

# バブル経済期・バブル経済崩壊以降の中小企業金融支援政策の課題に関する研究：鬼怒川温泉の生成・発展と足利銀行国有化が提起した中小企業金融支援問題を中心に

著者	ライサ スルタン
学位名	博士（経営学）
学位授与機関	埼玉学園大学
学位授与年度	2018年度
学位授与番号	埼玉大院経博第6号
URL	<a href="http://id.nii.ac.jp/1354/00001212/">http://id.nii.ac.jp/1354/00001212/</a>

# 論文概評

氏名 ライサ スルタン

学位論文題目

バブル経済期・バブル経済崩壊以降の中小企業金融支援政策の課題に関する研究  
—鬼怒川温泉の生成・発展と足利銀行国有化が提起した中小企業金融支援問題を中心に—

論文審査委員	主査	箕輪 徳二
	委員	加藤 秀雄
	委員	相沢 幸悦
	委員	菰田 文男

## 論文の内容の要旨

本論文は、日本のバブル経済期・バブル経済崩壊後における中小企業支援政策の変遷を踏まえ、栃木県鬼怒川温泉地域のホテル旅館宿泊業をケースに、中小企業金融支援の視点から、地域の基幹銀行である足利銀行が立ち行かなくなった時に、その取引先であるホテル旅館業の中小企業への金融支援の問題を資金の貸し手の側面と資金の借り手の側面から詳細に財務データを分析考察し、地域の基幹銀行倒産・再生における温泉地域の温泉宿泊業を含めた地域の再生・発展のために何が必要であるかを明らかにした大部な研究論文である。

本論文の目次は、次のように、2部構成になっている。

第I部 鬼怒川温泉におけるホテル・旅館の生成・発展・衰退に関する史的考察

—高度経済成長からバブル崩壊以降の中小ホテル・旅館業の再生への取り組みを中心に—

第1章 鬼怒川温泉の生成と発展

- 第2章 日本の観光業の成立と発展において鬼怒川温泉の発展に果たした役割
- 第3章 バブル経済期における「民活法」「リゾート法」が鬼怒川温泉の発展に果たした役割
- 第4章 バブル経済崩壊以降の鬼怒川温泉宿泊業の停滞と崩壊
- 第5章 足利銀行の金融ビジネスの拡大と行き詰まり
- 第6章 足利銀行倒産後の栃木県の中小企業再生への取り組み

第1部の論説の要点

- 1. 鬼怒川温泉の発展の特徴
- 2. 鬼怒川温泉の現状と金融支援の状況
- 3. 本論説の展開・主張点について

第II部 足利銀行倒産に伴う借り手側中小企業の金融支援の在り方に関する考察

—中小企業金融支援制度の展開と鬼怒川ホテル・旅館業経営財務を中心として—

- 第7章 バブル崩壊以降の中小企業金融支援制度・政策の展開
- 第8章 足利銀行の財務状況と経営戦略の変遷
- 第9章 鬼怒川温泉旅館の経営

おわりに

—足利銀行特別危機管理銀行認定に伴う地域再生と中小企業金融支援に関する残された課題—

- 1. バブル崩壊以降の中小企業金融支援政策の展開の意味すること
- 2. 地域の基幹銀行の足利銀行が立ち行かなくなった場合
- 3. 足利銀行の破綻が引き起こした事態—地域の経営者間の不信を惹起—
- 4. 足利銀行特別危機管理銀行認定に伴う地域再生と中小企業金融支援に関する残された課題

第I部では、鬼怒川温泉宿泊業者の生成・発展・衰退の通史を考察し、鬼怒川温泉の発展の特徴と今日の「さびれた温泉地」になった原因を解明している。さらに、最盛期の鬼怒川温泉宿泊業の経営スタイルの特徴と問題点を明らかにしている。鬼怒川温泉ホテルの最盛期の集客方法の特徴は、東京のJTB等の大手旅行業者による大量顧客紹介・送り込み依存と、大量顧客のマスサービス接待による経営スタイルであり、鬼怒川温泉ホテルの経営者の努力による集客魅力をPRするものではなかったことを明らかにしている。その経営スタイルが、バブル経済崩壊後の個人客を中心とする癒しを求める温泉サービスに変化している状況に鬼怒川温泉宿泊業経営者が気づかず、その変化に対応しきれず、時代の変

