



温州における金融改革の現状と課題¹

劉 潔*

張 明***

要約

1. これまで、温州における金融改革は以下の3点で大きな進展を見せている。第一に、様々な対策を採って企業の資金調達難と投資難の問題に対処していることである。第二に、健全な金融セーフティ・ネットを構築していることである。第三に、保険システムの構築に力を入れていることである。
2. 現在の温州の金融市場には以下の問題点がある。第一に、相互保証・連合保証の危機が相変わらず蔓延している。第二に、銀行の貸し剥がしは企業倒産の最大の要因である。第三に、融資担保システムが健全でなく、零細企業は有効な資金調達ルートを確認していない。第四に、農村信用の担保システムは大きな挑戦に直面している。第五に、政策支援と税制面の優遇が不十分である。第六に、金融改革の実施細則は具体的な措置を欠いている。第七に、情報の非対称性の問題が深刻である。
3. こうした問題点を解決し、温州における金融改革を一層進めるため、以下の政策を提言する。第一に、引き続き金融改革と金融イノベーションを推進し、資金調達ルートを拡充させる。第二に、金融改革の道筋を改善し、全体計画を最適化する。第三に、銀行は企業に適度な「余裕」を与え、相互保証・連合保証の危機を解消し、不良債権処理の柔軟性を高める。第四に、政府と関連の司法部門が互いに協力し、不良債権の処理を加速させる。

I. はじめに

2012年3月28日に、国務院常務会議は、多くの中小民営企業が資金繰りの悪化に直面している浙江省温州市に、金融総合改革実験区（以下「実験区」）の設置を決定した。この実験区では、地方金融組織システム、金融サービスシステム、民間資本市場システム、金融リスク予防システムなどの分野について実験を行う。会議で承認された「浙江省温州市金融総合改革実験区全体案」には、民間資金調達の規範的な発展、新型金融組織の発展の加速、専門資産管理機関の発展、

¹ 本稿は『東方早報』2013年10月29日掲載の「温州における金融改革は大きな問題を解決できなかった」（中国社会科学院世界経済政治研究所国際投資研究室が2013年8月に温州で行った金融改革に関する調査報告）を邦訳したものである。なお、翻訳にあたり原論文の主張を損なわない範囲で、一部を割愛したり抄訳としている場合がある。

* 劉 潔 中国社会科学院大学院博士課程

***張 明 中国社会科学院世界経済政治研究所国際投資研究室 主任

個人の対外直接投資の実験の実施に関する研究、地方金融機関改革の深化、零細企業と三農（農業、農村、農民）向け金融商品・サービスの革新的な発展、地方資本市場の育成・発展、各種債券商品の積極的な発展、保険サービス分野の拡大、社会信用システム構築の強化、地方金融管理体制の改善、金融総合改革リスク予防メカニズムの設置など 12 項目の主要任務が盛り込まれている。

国務院が温州市金融総合改革実験区設置を認可してから、すでに約 1 年半が経過した。この間の温州における金融改革はどのように進展しているのか、どのような問題が発生したのか。その究明は、筆者たちが 2013 年 8 月に温州で行った金融改革の調査・研究の主な目的である。

Ⅱ. 温州における金融改革の進展と成果

これまで、温州における金融改革は少なくとも以下の 3 点で大きな進展を見せている。

第一に、様々な対策を採って企業の資金調達難と投資難の問題に対処していることである。

民間金融の規範化と透明化の推進の加速については、7 つの「民間融資登記サービスセンター」が設立され、取引件数は 2,000 件余り、貸出残高は約 10 億元にのぼった。温州市金融弁公室は、民間融資コストの変動トレンドを即時反映するため、7 種類の市場主体の金利を総合して編成した温州指数を毎日発表している。民間資本管理会社を設立し、民間資本による中小企業へのタイムリーな投資を誘導する。民間資金調達サービス・プラットフォームを設置し、現在、温州市の 3 つのエクイティ運営センターはすでに取り引を開始した。

