



次に注目すべき中国の地方政府債務は BT?

開発経済調査部 研究員 五味 佑子
yuko_gomi@iima.or.jp

2013年12月30日、中国の国家審計署は「全国政府性債務審計結果」を公表した。今回の調査は、当局が政府性債務問題を注視していることもあり、前回2011年6月の全国調査と比べ調査範囲を拡大し、初めて郷鎮のレベルも調査対象とした。また、2014年1月には、チベット自治区を除くすべての省級地方政府がそれぞれの「政府性債務審計結果」を公表している。

調査結果からは、中国の地方政府性債務の規模は、コントロール可能な規模であることが示されていると同時に、地方政府性債務の借入主体や資金調達手段の変化から、今後動向を注視すべき BT (Build-Transfer、詳細は後述) などの新たな課題も浮かび上がってきている。

1. 審計署の調査結果をどう読むか

地方政府性債務の規模は、2012年12月末時点で15.9兆元、2013年6月末時点で17.9兆元となった。同時に発表された中央の政府性債務と合わせても、2012年12月末時点で27.8兆元(対GDP比53.4%)、2013年6月末時点で30.3兆元であり、現時点での債務水準は管理可能なレベルであるといえよう。

問題は、2010年12月末時点の10.7兆元から、わずか2年半で67%も増加したというスピードと、地方政府性債務の中身の方である。2011年の調査時に比べて調査範囲が拡大しているため、厳密な比較はできないが、今回の調査結果からは、概ね大きく3点のことがいえる。

第1に、予算法の下で管理されず、政府機関が借入主体でない「隠れ債務」が、地方政府性債務の77%を占め、2011年調査時と同じく、引き続き高水準となっている。

第2に、地方政府性債務の借入主体のうち、当局が規制を強化してきた融資平台(地方政府がインフラ投資のために設立した法人)の占める割合が46.4%から39.2%へ減少し、国有企業やその他の単位などの割合が増加している。

図表 1：借入人別債務残高（単位：億元）

(2010年12月末時点)

	政府返済債務	偶発債務(広義の地方政府債務)			政府性債務合計	全体に占める割合(%)
		政府保証債務	要救済債務	偶発債務合計		
融資平台	31375.3	8143.7	10191.7	18335.4	49710.7	46.4
地方政府部門・機関	15817.9	9157.7	0.0	9157.7	24975.6	23.3
経費補助事業単位	11234.2	1551.9	4404.2	5956.1	17190.3	16.0
その他の企業	1097.2	304.7	1096.3	1401.1	2498.3	2.3
公共事業単位	7584.9	4211.8	1003.5	5215.2	12800.1	11.9
合計	67109.5	23369.7	16695.7	40065.4	107174.9	100.0

(2013年6月末時点)

	政府返済債務	偶発債務(広義の地方政府債務)			政府性債務合計	全体に占める割合(%)
		政府保証債務	要救済債務	偶発債務合計		
融資平台	40755.5	8832.51	20116.37	28948.88	69704.4	39.0
政府部門・機関	30913.4	9684.20	0.00	9684.20	40597.6	22.7
経費補助事業単位	17761.9	1031.71	5157.10	6188.81	23950.7	13.4
国有企業	11562.5	5754.14	14039.26	19793.40	31355.9	17.5
収支自給事業単位	3462.9	377.92	2184.63	2562.55	6025.5	3.4
その他の企業	3162.6	831.42	0.00	831.42	3994.1	2.2
公共事業単位	1240.3	143.87	1896.36	2040.23	3280.5	1.8
合計	108859.2	26655.77	43393.72	70049.49	178908.7	100.0

出所：国家審計署

第3に、調達に占める銀行借入の割合が、79.0%から56.6%へ減少し、債券発行、BT（Build-Transfer：プロジェクトファイナンスの一形式。詳細は後述）、信託融資といった新たな調達手段が増加している。

図表 2：調達手段別の債務残高（単位：億元）

(2010年12月末時点)

	政府返済債務	偶発債務(広義の地方政府債務)			政府性債務合計	全体に占める割合(%)
		政府保証債務	要救済債務	偶発債務合計		
銀行借入	50225.0	19134.1	15320.9	34455.0	84680.0	79.0
上級財政	2130.8	2347.1	0.0	2347.1	4477.9	4.2
債券発行	5511.4	1066.8	989.2	2055.9	7567.3	7.1
その他・個人貸出	9242.3	821.7	385.7	1207.4	10449.7	9.8
合計	67109.5	23369.7	16695.7	40065.4	107174.9	100.0

