

平成 21 年 5 月 25 日現在

研究種目：若手研究 (B)

研究期間：2007 年度～2008 年度

課題番号：19730200

研究課題名 (和文) 中国における企業間信用—その実態とメカニズム—

研究課題名 (英文) Trade Credit in China: Actual Situation and Mechanism

研究代表者

矢野 剛 (YANO GO)

徳島大学・総合科学部・准教授

研究者番号：90314830

研究成果の概要：第一に、企業間信用の資金配分上の効率性が銀行融資に比して明らかに高いことが確認された。第二に、市場競争・法制度整備・手形制度に関する中国企業間信用が発達し良く機能している理由が、現地調査及び計量分析からかなりの程度明らかとなった。第三に、企業間信用は新規企業の市場参入や中小企業に対する資金提供に貢献していることが、初歩的段階ながら計量的に確認された。その他、(企業間信用の比較対照例としての) 銀行融資非効率性の統計的証拠に基づく指摘、中国企業間信用の進化過程に関する考察も成果の一部である。

交付額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
2007年度	1,800,000	0	1,800,000
2008年度	1,500,000	450,000	1,950,000
年度			
年度			
年度			
総計	3,300,000	450,000	3,750,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経済学・経済政策

キーワード：経済発展

## 1. 研究開始当初の背景

研究代表者は、十数年来中国経済のミクロ計量経済学的分析に取り組み続けている。なかでも、研究開始当初の近4年においては、中国企業金融の分析に大きな力を注いできた。企業間信用と銀行融資を同時に取り扱い比較した分析において、中国民営企業・中小企業を対象とする金融仲介機構としてより重要なのは銀行融資よりも企業間信用であること、そして情報流通・融資審査実態において企業間信用と銀行融資は互いに相当独立した存在であることが明らかになっていた。そこで、本研究では企業間信用に分

析対象を絞り、中国企業間信用を機能させているメカニズムそのものに迫ることを目的とした。研究開始までの過去数年間の研究代表者による現地調査は、中国企業間信用が相当程度良くワークしており、その経済発展の成功に寄与していることを示していた。従って本研究の基本的な問題意識は「中国における企業間信用は何故上手く機能しているのか」となった。

これまで先進国を対象としたものでは企業間信用に関する理論的・実証的研究がかなりの蓄積を見せている (Petersen and Rajan, 1997, *J. of Finance* 等)。また途上国を対象

としたものでも、しばしば途上国での機能不全が指摘される銀行、エクイティファイナンスに代替する金融仲介手段としての企業間信用研究が発表されつつある（Fafchamps, 2004 等）。但しこれらはアフリカ、東南アジアの低開発経済を対象としたものであり、企業間信用自体が十分に良く機能していない状況を取り扱ったものともいえる。

## 2. 研究の目的

本研究は、経済発展を成功させつつあり良く機能する企業間信用を持つ中国の企業間信用を厳密な経済学的枠組みで分析することにより、上記の先行研究では十分にトライされなかった重要な論点、すなわち経済発展過程において企業間信用は如何なるプロセスを経て良好に機能するようになるのか、を考察し、既往の先進国と途上国における企業間信用研究の橋渡しをすることにより関連分野研究の到達水準を更に一步押し上げようとするものであった。そしてその考察を通じて、現実の開発金融政策への政策提言を行うことを最終目的とした。

## 3. 研究の方法

科学研究費補助金交付期間の2年間における研究は、以下のような方法に基づき進められた。

### (1) 2007年度

まず、2007年度には計量分析と現地聞き取り調査が時間的に並行して行われた。

#### ①計量分析：並行課題A

年度前半期には、現在の中国企業の投資・稼働率という長・短期企業活動に対して企業間信用中の各細目が及ぼす影響を計量的に解明する（投資関数・稼働率関数推定）。その際、企業規模や企業年齢に特に大きな中を払った分析を行った。