化に遅れたこと、あわせて、地域の基幹銀行倒産・再生過程による資金繰りの行き詰まり、債権取り立てに遭遇し、多くのホテル・旅館業が倒産し、廃墟となったビルが放置されたままで、温泉地域を一層さびれたものになっていることを詳細に分析し明らかにしている。

鬼怒川温泉地域の集客数の推移と地域の基幹銀行である足利銀行の栃木県内の業容の拡大とバブル経済崩壊後の不良債権増大による経営の行き詰まりの流れは次のとおりである。

鬼怒川・川治温泉の宿泊客数は、バブル経済崩壊後の 1991 年より停滞をみせ、景気の一時的な持ち直しがあった 1993 年に客足は再び戻るかと思われたが、その後急速に落ち込み始め、現在に至っている。この時、経済の落ち込みを反映して、旅行形態は、それまでの団体宴会型から個人小グループ型へ変化し始めていたが、鬼怒川温泉の各旅館は、一時的なもの判断し、旅行形態の変化に合わせた設備投資をおこなわず、価格競争と投資の手控えにより、凌いでゆこうとしていたのである。

この時、足利銀行は、不良債権の削減に取り組むことが急務となっていた。融資期間が長く、融資額の大きな温泉旅館・ホテルは、銀行の貸借対照表を大きく改善できることから、返済を強いられていた。

旅行業者側では、バブル経済崩壊後、法人旅行需要の激減、個人旅行の増加が顕著にみられる状況で、旅行業者も営業利益を減らしていった。鬼怒川温泉への団体客の送り込みのシステムは崩れていったのである。

こうした状況を反映して、全国の宿泊業の倒産件数も 2003 年 91 件、2004 年 109 件、2005 年 112 件と地方の中小旅館、特に老舗旅館の倒産が多くなっていった（第 4 章）。

バブル経済が崩壊し、鬼怒川温泉宿泊業経営も停滞して行く中、地域金融機関である足利銀行は、栃木県内 49 市町村の公金銀行（指定金融機関）であったほか、県内での融資残高のシェア（市場占有率）は約 5 割、同預金量では約 4 割強を占めるなど、地域の中核的な金融機関として重要な役割を担ってきた。さらに、栃木県内ばかりでなく、北関東一帯の繊維業者や温泉旅館等も主要取引先としていた。2003（平成 15）年 3 月末時点での足利銀行の業種別与信残高は、サービス業が最も大きく 25.3%を占め、次いで製造業（23.1%）、建設業（11.9%）、不動産業（9.5%）となっていた。サービス業の中では、「温泉旅館」が 6.3%とかなりの比重を占めていた。また、中小企業や個人向け貸出しが、大きな比重を占めていたことも、足利銀行の一つの大きな特徴であった。

2003 年 11 月 29 日、預金保険法 102 条 1 項 3 号による経営破綻金融機関に認定され、一

時国有化による再生金融機関となり、不良債権処理が一気に進められることになった。

一時国有化に伴い、足利銀行は「鬼怒川温泉に代表される温泉街の再生では、すべての企業を一律に債権カットすることはできない。つぶす企業と生かす企業を峻別し、過剰債務を削って残った部分を魅力あるものにする。これが再生のポイントだ。」と述べている。

2003年12月に、預金保険機構の指名により横浜銀行出身の池田憲人頭取が就任、預金保険機構が足銀FGから当行全株式を取得した。破綻により法人自営業者を中心とした不良債権の一部を整理回収機構が取得（債権譲渡）し、新規融資が停止されたうえで、当機構から強引な債権回収が行われるなど地域経済への影響がみられた。取り立てや資金繰りに苦しんだ事業者は2005年前後に相次いで倒産した。倒産して、買い手がつかない温泉ホテル、リゾートホテルは解体されず放置され、廃墟ビル街となったことを明らかにしている（第5章）。

