



# HOKKAIDO UNIVERSITY

|                  |                                                                                   |
|------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| Title            | ＜法の経済分析研究会(14)＞エンフォースメントの不完全性について                                                 |
| Author(s)        | 柳川, 範之                                                                            |
| Citation         | 新世代法政策学研究, 19, 333-346                                                            |
| Issue Date       | 2013-01                                                                           |
| Doc URL          | <a href="https://hdl.handle.net/2115/52470">https://hdl.handle.net/2115/52470</a> |
| Type             | departmental bulletin paper                                                       |
| File Information | 19_9.pdf                                                                          |



## エンフォースメントの不完全性について

柳 川 範 之

ただ今ご紹介いただきました柳川でございます。よろしくお願いします。今日は「企業間信用とエンフォースメントの不完全性」ということで、ベースにしますペーパーはJETROの下にありますアジア経済研究所というところに勤めていらっしゃる渡邊真理子さんという方と共同で書いているエンフォースメントの論文がありまして、それをもとにお話をさせていただきます。

ただ、その論文自体はかなり実証的な論文でして、中国のデータを用いて中国国内での企業間信用がどんなふうに進んでいるか。何が起きているかということを研究している論文ですので、今日この場でお話しするには、その中身を事細かに話すのはあまり適切ではないかなと思います。まして、もう少し契約のエンフォースメントの不完全性だとか、そういう基本的なコンセプトのところでは私が考えていること。あるいは経済学の文献で議論されていることをお話しさせていただこうと思います。

### エンフォースメントの重要性

経済学において、特に経済理論においては、取引におけるエンフォースメントの重要性はかなり強調されていますので、少し取引におけるエンフォースメントの重要性という話を、まず簡単にレビューをさせていただきます。

エンフォースメントは日本語だと履行の強制と言うんでしょうか。特に金融取引の上では非常に重要になってくるんだと思いますが、金融取引だけでなく、実際の一般の財取引においても、契約が正しく守られるか

どうかというのは重要です。あるいは知財の分野でも実際に交わされた契約通りに行われるかどうかはやはり大きな問題だと思いますので、現実にはかなり重要性があるんだろうと思います。

普通の経済理論だと、このエンフォースメントの問題はあまり表に出てきません。表に出てこないというのは、一応完全に行われる、契約を交わした取引はその通り必ず履行されるというのが普通仮定されているところでした、だからわざわざエンフォースメントの問題は議論の表に出てこないんですね。

ミクロ経済学のテキストを読まれたり眺めたりされた方はいらっしゃると思いますが、そういう普通のテキストを見てもエンフォースメントの話というのはほとんど出てこないんですね。需要曲線があって、供給曲線があって、交点で取引が決まります、価格が決まりますというときには、当然その価格での取引、売買契約だったら売買契約が必ず実行されるということが、暗黙の前提になっているということです。

ですけれども、現実には契約のエンフォースメントというのは完全には行われないということでした、イメージしやすいのは発展途上国の話ですね。発展途上国では特に顕著で、物をデリバリーすると約束をしたんだけど、約束をしてお金をもらった途端にお金だけ持って逃げちゃったということが起こり得る。

本来であれば、それで警察が捕まえて強制履行させるなり、あるいは損害賠償を払わされるなりということが起こるわけですが、実際に発展途上国だったりすると、逃げちゃった先は何だかよく分からなくなってしまっ、強制履行されることがないというようなことが起きます。

これが物のデリバリーなんかだと、あんまり話がそこから、いろいろ広がらないんですけど、特に金融取引ですと、ちゃんと返そうと思ったんだけど返せなかったということが現実には起きるわけなんです。お金を借りて投資をしたと。投資をして頑張ったんだけど返せなかったということになると。債務不履行、デフォルトになるわけですが、こういう状態が通常としてもしばしば発生するので、そうするとお金がなくて本当に返せないのか、お金があっても返さないのかというあたりの区別が難しくなるところに、実は特に金融取引において重要になってくる大きなポイントがあるわけです。

