

# モンゴルにおける金融市場の変動

駿 河 輝 和\*

## 1. はじめに

モンゴルは、1990年に政治面において一党独裁制から複数政党制に移行すると共に、議会は市場経済への移行を正式に議決した。それ以降政府は、価格の自由化、財政、金融、貿易、国営企業民営化、国有財産私有化などの分野で積極的な市場経済への移行政策を実施してきた。

金融の面では、従来中央銀行と商業銀行をあわせたような1つの銀行しかない、モノバンクシステムであった。安田（1996）は、モノバンクシステムを次のように説明している。

「銀行の中心的な業務は、政府の指示によって企業に資金を流すことであった。」「モノバンクシステムとは、一つの銀行しかないということではなく、国家財政に奉仕する銀行の存在だけが認められていたことである。」

こういった状況下から、金融制度の面でも近代化が進められた。1990年には商業銀行が設置され、1991年5月にはモンゴル銀行は中央銀行として独立する。中央銀行と商業銀行への分離である。多くの商業銀行が誕生するが、旧体制から引きついだ不良債権の問題、市場経済化後の政府の指令による融資、融資の審査能力や銀行経営の経験や知識のある人材の不足といった問題があり、銀行の破綻が相次いだ。企業が不安定であることもあり、預金金利と貸出金利は大きく乖離していて、金融仲介機能を効率的に果たしていない状況である。

World bank (1997) は、金融システムの

---

\* 神戸大学大学院国際協力研究科教授

よく発達した国は、そうでない国に比べて成長を速めまたより堅実にすると述べている。こういった見解はよく見られるが、塩路(2001)も指摘しているように、経済の成長が金融の発達を促すという因果関係が逆の考え方もある。塩路(2001)は、金融の発達度と経済成長の関係についてサーベイを行い、金融の発達が経済成長を促すという確固とした証拠は挙がっていないと結論づけている。特に、理論的な面で、金融の発達を示す変数が経済成長にプラスの影響を与えるという根拠が薄弱である点を指摘した。しかし、King=Levine(1993)は、金融仲介が発達しているほど成長率が高いこと、De Gregorio=Guidotti(1995)は、低・中所得国では金融の仲介機能の発達が成長率を高めていることをクロスカントリーのデータにより実証的に示している。また、世界銀行(2003)は、「金融の発展は、経済成長全般において大きな影響を与え、ひいては貧困削減の核となる。最近の研究でも、金融の発展は社会の貧困層に直接の利益となり、また収入格差の改善に結びつくことが報告されている。」と述べている。すなわち、金融の発展は、経済成長にとどまらず、所得分配の改善にも結びつく可能性があることの指摘である。

次に、モンゴルの金融市場の展開について論述し、その後、現状の分析を行ってゆく。

## 2. モンゴルの金融市場の展開

モノバンクシステムの下でも、1986年に始まるソ連のペレストロイカの影響により、モ

ンゴルの金融システムは変化があった。1987年には、国営企業法が採択されて、国営企業は自己責任による資金調達が認められた。山本(1993)は、これを「企業に経営上の責任を課すこと、あるいは経営上の束縛をできるだけ取り外すことによって、経済を活性化させるという動きがますます強くなってきたわけである」と評価している。翌年の1988年には、銀行は私的な協同組合に融資を行うようになる。融資対象は、当初、建物に限られていたが、1990年には耐久消費財にも融資が認められる。

こういった融資には担保の必要はなくその結果生じたのは、不良債権の累積であり、1990年4月の閣僚会議は、大量の銀行融資の帳消しや無利子化を決定することとなった。1990年8月には、5000万トグルグ以上の資本金により商業銀行の設置が承認されることとなり、本格的な金融市場の近代化が始まる。安田(1997)によれば、1990年9月には商店や中小企業が中心となってモンゴル協同組合銀行を設立し、10月にはモンゴル国立銀行の外国貿易・為替部門からモンゴル貿易開発銀行、建設投資関連金融の担当部門から投資技術革新(ITI)銀行が、1991年4月にはモンゴル国立銀行の支店を分離して人民銀行が設立されている。山本(1993)は、1991年6月までに合計8つの商業銀行が生まれたとしている。ただし、これまでのモンゴル国立銀行の支店の独立や一部業務の移管という形での商業銀行の設立が多かった。

