

第4章 公的創業融資制度と民間金融機関

長 田 健

1. はじめに

本章では小規模事業者・中小企業に対する「創業融資」における公的融資制度と民間金融機関の現状について分析を行う。

現在、起業が盛んである。東京商工リサーチ(2018)によると、2017年に全国で新しく設立された法人は、2007年の調査開始以来、最多であるという(図表1)。世界金融危機以降、新設法人数は堅調に増加し2017年には13万社を超える新しい法人が誕生した。法人化しない事業体(個人事業主など)を含めれば、その数はさらに多いと考えられる。

しかし、この新設法人の増加は企業規模別でみると、小規模な企業の増加による現象であることが分かる。図表2は資本金別で見た2016年、2017年の新設法人数を表しているが、規模が大きい新設法人の構成比は小さく、減少傾向にある。一方、資本金500万円未満の新設法人の数は、全新設法人の65%以上を占め、増加傾向にある。特に、2017年に関しては資本金100万円未満の最も小規模な新設企業が10.0%増加しており、現在の新設法人の増加は小規模な企業の増加が牽引していることが分かる。

この小規模企業の新設増は、アベノミクスの下で促進されたと考えられる。図表1からも、2012年末に第2次安倍政権が誕生して以来、新設企業の増加が堅調であることが分かる。特に、2014年には前年比で8.6%もの増加を示している。アベノミクスの下、政府が「日本再興戦略(2013・2016年)」やそれに続く「未来投資戦略(2017・2018年)」の中で掲げているKPI¹の1つに「開業率が廃業率を上回る状態にし、開業率・廃業率が米国・英国レベル(10%台)になることを目指す」ことがある²。中小企業・小規模事業者は地域の雇用や経済を支える重要な経済主体でありながら、生産性が低迷しており、それが日本経済の抱える課題の1つであると考えられているからだ。この開業率・廃業率に関するKPIは、中小企業・小規模事業者の革新(生

¹ Key Performance Indicator (組織が設定した最終的な目標を達成するための過程を計測・評価する指標)の略。政府は「日本再興戦略」などの中で、目標(「中小企業・小規模事業者の革新」など)を達成するための複数の「成果目標」を定めており、それらをKPIと呼んでいる。

² 政府による開業率の定義は、ある特定の期間において、「〔1〕新規に開設された事業所(または企業)の年平均」の「〔2〕期首において既に存在していた事業所(または企業)」に対する割合であり、〔1〕/〔2〕で求める。廃業率も同様である。

産性革命)を達成するために定められたKPIの1つである³。

このKPI達成に向け「起業」を促す様々な政策が実施されている。本章は中でも公的金融機関等による創業融資制度の拡充に着目し、その現状を分析、その後、民間金融機関(銀行・信用金庫)の貸出行動の分析に基づき、創業融資における公的な関与の在り方について議論をする。

本論文の構成は以下のとおりである。続く第Ⅱ節にて、創業融資の現状を整理し、第Ⅲ節にて先行研究を踏まえながら創業融資における公的金融機関と民間金融機関の役割・関係について考察する。第Ⅳ節では、民間金融機関(銀行・信用金庫)の貸出行動を定量的に分析し、公的な支援は民間の銀行行動を歪める可能性を示す。これらを踏まえ第Ⅴ節にて結論を述べる。

図表1：新設法人数 推移（年次）



(出所) 東京商工リサーチ (2018)

図表2：資本金別新設法人

資本金別新設法人

資本金	2017年			2016年		
	社数	構成比	前年比	社数	構成比	前年比
1億円以上	485	0.37%	▲8.0%	527	0.41%	▲10.2%
5千万円以上	581	0.44%	▲13.9%	675	0.53%	▲4.1%
1千万円以上	5,596	4.24%	▲1.9%	5,703	4.46%	▲5.6%
5百万円以上	25,436	19.27%	▲0.6%	25,596	20.00%	4.6%
1百万円以上	58,481	44.31%	2.7%	56,939	44.49%	2.0%
1百万円未満	29,080	22.03%	10.0%	26,438	20.66%	2.8%
その他	12,322	9.34%	1.9%	12,096	9.45%	2.3%
合計	131,981	100%	3.1%	127,974	100%	2.2%

(出所) 東京商工リサーチ (2018)

³ 「日本再興戦略(2013年)」以来、この開業率・廃業率に関するKPIは「産業の新陳代謝の促進(ベンチャー投資の促進など)」および「中小企業・小規模事業者の革新」という2つの目標達成のためのKPIだったが、「未来投資戦略2018」から後者のみのKPIとなっている。

