

中国型リレーションシップと中小企業金融^{*1)}

——中国民間金融の展開とその限界

范立君 (一橋大学・院)

はじめに

中国では、国有大企業は銀行による間接金融や、株式市場などの直接金融市場から容易に資金調達ができるが、中小企業は直接金融市場からの融資が现阶段では不可能であり、また有効な抵当物が欠如しているため、銀行からの資金調達も非常に困難な状況にある。中小企業はこれまで中国経済の成長・発展の重要な担い手であるにもかかわらず、銀行から十分な資金を得られないため、中小企業はインフォーマルな融資ルート(中国語では「民間金融」)に頼るしかないのが現状である。それは現代中国の金融体制の歴史的な形成過程に関わって生じた問題でもあるが、公的金融が中小企業の金融市場において、情報の非対称性問題をうまく解決できないからでもある。こうした中において、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。

これまで民間金融に関しては、1980、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という視角から分析が進められてきた^{*2)}。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。その実業会社の最新形態は「青島福元運通投資管理有限公司」に代表される、いわゆる「福元運通」モデルがそれである。そこでは、複層式・仲介型リレーションシップという新しい内容のリレーションシップの展開が見られる。同社は経営手法においても、経営規模においても、すでに業界の先導的役割を果たす。

本稿の課題は、この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、同社の複層式・仲介型リレーションシップ・レンディングの仕組みは何か、その情報生産機能、信用保証機能およびコンサルティング仲介機能を明らかにすることである。その

上で、本稿は中小企業金融において残された政策課題の提起を行う。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。「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、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。これは中国中小企業金融が抱える問題そのものに他ならない。中国における地域間格差の解消、地域経済の成長のためには、この中小企業金融問題の解決が不可欠となる。

I 民間金融の規模と構造

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^{*3)}。主に中小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。

民間金融の規模については、これまで全面的な統計がなく、また、民間金融自体の性格上の問題でその統計をとることはほとんど不可能に近い。ただし、民営経済が発達している浙江、広東、福建省などの沿岸地域において、民間金融は相当な規模に達していると推測できる。中央金融工委研究室の銭小安[2003]は福建省(崔砺金・李江・吳亮[2002])、浙閩粵三省(徐冰[2002]; 鄧聿文[2002])および広東、広西(人民銀行広州分行課題組[2002])の域内の民間金融の規模に関する研究調査から、2003年における中国の民間金融の規模を3兆元と推定している。国有商業銀行をはじめとする全国の金融機関の人民元貸出総額は2003年末で約16兆元であり、正規金融の概ね18.8%が民間金融の規模である。民営経済が発展している温州地域においては、民間金融の規模が正規金融の40%~60%の割合を占めている(『中国経営者』2010年2月15日付)。また、同じ中央財経大学の研究グループによるアンケート調査結果によると、企業の資金調達ルートのうち、「民間金融」の銀行融資に占める

比率は28.1%であるのに対して、中小企業に限定すると35.9%となっている^{※4)}。中小企業は民間金融への依存度が高い。

さらに、中国経済における民間金融へのニーズは全体的に上昇傾向にある。中国の固定資産投資の資金源の種類をみると、改革開放後の1980年代以降、「自己調達・その他」の資金源が固定資産投資の資金源に占める割合は絶えず上昇している。80年代の50%台から、90年代の60%台へ、そして、2000年代の70%台へと増大している^{※5)}。「自己調達・その他」の大部分は民間資金である。農村における民間金融への資金需要も同じように80年代の60%台から90年代の80%台へと上昇し、以降おおむね上昇傾向にある^{※6)}。このニーズに対するサービスを提供しているのは以下のような構造である。

民間金融の構造に関しては、多様な分け方がある^{※7)}。中国人民銀行広州分行课题组[2002]は広東省、広西省の8つの地区に対して民間金融の形態と規模を調査した結果として、民間金融の構造について、企業組織化のレベルと専門性の程度によって、組織性のない民間貸借と組織性のある民営金融という2つの形式に分けている。そして、前者は民間金融の初級形式、後者は民間金融の高級形式とする。

A 民間貸借

民間貸借は民間における直接貸借の一種である。貸借双方が民間の金融機関の仲介なしで行われる金融取引関係である。一般的にこのような金融活動は分散的で、組織性と連続性がなく、規模も比較的小さいなどの特徴を有する。また、貸借に参加する主体によって、以下の3種類に分けられる。

第1は、個人間の貸借である。個人間の貸借は文字どおり個人と個人間の貸借のことを指す。これは民間貸借の主要形式であり、全国各地に普遍的に存在し、操作が柔軟、便利、額が少なく、カバーする範囲が広く、利子率の差別が大きいなどの特徴がある。その利子率は銀行の同期貸付金利の3~4倍の水準に設定される。

第2は、企業間貸借である。主に互いに信頼している親密な取引先同士の間に行われる民間貸借行為である。1件あたりの金額が多く、返済期限が短く、利子率は比較的低い、などの特徴がある。貸借の時期は一般的に、1年の生産の最盛期あるいは投資の最盛期である。

第3は、民間集資である。民間集資は、郷鎮企業などが主体となって個人や企業などを対象に行うインフォーマルな資金集めを指す^{※8)}。集資額が大きく、

利子率が高い、また返済期限が長いなどの特徴がある。近年非合法的な集資に対する取締りが行われたため、各種の集資活動は控えめになったが、一部の企業は依然として内部による集資活動を行っている。

B 民営金融

民営金融は、民間の金融組織を媒介した貸借活動である。民間貸借と比べてその利点は、取引する際の組織性、専門性および連続性がより保障され、しかも取引の量がより大きく、リスク管理能力もより強いことにある。その具体的な組織形式は、主に合会と実業会社である。今現在、その中心的な役割を果たしているのは実業会社である。

合会は各種の「転回基金」の通称であり、世界各地で最も古い民間金融組織の一種として、盛んに研究されている(海外ではROSCAと称し、日本の「講」に相当する)^{※9)}。また互助性に基づく組織としてその仕組みは次のようになっている。まず、参加者は毎回出す金額と会合の時間を約束する。1回目の積立金額は会首によって受け取られる。次に、参加者の人数に等しい開催回数で定期的に積立を行い、約束した方式で順番を毎回決定し、その順番で各会員に資金を交付する。毎回1人の参加者が、その回の掛け金全部の給付を有償で受ける。中国では、南部の温州地域を中心に広範に分布している。なお、合会の派生形式として標会、擡会、排会などもある。