つまりここで言う、エンフォースメントの問題が顕在化しているとき、いろいろな問題の可能性はあるんですけど、特に金融取引の場合は何も問題なくても債務不履行に陥る可能性が結構あるので、エンフォースメントの問題からきているのか、実際にお金がなくて履行できないのかという区別が難しい。

後で言いますが、戦略的債務不履行という問題があって、この問題をどういうふうに解決するのが金融取引においては特に重要になっていくということです。今のような戦略的債務不履行の問題まで考えますと、実はこの問題は発展途上国の問題だけではなくて、先進国でもかなり深刻な問題です。

## ヨーロッパの経済問題

何か契約のエンフォースメントが不完全ということ、法制度だとか、警察システムが不完全な発展途上国、あるいは低開発国の問題だろうというふうに思われる方もいらっしゃると思いますが、実はそうではなくて、先進国でもかなりシリアスな問題ということになります。

それで、先進国でも重要なんですが、実は今直面している問題としてはヨーロッパの経済危機というのがあります。実はこの問題は、エンフォースメントの不完全性のところが本質的な問題なんです。わざわざこうやって説明するまでもないですけど、ヨーロッパの経済危機はかなり国際経済上、大きな火種になっていまして、ギリシャがああいう形で首相が代わって、取りあえずちょっとは小康状態かなという感じですが、イタリアの問題はかなり深刻だと。いろいろな人の話を聞いても、イタリアの問題はちょっと深刻で、ギリシャはかなり政治の失敗の部分が大きいんですけど、イタリアは構造的な問題をだいたい抱えて、そんなに簡単には解決しそうなもので、なかなかこの先ちょっとヨーロッパは大変じゃないかなというふうにいわれています。

このヨーロッパの危機の本質は何かというと、ここに書きましたように、実は国の国債とかを買っているわけですが、ヨーロッパとか、ドイツとかフランスの銀行はかなり、直接、間接にイタリアだとかギリシャだとか、他のヨーロッパ諸国の国の債務に対して貸し付けを行っています。

ところが国家に対する貸し付けというのは、実はその返済のエンフォースメントが完全にはならないという根本的な問題を抱えているわけなんです。つまりイタリアとかギリシャの国に対して借金は必ず返せというふうに迫ることができない。国家に対する貸し付けは、企業と違って実は返そうと思ったら絶対返せるわけですね。国富はあるわけなので、土地もあって人もあって資産もあるわけですね。ない国が場合によってはあるのかもしれませんが、今の例えばイタリアとかギリシャなんていうのは、国富はあるわけなので資産は必ずあるわけです。

だから何とかして差し押さえて、その資産を例えばフランスの銀行のものにすれば、絶対借金は返済できるわけです。ところが、そんな国の資産を差し押さえて外国の銀行に渡すなどというエンフォースメントはできない。誰もそんな強制力を持っていないわけです。なので、実は根本的に国家による貸し付けは最後、寝転がられて返せないよと言い直られると、誰もそれを差し押さえて強制的に引っ張ってくることができないという大きな問題を抱えています。これはまさにエンフォースメントの不完全性の問題なんです。

この問題は、実は昔からよく知られている話でして、1980年代に南米、ブラジルとかアルゼンチンとか、いわゆる累積債務問題というのを抱えて、この当時、日本も含めて欧米の銀行は、国に対する貸し付けなら安心だということで、この当時にやったのは、国家が債務保証をした大型プロジェクトへの貸し付けなんですけど、それが国の債務保証が付いていれば安心だと言ってどんどん貸し付けてみたら、最終的に返せないよと言われてしまったという大きな問題があって、このときにもこのエンフォースメントの不完全性の問題がシリアスになったわけですね。

返せないと言われると何もできなかったということが分かったのですが、でも、その後もアルゼンチンの債務問題とかをずっと引きずっているわけです。結局、同じ問題をこのヨーロッパでもまた起きてしまったということです。話の根本は、国家に対する貸し付けの場合は、強制的に債務を履行させるメカニズムが存在しないということになります。