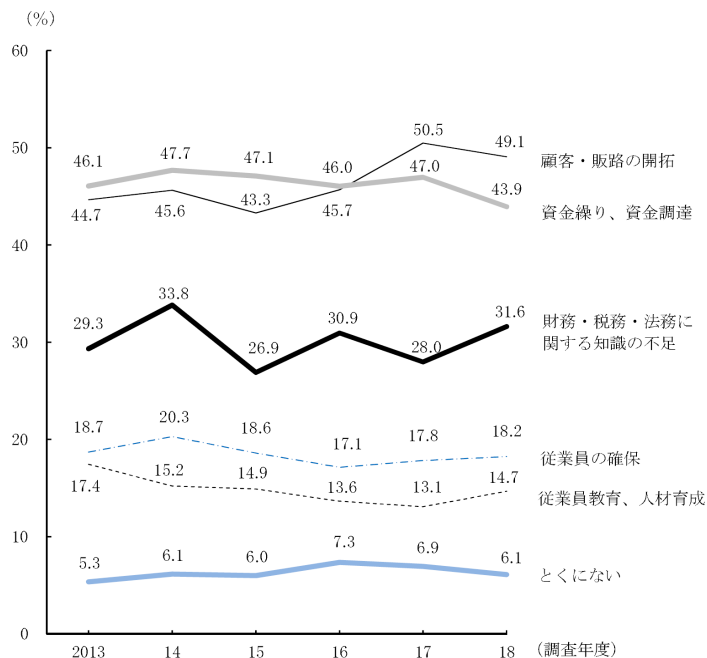
II. 創業融資の現状

本節では、日本における創業融資の現状を概観し、その後、米国における創業融資の現状との比較を通して、日本の創業融資が公的制度に大きく依存していることを示す。

1. 現在の日本の創業融資制度

図表3は開業時に起業家が直面した「苦労したこと」に関するアンケート結果である。資金調達・資金繰りの問題は起業におけるボトルネックであり、政府はその解決が開業率に関するKPI達成に繋がると考え、公的金融機関等による様々な融資制度を整備・拡充してきた。

図表3：開業時に苦労したこと（複数回答可）



(注) 上位5項目および「とくにない」の回答割合を示している。

(出所) 日本政策金融公庫・総合研究所 (2018)

小規模事業者・中小企業の起業向け公的創業融資制度の代表格として、日本政策金融公庫（以下、公庫）の国民生活事業が提供する「新創業融資制度」が挙げられる⁴。新創業融資制度とは、公庫の国民生活事業による普通貸付(直接扱)及び生活衛生貸付(直接扱)のうち、創業前

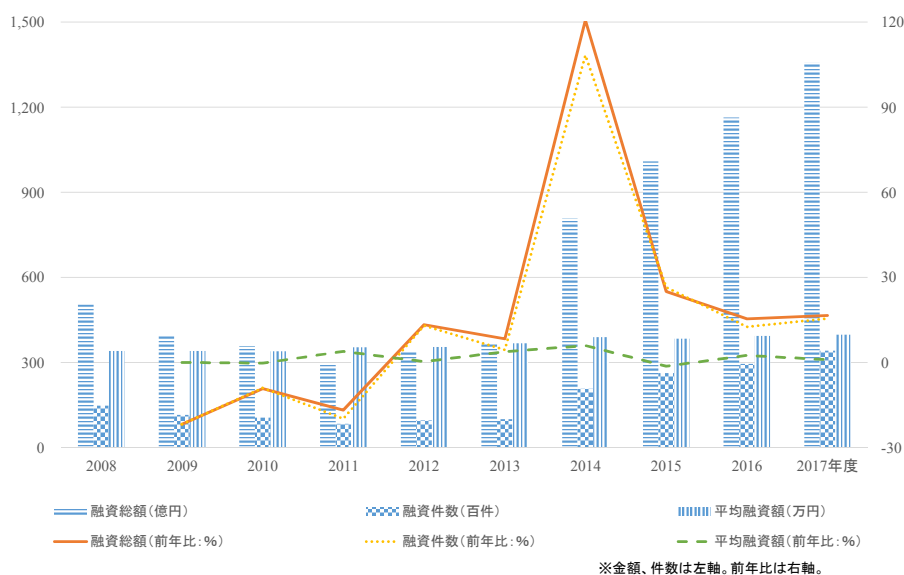
⁴ 制度創設時は国民生活金融公庫が提供していたが、公的金融機関の再編によって日本政策金融公庫が創設されて以降は、当該融資制度は公庫の「国民生活事業」に引き継がれた。国民生活事業は個人企業や小規模企業向けの小口資金であり、平均融資金額は約700万円である。一方、公庫の中小企業事業は、中小企業向けの長期事業資金であり、平均融資金額は約1億円である。

及び創業後税務申告を2期終えていない者を対象とした無担保・無保証人の貸付をいう。最大の特徴は無担保・無保証(法人代表者の保証も不要)ということである。この融資制度は2001年度に小泉内閣が創設した制度であるが、創設当初に550万円だった融資限度額が、現在は3,000万円(うち運転資金1,500万円)となるなど、制度変更を経て融資対象は拡大、小規模事業者に対する創業融資としてアベノミクスの下、急拡大してきた。

図表4は新創業融資制度による融資総額・融資件数の推移(フロー)を表している。融資総額(フロー)の推移をみると、安倍政権が誕生した2012年度から融資総額は増加を続けており、最も増加した2014年度には前年比120%、それ以外の年も8～25%の増加を続けており、2012～17年度の平均増加率は実に33%にのぼる。政権誕生前に300億円に満たなかった融資総額は1,400億円に迫っている。この融資総額の拡大は、融資件数の増加に依るところが大きい。融資件数の増加率は融資総額と同様に推移し、2011年度に8,400件強だった融資件数は2017年度に34,000件以上にのぼった。なお、平均融資額も堅調に増加しており、350万円だった平均融資額は400万円に迫る。

興味深いのはこの増加率の推移が図表1の新設法人数の増加率の推移と酷似している点である。図表2において、この融資制度の対象である小規模法人の新設が多数を占めている点からも、昨今の小規模法人の新設ブームの一端を新創業融資制度が担っていると考えられる。