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。合会と比べて、実業会社はより商業性の強い組織であり、取引規模もより大きいなどの特徴がある^{※10)}。主に信息中心、中小企業投資金融機関や民間の資産管理サービス機関などがある。そのうち、さらに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。

「福元運通」は2005年8月2日に香港系の外資会社と「青島立元凱通(国際)投資顧問有限公司」および国内の有名な金融財団との共同出資(資本金1000万元)で設立された民営集団型の会員制の金融仲介会社である。家計の資産運用に情報を提供し、中小企業に抵当物付きの民間貸借の仲介業務を行う。2008年末までの時点で、本支店、加盟店合わせて、全国主要都市、地方都市、県、郷鎮レベルを含め、260以上の店舗を有している。本部の従業員数は60人で、加盟店など1店舗当たりの平均従業員数は4人であり、全店を合わせて従業員数は1100人以上である。2005年8月~2008年までのわずか3年ほどの間に「福元運通」は、

資産規模と営業規模において中国最大の民間の資産管理機関の一つとなったのである。

次節では、中小企業の金融市場において、「福元運通」モデルはどのような経済的機能と意義を有し、なぜそれ自身の維持が可能であるかについて、考察することにしたい。

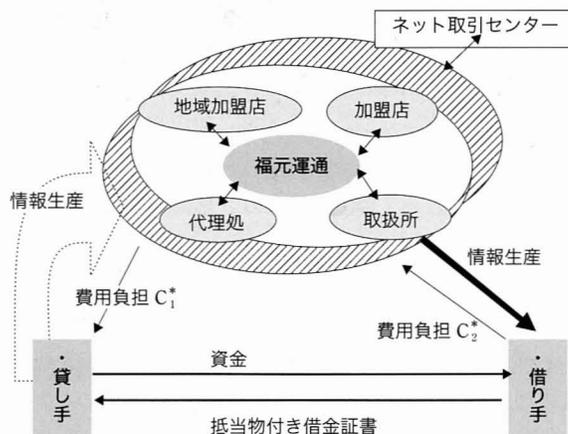
II 複層式・仲介型リレーションシップ・レンディングの役割 ——「福元運通」モデル¹¹⁾を中心に

金融市場における情報問題を和らげるため、日本の商業銀行と同様、中国における商業銀行¹²⁾もまた主に①財務諸表準拠貸出(Financial Statement Lending)、②抵当・担保型融資(Asset-based Lending)、③クレジット・スコアリング(Credit Scoring)融資、といった定量化しやすい「ハード情報」(Hard Information)に基づく融資方式を採用している。中小企業は社会に公開できる財務データのような「ハード情報」を欠いているだけではなく、有効な抵当物を持たないことも多いので、銀行からの融資はきわめて困難である。「福元運通」は民間貸借の専門の仲介組織として、独自のリレーションシップを駆使し、公的金融からの融資が困難、あるいは十分な融資を得られない中小企業と、資産運用者としての家計部門を対象に貸借の仲介業務を行っている。本節では、「福元運通」の複層式・仲介型リレーションシップ・レンディングの役割を明らかにすることを試みる。

1 仲介型リレーションシップに基づく貸借仲介サービスの提供

第1図は「福元運通」の主要業務のサービス体系を示したものである。まず第1に、業務内容について確認する。「福元運通」は預金取扱業務を行わない。借り手の投資案の収益性および借り手の返済意欲、抵当物の条件などに関する信用情報の収集・分析を行い、同時に異なった金額の運用資金を持っている多数の貸し手を集め、貸借金額と金利条件などについてマッチする借り手と貸し手を紹介する。貸借契約が完了する時点で貸し手は資金を借り手に渡し、同時に借り手は発行する抵当物付き借金証書を貸し手に渡す。つまり、「福元運通」はこのような直接金融に対する仲介サービスの提供を行うことで展開するビジネスモデルである。貸付の期限については、短くても1週間(7日間)、長くても2ヶ月～半年であって、半年を超えるケースは少ない。平均金利は12～18%の間である。また、借

第1図 「福元運通」の運営システム



資料：筆者により作成。

り手が貸借申請してから資金が手に入るまでの一連の作業の所用時間は平均4日間である¹³⁾。

第2に、2008年2月に国家商務部の特許経営の許可を得、金融サービス業において、はじめてフランチャイズ式の4級加盟チェーンシステムを導入した。4級加盟チェーンシステムは、行政区分に基づく地域加盟店、支店(加盟店)、代理処(小型支店)、取扱所という4つの加盟形態を特色とするフランチャイズ式の経営モデルである。これは特許所有側がその所有する「経営方式」を中心に、「金融技術」や「企業ブランド」などの使用权を加盟者側に与え、業務モデルの施行、業務管理、ネットワークの共有、加盟後のアフターケア指導、最終的な事業の成功に向けた協力などを行うことで、チェーン全体の共同発展を図ろうとする経営システムのことである。まず第1級に位置するのは「地域加盟店」(市レベル)である。例えば、済南市をカバーする地域加盟店があるとす。当該加盟店は青島「福元運通」本部との契約に基づいて、当該地域(済南市)内でしか業務を行うことが許可されない。また、同級の他地域の地域加盟店を加盟させる権利はないが、当該地域内で、より下級である第2級の支店、第3級の代理処と第4級の取扱所を一定の条件の下で加盟させることができる。その場合に、加盟費の一部を本部である青島「福元運通」に納めなければならない。各加盟店は専有管理ソフトを利用することによって顧客の需給・信用情報を共有し、地域外との貸借業務を行えるようになる。

第3に、適切な貸し手と借り手のマッチング作業は、同社の管理ネットワークを通じ、ネット上で自動的に行われる。例えば、済南に借り手がおり、借入希望金額は200万元、提供される年間最高利子率は24%であ

