

「中小企業の再生に何が必要か？」

金融監督研究会提言

2009年11月11日

伊藤隆敏、鯉渕賢、櫻川昌哉、原田喜美枝、深尾光洋、星岳雄、細野薫、家森信善

1. 中小企業金融円滑化法案

亀井金融担当大臣がモラトリアムを提案して、世界の金融関係者を驚かせたのは、2ヶ月ほど前になる。モラトリアムとは、国家が法令により民間の契約関係に介入して金銭債務の返済を一定期間猶予することであるから、ルールに基づく金融行政という金融庁のこれまでの方針とは正反対のものになる。旧大蔵省の裁量的な金融行政への逆戻りが懸念された。実際に閣議決定された「中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律案（略称「中小企業金融円滑化法案」）は、中小企業などの借り手から申し込みがあった場合、金融機関が貸付条件の変更に応じることを努力規定としており、返済猶予を強制するものではなくなった。しかし、努力規定が本当に金融機関の自主的な判断に委ねられるのか、それとも金融庁の強い指導が行われるのか、明らかではない。

2. 制度の弊害

法案の文言通りに中小企業向け貸出の条件変更が努力目標にとどまったとしても、多くの弊害が予想される。最も重要なものは、政府による信用保証を過度に拡大することによる問題である。法案によれば、貸付条件の変更後に貸し倒れや焦げ付きがあった場合には、信用保証協会を利用して、政府による債務の肩代わりが行われる。既存の保証制度が、その適用を受けていない企業に拡大されることになる。今回政府が計画している信用保証の拡大は、金融機関のデフォルト・リスクを政府が肩代わりすることになり、金融機関のモラルハザードも強める。新銀行東京の経営悪化を招いた要因の一つとして、このような信用リスクの無原則な肩代わりがあったことが明らかになっている。

第二に、政府による過剰な信用保証は、信用リスクと金利の関係を不明瞭にし、民間金融機関のリスク管理能力を低下させる。実際、日本銀行の「金融システムレポート」（2009年9月）は、金融機関が中小企業の信用リスクに応じた金利設定をおこなうことが難しくなっている要因の一つとして、公的支援の行き過ぎをあげている。信用リスクを管理し、リスクに見合った貸出金利で融資をおこない、安定した収益を確保するのは、金融機関の健全性を保つための必要条件である。

第三に、いわゆる逆選抜の問題がある。返済猶予を求めれば、借り手である中小企業の信用力は落ち、追加融資の依頼が難しくなる可能性が高い。それを懸念して、自力で経営改善できそうな中小企業は、

