

は堤防下部に水門と水路が必要だが、そうした取水設備や取水後の配水路の痕跡は確認されていない。

もっとも農業史観を強調し、「自給自足的な生業」(p. 240 他)を唱える一方で、交通・交易・物流の重要性を著者は忘れていない。東北タイの鉄や塩 (p. 546) はじめ域内外の品物の流れとそのためのインフラとなった道路の建設とその意味に、むしろ近年の著者は大きな関心をむけている。この点ではとくに第 8 章第 1 節で寺院建築を核とする地方の開発という新しい視点が示され、こうした形態の開拓移住の上に、第 9 章第 1 節と第 11 章ではそれら拠点を結ぶ盛土された幹線道路(石橋をとまう)の建設の意味を明らかにしようとする。道路建設は碑文に記されないの(p. 547)、内戦が終わり地雷もほぼ処理されて環境がよくなった現在、臨地調査を含めた新しい方法論の開発が待たれる。

(深見純生)

参考文献

- アンダーソン, ベネディクト・R. O'G. 1995. 「ジャワ文化における権力観」『言葉と権力——インドネシアの政治文化探求』中島成久(訳), 31-108 ページ所収. 東京: 日本エディターズスクール出版部. (原著 Anderson, Benedict R. O'G. 1972. *The Idea of Power in Javanese Culture*. In *Culture and Politics in Indonesia*, edited by Claire Holt. Ithaca and London: Cornell University Press.)
- 青山 亨. 2001. 「東ジャワの統一王権——アイルランガ政権からクディリ王国へ」『岩波講座東南アジア史 2』, 141-167 ページ所収. 東京: 岩波書店.
- デルヴェール, J. 2002. 『カンボジアの農民 自然・社会・文化』及川浩吉(訳), 石澤良昭(監修). 東京: 風響社. (原著 Delvert, Jean. 1958. *Le Paysan Cambodgien*. Paris: Mouton.)
- 榎本文雄. 2013. 「devarāja について」『南アジアおよび東南アジアにおけるデーヴァラーヤ信仰とその造形に関する基礎的研究』肥塚隆(編), 7-11 ページ所収. 大阪大学大学院文学研究科.
- 深見純生. 2001. 「ジャワの初期王権」『岩波講座東南アジア史 1』, 285-307 ページ所収. 東京: 岩波書店.
- . 2016. 「三転四起する扶南」『南方文化』42. (印刷中)
- 福井捷朗. 1999. 「農業生態から見たグロリエのアンコール水利社会説批判」『東南アジア研究』36(3): 546-554.
- . 2009 「アンコール文明——パライ灌溉説批判」『東南アジア』春山成子他(編), 73-84 ページ所収. 東京: 朝倉書店.
- 石澤良昭. 1982. 『古代カンボジア史研究』東京: 国書刊行会.
- . 2014. 「西欧来航者が語る『ポスト・アンコール史(十五~十九世紀)』——歴史仮説の構築作業から」『仏教芸術』337: 11-35.
- 太田 淳. 2015. 「貿易と暴力——マレー海域の海賊とオランダ人, 1780~1820 年」『東インド会社とアジアの海賊』東洋文庫(編), 66-106 ページ所収. 東京: 勉誠出版.
- 高谷好一. 1985. 『東南アジアの自然と土地利用』東京: 勁草書房.
- 三重野文晴. 『金融システム改革と東南アジア——長期趨勢と企業金融の実証分析』勁草書房, 2015, 272p.

1980 年代の「ワシントン・コンセンサス」は、市場自由化・民営化を軸とする、発展途上国のための政策処方箋の思想的集大成とみなすことができる。本書の出発点ともいえるアジア経済危機に対しても、米国や国際機関などの「主流派」エコノミストの診断と処方箋はこの思想を受け継いでいる。アジア危機の原因は企業の過剰借入、銀行の過剰貸出にあり、また、その背後には不透明なコーポレート・ガバナンスがあったと診断し、「市場メカニズム」を全面的に活用すべく、証券市場の法整備など、間接金融を代替すべき直接金融の強化がもっとも重要な改革の柱として位置づけられた。証券市場の育成という点では、チェンマ

