

博士学位請求論文審査報告書

Chakkrit Pumpaisanchai

Studies of Small and Medium Sized Enterprises: Evidence from Thailand and Japan 「中小企業の研究：タイと日本の事実」

1. 論文の目的と構成

チャクリット・プンパイサンチャイ氏の博士学位請求論文は、序章と4つの章で構成されているが、4つの章の分析には共通の問題意識がある。それは、いずれもタイと日本の中小企業が果たしている役割を、独特の統計モデルを構築して検証していることであり、その際いずれもアンケート調査によって得られたデータを用いている点である。

中小企業(SMEs)は、どの国においても、企業数の多さ、総雇用に占めるシェアの高さ、技術革新の推進役になる件数、などにみられるように重要な役割を果たしている。こうした中小企業の役割については、過去にも注目を集めたことがあるが、とくに1973年の第1次石油危機に続く期間においては、多くの大企業が突然の需要や相対価格の変化に対応するのに苦労したのに対して、すばやく順応した中小企業の地道な経済成長への貢献が評価された。これには、多くの中小企業が個人経営者によって所有・経営されており、大企業に比べてより迅速に環境の変化に対応可能であり、その結果、技術革新や新しい組織構造に貢献したのが大であったと考えられる。

タイの中小企業の役割をめぐっては、第1次石油危機の後と同じように、1997年のアジア通貨危機の後に、経済学者や政策立案者が注目するようになった。タイでは1997年7月2日に為替レートを切り下げたが、その後空前の深刻な経済危機に見舞われることになった。この際の大企業に対する打撃は強烈であり、替わって中小企業の景気回復への貢献が注目されたのである。具体的には、中小企業に関連した多くの新しい組織が設立され、また中小企業の役割に期待した政策方針への調整を図った。しかしながら、その段階でも、中小企業をめぐると学問的な実証研究の蓄積は進んでいなかった。

それには理由がないわけではない。すなわち、中小企業の研究を進める場合、利用可能なデータが手に入らないという制約を受けることである。例えば、規模の小さい新企業がどのように市場で成長していくかといった研究は、ほとんどのビジネス登録にそのようなデータが欠如しているために、実行対象とはならなかったのである。長年、小企業セクターは軽視され、十分な理解が進まなかった。しかしながら、近年、タイでは中小企業に関するデータセットの整備が進み、環境が変化し始めた。チャクリット・プンパイサンチャイ氏の研究は、中小企業をめぐるとした環境の変化を踏まえ、中小企業に関する未解明の問題に対して実証分析を行うことを目的としている。

中小企業は大企業と比べて、経営上の意思決定が見えにくく不透明な部分があり、一般的には個々のマーケットシェアははるかに小さい。資本やマネジメント能力、あるいは他の多くの資源においても大企業よりは、はるかに小さくとどまっている。こうした特性は、生産、労働、技術革新、資金調達、など多くの側面で大企業と異なる中小企業のあり方を特徴付けている。本博士学位請求論文も、こうした違いに関連して論議の対象となった仮説の検証を目指すものである。第2・3章、第5章は中小企業の金融面を対象とし、第4章は労働面を対象としている。

より具体的には、第2章では「相対的に小さい銀行は大銀行より中小企業に貸出しする」という、中小企業金融の中の定型化された事実を検討する。この背景には、組織階層の少な

小さい銀行の方が複雑に入り組んだ組織階層を持つ大銀行よりも、中小企業のビジネスモデルやさまざまな内部情報などとスムーズに対応できるためだとされる。第3章では、タイの経済危機の後にしばしば指摘されてきた「中小企業の方が大企業より流動性制約が悪化した」との説を検討する。この説は、銀行貸出動向やバランス・シート状況を踏まえた場合に蓋然性が高いと予測されることではあるが、アジア金融危機にはもっぱら大企業が抱えている外貨建ての負債の動向も重要であり、この要素も考慮すべしとの立場で検証している。第4章では、アジア経済危機後の中小企業の労働貢献を検討している。すなわち、危機後のショック・アブソーバーとしての中小企業の役割であり、より多い雇用創出とより少ない雇用喪失で労働市場の改善役として貢献したとの仮説である。以上の3つの章はタイの中小企業を対象としているのに対し、第5章は日本の中小企業の調査データを使って、直接貸出需要と貸出供給を推定している。ここでは、銀行貸出量の変化の要因が需要サイドか供給サイドかを区別する統計モデルを提案し、実際にその手法に従って推計した結果を報告している。

