

リレーションシップ・ バンキング研究の展望

ワリエワ エリビラ

序

一国の経済発展とその金融システムがどのように関連しているのかという問題は、開発経済論上大変重要な問題であり、多くの研究者に取り上げられてきたトピックである。当稿では、かつて日本の経済発展のために大きな役割を果たしてきた、中小企業金融におけるリレーションシップ・バンキングの仕組みを解明する研究論文の整理・比較をしたサーベイを行う。リレーションシップ・バンキングの研究を総括することで、当論文の目的であり、最もチャレンジングなテーマでもあるリレーションシップ・バンキングの働きの解明につながるものと思われる。

当稿では最初に、先行研究におけるリレーションシップ・バンキングの定義を明確にし、次に、その「費用」の側面を強調する研究と「便益」の側面を強調する研究の二種にまとめられる。さらに、単一行とのリレーションシップ (single relationship) と複数行とのリレーションシップ (multiple relationship) を比較対比した後に、リレーションシップ・バンキング研究から導き出されるインプリケーションを明らかにする。

1. リレーションシップの定義

リレーションシップ・バンキングの研究は、1980年代以降に本格的に活発化

リレーションシップ・バンキング研究の展望

していくようになり、日本では特に、近年リレーションシップ・バンキングの観点から、中小・地域金融機関と中小企業との間の取引関係を認識するようになった。

そもそも、リレーションシップ・バンキングの定義についてはいろいろな解釈が存在しており、一般的に定量化できるハード・インフォメーション (hard information) をもとにして融資を行う arm length 型トランザクション・バンキングに対して、リレーションシップ・バンキングを「定性的なソフト・インフォメーション (soft information) の蓄積によって借り手との長期的な取引関係構築をはかる」レンディング・テクノロジーとして用いている⁽¹⁾。金融庁は、リレーションシップ・バンキングを「間柄重視の地域密着型金融」と定義づけている。

こうした中小企業向けのレンディング・テクノロジーは、米国では直接金融市場にアクセスしにくい地域の中小企業向け貸出のビジネス・モデルとして認識され、主に小規模銀行によって担われているのに対し、日本におけるリレーションシップ・バンキングは、中小企業向けの地域金融だけではなく、村本 (2005) が示すように、メインバンク制度をも含み、金融機関全般のビジネス・モデルとして認識されているケースもある。

2. リレーションシップ・バンキングの先行研究サーベイ

リレーションシップ・バンキング研究には、理論・実証ともに数多くの論文が存在するが、研究対象ごとに以下の表1のように分類化を試みた。

表1にまとめられたリレーションシップ・バンキングの既存モデルに加えて、以下ではリレーションシップ・バンキングに関するその他の先行研究も考察する。

情報非対称性の下では中小企業の資金調達源は限られており、銀行からの借

(1) Berger et al (2002) では、リレーションシップ・バンキングを、「中小企業向けの金融における情報非対称性問題を緩和してくれる、もっとも有効なテクノロジー」として取り扱っている。

