

Soft Budget Constraint理論が抱える課題と 理論化に向けた論点整理

大塚, 勲

(出版者 / Publisher)

法政大学大学院

(雑誌名 / Journal or Publication Title)

大学院紀要 = Bulletin of graduate studies

(巻 / Volume)

59

(開始ページ / Start Page)

49

(終了ページ / End Page)

64

(発行年 / Year)

2007-10-31

(URL)

<https://doi.org/10.15002/00002893>

Soft Budget Constraint 理論が 抱える課題と理論化に向けた論点整理

社会科学部 経済学専攻
博士後期課程 3 年 大塚 勲

1. はじめに

Kornai (1986) によって定式化された Soft Budget Constraint (以下、SBC と略す) は commitment の問題として広く知られた概念で、一般には「非効率な企業が事後的救済によって生き残っていく現象」や「赤字企業が追加融資を受けて非効率な事業に投資を行う行為」、「救済への期待によって経営が非効率になる現象」といった説明が行われてきた。SBC 現象を扱った論文は代表的なデータベースで 200 件以上が収録されており、この種の定式化はこれらの実証研究、理論研究の成果として概ねコンセンサスが得られたものとなっている。

西側における SBC 研究の嚆矢は、79 年に Kornai が『Econometrica』で発表した“Resource-constrained Versus Demand-constrained System”であり、これは翌 80 年に出版された『Economics of Shortage』のエッセンスをまとめたものである。この時期、SBC 現象は社会主義経済システムに顕著に見られる不足現象を説明するキーコンセプトとして扱われていた。86 年に“Soft Budget Constraint”が発表されると、SBC 現象が単独の経済現象として分析の対象となっていく。しかし、SBC 現象の理論研究は、Kornai (1979, 1980) の発表以降、わずかに行われているのみで¹、本格的な研究蓄積は 90 年前後から始まる。当初、社会主義の経済システムをベースにした理論研究が中心で、この時期の代表的な研究としては Goldfeld and Quandt (1988, 1990)、Schaffer (1989) が挙げられる。特に Schaffer (1989) によって SBC 現象が commitment の問題として概念化されたことは重要である。その後、徐々に理論研究は拡大していき²、90 年代半ば以降、プロジェクトへの初期投資をサunkコストと見なす Dewatripont and Maskin (1995) が発表される³と、Shleifer and Vishny (1994)、Qian (1994)、Li (1998)、Berglöf and Roland (1998) など、多くの論文が提供されるようになる。そして、2000 年前後には、こうした研究成果を横断的に捉えた Schaffer (1998)、Kornai et al. (2003) が発表され、SBC 現象に関する理論研究の現状やその課題が明らかになっていく。

SBC 現象における理論研究の現状を理解する上でこの 2 つの論文は示唆に富んでいる。まず、Kornai et al. (2003) では、先行研究約 150 件を対象に SBC 研究の現状を分析している。ここでは、先行研究の類型化によって多様な特徴を持つ SBC 現象が存在することを明らかにした上で、この「特徴すべてを十分に説明できるモデルは存在しないことをまず第 1 に強調しなければならない。この意味で SBC 理論を示しうる正式なモデルは存在しない」と述べ、個々の SBC 研究を統合してその概念を示すことが困難になってきている現状を明らかにしている。一方、初めて SBC 現象を commitment の問題とした Schaffer は、98 年の論文で次のような議論を展開している。まず、Kornai (1993) による SBC 現象の概念を示し、これを基準にして先行研究を 2 つに類型化した上で、一方を Kornai の温情主義 (paternalism) に基づく SBC 現象と呼び、もう一方を SBC 現象の拡張的解釈と定義している。Schaffer (1998) はこの 2 つのタイプを比較し、これらが全く異なる経済現象であると述べ、事前の段階で企業が赤字になることが確実な時、前者ではそれでも融資が行われるが、後者では融資は拒否されると具体的にその違いを説明している。Schaffer (1998) の主張は、Kornai et al. (2003) が示した課題に 1 つの解答を与えていると捉えることもできる。すなわち、そもそも Kornai が概念化している SBC 現象とは本質的に異なる議論が混在している以上、1 つの概念に統合することは不可能であると。

1 Goldfeld and Quandt (1990) では、主な研究として Kornai and Weibull (1983) , “Paternalism, Buyers’ and Sellers’ Market.” *Mathematical and Social Science* 6 (2)、Ambrus-Lalatos and Csaba (1988) , “Profit maximizing socialist redistribution and production schedules: The socialist firm under frustration,” Working paper, Malivaud (1987) , “The Legacy of European Stagflation.” *European Economic Review* 31 を挙げている。

2 社会主義各国が市場経済化を果たした後もこうした現象が発生したために社会主義経済に特有な現象といった捉え方が後退したことも影響しているものと考えられる。

3 Shleifer and Vishny (1994) では、1990 年の mimeo として Dewatripont and Maskin (1995) を参考文献に挙げている。

この種の議論は、SBC現象に関する研究全体を見れば、依然限定的な意見といえるが、この分野をリードしてきた研究者の主張として注目すべきものがある。この意見に従えば、SBC現象はcommitmentの問題として認識されてきてはいるものの、これを説明する理論モデルを模索している段階にあり、従ってSBC現象を包括的に説明できる理論モデルを構築することは、依然大きな課題となっているといえるだろう。本稿は、こうした問題意識を踏まえ、SBC研究の現状を先行研究を精査することで把握し、これが抱える問題や理論モデルを構築する上で必要な要件を明らかにすることを目的としている。

本稿の構成は以下の通りである。2節でKornaiが主張してきたSBC現象を再確認し、続く3節でSBC現象に関する理論研究の現状をKornai et al. (2003)、Schaffer (1998)等の議論を詳細に見ることで明らかにする。第4節でSBC現象の発生メカニズムを扱っている理論モデルから代表的なモデルを抽出し、整理している。こうした理論研究の現状から最終5節でSBC現象の理論研究の課題と理論化に向けた要件などを整理している。

2. Kornai論文におけるSBC現象の概念

KornaiのSBC現象に関する主張は首尾一貫しており、Kornai (1986)で展開された議論がその後もほぼ維持されてきたと考えてよいだろう。従って、ここでは初期の代表的な論文である79年と86年の論文を中心に、これらを補足している98年の論文を取り上げ、その要旨を整理している。Kornai (1979、1980、1998)の主張は多様化するSBC研究で、依然基本的な論理を提供しており、この意味でその重要性は失われていないと考えられる。

2.1 Kornai (1979) における議論

Kornai (1979)では社会主義経済で深刻化している物不足が発生した主要な要因としてSBC現象を定式化し、2つの特徴を持つ現象として説明している。1つは予算制約がハードであれば、外生的に与えられる経済環境の変動や経営者等の怠慢によって企業が破綻するのに対し、ソフトな場合、危機的状況から政府が様々な方法によって救済してしまうため、企業が継続していくと説明している。救済の方法としては、補助金の支給や、税金や他の料金の支払免除、原材料に対する管理価格の切り下げ、販売の際の管理価格の切り上げ、資金の貸付、返済の延滞といったものが挙げられている。これらの方法によって温情主義的な政府が企業の継続を自動的に保障している状況が存在していると述べている。

2つめは投資に対する経営者の姿勢の違いを挙げている。ハードな場合、企業の資金力や資金の調達能力がその投資の大きさを決め、企業の成長性を決定する。仮に投資がうまくいかなければ、企業は破綻してしまうことがある。しかし、ソフトな場合、こうした問題と企業の成長性は切り離され、新たな投資が全くうまくいかなかったとしても企業が成長する場合があると述べている。

SBC現象の発生過程では救済への期待が生じ、経営者の行動に変化が見られるようになる。この期待は1つの出来事で形成されるものではなく、経営者の直接的な経験だけに依存するものでもない述べ、長い時間を通じて形成されるものであるとしている。経営者はある限界を超えると100%の確率で自らの企業の継続が保障されていると期待することができるとしており、これによって赤字や投資の失敗が発生しても倒産することなく継続するとしている。このように救済への期待形成がSBC現象の発生と強く結びついていることを示している。

SBC現象が発生していると、企業の需要に制約がなくなり、これがかなり大きいだけでなく、無限に広がっていくため、こうした企業の需要関数は一般のミクロ経済学で示されているものとは異なると言及している。このことが社会主義経済で物不足が生じる理由となっていることをKornai (1979)は説明している。

2.2 Kornai (1986) による説明

Kornai (1979、1980)では社会主義経済の構造を解明することに注力していたが、86年になると“The Soft Budget Constraint”を発表し、SBC現象を経済学における1つのトピックとして扱うようになっていく。Kornai (1986)では「SBC現象の概念」、「企業経営者への影響」、「社会主義経済におけるSBC現象」と、「混合経済におけるSBC現象」の4つの観点からSBC現象をより具体的かつ体系的に説明している。