図表4：新創業融資制度による融資総額・融資件数の推移（フロー）

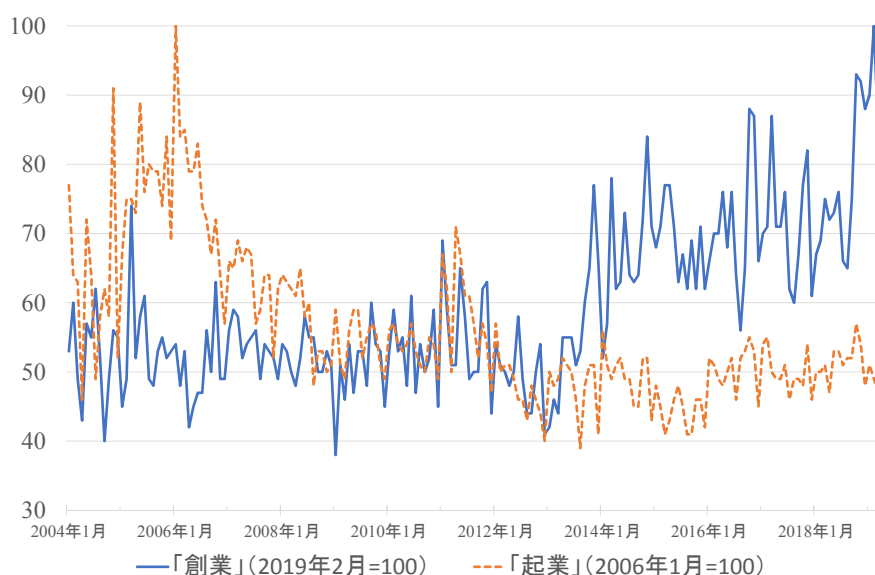


日本政策金融公庫・国民生活事業（2019）より筆者作成

新創業融資制度以外にも、公的部門が起業の資金調達を助ける融資制度は多岐にわたる。公的金融機関、地方自治体、信用保証協会など多様な公的部門が多様な枠組みで起業を金融面で支えている。例えば、商工組合中央金庫(以下、商工中金)による「成長・創業支援プログラム⁵」や、東京都と公益財団法人東京都中小企業振興公社が2015年から実施する「創業活性化特別支援事業」、信用保証協会による「創業等関連保証」「創業関連保証」などが挙げられる。

これらの公的創業融資制度に共通するキーワードが「創業」である。ほぼ同義の「起業」ではなく、「創業」という言葉が公的な融資制度で多く使われる。こういった「創業」を促す多様な政策は、社会における「創業」に対する関心の高まりをもたらしめている。図表5には「創業」という言葉のGoogle検索頻度の推移を表しており、アベノミクス以降の社会における「創業」に対する関心の高まりを捉えている。「起業」の推移が対照的な変化をしていることから、社会の関心は「起業」ではなく、政府による後押しが充実した「創業」であることが示唆される。

図表5：「創業」と「起業」の検索頻度の推移



Google Trends より筆者作成⁶

このように、中小企業・小規模事業者の創業融資市場において公的金融機関・公的制度が主たる資金の出し手となっていると考えられる。中小企業・小規模事業者を対象としたビジネス書やWebページにも、創業時に最も融資を受けやすい融資は公的金融機関・公的制度

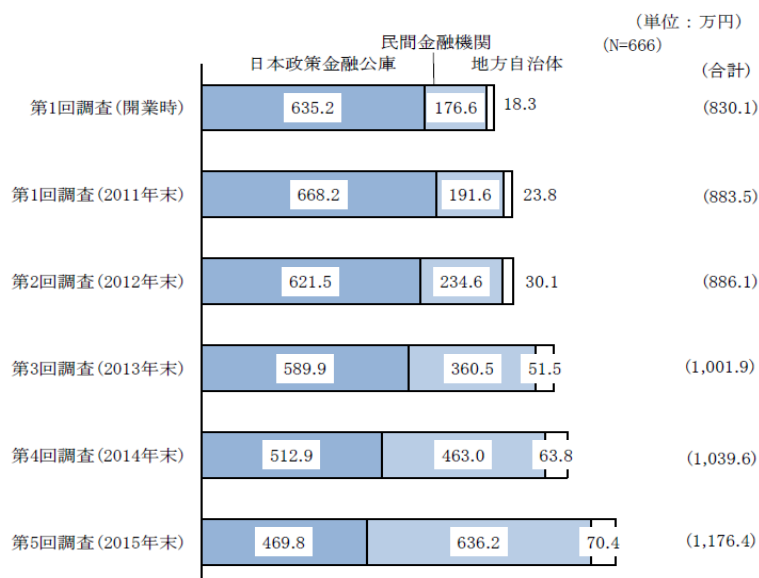
⁵ 2010年に創設された「成長戦略総合支援プログラム」を2013年4月に「成長・創業支援プログラム」へ改称。

⁶ Google TrendsはGoogleが蓄積している検索データをもとに、特定のキーワードの検索回数の推移をグラフで確認できる。数値は、特定の地域(今回は「日本」で設定)と期間(同じく「2004年～現在」)について、グラフ上の最高値を基準として検索頻度を相対的に表したものである。100の場合はそのキーワードの検索頻度が最も高いことを示し、50の場合は検索頻度が半分であることを示している。

