

## 近年におけるケニア金融市場の構造と特徴 ——商業銀行貸付を中心に——

高山 晃 郎

### はじめに

近年、サブサハラ・アフリカ地域の経済は大きく発展している<sup>(1)</sup>。本稿は、サブサハラ・アフリカ地域の中でも、東アフリカ地域のケニアに焦点を当てる。ケニアは安定的に経済を発展させている(図1参照)。Central Bank of Kenya(ケニアの中央銀行、以下、ケニア銀行)は、ケニア経済に関して中長期的な考え方を持っている。ケニア銀行はマクロ経済の安定の重要性について認識し、また産業構造の構築にも力点を置いている。Central Bank of Kenya [2011f]は、以下の見解を示している<sup>(2)</sup>。「健全なマクロ経済の環境が行きわたるとともに、農業、観光業、不動産業、建設業といった経済の主要セクターの回復は、ケニアの貿易相手国の強い成長と地域統合の努力に結びついていた。また中期の2030年目標に予測されているように、年10%の成長軌道を達成するための環境が整っている」。上記の見方とは対照的に、様々な要因に基づく現実を前にしたケニアに関する研究が存在している。Radeny, Berg and Schipper [2012]は、以下のことを記述している。「農村の貧困はケニアでは高いままである」とし、さらに「マクロ経済の強い成長と農村の高い貧困水準の共存は、貧困の原因は複雑であるという事実を強調している」としている<sup>(3)</sup>。またWanjala and Muradian [2013]は、以下のことを述べている。「主な所得の源泉としての農業への特化は、総所得に負の影響を与える」とし、また「発展途上国での小規模な農村における農業の生産性と所得との正の関係は、論理的な仮定にすぎない」としている<sup>(4)</sup>。

上記のようにケニアには多様な見方そして研究が存在している。このような中で本稿はケニア経済の次の点に注目した。ケニアは、西アフリカ地域のナイジェリアやガーナとは異なり、天然資源が希少であるにもかかわらず、経済的な発展を遂げている。この理由は何か。本稿では、この点を金融論の観点からアプローチしたい。その中でも商業銀行の活動に注目することで、ケニアの安定的な経済発展の理由の一端を明らかにしたい。このことは、サブサハラ・アフリカ地域全体の経済発展及び金融の発展を考えた場合に極めて重要である。

---

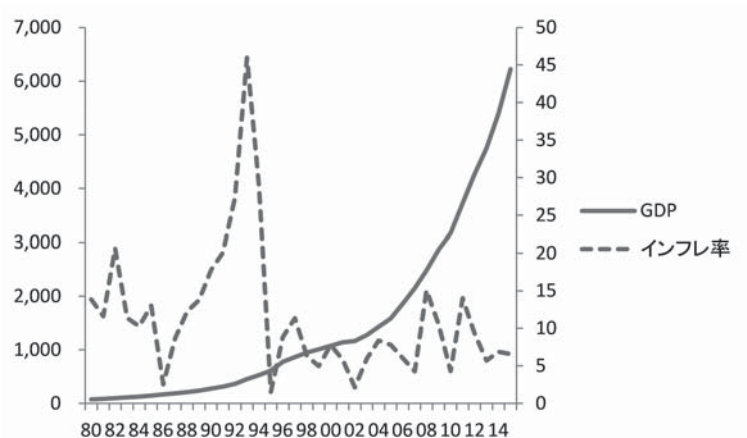
(1) Martinez and Mlachila [2013]は、「サブサハラ・アフリカ地域の経済は明らかに1990年代中頃から増大している」と述べている(Martinez and Mlachila [2013], p. 3)。また同様に「サブサハラ・アフリカ地域の最近の高い成長は実質GDPの成長に特徴づけられる」とし、「実質GDPのボラティリティは小さい」ことを指摘し、「実質GDPの増大は生産性の改良によりもたらされた」と記述している(Martinez and Mlachila [2013], p. 4)。

(2) Central Bank of Kenya [2011f], p. 22

(3) Radeny, Berg and Schipper [2012], p. 1589

(4) Wanjala and Muradian [2013], p. 158. その他にケニア経済を分析したものとして、Aharonovitz and Nyaga [2010]がある。

図1 GDPの動向とインフレ率の推移（単位：10億ケニアシリング，％）



（注）インフレ率は消費者物価の期中平均。GDPは左軸，インフレ率は右軸。

（出所）International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2016

(<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/02/weodata/weoselgr.aspx>)より作成。

各国の金融市場の構造と特徴を抽出し、かつその中で中心的な役割を果たす商業銀行の活動に焦点を合わせた研究の蓄積は十分でない。サブサハラ・アフリカ地域の各国の金融市場の比較を通じて、各国の経済発展の形式の特徴といったものが、より具体的な姿としてあらわれるのではないだろうか。すなわちこの研究は、各国比較という点から、サブサハラ・アフリカ地域全体の金融システムに着目することにより、発展途上国全体の金融システムの発展形式に焦点を当てるという意義も有している<sup>(5)</sup>。

本稿の構成は以下の通りである。第1章では、ケニア経済の特徴を明らかにする。国際収支統計とGDP統計を用いながら、国際的な側面と国内的な側面の双方から迫ることにより、ケニア経済の特徴を描き出したい。第2章では、ケニアの金融市場の動向と商業銀行による貸付について検証する。この第2章が本稿の主要な部分である。第1節では、ケニアの金融市場の特徴を述べる。第2節は、ケニアの銀行部門に焦点を当てる。具体的には、財務分析を行い、商業銀行とノンバンクそしてマイクロファイナンスバンクといった3種類の金融機関の比較を行う。貸借対照表項目及び損益計算書項目等から、商業銀行はその他の2つの金融機関と比較した場合にどのような特徴を持っているのかを指摘する。商業銀行はその他の2つの金融機関と比較した時に、圧倒的に規模が大きいこと、そして貸付のリスクに対して消極的な態度を保持していることを指摘する。続く第3節では、商業銀行の貸付の検証結果を基に、ケニア経済の安定的な成長を支えている要因として、

(5) 発展途上国に限定した議論ではないが、Borio and Filosa [1994] は、以下のように述べている。「1980年代に勢いを得た金融自由化の過程は、大いに銀行業務の範囲を変化させた。金融自由化に関して、範囲、タイミング、スピードには、産業のセグメントや国家を横断する統一的なものはないが、明白な形式化されたパターンが作られている」(Borio and Filosa [1994], p. 30)。またBorio and Filardo [2007] は、「グローバルな要因が実証的に国内のインフレに関連するという仮説は、幅広い国において決定的となっている」ことを指摘している。(Borio and Filardo [2007], p. 19)。

商業銀行による製造業と電気業・ガス業・水道業への貸付の重要性を指摘する。第3章では、ケニアの商業銀行の課題について考察する。具体的には、資産規模別に見た商業銀行の個別の財務データから、特に大規模商業銀行と小規模商業銀行との間には、財務構造の点において、大きな差異が存在していることを述べる。最後はまとめと結論である。

## 1. ケニア経済の構造と特徴

ここでは主に国際収支統計とGDP統計を用いながらケニア経済の特徴を把握したい。表1はInternational Monetary Fund（国際通貨基金）のカントリー・レポートに掲載されたケニアの国際収支の動向とその予測を近年について本論文に必要な範囲で見たものである。まず経常収支勘定の各項目に着目しよう。ケニアの経常収支は赤字である<sup>(6)</sup>。ケニアの経常収支及び為替レートについての先行研究には、次のようなものがある。いずれもケニア銀行が発行しているものである。為替レートの変動がケニア経済に大きな影響を与えていることが分かる。Mwega [2014] は、「ケニアは最近、経常収支赤字の大きな増大を経験している」としている<sup>(7)</sup>。また「実質実効為替レートは、推定された均衡レートから有意にそれてはいない」と述べている<sup>(8)</sup>。またCentral Bank of Kenya [2011g] は、「通貨の増価は貿易赤字を拡大させながら、経常収支赤字が不安定な水準に到達するまで輸入を増加させる」と記述している<sup>(9)</sup>。同様に「もしも経済が潜在的な産出高の水準に到達しているならば、為替レートの増価に起因する消費の拡大はインフレをもたらすかもしれない」としている<sup>(10)</sup>。Central Bank of Kenya [2011e] は、以下のことを述べている。「最近のケニアシリングの減価は、外国為替市場でのドルの需要と供給では十分に説明できない」<sup>(11)</sup>。また「他の要因として考えられることは、ノイズトレーダーの活動である」としている<sup>(12)</sup>。

最初に、経常収支の項目の中で貿易収支に焦点を当てよう。ケニアの主要な輸出品目はコーヒー・茶・園芸であり、ナイジェリアやガーナの主要な輸出品目とは異なっている。ナイジェリアの主要な輸出品目は石油・ガスであり、ガーナの主要な輸出品目はカカオ・金・石油である<sup>(13)</sup>。輸出品目を取り扱う産業には資金需要が存在している。商業銀行は何らかの形でコーヒー・茶・園芸といった農業部門に信用を供与している。それではGDP全体に占める農業の割合はどの程度で

(6) Gnimassoun and Coulibaly [2014] は、為替レートの重要性について指摘し、次のように述べている。「サブサハラ・アフリカ地域の経常収支は全体的に維持可能であるが、維持可能な水準は為替相場の管理に依存している」(Gnimassoun and Coulibaly [2014], p. 216)。さらに「経常収支の維持可能な水準は為替相場の管理の柔軟さの程度に依拠している」(Gnimassoun and Coulibaly [2014], p. 216) と記述している。

(7) Mwega [2014], p. 1.

