

債権者間の協調の失敗と大口債権者

法政大学 武田浩一

多額の負債を抱えて流動性危機に直面した企業は、他の債権者の取り立てで企業が倒産してしまわないうちに自分だけでも債権を早期に回収しようとする債権者の個人合理的な行動によって、本来であれば再建させるのが望ましい場合でも倒産に追い込まれることがある。本研究では、そのような債権者間の協調の失敗がもたらす非効率的な倒産の可能性に大口債権者がどのような影響を与えるかを、グローバル・ゲームの枠組みを用いて考察した。

考察の結果、一人の大口債権者と多数の小口債権者が存在する下での負債の債権者間の協調問題において、もしファンダメンタルズが共有知識であれば複数均衡が存在する場合でも、情報が不完備で債権者がファンダメンタルズに関してノイズのある情報しか得ることができないならば、均衡が一意的に決まることが示された。本研究のモデルは、戦略的不確実性が存在し均衡の選択に債権者の自己実現的信念が重要な役割を果たす状況を考察対象としているが、均衡の一意性が示されたことよって、完備情報を仮定した場合のように複数均衡によって妨げられることなく、ファンダメンタルズと自己実現的信念の相互作用の結果として導かれる均衡を比較静学によって考察することが可能となる。

そこで、比較静学分析を行った結果、債権に占める大口債権者のシェアがより低く、また大口債権者が持つ企業に関する情報の相対的な正確さがより低くなるほど、小口債権者がより良好なファンダメンタルズの下でも早期に債権を回収する傾向が強まり、企業の非効率的な倒産が起きやすくなる可能性があることが明らかになった。

比較静学の結果は、大口債権者がたとえ単独では借り手企業の存続を左右するほど大きな債権のシェアを占めていなくても、債権者間の協調に与える影響を通じて、借り手企業の存続に間接的に非常に大きな影響力を持ちうることを示している。