地方金融組織と金融機関の体制・メカニズム改革の深化の面では、企業規範化の制度改革を強力に推進し、改革が済んだ企業は 14 社に達した。少額貸付会社を大きく発展させ、全市で少額貸付会社は計 40 社にのぼり、平均登録資金と貸付規模は省内で上位を占めている。農村金融体制改革を推進し、試験的に 20 社の農村資金互助社を設立したほか、2 社の農村合作金融機関の株式制改革が完了し、民間資本 16 億元が導入された。

金融イノベーションの奨励や、企業の資金調達の多様化の促進については、2013 年、4 社の企業がコマーシャルペーパーと中期手形を発行し、銀行間債券市場を通じて 25.5 億元を調達した。商業銀行の貸出期限の延長を主とする貸付のイノベーションを推進している。全市でリボルビングローンと年間審査制の貸付を推進した。温州市の各地区も特色のある金融サービス・プラットフォームを相次いで導入した。例えば、蒼南区の金融スーパーマーケット、龍湾区の金融サービスセンターなどである。零細企業向け融資再保証センターやファクタリング会社などを設立し、納税と貸付・売掛債権が連動する新商品への零細企業の試験的参加を誘導し、零細企業の資金調達ルートを拡充する。

各投資分野への民間資本の参加を促す環境づくりの面では、温州市における個人の対外直接投資の試験的実施案及びその細則を改正し、個人の対外証券投資にかかわる外国為替管理に関する内容を追加した。個人の投資ニーズに関する大規模な調査・研究を展開し、個人の対外直接投資プロジェクトのデータ・バンクを設置した。現在、同プロジェクトのデータバンクには 6 つのプロジェクトがある。金融分野への民間資本の参加を奨励する。その主な方法は、温州銀行の増資の推進、農村合作銀行の株式制への転換などである。政府がプラットフォームを作り、インフラ分野への民間投資を誘導する。

第二に、健全な金融セーフティ・ネットを構築していることである。

社会信用システムの強化の面では、信用格付市場の育成と管理を強化し、少額貸付会社を含む5種類の組織の信用格付に着手した。温州華誉信用格付会社を設立し、233社の零細企業について信用評価を行った。また、2013年前半に12社の少額貸付会社が信用調査システムに組み入れられた。

信用情報機関の設立と協調体制の整備については、協力プラットフォームと金融法廷を設置したことにより、情報の対称性と公開性を確保し、銀行不良債権の処理を加速させることができた。「温州市民間資金調達管理条例」を制定する予定である。

金融総合統計の整備に関しては、温州人民銀行は約9か月間の調査・研究を展開した上で、2013年4月に「2013年第1四半期温州市金融統計表」を作成した。

金融サービスの強化の面では、地方金融管理局や金融法廷を設立し、「地方金融1+6」文書を制定し、民間資本に対する有効な管理を実現した。第三者支払いプラットフォームを設置した。2013年3月1日に、温州のある民営企業は中央銀行から第三者支払業務許可証を取得した。不良債権処理では多くの作業を進めた。主として、担保連鎖のリスク、業界リスク、企業の債務逃れに対する処理などを行った。2013年6月の銀行間市場金利の急上昇は銀行に大きな打撃を与えたが、中国銀行業監督管理委員会は銀行が自身の預金と仲介業務の収入で不足分を補うようにタイムリーに指導し、なるべくコストを顧客に転嫁しないようにした。「ストックを生かし、増分を活用する」という方針を貫き、リスクウエートを引き上げることを通じ、バーチャル経済と不動産の過度の発展を制限し、これら産業への投資コストを引き上げ、零細企業と三農向けのサービスを強化した。

