

中国における中小企業金融の地域特性・格差に関する比較研究 — 浙江省温州市と安徽省合肥市の調査を踏まえて —

A Comparative Study on Regional Characteristics and Differences of Small and Medium Business Financing in China

土 屋 大二郎*

Daijiro TSUCHIYA

はじめに

中国における中小企業をめぐる環境は急速に変化している。改革開放後の中国の経済成長を支えたのは、当初は郷鎮企業であり、1992年の鄧小平による「南巡講話」以降の高度成長に貢献したのは私営中小企業である。政府はこのような認識を踏まえ2003年に「中華人民共和国中小企業促進法」を導入、2006年には「改正会社法」の制定など法制面の整備を進めている。しかし「中小企業促進法」でも言及され、既存の調査研究が示すとおり、中小企業・創業企業にとって、資金調達の問題は最大課題の一つとなっている。

今回、中小企業の資金調達の実態を把握すべく、中国の対照的と考えられる2都市において調査を行なった。一つは、浙江省の温州市である。集団所有制をベースとして発展した蘇州など江蘇省南部の「蘇南モデル」¹⁾に対し、温州は私有制をベースとして発展し、その発展形態は「温州モデル」²⁾と呼ばれている。そして今や温州モデルの優位性が明確になってきた。もう一つの調査対象は中国の中心地域にありながら、改革開放後の発展から取り残されてきた安徽省の省都の合肥である。

温州は東シナ海に面し、海と背後に迫る山に挟まれて耕地が狭く、人口も多い故に古くから他地域への行商、小売業が盛んであった土地柄である。また温州人は企業家精神に富んだ気風をもち、中国のユダヤ人と評されることもある。一方合肥は、包拯³⁾や李鴻章などの軍人・政治家、楊振寧⁴⁾などの文化人・学者を多く輩出し、官僚的、保守的な文化を色濃く残す地域にあり、温州の民（みん）に対し官の色彩が強い対照的な土地柄である。

本調査は、この対照的と考えられる2つの都市における中小・創業企業の資金調達

*経営学科－金融経済学

Department of Management－Financial Economics

の実態をアンケート調査ならびに地方政府機関や金融機関などの聞き取り調査を通じ、その差異や発展状況を把握分析するとともに、中国における中小企業が抱える資金調達にかかわる課題を検討しようとするものである。

注1. 郷鎮企業を中心とする集団所有制企業により改革開放後の経済成長をリードした蘇南地域の発展形態を「蘇南モデル」、外資や外資との合併企業を中心として成長をリードしてきた広東省南部の発展形態を「朱江モデル」と呼び、これに対し私有制を基本とする企業群によって近年急速に発展してきた温州の発展形態を「温州モデル」と呼んでいる。

注2. 嚴 2004年、嚴 2002年参照。

注3. 中国の北宋時代の大臣で、清廉潔白な官吏として中国では著名である。

注4. 素粒子物理学の権威でノーベル物理学賞を受賞した学者である。

I. 調査方法

合肥・温州の両都市において、アンケート調査および地方政府の中小企業担当部局、金融機関、信用担保センターなどでの聞き取り調査を実施した。中国における中小企業の定義は、「中小企業基準暫定規程」に示されている¹⁾。本規程によれば中小企業の定義は表1-1の通りである。

表1-1 中国における中小企業の定義

中小企業：下記条件のいずれかを満たす企業

	工 業	建 設 業	小売・卸業	交通運輸郵便業	旅館飲食業
従業員	2000人以下	3000人以下	500人以下	3000人以下	800人以下
売上高	3億元以下	3億元以下	1.5億元以下	3億元以下	1.5億元以下
総資産	4億元以下	4億元以下			

内中企業：下記の条件のいずれにも該当する企業

	工 業	建 設 業	小売・卸業	交通運輸郵便業	旅館飲食業
従業員	300人以上	600人以上	100以上	500人以上	400人以上
売上高	3000万元以上	3000万元以上	3000万元以上	3000万元以上	3000万元以上
総資産	4000万元以上	4000万元以上			

本アンケート調査は、委託調査の方式をとらざるを得ず、単純化する必要から、上記の定義よりやや広くなるが、対象企業の範囲を便宜的に総資産5億元以下の企業とした。回答企業数は両市とも107件で、総資産別の回答企業数は表1-2の通りである。

温州では温州中小企業発展促進協会²⁾に、合肥では中国科学技術大学経営管理学部³⁾に、本アンケート調査の実施を委託した。温州では同協会の会員を対象に2006年5

～9月に郵送により実施された。合肥では2006年5月に委託先が抽出した企業を対象に訪問聞き取り調査により実施された。したがってサンプルの抽出方法が異なる点に留意する必要がある。

表1-2 回答企業の総資産に関する分布

		0.1億元以下	0.1-0.5億元	0.5-1億元	1-5億元	合 計
合肥	回答企業数	35	17	4	4	60
	比率 (%)	58.3	28.3	6.7	6.7	100
温州	回答企業数	54	34	9	9	103
	比率 (%)	52.4	33.0	8.7	8.7	100

