

# 銀行データから見た「中小企業金融円滑化法」の影響

近 藤 隆 則

## I. はじめに

「中小企業金融円滑化法」<sup>1)</sup>（以下「円滑化法」）は、2009年9月の政権交代後、鳩山由紀夫民主党政権が最優先課題の一つとして取り組み、政権発足からわずか2ヶ月半で成立させた「中小企業等に対する金融の円滑化を図るために必要な臨時の措置を定める」法律である。時限法ではあるが既に2回延長され、現在のところ2013年3月末が期限となっている。

リーマン・ショックから既に1年経過し主要国が危機対応策の収束（出口戦略）を模索するタイミングで制定され、金融機関に条件変更応諾の努力義務を課すという手法を中心に据えた円滑化法は、タイミングと手法が特異なものであったため、制定前から様々な議論を呼んできた。

確かに金融機関が返済繰り延べ等の条件変更を実行すれば、業績不振の中小企業の資金繰りが一時的に緩和され、その間に企業再生のための方策が実施され業績回復が図られれば金融機関も中小企業の前向きな資金需要に対応できるようになり、「金融の円滑化」という法の目的が達成されるかも知れない。

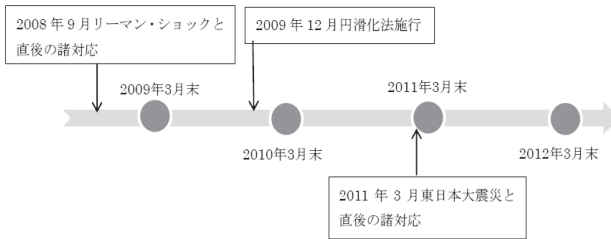
しかし一方では、この制度は再生見込みのないゾンビ企業の延命策となってむしろ日本経済に非効率をもたらすとか、条件変更が既往貸出の質の劣化をもたらすため金融機関は新規貸出を渋るようになるといった懸念が表明されていた。

円滑化法が施行されて既に2年半が経過した。タイミングと手法が特異なこの施策が日本の中小企業金融にどのような影響をもたらしたのか、今後の政府の金融への関わりのあり方を考えるうえでも検証すべき時期に来ていると思われる。本稿は、こうした問題意識から、銀行データを用いてフォーマルな形で円滑化法の影響の実証を試みた。

## II. 中小企業への外生ショックと政府の対応

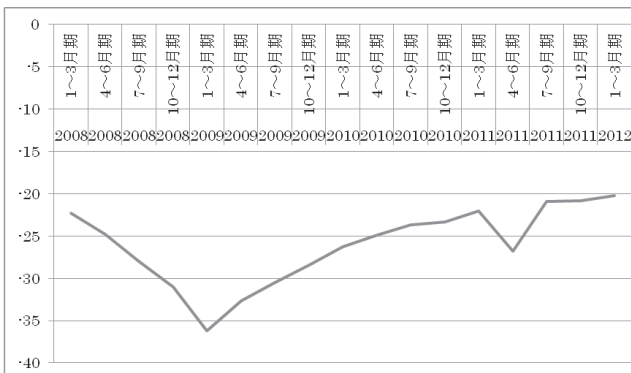
円滑化法の特異性や影響を考えるうえでは、その前後に日本経済を襲った二つの大きな外生ショックとそれに対する政府の諸対応との違いを明確にする必要がある。そこでまず、近年の外生ショックと政府の対応について概説する。外生ショックの一つ目は2008年9月のリーマン・ショックであり、もう一つは2011年3月の東日本大震災である（図表1参照）。

図表1 出来事の時系列



リーマン・ショックは世界的な資本市場の機能麻痺をもたらし、2008年12月の年末には、世界中の資本市場で資金調達していた数多くの日本の大企業もCPの借り換えができなくなるなど甚大な影響を受け、邦銀からの借入などでのいだ。中小企業の資金繰りは、サブプライム・ローン問題による世界的な金融不安の高まりの中で既に2007年後半から悪化を続け、2009年1～3月期には資金繰りDIが-36.2とボトムをつけた（図表2参照）。

