

氏名	キョク 曲	メイ 明	キ 輝
学位(専攻分野)	博 士 (経 済 学)		
学位記番号	経 博 第 248 号		
学位授与の日付	平 成 18 年 3 月 23 日		
学位授与の要件	学 位 規 則 第 4 条 第 1 項 該 当		
研究科・専攻	経 済 学 研 究 科 経 済 動 態 分 析 専 攻		
学位論文題目	銀 行 貸 出 行 動 と 実 体 経 済 —— 中 小 企 業 向 け 貸 出 を 中 心 に ——		

論文調査委員	(主 査) 教 授 古 川 顯	教 授 森 棟 公 夫	助 教 授 島 本 哲 朗
--------	--------------------	-------------	---------------

論 文 内 容 の 要 旨

「情報の経済学」の発達を背景に、1980年代以降、金融政策の波及経路について、銀行の貸出行動を通じて実体経済に影響を及ぼすクレジット・ビューが注目を集めている。クレジット・ビューは、金融仲介機能における銀行貸出の特殊な役割を強調する。銀行は資金仲介における事前的な審査や事後的なモニタリングなど情報生産活動を通じて金融仲介費用の節減と金融取引の円滑化を可能にさせる。情報の非対称性が大きく、資本市場からの資金調達に難しい中小企業にとって、こうした「情報生産機能」はより重要である。したがって、金融政策により引き起こされた銀行行動の変化は、主に資本市場へのアクセスが限られ、銀行借入れ依存度が高い中小企業の設備投資を通じて実体経済活動に影響を与えられ考えられる。

本論文の目的は、第一に、中小企業向け貸出の視点から、銀行信用の役割を重視するクレジット・ビューの妥当性を実証的に分析することである。第二に、中小企業に対する銀行貸出供給の影響要因を解明することである。第三に、中小企業の設備投資決定における銀行信用の役割および中小企業貸出市場における公的金融の補完的役割を明らかにすることである。

まず第1章では、銀行貸出と実体経済、特に中小企業向け銀行貸出と中小企業の設備投資との因果関係に焦点を当て、銀行貸出の役割を重視するクレジット・ビューについて理論的かつ実証的に分析している。すなわち、1973年から2000年までのマクロデータを用いてVARモデルによる時系列分析を行い、銀行貸出から中小企業の設備投資への因果関係が確認できること、金融政策は銀行貸出を通じて中小企業の設備投資に大きな影響を与えること等の結果を導き、銀行貸出の重要性を再確認している。

第2章では、1980年から2000年までの中小企業向け銀行貸出の推移を概観しながら、貸出供給に影響する要因を分析している。まず、20年間の長期的な推計結果は、地価と預金残高は中小企業向け貸出に大きな影響を与えたことを明らかにしている。信用保証協会による信用保証は期待される担保・保証の役割が確認されなかったが、担保として土地は重要な役割を果たしたことが明らかとなった。次に、90年代後半の貸出供給行動を検証したところ、貸出金利、預金、地価のほかに、信用保証協会による信用保証と不良債権比率も、中小企業向け貸出に大きな影響を及ぼしたという結果が得られている。すなわち、地価下落による中小企業の担保力が弱まった際、信用保証協会の信用保証が担保として重要な役割を果たしていた。不良債権の増加によって、中小企業向け貸出供給が抑えられた。さらに、業態別の銀行貸出供給関数を推定したところ、預金残高の変化率や不良債権比率が大手銀行の中小企業貸出に影響を及ぼす主要な要因であることが確認された。一方、地銀・第二地銀の場合、貸出金利、預金残高の変化率、不良債権比率および信用保証の変化率が中小企業向け貸出伸び率の影響要因である、という結果が得られた。

第3章では、財務省の『法人企業統計年報』の産業データを用いて、産業別かつ期間別に中小企業の資金調達構造と設備投資決定との関係を検証している。パネル分析による推計結果によれば、中小企業の業況に加え、キャッシュフローと金融機関長期借入金は中小企業の設備投資の決定要因であることを明らかにしている。特に、金融機関借入金の場合、期間を問わず、産業を問わず、すべてのケースで1%の高い有意水準で、プラスの影響を及ぼすことが見出され、銀行借入の多寡は

中小企業の設備投資を大きく左右することが明らかとなった。

第4章では、中小企業貸出市場における政府系金融機関による融資の役割を分析している。1980年代から90年代までのデータを用いて、説明変数に政府系金融機関貸出を含む民間金融機関の貸出供給関数と設備投資関数について、2段階最小二乗法を用いて同時推定を行った。その推計結果によれば、政府系中小企業金融機関の貸出は、民間金融機関の貸出供給に正の影響を及ぼし、また、中小企業の設備投資にも正の効果を与えたことが示される。さらに、95-99年の公的貸出係数ダミーを説明変数に加え推計したところ、90年代後半には、銀行の貸出態度の厳格化と中小企業の設備投資の減退に対し、政府系金融機関による融資の増加は、民間金融機関の貸出を誘導する役割を果たせず、むしろ民間金融機関の貸出を圧迫していたことが明らかとなった。