まず、SBC現象の概念の中では収支が厳格でない場合に現れる現象として説明されており、外部からの経済支援が高い確率で期待でき、この期待が経営者の行動に組み込まれていることがSBC現象の条件であると述べ

ている。そして、赤字が埋め合わされる確率が高ければ、高いほどこの現象は発生するとしている。赤字の補填方法としては4つが挙げられている。1つは政府、地方政府による補助金であり、ロビー活動や交渉を通じた話し合いによって生じる。2つめは税の免除で、政治的な圧力や交渉力を介した取引によって実現する。3つめは貸付で、この場合、契約の履行は強制されず、返済の延期や再契約といったかたちで新たな融資が行われていく。4つめに挙げられているのが管理価格の見直しで、企業の経営状況に応じて適宜これが修正されていく。こうした経済支援は自動的に与えられるものではなく、努力が必要で、経営者は政治団体やロビー活動家、個人的なつながりを生かして、時に賄賂なども使ってこうした支援を獲得していく。このため、このような活動はKrueger (1974) のいうレントシーキング活動とも似ていると述べている。

次に企業経営者に与える影響を3つ挙げている。1つは価格感応度が低下すること、2つめが効率性の低下、3つめが過剰な需要の発生である。SBC現象は価格に対する感応度を低下させ、完全にソフトになれば、価格の弾力性はゼロ、需要関数は垂直になる。さらに生産に係わるあらゆる要因、例えば利子率や為替レートなどに対する感応度も低下する。非効率の拡大がSBC現象の2つめの問題である。最大の努力をするインセンティブは失われ、経営者の注意は店舗やマーケットから管理者である官僚機構に向かう。この問題の特に深刻な点は古いシステムに固執することであると述べており、この結果、イノベーションや発展を生み出すといったシュンペーター的な建設的破壊が生まれなくなると述べている。3つめの影響としては、経営者が過剰な需要を生んでしまうことにある。これは、救済が存在するために経営者が需要に制限を加えることがなくなり、特に投資に対する姿勢は飽くことがないと表現している。新たな投資によって得られる利潤を考慮せずに経営者が積極的な投資を進めていってしまうことがその要因として挙げられている。

さらに当該稿では混合経済におけるSBC現象についても以下の指摘を行っている。資本主義経済で発生しているSBC現象としては、例えば、公的企業があり、ここでは政府の価格管理の影響によって赤字が発生しても、これを補助金などで補填するために企業が継続している点を挙げている。特にこうした企業が独占、あるいはほぼ独占企業の場合には管理価格は避けられず、SBC現象に陥りやすい。加えて、公共投資や大企業、特定産業への支援によってSBC現象が発生しているケースや、商業銀行、非営利企業、地方政府に加え、中央政府でも特定組織でこうした問題が見られると述べている。SBC現象が発生する理由として、雇用の維持や外国企業からの国内産業の保護、社会的弱者に対する再分配政策の影響、社会変動に対する保障あるいは保護などが挙げられる。Kornai (1986) はこのような主張をする一方で、クライスラーへの公的支援についてはルールの例外でSBC現象とは異なると述べている。その理由として、Kornai (1986) は政府がクライスラーに融資したのであって、クライスラーも短期間に返済していることを挙げ、SBC現象ではないとしている。

2.3 Kornai (1998) による補足

これはSBC現象に対する幾つかの批判に答えることを目的に発表された論文で、主にSBC現象と他の経済理論との関係、SBC現象が発生する社会システムとの関係からSBC現象とはいかなる性質を持つものかを説明している。

Kornai (1998) の議論は、まず救済する側とされる側の関係について水平的な関係、すなわち対等な関係にあるのではなく、垂直的な関係の場合にSBC現象が発生すると説明している。水平的関係としてはマーケットを介した鉄鋼メーカーと自動車メーカーの関係を例に挙げ、対等の立場で取引しているケースではSBC現象は必ずしも問題にはならない。これに対して、政府と国営企業のように依存関係が見られるときに垂直的な関係が生じ、この場合にはSBC現象が発生することが多いとしている。

次に救済の事前、事後の違いを論じている。資本主義経済では事前の段階で個々の企業あるいは産業全体に対して補助金が配分されるが、これが社会主義経済におけるSBC現象と同様な現象を生んでいる。しかし、事前か、事後かは本質的な問題ではなく、問題が発生したときに救済されると意思決定者が期待しているか、否かがSBC現象であるかどうかを決める本質的な基準であり、自身が繰り返し強調してきた点であると述べている。

さらにKornai (1998) はSBC現象が企業の出口論であると言い、経済理論の多くが市場への算入の自由度やイノベーション、既存企業への競争的挑戦を強調することで創造的側面を扱ってきたのに対し、SBC現象の概念は淘汰に重点を置いていることに特徴があるとしている。従って、企業も利潤最大化ではなく、その生死にこだわっているのであって、SBC現象とは究極的には自然淘汰を停止するメカニズムであると説明している。

3. SBC現象に係わる理論研究の現状分析

SBC研究では、主にMaskinを中心にサーベイ論文が幾つか提供されてきており、これらがSBC研究の現状を知る上で重要な手掛かりを与えている。このような論文にMaskin (1996)、Maskin (1999)、Dewatripont et al. (2000)、Maskin and Xu (2001) などがあるが、広範な研究を対象にしていることや個々の研究を横断的に捉えて評価していることを考慮すると、Kornai et al. (2003) が最も充実している。このため、ここではこれを中心にSBC研究の現状を把握し、加えて、SBC現象の発生メカニズムを中心に論じているLi and Liang (1998) やSBC現象の理論研究の現状に問題提起を行っているSchaffer (1998) を取り上げている。

3.1 Kornai et al. (2003) におけるSBC研究の多様性の分析

Kornai (1979) 以降、提供されてきたSBC現象に係わる論文が網羅的にサーベイされ、SBC現象の理論研究の現状を理解する上で重要な論文となっている。但し、取り上げている論文すべてがSBC現象の研究であると標榜しているわけではなく、また、SBC現象の定義について明確な意思表示は避けられている⁴。4節で構成されているこの論文における議論の中心は、SBC概念の類型化とSBC理論⁵である。まず、概念の類型化ではSBC現象が発生するプレーヤーの組み合わせ、救済する側の動機、現時点での概念、これによる影響などが提示されている。次にSBC理論がまとめられ、ここでは複数の理論が存在していることを認めつつ、SBC現象が発生する外部環境とともに代表的なモデルが紹介されている。

概念の類型化で整理されている内容は以下の通りである。SBC現象の対象となるプレーヤーとして5つのパターンが示されている。多くの論文が企業を対象としていること、銀行や他の金融機関、病院、学校、大学といった様々なNGO、支払い能力のない地方政府、さらに国際的枠組みの中では国も対象になることがあるとしている。このうち、資本主義社会で企業を対象とする場合、農業や衰退産業を挙げ、これに対する補助金はSBC現象と同じ効果を与えていると述べられている。

救済する側の動機の主要なものとして、特に政府が救済する場合には、“the government is concerned that allowing a loss-making enterprise to fail will cause many workers to become redundant, thereby contributing to social unrest and political tension.”⁶といった主張が行われている。これが救済する側の主な動機としながらも様々な救済主体を想定しながら、6つの動機付けを整理している。すなわち、企業が生き残ることで得られる利潤を目的とする場合、Kornaiがしばしばその動機としてきた政府による温情主義、選挙の再当選を目指した政治的な動機、経営者としての評判の維持を動機とする場合、連鎖倒産に対する不安を動機とする場合、さらに仲間意識による動機が挙げられている。しばしば、資本主義社会で見られるToo big to fail現象や金融機関の救済は連鎖倒産に対する不安を動機とする場合に分類されて紹介されている。依然残っている問題として、さらに原因分析を行うことや、救済する側の動機を形成する構造的要因を明らかにすること、社会的、経済的、政治的要因が生み出す効果を示すことなどが挙げられている。

SBC現象の重要な特徴として、救済への期待は経営者が完全に予想できないものではなく、また、救済は1回に限ったものでもないとされている。経済上の問題が一度発生すれば、継続的な救済がこれに関心をもって人々たちには十分に期待されている状況にある。しかし、救済される組織であっても設立される時点では成功する見通しもあり、この経営者に最大限努力させるためにサポートする組織も、問題が起こった場合には救済しないと宣言している。しかし、実際に問題が起こるとこの宣言は反古にされてしまう。これは、救済する側がcommitmentを継続することが困難であることを示している。commitmentが困難になる理由としては、期待とSBCメンタリティという項目を設定し、次のように述べている。“the (SBC) syndrome is truly at work only if

