

第10章

中国の不良債権問題とマクロ経済不安定性

はじめに

中国では、1970年代末に改革開放政策が開始されて以降、金融危機が顕在化したことはない。しかし、中国においても、移行経済固有の金融改革の問題が存在する。ここでは、まず、第8章、9章のハンガリーやベトナムにおける金融問題との比較において、中国にも共通する点と、特有の点を整理しておこう。

他の多くの移行経済国と共通する点の第1は、計画経済の時代には、中国においても、いわゆるモノ・バンク制がとられており、中央銀行と商業銀行、開発金融機関などの区別が皆無であった点である。社会主義のもとでの銀行は、行政機関の一部として位置づけられていた。資源や資金の効率的配分は国家計画に基づき決められるものとされていたため、銀行は、計画に従って、国庫、国営企業の出納係としての役割を果たすのみであった。したがって、中央銀行と商業銀行、開発銀行などの区別は無用のものと考えられた。

第2の共通点は、市場経済化にともない、銀行部門に不良債権の蓄積が進んだ点である。また、不良債権には(1)市場経済化が本格化する以前から引き継いだ不良債権と、(2)市場経済化の進展にともない新たに発生する不良債権、の2種類がある点も共通している。ただし、その処理策に関しては、国ごとに違いがみられる。第8章、9章のハンガリー、ベトナムなどの例では、(1)の不良債権を、いったんは政府の責任(財政負担)において処理し、そのうえ

で、銀行の商業銀行化が図られた（その後、(2)の不良債権問題に悩まされている）。一方で、中国においては、二つの不良債権の区別自体が曖昧で、区分処理は不十分である。こうした状況のなかで、市場経済化の進展は国有企業の業績を悪化させ、(2)の不良債権の問題が深刻さを増している。

第3の共通点は、これらの問題が、国有企業改革の遅れと深く結びついていることである。いずれの国においても、計画経済時代から引き継がれた国有企業の「ソフトな予算制約」⁽¹⁾の問題を、いかに是正し、経営規律をもたせるかという課題に取り組んできた。その一環として、そもそもは国の補助金で賄われてきた国有企業の投資資金を銀行融資に切り替えるという方策がとられた。しかし、ほとんどの場合、国有企業経営のインセンティブ構造を是正するための全体として統合的な改革をとまわずに行われたため、結局は、銀行部門の不良債権を増やすばかりで、国有企業の経営規律づけには繋がらなかった。

次に、中国に特有の点を2点指摘しておこう。第1の点は、ベトナム、ハンガリーなどとは異なり中国では、明示的な銀行システム危機は、これまでのところ、起こっていないことである。これは、もちろん潜在的な銀行システム危機が存在しないことを意味するわけではない。むしろ、不良債権問題は年々深刻化している。しかし、他の移行経済諸国とは違い、中国においては共産党の一元独裁制が頑強に残っており、そのもとで「漸進的改革」が行われていることが、金融の側面でのドラスティックな改革を抑止すると同時に、金融危機の発現を抑制しているといえるだろう。また、後でみるように、少数の国有銀行の規模がきわめて大きいため、政府がこれらの銀行の破綻を容認することはありえない。

第2の点は、明示的な金融危機が回避されているが、潜在的な金融危機による国民経済に対するコストは違った形で存在していることである。明示的な銀行システム危機を経験した諸国では、そのコストも財政からの支出という形で明示的に支払われている。これに対して、堀内 [1995] は、中国では、銀行による国有企業に対する規律を欠いた融資が、不良債権を増大させ、そ

の結果、貨幣供給の増大→インフレという経路を通じて、経済全体に対するコスト負担を発生させていると論じている。これは、実質的な財政赤字のマネタイゼーションである。このように考えると、金融危機が明示的に発生するか、不良債権の累積という潜在的金融危機の段階にとどまっているかにかかわらず、その経済的コストは存在するといえるだろう。

もちろん、明示的な金融危機により、決済システムの中枢を担っている銀行などの金融機関の連鎖的な経営破綻の起こる場合の方が、経済に与える混乱は、より大きいだろう。これに対して、中国ではマクロ経済の不安定性がきわめて大きい。これは、政府の金融政策実施能力に問題があるためである。本章では、こうしたマクロコントロールの問題が、実は潜在的金融危機と共通する要因から生じていることを示す。このように捉えると、経済の混乱という経路でのコスト負担も、金融危機が明示的か潜在的かにかかわらず、発生するといえる。

第1節においては、不良債権問題と不十分なマクロコントロールという中国金融システムの2大問題を提示する。これに続く第2節において、これらの問題を、第8章における分析と同様の、計画経済の機構・行動様式と市場化のミスマッチという視点から説明する。この過程で、この二つの問題が相互に密接な関連性をもっていることが示される。

第3節では、これら金融システムの問題に対して中国政府が行おうとしている政策の評価を行う。全般的に言って、中国政府当局は、金融システムの問題点をよく認識しており、その現状認識は妥当である⁽²⁾。1994年に制定された商業銀行法、中央銀行法により、国有銀行の商業銀行化と中央銀行によるマクロコントロールのための法的な枠組みは確定した。また、このなかで、銀行資産の健全性を保つための諸規制の基準が示されている。その後、短期金融市場の育成など、マクロ金融政策実施の準備作業が進められている⁽³⁾。

しかし、国有企業改革の遅れや、破産法の未整備、土地使用権などの資産市場の未成熟など、金融改革と、いわば制度的補完性をもった領域での改革が同時に行われる必要がある。ところが、例えば、国有企業の経営の本格的

な改革には、株式会社化や、社会保障などのセーフティ・ネット、失業者対策などが必要であるように、これらの問題は、それぞれ固有の課題を抱えているのである。このため、中国の(潜在的)金融危機の根本的な解決には、金融部門に限らない、包括的な取り組みが必要とされている。こうした点も含めて第3節で、まとめを行う。

第1節 問題の所在——ミクロの問題とマクロの問題

1. ミクロの問題——不良債権

銀行部門の不良債権額の大きさに関しては、はっきりとは分からない。それは、直接的には監督当局からの情報開示が行われていないからである。また、一方では、借り手である国有企業の財務諸表が整備されておらず、信頼性が低いという理由もあげられる。さらに、赤字国有企業の処置そのものも、政治的な判断により影響されるため、貸出債権が不良化するかどうかに関する不確実性も大きいと考えられる。

推測される不良債権の規模は、全銀行貸出残高の25～47%、最小に見積もっても国内総生産の16%に達するといわれている⁽⁴⁾。最も控えめな推測は、金融システムの安定を司る政策当局自身によるものであろう。それによると、四大銀行の貸出残高の約2割が不良とされている⁽⁵⁾。

改革開放政策が打ち出されて間もなく、計画経済時代に財政が担っていた資源配分機能を金融機関からの融資に振り替えた(1985年以降。後述)。その結果、国有企業に対する国有銀行の融資が増大したが、その多くが不良債権と化している。そもそもの目論見は、国有企業の資金源を財政からの直接的な補助金から銀行融資に切り替えることにより、「ソフトな予算制約」を「ハード」化させることにあった。ところが、破産手続きが未整備で国有企業の企業会計制度整備の遅れもあり、また、地方政府からの政治的な介入の存在す

