

中小企業の経営特性と政策金融



港 徹 雄
 (青山学院大学)
 国際政治経済学部教授

目次

問題の所在

1. いわゆる「退出すべき企業」に関する考察
2. 政策金融終焉論の誤謬
 - 1) 政府系金融機関は民業を圧迫しているか
 - 2) 政府系金融機関は財政を圧迫しているか
3. 中小企業の経営特性と政策金融

- 1) 経営指標から見た中小企業の経営特性
- 2) 政策金融による資金繰り支援
- 3) 危機対応としての政策金融
4. 中小企業の政策金融活用事例

結語：中小企業の持続的発展と政策金融

問題の所在

1990年代以降、資源配分メカニズムとして市場機構の有効性が非常に高く評価されるようになり、同時に、これまでの「市場の失敗」を補完する政府（政策）の役割について否定的な論調が強まりつつある。21世紀に入ると「市場原理主義」とも言うべき市場至上主義が力を増幅させている。

こうした傾向は、資金の配分を担う金融市場にも見られるようになり、中小企業に対する政

策金融の役割について批判的論調が強まっている。

本稿は、近年、勢いを増している中小企業向け政策金融に対する批判的論調を吟味したうえで、今日の中小企業向け政策金融が現実には中小企業の資金繰り支援や経営基盤の強化にどのように寄与しているのかを、若干の事例研究も交えて検討する。

また、21世紀以降、新たな競争環境に直面している中小企業が持続的発展を遂げるために必要とされる戦略的な政策金融のあり方について

ても言及することを目的としている。

1. いわゆる「退出すべき企業」に関する考察

金融市場における政策金融に対する急進的な批判者は、政策金融によって生存が維持されている企業、つまり退出すべき企業を「ゾンビ企業」という名前と呼んでいる。星岳雄・A. K. カシャップ（2013年）は「ゾンビ企業とは、生産性や収益性が低く本来市場から退出すべきであるにもかかわらず、債権者や政府からの支援により事業を継続している企業と定義できる。ゾンビ企業は事業を継続して、本来であればより生産性の高い企業に再配置されるべき労働者を雇用し続けることにより、経済の効率性を低下させ、やがて経済全体の生産性の伸びが低下する」（p.22）とし、「健全な企業は製品の販売や労働者の雇用、資金の借入れなどに際して、政府や銀行の支援を受けてゾンビ企業との競争を強いられ、事業活動を阻害される」（p.23）と指弾している。さらに、それらの企業を本来期待される金利水準以下の金利しか支払っていない企業として定義し、日本の産業別での比率を推計したうえで、「ゾンビ企業は内需関連産業に多数存在している、という事実が見てとれる。すなわち輸出産業のほとんどを占める製造業においてはゾンビ企業の比率が低いのに対し、サービス部門における比率は格段に高い。製造業は常に国際競争に晒されているため、ゾンビ企業を支え続けるコストが高いためかもしれない。これとは対照的に、サービス業の場合、外国との競争は限定的である。また、

非製造業における企業の平均規模は格段に小さく、こうした中小企業は伝統的に強い政治的影響力を持っているという経緯もある」（p.24）と分析している。

こうした「ゾンビ企業」論には、いくつかの疑問が生じる。第一は、それらの企業の存在によって、本来生産性の高い企業に雇用されるべき労働者の再配置が阻害されているのかという疑問である。こうした主張は完全雇用経済を前提にすれば妥当であるが、現実の日本経済では4%をこえる失業が存在し、さらに多数の低賃金で雇用されている非正規労働者が存在しており、生産性の高い企業は必要な雇用を十分に確保している。こうした労働市場を前提にすると、それらの企業が市場から退出（倒産）しても、その労働者の多くは失業状態に陥るだけである。したがって、彼らが得ていた雇用者報酬は失われるから、「ゾンビ企業」論者の想定とは逆に国民所得を低下させることとなる。たとえそれらの企業が存在し続けても、健全企業はその高い生産性を前提にするとより高い賃金支払い能力があるから必要な労働者を確保することは容易である。

第二に、金融市場に関しても同様に、資金の需給が逼迫している経済では「ゾンビ企業」論者の指摘するように、その存在によって健全企業が資金の締めだし（Crowding out）に陥る可能性は否定できない。しかし、近年の日本の金融市場は大幅な資金余剰状態が続いており、東京商工リサーチの調査によると邦銀114行の預貸率は2011年3月決算から70%以下にまで低下し、2012年9月中間期決算では預貸率は68.3%となった。また、預金（譲渡性預金を含む）

から貸出金を差し引いた預貸ギャップは、2012年9月中間期決算では203兆円となり、巨額の余剰資金が存在することを示唆している（第1図）。

このような巨額の余剰資金を抱える金融環境において健全企業が必要な資金調達に困難をきたすとは到底考えられず、それらの企業の存在による資金のクラウドディング・アウトは生じていないのである。

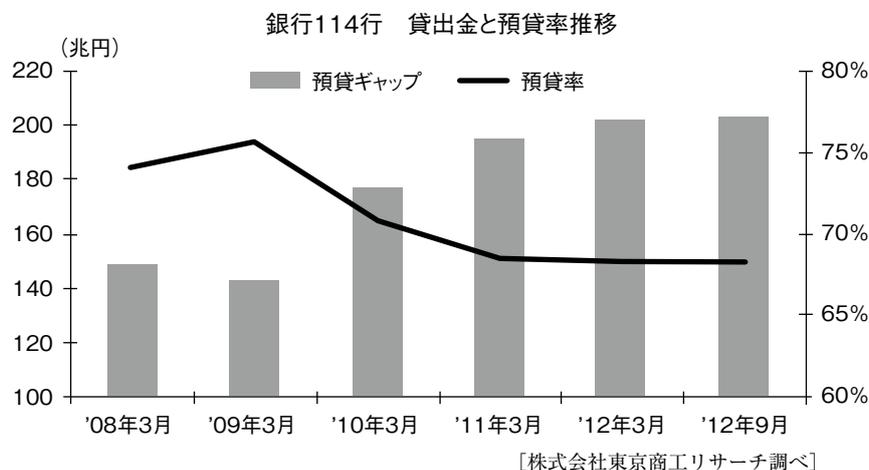
第三に、製造業に比較して、サービス業の「ゾンビ企業」比率が高い理由として、外国との競争が限定的であることを指摘している。しかし、製造業は、推計期間においては円高局面であり、外国との厳しい競争に直面し収益性が悪化しており、外国との競争の存在がその比率を低下させているとの主張には説得力はない。

第四に、より根本的な問題は、「ゾンビ企業」と区分された企業であっても、外部環境の好転や企業努力によって健全企業に再生される可能性が存在することである。中村純一・福田進一の論文「いわゆる『ゾンビ企業』はいかにして健全化したのか」（2008年3月）は、星岳雄「ゾ

ンビの経済学」（2006年）での「ゾンビ企業」比率の推計結果は、銀行の不良債権比率等から判断して過大評価されている可能性があるとし、独自の推計方法を用いて識別し、「ゾンビ企業」比率は不良債権比率や要注意債権比率が最も高かった2001年がピークで25%に達したが、2003年以降には「ゾンビ企業」比率は10%以下にまで低下していることを明らかにした（第2図）。このことは、それらの企業が健全企業に再生されたことを含意している。中村純一・福田進一（2008年3月）はこうした再生要因として、①景気回復、②リストラ、③ガバナンスの3要因がいずれも寄与したと論じている。

実際、人間の場合には、回復の見込みがなくても延命治療が施される事例は多いが、金融機関が再生の可能性のない事実上の破綻企業を生きながらえさせる事例は少数である。つまり、「再生の可能性がないにもかかわらず、銀行によって生きながらえさせる」という意味での「ゾンビ企業」の存在はかなり限定的であり、経営不振企業は、一定の期間内に破綻処

第1図 銀行の預貸率と預貸ギャップの推移



理されるか、経営改善への努力によって再生に成功するかである。

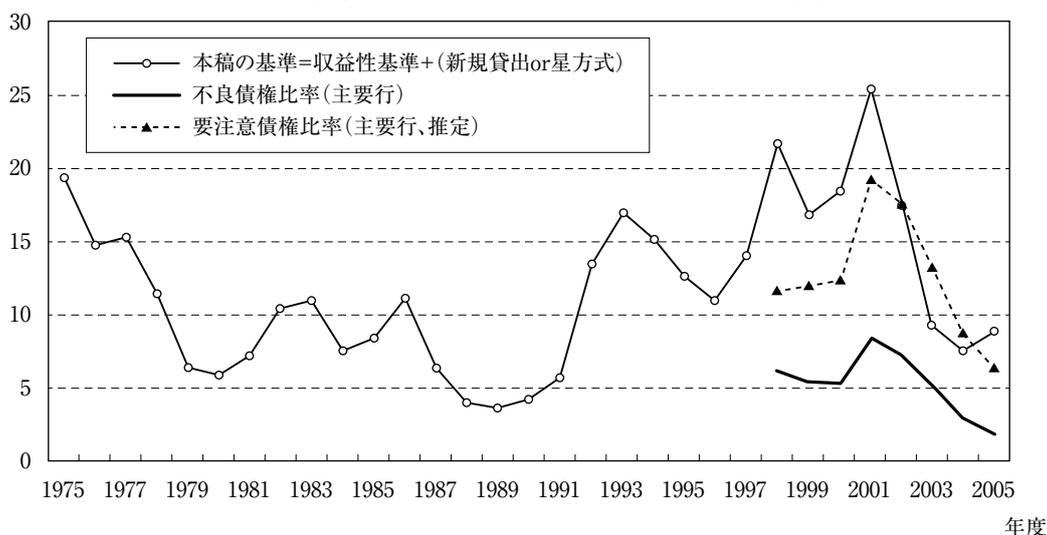
また、その存在が資源配分を歪め、経済成長率を低めるという主張は、生産要素（資金および労働）の需給が大幅に緩和している現実の日本経済を前提にすると首肯しがたい。たとえそれらの企業が市場原理に従って退出したとしても、そこで用いられた生産要素の多くは遊休化するだけであるから、かえって経済成長を阻害することになる。