1991年5月には、銀行法が成立し、モンゴ

ル銀行は中央銀行となった。中央銀行は、通貨を発行し、商業銀行への融資機能を持っていた。融資枠の決定や公定歩合操作による金融政策をも担当している。当初、金融政策は大蔵省と国家開発庁との協議のもとで中央銀行が実施することになっていたが、1993年には国会決定により金融政策は中央銀行に委任されることとなる。

各商業銀行の設立と営業停止の推移については、ガンバト（2002）に詳しいが、続々と小さな新しい銀行が誕生している。その結果、1993年から1994年には、銀行の数は16行にまでなった。また1995年には、民間銀行でその後中心的な存在となるゴロムト銀行が設立された。

1991年1月には中央証券取引所が設立され、1993年11月には中央銀行手形、1995年3月にはコール市場が導入された。1995年には証券取引所で株式や国債の現金による売買が始まった。同時に、1993年以降は、変動為替相場制も導入された。このように制度としての金融市場は徐々に整備されていっている。また、1991年2月からは、IMF、世界銀行、アジア開発銀行に加盟が認められ、構造調整資金の供与とともに、厳しいコンディショナリティを課せられることとなった。

商業銀行は、不良債権を国営銀行から引き継いでおり、初めから巨額の不良債権を抱えるという問題をもっていた。政府の指令による融資は、その後も続きこの問題をさらに悪化させた。銀行業務に対して未熟であったことや、銀行の所有者に対するインサイダー融

資もありこの要因によっても、不良債権は増加した。政府が指令による融資の中止宣言をしたのは1995年のことである。この不良債権のために、1995年には3つの小さな銀行（協同組合銀行、道路銀行、セレンゲ銀行）が清算過程に入り、1996年には第一位の人民銀行、第四位の保険銀行が清算されることとなった。それに加えて、中央アジア銀行も清算されている。表1の金融関連統計の推移を見ても、1996年の不良債権比率は50.8%に上り、1995年の21.5%から大幅に増加していることが分る。こういった銀行の倒産は、預金の返還に手間取ったこともあり、銀行への信頼を著しく低下させた。表1から、預金残高の対GDP比率が1996年に7.4%から6.7%へと下がっていることが見て取れる。

銀行による貸出残高のシェアを統計年報により採ることができるが、1995年末における、人民銀行のシェアは41.6%であり、保険銀行のシェアは8.4%となっている。人民銀行のウェイトの大きさとその清算の社会にあたえる影響の大きさが分るだろう。World Bank（1997）によると、協同組合銀行は人民銀行に、セレンゲ銀行は投資技術革新銀行に吸収合併させられたとなっている。

人民銀行と保険銀行の受け皿機関として政府は3つの機関を作った。リテール預金は貯蓄銀行へ受け継がれ、安全資産にのみ投資することとなった。優良融資は復興銀行に受け継がれ、不良債権の回収のためにモンゴル資産回収機構が設立された。1998年末までに商業銀行の自己資本比率を2%にすることを目