第三に、保険システムの構築に力を入れていることである。

まず、政策農業保険、農村少額生命保険など三農向け保険の発展を積極的に推進し、三農向けサービスのネットワークの構築を強化した。各郷・鎮に三農保険サービス拠点を設置し、農村保険互助社の設立を積極的に検討し、年前半には全市を対象に視察し、政策宣伝を行った。次に、サービスを拡充するため民営保険会社の設立を計画している。すでに「英大投資会社」を選定し、同社が发起人として資本金10億元以上の専門的な損害保険会社を設立する予定になっている。2013年、米系保険会社リバティ・ミューチュアル・ホールディングが温州に支店を開設し、温州で初の外資系保険会社となった。次に、温州のプロジェクトへの保険会社の投資を促進する。すでに老人向け住宅、病院などへの投資を計画している。また、輸出信用保険を大きく発展させた。2013年前半に500社余りの企業に12億元のリスク保証を提供したほか、銀行と共同で輸出企業に5,000万ドル余りの融資支援を提供した。少額貸付保証保険や住民向けの新たな事故商業保険の試験を積極的に推進した。最後に、温州の社会保険システムの構築への商業保険機関の参加を促進した。すでに、温州では都市・農村住民代理保険や都市従業員安全保険などの業務が展開されている。

Ⅲ. 温州の金融市場の問題点及び原因

これまで、温州における金融改革は前述のような進展を見せたものの、我々の調査・研究が示したように、現在の温州の金融市場は以下の問題点を抱えている。

第一に、相互保証・連合保証の危機が相変わらず蔓延している。

相互保証・連合保証は導入当初、中小民営企業の融資獲得に役立ち、経済発展の役割を果たし

たが、景気の下振れリスクが現れた時、相互保証・連合保証の危機が次第に露呈した。例えば、A企業がB企業のために1,000万元余りの保証人になったとする。その後、B企業が借入金を返済することができなくなったため、A企業は銀行に起訴され、B企業の代わりに1,000万元余りの借入金を返済した。しかし、銀行はA企業に信用問題が発生したと見なし、A企業に対する1億円の融資を回収するため、A企業は急速に資金繰りの危機に陥る。

相互保証・連合保証に参加するすべての企業が危機に見舞われれば、銀行はすべての企業が倒産することを懸念し、保証人となった企業に対し融資の返済を迫るわけにはいかない。しかし、相互保証・連合保証に参加する企業の中の1社だけが経営状況が比較的良好な場合、むしろ銀行はその企業に対し集中的に融資の返済を催促するため、その企業はより早く倒産してしまう。

第二に、銀行の貸し剥がしは企業倒産の最大の要因である。

温州の企業は中小民営企業が中心であるが、中国の銀行システムは大手・中堅銀行を中心としているため、両者がマッチングせず、温州の零細企業は大中型銀行に融資してもらうことが困難である。最近、マクロ経済情勢が軟調であり、銀行の不良債権問題が深刻化するという二重苦の状況下で、企業の資金調達難の問題を抜本的に解決することが一層難しくなっている。

銀行と企業の関係はすでに「氷点」にまで下がっている。企業は銀行の貸し剥がしを恐れる一方、銀行は企業が会社を登記し直して資産を移すことを恐れ、悪循環になっている。融資する前、銀行は積極的に企業に融資計画を提案する。それに応じて、企業は自らの返済能力を上回る融資を受けた上、過度な投資を行う。しかし、企業に不良債権が生じた時、銀行は潜在リスクをコントロールするため、融資の返済を催促する。企業は不良債権を処理するのに時間を要するのに、銀行は企業に猶予の時間を与えず、最終的に企業は返済のため資金繰り難に陥り、破綻に至る。

政府がリーマン・ショック後に「4兆元」投資計画を推進した間、大手銀行各行は融資の任務を割り当てられた。銀行は任務を完成させるため、零細企業に過度に融資する。経営状況が芳しくない小企業でも相互保証・連合保証の形で融資を容易に獲得することができ、その資金を鉱業や不動産などの分野に投資し、中には短期資金を長期投資に回すという危険な状況も発生した。マクロ経済情勢が比較的良好な時には、銀行の貸し剥がしがあっても、こうした零細企業は少額貸付会社あるいは地下金融を通じ、一時的に資金のやりくりをして銀行融資を返済することができる。しかし、現在のようにマクロ経済が下降局面にあり、銀行が貸し剥がしを強めると同時に、国も多くの措置を講じ不動産市場を調整・コントロールする中、温州の不動産価格は大幅に下落し、これら企業は不動産に投資した資金を回収することができず、デフォルトに追い込まれてしまう。融資が返済されなければ、銀行はむしろ企業を訴える。その企業と相互保証・連合保証の関係にある企業も合わせて起訴されることになるため、ドミノ効果で最終的に社会全体の保証チェーンが中断され、資金調達チェーンが崩壊してしまう。