注1.「中小企業基準暫定規程」は、「中華人民共和国中小企業促進法」に基づき2003年に、国家経済貿易委員会、国家発展計画委員会、財政部および国家統計局によって公布された。中小企業の定義は同規程第4条に掲載されている。

注2. 温州中小企業発展促進協会は加盟企業数1000社強を有する会員相互の支援および地方政府とのパイプ役となる組織である。

注3. 中国では、この種の企業に対するアンケートの回収は極めて難しい。このため、調査方法は、温州、合肥とも委託先に一任した。温州では、前述の通り、協会加盟企業から抽出した約500社の企業に郵送することにより行われた。一方合肥では、中国科学技術大学経営管理学部で無作為に抽出した企業に学生を派遣し、聴取内容をアンケート用紙に記入する方法で行われた。そのためにサンプルの抽出方法が完全に同一とはいえず、調査結果の分析に当たってはこの点に留意する必要がある。いずれもアンケートを回収できた企業数は107社であるが、項目により有効回答企業数は異なる。(アンケート票は最終ページに掲載)

II. 調査結果の分析

1. 回答企業の属性

属性に関して、企業業歴、従業員数、登録資本金、所有制などを調査した。その結果は下記の通りである。

表2-1-1 企業業歴の分布

		5年以下	6-10年	11-20年	20年超	合 計
合肥	回答企業数	63	23	6	4	96
	比率 (%)	65.6	24.0	6.3	4.2	100
温州	回答企業数	25	28	43	6	102
	比率 (%)	24.5	27.5	42.2	5.9	100

合肥は業歴5年以下の企業が65.6%を占めているのに対し、温州は11-20年が42.2%となり、概して業歴が古い。これは改革開放後比較的早い時期から民営企業の展開が進んでいたことが要因と考えられる。しかしアンケート対象が中小企業発展促進協会の会員企業で、会員登録するまでにある程度の年数が掛かっていることも、影響しているものと推測される。

表2-1-2 従業員数の分布

		100人以下	101-500人	501-1000人	1001人以上	合 計
合肥	回答企業数	72	22	4	1	99
	比率 (%)	72.7	22.2	4.0	1.0	100
温州	回答企業数	18	37	30	20	105
	比率 (%)	17.1	35.2	28.6	19.0	100

合肥では、従業員100人以下の企業の比率が72.7%と圧倒的であるのに対し、温州ではその中心が従業員数100～1000人規模の企業であり、概して企業規模が大きい。これは前述の業歴の分布と平仄が一致しており、温州の企業の方が業歴が長いことが主因と考えられる。なお、業種に関しても調査を行なったが、業種の従業員数の分布に対する影響は見出せなかった。

表2-1-3 所有制区分の分布

		国有・集団	私営企業	中外合資	聯営企業	合 計
合肥	回答企業数	17	69	9	4	99
	比率 (%)	17.2	69.7	9.1	4.0	100
温州	回答企業数	5	91	7	3	106
	比率 (%)	4.7	85.8	6.6	2.8	100

注：アンケートでは「中国統計年鑑」の統計指標解釈に基づいて国有、集団所有、私営、中外合資、聯営、その他の6区分とした。うち聯営企業とは「民法通則」の規程に基づき、複数の企業が聯営契約により設立した経済連合組織と定義されている。個人企業は私営企業に含めた。なお、その他の回答は0であった。

合肥市の郷鎮企業局などでの聞き取り調査では、国有企業改革に伴う「抓大放小政策」により中小国有企業の民営化および市内約5万社に上る郷鎮企業の民営化は2005年までに完了したとのことであった。しかし北京の社会科学院中小企業センターでの聞き取り調査では、安徽省の民営化は比較的遅れているとの指摘があった。本アンケート調査でも、国有企業8社、集団所有企業9社、合計17社からの回答があり、17.2%

がなお存続している。一方民間資本による経済発展の「温州モデル」の中心である温州市では、国有企業1社、集団所有4社、合計5社で、国有・集団所有企業の占める比率は4.7%に過ぎず、86%が私営企業であった。外資系企業・合併企業の主導により経済発展を遂げた広東省の「朱江モデル」に対し、地元民間資本をベースとした温州では、外資との合併である中外合資企業は少ないといわれる。本調査においても6.6%に過ぎなかった。

2. 設立に関する資金調達

設立時の資本金の出資方式、出資資金の調達先などについてアンケート調査を行った。

表2-2-1 設立時の資本金の出資方式

		金 銭	有形固定資産	工業所有権等	そ の 他	合 計
合肥	回答企業数	64	5	18	12	88
	比率 (%)	72.7	5.7	20.5	13.6	100
温州	回答企業数	81	23	24	6	105
	比率 (%)	77.1	21.9	22.9	5.7	100

注：有効回答企業数の合計は合肥、温州それぞれ88、105社である。内訳の数字には複数回答を含む。

中国では資本金の出資には、現金のほかに、土地使用権や機械設備などの有形固定資産、工業所有権やノウハウなどの無形固定資産などが認められている。なお無形固定資産は登録資本金の20%を超えてはならないことになっている。温州では有形固定資産による出資が合肥に比べて高い。これは温州における企業設立の出資者として既存の私営企業の比率が高いことに関係があると推測される。