(8) Mwega [2014], p. 10.

(9) Central Bank of Kenya [2011g], p. 24.

(10) Central Bank of Kenya [2011g], p. 24.

(11) Central Bank of Kenya [2011e], p. 19.

(12) Central Bank of Kenya [2011e], p. 19.

(13) 西アフリカ地域のナイジェリアとガーナには豊富な天然資源が埋蔵されている（高山 [2016], 205頁, 高山 [2015b], 34頁）。

表1 国際収支の動向 (単位:100万ドル)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
経常収支	- 4,240	- 4,504	- 5,372	- 5,718	- 5,673	- 5,786	- 6,159
貿易収支	- 9,550	- 10,485	- 12,129	- 13,243	- 14,121	- 15,170	- 16,502
輸出	6,018	5,823	6,039	6,587	7,270	8,075	8,986
コーヒー	230	216	249	265	293	324	352
茶	1,207	1,125	1,069	1,155	1,286	1,454	1,642
園芸	718	770	825	882	963	1,071	1,191
輸入	- 15,568	- 16,308	- 18,168	- 19,829	- 21,391	- 23,245	- 25,488
石油	- 3,777	- 3,899	- 4,338	- 4,577	- 4,808	- 5,173	- 5,666
化学	- 2,077	- 2,338	- 2,624	- 2,822	- 3,063	- 3,338	- 3,636
製造業	- 2,349	- 2,678	- 3,103	- 3,489	- 3,872	- 4,314	- 4,793
エネルギー関連機械等	- 809	- 830	- 990	- 1,035	- 977	- 844	- 835
その他資本財	- 3,530	- 3,803	- 4,469	- 5,009	- 5,403	- 5,977	- 6,600
サービス収支	2,563	2,823	3,091	3,391	3,749	4,173	4,654
所得収支	- 227	365	- 413	- 285	- 100	- 27	- 6
経常移転収支	2,973	3,522	4,079	4,418	4,800	5,237	5,696
民間部門	2,766	3,392	4,022	4,386	4,805	5,263	5,721
送金	2,089	2,410	2,652	2,905	3,202	3,527	3,843
資本収支	4,838	5,167	6,654	6,887	6,753	7,087	7,634
投資収支	4,672	4,991	6,399	6,630	6,478	6,792	7,323
直接投資	376	803	1,243	1,399	1,506	1,706	1,885
負債	387	861	1,371	1,566	1,724	1,927	2,087
資産	- 11	- 59	- 129	- 167	- 219	- 221	- 202
証券投資	106	2,102	160	372	379	441	1,238
負債	145	2,148	209	419	427	487	1,284
資産	- 40	- 46	- 49	- 47	- 48	- 46	- 46
その他投資	3,454	2,611	3,972	4,861	4,590	4,642	4,549
公的部門 (中長期)	725	- 49	1,264	1,485	1,779	1,899	1,764
流入	1,006	905	1,595	1,833	2,151	2,294	2,157
流出	- 280	- 954	- 331	- 348	- 372	- 395	- 394
民間部門 (中長期)	958	1,506	649	1,066	1,003	890	915
エネルギーファイナンス	87	109	117	126	138	152	167
ケニア航空機	99	195	297	273	129	- 68	- 144
(短期)	1,770	1,153	2,058	2,311	1,808	1,842	1,871
商業銀行	372	354	62	59	- 19	0	0
その他資本収支	167	176	255	256	275	295	312
外貨準備増減	- 1,081	- 1,001	- 1,212	- 1,074	- 940	- 1,142	- 1,076

(注) 年度ベース。2013年度は推定値。2014年度以降は予測値。

(出所) International Monetary Fund [2014], *IMF Country Report*, No. 14/302, October, p. 38 より作成。

あろうか<sup>(14)</sup>。例えば2014年の名目GDPの割合を産業別に見ると、農業・狩猟業・林業・漁業のGDP全体に占める比率が最も高い（30.3%）。次に18.4%の金融業・保険業・不動産業が続き、3番目に製造業となっている（11.1%）。10%を越える産業はその他には、輸送業・通信業（10.6%）、卸売業・小売業・飲食業・宿泊業（10.1%）がある<sup>(15)</sup>。ここで注目しておきたいのは、電気業・ガス業・水道業である。GDP全体に占める割合は僅か2.0%程だが、電気業・ガス業・水道業は、製造業の進展を支える上で重要な産業である<sup>(16)</sup>。いわゆるインフラの整備に関わる産業であり、この基幹的な産業の動向は経済の発展を考えていく際に重要であろう<sup>(17)</sup>。さて、今度は視点を変えて、名目GDPの変化分に対する寄与度を見てみよう。表2は、2010年と2014年を比較した場合の名目GDPの変化分に対する寄与度を計算したものである。寄与度の高い産業は、農業・狩猟業・林業・漁業であり、次いで金融業・保険業・不動産業が続き、3番目に輸送業・通信業となっている。上記の寄与度の高い産業には資金需要が存在すると考えられる。すなわち資金需要は、農業・狩猟業・林業・漁業、金融業・保険業・不動産業、輸送業・通信業に存在している。

一方、主な輸入品目は石油である。ケニアの貿易の特徴のひとつに石油を輸入していることを指摘できる。石油の輸入相手国は、アラブ首長国連邦やサウジアラビア等である。ケニア銀行のアンニュアル・レポートによれば、ケニアの輸出相手国はウガンダ（10%）、タンザニア（7%）、英国（7%）、オランダ（7%）、米国（7%）であり、輸入相手国は、中国（16%）、インド（15%）、米国（10%）、アラブ首長国連邦（5%）、日本（5%）、南アフリカ共和国（4%）サウジアラビア（4%）、インドネシア（4%）である<sup>(18)</sup>。ケニアの貿易の構図を大胆に描けば、近隣諸国のウガンダやタンザニアにコーヒー・茶・園芸を輸出し、アラブ首長国連邦やサウジアラビア等から石油を輸入し、また資

(14) African Development Bank Group, African Union and Economic Commission for Africa [2016], *African Statistics Yearbook 2015*, p. 205.

(15) 2014年について、ナイジェリアは、農業・狩猟業・林業・漁業（20.2%）、卸売業・小売業・飲食業・宿泊業（18.6%）、金融業・保険業・不動産業（15.4%）となっている（高山 [2016], 203頁）。またガーナは、農業・狩猟業・林業・漁業（20.7%）、卸売業・小売業・飲食業・宿泊業（13.9%）、輸送業・通信業（13.9%）となっている（高山 [2015b], 28頁）。通信業に関して、Central Bank of Kenya [2011b] は、次のように述べている。「近年、携帯電話産業は競争激化の中にある」（Central Bank of Kenya [2011b], p. 8）。

(16) Karekezi and Kimani [2002] は、以下のことを記述している。「大部分のアフリカのエネルギーの公共事業は、常に、不十分な技術と金融のパフォーマンスを記録している。これはラテンアメリカや東南アジアといった他の発展途上国と比較して芳しくない」（Karekezi and Kimani [2002], p. 925）。「電力部門の改革の必要性は、芳しくないパフォーマンスについての不満足から生じた」（Karekezi and Kimani [2002], p. 926）。

(17) このインフラ整備の点については、第2章第2節において、商業銀行による貸付の観点から考察する。Eberhard and Shkaratan [2012] は、下記のように述べている。「サブサハラ・アフリカ地域は、不十分、頼りない、高コストの電力インフラに特徴的なように、エネルギー危機の中にある」（Eberhard and Shkaratan [2012], p. 9）。「サブサハラ・アフリカ地域では10人中3人未満が電力にアクセスしているが、例えば南アジアでは50%以上であり、東アジアでは90%である」（Eberhard and Shkaratan [2012], p. 9）。「アフリカの不十分な発電容量と不十分かつ頼りない伝達と分配ネットワークは、経済成長を制約し、電力使用の社会的な便益を制限する」（Eberhard and Shkaratan [2012], p. 18）。また Collier [2014] は、次のように述べている。「国際的な取引はインフラに高く依存している」（Collier [2014], p. 37）。また「アフリカの輸出の拡大は、その地域のインフラに急進的な改良を必要とする」としている（Collier [2014], p. 43）。

表2 名目 GDP の変化分に対する寄与度 (単位: %)

産 業	2010年と2014年を比較した場合の名目 GDP の変化分に対する寄与度
農業・狩猟業・林業・漁業	14.0
鉱業・採石業	0.3
製造業	3.7
電気業・ガス業・水道業	0.7
建設業	2.4
卸売業・小売業・飲食業・宿泊業	4.0
金融業・保険業・不動産業	7.7
輸送業・通信業	4.7
行政・国防関連	2.1
教育関連	2.2
健康・社会福祉関連	0.5
その他	0.5
帰属サービス手数料 (控除項目)	- 1.4
名目 GDP	41.5
生産・輸入品に課される税 (控除補助金) (加算項目)	3.7

(出所) African Development Bank Group, African Union and Economic Commission for Africa [2016], *African Statistics Yearbook 2015*, p. 205 より作成。