る状況では、国有企業の予算制約は「ソフト」であり続け、政策目的を達成するどころか、銀行に膨大な不良債権を作り出す結果となった。一方では、銀行自身が計画経済時代の機構（と、おそらくは、行動様式）を引き継いでおり、市場経済に即した組織（と発想）への転換には時間が必要であった。そもそも、国有銀行自体が巨大な国有企業であり、同じように経営システムの問題を抱えている（この点は、第2節でも検討する）。

それでも、中国において不良債権問題が金融危機に結びつくと考える人は少ない。なによりも、後述（第2節）するように、四大国有商業銀行が資産規模において7割以上を占めるという寡占的な状況で、政府が、これらの銀行が危機に陥った際に救済しないということは絶対にありえないからである。しかし、こうした状況は、本書の総論や第2章で詳しく論じられているように、銀行部門のモラル・ハザードを引き起こす危険性が高い。銀行を潰すことではないだろうという考えは、同時に不良債権問題の解決に向け努力することを遅らせているだけであり、最終的なコストは高くつくだろう。

また、中国の場合、先延ばし政策により不良債権問題を解決することは望み薄である。それは、肝心の国有企業の経営状況が、年を追うごとに厳しくなっているからである。鉱工業部門の国有企業の赤字企業比率は、1985年の9.6%が、95年には33.5%に達している。96年4月時点では、40%ともいわれている。財務指標をみても（以下は表1を参照）、78年の鉱工業部門国有企業の赤字企業の赤字合計額は全体の税引後利潤の10分の1以下であったが、95年をみると、赤字企業赤字額は全体の税引後利潤にほぼ匹敵するほどの巨額に上っている。深刻なのは、税引後利潤の額が15年以上にわたって横這いを続けているのに対し、赤字企業赤字額は増加の一途をたどり、10倍以上に膨れ上がっていることである⁽⁶⁾。

第8章、9章のベトナム、ハンガリーなどでは、こうした不良債権の蓄積による金融システム危機は、最終的には預金者や政府（地方政府を含む）の財政負担という見えやすい形でのコスト負担をとまって対処されている。将来的には、中国においても明示的な処理が不可避であると思われる。しかし、

表1 国有企業（工業部門）の財務指標

(単位：億元)

	固定資産 (原価)	固定資産 (ネット)	赤字企業 赤字額計	税引後利潤	税引前利潤
1978	3,193.40	2,225.70	42.06	508.80	790.70
1979	3,466.70	2,378.60	36.38	562.80	864.40
1980	3,730.10	2,528.00	34.30	585.40	907.10
1981	4,032.30	2,709.30	45.96	579.70	923.30
1982	4,375.00	2,914.00	47.57	597.70	972.20
1983	4,767.80	3,161.00	32.11	640.90	1,032.80
1984	5,170.00	3,395.50	26.61	706.20	1,152.80
1985	5,956.20	3,980.80	32.44	738.20	1,334.10
1986	6,744.80	4,543.80	54.49	689.90	1,341.40
1987	7,677.90	5,242.40	61.04	787.00	1,514.10
1988	8,795.20	6,040.40	81.92	891.90	1,774.90
1989	10,160.84	7,033.20	180.19	743.01	1,773.14
1990	11,610.27	8,088.31	348.76	388.11	1,503.14
1991	13,556.75	9,507.19	367.00	402.17	1,661.15
1992	15,669.78	10,982.65	369.27	535.10	1,944.12
1993	19,066.39	13,304.37	452.64	817.26	2,454.70
1994	23,101.98	15,677.52	482.59	829.01	2,876.25
1995	30,935.70	17,474.10	540.61	665.60	2,874.20

(注) 中国における「税引前利潤」と「税引後利潤」の差は、間接税控除の前後を意味している。企業は、ここでいう「税引後利潤」をベースとして、さらに企業所得税を徴収される。

(出所) 『中国統計年鑑』1996年版、北京、中国統計出版社。

次にみるように、こうした潜在的金融危機は、すでに、コストを発生させている。

2. マクロ経済の不安定性と金融政策

中国経済の成長率の伸びは、確かにめざましい。また、海外からの投資の受入れも大きな伸びを示している。しかし、全般的にマクロ変数のぶれの大きさが、激しさが中国のマクロ経済の特徴となっている。例えば、GDP成長率、インフレ率、経常収支の対GDP比率の変遷（1981年から95年の15年間）を

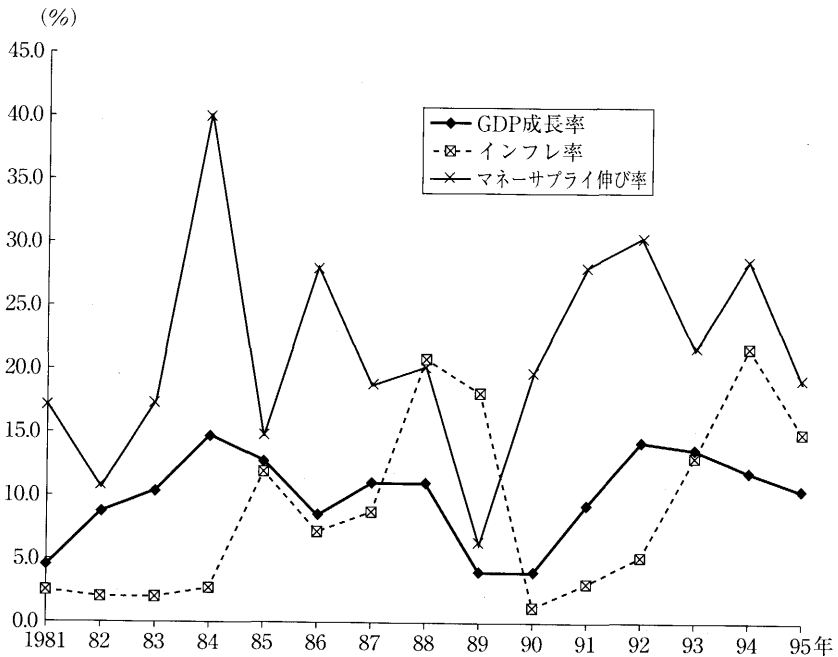
表2 成長率、インフレ率などの推移

(%)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
マネーサプライ伸び率	17.1	10.6	17.5	40.1	14.7	27.9	18.5	20.0	6.3	20.1	28.2	30.3	21.8	28.5	18.8
GDP成長率	4.5	8.7	10.3	14.6	12.7	8.3	11.0	10.9	4.0	3.9	9.3	14.2	13.5	11.8	10.2
インフレ率	2.5	2.0	2.0	2.7	11.9	7.0	8.8	20.7	18.0	1.3	3.0	5.3	13.0	21.7	14.8
経常収支の対GDP比率	0.8	2.2	1.6	0.9	-4.0	-2.6	0.1	-1.0	-0.9	3.1	3.2	1.3	-2.0	1.3	2.4
インフレ率+成長率	7.0	10.7	12.3	17.3	24.6	15.3	19.8	31.6	22.0	5.2	12.3	19.5	26.5	33.5	25.0

