

# 博士學位論文

内容の要旨および審査結果の要旨

第19号

2014年

東京国際大学

## は し が き

本号は、学位規則（昭和 28 年 4 月 1 日文部省令第 9 号）第 8 条による公表を目的とし、2014 年 3 月 21 日に本学において博士の学位を授与した者の論文内容の要旨および論文審査結果の要旨を収録したものである。

学位記番号に付した甲は、学位規則第 4 条第 1 項（いわゆる課程博士）によるものであり、乙は同条第 2 項（いわゆる論文博士）によるものである。

## 目 次

学位記番号	学位の種類	氏 名	論 文 題 目	頁
甲 4 3 号	博 士 (商学)	ごとう しょうへい 後藤 昌平	格付会社のビジネスモデルと望ましい規制の在り方 — 信用格付の機能と限界 —	1
甲 4 4 号	博 士 (商学)	ほう と ふう 方 飛卡	自動車「ディーラー・システム」の変容に関する研究 — 中国自動車流通システムの実証分析を通して —	1 6
甲 4 5 号	博 士 (経済学)	アルマン ビダル ARMAN BIDAR ハ・カーニア BAKHTNIA	Comparing Economic Welfare of Iranian Households during 1995-2008 1995年から2008年におけるイラン家計の経済厚生 の比較分析	4 2

氏名・(本籍地)	後藤 昌平 (日本)
学位記番号	甲第43号
学位の種類	博士 (商学)
学位授与の日付	2014年3月21日
学位授与の要件	学位規則第4条第1項該当
学位論文題目	格付会社のビジネスモデルと望ましい規制の在り方 — 信用格付の機能と限界 —
論文審査委員	(主査) 教授 鯖田 豊則
論文審査委員	(副査) 教授 筑井 麻紀子
論文審査委員	(副査) 教授 田宮 治雄

## I. 論文内容の要旨

### 1.はじめに

本論文の目的は、格付の機能と限界を認識したうえで、格付会社のビジネスモデルと望ましい規制の在り方に関する提案を行うことにある。

本論文では、格付および格付会社を取り巻く議論として従来から繰り返し掲げられてきながら、未だ十分な整理がされていない「4つの問題意識」—①格付の寡占構造、②格付会社の「Issuer-pay モデル」の「利益相反構造」、③格付情報の透明性、④格付依存の抑制—に関する「あるべき姿」を考察した。次に、「格付会社のビジネスモデル」を検討した。さらに、現在進む規制強化や格付依存の抑制の動きなどを踏まえた「望ましい格付制度の在り方」を提案した。

格付会社は、2001年のエンロン破綻、2007年のサブプライム問題、2010年以降の欧州ソブリン債務危機と、3つの経済的なイベントが勃発するたびに注目され、批判を受けてきた。そして、その都度、「格付会社への規制の必要性」が議論され、規制内容が強化されてきた。さらに最近では、「格付依存を抑制する方向性」が国際的に合意されている。

しかし、本来、格付は「情報の非対称性」の解消という機能を担う、金融資本市場における情報インフラのはずである。また、エンロン破綻、サブプライム問題、欧州ソブリン債務危機における格付会社の問題は、それぞれに論点が

異なるはずである。にもかかわらず、格付制度や格付規制については、目先の危機対応としての議論がなされ、既存の規制の上に新たな規制が追加されてきた点は、大変残念である。

## 2.格付の機能と限界

格付に関して議論を行う前に、以下のようなポイントを認識することが必要である。

第一に、格付は「信用力に関する償還可能性を符号で示したもの」であるが、その定義は極めてあいまいである。「数値的もしくは絶対的な基準」をもつものではない。すなわち、「格付会社の格付符号のイメージから格付に対して勝手な期待を抱くこと」は避けるべきである。

第二に、格付の機能には、①社債の発行体企業と投資家の間にある「情報の非対称性」の解消、②投資家の代理人としての情報生産の効率化、③情報の尺度化などが挙げられるが、①の「情報の非対称性」の解消機能が最も本質的で重要である。そして、格付によって「情報の非対称性」が低減できる理由は、格付会社が投資家を代表して発行体にインタビューを行い、個別の情報を取得していることにある。

第三に、格付には、景気変動サイクルを織り込んだ **TTC (Through The Cycle)** と、景気変動は織り込まずにその時々状況に合わせて格付を行う **PIT (Point in Time)** の2つのスタイルがあるが、多くの場合、その両者を組み合わせたものとなっている。その理由は、「保守的過ぎる前提を置いた格付は情報としてはほとんど役に立たない一方、景気が悪くなればすぐに格下げされるような格付も、長期投資を行う投資家にとっては情報として役立たない」からである。

第四に、サブプライム問題でのストラクチャードファイナンス格付に関する問題は、特殊な問題であって、コーポレートやソブリンなどの一般的な格付と同一に議論することはできない。ストラクチャードファイナンス商品は、「アレンジャーやオリジネーターが人工的に商品の信用力を組成していくもの」である。ストラクチャードファイナンス商品への格付の問題を格付全体の問題に一般化した結果、格付規制や格付制度の議論が、本質とは異なる方向に向かっている。

## 3.格付に関する「4つの問題意識」と考察

以上を踏まえた上で、設定した「4つの問題意識」に対する筆者の見解を示す。

(1) 「Issuer-pay モデル」による「利益相反構造」に関する考察

第一に、格付の公共財としての性質が、「Issuer-pay モデル」を生んだという点を理解する必要がある。「Issuer-pay モデル」には「利益相反構造」が存在する。格付は、発行体、投資家、格付会社のインセンティブの関係の中で成り立っている。「Issuer-pay モデル」における「利益相反」とは、格付会社の格付に伴う収益獲得のインセンティブが、投資家の「正しい格付を知りたい」という利益に「相反」するということを意味している。一方で、発行体は、投資家に対して、自らの信用力をなるべく高く見せたいという動機を持っている。そのため、できるだけ高い格付を付けた格付会社を選択するという「レートショッピング」の動機がある。ただし、発行体の目的は、信用力について投資家からできるだけ高い評価を得ることである。投資家の信頼が伴わなければ、格付自体に情報としての価値はない。

一方、格付会社には、業界の中で築いた地位や超過利潤である「レント」が存在するため、極端なバイアスをかけて、投資家からの信頼や評判を失墜させるということはある。

Crawford, V.P. and J. Sobel (1982) によれば、バイアスを含む情報はまったく無意味なのではなく、一定の範囲に収まっていれば、情報伝達機能を有することが証明されている。バイアスが大きいほど、情報の区分が荒くなるということも実務とほぼ整合的である。このように考えると、「Issuer-pay モデル」は、バイアスに対して「自律的な調整機能」を有しているものと見られる。したがって、「利益相反構造」に関しては、規制によって一定のモニタリングをすることは必要だが、過度な規制をかけることは不要ではないだろうか。むしろ、問題は過度な規制コストをかけることで、格付会社が保守的な格付運用を行って、格付の有用性を低下させることである。

「Issuer-pay モデル」に伴う「利益相反構造」を抑制する代替モデルに関する先行研究や GAO による代替モデルを検討したが、「利益相反構造」の点から、「Issuer-pay モデル」の代替になるような案は見つからなかった。今後の検討に際しては、以下の2つのポイントが重要である。

第一に、発行体、投資家、政府いずれが運営しようとも「利益相反構造」は完全には排除できないということが重要である。個々の投資家は、自分で投資のポジションを抱えており、「他の投資家を出し抜いて情報を独占し、他の投資家よりも先に有利な投資行動(社債の購入や売却)を行おうとする」。そのため、投資家全員による情報共有がなされない限り、「利益相反構造」を抱えることになる。政府による格付会社の運営にも、「利益相反」がないわけではない。政府には市場の安定を優先するため、市場に影響を与えそうなネガティブな格付アクションを意図的に遅らようとするインセンティブがある。できれば、政府の

市場安定化のための行動と同一タイミング、もしくはその後にネガティブな情報を流したいと考える可能性が高い。

第二に、「格付を行うに際して得られる情報の品質」が重要である。格付の機能のうち、最も重要なものは、発行体と投資家の間にある「情報の非対称性」の解消である。Issuer-pay の「利益相反構造」に伴うバイアスの抑制だけを行っても、格付の前提に関する情報が乏しければ、「情報の非対称性」の解消にはならない。発行体からの依頼がなく、かつ個別のインタビューなどにも応じてもらえない条件の下で格付を行った場合、情報の品質は一般の投資家と同等になってしまう可能性が高い。そのため、「情報の非対称性」の解消という格付の最も重要な機能は失われてしまうことになる。

以上の考察より、「Issuer-pay モデル」は、格付の前提となる情報について、最も高い正確性と速報性を維持することができるモデルであることがわかる。従って、「Issuer-pay モデル」を継続するべきである」というのが、筆者の見解である。

ただし、現状の「Issuer-pay モデル」について課題がないわけではない。それは、発行体による「レートショッピング」が行われる問題である。個々の格付が、正しい情報に基づいて評価されたとしても、発行体は、自分にとって都合の悪い格付を取り下げしてしまうことができる。

## (2) 「格付の透明性」に関する考察

第二に、いっそうの企業情報の開示が要請される中で、投資家と発行体の間にある「情報の非対称性」の度合いは、以前より低下したと思われる。しかし、信用格付が、金融資本市場の情報インフラとして、重要な役割を占めていることには変わりがない。

そして、投資家にとっては、どのようにすれば「格付の透明性」を高められるかが重要である。第一の方法は、現在行われている規制による「格付会社への格付方法や格付の前提に関する開示を義務付けること」である。これは、格付の供給者である格付会社の側から「格付の透明性」を高めることになる。

第二の方法は、発行体の側から「格付の透明性」を高めることである。Issuer-pay による依頼格付の問題点は、発行体による「レートショッピング」である。「レートショッピング」により、発行体は、自分にとって都合の良い情報だけを投資家に伝達しようとする。「レートショッピング」の結果、信用力の高い発行体は、厳しい格付基準の格付会社から格付を取得し、そうでない発行体は、厳しい格付基準の格付会社から格付を取得しない。

上記の問題意識から、日本の社債市場を対象に、複数の格付会社が公表する格付と社債スプレッドの関係を実証研究した。投資家にとって有用な格付とは、

「個別の符号としての情報」を意味するのではなく、「複数の格付会社が付与する複数の符合の組み合わせ」としての情報ととらえられるべきである。

「格付の透明性」についての実証研究から明らかになったことは、以下のとおりである。

第一に、単独格付の企業が多いという事実である。これは、発行体が、「レートショッピング」や起債コスト削減の観点から戦略的に格付を取得しているためであると思われる。

第二に、複数格付を取得している場合にも、複数格付の組み合わせが統一されていない。第三に、発行体が複数格付を取得していたとしても、複数の格付のノッチ差によって、それが投資判断に有益な場合と有益でない場合があるものと思われる。

以上の結果を考慮して、「格付の透明性」を高めるためには、以下の3つが必要であると考えられる。

第一に、「複数格付取得を義務化すること」が必要である。これによって、発行体による「レートショッピング」を制限することができる。

第二に、格付会社に対し格付のパフォーマンスデータを詳細に開示させるべきである。これにより、「異なる格付会社のパフォーマンスの違い」が明らかになり、「格付の比較」が可能となる。

第三に、複数格付を義務化する際に、少なくとも1社は、規制当局（日本では金融庁）に指定された格付会社にするべきである。これによって、「格付比較に際しての共通軸」が形成されるはずである。

### (3) 格付業界の寡占構造に関する考察

第三に、格付業界が寡占構造となっている原因として、以下があげられる。

第一の原因は、「格付が体系として持つ外部性」である。格付は、個々の符号だけではあまり意味がない。すでに付与されている同業他社や他業種で格付が同水準の発行体との比較ができて初めて参考指標としての意味が出てくる。

第二の原因は、「新規参入者には過去のパフォーマンスデータが不足していること」である。新規参入した格付会社には、過去のデフォルト率や格付推移行列などのパフォーマンスデータがないため、投資家は格付の意味づけがしにくいためである。

第三の原因は、「格付利用の連続性からの必要性」である。格付を見る上では、評価が継続的に行われていることが重要である。

第四の原因は、「格付会社にとって規模のメリットがあること」である。

このように、格付業界は、「格付」という商品の性質から、「自然独占」が生じやすいという特徴を持つ。一度、寡占構造が構築されると、投資家の投資判断に際しての参考情報としての「デファクト」（事実上の業界標準）として認識

されるようになる。この結果、発行体は、情報発信に、「投資家によって使われる大手格付会社に格付の依頼を行う」という状況が続く。

格付業界が寡占構造であることのメリットには、以下が挙げられる。

第一に、寡占構造によって格付会社の数が絞られれば、「格付の意味」が明確になる。第二に、寡占構造によって格付会社の数が絞られれば、格付依頼も特定の格付会社に集中する。そのため、過去のパフォーマンスデータが蓄積され、「格付の透明性」が高まる。第三に、寡占構造は格付会社の経営を安定させ、社内に十分な資源を確保できる。

一方、寡占構造によるデメリットには、以下が挙げられる。第一に、新規参入者との競争による「イノベーションの進展」が阻害される。第二に、寡占によって超過利益である「レント」が発生する。寡占構造のデメリットを解消するためには、格付会社間の適度な競争を促進することが必要である。格付業界において、格付会社を競争下に置くことで、イノベーションの進展や「レント」の引き下げ効果が期待される。

筆者は、格付業界において、「現状の寡占構造を維持しながら、登録制度により新規参入者によるイノベーションの可能性は阻害しない」という現在のNRSRO登録制移行後の形は望ましい姿であると考え。大手寡占の中に中小の新規参入業者や中堅規模の格付業者が挑んでも、「格付のインフレーション」に対する影響は限定されるからである。また、新規業者の存在は、大手業者の「レント」の引き下げ効果を有すると考える。

こうした中で、格付業界の「望ましい業界構造」を構築するためには、規制当局が、格付会社に対し、適切な監督方針を策定することが必要である。格付規制が細かくなりすぎれば、新規参入を行う格付業者や、中堅・中小の格付会社にとっての規制のコストが上昇し、競争の阻害要因になりかねない。それには、格付会社に対する検査や監督を最低限とすることである。次に、規制当局は、重大な利益相反行為などがあった場合においては、登録の取り消しや業務停止など重い罰則を与えるべきである。法令や規則に定める「利益相反行為」など、一定以上の逸脱行為があった場合には、寡占構造下において大手格付会社は、現状の「レント」を失う仕組みにする。そうすれば、大手業者が寡占構造の下で、モラルハザードを起こすという事態を回避できる。

#### (4) 格付依存の抑制に関する考察

第四に、格付依存の抑制に関してもいくつかの問題がある。2012年2月20日に、金融安定化理事会（FSB）は、主要20カ国・地域・財務省・中央銀行総裁会議において、「格付会社による格付への依存の抑制を求めるロードマップとワークショップ」に関する報告書を公表した。2012年11月に公表されたロー

ドマップには2つのポイントがある。第一に、「投資家が、格付会社の外部格付に対して機械的に依存することを抑制する規制」を導入した。第二に、「投資家が外部格付に依存する代わりに、信用リスク評価プロセスの強化を行うこと」を促進するとともに、「必要な場合には、投資家に対し、信用リスク評価プロセスの強化と必要なプロセスに関する情報開示を義務付け」ている。

FSBは、「基準、法令、規制」、「中央銀行」、「市中銀行」、「資産運用会社及び機関投資家」のそれぞれについて、各国の規制当局に対し格付依存抑制の計画を打ち出し、実施状況について細かなモニタリングを行うことを指示した。