ヨーロッパの場合、結局、そういう意味では地域統合が進んできたんですが、地域統合の部分がかかなり不完全で、ECBがありますので、金融政策の全体的なマネジメントはある程度できるんですが、結局ヨーロッパ統合

裁判所だとか、統合司法組織みたいなのはないので、ギリシャで返さなかったら強制的にフランスの国がヨーロッパ当局に訴えて、ギリシャの返済を迫るということができない。

そういう意味では、ヨーロッパをまたがるようなエンフォースメントを実行させる組織がないところが、この問題の根本です。実は国家に対するエンフォースメントが不完全なことをどうやって解決するのかということの本質的な解決策は、いまだに存在しない。そういう意味ではこの問題は、今回のヨーロッパの危機だけに終わらないで、ずっと抱えていく問題かもしれません。

一部の国際金融の学者は、例えばIMFに対してそういうような能力を、そういうような国際的なエンフォースメントをさせるような力を認めてはどうかという話をしています。例えばIMFが新たに援助をする代わりに、強制的に返済をさせるとか、あるいは強制的に返済できるプログラムをのませるとかいうことをさせることはできないかという話をしています。

これは一部は有効です。後でお話しするような中国の企業間信用のエンフォースメントをうまくやるメカニズムと少し共通した問題があります。お金を援助してほしければ返せという仕組み、こういう仕組みを迫るということが一部可能です。だけど、あまり根本的な解決にはなりませんので、結局、国をまたいだ法律、強制力が法的に存在しないという問題がありますので、IMFができることは現状では限定的です。

ですから国をまたいだそういうエンフォースメントの強制を、今の国際的な分権社会というんですかね。内政干渉をしないという中でどこまでできるのかというのは、これは大きなビッグクエスチョンという中で、このヨーロッパの経済危機が今、走っているのが現状です。

## 戦略的債務不履行

それで、さっきも申し上げましたように、この貸し付け問題に関してのエンフォースメントの不完全性からくる問題は、戦略的債務不履行、ストラテジックデフォルトというふうに呼ばれています。ストラテジックという意味はどういうことかということ、さっきもちょっと言いましたけれども、お金がないから返せないのではなくて、お金があるのに返さないと。意図

的に債務不履行を起こすということです。

こういうのを一般的に戦略的債務不履行と言います。何でお金があるのに返済をせずに債務不履行を引き起こすかという、だからエンフォースメントが不完全だからですね。エンフォースメントが完全であれば、お金があるのに返済しなかったら、その金を後で出せと言われちゃうので、こんなことができるのはエンフォースメントが不完全で、お金を返済しなくてもそのお金は自分のところに全部か部分的にかキープしておくことができるという可能性がある、正直に返すより返さない方がいいよねというふうに思われてしまうわけです。

ただ、戦略的と書いてある部分は厳密にはもう少し複雑で。第1段階はこういうプリミティブな話なんです、第2段階の話としては、もう少しこの状況を戦略的に活用して、その先でいろいろなことを考えるということがあります。例えば債務不履行を引き起こすんですが、夜逃げするという話までいかなくて、いかにいなくても、まずは返さないでおいてみると。

その後少しごねて返済を意図的に少し遅らせて、例えば部分的な減免を引き出すとか、あるいはかなり遅くに返済をさせてもらうとか、これがある種の、経済学で言うところのthreat pointと言いますが、交渉の出発点としてももう少し有利な条件を引き出すというのが第2段階です。

つまり、まったくポケットに入れちゃって逃げちゃうという話は少し極端な話です。でもそういう可能性がある、お金があってもある程度返せないんだよねとごねて、減免をしてもらえば、有利な条件を引き出せる。あるいは繰り延べを認めてもらって、1年後でいいよということを経験してもらって、借り手としてはずいぶん有利になるということで、そういうようなこの種の少し知恵を絞った対応を考えるのが2段階目です。

