

論文の内容の要旨

論文題目

Financing Issues of TVEs in Rural China in the Period of Economic Transition
(経済移行期における中国農村郷鎮企業の資金調達問題)

氏名 Du Zhixiong
(杜 志雄)

中国農村におけるいわゆる郷鎮企業が、同国の経済発展に大きな役割を有していたことはいくつかの研究が示すとおりである。しかし 1990 年代以降、郷鎮企業は資金調達の困難性に直面し、停滞を余儀なくされている。中国における郷鎮企業の資金難は、金融の未発達の問題であると同時に、社会主義的経済システムから市場経済システムへの移行に関わる問題でもある。本稿は以上の 2 側面を意識しながら、郷鎮企業の資金調達問題にアプローチするものである。その際には、歴史的、制度的、経済理論的、そして実証的という 4 つの側面から、課題を多元的かつ包括的に議論したいと考えている。データとしては国家機関の統計や先行研究の成果も使われるが、筆者自身が行った 2 カ所でのフィールド調査の結果が中心となる。最後には政策への含意を提出する。

なお本論文での郷鎮企業の定義は、従来しばしば使用された資本所有の形態からのものではなく、農村という地域での企業という意味である。郷鎮企業は製造業が中心で、そのほとんどが中小規模の企業に分類される。また本稿の分析の対象となるのは金融改革が加速した 1990 年代以降である。

第 1 章では問題の設定と郷鎮企業の資金調達問題に関する先行研究のサーベイを行う。

第 2 章では、研究の背景として、中国経済における郷鎮企業の歴史と現在の位置が確認される。郷鎮企業は、農村経済改革が 1970 年代に始まったのを契機に誕生し、1980 年代に開花し、1990 年代以降は安定的な成長に入っていることが示される。2003 年までに郷鎮企業は 1 億 3 千万の雇用数を創出し、国家の GDP の約 3 分の 1 を生み出し、外貨獲得や、

国家や地方政府の歳入面でも大きな貢献をなしてきた。また農村のインフラ整備にも郷鎮企業は貢献したのである。

第3章では郷鎮企業の資金需要の変化が説明される。1970年代の萌芽期や80年代の開花期には、資本の不足もあり、郷鎮企業はできるだけ資本を節約するような戦略をとった。地方政府や農民からの出資を利用して、安上がりの設備と大量の労働力を使って低品質ではあるが安価な商品を大量に作り出したのである。しかしこの資本節約戦略は市場が成熟するにつれて妥当しなくなる。1990年代以降、新規の設備投資によって、より効率的な方法で品質の高いものを生産することが求められるようになる。それに伴って、郷鎮企業はより多くの設備資金を必要とするようになったのである。この結果、便利ではあったが不透明で何かと問題の多い資金調達法は見直され、近代的金融としての銀行から資金を調達する方向が重要性を増すことになる。なお直接金融の形で資金を調達する方途(equity finance)は郷鎮企業の場合にはなお限定されている。

ところで郷鎮企業と国営企業の経営パフォーマンスをいくつかの資料から計算してみると、概して郷鎮企業の収益性が高いことが見いだされる。しかも郷鎮企業の資本収益率(ROE)は平均していえば貸出利率の水準の3倍に達している。全体として郷鎮企業の収益性は十分に高く、銀行貸出の対象になりうるものであった。

第4章では、資金の供給サイドから郷鎮企業の資金調達問題が論じられる。農村金融市場の改革と、中国農業銀行(ABC)、農村信用合作社(RCCs)、農業開発銀行(ADB)、農村合作基金会(RCF)等の農村金融機関が論じられる。1990年代半ばの改革と農村金融機関の再編成は農村金融市場に競争と金融規律の一定の強化をもたらすものであった。しかし、改革は郷鎮企業の資金調達にはなお不十分であった。農村貯蓄が都市企業部門へ流出する度合いが高まった。中国農業銀行の支店整理もあり、郷鎮企業の受けた資金額の比率は減少している。

第5章はマイクロレベルで郷鎮企業の資金問題を論じる。データは著者の行った二つのフィールド調査(安徽省、江蘇省)の結果である。郷鎮企業の発展経緯からみて、安徽省は郷鎮企業の後発地域であり、江蘇省は先進地域と区別できる。銀行資金へのアクセス度は安徽省で43%、江蘇省で46%と大きな差異はない。ただし、安徽省では資金は運転資金として使われる度合いが高く、江蘇省では設備資金として使われる比率が多い。これは前章での経済発展の度合いの違いによる資金需要の差異の説明と整合するものである。また調査した郷鎮企業の4分の3は、現行貸出利率は低いと適切な水準だと答えており、貸出利率を高いとはみていない。また資金の利率に対してはセンシティブではないことも明らかとなった。資金を獲得できるなら利率は高くても構わないと考えている郷鎮企業が多いのである。安徽省のサンプル企業は銀行に資金借入の申し入れを断られたケースが多く、しかも資金調達の困難という傾向は1997年のアジア通貨危機以降強まったということであった。

こういった分析により、郷鎮企業はいわゆる信用制限問題に直面しているとまとめることができる。借手は現行の利率で資金の借入れを希望するにもかかわらず資金を調達できず、かといって貸手の側も利率を上げて高い利率での貸出を実行しようとならないのである。この信用制限現象の背後にある理由としては、金融当局による金利規制、担保などの債権保全策がまだ不完全、部分的に導入されている信用保証制度が十分に機能していない、

銀行側の審査能力の不十分といったことがあげられる。

第5章までの分析は、郷鎮企業に対する政府の施策に対していくつかの示唆を与えるものである。第1に、郷鎮企業の資金需要は、発展段階に、また地域によって異なってくるのであり、ひとつの政策のみで、すべての地域の郷鎮企業資金問題を処理できないことがあげられる。郷鎮企業の地域的多様性、発展段階の違い等を意識した政策的取り扱いが必要なのである。第2に、利率に対する政府の規制を緩めることが重要であり、とくに貸出利率の弾力化をもたらすような規制緩和が要請される。第3に、郷鎮企業の資金需要は、小口ではあるが資金借入の頻度は多いといった特質を有する。その特質に応じた弾力的かつ効果的な貸出オペレーションがとられるような施策を政府は打ち出すべきである。農村金融機関の貸出サービス向上に対して政府からのサポートはもっとあっていい。第4に、インフォーマルな金融に対しては、その役割がフォーマルな金融の補完的な（ではあるが重要な）役割を果たしてきたという認識のもと、公的な金融機関と同等の位置をあたえるべきであろう。法を整備し、金融当局の規制下におくとともに、これらの金融をより透明なものとしていくことが必要であろう。