

第4章 中国の金融システムと改革問題*

大阪経済大学 教授 伊藤 武

中国・貴州財経学院副教授 辛 耀

1. 金融システムの現状

中国の金融機関は大別すると、図4-1のように、中央銀行、政策性銀行、国有商業銀行、全国性商業銀行、その他商業銀行、その他預金取扱金融機関、非預金取扱金融機関、その他金融機関の7種類からなっている。

人民銀行は、改革開放以前は中央銀行と商業銀行の諸機能を一体化した「社会主義」銀行で、預金・貸出等の商業銀行業務と国家財政金融機関としての役割をあわせ担う独占的国家金融機関であったが、1984年1月に正式に中央銀行に指定され、従来おこなってきた普通銀行業務は新設された専門銀行に移管され、独占的発券銀行、銀行の銀行、政府の銀行、外貨管理と金融政策を遂行する中央銀行となったがなお一部分は政策金融業務を担当していたのであるが、94年から「人民銀行法」の制定と政策銀行の新設によって人民銀行は対民間非金融部門業務を停止し、本格的な中央銀行と成ることを目指している。

政策性銀行は、94年から始まった金融体制の整備・改革の一環として設立された国家開発銀行、中国農業発展銀行、中国輸出入銀行の3つである。政策性銀行の資金源泉は、主に金融機関向けの債券発行、財政からの交付金および中央銀行からの借入金である。政策性銀行は普通商業銀行と競合せず、国家産業政策の実施、産業基盤の整備と社会公益事業の増強を主要な目的としているが、自主経営、独立採算とリスクの自己負担を要求されている。

国家開発銀行は1994年末の資産総額908.2億元のうち818.4億元が中長期貸出となっているが、786.7億元は委託貸出であり、そのうち748億元は中国人民建設銀行への委託貸出となっている。貸出のうち706.4億元は大中小型貸出で、電力、石炭、鉄道を中心に、この3業種がその64.85%を占め、国有商業銀行である中国人民建設銀行とともに中長期資金の主な貸し手である。その資金源は発行長期債券734.4億元を主とし、中央銀行借入は37億元である。

中国輸出入銀行は資産総額25.3億元で債券発行額17億

元と中央銀行借入6.6億元を主な資金源として、投融資額は20億元となっている。中国農業発展銀行は、主として中国農業銀行を通じて融資業務を行っており、1994年末で中国農業銀行の中国農業発展銀行の代理貸付は2,878億元となっている。

国有商業銀行は、84年からの普通銀行業務改革過程の中でに成立した中国工商銀行、中国農業銀行、中国銀行、中国建設銀行の四大銀行であり、94年の「商業銀行法」の制定に伴って国有商業銀行となった。

中国工商銀行は、84年に中国人民銀行が中央銀行となったとき人民銀行の工商融資と預金業務を受け継ぐ独立の金融機関として設立され、都市の企業融資、個人・機関団体預金、国内決済、中国人民銀行の委託による現金管理と貸金管理および外国為替などを主要業務とする専門銀行で、資産総額は26,339億元で中国最大の商業銀行である。

中国農業銀行は、51年に設立された後、何回かの改廃と合併を経て、79年に中国人民銀行から独立した。農業、工業、第三次産業にたいする融資と預金、農民からの預金と融資および債券発行、外国為替がその主要業務である。1994年末の資産総額は12,530億元で、短期貸出を中心としているが、中国農業発展銀行の代理貸付も行っている。資金源泉は預金のほかに農村信用社の預金を受け入れており、それが負債総額の12.7%を占めている。

中国銀行は、1904年に成立した大清銀行が1912年に中国銀行と改称され、新中国成立後は対外的名称はそのまま中国人民銀行の「海外業務管理局」となったが、79年に人民銀行から独立した。その主要業務は、外国為替、外貨預金・融資、海外債券発行などで、中国を代表する外国為替専門銀行である。1994年末の資産総額は18,379億元で、中国工商銀行に次ぐ中国第2位の銀行である。

中国建設銀行は、54年に設立された後、数回の改廃と合併を経て、いったんは国家財政の固定資産管理機能を受け持って財政部の指導下にあったが、国有企業にたい

する固定資金の供給方式が無償投資から融資に転換する（撥改貸）に従って、財政部から独立した。その主要業務は基本建設関係の預金と融資、住宅金融、政府委託による国家建設事業の管理、債券の発行、外国為替であるが、固定資金貸出を主とし、1994年末の資産総額は10、656億元で、貸出総額5、570億元のうち3、599億元が固定資金貸出となっているほか、代理政府投資1、904億元、代理貸出2、249億元を行っている。その資金源泉は預金5、846億元に対して、他金融機関借り入れ1、077億元、人民銀行借入1、555億元、政府投資基金1、969億元、代理貸出基金2、286億元である。このように同行は政策性の強い長期資金融資機関である。

全国性商業銀行は、国家の管理下にあつて全国的な規模で分行（支店）を設置できる商業銀行である。

交通銀行は、1908年に設立され、新中国になって「公私合営企業」の財務を管理する銀行となり、58年からは香港分行が業務を開始し、大陸の業務は人民銀行と建設銀行に委譲していたが、86年に株式会社方式（国家保有株50%）で再建された準国有銀行である。その業務範囲は預金、貸出、外国為替、外貨預金・貸出、債券発行、国際金融などで、総合多角性銀行である。その資産総額は、1994年末で1、967億元で、短期預金990億元、長期預金286億元を主な資金源とし、短期投融资671億元となっている。

中信実業銀行と中国光大銀行は、それぞれ中信企業集団、光大企業集団が造った機関銀行である。中信実業銀行は1994年末で資産総額70.6億元で、預金総額43.2億元、借入金10.5億元を資金源として貸出総額26.9億元である。中国光大銀行1994年末の資産総額は20.2億元で、預金総額12.8億元、貸出額10.2億元である。