表1 リレーションシップ・バンキングモデルの概要

研究対象	文献出所	研究成果の内訳
リレーションシップ・バンキングの便益	Petersen and Rajan (1994)	資金調達コスト軽減効果よりも、資金アベイラビリティ効果
	Kano et al. (2006)	借り入れ条件緩和効果、資金アベイラビリティの向上
	Jiangli et al. (2004)	危機時における信用割当緩和、資金アベイラビリティ向上効果
	Bulow and Shoven (1978)	金融ショック時における銀行による問題先に対する債権減額、貸出条件緩和の可能性
	Diamond (1984)	ソフト・インフォメーション蓄積によるモニタリングコスト削減効果
リレーションシップ・バンキングと借り入れ条件	Ogawa et al. (2007)	借り入れ条件は、ホールドアップ問題の程度による
	Kano et al. (2006)	リレーションシップ・バンキングによる便益は（借り入れ条件緩和効果、資金アクセス向上効果）、寡占金融市場に活動するハード・インフォメーションの無い中小企業と複雑な経営組織の無い銀行との取引関係において最大に表れる
メインバンクの健全性と企業パフォーマンス	細野 (2010)	業態によっては、メインバンクの財務状況の悪化が顧客企業の設備投資を抑制させる
	小川 (2005)	メインバンクの財務状況の悪化は、顧客企業の設備投資、雇用、流動性に影響を及ぼす
	渡部 (2007)	不良債権比率の高い銀行ほど貸出金利を高く設定する
	Jiangli et al. (2004)	情報非対称性の下では、銀行は自己資本が不十分な場合、貸し渋りを行い、信用割当が起こる
メインバンクによるレント追求行動、ホールドアップ問題、複数行とのリレーションシップ・バンキング	Ogawa et al. (2007)	単一行とのリレーションシップ・バンキングにおいては、銀行が顧客のソフト・インフォメーション独占権利を利用し、レント追求行動をとる可能性がある
	渡部 (2007)	貸し手のレント追求インセンティブが自らの財務状況と関係する
	Detragiache et al. (1997)	「レモン問題」が存在する環境下では、複数行との取引が資金制約に対する「保険効果」を持つ
	細野他. (2004B)	複数行との取引関係には「保険効果」がある
	Farinha and Santos (2000)	複数行と取引関係を持つことは、企業によるホールドアップ問題緩和対策のためである
	Barboni and Treibich (2013)	複数行との取引関係により、企業は資金制約を緩和しようとする。ただし、情報非対称性が大きい場合、複数行との取引には、借り手の質に関するネガティブなシグナル効果が潜む
メインバンク変更の決定要因、リレーションシップ・バンキングと競争	式見 (2010)	金融市場が寡占的であるほど、無形固定資産比率の多い企業では、メインバンクの変更は起こりにくい
	加納 (2007)	リレーションシップ・バンキングを変更する企業は以下の特徴を持つ： <ul style="list-style-type: none"> ・潜在成長の可能性が高い ・メインバンクの業績が低い ・創業年数が短い小規模中小企業 ・銀行間競争が激しい

リレーションシップ・バンキング研究の展望

り入れが圧倒的な割合を占めているのが特徴である。本来、このように資金制約や銀行借入れの条件が大企業よりも厳しいが、正確な情報が不足する環境の下で尚更、銀行借入の条件は短期的な傾向が著しく、借入れコストも大企業より割高であると思われる。同じ理由により、多くの研究者が指摘してきたように、金融ショック時に中小企業が真っ先に融資を削減され、大企業に比べ金融ショックに左右されやすく、脆弱である。つまり、中小企業への融資は、景気循環に依存しており、資金の流れが不安定であるといえる。Berger and Udell (2002) が指摘するように、既述の諸要因により平常時でさえ資金調達が困難な中小企業は、金融市場が不均衡の時は事態がなお一層悪化する恐れが強い。ここで、この事態に備える金融テクノロジーとして、リレーションシップ・バンキングが取り上げられる。

リレーションシップ・バンキングをあらゆる観点から検証する先行研究論文も少なくない。まず、戦後の日本経済の高度成長時代を形成する際に、グループ企業に対してメインバンクが果たしてきた「系列金融」の役割については、Hoshi et al. (1990) など多くなされている。例えば Petersen and Rajan (1994) は、リレーションシップ・バンキングによるメリット、すなわち企業のクレジット・アベイラビリティの向上及び資金調達のコスト削減を検証しており、Berger and Udell (2002) は、中小企業向け融資と銀行独自の組織構造との関連性を探っている。また、銀行との取引関係の有無により、経済ショック時に企業のパフォーマンスに差が出ることを実証分析する Hoshi et al. (1990) 等のような論文は最も代表的である。

2.1 リレーションシップ・バンキングによる便益

日本経済の著しい成長を契機に、学界においてはリレーションシップ・バンキングへの関心が高まり、そのメリットについては数多くの論文が書かれ、一般的に以下のような点が指摘される。

リレーションシップ・バンキングの便益：

- 顧客企業のソフト・インフォメーション蓄積による情報非対称性の緩和
- 顧客のソフト・インフォメーション蓄積によるモニタリングコストの削減
(Diamond (1984)), 企業の資金調達コストの軽減⁽²⁾
- 取引先金融機関の融資がもつ市場に対する顧客企業の安全性のシグナル波及効果 (Detragiache et al. (1997), 細野他 (2004B))
- エージェンシーコストやモラルハザードの軽減
- 長期間にわたるリスク負担の配分
- 情報非対称性の緩和による顧客企業に対する銀行のコミットメント向上
(金融ショック時における債権減額 (Bulow and Shoven (1978)) 等の銀行主導型救済など)