既述のように、中小企業研究における問題のほとんどがデータ制限に由来するが、ブンパイヤンチャイ氏の博士学位請求論文では、タイのデータとしてはアンケート調査データを使用することによって、この困難を克服している。すなわち、第3章と第4章で使用されるデータは、タイ統計局によって行われた1999年タイ製造業全国調査データを使用しているが、これは10人以上の従業員を持つ全国8,552の製造業企業について調査したものであり、データ数としては他のデータベースやアンケート調査をはるかに凌駕するものであり、統計的な信頼性を増加させている。日本の中小企業を対象とした第5章では、日本銀行が行っている日銀短観と新しく始めたローン・サーベイの2つのアンケート調査を利用している。

さて、本学位請求論文は序章と4つの実証分析を合わせた5つの章で構成されている。文字通りのイントロダクションとしての序章の他の各章は、以下の通りである。

Chapter 2: Small Banks and SMEs Lending: Evidence from Thailand

「小規模銀行と中小企業貸出：タイの事実」

Chapter 3: Firm Size and Financing after the Crisis: Evidence from the 1999 Thailand Industrial Survey

「経済危機後の企業規模と資金調達：タイの1999年産業調査からの事実」

Chapter 4: SMEs As an “Economic Shock Absorber” : Some Empirical Evidence

「ショック・アブソーバーとしての中小企業：実証分析」

Chapter 5: Listening to the Market: Estimating Credit Demand and Supply from Survey Data

「市場に聞く：アンケート調査からの貸出需要・供給の推計」

2. 各章の内容

以下、各章の概要を簡潔に記す。

第2章「小規模銀行と中小企業貸出：タイの事実」は、中小企業金融に関する定型化された事実の1つを検討している。注目しているのは、他国のデータで経験的に観察される「相対的に小さい銀行は大企業より中小企業に貸出しする」傾向が、事実としてタイでも成立しているか否かである。本章では、中小企業の定義が国によって異なる面があることなどもチェックした後で、タイのデータの分析結果によっても、確かにこの傾向が認められることを指摘している。実際の検証では、理論モデルに基づく回帰分析によって、小さい銀行の貸出

の方が大銀行の貸出よりも中小企業の成長と強い関係を持っていることが示されている。この際の成長とは、企業規模別に見た企業の数と企業が雇用する従業員の数である。プンパイサンチャイ氏は、こうした結論が得られたのは、大銀行よりも小さい銀行の方が中小企業のビジネスモデルや情報管理などに上手に対処できているという、銀行組織面での比較優位構造に端を発しているとの解釈を取っている。これによる興味深い政策的含意は、タイ政府が企図している中小企業支援を目的とする融資としては、大銀行よりも小さい銀行を通した場合の方がスムーズに利くかもしれないということであり、タイ政府も検討すべきであるとしている。

第3章「経済危機後の企業規模と資金調達：タイの1999年産業調査からの事実」では、1997年のアジア通貨危機後の企業の資金調達状況について、大企業と中小企業のどちらがより困難に直面したかを検証している。一般には、中小企業の方が大企業よりもアジア金融危機による悪影響に曝され、特に流動性制約が大きかったとの先入観がある。本章はこの先入観の正当性を検証するのが目的であり、そのために1999年に行われたタイの全国製造業企業のアンケート調査に基づくデータを使用し、企業の借入額についての「増加した」「変化なし」「減少した」の3つの回答における一般化された順序付きロジスティック・モデルによる回帰分析で、企業の借入れの変化確率を推定している。

結果としては、すべての規模の企業において借入れが減ったとの回答が得られているが、中小企業では大企業よりその減った確率は有意なものではなく、一般に形成されている先入観が正しいとの論拠は得られなかったとしている。ただしこの結果の解釈としては、プンパイサンチャイ氏は、必ずしも中小企業が経済危機によって影響されなかったというのではなく、むしろ大企業にとって一般に想像されている以上に経済危機の影響が大きかったためというのが正解であろうとしている。この際の鍵となるのは、大企業が抱えていた外貨建ての負債であり、タイ・パーツの大幅な切り下げによってパーツ建ての負債が急増したのが大企業の重荷になったとしている。

