

# 中国の民間金融問題についての一考察

## —資金調達の不均衡と利益集団の衝突を中心に—

陳 乃 佳

はじめに

1. 中国の正規金融システムと民間金融問題
2. リーマンショック後の民間金融問題の変容
3. 民間金融問題の背景にある利益集団の衝突  
おわりに

はじめに

リーマンショックに端を発する世界金融危機は中国の金融システムに強い衝撃を与えた。急速に成長していた中国の民間貿易が大幅に縮小したうえ、金融面では深刻な資金難問題も現れた。金融機関の大規模な拡張的財政政策により、中国経済は一時的に落ち着きを取り戻しているが、その代価としてバブル経済の拡大とインフレーションが生じ、金融システムにも一定の変容が確認される。

2008年の世界金融危機以降の7年間における中国の金融改革の展開には以下の2つの変化が観察される。1つは、民間金融の資金流動が全面的に成長したことであり、もう1つは、これまで金融システム以外に存在した資金の流れが国家金融システム内部に浸透するようになったことである。

本研究の目的は、中国の民間金融問題の発展過程と存在意義を考察することである。具体的には、既存の金融統計データと国有銀行が公開した財務諸表についての分析に基づいて、以下の3つの課題に取り組む。第1に、資金調達の不均衡問題を明らかにすること、第2に、リーマンショック後、国有企業と民間企業との間の資金調達の不均衡が如何に変容しているか、その問題を明らかにすること、第3に、中国における金融自由化の必要性、あるいは金融システムの多様性について検討を加えることである。なお、本稿では、いくつかの具体的な事例を参照しながら中国の金融システム全体の変化について、特に2008-10年の世界金融危機の影響を中心に検討することとする。

## 1. 中国の正規金融システムと民間金融問題

### (1) 中国の金融システムの概要

現在の中国の金融体制は、1980年代における「局部先行」という増分改革戦略に基づいて形成されたものである。したがって、中国の金融体制の形成過程を研究するには、まず「局部的改革」モデルを検討する必要がある。

「局部的改革」(Pitfalls of Partial Reform) とは、移行経済における1つの重要なモデルである。「局部的改革」とは経済改革が局部的には遂行されたが、完全には進捗していない状態を称している。「局部的改革」モデルの提唱者は1980年代アメリカの経済学者K・モーフイ (Kevin Morphy)、A・シュライファー (Andrei Shleifer, 1961~)、R・ビシュニー (Robert Vishny) であり、彼らは当時 (1980年代) の中国経済について研究する際、「もし全ての価格がいっせいに自由化されるのであれば、生産資源の配分に歪みが生じるはずである」と論じた<sup>1)</sup>。

実際、1980年代に中国政府が経済改革を推進する際、局部的に先行させる (いわゆる「増分改革」) 戦略を実施した。それは改革を限定的に実行し、一部の国民を裕福にし、先に改革の基礎を固め、その固めた基礎から改革の深化を求めるという創造的な戦略構想である。しかし、局部的改革が逆に経済主体間の格差を拡大し、経済不均衡を招くこともある。

中国の銀行システムは、おおむね次のような種類に区分される。

- ①中央銀行：中国人民銀行
- ②三つの政策性銀行：国家開発銀行、中国進出口銀行、中国農業発展銀行
- ③四大国有商業銀行 (大型商業銀行)：中国銀行、中国工商銀行、中国農業銀行、中国建設銀行
- ④その他の商業銀行：交通銀行、招商銀行、中信銀行、浦東発展銀行、民生銀行など
- ⑤多くの都市・農村信用組織、郵政貯蓄銀行
- ⑥外資系銀行

以上のうち、③は、そもそも国が100%出資する「国家專業銀行<sup>2)</sup>」であったが、2004年頃から株式会社への転換・株式上場が進められたのに伴い、次第に「国有商業銀行」と呼ばれるようになり、現在、中国銀監会<sup>3)</sup>では「大型商業銀行」と分類している (但し依然として、国有資本が株式の過半数を占めている)。この「国有商業銀行」が金融市場において圧倒的なシェアを占めている。

④に含まれる招商銀行・中信銀行等は「株式制商業銀行」と呼ばれる民営の銀行であるが、実は半分以上の株式を政府に所有されており、政府・中央銀行のコントロール下で運営している。

③~⑤は、すべて国有商業銀行と呼ばれて、政府・中央銀行のコントロールの下に属して、金利の設定が制限されている。

②~⑥は、政府・中央銀行のコントロールの下に属するという意味で、「正規金融システム」とも呼ばれる。ただし、外資銀行のプレゼンスは高くないし、中国経済に与える影響も大きくないため、本稿で詳細な議論には立ち入らない。

上述した正規金融システムに対して、当局の管理下でない民間金融会社は錢莊<sup>4)</sup> や私的なファンド<sup>5)</sup> という形で存在している。これら民間金融会社は「民間金融」と呼ばれて、合法性の欠如および金利規制がないという2つの特徴がある。この背景で、中央からの金融コントロール政策が民間金融に貫徹することが難しい。

## (2) リーマンショック以前の民間金融問題

中国において、民間中小企業に国有銀行からの融資がなされないという認識は、1990年代の金融体制改革以降に伴い、特に農村部において顕著になった。

1993年11月に開催された中国共産党第14期第3次全体大会で「社会主義市場経済体制樹立の若干の問題に関する中共中央の決定」が公表され、その中で金融体制改革に関して明確な要求が提起され、金融改革が金融機関体系と金融市場の2つの側面で推進されることが決定した。

これは1994年以前の中国の金融システムには、以下のような問題点があったからである。

第1に、中国人民銀行の役割が不明確で、独立性に欠けていたことである。1986年の「中華人民共和国銀行管理条例」によって、中央銀行は金融政策を通じて経済成長のサポートと通貨安定という2つの役割を担うようになった。しかし、実際の運営においては、しばしば政府の要求によって操作され、当時は通貨安定より経済成長をサポートするという目標を重視し、毎年拡張的な金融政策を実施し、深刻なインフレを引き起こした。中央銀行の支店も常に地方政府の影響を受け、貸付金が収益性の低いプロジェクトや国有企業に集中した。

