

Grant-in-Aid for Scientific Research (S)
Real Estate Markets, Financial Crisis, and Economic Growth
: An Integrated Economic Approach
Working Paper Series No.56

被災地企業の資金調達

内田浩史
植杉威一郎
小野有人
細野 薫
宮川大介

March, 2016

HIT-REFINED PROJECT
Institute of Economic Research, Hitotsubashi University
Naka 2-1, Kunitachi-city, Tokyo 186-8603, JAPAN
Tel: +81-42-580-9145
E-mail: hit-refined-sec@ier.hit-u.ac.jp
<http://www.ier.hit-u.ac.jp/hit-refined/>

被災地企業の資金調達 *

内田浩史 神戸大学経営学研究科 **
植杉威一郎 一橋大学経済研究所
小野有人 中央大学商学部
細野薫 学習院大学経済学部
宮川大介 一橋大学大学院国際企業戦略研究科

2016年3月14日

* 本稿は東北大学大学院経済学研究科『地域産業復興調査研究プロジェクト』の研究成果の一部である。本稿で用いるアンケート調査は、東北大学大学院経済学研究科・震災復興研究センターの地域産業復興調査研究プロジェクトの一環として行われたものであり筆者たちは同プロジェクトメンバーとして同調査に関わった。東北大学大学院経済学研究科地域イノベーション研究センターからは、同調査のデータ利用を許可していただいた。また、西山慎一先生（東北大学）にはアンケート調査全体の取りまとめをしていただいた。プロジェクト全体の取りまとめをされた増田聡先生（東北大学）、研究を補助して頂いた大澤理沙氏とともに、ここに記して感謝申し上げる。なお、本稿における見解は執筆者個人のものであり、所属する組織のものではない。植杉は、科研費基盤研究#25220502からの支援を受けたことに感謝する。

** 〒657-8510 神戸市灘区六甲台町 2-1 神戸大学大学院経営学研究科 Tel.&Fax.: 81-78-803-6949、 E-mail: uchida@b.kobe-u.ac.jp。

1. はじめに

本稿では、被災 3 県に立地する企業に対して行われた東北大学「震災復興企業実態調査」（2015 年度）（調査期間 2015 年 10～11 月）の結果より、震災後ほぼ 4 年半を経た時点での被災地企業の資金調達の実態を明らかにする。² この調査は、2012 年 7 月、2013 年 8～9 月、2014 年 8～9 月に行われた三回の調査（以下それぞれ「2012 年度調査」、「2013 年度調査」、「2014 年度調査」または「前回調査」、と呼ぶ）の続編であり、調査対象企業は過去の回答企業である。過去 3 回の調査から得られた被災地企業の資金調達に関する情報は、それぞれ内田他（2013, 2014, 2015）が報告している。本稿ではこれらの結果と比較する形で、震災後 4 年半時点での調査結果を示す。³ ただし、全四回調査の回答企業数は異なるため、以下の比較は必ずしも厳密でない点には注意が必要である。

以下では内田他（2013, 2014, 2015）と同様に、回答企業全体、および被害の有無別の結果を報告する。被害あり企業は、東日本大震災により直接的・間接的な被害を受けた、と答えた企業である。また以下では震災発生時に借入残高が 1 位であった金融機関を「借入 1 位金融機関」と呼ぶ。さらに以下の図表中の数値は特に明記がない限り、企業数（と比率）を表している。示された結果は 2014 年 10 月以降、調査時点までの期間の状況について尋ねた回答に基づくものである。

²同調査については、西山慎一・増田聡・井深陽子（2016）「東日本大震災被災地企業の復興状況」東北大学大学院経済学研究科地域産業復興調査研究プロジェクト編『震災復興は東北をどう変えたか』第 1 章、南北社を参照のこと。

³一部の質問項目は 2013 年度調査から新設されたため、第一回目との比較はできない。

2. 金融機関との取引状況

図表 2-1 金融機関からの借入残高（万円）

| | 全金融機関 | 借入1位金融機関 |
|-----------|-----------|-----------|
| 決算期（中位値） | 2015年3月期 | 2015年3月期 |
| 全体 | | |
| 残高合計（中位値） | 2,002 | 1,445 |
| 残高合計（平均値） | 14,796.22 | 12,360.11 |
| 被害あり | | |
| 残高合計（中位値） | 2,852 | 1,888 |
| 残高合計（平均値） | 17,711.28 | 15,018.43 |
| 被害なし | | |
| 残高合計（中位値） | 800 | 538 |
| 残高合計（平均値） | 5,124.10 | 3,466.80 |
| 全体回答企業数 | 3,001 | 2,868 |
| 被害あり回答企業数 | 2,306 | 2,208 |
| 被害なし回答企業数 | 695 | 660 |