2003（平成15）年11月29日に、足利銀行の破綻・一時国有化が発表されると、県内経済に深刻な影響が出るのではないかと懸念が起こり、そこで県は、金融危機対策本部を設置するとともに、「特別金融相談窓口」を設置した。県議会も、信用収縮の防止等を図り、あわせて県内企業の緊急的な資金需要に応えるために、同年12月に、融資枠300億円の「緊急セーフティネット資金」の新設を可決した（2004年1月には、融資枠は600億円に拡大された）。2003年度には、この資金により、1,888件、380億3,015万円の融資が行われたことを考察している。

その他に、中小企業金融支援のために栃木県の地域ファンドが設けられたことを考察している。足利銀行の退出に伴い、県内企業への安定的な資金供給パイプを継続するため、栃木県は「(株)とちぎインベストメントパートナーズ」を地域ファンド運営会社として2004年に設立し、その傘下に「とちぎ地域企業再生ファンド」（中堅企業向けのAファンド30億円、中小企業向けBファンド50億円）を設立した。これを支援する機構として、宇都宮商工会議所内に中小企業再生支援協議会が設置され、再生計画策定の支援にあたることになった。

一方、「あさやホテル」をはじめとした鬼怒川温泉の大手5ホテルが、合計360億円の「産業再生機構」の支援を受けることとなった。産業再生機構の支援を受けたホテルが大手ばかりであったため、「なぜ大きな旅館ばかりが助かって……」との不満を、多くの中小旅館の経営者が抱くこととなった。地域再生ファンドと産業再生機構に助けられたところ以外の大部分の旅館・ホテルの債権は、足利銀行の再生過程で、「整理回収機構」に売られ、

同機構の厳しい取り立てにあったことを明らかにしている（第6章）。こうした足利銀行再生過程において、鬼怒川温泉地域のホテル・旅館業のなかに、支援を受け再生を果たした5ホテルと、「整理回収機構」による短期間のうちに債権取り立てにあったホテル旅館業者との間に地域共同体としての不信感が生まれ信頼関係に亀裂が入り、その後の鬼怒川温泉地域の再生・発展において大きな問題となったことを明らかにしている。

## 第Ⅱ部 足利銀行倒産に伴う借り手側中小企業の金融支援の在り方に関する考察

— 中小企業金融支援制度の展開と鬼怒川ホテル・旅館業経営の財務分析を中心として —

第Ⅱ部においては、バブル期からバブル経済崩壊以降にかけて、中小企業金融支援政策の内容がどのように変わってきたかを中小企業金融支援制度の側面から歴史的に考察している（第7章）。この中小企業金融支援制度の変遷を踏まえて、バブル経済崩壊以降の足利銀行の財務状況と経営戦略について融資拡大期から不良債権処理、倒産・国有化に至る経営の行詰まりまでを歴史的に考察している（第8章）。

主に足利銀行が倒産・国有化される中で、健全債権、不良債権の分類と不良債権処理が行われる過程で、「産業再生機構」により再生されるホテル旅館業（図表8-16参照）、及び銀行の債権簿価5,922億円を999億円の買い取り価格で「整理回収機構」が買い取り1～2年の短時間に強制取り立て等による回収整理が進んだことを考察している。足利銀行の特別危機管理とその再生過程が、その後の鬼怒川温泉宿泊業者にどのような影響を及ぼしたかを明らかにしている。さらに、資金の借り手側であるホテルのバブル経済崩壊後の財務分析から、鬼怒川温泉宿泊業者の経営状況を明らかにしている（第9章）。

つまり、バブル経済崩壊以降の鬼怒川温泉街の旅館・ホテル業の経営の衰退の実態を分析し、そこでの経営状況の特質を明らかにするとともに、足利銀行国有化に伴い、足利銀行の持っていた鬼怒川温泉旅館・ホテル業の貸出債権の「整理回収機構」へ移ってからの短期間の回収がもたらした中小零細の旅館・ホテル業の廃業・倒産の発生による、温泉街の廃墟ビルの存在等が地域の温泉街の魅力の再生・発展に大きな問題点を残して今日に至っていることを明らかにしている（9章、おわりに参照）。

