

信用保証制度と地方銀行の中小企業向け貸出供給

—緊急保証制度の効果の実証分析—

高 明珠

あらまし

中小企業の資金調達には間接金融、特に銀行をはじめとする金融機関からの借入に依存している。銀行側の理由により中小企業向け貸出が削減された場合では、中小企業はたちまち資金調達難の苦境に陥り、企業の発展も阻まれかねない。今回の深刻な不況の影響を受け、大企業から請負受注の減少により中小企業の収益率が下がると銀行は判断し、中小企業向け貸出を慎重にするようになると予想されている。日本銀行「全国企業短期経済観測調査」によれば、2009年3月調査時点では中小企業の資金繰り判断D.I.（「楽である」－「苦しい」）はマイナス23、貸出態度判断D.I.（「緩和」－「厳しい」）はマイナス14まで落ちた。本論では、このような状況の対策として実施された緊急保証制度が、地方銀行の中小企業貸出に及ぼした効果を分析したい。

本論では、まず、理論上中小企業の資金調達を制約する要因、信用保証制度の役割及び日本の信用保証制度の仕組みを紹介する。その後、1998年－2001年の特別保証制度を取り上げ、特別保証制度の状況及びそれをめぐる先行研究を参考にした上で、緊急保証制度の効果を実証的に分析した。今回の緊急保証制度は地方銀行の中小企業向け貸出残高の増加にプラスの効果があるというように、先行研究と異なった結論が得られた。

1. はじめに

1999年に『中小企業基本法』が改正され、新たな産業の創出、市場競争の促進、就業機会の増大、及び地域経済の活性化等における中小企業の役割に期待が高まりつつある。しかし、多くの中小企業は常に資金調達という難題に発展を阻まれている。大企業と異なり、中小企業は自己資金が潤沢でない上、間接金融特に銀行をはじめとする金融機関からの借入に経営資金を依存している。そのため、不良債権処理等、銀行側の理由による貸出行動の変更に、いわゆる貸渋りが起これば、中小企業はたちまちその影響を受け、資金調達に困難を来すことになる。したがって、中小企業の発展を促すためには、可能性のある企業に対して、いかに資金面で支援していくのが重要な課題となっている。

中小企業に対する資金支援の方法を検討するに先立ち、中小企業に対する貸渋りが起こる要因を、「情報の非対称性」、「規模の経済」などの面から説明してみたい。第1は、情報の非対称性に直面する時、大企業と中小企業における情報格差の問題である。大企業、特に上場企業は、有価証券報告書などを通して企業情報を広く開示しているために、金融機関としては企業に関する正確な情報を手に入れやすく、情報入手にかかるコストも低い。それに対して、中小企業の場合は、企業情報の開示が不十分である。金融機関は中小企業の財務諸表を入手できたとしても、中小企業が経営者個人の資産と企業資産が分離しにくい性格をもっていたり、税金対策として意図的に赤字を作り出したりするというような特徴があるために、単に企業の財務諸表、クレジットスコアリングといった客観的基

準により、中小企業の経営実態を把握し難く、融資の事故率の見極めが困難である。その上に、情報を入手するコストも高いとされている¹。第2は、「規模の経済」の考えである。1件あたりの融資は中小企業の方が少額であるために、金融機関の立場からすれば同じ審査・監視コストをかけて融資を行うなら、融資額の大きい大企業を対象とするほうが効率的であろう。一方、借り手の企業にしても、金融機関に提出する書類作成に要する手数や費用負担は資金調達額が小さければ小さいほど割高になる。つまり、貸し手においても借り手においても取引費用に関して規模の経済が働いていると考えられる²。それ以外にも、貸渋りの要因としては、大企業に比べ、中小企業の方は売上経常利益率といった財務状況が悪いこと、資産が乏しい中小企業は金融機関に十分な担保を提供できないことなどが挙げられる³。

以上のような実態から、中小企業金融を完全に間接金融市場に任せてしまうと、中小企業への資金供給の優先順位は自ずと低くなり、中小企業の資金調達難の問題は解決できないと思われる。そこで、公的金融の役割が大きく期待されている。公的中小企業金融は政府系中小企業金融機関⁴による融資と信用保証協会による信用保証からなる。実績から見ると、2008年12月末時点において、政府系中小企業金融機関の中小企業向け貸出残高は21.3兆円であり、中小企業向け総貸出残高（信託勘定他を除く）の8.3%を占めている。一方、全国52の信用保証協会による保証債務残高は30.8兆円に達し、政府系中小企業金融機関の融資額を上回っている。信用保証制度の役割は、担保の提供できない中小企業のいわば公的保証人となることにより、中小企業経営者が融資を受けやすくすることである。また、リスクの大きな初めての貸出でも公

的保証でカバーされるため、企業にとっては必要な融資が受けられ、金融機関にしてもその後の日常的な取引の中で借り手に関する情報を収集し、今後の発展性を見極めることができ、優良企業に対しては貸出を増やしていくことも考えられる。このように、保証付きの融資が呼び水の役割を果たすことも期待されている。

