

## 香港における政策金融の試み

—1947～96年—

わた なべ ま り こ  
渡 邊 真 理 子

はじめに

- I 産業銀行設立問題委員会 (1960年)
- II 「小型工廠貸款計画」(1972～76年)の不人気
- III 多角化問題報告書 (1979年)
- IV 民間銀行による中小企業特待融資 (1982～83年)
- V 科学技術工業発展局の下での政策金融の試み (1992年)

おわりに

はじめに

香港は、第2次大戦後急速な経済成長を遂げ、アジア NIEs のひとつと称されるようになった。この香港の高度成長は、他の台湾・韓国・シンガポールの経験とひとくくりで語られることが多い。しかし、たとえば日本のように政府の介入が一定の役割を果たしたと評価される韓国の経験とは異なる点が多い。香港の工業化の過程における政府と企業の関係は、市場原理の尊重を前提としたものであった。

香港の経済成長の背景には、中小企業中心の産業組織があった。この産業組織の特徴としては、(1)生産および雇用において中小企業の占める割合が高いこと、(2)一時的に多数の企業が特定産業に集中的に参入する傾向があること、(3)需要の変化に敏速に対応することのできる柔軟な生産システムを有すること、などが挙げられる(注1)。こうした特徴のうち、中小企業が主体

『アジア経済』XXXVIII-5 (1997.5)

となった需要への対応の柔軟性 (flexibility) が、香港の製造業の競争力の源泉となってきた。多くの中小企業は、起業と廃業を繰り返しながら、需要の変化に柔軟に対応し次々と業種転換をすることで、利益を確保し成長してきた。こうした産業組織の特徴が香港の経済成長に影響してきたことは間違いない。最近では、産業構造の違いが経済成長に与える影響について、計量的な実証研究も試みられるようになってきている(注2)。

それでは、こうした経済の形を成立させたのは、どのような要因なのであろうか。企業を構成するヒト・モノ・カネの要素のうち、本稿ではカネに注目し、その他の要素については今後の課題としたい。香港企業の資金状況については、資金調達表をはじめとする基本的なデータの整備が不十分である。このため、本稿では記述的な資料を元にする。対象とする点は、製造業企業、金融機関のうち中小企業と関係の深い銀行、そして政府の3者が、政策金融導入の問題に対してどのように対応したか、である。

第2次大戦後に始まった香港の工業化の過程において、香港政庁は、「自由放任」の原則から逸脱することに非常に慎重であった。本論で詳述するように、1970年代に社会安定を目的とした政策がとられた時期にも、その原則を「積極的不介入主義」と呼び、不必要な介入を極力さける姿勢を維持した。しかしながら、企業側は

その状態に満足していたわけではなく、政庁に対しさまざまな支援を要求してきた。技術の向上や販売網の拡大などへの支援の他、企業金融面での優遇措置などを求めている。こうした要求の内容は、当時の製造業中小企業の金融面の特徴と彼らが直面していた問題を反映していた。

以下、本論に入る前に、香港において政策金融の導入に関連して議論された金融業務の内容について整理しておきたい。一般に企業活動に必要な資金は、内部資金を再投資する以外には、証券発行による資金と銀行等金融機関からの借入など企業が外部から調達した資金によって賄われる。香港では、この外部資金のうち金融機関からの資金調達の比重が圧倒的に高かった。

一般に「貸出業務」の形態としては、次のようなものがある。(1)既発手形を満期日前に買い取る「手形割引」、(2)借り手が銀行に対し手形(約束手形)を振り出す「手形貸付」(香港では手形は用いられず、(1)に対応するものとして、先日付小切手(post dated cheque)が使われる。また、(2)に近い機能を持つものとして、信用状〔後出〕を利用した信用供与が広く見られる)、(3)借用証書を徴求する「証書貸付」、(4)一定の範囲で当座預金残高を超えて小切手支払に応じる「当座貸越」である。このうち、期日が確定し相対的に期間の長い信用供与となる証書貸付は1970年代に一度中小企業融資計画として試みられたのみで、香港での政策金融の手段として議論されたのは、手形割引、当座貸越、手形貸付が主であった。後2者は、借換えなどによって実質的な長期貸出として運用されたという指摘もあるが、これら3つの形態はともに基本的には短期の貸出である。

また「債務保証」は、金融機関の側が事前に

は資金を必要としない金融業務である。保証業務としては、(1)金融機関からの借入や手形など国内取引の保証、(2)信用状(L/C: letter of credit)、輸入貨物引き取り保証(L/G: letter of guarantee)などの貿易保証、そして(3)証券市場から資金を調達する際の起債の保証がある。この保証業務は、政庁が保証人となり企業のリスクを分担するという形で、香港における政策的な金融業務のひとつの手段として使われた。この手段は、貸し倒れに備えた引当て準備金は必要とするものの、融資に比べ小額の資金で企業を支援することができるため、香港政庁はこの保証業務に関しては積極的に検討した。

次節以降では、中小企業に対する金融支援が具体的に試みられた事例を取り上げ、企業と銀行の関係(つまり金融市場)およびそこに政府がどのように関わったかを明らかにする。

(注1) 香港経済の成長過程についての分析は、以下による。T. B. Lin et al., *Manufactured Exports and Employment in Hong Kong* (Hong Kong: The Chinese University Press, 1980)/E. K. Y. Chen, "The Economic Setting," in *The Business Environment in Hong Kong*, ed. D. G. Lethbridge (Hong Kong: Oxford University Press, 1980), pp. 52-67/E. K. Y. Chen and K. W. Li, "Industry," in *The Economic System of Hong Kong*, ed. H. C. Y. Ho and L. C. Chau (Hong Kong: Asian Research Service, 1992)。また、各産業の内容にまで踏み込んで扱ったものとしては、次がある。宮田満『香港工業の発展と構造』(所内資料 経済協力調査室 No. 51-3) アジア経済研究所 1976年/小島麗逸編『香港の工業化……アジアの結節点——』アジア経済研究所 1989年。

(注2) たとえば、ヤングは香港とシンガポールの比較を行っているが、2つの経済は同程度の経済成長を遂げてきたが、その要素投入量に大きな違いがあることを指摘している。香港のそれはシンガポールに比べはるかに少ない、つまり彼の計測方法の概念ではより効率的であることを示している。ヤングはこの違いの原因を、自

由放任の経済と産業政策のプレzensの強い経済という政府—企業間関係の違いに求めている。本稿で検討する金融面での政府—企業の関係は、彼の経済の型の違いを構成するひとつの要素であろう。A. Young, "A Tale of Two Cities: Factor Accumulation and Technical Change in Hong Kong and Singapore," in *NBER Macroeconomics Annual 1992*, ed. O. J. Blanchard and S. Fischer (Cambridge: MIT Press, 1992).

## I 産業銀行設立問題委員会 (1960年)

### 1. 工業化の始まりと工業銀行設立の要求

香港の工業化は、1940年代後半に綿紡織を中心とする繊維産業の発展から始まった。重化学工業化をまず進めた日本や韓国と比べ、香港の工業化を担った企業は、規模の小さなものであった。相対的に規模の大きいいくつかの紡績企業の他は、家族労働力に依存する企業が多かった。一方、通常これらの企業の運転資金の供給者となる銀行にとって、当時の収益の中心は貿易金融であり、積極的に製造業向け金融を行う必要がなかった。このため、この時期、製造業者はこのような状況の緩和を目的とした製造業向けの特別融資の実施を香港政庁に要求していた<sup>(注1)</sup>。1947年に日本の民間貿易の解禁が決まり、国際繊維市場を日本企業によって奪われるのではないかと、香港の繊維産業の製造業者が危機感を募らせていたことも、この要求の背景にはあった。当時、中小企業は彼ら自身が抱える問題として、(1)決済資金が滞りがちなこと、(2)生産コストが高く競争力を失いつつあることを挙げていた。こうした経営の不安定性の解消を目的とする特別融資の要求を受けて、香港政庁は、香港上海銀行に対し製造業者向け特別融資の実施を求めた。しかしこのとき、製造業者

