

# 中国国有企業の資金調達

川 井 伸 一

はじめに

本稿は1979年以來の国有企業の経営管理制度の改革の一環として資金調達の改革動向とその問題点について検討したい。企業の資金は旧來の財務会計システムの枠組みのもとでは固定資産投資のための「固定資金」、經常的な生産流通活動に使用される「流動資金」、特定された項目に専門に使用する「専用資金」の三つに大別され、それらはそれぞれ別個に管理され収支均衡されるべきことが求められていた<sup>(1)</sup>。本稿では主に固定資金および流動資金の枠組みと運用について検討する。専用資金（生産發展基金・新製品試作基金・予備基金・従業員福利基金・奨励基金など）については関連する範囲内で取り上げたい。

近年、国有企業経営の主要な問題の一つとして資金不足問題が指摘されている。例えば、1993年における国有企業の流動資金の緊張状況についての調査によれば、95.5%の企業が程度の差こそあれ緊張していると回答しており（非常に緊張55.3%、比較的緊張31.5%、やや緊張8.7%）、逆に資金に余裕があると回答した企業はわずか1.4%にすぎない<sup>(2)</sup>。この資金不足のために、銀行からの借入金への依存と返済が大きな負担となり、また企業間の売掛金回収の困難・買掛金の支払の滞り（いわゆる「三角債」）が全国で大量に発生していることも報じられている。しかし他方で、1980年

代の改革のなかで国有企業の資金需要と使用額が大幅に伸びている。資金需要の伸びの主要な原因は企業の固定資産投資拡大の欲求が極めて強いことにあるといわれる。こうして国有企業が一方で資金不足に陥っているにもかかわらず、他方で積極的な投資拡大をめざすという行動様式は一見奇妙にみえる。国有企業はなぜこのような行動が可能なのだろうか。ここでは企業の資金調達を制度と運用面から検討することを通してこの問題に接近したい。

本稿の具体的な検討課題は以下のとおりである。すなわち第一に、1980年代以降、企業の資金調達の制度枠組みはどのように変化したのか。第二に、調達資金の構造（資金源泉の構成）は実際にどのように変化したのか。第三に、資金調達の变化は企業経営にいかなる問題をもたらしたのか。また1980年代以降の企業金融の改革は企業の資金効率化をもたらしたのか。こうした課題をここでは国有工業企業に即して検討したい。

## 1 企業資金調達制度の改革

### 1) 改革以前の資金調達制度

改革以前（1970年代以前）の国有工業企業の資金は基本的に国家予算内の財政資金計画に基づいて国家財政および国家銀行の管理統制下に置かれていた。

まず、固定資産投資のための固定資金（基本建設投資資金と更新改造資金など）は国家の予算に組み込まれた基本建設投資計画と更新改造計画に基づき国家財政から無償で給付された。それは実質的には国家所有者による直接投資であり、従って固定資金により形成された固定資産はすべて国家所有に帰した。

更新改造の資金は基本的に企業の減価償却基金を原資とするものであるが、減価償却基金は1966年以前はすべて国家財政へ上納され、財政が統一

的に配分支給していた。1967年から国家財政への上納が改められ、すべて上級主管部門および企業に留保されることになり、更新改造資金として使用することが認められた<sup>(3)</sup>。この点では財政が資金を支給することはなくなったが、基本的に主管当局の管理下に置かれていた。

企業の留保利潤は全額またはほとんどを国家財政に上納しなければならなかったので、留保利潤から生産発展資金を取り出すことはほとんど不可能であった。また固定資金を国家銀行（中国人民銀行や国家建設銀行）から借り受けることも全く認められていなかった。こうして固定資金は圧倒的に国家財政の給付に依存せざるをえない状況にあったのである。国家財政からの無償給付体制のもとでは企業が返済リスクを負うことはなく、国家のソフトな予算制約（「大鍋の飯」）のもとで企業の自己負担能力を無視した過大な固定資産投資が進められた。

次に、流動資金は大きく二つの部分に区別された。すなわち「定額流動資金」と「非定額流動資金」である。前者は一定期間ごとの当局の査定に基づきノルマとして資金計画に組み込まれる経常的安定的な流動資金で、それは具体的には「準備資金」（原材料・部品購入）・「生産資金」（仕掛品・半製品）・「製品資金」（在庫・製品）などから構成される。後者は査定を受けず資金計画に組み込まれない主に流通過程の流動資金であり、具体的には「決算資金」（出荷商品代金・未収金）・「貨幣資金」（現金・預金）からなる。

さて、流動資金の管理については時期により三つの方法が実施された<sup>(4)</sup>。最も主要な方法は二元管理（「両口管理」，「双軌制」）で、流動資金の大部分を占める「定額流動資金」は国家財政からの無償給付による、また定額基準を越える部分（「超定額流動資金」と呼ばれ、季節的臨時的な流動資金）は国家銀行からの有償貸付によるものである。この方法では、財政給付の定額流動資金および銀行貸付の超定額流動資金部分の比率は時期により異なる。例えば、銀行貸付部分の比率は1951-54年では10～15%、

1958年で20%であり、1966-71年は比率に関する統一規定はなかった。

第二の方法はすべての定額流動資金を国家財政が統一管理し（「単口管理」,「単軌制」）,無償給付するものである。この方法は1955～57年,1962～65年,1972～79年に実施された。第三の方法は定額流動資金のすべてを銀行が管理し,統一的に融資するもの（「単口管理」）で,1959～61年に実施された。もっとも,当時において資金管理では依然として財政部門も管理を担っていたので財政的性格の強いものであったといわれる。

以上,短期的な例外を除いて,流動資金の管理および供給において国家財政が圧倒的に主要な役割をはたしており,国家銀行はおもに臨時的季節的な資金（「超定額流動資金」）の融資において補助的な役割を果たしていたといえる。このように固定資金および流動資金のいずれにおいても国家財政の果たす比重は圧倒的であった。

改革以前の流動資金貸付管理の問題点としては以下の点が指摘されている<sup>5)</sup>。すなわち,第一に,資金供給のルートおよび資金管理の責任主体が統一せず分かれていたこと。つまり,企業流動資金は国家財政,企業主管部門,銀行の三者がそれぞれ別個に資金を供給,管理し,相互の統一的調整が困難であったことである。財政部門が最も主要な役割を果たしつつも,全面的な管理・監督を行える部門は一つもなかった。第二に,流動資金の供給は一部分が銀行の有償貸付,大部分が財政の無償給付であったために,企業は無償で資金リスクのない定額流動資金の獲得を争うことになった。その結果,銀行信用の統一的調整機能が発揮できず,同時に在庫増などにより企業の定額流動資金の占用水準はきわめて高く,資金返済の遅延もひどく,資金使用効率が低かったことである。第三に,定額流動資金が一度査定され一定期間固定されることと生産販売の不断の増大との間の矛盾を解決できないことである。工業企業の定額流動資金は1952-81年のあいだにわずかに数回査定されただけであり,また1979年の査定額が1980年代から90年代初までのあいだそのまま適用された場合も多かつ

た。従って、査定された資金ノルマは生産の拡大に伴う資金需要の増大に対応できず、企業の最低限必要な資金水準さえ補充することができなかった。第四に、企業は流動資金の運用に対して経済責任を負わず、価格低下などによる製品の廃棄損失を速やかに処理しないために、流動資金の回転が滞り、最終的には財政資金や銀行貸付に依存して穴埋めすることが多かったという。