第2に、専門銀行は商業的な機能を持ち、また政策的な貸付業務も担わなければならなかった。行政部門と商業部門が分離せず、商業銀行として必要とする独立性に欠けていた。

第3に、当局側の規定した低い利率を遂行し、銀行の預金が不足した。他方、闇市と半闇市では利率が高く、巨大な利率差は金融界の混乱を招き、政府側のコントロールも非常に困難になった。

このような問題を解決するため、中国政府は1994年の金融改革を契機として、金融機関の管理や運営方法を再検討し、分業制限、金利制限を中心とする、次のような一連の金融抑圧策を打ち出したのであった。

第1に、中央銀行を改造した。まず、金融政策の策定経路を多級制から（中央）一級制に変化させた。支店の政策決定権を縮小させ、地方政府の影響力を取り除き、31の省級支店を9つの中心都市に移動させた。次に、貨幣価値の安定を重視し、金融政策の操作目標を貸付資金規模から通貨供給量に転換させ、間接的調節のメカニズムを構築した。

第2に、商業銀行システムを健全化した。建国後作った4大国家専門銀行を全て国有商業銀行に転換し、さらに1995年に「中華人民共和国商業銀行法」にしたがって分業経営を実行し、それらの信託投資業務を停止した。中国金融システムの根幹となる4大銀行（中国工商银行、中国建設銀行、中国銀行と中国農業銀行）は、1995年に営業の垣根を撤廃して、1998年から人員削減、機構簡素化など経営効率化を中心に改革を行い、国有企業を支援する政策金融の業務規制から開放し、不良債権も新設の資産管理会社に切り離された。従来の国有独資商業銀行の支店の設置を調整し、支店が本店からの授權を経ずに自ら貸し付け活動を行う権限も縮小した。全ての商業銀行に近代化した資産負債総合管理<sup>6)</sup>を採用し、内部のリスク・コントロールも要求され、慎重な会計原則を広め、貸付の5級分類法を普及させた。

また、ほぼ同じ時期に、1995年に発生した都市信用組合の不良債権問題を受け、政府主導で全国の都市信用組合組織を統合・合併し、そのほとんどを都市商業銀行に転換させた。

さらに、1998年に中国政府は国有企業の改革を実施し、いくつかの大型国有企業を合併

させ、不良債権処理を通じて金融システムの再建に着手した。

これらの金融抑圧政策の結果、金融面で、以下のような変化が見られた。

- (1) 4大国有商業銀行が農村部の支店を次々と閉鎖し、農村部から撤退した。
- (2) 中小企業や郷鎮企業<sup>7)</sup> 向けの融資が減額された。
- (3) 融資の決裁権が上層部に集中した。

このように、90年代の金融改革は、金融機関の効率化および自己資本の充実は遂げたが、農村部における郷鎮企業にとっては、資金調達ますます難しくなったのである。鐘笑寒、湯荔（2005）は、1998年前後に発生した4大国有商業銀行の縮小経営事件が農村金融に大きな衝撃を与えたことを証明している<sup>8)</sup>。

そして2005年から、農村信用社の改造が始まった。1950年代から、農業合作化の過程において中国の農村には大量の信用組合が設置されたが、1990年代以降になると、そのうちの多数の組織は運営状況が悪化し、資産の損失が深刻となった。1999年に、いくつかの地方における農村信用組合を合併して、県連合組合が設立されたが、実は信用組合に存在する1つの基本的問題、すなわち所有権が不明確であるという問題<sup>9)</sup> をなかなか解決できなかったため、運営状況が改善されなかった。そして都市商業銀行の改革経験を踏まえ、2004年から2006年にかけて、既存の農村信用組合における異なる所有権形態を採って改組することになった。それは農村信用組合組織や新農村建設の一環として農村商業銀行、農村組合銀行、省連合農村信用組合を3つの形で統合・合併し、その真の目的は、農村信用組合を健全な経営へ推進することであった。

1998年当初、国有商業銀行と都市信用組織の再建に伴って、民間中小企業は国有商業銀行の貸付対象から排除された。1つの事例として、史晋川・葉敏（2001）によると、1978-1998年（研究のは90年代）の浙江省温州市における民間企業の資金調達構成については、経営者の起業資金としての私的資金は40%であり、民間金融から調達した資金もほぼ40%であり、国有銀行と信用社からの貸付金は20%しかなかった。鐘笑寒、湯荔（2005）の研究もその影響を証明した。さらに、2004年からの農村信用組織の改組に伴って、それぞれ農村信用組織の運営戦略も農村部から都市部が変わった。それは民間中小企業の資金調達はほぼ完全に民間金融に頼らざるを得なくなったのであろう。中国経営者調査システムの調査結果によって、2007-2010この3年間において、1042社の民間企業の中、62.8%の民間企業は民間金融から資金調達をすることがあった<sup>10)</sup>。

図1をみると、1998-2006年の農村信用組織における預金残高と貸付金残高の差額が拡大していた。それは農村部から預かった預金は農村部の中小企業に融資してないことを意味して<sup>12)</sup>、郷鎮企業の資金調達に非常に深刻な影響を与えたであろう。

それでは、なぜ農村部の融資需要を過少に評価され、都市部に集中するような金融改革を貫徹できたのか。このことについて、当時の中国政治経済状況を考えれば理解しやすくなる。1998年の国有企業改革によって国有企業が集団化される形で再編された。その大型国有企業に金利の安い資金を提供するために、それまで営業が分散していた効率の低い金融システムを改造することが必要となった。また、当時は所有権改革が実施されていたので、数多くの郷鎮企業が集団所有から民間所有へと改組され、都市部に進出するように

