

**「金融市場の競争力強化」貸出市場の活性化に向けて：
信用保証制度と銀行のリスクテイク、連帯保証の解除、創業
支援に関する検証**

一橋大学大学院経営管理研究科
安田行宏



HITOTSUBASHI
UNIVERSITY



本日の報告のアウトライン

- 問題意識
- 銀行のリスクテイクの検証
 - データと検証仮説
 - 実証方法
 - 分析結果
- 政策提言に向けた含意
- その他の可能性: 論点整理

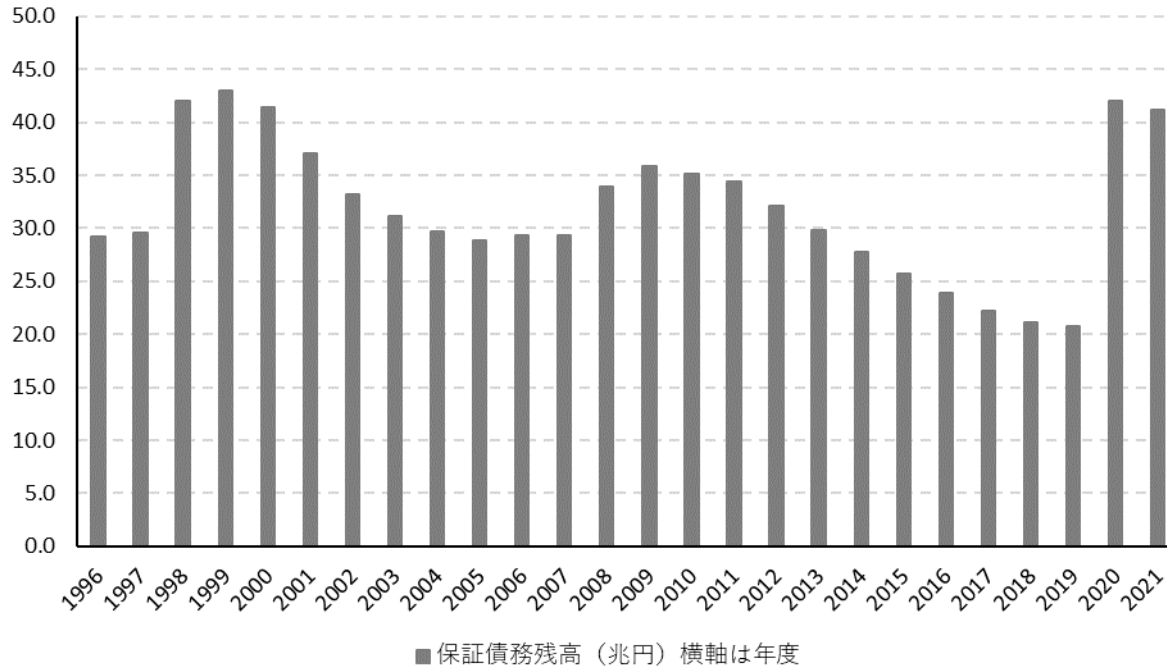


問題意識

- いわゆるゼロゼロ融資により信用保証協会のプレゼンスが一層高まっている
 - 保証付き融資の比率はもともと高かった
- 一方、事業再生の局面においては、従前、信用保証協会の保証付き融資や政府系融資は融通が利きにくい面も指摘されていた
 - 例：保証付き融資の求償権放棄はしづらい
- **大きな方向性として、民間の活力と政策支援の関係に対して、本研究では特に信用保証協会のプレゼンス(銀行と保証協会のリスク負担のバランスなど)に対する政策的含意を踏まえつつ、銀行のリスクテイク促進の課題を論じる**



保証債務残高の推移: 1996年度以降



一般財団法人 全国信用保証協会連合会のデータに基づき筆者作成。

データと検証仮説

- 中小企業庁「信用保証制度の利用状況」
 - 金融機関別の保証実績:2012.03~2023.03までの年度別のアンバランス・パネルデータを構築
- 銀行の財務データは、Astra Managerより入手
 - 信金・信組は除く都銀、地銀で検証

銀行の競争環境とリスクテイクにどのような関係にあるかを検証:

- 銀行の貸出市場が競争的であるほど、銀行は貸出し条件が借手企業に有利となり、借手企業もリスクテイクをするインセンティブが低下する結果、銀行のリスクテイクは低下する(モラルハザード仮説, Boyd-DeNicolo, 2005)
 - 逆に言えば独占的であるほど、リスクテイクをするインセンティブが高い
 - あるいは、銀行が貸出市場が独占的である方が企業との関係が親密となり、情報蓄積の結果(Petersen and Rajan, 1995)、リスクテイクが可能
 - さらには超過利潤により、リスクテイクを行う余裕ができる可能性もあるかもしれない
- 競争によって免許価値を毀損し、銀行の(過度の)リスクテイクを助長する(免許価値仮説)
 - 銀行の預金市場が競争的であるほど、銀行の資金調達コストは増加し、銀行はリスクテイクを行う(免許価値仮説と整合的)

- 以下の推計式を銀行別のパネルデータに基づき検証：

$$Risk_taking_{i,t} = \beta_1 Competition_{j,t} + \beta \cdot X + \varepsilon_{i,t}$$