実際、今回ヒヤリング調査を行った中小企業では、雇用を維持する中小企業に対して金利を優遇するセーフティネット融資によって、正規労働者の雇用を維持している。また、政府系金融機関とともに事業計画を立案・実施し、資金繰り支援を受けた中小企業は、2013年3月決算では、金額はわずかではあるが黒字に転換し

ている。

植杉威一郎（2008年）は、「ゾンビ企業」の存在を「不自然な淘汰」として捉え、「多くの実務家は、大手銀行よりも、地方銀行や信用金庫・信用組合といった金融機関において、不良債権の処理が遅れており、与信上の問題が多いことを指摘する。地方銀行以下の中小企業向けの貸出比率は高いので、大企業よりも中小企業において、より深刻で不自然な淘汰が起きている可能性がある」との問題意識から、中小企業における自然な淘汰と不自然な淘汰とを識別する判別式を「存続する企業の質がデフォルトする企業の質よりも低く、存続する企業の支払う金利がデフォルトする企業が支払う金利よりも高いことが不自然な淘汰である。」と設定している。この分析には、財務諸指標ばかりではなくデフォルトに関する情報も把握できる大規

第2図 中村・福田基準による「ゾンビ企業」比率の推移



注1. 本稿における「ゾンビ企業」の判定基準

収益基準* + 金融支援基準（新規貸出あり** または 「星方式」のいずれかに該当）

*実際の支払利息が「最低支払利息」を下回り、かつ ①営業損益+受取利息配当金、②利払前税引前当期損益、のいずれかが「最低支払利息」を下回る。

**前年度の（総借入金残高-1年以内返済長期借入金残高）に対し、当年度の総借入金残高が増えていれば、新規貸出があったものとみなす。

なお、債務免除益を計上した年度は、上記の基準から外れても健全企業への復活とはみなさない。

出所：中村純一・福田進一（2008年3月）p.6.

模データベースであるCRD (Credit Risk Database) が用いられている。この分析結果として「存続する企業の質がデフォルト企業の質を有意に上回っており、かつ、存続する企業の借入金利がデフォルト企業の借入金利を有意に下回るという意味において、不自然な淘汰ではなく自然な淘汰が観察される」(p.29) とし、間接的ではあるが「ゾンビ企業」の存在を否定している。

他方、デフォルトばかりではなく、自主廃業を含めたデータを用いて淘汰の自然性を検証している。その結果「自主廃業を含めた参入・退出データを用いると、それとは正反対に、労働生産効率の低い事業所が存続し、高い事業所が退出するという意味で不自然な淘汰が多くの業種で観察される」(p.36) としている。

ところが、この自主廃業を含む分析で労働生産効率の指標として採用されたのは労働者1人あたりの出荷額であり、付加価値額ではない。例えば、機械・金属工業等の下請生産型業種では、完成品メーカーに比較すると中間財投入比率が高く付加価値率は低い。したがって、同じ業種に存在する中小企業であっても、下請企業は完成品あるいは完成部品メーカーに比較すると、1人当たり出荷額は高くなる傾向が見られる。1人当たり出荷額の高さは生産効率指標としては適切ではなかろう。生産効率指標に1人あたり付加価値額をとれば分析結果は大きく変化した可能性は高い。

さらに、近年、下請企業が自主廃業する要因として、その主要顧客である親企業の生産が海外移転をしたことによるものが多い。すなわち、主要な販売先を失い、販路転換が容易ではな

い下請中小企業の中には、財務内容が悪化する前に自主廃業を決意するケースは少なくない。こうしたケースでは、廃業時の労働生産性等の経営指標は高い。したがって、経営指標の高い中小企業が廃業したとしても、経営環境変化による自然な退出であり、「不自然な退出」とは言えないであろう。

いずれにせよ、わが国の市場メカニズムは金融市場を含め有効に機能していると評価できよう。

2. 政策金融終焉論の誤謬

益田安良『中小企業金融のマクロ経済分析』(2006年)は、より直接的に政策金融に対する批判を展開している。益田安良(2006年)は「21世紀の金融政策のあり方」として、「金融改革については、政策金融の機能と資金フローを縮小し、民業の圧迫を排除し、オーバーバンキングの是正に資することを眼目としつつ、きちんと遂行することが重要である。上記を除くと、中小企業金融に関して今後『政府』が行うべき施策は、あまりないのではなかろうか。すなわち、中小企業金融をめぐる裁量的な政策は既に役目を終え、今後の政府の役割は、良質な中小企業が市場原理を通じて自然に育っていけるような制度インフラを整備していくことに尽きる」(p.199-200)と断じている。しかし、この益田安良(2006年)の政策金融、とりわけ、中小企業向け政策金融に対する認識は、前述の「ゾンビ企業」論以上に金融市場の長期的変遷や日本の中小企業の実情と大きくかけ離れていると言わざるをえない。

1) 政府系金融機関は民業を圧迫しているか

まず、中小企業向け政策金融が民業を圧迫しているという益田安良（2006年）の指摘の妥当性について検討しよう。

益田安良（2006年）は、政策金融の問題点として、資金需給が緩和し、オーババンキング状態の日本経済において、中小企業向け政策金融は民業を圧迫し、金融システムを動揺させる原因であると指弾し、「政策金融機関が低金利で中小企業等に融資すると、民間銀行も貸出金利を下げざるを得ない。これが銀行の収益を悪化させ、金融システムを動揺させる。それどころか、民間銀行の個別貸出の採算悪化が中小企業向け貸出拡大を阻む」（p.142-143）と指摘している。

この指摘は、日本経済、とりわけ、中小企業金融における「オーババンキング状態」が、中小企業向け政策金融の結果としてもたらされたものであり、政策金融を縮小することによって「オーババンキング状態」を解消すべきであるということ暗に主張している。しかしながら、日本の金融市場の長期的推移を観察する

と、中小企業金融における、「オーババンキング状態」形成の根源は、1980年代以降において、都市銀行の主たる融資先であった大企業の資金調達構造が間接金融中心から直接金融中心へと大きく変化し、大企業向け融資が停滞したことにある。都市銀行は、その主要業務において1980年代に既に「オーババンキング状態」に陥っていたのである（第1表）。こうした背景から、都市銀行は中小企業専門金融機関よりも低い金利を武器に中小企業部門への融資を積極化させたのである。

実際、1980年代についてみると1980年末における都市銀行の中小企業向け貸出残高は、25兆21億円であったが、89年には84兆9,952億円へと実に3.4倍に著増している。他方、政府系中小企業金融機関の同期間における貸出残高は、1980年の13兆6,839億円から89年には22兆3,598億円、1.63倍となっている。ちなみに、民間中小企業金融機関の中小企業向け貸出残高は、1980年には44兆5,144億円から^注1988年には73兆4,181億円（1.65倍）となっている（第3図）。

第1表 東証上場企業の資金調達構造の変化

(%)

		1980	1984	1989	1994	
製 造 業	一部上場企業	借入金	48.0	37.6	18.9	20.0
		直接金融	52.0	62.4	81.1	80.0
	二部上場企業	借入金	51.0	47.0	37.7	36.6
		直接金融	49.0	53.0	62.3	63.4
非 製 造 業	一部上場企業	借入金	59.1	59.1	52.1	48.7
		直接金融	40.9	40.9	47.9	51.3
	二部上場企業	借入金	70.2	65.8	57.9	56.6
		直接金融	29.8	34.2	42.1	43.4

資料：OECD *Economic Surveys Japan 1995-96*, P.177

出所：港徹雄「金融ビッグバンとメインバンク制」『商工金融』1999年6月号 p.8

注 1989年にそれまで中小企業金融機関に含まれていた相互銀行が法律改正により普通銀行へ転換したことにより中小企業金融機関の区分からは除外されており、1988年以前と以降とは統計の連続性が欠如しているため1988年までの数値による。

いずれにせよ、1980年代の中小企業向け貸出残高の伸び率は、都市銀行が最も高く、政府系中小企業金融機関の伸び率は低かったのである。

こうしたデータに基づく分析から都市銀行が1980年代末以降のいわゆる「オーバーバンキング状態」を形成させた元凶であることは明白である。

1980年代から1993年まで都市銀行は中小企業向け貸出残高を膨張させてきたが、1993年になると、日本版金融ビッグバンを目的とした金融制度改革法が施行され、また、93年3月からは、国際決済銀行（BIS）のバーゼル協定に基づく銀行の自己資本比率規制の猶予期間が終了し、国際業務を行う銀行は自己資本比率8%以上に保つことが義務付けられた。

バブル経済の崩壊によって、銀行保有株式の評価額など自己資本部分（分子）が減少した状況で、8%以上の自己資本比率を達成するために分母である総資産の圧縮が急がれた。このため銀行の総資産の大部分を占める貸出債権の縮減がはかられた。さらに、1998年10月

には「金融機能の早期健全化のための緊急措置に関する法律」が制定され、不良債権の早期処理と自己資本比率の向上とが強く求められるようになった。この結果、銀行、とりわけ、都市銀行は貸出額の抑制を強め、1998年、99年には都市銀行の貸出額は大幅に減少した。このことが「貸し渋り・貸し剥がし」問題を深刻化させた。