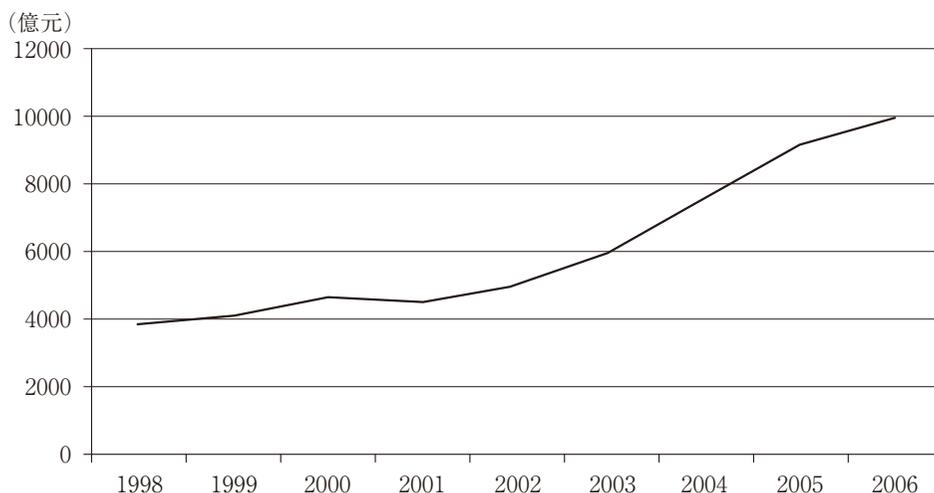


図1 1998-2006年の農村信用組織における預金残高と貸付金残高の差額<sup>11)</sup> (単位：億元)  
出所：巴紅静、管偉軍 (2009)

なった。このことを背景に、国有企業、政府と民間の経営者らは、それぞれ合意を形成し改革を実施したのである。

2007年頃になると、国有企業と民間企業（多くは1990年代の郷鎮企業から転換した企業、所有制が集団制から個人所有に変容した）の間に利害衝突が発生するようになった。中国政府は国有企業に「中国経済の要を把握する」という位置づけをしているため、金融抑制<sup>13)</sup>政策によって金利の安い資金を大規模調達している。民間企業は国際貿易の急速拡大によって大きく発展していたが、国有銀行からの資金支持は欠けていた<sup>14)</sup>。

例として、農村信用組織の1つである上海農村銀行が如何に改組によって融資先が変化したかということを究明するため、2005-2008年の上海農村商業銀行における貸付金の構成比（図2）を分析する。2005年8月に上海の農村信用組織が商業銀行に改組した。図2をみると、2005年頃、短期貸付と中・長期貸付の割合は相当であるが、その後短期貸付の割合が下がっていることが分かる。具体的な項目構成については把握できないが、短期貸

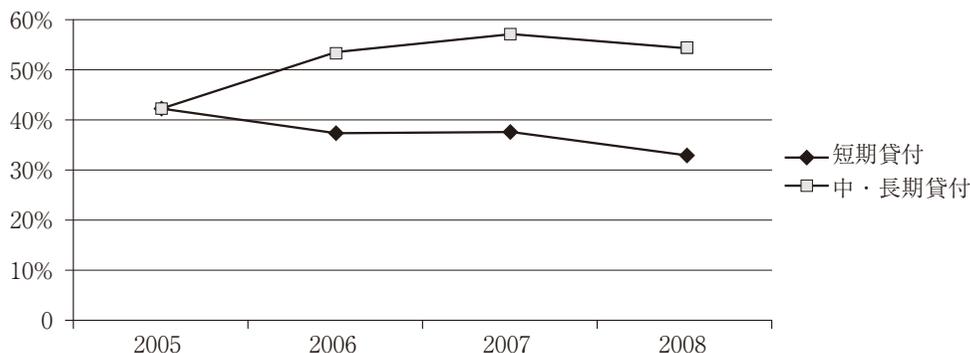


図2 2005-2008年の上海農村商業銀行における貸付金の構成比 (%)

注：上海農村商業銀行は2005年に改組された。2009年以降、貸付金の構成についての分類方法が変化した。

出所：『上海農村商業銀行年報』（各年）

付金は中小民間企業に投資することが多く、国有企業はインフラ整備と不動産項目が多いので、中・長期貸付に集中することは言うまでもない<sup>15)</sup>。そして中・長期貸付業務に偏重するようになった上海農村商業銀行が改組によって融資先を農村部の中小企業より都市部の国有企業に集中させるようになった。

こうして資金難問題に直面する郷鎮企業は民間金融から融資を受けざるをえない状況になった。これら一連の変容によって、国家の金融コントロールシステムの欠陥が農村部に深化したのである。

## 2. リーマンショック後の民間金融問題の変容

リーマンショック以前、国有企業と民間企業の資金調達の格差が存在していたが、好景気により問題が表面化することはなかった。しかし、リーマンショックの発生後、状況が大きく変化したのである。

2008年9月、アメリカの大手投資銀行リーマン・ブラザーズの破綻が引き金となり、世界は金融危機および同時不況に陥った。そしてリーマンショックの後、景気を刺激するため、G20は財政出動（2010年まで総額5兆ドル）と金融緩和を柱とする経済対策を次々と実施した。その計画の一環として、中国政府も2008年11月に「四万億元投資計画」という大規模な投資政策を策定した（表1参照）。それによって、中国経済はリーマンショックの衝撃から一時的に落ち着きを取り戻したのである。

表1は「四万億元投資計画」を公表した際、政府が示した具体的な構成内容である。その資金供給策を詳しく考察してみると、中国政府は市場の活性化を目標とするだけでなく、戦略的新興産業を育成することも目的としていたことがわかる。しかし、その「四万億元」という膨大な資金は実際に固定資産投資に集中していることが明らかとなった。

4兆元の投資先のほぼ全てが国有企業であるという結論を説明するため、2008-2010年の3年間について、固定資産に対する投資額の増加という視点で分析してみよう（以上のデータは中国統計の年鑑2013年版によって整理したものである）。

2008年時点での固定資産の総投資額は172,828億元であり、そのうち、4.3%は政府の財政支出によっており、14.5%は国有金融機関からの融資によっている。そのうち、48,704億元は国有企業に流入し、総額の28%を占めている。また、集団制企業と合作制企業は7,328.5

表1 「四万億元投資計画」の構成

総額（億元）	40000
保障性住宅 <sup>16)</sup>	4000
農村建設	3700
公共施設建設	15000
医療、教育	1500
環境	2100
産業構成の調整	3700
地震地域の復興	10000

出所：中国国家発展改革委員会「四万億元投資の構成と中央項目の最新進度」（2009.5.21）

億元を受けており、全額の4.2%を占めている。私営企業と個人企業は42,766.4億元を受けており、全額の24%を占めている。この時期において、投資資金の配分については均衡的であった。

