

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 26 年 6 月 11 日現在

機関番号：32641

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2011～2013

課題番号：23730307

研究課題名(和文)大規模金融機関破綻処理の経済へのインパクト：日本の金融危機の再検討

研究課題名(英文)Reassessment of Japan's Financial Crisis

研究代表者

鯉淵 賢(Koibuchi, Satoshi)

中央大学・商学部・准教授

研究者番号：60361672

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,700,000円、(間接経費) 810,000円

研究成果の概要(和文)：近年の米欧の金融危機についてその特徴について既存の研究のサーベイと公表データを用いた実証分析を実施し、その知見に基づいてかつての日本の金融危機を再検討する観点から、以下の研究成果を得た。(1)日本の大企業の銀行-企業間関係について、メインバンクの債権放棄負担がどのような要因によって決定されているかについての包括的な再検討(2)20世紀の日本のコーポレートガバナンスの長期的変遷を、大企業と金融機関の間の役員兼任及び派遣関係についてソーシャル・ネットワーク分析の手法を用いての再検討(3)金融機関破綻処理方法の相違が銀行-企業間関係の断絶に与えた影響の実証分析である。

研究成果の概要(英文)：I first conducted the literature survey on the recent financial crises in the US and the Euro-zone, then exploited main characteristics of financial crises by empirical analysis. Based on the knowledge from them, I reexamined the Japan's past financial crisis and achieved the results in the following fields of researches: (1) the determination of burden sharing of debt forgiveness among major lenders in case of corporate restructuring, (2) the evolution of corporate network in terms of director-interlocking/dispatching among large companies and large financial institutions during the twentieth century in Japan, and (3) the impacts of bank failures on disruption rate of bank-firm relationships under the alternative bank resolution policies.

研究分野：経済学

科研費の分科・細目：財政学・金融論

キーワード：金融危機 銀行企業間関係 企業再建 ネットワーク分析 金融機関破綻処理

1. 研究開始当初の背景

(1) 米国サブプライムローン危機とリーマンブラザーズ破綻後に深刻化した世界金融危機は、不動産市場でのバブル生成と崩壊による金融機関のバランスシートの毀損、大規模金融機関に対する政府救済、GM等の大規模企業救済、信用市場でのクレジットクランチの発生等によって特徴づけられた。これらは1990年代末から2000年代前半にかけての日本の金融危機と多くの点で類似性を持っているものの、日本の金融危機を、こうした新たなタイプの先進国の金融危機を経験した今日的な視点から再検討するという課題を提供した。

(2) 当研究期間開始初年度の2011年から2012年にかけて、ギリシャ危機の顕在化を嚆矢として欧州のソバリン危機はユーロ圏全体に波及する危機として深刻化した。この危機は単一通貨同盟というマクロ政策上の制約を持つという独自性を持つ一方で、単一経済圏の1つの構成国の財政危機が銀行部門の国債保有を通じて自国及び他の構成国の銀行部門の健全性を大きく毀損するという新たな先進国型金融危機の顕著な特徴を有していた。銀行部門の大量の国債保有と財政の健全性の維持という観点で、日本の経済危機を再検討するための共通点を持つ重要な事象として本研究の趣旨に密接な関係のある事象である。このため研究期間の初年度に本研究に新たな研究課題とすることが適当であると認識し、研究を開始した。

2. 研究の目的

(1) 2000年代後半以降の米欧の金融危機における新たな知見を整理して、1990年代後半から2000年代前半の日本の金融危機における論点を再検討する。米国の金融危機については主に文献サーベイを通じてマクロブルーデンス政策の観点からの考察、つまり、銀行の財務の健全性の毀損がクレジットクランチなどの信用市場での資金配分の非効率性を生み出したかどうか、さらに政府による大銀行救済や資本注入が経済全体の貸出総額の急減を防いだかどうかという視点からの検討を行う。ユーロ圏危機については、危機前に活発であったユーロ圏域内の大手銀行のクロスボーダーの国債保有が、ギリシャ危機における国債の大幅へアカットという措置を経て、大手銀行の国債保有戦略がどのように変化したかを主にEU当局の公表データを用いて実証的に検証する。