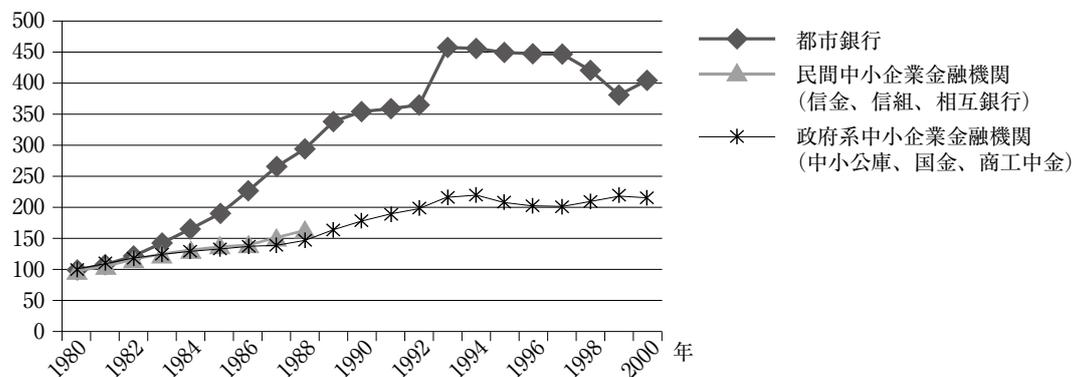
こうしたなかで1998-99年の政府系中小企業金融機関の貸出額は前年同期を上回る水準に保たれ、都市銀行による中小企業向け貸出の減少を一定程度補完する役割を果たした。

以上のように、日本の中小企業金融市場における「オーバーバンキング状態」は、1980年代に主要な貸出領域が縮減した都市銀行が、中小企業向け貸出を積極化したことによってもたらされたものである。にもかかわらず、これを政府系中小企業金融機関の縮小によって解決すべきであるという主張は本末転倒の議論と言わざるを得ない。

2) 政府系金融機関は財政を圧迫しているか

益田安良（2006年）は、中小企業向け政策

第3図 金融機関別中小企業貸出残高の推移（1980～90年代）（1980年12末を100とする各年末指数）



資料：商工中金調査部（編）「現代の中小企業」及び商工総合研究所（編）『図説 日本の中小企業』各年版。

金融の第二の問題点として、政策金融の不採算性とそれに伴う財政負担が財政を大きく圧迫することを指摘している。すなわち、「政策金融の対象が、特殊な技術を持たない零細な企業を中心とすること、支援後に廃業・破綻に至る企業が少なくないことを考えると、コストが回収されていない政策金融は少なくないと推測される。こうした不採算融資による損失は、最終的には国民が負担することになる。その潜在的な国民負担は、金融以外の特殊法人や郵便事業よりも大きいと言われる」(p.142)と指摘している。

まず、政策金融の対象が、「特殊な技術」を持たない零細な企業を中心としていると言う根拠はどこにも示されていない。旧国民生活金融公庫（日本政策金融公庫へ統合）の金融活動は零細企業を中心としていたが、他の政府系中小企業金融機関の融資対象は中小企業全般に融資活動を行っているのである。

また、「特殊な技術」をもつ中小企業は多くはないが、厳しい国内外の競争にさらされている日本の中小企業が、その供給する財・サービスで何らの特色をもたないで存立することは困難であり、多くの中小企業は熟練労働や自社で開発した専用の加工設備を用いるなど、様々な工夫をして経営を維持している。

事実、政府系中小企業金融機関を主たる借入先としていた中小企業が、その融資対象外の規模にまで成長・発展し「卒業」したケースも少なくない。

このように益田安良（2006年）には、政府系中小企業金融機関の融資先中小企業に対する根拠なき偏見が見られる。

他方、政府系金融機関が、民間金融機関に比較して不良債権比率が高く、信用コスト率も高いという益田安良（2006年）の指摘は事実である。

日本銀行の『Financial System Report』（2012年10月号）によると、「政府系金融機関はリスクが大きい分野への与信が多いこともあって、政府系金融機関の信用コスト率や不良債権比率は全体として民間金融機関よりも高めである」(p.51)。

すなわち、政府系金融機関の2002年時点での不良債権比率は、民間金融機関とほぼ同率の7.5%であったが、その後、民間金融機関が不良債権比率を急速に低下させ、2006年以降には2.5%程度にまで低下している。これに対して政府系金融機関の低下率は緩慢であり、2008年以降でも5%前後の高い水準にある。また、不良債権処理損を平均貸出残高で除した信用コスト率も民間金融機関では0.1%にまで低下しているが、政府系金融機関では直近でも0.5%近くある（第4図）。

この日本銀行の分析は、政策金融全体のデータに基づいている。中小企業向け政府系金融機関のうち日本政策金融公庫の中小企業業務部門及び商工組合中央金庫についてみると、商工組合中央金庫では、同時点における不良債権合計額は2,426億円で、不良債権比率も2.5%であり、指摘は当てはまらない（第2表）。

ちなみに、日本政策金融公庫の中小企業業務部門では、2012年3月末現在の不良債権合計額は5,391億円であり、不良債権比率が8.6%と高い数値となっている（第3表）。

日本政策金融公庫について言えば、資金調

達が困難な中小企業への資金供給がその責務として課せられている以上、不良債権比率が民間金融機関に比較して高くならざるをえない。

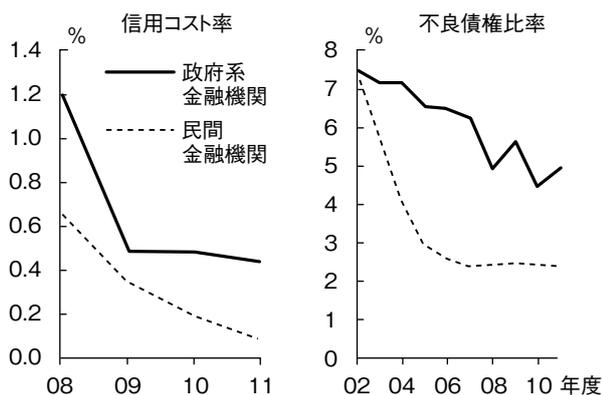
そもそも中小企業の政府系金融機関についての本質的問題は必ずしもある時点でのリスク

債権の多寡ではない。不良債権を事業再建に取組むことにより縮減させること、また、不良債権処理が実行可能になるような事業収益の確保も重要な課題である。もし、政府系中小企業金融機関が融資先の事業再生に貢献することによって、不良債権を縮減させ、また、政府系中小企業金融機関がその経営努力により事業収益を増大させ、それを不良債権処理に投入することができれば、益田安良（2006年）が指摘するような巨額の財政負担は生じないからである。

では、政府系中小企業金融機関の収益状況はどのようであろうか。商工組合中央金庫の場合は、黒字が定着しており、従来より国の財政資金による赤字補填もない（第4表）。

他方、日本政策金融公庫は、赤字を抱えている。すなわち、公庫全体の経常収支の赤字

第4図 信用コスト率と不良債権比率の推移



注：1. 民間金融機関は大手行と地域銀行。
 2. 政府系金融機関は、日本政策投資銀行、商工組合中央金庫、日本政策金融公庫（除く国際協力銀行）。
 資料：各社開示資料、日本銀行
 出所：日本銀行『金融システムレポート』2012年10月号 p.51

第2表 商工組合中央金庫のリスク管理債権の推移 (億円)

	2009年3月末	2010年3月末	2011年3月末	2012年3月末
破綻先債権	500	379	315	339
延滞債権	1,632	1,419	1,528	2,080
貸出条件緩和債権	50	42	15	6
合計	2,184	1,842	1,859	2,426
不良債権比率 (%)	2.4	2.0	2.0	2.5
与信費用	685	587	431	533

出所：商工組合中央金庫『ディスクロージャー誌』各年版

第3表 日本政策金融公庫（中小企業事業）のリスク管理債権の推移 (億円)

	2009年3月末	2010年3月末	2011年3月末	2012年3月末
破綻先債権	542	317	224	184
延滞債権	4,583	3,726	3,587	4,460
貸出条件緩和債権	1,531	576	474	747
合計	6,656	4,620	4,287	5,391
不良債権比率 (%)	12.3	7.8	7.0	8.6

出所：日本政策金融公庫『ディスクロージャー誌』各年版

額は2008年度においては6,640億円、2009年度は1兆1,187億円、2010年度には8,755億円、2011年度には2,904億円に上っている。

ただこうした赤字のほぼ90%は、信用保険等業務に起因するものであり、例えば中小企業業務部門での中小企業者向け融資・証券化支援保証業務に起因する経常収支赤字は100億円から446億円と、公庫全体の経常収支赤字の10%弱を占めるにすぎない（第5表）。

このように、日本政策金融公庫は経常収支赤字を抱えているが、そのうち中小企業業務部門の中小企業者向け融資等業務による赤字はかなり限定的であり、この規模の赤字額が財政を圧迫する可能性は低いと考えられる。

なお、不良債権処理にともなう信用コストの

負担額は、1998年4月に導入された早期是正措置によって急増し、1998年度から2004年度までの6年間で約28兆円もの不良債権が処理された。この信用コストの大部分は金融機関によって支払われたが、95年以降、金融機関による不良債権処理が一段落してからも、信用保証協会による代位弁済額は減少せず、公的機関による負担比率は、2004年の20%強から2011年度には75%にまで上昇しており、信用コストの大部分が公的負担によって賄われている。このことが、日本政策金融公庫の信用保険業務の赤字の主因であるが、政府系金融機関自体の効率性の問題とは別に、あくまで経済政策のコストとしてその妥当性が検討されるべき問題である（第5図）。