図表2 中小企業の資金繰りDI推移（前期比、季節調整値）



（出所）中小企業基盤整備機構「中小企業景況調査時系列データ編（全国）」より筆者作成

リーマン・ショックに対して、麻生太郎政権発足直後の日本政府は、金融仲介機能の維持・強化のために次のような対策を実施した。<sup>2)</sup>

- 信用保証協会による「緊急保証制度」：もともと業種限定だった制度を原則全業種の中小企業が利用できる「景気対応緊急保証制度」に衣替えし、保証枠も6兆円から36兆円に引き上げた
- 政府系金融機関による「セーフティネット貸付」：社会的・経済的環境の変化の影響により一時的に売上高や利益が減少しているものの、中長期的には業況が回復することが見込まれる中小企業を対象にし、総額21兆円の枠を用意した
- 資産査定緩和：不良債権に分類される「貸出条件緩和債権」に該当しないための要件を拡張する。具体的には、条件緩和した企業が策定する経営改善計画完了までの期間を「3年」から「5～10年」に延長した
- 自己資本比率規制の緩和①：国際基準が適用されない金融機関については、保有有価証券の含み損を自己資本から控除しなくてよい扱いとした
- 自己資本比率規制の緩和②：上記「緊急保証」にかかるリスクウェイトを10%から0%に変更した
- 「金融機能強化法」の再開：中小企業等への金融仲介機能の発揮のために自己資本が不足すると判断した金融機関からの申請に基づき、市場での資本調達よりも金融機関にとって有利な条件で公的資本を注入できることとした

こうしたリーマン・ショック直後の日本政府の対応は特異なものではなく、主要国では同様の緊急避難的な規制緩和策や公的支援策が採られた。

これら施策のうち、「緊急保証制度」の利用は、2008年末のピーク時には1日に2,700億円の保証承諾があったが、2009年半ばにはピークの三分の一程度に落ち着いた（『中小企業白書』2010年版）。

また、資産査定緩和については、貸出条件緩和債権のうち不良債権に該当しない債権の件数、金額を資産査定緩和実施の前後で比較すると、実施後の2009年1～3月期においては実施直前の2008年7～9月期と比較して件数で14.0倍、金額で21.7倍にもなっており、この緩和の影響は非常に大きかったと言える（図表3参照）。

さらに、リーマン・ショック後に金融機能強化法に基づいて公的資本を入れ

た金融機関は11となっている（預金保険機構HPによる）。

図表3 貸出条件緩和の状況

		条件緩和債権のうち不良債権に分類されなかったもの ( )内は条件緩和債権に占める割合			
		2008年7～9月 (措置前)	2008年10～12月	2009年1～3月	2009年4～6月
主要行等	件数	0件 (0%)	2,740件 (77.0%)	3,371件 (80.6%)	3,742件 (77.3%)
	金額	0億円 (0%)	988億円 (44.1%)	1,872億円 (54.8%)	2,181億円 (65.8%)
地域 銀行	件数	357件 (2.3%)	2,510件 (14.6%)	6,800件 (29.9%)	6,649件 (33.0%)
	金額	92億円 (1.3%)	1,227億円 (17.9%)	4,392億円 (42.8%)	4,296億円 (48.0%)
信金・ 信組	件数	666件 (7.3%)	2,333件 (21.0%)	4,145件 (35.0%)	3,969件 (34.3%)
	金額	293億円 (10.1%)	942億円 (23.9%)	2,170億円 (46.8%)	1,861億円 (41.7%)
計	件数	1,023件 (3.7%)	7,583件 (23.8%)	14,316件 (36.9%)	14,360件 (39.3%)
	金額	385億円 (3.2%)	3,157億円 (24.2%)	8,434億円 (46.0%)	8,339億円 (49.8%)

（出所）金融庁HP『『中小企業向け融資の貸出条件緩和が円滑に行われるための措置』に基づく貸出条件の緩和状況について』より筆者が抜粋して作成

東日本大震災についても日本経済に与えた影響は小さくなかったが、中小企業全体の資金繰りDIで見ると、落ち込みは一時的であり、2011年7～9月期には元の回復軌道に復帰している（図表2参照）。

この時も日本政府は、大震災によって被災した中小企業の事業立て直しのための「東日本大震災復興特別貸付」や被災した中小企業の資金繰り支援のための「東日本大震災復興緊急保証」等の措置を講じ、いわゆる二重ローン問題への対応も検討されている。また、金融機能強化法に基づき東日本大震災後に公的資本を入れた金融機関は10となっている。

