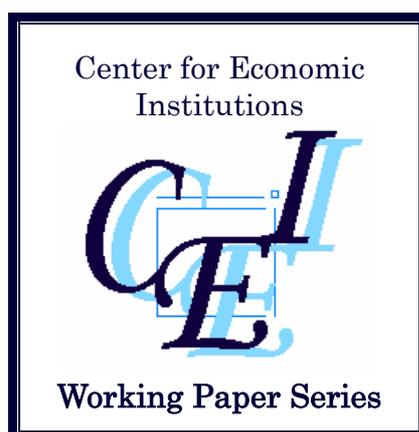


***Center for Economic Institutions***  
***Working Paper Series***

**CEI Working Paper Series, No. 2003-16**

***Asset Management Companies  
in China***

Guifen Pei



Institute of Economic Research  
Hitotsubashi University  
2-1 Naka, Kunitachi, Tokyo, 186-8603 JAPAN  
Tel: +81-42-580-8405  
Fax: +81-42-580-8333  
e-mail: [cei-info@ier.hit-u.ac.jp](mailto:cei-info@ier.hit-u.ac.jp)

# 中国資産管理会社〈AMC〉の運営とあり方\*

一橋大學経済研究所経済制度研究センター

2003年6月19日

河北大學日本研究所 裴桂芬

## 要約：

中国の不良債権は国有銀行が主に保有している。中国政府は不良債権問題を解決するため、1999年、四つの国有銀行を対象にそれぞれの資産管理会社を設立した。資産管理会社は各国有銀行から簿価で13,939億元の不良債権を買い取った(剥離)。その結果、国有銀行の不良債権比率が10%下落したといわれる。この3年間、資産管理会社は債務の株式化(債転株)、不良資産の直接回収等の方法で、2002年末現在で総剥離額の20%を処理した。しかし、その後、諸種の原因で、現在で国有銀行の不良債権比率は再び25%にも跳ね上がった。国有銀行自身で処理させるのは能力的にも時間的にも不可能だろう、ほかの金融機関も不良債権の重荷に堪えられない。アメリカと日本の不良債権処理機構と方法を参考して、中国金融システムの不良債権の実態に基づいて、10年時限のAMCのあり方について検討する必要があると思う。

キーワード： 剥離 債転株 競売 時価 合併

## 1. 国有銀行の不良債権と資産管理会社の設立

### 1.1 中国金融システム及び国有銀行の位置

1949—1978年の間、中国の金融機関は単一であり、中国人民銀行が国家管理機関と企業と個人への普通金融業務と行っていたが、計画経済下での金融業務は主に会計と出納の役割を果たしていたに過ぎなかった。

1979年、中国農業銀行が設立し、農業領域の金融活動を担当することになった。その後、中国銀行、中国工商銀行、中国建設銀行が次々と設立し、国家銀行として、其々対外貿易、工商企業、基本建設領域の融資活動を行っており、それらを専門銀行と呼ぶ。1983年に、國務院は『中国人民銀行の中央銀行としての決定について』を公布し、中国人民銀行が普通の金融業務を中止して、中央銀行にした。その同時に、専門銀行が国有商業銀行に変わって来た。1987年、株式会社の銀行としての交通銀行が復活して<sup>1</sup>、引続いて、中信実業銀行、中国光大銀行、華夏銀行、招商銀行等の株式会社銀行も設立した。1995年、民間商業銀行としての中国民生銀行が設立した。2001年、中国人民銀行に所属していた一部分の都市信用合作社は都市商業銀行に変わり、中国全域では108の都市商業銀行が生まれた<sup>2</sup>。1994年、中国輸出銀行、中国農業発展銀行、国家開発銀行と三つの政府系金融機関が設立され、四つの商業銀行の政策的な業務が政府系金融機関に移り、其々国家基本建設、対外貿易、農業発展領域の政策的な融資を担当している。

1981年、外資系銀行が深圳に支店開設し、1997年上海で初めの人民元業務が認められた。2001年末、外銀の支店及び合弁銀行などの現地法人は合計158社存在する<sup>3</sup>。

非銀行金融機関は都市信用合作社、信託投資公司、財務公司、農村信用合作社、證券公司、保險公司等を指す。

---

\* このペーパーは河北省省政府の研究助成を頂いて、一橋大學の寺西重郎先生ご指導下に作成したもので、浅井和美先生、花崎正晴先生、ユパナ・ウィワッタナカントン先生、小林和子先生、三浦后美先生、中島将隆などの先生から貴重なコメントを、土屋久夫先生からの日本語文法の詳しい改正を頂いて、以上の先生にとっても感謝致します。

<sup>1</sup>交通銀行は、1908年成立し、中国最初の銀行の一つであり、1949年から国内金融業務を中国人民銀行に委ねていた。

<sup>2</sup> 『中国金融年鑑』2002年版、P70.

<sup>3</sup> 『中国金融年鑑』2002年版、P71.

中国金融システムは図1のようである。

四つの国有銀行が中国金融システムにおける圧倒的な役割を果たしている。『中国金融年鑑』の統計によると、2001年末時点で、国有銀行は全国金融機関総資産における6割以上を占めている。貸出残高と預金残高から見れば、それぞれ全国貸出残高と預金残高の62%と59%である<sup>4</sup>。

銀行店舗網から見れば、四つの国有銀行が中国金融システムを支えている。1998年から2001年かけて、リストラをして、4.5万の店舗を閉め、23.94万人を減員したが、2001年末現在、国有銀行は10.6万の店舗と176.1万人の規模を保持している<sup>5</sup>。

## 1.2 国有銀行の不良債権と発生原因

### 1.2.1. 中国不良債権の標準

1988年財政部公布した『金融保険会社の財務制度について』には、貸出債権を「正常」、「逾期」、「呆滞」と「呆帳」に分けて、後の3部分が不良債権となり、一逾両呆と言われる。「逾期」は期間までに支払いを遅延した貸出であり、「呆滞」は3年以上の延滞債権、又は延滞期間が3年未満或いは期間の前でも、債務者の営業停止、建設中止に至ったプロジェクトに対する貸出であり、「呆帳」は債務者が倒産、自然災害による被害、或いは死亡に至り、その資産が借入れ金額を弁済するに不十分な貸出である。1996年実施された『貸付通則』には、「逾期」と「呆滞」の期間を調整し、延滞2年以上の貸付が「呆滞」となると規定された。1998年財政部は(元本もしくは利子)支払い遅延が360日を超えた場合を正常債権と不良債権の境目と規定した。

1999年から、中国人民銀行の『貸付リスク分類指導原則』〔1999〕には、国際慣例によって5段階分類を採用されている。これは「正常」、「関注」、「次級」、「可疑」、「損失」である。後の3部分が不良債権となる。

「正常」normal：正常債権、返済能力の疑問がない貸出。

「関注」special：要注意債権、当面の返済能力には問題はないが、返済にマイナスの影響を及ぼす要素が存在する債権。

「次級」sub-standard：要管理先債権、返済能力には明確な問題があり、正常な営業収入に基づくならば、返済能力がなく、担保を実行しても、一定額の損失が発生する可能性がある債権。

「可疑」double：破綻懸念先債権、返済能力がなく、担保の実行をしても、一定額の損失が避けられない貸出債権、6ヶ月以上の返済遅延。

「損失」loss：破綻先債権、債務者破綻の債権、担保を実行しても、債権の全額或いは大部分が回収できない貸出債権。

### 1.2.2. 不良債権の量と質

1995年、全国銀行業経営管理会議では、国有銀行の不良債権を解消するという問題を始めて明確にし、1997年全国金融工作会議では、再びこの問題を強調した。1998年1月、中国人民銀行行長は記者会見で、初めて不良債権数値を公表し、1997年末不良債権比率は25.26%で、その内、期間切れ債権は15%、2年以上の延滞債権は8%、回収不能の債権は2%とのことだ。その以後の数値は中国人民銀行行長の発言を基準となっている。2002年から、『中国金融年鑑』には、国有銀行の不良債権データを載せ始めた。2001年から、中国農業銀行を除く三つの国有銀行は年度報告には5段階の不良債権数値を発表し始めた(前年の比較する為に2000年のデータも発表した)。

表1は色々なルートからデータで纏めた不良債権の実態を現わしている。

表1では、1998年を除いて、1997—2002年間、国有銀行の不良債権比率は25%に定着していると明らかにした。1998年の公式公表した不良債権比率は明らかに過少評価にされたに違いない。ある説が10%という比率は呆滞と呆帳の合計なので、実は他の年度の25%とは余り

<sup>4</sup> 『中国金融年鑑』2002年版、P67.

