

2つの金融危機とわが国の企業破綻

統計数理研究所 赤司 健太郎

東京大学 福田 慎一

日本銀行 粕谷 宗久

2007年夏以降の企業倒産は、不動産業を中心に直前の決算まで黒字であった企業が少なからず倒産した一方、製造業を中心に直前の決算で大幅な赤字を記録した企業の多くが倒産に至らなかったという2つの点でパラドキシカルな特徴があった。本稿では、2007年夏以降の世界同時不況の下で発生したわが国の上場企業倒産の要因を、過去の要因と比較しながら、財務データやその取引先企業の健全性指標から推計することで評価する。各上場企業の倒産確率をロジット・モデルから推計した場合、まず、世界同時不況を含まないサンプル期間（1996～2005年決算）では、財務変数が予想された符号を有意にとったのに加えて、メインバンクの健全性が倒産確率に対して有意な影響を及ぼすことが示された。しかし、世界同時不況のサンプル期間（2006～2008年決算）では、メインバンクの健全性が倒産確率に与える影響は有意でなくなったのに加えて、利益率の低下が倒産確率を高めるという従来の傾向とは異なる結果が得られた。以上の結果は、世界同時不況下での日本経済では、「貸し渋り」のような金融機関側の要因による倒産が減少しただけでなく、利益率の影響を中心にこれまでとは大きく異なる要因で上場企業の破綻が起こったことを示唆するものである。