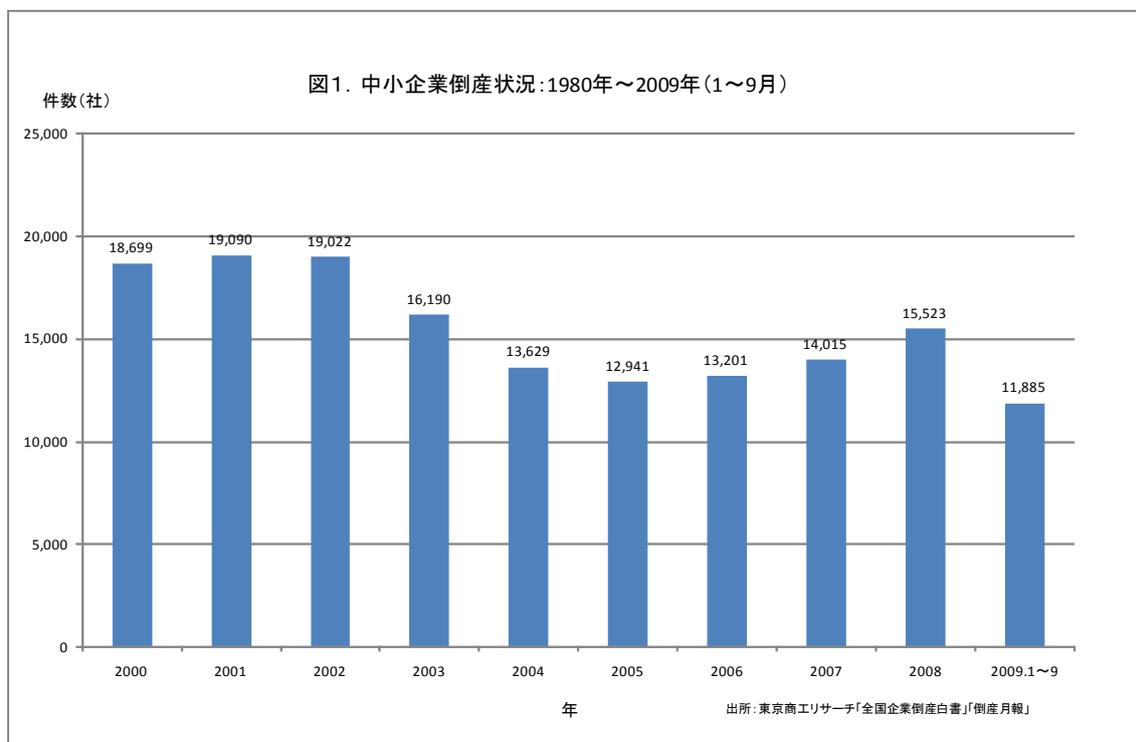
この制度に頼らないだろう。結果として、再建が難しい企業だけが返済猶予を求めることになり、猶予期間後の返済が見込めなくなる。結局、税金を使って返済見込みのない企業の延命をすることになる。

銀行が返済猶予に応じた債権については、通常なら不良債権として引当金を積む必要に迫られるが、法案によると、貸し倒れ損失を補填する公的な資金支援、引当金を増やさないですむように金融検査マニュアルの見直しなどが予定されている。そのような場当たりのマニュアルの改訂は、金融機関経営の透明性を低め、日本の金融システムへの不信感を募らせるだろう。これが第四の問題点である。

第五に、返済猶予が金融機関の自主的な努力目標ではなく、金融庁からの強い指導が行われれば、新しい借り手が返済猶予を申請する可能性を憂慮して、金融機関は新規顧客を開拓することに慎重になり、新規融資を萎縮させてしまう。つまり、返済猶予の制度が新規融資のリスクを今以上に高める結果となる。返済猶予の対象には中小企業向け融資だけでなく個人向け住宅ローンも含まれるため、これらの資産を裏付けとする証券化商品の市場にも悪影響をもたらすだろう。

3. 中小・零細向け貸出市場における問題点

法案の背景にあるのは、中小・零細向け貸出市場において現在激しい貸し渋り・貸しはがしが発生しているという認識である。しかし、中小企業向け貸出市場の現状を示すデータやアンケート結果は、貸し渋り・貸しはがしが起きているという見解に強い疑問を投げかける。

