む、NIBAF の中小企業金融トレーニング・プログラムの拡充
- CGS の利用を拡大するための、報告義務の簡素化
- 中小企業金融のための人材のプールを拡充するための、大学における起業家精神や中小企業金融に関する大学コースの開発

添付資料 1 パキスタンの銀行

銀行	訪問
1. 政府系商業銀行 (5)	
First Women Bank Limited	X
National Bank of Pakistan	X
Sindh Bank Limited	
The Bank of Khyber	
The Bank of Punjab	
2. 商業銀行 (20)	
大手銀行	
Habib Bank Limited	X
United Bank Limited	X
MCB Bank Limited	X
Allied Bank Limited	X
Bank Alfalah Limited	X
中規模銀行	
Bank Al-Habib Limited	
Meezan Bank Limited	X
Askari Bank Limited	
Habib Metropolitan Bank Limited	X
Standard Chartered Bank (Pakistan) Limited	
Faysal Bank Limited	X
Soneri Bank Limited	X
JS Bank Limited	X
Summit Bank Limited	
Bank Islami Pakistan Limited	
Dubai Islamic Bank (Pakistan) Limited	X
小規模銀行	
Silkbank Limited	X
Albaraka Bank Limited	
Samba Bank Limited	X
MCB Islamic Bank Limited	
3. 外国銀行 (5)	
Industrial and Commercial Bank of China Limited	
Citibank N.A.	
Deutsche Bank AG	
Bank of China Limited	
The Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ Limited	
4. スペシャル・バンク (4)	
Industrial development Bank Limited	
Punjab provincial Co-operative Bank Limited	
SME Bank Limited	
Zarai Taraqiati Bank Limited	

注:

1. 出所: "Quarterly Performance Review of the Banking Sector, (July-September 2017)," Financial Stability Department, SBP.

2. 大手銀行: 総資産9,000億ルピー以上; 中規模銀行: 総資産1,500億ルピー以上9,000億ルピー未満; 小規模銀行: 総資産1,500億ルピー未満。

添付資料 2 パキスタンの経済社会開発目標及び政策ガイドライン

「パキスタン・ビジョン2025」は2025年に向けた経済社会開発の道筋を示す7本の柱について言及している。各柱に関して設定された目標は以下の通りである。

柱1: 人々を第一に 一人的・社会資本開発一

- (1) 小学校入学・卒業率を 100%、識字率を 90%とする。
- (2) 高等教育修了率を 7%から 12%へ、博士号 (PhD) 取得者を 7,000 人から 1 万 5,000 人へと増加させる。
- (3) ジェンダー・パリティ指数 (初等教育及び中等教育へのアクセスに関する男女間の差を示す指数) を 1 にし、女性の就業率を 24%から 45%へと増加させる。
- (4) 改善された衛生環境へのアクセスを有する人口の割合を 48%から 90%へと増加させる。
- (5) 乳児死亡率を 74 (出生 1,000 対) から 40 未満へ、妊産婦死亡率を 276 (出生 10 万対) から 140 未満へと減少させる。
- (6) 肝炎、下痢、糖尿病、心臓疾患のそれぞれ罹病率及び有病率を 50%減少させる。
- (7) パキスタンはスポーツ 2 種目において世界チャンピオンの座を獲得し、またアジア圏でのスポーツ試合で 25 個以上のメダルを獲得する。

柱2: 持続的かつ固有の価値観に基づいた包括的成長

- (1) 経済規模 25 位以内に入り、高中所得国となる。
- (2) 貧困レベルを半減させる。
- (3) 年間海外直接投資額を 6 億米ドルから 150 億米ドルへと増加させる。
- (4) 対 GDP 比税率を 9.8%から 18%へと増加させる。

柱3: 民主的なガバナンス、組織改革、公的機関の近代化

- (1) 世銀の世界ガバナンス指標に関して、政治的安定については上位から 50%以内に入り (現状は下位から 1%)、暴力・テロリズムを根絶し (現状は下位から 1%)、汚職を取り締まり、防止する (現状は下位から 13%)。

柱4: エネルギー、水、食糧安全保障

- (1) エネルギー: 発電を 45,000MW 以上へと倍増させ、手頃な料金で安定的に電力を供給することで電気へのアクセスを有する人口の割合を 67%から 90%へと増加させる。
- (2) エネルギー: (a) 発電構成 (ジェネレーション・ミックス) の改善 (15%) 及び配電損失の削減 (10%) を通じて、単位あたり平均コストを 25%以上削減する。 (b) 国内の電力

源の割合を 50%以上に増加させ、(c) エネルギー効率の高い電気機器・製品の利用を 80% まで増やすことで電力需要管理を行う。

(3) 水：貯水能力を 90 日にまで高め、農業用水の利用効率を 20%増加させ、また全国民の安全な飲料水へのアクセスを実現する。

(4) 食糧：食糧不足の状況にある人口を 60%から 30%へと減少させる。

柱5: 民間セクター・アントレプレナーシップ主導型の成長

(1) 世銀の Doing Business ランキングで 50 位以内に入る。

(2) 海外在住者による（送金を通じた）民間セクターへの投資を 140 億米ドルから 400 億米ドルへと増加させる。

(3) 世界的に認知されるパキスタン発のブランドを 5 つ以上作り（50%以上の売上を国外から得て）、「Made in Pakistan」を品質保証のシンボルとする。

柱6: 付加価値の創造による競争力のある知識経済の発展

(1) 世界経済フォーラムによる世界競争力レポートで 75 位以内に入る。

(2) 労働生産性及び資本生産性を 3 倍にする。

(3) 世界銀行研究所による知識経済指数を 2.2 から 4.0 へ上昇させ、またインターネット普及率を 50%以上へと増加させる。

(4) 訪パキスタン旅行者数を 200 万人に増加させる。

柱7: 交通インフラ・広域交通網の近代化

(1) 道路密度を 32km/100km² から 64km/100km² へ、交通機関における鉄道の割合を 4%から 20%へと増加させる。

(2) 年間輸出額を 250 億米ドルから 1,500 億米ドルへと増加させる。

添付資料 3 中央銀行の信用保証スキームの利用状況

(単位：百万ルピー)

番号	参加銀行	保証の配分	2017年第3四半期に実行された保証額			2017年9月30日時点の保証額		2017年9月30日現在の保証の利用率	
			一般	特定のセクター	合計	全保証額 ^a	特定のセクター ^b	利用額合計	特定のセクター
A	B	C	D	E	F	R	S	T = (F + R) / C	U = (E + S) / C
1	HBL	1,150.00	81.60	110.48	192.08	514.19	248.75	60%	30%
2	MCB Bank	800.00	12.65	24.70	37.35	630.94	147.77	84%	22%
3	Bank of Khyber	160.00	16.72	-	16.72	106.27	4.41	77%	3%
4	Bank Alfalah	400.00	80.18	10.10	90.28	193.79	61.29	71%	18%
5	Faysal Bank	68.00	-	-	-	45.19	-	66%	-
6	ABL	120.00	56.84	1.90	58.74	48.62	9.78	89%	10%
7	NBP	100.00	16.24	26.95	43.19	54.96	28.65	98%	56%
8	UBL	130.00	22.71	-	22.71	84.30	-	82%	-
9	First Women Bank	20.00	-	-	-	10.79	0.79	54%	4%
10	Sindh Bank Ltd.	37.00	2.1	3.00	5.10	8.45	1.79	37%	13%
11	POICL	10.00	-	-	-	-	-	-	-
12	Askari Bank	24.00	-	-	-	7.25	-	30%	-
13	SME Bank	40.00	-	-	-	-	-	-	-
14	Meezan Bank	150.00	-	-	-	104.54	-	70%	-
15	Bank Al Baraka	40.00	-	-	-	9.27	7.02	23%	18%
16	Dubai Islamic Bank	20.00	-	-	-	-	-	-	-
17	BankIslami	40.00	-	-	-	-	-	-	-
18	FINCA MFB	80.00	1.99	18.77	20.76	59.21	51.97	100%	88%
19	Telenor MFB	80.00	-	9.95	9.95	66.83	66.47	96%	96%
20	Advans MFB	60.00	15.68	9.56	25.24	28.42	26.30	89%	60%
21	U-MFB	40.00	-	-	-	-	-	-	-
	Total	3,569.00	306.71	215.41	522.12	1,973.02	654.99	69.3%	24.2%

備考：a. 2017年6月30日までに決定された融資残高が報告されており、2017年第3四半期に決定された融資は含まれていない。b. 2017年6月30日までに決定された融資残高の中から特定のセクターに対する融資を参加銀行の報告書より抜き出したものである。

添付資料 4 JICAによる金融支援のオプション

	金融支援のオプション	円借款スキーム (A) (ソブリン)	海外投融資スキーム (B) (非ソブリン)
1	中小企業にむけた商業銀行への融資	商業銀行の流動性が高いことから、現在融資の需要はない。	
2	比較的規模の大きな零細企業及び上位小企業にむけた、零細・小企業専門銀行への融資	新規に設立される零細・小企業専門銀行の流動性需要については、現段階ではわからない。同銀行が設立された段階で流動性の需要に関する調査を行うべき。	
3	零細・小企業専門銀行への出資	エクイティー・バック・ファイナンスは、原則として日本企業の出資が前提となる。	新規に設立される零細・小企業専門銀行がJICAに出資を求める場合に、有効（ただし、設立には時間がかかることに留意すべき）。
4	零細企業にむけた非銀行系マイクロファイナンス機関への融資	有効。非銀行系マイクロファイナンス機関は流動性を必要としている。	
5	輸出志向の中小企業に向けた外貨建て融資（JICAが単独で実施する場合）	IFC等と連携せずに融資を行う場合には、参加銀行の能力や外貨による融資を必要とする顧客の情報について調査を行う必要がある。	
6	JICAがIFCと連携して、輸出志向の中小企業への融資ないしはリスク・シェアリング・ファシリティを提供するためのファンドを形成	IFCはパキスタン政府が関与しない海外投融資スキームと連携することを好むことから、当てはまらない。	複数国を対象にした、外貨建ての融資を商業銀行に提供するファンドを組成することにJICAが合意するのであれば、有効。
		JICAのプロジェクト融資スキームはリスク・シェアリング・ファシリティに適用できない。	複数国を対象にした、リスク・シェアリング・ファシリティを商業銀行に提供するファンドを組成することにJICAが合意するのであれば、有効。
7	中小企業融資に向けたCGSへの出資	エクイティー・バック・ファイナンスは、日本企業が出資する場合に限られるため、当てはまらない。	CGCが設立された暁には有効。
8	中小企業振興のためのプログラム融資	有効。CGCへの出資は、政策目標の一つとなりうる。	-
9	リース会社への融資	-	リース会社がJICAの融資を望むのであれば有効。