## 2) 1979年以降の資金調達制度の改革

### (1) 固定資産投資資金

#### [基本建設投資資金]

まず国家予算内の基本建設投資資金の制度改革について。1979年8月、国務院は基本建設投資資金を旧来の財政無償給付から銀行貸付に変えることを試行する決定（「撥改貸」）を行った。1979年は単に4つの地域で貸付が試行され、人民建設銀行による貸付額は8000万元にすぎなかった。1980年には大部分の地域で試行され、上海、湖北省などでの銀行貸付の比重はすでに当該地方の固定資産投資額の半分以上に達した。銀行の固定資産投資貸付額は80年に20億元近くになり、81年には49億元に達して、工業部門（電力、冶金、機械、石油、化学工業、軽工業、紡織など）の建設単位で返済能力のあるものは基本的に銀行貸付を実行した<sup>(6)</sup>。さらに1984年末の暫定規定により85年1月から国家予算内の基本建設投資はすべて財政給付から銀行貸付に改めることとなった<sup>(7)</sup>。こうして予算内の固定資産投資および固定資産使用について無償制から有償制に転換した。

「撥改貸」基本建設投資貸付の方法は国家基本建設投資計画と国家予算に基づいて、まず財政から人民建設銀行に資金が給付され（「財政撥付」）、さらに人民建設銀行が予算内基本建設計画に基づいてその資金を企業に有償貸付するものである。貸付の利率は銀行貸付のなかで最も低い水準に設定された<sup>(8)</sup>。人民建設銀行が回収した貸付資金はすべて国家財政に納めら

れる。その意味では財政給付から銀行の貸付制への転換ではあるが、銀行がみずからの利潤動機で自主的に貸付を行うのではなく、依然として国家財政の性格が強く残っている。

旧来の基本建設投資の財政無償給付（撥款）は1985年に一旦廃止されることになったが、1986年になって一部の返済能力の乏しい建設・事業単位に対して復活することになった。例えば、国防、民間科学研究項目、学校、収入のない事業項目、行政部門の官庁舎・宿舍、倉庫などの建設単位である。

次に、「撥改貸」基本建設投資貸付とは別枠の銀行基本建設投資貸付が1980年代初から実施された。これは国家基本建設計画に基づくもの、予算内の投資資金ではなく一般の銀行貸付である。当初人民建設銀行が担当したが、1984年からその他の専門銀行（工商銀行、農業銀行、中国銀行など）もそれぞれ一部の貸付業務を担当するようになった。この場合の貸付資金の源泉は、銀行の収益蓄積に基づく自己資金、各種建設単位が銀行に預けている専用基金、財政が銀行に貸し付けた資金などである。基本建設投資貸付の対象は、独立採算の法人資格をもち、自ら経済責任を負うことができ、製品の販路があり、経済効果がよく、総投資額の10-30%以上の自己資金をもつ国有企業および集団所有制企業とされた。銀行がこの貸付を行うには一般に融資先企業の財産を抵当に入れるか、返済能力のある法人が担保保証を提供しなければならず、それは借款契約のなかに明記される。銀行が基本建設投資貸付項目から回収した資金は、国家の貸付計画と基本建設投資計画に基づいて自ら項目を選択し運用することができる<sup>(9)</sup>。

第三に、銀行の間接金融方式以外に直接金融方式が公認されたことである。すなわち、企業債券および株式の発行による長期資金の調達が可能となった。企業債券については1987年に「企業債券管理暫定条例」が制定され、また株式発行については一部での試行を経て1990年以降、次第に法制

化が進んでいる。

[更新改造資金]

次に更新改造資金の調達について。従来、更新改造資金の調達は減価償却基金、大修理基金、技術改造資金などによっていた。このなかで最も主要なものは減価償却基金であるが、1978年に減価償却基金の50%が企業に留保され更新改造資金として使うことが認められた。残りの50%は国庫に納め、政府が統一配置し使用することとされた。1979年から1983年までは国有企業固定資産に対して企業から占用費を徴収することが実施された。1985年には減価償却基金の70%が企業に留保され更新改造資金として使用し、残り30%は上級政府（関係部門、省・自治区・直轄市）に上納し、そこが管理使用することとされた<sup>(10)</sup>。こうして減価償却基金はその大部分が企業の内部自己資金として使用されるようになった。その他、企業の利潤留保（生産発展基金・新製品試作基金など）に基づいて技術改造を行うことも自己資金の活用形態である。

更新改造資金の調達は企業内部の自己資金からだけではなく、さらに銀行からの専有借款および国家財政から給付される資金（潜在力掘り起こし革新改造給付金）もある。いずれも「専用資金」として位置づけられていたが、固定資産投資の性格をもつと考えられる。このようにして更新改造資金の調達源泉も固定資産投資資金と同様に多様なルートが形成されたのである。

(2) 流動資金

改革以前の流動資金管理は前述のように基本的に国家財政による資金供給制の性格を強くもっていたが、1983年の改革により流動資金はすべて中国人民銀行による統一管理・貸出の制度に変わった。人民銀行が1984年に中央銀行として位置づけられて後は、工商銀行が統一管理することになった。

1983年の改革の主要内容は以下の4点である<sup>(11)</sup>。第一に、企業流動資金

を国家財政が支給するのを停止し、すでに企業にある財政給付された流動資金はそのまま企業に留保使用し、人民銀行が統一管理する。このようにして流動資金における旧来の分割管理体制を改め、人民銀行による資金供給と資金管理の統一、貸付管理と行政管理の統一、責任と権利の統一、監督とサービスの統一を図った。

第二に、従来の定額流動資金の査定方法を改め、先進的な平均販売収入資金率に基づいて流動資金計画占用額を査定する。旧来の定額流動資金、超定額流動資金管理による貸付方法を取りやめ、毎年の販売計画に基づいて一回調整する。国家が下達した流動資金回転の加速指標を達成することを前提に生産と販売が増加すれば流動資金占用額を相応に増加させる。これは従来の固定した定額資金と変動する生産販売活動との矛盾を解決すると同時に、流動資金使用のむやみな増加を抑制するための基準を設定したものである。

ちなみに工業企業に対する従来の定額流動資金貸付は1984年以降、流動基金貸付と改称され企業自己流動資金の実有量が規定の比率に被覆する部分にたいして銀行が貸し付けるものとされた。また工業企業に対する臨時的季節的な貸付である超定額流動資金貸付は生産回転貸付（期間1年以内）および臨時貸付（期間6カ月以内）などに改められた<sup>(12)</sup>。

第三に、異なる業種、企業、製品および資金の種類に対して差別的利子を実施する。定額資金の低利貸付を廃止し、計画の枠を超えた貸付は相応に利子を引き上げるか「変動利子」の方式を採用する。回転資金の貸付には統一利子を実施するが、回転資金計画を達成し資金を節約した場合には、利子を引き下げる。他方、計画を達成せず、より多額の資金を占用した場合には統一利子の20%の範囲内で付加利子を求める（企業の留保利潤からの支出）。このようにして利子の梃子作用を発揮させ、「優れた者を援助し、劣った者を制限する」方針の実現を図るものとされた。

第四に、企業の自己流動資金補充制度を開設する。銀行が査定した企業



流動資金計画占用額のなかで従来の国家財政給付流動資金と企業自己流動資金との合計額が一定の比率を占めることが要求された。すなわち、工業企業の場合は70%以上、物資供給企業と集団所有工業企業は50%以上、商業1、2級卸売り企業は20%以上、商業3級卸売り企業と小売り企業は60%以上である。もしこの水準に不足する時は不足分は企業が留保利潤から引き出す生産発展基金（10-30%の範囲内）によって逐次補充しなければならない。また地方、部門、企業が自己調達資金で固定資産投資をする場合には、30%の自己流動資金をもたねばならない。それを前提にしてはじめて銀行は貸付を行うことができる。もし企業が規定に基づき自己流動資金を補充しない場合は、銀行は新規の貸付を停止し、かつ同額の流動資金貸付額を回収すべきであるとされた。

1986年8月の中国工商銀行の暫定条例によれば、工業企業に対する流動資金貸付の限度額は次の数式によるものとされた<sup>(13)</sup>。すなわち、

$$\text{貸付限度額} = \text{前年の定額流動資金平均占用額} \times \text{規定の自己流動資金比率} \\ (70\%) - (\text{国家財政支給流動資金} + \text{自己流動資金})$$

