



改革開放期における中国の金融システム

梶谷, 懐

(Citation)

神戸学院経済学論集, 32(1/2):221-248

(Issue Date)

2000-09

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/90001734>



改革開放期における中国の金融システム

——国内資金動員と市場分配メカニズム——

梶 谷 懐

はじめに

本稿は、改革開放期、特に80年代から90年代初めにおける中国の金融システムの特徴を、「金融部門が未発達な段階にある発展途上国が、いかにして工業化のために必要な資金を動員するか」という、開発金融論の問題意識に基づいて整理し、その問題点を指摘しようとするものである。90年代半ば以降、中国においては金融システム全般にわたる大きな改革が実行に移されているが、その金融改革の実態とその評価に関してはまた稿を改めて論じることにした。また、改革開放期における中国の金融部門の制度的な変化の経緯については、すでにいくつかの文献により整理がなされている⁽¹⁾ので、ここでは最小限の記述にとどめた。

本稿の構成は次の通りである。まずⅠでは、本稿で用いられる、分析的枠組みについて述べる。次にⅡでは、「高度の金融機関への資金動員と、低度の市場分配メカニズム」という、改革開放期中国の金融システムの特徴について概観する。Ⅲでは、市場分配メカニズムが未発達であるにもかかわらず高度な国内資金の動員が行われた背景には、中央・地方政府による金融システムへの介入があったことを指摘する。最後にⅣでは、改革開放期を通じて存在した金融シ

(1) 改革開放期における中国の金融部門の制度的変化については、南部 (1991)、柯隆 (1996)、樊=岡 (1998) などを参照。

システムの発展の地域間格差、および金融市場の地域間分断性の問題が、中央銀行によるマクロ金融コントロールのありかたを初めとした、中国のマクロ経済的な状況に与えた影響について分析する。

I. 本稿の分析的枠組みについて

ここでは、中国に限らず、発展途上国の金融発展を分析する際における筆者の立場を示しておくことにしたい。それは、発展途上国においては制度としての「市場」が極めて未成熟な段階にある、ということを前提とした上で、その金融市場の問題を扱う際には特に次の三つの視点からの分析を重視する、というものである。

第一の視点は、銀行など金融機関の信用仲介能力、特に「審査能力」といわれる、金融機関が企業などに対し融資を行う際に必要とされる情報処理能力の蓄積を、途上国における金融システムの発展を評価するにあたって非常に重要視する、というものである。金融市場、特に金融機関が企業に対し貸出を行う貸出市場は、新古典派の経済理論で通常想定されているような、ワルラス型の完全競争市場とは全く異質な、「相対型取引」の性格を持っており、そこでは取引関係の文脈にそった「関係特殊的な」情報処理能力が必要になってくると考えられるからである。⁽²⁾

金融機関におけるこのような情報処理能力の蓄積が不十分なまま、ストック市場の整備や対外開放、金融自由化を急いで行った場合、結果として金融システムの不安定化がもたらされ、バブル経済や金融危機の発生につながりかねない恐れがあることは、近年のメキシコや東アジアにおける金融危機の教訓が示す通りである。

第二の視点は、途上国の金融システムの発展段階においては、政府による適度の介入が必要である、というものである。上に述べた「審査能力」に代表さ

(2) 金融機関の「審査能力」については日向野(1986)を、また経済活動における相対型取引および関係特殊的な情報の重要性については塩沢(1997)を参照。

れる金融機関の情報処理能力は、一般に、習得・蓄積されるまでにかかなり長い時間がかかり、なおかつ実際の経済活動の中で試行錯誤の結果技術が習得されていく（learn-by-doing, あるいは lean-by-⁽³⁾leaning）という性格を持つ。このような技術の蓄積が行われるためには、一定程度競争を制限し、金融機関のレント獲得の機会が保証される必要があり、そのために適度な政府による介入が必要とされるのである。

第三の視点は、各地域に固有の政治経済学的要因を重視するというものである。先ほど、途上国における金融システムの発展の際には「適度の政府介入」が必要であると述べたが、実際にはどのような政府介入が「適切」なものであるのかということを判断することは非常に難しい。そこで重要になってくるのが、階級対立、あるいは部門間の経済格差といった、個々の地域に固有な政治経済学的な要因を考慮すること、である。

例えば、寺西（1995）は、途上国が工業化を行う際に必然的に伴う、農業部門と工業部門との間における所得格差の拡大の問題を、政府の再分配政策によって緩和すること、また同時に、部門間の資金移動が効率的に行われるための金融システムの整備を政府主導で行うことなどが、途上国が安定した経済発展を行う上で必要であることを指摘している。

これら三つの視点はいずれも、現実の金融取引が、新古典派的な経済理論の想定とは異なり、フォーマル／インフォーマルな「制度」の存在によって支えられており、特に途上国の金融システムにおいては、その「制度」が未発達であることこそが最大の問題点である、という立場から導かれるものである、といえよう。

それでは、このような視点からは、改革開放期の中国の金融システムはどのような特徴と、問題点を持っていると考えられるのか。また、それらの特徴は中国の経済発展のパフォーマンスとどのように結びついていたのか。以下では、

(3) learn-by-doing, あるいは lean-by-leaning という概念に関しては、例えば寺西（1991）参照。

改革開放期における中国の金融システム

改革開放以降における中国の金融システムに関するさまざまな側面を、上記のような問題意識に立って整理していく。

II. 高度の金融機関への資金動員と、低度の市場分配メカニズム

a. 金融機関への資金動員

改革開放期中国の金融システムは、一言で言えば、「高度の金融機関への資金動員と、低度の市場分配メカニズム」によって特徴づけられるものと思われる。⁽⁴⁾

「高度の金融機関への資金動員」とは、経済の黒字主体の金融機関への預金水準が高く、結果としてGDPに対するマネーサプライの比率（マーシャルのk）などが高い値を示している、ということを目指す。さらに、「低位の市場分配メカニズム」とは、金融機関に動員された国内資金の効率的な分配が行われるための、短期あるいは長期の金融市場が十分に発達していないことを指す。

まず表1によって、改革開放以降の中国の主なマクロ経済指標の動きを確認しておこう。この表において示されているように、GDPの高い成長率にも増してM2は急激な伸びを記録しており、その結果M2の対GDP比、すなわちマーシャルのkも大きく上昇していることが見てとれる。また、表2は、東アジア諸国における一人当たりGDPとマーシャルのkの値を中国の数字と比較したものである。中国は一人当たりGDPの水準では東アジア諸国の中で最低水準でありながら、マーシャルのkの値は日本に次いで高く、国内金融資産の蓄積に関しては非常に高い水準にあることがわかる。

さらに、このような国内における資金動員の成功を反映する現象として、中国の一貫した海外負債への依存度の低さもあげることができる。

一般に、途上国が経済発展を行うにあたっては、工業化のための資金を政府・

(4) 改革開放以降の中国のマクロ的な金融システムを、低インフレによる成長を実現したとして肯定的に捉えたものとしては、マッキノン (McKinnon, 1994) があげられる。しかし、近年では、中国の国内・国外を問わず、その後進性、低効率性を指摘する研究が多くなっている。

