

コメント

Tasuku Sato & Kenichi Ueda (2024)

*“Zero-Zero” Loan Policy
and
Moral Hazard*



2024年度 若手研究者の金融セミナー（金融ジュニア・ワークショップ）

2024年10月14日 @ 沖縄コンベンションセンター

長田 健（埼玉大学）

概要

- ゼロゼロ融資における民間金融機関のモラルハザード（貸出行動）に関する実証分析。
- 独自に実施した中小企業向けアンケートを利用した独自性の高い研究。

【学術的貢献】

- 政府保証に関する新たな実証的エビデンスを提供
- コロナ禍の日本政府による企業支援施策の効果に関する新たな実証的エビデンスを提供

概要：データと分析手法

- 2024年5月にアンケートを実施（約3,800社が回答 [全中小企業の約0.1%のサンプル] ）
- 2019年末の企業情報と組み合わせる→3481社
- 分析に用いられたサンプル→3,298～3,358社

- 説明変数：2019年末時点でデフォルトスコア（1-∞）、高金利ダミーなど
- 被説明変数：「（2020～2021年の間のどこかで）ゼロゼロ融資を申請」「申請の審査通過」「融資額」「企業のこれまで返済に何らかの問題があった」

【結論】

- 民間金融機関が自らの利益を優先した結果、借り手の審査が適切になされなかったと考えられる。
-

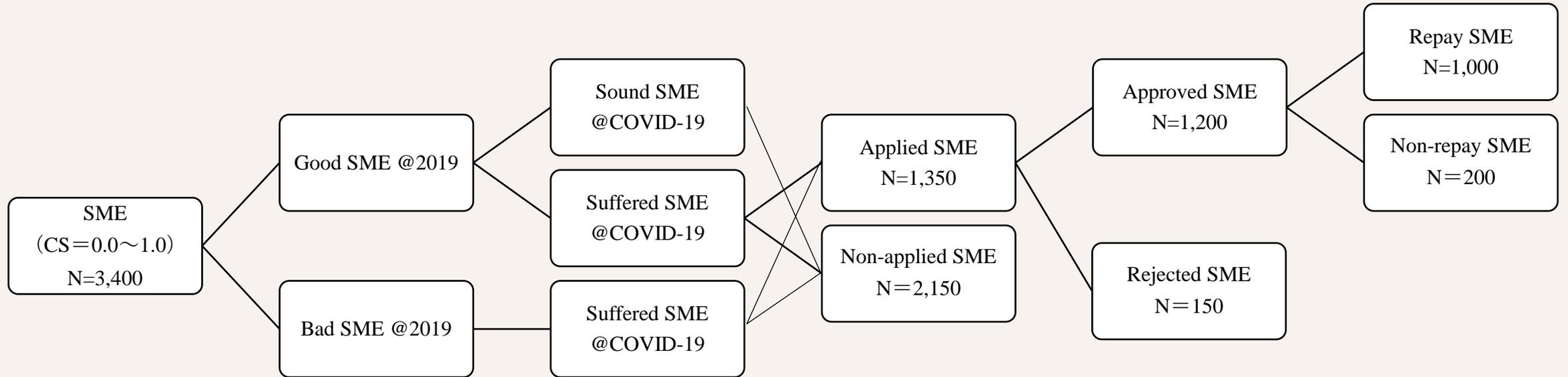
コメント 1: 貸出行動におけるモラル・ハザード?

誰のモラル・ハザード? プリンシパルとエージェントは誰? それぞれの目的 (利益) は?

政府 (納税者?) ⇔ 銀行 ⇔ 借り手

- 企業がゼロゼロ融資に申請するか否かの意思決定は銀行のモラルハザードではない。
- 審査を通すか否かの意思決定は銀行のモラルハザードかも知れない (審査は銀行?)。
- 返済条件の変更は銀行のモラルハザードか? 企業のモラルハザードか?
- Caballero, Hoshi & Kashyap (2008, AER) や Peek and Rosengren (2006 AER) は銀行のインセンティブに注目はしているが、彼らの示した概念 “Zombie Lending” や “Evergreening” をモラルハザードとは言っていない。
- 借り手のデータで銀行のモラルハザードをどこまで分析できるか?

コメント 2: どの企業を分析するべきか？



コメント 3：変数について

【金利】

- 金利の情報はアンケートに基づくもの。利子補給に関しては「リアルタイム方式」と「キャッシュバック方式」があるが、前者の場合、企業は自身の金利を「0%」と答えてはいないか？
- 1.5%を基準とするダミー変数にした理由（1.5%以上の企業は140社程度）。地域を捉えている？

【デフォルトスコア】

- デフォルトスコアの基になっている「TSRのクレジットスコア（0.0-1.0）」とは？
- デフォルトスコアにする理由は（クレジットスコアよりバラつきが大きくなる）？クレジットスコア=0のサンプルはなかったのか？

その他のコメント

- 「同じクレジットスコアの企業を比較した場合、金利が高い企業のほうが申請する確率が高い」・・・なぜ？
 - コントロール変数として従業員数と売上高のみを用いる理由。申請・審査通過・借入額それぞれとどう関係あるのか？
 - 借入額は企業の規模でコントロールしたほうが良いのではないか？
 - 分析において日本政策金融公庫・商工組合中央金庫からの借り入れ企業の扱いはどうなっているのか？
 - Table 2. Descriptive StatisticsはMax、Minの情報も欲しい
 - JFE code
-

学術的にも政策的にも興味深い研究!

学術誌掲載を楽しみにしています!