

機関番号：11101

研究種目：基盤研究（C）

研究期間：2008～2010

課題番号：20530230

研究課題名（和文） ベトナムの企業集団化と資本市場の内部化

研究課題名（英文） The Enterprise Group and Internal Capital Market in Vietnam

研究代表者

秋葉 まり子（AKIBA MARIKO）

弘前大学・教育学部・教授

研究者番号：20212433

研究成果の概要（和文）：

本研究の目的は、ベトナムの金融システムの状況と問題把握を行うとともに、企業グループ化とそこでの内部資本市場の機能と具体的なメカニズムを分析することであった。主に実証面からのアプローチにより、現行のベトナムのシステムは依然として国営中心であることを確認した上で、企業集団化を概観し、集団内部における資金配分の仕組みはその現行のシステムを補完するものとなっていることを大まかにではあるが明らかにすることができた。

研究成果の概要（英文）：

The purposes of this research are firstly to recognize the present situation and problems of the financial system in Vietnam, more specifically to analyze the function and the mechanism of the internal capital market in the enterprise groups which had traditionally existed in the socialist economy system, but recently have been reorganized into the larger scale with a financial institution. By the empirical approach we have reached to the results that the present Vietnamese system is still state owned sector oriented, moreover the mechanism of the capital distribution inside the enterprise group has a function to support it.

交付決定額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
2008年度	1,500,000	450,000	1,950,000
2009年度	1,200,000	360,000	1,560,000
2010年度	500,000	150,000	650,000
年度			
年度			
総計	3,200,000	960,000	4,160,000

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：経済事情、経済発展、経済制度、移行経済

1. 研究開始当初の背景

移行国では、政府による統制、管理、資源の集権的配分を市場原理をベースにした経済システムへ転換することを目指しており、そのための課題として市場の形成とそれを支える制度や組織化に加え、その市場経済の

担い手である民間部門の活力を国内経済に取り込むことを重視している。

しかし、近年のベトナムの動きとして、基幹部門における企業の再集団化とそこに金融機関を設置して資本市場が内部化されようとしており、一見市場化へ向けた改革が逆

行してきているようにも見受けられる。

社会主義国での企業の集団化は古くから行われており、1960～70年にかけて政府による運営、管理、監督の組織強化を目的として始められた。ベトナムでは、60～250もの「企業合同」と呼ばれる集団が、所属省や地区人民委員会、地方政府の管轄下に設置されたが、ドイモイ以降一旦解体、整理された。

1994年になると、それらの中から100以上もの総公司(GC)という集団組織体が出現し、今日ではより大型で、かつ独立金融機関を内部に備えつつ、資金調達と配分が企業連結の中心的要素となっているものもある。2004年で7つあるこのような組織体は、今後増えることが予想され、金融システム全体の中で無視できない存在になることは明らかである。

2. 研究の目的

(1) 外部資本市場の現状を、銀行の貸出行動から明らかにする。

(2) 企業集団の在り方、及び内部金融機関を概観する。

(3) 総公司メンバー企業と非メンバー企業の資金調達構造の比較を行う。

(4) 総公司金融機関のメンバー企業への貸出行動、資金配分原理を探る。

(5) 政府と企業集団の間の財政的關係がある中で、内部金融機関は配分選択や決定への自主権をどれだけ有しているのかを明らかにしたい。

3. 研究の方法

(1) 国営、非国営、総公司メンバー企業のアンケート、インタビュー調査

(2) 総公司内部金融機関、外部銀行、関連機関へのインタビュー調査

(3) 政府統計局からの財務データの収集。
以上を、Dr. Dang Duc Son, Lecturer of Faculty of Accounting and Finance, National University of Economics, 彼の現地研究者らの協力を得て行った。

4. 研究成果

(1) 最初に、これまで形成されてきたベトナムの金融システムの現状を、現地調査で収集した企業データに基づき、企業の資金調達構造と銀行の貸出し行動を通して実証的に明らかにしようとした研究成果は以下の通りである。

第1に、ベトナム企業の資金調達構造から、国営企業は長期、短期とも国営銀行借入と政府資金に大きく依存したものとなっている一方で、民間企業も銀行借入は国営銀行中心であるものの、その割合は少なく、代わりに内部留保と、その大半が経営者自身やその縁

故者向けであると思われる未公開株式が大きな割合を占めていることが明らかとなった。中でも中小企業は、銀行借入比率が最も少なく、代わりに友人、知人、親戚からの伝統的手段による借入れや買掛等の企業間債務といった内部資金に極めて近い性質を持つ、コストの低い負債性資金の割合が目立つ点も特徴的である。

次に、国営銀行の貸出し決定に影響を及ぼす要因を導出するために行ったロジット分析からは、国営銀行の貸出しは大規模で、しかも設立年の古い国営企業中心に行われるという結果が得られており、依然社会主義経済システムの時代から続く関係性ベースの履歴性が残存しているものと推測できる。同時に、ベトナムの銀行は、資産の所有権制度が未整備な中で貸出しを行わなければならない環境にあることから、このシステム上の欠陥への対応策として、貸出し先が国営で、国家補償で損失補てんが可能かどうか、ということがどうしても必要条件にならざるを得ない現状であることが想像できる。ただし、短期資金と長期資金の貸出しを比較した場合に、後者においてはややリスク回避的な銀行行動も見受けられた。