その他商業銀行の広東発展銀行、深・発展銀行、浦東発展銀行、招商銀行、福建興業銀行は地方性銀行である。中国投資銀行は国内で預金・貸出業務を行うほかに、海外から資金を調達し、国内で投融资を行う銀行である。これら「その他商業銀行」の199年末の預金総額は2、427.7億元で貸出総額は1、788.6億元となっている。

農村信用社は農村集団所有の信用組合で、中国農業銀行の指導を受け、預金の一部は農業銀行に預託されている。その1994年末の預金総額は5、681億元で、貸出総額は4、168億元である。都市信用社はここ10数年来急速に成長を遂げてきた集団所有の都市信用組合であるが、現在集

中合併による都市合作銀行への転換が進められている。1994年末の預金総額は2、535億元で、貸出総額は1、442億元である。

財務会社は、企業グループによって作られたグループ内部の預金と資金調達のための金融機関で、1994年末の預金総額は182.7億元で、貸出総額は245億元となっている。

金融信託投資会社には中国国際信託投資会社のような外資吸収と投資を主要務とする国際金融機構のほかに、中国農村発展信託投資会社や中国情報信託投資会社、中国民族信託投資会社および地方性の信託投資会社がある。これらの金融信託投資会社と金融租賃会社合計の信託預金は2、096億元で国内貸出は2、402億元となっている。

以上の預金性金融機関の中で、国有商業銀行は歴史的に形成された独占的地位を占めており、経営規模が大きい。換言すれば、純粹の民間商業銀行は未発達の状態にある。

保健会社には中国人民保健会社、太平洋保健会社などがある。これまでは一つの保健会社が生命保険、財産保健等さまざまな保健業務を行っているが、現在生命・健康保険と財産・災害保健を分離する改革案が主張されている。

証券会社は、この8年間に株式、社債、国債市場の形成・発展に伴って急速に設立・発展してきたが、中国の資本市場、特に株式市場の規模と経済全体にたいする影響はまだ小さく、過度の投機熱、市場不安、不正取引、法制度の不備などまだ未解決の問題を残しており、証券市場と証券会社の整備は今後の課題である。

郵政局は郵政預金と代理保健業務を行っており、郵政預金は中央銀行の資金源として人民銀行に預託されている。

表4-1は預金性金融機関の預金規模と貸出規模を示したものである。預金取り扱い金融機関の中で、国有商業銀行が預金総額の74.5%、貸出総額の79.9%と圧倒的な地位を占めている。とおりわけ、中国工商銀行1行で預金総額の26.6%、貸出総額の31.1%を占めているが、同時に工商銀行が著しいオーバーローン状態となっていることに注目しておかなければならない。言うまでもなく、改革開放以来の急速な経済成長の中で成長資金の供給が人民銀行からの資金供給に支えられているからで、それが工商銀行に集中的に現れているのである。それに次いで中国銀行が預金、貸出とも第2位を占めているのは改革開放以来

の中国経済の急激な国際化・貿易依存度の急上昇を反映しているからである。この2行で預金総額の48.7%、貸出総額の52.2%と半数を占めている。これにたいして、全国性商業銀行、その他の地方性商業銀行をあわせても預金総額の7.9%、貸出総額の6.5%を占めているにすぎない。民間商業銀行の育成が、今後の中国金融システム改革の重要な課題である。

2. 商業銀行の資金調達・運用構造

商業銀行（存款貨幣銀行）の1994年末の資産・負債表を見れば、**表4-2**のとおりである。負債勘定では、資金調達の中心が預金であることは言うまでもないが、それ以上に中央銀行借入の高さが目立っており、この借入金残高が準備資産を上回っている。この中央銀行借入金を基礎として預金総額を上回る貸出が可能となっているのである。預貸率は、対中央政府貸出、対金融機関貸出を別として、108.3%となっている。1992年以来の急激な成長は資金需要を増大させて資金不足をもたらし、この資金不足は中央銀行からの借入金の増大によって補填されたのであって、これが同時にインフレーションの最大の要因となっているのである。

こうした資金不足とオーバーローンはとおりわけ国有商業銀行において顕著である。**表4-3**は国有商業銀行の資産・負債表を抜き出したものである。

中央銀行借りれの98.7%が国有商業銀行の借入であり、それが準備資産を大きく上回り、預金残高を大きく上回る貸出を可能にしているのである。国有商業銀行の預貸率は123.8%となっている。こうした国有商業銀行を中心とする資金不足を補填する巨額の中央銀行貸出が高度成長の資金源泉であると同時に2桁台の激しいインフレーションをもたらしたのである。

ところで、資金調達の中心を成す預金の構成で注目されるのは、当座預金に比較して定期預金と貯蓄預金をあわせた貯蓄性預金の比率の高さである。この両者で商業銀行預金の63.0%に達している。国有商業銀行においてもこの比率は63.4%でほぼ同様である。

中国においては、1990-1992年に沈静化していたインフレーションが、1993、1994年に再び燃え上がり、1993年、1994年の小売物価総指数は前年比それぞれ113.2%、121.7%となり、また消費者物価総指数はそれぞれ114.7%、124.1%

となって、国内総生産成長率113.5%、111.8%を上回る悪性インフレーションとなった。こうしたインフレーションのもとで貯蓄性預金の比率が高いのは賃金引き上げが行われたからであるとともに、長期預金に対して利子補給が行われたからである。年率10%を越える経済成長に伴う資金需要は利子率を高めるとともに、中央銀行の貸出を増大させ、高率のインフレーションを引き起こし、1993年7月11日以来の法定定期預金利率6ヶ月9.00%、1年10.98%、2年11.70%、3年12.24%、5年13.86%、8年以上17.10%という高率預金利率を上回るインフレーションを招いたのであるが、それにもかかわらず貯蓄性預金が預金の大半を占めているのは、3年以上の長期預金にたいしては人民銀行の負担によって最高8.79%の利子補給が行われたからである。