からの融資である旨の記述が散見される。例えば、壁谷(2018)は、創業融資を受ける中小企業・小規模事業者が直面する選択肢を3つに大別する。1つ目が公庫や商工中金などの政府系金融機関から受ける融資、2つ目が銀行・信用金庫などの民間金融機関による信用保証付き融資(以下、保証付き融資)、3つ目が(信用保証が付かない)プロパー融資である⁷。そして、政府系金融機関、保証付き融資、プロパー融資の順で融資が受けやすいと述べている。

また、日本政策金融公庫総合研究所(2016)の調査結果からも、創業融資において公的金融機関が先行し、民間金融機関が追随するという構造が見て取れる(図表6、図表7)。この調査は公庫の国民生活事業の融資を受けて2011年に開業した企業3,046社(不動産賃貸業を除く)に対して2011年から2015年までの5年間にわたり継続調査(創業時および各年末の計6回のパネル調査)したものである。創業時において借入残高の76.5%($\div 635.2 \div 830.1$)を公庫が占めるのに対し民間金融機関は21.2%に過ぎない。その後、徐々に民間金融機関の融資額は増加するが、民間金融機関の融資額が公庫を上回るのは創業から4年以上が経過してからである。図表7からは、創業時には約90%の企業が、そして創業4年以上が経過してもなお、約64%の企業が民間金融機関からの融資を受けていないことが分かる⁸。

図表6：金融機関等からの借入残高（1企業当たり）⁹



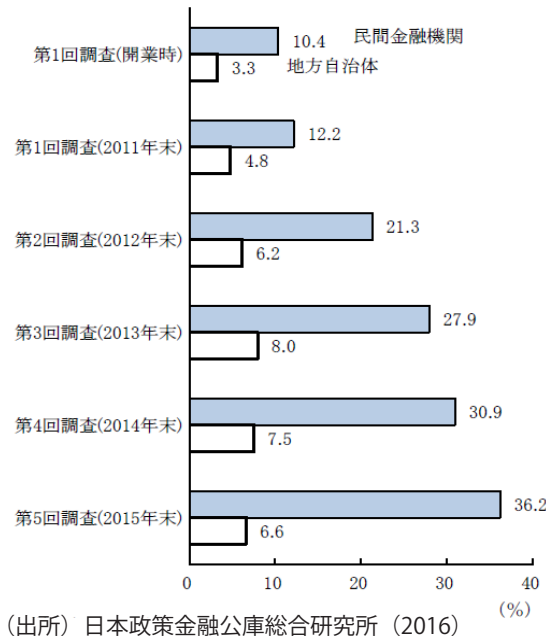
(出所) 日本政策金融公庫総合研究所(2016)

⁷ これら融資に加え、現在、小規模創業における主要な資金調達手段の1つとなっているのが「創業補助金」である。平成26年1月に施行された産業競争力強化法の認定市区町村で実施されている補助金制度であり、創業に要する経費の一部を補助することで創業者を生み出し、地域の活性化を促すと考えられている。

⁸ 当該調査は、公庫の国民生活事業の融資を受けて創業した企業を対象としているため、創業企業全体の調査結果になっていないことに注意が必要である。つまり、公庫の融資を受けていない企業の中には、民間からの融資の比重が高い企業も存在する可能性はある。

⁹ 第1回調査から第5回調査まで借入残高をすべて回答した企業を集計対象としている。

図表7：民間金融機関と地方自治体からの借入れがある企業の割合



この公的な創業支援拡大による企業の設立増は第4次ベンチャーブーム¹⁰といわれる現象の一角ではあるが、いわゆるスタートアップ/ベンチャーと呼ばれる起業とは一線を画すものであることに注意が必要である。スタートアップ/ベンチャーデータベースであるentrepedia(アントレペディア)¹¹に掲載されるスタートアップ/ベンチャー企業の資金調達の動向を見ると、その多くは融資ではなく、増資によるものであることが分かる。つまり、一連の公的な創業融資制度は所謂スタートアップ/ベンチャー企業ではなく、個人事業主や小企業といった小規模事業体に対して普及している制度であると考えられる。

2. 米国における創業融資との比較

政府がKPIで開業率の目標としている米国では、公的部門が創業融資を支えるという構造は必ずしも当てはまらない。図表8は2017年の米国における個人事業主・中小企業の与信申し込み先を表している。大銀行(100億ドル以上の預金額を有する銀行)の割合が最も高く、小銀行もそれについて高い。公的金融機関は「その他」に含まれるが、その割合は両者には及ばない。米国では民間金融機関が小規模事業者・中小企業の主たる融資先となっている。更に、Guidant Financial (2019)の調査によれば、小規模事業(Small Business)が創業時に利用した資金調達方法において、プロパー融資(Line of CreditおよびUnsecured Loan)は公的