側が求めた条件と銀行が示したそれには、大きな隔たりがあった。製造業者側は4～5%の貸出利率を求めていたが、これは銀行にとってはあまりに低すぎ受け入れられる水準ではなかった。銀行があくまで融資を短期の運転資金目的のものに限るという「商業銀行の原則」を堅持しようとしたのに対し、中小の製造業者は、短期資金の安定的な供給の他に、設備投資も融資対象項目に加えること、融資手続きを簡素化すること、をさらに要求し、銀行に対してより産業支援的な融資姿勢への転換を求めていた<sup>(注2)</sup>。

当時の製造業者は、銀行と取引があっても、短期資金の信用を受けるにとどまっているのが平均的な姿であった<sup>(注3)</sup>。銀行側が安全性を重視し、流動性の高い融資以外には応じない姿勢を崩さず、企業側はその制約のもとで企業活動を行うしかない、というのが銀行と企業の間的基本的な関係であった。

1950年代後半に入るとようやく、製造業向け金融は銀行の主要業務のひとつとして扱われるようになった。しかし、銀行は融資の安全性の確保を重視する姿勢は維持し、担保を厳格に要求した。当時製造業への資金の流れは、銀行から製造業企業への直接の融資と、製品を卸す貿易業者への荷為替融資を通じた間接的な融資の2つの経路が主であった。銀行から製造業企業への直接融資の具体的な貸出形態は、当座貸越や在庫品融資である。いずれの手段の場合も、銀行は担保を要求した。工場用地、有価証券、発注した原材料などが担保に取られることが多く、工場建物、設備機械はあまり歓迎されなかった。資金用途はあくまで決済資金に限られ、設備や工場建設などの比較的大きな額のものに関しては、銀行は政庁の保証などがなければ応

じられない、という姿勢を維持していた(注4)。

このように銀行からの融資の内容は、銀行側が安全性を重視し長期貸出はあくまで避ける姿勢が強く現れていたが、製造業向けの融資自体は銀行の主要な業務のひとつとなっていた。1950年代末から60年にかけて、各銀行は製造業の集中している九龍地区に支店を次々と開設し、預金集めと製造業者向け融資の双方の拡大を図っていった(注5)。

1950年代を通じて綿繊維産業は輸出・投資ともに拡大し香港の工業化を牽引したが、50年代末に転機を迎える。綿製品輸入が急増した欧米諸国では、原産国に対し輸出自主規制を求める機運が高まったのである。そして、1959年にイギリスからの、61年にはアメリカからの輸出自主規制の要請を香港政府は受け入れる。これは、香港の製造業企業を資金的にも苦しめる結果となった。一般に銀行は、企業に対し海外からの受注量を参考に原材料や在庫品を担保として運転資金の融資を行っていた。このため、受注の減少は売上げの減少による資金の回転の悪化とともに、銀行からの運転資金の途絶も意味し、中小企業にとって倒産の危険性の増大を意味していた(注6)。

英米に対する輸出自主規制の受入れによって繊維製品産業の先行きが不透明化する中、地場系製造業者の同業者団体である香港中華廠商聯合会は、1958年に香港政府に対し「工業銀行」(産業銀行)の設立を要請した(注7)。これを受けて、1959年1月ロバート・ブラック(Sir Robert Brown Black)総督は産業銀行設立問題委員会(「工業銀行委員会」)を任命し、政策銀行の設立の是非を諮問した。同委員会は、設立の要求を行った中華廠商聯合会の他、香港総商会、香港

工業總會工業銀行問題作業小組、政庁工商局長に対して聞き取り調査を行い、1960年7月に報告書を提出した(注8)。結論は政策銀行の設立の見送りであり、委員会は、その理由として製造業融資専門銀行の必要性を示す積極的な根拠が提出されなかったことを挙げた。

## 2. 政策銀行設立が見送られた理由

委員会が提出した論拠をまとめると、次のようになる。

(1) 政策金融の果たす機能に対する消極的な評価——他国、特に日本など当時高度成長を開始していた諸国・地域の政策銀行の役割は、あくまで市場の失敗を修正するものであり、高成長という成功の原因とはいえない。

(2) 信用割り当ての不在——香港において、企業部門への資金供給については、多様な経路がありかつ資金量にも問題はなく、市場の失敗と呼べるような信用割り当ては存在しない。中華廠商聯合会は、「工業銀行」の設立を求めた際に、金融機関が長期貸出を渋るという金融市場の欠陥によって、優良な投資プロジェクトがファイナンスされなかったという具体例を示していた。しかしこの事例についても、民間銀行が製造業融資を開始する以前の案件であり、報告書提出時にはすでに金融市場の構造に変化が生じており、「工業銀行」による政策金融を導入する必要性はなくなっている。

(3) 銀行と株式市場の長短資金供給の分担原則——民間の商業銀行は、株主と預金者への責任があり、リスクの大きい長期かつ高額の資金需要のすべてには応えられない。長期投資資金の供給は、原則として株式市場もしくは直接的な出資が担うべきである。

(4) 大型投資需要の不在——香港経済の特長

として産出／ストック比率が歴史的に高い。つまり、小額・短期の投資で収益を得ることが可能である。このため、巨額の長期投資をする必要はない。

(5) 公的金融機関に求められる保守的な融資行動——香港の金融市場において、短期資金利子率に加味されるリスクは通常の商業的なリスクのみである。政庁が負担すべき、または政庁が実施することでより有効に回避される種類のリスクは基本的には存在しない。一方、財政資金と民間からの共同出資によって設立される「工業銀行」の融資は、納税者および出資者への責任から、商業銀行に比べ保守的にならざるを得ず、民間では負担不可能なリスクを負うという、期待された優位性は実現されにくい。

(6) マクロ的な資金配分上の無意味さ——公的資金による製造業への資金供給は、資金の経路を変更するのみで、資金量全体を拡大させるわけではない。公的金融機関による優遇的な資金の供給は、個々の企業家の利益にはなるが、経済全体としては資源の浪費である。

以上の見解は、銀行は決済資金の供給のみを行うべきである、という「商業銀行主義」と呼ばれる古典的な銀行のあり方の枠内で中小企業の融資を考えようとする姿勢を示したものである。工業化の過程において製造業融資に最も積極的であったといわれる香港上海銀行の融資姿勢も、産業振興的なそれになることはなかった<sup>(注9)</sup>。これは、規制金利に守られることで、安全性確保のために流動性を維持することよりも、融資額の規模の拡大を追求するという、戦後日本の銀行に見られた「産業銀行」的な融資姿勢とは対照的な姿である<sup>(注10)</sup>。

この報告書は、長期資金の欠如に関しては、

需要自体が存在せず、市場での需給によって供給されていない状況に対して、政策的に補完もしくは先導する必要はない、という認識を示している。一方で、短期資金については、運転資金の不安定性が中小企業を悩ましていることは事実であり解決すべき問題であるとしている。前述のように運転資金は、受注量を根拠に原材料・在庫などを担保として融資されている。このため、需要が減退すれば受注量が減り、資金繰りが苦しくなる。しかし委員会は、この点を問題視したにもかかわらず具体的な対処法を示さず、政策銀行の遂行すべき業務として積極的に主張することもなかった。

以上の見解から、「工業銀行」の設立は見送られた。しかし補足として、将来政策金融の導入を検討する可能性のある次の3項目を指摘している。

(1) 産業構造多角化のための投資資金——現在の繊維に集中した産業構造は、海外市場の拡大に制限が加わり、多角化が求められている。こうした産業構造の転換を達成するため、市場では負担できない転換リスクがあると考えられた場合は、政策金融機関の役割は必要となる。

(2) 都市計画政策の一環としての不動産取得優遇融資——狭い香港では有効な土地利用のため都市計画が必要である。工業団地整備を進める際に、中小企業に対する工業用地の供給という性格づけを行い、都市計画と産業支援政策を併せて行うことができる。当時政庁は、すでに工業用地へ移転する企業に対して工業団地の分譲や貸出を優遇条件で行っていた。これは優遇条件での用地取得融資と同じ機能を持っており<sup>(注11)</sup>、将来的にはこれを政策金融の手段として位置づけ、政策金融機関が代替することは可