表1 中国のマクロ経済指標

Year	M0 (億元)	M1 (億元)	M2 (億元)	GDP (億元)	小売物価 上昇率(%)	M2/GDP
1978	21.20	94.85	115.91	362.41	0.7	0.32
1979	26.77	117.71	145.81	403.82	2.0	0.36
1980	34.62	144.34	184.29	451.78	6.0	0.41
1981	39.63	171.08	223.45	486.24	2.4	0.46
1982	43.91	191.44	258.98	529.47	1.9	0.49
1983	52.98	218.25	307.50	593.45	1.5	0.52
1984	79.98	293.16	414.63	717.10	2.8	0.58
1985	98.78	334.09	519.89	896.44	8.8	0.58
1986	121.84	423.22	672.10	1020.22	6.0	0.66
1987	145.45	571.46	834.97	1196.25	7.3	0.70
1988	213.40	695.05	1009.96	1492.83	18.5	0.68
1989	234.40	734.71	1194.96	1690.92	17.8	0.71
1990	264.44	879.32	1529.37	1854.79	2.1	0.82
1991	317.78	1086.66	1934.99	2161.78	2.9	0.90
1992	433.60	1501.57	2540.22	2663.81	5.4	0.95
1993	586.47	1869.49	3487.98	3463.44	13.2	1.01
1994	728.86	2054.07	4692.35	4675.94	21.7	1.00
1995	788.53	2398.70	6075.05	5847.81	14.8	1.04
1996	880.20	2851.50	7609.46	6788.46	6.1	1.12
1997	1017.76	3482.60	9099.53	7477.24	0.8	1.22

出所：国家統計局編『中国統計年鑑』，中国金融学会編『中国金融年鑑』各年版

表2 東アジア諸国のマクロ経済指標（95年）

	1人当りGDP (ドル)	M2 (対GDP%)
中国	620	92.4
韓国	9,700	40.9
マレーシア	3,890	85.0
フィリピン	1,050	45.4
シンガポール	26,730	82.6
タイ	2,740	74.0
日本	39,640	112.7

出所：世界銀行『世界開発報告 1997』

表3 東アジア各国の短期対外債務（1995年-96年）

	中国	韓国	マレーシア	フィリピン	インドネシア	タイ
対外債務残高（億ドル）	1288	—	398	412	1290	908
対GDP比（％）	17	—	52	51	94	56
対短期外債務残高（億ドル）	115	532	83	72	228	444
対GDP比（％）	1.5	11.3	8.8	9.2	10.5	25.3

出所：白井（1999）、世界銀行『世界開発報告 1998/99』

民間を通じた海外からの資金の流入に大きく依存することが多い。表3は、東アジアの短期対外債務残高を示したものであるが、他の東アジア諸国の数字と比べて、中国の短期対外債務のGDP比は著しく低いものとなっている。

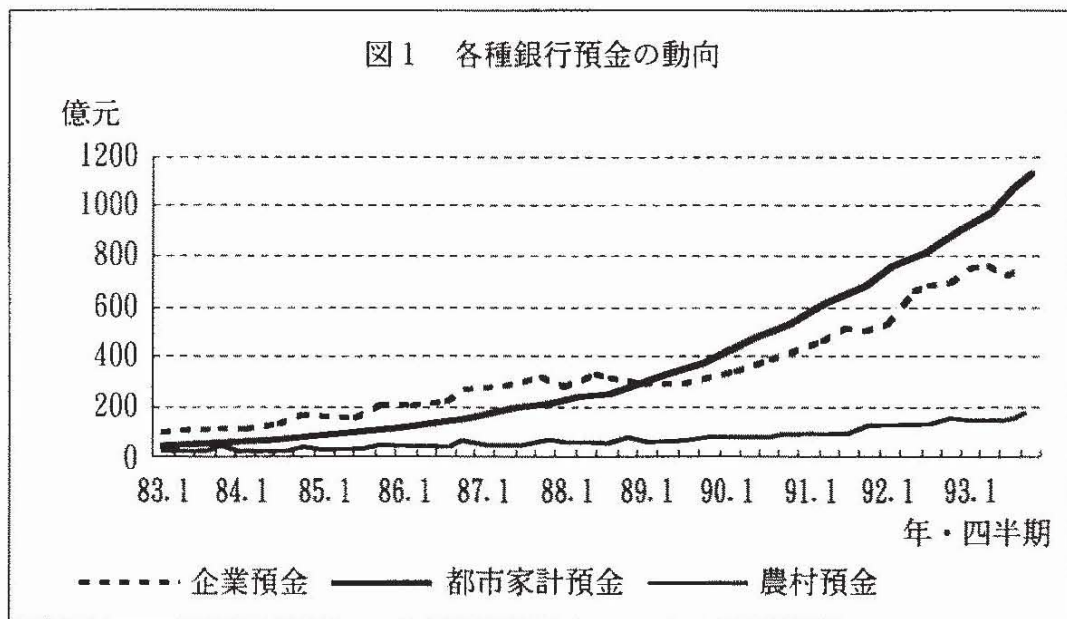
このような対外債務の依存度の低さおよび海外金融資本からの国内金融市場の隔絶が、中国の経済発展の過程における債務危機や金融危機のリスクを低いものにしてきたことは間違いない、といえよう。

このような国内資金の動員に関するパフォーマンスは、主に経済の黒字主体である家計部門の積極的な貯蓄行動によってもたらされたものである。銀行預金の内訳を示した図1をみれば、その中でも特に都市家計預金が群を抜いて高い伸びを示していることがわかる。この事実、単に家計部門の貯蓄率が高いだけではなく、その大部分が金融機関を通じた間接証券の形で保有されている、ということを示している。

それでは、このような家計貯蓄の順調な伸びは、家計部門の自主的な行動の結果実現されたものだったのだろうか。⁽⁵⁾

都市家計部門の貯蓄行動に関しては、すでに多くの研究がなされているが、

(5) 注意しておかなければならないのは、農村部と都市部とでは家計部門の貯蓄行動のパターンは大きく異なるという点である。後述するように、農村部における金融機関への預金動員は、農村全体でみても、また一人当たりの預金残高でみても、都市部の水準を大きく下回る結果になっている。金融機関への預金動員の担い手となったのはあくまでも都市部における家計部門であった。



※期間は、83年第1四半期から93年第4四半期まで。

※国有銀行預金のみを対称とする。

出所；『中国金融年鑑』各年版

ここで重要なのは、80年代後半に盛んに論じられた「強制貯蓄」をめぐる議論である。これは、80年代に入って急速に上昇した都市家計部門の貯蓄率が本当に家計主体の自発的で合理的な行動によってもたらされたものかどうかを問題にするものである。