こうしたFSBの方向性についての筆者の見解は以下のとおりである。

第一に、「基準、法令、規制における格付会社の格付依存」について、「原則、格付の利用を禁止する」FSBの見解に賛成である。格付は、本来、民間会社の一意見である。その格付が、規制や法令に組み込まれば、実際の格付の意味や機能を離れて、外形的な格付利用がなされる可能性が高くなる。その結果、市場の格付利用者は、格付けを、「基準、法令、規則で認められたもの」として認識する。そして、「格付に対する過度な重みづけや裏付けとしての意味合い」が生じる可能性がある。

特に、バーゼルⅢにおける標準的手法行の自己資本比率算定時の外部格付の利用は、廃止するべきである。

第二に、中央銀行の格付利用について検討することが必要である。これにも、公的機関の格付利用と同じ考え方を適用するべきである。特に中央銀行は、金融市場において、証券や預金の取引を行っているため、その影響が大きい。

第三に、市中金融機関の格付利用に関しては、「外部格付を使用するかどうかには、政府は口出しするべきではない。市中銀行がどのようにリスク管理を行うべきかは、金融機関に関するバーゼル規制の枠組みで議論するべき課題であって、格付の利用への規制と結びつけて考えるべき問題ではない」と考える。一方で、融資契約やその他のデリバティブ契約における「格付トリガー」の盛り込みは禁止するべきである。「格付トリガー」によって「一民間企業である格付会社の格付アクションが形式的な意味を持つようになり、金融行動に影響を与える」からである。

第四に、資本市場では、「情報の非対称性」が大きい。格付は、投資判断や投資戦略に有効な情報インフラであり、格付利用を抑制するべきではない。それを規制すれば、「資産運用会社や機関投資家による資本市場取引の縮小」を招く可能性もある。

#### 4.格付会社のビジネスモデルと望ましい規制への提言

前節では「4つの問題意識」への考察を行った。これも踏まえた、筆者の考える「格付会社のビジネスモデルと望ましい規制の在り方に関する提案」は、以下のとおりである。

第一に、格付会社のビジネスモデルは、現在の「Issuer-pay モデルの継続」が望ましい。「Issuer-pay モデル」の「利益相反構造」による格付にプラスのバイアスがかかるのは事実だが、発行体からの格付依頼は投資家からの信頼の上に成り立っている。「Issuer-pay モデル」は、発行体、投資家、格付会社のインセンティブ関係のバランスの下に成り立っている。「Issuer-pay モデル」に伴って格付に含まれるバイアスの幅は一定範囲に収まる構造にある。サブプライム問題は、ストラクチャードファイナンス格付固有の問題であり、「利益相反構造」の存在を過大視するべきではない。また、格付の機能の第一は、発行体と投資家の間にある「情報の非対称性」の解消であり、そのためには、発行体に情報開示のインセンティブを持たせることが不可欠である。

「Issuer-pay モデル」の代替案として示された GAO の提示案では、これに代えることはできない。「利益相反構造」は、投資家にも政府にも存在することに留意すべきである。したがって、現在の「Issuer-pay モデル」を前提に、制度的な枠組みで課題をいかに補完していくかを考えるべきである。

第二に、発行体に対しては、「複数格付取得を義務化」するべきである。実証研究の結果、格付は、発行体による「レートショッピング」の影響を強く受け、単数格付が多いことが分かった。これを解消することが必要である。そのためには、「複数格付を義務化」することが必要である。なお、複数格付を義務化する際に、少なくとも1社は、規制当局に指定された「プライマリー格付会社」による「Issuer-Pay による依頼格付」とする。その指定は、格付のパフォーマンスによって見直しがなされる。また、その市場において他の格付会社と格付格差が小さい格付会社が選定されることが望ましい。

第三に、「格付会社によるパフォーマンスデータの分析の義務付け」をすることが重要である。具体的には、格付会社に、格付パフォーマンス情報の開示のみならず、「格付情報の数値的な分析」を義務付けることで、「投資家にとっての格付の意味づけ」を明確化させることである。重要なことは、「格付のパフォーマンスデータとその解釈情報が広く報告されて、市場参加者が意識的に格付会社の利用の有無や信頼の程度を判断できるようになること」である。

第四に、「格付会社への適切な監督方針」を作ることが重要である。格付業界は「格付の特性」から自然と「寡占構造」を形成する。寡占構造は、イノベーションの抑制や、レントの発生という点でデメリットはあるが、格付業界にとっては、「格付のインフレーション」を防ぐという意味でメリットが大きい。た

だし、イノベーションの促進や大手寡占業者の「レント」の低減のための競争は制限するべきではない。そこで必要なのは、「新規参入者や中堅格付会社との競争を阻害しない程度の、格付会社への適切な監督方針」である。

第五に、「格付の公的利用の禁止をする一方で、民間会社の格付利用に制限を加えないこと」が重要である。市場の格付依存の抑制の議論に関しては、「公的機関の格付利用」と「民間部門の格付利用」とに議論を分けるべきである。そのうえで、公的機関に関しては、バーゼル規制を含めて格付会社の格付の利用を禁止するべきである。公的機関が利用を行うことで、それが経済活動の前提に組み込まれてしまうからである。金融機関の自己資本規制であるバーゼルⅢに関しても、同様の意見であり、各金融機関は格付を公表していない先と同様の評価を行うべきである。

「情報の非対称性」の解消は、格付の最も重要な機能である。本来、金融の議論における原点であるはずの「情報の非対称性の解消」の議論は、G20での議論では前面に出されてはいない。今一度、原点にかえて格付の機能と限界を踏まえた上で、格付制度の議論を行うべきである。

以上

## II. 論文審査結果の要旨

### I 論文内容の要旨

2001年以降、現在に至るまで、格付に起因する経済問題が連続して発生し、格付の利用方法や、格付制度の是非に関する議論が続いている。

2001年12月には、米国でエンロン社が破綻した。エンロン社の破綻は、第一義的には同社の粉飾が原因であった。しかし、格付会社は粉飾を見抜けず、半年前まで、同社に投資適格級の格付を付与していたため、投資家や社会から批判を受けた。これは、格付会社の能力欠如の問題といえる。

2007年には米国でサブプライム問題が発生した。格付会社は、サブプライムと言われる低所得者層向けの住宅ローンを裏付けにした住宅ローン担保証券(RMBS)や、RMBSを再組成した合成債務担保証券(CDO)に対してAAAやAAの高水準の格付を付与していた。2006年から米国で住宅価格が下落しは

じめると、サブプライムローンがデフォルトに陥り、それを裏づけにした RMBS や CDO もデフォルトに陥った。サブプライムローンを裏づけにした RMBS や CDO は、米国以外の金融機関にも販売されていた。そのため、格付会社への批判は米国以外でも高まった。これは、格付会社のもたれあい（寡占）の問題といえる。

2010 年には、ポルトガル、イタリア、ギリシャ、スペインなどの欧州各国でソブリン債務危機が生じた。格付会社は、ギリシャ政府が公表していた財政数値が不正確であった問題を契機に、各国の発行する国債の格付を下げた。そのことで、欧州の金融市場が信用不安に陥った。これを受けて、欧州各国政府は、格付会社の格下げの理由が明らかでないとい非難を行った。

1990 年代中旬までは、格付は、社債市場において主に機関投資家が利用していた。しかし、1990 年代後半以降、格付の利用が、社債の格付利用以外にも拡大した。例えば、2004 年、国際的な銀行規制の枠組みである「バーゼルⅡ」において、自己資本比率の算定に外部格付 が使用されることになった。公的機関も格付会社による外部格付を使用しはじめた。公的機関は、政策運営を行うに際し、恣意性を避けるために、何らかの客観的な基準を利用することを求められていた。社債市場での利用に始まった格付であったが、銀行取引においても、契約の中に盛り込まれるようになった。

例えば、金融取引の契約に盛り込まれる「格付トリガー条項」である。それは、格付会社の格付が事前に定めた水準を下回ると、金利が上昇する、もしくは期限の利益を喪失するというような条項である。公表された格付は誰でも無料で利用することができる。そのため、利用されはじめると普及する速度も速かった。

2000 年代に入って起きた経済的な事件と格付の関係を整理して考えると、以下の 4 つの問題に整理できる。

#### (1) 格付業界の寡占構造

格付業界の寡占構造はエンロン破綻以降に米国の議会で取り上げられた。これまで米国では、大手格付会社の Moody's Investor Service, Inc. (以下、Moody's)、Standard and Poor's (以下、S&P)、Fitch Ratings (以下、Fitch) の 3 社が、NRSRO という認可制度に守られてきた。また、3 社は、長い業歴から「デファクト」(事実上の業界標準) として扱われ、97% という圧倒的に高いシェアを維持してきた。エンロン破綻が発生した際に、これらのすべてが、同社の粉飾を事前に見破れずに、破綻する前の半年間で大幅な格下げが生じたことが批判された。

この原因に関して、「寡占構造によって、格付業界は、信用分析に関するイノ

ベーションの努力を怠っていたのではないか」という批判が提起された。

すなわち、「格付会社が競争にさらされていれば、このような結果は避けられたはずではないか」ということである。当時、NRSRO は、米国 SEC の認可制であったが、その条件として「既に格付会社としての一定の実績を上げていること」が求められていたために、実質的に新規参入が阻害され、すでに登録した格付業者の既得権益を守るような構造にあった。

こうした中で、「格付業界の競争を促進すべき」という議論が起きた。それを受けて、2006 年米国格付会社改革法が成立し、NRSRO は認可制から登録制になった。その結果、NRSRO は 11 社に増えたが、シェアに関しては、依然、大手 3 社が 97%程度を占めている。

「格付業界にとって競争は望ましい」という見解が現時点でも依然、存在している。たとえば、欧州委員会では、格付制度に関して競争促進を掲げている。「寡占構造下にある格付業界のあるべき姿とはどのようなものか」、そして「そのための規制はどの程度行うべきなのだろうか」。こうした問題は、いまだ整理されていない問題である。

## (2) 「Issuer-pay による依頼格付」の「利益相反構造」

現在、格付会社の大半は、評価対象である発行体から手数料を得て、格付業務を営んでいる。そして、格付は発行体からの格付の依頼に基づいて行われる。すなわち、格付会社にとって、発行体は、評価対象である前に、収益を得るための顧客である。格付会社はレーティング・エージェンシーと呼ばれるが、本来は、格付の利用者である投資家のエージェンシー（代理人）の役目を担っている。

ところが、先述のように、Issuer-pay というビジネスモデルは、発行体からの依頼を得るために、格付の評価を甘くするインセンティブを構造的に抱えている。これは監査先から手数料を得ている監査法人などでも起きている問題ではあり、一般的に「利益相反構造」と呼ばれている。特に、格付の場合は、発行体が、複数の格付会社の中から最も高い格付を付与する格付会社を選別する「レートショッピング」が行われることも、利益相反の発生を助長する要因となっている。

格付会社の「利益相反構造」は、従前から指摘されていたことではあるが、サブプライム問題以降、批判の声が高まった。米国のドット＝フランク法は、現在主流の「Issuer-pay モデル」に代替する格付会社のビジネスモデルを検討するように、米国会計検査院（US-GAO）に命じ、代替モデル案が 2012 年 1 月に提出されている。

確かに「Issuer-pay モデル」に起因する「利益相反構造」は抑制すべき問題

ではある。しかし、一方で、「Issuer-pay モデル」には、発行体に対して直接インタビューを行うことで、非公表の情報、及び会社の将来に関する考え方などを確認できるという大きなメリットがある。

この「利益相反構造」の排除か、発行体からの情報取得かという問題は、「Issuer-pay モデル」を議論する際の大きなポイントである。そもそも、「利益相反構造」に関しては、批判する声が大きいが、極端に甘い格付を行えば、結果的には、格付自体が意味を失うことになる。この問題は未だ整理されていないように思われる。

### (3) 「格付の透明性」

「格付の透明性」に関する議論が生じた契機は、欧州ソブリン危機である。欧州各国政府は、ギリシャ問題が飛び火して政府の債務負担が問題視されることを恐れた。そして、格付会社が自国債務を格下げするたびに、金融市場に不利な影響が生じることに大きな懸念を抱いた。そのため、各国政府は、格付会社に対して、格付決定のプロセスとロジックを明確に説明するように求めたのである。このことは、「格付プロセスの透明性」を高めるべきであるという議論を引き起こした。

その結果、各国においては、「格付会社に対し格付プロセスに関する情報開示を義務付ける動き」が広がった。「IOSCO 基本行動規範」においても第 3 章において格付開示の透明性・適時性が求められ、格付の通知の他に、「報告および更新に関する方針の公表、格付更新時および格付方法等の開示、格付方法、メソドロシー、前提に関する情報の公表等、格付の意義および限界などの開示を行うこと」が義務づけられた。こうした、格付プロセスの開示は、投資家にとっての「格付の透明性」を高めることにつながる。

しかし、「投資家にとっての格付の投資判断情報としての有用性は、格付会社に対して、格付プロセスの開示を義務付けるだけで十分担保されるのだろうか」というのが、筆者の問題意識である。格付が発行体から選択されている以上、発行体側に対しての「格付の透明性」に対する規制も必要ではないだろうか。

### (4) 格付依存の抑制

サブプライム問題、および欧州ソブリン債務危機に際して、格付会社への批判が高まる中で、G20 では「市場における格付依存を抑制すべきである」という議論が巻き起こった。格付の存在感が大きくなり、もともと一つの民間企業の意見であった「格付」が、市場の攪乱要因とされたことも、その原因であると思われる。確かに、格付に自己実現的な要素があるとすれば、それは「客観的なリスクの指摘」のみならず、「リスク顕在化の誘因」となりうる。

一方で、公的機関が格付を利用すれば、民間企業が利用するのは別な意味を持ってくる。公的利用が格付を利用すれば、格付会社の判断が正しいかどうかとは関係なく、格付そのものが公的規制の値を左右してしまうからである。

確かに、リスクに対して警告をならす機能を持つこと自体は悪いことではない。しかし、市場全体が格付の動きに過敏に反応すれば、金融市場の安定性は損なわれてしまう。また、格付は金融資本市場の情報インフラであることも確かである。これらを整理したうえで慎重な議論を行うことが必要である。

本論文の目的は、上記の「4つの問題意識」を考察した上で、それぞれについて、筆者の考え方を示すことにある。その上で、現在、議論されている格付会社のビジネスモデルと規制を含めた望ましい格付制度についての提言を行った。

第2章では、格付の機能と限界に関しての全般的なレビューを行う。ここでは、まず、格付の定義や役割、プロセスを確認する。次に、現在にいたる格付業界の歴史を振り返ることで、格付会社が「Issuer-pay による依頼格付」を中心としたビジネスモデルに至った経緯、および現在の格付規制強化に至った背景を、考察を含めて確認する。

第3章では、格付会社のビジネスモデルを考察する。ここでは、「4つの問題意識」のうち、格付業界の寡占構造と Issuer-pay の「利益相反構造」に関して、先行研究の概観を行う。また、2012年1月に米国会計検査院から提出された Issuer-pay の代替モデルについて、批判・評価を加える。さらに、格付会社のビジネスモデルに関する論評を行う。

第4章では、「格付の透明性と投資家にとっての意義」に関する考察を行う。一般に言われる「格付の透明性」は格付の供給サイドから見た「格付プロセスの透明性」を指すが、ここでは、需要サイドである投資家から見た「格付の透明性」を考察する。そこで、資本市場において、格付はどのように利用されるのかを日本の社債市場を対象に実証分析する。

第5章では、第3章と第4章から導かれた見解を踏まえ、各国の規制対応に対する批判・評価を行う。具体的には、米国・欧州・日本で行われている規制、および銀行に対するバーゼル規制の見直しに関する見解である。