しかし、2009年になると、固定資産投資の総額は224,599億元に達し、30%増加した。そのうち、政府財政支出による注入は59.5%増加、国有金融機関の貸付金は48.6%増加し、外資投資は13%減少した。投資の行き先については、国有企業への流入額は69,692.5億元であり、総額の31%まで増加している。一方、集団制、合作制企業と私営・個人企業の割合はほぼ変わっていない。言い換えれば、2009年に増加した51,771億元の40%、あるいは「四万億元」の半分は国有企業に注入されたということである。その結果、インフレを招いて、金融危機に苦しんでいる中小企業はさらに打撃を受けたのである。

また、固定資産投資の産業別運用という視点で検討すると、2009年に増加した51,771億元のうち、27%の資金は製造業に流入し、その次は不動産（17%）、交通と輸送業（15%）、水利・環境と公共施設（12%）、電力業（7%）への流入となっている。

2010年になると、状況はさらに変化した。2010年における固定資産投資の資金は2009年からさらに25%増加した。その増加した53,523.1億元のうち、製造業への投資金額は総額の34%を占め、そして不動産への投資資金も15,519億元まで急増し、総額の29%を占めるようになった。一方、不動産投資の急増に対して、交通、輸送、水利、環境、公共施設などほかの全ての部門への投資額の増加は鈍化し、特に情報技術部門への投資額は134.5億元まで減少した。この点から言えば、「四万億元計画」において、「産業構造の調整」や「新興産業の育成」などの政策目標は達成されなかったといえよう。

図3は上海農村商業銀行の2007-2011年における不動産業向けの貸付金が総貸付に占める割合を示したものである。2007-2011年において、上海農村商業銀行の不動産業向けの貸付金が2009年中の16.2%から2010年の27.04%まで急増した。その1年間の変動は非常に激しいと考えられる。

農村信用組織と比べて、大手国有銀行の場合は、不動産業に限っておらず、中・長期貸付で資金を貸し出す。

図4は、2007-2011年の中国工商銀行における貸付金の構成比を示している。2010年頃には、中・長期貸付は貸付総額の約60%から約70%に伸びて、すなわち6790億元の貸付金が短期貸付金から中・長期貸付金に変わった（前節で論じたように、中小企業にとっては中・長期貸付より短期貸付が必要）。そして、中国工商銀行は2008年以降、中・長期貸付を通じて公共施設建設など建設部門に投資を行った。

このように、2009年の1年間、中国の正規金融システムは105,000億元の新規貸付金を企業に調達し、この規模は2008年年末の総貸付残高の32.7%に相当する。そのうち、51,500億元は中・長期貸付である。さらに、25,000億元（50%）は公共建設に融資し、6,013億元（12.3%）は不動産業に貸出した<sup>17)</sup>。

以上の考察から次のことが言えるだろう。2008年以降、中国政府が実行した大規模な投資計画は固定資産への投資の急増をもたらした。その結果、政府の投資資金が公共建設や不動産業に流れ込み、中小企業と大企業の資金調達の格差<sup>18)</sup>が拡大した。

巨額の資金出動という中国の政策は、上に述べたように、中国経済に様々な副作用をもたらす劇薬であるといえる。中国政府もこの副作用を予想しなかったわけではないが、経

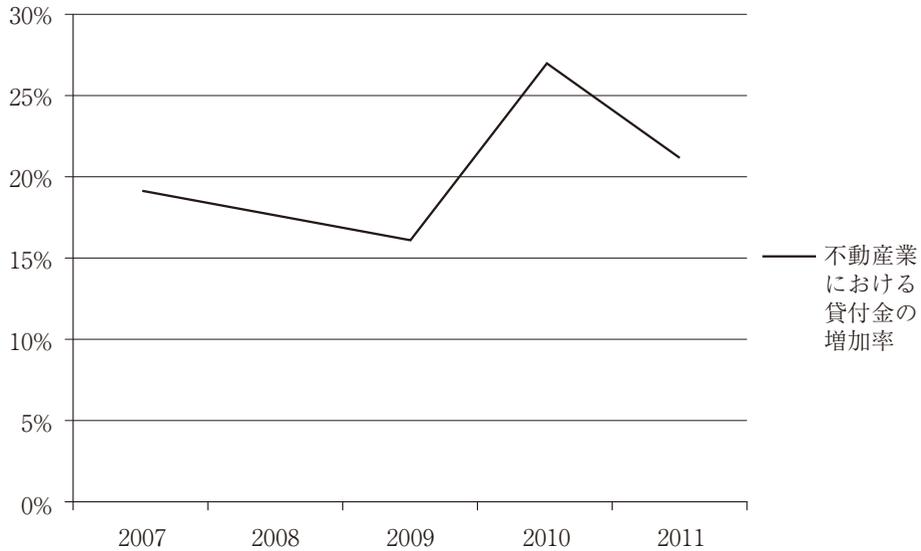


図3 2007-2011年の上海農村商業銀行における不動産業向けの貸付金が総貸付に占める割合（単位：％）  
出所：『上海農村商業銀行年報』（各年）

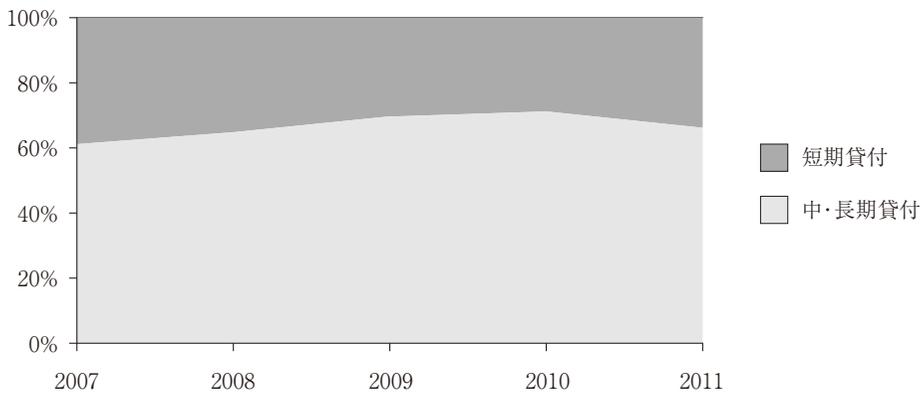


図4 2007-2011年の中国工商銀行における貸付金の構成比（単位：％）  
出所：『中国工商銀行年報』（各年）

済危機に直面した中国は、インフレや経済バブルなどの長期的問題よりも、経済成長率減速などの当面の課題に対処する政策を選ばざるを得なかったのである。2010年、インフレの急騰によりいったん金融引き締め策を採ったが、2011年にも輸出が連続して減速したことをうけて、温家宝総理は2011年の年末からマクロ経済政策の「微調整」を繰り返し言及していた。こうして2012年の年初の金融会議で金融緩和策が復活することとなったのである。

