

## 中国の中小企業と金融システム

岸 真 清

地域経済活性化の担い手として、中小企業に期待が掛かっている。しかし、企業数や生産額が伸長している中で、中小企業のニーズに見合った資金調達が行われているわけではない。大型商業銀行から調達するのが難しいだけでなく、農村信用社に代表される地域密着型金融機関、さらに最近業容を拡大している小型商業銀行からの資金調達も十分とは言えない状況が続いている。これらのフォーマル金融機関を補完してきたのが、民間貸借などのインフォーマル金融である。中国の金融システムは、規制が厳しいフォーマル金融と、自発的かつ市場メカニズム立脚型なインフォーマル金融が併存してきたと言える。

したがって、間接金融型であれ直接金融型であれ、中国の金融システムがインフォーマル金融から離れて進むことは難しいものと思われる。小規模な金融業者が大規模商業銀行などと協業しながらフォーマル化していく過程に着目して、インフォーマル金融のフォーマル化が中小企業の資金調達を円滑化する有効な手段であると考えるのが本稿である。

### 1. はじめに

企業数や生産額を拡大しつつある中小企業は、雇用と所得の向上に貢献する地域経済活性化の担い手として期待されている。事実、中国政府はさまざまな中小企業活性化政策を実施してきた。1999年の「中小企業信用保証システム構築に関する指導意見」、2003年の中小企業促進法、2004年の「中小企業向け株式市場、債券市場整備の試み」、2008年の「少額貸出会社の施行に関するガイドライン」、2010年の「中小企業信用保証システム構築作業の強化に関する意見」は、いずれも、中小企業向け資金チャンネルの強化を目指すものであった。

しかし、中小企業にとって、中国銀行、中国建設銀行、中国工商銀行、中国農業銀行などのフォーマル金融機関からの資金調達が難しいだけでなく、身近なフォーマル金融機関であるはずの農村信用社、都市信用社からの資金調達も十分とはいえない状況にある。そこで、民間の自発的な金融活動であるインフォーマル金融（民間金融）が重要な役割を果たすことになる。

中国の金融システムは、大企業と大型商業銀行、中小企業と農村信用社、小型商業銀行、外資銀行という分断されたフォーマル金融と、それを補完するインフォーマル金融が併存す

るシステムを形成してきた。中小企業の資金調達が不利であったのは、中小企業自身の不安定かつ不明瞭な財務内容にもよるが、基本的には、中央・地方政府の規制が強いフォーマル金融が国営企業向け融資を優先せざるをえなかったからである。この弊害を緩和したのが、市場メカニズムに基づくインフォーマル金融市場であった。事実、株式にしても、インフォーマル取引である民間集資の証明書の発行が発端になっていた。

今後、中小企業向け資金チャンネルを証券市場に求めるにしても、インフォーマル金融のフォーマル機関化を求めるにしても、インフォーマル金融の活用を抜きにして考えることはできない。本稿の目的は、まさしく、中小企業の資金調達を円滑化する手段をインフォーマル金融のフォーマル化に求めることにある。

そのため、第2章において、伸長著しい中小企業の現状と1978年の開放改革後の発展を展望するとともに、必要な資金を供給するのが難しい金融システムの課題を指摘する。第3章は、中小企業と深くかかわっている都市信用社と農村信用社、また最近、急速に業容を拡大している外資銀行と小型商業銀行のバランスシートを検討する。さらに、これらの金融機関の特徴を抽出するため、大型商業銀行のバランスシートと比較検討する。第5章は、インフォーマル金融の役割を考察した後で、証券市場の整備とインフォーマル金融のフォーマル金融機関化の可能性について論じる。最後に、第6章において、まとめと若干の提案を行うことにする。

## 2. 中小企業金融の課題

### 2-1 中小企業のポジション

中国の中小企業概念は、厳密に定義されてきたわけではなかった。しかし、2011年6月に、「中小企業分類基準規定」が産業情報省、国家統計局、国家発展改革委員会と財務省が共同で作成、配布され、これによって金融業、教育、医療、公共管理を除いたすべての業種で、中小企業の規模が規定されることになった。従業員数、営業収入、総資産額の3つの基準を用い、中小企業を中型企業、小型企業、微型企業（小規模企業（零細企業））に分類することになった。業種ごとに基準が異なるが、たとえば、工業の中型企業の場合、従業員数が300人以上、1,000人未満、営業収入が2,000万元以上4億元未満、総資産額が4,000万元以上4億元未満の3つの基準のどれか1つを満たせば、中型企業ということになった<sup>1)</sup>。

新しい規定が公表されたのも、2002年に「中小企業促進法」が制定、2003年に施行されるなど雇用と地域経済の活性化に果たす中小企業の役割が認識され始めたことによる。実際に、中小企業（規模以上中小工業）のシェアは、2010年時点において、企業数99.2%、従業員

---

1) 川村雄介監修・著（2013）、270-273ページによる。

員数75.8%、資産60.2%、主要営業収入65.9%、利潤総額66.8%、納税額54.%、総生産額67.1%、輸出総額54.7%を占めるに至っている<sup>2)</sup>。

しかし、大企業と国有企業、中小企業と私営・個体企業は、同一視されている。すなわち、中小企業は非国有企業にほぼ等しいと考えられている。非国有企業が中小企業、私営・個体企業のことであるとしても、どのように位置付けられるのであろうか。范は、公有制、非公有制、郷鎮の3つの形態から、企業の形態を整理する<sup>3)</sup>。

1) 公有制企業は、国有企業と集団性企業によって構成されている。国有企業は1993年から国営企業に移行したが、同年に股份制(株式制)企業も登場している。集団性企業は、合作社や互助組のように、農民や労働者自身の土地や生産手段を用いた協業を行い、労働に応じて分配する協同組合方式をとっている。

2) 非公有制企業には私有企業と三資企業がある。このうち、私有企業は資産が個人に属し営利性を有する企業のことであるが、雇用労働者が8人以上の企業は私営企業、7人以下の企業が個体(個人)企業と呼ばれる。同様に、私営企業は、①個人が投資、経営する独資企業(内資の独資企業であって、外資の独資企業とは異なる)、②2人以上の共同出資によって協同経営を行い無限の責任を負う合作企業、③2人以上30人未満の出資者が設立する有限責任会社、に分類される。

他方、三資企業は外資企業のことであるが、中国資本と外国資本との共同出資によって設立された合弁企業、契約式の合作企業、全額を外国企業が出資する独資企業がある。

3) 郷鎮企業は集団所有制であるが、1978年の改革開放後、市場経済の担い手として、脚光を浴びた。しかし、1990年代後半以降の民営化政策の推進につれて、ほとんどの郷鎮企業は株式会社化などを通じて民営化されている。