第6章は、まとめと提言である。第2章から第5章の考察を整理すると同時に、格付制度の議論に関して欠如している考え方の軸を指摘し、格付会社のビジネスモデルと望ましい規制の在り方を提言する。

筆者は、1989年3月に一橋大学経済学部を卒業後、日本興業銀行、国際協力銀行、格付投資情報センター（現職）と約25年にわたる金融業界での実務経験を有している。

日本興業銀行においては、本店で大企業融資業務、名古屋支店で中堅企業融資・審査業務に関わった。出向先の国際協力銀行では、アセアンを中心としたソブリン融資や貿易金融、プロジェクトファイナンス業務などコーポレートファイナンス業務を網羅的に経験した。

また、2001年5月以降は、現在勤務する格付投資情報センターにおいて、自動車、製紙、印刷、機械などの幅広いアナリストとして活躍した。2010年3月以降は、格付委員会の副委員長を務め、日々の格付委員会の運営に携わっている。

2006年4月からは、東京国際大学商学研究科博士前期課程に入学し、指導教員の下、信用格付の機能に関する研究を行った。修士論文「信用格付の役割と経済的機能—シグナリング理論による考察」は、東京国際大学大学院商学研究科『商学研究』に掲載されたほか、日本証券経済学会の報告においても高い評価を受けている。

また、2011年4月には東京国際大学商学研究科博士後期課程に入学し、指導教員の下で信用格付に関する研究を進めた。本論文は、通算8年間にわたる筆者の研究の成果をまとめたものである。

本論文の学術的貢献は、理論・実証両面に見ることができる。

理論的には、第一に、格付制度のもつ問題点を(1)「格付業界の寡占構造」、(2)「Issuer-payによる依頼格付」の「利益相反構造」、(3)「格付の透明性」、(4)格付依存の抑制に集約させたことである。どちらもやや画一的な議論ではあるが、その中から「構造的な問題」と「モラルに関する問題」を取り出し、強調することによって、新しい論点を引き出すことに成功した。特に「寡占構造」と「利益相反」のバランスから、格付制度の矛盾点を的確に捉える分析上の枠組みを確立した。

第二に、他方、近年盛んになっている「評判」をめぐる理論動向を取り入れながら、著者独自の定義（あいまいになりがちな「評判」を、格付を利用する人々の立場で定義しなおした）を示すことで、錯綜する議論に一つの方向性を与えた。

第三に、従来、限定的に扱われていた情報開示の概念を拡張した。「複数格付」に基礎を置くタイプの格付制度を提唱することにより、格付制度の新たな発展可能性が示されたのである。

以上のように、構造的議論を出発点としながらも、筆者の長年にわたる熟考による、独自の理論的成果を随所に認めることができる。

実証面における貢献としては、次の諸点を挙げることができる。

まず、日本の債券市場の特徴として、「複数格付重視」を実証的に示したことである。確かに、同様の観察は従来からも断片的に知られていたが、本論文はひとつの視点から多面的に分析を重ねることで、「複数格付重視」という日本の社債市場の特徴を立体的重層的に描き出すことに成功した。本論文の対象は、格付会社は、米国、欧州、日本が主たる活動先であるが、先行研究は、米国や欧州が多いのに対して、日本の格付会社を対象に、それも、社債の格付にしぼって、研究を行っていることが特筆される。サブプライム問題は、いわゆるストラクチャードファイナンス（仕組み金融）の格付問題であり、社債の格付問題ではない。

第二に、「複数格付重視」の分析を通じ、日本においては「単独格付」に消極的役割認識を持つ者が多いことを明らかにした。日本の社債市場の場合、「単独格付」のウェイトが大きいのだが、このことが、投資家のニーズとうまく結びついていない点に問題がある。筆者が主張する「発行体に『複数格付』の取得を義務付けること」は、この問題を解決する可能性を持っている。

第三に、「格付制度に関する実証分析」から投資家の心理的背景を浮き彫りにした点が挙げられる。従来、見落とされていた視点が新たに導入されることで、格付制度をめぐる議論の厚みも一層増すであろう。このように起債市場のデータの分析から導かれた本論文の知見は、多方面に対し有意義な論点を提供するもので、非常に豊富な内容を持っている。それを可能にしたのは、筆者の実務経験に根差した問題意識であり、この点からも本研究は高く評価される。先行研究では、流通市場をベースにしたものが多いが、起債市場、すなわち、発行市場をベースにした点に、本研究の新規性を見いだせる。

本論文にもなお改善の余地がない訳ではない。筆者が格付業界に身を置くことで、議論に現実味が加わり、説得力が増すことは事実であるが、提言が実務的側面に偏り、理論面からの妥当性の議論がやや希薄になったきらいもある。欧州では、ストラクチャードファイナンス（仕組み金融）につき、複数格付がすでに導入されている。しかし、複数格付のコストをどう負担するかにつき、さらなる検討も必要であろう。

しかし、もとより、これらの点も本論文のもつ、すぐれた本質を少しも損なうものではない。

以上の理由により、審査委員一同は、本論文の著者である後藤昌平氏が博士（商学）の学位を授与されるのに十分な資格を有するものと認める。

氏名・(本籍地)	方 飛卡 (中国)
学位記番号	甲第44号
学位の種類	博士 (商学)
学位授与の日付	2014年3月21日
学位授与の要件	学位規則第4条第1項該当
学位論文題目	自動車「ディーラー・システム」の変容に関する研究 —中国自動車流通システムの実証分析を通して—
論文審査委員	(主査)教授 生井澤 進
論文審査委員	(副査)教授 上野 博
論文審査委員	(副査)教授 金 琦

## I. 論文内容の要旨

### 1. 研究背景と問題意識・目的

2001年、中国がWTO（世界貿易機関）に加盟して以来、中国自動車産業は飛躍的な発展を遂げてきた。2010年、中国では自動車の販売台数が1800万台を達成し、米国の過去最高記録(2000年)の1780万6000台を塗り替え、名実とも世界最大の自動車市場になった。この急成長は中国自動車産業の大量生産システムと大量流通システムの形成と切り離しては語れない。その中、自動車大量流通システムは日米の「ディーラー・システム」とは若干性格が異なる「4S」方式の「ディーラー・システム」の導入によって実現されていたが、2000年代後半、「4S」方式の「ディーラー・システム」は新たな変容を見せ始めた。一方、米国や日本などの先進国においては、自動車流通の中心である「ディーラー・システム」はすでに新たな変容が引き起こされ、既存の「ディーラー・システム」の限界は打破されつつある。

自動車「ディーラー・システム」にはいったいどのようなイノベーションが求められているのか、あるいは、自動車「ディーラー・システム」は引き続き自動車流通の中心として存在することができるのかといった究極的な問題に答えるためには、まず「ディーラー・システム」がなぜ、どのように変容しているのかを究明しなければならない。本論文はこの問題の解明を中心に研究を進めていくが、中心となる研究対象は中国である。中国に注目したのは、世界最大の自動車市場、世界大手の自動車メーカーがすべて出揃った状況といった理由のほか、「ディーラー・システム」の導入プロセス及び変容の全過程をダイナミックに観察できるからである。そして、これまで中国の「ディーラー・シス

テム」に関する本格的な研究は殆ど存在していなかった。

本論文の具体的な問題意識は次のようである。

- ①2001年以降、中国自動車流通システムはどのような特徴を持つようになったのか。
- ②「4S」方式の「ディーラー・システム」はなぜ、どのように中国に導入され、そして変容してきたのか。
- ③「4S」方式の「ディーラー・システム」は中国でどのような役割を果たしているのか、そしてその問題点は何か。
- ④中国において各メーカーはどのように「ディーラー・システム」を構築し、そして変容させたのか。
- ⑤ディーラーの大規模化が「ディーラー・システム」にどのような影響を与えたのか。
- ⑥現段階においては、「ディーラー・システム」とは異なる販売システムだと捉えられてきた自動車取引市場は、どのような存在となったのか。
- ⑦自動車取引市場の発展は「ディーラー・システム」にどのような変容をもたらしたのか。

本論文は以上の問題を解明することで、以下の4つの目的を達成する。1つ目は中国自動車流通システムの特徴及び現状の把握である。2つ目は「4S」方式の「ディーラー・システム」の中国での役割、問題点及び変容プロセスの究明である。3つ目は「ディーラー・システム」の変容をダイナミックに把握する方法の提示である。4つ目は現存の「ディーラー・システム」のイノベーションにヒントを提示することである。

以上の目的を達成するために、本論文は文献調査と実態調査という2つの研究方法を同時に講じた。

## 2. 論文構成

本論文は以下のⅦ章で構成されている。

### 第Ⅰ章 自動車「ディーラー・システム」に関する先行研究

第Ⅰ章においては、筆者はまず先行研究を通して、自動車「ディーラー・システム」に関する幾つかの概念を整理し、自動車「ディーラー・システム」という用語の必要性を浮き彫りにした。孫（2000）によれば、自動車「ディーラー・システム」とは他のメーカーに対して競争優位を構築するため、メーカーが社会的に独立的な経営主体である「ディーラー」を組織し、そしてコントロールしようとするシステムである。

次に、商業経済論と取引コスト論という 2 つの理論への考察を通して、自動車「ディーラー・システム」誕生の必然性及びシステムとしての有効性を検討した。自動車「ディーラー・システム」の誕生は、産業の競争環境に伴う産業資本による商業資本への支配強化の結果であり、その有効性はディーラーという「中間組織」が異なる企業間の取引ネットワークを形成し、市場取引の取引コストを削減する一方、組織内部で発生しうる多くの問題をも解決したところにある。しかし、この 2 つの理論はいずれも消費者という最も重要な視点を視野に入れなかった。確かに、「ディーラー・システム」はメーカーにとって、市場リスクをすべて抱えることなく、低コストで直販店に近い販売ルートを構築することができる。また、ディーラーにとって、一定エリア内での独占販売ができ、そして競争相手よりメーカーからの援助を受けやすくなる。一方では、「ディーラー・システム」は消費者にもその便益をもたらしている。まず、ディーラーはメーカーの指定販売店なので、消費者はそこで安心して車を購入することができる。次に、高い専門知識を持っている販売員が育成されるので、消費者にとって買物の情報処理が楽になる。さらに、メーカーの基準にしたがい、ディーラーがサービスを提供しているので、消費者は差別される心配なく、安定したサービス水準を享受することができる。

要するに、「ディーラー・システム」の有効性は、メーカー、ディーラー、消費者といった流通経路の全メンバーに大きな利得をもたらすところにあると言える。

さらに、筆者は研究対象の違いによって、中国自動車流通に関する先行研究を 2 種類に分けてレビューし、本論文の必要性を浮き彫りにした。1 つは 1990 年代後半までの中国自動車流通を対象とする研究であり、中国の「ディーラー・システム」について殆ど触れていなかった。もう 1 つは 2001 年以降の中国自動車流通を対象とする研究である。この種の研究の殆どはメーカーである広州本田のチャネル政策だけに集中し、他のメーカーのチャネル政策及び中国の自動車流通の現状を裏づけるデータを提示してこなかった。さらに、2000 年代後半に起こされた「ディーラー・システム」の変容に関しては殆ど言及していない。

## 第Ⅱ章 米国式の「ディーラー・システム」と日本式の「ディーラー・システム」

第Ⅱ章においては、筆者はまず、日米の「ディーラー・システム」の異なる構造に基づき、それぞれの「ディーラー・システム」の発展プロセスを 4 段階に分けて考察し、日米両国において「ディーラー・システム」がすでに新たな変容を引き起こしてきていることを確認し、「ディーラー・システム」の限界性を究明した。

第1節においては、筆者は併売率の増加、ディーラーの大規模化の進行とディーラー数の大幅な減少、ディーラーとメーカーの関係の変化などから、米国においてビッグ3が築いてきた「フランチャイズ方式のディーラー・システム」の変容が容儀なくされたことを指摘した。

1960年代以降、米国の自動車流通を巡る環境が大きく変化した。まず、外国メーカーの参入と消費需要の変化によって、多くのディーラーは併売を行うようになった。2012年、米国でのディーラーの併売率は61.4%であった。つまり、専売制は部分的に崩壊し始めた。次に、日本メーカーを代表とする外国メーカーはディーラーの経営の効率性を考え、全米で比較的に大規模なディーラーを設置し、大きな成果を収めてきた。2006年、日本メーカーのトップ3（トヨタ、日産、ホンダ）の市場シェアは全米市場の30%以上を達成した。一方、2001年から2011年までの10年間、ビッグ3の市場シェアは64.49%から46.39%まで減少した。競争上の劣位に陥ったビッグ・スリーは自社のディーラーを統合させ、効率性の高い大規模ディーラーを獲得するように動き出した。さらに、外国メーカー、特に日本メーカーが自社の販売網の構築にあたって、今までのビッグ・スリーのやり方と違って、ディーラーとの対立関係から脱出し、ディーラーとの協調関係の構築に成功していた。一方、ビッグ・スリーも激しい競争の中で生き残るために、外国メーカーに学び、「フランチャイズ方式のディーラー・システム」を変容させようとした。このほか、ディーラー自身による大規模化と情報技術の発展によってディーラーとの協調性がさらに重要視されるようになった。

第2節においては、筆者は車種別系列販売体制の崩壊、ディーラーへの援助の削減、フランチャイズ契約期間の変化などのことから、日本における「系列的ディーラー・システム」がすでに変容期に入ったことを指摘した。

1990年代以降、買換え需要が日本自動車需要の中心となり、「系列的ディーラー・システム」には販売チャンネル間の共食い、ディーラーのメーカーへの過度依存体制のほか、ニーズの多様化に対応仕切れないという問題が発生した。その解決策として、メーカーは販売チャンネルを集約化しながらも、オートモールを実験的に展開した。2005年前後、日産、ホンダの従来が多チャンネルが1チャンネルに集約された。一方、トヨタ、マツダ、三菱自動車、何れのメーカーの販売チャンネルも減少させた。ディーラーへの援助に関しては、1997年、トヨタのリベートは1000億円の規模まで拡大したのを契機に、リベートの削減方針を打ち出した。フランチャイズ契約期間に関しては、三菱自動車は従来無期限であった契約に3年間の契約期限を新たに設け、販売台数や顧客満足度などの目標が達成できなかったディーラーとの契約更新をしないことにした。

「ディーラー・システム」の限界性に関しては、1960年代、多くの外国メー

カーが米国市場に参入して以降、ビッグ3が弱体化した。それが「フランチャイズ方式のディーラー・システム」の限界性でもあったと筆者は考えた。まず、「フランチャイズ方式のディーラー・システム」のもとでディーラーの成長性が大きく制限された。「フランチャイズ方式のディーラー・システム」の萌芽期においては、自動車メーカーは迅速に販売拠点を展開するために、多くの小規模小売店をディーラーに転換させた。一方、自動車の販売網をより浸透させるために、10マイルという狭いテリトリーを決め、できるだけ多くのディーラーを設置しようとした。その結果、ディーラーは10マイルという狭い商圈の中で生存していくしかなかった。これはディーラーの店舗規模の拡大を大きく制限した。一方、新たな店舗を出すにはメーカーから新たなフランチャイズ権を得て、新たな法人を設立しなければならないので、ディーラーにとって簡単なことではなかった。また、新たなフランチャイズ権を得たとしても、店舗の設置場所がメーカーの指定範囲でなければならない。そして、ボリューム・ディスカウントが存在しなかったため、規模経済が発揮しにくい一面もある。さらに、メーカーはディーラーの成長に無関心であった。ディーラーをコミットメントしやすいため、販売台数だけに注目し、ディーラーの経営状況の改善よりディーラーに対する選別を重視した。

