

## 中小企業金融における中国の商業銀行の 政策対応とその限界

### Policy Responses and Limitation of Commercial Bank to Small Business Financing in China

范 立 君

FAN Lijun

This paper aims to investigate the measures taken by Chinese commercial banks to deal with the financial difficulties facing small businesses, based on the case study on the decentralized lending system of “SanBaoYiGua”.

About the problem of financing of small and medium-sized enterprises in China, before 2003, although the central financial institution took policy measures, such as reform to Credit Cooperatives, encouraging construction and maintenance of small business credit guarantee system, they did not pay attention to the role of State Owned Bank in small and medium-sized credit market. After 2003, the most typical policy measure that State Owned Commercial Bank took for small business lending is the decentralized lending system of “SanBaoYiGua”. After considering the effects and limitations of lending system of “SanBaoYiGua”, this paper clarifies the reason why the lending system of “SanBaoYiGua” was not able to play prearranged role in small business credit market by focusing the relationship-lending. Finally, this paper gives a policy proposal for solving the problem in conclusion.

#### はじめに

中国国家統計部門によると、2010年末までに、中小企業は4000万社以上に達し、企業総数の99%以上の割合を占める。また、中小企業はGDPの60%強、納税額の50%以上を占め、約80%の都市人口と農村からの出稼ぎ労働力の雇用を吸収している。中小企業はすでに中国の経済発展の牽引者となり、中国経済の持続的発展と活力の維持に大きく関わっている<sup>1</sup>。しかし、同時に中小企業は様々な制約を抱えている。特に、90年代後半から資金調達難の問題は中小企業の発展を束縛する最大の障害となっている<sup>2</sup>。

中小企業金融の問題については、金融当局は信用社<sup>3</sup>に対する改革や中小企業信用保証制度の構築・整備などの政策措置を採るものの、2003年以前には、国有商業銀行の中小企業金融市場における役割が重視されていなかった。しかし2003年に『中華人民共和國中小企業促進法』を公布し、その第2章で中小企業に対する資金支援を規定した。その中

では、それまで国有大企業向けの銀行として認識されてきた国有商業銀行による中小企業金融市場での役割を明確にし、国有商業銀行の中小企業への資金支援を呼び掛けていた。以降、国有商業銀行の支店組織を中心とする国有商業銀行による中小企業金融の政策対応が展開された。2003年以降の商業銀行の中小企業金融の展開を追っていくと、もっとも代表的な政策対応は工商銀行<sup>4</sup>からスタートした分権型の「三包一掛」貸出責任制度である。本稿はこの「三包一掛」貸出責任制度を取り上げ、商業銀行の中小企業向けの政策対応の実情と特徴を分析し、その効果と問題点を考察した後、信用審査にかかわるリレーションシップ・レンディングという視点から「三包一掛」貸出制度が、今まで予定通りの役割を果たせなかった理由を明らかにする。さらに、むすびにおいて、問題を解決するための一つの方策を提起したい。

本稿の節構成は下記の通りである。第1節は、金融機関の中小企業に対する貸出状況を分析し、国有大銀行の中小企業金融市場における役割を明らかにする。第2節は、金融当局が商業銀行に中小企業金融への支援措置を要求しはじめた経緯を考察する。第3節は、分権型の「三包一掛」貸出責任制度を取り上げ、商業銀行の中小企業金融への政策対応とその限界を検討する。最後に「三包一掛」貸出責任制度の限界を踏まえて、中小企業金融問題の打開に向けた政策提言を行う。

## I 中小企業金融に向けての金融機関の貸出状況と特徴

### 1. 中国の中小企業の定義

中国では、所有制差別の実態が依然として改善されないままに、市場経済の導入が進んでいる。同じ中小企業であっても、国有中小企業および国有持ち株<sup>5</sup>の中小企業、外資系の中小企業、と中国の私営・個体企業の融資環境がまったく異なるだけでなく、現在でも、私営個体企業がイコール中小企業であるという「伝統」はほとんど変わっていないのが現状である。この項では、中小企業に関する複雑な定義規定のうち、規模区分、所有制区分、および金融の融資範疇という3つの側面から中国における中小企業概念を検討する。

第1に、中国では、中小企業という用語は1990年代後半から一般的に使用されていたが、中小企業という名称が中国政府の公式文献に登場したのは1998年版の『中国経済年鑑』であった。1995年以降、中国の経済成長による世界経済への影響力の増大や中国国有企業改革の加速などに伴い、企業規模の決め方や形式的な言い方は国際基準に準ずる必要が増してきた<sup>6</sup>。しかし、1998年当時から一体何をもって中小企業とするかは、日本のような法律に基づいた明確な定義がなく、中国独特の基準によって企業の大きさを決めていた<sup>7</sup>。また、実際にはそれまで、中国では国有企業イコール大企業、私営個体企業イコール中小企業という企業所有形態による企業規模の区分は一般的な常識であった。所有制差別の実態が依然として改善されないままに、市場経済の導入が進んでいる。所有形態において、中小企業は私営・個体企業と公有制の中小企業とに区分される。2006年度第一次全国経済調査(2006年12月6日)の結果では、全国中小企業法人単位のうち、私営企業数は65.2%という最も高い比重を占めている<sup>8</sup>。その他は国有中小企業、あるいは国有持ち株の

中小企業である。同じ中小企業であっても、国有中小企業および国有持ち株の中小企業、と中国の私営・個体企業の融資環境がまったく異なるだけではなく、現在でも、大企業イコール国有企業、私営個体企業イコール中小企業であるという「伝統」はほとんど変わっていないのが現状である。特に、地方政府レベルでは、「国有企業は政府の支援を容易に受けることができるから、地方の中小企業発展局の管理対象は私営・個体企業だけである」<sup>9</sup>という所有制に基づく中国の中小企業の特徴に見合う中小企業の定義と管理内容がある。

第2に、中国の経済成長に伴い、企業規模の決め方を国際基準に合わせるため、2003年1月1日より日本の『中小企業基本法』に相当する『中華人民共和国中小企業促進法』（以下『促進法』という）がようやく施行された。その後、2003年2月19日に『促進法』の第2章としての「中小企業の基準暫定規定印刷公布に関する通達」<sup>10</sup>が公布された。この暫定基準では、従業員数、年間売上額、資産額を基準にし、國務院の認可を得て中小企業が中小企業か否かを判断することを定めている。例えば、年間売上額の基準では、3億元以上の企業（宿泊飲食業と小売業は1億5千万元以上）が大型企業、3千万元（小売業は1千万元）～3億元（宿泊飲食業と小売業は1億5千万元）の企業が中型企業、3千万元以下の企業（小売業は1千万元以下）が小型企業とされた。この暫定基準によって、初めて中小企業の定義を明確にし、理論的に全業種の企業規模の区分を一律的に把握できるようになった。しかし、この暫定基準が実際に中国各地に通用するようになるまでには時間がかかることが予想される。なぜならば、今まで中国では、企業規模の区分基準については、企業の売上などの経営状況と資産状況よりは、所有制による規模認識の伝統が根深いからである。特に、中小企業金融に限って言えば、この基準に基づく中型企業と小企業の融資環境がまた違ってくる。後述するように、小企業の融資環境がより厳しいということから、2007年に小型企業金融の範疇を新たに定めた。

