

中国の経済成長における 政府系金融機関の役割

王 君

要約

中国の公的金融仲介制度は、1994年に政府系金融機関の国家開発銀行、中国農業発展銀行、中国輸出入銀行の設立によって形成され、中国の経済成長に対して大きく貢献した原因となる。本論文は、1980年代からの中国の金融改革における政策金融の変遷を振り返り、その中で中国の政府系三金融機関が経済成長にどのような影響を与えたかを時系列モデル（VARモデル）によって実証分析を行った。分析結果は、政府系金融機関と商業銀行の依存関係を明確にし、かつ政策金融によるカウベル効果が見られる主体、すなわち中国輸出入銀行であるという点である。この結果に踏まえて、中国輸出入銀行が他の政府系金融機関、特に国家開発銀行と業務運営および経済発展戦略でどのような相違があるのかを考察し、中国の国際戦略の上で中国輸出入銀行が重要な役割を果たす政策的含意を示している。

1 はじめに

中国における現代の金融制度は、1980年代と1990年代の二度に渡って行われた金融改革によって形成されたものである。それは革命期に創設された集権的金融制度から市場型金融制度への転換を意味し、その骨子は大別すると三つある。すなわち、①中国人民銀行を唯一の中央銀行としての役割と機能を担うようにさせたこと、②1957年に撤廃された中国農業銀行¹⁾を再建するとともに、中国人民建設銀行及び中国銀行を中国人民銀行から独立させたうえで中国工商銀行を新設して、四大国有專業銀行体制を構築したこと、③1994年の改革において、これら四銀行の業務から政策金融業務を分離し、これらの業務を専門的に行う新設の国家開発銀行、中国輸出入銀行、中国農業發展銀行の政府系（特殊）金融機関に移管されたことである。

中国の金融制度改革は、1979年の「改革開放」体制への転換によって市場経済的要素を取り入れた経済活動を、もっぱら金融面から育み促進する役割をはたすことが要請された。実際、中国は1980年代後半から市場経済化のスピードが加速し、四大国有專業銀行は経済発展に必要な不可欠の資金の供給者として機能したと評価されている。ただ当時は中国の「改革開放」体制が初期の段階にあったこともあって、金融機関の業務を律する法律やルールが未整備、かつ金融市場も制度的・実務的に未成熟な時期であった。そのため、発達した金融市場を持つ欧米諸国や日本などからは、中国の金融市場のさらなる「改革開放」を求める声が絶えることがなかった。

もっとも、中国政府は、急激な市場改革や開放には極めて慎重であり、漸進的な改革を旨とする一方で、経済発展の初期の段階における政府・公共セクターの役割の有効性を主張して譲らない。とくに金融の分野あつては、国有專業銀行や政府系金融機関が主導的役割を担うことを望んだのである。いわゆる「公的金融」の出動であるが、現代中国の「公的金融」は革命期の集権的計画経済期のそれとは異なり、国公営銀行や政府系金融機関が1950年代から1960年代にかけてのヨーロッパ諸国や

1) 中国農業銀行は、中国革命直後の1951年7月に設立された国営の「中国農民協同銀行」が前身であり、1955年3月に改組され業務が拡張されて「中国農業銀行」となった。しかし、中国人民銀行と業務の重複があることから1957年4月に撤廃された後、1979年に再建された。

日本などで成長促進効果のあった、いわゆる「混合経済（mixed economy）」体制²⁾の経験とある程度まで共通するものである。

すなわち、中国政府によると、自国経済が初期の発展段階を経て成熟期に移行するまでの間、これを円滑かつ効果的に行うためには、政府が財政資金を通じて金融市場を積極的に支援する必要があるというのが、それである。とりわけ、都市部と農村部との格差を念頭に置いて、都市部と同様に農村部の工業化を促進するためには、国営專業銀行などを通じて公的資金を供給することが喫緊かつ重大課題と考えられた。当時、インフラ建設を旨とする中国建設銀行、工商類（商業、工業）への貸出専門の中国工商银行、外為専門機関の中国銀行と並んで、農村経済発展を支援する中国農業銀行が創設されたのはそのためである。

四大国有專業銀行は1994年の金融改革までの間、公的金融機関としての機能をよく果たしたものの、改革後によって国家開發銀行、中国輸出入銀行と中国農業發展銀行の、政府系三金融機関に改組され、旧国有專業銀行の業務を引き継ぐかたちとなった。

近年、中国は急速な経済発展とともに金融市場も成熟し、資本蓄積が進むなかで、経済構造が高度化して、とくに三次産業の比重が高まりつつある。しかしながら、労働力不足や人件費上昇などが原因で、初期の高度成長を支えた労働集約型がプレーキとなり、しかも2008年のリーマンショックが加わって、技術・資本集約型への転換が急務となっている。こうしたことから政府資金を供給するという政府系金融機関の機能もまた変化を要請されている。

中国経済の「改革開放」は今後も継続することが考えられることから、こうした経済構造の変化への対応は中国の公的金融に新たな課題を求めることになる。それゆえ、近年における中国の経済発展傾向に注目し、これをとくに公的金融に期待される新たな機能と役割と関連付けて考察することが、本論文の課題である。

本論文の構成は次のとおりである。①中国の政府系金融機関の成立の背景及び政策的必要性を概観する。ただし、その主たるものは「改革開放」経済体制下の1980年代以降のプロセスである、②「改革開放」体制下の中国経済の発展と、政府系金融機関の経済発展へのコミットメントの相互依存関係を分析する、そして最後に③

2) ションフィールド（1968）を参照されたい。

政府系金融機関の機能と役割を評価し、中国の「公的金融」の有効性について考察する。

2 政策金融の概観

2. 1 政府系金融機関の創設とその背景

中国が市場経済化は、1978年12月に開かれた「中国共産党第十一届中央委員会第三次全体会議」³⁾において決定されたことが始まりである。それ以降、中国の金融制度が抜本的な改革が行われた。まず、中国人民銀行を中央銀行としての役割に特化させるとともに、同行の傘下にあった三銀行の中国農業銀行、中国銀行と中国建設銀行を独立の金融機関として存続させた。そして1978年12月の会議の主旨に基づいて、1984年1月に中国工商銀行が新設され、同銀行は旧中国人民銀行の都市工商与信業務を引き継ぎ、全国都市金融関係全般の業務を担う国家專業銀行⁴⁾として位置づけられた。

こうした「中央銀行－四大国家專業銀行」⁵⁾が現代中国金融制度の基本として設立された。四大国有銀行は、その後10年の間⁶⁾、中国の国家專業銀行として、それぞれの設立趣旨に合わせた分野、すなわち①農業、②基盤建設、③外貨、④商工業から、経済発展のために活動した。当時の四大国有銀行は、中央政府の政治的な指導のもとで專業銀行としてマクロ経済のコントロールを旨とする存在であり、国家の産業計画の実施、国家の重点的プロジェクトに資金を投入する政策的な運営を行う一方で、商業的機能を果たしていた。四大国有銀行の与信プロジェクトは、直接的に中央政府からの引き受けが多かった。つまり、四大国有銀行は、国有企業に長期融資を行っているものの、その貸付金は中央財政からの資金を原資としていた。すなわち、当時の与信業務は、中央政府から四大国有銀行を経由して、中央政府の育成対

3) 「中国共産党第十一届中央委員会第三次全体会議」は以下「第十一届三中全会」で省略する。

4) 国家專業銀行は以下、「四大国有銀行」と記す。

5) 四大国家專業銀行は中国1980年代の通称である。1990年代以降、商業化改革により、四大国家商業銀行に改名された。

6) それ以降の10年間は、1984年から1994年までの期間を示す。

象となった企業⁷⁾のみに行うものであった。このように、中央政府からの政治的なコントロールが強かったため、未だに銀行の内部ガバナンスは独立性を欠き、与信リスクが増えるに伴って不良債権が拡大しつつある。1980年の時点では国有企業の資産負債比率は18.7%であったが、1994年12月末には79%を上回った。そもそも銀行自身が管轄する与信機能は果たせたとはいえ、政治的なコントロールが強かったため銀行自らが預け入れた資金の大半は優先的に国有企業に回さざるを得ず、中小企業は資金不足に陥った。

その一方で、都市信用合作社（日本の「信用組合」に相当）や民間商業銀行は次々と誕生していた。この動きは、四大国有銀行にとっては、融資先の国有企業の業績が回復せず、実態経済も好転しないばかりか融資が不良債権化するだけではなく、都市信用合作社や民間商業銀行が中小企業に融資するようになって、結果的に活動が狭まるというマイナス効果を生じさせた。それゆえ、政策金融業務の分離は極めて重要な一環として、金融制度の見直しの必要性があると認識されるようになった。

1993年11月、中国共産党第十四届中央委員会第三次全体会議において、『中共中央關於建立社会主義市場經濟体制若干問題的決定』という議案が全会一致で可決された。それにより、社会主義市場經濟システムのなか、より優れた金融資金の配分を実現するため、現行の金融制度の改革をさらに深化させることが必要であるとされた。その改革は大きく、國務院の指導のもとで①中央銀行の完全独立化させること、②政策金融と商業金融（商業銀行業務）との分離すること、③国有商業銀行を主に、多様な金融機構のほかに加えて、投資会社をはじめとする新たな金融機関を設立して、多様な金融制度の構築を目指す、④開放的で安定的な金融市場を育成すること--である。