この流れの中で、2000年時点で全国登記された規模以上の工業企業数において、中小企業(私営企業)は13.6%のシェアを占めたのにすぎなかったのが、2010年には60%強にまで増加するなど、国有企業、集団企業、有限責任公司、股分有限公司を凌駕するまでになっている。また、私営企業の資産と利潤のシェアも増大している。2011年時点の資産合計に占めるシェアは18.9%に高まり、有限責任会社に次ぎ、国有企業、股分有限会社を上回っている。さらに、利潤総額のシェアも29.6%に上昇して、有限責任公司、股分有限会社、国有企業を凌駕している。

---

2) 范立君(2013), 56ページによる。

3) 中小企業の位置づけと中小企業をめぐる金融政策については、范立君、前掲書、第1章による。また、唐成(2005)、第7章4節および童適平(2013)、第2章を参照。

## 2-2 中小企業の発展と課題

中小企業は、非国有企業、私営企業とほとんど同義に捉えられるが、企業数、生産額の伸長に見られるように、発展を遂げている。しかし、4大国有商業銀行（中国銀行、中国建設銀行、中国工商銀行、中国農業銀行）や株式制商業銀行などのフォーマル金融機関からの資金調達に難しいだけでなく、身近なフォーマル金融機関であるはずの農村信用社、都市信用社からの資金調達も十分とは言えない。そこで、民間の自発的な金融活動であるインフォーマル金融（民間金融）が重要な役割を果たすことになる。

中小企業の資金調達が不利であった理由は、不安定な経営また不明瞭な財務内容公示など中小企業自身が抱える弱点にもよるが、基本的には、中央・地方政府の規制が強いフォーマル金融が国営企業への融資を優先せざるを得なかったことによる。そのため、中央・地方政府に内在する官僚制の弊害が、経済効率を軽視する結果をもたらす一方、自生的かつ市場メカニズムに基づく金融取引がインフォーマル金融市場で行われることになった。しかし、インフォーマル金融機関は預金を扱うことができないので、中小企業の資金ニーズに十分に 대응することができなかった。この状況の中で、中国政府も中小企業が生産と雇用を通じて地域の活性化に果たす役割の重要性を認め、拡大政策をとってきた。これらの中小企業をめぐる金融政策を、簡単に振り返ってみよう。

1978年の改革開放後、1992年頃まで郷鎮企業と外資企業が脚光をあびることになったが、インフォーマル金融においても、民間集資の証明書とでも言うべき株式の発行が行われた。また、国有企業の株式・社債の発行が1984年に始まった。その後、金融引締め政策の影響を受け、不良債権が特に農業信用社などの農村合作機関で深刻化したため、中小企業への厳しい担保条件が課されたほか、信用割当も課された。

しかし、経済活性化を目的として、1990年以降、大量の国債発行とともに、上海証券取引所開設および深圳証券取引所が開設された。1992年には鄧小平の南方講話と私営経済支援政策が打ち出されたが、1993年に4大商業銀行の不良債権比率が増加したこともあって、金融リスクの防止・解消を目的とした金融改革が継続されることになった。その過程で、「金融体制改革に関する国務院の決定」が公表され、国営企業に代わる株式制国有企業や股分制（株式制）企業が登場した。続いて、1994年に、政策遂行と経済効率の改善を区別するため中国農業発展銀行などの政策性銀行が設立されるなど、1990年代半ばになると、商業化改革と本格的な民営化が始まった。

国営企業の経営不振の影響を受け不良債権が深刻化した1998年、4大国有商業銀行に資本注入が実施されたほか、翌年、金融資産管理会社が設立された。中小企業に関しては、1997年から2002年にわたって、信用合作社（信用社）経営改革が行われたほか、1999年に「中小企業信用保証システム構築の試みに関する指導意見」が公表され、それ以降、中小企業保証

制度が構築され始めた。

2000年代に入ると、WTO加盟に伴って、グローバル化に備えた金融・資本市場の整備が推進された。2003年の「中華人民共和国中小企業促進法」施行、中小企業金融市場における「三包一掛」貸出制度および国有商業銀行による中小企業向け融資政策が実施された。同年、省級政府の独自性を重視する「農村信用社会改革を深化させるための法律」が国務院によって公表されるとともに、農村信用社の所有権制度の多様性を認めた。また、中国第16回代表大会において国内民間資本の市場参入が緩和されたのに続き2004年に、中小企業向け株式市場、債券市場整備が試みられた。さらに、インフォーマル金融分野でも、中国人民銀行公表の「2004年 中国地域金融改革」で、民間金融融資が積極評価された。これらの措置を通じて、国有企業と並んで私営企業と外資系企業が中国経済の3本柱になった。

続いて、2005年に中国建設銀行と中国銀行が上場、2006年には中国工商銀行が上場した。さらに、2007年には郵政貯蓄銀行が、2008年には国家開発銀行が商業銀行として発足した。その間、農村地域において、2006年に、村鎮銀行、農村資金互助社、貸出公司などの新型農村金融機関の新設方針が示されていたが、2008年に「少額貸出会社の施行に関するガイドライン」が設置された。さらに、2005年以降、インフォーマル金融（民間金融）の規制緩和が進められたが、2013年のインフォーマル金融の規模はフォーマル金融の82.5%を占めるほど伸長した。

実際、インフォーマル金融とみなされる自己資金33兆4,280億元とその他資金7兆1,265億8,000万元の合計40兆5,545億8,000万元は、2013年の全社会固定資産投資49兆1,612億5,000万元のうち、82.5%を占めるまでになっている<sup>4)</sup>。インフォーマル金融の伸長は、金融自由化政策、民営化政策の遂行、中小企業促進政策の実施を背景にしている。しかし、フォーマル金融機関の中小企業向け貸出額の増加、また各金融機関の総貸出量に占める中小企業向け貸出額のシェアの増加も、中小企業の資金ニーズを満たしていないことの証左であって、フォーマル金融をインフォーマル金融が補っていることを裏付けている<sup>5)</sup>。

事実、都市部、農村部での組合金融機関の商業銀行化や新型農村金融機関による小規模企

4) ちなみに、1981年のそれは55.4%であった。National Bureau of Statistics of China, (2014), p. 283 および (2012), p. 161 による。