能である。

(3) 海外からの公的援助資金導入の窓口としての政策金融機関——冷戦構造という当時の国際政治状況の下で、台湾や韓国に対しては、国連、アメリカからの公的援助が供与されていた。こうした公的援助資金を香港に導入する窓口として、政策銀行設立が必要となる可能性がある。

以上のうち(1)と(2)に関しては、実際に後に再度議論されることになる。

この報告書の提出以降も、需要が後退し資金繰りが厳しくなるたびに、香港地場系企業を代表して中華廠商聯合会などが、政庁に対し産業銀行の設立を求め続けてきた<sup>(注12)</sup>。また、学界にも、長期資金の供給が製造業の今後の発展に不可欠であるという認識から、政策銀行の他、民間銀行の長期資金融資の拡大など制度面の整備が必要である、という主張はあった<sup>(注13)</sup>。政庁は、1966年、67年に貿易発展局、輸出信用保険局を設立し、企業活動の側面支援のための環境はつくったが、直接的な政策金融における支援に対しては、消極的な姿勢を崩さなかった<sup>(注14)</sup>。しかし、1970年代に入ると、政庁の姿勢が若干変化した。

(注1) 「工業貸款応早實現」(『經濟導報』総33期 1947年8月14日)。

(注2) この件が、最終的にどのような形で実施されたかについては、資料が見つからなかった。ただし、それまで中国人との取引に慎重だった香港上海銀行は、1948年に初めて上海から香港へ移ってきた資本家に対し、買弁を通さない直接融資を行い、これが、中小の製造業者が銀行融資を受ける最初の例となった、という。しかし、これが製造業者から政府への要求の結果、実現したものかどうかはわからない(F. H. H. King, *The History of Hong Kong and Shanghai Banking Corporation*, Vol. 4 [Cambridge: Cambridge University Press, 1991], pp. 331-333)。

(注3) 上海から香港へ移り住んだ紡績業者に関するウォンの研究によれば、紡績・織布、およびアパレル業者については、1930年代から、香港の商工業者の中でも特に、銀行融資への依存度が高かった。総資本の半分以上を銀行融資に頼る「オーバーローン」が常態になっていたという(Wong Siu-Lun, *Emigrant Entrepreneurs: Shanghai Industrialists in Hong Kong* (Hong Kong: Oxford University Press, 1988), pp. 50-53)。しかし、香港の企業の平均的な姿は、銀行とは取引があるものの、短期の運転資金のみに限られていた(Ibid., p. 52, n. 54)。

(注4) 「銀行怎樣支援工業？」(『經濟導報』総49期 1956年12月17日)。

(注5) King, *The History of Hong Kong . . .*, Vol. 4, pp. 362-372. このキングの香港上海銀行に関する詳細な資料のうち、pp. 945-946の参考文献が本稿の作成に非常に役立った。その他、Y. C. Jao, "Financing Hong Kong's Early Post-War Industrialization: The Role of Hong Kong Shanghai Banking Corporation," in *Eastern Banking*, ed. F. H. H. King (London: Athlone Press, 1983)/E. Sinn, *Growing with Hong Kong: The Bank of East Asia, 1919-1994* (Hong Kong: Bank of East Asia, 1994), pp. 97-103.

(注6) 「香港工業銀行流産」(『香港經濟年鑑1961』香港 香港經濟導報社 1961年)。

(注7) 「香港工業銀行……」/「廠商歡迎工業銀行」(『經濟導報』総695期 1960年10月24日)。

(注8) Committee on the Industrial Bank, *Report of the Industrial Bank Committee* (Hong Kong, 1960)。

(注9) この点については以下を参照されたい。Jao, "Financing Hong Kong's Early Post-War Industrialization . . ." pp. 545-574.

(注10) 1960年代から70年代にかけての日本の銀行の規模拡張志向および流動資産比率の低さについては、次が歴史的に整理している。伊藤修『日本型金融の歴史構造』東京大学出版会 1995年 第5章および第6章。

(注11) 政庁は、官塘など工業団地の不動産の購入に関しては、5%の利子率で21年分割払いを認めている。これは、一括払いに比べた場合49%の割引となっており、この「政策融資」残高は、1960年3月末日で2850万香港ドルに上っている。Committee on the Industrial Bank, *Report of the Industrial . . .*, p. 7.

(注12) 歴代の中華廠商聯合会会長は、しばしばこの

中小企業の資金繰りの悪化の問題を指摘し、産業銀行の設立を求めている。黄篤修「英国参加共同市場與香港工業出路」(『経済導報』総801期 1963年1月1日)。

(注13) Y. C. Jao, *Banking and Currency in Hong Kong* (London: Macmillan, 1974), chapter 10. 香港では、1960年代に、中小の金融機関の不動産への過剰貸付けから流動性危機が発生した。ジャオは、この時の金融危機の分析をもとに、香港の金融システムの安定化のための提言を行っている。たとえばこの提言では、短期市場偏重の金融市場を是正するための方策の選択肢のひとつとして、開発銀行の設立が挙げられている。

(注14) 当時の財政長官であるコパースウェイト(Sir John Cowperthwaite)は、雑誌インタビューに答える中で、香港経済の現状について重工業化を進めるための積極的な理由がなく、したがって、産業銀行の設立は必要ない、という見方を示している。 *The Banker*, vol. 120, July 1970, pp. 739-740.

## II 「小型工場貸付計画」(1972～76年) の不人気

### 1. 政庁の政策スタンスの転換

1966年に中国で始まった文化大革命の影響を受け、66年、67年には九龍、香港島で暴動が発生し、香港にも社会不安が広がった。こうした事態は、香港政庁に民心の安定の重要性を認識させるようになった。そして、1971年のマクルホーズ(Murray MacLehose) 総督の就任を機に、社会安定を志向した各種の政策が実施に移されるようになった(注1)。この1971年から82年までのマクルホーズ総督の在任期間は、香港政庁の政策の内容が、それまでの完全な自由放任政策から、香港住民の生活水準の向上・社会の安定のためには積極的に取り組むという「積極的不介入主義」と呼ばれるスタンスへと転換した時期であった。

こうした変化を反映し、中小企業に対しても

政庁が支援策をとるべきかどうか、が再び問題となった。そして、暴動直後の1968年に中小企業向け融資問題委員会(「小型工場貸付問題委員会」)が設置され、実態調査が行われた(注2)。従業員数100人未満および100～200人の2つのグループそれぞれに対して行った調査の結果、起業資金に関してはそのほとんどを自己資金で賄っていることがわかった(表1参照)。委員会は、結論として次の3点を指摘した。(1)中小企業は、短期資金に関しては大きな問題を抱えていないこと、(2)しかし一方で、彼らは長期の設備投資資金、その中でも特に変動の少ない利率が安定した資金を利用する機会がほとんどないこと、(3)こうした実態から、設備投資を対象とする中期融資計画を官民共同で行うことが望ましいこと、である。

この報告を受けて実施されたのが、中小企業向け融資計画(「小型工場貸付計画」)である。1971年度予算案の中で財政長官ハドン・ケイブ(Sir P. Haddon-Cave)は、総額3000万香港ドルの中小製造業者向けの融資計画を3年の予定で行う計画を打ち出し、72年8月から実施に移された。このとき示された融資の条件は、次のとおりであった。

① 対象企業は、従業員200人未満、資本金60万香港ドル以下。

② 資金の用途は、設備の更新・追加投資に限り、融資期間は3年から5年、年利10%。

③ 申請手続き——企業は、銀行に1000香港ドルの審査経費を払い申請する。銀行の審査のあと、政庁工商署から外郭団体である生産力促進中心に申請書がまわり、同中心が再び審査を行う。同中心は審査の結果、購入予定の設備が不適當であると判断した場合は、計画の変更を

表1 中小企業の起業資金の調達源

	1968		1978		1988	
	100人未満* (%)	100~200人* (%)	(件)	(%)	(件)	(%)
自己資金	89.0	88.3	366	88.2	230	84.2
親戚からの借入	7.9	7.6	16	3.9	16	5.9
友人からの借入	-	-	15	3.6	13	4.8
金融機関からの借入	1.5	4.1	n.a.	-	10	3.7
その他	1.6	-	18	4.3	4	1.5
合計	100.0	100.0	415	100.0	273	100.0