まず、金融機関からの借入残高に関する回答を集計したものが図表 2-1 である。この図表では、直近の決算時点（中位値は 2015 年 3 月）において、回答企業の全金融機関からの借入残高の合計と、借入 1 位金融機関からの借入残高をそれぞれ集計している。

今回調査の結果からは、被害あり企業では、全金融機関からの借入残高の中位値が 2,852 万円であり、被害なし企業の 800 万円を大きく上回っている。借入 1 位金融機関からの借入残高でも同様の傾向が観察される。図表には示していないが、直近の決算時点における資産総額の中位値を見ると、被害あり企業は 1 億 8,135 万円、被害なし企業は 9,999 万円であり、前者は後者のほぼ 1.8 倍である。しかし、図表 2-1 では全金融機関でも借入 1 位金融機関でも、被害あり企業の残高は被害なし企業の 3.5 倍であり、規模以外の理由による可能性は否定できない。

3. 震災前からの債務に関する負担軽減

図表 2-2 借入 1 位金融機関による既往債務負担軽減の有無

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|----------------|----------------|--------------|----------------|
| 債務負担の軽減を受けた | 353 18.0% | 37 7.0% | 390 15.7% |
| 債務負担の軽減を受けていない | 1,610 82.0% | 492 93.0% | 2,102 84.3% |
| 回答企業数 | 1,963 | 529 | 2,492 |

次に、震災以前の借入（既往債務）に関して、債務負担の軽減に関する回答を集計したのが図表 2-2 である。これは、震災以前より借入 1 位金融機関から借り入れていた既往債務に関して、2014 年 10 月以降に債務負担の軽減を受けたかどうかを尋ねた結果である。図表からは、回答企業全体の 16% が既往債務負担の軽減を受け、その比率は被害あり企業で相対的に高いことが分かる。

過去 3 回の調査と比べると、債務負担の軽減を受けた企業が全体に占める比率は、2012 年度調査（20%）、2013 年度調査（17%）、2014 年度調査（13%）と低下していたが、今回の調査では 16%とやや上昇している。理由は不明だが、震災後に債務負担の軽減を受けたが事業の再建が順調にいかず、再び債務負担が軽減された企業が存在することが考えられる。

なお、調査では借入 1 位以外の金融機関からの既往債務負担も尋ねている。その結果、軽減を受けた企業は全体で 11% であり、図表 2-2 の比率よりも低い。また同比率は、2013 年度調査以降 11～12%と安定的に推移している。

図表 2-3 借入 1 位金融機関による既往債務負担軽減策の内容
（複数回答可）

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|-----------------|--------------|-------------|--------------|
| 返済の猶予（一時停止） | 78 24.3% | 5 15.2% | 83 23.4% |
| 返済期間の延長 | 95 29.6% | 8 24.2% | 103 29.1% |
| 利子の減免 | 203 63.2% | 21 63.6% | 224 63.3% |
| 債務額の減免（免除、償却） | 12 3.7% | 0 0.0% | 12 3.4% |
| 担保・個人保証の設定解除・減額 | 22 6.9% | 1 3.0% | 23 6.5% |
| 既存借入の劣後化 | 13 4.0% | 3 9.1% | 16 4.5% |
| 回答企業数 | 321 | 33 | 354 |

図表 2-3 は、負担軽減策の内容に関する回答をまとめたものである。「利子の減免」が 63%と最も多く、次いで「返済期間の延長」(29%)、「返済の猶予(一時停止)」(23%)が多い。被害の有無別にみると、「利子の減免」、「既存借入の劣後化」以外の項目は、いずれも被害あり企業の比率が高くなっている。

過去 3 回の調査と比較すると、「返済の猶予(一時停止)」の比率は年々低下する一方、契約条件の変更になる「利子の減免」の比率が増えている。また、回答企業数は少ないが、「既存借入の劣後化」の比率も、過去の調査と比べて上昇している。「担保・個人保証の設定解除・減額」の比率は 7%弱と、過去の調査の同比率(2~3%)よりもやや高い。理由は明らかではないが、経営者保証を過度に求めないことを定めた「経営者保証に関するガイドライン」(2014年2月適用開始)の影響が被災地企業にも及んだ可能性がある。

図表 2-4 借入 1 位金融機関による既往債務負担軽減を受けなかった理由(複数回答可)

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|-----------------------|-------|-------|-------|
| 軽減を求めたが断られた | 14 | 4 | 18 |
| | 1.1% | 1.1% | 1.1% |
| 断られると思って求めなかった | 85 | 11 | 96 |
| | 6.9% | 3.1% | 6.0% |
| 将来の借入に支障が出るとして求めなかった | 107 | 18 | 125 |
| | 8.7% | 5.0% | 7.8% |
| 負担の増加を求められた | 11 | 3 | 14 |
| | 0.9% | 0.8% | 0.9% |
| 既往債務に信用保証協会保証付き借入があった | 162 | 39 | 201 |
| | 13.1% | 10.8% | 12.6% |
| 必要なかった | 955 | 305 | 1,260 |
| | 77.3% | 84.7% | 78.9% |
| 回答企業数 | 1,236 | 360 | 1,596 |