そこで、本論では、信用保証制度に注目し、地方銀行を対象に信用保証協会の信用保証による中小企業向け貸出行動の変化を分析する。そして、信用保証協会の保証承諾の影響力、特に2008年以來の深刻な不況に対応し、打出された緊急保証制度は地方銀行の中小企業向け貸出供給にプラスの効果があるかどうかを検証したい。第2章に銀行による資金供給の意思決定において信用保証制度が果たした役割及び、日本の信用保証制度の仕組みを紹介する。第3章では、1997年以降に多数の金融機関が破綻したことを受け、中小企業の融資を保障するために打出された「特別保証制度」を取り上げた。その効果に対する賛否両論の先行研究を引用した。その上で、第4章では、今度の金融危機に対応し、2008年10月に実施された「緊急保証制度」の現状を紹介し、緊急保証制度による地方銀行の中小企業向け貸出供給への効果の有無を実証的に検証した。第5章は本論の内容をまとめたものである。

2. 信用保証制度について

2.1 信用保証制度の役割

本節では、単純な金融機関の貸出モデルから信用保証制度の役割を説明しておく。説明や数式を簡単にするために、金融機関の件数など

¹ 文書化したり他人に伝達したり、あるいはそれに基づいて契約を結んだりすることが難しく、外部者にとって容易に利用することのできない情報はソフトな情報と呼ばれている。金融機関は融資先企業の財務諸表などに現れない企業の「ソフトな情報」を獲得し、効率的な投融资を行うために、融資先企業と長期にわたる密接な関係を築くことが必要である。しかし、地方金融機関がリレーションシップバンキング（地域密着型金融）の融資方式をとるには、時間、人力および費用負担のコストが極めて高いと考えられる。

² 中小企業金融における情報の非対称性と規模の経済についての論述は藪下（2002）を参照されたい。

³ 具体的には本多（2006）を参照されたい。

⁴ 中小企業に特化した公的金融機関は、中小企業金融公庫、国民生活金融公庫、商工組合中央金庫があった。政府系金融機関の再編・民営化方針により、2008年10月1日国民生活金融公庫、中小企業金融公庫、国際協力銀行（国際金融等業務）、農林漁業金融公庫及び沖縄振興開発金融公庫が統合して、日本政策金融公庫（日本公庫と略称される）が誕生した。日本政策金融公庫は旧中小企業金融公庫から中小企業事業、旧国民生活金融公庫から国民生活事業を受け継ぎ、セーフティーネット融資と呼ばれる中小企業に対する直接融資を行いながら、信用保険の運営を担当している。

⁵ このモデルは小藤（2009）29ページの地域金融機関の貸出モデルと藪下・武士俣（2002）94ページの金融機関貸出金利の算定式を参考にした。

のコストを無視し、期間が1年で元利金の償還が期末の1回だけである貸出を想定する。金融機関の期待収益率を1式で示すと、以下のようになる。

$$E(R) = (1-P)(r-i) + P(-1-i+S) \quad (1式)$$

- R : 金融機関の収益率、
 P : 1年後の貸出先企業の貸倒確率、
 r : 貸出金利、
 i : 預金金利、
 S : 想定元本回収率である。

金融機関の貸出は絶えず不確実性を伴う。債権を回収できる場合は約束された収益が得られ、この場合の収益は貸出利息から資金調達に支払った預金利息を差引いた金額となる。それに対して、失敗した場合は貸倒損失が発生する。この場合の損失は元本と資金調達に支払った預金利息の合計から回収できる債権(S)を差引いた金額となる。金融機関は、最低収益率(R')を設定し、予想した収益率がこの収益率を下回る場合は貸出を行わないのが原則である。金融機関が貸出金利を定める場合、次の2式を用いる。

$$r \geq (R' + i + P(1-S)) / (1-P) \quad (2式)$$

ただし、2式でわかるように、適切な貸出金利の算出を行うには、貸出先企業の貸倒確率(P)と貸倒損失が発生した場合の元本回収率(S)を正しく把握しておく必要がある。しかしながら、第1章で述べたとおりに、金融機関と中小企業の間において情報の非対称性が存在する上に、中小企業の実情は千差万別であり、中小企業を主な取引先とする地域金融機関は貸出規模が十分大きくないために、統計学の大数法則が適用できない。したがって、各中小企業の貸倒確率を推計する精度は制限されているといわざるを得ない。このような場合は借り手の担保・保証人の提供、すなわち、元本回収率(S)を確実にしておくことが重要になる。極端な例をあげると、 $R'=0.02$ 、 $i=0.01$ 、 $P=0.2$ 、 $S=0.5$ であるとすれば、 $r=16.25\%$ になる。もし他の条件が一定で、 $S=1$ であるとすれば、 $P=0.82$ になる。つまり、金融機関は貸出金利を16.25%に維持すれば、貸出先企業の貸倒確率を完全に

把握できなくても、貸倒確率が0.82より小さいのでさえあれば、貸出を行うことができる。一方、貸出先企業の貸倒確率が0.2程度であると判断すれば、貸出金利を3.75%まで下げることができる。このことは、借り手の担保・保証の提供により、元本回収率が保証されれば、金融機関の貸出が円滑に行われるようになることを意味する。