### Ⅲ. 円滑化法の特異性

円滑化法は、前政権でのリーマン・ショック対応策をさらに拡充する以下のような内容から成る。

- 金融機関は、中小企業等から金利減免、返済期限繰延等の貸出条件変更の申し込みがあった場合、できるだけ応じるように努める。その実効性

を確保するために、金融機関に体制整備、実施状況の当局への報告等の義務を課す（法第3条、第6～8条）

- 公的金融を利用していない等の一定条件を満たす条件変更対象貸出を新たに信用保証協会の保証対象にする（法第11条）
- 金融機関が返済繰延等の条件変更をしても、不良債権に分類される「貸出条件緩和債権」に該当しない要件を拡充する。具体的には、条件緩和した企業が経営再建計画を策定していない場合でも、最長1年以内に計画を策定する見込みがあるときには「貸出条件緩和債権」に該当しない、とする（法第9条に基づく監督指針、金融検査マニュアルの変更）
- 貸出条件の変更を行っている間に金融機関がコンサルティング機能（経営相談、事業再生等）を十分に発揮することを当局が監督する（2011年4月の監督指針変更など）

リーマン・ショック直後や東日本大震災直後にとられた政府の対応と比較して、円滑化法には特異な点が二つある。ひとつは、タイミングの特異性である。リーマン・ショックや東日本大震災は日本経済にとって外生ショックであり、民間資金繰り危機への対応には負の外部性緩和策として政策タイミングに意味があった。しかし、リーマン・ショックから半年経て世界的に市場混乱が収束しつつあった2009年春以降は、前節で見たように、中小企業の資金繰りDIは持ち直し、「緊急保証制度」の利用も減少していた。

主要国が危機対応策の収束（出口戦略）を模索する2009年秋というタイミングになって、なぜ市場機能を歪めかねない危機対応策の強化を政権の最優先課題とするのか、円滑化法策定過程で十分な説明はされていない。亀井静香金融担当大臣の「政治信念」以上の説明はついに聞かれなかったのである。<sup>3)</sup>

もう一点は方法の特異性である。リーマン・ショックや東日本大震災への対応策は、規制の緩和、各種信用保証制度の充実、資本注入を用意し、さらに民間を補う政府系金融機関の融資制度が準備された。これは当時の主要国に見られたおおむね共通の手法である。それに対し円滑化法は、金融機関に条件変更の努力義務を課すことが主たる手段となっている。こうした制度は他国では見られない。

金融機関は「できるだけ努力する」だけでいいといっても、当初亀井大臣が「モラトリアム」という強い表現をしたことや、当時の大塚耕平副大臣が「い

ずれにしても後々検査に入るわけですから、その申込件数と実際に応諾した件数に基づいて、それなりの対応をしていただけるものだというふうには思っています」<sup>(4)</sup>と述べていること等から考えれば、後の検査対応も考えて申し出に極力応諾しなければならないという強いプレッシャーが金融機関にかかったことは明らかであろう。

#### IV. 先行研究

円滑化法に対しては、早くも施行前から櫻川・星（2009）によって以下のような反対意見が投げかけられていた。

- 拡大された保証制度や資産査定緩和は、信用リスクと金利の関係を不明確にし、金融機関のリスク管理能力や収益性を弱体化させ、その結果、「隠れ不良債権」が潜在的な国民負担になる。
- 金融庁の強い指導のもとに返済猶予の条件変更が行われれば、金融機関は新規顧客開拓に慎重になり、新規融資が萎縮してしまう。
- 金融機関との長期的付き合いを考えれば健全な企業はこの制度を使わない。制度を使うのは返済見込みのない企業ばかりで、制度の趣旨とは逆の効果（逆選択）を生じる。
- 既存企業を保護する政策が新規企業の参入を妨げ、産業の新陳代謝を阻害して、潜在的な国民負担になる。
- 中小企業の資金繰りを悪化させているのは事業不振、収益低迷であり、貸し渋りではない。従って必要なのは政府の介入ではなく、収益性の高い新規企業の参入促進や金融機関の新規企業に対する適切な審査と融資行動である。
- 制度の適用に際して金融機関の貸倒引当を軽くするというような金融検査マニュアルの「場当たり的な」改訂は、日本の金融システムへの不信感を募らせる。

円滑化法施行後では、家森(2012a および 2012b)が、2010年10～11月に実施した全国の中小企業へのアンケート調査をもとに、以下のように円滑化法の「運用の実態」や「企業への影響」を分析している。