添付資料 5 パキスタンのマイクロファイナンスセクター及び零細企業融資の概要¹¹⁴

パキスタンのマイクロファイナンス産業は、同国の安定した良好なマクロ経済環境を背景に近年急速に成長しており、同国の金融包摂を進める上で重要な柱となっている。マイクロファイナンスの総資産は2015年の1,450億ルピーから2016年の2,250億ルピーへと55%の成長を見せた。マイクロファイナンス銀行（Microfinance Bank : MFB）は、2016年の業界の総資産の75%を占め、非銀行系マイクロファイナンス機関（Non-bank Microfinance Institution : NBMFI）が16%、農村支援プログラム（Rural Support Programmes : RSPs）が9%を占めている。Telenor Microfinance Bank Ltd. (TMFB) の資産が360億ルピーと最も多く、続いてKhushhali Bankが340億ルピー、National Rural Support Programme Microfinance Bank (NRSP-B) が260億ルピーと続いている。MFBを除くマイクロファイナンス機関の中で最も大きいものはNational Rural Support Programme (NRSP) であり、資産額は150億ルピーとなっている。マイクロファイナンス機関は、預金（MFBの場合）のほか、パキスタン貧困削減基金（Pakistan Poverty Alleviation Fund : PPAF）¹¹⁵のマイクロファイナンスを引き継いだPakistan Microfinance Investment Company Limited (PMIC)、連邦政府、州政府、またドナー等より資金を調達している。

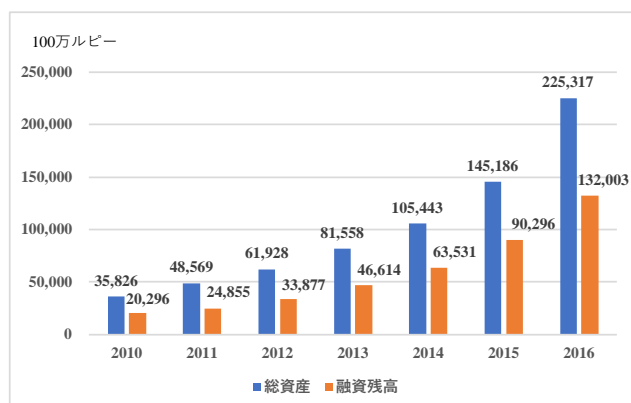


図 30 マイクロファイナンス機関の総資産及び融資残高

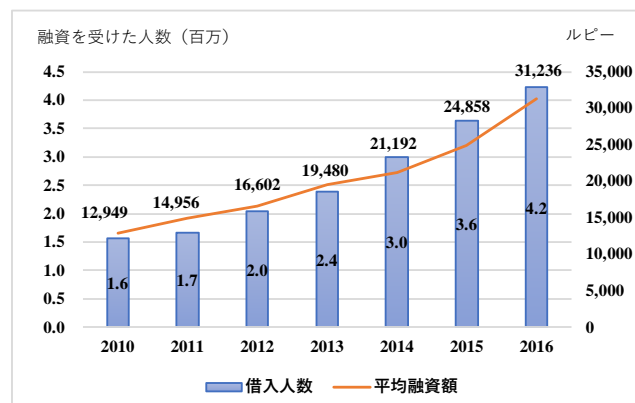


図 31 融資を受けた人の数および平均融資額

出所：“Pakistan Microfinance Review 2016”及びPakistan Microfinance Network“Micro Watch”のバックナンバー

¹¹⁴ 本添付資料の記述のほとんどは、Pakistan Microfinance Network による「Pakistan Microfinance Review 2016」からの抜粋。

¹¹⁵ PPAFはパキスタン政府の無利子融資の実施・モニタリング機関として2000年に設立され、31億ルピーの原資により2016年末までにリボルビングファンドにより合計55億ルピーを融資した（Pakistan Microfinance Review 2016）。PMICはPPAFのマイクロファイナンスを引き継いだ。

Pakistan Microfinance Investment Company Limited (PMIC) ¹¹⁶

PMICはパキスタン貧困削減基金、DFID（Karandaaz経由）、およびKFWにより設立された民間企業である。2020年までに1000万のマイクロファイナンスの受益者に対して流動性を供給するために、開発援助機関、開発金融機関、商業銀行、資本市場より資金を調達し、国内のマイクロファイナンス機関に対して30億米ドルの資金を供給することを目標としている。PMICの67億ルピーの資本のうち、40%はPPAF、28%はDFID、32%はKFWが出資しているが、近い将来200億ルピーのレベルに増資することを目論んでいる。

預金金額の伸びを反映してマイクロファイナンスの提供範囲は近年急速に伸びており、粗融資額は2016年には前年度比47%の伸びを示して1,320億ルピーとなった。融資を受けた人の数は2015年の360万人から2016年の420万人に増加しており、MFBが全体数の42%、NBMFIが37%、RSPが21%となっている。機関の中で最も融資を受けた人が多いのはNRSPの65万人である。2016年には、Akhwat¹¹⁷の融資を受けた人の数が前年度比40%増加して56.8万人となったことにより、KBLの55.7万人を超えて、融資を受けた人の数において全国二位の大きさとなった。しかしながら、Pakistan Microfinance Networkの推計によれば、マイクロファイナンス市場（10,000ルピーから150,000ルピーの融資を求める人の数）は2,050万人とされており、市場の20%程度を占めているに過ぎない¹¹⁸。なお、農村部の融資数が54%、都市部が46%とほぼ拮抗している。

MFBの預金量の急激な増加により、全MFBの預貸率は2015年の93%から2016年の75%に減少した¹¹⁹。KBLを除く主要なMFB8行の預貸率は2016年にはどれも100%以下となっており、預金がMFBの主たる資金源となっている。これにより、資金調達コストも5.7%から5.1%へと減少している。預貸率が下がったということは、それだけ流動性が増していることを示している。また、返済期限より延滞日数が30日以上 of 債権の割合が2014年以降継続的に2%未満であり、注意が必要となる5%より遥かに低いことから、全体として安全性が高いことを示している。

¹¹⁶ 出所：PMIC website (<http://pmic.pk>) and the Study Team's interview with PMIC (19 January 2018)

¹¹⁷ Akhwatの主たる資金源はPunjab Small Industry Corporationからの無利子融資となっている(2017年末に100億ルピー)。

¹¹⁸ PMN (2015), "Estimating potential market size for microcredit in Pakistan" 2015年12月

¹¹⁹ 出所：Pakistan Microfinance Review 2016. なお、2016年と2017年のマイクロファイナンス銀行の構成が異なることから、参考値である。

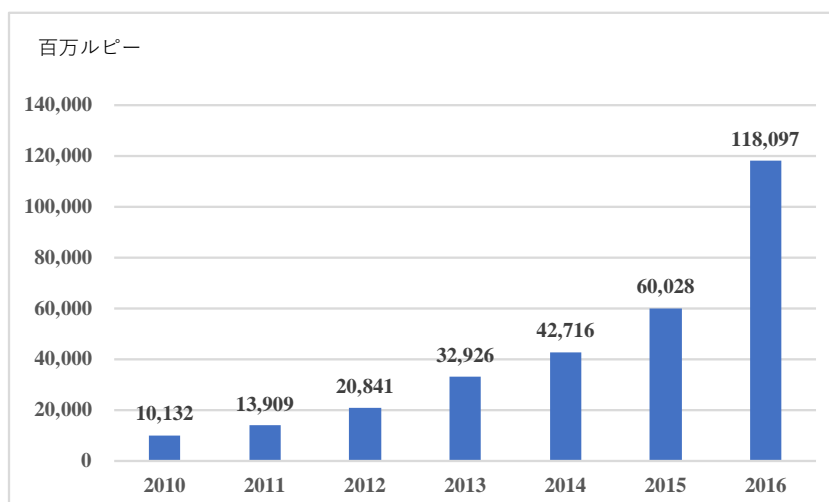


図 32 MFBIの預金量の合計

出所：“Pakistan Microfinance Review 2016”, Pakistan Microfinance Network

零細企業への融資を増加させることにより、一般のマイクロファイナンスと中小企業融資の間のギャップを埋めることが可能となる。零細企業は、マイクロファイナンスの顧客とほぼ同じような行動様式をとることが観察されている。Pakistan Microfinance Networkのアンケートに回答したマイクロファイナンス機関はすべて、零細企業への融資を行っている。融資を受けた人の数は2016年の33千人から2017年には56千人へと80%の増加を見せ、同セグメントへの融資額も73億ルピーから117億ルピーへと増加した¹²⁰。同セグメントの顧客の数はマイクロファイナンス全体の中ではいまだ限られており、融資額の10%程度を占めるに過ぎないが、同セグメントへの融資は急速に増加していることから、NBMFIやRSPに対して融資を行うことにより、同セグメントへの融資をさらに増やすことが可能であると考えられる。

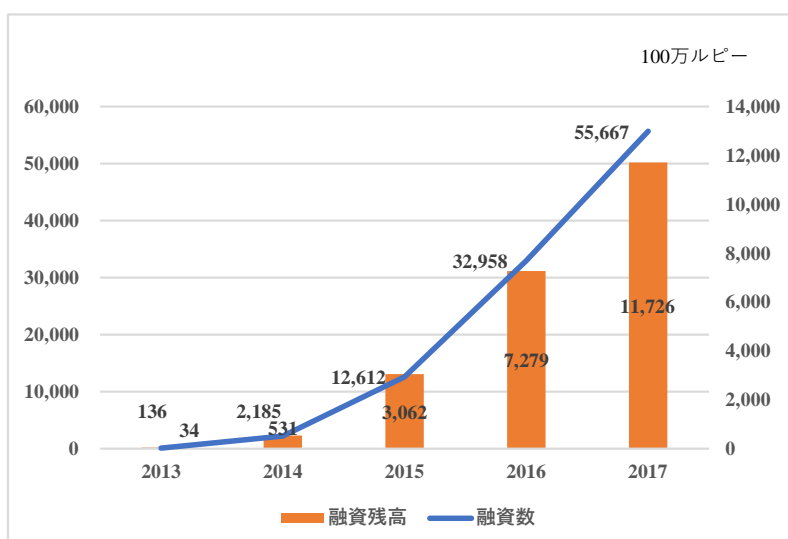


図 33 零細企業融資

備考：2017年のデータは、1月から9月までの平均値

出所：“Pakistan Microfinance Review 2016”及びPakistan Microfinance Network“Micro Watch”のバックナンバー