表2-2-2 設立出資金の調達先

		自己資金	親族・友人知人	取引先	金融機関	民間金融	その他	合 計
合肥	回答企業数	67	6	3	6	3	16	92
	比率 (%)	72.8	6.5	3.3	6.5	3.3	17.4	100
温州	回答企業数	61	42	6	36	3	8	107
	比率 (%)	57.0	39.3	5.6	33.6	2.8	7.5	100

注：内訳の数字には複数回答を含む。

表2-2-2は企業設立時の出資金の調達先を調査したものである。自己資金を投入している比率は合肥で72.8%、温州で57%と、温州のほうが低く、その分親族、友人知人および金融機関からの調達が多い。温州の方が手元資金が少なくても、レバレッジを効かせ、起業する傾向にあることを示している。すなわち合肥人の保守的・堅実な気質に対し、温州人のリスクに挑戦する企業家精神に富んだ気風が窺える。

中国では、「貸款通則」により金融機関として認可を受けていない業者の金融取引は認められてない。この認可を受けていない業者による金融を「民間金融」と呼んでいる。民間金融には、日本の無尽に相当する「会合」や「標会」あるいは地下金融である「錢庄」¹⁾などがある。温州は全国でも最も「民間金融」が盛んであるといわれる²⁾。中小企業発展促進協会他での聞き取り調査では、60～80%の企業が現在でも利用しており、数年前まではしばしば当局による厳しい取締りが行われたが、現在では法的な保護は無いが、黙認されるようになった。本調査では民間金融利用企業はわずか3社で、2.8%と意外な数字となっている。これは、非合法であるがゆえに実際に民間金融を利用したにもかかわらず、金融機関やその他からの調達と回答した企業が多かったものと推測される。また民間金融は、もともと回転の速い短期資金で利用され、出資金のような長期資金での利用には向いていないことも民間金融の利用が少なかった理由であると推測される。

注1. 錢庄は、改革開放後、地域の有力者が手数料を取って資金の取り手と出し手とを仲介するブローカー業務からスタートし、後に預かって貸すディーリング業務へと変化したといわれる。

注2. 陳2004参照。

3. 設立後の資金調達

表2-3-1 資金需要の内訳（資金使途）

		運転資金	不動産設備資金	技術開発資金	企業買収資金	その他	合計
合肥	回答企業数	28	16	14	0	3	36
	比率 (%)	77.8	44.4	38.9	0	8.3	100
温州	回答企業数	23	22	34	4	4	60
	比率 (%)	38.3	36.7	56.7	6.7	6.7	100

注：企業設立後に資金調達したと回答した企業は合肥、温州それぞれ37、64社である。そのうち資金使途についての有効回答企業数はそれぞれ36、60社であった。内訳の数字には複数回答を含む。

何らかの資金調達をした企業のうち、合肥では77.8%の企業が運転資金として資金調達しているのに対し、温州ではわずか38.3%の企業に留まっている。これは温州企

業の売り上げの回収が現金や極めて期間が短い売掛金で行われ、一方買い入れ債務の回転期間が長いことによるものと推測される。いかにも商才豊かな中国のユダヤ人と呼ばれる温州人の商売のように思えるが、今回は運転資本の回転率などについては調査をしておらず、判然としない。

他方、資金調達をした温州企業の56.7%がその資金使途を技術開発資金としている点は、安かろう悪かろうという温州企業の製品の従来イメージと一致しない数字である。中小企業発展促進協会や中小企業での聞き取り調査によると、低価格量産品の生産・販売から自社ブランド確立へと温州企業は発展的に脱皮しつつあり、またIT関連投資も増加しつつある。この点についても、別途の調査を要しよう。

企業買収資金の調達が合肥で0、温州でまだ少ないが6.7%となっていることは、温州企業による買収拡大の最近の動向と符号する。

表2-3-2 設立後の資金調達の方法

		増 資	借 入	財政援助	そ の 他	合 計
合肥	回答企業数	9	28	6	7	34
	比率 (%)	26.5	82.4	17.6	20.6	100
温州	回答企業数	7	25	10	17	47
	比率 (%)	14.9	53.2	21.3	36.2	100

注：有効回答企業数の合計は合肥、温州それぞれ34、47社であるが、内訳の数字には複数回答を含む。

表2-3-2は、設立後の資金調達の仕方についてのアンケート調査の結果である。合肥では有効回答の企業のうち82.4%が借入調達を行っており、温州の53.2%と明らかに差がある。また増資についても合肥の方が比率が高く、温州では、地方政府の技術促進補助金などの財政援助、経営者の自己資金などのその他の項目の回答が多い。ここにも温州人気質が表れているといえよう。

表2-3-3 増資の調達先

		創業グループ	親族・友人知人	創業投資企業	金融機関	取 引 先	合 計
合肥	回答企業数	0	7	2	0	0	9
	比率 (%)	0	77.8	22.2	0	0	100
温州	回答企業数	2	8	1	1	1	7
	比率 (%)	28.6	114.3	14.3	14.3	14.3	100