¹⁰ 秦(2018)。

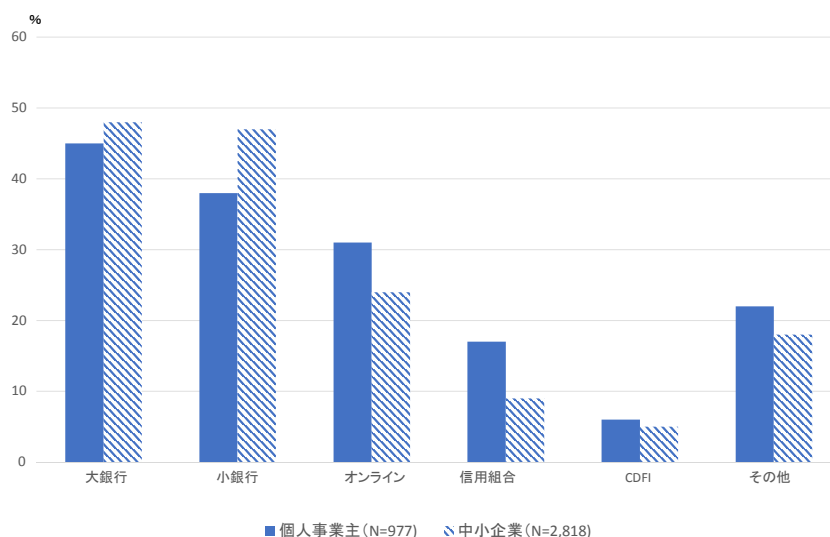
¹¹ <https://biz.entrepedia.jp/>

な保証が付いた融資(SBA Loan¹²)を上回ったという。

この傾向は現在に限ったものではなく、内田・郭(2019)で紹介されているKauffman Firm Survey(米国で2004年に行われた創業企業に関するアンケート調査：以下、KFS)の結果でも、米国における創業融資の公的依存の低さが報告されている。KFSによると創業時の融資元として利用した割合(複数回答可)が最も高いのが、クレジットカード会社(65.5%)、次いで民間銀行(25.6%)と続く。一方、政府からの借り入れは0.9%に過ぎない¹³。15年前であっても米国の創業融資は民間主導であったと言える。

米国との比較から明らかになったのは、小規模事業者・中小企業への創業融資を公的金融機関や公的制度が必ずしも担うとは限らないということだ。つまり、日本の公的部門による創業資金供給の中には民間金融機関によって代替できるか、もしくはは必要ないものがある可能性を示唆している。

図表8：米国における個人事業主・中小企業の与信申し込み先（%：複数項目回答可）¹⁴



“2017 Small Business Credit Survey” より筆者作成

¹² 米国SBA (Small Business Administration：中小企業庁) による中小企業支援を目的とした民間融資保証。

¹³ 内田・郭(2019)表19参照。

¹⁴ “2017 Small Business Credit Survey (以降、SBCS)”における、調査項目“Credit Sources Applied to”に基づく。SBCSにおける“Nonemployer Firms”を個人事業主、“Employer Firms”を中小企業と訳した。大銀行とは100億ドル以上の預金額を有する銀行である。オンラインは、Online Lenderのことであり、Lending Club やOnDeckなどが含まれる。信用組合はCredit Union、CDFIはCommunity Development Financial Institutions (コミュニティ開発金融機関)を指す。政府機関は「その他」に含まれる。

Ⅲ．創業融資における公的制度と民間金融機関の役割・関係

創業融資は公的金融機関・民間金融機関どちらが主として担うのが効率的なのだろうか。

仮に公的金融機関の情報生産機能(借り手を審査する能力)のほうが高く、民間より効率的に創業資金を供給ができるのであれば、公的金融機関が担うべきだろう。しかし、Mishkin(2016)などが述べるように、利潤最大化を目的とする民間金融機関のほうが情報生産をするインセンティブが高く、情報生産機能が高いとも考えられる。

公的金融機関の目的は政策目標達成であり、利潤最大化ではない。ゆえに経済的に非効率であっても政治的に望ましい融資が行われることがある。92か国における政府による銀行保有を分析したLa Porta, Lopez-de-Silanes & Shleifer(2002)によると、政府による銀行保有の程度が高いほど、経済の低成長、低生産性などに繋がっている可能性を指摘し、経済的に非効率であっても政策的に望まれる融資が行われることに遠因があるとしている。商工中金による不正融資問題や、住宅金融支援機構が提供する「フラット35」の不正利用疑惑など、近年明らかになる公的金融機関の適正な審査機能の欠如、その結果としての過剰融資もまた、政策目標達成という公的金融機関特有の行動原理が遠因である可能性がある。

一方で、民間金融機関も必ずしも効率的な資金供給の担い手とは限らない。Caballero, Hoshi & Kashyap(2008)などが示したゾンビ融資など、民間金融機関による非効率な融資の例を挙げれば枚挙に暇がない。実際、民間金融機関の非効率性を公的金融機関が補完したとする実証結果もある。Ogura(2018)は、世界金融危機時の日本において、公的金融機関が大銀行による中小企業融資を補完したことを実証的に明らかにしている。また、公的金融機関の審査・融資が呼び水となり民間金融機関が自らの貸出残高を増やす効果(カウベル効果)も指摘されている(植杉・内田・水杉[2014])。

La Porta et al.(2002)やOgura(2018)など、公的金融を巡る公的金融機関や民間金融機関の融資行動全般に関する実証研究は蓄積される一方、現在日本で拡大する創業融資に注目した金融機関の行動を検証した分析はない¹⁵。それは民間金融機関の創業融資に関するデータが殆ど利用可能ではないことによる。利用可能なデータの充実、それに基づく実証研究が待たれる。