(出所) James Riedel, *The Industrialization of the Hong Kong* (Tübingen: J. C. B. Mohr [Paul Siebeck], 1974), table 53/Victor Fung-Shuen Sit, Sin-Lun Wong, and Tsin-Sing Kiang, *Small Scale Industry in a Laissez-faire Economy: A Hong Kong Case Study* (Hong Kong: University of Hong Kong, Centre of Asian Studies, 1979), p. 337/Victor Fung-Shuen Sit and Sin-Lun Wong, *Small and Medium Industries in an Export-Oriented Economy: The Case of Hong Kong* (Hong Kong: University of Hong Kong, Centre of Asian Studies, 1989), p. 193 より筆者作成。

(注) \*従業員数。

求める。

④ 融資決定後、企業側は導入設備資金の4分の1を負担し、残りの額については、政庁が貸し倒れの際の保証を1年に限って行うという条件で、銀行から融資を受ける。融資額は、1件あたり平均で5万から25万香港ドルとする予定である。

⑤ 申請企業の業種は問わず、申請順に案件の審査および融資を行う<sup>(注3)</sup>。

しかし、企業側からの応募は伸び悩み、政庁工商署はこうした状況を改善するため、幅広く宣伝活動を行い、2度にわたって融資限度額・資本金上限の見直しを行った。1973年には、対象企業の基準を資本金100万香港ドル以下に引き上げ、融資額の下限を3万香港ドルへと引き下げた。また、1974年11月には融資最高限度額を50万香港ドルに引き上げた<sup>(注4)</sup>。しかしこうした修正にもかかわらず利用者は増えなかった。この計画は、1年延長され1976年7月まで実施

されたが、その実績は10件で総額141万香港ドルと当初計画の20分の1にも満たない額で終わった<sup>(注5)</sup>。

## 2. 計画失敗の原因

この中小企業への資金支援計画は、なぜ不人気なまま終わることになったのだろうか。

まず、計画が実施される前の各方面の反応はどのようなものだったのだろうか。政庁による支援を要求してきた中華廠商聯合会は、計画発表直後に計画の内容に対して懸念を示している。まず、手続きが煩雑である点を批判した。また、融資総額3000万香港ドルという計画額は、この額を香港の企業数で割ると平均1700香港ドルにしかない。このため、この計画は企業の需要に十分に答えられないのではないかという懸念を指摘した。つまり、計画の実施以前の段階では、中小企業の業界団体さえも、旺盛な資金需要の存在を予測し、計画額が不十分であることを問題にしていたにもかかわらず、全く逆の

結果が生じたのである。真の原因は他にあると考えるべきだろう。

また、何度か申請基準を修正した時点で『経済導報』誌は、この不人気の原因は計画と実際の需要との間のミスマッチにあるとしている。そして、中小企業の資金需要は、設備投資よりも運転資金への需要の方が大きいと分析している<sup>(注6)</sup>。

計画の終了に当たって、政庁自身は、中小企業が設備更新のための新たな資金源を必要としていなかったと総括している<sup>(注7)</sup>。これは、設備関連の中期資金需要が存在するとした、1968年の事前調査の結論を全く否定したものである。この事実から、政府の情報収集能力に限界があったことが窺える。具体的には、どのような点が見逃された問題であったのだろうか。以下、手に入る資料から原因を考察する。

まず、この計画の申請者の資格および融資の内容を検討してみよう。申請基準（前述の①。以下、同じ）と利率および融資期間（②）については、次の数字から見て、妥当であったといえる。1972年の製造業・事業所あたりの平均従業員数は28.3人、同年新規に登録した企業の分布を資本金額別に見ると、50万香港ドル未満の企業が70%を占めていた。また、1972年から73年にかけての香港上海銀行の最優遇貸出金利は、7%から9.75%へと上昇基調にあり、72年と73年の通年のGDPデフレーター伸びが、それぞれ9.6%、14.1%であり、実質ではマイナスの利率になっていた。こうした状況を見ると、政庁の決めた基準は、市場の条件からそれほど乖離したものではなかった。

問題は、資金用途の限定（②）と、申請手続き（③、④）にあったと考えられる。この計画

に申請しようとする企業は、1000香港ドルの審査料を納めることになっていた。その上で、③のように審査手続きは3つの主体にまたがって行われ、煩雑であった。そして、このプロセスを経て手にすることのできる資金は、導入予定設備の4分の3までであり、4分の1の頭金が必要（④）であった。資金用途も設備の更新・追加投資に限られており、企業の抱えていたもうひとつの問題である工業用地使用権の取得に用いることは認められていなかった（②）。そして、銀行融資の際の政庁による1年間の保証（④）というメリットは、適用期間が短く、他に代替的な機能があれば、あまり有益なものではなかったと考えられる。

では企業家の側は、この計画をどのように認識していたのだろうか。この計画が開始された直後の1972年、ヴィクター・マック (Victor Mok) は最も古い工業地区である官塘の中小企業を対象に調査を行っている<sup>(注8)</sup>。1972年8月に始まったばかりの計画について質問したところ、総回答数30のうち、「関心がない」が14、「知らない」が13、「応募する」が3であった。また、総回答数30のうち、同時に求めた自由回答欄に記入したのは13で、そのうち6が「手続きが面倒」、3が「自分たちは対象とされないだろう」、1が「1000香港ドルの審査料は高すぎる」ことを指摘していた。

またマックは、公的資金融資の必要性を感じるかどうか、という点についても質問している。この質問に対しては、公的資金による支援は必要であるという答えが多かった。しかし、一方でこれが本格化するという期待は持っていない、という姿勢が一般的であった。この理由として、マックは次の点を指摘している。(1)企業家は、

融資の審査という形でさえ、政庁の介入を好ましく思っていない(注9)。(2)企業家の投資行動の視野がどちらかといえば狭く、拡大意欲にも限界があるため必要資金が小さい。またこのため、運転資金を求める傾向の方が強い。(3)資金調達には、特に長期資金の銀行借入が困難なことが影響している。このため、意図的に倒産し、その清算資金を次の事業の原資とするということもしばしばある。

一方でマックは、銀行の貸し渋りはそれほど厳しくなかったとしている。銀行は中小企業向け融資に対して、1960年代の初めから積極的な姿勢をとるようになっていた。このためこの時期には、少なくともこの計画の上限であった従業員200人のレベルの規模の企業にとっては、銀行資金への接近は不可能であったとは思われない。マックは、政庁はより小規模の企業に計画の対象を限定するべきであった、と結論づけている。

以上をまとめると、計画が不人気に終わった直接の原因は、企業側の実際の資金需要の内容と計画が想定したそれとのずれである。用途を設備投資など中期のものに限り、不動産取得など長期に利用する可能性を排除し、また手続きが煩雑であり、かつ短期資金需要に臨機応変に対応できる態勢にもなっていなかった。このため、利用者が拡大しなかったといえる。つまり、企業の資金需要に関する情報が不十分だったのである。また、この融資計画の煩雑な手続きをコストと考えれば、当時の中小企業にとっては、この融資計画を利用した資金調達はそれほど有利ではなかった。この時期は景気が悪く、売上げの減少と融資の途絶という前述のメカニズム

が働き、資金繰りが悪化していたと想像されるが、敢えて煩雑な手続きを踏む必要性を感じさせるほどのものではなかったのだろう。もうひとつ企業側の理由として考えられる要因を挙げると、当時の企業は設備・建設投資による規模拡大を緊急の課題として認識していなかった。そして、敢えていえば、短期資金の安定の方が緊急性が高い、と当時の企業家は考えていたのである。

以上のように、1970年代初めに試みられた公的金融機関による中期資金供給は、制度として根づかなかつた。しかしその後、先進国の保護貿易主義化等、香港経済をめぐる環境は悪化し、景気が悪化するたびに、産業界からの公的金融の供給・産業銀行設立の要望は繰り返されたのである(注10)。

(注1) M. Castell et al., *The Shek Kip Mei Syndrome* (London: Pion, 1990), chapter 4.

