

東京大学 公共政策大学院

ワーキング・ペーパーシリーズ

GraSPP Working Paper Series

The University of Tokyo

GraSPP-P-07-003

中小企業分析

貸出市場における信用保証制度の有効性について

小田切未来 春山大樹 吉田真矩

2007年3月

GraSPP
THE UNIVERSITY OF TOKYO

GraSPP Policy Research Paper 07-003

GRADUATE SCHOOL OF PUBLIC POLICY
THE UNIVERSITY OF TOKYO
HONGO, BUNKYO-KU, JAPAN

GraSPP
THE UNIVERSITY OF TOKYO

中小企業分析

- 貸出市場における信用保証制度の有効性について -

東京大学 公共政策大学院

事例研究(ミクロ経済政策Ⅱ・解決策分析) 2006 年度

経済政策コース 小田切 未来

経済政策コース 春山 大樹

経済政策コース 吉田 真矩

GraSPP ポリシーリサーチ・ペーパーシリーズの多くは

以下のサイトから無料で入手可能です。

<http://www.pp.u-tokyo.ac.jp/research/wp/index.htm>

このポリシーリサーチ・ペーパーシリーズは、内部での討論に資するための未定稿の段階にある論文草稿である。著者の承諾なしに引用・配布することは差し控えられたい。

東京大学 公共政策大学院 代表 TEL 03-5841-1349

[目次]

Executive Summary	2
序	
1. 中小企業金融の現状分析と問題意識	3
本論	
2. 信用保証制度の概要	5
3. 特別信用保証制度の概要	6
4. 信用保証制度の理論的フレームワーク	7
5. 一般信用保証制度と特別信用保証制度の比較	8
5.1. 信用保証協会の審査能力の有無が及ぼす影響	8
5.2. 特別信用保証制度実施時の経済状況が与える影響	9
5.3. 小括	12
6. 信用保証制度に関する海外の先行研究	13
7. 特別信用保証制度のCost Benefit Analysis	14
7.1. 総論	14
7.2. 特別信用保証制度の費用	14
7.3. 特別信用保証制度の便益	17
7.4. Cost Benefit Analysisのまとめ	21
結論と今後の課題	
8. あるべき信用保証制度 ～現在の議論と将来の施策の方向性～	24
8.1. 信用補完制度のあり方に関するとりまとめ	24
8.2. 保証料率と部分保証制度・負担金方式	25
8.3. 小括	28
9. 終わりに	31
<謝辞>	32
<参考文献>	33
<参考HP>	33

Executive Summary

本稿では、中小企業に対する貸出市場における信用保証制度の有効性に関する分析を試みている。近年、金融市場は制度の整備やグローバルな競争の激化に伴い市場メカニズムが働きやすい環境が整ってきているが、中小企業金融においては依然として情報の非対称性の問題が大きく、市場が効率的な状況にあるとは考えにくい。信用保証制度とは、中小企業が金融機関から事業資金を借入れる際に、信用保証協会が公的な保証人になることにより資金調達を容易にし、中小企業金融の円滑化を図ることを目的とした制度のことである。このような信用保証という枠組みを用いた政府の中小企業金融市場への介入の効果を検討することは、今後の政策運営に重要な論点を提供してくれるものとなる。

このような分析を行うに当たり、第 1 章でわが国においてミドルリスク・ミドルリターン市場が存在しない現状を分析した上で、第 2、3 章でわが国における信用補完制度について概観している。特に第 3 章では、パニック的な信用収縮とそれに伴う中小企業倒産の増加が生じた 1998 年 10 月から 2001 年 3 月にかけて導入された特別信用保証制度に着目し、平時において実施されている一般信用保証制度との比較を行っている。ここでは、特別信用保証制度には時限性、保証規模、審査基準の緩さ、保証料率の引き下げや担保・保証人に関する保証要件の緩和といった特徴があることを述べている。

さらに、第 4、5 章では Mankiw(1986)を用いて、信用保証制度の政策効果の検討及び一般信用保証制度と特別信用保証制度の比較を行っている。特に第 5 章では、両制度のスキームや制度実施時の経済状況の違いを考慮した議論を行うために、保証協会の審査能力や信用収縮の発生が信用保証制度の効果にどのような影響を及ぼすかについて詳しく論じている。

続く第 6、7 章では、海外の信用保証制度に関する先行研究を紹介した上で、特別信用保証制度に関する Cost Benefit Analysis (CBA) を行っている。特別信用保証制度の CBA に関しては、データの制約により Benefit を精緻に算定することができなかつたため、精度の高い分析をすることは不可能であったが、この CBA によれば特別信用保証制度は一定の効果を挙げたと評価することができそうである。加えて、より精度の高い分析へとつなげるべく、今後に向けて必要なデータなどを指摘・整理している。

以上の分析に基づき、第 8 章では、2005 年 6 月 20 日に取りまとめられた『信用補完制度のあり方に関するとりまとめ』の内容を検討しながら、今後の政策の方向性について、若干の提言を行っている。ここでの主たる論点は、信用保証料率の弾力化と部分保証制度の導入である。また、世界各国で実施されている信用保証制度についてまとめた。諸外国の例などを参考にしながらあるべき信用保証制度の形を議論していきたい。

序

1. 中小企業金融の現状分析と問題意識

現在、中小企業を取り巻く金融環境が大きく変化しようとしている。中小企業白書(2006)では、「中小企業においても債務の削減と自己資本の充実に取り組む傾向が続いており、財務体質は強化されてきている。こうした中で、中小企業の資金繰りも、2002年第1四半期以降着実に改善を続けている」と述べられ、中小企業にも財務改善の兆しが見られることが報告されている。さらに、中小企業金融においても様々な金融手法が洗練されてきており、近年ではクレジットスコアリング融資（クイックローン）、私募債や動産譲渡登記制度等を利用した動産担保融資、協調融資による資金調達などが可能になってきている。

しかし、その一方でクレジットスコアリング融資は、資金調達において一定の補完的役割を果たしているものの、統計的に算出された倒産確率等を用いて融資審査が行われるために、新規事業展開や企業再生による将来的な企業業績の変化を捉えられないという問題を抱えており、創業者や成長途上にある企業、又は自己資本が十分でない企業等、比較的风险が高いと考えられる企業には資金が供給され難い。一部では、プライベートエクイティファンドの出資や新株予約権付融資・社債等が用いられているが、新規株式公開を前提としたスキームが多いため、株式公開を志向しない中小企業では利用しにくく、資金調達が難しいといった指摘もなされており、新しい金融手法を考える必要がでてくる。

また、不動産担保に依存しない新たな金融手法については、売掛債権の担保活用について見ると、債権譲渡禁止特約、風評被害、債権譲渡登記等について一定の改善が見られるものの、いまだに様々な問題点が指摘されている面もある。また、動産の担保活用では、評価や処分の手が不足している等、中小企業金融の一般的なスキームとして定着するためには、多くの問題点が指摘されている。

また、いかに中小企業金融における融資のスキームが多様化し、効率的になったとしても、銀行と企業との間の情報の非対称性の問題が完全になくなるということは考えられない。一企業あたりの融資額が小額なものとなる中小企業向けの融資においては、大企業に比べてモニタリングコストが相対的に大きくなるのに加えて、情報開示が十分でない為に、銀行の融資の際の審査が不確実なものとなり、高いリスク・プレミアムを設定される可能性が高いからである。そのため中小企業の借入れ金利は高く設定されることになる。これが中小企業の資金調達を困難にしている一因であろう。

以上のような理由から、現時点で我が国では、図 1.1.、図 1.2.¹からもわかるように、中小企業金融のためのミドルリスク・ミドルリターン市場がほとんど存在しないと考えられる。最近では日本振興銀行などの金融機関がミドルリスク・ミドルリターン市場での融資に取り組んでいるが、例外である。また、例えば米国では、BB以下の格付けしか受けられないハイ・イールド債の市場があるが、日本では存在しておらず、市場整備も十分になされていない。

以上のように、中小企業金融の融資スキームが発達してきたことを考慮に入れたとして

¹ 「中小企業金融の新たな手法に関する研究会」資料参照。

も、中小企業金融の資金繰りは依然として困難なものであろう。しかし、信用保証制度を導入し、貸出に伴うリスクの一部を信用保証協会が負担すれば、中小企業への貸出金利が引き下げられ、このような問題が改善されるかもしれない。以下、信用保証制度の必要性について議論していくことにする。

ミドルリスク・ミドルリターン市場の未発達

国内銀行利率別貸出金比率(2002年11月)

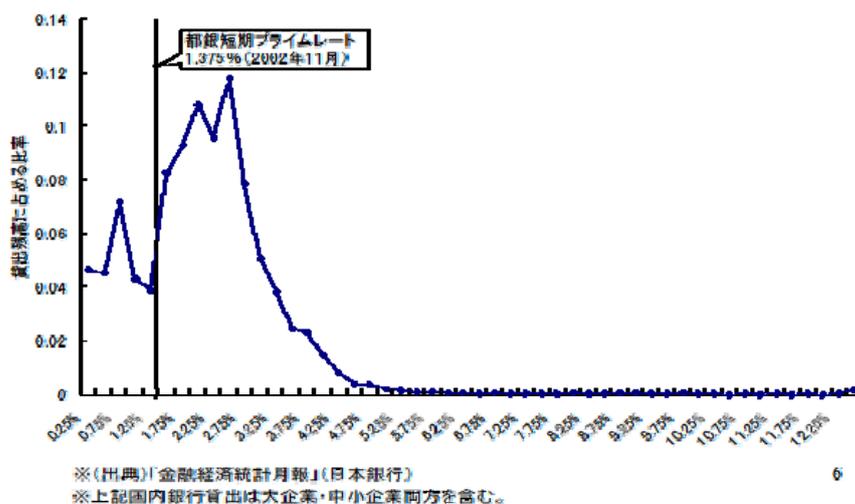


図 1.1. ミドルリスク・ミドルリターン市場の未発達

商工ローンの貸出金利の分布状況(平成10年3月現在)