次に、「フランチャイズ方式のディーラー・システム」のもとで消費者満足度の向上には限界がある。「フランチャイズ方式のディーラー・システム」の構造はディーラーへの参入障壁が低い環境の中で形成されたので、ディーラー交替のスピードが非常に速かった。その結果、自動車に関する専門知識の蓄積が進みにくく、ディーラーは均一化したサービスの提供がしにくくなり、専門修理店との競争において劣位になった。また、米国ではディーラー数の過多の問題が存在し、メーカーからディーラーへの技術援助には限界がある。

さらに、メーカーとディーラーとの対立関係によるシステム全体の不効率化という問題が存在していた。この問題は自動車消費市場が飽和状態、あるいは低迷状態になるたびに顕在化する。1929年、米国で経済大恐慌が発生し、その影響を受けて自動車市場が低迷していた。メーカーはそういう環境の変化を無視し、依然として規模経済を追求し、ディーラーに責任在庫を強要する一方、メーカーの要求を満たさなかったディーラーをどんどん切り捨てた。その結果、メーカーは相変わらず平年並みの収益を獲得したのに対して、ディーラーは殆ど赤字経営に陥った。一方、ディーラーはそういう状況を変えるために、法律による保護を求めた。その結果、メーカーからの一方的な支配から逃れることができたが、逆にディーラー間の吸収・合併もある程度制限されるようになった。つまり、法律による保護はディーラー自身の効率化にも制限をかけた。その結果、メーカーとディーラーは法律で決められた範囲の中で独自の利益を追

求することに専念し、流通システム全体の効率性を無視した。

一方、日本の「系列的ディーラー・システム」にもその限界性がある。まず、車種別系列販売体制の不効率性の問題が生じた。1990年代以降、日本の自動車市場が飽和状態になった一方、自動車メーカーの研究開発能力と生産能力が限界に近づいたので、同一メーカーの異なる系列販売チャンネルの中では、兄弟車・双子車が販売されるようになった。その結果、各系列店の棲み分けが出来なくなり、メーカーにとって共食いの問題が発生し、メーカーの販売網の効率性が問われるようになった。

次に、高サービス高コスト体制の問題が存在していた。日本メーカー、特にトヨタは製品の品質が悪い時代から修理サービスの提供を重要視してきた。高レベルの修理サービスの提供はメーカーからの技術援助が不可欠である。殆どの日本メーカーはディーラーに対して技術援助だけでなく、人員の派遣、情報の提供、従業員の教育、経営コンサルティングなどの幅広いサポートを行ってきた。しかし、「ディーラー・システム」のもとではディーラーの従業員の定着率が非常に低く、多くのコストをかけて養成した人材はすぐ流失してしまうという結果をもたらした。

さらに、メーカーへの過度依存体制によるシステム全体の逆不効率化という問題が存在する。「系列的ディーラー・システム」のもとで日本のメーカーはディーラーとともに成長し、成長の過程で運命共同体的関係が形成されるようになった。その結果、ディーラーとメーカーは互いに選別できない構造が形成されるようになった。メーカーは自社のディーラーを倒産させないように幅の広いサポートを行った。その中に、特にリベートが大きな役割を果たした。日本メーカー上位3社平均で、販売台数1台当たり10万円以上のリベートが支払われていると言われる。それはメーカーの完成車の販売マージンの約半分に相当する。メーカーによる過保護がディーラーの危機感を弱らせるだけでなく、メーカー自身の体力を消耗させた。その結果、「系列的ディーラー・システム」の不効率化の問題が発生した。

また、筆者は「ディーラー・システム」自身による限界性があることを指摘した。まず、メーカーが「ディーラー・システム」を採用したのは自社の競争優位を構築するためである。それゆえ、メーカーの競争優位に支障がないかぎり、メーカーはシステム全体より自身の収益性を重視する。その結果、ディーラーとのリスクの負担と収益の分配においては不公平性の問題が生じた。米国においては、メーカーは殆どの在庫リスクをディーラーに移転させ、ディーラーの経営が大きく圧迫された。一方、日本においては、ディーラーがメーカーと共存関係になったが、ディーラーの収益性はメーカーからのリベートと深く関わっている。しかも、リベート支給の基準と額は全部メーカーによって一方

的に決定されていた。

次に、「ディーラー・システム」はメーカーの統制力の維持を前提とするため、ディーラーの交渉力をできるだけ制限しようとする傾向にある。「ディーラー・システム」は固定的卸売価格制を通して、ディーラーの価格交渉力を無くす一方、ディーラーに多様なリベートを提供した。リベートの支給額がディーラーの収益性に大きな影響を与えるので、多くのディーラーはリベートを収益源と見なし、メーカーに依存することにした。米国ではディーラーの成長が制限され、小規模のままに存在し、メーカーに対する交渉力は殆どなかった。一方、日本においては、ディーラーはメーカーから過大の支援を受け、メーカーに大きく依存している。

さらに、「ディーラー・システム」は専売制とテリトリー制を通して、競争をできるだけ排除しようとしたので、消費者の比較購買に多くの不便さをもたらした。1990年代以降、消費の多様化と自動車のコモディティ化が同時に進行し、消費者の比較購買のニーズが増大し、専売方式という一種の販売形態だけではもはや対応できなくなってきた。

### 第Ⅲ章 中国の自動車流通の発展と「ディーラー・システム」の変容

第Ⅲ章において、筆者は流通主体の違い及び流通経路の変化に基づき、中国自動車流通の発展プロセスを計画経済期（1949年～1978年）、初期混沌期（1979年～1999年）、「ディーラー・システム」の確立期（2000年～2008年）、「ディーラー・システム」の変容期（2008年以降）といった4段階に分けて考察し、各段階の特徴、形成要因及びその変容プロセスを明らかにした。

計画経済期においては、一貫性のない政府政策のもとで、自動車の計画分配体制は中央集権的から地方分権的へと、また地方分権的から中央集権的へと何度も繰り返されてきたが、いずれも長く定着できなかった。ところが、何れの時期においても中央政府、あるいは、地方政府の指令のもとで自動車が上級部門から下級部門まで段階的に分配されていくことが変わりはない。ようするに、この段階においては、政府の指令のもとで計画された分配方式（指令性分配計画）が自動車流通の中心であった。この段階の流通の主体は機械工業部と中国機電設備総公司及びその下級部門であった。

初期混沌期においては、指導性分配計画の導入によって、自動車流通の中で指令性分配計画の割合が減少し、メーカーは一部分の自動車を自主的に販売することができるようになった。しかし、当時はメーカーの販売網が殆ど構築されていなかったため、従来の自動車流通企業を利用せざるを得なかった。一方、自動車の需要が供給を大きく上回った状況で、多くの新規参入者（一般流通企業）が現れた。1990年代以降、自動車メーカーは自動車販売の重要性を認識し、

積極的に自社の販売網の構築に取り組みはじめた。しかし、メーカーが独自で販売網を構築する力はなかったため、従来の流通企業と手を組んで聯営・聯合会社を創設することが主な手段となった。つまり、この段階において中心的な流通主体は聯営・聯合会社である。ところが、メーカーの販売経験、管理方法及び出資方式などの原因でこれらの聯営・聯合会社は殆どその親会社によってコントロールされていた。それらの親会社は旧分配システムの一員であるため、入手した自動車を旧分配システムにのせて販売することが多かった。つまり、旧分配システムの多段階性そのまま継承されたとも言える。一方、多くの新規参入者がメーカーからだけでなく、自社と関係のある流通企業からも仕入れようとした。その結果、この段階において自動車流通の多段階性が複雑化し、多種多段階性の特徴を呈した。この段階の流通の主体は独資会社、聯営・聯合会社、政府系流通企業、一般流通企業である。

「ディーラー・システム」の確立期においては、筆者はまず中国政府が新たな流通方式として導入した「代理制」を考察し、「代理制」と「ディーラー・システム」の関係を整理したうえで、その役割を評価した。「代理制」は「ディーラー・システム」と似たような一面を持ちながらも、異なる一面もある。しかし、「代理制」は「ディーラー・システム」の啓蒙としての役割が認められる。

次に、中国における「ディーラー・システム」の特徴に基づき、「4S」方式の「ディーラー・システム」を定義した。「4S」店とは新車販売 (Sale)、部品販売 (Spare part)、アフターサービス (Service)、情報のフィードバック (Survey) という4つの機能を持ち合わせている販売店のことである。中国では自動車の「4S」店が殆ど大規模であり、通常、一番小さい規模の「4S」店でも外資合弁系の場合5000平米以上で、中国民族系の場合3000平米以上である。中国におけるフランチャイズ契約の中では、ディーラーによる他社の自動車の販売と修理、ディーラーによる卸売販売などが一切禁じられている。また、テリトリー制から見ると、米国型の狭域単一販売型の排他的テリトリー制が採用された。さらに、店舗の規模、外観、設備、店員の人数、服装、サービスなどのすべての基準が統一されている。つまり、「4S」方式の「ディーラー・システム」とは「4S」店という標準店舗を基本とし、ディーラーを徹底的にコントロールしようとする「ディーラー・システム」である。

また、筆者は「ディーラー・システム」が実際に導入されたプロセスを辿り、現状分析を通して「ディーラー・システム」が導入された原因とこの段階の自動車流通の特徴を明らかにした。

WTOへの加盟をきっかけに、多くの外国メーカーが中国自動車市場に参入した。後発合弁系メーカーは中国の個人ユーザーに対応し、そして先発合弁系メーカーに勝つために、「ディーラー・システム」を導入した。その時点で「ディーラ

一・システム」は現地適応化され、「4S」方式の「ディーラー・システム」として定着しはじめた。一方、先発合弁系メーカーも「4S」方式の「ディーラー・システム」の有効性に気付き、「4S」方式の「ディーラー・システム」への転換を試みた。また、中国民族系のメーカーも「4S」方式の「ディーラー・システム」を模倣し始めた。さらに、政府は多くの政策を実施し、「ディーラー・システム」の導入と定着に力を入れた。その結果、前段階で形成された多種多段階な流通経路が「4S」方式の「ディーラー・システム」へと収束し、「4S」方式の「ディーラー・システム」が中国の自動車流通システムを中心となった。一方、初期混沌期に開設された汽車交易市场が個人需要の拡大に伴って成長し、この段階において補完ルートとしての役割を果たした。この段階の流通主体は「4S」店を中心とするディーラーと汽車交易市场である。

「ディーラー・システム」の変容期においては、筆者はまず、現状分析を通して、「4S」方式の「ディーラー・システム」の問題点を指摘した。そのうえ、「4S」店の店舗形態の多様化、新たな販売形態の出現などに触れ、「4S」方式の「ディーラー・システム」が部分的に変容し、自動車流通形態が多様化しつつあることを明らかにした。この段階の流通主体は多様化したディーラー、ディーラー・グループ及び汽車交易市场である。

「4S」方式の「ディーラー・システム」の問題点に関しては、まず、高コスト体制という問題が存在する。通常、「4S」店の出店コストとして外資合弁系は2千萬元（約2.5億円）以上、中国民族系は1千萬元（約1.25億円）以上がかかるかとされている。2001年以降、自動車市場が急成長したため、多くの「4S」店は殆ど3～5年間で投資コストを回収することができた。しかし、2005年以降、競争の激化によって「4S」店の資本回収期間が長期化の傾向になり、そして2008になると、市場成長の鈍化で多くの「4S」店が経営難に遭遇した。

次に、需要への対応の問題が存在する。「4S」方式という高コストを高収益で補おうとするビジネスモデルは中国の一、二級都市に適応したとしても、必ず三、四級都市、あるいはそのレベル以下の需要に適応するわけではない。三、四級都市は一、二級都市のように消費が集中しているわけではないため、「4S」店にとって採算性の問題が存在する。2005年、三、四級都市での販売台数は全国の販売台数の34.8%しかなかったが、2008年に41.5%、そして2009年に全国の45.4%まで占めるようになった。つまり、一、二級都市の自動車市場が飽和しつつある一方、三、四級都市は新たな成長点となり始めた。

さらに、「4S」方式は出店規制に対応しにくい問題がある。北京のような大都市の都心部においては「4S」店の出店がすでに制限されるようになった。修理工場を併設した「4S」店は騒音、大気汚染、そして土地資源の浪費などの問題で中国政府に制限をかけられた。中国では110社以上のメーカーが存在し、そ

して殆どのメーカーは「4S」方式を採用したため、各「4S」店によって併設された修理工場が多く、これは大都市の環境に過大な負担をかけた。

最後に、「ディーラー・システム」自身による限界性で多様化した需要を満たすことができなくなった。「ディーラー・システム」の維持には専売制が必要不可欠であるため、殆どのディーラーは専売を行わなければならない。また、1つ以上のフランチャイズ権を持っていたとしても、基本的に違う販売店を設立しなければならない。しかも、販売店の設置場所の選定にはメーカーの許可が必要である。さらに、メーカーは競争を避けるために、自社のディーラーを他のメーカーのディーラーから一定の距離のところに置く傾向がある。その結果、消費者は各店舗を見回るしかなかった。つまり、比較購買が殆どできなくなった。この段階では、中国消費者の中では現物主義者がまだ多かったので、比較購買の重要性は言うまでもないことであった。

「4S」店の店舗形態の多様化に関しては、2008年以降、中国では特約販売店（一般「4S」店）の他、旗艦店、ミニ「4S」店、都市展厅、サテライト店などの形態が見られるようになった。旗艦店とは自動車ブランドのイメージをアップさせるために設立された超大型「4S」店のことである。ミニ「4S」店とはメーカーとの直接契約を通して設立された小規模の「4S」店のことである。都市展厅とは大中都市の都心部にある建物を改装することで、ブランドのイメージのアップや自動車の販売増に繋がるために設立された販売店のことである。サテライト店とは「4S」店をハブとする「4S」店の分店のことである。その内、サテライト店の発展は特に急速である。サテライト店は郊外の空白市場や汽車交易市場に立地し、自動車の販売増を狙う出店方式である。サテライト店の初期コストと規模は「4S」店の1/7~1/10程度だとされる。2008年に東風日産、一汽豊田、2009年初めに広州本田、それぞれのメーカーはサテライト店という出店方式を実験的に展開した。2011年8月までに広州本田のサテライト店は69店まで増えた。一方、2009年北京現代のサテライト店数はすでに150店（ミニ「4S」店を含め）まで増え、全販売店数の1/3弱の割合となった。さらに、2010年6月時点で、東風日産のサテライト店数は200店まで増加し、「4S」店数の1/3ぐらいとなった。

新たな販売形態の登場に関しては、筆者は汽車交易市場、ネット販売、汽車超市、汽車大道、汽車販売チェーン店などの販売形態があることを指摘した。2008以降、汽車交易市場は「4S」店を取り込むことに成功し、新たな販売形態として登場した。2009年、汽車交易市場での新車販売台数は専売店（「4S」店のほかに、ミニ「4S」店や都市展厅などを含む）での販売台数とほぼ同じく、全体の49.8%を占めていた。汽車超市（自動車スーパーマーケット）とは1つの店舗の中で多種のブランド車を展示・販売する販売店のことである。汽車販売

チェーン店とは 1 つの事業者が自動車販売店をチェーン店方式で展開している形態である。

自動車流通形態の多元化に関しては、メーカーの政策以外に、ディーラーの大規模化もそれに大きく寄与した。2008 年以降、ディーラーの大規模化が急速に進み、自動車流通業の集中化が進められた。2008 年から 2009 年までの 1 年間、ディーラー・グループのトップ 3 の売上高のシェアは中国全国の約 5.6% から約 8.8% まで上昇した。2009 年から 2012 年までの 4 年間、ディーラー・グループ上位 100 社の新車販売台数は 195.87 万台から 483.84 万台まで約 2.5 倍、売上高は 3284 億元から 9664 億元まで約 3 倍の成長を実現した。