## 論文審査の結果の要旨

本論文は、バブル経済期及びバブル経済崩壊後の中小企業の金融支援政策の視点から、栃木県鬼怒川温泉ホテル・旅館宿泊業をケースに、その地域のホテル・旅館業経営の生成・発展・衰退の通史を踏まえ、とりわけ、地域の基幹銀行の足利銀行の地域の中小企業金融支援に果たしてきた重要性（資金の貸し手側）を明らかにし、2003年11月にその基幹銀行の足利銀行が倒産し、その再生過程において、鬼怒川温泉ホテル旅館業者がどのような影響を受け、鬼怒川温泉地域が現在の廃虚ビル乱立のゴーストタウン化した温泉地域となってしまったのかの、課題と問題点を鬼怒川温泉旅館業の資金の借り手側からの詳細な財務指標の分析を通じて明らかにした研究として高く評価できる。

以下、本論文の高く評価できる点を述べる。

その1つが、鬼怒川温泉ホテル・旅館の発展とその後の衰退にJTB等の大手観光業者のもたらした役割と問題点を明らかにしたことである。具体的には、バブル期の鬼怒川温泉には、団体客が貸し切りバスで大挙してやって来て、黙っていても客室は満杯になったので、とても個人や小グループ客を相手にしている余裕はなかった。また、その必要もなかった。夕食、朝食の時間も、旅館の都合でいっせいにさばく状態で、くつろぎを求めてやって来る客には極めて不評であった。集客をエージェント（大手旅行代理店）に依存していた。その経営姿勢が、バブル経済崩壊後の団体客が縮小し、個人客を中心とする癒しの温泉サービスニーズの変化に対応できない原因であったことを明らかにしている。（第2章3節）。

その2つが、バブル経済崩壊後の鬼怒川温泉宿泊業者が、お客が団体客から個人客へと変化したことと、これに伴う個人客の温泉の癒しのニーズの変化に対応できず衰退していた鬼怒川温泉ホテル・旅館経営者の経営姿勢を明らかにしたことである。鬼怒川・川治温泉の宿泊客数は、1991年より停滞をみせ、景気の一時的な持ち直しがあった1993年（平成5年）以降も客足は戻るかと思われたが（図表4-1参照）、その後も落ち込み続け、現在に至っている。この時、経済の落ち込みを反映して、旅行形態は、それまでの団体宴会型から個人小グループ型へ変化し始めていたが、鬼怒川温泉の各旅館は、一時的なものと判断し、旅行形態の変化に合わせた設備投資をおこなわず、価格競争と投資の手控えにより、凌いでゆこうとしたことを明らかにしている（第4章2節）。

その3つが、バブル期からバブル経済崩壊以降にかけて、国による中小企業金融支援政策の内容がどのように変わってきたかを中小企業金融支援制度の側面から歴史的に考察し

その評価を明らかにしていることである。具体的には、①1997年の北海道拓殖銀行の倒産等の金融危機時に、中小企業庁による「中小企業金融安定化特別保証制度」（1997～2000）が、施行された。「特別保証制度」は、金融機関が、自らが抱える膨大な不良債権を処理するために、健全な営業を続ける企業に対しても融資姿勢を厳しくする、いわゆる「貸し渋り」や「貸しはがし」によって、企業の資金繰り悪化が激しくなっていた状況に対応するために創設された。2001年3月まで延長され、保証枠30兆円、100%国が保証する制度であった。この制度の効果は、もしこの制度が実施されなかったなら、倒産が1.7倍になっていたことが記述されている。問題点として、融資先の金融機関のモラルハザードなどが指摘されている。②2005年6月「信用補完制度」の見直しがなされ、1）責任共有制度 2007年10月以降は、一部を除いて20%相当のリスクを銀行が負担する。2）リレーションシップ・バンキング：金融機関が、借り手である顧客との間で親密な関係を継続して維持することにより、外部では通常入手しにくい借り手の信用情報などを入手し、その情報を基に貸出等の金融サービスを提供するビジネスモデルである。③2008年9月のリーマンショックに対応して2008年10月31日から中小企業が民間金融機関から資金を調達する際に信用保証協会が100%の保証を付す「原材料価格高騰対応等緊急保証制度」（以下、「緊急保証制度」と称す）が開始された。この「緊急保証制度」は、株式会社日本政策金融公庫が行う「セーフティネット保証」とともに中小企業の資金繰り改善に一定の成果を挙げた。④中小企業の不安感を払拭しつつ、地域再生をおこなってゆくコンセンサスのなかで「中小企業金融円滑化法」（2009年11月施行）はできあがった。「中小企業金融円滑化法」は、2度の延長を経て2013年3月に終了し、「地域密着型金融制度」としてコンサルティング機能向上を付加して継続され、今日その支援制度が効果を継続していることなどを明らかにしている（第7章）。

