

第3章 企業と銀行 - 不良債権発生メカニズム -

はじめに

中国における不良債権発生の直接の原因は多岐にわたる。大きく以下の4つに分けることができるだろう。まず、社会的要因。たとえば、有名企業を名乗って違法に投資を募ったり、当局の認可を受けない偽銀行を開業して違法に預金を集めたり、といった種類の詐欺事件が横行する社会状況がある。管理上の問題。金融機関のリスク管理をめぐる概念や技術が欠如している、銀行間競争が激しく利益が薄いなどの理由による。体制的要因。中国は、市場経済化の途上にあるため、政府、中央銀行、金融機関の行動が相矛盾していた。そして、経済上の問題である。1990年代の商業銀行改革の途中に、経済が過熱しバブルが発生した。多くの金融機関がバブルの痛手を受けている。また、金融市場の発展が遅れ、銀行に資金とともにリスクが集中する形となっている。三角債とよばれる代金回収問題は未だに存在している。リスクを分散させるための証券市場が未発達である、などの問題である。

こうした数多くの要因のうち、現在の金融システムの抱える問題として、最も重要なものは依然としてとに関わる問題、つまり国有企業と国有銀行の間の関係である。以下では、まず移行期の制度的要因がどのように企業と銀行のバランスシートの悪化をもたらしていたのかを整理する。そして、こうした阻害要因がどの程度まで改善されてきたのか、不良債権問題の解決への取り組みが現在どの段階まで進んでいるのかを示したい。

第1節 不良債権の所在

中国経済全体が抱える不良債権は、どこにどのような規模で存在しているのだろうか。規模に関しては、はっきりしたことがわからない。具体的には、銀行とノンバンクを合わせた**金融機関が保有する不良債権**と**企業間信用の焦付など企業保有の不良債権**がある。前者の金融機関の不良債権に関しては、いくつかの推計が出ており、次章第1節でも検討した。一般には、貸出資産の3割前後、1998年末現在で2兆元以上あるだろう、といわれている(表1)。これは、他国の例と比べてもかなり大規模である(次章図1)。後者の企業保有の不良債権に関しては、よりいっそう曖昧である。ある調査によると、国有企業のバランスシート上で、期日を越えているにも関わらず未回収の売掛金(俗に「三角債」と呼ばれるもの)は、1994年末には6480億元あったという(1995年1月25日国家統計局の新聞発表より)。しかし、この数字に関して

は、断片的にのみしか発表されておらずその動向はつかめないが、1996年には1兆元に達したのではないかと、という推測もある。いずれにせよ、その規模は、中国の経済規模に比べてかなりの大きさを占めており、経済の安定性を左右する大きな問題である。

この経済全体の不良債権のうち、特に金融機関が直接抱える不良債権は、金融システムの安定性と効率性を直接脅かす存在である。それでは、この金融機関の抱える不良債権は、どのような性質のものであろうか。一般的には**国有企業の経営悪化によって国有商業銀行の債権の不良化がもたらされている、といわれる**。表2と3は、中国工商銀行の浙江省支店の資産状況に関する調査結果であるが、このデータもこの一般的な評価を裏付ける格好となっている。このデータによると、不良債権の「発生源」としては、国有企業・国有株式会社の比率が高い(表2)。また、生産規模別では、規模の小さい企業向けの不良債権の比率が高い(表3)、ことがわかる。中国工商銀行は4大商業銀行の中でも最大の資産規模を誇る銀行であり、歴史的に国有・国有持株企業への融資、特に流動資金向け融資の比率が高い。また、浙江省は中国内でも非国有企業の発展が著しい地域の一つである。こうしたバイアスから、国有企業向け債権の不良比率がその他の所有形態と比べてより高く見えているという可能性はある。しかし、淘汰の激しい個人経営企業と完全な淘汰のメカニズムが働きにくい国有企業、という体制の違いが背景にあるとすれば、この表のしめす状況は普遍的なものと考えてもよいだろう。

表1 金融機関の不良債権の状況

季欣欣論文	人民銀行	中国銀行
1996年末	1997年末	1998年末
4大国有商業銀行	4大国有商業銀行	
総資産	9兆0508億元	総貸出資産 7兆0691億元
貸出資産	6兆8599億元	呆帳貸款比率 6から7%
不良債権/	24.4%	呆帳貸款額 4900億元余
総資産比率	(29.9%:97.6%)	(7%の場合)
不良債権額	2兆元余	三項貸款 10.29%

注：1) 4大国有商業銀行とは、中国工商、中国建設、中国農業、中国の4行である。

2) 「三項貸款」とは、次の三分類を合計したものである(出所「貸款通則」)。

「逾期」：返済期限を超えたが、財政部規定(1)の年限には達していない。

「呆滞」：元本返済が財政部規定の年限(1)を超えて遅れているが、元本が未返済のもの。

「呆帳」：①債務者がすでに破産しており、まだ元本が未返済のもの。

②債務者が死亡もしくは、個人破産しているが、元本が未返済。

③債務者が自然災害などで大きな被害に遭い、元本が未返済。

④國務院が償却を認めた逾期貸款。

出所：季欣欣「從東亞金融危機看我國的金融隱患—對国有獨資商業銀行資產運當現狀的分析」
「改革」1998年第三期。/人民銀行總裁の発言は、1998年12月14日香港・明報の報道。ここでの
「貸出資産」は「預金受入銀行の非政府・非金融機関貸出額」を指す。/中国銀行の数字は、1999
年6月8日、日本經濟新聞の報道。

表2 貸出先別債権及び不良債権の構成(中国工商銀行浙江省支店の例：1997年末)

億元	工業總産値	工業流動資金融資	三項貸款
合計	10,379.96	324.2	59.1
国有及び国有株式会社	1,236.93 11.9%	207.7 64.1%	35.14 59.5%
城鎮集体企業	1,255.08 12.1%	72.7 22.4%	20.22 34.2%
鄉鎮株式制企業	2,934.44 28.3%	39.6 12.2%	3.54 6.0%
個人經營及び合作經營企業	4,953.51 47.7%	4.2 1.3%	0.2 0.3%

注：%は、各經營主体のシェア。

出所：楊盈源、「關於信貸資産存量的兩点建議」『上海城市金融』1998年第7期、30ページ。

表3 銀行の等級別の資産構成(中国工商銀行浙江省の例：1996年6月末)