#### 第IV章 マクロの視点から見る「ディーラー・システム」の変容

第 1 節においては、筆者はまず、データの分析を通して中国自動車産業構造の複雑さを指摘し、その原因を究明した。そのうえ、その複雑な構造がメーカーの販売チャンネルに与える影響を考察し、中国における「ディーラー・システム」の更なる変容の可能性に言及した。

中国自動車産業構造の複雑さに関しては、まず、中国自動車産業構造は中国側のメーカー・グループ（上海汽車グループ、東風汽車グループ、第一汽車グループなど）の視点から見ると自動車産業の集中化は進んでいたが、各自動車メーカー（上海 GM、上海 VW、東風日産など）の視点から見ると、殆ど進んでいなかった。2011 年、中国自動車グループトップ 10 の総販売台数は 1609.14 万台で、中国自動車市場全体シェアの約 87% を占めていた。その内、トップ 3 だけで 962.6 万台、全体シェアの約 52% をも占めていた。しかし、視点をメーカー・レベルに切り替えると、集中化が殆ど見られなかった。まず、中国では自動車メーカーの数が依然として多く、減少する傾向はなかった。現在、中国においてはまだ 110 社以上のメーカーが存在している。そして、各メーカーの市場シェアは依然として低く、販売の集中化が見られなかった。2012 年においては、トップの上海 GM でさえも 8.8% の市場シェアしか獲得できていなかった。一方、メーカーのトップ 10 社の合計販売台数は 907.11 万で、全国販売台数の 58.54% を占めていた。実際に、2007 年当時、中国乗用車メーカーのトップ 10 の販売台数は 364.51 万台しかなかったが、シェアはすでに全国販売台数の 58% を占めていた。

次に、中国の自動車産業は中国のメーカー・グループにしても、外資系メーカーにしても、どちらの視点から見ても多重競争構造が存在している。中国のメーカー・グループから見ると、例えば上海汽車グループは GM 社及び VW 社とそれぞれの合弁会社である上海 GM と上海 VW を設立したが、上海 GM と上海 VW

の間に激しい競争が繰り広げられた。また、上海汽車グループは独自資本の会社も持っているため、その会社も上海 GM や上海 VW とは競争関係にある。一方、外資系メーカーの視点から見ると、例えば VW 社は上海汽車と一汽汽車の 2 社とそれぞれの合弁会社を創設したが、実際に上海 VW と一汽 VW の間にも競争が存在している。さらに、外資系メーカーの多くは輸入車販売の専門チャンネルを設置したので、輸入車ブランドに加え、ブランド間の競争関係がさらに複雑になった。

一方、資本関係のあるメーカーの販売網においては競争関係だけが存在するだけではなかった。2000 年から、VW 社は輸入車、上海 VW、一汽 VW の 3 つの販売網を 1 つに統一させようとしたが、中国合弁側の反対で失敗した。とはいえ、VW 社はこれからの統一のために、上海 VW と一汽 VW の「4S」店のフォーマットを統一させ、上海 VW と一汽 VW との連携を強化させようとした。2008 年 5 月、VW の輸入車を含め、上海 VW と一汽 VW との併売が実験的に展開された。

複雑な産業構造が出来上がった原因について、筆者はまず、中国政府の政策によるものと指摘した。1994 年に実施された『中国自動車産業発展政策』の中で、外資系メーカーが中国側との合弁会社の設立に関しては乗用車 2 社、商用車 1 社が認められている。多くの外資系メーカーはより多くの市場シェアを獲得し、そしてリスクを分散するために殆ど中国側の 2 社とそれぞれの合弁会社を設立した。2005 年 4 月に実施された「自動車ブランド販売管理弁法」では、合弁会社が 2 社の場合、それぞれが異なる自動車ブランドと認定され、異なる販売ルートの構築も認められた。

次に、筆者は中国に参入したメーカー数とブランド数の多さを指摘した。現在、世界大手のメーカーが殆ど中国に出揃った。しかも、これらのメーカーができるだけ多くのブランドを中国に導入しようとした。GM 社の Buick、Cadillac、Chevrolet、Opel、VW 社の VW、Audi、Škoda、日産—ルノー・グループの日産、インフィニティ、ルノー、トヨタ社のトヨタ、レクサスなどがそれぞれのメーカーによって導入された。中には多くのメーカーが中国側の 2 社と合弁会社を設立したので、1 つのブランドが 2 つに分割され、ブランドの股裂問題も引き起こされた。例えば、上海 VW と一汽 VW、広州本田と東風本田、一汽豊田と広州豊田などがある。一方、2006 年に中国政府が自主ブランド奨励政策を打ち出し、多くの外資合弁系メーカーも自主ブランドを作り始めた。例えば、広州本田の「理念」、東風日産の「啓辰」、上海 GM 五菱の「宝駿」が挙げられる。さらに、1990 年後半から、多くの中国民族系メーカーが新規参入し、そして多ブランド戦略を取っていた。その結果、中国では自動車ブランド数がメーカー数の倍以上となり、ブランド間の競争が白熱化した。

複雑な産業構造のもとでメーカーの各販売チャンネル間に激しい競争が繰り広

げられ、メーカーは販売網の調整と販売形態の多様化に積極的に取り組んだ。販売網の調整に関しては、2006年、クライスラー社はダッジというブランドを中国に導入し、独自の販売網を展開していた。2007年末までに、ダッジのディーラー数は29社であった。しかし、2008年5月以降、クライスラー社のチャンネル政策が一転し、北京ジープの「4S」店では、北京ジープ、クライスラー、ダッジの3つのブランド車が併売されるようになった。販売形態の多様化に関しては、第Ⅲ章で述べた販売形態のほかに、新たな販売形態を試み始めたメーカーも存在している。2012年6月から東風日産は新たなディーラーとしての「精英店」を設置し始めた。「精英店」は今までの「4S」店より規模が若干小さいが、日産ブランドと啓辰ブランド（自主ブランド）が併売されている。

しかし、中国の自動車市場がまだ飽和状態になっていないので、各メーカーの販売網の本格的な整理はまだされていなかったとも言える。2010年、中国の1000人当たりの自動車保有台数は50台で、日本の1/10以下、米国の1/16程度の水準であった。中国自動車市場が飽和になるにはまだ一定の時間がかかるが、これから産業集中化が進んでいったら、自動車の販売チャンネルはより整理され、「ディーラー・システム」がさらに変容してく可能性が十分ある。

第2節においては、筆者は「自動車ブランド販売管理弁法」への考察を通して、自動車の流通政策の役割を再確認した。また、「自動車ブランド販売管理弁法」の修正にも言及した。明確な契約関係、専売制、卸売販売の禁止など、現行の「ブランド販売管理弁法」の中では殆どフランチャイズ契約と同じような内容が盛り込まれている。この弁法にはメーカーにとって有利な内容が多く含まれているので、メーカーの支配力を強化した。その反対に、自動車販売業者にとってはメーカーによる「授権」を受け、そして契約通りに行動しなければならないので、さらに弱い立場に置かれた。2007年12月、500社のディーラーは連名で中国商務省に「ブランド販売管理弁法」の修正を要請した。2009年12月に、中国商務省が発改委、工商総局と共同で「ブランド販売管理弁法」の修正に取り組んだが、メーカーからの反対もあって、いまだに成果は出ていなかった。

第3節においては、筆者は、中国自動車消費者の需要の変化及び地域の需要の差を明確にした。2010年以降、「80後」と呼ばれる世代が登場し、昔のようなメンツ・ステータス、あるいは価格だけ重視の需要が急減し、価格と品質が同等に重要視されるようになった。地域の需要の差に関しては、購入者の購買経験から見ると、地方都市においては自動車の新規需要が依然として主流ではあるが、北京、上海のような大都市においては自動車の買い替えが中心となった。また、自動車の用途から見ると、都市部のユーザーの多くが自動車を通勤代行の道具として利用するが、農村部のユーザーは人乗りのほか、貨物の運搬

をも兼用したいという。また、購入者のブランドの好みから見ると、広東地方は日系ブランドに対する好意度が高いが、東北地方は独系ブランドに対する好意度が高いという特徴もある。

## 第V章 メーカーの視点から見る「ディーラー・システム」の変容

第V章において、筆者は事例研究を通して、上海VW、一汽VW、上海GM、広州本田、一汽トヨタ、東風日産、北京現代、奇瑞汽車といったメーカー8社のチャネル政策およびその関連性を考察した。その関連性に関しては以下のような結果が得られた。

「ディーラー・システム」構築のプロセスから見ると、上海VWと一汽VW、上海GMと東風日産および北京現代、広州本田と一汽豊田といった3つのパターンが存在することが分かった。上海VWと一汽VWは従来の販売店の選別、製販の一体化を通して、既存の多段階かつ多種多様な流通ルートを経段的に修正し、「4S」方式の「ディーラー・システム」を構築した。一方、上海GMと東風日産および北京現代はそれぞれの理由で最初からは完全なる「4S」方式の「ディーラー・システム」を築いていなかったが、「4S」店を中心とする1段階と2段階の「ディーラー・システム」を構築した。この3社は「4S」店、単一販売機能の専売店、単一修理機能の特約修理サービスステーションの三つのタイプを展開しながらも、専売店や特約修理サービスステーションから「4S」店への昇格を促進してきた。そして、その過程の中で2級店への管理を強化してきた。また、広州本田と一汽豊田は当初から強制的専売制、排他的テリトリー制、卸売販売の禁止、標準的な店舗設計と運営方式などを通して完全なる「4S」方式の「ディーラー・システム」を構築してきた。

「ディーラー・システム」変容のプロセスから見ると、上海VW、一汽VW、上海GM、東風日産、北京現代の5社は非常に類似している。この5社はいずれも多くの2級店を抱えているので、これらの2級店を一気に切り捨てることができなかった。そこで、この5社はサテライト店を展開し、2級店をサテライト店に転換することで流通ルートへの管理を図った。一方、広州本田と一汽豊田は完全なる「4S」方式の「ディーラー・システム」の延長としてサテライト店を展開していた。この2社のサテライト店は上海VWなどの5社と違い、全部「4S」店による出資であり、「4S」店と同じくメーカーから強いコミットメントを受けている。つまり、広州本田と一汽豊田は流通ルートに対するコントロール力は依然として強固である。

一方、奇瑞汽車に関しては、「分区域・独家連鎖」から「分網制」へ、「分網制」から「マルチ・ブランド」政策へ、「マルチ・ブランド」政策から「1つの奇瑞」政策へと、「ディーラー・システム」の構築と変容が同時に進行した。

いずれにせよ、差はあるが、地域販売組織への権限移転、ディーラー網への管理強化などの面において、各メーカーは一致した行動を取ってきた。つまり、「ディーラー・システム」の変容がメーカーのコントロール力強化の方向に向かって進行していることを結論付ける。

## 第VI章 ディーラーの視点から見る「ディーラー・システム」の変容

第VI章の第1節においては、筆者は自動車ディーラーの成長と現状を明らかにし、大規模ディーラー化が急速に進行した原因を突き止めた。中国では、1999年前後に出現したディーラーが年間平均1600社の増加ペースで急増し、2005年にその数はすでに10,000社を突破した。2005年以降、ディーラー、特に自主品牌のディーラーの成長が減速し始めたものの、2008年以降一気に加速に転じ、年間平均3000社以上の増加ペースが実現された。2011年、中国のディーラー数は20,000社強で、米国の17,700社、日本の1,064社を軽く越えた。2013年上半期、中国のディーラー数は27,796社まで増加した。中国ディーラーの経営状況に関しては、中国のディーラーの店舗あたりの従業員は59人、米国の約2倍、日本の約3倍であった。中国のディーラーの店舗あたりの販売台数は642台で、米国の約1.5倍、日本の約3倍であった。つまり、中国のディーラー店舗は大きくて、日米の店舗規模を遥かに超えていた。しかし、中国ディーラーの生産性は日米両国よりまだ低い。

大規模ディーラーの急成長の要因について、筆者はそれを①自動車販売事業の収益性の高さ、②ディーラー・グループの資本調達力の高さ、③「4S」店の新規出店の困難性、④経営リスク分散の必要性といった4つに絞った。

第VI章の第2節において、筆者はまず、経営規模の大きさからディーラーを三つのタイプに分け、メガ・ディーラーの特徴を明らかにした。そのうえ、中昇グループ、歴大グループ、広汇汽車といったメガ・ディーラーの事例研究を通して、ディーラーの大規模化が「ディーラー・システム」にどのような影響を与えつつあるのかについて考察を行った。

タイプ1は単店販売拠点型ディーラーである。このタイプは基本的に1店舗しか持っていないので、経営上において1つのメーカーの政策に大きく依存する。

タイプ2は「4S」店の店舗数（ディーラー数）は1社以上10社以下、あるいは、店舗数（ディーラー数）が1社以上、売上高が11億元以下のディーラーである。このタイプは一部の経営リスクの分散、あるいは、経営上で一定の相乗効果を得ることができるが、それらの効果が非常に限られている。

タイプ3は店舗数（ディーラー数）が10社以上、あるいは、年間売上高が11億元以上の大規模ディーラー・グループ（メガ・ディーラー）である。このタ

イブのディーラーは豊富な資金力を持ち、規模の経済性を最重視する一方、多様な事業を展開し、経営リスクの分散にも努めている。2011年時点で、このタイプに属するディーラーは3952社で、乗用車ディーラー数全体の17%であった。

中昇グループは17種類以上のフランチャイズ権を持ち、160社以上の「4S」店（ディーラー）を展開しているメガ・ディーラーである。2012年、その新車販売台数は18.4万台で、売上高は500億元（6400億円）を超えていた。中昇グループは自己投資や買収を通して成長してきた。その傘下の販売店は殆ど「4S」店で、メーカーの「ディーラー・システム」に組み入れられているとも言える。一方、中昇グループはメーカーの「ディーラー・システム」から脱出しようとする一面も見られた。中昇グループは高級車（輸入車）の販売の重視、快修店チェーンの展開、情報管理システムの導入などを通して、「ディーラー・システム」の限界性を越えようとしている。

厩大グループは中国で最も多くのフランチャイズ権を持つメガ・ディーラーである。2011年6月時点で、厩大グループは89種類以上（内：乗用車50種類以上）のフランチャイズ権を持ち、1429以上の拠点（内：「4S」店754社）を持っている。2012年、厩大グループの新車販売台数は45.3万台で、総売上高578億元（7398億円）を超えていた。新車販売の面においては、厩大グループは乗用車を販売するだけでなく、商用車をも販売してきた。商用車の場合、テリトリ制と専売制が求められなかったため、殆ど「ディーラー・システム」に組み入れられなかったと言える。一方、乗用車の場合、輸入車のスバルが多くの部分を占めているので、「ディーラー・システム」に組み入れられる部分が比較的少ない。しかし、国産車販売の場合、メーカーから厩大グループへの依存度より厩大グループからメーカーへの依存度のほうが高いことは変わらなかった。「ディーラー・システム」から脱出しようとする面から見ると、2011年、厩大グループは4500万ユーロの前払い金を支払い、青年汽車と共同でSAAB社を買収しようとしたが、技術供給側の米GM社の反対で失敗したが、2013年7月富士重工（中国）有限公司への出資に成功した。厩大グループは輸入車メーカーの現地法人への出資に力を入れながら、「サービスの家」というサービス・ブランドを打ち出し、改装車という新規事業を開拓している。

2012年新車販売台数が48.4万台、総売上高が726.2億元（9295億円）で、広匯汽車は名実とも中国最大のメガ・ディーラーとなった。広匯汽車は乗用車販売を中心に40種類以上のフランチャイズ権を持ち、500社以上の「4S」店（ディーラー）を展開している。広匯汽車は大規模ディーラー・グループの買収を中心に成長してきた。その傘下の大部分の販売店は「4S」店であり、メーカーへの依存度が大きい。仕入先トップ5の各メーカーに対する依存度が10%以上であった。一方、各メーカーの広匯汽車への依存度は平均で6%を超えなかった。