図表 2-4 は、借入 1 位金融機関から既往債務負担の軽減を受けていない、と答えた企業に対し、理由を尋ねた結果である。過去 3 回の調査と同様、8 割弱の企業が「必要なかった」から受けなかったと回答している。ただし、その比率は被害のあった企業でやや低い

必要があったにも関わらず軽減を受けていない残り 2 割強をみると、過去 2 回の調査と同様に、「既往債務に信用保証協

会保証付き借入があった」が13%と相対的に高い。⁴依然として信用保証協会による保証の存在が障害になると認識している企業が多いことが示唆される。また「将来の借入に支障が出ると思って求めなかった」、「断られるとと思って求めなかった」も、それぞれ8%、6%存在する。

被害の有無別では、「将来の借入に支障が出ると思って求めなかった」が、被害あり企業において相対的に高く、借入1位金融機関との将来の取引関係に対する悪影響を懸念して軽減を受けなかった企業が存在することが分かる。

図表2-5 第三者による既往債務の買取の有無

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|---------|----------------|--------------|----------------|
| 受けた | 56 2.4% | 6 0.8% | 62 2.0% |
| 申請中 | 10 0.4% | 1 0.1% | 11 0.4% |
| 申請していない | 2,305 97.2% | 756 99.1% | 3,061 97.7% |
| 回答企業数 | 2,371 | 763 | 3,134 |

図表2-5は、回答企業が既往債務を貸手以外の第三者に買い取ってもらったか尋ねた結果である。買取を受けた企業の比率は2%、申請中の企業は0.4%である。前回調査と比較すると、買取を受けた企業の比率（前回：3.0%）、申請中の企業の比率（前回：0.6%）がともにやや低下し、買取が一巡した様子が窺える。また過去3回の調査と同様に、被害あり企業の方が、買取を受けた、あるいは申請中である、の比率が高い。

図表2-6 第三者による既往債務買取の相手先（複数回答可）

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|-----------------|-------------|------------|-------------|
| 県の産業復興機構 | 15 31.9% | 0 0.0% | 15 28.8% |
| 東日本大震災事業者再生支援機構 | 26 55.3% | 1 20.0% | 27 51.9% |
| その他のファンド | 2 4.3% | 0 0.0% | 2 3.8% |
| その他 | 6 12.8% | 4 80.0% | 10 19.2% |
| 回答企業数 | 47 | 5 | 52 |

⁴ 第1回調査ではこの回答選択肢は設けられていなかった。

図表 2-6 は、既往債務の買取の相手先（複数回答可）を示したものである。最も多い回答は、東日本大震災事業者再生支援機構であり、次いで各県の産業復興機構である。過去 3 回の調査と比較すると、民主党政権下の 2012 年度調査では同党主導で設立された各県の産業復興機構の比率が最も高かったが、2013 年度調査以降は自民党主導で設立された東日本大震災事業者再生支援機構の比率が増大している。

図表 2-7 第三者による既往債務買取と信用保証協会保証付き借入の有無

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|--------|-------|-------|-------|
| 信用保証あり | 36 | 3 | 39 |
| | 80.0% | 60.0% | 78.0% |
| 信用保証なし | 9 | 2 | 11 |
| | 20.0% | 40.0% | 22.0% |
| 回答企業数 | 45 | 5 | 50 |

次に、買取を受けた債務が信用保証協会の保証付き借入かどうかを見たのが図表 2-7 である。回答の 8 割が信用保証協会保証付き借入の買取であることが分かる。先に、借入 1 位金融機関による既往債務負担の軽減について、それを受けていない理由に信用保証協会保証付き借入があるという回答が少なくないことをみたが、実際には信用保証協会からの保証は既往債務負担軽減の障害になっていない可能性が高い。

図表 2-8 第三者による既往債務買取の買取額（万円）

| | 企業数 | 最小値 | 第一四分位値 | 中位値 | 第三四分位値 | 最大値 | 平均値 | 標準偏差 |
|-------|-----|-----|--------|-------|--------|--------|----------|----------|
| 被害あり | 43 | 200 | 2,000 | 4,000 | 7,900 | 38,400 | 6,798.09 | 8,178.96 |
| 被害なし | 5 | 200 | 500 | 500 | 1,000 | 3,000 | 1,040.00 | 1,132.70 |
| 回答企業数 | 48 | 200 | 1,887 | 3,100 | 7,660 | 38,400 | 6,198.29 | 7,940.26 |