¹²⁰ 出所：“Pakistan Microfinance Review 2016” and multiple issues of “Micro Watch,” Pakistan Microfinance Network

パキスタンにおいてマイクロファイナンスを提供している機関の定義

<MFB>

中央銀行の認可を受けその規制下にある、マイクロファイナンスに特化した商業銀行。大統領令により最初のマイクロファイナンス銀行が2000年に設立された後、2001年に公布されたマイクロファイナンス法のもとに、2016年現在、11機関がマイクロファイナンス銀行のライセンスを受けている。マイクロファイナンス銀行は預金を集めることが許されている。

<NBMFI>

SECPにおける2016年の非銀行系マイクロファイナンス機関の法規制の導入により、マイクロファイナンスを行っている機関はすべてSECPにNBMFIとして登記することが義務づけられた。2016年において、11のマイクロファイナンス機関がNBMFIのライセンスを取得し、12機関が準備中である。

<RSP>

農村部にマイクロファイナンスのサービスを提供しているNBMFI。2016年現在、3つの機関がNBMFIのライセンスを取得しており、1機関が取得準備中である。

(出所：“Pakistan Microfinance Review 2016”, Pakistan Microfinance Network)

Pakistani Microfinance Network (PMN) ¹²¹

1997年にマイクロファイナンスを実施する機関が調整や意見交換を行うためにグループが形成されたが、これが後に2001年に非営利団体としてPMNに発展した。PMNの目的は、(1) マイクロファイナンス関係者が発展するための環境を整えること、(2) マイクロファイナンス関係者、特にマイクロファイナンス機関の能力強化、そして(3) マイクロファイナンスに関する情報を伝達すること、すなわち透明性を高め、ベンチマーキングを実施し、情報共有を進めることである。PMNは四半期ごとにMicro Watch、毎年Pakistan Microfinance Reviewという、パキスタンのマイクロファイナンス機関の状況をまとめた情報誌を発行している。なお、2016年8月から2019年9月までのビジネスプランを実施するための資金をDFIDから2016年に獲得した。

¹²¹ 出所：PMN website (www.microfinanceconnect.info/)

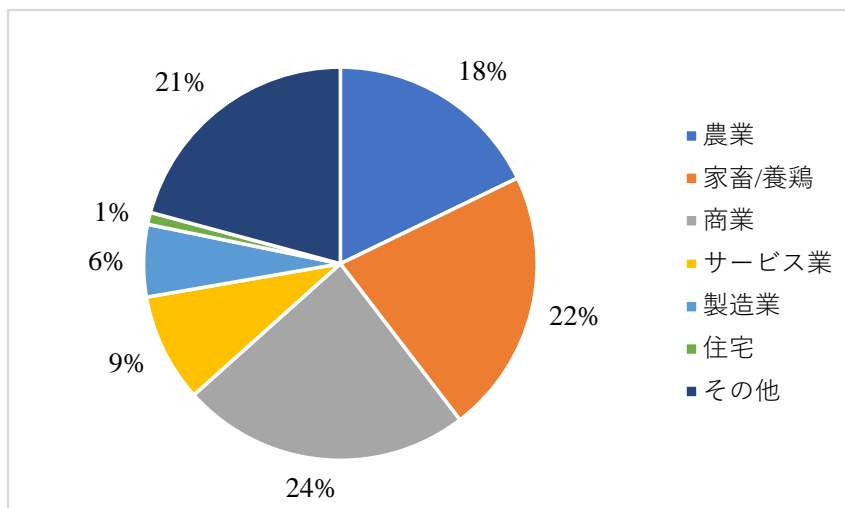


図 34 セクター別融資数 (2016年)

出所：“Pakistan Microfinance Review 2016”

表 20 パキスタンの主たるマイクロファイナンス機関

	MFB								NBMFI			
	TMFB	KBL	NRSP-B	FMFB	FINCA	AMFB	MMFB	U-Bank	NRSP	Akhuwat	KASHF	ASA-P
総資産 (百万ルピー)	36,304	33,773	26,452	16,878	15,618	13,554	14,224	10,592	15,486	10,317	7,370	6,104
資本 (百万ルピー)	4,586	4,937	3,234	3,831	2,433	707	1,230	1,122	4,468	1,403	1,575	1,482
支店数	74	139	97	120	105	89	51	77	160	500	187	230
従業員数	3,473	2,708	2,340	1,541	1,324	1,516	740	939	3,221	3,491	2,096	1,592
預金者数 (000)	4,666	1,369	674	458	407	114	8,085	153	-	-	-	-
預金残高 (百万ルピー)	27,830	21,179	16,992	12,237	11,070	10,421	10,306	8,110	-	-	-	-
平均預金額 (ルピー)	5,964	15,471	25,089	26,707	27,199	91,660	1,274	52,993	-	-	-	-
融資数 (000)	385	557	326	221	132	46	91	22	650	568	215	322
粗融資残高 (百万ルピー) ¹²²	15,945	23,309	13,271	8,274	10,209	6,321	5,934	5,577	11,960	8,064	4,562	5,654
平均融資額 (ルピー)	41,372	41,841	40,769	37,425	77,195	138,481	65,259	250,598	18,409	14,202	21,221	17,560
自己資本比率	12.6%	14.6%	12.1%	22.7%	15.6%	5.2%	8.6%	10.6%	28.9%	13.6%	21.4%	24.3%
預貸率	57.3%	110.0%	78.4%	67.6%	92.3%	60.6%	57.6%	68.8%	-	-	-	-
返済期限より延滞日数が30日以上 の債権の割合	0.6%	1.5%	0.4%	0.7%	1.1%	0.4%	0.0%	0.5%	1.3%	0.3%	0.3%	0.2%

MFBs: MFB: Telenor Microfinance Bank Ltd; KBL: Khushhali Bank Ltd; NRSP-B: National Rural Support Programme Microfinance Bank; FMFB: The First Microfinance Bank Ltd;

FINCA: FINCA Microfinance Bank Ltd; AMFB: APNA Microfinance Bank Ltd; MMFB: Mobilink Microfinance Bank Ltd; U-Bank: U Microfinance Bank Ltd;

MFI: Akhuwat; KF: Kashf Foundation; ASA-P: ASA Pakistan limited

RSP: NRSP: National Rural Support Programme

¹²² 不良債権を含む融資額

添付資料 6 輸出志向の中企業に向けた外貨建融資スキーム

パキスタンでは、第1章で述べた様に貿易赤字の累積によりドルの流動性が不足状態にある。また、パキスタン輸出産業セクターの中企業¹²³では、国際競争力を向上させるために生産加工設備近代化の必要性が大きく、機械・設備を海外から調達するための設備投資向け外貨融資の潜在的需要が大きいと考えられる。ここで提案する外貨建融資スキームは現在パキスタンには存在しない新たな金融商品である¹²⁴。高額な設備・機械を海外から調達する場合、従来の貿易金融では借入期間が短期のため、一度の返済額が大きくなり、返済能力の制約から貿易金融を利用できない中企業が多い。本スキームにおいては、ドル資金を提供し、償還期間を現地通貨建の設備投資用融資と同等の3~5年と長く設定することにより、輸出志向中企業の外貨建融資への金融アクセスを高め、設備投資の促進による輸出振興といった開発効果をもたらすことが期待される。

(1) 外貨建融資にかかる金融規制

パキスタンにおいては外貨準備高管理のため、外貨取引に関する規制が厳しい¹²⁵。借主が外貨で借入・返済する純粋な外貨建融資は許可されておらず、名目の外貨建融資（以下、「名目外貨建融資」）が行われている。例えば、中企業が海外から機材を輸入するために名目外貨（ドル）建融資を商業銀行から受ける場合、商業銀行はドル資金を海外の輸出業者に送金する。しかし返済に関しては、返済時点での為替レートを適用してルピーによる返済額が決定され、借主である中企業はその金額を商業銀行に返済する¹²⁶。この仕組みでは、借主の中企業が為替リスクを負担することになる。

中央銀行はケースバイケースで、外貨建融資（米ドルによる融資・返済）のスキームに個別の許可を与えることができるので、許可を得れば本スキームを執行することは可能となる。中央銀行からは、中企業や商業銀行からの需要があれば、純粋な外貨建融資である本スキームに対し前向きに対処するとのポジティブな反応があった。世銀はFIIPのマイクロファイナンス・コンポーネントにおいて、世界銀行→（借款）→パキスタン財務省→（グラント）→パキスタン中央銀行→（転貸）→マイクロファイナンス銀行・機関のフローで資金提供しており、中央銀行の発言によると円借款の場合も同様のフロー適用が可能であると思われる。

(2) 輸出志向中企業向け外貨建融資の需要予測と課題¹²⁷

本スキームに関しては、ヒアリングを行った5行すべてがポジティブな反応であった。本スキームに予測される年間新規融資高を明確に提示したのは2行のみだったが、初年度は1,500万-2,000万米ドル程度、スキームが成功すれば5年後には5,000万米ドルまで増加するだろうとの予想であった。

¹²³ 商業銀行及び中央銀行からのヒアリングからは、小企業の外貨建融資への実質的需要はほぼ無いと考えられる。

¹²⁴ 通常の貿易金融の融資期間は、パキスタンでは180日以下である。このスキームは貿易金融と設備投資融資のハイブリッド商品と言える。

¹²⁵ “Foreign Exchange Manuals”, June 2018, Exchange Policy Department, State Bank of Pakistan.

