

# 江蘇省南部の民営企業における 資金調達の困難

周 力 輝（丸川知雄訳）

## 概 要

本稿は、中国江蘇省南部の民営中小企業が直面する資金難について、蘇州市政府が実施した調査をもとに明らかにした。調査によれば、民営中小企業は銀行に高リスクの融資対象だとみなされて高い金利を適用されるだけでなく、さまざまな名目の手数料を負担させられ、融資と見返りの預金や理財商品の購入なども求められる結果、名目的な金利よりもはるかに高い資金コストを負担している。その結果、より金利が高い、規制外の金融に資金を求める企業も少なくない。こうした状況の背景には国有金融機関による金融セクターの独占がある。中小企業の資金調達難を打開するには民間資本の金融業への開放を進めるとともに、既存の銀行の融資姿勢を転換する必要もある。

## キーワード

民営企業、資金調達、金利、蘇南地域

## はじめに

本稿でいう江蘇省南部（蘇南）とは南京市、無錫市、常州市、蘇州市、鎮江市を総称する呼称であり、それは地理的概念であると同時に一つの経済圏でもある。かつてここは郷鎮企業の「蘇南モデル」を生み出した地域として注目を集めた。もともと蘇南とは無錫、常州、蘇州の3市のみを指していた。江蘇省は蘇南、蘇中、蘇北と北へ向かうに伴って経済発展の段階が次第に下がっていく特徴があり、南北格差が著しい。そのなかにあって蘇南は江蘇省の優位性を体現しており、もっとも急速に発展している極である。蘇南の総面積は28万平方キロメートルで、長江デルタの中心に位置している。そこはかつて中国の民族工業が発祥した地であり、中国の社会経済がもっとも発達し、近代化した地域でもあ

る。2012年の蘇南地域のGDPは3兆3381億元で、江蘇省全体の61.7%を占めていた。

蘇南地域の民営セクターは経営規模の点からいっても企業の競争力の点からいっても中国のなかで発達している部類に入る。2012年に蘇南地域の民営企業の企業数は67万3000社（江蘇省の民営企業全体の51.3%）、登録資本金は2兆3516億元（同55.5%）、年間の生産額は5331.7億元（同65%）であった（表1）。蘇南地域の民営企業は江蘇省の経済を牽引する役割を果たしているといえる。

表1 蘇南地域の民営企業の概況

（単位：万社、億元）

	社数	登録資本金	生産額	売上
蘇州市	22.96	8,464.68	1,214.89	812.96
南京市	16.40	4,282.69	409.49	1,559.55
無錫市	13.90	5,300.39	2,902.97	2,254.19
常州市	8.02	2,504.09	673.55	337.19
鎮江市	6.02	2,864.51	130.77	134.93

（出所）『江蘇統計年鑑』2013年版

蘇南地域の民営企業の99%以上は中小企業である。民営企業の生産額が蘇南地域のなかで最も大きい無錫市でも5万社余りある民営の工業企業のうち大企業はわずか133社で、99%以上の企業は中小企業である。中小企業は脆弱であり、外部環境の変化の影響を受けやすい。とりわけ、現在世界経済の低迷と変動が続く中で、蘇南地域の多くの中小企業が原材料と労働コストの上昇、人民元の増価、輸出製品の受注減少などの影響を受け、利潤マージンを圧迫され、少なからぬ輸出志向型の中小企業が資金難に陥っている。2010年後半以降、中国の金融政策は引き締めを続けていることも蘇南地域の民営企業の資金難を悪化させている。

本稿では蘇南地域の民営企業の資金難を踏まえ、蘇州、無錫、常州などにおける民営企業の資金調達先や資金コストについて分析し、資金難の現状、原因、解決策を検討する。

## I. 民営企業の資金調達

蘇南地域の民営企業の資金調達手段としては、大まかに分けると内部資金と外部資金とがある。内部資金とは企業家自身が集めた資金、利益の蓄積、従業員からの出資などによって調達された資金であり、低コスト、低リスクという特徴がある。蘇南地域の民営企業の9割以上は創業の初期にはもっぱら内部資金に依存しているが、内部資金を徐々に蓄積し

ていだけではなかなか大規模な企業になることは難しい。

市場での競争激化と企業の生産規模の拡大に伴い、企業の資金調達のなかで外部資金の割合が次第に高まっていく。外部資金には直接金融と間接金融がある。直接金融というのは、企業の株式上場と社債発行による資金調達を指す。ただ、株式上場や社債発行を行う上での敷居は高く、制約も多いので、一部の民営大企業以外には実現することが難しい。そこで、民営企業の外部資金の調達は間接金融がメインとなり、それもほとんどが銀行からの借り入れということになる。無錫市経済・情報化委員会中小企業局と無錫市中小企業発展サービスセンターが2011年に市内の1000社の企業を対象に行ったアンケートによれば、民営中小企業のうち資金需要がある企業は92%に達し、なかでも銀行からの借り入れを希望する企業が4分の3を占めている<sup>1)</sup>。

しかし、銀行から見れば民営中小企業への融資にはリスクがあるため、銀行からの融資を獲得するのは容易ではない。2014年1月末の時点で蘇州市で銀行から融資を受けている企業は2万8410社で、借入残高は1兆2055億元だが、蘇州市には約40万社の企業があるので、銀行から借り入れができた企業はわずか7%にしかすぎない。国有の大型・中型企業はすべて銀行から借り入れしていると考えれば、蘇州市の民営企業の93%以上は銀行から借り入れを行っていないということになる。一方、蘇州市には銀行などの金融機関が60社あり、地区レベルの地方政府では全国1位である（『蘇州日報』2014年1月10日）。それでも多くの中小企業が銀行融資を得られないのだから、金融機関が蘇州市ほど発達していない蘇南の他地域では事態はよりいっそう深刻であろう。

金融の引き締めにより銀行の融資姿勢が厳しさを増すなか、蘇南地域の民営企業がたとえ銀行から融資を獲得できたとしても、もともとの金利の高さに加え、銀行は基準利率より30～50%高い金利を適用するし、融資の見返りとして企業が預金することを求める。さらに、銀行が「理財商品」（投資信託など）の購入を抱き合わせにしたり、財務仲介費用の支出を要求するなどの暗黙のルールがあるため、資金調達コストは高く、借り入れの実質的な年利は30%ぐらいにもなってしまう。

蘇州市政府は2012年に市内の中小企業308社に対して2009～2011年の経営状況に関する調査を行い、なかでも70社に対しては重点的に会計帳簿を検査した。その結果、この70社の銀行からの借り入れは2009年の8億元から2011年には13.7億元へ71%の増加だったが、借り入れに伴う利息や銀行の手数料などは2009年の4006万元から2011年には9585万元へ139%も増え、借入額の伸び率を大きく上回った。借り入れのコストが増加した原因を分析すると、まず借り入れの金利がいずれの場合も基準金利よりも10～30%高

1) 江蘇省中小企業発展中心 (<http://www.js-sme.org.cn/R5950.html>) による。

く設定されていることに加え、企業が銀行などに対して管理費、手数料、コンサルティング費、財務顧問費などの名目の費用を支払わなければならないケースが多いことが明らかになった。70社の企業が2009～2011年の3年間に支払ったそれらの費用は1669万円に達しており、資産が比較的小さい企業が借入れに対して支払う費用や利子の割合は借入額に対して年15～20%にも及んでいる。また、70社のうち19社が借入れた資金の中には半年以上の手形が含まれており、その額は3年間で5億847万円、借入れ資金の33%を占めていた。もし企業が急場の資金が必要になった時には、借入れた手形を現金化するための割引のコスト、あるいはそれを担保にして借入れをするコストがかかってしまう。9社は理財商品の購入を融資と抱き合わせに求められ、その額は3年間で1555万円だった。また2社は保険の購入を抱き合わせにされ、その金額は3年間で330万円だった。さらに融資の見返りとして企業経営者が個人として理財商品を買わされた例もあった。

こうしたことは蘇州に限らず、無錫、南京、常州でも広範にみられる。無錫市経済・情報化委員会の責任者がいうには、一般の企業が銀行から借り入れるのに要する総コストは借入額の年17%以上であり、場合によっては年30%を超えることもあり、企業の受容能力をはるかに超えている<sup>2)</sup>。また、南京市の各銀行は民営中小企業に融資する際には基準金利よりも30～50%高い金利を適用することが通例であり、70%高い金利を設定することさえある。民営企業が銀行から借り入れる場合に利子が高いばかりでなく、多くの見返りを要求され、なかには融資額の半分を銀行が指定した理財商品の購入に充てることを求めたケースもある(『江南時報』2011年8月22日)。常州市統計局のサンプル調査によれば、2011年1-8月に鋳工業の小企業が支払った利子は641万円で、前年同期比で31.6%も増加し、うち銀行からの借り入れに対する利子は290.5万円で、前年同期比で31.5%増加した<sup>3)</sup>。しかし、銀行の資金がひっ迫してきたときに真っ先に「貸しはがし」の対象となるのも民営中小企業である。

ここ数年の原材料価格と人件費高騰により民営企業の利益マージンは大幅に圧縮されたが、それも資金調達難を激化させている。常州市統計局によれば市内の民営鋳工業企業の赤字額は2012年に108.1%増加し、また赤字企業の割合は11.3%で、2011年に比べて3.5ポイント増えた。常州市の一定規模以上の民営商業企業の利潤総額は23.5億元で、前年比34.4%減少した。うち小売業と卸売業の利潤総額は24.09億元で、前年比33.4%減少し、ホテル・飲食業の赤字額も増えた<sup>4)</sup>。

中小企業の資金調達難を緩和するために、蘇南地域のさまざまなレベルの地方政府によ

2) 人民網江蘇視窓 (<http://js.people.com.cn/html/2012/06/02/114073.html>) による。

3) 常州統計信息网 (<http://www.cztj.gov.cn/node/tjfx/2011-11-1/1111184836068270.html>) による。

4) 常州統計信息网 (<http://www.cztj.gov.cn/node/tjfx/2013-6-3/1363946059710689.html>) による。

り民営中小企業を対象とするマイクロ・ファイナンス会社など新しい金融機関を設立する動きがあるが、こうした小規模な金融機関の伸びは緩慢で、機関数においても資金規模においても蘇南地域の中小企業の資金需要に十分に応えるには至っていない。蘇南地域の5つの市のうち、蘇州のマイクロ・ファイナンス会社の数と資本金の規模はここ数年江蘇省の中でトップで、会社数は江蘇省全体の5分の1近くを占めている（表2）。蘇州のマイクロ・ファイナンス会社の数と融資残高は毎年増加しているものの、2013年でもその融資残高は334億元にすぎず、蘇州市の民営中小企業の資金不足の問題をわずかに緩和する程度の役割しか果たせていない。また、マイクロ・ファイナンス会社から借りる場合の金利は銀行の基準金利の3～4倍に及ぶことが多く、資金調達コストは高い。

表2 蘇州市のマイクロ・ファイナンス会社の概要

年	2010	2011	2012	2013
会社数(社)	50	72	83	94
登録資本金(億元)	108	193	233	244.8
融資残高(億元)	130	281	310	334
江蘇省全体に占める割合(%)	32	32	29.5	29

(出所) 蘇州市統計局「2010-2013年蘇州市金融業発展主要状況匯総」

蘇南地域の多くの民営企業は規模が小さくて抵当にする資産も不足しているため、銀行から融資を受けることができない。そこで何とか生き延びようとして、銀行より金利がはるかに高い、政府の規制対象外の融資会社や高利貸からの借り入れに手を出す。その結果、蘇南地域では規制外の民間の金融活動が活発化し、そこでの金利が急騰する結果となっている。過去3年間に中企業がそうした規制外の金融を利用した割合は48.3%、小企業の場合は67.8%であった<sup>5)</sup>。資金需要が巨大なため、規制外の金融機関が急速に増えている。蘇州市だけでも1000社以上の規制外の金融機関が活動しており、蘇州市の民間企業の40%はそうした機関との取引がある。蘇南地域では民間企業の半分近くは製造業に従事しており、江蘇省経済・情報化委員会によれば江蘇省の製造業の平均利潤率は5%以下だが<sup>6)</sup>、規制外の貸借の金利は銀行の4倍前後に及び、月利が5%を上回ることが多い。中小企業の通常の利益マージンではこのような高金利を支払っていくことは困難である。しかし、正規の銀行融資がなかなか得られない状況では中小企業ではこうした高利資金に手を出さざるをえない。近年、民営企業が発展している常熟や呉江などでたびたび経営者が失踪す

