

中国における国有企業金融改革¹⁾

童 適 平

始 め に

1978年から始まった中国の経済改革は都市部において、二つの面に重点を置いた。一つは国有企業（或いは国営企業）²⁾の活性化である。もう一つは経済管理体制の改革である。経済体制改革の目的は、国有企業活性化の環境作りにあった。

国有企業活性化改革が始まって、約30年間近くの年月が経った今から振り返ってみると、改革の経路は当初、考えていたことと相当違ったと言わざるを得ない。国有企業活性化の目的は必ずしも達成しなかった。この改革の中心内容は、国有企業に、国有の性格を維持しながら、自主権を与えることである。当然、政府からの支援も減少した。国有企業でありながら、最大の経営努力をし、常に利潤最大化を実現できる企業体を作り上げるのは、改革当初の非現実的な理想であった。極少数の国有企業は活性化を実現したものの、多くの国有企業は市場から退出した状況に追い込まれ、残存の国有企業も当初の理想図と相当違った。国有企業全体の国民経済における比率とその重要性が低下した。

国有企業改革のプロセスの中で、その呼び名も国営企業から国有企業へ変化したように、国有企業の中身が常に変わっていた。本稿は金融の角度から国有企業の金融構造の変化を検証することを目的にしたが、国営企業時代の資金は全部財政資金により賄われたことが原因で、資金構造のデータが見つからなかった。資金より実際の物質の配分が重要なので、データの集計がされていないのかは分からない。少なくともそのデータが公表されていないので、検証す

る目的が実現できなかった。その後、関係データが徐々に公表されるようになったが、統計のカテゴリーが変化したり、国有企業の数も減少したりして、同じ対象となる企業の資金構造変化を追跡することがほとんど不可能に近いので、本研究の難しさを散々経験させられた。

これで、厳密性がやや欠けるが、本稿は、統計データの一貫性の欠点を補うために、財政と企業との関係、金融と企業との関係、ややマクロ経済的な角度、と（国有）企業の金融構造、ややミクロ的な角度から、本研究の焦点にアプローチし、以下のように分析を進めていくことにした。

第1節では、国有企業改革のステップをフォローし、国有企業金融構造変化のバックグラウンドを説明しておく。第2節では、入手できる統計データを使用し、国有企業を中心とする企業金融改革とその環境変化の実態を、マクロ経済の角度から、観察することにし、主に、企業と財政との関係変化、財政と金融の相互関係を実証したい。まず、国有企業と財政の関係変化を観察する。主として、企業自主権の拡大や利潤徴収から税金徴収への改革に伴い、企業の利潤の一部は利潤留保として企業に還付され、利潤留保額の、上納税金と税引き後利潤の合計額及び税引き後利潤額に対するその比率の変化を観察した。続けて、財政の収入と支出の変化から、国有企業の金融改革に応じて、財政の収入における国有企業が義務付けられ、財政に上納する企業収入と税金の財政収入における比率の変化を分析し、最後に、金融機関の信用供与構造を分析し、国有企業の資金調達における財政と金融の役割変化を観察する。第3節では、1992年から公表された資金循環表のデータを使用し、国有企業を含めた非金融企業部門全体の金融構造を分析する。

第1節 国有企業の自主権拡大改革と 財政資金供与から銀行融資への改革

計画経済時代の国有企業はまさしく国営企業と呼ばれるように、国の代表である政府によりすべて管理され、企業一つ一つは経営権が持たされていなかった。

た。企業の利益は丸ごと全部国家財政に上納し、企業の生産活動に必要な費用は全部財政支出により賄われる。所謂“統一収入，統一支出”であった。表1を参照されたい。1978年の時点で、企業（厳密に言えば国有企業の企業収入統計データを使うべきだが、国有企業単独の統計データがないため、やむを得ず全部企業収入の統計データを代替的に使ったが、当時、国民総生産の8割以上を国有企業が占めたので、大きな問題ではない）から徴収した企業収入は国家財政全部収入の5割以上を占めた。同様に、経済建設関係への支出は全部財政支出の64%を占めた。厳密に言えば、国营企業は企業ではなく、工場或いは事業所であった。

当然、このような状況に置かれた国有企業の効率が低く、経済全体も活力が欠けた。国有企業改革の目的は国有企業の経営効率向上と経済の活性化に置かれた。この目的を実現する主要方法は企業自主権の拡大であった。つまり、国有企業効率低下の原因は、瞬時に変化する市場の動向へ対応するのには、企業自主権が不足であると考えられたのである。

1978年10月に、四川省が全国に先駆けて、企業自主権拡大の改革を試みた。主な内容はコスト削減、増産、自主販売と超過利潤の留保であった。つまり、コスト削減による利潤の増加、及び市場の動向を見て、政府計画以外に市場の需要に応じて、生産を増加し、販売して獲得した利潤の一部を企業内に留保することを認め、企業の生産拡大と経営改善に刺激を与えることを試みた。

改革の成果を踏まえて、翌1979年7月に国務院が「国有工業企業経営管理自主権拡大に関する若干の規定」と「国有企業利潤留保を執行する規定」を配布し、固定資産税徴収、流動資金の銀行融資実施、固定資産減価償却率引き上げと減価償却費使用改善などを規定し、企業自主権拡大の改革を北京、上海と天津に繰り広げた。1980年6月まで、改革を実施した企業数は6,600社まで拡大し、予算内国有工業企業の16%まで占めた³⁾

その後、農業生産請負制度の大成功に因んで、地方自主権拡大において、財政請負制度が導入された。これに触発され、国有企業に対して、利潤請負制度

を実行した。しかし、利潤請負額の決定は往々にして、過去の利潤額をベースにして年間増加額を上乗せする方法が採用され、増加額の決定は政府と企業との間の交渉に左右され、恣意性が強く、必ずしも科学的な根拠もないし、上納利潤が多いほどの企業は請負額を更新する際、損であるので、反発を呼んだ。これを反省して、1983年に国務院は「国営企業に対する利潤徴収を税金徴収へ変更する試行方法の通達」を配布した。これにより、大中型国有企業には定率55%の所得税率が適用され、小型国有企業には累進所得税率が適用された「王京濱（2005）24頁」。

