

〔共同研究：現代経済危機の構図〕

金融危機後の中小企業金融の課題

中 野 瑞 彦*

はじめに

本稿は総合研究所2004年度共同プロジェクト（02共-146）「現代経済危機の構図」の研究結果をまとめたものである。

1990年代後半以降、バブル崩壊と金融システムの危機を背景に、中小企業に対する貸し渋りや貸し剥がしが横行した。このため中小企業に対する金融のあり方が議論され、担保や保証人を不要とする貸出や、貸出債権の証券化、売掛債権の証券化など、銀行がリスク負担をせずに資金を供給しうる新たな手法が提唱されてきた。こうした新たな金融手法が中小企業金融にどのような効果をもたらしたのかが判然としないまま、国内景気の回復とともに銀行貸出も回復傾向を見せ始め、中小企業向け貸出も減少率が縮小してきている。

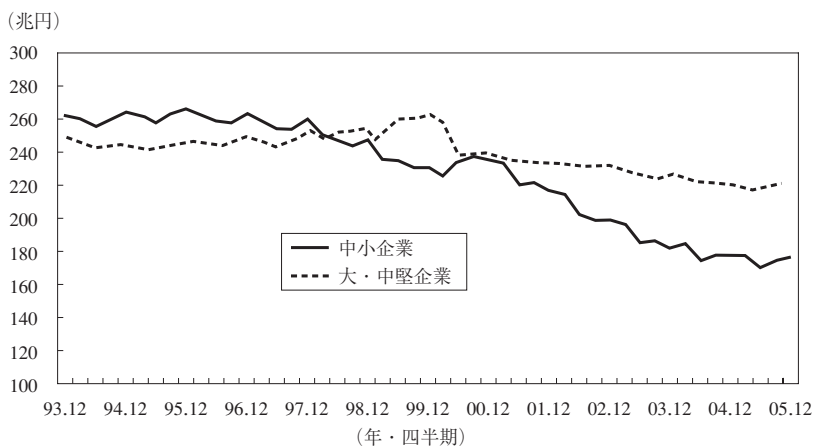
このように金融機能が回復しつつある中で、1990年代終盤から2000年代初頭にかけて発生した金融システムの危機を、企業向け貸出、とりわけ中小企業向け貸出における単なる金融機能の「一時的麻痺」状態として捉え、中小企業金融に関する問題は既に解決に向かっているとするのは正しくない。金融危機は中小企業が抱える問題点を明らかにしたが、新たな金融手法はこの問題点に殆ど応えていないといつてよいだろう。

これまで金融危機時における中小企業金融を論ずるにあたっては、主に銀行のB I S規制によるリスク負担と、中小企業の信用リスクの高さという二点から議論されてきた。特に、後者については情報の非対称性と中小企業の情報開示の不十分さからくるモニタリング・コストの点から議論されてきた。しかし、この点は1990年代以降に突如発生した問題ではなく、バブル期以前もまたバブル崩壊後もこの問題を前提にしつつ中小企業に対する金融はそれなりに維持されてきたと考えられる。むしろこうした問題が金融危機時に大きな議論を呼ぶことになった原因について確認しておくことが必要である。平成不況後半の金融危機の中で金融のあり方自体が問題となり、金融庁は中小企業金融についてリレーションシップ・バンキングの重要性を打ち出してきた。しかし、中小企業金融のあり方を議論する以前に、中小企業が置かれている状況を整理して議論することが先であろう。

*経済学部

キーワード：中小企業，中小企業金融，リレーションシップバンキング，市場型間接金融

図表1-1. 中小企業向け貸出残高の推移



(資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」

本稿は、金融危機の時期に明らかになった中小企業の財務体質の脆弱性を検証した上で、中小企業の事業と金融との関わりという観点から、中小企業金融が現在向かおうとしている方向は望ましいものなのかという点について検討するものである。

