最新データからみたマイクロファイナンス
―マイクロファイナンスの新地平②―

慎泰俊[*]　菅原崇[*]

LIP Report No.3
September 2009

本稿は、最新のデータを基に、マイクロファイナンスの市場動向を描写することを目的としている。本稿の主要な内容は、以下の通りである。

1マイクロファイナンスの市場は２１世紀以降、年平均45%のペースで拡大している

2三分の二のマイクロファイナンス金融機関(MFI)は南アジア、アフリカ、南米地域で営業を行っており、平均融資額は地域によって異なる

3SRI投資は資金需要が年々拡大するMFIにとっての資金源となってきたが、日本のSRI投資の規模は欧米の1%にも至っていない

本稿に掲載した情報は主に、Microfinance Information Exchange (the MIX, 2008年10月時点で1,300以上のMFI、7,350万人の借り手の情報が掲載されているデータベースサイト)に依拠している。その他にも、Micro Banking Bulletin, Microcredit Summit, CGAP,日本SRI年報等の情報を適宜ソースとして活用した。

---

[*] 米系金融機関勤務　shin.taejun@gmail.com
[*] 代表編集者、金融エンジニアリンググループ、コンサルタント。takashifc@gmail.com

本稿は特定非営利活動法人Living in Peaceが2008年11月にTDLCで開催した”マイクロファイナンスの新地平”における報告資料を元に作成された。

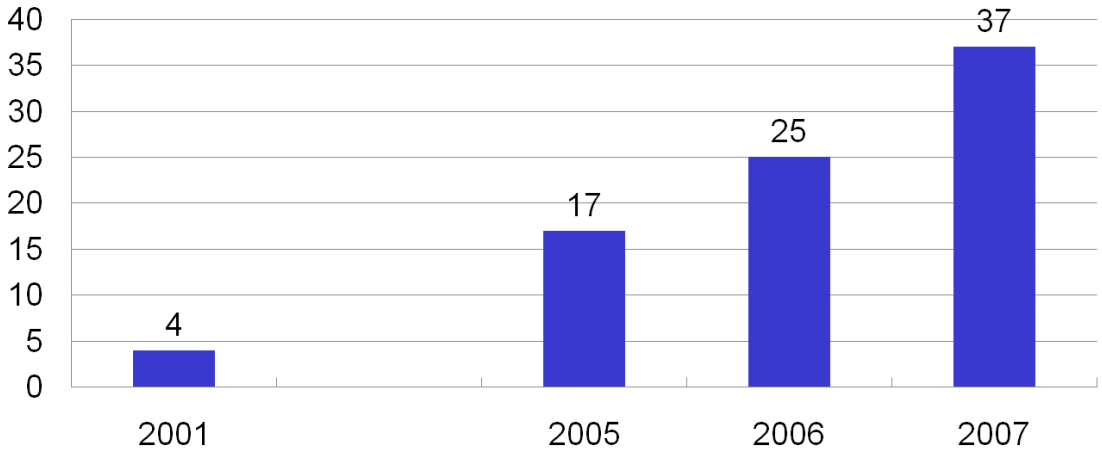
木下 祐馬、糀屋 総一朗、杉山 章子、周 慶一、塚本 史、飛田 千夏、波多野 綾子、福田 恭幸、本田 皓士の助力を得て本稿は完成した。ここに謝意を表したい。なお、本レポートにおける誤りあるいは不十分な点は、全て筆者の責任に帰するものである。

 Living in Peace, all rights reserved. http://www.living-in-peace.org

1. 拡大する市場規模

グラフ 1 は、マイクロファイナンス金融機関(MFI)による融資総額の推移を示している[1]。21 世紀以降の 6 年の間にその規模は 9 倍以上となっており、一年あたりの平均成長率は 45％に及ぶ。

グラフ 1：MFI の融資総額の推移（単位：10 億ドル）



景気循環等の短期的な要因を捨象した中長期において、今後ともこの成長率が維持されるかについて考察する際には、各国における浸透率（MFI から融資を受けている人数を、貧困層に属する人口で除したもの）が一つの指標となる。表 1 にあるように、マイクロファイナンスの仕組みが一般的に発達していると思われる国においては MF の浸透率はかなり高くなっており、市場が飽和状態に近づいているように見える[2]。しかし、全