戦略的債務不履行という言葉がもともと出てきた戦略的という意図は、言葉が使われた意味はこの種のところにあるんだと思います。少し戦略的に考えて、今は返さないでおこう。返さないと言うと向こうが、それは困るからといって少しでもいいから返してくれと。あるいは来年でいいから返してくれというものを引き出そうというのが、戦略的な債務不履行の話です。

先ほど言いましたように、南米の債務危機のとき、あるいは今のギリシ

ヤなんかもそうですね。結局、戦略的債務不履行を引き起こすことでギリシャは半分ぐらい債務を減免してもらうことに、結果としてはなりました。約束したのは1億ドルであっても、1億ドル返しちゃうと国が大変なことになるのでと言ってごねて、結果的には5,000万ドルを減免してもらって、5,000万ドルだけの借金にしてもらったということになるという話が、戦略的債務不履行の基本的なものです。

こういう可能性がある、経済学で通常知られている話ですけれども、貸し手はある意味で貸借契約をある程度ちゅうちょして考えざるを得なくなるのが、経済的な影響です。ですから例えば戦略的債務不履行が生じると、当初はだまされたと思うかもしれないですけども、やがて貸し手がだんだんこういうだまされることを恐れるようになりますから、時間がたっていくにつれて、結局何が起こるかという貸し手は貸出量を減量させることになります。

現実にはこうやって実際に不履行が起きてだまされて、それを学習してだんだん貸し出しを減少します。が、これを経済学的に普通考えるときは、もう少し合理的期待を想定してもう少しちゃんと予測する状況を考えるので、こういうゆったりとしたプロセスをたどらずに、こういう可能性があるんだから最初からこういうことを織り込んで、だまされるから減らしておこうと。いきなりここに飛ぶというのが理論上の話です。理論上はこういう可能性を予測するので、最初からたくさん貸さないようになるというのが均衡として出てくるというのが経済理論です。

そこまで厳密にいかなくても、現実にはこういうだまされるプロセスをだとして学習していくプロセスをたどったとしても、経済理論が間違っているとは言えなくて、そのプロセスのいった先を理論的に単純化して記述していると考えることができる。

そうしますと、結局、これはある種のコミットメントの問題とも言えまして、戦略的債務不履行の可能性があるとということになると、貸し手の側は貸出量を減少させますから、投資が社会的に望ましいレベルに比べると減少したり、その結果GDPが低下したりという、経済学で言うところの非効率性が発生するということになります。

コミットメントの問題と言ったのは、もしも借り手の側が戦略的債務不履行を絶対起こさないと、返せるときは必ず返しますよということを行

れば、ちゃんとたくさん貸してもらえて、たくさん投資ができて、ウィン・ウィンの関係になるんですが、そういうコミットメントができない、そういうことを貸し手に信じさせることができないと、結果的に借り手の側も損をすると。少ししか貸し手もらえなくなって借り手の側も損をするということになっていきます。これが戦略的債務不履行の基本的なロジックです。

## 契約の不完備性

少し抽象理論的にいうと、こういう話は経済理論の中ではどういうふう位置付けられるかというと、少し広い意味での契約の不完備性ということから生じる非効率性の1つになります。契約の不完備性の話は、もともとはかなりちょっと違った概念でとらえられていて、契約を書くのにコストが掛かるから、細かいところの契約が書けてない。きちっと対応しておくべきコンティンジェンシーですね。状況変化に対応する契約が書けてないので、それが非効率性をもたらすという話で議論されていたんですけど、だんだんこの概念がもう少し深まっていったというか、広がっていったのか分かりませんが、単純に書けていないだけではなくて、書いてあっても第三者である裁判所なり、警察がきちっとそれをエンフォースしてくれないとすれば、書かれていないのと同じだということになりまして、この今のエンフォースメントの不完全性は、通常、契約の不完全性の中に入れて議論をされています。