その4つが、足利銀行の発足から一時国有化に至るまでの経営戦略の変遷を明らかにし、その経営戦略の行き詰まりまでの過程を明らかにしていることである。とりわけ、日銀から紹介された向江久夫氏の、1982年頭取就任からの足利銀行の融資拡大戦略を分析し、その拡大戦略が、2001年4月期開始の「金融商品の時価会計」の導入、1993年3月決算より



適用された BIS 規制による銀行健全化指標の自己資本比率(国内業務のみの銀行 4%以上)が導入にされたことより、徐々にその戦略の矛盾が明らかとなり、2003 年 11 月について特別危機管理銀行に至ったプロセスを詳細に分析解明していることである。

具体的には、1985 年代の足利銀行は、金利自由化に伴う調達金利の上昇を、運用力の強化・運用利回りの改善によりカバーすることを課題とし、今後は資金運用が銀行経営を左右するという考え方の下で、業務運用の中心を貸出金に置いたとのことである。その推進に当たっては、調達金利の上昇を吸収できる高収益貸出並びに融資量の拡大を追い求め、これらの業種に貸出を振り向けるよう指示が出されたのである。さらに、向江頭取の号令により、当時の足銀は行内で「鶴翼作戦」(鶴の胴体が栃木、頭は仙台・郡山、右翼が茨城、左翼は群馬・埼玉、そして尾は、東京・名古屋・大阪を指したという)と呼ばれる融資拡大路線を展開した。特に、パチンコ、レジャー・リゾート産業(旅館・ホテル)をはじめとしたサービス業が、当行の経営エリアにおいて、資金需要も大口かつ旺盛であったことから、同業種に対して積極的な対応を図ったことが明らかとなる。

さらに足利銀行は、収益力の一層の拡大を目指し、北関東エリアだけでなく、資金運用を都市店舗での融資に振り向け、1990(平成 2)年には渋谷、仙台にも出店し、ピーク時には東京都内 5 店舗のほか、大阪、名古屋、仙台において、積極的な融資を行ったのである。

その結果、1986 年度の 2 兆 3,690 億であった貸出金が 1993 年度は 4 兆 8,975 億に 2 倍強に増大したのである。店舗数は 1985 年 139 店舗から 1995 年の 212 店舗まで拡大した。当時の中曽根民活による「リゾート法」の追い風もうけ、建設業・不動産業から鬼怒川温泉や那須のホテル・旅館・ゴルフ場といった観光業、パチンコ店・飲食店などに過剰融資を行い、ニュージーランドへ進出したホテルニュー岡部やあさやホテルをはじめ、栃木県内に豪華絢爛な建造物が出現したことを明らかにしている。

1997(平成 9)年度の決算は、業務純益は、515 億円となったが、不良債権処理額が 1,318 億円(貸倒引当金繰入額 877 億円、債権売却損失引当金繰入額 16 億円、貸出金償却額 448 億円)となり、有価証券売却益 383 億円、任意積立金の取り崩し 280 億円、動産不動産処分益 299 億円で賄い切れず、再び、289 億円の赤字となった。「有価証券含み益」は全額なくなり、「その他の剰余金」も 135 億円となった。本店を除くほぼすべての所有不動産(家族寮・独身寮を含む)を売却した(ただし、売却先は関連会社)。これで、足利銀行の不良債権処理の原資は、使い切った模様であった。配当は剰余金を充当し、前年と同額を支出