第4表 商工組合中央金庫の収益状況（億円）

	2008年度（通期）	2009年度	2010年度	2011年度
業務純益	543	720	785	841
経常利益	△106	109	272	256
当期純利益	△8	56	147	95

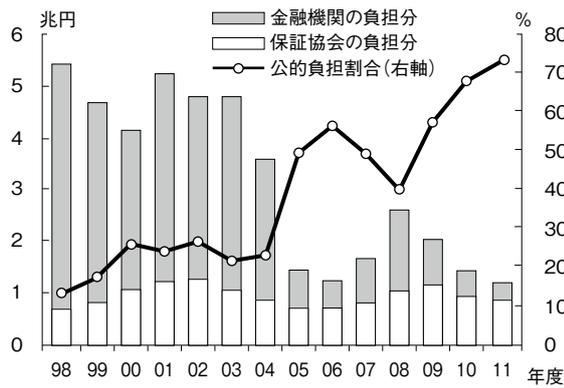
出所：商工組合中央金庫『ディスクロージャー誌』各年版

第5表 日本政策金融公庫の収益状況（億円）

	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度
経常収益 公庫	3,817	7,510	7,681	8,571
中小企業業務	645	1,253	1,249	1,233
信用保険業務	918	1,599	1,513	2,568
経常利益 公庫	△6,640	△11,187	△8,755	△2,904
中小企業業務	△270	△100	△446	△274
信用保険業務	△6,328	△9,988	△8,131	△3,013
当期純利益 公庫	△6,554	△11,128	△8,865	△2,954
中小企業業務	△269	△102	△497	△274
信用保険業務	△6,328	△9,990	△8,120	△3,013

出所：日本政策金融公庫『ディスクロージャー誌』各年版

第5図 金融機関と信用保証協会の信用コスト負担額



注) 金融機関の負担分は貸出金償却およびバルクセールによる売却損などの合計。保証協会の負担分は代位弁済額。
出所：日本銀行『金融システムレポート』2012年10月号p.50

3. 中小企業の経営特性と政策金融

中小企業部門は2009年には、わが国全産業従業者5,806万人のうち76.2%を占め、製造業付加価値額の57.9%を占めている。また、卸売業販売額の64.4%、小売業販売額の70.9%(2007年)を占めており、文字通りわが国経済のマジョリティ(多数派)である。このマジョリティが米国中小企業のようにバイタル・マジョリティ(活力ある多数派)となるためには課題がある。

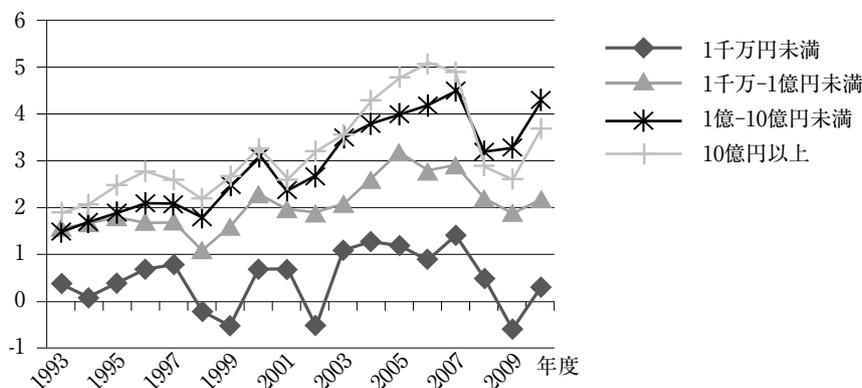
すなわち、中小企業は「異質・多元的」存

在であり、経営指標の偏差は大きく、高収益企業も少なくはない。しかし、中小企業の平均値で見ると大企業部門に比べ利益率は低く、自己資本比率等の財務基盤は脆弱で、経済環境変化により大きく影響されており、Fragile Majority(ひよわな多数派)の感は否めない。しかしながら、多数派である中小企業の経営基盤強化による成長・発展なくしては、日本経済の成長と発展はおぼつかない。

1) 経営指標から見た中小企業の経営特性

わが国中小企業は大企業に比較して、利益率が低く、また景気変動による利益の振幅が大きい。法人企業統計によると、1993年から2010年までの期間における法人企業の総資本経常利益率の平均値は、企業規模が拡大するにつれて高くなっている。すなわち、資本金1千万円未満の小零細企業の場合では全産業で0.48%、製造業では0.54%で極端に低くなっている。1千万円以上1億円未満の中小企業では全産業2.07%、製造業で2.66%、1億円以上10億円未満の中堅企業では全産業2.92%、製造業では3.89%、10億円以上の大企業では全産業で

第6図 資本金規模別総資本経常利益率の推移(全産業%)



資料：財務省『法人企業統計』

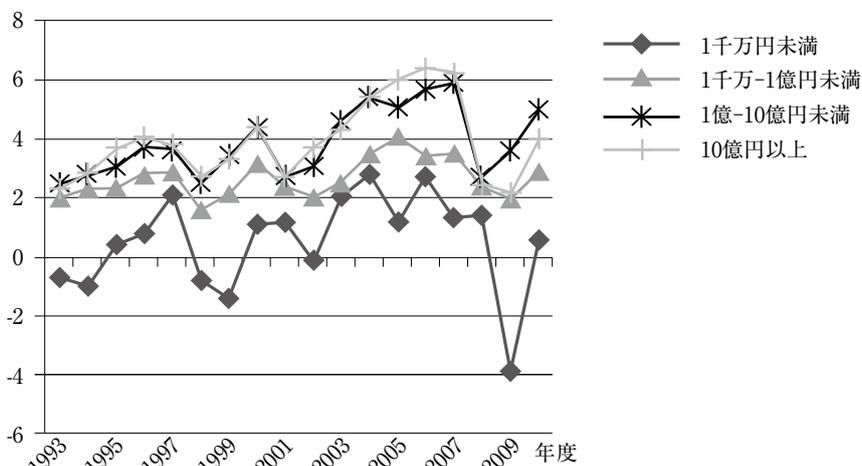
3.21%、製造業では3.92%である（第6、7、8図）。

他方、同期間における利益率の変動幅（変動係数）は、資本金1千万円未満の小零細企業では全産業で1.25と高く、なかでも製造業では2.98と極端に高くなっており、小零細製造企業経営の極度の不安定さを示唆している。資本金1千万円未満の小零細企業では業歴が短いものが多く、安定した販路が十分には確保されてい

ない企業が多いためと推測される。

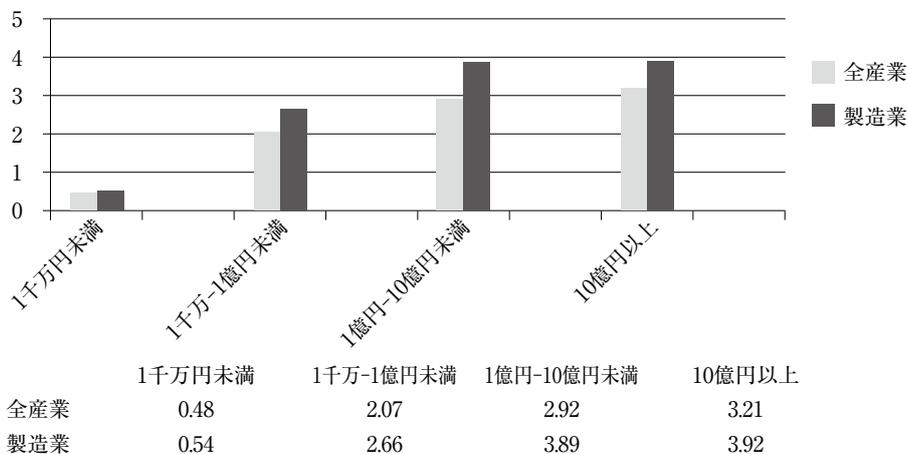
これとは対照的に、資本金1千万円以上1億円未満の中小企業では全産業で0.25、製造業で0.24と、いずれも全ての規模を通じて最も低くなっている。資本金1千万円以上1億円未満の中小企業は、利益率では資本金1億円以上の中堅・大企業に比較すると低いものの、比較的安定した経営を維持していると思われる。この要

第7図 資本金規模別総資本経常利益率の推移（製造業%）



資料：財務省「法人企業統計」

第8図 資本金規模別の総資本経常利益率(1993-2010年平均) (%)



資料：財務省「法人企業統計」

因としては、この規模の企業では比較的業歴が長く、業容の拡大を急がない堅実経営を指向する企業が多く、相対的に販路が安定しているためと考えられる。

又、資本金1億円以上10億円未満や10億円以上の中堅・大企業は、資本金1千万円以上1億円未満の中小企業に比較して利益率の変動幅が大きい。例えば、製造業では変動係数が各々0.29、0.33と資本金1千万円以上1億円未満の中小企業の0.24に比較して変動幅は大きくなっている。製造業部門の中堅・大企業で利益率が相対的に不安定であるのは、大規模製造企業の多くが輸出指向型企业であり、中堅製造企業では輸出指向型大企業の一次サプライヤーである場合が多く、外国為替相場や世界経済環境変化の影響を強く受けるためと推測される