億元	銀行等級別資産状況			未回収元利 (4)	生産規模別貸先構成		
	流動資金貸出 (1)	うち三項貸款 (2)	不良債権率 (3)=(2)/(1)		大型企業 5千萬元<	中型企業 1千-5千	小型企業 <1千万
合計	326.58	54.42	17%		100%	100%	100%
市分行本級	101.8	31.2%	11.62 21.4%	11%	4.5%	65.2%	26.9% 7.9%
市区支行・弁事処	92.94	28.5%	11.44 21.0%	12%	10.0%	39.0%	31.6% 29.4%
県支行	131.84	40.4%	31.36 57.6%	24%	14.0%	17.0%	28.7% 54.4%

出所：楊盈源、「關於信貸資産存量的兩点建議」『上海城市金融』1998年第7期、28-30ページ。

第2節 国有企業のバランスシート

以上のように、中国の不良債権問題の原因は、国有企業向け債権の悪化である。それでは、なぜこうした国有企業向けの融資の質が低下していったのであろうか。通常の世界経済国で見られるような、個々の経営戦略の失敗や産業レベルの過当競争、といった要因ももちろん見られる。しかし中国では、計画経済期のなごりである旧来の制度が企業の資本蓄積・内部留保を阻害するように働いていたことは無視できない。この点について、本節でみていこう。

1 過小な自己資本と過大な銀行借入

表4に、1978年に経済改革が始まって以降の国有企業の資金調達構造の変化を示した。まず、流動資金の調達構造をみると、自己資金の比率が急激に低下し、銀行借入れが増えている。また、投資資金に関しては、本当の意味での自己資金のデータが取れないが、銀行借入れが増大しているのは、流動資金同様である。以上から、**中国の国有企業の資金調達構造は、経済改革が進行するにつれ、自己資本が減少し銀行融資への依存が拡大するように推移してきたことがわかる。**この現象には、企業側と銀行側双方に関わる制度の変更が影響している。以下では、まず企業側の条件を整理してみよう。

不良債権を発生させた企業側の条件とは、具体的には、企業の付加価値の分配にいくつかの歪みがあったことである。この点を確認するために、表5に、1980年から1994年にかけての国有企業の粗付加価値分配構成を示した。これによると、賃金、減価償却費そして利子支払すべて時間とともに拡大しているのがわかる。この結果、利潤比率は減少している。ただし、ここでの利潤は政府への上納をまだ含んでいるものであるので、実際に企業内に留保された利潤はこれよりもさらに小さい可能性が大きい。

以下では、内部資金と外部資金にそれぞれについて検討し、企業の内部蓄積を阻害した要因、銀行借入を拡大させた要因それぞれを整理しよう。

表4 国有企業の資金調達構造 (%)

	固定資産投資					流動資金		
	予算内投資	銀行融資	外資	自己調達 ¹⁾	その他投資	定額流動資金	自有流動資金	銀行融資
1978	78	0	0	0	0	49	21	29
1979	76	0	0	0	0	62	21	38
1980	54	0	0	0	0	49	20	32
1981	50	0	0	0	0	48	18	33
1982	42	0	0	0	0	48	17	34
1983	50	0	0	0	0	48	16	36
1984	48	0	0	0	0	45	14	41
1985	24	23	5	40	7	42	12	46
1986	22	23	6	41	7	41	11	48
1987	21	25	7	48	0	40	10	50
1988	15	24	9	40	12	42	9	50
1989	13	21	10	43	13	42	9	49
1990	13	24	9	42	12	40	8	52
1991	10	28	8	43	10	39	8	53
1992	6	30	8	47	9			
1993	6	25	6	48	15			
1994	5	26	7	51	12			
1995	5	26	7	49	16			
1996	5	24	7	51	14			
1997	5	23	5	53	14			

注：1) 固定資産投資の調達源のうち、自己調達とは、政府の計画外に企業が調達した資金という意味で、かならずしも企業自身の自己資金を意味しない。

2) 投資総額、流動資金総額それぞれを100%とした比率である。84年以前の投資総額と予算内投資額とのあいだのずれが生じた理由は不明。

出所：「中国統計年鑑」各年版。

表5 国有鉱工業の利益分配構成 (1994年分税制・新会計基準導入以前の区分)

	税金(流転税)	利潤(含上納利潤)	利子支払	賃金	減価償却費	合計(%)
1980	25.6	44.5	1.3	19.8	8.8	100
1985	32.1	35.6	3.1	16.7	12.5	100
1990	34.2	9.1	11.1	30.8	14.8	100
1994	29.5	11.5	13.8	28.1	17.1	100

出所：肖炎舜「影響国有企業効益的因素分析及政策建議」

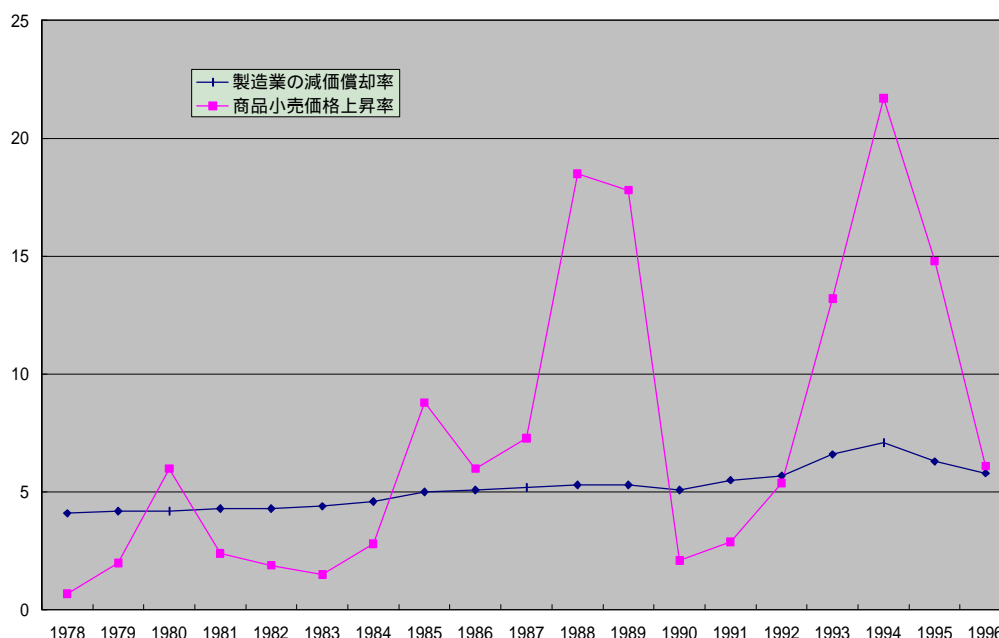
2 内部資金の問題：内部蓄積を阻害する制度が自己資本を目減りさせた。改革が始まった1978年以降、国有企業をめぐる制度のうちいくつかの要因が、国有企業内部での資本蓄積を阻害してきた。第一に、減価償却率が非常に低く、資本の維持すら不可能だった点である。第二に、こうして留保された利潤の分配をみると、労働者への分配率が大きく、かつ政治的にこの項目の優先順位が高かったため、資本つまり企業の資本蓄積を圧迫したという点である。さらに第三点として、税金および上納金の形での負担が非常に重