「ディーラー・システム」から脱出しようとする面から見ると、まず、広匯汽車は2011年に2級店、2012年に汽車城をそれぞれ展開し始めた。次に、2011年2月に自動車賃貸業務、2012年8月に中古車業務など、広匯汽車は新たな事業を展開し始めた。

## 第Ⅶ章 中国汽車交易市場の発展と「ディーラー・システム」の変容

第Ⅶ章第1節においては、筆者は「4S」店との関係性の視点から中国汽車交易市場の発展プロセスを創設発展段階（1995年～2002年）、「4S」店との競争段階（2003年～2005年）、「4S」店との融合段階（2006年～現在）といった3段階に分けて考察した。

汽車交易市場（以下、汽車市場と略す）は汽車大道（オート・アリ）と違い、ディペロッパーによって組織されるのが特徴的である。このほか、テナント数の多さもその特徴である。創設発展段階においては、汽車交易市場の主要なテナントは旧国営企業と新たに登場した小規模の民営企業であった。それらの企業は特定のメーカーから専売を求められなかった企業であるため、併売を平気で行い、自由取引を行っていた。つまり、汽車交易市場は自由な取引市場である。これまでの研究されてきたのは殆んどこの段階の汽車交易市場である。

「4S」店との競争段階においては、「4S」店の数が急増する一方、多くのメーカーは汽車交易市場への出店を制限し始めた。その結果、多くのテナントは汽車交易市場から撤退することになった。つまり、「4S」店との競争で汽車市場は完全に劣位に陥った。

「4S」店との融合段階においては、汽車交易市場は「4S」店を取り込もうとして多くの新築や改築を行い、テナントの管理を強化した。一方、メーカーも汽車交易市場の優位性に気付き、積極的に汽車交易市場に出店させ始めた。その結果、汽車交易市場を通して販売が急増した。

第2節においては、北京市、上海市、広州市、温州市の4都市にある12カ所の汽車交易市場の実態調査を通して、汽車交易市場がどのように変容しつつ、「ディーラー・システム」に組み入れられていることを明らかにし、「ディーラー・システム」の今後の方向性を提示した。

汽車交易市場が最も重要な役割を果している北京市においては、2004年ごろに開業した東方基業と欧徳宝汽車交易市場では「4S」店はすでに当初からその中心的地位にあった。一方、比較的早い時期に出発した亜市と石景山国際汽車城では、一般業販店の数は「4S」店の2倍以上にあったが、「4S」店の存在感と重要性がますます増している。また、メーカーのディーラーとして出発した博瑞汽車園區は完全に「ディーラー・システム」に組み込まれている。しかも、このタイプの汽車交易市場が一番多いと言われている。

「4S」店による販売が中心である上海市においては、上海国際汽車城はただ

の「4S」店の集積地に過ぎなかった。また、上海車市ではサテライト店と「4S」店が中心となり、メーカーから強い影響力を受けている。

自動車交易市場数が比較的に多い広州市においては、賽馬場汽車城が「4S」店とサテライト店を積極的に取り込み、「ディーラー・システム」に組み込まれつつある。一方、森和汽車城は3社だけの建物となり、自動車交易市場ではなくなった。また、廃業となったAEC汽車城は汽車大道となりつつある。

自動車交易市場が1つだけの温州市においては、温州汽車城が「4S」店とサテライト店の集積となった。また、自動車交易市場が展開されてから、まだ4年間も経っていなかった温州市平陽県においては、自動車交易市場は殆どサテライト店によって構成されている。

一言でいえば、各自動車交易市場では「4S」店とサテライト店が中心になりつつある、あるいは、すでに中心となった。ところが、「4S」店は自動車購入手続きの代行、アフターサービス、自動車ローン、保険などほぼ全部のサービスを提供し、それに加え、消費者が「4S」店の1週間や2週間納車に慣れ始めることによって、即時購入の需要が減少し、自動車交易市場の「一条龍服務」の優位性を低下させた。また、基本的に「4S」店とサテライト店のプロモーション活動に関しては、メーカーからの許可が必要なので、自動車交易市場が独自に行うことが困難となり、経営管理上の問題が生じた。さらに、自動車交易市場の最も重要な優位性の1つである価格優位性が失われつつある。つまり、自動車交易市場は「ディーラー・システム」に組み入れられて、日米のオートモールと似たような一面を持つようになった。

しかし、中国の自動車交易市場ではテナント数が日米のオートモールを遥かに超えて、サテライト店という存在もあり、それ以上の大きな意味を持っている。自動車交易市場は米国のオートモールと同じく、ワンストップショッピングを提供しているので、消費者は比較購買を効率的に行うことができ、「ディーラー・システム」という専売制の限界をある程度打破した形態と言える。そして、ディーラーは自身のテリトリーに限らず、より遠いところから顧客を引き寄せることができ、つまり「ディーラー・システム」というテリトリー制の限界の打破にも繋がっている。ところが、筆者は自動車交易市場の最も重要な意味は「ディーラー・システム」の変容に新たな方向性を提示したことにあると考えている。「ディーラー・システム」のもとでは自動車の販売価格だけでなく、そのマージンの多くも殆どメーカーによってコントロールされている。このようなメーカー主導のシステムを効率化するには「一定強度」の競争が不可欠である。サテライト店の存在によって、1つの自動車交易市場内に同一ブランドの専売店が2社以上存在することが少なくなかったのも、異なるメーカーのディーラー間の競争だけでなく、同一メーカーの「4S」店とサテライト店との競争も存在し、「デ

ディーラー・システム」に「一定強度」の競争を提供していた。このほか、サテライト店が中心である自動車交易市場も存在し、それらの市場の「一条龍服務」がサテライト店の販売の効率化に大きく寄与することになる。また、サテライト店を中心とする自動車交易市場と快修店との組み合わせで自動車流通全体に効率化をもたらす可能性もある。

以上で、本論文の研究目的はほぼ全部達成された。多くの研究者は自動車流通も家電流通のように流通主導型へとシフトしていくことを論じたが、現段階においては、「ディーラー・システム」は依然として日米自動車流通システムの中心であり、中国においてもその中心的な地位が強化されつつある。また、「ディーラー・システム」は自身の変容を通して、固有の限界性を克服しつつあり、自動車流通システム全体の効率化が進められている。こういう意味から考えると、自動車流通システムは必ずしも流通主導型でなければならないわけではない。一方、自動車流通業の集中度に関しては、中国は10数年間の発展だけで長年をかけて進められてきた米国を越えていた。この意味から考えても、流通業へのパワーシフトが起こり得るかどうかにしても中国は絶好な研究対象となる。

### 3. 本論文からの示唆

- ①「ディーラー・システム」自身の限界性のゆえ、変容が求められている。
- ②「ディーラー・システム」の変容プロセスをダイナミックに把握するにはミクロの視点が不可欠である。
- ③現段階の中国では、「ディーラー・システム」の変容はメーカーのコントロール力が強化される方向に向かって進行中である。
- ④現段階では、メガ・ディーラーが「ディーラー・システム」に与える影響はまだ小さい。
- ⑤自動車交易市場を組み込むことで「ディーラー・システム」は自身の限界性のある程度突破することができる。
- ⑥サテライト店と自動車交易市場の融合によって、自動車流通システム全体の効率化をもたらす可能性がある。

## 4. 今後の課題

まず、現段階では観察できない現象が多々存在している。例えば、メガ・ディーラーの成長があまりに速かったので、組織内の効率化がその急務となり、「ディーラー・システム」へのはっきりとした影響はその先にある可能性がある。そして、中国では自動車産業構造が大きく変化する可能性が非常に高いので、「ディーラー・システム」の変容への持続的な研究が必要である。また、本論文は「ディーラー・システム」をより効率化するには「一定強度」の競争が必要であることを主張したが、「一定強度」に関する定量分析をまだ行っていなかった。さらに、自動車流通が家電流通のように流通主導型へとシフトしているかどうかについて、本論文でははっきりとした答えを出せなかった。これらを今後の課題にしたい。

## II. 論文審査結果の要旨

### 1 論文の意図と問題意識

本論文は中国における自動車流通の実態ならびに変容の兆しを見つけ出すことによって自動車流通の変化の方向を探るろうとしているものである。

自動車の流通（トラックやバス等の大型車を除く自家用乗用車の流通が主たる対象）は商品流通の中で特異な地位を占めている。寡占化された巨大メーカーが小売業者（以下ディーラー）とフランチャイズ契約を結ぶことによって商品流通の主導権を握るというパターンがほぼ90年間にわたって大きな変化を見せずに推移してきている。このメーカー・ディーラー関係による流通システムを「ディーラー・システム」と呼び、アメリカを始めとしてヨーロッパ各国、日本、韓国等の先進諸国ではこの「ディーラー・システム」が定着している。

自動車流通に関する研究は米国や日本において様々の分野で行われており、研究業績の蓄積は非常に多いが、近年の論文では現在のような「ディーラー・システム」が今後も大きな変容を見せずに存続してゆくのか、あるいは他の商品のように、例えば家電製品流通のように小売主導の形態に変化して行くのかについての議論が主となっている。

本論文の筆者は、このような最近の先行研究を踏まえて、複雑でダイナミックな進展を見せている最近年の中国の自動車流通の実態の調査を通じて中国のみならずアメリカ、日本を含めた自動車流通がどのような方向に変化しようとしているかについて考察することを目的としている。そのため、中国における自動車流通の実態の把握のみに焦点を置くのではなく、アメリカならびに日本における「ディーラー・システム」の本質を捉えようと試みており、意欲的で野心に満ちた研究を行っており、その成果が本論分である。

## 2 論文の構成

本論文はⅦ章から構成されている、第Ⅰ章、第Ⅱ章では基本的に自動車「ディーラー・システム」に関する先行研究と中国における自動車流通に関する先行研究の整理と考察を行っている。第Ⅲ章では中国における自動車流通の歴史的経緯について、先行研究と最近のデータを基に整理を行い、自動車流通の特徴を4期に分類して分析している。第Ⅳ章では中国における自動車産業（自動車生産、自動車流通）が他の国々とは全く異なる構造を示していることを中国政府の政策とからめてマクロな観点から分析している。第Ⅴ章から第Ⅶ章までは事例研究を通じて、自動車メーカー、自動車ディーラー、自動車取引市場の実態の紹介と分析を行っている。

第Ⅰ章では、第1節、第2節で自動車流通に特有の「ディーラー・システム」概念（メーカーとディーラーとの間のフランチャイズ契約によるテリトリー制・強制的専売性、メーカーによるコントロール力）の再整理を行い、第3節では自動車「ディーラー・システム」の有効性に関する理論的根拠を検討し、「ディーラー・システム」の有効性は、メーカー、ディーラーのみならず、消費者にも大きな利得をもたらすところにあることを付け加えている。また、第4節では中国における自動車流通に関する先行研究の大半の文献を渉猟し、研究対象と研究内容を大きく2種類に分類し紹介している。1つは、1990年代後半までを研究対象としたもので、先進諸国のようなメーカー主導型の流通システムは徐々に構築されつつあるものの流通の「多段階性」、「多種多段階性」を中国に特有な流通システムであると結論付けているものが主であり、このような視点からの研究は現実の変化の中で意味を失ってしまっていることを指摘している。第2は、2001年以降を研究対象としたもので、中国市場への参入が遅れた広州本多汽車の「ディーラー・システム」の導入がなぜ可能であったかの分析、中国独自の流通形態とされた「自動車取引市場」の持つ意味の分析、新たに登場した「4S」店（新車販売、部品販売、アフターサービスー修理機能、情報のフィードバックを備えた5000平方メートルを超える標準店舗）の優位性と劣位

性の検討など本論分の研究対象に関する先行研究として紹介しているが、筆者はこれらの研究は個々ばらばらに行われてきており、中国自動車流通の現状を部分的にしか説明できていないことを指摘している。そして、この段階で既に「4S」店を中心とする「ディーラー・システム」が形成され、それまでの「ディーラー・システム」が変容し始めていることに関する研究は皆無であったとしている。

第Ⅱ章では、孫が指摘した日米両国の「ディーラー・システム」には構造的な差異があるという考え方に基づいて、日米両国の「ディーラー・システム」の生成と発展に関して先行研究の整理を行い、米国式の「フランチャイズ方式のディーラー・システム」の歴史はメーカーとディーラーの対立が中心であった時代から、外国メーカーとの競争、外国メーカーの「ディーラー」政策等の影響から、ビッグ・スリーの寡占化体制の崩壊、ディーラー数の激減、併売店の増加等にみられるような支配力の低下は認められるものの、「ディーラー・システム」は依然として健在であり、このシステムを維持してゆくことを含めてビッグ・スリーにおいてもディーラーとの協調関係を探る方向へと変容を示してきていることを指摘している。また、日本式の「系列的ディーラー・システム」は米国式の「ディーラー・システム」を取り入れながらもそれから脱却し、米国とは異なったメーカーとディーラーの協調関係を重視した「ディーラー・システム」が構築されてきたが、ディーラーのメーカーへの過度の依存体制の弊害、国内需要の飽和化を契機として販売チャネル政策の変革、ディーラーの統合・選別を図るなど「系列的ディーラー・システム」も変容期に入り、これまでとは逆にメーカーによるコントロールが強化される方向に向かっていると指摘している。

第Ⅲ章では、中国の自動車流通の発展と「ディーラー・システム」の導入と変容に関して既存の文献、公的報告書、企業データ、統計データ等を基として分析を行っている。筆者は中国の自動車流通の発展プロセスを4段階に分け、それぞれの段階の特徴を明らかにするとともに、最新のデータを用いて現状分析を行ない、中国における「ディーラー・システム」すなわち「4S」店方式のディーラー・システムの特徴、問題点の分析とその変容の方向の究明を行っている。中国における自動車生産が本格化し始めるのは2001年に中国がWTOに加入した以降であり、世界の大手メーカーと組んで合弁会社を設立して大量生産体制を短期間で構築したことに特徴がある。自動車流通においても中国政府は先進諸国で主流となっている流通システムの導入を図った（例えば2005年の「自動車ブランド販売管理実施弁法」）。筆者は2000年～2008年を「ディーラー・システム」の確立期と区分しており、1998年に広州本田が生産権と販売権を入手し、「4S」店を展開しつつ「ディーラー・システム」を構築し始めた

のが中国方式のディーラー・システムである「4S」方式のディーラー・システム」の最初であると考えており、この「4S」方式ディーラー・システム」は他のメーカーにも取り入れられ、現在の中国自動車流通の主流として定着しており、かつて議論された「多段階性」や「多種多様性」の流通経路はほぼ駆逐されたとしている。そして、2008年以降はこの「ディーラー・システム」の変容期としている。中国自動車市場の成長の鈍化、特に北京、上海、広州等の1、2級都市（大都市）での成長力の鈍化が著しくなったと同時に成長の軸が3級、4級の都市に移りつつあること、競争の激化によって「4S」方式のディーラー・システム」は多くの問題点を露出し始め、変容を迫られるようになったとしている。すなわち、この「4S」方式のディーラー・システム」は「4S」店という単一的かつ標準化された店舗を基本としていることがそのままシステムの弱点となっており、「4S」店の出店場所の限定、出店コストの上昇、投下資本の回収期間の長期化等により多くのディーラーは経営危機の状況に陥り、8割が赤字経営、4割強が倒産あるいは買収されるようになったことがその要因であるとしている。この結果として、殆ど大手メーカーは「4S」店の他に旗艦店、ミニ「4S」店、都市展厅、サテライト店などの形態の店舗を出店するようになると同時に、「ディーラー・システム」導入期に出店を禁止した「汽車交易市場」への「4S」店やサテライト店の出店を認めるようになってきており、特にサテライト店の出店が著しいとしている。一方、多くのディーラーの経営危機の中で多数のディーラーを買収した大規模なディーラー・グループ（メガ・ディーラー）が登場し、このディーラー・グループに属するディーラーは2009年の段階で全ディーラーの半数弱（46%）に達し、自動車流通業の集中化が進行しつつあることを指摘している。このようなメガ・ディーラーの成長を背景として、汽車超市や汽車販売チェーン店も出現しており、中国における「ディーラー・システム」は大きな変容をもたらすのではないかというのが筆者の見方である。