- *Risk_taking* : 各銀行の保証債務残高の対貸出金比率 (cg_tl)、貸出金の対総資産比率 (tl_at)、有価証券の対総資産比率 (sec_at)、その他有価証券の対総資産比率 (other_sec_at)、リスクウェイト・アセットの対総資産比率 (risk_weight_at)、トータルリスク (t_risk; 7/1~3/31の株式収益率の標準偏差)
- *Competition_{j,t}* : 植杉他(2020)の貸出市場と預金市場の都道府県別のHHインデックス (hhi_loan, hhi_deposit) データのカバレッジにより、コロナ前までの分析となる)
- コントロール変数は、総資産対数値 (ln_at)、自己資本比率 (cap_at)

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
cg_tl	1,009	0.0650	0.0395	0.0000	0.2609
tl_at	1,009	0.6411	0.0880	0.3272	0.8938
sec_at	1,005	0.2429	0.0843	0.0000	0.4991
other_sec_at	996	0.0522	0.0360	0.0000	0.2623
risk_weight_at	869	0.4819	0.0931	0.1641	0.8926
t_risk	505	1.8399	0.4803	0.4896	4.2263
hhi_loan	1,009	0.2071	0.0772	0.0486	0.3700
hhi_deposit	1,009	0.2263	0.0864	0.0957	0.4684
ln_at	1,009	14.9098	1.2003	12.3204	19.2953
cap_at	1,009	0.0525	0.0127	0.0241	0.1189

銀行別データに基づく分析結果：貸出市場の競争

VARIABLES	(1) cg_tl	(2)	(3) tl_at	(4)	(5) sec_at	(6)	(7) other_sec_at	(8)	(9) risk_weight_at	(10)	(11) total_risk	(12)
hhi_loan	-0.072** (-1.97)	-0.074** (-2.02)	0.264** (2.49)	0.272*** (2.65)	-0.077 (-0.67)	-0.055 (-0.48)	0.290*** (4.35)	0.262*** (3.92)	-0.084 (-0.57)	-0.160 (-1.19)	5.774*** (3.13)	4.922*** (2.67)
ln_at		0.007 (1.39)		-0.090*** (-6.40)		-0.052*** (-3.35)		-0.042*** (-4.55)		-0.245*** (-11.83)		-1.296*** (-3.46)
cap_at		-0.093 (-1.11)		0.766*** (3.25)		0.672** (2.54)		-0.309** (-1.96)		0.303 (1.02)		-10.838** (-2.11)
Constant	0.058*** (7.51)	-0.042 (-0.53)	0.604*** (26.78)	1.920*** (8.74)	0.209*** (8.65)	0.952*** (3.93)	0.000 (0.01)	0.649*** (4.53)	0.520*** (16.27)	4.139*** (13.15)	0.971** (2.33)	21.060*** (3.68)
Year_fixed effects	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Bank_fixed_effects	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Observations	1,009	1,009	1,009	1,009	1,005	1,005	996	996	869	869	505	505
R-squared	0.771	0.772	0.121	0.193	0.545	0.559	0.354	0.369	0.113	0.270	0.550	0.564
Number of code	115	115	115	115	115	115	115	115	100	100	80	80

t-statistics in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

貸出市場が競争的(独占的)なほど、保証貸出比率は増える(減りが)が、総貸出は減る(増える)。
貸出市場が競争的(独占的)なほど、その他有価証券への投資は減る(増える)。



銀行別データに基づく分析結果：預金市場の競争

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
	cg_tl		tl_at		sec_at		other_sec_at		risk_weight_at		total_risk	
hhi_deposit	-0.020 (-0.43)	-0.033 (-0.71)	-0.546*** (-4.10)	-0.419*** (-3.23)	-0.019 (-0.14)	0.093 (0.65)	-0.047 (-0.56)	-0.047 (-0.55)	-0.832*** (-4.72)	-0.617*** (-3.79)	1.497 (0.60)	1.216 (0.49)
ln_at		0.008 (1.59)		-0.092*** (-6.56)		-0.052*** (-3.34)		-0.045*** (-4.83)		-0.238*** (-11.61)		-1.400*** (-3.73)
cap_at		-0.080 (-0.95)		0.594** (2.53)		0.713*** (2.70)		-0.410*** (-2.58)		0.226 (0.76)		-12.214** (-2.36)
Constant	0.047*** (4.38)	-0.065 (-0.84)	0.788*** (25.10)	2.110*** (9.73)	0.197*** (5.83)	0.912*** (3.81)	0.073*** (3.62)	0.764*** (5.35)	0.702*** (16.48)	4.149*** (13.51)	1.901*** (3.07)	23.491*** (4.11)
Year_fixed effects	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Bank_fixed_effects	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Observations	1,009	1,009	1,009	1,009	1,005	1,005	996	996	869	869	0.540	0.557
R-squared	0.770	0.771	0.132	0.196	0.544	0.559	0.340	0.358	0.138	0.283	80	80
Number of code	115	115	115	115	115	115	115	115	100	100	80	80

t-statistics in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

預金市場が競争的(独占的)なほど、総貸出は増える(減る)。

預金市場が競争的(独占的)なほど、リスクウェイト・アセット比率は高まる(減る)。

政策提言に向けた含意

- 銀行の信用保証の活用状況に関する結果のまとめ：
 - 銀行別データに基づく分析では、貸出市場の競争度で見ると、競争度が高い（集中度が低い）ほど、保証融資比率は増加する（プロパー融資比率は低下する）
 - すなわち、貸出市場の競争環境が厳しいと、保証融資比率を増やす（プロパー融資比率を減らす）という意味でのリスクテイクは減少する。逆に言えば、独占的な地位にある銀行ほど、プロパー融資比率が増加（保証融資比率が減少）し、総貸出も増加する傾向にある
 - ただし、日本では過度に保守的で銀行がリスクテイクをしていない
 - 預金市場の競争に関しては、逆に、競争的なほど貸出を増やし、（保証融資比率（プロパー融資比率とは無関係）、リスクウェイトで測った銀行リスクも高まる
 - 貸出市場の競争と預金市場の競争とは意味合いが異なる
 - 資金調達環境の整備がリスクテイクを促すうえで重要かもしれない
- 以上の結果を踏まえると、銀行のリスクテイクの促進、あるいは保守的行動の抑制（リスクテイクの促進）には、貸出市場と預金市場のそれぞれの競争環境が影響することを含意
 - 銀行は超過利潤を得られる状況でこそ、リスクテイクができる可能性を示唆
 - 地銀のM&Aの増加はこの意味ではリスク許容度を増やすかもしれない

