

## 「供給サイドからの中小企業貸出分析」

横浜市立大学 随 清遠

### 報告要旨

90年代後半以降、金融機関の破綻が数多く発生して以来、中小企業を金融面からサポートしようとする政策がさまざまな形で実施された。このような政策立案の背後に、中小企業に対する貸し渋りや貸しはがしの認識があった。しかし、貸し渋りや貸しはがしを立証する議論には、単純な貸出額の変動や資金繰り DI のような経営者の主観的アンケート回答に基づいたものが多い。本研究は、資金供給サイドから、これまで 20 年間における中小企業貸出の推移を概観しながら、各種金融機関の対中小企業貸出に影響する要因、信用保証政策の効果などを分析する。

中小企業金融に関する分析は、金融不安が顕在化した後の 90 年代後半以降の時期に注目するものが多いが、本研究の主張するメッセージの一つは、中小企業金融の現状およびその将来への展望を理解するために、少なくともバブル期を含めた検証が必要だということである。本研究の検証から、以下のことが確認されている。

- バブル崩壊後の中小企業貸出低迷は、バブル期における急拡大を軌道修正する側面が大きい。もし、バブル期における金融機関のオーバープレゼンスがファンダメンタルズによって裏付けられたものでなければ、このような修正は、効率的金融仲介への回復にとって必要なことである。
- 特別信用保証による中小企業の促進効果は、その三年目以降から判断すれば、ほとんどなくなった。多額の公的資金支援による中小企業貸出促進は短期的にはともかく、長期的には金融機関の修正軌道を根本的に変化させることはできなかった。
- 特別信用保証の利用に当たって、銀行部門においては、不良債権比率の高い銀行ほど、信用金庫信用組合部門においては、自己資本比率の低い機関ほど、保証承諾額の増加が大きい。特別信用保証の発動は、金融機関のモラルハザードを助長した可能性が大きい。

これらの結論は重要である。対中小企業貸出増加率の低迷はしばしば政策当局の関心の的となってきたが、バブル期の信用膨脹はファンダメンタルズに裏付けられていないとすれば、少なくともマクロ的にある程度の収縮は、効率的システムへの回帰に必要な調整というべきである。特別信用保証などの政策的介入はこのような調整を不必要に長引いた可能性が大きい。また、90年代後半において実施された中小企業貸出促進政策は、その直接的な税金負担だけでなく、金融仲介システムに与えた影響も無視できない。

### コメント

名古屋大学 家森信善

## 1 本論文の特徴と評価

本稿は、バブル崩壊期以降の分析を行う際に、バブル期の行動をいわばベンチマークとして利用して、中小企業貸出の業態的な特徴、信用保証制度の利用度の特性（どういった金融機関が信用保証を利用するか）など、興味深い問題を実証的に検証している。特に興味深い実証結果としては、過去 20 年の中小企業貸出のブレは大銀行ほど大きく、バブル崩壊期以降の中小企業貸出の減少は本来の均衡状態への回帰であること、特別信用保証による中小企業貸出促進効果は 2 年程度しか持続せず、3 年目からは消失していること、などがある。このことから著者は、特別信用保証制度の創設は必要な調整を不必要に長引かせた可能性が大きいとしており、政策インプリケーションも大きい。

大変興味深いテーマを扱い、この分野の研究者として参考になるものであった。

## 2 質問

図 1 の 98 年度 - 99 年度の中小企業貸出のジャンプについて。これは、2000 年第 1 四半期に行われた中小企業の定義の改訂（中小企業の範囲が拡大）による影響ではないか。逆に、信用金庫などで影響は見られないのは、中小企業の定義の改正と信金の取引対象の規制が連動していないからだとも思われる。データについて確認してほしい。

表 5 の推計結果は、図 1 から図 5 とも整合的であり、内容的にも納得できる。総資産の規模がバブル期とバブル崩壊期に中小企業貸出に正反対の影響を持った事実はよくわかった。そこで、3 点の質問がある。(2-1) なぜそうなったか(大銀行の中小企業貸出政策がぶれる)についての仮説を先生はお持ちか。(2-2) 1997 年以降の推計も行うと良いのではないか。私が銀行の店舗政策について分析したところでは、1990 年代の初めはむしろバブル期の延長線上の行動をとっており、1990 年代後半になって、バブル期の行動を打ち消すように行動し始めた。(Yamori and Kondo, "How did Japanese banks make cutbacks in the 1990s," *International Journal of Business* 7(1), 2002.) 1990 年から 1995 年ぐらいまでは金融機関の危機認識も、その後とかなり違うと思われる。1997 年で区切ることが良いかは別にして、1997 年以降も分析することで、金融機関行動の変化がより明確になるのではないかと思う。(2-3) いわゆる「追い貸し」問題が発生している可能性もある。たとえば、自己資本比率の低い銀行ほど中小企業貸出の伸びが高いというのも、自己資本比率の低い銀行ほど問題貸出先を抱えていて、返済が進まず、追い貸しが増えることになっているとも理解できる。可能なら、(追い貸しの多いと言われる特定)業種をコントロールすると良いのではないか。

12 ページの推計結果の第 4 段落に関して。私が信金の不良債権ディスクロージャーについて分析したところ、悪いところほど隠していると言う結果を得ている。こうした研究も、本論文の議論をサポートしているのでご紹介したい。家森(2004)の第 10

章。あるいは、Spiegel and Yamori “Determinants of voluntary bank disclosure : Evidence from Japanese Shinkin Bank” CESifo Working Paper No.1135, Feb.2004 を参照。

12 ページの推計結果の第5段落。「もう一つの解釈」についての説明が、私には十分理解できなかった。この部分からモラルハザードについての結論を得ているようなので、説明を工夫して欲しい。

特別信用保証制度は「緊急措置」であったことからすると、表7のように持続効果が出ないことは政策意図通りと理解して良いか。

## 報告者リプライ

質問 について。

中小企業基本法の改訂にともなってデータに新しい定義が適用されたのは、2000年第1四半期以降である。1998 - 1999年度の中小企業貸出の変化はこの定義変更によって説明することができない。

質問 の(2-1)について。

バブルの発生と消滅は個々の銀行にとって外生だと見なすことができれば、それにあわせて銀行行動も一種のアクシデントと見なすことができるのではないか。

質問 の(2-2)について。

1997年以降の時期の入れ方を含めて、期間の分け方について続けて検討したい。

質問 の(2-3)について。

現在のデータ制約では、業種別、金融機関別の中小企業貸出は利用できない。「追い貸し」の可能性は別途に考えたい。

質問 について。

ご指摘ありがとうございました。

質問 について。

もともとの推計結果では、パフォーマンスの悪い銀行ほど特別信用保証の利用が高い。「もう一つの解釈」は、パフォーマンスと特別信用保証の利用は両方、中小企業貸出の影響を受け、相関が見せかけである可能性をチェックしたものである。

質問 について。

当時の政策の意図は、緊急避難のためなのか、それとも銀行の修正軌道をさらに変えるためなのか、はっきりしない。このような政策の限界とコストを検証するのは本研究のねらいである。