

COVID-19と信用保証

—愛知県における貸出への影響についてのリーマンショック時との比較—¹⁾

植林 茂 *Shigeru UEBAYASHI*

Abstract

After the spread of COVID-19 infections, the growth of bank lending in Aichi prefecture has become extremely high. The high growth in bank lending seems to be mainly due to the rapid increase in loans to large corporations of the city banks, besides the increasing in credit-guaranteed loans to small and medium-sized enterprises. This paper analyzes the situations and state of lending and credit guarantees of current crisis, further comparisons are made between the characteristics of the institutional response to credit guarantees in this phase and those of the 2008 global financial crisis. Although the speedy measures of 2020 in this credit guarantee as a crisis response have positive effects such as the bankruptcy prevention, they may cause economic and financial problems in the future.

キーワード： 信用保証 銀行貸出 COVID-19
モラルハザード 愛知県

1 問題意識

愛知県の貸出は、COVID-19感染拡大の影響により景気が悪化する状況の中で、2020年5月以降、急増した。これは、予備的動機の強まり、すなわち経済状況の悪化に対応するための流動性確保、当面の安定的事業資金確保を企図した資金需要の台頭などによるものとみられる。内容的には、都銀の大企業向け融資の急増のほか中小企業向けの信用保証付き融資・プロパー融資が増加しているが、地域金融機関における融資増を考える際には、このうち信用保証の影響が重要であるように窺われる。

今回のCOVID-19の感染拡大においては、各国政府・中央銀行が、発生拡大当初から企業支援面にも対応したことが、金融対応での大きな特徴と言える。具体的には、わが国については、2020年3月決定の日本銀行の企業向け基金の設立、同5月開始の政府による信用保証制度を利用した実質無利子・無担保融資等の実施、米国においては2020年3月末に打ち出した2兆ドルを超える企業向け支援枠²⁾、2020年6月末に

1) 本稿の作成に当たっては、愛知県信用保証協会 大野耕嗣氏より多数の有益なコメントをいただいた。また、過去の公表データの入手に関しては、愛知県信用保証協会のほか、名古屋市信用保証協会にも特段のご配慮をいただいた。厚く感謝したい。

2) この中には、中小企業の資金繰対策として、第3弾の新型コロナウイルス対策法として2020年3

打ち出した社債買い取り等の対応である。

2020年4～6月期以降の感染拡大後、輸出入、鉱工業生産の減少やGDPの落ち込みにも関わらず、株価は少なくとも11月までの段階では世界的に堅調な状況にあるが、この一つの背景としては、2008年世界金融危機（いわゆるリーマンショック）の教訓から、上述のように、各国中央銀行・政府が流動性確保に止まらず、企業支援面でも大きな役割を果たしていることが奏功している面があるように考えられる。また、こうした各国の対応を眺めると、危機における実体経済の落ち込みを軽減するための企業支援のスキームは、危機対応のツールボックスにおいて定番化しつつあるようにも窺われる。

さて、こうした中で、わが国における各県別の貸出の増加状況をみると、各県区々の状況である中、愛知県の伸びが突出して高く、これは都市銀行等の増加が主因³⁾であるものの、一部は信用保証協会の保証付き融資が寄与していることが判明している（後述）。こうした愛知県が突出した状況は2008年の世界金融危機時とはかなり異なっている。

本稿では、計数・制度等の事実関係を中心に纏めることで今次局面における愛知県の貸出・信用保証の特徴を明らかにすることを企図して、COVID-19と2008年の世界金融危機（いわゆるリーマンショック）時を比較する形で貸出・信用保証の計数面を確認するとともに、危機発生時における企業向け支援スキームのうち、信用保証に絞ってその実施枠組みの整理を行った。さらに、こうした対応を行ったことにより発生する問題点を整理した。

今次局面における信用保証等のスピーディな措置は、危機対応としては、資金制約の緩和等による倒産防止効果など相応のプラスの効果が窺われ、社会的な安定に貢献した部分については大いに評価できるものの、これらの対応が今後に残す可能性も存在する。今後、仮にコロナ禍が再度大きく広がるような状況となっても、100%保証のスキームや補助金を活用しての利子補給等については、一定の制約を設け、抑制的に利用した方がよいと思料する。

なお、本稿は2020年11月央までの段階で入手できたデータでの分析であるので、今後の事態の推移によって、見方が大きく変わりうるものであることを申し添えておく。

2 | 先行研究

今時、COVID-19感染拡大のような危機時において信用保証の利用を促進するような対応については、経済的な混乱を防ぐ上で必要と考えられるが、これまでの100%保証についての先行研究の評価をみると、資金制約緩和やこれに伴う倒産防止効果によるプラスの効果を大きくみる向きと、旧債振替・プロパー融資抑制などのモラルハ

月27日に成立した“Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act”（CARE Act）では、Paycheck Protection Program（PPP）、Economic Injury Disaster Loan Program（EIDL）が含まれている。

3）日本銀行名古屋支店「東海3県の金融経済動向」（2020年10月6日公表）参照。

ザードや事後的な代位弁済率上昇などのマイナスの効果を強調する向きに分かれており、評価が分かれているのが実情である。

本分野については論文が多く、それぞれの論文は分析対象が異なっているが、多数ある中から、本稿の関心の視点から先行研究の示唆するところを纏めると、以下の通りである。

Uesugi et al. [2010] では、不良債権が顕現化した後の1998年10月～2001年3月に実施された特別信用保証制度に関して、資金制約の緩和によるプラスの効果とモラルハザードによるマイナスの効果を比較し、プラスの効果がマイナスの効果を上回ったことを述べている。

家森 [2004] は、地方銀行（含む地銀Ⅱ）のクロスセクションデータから資産規模や不良債権比率が信用保証利用率や代位弁済率に与える影響を検証し、信用保証は金融機関のモラルハザードを助長していない一方、代位弁済率の上昇については業態間で差があると分析している。

不良債権が顕現化した後の1998年10月～2001年3月に実施された特別信用保証制度に関して、小西・長谷部 [2002] では、制度開始前の時期を対象に推定したマクロ的な倒産関数に基づいて、制度開始後の倒産件数の推計値と実績値を比較することで同制度の倒産抑制効果を検証している。この分析によれば、特別信用保証制度開始後の1年目は効果があったが、2～3年目については逆に倒産が推計値以上に増加しており、効果が一時的であったと評価している。

Ono et al. [2011] では、世界金融危機の後の2008年10月に実施された緊急保証制度について、同信用保証制度に関して、メインバンクは特別信用保証制度を一時的な資金繰り支援を行うという補完的な利用により業績回復見込みの高い企業に対して支援するインセンティブが働くよりも、むしろ、メインバンクが企業との密接な関係を利用して、業況悪化が見込まれる企業に対して、保証なしで提供していたプロパー貸出を減らして保証付き融資を行うことで、自らの与信リスクの量を小さくするインセンティブが働く可能性が強いことを述べている。

一方、竹澤 [2013] は、1998年の特別保証や2008年の緊急保証などによる代位弁済額・代位弁済比率の大きな上昇を重視し、「100%保証によってモラルハザードが生じることが明らかとなった」としているほか、財政負担の増加についても問題視している。同論文の中では都道府県別の代位弁済比率を比較し、信金・信組や地銀下位行が代位弁済比率を引き上げている事例を示し、さらに「リレーションシップバンキング重視による金融機能の発揮により、地域金融機関の不良債権問題の抜本的解決を先送りされた」とも述べている。

安田 [2010] は、2008年10月に実施された緊急保証制度と信用金庫の貸出の関係について実証し、①信用保証によってネットの総額として中小企業貸出を増加させること、②もっとも、総貸出で評価すると保証貸出増加の効果はかなり削減されており、これは中小企業向け貸出以外の中堅企業向けの貸出減少によっていること、を指

摘している。

中小企業の低収益性・資本基盤の脆弱性と信用保証の関係について、小野 [2011] は、「中小企業は事業の収益性、ひいては資本基盤が脆弱であり、その穴を、銀行を中心とした金融機関からの借り入れによって埋めている」と構造の本質を述べ、その意味で信用保証の役割が大きい旨を示唆している。また、多胡 [2004] は、こうした資金が固定化することにより、「根雪融資」あるいは「疑似エクイティ融資」が存在していることを指摘している。

信用保証と逆選択の関係について、Stiglitz and Weiss [1981] は、事前情報の非対称性が、逆選択を通じてリスクの低い企業を排除する過少投資問題を指摘し、信用保証制度のように借入金利を低くするタイプの政策介入は、リスクの低い企業のクラウド・インにより効率性の改善に繋がると主張している。一方、de Meza and Webb [1987] では、事前情報の非対称性により、期待収益が低く、貸し手にとって期待損失が発生するような企業にまで融資が行われる過剰投資の問題を指摘しており、信用保証制度については、過剰投資問題を悪化させ、効率性をむしろ低下させるとしている。

