

窮境下にある企業に対する企業銀行間関係 —愛知、長野両県の各 30 社の倒産企業の分析を通して—

信州大学 青木 達彦
学校法人未来学舎 片瀬 拓弥

状態依存型ガバナンスは 70 年代半ばの高度成長期に有効に機能したものの、80 年代の制度的、技術的環境との間に不適合をきたしはじめ、90 年代には空洞化が生じたとされる（青木、2001）。金融機関の「追い貸し」行動はメインバンク制の有するガバナンスメカニズムの機能麻痺をあらわし、日本経済の生産性低下、市場の淘汰機能の麻痺をもたらしたとの議論が有力である。しかし対象を大企業だけでなく中小企業にも広げ日本経済のダイナミズムを検証した場合には議論は分かれるのであり、日本の産業を異業種間の参入・退出によって全体的に捉えると、「経済的に活動的な企業」グループへの参入と退出は極めて頻繁であり、競争の中で効率性の高い企業が生き残る活動的な市場経済であるとの指摘がある（西村、2004）、また CRD データを用いた存続企業と退出企業のパフォーマンスの対置からも、質の悪い企業が市場からデフォルトという形で退出しているだけでなく、金融機関も質の低いデフォルト企業を質の高い存続企業から区別した上で、高い金利を求めており、最終的に破綻・退出にいたる「自然淘汰」が生じている可能性が高いとの指摘がなされている（植杉、2008）。

本稿は、窮境下にある企業に対する非上場中小企業に対する融資行動を取り上げ、企業レベルで各々のメインバンクの財務データとマッチングさせながら、規律付けのメカニズムがいかに発揮されたかを実証したものである。そのために愛知、長野の倒産企業各 30 社を取り上げ、対応する「生存」企業の借入行動と対置させているが、併せて状態依存型ガバナンスの発揮に当たって制度補完の関係にある領域として「企業間信用」市場にも留意し、その果たす役割が考察された。ロジット分析から倒産と生存の両企業を分けるクリティカルな変数として「債務比率」を抽出し、当該債務比率が窮境下の企業に対する倒産直前年度の融資行動において、それまでの融資態度とは異なって融資を縮小させるという貸出行動における「非線形性」を検出できた。これは、資金繰りの逼迫下にある企業についても債務返済リスクが管理されているということで、規律付けが機能していることと判断される。企業間信用市場(受信)については、銀行借入との「代替性」が実証されたが、生存企業に対する場合には、小川(2009)が指摘したような、大企業の中小企業への与信が「優良な中小企業の選別」を意味しているのに対し、倒産・窮境企業についての「代替性」については、むしろ銀行借入が抑えられるもとの、資金繰り対策として交渉力において弱い子会社等へのしわ寄せとして「受信増」が生じているとの理解が示唆された。