<sup>5</sup> 『中国金融年鑑』2002年版、P68.

格差がないと思う。ここで注目すべきことは、下に分析するように、1999年設立された AMC が国有銀行から 13,939 億元の不良債権を剥離するによって、国有銀行の不良債権比率は 10% 低下すると報道されたが、2000 年の不良債権比率は如何して 25% の水準を保っているか。

これは国内基準の不良債権で、もし国際基準の債権 5 段階分類基準に基づいて計算すれば、不良債権比率は 30% を遥かに超えるとの推測がある。この比率は世界大手銀行ベスト 20 行の平均不良債権比率 3.27% (2000 年)、米国銀行の平均 0.67%、欧州銀行の平均 2% より異常に高いのみならず、国際的な警戒ライン 10% や中国中央銀行の規定上限 15% も遥かに上回っている<sup>6</sup>。

政府の発表する数値に対して色々な違った推測が出ている。ムーディーズの推測によると、1996 年末に、国有銀行の不良債権比率は 35—70% に達しているということであるが、1998 年末時点に、メリルリンチの推測では、国有銀行の呆帳比率は 29% で、モルガンスタンレーの推測では 36% であると言われる<sup>7</sup>。

中国不良債権の実態は政府が公布したデータより多きのは事実であるが、上述推測の根拠と手段は分からないので、簡単に評価する事が出来ない。実は、以下の原因で、中国の今までの不良債権実態を正確的に掴むのは難しいと思う。その原因の第一は、2002 年までは、金融統計制度と金融企業会計制度の不透明で、信頼できるデータはないこと。第二は、国内基準の 4 段階分類で、各銀行総行は全銀行の不良債権実態を掴むのも難しい。というのは、各省と地方の分行が総行から不良債権の低下指標を完成するために、不良債権の過少評価したり、債務期間転換(借新還旧)等の不正な遣り取りをしたりする銀行があるからである。

又、国際基準による各国有銀行の年度報告のデータを国内基準のデータと比べると、中国の不良債権の国内基準と国際基準の格差が推定できる。

表 2 は 5 段階基準に基づいての統計で、2000 年、2001 年国有銀行の平均な不良債権比率がそれぞれ 32.16%、29.65% で、政府発表数値よりそれぞれ 7.1%、4.3% 高い。これは旧分類と新分類のずれと見られる。又、中国工商銀行の 2002 年年度報告では、2001 年 12 月 31 日時点の両分類の比率を発表した。旧分離によると、2000 年と 2001 年の不良債権比率はそれぞれ 29.3%、25.75% で、新分類より 5.13%、4.03% 低下したことを明らかとなった。

各銀行不良債権の内容を見ると、不良債権の質が分かれる(表 3)。中国農業銀行のデータが不十分で、ここではほかの三つの銀行を分析したい。

中国工商銀行、中国銀行、中国建設銀行の不良債権の中に、回収不可能の「損失」比率はそれぞれ 6.2%、10.32%、3.22% で、「可疑」はそれぞれ 15.51%、8.56%、7.30% に達している。

「可疑」の不良債権の中に、4 分の 1 は「損失」になる可能性が高いと指摘している<sup>8</sup>。不良債権の中に、損失部分と損失の疑いがある部分を計算すれば、中国工商銀行 2981.3 億元、中国銀行 2262.4 億元、中国建設銀行 891.5 億元である。中国農業銀行は不良債権の額が高い、分散し、各債権の額が小さく、債務者の経営状態が悪い等の原因を考慮すると、「損失」比率が中国銀行より低い訳がないと考えられる。

### 1.2.3. 不良債権の発生原因

不良債権が巨額に達した本質的な原因は、計画経済から市場経済への移行過程で生じた外部と内部両方面の要因が考えられる。外部原因の第一は、1983 年からの投資体制改革によって、財政部からの国有企業への割当金が銀行融資に変わり(撥改貸)、国有銀行は国有企業向け資金供給を一手に引き受けている。1994 年政府系金融機関が成立されるに至り、国有銀行が政策金融と商業金融を兼営した。又、政府(特に地方政府)が雇用確保と地域振興という観点から、国有企業をできるだけ倒産させず、不採算の国有企業を存続させるために、銀行に融資を続けるように圧力をかけ続け、安定団結ローン、貧困解決ローン等の貸出をさせた。外部原因の第二は、国有企業の収益低下と経営悪化によって、国有企業向けのローンを返済することが

<sup>6</sup>沈才彬：2002 年

<sup>4</sup>「中国金融年鑑」2002 年版，P68。

<sup>7</sup>李洪江：2002 年

困難になった。1994—96年、国有銀行の貸出総額は、75%以上の短期ローンが国有企業向けで、1997—98年には、国有企業向けのローンが減少してきても、6割を占めていた。1998年時点に、中央政府が直接に統制する16,800社の大規模国有企業のうち、4割は赤字経営であり、5,000社は整理対象とすべき状況にあった。企業の経営悪化のほかに、企業の悪質な債務逃れというモラル・ハザードによって、銀行は債権を棒引きにされた場合がよくある。外部原因の第三は、政府から銀行への監督の不手際で、1992年トウ小平南方講話から始まった中国のバブル経済時に、国有銀行は株投機、不動産投機で巨額の損失を生じた。

内部原因としては、内部ガバナンスの欠如によると指摘したい。国有銀行は貸手・借手ともに事実上国家の一部門と考えていたので、国有企業に対して、厳格な審査もせずに貸出してきた。それに、計画経済のやり方に馴染んでしまった行員は審査能力も足りなかったというのも事実である。

不良債権化した原因を見た場合には、3分の1説がある。即ち、政策業務を兼務して生じた不良債権が3分の1、商業銀行自身(コーポレート・ガバナンスの欠如)で生じた不良債権が3分の1、国有企業の経営悪化あるいはモラル・ハザードによる不良債権が3分の1。この論説の根拠は明らかにされていないため、それほど説得力があるとは言えない。以下の資産管理会社の成立と買取った不良債権の経緯から見れば、政府が1996年までの不良債権を国家の責任として処理することとした。

1999年以後の不良債権増加は二つの方面から分析したい。一つは不良債権統計の不正確であり、1996年までの貸出で生じた不良債権データは過少評価したか、或いは正常債権が不良債権に変わったかである。二つは1997—2000年の貸出で、巨額の不良債権を生じたことである。そのときに、中国政府は真剣に不良債権問題を解決する姿勢がなくて、先送りしている。その一方、国有銀行は、不良債権の危うさを深く認識していないので、引続きわがままの貸出審査でローンを提供した。それに、中国経済全体の低迷とデフレの傾向で、企業側の経営悪化による不良債権が膨らんでいた。