2008年世界金融危機（いわゆるリーマンショック）後の地域金融機関の信用保証制度の利用状況について、近藤 [2012] は、どういった財務属性を持つ地域銀行が利用しているかを調べ、大規模な地銀は優良顧客との取引が多いこともあり同制度を利用しない傾向にあること、財務の健全性の低い地域銀行が同制度に相対的に強く依存しているわけではないこと、を指摘している。

信用保証制度の地域間格差の問題に関して、播摩谷 [2012] は、90年代後半からの特別信用保証制度が金融機関の効率性指標（＝金融機能）を通して代位弁済率の影響に与える効果について、都道府県別のパネル分析等を行っている。全業態的には、信用保証が金融機能変数を通して代弁率に対して与える影響については有意性が認められなかったものの、地方銀行と第二地方銀行では、内生性を考慮したモデルにおいて、代弁率に対する影響について有意性がみられ、信用保証協会の財務基盤の悪化を防ぐには、これら業態での効率的な経営が重要であると主張した。同論文では、2000年代に入ってから信用保証協会の財務基盤の悪化が、1990年代後半の特別信用保証制度（100%保証）が契機となっていることも指摘している。

本稿でのテーマとなっている信用保証の愛知県への地域的な影響に関する研究として、打田 [2011] は、2001～2006年の期間について分析し、信用保証は、愛知県の製造品出荷額等、課税対象所得額のいずれに対しても統計的に有意な影響を与えていないと主張している。

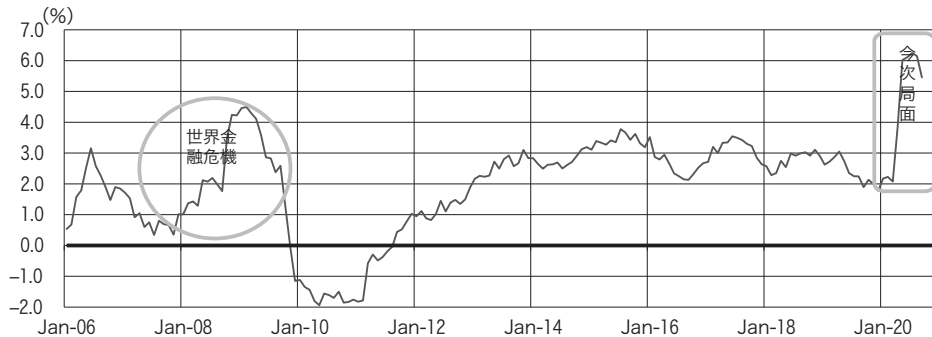
3 | 銀行貸出の状況と信用保証の寄与

(1) 銀行貸出の状況

まず、国内銀行の貸出の伸びを長期的にみることで、今回の COVID-19の感染拡大と

2008年の世界金融危機（いわゆるリーマンショック時）の比較をしてみたい（図表1）。

図表1 銀行貸出前年比の推移（全国）



2008年の世界金融危機時（リーマンブラザーズの破綻は2008年9月15日）においても、制度融資対応やメイン行のサポートなどを背景に当面の運転資金の確保などによる資金需要の高まりから一時的に銀行貸出が増加した。伸び率のピークは2009年2月の前年同月比4.49%で、直前の伸び率ボトム（2007年7月（+0.3%））から約4.2%高まっている。一方、今次局面でも、（今後、更新される可能性はあるが現時点で）ピークは2020年7月の6.25%と、直前の伸び率ボトムの2019年12月（+1.8%）から約4.5%の高まりがみられる。

ただ、これを都道府県別に比較すると、伸び率は地域ごとに大きく異なっている状況がみられ、特に愛知県の国内銀行の貸出の伸びは突出している（図表2、3、4）。なお、制度対応後に伸び率が高まった上位10都道府県の銘柄を2008年世界金融危機時と比較すると、愛知、奈良、山形は共通ながら、残りについては異なっているが、これは各都道府県の中小企業の業種構成などの需要面や地公体・保証協会の取組などによるものと思料される。

図表2 今次局面での国内銀行貸出前年比の上昇が大きい都道府県ベスト10

順位	都道府県	差(②-①)	2020年1月の前年比① ⁴⁾ (%)	ピーク②(%)	ピーク時点 ⁵⁾
1	愛知	21.700	3.535	25.234	2020年9月
2	静岡	8.143	-0.806	7.337	2020年7月
3	奈良	6.382	-0.138	6.244	2020年9月
4	京都	5.948	2.568	8.516	2020年8月
5	福井	5.719	3.089	8.809	2020年8月
6	岩手	5.636	0.162	5.798	2020年9月
7	佐賀	5.577	-0.461	5.116	2020年9月
8	高知	5.504	0.599	6.103	2020年7月
9	鳥取	5.071	0.014	5.085	2020年8月
10	山形	4.838	-1.076	3.761	2020年8月
参考	全国	4.075	2.173	6.248	2020年6月

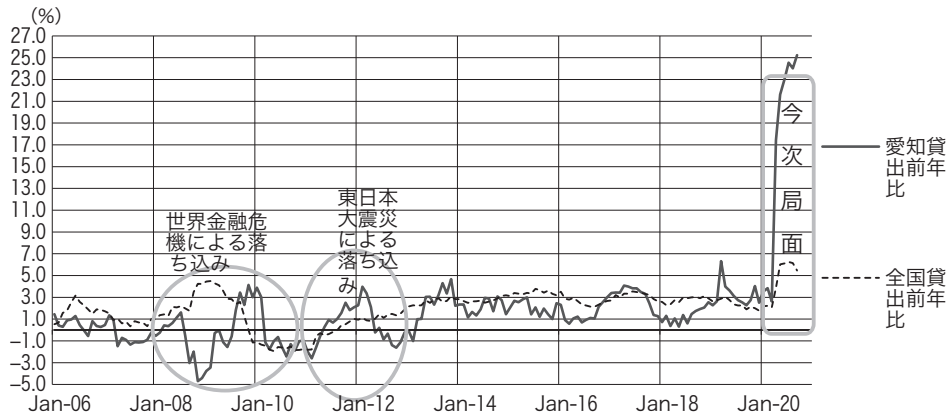
4) 本稿の分析対象が今次コロナ禍における信用保証制度等であるので、コロナの影響が出てきた2月の前月である2020年1月の伸びとピークを比べることとした。

5) 2020年9月までの間のピークをとっている（データ捕捉可能期間の制約のため）。

図表3 2008年世界金融危機時の国内銀行貸出前年比の上昇が大きい都道府県ベスト10

順位	都道府県	差(②-①)	2008年10月の前年比① ⁶⁾ (%)	ピーク② ⁷⁾ (%)	ピーク時点 ⁸⁾
1	山形	6.975	-0.048	6.928	2009年10月
2	奈良	6.166	-5.338	0.828	2009年9月
3	愛知	6.123	-1.985	4.139	2009年11月
4	兵庫	6.068	-3.647	2.422	2009年9月
5	三重	4.386	-2.099	2.287	2009年10月
6	岐阜	4.013	-1.128	2.885	2009年10月
7	長崎	3.700	-2.963	0.737	2011年3月
8	新潟	3.204	1.704	4.908	2009年4月
9	和歌山	3.180	-2.299	0.882	2011年3月
10	東京	3.112	8.392	11.504	2008年12月
参考	全国	1.015	3.478	4.493	2009年3月

図表4 銀行貸出前年比の推移(全国・愛知県の比較)



東海地区の貸出の高い伸びに関して、オフサイトモニタリングを行い得る立場である日本銀行名古屋支店は、「東海3県の金融機関(国内銀行、信用金庫)の貸出は、都市銀行等の増加を主因に、前年比伸び率が+14%台⁹⁾となっている。」(2020年10月6日公表「東海3県の金融経済動向」としているが、都市銀行等の増加の陰に隠れてはいるものの、今次COVID-19の感染拡大への対応を背景に打ち出された信用保証制度におけるセーフティネット保証の対象者拡大、危機関連保証の発動、実質無利子・無担保融資等による中小企業向けの貸出の増大もかなりの寄与を示している。