るとする。そして青島にこのような条件に合致する貸し手がいたとすると、同社の管理ネット上で済南の借り手と青島の貸し手とが自動的にマッチングされる。そのマッチング情報に基づいて、営業マンは借り手と貸し手のマンツーマンの面会商談、信用審査に関する資料提供、不動産担保物に対する現地視察などを仲介し、契約の成立へと導くのである。最終的に貸借契約の成否自体はあくまで貸し手と借り手自身の交渉によって決められる。同社は貸付リスクを直接負うことはないのであるが、借り手に対するモニタリングとデフォルトが発生する場合の処理に協力する責任をもつ。同社によると、2010年5月現在で、借り手によるデフォルト行為はまだないという事実がある。

問題はなぜネットマッチングであるのにこのような良好な業績を出せるかにある。ポイントは同社と顧客との間のリレーションシップである。つまり、貸し手会員と借り手会員として登録される顧客は、同社による長期にわたって親密な信頼関係を維持している個人あるいは中小企業である。この長期のリレーションシップにより借り手顧客に関する情報を蓄積し、この情報を基に借り手の投資案の収益性や返済能力などに関する事前審査を行う。同時に、貸し手とのリレーションシップにより資金源を確保する。

こうした次元を異にする「福元運通」のリレーションシップの特徴は、そのリレーションシップの仲介とリレーションシップ関係の複層的展開にある。

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

今までの民間金融は一般的に地縁・血縁関係を有する1つの狭い地域の眷族や中小企業、宗教団体、あるいは同じ価値観を有する郷土社会の信任システム(Trust System)の内部で行われてきた。つまり、最終的貸し手と最終的借り手との間の直接型リレーションシップ^{◆14)}に依存する貸借行為であるため、「参加人数、組織規模および地理的範囲をある一定の限られた範囲内に収めなければならない」(張捷[2003], p.203)という前提条件のもとで展開されてきた。例えば、温州の「銭庄」^{◆15)}は業務範囲を2キロメートル以内に限定している。このような範囲制限は借り手に対する情報優位性の確保とリスクの回避を維持するためである。それに対して「福元運通」は、「貸し手—福元運通—借り手」という仲介型のリレーションシップに基づいて、貸し手から借り手への資金移転を仲介するサービスを提供している。

このリレーションシップは以下の2つの内容を含む。

第1は、情報生産機能である。借り手の中小企業の会社を訪問し、経営者との長期的リレーションシップによって、借り手の人柄、経営能力や投資案の収益性、返済能力などといった定量化が困難な信用情報を随時に入手し、それによって借り手に関する事前審査を行う。

第2は、経営コンサルティングの仲介機能である。会員クラブを開設し、定期的にビジネスパーティー、旅行、登山などの活動を催す。貸し手に様々な特典を与えることによって資金を確保すると同時に、会員同士のリレーションシップを共に享受することで、貸し手から、あるいは借り手同士によって、借り手にビジネス情報を提供し、企業の経営発展に直面するリレーションシップ障壁を解決し、中小企業に対して経営コンサルティングの仲介機能を果たしている。

さらにこの仲介型リレーションシップのネットワークは、中国の伝統的な、各種の人情に基づく社会関係づくりの習慣と4級加盟チェーンシステムによる複層式形式で拡大されている。第1層リレーションシップは主に2つのルートによって築かれている。第1は、広告の宣伝によるものである。広告の応募に始まり、厳しい資料審査、面接、信用審査によるチェックを経て獲得した顧客とは、同社のノウハウを駆使して、継続的なリレーションシップの維持が図られる。第2は、民間金融が情報問題に有する本来の優位性である。つまり、「福元運通」の経営者や職員及び関係者がよく知っている親戚、地元の知人、友人、あるいは長期にわたって取引関係を維持している中小企業である。これらのメンバーのうち、個人は資金の貸し手として、中小企業は借り手として登録されることが一般的である。第2層リレーションシップは、上記のようなルートで築かれた第1層リレーションシップで獲得された顧客によって紹介された信頼関係を持っている中小企業あるいは個人の、「福元運通」との間の関係である。しかも「福元運通」の4級加盟チェーンシステムに伴って、こうした顧客の層は連鎖的に拡大していく。例えば、顧客としての貸し手Bは、Q市にいる親戚や友人などをQ市の「福元運通」に紹介するだけでなく、それぞれJ市とX市にいる親戚Cと親友Dを「福元運通」の現地加盟店に紹介することもできる。また同じようにQ市にある借り手としての中小企業A社はJ市とX市に業務を展開した場合に、A社は「福元運通」の現地加盟店にJ市とX市にいる友人Eや取引先Fも紹介するようになる。同様に、C、D、E、FもA、Bと同じように「福元運通」に顧客を紹介することができる。こ

第1表 各級加盟店に関する加盟条件

加盟方式	経営面積	自己資金	従業員数	加盟費(5年計)	加盟資質
地域加盟店	≥100㎡	≥100万円	≥20人	20万円	豊富な業務オペレーション経験とブランド運営能力及び良質な社会的リレーションシップを有し、比較的高い知名度と社会的信用力を築くことができ、加盟業務を積極的に進めることができる
加盟店	≥30㎡	≥30万円	≥8人	8万円	豊富な経営経験、ブランド運営能力と良質なコミュニケーション能力を有し、経営の末端に良質な顧客とリレーションシップを築くことができる
代理処	≥20㎡	≥10万円	≥5人	6万円	豊富な経営経験、ブランド運営能力と良質なコミュニケーション能力を有し、良質な顧客とリレーションシップを築くことができる
取扱所	≥15㎡	≥5万円	≥2人	4万円	一定の経営能力と市場信用力を有し、比較的良質な取引先を獲得するリレーションシップを持つこと