イ・イニシャティブ (CMI), アジア債券市場イニシヤティブ (ABMI) などのアジアの「地域金融協力」の取組も現状診断を共有しているという点で「同工異曲」だ。

これに対して本書は、最近のコーポレート・ファイナンスの研究成果を土台に、東南アジアの金融資本市場の実態を資金需要サイドから検証し、それによって、従来の「診断」がそもそも現実を見ておらず、したがって、その「処方箋」も的はずれであることを証明して見せた。この意味で本書は、政策思想にとらわれて事実を見ようとしないう、従来の政策論に対する痛烈な批判の書である。けれども、本書の真骨頂は政策思想論争ではなく、むしろ、東南アジアの事例から、金融発展パターンの多様性を示した点にある。

本書は、タイ（そしてマレーシア）を主たる対象とし、東南アジアの長期的経済発展の文脈における、1997年のアジア経済危機前後から最近までのコーポレート・ファイナンスの構造を企業のミクロ・データを用いた計量経済分析によって明らかにする。その結果、東南アジアの経済発展プロセスに韓国・台湾など東北アジアとは全く異なる金融システムの「かたち」を見出し、両者が東アジア経済として一括りにはできないことを示した。これは、そもそも各国の経済発展と金融システムの関係が、従来の、(英米など)証券市場中心型か(欧州・日本など)銀行中心型かといった資金供給面から見た分類以上に、多様なパターンをとり得ることを意味するものであり、事例研究の形をとりながらも、本書がグローバルかつ普遍的な知見に貢献するところは大きい。以下、各章の内容を要約しながら、本書の論理展開を追ってみよう。

まず、第1章「東アジア金融システム改革」はアジア金融危機後の同改革をめぐる主要な論点の整理を試みている。国際機関などの従来の見解は、アジア金融危機が、「クローニー・キャピタリズム」と表現されるような、資本構造における所有の集中に基づくコーポレート・ガバナンスの弱さと、その結果としての金融仲介への過度の依存によって引き起こされたこと、それゆえに、①ガバ

ナンス改革と②資本市場の育成を軸とした金融システム改革が必要だとするものだ。これに対して、本章は、東南アジアの資本所有の集中構造は危機以前からあり、危機に至る過程で急激にガバナンスを悪化させる原因となったとは考えられないこと、また、東南アジアのコーポレート・ファイナンスは内部金融をベースとしており、外部金融でも証券市場での資金調達に対するニーズは危機後も依然として小さいこと、を指摘している。後者については第2章以下で展開される。

第2章「東南アジアの工業化と金融システム」は本書の基調をなす。東南アジア（とくにタイ・マレーシア）の金融部門は国民国家形成に先立って貿易金融から発展し、工業化は1980年代以降に直接投資とともに本格化した。このため、国内金融システムおよび公的金融が工業化に果たした役割は小さいままに推移した点で、韓国・台湾など東北アジアと全く異なる。さらに、直接投資を通じた、国内金融市場に依存しない外資主導型工業化が、東南アジア企業の高い内部金融依存という一般的特徴を形成しているという点も重要な指摘だ。

第3章、第4章では、タイ・マレーシアの企業ミクロ・データを用いて、企業金融の構造を計量分析している。ミクロ・データを扱うとき、サンプルの代表性の吟味が重要だが、第3章「東南アジアの企業金融の再検証」では、第4章での本格的な取組に先立ち、2組の企業サンプルを対象とする。まず、1994-2004年のタイ・マレーシアの(非金融、以下同様)主要上場企業(各341社、847社)について、アジア危機を挟む両期間を通じて、内部資金が比較的潤沢で外部金融(金融仲介)への依存度は小さく、危機後になってようやく投資資金制約に直面していることが明らかにされる。ただし、主要企業の多くが非上場であることから、次に、1990年代前半のタイ製造業における上場・非上場主要企業(320社)について、いずれも金融仲介への依存はやはり限定的で、さらにその傾向は外資系、金融財閥系、上場企業でとくに強いことが明らかにされる。上場企業では資本剰余金(上場利益)、非上場企業では関係者借入が比較的大きいためと見られる。つまり、東南アジア(タイ・マレーシア)企業の資金調達の特徴

