

# 中国の市場移行に伴うリスク

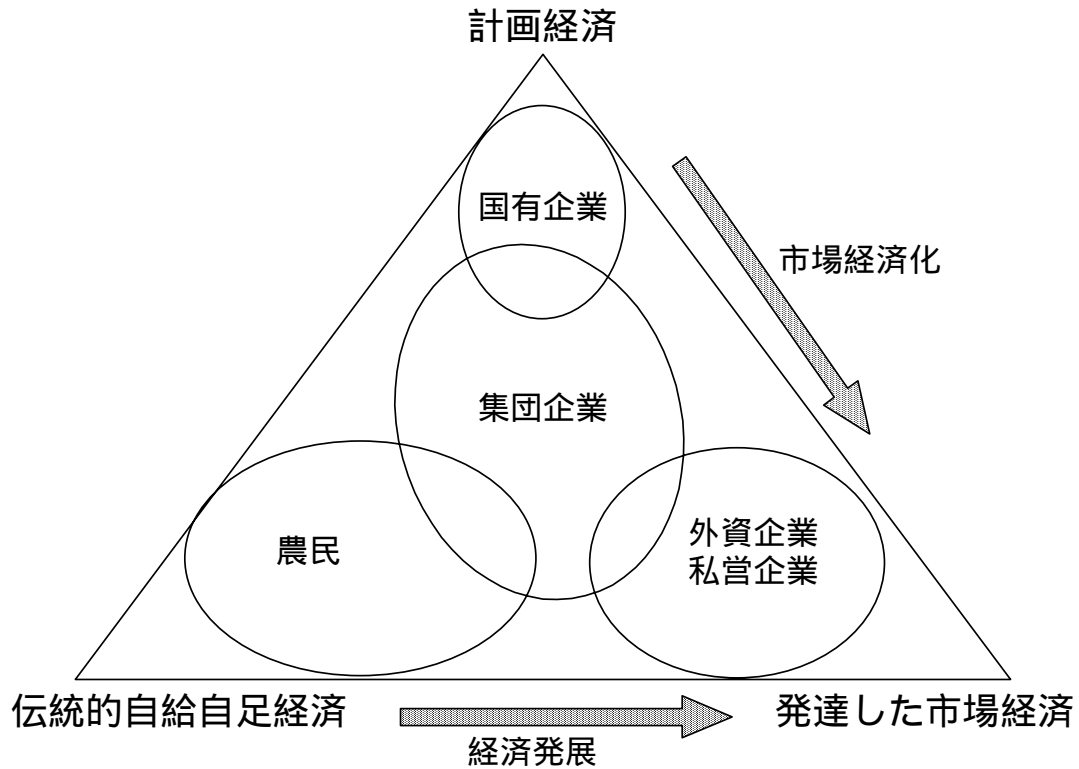
- 国有企業と金融の問題を中心に -

経済産業研究所

関志雄

2002年1月

## 經濟發展と市場經濟化の同時進行



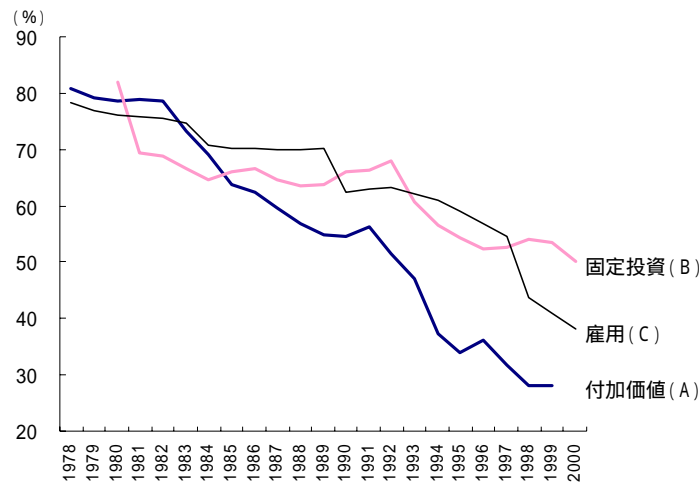
(出所) 石原享一『中国經濟の多重構造』アジア經濟研究所、1991年、26ページの表を一部簡略化した。