そこで、愛知県の国内銀行貸出の伸びにおいて、国内銀行貸出のどのくらいが信用

6) 2008年10月末に緊急保証制度がスタートしたため、2008年10月とピークの伸びを比べることとした。

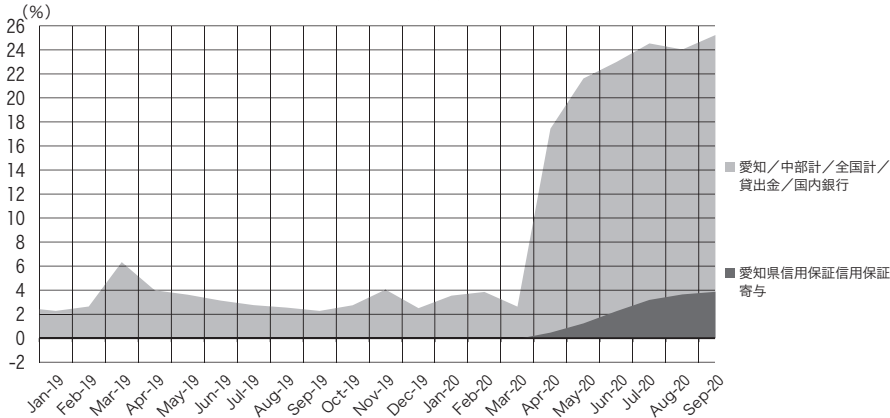
7) 緊急保証制度が終了した2011年3月までの前年比伸び率のピーク。

8) 2020年9月までの間のピークをとっている(データ捕捉可能期間の制約のため)。

9) +14%の伸びは東海3県(愛知・岐阜・三重)の国内銀行と信用金庫を合算したベース、一方、本稿の図表2等で示している+25%の伸びは愛知県の国内銀行のみの伸びである。

保証付き融資の寄与によるのかを概算で計算し示したのが、図表5である¹⁰⁾。2020年9月時点で、+25.2%の前年比において、3.9%程度の寄与度¹¹⁾となっており、かなりの寄与とみることができる。さらに、同計数は国内銀行のみで、愛知県内の信用保証の4割強を占める信用金庫が含まれていないことを考えると、全業態での実態としては、信用保証の貸出全体における寄与は一段と大きくなる可能性が高い。

図表5 愛知県の国内銀行貸出前年比と信用保証の寄与



(2) 信用保証実績の推移¹²⁾

それでは、COVID-19を背景とした信用保証残高の推移はどうなっているのでしょうか。まず、愛知県について、比較対象期間である2008年の世界金融危機（いわゆるリーマンショック）時と比べる形でみる。

図表6、7は今回および2008年世界金融危機時の月々の信用保証承諾金額（右軸）と信用保証残高（左軸）の推移をみたものである。今回については、2020年3月のセーフティネット4号等の100%保証スキームのスタート時から増加しているが、特に、国の補助が入り実質無利子・無担保の制度がスタートした5月から急速に増加し、100%保証スキームのスタート時から僅か8か月で保証残高が倍増（2020年10月時点で2020年1月対比+96.0%）している。保証承諾金額も1月時点の353億円からピークの6月には4,481億円へと急速かつ大幅に増加しており、短期間に速やかかつ広く制度が活用されたことが分かる。一方、2008年世界金融危機時においては、2008年10月末の緊急保証制度スタート時から承諾金額は増加しているが、保証残高

10) 寄与度は、県内国内銀行の保証債務残高の前年差を前年の国内銀行貸出で除すことにより計算した概算値である。

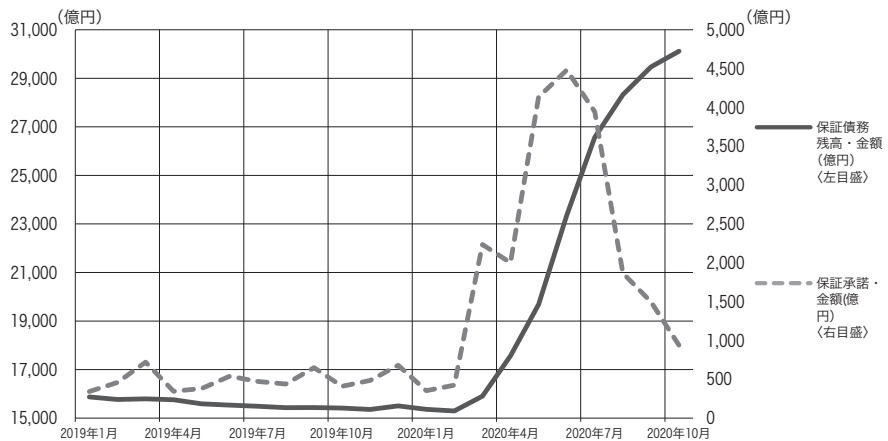
11) 因みに、全国の計数に関して、2020年9月時点の信用保証（全業態）の寄与度を、分母を「国内銀行+信用金庫」（すなわち、それ以外の信用保証を行っている業態は分母に含まれないため、寄与度は実態より大きく出算される）として保守的に計算しても、2.8%となり、信用保証の寄与度については愛知県の方が全国と比べ大きいことが確認できる。

12) 信用保証のデータについては、愛知県信用保証協会「事業概況月報」（月次）、名古屋市信用保証協会「事業概況報告書」（月次）、全国信用保証協会連合会HPより入手した。

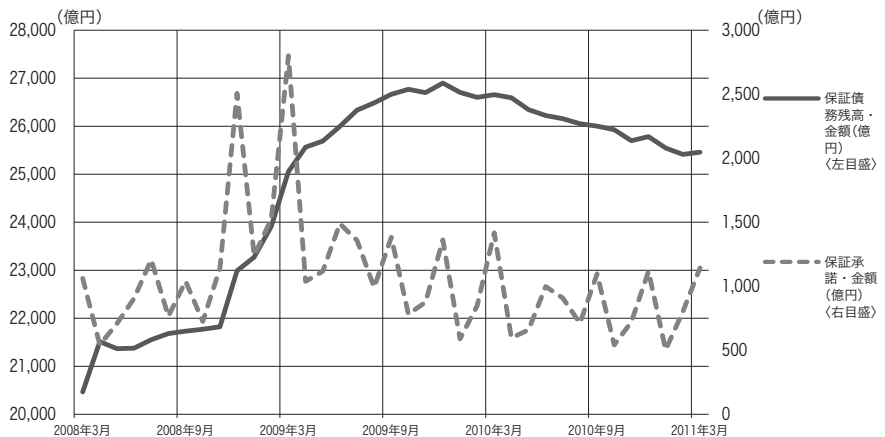
の増加ペースは3割程度の増加にとどまっており、保証承諾金額もピーク（2009年3月）において2,800億円と今回（4,481億円）と比べて大幅に小さい。両者（保証承諾金額の今次と2008年世界金融危機時のピーク）を比較すると、今次局面はリーマン時ピークの1.60倍となっている。

なお、今次局面における愛知県の信用保証対応は、後述する全国と比べ伸び率でみて大きくなっているが、これに関しては、名古屋市という大都市を抱えコロナ禍の影響が大きかった小売・飲食・サービスの店舗数が多いという需要面の特性に加え、愛知県・名古屋市が利子補給等関連制度の対応に当初から前向きに取り組んだことが指摘できる。

図表6 愛知県信用保証の推移（コロナ）



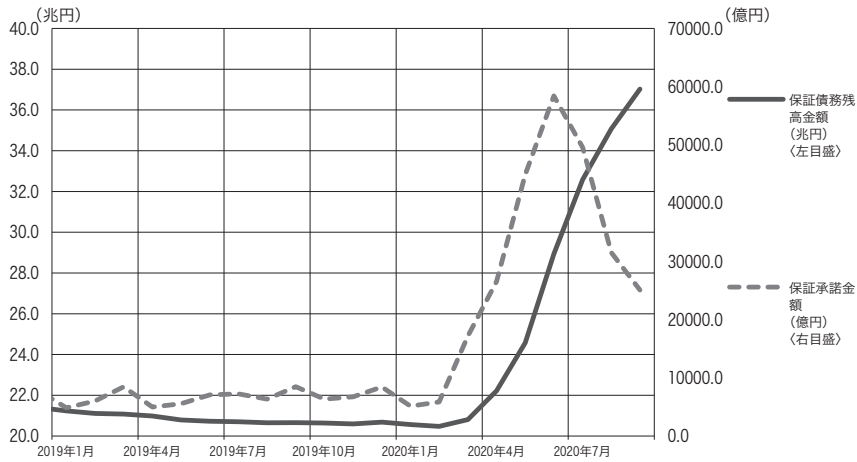
図表7 愛知県信用保証の推移（2008年世界金融危機）



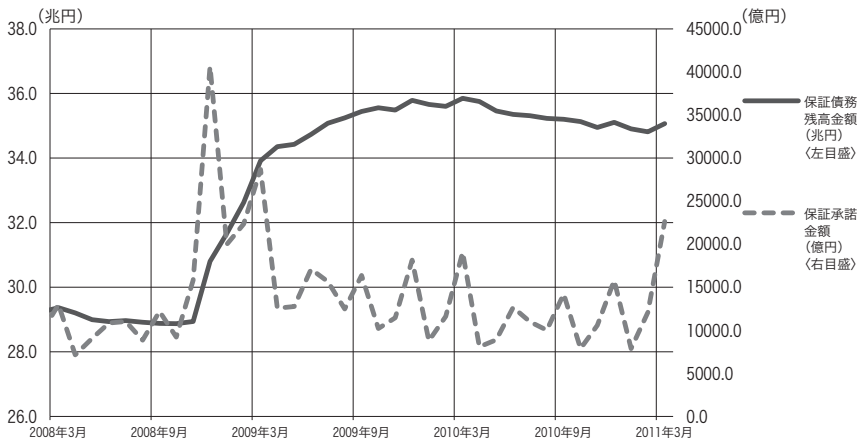
全国状況についても、概ね愛知県と同じような傾向を辿った。保証残高をみると、今次局面では、2020年9月時点（37.0兆円）で同年1月（20.6兆円）対比+80.1%となっている一方、2008年世界金融危機時には、ピークの2010年3月時点（35.9兆円）で2008年9月（28.9兆円）対比+24.2%に過ぎない。保証承諾金額

