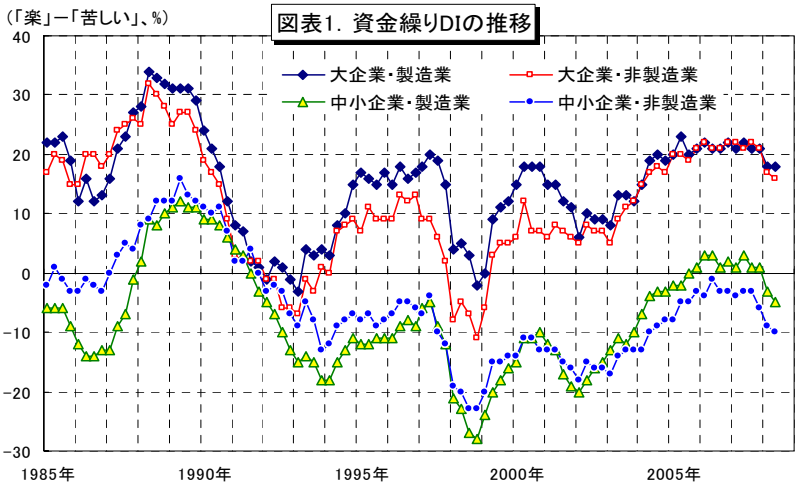
国内経済金融

依然として脆弱なままの中小企業の財務状況

南　武志

日本経済が苦しんだ不良債権問題は「銀行業を中心に峠を越し、金融システムの健全性は達成された」との見方が根強いが、中小企業の資金調達には依然として困難さが付随しているのは間違いない。

以下では、最近の中小企業を取り巻く金融環境について取り上げてみたい。

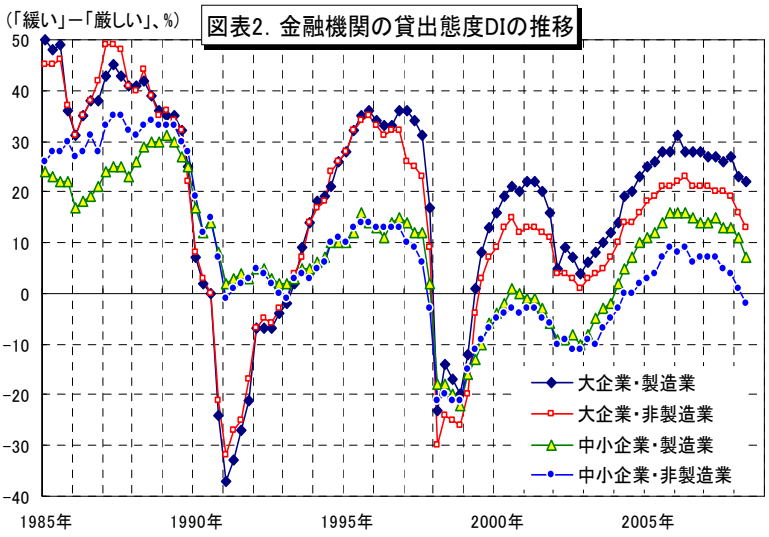


図表1. 資金繰りDIの推移

(資料)日本銀行

中小企業金融の動向

まず、中小企業サイドが、資金繰りや金融機関の貸出態度についてどのように感じているのかを見てみよう。図表 1 は、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」(以下、「短観」)における規模別・業種別の資金繰り判断 DI の推移である。中小企業は業種を問わず、大企業と比べて資金繰りについて苦しいと感じているのは明白であるほか、特に非製造業においてバブル崩壊後は DI の値がマイナス(つまり、「苦しい」とする企業が「楽」とする企業よりも多い状態)の状態が続いていることが特徴といえるだろう。



図表2. 金融機関の貸出態度DIの推移

(資料)日本銀行

次に、同じく短観の金融機関の貸出態度に関する DI を見てみよう(図表 2)。大企業と中小企業を比較すると、80 年代末から 90 年代初頭、および 98 年前後を除けば、大企業のほうが中小企業よりも金融機関の貸出態度が「緩い」と感じている傾向がある。なお、大企業が中小企業よりも金融機