要するに、流動資金利用額の一定比率は自己流動資金によることとし、企業自ら資金リスクを負い、同時に銀行からの借り入れ比率を制約しようとするものである。以上の規定により、1983年以降、企業の流動資金の源資は第一に銀行貸付、第二に企業の自己流動資金、第三に国家財政がすでに支給した流動資金の三つから構成されることになった。

1983年の規定はまた流動資金貸付についてさまざまな禁止・制限事項を明記している。すなわち、①流動資金と銀行貸付を流用して基本建設およびその他の財政性支出を行ってはならない。②流動資金と銀行貸付を流用して未だ納入していない税金と利潤の支払に充ててはならない。③流動資金と銀行貸付を流用して欠損を補填してはならない。④流動資金と銀行

資金を流用して消費性基金と従業員福利に支出してはならない。⑤流動資金と銀行貸付を流用して割当費用の支払に充ててはならないなどである<sup>(14)</sup>。このことは裏をかえせば、流動資金貸付金が実際にはいろいろな形で流用されていることを示唆している。

## 2 固定資産投資資金の調達実態

### 1) 固定資産投資の構成と動向

現行の計画管理体制のもとでの国有単位の固定資産投資は4つの部分から構成される。すなわち、基本建設、更新改造（固定資産の更新と技術改造）、商品住宅建設（1990年以降から）、およびその他（基本建設投資計画と更新改造計画に入らず、総投資額が5万元以上のもの）である。改革以降の国有工業企業の固定資産投資の動向は表1のとおりである。

表1. 国有工業単位の固定資産投資

(単位: 億元)

	固定資産 投資総額	基本建設投資			更新改造投資
		軽工業	重工業		
1980	—	275.6	50.9	224.7	113.9
1981	380.4	216.0	43.4	172.6	142.9
1982	467.4	260.6	46.5	214.2	170.8
1983	546.6	282.3	38.8	243.5	207.5
1984	653.5	341.6	42.4	299.2	225.4
1985	913.7	446.5	63.4	383.1	351.1
1986	1159.8	531.6	82.3	449.4	479.2
1987	1407.2	682.8	99.1	583.7	584.6
1988	1709.1	796.1	112.6	683.5	774.0
1989	1597.0	822.5	123.1	699.4	623.2
1990	1747.6	952.6	121.8	830.8	647.5
1991	2113.2	1147.2	152.3	994.9	783.2
1992	2759.5	1458.3	217.4	1240.9	1076.7

(『中国工業経済統計年鑑 1993』, 27頁。)

表によれば、1992年を1981年と比較すると固定資産投資総額は7.2倍に、基本建設投資は6.7倍に、更新改造投資は7.5倍にそれぞれ大幅に増加した。もっとも、1981-82年は経済引き締めにより基本建設投資が80年より下がっており、また1989年も同様の理由により固定資産投資が減少している（基本建設投資は増加しているものの更新改造投資が大幅減少した）。逆に1985年、1987-88年、1992年は固定資産投資が大幅に伸びている。その意味で、固定資産投資は経済の景気動向と強く関連している。

各年度の固定資産投資の結果、1978年から93年までに国有工業企業（独立採算制）の固定資産原価は3193.4億元から19066.4億元へと増加し（6.0倍）、また固定資産純額（残存価値）は2225.7億元から13304.4億元へと増加（6.0倍）している<sup>(15)</sup>。

## 2) 固定資産投資資金の源泉

まず、基本建設投資資金の調達源泉の構成についてみてみたい。国有工業企業の状況は資料の制約から詳細が不明であるので、ここでは二次的接近として国有セクター単位（国有企業だけでなく国家機関、事業単位をも含んでいる）の基本建設投資資金をとりあげる。その動向は表2のとおりである。

固定資産投資資金の源泉は当年度の資金源泉に限ってみれば、以下の7つの種類に区別される。すなわち、国家予算内資金、国内貸付、株式、債券、外資利用、自己調達資金およびその他資金である<sup>(16)</sup>。

国家予算内資金とは各年度の国家予算に組み込まれた投資資金で、国家予算、地方財政、企業主管部門が建設単位に直接給付した投資資金、銀行に委託して貸付ける基本建設給付金（「撥改貸」基本建設貸付を含む）、中央基本建設基金、企業単位に給付した懇親改造給付金、および中央財政がアレンジする専用項目建設給付金である。

国内貸付は企業・事業単位が国家銀行および非銀行金融機関から借り入

表2. 国有単位の基本建設投資資金の源泉と比重 (単位: 億元・%)

	予算内資金		国内貸付		外資利用		自己調達		その他	
1979	419	80.0								
1981	252	56.8						33		
1983	346	58.2	54	9.0	13	2.3	181	27		
1985	381	35.5	188	17.5	74	6.8	340	31.6	92	8.5
1988	382	24.2	285	18.1	218	13.9	489	31.0	201	
1990	364	21.3	379	22.2	224	13.1	530	31.1	208	
1992	308	10.2	831	27.6	334	11.1	1243	41.3	296	
1993	432	9.4	1118	24.2	456	9.9	1991	43.1	609	13.2

備考: パーセントは各年度における資金源泉の比率を示す。

その他の項目は債権・株式発行、企業集団内金融機関の融資などを含むと考えられる。

(1979-1983年は『中国統計年鑑1984』, 310頁。1983年は『中国統計年鑑1984』, 301, 303, 333頁より算出。ただし、自己調達額はその他投資と合算している。1981, 1983年の自己調達の比率は『中国統計年鑑1987』513頁より推定。1985-1993年は『中国統計年鑑1994』, 146頁。)

れた固定資産投資用の各種借り入れを指し、具体的には銀行が自己資金と預金を利用して行う貸付(基本建設投資貸付など)、上級主管部門が行った貸付、国家専用項目貸付および地方財政専用項目資金からの貸付、国内準備貸付、回転貸付などである。

自己調達資金とは前述したように、固定資産投資用の上級主管部門、地方、および企業単位の自己調達資金であり、その源泉は予算外資金、企業の利潤留保、減価償却基金、大修理基金などである。また株式と債券の発行などの直接金融や外資利用は1979年代以降の改革のなかで新たに採用された方式である。

表によれば、1980年代以降の資金源泉は金額ではそれぞれ増大しているが、構成比重では大きく変化し構成が多元化している。第一に予算内財政資金は1979年には80%を占めたが、81年には57%に減少、85年36%、90年21%、93年には9%までに低下している。1980年代以降予算内資金の

比重は大幅に減少したのである。予算内資金は国有単位の基本建設投資資金の源泉としてもはや主要な位置を占めなくなっているといえよう。従って、予算内資金に基づく「撥改貸」投資資金も同様にその位置はかなり小さいものになっている。

第二に、国内貸付の比率は1983年の9%から92年には28%へと増大している。93年には金融引き締めにより貸付の比率が若干低下している。1980年代の改革が基本建設投資資金の財政給付の一元的体制を改め銀行貸付の道を開いたことは前述したとおりである。

第三に外資利用は1980年代に金額、比率ともに大幅に増大した。ただし1990年以降金額では継続して増大しているものの、比率ではむしろやや低下しつつある。外資利用は借款と直接投資を含むが、国有企業に関していえばほぼ合弁企業や合作企業の設立に伴う直接投資の利用である。

第四に、自己調達資金がかなりの比重を占めていることである。1980年代初頭で約33%を占め、80年代半ばから後半にかけてほぼ3割余りで安定的に推移し、90年代には4割以上を占めるようになってきている。これは地方政府・企業の予算外資金の利用が近年大幅に増大していることを背景にしていると考えられる。