については、今次局面では、愛知県同様、2020年5、6月に急速に増加し、その後ピークアウトしている一方で、2008年世界金融危機時においては、愛知県同様、2008年12月と2009年3月に増嵩している。ピークの金額は、両局面とも、制度対応により増嵩する前のレベルと比べて、いずれも1.4倍程度に膨らんでいる程度であり、(グラフでは似たような形状に見えるが) 愛知県ほどの大幅な増加とはなっていない。

図表8 全国信用保証の推移 (COVID-19)



図表9 全国信用保証の推移 (2008年世界金融危機時)



愛知県についての業種別承諾額のウェイトを今次局面と2008年世界金融危機時に関して比較したのが、図表10である。2008年世界金融危機時の緊急保証制度による100%保証の期間は当初2010年3月までであったが、その後1年間延長されたので、傾向が変わらないことを確認するため、両期間と今次局面を比較している。これをみると2008年世界金融危機時と比べ、製造業及び卸売業（製造業関係が多いと思われる）のウェイトが大きく低下している一方で、サービス業及び飲食業のウェイトが大きく上昇していることが分かる。なお、小売業については大きな変化がみられない

が、これは深刻な経済の減速の一方、巣ごもり消費などもあった結果、プラス要因とマイナス要因が相殺しあっていることによると思われる。

図表10 愛知県信用保証承諾額についての業種別ウェイトの局面比較¹³⁾

(ウェイト、単位：%)

	2020年2月～ 10月①	①-②	①-③	2008年10月～ 2010年3月②	2008年10月～ 2011年3月③
製造業	22.3	-5.9	-7.3	29.7	28.2
建設業	22.5	0.8	1.3	21.2	21.7
卸売業	14.5	-3.0	-2.7	17.3	17.5
小売業	9.5	-0.2	0.1	9.4	9.7
飲食業	5.0	2.2	2.3	2.7	2.7
旅行業	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
サービス業	16.3	5.9	6.2	10.1	10.4
うち宿泊業	1.1	0.9	0.9	0.2	0.2
その他とも計	100.0	0.0	0.0	100.0	100.0
製造業+卸売業	36.9	-8.9	-10.1	47.0	45.7
飲食業+サービス業	21.3	8.1	8.5	12.8	13.2

(3) 倒産状況の推移

信用保証拡大の効果を確認するため、倒産状況についてみていきたい。データは東京商工リサーチの倒産情報であるため、負債総額1,000万円以上が集計されており、中小・零細企業が主たるターゲットである信用保証を対象とした分析としてはかなり大口になってしまうが、大きな傾向は変わらないであろう。件数は左軸（単位：件）、金額は右軸（単位：億円）で、いずれも月々だと振れが大きいため3か月合計の計数に纏めてある。

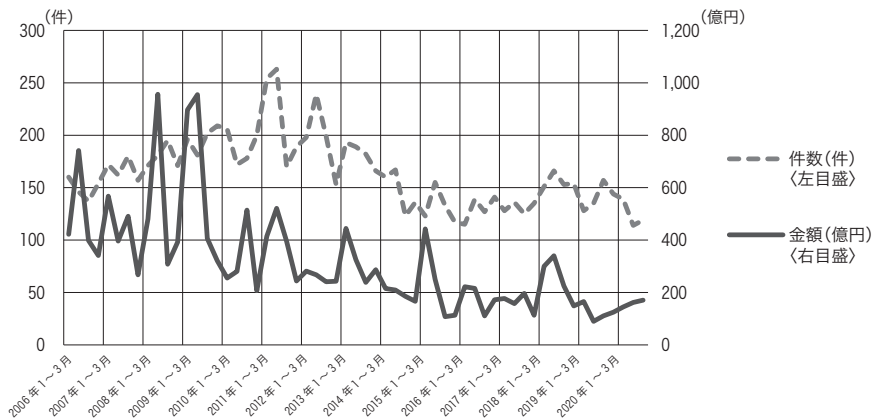
これをみると愛知県（図表11）については、2008年世界金融危機時には、金額は2009年4～6月の955億円が2008年9月のいわゆるリーマンショック時のピーク、件数はかなり遅く2011年4～6月の263件がピークとなっている。全国の動向をみると（図表12）、件数・金額ともリーマンブラザーズが倒産した2008年7～9月がピーク（件数：4,034件、金額：6.9兆円）となっている。

一方、今次局面においては、（今後の動向は予測できないが）これまでの計数をみる限り、倒産が増加するような状況はみられておらず、低位で安定した状況が続いているように見受けられる。真に倒産抑制効果があったか否かについては、モデルを構築して計量的な検証や統計的な検定を行うなどさらに分析をする必要があるが、2020年4～6月GDPの実質前期比が年率で30%近く減少した状況にも拘らず、グラフでみる限り愛知県、全国とも倒産件数・金額について落ちついた状況で推移していることを考え合わせると（図表11、12）、信用保証制度を始めとする各種政策の倒産抑制

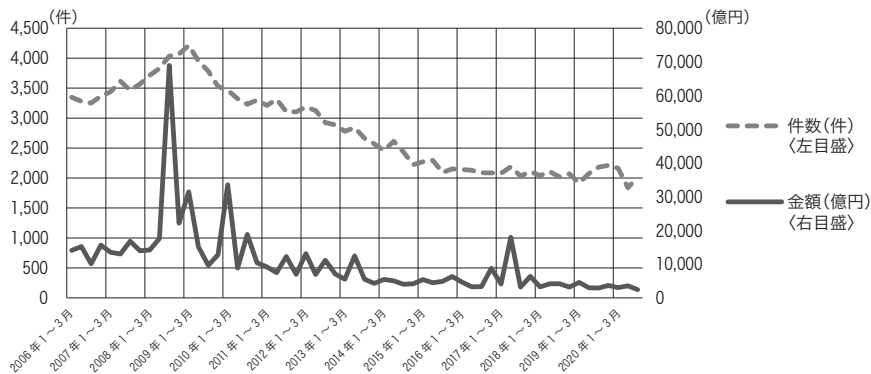
13) 本表は、愛知県信用保証協会「事業概況月報」、名古屋市信用保証協会「事業概況報告書」（月次）より作成。なお、名古屋市信用保証協会の業種別分類の変更や一部資料欠損部分について筆者推計を含んでいることから厳密性には欠けるものであることを注記しておく。

効果は相応にあったと評価すべきであろう。ちなみに、2008年9月世界金融危機における倒産件数は、危機発生以降の1年間（2008年9～2009年8月）の前年比は、全国で+10.5%、愛知県で+10.1%と増加しているが、今次 COVID-19局面の2020年1～10月の倒産件数の前年比をみると、全国で▲4.4%、愛知県で▲11.0%と、目下のところ減少傾向で推移している。またそのレベルもグラフで明らかのように、2008年7～9月の世界金融危機発生時より明らかに少なくなっている。

図表11 倒産の推移（愛知県）



図表12 倒産の推移（全国）



4 信用保証の制度的対応

(1) 今次局面における信用保証の制度的対応

次に、今次 COVID-19の感染拡大の経済的ショックに対する信用保証制度等の対応について纏めておく。

今回は、信用保証の一般保証の経営安定資金・環境対応資金に関し当初保証料の補助や利息の補助等によりつなぎ資金（運転資金）としての利用促進を図っていることに加え、別枠としてセーフティネット保証、さらに主として金融取引に支障を来している事業者向けの危機関連保証の3階建てで対応していることが大きな特徴であ

る。さらに、一般保証、セーフティネット保証、危機関連保証の中身も事業者の状況・適合条件等に合わせて分かれている（例えば、セーフティネット保証では4号〈保証割合100%〉と5号〈保証割合80%〉に分かれているほか、一般保証分についても、自治体の補助などにより当初保証料ゼロ、当初保証料・利息ゼロなどのスキームが用意されている〈これらは各自治体の支援状況により異なる〉）。