注：本表の回答企業数の合計合肥9社，温州7社は，表2-3-2で増資と回答した企業数と一致する。
内訳の数字には複数回答を含む。なお，親族・友人知人の数字が合計を上回る8となっているのは，親族と知人友人の双方から出資を受けた企業が2社あったためである。（親族より5社，知人友人より3社）

資金調達の手段として増資を行ったと回答した企業は，合肥，温州それぞれ9社，7社に過ぎなかった。サンプル数が少ない問題はあるが，増資は親族および友人知人に依存している傾向が窺える。

創業投資企業はベンチャー・キャピタルに相当するが，中国では2005年6月深圳証券取引所に「創業板市場」の開設，2006年3月「創業投資企業管理暫行弁法」¹⁾の施行など，ベンチャー・中小企業の起業強化に向けた環境整備が進められている。しかしベンチャー・キャピタルの発展段階は未だ初期段階にあり，合肥の創業投資企業2とあるのは政府出資の投資会社およびこれらを吸収統合した信用担保センター（日本の信用保証機関に相当）の投資子会社からの出資と考えられる。

表2-3-4 借入の調達先

		創業グループ	親族・友人知人	創業投資企業	金融機関	取引先	その他	合 計
合肥	回答企業数	0	1	1	19	2	4	25
	比率（％）	0	4.0	4.0	76.0	8.0	16.0	100
温州	回答企業数	9	7	8	12	2	14	39
	比率（％）	23.1	17.9	20.5	30.8	5.1	35.9	100

注：回答企業数は，表2-3-2の借入およびその他と回答した企業のうちの有効回答企業数である。
その他を含めたのは，その他の中に創業グループ，友人知人，取引先などが含まれ，実質上借入金と考えられるからである。内訳の数字には複数回答を含む。

借入調達先に関しては，合肥と温州企業との間で，大きな差が見られる。合肥では回答企業の76％が金融機関から調達している。これに対し温州では30.8％に過ぎず，創業グループである経営者，親族・友人知人，創業投資企業の比率が高い。またその他が35.9％と大きい比率を占める。民間金融，政策性資金，企業財務集団からの調達などをここに含めて回答した企業が多い。取引先からの借入を含め企業間の貸借は「貸款通則」によって禁止されており，「委託貸款」²⁾か買入債務の繰り延べと考えられる。

このデータについても，他の地域に比べて温州企業の正規金融機関への依存度の低さ，自己資金や地縁・血縁などのインフォーマルな調達への依存度が高いことが窺える。

表2-3-5 借入金融機関

		政策性 銀行	4大商 業銀行	株式制 銀行	都市商 業銀行	信用 合作社	企業集 団財務	信託投 資公司	民間 金融	合計
合肥	回答企業数	11	10	0	1	8	0	0	2	21
	比率 (%)	52.4	47.6	0	4.8	38.1	0	0	9.5	100
温州	回答企業数	11	5	1	0	1	3	4	2	22
	比率 (%)	50.0	22.7	4.5	0.0	4.5	13.6	18.2	9.1	100

注：回答企業数の合計は表2-3-4の金融機関およびその他と回答した企業のうちの有効回答企業数である。内訳の数字には複数回答を含む。

政策性銀行³⁾の比率が両市とも高い。ここにはいわゆる中国農業發展銀行などの政策性銀行からの借入だけでなく、省、市の政策資金の調達も含めて回答している企業があるものと考えられる。回答をしなかった企業が借入調達をしてないと断定できないが、政策性銀行を除く4大商業銀行、株式制銀行、都市商業銀行および信用合作社という正規の金融機関⁴⁾から調達したと回答した企業は、わずかに合肥19社、温州7社である。特に温州企業の正規金融機関に対する依存度が低いことがわかる。またアンケートに民間金融の項目を設けたが、黙認されるようになったとはいえ、依然非法であることから低い回答数となっていると考えられる。

- 注1. 「創業投資企業管理暫行弁法」(ベンチャー・キャピタル企業管理暫定規則)は、ベンチャー、中小企業、特にIT関連企業の資金供給を円滑にし、起業を促すべく、ベンチャー・キャピタルの管理監督、政府支援策を定めたものである。
- 注2. 企業間の貸借は「貸款通則」によって禁止されている。本通則の規程を逃れるため、近年増加しているのが「委託貸款」である。これは貸出人、借入人、銀行の3者契約により、貸出人が銀行に預金し、これを銀行が与信リスクを預金者(実質上の貸出人)負担とする特約で借入人に貸し出す取引である。
- 注3. 中国における金融機関で政策性銀行と呼ばれるのは、1983年に設立された国家の重点開発プロジェクトに対する政策融資を行う「国家開發銀行」、1994年に設立の輸出入銀行の機能を持つ「進出口銀行」および同じく1994年に設立され農業関連の政策融資を行う「農業發展銀行」の3行である。
- 注4. 中国の銀行区分については、桑田2004年参照。信用合作社は日本の信用金庫、信用組合など共同組織金融機関に相当する。