本財を欧米諸国から輸入している。

貿易収支以外の経常収支勘定の項目の中では、経常移転収支の数値が大きいことを指摘できる<sup>(19)</sup>。経常移転収支の項目には、労働者の外国からの送金が計上されている。この数値が大きいことは、外国からの送金がケニア経済にとって重要なものであることを意味している。一般に発展途上国においては、外国から本国への送金の重要性についての指摘がなされることが多い<sup>(20)</sup>。表1の経常移転収支の数値の大きさは、ケニアも例外ではないことを示している。

それでは、ケニアの経常収支赤字の原因は、どのようなものであろうか。ケニアの経常収支の動向は、すでに述べたように赤字傾向にある。図表は掲載していないが、ケニアの貯蓄・投資バランスの動向を見ると、2000年代後半以降において、国内総投資が国内総貯蓄を上回っている。この国内総投資が国内総貯蓄を上回っている要因のひとつに政府の貯蓄不足すなわち財政赤字を指摘できる。ケニアの財政に関する研究には、Ryan and Maana [2014], Central Bank of Kenya [2011c],

(18) 2014年の数値。数値は年度ベース。カッコ内の数値は、それぞれ輸出総額及び輸入総額に占める割合である (Central Bank of Kenya [2015], *Annual Report 2015*, pp. 36-37)。

(19) 表1からサービス収支の項目の数値も大きい。この項目は、輸送、旅行などを集計している。また所得収支の項目の数値は小さいが、この項目は、外国で運用した金融資産の利子及び配当金等を計上している。なお、国際収支統計に関わる用語の表記等については、日本銀行国際収支統計研究会 [1996] を参照した。

Central Bank of Kenya [2011d] がある。Ryan and Maana [2014] は、以下のように述べている。「公的債務は、金利の変化が短期的な危機を引き起こさないのであれば維持可能である。しかしながら、高い金利を招く国内債務の水準の上昇は、対外、対内のショックに対しての脆弱性を高める。そして、このような債務水準の上昇は債務の維持可能性にリスクをもたらす」<sup>(21)</sup>。Central Bank of Kenya [2011c] は、以下のことを記述している。「ケニアにおける金利スプレッドの水準は高い。過去 10 年間の銀行部門の構造改革にもかかわらず、金利スプレッドには何らの変化もない」<sup>(22)</sup>。また Central Bank of Kenya [2011d] は、次のように述べている。「社債の発行 (Safaricom と CFC)、財務省証券の発行、インフレの上昇、そして債券市場の流動性の低下といったものが、2010 年 12 月以来、国債の金利上昇を導いている」<sup>(23)</sup>。

財政赤字については、一般政府の財政状況の歳入と歳出の詳細を見ることにより、財政構造のどこに課題が存在しているかを把握できる。図表は掲載していないが、財政赤字の原因に言及するために、一般政府の歳入を 100 としてその他の項目を計算してみよう<sup>(24)</sup>。まず指摘できることは、歳入の多くは中央政府の税収に依存していて、地方政府の役割が小さいことである。「中央政府の収入」の数値は 95.8 であり、中央政府の収入の中の項目の「税収」の数値は 77.4 となっている。一方、「地方政府の収入」の数値は 4.2 に留まっている。中央政府の役割が大きいことは、歳出の経常支出の中の「給料」の項目からも見て取れる。「給料」の数値は 32.5 であるが、給料の項目の中の「給料のうち地方政府」の数値は僅か 2.2 にすぎない。さて、ケニアの財政赤字の原因は何であろうか。例えば西アフリカ地域のナイジェリアとガーナでは、財政赤字の原因として人件費の大きさを指摘できる。同様な方法で計算したナイジェリアとガーナの人件費の数値は、それぞれ 64.2, 52.9 であった<sup>(25)</sup>。ケニアの人件費の数値は 32.5 であり、ナイジェリアとガーナに比べて数値は低い。ケニアの財政赤字の原因のひとつは、「開発と融資」の項目の数値 33.3 にあらわれている。このことは、経済発展に関して政府の果たす役割が大きいことを窺わせる<sup>(26)</sup>。

20) Jidoud [2015] は、外国送金について以下のように述べている。「外国送金は、消費のボラティリティと産出高のボラティリティを削減する傾向にある。すなわち GDP に対して外国送金が高い割合を占めている国は、小さな景気循環の変動を示している」としている (Jidoud [2015], p. 28)。また Nyamongo, Misati, Kipyegon and Nidirangu [2012] は、以下のように述べている。「外国送金はアフリカの国々の成長において重要な源である」 (Nyamongo, Misati, Kipyegon and Nidirangu [2012], p. 258)。また「外国送金の浮動性は、アフリカの国々の成長において、マイナスの効果を持つ」としている (Nyamongo, Misati, Kipyegon and Nidirangu [2012], p. 258)。さらに「外国送金は金融市場の発展を補完するものとして機能している」という (Nyamongo, Misati, Kipyegon and Nidirangu [2012], p. 258)。

(21) Ryan and Maana [2014], p. 19.

(22) Central Bank of Kenya [2011c], p. 11.

(23) Central Bank of Kenya [2011d], p. 16.

(24) 数値は 2012 年。2012 年は実績値。本来は、2014 年の数値を利用したいのだが、データの制約上、2013 年以降は推定値もしくは予測値のみしか利用できない (International Monetary Fund [2014], *IMF Country Report*, No. 14/302, October, p. 35)。

(25) 2014 年のナイジェリアの人件費は 64.2% である (高山 [2016], 199 頁)。ただしナイジェリアの数値はデータに制約があるために連邦政府の数値である。同様に 2014 年のガーナの一般政府の人件費は 52.9% である (高山 [2015b], 32 頁)。

次に資本収支勘定の項目に目を向けよう<sup>(27)</sup>。先ず指摘できることは、資本流入において、直接投資が証券投資を上回っている。発展途上国においては、一般に直接投資が重要であるといわれている<sup>(28)</sup>。図2は、ケニアの国内経済における直接投資の大きさの影響の程度を見ようとするものである。この図2から、ケニアでは、外国からの直接投資が国内経済に与える影響は、サブサハラ・アフリカ地域全体と比較して小さいことが分かる。また1980年代から現在に至るまではほぼ一定した影響の度合いであることも分かる。ケニア経済の特徴は、外国との金融取引が国内経済に大きな影響を与えないことにある。この点をさらに補足するものとして、図3を見てみよう。図3は、ケニアの外国資産の保有状況を政府・中央銀行と銀行・ノンバンクに分けて見たものである。この図3から分かるように、ケニアでは、政府・中央銀行が圧倒的に、銀行・ノンバンクと比較して、外国の資産を保有している。すなわちケニアでは政府・中央銀行の役割が大きく、国際的な要因が国内に大きな影響を与えないような構造になっている<sup>(29)</sup>。外貨準備は年々に増大する傾向にある<sup>(30)</sup>。

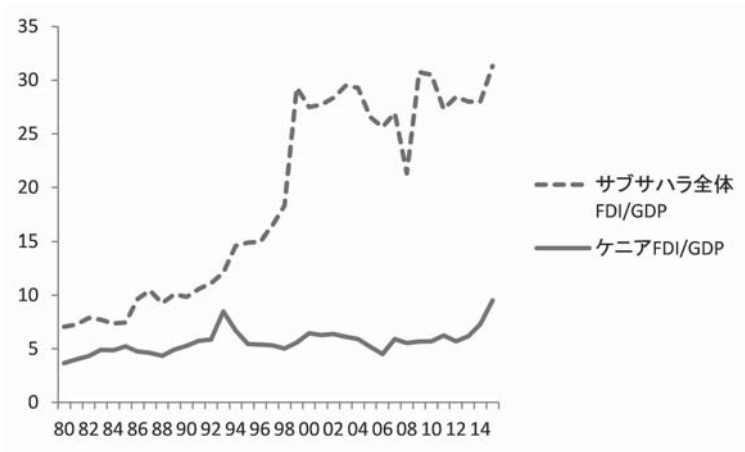
26) 経常支出項目の中の「その他」の項目の数値58.6が高い。この点については、「その他」の中身が不明なため今後の課題としたい。

27) その他投資の項目の数値が大きい。公的部門からの中長期の資本流入も大きい。Museru, Toerien and Gossel [2014] は、以下のように述べている。「サブサハラ・アフリカ地域において、特に金融危機に先立つ期間（1992年から2007年）、援助は成長に貢献している」（Museru, Toerien and Gossel [2014], p. 144）。「援助の浮動性は、サブサハラ・アフリカ地域の経済成長において負の効果を持つ」（Museru, Toerien and Gossel [2014], p. 144）。また外貨準備の項目に注目すれば、外貨準備を積み増していることが窺われる。