1. 中小企業金融の現状

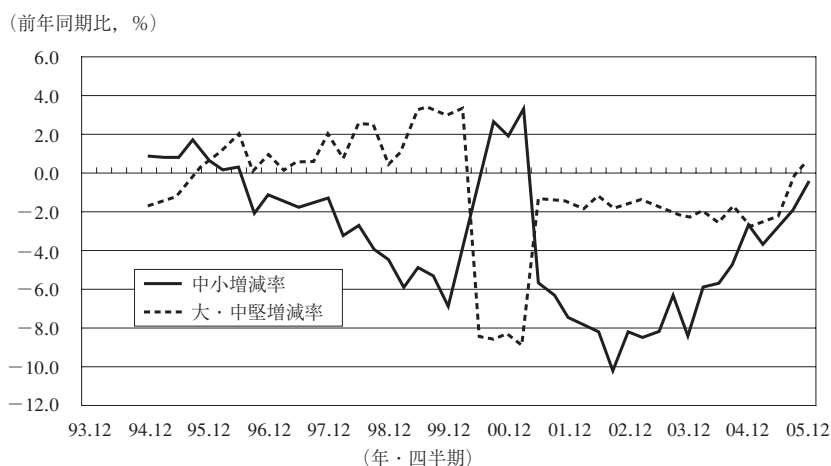
(1) 中小企業向け貸出の推移

全国銀行の中小企業¹⁾向け貸出の推移を見ると、1990年代前半には260兆円程度であったが96年からは減少が続き、2002年9月末には200兆円を割り込んで05年6月末には170.4兆円にまで減少した(図表1-1)。これは1987年度末の171兆円とほぼ同じ水準である。統計上連続して確認しうる貸出残高のピークは93年12月末の261.8兆円だが、これに比較して、91.4兆円、34.9%減少したことになる。大企業・中堅企業向け貸出残高の推移と比較すると、90年代前半は中小企業向けが大企業・中堅企業向けを上回っていたが、90年代後半以降に両者とも減少する中で中小企業向けは急速に減少し大企業・中堅企業向けを大きく下回るようになった。

この間の推移を前年比増減率で見ると、中小企業向け貸出残高は96年9月末から減少し始め、2000年度から01年度にかけての統計上の定義変更による時期を除けば、2002年9月末まで減少率が拡大した(図表1-2)。その後の減少率は縮小に転じ、04年以降は景気回復とともに減少率が大幅に縮小して05年後半に底打ちの兆しが見え、同12月末では前年同期比-0.5%とほぼ前年並みを維持する状況まで回復してきている。

1) 中小企業の定義は、卸売り業は資本金3千万円未満常用従業員100人以下、小売業は同1千万円未満同50人以下、それ以外は同1億円以下同300人以下。なお、2000年6月末の企業規模区分の変更により、その前後では連続性が失われている点に注意

図表 1-2. 中小企業向け貸出残高増減率



(資料) 図表 1-2 に同じ

このように中小企業向け貸出残高が回復に向かっている理由としては、景気の回復によって金融機関の貸出圧縮がさすがに峠を超えたということと共に、大手行の不良債権処理が一段落し自己資本比率が改善したことから、収益の源泉である中小企業貸出に積極的に取り組んでいるといった経営姿勢の変化が反映していることが考えられる。具体的には、第一に都銀などに見られるスコアリング・モデルによる貸出姿勢の積極化、第二はリレーションシップ・バンキングの実践として進められている企業再建への取組みとその結果としての貸出の回復である。他方、地方銀行を始めとする地域金融機関の不良債権処理はまだ終息したと言える状況にないが、景気回復が次第に地方にも波及する中で一時期のような貸し渋りや貸し剥がしが相当程度後退してきている。だが、こうした金融機関の貸出姿勢の回復をもって、中小企業を取り巻く金融問題が改善したと言えるのかどうかは疑問なしとしない。

日銀短観によって中小企業の資金繰り状況の推移を確認すると、2004年3月以降は金融機関の貸出態度の緩和に伴い、大企業に加え中堅企業の資金繰り状況も「楽である」が「苦しい」を上回る状況に転じた(図表2)。これに対し、中小企業については改善傾向にあるとはいうものの「苦しい」が上回る状況が続いており、2005年12月時点においても「-2ポイント」と依然として「苦しい」が「楽である」を上回っている。中小企業に対する金融機関の貸出態度が継続的に緩和していることから、今後の景気回復とともに中小企業の資金繰り状況も好転すると予想されるが、大企業や中堅企業に比較して中小企業の資金繰りの改善速度が非常に後れている点が問題である。これは、今回の景気回復局面において中小企業を巡る金融環境が非常に厳しい状況であることを物語っており、そこには平成不況が中小企業に与えた影響が大きく反映していると考えられる。

図表2. 資金繰り判断D. I. と金融機関の貸出態度D. I. (全産業)

(「楽である」-「苦しい」・%ポイント)

	2003年		2004年				2005年			
	9月	12月	3月	6月	9月	12月	3月	6月	9月	12月
資金繰り判断	(「楽である」-「苦しい」・%ポイント)									
大企業	12	13	15	18	20	18	20	22	20	21
中堅企業	-4	-3	1	5	5	6	6	9	8	9
中小企業	-12	-10	-11	-8	-16	-5	-5	-4	-3	-2
全規模合計	-6	-4	-1	2	3	3	3	6	6	6
金融機関貸出態度	(「緩い」-「厳しい」・%ポイント)									
大企業	8	11	12	16	17	19	22	23	24	25
中堅企業	-2	0	2	7	8	10	11	15	15	16
中小企業	-5	-4	-2	2	3	5	7	8	9	11
全規模合計	-3	0	3	7	8	10	11	13	15	15

(資料) 日本銀行「短観」

(2) 中小企業の資金調達状況

法人企業統計によって中小企業²⁾の資金調達手段(借入金, 自己資本, 営業債務他)の推移をみると, 資本金1千万未満の中小企業では借入金の割合が最大であり, バブル崩壊後は低下傾向にあるものの2004年度でも約70%を占めている。ただし, その内訳を見ると, 金融機関借入は1990年代半ばには50%台前半であったものが2004年度には42.5%へと顕著に低下している。一方, その他借入金の割合は逆に10%程度上昇しており, 金融機関の貸出姿勢が厳しくなる中で金融機関以外からの借入に依存する姿が浮き彫りになっている。金融機関以外からの借入とは, 具体的には経営者ないしその一族からの借入, 金融機関以外の企業からの借入などである。前者の場合には量的な限界があり, 後者の場合には, 担保・保証人条件に加え, 金利面でも相当に負担が大きいことが推察される。