4. 借入にかかわる担保、保証人

表2-4-1 借入にかかわる保証人

		董 事 長	総 経 理	信用担保中心	そ の 他	合 計
合肥	回答企業数	10	12	9	1	27
	比率 (%)	37.0	44.4	33.3	3.7	100
温州	回答企業数	25	5	8	1	34
	比率 (%)	73.5	14.7	23.5	2.9	100

注：回答企業数は、表2-3-2の借入れおよびその他と回答した企業のうちの有効回答企業数である。複数回答を可としているが、董事長と総経理兼務の場合の書き方を明示していなかったため、兼務の場合の回答がどのようになったか不明な点がある。内訳の数字には複数回答を含む。

「貸金通則」は、融資に当たって原則担保保証人を取ることを指導している。聞き取り調査を行った両市の金融機関では、無担保無保証の中小企業向け融資は行っていない。また合肥で聞き取り調査をした4大商業銀行の一つでは、中小企業宛の融資は原則信用担保中心（センター）の保証なしには行っていない。なお信用担保センターの信用保証に基づく金融機関からの借入の場合も、信用担保センターは原則として担保・保証人を徴求している。

保証人に関する両市の特徴は、温州では、董事長が保証人になるケースが圧倒的なのに対し、合肥では総経理の比率が高い。これは温州のほうが企業の管理よりも所有の意識が強く、合肥では、保守的、官僚的風土を反映し、経営管理者の意識が強いことの結果であろうか。兼務の場合の回答の仕方が明確ではなかったため、改めて調査の要があろう。

表2-4-2 借入にかかわる担保

		不動産	知 的 財産権	売掛金 等債権	有 価 証 券	在庫品	第3者 不動産	その他	合 計
合肥	回答企業数	18	2	0	0	1	2	4	24
	比率 (%)	75.0	8.3	0	0	4.2	8.3	16.7	100
温州	回答企業数	20	3	0	2	3	1	5	31
	比率 (%)	64.5	9.7	0	6.5	9.7	3.2	16.1	100

注：回答企業数の合計は、表2-3-2の借入およびその他と回答した企業のうちの有効回答企業数である。内訳の数字には複数回答を含む。

担保に関しては、両市において大きな相違は見られない。両市とも不動産（土地使用権を含む）の担保が圧倒的に多い。中小企業の聞き取り調査で、不動産の添え担保としてブランドを担保として提供しているケースがみられた。中国では動産担保が認められており、売掛金や在庫品に対する担保権の設定が可能である。しかし商業銀行での聞き取り調査では、実務上担保評価や管理が難しいことから、動産担保を取っている例は希であるとのことであった。その他は信用担保センターを意味していると考えられるが、内容は不詳である。

本データから、中国の中小企業が借り入れるに当たっては、担保や保証の差入を要し、担保の多くが不動産に依存せざるをえない状況にあることを示している。

5. 株式の公開

最後に株式市場への上場についてのアンケート調査を行った。

表2-5-1 株式上場の希望の有無

		出来れば 上場希望	考えたことは 無い	上場は しない	その他	合計
合肥	回答企業数	29	21	20	15	85
	比率（％）	34.1	24.7	23.5	17.6	100
温州	回答企業数	70	26	6	0	102
	比率（％）	68.6	25.5	5.9	0.0	100

両市では上場希望に関し、温州の回答企業の68.6%が出来れば上場を希望しているのに対し、合肥では上場を希望する企業は約1/3に過ぎない。その理由は、ひとつには温州の企業の方が概して業歴が古く規模が大きいことにあるとみられるが、アグレッシブで拡大志向の温州人気質も影響していると考えられる。

表2-5-2 上場が難しい、上場しない理由

		上場コスト が高い	上場基準 が厳しい	持ち株比率 低下回避	市場資金 調達不要	大きな 企業回避	その他	合計
合肥	回答企業数	5	11	2	6	0	29	53
	比率（％）	9.4	20.8	3.8	11.3	0.0	54.7	100
温州	回答企業数	18	11	0	8	0	24	55
	比率（％）	32.7	20.0	0.0	14.5	0.0	43.6	100

注：内訳の数字には複数回答を含む。

上場コストを問題としてあげている企業は、温州の回答企業の32.7%に達しており、合肥に比べて高い比率を示している。これは表2-5-1の通り出来れば上場したいとする企業が温州に多く、問題をより身近に考えているためと考えられる。その他の回答が多いのは新興企業向けの株式市場が未発達のため、上場を視野に入れている企業が少ないためとみられる。

Ⅲ. 合肥と温州の中小企業金融の比較と中国における中小企業金融の課題

1. 合肥と温州

合肥は、市内人口155.6万人、市内総生産853.6億元（2004年）の安徽省の省都である。「初めに」において述べたように、軍人や政治家、さらに学者や文化人を輩出し、保守的、堅実な気風の土地柄である。改革開放後は、長江と淮河の間にありまさに中国の中心部にありながら、経済成長から取り残されていた地域である。