資料：福元運通による資料提供。

うして、リレーションシップが複層式に拡大していく。これは中国社会の特徴を生かしたリレーションシップ網の拡大である。

第1表で示されているように、フランチャイズ式の4級加盟チェーンシステムにおける各級の加盟条件はそれぞれ、経営面積、自己資金額、従業員数と加盟費用に関して規定が定められている。また経営資質については、いずれの級の加盟者に対しても「良質なコミュニケーション能力」と「良質な取引先とリレーションシップを築く能力」を最も重要な条件として要求される。つまり、本部を含め、まず、各級の加盟店は自分の第1層リレーションシップを持つ。「福元運通」全システムの第1層リレーションシップは各加盟店のその総和である。そして、各加盟店はそれぞれ第1層リレーションシップにもとづき第2層リレーションシップを築くと同時に、お互いに他の加盟店の第2層リレーションシップの構築に助力する。例えば、上記の事例では、Q市の中小企業AがJやX市の取引先Eを「福元運通」の現地加盟店に紹介する場合は、Q市にある「福元運通」を通してしかできない。そしてQ市の「福元運通」は他の加盟店に業務と顧客を紹介できるのは、Eに対して詳細な事前審査を十分に行えたときだけである。結果として、システム全体の第2層リレーションシップは各加盟店の情報提供の協力プロセスを経て構築される。このように、システム全体の複層式リレーションシップが構築される。

同社はこのようなリレーションシップにより非常に低いコストで迅速に情報収集能力が拡大されるわけである。しかもこの情報は日頃の蓄積で精度向上とリレーションシップの範囲拡大が繰り返され、銀行が投資しても集積できないものも多く含まれている。中国では、このような複層式・仲介型のリレーションシップの根拠として、主に次の3つの要素が考えられる。

第1に、中国の伝統的な、各種の人情に基づく社会関係づくりの習慣が背景となった、信用決定に際しての、当事者の財務状況に劣らぬ当事者の個人の信用度の重視である。

第2は、政府の支持である。今まで金融サービス業において、政府の厳しい規制の下で国有大企業や外国の大財団の参入しか許可されなかった。それが2005年以降、金融サービス業への民間金融会社の参入は徐々に緩和された。2008年3月、人民銀行、銀監会、証監会と保監会連名で『金融業よりサービス業の発展を加速するための若干の意見』を公布し、サービス業を国家産業支援政策の一環として、新たな利潤成長項目と発展目標を探し、新型の民間金融組織を準金融サービス業としてその発展を進めるようにアナウンスしている。

第3は、人間本位主義的な経営管理^{※16)}と職員研修プログラムである。各加盟店の経営者と職員に業務の専門性だけでなく、仕事の中で、メンバーの生き甲斐を持つことも重視する。また本社の独自のノウハウで定期的に営業マンに対してコミュニケーションについての研修を行う。営業マンの業績評価についての最も重要な指標は、「顧客の本社への忠誠度を長期に維持することである」。

それでは、従来型の民間金融組織や銀行と比べて複層式・仲介型リレーションシップに基づく「福元運通」モデルは、どのような経済的意義があるのか、次の3点から検討する。

第1は、従来の民間金融と比べて、経営規模と地域的制限の制約を改善し、より多くの経済主体の金融サービスへのアクセスを可能にしている。従来型の民間金融組織は1つの狭い地域に限定して、業務を営んでいた。そのため、運用可能な情報も資金も限られている。「福元運通」はフランチャイズ式の4級加盟

第2表 損益計算書(1件あたりP/L)

家計部門	「福元運通」		中小企業
資金調達コスト r	受取利息 R	営業コスト C ₁ (給料, 旅費, 交通費, 交際費など)	<ul style="list-style-type: none"> ・受取手数料 S ・受取保証金 G
			<ul style="list-style-type: none"> ・支払手数料 S ・抵当コスト ・公証コスト ・不動産評価コスト ・信用保証コスト G ・弁護士コスト ・支払利息 R コスト合計 C₂
純利益 P=R-r		P=S+G-C ₁	投資収益 I P=I-C ₂

資料: 「福元運通」の資料により筆者作成。

チェーンシステムを導入することによって、地域を越えた資金の流動化を実現しただけではなく、情報収集の質をも保っている。金融仲介機能が拡大したと同時に、資金不足の問題もある程度和らげることができた。例えば、済南市にある借り手は借入希望金額が一人の貸し手だけでは十分な額を提供することが不可能な場合は、何人かの信頼関係をもっている貸し手が共同で借り手に資金を提供することが可能となる。さらに自分の営業拠点に適切な貸し手がない場合に、借り手と離れた地域にいる貸し手からの資金調達も可能となる。このように情報と資金の運用量の増大が、今まで、従来の民間金融からも銀行からも資金調達ができなかった借り手の資金需要を満たす潜在力をもたらししている。このことは、中小企業の融資チャンスの増大とビジネスチャンスの増大に繋がる。

第2は、担保範囲の拡大である。商業銀行と中小企業との間の情報問題が深刻なため、商業銀行の中小企業に要求する貸付担保条件が厳しく、普通の中小・零細企業には手が届かない。例えば、青島の銀行においては、貸出担保になる不動産物件は10年以内の新築、しかも面積は50平方メートル以上の物件だけ(金融機関によって、多少の違いがあるが)とか、さらに、借入金額は抵当物価値の40%~60%の間に設定される。それに対して「福元運通」の借り手に対する担保条件については、公的金融市場では担保物になれないものも含まれており、同じ金額の貸付の所要抵当物の金額は銀行より少ないなど、担保の優位性を有する。そして、こうした情報の優位性に基づく信用審査方式が、銀行に対して有効な抵当物を持っていない中小企業の資金調達のアベイラビリティを改善すると同時に、貸し手のリスクを効果的に緩和させるという成果にも繋がり、同社の社会的信用力とブランド力を高めてもいる。結果として、取引全体のコストの軽減をももたらししている。

第3に、会員同士が享受できるリレーションシップの拡大によって、経営コンサルティングの仲介機能も

拡大される。例えば、Q市にある電器部品を生産している中小企業A社はQ市の「福元運通」からJ市とX市にこのような電器部品の需要が高まっているという情報を獲得した場合に、Q市の会員クラブを介して、J市とX市の会員クラブに参加する。そこで、現地の「福元運通」の協力のもとで、現地の会員から当該部品に関する詳しい市場の需給情報などを蓄積し、場合によっては「福元運通」を介して現地の会員同士のリレーションシップの助力でJ市とX市に業務を展開して、事業拡大を図ることも可能である。また、会員クラブの有力者(VIP会員)によって認められている投資案のための資金も比較的容易に調達できる。