実際のところ、不良債権の規模を明確に把握できなかくので、不良債権の原因も明らかになっていない。又、中国でよく不良債権を不良資産と見なしている。銀行が伝統的な預金と貸出業務しか営まない時には、両者は大体同じであるが、外部からの監督が届かないときには、銀行のハイリスク・ハイリターン投資が失敗して、不良資産を増やす場合はよくある。国有銀行における一部分の不良資産は、90年代前半に、銀行業が不動産投機とその他の投機的な経営に加わって、失敗してもたらしたものである<sup>9</sup>。

### 1.3. 資産管理会社の成立と特徴

1999年、中国政府は4大国有商業銀行を対象にそれぞれの資産管理会社を設立し、公的資金の導入による国有商業銀行の不良債権処理に踏み切った。

中国建設銀行——信達資産管理会社

中国銀行——東方資産管理会社

中国工商銀行——華融資産管理会社

中国農業銀行——長城資産管理会社

世界の例を見ると、公的なAMCを一社設立し、権限を集中させて不良債権の取り立てや処理をしたほうが効率的と一般的に言われる。中国が個別のAMCを設立した理由は、四大国有銀行の資産を巡る利権が複雑に入り混じり、統一したAMCによる不良債権処理が困難であると判断されたからである。

金融資産管理会社とは、国務院の決定により設立された国有銀行の不良債権を買い取り、買い取った国有銀行の不良債権から成る資産を管理、処理する国有独資金融機関を指す。各AMCが100億元の資本金を出資し成立したもので、各国有銀行とは資本関係がない。

2000年11月、国務院は『資産管理会社条例』を公布、会社の支配体制と業務などが規定した。

---

<sup>9</sup> 周小川：1998年。

金融資産管理会社には、総裁 1 人と副総裁若干名が置かれ、いずれも国務院によって任命される。総裁は対外的に金融資産管理会社を代表して職権を行使すると同時に、金融資産管理会社の経営と管理に関する責任を負う。中国人民銀行による業務上の監督と財政部による財務上の監督を受け、証券業務に関しては証券監督管理委員会の監督を受ける。2003 年 5 月からは、中国人民銀行に代り、成立したばかりの銀行監督委員会が AMC の業務上の監督者になっている。

AMC の組織構造は内部職能部門と各地の事務所からなる。中国信達資産管理会社の例を見れば、信達本部は資産処理戦略委員会、給与設定委員会、債権管理部、株主権利管理部、投資銀行部、人力資源部、法律事務部、資金財務部、審査部などを持ち、又、業務の必要性に応じて、不良債権が集中する地区に 30 の事務所を作った。各事務所は、法人資格はなく、本部の権限を授けて、営業活動を行う。各 AMC の事務所数は買い取る資産によって異なる。長城と華融が信達と同じで、30 個の事務所を持って、東方は受け取った資産が一番少なく、25 個の事務所を作っている。

四つの会社の従業員は、2001 年末に 11,500 人で、最初の従業員はそれぞれの銀行からの出向者が多かった。

## 2. AMC の 3 年間の運営と実績

### 2.1. AMC の業務内容と時限

『金融資産管理会社条例』によると、資産管理会社は資産管理・処理に際し、以下の業務を行う事が出来る。

- \* 債務補填の追求。
  - \* 買い取った不良債権からなる資産のリースあるいはその他の方法による、譲渡、再編。
  - \* 債権の株式転換、企業に対する段階的な出資。
  - \* 資産管理業務の範囲内で、企業の上場推薦、債権や株式の引受募集を行う
  - \* 金融債の発行、金融機関からの融資。
  - \* 財務および法律コンサルティング、資産やプロジェクトの評価。
  - \* 中国人民銀行、中国証券監督管理委員会による許可を受けた、上記以外の業務活動。
- 資産管理会社は今後 10 年間の時限会社である。

### 2.2. AMC の不良債権買い取りの原則

不良債権買い取りの範囲：1999 年 4 月、中国人民銀行、財政部、証券監督委員会が連合公布した『中国信達資産管理会社の設立に関する意見』には、AMC が買取る不良債権は国内基準の「逾期」、「呆滞」「呆帳」債権を対象とするが、償却すべき「呆帳」債権と 1996 年以後の貸出で「逾期」になった不良債権を除外すると規定した。1996 年を基準とした理由は 1995 年の『商業銀行法』の公布によって、その後の不良債権の発生原因は銀行の自己責任になったからである。

不良債権買い取り価格：簿価で系列銀行から不良債権を買い取る。中国人民銀行戴相龍行長は、簿価価格についての理由を以下の如く述べている。市場が未発達の場合に、不良債権の実勢価格の評価が難しく、相当な時間を要するとともに、銀行不良債権の大半は工業企業向けの信用貸出で、その合理的な市場価格の算定は不動産の場合ほど容易ではない。又、各資産管理会社の存続期間終了までに処理できなかった不良債権については、最終的には財政が負担する必要がある<sup>10</sup>。

不良債権の購入資金は人民銀行からの再融資と政府保証付きの金融債券を発行することがある。調達資金は 2.25%の固定金利を払う。発行した金融債は全部国有銀行が引き受けた。

表 4 は AMC の概要を纏めている。四つの AMC は、四つの国有銀行から 13,939 億元の不良債権を買い取り、1999 年現在の国有銀行総資産の 15.6%を占める。信達会社は中国建設銀行

<sup>10</sup> 『金融時報』2000 年 1 月 21 日

(2,930)と国家開発銀行(800 億元)から不良債権を剥離、合わせて 3,730 億元の不良資産を買取った。

AMC が買い取った不良資産の中に、株式資産 25%で、実物資産 10%で、債権資産 65%であると指摘されている。

実は、AMC の責任者の話によると、買い取った全部の不良債権中に、4 割の部分は償却すべきものを、色々な原因で償却されなかった不良債権であり(実質呆帳といわれる)、債権資産には、7 割以上の債権は信用ローンで、主に国有企業向けの設備投資としての貸出されたものである。モーゲージローンと保証ローンの中に、担保資産の値引きによる担保価値の低下を考えると、資産の質はもっと悪くなると見られる<sup>11</sup>。

### 2.3.不良資産の処理方法、実績及び問題点

中国政府は銀行の不良債権処理と企業の再生を同時に達成するために、資産管理会社の不良資産処理方法を概ね 2 種類に規定した。一つは、企業の再生可能性がある債権に対して、その債務を企業の株式に転換すること、債務の株式化と言われる。二つは、再生可能性のない資産を直接処理することである。

#### 2.3.1.債務の株式化

債務の株式化とは、金融機関からの債務の一部を株式に切り替えて企業を再生する方法で、(債転株と呼ぶ)、企業側は融資の返済負担と金利負担を減らせるとともに、資本の増強を図れる。一方、金融機関は企業が再建に成功すれば、融資を回収する以上の利益が期待できる。

AMC 債転株のメカニズム(図 2)：

第 1 段階：国家経済貿易委員会(原経済計画委員会)が負債企業を審査して、以下の基準を満足する企業を AMC に推薦する：

- 1.製品の売れ行きが良い。
- 2.経営組織は合理的である。
- 3.経営陣はマネジメント能力が高い。
- 4.財務状況は良好である。
- 5.企業の将来性がある。
- 6.製品の市場競争力が強い。

以上は原則的な標準であり、これを全部満たせば優良会社のはずであるが、具体的には、債転株の対象は『七五』、『八五』と『九五』計画の前半に銀行ローンで成立された企業(自己資本比率はゼロ)、国家が指定していた 512 社の企業(企業の技術改造と拡充による負債増加)、1995 年までの債務過剰に陥った重要な国有企業と個別の貿易企業を試験的にやる企業である。実際には、債転株は主に、中・大型国有企業に集中しており、業種は、軽工業、紡績、建築、交通運輸、エネルギー、機械、冶金、不動産などに及んでいる。