温州は、市内人口190万人、市内総生産1402.6億元（2004年）で、浙江省の南東部に位置する港湾都市である。海と山に挟まれ、耕地が狭く人口が多いため古くから、他地域への行商など商人を輩出した土地柄である。「鶏頭鵬（牛）尾」といわれるように企業家精神に富む気風があり、温州人は中国のユダヤ人と称されることがある。建国後も台湾と対峙する前線に位置し、政府による投資が控えられてきた経緯にある。改革開放後いち早く私有制、家内手工業、商人ネットワークを土台に成長を開始し、特に1992年の鄧小平による「南巡講話」以降の成長は目覚ましい。

温州市の企業数は約29.9万社で、大企業はそのうちの約1%に過ぎない。温州市の中小企業が生み出す付加価値の市内総生産に占める比率は76%に達する。これに対し合肥を含む安徽省全体の企業数は、温州市の半分にも満たない約13万社で、中小企業が生み出す付加価値は省内総生産の43%を占めるに過ぎない¹⁾。

2. 両市の中小企業金融の現状

今回の調査結果に基づき両市の中小企業金融の現状を整理してみたい。

サンプルの抽出方法の相違はあるものの、両市における中小企業の業歴に大きな差が認められる。すなわち合肥企業の業歴は概して浅く5年以下が半数以上を占めるのに対し、温州企業の2/3が6年以上の業歴を有する。このことは従業員数にも表れている。合肥でのアンケート調査回答企業の70%強が従業員100人以下であり、温州企業では従業員101～500人が35%、501～1000人が29%を占めている。また所有制に関しては、合肥においても国有企業改革、郷鎮企業改革が進んできているが、温州では86%が私営企業で、5%弱に過ぎない国有企業、集団所有企業が合肥ではなお17%強存在している。以上の相違は両市の生い立ちや文化風土の違いを色濃く反映してい

るものといえよう。

起業する際の設立出資金の調達に関しては、合肥の場合、70%強の設立者が自己の貯蓄と考えられる自己資金を投資している。他方温州では、自己資金も57%と高いが、親族・友人知人（39%）および金融機関（34%）から調達し新事業に投資している。すなわち温州の方がレバレッジを高め、リスクをとって投資をしていると考えられる。起業に関する行動様式についても、合肥の保守的な気風に対し、温州のリスクに挑戦する企業家精神に富んだ気風を反映しているといえよう。

設立後の資金調達に関しては、調達実績ありと回答した企業は合肥、温州それぞれ37社、64社であった²⁾。この差は主に両市における企業の業歴を反映していると考えられる。調達方法についてのアンケートでは、有効回答企業数が合肥、温州それぞれ34者、47社に減少している（表2-3-2）³⁾。未回答企業が調達していなかったとは言い切れないが、増資によって資金調達したとする企業数は合肥、温州それぞれわずかに9社、7社であった。その調達先はいずれも創業者、親類、知人友人が圧倒的であった（表2-3-3）。一方借入の調達先についての有効回答を寄せた企業はそれぞれ25、39社であった。合肥企業の場合、有効回答企業の3/4が金融機関からの借入で、創業者やその親類・知人友人からの借入が殆ど無いのに対し、温州企業の場合、創業者、親類・知人友人あるいはその他とする企業が多く、金融機関を挙げた企業は30%の12社に過ぎなかった（表2-3-4）。借入調達先としてその他と回答した企業を合算すると、合肥、温州それぞれ21社、22社であるが、そのうちいわゆる銀行（4大商業銀行、株式銀行、都市商業銀行、信用合作社）については合肥19社、温州7社に過ぎない。温州企業の資金調達については合肥に比べ、地縁・血縁などのリレーションシップを背景としたインフォーマルな資金パイプへの依存度が高いことが窺える。

担保・保証人に関しては、「貸款通則」により原則担保および保証を取ることを金融機関に求めていることは既に述べた。アンケート調査の結果で、保証人になる者の比率が、合肥では総経理、温州では董事長が高いことは興味深い。経営管理と所有に対する考え方の違いがここにあるとすれば、温州人と合肥人との気風・風土の違いが反映されているとも考えられる。担保に関しては、アンケート調査の結果では、大きな差は無く、両市とも不動産の比率が圧倒的に高い。

最後に株式上場に関しては、上場希望の有無について両市で相違が見られた。すなわち「出来れば上場したい」と回答した企業が温州では70社、有効回答企業数の約70%を占めたのに対し、合肥では29社、34%に過ぎなかった（表2-5-1）。これは両市の民間企業の業歴の相違が大きく影響していると考えられるが、アグレッシブにして拡大志向の強い温州人気質の影響も大きいものと推測される。

注1. 温州中小企業発展促進協会および安徽省中小企業発展局の資料および同協会・発展局へのインタビューによる。

注2. 企業設立後の資金調達についての解答。

	調達あり	調達無し	未 回 答	合 計
合 肥	37	60	10	107
温 州	64	39	4	107

注3. 調達実績ありとした企業で、調達方法について未解答の企業数は、合肥、温州それぞれ3社、17社であった。他方資金調達の実績なしと回答した企業で調達方法を記入した企業が数社あったが、矛盾しているので、有効回答とはしなかった。

3. 中小企業金融の課題

中国における中小企業の資金調達のパイプは依然として細い。政府地方自治体の技術促進などの補助金を取得しているケースは見られたが、企業の成長を支える正規の金融機関を通じた資金調達ルートはきわめて小さいといえる。