政策提言に向けた含意

- ただし、低金利での競争と(先行研究が想定する)平時での競争の意味合いが異なるかもしれない
 - 競争環境が厳しく融資を取りに行くときには、よりリスクの高い借手となるが、高い金利を取れない代わりに保証付きで融資が行われている可能性はないか？
 - つまり、低金利下の競争激化が、銀行の保証利用を助長しているかもしれない
 - その場合、保証付きの借手企業の方が、保証なしの借手企業よりも事業性の評価に基づくと、本来はよりリスクが高い借手かもしれない
 - いわゆる金融緩和による金利低下が銀行のリスクアペタイトに影響を与えてリスクテイクを促すチャンネルが、保証融資を通じて行われている可能性はないか？
 - 保証貸付比率(の逆数)を銀行のリスク・テイク指標とするのは正しくないかもしれない
 - 平時であれば貸出対象とならない企業への融資を信用保証を通じて助長している？
 - ゾンビ貸付、追い貸し
 - 結果的に、信金・信組の顧客層に対して、地銀が保証付き融資を増加させている可能性もあり得そう
 - 規模の小さな企業への貸付

政策提言に向けた含意

- 貸出市場の競争環境が厳しい時こそリスクテイクが予想されるが、リスクテイクを行う状況であればこそ、保証を利用することでリスクを抑制しながらリターンを追求できる環境にあるのかもしれない
 - 競争環境を維持する前提では、保証利用の限度を制限することはリスクテイク促進の効果があるかもしれない
- 信用保証協会のプレzensを低下させる、あるいはターゲットを絞りこむような形での制度変更が必要ではないか
 - 保証先のターゲットをどうした企業にすべきか、また、そのターゲット企業へ貸手である銀行が保証による支援を自発的に選択する制度設計(部分保証などに関する制度設計)はどうあるべきか
 - 昨今の保証協会に関する法改正により、経営支援業務が追加されたが、元来、銀行が行うべきものを公的な組織が行うことは必ずしも望ましいことではないのではないか
 - モニタリングコストの重複
 - モラルハザードを助長
- 信用保証の利用を少なくなるような制度設計に向けて
 - 現行制度の下では、1件当たりの保証上限という形でCapはあるが、保証協会ごとの利用上限は定められていない
 - したがって、例えば保証協会ごとのCapの設定などについて検討するに値する

その他の可能性: 論点整理

- 「なぜリスク許容度が低いのか」
 - 経営者の倒産に関するレピュテーション・コストが大きい
 - ⇒ 企業の退出コストが高く、銀行自ら企業の命運を握るとなると保守的になりがち & これまでの金融行政の在り方も影響(金融検査マニュアル時代から、いまだトップダウンの影響力大)
 - ⇒ ThakorらのCultureの議論(彼らは過度のリスクテイクのカルチャーだが)と同様、日本では保守的なカルチャーが定着しており、これを打開するには時間とコストがかかる
 - ⇒ 行政からのしごらみが薄い金融業界の外の空気を入れやすくするなどの環境整備など、地道な改革が必要
- 一方で、日本企業(特に中小企業)の状況を踏まえると、国内向けの融資によるリスクテイクはこれ以上の望めない(望むべきでない)という考え方はアリか？
 - 人口の高齢化と生産年齢人口の減少
 - 2015年の7735万人⇒2020年の7509万人(▲226万人)⇒2030年には6875万人(▲634万人)⇒2065年には4529万人(▲2346万人)
 - 生産年齢の人口減少のトレンドの割には中小企業数は減っていない
 - 働き手は減っている程度ほど、企業数は減っていないという見方
 - 2016年359万社(法人161万社、個人事業主198万社)⇒2021年338万社(法人177万社、個人事業主161万社)(▲21万社)
 - 保証融資をはじめ、様々な支援策で存続のみを目的とする企業層が増加している(温存されている)？
 - ハイリスク・ハイリターンというよりは、保証によってハイリスク・ローリターンが、ローリスク・ローリターンとして扱われている？