リレーションシップ・バンキング研究においては、「便益」を強調する代表格ともいえる Petersen and Rajan (1994) は、情報の非対称性やエージェンシーコストなどにより、長期的に十分に有能な中小企業でも融資が不確実であることを指摘し、不足した情報を補正できる機関投資家との連携により企業側はその問題を回避し得ることを指摘する。なお、リレーションシップ・バンキングによる効果については、貸出金利を通じた価格効果よりも、信用供与を通じた量的効果の方が有意であることも指摘している。さらに、リレーションシップ・バンキングの長所としては、複数行との関係を持つより、一定の銀行との安定的な関係を持つ方が企業への信頼を高め、金融サービスを受ける際のコストを軽減させる効果を持つとの結果も得ている⁽³⁾。さらに、金融当局にとって、中小

(2) 一部の研究では (Weinstein and Yafeh (1998), Ogawa et al. (2007), 渡辺 (2007)), 単一行とのリレーションシップ・バンキングにおいては、ホールドアップ問題によって借入金利が独立系企業よりも高く設定され得ることが指摘されている。

企業向け融資において重大な役割を果たして来たリレーションシップ・レンダーの救済は、慎重なインプリケーションを持つと指摘している。

リレーションシップ融資には、顧客のソフト・インフォメーションの蓄積により、債務状況が不安定でしかも価値のある担保を持たない中小企業の借入れコストを軽減する作用があると Berger and Udell (2002) は主張する。さらに大企業と違ってより単純な組織構造を持つ中小企業（中小規模銀行もその一つである）は、決定プロセスにおけるノイズが比較的少ないため、中小企業への融資は中小規模の銀行により行われることが最適であると述べている。ちなみに、通常都会に店舗を構える大手銀行は、地元の企業との距離が近い中小規模の地方銀行よりもソフト・インフォメーション蓄積において不利な立場にあるという。さらに、共通の歴史、文化、言語を有しない外資系金融機関が、こういった中小企業向けの融資に対して消極的であると指摘されており、それが発展途上国にとって重要なインプリケーションを持つと思われる。

Hoshi et al. (1990) では、ある企業が複数の債権者を持ち、それらの間に顕著な利害対立が存在する場合、金融ショック時にその企業は大きなコストを被ると述べている。その意味で、かつて日本にあった系列金融がこうした金融ショック時における利害対立を緩和させることで大きな役割を果たしたのであろう。⁽⁴⁾ それを裏付ける実証分析の結果として、メインバンクがある企業は、経済ショックが起ころうとも比較的回復のペースが速く、投資活動において流動性制約が非系列企業より厳しくないため、両方の間に投資活動や売上パフォーマンスにおいて著しい差が出ることを明らかにしている。また、系列企業間のトレードクレジットの相互提供により、一時的なショックを乗り越える可能性が十分に

(3) これに対して、細野 (2010) は、複数行取引には安定的な資金調達のための保険機能があると指摘している。

(4) Hoshi et al. (1990) は、非常に分散した債権を持つ米国企業に比べて、日本の企業はハイレバレッジを素早く処理し対応できるシステムを構築してきたと指摘している。

あると主張している。これは、系列金融の存在が、景気循環に感応的で倒産確率も高い中小企業を中心とする小規模経済において、ポジティブな意味合いを有することを示している。さらに、こうしたメインバンクの有無が市場にとっては企業のクレディビリティの度合いを示すシグナル効果を持つと指摘している。

Jiangli et al. (2006) は、世界銀行のデータを用い、アジア金融危機時において、リレーションシップ・バンキングの有無によるクレジット・アベイラビリティへの影響を4カ国（韓国、タイ、インドネシア、フィリピン）をサンプル国として比較分析をしている。その主な実証結果は、金融危機時において、リレーションシップ・バンキングの有無による資金調達への影響は、国ごとに異なっているということであった。その違いが、各国の銀行システムの構造かつ健全性によるのでであると推定される。具体的に、韓国やタイでは、取引銀行数が少ないほど、金融危機時のクレジット・アベイラビリティが容易であるのに対して、全ての中小企業が外部からの会計検査を義務付けられるフィリピンでは、取引銀行数が増えるほど危機時のスムーズな資金調達が保証されるという。すなわち、銀行との強い関係を持つ中小企業の方が、金融危機時には資金収縮がより穏やかに済むと述べられる。ただし、その重要な前提として銀行自身の健全性が常に正常である必要があると強調される。