経済産業研究所金融・産業ネットワーク研究会(2009)の調査結果によれば、担保の有無と種類については、回答企業の1182社のうち508社(43.0%)が、土地・建物(408社)、定期預金(85社)、株式等有価証券(25社)などの形で借入残高1位の金融機関に担保を提供している。保証の有無と種類については、回答企業の1192社のうち910社(76.3%)が、本人担保(723社)、信用保証協会の保証(262社)、第三者保証(46社)を借入残高1位の金融機関に提供している⁶。このことから、現在の中小企業金融は依然として担保・保証に頼っていることは明らかである。

ところが、事業の発展可能性がありながら担保力や信用力の乏しい中小企業は少なくない。このような中小企業は十分な担保提供が望めないがゆえに、資金調達の制約を受ける。もし、資金調達が原因となって、将来性のある企業の発展が阻まれるのであれば、社会全体から考えると、非効率な資源配分が行われていることになる。要するに、信用保証制度は民間金融機関を主体とする金融市場の機能が十分に働いていない分野で、政府の介入により国民経済的な便益を向上させるといような役割が期待されている。

2.2 日本の信用保証制度の仕組み

日本の公的信用保証制度は、全国に52ある信用保証協会が行う保証と、日本政策金融公庫が運営を担当している信用保険を組み合わせた枠組みとして設計されており、公式には「信用補完制度」と呼ばれる。図1に示したように、金融機関は信用保証協会から、貸出先の中小企業が債務を返済できない事態が生じた場合には、

⁶ 具体的には、経済産業研究所金融・産業ネットワーク研究会(2009)の77-78ページを参照されたい。

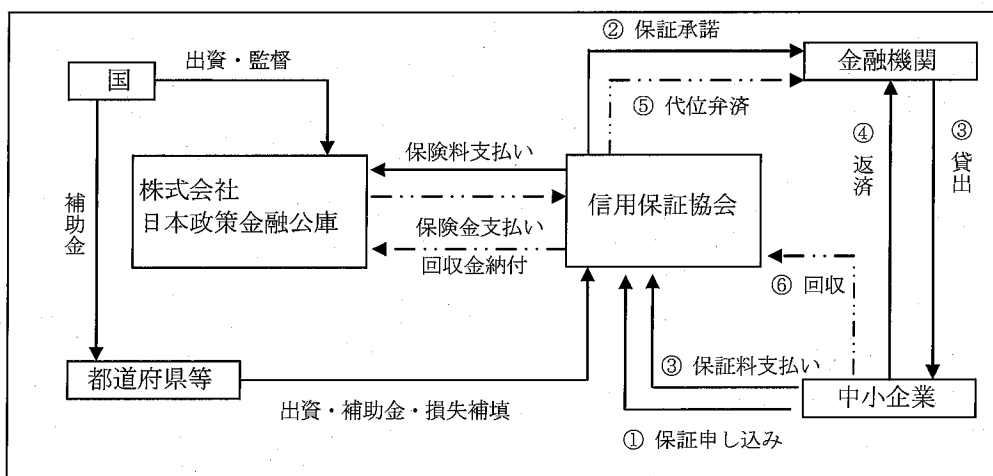


図1 信用補完制度の仕組みの図

出典：全国信用保証協会連合会のホームページにおける「信用補完制度の仕組み」(www.zenshinhoren.or.jp/information/hokanseido.pdf)より作成

信用保証協会が企業に代わってその元本と利息⁷を返済するという保証承諾を得た後、中小企業に貸出を行う。企業は金融機関に利息を支払うとともに、信用保証協会に保証料を支払わなければならない⁸。保証を付与した中小企業に債務不履行が発生すると、信用保証協会は債権者である金融機関に対して保証債務を弁済する。これが、代位弁済と呼ばれている。一方、各々の協会は、全国レベルの信用保険に加入しており、中小企業から受け入れた保証料のなかから日本政策金融公庫に保険料を支払う。代位弁済を行った信用保証協会には、政策金融公庫から代位弁済額の一定割合をカバーする保険金が支払われる。しかし、政策金融公庫は国の出資を受け、各信用保証協会も都道府県からの補助金によって、損失が填補されるために、信用保証協会と政策金融公庫の赤字は最終的には財政の支出、つまり国民の税金負担になってしまうことはいうまでもない。

3. 特別保証制度について

3.1 1998年－2001年の特別保証制度

1997年秋の北海道拓殖銀行の破綻などを契機に金融危機の様相を呈していた日本経済にあって、貸し渋り、貸し剥がしに直面していた中小企業への資金供給を円滑に行うため、98年10月から00年3月までの間に20兆円の保証規模を確保する中小企業金融安定化特別保証制度（以下「特別保証制度」と呼ぶ）が創設された。その後、「特別保証制度」は01年3月末まで1年間延長され、それとともに、保証枠も10兆円が追加され、30兆円となった。

この特別保証制度は、「中小企業者の深刻かつ差し迫った資金需要に対応するために手続きの簡易性、迅速性を優先」（平成12年会計検査院決算検査報告より）され、審査は非常に緩いものであった。具体的に言えば、保証額5000万円以下のものについては担保を求めない、原則として第三者の連帯保証人も求めないといったように、担保や個人保証の提供を求められることが、従来の信用保証の場合よりも少なかった。その上に、審査基準が従来よりも低い。大幅な