補論



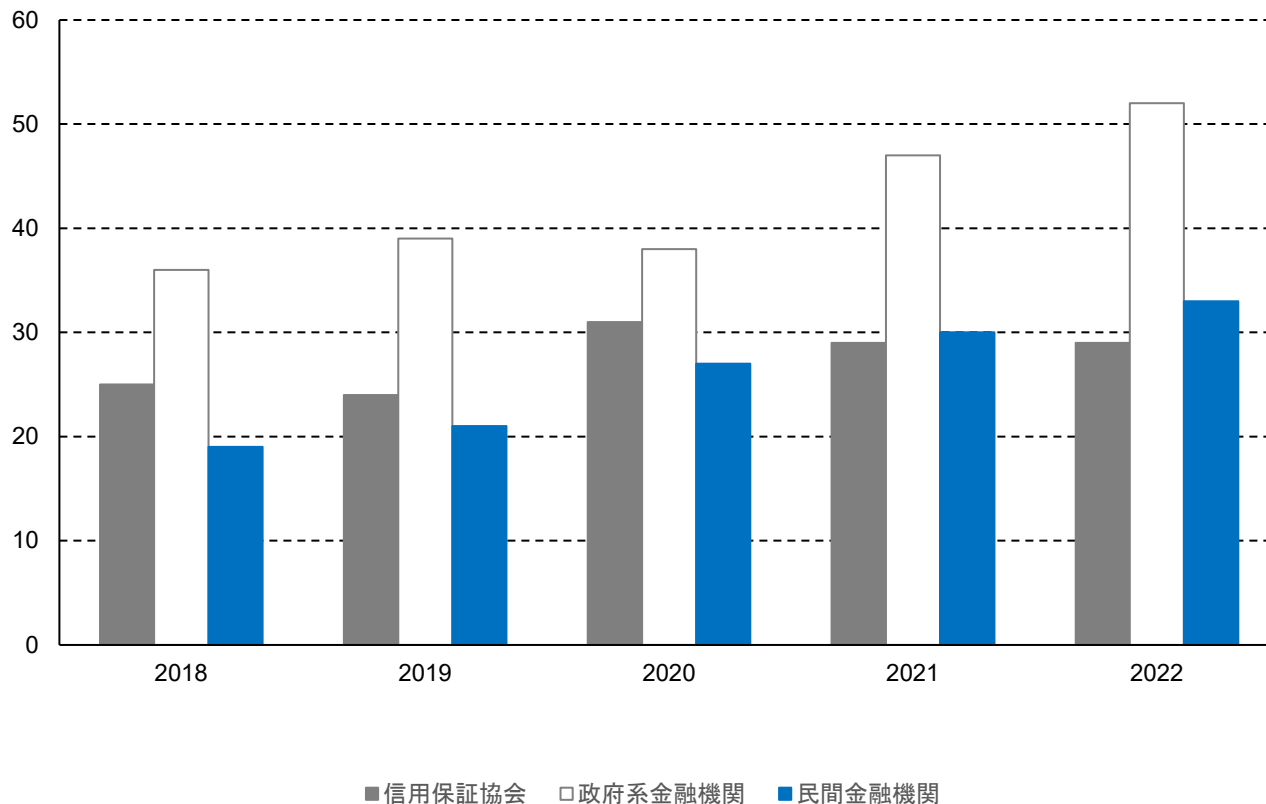
連帯保証の解除、創業支援に関する検証

- 保証協会の経営者保証GLの取り組みが何で決まるか。保証協会属性、保証協会を利用する銀行側の要因、地域特性など
 - 新規の保証承諾における無保証人の承諾比率について検証
 - 既存の保証融資に関する経営者の連帯保証の解除について検証
 - スタートアップ支援に関連して、創業関連保証と連帯保証の解除との関連について検証

経営者保証GL活用実績



経営者保証に依存しない新規融資比率



※2022は、2022年度上期であり、当該期における活用実績は、政府系金融機関は3.9万件、信用保証協会は7.6万件、民間金融機関は39.9万件

データと検証仮説

- 中小企業庁「信用保証制度の利用状況」
 - 信用保証協会における「経営者保証ガイドライン」活用実績：2021.03と2022.03の2期分
 - 信用保証協会別の金融機関別保証実績
 - 信用保証協会別の保証実績
 - 総務省統計局『人口推計・都道府県』
 - 都道府県別貸出金は『金融マップ』（金融ジャーナル社）2022年と2023年度版
- 経営者保証GLを活用できる条件（咀嚼すると以下の3つ）：
 - ①公私の区分
 - ②法人の財務の健全性
 - ③透明性
- 銀行の競争環境とどのような関係にあるかの観点から検証：

銀行が競争的であるほどリバンが手厚くなり（Boot and Thakor, 2000）、結果として経営者保証GLの条件を満たしやすくなり、無保証での承諾、あるいは連帯保証解除の可能性が高まるのではないか。逆に、銀行が独占的である方が企業との関係が親密となり（Petersen and Rajan, 1995）、経営者保証GLの条件を満たしやすいかもれない

実証方法

- 以下の推計式を保証協会別のパネルデータで推計：

$$Y_{j,t} = \beta_1 Competition_{j,t} + \beta \cdot X + \varepsilon_{j,t}$$

- $Y_{j,t}$: 経営者GLの活用状況のパフォーマンス変数
 - $CGA_GL_num_{j,t}$: 各信用保証協会における「経営者保証GL」の活用として、**無保証人での信用保証承諾件数**の対承諾件数の比率
 - $CGS_GL_num_{j,t}$: 保証協会における「経営者保証GL」の活用として、**既存の保証融資の連帯保証の解除件数**の対保証債務残高の件数に対する比率
- ここで既存の保証融資の解除件数とは、既存の保証付き融資について、保証人の保証契約を解除した件数と、ガイドラインに基づく保証債務整理件数、代表者交代における経営者の保証解除の件数の合計