3 仲介型リレーションシップに基づく信用保証の機能

以上、「福元運通」の情報生産機能と経営コンサルティング仲介機能について考察した。この項では、経済主体の損益計算書に焦点をあて、「福元運通」の独自の形での信用保証機能を考察する。

第2表は、借り手が同社に貸借条件を問うときから、資金が貸し手に返済されるまでの1件あたりの損益計算書を示したものである。この表から読み取れることは以下の通りである。

第1に、中小企業の資金調達のための費用のうち、支払利息以外は、すべて債権債務関係が成立する前に支払わなければならない費用である。もし貸借契約が実現されなかった場合には、この部分の費用は無駄になる。そのため、後述のように貸借契約の成功に対する信用保証が必要となる。したがって、「福元運通」に支払う費用は支払手数料と信用保証コストとなる。家計部門に支払う費用は支払利息である。つまり、支払手数料で「福元運通」から仲介サービスを買ひ、信用保証コスト(中国語では担保費)を負担し、同社から信用保証サービスを購入する。そして支払利息をもって家計部門から資金を借りる。

第2に、「福元運通」は交際費、給料および交通費などを支払って、従業員の顧客とのリレーションシップを構築・維持することにより、顧客に関する情報を蓄積する。こうした活動が将来の中小企業からの受取手数料と受取保証金を生み出す。また、こうして得た収益は、将来のビジネス資金の拡大を意味する。

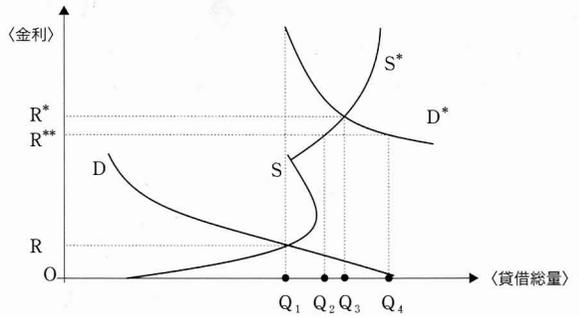
このように、損益計算書から「福元運通」は中小企業に貸借の仲介サービスだけでなく、同時に信用保証サービスをも提供する民間金融会社であることが見てとれる。まず、同社は自社の資産などではなく、信用力をもって有償の信用保証サービスを提供する。次に、信用保証の対象は同社が仲介した抵当物付きの債権債務関係ではなく、その貸借関係の成立である。つまり、借り手の資金調達ルートからみれば、借り手は自分から貸し手に借入申請を申し込むルートがないため、民間の貸借仲介会社によって借入ルートを紹介され、さらに資金を獲得するまでに諸コストを支払った借り手に対して、債権債務契約を結ぶ保証を提供する。そういう形での信用保証機能である。この機能を発揮することができるのは、まさに「貸し手—福元運通—借り手」という仲介型のリレーションシップを有するからである。すなわち、貸し手とのリレーションシップにより、運用可能な資金源を確実に獲得し、それを担保に、今度は借り手とのリレーションシップを基に、借り手に資金調達保証を販売するわけである。

以上からわかるように「福元運通」は資金余剰主体にいかなる債務も負わない。基本的には、同社の役割は複層式・仲介型のリレーションシップにより情報生産機能、経営コンサルティング仲介機能および信用保証機能を基に、中小企業金融市場における情報問題を緩和することを通じて、市場の流動性と効率性を高めることを手助けすることである。

しかし、民間の貸借仲介市場における「福元運通」モデルの役割の増大にも拘わらず、預金取扱金融機関ではないので、従来型の民間金融と同じように資金不足という難題を根本から解決しえていない。次節では、高金利に示される難題について考察する。

III 実業会社モデルの限界

前述のように、「福元運通」モデルに代表される実業会社は中小企業金融市場で私営企業の資金調達のアベイラビリティを高めている。しかしその一方で、現在の民間金融によっては、経済の高度成長に伴う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



資料：筆者により作成。

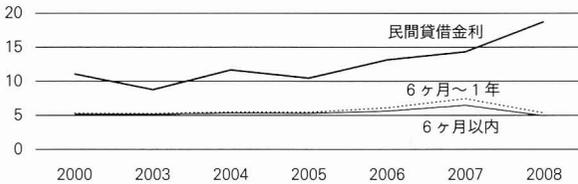
注：中小企業及び農家の資金需要曲線と供給曲線は Q_1 を原点にしている。S は国有銀行の資金供給曲線である。D は国有銀行が資金を提供してもいいと考えている企業の資金需要曲線である(主に国有・大企業)。R は銀行の貸付金利を表す。S* は民間金融の資金供給曲線である。D* は中小企業や農家の資金需要曲線である。R* と R** は民間金融の貸借金利を表す。そのうち、R** は金利規制の下での金利である。

きていない。本節では、こうした実業会社モデルの限界としての資金不足問題を明らかにする。

第2図は二元化市場^{✧17)}モデルに基づいて描いた民間金融市場の需給曲線である。ここに見られるように、貸付市場は(人為的に)分断され、「公的金融—国有・大企業」と「民間金融—中小・零細企業」という分断された構造となっている。このような分断構造は、銀行の信用割当(Credit Rationing)行為に起因する。つまり、情報の非対称性が存在する貸付市場においては、銀行は「逆選択の問題」と「モラルハザードの発生」を防ぐため、利上げを取るより、情報の種類により貸付を決定し、信用割当を実施する^{✧18)}。さらに、中国の中小企業金融市場においては、情報の非対称性問題以外に、融資対象企業の所有制にもとづく銀行の信用割当が存在する。したがって、中国の中小企業の融資難の問題は、まず、第2図で銀行の資金供給曲線 S と中小・零細企業などの資金需要曲線 D* との間に交点がないという形で現れる。こうした金融市場分断の下で、「福元運通」モデルに代表される民間金融は中小企業への資金供給を担ってきたのである。

改革開放後1981~2001年の間に GDP の成長とともに、銀行信用は(特別な時期を除いて)^{✧19)}一貫して平均30%以上の成長を維持している。2001~2007年の間も平均20%以上で推移している^{✧20)}。しかし、貸付信用全体に占める私的セクター(郷鎮企業+私営・个体企業)のシェアは依然として低い水準のままである。2007年において、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

