［別紙２］

論文審査の結果の要旨

申請者氏名　杜志雄（Du Zhixiong）

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。本論文は以上の２側面を意識しながら、先行研究が断片的にしか論じていない郷鎮企業の資金調達問題をきわめて包括的に論じたものである。

具体的な課題は以下の２点に設定されている。

第 1 の課題は、1990 年代初頭以降における郷鎮企業の資金需要の特質と経営の収益性水準を、国民経済の動きや、郷鎮企業自身の長期的推移の中で把握することである。

第２の課題は、この時期の金融改革が農村金融市場へどういう影響を与え、更に郷鎮企業の資金調達に如何なるインパクトを与えているのかを実証的に論じることである。

本論文では、第１章で問題設定と先行研究のサーベイがなされ、続く第２章で、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 年代以降はほぼ安定的な成長に入ったとされている。郷鎮企業の中国経済への貢献は、雇用創出、GDP、外貨獲得、国家や地方政府の歳入面、あるいは農村インフラ整備という面で大きなものがあった。

第１の課題である郷鎮企業の資金需要の質的変化に関する論理は以下の通りである。70 年代の萌芽期や 80 年代の開花期には、資本不足もあり、郷鎮企業は資本節約戦略をとった。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安価な商品を大量に作り出したのである。しかしこの戦略は市場が成熟するにつれて妥当しなくなる。1990 年代初頭以降、新規の設備投資によって、効率的方法で高品質の財を生産することが求められ、それに伴って、郷鎮企業は巨額の設備資金を必要とするようになった。この結果、従来の非近代的資金調達法は見直され、近代的金融機関としての銀行から資金を調達する方法が重要性を増すことになる。興味深いのは、郷鎮企業と国営企業の経営パフォーマンスを計算してみると、概して郷鎮企業の収益性が高いことである。本論文によれば、郷鎮企業の資本収益率（ROE）は平均して貸出利率水準の３倍に達している。

第２の課題に対しては、まず農村金融市場の改革が詳述されている。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、1990 年代半ばの金融改革と機関の再編成は農村金融市場に競争と金融規律の強化をもたらした。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。農村金融機関の支店整理もあり、郷鎮企業の受けた資金比率は減少し、農村貯蓄が都市企業部門へ流出する傾向が強まったと結論されている。

以上の２点は、著者の行ったフィールド調査（安徽省、江蘇省）の結果からも確認できる。調査地域のうち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が、後発地域（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、先発地域（江蘇省）では設備資金として使われる比率が多い。これは先に示した経済発展段階の差異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か妥当な水準だと答えており、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。

こういった分析により、経済理論的には、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ている。借手は現行利率で資金の借り入れを希望するが資金を調達できず、かといって貸手側は利率を上げて高利率での貸出を実行しようとしないのである。この現象の背後にある理由としては、当局による金利規制、担保などの債権保全策の機能不全、銀行の審査能力の不十分といったがことがあげられている。

本論文での分析は、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とされる。最終章では、郷鎮企業の地域的多様性や発展段階の違い等を意識した政策的取り扱い、利率に対する政府の規制緩和、インフォーマルな金融の法的認知といった政策が必要とされている。

以上本論文は、中国郷鎮企業の資金調達問題を、歴史的・制度的アプローチを含む様々の角度から包括的に検討している。金融論や経済学の概念を駆使し、またフィールド調査の結果を踏まえ、理論的・実証的に中国農村金融市場の方向性を示しており、学術上また政策上貢献するところが少なくない。よって審査委員一同は、本論文が博士（農学）として十分に価値のあるものと認めた。