図表13 2008年緊急保証制度と今回の対応の比較①（2020年時）

	一般保証（信用保証協会の一般保証の枠内でのつなぎ資金等）	セーフティネット保証4・5号（経営安定関連保証）	危機関連保証
該当経済対策	新型コロナウイルス感染症緊急経済対策（2020年4月）	新型コロナウイルス感染症緊急経済対策（2020年4月）	新型コロナウイルス感染症緊急経済対策（2020年4月）
制度の目的等	必要な事業資金の円滑な調達に支障をきたしている中小企業者に対し、その事業資金を供給し、中小企業者の事業発展に資することを目的とする一般保証の枠内での対応として、各信用保証協会がつなぎ資金・経営安定化資金等の供給のために行うもの（愛知県信用保証協会の場合、商品によっては、新型コロナウイルス対応のつなぎ資金に愛知県が利息・保証料の補助を実施）。	自然災害等の突発的事由（中小企業信用保険法第2条第5項の4号）や全国的に業況の悪化している業種に属すること（同5号）により経営の安定に支障を生じている中小企業者への資金供給の円滑化を図るため、信用保証協会が通常の保証限度額とは別枠で借入債務を保証する制度。なお、4号においては災害救助法が適用された場合及び都道府県から要請があり国として指定する必要があると認める場合に限られる。	内外の金融秩序の混乱その他の事象が突発的に生じたため、我が国の中小企業に係る著しい信用の収縮が全国的に生じていると経済産業大臣が認める場合において、中小企業者に対して信用保証協会が資金調達支援を行い、中小企業者の事業継続や経営の安定を図ることを目的とする。中小企業信用保険法第2条第6項（「危機関連保証」）の規定に基づいている。
申込人資格要件	（以下では、多数ある一般保証の商品<商品概要や申込人資格要件等は各信用保証協会が独自に設定>の中から、例示として、愛知県信用保証協会の「新型コロナウイルス感染症対策緊急つなぎ資金（通常 ¹⁴ ）」（以下では、「コロナ緊急つなぎ資金（通常）」と表記）についての申込人資格要件を記述。） 新型コロナウイルス感染症の影響を直接的に又は間接的に受け、売上高又は売上高総利益額が、前年同月又は2年前同月の売上高に比べて減少していること	4号では、(イ)指定地域において1年間以上継続して事業を行っていること、(ロ)災害の発生に起因して、当該災害の影響を受けた後、原則として最近1か月の売上高等が前年同月と比べて20%以上減少しており、かつ、その後2か月を含む3か月間の売上高等が前年同期に比べて20%以上減少することが見込まれること 5号では、①指定業種に属する事業を行っており、最近3か月間の売上高等が前年同期比で5%以上減少（時限的な運用緩和として、2月以降直近3か月の売上高が算出可能となるまでは、直近の売上高等の減少と売上高見込みを含む3か月間の売上高等の減少でも可、②指定業種に属する事業を行っており、製品等原価のうち20%以上を占める原油等の仕入価格が20%以上上昇しているにもかかわらず、製品等価格に転嫁できていないこと なお、売上減少率の比較対象について、前年以降の店舗拡大等により上記が不適当とされる場合には、右記①～③も可とする。	最近1か月間の売上高等が前年同月比で15%以上減少しており、かつその後2か月間を含む3か月間の売上高等が前年同期比で15%以上減少することが見込まれること ただし前年以降の店舗拡大等により上記が不適当とされる場合には、①～③も可とする。 ①当該月の売上高等が過去の3か月間の売上高等の平均と比べ15%以上減少していること ②当該月の売上高等が2019年12月の売上高等と比べ15%以上減少しており、かつ、当該月の後2か月間を含む3か月間の売上高等が2019年12月売上高等の3倍と比べて15%以上減少することが見込まれること ③当該月の売上高等が2019年10～12月の売上高等の月平均と比べて15%以上減少しており、かつ、当該月の後2か月間を含む3か月間の売上高等が2019年10～12月売上高等と比べて15%以上減少することが見込まれること

14)「通常」とわざわざ表記しているのは、これとは別途、限度額500万円の「小口」の商品があるため。

責任共有 ¹⁵⁾	対象(80%)、ただし、一部対象外(100%)となるものあり	4号は対象外(100%)、5号は対象(80%)	対象外(100%)
保証限度額	一般保証全体で最大2億8,000万円(利用する商品、保証制度等によって異なる、例えば、愛知県の「コロナ緊急つなぎ資金(通常)」では5,000万円が限度)	一般保証とは別枠で最大2億8,000万円	一般保証、セーフティネット保証とは別枠で最大2億8,000万円
融資利率	利率は金融機関所定、商品によって異なる(1%台前半が多い)。	利率は金融機関所定、商品によって異なる(1%台前半が多い)。	利率は金融機関所定、商品によって異なる(1%台前半が多い)。
保証料率	0.38~1.83%(各信用保証協会、商品によって多少異なる) —ただし、例えば、愛知県の「コロナ緊急つなぎ資金(通常)」については、当初保証料全額を県が補助	0.67~0.80%	0.79~0.80%
保証期間	10年以内(ただし、各種の新型コロナ対策緊急つなぎ資金については、2年、3年等細分化された制度により異なる)、据置期間は1年以内	細分化された各保証商品によって異なり、最大で設備投資資金は15年以内、運転資金は10年以内、据置期間は一律1年以内	10年以内、据置期間は2年以内
物的担保	原則として不要	原則として不要	原則として不要
連帯保証人	法人代表者は原則連帯保証人となる(個人については原則要しない)	法人代表者は原則連帯保証人となる(個人については原則要しない)	法人代表者は原則連帯保証人となる(個人については原則要しない)
取扱期間	2020年2月~(商品や各協会によって異なるが)最も長いもので2021年3月末(2020年11月現在)	4号(令和2年新型コロナウイルス感染症)の指定期間は2021年3月1日まで 5号は2021年1月末までは全業種指定(2020年11月現在)	2020年3月~2021年1月末(2020年11月現在)

(出典) 経産省 HP 及び地区協会資料より作成(2020年11月現在)。

さらに、愛知県、名古屋市の場合においては、政府がコロナ対策として打ち出した緊急経済対策を活用した愛知県信用保証協会・名古屋市信用保証協会がそれぞれ保証する形での制度融資として、以下のほぼ同内容の商品を販売している。

- 15) 責任共有制度は、2007年10月より導入され、信用保証協会と金融機関が適切な責任共有を図ることにより、両者が連携して、中小企業・小規模事業者の事業意欲等を継続的に把握し、融資実行およびその後における経営支援や再生支援といった中小企業・小規模事業者に対する適切な支援を行うことを目的としているもので、「部分保証方式」と「負担金方式」の2つの方式があり、そのいずれかの方式を各金融機関が選択することとなっている。部分保証方式は、個別貸付金の80%(一部の保証を除く)を信用保証協会が保証、負担金方式は保証時点では100%保証であるが、代位弁済状況等に応じて、金融機関は信用保証協会に対し負担金を支払うことにより、部分保証と同等の負担を負うこととなっている。

