

# 中小企業信用保険収支赤字の要因分析<sup>1</sup>

一橋大学 国際・公共政策大学院  
公共経済プログラム 修士2年

澤柳健一

---

<sup>1</sup> 本稿は一橋大学国際・公共政策大学院公共経済プログラムにおけるコンサルティング・プロジェクトの最終報告書として、受入機関である一橋大学経済研究所に提出したものです。本稿の内容はすべて筆者の個人的見解であり、受入機関の見解を示すものではありません。

## 要約

本稿では信用保険月報や政府関係機関予算等の公表資料を用いて、信用保険収支赤字の要因分解を PD/LGD アプローチにより行い、さらには 2009 年 2 月に東京商工リサーチが行ったアンケート（金融危機下における企業金融機関の取引実態調査）の個票データ、及びアンケートに回答した企業の財務指標（東京商工リサーチの企業情報データと決算データ）を用いて分析することで、信用保険収支赤字の要因を分析する。これら二つの分析の解釈は 2009 年 6 月にインタビューを行った日本政策金融公庫中小企業事業本部保険情報部（以下、保険情報部）からのコメント（この時点では、PD/LGD アプローチのみ行っていたのでそれに対して）と信用保険月報に掲載されていた連載レポートを基に行っている。

PD/LGD アプローチからは特別保証制度により、PD と LGD 双方が悪化しているが、とりわけ信用保険収支赤字の主要な要因が PD の悪化であること、近年では、信用保証（保険）の無担保、大口、長期化の傾向から、PD、LGD の悪化が目立つようになっていることを述べている。また、大口の保証付き融資を受けている企業ほど信用力が低くなっている可能性が高いことを実証し、現在、一般保証と緊急保証の両方の利用により大口化しリスクが高まっている企業への対策が必要であることを述べている。

## 謝辞

本研究を完成させるにあたり、多くの方々から有益な助言を頂戴した。特に受入機関の主担当であった一橋大学経済研究所の植杉威一郎准教授にはプロジェクトの提案段階から最終報告まで 1 年弱に渡って、また植杉准教授とともに本プロジェクトを担当して頂いたみずほ総合研究所政策調査部の小野有人氏（主席研究員）にはプロジェクトを通じて、貴重なコメントを頂いた。また両氏とともに 2009 年 6 月にインタビューを行った日本政策金融公庫中小企業事業本部保険情報部では、河田篤氏（保険分析グループ長）をはじめ、日頃、信用保険に関する分析を行なっている方々に有益なコメントを頂いた。

同様に一橋大学国際・公共政策大学院においては、コンサルティング・プロジェクトの担当教授である山重慎二准教授、ゼミの指導教官である渡辺智之教授及び政策大学院の学生の皆様から多くの有益な助言を頂いた。ここに改めて感謝致します。

## 目次

1. はじめに	4
2. 信用保証制度の現状	
2-1. 信用保証制度の概要及び他国との比較	5
2-2. 信用保証制度の利用状況	7
2-3. 近年の主な制度改正について	10
2-4. 特別保証制度及び緊急保証制度について	11
3. 信用保険収支の要因分解	
3-1. 信用保険収支の現状	14
3-2. 大口、長期、無担保化について	15
3-3. 要因分解のための準備	17
3-4. PD/LGD アプローチの結果	17
4. 信用保証制度利用企業の財務指標を用いた分析	
4-1. 記述統計量とアンケートからの比較	23
4-2. 一般保証利用企業と緊急保証利用企業の財務指標の比較	26
4-3. 小口企業と大口企業の財務指標の比較	27
5. まとめと信用補完制度の今後の課題	28
6. 参考文献	29

## 1. はじめに

2008年秋、リーマンショックにより深刻化した金融危機とそれに伴う実体経済の悪化に対応して、景気悪化により売上が減少するなど一定の条件を満たした中小企業に対し、その資金繰りを支援するために、2008年10月末から緊急保証制度が開始された。この緊急保証制度は通常の一般保証とは別に、対象業種が760業種、保証枠が30兆円に設定されるなど、百年に一度と言われる未曾有の危機に対応する主要な中小企業支援策であると言える。このような危機対策は今回が初めてではなく、1998年に起きた金融危機に対応して、1998年10月から2001年3月まで、緊急保証制度の先駆けといえる中小企業安定化特別保証制度（以下、特別保証制度とよぶ）が実施された。特別保証制度も緊急保証制度と同様に30兆円の保証枠が設定されており、大幅な債務超過により事業継続が危ぶまれる等のネガティブ・リストに該当する場合を除いて、保証を承諾するなど、当時の金融機関による中小企業に対する「貸し渋り」「貸しはがし」対策としては、非常に緩和的な保証を行った。

このように、中小企業に対して、政府出資を基に貸付保証を行う信用保証制度は、平時に行われる一般保証によって、中小企業の事業資金を円滑化するだけでなく、経済危機への対応としても、最も重要な政策ツールであり、今後も通常起こりうる景気後退期や不規則な経済危機の際には、その役割を発揮するものと思われる。

しかし一方で、これらの緊急的な保証制度は保証枠が大きく、審査基準が通常より緩和的であるため利用企業のデフォルトが生じやすくなり、代位弁済により大幅な財政支出を余儀なくされている。実際、信用保険部門の信用保険収支は特別保証制度の実施以降、大幅に悪化してきた。そのうえ、近年は一般保証から生じた信用保険収支の赤字が目立つようになってきている。信用保険収支の赤字は一般会計による損失補填を受けており、国民の負担となっている。このため、2008年6月の財政制度審議会でも問題視され、「保険収支の改善に向けた一層の取組を幅広く検討すべきである」とされている。

信用保証制度は雇用の創出または維持や失業者が増大することによる社会不安の抑制に効果があり、信用保険収支の赤字は社会的なコストであるとも考えられるが、その赤字も最終的には国民の負担となる以上、赤字の要因の分析は必要なことである。従って、本稿の目的は信用保険収支赤字の要因分析を通じて、信用保証制度の効率性を検証することにある。

本稿の構成は、当章「はじめに」を含む5章で構成される。続く2章ではそもそも信用保証制度とは何かを簡潔に述べ、その他、信用保証制度の現状について紹介する。3章では信用保険収支赤字の状況を概観し、赤字の要因を信用保険部門の年度毎の保険料、保険金、そして回収金を用いたPD/LGDアプローチにより要因分解する。4章では3章の結果をふまえて、信用保証制度を利用している企業の財務指標を用いて、PDの上昇の要因を分析する。最後に、5章で総括と信用保証制度の今後の課題を述べて、結語とする。

## 2. 信用保証制度の現状

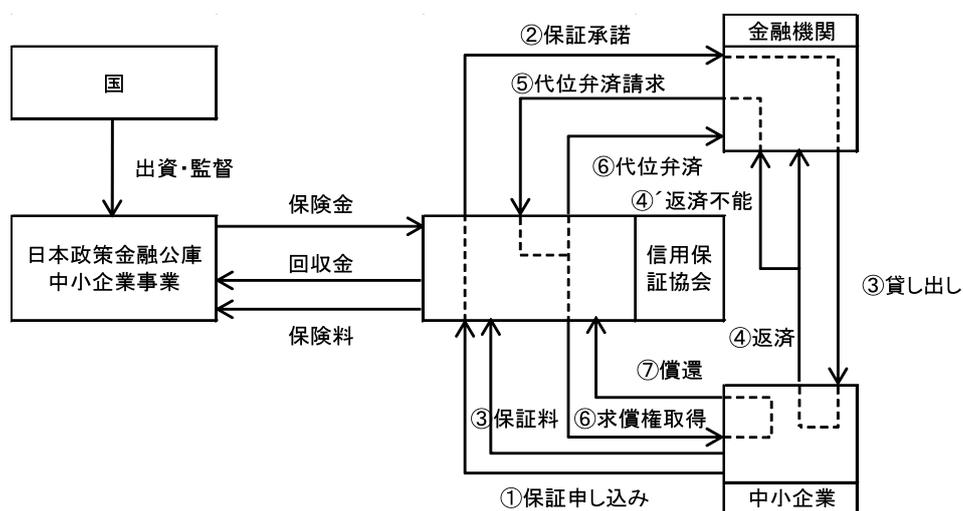
この章では、信用保証制度の概要、他国との比較、利用状況、近年の主な制度改正、そして特別保証制度と緊急保証制度について（一部、保険情報部から聞いた話より補足して）信用保証制度に関わる基本的な事項をデータ等を用いて説明する。

### 2-1. 信用保証制度の概要、諸規定及び他国との比較

まず、信用保証制度の概要を説明する。信用保証制度とは、中小企業の信用力を補完し、その金融の円滑化を図るための制度で、信用保証協会の行う信用保証と、その信用保証を保険する日本政策金融公庫の信用保険から成り立っている。信用保証制度と信用保険制度を合わせて信用補完制度と呼ぶ。その流れは図表1のようになっている。

貸付等に係る信用保証制度は、金融機関、中小企業、信用保証協会<sup>2</sup>の三者が基本的な当事者となる。中小企業が信用保証協会に対し信用保証の委託の申し込みを行い、信用保証協会が保証承諾をした場合、その信用保証を基に、金融機関は、中小企業に対して貸し出しを実行する。中小企業は当該保証関係に基づき、信用保証協会に対し保証料を支払い、約定に基づき金融機関に対し返済を行うが、中小企業が何らかの理由で返済不能となった場合、金融機関は信用保証協会に対して代位弁済を請求する。信用保証協会は金融機関に中小企業に代わって弁済し、付随して中小企業から求償権を取得する。中小企業は信用保証協会と協議のうえ償還を行う。