(2) 上記の米欧の金融危機における詳細な分析から共通して得られる知見は、金融システム安定性の再構築のための効率的な大規模金融機関破綻処理の枠組み構築の重要性

である。信用市場及び実体経済への悪影響を最小限にする実効的な金融機関破綻処理方法を構築することこそが、信頼性ある政府のコミットメントを可能にして、将来の政府救済の誘因を抑制する政策であるという視点が世界の政策当局者において共通認識となった。この観点で、1990年末から2000年前半にいくつかの大手金融機関と多くの中規模以下の金融機関が破綻し、それに対応して段階的に金融機関破綻処理の枠組みを構築してきた日本の金融危機は興味深い事例と考えられる。当時の日本の個々の金融機関破綻が経済に与えた負の影響がどの程度であり、どのような要因に依存していたか、特に金融機関破綻処理の枠組みが構築されていくにつれ、そうした負の影響がどのように変化し、軽減されたのかを再検討するのが本研究の目的である。本研究では、特に銀行-企業間関係に着目して中小企業を含む大規模データベースを用いた実証分析によってこれを明らかにする。この他、同じく日本の金融危機の再検討として大企業に対する銀行主導の企業救済の要因を分析する。また、銀行-企業間関係の要因分析のため、20世紀の9時点で抽出した大企業と大銀行の間の役員関係を、企業分析の新たな手法であるソーシャル・ネットワーク分析の手法を応用して明らかにする。

3. 研究の方法

(1) 第一に米国の世界金融危機については、大規模金融機関の救済についての文献サーベイを中心に知見を整理する。第二に欧州ユーロ圏危機については、2011年秋に実施した現地調査の知見を基に、欧州銀行監督庁(EBA)、欧州委員会、欧州中央銀行(ECB)、EuroStat等の公表データを基にした実証分析を行う。

(2) 1998年から2006年にかけての日本の大企業の私的整理の下での債権放棄事例を抽出し、メインバンクとその他の債権者間の損失負担配分がどのような要因により決定されていたのかを、理論モデル、ケーススタディ、そして計量分析によって包括的に再検討する。

(3) 1910年時点から2009年時点まで約10年ごとの9時点において、総資産額で上位200社の事業会社と上位50社の金融機関の計250社を抽出し、同一人物が複数の企業の役員に就任している役員兼任関係について、ソーシャル・ネットワーク分析の手法を応用して主要なネットワーク測度を計測し、日本の大企業間の企業ネットワークの歴史的変遷を分析する。

(4) 日本の金融機関破綻事例のうち、いく

つかの銀行破綻事例について現地調査を実施して、銀行破綻やそれに続く営業譲渡が、どのように顧客企業のパフォーマンスに影響する可能性があるのか等について実証研究実施上の予備的な知見を得る。その上で、中小企業を含む大規模データベースから銀行-企業間関係と企業の売上高や利益などの財務データを抽出して大規模パネルデータを構築する。一方で、銀行破綻処理方法の相違による銀行-企業関係や顧客企業へのインパクトを抽出するため、銀行の営業譲渡、資本注入、銀行合併などの銀行と顧客企業の融資関係に潜在的な影響を与えるイベントについてのデータベースを構築する。この2つのデータベースをマッチさせて、銀行破綻のイベントが銀行-企業間関係の途絶率や途絶のタイミングに与えたインパクトを計量的に計測し、さらにそのインパクトが銀行破綻処理方法の相違に依存しているかどうかを検証する。

4. 研究成果

(1) ユーロ圏危機の金融危機の側面について着目した研究を行った。ユーロ圏危機は、ユーロ圏加盟国間の経常収支の域内インバランスの拡大を一因として引き起こされたものであることはよく知られているが、本研究では加盟国間での生産性格差などの実物的側面の他に、主にドイツを中心としたユーロ圏北部の経常収支黒字国からギリシャやイタリアといった周辺国への資金フローが存在しているかどうか、そしてそれがユーロ圏域内の特にドイツとフランスの大銀行の加盟国国債の保有によって仲介されていたというインバランスの金融的側面について詳細な分析を試みた。

EBA のストレステストデータを基に実証的に分析した結果によれば、ユーロ圏内の経常収支黒字国の大手銀行は危機前に各行のTire 1 capital の一定割合以上のプレゼンスを持つ多様な種類のユーロ圏加盟国国債を保有していたこと、その多様な加盟国国債保有がギリシャ危機の顕在化と共に急速に解消に向かったことなど、これまでユーロ圏危機を巡る危機の中で指摘されていた減少について、数値を用いた新たな事実を提示することに成功した。そして、そうした域内資金フローの解消に当って単一通貨同盟の中央銀行が採りうる金融システム安定の観点と整合的な金融政策の在り方について政策的インプリケーションを提示した。

また、世界金融危機については、世界金融危機が日本の金融システムに与えた影響について包括的に再検討する論文を共同執筆した。本研究では、日本の金融システムが米欧のようなサブプライムローン危機の直接の影響を免れた5つの要因を特定する一方で、世界金融危機後に採用された施策のうち中