## 中国市場化の進展

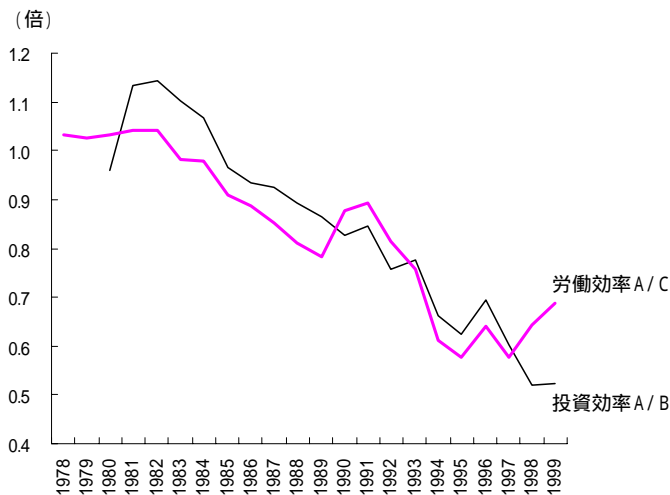
|           | 1978 | 1990 | 1997 |
|-----------|------|------|------|
| 財市場       |      |      |      |
| 1. 農産品市場  | 5.6  | 47.8 | 77.2 |
| 2. 工業製品市場 | 2.1  | 50.5 | 68.3 |
| 3. サービス市場 | 0.0  | 35.5 | 41.1 |
| 要素市場      |      |      |      |
| 1. 資本市場   | 0.0  | 9.4  | 17.2 |
| 2. 土地市場   | 0.0  | 0.0  | 22.5 |
| 3. 労働力    | 0.0  | 34.7 | 70.0 |

(出所) 常修沢、高明華著「中国国民經濟市場化的進展程度及發展思路」『經濟研究』、1998年11月

## 低下する工業部門における国有企業の比重



## 低下する国有企業の生産効率

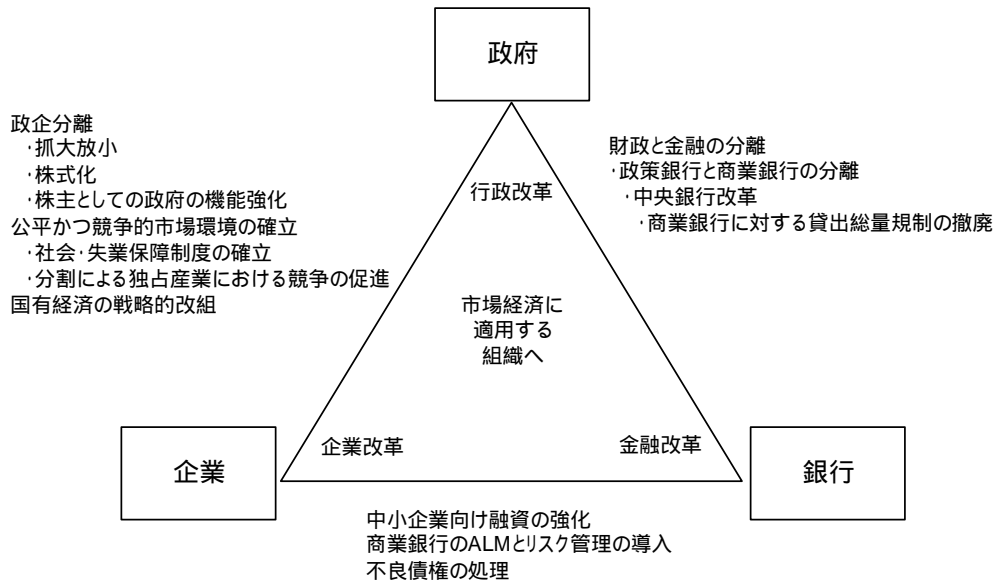


(出所) 『中国統計年鑑』2000年、付加価値は中国経済改革研究会『制度的障碍与供給』による推計

## 国有企業の問題点

- 過剰労働力
- 退職金など重い社会負担
- 高い債務比率(80年代以来、国から企業への資金投入を銀行の貸し付けに改めたことも一因)
- コーポレート・ガバナンスの欠如
  - ・インサイダー・コントロール
  - ・国有資産の流失
  - ・ソフトな予算制約(Too Big to Fail)
- 経営赤字、債務の不良債権化