このうち、特に重要なのは、中国の公的金融仲介制度、いわゆる政府系金融機関の創立であった。それまで四大国有銀行は、政策協力と商業的活動の双方の役割を担っていた。しかし、貸出業務に力点を入れて、政策と商業的な貸付けとを分業しなかった結果、銀行本来の業務発展に混乱を招き不良債権が生じやすく、結果的に政府からマクロ的な経済指導も行き届かなかった。政府系金融機関を設立することによって、明確に政府系金融機関と商業系金融機関を区分し、それぞれの役割を明確

7) 育成対象となった企業は、通称の国有企業であるとする。

に分け、政府側からの政治指導を実現させることが目的であった。この改革により、政府系金融機関として、国家開発銀行のほか、中国輸出入銀行、中国農業發展銀行の三つが設立された。この三つ政府系金融機関の設立は、二つの意味を持っている。第一に、1978年以來の中国人民銀行と旧四大国有專業銀行の政策性業務をなくし、旧四大国有銀行を商業性銀行に移行させ、今後の社会主義市場經濟に商業性金融の發展に道を開いた。第二に、政府が重点を置く特定の産業・分野に対して優先的に支援を行うことで、社会の資源配分をより効率的に向上させ、最終的に國民經濟の全般的な成長を成し遂げることである。

2. 2 中国の政策金融機関

2. 2. 1 国家開發銀行

国家開發銀行は、旧国有專業銀行の一つである中国人民建設銀行が行っていた政策金融業務を継承するかたちで、資本金500億元で1994年3月に設立された政府系機関である。その主な業務はインフラ建設や各種産業の育成と振興と、そのための資金供給などである。同銀行が特に注力する分野は、電力、石炭（煤炭）、石油、交通といった基幹産業である。

国家開發銀行の投融资の規模や範囲は國務院によって毎年決定され、原資は中央政府の財政資（經營建設基金）のほか、国内外で発行される債券である。このうち国外債券についてみると、東京市場で1996年に総額300億円のサムライ債を発行した実績があり、2003年には中国国内で償還期5年のドル債（5億ドル）を発行している。さらに、債券発行の代行業務もあり、國債や地方債などの債券発行を引受・募集も行っている。

国家開發銀行は創立以來、全国の地域ごとに都市のインフラ整備に貢献するほか、国家建設重点項目となされた「南水北調」プロジェクトや、国家石油貯蓄、空港建設、高速道路ネットワークや北京オリンピック、上海万博会など、海外における大型インフラ投資などに対しても大きな役割を果たしている。

① 不良債権問題

国家開發銀行のインフラ建設における貢献は特記すべきであるが、その一方で、不良債権問題も特記すべきであろう。それは、前身である中国建設銀行の不良債権

の肩代わりであり、なかでも煤炭業育成のために1989年から1992年にかけて費やされた多額の資金である。

すなわち、旧国家煤炭部⁸⁾は煤炭業の保護・育成のために、旧国家計画委員会（以下、「国家計委」とする）⁹⁾に予算措置を要請した。国家計委は直ちにそれを認め、中国建設銀行に伝えた。これを受けて中国建設銀行は当時の煤炭資金管理の国家能源投資会社との貸付契約を結んだ。この債務は、1994年に国家開発銀行が中国建設銀行から政策性業務を持って分離された際に、そのまま引き継がれた。煤炭建設契約金は総額140億元であり、これに関連する企業は計82社、それらの企業は主に中国の北部地域、東部地域、西南部地域にある。これらは従来大型煤炭生産企業であり、そのうちほとんどの企業は資源に恵まれない鉱産地域ないし辺鄙地域における鉱井に位置していた。

そのように煤炭の消費地から地理的に遠くかつ市場競争力に乏しいことが原因で経営状況は悪く、負債が高いことが明らかであった。煤炭建設契約による不良債権問題は深刻化し、1997年末の時点で不良債権の比率が32.63%だった。その不良債権を処理するために、2001年に国家開発銀行は140億元の煤炭債務を等額で信達資産管理会社¹⁰⁾に分与した。(図1)

このため2004年まで、煤炭、鋼鉄、汽車、コンクリートなどの産業分野への貸出から、高収益・高成長の産業分野である電力、道路、鉄道及び石油化学業などに移行した。石油化学業の場合、中石油、中石化、中化、中冶、五鉱¹¹⁾などの海外石油や鉱産資源類に関する投資開発を行う企業を融資対象に、また科学技術系の中小企業も融資対象となった。融資された代表的な企業はファーウェイ、奇瑞汽車、大唐電信などがある。

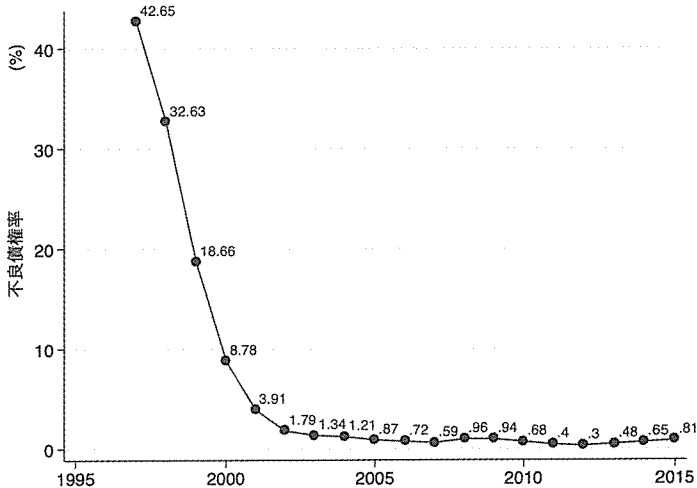
8) 旧国家煤炭部は、1955年設立され、国務院に属する全国の煤炭産業の企画、開発、使用を管轄する部門である。1998年4月に正式に撤廃された。

9) 元国家計画委員会は、現在の国家發展和改革委員会である。

10) 信達資産管理会社は、主に中国銀行、中国建設銀行及び国家開発銀行、中国工商銀行、中国農業銀行の不良資産を買収、処理する政府系資産管理会社である。

11) それぞれ正式名称は、中石油が「中国石油天然気集団公司」、中石化が「中国石油化工集団有限公司」、中化が「中国中化集団有限公司」、中冶が「中国冶金科工集団有限公司」、五鉱が「中国五鉱集団公司」である。

図1 国家開発銀行の不良債権率



出所：『中国金融年鑑』（1998～2016年各号）により筆者作成。

② 商業化への道

2008年12月、国家開発銀行の機構改革が実施され、「国家開発銀行股份有限公司」と称される株式制銀行に転換した。これに伴い、旧国家開発銀行の資産、負債などの全部を引き継ぎ、資本金3000億元は国家財政部と中央匯金投資有限責任会社がそれぞれ1539.08億元と1460.92億元を出資するかたちとなった。当時、中華人民共和国財政部は51.3%、中央匯金投資有限責任会社は48.7%の株を保有した。その後、2009年に国開金融有限責任公司、2009年に国銀金融租賃有限公司、2010年に国開証券有限責任公司が成立、金融商品の売買や代理、航空機の融資賃貸、証券取引などの業務を行っている。2011年6月、全国社会保障基金理事会是100億元を国家開發銀行に出資した。現在、国家開發銀行の株主は、中華人民共和国財政部、中央匯金投資有限責任公司、梧桐樹投資平台有限責任公司¹²⁾及び全国社会保障基金理事会であり、各自の持ち株は36.54%、34.68%、27.19%、1.59%である。

国家開發銀行は商業銀行業務を大幅に行うようになった。かつては債券の売買は

12) 梧桐樹投資平台有限責任公司是、中国国家為替管理局の子会社に位置付けられる。

銀行間取引であったが、2013年に中国人民銀行の許可を得て上海証券取引所において金融債券を発行するようになり、販売先が拡大した。また、2014年には商業銀行を通じて個人富裕層及び投資家向けの金融債券を販売できるようになった。こうした商業化の進展の一方で、国家戦略とされたハイテクパークや、経済区に関する計画建設、「十二五」¹³⁾計画における重点建設項目、「一帯一路」などに対する融資を引き続き行っている。

2. 2. 2 中国農業発展銀行

中国農業発展銀行もまた、旧中国農業銀行の政策金融業務を分離し、これを専門的に担う機関として1994年11月に設立された。同銀行は、全国農村地域における政策貸出金の調達によって、農産品の購入、備蓄、再販売などの国家が指定された農業類政策性金融業務を処理し、財政部の代行で農村支援金の支給など、中国農村経済の発展に政策的な金融支援を行っている。

中国農業発展銀行は制度上、国务院の管轄にあるが、業務上の指導や監督は、これを中国人民銀行が行う。登録資本金は200億元であり、その一部は中国農業銀行、中国工商銀行の貸付金から振り替えされ、それ以外は財政部から資金を受けられる。

主な業務範囲は、全国の農産品全般の供給と販売に対する貸付するほか、農作物の生産や加工などに関わる農林水産業の先頭企業に貸出を行う。農村地域におけるインフラ整備や農業総合開発など、農業、農村の生産力向上させるため様々な支援を行っている。

2. 2. 3 中国輸出入銀行

中国輸出入銀行は、旧国有專業銀行の中国銀行の政策金融業務を引き継ぎ、輸出入に関する全般的な与信業務を担い、同年4月に正式的に設立された。

中国輸出入銀行の主な業務は、付加価値の高い機械製品とハイテク製品に対する輸出入を行う国際貿易に関連する企業への融資である。とくに輸出に向ける融資が多く、国内企業の機械や設備などを海外へ輸出・販売する国内の輸出業者、また、