5) 融資絶対額は、金融機関の規模が大きいほど、中小企業向け貸出額そのものが大きいことは確かである。事実、2009年時点の各金融機関の小企業貸出向け貸出額は、国有商業銀行、株式制商業銀行、農村合作金融機関、政策性銀行、都市商業銀行、外資金融機関、郵政貯蓄銀行、都市信用社の順になっている。しかし、同年の各金融機関貸出総額に占める各金融機関による小企業向け貸出額の比率は、都市信用社49.7%、農村合作金融機関36.2%、外資金融機関30.0%、都市商業銀行27.3%、政策性銀行17.6%、株式制商業銀行12.3%、国有商業銀行8.5%、郵政貯蓄銀行4.9%の順になっている。范立君、前掲書、128-129ページ。

業（微企業）向け融資が改善されつつあることも否定できない。しかし、それにもかかわらず、中小企業向け資金供給を補っている温州市のインフォーマル金融の伸長が、フォーマル金融による資金供給の問題点と金融・資本市場改善の必要性を示唆している。

### 3. 金融機関のバランスシート

#### 3-1 都市信用社のバランスシート

中小企業の課題と金融政策を念頭に置きながら、各金融機関の行動をバランスシートによって検討することにする。フォーマル金融機関の中で、中小企業融資を代表するのは信用社（農村信用社および都市信用社）と都市商業銀行である。信用社は組合制金融機関であるが、主な機関が農村信用社（農村信用合作社）と都市信用社である。このうち、農村商業銀行、農村合作銀行とともに農村合作金融機関を組織している農村信用社は、農業融資だけでなく企業融資も行い、農村部において重要な役割を果たしている<sup>6)</sup>。一方、都市信用社は大部分が商業化して、都市商業銀行に改編されている。しかし、その後、中小商業銀行として、株式制商業銀行とともに中小企業融資を行っている。

ここでは、中小企業および微企業（小規模企業、零細企業）との金融取引の割合が多い都市信用社、農村信用社、小型商業銀行のバランスシートを取り上げる。また、これらの金融機関の特徴を確認するため、大企業との取引が多い大型商業銀行のバランスシートと比較することにする<sup>7)</sup>。

組織変更の結果、都市信用社の総資産・総負債（負債・資本）は、表3-1のように、2005年の2,050億元から2012年の34億元へと大幅に減少した結果、年平均成長率は-44.3%であった。

すべての資産の規模が減少する中で、その他居住者債権（貸出）と非金融会社債権が2012年の主な資産であったが、それぞれ、総資産において32.4%、29.4%のシェアを占めている。しかし、その他居住者のシェアが2005年の1.6%から大幅に上昇したのに対して、非金融会社債権は同期間のシェアを54.4%から半減させている。また、その他預金会社債権と政府債権がなくなったことが特徴的である。

他方、負債欄では、家計の貯蓄性預金と企業の要求払預金が主力になっているが、それぞれ、金額では大幅に減少している。しかし、企業の要求払預金が預金総額に占めるシェアが

6) 農村信用社は、2007年末時点において、涉农融資の80.3%を占めている。王雷軒（2013）、61ページ。農村部の金融システムと農村信用社については、岸真清（2015）を参照。

7) ここでいう大型商業銀行とは、資産が2兆元を超える4大国有商業銀行、国家開発銀行、交通銀行、郵政貯蓄銀行、小型銀行とは、営業が省内に限定され、資産が2兆元以下の銀行のことである。The People's Bank of China（2014）による。

表 3-1 都市信用社のバランスシート

(単位: 億元)

資 産			負 債		
	2005	2012		2005	2012
海外資産	—	—	非金融機関および家計負債	1,814	33
準備金	330	5	預金(ブロードマネー)	1,813	33
中央銀行預け金	311	5	企業の要求払預金	613	4
現金	19	0	企業の定期性預金	274	0
政府債権	64	0	家計の貯蓄性預金	927	29
中央銀行債権	3	0	預金(ブロードマネー除く)	—	—
その他預金会社債権	353	0	譲渡性預金	—	—
その他金融会社債権	7	0	その他預金	—	—
非金融会社債権	1,116	10	その他負債	1	—
その他居住者債権	33	11	中央銀行負債	17	—
その他資産	145	7	その他預金会社負債	108	0
			その他金融会社負債	5	0
			預金(ブロードマネー)	1	—
			海外負債	—	—
			債券発行	0	—
			払い込み資本	53	1
			その他負債	53	0
合 計	2,050	34	合 計	2,050	34

(注) 2012年は9月の数値。

(出所) The People's Bank of China (2014), *Quarterly Statistical Bulletin* より作成。

29.9%から11.8%に低下したのと同様に、家計の貯蓄性預金のシェアは45.2%から85.3%へと上昇しているのが特徴的である。

これらのことから、都市信用社は規模を縮小した中で、より一層、小規模な企業や家計(個人経営を含む)との金融取引に傾斜したものと推測できる。

### 3-2 農村信用社のバランスシート

都市信用社と反対に、表3-2のように、農村信用社の総資産・総負債(負債・資本)は2005年の3兆1,754億元から2013年の8兆752億元へと年平均成長率12.3%の伸びを示している。

2005年の主な資産は非金融会社債権であったが、2013年ではその他居住者債権と非金融会社債権が主になっている。特に、その他居住者債権は8年間で48.6倍の増加になっているが、総資産に占めるシェアも2005年の1.4%から2013年の27.5%へと急増している。その逆に、非金融会社債権は1.2倍に増加したものの、シェアは58.4%から26.9%へと減少している。

負債は、都市信用社と同様、家計の貯蓄性預金と企業の要求払預金が中心になっている。

表 3-2 農村信用社の貸借対照表

(単位：億元)

資 産			負 債		
	2005	2013		2005	2013
海外資産	15	3	非金融機関および家計負債	27,698	65,313
準備金	4,780	13,855	預金（ブロードマネー）	27,645	65,124
中央銀行預け金	4,314	12,997	企業の要求払預金	4,436	11,515
現金	466	858	企業の定期性預金	1,462	2,271
政府債権	1,020	632	家計の貯蓄性預金	21,747	51,388
中央銀行債権	32	88	預金（ブロードマネー除く）	29	8
その他預金会社債権	3,373	16,287	譲渡性預金	2	1
その他金融会社債権	116	1,837	その他預金	27	7
非金融会社債権	18,552	21,754	その他負債	24	180
その他居住者債権	457	22,226	中央銀行負債	640	1,341
その他資産	3,411	4,069	その他預金会社負債	846	3,936
			その他金融会社負債	66	459
			預金（ブロードマネー）	0	90
			海外負債	0	0
			債券発行	0	0
			払い込み資本	1,718	2,570
			その他負債	787	7,133
合 計	31,754	80,752	合 計	31,754	80,752