## 行政・企業・金融改革の全体像



## 国有経済の戦略的改組(97年9月共産党第15回党大会)

国有企業が次の分野に限定

- ・ 国家の安全に関する産業(軍事工業、造幣工業、航空工業)
- ・ 自然独占(電信、鉄道、電力)
- ・ 公共財(インフラ関連)
- ・ 基幹産業とハイテク産業(石油採掘、鉄鋼、自動車、電子の先端部門)

西側における国有企業の位置付けとほとんど変わらない

## 中国の金融機関の預貸残高のシェア(2001年6月)

(億元)

|         | 総資産     | シェア(%) | 貸出残高   | シェア(%) | 預金残高    | シェア(%) |
|---------|---------|--------|--------|--------|---------|--------|
| 国有商業銀行  | 97,860  | 70.0   | 69,626 | 70.4   | 83,270  | 67.9   |
| その他商業銀行 | 16,959  | 12.1   | 10,046 | 10.2   | 14,024  | 11.4   |
| 農村信用社   | 16,299  | 11.7   | 12,457 | 12.6   | 16,246  | 13.2   |
| 都市信用社   | 6,564   | 4.7    | 4,857  | 4.9    | 6,727   | 5.5    |
| 財務公司    | 2,089   | 1.5    | 1,906  | 1.9    | 2,345   | 1.9    |
| 合計      | 139,771 | 100.0  | 98,892 | 100.0  | 122,612 | 100.0  |

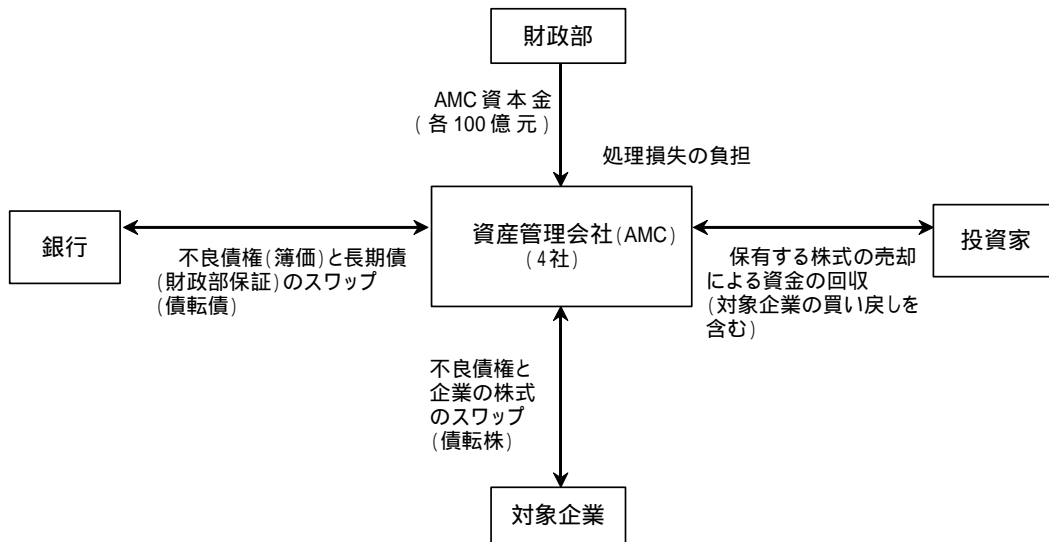
(注) 1. 国有商業銀行は、中国工商銀行、中国農業銀行、中国銀行、中国建設銀行