第3図 金融機関と民間貸借の金利推移



資料：『中国金融年鑑 2008』p.642、『銀監調研』(調研版)2005、『福元運通』の資料提供により作成。

注：金融機関の金利は人民銀行による人民元貸出基準金利である。民間貸借金利は、浙江省の月利子率の加重平均の年率換算値の平均値である。ただし、2007、2008年は青島市も含まれる。

第3表 各経済主体における B/S

商業銀行		中小企業		家計	
中央銀行預け金	中央銀行再貸出	固定資産	銀行借入	固定資産	借入金
国債	家計預金	流動資産	民間借入	銀行預金	
貸出額	企業預金	繰延資産		証券	
				金融証書	個人資金
	自己資本		自己資本	(民間貸借)	(貸金・遺産相続など)

資料：筆者により作成。

る^{※21)}。私営企業の急速な成長に、公的金融が対応していないことがわかる。したがって、私営経済の急成長に伴う大量の資金需要は民間貸借市場に求めざるを得なくなった。つまり、経済の高度成長の下での貸出市場の人為的分断は、「福元運通」のような民間の金融仲介サービスを提供する実業会社の存立を可能としたのであった。

しかし、このような民間金融は中小企業の資金ニーズに十分応え切れていない。つまり、中小企業の資金不足問題はなお解消されていない。民間金融の高金利が零細・中小企業の融資負担となることはしばしば問題視されている。第3図に示したように、民間貸借の金利は一貫して金融機関の貸出金利の上方に推移している。1996年6月～2004年10月に実施した「貸出金利の上限規制の撤廃」に至る一連の金利自由化措置^{※22)}は中小企業向けの信用供給の拡大を期待されていたが、いずれにしても、公的金融セクターでは、予想通りの反応には繋がらなかった。民間金融の金利は2007年の通貨危機を契機とする金融緩和による金利低下にもかかわらず、さらなる上昇を示している。張軍[1999]は、民間金融の利子の高さを情報の非対称性に起因するリスク・プレミアムの側面から説明する。民間金融機関の借り手は主に民営の財務データの公開度の低い中小・零細企業であるため、情報の非対称性が発生しやすい。確かに銀行預金などの安定資産、あるいは比較的制度リスク^{※23)}の低い株式や不動産投資などの投資より、貸し手がリスクの高いと思われる中小企業に

対して高いリスク・プレミアム、したがって比較的高い金利を付けることは、貸し手の理性的な反応である。しかし、民間金融の高目の金利は、このリスク要因によってすべて説明しきれないわけではない。実際、第3図を見ると、中央政府と地方政府が民間金融に対する整理整頓を終えた2003年以降に、民間貸借の金利は一本調子で上昇している。また研究調査によれば、いくつかの巨額の有名な詐欺事件を除けば、民間金融における紛糾・デフォルトなどの不祥事は減少しているだけでなく、「福元運通」モデルのように、近年、特に2005年以降に実業会社が仲介した業務のデフォルト率はほぼ0%に収まっていることがわかる^{※24)}。にもかかわらず、民間金融会社と借り手の信用度の上昇は民間金融の金利上昇を阻むことはできなかった。例えば、南部の杭州市の民間金融の貸付利子率は、「一般的に、10日間を単位にして金利の支払いが行われる。1日の金利は2～3%である」(虞群娥・李愛喜[2007], p.220)。中小・零細企業向け貸出の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。これら一連の事実は高めの金利の背後に需給ギャップが存在することを示す。

第3表で示したように、国有企業の漸進的な改革に必要な資金と経済の高度成長に伴う大企業の旺盛な資金ニーズに対して貸出を行う国有商業銀行を支えたのは、人民銀行の貸出である。商業銀行は人民銀行による「窓口指導」(貸出の上限額規制などの信用枠管理)を遵守するかぎり、現金準備の不足を低利の公定歩合

(基準金利)での借入によって補填することができる^{※25)}。さらに、家計の預金と大企業向け貸出に伴う大口法人預金の獲得に加え、国有・大企業への低利での資金供給が可能となったのである。それに対して、銀行から融資困難な中小企業に貸借仲介サービスを提供する「福元運通」のような民間の実業会社は、政府行政による銀行業への厳しい参入規制のもとで預金取扱業務を行えないため、「預金—貸付—支払い—預金—」という信用創造のプロセス^{※26)}を持たない。中国人民銀行広州分行課題組[2002]によると、民間金融の資金源は主に、①個人金融資産、②借入金(銀行や友人からの借金)の2種類がある。そのうち、資金供給者の個人資金は絶対的な比重を占めている。民営経済が発達している温州市の商業銀行の融資部門の調査によると、2004年時点で、銀行貸出あるいは個人消費ローンが民間の資金調達資金源になることはまだ見られない。民間貸借資金の資金源の95%は資金提供者の個人所有である。他の5%は縁故者同士の共同所有である^{※27)}。また家計は個人資金を固定資産、銀行預金、証券および民間金融市場での金融証書などの形で運用する。民間金融の資金源は家計の個人資金のうち、民間金融証書の運用部分だけである。民間金融市場における超過需要に対する資金不足の結果、リスク・プレミアムを超えた金利上昇が生じざるをえない。

さらに、経済的に遅れている農村などの民間金融市場においては、このような深刻な資金不足は寡占状況を生み出す。刘静・郑震龙[2000]によれば、農村地域の民間金融では、取引業務の規模が小さく、資金や情報の収集力も一地域だけに限られ、常に資金不足という環境に直面している。したがって、これらの地域の資金供給市場は何人かの有力者によって、寡占勢力が形成されやすく、高い価格で資金を供給することが可能である。このように、民間金融市場では高金利での資金供給が行われざるをえなかった。

他方、国有銀行部門は過剰な資金を抱える。1995年以降、政府主導の金融改革は銀行の利益確保とリスク削減を中心に、中小企業の手が届くシステムの末端にある営業所の閉鎖など、経営管理やリスク管理などの改善を行っているだけでなく、WTO加盟後、金融セクターに適用する国内のルールを国際的な基準に沿って、不良債権処理や自己資本比率を守る必要性も加わり、銀行はリスクの回避を最重要課題としている。そのため、銀行は比較的収益の良い大企業や国有企業集団を対象に集中的な融資政策を採っている。「商業銀行—政府—大企業」という金融関係がより一層強化