まず、フェルテンシュタインら (Feltenstein=Ha, 1991) によって主張された「強制貯蓄仮説」のロジックをみておこう。

長らく計画経済体制をとっていた中国では、様々な財の価格が需給均衡水準よりも低めの水準に固定されてきた。従って、人々の貨幣所得が上昇し需要が拡大しても、それに見合うだけの供給が行われず、財市場は常に供給不足の状態に置かれることになる。このような状態のもとでは、人々は買いたくても買うことのできるものが存在しないため、貨幣所得の大部分を貯蓄することになる。このように、改革開放以降みられた都市家計部門の貯蓄率の上昇は、財市場における不均衡を反映した「みせかけ」のものである、というわけである。

これに対して、チエン (Qian, 1988)、および樊 (1992) は、都市家計部門の高い貯蓄率は改革開放期の中国における社会構造の大きな変動に対して人々が

適応的に行動した結果として説明できるという「自発的貯蓄説」を唱えた。

しかし、80年代後半には一定の説得力を持った「強制貯蓄仮説」は、その後90年代に入って急速にその説得力を失っていった。その理由の一つは、90年代に入り、ほとんど全ての消費財価格が自由化された状況のもとでも家部門の高い貯蓄率は持続し、マーシャルの k は上昇を続けたからである。

また、家計貯蓄が金利に対して感応的であった点も、家計部門が「自発的かつ合理的な」行動の結果貯蓄を行っていたことを示すものである。この点に関し、例えば、吉竹 (1995)、シュー (Xu, 1999) は、説明変数に実質利子率を加えた都市家計部門の貯蓄関数の推定を行い、その結果から、家計貯蓄が実質利子率に対し充分感応的であることを主張している。

以上のような点から、中国の都市家計が実質金利という市場経済のシグナルに対しかなり敏感に反応しつつ資産保有形態を決定していた、すなわち、国内資金の動員は、家計部門の自発的な行動の結果もたらされたということは、ほぼ確かな事実であると考えられるのである。

b. 市場を通じた資金配分メカニズム

さて、先の項で述べたのは、金融機関への資金動員の成功、という中国のマクロ的な資金循環メカニズムに関する正の側面についてであった。しかしながら、そのように金融機関に動員された資金が市場メカニズムを通じた資金の効率的な配分と結びついていたか、という点必ずしもそうではない。むしろ改革開放期の中国の市場メカニズムを通じた資金配分のメカニズムは、非常に低位の発展段階のままであったと考えられる。

まずは、短期の資金市場、すなわちマネーマーケットの発展状況を検討していこう。中央銀行におけるマクロコントロールの実施など、金融システムのスムーズな運行のために、金融機関が短期的な資金の貸借を行うマネー・マーケットの存在は非常に重要である。ここでは、その中でも特に重要なコール市場と手形市場について述べていくことにしよう。⁽⁶⁾

まず、コール市場についてである。中国において銀行間のコール取引が開始されたのは、1984年に人民銀行の「信貸資金管理試行弁法」により、各專業銀行支店間のコール市場を開く方針が出されたことにさかのぼる。ついで86年1月には「銀行管理暫行条例」が施行され、コール市場をめぐるいくつかの規定が成文化され、上海、武漢などの都市で試験的に取引が始められた。

このような制度的な整備を背景に、80年代後半よりコール資金の取引は活発していった。しかしその一方で、望ましくない取引に関する規制や法的処置が十分に整備されていなかったため、例えばコール市場において取引された資金が、不動産や有価証券への投資資金として流用されるなど、マクロ的な金融コントロールの「抜け道」として用いられるケースがしばしば生じた。コール取引の初期段階においては、このような「乱脈取引」が横行し、健全な取引はなかなか行われなかった。

総じていえば、80年代から90年代初めにかけてのコール取引は、手形決済に伴う短期資金過不足を調整する「銀行間の資金の融通」を行う市場というよりは、「地域間における資金の融通の場」という性格が強かった。これは、後述するような金融市場の地域間分断性から生じた、地域間の大きな資金需給のアンバランスを調整する「ヤミ資金市場」としての役割を、コール市場が果たしていたという事実を示すものであると考えられる。

次に、手形市場の発達の状況についても触れておく。

そもそも計画経済時代の中国においては、企業間の取引決済は国有專業銀行の決められた口座を通じた決済方式（托収承付方式・ソ連型決済システム）により行われていたため、商人間の信認に裏付けられた多角的な手形決済はな⁽⁷⁾がらく存在していなかった（樊＝岡,1998）。

改革開放以降、例えば85年に商業手形の発行が再開されるなど、様々な形態

(6) 以下の記述においては、竊見（1995）、李＝何（1999）、樊＝岡（1998）などを参考にした。

(7) ただし、この決済システムは、1988年に廃止された。

(銀行手形、商業手形、銀行振出小切手、など)での手形決済が行われるようになったが、手形取引に関する法律が整備されるには、90年代後半になるまで待たなければならなかった。⁽⁸⁾ また、こういった制度面での整備は、必ずしも企業間取引における手形決済の全面的な増加をもたらさず、市場化の進展の過程においては、むしろ現金通貨の使用が好まれる、という現象が生じた。

このような企業間取引における現金通貨の使用の増加は、経済の「市場化」の進展による経済取引の多様化と密接な関連があると考えられる。経済が過渡期にあり、金融システムの安定性が必ずしも十分ではない状況の下では、取引の多様化は取引に伴うリスクの軽減や時間の節約といった観点から、むしろ現金取引への選好を増大させる方向に働くと考えられるからである。

このような手形決済に関する問題点は、現在においてもある程度存続していると考えられる。例えば龚=戴 (2000) は、中国の手形市場には、手形の発行額には偏りがあり、その結果特に商業手形などに関して流通市場が十分に機能していない、手形の流通に関する地域間の分断性などの結果、その需給にアンバランスが生じている、企業を中心とする経済主体に健全な手形取引を発展しようとする意欲が乏しい、⁽⁹⁾ などの問題点が存在することを指摘している。

次に、長期の資本市場をめぐる状況について、株式市場を中心に述べていくことにしよう。

中国における株式を初めとした証券取引は、90年に上海、および91年に深圳にそれぞれ証券取引所が開設されたことに始まる。それ以来、株式発行の時価総額は年々大きな伸びを記録している (表4参照)。

しかし、少なくとも90年代半ばまでは、国内の資産総額については銀行預金が圧倒的なシェアを占めており、これらの証券が占めるシェアはわずかなレベルにとどまっていた。また、表4を見ればわかるように、他の東アジア諸国と

(8) 「票据法 (手形法)」が施行されたのが、1996年である。李=何 (1999)。

(9) 彼らによれば、企業間の債務の付け回しである「三角債」の存在はそのことを象徴する現象である。

表4 株式市場の資本金総額（億ドル）

	1992	1994	1995	1996
中国	18,255	43,521	42,055	113,755
韓国	107,448	191,778	181,955	138,817
マレーシア	94,004	199,276	222,729	307,179
フィリピン	13,794	55,519	58,859	80,649
シンガポール	48,818	134,516	148,004	150,215
タイ	58,259	131,479	141,507	99,828
インドネシア	12,038	47,241	66,585	91,016
香港	172,106	269,508	303,705	449,381
台湾	101,124	247,325	187,206	273,608