図表1 信用補完制度の流れ



(出所) 筆者作成

信用保証協会が包括保証保険約款で定める一定の要件を備える保証を行うと、契約額の

<sup>2</sup> 信用保証協会は、信用保証協会法を根拠法とし、現在各都道府県と横浜市、川崎市、名古屋市、岐阜市及び大阪市の5市に52協会設置されている。

範囲において自動的に保険関係が成立することとなる。信用保証協会は当該保険関係に基づき、日本政策金融公庫に対し保険料を支払い、中小企業に代わって金融機関に弁済を行うと（これが保険事故の発生となる）、日本政策金融公庫は一定の要件を備えるものかどうかについて審査のうえ、信用保証協会に対し保険金（代位弁済元本の70～90%）の支払いを行うこととなる。保険金の支払いを受けた信用保証協会は、中小企業に対し求償権を行使し、回収があった場合はその一定割合相当額の回収金を日本政策金融公庫に納付することとなる。

次に、信用補完制度の諸規定について説明する。信用保証制度の利用対象となる中小企業の規模は中小企業信用保険法で、図表2のように規定されており、大半の商工業の業種について保証対象とされているが、農業、林業、漁業、金融・保険業は除かれる。資金使途については、保証の対象となる資金は事業経営に必要な資金（運転資金および設備資金）に限られている。保証の種類は大きく分けて一般保証と制度保証に分けられる。制度保証とは地方公共団体などが行う個々の政策に対応して、特定の中小企業のための融資についての保証のことであり、それ以外の保証を広く一般保証といい区別している<sup>3</sup>。一般保証のうち主だったものは、無担保保証と普通保証であり、本稿で議論の中心となる無担保保証と普通保証はそれぞれ、これらの保証に付される保険である。中小企業に係る保証限度額については、無担保保証の8,000万円と普通保証の2億円の2億8,000万円を上限としている。無担保保証と普通保証の上限は、それぞれ同額の8,000万円と2億円である。

図表2 信用保証制度の対象となる企業の規模

業種	資本金	従業員数
製造業(運送業、建築業含む)	3億円以下	300人以下
ゴム製品製造業 (自動車又は航空機用タイヤ及びチューブ製造業 並びに工業用ベルト製造業を除く)	3億円以下	900人以下
卸売業	1億円以下	100人以下
小売業	5千万以下	50人以下
サービス業	5千万以下	100人以下
ソフトウェア業 情報処理サービス業	3億円以下	300人以下
旅館業	5千万以下	200人以下

(出所) 全国信用保証協会連合会『信用補完制度の現状』平成20年度版より作成

また担保徴求についてであるが、信用保証制度は、返済能力はあるが担保力の乏しい中小企業に対し、事業経営に必要な運転・設備資金の調達を容易にすることを目的としているため、一定額までは無担保扱いを原則としている。この一定額と言うのが無担保保証の上限の8,000万円である。8,000万円を超える場合は、普通保証になり、有担保保証を原則とするが、中小企業の内容、成長性・資金使途・返済能力にまったく問題がなければ、8,000

<sup>3</sup> 本稿では制度保証については扱わない。

万円を超えている場合でも、無担保による保証は可能である。保険情報部の話によれば、最近ではこのように、普通保険も無担保となるケースが増えているということである。

次に、他国の制度との比較を行う。次節の信用保証制度の利用状況とも関連するが、図表3を見ると、他国に比較して日本の信用保証制度の規模が桁違いに大きいことが分かる。ここでは、1年間のフローである保証実績額を比較しており、日本は13兆円と他国を金額で圧倒している。特に、年間で10分の1程度の実績しかないアメリカやせいぜい数千億円の保証にとどまるヨーロッパ各国と比べると、違いは際立つ。ただし、韓国、台湾は、制度自体の規模は日本より小さいが、経済規模や中小企業向け貸出額に信用補完制度が占める比率は日本に匹敵する。

単純に規模において突出しているだけでなく、それ以外にも日本の信用保証制度には特徴がある。中小企業が信用保証付き貸し出しを返済できなくなった場合の金融機関に対する保証割合が、これまで、ほとんどのケースにおいて100%であったことである。このため金融機関は、当該債務について信用リスクを負う必要はなかった。一方、図表3中の他の国では、最高でも90%の保証割合であり、金融機関側が何らかの割合の信用リスクを負担していることが分かる。日本においても、2007年10月、保証割合を100%から原則80%に引き下げる等の変更（責任共有制度の導入）が行われた。責任共有制度については、後述する。

図表3 諸外国との比較

実施 機関	アメリカ	イギリス	ドイツ	フランス	韓国		台湾	日本	
					韓国信用保証 基金(KCFG)	韓国技術信用 保証基金 (KOTEC)	中小企業信用 保証基金 (SMEG)	制度改正前	制度改正後
	中小企業庁 (SBA)	貿易産業省 (DTI)所管の 中小企業庁 (SBS)	保証銀行 (Burgschafts- bank)等	中小企業開発銀 行(SOFAIRS)				信用保証協会	
保証 限度 額等	100万ドル (1億円)	融資限度額25 万ポンド(5,000 万円)	75万ユーロ (1億円)	75万ユーロ (1億円)	30億ウォン (30億円)	30億ウォン (3億円)	1億台湾ドル (3億円)		2億8,000万円
保証 割合	75%が上限 (融資額が15 万ドル超) 85%が上限 (融資額が15 万ドル以下)	75%	50%~80%	50%が上限 (成長企業)	70~85% (新規保証)	70%~90%	75%	原則100%	80% (責任共有制 度対象) 100% (責任共有制 度対象外)
保証 実績	(2004年度)	(2003年)	(2003年)	(2003年)	(2003年度)	(2003年度)	(2003年)		(2004年度)
	125億ドル(1.3 兆)	4億900万ポ ンド (820億円)	8億9,210万 ユーロ (1,260億円)	45億9,800万ユ ーロ (6,480億円)	30兆9,180億 ウォン (3.0兆円)	13兆4,010億 ウォン (1.3兆円)	2,051億台湾ド ル (6,522億円)		13兆1,600億円
	7万4,825件	5,966件							122万9,488件

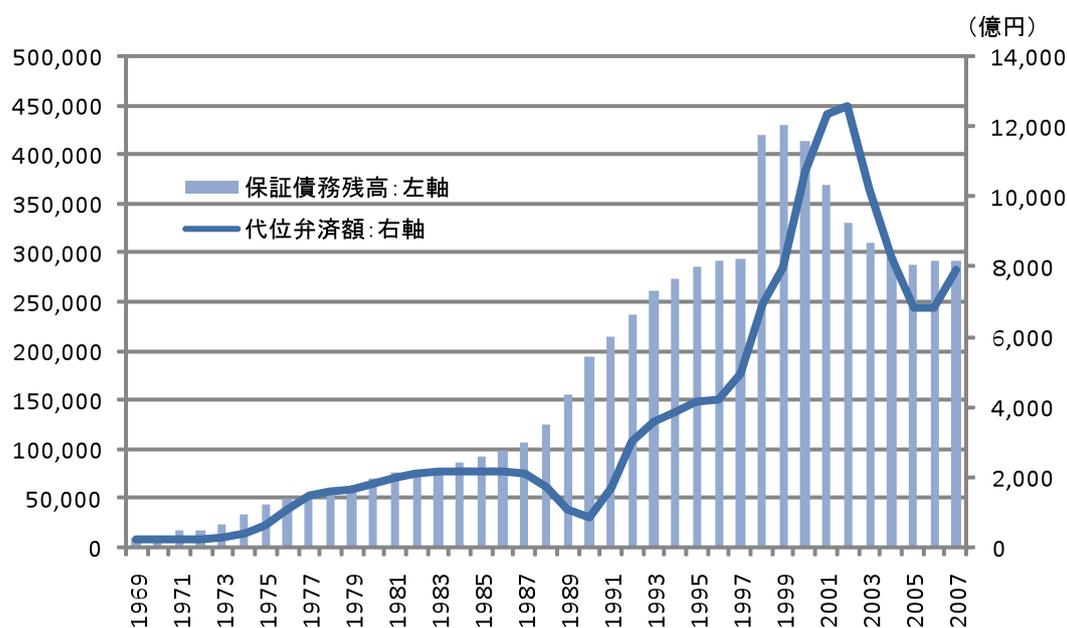
植杉、渡辺編著(2008)より転載

## 2-2. 信用保証制度の利用状況

この節では信用保証制度の日本全国での利用状況について概観する。信用保証残高は、2006年3月末時点で28.8兆円であり、中小企業向け貸し出しの11%が保証されている計算になる。また、保証の残高件数は約350万件に上る。日本の中小企業数は約430万社で

あるから、大多数の中小企業が信用保証制度を利用していることが分かる。図表 4 を見ると、1969 年以降、保証債務残高は増加を続けており、特に特別保証制度が実施された 1998 年には、急激な増加を示している。保証債務残高の増加に伴い、代位弁済額も同様に増加しており、特に特別保証制度の実施以降は保証債務残高を上回る勢いで増加した。2001 年に、特別保証制度が終了してからは両者ともに減少してきたが、2005 年から 2007 年では保証債務残高と関係なく代位弁済額が上昇している。