かったことがある。国有企業はその本来の使命は、国家に利潤を上納し、国家経済に貢献することであった。以下で、この三つの点について見てみよう。

(1) 低すぎる減価償却率

減価償却とは、最初の資本金の規模を維持するために積み立てていく資金のことである。これを行わなければ、資産自体の質が劣化すること、インフレにより資産価値が低下していくこと、などにより企業の資産と価値が目減りしてしまう。しかし、市場経済化に転じてからしばらくの間、国有企業は十分な減価償却を積むことが許されていなかった。また、図1のように減価償却率はインフレ率を大きく下回っていた。厳密には資産価値の減少との比較が必要であるが、インフレ率全体が高かったことから「資本の維持」がかなり困難であったのではないかと推測される。さらに、この減価償却は一部を政府に上納していたため、その分企業の手元に残され「資本金に相当する部分」を維持する自己資金が少なくなった。そして企業が設備更新のための資金を必要としたとき、この上納した減価償却の代わりに銀行融資を利用せざるを得なくなる。結果的に、企業は自分の資金を自分で使うことができなかったのである(表6参照)。

図1 製造業の減価償却率とインフレ



注：1994年以降の減価償却率は、全国統一の数字に最も近かった山東省の数字。

出所：『中国財政年鑑』各年版。

表 6：減価償却制度の変遷

	減価償却の扱い	備考
1978	五五分割管理：減価償却の 5 割を政府に上納していた。	
1985	七二分割管理：政府上納分を 2 割、企業保留分を 7 割とした。	
1993	資本金制度の導入：減価償却を原価に算入するようになった。	新企業財務制度の確立 <財務通則>と<会計準則>の導入

(出所) 丁学東・李国忠、『中国企業財務改革』経済科学出版社、1996年4月。52-55、147-153 ページ

(2) 高すぎる労働分配率

労働者への利益分配は、おもに次の二つの点から企業にとって大きな負担となっていた。まず賃金の引き上げが企業の利潤と無関係に拡大しがちであったこと、またしばしば指摘されるように福利厚生部門での企業側の負担が重いことである。

まず、労働者の賃金決定については、政治的・経済的理由から労働者への利潤分配が膨らみがちであった。労働者への賃金は国有企業にとっては「硬い原則」であった。常に政府から、就業と賃金水準の維持を最優先事項とすることを求められ続けていたのである。この点については、第 2 章第 2 節で詳述した通りである。

国有企業の賃金決定メカニズムは、大まかに以下のような変遷を経てきている。まず経済改革が始まったばかりの 1979 年以降しばらくの間は、労働者の積極性を高めるため、賃金を引き上げがすすめられた。このうごきが、貯蓄主体を財政から家計へと変化させたことは、第 1 章で指摘した通りである。しかし、こうした賃金の急上昇は、次第に企業の内部蓄積を阻害するようになり、1980 年代半ばに政策が転換する。賃金の拡大を抑制するために、賃金総額を企業の利潤にリンクさせる形の請負制などの試みが始まったのである。しかし、こうした方式にも欠陥があった。たとえば、製品在庫を利潤に組み込んで計算し、その総利潤をベースに賃金を決定するという方式が試みられたことがある。このようなケースでは、分配のベースとなる利潤は実際の総利潤よりも大きくなり、労働者への分配比率つまり賃金は実際払われるべきものよりも大きくなる¹。このとき、企業側の利潤には、まだ販売が終わっていない在庫が「含み

¹これが、第2章図2に現れている平均労働生産性と平均賃金との差を説明する要因のひとつであろう。

損」となり、一層資本を目減りさせる結果になったのである（賃金分配を巡る改革については、表7参照）。

現在、中国の一般的な労働者の貨幣所得の水準は低い。たとえば、北京の国有企業労働者の平均月収は600元から700²（1人民元=15円とすると、9000円から1万5000円）で、日本の水準とくらべるとはるかに低い。福利・厚生の厚さ（家などの実物支給の取得・維持コストや社会保険料の負担など）を考慮すると、企業の利潤のうち労働者に分配される部分の占める割合は大きいといわれている。実際には、表5でみたように労働コストが拡大していた。

表7：賃金分配をめぐる制度の変遷

改革内容	具体的な変化
1979 首都鉄鋼など一部企業で請負制が実施。	労働者へのボーナス分配などが初めて可能になる。一定の企業利潤を超えた場合、労働者の賃金を引き上げることができるようになった。
1985 賃金を経済収益（上納利潤）と連動させる制度の試み。（「工効掛鈞」）。	賃金が貨幣ベース、収益が仕事量で計算されたため分配が歪み、賃金の伸びが収益を上回るようになった。また、福利部分の拡大をコントロールできなかった。
1987 「工効掛鈞」の全国への展開	賃金をリンクさせる対象は、仕事量から外貨獲得まで多種多様。労働者は、どの方式がもっとも特かを計算していた。
1993 新企業財務制度の確立 ＜財務通則＞と＜会計準則＞の導入	賃金を原価・費用に算入し、その他福利費の経常比率が決められた。

(出所) 丁学東・李国忠、『中国企業財務改革』経済科学出版社、1996年4月。88-94 157-158ページ。

（3）重い「国家への貢献」

また、国有企業は計画経済期には、国家経済を支える資金を稼ぐ「細胞」として存在していた。このため、国有企業が国家に対して上納金を納めることができる、ということが政府からみた場合もっとも重要な存在意義のひとつだったのである。表5にあるように、利潤全体の低下もあり、上納金の占める比率は低下したが、一方で流転税とよばれる税の占める割合は、一貫して大きかったのである。