既述の先行研究のサーベイの結果、定義の差はあれ、特定の金融機関との関係を持つ企業、あるいは銀行が中心のグループに所属する企業は、金融ショックの際に情報非対称性やエージェンシー問題から起こる流動性制約を緩和することにより、ショック直後の回復もより早いという。そういった意味で、透明性の点で不十分な中小企業にとって銀行との長期にわたる取引関係が重要であろうと多くの研究者が声をそろえている。⁽⁵⁾

(5) Kano et al. (2006) や Elyasiani and Goldberg (2004) を参照。

2.2 リレーションシップ・バンキングによる費用

リレーションシップ・バンキングにおいてはメリットばかりがあるわけではなく、デメリットとなる費用も存在する。リレーションシップ・バンキング研究では、その費用について概ね以下の内容がカバーされている。

リレーションシップ・バンキングの費用：

- Soft-budget constraint 問題（貸し手は交渉力が弱い場合、借り手の機会主義的行動を阻止できず、ソフトな予算制約問題（追貸し）が起こること）
- ホールドアップ問題（銀行による、顧客企業に対する独占権を乱用した非合理的なレント追求行動）

ホールドアップ問題は、リレーションシップ・バンキングの研究では、取引銀行を複数にしておくことによって軽減されうるとされている（Ogawa et al. (2007), 細野 et al. (2004), Detragiache et al. (1997), Barboni and Treibich (2013), Farinha and Santos (2000)）。ただし、複数行との取引は借り手企業に費用をかけるのと同時に、資金のアベイラビリティも低下させると考えられている（Sharpe (1990), Rajan (1992), Petersen and Rajan (1994), Ongena and Smith (2000)）。

リレーションシップ・バンキングのコスト面に焦点を当てる研究では、主に銀行の財務状況と企業行動との相関関係が調べられており、中小企業は大企業よりも銀行の健全性（自己資本比率の毀損、不良債権比率の上昇など）の影響を受けやすいとの結果が一般的である。その主な原因として、中小企業は情報開示が義務付けられておらず、情報非対称性の存在により債券市場での資金調達が困難であるために、銀行借入への依存度が高いことがあげられる。取引銀行がそのソフト・インフォメーションを独占的に保有しており、強い立場に立つようになる。換言すれば、企業は銀行融資への依存度が非常に高くなること

により、自らの行動も銀行の財務状況及び銀行行動に左右されてしまう可能性がある。こうした問題を以下の論文では様々な観点から取り上げている。まず、渡部（2007）は実証分析により、リレーションシップ・レンダーが借り手企業の情報の一部を独占することで、自らの内部事情により、融資条件を銀行側に有利なように制御する可能性が十分あることを示している。中小企業は融資先が限られており、銀行に依存しているために、貸し手の収益率改善策によってレントを追求されたり、借入れ申込みを減額・拒絶されたりして不利を被る恐れがある。このような銀行の財務の悪化が借り手企業に与える負の影響は「銀行効果」と呼ばれており、かつてバブル崩壊後に不良債権処理に追われた日本の銀行による貸し渋り行動は、まさに「銀行効果」の現れであると言えよう。中村他（2013）において上記の「銀行効果」を表すメインバンクの不良債権比率と貸出金利との間に有意な正の関係があることが示され、銀行の健全性が中小企業への資金の Availability に大きな影響を及ぼしていることが分かる。渡部（2007）は、こうした「銀行効果」の負の影響に対応できる有望な対策として、企業による情報ディスクロージャーの進展を提案している。情報ディスクロージャーにより、取引銀行を複数行にすれば、貸し手同士間に競争が働き、銀行にレント収奪インセンティブが抑制されるので、結果的に細野他（2004）と同様に、企業はより安定的に資金調達ができるのである。