出所：白井（1999）

表5 固定資産投資（全国）の資金源泉（％）

	国家予算	国内借入れ	海外資金	自己資金	その他
1981	28.1	12.7	3.8	55.4	—
1985	16.0	20.1	3.6	60.3	—
1990	8.7	19.6	6.3	52.4	13.1
1995	3.0	20.5	11.2	53.2	13.8

*81、85年の「自己資金」項目には、「その他」項目も含まれる。

出所：『中国統計年鑑』98年度版

比べてみても、その経済規模からすれば、資本市場の発展段階はかなり低い水準にあった。96年頃から、資産総額に占める株式の比率は大きく増加しているが、依然として国家株や従業員持ち株など、市場流通が禁止されているものが全体の約半分を占めていることを考えれば、全体的な株式市場の発展水準はまだかなり低いといわざるをないであろう。

次に、企業の資金調達の面から株式発行を中心とした直接金融の状況を見てみよう。周知のように、改革開放以降中国の固定資産投資の資金調達はその構成を大きく変化させており、国家財政による資金調達の比率が大きく減少したのに対し、その分銀行からの借入れ、自己調達資金によるものが増加している（表5参照）。このうち、自己調達資金とは、株式発行などの直接金融によるも

表6 間接金融の比率(%)

	資金フロー	企業金融残高
1992	83.2	96.89
1993	92.2	97.07
1994	85.0	97.80
1995	82.8	98.87
1996	84.8	98.58
1997	71.9	98.45

*「資金フロー」の数字は、毎年の資金フロー表における金融取引に占める間接金融の比率を示したものである。

*「企業金融残高」の数字は、企業に対する金融機関貸付残高=A、社債および株式(A株)の発行残高=Bとした時の、 $A/(A+B)$ の値である。

出所：唐(1999)、『中国統計年鑑』各年版

のに加え、93年まで「⁽¹⁰⁾予算外資金」の一つの項目になっていた、国有企業の自己留保利潤が含まれている。

しかしながら、企業金融のうち、直接金融によるものと間接金融によるものの割合を示した表6によれば、97年の段階においてなお、以前として銀行を中心とした間接金融の比率がフローで約70%、また残高では約98%という圧倒的なシェアを保っていることがわかる。そうすると、先に示した「自己調達資金」による固定資産投資額のうち、株式発行などによる直接金融を通じた資金調達部分はわずかなものでしかなく、大部分は93年まで「予算外資金」として計上されていた自己留保資金による投資であると考えられる。このようなことから、企業の資金調達手段としての株式発行は、いまだ中心的な役割を担うに⁽¹¹⁾いたっていないといえるであろう。

また、株式の発行・流通に関してもそこに完全な市場原理が働いているわけでない。例えば、株式の発行額には中央政府の証券主管部門によって上限が設

(10) 予算外資金とは、地方政府の財政収入のうち、上級政府に上納する必要がなく、地方政府が自由に使用することができる資金のことである。

(11) 中国の社債市場は、株式市場よりも一層市場規模が小さく、またその発行に関しても株式以上に様々な制限が設けられている。従って、企業の資金調達手段としての社債の役割は、株式以上に小さいと考えられる。

けられ、その枠の中で各地方・部門に配分されるという割当て方式が取られている。このため、株価の発行価格が合理的に定められておらずリスクと収益性の間に相関が存在しないこと、あるいは、株式発行額の割当て制が政治的な腐敗の温床となりやすいこと、また株価の動向自体がしばしば政府の意図によって大きく左右されることなど、さまざまな問題点が指摘されてきた（李＝何，1999）。

以上みてきたような、企業の資金調達源としてわずかなシェアしか占めず、またその流通に関しても政府の動向によって大きく左右されるという状況を考慮するならば、株式市場は現在までのところ、企業経営の規律づけという点ではほとんどその機能を果たしていないものと思われる。このため、株式市場に上場している企業に関しても、依然として国有企業体質を残しており、赤字を続けて出しても倒産させられないなどの問題点を抱えていることが指摘されている。

以上、改革開放期中国において、市場による資金配分メカニズムが非常に未発達な状態にあったことを見てきたが、最後に、このような状況のもとで、銀行を中心とした金融機関が、利潤追求主体としての条件を備えていなかったことを指摘しておきたい。

国有企業を中心とした金融機関に関しては、後述するように、政府による介入を全面的に受けて経済効率性を度外視する形で各地に支店の建設が行われた一方、20%以上という高い預金準備率、低い利ざや、各種の政策的な優遇金利貸出に伴うコストの負担、主要な貸付先である国有企業の高いデフォルト率、など、主に政策的な要因によって様々なコストの負担を負わされており、その経済主体としての利潤獲得の余地は著しく制限されていた。

すなわち、改革開放期の中国において、銀行部門の競争レント⁽¹²⁾獲得の余地は

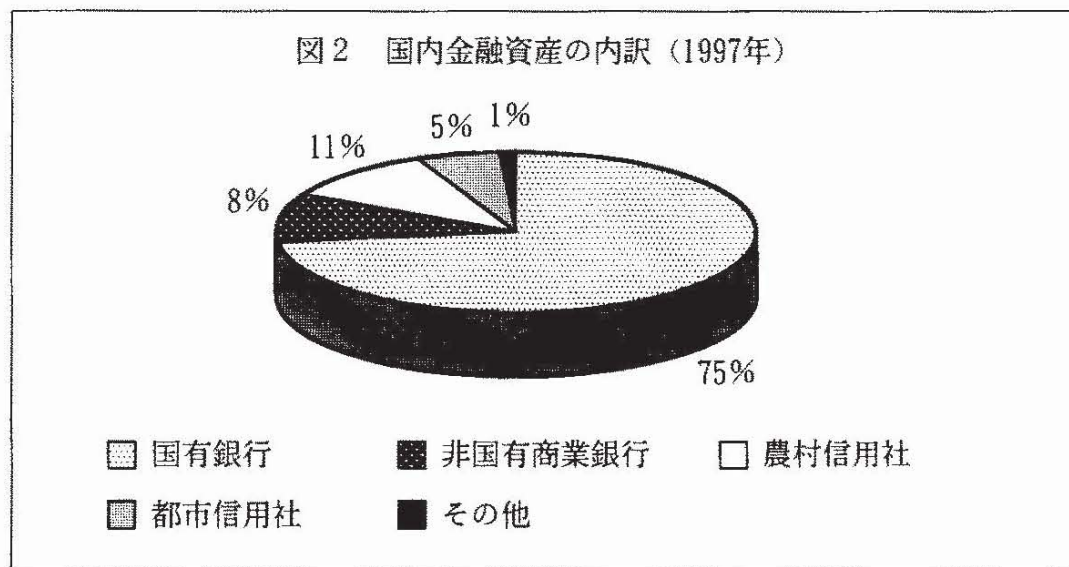
(12) 金融機関のレント獲得可能性の重要性については、ヘルマン＝マードック＝スティグリッツ（Hellman＝Murdock＝Stiglitz, 1997）による、「金融抑制」についての議論を参照。