28) Asiedu [2002] は、以下のように述べている。「この論文は、発展途上国への直接投資の決定要因を分析している。特になぜサブサハラ・アフリカ地域は政策の改革にもかかわらず、相対的にFDIを引き付けることに成功していないのかを調査した」（Asiedu [2002], p. 115）。「その結果は以下のようなものである。発展途上国にFDIを引き付ける要因は、サブサハラ・アフリカ地域へのFDIに対しては異なる効果を持っている。サブサハラ・アフリカ以外の地域においては、インフラの動向と高いリターンがFDIを引き付けている。対照的にこれらの要因は、サブサハラ・アフリカ地域においてはFDIを引き付ける効果をもたらししていない。貿易の開放度は、サブサハラ・アフリカ地域とサブサハラ・アフリカ地域以外の両方の地域においてFDIを促進する」（Asiedu [2002], pp. 115-116）。「FDIの流入を高めるためには、アフリカ各国は貿易を自由化する必要がある」（Asiedu [2002], p. 116）。「他の地域で成功している政策は、アフリカでは安易に実行できない。なぜならば、これらの政策はアフリカにとっては異なるインパクトを持っているからである」（Asiedu [2002], p. 116）。またChakrabarti and Ghosh [2014] は、次のように述べている。「発展途上国へのFDIの流入は、先進国への流入よりも、継続的で頑強である」（Chakrabarti and Ghosh [2014], p. 345）。「1990年代中頃以降、アフリカ各国の外交的な政策フレームワークの変化が良い効果をもたらし、アフリカは魅力的な投資対象の地域になった」（Chakrabarti and Ghosh [2014], p. 350）。さらにDupasquier and Osakwe [2006] は、下記のように述べている。「アフリカへのFDI流入という点では1996年から2000年の期間において、米国、フランス、英国、ドイツ、ポルトガルがこの地域への大部分の流入を占めている。同じ期間において、米国がこの地域への流入において最も重要である。米国は先進諸国からの流入の約37%を占めている」（Dupasquier and Osakwe [2006], p. 246）。「莫大な収益の機会が存在するにもかかわらず、外国の投資家がアフリカへの投資に無関心である理由のひとつは、この地域の不確実性が相対的に高いことである。このことにより、企業はかなりのリスクにさらされている。アフリカ地域の不確実性は、3つの点にあらわれている」（Dupasquier and Osakwe [2006], p. 250）。その3点とは、①政治的不安定性、②マクロ経済的不安定性、③政策の透明性の欠如である（Dupasquier and Osakwe [2006], pp. 250-251）。そしてBartels, Napolitano and Tissi [2014] は、以下のように述べている。「この論文は、FDIを引き付けるための政治経済の安定性の重要性を実証的にサポートしている」（Bartels, Napolitano and Tissi [2014], p. 526）。



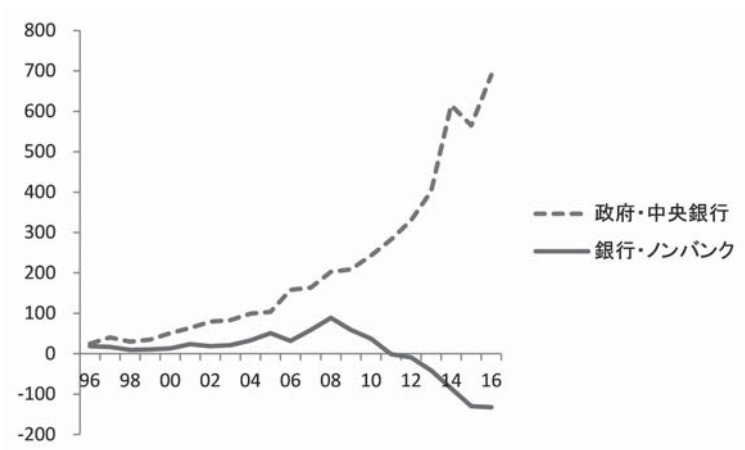
図2 国内経済における直接投資の大きさ（単位：％）



(注) FDI ストック / 名目 GDP を算出。

(出所) UNCTAD ホームページ (<http://unctad.org/en/Pages/statistics.aspx>) より作成。

図3 外国資産の保有状況（単位：10 億ケニアシリング）



(注) 6 月の数値。

(出所) Central Bank of Kenya, Monetary & Finance Statistics, Depository Corporation Survey (<https://www.centralbank.go.ke/statistics/monetary-finance-statistics/>) より作成。

②9 Devarajan, Go, Maliszewska, Osorio-Rodarte and Timmer [2015] は、以下のように述べている。「アフリカの成長と貧困の記録は、高所得国の長引く景気後退もしくはアフリカへの資本流入の混乱といった世界経済からの外部のショックに対して頑強であるということを示している」(Devarajan, Go, Maliszewska, Osorio-Rodarte and Timmer [2015], p. 543)。

## 2. 金融市場の特徴と商業銀行貸付の動向

### 2.1 金融市場の特徴

第1章ではケニア経済の全体的な特徴について概観してきた。この第2章では、ケニアの金融市場について見ていくことにしよう。先ずケニアの金融の浸透度はどの程度のものであろうか。図4はケニアの金融の浸透度を測る指標としてM2/GDP及びM1/GDPの動向を見たものである。2014年のケニアのM2/GDPの水準は34.1%であり、ナイジェリアの18.7%とガーナの21.8%に比べると、高い水準に位置している<sup>(31)</sup>。第1章では、外国資産の保有状況に照らしながら、政府・中央銀行の役割が大きいことを指摘した。それでは、国内の金融資産の保有状況は、どのようなものであろうか。それを見たものが図5と図6である。図5は、中央政府への信用供与について、中央銀行と銀行を分けて見たものである。また図6は、民間部門への信用供与について、中央銀行と銀行・ノンバンクを分けて見たものである。これらの図から分かるように、国内の信用供与に関しては、圧倒的に、銀行部門の役割が大きい。つまりケニアでは、信用供与において、国際部門と国内部門とでは、対照的な構図になっている。これはケニアの特徴である。それでは次に、ケニアの金融機関の種類について整理しておこう。結論を先取りする形になるが、ケニアでは圧倒的に商業銀行の存在感が大きい<sup>(32)</sup>。

### 2.2 ケニアの銀行部門の特徴

ケニア銀行は、銀行部門を次のように整理している<sup>(33)</sup>。商業銀行の数は43である。このうち、政府系銀行が3つあり、地場商業銀行の数は26となっていて、外国銀行は14である。14の外国銀行のうち、子会社は10であり、残り4つは支店である。商業銀行以外に分類されている金融機

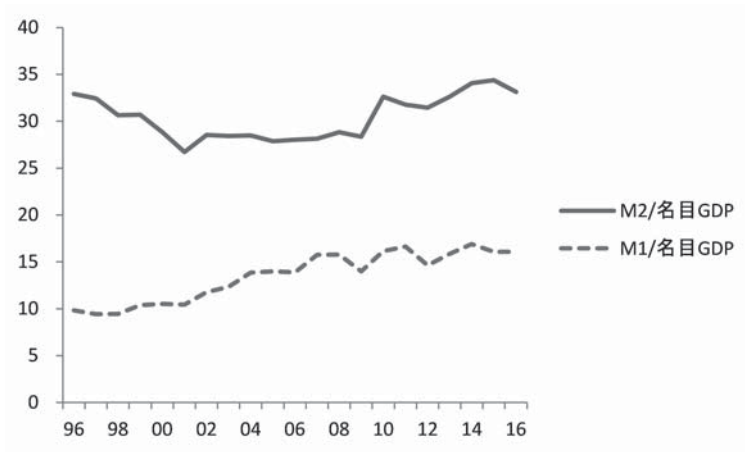
<sup>(30)</sup> International Monetary Fund [2014], *IMF Country Report*, No. 14/302, October, p. 38. ただしIMFコントリ・レポートのデータには、推定値（2013年のデータ）と予測値（2014年以降のデータ）を含んでいる。ケニアの為替相場制度は、管理フロート制度である（International Monetary Fund [2014], *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2014*, p. 7）。なお、インフレに関してCentral Bank of Kenya [2011a]は、以下のように述べている。「インフレは、内部と外部の要因、もしくは両方の複合的な要因によりもたらされている」（Central Bank of Kenya [2011a], p. 4）。

<sup>(31)</sup> 高山 [2015a], 13頁, 15頁。ガーナの数値は2013年。

<sup>(32)</sup> 商業銀行の資産規模は中央銀行の約3倍である（Central Bank of Kenya [2015], *Statistical Bulletin*, December, p. 10, p. 15）。Clarke, Cull and Fuchs [2009]は、2003年のアフリカの銀行セクターの動向に関して以下のデータを示している。サブサハラ・アフリカ地域において、上位3行の占める割合（銀行資産）は、平均82%であった（Clarke, Cull and Fuchs [2009], p. 1507）。同様に、ナイジェリアでは44%、ガーナは71%、南アフリカは75%、そしてケニアは58%であった（Clarke, Cull and Fuchs [2009], p. 1507）。GDPに占める預金金融機関の資産の割合は、平均で20%であり、ナイジェリアは17%、ガーナは11%、南アフリカは77%、そしてケニアは33%であった（Clarke, Cull and Fuchs [2009], p. 1507）。GDPに占める貸付残高の割合は、平均で15%であった。ナイジェリアでは13%、ガーナは7%、南アフリカは72%、そしてケニアは26%であった（Clarke, Cull and Fuchs [2009], p. 1507）。

<sup>(33)</sup> 2014年12月末時点の状況を示している。銀行部門の分類については、Central Bank of Kenya [2014], *Bank Supervision Annual Report 2014*, p. 1を参照。

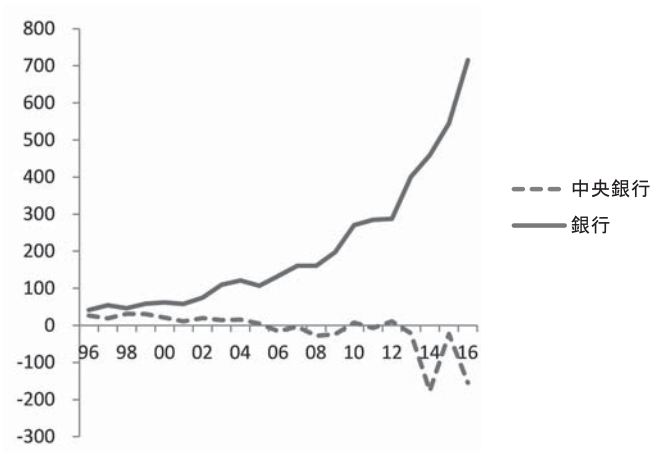
図4 M2/GDP及びM1/GDPの推移（単位：％）



(注) GDPの2016年の数値は推定値。M1とM2は6月の数値。

(出所) マネーサプライは、Central Bank of Kenya, Monetary & Finance Statistics, Depository Corporation Survey (<https://www.centralbank.go.ke/statistics/monetary-finance-statistics/>) より作成。  
GDPは、International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2016 (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/02/weodata/weose1gr.aspx>) より作成。