4 Kornai et al. (2003) pp. 1095参照。

5 ここではtheoriesと複数形で記され、その理由に統合概念を示せないことを挙げている。

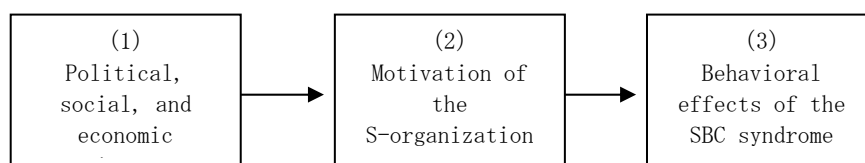
6 Kornai et al. (2003) pp. 1098参照。当該稿では、“the government wishes the enterprise to earn a profit, because this enhances efficiency and provides a source of revenue. On the other hand, 上記の文章 This inconsistency in objectives can induce the government to act schizophrenically and issue conflicting orders.”と述べており、政府による救済は相反する目的が調整された結果として具体化したことを示唆している。このことは、救済の意思決定プロセスを検討する上で重要であると考えられる。

organizations can expect to be rescued from trouble, and those expectations in turn affect their behavior.”しかも、この期待は“Such expectations have much to do with collective experience.”⁷⁾と述べていることから分かるように、救済への期待が多く経営者に共有されていることが指摘されている。ここでの議論は、SBC現象の発生が救済への期待によって生じてきたことを強調し、さらにこの期待が経営者の共有情報となっている可能性を示唆している。加えて、SBC現象が淘汰のメカニズムと強く結びついた経済現象であることを記し、その機能低下によって生じる問題として、企業の利潤最大化の努力が失われること、あるいはNGOであれば、コスト削減の努力が失われることにあると述べている。また、救済される組織では価格に対する感応度が低下すること、生産財の購入を必要以上に促進し、過度の投資を惹起させることなどを挙げている。

以上が先行研究を包括的に取り上げ、これを整理して抽出されたSBC現象の概念とその特徴である。ここで抽出された内容は、実証研究によってあるいは実証研究と理論研究の双方によって明らかになったSBC現象が持つ性質を記述したものと捉えることができる。従ってSBC現象を理論的に説明するに当たり、Kornai et al. (2003)で示された特徴はモデルの説明力を検討する上で重要なガイドラインを与えていると捉えるべきであろう⁸⁾。

概念の類型化に続く第3節では、先行研究で提示されてきた理論モデルについて、代表的なものを整理している。理論モデルの説明に関して6項、17の細目に分け、それぞれの細目についてモデルを2つ程度取り上げて議論している。

図1 SBC Syndrome: The Chain of Causality



こうした理論モデル全体に対する評価を、“we must stress that no existing model is rich enough to capture all the characteristic features delineated in section 2⁹⁾. In this sense, there does not exist a formal model that can be designated the theory of the SBC.”¹⁰⁾と記しており、研究の多様性がSBC概念の構築を困難にしている状況を示している。さらに、これらのモデルを上記の図に照らして、ほとんどのモデルが(1)を前提条件として議論している程度で、場合によってはかなり不十分であること¹¹⁾、(2)、(3)、あるいは(2)→(3)について扱っているとしている。これら全体を視野に入れた論文には触れられておらず、(1)→(2)については残された課題が多いことを示唆する内容となっている。

ここで整理されている主な先行研究の概略は次のようなものである。SBC現象の発生をdynamic commitmentの問題として捉えた先行研究ではSchaffer (1989)、Dewatripont and Maskin (1995)¹²⁾が整理されている。Schaffer (1989)は政府と生産目標が設定された企業、その経営者で構成されるモデルを構築し、生産目標の大きさによって政府の救済を織り込んだ場合にサブゲームパーフェクトな均衡が実現されてしまうため、credible commitmentが不可能になり、救済が発生することを明らかにしている。これに対し、Dewatripont and Maskin (1995)では、投資家と企業家を対象に投資家がプロジェクトの質に関する情報が欠落している段階で投資するモデルを考察している。このとき、1回目の投資後に得たプロジェクト情報に基づき、追加投資を行うことで初期投資の一部でも回収できることが分かれば、初期投資をサンクコストと見なして追加投資を行うためにSBC現象が発生するといった論理が展開されている。政治家を含むモデルとして紹介されているのがBoycho et al. (1996)である。このモデルは、補助金に対して権限を持つ政治家が企業に過剰雇用を強いることで、企業の非効率性とこれを支え

7 いずれもKornai et al. (2003) pp. 1104参照。

8 Schaffer (1998) の主張に従えば、これらすべてを満たす必要はないといえる。

9 Section 2とはSBC現象の概念として整理されているSBC現象が発生するプレイヤーの組み合わせ、救済する側の動機、現時点での概念などのことを指している。

10 Kornai et al. (2003) pp. 1107参照。

11 社会主義や移行期の経済改革を対象としている論文では、政治家を含む特定の関係についてこれを扱っていると述べている。

12 このモデルを利用している論文は多く、従って同様にdynamic commitmentの議論であることは明らかであるが、他の項目で整理されている。

る補助金の構造を明らかにしている。

これらのモデル以外にもSBC現象の発生メカニズムを示すモデルが紹介されている。こうしたモデルにほぼ共通する論理は、事前のスクリーニング能力の欠如や融資企業間の交渉時間の長期化といった事態によって非効率なプロジェクトへの投資が阻止できず、SBC現象を発生させるといったもので、Povel (1995)、Faure-Grimaud (1996)、Huang and Xu (1998)、Schnitzer (1999) など多くのモデルを取り上げ、コメントしている。

さらにSBC現象を前提に、これが企業やその経営者に与える行動や、誘発される他の経済現象との関係をモデルで説明している先行研究についても様々な事例を整理している。例えば、Qian (1994) はDewatripont and Maskin (1995) のモデル（以下、DMモデルという）を利用して、SBC現象が生み出す企業需要の膨張が存在する時、政府が低価格を維持することによって物不足が発生すること、さらにこれがSBC現象を緩和していることを明らかにしている。Qian and Xu (1998) では、KornaiがSBC現象によって生じたイノベーションの問題を多くのR&Dプロジェクトに直面する政府のスクリーニング能力の限界からこれを説明している。この他、企業経営の自主性とSBC現象の関係を分析しているDebande and Friebe (1995) や、政府の権限委譲とSBC現象の関係を明らかにしているQian and Roland (1998)、企業数が多くなると予算制約がハード化していくと結論付けるSegal (1998)、SBC現象によって金融市場で信用収縮が誘発されることを議論しているBerglöf and Roland (1998) など、多岐に亘る先行研究が整理されている。

結論では4つの点に言及している。まず、先行研究に関する広範な分析を踏まえ、その多様性とこれが提示するSBC現象の包括的な概念が欠落していることを改めて強調している。そして、実際に観察されるSBC現象に明確な特徴が存在していることと理論研究の現状が整合していないと主張することになる¹³。このことが現状のSBC研究においてformal modelが存在しないと判断する根拠を与えている。

SBC現象が社会主義国に限らない現象であるとして、実証研究の事例を挙げている。ここで紹介されている事例は公的部門を対象としており、ポルトガル (1990)、イタリアの医療サービス (1992、2000)、32の発展途上国 (1994)、中東のアラブ諸国 (1995)、インド (1998)、インドネシア (1999)、ラテンアメリカ (1999)、アメリカの病院 (2000)、イタリア (2000、2002)、タンザニア (2000)、190 E C D の地方政府 (2000)、スウェーデンの地方政府 (2002) である。さらに90年代におけるアジアの通貨危機でもSBC現象が観察されたと述べている。この中には経済危機との関連でSBC現象が発生したものが幾つか存在しているようである。

3.2 Li and Liang (1998) における発生メカニズムの類型化

“Many formal economic theories exploring the causes of the soft budget constraint have appeared in the literature recently.”¹⁴で始まるLi and Liang (1998) では改革開放政策にある中国の企業データを用い、SBC現象の実証研究を行っている。ここでは3つのSBC現象の発生パターンを取り上げ、これらを対象に検討している。取り上げられている発生メカニズムとして、まず、政治家が企業にcommitすることで生じるSBC現象が説明されている。政治家は政治目的を達成するために企業に影響力を及ぼすため、政治家に交渉力があれば、企業の利潤はその目的のために低下する。一方、政治家は補助金の配分に影響力を与えることができるためにその損失を補助金で埋め合わせるといった論理がShleifer and Vishny (1994) を事例に取り上げられている。次に銀行と企業の情報の非対称性と銀行によるcommitmentの欠如を原因とするSBC現象をDewatripont and Maskin (1995) が扱っているとしている。さらに企業経営者が企業の処分権を持つことで発生するSBC現象がLi (1997) を事例に説明されている。

