

## 中小企業向け支援措置を 効果あるものにするために

植 杉 威 一 郎  
（一橋大学経済研究所）  
教 授



2020年初頭にコロナ禍が始まって5年が過ぎた。コロナ禍の下では中小企業の多くが倒産・廃業に追い込まれるおそれがあったため、日本では、持続化給付金、雇用調整助成金、民間金融機関・政府系金融機関のゼロゼロ融資などの支援策が講じられた。世界各国でも同様の支援策が提供された。中でも、米国で中小企業向けに講じられたPPP（Paycheck Protection Program）は、規模の大きさだけでなく、一定の条件を満たせば融資の返済が必要なくなるという支援の踏み込み方において、特筆すべきものであった。

日本で提供された措置の多くは、前年に比して売上高が大きく落ち込んだ企業が対象であり、コロナで一時的に業績悪化した企業を救うことを目的とした。しかしながら、コロナ前から業績の悪い企業も、政府による金融支援を継続して得ていたりショックの影響を大きく受けやすかったりするために、その多くが支援措置を利用した。以前から業績の悪い企業の中には、金融機関からの支援がなければ事業の存続が困難な「ゾンビ企業」と呼ばれる企業群も含まれていた。

これらの支援策は、危機に直面する中小企業が倒産を回避するのに大いに効果を発揮した。日本での企業倒産件数は、コロナ禍の最中である2021年まで低下を続けて、バブル期の1990年以來の低水準に至った。

しかしながら、コロナ禍後の倒産件数の抑制は問題の先送りだった可能性がある。最近では倒産件数が増えており、コロナ禍前の水準を上回っている。もし大規模な支援措置が中小企業の収益性を抜本的に改善していたのであれば、こうした事態にはならなかったはずである。支援措置が倒産以外の面で企業に何をもたらしたのかを知っておくことは、今後の中小企業政策を立案する政策担当者にとっても重要である。

支援措置の事後的な検証は、まずは企業向けアンケート調査を行うところから始まった。コロナ禍の時期における企業行動、業績や各種支援措置の利用状況を尋ねた上で、支援措置を利用する企業の特徴と事後パフォーマンスを分析した。すると、コロナ禍が始まって以降の売上が大きく落ち込んだ企業だけではなく、コロナ禍以前からパフォーマンスが悪い企業も支援措置を利用していたことがわかった。措置を利用した後の効果をみると、倒産をはじめとする企業の退出を抑制する一方で、利益率などは必ずしも改善していないこともわかった。これらは、過去の経済危機時に提供されてきた、中小企業向けの信用保証付き貸出措置の検証結果と大きな違いはない。

次に、中小企業庁がより大規模かつ網羅的な検証を始めた。政策担当者自身による金融支援

の定量的な評価はこれまでほとんど行われておらず、それ自体高く評価される。具体的には、120万社についてデータを収集した上で、ゼロゼロ融資を含む政府のコロナ関連融資を得た74万社と得なかった48万社に分けて、どのような企業がゼロゼロ融資を含むコロナ関連融資を得たのか、利用した企業はその後どうなったのかを分析した。分析自体は現在進行中だが、これまで公表されている結果を見る限りでは、企業向けアンケート調査で得られたものと似通った部分が多い。

これら実証分析の結果は、政府の資金繰り支援措置は一時的な危機の回避には役立つが、その後の企業業績回復を通じた抜本的な支払可能性の改善に必ずしもつながっていないことを示す。中小企業向け支援措置が効果あるものになるためには、すなわち、短期的な倒産の回避だけでなく中長期的なパフォーマンス改善をもたらすためには、何が必要なのだろうか。

筆者は、企業のパフォーマンス改善のためには、資金繰りの支援措置だけではなく、経営の抜本的な改革が重要だと考える。抜本的な経営改革のための有力な手段の一つが、私的整理である。2000年代以降の日本では、経営資源に乏しく自助努力による改善が難しい中小企業であっても、民事再生や破産といった法的整理に訴えることなく、金融機関と債務者企業との間のみの交渉で負債リストラを進めて事業を再生するという、私的整理を促す枠組みが整備されてきた。

2003年には各都道府県に中小企業再生支援協議会（現 中小企業活性化協議会）が設置され、弁護士や公認会計士などの専門家が再生計画の策定を支援してきた。2012年には、協議会の機能を拡充して、私的整理を含む再生計画の策定を迅速に支援するなどの措置がとられている。こうした背景から、活性化協議会が計画策定を支援する準則型私的整理の件数は、2010年代に入って以降、民事再生や会社更生といった再生型法的整理のそれを大きく上回っている。これまでに約6万7千件の相談に応じ、策定を支援した再生計画の累計件数は、1万8千件を超えている。

もっとも協議会で私的整理に至った内容をみると、抜本的な企業行動の改善につながらない案件も多そうだ。債務リストラでは、9割以上の計画で一時的に元本の支払いを繰り延べするリスケジュールが講じられた一方で、債権放棄等の抜本的な措置が行われた場合は1割強にとどまっている。また、経営リストラでは、役員報酬の削減を行った企業が6割以上になる一方で、退任、減資、私財提供といったより重い経営責任の取り方をする企業は、2割程度である。私的整理をする企業でも、債権放棄等の抜本的な措置を受けつつ、経営面での踏み込んだリストラをすることにより、企業行動を大きく変える余地は残されている。

日本では以前から、他の先進国に比して開業率と廃業率が低く、企業の新陳代謝が進んでいないと言われている。危機時には、過度な企業の退出を止める緊急措置は必要としても、支援を受けた企業が、自らの存続可能性を真剣に考えて、積極的に私的整理を含む事業再生に踏み出す必要性は増している。これらの取り組みを通じて、より活発な企業の新陳代謝が実現し、経済全体の成長性が増すことを期待したい。