（ 続紙 1 ）

京都大学	博士（経済学）	氏名	孫俊芳
論文題目	Formal finance and informal finance in China's ethnic minority areas（中国少数民族地域のフォーマル金融とインフォーマル金融）		

（論文内容の要旨）

本論文は、中国における少数民族経済及び少数民族地区経済の発展を、企業金融の側面から考察してきた一連の実証研究をまとめたものである。少数民族地区の企業がアクセスしうるほぼ唯一の正規金融である銀行ファイナンスに加えて、バランスシート上最大のプレゼンスをもつ企業間信用ファイナンスにも注目し、各金融仲介経路が企業のパフォーマンスに与える影響、そのメカニズムについて企業レベルマイクロデータを用いた計量分析をおこなっている。当然、少数民族地区におけるマジョリティ企業即ち漢民族企業と少数民族企業の比較にも注意が払われている。また取り上げられた少数民族地域のなかでも、マジョリティである漢民族と少数民族間の距離が比較的近い土家族地域（湖北省・重慶・湖南省・貴州省）と民族間の習慣・言語等における距離が遠い地域である新疆ウイグル自治区の間での比較もおこなっている。

最初に、Chapter 1 とChapter 2で、本論文の学術的意義と中国における少数民族の概況、及び土家族地域と新疆ウイグル自治区をなぜケースとして取り上げるかの説明がおこなわれる。

Part Ⅰ はChapter 3 とChapter 4から構成され、Chapter 3は2010年に実施された筆者自身の湖北省五峰土家自治区におけるフィールドサーベイからの企業データを用いて、銀行ファイナンスが企業のパフォーマンス向上に果たす役割を検証している。そして銀行ファイナンスへのアクセスが確かに企業パフォーマンスを改善させることを確認している。Chapter 4は同じく湖北省の土家族地域の2004-09年企業パネルデータを用いて、今度は企業間信用ファイナンスが企業パフォーマンスに与える影響を計量的に考察している。その結果、企業間信用ファイナンスは流動資金回転率の向上を通じて企業の全要素生産性を向上させる効果をもち、オルタナティブ金融として有効に機能していることを示した。しかし、企業間信用へのアクセスから企業が得るリターンは少数民族企業の方が低く、それは少数民族企業が企業間信用アクセスから得られた資金的余裕を企業経営外の目的に流用していることから来る可能性が高いことも示唆されている。

Chapter 5、Chapter 6、Chapter 7からなるPart Ⅱは全体として、中国少数民族地区における銀行ファイナンスと企業間信用ファイナンスそれぞれのへのアクセスが、企業パフォーマンスに与える影響の比較に力点を置いている。Chapter 5は、湖北省の土家族地域における銀行ファイナンスと企業間信用ファイナンスの機能の検証、Chapter 6は新疆ウイグル自治区における銀行ファイナンスと企業間信用ファイナンスが企業パフォーマンスに与える効果の検証をそれぞれおこなっている。但し、Chapter 5で使用された湖北省の土家族地域のデータは、Chapter 4のそれより広い地理的・企業数的カバレッジを持っておりより包括的な分析になっている。そのChapter 5は、銀行ファイナンスと企業間信用ファイナンス双方共が企業パフォーマンス改善効果を

持っているが、企業間信用へのアクセスから企業が得るリターンが漢民族企業の方が低いことも明らかにしている。これはChapter 4の知見と整合的ではないが、更にチェックのための計量分析をおこなった結果、Chapter 5のような広域の取引をおこなっている可能性の高い漢民族企業では、企業間信用の授受が自発的なものではなく、代金支払いの不履行の結果生じている可能性が高く、その悪影響が当該地域の漢民族企業による企業間信用ファイナンスの効率性を低下させていることまでが解明されている。Chapter 6は、新疆ウイグル自治区において、銀行ファイナンスへのアクセスは企業の生産性にはプラスの影響を与えるが、収益性にはマイナスの影響をもたらすことを見出し、このギャップは新疆のような宏大な地理範囲を持つ後進地域では企業の生産能力と販売能力の間のミスマッチが顕在的な効果をもたらしやすいことに帰着させている。また、新疆では企業間信用ファイナンスは企業のパフォーマンス向上に有意な改善効果を持っていないことも示された。最後にchapter 7で、湖北省の土家族地域と新疆ウイグル自治区の間で、同じ少数民族地域とはいえ相当異なる分析結果がなぜ得られたのかについての考察がおこなわれる。前者の湖北省の土家族地域の方が後者より様々な制度の質、企業間信用ファイナンス自体の発展においてより先進的であること、後者即ち新疆ウイグル自治区での少数民族企業内部での信頼関係の未成熟さに相違の大きな部分が帰着できると論じている。