次節では、利用可能なデータを用いて、公的制度のもつ歪みの検証を試みる。

Ⅳ．民間金融機関のプロパー融資と保証付き融資

創業融資を行う際、民間金融機関には保証付き融資とプロパー融資の2つの選択肢がある。仮に両融資が共に利潤最大化行動に基づき行われるのであれば、貸出行動(貸出行動を説明す

¹⁵ 内田・郭(2019)は日本における創業企業と創業金融に関して定量的に調査した数少ない研究の1つであるが、金融機関の融資の効率性については検証されていない。

る変数)は類似すると考えられる。

しかし、保証付き融資は「(金融機関の審査に加え)信用保証協会という公的機関の審査が伴うこと」、「借主の返済が滞った場合に、借主に代わって信用保証協会が金融機関に立て替え払いを行うこと」から、民間金融機関は利潤最大化とは異なる行動原理で融資をする可能性が考えられる。例えば、不良債権比率が高い銀行は、将来の経営悪化・利潤低下を嫌気し、プロパー融資は増やさないと考えられる。一方で、保証付き融資の場合は、不良債権比率が高くとも、融資には保証が付くことから、緩い審査になるなどの非効率な融資を実行する(モラルハザードの)可能性が考えられる。

本節では、民間金融機関(銀行・信用金庫)の保証債務残高および貸出金残高のデータを用いて、保証付き融資とプロパー融資の貸出行動の差異の有無を検証する¹⁶。

1. 推定モデル・データ

民間金融機関369機関(銀行112行・信用金庫257庫)の2013～2017年度末の5年間にわたる財務データおよび保証債務残高のデータを用いて下記の推定モデルを用いたパネル分析を行う。財務データは日経NEEDS Financial Questから取得し、保証債務残高は中小企業庁が公表する「金融機関別の保証債務残高」から取得した¹⁷。

$$\Delta Loan_{it} = \alpha + \beta_1 NPL_{it-1} + \beta_2 Cap_{it-1} + \beta_3 ROA_{it-1} + \beta_4 \ln Asset_{it} + \pi_i + \lambda_t + v_{it}$$

被説明変数 $\Delta Loan_{it}$ は貸出増加率であり、4つの説明変数はそれぞれ NPL は不良債権比率、 Cap は自己資本比率(国際基準・国内基準の自己資本比率規制に基づく)、 ROA は総資産利益率(経常利益÷総資産)、 $\ln Asset$ は総資産(対数値)である。 π_i は個別効果、 λ_t は時間効果であり、パネル推定(固定効果)を行う。 v_{it} は攪乱項、 i は金融機関、 t は年度を表す。

本分析の目的は貸出増加率として下記5変数の増加率を用い、その推定結果を比較することである。第1・第2の被説明変数は「貸出金合計」、「中小企業向け貸出」である。ただし、中小企業向け貸出は取得できる金融機関に限られるため(一部の銀行)、サンプル数が限られる。3つ目が中小企業庁から取得した「保証債務残高」である。そして、貸出金合計から保証債務残高を引いた額を「プロパー融資」、中小企業向け貸出から保証債務残高を引いた額を「プロパー中小企業向け貸出」とし、それぞれ第4・第5の被説明変数とした。

これら5つの被説明変数の記述統計量は図表9のとおりである。平均値で見るとプロパー

¹⁶ 保証債務残高と貸出金残高は融資行動以外の要因でも変動する(不良債権処理など)。そのため、これら残高が保証付き融資とプロパー融資に完全に対応するものではないことに注意が必要である。しかし、本稿ではこれらの残高の変動は、保証付き融資とプロパー融資の融資行動を捉える変数であると考えられる。

¹⁷ <https://www.chusho.meti.go.jp/kinyu/shikinguri/hosho/bank.htm>(中小企業庁Webページ：2019年5月1日アクセス)。なお、2012年度以前の保証債務残高は上記Webページから取得できないため、推定期間が上記5年間に限定されている。

中小企業向け貸出の増加率が最も高く、保証債務残高は減少していることが分かる。これらはストック変数の変化率であるため、単純比較はできないが、図表4の新創業融資の増加率（フロー変数の増加率）とは対照的に、急激な増加が起こってはいない。新創業融資制度における貸出の増加率がいかに大きいかが分かる。

説明変数の不良債権比率は、貸出増加率とは負の関係があると考えられる。不良債権比率が高い銀行は、将来の経営悪化・利潤低下を嫌気し、融資は増やさないと考えられるからだ。一方、自己資本比率は貸出増加率とは正の関係があると考えられる。自己資本比率が高い銀行は健全性悪化を嫌気せず融資を増やすと考えられ、また、自己資本比率規制に貸出行動が制約されにくいとも考えられるためである（長田[2010]）。ROAも貸出増加率と正の関係があると考えられる。利益率が高い銀行ほど、融資を嫌気しないと考えられるからだ。総資産（対数）は金融機関の規模の影響を捉える。説明変数の記述統計量は図表10に示した。信用金庫は銀行に比べ不良債権比率が高く、ROAは低い、自己資本比率は高いことが分かる。

2. 推定結果・分析

推定結果は図表11に示した。不良債権比率の推定結果を見ると、保証債務残高を除く全ての融資において、負に有意な結果を得た。つまり、不良債権比率が高い銀行は、将来の経営悪化・利潤低下を嫌気し、プロパー融資は増やさなかった可能性が示唆される。一方、保証債務残高の増加率は不良債権比率と有意な関係は見られなかった。これは、保証付き融資の場合は、不良債権比率が高くとも、融資には保証が付くことから、非効率な融資を実行した結果である可能性が示唆される。しかし、保証債務残高はROAと正に有意な関係を持っており、銀行モデルが考える貸出行動と一致する側面もある。つまり、この結果のみで、保証付き融資が非効率な融資であるとは断定できない。