資本金の増強を図るルートとしての新興株式市場は、まさにスタートしたばかりである。ベンチャー・キャピタルについては、その萌芽は1985年の中国技術創業投資会社に始まり、20数年の歴史を刻み、その必要性に対する政府の認識も深まってきた。しかし出口であるIPO市場が未成熟であること、有限責任組合などの規程がなくファンドの募集が認められていないこと、専門的知識を持つ人材が不足していることなどから、創業投資企業と呼ばれるベンチャー・キャピタルのパイプもきわめて細い。したがって起業者自身、親類・友人知人、あるいは民間金融などのインフォーマルなパイプに依存する比率が高くなる。

借入調達に関してもそのパイプは、依然として細いといわざるを得ない。アンケート調査では設立後の資金調達ありと回答した企業は合肥、温州、それぞれ107社中37社、64社であり、そのうち資金調達の方法について回答した企業はそれぞれ34社、47社である。さらにそのうち借入調達をしたと回答した企業はそれぞれ28、25社であり、その他と回答した企業の中に民間金融や委託貸款が含まれる可能性を踏まえ、その他回答を合算してみると35社、42社であった。このうち我が国の協同組織金融機関に相当する都市・農村合作社を含むいわゆる銀行から調達した企業は、合肥、温州それぞれ19社、7社に過ぎなかった。未回答企業が銀行から借入していないとは断定できないが、極めて狭いパイプであるといえよう。

借入の担保・保証に関し、温州の都市商業銀行および合肥の4大商業銀行で聞き取り調査を行った。「貸款通則」の規程は融資に当たって、担保・保証を取ることが望ましいとしているが、無担保・無保証の融資を禁止しているわけではないので、いずれの銀行も一部の大企業に対し無担保・無保証の融資を行っている。しかし中小企業に対しては規程を遵守し、担保・保証を徴求している。さらに合肥の4大商業銀行で

は、原則として信用担保中心の保証あるいは委託貸付を前提としており、中小企業ブローカーのリスクによる融資は行っていないとのことであった。アンケート調査の結果では、融資の担保として銀行に差し入れる物件は、殆どが不動産となっている。銀行の意見では、知的財産権や動産にも担保権の設定が可能であるが、評価、管理が困難であり、これらに依存することはしていないとのことであった。

ある4大商業銀行の合肥支店の幹部によれば、中小企業への支援を政策として打ち出している地方政府など諸関連機関の手前、金融機関は表面上は中小企業に対する融資に積極的といっているが、次の理由で実際は消極的である。一つは中小企業の財務諸表は一般的に信頼性に欠けること、二つ目は中小企業は担保適格の資産（不動産）に乏しいこと、三つ目はリスクが読み難いこと、四つ目は慣行としてリスクに見合った貸出金利の設定が困難なこと、などを挙げている。さらに本音として、支店経営の評価にとって重要なのは、収益や量的目標の達成よりも、不良債権を発生させないことであると指摘している。そして同支店の幹部は、したがって血縁、地縁などの縛りにヘッジし、かつ高金利を享受しうるリレーションシップ・バンキング可能な民間金融が、中小企業金融の強力な資金パイプとして存続しているのであり、政府としてもこれを黙認せざるを得なくなった、と述べている。

アンケート調査および聞き取り調査結果から、中国における中小企業金融の課題として次のことが指摘できよう。すなわち、先ず財務諸表を含むディスクロージャーシステムの整備構築が必要であろう。2番目に不動産以外の資産担保に基づく Asset based lending¹⁾を可能とする法制の整備と銀行側における管理システム構築が望ましい。3番目に、現在でも法的には可能であるが²⁾、リスクに見合った金利設定が可能な慣行の醸成が必要である。4番目に、以上の整備推進を図るとともに、貸し倒れ、不良債権の発生回避が実質的に人事評価上の最重要考課項目となっている風土、慣行を変えていくことが望ましい。

注1. 主として売掛金や在庫に担保権を設定して行う融資。土屋2005年参照。

注2. 預金金利は全国一律の規制金利となっているが、貸出金利は2004年10月に上限が撤廃され、規制上は上限金利なし。

まとめ

今回の研究では、私有制企業が牽引する経済発展形態で、近年注目を浴びている「温州モデル」の浙江省の温州市と、その他の都市の代表格として、中国の中心地域にありながら経済発展に遅れをとった保守的、伝統的風土の安徽省合肥における中小企業金融を取り上げた。両都市で中小企業に対するアンケート調査ならびに地方政府機

関や金融機関に対する聞き取り調査を実施した。この実態調査により中小企業金融に関する両市の比較分析を行なうとともに、中国における中小・創業企業金融に関する課題の検討を行った。

中国においては企業に対するこの種アンケート調査は、回収率が極めて低くなるなどの問題から、現地の機関に調査を委託し、調査方法も一任せざるを得なかった。したがって厳密な比較分析には限界を免れ得ない問題がある。