非常に限られたものであり、したがってその利潤獲得動機は弱く、経営資源としての「審査能力」の蓄積も、一貫して低位のままにとどまっていたものと考えられるのである。

III. 政府による金融システムへの「信認」の保証

それでは、これまでみてきたように金融機関が利益追求主体としての性格を備えておらず、また効率的な資金配分を行うために必要な「審査能力」の蓄積も十分に行われていなかったにもかかわらず、なぜ家計主体は金融システムを「信認」し、その結果として金融機関への積極的な預金行動が行われたのだろうか。

ここでは以上のような疑問点について、二つの視点から答えることを試みる。まず指摘しておきたいのが、国家の金融システムに対する全面的な介入と、その帰結としての、国有専門銀行が金融システムに占める圧倒的な地位についてである。



出所：『中国金融年鑑』1998年度版

国有銀行の圧倒的な地位を示すものとしては、まず金融資産全体に占めるその割合の大きさがあげられる（図2 参照）。90年代に入り、いくつかの中規模の商業銀行が相次いで設立されてはいるが、その全体に占める割合は、まだ限定

表7 各金融機関の支店数と職員数（1997年）

	支店数	職員数
国有銀行	158,395	1799,932
非国有商業銀行	4,675	95,537
農村信用社	50,513	650,122
都市信用社	3,716	135,569
合計	217,299	2681,160

出所：『中国統計年鑑』1998年度版

的なものにとどまっている。⁽¹³⁾

さらに国有專業銀行は、表7に示されるように、資産面だけではなく、機構面から見ても圧倒的な地位を占めている。特筆すべきは、本来中央銀行である中国人民銀行が、県レベル以上の全ての地方行政単位に一つずつ支店を設けていることである。⁽¹⁴⁾これは、後述する中国のマクロコントロールのあり方にも関連する、非常に特徴的な現象だということができよう。

また、これらの支店は、ほぼ行政単位に対応して設置されているが、このことは、国有專業銀行自体が一種の準公共セクターとしての性質を持つことを示しているといえよう。この結果、中国における金融機関の支店数は、途上国の一般的な水準をはるかに上回るものとなった。例えば、表7における中国の金融機関に関する支店数を、表8に示された他の東アジア諸国における一人あたりの金融機関の支店数と比べてみると、表8の数字が10年前のものであることを考慮したとしても、中国の数字がいかに多いものであるかがわかるであろう。

(13) しかし、今後の中国のWTO加盟を前提にした、金融機関の株式会社化の動きの中で、專業銀行以外の商業銀行も金融システムの中で重要な役割を担っていくということが考えられる。

(14) ただし、このような中国人民銀行の機構配置については、近年大きな改革が加えられている。すなわち、それまで全国31の省レベルの行政区画（省・直轄市・自治区）に一つずつ設けられていた中国人民銀行の支店（省分行）を廃止し、その代わりに、全国で九つの、それまでの省級支店を統合した省際的な支店が新たに設けられ、よりマクロ的な立場に立った地域の金融システムの管理と調整を行うことになった。

表8 東アジア諸国の金融機関支店数

	支店数	人口／支店
インドネシア（88年）	8,070	21.8
フィリピン（87年）	3,547	16.2
タイ（87年）	4,445	12.1
韓国（89年）	7,676	5.5
台湾（89年）	3,621	5.6

*人口／支店は、1支店当り1000人。

出所：寺西（1991）

しかしまた同時にこのような支店・職員数の多さが、常識的にはほとんど「過剰投資」としか言いようのないものであり、結果として国有銀行の「商業化」にとって大きな足かせとなっていることも事実である。このため、近年の金融改革においても、このような金融機関の支店のリストラが当面の課題とされている。⁽¹⁵⁾

以上みてきたようなことは、金融システムに対する影響力という点に関して次のような二つの重要な意味を持っているものと考えられる。一つは、既に述べたように、経済効率を度外視した支店の設置によって、他の途上国では困難な預金の動員を行うことができたこと、すなわち、一方ではその効率性の悪さが指摘される国有専門銀行の支店の積極的な開設が、金融システムに対する社会的な「信認」を確保するという点ではむしろプラスに働き、その結果高度の資金動員をもたらすことができたと考えられることである。

また二つ目には、そのような国有銀行の地方支店が、地方政府と強く結びつき、いわば「第二の財政資金」を提供する資金源として機能した⁽¹⁶⁾ということである。こういった「国有銀行の地方化」ともいうべき現象が、後述するような中国の金融市場の地域分断化と、中国人民銀行による特異なマクロ・コントロールのあり方をもたらしたと考えられる。

(15) 謝平（1999）、柯隆（1998）など参照。

(16) 楼主編（1998）30ページ参照。

「低度の市場配分メカニズムのもとでの高度の資金動員」という現象を説明する上で重要だと考えられるもう一つの点は、政府の金融機関への介入、あるいは政府による金融仲介機能の補完がある程度成功裏に行われた、というものである。

そのもっとも典型的なケースとしてあげることができるのが、「蘇南モデル」の名で知られる、長江デルタ地域における郷・鎮営、あるいは村営の郷鎮企業が目覚ましい成功であろう。この地域の郷鎮企業の成功に関して、郷あるいは鎮といった農村の末端行政機関が大きな役割を果たしたことは既に多くの文献により指摘されている。

例えば、1990年に出版されたリン＝バイアード編（Lin＝Byrd, 1990）は、世界銀行の調査チームによる郷鎮企業の発展に関する報告書であるが、同書の序論では、末端の地方政府は郷鎮企業に対し持ち株会社や投資法人のような実質的な所有権の行使主体の關係にあり、それゆえに地方政府が行政機関というよりも一つの利益追求主体として積極的な企業経営への介入⁽¹⁷⁾を行い、それが結果として郷鎮企業の好調なパフォーマンスにつながったという見解が述べられている。

またオイ（Oi, 1992）は、80年代における郷鎮企業の成功は、末端（基層）の地方政府が企業の経営に深くコミットする、いわば企業－行政複合的な「地方政府コーポラティズム」の体制によってもたらされたことを指摘している。

このような地方政府による郷鎮企業の経営に対する介入の中でも特に重要な役割を果たしたと考えられるのが、地方政府の企業融資に対する介入である。工業化の初期段階にあった80年代の中国にとって、資本蓄積のための資金が効率的に配分されるかどうか、ということは非常に重要な意味を持っていたと考えられるからである。

(17) より具体的には、基層政府はみずからの財政収入の増加を直接的なインセンティブとして、原材料の割当て、資金調達、販路の開拓などの点で大きく経営に関与した、とされる。

チエン (Qian, 1994) は、基層政府と農村信用合作社との結びつきによって郷鎮企業への融資が決定される状況に言及し、この二つの機関は国有銀行を中心とする金融システムや財政資金を通じたルーズな赤字補填を受けることができず、自己責任のもとで限られた資金の配分を行わなければならないという点でハードな予算制約に面しているとし、それゆえこれらの機関による郷鎮企業への融資は効率的に行われたとしている。

さらに、オイ (Oi, 1998) は、山東省の雛平県での現地調査での結果を基に、地方政府が金融機関のかぎられた融資枠の割当てに対し大きな権限を持つ一方で、そのような信用枠の割当てをめぐって地元の複数の郷鎮企業を競争させる、という一種のコンテストのコーディネーターとしての役割を果たし、結果として効率的な資金配分を実現したことを指摘している。