² 99年6月の筆者がヒアリングした企業の水準。

3 内部資金不足がもたらした外部資金への依存と財務費用の拡大

以上のように、国有企業には内部蓄積を阻害する制度が存在していた結果、資本が縮小する傾向にあった。改革の進展によって、中国経済は高度成長を遂げていったにも関わらず、国有企業は資金が素通りするだけの「空の器」であったのである。自己資本が目減りする中、従来の生産活動規模を維持しようとするだけでも、必要な資金を外部資金の形で調達しなければならない状況が発生していたのである。

このメカニズムを、表8で示した数字で確認してみよう。表8で国有企業の財務状況を見ると1995年以降経営状況が悪化した様子が、ここでも確認される。BG販売原価と財務費用の上昇が、営業利潤(4.)の減少を招いている。総利潤(5.)は、投資収益の拡大などで減少幅が小さくなっているが、純利潤(6.)は赤字全体の拡大により、営業利潤なみの減少となっている。

表8 国有企業損益表

	1994	1995	1996	1997	
1. 調査対象企業数	34,273	34,309	32,204	30,926	
うち補助前黒字企業数	20,759	61% 19,698	57% 20,057	62% 14,574	47%
うち補助前赤字企業数	12,235	36% 13,324	39% 13,799	43% 14,879	48%
うち補助後赤字企業数	10,936	32% 11,425	33% 12,097	38% 13,569	44%
2. 製品販売収入	18,248	21,246	21,929	22,576	
うち補助後赤字企業の売上高	1,922	2,335	2,921	3,170	
減：転業建設基金の価格上乘	110	137	176	221	
減：製品販売原価	14,134	77.5% 16,692	78.6% 17,398	79.3% 18,081	80.1%
減：製品販売費用	266	1.5% 344	1.6% 379	1.7% 446	2.0%
減：製品販売税及び賦課金	664	3.6% 727	3.4% 803	3.7% 843	3.7%
3. 製品販売利潤	3,074	16.8% 3,347	15.8% 3,173	14.5% 2,985	13.2%
加：その他業務利潤	177	1.0% 213	1.0% 232	1.1% 222	1.0%
減：管理費用	1,827	10.0% 2,045	9.6% 2,108	9.6% 2,062	9.1%
減：財務費用	901	4.9% 1,133	5.3% 1,170	5.3% 1,124	5.0%
4. 営業利潤	523	2.9% 382	1.8% 127	0.6% 21	0.1%
加：投資収益	99	0.5% 135	0.6% 162	0.7% 206	0.9%
加：補助金収入	111	0.6% 143	0.7% 132	0.6% 137	0.6%
うち補助前赤字企業への補助金	93	101	79	81	
加：営業外収入	108	114	117	123	
減：営業外支出	141	0.8% 162	0.8% 178	0.8% 181	0.8%
加：前年度損益調整	6	18	8	-9	
5. 利益総額	706	3.9% 630	3.0% 369	1.7% 296	1.3%
うち補助後赤字企業の赤字額	282	1.5% 365	1.7% 501	2.3% 607	2.7%
減：所得税	266	269	236	238	
6. 純利潤	440	2.4% 362	1.7% 133	0.6% 57	0.3%

注：2. 以下の%表示は、対売上高比。会計制度に変更があった1994年後のデータを示した。

出所：「中国財政年鑑」1995-1998年版。

第3節 国有銀行のバランスシート

それでは、貸し手である銀行側はどのような状況にあったのであろうか。銀行自身の認識に関わらず市場化の進展により、銀行の資産と負債双方の性格は変質していた。その結果、負債側で債権者に対する責任が強くなる一方で、資産側の借り手の財務状況は前節の通り悪化し、銀行の資産の質は劣化が続いていた。その結果、銀行側の利益の悪化、資本の不足、金融システム全体への信用リスクの拡大というプロセスが進行していたのである。

1 銀行の負債

(1) 個人預金の拡大：「ハード」な負債の拡大

前節でみたように、企業の内部蓄積力が弱く、労働者への分配が拡大していったことは、銀行の負債構成に影響を与えた。労働者の賃金の拡大は、銀行の個人預金の拡大をもたらした。内部資金不足に悩まされる企業が銀行からの借入を増やす一方で、労働者への分配を拡大していった結果、銀行からの融資資金は、企業の生産・販売・賃金支払、というプロセスを経て、個人の所得そして個人預金の拡大をもたらす形になっていたのである。表9-1では、個人預金が1978年8%あまりだったものが、1993年には3割以上の比率になっている。

無数の大衆が債権者である個人預金は、借入れ条件の変更を行うことが事実上不可能である。この意味で、銀行にとって個人預金はハードな負債なのである。そして、この個人預金の拡大は、銀行と企業間の「鉄の大きな碗」を共有する運命共同体にくさびを打つ結果となった。しばしば、中国において「国有企業と国有銀行は、国家のカネを左から右へ移しただけだから問題がない。」という意見が聞かれる。実際には、銀行のカネはすでに庶民のカネに変化を遂げており、国家のカネではなくなっていたのである。

表9-1 国有銀行の資産負債構成の変化(1978-93) (単位：%)

負債	1978	1993	資産	1978	1993
預金	60.46	66.45	各種貸付	98.59	75.65
うち財政預金	24.34	3.47	うち流動資金	92.40	53.43
うち企業部門預金	19.63	21.93	うち固定資産		14.78
うち個人預金	8.25	31.98	金銀外貨	1.41	2.49
市場流通通貨	11.3	16.77	財政貸付		4.83
銀行自己資金	22.48	4.71	その他		17.03
その他	5.76	12.08			
合計	100	100	合計		100

出所：「中国金融年鑑」各年版。

表9-2 国有銀行の資産負債構成の変化(1993-98) (単位：%)

負債	1993	1998	資産	1993	1998
国外負債	6.5	4.5	国外資産	7.2	5.5
預金	56.6	72.0	準備資産	13.0	10.6
対中央銀行負債	28.8	14.4	うち人民銀行預金	11.9	10.0
対ノンバンク負債	0.0	0.8	中央銀行債券	0.0	0.0
債券	0.7	0.6	対政府債権	0.0	4.0
自己資本	5.1	5.3	その他部門債権	67.9	67.9
その他	2.4	2.5	対ノンバンク債権	0.0	2.0
合計	100	100	合計	100	100

注：93年前後で統計に変化があった。以前のものは預金主体が認識出来た一方で、中央銀行と商業銀行の資産が分離されていなかった。93年以降は、中央銀行と商業銀行の資産が分離して示されている。