図表 2-8 は、買取を受けた既往債務額の要約統計量である。回答企業全体の中位値は 3,100 万円である。震災発生前の直近時点における全金融機関からの借入残高の中位値は、3,600 万円である（2012 年度調査：内田他 2013 図表 2-2-2）。平均的にはこの借入残高を若干下回る程度の債務の買取を受けたことになる。

過去 2 回の調査と比較すると、中位値、平均値は低下傾向にある⁵。震災直後は震災前から過剰な債務を負っていた企業が債務の買取を受けたが、その後はそれ以外の企業にも債務買取の対象が広がったことが示唆される。⁶

4. 新規借入

図表 2-9 新規借入の有無

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|-----------|-------|-------|-------|
| 新たな借入を行った | 997 | 235 | 1,232 |
| | 38.3% | 27.8% | 35.7% |
| 行っていない | 1,607 | 609 | 2,216 |
| | 61.7% | 72.2% | 64.3% |
| 回答企業数 | 2,604 | 844 | 3,448 |

図表 2-9 は新規借入を行ったかどうか尋ねた結果である。36%の企業が借入を行っており、被害あり企業のほうが比率が高い。過去の調査結果と同様に、被害あり企業で新規借入を行った企業の比率が高く、被災企業で依然として相対的に高い資金需要があると考えられる。

図表 2-10 新規借入の使途

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|--------|-------|-------|-------|
| 増加運転資金 | 195 | 34 | 229 |
| | 19.8% | 14.9% | 18.8% |
| 経常運転資金 | 510 | 122 | 632 |
| | 51.7% | 53.3% | 52.0% |
| 設備資金 | 420 | 77 | 497 |
| | 42.6% | 33.6% | 40.9% |
| その他 | 88 | 24 | 112 |
| | 8.9% | 10.5% | 9.2% |
| 回答企業数 | 987 | 229 | 1216 |

図表 2-10 は、新規借入の使途を尋ねた結果である。19%の企業が増加運転資金、52%が経常運転資金、41%が設備資金と答えている。被害あり企業において設備資金の比率が高いという結果は過去の結果と同様である。

⁵ 中位値は、2013 年度 8,000 万円、2014 年度 3,000 万円、2015 年度 3,100 万円、平均値は 2013 年度 1 億 6,600 万円、2014 年度 1 億 200 万円、2015 年度 6,200 万円である。

⁶ 買取を受けた既往債務額の中位値、平均値が低下した理由としては、買取を受けた企業の規模が小さくなったためである可能性もある。しかし、債務買取対象企業のうち従業員規模 20 人以下の零細企業が占める比率は、毎年約 7～8 割と同程度である。

図表 2-11 新規借入の借入先と最大の新規借入先

(1) 新規の借入先（複数回答可）

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| 震災時借入1位金融機関 | 540 61.3% | 110 57.3% | 650 60.6% |
| 震災前から借り入れのあった震災時借入1位以外の民間金融機関 | 295 33.5% | 56 29.2% | 351 32.7% |
| 震災前には借入のなかった民間金融機関 | 145 16.5% | 31 16.2% | 176 16.4% |
| 震災前から借り入れのあった震災時借入1位以外の政府系金融機関 | 146 16.6% | 18 9.4% | 164 15.3% |
| 震災前には借入のなかった政府系金融機関 | 66 7.5% | 18 9.4% | 84 7.8% |
| 民間のファンド | 3 0.3% | 0 0.0% | 3 0.3% |
| 代表者・家族・親戚 | 46 5.2% | 5 2.6% | 51 4.8% |
| 取引先 | 3 0.3% | 0 0.0% | 3 0.3% |
| その他 | 10 1.1% | 2 1.0% | 12 1.1% |
| 回答企業数 | 880 | 192 | 1,072 |

(2) 最大の借入先

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|--------------------------------|--------------|-------------|--------------|
| 震災時借入1位金融機関 | 222 53.0% | 45 60.0% | 267 54.1% |
| 震災前から借り入れのあった震災時借入1位以外の民間金融機関 | 68 16.2% | 12 16.0% | 80 16.2% |
| 震災前には借入のなかった民間金融機関 | 40 9.6% | 6 8.0% | 46 9.3% |
| 震災前から借り入れのあった震災時借入1位以外の政府系金融機関 | 48 11.5% | 5 6.7% | 53 10.7% |
| 震災前には借入のなかった政府系金融機関 | 27 6.4% | 3 4.0% | 30 6.1% |
| 民間のファンド | 1 0.2% | 1 1.3% | 2 0.4% |
| 代表者・家族・親戚 | 9 2.2% | 2 2.7% | 11 2.2% |
| 取引先 | 1 0.2% | 0 0.0% | 1 0.2% |
| その他 | 3 0.7% | 1 1.3% | 4 0.8% |
| 回答企業数 | 419 | 75 | 494 |