次に、更新改造投資資金・その他投資の源泉についてみたものが表3である。表3は更新改造投資資金のみでなく、その他固定資産投資項目を含んでいる。表によれば予算内投資資金の比重は1979年の時点ですでに小さく、約25%であったが、その後も大幅に比率を下げ、近年では極めて小さいものになっている。外資利用も増大しているものの比率は極めて小さい。最大の源泉は自己調達資金であり1985年を例外にほぼ一貫して全体の6割以上を占め、金額も近年大幅に増大している。第二の源泉は国内貸付で景気変動による増減をみせつつも全体の3割前後の水準を占めている。従って、更新改造資金の調達ではそのほとんどを自己調達資金と国内貸付で賄っているといえよう。

表3. 国有単位の更新改造・その他投資資金の源泉 (単位: 億元・%)

	予算内資金		国内貸付		外資利用	自己調達	
1979	43.6	24.8	19.9	11.3	—	112.4	63.9
1981	34.9	15.5	142.4	20.5	1.3	142.4	63.4
1983	40.8	11.4	232.4	22.9	2.7	232.4	64.9
1985	21.8	3.6	370.1	61.1	5.6	214.3	35.4
1988	28.3	2.4	381.6	32.1	26.0	778.6	65.5
1990	18.6	1.8	275.1	26.7	33.9	735.6	71.5
1992	21.5	1.2	613.5	34.9	53.2	1119.9	63.8

備考: 外資は更新改造のみの数字を示す。

1985-1992年の自己調達はその他固定資産投資を含む。

(『中国統計年鑑』1993年版, 182頁。1983年版, 333頁。)

表には示していないが、更新改造資金の一部である技術改造資金は近年その比重を低下させている。すなわち、国有部門の固定資産投資総額に占める技術改造投資の比率は1989年が35.5%であったが、1990年31.0%、1991年28.4%、1992年28.2%、1993年27.7%となっている<sup>17)</sup>。技術改造資金の不足が問題となっている状況を反映している。

### 3) 「撥改貸」方式の問題点

1980年代における固定資産投資資金の調達における改革の特徴は前述のように調達ルートの多元化であり、財政ルートが低下し、銀行の間接金融や自己資金のルートが大きな比重を占めるようになったことである。国家財政による無償給付制から建設銀行による貸付に改めたことも(「撥改貸」)重要な改革として注目される。ここでは、この「撥改貸」の方式についてその問題点をみてみたい。

第一に「撥改貸」における権限・責任・利益の主体が不統一であること。まず、「撥改貸」の実施以後も各年度の予算内基本建設項目の配置は一貫して財政部門の提出した基本建設予算の枠に基づいて計画委員会が決定し、

指令性計画を実施している。「撥改貸」の貸付項目の決定も計画委員会が行なっている。建設単位、建設銀行はこの点の決定権がない。建設単位は指令性計画に基づいて与えられた投資額に応じて建設活動を行うのであり、その支出には経済的責任を負わない。建設銀行は国家財政から支給された資金を基に指令性計画に従い貸付を行い、そして回収した「撥改貸」資金の元本利子はすべて国家財政に上納しなければならないことになっている。従って、建設銀行の貸付は基本的に商業貸付ではなく財政資金に基づく政策性貸付であり、建設銀行は自らの経済利益（利潤）を追求できる立場にはない。財政が回収した「撥改貸」資金は計画委員会が再分配するが、期日までに回収されないものは延期することができ、また確かに回収できない場合は上級部門の批准を経て返済免除を申請できるようになっている。こうして、投資決定者である計画委員会は経済リスクに対して責任を負わないのである。こうした状況は「計画委員会が料理を注文し、銀行が金を支払う」、「建設銀行と建設単位の双方には権限も責任もない」と言われており<sup>(18)</sup>、かつての財政による供給制の弊害をいまだ克服しえていない。

第二に、より理論的な問題として「撥改貸」には資本所有者と債権者との混同が内在していることである。「撥改貸」により形成された固定資産の所有主体は国家であり、国家は企業への投資者として本来自ら出資した範囲内において企業の債務に対して責任を負う立場にある（有限責任）。しかし、「撥改貸」の方式は所有者の投資資金を企業債務に変えることによって、企業債務に対して有限責任をおう企業所有者を企業に対する債権者としてみなすことになる。従って、国家と企業との財産権関係が曖昧となり、資本所有者と債権者との混同される事態が生じることになる。この結果、国家が企業の固定資産投資を増やせば増やすほど、企業は国家（銀行）に対する債務負担を増大させるということになった。企業の資本所有者と債権者との混同という点において「撥改貸」の改革は大きな矛盾を抱えてい

たといえる<sup>(19)</sup>。

第三に、「撥改貸」は財政の無償給付を銀行の有償貸付に転換させ、企業は形式上返済責任とリスクを負う形となった。政策的には企業がこの返済責任とリスク負担から資金の効率的運用をはかることが期待された。しかしながら、その後の経過は基本建設投資貸付が急増し、投資資金効率の悪さから資金返済が保証されない事態が拡大した。固定資産投資貸付の増加はすでに表2・3でみたように国内銀行による貸付と自己調達との二つの要素が大きな役割をはたしているものの、「撥改貸」基本建設投資貸付の残高も増加するいっぽうであり、1980-89年の10年間で1000億元以上に達した<sup>(20)</sup>。固定資産投資貸付が急増した要因としては、①低利子、②ソフトな返済制約、③企業の「投資飢餓症」が考えられる。

まず低利子であるが、銀行の固定資産投資貸付の利率は1980年代(特に後半)には次第に高くなったものの、1987-89年の一般固定資産貸付利率は1年間で8-10%、10年間で10-16%の範囲でほぼ推移した。また「撥改貸」の予算内基本建設投資の貸付利率は元来極めて低く、1984年12月の規定では業種によって異なるものの、ほぼ2.4%から4.2%の範囲内にあった<sup>(21)</sup>。インフレによる価格上昇を考慮にいと、実質の利率は更に低く、特にインフレが特に進んだ時期(例えば1988-89年)にはマイナスの水準にさえなった。その意味で利率の制約は極めて弱いものであった。

次に、ソフトな返済制約については税前利潤からの返済(「税前還貸」)が代表的である。税前利潤返済の方式は1983年の「利改税」の実施にともなって導入されたものであるが、これが「撥改貸」基本建設投資貸付や技術改造用の「専用資金」貸付にも適用されたのである。規定では「撥改貸」貸付の元本利子はまず企業の自己資金から返済し、不足する部分は新增利潤から返済しなければならないとされた。しかしながら、実際には新建項目ではまず企業に自己資金が足りないこと、拡張・改建項目では企業の自



己資金返済の比率を規定していないこともあって大部分の企業は税前利潤から返済してきた。また貸付利子を企業コストに算入することもできた<sup>(22)</sup>。税前利潤返済は、税前返済分は課税対象利潤から控除されるために所得税または上納利潤を軽減させる効果がある。企業は返済負担を国家財政や消費者に部分的に転嫁させているのである。また場合によっては返済の延期、返済利子の減免なども行われた。前述の1980-89年までの「撥改貸」貸付残高1000億元余に対して89年までに回収された元利合計は90億元にすぎなかった<sup>(23)</sup>。

さらに、銀行と企業とのあいだの貸付契約自体にもかなりルーズなところがあったことである。ある統計によれば、1987年までに中央レベルの「撥改貸」投資貸付項目は約七千あったが、そのうち三千近くは貸付契約を結んでいないか、契約を結んでも資金返済計画を確定していない。そうした項目の貸付額は貸付総額の半分以上を占めていたともいわれる<sup>(24)</sup>。

こうしたソフトな制約のために企業の元来の「投資飢餓症」が絶えず復活することになった。投資飢餓症とは企業と政府主管部門が生産拡大のために外延的な設備拡張を強く願望する傾向を指すが、返済圧力の極めて弱いソフトな予算制約のもとでは企業は自己の返済能力を超過しても高い投資願望をもつことになる。それはまた投資効率や投入産出比率の向上に対する自覚をマヒさせる背景ともなる。