(2013年6月末時点)

	政府返済 債務	偶発債務(広義の地方政府債務)			政府性債務 合計	全体に占め る割合(%)
		政府保証債務	要救済債務	偶発債務合計		
銀行借入	55252.5	19085.18	26849.76	45934.94	101187.4	56.6
BT	12146.3	465.05	2152.16	2617.21	14763.5	8.3
債券発行(地方債、 企業債、MTN、CP)	11658.7	1673.58	5124.66	6798.24	18456.9	10.3
未払買掛金	7781.9	90.98	701.89	792.87	8574.8	4.8
信託融資	7620.3	2527.33	4104.67	6632.00	14252.3	8.0
その他・個人貸出	6679.4	552.79	1159.39	1712.18	8391.6	4.7
代金立替・支払延期	3269.2	12.71	476.67	489.38	3758.6	2.1
証券、保険その他金 融機関融資	2000.3	309.93	1055.91	1365.84	3366.1	1.9
国債、外債等財政 からの転貸	1326.2	1707.52	0.00	1707.52	3033.7	1.7
ファイナンスリース	751.2	193.05	1374.72	1567.77	2318.9	1.3
集金活動	373.2	37.65	393.89	431.54	804.8	0.4
合計	108859.2	26655.77	43393.72	70049.49	178908.7	100.0

出所：国家審計署

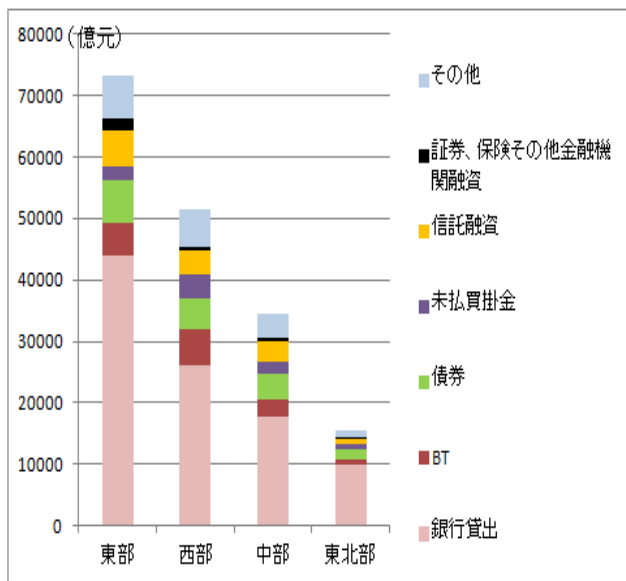
こうした特徴からいえるのは、まず、第1の点からは、予算法の下で決められた地方政府の予算では、必要な歳出を賄いきれず、地方政府が資金繰りに苦心している様子が伺える。同時に、地方財政の収支均衡の原則、赤字計上の禁止、原則直接の銀行借入・地方債の起債禁止をうたった予算法の運用が、うまくいっていないことを示しているともいえる。

第2、第3の点からは、2013年以降当局が融資平台の銀行借入規制を強化した効果が表れたといえる一方で、地方政府が新たな手段で債務を拡大してきており、規制・管理の難しさを示している。

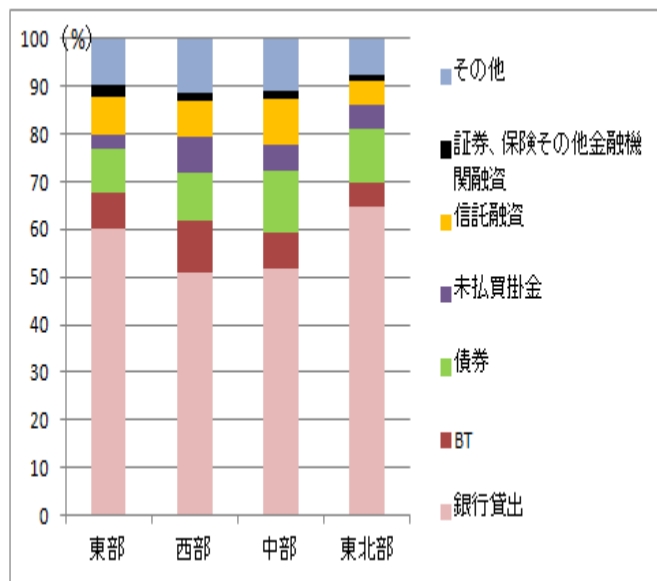
では、実際に資金調達手段が多様化しているのはどの地域なのだろうか。ここで、各地方政府が発表した調査結果を地域別にまとめると、中部及び西部は他の地域に比して銀行借入による調達は約50%に留まる(全国平均は56.6%)。また、各地方政府別の数字をみると、西部5省(寧夏回族自治区、甘肅省、四川省、内モンゴル自治区、貴州省)と中部3省(安徽省、山西省、河南省)は、銀行以外の調達が50%以上を占めている。