このように金融機関以外からの借入には限界があり, 金融機関借入を完全に代替することは困難である。しかし, このようなことは自明であるにもかかわらず, 金融危機の中で金融機関はなぜ中小企業に対するが貸し剥がし, 貸し渋りを行ったのだろうか。この点について, 中小企業の業績との関係から考察することにする。

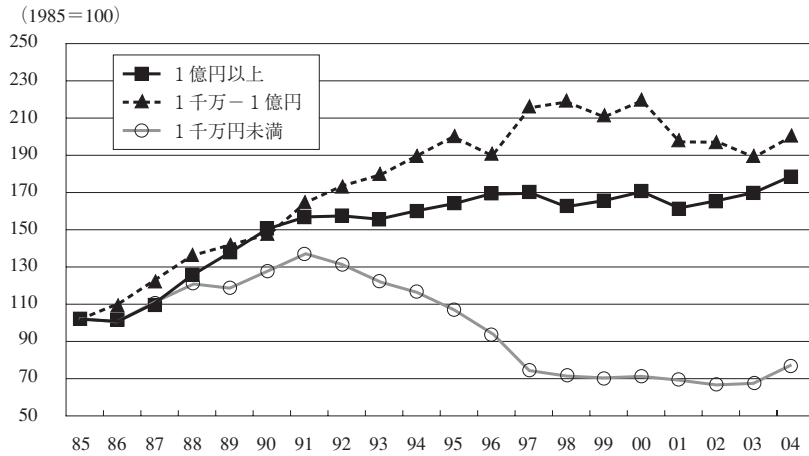
2. 中小企業の業績と中小企業金融との関係

(1) 中小企業の業績悪化

1990年代終盤から始まった金融機関の貸し渋りの背景には, 不良債権問題による金融機関自身の体力の低下, 即ち自己資本比率の低下という金融機関側の問題があった。だが, 同時