¹²⁶ 返済時の為替レートでルピー建融資額を決定することにより、商業銀行は為替リスクを回避することになる。

¹²⁷ 本調査では、Habib Bank Limited (HBL), National Bank of Pakistan (NBP), UBL, JS Bank (JS), Soneri Bank (Soneri) の5行から聞き取りを行った。

また本スキームが中堅企業¹²⁸にも適用されるのであれば、中堅企業向けに別途年間2,500万米ドル程度の需要との予想もあった。対象となる産業セクターとしては、自動車、繊維（染色業と複合繊維含む）、皮革、外科手術機器、スポーツグッズ、漁業用機器（主に冷蔵設備）、鉱業（大理石）、食品・農産物（米、加工フルーツ等）等が挙げられた。対象企業の事業規模に関しては、繊維産業を例にとれば、輸出による売上が5億ルピー以上の中企業であれば信用リスク等の観点から妥当であろう、また、一案件あたりの融資額は60万米ドルから80万米ドル程度であろうとの見解が示された。

パキスタンでは、既に信用リスクが高い中小企業融資の償還期限を長くすると、さらにリスクが高くなるため、商業銀行は償還期限の長い中小企業融資を積極的に提供しない傾向にある。そのため、本スキームの導入に際しては、インセンティブ形成として、信用保証の提供等の検討が必要と考えられる。また、商業銀行の中小企業融資部門の営業スタッフは、名目外貨建ローンの組成経験を持ち合わせない場合も多いため、新商品を取り扱うにあたり、参加銀行のトレジャリースタッフ¹²⁹や営業スタッフ向けの十分な技術指導が必要である。さらに、需要のマーケットリサーチと対象となる輸出志向中企業へのマーケティング（認知度の向上）を事前に十分に行う必要がある¹³⁰。

近年においては金融アクセスと包摂の重要性が強調されると同時に、マネーロンダリングに関する規制強化も国際的な重要課題となっている。後者の影響を受け、開発途上国では貿易金融の取引量にネガティブなインパクトがあるとの報告もあるため¹³¹、マネーロンダリングによる外貨融資への潜在的影響のヒアリング調査、また世銀等が実施するマネーロンダリング対策プログラムと同様のプログラムの導入も考慮する必要があるだろう。また、ヒアリングを実施した数行から、パキスタンの中小企業融資では貸与された資金の不正使用も時にはあり、例えば事業の運転資金用の借入金を、株式市場や土地への投資に転用する中小企業借主がいるとの指摘があった。本スキーム実施においても、貸付金が本来の資金使途に使用されることを確保するため、ランダムなサンプル調査によるモニタリング等、対策の検討が必要である。

¹²⁸ 商業銀行における民間企業融資においては、企業は4つのカテゴリー分けられる。商業（コマーシャル）融資のカテゴリーの対象となる企業が中堅企業と呼ばれ、大企業と中企業の間の実業規模の企業を指す。

¹²⁹ 外貨管理は、トレジャリーが行う。

¹³⁰ 2009年にイタリア政府とUNIDOが組成した「中小企業向けサプライヤーズ・クレジット」（添付資料7を参照）においては、イタリアの製品・サービスを調達する際の支払いに充当されるユーロ建融資が提供されたが、受益者である中小企業への認知度を高める取り組みが重要であったとの教訓が挙げられている。

¹³¹ “Trade Finance and SMEs,” World Trade Organization, 2016.

添付資料 7 パキスタンの中小企業支援の概要

政策・規制

政策・規制	機関	年	概要	現状・問題点
中小企業政策2007	工業省	2007	<p>(1) 目的 「中小企業政策2007」の目的は、中小企業を中心とする民間セクター開発を通じて経済成長を実現するための実施メカニズムを備えた、短中期及び長期政策枠組を提供するものである。</p> <p>(2) 範囲 同政策は、ビジネス環境、金融アクセス、人材育成、技術革新及びマーケティング支援の主要4分野を対象とする。金融アクセス向上のための支援活動は以下の通りである。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● サービスの行き届いていない中小企業層に与するため、SBPの年次貸付計画に中小企業金融を組み込み、モニタリングを行う。 ● 中小企業金融の需給データに照らし、健全性規制のレビューを行う。 ● 銀行が中小企業に融資するためのインセンティブ及びリスク担保を供与するため、国際慣習に従い、信用保証機関及び信用保険機関を創設する。 ● 金融機関が産業別プログラム融資スキームを創設・開始するための支援を行う。 ● 信用情報機関が各種データの報告を行うようにするための能力強化及び、SBPが保有する中小企業金融に関するデータの共有を行う。 ● ベンチャーキャピタルに対する規制措置の改善を行い、財政的インセンティブの向上を図る。 ● 専門的な法的措置に基づいた破産法を導入する。 ● 中小企業側からの苦情に対する救済手続きを導入するため、銀行オンブズマンの役割を拡大する。 ● 融資や公正な会計慣行に関する中小企業の認識を高め、実施促進を図る。 ● 中小企業を対象としたイスラム金融の促進を図る。 <p>(3) 実施 SMEDAは同政策のモニタリング・評価を実施し、国家中小企業委員会への報告を行う。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 同政策実施予算の確保、実施メカニズムに関する言及がない。 ● 国家中小企業委員会の役割・権限が定義されていない。 ● 国家中小企業委員会では2010年11月までに1回しか会合が行われていない（その後の状況については要調査）。 ● 同政策はSMEDAの活動ガイドラインとして用いられているにすぎない。

政策・規制	機関	年	概要	現状・問題点
中小企業開発5カ 年計画	SMEDA	2014	「中小企業開発5カ年計画」は国家ビジョン2025に組み込まれている。同計画の3本柱は、(1) 戦略的中小企業開発枠組(2013-18)に基づく政策アドボカシー、(2) 起業支援と事業規模拡大のための「企業生態系」の醸成、(3) 13の優先セクターにおけるセクター開発計画とされる。同計画によると、2018年末までに1,000万人の雇用創出、GDP1,200億米ドル増、360億米ドルの輸出増が見込まれている。	政府はクラスター開発に1億ルピーの予算配賦をしたと言われているが、詳細な予算執行状況については調査が必要である。
SBPビジョン2020	SBP	2015	2016年以降、SBPの第3の戦略計画は金融包摂とされている。これは6つの必須事項の1つで、国家金融包摂戦略(NFIS)を推進するものである。同計画の内容は、中小零細企業に対する代替的金融サービスの促進、イスラム金融の促進、消費者や多様な経済主体の金融サービスに関する知識の向上と利用を促進する国家金融リテラシーイニシアティブの実施である。	
中小企業金融に関する健全性規制	SBP	2003-	<ul style="list-style-type: none"> 銀行による中小企業への融資が限定的である理由は法規制が未整備であるためとされていた。この問題解決を図り、2003年に「中小企業金融に関する健全性規制」が制定され、2013年、2016年には改正が行われた。 SBPは中小企業の信用履歴情報を利用可能とするため、1992年に信用情報機関を創設した。2003年には電子信用情報システムを導入し、データ提供のスピード・信頼性・安全性が向上した。 SBPはまた、全国マイクロファイナンス信用情報機関(MF-CIB)の創設を支援している。MF-CIBはマイクロファイナンス機関が強固なリスクマネジメントシステムを構築・運用するための支援を行い、マイクロファイナンス機関による複数の金融機関からの資金調達、債務不履行のリスク低減を目指す¹³²。 	同規則は2016年に更新された。また、SBPは銀行に対して中小企業金融を扱う部署の設置を勧告した。
国家金融包摂戦略(NFIS)	SBP	2015	<ul style="list-style-type: none"> 同戦略は2015年からの5カ年戦略であり、2020年までに成人の金融アクセスを50%拡大させること、銀行における中小企業への融資の割合を15%増加させることを目指すものである。 同戦略の4つの活動指針は以下の通りである。 <ul style="list-style-type: none"> a. 電子取引口座の利用を促進し、一括支払による取引規模の拡大を図る。 b. アクセスポイントの拡大と多様化を行う。 c. 金融サービスプロバイダーの能力強化を行う。 d. 財務能力の向上を図る。 	同戦略に関するSBPの直近の動向は以下の通りである。 <ul style="list-style-type: none"> 簡易版デューデリジェンスを含む、低リスク口座(Asaan Account)に関するガイドラインの策定：サービスの行き届いていない層にも従来及び革新的な手法で銀行サービスを拡張する。

¹³² SBP (2016) “Pakistan Country Paper”

政策・規制	機関	年	概要	現状・問題点
			<ul style="list-style-type: none"> 中小零細企業金融に関して、同戦略では保証スキームを構築し、VCF、クロスセリング、プログラム融資、女性に特化したサービス、現金を主体とした融資、非金融支援（技術支援）等、ビジネス開発に向けた代替モデルを採用していく。 	<ul style="list-style-type: none"> イスラム金融に関する教育の強化拠点の設置：同業界に必要な人材を確保する。 小規模農家に対する信用保証スキーム（CGSMF）の創設：政府の財政支援の下、銀行が小規模または社会的に不利な条件下にある農家に対して無担保融資を提供する。 ソーラー式掘り抜き井戸に関する無利子融資スキームの創設 生体認証設備の導入：割引価格にて即時に口座開設を行う（SBP、2016年）。 Asaan（簡易）モバイル口座スキームの承認（2017年1月） ブランチレス・バンキング 銀行及び開発金融機関を対象とする中小企業金融の目標値が2016年に初めて設定された。2016年の目標値は達成され、2016年12月時点で4,000億ルピーを超えている¹³³。
戦略的通商政策枠組（2015-2018）	商業省	2015	<ul style="list-style-type: none"> 戦略的通商政策は、効率的な需要主導型経済に移行することで2018年末までに年間輸出を350億米ドルまで増加させることを目指す。 同政策の主要な4本柱は以下の通りである。 <ul style="list-style-type: none"> a. 製品の高度化及び多様化（研究開発、付加価値の創造、ブランディング） b. 市場アクセスの向上（既存市場におけるシェア増大、新規市場開拓、貿易外交、地域主義） c. 当該機関の設置・強化（組織再編、能力強化、新規機関の創設） d. 貿易促進（ビジネスコストの低減、標準化、規制対策） 	<p>中小企業に対する助成金は2016年6月1日に商業省から支給された¹³⁴。助成後の状況については調査が必要である。</p>

¹³³ SBP (2017) “Annual Performance Review 2016-2017”

¹³⁴ DAWN “Cash Schemes SROs Notified to Boost Exports” <https://www.dawn.com/news/1268764> (2017年12月18日アクセス)

政策・規制	機関	年	概要	現状・問題点
			<ul style="list-style-type: none"> プロダクトデザインの向上及び技術革新を通じて中小企業による輸出を増大させるため、500万ルピーの助成が承認された。助成金は中小企業の技術力向上、税控除制度と輸出促進、農産加工設備・機材の輸入に対する現金支援に使われるとされた。2016年にはこれらの異なる支援に関して、対象セクター、対象企業の条件、詳細手続きについての規制命令が出された。 	
<p>パンジャブ成長戦略 (PGS) 2018</p>	<p>パキスタン国政府</p>	<p>2015</p>	<ul style="list-style-type: none"> 同戦略は、国内の著名な経済学者及び世銀（パンジャブ州における雇用・競争力強化プログラム）の支援を得ながら計画開発局の主導下で策定され、民間セクター主導型かつ雇用増加を伴う経済成長を目指す。産業開発はこの経済成長の原動力とされ、同戦略では、必要なインフラ（エネルギー設備、廃水処理設備）整備を通じて工業団地の機能を強化する、財産権を明確にし関連手続き窓口の一本化を図る、州の規制枠組の改善を通じて特に産業クラスターにおけるビジネスコストを削減するといった道筋が示されている。 同戦略の7つの目標は以下の通りである。 <ol style="list-style-type: none"> 2018年までにパンジャブ州における経済成長率8%を実現する。 2018年までにパンジャブ州における年次民間投資を175億米ドルに増加させる。 パンジャブ州において質の高い職業を毎年100万件創出する。 パンジャブ州において2018年までに200万人の技術人材（卒業生）を養成する。 パンジャブ州において2018年まで毎年輸出を15%増加させる。 2018年までにパンジャブ州においてMDGの全目標及びSDGの関連目標を達成する。 パンジャブ州における犯罪率の低下、法整備、治安維持を通じてインド、バングラデシュといった域内隣国とのセキュリティギャップを縮小する。 	