Li and Liang (1998) は、Schaffer (1998) やKornai et al. (2003) が示しているような問題意識は希薄で、SBC現象の多様性が成立しうる可能性を実証的に追求しているわけではない。また、この3つの類型が中国の企業データから抽出されたと結論付けているが、利用している指標を見る限り、それぞれの理論モデルの発生メカニズムそれ自体を検証しているわけでもない。しかし、SBC現象の発生メカニズムをモデルとして提示している研究を抽出しているため、ここでは概要を記すこととした。

13 Kornai et al. (2003) pp. 1129参照。

14 Li and Liang (1998) pp. 104参照。

3.3 Schaffer (1998) の S B C 研究に対する問題提起

Schaffer (1998) は移行経済にある企業の S B C 現象を実証データによって検証している。彼は先行研究で議論されてきた S B C 現象を対照しながら、当該稿で実証すべき対象を明確にしているが、この議論は S B C 現象の概念を検討する上でも示唆に富んでいる。Schaffer (1998) は、まず Kornai (1993) を引用して彼が主張してきた S B C 現象の概念を明らかにしている。すなわち、企業が経営危機に見舞われると、政府が無条件で救済することで慢性的に赤字を出す企業の継続が保障されてきた。補助金は将来の返済の目途もないまま、赤字の補填に利用され、その方法は多様である。直接的な財政補助があり、また政府あるいは他の組織からの資金の注入、税率の低減といった方法などが使われてきたと説明している。このような S B C 現象は政府の温情主義に基づくものとして位置づけられている。この説明を基準に、Goldfeld and Quandt (1988, 1990)、Hillman et al. (1987)、Gomulka (1985)、Schaffer (1989)、Boycho et al. (1996) と Stiglitz (1994)、Dewatripont and Maskin (1995)、Qian (1994)、Berglöf and Roland (1997)、Bai and Wang (1998) を対照し、前者を温情主義的な S B C 現象に分類する一方で、後者をその拡張概念として示される gambling bank と逆選択による S B C 現象と規定している。後者の Gambling bank と逆選択の場合、救済する側は利潤最大化を前提としており、Gambling bank では、危機に陥った銀行が健全な経営を取り戻すために事前の期待利潤がマイナスであろうとも、大きなリターンが見込めるプロジェクトに投資を行うとしている。また、逆選択では情報の非対称性によりプロジェクトの質を認識できない銀行が、投資した後、プロジェクトの質を見極めて収益性があると見込めば、最初の投資を sunk cost と見なして継続的に投資するといった論理が採用されている。これが非効率なプロジェクトに投資を行う動機であり、これによって S B C 現象が発生するという訳である。しかし、Schaffer (1998) によれば、この種の議論は Kornai (1993) が説明している温情主義的な S B C 現象と全く異なる議論に映る。その違いとして後者で説明される銀行は共に利潤最大化を前提としている点を挙げ、さらに次のように説明している。事前の段階で企業の赤字を見越した場合、温情主義的な S B C 現象ではそれでも融資を実施するが、後者の S B C 現象では融資は実施されない。彼は gambling bank と逆選択というテーマの重要性を認めつつも、この種の研究は温情主義的な S B C 現象とは全く異なる議論であると説明している。ここでの議論は、コンセンサスが必ずしも十分ではない状況で S B C 現象に関する理論研究が拡大してきたことへの警鐘と捉えることもできるだろう。

4. 理論モデルに係わる先行研究

図 1 で整理されているように S B C 現象の理論研究では発生メカニズムそれ自体をモデル化しているものと、S B C 現象の存在を前提にこれに係わるプレーヤーの行動等を分析したものが存在している。後者のプレーヤーの行動等を分析した研究では、モデルの基本的な構造を前者に依存しているものが少なくない。このため、前者のモデルを抽出すれば、S B C 理論で扱われているモデルの基本的な構造は明らかにできよう。従って、ここでは前節で取り上げている先行研究から発生メカニズムのモデルを中心に整理していく。

4.1 Schaffer (1989) の基本構造と課題

4.1.1 Schaffer (1989) モデルの基本構造

Schaffer (1989) はセンターと企業による 2 期モデルで S B C 現象を説明している。企業は 2 期生産を行い、設定された目標 YT を上回れば、2 期後ボーナス B を受け取り、目標を達成できなければボーナスはゼロである。企業はそれぞれの期で High effort ならコスト E を支払い、Low effort でコスト e を支払う。センターは 1 期終了後、救済するとき R 支払い、救済しなければ支払いはない。2 期の努力水準と救済の有無の組み合わせによって企業の生産量が決定するとし、8通りのパターンに対して以下の生産量を対応させている。

$$Y_1 \equiv Y(E, R, E) \quad (\text{式 1})$$

$$Y_2 \equiv Y(E, 0, E) = Y(e, R, E) = Y(E, R, e) \quad (\text{式 2})$$

$$Y_3 \equiv Y(e, 0, E) = Y(E, 0, e) = Y(e, R, e) \quad (\text{式 3})$$

$$Y_4 \equiv Y(e, 0, e) \quad (\text{式 4})$$

これらの関係は次のようになっている。

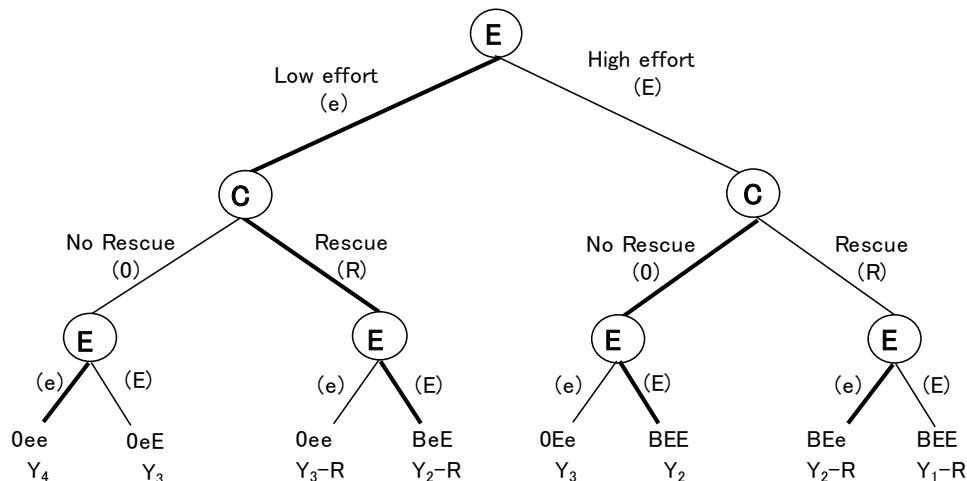
$$Y_1 > Y_2 > Y_3 > Y_4 \quad (\text{式 5})$$

$$Y_1 - R > Y_3 \quad (\text{式 6})$$

$$Y_2 - R > Y_4 \quad (\text{式 7})$$

Schaffer (1989) では目標 Y^T が外生的に決定されるケース、第 1 期の前にセンターが決定するケース、センターが 1 期と 2 期の間で決定するケースなど、複数のパターンを扱っている。また、こうしたケースについて、不完全情報にモデルを拡大するなど、様々なケースを網羅的に検証している。

図 2 Schaffer (1989) における S B C 現象



注 1：プレイヤーの E は企業、C はセンターを意味している。

注 2：利得は上段が企業、下段が政府である。企業はボーナス、第 1 期、第 2 期の努力コストの順で記載している。ボーナスはゼロか B である。

これらの結果の中から、目標 Y^T が外生的に決定される場合を事例に以下のゲームツリーを示している。ここでは経営者がボーナスの獲得と努力コストの抑制を図ることで利得を最大化するように意思決定を行い、センターは目標を達成するように戦略の選択を行うとしている。このうち、外生的に与えられる生産目標が Y_2 となる時、太線で示された結果がサブゲームパーフェクトな均衡となる。このため、事前にセンターが救済を行わないと宣言しても、目標 $Y^T = Y_2$ となるような場合には均衡が救済を織り込んでいいる以上、センターは **credible commitment** ができないと結論付けている。

4.1.2 Schaffer (1989) モデルの抱える課題

Schaffer (1989) モデルの問題点については、Kornai et al. (2003) が既に的確な指摘を行っている。この指摘を踏まえて、Schaffer (1989) モデルの問題点を整理すると、主に 2 点挙げられよう。1 点目は政府がこのゲームに参加する理由が不明確であること、2 点目として生産目標を政府の救済コストを含めて決定すれば、問題が解決しうることが挙げられる。

生産計画を政府が作成する社会主義であれば、このゲームに政府が参加する根拠があるかもしれない。しかし、市場経済化を果たした旧社会主義国や資本主義社会における政府の場合、これに参加する理由がアブリアリに存在しているわけではない。少なくとも個々の企業の生産目標が達成されるか否かといった問題に対し、政府が干渉するという論理に妥当性はなく、これをモデルに組み込むためには相当の理由が必要となる。Schaffer (1989) では、これが欠落しているために市場経済における S B C 現象を説明できないといった問題を抱えている。

