

地域金融機関の健全性と企業の技術戦略

経済産業研究所 後藤 康雄

金融と実体経済活動の関係、特に金融が実体経済活動に及ぼす影響については、長い間にわたり議論が続けられてきた。実証分析の視点からは、金融、実体経済活動とも様々な側面から捉えることができるが、本稿の基本的な問題意識は、金融部門の健全性は企業のイノベーション活動に資するのか、というものである。

近年、金融制約による企業活動への影響を、新たな理論や実証手段によって分析しようという研究が盛んに行われている。企業投資への影響に着目した Fazzari et al. (1988)、R&D 投資との関係を扱った Himmelberg and Petersen (1994) などはその嚆矢である。本稿はこうした一連の流れを踏まえ、金融環境の変化による企業の技術戦略への影響について検証する。

金融サイドの要素としては地域の金融健全度を測り、もう一方の企業のイノベーション活動については研究開発 (R&D) 投資、技術取引などを考え、前者と後者の関連性について検証を試みる。本稿で用いたデータは、(i) 金融危機が進み、各地域の金融健全度が大きくばらついた 1990 年代後半から 2000 年代における、地域金融の健全性を表す財務指標、および(ii) 日本企業のイノベーション活動に関して豊富な情報を含む「企業活動基本調査」の個票データである。

分析の結果、地域金融の健全性の向上は、企業のイノベーション活動と有意な正の関係にあることが確認された。これは、地域金融の内生性の可能性を考慮して、操作変数を用いた推計でも同様である。また、大企業に比べると、少なくとも統計上はイノベーション活動の度合いが低い中小企業においても、有意な関係が確認された。特に中小企業に関しては、イノベーション活動がゼロと回答する企業が多いことを考慮したトービット・モデルを用いると、その関係は一段と強くなる。今回の実証結果からは、企業の技術戦略、ひいては地域経済の活性化において、地域金融の果たす役割の大きさが示唆される。