図表 2-11 は借入先を示しており、まず(1)は、複数回答を可とした場合の回答である。最も多い回答は借入 1 位金融機関であり、続いて震災前から借入のあった震災時借入 1 位以外の民間金融機関、震災前には借り入れのなかった民間金融機関が続く。

なお、前回調査と比べると、政府系金融機関の割合は震災前からの借入の有無に関わらず低下している。震災から 3 年以上が経過し、政府系金融機関への依存が低下する一方、震災前には取引のなかった民間金融機関からの借り入れが増加

している状況が窺える。被害の有無別に結果を比較した場合でも、震災前からの借り入れの有無に関わらず政府系金融機関を選択した比率が前回調査から概ね低下している。

図表 2-11(2)は、複数の貸手から借入を行った場合の、借入額が最も多い貸手を示したものである。まず、被害の有無に関わらず、震災時借入 1 位金融機関が最大貸手として大きな役割を果たしていることが分かり、この傾向は被害なし企業でより顕著である。一方被害あり企業においては、震災前から借り入れのあった政府系金融機関の割合も高い。

図表 2-12 新規借入の時期

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|-----------|---------|---------|---------|
| 借入年月（中位値） | 2015年2月 | 2015年3月 | 2015年2月 |
| 回答企業数 | 891 | 203 | 1,094 |

図表 2-12 は、新規借入の借入時期である。中位値は 2015 年 2 月であり、被害の有無による違いはほとんどない。

図表 2-13 新規借入額（万円）

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|------------|----------|----------|----------|
| 新規借入額（中位値） | 2,000 | 1,500 | 2,000 |
| 新規借入額（平均値） | 6,594.72 | 2,764.18 | 5,882.06 |
| 回答企業数 | 910 | 208 | 1,118 |

図表 2-13 は、新規借入の借入額である。全体および被害あり企業の中位値は 2,000 万円、被害なし企業の中位値は 1,500 万円であり、被災企業の資金需要が大きいことが示唆される。前回調査における新規借入額の中位値と比較すると、被害あり企業、被害なし企業いずれの借入額も変化していない。

図表 2-14 新規借入の契約形態（固定・変動金利別）

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|-------|-------|-------|-------|
| 固定 | 716 | 164 | 880 |
| | 84.7% | 83.7% | 84.5% |
| 変動 | 129 | 32 | 161 |
| | 15.3% | 16.3% | 15.5% |
| 回答企業数 | 845 | 196 | 1,041 |

図表 2-14 は、新規借入の契約形態（金利のタイプ）を示している。回答企業の 8 割強は固定金利で借入を行っており、被

害の有無別では被害あり企業の方が固定金利の比率がやや高い。なお、2014年度調査における固定金利借入の比率は、被害あり企業で84.3%、被害なし企業で82.9%であった。こうした比率がほとんど変化していないことが分かる。

図表 2-15 新規借入の金利 (%)

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|-------|-------|-------|-------|
| 固定金利 | | | |
| 中位値 | 1.500 | 1.500 | 1.500 |
| 平均値 | 1.729 | 1.799 | 1.741 |
| 回答企業数 | 576 | 123 | 699 |
| 変動金利 | | | |
| 中位値 | 1.450 | 1.675 | 1.500 |
| 平均値 | 1.564 | 2.131 | 1.672 |
| 回答企業数 | 115 | 27 | 142 |

図表 2-15は、固定・変動金利の別を示している。7中位値は固定、変動ともに1.5%である。被害の有無別の中位値は、固定金利は有無にかかわらず同じだが、変動金利はわずかに被害あり企業で低い。前回調査と比較すると、被害あり企業では、固定金利は変化がなく、変動金利は僅かに低下している（前回の中央値はいずれも1.5%）。しかし、被害なし企業では、固定金利が若干低下し（前回中央値1.8%）、変動金利が若干上昇している（前回中央値1.575%）。

図表 2-16 新規借入の借入期間（月数）

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|-------|------|------|-------|
| 中位値 | 60 | 60 | 60 |
| 平均値 | 69.7 | 60.8 | 68.1 |
| 回答企業数 | 874 | 196 | 1,070 |

図表 2-16は、新規借入の借入期間（月数）を示している。今回調査における全体の中位値は60カ月（5年）であり、震災の被害の有無別に見ても違いはない。前回調査でも中位値は全体・被災の有無にかかわらず60カ月であった。

図表 2-17 新規借入における信用保証協会保証の有無

⁷ 金利が100%以上の回答（固定金利で3社、変動金利で2社）は誤記入だとみなし、サンプルから除外した。

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|-------|-------|-------|-------|
| あり | 367 | 101 | 468 |
| | 40.5% | 47.9% | 41.9% |
| なし | 540 | 110 | 650 |
| | 59.5% | 52.1% | 58.1% |
| 回答企業数 | 907 | 211 | 1,118 |