次に預金の主体別構造を見れば**表4-4**のとおりである。

預金者別に見れば、預金の中心は城郷貯蓄預金であり、1995年には預金総額の53.2%を占めている。これはもちろん都市における所得の増大に伴う貯蓄性向の高まりを反映している。それに次ぐのは企業預金で1994年には預金総額の32.6%となっている。つまり、預金総額の85.8%は個人および企業預金である。個人部門以外は資金不足部門であるから、個人部門が預金の中心であることは当然のことであろう。

ただ、表によれば預金増加率が極めて高いが、これはインフレを考慮しなければならない。高いインフレ率にもかかわらず、個人部門の貯蓄が増大しているのは、既に指摘したように貯蓄性預金にたいする利子補給が行われているからである。それにもかかわらず、都市部においては貯蓄性向は95年には僅かながら低下している。インフレーションの抑制はこの面からも迫られているのである。

さて、**表4-2**の商業銀行の資産構成で目立つのは、準備資産の比率の高さである。いうまでもなく、人民銀行預金、手元現金等からなる準備資産は、銀行間決済資金であると同時に、預金支払の準備金である。いま、預金にたいする準備資産の比率を見ると21.3%に達しており、流動性の高い当座性預金にたいしては61.4%となっている。こうした準備金比率が高いのは、中国では企業間取引において手形取引が事実上存在せず、小切手による決済も少なく、取引の大部分は現金決済となっているから

で、インフレ進行下において現金引出率が增大しているからである。

準備資産を別にした資金運用では、中央政府貸出、非預金取扱金融機関貸出以外の一般貸出が中心である。いま、全金融機関の資金運用状況を見れば、表4-5のとおりである。

表4-5には、中央銀行と商業銀行を分離する金融制度改革以前の伝統で中央銀行の計数も含まれている。最近の外貨保有高の激増、財政貸出の増大は主として人民銀行との関連で論じられなければならない問題である。それはともかくとして、中央銀行をも含めた全金融機関の資産運用においては、既に見たように人民銀行の貸出増大を梃子として、1994年において資金運用額の82.8%が貸出に向けられているのである。これは成長に伴う資金需要の激増と資金不足状況の中では当然の姿である。

表4-6は、貸出の内容を種類別、業種別に見たものである。融資先業種で最も融資額が大きいのは商業企業で、これに次ぐのは工業生産企業であるが、1992-1994年末で商業企業が32.7%増となっているのにたいして、工業生産企業向け貸出はこの間における経済成長を反映して49.2%増と商業企業向け貸出増加率を大きく上回っている。物資供給企業、建築企業とあわせてこれらは国有企業であるが、近年目覚ましく発展を遂げている城鎮集体企業・个体工商企業向け貸出もそれぞれ36.5%、130.6%増と増加していることは、中国経済構造の変化との関連で注目されよう。さらに三資企業向け貸出もそれに関連して注目されるどころである。

以上は金融機関の企業向け流動資金の貸出状況であるが、この間において最も増加率が高いのは固定資金の貸出で101.0%増と倍増し、この間の貸出増加率54.4%を大きく上回っている。言うまでもなく、この間において金融機関借入に依存して固定資本投資が急速に進められたからで、それが中国経済の高度成長の原動力となっているのである。

そこで、資金源泉別に固定資産投資額を見れば、**表4-7**のとおりである。

固定資産投資の中で自己資金を除く外部資金で最大の比重を占めるのは国内借入金で、1993年には総投資額の23.5%、1994年には22.6%を占めている。その増加率が平均を下回ったのは外資利用額が倍増したからである。外資

利用額は1993年の7.3%から1994年においては固定資産総投資額の10.8%を占めるにいたっている。参考までに、投資主体別に固定資産投資額をあげれば、**表4-8**のとおりである。

国有経済部門および集体経済部門の増加率は平均を大きく下回っているが、1994年においても両方で固定資産投資総額の73.2%を占めている。この国有部門においても7.2%が、集体経済部門では8.1%が外資を利用して固定資産投資が行われているのである。それ以上に、个体経済部門、聯営経済部門、株式制経済部門といった新しい民間経済部門および外商投資経済部門、香港、マカオ、台湾投資経済部門という外資の直接投資の増加率が平均を大きく上回っており、これらの経済部門が高度成長の担い手となっているのである。外商投資経済部門の投資額は1993年の4.5%から、1994年には7.8%に増大しており、香港、マカオ、台湾を加えれば10.4%に達する。要するに、中国経済は外国資本と外資系企業の直接投資に大きく依存しながら高度成長を遂げているのであり、資本不足の中国経済においてはそれは必然的なのである。

表4-9は、中国の実際利用外資額を示したものである。中国の実際利用外資額は、1991年までは借款が中心であったが、1992年以後直接投資が激増し、資本流入の中心となった。1994年には単一為替レートの設定と為替レートの切り下げによって直接投資が増大し、実際利用外資の78%を占めるにいたったのである。この点が90年代の中国の高度成長の特徴であり、また93年以後の激しいインフレーションの有力な要因であったのである。

3. 高度経済成長の資金供給メカニズム

これまで折りに触れて述べてきた中国経済の高度成長の資金供給メカニズムとインフレーションとの関係を総括しよう。**表4-10**は人民銀行の1994年末の資産・負債表である。

資産項目のそれぞれについての検討からはじめよう。

中国の外貨準備高は国際収支の好転によって、1994年以来増加を続けている。**表4-10**によれば、人民銀行の外貨保有高は4,451.3億元となっている。そこで、この外貨準備の増加要因を国際収支から見て見よう(**表4-11**)。