（論文審査の結果の要旨）

この論文には以下の4点の学術的貢献が認められる。

第一に、多民族が共存する地域での経済開発問題という、開発経済学では極めて重要でメジャーな課題でありながら、中国の文脈では主として政治問題としてみなされがちであったトピックを、厳密な経済学の理論的枠組みと計量分析により普遍的な社会科学の観点から考察した点である。特にこの流れに属する先行研究が、少数民族の個別家計が直面している経済状況を知るためにハウスホールドデータを用いたクロスセクション回帰をおこなうといういわばナイーブな分析の段階に止まっていたのに対し、Chapter 4、Chapter 5、Chapter 6で本格的な開発政策のための政策的含意を得るために企業マイクロパネルデータを用いた計量分析に乗り出した点は大きな意義を持つであろう。

第二に、同じく開発政策への実践的な示唆を得る分析視点として、企業間信用のようなインフォーマル系の金融を含む企業金融を一貫して考察の対象に据えている点が、この論文を単なる事例研究ではなく普遍的実証的証拠を提示するための考察にしている点は学術的に高く評価できる。またChapter 4、Chapter 5、Chapter 6では使用する操作変数の妥当性に慎重な配慮を与えつつ、システムGMM推定を含む操作変数法推定を用いている点も、当論文の分析技術の堅固さを示している。

第三に、Chapter 3、Chapter 4、Chapter 5でおこなわれた湖北省の土家族地域での、企業経営者の民族識別をおこなった上で展開された計量分析は、当論文で初めておこなわれたものであり、かつこれに追随する研究が今後現れることは当面困難であろう。何故なら、土家族は少数民族ではあるがその姓名はマジョリティである漢族と同様であり、また母語も基本的に中国語であるため、経営者個々人の民族情報の識別は、筆者本人が周到な現地フィールド調査をおこなうことによって初めてなされたものだからである。この土家族企業－漢族企業の比較の新規性は高く評価できる。

第四に、マジョリティである漢民族と少数民族間の距離が比較的近い土家族地域（湖北省・重慶・湖南省・貴州省）のみならず、民族間の習慣・言語等における距離が遠い地域の典型である新疆ウイグル自治区に関しても分析をおこなっている。そして、土家族地域ではオルタナティブ金融或いはインフォーマル系の金融としての企業間信用受信が、少数民族企業のパフォーマンスに良い効果を与えるのに対し、新疆ウイグル自治区ではそのような効果がみられないことなど、両地域の相違を明らかにしている（Chapter 5、Chapter 6）。そして、Chapter 7はこの相違が生じた原因の分析をおこなっている。つまり、漢族企業－少数民族企業（土家族企業、主としてウイグル系企業）の比較のみならず、その上に異なった条件下にある少数民族企業同士の比較も重ねられており、この分析の視点・角度の新しさも当論文の学術的貢献の一つと言える。

しかし、本論文には、以下のようにさらに検討するべきいくつかの課題や改善点があることを指摘せざるを得ない。

第一に、計量分析の枠組みが、銀行ファイナンスや企業間信用ファイナンス等の資金調達源への企業のアクセスが、当該企業の収益性や生産性といったパフォーマンスを改善できているかどうかに限定されている点である。少数民族地域の開発政策を金融システム・資金配分の側面から包括的に考察するならば、そもそもどのような企業が各資金調達源にアクセスできているのかという、資金アクセスセレクションのメカニズムも欠かせないであろう。第二に、土家族地域の分析が多方面から丁寧におこなわれているのに対し、新疆ウイグル自治区の分析が1 chapterだけとやや見劣りがし、両少数民族地区の比較をおこなうには新疆ウイグル自治区の分析をより充実させるべきであろう。

ただ、これらの問題点は、本論文の分析がおこなわれることよって今後明らかにされるべき課題として浮き上がってきたという側面もあり、おそらく筆者自身により今後克服されていくことが期待できる。

よって、本論文は、博士（経済学）の学位論文として価値のあるものと認める。なお、平成２６年７月２３日、論文内容とそれに関連した試問を行った結果、合格と認めた。