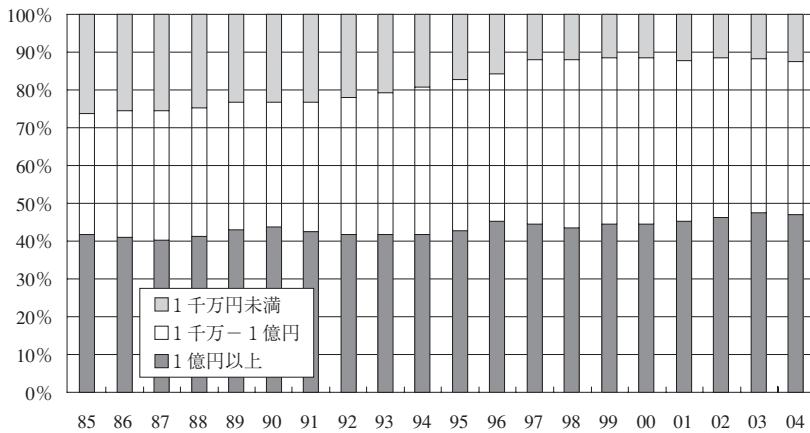
2) ここでの中小企業は, 全業種の資本金1千万円未満の企業。

図表 3-1. 企業規模（資本金）別付加価値額の推移



(資料)「法人企業統計」

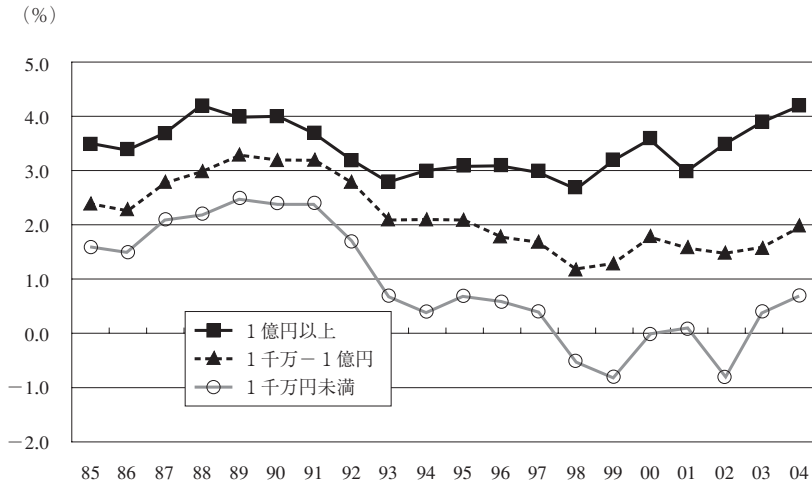
図表 3-2. 企業規模（資本金）別付加価値額割合の推移



(資料) 図表 3-1 に同じ

に中小企業の業績動向を見ると、業績が急速に悪化していることが指摘できる。法人企業統計によって企業規模（資本金）別の付加価値額の変化を見ると、大企業、中堅企業の付加価値額が90年代前半からの平成不況の中でも増加ないし横ばい基調であったのに対し、資本金1千万円未満の中小企業の付加価値額は90年代前半から明らかな減少傾向を辿った（図表3-1）。これは、バブル崩壊後に大企業や中堅企業からのしわ寄せも含め、中小企業の置かれた経営環境がより一層厳しくなっていったことの反映である。2001年度にはデフレ進行が懸念され平成不況が深刻化したことから、大企業・中堅企業、中小企業ともに付加価値額が減少したが、中小企業では水準そのものが85年水準を下回る極めて厳しい状況に追い込まれていたと言えるだろう。この結果、法人企業に占める中小企業（資本金1千万円未満）の付加価値額の割合は、85年度の26.0%から最低水準となった02年度には11.4%にまで低下した

図表3-3. 売上高営業利益率の推移



(図表3-2)。

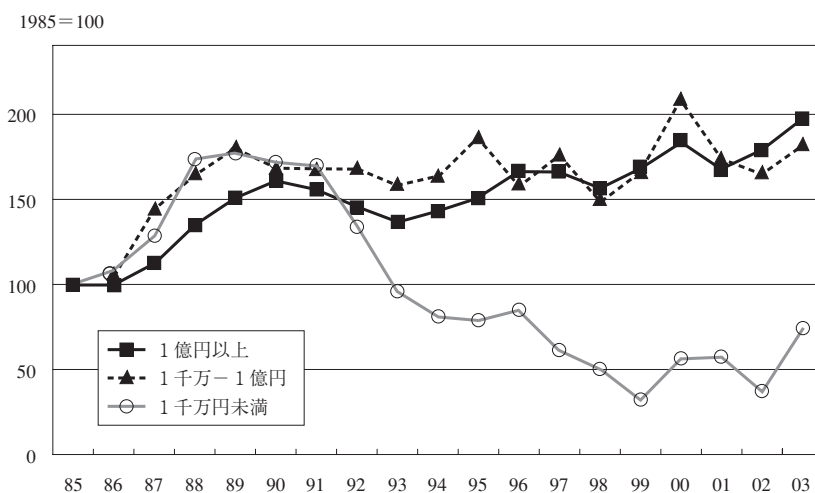
この状況は売上高営業利益率からも確認できる。資本金1千万円未満の中小企業の営業利益率は97年辺りから大企業・中堅企業との乖離が目立ち、98年度から02年度にかけてはほぼマイナスで推移した(図表3-3)。これは、仕事をしても利益が上がらないという状況を示している。中小企業の場合には、資本金1千万円未満といっても多種多様であり、その業況について一概に議論することは適切ではないが、大企業、中堅企業との比較で見れば、バブル崩壊後の平成不況の中で中小企業の業況が著しく悪化していたことは否定できない。

(2) キャッシュフローの推移

中小企業の業績悪化は金融面との関係でどのように現れているだろうか。中小企業金融については従来、財務内容の脆弱性や信用リスクの高さから担保重視の貸出が行われてきたと言われている。逆に言えば、金融機関は担保があれば半ば業績無視の貸出を行ってきたとの批判もあった。しかし、金融機関の貸出判断において最も重視されるのは貸出金の返済可能性であり、担保はあくまでも最終的な代替弁済手段にすぎない。実際にはバブル期の不動産融資のように金融機関の競争の中で企業の業績に比較して過剰な融資が行われたり、担保があるからといって業績の見通しを甘く見積もったまま融資が行われたりした結果、営業収入では返済不能な貸出が積み上がったことは事実である。しかし、金融機関の融資姿勢として、業績を全く無視した貸出を行うことは考えられない。むしろバブル崩壊による担保不動産の価格下落と金融危機のもとで金融機関がこの基本原則に立ち返ったことが、中小企業に対する貸し渋り、貸し剥がしにつながったと考えられる。

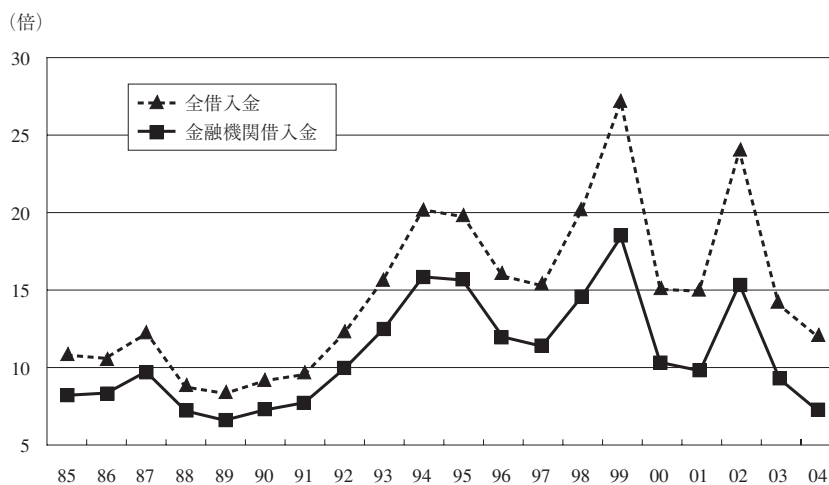
貸出金の返済能力を判断する際に重視されるのが債務残高に対するキャッシュフローの比