まとめていえば、リーマンショック後、中国政府の大規模な投資計画を実施した結果、中小企業と大企業の資金調達の格差が拡大した。しかも、長期的な実質マイナス金利

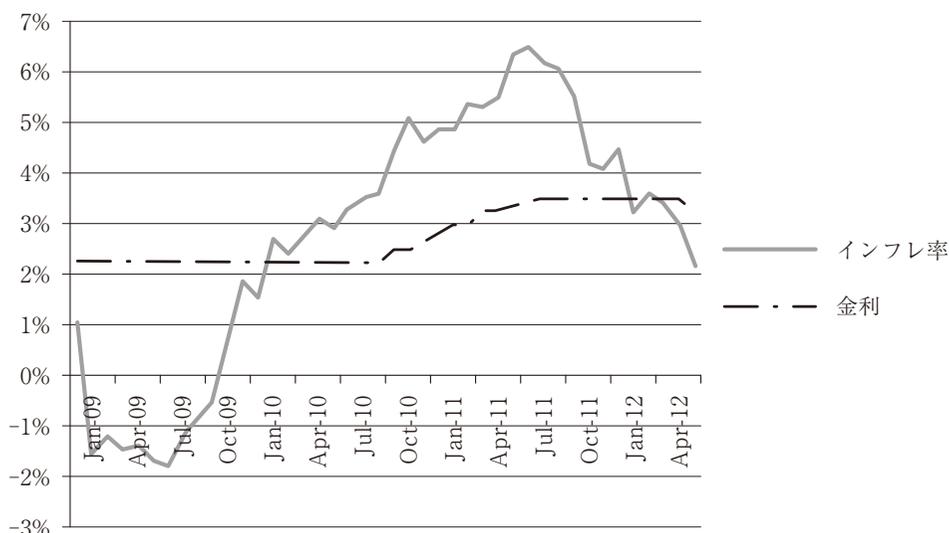


図5 2009-2012年の間におけるインフレ率（消費者物価）と1年期預金金利の推移（単位：%）

出所：国家統計局と中国人民銀行の公表資料から筆者作成

(negative real interest rate)<sup>19)</sup>の存在によって、国民にとっては正規金融システムより民間金融の方が利息が高い（図5）ので、預金が民間金融に流れた。以上2つの事態によって、民間金融の規模を拡大することができた。そして、民間金融の活動が農村部から全国に広がった。

### 3. 民間金融問題の背景にある利益集団の衝突

実は、民間金融の存在に対して、政府の態度は時期によって大きく変化しうる。政府当局はコントロールシステムを維持するべきだが、民間金融が中国の経済に大きく貢献していることも認識していた。2007年以前、政府は取締りにかかるコストと民間金融のプラス面とを比較して、どのような経済政策をとるべきかについて十分に検討した結果、民間金融の存在、言い換えれば正規金融と民間金融の共存関係を黙認したのである。しかし、その共存関係はきわめて不安定なもので、リーマンショックの衝撃により、直ちに崩壊することとなった。

2007年の年末において、中国政府は過度な経済活動を抑制するため、1年の間に、預金準備率を6回あげ、預金と貸付の基準利率も6回あげた。しかし、こんな激しいマクロコントロール政策を行ったが、成果はほとんどみられなかった。つまり、民間金融の発展の影響で、政府の経済コントロールの能力が低下したのである。

そして、2007年4月に、深圳杜氏地下金融案件が発生し、深圳市から香港へ2006年から2007年にかけての1年間、約43億元規模のマネーロンダリングが発見された。温家宝総理はこの案件について、中央経済会議で以下のように発言した：

「現在、深圳市には全国の通貨流通量のおよそ半分が集まっているが、この状況は異常と言うほかない。そこにはよほど不正常的な要因があるはずだ。たとえば地下金融だ。地下を通じた非合法的な資金の流出と流入である。もし政府がこれを放置すれば、いずれ香港だけ

でなく、内地の金融システムも崩壊の危機を迎えるだろう。」

ここに「内地の金融システムの崩壊の危機」と言及しているが、それが実は「国家金融システム」あるいは「国家金融のコントロール能力」が崩壊する危機を指していることは明白である。

前節で検討したように、中国の銀行機関は政府からの投資政策に従って、国有企業に大規模な資金を集中的に融資していた。一方で、リーマンショックの衝撃をうけて、国有企業は資金需要を低下させていた。その結果、大手国有企業は過剰な資金を持つ一方、企業の総資本利益率（ROA）が低下することとなった。その過剰資金を活用するために、国有企業は政府の予定する政策目標を運用するのではなく、代わりに高利で中小企業に貸出していたと考えられる。

例として、2012年前半における中国揚子江船業有限公司（Yangzijiang Shipbuilding Holdings）の利益の構成を検討する。表2から見れば、2009-2012年の間、総収益における資金投資の収益の構成比は2009年の2.52%から2012年の28.01%まで急増したことが明らかである。ほぼ同じように、中国移动（China Mobile）、中国石油（Petro China）など大手国有企業は自社の金融投資子会社を作って、過剰資金を運用している。中国中铁（China Railway Group）、中糧グループ（COFCO）は不動産投資子会社を作って、そこに資金を注入している。宝鋼グループ（Baosteel Group）の場合は華宝信託の株式の98%を所有している。

つまり、中国政府の「民間金融活動を抑制することによって国家金融システムを強化する」という目標は達成されなかった。逆に、国有企業が金融機関の役割を奪い取り、国家金融システムを混乱させた。