2 点目の問題はさらに深刻かもしれない。このゲームで設定されている生産目標の達成を単に企業の生産量とするか、社会的余剰といえる生産量+救済コストにするかの問題である。Schaffer (1989) では前者の基準を採用

しているが、これを後者にして、生産目標 $Y^T = Y_2$ でボーナス B を支払い、 $Y^T = Y_2 - R$ 以下ではボーナスを支払わないと修正すれば、この問題は解決してしまう。つまり、社会主義政府といえどもこの種の問題は阻止できるはずで、SBC現象が継続してきたことに対し、Schaffer (1989) モデルは説明力が欠ける可能性がある。このようにSchaffer (1989) モデルは、社会主義経済に限定しても、その有効性にはやや疑問が残る上、資本主義社会を含めて捉えると、著しく説明力が低下するため、SBC現象のモデルとしては必ずしも十分とはいえないものと考えられる。

4.2 Dewatripont and Maskin (1995) の基本構造と課題

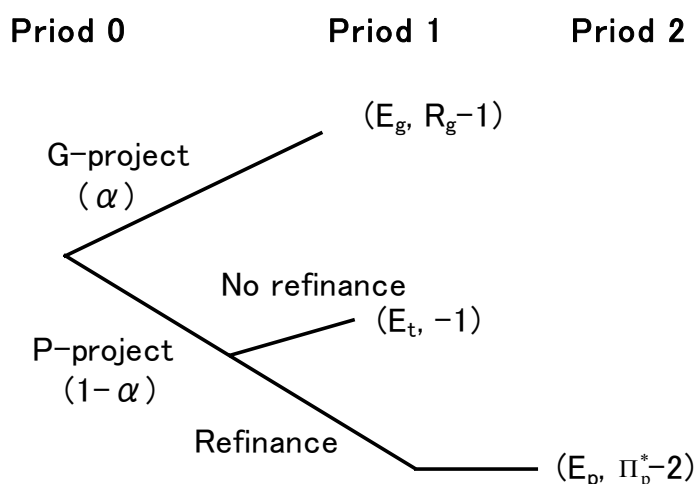
4.2.1 DMモデルの基本構造

SBC現象を説明する際に、当該稿で示された理論モデルを拡張するかたちで議論されることが多く、その意味で現状、最もSBC現象の説明に利用されているモデルといえる。当該論文は、投資家と企業家を対象に、非対称情報が存在する時、信用市場の集中度がその効率性に与える影響を考察しており、最初の融資をsunk costと見なすことでSBC現象が発生するというそのメカニズムが注目されてきた。

1あるいは2投資家と1企業家を対象に3期で構成され、資金2を持つ1投資家の場合が集権的で、資金1単位ずつを持つ2投資家の場合が分権的な市場メカニズムとしている。ここでは0期に投資家がプロジェクトに融資し、企業家がプロジェクトを最大2期で遂行する。プロジェクトには1期で完成するG-projectと2期で完成するP-projectがあり、各期コスト1が必要で、これは投資家からの資金に依存している。投資家は収益性の高いG-projectへの投資を望んでいるが、企業家は区別できるのに対し、投資家は存在確率 α 、 $1-\alpha$ のみを知っている。しかし、0期に投資家がプロジェクトに対する情報を蓄積し、1期目にはコストをかけるモニタリングによって収益性を高めることができる。ここでは、投資家が100% bargaining powerを持っているため、投資の利潤は投資家の総取りである。

集権的な市場メカニズムは次のように検討されている。G-projectの場合、投資家は利潤 R_g を得るが、P-projectでは2期に完成して Π_p^* 、1期で再投資を行わなければゼロとなる。これに対し、企業家は、G-projectの場合、1期で私的な利得 E_g を得るが、P-projectに投資して2期で終了する場合には E_p 、再融資を受けられない場合には1期に E_t を受け取る。投資家の利得は $R_g > 1$ が、企業家の利得は $E_g > 0$ が前提となっている。これらの結果をゲームツリーにしたものが図3である。ここでは企業家、投資家の順で利得が掲載されている。

図3 集権的な市場メカニズムにおけるSBC現象の発生過程



注： Π_p^* はモニタリングコストを考慮した結果であるが、具体的な算出方法は本稿では割愛している。

ここで、 $E_p > 0 > E_t$ と、 $\Pi_p^* - 2 > -1$ が成立した時、P-projectでも投資家は継続して、投資を続けるとしている。ここでの解釈は、投資家が1回目の投資を行うことで、プロジェクトに関する正確な情報を把握し、追加投資を行って、1期に投資をやめるより利得が大きければ、投資家は投資を継続するだろうというものである。

これは、1 回目の投資をsunk costと見なす考え方である。

これに対し、分権的なメカニズムでは2投資家が1単位ずつの資金しか持っていないため、1人の投資家が2期を通じて企業家に投資をすることができない。このため、論文での設定は不明であるが、0期に投資した投資家は別の投資家に資金を出させる代わりに2人目の投資家の劣っているモニタリングを最初の投資家が担うことを想定しているようである。結果として投資利益をこの2人の投資家で配分するとしている。2投資家の利得は以下になる。これは図3に準じた最終的な利得である。

表1 分権的なメカニズムにおける利得

	G-project	P-project	
		再融資無	再融資有
企業家	E_g	E_t	E_p
投資家1	$R_g - 1$	-1	Π_p^{*-2}
投資家2	0	0	0

集権的市場で再融資が行われ、分権的市場でこれが発生しないための条件は、図3と表1より $\Pi_p^* - 2 > -1$ かつ $\Pi_p^{*-2} > -1$ が満たされる時となる。これより、 $\Pi_p^* > 1 > \Pi_p^{*-2}$ のとき、SBC現象は集権的なケース、すなわち社会主義では発生するが、分権的、資本主義では発生しないとしている。これが社会主義でSBC現象が発生して、資本主義で発生しにくいことを説明しているというものである。

分権的市場メカニズムでSBC現象が発生しにくい理由をDMモデルでは次のように説明している。2期を同じ投資家が継続して投資する場合に比べ、別々の投資家が投資すると、2人の投資家が投資利潤を配分するため、分権的な投資家の利得は集権的な場合に比べ低下し、従ってモニタリングの精度も低下する。これを1期目の投資家が認識すれば、この投資家は1期目の融資を行わない。従って、P-projectは実施されず、分権的な市場メカニズムではSBC現象が発生しないと述べている。これは、モニタリングに際して最初の投資家にモラルハザードが発生するために逆選択が発生するという論理である。これ以外にも、DMモデルでは企業家と最初の投資家で結託が生じるケースについても論じている。

上記のDMモデルでは分権的な市場メカニズムを考える上で投資家間の競争や市場で決定する要因が存在することが考慮されていないとして、このモデルを拡張し、市場メカニズムの2つの形態、アングロサクソン型とドイツ・日本型にまでこの拡張は及んでいるが、SBC現象が発生するメカニズムは以上の内容がそのエッセンスになっている。

4.2.2 DMモデルの抱える課題

DMモデルがSBC現象の理論研究において多大な貢献をしてきたことは、このモデルがSBC現象の効果や影響を説明する多くのモデルで取り入れられてきたことを見ても明らかである。しかし、Schaffer (1998) の指摘にもあるようにこのモデルはSBC現象とは異なる経済現象を扱っていると考えられる。

DMモデルは本質的には逆選択のモデルであり、アカロフのレモン市場を拡張した議論である。このことは、G-projectをGood carに、P-projectをBad carに置き換え、Bad carを購入した顧客（DMモデルでは投資家）がコストを払って自動車を修理し、修理費以上の効用を得るか、そのまま廃車にするかの選択を迫られているのに等しい。資本2単位の集権的市場と、資本1単位の分権的市場という設定はさらに検討する余地があると思われるが、レモン市場の拡張されたゲームは、レモン市場のゲームよりBad carを購入した顧客の効用が改善されるため、顧客にとってより望ましいゲームとなる。従って運悪くBad carをつかまされた顧客は追加投資をするので、DMモデルを利用すれば、非効率なプロジェクトに対する追加投資は十分に説明できる。

DMモデルをレモン市場のような逆選択のモデルと理解すると、一般にFirst bestが達成できないとしても、情報レントを支払ってSecond bestで均衡することになるだろう。DMモデルのこの結果は、しかし、SBC現象との間に深刻な齟齬を生じる。最も深刻な点は、情報の非対称性を緩和するような条件を加えると、DMモデルの均衡が情報レントの減少とともに効率的なFirst bestに向けて改善されていくところにある。これに対し、SBC現象では情報の非対称性が緩和するとますます状況が悪くなっていく可能性がある。相手がBad carを出してくる