第三に、融資担保システムが健全でなく、零細企業は有効な資金調達ルートを確保していない。

まず、健全でない融資担保システムは、温州の零細企業に資金調達難と高い調達コストをもたらす。温州の担保業は2001年よりスタートし、担保会社は一時、零細企業の主な資金調達のプラットフォームになったことがあるが、発展するには障害が多い。経済・情報化工作委員会に登録した担保会社は50社余りから30社余りに減少し、2010年に登記した資金調達目的の担保機関の登録資金は30億元から20億元に減少した。

また、担保会社が銀行と企業の仲介役を務める場合、担保会社は融資の全額に対し責任を負っており、銀行は審査の責任を負わないため審査が厳しくない。その一方で、銀行が直接企業に融

資する場合、融資が焦げ付いたら、審査担当者に対する処分は経営ラインの人に対する処分よりも厳しいため、審査担当者は、簡単に融資を認めない。これらが企業の資金繰りの逼迫をもたらす。

さらに、再担保システムに対する政府と銀行の支援が不十分である。温州では、地方銀行が比較的少ないため、銀行が担保会社に資金注入を増やすことができれば、担保会社は返済を肩代わりした後の資金逼迫が緩和される。

最後に、担保業界には厳格な参入と適切な退出メカニズムがない。

第四に、農村信用の担保システムは大きな挑戦に直面している。

農家は固定資産が比較的少なく、銀行に抵当に入れることが難しいため、農家の融資は主に農村信用担保会社に頼っている。しかし、政策的任務を負う農村信用担保会社は手数料が比較的安く、農家が違約し、返済を肩代わりしなければならない場合、倒産のリスクに見舞われるところが多い。このため、今後、農村信用担保のイノベーションが必要である。サービスの範囲を拡大すると同時に、リスクと農家の資金調達コストを有効にコントロールすることは農村信用担保会社が直面する大きな挑戦である。

第五に、政策支援と税制面の優遇が不十分である。

金融改革と企業の目標の間に差があり、企業の資金調達問題は抜本的に解決されていない。2013年6月の温州の製造業向け貸出と中堅企業向け貸出は減少した。

民営銀行は温州にとって意義が大きい。しかし、国が民営銀行の設立の枠を温州に割り当てるかどうかは未知数である。中国（上海）自由貿易試験区、深圳市の前海地区などの試験は注目を集めているのに対し、温州は政策面で重視されていない。

現在、民間融資の登記は法的根拠がなく、登記と非登記は法律の意味において結果的に同じである。民間融資は市場性を持っているため、貸出金利はそれほど高くなく、また、政府は民間金融機関に対し、零細企業と三農向けの支援を求めており、これも低い貸出金利につながるため、民間金融機関の営利目的とは相反する。

第六に、金融改革の実施細則は具体的な措置を欠いている。

中央政府が全体的に企画・制定した金融改革の実施細則は、温州の実際の状況に完全には対応していない。

第七に、情報の非対称性の問題が深刻である。

まず、「民間融資登記サービスセンター」は設立から日が浅いため経験が不足している。融資の登記は主にセンター内の取引に限られ、センター外の取引については登記に関する強制的な手段がない。次に、情報の非対称性の問題はさらに深刻である。企業は銀行に「悪い企業」と判断されれば、「要注意先」として分類され、融資が回収されることになる。このため、「悪い企業」は「民間融資登記サービスセンター」に自身の本当の信用状況を公開するモチベーションがない。

IV. 政策提言

前述の温州の金融システムの問題点を解決し、温州における金融改革を一層進めるため、以下の政策を提言する。

第一に、引き続き金融改革と金融イノベーションを推進し、資金調達ルートを拡充させる。

2013年に入ってから、温州の銀行融資規模の伸びは、杭州、紹興、金華などより大きく下回っている中で、民間融資の重要性が次第に現れてきた。今後、金融イノベーションを強化し、少額貸付定向債²などイノベーション型金融商品の発行量を増やし、企業、特に零細企業の資金調達ルートを拡充する。