第3に、小型企業の金融範疇において、2007年7月の中国銀監会により「銀行による小企業向け貸出業務の展開に関する指導意見」の第2条で、小型企業金融の範疇を「一件あたりの与信金額は500万元以下、しかも借手企業の資産総額は1000万元以下の業務、あるいは一件あたりの与信金額は500万元以下、しかも借手企業の年間売上額は3000万元以下の融資業務」と定めた。以降、金融機関の規模別融資に関する統計データの中に、今までなかった「小型企業」の項目も見られるようになった。

ただし、前述のように中国の社会主義市場経済の下で諸主体が複雑に絡み合う中での経済発展に伴い、企業規模や所有制、そして融資規模などが総合的に考慮される包括的企業概念の再構築が必要となり、「2010年政府工作重点」で、「中小企業の区分基準を修正する」とされたように、中央政府レベルでも中小企業の区分基準に関しては、現在検討中である。また、次項で明らかにするように、それまでの中国で中小企業に関する統計データでの統一した概念がなく、その時々調査の目的や内容によって、それぞれ異なる定義を使っていることに留意が必要である。

こうした中国の現状を踏まえて、次項では、中小企業金融に向けての金融機関の貸出状況を考察する。

## 2. 中国の中小企業金融に向けての金融機関の貸出状況

中小企業は中国経済の生産・雇用増大の牽引役であるにも関わらず、中小企業への金融サービスの提供が遅れている。中国では現段階において、中小企業は直接金融市場からの資金調達ほぼ不可能である。そのため、中小企業の外部からの資金調達は銀行借入と民間借入に依存している。本項では、中国の中小企業金融に向けての金融機関の貸出状況を分析することによって、中小企業金融における金融機関の貸出の特徴を考察する。中国の中小企業金融に関しては、公式の継続的統計項目が少ないため、『中国金融年鑑』を中心に、銀监会の調査資料、『中国私営企業年鑑』および『中国中小企業年鑑』を使い、公的金融機関の各グループのそれぞれの中小企業金融市場における状況を把握する。

表1：中国の金融機関の企業向けの貸出状況

単位：億元

項目 / 年	2006年	2007年	2008年	2009年
大型企業貸出	70827(31.4)	83504(31.9)	101189(33.4)	—
中型企業貸出	51979(23.1)	60198(23.0)	69468(22.9)	—
小型企業貸出	36639(16.3)	41622(15.9)	39697(13.1)	—
私営・個体企業貸出	2668(1.2)	3508(1.3)	4224(1.4)	7117(1.8)
貸出総額	225347(100.0)	261691(100.0)	303468(100.0)	399685(100.0)

資料：『中国金融年鑑』2009年版 p.628. および2010年版 p.429 より作成。

注：( )内は(各項目 / 貸出総額)の比率である。

表2：(各金融機関の小企業貸出 / 各金融機関の貸出総額)の割合

項目	2008年	2009年
政策性銀行	17.2	17.6
国有商業銀行	6.6	8.5
株式制商業銀行	10.3	12.3
都市商業銀行	23.6	27.3
農村合作金融機関	32.6	36.2
都市信用社	32.7	49.7
郵政貯蓄銀行	6.1	4.9
外資金融機関	20.1	30.0

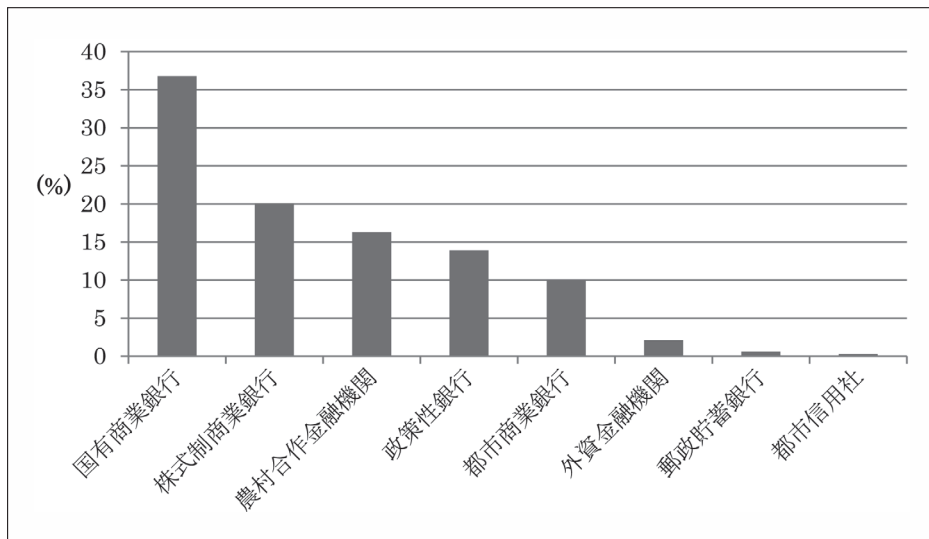
資料：『中国金融年鑑』2009年版 p.629. および2010年版 p.654 より作成。

第1表は2006年から2009年までの中国の金融機関の企業向けの貸出状況を示したものである。大型企業貸出が金融機関の貸出総額に占める割合は上昇傾向にあり、2008年末までに33.4%となっている。2008年の同項目の中型企業貸出の比率は22.9%であり、僅かながら減少傾向が見られる。同じく小型企業貸出が2008年末までに金融機関の貸出総額に占める比率は13.1%であり、2006年のシェア(16.3%)より3.2%減少している。私営・個体企業貸出が金融機関の貸出総額に占める割合は2006年の1.2%から2009年の1.8%までわずかな上昇が見られるが、小型企業貸出の割合と比べても極めて低い割合で

ある。つまり、銀行から資金を調達することができる中小企業のうちのほとんどが、国有中小企業であることを示している。最も資金調達難に悩まされているのは私营・个体企業であるが、今やこの私营・个体企業が中小企業を中心をなす。

第2表は2008年と2009年の各金融機関の小企業向け貸出の貸出総額に占める割合を示したものである。中小金融機関は原則として中小企業を主な貸出対象としている。特に、都市信用社、農村合作金融機関<sup>12</sup>、都市商業銀行の小企業貸出がそれぞれの貸出総額に占める割合は、それぞれ2008年の32.7%、32.6%、23.6%から2009年の49.7%、36.2%、27.3%まで上昇している。政策性銀行<sup>13</sup>、国有商業銀行、株式制商業銀行の小企業向け貸出のシェアも僅かながら増加しているが、主に大企業を業務の対象としている。また、外資系の金融機関における小企業貸出のシェアは2008年の20.1%から2009年の30%まで上昇し、中小企業金融市場へのシェア拡大の経営戦略の動きが覗える。