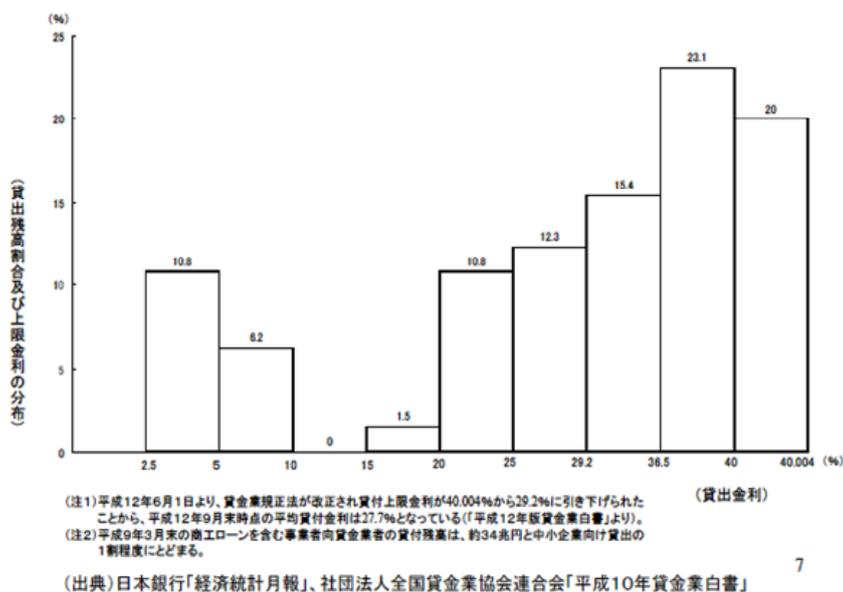


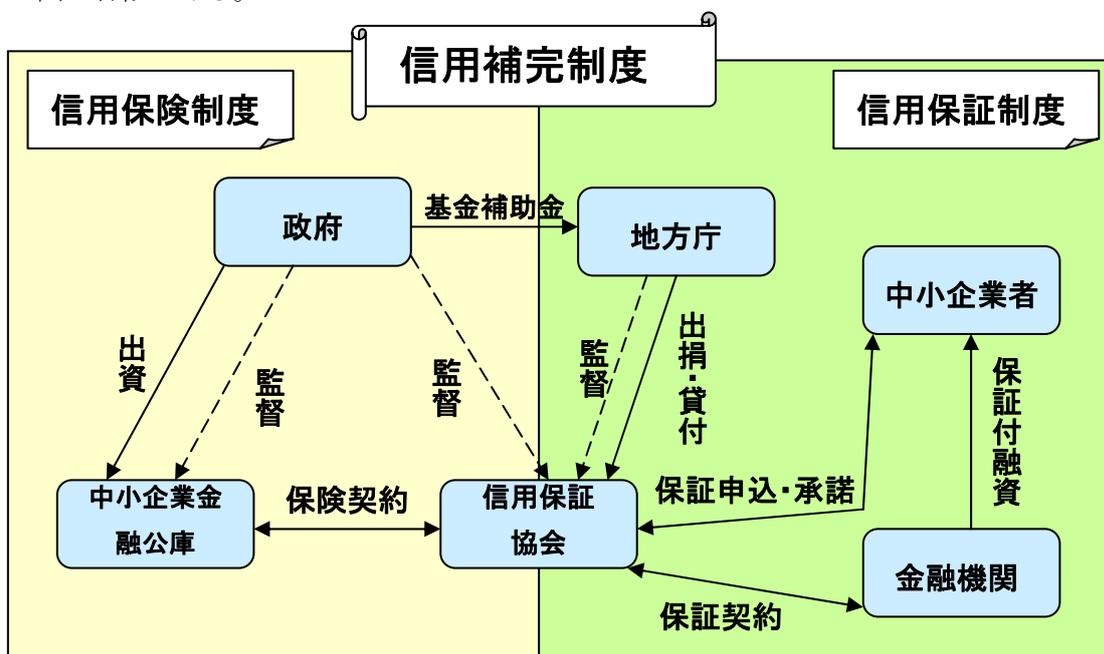
図 1.2. 商工ローンの貸出金利の分布状況

本論

2. 信用保証制度の概要

信用保証制度²とは、中小企業が金融機関から事業資金を借入れる際、信用保証協会が公的な保証人になることにより資金調達を容易にし、中小企業金融の円滑化を図ることを目的とした制度のことである。(図 2.1.参照) 信用保証協会とは、信用保証協会法に基づいて設立された認可法人で、現在 52 の信用保証協会がある。保証料率の体系は平成 18 年から原則一律であったものを、経営状況を踏まえた保証料体系にし、基本となる保証料率を 0.5%~2.2%の範囲で 9 区分に細分化した。保証料率の区分は中小企業信用リスク情報データベース(略称:CRD)の評価を基に決定される。現在は全額保証が実施されており、保証先の企業が破綻した際には、デフォルト債権の 100%が信用保証協会によって代位弁済されることとなる。また、信用保証協会は申請に基づき保証提供の是非についての審査を行っているが、申請企業の 90%以上が保証承諾されている。

我が国の信用保証制度が中小企業金融に占める地位は高く、保証債務残高件数を中小企業数で割った比率(企業者数ベースの保証利用率)は 2002 年度には 42.7%にも達する。つまり、中小企業の約半分が、信用保証制度の利用者という状況である。また、保証債務残高を中小企業向け貸出残高で割った比率(金額ベースの保証利用率)も同年 11.3%であり、高い比率を占めている。保証付けの融資の条件面についても、例えば貸出金利の条件をみると、中小企業にとってかなり低いコストでの融資の利用が可能になっていることも我が国の特徴である。



中小企業金融公庫HPより作成

図 2.1. 信用補完制度の概要

² 信用保証制度は、信用補完制度の一つである。ちなみに、信用補完制度とは、「中小企業者、金融機関、信用保証協会の三者から成立つ信用保証制度」と、「信用保証協会が中小企業金融公庫に対して再保険を行う信用保険制度」の総称である。

3. 特別信用保証制度の概要

1998年に、過度な信用収縮とその結果に必然的に現れる中小企業倒産の増加などに対応して、特別信用保証制度が導入された。この制度の詳細は表3.1.に書かれているが、特に一般信用保証制度と異なる点は4つある。一つ目は時限性である。継続して実施されてきた一般信用保証制度とは違い、特別信用保証制度は約3年間（1998年10月～2001年3月）の時限措置として導入された。二つ目は、規模である。同制度は30兆円の保証枠をもち、これは当時の中小企業向け貸出の約10%に相当する。このことから、いかにこの制度が中小企業全体に大きな影響力を持ち得た制度かということが認識できる。三つ目は審査基準の緩さである。同制度の下では、基本的には、ネガティブリストを満たさない限りは保証が提供されることになった。ここで言われているネガティブリストとは、破綻や税滞納などがその典型例であり、会社としての最低限の健全性しか求めている。四つ目としては、担保等の保証要件が緩和され、さらには保証料率の引き下げが行われたことが挙げられる。

このような大規模な政府の介入は、企業などの投資を促すメリットがある一方、銀行の企業に対するモニタリングを低下させた可能性がある。なぜならば、金融機関は信用保証協会から貸出しても100%保証されるので、監視する誘因が低下するからである。

	普通保証	無担保保証	無担保無保証人保証
保証限度額	2億円以内（2億円以内）	5000万円以内（5000万円以内）	1000万円以内（1000万円以内）
保証料率	0.75%以下（各協会平均0.95%）	0.65%以下（各協会平均0.8%）	0.40%以下（各協会平均0.6%）
保証期間	設備資金 7年以内 据置期間1年以内 運転資金 5年以内 据置期間1年以内 (保障期間、据置期間については協会ごとに定めている。)		
担保	5000万円以下は徴しない。現行制度では3500万円（原則として徴する。）	徴しない。	
保証人	法人代表者などを連帯保証人とし、原則として第三者連帯保証人は徴しない。（法人代表者などを連帯保証人とする。無担保保証は原則として2500万円未満については第三者の連帯保証人を徴しない。）		徴しない。
取扱期間	平成10年10月1日から13年3月31日まで。		

(注意) () 書きは、平成10年10月の一般保証の場合である。

会計検査院 HP より

表 3.1. 中小企業金融安定化特別保証制度の詳細

4. 信用保証制度の理論的フレームワーク

信用保証の効果を調べるために、Mankiw(1986)を用いて理論的な整理を行う。信用保証制度の効果には、正の Investment effect と負の Investment effect があると考えられる。前者の効果は、借り手企業のデフォルト債権が 100%保証される金融機関は低金利で貸付を行うため、企業の借入れと投資が増加し、企業業績が向上し、効率性が改善するというものである。逆に、後者としては、倒産寸前でそれを防ぐためだけに借入れをする企業や収益力が低い企業などの非効率的な企業への貸出を促進するといった効果がある。以上のことを考慮して、Investment effect を簡単に説明していくことにする。

まず、貸手と借手ともにリスク中立的であると仮定して、各々の企業の返済確率を P と、各々の企業の利益率を R とする。貸手は全ての企業に一律の利率 r で貸すものとし、この貸付に応じる企業の平均返済確率を π とする。そうすると、銀行にとって、借手からの期待返済収益は πr になる。さらに、国債などの安全な資産の収益を ρ とする。そうすると、銀行の貸出制約は、以下のように定義ができる。

$$\pi r = \rho$$

そして、企業の期待利益率は R 、期待された借手の費用は Pr なので、もし $R > Pr$ ならば、企業はプロジェクトに借入れし、投資する。

ここで、市場利率 r が ρ に低下した時、 $P < \frac{R}{r}$ の r が低下するので、傾きが上方にシフトする。以上のことから、赤線から青線にシフトするので、企業はさらに、C と D のプロジェクトを引き受けることになる。つまり、D に分布するプロジェクトが新たに借入れを受けられるようになるため、その分だけ効率性は減少し（負の Investment effect）、C に分布するプロジェクトも新たに借入れを受け入れることになるため、その分だけ効率性が改善する（正の Investment effect）。以上のことから、C と D の面積の大きさによってネットの効果がわかるため、Investment effect は ρ と $r - \rho$ の大きさに依存することになるのである。