利潤留保や利潤徴収から税金徴収へという企業自主権拡大の改革を行う一方、企業の自己責任強化の改革も実行した。その一つは企業金融が財政資金供与から銀行融資へ転換する改革である。1979年に国務院は『国営工業企業流動資金全額銀行融資を実行する暫定規定』を配布し、国有工業企業の流動資金を銀行融資方式への転換を改革した。同じ年に『基本建設銀行融資試行条例』を配布し、独立採算を実行する工業、交通運輸、農業、水産、商業と観光業の企業において、政府基本建設計画に基づき、基本建設資金を銀行から融資を受けることに決定した。

更に、1983年に国務院は『中国人民銀行が国営企業流動資金を一元的に管理する報告を認可する通知』を配布し、国営工業企業流動資金の銀行融資方式への改革を全部国営企業へ適用するようになった。1984年に、国家計画委員会、財政部と中国人民銀行は共同で『国家予算内基本建設投資は全部財政資金供与から銀行融資へ転換する暫定規定』を配布し、企業金融の財政資金供与から銀行融資への改革をまとめた。

第2節 企業金融における財政、金融役割の変化

－マクロ経済サイドの分析－

1. 企業と財政との関係変化

再び表1を参照されたい。企業の利潤徴収から税金徴収への改革により1985

表1 項目別財政収入と支出

(億元, %)

	収入合計	税金収入	*企業 所得税	企業 収入	税金収 入比率	企業収 入比率	企業損失 補てん	支出合計	経済 建設	経済建 設比率
1978	1,132.3	519.3	0.0	572.0	45.9	50.5	0.0	1122.1	719.0	64.1
1979	1,146.4	537.8	0.0	495.0	46.9	43.2	0.0	1281.8	769.9	60.1
1980	1,159.9	571.7	0.0	435.2	49.3	37.5	0.0	1228.8	715.5	58.2
1981	1,175.8	629.9	0.0	353.7	53.6	30.1	0.0	1138.4	630.8	55.4
1982	1,212.3	700.0	0.0	296.5	57.7	24.5	0.0	1230.0	675.4	54.9
1983	1,367.0	775.6	0.0	240.5	56.7	17.6	0.0	1409.5	794.8	56.4
1984	1,642.9	947.4	0.0	276.8	57.7	16.9	0.0	1701.0	968.2	56.9
1985	2,004.8	2,040.8	696.1	43.8	101.8	2.2	-507.0	2004.3	1,127.6	56.3
1986	2,122.0	2,090.7	692.4	42.0	98.5	2.0	-324.8	2204.9	1,159.0	52.6
1987	2,199.4	2,140.4	664.7	42.9	97.3	2.0	-376.4	2262.2	1,153.5	51.0
1988	2,357.2	2,390.5	676.0	51.1	101.4	2.2	-446.5	2491.2	1,258.4	50.5
1989	2,664.9	2,727.4	700.4	63.6	102.3	2.4	-598.9	2823.8	1,291.2	45.7
1990	2,937.1	2,821.9	716.0	78.3	96.1	2.7	-578.9	3083.6	1,368.0	44.4
1991	3,149.5	2,990.2	731.1	74.7	94.9	2.4	-510.2	3386.6	1,428.5	42.2
1992	3,483.4	3,296.9	720.8	60.0	94.7	1.7	-445.0	3742.2	1,612.8	43.1
1993	4,349.0	4,255.3	678.6	49.5	97.9	1.1	-411.3	4642.3	1,834.8	39.5
1994	5,218.1	5,126.9	708.5	0.0	98.3	0.0	-366.2	5792.6	2,393.7	41.3
1995	6,242.2	6,038.0	878.4	0.0	96.7	0.0	-327.8	6823.7	2,855.8	41.9
1996	7,408.0	6,909.8	968.5	0.0	93.3	0.0	-337.4	7937.6	3,233.8	40.7
1997	8,651.1	8,234.0	963.2	0.0	95.2	0.0	-368.5	9233.6	3,647.3	39.5
1998	9,876.0	9,262.8	925.5	0.0	93.8	0.0	-333.5	10,798.2	4,179.5	38.7
1999	11,444.1	10,682.6	811.4	0.0	93.4	0.0	-290.0	13,187.7	5,061.5	38.4
2000	13,395.2	12,581.5	999.6	0.0	93.9	0.0	-278.8	15,886.5	5,748.4	36.2
2001	16,386.0	15,301.4	2,630.9	0.0	93.4	0.0	-300.0	18,902.6	6,472.6	34.2
2002	18,903.6	17,636.5	3,082.8	0.0	93.3	0.0	-259.6	22,053.2	6,673.7	30.3
2003	21,715.3	20,017.3	2,919.5	0.0	92.2	0.0	-226.4	24,650.0	6,912.1	28.0
2004	26,396.5	24,165.7	3,957.3	0.0	91.6	0.0	-217.9	28,486.9	7,933.3	27.8
2005	31,649.3	28,778.5	5,343.9	0.0	90.9	0.0	-193.3	33,930.3	9,317.0	27.5
2006	38,760.2	34,809.7	7,039.6	0.0	89.8	0.0	180.2	40,422.7	10,734.6	26.6

出所：中国国家统计局『中国統計年鑑』暦年版。

注：1，税金収入比率＝税金収入／財政収入合計；企業収入比率＝企業収入／財政収入合計；経済建設比率＝経済建設／財政支出合計。2，*2000年以前は国有企業と集団所有企業のみ，2001年以後は全部企業を含む。