表1 金融関連統計

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
名目GDP (10億トグリグ)	-	10.5	18.9	47.3	166.2	283.3	550.3	646.6	832.6	817.3	925.3	1018.9	1115.6	1240.8	1362.5
現金通貨 (10億トグリグ)	0.6	0.7	2.0	2.9	10.8	21.8	29.8	46.1	56.8	61.8	91.6	107.4	119.2	134.6	152.8
消費者物価上昇率 (%)	-	-	52.7	325.5	183	66.3	53.1	44.6	20.5	6.0	10.0	8.1	8.0	1.6	4.7
M2 (10億トグリグ、年末)	5.1	5.6	9.9	13.1	42.8	76.8	102.0	128.4	170.1	167.2	220.2	258.8	331.1	470.1	703.3
個人預金残高 (10億トグリグ、年末)	-	-	-	-	-	-	40.5	43.6	55.4	54.9	63.3	86.4	124.8	207	348.6
預金残高/GDP (%)	-	-	-	-	-	-	7.4	6.7	6.7	6.7	6.8	8.5	11.2	16.7	25.6
M2増加率 (%)	-	9.8	76.8	32.3	226.7	79.4	32.8	25.9	32.5	-1.7	31.7	17.5	27.9	42.0	49.6
M2/GDP (%)	-	53.3	52.4	27.7	25.8	27.1	18.5	19.9	20.4	20.5	23.8	25.4	29.7	37.9	51.6
預金金利 (貿易開発銀行、年率)	-	-	-	24.0	-	-	26.8	-	-	-	3.0-10.0	7.2	3.0-6.17	6.2	6.2
貸付利率 (貿易開発銀行、年率)	-	-	-	-	10-180	10-181	60-96	31.7-111.7	30.7-73.2	34.8-48.2	42.9	32.9	28.3	31.1	26.3
ローン残高 (10億トグリグ、年末)	-	-	-	19.1	31.6	52.8	62.7	64.8	50.4	85.6	77.5	66.8	135.1	231.4	442.7
不良債権 (10億トグリグ、年末)	-	-	-	-	-	-	13.5	32.9	14.5	32.6	42.1	15.9	13.2	16.6	36.7
不良債権比率 (%)	-	-	-	-	-	-	21.5	50.8	28.8	38.1	54.3	23.8	9.8	7.2	8.3

(出所) National Statistical Office of Mongolia[2004a][2004b]

標としていた。この目標数値は、国際的に推奨されている8%とはほど遠いものであったが、それでもモンゴルの銀行にとっては非常に困難な目標であった。政府は不良債権を国債と交換して処理した。合計350億トグリグの国債を発行している。その内、210億トグリグは2つの倒産した銀行の不良債権に対して、中央銀行に89億トグリグ、貯蓄銀行に205億トグリグ、復興銀行に56億トグリグを発行している。(World Bank (1997))

1998年にアジア危機とロシア危機の影響で、ロシアのルーブルや韓国のウォンが急激に安くなり輸入品が流入したため、企業破綻が相次ぎ、不良債権の負担が再び増えた。そのため、1998年にも銀行の営業停止が相次いだ。ビジネス銀行やエディン・テンゲル銀行は、支払能力が著しく低下したと判断され、商業銀行設立免許を取り消され、営業停止となった。1999年には自己資本金比率が規定値を下回って経営が悪化しているとして、農業銀行、輸出入銀行、復興銀行、投資技術革新銀行なども非常事態規定の適用を受けた。公的資金の投入など改善の努力にもかかわらず、12月には輸出入銀行が、2000年1月には復興銀行、5月には投資技術革新銀行が倒産した。(鯉淵(各年版))表1から不良債権比率が1998年には38.1%、1999年には54.3%と再び50%を上回るようになっているのが分る。また、ガンバト(2002)によると、1998年から2000年にかけて計9行が清算されている。しかし、もう一方では、毎年のように新しい銀行が設立されている。

2002年以降、政府の持っている銀行の株式を一括入札により売却することが続いた。

2002年5月国有財産委員会は、貿易開発銀行の民営化が成立したことを公表した。政府の持っていた76%の株式を一括して公開入札し、最終段階には、モンゴル・アメリカ合弁企業とスイス・アメリカ国際資本連合(バンカ・コマーシャル・ロガノとジェラルド・メタルズ)が残った。最終的には、資本金、投資額、将来構想、環境保護対策、雇用対策などの審査基準をもうけて、最低基準である70ポイントをクリアしたスイス・アメリカ国際連合に売却されることになった。売却金額は、1223万ドル、プラス総額2800万ドルの投資条件であった。ジェラルド・メタルズ社は、非鉄金属買い付けを行う世界有数の企業である。スイス・アメリカ国際資本連合は、オランダのING銀行に貿易開発銀行の経営を委託している。

2003年1月には、農業銀行の民営化が決定した。政府の所有している100%の株式は、競売の結果、日本のHS証券が落札した。金額は、685万ドルで、要求された最低金額328万ドルを上回った。公開入札に参加したのは、ロシア最大の民間銀行アルファ銀行(Alfa Bank)、モンゴルのゴロムト銀行コンソーシアム(伊藤忠商事、ウランバートルのアルタン・タリア社が参加)およびHS証券であった。農業銀行はモンゴルの第3位の銀行であるが、352という最大の支店網を持ち、地方の金融サービスに強みを持っている。HS証券はオンライン証券売買の企業であり、社長

