

## 検証 中小企業金融

「根拠なき通説」の実証分析

■ 渡辺 努／植杉 威一郎 編著

■ 日本経済新聞出版社

評者

日本大学経済学部准教授

鶴田 大輔



「男はつらいよ」の映画の中に、タコ社長という印刷会社を営む中小企業の社長が登場する。いつも「お前みたいなバカに中小企業の経営者の苦勞がわかるか！」と怒鳴りつけるのがお決まりである。この「苦勞」とは様々なものが想像されるが、最も大きい問題は資金繰りの問題だろう。中小企業の経営者は安定しない収入のなかで、金融機関からの貸し渋りや金利引き上げ等にも耐え、細々と業を営んでいる。金融機関は過剰な担保・保証人をとり、中小企業のことをわかつてしない。だから金融機関と中小企業が適切な「リレーションシップ」を構築でき、金融機関が中小企業のことをきちんと理解すれば、タコ社長が感じるような「苦勞」は緩和されるのではないか。これが日本に蔓延している中小企業のイメージとそれに基づく通説である。しかし、これらの通説は本当だろうか？この問いに対して、我々はいまだにはっきりとした答えを見出していない。

本書は上記の問題に対して、いくつかの答えを与えてくれる非常に興味深い書物である。我が国に蔓延しているいくつかの通説を、中小企業の企業レベルのデータを使って、計量経済学的手法に基づき検証しており、非常に興味深い結果を示している。近年、ようやく整備されてきた膨大な中小企業の個票レベルのデータを使って分析を行っ

ており、信頼性は高いと言えるだろう。

以下、各章の内容をおいながら、本書の内容を紹介していくこととする。第一章「中小企業における淘汰は正常か」では、退出企業は支払金利も高く、利益率も低いというごく自然の淘汰が、中小企業において発生していることを示している。大企業においてはゾンビ企業が生み出され、不自然な淘汰が行われているという指摘をしている研究は多いが、本章の結果によると、圧倒的に企業数が多く経済に大きなインパクトを与える中小企業においては、不自然な淘汰は観察されない。第二章「中小企業向け融資は適切に金利設定されているか」では、中小企業に対する貸出金利はリスクを的確に反映したものであり合理的であることを示している。よく金融機関は中小企業のリスクをきちんと把握していない、もしくは延命を目的として非常に低い金利を設定する、ということが言われるが、本章の結果はそのような主張を支持しない。第三章「貸しはがしの影響は深刻だったのか」では、メインバンクのバランスシートが毀損されているほど、中小企業の借り入れ申し込みは拒絶・減額される傾向にあり、雇用や設備投資も低い傾向を示している。90年代に発生した不良債権問題により、金融機関は中小企業向け貸出を減少させた結果、多くの中小企業は活動に制約を

受けたこととされているが、本章の結果はこのような主張と整合的である。第四章「リレーションシップバンキングは中小企業金融の万能薬か」では、金融庁により進められてきた「リレーションシップバンキング」についての用法を整理したうえで、長期的取引関係という意味でのリレーションシップバンキングが中小企業への貸出にどのような影響を与えているのかを議論している。分析の結果から、リレーションシップバンキングにはメリットはあるものの、中小企業への貸出環境を劇的に向上させるものではないことを示している。第五章「担保や保証人に依存した貸し出しはやめるべきか」では、金融機関の担保や保証人への過度の依存はモニタリングをおろそかにし、リレーションシップを深める上で妨げになるかどうかを議論している。分析の結果、金融機関が担保・保証人を徴求することにより、モニタリングを怠ったり、リレーションシップを止めるようなことには結びつかないことを示している。第六章「政府による特別信用保証には効果があったのか」では、1998年に始まった特別信用保証制度がどのような効果があったのか分析している。本制度は貸し渋り・貸しはがし緩和に大きな効果があったという評価がある一方、借り手のモラルハザードを助長

し、存続すべきではない企業が延命させられたという批判もある。本章の分析では、制度を利用した中小企業はそうでない企業に比べて資金制約が緩和され、利益率が上昇していることを示している。この結果より、本制度のベネフィットはコストを上回っているという結論を示している。

以上の分析は、データの制約や分析手法の限界もあり、今までほとんど行われてこなかったものである。本書の結果から、はじめに示したような、日本に蔓延している通説は必ずしも正しいものとは言えない。これらの通説は中小企業関連施策に少なからず影響を与えており、本書の分析結果は今後の望ましい施策を考える上でも非常に価値が高い。

もちろん、本書の分析や結論は斬新であるため、少なからず批判はあるだろうし、今後、新たな議論が巻き起こる可能性は高い。そうなれば本書の持つ意義はさらに大きくなるだろう。経済学などの方法論に基づいた科学的手法による、客観的なデータを用いた批判はおおいにすべきであり、議論の積み重ねがこの分野の発展につながるのである。本書が中小企業金融の研究の新たな出発点となり、多くの研究が発表されることを期待したい。