図表4-1. 企業規模（資本金）別キャッシュ・フロー



(資料) 財務省「法人企業統計」

図表4-2. 中小企業の借入金／キャッシュフロー比率



(資料) 図表4-1に同じ

率である。即ち、現状のキャッシュフロー水準による借入金の返済可能年数を測定するものである。キャッシュフロー³⁾を指数化してその推移を見ると、中小企業のキャッシュフローは1993年から急速に悪化したことがわかる（図表4-1）。最も低水準となった99年には、85年水準の半分以下に落ち込んだ。既に述べたように、中小企業向け貸出残高は96年辺りから前年比減少を続けたが、これは中小企業の業績悪化と返済能力の低下に伴って金融機関が貸出を抑制してきた結果とも考えられる。しかし、貸出残高の減少に比べキャッシュフローの

3) キャッシュフローの算出の償却の戻し入れに加え、各種引当金の調整が必要だが、ここでは簡便化のために、経常利益に減価償却費を加えたものとした。

減少のほうが大きかったために返済能力を示す比率（＝金融機関借入残高／年間キャッシュフロー）は上昇（悪化）し、80年代後半には6～8倍程度であったものが93年から2000年までは10倍を超える状況となった（図表4-2）。このため金融機関は中小企業の返済能力の低下を懸念し、更に貸出を圧縮する行動をとったと言えるだろう。現に、金融機関の自己査定や金融庁の金融検査において、債務残高がキャッシュフローの10倍を超える債務者宛貸出は要管理債権と認定される可能性が高く、金融機関の貸出圧縮対象先となっている。この結果、中小企業の資金繰りは、営業面の悪化が金融面の悪化を招くという悪循環に陥ったのである。

3. リレーションシップ・バンキングの評価

(1) リレーションシップ・バンキングの理念と現実

2002年10月に策定公表入された金融再生プログラムでは、中小企業向けにリレーションシップ・バンキング（以下、リレバン）の導入を提唱した。リレバンの目的は、金融機関が中小企業の事業再生に積極的に関与することを通じて、債務者の事業再生や地域の再生を促進し、ひいては健全な金融システムを実現することにある。金融庁は03年3月には「リレーションシップ・バンキングの機能強化に関するアクションプログラム」（第一次AP）と称して03～04年度を「集中改善期間」と位置づけ、地域金融機関に対して具体的な計画の提出を義務付けた。

この考え方が提唱された背景には、既に見たように中小企業の業績が著しく悪化しており中小企業の業績の立て直しなくしては中小企業金融の回復が望めないということがあった。一部の地銀や信用金庫などでは特別チームを編成して取引先の経営改善指導に乗り出し、それなりの成果が報告されている。しかし、その数は微々たるものであり、リレバンが地域金融において十分に機能するかどうかは甚だ疑問である。特別チームを編成して経営改善を進めるということは、通常の支店レベルでは経営指導までは困難であり相応の知識と経験が要求されることを意味している。そもそもリレーションシップ・バンキングは手間がかかるため相応の人数が必要だが、実際にリレバンを担うべき地域金融機関の職員数の推移を見ると、1995年3月末から2005年3月末までの10年間に、第二地銀では4.4割にあたる4.0万人減、信用金庫では約2.5割にあたる4.0万人減、信用組合では約5割弱にあたる2.1万人減と行職員の減少が甚だしい（図表5）。中小企業との長期取引を前提に、決算書に現れない質的評価を重視するリレーションシップ・バンキングにおいては、金融機関の人材の量的確保および質の向上は必須である。しかしながら取引先企業の実態を把握し的確なアドバイスを行いうる人材の育成には長期間が必要であるにもかかわらず、金融危機の中で大幅な人員合理化が進んだことにより金融機関がリレバンを進めることは物理的にも非常に困難な状況となっている。

また、顧客サイドが果たして金融機関による経営への介入を望んでいるかどうかという問題もある。大阪の中小企業に関する研究会が実施したアンケート⁴⁾によれば、「取引銀行の経

図表 5. 金融機関職員数の推移

(単位：人)

	85年3末	90年3末	95年3末	04年3末	05年3末	95年3末比
全国銀行	463,406	439,332	457,677	302,028	287,945	△169,732
うち第二地銀	90,992	86,845	90,156	53,421	50,144	△40,012
信用金庫	150,324	148,998	157,313	121,792	117,115	△40,198
信用組合	47,729	44,239	43,934	23,510	22,953	△20,981
合計	661,459	632,569	658,924	447,330	428,013	△230,911