13) 「十二五」は、中国の2011年から2015年までの5年間の国民経済発展に関する具体的な計画である。

中国製品の購入を求める外国の輸入業者に対して融資を行う。とりわけ船舶輸出入に対する支援が大きく、現在までに累積8300億元程の貸付金を行っている。

このほかにも、国民経済の健全な発展に必要な商品やサービス、及び技術などの輸入に対して、中国国内の輸入業者に融資を行う場合のほか、発展途上国のインフラ建設などに対して融資を行う場合もある。その場合、再貸付制度があり、中国輸出入銀行に經由して外国政府から中国政府への貸付や、中国政府から外国政府への再貸付を行う。さらに、輸出信用保険は対外担保業務として活動している。

中国輸出入銀行は創立された当時の登録資本金が33.8億元であり、全額国家財政から支給された。それ以降の資金調達は国内、国外市場における金融債券の発行、インターバンクの取引による貸出や預金、また中国輸出入銀行の信用基準に認められた企業の預け金となっている。

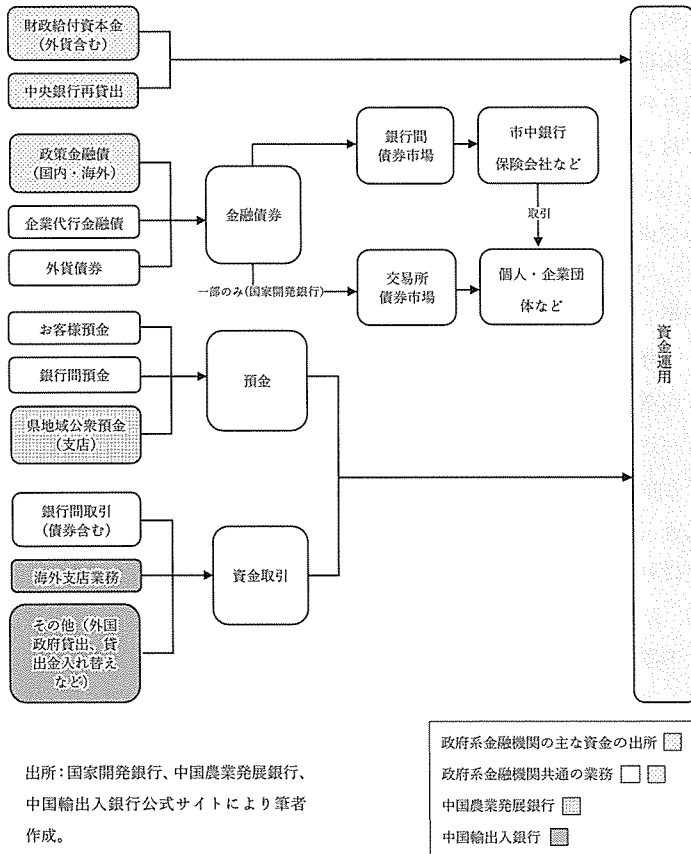
国家開発銀行に比べて、中国輸出入銀行は設立以来、独自の政策銀行として国家戦略に従って経営している。換言すれば、中国政府の政治的な立場に関わる経済的な主張は中国輸出入銀行を通じて運営している。国の内外と関連している経済貿易の発展や「一帯一路」建設、国際間における産能及び技術のコラボレーションなどを促進させ、中国輸出入銀行の役割は今後とも期待されている。

2.3 政府系金融機関の役割のまとめ

中国政府系三金融機関の資金は、最初設立時点で財政部から分配した財政給付資本金や、もっぱら債券発行によってまかなわれている。このほかにも、その分野に関連する公的国有企業の預金や、銀行間預金や取引、海外支店などの売上高などが資金源となっている。

政府系金融機関が発行した債券が、銀行間債券市場で流通（売買）するのは当然である。政府系機関債は商業銀行や保険会社のほか、企業団体、個人投資家などに回される。このうち、国家開発銀行は2008年の株式会社化以降、同行の発行する債券は一般商業銀行の「社債」と同様と見做され、証券流通市場で売買されるようになった。（図2）

図2 資金運用の仕組み



3 投融資と政策効果の分析

3.1 先行研究

福田・照山・神谷・計（1995）は、日本における政府系金融の誘導効果を分析するため、日本開発銀行（DBJ）を政府系金融機関の代表的な分析対象とし、DBJの融資による誘導効果が産業レベルと企業レベルにおいていずれかに有効的な効果があるかどうかについて検証を行った。結果は、産業レベルで強誘導効果が見られた産業は、石油精製、鉄鋼、非鉄金属、電気機械の4つ分野である。また、企業レベ

ルでは、DBJの融資効果がもたらした「情報生産」という機能は、民間の金融機関の融資活動に影響を与えるか否かに対して、メインバンク以外の金融機関により大きな金融情報が提供されたと考え、DBJの情報生産機能は、メインバンクの機能に補完的なものと結論した。

それに対して、中国の場合、唐（2003）は、政策金融と郵便貯金との関係、とくに資金の出入り口などの枠組みや金利体系について詳細な解明をした。また、中国の政府系金融機関は高度経済成長にどの程度の役割を果たしたことに關して、唐（2007）は、とりわけ国家開発銀行の産業別の融資活動を注目し、いわゆるグレンジャー因果で検証した結果、鉄道、陸運、電力などの一部の産業は有意な結果が現れたという経済成長に直接な効果が見られた。一方、政府系金融機関の融資活動に伴って、商業資金の供給を誘発し得たかどうかという間接な効果については、国家開発銀行が比較的有意に商業銀行や民間資金の供給への誘導効果は一部の産業で判断できたと指摘された。

さらに唐（2016）では、国家開発銀行と中国輸出入銀行を例に取り上げ、両行の経済成長における役割の検証を行った。具体的には国家開発銀行が基礎インフラ、基盤産業、及び支柱産業といった特定産業に対する中長期融資で、また環境や住宅開発、水事業など、様々な面にも融資を行うことによって、社会発展に関する開発金融に足を伸ばしていると説明した。他方、中国輸出入銀行に対しては、機電産業¹⁴⁾と造船業に対する積極的な政策金融支援を行うことで、中国の船舶輸出を世界一位へと押し上げることに貢献したことを明らかにし、中国の経済高度成長に関わるインフラ整備、産業の育成と発展、国際競争力の強化や貿易の促進などに政策目的に寄与してきた一政府系金融機関と評価した。

政府系金融機関の今後のあり方について、政策金融法の立法の必要性や、時代変化の要請に応じて環境汚染の問題に、都市開発及び社会サービスの供給などに対して新たな政策金融の役割を果たすべきで、地域のバランスと取れた経済発展を求めようと評価した。

以上の先行研究は、DBJまたは中国開発銀行のみを対象にした、いわば限定的ないし狭義の分析である。日本は主にDBJの融資による誘導効果が、産業側及び企業

14) 機電産業とはプラント産業である。

側にどの程度認められたかと実証しようとした。中国における実証分析では、国家開発銀行を対象にし、その効果が与えられた産業、民間金融の誘導効果を解説した。ただし、中国農業発展銀行および中国輸出入銀行は対象として実証分析に取り入れることは見られていない¹⁵⁾。

3.2 グレンジャー因果関係の解釈

ここでは、政府系金融機関の経済成長への効果を時系列モデル（VARモデル）によって実証分析を行っている。グレンジャーの因果関係テストとは、変数間の因果関係を明らかにする時系列分析の一つの手法である。この方法では、原因となる変数が結果となる変数に時間的にみて先に変化するという関係をもとに因果関係を識別することである。本稿のグレンジャー因果関係の取り方は、1994年から2015年までの21年間の年度データを用い、政府系三金融機関のそれぞれと四大商業銀行を合計した各年度の貸付金を対象に、国内総生産とのグレンジャー因果関係を検証したい。ただし、サンプル数（ $n = 21$ ）が少ないため、ラグを十分取れないことを考慮し、グレンジャー因果テストを行ってみた。Stataではラグを3つ目で計算されたが、それを確かめるには、国家開発銀行を例にし、国内総生産のなかの代表的な産業を「農林牧漁業」、「採鉱業」、「製造業」、「電力燃気業¹⁶⁾」、「建築業」の5つに分類し、それぞれに対応する当該年度の貸付金と相関係数を確認した。取り方としては、当期ラグをはじめ、ラグの一番高い相関係数が現れるまで試した。その結果は、当期ラグから4期ラグまでの間で、1期ラグから3期ラグまでの範囲で産業それぞれの相関が高いと見られた。（表1）

15) その理由として、1つは、設立時点のスケールで言えば、国家開発銀行は、中国農業発展銀行や中国輸出入銀行よりも各産業が大きくカバーすることに対して、中国農業発展銀行と中国輸出入銀行のほうが、データの収集や分類などに関しては、より細かく記載されてないので公開資料として入手困難であることが事実である。つぎに、国家開発銀行のみを実証対象とした場合は、産業別の政策融資と商業銀行との間で、直接効果ないし間接効果に対して有意な結果が見られたとしても、中国政府系金融機関のうちの1つのみとして見られたことだけで、全体像の把握は抜けてしまうことが考えられる。すなわち、本稿は政策金融機関と成された開銀、農発、輸出入の政府系三金融機関は如何に経済成長を誘導しているかについてそのルーツを明らかにしたい。それはかつての研究より広く範囲を取り扱った方が良いところであろうと考える。