出所：「中国金融年鑑」各年版。

(2) 中央銀行貸出への依存：「ソフト」な負債の減少

一方で、国有銀行は貸出拡大のリスクとコストを自ら負担する必要のない制度に浸っていた。まず、国有銀行の資金調達先として中央銀行からの借入が占める比率が高かった。この点について、表9-2では1993年以降の状況しかわからないが、1993年の段階で3割近い比率を占めていたことがわかる。この中央銀行からの借入れは、中央銀行への預金と合わせて、中央銀行のマネーサプライ調整の対象となっていた。しかし、実際には中央銀行のコントロール力は弱く、1994年に中央銀行法が成立するまでは、事実上中央銀行は受動的に国有銀行に対し中央銀行貸出を行ってきていた。**商業銀行（当時は、專業銀行）にとって、中央銀行貸出に依存した資金調達のチャネルは、非常に容易かつコストも低いものだった。制約の緩い「ソフトな」負債だったのである。**

しかし、1994年以降は、中央銀行からの借入の比率は減少している。また、貸倒引当金の積み立てにより、貸出の拡大に対するリスクの増加を自ら負担するしくみも過去にはなかった。しかし1988年に導入され、漸次その引当率とそのための条件は強化されてきている。

2 銀行の資産：リスクの拡大

銀行の資産側をみると、次のような要因が重なって、そのリスクは拡大する一方であった。資本市場が未発達なため、銀行部門に金融リスクが集中している。過度の貸出、競争、高利による預金獲得競争から利潤が低下している。そして、前節で触れ 国有企業の経営、および資金管理の乱れによる債権の不良化、およびこうした 国有企業への貸付を選別できないシステムが、資産の劣化を招いた。

(1) 政策的に作られた銀行資金依存

すでに見たように、内部資金蓄積力が弱いとき、企業は外部から資金を取り入れざるを得なくなる。この外部からの調達が困難であれば、中国の国有企業も内部蓄積の重要性に目覚めた可能性はある。外部資金の供給チャネルとして考えられるのは、銀行など金融仲介機関からの間接金融か、株式市場もしくは債券市場といった直接金融となる。しかし、中国において主たる外部資金の供給者は銀行であった。そしてその中でも国有商業銀行の占める位置は圧倒的に大きかったのである。

これは、政府が強制的に作った経路でもあった。1980年代前半、すでに国有企業の非効率性を問題として政府は、**1983年、企業に対する財務規律を強**

化するために財政資金の銀行資金への転換をおこなった。固定資産投資資金に関しては「抜改貸（財政から銀行貸付への転換）」と呼ばれる政策、流動資金に関しても同様の措置が採られた。

（２）「甘い債権者」になってしまった銀行

この補助金と銀行融資に転換させる政策は、企業活動における資本と負債の役割に関する認識が欠けていたため、つぎのふたつの問題を引き起こした。ひとつは、企業の資本不足を加速してしまった点である。極端な例としては、この時期以降設立された企業の中には、**自己資本をまったくもたず、すべて銀行借入によって設立された企業が存在し、こうした企業は当然のことながら容易に経営不振に陥った。**もうひとつの問題は、**期待に反し、国有商業銀行が企業に対する厳格な債権者として行動しなかったことである。**その理由としては、当時銀行は政府の指示どおりに与信を行うことがもっとも合理的な行動だったからである。当時の銀行は融資にあたって、担保を取ることもなく、資本負債比率や流動比率（流動資産／流動負債）をチェックすることもなかった。**商業銀行は合理的な与信管理を行う技術もなく、その必要もなかった**最大の与信決定のポイントは、企業の存続が（政府によって）保証されているかどうかだったのである。

銀行がこうした甘い与信管理をおこなっていた背景には、当時の銀行システム内部の歪みも存在していた。当時、銀行はより多く貸せば、より多くの資金が中央銀行から供給されるしくみが存在していたためである。**つまり、銀行自身は貸出拡大のリスクとコストを負わなくてもよい仕組みにあった**こうした背景から、無差別に企業への融資を拡大していったのである。こうした背景から、銀行は「甘い債権者」となってしまったのである。

3 銀行の資本不足への転落

1995年、ついに国有商業銀行の側の資本不足＝債務超過が明らかになる。
4 大国有商業銀行全体の未収利子は2200億元にのぼり、中国銀行を除く3つの国有商業銀行は赤字に転換した。しかし、当時すでに不良債権（三項貸款）は25から30%に達し、毎年6%の速度で拡大していたといわれる³。このように国有企業の経営悪化は、銀行の資産の悪化を招き、その結果銀行部門も資本不足に見舞われるようになったのである。表10に示したように、各銀行とも自己資本比率が3から4%台に落ち込み、B I S基準のもとめる8%をはるかに下回る状況に陥ったのである。

³李博・沈冠初編『最新貸款糾紛防範与处理実務全書』中国物価出版社、1998年11月、183ページ。

表10 国有4大商業銀行の資産状況：1996年末

	自己資本比率	利息回収率	純資産利潤率	不良債権/総貸出債権
合計	4.37%	60%	5.55%	24.4%(29.9%：1997.6)
工商銀行	4.35%		6.17%	
農業銀行	3.49%		1.44%	
中国銀行	4.84%		10.29%	10.29%(1998)
建設銀行	4.81%		5.70%	

出所：李欣欣「從東亞金融危機看我国的金融隱患—对国有独资商業銀行資産運営現状的分析—」

4 不良債権問題の発生とリスクの拡大

(1) 企業の資本不足が企業経営の悪化を招いた。

国有企業と銀行、それぞれのバランスシートを悪化させた要因から、不良債権の発生メカニズムを、次のように整理することができるだろう。国有企業の内部資金の蓄積を阻害する要因、銀行の「ソフトな予算制約」という二つの要因が複合した結果として、**国有企業の総資産・負債比率が高まったのである**。この負債比率の上昇は、企業の収益率が債務利率を上回っている限りは、企業の総資産を悪化させるところか、資産の拡大に貢献する良い効果をもたらすはずである（いわゆるレバレッジ効果）。しかし、中国の国有企業の現実をみると、自己資本を目減りさせる制度が存在していたこともあり、その収益力は債務利率に遠く及ばず、資産価値は目減りしバランスシートの質が劣化していったのである。**企業の手元資金と自己資本が生産規模に比して過小であったために、企業の債務返済能力が低下し（＝銀行債権の不良化）、三角債問題（＝企業債権の不良化）が発生したのである。そして、国有企業の資産の質も悪化するという悪循環に陥っていた**

