

博士学位請求論文審査報告書

申請者：范立君

論文題目：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—

1. 論文の主題と構成

現代中国経済では、生産と雇用だけでなく新規市場の開拓や技術開発などの領域でも、中小企業が重要な役割を担っている。しかし、現代中国の金融システムでは、商業銀行が国有企業と大企業向けの融資に重点をおいているため、中小企業にとって商業銀行からの資金調達に極めて困難である。本論文では、現代中国経済における中小企業の資金調達難に焦点を当て、国有商業銀行などの公的金融部門が中小企業向けの「リレーションシップ・レンディング」の機能を担うことができなかつた理由、信用社による「リレーションシップ・バンキング」の形成が失敗に終わった理由について考察されたうえで、2000年代半ば以降に発展した「民間金融」による「リレーションシップ・レンディング」の仲介組織の構造と問題点について、著者の現地調査に基づいて実証的に解明されている。さらに、本論文では、現代中国経済における中小企業の資金調達難を解決するために求められる政策の方向性として、民間経済の内部で自発的に生まれた民間金融会社を民間銀行へと発展させることが提言され、民間銀行に対する適切な規制・監督のルールのあるあり方について予備的に考察されている。

本論文の構成は、次のとおりである。

序章 本論文の課題と構成

第1章 中国経済における中小企業の重要性

第2章 中小企業の資金調達難

第3章 中国の中小企業金融とリレーションシップ・バンキング形成の失敗

第4章 中国型リレーションシップと中小企業金融

終章 中国の中小企業金融問題の解決に向けて

2. 各章の概要

第1章では、1978年末に改革開放政策が実施された後の企業概念と所有形態の関係を振り返ったうえで、現代中国経済における中小企業の重要性について分析される。本論文で検討される「中小企業」は、「私営・個体企業」と「規模以下」（年間売上額500万元以下）の零細企業から成る。最初に、2006年における従業員数、資産額、輸出額などの指標にお

いて全企業に対する中小企業の割合が高いのは労働集約型の産業であること、私営・個体企業の企業数が第3次産業に集中していること、主要経済指標（企業数、従業員数、資産額など）から見て中小企業の活動が東部沿岸地域に集中していることが指摘される。さらに、2000年から2006年までの期間に、企業数、総生産額、就業者数、輸出入総額などの指標において、全企業に対する私営企業の割合が他のどの企業形態よりも急速に上昇したこと、および、2006年に私営企業によって申請された特許件数が他のどの企業形態よりも高かったことが確認され、2000年以降の中国経済において私営企業の重要性が高まっていると指摘される。

第2章では、中小企業の資金調達難の現状について検証されたうえで、現存の金融システムのなかで中小企業が資金調達難に陥っている根本的な原因について考察される。最初に、2007年に企業形態別の国内総生産に占める「私営企業と外資企業」の割合（24.0%）と比較して銀行貸付残高に占める「私営企業と外資企業」の割合が極めて低い（3.8%）こと、および、杭州市における中小企業の運転資金不足についての研究機関の調査結果（2007年）に基づいて、急速に成長する私営企業からの資金需要が現存の公的金融部門によって充足されていないことが指摘される。さらに、民営企業の資産規模別の資金調達比率（銀行借入、自己資金、民間金融）に関する研究機関の調査結果（2005年）に基づいて、ごく小規模の企業（資産規模が500万元未満）と大企業（資産規模が1億元以上）を除く民営企業において、銀行借入による資金調達よりも民間金融からの資金調達のほうが多いことが確認される。「民間金融」とは金融監督当局の規制を受けない金融活動であり、その典型は、金融機関の仲介なしに借り手・貸し手間で行われる「民間貸借」である。続いて本章では、現代中国経済における中小企業の資金調達難の原因をめぐる先行研究が「金融制度要因説」・「情報の非対称性説」・「企業内部要因説」の3類型に分けて検討される。中小企業の資金需要を充足するための金融制度の拡充の必要性についてはどの説も承認するが、中小企業の資金調達難に対処する方法に関しては、公的金融部門の内部での改革を主張する立場（「金融制度要因説」と「情報の非対称性説」）と、民間金融の発展を主張する立場（「企業内部要因説」）との対立がある、本論文では、後者の立場から、次の2つの論点が考察される。第1に、公的金融部門の改革によって中小企業の資金調達難に対処できるか否か。第2に、民間金融の発展を通じて中小企業の資金調達難を解決しようとするさいに、どのような問題が残されているか。これらの論点が第3章と第4章で詳しく扱われる。

第3章では、中国の公的金融部門がリレーションシップ・バンキングの形成に失敗した理由について、銀行の膨大で複雑な組織構造、および、銀行経営における官僚主義の観点から考察される。最初に、リレーションシップ・レンディング（貸し手と借り手との長期継続的な関係から借り手の経営能力や返済能力に関する定量化困難な「ソフト情報」を得て、そうした情報に基づいて金融サービスを提供すること）が中小企業向けの貸付において有効であることを先行研究に基づいて確認したうえで、中国の金融制度と中小企業金融との関係が歴史的に検証される。1949～84年の期間には、中国の金融部門は高度集中的な管理制度のもとにおかれていた。その後の1985～93年の「企業化改革」の時代には、「専