実証方法

- $Competition_{j,t}$: 保証融資に関する銀行間の競争を表す変数
 - $n_{bank_{j,t}}$: 各信用保証協会における保証利用の銀行数
 - $HHI_{s_{n_{j,t}}}$ ($HHI_{n_{j,t}}$): 各信用保証協会における保証債務残高(保証承諾)の件数について、各銀行のシェアに基づくハーフィンダール指数(金額も概ね同様の結果であったので本日は省略)
- X : コントロール変数
 - $per_{cg_{j,t}}$: 各信用保証協会における1件当たりの保証承諾額
 - $cg_{per_{j,t}}$: 各信用保証協会における1件当たりの平均保証債務残高
 - $full_{cg_{n_{j,t}}}$: 各信用保証協会における100%の保証債務残高の総保証債務残高に対する件数比率
 - $r_{age_{15_{64}_{j,t}}}$: 各都道府県における生産年齢人口の比率
 - $year2022$: 2022年の年度ダミー

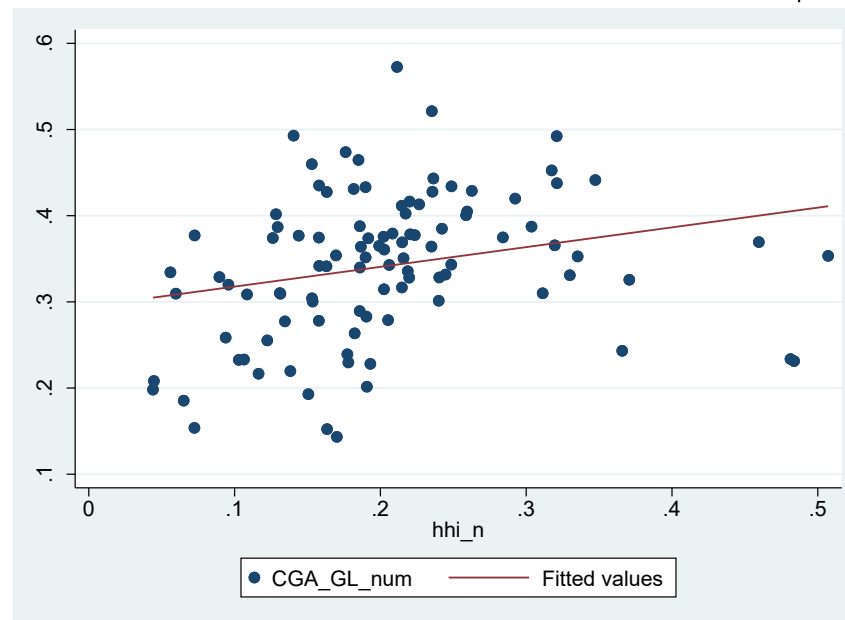
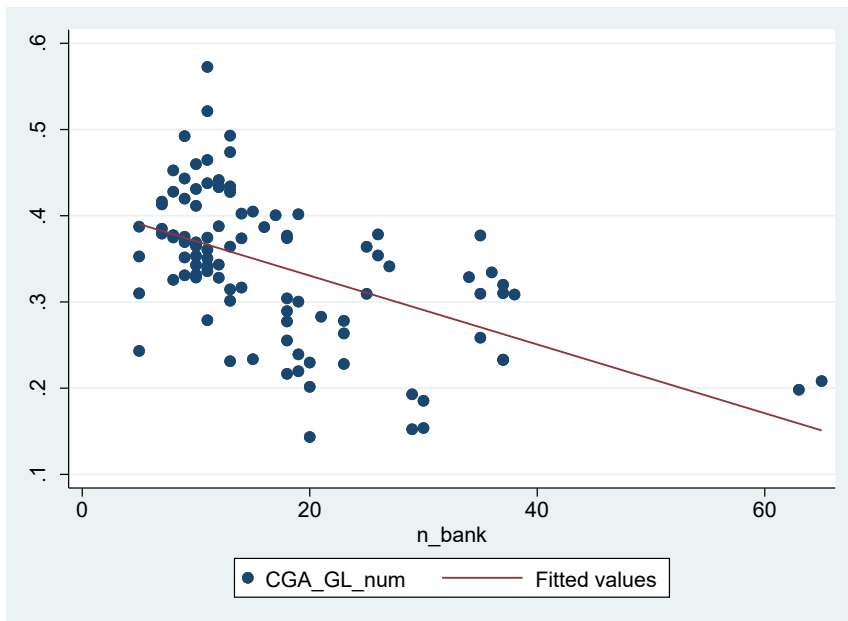
記述統計量



Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
CGA_GL_num	102	0.342	0.085	0.143	0.573
CGS_GL_num	102	0.009	0.004	0.003	0.021
start_scg_n	102	0.027	0.011	0.006	0.058
n_bank	102	17.196	11.042	5	65
hhi_n	102	0.205	0.091	0.044	0.507
hhi_s_n	102	0.206	0.089	0.041	0.541
per_cg	102	14.952	3.639	6.828	24.066
cg_per	102	12.382	2.160	8.378	18.782
cg_per_stock	102	0.437	0.271	0.108	0.909
full_cg_n	102	1.975	0.428	1.405	3.546
r_age_15_64	102	0.536	0.051	0.437	0.661
year2022	102	0.5	0.502	0	1