2013年には、国家金融システムの動揺がさらに深刻になった。ここでは国有企業ではなく、地方政府が民間金融に手を出し、大規模な地方債問題を引き起こした。さらに、国有銀行もシャドバンキング業務に熱中し、国家金融システムを混乱させたのである。

国家金融システムの動揺についての考察は以上にとどめ、以下では、山西省石炭業改革にめぐる紛争を事例として、民間資本と国有経済の利益衝突と、利益代弁者としての地方政府間の論争について考察を進めることにしたい。

中国の石炭業において、小規模な民間石炭企業数はかなり多い<sup>20)</sup>。それらの民間石炭企業は、初期投資が高額で、且つ正規銀行からの融資は極めて難しいため、主に民間金融からの資金調達に依存しているという背景がある。

中国で、炭鉱が最も多い山西省では、2004年に炭鉱財産権民営化改革が行われた。それ

表2 2009-2012年における中国揚子江船業有限公司の収益の構成（千元、%）

人民幣：千元	2009	2010	2011	2012
資金投資の収益	274,207	616,189	1,058,689	1,280,404
造船業の収益	10,623,642	12,922,808	3,804,006	3,291,056
総収益における 金融業務の収益 の構成比	2.52%	4.55%	21.77%	28.01%

出所：中国揚子江船業有限公司の財務諸表（2009-2012年）

以降、民間金融が集中する浙江省、福建省の商人が何千社の小規模民間企業に投資し、炭鉱を大挙して買収した。しかし、山西省政府は2009年前後に突然、「民間炭鉱企業の整備問題と安全問題が大きい」ということで、民間企業を国有企業に合併することを決定した。

2009年の年末、山西省政府が「山西省炭鉱業改革」を公表して、「小規模民間炭鉱企業を消滅する」という目標を打ち出した。その改革案の影響で、元の2200社の小規模民間炭鉱企業は130社の大規模企業（大半は国有企業）に合併された。山西省の炭鉱企業の70%は国有企業に属しつつ、2000億元の民間資金が山西省炭鉱業から流出した。合併により損失を受けた民間資金の規模は不明<sup>21)</sup>である。

また、130社の企業のうち、最も儲けたのは中国の大手石炭国有企業－神華集団である。神華集団は地方政府の助力を受けて多くの民間企業を合併しただけでなく、その退出した大規模な民間資金から多くの資金を借り入れて、風力発電の研究に投資した。

この事件について、浙江省の商業界と法学界の人たちは中央政府に抗議書を提出した。彼らは山西省政府に対し、『『国進民退』という状況は経済改革の退化、民間企業の財産権も犯された』と批判した<sup>22)</sup>。北京大学の夏業良教授は、2009年11月8日付けの『北京晩報』に寄稿した社論の中で、「今年前半の温州の経済成長はわずか3.5%であり、浙江省の中で下から2番目で、全国平均水準には遥かに及ばなかった。その理由は何か？……温州人は山西省で約600の炭鉱を対象に大きな投資を行ってきたのだが、これが現在すべて国有企業の傘下に組み入れられてしまったため、温州人の資本はそこから追放されてしまった。その金額は2,000億元にもなるとされ、温州の経済は大きな打撃を受けた。」として、「山西省政府は炭鉱の事故に注目しているが、民間資本の貢献を無視するものだ。」と指摘した。

そこで、この問題に対して、各政治団体がそれぞれの立場から論争し始めた。上述したように、当時の中央政府は金融コントロール体制を強化しつつあり、民間金融を厳しく統制したという背景があった。それに対して、浙江省の地方政府、自分の地方経済は民間金融投資に依頼しているため、この事件において民間金融を確固として支持したのである。このように、上述した2009年の浙江省の商業界・法学界からの抗議行動をも支援し、さらに全国人民代表大会で「国は民間金融の必要性を認めるべきだ」という意見をはっきり提示し、中央内部で大きな論争を巻き起こしたのである。

結局、中央政府は地方政府の意見を取り入れて、コントロール政策を徐々に調整した。2009年の年末、胡錦濤主席が民間金融改革の重要性を指摘し、中央政府ははじめて民間金融を容認する態度を見せるようになった。

2010年5月7日、国务院が「关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见（民间投资的健全な成長の奨励と誘導に関する若干意见）」（新36条）を公表し、民間資本参入の領域と規模を拡大させた。つまり、従来国有企業にほぼ独占されてきた鉄道、石油、電力、鉱山、銀行などの業種への民間資本の参入を奨励すると表明した。これは金融自由化改革にとって最も重要な一歩であると思われる。

ただし、新36条の細則を詳しく検討してみれば、限界があることがわかる。新36条は民間金融の利用を中心としているが、金融統制自体は緩めていない。たとえば条文の中で、「1億元を超えると地域銀行が開設できる。3億元を超えると正規銀行を開設できる」とうたわれている。しかし、誰が、何所からこの開設の申し込みを受けるかについては述べていない。つまり、政府内部では民間金融を地下経済のままそのプラス面だけを認めたいと

いう意向なのだろう。

2010-2012年の間、中央政府は民間金融に対する見解を何度か示したが、結局2012年1月に中国社会の世論を沸騰させた呉英事件によって最終的な結論を示した<sup>23)</sup>。その判決の影響で、2012年3月28日、温家宝総理は国務院常務会議で「浙江省温州市金融综合改革試験区の総合方案」<sup>24)</sup>を公表した。また、5月26日、中国銀行業監督委員会は27号文（「中国銀監会関于鼓励和引導民間資本進出銀行業的实施意見（中国銀監会による民間資本の銀行業参入の奨励と誘導に関する実施意見）」<sup>25)</sup>を公表した。こうして、民間金融の合理性がある程度認められるようになった。

ほぼ同時に、浙江省地方政府は中国銀行業監督委員会より一步踏み出して、2012年4月25日に、浙江省金融工作会議および浙江省温州市金融综合改革試験区工作動員大会で「関于加速金融改革發展の若干意見（金融改革の發展の加速に関する若干の意見）」を公表した。「意見」の内容は温州市地方金融管理局を開設し、民間資本の活用を目指したのである。温州市政府は温州財産権取引市場を開設し、民間資本における株式の取引および技術、財産権、知的所有権、汚染物資の排出権、水の利用権、農村土地の請負権、林地の取引を促進しようとした。

