

論文要旨説明書

報告論文のタイトル：窮境企業の経営に対する金融債権者の関与

報告者・共著者（大学院生は所属機関の後に（院生）と記入してください。）

報告者氏名： 木下信行

所属：アフラック

共著者 1 氏名：

所属：

共著者 2 氏名：

所属：

論文要旨（800 字から 1200 字、英文の場合は 300 から 450 語）

リーマンショック後の企業金融対策を比較してみると、わが国では、リスク対応金利に基づく不良債権認定の廃止や金融円滑化法に基づくリスケジュールの懲罰等の措置がとられた。これに対し、アメリカでは公的資金による債権買取りを通じた法的整理の円滑化、ドイツでは法的整理の開始要件の認定基準の合理化が行われたが、日本のような企業延命策はとられていない。

こうした相違には、行政と司法を通じた背景の差異があったとみられる。まず、公的信用保証制度については、わが国では、対象が無限定であるうえ、財政資金を投入した極めて大規模なものとなっている。これに対し、アメリカでは財政資金投入の制約から、ドイツでは公正競争の観点から、それぞれ極めて限定されたものである。また、法定整理の開始要件を比べると、わが国では、実態として資金繰り破綻となっており、これを前提として事業再生 ADR という行政上の仕組みが設けられている。これに対し、アメリカでは開始要件はないうえ、DIP 融資にスーパープライオリティが与えられていることで、法的整理の開始の誘因となっている。ドイツでは、債務超過又は資金繰り破綻という要件を満たせば整理開始が義務付けられているうえ、企業再建促進法によりそれ以前の整理着手が促されている。さらに、窮境企業の経営に介入した債権者の処遇に関しては、アメリカでは衡

平上の劣後に関するディープロック法理等が存在し、ドイツでは資本代替的社員貸付の劣後が規定されているのに対し、わが国では、劣後化のための確定した法理はない。むしろ、破産法においては形式的な債権者平等原則が堅持されている。

これらを経済学的に整理すると、金融資本と企業経営の関係における残余請求者の決定権の考え方が、アメリカやドイツでは基本となっているのに対し、日本では確立していない。また、負債と株式による規律付けに関する経済的認識に差があり、アメリカやドイツでは経営関与という経済的実質に応じた規律付けになっているのに対し、日本では形式的な処理基準にすぎない。このように全体としての差異があるなかで、日本では当局者が縦割り対策を講じたため、特異な政策措置につながったものとみられる。

こうした措置は、経済社会に対し相応の影響を与えている。まず、銀行の財務に関しては、引当の減少を通じてリスクの潜在化をもたらしている。また、企業経営に対しては、平常時のリスク回避と困難時の事業再構築先送りの誘因を与えている。さらに、産業構造に対しても、新陳代謝の不足や競争力の停滞につながっている。このように、倒産法制、会社法制、金融行政が相互に交錯しているなかで、日本では部分最適化が図られ、全体最適につながっていないとみられる。