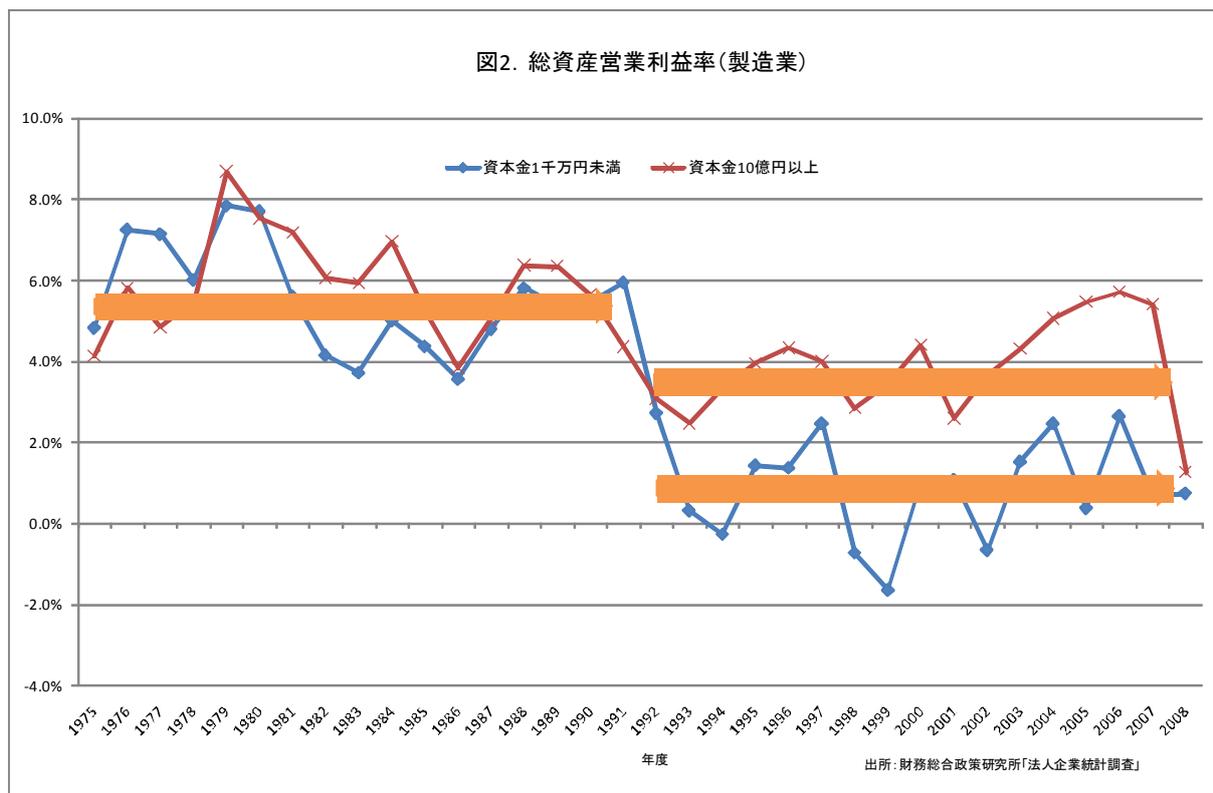


例えば、2000年から02年は戦後最も企業倒産が多かった時期の一つであり、中小企業も年間19,000件前後（東京商工リサーチ調べ、図1）の倒産が起っていた。これに対して、リーマン・ショックのあった昨年ですえ中小企業の倒産件数は15,523件（同）であり、今年4月以降の月ベースでは中小企業倒産は緩やかな減少傾向にある。さらに、貸し渋り・貸しはがしが事実ならば、銀行貸出残高の急減が起っているはずであるが、国内銀行の中小企業向け融資残高は近年ほぼ横ばいであり、08年半ば以降もほとんど減少していない。そして、邦銀が保有するサブプライム関連商品は大きくなく、自己資本比率の低下は軽微である。つまり、90年代後半から2000年代初めにかけてのように、巨額の不良債権によって財務状態が悪化し、自己資本比率が低いことが原因となって貸出残高を減少させたという動機は、現在の邦銀には当てはまらない。

金融庁が今年8月時点で実施した「中小企業に関するアンケート調査」によると、最近の資金繰り悪化の要因として大多数の中小企業が挙げているのは「販売不振・在庫長期化等の営業要因」である。次いで挙げられる要因は「金融機関の融資態度」（の厳格化）であるが、建設業・不動産業以外では少数意見に留まっている。つまり、多くの中小企業で資金繰りを悪化させているのは、事業不振である。