以上のように「撥改貸」の固定資産投資貸付は大きな問題を抱えており、旧来の財政による資金供給制を根本的に変えるものではなかった。そして、固定資産投資総額に占める予算内資金源泉の比重が近年極めて小さいこと(表2・3)から分かるように、予算内資金を使う「撥改貸」自体の比重も極めて限定されたものとなっているのである。

### 3 流動資金の調達と利用

#### 1) 流動資金の構成と変化

まず、1980年代において国有工業企業の流動資金占用額（使用額）は生産販売量の増大に応じて表4にみられるように大幅に増加した。また定額流動資金の占有額も増大しているものの、その増加率は相対的に低く、従って流動資金占有額に占める定額流動資金の比重は次第に低下している。

この背景には定額流動資金のノルマ水準が毎年査定されるのではなく、数年おきに査定されるために一旦査定されると次回まで原則固定されることが考えられる。地域によってはノルマ査定の間隔はかなり長期化し、例えば湖北省国有大中型企業の場合、1983-84年に査定されたノルマ水準が1990年時点でも継続していた<sup>(25)</sup>。また杭州市の大中型国有企業の例では

表4. 国有工業企業の流動資金占用額 (単位: 億元・%)

	流動資金年末占用額	うち定額流動資金	
1979		1109.0	
1980		1135.7	
1981		1163.7	
1982		1231.9	
1983		1291.5	
1985		1623.29	
1987	3516.45	2349.96	66.8%
1988	4392.69	2882.40	65.6
1989	5923.08	3725.26	62.8
1990	7597.02	4267.95	56.1
1991	9267.03	4771.85	51.5
1992	11141.09	5506.49	49.4

(『中国工業経済統計年鑑 1993』, 116 頁。『中国統計年鑑』1984 年版, 262 頁。1986 年版, 243 頁。)

## 中国国有企業の資金調達

1979年に査定したノルマが1990年代初に至るまで継続しているという<sup>(26)</sup>。この結果、生産販売の拡大にともなう定額流動資金の実際必要額と査定額とのあいだにギャップ（査定額の不足）が生じることになる。この不足率は湖北省国有大中型企業50社の調査（1990年）では、全体の平均で35%（大型企業36%、中型企業32%、中央所属企業40%、省所属企業25%、市県所属企業23%）であり、比較的言えば大型企業や所属レベルの高い企業のほうが不足率が大きい<sup>(27)</sup>。

第二に、1983年の企業流動資金の銀行による統一管理貸付政策が始まる前の段階において、工業企業の流動資金構成はすでに大きく変化していた。すなわち1978年の流動資金に占める財政給付と銀行貸付の比率はそれぞれ65%、35%であったが、1982年にはそれぞれ6%、94%となった。また1978-82年に工業商業企業の流動資金の増加分の82%が銀行貸付であり、財政給付分は18%にすぎない。つまり、1983年以前の段階において工業企業流動資金への財政給付は大幅に減少し、すでに極めて小さな比重を占めるにすぎなくなった一方で、銀行貸付が圧倒的な比重を占めていたのである。この傾向は1983年の人民銀行（のち工商銀行）による流動資金の統一管理政策で確定した。

第三に、流動資金占用額に占める企業の自己流動資金の比率が大幅に減少したことである。その状況は表5に示したとおりである。

表5に示されているように、1970年代末の改革開始当初は定額流動資金に占める自己流動資金の割合は50%台であったが、1980年代以降の自己流動資金比率は全般的にかなり低下している。1993年時点では全国の国有企業の定額流動資金に占める自己流動資金比率は一般的には20%前後である。これは言い換えれば、定額流動資金の約80%は外部資金、すなわち銀行などの金融機関からの貸付によって賄っていることを意味している。銀行貸付の比重の大きさがうかがえる。こうした自己流動資金の低い水準は1983年以降の政策規定の水準より大幅に下回っている。

表5. 企業定額流動資金に占める自己流動資金比率(単位: %)

	A	B	C	D	E	F	G	H
1978					59.6			
1979	56							
1980	53							
1981	50	64						
1982	49		40					
1983	44							
1984	32			42				
1985	25							
1988			19.7		24.4			
1990				20		8.1		
1991		22						20 ±
1993							20 -	

A: 予算内国有工業企業:『前進中の金融事業 1948-1988』, 466 頁。

B: 北京市予算内工業企業:『中国企業管理年鑑 1993』, 184 頁。

C: 江蘇省国有工業企業: 朱田順『企業金融概論』, 69 頁。

D: 800 企業: 商李光主編『中国金融体制改革綜論』, 113 頁。

E: 予算内工業企業:『F 31 工業企業管理』1991 年第 3 期, 125 頁。

F: 四川省 50 国有企業:『改革』1992 年第 4 期, 120 頁。

G: 全国 5000 企業統計:『金融年鑑 1994』, 277 頁。

H:『改革』1992 年第 6 期, 112 頁。

定額外の流動資金をも含めた流動資金総額に占める自己流動資金の比率はさらに低い傾向にある。例えば 1986 年の 3000 余企業の項目調査によれば, 自己調達流動資金比率は 13% であった<sup>(28)</sup>。最近の事例では 1994 年の 2756 企業(うち国有企業は 74%, 集団所有制 13%, 外資系 7% を占める)に対する調査によれば<sup>(29)</sup>, 流動資金総額に占める自己流動資金の比率状況は表 6 のとおりである。

表によれば, 国有企業の場合, 自己流動資金比率 10% 未満の企業が過半数に及んでおり, 30% 未満の企業は実に 87% を占めている。また国有企業がその他の所有形態の企業に比べて自己流動資金比率の極めて低いことが分かる。さらに, 全国 18 都市の市属国有企業の自己流動資金比率は実に

中国国有企業の資金調達

表 6. 全国 2756 企業の自己流動資金比率

(単位: %)

	全 体	国有 企業	集体 企業	外資系 企業	私営 企業	大型 企業	中型 企業	小型 企業
10% 未満	45.0	53.8	13.8	29.8		47.8	45.4	32.5
10-20%	21.3	22.0	17.1	24.1	33.2	23.8	20.0	20.0
20-30%	12.5	10.8	20.9	13.6	16.7	12.8	12.0	13.3
30-40%	6.7	4.9	12.6	9.9	16.7	4.8	7.8	7.5
40-50%	5.4	3.5	13.8	5.8	16.7	4.3	5.4	11.3
50% 以上	9.1	5.0	21.8	16.8	16.7	6.5	9.4	15.4

(「宏観改革與企業發展: 企業家的反応與期望— 1994 年中国企業家問卷調査主報告」『管理世界』1995 年第 1 期, 155 頁。)

4.6% であったという<sup>(30)</sup>。1983 年の政府規定では地方、部門、企業が自己調達資金で固定資産投資を行った場合、30% の自己流動資金比率は最低限確保すべき要件であり、また銀行からの流動資金貸付を受ける前提条件とされていた。この点から言えば、大部分の国有企業はこの条件を満たしていないことになる。

## 2) 自己流動資金不足の原因

前述ように企業の自己流動資金比率が低く自己流動資金額も少ないことの原因には以下の諸点が考えられる。

第一には、留保利潤や予算外資金からの補充不足である。1983 年以降の政策規定では利改税実施企業では毎年留保利潤から留保する生産發展基金の少なくとも 10% を自己流動資金として補充すること、また経営請負制実施企業では生産發展基金の 10-30% を補充することが求められた。しかし、実際には多くの企業はこの規定を守っていない。例えば、大部分の企業は規定よりはるかに少ない生産發展基金の 5% 以下しか補充していないという<sup>(31)</sup>。また 1982-84 の各年度で企業の予算外資金支出のなかで流動資金用として用いられたのはわずか 1% 足らずで、1985 年も 4% 以下で