は「過剰借入」ではなく、むしろ「内部金融」偏重だと看破される。

第4章「東南アジアにおける企業の分布と資金調達」では、前述のサンプル・バイアス問題を回避すべく、より包括的なデータ収集に基づいた分析が展開される。ここでは2000年代前半のタイ・マレーシアにおける（資産規模でみた）主要企業（各1,301社、1,860社）が分析対象である。この章の分析は本書の白眉であり、東南アジアの企業金融構造の特徴を余すところなく明らかにしている。大きな特徴は2つ。まず、主要企業に占める非上場企業の比重が極めて大きいこと、そして、いずれの場合も借入依存度（なかでも銀行借入依存度）が低く、自己資本など内部金融市場への依存度が高いことだ。加えて、企業属性については、上場企業の方が銀行借入は大きく、銀行借入と証券市場調達は代替的というよりは補完関係にあること、そして、外資比率が高いほど、外部金融依存が小さい傾向にあること、の指摘が興味深い。

主要企業の多くが非上場である現状で、企業は資本市場とどのような関わり方をしているのかを探るのが次の2章である。第5章「企業の市場行動と証券市場の機能」では、アジア危機直前の1992-97年間のタイの企業データを用いて上場の決定要因と市場前後の経営成果を計量分析している。その結果、危機以前には、企業上場は市場利益による内部資金調達が目的であり、それは投資資金調達にはつながっていないこと、そして、内部金融の強化はその後の借入の増加という形で、先に見た銀行借入と証券市場の補完関係を生み出していたこと、が示される。

第6章「アジア債券市場の現状と課題」では東南アジア4カ国の債券市場の現状と展望が論じられる。もともと証券市場への依存度は小さく、なかでも債券市場となると益々そのプレゼンスが小さい。加えて、債券市場の大半は公共債であり、残る民間社債も、(国営企業を除く)純粋民間企業の資金調達規模となると微々たるものであることが確認される。

一般に、企業の資金調達は、調達コストの小さい順に、内部留保などの「内部金融」ファイナン

スが優先され、続いて、「外部金融」の中でも、内部金融に近い系列借入、さらに企業間借入、銀行借入、次いで最もコストの大きい、社債・株式発行といった「外部金融」ファイナンスが選択される。資金需要サイドから見れば「市場」は「最後の貸し手」だ。企業の資金需要が内部金融ではまかなえず、内部資金制約に直面するところから金融の役割が始まる。実際、経済発展における金融の役割は企業など資金不足主体への外部資金調達の問題として捉えられてきた。先進国の経済発展プロセスでは株式市場の発達は工業化に伴う大量の資金ニーズが引き金になったとされるし、日本の戦後高度成長や韓国・台湾の工業化は政策金融と間接金融が支えたとされる。

これに対して本書が対象とするタイ・マレーシアでは、金融発展は商業・貿易金融が先行し、東北アジアに比べて工業化開始が遅く、その工業化には政府よりも多国籍企業が大きな役割を果たしている。この初期条件の下で、企業、その中でも経済成長・工業化を推進してきた製造業はとりわけ(外部)金融市場への依存度が低く、各企業が所属する企業グループなど内部金融が資金調達の中心であったこと、そして、外部金融では金融仲介がほとんどであり、資本市場(株式・債券)は企業にとっては内部金融市場を補完する限定的な役割を果たすものに過ぎないことが明らかにされた。

以上、本書は、長期的産業金融の観点から、アジア経済危機前後からの、タイ・マレーシアのコーポレート・ファイナンスの構造を企業のマイクロ・データから分析することによって、金融発展や工業発展のパターンを異にする韓国・台湾など東北アジアとは異なる、内部金融依存型のファイナンス構造が危機後も持続していることを明らかにした。その上で本書は、従来の金融システム改革は、現実を見ない診断に基づいた、非現実的な処方箋であるが故に、①コーポレート・ガバナンスに関わるとされる資本所有構造に変化は見られず、②改革の目玉とされる株式・債券市場にも成長部門を支えるような目立った進展が見られず、実効性に乏しかったとしている。