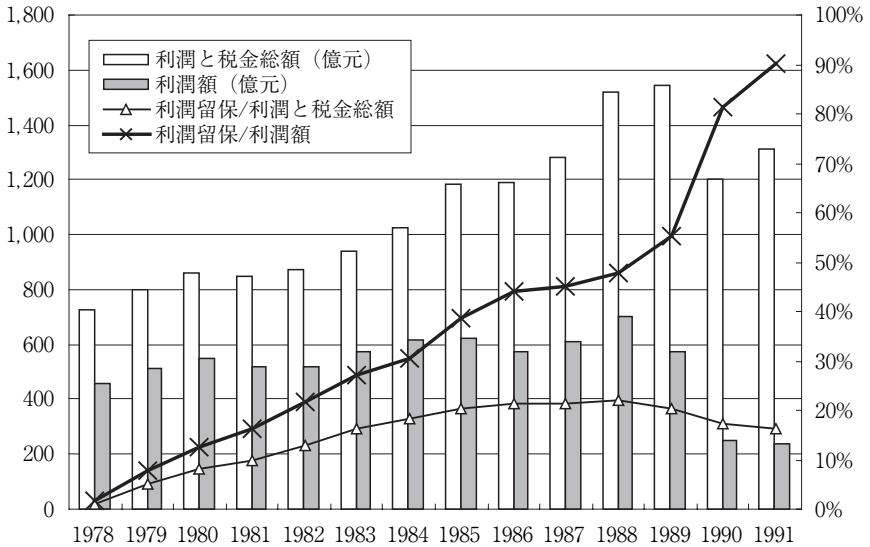
年以後、企業収入が急減し、企業所得税は新たな財政収入項目として登場した。これにより、1985年に、企業収入は43.8億元に下落し、財政収入におけるその比率は2%台に落ち込んだ。その代わりに、1984年まで、ゼロであった企業所得税は、1985年に696.1億元になり、企業収入を大きく上回り、財政収入における比率は37.6%に達した。1994年に至って、とうとう企業収入自身が廃止された。その結果、企業所得税を含めた税金収入は財政収入の主要項目となった。一方、企業の経営規律を正すために、企業経営損失を明確にし、企業損失補てんが財政収入から控除する項目として新設された。1985年、企業損失補てん額は507億元に達し、企業収入と企業所得税の7割近くを食いつぶした。

企業自主権拡大と並行して、経営効率向上にはインセンティブの創出も不可欠である。主に利潤留保という措置が採用された。留保された利潤の一部は従業員の生活施設の改善や賞与の増加に使うことが認められていた。図1を参照されたい。全部国有企業の利潤額と上納税金額の統計が見つからないため、国有工業企業の統計データを使用した。また、企業利潤留保制度は1994年に企業収入上納制度廃止と共に停止されたが、1992年と1993年の統計が見つからないため、1978年から1991年までの統計データを使用して、図示したのは図1である。図1は国有工業企業の上納税金と税引き後利潤の合計額及び税引き後利潤額を柱図で左軸に示している。

図1では、まず、国有工業企業の上納税金額と税引き後利潤額の関係変化が確認できる。

図1のように、国有工業企業の税引き後利潤額はほぼ横這いで推移しているのに対して、企業上納税金はトレンド的に増加傾向にある。1990年と1991年には上納税金と税引き後利潤の合計額が大幅減少したのも、基本的に税引き後利潤額の減少に起因し、上納税金額はほとんど変化していない。つまり、国有工業企業と財政との関係は、利潤（企業収入）上納から税金上納関係へ変化しつつあることである。

図1 国有工業企業利潤額、税金額及び利潤留保の比率



出所：財政部総合計画司編『中国財政統計（1950-1991）』科学出版社1992。

第二に、確認できるのは、利潤留保率がほぼ一直線に上昇したことである。

図1は上納税金と税引き後利潤の合計額に対する利潤留保額の比率と税引き後利潤額に対する利潤留保額の比率を曲線で右軸に示している。図1によれば、1978年に利潤留保制度を実行し始めた時には、上納税金と税引き後利潤の合計額に対する利潤留保額の比率はわずか1.07%しかなかった。同様に、税引き後利潤額に対する利潤留保比率もわずか1.7%しかなかった。その後、企業自主権拡大に伴い、その比率が高まりつつある。利潤徴収から税金徴収へ改革した1985年には、上納税金と税引き後利潤の合計額に対する利潤留保額の比率は20.3%まで上昇し、同税引き後利潤額に対する利潤留保率も30%に達し、1991年には、更に90%に達した。もはや、利潤留保ではなく、利潤は企業に所有され、企業の財政に対する義務は納税義務に一本化された。そして、上納税金額の大幅な上昇により、上納税金と税引き後利潤の合計額に対す

る利潤留保額の比率は逆に16.3%へ下落した。

第三、上納税金額と税引き後利潤額の合計額に対する利潤留保額の比率は、単なる税引き後利潤額に対する利潤留保率と違い、1985年辺りからその上昇が鈍化した。企業損失補てんを企業収入として財政に上納する前の控除から、税金として上納した後、新たな項目として財政から支出されるように制度的に変更されたことに原因があるからである。

2. 財政役割の低下

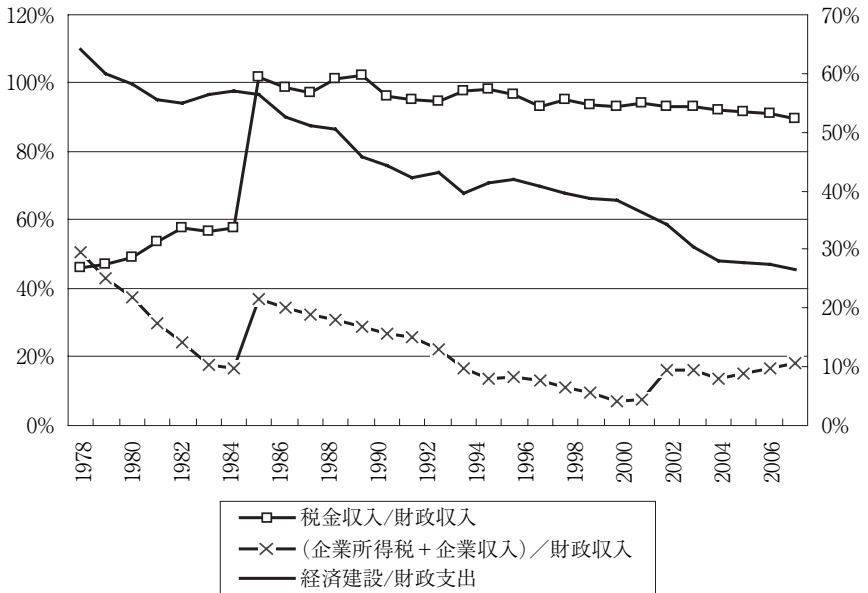
企業自主権拡大の改革に先導されて、財政の収入と支出には大きな変化が見られた。表1を参照されたい。

まず、大きな変化は財政収入における税金収入の向上と企業収入の低下である。1978年に税金収入は519.3億元、企業収入は572億元、企業所得税はゼロであった。つまり、企業は所得税の代わりに、企業収入を政府財政に上納していた。