しかし、保証債務残高の増加率の結果が他の4つの結果と異なった点は興味深い。保証という公的なサポートが得られる融資と、そうでない融資では融資側（資金供給側）の行動原理が異なる可能性を示唆する結果であると言える¹⁸。

V. 結論

現在の日本の起業ブームを支える「創業融資」における公的融資制度と民間金融機関の現在の現状について分析を行った。アベノミクス以降、政府主導で公的に「創業融資」を支える制度が拡充され、小規模企業の創業が堅調に増加、「創業」というキーワードの社会的認知度も高まる

¹⁸ この実証分析には以下2つの限界がある。まず、本分析は創業融資以外の融資も含んだデータを用いて「保証付き融資」と「プロパー融資」を比較したに過ぎず、創業融資を直接捉えた分析ではない。また、貸出残高・保証債務残高というストック変数を使って分析している以上、融資行動を直接分析出来てはいない。

など、一連の公的創業融資制度は社会に広く普及してきたことが分かった。

一方で、日本のように公的部門が創業融資を支えるという構造はある種特殊な構造であり、米国ではむしろ民間部門が主たる資金供給者であることを示した。

それを踏まえ、「創業融資の担い手は公的部門か民間部門か」という問いに対して、先行研究を整理することで考察を行った。その結果、理論的には相反する理論が存在し、実証研究に委ねられる問いであることを示した。その上で、民間部門による保証付き融資とプロパー融資のデータを用いて、融資に公的な保証が付くことによる民間銀行の貸出行動の歪み・非効率性を検証した。

民間金融機関369機関(銀行112行・信用金庫257庫)の5年間にわたるマイクロデータを用いたパネル分析の結果、保証付き融資がプロパー融資より非効率であるとは断言できないものの、民間金融機関の保証付き融資とプロパー融資は異なる行動原理に基づき行われている可能性を示した。つまり、公的な支援は、民間の銀行行動を変化させる可能性を示唆する結果を得た。

現在、「創業融資」の拡大は創業ブームを引き起こし、日本経済の課題である中小企業の新陳代謝の促進、効率性の向上につながるかもしれない。また、アベノミクスのKPIである開業率上昇にもつながるだろう。

しかし、一方で、現在の創業ブームが公的制度によって引き起こされていることは、経済効率性の欠如による歪みを蓄積している可能性があり注意が必要であろう。公的金融機関による創業融資や保証付き融資は、効率性が欠如した融資行動になる懸念は払拭できないからだ(過剰融資による不良債権蓄積など)。

創業融資に関するデータの蓄積・公開が進み、「創業融資」の詳細な実態を明らかにし、創業融資のあり方について議論していくことが今後の課題である。

図表 9：被説明変数（貸出増加率）の記述統計量

	平均値	標準偏差	最小値	最大値	サンプル数
貸出金合計（A）の増加率					
全期間	2.342	3.423	-13.042	27.472	1,468
2014年度	2.170	3.192	-7.664	16.291	363
2015年度	2.425	3.665	-9.548	27.472	367
2016年度	2.468	3.701	-7.637	22.927	369
2017年度	2.304	3.095	-13.042	14.841	369
中小企業向け貸出（B）の増加率					
全期間	4.035	3.697	-8.108	44.149	343
2014年度	3.600	3.235	-7.553	12.494	83
2015年度	3.672	3.294	-8.108	17.576	84
2016年度	4.656	5.071	-0.972	44.149	87
2017年度	4.176	2.703	-2.914	10.190	89
保証債務残高（C）の増加率					
全期間	-5.905	6.853	-62.932	31.640	1,467
2014年度	-6.288	5.915	-62.932	30.000	364
2015年度	-5.783	6.587	-59.968	12.196	367
2016年度	-5.878	7.641	-46.875	31.640	368
2017年度	-5.676	7.153	-52.941	19.979	368
プロパー貸出（A-C）の増加率					
全期間	3.175	3.721	-13.042	32.690	1,460
2014年度	3.186	3.486	-7.520	19.326	361
2015年度	3.317	4.011	-9.548	32.690	365
2016年度	3.240	4.011	-7.720	25.279	367
2017年度	2.958	3.329	-13.042	16.866	367
プロパー中小企業向け貸出（B-C）の増加率					
全期間	4.991	3.839	-8.108	44.178	343
2014年度	4.645	3.464	-7.550	13.321	83
2015年度	4.626	3.539	-8.108	17.898	84
2016年度	5.582	5.074	-0.639	44.178	87
2017年度	5.081	2.923	-3.101	10.616	89