⁷ 2007年10月に責任共有制度を導入するまで、信用保証協会は保証先の企業の全債務を保証していた。金融機関のモラルハザードの発生を抑えるために、金融機関に企業の債務不履行による損失の20%を負担させる責任共有制度が導入された。

⁸ 保証料率改正前は、保証料率は一律1.35%であった（無保証の場合。有保証の場合は1.25%）。信用リスクの高い中小企業ばかりが信用保証制度を利用する逆選択といった問題を防ぐために、2006年4月に無担保の場合で0.5～2.2%の範囲で9段階に設定された可変保証料率が導入された。

債務超過により事業継続が危ぶまれるなど、いわゆるネガティブリストに該当する場合以外は、原則として信用保証の提供を承諾した。

ところが、このような「臨時異例の措置」により、信用保証制度自体に内在していた問題点が顕在化した。このような制度運用にはつきもののモラルハザードの発生である。

金融機関側の制度悪用としては、本来融資を行えないような、リスクの高い中小企業に制度の利用を勧める、既存借入の100%保証の借換えを勧めるといったケースもある。企業側としては、「特段の必要性は感じていないが、簡単に信用保証付き貸付が得られるので借りた」、「信用保証付き貸付を受けて一ヶ月もしない後に、会社が倒産した」（日本経済新聞1999年1月11日）といったケースもある。

代位弁済などのデータからみると、特別保証制度にかかる財政負担が大きかったのは明らかである。特別保証を付与して貸出された28.9兆円のうち、信用保証協会によって代位弁済されたのは、2005年度末時点で2.3兆円、比率にして8.1%となっている。国は通常の信用保証制度では貸倒事故による代位弁済率を2%と想定しているが、特別制度実施に当っては、代位弁済率を10%もしくは8%と想定しており、実際の代位弁済率もおおむねその想定内に収まっていた。ところが、従来の信用保証での実績に基づき、代位弁済した中小企業向け貸出債権のうち50%を回収できると想定していたにもかかわらず、特別信用保証においては、回収率は予想を大幅に下回る12%にとどまった。

3.2 特別保証制度をめぐる先行研究

特別保証制度の効果はどの程度であるのかを検証するために、幾つかの研究が行われた。以下では、銀行の中小企業向け貸出、企業倒産率及び、保証付き借入を受けた中小企業の負債率と収益率の変化という異なった視点から特別保証制度の功罪を分析した3つの先行研究を紹介

する。

松浦・竹澤（2001）は特別保証制度が実施された直後の1999年3月末と、2000年3月末時点⁹の都道府県別データを用いて、信用保証協会の債務保証が銀行¹⁰の中小企業向け貸出にプラスの効果があるかどうかを検証した。松浦らは、貸出金利（地方銀行・第二地方銀行の貸出金利の加重平均）、地価、信用保証協会の保証債務残高、信用保証協会の代位弁済比率（代位弁済金額/保証債務残高の%）を考慮して、銀行の貸出供給関数をパネルで推計した。その結果、貸出金利と地価は有意に正、代位弁済比率は有意に負であるが、信用保証協会の保証債務残高は係数が正であるものの、統計的に有意ではないことが認められた。松浦・竹澤のこの結論に対する解釈は、「信用保証協会により保証が付けられ貸倒の場合に代位弁済が行われたとしても、それは当該金融機関が十分な審査を行っていなかったことを意味し」、貸倒比率・不良債権比率が上昇した銀行は信用が低下する。したがって、金融危機が深化していた98、99年度において、各金融機関は安全資産へのシフトを行いつつ不良債権の処理を進めることに取り組んでおり、一般保証の5倍の貸倒を許容する特別信用保証制度は銀行の中小企業向け貸出を減少させるメカニズムを内包していたということである。

竹澤・松浦・堀（2004）は中小企業向け貸出残高、信用保証残高と代位弁済率（または倒産件数比率）を被説明変数とする三元連立方程式モデル考え、93-97年度及び98-2001年度、即ち特別保証制度実施前後の2つの期間について、銀行の貸出関数と中小3公庫貸出関数をそれぞれ求めた。その結果、特別保証制度はたしかに緊急措置的な倒産抑制の目的で実施されたものであるが、経営不振企業にとって一時的な倒産の回避とはなりえたものの、結局は倒産の先送りに過ぎなかったという結論を出している。

植杉（2008）は借り手中小企業の視点からみると、特別保証制度は中小企業の資金繰りを改

⁹ 1998年3月末時点の保証債務残高は29.56兆円で、1998年10月に始まった特別保証制度の結果として、1999年3月末時点の保証債務残高は41.99兆円に上った。2000年3月末時点の保証債務残高は43.02兆円である。つまり、1999年3月と2000年3月の保証債務残高の変動はそれほど大きくない。これらの同じ特別保証制度実施後のデータを用いて、特別保証制度の効果进行分析するのが適当かどうか、疑問を抱いている。