本書を通読すると、主流派の政策論がいかに現実から遊離しているか、そして、実務的であるべき政策論がいかに政治経済学的なものなのか痛感されるが、本書のタイトルの「金融システム改革」をめぐる政策論争よりは、副題の「企業金融」の実証分析のほうが学術的にははるかに重要で、面白い。とはいえ、金融システム改革を論じるのであれば、外部金融に関わる金融機関と金融資本市場が中心的存在であるにもかかわらず、本書ではほとんど触れられていない。

投資が主として内部金融でファイナンスされている点で東南アジアは例外ではない。市場志向の強い米国ですら、非金融企業の粗投資の大半は減価償却と内部留保でまかなわれ、外部金融（金融仲介および金融資本市場）がファイナンスするのは実質投資の20%以下で、その大半は負債（融資または債券発行）なのが現実だ [Myers 2001]。にもかかわらず、外部金融の発達（＝金融発展）は経済成長を促進すると考えられてきた [Rajan and Zingales 1998; Čihák *et al.* 2013]。金融発展は、企業（あるいは企業グループ）を越えて、投資機会を発掘し、選別し、投資活動をモニターし、リスクを分散するからだ。実際、高い所得水準を達成した先進国の金融発展度は途上国を大きく上回る [World Bank 2015]。

だとすれば、東南アジアの場合、企業金融構造の内部金融偏重と外部金融市場および金融機関の役割の限定性とは、経済発展にとって問題だ。例えば、現在の所得水準（中所得国）でマクロの貯蓄率が投資率を上回る（経常収支黒字）という現状は、逆に言えば、企業部門も金融資本市場も国内の潜在的投資機会を発掘することに失敗しているからなのではないか。証券市場育成は現時点では不急でも、企業の内部金融偏重と金融仲介市場の停滞は現時点でも憂慮すべきものなのではないか。金融システム改革を論じるのであれば、やはり、需要サイド（コーポレート・ファイナンス）のみならず、供給サイドとのインタアクションの発展パターンの分析が欠かせないのではないか。本書の現状分析の、将来への政策インプリケーションが気になるところだ。

（高阪 章・関西学院大学国際学部）

引用文献

- Čihák, Martin; Demirgüç-Kunt, Asli; Feyen, Erik; and Levine, Ross. 2013. Financial Development in 205 Economies, 1960 to 2010. NBER Working Paper 18946, April.
- Myers, Stewart C. 2001. Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives* 15(2): 81–102.
- Rajan, Raghuram G.; and Zingales, Luigi. 1998. Financial Dependence and Growth. *American Economic Review* 88(3): 559–586.
- World Bank. 2015. *Global Financial Development Report 2015/2016: Long-Term Finance*. Washington: International Bank for Reconstruction and Development; The World Bank.

吉野耕作. 『英語化するアジア——トランスナショナルな高等教育モデルとその波及』 名古屋大学出版会, 2014, 240p.

高等教育を英語で行うことの是非は、日本を含めて非英語圏の国々が共通に抱える課題である。英語化に対しては植民地主義的賛美から言語帝国主義批判までさまざまな議論があるが、その多くは言語だけ見て現場の人々や仕組みに十分に目を向けていない。また、標準英語以外の英語を積極的に評価する議論も増えているが、その多くは用例紹介に留まり、多様な英語を使う人々や社会には十分に目を向けていない。本書はこの2つの批判を踏まえ、国際的な現場における英語化の実態を明らかにする。学位授与の資格を持たないアジアの民間カレッジが外国の大学とリンクし、自国にしながら西洋英語圏の大学の学位取得を可能にしたトゥイニングなどの仕組みに注目し、この仕組みがマレーシアで作られて世界各国に展開した様子を描いている。

本書は、以下のように序章および7つの章と補論からなる。

序章 英語化するアジア

第1章 エスニズムとマルチエスニシティ
——多民族社会マレーシアにおける
2つの方向性