ただ、起こっている構造としては、こういう話は今、聞いていただくと、ある程度こういう話に慣れている人はよく分かると思いますけれども、起こっていることはモラルハザードの問題に近いんですね。情報の問題は、実は貸し手と借り手の間に情報の非対称性はなくとも、結局、裁判所がきちっとやらないということを通じて同じような問題が起きる。ちゃんと返すというのがまじめにやるということですね。戦略的債務不履行はわざと怠ける話に対応していると考えたら、モラルハザードの問題と非常によく似た構造を持っている。

ですから起こり得ることは、本来やるべき債務履行をきちっとやらないという意味で、モラルハザードとよく似た構造なんですけど、理論的には

実は貸し手と借り手の間に情報の非対称性はないので、モラルハザードとよく似ているんですけど、情報の非対称性からくる問題点ではないということになっています。

何でエンフォースメントが不完全になるのかというと、大きく分けると2種類の理由が経済学的には整理されています。1つは制度の不完全性で、司法だとか警察制度が不十分なためということで、ちゃんとやらないということですね。この辺が怠けちゃっていたり、場合によるとわいろをもらって見逃していくという話が、発展途上国なんかだと結構大きな問題としてあるということです。

こういう話だとすると、今、言いたみたいなのは、実は第三者である司法、裁判所だとか警察官に見えないから問題が起きるというわけではなくて、見えているんだけどちゃんとやらないという点から生じている問題。

もう1つが、ちゃんとはやっているんだけど、さっきご指摘にあったように、第三者に見えにくいという情報上の構造があって、当事者はよく分かっているんだけど、第三者には非常に理解しにくい問題が起こっていると。そうすると、これが理論上はアンベリファイアビリティ（unverifiability）と整理されているやつで、立証不可能性というやつですね。

立証不可能性という話は通常の定義は、当事者間ではオブザーバブルで情報の非対称性がないんだけど、第三者には情報がよく分からないということで、司法や警察官が不真面目なわけではない。わいろをもらってちゃんとやらないわけではない。ところが、第三者である司法が判断をしようとする、そいつはよく分からないという問題ですね。

なので、違反をしているかどうか分からなくて、それが第三者に見えにくいという情報の構造の問題があると、今のようにエンフォースメントが不完全になるという話ですね。この点では、ある種、情報構造の問題と絡んでいまして、外側、当事者間以外のところにはなかなか情報がよく分からないという話だとすると、いくら制度がある程度完全であっても、うまくいっていてもエンフォースはどうしても不完全になっちゃうということでもあります。

ただ、ここはどっちかという、金融取引は比較的あまり問題になりにくい部分でして、金融取引でここが問題になってくるのは、お金があるかないかという話なわけで、財産があるかないかという話なので、そのくら

いは大ざっぱには分かるので、あんまりここは構造として問題ないですね。

ただ、入ってくるとすると、例えば債務を減免する条項だとかがどこかに入っていて、ある種、例えばこういう特殊な地震だとか津波だとか、そういう状況が起こったときには債務を返済しないでもいいですよということが契約上に書かれていたとしたときに、そのイベントが起こったかどうかを第三者がよく判断することができない。地震だとか津波であれば、それはかなりパブリックな情報なのであんまり問題になりにくいんですけど、もう少し第三者に分かりにくいような条項に引っ掛けて、債務の減免とかという条項が書かれていたりするとこういう問題が起きるんですが、あまりこういう問題は起こりにくいと。

金融取引でなければ、僕がよく授業で使うアンペリファイアビリティーの例は、色の契約なんですね。例えばユニクロが中国の生産工場に対してフリースを作ってもらうと。そのときに例えばどんなフリースを作るかというのを契約上で決めておいたとします。そのときに赤いフリースを作ってくれという契約は、実はものすごく難しい。色を定義するというのは、言葉で定義する、文書で定義するというのは実はほとんど不可能なんですね。赤もいろいろな赤があるわけなので、自分が思っている赤とかとこの赤というのは違う。

例えば、じゃあ、契約上、赤の色見本か何かを作っておいて、この色で作ったら契約が守られるというふうに、これじゃなかったら契約違反とかとできるかという、これも微妙に難しい問題があって、何かいろいろな物を買ったことのある人、ソファとかを買ったことがある人は経験があるかもしれませんが、この色見本と大きくなったときとかは微妙に色が違ったりするので、なかなかこの色見本通りだろうと、こうやって見比べたときに、じゃあ、この色見本と現実に出来上がったフリースの色が一緒か違うかというのを裁判所が判断できるかという、実はできないんですね。

そういう意味では、実は厳密な色の指定を契約上ですることは非常に難しく、当事者間はこれで合意ができていたとしても、第三者である裁判所が契約上でもって、色が約束したものと同じものができているかどうかということをジャッジするのは不可能なんですね。ですから色に関する契約ってアンペリファイアビリティーの典型です。

なので、ユニクロはどうしているかというと、社員をちゃんと工場に派

遣をして、その人が色を選ぶ、その人が見て色を選ぶということを必ずすると。人任せにはしない。

## エンフォースメント・パワー

エンフォースメントの不完全性という、どっちかというと主にこういうふうには主人公は司法とか警察だとか、こういうところの問題で、こういうところが何か機能しているか機能していないか、このあたりでエンフォースメントの不完全性が決まっている。ある意味で当事者からすると外生的に決まっているという構造を通常はイメージします。しかし、さっきのちょっと累積債務問題と似ているんですけど、実はそれだけではなくて、貸し手の側のある種の、ここで括弧付きの権力となっていますけど、どれだけちゃんと返済させるかという能力があって、それがエンフォースメントの程度に影響を与えている可能性があります。

実はこの司法制度が不完全でも、貸し手側が何かエンフォースメントに対して能力を発揮できたり、発揮できなかったりすると。こういう話が特に企業間信用では重要になってくるというお話をします。そういう意味では、実は貸し手の側はある程度、債務不履行の可能性をコントロールすることができます。これは司法システムが不十分でもですね。

それは何かというと、これは別にそんな特別なことでも何でもないですけど、返さないと大変だというふうに相手に思わせる力ということです。ここではエンフォースメントパワーと呼んでいます。こいつにも大きく分けて2種類の話があります。

分かりやすいのは、こっちの話はあまりしないんですけども、裁判所は警察に影響力を行使できるケースという話があって、貸し手の側が少し警察にわいろを出すんですね。わいろを出すと、今まで怠けていた警察が突然頑張らだして、取り締まりに行って返済を迫るというパターン。これは、中国なんかでは意外にかなり可能性はあったようですね。

経済学的にはこれも面白いんですけど、そうじゃなくても例えば貸し手の側が非常に重要な製品を供給していると。そのときに戦略的債務不履行で返済しないと、お金があるんだけど返済しない。それはそのときにはそれ以上のことはできないんだけど、次の期になったら返済をしてくれ

なかった会社にはその製品は供給しないよという脅しをかけると、この脅しが怖いので、別に裁判所に強制されるわけではないんだけど、まじめに返済をする。こういう可能性があります。

というのが実は貸し手の、ここでエンフォースメントパワーと呼んでいるところの、今日の議論の大きなポイントの1つです。この種の取引関係の中から出てくる返済のインセンティブです。というあたりを気にしようというのが、特に企業間信用のところでのポイントです。

## 企業間信用

企業間信用は、物をやりとりしている中で掛け売り、掛け買いというやつですね。銀行からお金を借りる、金融機関からお金を借りるのではなくて、取引企業同士で貸し借りをします。実は世界中でこの企業間信用が比較的ポピュラーに使われていて、もちろん日本でもそうなんですけど、当初議論が出てきたときには、発展途上国でわりとこういうものが出てきているんだ議論がされていたんですが、もちろん日本で見ていただくと分かるみたいに、別に発展途上国だから企業間信用が行われているわけではなくて、日本だって今でも企業間信用は比較的活発に行われているわけなんですけど、当初は、なぜ、企業間信用が使われているんだろうというのが、1つのクエスチョンではあったわけです。当初は銀行が十分に機能してないのでお金が借りられないから企業間信用を使っているんだという話がありましたが、先進国でも行われているとすると、必ずしも銀行がないからという話ではない。