(資料) 全国銀行協会, 信金中金総合研究所, 信用組合連合会

営指導や経営関与についてどう思うか」との設問については、「受け入れたくない」の回答が51%と過半数を占めている。また、経営危機における最初の相談相手と欲しいアドバイスについては、「税理士」31%、「金融機関」28%となっている。また、関西地域における05年6月実施のアンケート⁵⁾でも、金融機関に対する期待するのは「借入金利の低さ」が圧倒的であり、次に「安定的な資金供給」となっている。反面、企業経営に対するアドバイスや財務に関するコンサルティング機能への期待はそれほど高くない。

こうした結果を見る限り、リレーションシップ・バンキングの掛け声とは裏腹に、経営面における中小企業の銀行に対する信頼が厚くないことが読み取れる。その背景には、銀行がバブル期に取引先に対して取った行動も影響していると言えるだろう。

(2) 第二次リレバン A P

金融庁は第一次 A P の終了に合わせて、05年3月に「地域密着型金融の機能強化に関するアクションプログラム」(第二次 A P) を策定公表し、05～06年度の2年間に地域密着型金融の一層の推進を図ることとした(図表6)。第二次リレバンは文字通り、地域金融が地域経済に積極的に関与し、地域経済の再生を担うべきとの判断に基づいている。その基本的考え方は、i. 地域密着型の金融の継続的な推進、ii. 地域密着型金融の本質を踏まえた推進、iii. 地域の特性やニーズ等を踏まえた「選択と集中」による推進、iv. 情報開示等の推進とこれによる規律づけ、の4点に集約されている。具体的は取組としては、中小企業の事業再生や中小企業金融の円滑化を進めること、金融機関自身の経営力を強化すること、地域の利用者の利便性向上を図ることが挙げられている。こうした取組みを総じて言えば、地域金融機関のコンサルティング機能の強化と旧来型融資からの脱却であり、同時に金融機関が地域の特性を踏まえて「選択と集中」を実施することにより金融機関自身が一段のレベルアップを図ることを目指すものである。

4) 中小企業活性化研究会「アンケート調査に見る中小企業経営の実際と再生への課題」『銀行法務21別冊』2004年5月

5) 独立行政法人経済産業研究所2005年6月アンケート

図表6. 新アクションプログラム（平成17～18年度）の概要（第二次A P）

I. 基本的考え方	
1. 地域密着型金融の継続的な推進	
2. 地域密着型金融の本質を踏まえた推進	
3. 地域の特性や利用者ニーズ等を踏まえた「選択と集中」による推進	
4. 情報開示等の推進とこれによる規律付け	
II. 具体的な取組	
1. 事業再生・中小企業金融の円滑化	
(1) 創業・新事業支援機能等の強化	(4) 担保・保証人に依存しない融資の推進等
(2) 取引先企業に対する経営相談・支援機能の強化	(5) 顧客への説明態勢の整備、相談苦情処理機能の強化
(3) 事業再生に向けた積極的な取組み	(6) 人材の育成
2. 経営力の強化	
(1) リスク管理態勢の充実	(5) I Tの戦略的活用
(2) 収益管理態勢の整備と収益力の向上	(6) 協同組織中央機関の強化
(3) ガバナンスの強化	(7) 検査、監督体制
(4) 法令等遵守（コンプライアンス）態勢の強化	
III. 推進体制<詳細省略>	

（資料）金融庁公表資料より作成

このように行政から地域金融機関に対する「期待」が強まっている背景には、地域経済においては依然として金融セクターの比重が大きいということがある。日本経済における金融機関の地位を見ると、日本経済の発展と資金余剰体質への転換とともに金融セクターの比重は明らかに低下した。これは大企業や優良企業の銀行離れを見れば明らかである。だが、三大首都圏を除く地域においては依然として金融セクターが地域経済の重要な部分を支えているのである。しかし、金融機関が地域の経済構造を変えられるほどの立場にないこと、金融機関のできることは限られていること、特に若年人口が減少し企業の撤退が相次ぐなど疲弊している地域では金融機能云々以前に経済そのものを立て直す必要があることは明白である。前述したように金融機関自身にリレバンを推進する体制と物理的能力が備わっていないこと、人材を育成するには時間がかかること、また取引先が金融機関にコンサルティング能力を期待していないという現実を踏まえると、性急な取組が果たしてどこまで成果を上げうるのかは疑問である。中小企業の業績改善は金融面に多くを求めるのではなく、別の観点から取組むことも検討されなくてはならない。

4. 中小企業への新たな資金供給プロセス

(1) 新しい中小企業金融の形態

中小企業の業績悪化と中堅・大企業との業績乖離が見られる中で、業績改善のためのコンサルティング機能とは別に、中小企業への新たな金融経路の開発への取組が盛んになっている。以下、代表的な例についてその内容と問題点を検討する。