の澤田秀雄氏は海外旅行サービスで有名なHISの社長もかねている。またHISはスカイマークエアラインズも経営している。民営化の前から、経営は、DAI社から派遣された管理チームにより行われている。日本の買収後も引き続きDAI社が経営を担当している。

多くの銀行の倒産の結果、2002年の『モンゴル統計年報』には、貿易開発銀行、ゴロムト銀行、農業銀行、アノッド銀行、ゾース銀行、郵便銀行、キャピトロン銀行、メナテップ銀行、インター銀行、ウランバートル銀行、ハス銀行など16の銀行の名前が挙がっている。2001年以降に設立された銀行も4行ある。アノッド銀行は、ノンバンクから銀行に昇格した銀行であり、キャピトロン銀行はガソリン配給会社が発立した銀行である。2003年にはチングスハーン銀行が17番目の銀行として設立されている。貿易開発銀行と農業銀行は、先に述べたように外資に買収されたが、ゾース銀行もロシア資本の外資系銀行である。外資系の銀行には金融技術の上昇や新たな分野での拡張が期待されている。

世界銀行(2003)は、1998-1999年時点での銀行における国の所有割合を載せている。これによると、発展途上国では、国の所有権が高く、北米とヨーロッパを除くと国の持つ銀行の資産が銀行資産の4分の1以下である国はむしろ少ないことが分る。国の所有が高いほど、銀行の効率、貯蓄、借入、生産性、成長ペースが落ちる傾向がある。国の所有によって銀行危機の可能性が減ったというデータはないとしている。モンゴルのような銀行

の未成熟な国では、外資による銀行の所有のメリットは非常に大きいと予想される。外国所有の銀行は、効率を高め、革新的な試みをすることが期待できる。また会計基準や情報公開基準などの規制の向上にもつながる。問題は、集中が生じることであろう。銀行の外国所有が急速に伸びた移行国の例としてハンガリーがあるが、世界銀行(2003)はその結果を高く評価している。

### 3. モンゴル金融市場の現状

モンゴルの資金調達機能は、銀行に大きく依存している。株式や社債による直接金融による資金調達は、証券取引市場が未発達のために、不可能な状況にある。

ツェンゲル(2002)は、モンゴルの銀行は集中度が非常に高いことを指摘している。すなわち、全ての銀行資産の8割が3つの銀行に、貸出残高の6割が2つの銀行に集中していると指摘した。またガンバト(2002)も、商業銀行の貸借対照表を分析して、外貨預金は2つの銀行(貿易開発銀行とゴロムト銀行)に集中していることを指摘している。ただし、貸出残高の集中は、確かに2000年には2行で6割であったが、表2を見ると2001年には46.3%、2002年には37.8%、2003年には25.8%にまで急激に下がっている。アノッド、ゾース、キャピトロンといった新しい銀行が貸し出しを急速に伸ばしていることがわかる。2003年では、貸出残高の第一位は、アノッド銀行であり、農業銀行が第三位に食い込んできていて、従来の集中構造が大きく変化

している。

ガンバト（2002）は、商業銀行の資金調達状況の推移を調べている。これによると、要求払い預金は、1990年、1991年ではそれぞれ69.0%、57.7%と非常に高いウエイトを占めていたが、1992年には33.3%へと下がり、1999年では19.4%まで下がっている。定期性預金は、1994年には3桁のインフレーションから2桁へと下がったため、24.9%から42.3%へと上昇し、1996年以降も36%前後の安定した割合を占めている。1993年からは外貨預金のウエイトが上昇し、5.7%から34.7%へと急上昇している。1999年時点では、43.5%と最も高いウエイトとなっている。ただし、1999年時点では貿易開発銀行とゴロムト銀行の2銀行への集中が見られる。2000年以降新しい銀行の躍進があるのでこの点は不明である。中央銀行からの借り入れは、1991年から1996年まで年々の変動はあるものの、

かなりのウエイト（8.6%から16.3%）を占めていた。したがって、この間、モンゴル銀行はこのルートを通じて量的操作と利子率操作による金融政策が可能であったことを示している。しかし、1997年以降、急速に減少し、1997年では0.7%、1999年では1.9%にしか過ぎなくなっている。

