

植杉
威一郎
一橋大学教授

融資の割合は、16年度平均で
13・5%にござる。

中小企業の競争力

担保・保証人なき金融 模索

ポイント

- 担保・保証人依存の貸し出しに負の側面
 - 新興・研究開発型企業に重点提供で効果
 - コベナンツが担保・保証人の機能代替も

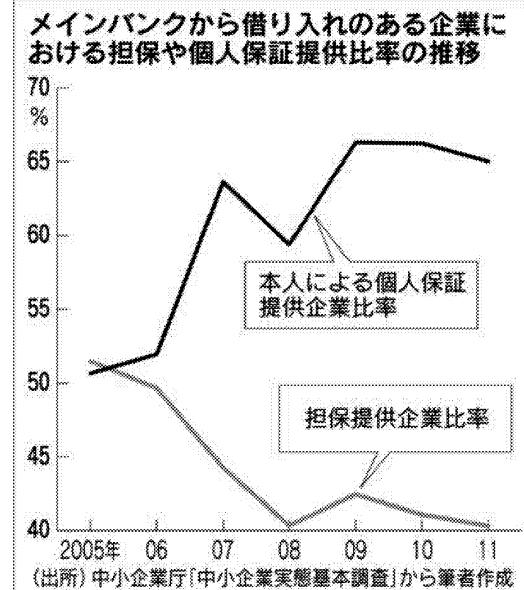


うえすぎ・いいちろう
69年生まれ。カリフォ
ルニア大サンディエゴ校
博士。専門は企業金融

担保や個人保証に依存しない中小企業金融が広まるには何が必要だろうか。本稿では、担保や個人保証を求めるない貸し出しを大規模に導入した政府系金融機関の取り組み内容を紹介し、筆者が神戸大学の内田浩史教授、大東文化大学分析対象である日本政策金融公庫中小企業事業本部（以下「公庫」）は、比較的規格の大きな中小企業に長期の設備資金や運転資金を貸し出す。16年度中に1・6兆円を貸し出し、6兆円弱の残高を

の岩木宏道専任講師、早稲田大学の小倉義明教授と行つた無担保や無保証人の貸し出しの効果に係る様々な分析結果を示した上で、新しい手法の将来性を議論する。

有し、地銀上位行と同程度の規模である。公庫も以前は有担保や有保証人の貸し出しのみを提供していたが、04年度以降徐々に無担保や無保証人の貸し出しを導入した。



土地・建物以外に投資拡大

の岩木宏道専任講師、早稲田大学の小倉義明教授と行つた無担保や無保証人の貸し出しの効果に係る様々な分析結果を示した上で、新しい手法の将来性を議論する。

有し、地銀上位行と同程度の規模である。公庫も以前は有担保や有保証人の貸し出しのみを提供していたが、04年度以降徐々に無担保や無保証人の貸し出しを導入した。

後から、それぞれ利用額や件数が急増した。無担保貸し出しは11年度に有担保を件数上回り、無保証人貸し出しは14年度に貸出総額の3分の1以上回り、無保証人貸し出し強を占めるに至った。16年度以降は更なる制度変更により、ほぼ全てが無保証人貸しとなつてている。

もとより、他の条件が全く同じで担保や個人保証の有無が異なるだけでは、全ての企業が無担保・無保証人貸し出しを選んでしまう。貸出制度の第2の特徴は、金利などそれ以外の条件を変えることで、属性の違う企業が異なる種類の貸し出しを選ぶ点にあります。一方で、貸し出しの金利が等しくなったため、特にこれら

証人貸し出しを利用して、その後のパフォーマンスも良好であった。

業の事後パフォーマンスが
かつたのは、無保証人貸し
しに付いていたコベナンツ
借り手企業の行動に良い影
をもたらした可能性がある
コベナンツの順守を監視す
コストも考慮しながら、担
や個人保証の機能をコベナ
ツが代替できるのかを検討

すン保る。響が出良

に投資拡大

その後しばらくは利用が進まなかつたが、無担保貸し出しへ貸出額の上限を大幅に引き上げた08年8月以降に、無保証人貸し出しは経営者保証ガイドラインの適用開始に伴い制度を変更した14年2月前比べて、土地や建物など担保になる資産ではなく、機械などの資産を購入する比率が高まつた。これは無担保での資金調達が可能となり、銀行借り入れのために担保になりやすい資産を購入する必要性が薄れたことを示唆している。

いずれも、無担保貸し出し導入の正の効果が認められる。

その後しばらくは利用が進まなかつたが、無担保貸し出しへ貸出額の上限を大幅に引き上げた08年8月以降に、無保証人貸し出しは経営者保証ガイドラインの適用開始に伴い制度を変更した14年2月前比べて、土地や建物など担保になる資産ではなく、機械などの資産を購入する比率が高まつた。これは無担保での資金調達が可能となり、銀行借り入れのために担保になりやすい資産を購入する必要性が薄れたことを示唆している。