パキスタン国政府機関

期間	機関	プロジェクト名	概要	現状・問題点
2010-	SBP	中小企業金融支援スキーム ¹³⁵	<p>(1) 小規模企業・農家を対象とした信用保証スキーム (CGS) 小規模企業・農家を対象とした信用保証スキームは、2010年にDFIDとの協力のもとで創設された。同スキームにおいては、SBPが参加金融機関による小規模企業及び農家への新規融資ポートフォリオの上限40%のリスクを負う。個別融資の査定に代わり、所定の基準を満たす金融機関の(信用保証限度が設定された後に行われる)融資のポートフォリオ(元本金額のみ)は保証限度まで保証される¹³⁶。</p> <p>(2) マイクロファイナンス信用保証制度 (MCGF) 商業銀行及び開発金融機関がマイクロファイナンス機関に商業資本を供給するインセンティブを与えるため、SBPは2008年末にマイクロファイナンス信用保証制度を創設した。当初、同制度はDFIDからの1,000万英ポンドの供与金を元手に開始されたが、これは準備金としてマイクロファイナンス機関に保証を与えるために用いられた。同制度においてSBPは、(a) 未払い元本金額の40%の部分保証、あるいは、(b) 債務不履行の場合の損失部分の25%の保証を提供することで、借り手の債務不履行のリスクをマイクロファイナンス機関へ融資を行う銀行とシェアした。</p> <p>(3) 輸出信用保証スキーム 輸出信用保証スキームは、輸出にかかる支出に対する短期融資制度で、中小企業に対する現在の融資利率は3% (SBPからの参加銀行への金利1%、銀行のスプレッド1%) である¹³⁷。同スキームにおいて、銀行は少なくとも10%の中小企業向け資金を確保する必要がある¹³⁸。</p> <p>(4) 中小企業の近代化のための融資制度 同制度は中小企業の生産量・生産性向上を支援するもので、中小企業の「バランス・近代化・交換」を目指し、新しい機材・発電機の国内</p>	<p>(1) 小規模企業・農家を対象とした信用保証スキーム (CGS) 2016年9月時までに同スキームを通じて融資を受けた中小企業は22,909社である¹⁴¹。</p> <p>(2) マイクロファイナンス信用保証制度 (MCGF) 同信用保証制度下では、これまでにマイクロファイナンスセクターに対して累計200億ルピー (1億4,700英ポンド) の融資が行われてきたことに加え¹⁴²、マイクロファイナンス機関や商業銀行との関係構築も進められてきた。SBPは当初の計画通り、2017年4月に同制度下での新規保証の発行を終了した¹⁴³。</p> <p>(3) 輸出信用保証スキーム 2017年6月30日時の輸出信用保証の融資残高は2,374億ルピーで、前年比16.7%増となっている¹⁴⁴。輸出信用保証スキームを利用する主なセクターは繊維、機械、皮革加工産業である。担保が必要とされるため、十分な資産を有さない小規模企業にとって、同スキームの活用は容易ではない。</p> <p>(4) 中小企業の近代化のための融資制度</p>

¹³⁵ SBP “SBP’s Incentive Schemes” <http://www.sbp.org.pk/Incen/index.asp> (2018年2月22日アクセス)

¹³⁶ SBP “Credit Guarantee Scheme for Small and Rural Enterprises”

¹³⁷ SBP “Infrastructure, Housing & SME Finance Department Circular No. 4 of 2016” <http://www.sbp.org.pk/smefd/circulars/2016/C4.htm> (2017年12月18日アクセス)

¹³⁸ SBP “IH&SMEFD Circular No. 01 of 2014” <http://www.sbp.org.pk/smefd/circulars/2014/C1.htm> (2018年2月20日アクセス)

¹⁴¹ DFID (2016) “Financial Inclusion Programme Annual Review”

¹⁴² DFID (2016) “Financial Inclusion Programme Annual Review”

¹⁴³ SBP “AC&MFD Circular No. 01 Of 2017” <http://www.sbp.org.pk/acd/2017/C1.htm> (2018年2月18日アクセス)

¹⁴⁴ SBP (2017) “Annual Performance Review 2016-17”

期間	機関	プロジェクト名	概要	現状・問題点
			<p>での購入あるいは輸入の際に受けることのできる最長10年の融資制度である。猶予期間は6ヵ月で、2017年12月時の利用率は6%（うち、SBPからの参加金融機関への金利2%、金融機関のスプレッド4%）となっている¹³⁹。</p> <p>(5) 農産物保管のための融資制度 2010年6月から2012年12月の間、中小企業を含む民間企業がサイロ・倉庫・低温貯蔵庫で用いる新しい設備・機材・発電機を国内で購入あるいは輸入する際に受けた長期融資の制度である。同制度は最長7年の融資制度で、猶予期間は最長6ヵ月、2017年12月時の利用率は6%（うち、SBPからの参加金融機関への金利2%、金融機関のスプレッド4%）となっている。</p> <p>(6) その他の中小企業金融スキーム</p> <ul style="list-style-type: none"> シンド州における米脱穀機導入のための利子補助金・保証制度：同制度は技術のアップグレードを通じて脱穀機の効率性を向上させることを目的に、2010年にシンド州政府及びシンド州企業開発基金によって開始された。同スキームにおいては、利用率は2%に引き下げられており、金融機関はさらに2.75%を基金から受け取る仕組みになっている¹⁴⁰。同基金はまた、米脱穀機導入のための長期融資額の最大30%の信用リスクをシェアする。 首相によるユース向けビジネス融資：非雇用の若者の起業を促進するため、2013年以来、上限を200万ルピーとして利子補助金及び部分保証を伴う融資が行われている。2016年6月時までに18金融機関による融資が行われた。 KPK州、ギルギット・バルティスタン州及びFATAにおける中小企業再興スキーム：2010年に開始した。 	<p>2016年末時の同制度上の融資残高は6,500万ルピーである。</p> <p>(5) 農産物保管のための融資制度 2006年6月時の同制度上の融資残高は17億6,000万ルピーである。</p> <p>(6) その他の中小企業金融スキーム 首相によるユース向けビジネス融資：2013年から2016年の間に74,461件の申請中、17,700件に対して融資が行われた。融資総額は177億ルピーに上った（前年比176%増）。</p>
2010-	SBP	中小企業プロファイリング	世銀（IFC）の中小企業プロファイリング参照	
2013-	SECP		<ul style="list-style-type: none"> SECPは、中小企業が銀行からの融資に加えて株式及び社債を発行することで金融アクセスを向上させられるよう便宜を図っている 	株式や社債発行による資金調達には多大な取引コストがかかる上、複雑な法規制が絡む。投資家にとってのリスクや中小企業にとっての取引コストが将来を見据えてどの程度魅力的となりえるかについては未知数である。

¹³⁹ SBP, “Infrastructure, Housing & SME Finance Department Circular No.4 of 2017” <http://www.sbp.org.pk/smefd/circulars/2017/C4.htm> (2017年12月18日アクセス)

¹⁴⁰ SBP, “Infrastructure, Housing & SME Finance Department Circular No 6 of 2017” <http://www.sbp.org.pk/smefd/circulars/2017/CL6.htm> (2017年12月18日アクセス)

期間	機関	プロジェクト名	概要	現状・問題点
			<p>る。中小企業の直面する金融ギャップ（750億米ドルから1,500億米ドル）の5-10%は資本市場で調達されているとされる¹⁴⁵。</p> <ul style="list-style-type: none"> SECPは、2013年にイスラマバード証券取引所における中小企業株取引規則を承認し、続いてカラチ証券取引所における上場規則を承認した。 	
2008-	SBP	金融包摂プログラム (FIP)	DFIDのFIP参照	
	SME Bank Ltd.		<ul style="list-style-type: none"> SME Bankは企業規則1984に基づいて公開有限責任会社として設立され、パキスタン国政府を主要株主とする¹⁴⁶。SME Bankの事業目的は以下の通りである。 <ul style="list-style-type: none"> a. 中小企業に必要な技術及び金融支援を行うことで中小企業活動を強化・促進する。 b. 中小企業による付加価値創造及び輸出志向型中小企業の活動を支援する。 c. 中小企業がGDP成長を促進させ、雇用を創出し、ひいては貧困削減に貢献するよう支援を行う。 	民営化が停滞している ¹⁴⁷ 。
	SMEDA ¹⁴⁸		<ul style="list-style-type: none"> SMEDAは中小企業支援を行う主要な公的機関であり、(i) 中小企業に対するビジネス開発サービスの提供、(ii) 産業セクター・産業クラスターに関する調査、(iii) 政策立案及び改定を行う。SMEDAは2016-2017年には中小企業6,742社に対してBDSを提供した¹⁴⁹。 先般、SMEDAは2億ルピーの「中小企業に対する国家ビジネス開発プログラム」を承認した。5カ年の同プログラムは起業及びビジネス拡大を直接的に支援するもので、国内の中小企業314,901社に裨益するとされる。以下は支援の4分野である¹⁵⁰。 <ul style="list-style-type: none"> a. 起業及びビジネス開発支援（起業支援、信用評価支援、助言・情報提供サービス、店頭市場関連書類の作成支援、マーケティング・市場アクセス向上支援） 	

¹⁴⁵ SMEDA (2016) “SME Observer-2016,” Vol.6

¹⁴⁶ SME Bank Ltd. <http://smebank.org/> (2017年12月10日アクセス)

¹⁴⁷ SME Bank (2016) “Annual Report 2016”

¹⁴⁸ SMEDA <https://www.smeda.org/index.php> (2017年12月10日アクセス)

¹⁴⁹ SMEDA (2017) “Annual Report 2016-2017”

¹⁵⁰ SMEDA “PC I- National Business Development Program for SMEs”