- (ア)円滑化法施行前後で条件変更を申し出た企業の割合（約 10%）も金融機関の受諾率（約 90%）も変化しておらず、同法はそれほど大きなインパクトを持たなかった（リーマン・ショックの影響で既に円滑化法施行前から条件変更が行われていた）。
- (イ)円滑化法施行後、条件変更の申し出に対する金融機関の態度が変化したとの回答は約 25%で、そのうち前向きの変化（再建の相談に乗ってくれるようになった等）が約 83%、後ろ向きの変化（新規融資に冷淡になった、信用保証の利用を勧められた等）が約 101%であり、金融機関の対応は二極化している。
- (ウ)受諾を受けた企業が受けなかった企業より金融機関との面談頻度が高い傾向はみられなかった。円滑化法利用企業が全体として金融機関から積極的な支援を受けているかどうか疑問である。
- (エ)円滑化法施行前後で条件変更を申し出た「2期連続赤字企業」の割合は 17%前後と大きな変化は無く、円滑化法が経営不振企業（ゾンビ企業）の延命を助長したとの批判は必ずしも当たらない。
- (オ)条件変更後に業績が回復した企業の割合は円滑化法利用企業の 15%にとどまる。

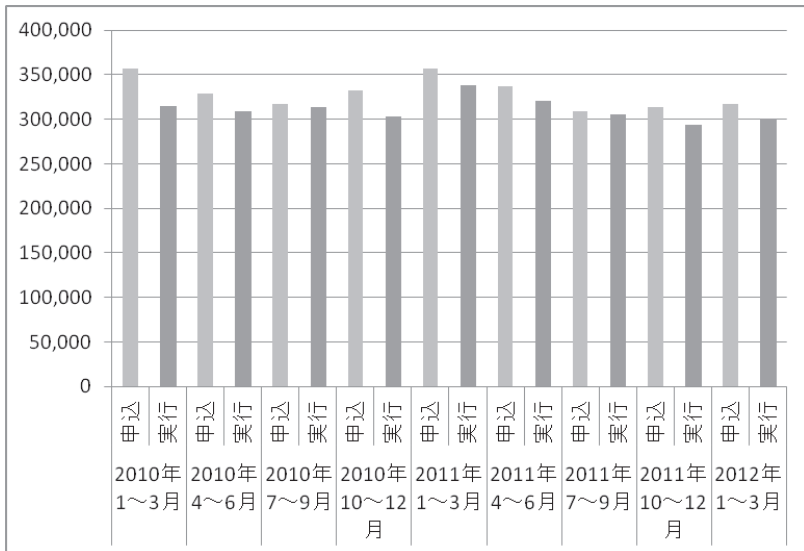
以上の家森の分析を検討しつつ、他の研究やデータとも照らし合わせて、円滑化法の論点を明確化しておきたい。

#### IV-1. インパクト

家森の分析のうち、(ア)のようにリーマン・ショックに対応して円滑化法施行前から条件変更が自主的に行われてきたのは事実であろう。しかしそれを以て円滑化法が「それほど大きなインパクトを持たなかった」と述べることは誤解を招く。円滑化法の「インパクト」はその後条件変更が持続的に行われたことによって生じている。金融庁が公表している条件変更の件数推移によれば(図表 4)、2009年12月の法施行以来2012年3月に至るまで、四半期ごとに30万~35万件的条件変更申し出がコンスタントになされ、おおむね9割以上が受諾・実行されており、中小企業の資金繰りDIは改善しつつあるにもかかわらず緊急保証制度のように利用が減っていない。仮に円滑化法による当局

からのプレッシャーがなかった場合、金融機関の自主的な条件変更がこれほどコンスタントに継続したかどうか疑問である。利用の持続が中小企業の資金繰りの下支えという効果を生んでいるとも考えられるが、当局のプレッシャーを背景とした安易な申し出と安易な応諾（逆選択）によって利用が持続している可能性もある。その意味では「インパクト」は大きい。

図表4 条件変更の申込、実行件数の推移



(出所) 金融庁 HP「金融機関（659社）における円滑化法の施行状況」をもとに筆者作成

#### IV-2. 企業の資金繰り、業績改善

前節では円滑化法の持続的利用が中小企業の資金繰りの下支えという効果を生んでいる可能性を示した。円滑化法は企業の資金繰りや業績を改善する効果があったのかどうか、さらに検証したい。家森の上記(オ)においては、円滑化法利用が企業の業績回復に必ずしも結びついていないとの結果が出ている。