以上のことから、改革下で打ち出されてきた分権的政策、組織化や制度化等のコスト削減に向けた新たな諸措置が試みられ、また競争的な環境が出来つつあることで、ベトナムの金融システムには変化の兆しは見られるものの、銀行の金融仲介機能が十分に発揮できる状況にあるとは言い難く、企業は外部市場を迂回した資金調達を余儀なくされていることが推測された。移行開始以前、さらには社会主義経済以前から存在してきた従来型の手段が所有形態別に現在も機能し続けており、しかもそれらが依然として重要な調達方法となっていることが明らかとなった。

(2) 近年ベトナムの企業集団化の動きが再び活発になってきており、ドイモイ直後に誕生した企業集団の総公司(General Corporation:GC)が規模やレベルに応じて再編され、2004年度には強力なグループ企業が内部に金融機関を伴って現れた。所属する企業の所有形態は多様であっても、それらを束ねる持ち株会社は国家が100%支配権を握る集団組織として構成されている。それは、国家の5カ年社会経済発展計画(2006,MPI)によると、国営企業強化策の一環であり、石油、海運、通信、電力等の基幹産業分野において、ファイナンスと技術面で国際競争力をもつ、高度に専門化し、効率性を高め、安定的かつ

継続的な組織体として発展させることを目的とするものであることが謳われている。

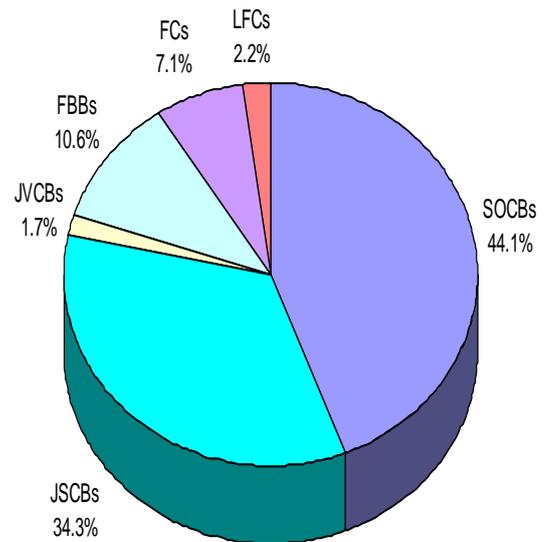
ここで、我々は調査データを使って総会社に属するメンバー企業(GC 企業)の資金調達のあり方の特徴を見ながら、その内部に設置が進んでいる金融会社 (Financial Corporation:FC、そのベトナムの金融機関全体に占める資産の割合は図1の通りである。)の役割とは何かを考察し、それが果たしてベトナムの安定的で健全な金融システムの構築に繋がるものなのかどうかを検討しようとした。

韓国の財閥に似たコングロマリット型の組織形成を目指す経済改革、国営企業改革と逆行するような企業集団化のさらなる先鋭化が進んできている環境の中で、基幹的な経済グループでは内部金融機関を設置して、独自の資金供給ルートの確立を図ろうとしているのだが、それは、一方では非対称性問題の克服や公的資金供給によりスムーズな期間変換を行って、企業の内部資金と同等の資本コストによる調達が可能で独自の負債ファイナンスのルートに違いないと想像できよう。

しかし、他方、今回のわれわれが国営商業銀行からの借り入れ要因の OLS 推計を行ってみると、その結果は GC 企業に対しての主な資金供給源となっている国営商業銀行は、単に集団に属し、北部に位置しているといった属性を重視して、客観的な審査、評価基準が適用されることなく、依然公的保証融資を行っていると思われるが、短期とは異なり長期資金の貸し出しにはやや消極的であることから、それを補完するのが内部に設置される FC の役割であると推測できる。銀行借入に代わる代替的手段も限られている為、内部金融機関は外部市場を回避する形で資本市場を内部化しようとするものと思われる。今後ますますこの傾向は拡大するものと予想される。

(3) 我々が進めてきたこれまでの研究は、依然部分的なデータにより大まかな作業仮説をフォローしたに過ぎない。今後の課題としては、企業集団の内部金融機関がどれだけ所属企業の資金調達構造や行動を直接左右するものとなっているのか、内部資本市場のより具体的なメカニズムも含めて、より詳細に明らかにしてゆきたい。

図1 金融機関の資産比率 (2007年)



資料 : SBV (2008)

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4件)

① 秋葉まり子「ベトナムの企業集団化と内部金融機関の役割」『東北経済学会誌2010年』査読無、2011年、pp.88-98.

② 秋葉まり子「ベトナムの金融システムの現状：銀行の貸出行動と企業の資金調達構造からの分析」『弘前大学経済研究』査読有、第33号、2010年、pp.15-27.

③ AKIBA Mariko, "The Enterprise Financial System and Its Impact on Investment Decision in Vietnam," *Vietnam Economic Review*, 査読有, No.10(194), 2010, pp.13-25.

④ AKIBA Mariko, "He thong tai chinh doanh nghiep Viet Nam na huong cua no toi quyet dinh dau tu," *Kinh Te & Chinh Tri The Gioi*, Hanoi, Viet Nam, 査読有, No.4(168), 2010, pp.42-55.

[学会発表] (計2件)

① AKIBA Mariko, "Vietnamese Financial System & Enterprise Investment Capital," GABER (Global Academy of Business & Economic Research) International Conference, 2009.12, Kuala Lumpur.

② AKIBA Mariko & Dang Duc Son, "The Real Life behind the Scene of Bank Finance for SMEs; Qualitative Evidence from the Emerg-

ing Economy of Vietnam,” GABER
International Conference, 2008.12,
Bangkok.

6. 研究組織

(1) 研究代表者

秋葉 まり子 (AKIBA MARIKO)

弘前大学・教育学部・教授

研究者番号：20212433

(2) 研究分担者

()

研究者番号：

(3) 連携研究者

()

研究者番号：