(出所) The People's Bank of China (2012), 前掲書および (2014), 同書より作成。

2013年の家計の貯蓄性預金は2005年の2.4倍に増加、また企業の要求払預金も2.6倍に増加している。ただし、家計と企業のシェアはほとんど変わっていない。ちなみに家計の貯蓄性預金のシェアは、2005年68.5%、2013年63.6%、企業の要求払預金のシェアは、それぞれ、14.0%、14.3%である。

上述のように、農村信用社は業務規模を拡大しているが、都市信用社と同様、家計の貯蓄性預金を主な資金源として、小規模事業や家計への貸出を重視していると考えられる。

### 3-3 小型商業銀行のバランスシート

表 3-3 のように、小型商業銀行の総資産・総負債（負債・資本）は2009年の8兆1,356億元から2013年の24兆9,379億元へと、年平均成長率32.3%の急増であった。この成長率は、マイナス成長の都市信用社と言うまでもなく、農業信用社、外資銀行、大型商業銀行を凌駕している。

主な資産は、2009年も2013年も、非金融会社債権、その他預金会社債権、準備金であっ

表 3-3 小型商業銀行のバランスシート

(単位：億元)

資 産			負 債		
	2009	2013		2009	2013
海外資産	873	274	非金融機関および家計負債	65,516	173,424
準備金	12,997	38,957	預金(ブロードマネー含む)	65,238	171,626
中央銀行預け金	12,512	37,712	企業の要求払預金	24,107	48,776
現金	485	1,245	企業の定期性預金	14,264	43,004
政府債権	4,613	8,322	家計の貯蓄性預金	26,867	79,846
中央銀行債権	1,163	88	預金(ブロードマネー除く)	164	1,100
その他預金会社債権	11,333	55,187	譲渡性預金	101	359
その他金融会社債権	1,399	19,855	その他預金	64	741
非金融会社債権	36,605	88,879	その他負債	114	699
その他居住者債権	8,388	29,083	中央銀行負債	185	1,121
その他資産	3,771	8,734	その他預金会社負債	6,113	39,675
			その他金融会社負債	680	5,429
			預金(ブロードマネー)	87	4,876
			海外負債	16	633
			債券発行	382	1,745
			払い込み資本	2,753	7,226
			その他負債	5,710	20,127
合 計	81,356	249,379	合 計	81,356	249,379

(出所) 表 3-1 に同じ。

た。これらのうち、非金融会社債権のシェアは、2009年の45.0%から2013年の35.6%に低下、また準備金のシェアもそれぞれ16.0%、15.6%とほとんど変わっていない。それだけに急成長の原動力となったのはその他預金会社に他ならないが、シェアは13.9%から22.1%に増加している。

他方、主な負債は、家計の貯蓄性預金、企業の要求払預金・定期性預金、その他預金会社負債であった。2013年のそれぞれのシェアは、家計の貯蓄性預金32.0%、企業の要求払預金19.6%、企業の定期性預金17.2%であったが、2009年のシェアがそれぞれ33.0%、29.6%、17.5%であったことから、家計の貯蓄性預金と企業の定期性預金が若干減少、また、企業の要求払預金が大幅に減少したことがわかる。反対に、その他預金会社負債が4年間で6.5倍に増加した結果、2013年のシェアが15.9%を占めたことが特徴的である。

上述のように、小型商業銀行は、海外との取引も少なく、国内業務に注力していると言える。また、外資銀行と同様、長期的な資金調達が見込めるように企業との取引が緊密化する一方、資金の運用は多様化していることもわかる。

### 3-4 外資銀行のバランスシート

中小企業金向け金融機関として重みを増している外資銀行の総資産と総負債（負債・資本）は、表3-4のように、2005年の6,353億元から2013年の2兆5,805億元へと増加した。年平均成長率19.1%は、小型商業銀行に次ぐ高い増加率であった。

著しい伸長の過程で、資産の構成も変わっている。2005年時点では、非金融会社債権、海外資産、その他預金会社債権が主な資産であったが、2013年になると、海外資産に代わって準備金が主要な資産になった。その結果、非金融会社債権、その他預金会社債権、準備金のシェアは、それぞれ、41.0%、24.5%、11.9%になっている。このうち、非金融会社向け債権（融資）のシェアは、大型商業銀行、小型商業銀行、都市信用社、農村信用社を上回っている。また、準備金の増加を押し上げたのは中央銀行準備金であったが、準備金の8.4倍の増加、その他預金会社債権の6.6倍の増加、さらに政府債権の15.0倍の増加が目立っている。加えて、その他居住者債権の伸び率も52.7倍と高くなっている。対照的に、海外資産はマイナス成長であった。

負債の構成は、都市信用社および農村信用社、また小型商業銀行とかなり異なっている。主な負債は企業預金と海外負債であるが、企業の要求払預金および定期性預金それに家計の

表3-4 外資銀行のバランスシート

(単位：億元)

資 産			負 債		
	2005	2013		2005	2013
海外資産	1,547	1,128	非金融機関および家計負債	1,793	15,108
準備金	365	3,083	預金（ブロードマネー）	980	12,120
中央銀行預け金	364	3,073	企業の要求払預金	463	2,887
現金	1	10	企業の定期性預金	517	7,193
政府債権	102	1,535	家計の貯蓄性預金	0	2,040
中央銀行債権	0	127	預金（ブロードマネー除く）	813	2,426
その他預金会社債権	952	6,313	譲渡性預金	479	1,158
その他金融会社債権	26	1,400	その他預金	334	1,268
非金融会社債権	3,184	10,581	その他負債	—	561
その他居住者債権	15	790	中央銀行負債	0	1
その他資産	162	849	その他預金会社負債	603	1,227
			その他金融会社負債	90	736
			預金（ブロードマネー）	—	552
			海外負債	2,973	5,286
			債券発行	21	81
			払込資本	571	1,586
			その他負債	301	1,799
合 計	6,353	25,805	合 計	6,353	25,805

(出所) 表3-2に同じ。

貯蓄性預金のいずれも大幅に増加している。企業の要求払預金のシェアは、2005年の7.3%から2013年の11.2%へと急増、同様に、定期性預金も8.1%から27.9%に急増した。また、家計の貯蓄性預金は2005年には4,000万元にすぎなかったのが、2013年の2,040億元と7.9%を占めるまでになっている。海外負債も外資銀行を特徴付けるが、2005年には46.8%であったシェアは2013年には20.5%に低下している。