中西部地区の地方政府は、東部地区と比較して財政状況が厳しく、財政部によれば、東部地区の一人当たりの予算収入を100とした場合、中部は39、西部は48で、中央からの財政移転後もそれぞれ72と97である(2011年)。融資平台の債務管理が強化される中で、その規制を回避しながら資金調達を拡大していったものと考えられる。

図表 3-1: 地域別の債務残高



図表 3-2: 地域別の各調達手段の割合



中部：山西省、河南省、湖北省、湖南省、安徽省、江西省

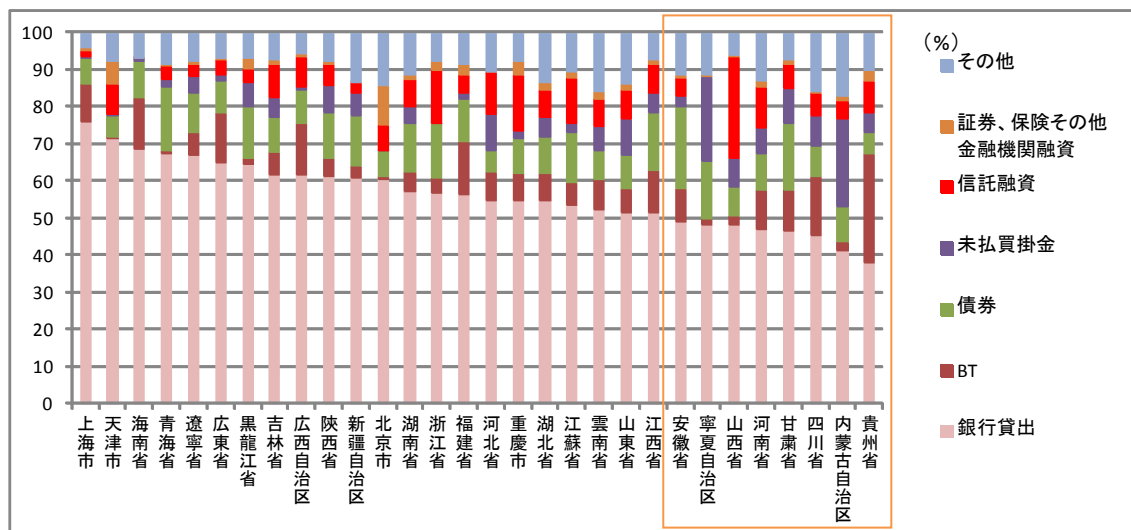
西部：内モンゴル自治区、寧夏回族自治区、甘肅省、新疆ウイグル自治区、陝西省、四川省、重慶市、青海省、貴州省、雲南省、広西チワン族自治区の合計（チベット自治区はデータなし）