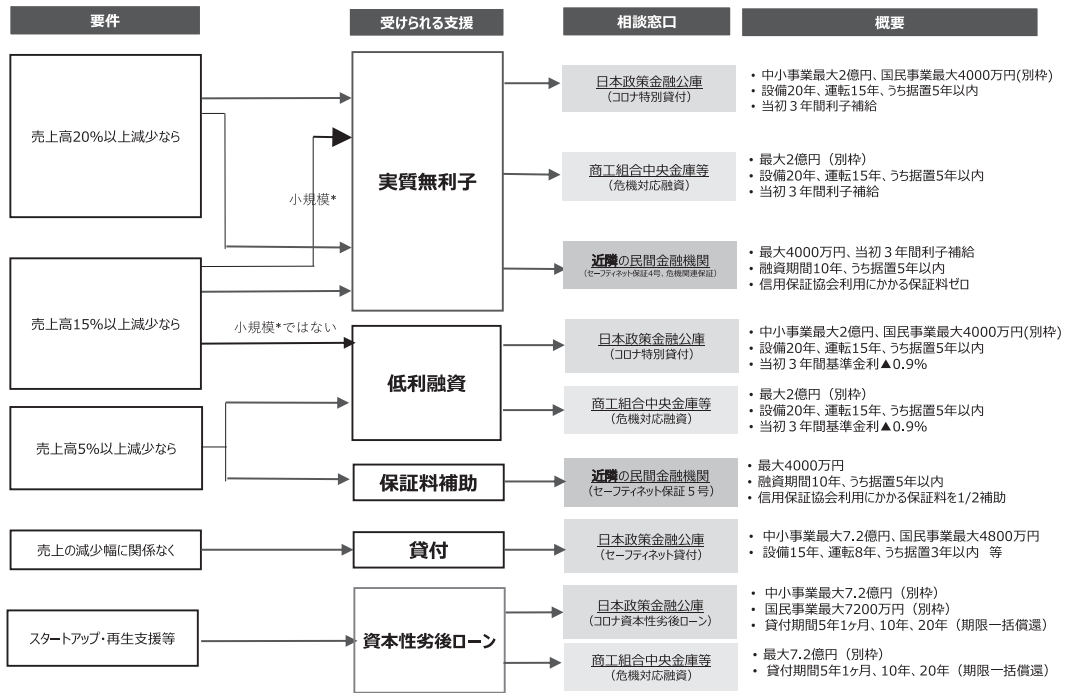
図表14 2008年緊急保証制度と今回の対応の比較②（2020年時）

	新型コロナウイルス感染症対応資金	ナゴヤ新型コロナウイルス感染症対策事業継続資金
保証協会	愛知県信用保証協会	名古屋市信用保証協会
制度の目的等	新型コロナウイルス感染症により売上げが減少した中小企業・小規模事業者の資金繰りを支援するため、国の緊急経済対策を活用して行う制度融資	同左
申込人資格要件	以下のいずれかに該当すること ①セーフティネット保証4号又は危機関連の認定を取得していること ②セーフティネット保証5号の認定を取得している個人事業主のうち小規模事業者であること ③セーフティネット保証5号の認定を取得しており、かつ認定書上の売上高減少率が15%以上であること ④セーフティネット保証5号の認定を取得している法人又は個人事業主のうち小規模事業者以外であり、かつ認定書上の売上高減少率が15%未満であること	同左
責任共有	セーフティネット4号と危機関連保証に該当する場合は対象外（100%）、セーフティネット5号の場合は対象（80%）	同左
保証限度額	4,000万円	同左
融資利率	3年超5年以内 1.2% 5年超7年以内 1.3% 7年超10年以内 1.4% ただし、上記要件の①～③に該当する場合は当初3年分の利息を補助	3年以内 1.1% 3年超 1.2% ただし、上記要件の①～③に該当する場合は当初3年分の利息を補助
保証料率	0.85% 経営者保証免除対応確認書の提出により経営者保証を不要とする場合は1.05% ただし、上記要件の①～③に該当する場合は当初保証料全額を、④に該当する場合は当初保証料の1/2を補助	同左
保証期間	3年超10年以内、据置期間は5年以内	10年以内、据置期間5年以内
物的担保	原則不要	同左
連帯保証人	法人代表者は原則連帯保証人となる（個人については原則要しない）	同左
取扱期間	2020年5月初～2020年12月末	同左

（出典）経産省HP及び地区協会資料より作成（2020年11月現在）。

参考までに今回の国の中小企業支援の全体的な枠組みをみておこう。

図表15 中小企業向け資金繰り支援内容一覧（2020年6月15日時点、経済産業省HPより転載）



図表15をみると、今後大きな問題となってくることが予想できる資本性の資金についても、スタートアップ企業や再生支援目的が中心であるものの、資本性劣後ローンの形で日本政策金融公庫、商工組合中央金庫などが供給できる仕組みは存在していることが分かる（2020年度第2次補正予算で感染症の影響を受けた事業者が利用できるように拡充された）。

(2) 2008年世界金融危機時における信用保証の制度的対応

次に、2008年世界金融危機時の緊急保証制度の概要を確認する。

図表16 2008年緊急保証制度と今回の対応の比較②（2008年時）

	緊急保証制度
該当経済対策	2008年度第一次補正における緊急総合対策で創設
制度の目的	国際的な金融不安、経済の収縮による悪影響により、必要な事業資金の円滑な調達に支障をきたしている中小企業者に対し、その事業資金を供給し、もって中小企業者の事業発展に資することを目的とする。
申込人資格要件	下記①～③のいずれかの要件に当てはまる中小企業者であって、事業所の所在地を管轄する市町村長又は特別区長の認定を受けたもの。 ①指定業種に属する事業を行っており、最近3か月間の平均売上高等が前年同期比3%以上減少していること ②指定業種に属する事業を行っており、製品等原価のうち20%以上を占める原油等の仕入れ価格が上昇しているにもかかわらず、製品等価格に転嫁できていないこと ③指定業種に属する事業を行っており、最近3か月間（困難な場合は直近決算期）の平均売上総利益率又は平均営業利益率が前年同期比3%以上低下していること

責任共有		対象外（100％）
保証 限度額	普通保証	2億円以内
	無担保保証	8,000万円以内
	無担保無保 証人保証	1,250万円以内
保証料率		0.8％以下
保証期間		10年以内、据置期間2年以内
物的 担保	普通保証	原則有担保（2009.4.27から無担保保証についても弾力的に対応）
	無担保保証	要しない
	無担保無保 証人保証	
連帯 保証人	普通保証	法人代表者は原則連帯保証人となる（個人については原則要しない）
	無担保保証	
	無担保無保 証人保証	要しない
取扱期間		2008年10月31日～2011年3月31日（2年5か月） ¹⁶⁾

（注）内田 [2010] および当時の協会パンフなどから作成。

両者を比較すると、2008年世界金融危機時と比べ、今回は多数のラインアップが用意されているほか、国・地方公共団体の予算措置によって実質無利子で借入れを行う制度が用意されているなど、借入れの負担感も一段と軽減されているように窺われる。

5 暫定的な試算としての推計

本章では、これまでの考察を踏まえ、シンプルな形で貸出関数を定式化することで、信用保証が銀行貸出に対してどの程度の影響を与えているかについて、実証分析を試みる。具体的には、2018年3月から2020年9月までの国内銀行データを使って、全国及び愛知県の貸出供給関数を回帰分析することで、信用保証が貸出に与える影響を推計し、愛知県と全国の差異を明らかにするよう試みた¹⁷⁾。

$$\text{LOAN} = \alpha_1 + \alpha_2 \text{IIP} + \alpha_3 \text{CG}$$

ここで、説明変数は以下のように定義している。

LOAN：国内銀行貸出（日本銀行 HP：都道府県別貸出残高）（全国及び愛知県）

LOAN'：国内銀行貸出＋信用金庫貸出（日本銀行 HP：都道府県別貸出残高、信用金庫貸出残高）（後出、全国の計数のみ）

IIP：鉱工業生産指数（経済産業省および愛知県 HP：鉱工業生産指数〈全産業季節調整済値〉）

16) 当初、2010年3月までの時限措置であったが、1年間延長された。なお、2011年4月からは原則全ての業種で100%保証を続けた形で「セーフティネット保証（5号）」として実質的に継続され、2012年10月に全業種指定は終了し、同11月から業況改善業種について指定が外されることとなった。

17) 貸出関数の推計にあたっては、安田 [2010] のアプローチを参考にした。

CG：信用保証残高（全国信用保証協会連合会 HP、愛知県信用保証協会 HP、名古屋信用保証協会 HP：愛知県については、愛知県信用保証協会及び名古屋市信用保証協会の合算値）

本推計式については、信用保証と貸出の間で内生性の問題が生じることから、TSLS（2段階最小自乗法）を使って推計した。

被説明変数の LOAN は、愛知県については、国内銀行ベースであり、信用保証の影響が大きい信用金庫などの業態は除外されている。もっとも、全国については、信用金庫の貸出残高を入手できるので、これと合算したベース（LOAN'）でも推計を行った。

IIP（鉱工業生産指数）は、景気の代理変数であり、景気が良くなった時に貸出が増加するのであれば、符号は正で有意、景気が悪化傾向の時に後ろ向きの資金が発生・増加することで貸出が伸びるのであれば、符号は負で有意であることが見込まれる。

本稿において最も関心があるのは、CG の係数である。正かつ有意であれば、信用保証が貸出全体に対して統計的に有意な影響を有していることになる。その場合、係数の大きさが、信用保証による貸出全体へのインパクトの強さを示すこととなる。逆に、統計的に有意でないあるいは係数がゼロないしマイナスであるということになれば、旧債振替の可能性を意味していることとなろう。この係数の値を愛知県と全国とで比較することで、信用保証の貸出に与えるインパクトの差をみるのが狙いである。想定としては、全国と比べて愛知県の係数が大きいことが見込まれる。CG については、愛知県の計数は、業態ごとに取れるので、被説明変数の貸出残高と同じ国内銀行ベースで推計を行った。もっとも、全国については、業態ごとの計数を入手できないため、全業態ベースの計数となっている（このため、全国については、被説明変数を国内銀行ベースと国内銀行に信金を加えたベースでも推計を行っている）。

なお、後述の推計に当たっては、各変数は愛知県と全国のインパクトの差をみるのがメインであるので、両者の比較ができるようすべて対数をとって推計した。

記述統計量は以下のとおりである。

図表17 記述統計量

変数名	愛知県			全国			
	国内銀行貸出 (被説明変数)	鉱工業 生産指数	信用保証残高 (国内銀行分)	国内銀行貸出 (被説明変数)	貸出(国内銀行+ 信金) (被説明変数)	鉱工業生産指 数	信用保証残高 (全業態)
単位	百万円	2015年=100	百万円	百万円	百万円	2015年=100	百万円
平均	19,132,594	102.0	1,003,685	504,399,742	576,462,224	99.2	22,836,953
メディアン	18,536,800	105.2	952,930	502,035,000	573,598,400	102.3	21,402,647
最大	22,998,900	113.1	1,585,947	533,482,100	609,796,200	105.6	37,024,710
最小	17,895,200	66.1	895,173	484,329,200	554,608,500	78.7	20,474,201
標準偏差	1,587,703	11.4	162,692	14,540,882	16,225,406	7.2	4,138,661
サンプル数	32	32	32	33	33	33	33
期間	2018年1月～ 2020年8月	2018年1月～ 2020年8月	2018年1月～ 2020年8月	2018年1月～ 2020年9月	2018年1月～ 2020年9月	2018年1月～ 2020年9月	2018年1月～ 2020年9月