(2) 企業の資本不足は銀行の資本不足をもたらした。

すでに見たように、1995年には銀行部門の債務超過＝資本不足の状態に陥っていた。銀行の負債側をみると銀行の債権者である預金者に対する義務が絶対的なものになってきていたにも関わらず、資産側の管理が十分にできていなかった。そして、企業側の事情をみると、過去に拡大してきた債務の利子負担が雪だるま式に膨らみ、また一層企業の収益を悪化させるという悪循環に入っていた。こうした状況では、たとえば取り付け騒ぎが起こったとき、銀行部門全体が支払を保証する体力があるかが不明であり、そうした場合金融システム全体が大きな危機にさらされる可能性（＝システムミック・リスク）がある。全体、債務超過の企業が銀行の資本不足を招き、そして金融システム全体が不安定化する一歩手前まで来ている。

第4節 不良債権削減へ向けた対応

1 新たな不良債権発生抑制

こうしたリスクが現実の危機に転換する可能性を減らすためには、第一に、新たな不良債権の発生を予防する措置をとった上で、第二に過去の不良債権を早期に処理する必要がある。これを整理したのが表11である。

ここで示した問題解決の方向のうち、不良債権発生を予防するための措置（企業については、銀行側についてはと）について、どのような動きが見られたのかを整理してみよう。この問題への対応として、政府が進めている経済改革と同時に、企業側もこのように混乱した状況を改善させるために工夫を重ねている。

1. 企業	予防措置	① 資本蓄積能力、内部資金の蓄積を促進するメカニズムを作る。
	過去の問題の処理	② 企業の不良債務を処理する。
2. 銀行	予防措置	③ 貸出資産の質を向上させる。
		④ 銀行のリスク負担能力を向上させる。
	過去の問題の処理	⑤ 不良債権の処理を早期に行う。

出所：筆者作成

(1) 制度的歪みの解消

将来の不良債権の発生を防ぐためには、まだ制度上の改革が必要である。具体的には、国有企業改革、金融改革それぞれに関連する範囲で、次のような措置が採られてきた。

国有企業改革：企業の資本蓄積を促す制度の構築。

(イ) 会計制度と税制の修正は一応達成された。

1993年から『企業会計準則』及び『企業財務会計通則』が施行され、中国の企業の会計方式は、西側のそれと同じ原則にしたがうことになった。これによって、**企業の資本の維持のための制度が整った**。まず、**資本金制度が導入**され所有者の権益を守るという目的が明記された。また、**減価償却を国へ分配する制度も廃止**され、資本の維持のための原資は企業の手元に残るようになった。また **賃金はコストに算入されることになり、利潤は資本のみ**

に対する報酬として扱われるようになった。これにより、資本と労働の分配方式について統一的な基準が定められたのである。また、国家との利益分配は、株主である国家での配当と 所得その他の税源に対する課税という形に整理された。

(口) 労働者最優先政策は徐々に後退している。

現在の政府、特に地方政府にとって、雇用の確保と社会の安定は、依然として優先順位の高い課題である。しかし、こうした状況も企業の業績悪化に伴い、変化をみせている。会計基準の改正による賃金決定メカニズム以外にも、企業の人員削減を極力を抑えることや企業の破産処理の際、労働者の取り分を優先させることといった内容の指導を政府が行うことが多い。この点については、第2章第4節で詳しく述べたとおりである。

銀行改革：銀行の資本維持のため制度構築も進んでいる。

銀行のリスク管理、すなわち資本維持のための制度の構築は、1980年代半ばから徐々に進んできている。具体的には、法定預金準備金制度、貸倒引当金制度、貸出通則の制定、資産負債管理制度（ALM：Asset Liability Management）の導入がおこなわれてきた。具体的な内容と導入時期は、表12の通りである。

表12：銀行のリスク管理制度の導入

リスク管理制度	具体的な内容
法定預金準備金	1984年、中央銀行と専門銀行の分離の際に、専門銀行が中央銀行の法定預金準備（「存款準備金」）を踏むことが求められた。この法定預金準備は支払準備にあてることができなかつたため、1989年にこの他に支払準備金（「備付金」）を積むことを求めた。具体的な比率に関しては、各商業銀行の業務の特殊性に合わせ5から7%以上とされた。この二つの区分を合わせると、1989年から1998年初にかけては、20%近い高い比率であった。1998年3月法定預金準備と支払準備を統合して、準備金預金（「準備金存款」）とし、その準備率を13%から8%に引き下げた。
貸倒引当金制度	1988年バーゼル条約の加入に従い制定された。貸倒引当金を銀行の付属資本に算入することを求められている。1992年に、引当率の計算方法の改正、個人向け債権の貸倒れに関する状況、不良債権の償却をめぐる権限の緩和を行った。1994年に財政部の通知により、不良債権償却の権限を、各銀行の本店に集中している。
<貸出通則>の制定	1996年6月に、金融機関の貸出を統一的に管理する<貸出通則>が制定され、金融機関の監督、金融機関の内部管理、そして貸出債権のリスク管理について、定められた。

⁴ 丁学東・李国忠、『中国企業財務改革』経済科学出版社、1996年4月、第4章。

資産負債管理制 度の導入	1994年の商業銀行法の制定に合わせ、試験的に導入が始まった。その後、1998年1月1日から、商業銀行は資産負債管理制度による自律的な資産管理制度へ本格的に移行した。
預金保険機構	これまでのところ預金保険制度は導入されていないが、地方性の中小商業銀行（「城市商業銀行」）を対象とした預金保険制度の導入が検討されている。

（出所）『最新貸借対当表防犯与処理実務全書』中国物価出版社、1998年11月/筆者ヒアリング（1998年8月）より筆者作成。

（２）企業の自主的対応

企業が内部蓄積をどのくらい行い、外部資金をどのくらい取り入れるかは、本質的には企業の経営管理の問題である。けれども、中国においては、これまで述べてきたように制度の歪みが資本蓄積を阻害してきた要因も大きかった。こうした点についての改革は以上のとおりである。しかし、**市場経済化の過程での混乱の中で、企業自身も自己資金の管理の意義の大きさに気づき、独自の工夫を重ねる企業がある。また、資金管理の巧拙が企業の淘汰を促す状況も出現している。**こうした企業の中には全国でも有数の優良企業と目されるようになっているものもある。現在の中国では、売掛金の管理の巧拙が企業の財務状態を左右する大きなポイントになっている（事例１と２参照）。