される中、金利規制が撤廃されたにもかかわらず^{※28)}、銀行は金利の高い中小企業向けの貸出業務をするより、過剰な準備金を持つことを選択する^{※29)}。2003年3月から2007年11月末までの間に、銀行が持っている預金と貸出金との差額は4兆元強から12兆元弱まで、約8兆元増大した。それを反映して、同じ期間中に預貸率は78%から66%まで下がった^{※30)}。17%前後^{※31)}の法定準備率に対して、銀行は過剰な準備金を抱えていることが窺える。これは商業銀行の収益に繋がらない過剰な資金の保有である。このように政府行政による銀行業への厳しい参入規制のもとでは、分断された二つの貸付市場の間に、資金の需給ギャップを調整するメカニズムが成立せず、その結果として、民間金融市場の深刻な資金不足と銀行の超過準備の保有の並存という資金の偏在が生じている。

対国有企業、大手企業金融市場と対中小企業金融市場が分断化されたもとで、「福元運通」型の民間金融はそのリレーションシップ・レンディングモデルにもとづき、対中小企業金融において、大きな役割を担ってきた。しかし、金融機関と民間金融会社間に資金需給の調節メカニズムが存在しないため、民間金融は融資ニーズになお十分対応しきれていないのである。

おわりに

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、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。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。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いる^{※32)}。しかし、90年代末期から作れば売れるという極度な物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、中小企業の融資難は益々深刻化している。一方、不良債権の処理とリスクの回避を最優先とする商業銀行改革は、中小企業への貸出を抑制し、経済発展に貢献しない超過準備を抱えている。例えば、2002年末時点の3兆元以上(2007年8兆元以上)の過剰準備は、もし十分に利用された場合には、最低1000万人以上

の雇用を創出できると予測される^{※33)}。他方、民間金融市場の上昇し続ける高金利は、今まで民間金融に頼ってきた中小企業にとって益々受け入れ難くなっている。

公的セクターは、中小企業の資金難を解決しえない。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。

注

- ※1) 中国では、大企業＝国有企業、中小企業＝私営企業という政府レベルでの伝統的な認識があるため、中国の中小企業の定義は日本とは違って、必ずしも明確な概念とも言えないことに要注意である。
- ※2) 郭斌・刘曼路[2002]、陳玉雄[2004]、張捷[2003]、温州市資料などを参照。
- ※3) 「民間金融」の定義については、世界銀行は非正式金融(informal finance)を中央銀行の監督管理によってコントロールされていない金融活動、と定義する(World Bank, 1997)。また姜旭朝・丁昌鋒[2004]、錢小安[2003]、陳玉雄[2006]、などを参照。
- ※4) 陳玉雄[2006]による。原資料は李建軍ほか[2005]、pp.80-83。
- ※5) 『中国統計年鑑 2008』、「全社会固定資産投資の資金源」の項目による。
- ※6) 高艳[2007]、p.243。ただし、原資料は姚耀军・陈德付[2005]。
- ※7) 陳玉雄[2006]参照。
- ※8) 陳玉雄[2002]、p.58; [2004]、p.156-157を参照。
- ※9) Dekle and Hamada[2000]、刘民权・徐忠・俞建拖[2003]を参照。
- ※10) 虞群娥・李愛喜[2007]、人民銀行広州分行課題組[2002]を参照。
- ※11) 民間金融組織の隠蔽性が強いいため、最新の会社形式の組織の運営システムの詳細を調査するには、投資者の身分で深みのある取材を通してしか有効な情報を得られない。本節での紹介内容と分析は、2009年5月13日、26日および2010年1月の3回にわたって筆者が実施した青島にある「福元運通」の本社への企業訪問、聞き取り調査、資料収集、および数回のネットインタビューに基づいている。
- ※12) 1995年以降、国有銀行、国有商業銀行、商業銀行と言え、同じ内容(銀行セクターのこと)を指す。
- ※13) 初級レベルの民間金融では、数時間内、長くても1~2日で資金を手に入れることができる。
- ※14) 貸し手としての金融機関と借り手としての顧客との間に直接に発生するリレーションシップは、先進国でのいわゆるリレーションシップバンキングが業務上で利用されているものである。本稿ではこれを直接型リレーションシップと呼ぶ。
- ※15) 錢庄は合会の方法から変遷してきた民間金融組織の一種である。
- ※16) 人間的側面を重視する経営管理のことである。
- ※17) ルイス(W. A. Lewis)の二重経済論が中国に導入された1980年代後半、「二元構造」という訳語で都市と農村の分断状況を表現したが、1990年代後半には、国有大企業の金融市場と中小企業の金融市場の分断状況をも表現するようになっていっている。比較的新しい言葉である。
- ※18) Stiglitz and Weiss[1981]を参照。
- ※19) 1983年、84年の物価改革による深刻なインフレーションの影響と89年の天安門暴動による影響を除くという意味を指す。
- ※20) 『中国金融年鑑』各年版による。
- ※21) 復旦大学データベースによる。
- ※22) 玉置知己・山澤光太郎[2005]、163頁、〈図表4-7〉を参照。
- ※23) 公的金融と比べて、民間金融は法整備の欠如などの制度リスクがある。
- ※24) 虞群娥・李愛喜[2007]、p.220。上海東方衛視『中国経営者』2010年2月15日付などを参考。
- ※25) 中国の金融政策における調節の役割と手段については、渡辺真理子[2005]、120-123頁を参照。
- ※26) 大野早苗・小川英治ほか[2007]、292-294頁を参照。
- ※27) 温州市現地調査資料。
- ※28) 2004年秋には、貸出金利の上限と預金金利の下限が撤廃され、金利マージンを銀行が自律的に決めることが可能となった。
- ※29) 超過準備をどれだけ保有するかは、その機会費用である金利や、自行および金融システム全体の安定性に依存することになる。そのため、銀行の不良債権比率が高いことも超過準備の一つの要因として考えられる。
- ※30) 『中国金融年鑑』及び復旦大学データシステムによる。貸出は銀行の非金融部門に対するすべての資金供給の総額を指す。具体的には、短・中長期貸出、財政貸出、外貨貸出およびその他の形式の貸出である(『中国金融年鑑 2007』、p.430)。預貸率=貸出額/預金額×100。
- ※31) 2010年5月10日、人民銀行は預金準備率を0.5%引き上げ、17%になった。
- ※32) 『中小企業年鑑 2007』。
- ※33) 張捷[2003]、p.306。