[1] 2006 年までドイツ銀行のレポート “Microfinance: An emerging investment opportunity” を引用。2007 年のデータは Mix より取得し、筆者らが推計。

[2] 飽和状態を示す浸透率の水準は各国によって異なりうる。これは、貧困層に属する人々のうち、極度の貧困にある人々は、マイクロファイナンスのサービスを受けることも難しいという事情による。また、適切な浸透率を測定するためには、個人が複数の MFI から借入を行っている場合についての調整が必要であるが、それもまだ十分でない。

 Living in Peace, all rights reserved. http://www.living-in-peace.org

般において、まだマイクロファイナンスのスキームが全ての開発途上国に浸透しているとはいえず、今後とも市場はある程度まで成長し続けるものと思料される。

表 1 ：MFI 浸透度

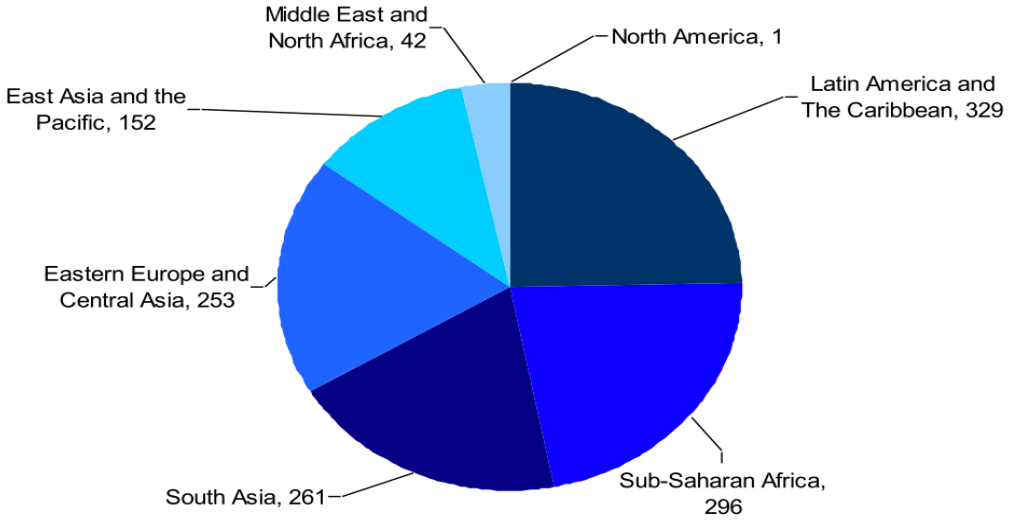
	国名	債務者合計（人）	MFI 数	平均債務者数（人）	浸透率
1	Bangladesh	24,127,571	70	349,675	35%
2	India	10,738,307	106	101,305	3%
3	Vietnam	5,787,074	12	482,256	11%
4	Indonesia	3,758,336	42	89,484	25%
5	Mexico	3,320,453	40	85,140	14%
6	Peru	2,457,656	55	44,685	14%
7	Philippines	2,025,402	70	28,934	6%
8	Ethiopia	1,770,275	16	110,642	5%
9	Colombia	1,630,208	16	101,888	29%
10	Morocco	1,336,762	10	133,676	5%
11	Pakistan	1,283,317	21	61,110	3%
12	Sri Lanka	943,982	15	62,932	18%
13	Kenya	891,307	19	46,911	2%
14	South Africa	812,340	14	58,024	2%
15	Cambodia	802,329	15	53,489	8%
16	Bolivia	771,839	26	29,686	4%
17	Brazil	628,164	10	62,816	10%
18	Ecuador	598,551	48	12,470	11%
19	Egypt	574,418	11	52,220	12%
20	Nigeria	565,012	13	47,084	5%

