

一橋大学 博士学位請求論文要旨

現代中国の中小企業金融

—中国型リレーションシップ・レンディングの展開の実情と課題—

一橋大学大学院経済学研究科博士課程

経済理論・経済統計専攻

学籍番号 ED051011

范立君(Lijun Fan)

博士論文要旨

1. 本稿の課題

本稿の問題関心は中国の中小企業の資金調達難にある。中国経済において、70年代末からの郷鎮企業の発達は多くの農村労働力を吸収した。90年代以来、国有企業改革、市場経済の進展、農村と都会の貧富格差の拡大に伴い、失業や一時帰休者を中心とする都市貧困層の形成が見られる。それに対して都市部の民営企業は農村労働力と都市部の失業者の受け皿を提供してきた。しかし、90年代末期から作れば売れるという極度なものの不足の時代が終わり、売り手市場から買い手市場への転換が起こり、中小企業の平均利潤率が低下し始めた。その結果、労働集約産業からより技術力の高い資本集約産業への転換が求められている。産業転換のためには今まで以上に大量な資金が必要とされている。しかし、中小企業の資金調達難は相変わらず深刻な状況にある。第1表で示したように、GDPに占めている公的セクター、郷鎮企業(集団企業)および私営企業・外資企業のシェアはそれぞれ40%、36%と24%に対して、銀行貸付に占めるシェアはそれぞれ91%、5.7%と3.8%である。私営企業の急速な成長に、公的金融が対応しえていないことがわかる(第1章)。

第1表 所有形態別の企業の、GDPと銀行貸付残高に占める割合の対比(2007)

	GDPに占める割合	銀行貸付残高に占める割合
国有企業	40%	91%
集団企業	36%	5.7%
私営と外資	24%	3.8%(私営企業 0.82%)

資料：復旦大学データベース。

良質な中小企業の銀行からの資金調達難の問題は中国だけではなく、先進国、発展途上国を問わず、世界各国に共通する金融問題である。それはどこの中小企業でもその独自の経営体質が故に、銀行との間の情報問題がより一層深刻となり、資金難の問題もより目立つからである。それに対して、リレーションシップ・レンディングは中小企業向けの貸付市場において有効であるため、先進国においても、発展途上国においても、中小企業の金融問題を解決するための重要な手段として重視されている¹。なぜならば、リレーションシップ・レンディングは貸し手と借り手の長期的に継続する関係の中から、外部からは通常

¹ Berger, A.N. and Udell, G.F. (1995),(2002)、多胡秀人(2007)などを参照。

は入手しにくい借り手の経営能力や事業の成長性、返済能力、返済意欲などの定量化が困難な‘ソフト情報’を獲得し、この情報を基に金融サービスの提供を行うことで、銀行と中小企業との間の情報の非対称性問題を有効に和らげることができるからである。また、これによって、借り手の取引コストと銀行の負う信用リスクが軽減されることが多い。

しかし、中国では、大銀行の支店組織、中小銀行、そして信用社を含め、公的金融セクターが採っている主要な融資方式は財務諸表貸付(Financial Statement Lending)と資産担保融資(Asset-based Lending)である。公的セクターでは、リレーションシップ・バンキング(以下リレバンと称する)の展開ができないことが問題となっている。こうした中であって、民間金融は中小企業金融市場における情報の優位性に依存したリレーションシップ・レンディング方式により、公的金融に不可欠な補完的役割を果たしてきた。一方、銀行からの資金調達が非常に困難な私営経済の急成長に伴う大量な資金需要は民間の貸借市場を急速に成長させている。他方、現在の金融体制による民間金融に対する制約のもとで、情報の優位性を有するにもかかわらず、民間の金融機関は預金業務を行えず、民間金融によって、優良な私営企業の旺盛な資金需要に十分な資金を供給することができていない。そのため、中小企業に様々な資金調達チャンスが存在しているように見えても、資金調達難の問題は目立っている。

中小企業の資金調達難の根本要因は何であろうか。なぜ、今まで中国では、リレーションシップ・バンキング(以下リレバンと称する)の形成ができなかったのか。民間金融はどのように中小企業の金融市場で不可欠な役割を果たし、その限界は何であろうか。本稿の課題は、上記のような問題関心の下で、移行期における金融体制の改革にともなう中小企業の資金調達難の諸原因と処方箋について、中国型リレーションシップ・レンディングの形成と展開という視点から分析し、それをめぐる諸問題点を明らかにすることである。