(出所) 『中国人民銀行統計季報』

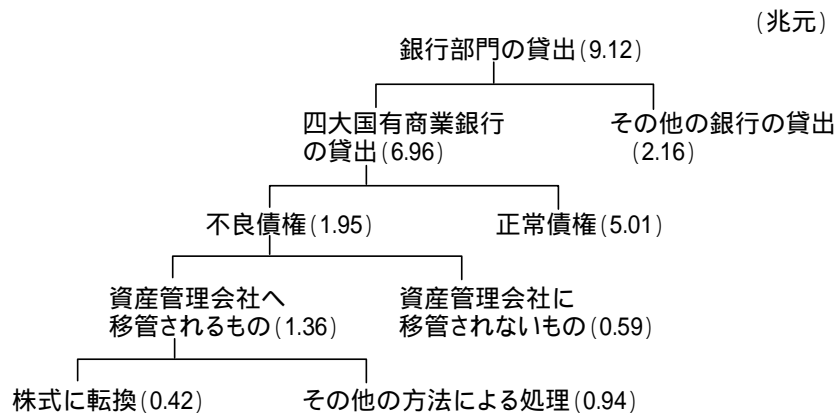
## 4 大銀行不良債権比率の推移

|                 | 94年    | (中国金融年鑑96年版)<br>95年3月末 | (中銀総裁発言)<br>97年末   | 98年末   | (中銀総裁発言)<br>99年末 | (中銀総裁発言)<br>2000年末                 | (中銀総裁発言)<br>2001年9月末                   |
|-----------------|--------|------------------------|--------------------|--------|------------------|------------------------------------|--|
| 「逾期」(期限切れ)      | 11.4 % | 13.4 %                 | 15 %               |        |                  |                                    |  |
| 「呆滞」(2年以上の返済遅延) | 7.7 %  | 6.0 %                  | 8~9 %              |        |                  |                                    |  |
| 「呆帳」(回収不能)      | 1.3 %  | 1.7 %                  | 2.0 %              |        | 2.7 %            |                                    |  |
| 合計              | 20.4 % | 21.1 %                 | 25~26 %            | 28 %前後 | 28 %前後           | 25 %<br>(AMCに譲渡する前に<br>比べ10ポイント低下) | 26.6 %<br>(年初より2.6ポイ<br>ント低下)<br>1.8兆元 |
| 要償却債権           |        |                        | + *(40~50%)<br>=6% | 約10 %  | 約10 %            | 3 %未満                              | 4,760億元<br>7%                          |

## 債権の株式化による不良債権処理の仕組み



## 債権の株式化の規模



(注)一部推計、1元は約13円。資産管理会社へ移管される不良債権のうち国家開発銀行のものを含む。

## 債権の株式化の課題

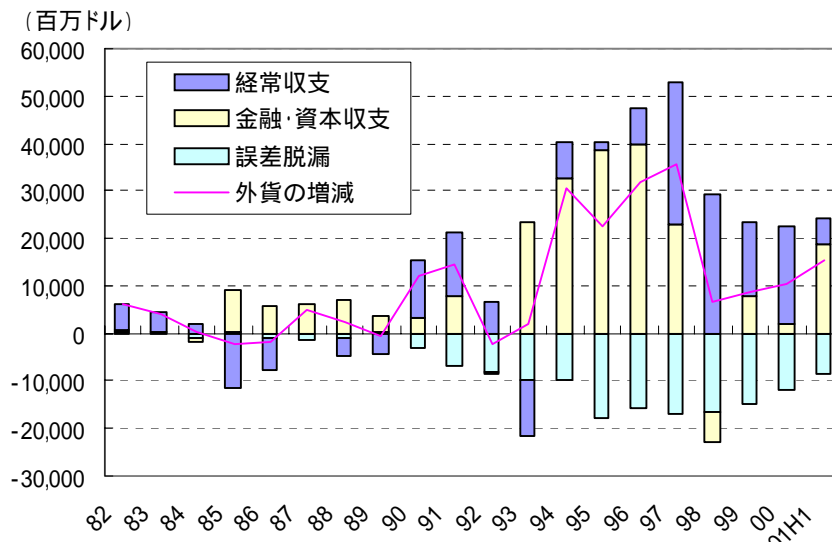
- ・ 助長されるモラル・ハザード
- ・ 低い回収率
- ・ 重い財政負担
- ・ 欠かせないコーポレート・ガバナンスの確立