¹⁰ 松浦・竹澤（2001）は、日銀統計月報の国内銀行勘定での数値を用いた。つまり、信金・信組や政府系金融機関等の貸出は含まれていない。

善し、借入制約を緩和するというプラスの効果（資金制約緩和の効果）と、銀行の審査とモニタリングが緩やかで、制度を利用する際に個人保証や担保が要求されないために、経営者が十分な経営努力をしないというマイナスの効果（モラルハザード効果）があると主張した。この考え方に基づいて、特別保証制度を利用した企業群と利用しない企業群の制度実施前後のパフォーマンスの変化を比較して、利用企業群の負債比率、長期借入金総資産比率及びROAが統計的有意に非利用企業群より大幅に上昇したことを明らかにした。つまり、特別保証制度の資金制約緩和の効果がモラルハザード効果より明確であると述べた。

4. 緊急保証制度の効果の実証分析

4.1 2008年10月－2010年の緊急保証制度

2008年の原油・原材料価格の高騰や景況の悪化を受け、8月に「安心実現のための緊急総合対策」（政府・与党会議・経済対策閣僚会議合同会議決定）が取りまとめられた。この中で、セーフティネット保証制度を抜本的に拡充した「原材料価格高騰対応等緊急保証制度」が創設された。緊急保証制度については、2008年度一次補正予算に基づき、10月31日から6兆円規模でスタートし、その後、二次補正予算により20兆円規模に拡大した。2009年4月にさらに30兆円に拡大した。対象業種についても、当初の545業種から逐次追加を実施し、11月14日に618業種、12月10日に698業種、2009年2月27日に760業種となった。2008年12月31日時点での緊急保証の承諾実績は17.04万件、総額3.92兆円となり、2009年5月29日時点で累計53.4万件、総額10.8兆円に達した。緊急保証制度は、責任共有制度の対象外である他、保証料率は原則として年0.8%以下、保証期間の上限が10年となっており、企業にとっては一般保証よりも有利な条件で借入しやすいという特徴がある。

経済産業研究所金融・産業ネットワーク研究会が2009年2月に実施した「金融危機下における企業・金融機関との取引実態調査」では、これまでの一般保証制度と比較しつつ、緊急保証制度の利用状況を詳細に報告している。まず、

緊急保証制度の利用状況について、3962社の回答企業のうち、緊急保証制度を利用している企業（963社、24.3%）、現在残高はないが今後利用したい企業（601社、15.2%）を合わせると、約4割が利用もしくは利用意向を持っている。一方、一般保証制度を利用している企業の比率は2008年調査時点の47.6%から32.8%まで低下し、現在残高はないが利用したことがある企業の比率は12.5%から14.5%までに上昇した。つまり、一般保証から緊急保証に借り換えた企業が多数存在すると考えられる。緊急保証制度の利用理由については、現預金等の手元流動性を手厚くするため（62.6%）、一般保証の利用枠が上限に達した（14.9%）、民間金融機関からのプロパー貸出が拒絶された（13.0%）、一般保証から乗り換え（9.8%）、プロパー貸出からの乗り換え（7.4%）という順となっている。

次には、保証料率が1%超と答えた企業の比率は、一般保証制度では37%であるのに対して、緊急保証制度では15%に過ぎない。その上に、取引金融機関との約定金利は2.0%以下と答えた企業の比率は、一般保証制度では48.9%であるのに対して、緊急保証制度では59.3%に達している。要するに、保証料率と約定金利からみると、ともに緊急保証制度の方が低く、これが一般保証から緊急保証への乗り換えの一因となっていると推測される。

最後には、1998年－2001年の特別信用保証制度の反省から、緊急保証制度を利用するに際して、企業の担保・保証の提供と返済能力に対する審査が重視されていることがわかった。申込を行っていない企業を除いた上で、2008年調査における一般保証申込企業、2009年における緊急保証申込企業、一般保証申込企業を比較すると、申込を拒絶・減額される企業の比率が異なっている。最も拒絶・減額比率が高いのは、09年緊急保証申込企業（12.2%）であり、08年一般保証申込企業（9.4%）、09年一般保証申込企業（8.4%）が続いている。緊急保証を申込み企業の信用リスクが他のグループの企業の信用リスクよりも高いために、拒絶・減額が多く生じていると考えられる。実際に緊急保証制度を利用する企業からは、通常よりも緩やかな審査基準を設定したためにモラルハザードが多発したと指摘される特別信用保証制度（1998年－2001年）に比べると、審査が厳しいとの指摘がされてい

る。今回の結果は、そうした指摘とも整合的である。

帝国データバンクにより2009年5月に「緊急保証制度に関する企業の動向調査」が実施された。その結果によると、調査対象である緊急保証制度の利用を申し込んだ3004社の企業のうち、245社(8.2%)は審査が通らなかったと答えた。申請額の「1-4割」程度の承諾だった企業は143社(4.8%)で、「5-9割」程度だった企業は563社(18.7%)となり、つまり、3社に1社は申請通りの結果が得られていないということがわかった。この結果は経済産業研究所金融・産業ネットワーク研究会の調査結果より比較的高い。