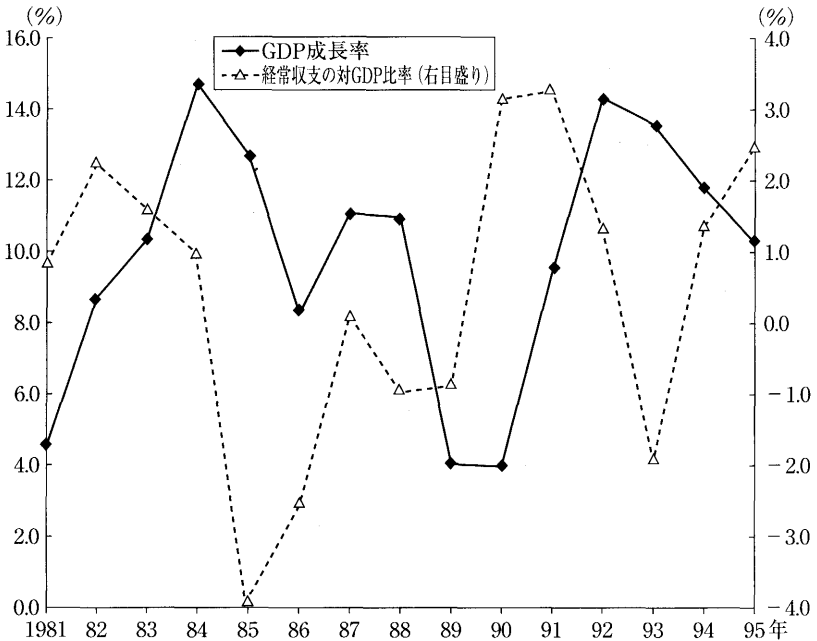
(出所) IMF, *International Financial Statistics*, various years/『中国統計年鑑』各年版。

図1 GDP、貨幣、物価上昇率の推移



(出所) 表2に同じ。

図2 経済成長と経常収支の関係



(出所) 表2に同じ。

みると、いずれも大幅な変動を記録している（表2参照）。インフレ率は最低1.3%と最高21.7%，GDP成長率は3.9%から14.6%，経常収支の対GDP比率はマイナス4.0%から3.2%といった大きなレンジのなかで変動してきた。また、単に、上下の幅が大きいというだけではなく、変動の激しさが大きな特徴である。例えば、インフレ率は、この15年間で最低の1.3%を記録したのは90年であったが、その前年のインフレ率は18.0%もあった。GDP成長率も10.9%→4.0%（88～89年）、3.9%→9.3%（90～91年）といった具合に、かなり大きく変動している。経常収支GDP比率の変動もかなり激しい。例えば、0.9%からマイナス4.0%（84～85年）、マイナス0.9%から3.1%（89～90年）といった具合である（図1，図2も参照してもらいたい）。

これらの動きは、お互いに相関関係をもっている。図2には、GDP成長率

と経常収支(対GDP比率)がプロットされているが、1年のラグをもって、きれいな逆相関関係にあることが分かる。試しに、経常収支と前年のGDP成長率の相関係数を計算するとマイナス0.756というきわめて大きな数字を得た。マネーサプライ伸び率とインフレ率、GDP成長率との相関関係は、これほどきれいには出ないが、インフレ率とGDP成長率の合計数字に対して、1年前のマネーサプライ伸び率との相関係数を計算すると0.584と、かなり高い正相関を示している。経済理論からいっても、マクロ政策の要をなすマネーサプライ伸び率の変動が、インフレ率やGDP成長率の変動を引き起こしていると考えるのが妥当である。したがって、中国のマクロ経済不安定性の直接の原因は、中国政府のマネーサプライ・コントロール能力の低さにあると見てよいだろう。

さて、こうしたマクロ経済の問題と、前項でみた、ミクロの不良債権問題は、お互いに密接な関連がある。例えば、堀内 [1995] は、中国におけるインフレ問題を、金融機関の国有企業への「ソフト」な融資政策に起因する問題として提示している。不良債権を生み出した規律を欠いた銀行融資の増大は、マネーサプライを増大させインフレーションの原因となった。このような意味で、不良債権を生み出す構造は、中国経済全体に対しインフレーションという形でコストを発生させているといえるのである(詳しくは第2節で検討する)。

しかし、上でみたように、中国の問題は、単にインフレ率が高いということのみではなく、その変動がきわめて大きい(景気変動も大きい)という点にもある。したがって、堀内 [1995] の指摘に加えて、中国における潜在的金融危機は、インフレ率と景気の激しい変動というコストも生じさせていることにも注目する必要がある。物価や景気の不安定性は、価格のシグナル機能を阻害し、経済全体の不確実性を高め、企業家が先を見通した投資行動をとることを困難にする。実は、こうしたマクロ経済の不安定性も、前項でみた不良債権の累積と共通する問題から派生している。

前項でみたように、銀行融資の決定は、多くの場合、政治的・行政的な思

惑から決定されている。金融市場を前提として、金利の調節により金融政策が行われる場合、その効果は次第に現れるのに対し、中国のような指令的な方法での金融調整は、どうしても、総量規制という形態をとるため、効果がより直接的となる。さらに、中国に特有なのは、銀行融資の決定に関し、地方政府の個別利害が反映されやすい点であるが、このために、総量規制という金融調節でさえ、有効に機能しない。金利を通じた調整の場合は、個別投資計画の経済的な収益性が、それを実行するかどうかの最も重要な判断基準となるのに対し、総量規制の場合は、政治的・行政的に枠を獲得できるかどうか投資計画実行の判断基準となる。国有企業の投資計画と、それに対する国有銀行の融資に関して、地方政府の影響が大きいため、インフレの問題がなく中央政府の融資に対する規制が厳しくない状況では、地方政府間の競争を通じて、無制限な融資拡大が起こりやすい。これがマネーサプライを増大させ、インフレを引き起こす。ここに至って、中央政府は金融引締めへ転じるが、コール市場などの金融市場が未整備で、市場を通じた金融引締め手段をもたない中央政府は、融資の総量規制という直接的手段に訴えるしかない。市場を通じた調整であれば、市場金利の上昇に耐えられない企業から投資を控えていくという漸進的な景気調整が可能であるのに対して、指令的な手法では、一律に投資をカットせざるをえないので、これは、きわめて急激な景気の後退を引き起こす。インフレが沈静化すると、中央政府は金融緩和へ転じるが、地方政府が各々勝手に投資を承認するので、無制限に融資が拡大し、経済が加熱する。こうしたサイクルを繰り返してきたのである。

次の第2節においては、中国の金融システムの概観に続けて、預金、貸出構造の分析から浮かび上がる、国有銀行と国有企業の関係、国有銀行の経営組織の問題に触れる。これらを通して、本節で提示した不良債権問題とマクロ経済政策の問題に共通する中国金融システムの特徴と課題を考察する。

第2節 中国金融システムの特徴

1. 中国の金融システム概観

中央銀行としての中国人民銀行を頂点として、国家專業銀行と呼ばれる中国工商銀行、中国建設銀行、中国農業銀行、中国銀行の四大国有銀行が、中国の金融システムの中核を形成している。改革開放政策の開始以前は、農村部の信用合作社(信用組合)を除けば、金融機関は中国人民銀行しか存在しなかった。この4行は、1978年以降に、人民銀行から分離する形で設立された。当初は、工商銀行が流動資金の提供、建設銀行が設備投資資金の提供、農業銀行が農村部における金融、中国銀行が外国為替業務というように機能別に役割分担を行ってきたが、近年ではこうした区分は次第に薄まっている。また、最近は国有銀行の商業銀行化というスローガンのもと、四大銀行間の預金・融資の獲得をめぐる競争が始まっているという。

1994年には国家專業銀行から政策金融の役割を分離し商業銀行業務に専念させる目的で、国家開発銀行、中国農業發展銀行、中国輸出入銀行の三つの政策銀行が分離・設立された。しかし、これらの銀行は支店網が脆弱であり、業務のほとんどは国家專業銀行に委託する形で行われている。