(第6表)。

つぎに、企業の財務基盤を示す最も重要な指標である自己資本比率の推移を検討しよう。

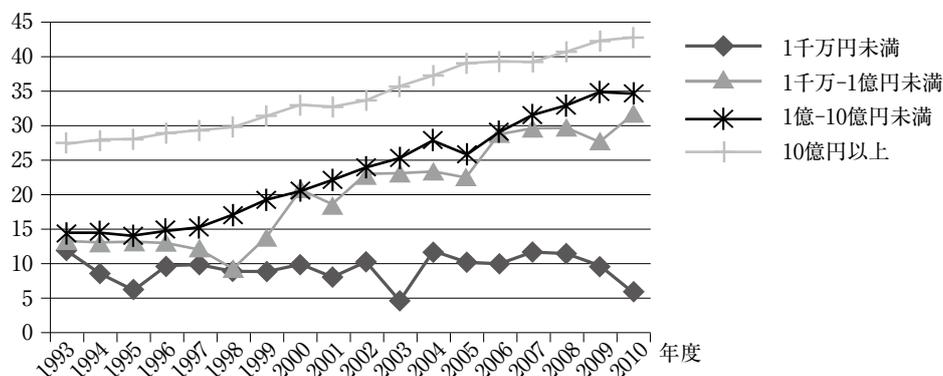
大企業と中小企業との間に存在した自己資本比率の大きな格差は90年代中頃以降、小零細企業部門を別にすると、急速に縮小している。すなわち、1995年時点では資本金10億円以上の大企業の自己資本比率が28%であったのに対して、資本金1億円-10億円の中堅企業では13.7%、資本金1千万円以上1億円未満の中小企業では13.4%と大企業の半分以下の水準にあった。しかし、2010年では、大企業の自己資本比率が42.8%にまで上昇したが、中堅企業では34.8%、中小企業では31.8%と大企業以上の速度で自己資本比率は上昇し、その格差は大幅に縮小した(第9図)。

第6表 業種別・資本金規模別の平均総資本利益率の変動係数(1993~2010年)

	1千万円未満	1千万-1億円未満	1億-10億円未満	10億円以上
全産業	1.25	0.25	0.32	0.30
製造業	2.98	0.24	0.29	0.33

注) 変動係数は利益率の標準偏差値を平均値で除したもので、利益率の振幅を示す。
資料:財務省『法人企業統計』

第9図 資本金別自己資本比率の推移(%)



資料:財務省『法人企業統計』

こうした中堅・中小企業部門での自己資本比率で示される財務内容の改善が、「失われた15年」と言われる長期不況下で実現されたのは驚嘆に値する。

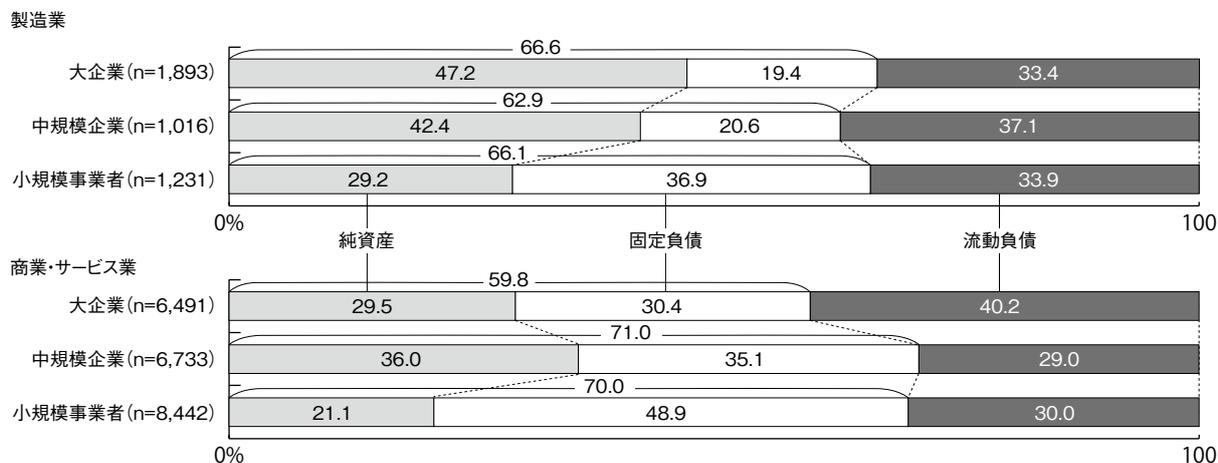
これは90年代後半に見られた国内銀行の「貸し渋り・貸し剥がし」に直面した中堅・中小企業が自己資本比率上昇を最優先の経営課題として取り組んだ結果であると推測される。もっとも、中堅企業部門ではこの期間を通じて比較的安定して自己資本比率を上昇させたのに対して、中小企業部門では1998年、2001年、2009年には自己資本比率を低下させており、景気変動の影響を強く受けていることを示唆している。

他方、資本金が1千万円未満の小零細企業部門では、90年代から2010年の期間を通じて自己資本比率の改善はほとんど見られない。すなわち、1993年の小零細企業の自己資本比率は12%であったが、その後、上昇と下降を繰り返したあと、2009年、2010年には大幅に低下し、2010年時点では5.7%という低水準に留まっている。

このように、経営指標で見たわが国の小零細企業は、利益率が非常に低いばかりではなく、自己資本比率も改善と言うよりも悪化傾向にある。こうした経営基盤の脆弱な小零細企業が167万社と、わが国法人企業全体の60.1%を、製造業部門では19万3千社とその50.9%を占めている。

『2013年中小企業白書』によると、企業規模別の財務構造について「製造業、商業・サービス業共に、小規模事業者の純資産の割合が中規模企業、大企業に比べて低いことが分かる。一方、長期資金と考えられる純資産と固定負債の合計割合は、製造業を中心に規模別で大きな違いは見られない。小規模事業者は、少ない純資産を固定負債、すなわち、長期借入で補完することにより、設備投資等の固定資産に見合った資金調達を行っていることがうかがえる」(p.37)とし、小規模企業において、長期資金の調達が借入金に依存していることを指摘している(第10図)。

第10図 企業規模別財務構造



出所：『2013年版中小企業白書』 p.38

このように、わが国企業の経営基盤の特性は、その規模ごとに相違しており、その必要とされる金融機関からの借入依存度も異なっている。例えば、製造業部門では、小零細企業では短期・長期ともに借入金依存度が高いが、中規模企業では相対的に短期資金の借入比率が高くなっている。こうしたなかで、政府系金融機関が中小企業金融において果たすべき役割についてつぎに検討しよう。

2) 政策金融による資金繰り支援

日本銀行の『短期経済観測調査』によると、中小企業の資金繰りは、都市銀行が中小企業向け貸出を急増させた1980年後半を別にする、殆どの期間で「苦しい」が「楽である」を大きく上回っており、中小企業が必要とする事業資金が依然として十分には供給されていないことを示唆している（第11図）。

中小企業がその資金繰りが「苦しい」と判断

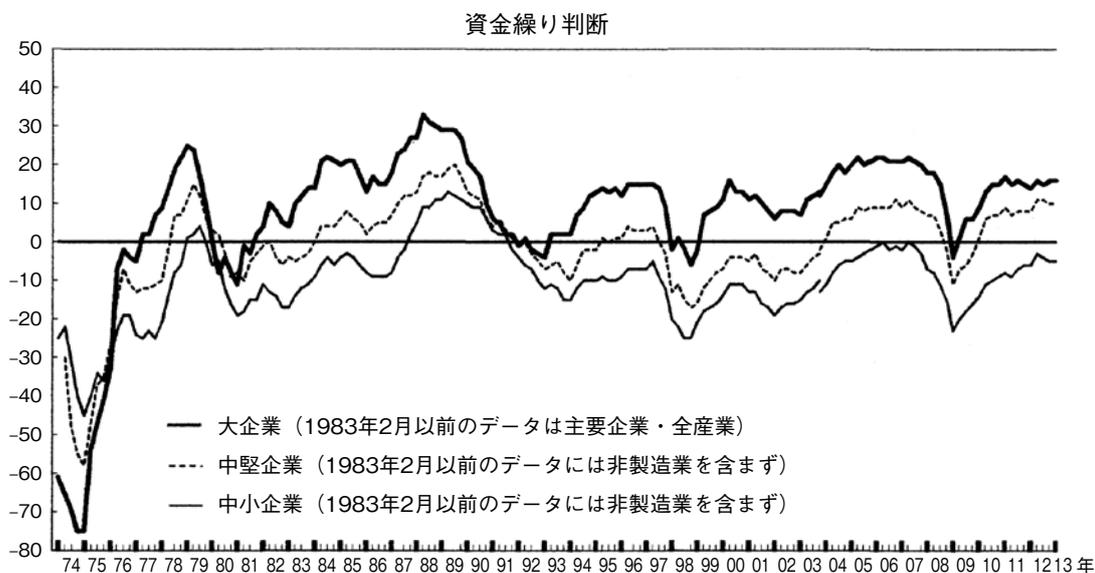
する背景には、中小企業部門への資金供給量が十分ではないということよりも、中小企業向け貸出態度が、民間金融機関の経営判断によって振幅し、一貫性を欠くことにあるとみられる。

事実、東京商工会議所が実施した「中小企業金融に関するアンケート調査結果」（2012年8月）によると、中小企業が金融機関に求める取組として83%の中小企業が「安定した資金供給」をあげている（第7表）。

また、今喜典（2012年）は、わが国中小企業の財務課題として、事業の途中において流動性不足により事業を断念せざるを得なくなるという流動性リスクを回避することが重要であり、中小企業は流動性リスクを最小にするような借入行動をとっていることを実証分析から明らかにしている（p.51）。

こうした中小企業者の、安定した資金供給への強い期待にもかかわらず、1990年代以降の

第11図 「短観」による企業の資金繰り判断(全業種)