中国の貿易収支は90年代に入って輸入が激増して輸出増加率を上回り、93年には赤字に転じ、貿易外収支も赤

字となって、移転収支の好転にもかかわらず、経常収支は119億ドルの赤字を計上するにいたった。しかし、234億ドルの資本流入によって外貨準備は17.56億ドルの増加となったのである。94年には単一為替レートの設定と為替相場の切り下げによって、輸出は93年の756億ドルから1,025億ドルに激増し、経常収支は76.57億ドルの黒字を計上しえたが、それ以上に資本収支における326.44億ドルの流入によって外貨準備は305.27億ドルの増となったのである。93,94年の巨額の資本流入によって、中国は国際収支を改善し、成長を維持しえたのである。こうした外貨準備の増大があったからこそ人民銀行は中央政府への貸出と民間金融機関への貸出を増大させることが可能であったのである。

というのは、中央銀行の外貨準備と対政府貸出、対民間貸出とのあいだには次のような関連があるからである。兌換制の下では、中央銀行の準備資産は金準備である。この金準備は対外的な決済のための、つまり世界貨幣の準備金であると同時に、国内的には兌換準備金および預金支払のための準備金として機能する。従って、金準備が豊富であれば、中央銀行は貸出を拡大し、流通の必要に応じて銀行券の発行を増大させることができる。逆に金準備が減少するならば、中央銀行は利子率を引き上げるなど金融を引き締め貸出を縮小しなければならない。

不換制の下では、銀行制度は金準備という基礎から離脱したが、金は依然として世界貨幣として機能する。具体的には、金あるいは国際通貨として機能する外貨準備が対外支払準備として機能し、中央銀行の金融政策を制約する。外貨準備が減少するならば、中央銀行は利子率を引き上げるなど金融引き締めを行うか、あるいは為替管理を強化するか、為替相場の切り下げを行わざるをえない。中国は、93年の貿易収支の赤字転落に際しては、管理フロート制の下で為替相場の切り下げをおこなったのである。その逆に、金・外貨準備が増大しているならば、中央銀行は対政府貸出、対民間貸出を増大させることができる。この中央銀行の貸出増大を制約するのは、国内におけるインフレーションの進展である。

中国においては、93年、94年の巨額の資本流入に支えられて国内銀行貸出が激増すると同時に激しいインフレーションに見舞われ、95年から金融引き締めへ転じざるをえなかったのである。

そこで、長期資本流入の内容を見て見よう(表4-12)。このように中国の長期資本収支の中心を成すのは直接投資であり、1992年以来の直接投資の激増が同年からの高度成長の有力な要因であったのである。これに続くのが1993年から増大した証券投資であり、さらに外国政府および国際金融組織からの借款である。直接投資は直接に中国内に投資されて経済成長を支えていることは言うまでもないが、銀行準備金の増大となって銀行の貸出能力を増大させ、この面からも高度成長を支えているのである。証券投資も証券を発行した企業、金融組織の資金力を高めることは言うまでもない。さらに、外国政府および国際金融組織からの借款は中央政府の財政赤字を補填する有力な要因でもある。それと同時に、流入した外貨は人民銀行の外貨準備となって、人民銀行の貸出能力を高めたのである。

そこで中央政府の財政赤字補填と海外借款について見て見よう。表4-13は中央政府の財政状況を示したものである。

中国の国家財政は1980年以後1985年を除いて連年赤字財政を続けている。そこで、中国の財政構造を1994年の財政収支について見て見よう。中国の国家財政は経常収支項目と建設性収支項目とに分かれる(表4-14)。

1994年の財政収支は経常収支では798.17億元の剰余を出して建設性収入に繰り込まれたが、建設性収入1090.90億元にたいして建設性支出は1585.42億元で、574.52億元の赤字となっている。これが財政赤字として計上されているものである。この赤字を補填するのが債務収入1175.25億元で、債務償還と国外借款利用重点建設支出を差し引いた残額が、実際に建設性収入となることになる。要するに、中国政府は建設性収入を上回る債務収入によって、基本建設、技術改造・新産品試作費を中心とする建設性支出を行っているのであるが、収入総計と債務収入をあわせた歳入総計の中で債務収入比率は18.4%となっていて、かなり高い水準にある。

次に、国家債務収入および債務支出の内訳を見れば、表4-15(a)のようになっている。

中国の国家債務収入は1986年以来急激に増大し、国外借款も増加の一途を辿っており、1986年から89年迄は国外借款が国内での公債および国庫券発行高を上回っていた。1994年に至って国外借款は減少したが、国内での公

債・国庫券発行高が急増して赤字補填が行われたのである。

こうした債務収入の増大は、他面では債務支出の増大を招く。次の表4-15(b)は90年以來の債務支出を示したものである。

さて、中央銀行である人民銀行の資産で最大の項目を成すのは、預金取扱金融機関つまり商業銀行にたいする貸付債権であることは言うまでもない。1994年末で商業銀行にたいする人民銀行の貸付債権は10,451億元に上り、この巨額の中央銀行貸出を梃子として商業銀行が貸出を拡大し経済成長を促進したことは既に述べたところである。とはいえ、人民銀行の対商業銀行貸出の中には商業銀行の赤字国有企業にたいする貸出、つまり不良債権の尻拭いを意味する貸出も含まれているのである。非貨幣金融機構貸付も成長促進の役割を持つものであろう。非金融部門貸付は、人民銀行が商業銀行業務をも兼営していたことの残存債権である。

人民銀行の国外資産増加、商業銀行貸出増、非預金取扱金融機関貸出債権増はいずれも金融部門にたいする人民銀行の人民元資金供給増を意味し、中央政府にたいする債権増は中央政府にたいする人民銀行の資金供給の増加を意味する。これに対応するのは、金融機構預金の増加であり、中央政府預金の増加である。この中から銀行窓口を通じて現金通貨が引き出され流通に入り、貨幣(通貨)発行高の増大となる。貨幣発行高は、全社会における取り引きされる商品価格総額と貨幣の平均流通速度によって規定される。インフレーションは中央銀行の貸出増を梃子とする商業銀行の貸出増を基にする需要の拡大と財政赤字補填のための対政府貸出の増大によって発現し、一方では現金通貨量を増大させるが、他方では流通速度を高める。