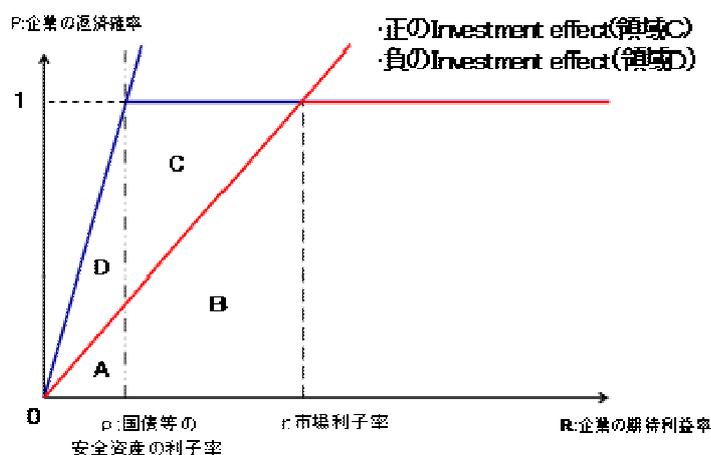


図 4.1. Investment effect の概念図

(出展)Uesugi, Sakai, and Yamashiro(2006)より

5. 一般信用保証制度と特別信用保証制度の比較

この章では、前章で紹介した Mankiw(1986)をより詳細に検討することにより、一般信用保証制度と特別信用保証制度で政策効果にどのような違いが生じ得るかについて検討していきたい。先に一般信用保証制度と特別信用保証制度は非常によく似たスキームで実施されていたと述べたが、それでも両制度間には審査の有無といったスキームの違いや非常時か平時かという制度実施時の状況の違いが存在し、効果にも違いが生じていたと考えられるからである。

5.1. 信用保証協会の審査能力の有無が及ぼす影響

信用保証協会がどの程度の審査能力を有しているかは実際のところあまりよくわからない。しかし、一般信用保証制度の下では 10%程度の企業は審査基準を満たさずに、信用の付保を拒否されており、審査能力を全く持たないと考えるのも無理がある。そこで、ここでは信用保証協会が銀行と同程度の審査能力を有している場合、貸出市場にどのような影響を与えるかについて検討してみる。

まず銀行が企業をデフォルト率に応じて Good と Bad の 2 種類に区別し、Good には貸出金利 r_L 、Bad には貸出金利 r_H で貸付を行っている状況を想定する。なお、ここでは便宜上銀行が企業を Good と Bad の 2 種類にのみ区別できる状況を想定しているが、銀行の審査能力が非常に高く、企業を 3 種類以上に区別できたとしても以下の議論は一般性を失わない。

もし信用保証のような政府の貸出市場への介入が存在しないならば、Good に対しての貸出金利 r_L 、Bad に対しての貸出金利 r_H の下で、図 5.1 の □FEDB と □OABC に分布している企業が貸出を受け入れることになる。ここで信用保証という形での市場への介入が行われるとする。もし信用保証協会に銀行と同程度の審査能力があり、銀行と同様に企業を Good と Bad の 2 種類に区別できるならば、例えば信用保証料率に差をつけるなどして、それぞれの企業に違う金利が課されるような形での信用保証が可能であろう。例えば Good には貸出金利 ρ 、Bad には貸出金利 r_1 で貸付が行われるとき、新たに □HIEF と △OGA に分布している企業が貸付を受け入れるようになる。

ところが、信用保証協会に審査能力がなく、Good と Bad を区別できずに、両企業に貸出金利 ρ で貸付を行わせるような保証を行うとき、△OHG に分布する企業まで貸付を受け入れることになる。△OHG に分布する企業は、図 5.1 に示すように安全資産の利子率 ρ の左側に位置するハイリスク・ローリターン¹の社会的に非効率な企業である。

以上で示したように、信用保証協会が審査により Good と Bad を区別し、保証条件を変更することにより両企業群に別々の貸出金利を課することができるなら、非効率な企業への貸出を一部回避することができる。よって審査ありの一般信用保証制度の方が特別信用保証制度よりも効率的となり、信用保証制度実施の効果も大きいものとなる。

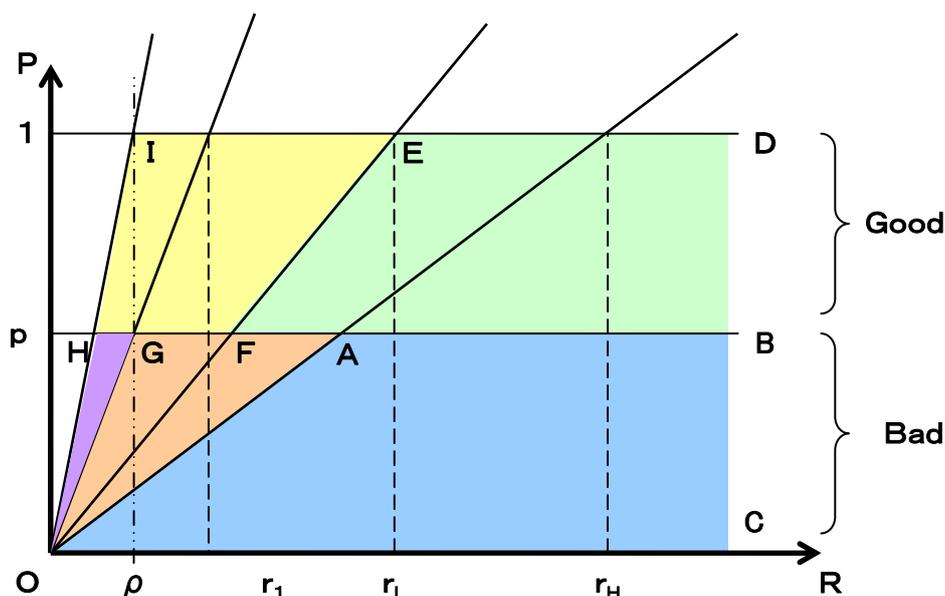


図 5.1.審査能力の有無が与える貸出市場への影響

5.2. 特別信用保証制度実施時の経済状況が与える影響

特別信用保証制度の導入時には金融機関による貸し渋りなどにより、信用収縮が生じていた可能性がある。このような状況下で実施された特別信用保証制度と平時に実施されている一般信用保証制度の間では、その政策効果に差異が生じ得る。信用収縮の要因に関しては様々な解釈がなされているが、本節では信用収縮により貸出市場で以下のような 2 つのケースが生じていた状況を想定し、その政策効果への影響を検討することとする。

5.2.1. 平時よりも貸出金利が高く設定されていた影響

不良債権の顕在化により銀行のバランスシートが毀損するとともに、不況により企業のデフォルトリスクが高まっていた特別信用保証制度導入時の状況下では、銀行が貸し出しに伴うリスクを大きく評価し、平時に比べて高い貸出金利を設定していた可能性がある。このような高い貸出金利の下では、特別信用保証制度の政策効果は平時の一般信用保証制度の政策効果よりも大きなものとなる。

平時には貸出金利 r_L で貸出が行われているような貸出市場の貸出金利が r_H に上昇したケースを想定する。図 5.2. に示したように、貸出金利 r_H の下では、 $\square OABC$ に分布している企業のみが貸付を受け入れているため、貸出金利を ρ に引き下げるような信用保証により、 $\triangle OEA$ の企業が貸付を受け入れるようになる。しかし、貸出金利が r_L に設定されているような平時においては、もともと $\square ODBC$ に分布している企業が貸付を受け入れているため、信用保証の効果は $\triangle OED$ に分布する企業にのみ及ぶこととなる。すなわち、ここで想定しているような高い貸出金利が設定されるような非常時においては、政策効果が $\triangle ODA$ の分だけ大きくなるのである。

よって非常時に導入された特別信用保証制度は、平時に実施されている一般信用保証制

度の政策効果よりも大きなものであった可能性が高いのである。

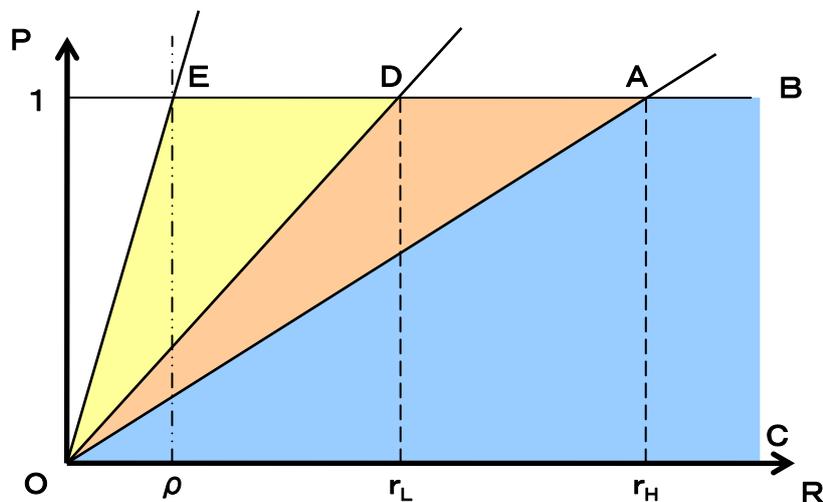


図 5.2. 貸出金利の高低が政策効果に与える影響

5.2.2. 貸出市場が十分に整備されていなかった影響

次に、貸出市場が未成熟であった影響について検討してみる。特別信用保証制度の導入時には、上述したように不況の影響で一時的にデフォルトリスクが高まり、経営の危機に直面していた企業も多かったと考えられるが、当時はそのようなハイリスク・ハイリターン企業に対する金融市場に対応できるプレーヤーが十分に存在していなかったと考えられる。そのため信用保証によってそのような市場に資金が供給されることで、平時より高い効果を持ちえた可能性があるのである。

図 5.3.には、銀行がデフォルト率の高いハイリスク企業を選別し、これらの企業への貸付を控えているケースを図示している。この時、通常の企業には貸出金利 r_L で貸付が行われ、 $\square ABCD$ に分布している企業がこの貸付を受け入れている。ここで、信用保証が実施されることにより、全ての企業に対して貸出金利 ρ で貸付が行われるようになったとすれば、 $\square OFDE$ と五角形 $OGBAF$ に分布する企業も貸付を受け入れることとなる。しかしハイリスク企業に対して通常の企業より高い貸出金利 r_H で貸付が行われていたならば、 $\square OFDE$ に分布する企業は本来貸付を受け入れることができたはずである。すなわち、非常時においてハイリスク企業に適切な金利での貸付が行われなくなっていたとすれば、信用保証によりハイリスク企業への貸付が行われることによって、その政策効果は $\square OFDE$ の分だけ平時よりも大きなものとなっていた可能性があるのである。

しかし、非常時においてさえも、このようなハイリスク企業に貸出金利 r_H を設定し、貸付を行うような金融機関（再生ファンドのような非金融機関である企業やジャンク債のような金融商品・手法も含む）が存在するようになれば、 $\square OFDE$ に分布する企業は信用保証なしでも貸付を受け入れることができるようになり、信用保証の効果は五角形 $OGBAF$ の部分に限定されることになろう。今後様々なプレーヤー・金融商品が貸出市場に参入し、市場が十分に成熟すれば、非常時においてさえ信用保証の効果は限定的なものとなるかもし