あった<sup>(32)</sup>。

この直接的な背景には留保利潤の分配に対する企業経営者の選好の問題がある。利改税の実施後、多くの小型国有企業と利潤のわずかの企業は留保利潤の分配においてまず第一に従業員の奨励金と福利基金を保証することを優先し、次に固定資産投資のための蓄積にまわした。自己流動資金の補充として用いることはほとんどの企業が「根本的に考えていない」か「順番の最後に回す」状況であったという<sup>(33)</sup>。例えば、税後留保利潤のうちの80%を従業員奨励基金とし、20%を予算外の自己調達による固定資産投資にまわすという具合である<sup>(34)</sup>。留保利潤における消費性部分（奨励基金と福利基金）への分配の増大傾向は経営請負制改革のなかで顕著となった。

第二には、流動資金の他の用途への流用である。前述のように1986年8月の中国工商銀行の暫定規定は、流動資金や銀行貸付資金の流用を禁止し、具体的な禁止事項を明示していた[すなわち、基本建設およびその他の財政性支出にあてること、未実現の税金・利潤の支払にあてること、赤字の補充にあてること、従業員の消費基金（奨励金）・福利基金支出にあてること、割当費用にあてること]<sup>(35)</sup>。しかしながら、流動資金の流用は実際には広くみられた。例えば浙江省のある麻紡績工場の事例では、1990年度平均流動資金占用額は5227万元（源泉構成は財政支給1087万元[20.8%]、自己流動資金1265万元[24.2%]、銀行貸付4056万元）であったが、その使用先は基本建設1080万元、奨励金・福利基金の不足分補充1205万元、専項基金赤字の補充523万元、企業赤字の補充391万元、製品売上の純未収金（未収金－未払い金）の補充1059万元であった<sup>(36)</sup>。つまり流動資金総額の大部分が政策規定に違反して流用されているのである。その主要な流用先は従業員の奨励金・福利基金および基本建設・更新改造などの固定資産投資であった。逆にいえば、企業の従業員の消費性資金および固定資産投資の拡大要求（「投資飢餓症」）が流動資金の正常な使用を

中国国有企業の資金調達

表7. 国有工業企業の資金効率の低下

(単位: %)

	固定資産原価 実現利税比率	資金利潤率	資金利税率	生産額占用 流動資金比率
1978	24.8	15.5	24.2	33.0
1980	24.3	16.0	24.8	30.2
1982	22.2	14.4	23.4	29.8
1984	22.3	14.9	24.2	26.9
1986	19.9	10.6	20.7	28.9
1988	20.2	10.4	20.6	25.8
1989	17.5	7.2	17.2	27.7
1990	12.9	3.2	12.4	31.8
1991	12.3	2.9	11.8	31.7
1992	12.4	2.7	9.7	29.9
1993	12.9	3.2	9.7	

(『中国工業経済統計年鑑 1994』, 57 頁。)

抑圧しているのである。

第三に、より基本的な要因として国有企業の資金効率が低下していることがある。企業の資金効率の低下は製品販売の不良と滞貨、資金回収の不良、資金回転の長期化、固定資産投資の盲目的拡大と投資効率の低下などの諸側面に示される<sup>(37)</sup>。

ちなみに 1979 年以來の国有工業企業(独立核算制)の資金効率の動向は表7にみられるとおりでである。資金効率は 1980 年代以降次第に明らかに低下しており、特に 1986 年および 1989 年以降に顕著な減少がみとれる。

### 3) 「三角債」問題

上述のような企業の自己資金不足、資金効率の低下、売れ行き不振による滞貨増大などを背景に、1988 年秋からの経済引き締めを契機としていわゆる「三角債」問題が表面化した。「三角債」とは企業間の商品取引におけ

る支払代金（債務）の焦げ付きであり、その状態が単に2つの企業間だけでなく、取引企業間の全体に不良債権・債務焦げ付きの関係が連鎖的に生じている状況を指している。この状況において個々の企業は販売先からの売掛金（債権）の回収が困難であり、それ故に原材料購入先への買掛金（債務）の支払が滞ってしまっているのである。

三角債整理への対策は1990年4月に国務院三角債整理指導小組が成立したことにより本格的に開始された。国家銀行からの貸付資金投入などにより同年末までに1600億円の三角債が整理された。それは90年3月以前の三角債総額2600余億円の約60%に当たるといふ<sup>(38)</sup>。同年末には三角債整理指導小組は三角債整理を翌年も継続していくこと決定したが、1991年前半にはまた三角債が増加し、同年5月には三角債総額は2000億元に達したといふ<sup>(39)</sup>。1991年末までに全国で国家銀行の貸付資金計306億元および地方政府・企業の自己資金24.5億元を投入して計1360億円の三角債を整理した。306億元の資金注入対象は固定資産投資項目で234.5億元〔うち基本建設投資148.7億元、技術改造投資81.3億元〕、流動資金項目で71.5億元である<sup>(40)</sup>。三角債整理の主要対象が固定資産投資、とりわけ基本建設投資項目にあったことが分かる。1992年も三角債整理指導小組は資金224億元〔銀行貸付資金214億元と地方・企業の自己資金10億元〕を注入して三角債830億元を整理した。こうして政府は91-92年の2年間に計555億元の資金（銀行貸付520億元、地方・企業の自己資金35億元）を投入して不良債務を計2190億元（うち固定債務427億元、流動債務1763億元）整理した<sup>(41)</sup>。こうして三角債問題を基本的に解決したとされた。

しかしながら、それは一時的な解決にすぎなかった。1993年夏以降インフレ対策として金融引き締めを強めたことを契機にまた三角債が増大し、1993年11月時点で約3500億元、さらに94年11月には約6000億（対前年比70%増）と急増している<sup>(42)</sup>。

三角債は経営資金難の複合的現象であり、従ってその発生原因について



はさまざまな要素が考えられる。ほぼ共通して指摘されている原因は以下のとおり<sup>(43)</sup>。

- ① 企業の固定資産投資（基本建設・技術改造）資金の不足。企業の強固な投資拡大要求（「投資飢餓症」）のために予算制約を上回る支出が顕著であること。その結果、資材生産部門と建設施行企業に対する支払が滞ってしまう。
- ② 製品構成（規格、品質、価格など）が市場ニーズに適合しないために製品売れ行き不振と製品滞貨の増大。それが製品資金占用を増大させ、流動資金の回転を圧迫する。
- ③ 企業の自己流動資金の補充不足。補充規定が十分守られていないうえに、固定資産投資に流用されてしまう。
- ④ 財政部門が政策性欠損企業に対して本来与えるべき補助支給を制限していること。その結果赤字企業は資金不足のため正常な流動資金を占用・流用する。
- ⑤ 金融管理制度が規範化されず、決算制度もルーズで、返済遅延などの契約違反行為に対して拘束力が弱いこと。その結果、企業は不良債務を抱えることのリスク意識が乏しく、逆にそれが自己に有利で理由のあることだと考えている。

三角債問題に見られるように企業内部の資金不足は深刻である。従って、企業は資金需要をまかなうために外部資金、とりわけ銀行貸付に依存せざるをえないことになる。実際上述のように、多くの国有企業は流動資金の80%以上を銀行貸付に依存しているのである。

## 4 銀行貸付と企業の超負債経営

### 1) 銀行の貸付動向

改革開始以降の国家銀行の貸付活動は活発化した。全国の工業生産企

表 8. 国家銀行の工業企業貸付動向（各年末残高）

(単位: 億元・%)