調査結果には、地理的・歴史的・文化的な違い、建国後さらには改革開放後の経済発展の相違などが両市における中小企業金融の相違に色濃く反映されていたといえる。すなわち、合肥に対し温州では、政府など公的なものに依存せず私的なリレーションを基盤とした発展と、それがゆえに進取の気性に富みリスクに挑戦する企業家精神といったものが、企業金融に関する行動様式にも現れていたといえる。しかしいずれの都市においても、フォーマルな金融機関を通じた金融のパイプはきわめて細く、地縁、血縁に基盤を基盤とするインフォーマルな資金パイプへの依存度が、依然として高い状況にあった。

聞き取り調査では、資金供給サイドの金融機関自身も中小企業金融に消極的であった。財務諸表の信頼性の問題、依存可能な担保が少ない問題、貸出金利設定の柔軟性の問題、業績評価・人事考課の慣行の問題などが、金融機関をして中小企業に対する融資を消極的にしている理由として挙げられる。中国では、日本の制度から多くを学んだ信用保証制度の拡充に注力中である。しかし保証制度の拡充だけでは、金融機関をして中小企業金融を積極化させることは出来ない。前節で指摘したように、財務諸表を含むディスクロージャーの強化・整備、不動産担保のみに依存するのではなく売掛金や在庫担保融資などを可能にする環境整備、リスクに見合う柔軟な金利設定を可能とする慣行の醸成、不良資産回避重視型の消極的な金融機関における業績評価・人事考課の改善なども合わせて推進していく必要がある。

参考文献

- 桑田良望『中国の金融制度と銀行取引』みずほ総合研究所 2004年6月
 厳善平「温州モデルと蘇南モデル」『三田学会雑誌』96巻4号 2004年4月
 厳善平「温州民間企業の成長過程」『アジア経済』アジア経済研究所 2003年2月
 陳玉雄「中国の民間金融」『三田学会雑誌』96巻4号 2004年4月
 土屋大二郎「米国中小企業金融におけるABL（資産担保貸出）の意義」『経営情報学部論集』第19巻 第1・2号 中部大学経営情報学部 2005年3月
 森田和正「中国における中小企業信用保証制度の展開と課題」『三田学会雑誌』96巻4号 2004年4月

付表：アンケート調査票の内容

- 1, 会社名_____；従業員数_____；設立（業暦）年数_____；総資産_____万元；
登録資本金_____万元；
- 2, 業種は_____, ビジネス内容_____
①機械業；②電子機械業；③化学工業；④建材業；⑤紡績業；⑥食品業；⑦軽工業；⑧冶金業；
⑨建築業；⑩運輸業；⑪通信業；⑫飲食業；⑬IT業；⑭その他サービス業；⑮その他
- 3, 会社は下記所有制区分では_____に属す。
①国有企業；②集団所有制企業；③私営企業（個人企業）；④中外企業；⑤聯営企業
- 4, 会社の法人組織は下記の_____に該当する。
①有限責任会社；②株式会社；③国有単独出資会社；④その他
- 5, 創業者または主たる発起人（設立出資者）は_____；
①個人；②国有企業；③集団所有制企業；④私営企業；④その他
- 6, 創業者または主たる発起人（設立出資者）の出資方式_____；
①金銭；②不動産；③工業所有権；④ノウハウ；⑤その他
- 7, 創業者または主たる発起人が個人の場合、その出資資金の調達先は_____；
①自己資金；②親族；③知人友人；④取引先；⑤金融機関；⑥民間金融；⑦財政補助；
⑧その他
- 8, 設立後（個人企業は事業開始後）の外部資金調達の有無_____；
①有；②無
- 9, その資金使途は_____；調達方法は_____；
①運転資金；②不動産取得資金；③技術開発資金；④企業買収資金；⑤その他設備資金；
⑥その他；⑦増資；⑧財政補助；⑨借入れ；⑩債務支払いの繰り延べ；⑪その他
- 10, 上記の調達方法が増資である場合の調達先は_____；借入である場合の調達先は_____；
①創業者グループ；②親族；③知人友人；④創業投資企業；⑤金融機関；⑥取引先；⑦その他
- 11, 上記借入が担保・保証人条件の場合、保証人は_____；担保は_____；
①董事長；②総経理；③中小企業信用担保中心；④その他；⑤会社所有の不動産；
⑥知的財産権；⑦売掛金などの債権；⑧有価証券；⑨在庫品；
⑩会社以外で董事長など所有の不動産；⑪その他
- 12, 上記借入れが金融機関の場合、その金融機関_____；
①政策性銀行（国家開発銀行、中国農業発展銀行、中国輸出入銀行）；②四大商業銀行；
③株式制銀行；④都市商業銀行；⑤外資銀行；⑥都市信用合作社；⑦農村信用合作社；
⑧企業集団財務公司；⑨信託投資公司；⑩ファイナンスリース公司；⑪民間金融；⑫その他
- 13, 株式の非上場の場合、将来の上場予定について_____；
①できれば上場したい；②上場を考えたこともない；③上場予定せず；④その他
- 14, 上記②と③の理由について_____；
①上場や上場維持のコストが高い，②市場から資金を調達する必要がない，
③既存株主の持分比率を下げたくない，④大きな企業にしたい，⑤上場基準が厳しすぎる；
⑥その他