5) 新華網 ([http://news.xinhuanet.com/comments/2011-09/09/c\\_122008800.htm](http://news.xinhuanet.com/comments/2011-09/09/c_122008800.htm)) による。

6) 新華報業網 (<http://js.xhby.net/system/2013/09/04/018464796.shtml>) による。



る事件が相次いでいるのは正規の金融機関からの融資が得られないなかで規制外の高金利の金融に頼らざるをえない悲劇を映し出している。

## II. 資金難の原因

蘇南地域の民間企業の資金難は民間企業一般が経験している苦境の縮図であり、それを分析するには中国の金融システムと金融政策、そして民間企業自身の問題を避けて通ることができない。資金難の原因は次のようにまとめられる。

第一に、民間企業の資金難のもっとも根本的な原因は国家が金融市場をほぼ独占していることである。中国の金融市場は厳格な国家管理のもとにあり、全国的な商業銀行だけでなく、各地の都市商業銀行も中央ないし地方政府のコントロール下におかれ、民間資本が銀行を興すような体制になっていない。国有の銀行が資金のほとんどをコントロールしているため、資金供給不足をもたらし、金融システムの活力にも欠けている。国有資産の出資を受けている国有銀行はリスクを減らすために資金をなるべく国有大企業、地方政府、政府保証のあるプロジェクト、上場企業、独占的企業に融資したが、こうして大量の資金がもともと資金が豊富な企業に集まる一方、資金を渴望している民間中小企業に対する融資は政治的、経済的リスクが高いとして回避される。こうして資金の配分が著しく不均等かつ不公正な状態になる。金融システムの発展が民間中小企業の発展に追いついていない。中央政府は国有商業銀行に対して中小企業を専門とする部門を設置させたが、それはごく少数の民間中小企業の資金需要を満足させるにとどまっている。蘇南地域には金融機関は極めて数多く、蘇州市だけでも中国銀行、中国農業銀行、中国工商銀行、中国建設銀行の大きな支店が設置され、それは各行の江蘇省支店から独立している。その他に多くの銀行があるが、しかし民間企業の資金難を解決する役には立っていないのである。

中央政府や地方政府は金融体制改革の試みを続けてきた。たとえば蘇南地域の農村では地方政府が音頭をとって「村鎮銀行」などの新しい農村金融機関を設立する動きが広がり、マイクロ・ファイナンス会社や信用保証会社などの準金融機関が蘇南地域では増加し続け、蘇南地域の中小企業の資金難の緩和に一定の役割を果たしている。しかし、金融体制改革の本質的な問題に触れていないため、問題の根本的な解決には至っていない。

第二に、商業銀行の融資管理が蘇南地域の民間企業の資金難をもたらす重要な要因となっている。商業銀行は自主的に経営され、損益に責任を持つ企業として運営され、利潤最大化を意思決定の原則としている。1998年以降、中国の商業銀行は資産負債比率の管理を実施し、リスクを自主的にコントロールし、リスク責任制を採用している。こうした状況下で、商業銀行は利潤とリスク回避のどちらを選択するかといえばたいていはリスク最

小化を選ぶ。もともと一般に中小企業に対する融資はリスクが大きい、中国ではさらにそうである。中小企業の寿命は概して短く、創業から2年後には30%ぐらいの企業しか生き残っていない。営利を目的している商業銀行は融資のコストとリスクを考慮するのは当然である。少額の融資も大きな融資もコストは同じであり、後者の方がコストが低いことさえある。中小企業は往々にして財務諸表を整備していなかったり、企業情報が不透明で、公開性に欠けているので、中小企業に融資をしようとしたら、信用調査を行うなど企業の経営状況を明らかにするために多大の努力を必要とし、融資する側にとって高コストとなる。中小企業の信用調査などに要するコストは大企業の場合の5～8倍にも及ぶという数字もある。中小企業の生産経営活動は多彩なので、銀行は融資した資金の運用状況をうまくフォローできない。そこで利益とリスクを考えて商業銀行は中小企業への融資に積極的になれない。とりわけ最近では蘇南地域の輸出志向型の民間企業の経営状況が悪く、赤字に陥る企業も出ており、中央銀行の金融政策も引き締めているので、銀行は民間企業に対する融資にいっそう慎重になっている。