図表 4 保証債務残高及び代位弁済額の推移



(出所) 全国信用保証協会連合会『信用補完制度の現状』平成 20 年度版より作成

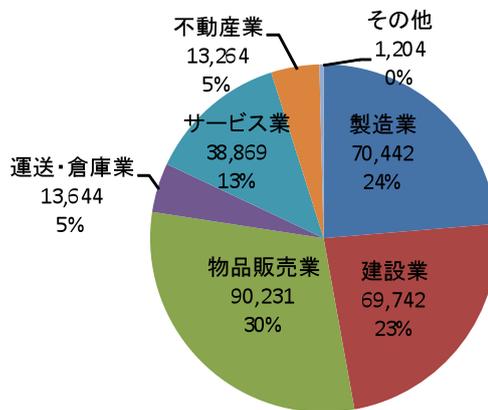
次に、信用補完制度の利用状況を端的に示すデータを紹介する。まず、金額別の保証受諾比率を示した図表 5 をみると、1,000 万円以下の保証が 7 割となっており、信用保証が、主に規模の小さな融資に対して利用されていることが分かる。図表 6 から図表 9 は業種、地域、従業員規模、金融機関業種別に保険引受金額による割合を示したグラフである。特に図表 8 からは保険引受残高のうち 75%が 20 人以下の企業で利用されており、ここからも、小規模の企業に対して信用保証が行われていることが分かる。

図表 5 利用企業の金額別保証受諾比率



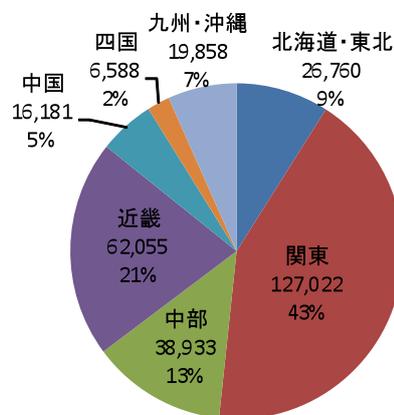
(出所) 全国信用保証協会連合会『信用補完制度の現状』平成20年度版より作成

図表6 業種別保険引受残高



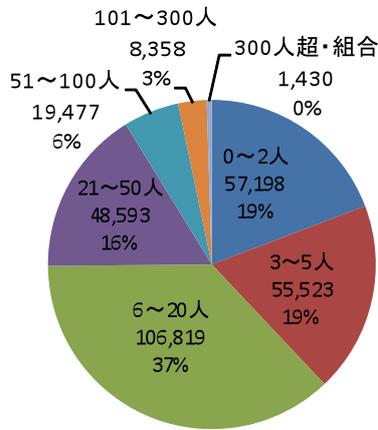
(出所) 日本政策金融公庫 HP

図表7 地域別保険引受残高



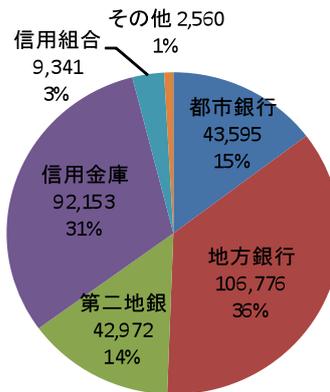
(出所) 日本政策金融公庫 HP

図表 8 従業員規模別保険引受残高



(出所) 日本政策金融公庫 HP

図表 9 金融機関業態別保険引受残高



(出所) 日本政策金融公庫 HP

### 2-3. 近年の主な制度改正について<sup>4</sup>

この節では近年実施された制度改正についての概要を説明する。信用保証制度は、2005年に中小企業政策審議会基本政策部会が「信用補完制度のあり方に関するとりまとめ」を公表し、制度創設以来の抜本的見直し、漸次進められ、2006年と2007年に、二つの重要な制度改正が行われた。

一つ目は、保証料率の見直しである。これまで中小企業が信用保証制度を利用する場合、経済、財務状況に関らず、無担保保証の場合は1.35%、有担保保証の場合は1.25%の保証

<sup>4</sup> この節は主に小野（2007）全国信用保証協会連合会（2008）を引用している

料を信用保証協会に支払うこととされていた。しかし、固定的な保証料率は経営状況が良好な中小企業にとっては、保証料が相対的に割高であることを意味する。このため、信用リスクの高い中小企業ばかりが信用保証制度を利用したり、信用保証を利用する中小企業の経営改善努力が阻害されたりすることが懸念されてきた。こうした懸念に 대응するため、2006年3月に中小企業信用保険法が改正され、借り手である中小企業の信用リスクを考慮した可変的な保証料率が導入された。制度改正後の保証料率は、無担保の場合で0.5~2.2%の範囲で9段階に設定され、信用リスクの高い企業ほど保証料率が高くなっている。平均的な料率は改正前と同じ1.35%である。

二つ目は、信用保証協会と金融機関の責任割合の見直しである。他国との比較の際にも述べたが、従来、一部の保証プログラムを除き、原則として信用保証協会が融資額を100%保証してきた（全部保証）。欧米では公的保証機関の保証割合が5割から8割程度となっている国が多く、保証付き融資においても金融機関が与信リスクを部分的に負担している。このため、かねてから、日本でも全部保証を見直すべきだとの指摘がなされていた。その結果、2007年10月には責任共有制度が導入され、信用保証協会の保証割合を原則80%に引き下げ、残りの20%を金融機関が負担するようになった。金融機関の責任分担方式としては、部分保証方式（融資金額の20%のリスクを金融機関が負担、80%を信用保証協会が保証）もしくは負担金方式（過去に貸し倒れた保証債務の20%を金融機関が負担金として事後的に信用保証協会に納付）のどちらかを、金融機関が選択することができる。金融機関が一部リスクを負担する分、保証料率に関しては、責任共有制度に係る保険料率は全部保証に比べて軽減され、1.15%を中心に0.45~1.9%の9段階となる。ただし、責任共有制度の導入と同時に、零細企業であって借入れも少額な中小企業者向けに、責任共有制度の対象外となる小口零細企業保証制度が創設された。利用対象者は従業員20人（商業、サービス業においては5人）以下の事業者等であり、既存の保証付き融資との合計で1,250万円の範囲内となる新規保証について取り扱うことができる。そのほかにも経営安定関連保険1~6号に係る保証、災害関係保険に係る保証等、責任共有制度の対象外となる規定がある。

#### 2-4. 特別保証制度及び緊急保証制度について

この節では、経済対策として過去に実施された特別保証制度と現在、実施されている緊急保証制度の概要を説明し、両者の比較を行う。主だった点は図表10の通りである。

まず、特別保証制度は、1997年の北海道拓殖銀行の破綻などを契機に金融危機の様相を呈していた日本経済にあって、貸し渋り、貸しはがしに直面していた中小企業への資金供給を円滑にするために行われた信用保証プログラムである。保証枠は1998年10月時点では20兆円に設定されていたが、1999年11月には30兆円になった。また、無担保保証で上限が5,000万円で、原則として第三者の連帯保証人は求めないといったように担保や個人保証の提供をもとめられることが、従来提供されていた信用保証より少ないといった特徴がある。

次に、緊急保証制度は、景況悪化により売上げが減少するなど一定の条件を満たした中小企業を支援するため、2008年10月から始まった信用保証プログラムである。当初設定されていた保証枠は6兆円で、対象業種は545であったが、その後保証枠は30兆円に、また対象業種は760に拡充された。対象業種の中小・小規模事業者は、金融機関から融資を受ける際に一般保証とは別枠で、無担保保証で8,000万円、普通保証で2億円まで信用保証協会の100%保証を受けることができる。

図表10 特別保証制度と緊急保証制度

	特別保証制度	緊急保証制度
名称	中小企業安定化特別保証制度	原材料価格高騰対応等緊急保証制度
実施機関	98年10月1日～01年3月31日 (2年6ヵ月)	08年10月31日～
保証枠	30兆円	30兆円
主な保証対象・要件	次のいずれかに該当し、市町村長の認定を受けたもの ①金融環境の変化により、適正かつ健全に事業を営む中小企業者が必要事業資金の調達に支障をきたしている ②金融機関の破綻、合併、営業譲渡等により、適正かつ健全に事業を営む中小企業者が金融取引に支障をきたしている 以上の要件を満たすもののうち、以下に該当するものを除き、原則として保証を承諾する <“ネガティブリスト”> ①法的整理・私的整理手続き中であって、事業継承の見通しが立たない ②信用保証協会に対し、求償権債務が残っている ③税金を滞納し、完済の見通しが立たない ④粉飾決算や融通手形操作を行っている ⑤本人の商号、本社、業種、代表者を頻繁に変更している ⑥業績が極端に悪化し債務超過の状態にあり、事業後転が望めない等	経済産業大臣が指定する対象業種(760種)で、下記のいずれかの要件に該当する中小企業者 ①最近3ヵ月間の平均売上高が前年同期比▲3%以上減少 ②製品価格のうち20%以上を占める原油価格の仕入価格が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 ③最近3ヵ月間(産出困難な場合は直近決算期)の平均売上総利益率または平均営業利益率が前年同期比▲3%以上低下
保証期間	運転資金 5年以内(1年以内) 設備資金 7年以内(1年以内)	10年以内 (2年以内)
保証料率	普通保証 0.75% 無担保保証 0.65% 無担保無保証人保証 0.40%	普通保証 0.8% 無担保保証 0.8%
保証限度額	普通保証 2億円 無担保保証 5000万円 無担保無保証人保証 1000万円	普通保証 2億円 無担保保証 8000万円