期間	機関	プロジェクト名	概要	現状・問題点
			b. マネジメント強化支援（組織開発支援、中小企業への研修、BDS提供者の能力強化とネットワーキング） c. 商品開発支援（認証手続き等支援（証明、検査・試験）、研究開発支援、学界におけるビジネスインキュベーション） d. 調査・アドボカシー支援（中企業市場の調査・出版）	
1984-	国家工業団地開発管理会社（NIP） ¹⁵¹		<ul style="list-style-type: none"> 国家工業団地開発管理会社は、工業団地の新規開発及びパキスタン国政府・州政府から民間に譲渡されることになる既存の工業団地の再建を行うことで国内の産業開発を推進している。 	現在、以下の6プロジェクトが進められている。 <ul style="list-style-type: none"> • Korangi Creek 工業団地 • Bin Qasim 工業団地 • Rachna 工業団地 • 宝石・宝飾品製造センター • Khairpur 経済特区 • マーブルシティ Raisalpur

¹⁵¹ NIP <http://www.nip.com.pk/> (2017年12月10日アクセス)

ドナー

期間	ドナー	カウンターパート	プロジェクト名	費用	概要	現状・問題点
2017- (2022)	世銀		金融包摂・インフラ整備プロジェクト (FIIP)	1億3,700 米ドル	<ul style="list-style-type: none"> FIIP は、電子決済やその他金融サービスへの個人・企業のアクセス・使用を促進するための世銀の融資で、その内容は、(a) 市場インフラの整備及び関連機関の能力強化、(b) 電子決済・金融サービスの導入・利用に関する支援、(c) 中小零細企業の金融サービスへのアクセス改善とされ、具体的に以下の支援を行う¹⁵²。 <ul style="list-style-type: none"> a. NFISの実施支援 (1,750万米ドル) b. 金融サービスにかかるアクセスポイント拡大に向けた支援 (940万米ドル) c. 中小零細企業のマイクロファイナンス・その他金融サービスへのアクセス改善に向けた支援 (1億1,010万米ドル)¹⁵³。うち、マイクロファイナンス機関には、SBPを通じて、PMIC経由を含め75万米ドルを融資することとなっている。 	支援内容 c に関して、2018-2019 年度には小規模企業・農家を対象とした CGS への中小企業のリスクシェアとして 3,300 万米ドルのディスバースが計画されたが、これは同信用保証スキームが独立機関となった場合にのみ実現する。
2016- 2021	世銀		パキスタン国パンジャブ州における雇用・競争力強化プログラム	1億米ドル	<ul style="list-style-type: none"> 同プログラムはパンジャブ成長戦略 (PGS) の実施を支援するもので、パンジャブ州の製造業の再興を目指す。 同プログラムはビジネス環境規制改革 (事業登録、許可・ライセンス、契約実施等) を推進するもので、経済空間開発計画 (産業地域・産業クラスター開発等) に沿ってソフト及びハードのインフラ整備を支援する。 世銀の融資 1 億米ドルは州政府の指標の達成状況に基づいてディスバースされることになっており、同額はプログラム総予算の 	<ul style="list-style-type: none"> ICRU はパンジャブ州政府の開発計画局の下に事業実施ユニットとして設置された。 同ユニットの活動内容は、(a) 州内でのビジネス実施にかかる規制・法規改革、(b) 官民の対話及びアドボカシー促進、(c) 金融包摂に向けた戦略的投資イニシアティブとされる。 ビジネス支援の第一ステップとして、同ユニットは現在、投資

¹⁵² 世銀からパキスタン政府には3%の融資、パキスタン財務省から中央銀行にはグラント、中央銀行から参加金融機関にはKIBOR+1%が想定されている。

¹⁵³ 世銀 (2017) “Project Appraisal”

期間	ドナー	カウンターパート	プロジェクト名	費用	概要	現状・問題点
					36%を占めている（残りは州政府負担） ¹⁵⁴ 。	にかかる規制・法規のマッピングを行っている。
2014-	DFID/ Karandaaz Pakistan				<ul style="list-style-type: none"> • Karandaaz は企業成長・資産増大プログラム（EAGR）の下、2014年に中小零細企業の金融アクセス向上を支援する NGO として DFID によって設立され、パキスタン証券取引委員会に登録された。以下は同組織の活動の3本柱である¹⁵⁵。 <ul style="list-style-type: none"> (1) Karandaazキャピタル DFIDからの5,000万米ドルの資金を元に、卸売貸付及びプライベート・エクイティ・プラットフォームを通じて資本投資を行う。Karandaazキャピタルは現在、3金融機関（Bank Alfalah、Meezan Bank、Orix Leasing）で取り扱われており、パートナー企業7社が関与し、300社以上の中小企業が利用している。またKarandaazは、マイクロファイナンス機関に融資を行うパキスタンマイクロファイナンス投資会社の設立を支援し、同社に37.8%の出資を行っている¹⁵⁶。 (2) Karandaazデジタル ビル&メリンダ・ゲイツ財団からの3,200万米ドルの助成により公金支払いの電子化を推進することで、利用者の金融アクセスへの障壁を下げることを目指す。 (3) イノベーション・チャレンジ基金 革新的なアイデアを支援する基金であり、テーマ毎に助成対象者が選ばれる。2018年1月までに2ラウンド（テーマは「海外送金」、「女性によるビジネス」）の募集が行われ、第1ラウンドの助成対象者には総額1億4,800万 	<p>(1) Karandaazキャピタル 2017年6月30日時の総ディスバース額は34億ルピー、融資残高は23億ルピーである。</p> <p>(2) Karandaazデジタル SBPへの低コスト決済システム導入支援の最終プロセスとして実施されている。</p> <p>(3) イノベーション・チャレンジ基金 第3ラウンドのテーマは「中小企業信用度の革新的なスコアリング」で、2018年2月26日までの応募とされていた。</p>

¹⁵⁴ 世銀 (2016) “Project Appraisal Document”

¹⁵⁵ Karandaaz Pakistan, <https://karandaaz.com.pk> (Accessed February 18, 2018)

¹⁵⁶ Karandaaz (2017) “Annual Report 2016-17”

期間	ドナー	カウンターパート	プロジェクト名	費用	概要	現状・問題点
					ルピーが給付された。第2ラウンドは選考中である。	
2014-(2018)	世銀		パキスタン農村部における職工の生計向上 ¹⁵⁷	280万米ドル	<ul style="list-style-type: none"> 同プロジェクトは、パンジャブ州及びシンド州の対象コミュニティにおける織工・刺繍職人（特に女性と少女）及びその家族の貧困削減・生計向上を目的とした、手工業クラスターへのアプローチの有効性を政策立案者に対して示すものである。 同プロジェクトでは、社会的に最も脆弱で最貧困の状態にある職工を対象に技術研修を実施するとされた。 	<ul style="list-style-type: none"> 同プロジェクトは、対象全県で多数の技術研修を実施し、また職工の生計向上に向けた活動の仕組みを構築した。 同プロジェクトでは、半熟練工の能力強化として現代的で市場性のある製品の開発を行うため、デザインユニットが設置された。 同プロジェクトは半熟練工を対象に現代的な商品の開発を開始し、半熟練工が手工業で持続的に生計向上を図れるよう、訓練を受けたマスタートレーナー（職工）による研修を実施した。
	USAID	Khushhali Microfinance Bank他	開発信用メカニズム（Development Credit Authority : DCA）	500万米ドル	<ul style="list-style-type: none"> 中小企業の金融アクセスを向上させるため、USAID は銀行と連携し、銀行が開発信用メカニズムを通じた部分保証の取り扱いを増やすことを目指す¹⁵⁸。 パキスタンにおいて DCA は 2014 年に導入され、現在では JS Bank、Bank Alfalah が取り扱いを行っている。 DCA は元本の上限 50%を保証することで、商業銀行は総額 6,000 万米ドルの融資を行うことが可能となる（うち 1,200 万米ドルは教育セクターに充てることとされている）。 	同プログラムのインパクトはまだ詳細に評価されてはいないが、JS Bank の中小企業金融の割合がゼロから 12%となった事実に鑑みると、同プログラムは中小企業金融を促進するという意味で成功案件と言える。
	アジア開発銀	Khushhali Microfinance Bank	農業金融・中小零細企業金融アクセス拡大	2,000万米ドル	<ul style="list-style-type: none"> 同スキームでは、小規模非ソブリン取引アプローチ（FAST）の下、2,000 万米ドル 	

¹⁵⁷ 世銀 (2017) “Implementation Status & Results Report”

¹⁵⁸ Karandaaz (2017) “Nature and Characteristics of SME Financing and NPLs in Pakistan”

期間	ドナー	カウンターパート	プロジェクト名	費用	概要	現状・問題点
	行 (ADB)				(相当ルピー)の Khushhali Bank Limited への融資が承認された ¹⁵⁹ 。	
	USAID	Abraaj Group、Indus Basin Holding、JS Private Equity Management	パキスタン民間投資イニシアティブ (PPII)	1億米ドル	<ul style="list-style-type: none"> 国内の未公開株式投資会社との協力を通じ、中小企業に対してプライベート・エクイティ投資を行う。 	この5カ年のイニシアティブは2016年に開始し、2018年1月までに基金の20%が投資された。
2017- (2022)	USAID		中小企業活動 (SMEA) 支援プロジェクト (Chemonics実施)	3,500万米ドル	<ul style="list-style-type: none"> 同プロジェクトは2016年11月に3,480万米ドルの総予算で開始した。同プロジェクトは7サブセクター (情報通信技術、ライトエンジニアリング、繊維、サービス、鉱物、パッケージング、皮革が対象として選ばれた)の中小企業の金融・営業パフォーマンス向上を目指し、対象企業自体やその特に阻害要因の見受けられる事業活動に直接的介入を行う¹⁶⁰。 同プロジェクトは以下3つの活動から成る。 <ul style="list-style-type: none"> a. 中小企業が政策立案により関与できるようになるための規制改革 b. 中小企業に対するビジネス開発サービスの提供 c. 中小企業と中小企業活動を促進する革新的なビジネス開発サービスの提供者の両者への助成 	左記の3つの活動実施に際して適切なアプローチをとるため、Chemonicsは中小企業を取り巻く環境についての調査を実施しており、また各対象サブセクターについて詳細分析を行う予定である。
2013 -2015	KPK州/ FATA /バロチ スタン 州、マル チドナ ー信託		KPK州における競争力のある産業強化プロジェクト	569万米ドル	<ul style="list-style-type: none"> 同プロジェクトではKPK州の大理石及び食品加工産業の競争力強化を目指し、大理石産業バリューチェーンに共同インフラの整備及び技術支援を行うとともに、食品加工バリューチェーンにおけるステークホルダー間の知識・コーディネーションギャップへの対策を講じる。 	900万米ドルの当初予算に対し、実際のディスバース額は569米ドルにとどまり、同プロジェクトの評価は中程度とされた。 <ul style="list-style-type: none"> 大理石産業に関しては、新規に導入した採石機材の使用を通じ、同プロジェクトに参加した