これらはいずれも、金融機関の仲介機能が未発達な状況のもとで、地域経済の状況に対し情報面での比較優位と、企業からの財政収入の多寡という直接の利害関係を持っている地方政府が、企業の資金調達や投資の決定など企業経営全般に積極的に介入し、そこから得られる収入を一種の競争レントとして得ることによって、金融仲介機能を補完するような働きをしていたことを指摘するものである。

しかし、問題は、このようなメカニズムが全ての地域において実現していたわけではないということである。そもそも、このような地方政府による金融仲介機能の補完に支えられた資金循環のメカニズムは、それぞれの地方政府の経営介入能力やそれぞれの地域がおかれた初期条件に大きく依存しており、その有効性は大きな地域格差を伴うものであった。

次節では、このような地域間格差の存在が、マクロ経済的な状況にどのような影響を及ぼしたかという問題を取り扱う。

IV. 地域間発展格差と、マクロ的資金循環メカニズムにおける問題点

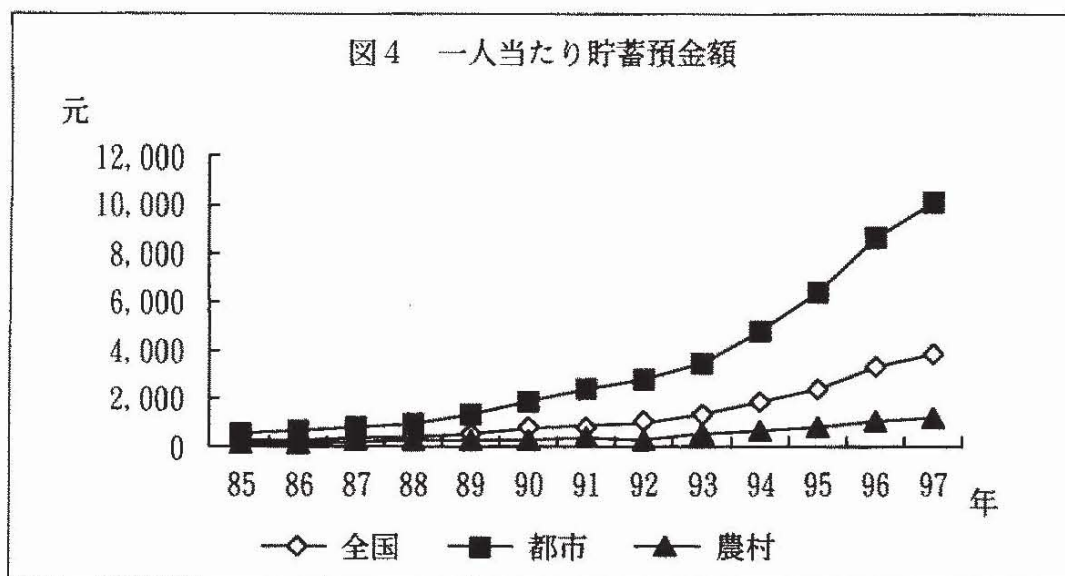
a. 金融システムの地域間発展格差について

これまで、いくつかの点にわたって改革開放期中国のマクロ的な資金循環メカニズムと金融政策の特徴について述べてきたが、それらの特徴にとって非常に重要な背景として存在するのが、ここから述べようとする金融部門の地域間発展格差と、金融市場の地域分断性の問題である。

まず、金融部門の地域間発展格差についてであるが、ここで「地域間の発展格差」というとき、金融資産の蓄積、および金融部門への動員のレベルに格差がある、という問題と、効率的な資金分配を行うための市場メカニズムの発達に格差がある、という二つの意味がこめられている。

まず、国内資産の金融機関への動員のレベルについてその地域格差をみておこう。すでに、改革開放期の中国においては、GDPにたいするマネーサプライの比率（マーシャルのk）が高い伸びを記録していたり、家計部門の貯蓄が大きく成長してきたことを述べたが、しかしそれらの数字は、地域間および農村－都市間における大きな格差を伴ったものであった。

まず、以下の図表（図4、表9・10）により、農村－都市間の、金融機関への



出所：国家統計局編『改革開放17年の中国地区経済』

表9 都市／農村貯蓄預金総額（億円）

	全国	都市	農村
1980	399.5	282.5	117.0
1985	1622.6	1057.8	564.8
1986	2238.5	1472.4	766.1
1987	3073.3	2067.6	1005.7
1988	3801.5	2659.2	1142.3
1989	5146.9	3734.8	1412.1
1990	7334.3	5492.7	1841.6
1991	9107.0	6790.3	2316.7
1992	10545.4	8678.1	1867.3
1993	14763.8	11187.6	3576.2
1994	20660.5	15844.5	4816.0
1995	28136.6	21941.0	6195.6

出所：『改革開放17年の中国地区経済』、『中国金融年鑑』各年版

表10 地域別の一人当たり銀行預金（元）

	1980	1985	1990	1995
東部	269.79	559.13	1456.61	5178.59
中部	125.87	266.05	682.27	2050.37
西部	136.72	276.80	671.79	1993.43

出所：『改革開放17年の中国地区経済』

資金動員に関する格差の状況を確認しておくことにしよう。

これらの図表から、一人あたり預金額で見ると、都市は農村の約10倍、しかもその差は年々拡大していることがわかる。次に、地域間の格差についても見ておこう。農村－都市間の格差ほどではないが、全国を東部・中部・西部の三地域に分けた上での一人当たり預金額の比較でも、経済の発達した沿海部（東部）と内陸の中・西部とでは、やはり二倍以上の開きがあることがわかる。

農村部、あるいは内陸部の一人当たり預金の伸びが低い理由としては、もともと所得水準が低い、道路の普及度が低く、金融機関へのアクセスが悪い、近代的な金融システムへの信頼度が低い、など様々なものが考えられるが、これ

らはいずれも地理的・自然環境的な初期条件に関わっているため、その是正を行うことは非常に困難である。また、こうした金融機関への資金動員が低水準であるということは、当然の事ながら、それらの地域においては市場を通じた資金配分メカニズムもまた低水準にある、ということの意味していると考えられる。

このような、金融部門の地域間での大きな発展格差に対応する形で形成されたのが、以下述べるような、中央銀行を通じたマクロコントロールの極めて特異なありかた、および「信貸管理政策」と呼ばれる、計画性および地域(省)内での強い完結性をもつ資金分配のメカニズムであった。

b. 特異なマクロ金融コントロール

まず、中央銀行を通じたマクロ金融コントロールのあり方について述べておく。

中国のマクロ的な金融政策の特異性を端的に表しているのが、その高い預金準備率であろう。中国の法定準備金の水準は、98年2月に8%に引き下げられるまで、80年代後半から90年代を通して10-13%に設定されており、先進諸国に比べてかなり高いものであった⁽¹⁸⁾。しかも、現実にはこの上さらに10%を超える超額準備金が上乘せされており、実質的な預金準備率は常に20%以上を記録していた（表11参照）。