出所：日本銀行「第156回全国企業短期経済観測調査」

中小企業向け貸出額伸び率は振幅が大きく、大部分の期間で前年同期比マイナスになっている。中小企業向け貸出のこうした減少は、長期不況による中小企業の資金需要の停滞という側面もあるが、前述したように、BIS基準の実施及び改定に伴う自己資本比率向上を必要とした都市銀行等の民間金融機関の事情に起因するものも少なくない。

筒井徹の論文「倒産動向と中小企業の財務」(2013年4月)によると、中小企業向け貸出残高の伸び率と倒産件数との間には平成3年度から23年度で見ると中程度(相関係数-0.63)の負の相関が確認される。また、金融機関別にみると注、国内銀行と民間金融機関の貸出残高伸び率とは、それぞれ中程度(-0.64)の負の相関が認められるが、政府系金融機関の貸出残高伸び率と倒産件数とは有意な相関は認められなかったとしている(p.48-49)。

このことは、政府系金融機関の貸出額の増減が倒産件数に全く影響しないということではなく、民間金融機関が貸出額を減少させた時期に、その貸出減少幅を縮小させるため政府系金融機関が貸出額を増加させたことが、倒産件数の

増加に一定の歯止めをかける役割を果たしていることを示唆していると言えよう。

中小企業の資金繰り支援にとって大きな貢献を果たしたのは、金融庁によるリスク管理債権区分の弾力化である。これは、それまで返済猶予などの貸出条件が変更された貸出債権のうち実現可能性の高い抜本的な経営再建計画が策定されていない場合等には要管理先債権に区分され、今後3年間の予想損失額を引当金として積みなければならなかった。そして、中小企業金融円滑化法(2009年11月成立)の実施に先立って、同年9月に発表された「中小企業等に対する金融円滑化対策の総合的パッケージ」によって、経営再建計画の策定が無くても最長1年以内に策定される見込みがあれば、貸出条件を変更した債権も正常債権と区分されるようになった。こうした弾力化措置の拡充によって、金融機関は、中小企業金融円滑化法による元金の返済猶予措置が追加コスト無しに実施しやすくなった。また、元金の返済を延期しても、金利の減免を行っていないければ、利息の支払いは行われるため金融機関の収益を悪化させることもなかった。さらに、預貸率は70%を下回っ

第7表 中小企業が取引金融機関に求める取組・サービス

	件数	%
1. 安定した資金供給	324	83.7
2. 金利の優遇	318	82.2
3. 担保・取引条件の柔軟な対応	175	45.2
4. 突発性需要のつなぎ資金	131	33.9
5. 経営に役立つ情報提供	78	20.2

注) ①上位5位までの回答を記載した、②複数回答、③回答企業数387社
出所:東京商工会議所(2012年8月)p.16

注 ここでの民間金融機関は、信金、信組、平成10年度までは相互銀行を含む。政府系金融機関とは日本政策金融公庫及び商工組合中央金庫で平成15年度までは福祉医療機構を含む。

ている金融機関にとっては、貸出金額を維持することにもなった。

他方、元金の返済が猶予された中小企業は資金繰りが大幅に緩和され、また、金融機関の協力を得て作成した経営再建計画を実施することで、収益回復の手掛かりをつかめたり、追加的融資を受けることができるなどの効果が見られた。

実際、2008年、2009年には1万5,500件前後の倒産があったが、2010年には1万3,321件と前年比13.9%も減少し、その後も直近に至るまで倒産件数は前年比マイナスを続けている。

このように、債権区分の弾力化の拡充措置は、借手である中小企業ばかりではなく、貸手の金融機関にとっても好都合であり、WIN-WINの関係を実現させた。中小企業金融円滑化法は2回の延長を経て、2013年3月に廃止されたが、この貸出区分の弾力化措置は恒常的措置とされ、引き続き活用されている。このため、中小企業金融円滑化法の廃止後も大きな混乱は見られない。

中小企業金融円滑化法による貸出条件の変更措置は、全金融機関によって実施されているが、同法の対象外の政府系中小企業金融機関も積極的に対応している。ちなみに、商工組合中央金庫の場合、2009年12月～2012年3月末までの累計で、実行された貸付債権は65,686件、債権額では2兆6,665億円に達している。

貸出債権区分の弾力運用とともに、貸出債権の「資本的劣後ローン」への借り換え措置は、財務状況が悪化した中小企業の事業再建にとって重要な役割を果たしている。大企業の経営再建手段として、貸出債権を株式と交換する

DES (Debt Equity Swap) が用いられることがあるが、株式を上場していない中小企業にとっては、DESは実施が困難である。こうした事情から、借入金を資本性劣後ローンに置換するDDS (Debt-Debt Swap) という手法が用いられるようになった。つまり、2004年の金融検査マニュアルの改訂によって、借入金を資本性劣後ローンに置換した場合は、それを擬似エクイティとし、資産査定において資本とみなすことができるようになった。この結果、債務超過状態は解消され新たな借入の可能性もでてくる。また、元金は一定期間後一括返済が条件であるため、その期間は元金返済が猶予される。

この資本性劣後ローンは、金融機関の査定上、擬似エクイティとみなされることから、その利子率についても擬似配当として設定されている。すなわち、利子率は、あたかも株式配当のように、その企業の収益状況に応じて変動する仕組みである。業績が良ければ高くなり、悪ければ低くなる。商工組合中央金庫は東日本大震災で被害を受けた企業に1年毎に業績に応じ0.4%・3.6%の2区分の金利を適用する資本的劣後ローンを実施している。又、日本政策金融公庫の中小企業事業では新企業育成貸付又は企業再生貸付の利用者に、期間と業績に応じ0.4%～6.35%の金利を適用する挑戦支援資本強化特例制度(資本性ローン)を実施している。

ちなみに、ミドル・リスク融資である銀行系のビジネス・ローン金利は5%～9%が一般的である。この資本性劣後ローンは、政府の中小企業金融支援の新たな手段であり、これまでのところ政府系中小企業金融機関の主導によって実施されている。

『2013年版中小企業白書』によると、平成24年度に実施された中小企業に対する「資金繰り支援」に関連した予算額は以下の通りである。

1. セーフティネット貸付【24年度補正：1,326億円】【財政投融资】
2. 資本金劣後ローンの拡充・創設【24年度予算240億円、補正：986億円】【財政投融资】
3. 借換保証の推進【24年度予算950.5億円、補正：500億円】

3) 危機対応としての政策金融

政策金融のもう一つの柱は、大災害の発生や金融秩序の混乱などに際して、中小・中堅企業に危機対応のための資金を融資することによって、危機によって生じる資金繰り影響を軽減するものである。日本政策投資銀行と商工組合中央金庫は、危機対応のための特定資金融資等を実施する、政府の指定金融機関と定められている。こうした危機対応に関わる政策金融の予算は原則として日本政策金融公庫に対して一括して交付されている（第12図）。

政府系中小企業金融機関の一つである商工組合中央金庫が行う危機対応目的の特定資金

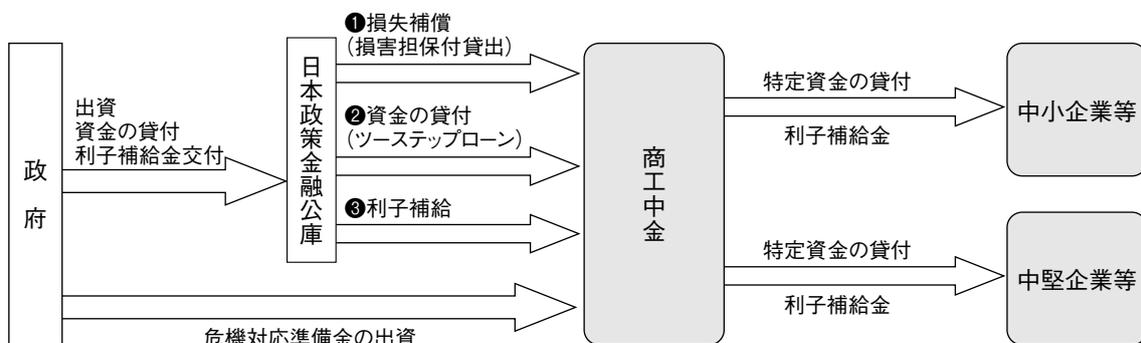
の貸付は、日本政策金融公庫経由の政府の財政融資資金を原資としている。

これらの政府資金を用いて、リーマンショック後の経済金融危機対応として4.8兆円（2008年10月－2011年3月実績）、東日本大震災からの復旧・復興に及び円高対応として3.3兆円（2011年4月－2013年3月実績）の危機対応貸付が実施されている。

商工組合中央金庫が危機対応業務の実施機関として指定されているのは、政府系中小企業金融機関であることに加え、その店舗網が全国に均等に配置されているため、危機対応業務の全国津々浦々への浸透に資するからであろう。又、その地域別融資残高も各地域の経済活動水準を示す地域別名目GDP構成比と近似している。尚、日本政策金融公庫の店舗網も同様に全国に均等に配置されている。

自然災害等への緊急対応が必要な場合、民間中小企業金融機関は特定の地域での業務に特化した地域銀行の性格を有しており、特定の地域リスクを負っている。したがって、その営業地域で大震災等の自然災害が発生した場合、

第12図 商工組合中央金庫による危機対応業務の概要



出所：商工組合中央金庫『ディスクロージャー誌』2012年3月期版 p.7

多数の被災企業の巨額の損失に対応することは困難である。

また、都市銀行はその営業活動の大部分は大都市圏に集中しており、地方での店舗網は希薄である。ちなみに国内銀行全体で見ると、その貸出残高の54.3%が関東圏に集中している。このため、災害が地方で発生した場合、都市銀行の対応力には限界がある（第13図）。