小企業融資への介入と財政政策の拡大が日本の金融システムに悪影響を与える可能性を指摘した。

(2) 日本の大企業の銀行-企業間関係について、特に1990年末から2000年代半ばに私的整理の下で債権放棄を受けた大企業の事例を抽出してデータベースを作成し、日本の金融危機における銀行主導の大企業救済を再検討した。メインバンクの債権放棄負担がどのような要因によって決定されているかの包括的な研究論文を作成した。分析結果によれば、メインバンクの債権放棄負担は債権放棄に至るまでの長期に渡る銀行-企業間関係の指標(融資関係の安定性、株式保有、役員派遣、社長会所属など)によって統計的に有意な影響を受けていること、債権放棄合意のための債権者調整をどのような主体が行うのかというスキームの設計が統計的に有意な顕著な影響を与えていることを指摘し、企業部門の大規模な再建を伴う金融危機に際して銀行-企業間関係が持つ政策的インプリケーションについて論じた。

(3) 20世紀の100年間に渡る長期の日本のコーポレートガバナンスの変遷を、大企業・金融機関の間の役員兼任・派遣関係について、近年の企業分析の新たな手法である、ソーシャル・ネットワーク分析の手法を応用して、歴史的パースペクティブを持つ研究として再検討した。分析結果は、第二次世界大戦を挟んで日本の大企業間の役員兼任関係のネットワークは大きな断絶があり、戦前では役員兼任関係は極めて密であることとは対照的に、戦後は非常に粗であること、さらに、戦前の密な役員兼任関係ネットワークは財閥の範疇を大きく超えていたという意味で資本市場全般が大きな役割を担う金融システムであったことを指摘した。一方、戦後の六大企業集団を中心とする企業ネットワークにおける密接なメインバンク関係は、役員兼任関係で捉えることはできないが、銀行員の前歴を持った者が顧客企業の取締役会に派遣されるといった役員派遣関係のネットワークを用いると明確に検出されることを見出した。当該研究で習得したネットワーク分析の手法は、企業間あるいは銀行-企業間関係の親密度について妥当且つ整合的な測定値を得ることに極めて有益であることが確認された。今後の他の実証研究への応用可能性を模索している。

(4) 金融機関破綻の銀行-企業間関係への影響についての研究は、1996年から2011年までの16年間の中小企業を含む企業データベースを構築し、金融機関側の破綻・合併・資本注入・営業譲渡のデータベースと統合して大規模パネルデータベースを作成することができた。予備的な分析によれば、営業譲渡、資本注入、銀行合併などの金融機関破綻処理

(及び救済)枠組みの相違によって銀行-企業間関係の途絶率および途絶のタイミングが大きく相違することが見出された。

鯉淵 賢 (KOIBUCHI, Satoshi)
中央大学・商学部・准教授
研究者番号：60361672

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕(計 3 件)

鯉淵賢・櫻川昌哉・原田喜美枝・星岳雄・細野薫「世界金融危機と日本の金融システム」、『金融経済研究』、日本金融学会、査読有、2014、[36]、pp.1-23.

鯉淵賢「銀行主導の企業再建の再検討：銀行-企業間関係・債権者調整スキーム・損失負担配分」、『社会科学研究』、東京大学、査読無、2013、64[3]、pp.13-39

鯉淵賢「金融危機としてのユーロ圏危機：欧州銀行のクロスボーダー国債保有とその解消」、『日経研月報』、一般財団法人日本経済研究所、査読無、422[August 2013]、pp.2-12.

〔学会発表〕(計 4 件)

Satoshi Koibuchi, Evolution of Corporate Networks in Twentieth Century Japan, 2013 年日本経済学会春季大会, 富山大学, 2013 年 6 月 22 日.

Satoshi Koibuchi and Tetsuji Okazaki, Corporate networks in Japan, 1911-1992, Conference "The power of corporate networks: A comparative and historical perspective," University of Lausanne, August 28, 2012.

鯉淵賢, 「ユーロという実験:通貨同盟における域内インバランス、クロスボーダーバンキング、債務再編、構造改革、金融システムの安定性」日本金融学会春季大会, 立正大学, 2012 年 5 月 19 日.

鯉淵賢, "Determinants of Currency Invoicing: A Questionnaire Study on Japanese Exporters," 日本経済学会秋季大会, 筑波大学, 2011 年 10 月 30 日.

〔図書〕(計 2 件)

Satoshi Koibuchi and Tetsuji Okazaki, Evolution of Corporate Networks in Twentieth Century Japan, in Gerarda Westerhuis and Thomas David eds., The power of corporate networks: A comparative and historical perspective, Routledge, 2014, forthcoming.

Satoshi Koibuchi, "Comment paper to chapters The EU's approach to improving financial regulation" and Asia's approach to improve financial regulation," in Kaji, Sahoko, and Eiji Ogawa, eds, Who Will Provide the Next Financial Model?: Asia's Financial Muscle and Europe's Financial Maturity, Springer, 2013, pp.31-32.

6. 研究組織

(1)研究代表者