さらに特徴的なのは、近年まで、法定準備金に体質10%近い（9.8%）の預金金利が設定されていたことである⁽¹⁹⁾。この金利水準は、さすがに同時期における公定歩合の水準は下回っていたものの、金利体系全体から見れば決して低いも

(18) 謝（1996）、戴（1999）、など参照。

(19) 金融機関の法定準備金に対してつけられる金利は、96年1月まで9.18%であったが、その後度重なる金利引下げによって、99年には2.07%にまで引き下げられている。また、それと平行して、それまで13%であった法定準備率は、98年3月に8%に、99年11月には6%にまで引き下げられている。

表11 中央銀行準備と預金総額の比率（億元，％）

	法定準備金 (A)	超額準備金 (B)	預金総額 (C)	(A)/(C)	(A + B)/(C)
1987	670.2	527.5	6895.2	9.72	17.37
1988	841.4	508.8	7965.6	10.56	16.95
1989	1041.7	812.1	9605.6	10.84	19.30
1990	1390.6	1414.6	12649.3	10.99	22.18
1991	1809.8	2031.5	16172.1	11.19	23.75
1992	2335.4	1631.2	21066.1	11.09	18.83
1993	2884.6	2656.5	29015.1	9.94	19.10
1994	3961.2	3507.1	39634.9	9.99	18.84
1995	5246.5	4426.0	52865.2	9.92	18.30
1996	7612.4	6742.5	67292.9	11.31	21.33
1997	9248.7	6866.2	80817.7	11.44	19.94

出所：謝（1996），『中国金融年鑑』各年版

のではなかった。

公開市場操作によるマクロ・コントロールの実施が困難な途上国においては、準備率操作がコントロールの手段として多用される一般的な傾向があり、その結果として準備金の水準も先進国に比べて高くなる⁽²⁰⁾ことが指摘されているが、中国において法定準備金率がこのような高い水準に設定されているのは、そのような金融のマクロコントロールのみを目的として生じた現象ではない。法定準備金に上述のような高水準の金利を設定することは、金融機関に対して高い預金準備率を課していることとは明らかに矛盾するからである。

つまり、このような政策がとられているということは、中国においては、預金準備制度が、単なるマクロコントロールの手段というよりも、準備金をいったん中央銀行に集中させて特定の地域、または産業に中央銀行再貸出を通じた信用割当を行う、という、より積極的な資金再配分政策の手段としての性格を

(20) 奥田ほか（1998）202ページ参照。

持っていたものと理解される。

つまり、名目上の預金準備率はあくまでも全国で均一に設定されているものの（戴主編，1997），実際には，中央銀行からの再貸し出しの比率に相当のばらつきを設けることによってネットの準備率に相当の格差が生じているものと考えられる。中央銀行である中国人民銀行は，そういったネットの預金準備率の操作を通じて地域間の資金の割当を行っていると考えられるのである。

このように，中国人民銀行が，マクロ金融コントロールの手段として上記のような特殊な預金準備制度に頼らなければならなかった最大の理由は，金利メカニズムを通じたマクロコントロールが著しく困難であったという点にあると考えられる。

金利メカニズムが十分に働かない要因としては，国債流通市場など，中央銀行が公開市場操作を行うために利用する政策手段の発達が遅れていること，および，企業の投資行為が金利に対して感応的ではないこと，があげられるであろう。こういった状況のもとで，金利水準は，中央銀行の裁量的な信用割当の余地を残すために，あるいは金融システムの安全性を確保するために，常に低めに設定されていた。そして，こうした人為的な低金利政策と密接に結びつく形で，中国人民銀行を中心とする数量規制と信用割当のパッケージによる金融のマクロコントロールが行われていた。

より具体的には，地域間で独立した預金－貸し出しの数量規制が行われ，地域間の資金過不足は中央銀行の再貸し出しの割当によって調整する，というメカニズムが形作られてきた。これが，いかに述べる「信貸管理メカニズム」にほかならない。

c. 信貸管理政策と地域間の資金分配メカニズム

「信貸管理政策」には，80年から84年まで実施された「差額請負方式」と，85年から実施された「実存実貸方式」の二つの方式があるが，ここでは後者の「実存実貸方式」をとりあげることにする。その地域間の資金配分のメカニズ

ムは、およそ次のようなものであった。⁽²¹⁾

まず、各地域(省)の前年度の預金額と貸出額の実績に基づいて、各專業銀行の地方支店が作成したその年度の信貸計画を、專業銀行の本店を通じて人民銀行本店が審査、批准し、その計画にもとづいて各地方の預金―貸出差額の上限が定められる。また、人民銀行からの借入れについては、人民銀行本店の計画に基づいて、各專業銀行が各地域に貸出額の割当を行う、とされた。

マクロ的な資金分配においてこのような方法をとるばあい、当然のことながら各地域の經濟發展度、および經濟パフォーマンスの違いによって各省の間で預貸差額に大きな格差が生じることが予想されるが、それに対して、既に見てきたようなネットの人民銀行再貸し出し額の多少による調節が行われたわけである。

またその際、基本建設投資などのいくつかの投資計画、および人民銀行からの借入れなどについては計画に従うように比較的厳しく指導がなされるが、それ以外の流動資金貸し付けなどについては、各省の預金額を計画よりも多く集めることができれば原則として自由に増加させてもよい、とされた。つまり、各地方が預金額を拡大すればそれだけ貸し出しを増やすことができる、という形で、各地方の「預金獲得インセンティブ」を引き出すことが図られたのであった。

しかし現実には、貸し出し計画の実施において人民銀行地方支店の裁量権が大きかったために、当初の計画を超えた貸し出しが行われることが多く、これが中國經濟全体における過剰なマネーサプライをもたらし、80年代から90年代前半を通じたインフレ圧力の存在につながったことが指摘されている。

このように、「実存実貸制」に代表される信貸管理政策においては、各地方の銀行に預金獲得のインセンティブが与えられたものの、預金が不足しており恒常的に人民銀行からの貸し出しに頼らなければならない地域は、そもそもその

(21) 信貸管理政策について、詳しくは、周 (1993)、柯 (1996)、戴主編 (1997) など参照。

ようなインセンティブを有しておらず、むしろ資金動員面における格差を固定化させる効果を持つ、という問題点を抱えていた。また、このような中央銀行の裁量的な資金配分に依存するシステムのもとでは、地域間の資金循環メカニズムがなかなか発展しなかった。

実際に、こういった中国の金融市場に強く存在する地域分断性のために、改革開放期を通じて各地域の金融システムの発展格差は解消されず、むしろそれが所得格差などの全体的な経済格差の拡大要因となる、という現象がみられた。このことは、中国において、地域間の発展格差という政治経済学的な問題を抜きにしては、今後の中国の金融システムがどのような改革を行い、発展を遂げていくべきか、ということを考えていくことは不可能であるということを示しているといえよう。