図2と照合して、財政収入におけるその比率をみてみよう。図2は、マークのついた線で、財政収入における税金収入、そして、企業所得と企業収入の合計の比率を左軸に示している。1978年に税金収入比率はわずか45.9%しかなかったが、企業収入が50%占めていた。言い方を変えれば、計画経済時代において、中国の財政は税金収入に依存するのではなくて、企業の上納する企業収入に依存するのであった。国有企業を中心とする企業金融の改革により、企業収入が取って代われ、企業所得税を上納するようになった。税金収入の比率が高まり、2006年現在、89.8%になった。

ここで注意する必要があるのは、1985年、1988年と1989年の税金収入は全部財政収入を上回ったことである。本来、税金収入は財政収入の一構成項目であるから、税金収入が財政収入を上回ることが、ありえないのであるが、1985年から企業損失補てんという項目が新設された。今まで、損失補てんを控除して計算した企業収入は、企業所得税として、一旦、財政に上納し、そして、財

図2 税金収入、企業所得税と企業収入及び経済建設などの比率



出所：同表1。

政収入の中から控除する計算の方法を採用するようになったことはその原因である。

税金収入向上と裏腹関係に、企業収入比率が低下しつつある。1978年に50%占めていた企業収入が、1984年に16.8%に低下した。1985年に企業収入が企業所得税に変わっても、両者の合計の財政収入に占める比率は引き続き低下しつつある。1985年に、企業損失補てんが税金上納後、控除されることになったのが原因で、両者の合計は一旦、36.9%へ上昇したが、その後、低下し、1999年に底を打ち、7%まで下落し、2006年に18.1%になった。

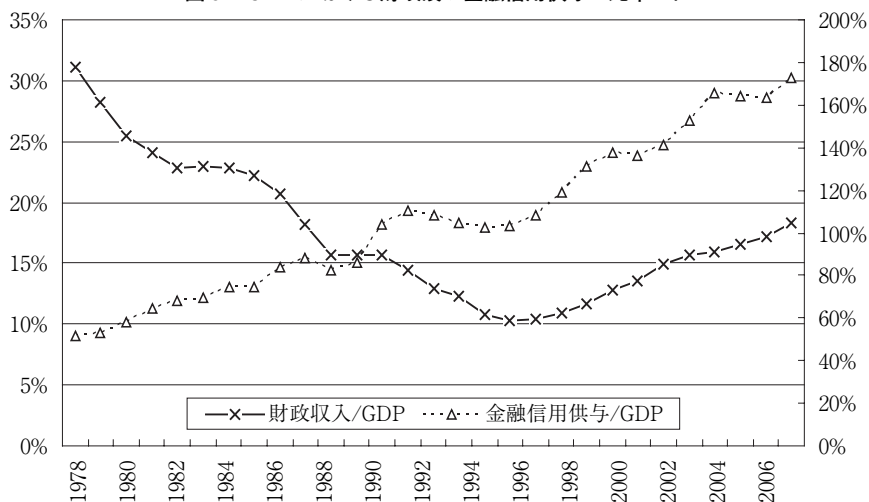
次に見られる大きな変化は、財政支出における企業流動資金供与、企業技術革新補助金や基本建設投資などを内容とする経済建設関係支出の減少である。

表1のように、1978年に財政支出額は1122.1億元であるのに対して、経済

建設関係支出額は719億元に達した。図2では、マークの付いていない線で、財政支出において、その支出比率が右軸に示され、1978年にその比率は64%であった。つまり、計画経済時代に、国有企業を中心とする企業は、生産活動を通じて、必要な経費を除いた生産余剰すべてを企業収入という形式で政府財政に上納し、生産活動を続けるのに必要な流動資金、技術革新や設備投資など必要な経費はすべて財政資金で賄われるのであった。この比率は年々下がりつつある。2006年現在、26.6%まで下落した。

この結果、国民経済における財政の重要性が低下した。図3を参照されたい。図3では、実線はGDPに対する財政収入倍率の推移を左軸に、点線はGDPに対する金融機関信用供与残額の倍率の推移を右軸にそれぞれ表している。財政倍率は1978年の0.3強から低下し、1994年あたりでは約0.1まで低下した。2006年には約0.17の水準に戻った。これに対して、金融機関信用供与の倍率は逆に高まりつつある。1978年0.51倍であったものが、2006年現在

図3 GDPにおける財政及び金融信用供与の比率 %



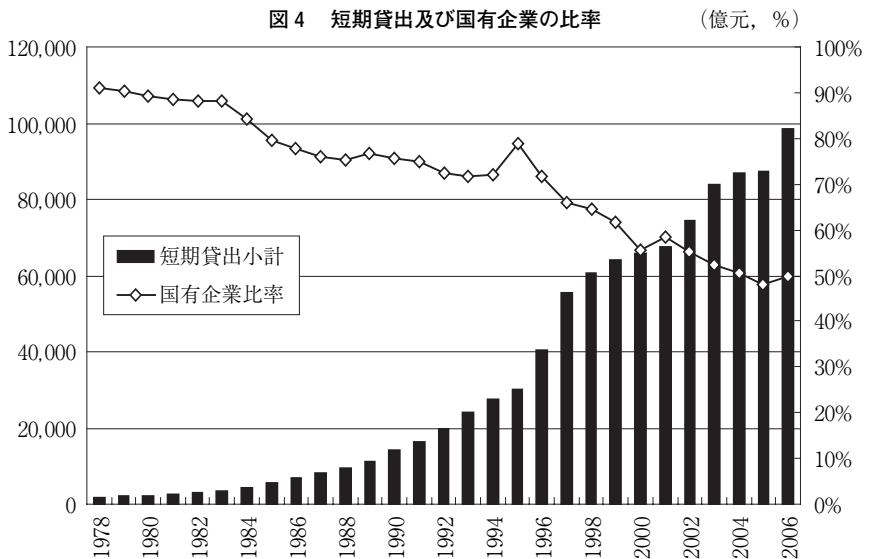
出所：中国金融年鑑編集部『中国金融年鑑』暦年版。国家統計局『中国統計年鑑2007』。