(注2) この委員会の報告は、Department of Commerce and Industry, *Report of the Loans to Small Scale Industry Committee to the Trade and Industry Advisory Board*, unpublished (Hong Kong, 1970)にまとめられている。本稿での委員会調査報告の記述は、主に次に拠っている。James Riedel, *The Industrialization of the Hong Kong* (Tübingen: J. C. B. Mohr [Paul Siebeck], 1974), chapter 5.

(注3) 『経済導報』総1261期 1972年3月22日 25ページ。

(注4) 『経済導報』総1345期 1973年11月14日 28ページ、総1394期 1974年11月6日 26ページ。

(注5) Hong Kong Government, *Hong Kong 1973-75*/Commerce and Industry Department, *1972-73 Annual Statistics Review* (Hong Kong, 1973) /『経済導報』総1261期 1972年3月22日 25ページ、総1479期 1976年7月28日 30ページ。

(注6) 『経済導報』総1375期 1974年6月26日。

(注7) Hong Kong Government, *Hong Kong 1975*, p. 13.

(注8) Victor Mok, "Small Factories in Kwun Tong: Problems and Strategies for Development," in *Social Life and Development in Hong Kong*, ed. A. Y. C. King and R. P. Lee (Hong Kong: The Chinese University Press, 1984), chapter 5.

(注9) 中小企業の中には、税金を滞納しているものも少なくなく、この計画に申請することで課税されることを嫌った、という話も伝わっている(1996年11月21日、筆者による香港上海銀行でのインタビューより)。

(注10) 1974年10月には、恒生銀行の李国偉らは、立法局において改めて産業銀行の設立を求めている(Advisory Committee on the Diversification, *Report of the Advisory Committee on the Diversification* (Hong Kong, 1979), p. 6. n. 12. 原典は、*Hong Kong Hansard, Session 1974/75*, pp. 58, 74)。また、学界からは、中央銀行を設立し、その業務のひとつとして産業振興融資を提案するとの声もあった(『経済導報』総1577期 1978年11月29日)。

### III 多角化問題報告書(1979年)

#### 1. 国際経済の悪化と工業化の行き詰まり

1970年代は、香港経済をめぐる海外の状況が悪化した時期であった。この外部環境に対応して、経済構造の変革を求める声が聞かれるようになった。特定産業への極端な集中というそれまでの産業組織の特徴の改善が必要である、という認識が広まっていた。

1971年のニクソン・ショックによる為替の不安定化、74年の石油ショック後のインフレにより、金融市場・為替市場の相場は大きく変動し、これは金融余力のない中小企業には大きな負担となった。また、繊維産業を中心に発展してきた香港の製造業にとって最大の課題は、先進諸国の保護主義化であった。英米に対する繊維製品の輸出自主規制の導入に加え、イギリスのEC加盟によって香港のイギリス市場での競争

力はいっそう低下する恐れが生じていた。企業家は、イギリス、アメリカ市場への繊維製品の輸出自主規制の開始以降、常に政庁に対し産業保護もしくは支援を求める訴えを続けてきた。

政庁側は、財政長官ハドン・ケイブが「積極的不介入主義」を打ち出し、産業活動のハード、ソフト両面のインフラ整備を実施していった。1973年には、人材訓練局を設立し、78年には大埔に工業団地を設立した。こうした支援策をとったが、政庁はあくまで環境整備を行うにとどめ、「私有制の下での企業の自己責任の原則を厳しく求める」、という基本姿勢を強調していた(注1)。しかし、産業界は政庁に対し、将来の発展の方向性をより積極的に打ち出すという、より強い役割を求めていた(注2)。

一方企業の意見を代表する業界団体は、短期資金の不安定性の解決を強く求め続けていた。中華廠商聯合会名誉会長の莊重文は、1976年に製造業者への資金供給を専門に行う常設機関の必要性を訴えているが、この際に彼は、香港の産業組織の特徴である特定産業への集中は短期運転資金の供給が不安定なために起きていると指摘している。運転資金の不足に悩む中小企業は、資金回収を早めるため、利潤率・回転率の高い業種に集中してしまう。産業銀行の融資によって、この運転資金の供給が安定化すれば、香港の製造業の多角化も可能になる、というのが莊の主張だった(注3)。

こうした声に応える形で、「積極的不介入主義」の一環として、1977年にハドン・ケイブ財政長官を長とする多角化問題諮問委員会(「多元化問題諮問委員会」)が任命された。この委員会の目的は、自由放任政策を堅持しながらも、産業振興のため政庁の支援が可能な分野と方法

を探るというものであった。特に、国際的な繊維輸入制限への対応と新しい産業の導入・振興をいかに行うかを検討課題とし、1979年10月に、香港経済の多角化へのシナリオを描いた報告書が総督に対し提出された(注4)。

## 2. 政策金融導入の可能性

繊維産業に多くの企業が集中しているため、繊維市場の急激な変化に対して脆弱な香港経済の構造をどのように転換させるか、その方向を示すのが、多角化問題諮問委員会に与えられた課題だった。提出された報告書では、当時の経済成長の動因となっていた製造業の構造の現状と新しい産業の振興の可能性が分析されている。金融に関しては、特に金融セクターの分析を行うワーキング・グループを組織し、政策金融の導入の可能性が検討された。

報告書はまず、戦後香港の工業化にとって、金融セクターの発展と貢献が不可欠であったことを評価し、その市場機能には政府の介入による補正を必要とするような失敗は存在しない、という認識を示している。その上で、政策的な資金誘導・資金供給を実施する必要はないと結論づけている。政策金融の導入は再び否定された。ただし、委員会は、当時の金融市場が抱えていた問題点をいくつか指摘している。そのうち、企業金融に関連する2点について、次のように指摘している。

(1) 長期資金供給機能の欠如(注5)——銀行は短期融資を基本姿勢としており、株式市場も未発達である。株式市場が未発達であるのは、企業がこの市場を利用する必要性を感じていないことに原因がある。つまり、市場の失敗ではない。しかし、産業の多角化・高度化を進めるに当たって、長期資金の需要の拡大は必至である。

また、1997年以降の主権が未確定であるという政治リスクがあり、長期投資の発展の阻害要因とされてきたが、中国の改革・開放政策によりこのリスクは低下した。こうした将来の環境の変化を考慮すれば、産業銀行による長期資金供給についての検討は継続するべきである。

(2) 固定利率資金の欠如(注6)——資本市場が対外的に開放されているため、固定利率の金融商品が定着しない。このため、金利変動リスクは企業が負担することになり、資金余力の小さい中小企業には特に大きな負担となっていると考えられる。

産業銀行の業務などとして、この固定利率融資を政策金融として導入することを求める声は、この他にもあった(注7)。固定利率の資金が利用できない、という問題については、1960年代後半のP・A・グラハム(Graham)(注8)や前述の72年に実態調査を行ったマックもまた指摘しており、これは中小企業が常に抱えてきた問題であり、工業化の過程を通じて基本的に変化がなかったと考えられる。

このように報告書は問題点の指摘は行っているが、具体的な政策金融の導入について議論の継続を提言するにとどまり、新たな意見の提示をすることは避けている。ただし、第I節で述べた1960年の「工業銀行問題報告書」で示された認識とは異なり、長期資金需要が拡大する可能性とそれに対応するための政策銀行の必要性を認めている。しかし、あくまで「積極的不介入」の範囲での活動に限って認めるものであり、民間への資金供給は市場に任せる姿勢を改めてはっきりさせるものであった。

この報告書以外にも、産業の多角化を推進するために、政庁による重点項目への選択的投資

を主張する議論があった(注9)。しかし、実際に実行が検討されることはなく、政庁は再び政策介入に関して消極的な姿勢に転じた。こうして再び中小企業向け政策金融の導入は、実施には至らなかったのである。

(注1) 積極的不介入主義については、Sir P. Had-don-Cave, "Introduction..... The Making of Some Aspects of Public Policy in Hong Kong," in *The Business Environment in Hong Kong*, ed. D. G. Lethbridge (Hong Kong: Oxford University Press, 1980).