推計結果（図表18）を愛知県と全国で比較してみると、自由度調整済み決定係数についてはいずれの推計式も大きな差異はみられなかった。また、全国については、被説明変数が国内銀行のベース（LOAN）でも、これに信用金庫を加えたベース（LOAN'）でも、ごく僅かな差しかなかった。

説明変数についてみると、鉱工業生産指数（IIP）については、愛知県、全国とも負で1%有意となった。これはこの期間、銀行貸出は景気の後退に伴い増加する、すなわち、後ろ向き資金や運転資金が中心であったことを示唆している。係数の大きさやt値については愛知県と全国で大きな差がなく、概ね同じように被説明変数（銀行貸出）に影響を及ぼしていることが分かる。

一方、本稿で焦点を当てている信用保証残高（CG）については、愛知県、全国とも想定通り符号は正となったが、係数の値は全国の0.031あるいは0.040に対して愛知県は0.199と、愛知県の方がかなり大きい値であることが分かる。また、t値は、愛知県については10%有意となったものの、全国については有意となっておらず、全国の推計式については説明変数CGが統計的に明確な影響を与えることができていないことがみてとれる¹⁸⁾。

以上の結果からみて、本推計については推計期間の妥当性や、被説明変数LOANあるいはLOAN'と、説明変数CGの間で業態的な不整合はあるものの、本稿3.で確認したことと同様、愛知県における信用保証の貸出に対する寄与・インパクトは2018年1月～2020年8月までの期間については、全国より大きい可能性が高いと結論付けられる。

図表18 推計結果

	愛知県			全国			全国			
	係数	t 値	Prob.	係数	t 値	Prob.	係数	t 値	Prob.	
被説明変数	ln(国内銀行貸出(LOAN))			ln(国内銀行貸出(LOAN))			ln(国内銀行・信金貸出(LOAN'))			
説明変数	定数項	15.909	8.152	0.000	20.892	25.990	0.000	20.798	26.632	0.000
	ln(鉱工業生産指数(IIP))	-0.410	-3.738	0.001***	-0.303	-4.168	0.000***	-0.283	-4.008	0.000***
	ln(信用保証残高(CG))	0.199	1.838	0.076*	0.031	1.064	0.295	0.040	1.370	0.181
自由度調整済みR ²	0.819			0.801			0.806			
推計方法	TSLS			TSLS			TSLS			
推計期間	2018年1月～2020年8月			2018年1月～2020年9月			2018年1月～2020年9月			

(注1) *は10%有意、**は5%有意、***は1%有意。なお、定数項にはアステリスクをマークしていない。

(注2) 推計に当たっては、EViewsを使い、操作変数法として二段階最小二乗法（TSLS）を採用した。

18) もっとも、全国の推計式においては、統計的制約等から、説明変数CGの業態が全業態である一方、被説明変数Loanの業態は国内銀行で平仄があてられていない。また、推計期間についても恣意的である面は否めず、この推計結果はテンタティブなものである。

愛知県において信用保証が貸出に対して大きな影響を与える背景については、今後、さらに分析を行う必要があるが、①名古屋金利に象徴されるように愛知県は地銀、大型信金の貸出における競合が激しいエリアで、今次 COVID-19 の感染拡大に対する信用保証制度の拡充というイベントをきっかけに、金融機関が競争的に信保付き貸出を推進した可能性があること、②信用保証協会についても県内に2つ（愛知県信用保証協会、名古屋市信用保証協会）あり、地公体の利子補給等の制度対応も愛知県と名古屋市で競い合っている面が窺われるなど、信用保証協会・行政のサイドでも競合的な面が窺われること、さらに、③需要面でも、前回2008年の世界金融危機においては製造業向けの信用保証が大きく伸びた一方で、今回は飲食・サービス業向けに著増するなど、主役が局面によって交代しうるバラエティに富んだ産業構造で、今次局面においても増加の余地が大きかったこと、などの点を指摘できる。こうした背景が正しいかどうかは、今後、検証していきたい。

6 | 今後に残された信用保証の問題点等

3. (3)でみたとおり、倒産件数については目下のところ全く増加傾向はみられず、大規模かつ迅速な資金繰り支援等は、当初の緊急対応としては所期の効果があったとの評価が妥当であると考えられる。

もっとも、先行研究で指摘されているように、こうした緊急事態的な100%保証の措置を続けていくことについては、以下のような問題点や、確認・検証すべき点がある。やや整理されていない感があるが、列挙する。

第一は、今回の対応の効果が一時的に終わるのか、ある程度持続性があるか、という点である。1998年の特別信用保証制度については、小西・長谷部 [2002] によれば、1年目は倒産抑制効果があったが、2～3年目については逆に倒産が推計値以上に増加しており、効果と一時的であったと結論付けている。今回の特別信用保証制度の効果の持続性が今後どのようになっていくのか、また、ROA、債務支払い能力¹⁹⁾など企業パフォーマンスにどう影響していくかについても、評価していく必要がある。

第二は、本来、一時的な資金繰り支援としての意味合いが強いが、コロナ禍が想定

19) 松浦・堀 [2003] では、1998年の特別信用保証制度が存続企業の ROA 等に与える影響を調べ、基本的には有意な影響はなかったとしている。Uesugi, Sasaki and Yamashiro [2010] では、同特別信用保証制度の効果を検証し、利用企業は ROA が低下する一方、倒産確率やインタレスト・カバレッジ・レシオが1倍以下になる確率が上昇した（すなわちパフォーマンス悪化方向に繋がった）と報告している。一方、植杉 [2008] は、中小企業庁の「金融環境実態調査」を用いて同特別信用保証制度を分析し、「貸し渋り」が緩和されたことも主張している。打田 [2011] は、2001～2006年の期間について分析し、信用保証は、愛知県の製造品出荷額等、課税対象所得額のいずれに対しても統計的に有意な影響を与えていないと主張している。

以上に長期化したり、景気の停滞に藉口して政治的に本制度の延長を求める声が強くなったりすれば、信用保証に依存した金融状況からの脱却が難しくなる可能性がある。現状、今回の制度対応は2020年12月末までの申し込みの時限的な措置であるが、2008年世界金融危機時における緊急保証制度が2010年2月に1年間延長された過去の例なども考え合わせると、今次措置が延長される可能性は相応にあり、こうした場合、後述するような、モラルハザードをはじめとする各種の問題を招来する可能性がある。

第三は、毎度指摘されている点であるが、モラルハザードの問題である。一時的な資金繰り支援にとどまらない可能性として、コロナ禍の長期化以外に、企業側にモラルハザードが生じ、不要不急な資金を保証付き融資で必要以上に長期に借り入れるといったケースが考えられる。より具体的には、リレーションシップが十分機能していないことや、大規模かつ迅速に行われた結果として、情報の非対称性から情報生産が十分に行われず、本来、行うべきではない企業（即ちゾンビ企業）に対してイージーに長期間融資が行われる可能性がある。現に、今回においても、有価証券運用などに利用されている事例も聞かれているようである。

さらに、企業の銀行との間でリレーションシップが築かれている場合には、危機時には、金融機関がリスク平準化機能を発揮して金利減免などの条件変更や救済融資などを行うことが期待されることとなるが、こうした信用保証付き融資等の利用可能性が借り入れ企業に認識されるようになると、借り入れ企業の事前の経営努力に悪影響が及ぶ可能性が先行研究では指摘されている（「ソフトな予算制約（soft budget constraint）問題」、Dewatripont and Maskin [1995]）。

加えて、金融機関サイドのモラルハザードとして、十分なリレーションシップが構築され情報生産が行われて情報の非対称性が少なかったとしても、信用力の低い企業に対して意図的にプロパー融資を減らして信用保証協会付き融資に振り替えること（＝いわゆる「旧債振り替え」）や、新規融資の場合に安易に保証付き融資をプロパー融資に優先して行うことのインセンティブ（金融機関のモラルハザード）に繋がる可能性も存在する。

融資金額の100%を信用保証協会が信用保証する仕組みは、当然のことながらモラルハザードを招来する可能性があり、今後、コロナ禍が再度大きく広がる状況となっても、こうした枠組みは極力限定的に利用していくべきであると思われる。100%保証をさらに延長して実施するにあたっては、濫用を防ぐための数量的な基準を、専門的な知見から設定することが考えられ、今後の課題として指摘しておきたい。

第四は、逆選択の問題である。具体的には、信用保証付き融資の増大により本来プロパー融資を受けられるはずの企業が（保証付き融資には該当しない一方、プロパー融資は条件に合わず）、プロパー資金を借りられず市場から退出する逆選択の問題も招く恐れがある。また、結果として、取引が一金融機関に収斂し、リレーションシップを築いた貸し手以外からの資金調達が困難となれば、企業は当該金融機関からの高