表1から明らかなように、貸出金利と預金金利の間には大きな乖離が見られる。例えば、2002年の貿易開発銀行の預金金利は年率6.2%であるのに対し、貸付金利は31.1%と非常に高い。ただし、銀行関係者は2003年になり非常に格差は縮小してきたと述べている。大きな格差に関して考えられることは、貸出先の企業のリスクが非常に大きい、あるいは企業に関する情報が充分でない、投資先として国債などの安全資産が存在するといったことが考えられる。ツエンゲル（2002）は、銀行全体の貸借対照表を計算している。これに

表2 銀行別貸出し残高とシェア  
(百万トグルグ)

	1999	2000	2001	2002	2003
合計	77514.4	66756.7	135070.7	231449.8	442704.3
貿易開発	23921.2	26018.4	37216.6	52449.0	64308.9
ゴロムト	8553.3	14020.2	25229.9	34898.1	49778.1
アノッド	1589.9	6529.7	15360.0	25094.6	68166.2
農業	3421.4	3201.0	9959.7	24992.7	52091.3
ゾース	887.8	3209.8	10781.6	18169.7	25784.8
キャピトロン			2485.3	11948.0	18023.8
(%)					
貿易開発	30.9	39.0	27.6	22.7	14.5
ゴロムト	11.0	21.0	18.7	15.1	11.2
アノッド	2.1	9.8	11.4	10.8	15.4
農業	4.4	4.8	7.4	10.8	11.8
ゾース	1.1	4.8	8.0	7.9	5.8
キャピトロン	—	—	1.8	5.2	4.1

(出所) National Statistical Office of Mongolia[2004a][2004b]

よると、総負債の6割が民間の企業と家計から集められた預金であるのに対し、貸し出しは32%にしか過ぎない。国債に16%、他銀行での預金に19%が投資されていて、安全資産へと資金が回っていて、貸し出しに半分程度しかまわされていない。

ガンバト（2002）は1999年の国民経済全体の投資に占める商業銀行からの融資の割合を求め、110億トグリクで4%に過ぎないことを指摘している。投資総額は2583億トグリク、でGDPの29%、外国資本投資が1462億トグリク、企業の内部留保による投資が757億トグリク、政府の公共投資が245億トグリクとなっている。銀行からの融資は投資へはほとんどまわらず、せいぜい運転資金として利用されているのに過ぎないことは、駿河（2001）の企業に関する聞き取り調査の結果と合致する。現行の金利では短期に借りる運転資金は借りることができても、投資のために長期借りることは極めて困難と考えられる。銀行から借りた場合には、極力すぐに返すように努めているようであるし、長期の投資は外国からの援助資金を利用したり、自己資金で行っている。世界銀行（2003）は各国の銀行セクターが提供する国内信用の対GDP比率を載せている。これによると、モンゴルは6.7%に過ぎない、日本は143.9%であり、低所得国の平均でも43.3%となっており、モンゴルの信用創造の低さが分る。

個人の貯蓄は低い水準にあり、個人の預金残高は、表1の対GDP比率からわかるように、非常に低い。その上1999年まではその比

率が下がる傾向にあった。特に、1995年に落ち込みが見られ、この年は大きな銀行が倒産した時期であることを考えると、銀行の倒産が銀行への信頼をなくし預金へマイナスの影響を与えたことが読み取れる。しかし、2000年以降この傾向に変化が見られ、急速に預金が増加しており1999年には6.8%であった対GDP比が、2002年には16.8%にまで上昇している。表1に見られるように、不良債権が1999年をピークとして急激に減少したことが銀行への信頼を回復したと考えられる。預金をGDPで割った変数は、金融仲介の発達度を表す変数として金融の深度と呼ばれている。この変数で見ると、金融仲介機能が急速に発達しつつあることが読み取れる。

次にツェンゲル（2002）による計量分析の結果をまとめる。使用しているデータは主として1996年から2000年までの5年間の全国22地域のデータをプールしたものである。しかし、ウランバートルのウエイトが圧倒的に大きいデータとなっていることが予想され、そのあたりの配慮なしに分析をしている点が気になる。また、推定において地域特性を考慮した推定方法を使用していないようにみえる。しかし、データを利用したモンゴルに関する計量分析はほとんどなく、非常に貴重な分析となっている。