1.74 倍まで上昇した。

これは、中国経済は金融化しつつ、金融の重要性が益々高まることの証拠である。財政のメカニズムは主として政府の意思決定に依存するのであれば、金融は主として市場メカニズムに依存するのである。中国経済は確実に市場化しつつあると言える。また、企業自主権拡大改革により、国有企業を含めた企業は財政依存から離脱し、独立採算をし、真の企業が養成される局面ができてきたのである。

3. 金融役割の変化

企業自主権拡大、利潤上納から税金上納へ、投資資金も財政資金から銀行融資へなどの変革による国有企業の“財政離れ”は金融機能向上をもたらし、GDP に対する金融信用供与比率を高めただけでなく、金融構造の変化も引き起こした。

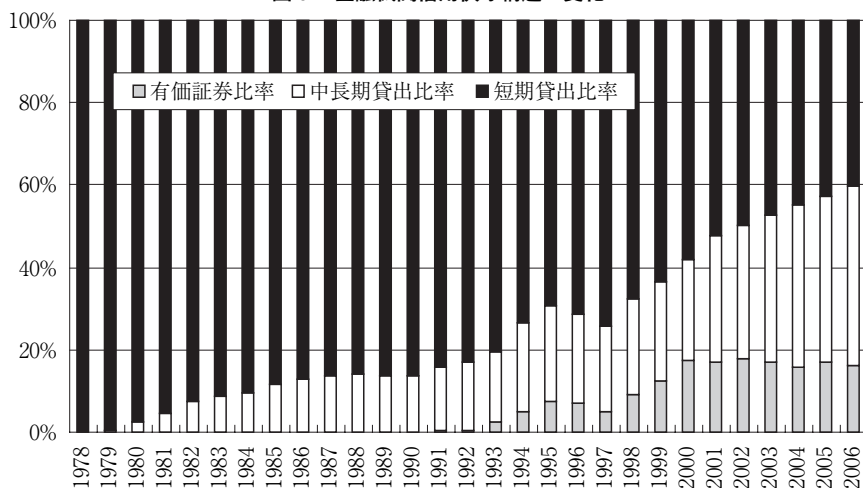


出所：同図3。

この変化は二つの図で表すことができる。図4を参照されたい。毎年、国家統計局が編集する『中国統計年鑑』或いは中国金融年鑑編集部が編集する『中国金融年鑑』により、公表されている金融機関信用供与バランスシートでは、中央銀行を含めた全部金融機関の資産種類別の統計データが公表されている⁴⁾。この統計では、短期貸出の項目には企業経営形態別に貸出残高の統計が掲載されているが、中長期貸出の項目にはトータルの統計しか掲載されていないので、国有企業への貸出を分別できない⁵⁾。これで、企業経営形態別への融資比率に関する本節の分析はやむを得ず、短期貸出だけに止まる。

図4は全部金融機関信用供与バランスシートの中、短期貸出小計額を左軸に示し、右軸に短期貸出小計額に対する国有企業への貸出額の比率を示している。図4によれば、短期貸出残高は年々増加するが、国有企業への比率は低下している。1978年、投資資金はまだ財政資金に賄われていた時には、流動資金を主要内容とする国有企業への短期貸出は全部短期貸出の90%以上を占め

図5 金融機関信用供与構造の変化



出所：同図3。

ていたが、以後、徐々にではありながら低下しつつある。2006年には50%以下に低下した。当然なことであれば当然であるが、1978年から始めた中国の経済改革開放は国有企業の活性化と共に、外資導入による外資系企業や私営企業を始め民間企業の市場参入規制緩和も同時に進めたので、経済全体における国有企業のシェアが低下すれば、国有企業へ向けられる短期貸出の比率が低下するのは当然である。

次の変化は金融機関資金供与方式の変化である。図5を参照されたい。図5は有価証券、中長期貸出と短期貸出別に金融機関信用供与方式がそれぞれ全部金融機関信用供与総額に対する比率の変化を表している。図5で見られるように、1978年には短期貸出は信用供与の全部を占めていた。当時、中長期貸出は全部財政資金に賄われていたため、金融機関の役割は国有企業に流動資金を提供するだけに規定されていた。1979年は、上述した企業自主権拡大と財政資金供与から銀行融資への改革により、金融機関による中長期貸出が始まったが、比率はわずか0.36%であった。その後、改革の進化に伴い、徐々に中長期貸出比率が高まり、2006年現在、金融機関信用供与総額の29%まで上昇した。ちなみに、同短期貸出比率は26%まで低下した。

そして、1990年から有価証券への信用供与が始まり、その後、その比率が高まりつつある。2006年現在、有価証券の比率は10%台に達した。ここで説明したいのは、有価証券の内訳は例の統計には明らかにされていないので、債券であるのか、それとも株式であるのか、或いは債券の中の企業債なのか、国債なのかは分からない。中国の法律によれば、銀行は株式に投資することは禁じられ、証券会社や信託会社は株式への投資は可能であるが、流通株式の持ち主の大半は個人株主で、政府や法人が所有する非流通株式の売買は大々的に行われていないなどの状況を察して、金融機関が所有する株式の金額はそんなに大きくない。大半は国債であると言っても大きな間違いがないと思う。

このように、企業金融の構造は財政から金融へシフトすれば、自然に金融市場の規模が拡大し、厚みのある金融市場が要求されるようになり、中国の金融

構造が多様化する。

第3節 国有企業資金調達構造の変化

以上、国有企業金融改革による財政システムと金融構造への影響を見てきた。さて、国有企業の金融そのものにどんな影響を及ぼすのであろうか。国有企業のバランスシートと損益表を取り上げ、資金調達の項目を分析するのは、最も簡単な方法であるが、以下の理由により、本節の分析は、1992年以降公表されるようになった資金循環表の非金融企業部門の金融取引と実物取引の統計を使用し、主として非金融企業を対象とし、データ使用できる期間、非金融企業の金融構造と経営状況を分析することにする。

第1、国有企業の民営化改革により、国有企業の数が激減し、国有企業のカテゴリーだけに固執しても、必ずしも、国有企業全体の変化の姿を把握するとは言いがたい。

第2、国有企業全体を一つのカテゴリーとしてそのバランスシートと損益表の関係統計が公表されていないし、『中国統計年鑑』では、国有工業企業のバランスシートの関係統計は公表されているが、関係項目が欠落したり、首尾一貫性が欠けたりしているので、使いにくい。