上述のように、海外からの資金調達依存度を相対的に減らした外資銀行は、国内企業からの資金調達を増やす一方、中央銀行準備金を増やすなど運用を多様化することで、中小企業に資金供給する重要な役割を果たしていることを示唆している。

### 3-5 大型商業銀行のバランスシート

大型商業銀行のバランスシートと、中小企業との金融取引を重視する信用社、外資銀行、小型商業銀行と比較することによって、中小企業金融の特徴と問題点を描くことができよう(表3-5)。

大型商業銀行は、4大国有銀行、国家開発銀行、交通銀行、郵政貯蓄銀行を指すだけに、総資産・総負債(負債・資本)の規模は大きく、2009年の49兆6,080億元、2013年の81兆

表3-5 大型商業銀行のバランスシート

(単位: 億元)

資 産			負 債		
	2009	2013		2009	2013
海外資産	13,006	19356	非金融機関および家計負債	353,520	559,213
準備金	63,801	114779	預金(ブロードマネー含む)	344,067	540,342
中央銀行預け金	61,923	111158	企業の要求払預金	107,486	148,850
現金	1,879	3621	企業の定期性預金	55,850	98,546
政府債権	25,647	40884	家計の貯蓄性預金	180,732	292,946
中央銀行債権	48,572	9906	預金(ブロードマネー除く)	7,547	13,077
その他預金会社債権	50,599	112958	譲渡性預金	3,133	3,587
その他金融会社債権	11,634	22269	その他預金	4,414	9,490
非金融会社債権	205,592	328233	その他負債	1,906	5,793
その他居住者債権	44,988	105640	中央銀行負債	1,132	4,128
その他資産	32,242	59570	その他預金会社負債	17,803	21,960
			その他金融会社負債	28,819	35,826
			預金(ブロードマネー)	10,637	34,118
			海外負債	2,287	8,669
			債券発行	35,908	65,949
			払い込み資本	14,197	16,070
			その他負債	42,416	101,781
合 計	496,080	813,596	合 計	496,080	813,596

(出所) 表3-1に同じ。

3,596億元と、圧倒的な規模である。しかし、年平均成長率は13.2%であって、小型商業銀行と外資銀行よりも低い。

2013年の主な資産は、非金融会社債権の40.3%、準備金の14.1%、その他預金会社債権13.9%、その他居住者債権13.0%であった。そのうち、非金融会社債権は2009年のシェアよりわずかに減少したが、準備金、その他預金会社債権、その他居住者債権は若干増加している。加えて、他金融機関に比べて、中央銀行債権の高いシェアがきわだっている。

負債に関して、家計の貯蓄性預金が総預金に占めるシェアは都市信用社および農村信用社に次いで高いが、外資銀行と対照的である。すなわち、2013年の預金（ブロードマネー）の構成において、外資銀行のシェア16.8%に対して、54.2%であった。この他には、2009年の債券発行が負債総額の7.2%、2013年に8.1%を占めているのが目立っている。

上述のように、大型商業銀行は、都市信用社、農村信用社、外資銀行、小型商業銀行に比べて、海外資産と中央銀行債権の保有額、また債券発行額が突出して大きなことがわかった。さらに、グローバル化も活発である。2013年の海外資産保有額が最大であるだけでなく、小型商業銀行と外資銀行の海外資産保有額がそれぞれ2005年と2013年から減少した中で、2009年に比べて増加したことが特徴的である。負債面においても負債総額に占める海外資産のシェアは外資銀行にはるかに及ばないものの、金額では外資銀行を上回るようになっている。

これらのことから、2013年時点における金融機関の行動を、次の様に整理することができよう。

- ① 資産・負債の規模は、大型商業銀行、小型商業銀行、農業信用社、外資銀行、都市信用社の順であるが、年平均成長率に関しては、小型商業銀行、外資銀行、農業信用社、大型商業銀行、都市信用社の順になっている。
- ② 非金融会社債権（非金融会社向け貸出）が最大の資産であることは、すべての金融機関で共通している。しかし、外資銀行、大型商業銀行、小型商業銀行の非金融会社向け貸出が資産に占めるシェアは、農村信用社と都市信用社よりも高くなっている。また、小型商業銀行による非金融会社向け貸出の年平均成長率24.8%は、他の金融機関に比べ突出して高い。これが、小型商業銀行の資産成長率を高めた要因になったものと考えられる。対照的に、農村信用社と都市信用社の貸出成長率は、それぞれ、2.0%、-49.0%と低く、資産の増加を妨げたものと思われる。
- ③ その他居住者債権が資産に占めるシェアは、都市信用社と農村信用社が高くなっているが、中小企業の中でも微企業（小規模企業）向け貸出をかなりの程度含んでいるものと推測できる。
- ④ 預金は、家計の貯蓄性預金、企業の定期預金、家計の貯蓄性預金によって構成される

が、すべての金融機関の負債の中心になっている。しかし、構成は金融機関ごとに異なっている。企業の定期預金が預金に占めるシェアが高い外資銀行を別として、他の金融機関、特に都市信用社と農村信用社の場合、家計の貯蓄性預金が預金に占めるシェアが高くなっている。

- ⑤ その他、譲渡性預金と海外負債は外資銀行、中央銀行負債は農村信用社、債券発行は、大型商業銀行の資金の源泉になっていることが特徴的である。

#### 4. インフォーマル金融の役割

##### 4-1 インフォーマル金融の型と発展

フォーマル金融機関の融資が、中小企業の資金需要を満たしているわけではない。経済発展が急な場合、旺盛な資金需要を満たすのが難しくなるが、特に不動産バブルや不良債権処理目的の金融引締めが行われるような場合には、中小企業の資金調達は一層、難しくなる。

インフォーマル（民間金融）には、①個人・企業間の貸借関係を示す民間貸借、②日本の無尽に相当するコミュニティ金融である会合、③両替・為替業務や貸付業務を行う銭荘、④質屋、⑤企業や個人が金集めを行う民間集資（集金）があるが、その規模は拡大が続いている。

2003年時点のインフォーマル金融のシェアは、全国統計でフォーマル金融の6%ほどを占めていた。特に私営・個人企業が発展している浙江省温州市ではほとんどの企業が民間貸借で資金調達しているが、そのシェアはフォーマル金融の40~60%ほどを占めていた。インフォーマル金融依存度は規模ごとに異なるものの、2005年に人民銀行広州支店が行ったアンケート調査において最もシェアが高かったのは、500万元以上3,000万元規模の中小企業であった。また、2005年度の資金調達の構成は、銀行借入17.8%、自己資金52.2%（個人資本38.0%、内部留保14.2%）、インフォーマル金融30.1%（民間貸借28.3%、民間集金1.8%）であった<sup>8)</sup>。