図表2-17は、新規借入における信用保証協会保証の有無を示している。保証付きで融資を受けた企業は全回答の約4割であり、被害あり企業でやや低い。前回調査と比較すると、保証付き融資を受けた企業の比率は、被害の有無に関わらずわずかに減少している（前回は被害あり企業43.8%、被害なし企業49.7%）。

図表2-18 新規借入における担保・個人保証の有無

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|-------|-------|-------|-------|
| あり | 453 | 120 | 573 |
| | 50.3% | 58.0% | 51.8% |
| なし | 447 | 87 | 534 |
| | 49.7% | 42.0% | 48.2% |
| 回答企業数 | 900 | 207 | 1,107 |

図表2-18は、新規借入における担保・個人保証の有無を示している。全回答企業の約半数が担保・個人保証付きで借入を行っており、被害の有無では被害あり企業のほうが比率が低いことが分かる。前回調査よりこの割合は被害あり企業で減少した（前回55.4%）が、被害なし企業では増加した（前回52.2%）。

図表2-19 新規借入に対する地方自治体からの利子補給の有無

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|-------|-------|-------|-------|
| あり | 170 | 37 | 207 |
| | 19.2% | 18.3% | 19.0% |
| なし | 716 | 165 | 881 |
| | 80.8% | 81.7% | 81.0% |
| 回答企業数 | 886 | 202 | 1,088 |

図表2-19は、新規借入に対する地方自治体からの利子補給の有無を示している。2割弱が利子補給を受けており、被害の有無別では被害あり企業のほうが僅かに割合が高い。前回調査では、利子補給を受けた比率は被害あり企業、被害なし企業いずれも今回よりも高かった（前回は被害あり企業28.5%、

被害なし企業23.1%)。

図表 2-20 新規借入を行わなかった理由

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|----------------------|----------------|--------------|----------------|
| 求めたが断られたから | 29 1.9% | 9 1.5% | 38 1.8% |
| 断られると思って求めな かったから | 69 4.5% | 12 2.1% | 81 3.8% |
| 必要なかったから | 1,439 93.6% | 565 96.4% | 2,004 94.4% |
| 回答企業数 | 1,537 | 586 | 2,123 |

図表 2-20 は、新規借入を行っていない企業について、その理由を尋ねた結果である。これまでの調査結果と同様に、今回も回答企業の 9 割以上が「必要なかったから」と回答している。借入に困難を来していた企業（借入を求めたが断られた、もしくは断られると思って求めなかった）は約 5%しか存在しない。被害の有無別では、被害あり企業において、必要であるのに新規の借入を行わなかった比率が相対的に高い。

図表 2-21 新規借入を断られた・断られると思った理由

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| 事業から十分な収益が見込めない | 60 63.2% | 11 55.0% | 71 61.7% |
| 担保資産や保証人が不足している | 23 24.2% | 5 25.0% | 28 24.4% |
| 既存債務と新規債務を共に返せそうにない | 39 41.1% | 7 35.0% | 46 40.0% |
| 金融機関の融資姿勢の厳格化 | 35 36.8% | 5 25.0% | 40 34.8% |
| 国や自治体からの補助金、利子補給が得られ なかった | 5 5.3% | 5 25.0% | 10 8.7% |
| その他 | 6 6.3% | 1 5.0% | 7 6.1% |
| 回答企業数 | 95 | 20 | 115 |

図表 2-21 は、新規借入を断られた、断られると思って求めなかった、とした企業に対してその理由を尋ねた結果である。最も多い回答は過去の調査と同様「事業から十分な収益が見込めない」である（前回調査では 61.2%）。この回答は被害あり企業で高く、震災後 3 年以上経過した時点でも、被災後の事業の低迷が新規借入の足枷となっている可能性がある。

なお、「既存債務と新規債務を共に返せそうにない」との回

答は被害あり企業に多い。この傾向は震災後から 2012 年 7 月までの期間を対象とした第一回調査以来の結果であり、二重債務問題に直面している被災企業が震災後時間において再度深刻化している可能性がある。なお、「金融機関の融資姿勢の厳格化」を挙げた割合は被害あり企業で高いが、前回調査（43.8%）からは低下しており、資金調達環境の改善も窺える。

5. 新規の出資受入

図表 2-22 新規出資の受け入れ

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|--------|----------------|--------------|----------------|
| 受けた | 185 7.0% | 53 6.2% | 238 6.8% |
| 受けていない | 2,443 93.0% | 801 93.8% | 3,244 93.2% |
| 回答企業数 | 2,628 | 854 | 3,482 |