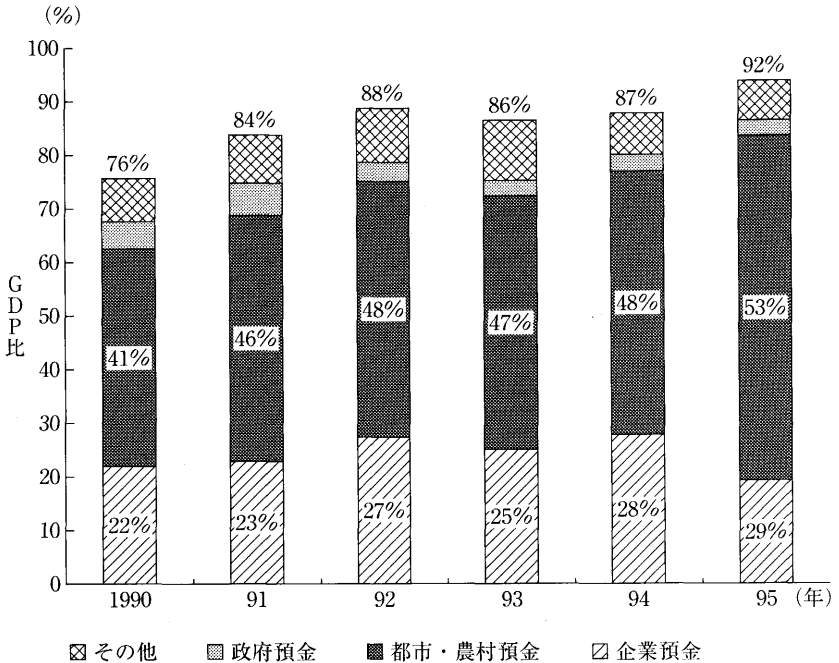
その他の商業銀行として、交通銀行、中信実業銀行、光大銀行、華夏銀行、中国投資銀行などの全国規模で営業する銀行が存在するが、これらは投資公司などの金融機関や大企業集団により設立されたものである。交通銀行は、初めての株式制銀行として1987年に財政資金により設立されたため、国家銀行の一つとして位置づけられている。地方の政府や企業などにより設立された地方銀行も存在する。一部の名前をあげると、上海浦東發展銀行、深圳招商銀行、深圳發展銀行、広東發展銀行、福建興業銀行などである。また、全国の農村や都市には、数多くの農村信用合作社(信用組合)や都市信用合作社(信用組合)が存在している。現在、人民銀行の指導下、都市信用合作社の地

域単位での合併により、都市合作銀行が設立される過程にある。農業信用合作社についても、同様の方針が出されている。一方、上海や北京などの大都市にはシティバンクや香港上海銀行、東京銀行などの外国銀行の支店が置かれ、主に中国へ進出した外資系企業と取引を行っている。

ノンバンク金融機関として、中国国際信託投資公司などの投資信託会社、華夏証券、国泰証券、南方証券などの証券会社、保険会社も存在している。

中国の預金総額の規模は、1990年にはGDPの4分の3程度であったが、95年には、GDPの9割を超すまでに成長している(図3参照)。そのなかでも伸びの大きい部分は、農村預金、都市預金と呼ばれる家計預金である。現在では、この部分だけでGDPの5割を超える規模となっている。

図3 預金の構成 (GDP比)

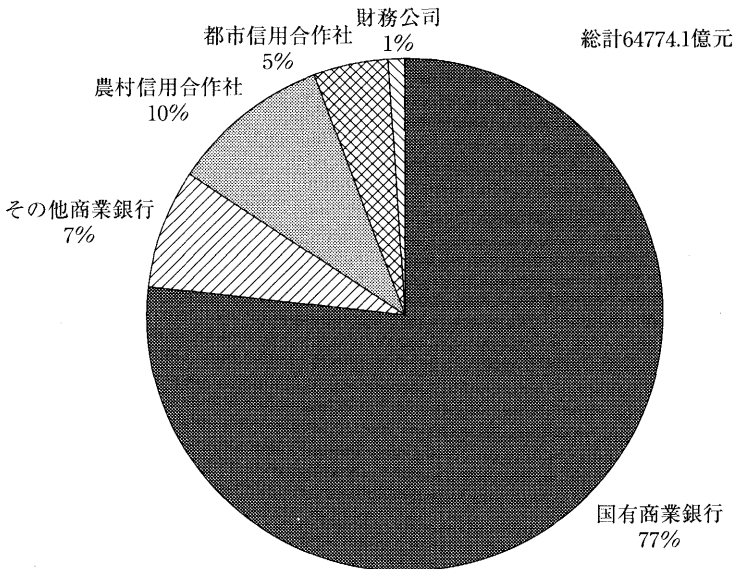


(出所) China Financial Outlook '96, People's Bank of China.

預金の規模に比べると、債券や株式といった直接金融による資金調達は、成長は著しいものの、規模としては間接金融と比較にならないほど小さい。1994年の預金残高4兆473億元と比べれば、債券発行残高3334億元は1割にも満たない。株式に至っては、わずか163億元と桁違いに小さな規模である。

間接金融部門のなかでは、国有商業銀行(中国工商銀行、中国建設銀行、中国農業銀行、中国銀行)が、資産規模にして4分の3以上、預金の規模では7割を占め、圧倒的に大きい(図4、図5参照)。農村信用合作社(信用組合)や都市信用合作社(信用組合)は合わせると15~20%程度のプレゼンスはあるものの、これらは基本的にローカルな金融機関であり、中国の間接金融部門の問題はすなわち国有商業銀行の問題であるといっていよう。

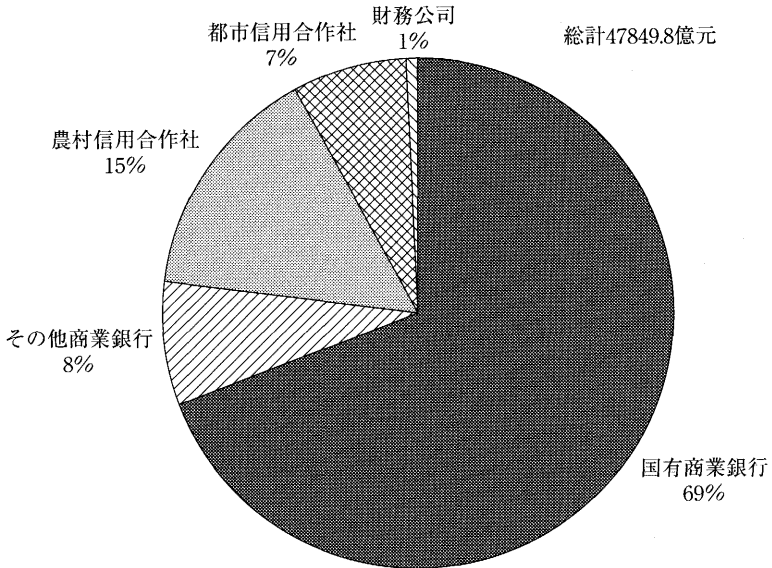
図4 銀行の資産量からの比較 (1995年末)



(注) 中央銀行と政策銀行は除く。また、(特定の)預金受入れ機関である信託および投資会社を除く。

(出所) 『中国人民銀行統計季報』1996年2月。

図5 銀行の預金シェアによる比較 (1995年末)