第4章「ショック・アブソーバーとしての中小企業：実証分析」は、アジア通貨危機直後において中小企業と大企業のどちらがより雇用面で貢献したかを検証している。第3章と同様の順序付きロジスティック・モデルの枠組みとアンケート調査のデータに基づいた実証研究の結果によると、中小企業の方が大企業より従業員を増やした確率が高く、また従業員を減らした確率は低い。これらは、雇用面におけるショック・アブソーバーとしての中小企業の機能を確認したものになっている。

第5章「市場に聞く：アンケート調査からの貸出需要・供給の推計」では、日本のデータを用いて、1990年代の長期不況期に停滞した銀行貸出の原因を解明している。すなわち、この時期の銀行貸出額の停滞は、企業の過剰設備を反映した投資意欲の停滞による需要サイドとしての企業側の借入意欲の減衰によるのか、それとも貸し渋りにみられるように供給サイドとしての銀行側の貸出意欲の減衰によるのか、といった問いに対する回答として、アンケート調査から推計を試みたものである。

本章で利用するアンケート調査は、日本銀行による日銀短観と主要銀行貸出動向アンケート調査（ローン・サーベイ）であり、前者は需要側の企業に対して貸出側の銀行の態度を問うアンケート調査、後者は供給側の銀行に対するアンケート調査であり、これらではそれぞれの市場状況についての判断を問われ、自らが望む需要・供給と現実の貸出額を比較して、アンケートに対して日銀短観であれば「ゆるい」「さほど厳しくない」「厳しい」の3項目から答え、ローン・サーベイであれば「厳しくした」「やや厳しくした」「変化なし」「ややゆるくした」「かなりゆるくした」の5項目から答えていると解釈し、それぞれの判断にとっての閾値を推計しようとするものである。

こうしたアンケート調査の結果からは、銀行貸出に対する需要曲線と供給曲線が別々に推計され、次のステップとして、所与の金利水準の下での両者の乖離から需給ギャップを、またそれらと現実の貸出額との差の小さい方で定義されるミスマッチを計算することが可能となる。その結果、日本の銀行貸出市場について次のような知見が得られている。

すなわち、2000年から04年までの間、大企業と中堅企業については貸出供給が貸出需要を上回ったが、小企業にとっては逆に貸出需要が貸出供給を上回って貸し渋りが起こっていた可能性がある。こうした状態はアジア通貨危機や信用システム不安の起こった1997年から生じたこと、またどの規模の企業についても、一貫してミスマッチが起こっており、銀行貸出市場の不完全性を示唆するものであると結んでいる。

3. 評価

以上、チャクリット・ブンパイサンチャイ氏の博士学位請求論文の内容の要約をしてきた。序章を除く4つの章いずれもが、タイと日本の中小企業を対象として、アンケート調査のデータを工夫して利用することによって、いくつかの興味深い帰無仮説の検証を試みたものである。分析手法そのものも統計モデルとして洗練されたものであるが、得られた結論も経済学的にも興味深いものであり、経済危機後のタイ政府の政策処方箋をデザインする上でも有用と目される。

4つの章の基になった論文のうち、3つは単著論文としてレフェリー付の学術誌に発表されたか掲載が決まっており、残りの1つは共著論文の存在が明示された上で、共著者の単行本に収録されており、その意味ですべて公刊されており一定の評価を得ている。もちろん、だからといって本博士学位請求論文に対して、審査委員から分析そのものや記述の上での不満や改善要求がなかったわけではない。口述試験の段階で指摘された注文や改善要求に対しては、その後かなり改善されたと判断されるが、まさに利用可能なデータの制約故の未達成な課題も残されている。

ただし、課題が残されているとはいえ、博士学位請求論文としての評価の基本を左右するものではなく、審査員一同は、チャクリット・ブンパイサンチャイ氏が一橋大学博士（経済学）を授与されるべき資格を十分有していると判断する。

2006年4月12日

浅子和美
奥田英信
加納 悟
ユパナ ウィワッタナカント
渡辺 努