した(図表8-5参照)。1999年度の決算で、自己資本比率約4.3%と4%台を維持できたが、この後、税効果会計に依存する脆弱な体質となり、破綻に至るまでその体質から脱却できなかった。こうした状況で増資が、3回(1999年8月優先株地元取引先に第3者割り当て428億2千万円、同年9月、11月公的資金優先株1,050億円)行われ、その後2002年1月地元取引先から299億6,581万2千円の普通株の第三者割り当てを行ったが、2003年9月から2か月間、金融庁の検査を受け、2002年年度末の自己資本は233億円の債務超過にあるとの検査結果通知を2003年11月17日に受領した。足利銀行は、2003年11月29日「預金保険法」74条第5項に基づく申し出を行い、「預金保険法」第102条第1項第3号の認定を受け、特別危機管理銀行開始の決定を受けたのである。

その5つが、鬼怒川温泉ホテル旅館業の経営財務を資金の借り手側から分析し問題点を明らかにしていることである(第7章)。

鬼怒川・川治温泉の宿泊客数の推移を見ると、1993年(平成5年)をピークに急速に減少しているのが分かる(図表3-1参照)。そこで、ここでは、北関東地区に本拠を有し、鬼怒川を主として、他の3地区にて温泉旅館を運営する独立系最大手のひとつであった某グループの1985年から1996年の経営状況について明らかにすることを通じて、鬼怒川温泉ホテル・旅館のバブル経済時代とその経済崩壊後の経営財務の特徴を財務分析の手法により問題点を明らかにしている。

本グループの売上高の推移は、1985年12月期119億09百万円(100)から87年12月期143億33百万円(120)に増加、89年12月期154億93百万円(130)増加、91年12月期213億16百万円(180)に増加、93年12月期236億41百万円(199)へと順調に増加したが、翌年の94年12月期224億67百万円(189)に減少し、96年12月期190億10百万円(160)に一段と低下したのである(図表9-4参照)。鬼怒川温泉ホテル旅館から本格的に団体客離れが起きていたことを明らかにし、バブル景気の崩壊したことを指摘している。さらに、本グループの収益性を分析すると、1991年12月には当期純利益がマイナス14百万円となり、翌年の92年12月にはマイナス5億95百万円、93年12月マイナス5億15百万円を計上し、以降マイナス計上が続くのである。経常利益は、92年12月にマイナス5億1千万円に転換し、翌92年12月マイナス4億22百万円を計上している(図表9-4参照)。この収益性の分析から、鬼怒川温泉地域のホテル旅館業の、集客数のピーク時の1993年には、既に当期純利益が赤字に転落していることから、バブル経済崩壊後に、それまでの過大投資、借入債務過多の中で経営がおこなわれ、その当時から相当落ち込んで

いたことが読み取れるのである。こうした経営状況の中、足利銀行は、貸出金を最大限に増額させ、銀行の影響力を栃木県全体に強め、いわば中小企業者への最後の貸し手になったと考えられることを明らかにしている。

その6つが、地域の基幹銀行の倒産とその銀行の再生過程における鬼怒川温泉ホテル宿泊業への金融支援の問題点を分析的に解明するとともに、その温泉地域の温泉ホテル旅館の再生・発展のために、何が必要であるかを指摘したことである。

足利銀行再生過程で、足利銀行の債権の一部を「産業再生機構」に売却処理し、鬼怒川温泉地域の5ホテルのみ再建される一方、残りの多くの銀行債権が「整理回収機構」に回収委託され、1～2年の間に強制取り立てされ、その多くのホテル・旅館業者が廃業に追いやられ、鬼怒川温泉地域に廃業ビルのまま放置されていることを明らかにしている。さらに、鬼怒川温泉地域の経営者の中で、再生されたホテル経営者と、廃業に追い込まれた経営者との対立、信頼関係が壊れ、その後の温泉地域の再生・発展のための妨げになっていることを指摘していることである。そして、著者は、「破綻後の銀行の地域経済を支える企業の債権の取扱いに際しては、地域の中小企業者の将来の魅力ある街作りを考え、長期的視野に立って債権の回収・金融支援を行えるよう、これら関係者が町の再生に全面的に介入したうえで、自立した地域経済を担う中小企業経営者を育て、発展のための資金的・人的支援を長期的に進めてゆく視点を含め、こうした点をリレーションシップ・バンキング（地域密着型金融）の対象範囲に含めるべきである」ことを「残された課題」として提起しているのである。

以上により、本審査委員会は、本論文を博士（経営学）の学位を授与するに相応しいと判定した。