図表 2-22 は、新規の出資受入に関する回答結果であり、新規出資を受けた企業は回答企業の 6.8%である。過去 3 回の調査での同比率は 2012 年度から順に 6.5%、7.2%、7.1%であり、今回調査も合わせると、新規出資を受ける企業の比率は震災後若干高まった後にやや低下傾向にあることがわかる。

被害の有無別では、被害あり企業における比率が被害なし企業を若干上回っている。両者の差は過去 3 回の調査に比べて縮小しており、被害あり企業においては震災後 3 年超を経過して、財務改善のため出資を受け入れる傾向が弱まっている可能性がある。

図表 2-23 新規出資の出資元（複数回答可）

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 震災時借入1位金融機関 | 76 44.4% | 18 36.7% | 94 42.7% |
| その他の民間金融機関 | 41 24.0% | 12 24.5% | 53 24.1% |
| その他の政府系金融機関 | 36 21.1% | 9 18.4% | 45 20.5% |
| 民間のファンド | 1 0.6% | 2 4.1% | 3 1.4% |
| 代表者・家族・親戚 | 37 21.6% | 13 26.5% | 50 22.7% |
| 取引先 | 3 1.8% | 1 2.0% | 4 1.8% |
| その他 | 10 5.9% | 2 4.1% | 12 5.5% |
| 回答企業数 | 171 | 49 | 220 |

新規出資について、出資元を尋ねた結果が図表 2-23 である。最も多い回答は借入 1 位金融機関（4 割超）であり、その他の民間金融機関（24%）、代表者・家族・親戚（23%）、その他の政府系金融機関（21%）が続く。被害の有無ではある程度の違いが見られ、被害あり企業では借入 1 位金融機関が 44%、その他の政府系金融機関が 21%だが、被害なし企業ではそれぞれ 37%と 18%と低い。これに対して、その他の民間金融機関の比率は、被害の有無に関わらず同程度である。

前回調査結果と比べると、被害あり企業では借入 1 位金融機関とその他の民間金融機関の比率が高まる一方、被害なし企業では逆に低くなっている。また、その他の政府系金融機関は被害の有無にかかわらず比率が上昇している。

図表 2-24 新規出資の出資額（万円）

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|------------|----------|----------|----------|
| 新規出資額（中位値） | 1,600 | 640 | 1,300 |
| 新規出資額（平均値） | 3,211.99 | 1,584.78 | 2,907.71 |
| 回答企業数 | 100 | 23 | 123 |

新規出資の出資額（複数の出資先がある場合は合計額）を尋ねた結果が図表 2-24 である。中位値では被害あり企業は 1,600 万円で、被害なし企業の 640 万円を上回っている。両者には平均値でも倍以上の開きがある。過去 2 回の調査と比較すると、被害あり企業では中位値が増加する一方で、平均値は減少が続いている。つまり、被害あり企業に対する出資

額のばらつきが縮小傾向にあることが分かる。

6. 資金調達状況

図表 2-25 震災後の資金調達の全般的な状況

| | 被害あり | 被害なし | 合計 |
|------------------------|----------------|--------------|----------------|
| 十分な資金を調達できた | 1,091 44.2% | 326 42.9% | 1,417 43.9% |
| 十分ではないが、必要最低限の資金は調達できた | 1,256 50.9% | 406 53.4% | 1,662 51.5% |
| 必要最低限の資金を調達できなかった | 122 4.9% | 28 3.7% | 150 4.7% |
| 回答企業数 | 2,469 | 760 | 3,229 |

最後に図表 2-25 は、全般的な資金調達状況（復旧・復興のためのものに限らない）についての結果である。回答企業の 44%は十分な資金を調達でき、また 95%の企業が少なくとも必要最低限の資金は調達できている。最低限の資金を調達できなかった企業は前回調査でも 5%に満たなかった。また十分な資金を調達できたとする企業の比率は前回とほぼ同水準である（前回は 44.0%）。震災後の資金調達環境は総じて良好である状態が続いていると推測される。

被害の有無別では、被害を受けた企業の方が、最低限の資金を調達できなかったと回答する比率がやや高く、前回調査との比較でも水準に変化は見られない。

7. おわりに

今回の調査から、様々な興味深い実態が明らかになった。以下ではそのうち主として被害あり企業について重要と思われるものをまとめ、結びに代えることにしたい。

● 既往債務負担の軽減

- ▶ 債務負担の軽減を受けた企業の比率は、過去三回の調査では一貫して低下していたが、今回はやや増加した。負担軽減策に対するニーズが再び増している可能性がある。
- ▶ 軽減の内容については、過去 3 回の調査と比べて「返済の猶予（一時停止）」の比率が徐々に低下し、「利子の減免」が増えている。また、回答数は少ないが、「既