伸長を見せるインフォーマル金融の貢献を、陳は、次のように指摘している。①インフォーマル機関による中小企業および農業向け資金供給は、フォーマル金融への資金偏在の緩和を通じて、経済全体の経済効率を高める。②地域内での資金還流を促進することによって地域経済を活性化するほか、情報の優位性を活かすことによって、効率的な資金供給を行うことができる。さらに、生産向け融資だけでなく消費向け融資も行うが、需要を喚起することで経済発展に貢献する。③インフォーマル金融機関の発展に対抗するため、フォー

8) インフォーマル金融の型とシェアは、范立君、前掲書、74ページおよび159ページによる。特に、温州地域におけるインフォーマル金融の発展については、Hou, H. (2013), pp. 102-107を参照。

ル金融機関側でもサービスの改善を工夫せざるをえなくなる。フォーマル金融側での経営戦略の改善が、中小企業向け資金供給を促すことになる<sup>9)</sup>。

中国の経済発展政策を振り返ったとき、インフォーマル金融への評価が示唆するように、漸進的な手法がとられていることがわかる。インフォーマル金融は政府の認可を得ることなく自発的に発展してきたシステムであるが、政府は中小企業がインフォーマル金融からの資金調達を黙認してきた。中国の金融システムは、表3-1～表3-5が示唆するように、もともと大企業—大型商業銀行、中小企業—農村信用社・都市信用社、小型商業銀行、外資銀行という分断されたフォーマル金融と、それを補完するインフォーマル金融が併存するシステムであったと言える。

しかし、中小企業の発展が政策目標に掲げられるようになった2000年代に入ると、従来のシステムでは急速に発展する中小企業の資金ニーズを満たすことが難しくなり、金融改革が行われることになった。その最初の改革が、4大国有銀行を中心とする大型商業銀行の組織改革であった。2003年の中華人民共和国中小企業促進法によって、国有商業銀行の支店組織を活用した中小企業金融支援政策が実施された。代表的な支援策は、銀行の自主性を重んじながら、地域密着型の金融システムの構築を求める「三包一掛」貸出責任制度であった。この制度は、支店の融資責任者に貸出債権の管理・回収をまかせ、貸出収益に報奨金を与える一方、不良債権発生に対してはペナルティを課すことで、リレーションシップ・レンディングを円滑化するねらいを持っていた。しかし、分権化によって情報生産機能を高めるねらいも、国有銀行であるだけに官僚主義的な経営体質が抜けきらず、依然として伝統的な担保型融資に頼らざるをえなかった。

そこで、第2弾の改革として、地域経済の実情に即した新しいタイプの金融機関の創設が試みられた。2006年の「社会主義農村建設促進に関する中央政府国务院の意見」の主旨は、次のようであった<sup>10)</sup>。①多様な所有制のコミュニティ金融機関の設立を急ぐ必要があること、また、そのために、私有資本や外資の導入を認める。②個人、企業法人、集団法人などで設立した少額貸出制度を積極的に育成し、それらの関係部門の管理方法をすみやかに作成すべきである。③農業の発展に不可欠な資金扶助組織と民間貸借の規範を策定する。また、農業保険に関して、地方政府は担保資金また担保機関の設立を通じて、農家および農村中小企業の担保問題を解決すべきであると言うものであった。しかし、農村部の農業・中小・零細企業（微企業）を活性化するねらいも、地方政府の官僚主義的な体質が農村信用社などの経営の効率化を妨げることになった。

9) 陳玉雄 (2010), 44-45ページ。

10) 斎良弘 (2006), 190-207ページ。

表3-1と表3-2の家計の貯蓄性預金とその他居住者債権が示唆していたように、本来、リレーション・バンキングの役割を果たすはずの都市信用社や農村信用社でさえ、地方政府の管轄下のフォーマル金融機関の一員としての制約を受けざるをえなくなっている。確かに、改革解放後から1980年代までは、中央政府に対抗するかのごとく、金融機関への介入を通じて、地域企業の発展を支援した。しかし、1990年代半ば頃には、生産過程への介入が難しくなり、土地収用を通じたレントの獲得に乗り出すようになった。

地方政府の政策の変化の背景には、シャドウバンキング問題で浮き彫りになったように、地方政府の苦しい財源問題が潜んでいる。地方政府の財源は、中央政府と同様、①財政収支、②政府系基金収支、③予算外資金収支の3つの項目によって構成されている。中でも、最も規模が大きいのが財政収支であるが、中央政府の財政収支は2000年以降黒字に変わり、しかも2010年以降の黒字幅は拡大している。逆に、地方政府の財政は、1978年こそ黒字財政であったが、1990年以降は、赤字財政に変わっただけでなく、財政規模の拡大につれて赤字幅が拡大している。

ちなみに、2013年の国家財政収入の12兆9,206億6,000万元に対して財政支出は14兆212億1,000万元であったので、1兆1,002億5,000万元の赤字を計上している。この中で、中央政府の財政収入は6兆198億5,000万元であって46.6%を占めているが、支出は2兆471億8,000万元であって14.6%にすぎない。つまり、地方政府は中央政府とほぼ同じ規模の財政収入で、財政支出の85.4%を負担していることになる<sup>11)</sup>。その1つの対策として、2011年、上海市、浙江省、広東省、深圳市が地方債発行の施行地域に選定されることになった。しかし、発行地域が限られていたため、地方政府は融資平台からの借入や農地を廉価で購入して不動産業者に高値で売却する手段に頼ることになった。

しかし、シャドウバンキングは、フォーマル金融のタイプだけではなく、インフォーマル金融のタイプも存在している。高い金利を求めてインフォーマルな融資平台や不動産会社に流入する家計の資金が、中小企業に貸し出されるケースも存在する。李によれば、シャドウバンキングが伸長した理由は、①市場経済化の進展につれて、取引コストを下げる新商品を生み出すイノベーションを誘発したこと、②金利裁定が活用されるようになったため、銀行とノンバンクとの協業によって、金融機関ごとに異なる規制基準を克服できるようになったこと、③サブプライムローン問題後に金融緩和政策が実施され、過剰流動性とインフレがもたらされたが、それに応じてとられた2010年の引締政策によって、中小企業が銀行から資金調達するのを難しくしたため、インフォーマル金融に依存せざるをえなくなったことによる<sup>12)</sup>。

11) National Bureau of Statistics of China (2014), op. cit., pp. 4-5.