(出所) 帝国データバンク (2009) 資料より

これら2つの保証制度は、保証枠は30兆円と同じであるが、保証期間、元金据置期間、無担保保証の限度額などをみると、企業にとって緊急保証制度の方が、手厚い支援内容となっている。しかし、利用対象・要件をみると、特別保証制度は“ネガティブ・リスト方式”とよばれる審査が行われ、特定事項に該当しなければ事実上ほぼ無審査で保証を受けられたのに対し、緊急保証制度は売上高や利益率等の数値基準を設け、より厳格に審査されるようになった点が大きく異なる。

また両者とも金融危機への対応としては、同様の制度であるが、特別保証制度は金融機関の不良債権問題により金融機関の財務状況が毀損している中で、貸し渋りや貸しはがし

を受けていた中小企業への資金繰りに対する支援を目的としたものである一方、緊急保証制度は金融機関に不良債権問題はなく、主に実体経済の悪化による中小企業の資金需要に対応したものであるといえるなど、その目的や状況はそれぞれ異なっていると考えられる。続く三章からの分析においても、この点の違いに留意が必要である。

### 3. 信用保険収支赤字の要因分解

この章ではまず信用保険収支赤字について概観し、その後 PD/LGD アプローチによる収支赤字の要因分解を行う。要因分解の結果は、保険情報部へのインタビューを行った際のコメントと信用保険月報の中で中小企業金融公庫理事（連載当時）の細田隆氏による「信用保険の収支状況について」という全 10 回の連載レポート（2007.12～2008.9）を基に解釈をおこなう。

#### 3-1. 信用保険収支の現状

第 1 章で指摘したように、信用保険収支赤字は深刻な状況にある。図表 11 をみると、特別保証制度の実施から一年が経過した 1999 年度からでも累積で 3 兆 3 千億円を超える収支赤字が生じている。特別保証制度が終了して、一年後の 2002 年度をピークに 2005 年度までは減少してきたが、2006 年以降、再度、収支赤字は増加している。細田氏は特に、2007 年度上期の一般保証によって生じた収支赤字を問題にしており、次のようにコメントしている。（以下、引用「1999 年以降の数年間も現在以上の保険収支の赤字が続いたわけであるが、その時には、赤字の中心は金融安定化保証という特別な施策によるものであり、それは、国策として行なうということが広く認められ、また財源もあらかじめ確保されるということで行なったものである。現在、保険収支の赤字の中心は一般分から生じたものであり、あらかじめ財源をもらっているわけではない状況であり、これは安定化の赤字の大きかった数年前とは状況を大きく異にしている。」）このように、1999 年からの収支赤字は特別保証制度によるものと近年の一般保証によるものの二つに分けて考えることができる。

政府出資により積み増しされる信用保険準備残高も大幅に減少し、更なる政府出資を必要とする状況であり、2008 年に実施された緊急保証制度によりさらなる収支悪化が懸念される。

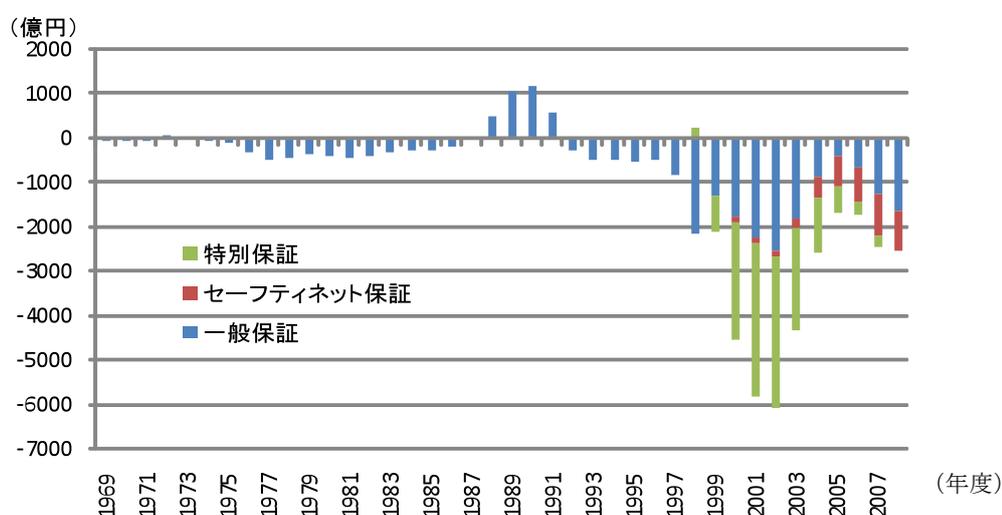
図表 11 信用保険収支表

		1999年度	2000年度	2001年度	2002年度	2003年度	2004年度	2005年度	2006年度	2007年度	2008年度
保険収支	一般保証	▲ 1,277	▲ 1,773	▲ 2,205	▲ 2,524	▲ 1,793	▲ 860	▲ 381	▲ 625	▲ 1,235	▲ 1,607
	セーフティネット保証	—	▲ 123	▲ 129	▲ 125	▲ 213	▲ 460	▲ 672	▲ 766	▲ 926	▲ 920
	特別保証	▲ 817	▲ 2,609	▲ 3,463	▲ 3,399	▲ 2,318	▲ 1,240	▲ 623	▲ 331	▲ 260	17
計		▲ 2,093	▲ 4,504	▲ 5,796	▲ 6,048	▲ 4,324	▲ 2,560	▲ 1,676	▲ 1,722	▲ 2,421	▲ 2,510
政府出資金等	当初予算	175	181	261	290	380	380	380	365	324	400
	補正予算	3,190	5,806	1,437	3,748	592	3,268	522	550	2,207	4,140
	(うち特別保証)	3,150	4,500	510	1,636	—	—	—	—	—	—
計		3,365	5,988	1,698	4,038	972	3,648	902	915	2,531	4,540
信用保険準備金残高		8,747	10,009	5,754	3,713	592	1,683	954	115	223	NA
融資資金残高		7,477	7,477	7,477	7,473	7,468	6,737	6,732	6,732	6,732	NA

(出所) 財務省 (2008) 及び政府関係機関予算等より作成

過去 10 年間の収支赤字が、恒常的なものか例外的なものかを識別するために、保険収支を 1969 年まで遡って信用保険収支の推移を示した、図表 12 によると、90 年代後半からの収支赤字が過去数十年に比べて際だっていること、特に特別保証制度による収支赤字が大きいことが分かる。また、近年では一般保証による部分が大きくなっていることが確認できる。ちなみに、図表 12 に示されているセーフティネット保証とは、取引先等の再生手続等の申請や事業活動の制限、災害、取引金融機関の破綻等により経営の安定に支障を生じている中小企業について、保証限度額の別枠化等を行う保証のことである。

図表 1 2 信用保険収支の推移



(出所) 政府関係機関決算書より作成

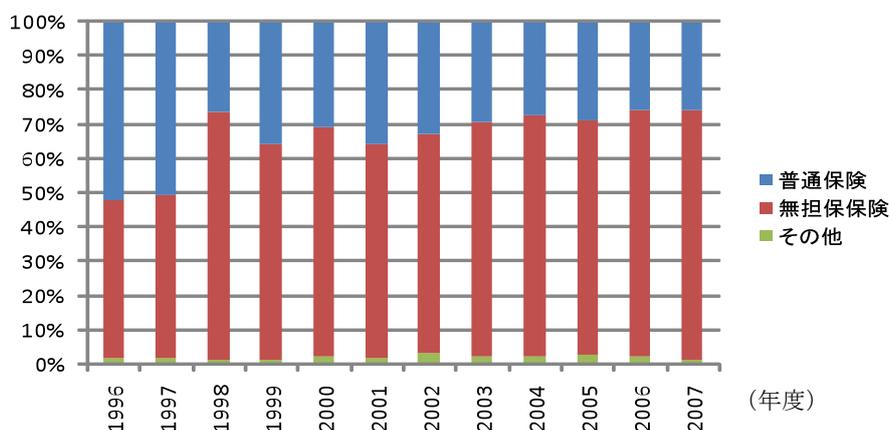
### 3-2. 信用保証（保険）の無担保、大口、長期化について

保険情報部に信用保険収支赤字についてインタビューした際、近年、信用保証（保険）の「無担保、大口、長期化」の流れというのが強まっており、それらが、保険収支の悪化に影響しているのではないかという話があった。PD/LGD アプローチを行う前に、現状を確認しておきたい。

まず、信用保証（保険）の無担保化は、図表 13 の普通保険に対する無担保保険の利用割合の増加に端的に表れている。これを見ると、1996 年には普通保険が無担保保険を上回っていたが、2007 年には約 7 割が無担保保険となっている。無担保保険が大半を占めるようになったのは、無担保保険の上限が、1995 年に 1,500 万円から 3,500 万円に引き上げられ、1998 年（特別保証制度の創設以降）には 5,000 万円に、そして 2000 年（特別保証制度の終了以降）に現在の 8,000 万円まで段階的に引き上げられたからである。これにより、保証利用企業は全て 8,000 万円まで無担保保証で借入れを行うことができるため、普通保

証に対して無担保保証を利用する企業の割合が増加してきたと考えられる。ちなみに、普通保険の上限に関しては1993年に1億2,000万円から2億円に引き上げられて以降変更はない。