加えて蘇南地域の商業銀行は融資先に対する審査が極めて厳しく、担保物件の価値、企業の資金規模、経営状況に対して詳細な評価を行い、多額の手数料を取る。民間中小企業は規模が小さく、担保にできるような資産も限られている。担保にできる資産があったとしても、銀行は担保に対する要求が厳しく、そのために多くの中小企業は融資の対象外になってしまう。最近、商業銀行では融資責任を追及する制度を整備しているが、融資を奨励するような仕組みがないので、民間企業による借り入れをますます困難にしている。中小企業は少額の融資を速く、頻繁に必要とするが、商業銀行から融資を受ける手続きは煩瑣なうえに効率が悪く、時間がかかる。最初の融資を得るには10日から60日の期間が必要だというのが、中小企業における資金の回転のスピードにはそぐわない。また、商業銀行は信用評価と融資を認める規則を一律に定めており、地域や業種や顧客の特徴に応じて細分化していない。中小企業にあわせた信用評価や融資認可規則を持たないため、優良な中小企業でも門前払いとなってしまう。

第三に、蘇南地域の民間中小企業自身にも問題がある。まず民間中小企業の事業リスクは大きく、企業の安定性に乏しい。蘇南地域の民間企業の半分近くは製造業の中下流部門を担っており、技術レベルは低く、製品への科学技術の応用は限られており、市場競争力は弱い。民間企業の多くは資産規模が小さく、製品種類は少なく、市場での需給関係の影響を受けやすく、リスクへの対応能力が弱い。そのため毎年多くの中小企業が倒産し、そのことは銀行の融資姿勢にも悪影響をもたらす。また、蘇南地域の民間中小企業の経営管理のレベルは低く、情報公開も進んでおらず、財務管理は不十分で、財務諸表も整備されていないので、銀行が融資するうえでの要件を満たさないことが多い。財務会計が厳格で

なかったり、規則に基づいていなかったり、虚偽の部分があるなどの問題が広くみられる。経営状況はよくても財務諸表に矛盾があるために銀行融資を受ける要件を満たさないこともある。また中小企業は現金決済を選好するため、会計帳簿に真の資金の出し入れが反映されていないこともある。民間中小企業は規制外の貸借を帳簿に記載していないため、銀行は会計帳簿を見ただけではその企業の真の資産負債比率が分からない。このことは銀行の消極的な融資姿勢をもたらす原因となっている。また民間中小企業は信用等級が低いことが多く、信用という概念を持たないこともある。従って、銀行が仮に中小企業に融資するつもりになってもなかなか条件にあった民間企業は見つかりにくい。

### Ⅲ. 資金調達難を解決する道筋

第一に、金融システムを再構築し、民間資本による金融機関の設立を奨励すべきである。蘇南地域の民間企業が資金調達難に陥るもっとも根本的な原因は中国の高度に集中した金融システムにある。国有商業銀行が中国の資金供給を牛耳っているため、政府のバックアップを得た国有大企業や政府が保証したプロジェクトが大部分の資金を吸収してしまい、民間企業は周辺に追いやられている。中国の資本市場がまだ十分に発達していないため、民間企業の資金調達ルートは限られている。しかし他方では膨大な民間資本が有効な投資に結びついておらず、社会全体の資金配分が著しくゆがんでいる。シャドー・バンキングが大量に出現するのは、そうした中国の金融システムの欠陥を示している。

したがって、民間企業の資金調達難を根本的に解決するには現在の金融システムを根本から改革し、金融における国有部門の支配を打破し、民間資本が金融に参入する上での様々な障壁を撤廃して、民間資本に公平な市場参入条件と競争環境を作り出さなければならない。市場による資金の配分を推し進め、競争を通じた金融サービスの改善を促すことが、蘇南地域における規制外の金融取引やシャドー・バンキングの隆盛がもたらすリスクをなくす最前の方法であるし、民間企業、とりわけ中小企業の支援にもなる。喜ぶべきことは、蘇南地域で民間資本による銀行の設立が中国の金融改革のスケジュールに組み込まれていることである。蘇南地域で最初の民間資本による銀行として蘇南銀行股份有限公司の設立が承認されたし、他にも多くの民間資本が金融機関の設立を準備している。こうした民間金融機関は民間企業の資金ニーズをよく知っているはずであり、中小企業の資金に対する飢餓状態を緩和することであろう。