第二に、金融改革の道筋を改善し、全体計画を最適化する。

一つ目は、金融改革を通じ、温州に対する優遇の度合いと政策支援を強化する。民間金融機関の資本は自己資金であり、また営利を目的としているため、政府はその不良債権比率の基準設定についてより柔軟に対応する必要がある。税務部門も適度に税負担を軽減すべきである。二つ目は、再担保会社を設立すると同時に、銀行の審査責任を強化し、その担保責任を増やすことで、担保会社の全額保証の負担を軽減する。三つ目は、民間金融機関に対し、合理的な参入・退出メカニズムを導入する。四つ目は、温州の企業にマッチする民営銀行を設立し、「民間融資登記サービスセンター」を規範化し、引き続き民生型保険の対象を拡大し、農村金融合作プラットフォームを強化し、持株取引市場を厳しく監督・管理し、農村合作銀行の株式制改革及び温州銀行の第三者割当増資の募集の推進を加速させる。五つ目は、政府の金融改革の枠組みを適度に緩和し、温州人のイノベーション精神を十分に発揮させ、柔軟に改革する。

第三に、銀行は企業に適度な「余裕」を与え、相互保証・連合保証の危機を解消し、不良債権処理の柔軟性を高める。

まず、企業は、不景気と相互保証・連合保証の危機によって発生した不良債権を処理するのに時間が必要であるため、銀行は、発展のポテンシャルのある企業の不良債権について許容度を適度に高めるべきである。企業を資金調達チェーンの崩壊による倒産から守り、相互保証・連合保証を通じた危機の拡大に歯止めをかける。次に、銀行と企業は、不良債権を処理する際、先進国のように企業破産する際の債権者の資産保護制度を作り、一定の期間内に、銀行は融資を回収しないなどについて協議できるようにする。さらに、大きな資本と大きなプロジェクトの有効なマッチング、銀行と零細企業の有効なマッチング、各種資本と経済転換の有効なマッチングができるように措置を制定する。

第四に、政府と関連の司法部門が互いに協力し、不良債権の処理を加速させる。

温州の不良債権の大半は製造業によるもので、そのうち中小企業向け貸出の割合は80%近くに達しており、これらは個人経営の性質の貸出である。資金のリスクの主因は、本業以外の業種に対する過度の投資であり、例えば鉱業と不動産への投資である。近年、鉱物価格が下落し、不動産の取引高も減少したため、この部分の投資資金の回収が困難である。このほか、乐清市の企業が著しく衰退した造船業に集中的に投資し、この部分の資金は全滅した。不良債権の処理は、時間の余裕がなく、任務も重いため、関連司法部門の緊密な協力と努力が必要である。

第五に、引き続き信用調査システムの構築を推進し、情報の非対称性の問題を緩和する。

まず、政府の社会法廷信用調査システムと民間信用サービスシステムの構築を加速する。次に、銀行と関連司法部門の信用調査データを「民間融資登記サービスセンター」と互いに参照できるようにし、融資のリスクをより良くコントロールする。

² 定向債とは投資家を特定して発行する債券（訳注）

著者紹介

張 明 (Zhang Ming)

中国社会科学院世界經濟政治研究所国際投資研究室 主任

1999年北京師範大学經濟学院經濟学部卒、2002年同大学修士課程修了。2007年中国社会科学院大学院經濟学博士号取得。畢馬威華振會計師事務所 (KPMG) などを経て、2007年7月より中国社会科学院世界經濟政治研究所にて研究に従事、2012年10月より現職。主要著書に『グローバル金融危機と中国の国際金融の新戦略』2010年7月、『世界的金融危機で変調する中国』2013年4月などがある。

劉 潔 (Liu Jie)

中国社会科学院大学院博士課程

- ・中国社会科学院世界經濟政治研究所は、中国における世界經濟と国際政治問題に関する研究をリードする政府系のシンクタンクで、この分野の権威的学術誌である『国際經濟評論』を発行している。



Chinese Capital Markets Research