

氏名(国籍)	洪 恩 東 (中 国)		
学位の種類	博 士 (経 済 学)		
学位記番号	博 甲 第 4211 号		
学位授与年月日	平成 19 年 3 月 23 日		
学位授与の要件	学位規則第 4 条第 1 項該当		
審査研究科	人文社会科学研究科		
学位論文題目	中国国有企業の企業金融 —工業企業を中心に—		
主 査	筑波大学教授	博士(経済学)	小 畑 二 郎
副 査	筑波大学教授	博士(経済学)	仲 重 人
副 査	筑波大学助教授	博士(経済学)	平 沢 照 雄
副 査	桃山学院大学助教授	経済学博士	唐 成

### 論 文 の 内 容 の 要 旨

本論文は議論の焦点を国有(工業)企業の企業金融に絞り、資金調達と資金運用分析を中心に、中国の国有工業の企業金融の変容を明らかにすることを試みている。

まず、第一章の「資本形成における企業部門の位置付け」では、中国の国有工業の企業金融を理解するための前提として、1978年以降の中国の資金循環について分析している。この分析によって、資本形成における企業部門の位置付けを明確にすることが目的である。企業部門は一貫して最大の投資超過(資金不足)部門であり、他方で、ここ20年来、企業部門の活発な投資を支えてきたのは家計部門の豊かな資金余剰であった。

第二章では、企業の資金調達と運用と業績の三者の関連性を明確にすることが試みられている。国有工業の長期資金の構成に関しては、その資金源泉は、財政給付、銀行貸付、外資、自己資金に分けて分析されている。財政給付で賄う長期投資資金のシェアは80年代から年々減少し、これに代わって銀行貸付けと自己資金とが国有企業の安定的な長期資金源泉となっている。そして国有企業の主要な運用先は、重工業であった。

第三章では、固定資産投資の結果である国有工業の業績を検討し、資金調達と運用とを結びつけながら、その収益赤字の原因を解明することを試みた。1978年から2003年にかけて、企業業績の指標の一つとして、国有工業の赤字額は80年代初頭においては金額的には少なかった。80年代の後半に、国有赤字の大半を占めた産業がエネルギー産業から機械、紡績、食品などの製造業に変わった。企業が赤字になっても、資金を提供し続ける政府のインセンティブは政府財源にあると思われる。それは、政府側が国有工業の収益を問わず、“ソフトな予算制約”を通じて、国有工業に資金を提供する一方で、国有工業の上納金をベースに改革开放を推進してきたからである。国有工業の税金は総利潤に合わせて徴収されるわけではなく、非常に“硬直的”で、不況の時期でも総利潤の変動率を上回っていた。そこで、国有工業の収益赤字を議論する際に、単に“予算制約の厳格化”だけではなく、もう一つの要素である利潤上納と結びつけて、全般的に考えることが重要であることが主張されている。

第四章の「国有工業の流動資産」では、国有工業の短期資金調達と運用の歴史的変容を中心に検討されている。1993年以前においては、国有工業企業の流動資金は国の財政および国家銀行の管理の下に置かれて

いた。ところが、このような資金の供給には資金供給の上限が設けられ、景気変動やインフレに対応できないなどの欠陥をもっていた。1993年以降、新しい会計制度が実施され、従来の企業の運転資金を新たに流動資産と流動負債の二部に分けて分類するようになった。この時期に、国有工業の一つの大きな特徴は運転資金の資金繰り難であり、その資金繰り難には流動資産の減少と流動負債の増加という二つの原因が考えられる。国有工業の流動資産の減少を導いた原因は企業間の非正常な代金の支払い遅延であり、流動負債が増加した大きな原因は短期貸付の長期投資への流用で、これも国有工業企業の運転資金の資金繰り難を導いた大きな要因とも言える。また、第四章の最後に、短期資金のもう一つの運用ルートである従業員への給与分配を検討し、既存研究の“過剰分配説”が特定の年度においては有効であることが示されている。

第五章では、国有工業の資金調達・運用と比較として、中小企業の企業金融が取り上げられている。中国の中小企業の資金調達では、日米の中小企業に比べて、まず、親友の貸借、従業員の内部出資、および民間の貸借といったインフォーマルなルートが重要な役割を果たしている。地域的には、インフォーマルなルートによる資金調達が沿海地域より内陸部のほうで盛んに行われる傾向がある。資金提供が流動資金に集中し、中小企業が長期の安定的な資金源に不足していることが指摘されている。このように、民間の中小企業は国有工業と同じように、流動負債が流動資産を大きく上回り、国有工業と同じように、短期資金の繰越して長期投資に運用する結果、資金繰りを著しく悪くしている。

最後の第6章の「中国の金融システムの変容」では、企業の資金調達と運用に関連して、金融機能の視点から、中国の金融システムの変容を再検討している。中国における改革以前の金融システムの役割は非常に限定的で、銀行部門は政府の単なる付属物に過ぎなかった。1978年の政策転換後、企業と家計の多様な金融ニーズに応ずるために、中国金融システムには機能の多様化が求められてきた。しかし、解決すべき問題が数多く残されている。一方、金融システムの発達度を評価する指標として、中国の金融連関比率（FIR）（1978-2001年）が日本の1/3に過ぎないことから、中国の金融システムが日本に比べてまだ未成熟であり、資金の移転、リスク分散といった金融諸機能がまだ十分に発揮されていないことが示されている。

## 審 査 の 結 果 の 要 旨

本論文は、主として中国国有企業の企業金融の現状を明らかにしたものである。中国の国有企業に関しては、これまで国有企業の不効率について、一方的に指摘されてきたが、その企業金融面の特徴については十分に明らかにされてこなかった。この論文は、国有企業の資金調達からその運用、そして利益構造までにわたって多面的に分析している。その結果、コルナイによる「ソフトな予算制約論」に対して、一つの批判の論点を打ち出している。国有企業は、コルナイのいうように、民間企業のような厳しい競争的な予算制約に欠けているという弱点によるだけでなく、中央および地方政府の最大の税収源とされ、国家的事業の費用負担のために収益構造を悪くしてきているという分析結果には、説得力がある。

また、この論文は、中国の金融循環の統計を市場経済化の全時期に渡って推計し、また中小企業の資金調達について事例的な研究によって、初めて踏み込んだ研究をしている点など、この具体的な分析の点で、これまでの研究では明らかにされなかったいくつかの点を明らかにしている。このように、この論文は、筆者の研究能力のすぐれた点をうかがわせる。

しかし金融仲介機関の発展が企業金融に与える影響、また証券市場や海外からの資金調達との関係など、今後の研究によって埋められるべき問題を多く残しており、今後の研究に期待がかかっている。このような問題も、金融市場分析との総合を果たすことによって、中国金融の総合的な研究へと深められていくことが期待される。

よって、著者は博士（経済学）の学位を受けるに十分な資格を有するものと認める。