図5 中央政府への信用供与（単位：10億ケニアシリング）



(注) 6月の数値。

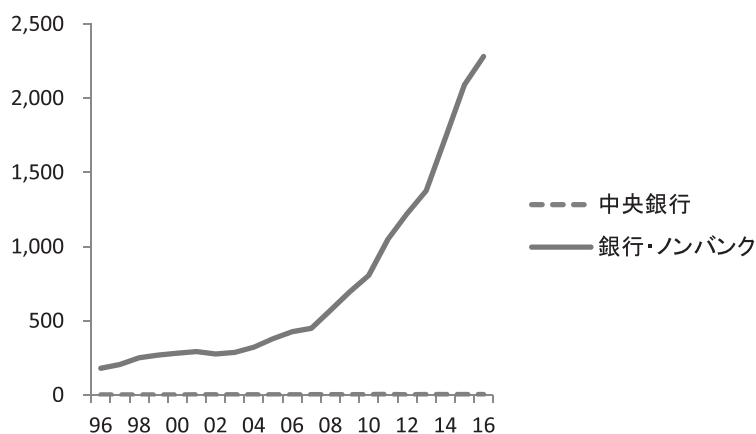
(出所) Central Bank of Kenya, Monetary & Finance Statistics, Depository Corporation Survey (<https://www.centralbank.go.ke/statistics/monetary-finance-statistics/>) より作成。

関として、モーゲージ金融会社 (1), 外国銀行の駐在員事務所 (8), マイクロファイナンスバンク (9), 信用情報機関 (2), 送金会社 (13), 外国為替会社 (87) が挙げられている<sup>(34)</sup>。

まずは簡単に、商業銀行とモーゲージ金融会社そしてマイクロファイナンスバンクの比較を行っ

34 カッコ内の数値は金融機関の数を示している。

図6 民間部門への信用供与（単位：10億ケニアシリング）



(注) 6月の数値。

(出所) Central Bank of Kenya, Monetary & Finance Statistics, Depository Corporation Survey (<https://www.centralbank.go.ke/statistics/monetary-finance-statistics/>) より作成。

ておこう（表3と表4参照）。これらの金融機関は、いずれも預金を受け入れている<sup>(35)</sup>。表3と表4は、ケニアの金融機関のうち、商業銀行、モーゲージ金融会社、マイクロファイナンスバンクについて、貸借対照表主要項目及び損益計算書項目そして主要指標から比較したものである<sup>(36)</sup>。表3と表4のノンバンクとは、モーゲージ金融会社のことを指している。先ず規模的に見て、資産、貸付、預金、金利収入、非金利収入、税引利益の数値から、商業銀行がその他の2つの金融機関を圧倒していることを指摘できる。次に、収益性を示すROAについては、商業銀行が一番（3.2%–3.3%）に高く、次いでモーゲージ金融会社（1.4%–1.7%）、そしてマイクロファイナンスバンク（1.1%–1.3%）の順になっている。預貸率では、商業銀行は78.4–81.4%であり、預金と貸付という伝統的な銀行のバランスシートの構造になっていて、銀行の本来の機能をケニア経済において果たしていることが窺える。一方で、モーゲージ金融会社の預貸率は124.6%–132.4%であり、マイクロファイナンスバンクにいたっては、高い時で175.0%にまでなっている。すなわちモーゲージ金融会社とマイクロファイナンスバンクは、貸付を行うために市場から資金を取り入れていることが分かる。ここまでで、ケニアでは商業銀行の規模が大きいことと、商業銀行の収益性が高いことが分かった。さらに表3と表4を利用して、特に収益性に焦点を当てながら、商業銀行の特徴をその他の2つの金融機関との比較から迫ることにしよう。表3と表4の構成としては、上段に損益計算書の項目を掲載し、中段には貸借対照表主要項目を載せている。また表の下段部分は、主要指標を載せている。なお、損益計算書の項目については、金額以外に純収入（純金利収入と非金利収入を合計したもの）を100として計算した数値も掲載している。

それでは商業銀行とノンバンクそしてマイクロファイナンスバンクの3つを比較する<sup>(37)</sup>。上述

<sup>(35)</sup> Maeda [2016] は、ネパールの金融機関についての分析を行っている。

<sup>(36)</sup> 表3と表4の作成は、前田 [2014], 217頁, Maeda [2016], p. 37に依拠する形で作成した。主要指標の作成については、Maeda [2016], p. 36と山口 [2010], 7頁を参考にした。

表3 2013年における財務構造の比較（単位：100万ケニアシリング，％）

	商業銀行		ノンバンク		マイクロファイナンスバンク	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
損益計算書						
収入	356,432	129.4	5,744	201.1	9,528	110.1
費用	231,886	84.2	4,531	158.6	7,620	88.0
金利収入	270,551	98.2	5,440	190.4	7,231	83.5
金利費用	80,906	29.4	2,887	101.1	871	10.1
純金利収入	189,645	68.8	2,553	89.4	6,360	73.5
非金利収入	85,881	31.2	304	10.6	2,297	26.5
貸付手数料	19,520	7.1	156	5.5	1,399	16.2
その他手数料	33,820	12.3	50	1.8		
外国為替	20,289	7.4	2	0.1		
配当金	1,309	0.5	2	0.1		
その他	10,944	4.0	95	3.3		
純収入	275,526	100.0	2,857	100.0	8,657	100.0
非金利費用	150,980	54.8	1,644	57.5	6,749	78.0
貸倒引当金	12,595	4.6	281	9.8	253	2.9
人件費	70,283	25.5	815	28.5	3,305	38.2
物件費	7,375	2.7	23	0.8	401	4.6
減価償却費	9,186	3.3	69	2.4	386	4.5
無形資産償却費	3,886	1.4	10	0.4	38	0.4
その他	47,654	17.3	445	15.6	2,366	27.3
税引前利益	124,547	45.2	1,213	42.5	787	9.1
税引利益	88,021	31.9	809	28.3	530	6.1

## 貸借対照表主要項目

資産	2,656,639	100.0	46,755	100.0	41,350	100.0
貸付	1,497,171	56.4	35,216	75.3	27,476	66.4
預金	1,909,072	71.9	26,589	56.9	15,705	38.0
自己資本	426,496	16.1	5,682	12.2	5,330	12.9

## 主要指標

預貸率	78.4		132.4		175.0	
利鞘（純金利収入 / 貸付）	12.7		7.2		23.1	
ROA	3.3		1.7		1.3	
ROE	20.6		14.2		9.9	
経費率（非金利費用 / 収入）	42.4		28.6		70.8	
自己資本比率	16.1		12.2		12.9	
貸付負担（貸倒引当金繰入額 / 貸付）	0.8		0.8		0.9	
不良債権比率（不良債権 / 貸付）	5.3		9.1		7.5	

（注）2013年の数値。損益計算書項目には、純収入を100として計算した値を示している。貸借対照表主要項目には、資産を100として計算した値を示している。ROAとROEの利益については、税引利益を用いている。表の作成にあたっては、前田[2014]、217頁、Maeda[2016]、p. 37に依拠した。主要指標の作成について、Maeda[2016]、p. 36と山口[2010]、7頁を参考にした。

（出所）Central Bank of Kenya [2013], *Bank Supervision Annual Report 2013*, pp. 71-73, pp. 79-80より作成。

表4 2014年における財務構造の比較（単位：100万ケニアシリング，％）

	商業銀行		ノンバンク		マイクロファイナンスバンク	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
損益計算書						
収入	411,812	132.2	6,886	195.1	12,210	117.2
費用	271,951	87.3	5,601	158.7	10,303	98.9
金利収入	310,789	99.8	6,374	180.6	9,169	88.0
金利費用	100,279	32.2	3,356	95.1	1,786	17.1
純金利収入	210,510	67.6	3,018	85.5	7,383	70.8
非金利収入	101,022	32.4	512	14.5	3,039	29.2
貸付手数料	21,381	6.9	232	6.6	1,678	16.1
その他手数料	41,316	13.3	80	2.3		
外国為替	20,461	6.6	18	0.5		
配当金	2,162	0.7	2	0.1		
その他	15,703	5.0	180	5.1		
純収入	311,532	100.0	3,530	100.0	10,422	100.0
非金利費用	171,672	55.1	2,245	63.6	8,517	81.7
貸倒引当金繰入額	16,608	5.3	551	15.6	521	5.0
人件費	76,559	24.6	979	27.7	4,186	40.2
物件費	8,738	2.8	31	0.9	546	5.2
減価償却費	10,179	3.3	78	2.2	437	4.2
無形資産償却費	4,323	1.4	13	0.4	57	0.5
その他	55,265	17.7	593	16.8	2,770	26.6
税引前利益	139,861	44.9	1,285	36.4	1,002	9.6
税引利益	100,501	32.3	870	24.6	655	6.3