貨幣需要の所得弾力性は0.5ぐらいで先進国に比べると非常に小さい。したがって、LM曲線は傾斜が緩やかで、IS曲線の右へのシフトによって国民所得は大きく増加する。貨幣供給の変動の国民所得に与える影響はあ



まりない。ベースマネーは銀行の貸し出しには影響を持っていないが、M2の動きとはほぼ同じである。貸出量の生産に与える影響は小さいが、不良債権は生産に対してマイナスの影響を持っていた。貸し出し利率と預金利率の格差は、貸し出しに占める不良債権の比率が上昇すると増加し、総資産に占める貸し出しの比率が増加すると減少し、総資産に占める自己資本量が増加すると減少していた。信用割当について直接確かめることができないので、1997年1月から2000年4月までの月次データで需要関数と供給関数を推定して、超過需要が存在したかどうかを調べている。40の月のうち39の月で超過需要が存在していた。また、3つの主要銀行の破綻した直後の1997年初めと、同じく破綻が相次いだあとの2000年初めに超過需要が多くなっており、実情をかなりよく反映している。

ツェンゲル(2002)の分析は2000年までであるが、モンゴル統計年報をみると、それ以降、事情は急速に変わってきている。表1を見ると明らかなように、不良債権の急速な縮小を受けて、銀行の預金残高は急速に伸び、M2も大きくなっている。ローン残高も急速に増加している。全体として、金融の活発化が見られるように変動している。

#### 4. モンゴルのマイクロファイナンス

発展途上国において、マイクロファイナンスの重要性がよく論及されるが、モンゴルでは農業銀行とハス銀行がこの分野を担当している。この点については、UNDP(2002)が

詳しい。

ハス銀行は、XACという金融会社とゴビーン・エーレル社(Goviin Ehlel Ltd.)が2001年12月に合併して設立された。XACは、5つのモンゴルのNGOによりUNDP(the United Nations Development Programme, 国連開発機構)のマイクロ・スタートモンゴルプロジェクトのもとで始まった。このプロジェクトは、ユニークな個別貸し出しアプローチ、動的で協調的な社会に根ざした文化、資金面での自己充足性の達成により国際的に高い評価を得ていた。ゴビーン・エーレル社はUSAID(the United States Agency for International Development)の資金による中小企業向け融資のためのリーダー的機関で、主にゴビ地方の企業を対象としていた。合併して銀行と認められてからは、7つのNGOによって所有されている。6つのモンゴルのNGOとMercy Corpsである。2002年現在で、15の支店を地方にもち、ウランバートルに6つの支店をもっている。累積ベースで、3万件以上、金額にして約912万米ドルの貸し出しを行っている。

銀行以外の金融機関も急速に増加している。一番身近なところでは、質屋が消費への資金調達のためによく利用されるようになっている。ただし、事業等のためにはほとんど活用されていない。Bikales他(2000)は、USAIDがモンゴル国家統計局や財務省とともに1999年に行ったインフォーマル部門の調査をまとめたものである。これによると、事業を始めるための資金の出所は、81.5%が自

己資金か家族の資金であり、個人からの借入が11.3%を占めている。質屋からの借入れはわずかに0.76%、銀行からの借入れは0.49%に過ぎない。ただし金融サービス業を始める場合には質屋からの借入れは17.5%とやや多くなる。

また、アパートの私有化が認められたことにより、アパートを担保にとって、資金を貸すノンバンクの増加が見られる。現在土地の私有化についても進行中であるが、土地所有者が多くなると、土地を担保に資金を提供できるようになる。ハス銀行は、担保を持たない人への貸付を行っているが、返還率は非常に高いとのことである。

## 5. おわりに

モンゴルは1990年より市場経済への移行を正式に表明し、それにともない金融市場も、中央銀行と商業銀行の分離、証券取引所の設立、変動為替制度の導入など制度が整えられた。しかし、旧体制から引き継いだ不良債権問題、融資の審査能力や銀行経営の経験の不足から1996年および2000年に大きな銀行が倒産するなど、銀行の倒産が相次いだ。モンゴルの金融市場は、預金が少なく、それ以上に貸し出しが少ない、預金金利と貸出金利の格差が大きく貸出金利が極めて高いという問題を抱えている。したがって、金融仲介機能がうまく働かず、民間企業の支援ができていない状況である。

