

《シリーズ：中国の不良債権問題①》

中国の「潜在不良債権比率」は高水準

- (1) 中国では、非金融企業債務残高の対GDPが1.6倍とバブル期の日本を上回るなど、過剰債務問題が深刻化。高成長が終焉を迎えるなか、利払い負担は借り手企業の経営の大きな重石に。貸し手サイドでは、不良債権が急増し、債務超過に陥る中小金融機関も出現。
- (2) そこで、中国の金融システムの安定性をみるために、中国銀行業監督管理委員会やIMFもウォッチする「潜在不良債権比率」（中国語：隐含不良贷款率、英語：Implied Non-Performing Loans Ratio）を試算。
- (3) 具体的には、2015年の借入金かつ支払利息のある上場非金融企業2,327社の借入金合計をまず調べ、次に安全な企業と「潜在的に危険な企業」に仕分け。その際、1年間の広義の営業キャッシュフローであるEBITDA（利払い・税引前・償却前利益）で、同年の支払利息を賄えない企業を潜在的に危険な企業と分類。続いて、潜在的に危険な企業の借入金を「潜在的に危険な借入金」と認識した上で、最後に、潜在的に危険な借入金の借入金総額に対する比率を「潜在不良債権比率」と定義。
- (4) 結果をみると、2015年末の潜在不良債権比率は8.6%の高水準（図表1）。鉄鋼や造船などの重工業セクターのみならず、軽工業の紡績業や非製造業の卸小売業などにおいても、同比率が10%を大きく上回っており、銀行貸し付けが回収困難となるリスクが大きいと判断可能。政府の公式統計では、2015年末の商業銀行の不良債権比率は1.7%にとどまるものの、キャッシュフロー分析に基づく融資審査を行えば、金融機関の資産価値は大きく目減りし、経営危機に陥る金融機関が出てくる可能性も。

（図表1）2015年末の潜在的に危険な借入金の比率（潜在不良債権比率）

業種	企業数 社	借入金 百万元	潜在的に危険な 企業数 社	潜在的に危険な 借入金 百万元	潜在的に危険な 借入金の比率 %
製造業	1,492	2,606,447	153	491,798	18.9
鉄金属加工	30	421,106	15	217,854	51.7
鉄道車両・船舶・航空機	31	155,485	5	69,691	44.8
石油加工・コークス製造	19	42,009	8	15,398	36.7
はん用機械	89	72,843	13	21,748	29.9
非鉄金属	55	253,173	14	73,837	29.2
紡績	35	37,540	7	10,108	26.9
自動車	80	120,472	6	2,415	2.0
電気機械	151	129,791	5	1,195	0.9
その他製造業	1,002	1,374,029	80	79,553	5.8
非製造業	835	5,943,467	70	244,898	4.1
卸小売業	130	328,494	12	56,326	17.1
採掘業	69	1,075,816	14	76,224	7.1
不動産業	121	1,376,368	17	61,218	4.4
娯楽・教育	32	15,320	1	50	0.3
電力・ガス・水道	88	1,204,206	2	3,913	0.3
その他非製造業	395	1,943,263	24	47,166	2.4
合計	2,327	8,549,914	223	736,696	8.6

（資料）各社の2015年年報、windを基に日本総研作成

（注1）上場企業2,850社のうち借入金かつ支払利息のある非金融企業2,327社の財務データを集計。

（注2）潜在的に危険な企業とは、2015年のEBITDA（利払い・税引き・償却前利益）が同年の支払利息を下回る企業。

（注3）潜在的に危険な借入金とは、潜在的に危険な企業の借入金。

（注4）EBITDA=利潤総額+支払利息（財務費用）+資産化済み支払利息+有形資産の減価償却費+無形資産の減価償却費+長期前払費用の減価償却費。

（注5）支払利息=支払利息（財務費用）+資産化済み支払利息。

（注6）借入金=短期借入金+1年内返済予定の長期借入金+長期借入金。