(注2) たとえば、香港上海銀行副頭取のボイヤー(J. L. Boyer)は、公的機関として、香港経済全体にとっての新たな収益分野の開拓とそこへの投資促進および産業振興を行う「工業発展局」の設立を提起している(1978年5月26日「香港多元化検討会」での議論〔『経済導報』総1575期 1978年6月28日〕)。

(注3) 『経済導報』総1462期 1976年3月31日。

(注4) Advisory Committee on the Diversification, *The Report of...*

(注5) Ibid., par. 317.

(注6) Ibid., par. 319.

(注7) 香港青年総商會が、1983年に発表した多角化問題報告書では、産業融資の分野での課題として、固定利率の融資の必要性を訴えている。Hong Kong Junior Chamber of Commerce, *A Survey on the Diversification of the Hong Kong Economy*(September 1983).

(注8) P. A. Graham, "Hong Kong's Banks and Financial Institutions," *The Banker*, vol. 120, July 1970.

(注9) 鄭良華「工業貸款與香港工業」(『経済導報』総1811期 1983年3月21日) 5~6ページ。

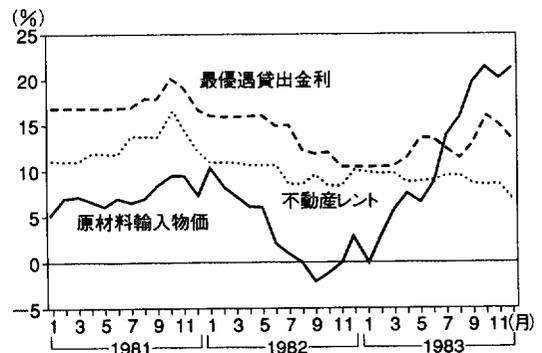
#### IV 民間銀行による中小企業特待融資 (1982~83年)

1980年代に入り香港経済は再び停滞し、82年には急激な落ち込みを見せた。この背景には、欧米市場の不振という外因と同時に、不動産価

格の急激な上昇と下落が金融システムを不安定化させ、総需要の不振をもたらしたという内因があった。そして、この経済の不振に加え、サッチャー英国首相(当時)が北京を訪問し、香港返還をめぐる中英交渉が始まったことから、政治面でも不透明感が増したことも不況に拍車をかけた。

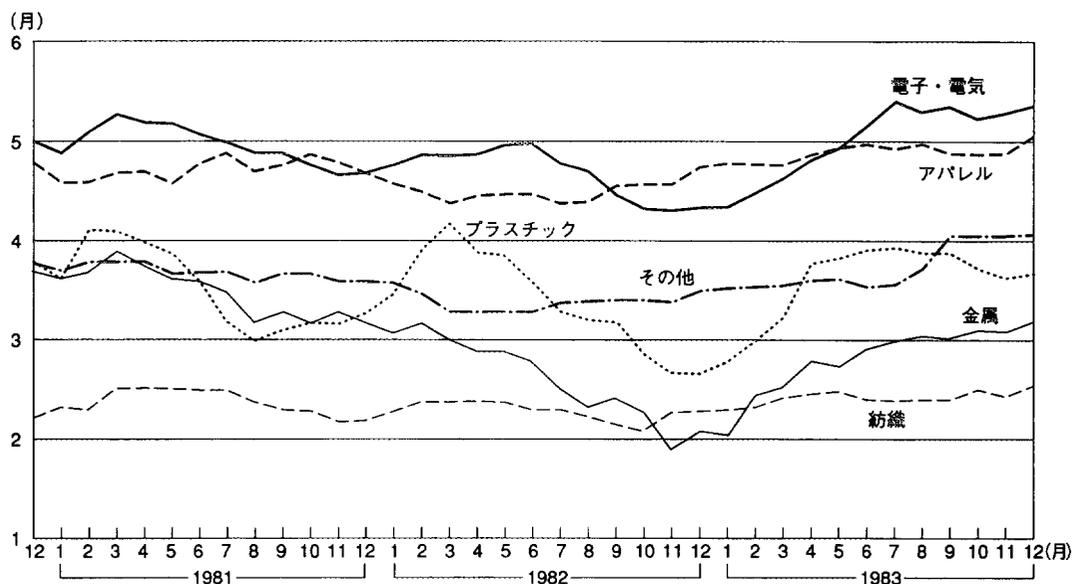
図1に示したように、1981年7月から10月にかけて、不動産価格・金利・物価は急激に上昇し、中小企業のコストを急激に押し上げた。しかし、不動産価格が一般購入者にとって購買不可能な水準にまで上がった結果、需要が減退し始めたため、その後一転して、不動産市場は供給過剰になり、価格も低下し始める。すると今度は、不動産関連融資に過度に依存した銀行の経営が圧迫され、預金会社(Deposit Taking Company)に対して、短期市場での貸出を渋るようになった。このため、金融システムへの流動性の供給が抑制され、決済が滞る流動性危機のおそれが発生したのである(注1)。また海外需

図1 1981~83年の物価および金利動向  
(対前年同期比)



(出所) Hong Kong Monthly Digest of Statistics, Census and Statistics Department, 各号より筆者作成。

図2 製造業の手持ち受注量



(出所) 『香港経済年鑑』香港 香港経済導報社 1981, 82, 83, 84各年版より筆者作成。

(注) ここでの受注量は、向こう何か月分の受注量が手元にあるかを示したものである。

要が縮小したため、製造業企業の手持ち受注量（すでに先行き何か月分の注文を受けているか）は1982年に入って急激に低下した。図2によると、国際繊維取極 (Multi-Fibre Arrangement: MFA) のもとでの輸出割り当て制をとっていたことが幸いして、繊維（アパレル・繊維）の手持ち受注量は安定しているのに対し、電子・電気とプラスチックのそれは急激に低下しているのがわかる。

この状況は、すでに指摘したように製造業を中心とする中小企業にとって、売上げおよび銀行からの短期資金の借入という2つの資金繰りの経路が細ることを意味した。製造業はこの海外需要の停滞の影響をまともに受け、当時の主力産業である織布産業の生産高は1981年の約8割にまで落ち込み、この年のGDPの伸び率は前年の9.4%から1.1%へと低下した<sup>(注2)</sup>。こう

した困難な状況に対し、再び中小製造業者は政府に対して支援を求め、公的資金による中小企業支援が再び議論された。銀行の商業銀行主義の前で中小企業は苦しんでおり、政府の公的資金による援助を期待する、という議論であった。

政府は依然として、直接的な中小企業支援にはあくまで消極的だった<sup>(注3)</sup>。けれども、民間銀行自身の行動の変化が企業を救う形となった。銀行は、それまで過度な融資を行ってきた不動産開発会社の経営の破綻が明らかになると、その方面への融資を控え、銀行部門に資金が滞留するようになったため、彼らは新たな融資先を模索し始めたのである<sup>(注4)</sup>。

資金の運用先を失った各銀行は、さまざまな中小企業特別融資プログラムを用意した<sup>(注5)</sup>。1982年10月には香港地場系の遠東銀行が中華廠商聯合会と共同で製造業特別融資を開始し、12

月には英系のチャータード銀行、83年に入って2月上旬には英系で香港最大の銀行である香港上海銀行、下旬には中国銀行をはじめとする姉妹銀行と呼ばれる中資系の13の銀行も特待融資を開始した。この民間金融機関の動きに対して、財政長官ハドン・ケイブは歓迎の意を示している(注6)。このときの特待融資は、表2に示したように、各銀行がそれぞれ多様なプログラムを提供する形で行われた。当時の報道によると、これらの特別融資計画は、応募者が多かった融資プログラムとそうでないプログラムとははっきり分かれた。各行のプログラムに対する企業側の反応を比べると、以下ようになる。

まず、遠東銀行が中華廠商聯合会と共同で行った、総合的な融資プログラムに対する企業の

反応は鈍かった。このプログラムは、有担保を原則とし、短期・長期の両方の融資計画を備えていた。実際にプログラムが開始されると、企業の提出する審査資料が不十分であったり、企業側の融資要求額が大きいことから、銀行側が審査に手間取るなど時間がかかった(注7)。そのためか、このプログラムに対する応募者は予定を下回った。