中国における現金通貨の増加額は、90年代に入って激しいインフレーションを反映して激増している。その結果、現金通貨の流通高は91年は20.2%増、92年は36.4%増、93年は35.3%増、94年は24.3%増を記録し、この間の国内総生産成長率9.3%,14.2%,13.5%,11.8%を大きく上回り、国内総生産額にたいして現金通貨量は90年14.3%,91年14.7%,92年16.3%,93年17.0%,94年16.2%と92,93年には上昇し、94年にはやや比率は低下したが、高い水準を維持している。その結果、国内総生産成長率90年3.8%,91年9.3%,92年14.2%,93年13.5%,94年11.8%に対して、小売物

価総指数は90年2.1%,91年2.9%,92年5.4%,93年13.2%,94年21.7%、また住民消費価格総指数は90年3.1%,91年3.4%,92年6.4%,93年14.7%,94年24.1%と93,94年連続して激しいインフレーションに見舞われたのである。そこで名目国内総生産額の成長率は90年9.6%,91年16.7%,92年23.2%,93年29.6%,94年30.4%となった。

外資の流入増大を梃子として金融システム全体が資金供給を拡大し、インフレーションを伴いつつ経済成長を促進したことをこれらの数字は物語っているのである(表4-16)。

4. 商業銀行改革の問題点

1994年から始まった金融制度改革の課題は、市場経済の下で金融面からのマクロ・コントロール・システムを構築することである。そのために、1984年に中央銀行としての人民銀行から対民間非金融部門を切り離して商業銀行として自立化させ、94年には人民銀行になお残されていた政策金融部門を政策性銀行に分離したのである。

この金融制度改革において基本的な課題の第1は、中央銀行としての人民銀行のマクロ・コントロールを貫徹させるための商業銀行の自立化である。中国の「商業銀行法」は、商業銀行は「公司法」に基づいて設立される自立的な法人企業であり、効率性、安全性、流動性の維持を経営原則として「自主経営、損益自己負担、自己規制、自己発展」を実行することを規定しているが、実は、この点がもっとも困難な課題なのである。

というのは、実際には、地方の各級政府がしばしば「商業銀行法」に規定された原則を破って、国有商業銀行に政策業務の一部を強制しているからである。地方政府官僚の一部の主張によれば、政府の立場から考えれば国有商業銀行は国家出資の銀行であり、政府に金融上の困難があるならば、国有商業銀行は政府を援助する義務があり、もし国有企業が大幅な赤字経営で職員・労働者の給与支払も維持できなくなったとしても、国有商業銀行は政治と社会安定という全局的な利益のためには、そうした赤字企業にたいして、貸出を行って経営を維持しなければならない。

現実には、国有商業銀行の分支行は、党政関係、人事関係、業務関係や住宅、福利、医療、治安など種々の面で地方政府と関係があり、分支行の地方化傾向が避けがた

い。その結果、必然的に、政府機関の管理機能と企業経営との混同、営利業務と非営利業務との混同による混乱や国有商業銀行の独立性、効率、安全性、流動性の原則の無視などが残存している。このような状況はこれからもかなりの長期間にわたって続くものと思われる。

それゆえ、国有企業の経営不振が続き、欠損企業の増大と赤字の増大、「三角債」の累積が深刻化してゆけば、国有商業銀行の経営状況の悪化も不可避となる。実際に、この不安は現実化している。

表4-17は国有企業の欠損状況を示したものであるが、90年代に入って赤字企業数、赤字企業比率、欠損額が飛躍的に増大していることが、読取れるであろう。

さらに、人民銀行が監督する5000社の観察結果では、96年3月末において約50%の企業が赤字経営であるとされている。人民銀行の5000企業にたいするアンケート調査によれば、売上代金の回収の困難が一般的である。また、国有商業銀行の国有企業向け貸出の20%以上に回収不能の可能性があるという関係部門の推測もある。それゆえ、国有商業銀行の自立化を妨げている最大の障害は国有企業問題なのである。

現在、中国人民銀行は商業銀行にたいして資産負債比率管理を実施している。例えば、資本金は資産総額の最低8%以上、貸出残高は預金残高の75%以内、同一貸出対象にたいする貸出額を自己資本の10%以内に抑えることなどを規定している。しかし、資金不足状態の下で銀行がオーバーローンに陥っている状況の下では、こうした資産負債管理を貫徹することは困難である。それに加えて、赤字国有企業を支えるために、また銀行経営自身のために、しばしば資産負債比率管理の規定は破られている。これについては、歴史的に資金供給が資金供給計画によって決定され、專業銀行が企業に“大鍋飯”を食べられ、中央銀行が專業銀行に“大鍋飯”を食べられるという仕組が依然として残存しているからである。

地方政府と企業は、長い間規模の拡大による成長を追求し、効率の向上を軽視し、企業もリスク意識が薄く、債務を決済せず三角債問題を深刻化させている。それゆえ、“投資飢餓症”にともなって銀行の貸出は増大しインフレの要因になっていると同時に、銀行資産の安全性を悪化させているとともに、国有企業への貸出が国有企業の経営改善に寄与していないことが最大の問題なので

ある。こうした悪循環をいかにして断ち切るかが、商業銀行改革の鍵をなしているのである。

このような国有企業への赤字融資問題のほかに、国有商業銀行自身にもいくつかの問題が存在している。国有商業銀行は歴史的に形成された独占的な地位を利用して、独占的な利益を確保している。商業銀行としては、他の商業銀行と市場原理にしたがって平等に競争を展開するはずであろうが、実際には民間商業銀行の未発達もあって、国有商業銀行は政府の行政管理に依存し、資金源を分割している。例えば、都市信用社では国有企業、国家予算内支給の機関・団体の預金取扱は許されず、住宅の商品化によって形成された資金は必ず建設銀行に預金するなどの行政管理が行われている。それゆえ、国有商業銀行は事実上政府によって特権を与えられた独占的大銀行なのである。こうしたことは政府の国有商業銀行にたいする管理体制とあいまって、国有商業銀行業務にたいする行政的コントロールを容易にさせるとともに、国有商業銀行の普通商業銀行化を妨げているのである。それゆえ、中国においては国有商業銀行の特権を廃止し、民間商業銀行を育成することが銀行制度改革の課題なのである。