図1：各金融機関の中小企業貸出市場における占有率（2008年）



資料：『中国金融年鑑』2009年版 人民銀行調査統計司「2008年中小企業融資調査報告」p.629により作成。

注：各金融機関の中小企業貸付市場における占有率＝各金融機関の中小企業向け貸出残高／金融機関全般の中小企業向け貸出総額。

しかし、第1図を見ると、中小企業をサービスの主要対象とする中小金融機関は必ずしも中小企業の貸出市場で高い占有率を占めているわけではない。2008年末に、各金融機関の中小企業向けの貸出残高が中小企業向け貸出総額に占める割合はそれぞれ、国有商業銀行36.8%、株式制商業銀行20.1%、農村合作金融機関16.3%、政策性銀行13.9%、都市商業銀行10%、外資金融機関2.1%、郵政貯蓄銀行0.6%、そして都市信用社0.3%であった。中小企業金融市場での貸出占有率がもっとも高いのは国有商業銀行で、もっとも低いのは都市信用社である。主要金融機関と言われる国有商業銀行、株式制商業銀行および政策性銀行の比率が合わせて70.8%であり、中小企業貸付市場の7割強を占める。つまり、中小金融機関では貸出総額に占める中小企業向け貸出の割合は高いが、資産規模が小さい

ため中小企業貸付市場での占有率が低いのである。国有商業銀行は大企業の貸付市場においても、中小企業金融市場においても高い占有率を占めている。その理由としては国有銀行の資産規模が大きい点とともに、膨大な組織構造を有する国有商業銀行が各地域に数多くの支店網を有する点もあげられる。『中国金融年鑑 2010』によると、2009 年末まで、全国における国有商業銀行の支店組織は 3 万行以上がある。それに対して、株式制商業銀行は 13 行、地域性の都市商業銀行は 123 行である。また、県レベル以下の地域に設置されている国有商業銀行の支店組織は、中小企業と直接接点できる金融組織であり、企業の金融サービスに対する需要状況や市場価格の変動を確実に把握する潜在能力を持っている。そのため、国有銀行の支店組織は中小企業金融における銀行改革の重要な推進者と執行者であると考えられる。

上記の表 1、表 2 および図 1 は、中小金融機関の資金シェアが小さい点、さらにこうした状況下で大きな資金シェアを持つ国有商業銀行、株式制商業銀行が対中小企業金融に相応の役割を果たしていない点が問題であることを示している。これも 2003 年以降、金融当局が国有商業銀行の対中小企業金融の役割の再認識、中小企業金融への支援を要求しはじめたことの原因である。これは同時に、本稿が中小企業金融政策における国有商業銀行の支店組織に対する改革の問題を取り上げる重要な理由である。次節では、中小企業金融の支援政策の一環として、政府は商業銀行に対して、どのような政策対応を展開してきたのかを考察する。

## II 商業銀行に対する中小企業向けの金融政策

当初、中小企業の資金調達難に関して、政府は下記の 2 点に原因を求めてきた。1 つは、中小銀行が不足していること、もう一つは、中小銀行と中小企業との間の情報の非対称性の問題が深刻なことであり<sup>14</sup>。上記の中小企業金融の問題を解決するため、2003 年までに、金融当局は県レベル以下の地域を中心に分布している信用社に対する改革<sup>15</sup>や中小企業信用保証制度の構築・整備などの政策措置を採っていた。しかし、いずれも金融組織内部の経営問題や地方政府との調和をはかる課題などのために、予想通りの効果を得られなかった。他方この間に、中小企業金融における国有商業銀行の地域支店の役割が重視されるようになり、2003 年以降、商業銀行による中小企業金融の展開が進むに至る。

2003 年 1 月 1 日、国务院の許可を得て、国家経貿委<sup>16</sup>、国家計委<sup>17</sup>、財政部および国家統計局により『促進法』が施行された。『促進法』は 7 章で構成され、第 2 章は中小企業に対する資金支援を規定している。その第 14 条では、人民銀行が中小企業の融資環境の改善に努めるべきと提起した。引き続き第 15 条では、「各金融機関が中小企業に金融支援を提供すべき、金融サービスを改良し、中小企業に対する態度を改善し、サービスの質を高めるべき」と規定し、「各商業銀行と信用社は金融支援の領域を拡大し、中小企業の発展に適應できる金融商品と貸出体制を構築するよう」に求めている。これらの規定では、初めて中小企業金融への支援を人民銀行の政策課題の一つとして提起し、さらに中小企業金融において、信用社と並んで商業銀行の役割を明記したという点で、意義が大きい。具体的には、促進法の制定によって、経済貿易委員会、財政部、人民銀行、建設銀行、工商

銀行、中国銀行などの12の機関からなる「全国中小企業発展推進工作指導グループ」の決定による指導方針に基づいて、中小企業を横断的に指導できる体制が整ったことである。以降、民営経済の発達している浙江省温州市を金融改革のテスト地区とし、そこで中小企業金融改革の試みがスタートした。

その後、2005年2月、国務院により「国務院による個体・私営などの非公有制経済の発展を支援することに関する若干の意見」(非公経済36条)<sup>18</sup>が公布された。その第10条では、中小企業金融向け金利緩和政策が有効に活かされるように、政府と各部門は各金融機関の非公有制経済の特徴に見合う金融商品の開発、金融機関の内部に設立されたリテール部門機能の発揮および融資審査制度、奨励制度、ペナルティ制度の改善に努めるよう要求した。その目的は「非公有制経済への貸出の比重を増加させる」ことである。同年には、中国銀監会により「銀行による小企業向け貸出業務の展開に関する指導意見」が公布された。その中では、小企業への貸出業務の増大につながるように、銀行における経営理念の更新、経営体制の改革、新しい金融商品の開発が強調された。以降、全国規模で商業銀行は中小企業向けの貸出制度と貸出手法の構築を経営事項に正式に取り入れた。このプロセスで、各銀行は貸出総額に占める中小企業貸出の割合の上昇という政策指標を達成するように、自行の特徴に見合う措置と商品を採用する動きが見られる。ほとんどの商業銀行はリテール部門を設立した。しかしこれらの措置と部門がすべて機能したわけではなく、書面上の計画項目として留まるものも多い。また、銀行の中小企業金融向けの政策対応は統計上の比率関係では、それなりの効果を果たしたものと捉えられるが、中小企業の定義の曖昧さ、私営・個体企業への融資審査の非効率性もあって、銀行は有力な中型企業への融資比率の上昇を通じて、リスク管理と政策目標の達成に努める実態が多かった。