16) この論文では、「電力燃気業」は「電力、燃気、水的生産および供給業」の省略である。

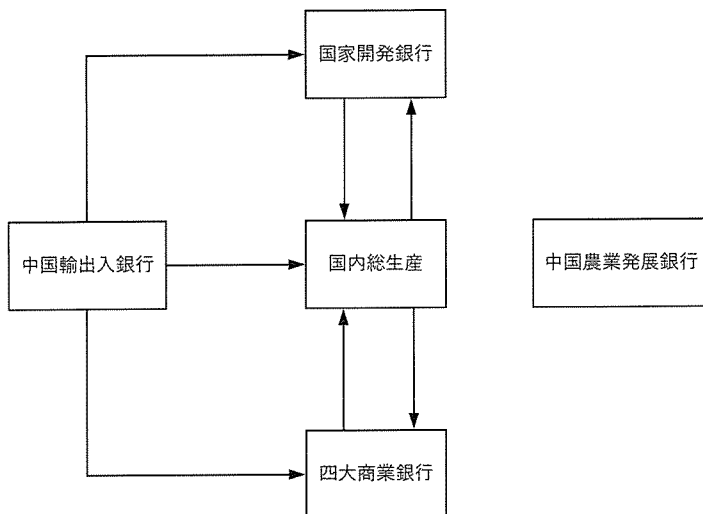
表 1 ラグの選択の結果

		産業分野				
		農林牧漁業	採鉱業	製造業	電力燃気業	建築業
相 関 係 数	当期ラグ	0.8377	0.8209	0.9075	0.6170	0.8387
	1 期ラグ	0.9355	0.9109	0.9681	0.9196	0.9061 *
	2 期ラグ	0.9410 *	0.8312	0.9734	0.9838 *	0.8575
	3 期ラグ	0.8781	0.9421 *	0.9959 *	0.9461	0.7971
	4 期ラグ	0.8701	0.8068	0.9894	0.9634	0.8148

建築業は 1 期ラグで相関が一番高く、農林牧漁業と電力燃気業は 2 期ラグで、採鉱業と製造業が 3 期ラグの場合で強い相関が見られる。

Stata での操作上、3 期ラグが自動的に認識されたが、1 期ラグと 2 期ラグを試してみた結果、それぞれ若干の異なるところが存在している。それに対して、3 つの場合が共通している強い因果関係が出た伝播ルートをもとめて図示化すれば図 3 のとおりである。

図 3 グレンジャー因果関係テストの結果



出所：筆者作成。

グレンジャー伝播ルートが示されたように、いくつかの因果関係が見られる。

それによると、第1に、国家開発銀行と四大商業銀行は、国内総生産に相互に関連している。実体経済においては、国家開発銀行は政府系3金融機関のうち、最も資本規模の大きい機関として、1994年の設立以来、中長期低金利の金融仲介機能を果たし、中国全般の工業化させるために能源、交通運輸を代表する「支柱産業」に融資を投入し、教育、医療、社会保障などに対する全国の都市化建設に融資を行い、全国鉄道ネットワーク、地域ごとに国家に要求された重点プロジェクトの実施に大きく貢献した。

四大商業銀行は、かつて中国金融を支える規模の大きい金融機関であり、中国の政府系3機関が成立される前に、国家に指定される政策金融の業務を担う同時に全国の商業金融業務を行っていた。いずれも1994年以降は、政策性金融業務から切り離され、商業銀行業務を専業とする機関へと転換した。企業向け、個人向けの金融業務や金融市場における国内の債券売買¹⁷⁾や海外債券投資などで、国民経済に正の影響を与えていることが当然であると考えられている。

つぎ第2に、中国輸出入銀行が直接に国内総生産に影響に加えるとともに国家開発銀行と四大商業銀行にも関連性を示し、銀行グループ¹⁸⁾のなかで国内総生産に影響を与え始めるリーダーとして見られる。その理由は以下のとおりである。

①中国輸出入銀行は国内企業に対して輸出向けの専門的な政府系金融機関である。

中国輸出入銀行は成立した時点で、当初、中国国内の機電製品¹⁹⁾やプラント、ハイテック製品の輸出を最も重要な位置づけとされた。当時、中国製造の製品はまだ国際市場にシェアが少ない状況で、中国の企業を海外に進入させ、中国製品が国際市場で求められるために、中国輸出入銀行は国内企業に政策性与信業務を提供するようになった。政策的与信業務は、主に「輸出貸付」²⁰⁾、「輸出信用保険・対外担保」、

17) 国内における債券売買は、主に国債、中国人民銀行手形、金融債券などである。

18) ここでの銀行グループは、グレンジャー因果関係表のなかにある政府系3金融機関及び四大商業銀行の4要素となったグループを意味する。

19) 機電製品は、船舶、旋盤機、飛行機の部品、変電送電設備などを示す。

20) 輸出貸付は売り側貸付（国内企業に貸付）と買い側貸付（外国企業に貸付）との2種類が分けており、中国輸出入銀行が成立した時点から主に売り側貸付の業務を行っていた。2004年から買い側貸付業務が広がるようになった。

「中国政府外国支援特惠貸付」、「外国政府転貸」²¹⁾などであり、いずれも、中国製品への輸出を促進すべく、関連貸付や貿易信用としたかたちで中国企業に提供した。さらに中国企業の製品を求める外国に特惠貸付金として与え、金利もそれなりに低く設定してある。

また、外国政府転貸という業務を通じて外国政府から借りた貸付金を国内企業に融資し、中国国内のインフラ建設にも役に立っていた。表2により、中国輸出入銀行は行っている政策性業務のほとんどが輸出促進させることのためである。(表2)

表2 中国輸出入銀行の主な業務

輸出貸付		対外担保	外国支援 特惠貸付	外国政府転貸
売り側	買い側			
中国企業に融資を行い、国内で生産した船舶、プラント、ハイテク製品を海外に輸出することを求める。	輸出拡大を目的で、中国企業が生産の製品を買い求める外国企業に低金利で融資を行う。	国際市場における輸出競争に対し、中国輸出入銀行が担保人の役割を果たし、中国企業に外国企業との契約が成立するための業務である。	輸出の形で、中国企業を海外 ²²⁾ に進出させ、工場生産、資源開発、労働力派遣など一体化させるために、外国に支援となる融資を行う。	中国国内で能源、交通、環境保護などの領域における国家重点建設項目に対し、外国政府から借り入れた貸付金を国内企業に貸出する。

出所：『中国金融年鑑』（1994～2016年各号）により筆者作成。

- ②一般機電製品からハイテク機電製品、そして輸出拡大の支柱となった船舶製造から非機電類ハイテク製品に至る。経済発展に伴って、産業構造の高度化の動きを映して、政策支援の対象が輸出重点支援する製品種類の変化し調整しつつある。

中国輸出入銀行は設立当初から暫くの間、国内企業に貸付を行い、製造業の大型建造物に必要な電力設備、機械設備などの一般的な機電製品が海外に輸出を行った。その改善を重視した功もあって、一般機電製品の輸出シェアは漸減し、代わってハ

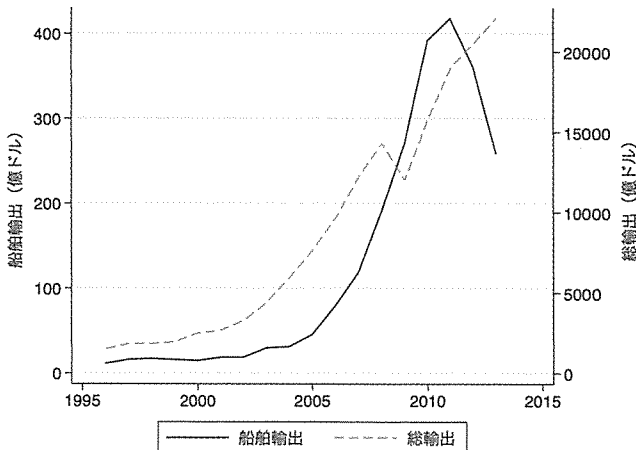
21) 外国政府転貸とは、外国政府から借りたお金を中国輸出入銀行に經由し、その貸付金を国内企業に貸す行いである。

22) 本文での「海外」の範囲は、アフリカ州、アジア、ラテン州、大洋州、欧州などに中国製造の機電製品やプラントの輸出先を意味する。

イテック産業における製品輸出を支援するように改めた。それと同時に、船舶製造に重心を重んじていた。

現在まで、中国の経済成長の最大の要素は輸出であり、2000年から2010年の間でGDP半分以上に占めるピークを経て、現在は未だにGDPの三割以上を占めている。(図8) そのため、輸出は国内総生産に貢献する大きな要因として見られ、そのなかでも船舶業がその代表であり、10年以上の間、中国の輸出の増大に大きな役割を果たした。そもそも、海上運輸は国の経済力向上に重要な一環として考えられ、そのキャリアとするのは船舶製造であり、鋼鉄業、石油化学業などの多くの分野が関わっている。中国輸出入銀行は元々国家の輸出拡大の使命とされ、実際に製造時間がかかるかつ輸出に向けている設備を造る業社に長期低金利を提供し、国外で売れるように低コスト下の促進、国際的比較優位を持つための融資環境を作り上げている。この政策性金融に恵まれる船舶製造の国際市場シェアは、1994年で未だに5%だったが、2017年に40%以上を超え、世界ランキングでトップ1位に登った。船舶輸出の内訳²³⁾、アジア向けの輸出額が最も多く、総輸出額の中の52.5%であり、続きヨーロッパに19.6%を持ち、大洋州に13.2%にとどまる。(図4)