図表13 保険種類別利用割合の推移



(出所) 信用保険月報より作成

次に、信用保証(保険)の大口化と長期化については、細田隆氏のレポートの中でも指摘されているので、紹介したい。以下、レポートからの引用である。

**【保証利用金額の大口化】**

「近年、一企業あたりの平均保証金額が増大している。ここ数年、年率数%のオーダーで上昇しており、そのスピードは、目立っている。」

**【保証期間の長期化】**

「最近、保証期間も長期化している。元々、信用保証の約9割は運転資金の保証で、短期の融資に対する保証が多く、信用補完制度創設のころは、保証期間も1年以内といった短期のものが多かった。ところが近年では、運転資金の保証が大半という状況は変化がない一方、3年以上の長期の融資に対する保証のウェートが増えている。また、長期のなかでも、7年、10年といった、より長い期間の融資への保証が増えている。」

また、保険情報部の話から大口化の別の要因をあげると、現在では、緊急保証と一般保証を組み合わせると5億6千万円借りることができるし、他の様々な制度保証を全部使うと数十億円くらいを借り入れることが可能になっている。この点も大口化をもたらした要因と考えられる。

これらの現象について、それぞれ個別に説明を行ったが、信用保証(保険)の無担保、大口、長期化のそれぞれは独立した現象ではなく、相互に結びついていると考えられる。すなわち、無担保保険の上限が引き上げられ、従来よりも借りやすくなった結果、無担保化のみならず、大口化してきたと考えられる。さらに大口化により借入期間は当然、長くなると

いったように、これらの要因は相互に結びついているのではないかと考えられる。

### 3-3. 要因分解のための準備

PD/LGD アプローチによる要因分解を行う。まず、PD、LGD の導出について説明する。保険収支は保険料、保険金、そして回収金から構成されている (①式)。①式を展開していくと②、③式を得ることができる。以下に②、③式の導出を示すので参照されたい。②式からは一時点からの定性的な要因分解を、③式からは変化率を用いた定量的な要因分解を行うことができる。③式の最後の交差項は小さいので無視すると、保険収支の悪化は、第1項の収入効果、第2項のデフォルト率効果、第3項の損失率効果に分解できる。次節ではこの2つの式に示される指標を用いて分析を行っていく。

#### 【要因分解のための準備】

$$\text{保険収支} = \text{保険料} + \text{回収金} - \text{保険金} \quad -①$$

$$\begin{aligned} \text{保険収支} / \text{保険引受残高} &= \text{保険料} / \text{保険引受残高} + \text{回収金} / \text{保険引受残高} - \text{保険金} / \text{保険引受残高} \\ &= \text{保険料} / \text{保険引受残高} + \text{回収金} / \text{保険金} \cdot \text{保険金} / \text{保険引受残高} - \\ &\quad \text{保険金} / \text{保険引受残高} \\ &= \text{保険料} / \text{保険引受残高} - \text{保険金} / \text{保険引受残高} + 1 - \text{回収金} / \text{保険金} \end{aligned}$$

$$BS = R - PD \cdot LGD \quad -②$$

さらに、②式について前年との差分をとると

$$BS_t - BS_{t-1} = R_t - R_{t-1} - (PD_t \cdot LGD_t - PD_{t-1} \cdot LGD_{t-1})$$

$$\Delta BS = \Delta R - PD_t - PD_{t-1} \cdot \Delta LGD_t - PD_t \cdot \Delta LGD_{t-1} + PD_{t-1} \cdot \Delta LGD_{t-1} - LGD_{t-1} \cdot \Delta PD_t$$

$$\Delta BS = \Delta R - \Delta PD \cdot LGD - PD \cdot \Delta LGD + \Delta PD \cdot \Delta LGD \quad -③$$

$$\left[ \begin{array}{l} BS : \text{残高収支率 (保険収支 / 保険引受残高)} \\ R : \text{保険料 / 保険引受残高} \\ PD : \text{残高事故率 (保険金 / 保険引受残高)} \\ LGD : \text{非回収率 (1 - 回収金 / 保険金)} \end{array} \right]$$

### 3-4. PD/LGD アプローチの結果

前節の②、③式についての各項を計算すると、図表14の結果を得ることができた。

まずRの結果についてであるが、RとΔRの推移をみると、保険料収入による要因は保険収支に対して、定性的にも定量的にもプラスに働いていることが分かる。図表15からも分かるように、保険料率は2000年から2006年にかけて普通保険では0.57%から0.87%に引き上げられ、無担保保険では0.43%から0.87%まで引き上げられている。これらの結果を反映しているものと考えられる。但し、2006年に保険料率の弾力化を行い、信用リス

クに合わせた保証料率・保険料率を課すようになり、信用リスクの低い企業の利用を増やそうとしたため、平均的な保険料率は0.82～0.83%に低下している。改訂された保険料率体系が保険残高全てにすぐに適用されるわけではないので、まだ保険料率低下の効果は保険料収入の減少といった形では見えていないが、今後現れるものと予想される。

図表14 PD/LGDアプローチの結果

②式の結果 (％)

全体	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
BS	-0.50	-1.10	-1.57	-1.82	-1.40	-0.88	-0.60	-0.61	-0.86
R	0.32	0.32	0.34	0.35	0.43	0.49	0.52	0.55	0.56
-PD	-1.20	-1.84	-2.42	-2.78	-2.53	-2.08	-1.81	-1.76	-1.95
LGD	0.69	0.77	0.79	0.78	0.73	0.66	0.62	0.66	0.73

③式の結果 (％)

全体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	累積値
△BS	-0.60	-0.46	-0.25	0.41	0.52	0.28	-0.01	-0.25	-0.36
△R	0.00	0.02	0.01	0.08	0.06	0.03	0.02	0.01	0.23
-△PD・LGD	-0.50	-0.45	-0.28	0.18	0.30	0.17	0.03	-0.14	-0.69
-PD・△LGD	-0.15	-0.04	0.03	0.14	0.14	0.06	-0.06	-0.13	-0.02
△PD・△LGD	0.05	0.01	0.00	0.01	0.03	0.01	0.00	0.01	0.12

(出所) 政府関係機関決算書より作成

図表15 保証料率と保険料率の推移

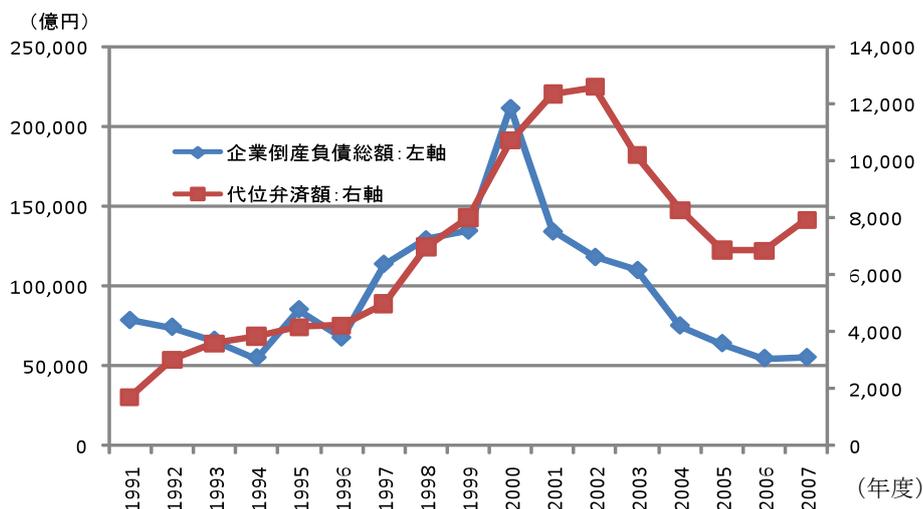
	保証料率		保険料率	
2000年	(基本保証料率)1.0%		(普通)0.57%	(無担保)0.43%
2001年			(普通)0.57%	(無担保)0.46%
2002年			(普通)0.57%	(無担保)0.57%
2003～06年	(有担保)1.25%	(無担保)1.35%	(普通)0.87%	(無担保)0.87%
2007年以降	(責任共有制対象)1.45%～1.90%	(責任共有制対象外)0.5%～2.2%	(普通)0.15%～1.59%	(無担保)0.15%～1.59%

(出所) 中小企業庁(2004)信用補完制度のあり方に関する検討小委員会資料「信用補完制度の現状と課題」等より作成

次に、PDの推移に注目すると、定性的な要因分解において、PDは1999年から2002年にかけて悪化し、2003年以降、景気回復により改善したが、2007年には再度悪化している。1999年から2002年にかけてのPDの悪化は特別保証制度により、ネガティブ・リストに該当しなければ、信用保証を受けられるという非常に緩和的な状況の中で、信用リスクの高い企業の利用が増えていたことが考えられる。図表16は、日本全体のマクロ的な倒産推移を示す企業倒産負債総額(上場企業を除く)と代位弁済額の推移を表しており、2000年までは同様に推移していたにも関わらず、特別保証制度が終了した2001年以降、減少し始めている企業倒産負債総額とは対照的に、2年ほど代位弁済額が高止まりしていることが、通常よりも信用リスクの高い企業が多く利用していた可能性を示している。また分析期間中