業銀行の企業化改革」という中央政府の方針のもとに、金融部門で分権化が進められ、銀行の各支店には「貸付資金の割当権」を含む経営自主権が与えられた。しかし、金融部門で「分権化」が進められたことの副作用として、本章で検証されているように、国有商業銀行だけでなく農村信用社にも不良債権が累積した。こうした不良債権問題への反省から、1990年代後半以降、国有銀行は、経営管理の権限を「中央総行」に集中し、支店を等級化して管理する「授権経営」という管理方式のもとにおかれている。「授権経営」のもとでの銀行貸付について本章では、貸付に関する権限が上位行へ集中され、県レベルの支店などの下位行では貸付の自由度が極めて小さくなり、貸付業務に関する銀行員の終身責任が問われるようになり、「ソフト情報」が重視される中小企業（私営・个体企業）向けの貸付に対して銀行がいつそう消極的になったと指摘されている。そのうえで本章では、1990年代後半以降に国有銀行が「授権経営」の管理方式におかれた結果、公的金融部門におけるリレーションシップ・バンキングの形成が阻害され、中小企業の資金調達難が深刻化したと指摘されている。

国有銀行は、「授権経営」の管理方式のもとで、県レベル以下の支店組織を縮小させた。その一方で、1997年以降に、中小・零細企業向けの業務を行う「信用社」は、金融当局からの要求に従って、貸付条件の緩和を通じて中小企業向けの貸出を拡大させたが、その結果、農村信用社の不良債権が増加した。その理由として、本章では、小口貸付の場合には融資審査の材料が不足していたことが指摘されている。さらに本章では、地域に密着して「ソフト情報」を扱うさいの優位性を期待された信用社が、融資の審査能力を発揮できなかった根本的な原因として、信用社の金融業務を取り巻く中央政府・地方政府・地方金融監督機関の「官僚主義」からの影響が指摘されている。第1に、信用社の人事や貸付業務に地方政府が干渉する傾向にあり、第2に、信用社から融資を受ける借り手の中小企業が、信用社の融資決定に影響力を持つ官僚から圧力を受ける傾向にある。本章の分析を通じて、中小企業の資金調達難を解決するための方向性として、公的金融部門が管理体制を改革して貸付権限を県レベル以下の支店組織に与えること、および、地域密着型の民間金融機関を発展させることが提言される。このうち後者に関連して、「民間金融」の最近の展開について第4章で考察される。

第4章では、中小企業の資金調達を支える民間金融の最新の展開として、著者の現地調査に基づいて、実業会社「青島福元運通投資管理有限公司」（2005年8月設立。以下では、「福元運通」と略記）によって提供される民間貸借の仲介組織の意義と限界について考察される。本章では最初に、中国経済における民間金融の規模に関する推計（2003年末の中国における民間金融の規模が正規金融の18.8%とする推計など）が紹介されたうえで、固定資産投資の資金源泉に占める民間資金の割合、および、農村の借入総額に占める民間金融経由の資金の割合がともに1980年代以降に上昇傾向にあることが検証される。続いて本章では、「福元運通」による民間貸借の仲介組織のしくみについて検証される。「福元運通」は、資金の借入れを希望するが公的金融部門から十分な融資を受けることのできない中小企業（借り手）と、資金運用を計画している家計部門（貸し手）を対象に、貸借の仲介

業務を行う。具体的には、「福元運通」は、多数の借り手の信用情報（投資プロジェクトの収益性の見込み、返済能力、抵当物など）を収集、分析し、これらの借り手の情報を、多数の貸し手の資金運用計画に関する情報（運用資金額、金利の条件など）と照合することによって、貸借金額と金利などの条件に関してマッチングする借り手と貸し手を紹介する。また、「福元運通」による民間貸借の仲介組織では、4つの加盟形態（地域加盟店・支店・小型支店・取扱所）から成るフランチャイズ式の「4級加盟チェーンシステム」が採用され、中国の伝統的な社会関係づくりの習慣と相俟って、顧客の借り手と貸し手が連鎖的に拡大していくことが可能になる。「福元運通」による民間貸借の仲介組織は、「中国の伝統的な社会関係」と「4級加盟チェーンシステム」の相互関連に基づいて「貸し手—福元運通—借り手」間のリレーションシップを拡大していることから、「複層式・仲介型リレーションシップ・レンディング」と特徴づけられている。ただし、本章で指摘されているように、「福元運通」による民間貸借の仲介組織では、借り手と貸し手のマッチングは行われるが、貸借契約の成否は貸し手と借り手の交渉に委ねられる。「福元運通」は借り手に対する債権者ではなく、貸付リスクを負わない。