しかし最近になり、新しい動きが出てきている。中心的な銀行の外国企業への売却と不

良債権の減少に伴って預金量が急速に増加してきたことである。こういった動きが銀行への信頼を高め、効率性や金融仲介機能の高まり、貸出金利の低下、企業への貸し出しの増加へとつながることが期待される。

\* 論文作成に当たり、「全国銀行学術研究振興財団」より資金援助を受けた。記して感謝したい。

## 参考文献

- 鯉淵信一 (2000) (2001) 「1999年のモンゴル」 「2000年のモンゴル」 『アジア動向調査年報』 アジア経済研究所
- サンダク・ツェンゲル (2002) 「モンゴル：金融システムと経済成長」 東京大学日本経済国際共同センター、マクロ研究会発表論文
- 塩路悦郎 (2001) 「クロス・カンントリー・データによる経済成長の分析：サーベイ」 『ファイナンス・レビュー』
- ジャミヤン・ガンバト (2002) 「モンゴル金融制度に関する研究－1990～2000」 北海道大学 『経済学研究』 52-1、85-108
- 駿河輝和 (2001) 「移行経済下で変貌するモンゴル国企業」 『リトルワールド研究報告』 第17号、33-57
- 駿河輝和 (2003) 「移行経済下の混乱に対する人々の反応：モンゴル国のケース」 『世界経済評論』 47-9、25-34
- 世界銀行 (2003) 『世界開発報告2002：市場制度の構築』 シュプリンガー・フェアラーク東京 (World Development Report 2001/2002: Building Institutions for Markets, 2002)
- 安田靖 (1996) 「国際機関指導下の金融財政改革」 『モンゴル経済入門』 日本評論社、第5章
- 山本英二 (1993) 「金融改革の進展状況」 青木信治編 『変革下のモンゴル国経済』 アジア経済研究所、第2章
- Bikales, B., Khurelbaatar, C., Schelzig, K. and Development Alternatives INC. (2000) "The Mongolian Informal Sector: Survey Results and Analysis," unpublished paper, USAID Economic Policy Support Project, Ulanbaatar
- De Gregorio, J. and P. E. Guidotti (1995) "Financial Development and Economic Growth," World Development, Vol.23, Issue 3, 433-448.
- King, R. G. and R. Levine (1993) "Finance and Growth: Schumpeter might be right."

- Quarterly Journal of Economics, Vol.108, No. 3, 717-737.
- National Statistical Office of Mongolia (2004a)  
"Mongolia in a Market System" Statistical Yearbook 1989-2002, Ulaanbaatar
- National Statistical Office of Mongolia (2004b)  
Mongolian Statistical Yearbook 2003, Ulaanbaatar
- UNDP (2002) "Sub-Sector Review of Micro-Finance in Mongolia," UNDP and MLSW, Ulaanbaatar
- World Bank (1997) Mongolia: Policies for Faster Growth, World Bank

## Changing Financial Market in Mongolia

SURUGA Terukazu\*

### Abstract

Mongolia officially declared the transition to a market economy in 1990 and also conducted several policies on financial market such as the separation of the central bank and commercial banks, the founding of a stock exchange market, the introduction of floating foreign exchange rate system, etc. Since the banks inherited the portfolio from the State Bank and lacked banking skills, they produced a lot of nonperforming loans. Because of this problem, many banks including large ones were closed in 1996 and from 1998 to 2000. The Mongolian financial market has such problems as the small amount of savings, the smaller amount of lending by banks as compared to the savings, the large differences of the interest rates between deposits and loans and the high loan interest rate. Accordingly the function of financial intermediation does not work well nor supports the private companies efficiently.

Recently, we can however find new movements. The amount of private deposits has been increasing after the decrease in bad loans. In addition, two major state owned banks were sold to foreign companies. These movements are expected to make banks efficient, decline the loan rate and promote the lending to the private sectors.

---

\*Professor, Graduate School of International Cooperation Studies, Kobe University.