ことを予想しても S B C 現象にある顧客は取引をしてしまうため、これを期待するディーラーはさらに車の質を低下させるインセンティブを持つ。実際、S B C 現象の説明では同じ企業が何度も救済される場合があるとしており、Bad car の取引が継続していたことを示している。Schaffer (1998) が指摘したのは、まさにこの点であったといえる。Kornai (1979) の説明では、“There are not formed upon the basis of one single event, and develop not only from the manager’s experience at his own firm but in the course of a long period.”¹⁵と述べられ、期待形成が長期に亘る情報蓄積によって実現してきたことを示している。つまり、この過程によって情報の非対称性が緩和されていることを示唆している。これを経て S B C 現象が発生することになるが、“beyond a certain limit, the manager can expect almost with a 100 per cent certainty that the survival of his firm is guaranteed; it can stand every loss and investment financial failure.”¹⁶と指摘しているように、ある段階を超えると明らかに状況が悪くなっていくことを示唆している。このように情報の非対称性が緩和されると、DMモデルでは効率性が改善するのに対し、S B C 現象では悪化していくとすれば、これらを同じ現象として捉えることには無理があるかもしれない¹⁷。しかも、DMモデルでは情報の非対称性を非効率性の根拠としているため、その緩和とともに非効率性が高まるようにモデルを修正することは難しい¹⁸。仮に修正するとしても、恐らく新たな論理を導入することになるため、個々の研究ごとに異なる論理で説明され、現状既に多様化している S B C 理論は更なる多様化を余儀なくされるだろう。結果として、ますます 1 つの統一した理論にすることは難しくなる可能性が高いといえる。

さらにこの情報の非対称性の問題は繰り返し救済される状況を説明する場合にもやや難点があるだろう。確率的に Good と Bad の自動車が提供される以上、確率的には救済が繰り返されることはありえる。しかし、モデルにあるような取引後に情報の非対称性が失われる設定では、繰り返し救済される確率は取引が長期化すれば、確実に減少しなければならない。そして、結果として均衡は First best に近づいていくのである。これは通常の逆選択が起ころうする市場が継続してきたことに対する理論的な根拠の 1 つである。このことから S B C 現象の発生メカニズムを DMモデルで十分に説明できるとは言えない可能性が高いといえるだろう。

加えて DMモデルには、資本主義経済下の政府と民間企業の議論に適用することが難しい点も問題である。このモデルが適用されている先行研究は社会主義における政府と企業、資本主義の金融部門が中心となっている。従って資本主義の政府と民間企業をこのモデルで説明することは依然課題として残っているだろう。

以上のことから、DMモデルは sunk cost を介した commitment の議論としては、あるいは S B C 現象への適用は 1 回のみの救済を対象とするといった条件付であれば、依然有効かもしれないが、S B C 現象の発生メカニズムそのものを説明するモデルとしては妥当性に欠けるといえる。

5. S B C 研究の課題と理論化に向けた論点整理

ここでは、S B C 現象における理論研究が抱える課題と理論化に向けた論点整理を行っていく。理論化に向けた論点整理も、実際には S B C 研究が依然克服できていない、あるいは各種の特徴を統合できていないなどの点を挙げているという意味で現状の課題を指摘しているとも言える。ここでは、まず S B C 現象の理論研究が抱える課題を分析した後、現状の課題のうち、特に考慮すべき点を論点整理としてまとめていくこととする。

5.1 S B C 研究の課題

S B C 研究の進展は、S B C 現象が commitment の問題として定式化され、経済学的なトピックとして注目されたことがある。さらに市場経済に移行した旧社会主義国で改めて S B C 現象が生じたことは、これが社会主義経

15 Kornai (1979) pp. 807 参照。

16 Kornai (1979) pp. 808 参照。

17 企業家が投資家の情報を正確に把握すると、企業家は投資家の期待ペイオフがゼロになるまで、P-project の割合 α を低下させることができる。しかし、これ以上、低下させれば、投資家は取引をやめてしまう。従ってこれ以上、投資家の条件が悪化することはない。このように DMモデルには条件悪化に歯止めをかける仕組みが built-in されており、これが SBC 現象の仕組みと大きく異なる可能性がある。

18 Kornai (1986) や Segal (1998) では独占企業に S B C 現象が発生する可能性が高いと指摘しているのに対し、Qian and Xu (1998) などでは多くのプロジェクトがあるためにプレスクリーニングが機能せず、非効率なプロジェクトが実施されると主張している。一般に独占企業では、企業が無数に存在している時より明らかに情報の非対称性は緩和されている。Segal (1998) の結論は企業数が多くなるほど予算制約がハードになると結論付けており、S B C 現象の原因を情報の非対称性に求めるとこうした矛盾に答えられない。

済に特有の現象ではないことを証明したと捉えられたことも重要であろう。実際、SBC現象を説明する主要モデルであるDMモデルが最初に発表されたのはSchaffer (1989) の翌年であり、さらに理論研究で移行経済を扱っているものが多いことから、このことは分かる。しかし、この結果、Schaffer (1998) やKornai et al. (2003) が指摘するところとなるのである。

Schaffer (1998) における議論はSBC研究が抱える課題を的確に示していると考えられる。経済学において、commitmentの問題あるいはこれを包括する情報の非対称性が生み出す非効率性の問題に対しては、これを説明する理論モデルから様々な分析ツールに至るまで十分な蓄積が進められ、現在、その領域をさらに拡大している状況にある。このため、情報の非対称性が生み出す非効率性を分析する基盤は整備されていたといえるだろう。実際、Kornai et al. (2003) で整理されている先行研究でも、情報の非対称性を根拠に組み立てられた論理が多い。しかし、この種の議論には多かれ少なかれDMモデルと類似した問題が存在している。少なくとも情報の非対称性が生み出す非効率性は、Kornai (1998) が主張する「究極的には自然淘汰を停止するメカニズム」による非効率性と同じものではないだろう。この点を看過すると、極論すれば、「非効率な企業が事後的救済によって生き残っていく」、あるいは「赤字企業が追加融資を受けて非効率な事業に投資を行う」といったSBC現象の典型的な定式化に、既に確立された分析ツールを適用することで、経済学的には最もらしい理論モデルが提供しうる可能性がある。この種の論理の多くは、情報の非対称性という人間の本質的な問題に根ざしているため、資本主義、社会主義に捉われることなく、普遍的な議論を展開することには成功しているが、SBC現象が社会主義世界でより深刻化した理由を説明する場合に、その差をうまく説明できないという問題に直面している。SBC研究のこの特徴を的確に指摘したのがSchaffer (1998) である。この主張に従えば、理論研究の多様性はKornai (1979, 1986, 1998) が主張してきたSBC現象と本質的に異なるメカニズムを受け入れてきたところにある。しかし、一方でSchaffer (1998) がKornai的と表現した理論研究も十分な説明力を担保しているとは言い難い。例えば、Schaffer (1989) は理論的に簡単に解決できてしまうにも係らず、SBC現象が継続してきたことに回答が用意されておらず、さらにGoldfeld and Quandt (1988, 1990) ではSBC現象の発生を扱っていない。また、Boycho et al. (1996) に理論モデルの基本構造を提供しているShleifer and Vishny (1994) は政治家を介したSBC現象を扱っているため、最も整合的にSBC現象を説明できる。しかし、この種の説明はrent-seeking活動との明確な違いを明確にすることは難しい。これらについては論理的に難点がある場合は別として、Kornai (1979, 1986, 1998) の主張を部分的にしか説明できない点も問題となっているといえる。

SBC現象の理論研究におけるこのような状況で取りうるアプローチとしては、先行研究を精査してより適切なモデルを抽出し、これを改善していく方法と、改めて基本的なテキストに立ち返り、これからモデルを構築する方法があるだろう。SBC現象を説明する理論モデルには、それぞれ解決の難しい課題を抱えており、これを修正していくことでSBC現象を説明することはかなり困難であると考えられる。従って本稿では、後者のKornai (1979, 1986, 1998) を精査して理論モデルを再構築していく方法を試行してみる。このため、以下では、先行研究における議論を踏まえつつも、改めてKornaiの一連の論文を顧みること、SBC現象の理論モデルを構築する際に考慮すべき点を整理していく。

5.2 理論化に向けた論点整理

既述した先行研究が抱える問題点を参考にしつつ、ここでは理論モデルを構築する上で特に考慮すべき点をKornai (1979, 1986, 1998) の議論から抽出し、以下の6点に集約している。ここでの内容は、個々の問題、あるいはその幾つかについては包含するモデルも存在しているが、できる限りこれらを包括的にモデルに導入していくことがSBC現象の発生メカニズムを示す上では重要であると考えられる。なお、ここではKornai (1979, 1986, 1998) をテキストとして利用しているため、政府と企業という用語を使用している場合があるが、これはそのまま救済する側とされる側と述べる方が、より適切であることを付言しておく。