金利を受け入れざるを得なくなる（「ホールドアップ問題」の発生）。特に、経営危機に陥った際に、複数金融機関の間での協調がうまくいかず債務再編が失敗する可能性を恐れて取引を一金融機関に集約させてしまうと、ホールドアップ問題に繋がる可能性があることが先行研究で指摘されている。

第五は、今後、マクロ的に見て過剰債務が大きな重石となる可能性である。第一次大戦時のスペイン風邪などのこれまでの感染症の歴史をみる限り、今回のコロナ禍が長引く可能性は相応に存在しよう。そうした場合、代位弁済率の上昇、信用保険収支の赤字といった事態に陥る可能性がある。今回制度のつなぎ資金、危機関連保証、新型コロナウイルス感染症対応資金などは、資金繰り支援を強化したり、金融機関からの借入れが減少し経営が安定を欠く状況に対応するための資金という位置づけであり、その後の業績回復を前提としている。裏を返せば、根本的な業況の悪化には資本制の資金を注入することが必要なことは90年代後半の金融危機で経験済みであるが、今回の信用保証付融資はそうした資金としての位置付けではない。

第六は、第五の点と深く関連するが、中小企業に対して資本性の資金をどう供給していくかという問題がある。今回のCOVID-19の大きな影響を考えると、劣後ローン等資本性が高い資金をどう供給していくか、そのための制度をどう構築するかが、いずれ問題となって来よう²⁰⁾。そうした状況を想定すれば、再建不可能な企業の淘汰を進めるための選別基準を明確にしたうえで、経営改善計画を作りつつ、劣後ローン等資本性の高い資金への転換を図る制度的枠組みを検討する必要があるだろう。こうした作業は、民間金融機関との協業が必要となる。

第七は、マクロ的にみて、中小企業におけるゾンビ企業をどうするかという問題がある。これまでの長期にわたる金融緩和のもとで、倒産件数は傾向的に少なくなっており、すでに、COVID-19の前の時点で将来的に再建可能性のない構造的な業績不振企業も延命されてきたおそれがある。債務免除・条件変更と破綻処理との間でどのようにバランスを取り、中小企業の淘汰を秩序立って進めることも、信用保証制度にとっての長期的なテーマとなって来よう。

第八は、信用保証協会の財務基盤の悪化への対応である。今回のCOVID-19への制度的対応と前向きな取り組みは、愛知県においては著しく大きな信用保証残高の増加を招来した。さすがに1か月で4,000億円を超える保証承諾（2020年6月保証承諾額4,481億円）を実行²¹⁾した中においては審査面で不十分な事例も存在している可能性があると思われる、将来的に代位弁済率の上昇を通じて、信用保証収支の悪化など、保

20) 前掲図表15で示されている通り、資本性劣後ローンを供給する枠組みは、現時点でも、一応、存在している。

21) 対応件数が多かったこと把握するため具体的な商品数を挙げて件数を示すと、愛知県の「新型コロナウイルス感染症対応資金」の保証承諾件数は2020年10月末までの段階で、延べ約56,000件、名古屋市の「ナゴヤ新型コロナウイルス感染症対策事業継続資金」の保証承諾件数は同約22,000件に達している。

証協会の財務基盤の棄損に繋がっていく可能性が相応にあると考えるべきであろう。早い段階で経営基盤安定のための対応策を検討することが、息長い充実した安定的な信用保証の対応を可能にすることに繋がると考えられる。

最後に、申し込み審査・事後管理体制における実務的な体制充実の必要性を指摘しておきたい。今時の信用保証等のスピーディな措置は、危機対応としては、資金制約の緩和による倒産防止効果など相応のプラスの効果が窺われ、評価できるものの、上述の通り、これらの対応が今後の問題を残す可能性を指摘できる。今後、仮にコロナ禍が再度大きく広がるような状況となっても、100%保証のスキームについては、後に禍根を残さないために、「対象を真に必要な企業に限る」、「申し込み期間を合理的な基準で限定する」、「資金使途の事後的な確認を徹底する」など、一定の制約を設けた方がよいと考える。そのためには、分析を深め、知見を集積したうえで、専門的な知見から一定のメルクマール（数的な基準）を設け、実務的な審査においてもITを活用することなどで申し込みをスピーディに対応していける体制を整えることも必要であると思料する。

[2020年12月8日提出]

参考文献

- 植杉威一郎 [2008] 「政府による特別信用保証には効果があったのか」『検証：中商業金融』第6章、日本経済新聞社
- 打田委千弘 [2011] 「地域経済に対する地域金融機関・信用保証の影響について—愛知県の市町村データを用いた分析—」『経済論集』愛知大学経済学会
- 内田衡純 [2010] 「緊急保証制度とかつての特別保証制度の違い」『立法と調査』2010.2 No. 301 参議院事務局
- 大森晋 [2017] 「地域金融と信用保証制度に関する研究」『総合社会部研究報告2017』京都文教大学
- 小野有人 [2011] 「中小企業向け貸出をめぐる実証分析：現状と展望」『金融研究2011.8』日本銀行金融研究所
- 小西大・長谷部賢 [2002] 「公的信用保証の政策効果」『一橋論叢』第128巻第5号、一橋大学、pp. 522-533
- 近藤万峰 [2012] 「リーマン・ショック後における地域銀行の信用保証制度の利用状況」『商学研究』第52巻第1・2号、愛知学院大、pp. 117-131
- 竹澤康子 [2013] 「中小企業金融円滑化と信用保証」『経済論集』第39巻第1号、東洋大学、pp. 139-155
- 多胡秀人 [2004] 「リテールバンキングのビジネスモデル」堀内昭義・池尾和人編著『日本の産業システム9 金融サービス』NTT出版、pp. 253-302
- 中野かおり・中西信介 [2013] 「リーマン・ショック後の中小企業支援策—中小企業円滑化法と緊急保証制度—」『立法と調査』2013.2 No. 337、参議院事務局

- 播摩谷浩三 [2012] 「公的信用保証の地域間格差の検証」『国民経済雑誌』206(1)、神戸大学、pp. 17-30
- 松浦克己・堀正雅博 [2003] 「特別信用保証と中小企業経営の再構築—中小企業のマイクロ・データによる概観と考察—」ESRI ディスカッションペーパーNo. 50、内閣府経済社会総合研究所
- 安田行宏 [2010] 「信用金庫の貸出行動と信用保証との関係についての実証分析」東京経済大学会誌 第268号
- 家森信善編・著 [2004] 「信用保証制度の果たしてきた役割と今後の課題」『地域金融システムの危機と中小企業金融—信用保証制度の役割と信用金庫のガバナンス—』第6章、千倉書房
- 家森信善編・著 [2010] 『地域の中小企業と信用保証制度—金融危機からの愛知経済復活の道—』中央経済社
- 家森信善編・著 [2019] 『信用保証制度を活用した創業支援—信用保証協会の役割と金融機関連携—』中央経済社
- Dewatripont, Mathias and Eric Maskin (1995) “Credit and Efficiency in Centralized and Decentralized Economies” *Review of Economic Studies*, 62, pp. 541-555
- De Meza, David, and David C. Webb (1997) “Too Much Investment: A Problem of Asymmetric Information” *Quarterly Journal of Economics*, 102, pp. 281-292
- Ono, Arito Uesugi Ichiro and Yasuda Yukihiro (2011) “Are Lending Relationships Beneficial or Harmful for Public Credit Guarantees? Evidence from Japan’s Emergency Credit Guarantee Program” RIETI Discussion Paper Series 11-E-035 March 2011
- Stiglitz, Joseph E., and Andrew Weiss (1981) “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information” *American Economic Review*, 71, pp. 393-410
- Uesugi, Ichiro, Koji Sasaki and Guy M. Yamashiro (2010) “The Effectiveness of Public Credit Guarantees in the Japanese Loan Market” *Journal of the Japanese and International Economies*, 24, pp. 457-480

---[著者略歴]---

植林 茂 (うえばやし しげる)

1958年 東京都生まれ

所属・現職 椋山女学園大学現代マネジメント学部現代マネジメント学科・教授

最終学歴・学位 埼玉大学大学院経済科学研究科博士後期課程修了・博士 (経済学)

所属学会 日本金融学会, 景気循環学会, ほか

主要業績 『金融危機と政府・中央銀行』(単著) (日本経済評論社, 2012年)

『日本金融の誤解と誤算』(共編・共著) (勤草書房, 2020年)

「銀行貸出と景気動向指数, 預金量等との関係についての分析」景気循環学会 『景気とサイクル』66 (2018年)

「銀行店舗寡占度の都道府県別貸出等への影響についての長期的分析—Fintech 時代へのインプリケーション—」『大銀協フォーラム研究助成論文集』23 (2019年)