図4 中国の輸出融資額の推移



出所：中国国家统计局のデータベースにより筆者作成。

23) 状況は2017年の時点である。

船舶製造のほかに、プラントより高技術を含めながら製造時間の長い部品、いわゆるハイテク製品は中国輸出入銀行の融資分野を強化する狙いがあった。これを生産する企業は国際市場で競争力があり、かつ海外から需要が多いこともあって、一般機電製品の海外から消費減少になることに対して輸出量を補うことが考えられる²⁴⁾。1999年10月、輸出に関してハイテク製品に向ける特惠金利の与信業務が正式に始まった。ハイテク産業は、将来の輸出拡大のための最重要分野と見なされ、プラントとプラント輸出を行うほかのもう1つ政策金融の手段であった。

ハイテク産業の輸出に関しては、機電類ハイテク産業のなかで主に発電所、電信などを外国で建設を背負う中国企業に融資を行う。また、非機電類ハイテク産業のうち、医療・薬品、バイオ製品、新材料開発などに生産を行う企業にも低金利で融資を行う。ハイテク製品の貸付額は1999年での4億元から2014年の300億元以上になり、船舶業に超えて現在、中国輸出入銀行の輸出貸付業務のなかで最も重視されている与信分野だと考える。(表3)

表3 中国輸出入銀行の輸出貸付(売り側)と信分野シェア率

輸出貸付(売り側)と信分野シェア(単位:百分比)								
年	プラント	一般機電	船舶	ハイテク製品	対外工事	海外投資	農産品	その他
1994	52.50	14.20	33.30	0.00	0.00	0.00	0.00	
1997	47.00	21.00	25.00	0.00	7.00	0.00	0.00	
2003	17.50		18.30	38.80	25.40	0.00	0.00	
2005	2.50	11.80	16.90	35.80	33.00	0.00	0.00	
2008	6.78	12.88	7.13	28.87	9.07	28.82	3.19	3.26
2010	5.60	8.56	8.96	30.39	5.84	33.22	3.60	3.82
2012	7.10	14.50	10.50	35.30	7.20	14.60	3.80	7.00
2014	6.73	10.60	19.80	29.86	7.95	15.22	1.09	8.75

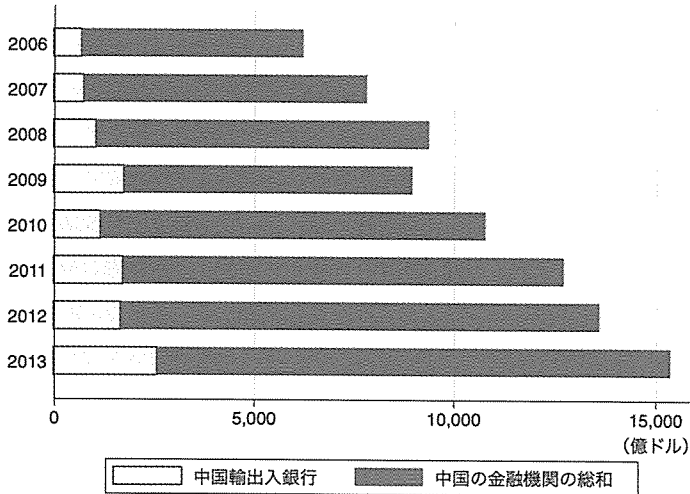
出所:『中国金融年鑑』(1994～2016年各号)により筆者作成。

24) 中国輸出入銀行の「輸出貸付」の業務のなかで、一般機電製品に対する融資額のシェアが少なくなっていることは中国金融年鑑2006年版で書かれている。

中国の経済成長における政府系金融機関の役割

このほかにも、プラント及びハイテク製品の輸出に関する融資額（年別）に着目すると、平均で15%を占め、特に2009年に約25%に達している。この結果、中国輸出入銀行は全国のプラント・ハイテク製品の輸出の発展向上に不可欠な金融仲介の役割として果たしていないことが否定できないと考える。（図5）

図5 プラント及びハイテク製品の融資額



出所：『中国輸出入銀行統計年鑑1994～2013』により筆者作成。

- ③中国輸出入銀行は融資業務のイノベーションを率先して行い、融資支援を行う対象は大手企業だけでなく中小企業に拡大している。

中国輸出入銀行による融資企業の範囲を拡大する試みは、1997年アジア金融危機の時から始まった。金融危機の影響に対して、中国全国の金融環境の安定性を図るため、政府・中央銀行は金融機関人民元預金・貸出基準金利は連続的に切り下げられた結果、銀行の貸出を受けた企業のコスト軽減が可能となった。このため、企業の生産性が高まり、国際市場において中国製品の比較優位を維持することによって輸出も順調に伸長した。中国輸出入銀行も当時、全国で行われた金融機関人民元預金・貸出基準金利の切下に併せて、さらに銀行内の与信対象企業に関する調整を行った。その内容は、本来、機電製品の生産に関する融資資格は事実上、国有企業に限

られていたが、集団企業、株式会社²⁵⁾、外資企業²⁶⁾を貸出対象として含めるようにすることであった。こうした政策調整は、国家開発銀行、中国農業発展銀行より最先に行っていた。2008年のリーマンショックにより国内経済の振興に対し、中国輸出入銀行は社会各界とのコネクションを作り開始した。銀行間での融資はもとより、非銀行系金融機関やハイテクパーク、開発促進地域との提携融資、または大企業とのコーポレーションや中小企業にも融資しやすいプラットフォーム²⁷⁾を創り上げた。このような多様な輸出向け与信業務を持つ中国輸出入銀行は、企業規模を問わず、融資対象が幅広く支援することで、全国における数多くの企業の製品を海外に輸出させるために重要な存在として中国経済に貢献していることが否定できないと考える。

3.3 グレンジャー因果関係の考察

中国輸出入銀行と国家開発銀行は、それぞれが有する本来の政策機能に関する位置づけが異なるためである。政策業務を運営する際に、中央政府に付与された経済発展に関する見解や方針を優先し、その方向性に即して、各々の金融業務を運営するのは基本である。

前述のように、政府系金融機関は成立当初、中央政府から配分された登録資本金のスケールから、中国輸出入銀行の財政給付金の33.8億元に対し、国家開発銀行は500億元という財政給付金に与えられ、しかもその間、中央の政治的な意思による国家発展に関する全般的な経済建設に対して、国家開発銀行がその使命を引き受ける最も規模の大きい政府系金融機関である。一方、中国輸出入銀行は、国際間での輸出入に関わる全般的な業務を引き受ける政策金融銀行として経済に貢献している。すなわち、登録資本金の規模という角度からは、当時の国情により、中央から付与された国家重点項目が国家開発銀行の方が中国輸出入銀行や中国農業発展銀行よりも多く引き受けた。

1992年の後半から1993年前半までの間、当時貨幣の超過供給のため、中国は国内市場における全般的に物価の上げ足が速まった。これに伴って鋼鉄、コンクリートなどの原材料の価格も上昇した。同時に、当時は金融制度が未整備であったがゆえ

25) ここでの株式会社は、集団及び国家が株を所有する株式会社を示す。

26) ここでの外資企業は、中国側が実際にホールディングを所有する外資企業を示す。

27) 中国輸出入銀行は、中小企業を対象の融資担保業務がある。

に、旺盛な投資需要によって市場に投入した貨幣が商業銀行または非銀行系の金融会社から不動産業、株式市場への資金流入が急増した。このような金融秩序の混乱が金融市場の正常な運営に妨げる状況に対して、「関与当前経済状況と加强宏观调控的意见」という法律が1993年6月に策定された。その骨子は、各銀行および非銀行系金融機関は必ず中央銀行の指示による年度与信計画に厳格に従うこと、このうち固定資産投資貸出については、貸出金は国家計画内に基づいて鉄道建設、水利、発電農業、交通通信業、能源などの重点建設分野に運用すべきこと一である。1994年に国家開発銀行が成立した後、政策性資金の投入分野は、大中型建設項目や国家重点項目に傾斜し、「両基一支」を国家開発銀行の代表的な支援項目とされた。「両基一支」とは、基礎設備項目、基礎産業建設、支柱産業の3分野の略語であり、90年代頃の中国経済の発展に対して最も重要かつ必須とされた。このうち、国家開発銀行が担ったのは、基礎設備項目の中の、長江三峡水力発電所（1994年～2006年）、黄河小浪底水利工事（1994年～2001年）、京九鉄道（1993年～2001年）などである。また基礎産業建設のなかには、秦山原子力発電所2期と3期工事（1996年～2004年）、神府東勝煤田（1993年～2010年）、攀枝花鋼鉄2期工事（1986年～1997年）などがあり、さらに支柱産業のなかには、汽車業の神龍株式会社、機石油化学業の吉林化工²⁸⁾などが挙げられる。

「両基一支」のほかに、国家開発銀行が担ったのは、中国中西部地域の建設を旨とする西部大開発プロジェクトのうち、西格二線²⁹⁾工事（2006年～2011年）、西電東送³⁰⁾工事（2001年～2012年）、西氣東輸³¹⁾工事（1998年～2004年）、南水北調³²⁾工事