インフォーマル金融が発展した代表的な例は、「福元運通」モデルである<sup>13)</sup>。「福元運通」は預金を扱わないが、フォーマル金融からの資金調達に難しい中小企業と家計を仲介する民間貸借専門機関である。すなわち、借り手の投資案の収益性、返済意欲、担保などに関する情報収集と審査を日々の生活、取引から得たリレーションシップの下で行うとともに、多数のさまざまな資金保有者を集め、貸借金額と金利条件を基準にした仲介を行う。

順調に伸長した理由として、第1に、会員間の親密な信頼関係とそれを土台としたネットワークの形成を挙げることができる。このリレーションシップが、経営規模と地域的な制約を緩和する。また、日頃の活動の中で経営コンサルティングも加わり、貸し手のリスクを軽減して、担保が不足する中小企業への貸出を可能にする。つまり、強力なりレーションシップが情報生産機能、経営コンサルティング仲介機能、信用保証機能を強化することになるので、情報の非対称性の緩和と取引コストの軽減を実現するわけである。そして、市場の流動性と効率性の向上に貢献することになる。

第2に、政府の支持を挙げることができる。2005年以降、民間金融会社の金融サービス業への参入が緩和されたこと。さらに、2008年の「金融業よりサービス業の発展を加速するための若干の意見」公布の中で、民間金融組織を準金融サービス業としてその発展を進める旨のアナウンスが、「福元運通」の支えとなっている。しかし、預金業務を行うことが認められていないこともあって、中小企業の資金調達を満たす資金チャンネルが構築されたとは言えない。

#### 4-2 インフォーマル金融のフォーマル金融機関化

中小企業の資金調達をさらに改善する方策は、インフォーマル金融のフォーマル金融機関化が最も実現可能かつ有効な手段であると思われる。前述のように、中国の金融・資本市場は大型商業銀行に象徴されるフォーマル金融と、政府によってこれまで黙認ないし支持されながら自然発生的に発展してきたインフォーマル金融が併存している。それゆえ、インフォーマル金融をどのように活用するのが、重要な課題になる。

##### (1) 証券市場の整備

インフォーマル金融のフォーマル金融機関化以外にも、インフォーマル金融に代替する中小企業向け証券市場の整備という方法も有効な手段であると考えられる。しかし、中小企業向け証券市場の規模が小さいことから、中小企業の資金調達を満たすことができるまでにはかなりの時間を要するものと思われる。

---

12) 李立英 (2012), 157-159ページ。

13) 范立君, 前掲書, 164-172ページ。

2011年の企業の資金調達において、社債発行1兆3,658億元、株式発行5,738億元、銀行借入6兆6,963億元であったので、中国全体の社債市場そのものはかなり伸長している<sup>14)</sup>。ところが、中小企業の資金調達は、債券市場は言うまでもなく、間接金融にさえ、それほど依存しているわけではない。寧波市、台州市、紹興市など浙江省7都市で実施されたアンケート調査によれば、中小企業の資金調達は、銀行借入15%、小規模金融7%、農村信用社6%と金融機関全体で3割弱にすぎないのに対して、高利貸などの民間金融29%、資金調達の実績なし22%、親戚・友人21%といわゆるインフォーマル金融が7割強に上っている<sup>15)</sup>。

もともと、債券市場は国有企業の資金調達の場として構築されただけに、大企業の場合、企業債、会社債、コマーシャルペーパーが社債として認められてきたのに対して、中小企業の場合、債券発行は限定されている。例外的に発行を認められているのは、中小企業集合債と中小企業集合手形だけである。前者は複数の中小企業を束ねて1つの債券を発行するものであるが、2007年に国家發展改革委員会によって認可された。後者は、2社以上10社以下の企業法人を1つの発行体に束ね、各自が債務を負担する融資手形であって、2009年から発行が始まった。

他方、中小企業の資金調達にとって、株式市場の活用はより厳しい。株式市場はインフォーマル金融の一形態である民間集資の証明書としてスタートしたが、1987年の中国共産党第13回大会において、株式会社の存在が認められることになった。ところが、制度が未整備であったため、株式発行および流通はインフォーマル・システムに頼るほかなかった。そこで、株式制度整備作業が加速され、1990年に上海証券取引所が、1991年に深圳証券取引所が開設されるとともに、非上場株も広東、福建、海南3省に限定して公開発行されることになった<sup>16)</sup>。

しかし、設立当初は規模が小さく、株式会社の上場ニーズと投資家の投資ニーズに答えられなかったので、1980年代半ばから自然発生的に流通市場として発展していた店頭市場が加速的に発展することになった。また、1993年前後から、地方經濟の發展および証券取引関連税収の増加を目的とした地方政府がこぞって店頭市場を設立したが、多くの店頭市場は組織の混乱、監督管理制度の欠落、情報開示の不透明性などの問題を抱え混乱した。

そこで、店頭市場改革の一環として、2001年、株式譲渡代行システム（老三板市場）が中国証券監督管理委員会によって認可、始動することになった。さらに、2006年に、証券会社による株式代行システムを基礎とした新三板市場が発足した。新三板市場は中国証券監督管

14) The People's Bank of China (2013), 80ページ。

15) 川村雄介, 前掲書, 102ページ。

16) 株式市場の發展過程については、同書, 107-122ページによる。また、陳玉雄, 前掲書, 184-189ページおよび Fung, H. and Liu, Q. (2007), pp. 96-114 を参照。

理委員会の同意を得て設立され、高度な新技術産業の育成を目指すなど、有望企業による証券取引所上場への橋渡しの役目を担うものと期待されている。

## (2) フォーマル金融機関化

証券市場の役割が増大することは否定し難いが、中小企業向けの債券・株式市場の整備には時間を要すること、また中国の間接金融型金融システムから見て、インフォーマル金融のフォーマル化の実現性が高いものと思われる。フォーマル化には、日本の相互銀行、信用金庫、信用組合のように、インフォーマル金融機関を直接的にフォーマル金融機関に組織変更する方法と、両者の協業を通じながら順次フォーマル化していく方法が考えられる。

農村信用社や小型商業銀行などのフォーマル金融機関とインフォーマル金融機関の協業はすでに進行しているが、中国の伝統的な漸進主義に即した方法は、協業を通じたフォーマル化であると思われる。実際、2006年の「社会主義新農村建設促進に関する中央政府国務院の意見」は、私有資本と外資の参入を認め、農家や農村中小企業の担保不足を緩和することで、個人、企業法人、集団法人などで設立した少額貸出組織の育成を目指した。