それまでの商業銀行による小型企業向けの貸出業務の展開と経験に基づいて、銀監会は2007年7月、上記の2005年「指導意見」を修正した。修正後の「指導意見」では第2条で、小型企業金融の範疇を「一件あたりの与信金額は500万元以下、しかも借手企業の資産総額は1000万元以下の業務、あるいは一件あたりの与信金額は500万元以下、しかも借手企業の年間売上額は3000万元以下の融資業務」と定めた。第10条では、リスク管理をコントロールできることを前提に、銀行が貸出自主権の授与を合理的に設定し、融資審査システムの効率化を図るべきと提起している。さらに、「各銀行、各地域は自分の銀行、地域支店の経営状況と特徴により、差別化された授権管理を実行し、独自の中小企業向けの貸出措置を制定することが可能」というふうに銀行経営の規制を緩和した。つまり、1995年の『商業銀行法』により導入された授権経営の下での国有商業銀行の支店網の都市への集中によって貸出自主権を喪失した県レベル以下の銀行支店に再び貸出自主権を授与することが可能になった。このことは、中小企業金融の改善という目的を通して、中小企業金融の効率化だけではなく、銀行の経営管理体制の分権化という金融改革に結実したところにも、大きな意義があった。

実は、2007年のこの規制緩和の背景、根拠は、最初の金融改革のテスト地区としての浙江省温州市で初めて試みられた小型企業向けの「三包一掛」貸出制度の実績にある。以下第3節では、「三包一掛」貸出責任制度を中心に、中小企業向け金融政策への商業銀行の対応とその意義および問題点について検討する。

### Ⅲ 「三包一掛」貸出責任制度—その意義と問題点

2003年以降、中国商業銀行（国有4大商業銀行（の地域支店）と中小商業銀行）は中小企業金融の非効率性と不良債権の発生の克服を目指してきた。その典型的な試み、つまり制度改革が、差別的に地域支店に貸出自由権を与えることを前提とする「三包一掛」貸出責任制度である。以下、国有大銀行が実施している小企業向けの「三包一掛」貸出責任制度を中心に、中小企業金融向け政策への商業銀行の対応を検討する。

#### 1. 「三包一掛」貸出責任制度と分権化管理の傾向

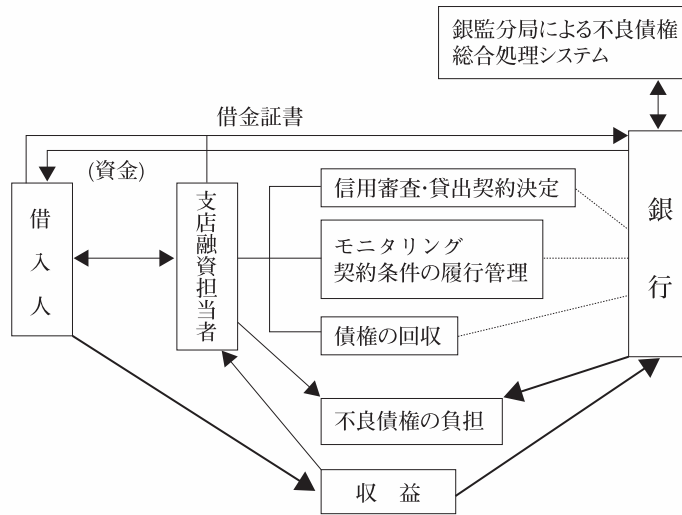
小企業向けの「三包一掛」貸出責任制度は、中国工商銀行台州市支店の「包収包貸」<sup>19</sup>貸出制度によって始まったものである。2003年2月、人民銀行の許可により、中国最初の金融体制改革の実験が温州市で始まった。改革プロジェクトは6つの項目によって構成される<sup>20</sup>が、そのうち、小企業向けの「三包一掛」貸出制度の構築が第1項目として重点的に実験が進められている。「三包一掛」の貸出責任制度は銀行支店（特に、県レベル以下の支店）に貸出自主権を与えることを前提にしている。「三包」とは、銀行の融資担当者が一定金額以下の貸出業務に対して、第1に、信用審査に責任を持ち、貸出条件を決め、貸出を実行する。第2に、信用審査に基づいて、その後のモニタリングを行う。第3に、責任をもって貸出債権の回収を実行する。最後に、「一掛」とは、融資担当者の収入は貸出収益の一部との歩合制となって決められることを意味する。

第2図<sup>21</sup>は、以下、詳しく説明する中小企業金融向けの「三包一掛」貸出制度の仕組みを示したものである。第1に、一定金額以下の小口貸出業務の場合は、借入企業は借入申請を銀行支店に提出した後、銀行は専門の融資担当者を派遣する。「三包一掛」貸出を担当する融資担当者は協議に基づいて、予め銀行に一定のリスク保証金を納めなければならない。現実に銀行員の収入状況によって、銀行は（貸出金額と比べて）きわめて少量の形式的なリスク保証金しかもらえない（あるいはリスク保証金がない）。派遣された融資担当者は借入企業の信用情報を収集し、審査した上、借入企業のニーズに合わせて取引形態を決め、融資を実行する。形式上では取引形態は財務諸表貸出、不動産担保貸出、動産担保貸出、および連帯保証人貸出の形態がある。財務諸表貸出、不動産担保貸出、動産所有権担保貸出は、企業の財務情報や工場・設備および商品在庫などの定量的かつ認証可能な「ハード」情報に基づいて与信判断がなされる従来型の担保中心の金融である。

第2に、「三包一掛」貸出の場合には、融資担当者は借入企業の経営者の人柄と個人の信用度も何らかのルートによって調べることを要求され、従来の担保金融だけではなく、リレーションシップ・レンディング<sup>22</sup>も謳われている。連帯保証人貸出は、基本的に銀行に1年以上の預金口座を持ち、かつ銀行と良好なりレーションシップを有する顧客だけに適用される。その上、借入企業の預金状況、経営者の個人信用および担保人の財務状況と個人信用情報を考察し、合格した企業に融資を実行する。つまり、銀行は「三包一掛」貸出制度を通して、地域支店にリレーションシップ型の貸出を容認しただけではなく、むしろ、推進しようとする姿勢を見せている。しかし、実際に「三包一掛」貸出が適用される顧客は主に50万元以下の全額（高質）不動産を担保とできる企業であり、不動産担保以