2. 本稿の構成と各章の内容

本稿の構成は次のとおりである。

- 序 章 本稿の課題と論文構成
- 第1章 中国経済における中小企業の重要性
- 第2章 中小企業の資金調達難
- 第3章 中国の対中小企業金融とリレバン形成の失敗
- 第4章 中国型リレーションシップと中小企業金融－中国民間金融の展開とその限界－
- 終 章 中国の中小企業金融問題の解決に向けて

第1章「中国経済における中小企業の重要性」では、中国における各種の企業概念を紹介し、その後、中小企業と私営・個体企業との関係を検討しながら、本稿で指す中小企業

の概念を明らかにする。その上で、国民経済における供給、需要、雇用及び輸出などの諸側面から、中小企業の中国経済における重要性を検討する。

中国では、所有制差別の実態が依然として改善されないままに、市場経済の導入が進んでいる。同じ中小企業であっても、国有中小企業および国有持ち株の中小企業、外資系の中小企業、と中国の私営・個体企業の融資環境がまったく違うだけではなく、現在でも、私営個体企業はイコール中小企業であるという「伝統」はほとんど変わっていないのが現状である。筆者が2009年にある市の中小企業発展局の中小企業融資課、中小企業協作所の所長へのインタビューを行った際にも、「中国の中小企業」という発言に対し、所長は「君は中国の現状を知らないなあ」という顔ぶりで、手を振りながら、「中国では、われわれ（政府機関）が指す中小企業は私営個体企業だけである。国有企業は政府の支援を容易に受けることができるから、われわれ中小企業発展局の管理対象は内資の私営個体企業だけである。中小企業という言い方は国際基準と一致し、諸外国の学者がわかりやすいからである」と述べた²。1995年以降、中国の経済成長による世界経済への影響力の増大や中国国有企業改革の加速などに伴い、企業規模の決め方や形式的な言い方は国際基準に合わせる必要が増してきた。実際、中小企業という名称が中国政府の公式文献に登場したのは1998年版の『中国経済年鑑』であった。しかし、1998年当時から一体何をもって中小企業とするかは、日本のような法律に基づいた明確な定義がなく、中国独特の基準によって企業の大きさを決めていた。それまで、中国では国有企業＝大企業、私営個体企業＝中小企業という企業所有形態による企業規模の区分は一般的な常識であった。そうした中、2003年に「中小企業の基準暫定規定印刷公布に関する通達」が公布された。この暫定基準によって、全業種の企業規模の区分を一律的に把握できるようになりつつあるが、前述のように、中国では、私営個体企業がイコール中小企業であるという「伝統」はほとんど変わっていないことから、この暫定基準が実際に中国各地までに通用するようになるまで時間かかることも予想できる。その後の『中国中小企業年鑑』と『中国中小企業発展報告』などの公開統計資料のデータ項目タイトルのほとんどは「全国私営企業発展状況」あるいは「中国中小企業と非公有制経済の基本状況」となっている³。また統計データで調べられる範囲内では、私営・個体企業は全国中小企業の65.2%という最も高い比重を占めている。これにさらに統計に入らない規模以下（年間売上げ500万元以下）の個人企業、零細企業を考えると、私営・個体企業は中国中小企業の主体であることが確認できる。そういった中国の現状を踏まえて、統計データで用いる中小企業概念は必ずしも明確なものではないが、本論文の検討対象、特に第2章以降の検討対象としての中小企業は基本的に私営・個体企業と規模以下の零細企業のことを指す、ということをやめ認識してほしい。

また国家発展・改革委員会中小企業司によれば、今日の中国経済において全国企業総数の約99%を占めている中小企業は、約75%の都会人口と農村移転労働力の雇用を吸収して

² 筆者2009年5月13日の現地調査による。

³ 『中国中小企業年鑑2007』と『中国中小企業発展報告2007』を参照。

いる⁴。GDPにおける貢献率は60%以上であり、税金における貢献率は50%超である。さらには、新製品開発の特許の65%を占め、製品開発全体で見ればその80%を担っている。“十五”期間中(2000-2005年)のGDPの年平均成長率は9.5%であったのに対して、一定規模以上の工業中小企業⁵の年平均成長率は28%であり、GDPの成長より遙かに上回っている⁶。以上のように、中小企業は中国経済の健全で急速な発展に寄与した。

第2章「中小企業の資金調達難」では、第3章、第4章での中国の中小企業の金融の現状と特徴の分析の前提として、中小企業の資金調達難の原因分析に関するこれまでの先行研究を検討し、残された課題を明らかにする。