28) 吉林化工の全称は、吉林化学工業股份有限公司である。

29) 西格二線は、青藏鉄道の西寧から格尔木まで鉄道の改築工事である。

30) 西電東送は、西部大開発プロジェクトのうち代表的な工事の1つである。主な内容は、中国西部地域にある水資源および煤炭資源を電力に転化して中国東部地域にある電力負荷中心に輸送することであり、総工費は5000億元超（7兆5000億円）を要した。

31) 西氣東輸は、中国西部の新疆ウイグル自治区の輪南から始まり、途中甘肅省、寧夏省、陝西省、山西省、河南省、安徽省、江蘇省、浙江省、最後に上海市白鶴鎮までの総距離4000キロメートルにかかる天然ガスを輸送するパイプラインである。総工費は約1400億元（2兆1000億円）である。

32) 南水北調は、中国南部の水を北部に送ることで水不足を解消させる構想である。工事は東線、中線、西線という3ルートがある。現在までは東線と中線（1期工事）が完成した。西線（2期工事）は未開始。東線と中線の1期工事は水路総長の2599キロメート

(2002年～2013年)、さらに中国東北地域に旧工業地帯の再建および革新計画(2003年～現在)、中国中部地域や東部沿海地域における都市群の建設、沿海地域の経済特区などであり、国家開発銀行はつねに国務院の政策目標の実現を支えてきた。実際にも、融資項目の95%以上は国有企業または国家持ち株会社への貸出であり、貸付金の80%以上は国家および地方における重要項目の建設に投入されていた。なかでも中国中西部、東北部に関わる経済支援は、貸出の60%以上にのぼった³³⁾。1994年以来、製造業の発展向上させる為、国家開発銀行は石油、煤炭、電力、高速道路、港口、通信など、ほとんどの業界に及んでいる。

他方、中国輸出入銀行は、国家開発銀行のように全国における全般的な経済建設を任務とするものではないが、中国の輸出入に関する全般的な事業の担い手である。その名の示す通り、輸出入業に特化する政府系金融機関である。

1992年、鄧小平の「南巡講和」は、今後中国の経済発展の方向性を「社会主義市場経済」を示した。同年、輸入調節税が廃止され、1994年に輸出入に関する指令的計画から指導的計画へに変更され、中国国内と外国の貿易に関わった制限を解除した。その後、関税率は何回も引き下げられて、国際的関税水準に接近するようになった。それは80年代の貿易政策の「輸出入ミックス型」から「輸出導向型」に変えたことを意味する。

表4 中国の貿易収支(1978-1993)

年・百万ドル	輸出総額	輸入総額	(輸出-輸入) 額
1978	9,750	10,890	-1,140
1980	18,120	20,020	-1,900
1985	27,350	42,250	-14,900
1990	62,090	53,350	8,740
1991	71,910	63,790	8,120
1992	84,940	80,590	4,350
1993	91,740	103,960	-12,220

出所：中国国家統計局のデータベースにより筆者作成。

ルがある。中国南部地域の江蘇省揚州市、漢江の丹江口ダムから取水し、中国北部に給水するプロジェクトである。

33) ここでのデータは2009年までの統計であり、国家開発銀行編集した書類に書かれている。公式データは、現在まで公表されてないが、2009年の時点の数値を超えていると推測される。

中国の経済成長における政府系金融機関の役割

中国の1970、80年代の貿易収支は赤字、黒字の繰り返しなどが極めて不安定に推移していたが、90年代とくに1994年以降は輸出が年を追うごとに拡大し、現在に至るまで黒字基調が定着している。(表4)

その主因は、「南巡講和」に由来する。「南巡講和」とは、社会主義市場経済ドクトリンといってよく、社会主義中国といえども、諸外国との経済関係を樹立するには市場経済的営みを認める必要があるということにほかならない。1994年における政府系金融機関の設立のうち、中国輸出入銀行が輸出促進に貢献し得たのも、資本主義世界の貿易金融のノウハウを学習し、身につけたことを忘れてはならないであろう。この20年間、中国経済の発展に国際貿易による支援は欠かせない要素であった。国際的連携を活発化にし、貿易を拡大していくうえで、中国輸出入銀行はそれに関しては様々な工夫をしている。中国の輸出事業を順調に行かせるには、基本的に発展ルートが以下のように考える。(表5)

表5 中国の輸出入事業に対する発展ルート (中国輸出入銀行)

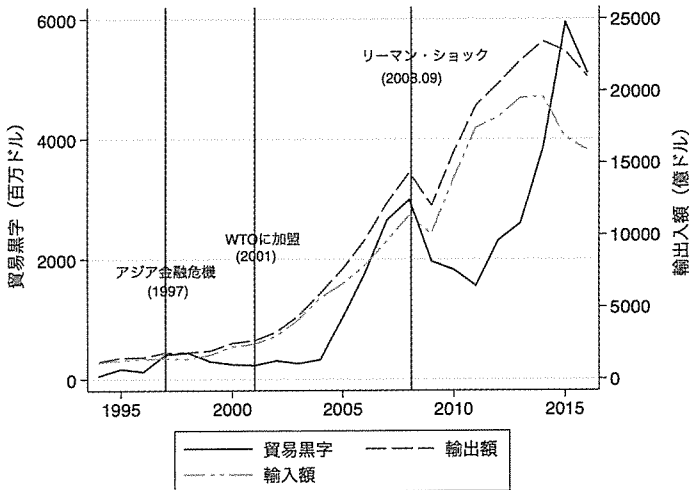
Step 1	中国輸出入銀行が成立した前後、中央から政策支援を行い、つまり輸出入に良い国内の金融環境が作られていたことを背景に輸出入事業に道を開く。
Step 2	当時、中国における労働力コストが海外レベルより比較優位を持っていた。多くの商品が他国より安い物価水準で多く輸出として他国から求められていた。
Step 3	経済の市場化、国際化を成させるため、最初の段階は輸出のみを中心に、海外との貿易取引を活性化することによって、貿易黒字が増加につれて、外貨を増やす目標を持っている。
Step 4	輸出量の増大、外貨準備も増えていくうちに、次の段階は、輸入を開放し、外国から先進的な技術のある製品を買い求め、それを国内企業の学習にし、自国の製造技術水準をグレードアップする。
Step 5	国内で製造業に関する技術のグレードアップが成し遂げた後、それを自国の企業に自主生産させ、その技術を第3世界に導入するという形で外国の経済建設の支援を行う新たな輸出導入とされる。

出所：筆者作成。

中国輸出入銀行はその目的に即した発展ルートを有し、この間、それぞれの段階において、国内外の供給需要の変化に応じて、つねに輸出入の拡大を求めると同時に、中国経済に貢献する政府系金融機関としての高い役割を果たしてきたと考えら

れる。また、国際環境の変化は中国の輸出入事業の成長だけでなく、国内の輸出入業に関わる産業構造のイノベーションにも大きな影響と及ぼしてきた。中国輸出入銀行は主要な輸出入業の担い手として輸出入事業に参入し、経済成長にも不可欠の存在であると認められているが、以下では、そのことを3つの時期に分けて詳しく見ていきたい。(図6)

図6 中国の貿易収支 (1994-2016)



出所：中国国家統計局のデータベースにより筆者作成。

① 1997年アジア金融危機

アジア金融危機の発生は、中国の輸出に衝撃を与えた。タイ通貨バーツの急落に伴い、近隣の東南アジア諸国に、韓国に通貨不安、金融システムに多大の混乱をもたらした。東南アジア各国の通貨価値の下落は、これと連動して中国の通貨価値を変動（人民元の急騰）させることとなった。この結果、比較優位を持った中国の労働力コストが急上昇した。労働力コストの上昇は、さらに中国の輸出業を落ち込ませた。当時、中国政府の対策は、中国人民元通貨価値を引き下げずに、一定の水準を維持した。中国製品の輸出減少は、特にアジア諸国のなかで顕著であったが、その一方で、アジア金融危機を好機とし、ヨーロッパ、南アフリカ、

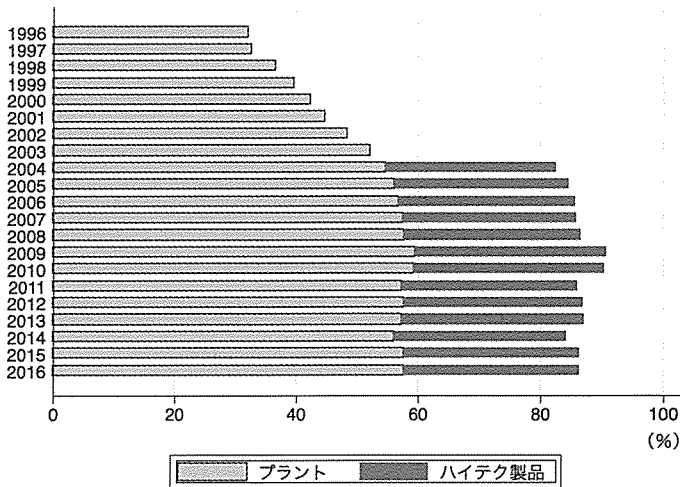
南米州などの市場を輸出拡大の場で切り開くべく動向調査が行われた。このほか、輸出製品に関する種類を高付加価値、ハイテク製品に切り替えるとともに、「出口退税」³⁴⁾政策を実施した。1998年から11%還付率を制定し、煤炭、鋼鉄、船舶などの還付率を最高で14%に調整した。以後、2001年までに貿易収支が平穩に上昇した。