この結果をサポートする次のようなデータがある。円滑化法案が議論されていた当時、金融庁が各地の商工会議所を通じて実施したアンケート調査によれば、資金繰り悪化の要因として中小企業が挙げるのは、第一に「販売不振・在庫長期化等の営業要因」であり、7割以上を占める。次いで「金融機関の融資



態度」だが、建設業・不動産業で20%程度に過ぎず、全体では14%程度となっている。多くの中小企業で資金繰りを悪化させている原因は事業不振（営業要因）なのであり、貸し渋り・貸し剥がしではない。したがって、円滑化法の利用が企業の業績回復には役に立たない可能性が示唆されていたのである。

円滑化法の利用が企業の資金繰りや業績を改善したかどうかに関連して、円滑化法よりもリーマン・ショック直後の諸施策の方が効果があった可能性を示すデータもある。中小企業の倒産件数の推移を見ると、リーマン・ショックから半年後の2009年3月に約1,500件を記録して後は同年12月の約1,000件強まで急速に低下している。一方、同年同月に円滑化法が施行されて以降は倒産件数は漸減ないし横ばいで推移しており、効果は相対的に小さいように見える。

#### IV-3. 逆選択と隠れ不良資産

次に、円滑化法の持続的利用が制度の逆選択によるのではないかという疑問について検証したい。この疑問に対して、家森の上記(エ)は否定的な結果を示している。しかし家森自身も認めるように、「2期連続赤字企業」の標本が法施行時期を跨いでおり前後比較の厳密性を欠くことやアンケート調査の標本が黒字企業に偏していることから、(エ)の結論はやや脆弱である。ゾンビ企業が債務負担を先送りして安売り攻勢をかけると、本来生き延びるべき企業も経営悪化し、新規投資が停滞して結局は地域経済全体が衰退するという非効率を生じる。円滑化法がこうした非効率を助長していないかどうか、家森の研究からは必ずしも明らかにならない。

#### IV-4. 金融の円滑化

最後に、円滑化法はその目的である「金融の円滑化」を実現できたのか。家森は、上記(イ)の結果について、金融機関の態度変化は二極化していると解釈するが、金融機関が「再建の相談に乗るようになった」のは、貸出条件緩和債権に分類されないためには5~10年後には遂行完了するような説得力ある経営再建計画を遅くとも1年後には企業に用意させなければならないためであって、必ずしも前向きに対応とは解釈できない。むしろ「新規融資に冷淡になった」との回答が借入残高1位の金融機関で3割に上った事実は、上記(ウ)の結果を併せ考えると重要である。金融機関に条件変更実行を促し業績不振の中小企業

の資金繰りを緩和し、その間に企業再生や業績回復を図って金融機関が中小企業の前向きな資金需要に対応できるようにするという法の目的（「金融の円滑化」）は実現されたのか、もっと端的に言えば「前向きの貸出が増えたのか」に家森の研究は直接の回答を与えていない。

## V. 円滑化法の影響についての仮説と検証

先行研究をまとめると、円滑化法の影響についての論点は以下の三点に集約できる。

- ① 円滑化法の貸出条件緩和措置によって中小企業の資金繰りや業績は改善したのか
- ② 貸出条件を緩和している間に企業再生が進んだのか、それとも逆選択によって銀行に隠れ不良資産が蓄積されたのか
- ③ 結果として金融は円滑化され、前向きの資金需要に銀行が対応しているのか

円滑化法の目的が達成されたならば①～③に肯定的な回答になり、円滑化法を批判する立場に立つならば否定的な回答になる。本稿は、銀行側のデータを用いて、結果として金融の円滑化という目的が果たされているのか、すなわち上記③について実証分析を試みる。

### V-1. 仮説の定式化

ここで定式化する仮説は、中小企業の業績回復や企業再生が果たされて銀行が中小企業の前向きな資金需要に対応できるようになる、すなわち「円滑化法利用によって銀行の前向きの中小企業向け貸出が増加する」というものである。この仮説の対立仮説は、当局の強い指導で条件変更を受諾させられることで既存の貸出の質が劣化するため、銀行は新たな貸出に慎重になり、「円滑化法利用によって銀行の前向きの中小企業向け貸出が減少する」というものである。