小川（2005）もメインバンクの財務健全性と顧客企業の設備投資、雇用との間の関連性について実証分析を行い、同様の結果を得ている。そこでは、メインバンクの健全制の影響を①貸し渋り行動、②追い貸し行動の2つの経路に分けてみている。メインバンクの健全性を不良債権比率で表した場合、健全性が損なわれると、情報ディスクロージャーが少なく、取引年数が短い企業ほど、貸出態度が厳しくなり、貸し渋りが起こるのに対し、銀行の財務健全性を自己資本比率で表し、業務別に見た場合、国内外で結果が異なることが明らかになった。すなわち、国際業務行をメインバンクにしている企業において、追い貸し現象がとりわけ起こるとのことである。銀行の財務の健全性が顧客企業のその

他の活動に与える効果についても、貸出態度が厳格になるにつれて従業員・流動性・有形固定資産の伸び率も低下するように、その他の企業活動が抑制されると指摘している。

細野（2010）は、メインバンクの財務健全性と中小企業の設備投資の間の関連性について考察しており、銀行のバランスシートが悪化する時の借り手企業への波及効果を、①顧客企業の資金のアベイラビリティの厳格化と②顧客企業の代替的な資金調達実施の困難さ、または資金調達のスイッチング・コストの高さなど2つの要素に分け、さらにメインバンクも業態別にみている。細野（2010）の実証分析の結果は、同問題を対象とする他の研究のそれと整合的であり、メインバンクの財務健全性の悪化が顧客企業の設備投資を抑制することを明らかにしている。ただし、業態別にみていくとその影響の程度が異なるとの結果も得られている。すなわち、主要行及び共同組織金融機関の顧客企業の設備投資はその影響が無視しがたい程度に大きいことが判明したが、地方銀行・第二地方銀行の顧客企業群ではそのような有意な関連性がみられないとのことである。こうした業態別の差異は、サンプル期間（1999-2003）の金融規制や情報独占の程度の差によるものであると論じられている。すなわち不良債権処理を追及された主要行に比べ、地方銀行・第二地方銀行に対して行われた監督行政はそれほど厳格ではなかったと解釈されている。また、共同組織金融機関の顧客企業は主に零細企業であったため、貸し手が顧客のソフト・インフォメーションを独占しており、この業態の顧客企業もメインバンクの影響を受けやすかったと述べている。以上の結果を踏まえて、企業にとって複数行との取引関係を持つ意義が改めて立証されたのである。以下は、複数行とのリレーションシップ・バンキングのあらゆる側面に焦点を当てる研究のサーベイである。

2.3 複数行とのリレーションシップ・バンキングに関する研究

近年、「単一行とのリレーションシップ・バンキング」に対して、「複数行とのリレーションシップ・バンキング」への学術的関心が高まっている。⁽⁶⁾ 細野他

（2004B）では、複数行との取引には、融資を受けられないリスクを分散してくれる保険機能とシグナル機能があると述べられている。

Brewer et al. (2002) では、日本のデータをもとに実証分析したところ、資金調達源がメインバンクのみではない企業は、銀行破綻の公表による負のダメージが比較的軽減されることを明らかにした。これは複数行との取引関係による資金制約保険効果説を裏付けていると言えよう。こうしてリレーションシップ・バンキングの負の側面を探る多くの研究で示唆されているように、中小企業にとってメインバンク関係が極めて重要な存在であり、金融機関自らの財務健全性を常に正常な状態に維持するというのが、顧客企業のスムーズな活動維持のためにも重要であるということが示唆されている。

競争が激しいグローバル化時代の現在において、リレーションシップ・バンキングが今後持続可能であるかどうか、興味深い論点である。その点については Boot and Thakor (2000) において議論されている。競争を、銀行間競争と資本市場の競争に区分して、前者の激化によりリレーションシップ・バンキングがより有利になるが、後者の激化の場合は、貸出市場全般（リレーションシップ・ローン及びトランザクション・ローン）が量的に縮小するとしている。

以上の結果を踏まえると、銀行システムのあり方は金融市場の発達段階や競争の程度、監督・規制などに依存することが改めて確認され、銀行業務全般の展望は大いに金融行政に委ねられることが明らかであろう。日本の中小企業部門の資金調達の特徴は、銀行借入が外部資金調達の大部分を占めており、しかも、加納（2007）が示すように、従来複数行とリレーションシップを結んでいるとのことから、サーベイ論文のほとんどが指摘するように、銀行自身の健全性が極めて重要であり、健全な銀行システムが中小企業のみならず、一国の経済全体にとっても必要不可欠な要因であるというのが、リレーションシップ・バンキング研究の共通するメッセージである。