終章においては、以上の実証分析から得られた結論をまとめるとともに、今後の研究課題について展望を提示する。

論文審査の結果の要旨

本論文は、1980年代はじめから90代末までを対象に、日本の中小企業向け貸出行動と中小企業の設備投資について、主として実証的に分析した労作である。日本の中小企業金融に関する理論的・実証的分析は、これまで数多くなされてきたが、本論文のように、中小企業金融に関する体系的・総合的に分析した実証研究は極めて少ない。また時系列分析やパネル分析を中心とする手堅い実証分析の手法が多用されている点も本論文の大きな特色である。本論文について評価すべき主要な点は次のとおりである。

第一は、クレジット・ビューについては、多くの実証分析が行われているが、本論文のように、中小企業向け貸出と中小企業の設備投資との因果関係に焦点を当て、また、中小製造業と中小非製造業に分けてより詳細に検証する先行研究はほとんど見当たらない。

第二は、銀行の中小企業向け貸出供給の影響要因を分析する際、担保・保証として信用保証が果たした役割の変化を明らかにしたことである。長期的に見れば、信用保証協会による信用保証は期待される担保・保証の役割が確認されなかったが、地価下落により中小企業の担保力が弱まった1990年代後半には、信用保証協会の信用保証が担保として重要な役割を果たしていたという興味深い結果が得られている。

第三は、『法人企業統計年報』の産業データを用いて、銀行借入に依存する中小企業の資金調達構造と設備投資決定との関係を分析する際、金融機関借入金の係数は、期間を問わず、産業を問わず、すべてのケースにおいて高い有意水準でプラスの影響を及ぼす事実を検出していることである。このファクト・ファイナディングに基づいて、銀行借入の多寡が中小企業の設備投資を大きく左右するとともに、中小企業に円滑に資金を融資するためには、銀行の審査能力の強化が必要であることが再確認される。

第四は、中小企業貸出市場に政府系金融機関による融資の役割について、興味深い結論が導かれたことである。すなわち、90年代後半には、民間銀行の貸出減少と中小企業の設備投資の減退に対し、政府系金融機関の融資の増加は、民間金融機関の貸出を誘導する役割を果たせず、むしろ民間金融機関の貸出を圧迫していたという結果は、中小企業金融における公的金融の今後のあり方について貴重な示唆を与えている。

しかし、本論文には次のようないくつかの問題点、ないし今後克服すべき課題が残されている。

第一に、本論文は、主として既存の理論に基づいて詳細な実証分析を展開しているものの、理論的な分析については、ほぼ先行研究をサーベイするにとどまっており、ややオリジナルティーに欠けるうらみがある。理論的分析より実証分析に偏重していることは、実証分析の結果の頑健性や信頼性を損なう可能性があり、著者独自の理論モデルに基づく実証分析が望まれる。

第二に、第2章では、銀行の中小企業向け貸出行動について分析しているが、研究対象は都市銀行、信託銀行、長期信用銀行および地方銀行と第二地方銀行を含む全国銀行に限定しているもので、信用金庫と信用組合が分析対象から除外されている。中小企業向け貸出を分析するには、信用金庫と信用組合など中小企業専門金融機関の貸出も含めることが望ましい。

第三に、一般に大企業に比べ、中小企業の方が情報の非対称性の度合いが強いため、中小企業取引においては大企業取引以上に長期継続的取引関係の構築、いわゆるリレーションシップバンキングの強化が必要とされるが、本論文には、こうし

た銀行と中小企業とのリレーションシップを考慮に入れた理論的・実証的分析がなされていない。この点についても、改善する余地が残されている。

第四に、第1章では、誘導型VARを用いたGrangerの因果性テストに基づいて、銀行貸出と企業の設備投資等の関係を分析しているが、よく知られているように、Grangerの因果性は必ずしも経済学的な因果性を意味しないことである。この点を克服するためには、やはり何らかの経済モデルに依拠した分析も必要であると思われる。

本論文には、以上のような問題点ないし今後検討を要する課題も残されているが、既存の文献を十分にサーベイしたうえで、日本の中小企業向け銀行の貸出行動と中小企業の設備投資について、手堅い計量経済学的手法を用いて実証分析を行った貴重な研究として高く評価できる。よって、本論文は博士（経済学）の学位論文として価値あるものと認められる。なお、平成18年2月16日、論文内容とそれに関する試問を行った結果、合格と認めた。