仮説を以下の二つの式に定式化する。

$$\Delta SBL_i = \alpha + \beta_1 ATMF_i + \beta_2 BL_i + \beta_3 OR_i + \beta_4 CG_i + \beta_5 PI_i + \varepsilon_i$$

$$\Delta PSBL_i = \alpha + \beta_1 ATMF_i + \beta_2 BL_i + \beta_3 OR_i + \beta_4 CG_i + \beta_5 PI_i + \varepsilon_i$$

### 被説明変数

$\Delta SBL_i$ ：銀行*i*の中小企業向け貸出の2011年3月末～2012年3月末の増減額  
 $\Delta PSBL_i$ ： $\Delta SBL_i$ のうち、円滑化法による条件変更を実行せずかつ信用保証協会の保証も付していない「プロパー貸出」の増減額

### 説明変数

$ATMF_i$ ：銀行*i*が円滑化法により条件変更を実行した累計額のうち信用保証協会の保証を付していないものの金額(2011年3月末時点)

$BL_i$ ：銀行*i*の不良債権残高(2011年3月末時点)

$OR_i$ ：銀行*i*の経常利益額(2011年3月期)

$CG_i$ ：銀行*i*の中小企業向け貸出のうち、信用保証協会の保証付きかつ円滑化法による条件変更を実行していない貸出残高(2011年3月末時点)

$PI_i$ ：銀行*i*の本店所在都道府県の2009年度の一人当たり県民所得

被説明変数として $\Delta SBL$ のほかに $\Delta PSBL$ を用いるのは、 $\Delta SBL$ が大きいだけでは単に返済されない質の悪い貸出が増えたに過ぎないかも知れず、円滑化法や信用保証に依存しない銀行本来の情報生産機能が発揮された「プロパー貸出」が増えたかどうかを見ることによって、「前向きの貸出対応」という仮説が想定する円滑化法の効果と判断されるためである。なお回帰に当たっては、銀行の規模を基準化するため、 $\Delta SBL$ 、 $\Delta PSBL$ をそれぞれ2011年3月期の残高で除した「増減率」を用いた。

$ATMF$ は、信用保証の効果と区別し純粋に円滑化法の効果を見るために、信用保証の付いていないものを説明変数とした。

$BL$ 、 $OR$ は銀行の財務状況が貸出行動に及ぼす影響を考慮するために、 $CG$ は信用保証が貸出行動に及ぼす影響を考慮するために、 $PI$ は資金需要側の要因の一つとして、それぞれ制御変数として用いた。なお、実際の回帰の際は、 $PI$ 以外の説明変数はすべて総資産で除して基準化した。

## V-2. データ

円滑化法の施行は2009年12月であり、2010年3月期の銀行データには大

大きく影響が現れていないと考えられるため、2011年3月期および2012年3月期の全国銀行113行（大手行8行、地銀63行、第二地銀42行）の財務データ等を用いた。

中小企業向け貸出残高は、開示上の「中小企業等向け貸出」から「個人向けローン」を控除した。

条件変更の金額とそのうちの信用保証が付されていないものについては、各金融機関のHPに開示されている円滑化法の法定開示情報から得た。

不良債権残高は、銀行法により開示が求められている「リスク管理債権」の額を用いた。

信用保証協会の保証付き貸出の残高は中小企業庁HPに掲載されている「金融機関別の保証債務残高」を用いた。

一人当たり県民所得は内閣府HPの「県民経済計算」による（最新のデータが2009年度でありやむを得ずそれを使用した）。

プロパー貸出残高は、「中小企業向け貸出残高－信用保証付き貸出残高－信用保証対象外の条件変更貸出残高」によって得られる。金融庁が公表し各金融機関が開示している「条件変更」額は累計であって残高ではないため、「信用保証対象外の条件変更貸出残高」の正確な数値が得られない。ここでは便宜的に、帝国データバンクのアンケート調査結果<sup>⑤</sup>を参考にして、各金融機関とも2011年3月期では累計×9割、2012年3月期では累計×7割が条件変更残高であると推定した。