	CGA_GL_num	CGS_GL_num	start_scg_n	n_bank	hhi_n	hhi_s_n	per_cg	cg_per	cg_per_stock	full_cg_n	r_age_15_64	year2022
CGA_GL_num	1											
CGS_GL_num	0.1958	1										
start_scg_n	-0.0531	0.2239	1									
n_bank	-0.5192	-0.0407	0.1293	1								
hhi_n	0.2463	-0.035	0.0352	-0.6407	1							
hhi_s_n	0.3104	-0.0292	0.0691	-0.672	0.973	1						
per_cg	-0.2142	-0.1683	-0.0847	0.3444	-0.1408	-0.1991	1					
cg_per	-0.0705	0.0507	-0.1991	0.3057	-0.1375	-0.1976	0.5519	1				
cg_per_stock	0.1365	-0.1491	0.1072	-0.0363	0.0075	0.0237	0.5178	-0.1823	1			
full_cg_n	0.1963	0.109	0.1837	-0.208	0.1437	0.216	-0.0551	-0.3958	0.3557	1		
r_age_15_64	-0.298	-0.3113	0.1649	0.3944	-0.2326	-0.2587	0.7009	0.0774	0.7687	0.1294	1	
year2022	-0.1035	0.1548	-0.1207	0.0071	0.0089	-0.0134	-0.5321	0.2227	-0.9738	-0.3911	-0.793	1

新規の保証承諾における経営者の個人保証なしの比率 と銀行数、HHI



Source	SS	df	MS	Number of obs	=	102
Model	.19592555	1	.19592555	F(1, 100)	=	36.90
Residual	.530920779	100	.005309208	Prob > F	=	0.0000
				R-squared	=	0.2696
				Adj R-squared	=	0.2623
				Root MSE	=	.07286
Total	.726846329	101	.007196498			

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	102
Model	.044083626	1	.044083626	F(1, 100)	=	6.46
Residual	.682762703	100	.006827627	Prob > F	=	0.0126
				R-squared	=	0.0607
				Adj R-squared	=	0.0513
				Root MSE	=	.08263
Total	.726846329	101	.007196498			

CGA_GL_num	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
n_bank	-.0039888	.0006566	-6.07	0.000	-.0052915 -.0026861
_cons	.4102998	.0133994	30.62	0.000	.3837157 .4368838

CGA_GL_num	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
hhi_n	.2291191	.0901691	2.54	0.013	.0502263 .4080119
_cons	.2948065	.0201898	14.60	0.000	.2547505 .3348625

分析結果:新規保証承諾における経営者個人保証なしの比率(件数)



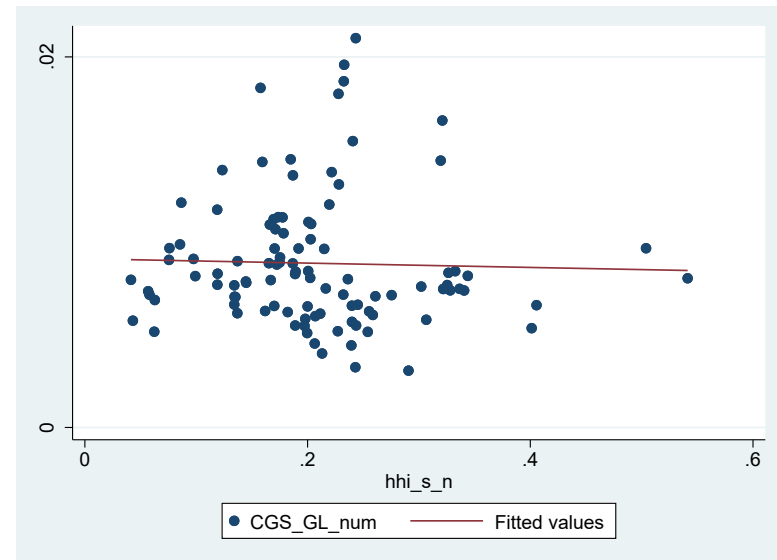
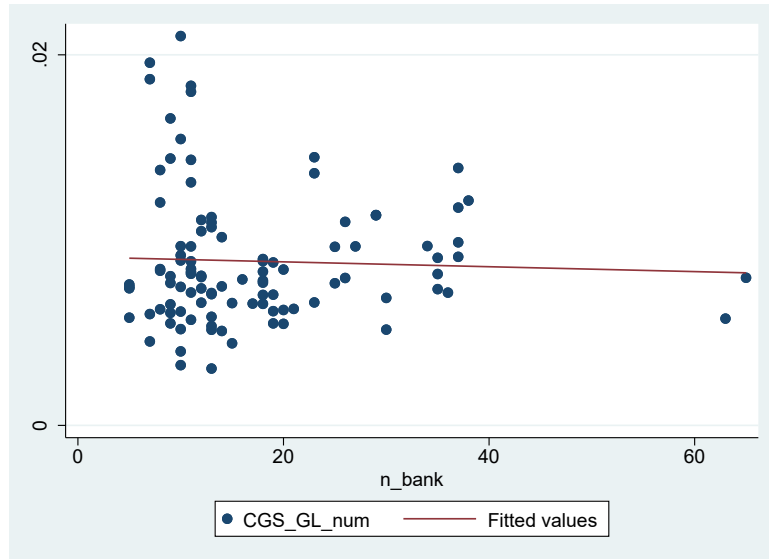
VARIABLES	(1) CGA_GL_num	(2) CGA_GL_num	(3) CGA_GL_num	(4) CGA_GL_num
n_bank	-0.004*** (-6.08)	-0.001* (-1.94)		
hhi_n			0.230** (2.55)	0.027 (0.37)
per_cg		-0.012*** (-3.41)		-0.013*** (-3.53)
cg_per		0.024*** (4.90)		0.024*** (4.88)
full_cg_n		0.004 (0.24)		0.004 (0.22)
r_age_15_64		-1.411*** (-5.07)		-1.682*** (-6.76)
Constant	0.410*** (30.67)	1.000*** (6.82)	0.295*** (14.61)	1.122*** (7.98)
Observations	102	102	102	102
R-squared	0.272	0.534	0.062	0.517
Number of yearend	2	2	2	2

t-statistics in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

保証利用の銀行数が多いほど、また、生産年齢人口の割合が高いほど、経営者個人保証なしの比率は低い⇒銀行の競争環境が厳しく、当該地域の保証融資需要が高いと経営者個人保証なしの融資比率は増えない。独占的な地位にある銀行の場合に無保証人での保証融資がされる傾向