(注) 中央銀行と政策銀行は除く。また、(特定の)預金受入れ機関である信託および投資会社を除く。

(出所) 図4に同じ。

2. 人民銀行, 国有銀行, 国有企業

次に、貸出の側面をみると預金に対する貸出の比率は、銀行部門全体では、ほぼ100%となっている。内訳をみると、国有商業銀行以外に関しては、この比率は60~90%となっているのに対し、国有商業銀行部門のみが113.5%と大幅なオーバーローンとなっていることが分かる(表3参照)。このように、国有商業銀行が預金を超える貸出を行うことが可能となっているのは、中央銀行(中国人民銀行)からの巨額の借入を行っているからである。1995年現在で、1兆1000億元の中銀貸出を受け入れているが、これは金融機関全体の預金総額の5分の1、国有商業銀行の預金総額の3分の1、GDPの約19%にも相当する規模である。別の言い方をすると、国有商業銀行からの貸出の約3

表3 預金と貸出の分析 (1995年)

	貸出/預金 (%)	貸出-預金 (億元)	中銀貸出 (億元)	(貸出-中銀貸出)/預金 (%)
国有商業銀行	113.5	4,475.3	11,095.2	80.0
その他商業銀行	74.4	-966.3	43.7	73.3
農村信用合作社	73.0	-1,938.7	0	73.0
城市信用合作社	61.6	-1,289.2	29.7	60.7
財務公司	90.0	-44.9	5.3	88.9
計	100.5	236.2	11,173.9	77.1

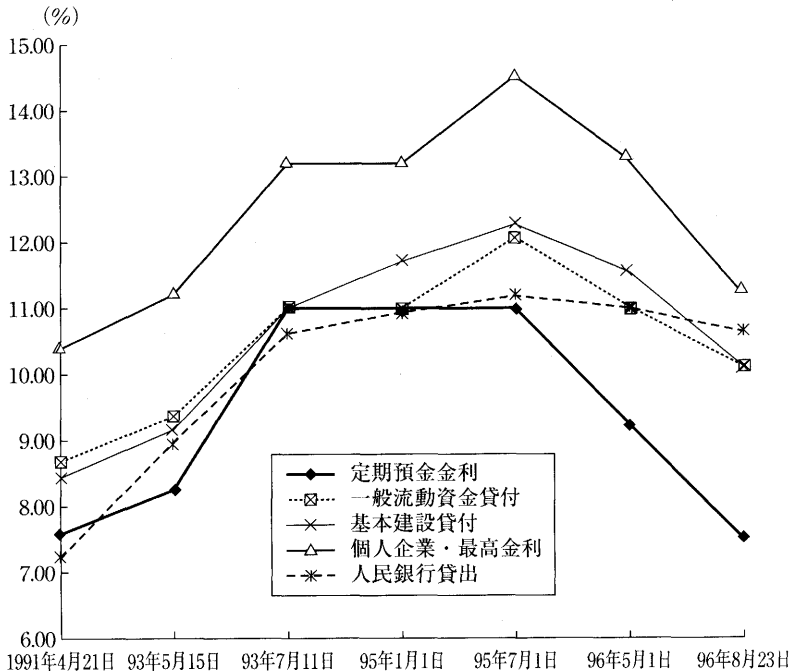
(出所) 図4に同じ。

割は、中央銀行からの資金を源泉としている。これは、国有商業銀行が国有企業への政策的融資を担わされてきたためである。つまり、究極的には、こうした中銀貸出が、国有銀行経由で、国有銀行の投資資金の源泉となっているとみることができる。

また、中国の金利体系は目的別に規制を受けている(最近の主要な金利の動きを図6に示した)が、国有企業への融資に関しては、優遇金利が適用されている。したがって、国有企業向け融資の原資を預金により賄ったのでは、銀行の得る利ざやが非常に低いか、場合によっては、マイナスとなってしまう。しかし、中央銀行の国有商業銀行への貸出金利は低く抑えられているので、こうした政策融資のコストは政府に帰属するといえるだろう(もちろん、貸出が不良債権となり、資金が拘束されてしまうコストの問題は残る)¹⁷⁾。

こうした国有銀行との関係を、国有企業側から、その資金調達構造を通して見たのが、表4である。この表の国内借入の部分が、銀行からの固定資産融資を表している。表5は、この部分に限って、比率を計算したものであるが、国有銀行からの融資が、国有企業に集中していることが分かる。国内借入の6割以上が国有企業向けとなっている。さらに、株式制企業や外資の場合も、株主構成が国家以外にも分散しているものの、その多くが国有企業であることを考えると、実際には、もっと集中しているといえる。その一方で、

図6 金利構造の変遷



(注) 中国においては、企業への投資資金貸付は、二つの種類に分類されている。「基本建設貸付」は新規の設備投資向けの貸付のことであり、また、図中には示されていないが、技術改造貸付は既存設備の改造・更新を目的とする貸付のことである。また、「一般流動資金貸付」は、運転資金貸付に相当する。

(出所) 『中国人民銀行統計季報』1996年4月。

個人企業は融資全体のわずか2%しか受け取っていないことが分かる。

改革開放政策が開始される以前の中国では、企業の投資資金はすべて国家財政から直接支出されていた。1979年より、こうした投資資金を銀行融資に切り替える「撥改貸」と呼ばれる制度改革が行われ始め、85年より本格化した。これは、国有企業の予算制約を「ハード化」し、コストへの意識をもたせることが狙いであった。

しかし、これは、国有企業が独自の判断で銀行からの借入ができるように

表4 主体・源泉別固定資本投資額 (1995年)

(単位: 億元)

	国 有	集団所有	個人所有	株式制	外資など	その他	総 計
国 家 予 算	544.98	56.19		7.29	6.4	6.19	621.05
国 内 借 入	2,578.19	848.6	80.72	257.64	386.54	47.05	4,198.73
外 資	859.38	208.57		62.1	1,159.91	5.93	2,295.89
自 己 資 金	5,307.15	1,837.18	2,450.85	444.2	530.05	78.43	10,647.87
そ の 他	1,731.82	401.85	28.67	208.13	344.72	46.13	2,761.32
総 計	10,898.24	3,289.44	2,560.24	863.99	2,228.88	178.47	20,019.26

(出所) 図3に同じ。

表5 国内借入の受け手の内訳 (1995年)

(%)

	国 有	集団所有	個人所有	株 式 制	外資など	そ の 他
国 内 借 入	61	20	2	6	9	1

(出所) 表3より計算。

なったということではなかった。国有企業には、その投資プロジェクトの規模に応じて、各級の政府による投資計画の承認を得る義務が課された。このように、コストの面では各企業の負担が求められたにもかかわらず、投資決定の面では制限が残った。しかも、中国の場合に特徴的なことは、国有企業の投資決定への政府の関与が、分散的に行われる点である。投資プロジェクトの規模に応じて、中央政府、省政府、市政府というように、各級の政府が認可の権限を有している。このため、さまざまな問題を生じている。

例えば、巨額の資金を必要とするプロジェクトの場合は中央政府の管轄となるが、多くの場合は、投資の認可まで時間(と政治力)が必要となる。このため、企業によっては、一つのプロジェクトを小規模に分割して、地方政府の承認案件とする場合もある(1996年のヒヤリングによる)。また、地方政府は、自らの管轄下にある国有企業を優遇しようとするため、投資の認可が甘くなり、経済全体として、国有企業部門の過剰投資を招いた。