5.3. 小括

以上で述べてきたように一般信用保証制度と特別信用保証制度の政策効果に関しては、一概にどちらの方が大きいとも結論付けることができない。ただし、一般信用保証制度利用に伴う審査がそれほど厳格なものではないという点を考慮すれば、特別信用保証制度導入の効果は一般信用保証制度の効果よりも大きかったかもしれない。ただし、このように結論付けるためには、特別信用保証制度導入時の貸出市場の状況についてより丹念に分析することが不可欠であろうことを付け加えておきたい。

6. 信用保証制度に関する海外の先行研究

特別信用保証制度の CBA の前に、欧米の先進的な例やその結論は、日本の信用保証制度の政策を考える上でも参考になるので整理しておく。

米国での研究としては、Riding and Haines(2001)が、カナダの信用保証を分析し、カナダにおける雇用創出に信用保証制度が貢献することを指摘した。デフォルト率の分析では、新規開業企業でより高く、借入額が大きくなるとともに高くなり、産業部門間で大きな異なることなども明らかにしている。また、保証割合を 85%から 80%に引き下げる制度改革を行えば、デフォルト率をかなり引き下げることができるであろうと述べている。

次に英国の研究では、Cowling(1999)が、信用保証制度が英国の中小企業金融における信用割当を軽減する上で重要な役割を果たしていることを指摘した。ここでは、イギリスの制度改革後の 1993-1998 年のデータを用いて分析を行っている。

欧米の信用保証制度を評価する点は、「追加的効果 (additionality)」という言葉がキーワードになっている。我が国は、信用保証制度がどのような政策的効果を持つかを測る視点が不明確である。欧米の信用保証制度における最大の目的は、雇用創出やそれに通じた経済活性化である。

以上のことから、信用保証制度の「追加的効果」は何かについての議論を経て、「評価」の段階へと政策効果の分析を早急に進展させ、制度改革する必要がある。

7. 特別信用保証制度の Cost Benefit Analysis

7.1. 総論

本章においては、特別信用保証制度に関して Cost Benefit Analysis(CBA)によって政策評価を試みる。特別信用保証制度にはどのような Cost が存在し、どのような Benefit が存在するのかを整理したうえで、その定量化は可能であるかという根本的な点を含めて議論したい。

7.2. 特別信用保証制度の費用

7.2.1. 概説

特別信用保証制度の費用として、「保証コスト」と「運営コスト」の二つが考えられる。「保証コスト」とは、特別信用保証制度によって生じた制度上の純損失、つまり実際に保証契約に基づいて代位弁済がなされ、その回収が十分になされなかった場合の差額である。後でも述べるが、具体的には保険収支差額にあたる「(代位弁済額)-(回収額)-(保険料収入)」という式で算出する。もう一つの「運営コスト(経費)」とは、特別信用保証制度によって生じた運営上の負担である。直観的に言えば、前者が特別信用保証制度の本質的費用、後者が付随的費用といえるだろう。

7.2.2. 保証コスト

7.2.2.1. 保証コスト導出の基本的な考え方

保証コストは中小企業金融公庫の保険収支差額を使って算出することにする。これが正当かを確認するために、実際の保証制度における資金の流れを簡単に説明しておく。

信用保証制度は各都道府県の信用保証協会が中小企業に信用を供与することによって中小企業の資金繰りを改善する制度である。よって、信用保証協会の信用の基礎、いわば資金源が確実でなくては制度の運営が成り立たない。そこで中小企業からの保険料や地方公共団体等の出捐・貸付という資金源のほかに、信用保証制度によって信用を保っている。その保険者となるのが中小企業金融公庫である(被保険者は信用保証協会である)。信用保証制度では信用保証協会が保険契約に基づき代位弁済を行った場合、中小企業金融公庫はその代位弁済額の 70~90%に当たる額を信用保証協会に支払うことになる。一方で信用保証協会が回収に成功した場合にはその納付を受ける。では中小企業金融公庫の信用保証制度における資金源は何なのかといえば、信用保証制度の保険料もあるが、国からの出資によるところが大きい。³以上の資金の流れを簡単に図示すれば、以下のようになる(図 7.1.)。よって、中小企業金融公庫の特別信用保証制度に関する保険収支差額を押さえれば、信用保証制度の費用が導出できることになる。

³ ここで「出資」という言葉を使っているが、後で見ると保険収支は慢性的に赤字である。出資というよりは実態は損失補填の意味合いが強い。したがって、国の出資金に関する金利コストの考慮の必要性は低いといえる。

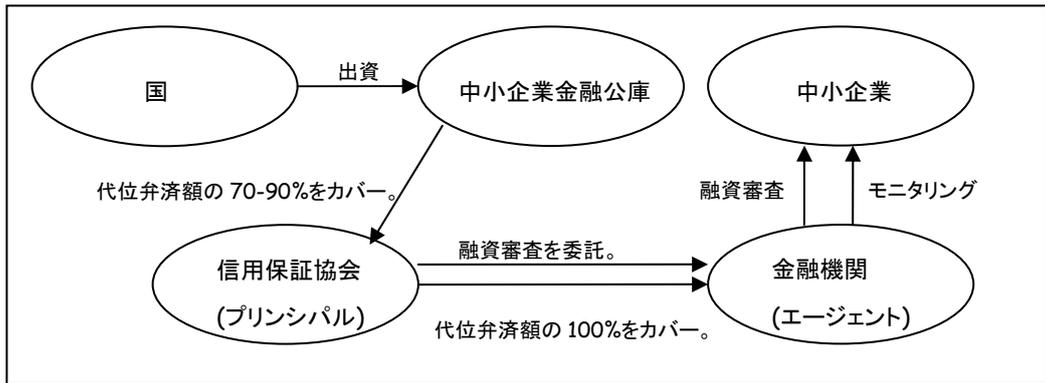


図 7.1. 信用補完制度の資金の流れ

7.2.2.2. 保険収支差額の実績値

中小企業金融公庫のホームページを参照して保険収支差額の実績をまとめたものが以下の表である。平成 17 年度末における特別信用保証制度の累計支出額は約 1 兆 4000 億円に上ることが判る。

	10年度	11年度	12年度	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	17年度末累計
保険収支差額	▲ 1,883	▲ 2,093	▲ 4,504	▲ 5,796	▲ 6,048	▲ 4,324	▲ 2,560	▲ 1,676	▲ 28,884
うち特別保証	252	▲ 817	▲ 2,609	▲ 3,463	▲ 3,399	▲ 2,318	▲ 1,240	▲ 623	▲ 14,217

表 7.1. 特別信用保証制度の累計支出額

7.2.2.3. 保険収支差額の見通し

我々の関心は特別信用保証制度における保証コスト、つまり特別信用保証に関する総保険収支差額であるから、平成 18 年度以降に積み上げられるであろう損失額も考慮に入れないとではない。ただし、その額は小さいと考えられる。その根拠は以下の通りである。

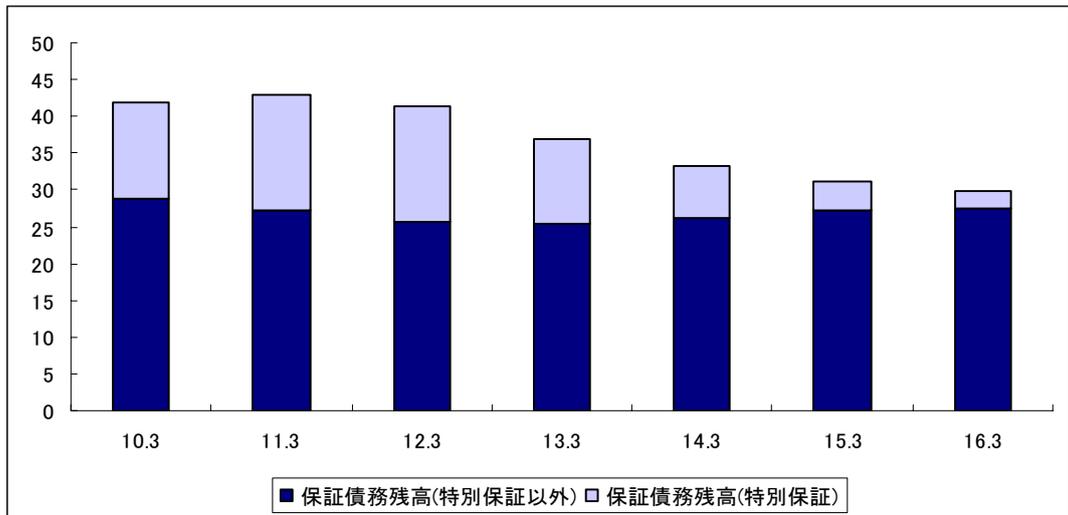


図 7.2. 保証債務残高の推移

すなわち、特別信用保証制度は時限的なもので平成 12 年度をもって全て終了している。

また特別信用保証制度では運転資金用債務保証が最長 5 年、設備資金用債務保証が最長 7 年という制限がある。よって、前者は平成 17 年度末、後者は平成 19 年度末には保証が終了することになるから、平成 19 年度までを考慮すれば十分である。もちろん終了間際にデフォルトが頻発し代位弁済額が大きくなるという可能性は否定できない。しかし、特別信用保証の保証債務残高を見る限り残高は確実に減少しており、そのリスクは著しく減少していると見て問題ない。

7.2.2.4. 推定保証コストの算出

以上を基に、平成 18・19 年度に平成 17 年度と同水準の純損失が発生したと仮定したうえで、保証コストの現在価値(Present Value：PV⁴)を推定した。その結果、保証コスト(PV)は約 1 兆 3150 億円と推定される。

	10 年度	11 年度	12 年度	13 年度	14 年度	
収支差額	252	▲ 817	▲ 2,609	▲ 3,463	▲ 3,399	
NPV(平成 10)	252	▲ 786	▲ 2,412	▲ 3,079	▲ 2,905	
	15 年度	16 年度	17 年度	18 年度	19 年度	合計
収支差額	▲ 2,318	▲ 1,240	▲ 623	▲ 600	▲ 600	▲ 15,417
NPV(平成 10)	▲ 1,905	▲ 980	▲ 473	▲ 438	▲ 422	▲ 13,148