国有商業銀行は、様々な独占的優遇措置によって巨額の利益をあげており、企業業績は優良である。しかし、国有商業銀行の独占体制と膨大な組織体系は、管理方式と管理手段の立ち遅れ、人材吸収と人員の流動化の渋滞をもたらし、効率とサービスの質の低下、競争意識、リスク意識、マーケット意識の欠如などのマイナスの影響をもたらしている。例えば、従業員1人あたりの預金額を見れば、第1位は中信実業銀行で、第2位は光大銀行で、中国銀行は第3位、工商銀行は第4位、建設銀行は第7位、農業銀行は第9位となっている。

現在の中国の商業銀行の使命は、出来得る限りの低金利で産業資金を供給することであるが、こうした状況は、必然的に資金コストを高めざるをえない。もちろん中国における高金利は根本的には資金不足によるものではあるが、低金利での産業資金供給のためには、銀行間競争を促進し効率化を実現して、資金コストを低下させることも必要なのである。それには、中国の商業銀行数はあまりにも少ないといえよう。そのためには、とおりわけ経営効率の悪い農村信用社や都市信用社の集中・合併に

よる商業銀行への転換を促進することも必要であり、民間銀行の説立を積極的に認め奨励することも必要であろう。

1997年7月の香港返還、近い将来のWTO加盟の実現によって、中国金融市場の開放は一段と進むであろう。外国金融機関の中国への進出は次第に増加している。現在のところ外国金融機関にたいしては人民幣業務はまだ認められてはいないが、開放の拡大に伴って外国銀行が人民幣業務に進出する可能性もあるのだから、いずれはこの面からの競争の激化も避けられないであろう。それゆえ、国内金融体制の整備と商業銀行の経営メカニズムの転換は緊急の課題であり、国有商業銀行の商業銀行化改革の立ち遅れは許されないのである。

5. 金融マクロ調節の問題点

94年から始まった金融制度改革の中心課題は市場経済の進展に伴うマクロ調節機構の確立であり、そのために人民銀行を中央銀行として対民間非金融部門取引を切り離し、人民銀行の政策性業務を政策性銀行として独立させ、専業国有銀行を商業銀行に転換させるという制度改革が行われたのである。そして、マクロ調節の最大の焦点はインフレーションの抑制である。しかし、他方においては、経済成長の追求が経済政策の最大の課題であり、それゆえ一方でインフレーションを抑制しつつ、他方において低利の成長資金を供給することが、金融システムに求められているのであり、経済成長に不可避なインフレーションをいかにして抑制し、安定的な成長軌道に乗せるかが求められているのである。これは至難な課題である。

中国人民銀行のマクロ調節手段には、貸出政策、法定預金準備率制度、公開市場操作などの量的調整手段等さまざまな操作手段は一応そろっているといわれている。しかし、現実にはこうしたマクロ調節手段のほかに、貸出管理計画、固定資産計画管理等の計画経済時代以来の行政手段も必要なのである。商業銀行の中で最大の比重を占める国有商業銀行、なかでも中国工商银行が中央銀行借入に依存してオーヴァーローン状態にある現状では法定預金準備率制度は事実上無意味である。また、貸出超過の下では商業銀行の有価証券保有高は少なく、商業銀行業務に手形割引業務が存在しない状況の中では債権

売買操作も金融調節手段としては大きな役割を演じえない。それゆえ、金融政策手段としては、事実上有効なのは貸出政策・公定歩合政策と行政手段による貸出管理、固定資本管理ということになる。実際、国有商業銀行の中央銀行への依存という状況の下では、むしろ人民銀行の国有商業銀行にたいする統制力は強大であり、こうした手段はインフレ抑制のための金融引き締めの際には有効性を発揮したのである。

一般に、中央銀行の金融調節は、日常的に銀行間短期金融市場を通じて行われる。そこでのコール取り引き、手形の売買、財務部証券の売買に中央銀行が介入する形で行われる。しかし、中国においては計画経済時代には資金割り当て方式で資金調達が行われていたことから、企業間取引において手形での取引は行われていない。従って、銀行業務としての手形割引は存在しないし、それゆえに手形の売買市場は存在しないし、中央銀行の手形再割引もない。それゆえ、インターバンク市場として存在するのはコール市場であるが、オーヴァーローン状態にある国有商業銀行が預金市場においても圧倒的な地位を占めている現状の下では、コール市場の規模は小さく、それゆえに中央銀行への依存度が大きく、その反面において中央銀行のコントロール能力は高いといえよう。こうした状況は根本的には貨幣資本の不足によってもたらされているのであるが、中央銀行の金融調節手段の多様化と企業間の三角債問題の解決のためにも、手形取引を奨励し、銀行業務としての手形割引を育成する必要があるのである。

現在、中国では、石炭、電力、冶金、科学、鉄道などの分野で商業手形取引を導入する試みが行われている。『手形法』も制定された。しかし、手形取引の一般化にはまだ時間がかかる。大きな困難は、たんに法律面の整備だけではなく、手形取引の普及には赤字国有企業と「三角債」の解消、企業倒産システムの正常化問題等と関連しているからである。「三角債」累積は何よりも国有企業の経営不振が最大の原因であり、その解決のためには経営メカニズムの抜本的な改革が必要とされる。現在、政府も様々な対策を提起している。例えば、債務連環の鍵となっている企業に資金を投入して関連企業の債務を解消するやり方、利益水準の低い企業への低税率と免税の適用、優良企業による赤字企業の買収、優良企業