この改革が実施されるまでは、担保不足と高い取引コストがフォーマル金融機関の貸出を難しくしていたため、農家は主にインフォーマル金融機関から短期資金を調達するか、政府の援助資金に頼らざるをえなかった。政府の援助は農業貸付および利子援助であったが、実際には高所得層に向けられ、これらの借り手のモラル・ハザードを招きやすいという問題を有していた。この状況を緩和した改革は、インフォーマル金融とフォーマル金融の協業であるが、これによってインフォーマル金融に内在する市場メカニズムが機能することになる<sup>17)</sup>。

大手国有商業銀行などのフォーマル金融機関が少額貸出業者を活用するメリットを、次のように挙げることができる。商業銀行は農村部でも預金業務を行うが、都市部の中小企業および高所得者向けに低リスクの貸出を優先しがちである。他方、農村信用社も、農家の収入を基準にした貸出を行うので、低所得層は融資を受けにくい。しかし、少額貸出業者などのインフォーマル金融機関は、金利は信用社よりも高いものの中低位所得層を対象とした貸出を行うので、商業銀行および農村信用社と少額貸出業者との分業の可能性が生じることになる。また、商業銀行が貸出業務を行おうとしても、行員1人当たりの利益が低い上に、情報収集が難しい状況を、少額貸出業者に卸売業者として資金を供給することで利益を得る可能性を得ることになるからである。

この可能性を高めるために、少額貸出業者をフォーマルな機関と認め、農村信用社と同

---

17) インフォーマル金融とフォーマル金融の協業と市場金利採用の視点から、国務院の改革を評価するのが、楊である。楊思群 (2006), 190-207ページを参照。

様、農村金融の核とすることに改革の主眼が置かれることになった。そして、商業銀行は農村信用社と小額貸出会社に対して金融卸売業務の役割を受け持つことで、農村の資金を農村で還流するための環境整備を行うことになった。

その際、自主的な金利決定と市場金利が重視されることになった。と言うのも、政策金融としての低金利政策は、①政府の援助資金という認識を生み、借り手のモラル・ハザードを誘因した。②政府系金融機関が低金利資金を利用した投機を行うなど管理上の問題をもたらした。③商業的な金融機関の経営を厳しくして、不良債権を生じさせた。④フォーマル金融機関による貸出制約がインフォーマル金融の金利を高め、農村地域の融資を深刻化した。

この状況に応じて、中国人民銀行（PBC）は金融機関が金利を高めることを認可した。中低位所得農家にとって、金利水準よりも資金獲得の可能性そのものが重要であるだけに、金利自由化が農業生産の拡大を実現するものと考えられる。そして、農村信用社、小額貸出業者・小額貸出会社などの経営環境を改善するものと思われる。

## 5. む す び

中国において中小企業の資金調達を円滑にする可能性が最も高いのは、インフォーマル金融のフォーマル化であることを指摘した。

フォーマル金融機関の中で、4大国有商業銀行に代表されるように大型商業銀行は、国営企業向け融資を主としてきた。また、地域密着型金融機関を代表する農村信用社も、表3-2が示していたように、家計と農業および農村部企業との金融仲介を十分に果たしてきたとは言えない。フォーマル金融では、中央・地方政府に内在する官僚制の弊害が経済効率を低めるケースも生じた。その反面、経済効率が高い中小企業が資金不足に悩むケースも生じた。

そこで、市場メカニズムを土台とするインフォーマル金融が、補完的な役割を果たすことになる。典型的な事例は「福元運通」であるが、インフォーマルな民間貸借専門機関が発展したのは、会員間の密接な信頼関係を土台とするネットワークが形成され、漸進主義的な政策運営を行う政府が黙認ないし支持したからである。

フォーマル金融サイドでも、互助金融機関の農村信用社や都市信用社を小型商業銀行に組織変更する動きも見られるが、表3-3のように、業容は順調である。また、証券市場にも、店頭市場や三板市場のように小規模かつ高技術型企業を育成する動きも見られる。

しかし、間接金融システムが圧倒する金融システムにおいて、官僚による統制を避け、経済効率を高めるためには、インフォーマル金融とフォーマル金融の協業からスタートして、次第にインフォーマル金融をフォーマル化する方法が現実的である。

その際、中央政府は預金者を保護するため、経済規制の強化ではなく、ブルーデンス規制の強化が望ましい。また、地域の独自性を活用するため、地方債の発行を促進するなど、地方政府の財源確保が配慮される必要があるだろう。

#### 参考文献

- 王雷軒 (2013) 「最近の中国における農村金融の現状と特徴」(農林中央金庫『農林金融』第66巻第2号)。
- 川村雄介監修・著 (2013) 『最新 中国金融・資本市場』金融財政事情研究会。
- 岸真清 (2015) 「中国の農業金融改革」(中央大学経済学研究会『経済学論纂』第55巻第5・6合併号)。
- 斎良弘 (2006) 「中国農村金融政策の変遷：歴史、現状と展望」(刘玲玲・楊思群等著『中国農村金融発展研究』北京：精華大学出版社)。
- 唐成 (2005) 『中国の貯蓄と金融』慶應義塾大学出版社。
- 童適平 (2013) 『中国の金融制度』勁草書房。
- 陳玉雄 (2010) 『中国のインフォーマル金融と市場化』麗澤大学出版社。
- 范立君 (2013) 『現代中国の中小企業金融 中国型リレーションシップ・レンディングの展開の実情と課題』時潮社。
- 楊思群 (2006) 「少額貸出の供給、需要及び利率分析」(刘玲玲・楊思群等著『中国農村金融発展研究』北京：精華大学出版社)。
- 李立英 (2012) 「中国のシャドウバンキング(影子銀行)の形成と今後の課題—資金仲介の多様化と規制監督の在り方—」(日本総合研究所「Business & Economic Review」Vol. 22 No. 7)。
- Fung, H. and Liu, Q. (2007), "The small-and medium-enterprises stock market", in Chan, K. C., Fung, H. and Liu, Q. (eds.), *China's Capital Markets: Challenges from WTO Membership*, Massachusetts: Edward Elgar.
- Hou, H. (2013), *Community Capitalism in China: The State, the Market and Collectivism*, Cambridge University Press.
- National Bureau of Statistics of China (2012), *China Statistical Yearbook*, No. 31.
- National Bureau of Statistics of China (2014), *China Statistical Yearbook*, No. 33.
- The People's Bank of China (2012), *Quarterly Statistical Bulletin*, Vol. 68.
- The People's Bank of China (2013), *Quarterly Statistical Bulletin*, Vol. 72.
- The People's Bank of China (2014), *Quarterly Statistical Bulletin*, Vol. 75.