存借入の劣後化」の比率も過去の調査と比べて上昇している。契約条件の変更が進んでいることが窺える。

- ▶ 既存債務軽減を受けない理由については、4回の調査を通じて「必要なかった」が最も多く、8割弱に上る。
- ▶ 必要があったのに軽減を受けていない企業では、過去2回の調査同様「既往債務に信用保証協会保証付き借入があった」を理由とする回答が相対的に多く、信用保証協会の保証が既往債務軽減の障害になると認識している企業が少なからず存在することが窺われる。

● 第三者による既往債務の買取

- ▶ 買取を受けた企業は一貫して少数だが、前々回調査から前回にかけて比率が増加していたものが、今回やや減少した。
- ▶ 買い取り先は、2012年度調査では民主党主導の県の産業復興機構がトップであったが、その後は一貫して自民党主導で設立された東日本大震災事業者再生支援機構が多い。
- ▶ 買取債務は一貫して信用保証協会の保証付き債務が多く、2013年度調査では7割超、前回調査は98%、今回調査は8割弱であった。信用保証協会が、東日本大震災事業者再生支援機構や県の産業復興機構と連携して既往債務の買取に積極的に対応してきた可能性が示唆される。
- ▶ 買取を受けた既往債務の額は、3回の調査を通じて低下しており、震災前に過剰な債務を負っていた企業以外にも債務買取の対象が広がった可能性がある。

● 新規借入

- ▶ 新規借入を行った企業は4割弱で、被害あり企業で比率が高い点は過去の調査と同様である。被災企業は依然として相対的に高い資金需要を持っている可能性がある。
- ▶ 設備資金を借り入れた企業は4割程度であり、過去の調査と同様に被害あり企業においてその比率が高い。
- ▶ 借入先は借入1位金融機関が最も多く、震災前から借

入のあった震災時借入 1 位以外の民間金融機関が続く。前回調査でこれらに続いていた震災前から借入のあった震災時借入 1 位以外の政府系金融機関に、今回調査では震災前には借入の無かった民間金融機関が並んだ。

- ▶ 新規借入の額は、前回と比較して概ね変化していない。
- ▶ 新規借入における担保・個人保証付き借入の割合は、前回調査と比べて被害なし企業では増加、被害あり企業では減少している。
- ▶ 新規借入で利子補給を受けた企業の比率は、被害あり企業の方が被害なし企業よりも僅かに多く、その比率はいずれも前回調査より低下した。
- ▶ 新規借入を行わなかった理由では、過去の調査結果と同様、「必要ななかったから」が 9 割以上を占める。
- ▶ 新規借入を断られた、あるいは断られると求めて求めなかった理由については、「事業から十分な収益が見込めない」が前回と同様最も多かった。この回答比率は被害あり企業で高く、被災後の事業の低迷が震災後 3 年以上経過した時点でも制約となっている可能性がある。また、既存債務と新規債務を共に返せそうにない、とした割合が今回被害あり企業で高く、二重債務問題の再度の深刻化が懸念される。

● 新規出資

- ▶ 新規出資を受け入れた企業は回答企業の 7%程で、過去 3 回とそれほど違いはない。被害の有無別では被害あり企業の比率が被害なし企業よりやや高く、やはり過去 3 回の調査と同様である。被害あり企業では震災後 3 年を超えた後も、引き続き財務改善のため出資を受け入れている可能性がある。
- ▶ 新規出資の出資元については、過去 3 回の調査と同様、借入 1 位金融機関が最も多い。
- ▶ 出資額は、過去 2 回の調査に引き続いて今回の調査でもばらつきが縮小している。

● 震災後の資金調達環境

- ▶ 最低限の資金を調達できなかった、とする企業は過去

の調査と同様 5%に満たず、また十分な資金を調達できたとする企業の比率も依然として高い。震災後の資金調達環境は総じて良好である。

参考文献

内田浩史・植杉威一郎・小野有人・細野薫・宮川大介(2013)
「被災地企業の資金調達」東北大学大学院経済学研究科 地域産業復興調査研究プロジェクト編『東日本大震災復興研究Ⅱ 東北地域の産業・社会の復興と再生への提言』第2章，河北新報出版センター。

内田浩史・植杉威一郎・小野有人・細野薫・宮川大介(2014)
「被災地企業の資金調達」東北大学大学院経済学研究科 地域産業復興調査研究プロジェクト編『東日本大震災復興研究Ⅲ 震災復興政策の検証と新産業創出への提言—広域的かつ多様な課題を見据えながら「新たな地域モデル」を目指す—』第2章，河北新報出版センター。

内田浩史・植杉威一郎・小野有人・細野薫・宮川大介(2015)
「被災地企業の資金調達」東北大学大学院経済学研究科 地域産業復興調査研究プロジェクト編『東日本大震災復興研究Ⅳ 新しいフェーズを迎える東北復興への提言—「創造的復興」は果たせるか、4年目をレビュー—』第2章，南北社。