2012年の中国政府の動きを検討すると、主に新型金融組織の發展を目的とした民間資本の参入を承認し、地方金融機構改革への民間資本の参入を支持し、村鎮銀行（農村銀行）や融資会社、農村資金相互扶助組織の設立や資本参加を奨励する内容となっている。中国のマスコミはおおむねこれら一連の改革案を歓迎し、将来の改革法案の成立も期待している。しかし、この政策は中小企業の資金調達に難しいという問題を緩和させるだけであり、根本的な問題である中国の金融関係の不均衡を解決するにはまだ不十分だという議論もある<sup>26)</sup>。浙江省温州市民間金融改革試案と銀監会の意見の中、民間非正規金融組織を村鎮銀行など正規金融に変換する意図が見られる。これは北京大学の曹鳳岐教授が指摘したように、「小規模民間貸付機関は自由な金利を設定でき、小規模民間企業と地域密着にこだわる。もし民間の伝統的土着金融システムが正規金融に入るなら、中国の土着金融はまた空洞化に陥って、問題の原点に戻ってしまう。やはり、土着金融は中国経済にとって意義が大きく、村鎮銀行など正規金融機関に変換しないほうがよい」<sup>27)</sup>と考えられる。

2013年、筆者は温州市民間金融改革試案の成果を観察したが、予想していた通り、温州市民間企業協会から提出した村鎮銀行の設立申込書は温州市政府に3回拒否された。それは民間金融問題に隠れている「民間金融を正規金融システムに組み入れるかどうか」ということについての意見対立が依然として続いていると考える。ところが、民間金融で作った村鎮銀行は規模も大きくないし、数も多い、政府にとってコントロールの効率化は非常に難しいことである。民間金融を正規化すると、第一節で論じた2005年農村信用組織の改組のように、正規化された村鎮銀行が利益を求めするために土着経済から離れる可能性が高い。他方、民間金融の長所は、土着経済に関する情報力が国有銀行より強く、民間企業の経営状況によって貸付金の金利などを柔軟に調整することができることである。その意味で、政府は民間金融の合法性を認める程度にとどめ、正規金融システムの枠組み外に置き、民間金融の柔軟性を活用することがよいと考えている。

## おわりに

中国は、従来から民間金融を抑制し、政府のコントロール能力を重視してきた。しかし、近年、そのコントロール能力の継続に問題が生じている。国家の金融コントロールシステムを維持するか、あるいは民間金融の正当性を認めるかという問題に直面しているのである。

本稿では、財務諸表と統計データにもとづく分析から、民間金融の存在原因と存在意義について考察した。

第1節では、国家の金融システムが金利などの設定を制限するという形で国有銀行をコントロールして、国有企業と民間企業との間の資金調達に不均衡が生じているという問題を解明した。また、その不均衡によって民間金融の存在が農村部に現出したことを証明した。

第2節では、国有企業と民間企業との間の資金調達の不均衡において、リーマンショック後の政府の「四万億元投資計画」が国有企業に集中した結果、民間金融問題が農村部から全国に拡大したことを明らかにした。

第3節では、民間金融問題をめぐる中央と地方、地方と地方の間の意見対立、そして中央政府の意見転換という一連の事態を通じて、金融コントロールシステムの存続が現実の経済状況に応じ、ある程度の自由化改革を実施する必要があるということを示した。また、政府は民間金融の柔軟性を活用し、多様性がある金融システムを構築する必要があると考えている。

ただし、政府当局の理解によると、国家金融コントロールの管理下でない民間金融活動は、リスクエクスポージャーを無制限に拡大する危険性があり、将来的に中国経済に金融危機などの深刻な影響を及ぼす危険性がある。その意味では、民間企業に最低限の管理をすることが必要となる。すなわち、民間金融の柔軟性を活用しながら、如何にそのリスクを抑えるかについては今後の課題としたい。

## 注

- 1) K. Morphy, A. Shleifer and R. Vishny, "The Transition to a Market Economy: Pitfalls of Partial Reform", *The Quarterly Journal of Economics*, 107, pp. 889-906.
- 2) 商業銀行ではない、政府主導して、専業に営む銀行。
- 3) 中国銀行業監督管理委員会。
- 4) 小規模な預金業務や個人、企業を対象に両替、融資などを取り扱う私設金融機関である。
- 5) 個人の人脈や経営能力によって形成した小規模なファンド、合法性がない。
- 6) 資産と負債の構成、例えば銀行であれば、全ての預金や貸し出しの金利・期間を把握し、将来の公定歩合等の変動を予測し、それを踏まえた上で、リスクの最小化と収益の極大化を図るリスク管理の手法。
- 7) 農村部における中小企業。
- 8) 鐘笑寒、湯荔「農村金融機関収縮の経済影響：中国に対するの実証研究」『経済評論』、2005年第1期、109-115頁。
- 9) 2005年以前、多数の農村信用組織は集団所有制の形で存在していた。集団所有制は所有権不明の問題を起し、経営者の経営意欲を低下させ、且つ経営上の困難をもたらした。それは農村信用組織だ