## 貸借対照表主要項目

資産	3,138,905	100.0	60,491	100.0	56,972	100.0
貸付	1,835,780	58.5	45,244	74.8	39,184	68.8
預金	2,255,888	71.9	36,310	60.0	34,486	60.5
自己資本	465,457	14.8	6,276	10.4	10,600	18.6

## 主要指標

預貸率	81.4		124.6		113.6	
利鞘（純金利収入 / 貸付）	11.5		6.7		18.8	
ROA	3.2		1.4		1.1	
ROE	21.6		13.9		6.2	
経費率（非金利費用 / 収入）	41.7		32.6		69.8	
自己資本比率	14.8		10.4		18.6	
貸付負担（貸倒引当金繰入額 / 貸付）	0.9		1.2		1.3	
不良債権比率（不良債権 / 貸付）	5.7		9.2		6.0	

（注）2014年の数値。損益計算書項目には、純収入を100として計算した値を示している。貸借対照表主要項目には、資産を100として計算した値を示している。ROAとROEの利益については、税引利益を用いている。表の作成にあたっては、前田[2014]、217頁、Maeda[2016]、p. 37に依拠した。主要指標の作成について、Maeda[2016]、p. 36と山口[2010]、7頁を参考にした。

（出所）Central Bank of Kenya [2014], *Bank Supervision Annual Report 2014*, pp. 59-61, pp. 68-70より作成。

したが、商業銀行の収益性は高い。その要因は、表3と表4の貸付負担(貸倒引当金繰入額/貸付)と不良債権比率(不良債権/貸付)にあらわれている。貸付負担の項目では、商業銀行は0.8%-0.9%、ノンバンクは0.8%-1.2%、そしてマイクロファイナンスバンクは0.9%-1.3%である。すなわち、ケニアの商業銀行は貸付のリスクを取っていない。このことは不良債権比率の項目にもあらわれている。不良債権比率は、商業銀行5.3%-5.7%、ノンバンク9.1%-9.2%、マイクロファイナンスバンク6.0%-7.5%となっている。さらに商業銀行の高い収益性について、表3と表4の損益計算書の項目から見ていくことにしよう。損益計算書の費用の項目に着目すると、商業銀行は、その他の2つの金融機関と比較して、費用の数値が小さい。費用の数値については、商業銀行は84.2%-87.3%、ノンバンクは158.6%-158.7%、マイクロファイナンスバンクは88.0%-98.9%である。さらに費用の項目の中の人件費に焦点を当てれば、商業銀行の人件費は低い。人件費については、商業銀行24.6%-25.5%、ノンバンクでは27.7%-28.5%、マイクロファイナンスバンクは38.2-40.2%である。

最後に、ノンバンクとマイクロファイナンスバンクの特徴についても言及しておこう。端的に表現すれば、ノンバンクの特徴としては、預貸率が高く、そして利鞘は小さいことを指摘できる。また不良債権比率が高く、費用として貸倒引当金の計上が大きい。そしてマイクロファイナンスバンクの特徴としては以下を指摘できる。利鞘は大きい。しかし経費率が高く、収益性は低い。特に利鞘は大きく、商業銀行11.5%-12.7%、ノンバンク6.7%-7.2%に対して、マイクロファイナンスバンクは18.8%-23.1%である。経費率は、商業銀行41.7%-42.4%、ノンバンク28.6%-32.6%、マイクロファイナンスバンク69.8%-70.8%となっている。マイクロファイナンスバンクでは、人件費が高いために、それが原因で費用がかさみ、利鞘は大きいにもかかわらず、収益性は低い。

## 2.2 商業銀行貸付の検証

ケニアの金融市場において、圧倒的な存在感を示す商業銀行は、どのような産業に貸付を実行しているのだろうか<sup>(38)</sup>。金額的には、金融業・不動産業、製造業、輸送業・通信業といった産業に貸し付けている。ここでは、ケニア経済全体との関係で考えていきたい。表5は、各産業への商業銀行貸付の動向について、データの利用可能な範囲で検証したものである。この表5は、上段に名目GDPの構成比を、そして中段には商業銀行の貸付構成比を掲載し、下段において、商業銀行が各産業に対して十分な貸付を行っているかどうかを検証している。下段についてもう少し詳細に説明すると、産業別の名目GDP構成比と貸付構成比の数値を比較して、貸付構成比の数値が大きければ、商業銀行は十分にその産業に貸付を行っているともなし、表の中に「○」を記入している。すなわち例えば、製造業について見た場合、2009年から2014年の全ての年において、名目GDP構成比の数値よりも貸付構成比の数値が大きいため、表の中の下段の製造業の全ての欄に「○」を記入している。この表5から、ケニアの商業銀行は、一貫して製造業と電気業・ガス業・水道業に

<sup>(37)</sup> ここでいうノンバンクとは、モーゲージ金融会社のことを指している。ケニアにはモーゲージ金融会社は1社しか存在しない。

<sup>(38)</sup> Central Bank of Kenya [2011i] は、以下のように述べている。「金利自由化の結果として、不良債権は減少した。銀行は民間部門に多くの貸付を実行している」(Central Bank of Kenya [2011i], p. 27)。

表5 各産業への商業銀行貸付の動向と検証（単位：％）

名目 GDP 構成比①	2009	2010	2011	2012	2013	2014
農業・狩猟業・林業・漁業	26.1	27.8	29.3	29.1	29.4	30.3
鉱業・採石業	0.7	0.9	1.0	1.2	0.9	0.9
製造業	13.4	12.6	13.1	12.3	11.9	11.1
電気業・ガス業・水道業	2.5	2.2	2.1	2.2	2.2	2.0
建設業	4.4	5.0	4.9	5.0	5.0	5.4
金融業・保険業・不動産業	18.5	18.4	17.9	18.1	18.7	18.4
輸送業・通信業	10.9	10.1	9.8	10.7	10.3	10.6
名目 GDP	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

貸付構成比②	2009	2010	2011	2012	2013	2014
農業	5.8	5.4	5.2	4.9	4.4	4.1
鉱業・採石業	1.2	1.3	1.4	1.1	1.0	1.0
製造業	14.0	13.7	13.2	13.5	12.9	12.2
エネルギー関連・水道業	3.5	3.0	3.1	3.9	4.2	4.6
建設業	2.1	2.8	3.5	5.2	4.6	4.4
金融業・不動産業	16.0	16.7	16.9	17.2	17.7	18.3
輸送業・通信業	8.3	7.8	8.2	7.4	6.9	7.8
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

②のほうが大きい場合は○を記入	2009	2010	2011	2012	2013	2014
農業・狩猟業・林業・漁業	×	×	×	×	×	×
鉱業・採石業	○	○	○	×	○	○
製造業	○	○	○	○	○	○
電気業・ガス業・水道業	○	○	○	○	○	○
建設業	×	×	×	○	×	×
金融業・保険業・不動産業	×	×	×	×	×	×
輸送業・通信業	×	×	×	×	×	×

(注) 産業の区分表示がアフリカ開発銀行とケニア銀行とでは異なっている。表5の表記は、アフリカ開発銀行の区分を基本にして作成した。ケニア銀行の区分との対応は下記の通りである。アフリカ開発銀行では以下の区分が用いられている。「農業・狩猟業・林業・漁業」、「鉱業・採石業」、「製造業」、「電気業・ガス業・水道業」、「建設業」、「金融業・保険業・不動産業」、「輸送業・通信業」である。また同様にケニア銀行では以下の区分が用いられている。「農業」、「鉱業・採石業」、「製造業」、「エネルギー関連・水道業」、「建設業」、「金融業・不動産業」（ケニア銀行では金融業と不動産業を分けているので合計値を利用した）、「輸送業・通信業」である。

(出所) GDPの数値は、African Development Bank Group, African Union and Economic Commission for Africa [2016], *African Statistics Yearbook 2015*, p. 205を利用した。商業銀行の貸付の数値は、Central Bank of Kenya [2014], *Bank Supervision Annual Report 2014*, p. 33, Central Bank of Kenya [2013], *Bank Supervision Annual Report 2013*, p. 29, Central Bank of Kenya [2012], *Bank Supervision Annual Report 2012*, p. 32, Central Bank of Kenya [2011], *Bank Supervision Annual Report 2011*, p. 27, Central Bank of Kenya [2010], *Bank Supervision Annual Report 2010*, p. 19, Central Bank of Kenya [2009], *Bank Supervision Annual Report 2009*, p. 25を利用した。



資金を供給していることが分かる。

国内経済の動向を分析する上において重要なことは、ケニアの金融市場は、商業銀行が圧倒的な存在感を示していることである。名目 GDP 構成比と商業銀行の貸付構成比とを比較して、貸付が十分に行われている産業部門として、製造業、電気業・ガス業・水道業を挙げることができる。このような基幹的な産業に資金が行きわたっていることが、ケニアの安定的な経済成長に大きく貢献していると考えられる。その一方で、農業・狩猟業・林業・漁業、金融業・保険業・不動産業、輸送業・通信業といった資金需要が存在していると考えられる産業部門には、十分に資金が供給されているわけではない。