一方で応募者の多かった融資計画は、香港上海銀行の実施した、短期資金に特化した低利率融資プログラムである。香港上海銀行は、従業員数が50人以下の企業を対象とした無担保融資と約束手形割引の2つの短期融資プログラムを実施した。これらに対しては、開始以降2週間で200件以上の応募があった。1983年2月から7

表2 民間銀行中小企業特待融資(1983年)：各銀行の融資条件

	融資項目	金利	期間
(1) 遠東銀行／中華廠商聯合会	輸出入荷為替 産業用不動産融資 設備・車輛購入融資 信用状	案件別 最優遇貸出金利±1%以内	規定なし 規定なし
(2) チャータード銀行	産業用不動産融資 機械設備向け融資 設備投資向け融資	案件別 案件別	20年 20年 7年
(3) 香港上海銀行	小企業向け無担保融資 約束手形割引	12% 21%	最長1年 最長90日
(4) 中資系銀行(13行)	産業用不動産融資 輸出入荷為替 機械設備融資 約束手形割引 小企業向け手形割引	市場利率-0.5%*	無制限
(5) 東亜銀行	産業用不動産融資	12%	20年

(出所) 『経済導報』総1809期 1983年3月7日 15ページ、総1813期 1983年5月16日 11～13ページ／『経済一週』1983年3月28日 4～5ページ、1983年9月12日 5～6ページより筆者作成。

(注) \*最もよい条件の案件の利率。

月までの累計融資額は6200万香港ドル、8月だけで800万香港ドルに達し、500の企業が融資を受けた。業種はアパレル・金属が最も多く、電子関連は約1割を占めていた。そして融資申請の90%は無担保融資であり、約束手形割引は10%に満たなかった(注8)。企業が求めていたのは、無担保の短期資金であったことが窺える。

このほか、前述の中国銀行など中資系の13行は積極的に融資期間・利率の優遇に応じる姿勢を示し、そのうちの中国銀行香港支店、交通銀行香港支店、南洋商業銀行、新華銀行香港支店、鹽業銀行の5行は、産業用不動産融資から手形割引まで幅広い特待融資プログラムを用意した。このプログラムに対する反応については、特待融資発表後10日以内の申請状況を見ると、期限を1年・上限融資額を20万香港ドルとする信用貸付が、90日を期限とする手形交換への申請数を圧倒的に上回っていた(注9)。応募した企業は、従業員数が30~40人の規模のものが多く、銀行は応募企業の経営状況と手持ちの受注量を見て審査し、貸付額を決定した。このプログラムには多くの企業が関心を持ち、交通銀行の場合、業界団体からの紹介状を持って、銀行に直接アプローチしてくるケースが多かった。そして、資金用途は大半が短期運転資金であったが、中には設備投資資金の融資を求める企業もあった。

以上の企業の反応の傾向から、1年程度の短期の無担保資金への需要が強かったと推測される。

一方、長期資金に関しては、融資期間が十分長いものに対しては需要があったようである。香港上海銀行を除く、各銀行の特待融資プログラムにはすべて産業用不動産の取得のための融資が含まれていた。前述のように遠東銀行と中

華廠商聯合会のプログラムの産業用不動産取得向け融資は、申請がそれほど多くなかった。けれども、産業用不動産向けと設備投資資金向けの20年という長期の融資を盛り込んでいたチャータード銀行の融資計画に対する応募はかなりあったという(注10)。また、チャータード銀行は、通常5年から7年の設備投資向けの融資についても、期限をすべて7年とする長期融資を実施した。

各融資計画の設定した利率については、通常利率より1%ほど低めの利率を提示した銀行が多かった。1983年の最優遇貸出金利は11%から16%の間を大きく変動した。これにリスク・プレミアムを考えれば、同年3月に大半の銀行が設定した12%という金利は、最優遇貸出金利に近く、リスクプレミアムを銀行がほぼすべてかぶることを意味し、企業にとっては有利な金利水準だった。

1983年の夏には、不動産価格の下落に伴う金融システムの混乱に対する処理策が出そろった。不動産市況の軟化により経営破綻に陥り、多くの金融機関の貸し倒れの危険性をもたらしたカリオン・グループ(Carrion Group)の救済案が新鴻基グループへの吸収という形でまとめられると同時に、政庁は、預金受入会社の預金準備率の引き上げと、会社条例の改正による企業のディスクロージャー義務の強化とを定めた。この処理策の実施と軌を一にするように外需が回復し始めた。この結果、企業の手持ち受注量が増加すると、特待融資ばなれが始まった。遠東銀行と中華廠商聯合会への融資申請は、当初、月50~60件だったものが、9月になると10~12件に減少した。そして早々に、この特待融資に関して不要論が唱えられるようになった。この不

要論が出てきた理由は、『経済一週』誌の分析によれば、(1)市場金利が低下したため、この特待プログラムの融資条件の有利さが薄れてくるだろうという見方が広まったこと、(2)企業側にとっては、実際の利払い負担の軽減はあまり大きな額ではなく、それほど助けとはなっていなかったという見方もあったこと、である。また、特待融資を長引かせれば、市場原理によれば衰退すべき企業の破産を政策的に抑えることになり、香港企業の競争力と社会全体の効率性を阻害することになる、という意見も出ていた(注11)。

この一連の銀行の融資プログラムについては、純粋な経済的理由だけによるものではない、という見方もあった。1982年12月に中国銀行が特待融資計画を発表した際、中英交渉の開始によって広がった不安感を抑えるため、香港を支援するという中国政府のジェスチャーとしてその計画を受け止める向きもあったのである(注12)。経済的な条件だけでなく、政治的な理由が加わって初めて、香港では中小企業向けの特待融資が実行可能になったという見方である。

(注1) Philip Bowring, "Yesterday's Men of Property," *Far Eastern Economic Review*, November 26, 1982, pp. 59-71.

(注2) Census and Statistics Department, *Hong Kong Annual Digest of Statistics* (Hong Kong, 1983).

(注3) Hong Kong Government, *1983 Economic Background*, pp. 5, 44/『香港経済年鑑1983』香港 香港経済導報社 1983年。

(注4) 鄭良華「資金欠乏出路業務尚可維持」(『経済導報』総1776期 1982年7月5日) 8ページ。

(注5) 鄭「工業貸款與……」5～6ページ/吳少輝「小型企業貸款受歡迎」(『経済一週』1983年3月28日) 4～5ページ/洪川「香港小型企業資金信貸問題」(『経済導報』総1813期 1983年5月16日) 11～13ページ/鄧

智良「中小型企業與優惠貸款」(『経済一週』1983年9月12日)。

(注6) 鄭「工業貸款與……」。

(注7) 吳「小型企業貸款……」。

(注8) 鄧「中小型企業與……」。

(注9) 吳「小型企業貸款……」。

(注10) 同上。

(注11) 鄧「中小型企業與……」。

(注12) "Cut-Price Loans," *Far Eastern Economic Review*, December 10, 1982, p. 9.