第3、非金融企業の中にも多くは旧国有企業が含まれているので、中国非金融企業金融の現状を見て、国有企業金融改革のプロセスを察知することは、国有企業金融改革という本研究のテーマから離脱していないと思う。

表2は、現在、国有企業を含めた企業部門の資金調達構造の実態を表している。表2のように、非金融企業部門において、銀行融資比率が低下している。1992年にその比率は78%占めていたが、1999年以降、2002年と2003年株式市場低迷の年を除いて、60%台に低下した。証券発行比率が、1992年鄧小平の南方講話により、株式市場が急にブームになり、11.7%を記録した以後、低下し、2000年と2001年、再び10%台に乗せ、変動が大きいものの、趨勢的に向上している。そして、鄧小平南方講話以降、1993年と1994年には海外から

表 2 非金融企業部門資金調達の内訳

(億元, %)

	資金調 達合計	銀行融資	銀行融 資比率	うち 短期 融資	長期 融資	証券発行	証券発 行比率	海外	海外 比率	国際収支に おける誤差
1992	6,876.2	5,363.9	78.0	45.7	32.5	807.2	11.7	1,161.3	16.9	-456.2
1993	9,119.7	7,063.1	77.4	50.8	21.7	283.1	3.1	2,338.5	25.6	-564.9
1994	12,410.1	8,802.9	70.9	44.2	28.2	94.6	0.8	4,355.0	35.1	-842.4
1995	12,968.4	9,696.3	74.8	49.8	25.5	-2.0	-0.0	4,761.5	36.7	-1,487.3
1996	19,698.5	15,041.3	76.4	53.3	22.3	380.8	1.9	5,071.7	25.7	-1,293.6
1997	15,161.1	11,297.7	74.5	49.5	25.9	1,508.4	10.0	4,269.5	28.2	-1,405.3
1998	13,543.4	10,148.5	74.9	40.5	53.8	876.8	6.5	3,890.5	28.7	-1,372.4
1999	13,084.4	9,140.4	69.9	31.4	54.4	1,028.1	7.9	4,277.0	32.7	-1,361.1
2000	15,236.7	9,317.8	61.2	40.7	48.6	2,199.7	14.4	4,775.6	31.3	-1,056.4
2001	13,802.0	9,413.6	68.2	31.8	48.6	1,398.9	10.1	3,439.6	24.9	-450.2
2002	20,646.8	14,486.0	70.2	41.8	34.6	1,286.7	6.2	4,324.3	20.9	549.8
2003	31,204.0	23,735.0	76.1	33.4	43.2	1,796.0	5.8	4,297.0	13.8	1,377.0
2004	27,944.0	17,707.6	63.4	21.0	51.0	2,013.7	7.2	6,087.6	21.8	2,135.1

出所：暦年版『中国金融年鑑』資金循環表。

注：銀行融資の分類には、短期と長期の他、外貨融資とその他融資があるので、短期融資＋長期融資≠銀行融資となる。

の投資が連続、対前年比ほぼ倍増したので、その比率は30%台に乗った。その後も高い水準で推移した。

まとめてみれば、中国の非金融企業部門の資金調達は既に財政資金供与から離脱し、金融市场依存への転換を完成し、銀行融資比率は低下しつつあるものの、依然として大きな比率を占めている。証券発行による資金調達はゼロからスタートしたが、その比率はまだ非常に低い。いわゆる間接金融優位の金融構造が明らかである。一方、外国直接投資を中心とする海外からの資金調達比率が非常に高いことは中国非金融企業部門資金調達の特徴になっている。

表3は非金融企業の経営状況を表している。生産収入は経済の高度成長を反映して、急速に増加している。1998年、1999年と2000年はアジア金融危機の影響を受け、増加率は一旦鈍化したが、その後、再び急増に転じた。2004年は前年比で38%に達した。

表3 非金融企業実物取引

(億元)

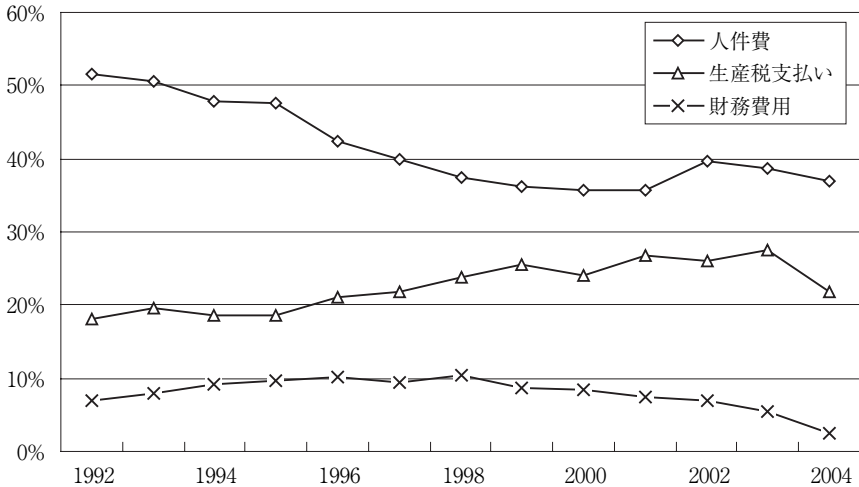
	生産収入	人件費	生産税 支払い	財務費用 と収入	粗収入	経常移転 支出	可処分 所得	資本移転 収入	固定資産 投資	在庫投資
1992	15,489.2	7,976.4	2,804.9	1,092.4	3,615.5	617.4	2,998.1	1,102.7	6,051.0	1,093.0
1993	21,092.0	10,682.5	4,118.5	1,668.4	4,373.7	248.9	4,373.7	1,472.5	9,877.5	1,731.0
1994	27,724.5	13,238.6	5,145.8	2,572.4	6,767.7	64.5	6,703.3	1,605.0	13,434.5	1,964.4
1995	36,025.0	17,192.6	6,706.9	3,447.2	8,678.4	175.6	8,502.9	1,939.5	16,203.4	3,069.8
1996	40,885.4	17,336.5	8,654.5	4,153.0	10,741.4	2,247.1	8,494.3	2,109.2	18,092.3	2,521.3
1997	44,628.7	17,844.8	9,728.5	4,235.1	12,820.4	2,539.5	10,280.9	2,128.0	19,204.7	2,253.8
1998	45,510.2	17,052.8	10,856.6	4,718.0	12,882.8	2,277.7	10,605.1	2,133.1	20,976.6	1,225.1
1999	47,223.6	17,093.3	12,032.5	4,092.5	14,005.2	2,868.2	11,137.0	3,699.5	22,154.9	834.3
2000	50,662.9	18,126.5	12,196.0	4,299.9	16,040.5	2,672.2	13,368.3	4,557.4	24,633.8	-318.0
2001	56,017.4	20,005.2	14,940.1	4,197.1	16,875.1	2,567.0	14,308.1	6,053.8	27,248.0	816.4
2002	60,811.8	24,174.8	15,764.8	4,167.0	16,705.1	2,705.8	13,999.3	5,633.9	31,336.1	298.7
2003	67,652.1	26,169.7	18,594.7	3,744.1	19,143.6	3,469.1	15,674.6	5,476.7	36,736.8	243.2
2004	93,347.9	34,472.6	20,267.9	2,225.8	36,381.6	2,696.0	33,685.6	3,804.1	43,638.4	3,631.0