そして、年度後半期には、企業間信用の発展は中国の高度成長のエンジンといえるか否かを計量経済学モデルの厳密な枠組みで解明することを試みた。また、中国における企業間信用が経済成長を促進させているのなら、その経路は何であるかも探求された。これらは1980年代にまで遡ったデータと中国内の先進地域と後進地域の比較が可能な広範囲データを用いた計量分析により行われた。

#### ②現地聞き取り調査：並行課題B

中国企業間信用の発達と市場環境問題に関して、現地聞き取り調査による実態把握が行われた。調査対象地は、中国内での先進地域の事例として江蘇省無錫市・後進地域の事例として陝西省西安市及び新疆自治区ウルムチ市の計3地区を選択した。先進・後進両地域の調査を行うのは比較考察のためであ

る。

### (1) 2008年度

2008年度には、中国企業間信用が良好に機能することを可能にしているメカニズム、その発展の理由を明らかにすることを試みた。

2008年度にも計量分析と現地聞き取り調査が時間的に並行して行われた。

#### ①計量分析：並行課題A

年度前半期に、企業間信用は、既存企業・大企業の存続や規模拡大に貢献しているのか、新規企業の市場参入や中小企業に対する資金提供に貢献しているのかという、企業間信用が金融側面で果たしている役割を前年度に引き続く探求として行われた。これは計量的な手法に基づく探求を中心としたものであった。

年度後半には、市場競争・法制度整備・手形制度といった信用取引の促進要因仮説をテストするための計量分析が行われた。このテストは、その頑健性を保障するため、マクロ・マイクロデータを含む複数のデータセットによって多面的な方向から行われた。具体的には、このために中国内の先進地域と後進地域の比較が可能な広範囲をカバーしたマクロデータを用いた計量分析、中国民营企业マイクロデータ・上場企業マイクロデータを用いた計量分析が様々に試みられた。

#### ②現地聞き取り調査：並行課題B

年度前半期には、計量分析と並行させて、後進地域を中心として中国企業間信用の現状とそれを取り巻く制度・環境の問題について現地聞き取り調査による実態把握を行った。特に後進地域の実態に注目し、その事例として、陝西省西安市及び新疆自治区ウルムチ市の企業を取り上げた。また補充調査として、先進地域である上海・江蘇省の企業・金融機関聞き取り調査も行った。

## 4. 研究成果

科学研究費補助金交付期間の2年間における研究の進捗の概略は以下のとおりである。

まず、2007年度には、企業間信用が中国の経済発展にどのような貢献をなしえているか、及び、中国企業間信用発達のメカニズムの探求が並行して行われた。そして、2008年度は、中国企業間信用が良好に機能することを可能にしているメカニズム及び前年に引き続きその発達の理由の探求と、研究計画全体の成果のとりまとめが行われた。

(1) そこから得られた第一の研究成果は、集計マクロデータ・企業マイクロデータを用いた計量分析により、企業間信用の資金配分上の効率性が銀行融資のそれに比して明らかに高いこと、言い換えればよりパフォーマンス（収益性・生産性）の良好な企業へ企業間信用を通じる与信がなされていく傾向が確認されたことである。特に農村工業企業をサンプルとした企業マイクロデータによる分析結果は、このテーマにおいては新規性を持つものであり、当該分野の研究における新たな局面を切り開いたものと言える。この成果報告は現在論文として執筆され専門学術誌に投稿中である。

(2) 第二の研究成果は、主として現地調査より、中国企業間信用が発達し良く機能している理由として、

①私的に生産された企業情報の外部への流通（パブリック化）や、

②限定的なものながら法制度の機能や手形制度の機能といった公的制度の支援、等の環境・制度的背景の上に、

③中国の競争的な市場環境とその中で取り結ばれる流動的な取引関係が、売り手・買い手共にコストをかけてでも企業間信用に関する特定の企業間関係への投資を積極的に行う動機付けを与えており、それが企業間信用取引・与受信（信用確立・信用継続）を活発にさせていること、が明らかにされたことである。この成果報告は現在論文として執筆され専門学術誌に投稿中である。