第二の段階：AMC が簿価価格で債務超過した企業向けの債務と利息(利息は 2000 年 3 月 31 日まで)を国有銀行から買い取る。

第三の段階：AMC も独自の審査を行い、債務の株式転換プランを定め、企業と協議案を締結する。これを、経済貿易委員会が財政部、人民銀行と共に契約を審査し、国务院の承認後、実施される。対象企業は一般に株式会社ではないから、株式制有限責任会社あるいは上場会社への転換が必要ある。

第四の段階：AMC が株主として企業改革を促し、実績が改善すれば、株式の売却により、あるいは企業の株式買い戻しにより、AMC は資金を回収できるという仕組みである。9 割の債転株契約には、企業からの買い戻す条項(時間は 5—7 年)を付け加えた。

債転株の現実から見ると、経済貿易委員会は 601 社について株式転換を推薦して、その債務額は 4,597 億元にのぼり、AMC 移管額資産全体の 3 分の 1 を占める。計画通り推進して、2000 年末現在に、AMC は 3,409 億元の債務を背負う 587 社の企業と債転株協議案の調印が終わったと報じられ

<sup>11</sup> 『経済日報』2001 年 11 月 14 日。

ている<sup>12</sup>。

実際には、AMCと国家開発銀行等の金融機関は債転株プロジェクトを完成した企業は547社、4000億元の金額に達する。しかし、株式会社への転換はなかなか捗らなく、2002年末、株式を取得するに至っているのは10社程度と遅れているといわれている<sup>13</sup>。

債転株実施2年間の効果から見れば、各経済主体の利益が不平等で、企業のメリットはAMCより高い。企業側の最大のメリットは負債率の低下（73%から50%まで）によって、資金調達コストが安くなった。2000年黒字になった企業は8割に達したそうであるが、2000年4月から利息支払い停止してから、2003年4月まで、5年期銀行利率(5.76%)で計算すると、690億元の利子負担を軽減された。これは債転株を行った企業の3年間の利潤の3分の1に当たる。

これに対して、国家経済貿易委員会の統計によると、1999年以来、AMCとその他の債転株金融機関が73.9億元の配当を得たのに、年当たりにして24.6億元しかなく、株式の年収益率(ROE)0.62%ほど低下している。資本調達コストから測ると、毎年これらの金融機関は120億元の債転株の損失を負担している<sup>14</sup>。

債転株メカニズムの問題点から見れば、まず、病気の喩え言えば、国家経済貿易委員会が債務者を審査し、推薦するのは企業の病気を見る医者になり、AMC或いは銀行が病気を治療する医者になり、治療ミスによる失敗があるとき、誰も責任を取らないことだ。

次は、債転株は不良債権を抱えている国有銀行と重い債務を負っている国有企業に対しての公的資金による救済にほかならない。これにより、経営が失敗しても、政府が救済してくれるだろうと言う甘い考え方が助長されることになれば、経営の規律が一段と緩くなる。このようなモラル・ハザードを防ぐために、銀行と企業の経営責任を追及する一方、経営に対する監督体制を強化しなければならないが、実際、いずれも不十分なままである。

最後に、経済政策面からAMCに不利益である。第一、AMCによる債転株企業への経営参画が不十分である。国家経済貿易委員会は銀行等の金融機関による企業支配を許さないことだ。同時に、地方政府と企業の既得利益者の抵抗が強いと言われる。早期に経営再建を果たし、資金回収は図りたいAMCと既得権益を保持しようとしている旧経営陣との利害は大きく異なり、社長任命、給与体系、リストラなど多様な面で対立は避け難い。地方政府は、企業に対する影響力を保持するために、AMCの持ち株比率を下げて企業の総資産を高く評価させるべく圧力をかけているとも言われる。この背景は、AMC主導での雇用削減などの抜本的なリストラが急激に進展するのに伴い、地域経済へ悪影響が及ぶことを懸念していることが考えられる。経営参画させても、AMCには、株主責任を有効に発揮できる人材が少ない。一人の従業員は平均的に200社の企業から一億元の資産を回収し、処理しなければならない。第二、AMCの利益を守るための企業からの買い戻し契約を廃止された。買い戻し契約が、債務の株式化になった企業は上場しなくても、契約に決った時間通り、AMCから持株を買い戻すことである。最初はAMCの資産回収を保証するため導入したが、企業側が買い戻し資金と価格について難色を示したので、2003年の財政部の指示で契約を廃止された。第三、AMCは債転株を株式市場で売却することを一度禁止されたが、解禁され、割引で売却、損失の補填ルートも規定された。AMCは、「アイスキャンデー」効果を恐れて、持ち株を株式市場に殺到すると、債務の株式化になった株式資産がAMCの「呆帳」となる可能性が高いと見られる。

### 2.3.2. 不良債権の直接処理

表5は2002年までに明らかとなった不良債権回収実績である。2002年末現在、4社は総額3014.42億元の不良債権を処理し、全業務目標の2割程度を完了し、債転株資産以外の全不良資産の3分の1を処理した。2002年末までに、資産回収総額は1013.18億元で、そのうち現金によって回収した総額は674.82億元となった。回収手段は以下のようなものである。

競売・入札による回収：多く使う手段である。AMCが競売会、資産展示会を開催し、土地使用権、建物、車両などの実物資産を売却する。2001年、長城会社は大きな資産競売ワークを行い、

<sup>12</sup>人民銀行行長は『2001年不良資産処理国際シンポジウム』の発言。2001年11月1日。新華網

<sup>13</sup>『財経時報』、2003年3月31日

<sup>14</sup> 同上

回収現金は 2.6 億元に達した。華融会社はネットで天津金橋ホテルを競売して、2150 万元を回収し、当時最大のネット取引となった。信達会社は 2002 年まで、144 回の競売会を開き、四億元を回収した。2002 年 1 月には、AMC が直接外国投資者に競売されることになる。華融会社は国際入札により、128 億元の不良資産の処分に成功した。2001 年 11 月、華融はモーガン・スタンレー社と第一連合資産管理会社を作り、ゴールドマン・サックス社と融盛資産管理会社を設立した。外国業者の専門性・効率性を利用して、不良債権処理の国際化に向けて出発した。

保有債権譲渡と債務再編：債権譲渡は銀行から剥離された不良債権自体をそのまま第三者に売却することである。債務再編は AMC が債務者と協議して、債権の一部を免除したり、返済期限を延期したり、利息を減免したりすることである。華融会社は回収資産のうち、資産債務再編に基づくものが 6 割を超えた。信達会社は 2001 年に、再編による回収現金 40.09 億元で、現金回収総額の 39%に達した。

破産清算処理：再生不可能の企業に、債権者として資産管理会社は破産清算を申請して、財産を回収する。但し、中国の破産法によると、破産するときには、労働債権に先取特権があり、又、国有企業の破綻申請には上部管理部門の許可が得る必要がある。

法的追求による債権回収：企業の悪質債務逃れを防ぐため、法的手段を用いて、財産の保全を図り、債権の回収を実現する。2001 年末まで、信達会社は 8000 件の訴訟を提出、訴訟対象債権が 624 億元であったが、実際に訴訟による現金回収は 23.2 億元に過ぎない。長城会社は全国各地域の悪意債務逃れを防ぐために、集中訴訟で、提訴 4268 件、対象債権 22 億元、現金回収 8 億元となった。訴訟案件は多く存在するが、訴訟対象債権も多く、訴訟による現金回収は少ないのが現実である。

リース協定を締結、民間資本を利用する：2000 年、長城会社は大連で、15 の投資家と資産リース協定を締結した。リース資産は金額にして 7643.6 万元で、契約ベースのリース料金は 1640.1 万元に上った。この内、個人投資家が 12 件で 80%を占め、その投資額は 1600 万元で全体の 96%に及んでいる。現在ところ、リース資産の金額が少ないが、民間資本導入による不良債権処理がスタートしたことに意義がある<sup>15</sup>。

資産証券化：最初から AMC が資産証券化に目眩んだが、政府政策的な制限があるので、うまくできなかった。AMC の最初の計画では、信託会社を SPV として設計したが、2002 年 6 月の『信託投資会社の管理方法』と『信託投資会社における資金信託の管理暫定方法』には、信託会社は有価証券を発行することは禁止された。この制限を避けるために、2003 年 2 月、信達資産管理会社とドイツ銀行は、資産証券化を含む包括的な協議に調印して、ドイツ銀行が国外での証券を発行するようとしたことである。

不良債権の直接処理方法と実績を見ると、以下の問題点を抱えている。

まず、今までの処理方法の制限がある。2002 年までの回収率が 22.61%で、米国の RTC の場合でも 40%に満たなかったのに比べて、さほど低くないが、処理しやすい案件から始まっていることを考慮すれば今後回収率が一層低下していくことは避けられない。

次は、外資を利用しての不良債権処分であるが、海外投資家と期待にずれがあり、良い効果になるかどうか不明だ。海外の投資家は額面の 10%程度の価格が妥当と考えられており、30%を期待する AMC 側(財政部の内部規定、AMC 側は 20%頃を期待)との乖離が大きい。又、AMC が多くの不良資産を外国会社に売却すれば、国の外貨準備に大きなプレッシャーがかかる。

第三に、証券市場の未発達と民間仲介機関の不足等の制限で、資産証券化などの新しい処理方法を開拓するのは難しい。

最後は、AMC が融資機能を果たしていないので、債務再編にも制限がある。

### 3. 米日の経験と中国の事情から見る AMC の未来

#### 3.1. 米国 RTC の資産処理方法と成功経験

<sup>15</sup> 『人民日報』2000 年 6 月 16 日。

1980年代の初め、米国の金融機関は、1929—33年の大恐慌以来の深刻な危機に見舞われた。1980—94年の15年間に破綻した金融機関数は、銀行、S&L(Saving and Loan Association, 貯蓄貸付組合)合わせて2,912で、破綻した金融機関の資産は9,236億ドルに達した<sup>16</sup>。

S&Lは基本的に個人の貯蓄性預金を集めて、住宅ローンを貸出す金融機関である。70年代から金利自由化による短期金利の異常な上昇で、第1次の経営危機に陥ったが、色々な救済措置を取って、問題を解決せずに先送りしていた。80年代後半から、テキサス周辺を中心に地域経済に合わせて不調となり、レバレッジド・バイアウト(Leverage buy-out, LBO)やジャンクボンドがどんどん買われ、不正融資が発生し、犯罪に近い事が起きてしまったための第二次の経営危機が発生した。結局 S&L に対する預金保険制度と監督を併せ持つ FSLIC(Federal Savings and Loan Insurance Corporation)が、保険金を支払ったが、その額があまりに莫大だったため、最終的に預金保険制度そのものが破綻する結果となり、1986年から支払超過となり、1988年には遂に支払不能に陥った。1989年、金融機関改革回復強制法(FIRREA)によって、FSLICが廃止され、暫定的な機関としてRTC(Resolution Trust Corporation)ができ、FSLICが持っていた預金保険機構の一部を引き継ぎ、かつ破綻したS&L危機を処理する機能を与えられた。時限法人としてのRTCは1989年8月から1992年予定であるが、3年延長し、1995年12月31日に解散した。

RTCは破綻したS&Lの資産保管者(conservator)と管財人(receiver)の役割を果たすことだ。

資産保管者として、RTCは破綻の業務を監督する。破綻S&Lは引続き業務を行うが、整理方法が決定し、実行されるまでRTCの監督に服することになる。良い整理方法と処理損失の縮小は目標である。

管財人として、RTCはS&Lが破綻するとき、裁判所に任命されて、管財人に就任する。管財人の責任は破産手続きを効率的に進めて、債権者に最大限の返済をする。又、預金保険を支払っている場合は、当然、RTCは預金者に代わって債権者の地位にも就く。

RTCの最大の目的は、破綻S&Lの資産処分益を最大にすること、地元の不動産・金融市場への影響を最小限に留めること、中・低所得層が住宅を購入できる機会を最大限に増やすことである。

1989—1995年、RTCは747の貯蓄貸付組合を処理したが、その資産総額は4,026億ドルに達する。その内、1,577億ドル〔39%〕は資産保管者として破綻S&Lを監督中に回収又は売却、753億ドルは清算時に売却、1,696億ドル(42%)はRTCの廃止時に破産財団に残った<sup>17</sup>。

以下資産管理と処分に就いてRTCの職能を詳しい紹介する。

1) オークション・入札：ローンを規模、資産の質、資産の満期、種類、立地などの基準で同類のものを纏めてパッケージにして売り出す。RTCはローン・オークションを積極的に、1991—95年間、地域ベースのものを12回、全国ベースのものを8回行っている。RTCは最初不動産オークションを禁止されたが、1991年3月に法律が改正され、不動産オークションが解禁となった。それを受けて、全国の支所を通じて、一億ドル以上の不動産パッケージを中心に、積極的にセールスを行った。

2) 資産管理処分契約：外部のコントラクターと契約を結び、資産管理と処分をする。RTCは外部コントラクターに管理費用、処分費用、奨励費用を支払う仕組みである。1990—93年の間に、91のコントラクターとの199の標準資産管理処分契約書(Standard Asset Management and Disposition Agreement)を交わした。資産総額は簿価で485億ドルに達した。1件当たりの契約額は5000万ドル以上で、契約期間は平均3年3ヶ月である。

3) 資産証券化( Securitization )：資産証券化とは、資産を保有するものが、資産をバランスシートからオフバランス(受け皿会社に譲渡)し、その資産から得られたキャッシュフローを裏付けとした収益を受ける権利を証券として発行し、投資家に販売することにより、資金調達を行う仕組みである。RTCが正常なモーゲージ・ローンを売却する時に資産証券化を利用したのである。最初は住宅ローンだけを対象としたが、その後、商業用不動産、集合住宅、モービル

<sup>16</sup> FDIC,1998.

<sup>17</sup> FDIC,1998.

など今まで証券化されなかった種類のものまで対象を拡大している。こうした新しい手法により発行された証券は市場にも受け入れられ、流通市場も急速に拡大していった。1991—96年に、RTCは72回の証券を発行した。

4) エクイティ・パートナーシップ：外部コントラクターが不十分な時、民間企業と共同で作ったジョイント・ベンチャーに売却する。民間側がゼネラル・パートナーとなって、運営と資産処分を行う。RTCは不良債権のプールを提供し(現物出資)、運転資金を融資する。1992—95年間、72のパートナーシップが成立された。72の内は、30社はJDC(Judgements, Deficiencies, and Charge-offs)プログラムと呼ばれるもので、法的に問題のある債権、無担保債権、悪質な債権などを回収することを専門にするパートナーシップである。

RTCが成功した原因については簡単に述べる。

まず、外部コントラクターがRTCの成功に欠かない存在だと言える。資産管理処分契約と資産証券化、エクイティ・パートナーシップ等の処理方法が民間部門の専門性、効率性を利用して、不良債権からの出来るだけ多額の現在化価値を引き出す為に導入されたものである。

次に、米国ベンチャー・ビジネスの存在と米国の民間企業の参与は不良資産管理と処分成功の土台となった。不良資産は悪いイメージを与えられているので、普通の投資家は不良債権に対する興味がないし、その価値を評価できないし、投資する意欲が高くない、しかし、ベンチャー・ビジネスは不良債権の価値を見極めて、そこから多くの利益を得られると確信して、不良資産に関心を持っている。

最後は、米国の金融市場の発達が不良資産処理の不可欠の条件となった。

### 3.2. 日本のRCCと産業再生機構

1999年、整理回収銀行と住宅金融管理機構と合併して、整理回収機構(The Resolution and Collection Corporation, RCC)になった。整理回収銀行は、破綻した2つの信用組合(東京協和信用組合と安全信用組合)の業務を引継ぐため、1995年1月に東京共同銀行として設立され、1996年9月に整理回収銀行に名称変更したものである。住宅金融債権管理機構は、住宅金融専門会社(旧住専)の破綻処理のために、1996年7月に設立された。整理回収機構は、公的資金を投入された破綻金融機関や住宅金融専門会社の、不良債権の買取り・回収を主な業務としている株式会社である。預金保険機構がRCCの株主となり、全額出資している。

RCCの職能は主に以下のことである：

1) 債権回収：預金保険機構と預金保険機構の委託で、『預金保険法』と『農水産業協同組合預金保険法』に基づいて、破綻した金融機関から債権を回収する；預金保険機構の委託で、金融再生法に基づいて、健全金融機関から債権を回収する；民間サービスとしての債権を回収する。

2) 不動産などの管理・処分：住専法と『預金保険法』に基づいて、旧住専・破綻金融機関から譲渡された不動産などを管理と処分する。

3) 経営者の責任追求：金融再生法による旧住専、金融機関の破綻原因に関与する経営者の責任を追及する。

4) 妨害行為のための民事上の保全処分。

5) 金融機関が発行する優先株の引き受け、金融機関へ劣後ローンの貸し付けなど。

6) 信託業務：2001年6月に閣議可決された『今後の経済財政運営及び経済社会の構造改革に関する基本方針』には、RCCの信託業務兼営が許可された。RCCは、銀行と信託契約し、銀行の不良債権の回収を行う。銀行は、RCCから与えられた信託受益権を証券化して投資家に販売、不良債権を最終処理(オフバランス化)する。

RCCの実績<sup>18</sup>は、以下の4方面から現れる。

第一、債権回収と債権放棄：RCCでは、貸金請求訴訟・不動産競売・資産の差し押さえなどの法的手続きや、交渉による分割弁済・担保不動産の任意売却などの任意手続きによって、債権を回収している。2000年度の回収額は、1兆2,539億円(前年度比21.1%増)で、そのうち旧住専の

<sup>18</sup> 整理回収機構：<http://www.kaisyukikou.co.jp/>

債権が 3172 億円、金融機関の債権が 9,367 億円である。2001 度の回収額は、1 兆 0714 億円（前年度比 14.2%減）で、そのうち旧住専の債権が 2,347 億円（前年度比 9.2%増）、金融機関の債権が 8,367 億円（前年度比 43.0%増）である。1999 年 4 月（RCC 発足）～2002 年 3 月末の債権放棄額は、1,937 億円（212 件）である。

第二、資産買い取り：1995 年 3 月から 2003 年 3 月までの間に、不良資産を譲り受けた破綻金融機関などの数は 172 の機関に達した。1999—2001 年間、金融再生法 53 条による健全金融機関等からの不良債権の買取不良資産元本は 10,768 億円で、買い取り価格は 393 億円である。2002—2003 年 3 月間、金融再生法改正後のベースでは、255 の金融機関から、2,213 億円の価格で、元本 23,152 億円の不良債権を買い取った。

第三、関与者責任の追求：旧住専に対する銀行の融資紹介者の責任追及と旧住専の経営者の責任追及、破綻金融機関の経営者責任追及等を含んでいる。2003 年 4 月末現在まで、73 破綻金融機関の旧経営陣に対する 106 件の責任追及訴訟を提起または承継した。

第四、刑事告発・民事保全：2003 年 4 月末現在には、刑事告発 118 件、暴力団などの不法占拠を排除する民事上の保全処分など 19 件がある。

第五、企業再生：RCC が「骨太の方針」を受け、企業再生に取り組む場合の基本的な考え方や企業再生に関する法律、財務、税務等の専門的な諸問題を調査検討するため、2001 年 8 月末、「企業再生研究会」を設置し、12 回の会合を重ね、12 月 11 日、その成果を報告書にまとめた。2001 年 11 月 1 日、RCC に「企業再生本部」を設置し、2002 年 1 月 11 日、改正金融再生法の施行と同時に「企業再生検討委員会」を設置した。

もともと事業が再生可能な場合、当該事業を存続再生させ、その事業の譲渡収入又は事業収益の中から弁済を受け債権の極大回収を図る企業再生型回収は、債権者にとって債権回収の重要な手法であり、住専債権及び破綻金融機関の不良債権を譲り受けて最大限回収することにより住専問題や金融機関の破綻処理に伴う国民負担の最小化を図ることを基本的使命とする RCC としては、債権者の立場から、従前から、このような意味での企業再生に様々な形態で取り組んできたところである。

しかし、債権回収を柱としての RCC は融資機能を事実上持たず、企業再生の役割を十分果たせないため、産業再生機構が必要であるとの認識に基づいて、2003 年 4 月、産業再生機構はスタートした。これは不良債権処理加速化とともに、これに伴う「痛み」を和らげるためのセーフティネット(安全網)である。

産業再生委員会は企業を選別し、再建可能な企業と判断されれば、産業再建機構は非メインバンクから不良債権を買い取り、メインバンクと共に当該企業の再建を支援する。

日本の企業再生システムは中国の債転株メカニズムとは良く類似している。日本産業再生の利点については、産業再生機構はメインバンクと一緒に企業の再建計画に合意し、追加融資を行うことができるのである、又、多数の債権者を整理して、メインバンクと産業再生機構の二つに集約することで、再生のためにかかるさまざまな取引費用を節約するということである。中国の AMC が融資機能を持たないので、債転株企業への融資を追加することが出来ないというデメリットは企業再生の足枷となる。中国の場合には、企業のストックの過剰債務は解決されたのに、フローの企業発展ための資金需要を満たすプログラムを用意しなかった。

中国の債転株プロジェクトの優位は企業判断基準と債務を買い取り価格にある。企業判断基準については、中国の場合には、客観的な標準があるけれども、実際には、国家経済委員会が行政命令で債転株企業を指定されるが、ほかの企業も文句も言わない。日本では、企業の債権可否に基準をどうやって設定するかという悩みがある。予算上の規模を考えると、数多い中小企業を対象とすることは難しいため、大企業中心になると予想され、「too big to fail」問題企業を政府のお墨付きで助ける方に傾きがちになるのである。

債務の買い取り価格については、中国政府は国有銀行の不良債権責任を銀行に追及しなく、国家の責任として処理するので、簡単に簿価を設定できた。日本では、どのような価格を設定するか大きな問題がある。基本方針では、「再生計画を踏まえた適正な時価」と言及されている。具体的には、市場の実勢価格である「時価」ではなく、「実質簿価」、つまり、債権の簿価から貸倒れ引当金を差し引いた価格が考えられるようだ。銀行の引当金が適正な水準であれば、時価と実質簿価との区別がないが、銀行が十分な引当を行っていないとすれば、実質簿価は割高と

なってしまう。非メインバンクの金融機関はそうした債権を売るインセンティブがあるだろうが、産業再生機構は、再生が成功しなければ、国民負担に結びつく2次損失が発生してしまうことを覚悟しなければならない。その反対に、価格が低く設定されれば、逆に銀行は債権を売るインセンティブがなくなってしまう、産業再生機構が機能しなくなる。