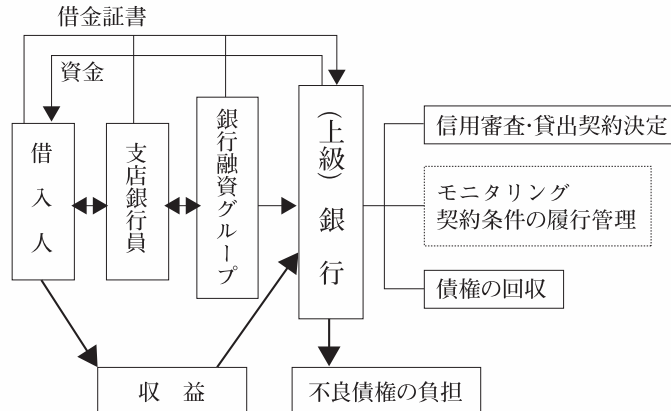


図 2：中小企業金融向けの「三包一掛」の貸出制度の仕組み



資料：筆者作成。

図 3：従来の中小企業向けの貸出制度の仕組み



資料：筆者作成。

外の上記のような貸出手法は（現段階では）業務内容の書面上の計画規定として書かれていることが多い。これについては、後述する。

第3に、融資が実行された後、貸出金が返済されるまでに融資担当者は、引き続き借入企業に対してモニタリングをすることによって、貸出金の運用状況を把握する。例えば、借入企業の経営者の婚姻関係が好ましくない状況にあるとき、企業の経営管理が混乱し、生産が止まったとき、経営者と連絡が取れないとき等の場合に、予め貸借契約を中止させ、債権を回収することがある。いずれにしても、融資担当者は自分が担当する「三包一掛」貸出債権を無事に回収する責任を負い、不良債権が発生した場合には相応のペナルティを

受ける。

第4に、融資担当者は自分が担当する「三包一掛」貸出業務が実行された後、貸出基準金利を上回る金利収益の一定比率を融資担当者の奨励金として受け取ることができる。例えば、2003年に、W市の工商銀行の貸出金利は貸出基準金利の35%まで上昇させることを許可されている。当該市が所属している省の一級支店の規定によれば、貸出基準金利の10%以上を超える部分の金利収入の40%は、当該融資担当者の「人力費奨励金」として、融資担当者に与えられる。仮に、「三包一掛」貸出金額を $W$ とし、貸出基準金利を $R$ とし、貸出金利を $R(1+i)$ 、 $(i)$ を基準金利を超える金利部分とする場合に、融資担当者の「人力費奨励金」 $C$ の金額は下記の通りとなる。

$$C=WR(i-0.1)\times 0.4 \quad (0.1 \leq i \leq 0.35)$$

つまり、6%の基準金利の35%を上回る貸出金利で、50万円の融資業務1件を行う場合、(W市の工商銀行の)融資担当者は最大3,000元(約3万8000円)の「人力費奨励金」を取得できる。

第5に、銀行は規定に従い、中国銀監会およびその地方支店に対して定期的に小口融資に関する情報、つまり、与信金額、件数、資産の質などの情報を報告しなければならない。政府は銀行に小口融資の貸し倒れ基金を設置することを要求している。同時に政府も銀行の小口融資金額の増加に正比例して補助金を出す。さらに、小口融資業務で発生した不良債権による銀行の損失に適度なりリスク補償金を給付する。そのほか、各地域の銀監分局に小口融資の不良債権総合処理システムを設立し、銀行が小口融資業務で不良債権が発生した場合に、銀行と(政府)銀監会が一緒に処理することも多い。

## 2. 「三包一掛」貸出制度の意義

上述のように、「三包一掛」貸出制度は、銀行支店に貸出自主権を与え、支店の融資担当者に貸出債権の管理、回収まで責任を負わせ、同時に貸出収益と不良債権の発生に対応する奨励金とペナルティ制度のセットによる銀行支店への中小企業向けのリレーションシップ・レンディング拡大と不良債権抑制の提起を最大の特徴とする、国有銀行の中小企業向け貸出業務における新しい試みである。こうした新しい中小企業向けの貸出制度の導入は中小企業金融における以下の2点の改善を目指すものである。

第1に、銀行経営の分権化管理の実施によって、ある程度中小企業への融資のチャンスが増加した。1995年の『商業銀行法』以降の銀行の授権経営の下で、国有大銀行の二級支店レベル(市レベル)以下の支店の貸出自主権は都市にある一級(省レベル)、二級支店に集中した。その後、郷・鎮地域にある国有大銀行の支店の多くは撤退した。そのため、県レベルの支店の融資業務の場合(第3図)、借入人から融資申請を受けた後、まず支店銀行員は支店の融資グループに報告する。その後、担保、抵当、登記、価値評価、保険公証などの手続きを行う。これに平均2-3カ月かかる。その後、信用審査の情報を上級行に報告し、上級行の判断結果を待つ。実際、上級行の内部でも横関係と縦関係の部門があり、1つの貸付けを決定する際に7つのプロセスを通して、ようやく融資が実行できる。合わせて、県レベル以下の支店での融資業務の所要時間は平均3カ月ぐらいである<sup>23</sup>。こうし

た貸出制度の下では、県や郷・鎮地域にある大量の中小企業は銀行から資金を調達することがほとんど不可能となり、必要な資金の調達には、金利の高い民間金融を利用するしかない。分権化管理に基づく「三包一掛」貸出制度はこうした県レベル以下の銀行支店に貸出自主権を与えて、貸出決定権を有する融資担当者が借入人に対して、直接信用審査を行い、融資を実行することで、今までの国有大銀行の複雑な管理組織による複雑な審査・融資手続きを簡略化し、小口貸出の効率性を上昇させ、中小企業の融資チャンスの増大につながる。「三包一掛」貸出の一件あたりの所要時間は1カ月から1週間ぐらいといわれている<sup>24</sup>。

第2に、銀行支店の融資担当者に債権回収の責任を負わせ、収益による奨励金を授与することで、銀行員の業務促進意欲を引き出すと同時に、不良債権を生み出す責任者が不明確という事態を避けることができた。第3図で分かるように従来の貸出制度では、借入人が借入申請を提出した後、支店銀行員を通じて、支店の融資グループが借入人に対して情報収集と信用審査を行う。その後、借入人の各種の情報を上級行の集団グループに提出し、上級行の融資グループが融資判断を下し、下級支店の融資グループが作業を進める。したがって、当該貸出業務に対する責任も集団グループが負う。「三包一掛」貸出制度の下では、銀行と融資担当者が協議に基づいて、融資担当者に貸出債権の管理、回収まで責任を負わせる。不良債権が発生した場合、金額に応じて融資担当者が納めた「リスク保証金」を没収する。場合によっては、刑事的手段を採ることもありうる。これによって、不良債権の責任者が見つからないという厄介な事態を避けることができ、不良債権の発生を抑制する効果があった。さらに、業務の展開と融資担当者の収入とをリンクさせることで、小口向け融資担当者の業務展開意欲を上昇させ、「三包一掛」貸出制度が実施された一部の地域で銀行経営の活力を増強させた<sup>25</sup>。