の定量的な要因分解の累積値からも保険収支の悪化に影響する要因は PD の変化率によるものが非常に大きいことが分かる。

図表 16 全国企業倒産負債総額（上場企業を除く）と代位弁済額の推移



(出所) 全国信用保証協会連合会『信用補完制度の現状』平成 20 年度版  
東京商工リサーチ『倒産月報』より筆者作成

また、2007 年の PD の悪化については、先の保険収支表の中で、一般保証に係る保険収支赤字が目立っていることを確認したが、2007 年に書かれた細田氏のレポートの大口保証の事故率 (PD) についての記述が含まれており、2007 年の PD の悪化は、この点が影響しているのではないかと考えられる。細田氏の記述は以下の通りである。

**【大口保証の事故率】**

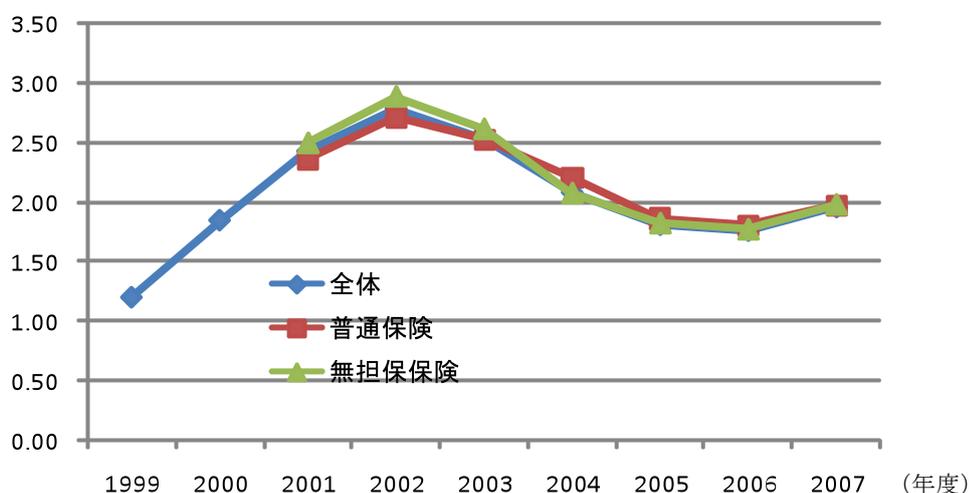
「一企業あたりの保証金額と事故率の関係を、保険引受ベースのデータでみると、一般的には、大口のものほど、事故率は高い傾向がみられる。小口の保証は、より零細な企業に対する保証なので、事故率は高いのではないかとと思われるが、足元で起こっている現象は、それとは異なっている。」

PD は保険引受残高に対する保険金の支払い、すなわち保険事故の金額の比率を意味するものであり、保険引き受けた件数に対する保険事故の件数を示すものではない。つまり保険事故の一件の金額が増加すれば、PD は悪化することになる。このため、2007 の PD の悪化は細田氏の言及するように、大口企業の事故率が上昇したことによるものと考えられる。

PD の推移をさらに、無担保保険と普通保険に分けて見ると (図表 17)、それぞれの推移は全体の推移とほぼ同一であるが、年度毎により細かく見ると景気後退期にあった 2001 年

から 2003 年までと 2007 年には無担保保険の PD の方が高く、景気が改善した 2004 年から 2006 年までは普通保険の PD が高くなっている。先述したように、信用保証を受ける全ての企業は 8,000 万円までは無担保で保証を受けており、信用保証を利用する企業は、全て無担保保証に係る無担保保険を利用している。一方、普通保険は 2000 年の無担保保証の上限である（無担保保険の上限も同額）8,000 万円以上（1 億円の信用保証であれば、2,000 万円）の保証に付される保険であり、大口の保証付き融資を受けている企業の保証に係る保険である。したがって、景気悪化の影響を最も受けやすいのは、信用リスクの高低に関わらず、全ての企業の利用する無担保保険であり、その結果が表れているのではないだろうか。

図表 1 7 PD の推移



PD	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
全体	1.20	1.84	2.42	2.78	2.53	2.08	1.81	1.76	1.95
普通保険			2.35	2.71	2.52	2.20	1.86	1.80	1.97
無担保保険			2.49	2.88	2.61	2.08	1.83	1.77	1.98

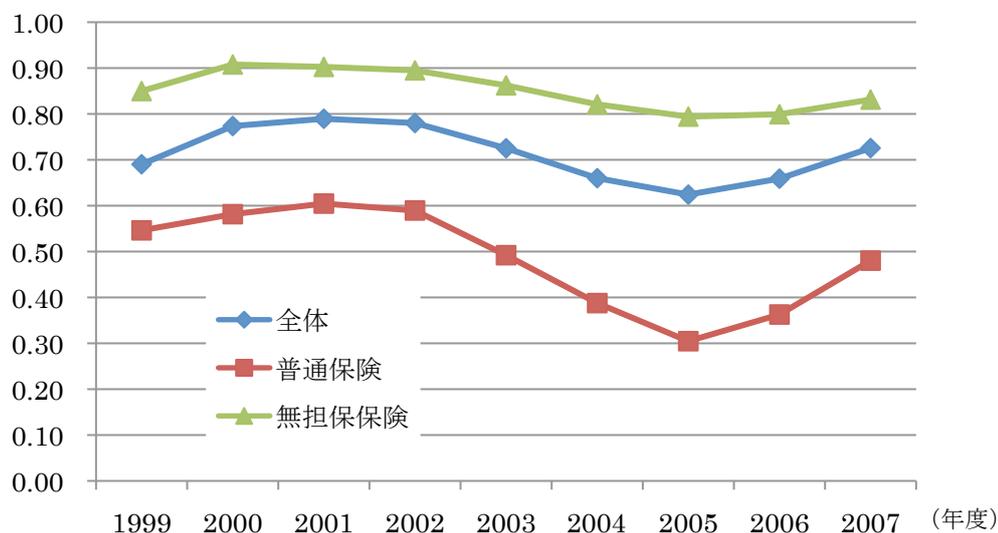
(出所) 信用保険月報等より作成

次に LGD の推移に注目する。図表 14 の定性的な要因分解を行なった LGD は常時、高い水準にあり、特別保証制度実施後の 1999 年から 2002 年が特に高水準になっている。また PD と同様に 2006 年に以降、再度上昇傾向にあり、定量的にも近年特に LGD の悪化が目立ってきており、PD と同程度に保険収支を悪化させていることが分かる。

また、LGD についても無担保保険と普通保険に分けて分析を行った（図表 18）。保険情報部の話によると、普通保険の対象となる保証債務一件あたりの回収率は担保が存在する場合は約 5 割であり、無担保保険の対象となる保証債務一件あたりの回収率は 15~20%で、かつては第三者保証人が取れたが、2006 年度から原則非徴求となったので 3 割かそれ以上

減少する可能性がある。図表 18 の結果は、この水準とほぼ整合的である。当然ながら、無担保保険の LGD が高い水準にあり、それが全体の LGD を押し上げていることが分かる。

図表 18 LGD の推移



LGD	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
全体	0.69	0.77	0.79	0.78	0.73	0.66	0.62	0.66	0.73
普通保険	0.55	0.58	0.60	0.59	0.49	0.39	0.30	0.36	0.48
無担保保険	0.85	0.91	0.90	0.89	0.86	0.82	0.79	0.80	0.83

(出所) 信用保険月報より作成

ただし、留意すべき点として、特定の案件の保険金に対する回収金は遅れて入ってくるので、その点を考慮する必要がある。図表 19 は、細田氏のレポートの中で用いられていた基本的な保険収支の構造を示すものであり、保険事故の発生から 2 年度目に保険金の支払いのピークが、4 年度目に回収金のピークがくるようになっている。これを基に、保険金に対して回収金を 2 年遅らせてとった LGD の推移を示したのが図表 20 である。これらの結果から、図表 18 と図表 20 を総合すると、LGD が高水準で横ばい、もしくは若干上昇しているということが分かった<sup>5</sup>。

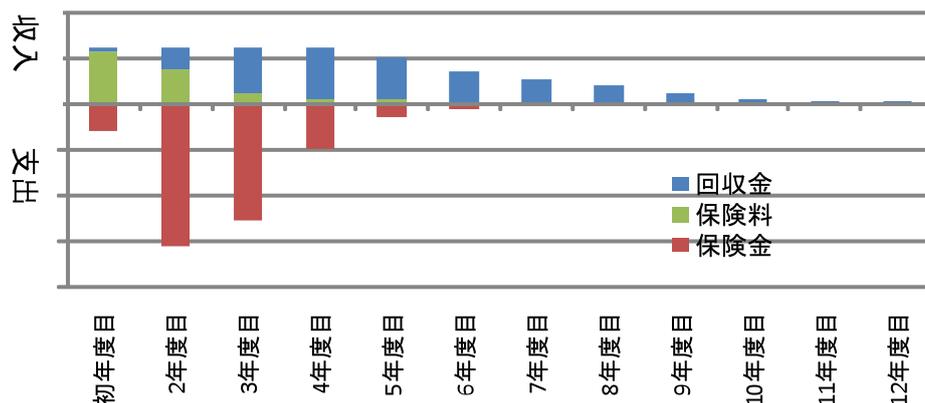
保険情報部の話によれば、普通保険は原則、担保を徴求することになっているが、普通保険であっても無担保の保証も可能であり、最近では、このケースが増えてきており、普通保険も無担保化が進んでいるとのことである。このため普通保険の無担保化が進めば、今後さらに LGD が上昇する可能性がある。また、大口化により返済が困難になっている影響も大きいとのことである。仮に企業が倒産して、代位弁済後に、経営者が返済を続ける場合でも、経営者の返済額が数百万円から数千万円程度の金額であれば、何とか経営者は