¹⁵⁹ ADB (2016) “FAST Report: Expanding Access to Credit for Agriculture and Micro, Small, and Medium-Sized Enterprise Borrowers (Pakistan)”

¹⁶⁰ Chemonics “Small and Medium Size Enterprise Activity (SMEA),” <https://www.chemonics.com/projects/elevating-pakistans-enterprises> (2018年2月17日アクセス)

期間	ドナー	カウンターパート	プロジェクト名	費用	概要	現状・問題点
	基金 (MDTF)				<ul style="list-style-type: none"> 大理石産業に対する主な活動は以下の通りである。 <ul style="list-style-type: none"> (a) Risalpurマーブルシティにおける大理石採石機材プールの設置：生産性向上及び人命に危険を及ぼす採石作業の改善を目指す。 (b) 共同設備及び研修センターの設置：輸出要件・基準を満たすべく大理石加工技術の向上を図り、またそのために加工設備を用いて技術研修を実施する。 (c) 同州の大理石製品の市場リンケージの促進：国内外の市場に繋げ、バリューチェーンの第1及び第2ステージにおける利益が高付加価値の売上となることを目指す。 食品加工産業に対する主な活動は以下の通りである。 <ul style="list-style-type: none"> (a) 同州における園芸産業の分析 (b) 食品加工産業関連で選定されたプロジェクトのフィージビリティ調査の実施 (c) 食品加工産業におけるステークホルダー間のコーディネーション改善を目指したクラスター開発プログラムの実施¹⁶¹ 	<ul style="list-style-type: none"> 採石作業員による生産レベルは改善を見せ始めたものの、生産及び雇用目標値は部分的に達成されたにすぎなかった。 同プロジェクトはまた、食品加工産業バリューチェーンにおける知識ギャップへの対応は行ったが、コーディネーションギャップについてはバリューチェーン分析すら行わず、産業クラスターに関する行動計画が完成することもなかった¹⁶²。
2013-	IFC		ビジネス・エッジ		<ul style="list-style-type: none"> IFCは現地の研修機関を選定後、対象機関の研修実施能力強化を行い、同機関を「ビジネス・エッジ」と名付けられたビジネス・マネジメント能力強化ワークショップの実施機関として認証した。 	<p>認証を受けた研修機関は6,274人に対して研修を行った。受講者は女性1,412人（22%）、また中小零細企業1,640社の他、政府機関、援助機関からの参加があった¹⁶³。</p>
2010-	IFC	SBP	中小企業プロファイリング		<ul style="list-style-type: none"> IFCとSBPによる主要中小企業セクターに関する合同調査である。 	<p>2010年までに10セクターに関する調査が終了しており、その後、DFIDの支援を受けて（DFIDの）</p>

¹⁶¹ 世銀 (2016) “Implementation Completion and Results Report”

¹⁶² 世銀 (2017) “Implementation Completion Report Review”

¹⁶³ 世銀 (2013) “The World Bank in Pakistan: Partners in Development”

期間	ドナー	カウンターパート	プロジェクト名	費用	概要	現状・問題点
					<ul style="list-style-type: none"> 収集データを用いて中小企業向け金融商品の開発及び中小企業金融に関する戦略・計画の策定を行うことが予定されている。 	金融包摂プログラムの一環として追加 11 セクターについての報告がまとめられた ¹⁶⁴ 。
2012-(2020)	マルチドナー信託基金		KPK州及びFATAの経済復興 (ERKF)	3,900万米ドル	<ul style="list-style-type: none"> 同プロジェクトはマルチドナー信託基金による 3,900 万米ドルの総予算のもと、世銀が 10 ドナーに代わってプロジェクト管理を行うものである。 同プロジェクトはパキスタン北西部（紛争影響地域）における軍事危機の被害を受けた中小企業への復興支援を通じて雇用創出を図る。 	<ul style="list-style-type: none"> 同プロジェクトは、マッチング・グラントの給付を通じて KPK 州及び FATA において 8,000 以上の雇用を創出した。2017 年までに中小企業 1,700 社に対して計 2,000 万米ドルが支給済みである¹⁶⁵。 同プロジェクトのフェーズ 2 は 2017 年 3 月に開始し、2020 年に終了することとなっている。同フェーズにおいては中小企業への 1,900 万米ドルの支給が計画されている。

¹⁶⁴ SBP, “Infrastructure, Housing & SME Finance Department,” <http://www.sbp.org.pk/departments/ihfd-ifc.htm> (2017年12月9日アクセス)

¹⁶⁵ 世銀 (2017) “Implementation Status & Results Report”

期間	ドナー	カウンター パート	プロジェクト名	費用	概要	現状・問題点
2009- 2014	USAID		JOBSプロジェクト	8,000万米 ドル	<ul style="list-style-type: none"> ● 同プロジェクトは民間セクターと研修機関との連携を通じて熟練若年層の雇用創出を目指す。 <ul style="list-style-type: none"> (a) 技術研修（産業セクター） <ul style="list-style-type: none"> ➤ ポテンシャルの高いセクターにおける労働力の需給ギャップ分析に基づき、民間企業と研修機関の連携のもと、研修プログラムの作成及びネットワーク構築を行う。 ➤ 企業内における労務管理・人材育成システムの改善を行う。 (b) 就職支援サービス、起業促進 <ul style="list-style-type: none"> ➤ 高校及び大学における労働市場ニーズ・起業に関する教育の促進、就職支援サービスの提供を行う。 ➤ 国内研究機関・国外関連機関との連携を通じて起業支援センターを運営する。 (c) 教育を十分に受けられなかった若者向けワーク・ラーニング・プログラム <ul style="list-style-type: none"> ➤ ワーク・ラーニング・プログラムを作成し、これまでに十分な教育を受けてこなかった若者を対象とする就業・起業支援のパイロットプロジェクト実施後に同プログラムの実施機関を設立する。 (d) 就職情報システム <ul style="list-style-type: none"> ➤ 就職に関するポータルサイトの運営・管理を行う。 ➤ 就職斡旋センターを設立する。 ➤ グローバル・イノベーション基金を用いて女性の労働市場参入を促進する¹⁶⁶。 	

¹⁶⁶ JICA (2010) “SME Development Expert in Pakistan Implementation Completion Report”

期間	ドナー	カウンターパート	プロジェクト名	費用	概要	現状・問題点
2009-2014	USAID		FIRMSプロジェクト (Chemonics実施)	9,230万米ドル	<ul style="list-style-type: none"> ● 同プロジェクトは、26 県において民間セクター支援、ビジネス環境の改善、ビジネス開発サービスの提供を通じて 12 セクター（酪農、教育サービス、漁業、宝石、園芸・農産加工、情報技術、皮革、ライトエンジニアリング、大理石、医療サービス、医薬品・薬用ハーブ、繊維）の中小企業に支援を行う。 <ul style="list-style-type: none"> (1) 民間セクター開発 <ul style="list-style-type: none"> ➤ 投資、販売、雇用における阻害要因を特定し、対策を講じることで企業の競争力を強化する。 ➤ 市場リンケージの確立、研修実施、技術支援、助成を通じて企業の技術力及び金融アクセスの向上、労働力確保を支援し、企業が国際標準を満たすための支援を行う。 (2) ビジネス環境の改善 <ul style="list-style-type: none"> ➤ 対象セクターにおけるビジネス環境及び対象セクターに対する公的支援の改善（計画策定、予算策定、国際的なベストプラクティスに鑑みた政策改革、規制・諸手続きの合理化等）を行う。 (3) ビジネス開発サービス <ul style="list-style-type: none"> ➤ 中小企業に対するビジネス支援の拡充を図り、公的・民間顧客に対して行われている個別サービスをフランチャイズ化し、ビジネス開発サービスの質の向上とサービス提供者のネットワーク拡大を行う。 	<p>景気低迷に関わらず、同プロジェクトは5つの主要なバリューチェーン指標のうち4指標（売上、雇用、投資、女性の参加）を達成した。ビジネス環境の改善については100以上の政策改革がなされた。</p>

期間	ドナー	カウンターパート	プロジェクト名	費用	概要	現状・問題点
2009-	イタリア 国政府、 UNIDO	SMEDA	中小企業向けサブ ライヤーズ・クレ ジット	775万ユー ロ	<ul style="list-style-type: none"> イタリア国政府からの拠出金を得て、UNIDO 及び SMEDA は SME Bank Ltd.を介して中小企業融資を行う投資促進ユニットを設置した。同プロジェクトでは SME Bank に対して 39 年・利率 0%の融資が行われ、同行は中小企業に対してユーロ建て（4%）あるいはルピー建て（8%）でサブライヤーズ・クレジットを提供する。 中小企業からの申請書は投資促進ユニットによるスクリーニングを経て SME Bank に送られる。融資の 80%はイタリアの製品・サービスを調達する際の支払いに充当され（パキスタンへの送金が行われない）、残りは国内での支払いに充てられる。 返済期間は 4-7 年で、猶予期間は 3 年、固定資産を担保とすることが要件となる。優先セクターは皮革、大理石、宝石、農産業である。 	2010 年時点で中小企業への融資は行われていない。SME Bank が為替リスクを回避してルピー建て融資を承認しないためであるが、中小企業にとってユーロ建て融資は高リスクで魅力的ではない。
2008- (2020)	DFID	SBP	金融包摂プログラ ム (FIP) ¹⁶⁷	5,000万英 ポンド	<ul style="list-style-type: none"> マイクロファイナンス機関及び中小企業に対する信用保証スキームの活用、組織・規制改革を通じて、公平かつ効率的な金融サービスを貧困層に提供することを目指し、5,025 万英ポンドが SBP の同プログラムに対して供与された。さらに、パキスタン・マイクロファイナンス・ネットワークによるマイクロファイナンスセクターへのサービス強化を図り、2016 年には同組織とアカウンタブル・グラントの契約が締結された。バリューチェーン・ファイナンス、倉庫証券、電子決済の導入・拡大など、金融サービスの種類及び規模の拡大も計画されている。 	2008 年のマイクロファイナンス信用保証制度の創設以降、累計 200 億ルピー（1 億 4,700 万英ポンド）の貸付が可能となり、同信用保証制度のもとで融資を受けた中小企業は累計 22,909 社である。

¹⁶⁷ DFID (2016) “Annual Review”