一方では、貸し手である国有銀行側においても、同様に、人民銀行からの

融資承認が必要とされた。こうして、貸し手側の意思決定にも制限が加えられていたのである。もっとも、国有企業への融資が優遇金利で行われる以上、量的な規制を同時に行うことは、そのかぎりでは必要なことであった。さもなくば、過大な融資によるインフレーションが発生するだろう。しかし、問題なのは、1994年の銀行法施行以前においては、こうした人民銀行による融資承認も分散的に行われていた点にある。具体的には、人民銀行の地方分行が、当該地域における銀行融資総枠の裁量権をもっていたということである。そして、人民銀行の地方分行に対する地方政府の影響力が強かった(地方政府が人事権をもっていた)ために、中央政府や人民銀行総行(本店)による、金融の引締め政策は、地方レベルで尻抜けとなってしまった。

3. 国有銀行経営の問題点

前項でみたような問題は、社会主義計画経済の行政機構や行動様式が、地方政府のレベルでも残存しており、それが、市場経済化のもとで、望ましくない効果を生み出していることと捉えることができる。銀行組織の内部においても、同様の問題をみることができる。中国の国有銀行は、計画経済時代のモノ・バンク制度のもとでは、中央銀行と同一の組織であり、行政機構の一部であった。その名残は、銀行組織の形態に強く残っている。

表6、表7に四大国有銀行と人民銀行の店舗数と従業員数を示した。まず、目につくのは、機構・人員ともにきわめて肥大化していることが分かる。例えば、工商銀行は約3万9000店舗、従業員約57万人、建設銀行が約3万6000店舗、従業員約36万人ときわめて大きい。中央銀行である人民銀行でさえ、19万人近い人員を抱えている。四大国有専門銀行総計では、店舗数約16万、従業員数約170万人に上っている。

次に、人民銀行・四大国有銀行ともに、組織形態は、行政のピラミッド構造に完全に対応していることが分かる。総行(本店)の直下に省分行、計画都市分行、地(市)分行、縣市弁事所と中国の行政区分にしがったヒエラルキー

表6 国有銀行の店舗数

	合計	人民銀行	工商銀行	農業銀行	中国銀行	建設銀行
総行	5	1	1	1	1	1
省分行	149	30	29	30	30	30
計画都市分行	71	14	14	14	15	14
地(市)分支行	1,559	317	367	320	225	330
縣市弁事所	9,986	1,958	2,068	2,356	1,524	2,080
それ以下	145,834	117	36,104	64,371	11,842	33,400
総計	157,645	2,438	38,583	67,092	13,637	35,895

(出所) 表1に同じ。

表7 国有銀行などの従業員数

(単位:人)

	合計	人民銀行	工商銀行	農業銀行	中国銀行	建設銀行
総行	6,959	2,382	698	697	2,335	847
省分行	52,562	11,545	8,031	4,540	17,684	10,762
計画都市分行	23,901	5,077	5,350	1,784	6,271	5,419
地(市)分支行	214,258	47,105	54,833	24,292	33,449	54,579
縣市弁事所	550,512	80,685	149,177	118,675	60,570	141,405
それ以下	1,027,444	41,510	351,894	414,743	75,445	143,852
総計	1,875,636	188,304	569,983	564,731	195,754	356,864

(出所) 表1に同じ。

となっているが、人民銀行を含めた五つの銀行すべてについて、計画都市分行までの店舗数は、ほぼ同数となっている(工商銀行のみ1少ない)。また、縣市弁事所のレベルに至るまでの数字は、中国銀行と人民銀行が若干少ないものの、きわめて似通った店舗数となっている。これは、これらの国有銀行が、元々、計画経済時代のモノ・バンク制のもとでは一つの組織であり、かつ、行政機構の一端として位置づけられていたことの名残である。

しかし、このような支店網の構造は、中央銀行である人民銀行においては、現在でも意味をもっているだろうが、商業銀行化を目指す四大国有銀行に

としては、経済合理的な規模や営業範囲に応じたものではなくなっている。また、こうした行政区割りに対応した組織形態は、地方政府からの政治的影響を受けやすいと思われる。その意味でも、銀行内部における経営コントロールの体制を整備し、総行が分支行の融資政策を管理・監督できる組織形態に転換する必要があるだろう。

最後に、人員配置の面では、総行(本店)の人員が過少であることを指摘したい。例えば、工商銀行の場合、約57万人もの総従業員数に対して、総行の従業員は700名弱であり、比率にして0.125%を占めるにすぎない。これだけの人数で、膨大な支店網に対する管理機能を果たしているのだろうか。もちろん、中国のような広大な領域においては、総行の下にある省や計画都市レベルの分行が、各地域において本店的な管理機能を果たすのが現実的かもしれない。しかし、この部分も含めても人員は1万4000人程度でしかなく、総人員の2.5%にすぎない。単純比較は危険であるが、日本の都銀の場合は、全従業員の2～3割程度が本店の従業員である。いうまでもないことだが、銀行本店の重要な役割の一つは、支店レベルでの不正経理などを監視・監督することである。とくに、中国のように不良債権を多く抱えた状況では、国有企業経営者と共謀した不正な経理操作のインセンティブが存在するだろう。また、計画経済時代に行政組織の一端と位置づけられていたことから、地方政府との癒着という問題もあるだろう。しかし、中国の国有銀行の人員構成をみるかぎり、総行はチェック機能を十分に果たせる体制ではないようだ。

4. 移行経済における問題——中国の場合

本書第8章では、ハンガリー、ベトナムにおける金融危機の原因の一つを、計画経済時代の機構・行動様式の残存と市場経済化のミスマッチに求めているが、中国においても同様の状況があったといえるだろう。

計画経済のもとでは、政府(中央)が、経済全体の投資・生産計画を策定し、実行を命じる。しかし、こうした計画を策定する際には、各工場レベル

の状況の情報の収集が必要となる。これは、政府の出先機関（地方政府）の役割となる。こうして、中央政府、省政府、市政府……といった政府の階層構造は、下級レベルからの情報の流れと、上級レベルからの指令の流れによって特徴づけられる。これに対して、市場経済においては、情報は各個人（消費者）や企業にある。こうした情報は、直接的に表明されることはないが、価格を通じて、市場が調整を行う。「政府による集権的な意思決定」に対して、「市場による分権的な意思決定」と表現することもできる。ところが、ここでみてきたように、中国においては、国有企業や国有銀行に対する各級政府による規制の残存の結果、「政府による分権的な意思決定」という状況が発生した。

市場経済化を進めるにあたって、一気に規制を撤廃するというアプローチは中国の場合は選択肢としてはなかった。しかし、政府による規制を残す一方で、政府のなかでの分権化を進めてしまった点が問題である。政府の規制の問題点は、生産や融資計画の過剰・過小といった問題を生み出す点であるが、各級の政府が分権的に行動するために、さらに深刻となっている（ちなみに、こうした問題は、金融の側面にかぎらない。最近では、自動車や家電の全国的な過剰供給の問題が深刻化している。これも、地方政府レベルでの、分権的だが計画経済発想に基づく行政介入の結果である⁽⁶⁾）。

優遇された金利による融資や、地方政府の介入のもとでの政策融資の横行は、国有企業の経営改善努力を低め、銀行融資の不良債権化の要因になるとともに、中央政府によるマクロコントロールの効果を弱め、景気変動を大きくした。このように、不良債権問題もマクロコントロールの問題も、計画経済の組織と行動様式の残存と市場経済化の組み合わせにより発生しているともみることができる。