第IV章では、中国の自動車産業構造、政府の政策、需要の変化という3つの視点からディーラー・システム」の変容の分析を行っている。

中国の自動車産業構造は極めて複雑な様相を呈している。1994年に実施された「中国自動車産業発展政策」によって、外資系メーカーが中国企業と合弁会社を設立する際には乗用車2社、商用車1社が認められているため、多くの外資系メーカーは中国側2社と別々に合弁会社を設立し、生産・販売を行っている。合弁会社が2社の場合、それぞれが異なる自動車ブランドと認定され、異なる流通ルートの所有が認められている。そのため、各メーカー毎に流通システムが形成されていると同時に中国独自のブランド（自社ブランド）が加わりブランド数はメーカー数（約110社）を大きく上回っており、米国や日本とは

単純に比較できない流通システムが形成されており、ブランド間の競争が、激しくなっている。このような状況の中で複数のブランドの併売や販売拠点の整理などを行い始めているが、各メーカーの本格的な整理はまだ実施されておらず、その理由として中国の自動車市場が未だ飽和状態に達していないことを指摘している。

第V章では自動車メーカーを中心にした「ディーラー・システム」の変容についての分析を行っている。本章では各自動車メーカーのチャネル政策を中心として「ディーラー・システム」の変容の要因の分析を試みている。メーカーとしては上海VW社、一汽VW社における流通チャネルの変更と「ディーラー・システム」の導入の経緯、GMの中国合弁会社である上海GMの流通政策の分析、広州本田・東風本田・本田技研（中国）のチャネル政策、トヨタ系列の広州豊田、豊田汽車、日産自動車の中国販売事業（東風日産）、現代・起亜グループ（北京現代）、ならびに民族系メーカーである奇瑞汽車の8社のチャネル政策の現状の紹介と分析により、メーカーによって違いをみせている「ディーラー・システム」の現状と変容の方向を分析している。この結果、「4S」方式のディーラー・システムは変容しつつあるが、メーカーによるディーラーのコントロールはより強化される方向にあるとしている。

第VI章では自動車ディーラーに焦点を当てており、1998年の広州本田の「ディーラー・システム」導入後、外資ブランド、中国の自主ブランドのディーラーは急速に増加し、2013年度上期には中国のディーラー総数は27,796社に達している。筆者は中国におけるディーラーの地域的分布の状況、経営状況の分析とディーラーの大規模化（2008年以降に急進行）について言及している。また、ここではディーラーを3つのタイプに分類している。1つは単店販売拠点型ディーラーであり全体の54%を占めているが、1つのメーカーの政策に大きく依存するタイプである。2つ目は「4S」店の店舗数1社以上10社以下のディーラー・グループであり、ディーラー数全体の29%を占めている。3つ目は店舗数10社以上の大規模ディーラー・グループ（メガ・ディーラー）であり、豊富な資金力を持ち、多様な事業を展開しているディーラー・グループであり全体の17%を占めている。このグループに属する企業は「ディーラー・システム」の限界を超えようとして努力していることが指摘されている。本章では、このようなメガ・ディーラー3社を取り上げ、小売業の立場から各々が「ディーラー・システム」に対してどのように対応しようとしているかの分析を行っているが、これらのメガ・ディーラーは現実にはメーカーへの転身を図ることを含めて多角化の方向に向かっており、「ディーラー・システム」に挑戦して小売主導型の流通システムを展望しているわけではないことを指摘している。

第VII章では、ある時期に中国独自の自動車流通の形態として研究者に注目さ

れた「汽車交易市場（汽車城、汽車公園、汽車市場）」の実態調査を行い、「汽車市場」そのものの根本的な変化について分析している。2009年時点で約520（一定の規模に達しているのは約200）の「汽車市場」が存在しており、有力な流通機構を形成しているが、筆者はこの「汽車交易市場」の発展プロセスを3つの段階に区分している。第1は創設発展段階（1995年～2002年）、第2は「4S」店との競争段階（2003年～2005年）、第3は「4S」店との融合段階としている。この第2段階では大手各メーカーは「汽車交易市場」へのディーラーの出店を禁止し、その結果として多くの「汽車交易市場」は赤字に落いったが、2007年以降「汽車交易市場は「4S」店を取り組もうとして新築や改築を行ってきたと同時に、大都市の新たな「都市計画」による新規の「4S」店出店の困難さ、「汽車交易市場」の根強い人気を背景として各メーカーは「4S」店の「汽車交易市場」への出店を積極的に援助し始め、ほぼ全ての海外ブランド店が「汽車交易市場」でみられようになった。実態調査は北京で5箇所、上海で2箇所、広州で2箇所、温州で1箇所実施しており、「汽車交易市場」は当初とは大きく機能を変化させながら再生の道を歩んでいることが報告されている。

### 3 本論文の評価すべき点

中国の自動車産業の構造は日本とは全く異なっている。アメリカやヨーロッパの自動車産業構造とは若干類似する部分はあるが、基本的には異なっていると考えてよいと思われる。

中国の自動車産業には外資系企業（外国の自動車メーカーとの合弁企業による製造と販売）と民族系企業（中国の国産車を製造、販売）が存在しているが、主流は外資系企業である。外資系企業は中国政府の方針によって2社の中国企業と合弁会社を設立して自動車の製造を行い、各々独自の販売システムを形成している。例えばフォルクスワーゲンの製造は上海VWと一汽VWで行い、販売においても各々のメーカーが「ディーラー・ラーシステム」を構築して行っている。しかもアメリカ、日本、ドイツ、フランス、韓国などの世界中の大手自動車メーカーが中国国内に合弁会社を設立し、製造と販売を行っており、これに外国からの輸入車、民族系企業による製造、販売を合計すると年間2,000万台（平成13年12月）の自動車が様々な流通経路を経て販売されている。

筆者はメーカー数で約110社、ディーラー数で約28,000社に達すると報告されている中国の自動車産業の動向について真正面から取り組み、主たるメーカー各社について、メーカーの主導による販売システムの構築、変容について丁寧に変化を追っている。メーカー各社は自国における成功モデルを基とし

で中国においてもこの成功モデルを展開しようとしているが、他社との競合、中国市場の特殊性等から、これまでの成功モデルとは若干異なった「ディーラー・システム」の構築を行っていることを明確にしている。

筆者は中国における自動車流通の研究に際してこれまでの中心であった自動車流通に関する単発的事例や個別の事象の研究としてではなく、ディーラー・システムの形成、確立、変容という視点からの歴史的包括的研究方法を確立することを目的としており、この点に特徴と独自性が認められる。また、論文執筆に当たって独自のデータ収集、現地踏査・実態調査によるデータ収集とその分析においても筆者の独自性が顕著に認められ、高く評価することができる。。

#### 4 本論文の問題点

本論分は前述のように中国における自動車流の最も新しいデータと、実態調査に基づいた貴重で意欲的な論文であるが限界も存在している。筆者が目的としている自動車流通システムがメーカー主導型から小売業主導型にパワーシフトするのか否か、また、中国における「ディーラー・システム」がどのような変容を見せるかに関する明確な回答は得られなかった。ただし、この限界は筆者の責任ではなく、米国、日本、そして中国における自動車流通市場が未だ流動的であることが要因であり、筆者の研究の価値を減ずるものではない。

#### 5 総合評価

本論分は先行研究の十分な整理を行っていることと、新規の豊富なデータの活用そして複数の現地調査による精力的な研究成果として論文が執筆されていることから、論文としては必要な水準を十分に満たしており、今後の流通理論の発展に大きく貢献するものであると言える。

以上の点を踏まえて、審査員一同は、最終試験の成績を合わせて考慮し、筆者が東京国際大学商学研究科において、博士（商学）の学位を受けるに値すると認定する。

氏名・(本籍地)	ARMAN BIDAR BAKHTNIA (イラン)
学位記番号	甲第45号
学位の種類	博士(経済学)
学位授与の日付	2014年3月21日
学位授与の要件	学位規則第4条第1項該当
学位論文題目	Comparing Economic Welfare of Iranian Households during 1995-2008 1995年から2008年におけるイラン家計の経済厚生と比較分析
論文審査委員	(主査)教授 牧 厚志
論文審査委員	(副査)客員教授 清川 雪彦
論文審査委員	(副査)教授 古川 徹也

## I. 論文内容の要旨

### 1. Introduction

The objective of this study is to answer few fundamental questions about the impact of policy changes during 1995 to 2008 on Iranian households' living standards. It aims to investigate how different subpopulations of Iranian households have been spending on major commodity groups over the period (Chapter 2). How clearly summary measures of poverty and inequality can picture the economic welfare changes in the country, and whether or not a distributional analysis help retrieving some of the lost information from summarization (Chapter 3)? How could we bring into effect other aspects of consumer behavior, such as response to price and income changes, through the lens of utility concept (Chapters 4 and 5)?

A range of analytical tools have been applied to a time series of Household Income and Expenditure Survey (HIES) data of Iran and consumption expenditure has been utilized as the most reliable proxy variable for household economic welfare, among other available information. In searching for a flexible and data oriented methodology for consumer demand analysis, this study has proposed a generalization to the Quadratic form of Almost Ideal Demand System (QUAIDS) that takes into account not only household and regional heterogeneity but also regional price variations. In addition to the empirical results and providing evidence on changes in living standards of Iranian households, the study also proposed a set of practical recommendations (Chapter 4) for consumer behavior analysts who chose to apply QUAIDS to household data. Chapter 1 is devoted to introduction to structure and objectives of the thesis and highlights major data preparation aspects of the work. The major findings of each chapter can be summarized as follows:

## **2. Chapter2: Patterns of Iranian households' expenditures during past two decades**

This chapter aims to extract useful information from a time series (1995-2008) data and investigate changes in consumption patterns and living standards. Furthermore, to understand how household expenditure patterns are changing among different

population groups. The housing share in total expenditure (mainly in urban areas) soared dramatically since 2005 after experiencing a decreasing trend for several years and apparently households had to give up some food expenditures to compensate for housing expenses. Since 2006, when inflation started a rapid increase, food share in total expenditure of households in higher income classed also increased while it shrank in poorer household. There is a significant difference between male- and female-headed households in terms of budget shares on major commodity groups. The main reason for such a (gender) gap is the difference in total expenditure of male- and female-headed households.

### **3. Chapter3: Iran's Poor under Three Governments; Different Results from Distributional Analysis**

The main purpose of this paper is to apply a distributional approach known as stochastic dominance analysis and provide a robust comparison of income level and distribution among Iranian households over the period of 1995-2008 during which three different political notions handed over the power. The effort has been made to fill the gap pertaining to the defects of the most popular welfare indicators, poverty headcount ratio and Gini index, in measuring economic welfare of the Iranian society. The results show that economic poverty in rural areas of the country has decreased over the 14-year

period with the exception that people who spent more than minimum poverty line were better off and all rural population enjoyed a more equitable and efficient (in terms of average expenditure) income distribution in 1995 in comparison with their counterpart in 2000. It was concluded that the administration of the liberal president during 1997-2005 has achieved a phenomenal improvement in the economic welfare of Iranian households.

#### **4. Chapter 4: A Generalization to the QUAIDS**

In chapter 3, it was recognized that aggregate indicators are summarizing information more than what we expect and a distributional analysis can better scrutinize economic status in different levels of income by providing statistical measures that are insensitive to selection of (mostly arbitrary) poverty lines. Chapter five will explain how comparing minimum cost for attaining same level of utility, with application of dual approach to consumer utility, can be used for monitoring changes in economic welfare over time and across population groups. However, in the outset, in order to apply the dual approach, we need to estimate consumer demand system for a set of commodity groups. This chapter introduces a generalized form of Quadratic Almost Ideal Demand System (QUAIDS) which was first introduced by Banks et al. (1997). The QUAIDS is a generalization to Deaton and Muellbauer (1980) Almost Ideal Demand System (AIDS).

In the generalized QUAIDS, household characteristics appear in the model as demand shifters as well as adjustors for price and total expenditure responses. In the proposed specification of the demand system, regions are assumed to face different price levels for the same commodity group:

$$s_i^h = \alpha_i^h + \eta_i' D + \sum_{j=1}^n \gamma_{ij}^h \ln p_j^{r_h} + \beta_i^h \ln \left( \frac{x^h}{a^h(p)} \right) + \frac{\lambda_i^h}{b^h(p)} \left[ \ln \left( \frac{x^h}{a^h(p)} \right) \right]^2 \quad (4.4)$$

where

$$\ln a^h(p) = \delta^h + v'D + \sum_{k=1}^n (\alpha_k^h + \eta_k' D) \ln p_k^{r_h} + \frac{1}{2} \sum_{k=1}^n \sum_{j=1}^n \gamma_{kj}^h \ln p_k^{r_h} \ln p_j^{r_h}$$

$$b^h(p) = \prod_{k=1}^n (p_k^{r_h})^{\beta_k^h}$$

After necessary linearization, which required to introduce a modified set price indices,

the aggregate for of generalized QUAIDS is given by:

$$s_i = \tilde{\alpha}_i' + \eta_i' D + \sum_{j=1}^n \tilde{\gamma}_{ij}' \ln P_j + \beta_i' \ln(E(\tilde{x}^h)) + \frac{\tilde{\lambda}_i'}{E(P_z^{r_h})} [\ln(E(\tilde{x}^h))]^2 \quad (4.10)$$

$$\left( \tilde{\alpha}_i' = \alpha_i' F_0 E(z^h), \tilde{\gamma}_{ij}' = \gamma_{ij}' F_{p_j} E(z^h), \tilde{\beta}_i' = \beta_i' F_x E(z^h), \tilde{\lambda}_i' = \lambda_i' F_{x^2} E(z^h) \right)$$

The major findings of chapter 4 can be summarized as:

- The presence of prices and model parameters in the quadratic term in a nonlinear fashion necessitates a linear approximation of QUAIDS to acquire consistent aggregate system of demands.

- The linearization of the QUAIDS allows for aggregation over households and facilitates calculation of aggregation statistics/factor.
- Aggregation bias increases by moving towards higher levels of aggregation and it urges one to adjust for the bias when aggregate demand function is used for analysis. Whether to linearize or not? It all depends on whether or not we are applying QUAIDS to household/individual data or aggregated data.
- Superiority of the generalized QUAIDS over the basic QUAIDS in estimating budget shares;
- Need for adjustment for aggregation bias when data are aggregated over households.
- Given the availability of household micro-data and computational advancements, it is more accurate to use micro-data for demand analysis instead of aggregated datasets.
- One should be aware that if deciles-aggregated data are being used for demand analysis, linearization becomes necessary for inequality adjustment (through aggregation factors). On the other hand, linearization will decrease prediction power of the deciles-aggregated model (a trade-off between inequality adjustment and linearization). Therefore we should study the size of aggregation

factors and investigate whether the effect of aggregation bias is significant or not before deciding on linearization.