（6） 例えば Detrigiache et al. (2000) 及び Farinha and Santos (2002) を参照。

3. お わ り に

日本の中小企業は、金融自由化とともに資金調達方法が多様化した大企業と違って、依然として金融機関借入に頼っており、しかも企業規模が小さくなるにつれて、その割合が高くなるというのが実態である。また、企業の規模が小さいほど、信用割当の影響を受けやすいという傾向がみられる。すなわち、中小企業はハード・インフォメーションが広範に行きわたっておらず、情報の非対称性が存在しているため、資金制約ができてしまうのである。

本稿で取り上げてきたリレーションシップ・バンキング研究に議論されているように、情報の非対称性が存在する環境の下で最も有効に機能する金融テクノロジーとしてリレーションシップ・バンキングの存在が認識される。長期にわたり蓄積されてきた顧客企業のソフト・インフォメーションをもとに、中小企業の資金制約が緩和されるからである。ただし、本稿で取り上げた論文にも共通しているように、中小企業の規模が小さいほど、取引機関の財務状況の影響を受けやすく、リレーションシップ・バンキング本来の機能が効率よく働くには、企業・金融機関ともに財務健全性が必須条件になってくるのである。また、リレーションシップ・バンキングには、メリットばかりではなく、デメリットの側面もあることから、多くの研究者が論じるように、企業は市場における情報の非対称性の程度や銀行間競争の程度に合わせて、リレーションシップ・バンキングを単一行とのリレーションシップ・バンキングにするか、複数行とのリレーションシップを結ぶのかを検討する必要がある。それは、リレーションシップによる取引関係が長期化するにつれて起こり得るホールドアップ問題を回避するためなのである。同じく、ホールドアップ問題を解消させる仕組みとして、中小企業による情報ディスクロージャーが提案される。

最後に、既述の論文の様々な結論から導出されうるインプリケーションは、金融システムの効率の改善が不断に必要であり、それが質の高い金融行政によってはじめて可能になるという点である。

参 考 文 献

1. 小川一夫, 2003, 『大不況の経済分析』日本経済新聞社.
2. 小川一夫, 2005, 「メインバンクの財務状況と企業行動：中小企業の個票データに基づく実証分析」*RIETI Discussion Paper*, 05-J-031.
3. 加納正二, 2007, 「リレーションシップ・バンキングと地域金融」第4章「リレーションシップ・バンキングがどのような場合に中断されるのか－関西地域における実証分析」日本経済新聞社
4. 加納正二, 2005, 「メインバンクを変更する中小企業の特徴」*RIETI- Discussion Paper*
5. 式見雅代, 2010, 「中小企業の銀行切り替えと銀行間競争, 銀行合併, 銀行危機」, 北村行伸編『応用ミクロ計量経済学』, pp.197-226, 日本評論社.
6. 滝川好夫, 2007, 「リレーションシップ・バンキングの経済分析」税務経理協会
7. 中村亨, 西山茂, 小川一夫, ワリエワ エリビラ, 2013, 「金融危機時におけるリレーションシップ・バンキングの実証分析」神戸学院経済学論集, 第45巻第3号
8. 星岳雄, A. カシャップ, 2006, 『日本金融システム進化論』日本経済新聞社.
9. 細野薫, 2010, 「銀行の健全性は中小企業の設備投資に影響するか」
10. 細野薫, 2010, 『金融危機のミクロ経済分析』東京大学出版会
11. 細野薫, 澤田充, 渡部努, 2004, 「中小企業向け融資は適切にプライシングされているか」*RIETI Working Paper*
12. 細野薫, 澤田充, 渡辺努, 2004(B), 「捨てる神あれば, 拾う神あり－金融危機下における中小企業の資金調達」
13. 村本孜, 2005, 「リレーションシップ・バンキングと金融システム」東洋経済新報社
14. 渡部和孝, 2007, 「メインバンクによる中小企業向け貸出金利の決定要因」, 『三田商学研究』, 第50巻, 第5号
15. Barboni, Giorgia and Tania Treibich, 2013, “First Time Lucky? An Experiment on Single versus Multiple Bank Lending Relationships, *GREDEG Working Paper-2013-28*
16. Berger, Allen N. and Gregory F. Udell, 1995, “Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance,” *Journal of Business*, Vol. 68, pp. 351-381.
17. Berger, Allen N. and Gregory F. Udell, 2002, “Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organizational Structure,” *The Economic Journal*, Vol. 112, No. 3, pp. 32-53.
18. Bernanke, Ben S. and Mark Gertler, 1995, “Inside the Black Box: the Credit Channel of Monetary Policy Transmission,” *Journal of Economic Perspective*, Vol. 9, No. 4, pp. 27-48.
19. Boot, Arnoud W. A., 2000, “Relationship Banking: What Do We Know?” *Journal of*