## 中国の金融リスク指標 (2000)

|                     | (GDP比、%) |
|---------------------|----------|
| 銀行不良債権(政府発表)        | 25       |
| AMC債務               | 16       |
| 国債発行残高              | 14.5     |
| 対外債務                | 15       |
| 計:国家総合金融リスク指標       | 70.5     |
| 参考                  |          |
| 成長率(%)              | 8        |
| 政府予算赤字のGDP比         | 2.8      |
| 国債の利回り(1年、%)        | 2.4      |
| 経常収支(10億ドル)         | 20.5     |
| 資本収支(10億ドル)         | 1.9      |
| 短期対外債務のGDP比(%)      | 1        |
| 外貨準備(10億ドル、2001年9月) | 200.1    |
| インフレ率(%)            | 0        |

(出所) 中国国民経済研究所所長樊綱氏のプレゼンテーション資料  
(2001年12月、経済産業研究所にて)

## 中国の国際収支

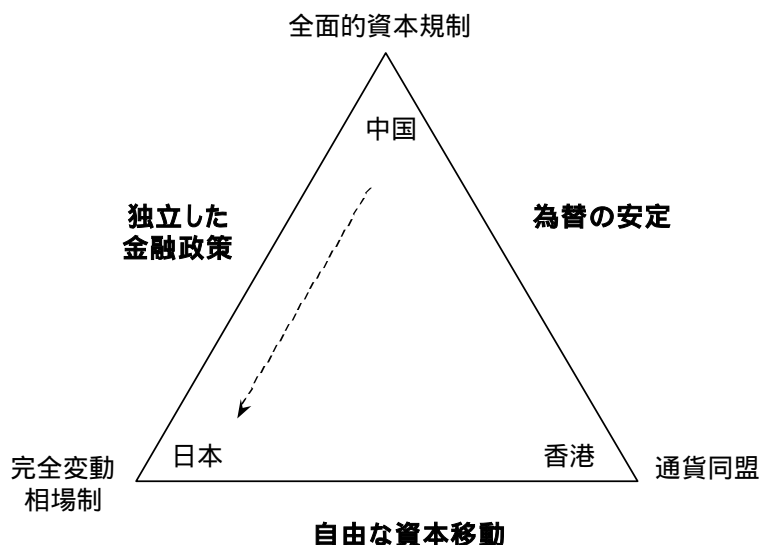


(出所) 中国国家外為管理局公式統計

## 金融・保険業の開放予定表

| 1999/11/15 米中合意   |
|---|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>・5年以内に外銀に対し完全に市場開放</li> <li>・2年以内に、外銀に中国企業向けの人民元業務を認可</li> <li>・5年以内に、外銀に国内法人格を付与、個人向け人民元業務を認可</li> <li>・ノンバンクに自動車ローン市場を開放</li> </ul>  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>・WTO加盟後すぐ、外国証券会社の駐中国代表所がすべての証券取引所の「特別会員」になることが可能</li> <li>・3年以内に、外資証券会社に対して中国系仲介機関との合弁による受託販売企業の設定を認可(ただし、外資側の出資比率は3分の1を超えない)。また、A株の引受、B株、H株、政府債と社債の引受及び売買を認可</li> <li>・加盟後、国内証券を投資対象とする投資信託会社の外資出資比率を33%まで認可、3年以内に49%に拡大</li> </ul> |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>・3年以内に地域制限を撤廃</li> <li>・団体保険、健康保険、年金への外資参入を5年以内に認可</li> <li>・生命保険：外資の出資比率は50%まで。合弁先選択の自由を認可</li> <li>・損害保険：外資出資比率は51%まで、2年以内に100%</li> <li>・再保険：加盟後に完全開放(100%出資、規制なし)</li> </ul>   |

## 国際金融のトリレンマ



(注) 太字はマクロ経済目標で、三角形の3極はそれぞれ隣接する両辺の目標を実現する時に採る制度である。例えば、中国の場合独立した金融政策と為替の安定を同時に実現するには全面的資本規制をとり、自由な資本移動を放棄しなければならない。

|    | 自由な資本移動 | 独立した金融政策 | 固定相場制<br>(為替の安定) |
|----|---------|----------|------------------|
| 中国 | ×       | ○        | ○                |
| 香港 | ○       | ×        | ○                |
| 日本 | ○       | ○        | ×                |