<sup>5</sup> ここまでの LGD の推移の分析に関しては、ある案件に係る保険金と回収金は本来対になっているものであるので、正確性は著しくかけていると思われる。

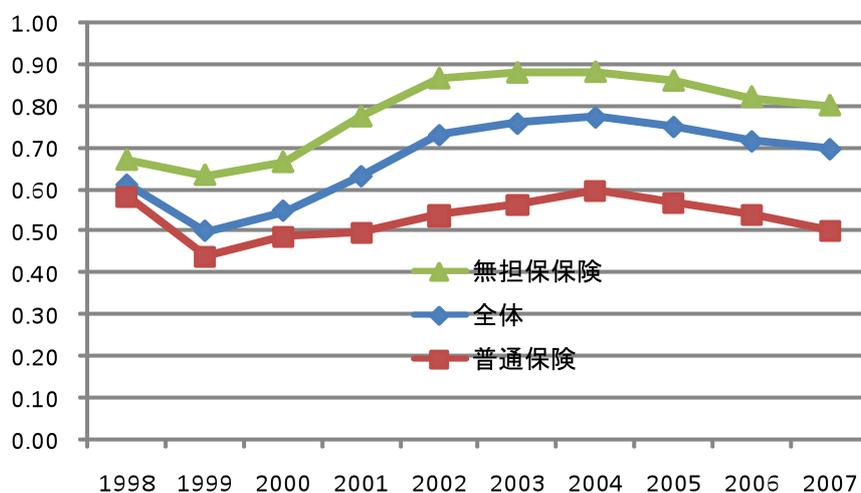
債務返済に努力するだろうが、債務が1億円に近くなると、こうしたモチベーションが減退し、破産して免責になるケースが多くなっているようである。

このように今後もLGDは無担保化により、回収が困難となることや、大口化して返済のモチベーションが減退することによって悪化する可能性がある。

図表 19 信用保険収支の構造



(出所) 信用保険月報より



(出所) 信用保険月報より筆者作成

#### 4. 信用保証制度利用企業の財務指標を用いた分析

この章では3章で議論した PD の上昇について、より詳細な分析を行うために、経済産業研究所の金融・産業ネットワーク研究会が2009年5月にまとめたアンケート結果（「金融危機下における企業・金融機関との取引実態調査」東京商工リサーチが2009年2月に実施、調査対象企業 5,979 社、回答企業 4,103 社）とその個票データ、及びアンケートに答えた企業の財務データ（東京商工リサーチの企業情報データと決算データ）を用いて分析を行う。3章の分析では PD は、1999 年から 2002 年にかけて上昇しており、その後 2006 年までは下落してきたが、2007 年には再度上昇していた。1999 年から 2002 年には、特別保証制度により、信用リスクの高い企業の利用が増えたことによって PD が上昇し、2007 年には細田氏のレポートに言及されていたように、大口企業の PD が小口企業の PD を上回っていた可能性が考えられる。以下では、一般保証を利用する企業と緊急保証を利用する企業の財務指標を比較することで、特別保証に類似する、緊急保証を利用する企業の信用リスクが一般保証を利用する企業に比べて、統計的に有意に高いと言えるのか、また、細田氏が言及するように、実際に大口企業が小口企業に比べて、信用リスクが高いのかを検証する。

#### 4-1. 記述統計量とアンケートからの比較

まず、アンケートに回答した企業について、一般保証利用企業、緊急保証利用企業、そして全体の記述統計量を示した（図表 21）。2章で紹介した、保証利用企業の従業員数や借入金額のグラフと比較すると、アンケートに回答した、一般保証と緊急保証の利用企業は、従業員数もより多く、借入金額もより高いことが分かる。すなわち保証利用企業の平均よりも規模の大きな企業が回答していると考えられる。全体の記述統計量も合わせて表記した。単純に日本全国の平均を表しているとは言えないが、これを一つのベンチマークと考える。

次に、一般保証、もしくは緊急保証を利用する企業の財務指標を比較する前に、アンケートの集計結果により、それぞれの借り入れ条件と保証利用の際に受けた対応を比較しておく。

図表 22、図表 23 は一般保証と緊急保証の借入金額と借入期間を示している。図表 10 で示したように緊急保証制度の保証期間の上限が 10 年に設定されていることを反映して、緊急保証による借入期間は一般保証に比べて、かなり長くなっている。そのためか緊急保証の方は一社当たりの借入金額が大きくなっている（特に 5 千万円超 1 億円以下）。捕捉であるが、図表 24 は一般保証、緊急保証そして、一般保証かつ緊急保証を利用する企業のそれぞれの保証による借入金額（一般保証かつ緊急保証は借入金の合計金額）の分布をカーネル密度推定により示している。一般保証と緊急保証をともに利用している企業の借入金額の合計は大きくなっており、3章で言及した、大口化の要因の裏付けと言える。

図表 21 記述統計量

	一般保証利用企業	緊急保証利用企業	全体
総資産(百万円)	4,913 (43,740)	5,470 (49,086)	13,992 (225,093)
売上高(百万円)	5,896 (64,748)	7,681 (87,175)	13,199 (127,971)
従業員数	39.8 (60.9)	41.5 (59.3)	134.0 (857.8)
借入総額(百万円)	3,137 (40,187)	3,148 (42,519)	3,546 (43,913)
保証付借入金額 (百万円)	38 (35)	46 (33)	
自己資本比率	0.152 (0.318)	0.147 (0.322)	0.294 (0.361)
現預金比率	0.559 (0.962)	0.512 (0.642)	1.618 (50.668)
売上高利益率	-0.0003 (0.185)	-0.007 (0.059)	0.007 (0.134)
総資産営業利益率	0.011 (0.085)	0.008 (0.081)	0.020 (0.086)
サンプルサイズ	1248	963	4095

注：それぞれの変数の平均を示している。カッコ内は標準偏差。

図表 22 借入金額

	回答件数 計	1千万円 以下	1千万円超 3千万円 以下	3千万円超 5千万円 以下	5千万円超 1億円以下	1億円超 3億円以下	3億円超
一般保証	1,092	203	434	249	152	34	20
	100.0	18.6	39.7	22.8	13.9	3.1	1.8
緊急保証	866	105	277	203	234	29	18
	100.0	12.1	32.0	23.4	27.0	3.3	2.1

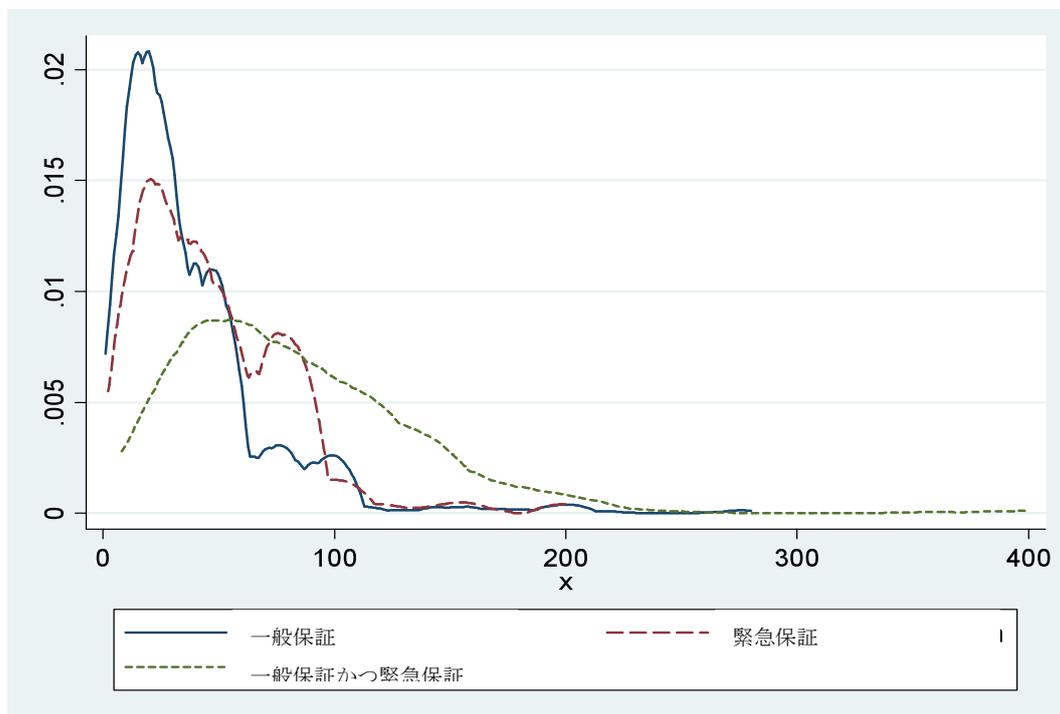
(出所) 経済産業研究所金融・産業ネットワーク研究会 (2009) より

図表 23 借入期間

	回答件数 計	1年以下	1年超3年 以下	3年超5年 以下	5年超7年 以下	7年超10年 以下	10年超
一般保証	1,065	118	77	447	270	139	14
	100.0	11.1	7.2	42.0	25.4	13.1	1.3
緊急保証	842	46	28	258	251	253	6
	100.0	5.5	3.3	30.6	29.8	30.0	0.7