- Financial Intermediation*, Vol. 9, pp. 7-25.
20. Boot, Arnoud W. A. and Anjan V. Thakor, 2000, "Can Relationship Banking Survive Competition?" *The Journal of Finance*, Vol. 55, No. 2, pp. 679-713.
 21. Brewer, Elijah, Hesna Genay, William C. Hunter and George G. Kaufman, 2002, "The Value of Banking Relationships during a Financial Crisis: Evidence from Failure of Japanese Banks" *FRB of Chicago Working Paper* No. 2002-20.
 22. Bulow, J and J Shoven, 1978, "The Bankruptcy Decision" *Bell Journal of Economics*, Vol. 9
 23. Detragiache, Enrica, Paolo G. Garella and Luigi Guiso, 2000, "Multiply versus Single Banking Relationships: Theory and Evidence" *Journal of Finance* 55 (3)
 24. Diamond, Douglas W. and Raghuram G. Rajan, 2000, "A Theory of Bank Capital," *Journal of Finance*, Vol. 55, No. 6, pp. 2431-2465.
 25. Diamond, D. W, 1984 "Financial Intermediation and Delegated Monitoring" *Review of Economic Studies*, Vol. 51, No. 3
 26. Elyasiani, Elyas and Lawrence G. Goldberg, 2004, "Relationship lending: a survey of the literature," *Journal of Economics and Business*, Vol. 56, No. 4. pp. 315-330.
 27. Farinha, Luisa A. F. and Joao A C Santos, 2000, "Switching from Single to Multiple Bank Lending Relationships: Determinants and Implications" *BIS Working Paper* No. 83 January
 28. Hubbard, R., Glenn, Kenneth N., Kuttner, and Darius N. Palia, 2002, "Are There Bank Effects in Borrowers' Costs of Funds? Evidence from a Matched Sample of Borrowers and Banks," *The Journal of Business*, Vol. 75, No. 4, pp. 559-581.
 29. Holmstrom, Bengt and Jean Tirole, 1997, "Financial Intermediation, Loanable Funds, and the Real Sector," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 112, No. 3, pp. 663-691
 30. Hoshi, Takeo, Anil Kashap and David Scharfstein, 1990, "The role of banks in reducing the costs of financial distress in Japan," *Journal of Financial Economics*, Vol. 27, No. 1, pp. 67-88.
 31. Jiangli Wenyong, Haluk Anal and Chiwon Yom, 2006, "Relationship Lending, Accounting Disclosure, and Credit Availability during Crisis," *FDIC Center for Financial Research Working Paper* No. 2005-08.
 32. Kano, Masaji, Hiroyuki Uchida, Gregory F. Udell and Wako Watanabe, 2006, "Information Verifiability, Bank Organization, and Bank Competition: The Benefit of Bank-Borrower Relationship in Japan," *RIETI Discussion Paper*, 06-E-003.
 33. Ogawa, Kazuo, Elmer Sterken and Ichiro Tokutsu, 2007, "Multiple Bank Relationships and the Main Bank System: Evidence from a matched sample of Japanese Small Firms and Main Banks" *RIETI Discussion Paper Series* 07-E-027
 34. Ongena, S and Smith, C., 2000, "Bank Relationship: a Survey", in Harker and Zenios eds *The Performance of Banking Institutions*, Cambridge University Press

35. Petersen, Mitchell A. and Raghuram G. Rajan, 1994, "The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data," *Journal of Finance*, Vol. 49, No. 1, pp. 3-37.
36. Petersen, Mitchell A. and Raghuram G. Rajan, 1995, "The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationships," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 110, No. 2, pp. 407-443.
37. Sharpe, S. A., 1990, "Asymmetric Information, Bank Lending and Implicit Contracts: a Stylized Model of Customer Relationships" *Journal of Finance* Vol. 45, pp. 1069-87