事例１：独自の販売管理・決済制度を確立したCグループのケース

Cグループは、国有企業１社と集体企業２社が合併して成立した郷鎮企業である。94年、初めて株式発行をするまで、Cグループの投資資金はすべて集団内の利潤留保でまかなってきた。この利潤留保と再投資のための資金の確保を可能にしたのは、独自の販売・決済制度である。まず、部品調達に関しては「品質保証確認支払制度」と呼ばれる方式をとった。これは、部品調達後、集団が製品を作って品質確認を行った後で初めて、代金を支払うという方式である。月末締め翌月払いが原則で、これは他のアセンブリー企業の支払に比べると格段に良い条件なので、下請企業もこの契約形態を受け入れたという。また、販売に関しては、「コントロール代理制度」をとっていた。これは、特定の販売会社と排他的な販売契約を長期的に結ぶ代わりに、事前の発注段階での現金決済を求め、販売期日には確実に商品の引取りを求めるという方式である。この双方の方式で、Cグループは下請及び販売会社双方から企業間信用を獲得し資金問題を確保してきたのである。

しかし、この方式も完全ではなかった。このC企業の方式は、取引先には不利な契約形態である。支払を遅らせることで自らの資金を確保する方法は、取引先からみれば出来れば避けたい取引なのである。このC企業の業界では競争が激化し、最近ではこの企業は資金を確保するため、支払遅延が多くなってい

る。このため、力のある部品企業の中には、取引の縮小を考えるとところがあるという。

事例2：販売先、部品業者からの圧力をうけるB集団のケース

B集団は、40年の歴史を持つ国有企業で、1980年代に家電産業に進出した。その後、地元の中堅メーカーとして堅実に売上を伸ばしてきた。しかし、1990年代に入り家電業界に過当競争的な状況が生まれると、この企業を巡る環境は厳しくなる。まず、歴史的に長い付き合いを重ねてきた小売部門との間の契約が足を引張った。通常販売契約には、支払条件として支払日、支払手段などが明記されるが、B集団はこの段階で販売総額の一定割合に関して支払日をあらかじめ設定しない、という条項を盛り込まれてしまった。これは、家電業界ではよく見られる契約方式で、ここでの過剰生産状態が明らかになってからは固定化してしまっているという。ちなみに、売上シェア全国一のメーカーでも、この条項を外すことを小売に提示した結果、商品の販売拒否に遭い、結局交渉に失敗したという。1990年代の後半に入り、このB集団の製品に関して、消費者の目がだんだん厳しくなり、基幹部品の品質で商品が選ばれるようになってくると、B会社と基幹部品メーカーの力関係も逆転してしまった。彼らは、こうした状況を見て、現金での決済を要求するようになってきたのである。この結果、B会社は川下に対して信用供与を強制させられている一方で、川上の部品メーカーには厳しい支払条件が求められる結果、手元の資金が不足し買掛金が売掛金を大きく上回る状態に陥ってしまった。

以上のように、このような資金をめぐる圧力が企業の淘汰を生み出しているのである。

2 過去の問題の処理

以上のような予防的措置の実施が進められる中、1990年代中期からは、過去に蓄積した問題の処理が始まっている。国有企業に対しては、経営不振企業の破産、合併その他による淘汰と整理が進められている。金融機関についても、金融機関の再編、国有商業銀行の不良債権の公的資金による処理が進められている。

(1) 企業の債務処理：「資本構造最適化」政策

企業の不良債務を処理する措置として、「資本構造最適化（中国語では、優化資本結構）」と呼ばれる債務処理・資産リストラの試みが行われている。この企業債務処理案は、**増資、改組、人員整理、破産の4つの方法による企業収益の改善**を目的とした。

こうした政策による企業の再編が始まったのは1990年代半ばからである。まず、資産リストラの大前提となる国有資産の再評価を全国規模で行った。その上で1994年から「大を掴み、小を放つ（抓大放小）」という方針を打ち出

し、 国有企業の範囲を自然独占の発生する範囲に限定し、競争性のある産業から退出すること、 その過程で中小国有企業の破産・合併などの整理を容認する方向に転換、を決定した。その後、1997年から「資本構造最適化」は全国に適用されることになり、1997年から1999年にかけての3年間について、不良債権の償却の目標額とその間の国有商業銀行の貸倒れ引当比率の段階的引き上げ目標を決めた。この改革の流れは、表13に示したとおりである。

しかし、銀行債権よりも就業を優先させる形での企業債務処理は、銀行の損失を拡大し、信用リスクを高めている。現在までのところ、この政策による企業債務処理は、従業員の再就職もしくは職の確保を、銀行の債権保全に優先させるという形で運営されている。この結果、銀行資産の悪化が急速に進んでいる。一方、企業が金利・債務の支払を意図的に遅らせたりというモラル・ハザード現象がしばしば見られ、破産を進めたケースでは銀行の債務の清算回収率は10%にも満たないという状況という⁵。不良債権処理の過程で、銀行は政府と共に処理プロセスに参加するものの、主導権を持たず、償却というコストを負担するのみである。こうした状態が続いた結果、銀行のリスクが拡大しているという認識が広まり、1999年3月には、この資本構造最適化政策の方針に若干転換が見られた企業の破産を極力避けて銀行資産の保全に努めるという方針が出されたのである。

表13：「資本構造最適化」政策：企業改組と国有商業銀行の不良債権処理

	企業改組方針	具体的内容	不良債権の償却額	国有商業銀行の対応
1993	「現代企業制度」導入の試み 「資本構造最適化」のテストケースの開始	株式制度への改組などを進める。現在も進行中		
1995	「抓大放小」	国の支援を大企業に集中し、中小企業は破産・合併などの形での処理を進める。	約80億元	不良債権償却の開始
1996			238億	
1997	15回党大会 「資本構造最適化」の全国化		316億(300億*)	貸倒引当率を引上。 0.7%*
1998	「金融リスク保全」	安易な企業破産を	400億*	0.9%*

⁵ 1997年国家経済貿易委員会でのヒアリングより。

避け、銀行債権の
保全を行う

1999	500 億*	1%*
2000	500 億*	1.5%*

(出所) 姜瑤英「中国の不良債権問題について」未定原稿及び筆者ヒアリングより作成。
(注) *は、資本構造最適化政策が目標に設定した不良債権の償却計画額と貸倒引当比率。