じゃあ、メリットは何かというと、企業間信用を使うメリットの1つは、今、申し上げたような話ですね。貸し手は取引における力関係の中で、今のような括弧付きのエンフォースメントですね。返済をきちっとするインセンティブを高めることが可能になるということで、単純な金融機関に比べて、実は貸し手、つまり商売の取引相手ですね。これはどっちかというて売っている方ですね。それはお金を貸しやすいという面があるというのが、実は企業間信用がなぜ比較的ポピュラーなのかということの1つの説明です。

そうすると、実はどのぐらい企業間信用が、活発に信用取引が行われる

のかというのは、実は企業間の交渉力が影響を与えるという構造が出てきますというのが1つ目。それからもう1つは、これは発展途上国で比較的行われているんですけど、発展途上国で行われている理由は、どちらかというと金融機関が未発達だからというよりは、エンフォースメントに関する法制度が未整備なので、金融機関がたくさんあっても持ち逃げされちゃうと何もできないのであんまり貸せないということで、実はそういうときには企業間信用の方が比較的使われるということが大きな理由です。

そうすると、今のような推論からすると、貸し手はかなり強い立場にあって、取引上かなり強い立場にあって、取引上の交渉力が高い。そうすると非常に怖い貸し手、怖い取引相手なので、ちゃんと返さないと大変なことになるなと思うので、借り手の側はちゃんと返すことが予想されるわけです。

そうであるとする、貸し手が非常に怖い貸し手であって、交渉力が高い貸し手であるとする、企業間信用の比率は高まるということが予想できます。当初はこういうことだろうと思って実証分析が多く行われたんですね。ところがその後、分かってきたことは、逆の現象が観察されるということなんです。

多くの実証分析が、実は貸し手の交渉力が高まると企業間信用比率が低くなると実証研究が示しています。これはいろいろな、当然、実証研究が出ているときは、その後ろ側には説明は付いているんですが、若干パズルになっていまして、なぜ貸し手の交渉力が高まると企業間信用比率が低くなるのかというのが、ここの推論からするとちょっと予想とは違うということになります。

ということでして、冒頭でお話しした渡邊・柳川という論文は、この実証分析に対して、このパズルに対して答えを用意する、理論的、実証的に答えることを論文の目的としています。

ここで我々が少しこの論文の中で強調した点は、貸し手企業の独占力が企業間信用にどういった影響を与えるかなんですけど、実は企業が持っている独占力と交渉力というのは、さっきのエンフォースメントパワーに影響を与えるだけではないはずなんです。

今日は何となくエンフォースメントパワーから入ったので、交渉力が強い人はちゃんと返させることができる。返済させることができるという話

にわざとそっちに振ったんですけど、実はそこだけではなくて当然、独占力というのは、それは独占価格だとか、あるいは取引量だとか、そういうものも実は影響するはずなので。実は今までの分析は、このエンフォースメントパワーに影響する部分と、そもそも事前の独占力が取引量だとか取引価格に影響してそれが企業間信用全体に影響を与える部分とをうまく峻別していない、できていないというのが我々の問題意識の一つです。

僕らのペーパーで何をやったかという、中国の企業に対してアンケート調査をしまして、実際どの程度の独占力がありますか、どの程度寡占的だという話のほかに、過去にどのくらい債務不履行が起きていますかとか、どのくらい返してもらえませんでしたか、返済が遅れましたかということを知って、このエンフォースメントの程度というのをある程度計量的に抽出をすると、こういう作業をして、それでこの独占力とエンフォースメントパワーとを区別する作業をしました。

その上で、この2つを別個に考えるような理論モデルを構築して、それが実際の企業間信用とコンシステントかどうかということをチェックするという作業をしました。このあたりが、実証的な意味での新しさということの1つになります。が、その辺りを深入りしていくと実証的に細かい話になってきますので、ここではこれまでにさせて頂こうと思います。