(出所) 経済産業研究所金融・産業ネットワーク研究会 (2009) より

図表 24 保証付き借入金額のカーネル密度推計



(出所) 筆者作成

次に、保証利用の際に受けた対応について比較をする。申し込みを行っていない企業を除いた上で、2008年調査における一般保証申込企業、2009年における緊急保証申込企業、一般保証申込企業を比較すると、最も拒絶・減額比率が高いのは、09年緊急保証申込企業(12.2%)であり、それに08年一般保証申込企業(9.4%)、09年一般保証申込企業(8.4%)が続いている。緊急保証を申込む企業の信用リスクが他のグループの企業の信用リスクよりも高いために、拒絶・減額が多く生じている可能性がある。ただし、申込企業の信用リスクが高いということのほか、緊急保証制度の借入金額の上限が、一般保証と同額の2億8,000万円と高く設定されているため、申込金額が大きくなり、拒絶とはいかないまでも減額とされている企業の比率が高くなっている可能性も考えられる。

図表 25 保証利用の際に受けた対応

		回答件数 計	申し込みを 拒絶・減額 された	申し込み額 どおり借り 入れられた	増額サー スを受けた	連絡待ち	申し込みを 行なってい ない
2008年調査	一般保証	1,991 100.0	102 5.1	870 43.7	108 5.4	- -	911 45.8
	一般保証*	1,080 100.0	102 9.4	870 80.6	108 10.0	- -	- -
2009年調査	緊急保証	2,837 100.0	147 5.2	847 29.9	101 3.6	109 3.8	1,633 57.6
	緊急保証*	1,204 100.0	147 12.2	847 70.3	101 8.4	109 9.1	- -
	一般保証	2,925 100.0	146 5.0	1417 48.4	113 3.9	62 2.1	1,187 40.6
	一般保証*	1,738 100.0	146 8.4	1417 81.5	113 6.5	62 3.6	- -

\*申し込みを行っていない企業を除いた結果を示す  
(出所) 経済産業研究所金融・産業ネットワーク研究会 (2009) より

#### 4-2 一般保証利用企業と緊急保証利用企業の財務指標の比較

一般保証制度を利用している企業と緊急保証を利用している企業の財務指標の比較を行う。図表 26 はそれぞれの平均値とその差、及び差の検定の結果を示している。選んだ財務指標は、自己資本比率、現預金比率、売上高利益率、そして総資産営業利益率である。財務指標の平均値はそれぞれ一般保証の方が優れているが、差の検定の結果はいずれも有意ではない。また、緊急保証の中に極端に指標の劣る企業がいるかどうか、財務指標の下位 1% の水準で比較してみたが (図表 27)、こちらにも差は見られない。したがって、一般保証と緊急保証を利用する企業の信用リスクには差がなく、緊急保証を利用する企業の信用リスクが高いとは言えないということが分かった。この結果は、緊急保証を利用する企業のうち、既に一般保証を利用している企業が多数いることも影響していると考えられる。また前節で言及した緊急保証の拒絶・減額が高いということから、緊急保証制度の審査がより厳しくなっているためとも考えられる。

図表 26 一般保証利用企業と緊急保証利用企業の財務指標の平均値及び差の検定

	一般保証制度	緊急保証制度	t-test (一般保証と 緊急保証の差)
自己資本比率	0.152 (0.318)	0.147 (0.322)	0.005 (0.000)
現預金比率	0.559 (0.962)	0.512 (0.642)	0.047 (0.000)
売上高利益率	-0.0003 (0.185)	-0.007 (0.059)	0.007 (0.000)
総資産営業利益率	0.011 (0.085)	0.008 (0.081)	0.002 (0.000)

注: それぞれの変数に関する平均と標準偏差 (カッコ内) を示す。

図表 27 一般保証利用企業と緊急保証利用企業の財務指標の下位 1%水準の値及び差

	一般保証制度	緊急保証制度	一般保証と 緊急保証の差
自己資本比率	-1.019	-1.101	0.082
現預金比率	0.012	0.009	0.002
売上高利益率	-0.256	-0.240	-0.016
総資産営業利益率	-0.290	-0.290	0.000

#### 4-3. 小口企業と大口企業の比較

小口の借り入れを行っている企業と大口の借り入れを行っている企業の財務指標の比較を行う。選んだ財務指標は前節と同じく、自己資本比率、現預金比率、売上高利益率、そして総資産営業利益である。図表 26 はサンプルを借入金額で四分位に分け、第 1 分位から第 4 分位までそれぞれの区分の中での財務指標の平均値と第 1 分位と第 4 分位、すなわち小口企業と大口企業の財務指標の差、及び差の検定の結果を示している。25%、50%、75%のしきい値はそれぞれ、2 千万万円、5 千万円、8 千万である。まず、自己資本比率については、第 1 分位に比べて、第 4 分位の方が若干高くなっているが、その差は有意ではなく、いずれの区間においても低い水準である。また、現預金比率の差は統計的に有意で、借入金額が多くなるにつれて、現預金比率の平均値は低くなっている。この結果は、短期の支払能力の低い企業が大口で保証付き融資を受けているということを示している。この点は、細田氏の言及していた、大口企業の事故率の方が、小口企業の事故率を上回っているという点に整合的であると考えられる。売上高利益率と総資産営業利益率は第 1 分位と第 4 分位では、ともに第 4 分位の方が高く、特に総資産営業利益率の差は統計的に有意であり、借入金額の高い企業の利益率がより高いという結果であった。

図表 26 借入金額の四分位毎の平均値及び第 1 分位と第 4 分位の差の検定

	第1分位	第2分位	第3分位	第4分位	t-test (第1分位と第 4分位の差)
自己資本 比率	0.12 (0.474)	0.185 (0.248)	0.171 (0.253)	0.161 (0.270)	-0.04 (0.803)
現預金比 率	0.61 (0.807)	0.567 (1.094)	0.503 (0.584)	0.426 (0.414)	0.184** (1.341)
売上高利 益率	-0.009 (0.122)	-0.009 (0.103)	-0.003 (0.049)	0.018 (0.334)	-0.027 (0.483)
総資産営 業利益率	0.001 (0.096)	0.014 (0.071)	0.017 (0.067)	0.017 (0.048)	-0.016** (0.159)

注:それぞれの変数に関する平均と標準偏差(カッコ内)を示す。

\*\*は1%水準で有意であることを示す。

借入金額の低いサンプルから第1、第2、第3、第4分位に区分した。

## 5. まとめと今後の課題

本稿では、PD/LGD アプローチにより、信用保険収支赤字の要因分解を行い、保険情報部からのコメントや細田氏のレポートから結果の解釈を行った。分析期間中、特別保証によって PD、LGD はともに悪化していたが、累積値から判断して、保険収支を主に悪化させていたのは PD であった。また信用保証（保険）の無担保、大口、長期化が保険収支赤字に影響を及ぼしていることに触れて、最近では、大口の保証付き融資を受ける企業の PD が小口の保証付き融資を受ける企業の PD よりも大きくなっているという細田氏のレポートから、大口企業の方が、より信用リスクが高まっている可能性を指摘した。また、LGD の悪化については大口化により、代位弁済後、返済のモチベーションが低くなっている要因と無担保化により LGD が一層高まっている要因を指摘した。

PD の上昇について、一般保証利用企業と緊急保証利用企業の財務指標を用いた平均値の差の検定からは、有意な差は見られず、緊急保証を利用する企業が、一般保証を利用する企業に比べて、信用リスクが高いといった傾向は見られなかった。一方で、信用保証利用企業を保証付き借入金額で四分位に分け、最も小口の企業と最も大口の企業で、財務指標の差の検定を行ったところ、自己資本比率は有意な差は見られなかったが、大口の企業であっても非常に低い水準であった。現預金比率は大口の企業ほど低くなっており、短期の支払い能力が大口企業ほど低いことを示した。

現在、一般保証と緊急保証を併用することにより保証債務が大口化している企業が増加している。これらの企業は、プロパー融資のように信用リスクが低いために、大口の融資を受けられる一般の理屈とは異なり、信用リスクが低いために、保証付き融資しか受けられず、大口化している可能性があり、今後これらの理由で大口化している企業が緊急保証終了後に、PD、LGD が悪化し、さらに信用保険収支赤字が深刻な状態にならないように、今から対策が必要である。

## 6. 参考文献

- 植杉威一郎・渡辺努（編著）（2008）『検証中小企業金融「根拠なき通説」の実証分析』日本経済新聞出版社
- 小野有人（2007）『新時代の中小企業金融』東洋経済新報社
- 関沢正彦・江口浩一郎（2007）『信用保証協会の保証8【第三版】』きんざい
- 細田隆（2007、2008）「信用保険の収支状況について」『信用保険月報』2007年12月号－2008年9月号
- 全国信用保証協会連合会（2008）『信用補完制度の現状』平成20年度版
- 帝国データバンク（2009）「「緊急保証制度」導入後の倒産動向調査」
- 経済産業研究所（2009）「金融危機下における中小企業金融の現状『企業・金融機関との取引実態調査（2008年2月実施）』、『金融危機下における企業金融機関の取引実態調査（2009年2月実施）』の結果概要」
- 財務省（2008）「平成21年度予算編成の基本的考え方について」
- 中小企業庁（2005）『信用補完制度に関する検討小委員会とりまとめ－参考資料集－』
- 中小企業金融公庫（2008）『ディスクロージャー誌2008』
- 日本政策金融公庫ホームページ