出所：同表2。

一方、生産収入における人件費、生産税支払い、財務費用と収入の比率を見てみると、図6のように、人件費は生産収入の半分を占めたものの、その比率は趨勢的に低下している。2004年に37%まで低下した。これは生産性の向上によるものかどうかは不明であるが、詳細の分析は他の機会に譲るが、他の諸国と比べ、生産収入に占める比率が高いこと、企業可処分所得に対しては倍率が低いことと観測期間中に低下しつつあるという事実を記しておきたい。

生産税支払い比率はゆっくり向上する傾向が見られる。これは、中国の徴税制度の整備により徴税対象からより効率よく税金の徴収を強化するようになった、1994年に税收制度の改革により、実際の税率が向上したものと説明できる。財務費用と収入の比率は低下している。財務費用と収入は主に銀行利子収入と支払い、配当支払いなどから構成され、銀行利子は圧倒的なウェイトを占める。非金融企業部門は資金不足部門として外部から資金を調達し、1998年以降、銀行金利が低下したので、銀行利子獲得より銀行利子支払いの方は影響が大きい、財務費用と収入の比率が低下したのである。

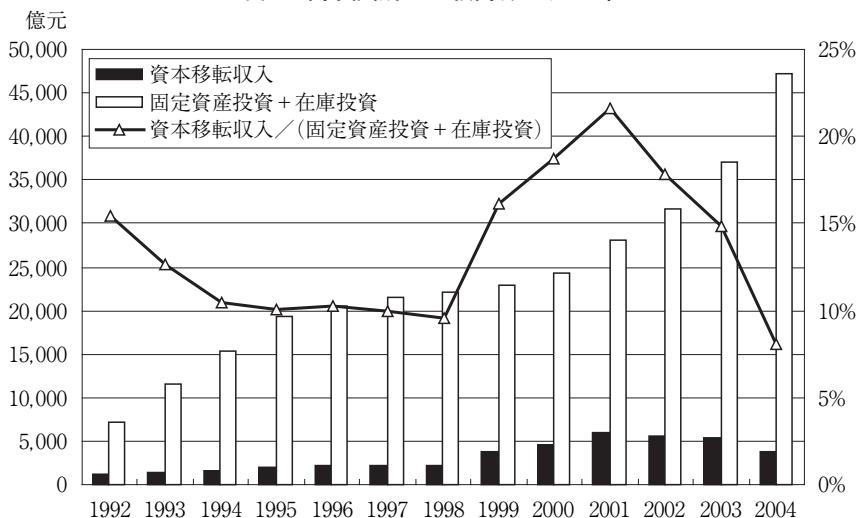
図6 生産収入における人件費などの比率



出所：同表2。

続けて、生産収入における上記の費用のほかに、社会保険や所得税などを控除した後の可処分所得の使用を見てみよう。非金融企業の可処分所得は主に生産活動を続けるための設備投資など固定資産投資と在庫投資に使用される。中国では、可処分所得のほかに、資本移転収入という固定資産投資などに使われる財政交付金の項目がある。図7のように、資本移転収入額、固定資産投資と在庫投資の合計額が左軸に示され、固定資産投資と在庫投資の合計額に対する資本移転収入額の比率は右軸に示されている。固定資産投資と在庫投資の合計額に対するその比率は1992年に約15%であったが、1994年に10%まで低下したが、1999年から急上昇し、2001年には21%台に上った。その原因はアジア金融危機以後、財政政策による景気対策の発動にあると思う。中国では、財政政策は、政府による公共投資だけでなく、企業の投資にも影響を与えるように、政府は財政交付金という政策手段を使用することが分かる。その後、危機の沈静化とともに、その比率は再び低下した。2004年には8%に下落した。

図7 資本移転収入と投資及びその比率



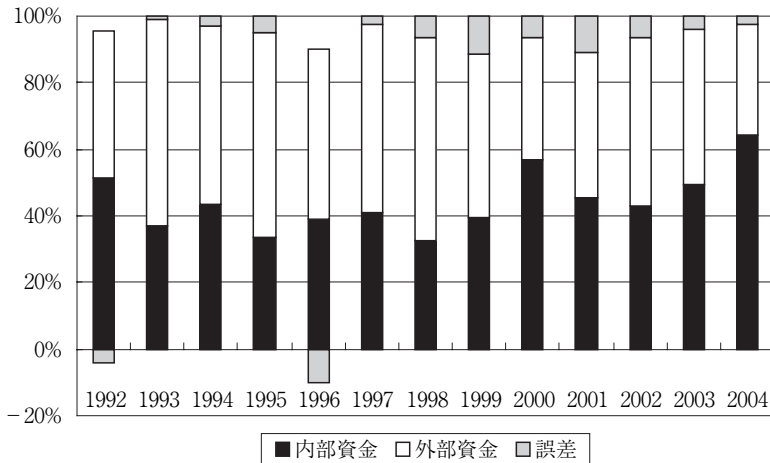
出所：同表2。

趨勢的に低下するので、全体から見て、資本移転収入という政府の政策意図を貫く財政交付金の重要性が低下しつつあるのであると言える。

最後に、非金融企業の経営における資金の源泉を見てみよう。表3のように、企業は経営を通じて生産収入を得て、配当支払いや減価償却など諸費用を控除した後の残りは企業の経営結果で、企業の可処分所得となる。企業は経営活動が続ける、或いは拡大するのに、新たに投資を行わなければならないので、当然資金が必要である。その時、資金の調達先から、企業の所有する可処分所得を使用して固定資産投資と在庫投資に運用する場合、その資金を内部資金と呼び、普通、非金融企業部門は資金不足部門なので、内部資金では賄え切れない場合、銀行貸出や債券市場、株式市場から資金を調達しなければならないので、分けて、外部資金と呼ぶ。