### 3. 「三包一掛」貸出制度の限界—リレーションシップ・レンディングへの課題

分権型の管理制度である「三包一掛」貸出責任制度は上記のメリットがあるにもかかわらず、国有大銀行すべてで採用されているわけではなく、浙江省の工商銀行を中心にいくつかの地域に限定的に採用されるに止まっている。その理由は（現段階で）、まだ解決できていないこの管理制度の限界があるからである。それについて、中国の金融関係者は主に以下の2点を指摘している<sup>26</sup>。

第1は、奨励金とペナルティ制度をセットにする管理方法の限界である。「三包一掛」貸出制度は融資担当者に人力奨励金を与えることによって、業務を展開する担当者の積極性を引き出そうとする。しかもその判断は全くの量的基準に基づくものである。つまり、「三包一掛」貸出業務を行えば、奨励金をもらえる、行わなければもらえないという単純な量的評価である。利益追求を目的とする経済人としての融資担当者は、十分な審査能力を持たない状況下でも、「三包一掛」貸出業務を行いたがる。このような業務は不良債権に繋がる確率が上昇する。それを防ぐためのペナルティ制度もあるが<sup>27</sup>、実際、不良債権が発生したときに融資担当者が責任をとれないだけでなく、このようなペナルティ制度は逆に小口融資業務の展開を抑制することになる場合も多い。

第2は、「三包一掛」貸出責任制度は担保によらないリレーションシップ・レンディングを謳うものの、相変わらず厳格な抵当・担保型の貸出手法に基づくケースがほとんどで

あり、中小企業の担保物件不足という問題を解決するには至らなかった。例えば、「三包一掛」貸出責任制度を最初から提唱している浙江省の工商銀行の場合でも、「三包一掛」貸出制度の主な対象は貸出金額が50万元以下、貸出期限が1年以内の顧客である。しかも、全額担保付で、担保物が合法的で、現金になりやすいものでなければならない。中小企業の抵当・担保不足の問題が解消できていないわりに、小口融資業務のリスクを削減するために、企業資産担保と企業経営者個人の不動産担保の一体化を図る金融商品を開発した銀行支店も出てきている<sup>28</sup>。

上記の銀行関係者が提起した2つの問題点は、結局、中小企業金融に特有な貸し手側の審査能力不足と借り手側の担保物件不足の問題に帰着する。つまり、相変わらず、貸し手と借り手の情報の非対称性問題は未解決のままである<sup>29</sup>。この非対称性を克服する1つの手法が、リレーションシップ・レンディングである。リレーションシップ・レンディングとは、貸し手と借り手の長期的に継続する関係の中から、外部からは通常は入手しにくい借り手の経営能力や事業の成長性、返済能力、返済意欲などの定量化が困難なソフト情報を獲得し、この情報を基に金融サービスの提供を行うことで、銀行と中小企業との間の情報の非対称性問題を緩和し、取引コストとリスクの軽減につながる貸出手法である<sup>30</sup>。このようなリレーションシップ・レンディングは、ある限定された(狭い)地域にある金融機関のその地域における情報収集の優位性に基づくものであり、その地域の金融機関が同地域の中小企業と継続的で良好なリレーションシップの構築を前提とするものである。そのため、リレーションシップ・レンディングも地域金融の研究と深く関わっている。1990年代後半から、中国の銀行もリレーションシップ・バンキングの中小企業金融市場における有効性を認識しはじめ<sup>31</sup>、2000年代以降、商業銀行地域支店の地元における地理的な情報収集の優位性を重視するようにもなった。実際、銀行は「三包一掛」貸出責任制度を実行している(県レベル以下の)地域支店の融資担当者に、借り手としての地域の中小企業のハード情報だけではなく、経営者の人柄、家庭状況、企業の管理経営状況などのソフト情報の収集も要求している。前述のように、銀行は「三包一掛」貸出制度を通して、地域支店にリレーションシップ型の貸出を推進しようとする姿勢を見せている。しかし、結局のところ、上に見たように「三包一掛」貸出責任制度においても、融資審査する際、借手の中小企業の抵当・担保物の審査ばかりに力を注入しているのが実情である。商業銀行の地域支店が地理的な情報収集の優位性を持っているにも関わらず、「三包一掛」貸出責任制度をリレーションシップ・レンディングまで展開できない理由としては、以下の2点が考えられる。

第1は、商業銀行の地域支店はその地域に限定して利益を上げないと存続できない、という死活問題に直面していない。国有銀行の地域支店是一所懸命地元の中小企業を顧客として確保しなくても、経営破たんに関与することがほとんどないのである。むしろ、地域支店の支店長の能力評価や昇進に直接影響する業績を挙げるために、コストの高い小型企業より、地域の国有企業への貸出を好む。現実には、「三包一掛」の貸出責任制度においても、本当に中小企業の資金難を解決するために銀行員の融資審査能力を引き上げ、中小企業向け貸出を拡大しようとする銀行より、中央当局の中小企業金融政策に応じて、自らの貸出総額に占める中小企業向け貸出額の比率—単なる比率—を上昇させたい銀行が多い<sup>32</sup>というのが、現状である。

第2は、中国の場合、商業銀行と中小企業とのリレーションシップは貸し手の銀行の信用審査のための情報収集の基礎としてのリレーションシップではなく、借手の中小企業側の資金獲得のためのリレーションシップであることが多い。現在、中国の中小企業金融市場は貸し手市場である。つまり、中小企業への資金供給より中小企業の発展に伴う旺盛な資金需要のほうが遥かに多い。このような貸し手市場では、企業が実力のある国有商業銀行と良好なリレーションシップを有することは、企業にとって資金の獲得可能性（金額の数量を含む）を維持するための一つの重要な有利条件である。従って、企業はそのリレーションシップの構築と維持費用を払う。そして、自ら付き合い費用まで出している企業は、金融機関に対しては、如何に自社の良好な経営状況だけをアピールし、それによって、低いリスクプレミアムをつけられる資金を獲得するかしか考えない<sup>33</sup>。一方、「三包一掛」貸出責任制度を導入し、中小企業への支援政策に答えを出さなければならない政策課題を背負っている銀行側は、中小企業とのこのようなリレーションシップを歓迎する反面、中小企業金融のリスク管理の視点から見れば、このリレーションシップがあっても企業の正確な情報を獲得することが困難なため、厳格な抵当・担保物を要求することとなる<sup>34</sup>。したがって、「三包一掛」貸出責任制度は本格的なリレーションシップ・レンディングに至らず、従来の抵当・担保型貸出に止まることになる。このことは「三包一掛」貸出責任制度の限界であると同時に、国有商業銀行の中小企業金融における経営・管理理念の弊害をも示し、今後、改善しなければならない問題である。