を中心とする債務委託管理機関の設立などである。一部の人は徹底して企業倒産を実行することを主張している。現在の中国は『企業倒産法』も制定しているが、実際の遂行は難しい。実際は、赤字企業は「倒産」を利用して債務逃避を図っているのが現実の状況である。それゆえ、国家の倒産受理は厳しい。銀行の立場からは、企業倒産と経営者の責任追求に比べて、現状の維持、あるいは貸出を追加して企業経営の改善を図るほうが良いという現実主義的な考えもあるが、国有企業の経営改善は容易なことではない。要するに、国有企業改革の遅れが、問題をいっそう複雑化、深刻化させていると同時に、金融システムの正常化を妨げているのである。

既に指摘したように、中国におけるマクロ調節の最大課題は、インフレーションを抑制しつつ経済成長を維持することである。しかし、資金不足の下で中央銀行の資金供給を背景とした商業銀行の成長資金の供給は、必然的にインフレーションを引き起こしている。こうした供給力を上回る過大な投資規模、消費膨張に基づくインフレを抑制するためには利子水準を高めて金融を引き締めていかなければならない。他面では、経済成長の促進には低金利政策が要求される。こうして、経済成長とインフレとのトレードオフが中国経済の問題として現実化しているのである。

さらに、中国国有企業に特有の問題として企業、特に国有鉱工業企業の利益率が次第に低下しており、この面からの利子率引き下げの圧力が大きくなっている。90年代初頭において国有鉱工業企業の平均利益率は13~15%であったのが、近年においては10%以下に低下している。更に前述のように赤字企業の増加によって、国有企業の利子負担は一層困難になっている。

表4-18は、中央銀行の基準金利である。何よりも目につくのは、金融機関の準備預金に対して利子が与えられることである。これは如何なる根拠に基づくものであろうか。中央銀行預金は商業銀行の決済資金であると同時に預金支払のための準備金である。こうした準備金に利子が支払われるのは理解しがたいといわねばならない。貸出利率については、3ヵ月以上6ヵ月以内、年度性貸出といった長期の貸出が行われていること、さらに期限超過の貸出が存在することである。ということは、中国においては銀行間の短期金融市場はまだ未発達で、中央

銀行は短期金融市場を通じて金融調節を行うのではなく、つまり商業銀行の支払準備をコントロールすることによって商業銀行の貸出に影響を及ぼすのではなく、商業銀行の貸出資金の供給機関となっているということである。

中央銀行の基準金利は1990年の4月、8月、1991年4月に1988、1998年のインフレが90年に沈静化したのを受けて引き下げられたのであるが、93年には昂進するインフレーションを抑制するために5月と7月に連続的に利子率を引き上げたが、金融政策の運営はそれ以外に直接的な行政的手段に頼らざるをえなかったのである。

こうした資金不足の状況の下で低金利政策を実行するためには、規制金利政策を行わざるをえない。表20は、法定預金金利を示したものであり、中央銀行の基準金利の引き上げに伴って、預金金利も引き上げられた。3年以上の長期定期預金利子率は12%を越える高金利となったのであるが、94年にはインフレの昂進で実質金利はマイナスとなり、最高8.79%の利子補填が行われたのである(**表4-19**)。

金融機関の法定貸出金利は、**表4-20**のとおりである。

流動資金貸付についてみると、93年7月の金利引き上げによって6ヵ月、1年物は定期預金金利と同一金利となっている。技術改造貸出、基本建設貸出の1年以内貸出利率も1年物定期預金金利と同率である。基本建設貸出の1~3年、3~5年物は3年物定期預金金利、5年物定期預金金利と同率であり、5年以上の貸出金利は8年もの定期金利を下回る水準である。このように、93年7月の金利引き上げはインフレ昂進の下で預金金利の引き上げによって過剰購買力の吸収を目指したものであったが、その結果貸出金利との差はなくなったのである。いかに変則的な金融政策運営が行われたかがわかる。とはいえ、実際には法定金利以上の金利も行われており、個人商工業にたいする貸出金利は20%に達している。

そこで、95年1月には1~3年物以上の貸出金利が引き上げられ、7月には貸出金利の全般的な引き上げによる利鞘の拡大が行われた。中央銀行が金融緩和に乗り出したのは96年に入ってからで5月と7月に金利は引き下げられた。

中国の金利水準は高いのであるが、この間のインフレ率を考慮すれば、実質金利は必ずしも高いわけではない。そして、このことは借入需要をかへって高め、それがインフレを更に昂進させる要因となっているのである。そ

れだけに、インフレ抑制には、金利引き上げだけではなく、強力な行政手段も必要となるのである。

既に指摘したように、1993年から著しく昂進したインフレーションは、海外直接投資の激増に基づく外貨準備の増大を起点とするものであった。

今、人民幣の主要外貨にたいする為替レートを見れば**表4-21**のとおりである。

中国政府は、1989年の貿易収支の赤字に際して人民幣の為替レートを切り下げることによって1990、1991年の貿易収支は黒字となったのであるが、1992年から国内投資の過熱化によって貿易収支は悪化し、93年には再び赤字に転落した。そこで、中国政府は居住者人民幣と非居住者人民幣との2重レートを廃止して単一レートを採用するとともに、為替レートの切り下げをおこなった。新しいレートは、米ドル\$100にたいして870.00人民元、日本円¥100にたいして8.6007人民元、香港ドル\$100に対して111.1682人民元であったが、貿易収支の黒字への転換と直接投資の激増によって人民幣のレートは上昇し、年末には米ドルは844.62人民元、日本円にたいしては8.47587人民元、香港ドルにたいしては109.14人民元となった。95年は、日本円にたいして人民幣レートは下落したが、米ドル、香港ドルにたいしては引き続き上昇している。それにしても、為替相場の上昇が小幅に留まったのは、人民銀行の大規模な市場介入があったからである。