2. MFI の地域別特性

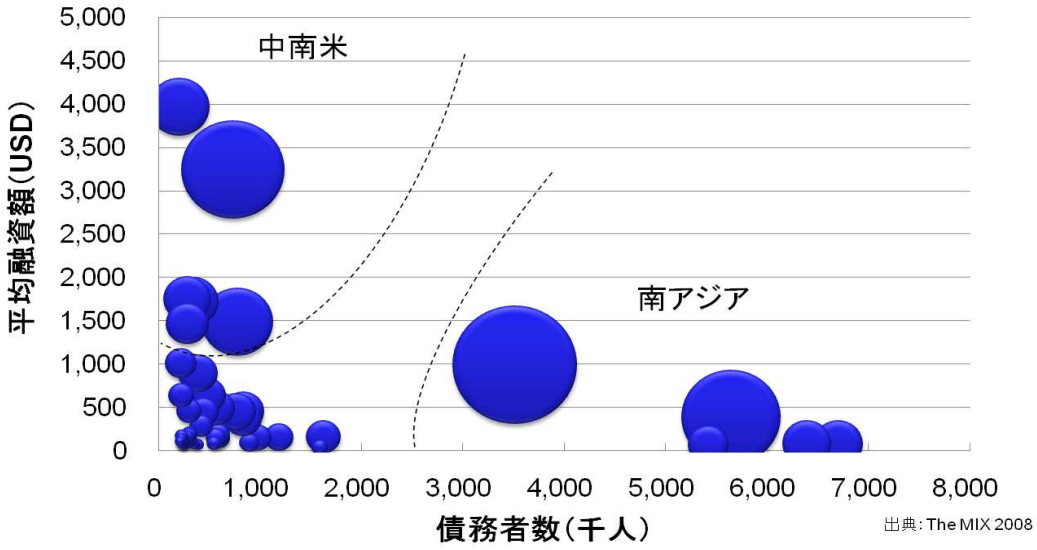
グラフ 2 のように、MIX に 2008 年時点で登録されている 1,334 の MFI のうち、三分の二となる 886 の MFI は、ラテンアメリカ、サハラ以南アフリカ、南アジアで事業を行っている。各国における MFI の数は、一人当たり GDP の水準と負の相関傾向があるかもしれない。

グラフ 2 : MFI の地域分布

 Living in Peace, all rights reserved. http://www.living-in-peace.org



グラフ 3：MFI の顧客数と平均融資額

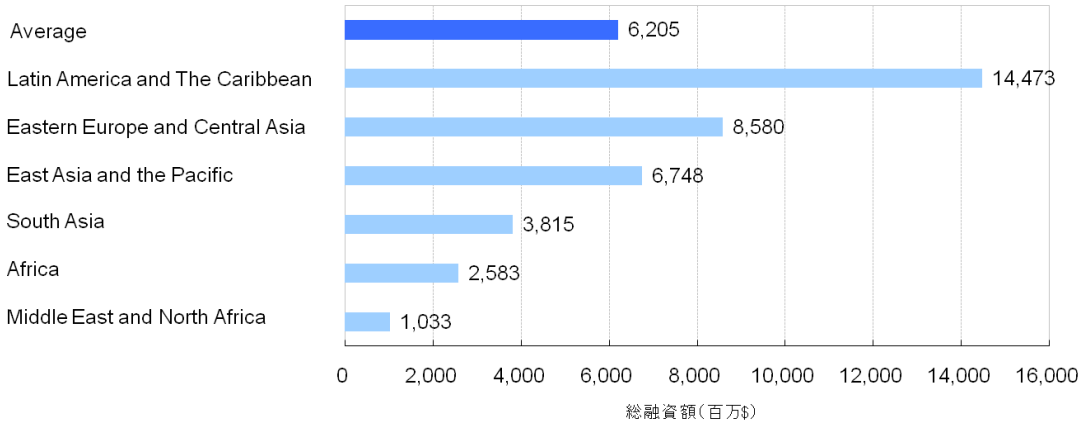


上記グラフ 3 は、貸出債権金額トップ 50 の MFI における融資態様を示している（バブルの大きさは貸出債権額を示す）。南アジアで活動している MFI は、平均して多くの顧客に対し少額のローンを貸し付けている。それと対照的に、南米の MFI は比較的少ない顧客に対し、大きな金額の貸し付けを行っている。この違いは、地政学的な要因と平