ところで、もう1つの興味深い調査結果は、制度利用の経緯について尋ねたところ、2759社のうち、857社(31.1%)だけが「自発的に利用した」と答えたのに対して、197社(7.1%)が「金融機関に既存借入の借換えを理由に勧められた」、1850社(67.1%)が「その他の理由で金融機関に利用を勧められた」と答えた。つまり、3社に2社は金融機関からの勧めで緊急保証制度を利用しているという点である。

日本の信用保証制度の概況を紹介したうえで、以下では、信用保証制度、特に不況の対策として打出された緊急保証制度により地方銀行の中小企業向け貸出に与えられた効果の有無を実証的に検証してみる。

4.2 利用データについて

本論では、松浦・竹澤(2001)の研究を踏襲し、銀行の中小企業向け貸出供給関数を求め、どのような要因が銀行の中小企業貸出行動に影響を及ぼしているかを解明する。ただし、本論では、松浦らとは、分析期間、分析対象を異にする。

まず、本論では、緊急保証制度の実施前の2006年-08年と緊急保証制度の実施後の2009年、4年間のデータを利用した。松浦・竹澤(2001)は、1999年3月末と2000年3月末時点のデータを用いて、パネル分析を行った。脚注9で述べたように、1998年10月に特別保証制度が

実施され、1999年3月末時点の保証債務残高は前年比大幅に上昇したが、2000年3月末時点の保証債務残高は1999年3月末時点と比べて、変動幅がそれほど大きくなかった。また、松浦らは、固定効果モデルを採用しているが、この場合の回帰分析は、自由度を大幅に失い、パネルデータ分析のメリットが働かないと思われる。したがって、本論では、2006年-09年の4年間の3月末時点での年度データを採用することにした。そのうち、2008年10月に、緊急保証制度が実施され、2009年3月時点の各信用保証協会の保証承諾額と保証債務残高が前年同期比大幅に上昇した。それによる地方銀行の中小企業貸出供給にプラスの効果があるかどうかを検証するために、09年ダミーによる分析を行った。

次に、松浦・竹澤(2001)は都道府県別のデータを採用したのに対して、本論では、地方銀行を分析対象として、各地方銀行の不良債権比率、自己資本比率、貸出金利、本店の所在する都道府県の商業地地価、新規信用保証付き貸出額及び信用保証付き貸出残高というように、銀行の中小企業向け貸出行動に直接影響する可能性がある指標の銀行ごとのデータを採用した。

各データの出所は以下の通りである。各地方銀行の中小企業向け貸出残高、不良債権比率、自己資本比率は全国地方銀行協会のホームページで公表されている「地方銀行の統計データ」の数値である。中小企業向け貸出残高は各地方銀行の貸出残高と中小企業貸出比率の積である。不良債権比率は、銀行法に基づいて貸出金のみを対象に開示されるリスク管理債権残高が貸出残高に占める比率である。各地方銀行の中小企業向け貸出金利を直接知ることはできないが、地方銀行の中小企業向け貸出は金額ベースで貸出残高の7割程度を占めているために、中小企業向け貸出金利の代理変数として、各地方銀行の貸出金利回り(貸出利息収入/平均貸出残高)を利用することにした。データの出所は各地方銀行の2005-2008年度の『有価証券報告書』に掲載されている国内業務(単体)貸出金利回りの数値である。各都道府県の地価は国土交通省のホームページに公示されている「都道府県地価調査」¹¹⁾の商業地平均価格の結果によった。

¹¹⁾「都道府県地価調査」とは、国土利用計画法による土地取引の規制を適正かつ円滑に実施するために、国土利用計画法施行令第9条に基づき、都道府県知事が毎年1回、各都道府県の基準地について不動産鑑定士の鑑定評価を求め、これを審査、調整し、一定の基準日(7月1日)における正常価格を公表するものである。

各地方銀行の新規信用保証付き貸出額と信用保証付き貸出残高は、各信用保証協会の「金融機関別保証状況」における保証承諾額と保証債務残高を地方銀行ごとに算出した値である。データの出所については、北海道信用保証協会など7協会はそれぞれのホームページに2005-2008年度の月次データを公示しており、それ以外は直接各信用保証協会に『保証月報』（『保証だより』）の資料を請求し、収集したものである¹²。

4.3 実証分析

4.3.1 推定式

本論では、地方銀行を対象に中小企業向け貸出供給関数を求め、信用保証制度により地方銀行の中小企業向け貸出供給へ与えられた影響はどの程度であるのかを分析する。用いた推計式は

$$\begin{aligned} \log L_{it} = & a_0 + a_1 R_{it} + a_2 \log LP_{it} + a_3 W_{it-1} + a_4 A_{it} \\ & + a_5 \log X_{it} + a_6 DM \times \log X_{it} + a_7 DM + u_{it} \\ & i = 1, 2, \dots, 57; t = 1, 2, \dots, 4 \quad (3式) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \log L_{it} = & a_0 + a_1 R_{it} + a_2 \log LP_{it} + a_3 W_{it-1} + a_4 A_{it} \\ & + a_5 \log X'_{it} + a_6 DM \times \log X'_{it} + a_7 DM + u_{it} \\ & i = 1, 2, \dots, 57; t = 1, 2, \dots, 4 \quad (4式) \end{aligned}$$