現在、中国国内で中小企業の資金調達難に関する原因については、第2表でまとめられたように、これまで3つの説が展開されてきた。第1は、金融制度要因説である。主に金融制度の歴史的形成のプロセスから発生した諸問題に視点を置き、中小企業の資金調達難の原因を銀行の所有形態、組織構造および信用決定システムなどにおける中小企業への融資差別に求める観点である。その処方箋その1は、新しい中小銀行の設立と現存の地域中小銀行の改革である。処方箋その2は、国有銀行の末端支店の貸付機能を回復させることである。第2は、情報の非対称性説である。これは中小銀行と中小企業との間の情報の不完全性から中小企業の金融問題の原因を求める観点である。その処方箋は現存の都市商業銀行と信用社をリレバンとして発展させることを強調する。第3は、企業内部要因説である。中小企業の資金調達難を市場経済における中小企業自身による経営上の諸問題として扱う。その処方箋は民間金融を容認し、それをリレバンとして発展させることである。以上の諸先行研究に対する分析から、中小企業の資金調達難の原因を以下の2つの論点に帰することができる。

- (1) 現存の金融システムは中小銀行の数が足りず、中小企業の資金需要に対応できない。
- (2) 現存の金融システムにおいて、中小銀行と中小企業との間に深刻な情報問題がある。

そして、各論点の処方箋については、中小企業の資金需要に対応できる中小銀行の改革と増設という点では、共通している。議論の分岐点は具体的な実施方法にある。金融制度要因説は情報の非対称性説と同じように、公的金融セクターの内部で中小銀行の改革と増設を行うことを主張する。企業内部要因説は、民間金融の合理的な発展を推進することによって、民営のリレバン性質の中小銀行を設立することを強調する。本稿は後者の立場に立つ。しかし、その主張はなお未解決の課題を残す。すなわち、第1に、公的金融セクターの改革で、果たして中小企業金融問題が解決できるのか。第2に、民間金融によって、具体的に中小企業金融問題を解決できるのかどうか。これら2点である。いずれの場合も中小企業金融において、国家政策、業務内容、運営システムおよび企業文化などの諸側面

4 『中国中小企業年鑑2007』。

5 年間主要営業収入500万元以上の企業のことを指す。実際には、それ以下の規模の零細企業は中小企業の90%以上を占めている。例えば、青島市では、こうした規模の零細企業は中小企業の約93%を占めている。

6 『中小企業年鑑』2007による。

から中国の公的金融と民間金融に対して、より一層立ち入った理論的・実証的分析が必要である。以下、第3章、第4章の課題は、これら残された論点の分析にある。

第2表 諸先行研究の処方箋に関する比較

	公的金融支持	民間金融支持
金融制度 要因説	1.政府が主導する新しい中小金融機関の設立と現存の地域中小金融機関の改革 2.現存の金融体制を維持しながら、国有銀行の末端支店の貸付機能を回復し、小企業貸付専門化体系の建設	
	リレバンの構築	
情報の非 対称性説	現存の都市商業銀行と信用社をリレバンとして発展させる	
企業内部 要因説		民間金融の合理的な発展を促進し、その合法性を認める。

資料：筆者により作成。

第3章「中国の対中小企業金融とリレバン形成の失敗」では、信用社に代表される中小金融機関に焦点を当て、銀行経営の官僚主義という視点から、公的金融セクターのリレバン形成の失敗要因を明らかにする。

中国では、大銀行の支店組織、中小銀行、そして信用社を含め、公的セクターが採っている主要な融資方式は日本のメガバンクと同様に、財務諸表貸付(Financial Statement Lending)と資産担保融資(Asset-based Lending)である⁷。先進諸国と同様に情報問題に悩まされる中小企業金融問題が深刻化しているにもかかわらず、公的セクターはリレバンを形成していない。それに関する今までの研究では、公的セクターの複雑な組織構造にその要因を求める観点が主流となっている。つまり、2000年代以降、中国の銀行はリレバンの中企業金融市場における有効性を認識しているが、銀行の膨大で複雑な組織構造はリレーションシップ・レンディングのビジネスモデルにおいて優位性を持っていない⁸。しかし、組織構造だけでは説明しきれない現象がある。農村の個体・零細企業を中心に業務を展開するもっとも組織の小さい農村信用社こそは、リレバンとして形成できなかったのが現状である。その要因について、本章は下記の2点に求める。