中国と日本の産業債権には、共通の問題点がある。つまり貸し手責任の追及問題である。銀行は機構への売却という商取引しかしないから、貸手としての責任追及ができない可能性もある。責任追及なしの銀行救済策となればモラルハザードを起さかねない。

### 3.3.中国金融システムの実態

#### 3.3.1. 国有銀行の「一高二低」:

中国がWTOに加盟して5年後の2006年12月から、中国金融市場を全面的に外資に開放すると国際約束した。しかし、中国の国有銀行が厳しい経営状況では、外国金融機関との競争力を高めるのが一番重要な課題である。

国有銀行の実態は「一高二低」と表現できる。「一高」は高い不良債権比率を指す。表1に見られるように、2002年末には、19,587億元の不良債権はGDPの19.1%を占め、国有銀行の足枷となる。「二低」は低い自己資本比率と資産収益率を指す。国有銀行の自己資本比率はそもそも低かったが、1998年、中国政府は四つの国有銀行に27,000億元の公的資金を注入した。1999年時点で、中国工商銀行と中国銀行の自己資本比率はそれぞれ3.29%、1.45%増加し、5.68%と4.92%に過ぎなかった。その後、自己資本比率は低下し続けた。2002年末に、中国工商銀行5.54%、中国銀行6.38%、建設銀行3.79%、農業銀行1.44%で、いずれも国際決済銀行(BIS)の既定下限8%を大きく下回っている。四大国有商業銀行の資産収益率も低い。中国工商銀行0.13%、中国銀行0.14%、中国建設銀行0.3%、中国農業銀行0.01%で、米シティーバンクの1.5%、英香港上海銀行(HSBC)の1.77%に比べれば、資産収益率の低さが際立っている<sup>19</sup>。各国有銀行は収益が少ない上に、その利潤の8割以上が不良債権を償却に当たり<sup>20</sup>、銀行経営能力を高める資金の余裕が全然ない。

中国政府は国有銀行の改革が急務であり、3—5年に銀行の株式上場を目指している。この厳しい状態では、2兆円近い不良債権は国有銀行自身に処理させるには、能力的にも時間的にも不可能だろう。国有銀行はAMCの不良債権の買取を期待している。

それに、不良債権処理には、国有銀行の方が色々な政策的な制限がある。例えば、国有資産の流失を防ぐために、国有銀行が割引で不良資産を売却できないと明確に規定され、1部分の銀行は割引で売却しても、損失がバランスシートに残さざるを得ない。又、中国の国有銀行の税率は高すぎて、外資銀行とAMCの税負担と比べると、大きな負担になっている<sup>21</sup>。それに、不良債権処理時に、国有銀行は営業税と不良債権取引税金を払わなければならない。中国の商業銀行法により、商業銀行の株式投資は禁止された。国有銀行の債転株プロジェクトによる株式は必ずAMCに委託管理しなければならない。国有銀行は委託費用を払い、毎年、国有銀行はAMCに委託資金の1000分の一の委託管理費用を払い、債転株を売買して回収するときには、1%の奨励費用を払わなければならない。

#### 3.3.2. ほかの主な金融機関の不良債権実態

中国では、国有銀行ほかに、都市商業銀行、都市信用合作社、農村信用合作社等の金融機関も巨額の不良債権に悩んでいる。全国108社都市商業銀行は色々な措置を取り、不良債権を解消したが、現在の不良債権総額は1000億元以上で、不良債権比率は全国の平均レベルより高く、30%に達している<sup>22</sup>。2001年末、都市信用合作社は全国で1,049社、資産総額が1,287億元である。近年来、都市信用合作社はさまざまな不正融資、不法投資などを行い、個別の地域で預金の取り付けを一度引き起した。中国人民銀行は厳しい検査をしたり、リストラをしたり、都市信用合作社の支払うリスクを抑制したが、不良債権規模が大きいと現実であるが、不良債権のデータがまだ把握できていない。農村信用合作社は全国で38,153社、農村向けの貸出の9割を占めているが、不良債権比

<sup>19</sup> 沈才彬:2002年

<sup>20</sup> 『経済参考報』2003年1月22日。

<sup>21</sup> 国内銀行は所得税33%、営業税6%、外資銀行は所得税15%、5年間の営業税免税、AMCは10年間の免税。

<sup>22</sup> 『経済日報』2002年12月。

率が発表していないが、全国の平均よりかなり高いと見られる<sup>23</sup>。ほかの金融機関に対して、自分自身で不良債権処理させるのも不可能である。

Ernst & Yong LLP が発表した『2002年アジア不良債権レポート』には、2001年末、中国の不良債権総額は AMC に移管した 1700 億ドルを含んで、4800 億ドルに達していて、アジア全体の不良債権総額 2 兆億ドルの 25% を占めている<sup>24</sup>。2001 年 12 月のレート(1 ドル=8.27 元)で換算すれば、中国全域では、39,689 億元の不良債権があり、AMC に移管したものを除いて、各種金融機関は 25,637 億元の不良債権を保有していることが明らかである。

### 3.4. 中国 AMC のあり方

米国と日本の不良債権処理方法を参考して、中国金融システムの実態に基づいて AMC について以下の提言に述べる。

1. 時価ですべての金融機関から不良債権を買い取る。国有銀行のほかに、都市商業銀行、都市信用合作社、農村信用合作社等の不良債権問題を解決するために、AMC の役割を期待している。これに対して、中国の多くの学者は国有銀行のモラル・ハザードを恐れて、もう一回の不良債権の切り離しに躊躇していたが、これからの買取りは、AMC が必ず時価で買い取らなければならない。時価で不良債権を売買することはモラル・ハザードを防ぐ同時に、AMC の不良債権処理の専門性・効率性を最大限に発揮できると思う。しかし、適当な時価を設定するために、諸外国の経験を参考して、色々な工夫をしなければならない。

2. 四つの資産管理会社を合併し、資源整合を目指すこと。四つ AMC の設立するのは経済的な合理性があり、各系列銀行と絡んでいた債権を処理してしまったに伴い、四つの AMC が合併する必要がある。最初に、事務所からの合併するのは優先的な選択であると思う。例えば、河北省の所在地の石家荘に、200 ぐらいの従業員が四つの事務所に分散して、スケール・メリットに繋がらない。又、これからの不良債権の処理には、できるだけ既存外部コントラクターを利用するように設計するほうが良い。

3. 不良債権処理についての規制を緩和して、多様化の処理方法を見出すこと。特に資本証券化と外資導入についての規制を緩和する必要性が高い。

<sup>23</sup> 『中国金融年鑑』2002年版

<sup>24</sup> 『中国日報』2002年8月25日。

図1 中国の金融システム

<b>中央銀行</b>	中国人民銀行：天津、南京、成都、瀋陽、済南、広州、上海、武漢、西安
<b>政府系金融機関</b>	国家開発銀行、中国輸出銀行、中国農業発展銀行
<b>国有商業銀行</b>	中国工商銀行、中国銀行、中国農業銀行、中国建設銀行
<b>その他の商業銀行</b>	中信実業銀行、中国光大銀行、華夏銀行、中国投資銀行、中国民生銀行、交通銀行、上海浦東発展銀行、広東発展銀行、深圳発展銀行、福建興業銀行、その他都市商業銀行など
<b>外資銀行</b>	上海、深圳、北京、天津、大連、広州、青島、武漢、福州、成都、昆明、海口、珠海、圳頭など
<b>非銀行金融機関</b>	都市信用合作社、投資信託公司、財務公司、農村信用合作社、證券公司、保険公司等