表 7.2. 推定保証コストの算出過程

7.2.2.5. 若干の留保

なお、結果に関して若干の留保を指摘しておく。それは保険収支差額全体を費用として観念してよいかという点である。たとえば、中小企業の経営者が個人として私的に使ってしまった資金は、単なる資産の移転に当たり、社会全体の費用として観念できない。一方で、中小企業の投資資金として活用されたが回収できなかった資金はここでいう費用に該当する。正確な CBA を行うにはこの識別は不可欠であろう。特に中小企業の場合、企業と経営者個人の資産が明確に区別できているケースは少なく、前者の例に当たる資金の流れは少なくないと見られる。しかしながら、それを示すデータは存在しないし、そもそもその識別が困難であるから銀行融資の際に経営者の個人保証を求めるなど、融資リスクの回避が必要となる事態が生じているのである。よって、ここでは識別は不可能であると結論付け、ただし保証コストはかなりの過大評価の可能性があると指摘するに止めることとする。

7.2.3. 運営コスト

運営コスト(経費)とは特別信用保証制度を実施することで生じた労働力、資本などの新たな負担である。これは特別信用保証制度実施時と非実施時の信用保証業務の比較によって導出される。しかし、新たな施策というよりは、一般保証制度の延長線上に存在する制度

⁴ 基準年を平成 10 年度、また社会的割引率(SDR)は 4%として算出した。以下、同様である。

であり、その追加的負担は小さかったと考えて問題なからう。実際、中小企業金融公庫ホームページによれば特別信用保証制度実施時であっても、非実施時であっても運営コストは安定的に 39 億円程度で推移しており、大きな負担が生じたとは結論し得ない。

とはいえ、運営コストがまったく生じなかったというのは仮定に過ぎる。よって、最大でもいくらであったかを算出しておくことは一つの指標になりうると考える。そこで 39 億円すべてを特別信用保証の運営コストと仮定し、また保証債務残高の減少にもかかわらず 10 年間その額で運営コストが存続するという状況を想定した。このような明らかに過大な想定においても、運営コスト(PV)は 329 億円という額に止まる⁵。どれだけ大きく見積もっても、保証コストと比較してかなり小額に止まることは留意しておくべきであろう。

7.2.4. 小括

以上から、総費用(PV)は最大で約 1 兆 3500 億円と推定される。繰り返しになるが、費用を構成する保証コストおよび運営コストともかなり過大な見積もりを要求した。よって最終的な結論の際には総費用にも過大評価の可能性が大きいことを織り込むべきであろう。

7.3. 特別信用保証制度の便益

7.3.1. 概説

これまでも説明したように平成 10 年度頃をピークとするパニック的な信用収縮と中小企業倒産の増加に対応することを目的として、特別信用保証制度は緊急・時限的に導入された。

よって特別信用保証制度の本来的目標とする便益には、1)特別信用保証利用による経営効率の改善便益、2)倒産企業数減少による便益と大別して二種類が考えられよう。具体的な効果を定義すれば、まず前者は 1-1)特別信用保証利用企業における利益率上昇の増分、1-2)特別信用保証利用企業における雇用の増加が挙げられる。また後者は 2-1)倒産回避による倒産失業者減少数、2-2)倒産回避による取引先企業に対する波及効果が挙げられる。

本来であればこれら全てを定量的に導出すべきである。しかし総じてデータの不足の問題、特に個票データが存在しない取得が不可能であることから十分な分析はなしえなかった。そこで定量化が比較的可能であった 1-1)、2-1)は定量化を試み、また 1-2)、2-2)については最後に CBA の結論とともにその限界について併せて論じることとした。これによって政策評価を行うために今後どのようなデータが必要とされるのかを示唆できる点で意義を有すると思われる。

7.3.2. 特別信用保証利用企業における利益率上昇の増分(1-1)

7.3.2.1. 先行研究 : Uesugi et al.(2006)

日本において特別信用保証に関する定量的分析を行った研究は少なく、松浦・堀(2003)

⁵ 具体的な導出式は次式。
$$\frac{cost\{(1/1.04)^n - 1\}}{(1/1.04) - 1} = \frac{39\{(1/1.04)^{10} - 1\}}{(1/1.04) - 1} = 328.98$$

や Uesugi et al.(2006)が見られる程度である。両者とも公的機関の関与あるディスカッションペーパーで、また作成に際して一般では取得が容易でない個票データを使用しており、そのような豊富なデータを有する環境がないと特別信用保証の効果の定量化は難しいことを示唆しているといえよう。そこで我々は Uesugi et al.(2006)が行った研究結果を基に特別信用保証利用企業における利益率上昇の増分を算出することとした。そのために、本節では Uesugi et al.(2006)の研究内容を簡単に振り返っておくことにする。

7.3.2.1.1. 理論的枠組みと使用データ

本研究と同じく、理論的枠組みとして Mankiw(1986)で指摘された信用保証による investment effect と、adverse selection effect について、その効率性を検証することで特別信用保証制度の制度効果の実証を試みている。これらの効果を簡単にまとめれば以下のようなになる。つまり、investment effect とは貸出金利が下がることに伴って、これまで貸付を受けられなかった企業が新たに貸付を受けられるようになる効果であり、adverse selection effect とは銀行が審査誘因を失うことで、どの企業にも一律の貸出金利を貸すことによって、効率的な企業への貸出を一部阻害し、非効率な企業の参入を許す効果である。

データは中小企業庁が収集した個票を主に使用している。1344社の特別信用保証制度利用企業と2144社の非利用企業が含まれており、それを Pre-Crisis(1997.01-1998.12 : t-1 期)、Crisis(1999.01-2001.12 : t 期)、Post-Crisis(2002.01-2003.12 : t+1 期)の3期に分けたうえで企業パフォーマンスの代表変数として ROA を採用し、特別信用保証制度の ROA への影響を分析している。

7.3.2.1.2. 推定方法と推定結果

データの単純回帰分析では特別信用保証利用の選択に bias が存在するため、直交条件が満たされない。よって、sample selection correlation を排除するため、二段階推定法(Heckit method)を採用している。その結果、全企業を対象とした特別信用保証制度利用の ROA に対する効果は 5%有意で+0.5%程度という値が得られたとしている。また、企業のデフォルトリスクを反映すると考えられる自己資本比率による分類を行うと、デフォルトリスクと ROA に対する効果は反比例することが確認され、理論的枠組みに整合的であると結論付けられる。以上を基に Uesugi et al.(2006)は特別信用保証制度について肯定的結果を導いている。

7.3.2.2. 利益率上昇の増分の算出

前節で紹介した Uesugi et al.(2006)の研究結果である 0.5%という数字を使って、利益率上昇の増分を算出する。あくまで特別信用保証付債務にのみ影響が及ぶと仮定した場合、導出式は「(特別信用保証利用額) × (総資産/自己資本) × (特別信用保証利用による ROA の増分)」で定義される。特別信用保証制度利用額は 28.9 兆円、自己資本/総資産は 83.2%⁶、

⁶ 中小企業白書(2005)をもとに、平成 10 年度～平成 15 年度の自己資本比率を平均化した数値である。

特別信用保証利用によるROAの増分は0.5%であるから、単年度便益は約1737億円と算出される。

一方で、特別信用保証付債務以外にも影響が及ぶと仮定した場合も考えておく。これはMax Benefitの一つの指標となる。導出式は「(特別信用保証利用企業推定全債務額) × (総資産/自己資本) × (特別信用保証利用によるROAの増分)」で定義される。ここで「信用補完制度のあり方検討小委員会とりまとめ」を使って、特別信用保証利用企業全債務額は34.4兆円と推定した。この場合、単年度便益は約2067億円と算出される。

では通年度便益はどのくらいになるか。ここで我々は以下のような想定をした。Uesugi et al.(2006)では、97年と02年の企業状態比較を通して0.5%という数字を導出していることから、上昇効果は特別信用保証制度終了の2000年度までは通減しないと仮定した。また2001年以降の通減の割合に関しては、主な機械機器の平均耐用年数である10年を基準とし、10年で償却資産の90%を償却するとした。加えて中小企業における資産のうち、建築・構築物、機械装置、船舶、車両運搬具、工具・器具・備品、無形固定資産という減価償却される資産の割合が約20%であることを考慮して減価償却効果を算出した⁷。以下に概念図を提示する。

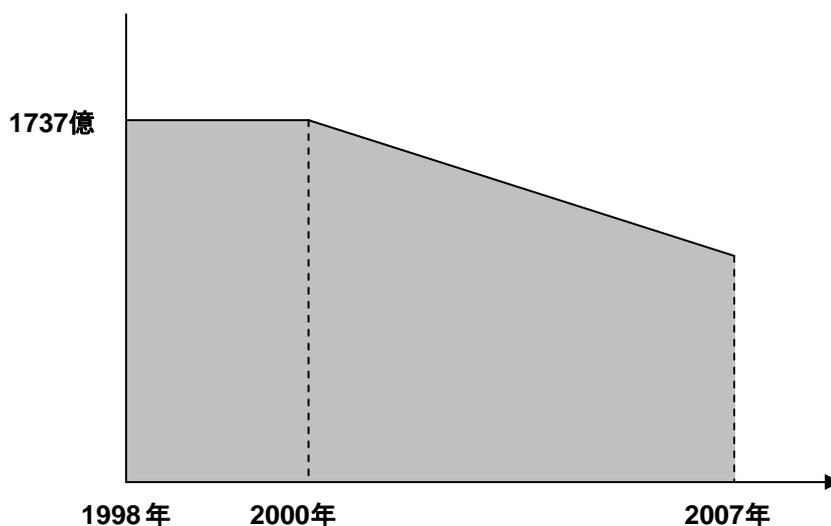


図 7.3. 通年度便益の概念図

効用期間は保証債務存続期間である2007年までとした場合、その通年度便益額(PV)は約1兆4000億円となる。効用期間は強い仮定であるから、いくつかの考えうるケースを提示しておく。まず2005年に運転資金用保証付債務が全て消滅したため、それを効用終了期間と設定すれば、その通年度便益額(PV)は約1兆1800億円となる。次にUesugi et al.(2006)の分析においてt+1期が2003年12月までと設定されているため、それに合わせて2003年を効用終了期間と設定すれば、その通年度便益額(PV)は約9300億円となる。最後に2000年に特別信用保証制度の運用が終了したため、それを効用終了期間と設定すれば、その通

⁷ 中小企業実態基本調査(平成16年)参照。

年度便益額(PV)は約 5000 億円となる⁸。

7.3.3. 倒産回避による倒産失業者減少数(2-1)

7.3.3.1. 便益額の算出

中小企業白書(2000)で指摘されているように、平成 10 年から 11 年にかけて中小企業の倒産件数に大幅な低下傾向が見られた。この一因には特別信用保証制度が効いていることは間違いない。そこで白書で用いられている数字を引用して、その便益額を算出する。