第1は、官僚主義による信用社の経営目標と経営手法の分離である。つまり、信用社の本来の経営目標はその地元における情報の優位性に基づく、地元の零細・個体企業の起業、

⁷ 人民銀行済南支店の王(2003)、辛樹人・向珂(2004)を参照。

⁸ 張捷(2003)、第2章、呉元波(2007)を参照。この観点は基本的に外国の諸研究を賛成する形で論じられている。

発展のために金融サービスを提供することである。そのために、採るべき融資モデルは、リレーションシップ・レンディングである。ところが実際には、信用社は国有銀行の支店組織と同じように地方政府に大きく左右され、その経営者幹部も政府の行政干渉を利用して、自分の仕途に有利な融資意図に集中する運営システムとなっている。そのため結局のところは、信用社(中小金融機関全般を含む)の経営目標と経営手法の同時実現が困難に陥っている。

第2は、官僚主義による中小企業と信用社との間の遠隔感である。一方では、貸付決定権を有する人が官僚として威張る。他方、行政のプロセスの受信端にいる中小企業の方では、行政プロセスの不透明さとコミュニケーションの不公平さのため、金融機関に遠隔感とたよりなさを感じる。行政主導による金融機関の官僚主義の膨張は、金融機関と中小企業との間に、平等と公平の形でのリレーションシップの構築を不可能にする。

公的金融におけるリレバンの形成が成功を見ない一方、民間金融は中小企業金融市場における情報の優位性に依存したリレーションシップ・レンディング方式により、公的金融に対する補完的役割を果たしてきた。第4章「中国型リレーションシップと中小企業金融－中国民間金融の展開とその限界－」では、現在、民間金融市場で中心的な役割を果たしている実業会社の最新モデル、いわゆる新しいリレーションシップを展開する「福元運通」モデルを取り上げ、民間金融の中小企業金融市場における役割を考察する。その上で、民間金融が抱える限界を分析する。

民間金融は「国家の金融に関する法律などの保護以外の、かつ政府の金融監督当局のコントロールを受けない金融活動」(張捷[2003]、p.197)であると定義づけられている。主に中小・零細企業および社会的弱者グループが、存続と発展の維持に必要な外部金融資源を獲得する重要なルートである。これまで民間金融に関しては、80、90年代の民間金融市場においてもっとも影響力のある温州地域の合会モデルを中心に、狭い地域における地縁や血縁関係に基づくリレーションシップ、およびそのことによる貸し手と借り手との間の情報問題と抵当品の欠如の問題の克服、取引コストとリスクの軽減という視角から分析が進められてきた。しかし、近年中国では、民間金融市場で中心的な役割を果たしているのは合会モデルを超える実業会社モデルである。実業会社とは、普通の会社経営の名義で民間貸借に関わる金融活動に従事する経済主体である。最近、注目されつつある最新形態の実業会社は青島「福元運通」である。同社は〈1〉複層式・仲介型リレーションシップ・レンディングによる仲介機能、〈2〉複層式・仲介型リレーションシップによる情報生産機能と経営コンサルティング仲介機能の拡大、〈3〉仲介型リレーションシップに基づく信用保証の機能に基づいて、民間の貸借仲介市場での影響力が増大しつつある。

しかし、情報の優位性が拡大された「福元運通」モデルは中小企業金融に新たな展開を可能にする一方、それによって中小企業金融問題が解消されたわけではない。〈1〉リスク要因が低下しつつある民間金融の金利はリスク・プレミアムを反映した水準より遙かに超えて過大なものとなっていたのである。〈2〉高めの民間金利は、背後に需給ギャップが存

在することを示す。「福元運通」モデルにおいても民間金融であるがゆえに、預金業務を行えず、深刻な資金不足を抱えている。そのため、優良な私営企業の資金需要に十分対応仕切れない現状がある。(3) 他方、国有銀行部門は過剰な資金を抱える。これらは中国の中小企業金融が抱える問題そのものにほかならない。

終章では、本稿の分析結果を踏まえ、中国の中小企業金融において残された政策課題の提起を行う。公的セクターは、中小企業の資金難を解決し得ない。情報の非対称性を伴う中小企業金融における資金不足問題を解決する道は、情報の優位性を有する有力な民間金融会社を段階的に民営銀行へと発展させていくことである。そのため、「福元運通」モデルのような民間の実業金融会社の業務展開を促進し、長期的には市場の高度化にしたがい、試行錯誤しながら、銀行業の参入規制を撤廃し、高級の民間金融会社が銀行業に参入、退出できるような公正・公平な法律体制を確立すること、および有効な監督管理ルール の制定と執行などが中小企業金融問題の解決の根本策であり、金融改革の望ましい方向である。