さらに、このほかに、市場経済に対応した企業会計の制度や行動様式の未整備・未発達、土地使用権（中国では土地所有権は認められていない）市場など資産市場の未発達なども同様に、計画経済より引き継いだ組織や行動様式の問題としてあげられる。このため、企業の財務状況を客観的に把握すること

がきわめて困難となっている。これは、市場規律に基づいた銀行経営を進める際の障害となる。また、法制度においても、市場経済化に対応した破産法の整備が遅れている⁹⁾ことは、借り手の規律に悪影響を与えるとともに、清算などの手段による不良債権の根本的な処理を難しくしている。

第3節 改革の方向性

1. 改革の方向性

これまでの分析を踏まえて、中国金融改革の要点を指摘するならば、次の2点があげられる。(1)形式的に国庫からの補助金を銀行融資に切り替えただけでは、国有企業に対するソフトな予算制約の問題を解消することはできない。そのためには、政策融資を切りつめ、商業規律に基づいた銀行融資が行われるような条件を整備しなければならない。(2)マクロコントロールを有効にするためには、地方政府の投資・融資決定に対する関与を断ち、合わせて、市場ベースの金融政策が実施可能となる条件を整備する必要がある。

こうした中国金融改革の現状と課題の所在に関しては、中国政府も心得ており、改革に向けての動きには一定の評価を与えることができる。

第1の、国有銀行の「商業銀行化」に関しては、1995年5月には商業銀行法が制定され、その第4条で「商業銀行は、効率性、安全性および流動性を経営原則とし、自主経営を実行し、自らリスクを負担し、自ら損益を負い、自らを拘束する」とし、国有銀行の商業銀行化を推し進める方針が打ち出された。金利体系は、これを裏づけるように、95年以降、大きく転換されている。まず、95年には2度にわたって貸出金利が引き上げられる一方で、預金金利は据え置かれ、銀行の利ざやが増大した。96年になると、インフレの緩和を反映して全般的に金利は引き下げられたが、貸出金利よりも預金金利の引下げ幅の方が大きく、利ざやはさらに拡大された（前掲の図6を参照）。

第2のマクロ政策の環境整備に関しては、1995年3月に中国人民銀行法(中央銀行法)が施行され⁽¹⁰⁾、その第7条において「中国人民銀行は、國務院の指導のもとに、法により独立して通貨政策を執行し、職責を履行し、地方政府、各級政府部門、社会団体および個人の干渉を受けない」と規定された。このほかに、人民銀行が政府財政に対して当座貸越を供与したり、直接国債を購入することを禁止するとともに、地方政府、各クラスの政府部門、非金融機関などへの貸出も禁じている。

1996年には、これまで地域ごとに存在したコール市場を統合し、全国規模のコール市場も創設され、上限金利までの範囲で、自由金利の取引が行われている。中国人民銀行による、コール市場での流動性調節や公開市場操作による金融政策も試みられている⁽¹¹⁾。これらの措置により、自由な金利決定に基づく短期金融市場の育成を行い、金利により資金の需給が決定されるようになれば、銀行の融資決定に対する政府(とくに地方政府)の介入の余地を狭めることになるだろう。また、量的な規制によるマクロコントロールから、金利調整を通じた金融政策への転換の前提ともなる。

2. その他の問題と対策

このほか、金融システムの安全性を保つためのブルーデンス規制に関しても、金融関係法のなかで規定された。中国人民銀行法では、人民銀行の金融機関の新設、変更、終止に関する権限が明記され、政策銀行を含む金融機関を検査、監督する責任を負うとされた。商業銀行法では、商業銀行が満たすべきバランスシート規制も明記され、自己資本比率規制8%、貸出預金比率75%以内、流動性資産残高/流動性負債残高比率25%以上、同一機関向け貸出の制限などの、健全性指標に従うことが義務づけられた。また、銀行設立の必要最小資本金が定められると同時に、銀行の事業会社への投資は禁止された。

国有商業銀行の経営組織面での問題に関しても認識されており、銀行は内

部監査機関として、監事会(取締役会)を設けることが規定された。また、銀行の支店は法人格をもたないとされた。これは、これまでの国有商業銀行の実態が、各省の分行(支店)があたかも独立の銀行として行動し、総行(本店)からの指令よりも、地方政府の政治的影響のもとに、政策的な融資を行ってきたことへの対応である。今後は、審査を含めた本支店の統一管理システムの構築が望まれる。

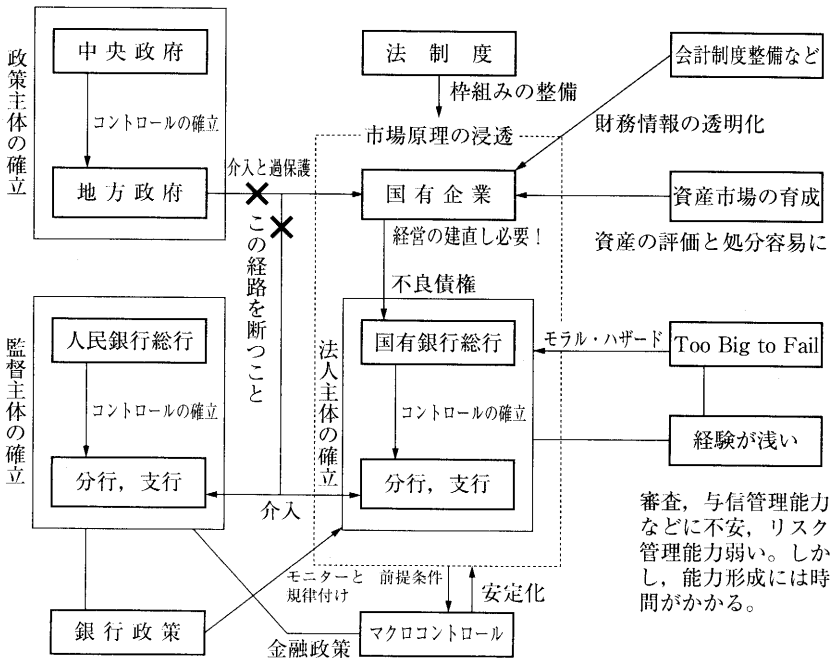
銀行と企業の関係に関しては、商業銀行法においては、企業が複数の経常決済口座をもつことや、企業などが個人名義で口座をもつことを禁止した。これは、競争制限的な規定であり問題があるのだが、中国の政策当局者は、一部の国有企業の規律の乱れを憂慮しており、銀行がその監視役として機能することを期待している。一方で、日本風のメインバンク・システムの関係導入を目指していると伝えられているが、1996年夏の段階では、300企業程度で、実験的にメインバンクの指定を行った。しかし、日本のメインバンク制度は、政府の規制に基づかない慣行としての企業・銀行関係である⁽¹²⁾のに対して、中国の場合は行政の指令により指定された人為的なものである。このため、銀行、企業双方からの期待も大きなものではなく、市場経済化の環境のなかでは、その果たす役割は限られたものとなるだろう⁽¹³⁾。

おわりに

このように、金融改革へ向けた個々の処方箋は、それぞれ評価できるものである。しかし、金融システムは、関連する組織的・制度的枠組みや関連する経済主体の行動様式との間の制度的補完性のもとで機能している。このため、経済全体としての改革の進展との相互関係のなかで成果を求めていく必要がある。例えば、国有企業改革の進展が足踏みしている状況では、金融部門改革のみで、大きな成果を上げることが期待することはできない。