期間	ドナー	カウンターパート	プロジェクト名	費用	概要	現状・問題点
2007-	IFC	Habib Bank Ltd.他			<ul style="list-style-type: none"> IFC は、(1) 金融機関（主に資本参加と助言）、(2) 製造業、(3) 国内のインフラに対して計 10 億米ドルの投資を行った。融資は 2015 年 4 月に Habib Bank Limited に対してのみ行われたが¹⁶⁸、その理由は、同行が国内で制限されているハードカレンシーでの融資を必要としていたためである。このハードカレンシーでの融資と引き換えに、同行は中小企業金融を増加させることとなった。 商業銀行に対する助言サービスは 2010 年以降、Habib Bank、Bank Alfalah、United Bank、Meezan bank、Allied Bank に対して提供された。同サービスは各銀行に対して通常 18 ヶ月から 24 ヶ月かけて行われ、中小企業金融の包括的ビジネスモデルの構築・実施を支援するものである。 	Habib Bank の小規模ビジネス融資プログラムを通じて中小企業に 1,170 件のフルタイム雇用が創出された。融資は主に運転資金として使われた ¹⁶⁹ 。
2006-2009	ADB	パキスタン国政府（財務省）	金融アクセス向上プログラム（フェーズ1） ¹⁷⁰	3億2,200万米ドル	<ul style="list-style-type: none"> 同プログラムは、ADB の通常資本財源 3 億米ドルの融資、特別基金財源 2,000 万米ドルの融資、技術協力無償支援 200 万米ドルから成る。 同プログラムの目標達成を支援するため、貧困削減日本基金 200 万米ドルが追加供与された。 融資は 2 分割制で、以下を含む行動計画を実践した場合に支払われる。 <ul style="list-style-type: none"> (i) マイクロファイナンスを低コストで全国に普及させることを目的とした技術導入の促進、 (ii) マイクロファイナンス機関が提供する金融商品・サービスの拡充及び質の向上、 (iii) 金融サービス拡大に向けた 	同プログラムでは具体的な進展が見られた。第 1 に、パキスタン国政府が NFIS を採択、実施を開始した。第 2 に、政府は Khushhali Bank がパフォーマンス及び民間セクターへの貢献度を向上させるための対策を講じた。第 3 に、政府はマイクロファイナンス機関間の競争を促すと同時に借り手を保護するための対策として、融資にかかる総費用に関する情報を一律に開示させることとした。第 4 に、政府はマイクロファイナンス機関によ

¹⁶⁸ 世銀(IFC) (2015) “IFC and HBL Supporting Job Creation in Pakistan”

¹⁶⁹ 世銀(IFC) (2015) “IFC and HBL Supporting Job Creation in Pakistan”

¹⁷⁰ ADB (2008) “Progress Report on Tranche Release”

期間	ドナー	カウンターパート	プロジェクト名	費用	概要	現状・問題点
					官民連携の強化、(iv) 信頼性の高いビジネス・信用情報システムの構築、(v) 海外就労者のための即時かつ信頼性の高い低コスト送金サービスの商業銀行による提供、(vi) 金融リテラシー向上・能力強化	る新商品・サービスの導入を推進した（以上、2008年時の進捗）。
2006-2012?	USAID	パキスタン国政府（財務省）	競争力強化支援基金	1,150万米ドル	<ul style="list-style-type: none"> USAIDによる同基金は技術革新及び規制改革を推進する機関への支援を通じて国内産業の競争力強化を図るものである。 同基金の用途は、(1) 革新的なプロジェクトへの助成、(2) 技術協力、(3) ベンチャーキャピタルを通じた支援であり、主に(2) 技術協力を宛てられる¹⁷¹。 	<ul style="list-style-type: none"> パキスタン国政府は、同基金による所定のセクターに関する行動計画に示された提言を実践するための予算配賦を行った。 しかしながら同基金は2012年3月に終了したとの記事がある¹⁷²。
2005-2010?	USAID	パキスタンナショナル銀行（NBP）			<ul style="list-style-type: none"> USAIDのプログラムのもと、ShoreBank InternationalはNBPに対し、中小企業融資を強化するための技術協力を行った。 	<ul style="list-style-type: none"> ShoreBank Internationalは、NBPの融資担当官が融資件数及び融資のパフォーマンスに応じて評価されるボーナス制度を導入した。 融資担当官は支店（現場）で新しい融資手法に関する研修を受けた。 NBPによる中小企業への融資件数は510件、計1,200万米ドルに上った¹⁷³。
2004-2009	ADB		中小企業セクター開発プログラム	1億7,000万米ドル	<ul style="list-style-type: none"> 中小企業政策立案及び中小企業活動の促進を支援する同プログラムの融資は、政策融資1億5,200万米ドル、プロジェクト融資1,800万米ドルから成る。 同プログラムは以下3つの成果を掲げている。 (1) 中小企業政策を取り巻く環境の改善：中小企業政策の立案、労働保護・監視法の制 	<ul style="list-style-type: none"> 中小企業政策は採択されたが、その実施メカニズムは未構築のまま、SMEDAは依然としてビジネス開発サービスを実施している。 規制枠組の構築のみが融資の条件とされ、規制内容自体はあまり重視されていない。

¹⁷¹ USAID (2008) “Report on Evaluation of the Competitiveness Support Fund, Pakistan”

¹⁷² Dost Pakistan “Competitiveness Support Fund,” <http://www.dostpakistan.pk/competitiveness-support-fund/> (2017年12月18日アクセス)

¹⁷³ 世銀 (2009) “Bringing Finance to Pakistan's Poor: Access to Finance for Small Enterprises and the Underserved”

期間	ドナー	カウンターパート	プロジェクト名	費用	概要	現状・問題点
					<p>定を行い、またSMEDAの役割をビジネス開発支援から中小企業政策立案へとシフトさせることで同機関の有効性及び中小企業への裨益を高める。</p> <p>(2) 市場をベースとした中小企業のビジネス開発サービスへのアクセス向上：民間セクターへのサービス拡充（ビジネス開発サービス利用料の50%を補填するビジネス支援基金を創設する）を通じて中小企業の競争力強化を図る。</p> <p>(3) 市場をベースとした中小企業金融へのアクセス向上・サービス提供：規制・融資情報インフラの整備を行い、民間金融機関の能力向上、SME Bankの組織再編・民営化を行う。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 中小企業政策の有効性は不十分ながら ADB は融資を継続している¹⁷⁴。
2004-2007	USAID		Behind the Veilプログラム（メノナイト経済開発協会（MEDA）実施） ¹⁷⁵	\$63万 3,000米ドル	<ul style="list-style-type: none"> 同プロジェクトは、タッター、ハイデラバード、カラチ、ムルタンにおける刺繍産業のバリューチェーン形成を目指す。USAIDからの50万6,000ドル、メノナイト経済開発協会からの12万7,000ドルをプロジェクト資金とする。 	<p>計213人の中間業者が研修を受け、農村部の刺繍職工9,425人が市場アクセスを得た。213人の中間業者は6,748人の刺繍職工と定期的にコンタクトを持ち、職工の収入は平均で約3倍となった。</p>

¹⁷⁴ ADB (2009) “Completion Report”

¹⁷⁵ MEDA (2008) “Behind the Veil: Access to Markets for Homebound Women Embroiderers in Pakistan Final Report”

期間	ドナー	カウンターパート	プロジェクト名	費用	概要	現状・問題点
2004-2008	USAID		戦略的開発・競争力強化に向けたパキスタンイニシアティブ (PISDAC)	1,130万米ドル	<ul style="list-style-type: none"> 酪農、宝石・宝飾品、大理石・花崗岩、園芸、家具、手術器具関連産業の生産性及び付加価値の向上による競争力強化を目指し、セクター開発戦略の策定・実施を行う。 セクター毎に設置された戦略ワーキンググループは以下の活動を実施した。 <ul style="list-style-type: none"> (a) モデル企業・設備の導入 (b) 共同設備の設置 (c) 研修・調査センターの設置 (d) マーケティング及び投資・輸出の促進、生産（製造）者と輸入業者のリンク構築 (e) 品質基準認証の取得及び機械化・技術の近代化の促進、加工技術の改善 	<ul style="list-style-type: none"> 戦略ワーキンググループのイニシアティブにより対象セクターの収入が向上した。プロジェクト総予算 1,130 万米ドルに対し、プロジェクト最終報告書では追加的収入の正味現在価値は 2 億 940 万米ドルと推計されている。 また同報告書には、プロジェクト活動によって 2004 年から 2008 年までの間に 7,902 人の雇用が創出されたとの推定が記されている¹⁷⁶。
2000-2008	ADB	SBP	マイクロファイナンスセクター開発プロジェクト ¹⁷⁷	8,500万米ドル	<ul style="list-style-type: none"> 同プロジェクトは、(1) Khushhali Bank を通じた中小企業金融サービスの拡大、(2) Khushhali Bank、SBP、NGO2 団体、Zarai Taraqiat Bank Limited の組織強化を目指す。 8,500 万米ドルの総予算のうち、7,420 万米ドルは (1) の金融サービス拡大に充当された。 	<ul style="list-style-type: none"> Khushhali Bank はマイクロクレジット需要を過大に見積もったため、2001 年 8 月 20 日から 2006 年 2 月 14 日の間の見積額 92 億 9,000 ルピー（1 億 6,590 万米ドル）に対し、実際の融資額は 55 億 1,000 万ルピー（9,366 万米ドル）であった。2007 年 12 月 31 日時の融資残高は 26 億 5,000 万ルピー（4,350 万米ドル）に上る。 SBP はマイクロファイナンス機関を監督するするための自行の能力強化を行うためにスイス開発庁から援助を得たため、同目的のプロジェクト予算は執行しなかった。

¹⁷⁶ USAID (2008) “Economic Impact Assessment of the Pakistan Initiative for Strategic Development and Competitiveness (PISDAC) and Final Report”

¹⁷⁷ ADB (2008) “Completion Report”

期間	ドナー	カウンター パート	プロジェクト名	費用	概要	現状・問題点
						<ul style="list-style-type: none"> • Khushhali Bank の従業員研修の成果は高く評価された。
	ADB		ビジネス支援基金		<ul style="list-style-type: none"> • 同基金は ADB による中小企業開発プログラムの一環として創設された。2009 年に同プログラムが終了した後、同基金は財務省及び ADB の元に置かれ、非営利組織となって中小企業の競争力強化及び収益性の向上を支援している。 	同基金の現在の状況については不明である。
	USAID		起業家支援プロジェクト ¹⁷⁸		<ul style="list-style-type: none"> • 同プロジェクトは商品開発、新技術、クラスター形成に関する研修を提供する。 • 同プロジェクトの主な目的は小規模起業家（主に女性）の平均 50%以上の収入向上であり、特定の農産物・非農産物の生産及びマーケティングを促進する。 	受益者のニーズとプロジェクト活動のミスマッチが監査報告書で指摘されている。

¹⁷⁸ USAID (2013) “Pakistan Entrepreneurs Project”