## おわりに

本稿では中国の中小企業金融の現状を考察し、中小企業の資金調達難を解決する目的での金融当局による商業銀行への政策要求を整理した。さらに、中国工商銀行などで展開されている「三包一掛」貸出責任制度を中心に、中小企業金融向けの商業銀行の政策対応を検討した。商業銀行の地域支店で実行している「三包一掛」貸出責任制度は奨励金とペナルティ制度をセットにし、銀行支店への中小企業向けのリレーションシップ・レンディング拡大と不良債権の抑制を同時に図ることに最大の特徴があり、また中小企業金融における商業銀行の地域支店の役割を明確にし、地域支店に貸出自主権を与え、中小企業の資金調達のチャンスを増加させた点では、非常に高く評価できる。しかし、それはリレーションシップ・レンディングに繋がらず、いずれも地元における情報収集の優位性を発揮できず、依然として伝統的な担保型融資に依存し、中小企業金融の根本問題—銀行の審査能力不足と企業の担保物不足—といった問題は解決できていない。現段階では、政府としては国有銀行の地域支店の融資担当者に、専門知識だけではなく、定期的に地域支店の中小企業金融における役割と経営理念、中小企業金融サービスの重要性に関する教育を強化することによって、現場の融資担当者のサービス精神を高めることが当面の急務である。

その一方で、中国で、中小企業金融市場における情報の優位性に依存したリレーションシップ・レンディングをすでに実現し、運用しているのが民間金融機関である<sup>35</sup>。また近年、リレーションシップ・レンディングの貸出手法をうまく運用し、担保なしでも、素早く中小企業に融資する外資銀行が、中国の中小企業金融市場で徐々に頭角を現している（前述

表2を参照)。これは中国の中小企業金融市場にとって新しい貸出主体であって、中国の金融機関にとって新しい競争相手であり、金融当局に貴重な示唆を与えるものである。政府としては、国有商業銀行の中小企業金融市場における役割を重視しながら、この民間金融を中小企業金融専門機関として、いかに育て制度化していくかを検討していくべき時期であると考ええる。

## 注

- 1 『中小企業年鑑』2010による。
- 2 李箐ほか(2000)によると、中国では80%の民営企業のマネージャーは民営企業の発展のプロセスで直面する最大な障害は融資難であると指摘する。また張捷(2003)、第9章を参照。
- 3 信用合作社のことである。組合組織金融機関で、都市信用合作社と農村信用合作社がある。都市信用合作社は地元密着型の互助的な金融機関で、日本の信用金庫や信用組合に相当する金融機関と言える。全国に700社あまり存在しているが、実際に業務を行っている都市信用合作社は400社あまりともいわれている。総資産額も少なく、中国の金融セクターの中で0.5%のシェアを占めている。農村信用合作社は、農村部で金融サービスを提供している組合組織機関であり、農業向け貸出の60%のシェアを占め、農村金融の中心的な存在となっている。農村信用社は、全国に約3万5000社、職員数約35万人を擁している。
- 4 中国工商銀行は、1984年、都市部において工業・商業セクターの国有企業に運転資金を提供することを目的に設立された。
- 5 中国語では「国有控股企業」と言う。全資産のうち国有資産の割合が最も多い企業のことを指す。
- 6 駒形(2005)、pp.27-36を参照。
- 7 1988年4月に制定した「大中小型工業企業区分基準」に基づいて企業全体を先ず業種別に分類したうえ、生産能力、設備の規模、年間売上額などの尺度によって企業の大きさを区分した。
- 8 「中国中小企業発展報告2007」による。また、この統計では、微小企業としての個体零細企業が統計に入っていないことも注意すべきである。
- 9 筆者が2009年5月13日に実施した現地調査による。
- 10 『促進法』は7つの章によって構成され、その第2章は「中小企業の基準暫定規定印刷公布に関する通達」である。全12条から成り、主として中小企業金融や信用保証問題などの中小企業に対する「資金支援」問題について規定しており、中小企業の育成と健全な経営にとって最も重要な部分である。
- 11 インフォーマルな融資ルート(中国語で「民間金融」と呼ぶ)からの資金調達を指す。中央財経大学の研究グループによるアンケート調査結果によると、企業の資金調達ルートのうち、「民間金融」の銀行融資に占める比率は28.1%であるのに対して、中小企業に限定すると35.9%となっている(陳玉雄(2006)による。原資料は李建軍

- ほか (2005)、pp.80-83)。また、中国の民間金融については范 (2011a) を参照。
- 12 農村商業銀行、農村合作銀行と農村信用社を含む。
  - 13 1993年から始まる金融セクター改革の第1ステージのポイントは、国有4大商業銀行を商業銀行業務に特化させることであった。国有4大商業銀行がそれまで商業銀行業務とともに担ってきた政策金融を移管する受け皿として、1994年に3つの政策性銀行が設立された。国家開発銀行、中国輸出入銀行、中国農業発展銀行の3行がある。
  - 14 范 (2011b) を参照。
  - 15 范 (2011c) を参照。
  - 16 中華人民共和国国家経済貿易委員会のことを指す。2003年、国家経済貿易委員会と対外経済貿易合作部とが合併して、現在の中国商務部となった。経済と貿易を管轄する。日本の経済産業省にあたる役所である。
  - 17 中華人民共和国国家計委委員会のことを指す。2003年3月、温家宝内閣発足時に、現在の国家発展・改革委員会に改組された。経済と社会の政策の研究、経済のマクロ調整などを行う。経済政策を一手に握る職務的重要性から、小國務院と呼ばれる。
  - 18 2010年5月、國務院により「民間投資の健全な発展を促進するための若干の意見」を打ち出した。これは非公経済新36条である。
  - 19 融資担当者は融資業務の実行と債権の回収に責任を持って、業務を行うこと。
  - 20 『国際金融報』2002年12月24日
  - 21 慎海雄・崔砺金 (2003)、中国銀監会温州監管分局課題組 (2007) を参照。
  - 22 一般に、資金の貸し手としての金融機関は借り手の中小企業の信用リスクに関する情報を当初十分に獲得しにくいことが多い。それに対して、リレーションシップ・レンディングは、金融機関が顧客との間で親密な関係を長く維持することにより、借り手の信用情報がより多く得られ、蓄積される。金融機関はこの情報を基に貸出等の金融サービスの提供を行うことで、リスクとコストの軽減が可能となるものとされる。このため、リレーションシップ・レンディングは中小企業向けのビジネスモデルとされるのが一般的である (多胡[2007]、pp.71-72 を参照)。
  - 23 2006年、河南省の統計では、中小企業における公的な金融機関での借入手続きの所要時間は6ヶ月以上の場合の割合が71.5%となっている (『中国中小企業年鑑2007』、p.330)。
  - 24 W市工商銀行の関係者による (資料『経済参考日報』2003年4月)。
  - 25 2009年1月の福建省福州市で開催された全国農業銀行における「三農」サービスを促進する工作会議では、甘肅省D市の農業銀行責任者によると、2003年の全行の不良債権率は41%である。そのうち、小口不良債権率は56.8%である。2005年からD市農業銀行は小口向けの「三包一掛」の貸出責任制度を導入した後、銀行経営が前より活気があるようになり、小口向けの不良債権率が減少した (資料：D市人民政府)。
  - 26 朱子雲「中国価値網」2006年12月。慎海雄・崔砺金 (2003) を参照。
  - 27 前述の融資担当者に対する「リスク保証金」の納付規定や、債権回収の責務の要求などの措置以外に、さらに、2004年に新規融資の「ゼロリスク目標」を実行し、貸出業務を担当する銀行員を対象に「貸出の終身責任制度」を導入した。各銀行員が担当する業務の返済結果は個人の業績評価に反映され、場合によって刑事責任を負って