けの苦境でなく、1990年代以降の郷鎮企業の衰退にも関わるものである。

- 10) 1042社の中、大規模な民間企業も含まれている。中小企業が国有銀行から融資を受けるのは、より難しいと考える。「2010年民営報告：経済転換中の民営企業発展」、中国経営者調査システム。
- 11) 預金残高－貸付金残高で計算された一つの指標。
- 12) 改組する前の農村信用社は、都市部に営業してないため、預金と融資は農村部に限定される。
- 13) 金融抑圧論とは、育成すべき特定産業の投資活動を活発化させるために、人為的に金利を低く抑える政策のことを指す。なお、実質金利を一定の水準に低位抑制することを、特に金融抑制と呼ぶ。
- 14) 万佩芸、盧晶晶、沈華珊「資金の二重価格制が企業の資金調達に対する影響に研究」、『新余学院学报』2012年10月第17卷第5期。
- 15) 中小企業の貸付期間について、周月書（2008）は2007年7月、江蘇省の175社の中小企業に調査した。調査の結果、43.58%の企業は半年以内の貸付金を需要、75%の企業は1年以内、3年以上の長期貸付需要があるのは4社だけ。
- 16) 低所得者向け政策支援住宅
- 17) 「2009年中国貨幣政策執行報告」、中国人民銀行 2009年度。
- 18) 大手建設業会社と大手不動産業会社はほぼ国有企業である。国有企業も国有銀行と密接な関係があるため、国有企業に融資する資金が多い。
- 19) 2010年2月から2012年2月まで、中国経済は実質的なマイナス金利を継続する。
- 20) 中国の炭鋳業（全国のエネルギー消費の70%以上の割合を占める重要な産業）について考察してみると、国有トップテン炭鋳企業を合わせても全産出量の30%しか達していない。
- 21) 「山西省における炭鋳業改革の推進」『21世紀経済報道』2011年10月29日付け。
- 22) 胡乾坤「山西炭鋳資源調整の法律経済学分析」『新西部』2010年第6期、64頁。
- 23) 浙江省東陽市出身の呉英は2002年前後、20歳で起業し、美容院からホテル、不動産と、事業を急拡大した。だが「民間金融（高利貸）」の借金返済で経営難に陥り、2009年末に資金詐欺罪で死刑判決を受けた。上訴したが、2012年1月18日、浙江省高級人民法院（高裁）が「2005－2007年の間に、高額の利益を餌に投資や運転資金などの名目で11人の不法な金融仲介人から7億7千萬元（約100億元）の資金を集め、3億8千萬元（同50億元）をだまし取った」ことを主な理由として、呉英に1審（同省金華市中級人民法院＝地裁）と同じ死刑判決を下した。本人は「知り合いの仲介人から借りた事業資金で、彼らから詐欺の被害届も出ていない」と弁解し、学者や金融業従業員も「現地ではこのような資金関係は普通だ」と認め、世論は彼に強い同情を示した。4月20日、最高裁は死刑の判決を許可せず、浙江省高級人民法院（高裁）の審理に差し戻す決定を下した。一方、彼の資金詐欺罪は充分な証拠があるとし、一審と二審の判決は合法的だと判断した。
- 24) 2012年3月28日、温家宝総理は国务院常務会議で「浙江省温州市金融综合改革試験区の総合方案」を公表した。金融業の総合改革案として、
  - ①民間融資業の規範的な発展
  - ②新型金融機関の育成
  - ③専門的な資産管理会社の育成
  - ④個人への海外直接投資の試験的解禁
  - ⑤地方の金融機関の改革
  - ⑥零細企業と農家・農業向け金融商品・サービスの開発促進
  - ⑦地方資本市場の育成

- ⑧各種債券商品の開発奨励
- ⑨保険サービス分野の開拓
- ⑩社会信用体系の構築と強化
- ⑪地方の金融管理体制の整備
- ⑫金融総合改革のリスク防止メカニズムの構築

という12項目の目標が提出された。

25) 国務院の意見を充実させるため、2012年5月26日、中国銀行業監督委員会は27号文（「中国銀監会 関于鼓励和引導民間資本進出銀行業的实施意見（中国銀監会による民間資本の銀行業参入の奨励と誘導に関する実施意見）」）を公表した。内容から見れば、

- ①民間金融が都市商業銀行、農村信用組織に20%以上の株式を持つことを認める。
- ②民間金融が村鎮銀行を開設する要求を下げる。
- ③農民が農村資金互助社を開設することを支持する。
- ④民間企業が信託会社、消費金融会社に投資することを支持する。
- ⑤小額貸付会社が村鎮銀行に転換することを許可する。
- ⑥各銀行が小規模民間企業を育成・支持することを奨励する。

などの条文が重要である。これらの内容から見れば、前の「非公36条」と「新36条」の区別は、後者において民間金融の具体的参入細則と実現性について詳しく定めたことである。

26) 曹鳳岐「温州金融改革と民間金融の合法化」『中国市場』第37期、2012年、55頁。

27) 曹鳳岐「温州金融改革と民間金融の合法化」『中国市場』第37期、2012年、55-56頁。

## 参考文献

- 王曙光・鄧一婷「民間金融拡張の内在メカニズム、変換ルートと未来についての研究」『金融研究』2007年第6期。
- 巴紅静・管偉軍「我が国農村貸付金の流出問題についての検討」『農村経済』2009年第12期、66-70頁。
- 葛立新・張国光・郭新強「中国民間金融発展の内発モデルと変容ルート：一つの理論分析」『金融監管研究』2012年第8期。
- 郭斌・劉曼路「民間金融と中小企業発展：温州における実証研究」『経済研究』2002年第10期。
- 吳敬璉「経済メカニズムとワンセット改革」『吳敬璉選集』、太原：山西人民出版社1990年。
- 胡乾坤「山西炭鉱資源調整の法律経済学分析」『新西部』2010年第6期。
- 史晋川・葉敏「制度歪曲下の金融関係：温州モデル」『経済理論と経済管理』2001年第1期。
- 鍾偉・巴曙松・高輝清・趙曉「中国金融リスクの評価報告」『経済界』2002年第9期。
- 鐘笑寒、湯芳「農村金融機関収縮の経済影響：中国に対するの実証研究」『経済評論』、2005年第1期、109-115頁。
- 周月書「中小企業融資の構成および障碍の要因についての研究－江蘇吳江と常熟を例として」(D)、南京農業大学 2008年。
- 曹鳳岐「温州金融改革と民間金融の合法化」『中国市場』第37期、2012年。
- 中国人民銀行広州分行研究チーム「民間貸付から民間金融へ：産業組織と取引ルール」『金融研究』2002年第10期。
- 万佩芸、盧晶晶、沈華珊「資金の二重価格制が企業の資金調達に対する影響に研究」、『新余学院学報』2012年10月第17巻第5期。

林毅夫・李永軍「中小金融機関発展と中小企業融資」『経済研究』2001年第1期。

李建軍「地下金融の規模およびマクロ経済に与える影響についての分析」『中国金融』2005年第4期。

呉敬琏著・青木昌彦訳『現代中国の経済改革』、NTT出版株式会社2007年。

総合研究開発機構編『中国经济改革の新展開』、NTT出版株式会社1996年。

キーワード：民間金融 金融システム 金融自由化

(CHEN Naijia)