図8は非金融企業部門において、内部資金と外部資金の比率を示している⁶⁾。図8をご覧ください。内部資金の比率はたいてい40%の前後で推移している。

図8 非金融企業内部資金と外部資金の比率の推移

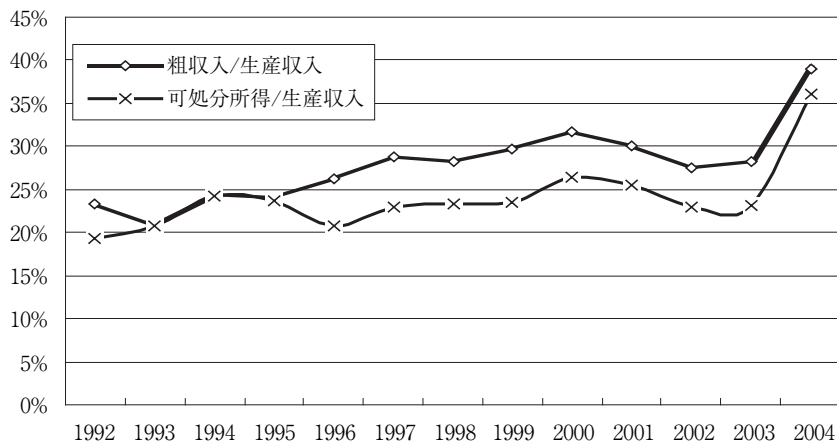


出所：同表2。

1992年、2001年と2003年は50%台、2000年と2004年は60%台であった。特に、2000年以降、(固定資産投資+在庫投資を含んだ)投資増加率が生産収入増加率を上回り、曲折ではあるが、高まりつつある傾向があるようである。にもかかわらず、平均して、先進諸国と比べると、内部資金比率は低いことが分かる。もしも、資本移転収入を外せば、更に低くなる。なお、外部資金の調達方式は表2の通りである。

このように、中国国有企業金融改革から始まり、民間企業や外資系企業の成長とともに、国有企業を含めた企業全体の金融構造は財政資金から脱皮しつつ、金融市場を活用するようになった。ある意味では、非金融企業の金融構造はもう市場化を実現した。そして、図9のように、人件費、税金と財務費用を控除した粗収入及び社会保険費などを控除した可処分所得の生産収入に対する比率は緩やかに向上することが見られたので、企業金融の構造変化と同時に、企業の経営も改善されつつあると結論づける。

図9 生産収入における粗収入と可処分所得の比率



出所：同表2。

結 び

国有企業活性化から始まった経済改革は、国有企業の金融改革を引き起こし、その影響は国有企業の経営だけに止まらず、広く財政を主要内容とするマクロ経済とマクロ金融構造の変動とも連動するようになり、経済全体の“財政離れ”となり、終わりのない経済市場化を招いた。以上のように、本稿はこのプロセスとメカニズムを明らかにしたが、統計データの制約などにより国有企業を一つのカテゴリーとしてその変革のプロセスを追跡する当初の目的は必ずしも実現しなかったが、第3節で説明したように、非金融企業全体の金融構造の分析は、ある意味では国有企業金融改革の到達点として国有企業金融改革のプロセスを把握することも一つの方法になるので、改革当初、国民経済の8割を占めた国有企業の金融構造と約30年間近く改革を経た現在企業金融構造の全体像を把握することがほぼできたと言える。企業金融の改革と変化が企業経営に及ぼす影響の分析は今後の課題となる。

参 考 文 献

- 1 王京濱『中国国有企業の金融構造』御茶の水書房 2005 年
- 2 劉彪著『企業融資メカニズム分析』中国人民大学出版社 1995 年
- 3 魯利玲・沈萱著『国有企業リストラクチャにおける債務処理』経済科学出版社 1997 年
- 4 中国社会科学院経済研究所ミクロ室著『20 世紀 90 年代中国公有企業の民営化変化』社会科学文献出版社 2005 年
- 5 章迪誠『中国国有企業改革編年史』中国工人出版社 2006 年

注

- 1) 本稿は松山大学特別研究助成(2006 年度)を受けて行われた研究である。本研究に当たって、上海市政府マクロ経済研究院の郭根榮氏に負うところが大きい。併せて感謝の意を記したい。
- 2) 国有企業の名称は 1986 年から使われるようになった。それまでは国营企業と呼ばれた。本稿は両方を混在に使う。経営の自主権を強調したい場合、国有企業を、経営の計画性を強調した場合は国营企業を使う。
- 3) 中国社会科学院経済研究所ミクロ室『20 世紀 90 年代中国公有企業の民営化変化』128 頁～129 頁。
- 4) 中央銀行を含めた資料を使うのには、経済学的には厳密性が欠けるが、統計データの便宜上やむを得ない。
- 5) 短期貸し出しの項目には郷鎮企業や私営企業など企業経営形態別の貸出残高と工業、商業、建設業と農業など貸出業種別残高の数字が混在して記されている。この工業、商業、建設業と農業の貸出残高は全部、国有企業のカテゴリーに属するそうであるが、定義の明確な説明が見当たらない。また、その他という項目もあるが、同様に、定義の明確の説明がなかったので、工業、商業、建設業と農業だけを国有企業に帰することも厳密性に問題が残る。特にその他の金額は年々上昇し、2006 年現在、短期貸出小計の 26%を占めたので、今後、その内訳（定義）を明らかにする必要がある。
- 6) ただし、図 8 では簡素化のため、厳密に内部資金ではない財政交付金である資本移転収入を内部資金として取り扱われていることに注意してほしい。