便益額の導出式は次の通りである。つまり「(倒産回避件数)×(平均従業員数)×(平均失業期間)×{(賃金水準)－(レジャー価値)」となる。これを基に便益額を算出したものが次の表である。

	倒産回避件数	平均従業員数	平均失業期間 (単位 ヶ月)	賃金水準 (1 ヶ月当たり)	レジャー価値 (賃率の 50%)	BENEFIT (単位 万円)
H10 年度	1867	9.7	8.7	¥366,481	¥183,241	¥2,887,066
H11 年度	7782	9.9	9.4	¥353,679	¥176,840	¥12,806,591

表 7.3. 倒産失業者減少による便益の算出過程

倒産回避件数、平均従業員数は中小企業白書(2000)、平均失業期間は労働経済の分析(2002)、賃金水準は労働経済の分析(2001)から引用した。倒産回避件数に関しては、中小企業白書において、平成 10 年度までの 23 年間の実績値を基に経常利益率、平均金利、地価で回帰して推計式を求めた上で、平成 10 年度・11 年度の予測値と実績値の差をとっている。なお、その回帰式の係数値は 1% 有意であり、adjusted-R-squared も 0.96 という高い値を示している。またレジャー価値は 50% という仮定を置いた。

結果は太字で示されているが、社会的割引率を用いて現在価値化すれば、倒産失業者減少便益額(PV)は約 1520 億円となる。

7.3.3.2. 便益額推定の問題点

倒産失業者減少便益額を推定したが、この値には疑問点が残る。それは倒産回避件数の導出である。前節で導出方法に触れたが、その導出では特別信用保証制度以外の景気対策は全く考慮していないことになる。しかしながら、この時期には実際に大規模な金融対策や公共投資が行われており、その効果も無視できない。つまり倒産回避件数、そして失業者の減少は特別信用保証制度による効果のみとは考えにくいのである。

しかしながら、一方で他の経済対策の効果との判別不能に近いし、先の便益分析との比較で額の大きさが政策評価に決定的な影響を与えるものではないと考えられる。よってこ

⁸ ここでは単年度便益を 1737 億円としているが、2067 億円と仮定した場合、1 兆 6700 億円(2007 年まで)、1 兆 4000 億円(2005 年まで)、1 兆 1100 億円(2003 年まで)、6000 億円(2000 年まで)となる。

ここでは便益としてかなり過大な評価していることを指摘するに止め、結論を考える際にこれを考慮することにする。

7.3.4. 小括

以上から定量化可能な便益額に関して、1-1)における他債務への影響の有無、効用持続年数、また 2-1)における便益を含めるか否かに応じてまとめたものが下表である。数字の赤字・黒字に関しては、7.2.4.で提示した費用額である1兆3500億円を上回る場合を黒字、下回る場合を赤字で示している。なお、網掛けに関しては次節で触れる。

(1-1) (2-1)	及ばない				及ぶ			
	2000年	2003年	2005年	2007年	2000年	2003年	2005年	2007年
含まない	5,013	9,311	11,787	13,985	5,966	11,080	14,026	16,642
含む	6,533	10,831	13,307	15,505	7,486	12,600	15,546	18,162

表 7.4. 各ケースの総便益額のまとめ

1-1)に関しては4900億円～1兆6700億円の便益となった。効用持続年数の仮定によって、かなり幅が出ることが判る。ここで Uesugi et al.(2006)が2003年末までを分析期間としていること、またROAの分母は総資産であり、債務のみならず資本部分にも政策効果が及んでいる可能性がある点でかなり手堅く見積もっていることを考慮すれば、特別信用保証付債務にのみに限定して2003年までの効用を含めた9300億円が便益の最低ラインとして問題ないように思われる。加えて、過大評価の虞はあるが、2-2)の倒産失業者減少便益額(PV)も含めれば、1兆800億円～1兆8200億円の便益が見込まれることになる。ただし、ここでは1-2)特別信用保証利用企業における雇用の増加、2-2)倒産回避による取引先企業に対する波及効果については定量化できていない。この便益を除外した額であることは留意しておくべきであろう。

7.4. Cost Benefit Analysis のまとめ

7.4.1. 定量化の結果

以上の議論をまとめることとする。

費用であるが、1兆3500億円程度が見込まれる。ただし、費用と評価できない中小企業の経営者への単なる資産の可能性もあり、過大評価の可能性があった。

一方で便益は、7.3.4.で触れたように Uesugi et al.(2006)を参照していることからすれば、他債務への影響を含め、また2003年または2005年までを効用持続期間と考えるのが最も妥当であると思われる。前表の網掛け部分がこれに該当する。よって1兆1080億円～1兆5546億円程度となった。したがって、現在価値化された純便益(Net Present Value : NPV)は約-2420億円～約+2040億円が見込まれることになる。

かかる結果をどう解釈するか。前節までの説明でも明らかなように、不確定要素が多く、ここから正確な結論として導くのは難しい。しかし、費用を過大に考えての結果であるか

ら、少なくとも明らかな非効率政策でないと結論付けて良いと考えられる。特別信用保証制度への批判の最たるものであるモラルハザードの費用は想定以上に小さいものだったと言えるであろう。

7.4.2. 定量化の限界とデータの問題

本章の最後に便益の部分で特に問題となった定量化の限界という点に言及しておく。本研究では具体的に、1-2)特別信用保証利用企業における雇用の増加、2-2)倒産回避による取引先企業に対する波及効果の定量化に断念せざるを得なかった。その結論に至るに際し、いかなる問題点があったかを指摘したい。これを明らかにすることは、今後の研究のために有用な示唆を与えられると信じている。

まず1-2)特別信用保証利用企業における雇用の増加については、2-1)倒産回避による倒産失業者減少数と同様の問題が生じた。つまり、我々が使用できるようなマクロデータでは特別信用保証に限定した制度効果の導出が非常に困難であった。また特別信用保証利用企業に限定したマクロデータというものも非常に少なく、一般中小企業との比較という観点からのアプローチも不可能であった。この点、マクロデータではなくマイクロデータからのアプローチも考えられよう。実際に先に紹介した **Riding and Haines(2001)**では個票データを使って信用保証利用企業の雇用改善効果を導出している。直観的にも **Uesugi et al.(2006)**のアプローチが **ROA** だけでなく、雇用者数というものに対しても適用できる可能性は大きいように思われる。

しかしながら、そのような個票データの利用は先行研究の状況からも示唆されるように、学生の立場では非常に難しい。「小さな政府」が志向されるなかで、政策評価研究というのは国民の政策判断に一つの指標を与える意味でその意義は高まっていくはずである。我々は今回、個票データの利用は不可能であったが、個票データを使って精密に分析した **Uesugi et al.(2006)**の結果を利用して一定の結論を導くことができた。つまり、潤沢なデータがある公的機関が積極的に政策評価を行い、これを公にすることで、基となったデータが使えなくても積み重ねで新たな評価を導くことは可能であろう。その際に政策実行主体と近い者が政策評価を行えば疑義が挟まれるのは当然である。だからこそ、政策評価の過程を十分に明らかにして批判可能な透明性を確保すること、そして批判に耐えうる内容であることが求められる。最終的には政策評価の意義を認め、政策評価に必要な個票データが広く利用できる環境づくりが必要だと考える。

もう一点、我々は2-2)倒産回避による取引先企業に対する波及効果の定量化も断念した。先にまとめたようなデータの問題もあったが、大きな問題は「波及効果」を具体的に定義しきれなかったという問題も否定できない。中小企業の場合、手形による取引が一般である。ある企業で不渡りによって銀行取引停止が生じれば、手形を通してその企業の信用を利用して取引していた企業にも影響が及ぶ。その影響は直線的なものではなく、クモの巣的な複雑かつ相互的に影響していくため、「波及効果」の切り分けは非常に難しく定義困難となる。

この事は政策目標の定義の必要性を示唆していると思われる。政策は政府の手段であり、

その波及効果は理論的には無限と言える。政策評価を確定させるには政策との相当因果関係とともに、政策目標の観点から評価対象を確定させていく必要がある。たとえば、信用保証制度の保証割合という点で、フランスは新規企業を優遇し、新産業創出を政策目標としていることが伺える。その場合、新産業創出という点で効果的な政策構成となっているか、その結果として新産業に対して信用保証はどれだけの影響を与えたかといった明確な問題設定が可能となる。「波及効果」というものに雇用効果を設定しているのか、ベンチャー育成を設定しているのか。先の海外の先行研究の部分でも触れたように政策として何を目標としているのかを設定することで明確な政策評価が可能となるだろう。またそのために必要な個票データを集めるためのポイント、たとえばアンケートでどういう点をヒアリングすべきかといった点が明らかとなり、データ収集の効率性も上昇するであろう。

結論と今後の課題

8. あるべき信用保証制度 ～現在の議論と将来の施策の方向性～

8.1. 信用補完制度のあり方に関するとりまとめ

2005年6月20日、「信用補完制度のあり方に関する検討小委員会」は延べ7回の審議を経て、『信用補完制度のあり方に関するとりまとめ』を取りまとめた。このとりまとめは、信用補完制度の果たしてきた歴史的意義や現状を分析するとともに、今後の信用補完制度のあり方に関する展望を示したものである。この中で、今後の信用補完制度見直しの課題として、経営支援・再生支援に係る金融関連サービスの強化、保証制度の多様化・柔軟化、保証協会の事務の簡素化・効率化、さらには金融機関との適切な責任分担と協調のあり方が挙げられ、その対応策が検討されている。

中でも注目したいのは、保証制度の多様化・柔軟化と金融機関との適切な責任分担に関する提言の部分である。保証制度の多様化・柔軟化については、具体的には、信託会社・ファイナンス会社への保証対象の拡大という形での担い手の多様化、担保や保証人への過度な依存の是正、保証料率の弾力化が挙げられているが、ここで保証料率の弾力化について少し詳しく触れておきたい。

これによれば、これまでの一律の保証料体系の下では、経営状況の良好な中小企業は割高な保証料を負担することとなり、さらには、保証料の柔軟性がないことがかえって新たな事業や事業再生に挑戦する中小企業、あるいは相当信用リスクの高まった中小企業に対する保証を難しくしている面もあると述べられている。特に、金融技術の進歩により、金融機関において財務諸表等の定量的なデータから借入人の信用リスクを評価するリスク評価システムの活用が活発化し、信用リスク評価の精緻化、審査の迅速化等が進んでいる現状においては、金融機関や保証協会にとっても、せつかくのきめ細かい評価が活かされない仕組みとなっている。このため、保証協会は、中小企業の信用度を定量的・定性的に評価した上で、これを適切に考慮した保証料体系を構築することにより、公平かつ柔軟な制度とし、より幅広い中小企業者に適切な条件で対応できるように見直すべきであると提言されている。