表1 国有銀行の公式発表の不良債権比率

	1997①	1998②	1999③	2000④	2001⑤	2002⑥
不良債権比率	25%	10%	25%	25%	25.3%	25.3%
貸出残高⑦	51,383	61,294	65,369	66,901	74,000	77,462
不良債権額(億元)	12,846	6,129	16,342	16,726	18,722	19,597
GDPの比率	17.2%	0.7%	19.9%	18.7%	19.5%	19.1%

注：

①1998年1月の中国人民銀行行長の発言：期間切れ：15%、2年以上の延滞債権：8%、回収不能の債権：2%

②1999年3月の人民銀行行長の発言：1年以上の延滞債権：7.2%、破綻先債権：2.9%

③2000年1月の人民銀行行長の発言：1年以上の延滞債権：5.3—6.3%、破綻先債権：2.7%。2000年7月には、1999年末の不良債権比率は25%で、具体的には、この2—3年の与信業務で発生した不良債権は4—5%、AMCへ切り離し後は全体でも20%以下へと発言があった。

④2001年1月の人民銀行の発言：『すべての延滞債権を含むの比率はAMCへの切り離しにより10%低下して25%』

⑤『中国金融年鑑』（2002年）4段階分類法による数値

⑥全人民大会後の温家宝記者会見

⑦『中国金融年鑑』各年度

出所：『中国金融年鑑』、『中国統計年鑑』と新聞報道などにより作成

表2 2000—2002年国有銀行の不良債権比率の推移(5段階分類)

	2000年	2001年	2002年
中国工商銀行	34.43	29.78	25.69
中国銀行	27.2	27.51	22.49
中国建設銀行	20.27	19.21	15.17
中国農業銀行①	46.77	42.12	38.14

注：①中国農業銀行の2000—2001年のデータは日本政策投資銀行調査部“Monthly Economic & Industrial Commentary” No. 040により、2002年のデータは『2002年、中国農業銀行の不良債権比率は4.66ポイント下落』という『中国金融年鑑』（2002年、P68）によって計算したものだ。

出所：中国工商銀行、中国銀行、中国建設銀行の各年度の年報に基づいて作成

表3 三つ国有銀行の不良債権の内容(2002年12月31日)

(億元)

	中国工商银行		中国銀行		中国建設銀行	
	残高	シェア	残高	シェア	残高	シェア
貸出総額	29578.4	100.00	18161.9	100.00	17663.9	100.00
正常	18335.4	61.99	11556.1	63.63	11671.1	66.08
関注	3644.2	12.32	2520.5	13.88	3312.4	18.75
不良債権総額	7598.8	25.69	4085.3	22.49	2680.3	15.17
次級	1177.9	3.98	656.8	3.61	821.9	4.65
可疑	4586.2	15.51	1554.4	8.56	1289.2	7.30
損失	1834.8	6.20	1874.1	10.32	569.2	3.22

出所：各銀行の2002年度年報により作成

表4 資産管理会社の概要

(億元)

資産管理会社	信达①	華融	長城	東方	合計
成立時期	1999.4	1999.10	1999.10	1999.10	
系列銀行	建設銀行	工商银行	農業銀行	中国銀行	
総資産(1999年)	22,011	35,399	22,759	9,103	89,277
債権移管額	3,730	4,077	3,458	2,674	13,939
資金源					
資本金(財政部出資)	100	100	100	100	400
人民銀行の貸付	0	947	3,450	1,074	5,479
金融債券発行(系列銀行引受)	3,730	3,130	0	1,600	8,460

出所：資産管理会社のホームページによる整理。

①信达は買取った3,730億元不良債権の中に、国家開発銀行からの800億元を含んでいる。

図2 債転株の構図

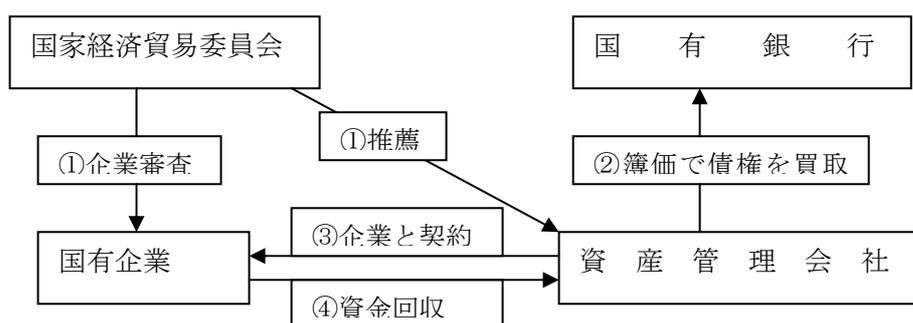


表5 2002年末に各資産管理会社の累積回収実績

	信达	東方	長城	華融	合計
移管額(億元)	3,730	2,674	3,458	4,077	13,939
処理済む資産	868	454.61	1060.31	631.50	3014.42
資産回収額(億元)	335.9	206.01	198.76	272.51	1013.18
現金回収額(億元)	266.40	112.35	98.20	197.87	674.82
資産回収率(%)	38.7	45.32	18.75	43.15	33.61
現金回収率(%)	30.69	24.71	9.26	31.33	22.39

出所：新聞記事等。

主要参考文献：

富士通総研経済研究所：『中国国有企業改革と金融部門不良債権処理の行き方に関する研究』西財務省委嘱調査レポート

林忠輝：『中国の銀行改革と不良債権処理』”Monthly Economic & Industrial Commentary” No.040.(2003年2月20日)。

渡辺真理子：「中国の不良債権問題」IDE Topic Report 1999.10

西崎賢治：『資産管理会社における中国不良債権処理の子脳性についての考察』中国経営管理学会第三回大会論文、2002年。

関誌雄：『中国の市場移行に伴うリスク—国有企業と金融を中心に—』経済産業研究所

李洪江：「国有商業銀行の不良資産実態の研究」『財政問題研究』2002年10期

周小川：「中国銀行システムの不良資産」『資本市場』1998年11期。

沈才彬：『エコノミスト』2002年12月8日

朱民・黄金老：「中国の資産管理会社」『経済研究』1999年12月。

FDIC：『Managing the Crisis—The FDIC and RTC Experience 1980–94』1998.8

清水啓典等訳：『日本の金融危機—米国の経験と日本への教訓』東洋経済新報社、2001年8月。

賈宝波：「中国商業銀行の現状とその問題点」『中国経済』2002. 11.

大久保勲：「中国における最近の金融動向」『中国経済』2001. 10.

竹内建：「WTO加盟後、中国金融市場はどう展開するか」『日中経協ジャーナル』2002.7.

『中国統計年鑑』各年度

『中国金融年鑑』各年度

『中国工商銀行年度報告』

『中国銀行年度報告』

『中国建設銀行年度報告』

『中国農業銀行年度報告』

『金融時報』

『財経時報』

『中国日報』

中国人民銀行：<http://www.pbc.gov.cn/>

中国工商銀行：<http://www.icbc.com.cn/index.jsp>

中国銀行：<http://www.bank-of-china.com/>

中国建設銀行：<http://www.ccb.com.cn/>

中国農業銀行：<http://www.abocn.com/>

中国信達資産管理会社：<http://www.cindamc.com.cn/>

中国東方資産管理会社：<http://www.coamc.com.cn/>

中国華融資産管理会社：<http://www.chamc.com.cn/>

中国長城資産管理会社：<http://www.gwamcc.com/>

整理回収機構：<http://www.kaisyukikou.co.jp/>

産業再生機構：<http://www.ircj.jp/>

Department of the Treasury：<http://www.ustreas.gov/>

FDIC：<http://www.fdic.gov/>