「福元運通」によって組織される「複層式・仲介型リレーションシップ・レンディング」の意義として、次の3点が指摘される。第1に、従来の民間金融と比べて、借り手と貸し手の間のリレーションシップが、地域的制約を超えて広がること。第2に、中小企業向け金融に関しては公的金融に比べて「福元運通」の審査能力のほうが高いことを反映して、公的金融に比べて「福元運通」のほうが借り手に要求される担保物の条件が緩やかであること。第3に、「福元運通」の仲介組織では、会員間のリレーションシップを通じて、経営コンサルティングの仲介機能が拡大されること。他方で、中小企業の資金調達難に対処するうえで、民間金融は次の問題点を抱えていると指摘される。第1に、中小企業からの増加する資金需要は、民間金融によって充足されていないこと。この点を反映して、2002年以降に民間貸借の金利は金融機関の貸出金利を上回り続けており、民間金融の高金利が中小・零細企業にとって重い負担になっていること。第2に、「福元運通」による民間貸借の仲介組織は、借り手と貸し手のマッチング機能を担うが、信用創造機能を持つ預金取扱金融機関ではないこと。

終章では、各章で考察された論点を総合し、現代中国における中小企業の資金調達難を解決するための基本的な方向性について、次の点が指摘される。中小企業の資金調達難を解決するうえで最も必要とされるのは、借り手・貸し手間の長期継続的なリレーションシップを通じて中小企業の信用力に関する「ソフト情報」を獲得し、それに基づいて将来性のある企業に金融サービスを提供することである。しかし、現行の国有銀行部門では、第3章で検討された信用社の事例に見られるように、金融業務に対して官僚主義が悪影響を及ぼしている。それゆえ、中小企業向け金融サービスの提供のために必要な「リレーションシップ・レンディング」の機能を、公的金融部門に担わせることは適当でない。中小企業の資金調達難を解決するうえで最も必要とされるのは、第4章で検討された「福元運通」による民間貸借の仲介組織に見られるように、民間金融に蓄積されている「リレーション

シップ・レンディング」のスキルであると指摘される。そのうえで終章では、中小企業の資金調達難を解決するための基本的な方向性として、民営経済の内部で自発的に生まれた有力な民間金融会社を、段階的に民営銀行へ発展させ、地域密着型の民間の小銀行を発展させることが提言されている。さらに、民間金融会社を民営銀行へ発展させた場合に必要とされる金融規制、監督体制、預金者保護などのあり方について予備的に考察され、本論文を終えている。

3. 評価

本論文の主要な意義は、次の4点にまとめられる。第1に、現代中国経済における中小企業の重要性を、改革開放政策が実施された後の企業概念と所有形態の変遷との関わりに注意しつつ、実証的に解明したこと。第2に、現代中国経済における中小企業の資金調達難をめぐる論争点を明確に把握したこと。第3に、中小企業向け金融に欠かせないリレーションシップ・レンディングの機能を公的金融部門に担わせることが適当でない理由について、国有銀行部門の管理方式を中心とする中国の金融制度の変遷、および、金融制度に影響を及ぼす官僚主義の側面から解明したこと。第4に、著者の現地調査に基づいて、民間金融の仲介組織が「リレーションシップ・レンディング」の機能をどのように発展させたかを実証的に解明したうえで、中小企業の資金調達難を解決するための方向性について提言を行ったこと。

言うまでもなく、本論文にはいくつかの問題点も残されている。民間金融会社によって提供される「リレーションシップ・レンディング」の仲介組織が中小企業の資金調達難を解決するうえで有効であることを主張するためには、中小企業の資金需要のなかで、民間金融会社の仲介組織によって充足される割合がどのくらいであるかについて、資料の制約から容易なことではないと思われるが、実証的な証拠に基づく説明が求められる。「福元運通」の「複層式・仲介型リレーションシップ・レンディング」の場合でも、この仲介組織を通じて借り手の中小企業がどのくらいの金額を調達できたかが判明すると、中小企業金融における民間金融の意義がより明確になると考えられる。もちろん、これらの問題は、著者によっても今後の研究課題として認識されているところであり、本論文の意義を損なうものではない。

以上のように、本論文は、いくつかの問題点を残してはいるが、全体としていえば、現代中国経済における中小企業金融に関する体系的な研究として、積極的な意義を認めうると思われる。著者は、所定の口述試験において審査員から指摘された問題点に対して十分に応答した。そのうえで著者は、口頭試問で指摘された問題点を踏まえて、かなりの時間をかけて改訂作業を行い、最終稿を提出してきた。

審査員一同は、所定の口述試験の結果と、その後の改訂作業を経て提出された最終稿の内容に関する総合的な評価に基づいて、范立君氏に、一橋大学博士（経済学）の学位を授与することが適当であると判断する。

2011年4月13日

審査員（五十音順）

（委員長）石倉雅男

駒形哲哉

齋藤 正

福田泰雄

南 裕子