各変数の記述統計量は図表5のとおりである。

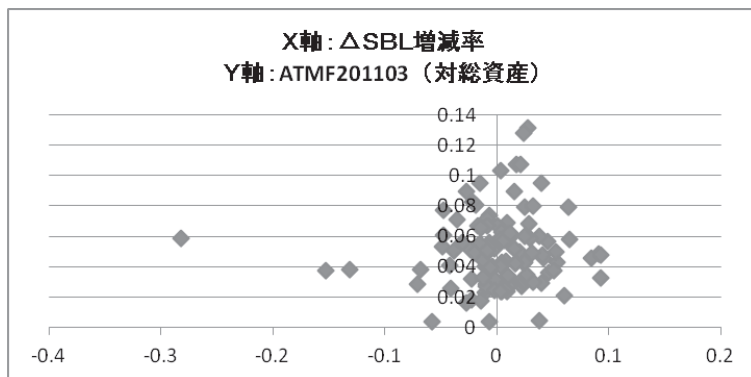
図表5 記述統計量

	△SBL (対SML 201103)	△PSBL (対PSBL 201103)	ATMF 201103 (対総資 産)	BL201103 (対総資 産)	OR201103 (対総資 産)	CG201103 (対総資 産)	PI2009
平均	0.002243	-0.09673	0.049981	0.022991	0.00281	0.046758	2660.035
標準偏差	0.004314	0.008862	0.002241	0.000898	0.000153	0.002508	44.44659
中央値	0.0045	-0.07815	0.0484	0.0212	0.0029	0.0428	2580
最小値	-0.2821	-0.48302	0.0037	0.0021	-0.0047	0	2017
最大値	0.0929	0.05075	0.1314	0.0631	0.0063	0.177	3907
標本数	113	113	113	113	113	113	113

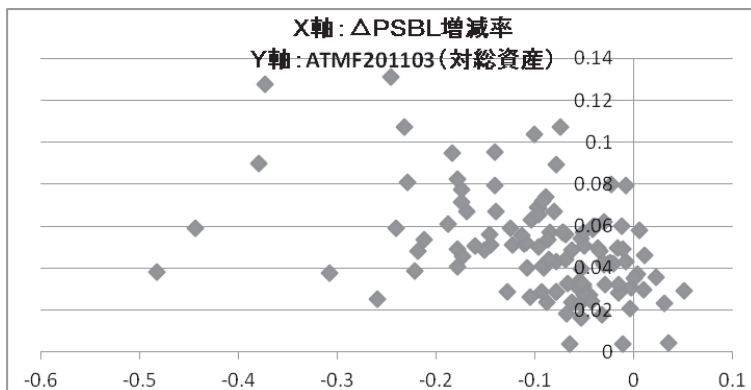
△SBLは増加している銀行と減少している銀行が相半ばしており、平均的には2011年3月から2012年3月に0.2%程度増加している。一方、△PSBLにつ

いては大部分の銀行が減らしており、平均的には約9.7%も減少している。△SBLと△PSBLのATMFとの相関性を散布図で見ると以下の通りであり、△SBLとATMFとは相関性が弱く、△PSBLとATMFとは負の相関性が見て取れる(図表6-1, 6-2)。

図表 6-1 中小企業向け貸出の増減と円滑化法利用の関係



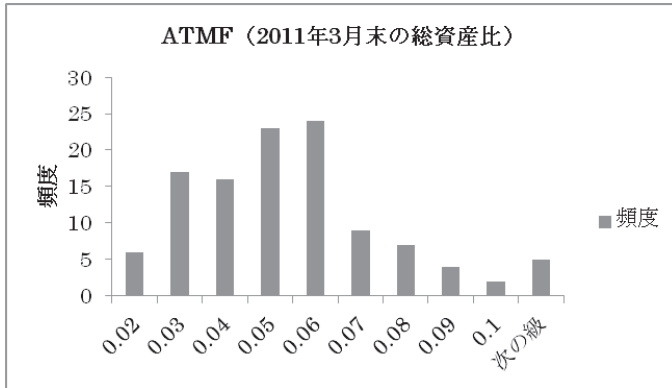
図表 6-2 プロパー貸出の増減と円滑化法利用との関係



条件変更累計の対総資産比の平均値は約5.0%である。最大値は約13.1%、最小値は約0.4%であり、円滑化法利用についての金融機関の姿勢には大きな開きが見られる。また下のヒストグラムのように、右端のテールが厚く、一部