5.2.1 救済への期待の重視

Kornai (1979, 1986, 1998) は主に社会主義国におけるSBC現象を定性的に詳述している。定性的な説明は本稿で整理した論文に限らず、彼のあらゆる文献に共通したSBC現象に関するアプローチということができる。このうち、Kornai (1986) では「外部からの経済支援が高い確率で期待でき、この期待が経営者の行動に組み込

まれていることがSBC現象の条件である」と述べており、また、Kornai (1998) では「事前か、事後かは本質的な問題ではなく、問題が発生したときに救済されると意思決定者が期待しているか、否かがSBC現象であるかどうかを決める本質的な基準」であると主張している。救済への期待を重視するこの考え方は、Kornaiが一貫してSBC現象を語るときのレトリックとなっている。

救済への期待は情報の非対称性の緩和がその要因である可能性が高い。こうした情報蓄積は、政府による救済が頻発していれば、これを観察することで可能だろう。しかし、政府による救済が頻発している状態は、既にSBC現象が一般化していることを意味しており、これが常態化していない場合には観察のみから情報を得ることは難しい。全く救済がない状況とこれが頻発している場合では、情報蓄積の方法は異なると捉える必要がある。救済が存在しないケースでは、実際の経験や救済の際に政府との間で行われる様々な交渉などによって、徐々に正確な情報を得ていくと考える方が現実的である。少なくとも、救済を観察できない段階で、しかも何の情報もない中で政府の救済を期待する経営者が現れることはないからである。

期待を重視しなければならない理由はもう1つある。Kornai (1986) では、米国のクライスラーの救済をSBC現象ではないと説明している。この説明の妥当性に関する評価は、別途必要としても、少なくともすべての事後の救済がSBC現象ではないと考えていることは明らかである。救済への期待をSBC現象を識別する際の基準とすることによって、偶然、救済されるケースなどがSBC現象から除外される。仮に偶発的な救済を除くとすれば、これとSBC現象を区別する方法は期待の存在に依存することになる。つまり、すべての事後の救済がSBC現象とは限らないとするならば、これらを識別する方法はこの救済への期待という私的情報しかない、Kornaiは主張しているに等しい。外部からの観察が可能か否かといった問題は残るとしても、この期待がSBC現象と他の事後の救済を識別する方法となるのであれば、この期待を理論モデルは明示的に扱わなければ、SBC現象を説明することはできないだろう。従ってSBC現象を説明する理論モデルでは救済への期待が明示的に取り扱われている必要があるだろう。

5.2.2 moralhazardの問題

DMモデルでは、情報の非対称性を根拠に逆選択のモデルで、moralhazardのメカニズムを明らかにしている。しかし、こうしたメカニズムが慢性化すると、救済する側に取引を行うインセンティブを失わせ、取引自体が消滅するか、情報の非対称性が緩和されるに従って最適な取引へと近づいて継続されるか、そのいずれかの結果となる。このため、Kornai (1979, 1986, 1998) が慢性的な現象というようなメカニズムを説明できないと考えられる。

Kornai (1979, 1986, 1998) に従えば、情報の非対称性の緩和が救済に関する情報を蓄積させ、これが期待を生み、moralhazardに至るというプロセスがSBC現象の発生メカニズムと捉えることができる。そして、このmoralhazardが強い根拠に基づいているために救済する側のcommitmentが困難になると考える方が、より合理的である。このように捉えると、SBC現象における救済への期待の形成とこれによるmoralhazardはこの現象の中心的なメカニズムと言えるかもしれない。このため、このようなmoralhazardのプロセスがモデル化できることが望ましいと考えられる。

5.2.3 情報の非対称性の緩和と多段階の過程

Kornai (1979, 1986, 1998) の分析は、社会主義経済において敷衍し、慢性化したSBC現象を対象としている。この状況では、価格感応度や効率性が低下し、過度の投資が促進され、この投資はかなり大きいだけでなく、無限に広がっていくとKornai (1979) は説明している。これは救済への期待が形成され、「経営者がある限界を超えると100%の確率で自らの企業の継続が保障されていると期待することができる」段階に達した結果と解釈することができる。しかし、このような状態がアプリオリに存在するはずはなく、既述したようにSBC現象の発生に深く関与している救済への期待やmoralhazardの形成が、幾つかの段階を経て生じた結果であると解釈すべきだろう。つまり、SBC現象が段階的に深刻化した結果、Kornai (1979, 1986, 1998) が示す状態に至ったと捉えるべきである。このような段階的なプロセスとしては次のようなものが考えられる。

- 1) 期待を伴わない事後の救済、従ってSBC現象ではない救済が発生する
- 2) これを経験、あるいは観察した経営者が、他の様々な情報を収集することで次第に救済への期待を高め

ていく

- 3) ある段階を超えると、経営者は確実に救済されると期待して経営にmoralhazardが生じ、経営危機を引き起こし、実際に救済される
- 4) 実際に救済されると、さらに経営のmaoralhazardが深刻化し、典型的なSBC現象の影響が現れる

この過程は救済が存在しない状態から、Kornai (1979, 1986, 1998) が述べている「救済に対する期待が生じ、この期待が経営者の行動に組み込まれていく」プロセスの典型例の1つと捉えることができるだろう。ところが、Kornai (1979, 1986) の主張はこの多段階の発生過程に関する指摘より現象の定性的な説明が注目されてきた。しかも、この説明が資本主義社会で発生している経済現象と直接結びつかず、SBC現象はしばしば社会主義に特有の経済現象と理解されてきた。だが、SBC現象が多段階の過程を経てKornai (1979, 1986, 1998) の主張に至るとすれば、資本主義経済ではその過程でこれを断ち切る仕組みが存在している可能性もある。このように解釈すれば、資本主義社会でSBC現象が深刻な問題とならなかった理由も明らかになるかもしれない。しかも、SBC現象の発生メカニズムを部分的にもあらゆる資本主義経済が共有していれば、SBC現象の普遍的な理論を構築することができる可能性は高いだろう。このため、理論モデルの構築には、これが一般化していない状況から、経営者が救済に対する期待を形成する段階を経てSBC現象に至る過程を示していく必要があるだろう。

5.2.4 包括的な枠組みの付与

Kornai et al. (2003) では“The Chain of Causality”を示し、先行研究において“(1) Political, social, and economic environment”を考慮したものが少ないとしている。一方、SBC現象は社会主義経済や移行期の社会で資本主義経済より明らかに多く発生しているし、また、Kornai et al. (2003) の結論では、先進資本主義経済で観察されたSBC現象については経済危機との関係を示唆する内容となっている。加えて、資本主義社会では発展途上国にこうした現象を見出せる可能性が高いことを示している。

実証研究の結果はSBC現象の発生がマクロの経済状況と深く関係していることを示唆している。発展途上国に事例が見られるのも経済的な安定性を欠いていることに起因している可能性もあるだろう。日本や米国のToo big to fail現象¹⁹の事例もマクロの経済状況と深く結びついている。豊田自動車が経営危機に陥った50年はドッジラインによる経済の落ち込んだ時期であり、65年の山一証券も景気が低迷している時期であった。また、90年代に大手銀行に対して公的資金が注入されたケースもマクロ経済が極めて悪化していた時期である。米国の場合も同様な傾向を示しており、71年のロッキード、74年のコン・レール、80年のクライスラーなど、経済的に深刻な時代に集中している²⁰。つまり、資本主義政府であっても、マクロの経済状況が深刻であれば企業を救済する場合があることを如実に示している。翻ってマクロの経済状況がこうした企業救済を促進している事実は、SBC現象がToo big to fail現象と完全に一致することはないとしても、SBC現象の救済動機やそのメカニズムを明らかにする上で、Too big to fail現象がその手掛かりを与えてくれる可能性を示している。

事後的救済が発生する条件として、マクロの経済状況の関与が強く示唆されていることを踏まえれば、先行研究で十分に考慮されてこなかった環境要因を取り込んだモデルが必要になると考えられる。また、社会全体の要因を含むモデルは、その妥当性を検討する上でも検証しやすいものと考えられる。従ってマクロの経済や政治的要因を含む社会全体を対象とした観点から理論モデルを構築していくことは特に重要であろう。

5.2.5 救済の動機付けとしての破綻の役割

Kornai (1998) ではSBC現象を企業の出口論であり、「SBC現象とは究極的には自然淘汰を停止するメカニズムである」と説明している。Kornai (1979, 1986, 1998) では常にこの企業破綻に言及し、これはKornai et al. (2003) にも引き継がれており、SBC現象を考える上で重要な要素である可能性が高い。特に救済する側の強い動機に企業の破綻による失業と社会的な緊張感の高まりを挙げている。しかし、先行研究ではこの破綻、特に

19 Too big to fail現象をすべてSBC現象と断定することはできない。クライスラーの救済では意見が分かれている。Kornai (1986) ではSBC現象ではないとしているが、Dewatripont, Maskin, and Roland (2000) やQian and Roland (1998) などではSBC現象としている。