②2001年世界貿易機構WTOに加盟

WTO加盟で中国経済の市場開放は一段と進行し、国際貿易取引における有利な状況が形成された。実際、加盟国間の輸出入関税の削減や、多国籍企業から中国国内に進出が増えることで、中国の輸出入業を加速させることとなった。一方、加盟国間の自由な貿易取引を求めるにつれて、保護主義的政策が後退した結果、中国が外国に対する比較優位を持っていた産業、特に輸出業の競争力が弱くなるケースもないではなかった。つまり、WTOに加盟することは、中国企業、特に輸出業者にとってはチャンスであり挑戦でもある。このような国際環境のなかで中国輸出業は市場から淘汰されないよう、改革に注力する必要があると認識された。中国の輸出セクターはこれまでの労働集約型、資源集約型が圧倒的に多かったが、加盟後は、労働力コストの上昇などの影響から、技術集約型ないし資本＝技術集約型の輸出に転換すべきであるとされ、産業構造革新の必要性が認識されるようになった。WTO加盟後の輸出動向をみると、プラントが中国の輸出業の主力であることに変わりはないが、そのシェアは2001年の44.64%から2002年の48.24%に、2003年には51.9%と過半を占めるに至った。また、高付加価値プラントのほかに、先進技術をもつハイテク製品の輸出も年々増加し、その輸出に占めるシェアも30%超となっている。(図7)

34)「出口退税」は、中国から外国へ輸出する時に、中国法令の品目別に定めた範囲で増値税を戻してくる政策である。

図7 プラント及びハイテク製品輸出額のシェア率

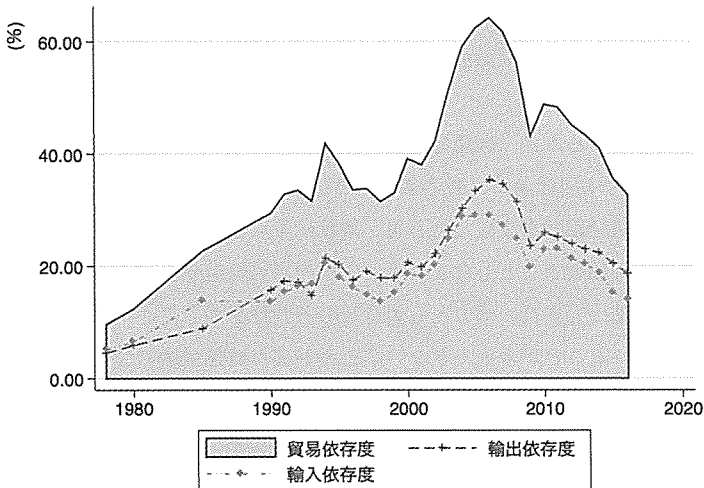


出所：中国国家统计局のデータベースにより筆者作成。

③2008年9月に発生したリーマンショック

リーマンショック発生後、米国から負の影響が全世界に蔓延し、中国経済も御多分に漏れず、危機対応を余儀なくされた。まず、外国為替市場における米ドルの急落の裏面として、中国通貨のレートが高騰し、中国製品の価格は上昇し、輸出にブレーキがかかった。同時に米国、ヨーロッパ、日本などは主義的政策を採用するようになり、中国の輸出はこの面からも抑制された。この結果、これまでに輸出主導型によって貿易成長が大きく成し遂げた中国に対して、リーマンショックの発生は、中国は国際貿易取引に大きなショックを与えてしまい、GDPを引き上げる大きな要因の輸出業が弱気に落ちいた。(図8) 今まで中国が輸出主導で経済発展させるパターンであり、リーマンショックの影響で輸出が一時的な不況に対し、中国人民銀行は貸出金利などの連続的な引き下げとともに、中国政府は取り急ぎ「4兆元政策」を実施した。今まで貿易依存でGDPの成長を求める方を、中国国内での消費需要を生み出させることを通じてGDPを促進する「内需拡大」に取り替えた。そして、2009年に「十大産業振興計画」を制定したが、その内容は、主に輸出に関して「輸出退税」の実施や、製造業うちの汽車、船舶をメイン

図8 中国の貿易依存度の推移（1978－2016）



出所：中国国家統計局のデータベースにより筆者作成。

に発展対象とする優遇貸出政策を強化した。また、中小企業にも注目するようになり、とりわけ船舶生産の中小企業を対象に「船舶工業調整及び振興計画」を制定し、船舶中間製品の製造や、船舶修理、特殊な船舶製造などを目的とされた優遇貸出を行っていた。さらに、国内の貿易構造を調整することで、欧米国が設置された貿易障壁に対して、貿易取引を投資取引に取り替え、南アフリカや東ヨーロッパなどを新興市場に開拓して直接投資を新たな形で輸出拡大を求める。エチオピアサイエンスパークや、カザフスタンのアティラウ地域における石油採掘工場への投資など、中国輸出入銀行が参加した建設プロジェクトである。

以上要約すれば、1994年から2018年までの間、中国経済成長に対して最も貢献しているのは製造業であるが、これらを支える煤炭や鋼鉄、石油、電力などの重工業分野も中国経済高度成長の段階で基幹産業として活動していた。

国家開発銀行は、中国の全国土の重工業やインフラ建設、特に大型建設プロジェクトに長期的かつ多大な政策金融の資金支援を行っている。全国レベルの建設プロジェクトであるため、融資先は大型国有企業に限り、融資分野は鉄道やガス、水利などの国家公共産業が中心である。

一方、中国輸出入銀行は、中国の輸出入事業に特化した政策金融機関として設立されたが、国際金融環境の影響、並びに中国国内での金融市場の需要変化に応じて、支援分野、支援対象、支援製品の種類、支援の手段などにも輸出入の拡大に大きく貢献してきた。

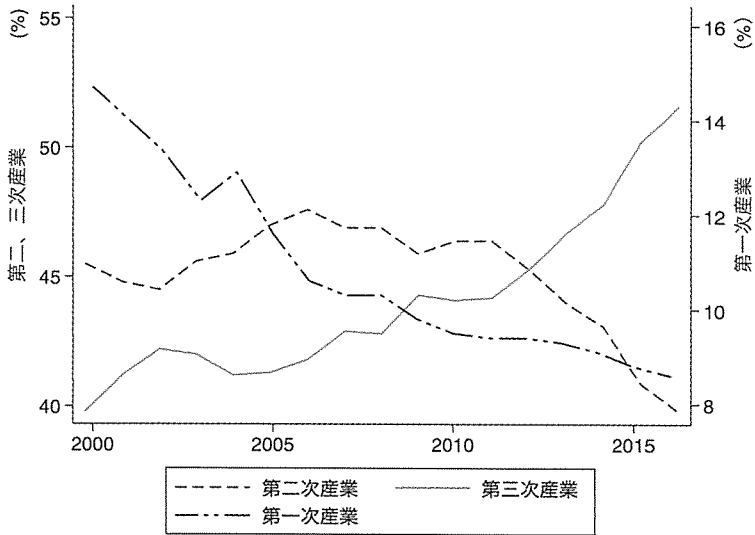
産業構造からみると、二次産業が平均で45%のシェアを有している。それはまさにこの24年間の中国経済は、製造業を中心に発展してきたことだと明らかである。製造業は国家開発銀行が支援した石炭、鋼鉄産業などがあり、中国輸出入銀行が主に機電製品や船舶製造なども含まれる。中国の市場経済化の初期段階では、国家開発銀行と中国輸出入銀行、両方とも製造業の各分野を通じて、中長期の政策金融支援が行われていることが否定できない。それがまた政策金融の「量的補完」による直接効果として考えられる。

次に、政策金融の「質的補完」によるカウベル効果に関しては、グレンジャー因果関係に示されたルーツに従った結果、中国輸出入銀行が分析対象のなかで唯一のリーダー性を持つ政府系金融機関である。

その理由は、①輸出入専門の政府系金融機関という特殊な位置づけと、②中央政府からの「貿易立国」という経済発展志向をもつ政策環境の整え、および③国際的な金融環境の影響から押し上げ、の3条件のすべては、国内外の輸出入事業を促進する活動を行うことによって中国の経済成長を成し遂げるには大きな要因だと考える。

ここで特に、国際間の金融環境の影響で、良かろう悪かろう、中国の国際貿易に刺激を与えながら、中国の輸出入産業の構造調整をさせる効果は必ず出てくる。輸向向けの製品はある時期に需要されるが、一定時間が経ってから需要がなくなるとともにこの製品の優位性が失う場合もある。そのときに、輸出品のイノベーションの必要性が出てくる。つまり、継続的に輸出入を国の経済成長の要素として働かせるには、それに関わる製品の更新やイノベーション、または輸出入に関する戦略の転換など、政府系金融機関自らの競争力を高めながら国の経済成長の一部に貢献するのは中国輸出入銀行が工夫したところである。その例は、長期的な製造時間を持ちインプラントから高付加価値のあるインプラントに替え、プラントや船舶製造などもあり、同時に関連する分野も多くことで連帯的な経済効果が大いに予想でき、各分野の関連企業にも生産性を動かせるようになったと考える。

図9 産業構造の比較 (2000-2016)