①ポートフォリオ管理型貸金

ポートフォリオ管理型貸金とは、民間金融機関、とりわけ都市銀行が中小企業向け金融として積極的に取り組んでいるいわゆるビジネス・ローンである。これは貸出金額の上限を例えば5千万円としてリスクを小口分散するポートフォリオ型貸出である。このようなポートフォリオ型貸出の場合には、当然のことながらリスクに見合うリターンが確保されなくてはならない。まさに「リスクに応じた金利運営の徹底」⁶⁾が柱となっている。逆に言えば相応の金利負担に堪えられなくてはこの貸出の対象先とはならない。その意味では、現在の業績、財務状況を前提とした定量的評価に基づく金融手法であり、業績の悪化している中小企業は対象とならないばかりか、仮になったとしても相当の金利負担を要求されることになりかねず、中小企業の事業を支えるという手法とは言い難い。

②売掛債権担保融資

中小企業への資金供給経路として、市場型間接金融への期待が高い。2004年版中小企業白書に見られるように、中小企業庁は保証協会の保証を活用した売掛債権担保融資保証制度の拡大を目指している。その利用実績は、取扱開始後2年間で累計9,355件となり、金額も同982億円に達した。しかし、年度別に見ると2002年度の4,826件、546億円に対し、03年度は4,529件、436億円と減少した。04年度は13,828件、740億円と増加に転じたが、利用枠としての契約額は前年度比減少した。利用残高も無担保融資の1%弱、普通融資の2%弱という程度であり、制度が広く活用されているとは言いがたい状況にある。制度創設時には年間で1兆円の貸出を想定していたと言われていたことを考えると、この利用実績は期待をかなり下回るものと言わざるを得ない。この背景には、そもそも対象債権を上場会社など優良な売掛債権に限定していることに加え、債務者の譲渡承諾を必要とするなど制度の使い勝手に起因するところが多い。更に言えば、優良売掛債権であり且つ譲渡承諾が取得できるのであれば、保証協会を利用せずとも金融機関自身が担保として認定し貸出を実行することが可能である。売掛債権そのものを担保とした貸出ないしは債権譲渡による資金調達を実現させるためには、一般売掛債権のリスクを引き受ける金融機関ないしは投資家が不可欠であり、それなくしては中小企業金融の有効な手段となるのは困難である。

③CLO融資

中小企業に対する市場型間接金融の代表例として注目されたのが東京都によるCLO (collateralized loan obligation……銀行貸出証券) である。これは保証協会融資を東京都が証券化することにより中小企業に対する資金供給を行ったものである。また、最近では大阪府において、保証協会に代わり大阪府自身がリスクを負担する証券化スキームを大手銀行とともに組成している。しかし、中小企業への資金供給経路として市場化を促進すると言いつつ、リスク負担の点では、中小企業のリスクを東京都(保証協会)や大阪府といった自治体が負

6) 山下一「三井住友銀行のミドルスモール貸出戦略」『金融財政事情』2004年8月2日号、12頁

担するという構造になっており、これではリスクの社会的分散と負担の拡散化という市場型間接金融の理念からかなりかけ離れたものにならざるを得ない。金融機関経営の健全性の観点から市場型間接金融の推進が叫ばれているが、その結果、リスクが特定のセクターに集積するのでは真の市場化とは言えないであろう。

結局、中小企業向け貸出や売掛債権の市場化のためには、第一に中小企業自身の業績回復により債務者自身の信用力を向上させること、第二に中小企業金融のリスクを引き受ける投資家を育成することが重要である。しかし、現実には零細企業を中心に業績が回復できない中小企業が数多く存在する。また、中小企業のリスクを引き受ける投資家を育成することも容易ではない。その結果、現在のような状態が続けば、業績を回復できない中小企業に対しては金融機関自身もリスクを負えなくなって最終的には公的セクターが負担することになり、中小企業金融の分断が発生することになりかねない。

以上から、考察されることは、リスクとリターンの考え方が徹底されれば、リスクに見合うリターンを負担できない中小・零細企業はいわゆる一般の民間金融市場から締め出されることになるか、或いは中小・零細企業のリスクが全て自治体にしわ寄せされることになるという中小企業金融の姿である。

(2) 市場型間接金融と金利負担能力

上述した民間金融機関の中小企業の新たな貸出スキームは、リスクに見合ったリターンの確保がその柱であった。この考え方は、何もポートフォリオ管理型貸金だけでなく、金融庁による金融検査の厳格化の中で一般貸金にも浸透している。即ち、各行が自らの債務者格付け区分ごとにリスクを織り込んだ標準金利を設定し、これに基づいて金利の引き上げを行ってきた。また、金融庁検査の徹底により各行の自己査定結果が収斂するに及んで、複数行と取引のある債務者の債務者区分も同一になってきている。この結果、債務者に対して各行が要求する金利水準も同水準に鞆寄せされるようになりつつある。

債務者区分ごとの金利水準は各行ごとに異なっているため明らかではないが、法人企業統計から算出した2004年度の支払金利水準は資本金1千万円未満の中小企業で2.0%前後であることから、中小・零細企業に対する金融機関プロパーの貸出金利水準は一般的に2.0%前後であると推定される。前述したように、資本金1千万円以下の中小企業の売上高営業利益率はここ数年1%以下で推移しており、金利上昇に対応しうる経営状況にない。ましては赤字企業であれば尚更である。ちなみに、04年度の営業利益水準のもとで金利が1%ポイント上昇した場合、売上高営業利益率は0.7%から0.4%へと0.3%ポイント低下する。従って、現状の利益水準で金利上昇幅が2%ポイントを上回れば営業利益はほとんど出ないことになる。また、業種別で見ると、零細企業の多い小売業では営業利益率が0.2~0.1%であるのに対し支払利息比率は概ね0.8%であることから、借入金利水準が上昇すれば営業赤字に転落する企業も少なくないだろう(図表7)。営業利益水準が容易に好転しないまま、リスク負担の