## V 科学技術工業發展局の下での政策金融の試み (1992年)

1983年の民間による中小企業支援が終わった直後、香港の中国への返還が決まり、その後の香港は、社会・経済とも変質し始める。香港政府の統治姿勢にも変化が見られ、経済の分野では、高度化による競争力の強化、R & Dへのテコ入れを意識し始め、この分野に限って企業部門への金融的な支援にも積極的な姿勢を示すようになった。

1992年、科学技術工業發展局 (Industry and Technology Development Council) が政府の諮問機関として設立された。この機関は、7つの小委員会によって構成され、産業および技術の発展の戦略的な展望について政府の諮問に答えると同時に、工業署の管轄する産業支援基金を運営することを目的としていた。

この發展局の創設と同時にその創設目的に従って、政府は2つの政策金融計画を開始した。第1が、応用研究基金計画 (Applied Research & Development Fund Scheme) および協力応用研究基金計画 (Co-operative Applied Research & Development Fund Scheme) という研究開発のための基金である。これは、商業化の可能性

の高い研究開発計画に対し、政庁が融資または出資の形で援助を行うものである。この両基金は、基本的に同じ手続きおよび条件で企業の申請を受け付けるが、後者が研究開発の相手として中国の研究機関の参加を条件としている点が異なる(注1)。

この事業を実施する組織として、政庁は1992年2月に応用研究基金公社を設立した。その資金は、政庁の通常予算外の基金勘定である資本投資基金(Capital Investment Fund)および民間からの計2億香港ドルの出資による。1996年現在、前者(応用研究基金)は93年2月からの累計で、51件の申請に対し、14件のプロジェクトが認可されて4700万香港ドルが支出され、4つのプロジェクトが完成している。このプロジェクトの研究成果の市場での評価はまだはっきりしていない。また、後者(協力応用研究基金)は1995年6月に開始されたばかりで、5つの申請があり4つが認可され現在進行中である。これに関しては2000万香港ドルが支出されている。支援の形態である融資と出資の内訳は、前者では8割が融資で2割が出資なのに対し、後者では2割が融資で8割が出資である(注2)。これは、政庁自身が経営するベンチャーキャピタルを志向したものといえるが、申請者数から見る限り企業側の反応はそれほど大きなものとはいえない。

もうひとつの産業支援のための政策金融計画は、1994年に開始された製造業支援発展計画である。この計画は、製造業全体への技術と情報の普及を重視し、対象を個別企業ではなく、たとえば中華廠商聯合会などの業界団体や研究機関に限っている。そして、成果の公表を義務づけた上で、技術・情報普及を目的とした計画に

政庁が資金を提供するという形態をとっている。1994年度には81件で3.4億香港ドル、95年度には71件で2.2億香港ドル、96年度は49件で1.7億香港ドルが支出されている。この支援計画のサービス産業版も実施されることになっている(注3)が、一方で製造業について年々申請数が減少しており、政庁側も計画の見直しの必要性を認識している(注4)。

以上の計画について、政庁は、研究開発への出資もしくは融資、企業間の知識の一般的な普及に資する事業への資金提供という形をとっており、あくまで市場の失敗を政府が補完するというものにとどめていることを強調している。

「香港経済は自由放任の下で市場が理想的な状態で機能しており、政府の介入は市場の失敗が認められる部分のみに限る」というのが、1980年代までの香港政庁の基本スタンスであった(注5)。この原則を掲げ、政庁は金融市場には市場の失敗はなく介入の必要がない、という姿勢を一貫して維持していた。そのもとで、銀行は金融システムの安全性を優先し、厳格な商業銀行主義を貫き、その結果として中小企業の資金へのアクセスが難しい、という状態が続いてきた。しかし、1990年代に入り、政庁がそれまでの姿勢を変化させ、研究開発への出資を開始した背景には、香港の製造業が競争力を失いつつあるという危機感から、企業側、特に業界団体がこうした支援を求めるようになったことがある(注6)。つまり、自由放任経済は「経済成長の源泉を創出する力」が弱く、これは政府が補完すべき市場の失敗と考えるべきである、という見方の変化が業界団体の間にある(注7)。

しかしながら、すでに述べたように、こうした1990年代の政庁側のスタンスの変化に伴う支

援の試みに対して、実際の企業の応募は少なく、それほど熱烈な反応は見られないのである。

(注1) 応用研究局有限公司 (Applied Research Council Co., Ltd.) の「応用研究発展計画」「合作応用研究発展計画」のパンフレット。

(注2) 1996年5月3日、筆者による工業署へのインタビューより。

(注3) The Financial Secretary, 1996-97 Budget Speech (Hong Kong, March 1996).

(注4) 1996年5月3日、筆者による工業署へのインタビューより。

(注5) 雑誌インタビューに対するコパースウェイトの発言。The Banker, vol. 120, July 1970, pp. 739-740.

(注6) 香港中華廠商聯合会『中小型企業経営状況調査』1996年2月で示された見方。また、このサーベイ調査によると、中小企業の抱える具体的な問題として、技術レベルの高い人材の不足、研究開発のための人材・ノウハウ・資金の欠如、そして市場での競争の激化を、それぞれ80%以上の企業が指摘している。

(注7) 外部性の問題。コーヘン (Daniel Cohen) は、静学的な資源配分の効率性とは別に、持続的な成長を考えた場合に、投資機会の創出である技術開発に関しては、政策金融や補助金などによる政府の介入が必要である、という指摘をしている。Young, "A Tale of Two Cities..." 中のヤングの議論に対するコーヘンのコメント。

## おわりに

以上、中小企業への政策的な資金供給の是非をめぐる議論を、企業、政庁そして銀行の3者の対応を軸に整理した。

ここで見られる政庁のスタンスの特徴としては、金融面での企業の支援を実施する際にも、企業側のモラル・ハザードの発生を極力防ぐことに意を用い、企業のインセンティブを削がない方法をとろうとしてきた点を指摘できる。また、一方でこうしたスタンスの背景には、政府

には中小企業に十分に魅力的な政策をとるだけの資金的な余裕がない<sup>(注1)</sup>、という政庁自身の認識とともに、1970年代の中小企業向け融資計画の失敗に見られるように、政府側に民間が必要とする情報を収集するチャンネルがなかった、という面もある。

また本稿では直接議論しなかったが、この工業化のための資金調達を政府が支援し、金融市場に介入するかどうかは、金融システムの安全性と相矛盾する問題である。工業化で必要とされる長期資金の融資は、銀行にとっては資金を固定化させることになり、流動性が低下することを意味する。このリスクを銀行が負担しなければならないとき、銀行は「商業銀行主義の原則」を厳格に貫こうとするだろう。香港の場合は、銀行制度を軸とした金融システムの安全性を何よりも優先させようという、政庁・銀行の強い意志があったといえる。このため、工業支援政策は、この前提に影響を与えない範囲で検討され、実施された。その結果として、「自由放任」が貫かれてきたともいえよう。

そうした環境の下で活動してきた企業の側にも、長期資金を外部に依存するという発想が薄く、短期資金のみを外部に求めるという形での適応が前提となっていた。そして特に、製造中小企業は、長期的な視野で企業を拡大するための長期資金に対する需要自体を持たず、運転資金のための短期資金の安定的供給を求めるのにとどまっていた。金融機関の融資は、短期信用についても担保を厳格に求め、往々にして企業内部の資金に余裕がない中小企業は決済資金に事欠き、経営の安定が危険にさらされやすかった。この危険を公的資金による安定的な融資によって緩和することを強調する民間側の要求自

体も、産業振興的な政策金融の要求にまでは至らず、結果的に「商業銀行主義の原則」をとる金融システムに適應することが前提にあり、政策金融はあくまで救済策として求められるものであった。

1990年代に入り、政庁は技術開発基金の創設を行い、新たな経済成長の源泉を創造するという姿勢をとっている。しかし、こうした政庁側の意図が必ず実を結ぶとはいい切れない。1970年代の中小企業向け融資計画の失敗が示すように、これまでの自由放任の歴史から、政庁側には企業部門に関する情報を吸い上げ、政策を組み立てるためのチャンネルが形成されていない。このため、1970年代の失敗を繰り返す可能性もある。この自由放任政策の伝統ともいえる企業と政府の関係に変化が生じることが、産業政策という形の接ぎ木が有効に働くための前提

となるだろう。

(注1) T. K. Ghose, *The Banking System of Hong Kong*, 2nd ed. (Singapore: Butterworths, 1995), p. 296. この記述は, Department of Commerce and Industry, *Report of the Loans to Small Scale Industry Committee . . .*, par. 37 および Appendix B, C を下敷きに行っている。

【謝辞】 本稿の作成にあたっては、沢田ゆかり主査をはじめとする研究会委員には貴重なコメントをいただいた。また、本誌編集部にも大変お世話になった。記して謝したい。残る誤りはすべて筆者の責任である。

(アジア経済研究所海外派遣員、在香港)

【付記】 次号は、大橋健一「香港におけるマスメディアの発達と大衆文化の形成——二次資料による整理と検討——」を掲載いたします。