出所：中国国家统计局のデータベースにより筆者作成。

さらに、中国の産業発展のトレンドからみると、今後は第三次産業の追いかけも無視できない。三次産業は、2001年で中国が世界貿易機関のWTOに加盟した後、40%のシェア率を超えつつ、2012年で45.3%のシェアを持って2次産業のシェア率と並行し、2013年以降のシェア率は、2次産業を超え、2016年で2次産業の39.8%の縮小に対して51.6%のシェアで中国GDPの半分を超えた。それは近年の金融業及び投資系輸出業の新興産業として、中国輸出入銀行の参入で今後の中国の経済成長にも大きな効果が期待できる。(図9)

4 おわりに

以上、中国の公的金融の経済成長に対する貢献の有無に関して、国家開発銀行、中国農業発展銀行、中国輸出入銀行の政府系三金融機関と四大国有銀行の4つ説明変数と国内総生産の被説明変数を用いた時系列モデル（VARモデル）によって分析した。そして、分析結果のグレンジャー因果関係に即して以下の通りである。

- ①公的金融による直接効果は、政府系三金融機関はともに果たしている。国家開発銀行、中国農業銀行、中国輸出入銀行は、インフラ建設、農村地域経済の発展、輸出入専門支援にそれぞれ資金上で政策金融支援を行った。
- ②公的金融による間接効果は、うち利子軽減効果は、政府系三金融機関はともに中長期の低利融資を行っている。さらに、カウベル効果に関しては、中国輸出入銀行がリーダーとしての率先性が見られる。

以上の結論に踏まえて、中国の経済成長に伴っていくつかのことが明瞭になった。まず四大国有銀行は、政府系三金融機関の政策金融業務の前身であることで、中国の経済成長に対して、つねに正の影響を与えている。そして、1994年に設立された国家開発銀行、中国農業発展銀行と中国輸出入銀行は、それ以降、各自専門分野に政策金融の役割を果たした。国家開発銀行は全国土のインフラ建設に、中国農業発展銀行は農村の糧食生産・販売、農村地域の建設に、中国輸出入銀行はプラント、ハイテク製品などや、さらに国外におけるプロジェクトの投融資を行ってゐる。そのなかで、とりわけ中国輸出入銀行の率先性について考察していき、その理由に関しては、商業化された四大国有銀行は、商業銀行の業務基準のもとで儲ける産業に優先に融資していくこと。国家開発銀行は、融資額の規模は大きいですが、融資対象分野となる煤炭や石油などが単一的な属性を持つため、連帯的な産業をプールすることに限られている。最後に、中国輸出入銀行のほう、輸出入専門の特殊な位置付けと、取り扱う製品の連帯産業は多くのが特徴的であり、さらに国際的な影響に応じて柔軟な対応が付き備えることが主たる原因として考えられる。

本論は中国における公的金融の直接・間接効果を検証し、中国輸出入銀行によるカウベル効果を明確にしたが、ほか以外の要素が中国の経済成長に与える要因としてあるべく。そのため、公債の発行や地方政府による政策措置なども考慮に入れ、財政政策の角度から中国経済を分析するのほうがさらに周密になる。それはまた今度の課題としたい。

参考文献

<中国語文献>

- 中国金融年鑑編集部 [1994 - 2016] 『中国金融年鑑』中国金融年鑑編集部。
中華人民共和国国家統計局編 [1978 - 2016] 『中国統計年鑑』中国統計出版社。
白欽先、曲昭光 (1993) 『各国政策性金融機構比較』、中国金融出版社。

中国の経済成長における政府系金融機関の役割

- 瞿強（2000）『経済発展中の政策金融』、中国人民大学出版社。
- 国家開発銀行（2013）『国家開発銀行史1994－2012』、中国金融出版社。
- 中国輸出入銀行（2014）『中国輸出入銀行統計年鑑1994－2013』、中国金融出版社。
- 張宏仁（1988）「90年代中国的鉅産供応与世界經濟」、『中国地質』第9期、科学出版社、1988年。
- 張立群（1993）「1992－1994年我国經濟增長的背景与前途」、『經濟研究參考』第26期、pp.142-152、經濟科学出版社、1993年。
- 楊启先（1993）「90年代中国的經濟改革和对外開放」、『現代國際關係』第4期、中国現代國際關係研究院、1993年5月。
- 白欽先（1998）「政策性金融論」、『經濟学家』第3期、西南財經大學・四川社会科学學術基金会、1998年3月。
- 白欽先（2005）「政策性金融監督機制与結構的國際比較」、『國際金融研究』第5期、中国國際金融学会、2005年。
- 白欽先・譚慶華（2006）「政策性金融功能再界定：功能演進視角」、『生産力研究』第11期、山西省社会科学院、2006年。
- 白欽先・譚慶華（2006）「政策性金融立法的國際比較与借鑑」、『中国金融』第6期、中国金融出版社、2006年。
- 唐成（2002）「中国的政策性金融和郵政貯蓄的關係研究」、『經濟研究』第11期、社会科学文献出版社、2002年。
- 何德旭・姚戰琪（2005）「政策性金融与西部大開發」、『金融研究』第6期、中国金融学会、2005年。

<日本語文献>

- アンドリュース・ジョンフィールド、海老沢・間野他訳（1968）『現代資本主義』、オックスフォード大学出版局。
- 森晶寿（1994）「政策金融論の再検討－日本と韓国の比較を中心に」、『財政学研究』第19号、pp.42-53、財政学研究会、1994年05月。
- 三井清・河内繁（1995）「中小企業の設備投資と資金調達－資金制約と政策金融の機能」、『郵政研究レビュー』第6号、pp.183-204、郵政研究所、1995年3月。
- 福田慎一・照山博司・神谷明広・計聰（1995）「製造業における政策金融の誘導効果」、『経済分析』第140号、pp.1-96、経済企画庁経済研究所、1995年。
- 寺西重郎（1995）「戦前期における政策金融銀行」、『経済研究』第46巻第2号、pp.160-179、岩波書店、1995年4月。
- 山中尚（1995）「財政投融资に関する研究の展望-1-」、『専修経済学論集』第29巻第3号、pp.135-163、専修大学経済学会、1995年3月。
- 山中尚（1996）「財政投融资に関する研究の展望-2-」、『専修経済学論集』第31巻第1号、pp.263-307、専修大学経済学会、1996年7月。
- 吉野直行・藤田康範（1996）「公的金融と民間金融が併存する金融市場における競争と経済厚生」、『経済研究』第47巻第4号、pp.313-323、1996年10月。

- 浜田宏一 (2002)「中国のWTO参加からみる日本経済の展望」、『海外投融资』第11巻第4号、pp.6-8、海外投融资情報財団、2002年7月。
- 日暮賢司 (2003)「農業政策金融の課題と再編への考察」、『農村研究』第97号、pp.12-27、東京農業大学農業経済学会、2003年9月。
- 唐成 (2003)「中国の政策金融に関する研究」、『生活経済学研究』第18巻、pp.119-133、生活経済学会、2003年。
- 唐成 (2007)「中国における政策金融の実証分析」、『桃山学院大学経済経営論集』第48巻第4号、pp.231-251、桃山学院大学、2007年3月。
- 唐成 (2011)「中国経済における内需拡大の課題：消費率の低下要因分析を焦点に」、『桃山学院大学総合研究所紀要』第36巻第3号、pp.111-125、桃山学院大学、2011年3月。
- 唐成 (2016)「中国の政策金融と経済成長」、『経済学論纂』第56巻第3・4号、pp.381-400、中央大学経済学研究会、2016年3月。
- 岳梁 (2006)「経済成長と体制移行における中国の政策金融制度についての考察」、『三田商学研究』第49巻第2号、pp.187-206、慶應義塾大学出版会、2006年6月。
- 高安健一 (2007)「中国における国有商業銀行改革と金融資本市場の発達」、『環太平洋ビジネス情報RIM』第27巻第7号、pp.45-68、日本総合研究所調査部環太平洋戦略研究センター、2007年10月。
- 谷内満・増井彰久 (2007)「加速する中国金融改革の分析」、『開発金融研究所報』第34号、pp.36-70、国際協力銀行開発金融研究所、2007年5月。
- 西垣鳴人 (2008)「日本における中小企業を対象とした政策金融の改革について」、『岡山大学経済学会誌』第39巻第4号、pp.455-482、岡山大学経済学会、2008年3月。
- 金融調査研究会 (2009)「公的金融の現代的役割」、『金融』第744巻、pp.47-67、全国銀行協会、2009年3月。
- 杉本孝 (2010)「リーマンショック後の中国鉄鋼業：爆発的拡大基調への復帰」、『中国経済研究』第7巻第1号、pp.37-64、大阪市立大学、2010年3月。
- 黄鶴・ハスビリギ・竹康至 (2014)「中国銀行業の経営構造：確率的費用関数による4大国有銀行と株式性商業銀行の比較分析」、『アジア経済』第55巻第3号、pp.33-55、日本貿易振興機構アジア経済研究所、2014年9月。
- 王雷軒 (2015)「中国農業政策金融機関の変貌と課題」、『農林金融』第68巻第8号、pp.478-488、農林中央金庫、2015年8月。
- 藤鑑 (2016)「中国の改革開放後における市場移行政策の展開」、『岡山大学経済学会雑誌』第48巻第2号、pp.169-184、岡山大学経済学会、2016年11月。

注

- (1) 本文での「海外」の範囲は、アフリカ州、アジア、ラテン州、大洋州、欧州などに中国製造の機電製品やプラントの輸出先を意味する。