- 崔砺金·李江·吳亮[2002]「地下資金‘暗流’触目惊心——浙闽粵三省地下金融市場」,『國際金融時報』1月18日
- 董輔祜[2002]「民營金融機構是民營經濟發展的關鍵」,『中華工商時報』11月18日
- 鄧聿文[2002]「什麼因素阻礙民營銀行的發展」,『中國經濟時報』9月25日
- 高艷[2007]「我國農村非正規金融的績效分析」,『金融研究』No.12
- 郭斌·劉曼路[2002]「民間金融與中小企業發展:對溫州的實證分析」,『經濟研究』No.10
- 姜旭朝·丁昌鋒[2004]「民間金融理論分析:範疇,比較與制度變遷」,『金融研究』2004(8)
- 劉靜·鄭震龍[2000]「我國民間金融的利率分析」,『城市金融論壇』No.1
- 劉民權·徐忠·俞建拖[2003]「ROSCA 研究綜述」,『金融研究』No.2
- 李建軍ほか[2005]『中國地下金融規模與宏觀經濟影響研究』中國金融出版社
- 羅珺[2003]「國有商業銀行市場勢力分析」,『金融研究』No.2
- 林毅夫·孫希芳[2005]「信息,非正規金融與中小企業融資」,『經濟研究』No.7
- 錢小安[2003]「金融民營化與金融基礎設施建設」,『金融研究』No.2
- 毛晉生[2002]「長周期下的融資供求矛盾:我國中小企業融資渠道的問題研究」,『金融研究』No.1
- 人民銀行廣州支店/林平·何偉剛·蔡健[2005]「民營企業融資結構的總體狀況和差異分析:基於廣東的實證」,『金融研究』No.11
- 人民銀行廣州分行課題組[2002]「從民間借貸到民營金融:產業組織與交易規則」,『金融研究』No.10
- 人民銀行朔州市中心支店[2002]「監管約束及其創新:金融監管績效的實證分析」,『金融研究』No.11
- 施華強·彭興韻[2003]「商業銀行軟預算約束與中國銀行業改革」,『金融研究』No.10
- 王宣喻·儲小平[2002]「信息披露機制對私營企業融資決策的影響」,『經濟研究』No.10
- 王曙光·鄧一婷[2007]「民間金融擴張的內在机理,演進路徑與未來趨勢研究」,『金融研究』No.6
- 謝平[2001]「中國農村信用合作制改革的爭論」,『金融研究』No.1
- 徐冰[2002]「革命的50%」,『中國經濟時報』9月25日
- 虞群娥·李愛喜[2007]「民間金融與中小企業共生性的實證分析」,『金融研究』No.9
- 姚耀軍·陳德付[2005]「中國農村非正規金融的興起“理論及其實證研究”」,『中國農村經濟』No.8
- 張軍[1999]「改革後中國農村的非正規金融部門:溫州案例(J)」,『中國社會科學季刊(香港)秋季卷』No.20
- 張捷[2003]「結構轉換期的中小企業金融研究——理論,實證與國際比較」,經濟科學出版社
- Anders Isaksson[2002]“The Importance of Informal Finance in Kenyan Manufacturing,” *SIN Working Paper Series*, No. 5, May
- Dekle, Robert and Koichi Hamada[2000]“On the Development of Rotating Credit Association in Japan,” *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 49, No. 1(Oct., 2000), pp. 77-90
- Hans Dieter Seibel[1999a]“Informal Finance: Origins, Evolutionary Trends and Donor Options,” *IFAD Rural Finance Working Paper Series*, No. A3, 1999a (Revised February 2000)
- Hans Dieter Seibel & Heiko Schrader[1999b]“From Informal to Formal Finances: The Transformation of an Indigenous Institution in Nepal,” *IFAD Rural Finance Working Paper Series*, No. B4, August
- Stiglitz, J. E. and A. Weiss[1981]“Credit Rationing In Markets with Imperfect Information,” *American Economic Review*, Volume 71, Issue 3, pp. 393-410
- World Bank[1997]“Informal Financial Markets and Financial Intermediation in Four African Countries,” *Findings: Africa region*, No. 79, January 1997
- 大野早苗·小川英治ほか[2007]『金融論』有斐閣
- 嚴善平[2009]『農村から都市へ——1億3000万人の農民大移動』岩波書店
- 齊藤正[2003]『戦後日本の中小企業金融』ミネルヴァ書房
- 建部正義編著[2002]『21世紀の金融システム』中央大学出版部
- 玉置知己·山澤光太郎[2005]『中国の金融はこれからどうなるのか——その現状と改革の行方』東洋経済新報社
- 多胡秀人[2007]『地域金融論——リレバン恒久化と中小・地域金融機関の在り方』金融財政事情研究会
- 陳玉雄[2001]「中国の經濟變革におけるインフォーマル・システム——計画經濟から市場經濟への移行に果たす役割——」,『麗澤大學經濟研究』第9卷第2号
——[2002]「中国の金融システムの形成過程における『下からの變革』」,世界經濟研究協會『世界經濟評論』11月号(通卷567号)
——[2004]「中国の民間金融——温州を中心とする東南沿海部における民間金融の実態と地域經濟」,『三田學會雜誌』第96卷第4号, 149(611)-169(631)頁
——[2006]『地下金融』の実態と展望」,國際協力銀行中堅·中小企業支援室編『中国における企業向け金融の実態と展望——民營企業·中小企業,外資系企業向け金融の動向を中心に』
- 渡辺真理子[2005]「金融は中國經濟のアクセシブルか?——金融·資本市場の形成」,南亮進·牧野文夫編『中國經濟入門——世界の工場から世界の市場へ(第2版)』日本評論社

(2010年6月20日受理 2010年10月28日採択)