既存保証の連帯保証解除と銀行数、HHI



Source	SS	df	MS	Number of obs	=	102
Model	2.1311e-06	1	2.1311e-06	F(1, 100)	=	0.17
Residual	.001284852	100	.000012849	Prob > F	=	0.6847
				R-squared	=	0.0017
				Adj R-squared	=	-0.0083
Total	.001286983	101	.000012742	Root MSE	=	.00358

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	102
Model	1.1006e-06	1	1.1006e-06	F(1, 100)	=	0.09
Residual	.001285882	100	.000012859	Prob > F	=	0.7705
				R-squared	=	0.0009
				Adj R-squared	=	-0.0091
Total	.001286983	101	.000012742	Root MSE	=	.00359

CGS_GL_num	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
n_bank	-.0000132	.0000323	-0.41	0.685	-.0000772	.0000509
_cons	.0090907	.0006592	13.79	0.000	.0077829	.0103985

CGS_GL_num	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
hhi_s_n	-.001168	.0039925	-0.29	0.770	-.009089	.0067529
_cons	.0091056	.0008973	10.15	0.000	.0073253	.0108859

分析結果：既存保証の連帯保証解除比率（件数）

VARIABLES	(1) CGS_GL_num	(2) CGS_GL_num	(3) CGS_GL_num	(4) CGS_GL_num
n_bank (× 1000)	0.089** (2.28)	0.089** (2.28)		
hhi_s_n			-0.009** (-2.14)	-0.009** (-2.14)
cg_per	0.000** (2.01)	0.000** (2.01)	0.000** (2.13)	0.000** (2.13)
full_cg_n	0.001 (1.47)	0.001 (1.47)	0.002* (1.67)	0.002* (1.67)
r_age_15_64	-0.061*** (-4.15)	-0.061*** (-4.15)	-0.052*** (-4.01)	-0.052*** (-4.01)
year2022	-0.004** (-2.55)		-0.003** (-2.18)	
Constant	0.035*** (4.12)	0.033*** (4.21)	0.032*** (4.01)	0.031*** (4.11)
Observations	102	102	102	102
R-squared	0.208	0.188	0.203	0.183
Number of yearend		2		2

t-statistics in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

銀行数が多いほど、また競争環境にあるほど、既存の連帯保証解除の比率が高い。一件あたりの保証債務残高が高いほど、保証契約の解除がされやすい一方、生産年齢人口が高いところほど、されにくい傾向。**競争の結果は、新規の保証承諾における経営者保証なしの結果と逆となっている**

次のステップに向けた分析：推定式

- 個人保証の解除は、企業の新規参入にも影響を与えると期待される。データの制約から、今回は連帯保証の解除とスタートアップ支援としての創業関連保証に関係があるかを検証する。
 - 個人の連帯保証の解除に積極的な銀行・保証協会ほど、スタートアップ支援にも積極的ではないかという発想のもとで分析する。併せて銀行間の競争との関係も調べる
- 以下の推計式を保証協会別のパネルデータで推計：

$$Z_{j,t} = \beta_1 Y_{j,t} + \beta_2 Competition_{j,t} + \beta \cdot X + \varepsilon_{j,t}$$

- $Z_{j,t}$ ：スタートアップ支援のパフォーマンス変数
 - $start_scg_n_{j,t}$ ：創業関連(等)保証の保証債務残高の対信用保証残高比率
 - $start_acg_n_{j,t}$ ：創業関連(等)保証の承諾件数の対信用保証承諾件数比率

※創業関連保証は、事業を営む前であっても利用可能な制度：

信用保証協会による100%保証であり、最大3,500万円の資金調達が可能

分析結果：創業関連保証の決定要因

VARIABLES	(1) start_scg_n	(2) start_scg_n	(3) start_acg_n	(4) start_acg_n
CGS_GL_num	1.203*** (3.99)	1.203*** (3.99)		
CGA_GL_num			0.047** (2.25)	0.047** (2.25)
hhi_s_n	0.028** (2.21)	0.028** (2.21)		
hhi_n			0.023 (1.50)	0.023 (1.50)
per_cg	-0.001*** (-3.50)	-0.001*** (-3.50)		
cg_per			-0.002** (-2.12)	-0.002** (-2.12)
r_age_15_64	0.191*** (4.36)	0.191*** (4.36)	0.255*** (3.94)	0.255*** (3.94)
year2022	0.006* (1.75)		0.062*** (9.72)	
Constant	-0.075*** (-2.99)	-0.072*** (-3.04)	-0.141*** (-3.53)	-0.110*** (-2.96)
Observations	102	102	102	102
R-squared	0.248	0.237	0.718	0.142
Number of yearend		2		2

t-statistics in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

連帯保証解除の比率が高いほど、また競争度が低い方が、創業関連保証(件数)の比率が高い。また、一件あたりの保証額が低く、生産年齢人口が高いところほど、創業関連保証の比率が高い傾向