## **5. Chapter 5: Changes in Living Standards among Iranian Households during 1996-2008**

The focus of this chapter is on changes in living standards of households in successive years during 1996 to 2008. The approach taken here is to estimate cost function by applying duality in generalized QUAIDS introduced in chapter 4. Comparison between estimated minimum cost for maintaining the same level of utility in previous year and observed expenditure in current year will provide evidence for direction of changes in living standards.

After review of the dual approach to consumer demand system, the chapter derived the cost function for the proposed generalization to QUAIDS. By comparing observed consumption expenditure for each subpopulation with the estimated cost for maintaining the same level of utility as the previous year, it was investigated whether living standards of households in that group has improved or not (the same approach that Maki (2002) chose to study changes in living standard of New Zealand consumers). Results of comparison in living standards of Iranian households during the period of 1996 to 2008 added more evidence to the poverty analysis in chapter 3. These findings

supported the conclusion from poverty dominance analysis. The period of reformist government seem to have had more positive impact on the living standards after a period of almost constant fall in living standards before 1998 and before the ending of the first period of the populist government that every part of the society, according to the results, experienced a reduction or no change in the living standards.

#### **References:**

Banks, J., Blundell, R., Lewbel, A., 1997. Quadratic Engel Curves and Consumer Demand. *The Review of Economics and Statistics* 79, 527-539.

Deaton, A., Muellbauer, J., 1980. An almost ideal demand system. *American Economic Review* 70, 312-326.

Maki, A., Changes in New Zealand consumer living standards during the period of deregulation 1984-96, *Economic Record*, 78, no 243, December 2002, 443-450.

論文題名:

## Comparing economic welfare of Iranian households during 1990–2008

(1990年から2008年におけるイラン家計の経済厚生と比較分析)

1. 学位論文申請希望者: ARMAN BIDAR BAKHT-NIA (学籍番号: 10.27.0001)

2. 論文の目次:

1章. はじめに

1. 目的と構成
2. データ

2章. イラン家計の支出パターン

1. はじめに
2. データ
3. 主要な費目
4. 食糧シェア
5. 住宅価格高騰の影響
6. 支出と不平等
7. その他

3章. 3つの政府におけるイランの貧困: 分布分析による結果イランの貧困と不平等に関する頑健分析

1. はじめに
2. 分布分析
3. 貧困と不平等分析への応用
4. 貧困と不平等優越(Dominance)テスト
5. イラン家計調査データへの応用
6. 結論

4章. 2次形式A I Dシステムの一般化

1. はじめに
2. QUA I Dシステム

3. 異質性と価格変動がある場合の2次形式A I Dシステム
  3. 1 異質性
  3. 2 価格変動
4. 一般化された QUAID システム
5. 家計の集計
6. 数値結果
  6. 1 集計要素
  6. 2 需要システムの推定
7. 結論

## 5章. 1996年から2008年におけるイラン家計の生活水準の変化

1. はじめに
2. 消費需要の双対的接近
3. 一般化された線形 QUAID の費用関数
4. 経済厚生比較に関する方法
  4. 1 補償変分 (CV) と等価変分 (EV)
  4. 2 消費者余剰
5. 1996年から2008年におけるイラン家計の生活水準の変化
6. 結論

### 3. 論旨：

1979年のイラン革命後、イラン経済には成功した面と失敗した面が混在している。家計部門の経済面での変化は、家計消費支出面から判断できる。アサダデ・ポウルはイラン家計データを分析し、1983年から93年にかけて貧困は農村部で減少し、都市部で増加したという結果を得た。サレイ・イハファミは革命以降の30年間に貧困と不平等の傾向を調べ、貧困は革命後の経済政策により減少し、所得不平等は革命後急激に減少しその後安定していることを観察した。ホセイニ・ナジャフィは1987年から2007年の家計調査データにより、不平等が都市部・農村部両方で減少したことを見出した。これら

3つの分析では共通して集計的な貧困と不平等の指数を利用した。

伝統的に所得分布の総合指数は異なった形状の所得分布でも応用され、実際上はあたかも同一の形状と仮定して比較をしてきた。アトキンソンはダルトンの分布論的接近を発展させ、不平等の総合指数との関連を検討した。アトキンソンは従来の総合指数に内在する社会的厚生関数の形状に関する暗黙の諸仮定の妥当性を調べ、いくつかの仮定は不平等尺度と整合的ではないことを明らかにした。1997年にディートンはアトキンソンの方法によって、総合指数と不平等および貧困に関する社会的厚生関数からの接近を試みた。ディートンは、総合指数は集計された社会的厚生関数としての性質はもつが、貧困や不平等に関しては分布論的接近を応用するほうがよいということを見つけた。

この論文では貧困と不平等の総合指数を紹介するばかりでなく、1995年から2008年のイランの貧困と不平等の傾向を **Stochastic Dominance** 分析によって、分布からの接近を試みている。1995年から2008年のイランの貧困と不平等の分布論的接近によれば、先行研究とは異なる家計の経済厚生と政府の経済政策による政策効果が見いだされた。1997年から2004年にわたるカタミ政権では、政治的安定により、イラン家計にも一定の豊かさをもたらした。

経済厚生を評価するために使われる貧困指数がよくつかわれるが、異時点間の経済厚生を比較する際には問題点がないわけではない。家計の選好は時間とともに変化するかもしれない。また、相対価格の変化や新しい生活スタイルへの移行などは、消費者の生活水準を多方面にわたって変化させるだろう。今回の分析では、消費者行動の双対的接近によって異時点間における同一生活水準を達成するために最少費用を推定し比較する。ディートン・ミュールバウアーは **PIGLOG** クラスに属する **AIDS** を開発した。今回は牧が **AIDS** をニュージーランドの家計に適用し、生活水準の比較をした分析に理論的な背景を負っている。しかし、地域価格指数や家計の不均一性を考慮し、**AIDS** ではなく、さらに一般的な **QUAIDS** を効用関数として定式化している。一般化 **QUAIDS** の線形化は需要の予測性が増す。2次の項が有意である。したがって、線形化され集計化された **QUAIDS** はイラン経済厚生を計算する際に有効である。

ここで本論文で使われている方法論 (**Stochastic Dominance Analysis** と **QUAIDS**) について概略を紹介する。

### **Stochastic Dominance Analysis**

二つの相異なる分布関数を考え、それぞれの累積分布関数(CDF)を  $F(x)$  と

$G(x)$  とする。 $F(x)$ が  $G(x)$ との比較で1次の Stochastic Dominance である必要十分条件は、すべての単調非減少関数  $\alpha(x)$ を仮定した際に、 $：$   
$$\int \alpha(x)dF(x) \geq \int \alpha(x)dG(x)$$
が成立することである。これは同時に、あらゆる  $x$ について  $G(x) \geq F(x)$ であり、その際に  $G$ は  $F$ に dominate されるという。これは、同様に平均値でも成り立つ。

現実のデータでローレンツ曲線（累積分布関数）を描くと、全域で不等号が常に成り立つということは必ずしもありえない。その場合には2次の Dominance あるいはそれでも判定がつかない場合には3次の Dominance を使い判定を行う。

このような方法とは別に Stochastic Dominance を用いた判定方法がある。この考え方はローレンツ曲線を基礎にローレンツ曲線が交差する区間について標本分散を考慮に入れ、ローレンツ曲線は交差したとしても、それが統計学的に有意か否かを判定する方法である。統計学では「差の有意性検定」という範疇に属するよく知られた検定方法である。そこでは、ローレンツ曲線としては交差していても帰無仮説として交差していないというテストを行い、帰無仮説が棄却できなければ、交差していないと判定することになる。

### **Estimation of system of demands**

バンクスその他 (1997)ではA I D Sの一般形としてQUA I D Sを提案した。QUA I D Sの定式化は消費者を  $h$  とすれば、

$$s_i^h = \alpha_i + \sum_{j=1}^n \gamma_{ij} \ln p_j + \beta_i \ln \left( \frac{x^h}{a(p)} \right) + \frac{\lambda_i}{b(p)} \left[ \ln \left( \frac{x^h}{a(p)} \right) \right]^2 \quad \text{i}$$

$a(p)$  と  $b(p)$  は以下のように特定化すると、

$$\ln a(p) = \delta + \sum_{k=1}^n \alpha_k \ln p_k + \frac{1}{2} \sum_{k=1}^n \sum_{j=1}^n \gamma_{kj} \ln p_k \ln p_j$$

$$b(p) = \prod_{k=1}^n p_k^{\beta_k}$$

さらに定数の制約条件は、

$$\sum_{i=1}^n \alpha_i = 1, \quad \sum_{i=1}^n \gamma_{ij} = 0, \quad \sum_{i=1}^n \beta_i = 0, \quad \sum_{j=1}^n \gamma_{ij} = 0, \quad \gamma_{ij} = \gamma_{ji}, \quad \sum_{i=1}^n \lambda_i = 0$$

今回の分析では、QUAIDSをさらに家計特性に関連して一般化し、ブランデルその他(1993)を参考にした。それにより、上記の式は以下のように変更される。ただし $\gamma_{ij}$ は価格変動である。

$$s_i^h = \alpha_i^h + \eta_i' D + \sum_{j=1}^n \gamma_{ij}^h \ln p_j^h + \beta_i^h \ln \left( \frac{x^h}{a^h(p^h)} \right) + \frac{\lambda_i^h}{b^h(p^h)} \left[ \ln \left( \frac{x^h}{a^h(p^h)} \right) \right]^2 \quad (4)$$

ここで

$$\ln a^h(p^h) = \delta^h + v^h D + \sum_{k=1}^n (\alpha_k^h + \eta_k' D) \ln p_k^h + \frac{1}{2} \sum_{k=1}^n \sum_{j=1}^n \gamma_{kj}^h \ln p_k^h \ln p_j^h$$

$$b^h(p^h) = \prod_{k=1}^n (p_k^h)^{\beta_k^h}$$

定数の条件は、ブランデルその他(1993)と同様である。

$$\alpha_i^h = \alpha_i' z^h, \quad \gamma_{ij}^h = \gamma_{ij}' z^h, \quad \beta_i^h = \beta_i' z^h, \quad \delta^h = \delta' z^h, \quad \lambda_i^h = \lambda_i' z^h$$

$(z^h)' = (1, z_1^h, \dots, z_k^h)$ : 家計特性ベクトル

$D' = (R_1, \dots, R_M, T_1, \dots, T_N)$ : 地域、時間ダミー

経済厚生と比較には、需要関数による厚生比較には牧のアイディア (CV) を

使い、費用関数による接近をする。この考え方は、今、 $t$ 年の総消費額と価格体系の下で推定された費用関数から効用指標が計算される。それを $u^0$ とする。 $t$ 年の翌年（ $t + 1$ ）年において、価格体系は（ $t + 1$ ）年の下で、効用指標は $u^0$ を充足する総消費額（最小支出額）が計算される。そこで、この最小支出額と現実の総支出額を比較し、もし現実の総消費額が最小支出額より大きければ、（ $t + 1$ ）年には生活水準に向上があったと判定できる。これがCV分析の概略である。

また、分析に使われたデータについて、イラン統計局で作成された家計調査の個票を利用する。ここで対象とする費目は7費目（食糧費、被服費、住居費、保健医療、運輸・通信、娯楽・教育、その他）である。個々の消費支出額は家計調査データを利用するが、7費目に関する価格は、個々の家計レベルでは各費目に対するデータがなく、地域別に集計された価格データを利用する。このような方法は、日本でも同様であり、家計消費額は「家計調査」からとり、価格は「物価指数年報」等からとるということと同様である。

最後に本論文の結論を要約しよう。本論文では大きく2つの分析をしており、それは3章の分布分析と4章と5章の消費需要関数による生活水準向上を判定する分析である。

3章の分布による分析では、**Stochastic Dominance**（標本分散を考慮した分布論的接近）によって貧困と不平等に関する分析を行っている。その結果を見ると、ローレンツ曲線において交差が見られても、差の有意性検定を行うと統計的には有意ではないケースがあり、結論として標本分散を考慮したローレンツ曲線から1990年以降政府の経済政策は不平等を改善する効果があったことが明らかになった。

また、需要関数の一般化を試みた4章と5章の分析結果から1997年から2004年においてイラン家計は生活水準の向上があったと結論できる。

#### 4. 論文の評価

本論文は分布関数を使った不平等に関する分析と消費需要関数を推定したうえで、生活水準の時系列変化を考察するという2つのテーマについてイランの家計調査資料を使った分析である。前者の分析は3章に纏められており、そのエッセンスは“A Robust Analysis of Poverty and Inequality in Iran”というタイトルで *Middle East Development Journal (MEDJ)* に投稿しアクセプトされ、現在公刊待ち(forthcoming)である。また、4章と5章については現在査読付きジャーナルに投稿中で結果待ちの状況である。また、本論文の予備的な分析となった修士論文を改訂したペーパーが“Examining Poverty and Inequality across Small Areas of Islamic Republic of Iran; Toolmaking for Efficient Welfare Policies”というタイトルで *Asia-Pacific Development Journal, Vol. 18, No. 1, June 2011: 125-159* に掲載されている。

本論文の貢献は、比較的実証分析の少ないイラン家計の貧困（生活水準の状況）と不平等を扱っているという点で特徴がある。国際的にも国内的にも政治状況が不安定な社会で生活しているイラン家計の貧困と不平等を経済学的な枠組みで分析することは、将来の経済政策を模索するうえで重要な情報である。

経済学・計量経済学からの貢献として、消費需要の実証分析で使われる効用関数である **QUAID** システムについて価格の項に関して従来とは違う特定化によるモデルを提示したことと、モデルの推定に関する簡便的な近似式を提案したことがあげられる。また、実証分析の結果から、政策含意として、時系列的に不平等の解消と生活水準向上が確認された。この結果は、従来分析では曖昧であった政策含意に関する結果に一つの実証的な結果を提示したことになる。

本論文のこれらの貢献は、十分課程博士論文としての価値を持っていると評価できると審査員一同は評価をしている。その上で、審査員からは、いくつかの指摘が行われた。2章の家計特性別の支出パターンについて、例えば、世帯主について男性が世帯主であるか女性が世帯主であるかによって支出パターンに変化がみられるが、これは世帯主の性別の違いではなく、所得水準が違うために支出パターンが相違するのではないかという意見があった。日本の家計調査においても集計された公表データでは世帯主の性差による支出パターンのデータがあるが、そこでは一般的には、性差による支出パターンの変化ではなく総支出額の相違を強調するデータとして使われる。このようにして、データの読み方についてどこにポイントを置くのかという指摘があった。

また、「市場」の概念について、いくつかの指摘があった。費用関数の特定化に関して、価格の項に家計特性ベクトルと地域時間ダミーを導入しているが、競争市場における「一物一価」と各世帯における価格差をどのように説明するのか、また、価格差について供給サイドの要素、例えば遠隔地に輸送する際の

輸送費等が除かれている理由は何かなどの指摘があった。これに関しては、データとして取得が難しいこととモデル化する際の困難性があるという回答があった。また競争市場に関する指摘に対して、イランでは地域内では競争市場が成り立つが、地域間では市場が分断される状況にあり、価格も地域間で異なるという回答であった。

需要関数の推定から得られる各種の弾力性の値自体についても審査員から指摘があった。食糧の価格弾力性が $-1$ より大きいケースがあり (GNL\_de1)、今までの分析とは相いれないこと、また、いくつかのケースで価格弾力性がプラスであること (BNL\_hh、GNL\_hh、GL\_hh) などが指摘された。この点に関する回答として、今後の課題としたいというものであった。

このようにいくつかの問題点を残してはいるが、相当程度完成度が高いものとなっており、課程博士論文として妥当であると認定する。

博士学位論文 内容の要旨および審査結果の要旨（第 19 号）2014 年

---

2014 年 6 月 1 日

編集・発行 東京国際大学  
〒350-1197 埼玉県川越市的場北 1-13-1

---