である。ここで、 $\log L$ は各地方銀行の中小企業向け貸出残高の対数値、 R は貸出金利回り、 $\log LP$ は商業地地価の対数値、 W は不良債権比率、 A は自己資本比率、 $\log X$ は新規信用保証付き貸出の対数値、 $\log X'$ は信用保証付き貸出残高の対数値、 DM は2009年ダミー変数、 u_{it} は誤差項である。

推定式係数の符号については、以下のように予想されている。貸出金利回りの係数 (a_1) と重要な担保物の価値を表す指標としての地価の係数 (a_2) は正である。不良債権の増加により地方銀行がリスク回避で中小企業向け貸出を収縮するために、不良債権比率の係数 (a_3) は負である。自己資本比率の係数 (a_4) については、

2つの決定要因があると考えられる。1つは、地方銀行の自己資本比率が上昇した場合では、銀行は貸倒のリスクを負担する体力が強くなり、中小企業貸出を増やすことである。もう1つは、地方銀行は自己資本比率を高めようとする場合では、中小企業貸出を削減することである。推定式の自己資本比率の係数符号の正負はこの2つの効果がどちらのほうが強いかによって依存する。信用保証制度が有効ならば、新規信用保証付き貸出と信用保証付き貸出残高の係数 (a_5) も正である。ダミー変数の符号に関しては、金融危機の影響により定数項ダミーの係数 (a_7) は負であり、もし緊急保証制度の効果があれば、係数ダミーの係数 (a_6) は正である。

4.3.2 分析結果

固定効果モデルに対するF検定と、変量効果モデルに対するハウスマン検定の結果により、パネルデータ分析の推計手法は固定効果モデルを採択した。要するに、地方銀行によって、中小企業向け貸出規模などには差があるが、貸出金利回り、地価、不良債権比率、自己資本率および信用保証付き貸出の状況などの説明変数が、地方銀行の中小企業向け貸出残高の変動に与えた影響の程度は同じであるという仮定を満たしている。

分析の結果を表1でまとめた。表1を見るとわかるように、3式と4式の各係数推定値の符号は幾つか共通の結果が得られた。まず、貸出金利回りの係数の符号は正であり、中小企業の間接金融市場においては、資金需要は資金供給より大きく、需要が増えれば金利が上昇し、銀行が貸出供給を増やすというようなメカニズムが働いていると考えられる。今度収集したデータの内、2008年度に全ての地方銀行の貸出金利回りが上昇したのも明らかにこれを反映している。地価の符号は正であるが、有意水準10%で有意的ではない。主要な担保物としての土地の価格は依然として銀行の貸出行動を左右しているが、新しい金融商品の開発に従って地価の影

¹² 茨城県、愛知県、福井県信用保証協会及び大阪府中小企業信用保証協会から金融機関別保証状況に関するデータを入手できないために、本店が茨城県、福井県、大阪府(市)に所在する常陽銀行、関東つくば銀行、福井銀行、近畿大阪銀行、泉州銀行、池田銀行を分析対象から排除した。これらの信用保証協会のデータを利用できないため、近くの都道府県に本店が所在する地方銀行のデータの厳密性を低下させる可能性があるが、この影響はそれほど大きくないものと判断される。

表1 実証分析の結果

被説明変数 説明変数	中小企業向け貸出残高の対数値 (3式)			中小企業向け貸出残高の対数値 (4式)		
	係数推定値	t値	P値	係数推定値	t値	P値
貸出金利回り	0.098	2.314	0.022	0.130	3.127	0.002
地価の対数値	0.071	1.440	0.152	0.066	1.413	0.160
1年前の 不良債権比率	-0.014	-3.087	0.002	-0.010	-2.289	0.023
自己資本比率	-0.010	-2.187	0.030	-0.009	-2.035	0.043
新規信用保証 付き貸出の対数値	0.019	1.857	0.065			
信用保証付き 貸出残高の対数値				0.179	4.306	0.000
係数ダミー	0.023	2.059	0.041	0.017	1.549	0.123
定数項ダミー	-0.282	-2.205	0.029	-0.232	-1.779	0.077

響力が低下しているだろう。1年前の不良債権比率と自己資本比率の符号は5%有意水準でマイナスである。そこで、不良債権比率が上昇すれば地方銀行はリスク資産としての中小企業向け貸出を収縮し、自己資本比率を確保する傾向がある。次に、09年定数項ダミーの符号は負である。つまり、3式と4式における他の条件が不変ならば、2008年の金融危機の悪影響を受け、地方銀行の中小企業向け貸出残高が減少すると考えられる。最後は、信用保証に関わりのある2つの変数、新規信用保証付き貸出の符号は10%の有意水準で、信用保証付き貸出残高の符号は1%の有意水準で正である。信用保証協会の信用保証の増加は地方銀行の中小企業向け貸出へプラスの効果があるといえる。その上に、新規信用保証付き貸出の09年係数ダミーの係数は5%の有意水準で正である。つまり、2008年10月に実施された緊急保証制度により、信用保証協会の保証承諾が強く地方銀行の中小企業向け貸出の増加を支えている。

要するに、本論では松浦他(2001)の研究を踏襲し、今回の緊急保証制度の効果を分析したが、松浦らの結論と異なり、緊急保証制度が地方銀行の中小企業向け貸出を促進したという結論が得られた。