図表 7. 2002～03年度の中小企業の売上高対支払利息比率（業種別平均）

(単位：%)

	建設業		製造業		卸売業		小売業	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
営業利益率（全平均）	1.0	1.0	1.1	1.8	0.7	0.9	0.2	0.1
支払利息比率（同上）	0.9	0.9	1.4	1.4	0.8	0.8	0.8	0.8

(注1) 営業利益率、支払利息ともに対売上高

(資料) 中小企業庁編、中小企業診断協会発行「中小企業の財務指標」平成15年度調査

ための金利引き上げに加えてゼロ金利政策解除により市場金利が上昇することになれば、中小企業の経営には相当の圧迫要因となりかねない。

5. お わ り に

市場型間接金融ないし市場性の導入は、金融機関の経営の観点からは、貸出金の市場性を認識（リスクに見合うリターンの要求）し金融機関自身がリスクに対応しうる体力を維持するためには有効であるが、他方では市場性を通じて貸出先、特に中小企業の選別を強める可能性が高い。中小企業の経営環境が現状のまま金利負担が重くなれば、収益性が更に悪化することが懸念される。仮にそうだとすると、中小企業金融の意義はどこにあるのかということが問われなくてはならない。金融機関、特に中小金融機関にとっては、経営の健全性維持と地域金融の使命遂行という経営課題を達成するには、公的部門がどこまでリスク負担を分担できるかという点が鍵となる。しかし、中小企業金融の市場リスク負担を公的部門が担うことになれば、リスク負担の主体が金融機関から公的セクターに移るだけのことになり、市場型間接金融の趣旨である「リスクを社会全体で薄く広く負担する」という考え方が達成されないことになる。従って、現状のままでは、市場型間接金融が中小企業金融を促進するとは言い難いだろう。政府系金融機関の再編とともに、民間主導型の金融システムの方向性が打ち出されているが、これまで以上に市場性を追求する民間金融機関が中小・零細企業の資金的ニーズに応えうるとは考えにくい。信用保証協会の部分保証制度や保証料率のリスクに応じた段階性導入なども、モラルハザード問題の検討が必要であるにせよ、果たして中小企業のニーズを第一に考えたものなのか再検討すべきであろう。民間金融セクターとしてどこまでリスクを引き受けるべきなのか、公的部門が中小企業金融のリスクをどこまで負担するのが最適なのかという点を慎重に検討することが必要である。

しかし、中小企業金融のあり方を議論する前提として、中小企業や零細企業が適切な利潤を確保できる態勢を整備することが不可欠である。平成不況を脱し景気が回復に向かう中で、デフレ下での大企業の「学習能力」が働いて中小企業へのコスト・ダウンのしわ寄せが依然として「機能」するようでは、中小企業の業績改善は覚束ないであろう。この点では、中小

零細企業の自助努力は限界に近いと言えるのではないだろうか。このような状況下で、金融の調達手段の議論を重ねても中小企業金融に資するところは小さいであろう。リレバンの理念は理想的であるが、担い手である地域金融機関の実情を考えれば、早急かつ広範な成果を期待するのは困難である。また、中小企業だけに「努力」や「改善」を課すのも無理がある。金融面以外からの抜本的な中小企業対策が必要である。こうした対策が実効性を見せるまでの中小企業金融のあり方としては、単年度のキャッシュフローによって判断するなどの市場性を単純に推し進めるのではなく、景気変動をも考慮した柔軟な且つ安定的な資金供給体制を整えることが何よりも重要である。

以上

【参考文献】

1. 中小企業庁編「中小企業白書2003～05年版」
2. 中小企業庁〔2004〕「信用保証便覧」
3. 経済産業省〔2004〕「産業構造審議会産業金融部会中間報告」
(http://www.meti.go.jp/policy/economic_industrial/press/0005366/index.html)
4. 三井逸友〔2001〕「現代中小企業の創業と革新」
5. 金融財政事情研究会〔2004〕『『特集』中小企業融資の新展開』8月2日号, 10-37頁
6. 岡宏〔2004〕「中小企業向け売掛債権担保融資の実際」『金融財政事情』9月27日号, 38-42頁
7. 平野雅史〔2004〕「リレーションシップバンキング対応強化の『ガイド』としての中小企業白書」『信金中金月報』11月号55-75頁
8. 家森信善〔2005〕「企業が望む金融サービスと中小企業金融の課題」『RIETI Discussion Paper Series 06-J-003』
9. 中野瑞彦〔2005〕「事業再生と中小企業金融の課題」『証券経済学会年報』第40号