今後の分析課題

- 利用可能なデータの観点から
 - 今後の追加検証：
 - 経営者保証GLは半期ベースであり、2021.03-2022.09の5期を現時点で利用可能
 - 年度ベースでも2022.03が利用可能になると3年分に拡張
 - 経営革新等支援機関の都道府県別データの活用
 - 公認会計士・税理士、弁護士など経営改善・事業再生の層の手厚さの違いが分かる
 - 中小企業再生支援協議会での経営者保証GLにかかる対応実績や協議会に対する評価(A, B, C)のデータの活用
 - 銀行・信用金庫・信用組合のレベルのデータを用いた検証：
 - 金融機関の保証利用実績の決定要因(銀行属性、地域属性、保証協会属性)など
 - 信用保証協会別の各金融機関の保証利用実績の類似性の検証
 - Ozuturk and Yasuda(2021)の応用:類似であれば、地域別に集約はあり得る
 - 都道府県別の保証利用実績と経済パフォーマンスの検証：
 - 総務省『事業所・企業統計調査』の都道府県別の開業率・廃業率のデータ
 - 式見(2012)
 - 信用保証協会の求償権放棄の取り扱いに関するデータの活用

政策提言の方向性(全体のまとめ)

- 公的支援のプレゼンスを低下させる
 - 手厚すぎる支援は、企業の革新的経営には足かせではないか
 - 保証協会の保証・回収・経営支援業務のターゲットの縮小が必要ではないか
 - 保証協会ごとのCapの設定、限界的な借手への支援を銀行が選択する制度設計(部分保証など)
- 経営者の連帯保証が現行のGLでも解除できるような支援策
 - 解除できない理由として正しく財務情報が記録されていない恐れ(GLの条件を満たさない)
 - 経営改善・事業再生の局面での公認会計士・税理士など仕業の役割強化が必要ではないか
- 経営者の連帯保証の制度設計
 - 経営破綻＝経営者破産であるが故に、企業自体を存続させがちなバイアスがあるのではないか(TSR調査によると会社破産のうち約7割が個人破産を伴う)
 - 銀行にとっても与信費用を抑えられ、利息が得られる
 - ゼロゼロ融資の返済についても、リスクとなることが織り込み済みではなかったか
 - 規律付けが重要であっても、連帯保証額が個人破産を伴うほどの必要はないのではないか
 - 実績に応じて連帯保証額を減らす仕組みの導入など
 - 比較的少額の個人保証で十分ではないか(規律付けに必要な保証はどの程度か)

参考文献

- ✓ 植杉威一郎, 小野有人, 本田朋史, 荒木祥太, 内田浩史, 小野塚祐紀, 川口大司, 鶴田大輔, 深沼光, 細野薫, 宮川大介, 安田行宏, 家森信善 (2022)「コロナショックへの企業の対応と政策支援措置:サーベイ調査に基づく分析」『経済研究』73巻2号
- ✓ 齋藤恭明, 実森ふみ, 立藤祥一, 内藤直樹, 松本浩一, 吉野信一郎, 石賀和義, 植杉威一郎, 安田行宏, 中西正 (2021)「ポストコロナの事業再生～法学と経済学の対話」『事業再生と債権管理』冬号巻175号金融財政事情研究会
- ✓ 式見雅代(2012)「企業の創出、規模と銀行間競争」『地域経済研究』第23号
- ✓ 中西正・安田行宏(2021)「新型コロナ問題と事業再生－企業の再生とバランスシート不況の回避－」『事業再生と債権管理』172号 金融財政事情研究会
- ✓ 安田行宏(2021)「コロナ禍における資金繰り支援策と過剰債務問題」『事業再生と債権管理』172号 金融財政事情研究会
- ✓ 安田行宏(2021)「新型コロナ感染症の経過後の中堅・中小企業再生政策と債権放棄」『税理』5月号
- ✓ 安田 行宏 (2021)「コロナ禍における金融支援策の論点整理 ～ポストコロナの事業再生に向けて～」『資本市場アップデート』
https://hub-mhsc.com/research_notes/research_notes-914/
- ✓ 安田行宏(2020)「中小企業の資金繰り対策(上)」日本経済新聞「経済教室」2020年10月24日.
- ✓ 安田行宏(2019)「円滑化法の10年を振り返る」『金融ジャーナル』758号.
- ✓ Boot, A. and Thakor, A. (2000) "Can relationship banking survive competition?" Journal of Finance, 55(2), 679-713.
- ✓ Ozturk, H., and Yasuda, Y. (2021) "We are alike: Capital structure of Japanese SMEs across prefectures"RIETI Discussion Paper Series 21-E-092.
- ✓ Petersen, M.A., and Rajan, R. G. (1995) The effect of credit market competition on lending relationships, Quarterly Journal of Economics, 110(2), 407-443.
- ✓ Kim, H. and Yasuda, Y. (2019) "Accounting information quality and guaranteed loans: evidence from Japanese SMEs" Small Business Economics 53, 1033-1050.
- ✓ Ono, A., Uesugi, I., and Yasuda, Y. (2013) "Are lending relationships beneficial or harmful for public credit guarantees? Evidence from Japan's Emergency Credit Guarantee Program" Journal of Financial Stability 9(2), 151-167.
- ✓ Ono, A. and Yasuda, Y. (2017) "Forgiveness versus Financing: The determinants and impact of SME debt forbearance in Japan" RIETI Discussion Paper Series 17-E-086
- ✓ Wilcox, J. A. and Yasuda, Y. (2019) "Government guarantees of loans to small businesses: Effects on banks' risk-taking and non-guaranteed Lending" Journal of Financial Intermediation 37, 45-57.