また、法案が求めるような貸出条件の変更は、政府の介入なしでも自発的に行われている。たとえば、独立行政法人・経済産業研究所の研究グループが中小企業を対象に09年2月に行ったアンケート調査は、08年9月のリーマン・ショック以降に、調査対象の小規模企業（売上高1億円以下）の約9%が最も多くの借入を行っている金融機関からの返済延期を受けたことを報告している。9%という数字が大きいかわ小さいかは意見の分かれるところかもしれないが、企業規模が小さいほどその割合は大きいという関係も見られることから、中小・零細企業ほど返済猶予を必要とし、金融機関も小規模な借り手との交渉を優先している実態が見受けられる。

中小・零細企業にとっての問題の核心は、貸し渋り・貸しはがしではなく、収益性が低迷していることである。図2は、製造業の中小企業（資本金1千万円未満）と大企業（同10億円以上）の営業利益率を示したものであるが、90年代に入って、大企業と中小企業の双方の利益率が悪化し、とりわけ中小企業の利益率が大企業を大きく下回っていることがわかる。貸出条件の変更といった債務の再構築だけではなく、事業の収益性の回復努力も必要なのである。これは、いわゆる「失われた10年」の間に、ダイエー等の大企業の再建問題から日本が学んだことではなかったか。



中小・零細企業全体としての収益性の改善は、既存企業による事業の再建だけではなく、収益性の高い新規企業の参入によってももたらされる。この点で、日本の開業率は1980年代以降、長期的な低下傾向にあり、主要国との国際比較においても極めて低い水準に留まっていることが「中小企業白書」等によって指摘されている。既存企業への貸し渋り・貸しはがしがそれほど深刻ではない現状では、新規企業への貸出において金融機関が適切な審査と融資判断を行っているかどうか、より重要な政策課題である。

4. 成長企業育成のための金融システムを目指して

以上見てきたように、「中小企業金融円滑化法案」には多くの問題がある。貸付条件の変更を努力規定とするにもかかわらず、実施に際して金融庁が強く指導するようなことがあれば、問題はさらに大きくなる。金融庁が築いてきた、ルールに基づく金融監督の担い手としての評判を、失ってはならない。

そもそも、中小企業の再生のために必要とされるのは、法案が示すような政府保証の過剰な拡大を含む貸出市場への政府の介入ではなく、長期的な企業レベルそして産業レベルでの再生である。いくつかの方策が考えられる。まず、金融機関の健全性を保持する政策が重要である。金融機関が資本不足に陥ると、新規参入のための資金調達ができなくなったり、極端な場合には一般的な貸し渋りにつながるこ

とになる。金融機関の資本が十分であれば、長期的に収益力のある企業への貸し渋りや貸しはがしは起こらず、新規企業へも活発な貸出が行われるだろう。現在は、貸し渋りや貸しはがしはそれほど深刻ではないものの、昨年来の世界的金融危機の中、金融機関の資本不足が問題になる可能性は十分にある。

再生のための貸出が、債権者間の調整の問題から困難になっている場合には、かつて産業再生機構が果たしたような調整機能が重要になる。しかし、現在では、再生ファンドの発展や民事再生法・改正会社更生法などの倒産法制の整備によって、様々な調整機能が出来上がってきているので、政府が介入する必要はないだろう。

新規参入を直接支援するような優遇措置も考慮に値する。現在、ベンチャー企業へ投資する個人投資家には優遇税制があるが、そのような優遇措置を他の資金調達手段にも拡大することが考えられる。もちろん、新技術を持った中小企業を積極的に資金面からサポートしていくような金融機関のよりいっその努力も必要であろう。もっとも重要な点は、既存の企業を保護する政策は、往々にして新規参入をより難しくし、日本企業の収益力の再生にかえって悪影響を与えてしまうことが多い、ということである。

最後に、現在のようなデフレが続く中で中小企業の収益性を改善することは非常に困難なので、デフレ脱却のためのマクロ経済政策が必要である。デフレの下では、企業の売上が減少する一方、債務返済額は名目で決まっているため、企業の収益性が圧迫されることになる。政府と日銀によるより積極的なマクロ経済政策が望まれる。