さらには、保証協会においても、全国共通のリスク評価システムとしてCRDを利用したリスク審査モデルの活用を更に進め、審査の迅速化や業務効率化を推進するとともに金融機関との審査モデルの共有化についても取り組み、保証料率の弾力化その他の業務に活用していくべきであり、また、経営評価に基づく料率体系の導入に際して、「中小企業会計」に沿った計算書類の作成等、積極的な財務管理や経営管理に取り組む中小企業者に対する料率の割引制度の拡充についても検討すべきであるとも述べられている。

次に、金融機関との適切な責任分担に関して見ていくことにする。

信用補完制度においては、保証協会と金融機関とが、審査情報や期中管理面での協調関係を強化し、効率的かつ効果的な与信判断を行う体制を抜本的に強化するとともに、的確な期中管理に基づく経営支援体制を構築することが求められる。このため、保証協会と金

融機関とが適切な責任分担を図り、金融機関が貸し手としての責任ある融資を行い、両者が連携して、中小企業者の事業意欲等を継続的に把握し、i) 融資実行、ii) 融資後における経営支援や再生支援といった中小企業者に対する適切な支援を行うことが必要であることがまず述べられている。

さらに、このための具体的な方策として、各国でも広く導入されている、金融機関も適切な債権管理を要する部分保証制度（金融機関が行う融資額の一定割合を保証する制度）の導入が適当であると提言されている。しかし、単純な部分保証の拡大は、金融機関の債権管理に係る費用を増大させることなどから、中小企業、特に零細企業の資金調達に与える影響について懸念の声があり、当面は、i) 「部分保証制度」又はii) 金融機関が部分保証制度と同等の責任分担を行い、中小企業に対する目利き能力の活用や適切な期中管理に基づく経営支援や再生支援に対する責任ある取組が行われる「負担金方式」のいずれかを選択して用いることができるようにすることが適当と述べられている。

なお、負担金方式については、大別して、代位弁済額の一定割合（部分保証制度における保証割れ部分に相当する割合）を金融機関が負担する方式と、保証利用額（当該金融機関の債務平均残高）の一定割合を負担する方式がある。責任分担の趣旨が、中小企業向け融資に伴うリスクの分担にあることから、後者の負担金方式については、その一定割合は、当該金融機関の過去の代弁率の実績に部分保証制度における非保証部分に相当する割合を乗じたものなど、相応の負担割合とすべきであるとも述べられている。

8.2. 保証料率と部分保証制度・負担金方式

前節では、今後の信用保証制度運営の指針となるべき『信用補完制度のあり方に関するとりまとめ』について概観し、その中の検討課題として、特に保証料率の弾力化と部分保証制度・負担金方式の問題について取り上げた。この節ではこの両案についてより詳細に議論し、実際の政策立案の際に留意すべき点を指摘していくこととしたい。

8.2.1. 保証料率の弾力化

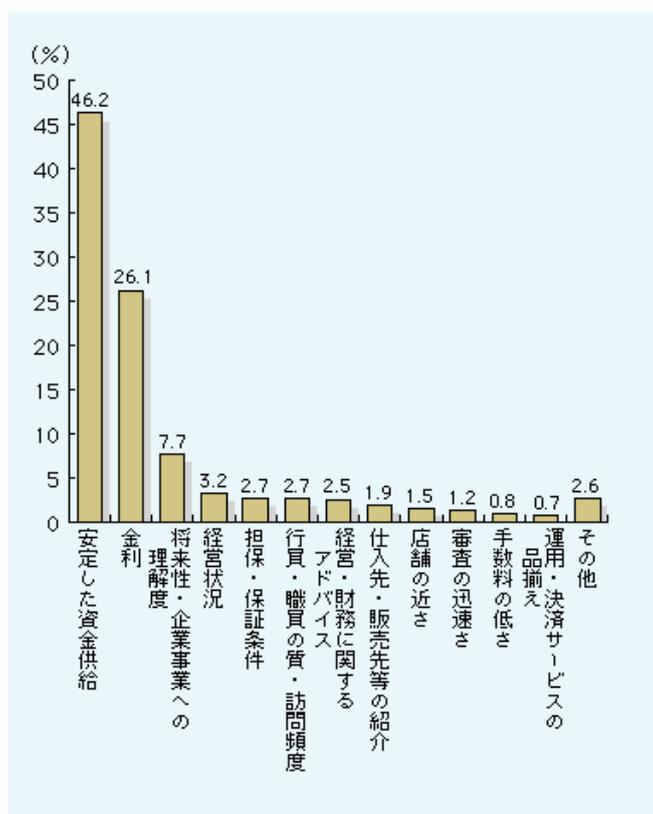
保証料率は、信用保証付きの貸付を受ける企業にとっては実質的な金利負担に当たるものである。5.1.でも述べたように、信用保証協会による審査により、企業の信用リスクに関して銀行と同程度の選別が行われているのならば、信用リスクなどに応じて弾力的な保証料率を設定することは、非効率な企業への貸付を回避する上で有効な手段となろう。しかし、実際に信用保証協会による審査がどの程度行われているかについては、かなり疑問な部分もあり、どの程度の効果があるかは不明である。

また、CRDを利用したリスク審査モデルの活用も必ずしも中小企業金融に有効な手法とは言えないのではないだろうか。そもそもこのようなリスク審査手法に基づくクレジットスコアリング融資（クイックローン）は、決算書などの過去の財務データに基づき貸出自体や期間、金利が決定されるため、短期的な運転資金としての利便性はある程度認められるが、事業の将来性や企業事業への理解といった面については融資の際に考慮されないため、長期的な貸出には不向きである。中小企業白書(2006)でも述べられているように、クレ

ジットスコアリング融資は、いったん業況が悪化した場合には、その後繰り返し利用することは難しく、中小企業が金融機関との取引をする際に最も重要視する「安定性」というニーズを満たす受け皿にはなりにくい。(図8.1.) この意味で、中小企業の貸付に関するニーズを完全に満たすものとも言い難いであろう。(図8.2.)

もちろん、CRDを利用したリスク審査モデルの活用は、銀行のクレジットスコアリング融資に対する保証料率の算定手段としては一定の効果を持ちうるかもしれない。将来クレジットスコアリング融資が浸透してくれば、有効な手法となる可能性も否定できない。しかしクレジットスコアリング融資以外の案件に関してこのような保証料率の算定方式を用いるのは、必ずしも効果的とはいえず、現状で拙速に導入を議論すべきだとは思えない。さらに言えば、リスク審査モデルの活用によって、長期的には高い収益が見込めるような企業への貸付が制限されるのならば、逆に信用保証の効果を低下させる可能性すらあるのではないだろうか。

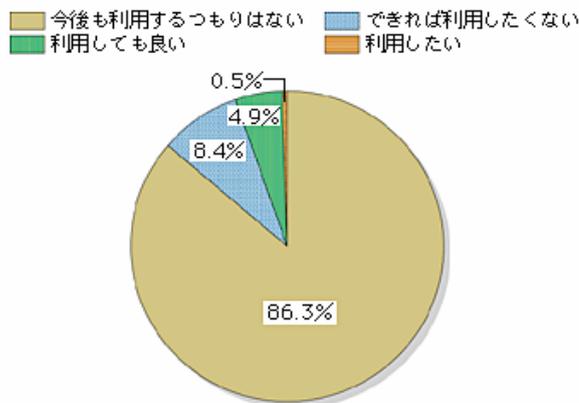
保証料率の弾力化については、実際に信用保証協会によってどのような審査が現状で成されているか、あるいは今後可能であるかを勘案した上で、慎重に対応すべき問題であることは間違いない。



資料：(独)経済産業研究所(委託先:(株)東京商工リサーチ)(2006)
「中小企業金融環境に関する実態調査」

図8.1. 金融機関と取引する際に最も重要視すること

(資料出所) 中小企業白書 (2006)



資料：(独)経済産業研究所(委託先:(株)東京商工リサーチ)
 (2006)「中小企業金融環境に関する実態調査」
 (注) 2005年10月末時点で「クイックローンを使っていない」と回答した企業のみ集計している。

図8.2. クイックローンを利用していない企業の今後の利用希望

(資料出所) 中小企業白書 (2006)

8.2.2. 信用保証協会と金融機関との適切な責任分担

これまで、日本の信用保証協会は銀行による融資を100%保証する全額保証を実施してきた。しかし、このような全額保証の提供は銀行のモラル・ハザードを引き起こす（助長する）可能性がある。ここでは、まず銀行のモラル・ハザードを2種類に分けて整理することにする。

まず1つ目の問題は、銀行がほぼ確実に債務不履行に陥るような不良企業に信用保証を受けさせることが可能であるかもしれないということである。信用保証協会に一定の審査能力が備わっていれば、このような不良企業への保証を回避できるかもしれないが、このような不良企業を選別できなければ、保証が与えられることとなる。そして、もしこのような保証が与えられるならば、銀行は社会的に非効率なハイリスク・ハイリターン企業へと融資する誘因を持つことになるであろう。特に、全額保証はこのようなモラル・ハザードを助長する可能性が高い。

2つ目の問題は、銀行の審査誘因が低下するというものである。債権が全額保証される場合、銀行は企業を選別して貸出条件を個別に設定する誘因を失うため、よい企業にも悪い企業にも同じ条件で貸付を行うようになり、結果として非効率な企業への貸付を増加させることになるかもしれない。

そして、このような問題に対処する手段として、銀行にもデフォルトリスクを一部負担させる必要性が生じるのである。部分保証制度や負担金方式の導入により、融資先企業のデフォルトに伴って銀行が損失を負うリスクが高まれば、銀行によるモラル・ハザードの問題は一部解消できる。まず1つ目の問題に関しては、デフォルトによる損失を銀行に負わせることにより、社会的に非効率なハイリスク・ハイリターン企業に融資する誘因を低下させることができるであろう。2つ目の問題に関しても、融資の一定割合を自ら負担させる

合を設定すべきかについて、議論をすること自体難しい。

表8.1.に北米・欧州・アジアの各国において実施されている信用保証制度の概要をまとめた。これを見ればわかるように保証割合や保証料率は各国ごとに様々であり、望ましい水準に関しての一致した見解は未だに得られていないように思われる。ただ、保証割合や保証料率を決定するに当たり、融資先の企業のデフォルトリスクだけではなく、融資の種類や業種・期間など様々な要素が加味されている様を見て取ることはできよう。