20 米国の金融機関の救済ではマクロの経済状況と関連しないケースも見られる。84年のコンティネンタル・イリノイ銀行、89年の貯蓄貸付組合、98年のLong Term Capital Managementがあり、84年を除けば、米国のマクロ経済は必ずしも深刻な状況ではなかったと考えられる。

救済される側の破綻を明示的に扱っているものは多くない。特にDMモデルのようにプロジェクト単位の議論では破綻との関係が不明確であるばかりでなく、赤字との関係も必ずしも明示的ではない。社会的緊張感の高まりを回避したい政府の行動と、非効率なプロジェクトに追加投資を行うという論理に整合性を与えるためには更なる説明が必要であろう。加えて赤字企業に対する救済という論理は、この赤字が破綻を前提とするものでない場合、資本主義経済における政府と民間企業に適用するのは困難である。Too big to fail現象も破綻に直面しているからこそ、発生するのであって、単なる赤字企業であれば、政府はこれを放置するのが一般的である。従って企業が破綻に直面していることを前提とする議論がSBC現象を考える上では有効かもしれない。

破綻と赤字の大きな違いは企業の存続である。赤字なら、依然企業は存続していく可能性が高いが、破綻は継続を意味しない。救済する側が企業の継続を望めば、企業破綻に直面した場合、何らかの対応をせざるを得なくなる。仮に救済する側が企業の破綻によって不利益が生じ、これを回避したいと考えるなら、経営者がこれを知ることによって企業破綻は事後的救済を引き出す交渉材料となるだろう。さらに救済する側に対して救済を促すシグナルと捉えることができる。しかも、理論モデルを構築するに際して救済のための交渉を救済する側とされる側で開始することを明示的に宣言するゲームのルールと解釈することもできる。SBC現象を理解する上で、単なる赤字企業に対する救済という可能性は依然検討すべき課題として残るが、破綻を明示的に捉える方がSBC現象の議論としてはより有効であると考えられる。

5.2.6 多様な救済動機の統合

SBC現象には、救済する側やされる側にある程度共通する行動パターンが存在し、しかもこれが発生する環境にも類似の傾向を見ることができる。これがSBC研究の先行研究から抽出できないことが、Kornai et al. (2003)で正式のモデルが存在しない根拠となっている。一方で救済する動機には様々なものが存在しうることにも明らかになってきた。このような状況は、少なくとも救済動機に応じた理論モデルを構築することに妥当性がないことを示していると言えるだろう。救済動機を根拠にすると、他の動機に対する説明力が低下するため、一般化は困難になる。Kornai et al. (2003)で示されている救済動機が、すべてSBC現象に適用されるべきものかは検討する必要があるが、こうした救済動機の多様性をうまく説明できる理論モデルが求められることは明らかだろう。Kornai (1998)では、救済する側とされる側の関係を水平的な関係より垂直的な関係の場合にSBC現象が多く見られるという指摘はこうした救済動機に救済する側が救済される側に対して責任を負っているか、救済される側が破綻することで救済する側に大きな負担が発生する可能性を示唆している。こうした2つの観点から救済動機を捉えることで、SBC現象を生み出す一般的な救済メカニズムを構築していくことが有効と考えられる。

《参考文献》

- Berglof, Erik and Gerard Roland, (1998) "Soft Budget Constraints and Banking in Transition Economies," *Journal of Comparative Economics*, v.26, iss. 1, pp. 18-40
- Berglof, Erik and Gerard Roland, (1997) "Soft Budget Constraints and Credit Crunches in Financial Transition," *European Economic Review*, v.41, iss.3-5, pp. 807-17
- Berglof, Erik and Gerard Roland, (1995) "Bank Restructuring and Soft Budget Constraints in Financial Transition," *Journal of the Japanese and International Economies*, v.9, iss.4, pp. 354-75
- Dewatripont, M. and Eric S. Maskin, (1995) "Credit and Efficiency in Centralized and Decentralized Economies," *Review of Economic Studies*, v.62, iss.4, pp. 541-55
- Dewatripont, Mathias, Eric S. Maskin and Gerard Roland, (2000) "Soft Budget Constraints and Transition; Planning, shortage, and transformation," *Essays in honor of Janos Kornai*, pp. 143-53, Cambridge and London: MIT Press,
- Dowd, Kevin, (2001) "Too Big to Fail? Long-Term Capital Management and the Federal Reserve," *Money and the market: Essays on free banking*, pp. 153-66, Foundations of the Market Economy series. London and New York: Routledge
- Goldfeld, Stephen M. and Richard E. Quandt, (1990) "Output Targets, the Soft Budget Constraint and the Firm under Central Planning," *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 14, pp. 205-222
- Kornai, Janos, Eric S. Maskin and Gerard Roland, (2003) "Understanding the Soft Budget Constraint," *Journal of Economic Literature*, Vol.41, Issue 4, pp.1095- 1136

- Kornai, Janos, (1986) "The Soft Budget Constraint," *Kyklos*, Vol. 39 Issue 1, pp3-30
- Kornai, Janos, (1996) "Hardening of the Budget Constraint under the Postsocialist System," *Japan and the World Economy*, v. 8, iss. 2, pp. 135-51
- Kornai, Janos, (1986) "'Hard' and 'Soft' Budget Constraint; Contradictions and dilemmas," *Studies on the Socialist economy and society*, pp. 33-51, Translated by Ilona Lukacs, Julianna Parti, Brian Mclean, and Gyorgy Hajdu Cambridge, Mass., and London: MIT Press
- Kornai, Janos, (1980) "'Hard' and 'Soft' Budget Constraint," *Acta Oeconomica*, v. 25, iss. 3-4, pp. 231-45
- Kornai, Janos, (1979) "Resource-Constrained versus Demand-Constrained Systems," *Econometrica*, v. 47, iss. 4, pp. 801-19
- Kornai, Janos, (1998) "The Place of the Soft Budget Constraint Syndrome in Economic Theory," *Journal of Comparative Economics*, v. 26, iss. 1, pp. 11-17
- Li, David D. and Minsong Liang, (1998) "Causes of the Soft Budget Constraint: Evidence on Three Explanations," *Journal of Comparative Economics*, v. 26, iss. 1, pp. 104-16
- Lizal, Lubomir and Jan Svejnar, (2002) "Investment, Credit Rationing, and the Soft Budget Constraint: Evidence from Czech Panel Data," *Review of Economics and Statistics*, v. 84, iss. 2, pp. 353-70
- Maskin, S. Eric and Chenggang Xu, (2001) "Soft Budget Constraint Theories: From Centralization to the Market," *Economics of Transition*, v. 9, iss. 1, pp. 1-27
- Maskin, Eric S., (1999) "Recent Theoretical Work on the Soft Budget Constraint," *American Economic Review*, v. 89, iss. 2, pp. 421-25
- Maskin, Eric S., (1996) "Theories of the Soft Budget-Constraint," *Japan and the World Economy*, v. 8, iss. 2, pp. 125-33
- Mitchell, Janet, (2002) "Banks' Bad Debts: Policies, Creditor Passivity, and Soft Budget Constraints," *Designing financial systems in transition economies: Strategies for reform in Central and Eastern Europe*, pp. 5-36, Cambridge and London: MIT Press,
- Mitchell, Janet, (2000) "Theories of Soft Budget Constraints and the Analysis of Banking Crises," *Economics of Transition*, v. 8, iss. 1, pp. 59-100
- Schaffer, Mark E., (1998) "Do Firms in Transition Economies Have Soft Budget Constraints? A Reconsideration of Concepts and Evidence," *Journal of Comparative Economics*, v. 26, iss. 1, pp. 80-103
- Segal, Ilya R., (1998) "Monopoly and soft budget constraint," *RAND Journal of Economics*, Vol. 29. No. 3, pp. 596-609
- Qian, Yingyi, (1994) "A Theory of Shortage in Socialist Economies Based on the 'Soft Budget Constraint,'" *American Economic Review*, v. 84, iss. 1, pp. 145-56
- Qian, Yingyi and Gerard Roland, (1998) "Federalism and the Soft Budget Constraint," *American Economic Review*, v. 88, iss. 5, pp. 1143-1162
- Vahabi, Mehrdad, (2001) "The Soft Budget Constraint: A Theoretical Clarification," *Recherches Economiques de Louvain*, v. 67, iss. 2, pp. 157-95
- Wildasin, David E., (1999) "Externalities and Bailouts: Hard and Soft Budget Constraints in Intergovernmental Fiscal Relations," *The World Bank, Policy Research Working Paper Series: 1843*
- Wunner, Norbert, (2000) "Bad Loans, Soft Budget Constraints and the Political Economy of Financial Market Reform in Transition Economies," *Journal of Policy Reform*, Vol. 4 Issue 1