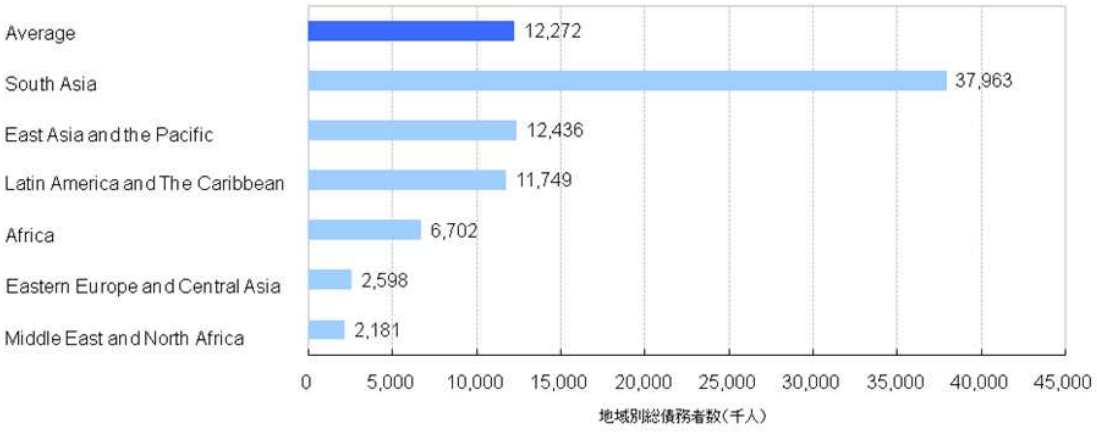
 Living in Peace, all rights reserved. http://www.living-in-peace.org

均所得といった人口統計学によって説明できるのかもしれない。上記バブルチャートの要素となっていた融資総額、平均債務者数、平均融資金額別に作成したのが、グラフ4、グラフ5、グラフ6である。

グラフ4：地域別融資総額



グラフ5：地域別総債務者数



グラフ6：地域別平均融資額

 Living in Peace, all rights reserved. http://www.living-in-peace.org

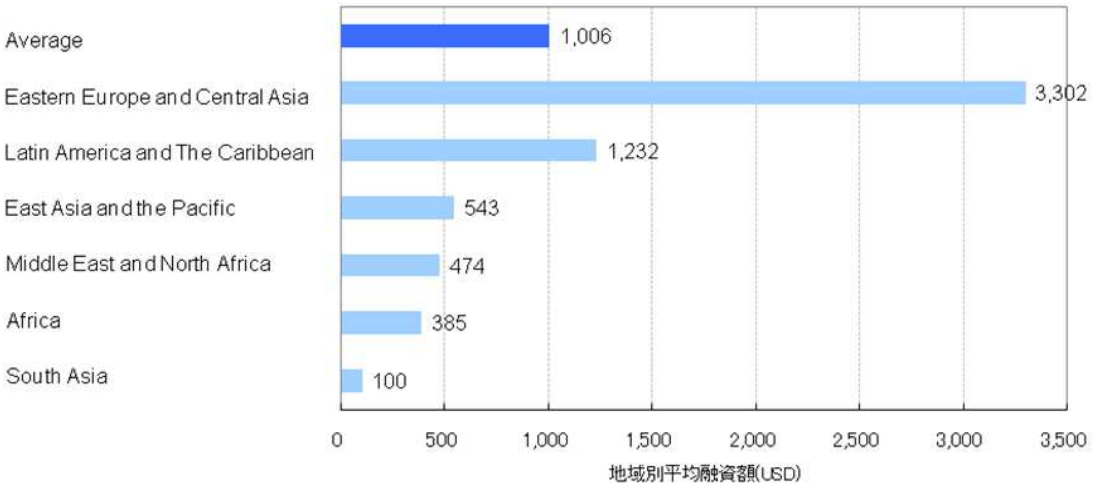


表 2 は、成熟期に入りつつある MFI をまとめたものである。例外はあるものの、不良債権率が概ね非常に低いことが示されている。発展初期における MFI の株主本利益率は、初期設備投資等によってマイナスであることが少なくないが、これら成熟した MFI の株主資本利益率は概ね正に転じている[3]。

