

## メインバンクの企業救済行動の統計分析

綜通 緑川 清春

### < 報告要旨 >

本稿は 1980 年代以降のメインバンクの最も注目される企業の財務危機時の救済について、どのような変化を起こしたかを大企業に焦点をあて、幾つかの角度から時系列的に分析したものである。

1970 年代半ばまで有効に機能（青木（1996））していたメインバンク制は 1980 年代以降、金融の自由化、バブル経済の発生から崩壊、金融機関の破綻、不良債権の問題等、金融環境の変化により大きな影響を受けたといわれている。このような金融環境の変化により近年のメインバンクの企業救済には二通りの見解がある。一つは本来であれば倒産しそうな大企業がメインバンクを含む金融機関から債務の繰り延べや債権放棄によって存続しているとする見方、もう一つは大企業の倒産件数が 1990 年以降増加傾向を示しておりメインバンクの救済機能は低下したとする見方があり、その評価は一定していない。

そこで本論では東京証券取引所一部上場企業を対象にメインバンクの企業救済行動を検証するため 2 期連続営業利益赤字の財務危機企業（276 社）と倒産企業（35 社）を対象として、1980 年から 2002 年までを 3 期間（1980～1991 年、1992～1997 年、1998～2002 年）に分類し、また金融機関を「メインバンク」、「準メインバンク」、「他の金融機関」の金融機関 3 モデルに分類し、財務危機企業及び倒産企業の有価証券報告書をもとにデータを積み上げ時系列的に分析し、次のような結果をえた。

1．財務危機企業分析では、メインバンクは最新になればなるほど貸出額増加割合を低下させたが、貸出シェアの増加割合は逆に高くなるなど、依然として救済は高く、株式保有も通説でいうほど低下していない。但し 1998 年以降の救済行動は銀行団が協調して救済する行動ではなく主力行が救済し、非主力行が救済しないという 2 極化が明確となった。

2．倒産企業分析では、メインバンクは対象企業の倒産を回避させることは困難（メインバンクが無い企業、債務超過企業、再建困難企業、長銀問題先企業が太宗を占めた）であった。企業の倒産前のメインバンクの対応では、1991 年まではメインバンクを明確に保有していない企業が多く傾向的事実はみられなかったが、1992 年以降貸出額と貸出シェアの両項目とも増加割合を上昇させるなど救済傾向を示し、株式保有・人材派遣での救済要件もかなり充足していたといえる。

この分析結果から、1980 年以降の金融環境の諸変化があったものの、メインバンクの大企業を対象とした財務危機企業の救済行動は 1980 年以降から最新まで「救済している」ことで、基本的には変化していないことが示される。

### < 討論者からのコメント >

早稲田大学 広田真一

この研究は、日本のメインバンクの企業救済行動が1980年代から最近にかけて変化しているかどうかを、実証的に検討した論文である。そして、主な結論として、メインバンクの救済行動は近年になっても基本的に変化していない、他の銀行の救済の程度は最近低下している、を得ている。

研究の目的は、たいへん興味深いものである。メインバンクが今なお企業の救済機能をもつかどうかは、マスコミ等をもみても見解の分かれるところである。今後メインバンクの救済機能にどれだけ期待できるかは、企業のメインバンクへのニーズを規定する大きな要因となる。したがって、当論文において、メインバンクの救済機能の変化をデータを用いて実証的に分析することには大きな意義があると思う。

ただ、現時点では、分析の結論の説得性にまだ若干の疑問がある。そこで、以下にそれらの点を述べるので、今後の分析の参考にしていただければ幸いに思う。

(1)「メインバンクの救済機能は変化していない」という結論は説得的か？ 論文中では、企業の経営危機時に貸出額を増加するメインバンクの割合が、近年低下していることが示されている。確かに貸出シェアの変化で見た場合には、依然として50%以上のメインバンクが企業の経営危機時にシェアを増加させているが、これはただ単に他の銀行が逃げたことを反映しているだけではないか。

(2)「他の銀行の救済の程度が低下している」という結論は、メインバンクの救済機能の低下と解釈できないか。というのは、メインバンクの救済機能には、メイン自らが行う救済に加えて、他行（銀行団全体）の救済をまとめる役割も含まれているとも考えられるからである。