中国の為替相場は米ドルを基準とする管理フロート制であり、まだIMF 8条国には移行しておらず、経常取引の自由化は実現していない。しかし、95年も貿易収支は1403.3億元、166.9億ドルの黒字となった上に、対外借款、直接投資ともに前年を上回って、それぞれ103.27億ドル、378.06億ドルとなって、合計481.33億ドルの流入となり、外貨準備は94年の516.20億ドルから95年には735.97億ドルへと増大し、WTO加盟と並んで経常取引の自由化、IMF 8条国への移行も日程にあがってきている。

中国は、今後とも長期にわたって経済成長を維持していくためには、なお資本の輸入と技術の導入を必要としている。そして、今後とも貿易収支の黒字と資本流入が続く限り人民幣の上昇は避けがたい。そのうえ、こうした外貨準備の増大は、国内商業銀行の準備金の増大となって貸出能力を増大させ、この面からも投資の過熱とインフレーションを引き起こす可能性が生じるのである。

そればかりではなく、中国は人民幣の対外レート切り下げによって94、95年と貿易収支の黒字を生みだしえたと同時に直接投資の激増を齎し、国際収支を大幅に改善することが出来たのであるが、他方では人民幣に換算した対外債務返済負担を増大させる。中国はいまや経済発展のネックとなっている交通、運輸、電力をはじめとするインフラ整備のために今後とも多額の借款を必要としているだけに、対外債務管理が重要な課題となっているのである。

さらに、中国政府の財政赤字は依然として継続している。95年の財政赤字は、94年の574.5億元を上回る621.4億元となった。この赤字は国債、国庫券の発行と外国からの借款によってまかなわれるしかないが、資本不足と国有商業銀行のオーヴァーローン状態の下では、人民銀行の引き受けによってしか消化しえない。この面からもインフレの可能性があるのである。

新しく制定された『中央銀行法』は、中国人民銀行は政府の指導監督の下で中央銀行として機能することを規定しており、金融政策の運営にあたって財政からの独立性は与えられていない。ということは、現在の資金不足状況の下では、民間での国債消化は期待できず、中央銀行が国債消化に動員される可能性が依然として存在するというのである。それでは、現在の中央銀行に課されている通貨価値の安定維持は困難であろう。むしろ、中央銀行が成長促進政策と国債消化に従属させられる可能性が高いのである。

既に見たように、国家財政の赤字は増加の傾向を辿っており、債務収入と債務支出は90年代に入って急増している。94年からは財政改革の一環として従来の人民銀行借入は国内公債と国庫券の発行に切り替えられ、94年の国債発行額は1137.93億元と93年の384.77億元の約3倍に増大し、年末残高は2280.84億元に上っている。国庫券の発行利率は94年で3年物年利13.96%、5年物15.86%で、定期預金金利3年物12.24%、5年物13.86%と定期預金金利よりもやや高めに設定されているのであるが、インフレーションの進行の中で市中消化は容易に進まないし、商業銀行は既に見たようにオーヴァーローンの状態で国債購入の余裕はない。いきおい、国債消化は人民銀行に依存せざるをえないのであって、人民銀行の1994年末現在の対中央政府債権は、預金銀行の対中央政府債権460.1億元に

対して1687.7億元に上っているのであり、すでに指摘したようにインフレの一要因となっているのである。

さらに既に見たように、国家債務には対外借款が含まれており、国家外債残高も増大の一途を辿っている(表4-22)。

中国の対外借款の特徴は、80%以上が長期の借入となっていることであるが、比較的借りれ条件の良い外国政府借款や国際金融組織からの借款が93年まで30%以下で94年に35.1%によりやく改善されたのにたいして、国際商業借款が多きく外債残高のほぼ50%を占めている。いかに商業借款までも動員して投資を進めてきたかということが窺われるのであるが、このことは人民幣レート切り下げとあいまって償還負担を財政に加重することはいうまでもない。

以上のように、中国政府は市場経済システム構築のために、人民銀行を中央銀行とし、国有銀行を商業銀行とする金融制度改革によって、マクロコントロールの体制を構築しようとしているのであるが、経済成長過程の中で資本蓄積の低位と貨幣資本不足という状況の中で成長資金の供給を直接投資を中心とする外資導入と中央銀行の資金供給に依存せざるをえないのであって、それは常にインフレーションの可能性を含んでいるのであって、インフレーションの抑制がマクロコントロールの最大の課題となっているのである。そのためには、インフレの一要因となっている中央政府の財政赤字の膨張を抑制しなければならないと同時に、金融の引き締め基調を維持しなければならないであろう。しかし、それは成長資金の供給を抑制することであり、成長とインフレとのトレードオフが現在の中国の現実問題なのである。

さらに、これまで中国は貿易収支の黒字縮小、赤字への転落を為替レートの切り下げによって切り抜けてきたのであるが、こうした為替相場の切り下げは直接投資を中心とする資本流入の増大による資本収支の黒字によって総合収支は黒字となって人民幣のレートを高めており、貿易収支の黒字維持のために買い介入を行わざるをえないが、それによって中国の外貨準備が増大しているわけである。かくして為替相場のコントロールがマクロコントロールの新たな課題として浮上してきているのである。他方では、為替相場の切り下げは外債の償却負担を増大させるとともに、既に指摘してきたことではあるが、こ

うした資本流入の増大が銀行準備金の増大と貸出の拡大をもたらし、成長とインフレーションの要因となってきたのである。

それゆえ、中国は、改革開放と市場経済の進展に伴って、成長とインフレ、為替レート変動とのトリレンマに突入しているのであり、金融政策はこの3者のあいだでいずれかに重点をおきつつ運営せざるをえないのである。

* 本稿は、伊藤の研究テーマである「現代中国の経済成長とインフレーション」について、その基礎作業として現代中国の金融システムについての辛 耀との共同研究である。