『中小企業白書2013年版』によると、三大都市圏中心市が存在する都府県では、大企業で常用雇用されている従業員の比率は46.1%であるが、中心市が存在しない道県の場合には、その比率は16.2%にすぎず、83.8%の従業員が中堅・中小企業によって雇用されている（p35）。こうした現状からも、中小企業向け政策金融を実施する金融機関は全地域網羅的に配置される必要がある。

4. 中小企業の政策金融活用事例

1) A社：危機対応融資で迅速に対応

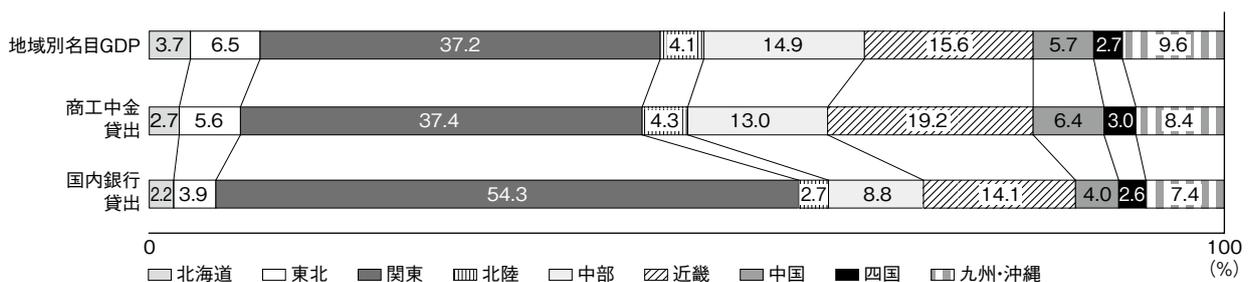
大手自動車メーカー向けの金属プレス部品を製造しているA社（資本金4億8千万円、従業員数271名、単体ベース）は、2008年のリーマ

ンショック以降、数々の外部環境変化に直面してきた。

2008年のリーマンショックは、当初、わが国金融機関は、米国金融機関が組成したサブプライムローン債権を組入れた債券購入額が寡少であったことから、その影響は軽微と考えられた。しかし、欧米諸国の急激な景気後退によって、わが国の輸出額は2009年第1四半期には前年同期比半分近くにまで急減した。とりわけ、代表的輸出産業である自動車は、輸出の所得弾力性が高いため、より深刻な打撃を受けた。このため、A社のような自動車部品サプライヤーの生産額も急減した。

リーマンショックによる輸出減退が回復した2011年3月には、東日本大震災に直面した。A社は南東北地域に事業所を有しているが、幸い震災による直接的被害は軽微であった。しかし、自動車のエンジン制御用マイコンで高い世界シェアを占めるルネサス・エレクトロニクス社は震災により大きな被害を受けた。このため、A社の主要顧客である自動車メーカーからの発注は3カ月にわたり停止状態となった。さらに、2011年10月にはタイ国で大規模な洪水が発生し、主要顧客の現地工場も1カ月以上も生産を

第13図 名目GDP、商工中金貸出残高、国内銀行貸出残高の地域別構成



出所：商工組合中央金庫『ディスクロージャー誌』2012年3月期版 p.19

停止した。

2012年9月には尖閣諸島の国有化を契機として中国で大規模な反日暴動・日本製品ボイコットが起きたため、中国における日本車の売上は急減した。

このような災害等によってもたらされた危機以外にも、リーマンショック以降の急激な円高は、輸出関連産業に大きな打撃を与えた。円の対ドル相場は、1996年-2008年半ばまでは110円前後で推移していたが、リーマンショック以降には90円前後の水準になり、さらに、東日本大震災以降には80円前後にまで急騰した。大震災以降の円高シフトは、購買力平価（PPP）水準から大きく乖離しており、合理的説明がつかない投機的要因に左右されたと思われる。

このように、輸出関連中小企業にとって、2008年末から2012年末までは極めて厳しい経営環境にあった。

A社は、こうした経営環境の激変に対処すべく、政策金融を積極的に活用している。

すなわち、リーマンショックによる受注の急減による運転資金の不足をセーフティネット融資によって補填するとともに、東日本大震災に伴う3ヵ月間の受注中断に際しては、政府系中小企業金融機関からいち早く短期資金融資を受けた。それが呼び水となりその他金融機関からの短期資金の追加融資を可能にした。A社の社長は、実質的にメインバンクである当該金融機関との取引について、毎四半期ごとに社長が支店の責任者にフェース・ツウ・フェースで経営状況や事業計画の進捗状況について説明し、支店との情報の共有に務めていることが、円滑な資金調達に結びついていると説明している。

また、近年、その融資決定速度が速まり、中小企業経営の特色である迅速な意思決定に十分に対応できるようになっていると評価している。

2) B社：事業計画の策定支援で経営を改善

B社（資本金1千万円、従業員数97名）は、1946年に創業され、当初は建築・家具および自転車部品のメッキ加工に従事している。1966年にはわが国メッキ企業としては、いち早くプラスチックへのメッキ加工技術を確立し、金属メッキからプラスチックメッキへ経営の柱を移し、さらに、プラスチック製品の射出成型加工とプラスチック金型の生産にも従事している。

B社の顧客は、自動車部品メーカー、家電部品メーカーおよび遊技機メーカーなど70社に及んでいる。

B社の売上高は、2000年代前半には振幅はあるものの比較的安定的に推移し、2007年度にはそのピークに達したが、2008年度には前年比16%のマイナス、2009年度には同52%減と半分以下にまで低下した。2010年度には同16.7%の増加に転じ、その後も回復基調を続けているが、2012年度でも2007年度の68%の水準に留まっている（第8表）。

2009年度における急激な売上高の減少は、同社の主要顧客である自動車部品メーカーや家電部品メーカー等の輸出型産業では、リーマンショックによる世界不況と円高の進行によって生産機能を海外に移転する動きが加速したことが第一の要因である。さらに、遊戯機器メーカーでは、2006年に射幸性の高い遊戯機器の規制が強化されたため、2007、2008年には新規制に対応した遊戯機器の置換え需要が発生し

た。しかし、2009年には入れ替え需要は一巡し、また、遊戯機器市場は射幸性低下から客離れが見られるようになり、遊技機需要は縮小傾向を強めた。このように、輸出型産業と内需型産業の両方の顧客をもちながらも、それぞれが異なった減退要因が輻輳して、B社の受注減少を加速させた。

このような急激な受注の減少は、経営努力では対応のしようがなくB社は大幅な赤字に転落した。このため、政府系金融機関の協力を得て事業計画を立案し、資金繰り支援を受けた。政府系金融機関が同社の実態を十分把握して策定した実現可能な抜本的な計画であるため、他の民間の取引銀行も計画の妥当性を認識し協調体制を組んで支援することが可能となった。その後、遊戯機器市場も緩やかではあるが上向きに転じたこともあり、受注はピーク時の70%まで回復し、キャッシュフローも小規模ではあるが黒字化し、事業計画も順調に進捗している。計画の進捗状況については、週次で政府系金融機関に報告をしているため、計画との乖離があった場合は随時把握でき情報の共有化が図れている。また、受注の減少期にも正規従業員については雇用を維持した。これにより、雇用確保に伴う低利融資を適用されている。現在、B社の借入額の70%は当該政府系金融機関からの融資である。B社社長によると、80年代半ば

までは都市銀行がメインであったが、政府系金融機関の貸出態度は一貫して良好であったことが、政府系金融機関との取引比率が高まった要因であると語っている。

3) C社：震災地の産業復興に取り組む

C社（資本金4,900万円、従業員数81人）は、1959年に熱処理の付帯工程でもあるショットブラスト加工の専門業者として開業した。1972年には都市ガスを熱源としたオートチャージシステムによる、水溶性焼き入れ設備等の最新鋭の熱処理設備を設置し、熱処理加工を担うようになった。その後も、設備の改良に力を注ぎ、エネルギー効率の改善とともに、高熱の作業環境を改善し労働生産性を向上させるための自動搬入装置の導入など積極的な設備投資を実施してきた。

また、熱処理加工は製品の外観からはその良否の判断がつかないが、製品の耐久性、安全性に大きく関係するものである事から特殊工程と呼ばれている。このため、C社では、受注した全ての加工品に「戸籍」をつくり、その加工過程をすべて記録し保存している。こうした品質保証に対する熱心な取り組みが評価され、乗用車部品、トラック部品、建設機械部品などのほか、鉄道のレールを側面から連結・固定する金具などの重要保安部品の熱処理加工を請負っている。乗用車、トラック、建設機械は輸出

第8表 B社の売上高及び借入金指数（2007年=100）と従業員数

	2007年度	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
売上高指数	100	83.8	40.3	47.0	63.0	68.1
借入金額指数	100	109.1	108.6	90.8	90.3	89.0
正規従業員数	72人	81人	82人	96人	98人	97人

比率が高く需要の変動が大きいですが、鉄道レール用連結金具は定期的な交換が必要な部材であり、安定した受注を確保している。

C社は、その生産設備の大半を自社で開発・設計しており、それを産業機械メーカーに委託している。これは実際に熱処理設備を使っているものが、どのように設計変更をすれば、より効率的で使いやすいかを熟知しており、たえず設備改善への明確な問題意識を有しているからに他ならない。

また、C社の社長は、最新のコンピュータ制御された熱処理設備であっても、設備を過信すると誤作動に気づかず、加工のノウハウが蓄積されないと指摘し、絶えず五感を働かせて、設備の「健康状態」をモニターすることが重要であると語っている。また、2003年にはNEDO（独立行政法人 新エネルギー産業技術総合機構）から8千万円の補助金を受給し、省エネ性能の高い熱処理設備の開発を実施した。