今後の制度設計に当たり、ここに挙げた諸外国の例などを参考にしながら、より幅広い視点からの議論が行われることを期待したい。

	実施機関	保証割合	保証料等	備考
アメリカ	独立政府機関の中小企業庁(SBA)	融資額15万\$以下： 85%まで 融資額15万\$超：75% まで	融資額15万\$以下：2% 融資額15～70万\$：3% 融資額70万\$超：3.5% (保証利用料：保証債務残高の0.5%)	
カナダ	産業省	85%まで	融資残高の1.25% (登録料：融資額の2%)	
イギリス	貿易産業省 (DTI) 所管のSBS (スモールビジネス・サービス)	創業企業・業歴2年未満：70% 業歴2年以上：85% 新規融資：75%	変動金利融資：1.5% 固定金利融資：0.5% 新規融資：2.0%	全ての担保物権が使い果たされた場合の利用に限定
ドイツ	保証銀行 (信用制度法を根拠法とする有限会社)	50～80% (2001年の平均保証割合71.4%)	0.7～1% (事務処理手数料：保証額の1%)	再保証あり・保証料率はリスク対応にはなっていない
フランス	SOFARIS (政府系の中小企業開発銀行傘下の株式会社)	40%～50% 創業期の中小企業向け保証：70%	融資残高の0.45%～0.6%	保証料率はリスク対応にはなっていない
	SCM (相互保証会社)	100% (場合により50%～70%)	0.3%～1% (ほかに出資負担金、補償基金負担金が必要)	CEPME の再保証あり
イタリア	CONFIDI (民法組合・全国に数百存在する)	多くの場合50%。	およそ0.25%～1% (入会金の納付が必要)	MCCによる再保証あり
スイス	企業保証組合 (GB)	100%	1年以内：0.5% 1～2年：1% 3～4年：1.5%	政府による再保証・財政支援あり

			5～6年：2%	
	スイス企業保証組合 (GBC)	100%	0.5% (ほかに前払い登録 料・審査費用が必要)	GBCの組合員 が対象
オランダ	経済省保証基金局に よる保証基金	75～100%	負担なし	
ベルギー	相互保証組合	80%	0.125%～0.5% (業種・年度による)	CNCPの再保 証あり
オースト リア	ビュルゲス助成銀行 (特別法に基づく中小 企業の保証専門機関)	80～90%	負担なし	
	金融保証会社 (全額政府出資の有 限会社)	国内保証：85% 海外投資保証：50%	国内保証：0.6% 海外投資保証：0.5%	
韓国	韓国信用保証基金 (非営利の公的信用 機関)	新規保証 ：70%～85% 借換保証：90%	0.5%～1.5% (保証期間に応じて上 限の2%まで加算)	信用格付けに 応じて保証料 が決定
	韓国技術信用保証基 金 (非営利の独立保証 機関)	金融機関・保証の種 類・保証先企業の信用 度により70%～90%	中小企業：0.5%～2.0% (基本料率は年1.0%) 大企業：1.0%～2.0% (基本料率は年1.5%)	信用格付け及 び保証期間を 加味して保証 料が決定
台湾	中小企業信用保証基 金	40～80%	0.75%～1.5%	非営利法人
インドネ シア	信用保証公社	50%～70%	1～2%	国営企業
	中小企業開発公社	75%	1.35%～5% (保証機関に応じて増 加)	国営企業
マレーシ ア	信用保証公社	無担保：80% 有担保：90%	無担保：1.25% 有担保：1%	国営企業
ネパール	預金保険信用保証公 社	優先事業部門：75%	優先事業部門：1%	
フィリピ ン	中小企業保証金融公 社	60～85%	0.75～1.5%	
タイ	中小企業信用保証公 社	担保不足分の100% (融資元利額の50% 以内)	1.75%	

表 8.1. 北米・欧州・アジアの各国における信用保証制度の概要

9. 終わりに

本稿は、一般信用保証制度の効率性に関する議論を行うことを目的としている。しかし、一般信用保証制度自体の実績がデータとして整理されておらず、この制度自体を定量的に分析することは不可能であった。そのため、定量分析が可能であった特別信用保証制度に焦点を当て、そのCBAを行うこととした。これによれば、特別信用保証制度は制度導入による費用が1兆3500億円程度、便益が1兆1080億円～1兆5546億円程度と見込まれ、純便益は-2420億円～+2040億円程度と推計された。この結果の評価は難しいところであるが、明らかに非効率な政策ではないと結論付けることはできそうである。特に金融危機という非常事態対応の政策としては、評価に値するものかもしれない。

それでは、このような特別信用保証制度のCBAの結果から一般信用保証制度の効率性についてどのようなことが言えるのだろうか。残念ながらこの点についての十分な検証はできていない。本稿でも述べているように、特別信用保証制度、特に導入時の市場の状況の特殊性についての明示的な示唆が得られていないからである。

この点についてもう一度整理しておく。

例えば、特別信用保証制度導入時に貸出金利が平時よりも高く設定されるというような状況が生じていたとするならば、特別信用保証制度は平時の一般信用保証制度より高い効果を持った可能性がある。もしこのような状況が実際に当てはまるのならば、特別信用保証制度は非常時対応の制度ということになり、平時の有効性は疑わしい一方で、今後も緊急避難的な措置としては有効であるということになる。

また、特別信用保証制度が導入された1998～2000年当時は、貸出市場が十分に整備されていなかったため、特別信用保証制度の効果が相対的に大きなものとなった可能性もある。もしこのような状況が当てはまるのであれば、信用保証制度の有効性はあくまで一過性のものであり、市場の成熟とともに、その必要性自体が薄れていくということも十分に考えられる。

しかしその一方で、特別信用保証制度と一般信用保証制度の違いが単に資金供給の量的なものであった可能性もある。このような想定が妥当であるならば、一般信用保証制度の効率性は、特別信用保証制度の効率性と同程度に評価できよう。この時、一般信用保証制度を今後も維持していくことが望ましいということになるかもしれない。

特別信用保証制度の位置づけについては、以上のようにいくつかの想定をすることができ。しかしこの中のどの想定が現実に適合的であるかは、本稿では十分に明らかにできていない。この点について十分な考察を行えなかったことは非常に残念であり、今後の課題としたい。

また、本稿の終章では、一般信用保証制度に関する現在の議論を紹介するとともに、今後に望まれる議論の方向性について、若干の提言を行っている。ここでは特に、信用保証料率の設定と保証協会による保証割合に関する提言に注目し、メリット・デメリットを勘案しながら慎重に対処すべき問題であることを示唆している。

信用保証制度は諸外国の例からもわかるように、国によって様々であり、いまだに最適な制度設計を模索中であるようにも思われる。日本においても、デフォルトリスクだけで

はなく融資の種類や業種・期間など様々な要素を加味しながら、幅広い視点からの議論が行われることを期待したい。

<謝辞>

東京大学大学院経済学研究科教授の金本良嗣氏、および経済産業省経済産業政策局参事官の久武昌人氏には、この論文の執筆に際し、大変お世話になりました。御二方には多大なる感謝を申し上げます。また貴重なお話を伺った経済産業省の植杉威一郎氏、および発表の際に的確なご助言を頂いた事例研究の各先生方にも感謝を申し上げます。

<参考文献>

- 江口浩一郎編(2005)『信用保証〔第3版〕』社団法人 金融財政事情研究会
- 忽那憲治(2005)「中小企業金融と信用保証制度」堀江康熙編著『地域金融と企業の再生』中央経済社
- 松浦克己・堀雅博(2003)「特別信用保証と中小企業経営の再構築－中小企業のマイクロ・データによる概観と考察－」ESRI Discussion Paper Series No.50
- 藪下史郎・武士俣友生編(2002)『中小企業金融入門』東洋経済新報社
- アンソニー・E. ボードマン・デヴィッド・H. グリーンバーグ・アイダン・R. ヴァイニング・デヴィッド・L. ワイマー(2004)『費用・便益分析 公共プロジェクトの評価手法の理論と実践』株式会社ピアソン・エデュケーション
- Cowling, M.(1999),”The Role of Loan Guarantee Schemes in Alleviating Credit Rationing in the UK: Empirical Evidence Berger and Udell Style,” Occasional Paper No. 99/01, “University of Birmingham”
- Iichiro Uesugi, Koji Sakai, Guy M. Yamashiro, 2006, "Effectiveness of Credit Guarantees in the Japanese Loan Market," RIETI Discussion Paper Series 06-E-004.
- Mankiw,G.N., 1998,"The Allocation of Credit and Financial Collapse," Quarterly Journal of Economics, Vol.101, No.3, 455-470
- Riding, A.L. and Haines, G. Jr., 2001, “Loan Guarantees: Costs of Default and Benefits Small Firms,” Journal of Bussiness Venturing 16.

<参考 HP>

- 中小企業政策審議会基本政策部会 信用補完制度のあり方に関する検討小委員会 (2005)
「信用補完制度のあり方に関するとりまとめ」
<http://www.meti.go.jp/report/downloadfiles/g60117d01j.pdf>
- 中小企業白書 (2006)
http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h18/H18_hakusyo/h18/index.html
- 中小企業白書 (2000)
http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/kako_hakusho.html
- 信用保証協会 HP
<http://www.cgc-tokyo.or.jp/top.html>
- 中小企業金融公庫 HP
<http://www.jasme.go.jp/>
- 中小企業金融公庫総合研究所(2004)「信用保証制度を巡るリスクシェアリングの論点」
http://www.jasme.go.jp/jpn/result/c16_53.pdf
- 中小企業金融公庫(2003)「平成15年度の業務に係る政策評価報告書」
http://www.jasme.go.jp/jpn/summary/seisakuhyouka15_3.pdf
- 会計検査院 HP

<http://www.jbaudit.go.jp/index.html>

会計検査院(2006)「平成 17 年度決算検査報告 第 4 章国会及び内閣に対する報告並びに国会からの検査要請事項に関する報告等 第 3 節特定検査対象に関する検査状況 第 9 中小企業金融安定化特別保証制度の実施状況について」

http://www.jbaudit.go.jp/audit/h17_houkoku/04/0859-0876.pdf

東京信用保証協会 HP

<http://www.cgc-tokyo.or.jp/>

労働経済の分析

<http://www.mhlw.go.jp/wp/hakusyoo/>