表 2：トップ 5 の MFI と各地域の主要 MFI

	MFI 機関名	国名	債務者数(千人)	総貸出債権額(千$)	平均融資額($)	株主資本利益率*	不良債権率*
1	Grameen Bank	Bangladesh	6,707	532,025	79.3	12.61%	3.14%
2	BRAC	Bangladesh	6,398	528,788	82.7	15.82%	1.23%
3	VBSP	Vietnam	5,648	2,181,693	386.3	-13.08%	0.01%
4	ASA	Bangladesh	5,423	361,698	66.7	24.41%	0.24%
5	BRI	Indonesia	3,516	3,472,626	987.7	118.67%	1.13%
6	SKS	India	1,629	261,719	160.6	14.38%	0.64%
11	Compartamos	Mexico	839	377,831	450.5	52.73%	0.53%
14	BANTRA	Peru	768	345,187	449.3	6.70%	9.76%
17	ACSI	Ethiopia	598	110,607	185.0	24.42%	0.06%
18	Capitec Bank	South Africa	580	283,862	489.6	20.06%	17.72%
28	CARD NGO	Philippines	320	33,841	105.7	26.97%	1.13%

*株主資本利益率、不良債権率は 3 年平均

[3]自己資本比率は金融機関毎に大きく異なるため、株主利益率の大小そのものは限定的な意味しか持ちえない。

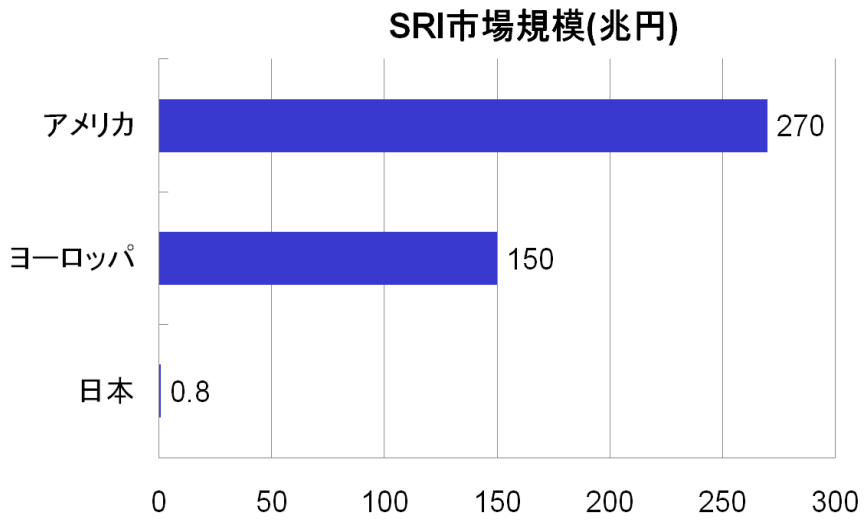
 Living in Peace, all rights reserved. http://www.living-in-peace.org

3. 資金供給サイドにおける課題

急速な成長を遂げるマイクロファイナンスセクターには常に資金需要が生じてきた。これら MFI への投資は欧米において急速に加速しており、CGAP によると 2008 年 12 月時点で 104 のマイクロファイナンスファンドが存在し、その運用総額は 65 億ドルにも上る[4]。MFI への投資は主に債券投資であり、平均投資期間は 3 年、金利は 10％前後が通例である[5]。これら MFI への投資は、SRI 投資の一つとして考えられている。

筆者らの知る限り、2009 年 9 月時点では、日本におけるマイクロファイナンスファンドは、ミュージックセキュリティーズによる『カンボジア ONE』だけである。グラフ 7 に示されているように、アメリカの SRI 市場規模約 270 兆円、ヨーロッパの約 150 兆円に対し、日本のそれは 0.8 兆円程度、GDP 比でアメリカの約 100 分の 1 にすぎい[6]。

グラフ 7：日米欧の SRI 市場規模



[4] “Microfinance Funds Continue to Grow Despite the Crisis”, CGAP, April 2009
[5] ”マイクロファイナンスの商業化”, LIP Report No.1, April 2009, 杉山章子
[6] SRI 年報 2007 より

 Living in Peace, all rights reserved. http://www.living-in-peace.org

SRI 年報 2007 によれば、日本における 2007 年 9 月時点の SRI 投資への純資産残高は約 7,500 億円、ファンド数は 50 本であり、そのパフォーマンスは概ね標準以上である。これは、社会的に意義のある事業とビジネスは両立しうるという主張の一つの論拠となりうる。今後、日本においても SRI 投資のさらなる発展が望まれる。

 Living in Peace, all rights reserved. http://www.living-in-peace.org