いずれも、無担保貸し出し導入の正の効果が認められる。

第1に、プラスの効果が大きい先に、重点的に無担保出しを提供することが考られる。担保を求めない貸出しには、有形固定資産をたない企業への貸し出しをやしたり、担保資産以外へ投資を促進したりする効果あることが分かった。不動を所有していない若い企や、研究開発やソフトウエなどの無形資産への投資需の大企業に重点的に提

年	担保提供企業比率 (%)	本人による個人保証提供企業比率 (%)
2005	51	51
2006	52	51
2007	64	45
2008	40	59
2009	42	66
2010	41	66
2011	40	65

借入不直はかど無有1
利を求めており、企業は「無担保、高金利」と「有担保、低金利」という選択肢から貸し出し種類を選ぶ。

この場合、信用リスクが高い企業ほど高い金利を払つても無担保貸し出しを選ぶ。一方、倒産する可能性が低い企業は有担保で低金利の貸し出

16年度以降の無保証人貸しにはコベナンツは付されない。

わたて中小企業の資金調達を円滑にするために機能してきた。しかしながら、中小企業金融でより効率的な資金流れをつくるためにも、コナンツの効果に関する検討を含めて、担保や個人保証に存しない仕組みを考えることの意義は大きいと思われる。

The graph shows a sharp increase in the ratio of enterprises using personal guarantees from 2003 to 2004. The Y-axis represents the 'Ratio of enterprises using personal guarantees' (個人保証比率) ranging from 0 to 10%. The X-axis represents the year (年) from 2003 to 2004. The data points are approximately as follows:

年	比率 (%)
2003	0.5
2004	10.0

資料：経済産業省「中小企業白書」(2005年版)から筆者作成

図表の説明文：

ある企業に
比率の推移

個人保証
比率

提供企業比率

10 11

調査1から筆者作成

の岩木宏道専任講師、早稲田大学の小倉義明教授と行つた無担保や無保証人の貸し出しの効果に係る様々な分析結果を示した上で、新しい手法の将来性を議論する。

有り、地銀上位行と同程度の規模である。公庫も以前は有担保や有保証人の貸し出しのみを提供していたが、04年度以降徐々に無担保や無保証人の貸し出しを導入した。

後から、それぞれ利用額が急増した。無担保貸し出しは11年度に有担保を件数で上回り、無保証人貸し出しは14年度に貸出総額の3分の1強を占めるに至った。16年度以降は更なる制度変更により、ほぼ全てが無保証人貸しとなっている。

もつとも、他の条件が全く同じで担保や個人保証の有無が異なるだけでは、全ての企業が無担保・無保証人貸し出しを選んでしまう。貸出制度の第2の特徴は、金利などをそれ以外の条件を変えることで、属性の違う企業が異なる種類の貸し出しを選ぶ点にある。公庫は、無担保貸し出しには自己保証よりも高い支払条件

証人貸し出しを利用しての後のパフォーマンスも良いであった。

それ以降16年3月まではコベナンツ違反のペナルティーは軽くなつたが、最も質高い企業では無保証人と有証人の貸し出しの金利が等くなつたため、特にこれら企業で無保証人貸し出しを用する項苟が強まつた。よ

業の事後バフォーマンスが
かったのは、無保証人貸し
しに付いていたコベナンツ
借り手企業の行動に良い影
をもたらした可能性がある
コベナンツの順守を監視す
コストも考慮しながら、担
や個人保証の機能をコベナ
ツが代替できるのかを検討
ことには意義がある。

拡大

引出進前件無証の資産を購入する比率が高まつた。これは無担保での資金調達が可能となり、銀行借り入れのために担保になりやすい資産を購入する必要性が薄れただことを示唆している。

いざれも、無担保貸し出し導入の正の効果がある。

しを選ぶ傾向がみられた。この結果、有担保から無担保貸し出しに変更した企業では、倒産しても保有資産に抵当権を行使される心配がないため、モラルハザードを起こす可能性が出てくる。実際、これらの企業では無担保に変更するとパフォーマンスが悪化した。これは、無担保貸し出し導入の負の効果といえる。

一方、公庫の14年2月以前の無保証人貸し出しでは、金

第1に、プラスの効果があり先に、重点的に無担保貸し出しを提供することが考られる。担保を求める貸し出しには、有形固定資産をたない企業への貸し出しをやしたり、担保資産以外へ投資を促進したりする効果があることが分かった。不動を所有していない若い企や、研究開発やソフトウエなどの無形資産への投資需の大企業に重点的に提