先程の第2章第2節での金融機関の財務分析との関連から、上述の商業銀行による製造業と電気業・ガス業・水道業への貸付は、どのように金融論の観点から説明することができるだろうか。ケニア経済のこれまでの成長要因は、商業銀行による製造業、電気業・ガス業・水道業といった基幹的な産業に十分に資金を供給している点に見出すことができよう。しかしながら、商業銀行がこれら上記の産業に資金を供給する理由は、先程の財務分析から明らかのように、製造業、電気業・ガス業・水道業といった産業は担保を有しているので、商業銀行にとってはリスクの低い貸付先となり、利益を得ることができるからである。

### 3. 商業銀行間に存在する差異

ここまでの章において、ケニアの商業銀行はその他の2つの金融機関と比較して、規模の点から圧倒的な存在であり、また収益性が高いことが分かった。さて、この第3章では、ケニア経済の課題について述べたい。具体的には、ケニアの金融市場の課題として、商業銀行間に大きな差異が存在していることを指摘する。ケニア銀行は、公表資料の中で、商業銀行を大規模・中規模・小規模の3つに分類している（表6参照）。先ず大規模・中規模・小規模に分類した商業銀行の各項目の平均値を比較しよう。資産、貸付、預金、利益、貸付数、預金数について、それぞれ見ていこう。上記の6項目の全てで、大規模な商業銀行が、中規模・小規模の商業銀行を上回っている。

次に4つの指標から、規模別で見た商業銀行の財務構造について考察する。4つの指標としては、預貸率、ROA、自己資本比率、不良債権比率を取り上げる。表6から、先ず預貸率を見ると、大規模な商業銀行は84.9、中規模77.4、小規模77.4となっていて、大規模な商業銀行は中規模・小規模と比較して相対的に銀行の機能を果たしている。ROAについては、大規模な商業銀行の数値が、中規模・小規模な商業銀行に比べて高いことが分かる。大規模・中規模・小規模の順に、5.3、3.4、1.3である。大規模な商業銀行では、不良債権比率が低く、また自己資本比率も低い<sup>(39)</sup>。大規模な商業銀行は、特に小規模な商業銀行と比較して、貸付に対してのリスクを取らない傾向にある。これは大規模商業銀行の自己資本比率が低いことも整合的である。すなわちケニアの商業銀行間には、特に大規模な商業銀行と小規模な商業銀行との間に大きな差異が存在している。

<sup>(39)</sup> ただし、不良債権比率については、厳密には中規模な商業銀行の数値が一番小さい。

表6 資産規模別に見た商業銀行の比較 (単位: 100万ケニアシリング)

		資産	貸付	預金	自己資本	利益	預貸率	ROA	自己資本比率	不良債権比率	貸付数	預金数
1	Kenya Commercial Bank Ltd	376,969	257,399	276,750	72,165	22,362	93.0	5.9	19.1	5.2	0.28	2.32
2	Co-operative Bank of Kenya Ltd	282,689	181,370	216,174	42,351	12,151	83.9	4.4	15.0	4.4	0.43	2.58
3	Equity Bank Ltd	277,116	192,973	202,485	40,733	20,112	95.3	7.3	14.7	3.9	0.90	8.44
5	Barclays Bank of Kenya Ltd	226,043	128,204	164,779	38,111	12,294	77.8	5.4	16.9	3.6	0.29	1.37
4	Standard Chartered Bank (K) Ltd	222,636	128,768	154,067	40,450	14,300	83.6	6.4	18.2	8.3	0.06	0.22
6	Commercial Bank of Africa Ltd	175,809	92,667	122,044	17,857	4,522	75.9	2.6	10.2	4.1	1.85	9.35
平均値	大規模商業銀行	260,210	163,564	189,383	41,945	14,290	84.9	5.3	15.7	4.9	0.63	4.05
7	CfC Stanbic Bank (K) Ltd	171,347	89,797	96,830	26,644	7,391	92.7	4.3	15.5	3.8	0.04	0.11
8	Diamond Trust Bank (K) Ltd	141,176	95,258	101,594	25,784	6,307	93.8	4.5	18.3	1.3	0.01	0.58
9	NIC Bank Ltd	137,087	97,984	92,791	22,618	6,081	105.6	4.4	16.5	6.1	0.03	0.08
10	I&M Bank Ltd	137,299	91,163	86,621	21,814	7,749	105.2	5.6	15.9	2.1	0.01	0.08
11	National Bank of Kenya Ltd	122,865	68,093	104,734	12,114	2,332	65.0	1.9	9.9	10.6	0.13	0.57
12	Chase Bank Ltd	107,112	55,837	79,124	11,066	3,302	70.6	3.1	10.3	5.7	0.02	0.06
13	Citibank N.A. Kenya	79,398	24,541	51,150	18,359	4,145	48.0	5.2	23.1	3.6	0.00	0.00
14	Family Bank Ltd	61,813	39,681	47,186	10,621	2,618	84.1	4.2	17.2	7.2	0.15	1.54
15	Bank of Baroda (K) Ltd	61,945	29,002	48,683	9,867	2,695	59.6	4.4	15.9	3.7	0.00	0.04
16	Bank of Africa (K) Ltd	62,212	39,236	41,671	7,913	204	94.2	0.3	12.7	6.1	0.02	0.06
17	Imperial Bank Ltd	56,599	31,827	47,148	7,469	2,689	67.5	4.8	13.2	6.3	0.01	0.05
18	Prime Bank Ltd	54,918	35,060	44,940	7,735	2,298	78.0	4.2	14.1	1.9	0.00	0.02
19	Ecobank Kenya Ltd	45,934	24,116	32,414	7,828	- 499	74.4	- 1.1	17.0	10.2	0.01	0.05
20	Bank of India	34,370	12,438	24,668	6,075	1,284	50.4	3.7	17.7	0.6	0.00	0.02
21	Guranty Trust Bank Ltd	32,992	12,851	17,734	7,165	687	72.5	2.1	21.7	3.7	0.00	0.02
平均値	中規模商業銀行	87,138	49,792	61,153	13,538	3,286	77.4	3.4	15.9	4.9	0.03	0.22
22	Gulf African Bank Ltd	19,754	14,068	15,795	3,147	615	89.1	3.1	15.9	7.3	0.01	0.06
23	African Banking Corporation Ltd	21,439	13,513	16,050	2,623	319	84.2	1.5	12.2	6.5	0.00	0.03
24	K-Rep Bank Ltd	15,799	11,214	12,065	2,432	729	92.9	4.6	15.4	6.9	0.04	0.34
25	Giro Commercial Bank Ltd	15,082	7,786	12,451	2,422	472	62.5	3.1	16.1	3.2	0.00	0.01
26	Fidelity Commercial Bank Ltd	16,515	10,467	13,559	1,715	298	77.2	1.8	10.4	7.7	0.00	0.01
27	Development Bank of Kenya Ltd	16,954	9,332	8,465	2,764	318	110.2	1.9	16.3	14.2	0.00	0.00
28	Jamii Bora Bank Ltd	13,118	6,464	8,485	3,105	96	76.2	0.7	23.7	9.3	0.02	0.07
29	Equatorial Commercial Bank Ltd	16,589	11,555	14,306	1,155	- 461	80.8	- 2.8	7.0	26.2	0.01	0.02
30	First Community Bank Ltd	15,278	9,990	13,339	1,518	102	74.9	0.7	9.9	15.2	0.00	0.10
31	Guardian Bank Ltd	14,571	10,295	12,643	1,755	378	81.4	2.6	12.0	7.6	0.00	0.01
32	Consolidated Bank of Kenya Ltd	15,077	10,766	10,642	1,568	- 274	101.2	- 1.8	10.4	26.1	0.01	0.05
33	Habib Bank A. G. Zurich	12,147	3,443	8,948	2,243	643	38.5	5.3	18.5	2.4	0.00	0.01
34	Trans-National Bank Ltd	10,240	6,609	7,666	1,915	191	86.2	1.9	18.7	8.0	0.01	0.05
35	Habib Bank Ltd	9,449	4,707	6,399	1,942	532	73.6	5.6	20.6	7.3	0.00	0.00
36	Paramount Universal Bank Ltd	10,402	5,389	8,048	1,378	137	67.0	1.3	13.2	19.7	0.00	0.01
37	Oriental Commercial bank Ltd	7,858	5,078	6,231	1,596	84	81.5	1.1	20.3	10.9	0.00	0.01
38	Credit Bank Ltd	8,865	5,887	7,213	1,152	- 90	81.6	- 1.0	13.0	10.0	0.00	0.01
39	Middle-East Bank (K) Ltd	5,937	3,719	4,127	1,234	76	90.1	1.3	20.8	30.0	0.00	0.00
40	UBA Kenya Ltd	4,756	785	3,576	1,139	- 331	22.0	- 7.0	23.9	6.6	0.00	0.01
平均値	小規模商業銀行	13,149	7,951	10,000	1,937	202	77.4	1.3	15.7	11.9	0.01	0.04

(注) 数値は2014年。貸付数と預金数の単位は100万。利益は税引前利益。Victoria Commercial Bank LtdとCharterhouse Bank Ltdについては、データが不完全なため除いた。またDubai Bank Ltdについては、預金の数値が極端に小さく、データに間違いの可能性があるので除いた。

(出所) Central Bank of Kenya [2014], *Bank Supervision Annual Report 2014*, pp. 62-67 より作成。

## 結び

ケニアは、西アフリカ地域のナイジェリアやガーナとは違い、いわゆる天然資源が希少であるにもかかわらず、安定的な経済成長を達成している。本稿ではこの理由を金融論の点から接近した。以下に本稿で明らかになった結論を簡単に整理する。