5. おわりに

2008年10月に創設された緊急保証制度により、各信用保証協会の保証承諾枠が拡大したため、全ての地方銀行は緊急保証制度を積極的に利用しており、2008年度における新規信用保証付き貸出が前年より明らかに増えた。それにより、2008年の金融危機の悪影響が抑えられ、地方銀行の中小企業向け貸出残高が上昇した。緊急保証制度による地方銀行の中小企業貸出残高へのプラスの効果も、本論では実証分析により示した。

信用保証制度の効果を分析するには、銀行の中小企業向け貸出残高だけを注目するのは不十分だと考えられる。竹澤・松浦・堀(2004)と植杉(2008)らの行った先行研究のように、銀行はどのような企業へ信用保証制度を利用して融資を行っているのか、信用保証付きの借入資金は企業の経営状況改善にどのような役割を果たしているのかに関して、より深く研究を行うことが必要である。これらは今後の課題にする。

付記

本稿の作成にあたり、各地の信用保証協会のデータを利用させて頂いた。データの提供にご

協力下さった方々に感謝の意を表したい。

参考文献

1. 植杉威一郎「政府による特別信用保証には効果があったのか」, 渡辺努・植杉威一郎『検証 中小企業金融—「根拠なき通説」の実証分析』第6章, 日本経済新聞出版社, 2008年, 169-202ページ。
2. 江口浩一郎編著『信用保証(第3版)』金融財政事情研究会, 2005年, 1-41ページ。
3. 江口浩一郎「信用保証制度の拡充と信用保証協会の取り組み」『信用保証月報』, 2008年10月号, 2008年, 8-11ページ。
4. 河田篤「金融機関の貸出行動の変化による保証利用への影響について」『信用保証月報』, 2007年9月号, 2007年, 8-15ページ。
5. 藪下史郎・武士俣友生『中小企業金融入門』東洋経済新報社, 2002年, 1-107ページ。
6. 大力隆司「地方銀行の代弁率の動向と決定要因について」『信用保険月報』2008年5月号, 2008年, 12-15ページ。
7. 小藤康夫『中小企業金融の新展開』税務経理協会, 2009年, 1-69ページ。
8. 塩澤修平「中堅中小企業ファイナンスに関する理論的分析の視点」, 日本銀行金融市場局ワーキングペーパーシリーズ2000-J-11, 2000年。
9. 竹澤康子・松浦克己・堀雅博「中小企業金融円滑化策と倒産・代位弁済の相互関係—EC3SLSによる都道府県別パネル分析—」, 内閣府経済研究所ディスカッションペーパー・シリーズ総第87号, 2004年。
10. 藤塚明「信用補完制度と政策公庫の役割」『信用保険月報』2008年10月号, 2008年, 12-15ページ。
11. 松浦克己・竹澤康子「銀行の中小企業向け貸出供給と担保、信用保証、不良債権」, 郵政研究所ディスカッションペーパー・シリーズ, 2001年第1号
12. 松浦克己・堀雅博「特別信用保証と中小企業経営の再構築—中小企業のミクロ・データによる概観と考察」, 内閣府経済研究所ディスカッションペーパー・シリーズ総第50号, 2003年。
13. 本多哲夫「中小企業と金融問題—なぜ中小企業の資金繰りは厳しいのか」, 清田匡編著『中小企業金融をどう理解するか』創風社, 2006年, 123-146ページ
14. 家森信善『地域金融システムの危機と中小企業金融—信用保証制度の役割と信用金庫のガバナンス』千倉書房, 2004年, 61-82ページ
15. 全国地方銀行協会「地方銀行の統計データ」(www.chiginkyo.or.jp)
16. 全国信用保証協会連合会「信用保証実績の推移」(<http://www.zenshinhoren.or.jp/information/shinyohosyojiseki.pdf>)
17. NEXT有報革命(www.next-yuho.com/NextSystem)各地方銀行の『有価証券報告書』(2006年度、2008年度)
18. 各信用保証協会「金融機関別保証状況」, 各信用保証協会のホームページ又『保証月報』2006年3月、2007年3月、2008年3月、2009年3月号
19. 国土交通省「(平成17年度、平成18年度、平成19年度、平成20年度)都道府県地価調査」(<http://tochi.mlit.go.jp/chika/index.html#chousa>)
20. 帝国データバンク産業調査部「緊急保証制度に関する企業の動向調査」2009年6月(www.tdb.co.jp/report/watching/press/pdf/keiki_w0905.pdf)
21. 中小企業庁『中小企業白書(2009年版)』, 2009年4月, (http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h21/h21_1/h21_pdf_mokuji.html)
22. 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」(<http://www.stat-search.boj.or.jp/index.html>)
23. 経済産業研究所金融・産業ネットワーク研究所「金融危機下における中小企業金融の現状—『企業・金融機関との取引実態調査(2008年2月実施)』、『金融危機下における企業・金融機関との取引実態調査(2009年2月実施)』の結果概要」, 経済産業研究所ディスカッションペーパー・シリーズ09-J-020, 2009年5月, (<http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/09j020.pdf>)