	工業生産企業	前年比増加率	貸付全体に占める比重	予算内工業企業
1980	431.58	18.9	17.9	
1981	487.35	12.9	17.6	100
1982	526.72	8.1	17.3	
1983	597.09	13.4	17.4	
1984	884.09	48.1	20.0	
1985	1160.08	31.2	19.6	526
1986	1649.85	42.2	21.7	
1987	2043.61	23.9	22.6	
1988	2085.09	2.0	19.8	1699
1989	2724.63	30.7	21.9	
1990	3559.43	30.6	23.5	2754
1991	4235.76	19.0	23.5	
1992	4956.05	17.0	22.9	
1993	6047.34	22.0	22.9	

(『中国統計年鑑』1993年版, 664頁。1994年版, 544頁, 予算内企業は宋新中・徐子儀論文『税利分流—理論, 政策與実践』, 中国財経出版社, 1991年, 70頁。)

業に対する貸付動向を示したのが表 8 である。

表 8 の工業生産企業は国有以外のさまざまな所有形態の工業生産企業をも含んでおり, 国有工業企業への貸付残高を直接的に示してはいない。一般に固定資産投資資金と流動資金の貸付の 70% 以上は国有企業に与えられるといわれる<sup>(44)</sup>。予算内国有工業企業の借入金残高は, 1990 年末で 2754 億元で, 同年の工業企業貸付残高全体の 77% を占めている<sup>(45)</sup>。また 1985 年から 1990 年末までの間に予算内国有工業企業の借入金残高は年平均 39% で増大しており<sup>(46)</sup>, それは表 8 でみられる増加率を上回っている。つまり, 国有工業企業の借入残高は非国有工業企業の借入残高よりも増加率が高いと推定される。

## 2) 企業の負債率と債務構成

国有工業企業の総資産負債率についてはいろいろな数字がある。主なものをあげると、①1993年末の国有工業企業の資産総額が27196.53億元、負債総額が18549.91億元であるので総資産負債率は68.2%というものである<sup>(47)</sup>。ただし、②資産総額には各種の資産損失が含まれているのでそれを控除した場合の実際比率は76%に達するという<sup>(48)</sup>。③1994年の全国17都市の2万余りの国有工業企業の平均資産負債率は79%<sup>(49)</sup>。④1994年の重慶市の543の国有企業では86%<sup>(50)</sup>、⑤全国の主要工業都市の400の国有大中型工業企業では77%、⑥全国の16試点都市の大中型国有企業では70.2%<sup>(51)</sup>。⑦1994年の上海市儀表局所属の103の国有企業は84%、うち赤字企業62社では90%<sup>(52)</sup>などである。上記のさまざまな実態を踏まえて、全国の国有工業企業の資産負債率の水準について、呂東は平均70%以上と整理し<sup>(53)</sup>、李立強らは帳簿上で70%前後、実際はそれ以上であると<sup>(54)</sup>、また李樸民は中国の大多数の国有工業企業の総資産負債率は75-90%の間にあると整理している<sup>(55)</sup>。要するに、国有工業企業の負債比率は極めて高く、いわば超負債経営の状態にあるといえる。

国有企業の債務構成についての特徴は、第一に債務のうちで80%前後を占めるのが銀行貸付であること<sup>(56)</sup>である。第二に1993年末の国有工業企業（独立採算制）の負債額22014.19億元のうち流動負債が65%を占め、長期負債が35%を占めること<sup>(57)</sup>、また16試点都市の国有大中型工業企業の場合では流動負債が73%、長期負債が27%であること、17都市の国有企業2万余社の負債構成のうち流動負債が75%を占めること<sup>(58)</sup>などにみられるように、負債の大部分が流動負債である。

長期負債の構成については、1993年の重慶市の64国有企業の事例が報告されている。それによれば、長期借入が84.7%、債券が8.6%、長期未払い5.3%であり、長期借入のうち95%が銀行からの借入であった。また全国17都市の2万余の企業調査では、長期借入の比率は94%となってい

る<sup>(59)</sup>。銀行からの借入（間接金融）が極めて高い比重を占めていること、企業債券発行（直接金融）はまだ小さな比重にあることが注目される。

他方、短期負債の構成については、1993年の重慶市の86企業の事例では、短期借入36.3%、企業間債務35.7%、その他未払い10.6%、費用引き当て6.2%、賃金・福利費用未払い4.5%、税金・利潤の未払い4.5%であった<sup>(60)</sup>。短期負債では銀行からの借入と企業間不良債務（三角債）が最も主要な要素を占めていることがわかる。

### 3) 銀行への返済動向と不良債務化

国有工業企業が超負債経営であり、その大部分が銀行からの借入であるとする、企業の銀行への資金返済もかなりの規模になるものと予想される。

前述のように一般流動資金の返済は企業コストに算入できるが、基本建設・技術改造のための専用資金貸付はコスト算入が認められず、税前利潤から返済するものとされた。ここでは統計的に確認できる予算内国有工業企業の専用資金貸付返済の動向をみてみたい。表9はその具体的事例である。

表にみられるように年ごとに返済額が増加し、増加額は1980年代半ば以降急増している。予算内工業企業の1978年の税前返済額は10.89億元なので、1988年の返済額192.99億元は78年の17.7倍に増加した。また税前返済の増加率は実現利潤の増加率よりはるかに高いことがわかる。すなわち、1978年から1988年までの予算内工業企業の実現利潤の平均増加率は5.4%であるのに対し、税前返済額の増加率は33.3%であり実現利潤のその約6.2倍の高い水準である<sup>(61)</sup>。この結果、年度の実現利潤に占める税前返済額の比率は次第に高まっている。すなわち、1981年ではわずかに4%であったのが、1988年では27%弱まで増加している。

このような返済の増加は企業への貸付額の増大に伴うだけでなく、貸付

中国国有企業の資金調達

表9. 税前利潤返済の増加状況（予算内工業企業）

（単位：億元・％）

	税前利潤からの 返済額	税前利潤返済の 前年比増加率％	実現利潤の 前年比増加率％	税前利潤返済/ 実現利潤％
1981	20.29	—	— 5.4	3.9
1982	29.54	45.6	— 0.4	5.7
1983	38.25	29.5	10.0	6.7
1984	51.44	34.5	7.6	8.3
1985	79.21	54.0	1.2	12.6
1986	98.22	24.0	— 8.1	17.0
1987	135.74	38.2	6.5	22.0
1988	192.99	39.9	15.3	26.7

（各増加率は劉祝余論文「談談税前还贷問題」『財政』1989年第11期，53頁。返済額は宋新中・徐子儀論文『税利分流—理論，政策與実践』70頁の1981年と1988年の数値を基礎に前年比増加率から算出。）

利率の引き上げによってもいる。推計によれば，1984-1989年のあいだの予算内国有工業企業の利子支払増加額は807.88億元であり，そのうち貸付額の増大による比重は62%，利率引き上げによる比重は38%であったという<sup>(62)</sup>。

こうした返済比率の高まりは企業にとって留保利潤を圧迫する要因となり，とくに利潤が低下さらには赤字化した場合には一気に返済困難または返済不能となる。企業の返済負担問題については資金貸付におけるソフトな資金制約，温情主義（返済猶予・減免など），企業側の返済責任の欠如などの問題があり，また税前返済制度自体も企業負担リスクを軽減する性格をもっている。従って，数字を文字どおり企業負担として受けとることは問題もある。

しかし，企業の返済困難により銀行貸付が不良債権化する状況が広く存在していることは事実である。華北のある都市の建設銀行の資料によれば，1985年から1991年までの「撥改貸」基本建設投資貸付総額のなかで契約期限までにすべて返済されたものはわずか23%にすぎず，77%は元本