(2) 非4大国有商業銀行の金融機関の再編成

1997年から金融機関の再編も進んでいる。1998年10月には広東国際信託投資公司(Gitic)の破綻が起き、中国の金融機関のリスクが内外で認識されることになった。中国の金融機関の再編成は1997年の1月から開始している。このとき、まず3つの信託投資会社の整理を決定し、それぞれ債務の株式転換、他銀行への合併、そして解散というそれぞれ異なった方式で処理を行った。広東国際信託投資会社の解散が決定も、この流れのひとつのモデルケースとして行われた可能性が高い。1999年7月現在までに行われた金融機関の処理は、表14の通りである。

表14 危機に至った中国の金融機関とその処理

機関名	危機の内容	破綻後の処理方法	特徴
97.1 中国農村發展信託投資公司	債務超過	中国建設銀行が清算を代行。解散命令(98.2)。	
中銀信託投資公司 光大信託投資公司	債務超過 債務超過	広東發展銀行が合併債務の株式への転換	
98.6 海南發展銀行	債務超過	閉鎖	経営悪化した信託投資会社の合併し、経営悪化。
中国新技術創業公司	債務超過	閉鎖	
98.7	「非法金融機構和非法金融活動取締法」制定		
98.10 広東国際信託投資公司	対外債務不履行	破産法による処理	
広州国際信託投資公司	債務超過 対外債務不履行	広州市政府による資産注入で健全化(99.6)	
中国投資銀行	債務超過といわれる	中国開発銀行による合併後、光大銀行に	世界銀行融資の受入窓口
99.1 広東華僑国際信託投資公司 広東専財信託公司	対外債務不履行 債務不履行の噂	共同で、新会社(広東省科技創業投資)を設立する案がある。	
粵海企業	対外借入が困難で、再建計画が進まず。	資産売却を検討。債務削減が提案され、債権者と交渉中。	
大連国際信託投資公司 福建企業	事実上の債務不履行 元本返済の繰延	未破綻 未破綻	

出所：日本経済新聞、人民日報、金融時報、明報、South China Morning Postの報道などから筆者作成。

(3) 4大国有商業銀行に対する資本注入

銀行の資本不足は、銀行の流動性不足および取り付け騒ぎの危険をもたらす。この問題に対応すべく、1998年4月に政府は4大商業銀行に対して計2700億元の資本注入を行った。この資本注入の具体的な内容は表15の通りである。これにより、4大商業銀行は8%以上の自己資本比率を回復したといわれている。

残る最大の問題は、国有商業銀行の抱える不良債権をどう処理するかである。1998年末から公的資金によるこの不良債権の処理案が検討されつつある。この処理案の基本的な考え方とマクロ経済への影響を、次章で検討する。

表15 1998年3月の4大商業銀行への公的資金の注入

内容	
資本注入額：総計	2700億元
中国工商銀行	742億元
中国農業銀行	933億元
中国銀行	425億元
中国建設銀行	600億元
資本注入の方法	法定預金準備率引下げに伴う余剰資金による国債引受。
特別国債の償還期限	30年
金利	年7.2%

出所：新華社。

おわりに

本章で整理したように、不良債権削減のうごきは、これまでも徐々に進められてきた。最後に、今後の課題となるふたつの問題を指摘したい。

中国の不良債権問題を発生させた制度的要因とは、「資本の維持」の重要性を無視した制度と政策であったといえよう。これは、企業と銀行双方に当てはまる現象である。企業に関しては、会計制度の改正、労働者への分配をめぐる環境の変化、また銀行に関しては、預金準備や貸倒れ引当の制度化、貸出リスク管理概念の導入により、「資本の維持」を促すための制度的枠組みは整備されてきている。しかし、こうしてこしらえた「器」に魂を吹き込むことができるかどうかは、別の問題である。具体的には、実際に企業を行う人々に対して、この枠組みを遵守するように動機づけることができるかどうか、というコーポレート・ガバナンスの問題である。これが、第一の課題である。

第二の課題は、具体的には、政府の位置づけが孕む問題である。通常の世界では、企業間取引に関して政府は第三者であるため、監視者もしくは問題処理

の仲介者としての役割を期待される。しかし、中国の場合、過去の経緯から、銀行の不良債権問題の当事者であり、自らの利害関係を抱えている。たとえば、過去においてある地方政府は不合理な与信決定を強制した経緯があり、債務による損失の責任を負うべき立場にある。この責任を回避したい、というインセンティブがあるかもしれない。また、社会全体を見たとき、失業者の増加は社会の安定を脅かす問題であり、この問題の発生を避けようとするかもしれない。以上のようなバイアスがある結果、企業の債務処理は、往々にして銀行に不利な形で進められることが多い⁶。現在の中国の不良債権処理が成功するかどうかを握る鍵のひとつとして、政府の後退を促すことができるかどうかは、実は無視できないファクターである。

(渡邊真理子)

参考文献

- 丁学東・李国忠、『中国企業財務改革』経済科学出版社、1996年4月。
張曉慧『転軌中的中国金融宏観調控』寧人民出版社、1995年。
Nicholas Lardy, China's Unfinished Economic Revolution, 1998, Brookings Institutions.
魏加寧「世界各国如何解決金融機構破産問題」『改革』、1999年第三期。
吳敬、周小川等著『公司治理結構債務重組和破産程序』、中央編訳出版社、1999年。
渡邊真理子「中国：未完の中央銀行」（特集：発展途上国の中央銀行と金融政策）『アジア研ワールド・トレンド』1999年7月、No.47。
渡邊真理子「中国のデフレーションと金融改革」『アジア研ワールド・トレンド』1999年6月、No.46。

⁶ こうした「利害関係者としての政府」が生み出す問題を回避するため方策として、魏加寧氏は次のような提案をしている。第一に、第三者である不良債権評価機構の設立する。現在の債務処理の最大の問題は、その処理対象と処理方法の認定が政府に任されており、客観的な基準に欠くという点である。この問題を解決するためには、第三者による債権の評価は絶対必要である。第二に、政府内の共同委員会を設置し、利害調整を担当する機関の設立する。これは、処理過程で発生すると予想される政府各部門間の利害対立の調整を任務とするものである。第三に、国有商業銀行を対象とした預金保険の設立である。これにより、国有商業銀行の安定性を、政府からの保証という権威ではなく、裏付けのあるものにし、銀行の自立性を高めることができる。（魏加寧「世界各国如何解決金融機構破産問題」『改革』1999年第三期。）