ここで、金融改革をめぐる状況と課題を図示すると以下のようなになるだろ

図7 金融制度をめぐる状況と課題



(出所) 筆者作成。

う (図7参照)。

図7の要点を、箇条書きで説明すると、

- (1) 「政策主体の確立」：全体の政策主体の問題としては、中央政府と地方政府の関係の整理が必要である。とくに、本章でもみたように、地方政府がそれぞれに「おらが」国有企業を「持って」いるような状況となっており、国有企業に対する管理・監督の権限が混乱している。
- (2) 「(金融) 監督主体の確立」：金融機関への監督主体である人民銀行組織においても、地方の分行が、地方政府の影響力を強く受けるなど、内部コントロールの問題を抱えている。
- (3) 「法人主体の確立」：国有銀行内部においても同様の問題がある。

- (4) 「市場原理の浸透」：国有銀行と国有企業における，市場規律に応じた経営改革も課題となっている。
- (5) 法制度の整備は，市場原理の浸透のルール・オブ・ゲームズを確定するという重要な意味をもっている。
- (6) 「(企業) 会計制度の整備」，「資産市場の育成」などは，企業の資産評価，企業情報の開示を促進するための前提条件である。
- (7) 経済に与える悪影響の大きさを考えると，政府は大銀行の経営悪化を放置できないだろうという“Too Big to Fail”の問題があるため，中国においても，本書の総論や第2章，3章で詳しく考察された銀行のモラル・ハザードに対する対策は必要である。
- (8) ブルーデンス規制などの銀行政策も，人民銀行，国有銀行の内部コントロールの改善や，国有銀行自身の経営経験の蓄積などにより，はじめて実効あるものとなる。
- (9) 「マクロコントロール」に関しては，地方政府の行政介入の問題の解決，金融市場の育成などにより実効的となるだろう。逆に，マクロ経済の安定化は市場の発展を支援する条件である。

本章では，不良債権問題とマクロコントロールの問題の関連を探ることにより，移行経済における金融危機について考察を行った。これを通じて，本書第8章で提起された，計画経済の組織・行動様式と市場経済化のミスマッチという観点からの分析が，中国においても，適用できることを示した。計画経済時代の行政組織や行動様式の残存が，不良債権問題を引き起こし，潜在的な銀行危機を深刻なものとしている。そのコストは，単にインフレーションというだけではなく，激しい景気の変動という形で，経済全体に悪影響を与えている。

このように，金融改革への取り組みは，今後の中国経済のさらなる発展にとっても，きわめて重要な意味をもっているが，金融システムはそれを取り巻く諸制度や，金融当局，金融機関の内部組織・行動様式などを含めた全体

として、相互補完的な制度的補完関係のなかにあるため、全体として、改革の実効を得るには、いましばらくの時間と努力が必要である。

最後に、不良債権問題の今後の展望に関してであるが、すでに巨額の不良債権の蓄積がある以上は、最終的には財政資金の投入により解消するしかない。しかし、不良債権を生み出す構造が解消されないかぎりには、新たな問題が発生し続けるであろう。本章の分析からいえるのは、国有銀行と国有企業との関係を是正することが一つの焦点だということである。これに関しては、1997年9月の第15回共産党大会において、国有企業の株式会社化を進め、証券市場への上場を促進する方針が打ち出される一方、銀行の抱える不良債権の国有企業株式への転換と、若干の国家資金投入（300億元⁽⁴⁾）が表明された。これらの方策が、直ちに実効性を発揮するとはいえないが、少なくとも中国の（中央の）政治指導者の問題認識は、正しい方向を向いているようである。

[注] _____

- (1) Kornai [1986] 参照。
- (2) 本章では、主に1990年代以降の中国金融改革の進展を対象とするが、その起点となったのは、93年11月の「社会主義経済体制を確立するうえでの若干の問題についての中国共産党中央委員会の決定」（「三中全会決定」）である。堀内 [1995] は、その内容が、金融制度改革に関しては、中国の政治指導者が「問題の性質を的確に把握している」ことを示していると評している。
- (3) 金融改革の詳細に関しては、例えば、長銀総合研究所 [1996] が詳しい。また、海外経済協力基金開発援助研究所 [1995] は、国有銀行の「商業銀行化」にともなう問題点を指摘している。
- (4) 長銀総合研究所 [1996]。
- (5) 人民銀行総裁発言。Financial Times, October 24, 1994の記事より。World Bank [1996] においても、貸出残高の約20%程度が不良債権であると推測している。
- (6) この間、企業税制は大きく変化しているため、税引後利潤との比較には注意が必要である。しかし、税引き前利潤との比較でも、赤字額の増大は顕著であるといえる。
- (7) 政策融資は、新設された政策銀行へ移管することになっている。しかし、こ

うした移管は、現実にはスムーズに行われていないようだ。海外経済協力基金開発援助研究所 [1995] を参照。

- (8) 例えば、『日本経済新聞』1997年9月29日付記事「中国、生産過剰に揺れる」を参照。この原因として、「地方主義」と「計画経済発想」をあげ、多くの地方政府が、同一の産業に対するテコ入れを、市場動向を無視した計画経済体制の発想のもとで行ったことを指摘している。
- (9) 国家経済委員会でのヒヤリングによると、法案の基本的検討は終わっているが、地方政府などの反対により、公布の目途は立っていない。
- (10) 中国人民銀行法、商業銀行法以外にも、1995年には、手形法、保険法などの金融関連の重要な法が成立した。改革開放政策が始まって15年以上の間、こうした基本的な法律は存在せず、「銀行管理暫行条例」(86年1月)、「企業債券管理暫行条例」(87年3月)、「専業銀行経営責任制暫行規程」(93年)などの暫定的な条例や規定により対応してきたのである。
- (11) 渡邊 [1997] によると、現状では、コール市場での金融調節よりも国債流通市場への介入が中心となっている。
- (12) ただし、こうした慣行ができあがった契機は、第二次大戦中期から戦後復興期にかけての政府規制のあり方が関係している。日本のメインバンク制度成立の背景に関しては岡崎 [1994] が詳しい。
- (13) 1996年夏に行った国家計画委員会、地方の計画委員会、中国工商银行総行、国有企業などでのヒヤリングによる。
- (14) 1995年末の銀行の総資産額が6兆元を超えていることからみれば、きわめて少額といわざるをえない。

〔参考文献〕

〈日本語文献〉

- 岡崎哲二 [1994] 「日本におけるコーポレート・ガバナンスの発展——歴史的パースペクティブ」(『金融研究』〈日本銀行金融研究所〉第13巻第3号) 59～95ページ。
- 海外経済協力基金開発援助研究所 [1995] 「中国における財政・金融改革と地域開発」(『開発援助研究』第2巻第2号)。
- 長銀総合研究所 [1996] 『市場経済を目指す中国の金融制度改革』総研調査No. 52。
- 堀内昭義 [1995] 「市場化を目指す経済における金融システムの在り方——中国の金融改革プラン」(伊東和久編『発展途上国の金融改革と国際化』アジア経済研究所) 71～95ページ。
- 渡邊真理子 [1997] 「中国の金融市場の育成」(『アジア研ワールド・トレンド』第26

号)。

〈外国語文献〉

Kornai, Janos [1986] *Contradictions and Dilemmas: Studies on the Socialist Economy and Society*, Cambridge (MA): MIT Press.

World Bank [1996] *The Chinese Economy: Fighting Inflation, Deepening Reforms*, World Bank Country Study.