

創業期における政府系金融機関の役割

中央大学 根本 忠宣

中小企業庁や国民生活金融公庫の実施したアンケートにおいても、資金調達難は創業期の問題として常に上位に位置しており、資金調達先の大部分が親類や知人からの借入に限定されている。中小企業金融の制約要因である情報の非対称性を緩和する手段が、①担保、②リレーションシップの形成、③クレジットデータ（取引履歴）だとすれば、それを持たない新規開業企業に対して民間金融機関が積極的になれないという点を批判することはできない。そうしたリスクファイナンスを担うのはエクイティということになるが、実際にはオーナーを中心とする内部投資家に限定されており、負債を代替するような状況になっていない。

また、創業期の資金調達額が成長性にどう影響するのかを理論的に特定するのは困難であるが、初期時点の資本構成や流動性制約が生存率や成長性と無関係でないことは既存の実証研究によっても示されている。

こうした状況を踏まえると、現状において金融面に対する支援なしでは新規開業の促進やその成長は困難といえるであろう。実際に、政策金融の縮小を前提とした欧米の改革の方向性をみても創業やベンチャーに対する支援の必要性はほぼ共通して支持されている。

問題は、日本のように政府系金融機関が民間金融機関に代わって直接的に貸し付けることが有効か否かである。この点は組織論の結論が出された後の運営方針を巡る論点であり、支援の必要性のみならず、支援形態別の有効性比較を厳密に行うことが求められている。

本論では、中小企業向けアンケートの個票データに基づく計量分析によって、創業期における政府系金融機関の役割を明らかにしようと試みた。具体的には政府系金融機関と民間金融機関の補完関係を評価するとともに、政府系金融機関の利用企業と非利用企業の成長性の比較を行った。従って、分析結果は必ずしも政府系金融機関の必要性そのものを評価したものではない。利用企業の方が高い成長性を示したとしても、単純に政府系金融機関の必要性を支持することはできないからである。しかし、民間金融機関との補完関係とともに成長性が確認できれば、政府系金融機関の役割と機能に対する一定の評価は可能だと思われる。

以上