ま と め

改革開放期の中国においては、地域間で金融市場が大きく分断されており、また金融機関のレント獲得も保証されておらず、利潤追求主体としての経営ノウハウも十分に蓄積されていなかった。すなわち、金融機関を通じて地域を越えた効率的な資金配分が十分に行われるための客観的な条件は、この時期の中国には存在しなかった。しかし、そういった状況のもとでも、地域経済の状況に対し情報面で比較優位を持っている地方政府が、企業の資金調達や投資の決定など企業経営全般に積極的に介入し、そこから得られる収入を一種の競争レントとして得ることによって、地域内での資金循環における中心的な役割を担うという、代替的なメカニズムが一定程度機能していた。このことが、金融部門が非常に未発達な状況のもとで中国経済が工業部門への資金動員に成功し、高い成長率をあげることができた大きな理由となったのである。

ただし、このようなメカニズムは、それぞれの地方政府の経営介入能力や地

(22) 90年代中頃から行われた金融改革の詳細については、謝（1999）、柯（1998）、龚=戴（2000）など参照。

域経済がおかれた初期条件に大きく依存しており、その有効性には大きな地域格差が存在していた。このために生じる各地域における資金の過不足は、最終的には中央銀行による金融的なチャネルを通じた資金再配分機能により調整されなければならなかったが、その際の資源配分の歪みが、現在にいたるさまざまな経済問題発生の原因となってきた。慢性的なインフレの発生、地方ノンバンクを通じた資金獲得という「抜け道」の発生、いつまでも低位のままにとどまる内陸後進地域の資金循環メカニズム、などの深刻な経済問題は、いずれもその資源配分の歪みが具体化したものである。

90年度中頃以降、それまでの資金循環メカニズムのあり方を抜本的に見直す本格的な金融制度改革が実施されつつあるが、その金融改革が今後成功裏に行われるためには、結局のところ、このような地域間の資源配分という政治経済学の問題の解決が大きな課題となってくるものと思われる。

参 考 文 献

(日本語)

- 今井健一 (1998) 「金融部門の市場化と対外開放」 (石原享一編『中国経済と外資』アジア経済研究所)
- 奥田英信・黒柳雅明編 (1998) 『入門・開発金融』日本評論社
- 柯隆 (1996) 『市場化をめざす中国の金融制度改革』長銀総合研究所
- 柯隆 (1998) 「金融市場開放のために金融制度改革と市場の構築」『日中経協ジャーナル』12月号
- 塩沢由典 (1998) 『市場の秩序学』ちくま学芸文庫
- 白井早由里 (1999) 『検証IMF経済政策』東洋経済新報社
- 靄見誠良 (1995) 「金融改革の現状と課題」『開発援助研究』Vol. 2, No. 2.
- 寺西重郎 (1991) 『工業化と金融システム』東洋経済新報
- 寺西重郎 (1995) 『経済開発と途上国債務』東京大学出版会
- 唐成 (1998) 「中国都市部における高貯蓄率の要因分析」『経済学論究 (筑波大学)』第20号
- 唐成 (2000) 「家計と政府——マクロ資金フローの変化」 (渡邊真理子編『中国の不良債権問題』アジア経済研究所)
- 南部稔 (1991) 『現代中国の財政金融政策』多賀出版
- 樊勇明・岡正生 (1998) 『中国の金融改革』東洋経済新報社

- 樊綱（1992）「家計貯蓄の変化——都市家計貯蓄の増加要因——」関口尚志ほか編『中国の経済体制改革』東京大学出版会
- 日向野幹也（1986）『金融機関の審査能力』東京大学出版会
- 吉竹広次（1996）「改革・開放の進展と金融システム」（渡辺利夫編『全方位開放体制下の中国経済』国際東アジア研究センター）

（中国語）

- 戴相龍主編（1997）『領導幹部金融知識讀本』中国金融出版社
- 戴相龍主編（1999）『中国貨幣政策報告1999』中国金融出版社
- 龚浩成＝戴国強（2000）『中国金融發展報告』上海財經大学出版社
- 国家統計局編『中国統計年鑑』各年版，中国統計出版社
- 国家統計局編（1997）『改革開放17年の中国地区経済』中国統計出版社
- 国家統計局国民經濟綜合統計司（1999）『新中国50年統計資料彙編』中国統計出版社
- 李揚・何德旭（1999）『經濟轉型中的中国的金融市場』經濟科学出版社
- 樓繼偉主編（1998）『中国国有專業銀行商業化改革』中国金融出版社
- 謝平（1996）『中国金融制度的選択』上海遠東出版社
- 謝平（1999）「中国金融改革面臨的挑戰」『中国工業經濟研究』第4期
- 易剛（1996）「中国金融資産結構分析及政策含意」『經濟研究』第12期
- 中国金融学会編『中国金融年鑑』各年版，中国金融年鑑編集部
- 周正慶（1993）『中国貨幣政策研究』中国金融出版社

（英語）

- Byrd, William A. and Lin, Qingsong eds. (1990), *China's Rural Industry-Structure, Development, and Reform*, Oxford University Press, Oxford. (中国語訳：『中国鄉鎮企業的歴史性崛起』，牛津大学出版社)
- Feltenstein, A. and J. Ha (1991), "Measurement of Repressed Inflation in China" *Journal of Development Economics*, Vol. 36, pp. 279-294.
- Hellman, Thomas, Kevin Murdock and Joseph Stiglitz (1997), "Financial Restraint: Toward a New Paradigm," in Aoki, M., H. Kim and M. Okuno-Fujiwara eds., *The Role of Government in East Asian Development: Comparative Analysis*, Oxford: Clarendon Press. (邦訳：「金融抑制：新しいパラダイムに向けて」青木・金・奥野編，白鳥監訳（1997）『東アジアの經濟發展と政府の役割』日本經濟新聞社)
- McKinnon, Ronald I. (1994), "Financial Growth and Macroeconomic Stability in China, 1978-1992: Implications for Russia and Other Transitional Economies" *Journal of Comparative Economics*, Vol. 18, pp. 438-469.
- Oi, Jean (1992), "Fiscal Reform and the Economic Foundations of Local State Corporatism in China" *World Politics*, Vol. 45, pp. 118-122.

- Oi, Jean (1998), "The Evolution of Local State Corporatism" in A. G. Walder ed., *Zouping in Transition*, Harvard University Press.
- Qian, Yingyi (1988), "Urban and Rural Household Saving in China" *IMF Staff Papers*, December, pp. 592-627.
- Qian, Yingyi (1994), "Financial System in China: Lessons from Japan's Main Bank System" (in Aoki, M. and H. Patric eds., *The Japanese Main Bank System*, Oxford University Press.
- Xu, Yingfeng (1998), "Money Demand in China: A Desaggregate Approach" *Journal of Comparative Economics*, Vol. 26, pp. 544-564.
- World Bank (1997), *World Development Report 1997: The State in a Changing World*, New York: Oxford University Press. (邦訳:『世界開発報告 1997: 開発における国家の役割』東洋経済新報社)
- World Bank (1999), *World Development Report 1998/99: Knowledge for Development*, New York: Oxford University Press. (邦訳:『世界開発報告 1998/99: 開発における知識と情報』東洋経済新報社)