の銀行が円滑化法の「ヘビーユーザー」になっている（図表7）。

図表7 円滑化法利用状況の分布



### V-3. 推計結果

推計結果は図表8のとおりである。

図表8 推計結果

	被説明変数:		
	$\Delta$ SBL	$\Delta$ PSBL	
ATMF	0.0332	-1.8124	***
201103 (対総資産)	[0.1746]	[-5.2504]	
BL201103 (対総資産)	-0.0446	0.6616	
	[-0.0845]	[0.6895]	
OR201103 (対総資産)	3.3031	12.9608	**
	[1.1303]	[2.4428]	
CG201103 (対総資産)	0.2146	0.5825	*
	[1.2056]	[1.8024]	
PI2009	-0.0006	-0.0006	
	[-0.6316]	[-0.3469]	
補正R <sup>2</sup>	-0.0168	0.2058	
観測数	113	113	

(注1)係数の下段[ ]内はt値  
(注2)\*\*\*は1%水準で、\*\*は5%水準で、\*は10%水準で、それぞれ統計的に有意

$\Delta$ SBLでは推計式自体の有効性に乏しく統計的に有意な結果も得られなかつ

た。△PSBLで統計的に有意な説明変数はATMF、OR、CGである。

もし仮説が正しいのであれば、条件変更を多く実行する銀行ほどSBLもPSBLも増えるはずである。しかし推計結果によれば、円滑化法に基づく条件変更を2011年3月末までに多く実行している銀行ほど2012年3月期のPSBLは減少している。この結果は、「金融庁の強い指導で条件変更を受諾して既存貸出の質が劣化し、銀行は新たな貸出に慎重になる」ため、円滑化法利用により銀行の貸出が減るという対立仮説を支持すると見做し得るだろう。また、家森(2012aおよび2012b)のアンケート調査で円滑化法利用後に見られた銀行の態度の変化のうち「新規融資に冷淡になった」との回答が借入残高1位の金融機関で3割に上った事実とも符合する。

ただし2012年3月期は東日本大震災の影響があり、日本経済全体としては前半に景気が低迷し、後半にやや持ち直すというパターンの時期であり、特に東北地方では、前半の落ち込みと後半の復興需要の高まりの落差が大きい。この推計ではこうした資金需要側の要因が制御されていない。また震災後の政府の諸対応（緊急信用保証枠の設定、政府系金融機関による特別融資等）も民間金融機関の貸出行動に影響を与えている可能性があるが、ここでは考慮されていない。

## VI. 結論

本稿は、銀行データを用いて円滑化法の影響の一部を実証する試みである。結果としては、円滑化法の利用と中小企業向け貸出の増減とに有意な関係は無く、かつ、円滑化法利用により銀行は条件変更や信用保証の付かない「プロパー貸出」をむしろ減らす可能性があることが示された。円滑化法は金融仲介機能を高めていない可能性がある。

### <参考文献>

1. 近藤隆則(2012)「世論応答と専門知の相克—民主党政権の金融行政をめぐって」、御厨貴(編)『「政治主導」の教訓—政権交代は何をもたらしたのか』勁草書房
2. 櫻川昌哉・星岳雄(2009)「問題多い中小企業金融円滑化法案」、『日本経済

新聞・経済教室』11月13日

3. 佐藤隆文(2010)『金融行政の座標軸——平時と有事を越えて——』東洋経済新報社
4. 『中小企業白書』2010年版～2012年版
5. 原田喜美枝・鯉渕賢(2012)「金融円滑化という先送り政策からの出口戦略」、『月刊金融ジャーナル』2012年5月号
6. 星岳雄(2011)「日本の金融システムに隠されたリスク」、『NIRA オピニオンペーパー』(2011年10月号)
7. 家森信善(2012a)『金融円滑化法と地域金融システム政策の課題——中小企業金融の実態調査報告結果に基づいて』、第6回効率的な企業金融・企業間ネットワークのあり方を考える研究会(2012年2月10日)資料
8. 家森信善(2012b)「金融円滑化法、再延長へ——不良債権の「予備軍」注視を」、『日本経済新聞・経済教室』2012年3月5日

- 
- (1) 正式名称は「中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律(Act on Temporary Measures to Facilitate Financing for Small and Medium-Sized Enterprises)」
  - (2) 佐藤(2010)および『中小企業白書』2010年版を参照した
  - (3) 円滑化法の策定過程については近藤(2012)参照
  - (4) 金融庁ホームページ中「活動について」の2009年10月30日大塚副大臣の記者会見記録より
  - (5) 帝国データバンク(2012)「金融円滑化法に対する企業の意識調査」。同調査は2011年12月～翌1月にかけて実施された。