第二に、大型商業銀行の融資姿勢を変え、ハイテク中小企業への融資を増やすようにすべきである。蘇南地域では大型商業銀行はもっぱら国有大型・中型企業に奉仕し、民間中小企業への融資には積極的ではなかった。この状況を変えるには国有商業銀行の考え方を



改め、一部の融資資金は民間中小企業向けとして取り分けておき、国家の産業政策に合致し、経営効率の高い民間中小企業に対する資金支援を拡大すべきである。また、蘇南地域のハイテク中小企業への融資を増やし、中小企業に融資、決済、情報などのサービスを積極的に行い、企業の経営管理の改善や製品品質と技術レベルの向上を手助けすべきである。主に技術水準が高く、製品の付加価値が大きく、潜在力の大きい中小企業を重点的に支援し、技術革新や投資を促進すべきである。また、都市商業銀行と都市と農村の信用合作社では中小企業融資の業務プロセスを改善し、中小企業向け信用システムを作り、融資の効率を高めていくべきである。従業員教育を強化して、企業に銀行の融資の手続きや申請の際に注意すべきことを熟知させ、資金調達成功率を高める必要がある。

第三に、民間中小企業の管理のレベルを引き上げなければならない。民間中小企業は内部の管理レベルを引き上げ、企業の継続性を高める努力が必要である。会社制度に基づいてコーポレートガバナンスの能力を高め、財産権が明確で、責任と権利の所在がはっきりした科学的な経営を実現しなければならない。とりわけ財務管理を改善し、企業情報の透明度を高め、正確かつ全面的な財務と経営情報を提供する必要がある。経営管理も改善し、イノベーションを推進し、営利能力とリスク対応力を高める必要がある。また、誠実さを企業文化として確立すべきである。企業文化は企業の魂であり、力になりうるものである。

第四に、多層的な資本市場を確立することで蘇南地域の民間企業の直接金融への道を開くべきである。民間中小企業に対する債券発行や株式市場での上場へのハードルを下げるべきである。また、マイクロ・ファイナンス会社、リース会社をもっと増やし、村鎮銀行、コミュニティ銀行などを発展させ、投資ファンドや民間資本と中小企業を結びつける金融プラットフォームを開発することで民間中小企業の小規模な資金需要に応える仕組み作りが必要である。

## おわりに

民間中小企業の資金調達難は中国固有の問題ではなく世界共通の問題である。蘇南地域の企業の資金難を招いている要因は複雑で、外部経済環境、金融政策、金融システム、金融機関のそれぞれに原因があるし、民間企業自身の経営管理の不備、財務情報の不透明さ、リスク対応力の弱さなどに起因する部分もある。従って、この問題を解決するためにはいろいろな問題に取り組んでいく必要がある。中央・地方政府は民間企業の金融問題に着目しており、金融システムの改革、金融政策の緩和、資本市場の整備を通じて、資金難の緩和に対処しようとしている。なかでも金融システム改革こそが鍵である。

## 参考文献

- 曹鳳岐（2011）「如何解決中小企業融資難問題」[http://blog.sina.com.cn/s/blog\\_5f0c53cd0100wg4l.html](http://blog.sina.com.cn/s/blog_5f0c53cd0100wg4l.html)  
『江蘇統計年鑑』2013年版
- 龍龍（2011）「商業銀行中小企業信貸業務發展戰略探析」[http://blog.sina.com.cn/s/blog\\_6638030f0100ptvz.html](http://blog.sina.com.cn/s/blog_6638030f0100ptvz.html)
- 母天舒・羅正英（2012）「民間借貸与中小企業融資研究」『現代商業』第8期
- 余豊慧（2013）「放開民間資本并銀行正当其時」<http://finance.eastmoney.com/news/1585,20130704303293776.html>
- 苑德軍（2012）「發展中小金融機構是支持實體經濟的關鍵」[http://news.xinhuanet.com/fortune/2012-02/13/c\\_122691502.htm](http://news.xinhuanet.com/fortune/2012-02/13/c_122691502.htm)