利息の一部または利子しか返済されないか、または利子さえも返済されない状態であったという<sup>(63)</sup>。全国の国家銀行と信用組合の貸付資産 24000 億余元 (1992 年末) のなかで少なくとも 20% (4800 億元) が回転または回収困難にあるという<sup>(64)</sup>。また李樸民によれば、1993 年末の時点で銀行の国有工業企業に対する不良債権は約 5300 - 8000 億元に達し、それは貸付残高の 25 - 30% に相当するという<sup>(65)</sup>。さらに、楊啓先は全国の銀行貸付の構成について財政資金に基づく貸付 (「撥改貸」) の固定的部分 (「死帳」)、貸し倒れ部分 (「呆帳」)、順調に運用回収できる部分 (「活帳」) がそれぞれ 3 分の 1 を占めているという事実を指摘している<sup>(66)</sup>。銀行の企業への貸付が急速に増加しつつも貸付内容は予想以上に悪化しているのである。この点は、国家銀行の資金管理とリスク責任がまだかなりルーズであること、同時に国家銀行が政府主管当局の意志を反映した政策性銀行であったことの結果であろう。旧来の国家專業銀行を政策性銀行とは別に自立した商業銀行に転化すること (企業化) が当面の政策課題とされるゆえんである。

#### 注

- (1) 齊藤静樹「企業会計制度」関口尚志・朱紹文・植草益編『中国の経済体制改革 その成果と課題』東京大学出版会、1992 年、213 頁-228 頁。
- (2) 中国企業家調査系統「宏観改革與企業發展：企業家的反応與期望—1994 年中国企業家問卷調査主報告」『管理世界』1995 年第 1 期、155 頁。
- (3) 馬洪・孫尚清主編『現代中国経済大事典』(第二卷)、中国財政經濟出版社、1993 年、1661 頁。
- (4) 以下の整理は同上、1662 頁。また「単軌制」と「双軌制」の二つの形式に整理したものとしては、張亦春主編『中国金融改革沈思録』、中国社会科学出版社、1994 年、9 頁。
- (5) 『中国金融改革沈思録』、10 頁
- (6) 同上、34 頁。
- (7) 国家計画委・財政部・建設銀行《關於国家予算内基本建設投資全部由撥款改為貸款的暫行規定》(1984 年 12 月 14 日) 劉鴻儒・王佩真主編『中国改革全書・金融体制改革編』、大連出版社、1992 年、157 頁。
- (8) 同上の規定では業種により、2.4%、3.0%、3.6%、4.2%、12% の 5 種類の年

## 中国国有企業の資金調達

- 利率が設定された（『中国改革全書・金融体制改革編』158頁）。
- (9) 劉志剛・李樹林『企業実用融資学』, 中国金融出版社, 1992年, 17-19頁。
  - (10) 前掲『現代中国経済大事典』, 1661頁。
  - (11) 「中国人民銀行關於国营企業流動資金改由人民銀行統一管理的報告」『中国改革全書・金融体制改革卷』, 145-148頁。前掲『中国金融改革沈思録』, 11-13頁。朱田順『企業金融概論』, 中国金融出版社, 1991年, 64-66頁。
  - (12) 『現代中国経済大事典』, 924頁。
  - (13) 前掲『企業実用融資学』, 31頁。
  - (14) 同上, 28-29頁。
  - (15) 『中国統計年鑑』1993年版, 430頁, 1994年版, 389頁。
  - (16) 『中国統計年鑑1994』, 183-184頁。
  - (17) 国有企業技術改造課題組「对当前国有企業技術改造情况的調查分析」『中国工業經濟研究』1994年第11期, 13頁。
  - (18) 『中国金融改革沈思録』, 37-38頁。
  - (19) 郭新京「实行自負盈虧必須規範企業的債務範圍」『中国工業經濟研究』1993年第12期, 28頁。
  - (20) 國務院研究室課題組『我国所有制結構变革的趨勢和对策』, 中国經濟出版社, 1994年, 64頁。
  - (21) 『中国改革全書・金融体制改革編』, 158頁。
  - (22) 『中国金融改革沈思録』, 40頁。
  - (23) 前掲『我国所有制結構变革的趨勢和对策』, 64頁。
  - (24) 『中国金融改革沈思録』, 41頁。
  - (25) 馬大強・余清明「湖北省50家国营大中型企業抽樣調查分析」『中国工業經濟研究』1992年第6期, 28頁。
  - (26) 柴與明・陳榮華「杭州市大中型企業調查」『改革』1992年第1期, 46頁。
  - (27) 馬大強・余清明, 前掲論文, 28頁。
  - (28) 『中国金融改革沈思録』, 16頁。
  - (29) 中国企業家調查系統, 前掲論文（『管理世界』1995年第1期）, 155頁。
  - (30) 李樸民「国有企業資產中債務比率問題的初步分析」『中国工業經濟』1995年第6期, 20頁。
  - (31) 『中国金融改革沈思録』, 17頁。
  - (32) 尚明主編『前進中的金融事業—紀念中国人民銀行建行四十周年文集』中国金融出版社, 1988年, 465頁。
  - (33) 『中国金融改革沈思録』, 17頁。『前進中的金融事業』, 465頁。
  - (34) 『中国金融改革沈思録』, 17頁。

- 35 『企業實用融資学』, 28-29 頁。
- 36 柴與明・陳榮華, 前掲論文(『改革』1992年第1期), 46 頁。
- 37 「工業企業資金緊張情況的調查」『中国金融年鑑 1994』, 277 頁。
- 38 『中国企業管理年鑑 1992』, 258 頁。
- 39 『經濟日報』1992年5月22日。
- 40 『中国企業管理年鑑 1992』, 259 頁。
- 41 以上, 『中国企業管理年鑑 1993』, 179 頁。
- 42 『朝日新聞』1995年2月25日, 朝刊。『日本經濟新聞』1995年1月26日, 朝刊。
- 43 『中国企業管理年鑑 1992』259 頁。辛義「如何解開“三角債”債務鏈」『改革』1991年第5期, 67 頁。郭代儀「關於“三角債”的幾點思考」『改革』1991年第5期, 69 頁。辺勇壯「深化改革是治理“三角債”的根本途徑」『改革』1991年第5期, 60 頁。周伝龍「近年来我国三角債問題綜述」『經濟理論與經濟管理』1991年第6期, 71-76 頁など。
- 44 楊啓先「抓住症結排除障礙深化企業改革」『改革』1995年第4期, 48 頁。
- 45 項懷誠「關於推進和擴大稅利分流試点問題」『中国工業經濟研究』1992年第3期, 41 頁。
- 46 同上。
- 47 宗寒「对一個城市的大面積虧損狀況調查」『中国工業經濟研究』1994年第12期, 28 頁。
- 48 李樸民, 前掲論文, 20 頁。
- 49 李力強・姚樹人「如何優化国有企業的資產負債結構」『中国工業經濟』1995年第1期, 47 頁。
- 50 同上。
- 51 李樸民, 前掲論文, 20 頁。
- 52 聯合調查組「上海市国有大中型企業盈虧問題的調查」『管理世界』1995年第3期, 140 頁。
- 53 呂東「關於国有企業改革和發展的幾個問題」『中国工業經濟研究』1994年第12期, 11 頁。
- 54 李立強・姚樹人, 前掲論文(『中国工業經濟』1995年第1期), 47 頁。
- 55 李樸民, 前掲論文, 19 頁。
- 56 同上, 21 頁。
- 57 同上, 20 頁。
- 58 以上, 李立強・姚樹人, 前掲論文, 48 頁。
- 59 同上, 47 頁。



中国国有企業の資金調達

- 60 同上, 48 頁。
- 61 劉彪「留利資金與企業融資」『中国工業經濟研究』1993 年第 11 期, 31 頁。
- 62 張泰「我国国营企業發展的負擔問題」『中国国情国力』1992 年第 2 期, 27 頁。
- 63 李成瑞「国有企業改革: 理順產權關係與轉換經營機制」『中国社会科学』1994 年第 2 期, 29 頁。
- 64 胡定核「關於国有企業的債務重組」『中国工業經濟』1995 年第 4 期, 16 頁。
- 65 李樓民, 前掲論文, 20 頁。
- 66 楊啓先, 前掲論文, 50 頁。