もらう、という非常に厳しいものとなった。その後、中小企業向けの貸出業務を抑制しているという現状と批判がある中、銀监会は2006年に、「商業銀行による小口融資業務の職責を果たすための手引き（試行）」を公布した。その中で、伝統的な1件あたりの融資業務ごとにペナルティ制度を追究するより、小口融資担当者の融資業務の全体的質と総合的な収益を考察する部門と人員を設置し、融資業務の実際の状況を把握した上で、「職務を果たす人には免責し、職務を果たさない人には問責する」というふうに規定を変えた。

- 28 農業銀行の一部の支店では、企業資産が担保物となる場合に、かならず経営者個人の不動産と一緒にセットになって（企業資産・経営者個人不動産）担保としなければならない。
- 29 2009年9月、国務院は「中小企業の発展をより一層促進することに関する若干の意見」を公布した。その第6条では、「・・・財産による抵当・担保融資制度および抵当物の認定方法を完全なものにする。特に、動産、売掛金、在庫明細書、株式所有権と知的財産権による抵当・担保融資を取り入れ、中小企業の抵当・担保物不足の問題を緩和する」ように要求した。つまり、政府は中小企業の抵当・担保物不足を克服するために、商業銀行に動産担保融資、あるいは株式所有権や知的財産権などの所有権担保融資を導入するように求めている。しかし、これらトランザクション・レンディングは少数のハイテク企業と有力輸出企業以外に、結局のところ、ほとんどの中小企業に適するものではない。
- 30 Berger, Udell, 2002, pp.36-38、または張捷 [2003]、第2章、第3節を参照。
- 31 張捷 (2003) では、アメリカのリレーションシップ・バンキングの融資モデルを具体的に紹介している。また、2000年代から中国の民間金融に関する研究業績も出始めている。
- 32 2011年5月、筆者によるG銀行の融資担当者に対するネットインタビューによる。また、2011年の「政府工作展望」では、「各金融機関が単なる規模別の融資業務の比率にポイントを置くのではなく、融資業務の合理性を重視すべきである」というふうに強調している。つまり、金融当局はこのような問題を認識していないわけではない。
- 33 2009年9月～2011年6月にかけての、筆者による中国山東地域における、製造業と卸売業を中心とした、30社余りの私营・零細企業の経営・融資状況に関するインタビューによる。
- 34 2010年8月、筆者によるZ銀行青島支店の副銀行長と平度支店の融資担当者へのインタビュー、および2011年5月、筆者によるG銀行青島支店の融資担当者へのインタビューによる。
- 35 范 (2011a) を参照。

## 参考文献

### <中国語文献>

中国企業家調査系統 [2011]、 「経済転型中的の民間企業發展— 2010年度千戸民間企業問券跟



踪調査報告』、『経済界』No.2,2011,pp.89-94.

魏岩 [2011]、「中小企業金融服務初探」、中国農村金融網

<http://www.zgncjr.com/index.asp?xAction=xReadNews&NewsID=101899>

中国企業家調査系統 [2009]、「民営企業發展面临严峻挑战亟需提振信心,改善环境—2008·中国民営企業經營者問券跟踪調查報告」、『経済界』No.2,2009,pp.25-28.

閻金明 [2009]、「扶持中小企業度过当前危機的研究与建議」、『経済界』No.2,2009,pp.25-28.

孫明華 [2009]、「經濟復蘇与我国中小企業政策走向」、『経済界』No.6,2009,pp.58-62.

張炎峰、范文波 [2009]、「中小企業融資及中小企業集合債券」、『経済界』No.6,2009,pp.75-80.

張立新 [2007]、「中小企業融資困難問題探析」、『中国集体經濟』、No.10,2007

中国銀監会温州監管分局課題組 [2007]、「温州模式下銀行業創新实践及理論研究」、『金融研究』No.11,2007

陝西財經学院 張捷 [2003]、『結構轉換期的中小企業金融研究—理論、実証与国際比較』、經濟科学出版社

人民銀行瀋陽支店、張文匯 [2005]、「不完全信息与長期客戶關係:民営經濟融資研究」、『金融研究』、No.11

人民銀行広州支店 林平、何伟刚、蔡键 [2005]、「民営企業融資結構的总体狀況和差異分析:基于広東の実証」、『金融研究』No.11,2005

中国銀監会尹龍 [2005]、「金融創新理論的發展与金融監管体制演進」、『金融研究』No.3,2005

慎海雄・崔砺金 [2003]、「“三包一掛”解私企資金飢渴已入実験狀態」、『經濟参考報』4月16日

『中国金融年鑑』各年版 中国金融年鑑雜誌社

『中国私営企業年鑑』(2006.6—2008.6) 中華工商聯合出版社

『中国中小企業發展年鑑』(2004—2005) 中国大地出版社

『中国中小企業年鑑』各年版

#### <日本語文献>

小野有人『新時代の中小企業金融 - 貸出手法の再構築に向けて』東洋經濟新報社 2007年

——「中小企業向け貸出をめぐる実証分析:現状と展望」日本銀行金融研究所 2011年ホームページ (<http://www.imes.boj.or.jp>)

小藤康夫『中小企業金融の新展開』税務經理協会 2009年

多胡秀人『地域金融論—リバン恒久化と中小・地域金融機関の在り方』、社団法人金融財政事情研究会 2007年

范立君「中国型リレーションシップと中小企業金融—中国民間金融の展開とその限界—」『季刊經濟理論』第47巻第4号 2011年1月 pp.65-75

——「中国の中小企業の資金調達難」、『一橋研究』第36巻1号(通170号) 2011年4月 pp.27-48

—— 「中国の中小企業金融とリレーションシップ・バンキング形成の失敗」『政経研究』  
No.96 2011年6月 pp.84-95

<英文文献>

- Stiglitz, J.E., and Weiss, A., [1981], "Credit Rationing In Markets with Imperfect Information," *American Economic Review*, Volume71, Issue3, pp.393-410
- World Bank, *Informal Financial Markets and Financial Intermediation in Four African Countries*, Findings: Africa region, No.79, January 1997
- Berger, A.N. and Udell, G.F., [2002], Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organizational Structure. *Economic Journal* 112 (477), pp.32-54