東部：北京市、天津市、河北省、山東省、福建省、海南省、広東省、上海市、江蘇省、浙江省

東北部：遼寧省、吉林省、黒龍江省

出所：各地方政府の審計結果より国際通貨研究所作成

図表 4: 各地方政府別の資金調達状況



出所：各地方政府の審計結果より国際通貨研究所作成

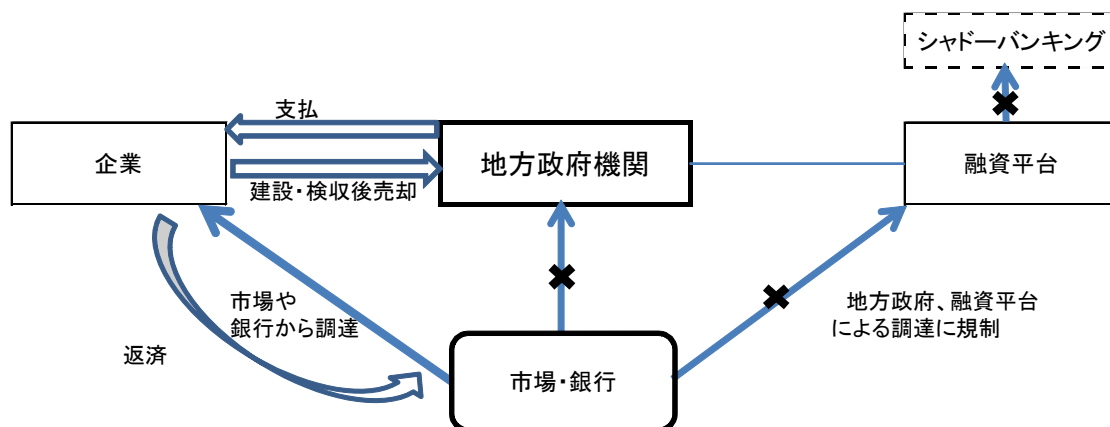
銀行借入以外の調達手段のうち、ルールが整備されていない中で近年拡大し、いわば「地方政府の簿外項目」として国家審計署がリスクを注意喚起しているのがBTである。

2. 「BT」は地方政府の隠れ債務？

BT (Build-Transfer) 方式とは、プロジェクトファイナンスの手法の一つで、BOT (Build-Operate-Transfer、建設、運営・管理、移転) の Operate が無い方式である。政府はインフラプロジェクトを公告・入札し、受注した建設会社が、当該インフラ整備のプロジェクトへの投資・融資及び建設を行い、建設の検収合格後政府が買い戻しを行うというものである。建設期間は2年程度と短く、建設終了後2-3年の期間で (BOT であれば20-30年) 受注者である政府が分割で買い取る。企業側としては、プロジェクトの規模が大きいため、巨額の資金調達が必要だが、内部収益率が20%と高く (BOT では12%程度)、短期間で政府が買い戻しをするので、国有企業など資金調達が容易な企業であれば、魅力的なプロジェクトといえる。一方、政府側は、企業側に調達・建設まで請け負わせ、権益を早期に政府側に戻し、目の前の巨額な資金負担を回避しつつ、インフラ整備の要請に応えることができるというメリットがある。

国家審計署は、BT に関連する規制がきちんと整備されていないため、財政・金融政策に及ぼす影響を懸念している。というのも、BT 方式を採用することで、融資プラットフォームの債務を管理強化している当局の規制を回避しつつ、実質的に地方政府の「簿外の繰り延べ債務」を作り出しているからである。地方政府が、企業の信用を利用して、銀行やその他調達方法により、計画的な返済方法なくその場しのぎでインフラ需要を賄っているのであれば、将来の財政負担は管理可能な大きさではなくなるだろう。そうして、仮に地方政府が買い取りできなくなった場合、請負先である企業の経営に大きな影響を及ぼし、中国経済に少なからぬ影響を与える可能性がある。

図表5：BTを通じた地方政府の調達



出所：各種資料より国際通貨研究所作成

もちろん、すべてのプロジェクトにこのような懸念があるわけではない。ただ、前述の通り、BT 方式での調達が増加しているのは財政能力の弱い省であり、国家審計署が2013年6月のサンプル調査、今回の2013年12月の全面調査でそれぞれ指摘しているように、実際にBT方式を通じて不正に調達を行っているケースがあるということから、地方政府による買い戻しがされなくなるリスクが顕在化する恐れはある。中国の地方政

府債務を考えていく上で、BTの動向は今後も注視していく必要があるだろう。

主要参考文献

- 国家審計署 2013年第32号公告：全国政府性債務審計結果
2013年第24号公告：36个地方政府本級政府性債務審計結果
2011年第35号公告：全国地方政府性債務審計結果
浅谈BT方式潜在風險及完善對策：2012年03月07日
BTMU(China)經濟週報 2014年1月6日 第187期
各地方政府の政府性債務審計結果

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくごお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2014 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-Chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934 (代) ファックス：03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>