国際的な側面からは、政府・中央銀行が外国資産の大部分を保有している、商業銀行等の民間部門保有の外国資産は少ない。国際的な影響が国内経済に及ばない構造になっている。つまり政府・中央銀行の役割が大きい。また経常収支は赤字傾向にあり、その原因として政府の財政赤字を指摘できる。一方、国内に目を向けると、GDPの寄与度の点から農業・狩猟業・林業・漁業、金融業・保険業・不動産業、輸送業・通信業の産業に資金需要が存在している。しかしながら、商業銀行は、これら上記の産業には十分に資金を供給していない。ケニアの経済発展を商業銀行貸付の視点から考察すれば、商業銀行は経済発展を支える上で重要な基幹的な産業である製造業と電気業・ガス業・水道業に資金を供給している。このような基幹的な産業に資金が行きわたっていることが、ケニアの安定的な経済成長に大きく貢献していると考えられる。確かに、商業銀行は預金・貸出といった伝統的な銀行の機能を果たしている。ただ商業銀行はリスクの低い貸付先から利益を得ている。製造業と電気業・ガス業・水道業の産業への貸付では、商業銀行は担保を設定することにより、リスクを小さくできる。上述の製造業と電気業・ガス業・水道業への商業銀行貸付は、基幹産業への資金供給という経済発展の側面と、同時に商業銀行の安定的な利益の確保という側面の両方を併せ持っている。

最後に、安定的に成長しているケニアの課題は何であろうか。それは、ケニアの金融市場において、商業銀行間に大きな差異が存在していることである。特に大規模な商業銀行と小規模な商業銀行との間では、財務構造の点において、大きな差異が存在している。大規模な商業銀行は、小規模な商業銀行と比較して、圧倒的に財務構造の点において優れている。さらに上記でも触れたが、ケニアの金融市場を考察する上で欠かせないことは、政府・中央銀行の役割が大きく、外国の要因が国内経済に大きな影響を与えない構造になっていることである。外国の金融資産を保有しているのは、民間の金融機関ではなく、政府・中央銀行である。

## 参考文献

- 小川英治 [2008] 「対外債務問題」(藤田誠一・小川英治編)『国際金融理論』有斐閣。  
 奥田英信・三重野文晴・生島靖久 [2010] 『新版 開発金融論』日本評論社。  
 片岡尹 [2008] 「現代国際金融と開発途上国」(田中素香・岩田健治編)『現代国際金融』有斐閣。  
 櫻川昌哉 [2000] 「金融発展と経済成長」(筒井義郎編)『金融分析の最先端』東洋経済新報社。  
 高山晃郎 [2015a] 「ナイジェリアとガーナにおける近年の金融市場の進展と製造業への資金供給」『名城論叢』第16巻第2号, 10月, 9-38頁。  
 高山晃郎 [2015b] 「ガーナ経済の資金需要と商業銀行の役割—現状と課題」『名城論叢』第16巻第3号, 12月, 27-39頁。  
 高山晃郎 [2016] 「近年におけるナイジェリア経済の構造と特徴—金融の側面を中心に」『名城論叢』第16巻第4号, 3月, 195-210頁。  
 日本銀行国際収支統計研究会 [1996] 『国際収支の見方』日本信用調査株式会社。  
 バニンコバ・エバ [2008] 「1990年代以降の中東欧・バルト3国への直接投資パターン—投資国別・産業別分析」(九

- 州大学大学院経済学会)『経済論究』第131号, 7月, 67-81頁。
- 前田真一郎 [2014]『米ロリテール金融の研究—消費者信用の歴史的発展過程』日本評論社。
- 三重野文晴 [2015]『金融システム改革と東南アジア—長期趨勢と企業金融の実証分析』勁草書房。
- 山口昌樹 [2010]「中国銀行業の対外開放：現地法人形態での参入の評価」中国経済学会『中国経済研究』第7巻第1号, 1-16頁, 3月。
- Aharonovitz, G. D. and E. K. Nyaga [2010], “Values, cultural practices, and economic performance: Theory and some evidence from Kenya,” *World Development*, Vol. 38, No. 8, pp. 1156-1167.
- Asiedu, E. [2002], “On the determinants of foreign direct investment to developing countries: Is Africa different?” *World Development*, Vol. 30, No. 1, pp. 107-119.
- Bartels, F. L., F. Napolitano and N. E. Tissi [2014], “FDI in Sub-Saharan Africa: A longitudinal perspective on location-specific factors (2003-2010),” *International Business Review*, 23, pp. 516-529.
- Borio, C. E. V. and R. Filosa [1994], “The changing borders of banking: Trends and implications,” *BIS Working Paper*, No. 23, October.
- Borio, C. and A. Filardo [2007], “Globalisation and inflation: New cross-country evidence on the global determinants of domestic inflation,” *BIS Working Papers*, No. 227, May.
- Central Bank of Kenya [2011a], “Drivers of inflation in Kenya,” *CBK Discussion Papers*, pp. 2-5, May.
- Central Bank of Kenya [2011b], “Competition in the mobile telephony industry in Kenya: Nature and price implications,” *CBK Discussion Papers*, pp. 6-9, May.
- Central Bank of Kenya [2011c], “The dilemma of the interest rate structure in Kenya,” *CBK Discussion Papers*, pp. 10-11, May.
- Central Bank of Kenya [2011d], “Government securities yield curve shifts, implications on lending rates and the economy,” *CBK Discussion Papers*, pp. 12-16, May.
- Central Bank of Kenya [2011e], “Noise traders and Kenya shilling exchange rate behaviour,” *CBK Discussion Papers*, pp. 17-19, May.
- Central Bank of Kenya [2011f], “International economic outlook and implications for Kenyan economy,” *CBK Discussion Papers*, pp. 20-22, May.
- Central Bank of Kenya [2011g], “International currency wars and their implications for the Kenyan economy,” *CBK Discussion Papers*, pp. 23-24, May.
- Central Bank of Kenya [2011h], “Appropriate monetary policy response to adverse supply shocks,” *CBK Discussion Papers*, pp. 25-26, May.
- Central Bank of Kenya [2011i], “A microanalysis of commercial banks interest rates in Kenya,” *CBK Discussion Papers*, pp. 27-28, May.
- Chakrabarti, S. and I. Ghosh [2014], “FDI in Africa: A comparison of the Indian and Chinese experience,” *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 157, pp. 340-352.
- Clarke, G. R. G., R. Cull and M. Fuchs [2009], “Bank Privatization in Sub-Saharan Africa: The Case of Uganda commercial bank,” *World Development*, Vol. 37, No. 9, pp. 1506-1521.
- Collier, P. [2014], “Attracting international private finance for African infrastructure,” *Journal of African Trade*, 1, pp. 37-44.
- Demetriades, P. O. and G. A. James [2011], “Finance and growth in Africa: The broken link,” *Economics Letters*, 113, pp. 263-265.
- Devarajan, S., D. S. Go, M. Maliszewska, I. Osorio-Rodarte and H. Timmer [2015], “Stress-testing Africa’s recent growth and poverty performance,” *Journal of Policy Modeling*, 37, pp. 521-547.
- Dupasquier, C. and P. N. Osakwe [2006], “Foreign direct investment in Africa: Performance, challenges, and

- responsibilities,” *Journal of Asian Economics*, 17, pp. 241–260.
- Eberhard, A. and M. Shkaratan [2012], “Powering Africa: Meeting the financing and reform challenges,” *Energy Policy*, 42, pp. 9–18.
- Gnimassoun, B. and I. Coulibaly [2014], “Current account sustainability in Sub-Saharan Africa: Does the exchange rate matter?” *Economic Modelling*, 40, pp. 208–226.
- Jidoud, A. [2015], “Remittances and macroeconomic volatility in African countries,” *IMF Working Paper*, WP/15/49, March.
- Karekezi, S. and J. Kimani [2002], “Status of power sector reform in Africa: Impact on the poor,” *Energy Policy*, 30, pp. 923–945.
- Maeda, S. [2016], “Financial business in Asian developing countries: The case of banking in Nepal,” *Meijo Asian Research Journal*, Vol. 7, No. 1, March, pp. 29–40.
- Martinez, M. and M. Mlachila [2013], “The quality of the recent high-growth episode in Sub-Saharan Africa,” *IMF Working Paper*, WP/13/53, February.
- Museru, M., F. Toerien and S. Gossel [2014], “The impact of aid and public investment volatility on economic growth in Sub-Saharan Africa,” *World Development*, Vol. 57, pp. 138–147.
- Mwega, F. M. [2014], “Real exchange rate misalignment and implications for the nominal exchange rate level in Kenya in 2012,” Central Bank of Kenya, *Working Papers*, May.
- Nyamongo, E. M., R. N. Misati, L. Kipyegon and L. Ndirangu [2012], “Remittances, financial development and economic growth in Africa,” *Journal of Economics and Business*, 64, pp. 240–260.
- Radeny, M., M. V. D. Berg and R. Schipper [2012], “Rural poverty dynamics in Kenya: Structural declines and stochastic escapes,” *World Development*, Vol. 40, No. 8, pp. 1577–1593.
- Ryan, T. and I. Maana [2014], “An assessment of Kenya’s public debt dynamics and sustainability,” Central Bank of Kenya, *Working Papers*, April.
- Wanjala, B. M. and R. Muradian [2013], “Can big push interventions take small-scale farmers out of poverty? Insights from the Sauri Millennium village in Kenya,” *World Development*, Vol. 45, pp. 147–160.