(3)メインバンクの救済行動の変化を見る場合、「（暗黙の）救済契約」の内容の変化とその契約に入る企業の数の変化を区別して考える必要はないか。

(4)分析において、変化があるかどうか、違いがあるかどうかを主張するためには、データに統計的検定を行う必要がある。また、メインバンクの救済機能があるかどうかを、救済行動が観察されたメインバンクが50%以上あるかどうかで見ているが、この50%という基準は主観的なものであり、それほど意味がないと思われる。

(5)本研究では、メインバンクの救済行動を「保険機能」と解釈しているが、完全に保険機能ならば「見込みがない場合は救済しない」という事実をどう考えるか。そのことからすると、メインバンクの救済行動は、保険機能+その他の機能（青木昌彦氏が主張するコーポレートガバナンスの機能など）の組み合わせであると考えられないか。

< 討論者からのコメントに対するリプライ >

大変貴重なコメントを有難うございます。今後の分析の参考にさせて頂きたいと思いません。

[回答(1)]

本稿では財務危機企業と倒産企業（倒産前の銀行の対応）を分析しております。ご指摘の通り、確かに財務危機企業ではメインバンクの貸出額を増加させる割合が最新ほど低下しておりますが、その理由は2つ考えられます。1つは財務危機企業が抱える財務スリム化の問題、もう1つはメインバンクの自己査定の問題であります。特に、後者については財務危機企業ゆえにメインバンクのVOICEにより、資産売却等で対応したため、貸出額の増加はむしろ低調だったと推察できます。

しかし、財務危機企業より財務危機度が高い倒産企業（倒産前の銀行の対応）へのメインバンクの貸出額の増加割合は 期（1992～1997年）に56%、 期（1998～2002年）でも55%と高い結果となって、救済は実施していることが窺われます。

一方、貸出シェアは、もちろん逆向きの因果関係は考えられますが、メインバンクの増加よりも準メインバンクが他の金融機関の減少分を吸収しており、ある意味では救済について、コアバンク化しているように思われます。これらの諸点を踏まえて、もう少し結論が説得的になるように修正したい。

[回答(2)]

「他の銀行の救済程度が低下している」との結論は救済機能の低下ではないかとのご指摘については、メインバンクと他の銀行の関係が変化してきているものと推察しております。現実的にも企業を救済していく場合、取引主力行で実施してしまうケースもあり「従来の銀行全体で救済する」については新たな議論が生まれる余地は充分あると思います。

また、本論文の中でも述べているように「主力行」と「非主力行」の2極化（つまり他の銀行の救済の低下）となったことで2つ問題点を指摘しております。第1点は今後、2極化した場合に主力行だけで企業救済を支え救済機能が残っていくのかどうか、第2点は経済成長期（1991年以前まで）に企業は取引銀行を増加させすぎた面があると思われるので適正な取引銀行に戻る傾向にあって、救済しない方に属した「他の銀行」の中にこれらの銀行が多数占めていたかであり、これらの点についても今後、明らかにする必要があると考えております。

[回答(3)]

本論文ではデータの制約から分析の対象としておりませんが、この点については今後の課題としたい。

[回答(4)]

分析対象先は財務危機企業と倒産企業（倒産前の銀行の対応）であり、企業存続には運転資金が必要であるとみるのが一般的であります。その資金を銀行借入で賄うか、有価証券、不動産等の資産処分資金で賄うかのいずれかでありますので、後者を考慮すれば、メインバンクからの借入が50%以上というのはかなり救済が高いと考えてよろしいのではな

いかと思います。ただ、ご指摘のデータの統計的検定は今後の課題としたい。

[回答(5)]

「保険機能」でもメインバンクが取引先企業を救済するのは 一時的な資金不足、 債務超過でない場合、 再建の見込みがある場合、であります。財務危機企業でも再建の見込みがない場合において、救済しないということは「黙示的契約」という保険契約であるからと考えられます。メインバンクも私企業であるから、取引先から得る利益と救済に要する費用を考慮するので、その結果、再建の見込みがない場合に救済しない場合もありうることで、通常の保険でも支払われない、その類のものと解釈しております。

ご指摘の青木昌彦氏の保険提供 + その他の機能 (状態依存的ガバナンスなど) は「銀行と銀行の関係」を強調しておりますので、既にご指摘頂いた(2)との関係を考慮しながら、今後の課題としたい。