また、市場競争・法制度整備・手形制度といった信用取引の促進要因仮説の計量的テストにおける成否が、中国内の先進地域と後進地域における比較からかなりの程度明らかとなった。この成果は、現在ワーキングペーパーとして執筆済みである。

これらの成果もまた、当該分野の研究における新たな局面を切り開いたものであり、今後継続して考察を進めることにより更なる成果が期待できる。

(3) 第三の研究成果として、現地調査と計量分析の結果により次の諸点が明らかとなった。先進的な沿海部を中心として、企業間信用は、新規企業の市場参入や中小企業に対する資金提供に貢献している（そして銀行融資は既存企業・大企業の存続や規模拡大に貢献している）ことが、初歩的段階ながら計量的に確認された。言い換えれば、中国において企業間信用は企業家の生成と成長のエンジンとなっていることが明らかにされたのである。この成果報告は現在ワーキングペーパーとして執筆済みである。この課題について

は、今後も探求を進めてより完成度の高い結果を出す必要があるだろう。

(4) 第四の研究成果として、本研究の流れにおいては周縁的な位置づけにはなるが、中国企業間信用発達の理由の探求に関する成果の一つを、学術誌に論文として公表することができた。それは、企業間信用の比較対照例としての銀行融資の資金配分効率性を問うものであり、中小企業に対するそれは深刻な問題をはらんでいることを統計的に示した。具体的には、中国における中小企業に対する銀行融資において、銀行は事前の審査能力（事前モニタリング能力）も中間的モニタリング能力も不十分にしか保持しておらず、その結果、銀行融資はパフォーマンス（収益性・生産性）の良好な企業になされる傾向が全く認められないばかりか、むしろ銀行融資がフリーキャッシュフローとなってしまう、銀行融資を受けた企業のパフォーマンスを悪化させてしまうことが厳密な計量的テストにより明らかにされた。

(5) またその他、中国企業間信用の進化過程に関するワーキングペーパーが一本執筆されている。

## 5. 主な発表論文等

（研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線）

〔雑誌論文〕（計1件）

1. Yano, Go, Haiqing Hu and Maho Shiraishi (2008), "China's Banks in the 1980s: Efficiency of Bank Lending to Small and Medium-Sized State-Owned Enterprises in Guangxi Province.", 『中国経済研究』第5巻 第2号（中国経済学会），査読有，pp. 1-24.

〔学会発表〕（計6件）

1. Yano, Go, "Contribution of Trade Credit in Corporate Finance in China: What Financial Sources Support Entry of New Comer Firms into Market?", 2008年9月, 第7回日本・中国経済統計学国際会議（於中国陝西省西安市）

2. 白石麻保・矢野剛「中国企業間信用：その貢献とメカニズム－蘇南地域の実態調査から－」, 2008年6月, 中国経済学会2008年度全国大会（於一橋大学国立キャンパス）

3. 白石麻保・矢野剛「中国企業間信用：その貢献とメカニズム－蘇南地域の実態調

査から一」, 2008年6月, 日本現代中国学会  
2008年度関西部会大会 (於関西大学)

4. Yano, Go, “Trade Credit in the Early  
1990s China”, 2007年9月, The 9th  
China-Japan Symposium on Statistics (於  
北海道大学)

5. 矢野剛「中国における企業間信用 —その  
貢献とメカニズム—」, 2007年6月, 『ガ  
バナンスの比較セクター分析: ゲーム理論  
+契約理論によるアプローチ』プロジェクト  
研究会 (第12回) (於法政大学市谷キャンパ  
ス)

6. 矢野剛「中国企業間信用による資金配分  
の効率性: 銀行融資との比較から」, 2007年  
6月, 中国経済学会第6回全国大会 (於城西  
大学)

## 6. 研究組織

### (1) 研究代表者

矢野 剛 (YANO GO)  
徳島大学・総合科学部・准教授  
研究者番号: 90314830

### (2) 研究分担者

( )

研究者番号:

### (3) 連携研究者

( )

研究者番号: