

[博士論文審査要旨]

申請者: 郎 靈

論文題目 中国における政府関与が銀行と企業に与える影響

審査員 三隅 隆司
花崎 正晴
安田 行宏

本論文は、1993年に正式に提唱され、2003年に一応の完成をみた中国における株式会社化が中国の銀行と企業の行動に如何なる影響を与えたかを実証的に解明することを目的とした3つの研究によって構成されている。

1993年に開催された中国共産党第14回全国代表大会で採択された「社会主義市場経済の建立に関する若干問題の決定」では、株式会社化の目的として、「株主利益(企業価値)の維持・管理」が明記された。株式会社化以前は、政府の意向が企業行動に与える影響は直接的であった。そのため、株式会社化以前の国有企業においては、政府の方針にもとづいて、企業の経済的利益よりも政府の利益(社会全体の利益や政治家の利益)が優先される傾向が強く、多くの国有企業は業績が悪化し、企業価値の毀損がもたらされた。それに対し、株式会社化以降の企業においては、政府の影響は、株式所有と役員派遣を通じた間接的なものとなり、企業の経済的利益(企業価値)が達成される可能性が高くなるものと期待される。本論文は、このような問題意識のもと、株式会社化が完成した後の2006年度以降のデータにもとづいて、政府による銀行・企業への関与が、それらの行動に与えた影響を3つの観点から実証的に検証している。

第1の研究では、政府の関与(政府による株式所有および政府からの役員派遣)が、銀行の業績(ROA, ROE および不良債権比率)に与える影響を検証している。本研究によれば、銀行の業績に対して政府による株式所有は負の影響を与える一方で、政府からの役員派遣は正の影響を与えるとの結果が示され、政府の関与はその形態によらず企業の業績を悪化させているという株式会社化以前を対象とした先行研究の結果とは異なっている。このことは、株式会社化の後において、株主としての政府は依然として企業価値よりも政府の利益を優先している一方で、政府からの派遣役員は、企業利益を優先する経営を行っている可能性があることを示している。このような結果に対して本論文では、株主としての政府と異なり、派遣役員の場合には企業業績悪化の責任が役員個人に帰属することが原因であると解釈している。

第2の研究では、政府の関与が銀行の流動性変換機能(流動的な預金を非流動的な貸出に変換する機能)に与える影響を検証している。その結果、政府による株式所有は、政府保証の可能性を高める効果を通じて流動性変換機能をより発揮させる一方で、政府からの派遣役員は企業業績を悪化させないように、健全性の確保に留意して、非流動的な貸出を必要以上には高めない(流動性変換機能を抑える)可能性があることが示された。本研究の結果は、第1の研究における、政府株主と政府派遣役員との企業業績に対する態度の相異に関する解釈を補強するものと考えられる。

第3の研究は、政府の関与の形態が企業の負債水準に与える影響を分析したものである。その結果によれば、株式所有を通じた政府の直接的関与は企業の負債水準を高める傾向がある一方で、市場を通じた間接的な政府関与は負債水準を低める効果を有することが示されている。

本論文は、政府関与が銀行・企業のパフォーマンスに与える影響を分析することによって、中国における株式会社化の効果を考察するという独自の視点を提供している点にその特長がある。また、政府の関与を、数量的により適切にとらえるために変数作成上の工夫を行っている点も貢献として提示されうる。

一方、本論文にはいくつかの課題も残されている。第一に、仮説が依拠する理論的背景に不明確な部分があるため、先行研究を踏まえてより説得的に説明することが望まれる。第二に、実証分析における推定方法や内生性の処理に関しても、より適切かつ慎重な対応を行うなどの改善も必要である。

以上の課題を残すものの、本論文は総合的に学位授与に足りる水準に十分到達していると認められる。よって審査員一同は、所定の試験結果をあわせ考慮して、本論文の筆者が一橋大学学位規則第5条第1項の規定に準じた取扱により一橋大学博士（商学）の学位を受けるに値するものと判断する。