熱処理設備の加熱源である都市ガス（天然ガス）は、熱処理加工業にとって最も中間投入額比率が高いが、近年のエネルギー価格高騰にもかかわらず、受注単価は「値下げは頻繁にあっても、90年以降には値上げはほぼない」状況であり収益を強く圧迫している。こうした状況でC社ではエネルギー効率が格段に高い最新鋭の設備を積極的に導入することで、コスト上昇を抑制し収益を確保している。実際、C社では、2007年からの6年間で28億円以上の設備投資を実施しているが、これは同社の年間売上高にほぼ匹敵する規模である。C社の社長は「減価償却前の営業利益率は30%あるが、設備投資は5年以内に会計処理上の償却を終えるよう

にしており、この減価償却費負担によって最終利益の黒字幅は大きくない」と述べている。

C社は、高効率の生産設備を用いることでエネルギー価格高騰のなかでも利益を確保しているが、長期にわたって赤字経営に陥っている同業他社も少なくない。こうした経営不振の同業者から依頼されて、これまで6社を吸収合併しており、連結ベースの従業員数は150名強となっている。こうした吸収企業の中には、政府系中小企業金融機関からの情報提供によるものが1社含まれている。

C社は、2008年5月に最新鋭設備をもつ福島工場の操業を開始し、2011年3月の東日本大震災に遭遇した。こうしたなか、政府の震災復興事業の一環として、被災地での新規雇用を創出する工場新設に対する補助金支給制度が設けられた。C社では、乗用車、トラック、建設機械等の東北及び北関東地区での生産拡大に対応すべく福島第二工場の建設（土地購入を含む総事業費は9億円）を計画していたが、この政策プロジェクトに応募し、多数の応募者から選出され、補助金を支給される予定である。このほか、C社では、多くの特別融資制度を活用しており、利子補給等によって平均借入金利は比較的低位となっている。

C社の社長は「金融機関は中小企業経営者の人柄や経営能力を十分に把握し、貸付に活かすべき」、「金融機関は、中小企業のニーズに最適な情報を提供すべきであり、特に制度融資に対する知識が重要」と述べている。

政府系中小企業金融機関との取引について「事業内容や経営者についての情報把握度が高い、中小企業経営者と同じ目線・波長で話がで

きる」「政府系金融機関は固定金利が多いので、安心感がある」と評価している。

結語：中小企業の持続的発展と政策金融

中小企業はわが国経済で雇用の76%、付加価値生産の58%を占める多数派である。一方、中小企業経営は国内外の経済変動に大きく影響され、堅実な経営を行っている中小企業においても、経営環境変化によって数年間にわたって利益が赤字に落ちこむことも少なくない。この意味でわが国中小企業は「ひよわな多数派」である。しかし、この「ひよわな多数派」は再生不能な「ゾンビ企業」では決してなく、経営環境の好転によって多くの企業は、赤字経営から脱却し、健全企業として再生されている。

政策金融は、上述のように、この「ひよわな多数派」の資金繰りを支援することを通じて、倒産を回避し、事業再生の機会を拡大させるうえで大きな役割を果たしていると評価できる。この面での役割は引き続き不可欠であると考える。

他方、政策金融は、中小企業の経営を支援するという戦術的役割とともに、日本経済の成長・発展に向けた産業政策を中小企業部門に浸透させるという戦略的役割も担っている。事実、戦後日本経済の成長・発展を促す産業政策の一環として、中小企業への政策金融措置が用いられ大きな成果を達成してきた。例えば1956年に制定された機械工業振興臨時措置法は、機械・同部品メーカーだけではなく、銑鉄鋳物や金型等の中小企業比率の高い素形材業種もその政策対象にされ、日本開発銀行および

中小企業金融公庫を通じて、当時としては低利の政策金融が実施された。

この機械工業振興臨時措置法は、極度の資金不足に直面していた関連中小企業にとって干天の慈雨となったばかりではなく、政府の産業振興の方向性を示し、機械工業が日本の基軸産業へと発展する契機となった。

1963年の中小企業基本法制定は、わが国中小企業政策の理念を提示する戦略的立法であった。同年制定された中小企業近代化促進法はその理念を具体化するための戦術的立法であった。この近代化促進法では、産業構造の高度化、国際競争力強化を促進し、国民経済の発展に寄与する業種、国民生活の安定・向上に資する業種を指定し、「指定業種」の近代化を促すための具体策である「中小企業近代化計画」が策定された。この計画に基づいた近代化投資を実施する中小企業に対して近代化資金が融資された。この近代化促進法による融資によって、中小企業の設備投資が促進され、中小企業の生産性は急速に向上した。この近代化政策はわが国中小企業の近代化に大きな役割を果たしたが、それは単に低金利資金の供給によって設備投資が促進されたことよりも、この制度融資を受給する前提条件として、業界レベルばかりではなく、個別中小企業レベルに至るまで近代化計画の作成が義務付けられ、融資期間中はその計画の見直しが行われたことにある。それまで中小企業は具体的な経営計画を策定することはほとんどなかったが、この制度によって経営計画を策定する契機となった。すなわち、近代化政策は制度融資を通じて、ハードの近代化である設備投資を促進したばかりで

はなく、経営計画の策定によってソフトの近代化にも貢献したのである。この中小企業近代化促進法は数次にわたる改正を経て、中小企業経営革新支援法の成立により平成11年（1999年）に廃止された。

又、昭和38年（1963年）以来国に設置されていた「中小企業高度化資金融通特別会計」と「特殊法人日本中小企業指導センター」を統合、昭和42年（1967年）に中小企業振興事業団（現：中小企業基盤整備機構）が設立された。この高度化資金を活用し、各地に中小企業工業団地や商業団地が多数設立され、中小企業の集団化が促進されることとなる。この過程で商工組合中央金庫は、全国に配置された店舗網により、設立時の協調融資のみならず、設立前の企業診断から、設立後の資金供給に至るまで、中小企業の集団化に深く関わり、現在に至るまで、中小企業の高度化に大きな役割を果たしてきた。

1999年の中小企業基本法の抜本改正にともなうて、その理念が格差是正から、「自ら頑張る中小企業」の支援へと転換され、中小企業政策も創業支援やイノベーションの促進に重点が移行した。

こうした中小企業政策目標を実現させるための政策手段は、依然として低利の政策金融と助成金支給であった。ところが、1990年代後半以降、わが国では超低金利時代を迎えており、貸出約定平均金利（新規）は1%台にまで低下し、2012年には0.996%と1%を下回るようになった（日本銀行調べ）。こうしたなかで低金利の制度融資といっても市中金利と0.5%程度しか金利差がなく、「自ら頑張る中小企業」にとっては魅力に欠けている。ましてや、さまざまな事業

計画書等の作成の手間を勘案すると、ほとんど政策誘導のインセンティブにならない。すなわち、超低金利時代には低金利だけでは戦略的政策目標への誘導手段になりえないのである。

他方、返済義務のない助成金は魅力が大きく、助成金をともなう中小企業政策プログラムへは毎回多数の応募がある。しかし、改正中小企業基本法の政策軸である創業やイノベーション促進にとって、助成金制度は、例えば、次のような課題が指摘されている。すなわち、岡室博之（2003年）の共同研究開発に関する定量分析によると、「公的補助金を受けることは商業的成功に対して有意な負の効果をもつ」というパラドキシカルな結果をえている。この原因として、岡室博之は「モラルハザード」と「冒険的な研究に、結果にとらわれずに取り組む」可能性を指摘している。いずれにせよ、自らの財布が痛まない補助金に関しては、補助金の獲得には注力するが、補助金によるプロジェクトの成果達成への努力は低くなりがちである。こうした傾向は、創業支援政策にも見られる。

こうした問題を解決し、戦略的中小企業政策目標に中小企業者を誘導するための政策措置として、マイナスの金利を付与した制度融資の創設は検討に値しよう。また、創業・新事業支援としては、上述した資本的劣後ローン・スキームが有効であると考えられる。なぜなら、創業まもないベンチャー企業等にとって、元金返済が猶予され、利息の返済も業績に応じ軽減されるからである。しかも、ベンチャー経営が軌道にのると高収益が実現する可能性が高く、比較的高い利息支払いも大きな負担でなくなるからである。

中小企業の経営基盤の強化、資金繰り支援政策としては、在来型の政策金融の有効性は依然として高いことに疑いはない。ただ創業支

援やイノベーション促進という戦略型中小企業政策にとっては、革新的な政策金融のスキームが立案・実行されることもまた必要である。

【引用文献一覧】

- 星岳雄 アニル・K・カシヤップ（2013年）『何が日本の経済成長を止めたのか』日本経済新聞出版社。 pp.17-48日本経済新聞出版社。
- 中村純一 福田慎一（2008年3月）「いわゆる『ゾンビ企業』はいかにして健全化したのか」『経済経営研究』Vol.28 No.1. 日本政策投資銀行設備投資研究所
- 星岳雄（2006年）「ゾンビの経済学」『現代経済学の潮流2006』東洋経済新報社
- 植杉威一郎（2008年）「中小企業における淘汰は正常か」渡辺努・植杉威一郎編著『検証 中小企業金融』
- 益田安良（2008年）『中小企業のマクロ経済分析』東洋経済新報社。
- 今喜典（2012年）『中小企業金融と地域振興』東洋経済新報社
- 筒井徹（2013年4月）「倒産動向と中小企業の財務」『商工金融』2013年4月号 p.23-62.
- 岡室博之（2003年1月）「中小企業の共同事業の成功要因」『商工金融』2003年1月号 pp.21-31。