図表 10：説明変数の記述統計量

	平均値	標準偏差	最小値	最大値	サンプル数
不良債権比率					
全サンプル	4.756	3.023	0.194	49.999	1,826
地方銀行	2.468	1.010	0.261	7.133	523
信用金庫	5.809	3.006	0.652	49.999	1,268
自己資本比率					
全サンプル	13.587	6.397	5.240	66.090	1,817
地方銀行	10.568	2.296	6.020	20.500	519
信用金庫	14.752	7.142	5.240	66.090	1,268
ROA（経常利益）					
全サンプル	0.305	0.220	-0.826	4.240	1,821
地方銀行	0.376	0.175	-0.215	1.280	523
信用金庫	0.272	0.229	-0.826	4.240	1,268
総資産（対数）					
全サンプル	13.389	1.443	10.681	19.173	1,821
地方銀行	14.716	0.940	12.364	16.611	523
信用金庫	12.727	0.948	10.681	15.481	1,268
（参考）総資産	3,154,590	16,000,000	43,534	212,000,000	1,821

図表 11：推定結果

	貸出金合計	中小企業向け貸出	保証債務残高	プロパー貸出	プロパー中小企業
不良債権比率	-0.943 *** (-6.40)	-1.355 * (-1.80)	-0.107 (-0.41)	-0.980 *** (-6.05)	-1.782 ** (-2.22)
自己資本比率	-0.114 (-1.01)	-0.361 (-1.50)	0.006 (-0.03)	-0.091 (-0.72)	-0.344 (-1.34)
ROA	0.149 (0.19)	2.647 (1.30)	2.856 ** (2.10)	-0.061 (-0.07)	3.104 (1.44)
総資産（対数）	6.850 ** (2.55)	4.845 (1.07)	6.196 (1.32)	5.443 * (1.84)	4.836 (1.01)
2015年度	-0.342 (-1.60)	-0.555 (-1.35)	0.570 (1.52)	-0.454 * (-1.93)	-0.731 * (-1.67)
2016年度	-0.902 *** (-3.27)	-0.318 (-0.51)	0.405 (0.84)	-1.104 *** (-3.65)	-0.544 (-0.81)
2017年度	-1.413 *** (-4.20)	-0.629 (-0.80)	0.620 (1.05)	-1.727 *** (-4.68)	-0.958 (-1.15)
定数項	-82.927 ** (-2.30)	-63.075 (-0.93)	-89.692 (-1.42)	-63.206 (-1.60)	-61.222 (-0.85)
サンプル数	1,448	335	1,450	1,448	335
金融機関数	365	88	365	365	88
決定係数	0.071	0.000	0.060	0.060	0.001
Within	0.043	0.054	0.013	0.036	0.057
Between	0.128	0.000	0.099	0.108	0.003

(注)括弧内はt値を表す。*,**,***はそれぞれ有意水準10%、5%、1%を示す。

参考文献

(邦語文献)

植杉 威一郎・内田 浩史・水杉 裕太(2014)「日本政策金融公庫との取引関係が企業パフォーマンスに与える効果の検証」Grant-in-Aid for Scientific Research(S)Real Estate Markets, Financial Crisis, and Economic Growth: An Integrated Economic Approach, Working Paper Series No.14

内田 浩史・郭 チャリ(2019)「日本の創業企業と創業金融の実態」RIETI Discussion Paper Series 19-J-007

長田 健(2010)「資本注入政策のキャピタル・クランチ促進効果」『金融経済研究』第31号、pp.49-88

壁谷 英薫(2018)『財務はおもしろい ーライフプランナーのための教科書』インプレスR&D

首相官邸 日本経済再生本部(2018)「未来投資戦略 2018—『Society 5.0』『データ駆動型社会』への変革—」

中小企業庁(2018)『中小企業白書 2018年版』

東京商工リサーチ(2018)「2017年『全国新設法人動向』調査」

(http://www.tsr-net.co.jp/news/analysis/20180523_02.html 2019年4月24日アクセス)

日本政策金融公庫(2018)「進む民間金融機関との連携～平成29年度創業融資実績」2018年5月23日

- 日本政策金融公庫・国民生活事業(2019)「業務統計年報 平成30年版」
- 日本政策金融公庫総合研究所(2016)「『新規開業パネル調査』～アンケート結果の概要～」
- 日本政策金融公庫総合研究所(2018)「2018年度新規開業実態調査 ～アンケート結果の概要～」
- 秦 卓弥(2018)「ベンチャーブームに沸く日本人が知らない壁 調達額急増も米国や中国と比べればなお小粒」東洋経済ONLINE(<https://toyokeizai.net/articles/-/228556> 2019年5月10日アクセス)
- (英語文献)
- Caballero, R. J., Hoshi, T., & Kashyap, A. K. (2008). Zombie lending and depressed restructuring in Japan. *American Economic Review*, 98(5), 1943-77.
- Federal Reserve Banks of New York • Cleveland • Richmond (2018) “2018 Small Business Credit Survey Report on Nonemployer Firms”.
- Federal Reserve Banks of Atlanta • Boston • Chicago • Cleveland • Dallas • Kansas City • Minneapolis • New York • Philadelphia • Richmond • St. Louis • San Francisco (2017) “2017 Small Business Credit Survey Report on Employer Firms”.
- Guidant Financial (2019)“2019 Small Business Trends & Statistics”.(<https://www.guidantfinancial.com/small-business-trends/> 2019/05/08アクセス)
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2002). Government ownership of banks. *The Journal of Finance*, 57(1), 265-301.
- Mishkin, F. S. (2016) *The economics of money, banking, and financial markets*. 11th edition. Pearson education.
- Ogura, Y. (2018). The objective function of government-controlled banks in a financial crisis. *Journal of Banking & Finance*, 89, 78-93.