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

図表3. 大企業の負債構造

	1975年度		1985年度		1995年度		2006年度	
総資産	145,958		292,924		560,405		657,179	
負債	122,681	((84.1))	224,162	((76.5))	403,112	((71.9))	398,326	((60.6))
流動負債	79,008	(64.4)	143,316	(63.9)	228,301	(56.6)	223,829	(56.2)
企業間信用	32,187	(26.2)	52,404	(23.4)	76,775	(19.0)	85,636	(21.5)
金融機関借入金	**26,388**	**(21.5)**	**52,515**	**(23.4)**	**75,034**	**(18.6)**	**42,911**	**(10.8)**
その他借入金	**18,423**	**(15.0)**	**35,888**	**(16.0)**	**72,636**	**(18.0)**	**90,676**	**(22.8)**
引当金	2,010	(1.6)	2,510	(1.1)	3,856	(1.0)	4,605	(1.2)
固定負債	43,673	(35.6)	80,846	(36.1)	174,810	(43.4)	174,497	(43.8)
社債	6,487	(5.3)	22,713	(10.1)	54,309	(13.5)	42,937	(10.8)
金融機関借入金	**29,958**	**(24.4)**	**40,771**	**(18.2)**	**78,186**	**(19.4)**	**67,719**	**(17.0)**
その他借入金	**3,277**	**(2.7)**	**6,460**	**(2.9)**	**24,122**	**(6.0)**	**39,582**	**(9.9)**
引当金	3,951	(3.2)	10,903	(4.9)	18,193	(4.5)	24,260	(6.1)
資本	21,173	((14.5))	68,714	((23.5))	157,099	((28.0))	258,604	((39.4))
(別掲)金融機関借入金	56,346	(45.9)	93,286	(41.6)	153,221	(38.0)	110,630	(27.8)
(別掲)有利子負債残高	64,850	(52.9)	118,951	(53.1)	220,870	(54.8)	178,249	(44.7)

(資料)財務省「法人企業統計年報」
(注)単位:10億円、(( ))内は総資産に対する比率。( )内は負債に対する比率。
大企業は資本金10億円以上と定義した。

関の貸出態度が「厳しい」とした期間のうち、前者は総量規制の影響、後者は大手銀行の経営破綻の影響が強く出たものと推察される。なお、中小企業については80年代後半までは DI がプラスで推移した一方で、90 年代に入ると DI の値は徐々に低下していき、98～2003 年にかけてはマイナス状態（金融機関の貸出態度が厳しいと感じる企業が多い状態）で推移した。その後は小幅プラスに転じたものの、最近（08 年 6 月時点）は再びマイナスになっている。

以上の結果は、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」などの結果とも整合的であり、資金調達環境が厳しいと感じる中小企業がこのところ急速に増加する傾向にあることには留意する必要があるだろう。

中小企業のバランスシート

次に、中小企業のバランスシートを見てみよう。中小企業といっても、規模の大小による格差が大きいことが知られており、一括りで語るのはやや危険な面もあるが、

図表4. 中小企業の負債構造

	1975年度		1985年度		1995年度		2006年度	
総資産	124,750		313,752		617,002		539,131	
負債	105,982	((85.0))	271,219	((86.4))	543,492	((88.1))	398,463	((73.9))
流動負債	78,719	(74.3)	183,056	(67.5)	305,648	(56.2)	205,104	(51.5)
企業間信用	40,222	(38.0)	82,865	(30.6)	104,538	(19.2)	76,213	(19.1)
金融機関借入金	**20,064**	**(18.9)**	**57,272**	**(21.1)**	**105,801**	**(19.5)**	**48,384**	**(12.1)**
その他借入金	**16,008**	**(15.1)**	**39,516**	**(14.6)**	**91,024**	**(16.7)**	**78,254**	**(19.6)**
引当金	2,425	(2.3)	3,403	(1.3)	4,285	(0.8)	2,254	(0.6)
固定負債	27,263	(25.7)	88,162	(32.5)	237,844	(43.8)	193,359	(48.5)
社債	20	(0.0)	35	(0.0)	1,083	(0.2)	5,887	(1.5)
金融機関借入金	**18,752**	**(17.7)**	**61,209**	**(22.6)**	**177,863**	**(32.7)**	**121,011**	**(30.4)**
その他借入金	**7,382**	**(7.0)**	**23,907**	**(8.8)**	**54,961**	**(10.1)**	**59,716**	**(15.0)**
引当金	1,109	(1.0)	3,012	(1.1)	3,937	(0.7)	6,745	(1.7)
資本	17,755	((14.2))	42,533	((13.6))	73,502	((11.9))	140,646	((26.1))
(別掲)金融機関借入金	38,817	(36.6)	118,481	(43.7)	283,664	(52.2)	169,394	(42.5)
(別掲)有利子負債残高	47,241	(44.6)	141,579	(52.2)	338,449	(62.3)	248,860	(62.5)

(資料)財務省「法人企業統計年報」
(注)単位:10億円、(( ))内は総資産に対する比率。( )内は負債に対する比率。
中小企業は資本金1億円以下と定義した。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

そのことを念頭に置きつつ、以下では法人企業統計年報を用いて中小企業の財務状況を見ていきたい。図表 3 は大企業（ここでは資本金 10 億円以上と定義)、図表 4 は中小企業（同じく資本金 1 億円以下と定義）について、負債構造を中心に見たものである。

特徴的なことは、中小企業の自己資本比率の低さと、その裏返しともいえる高い金融機関借入金依存度の高さである。自己資本比率が低い要因としては、生産性が低い企業が多く、内部留保にまわす資金に乏しいということもあるが、中小企業には所有と経営が一体化している企業も多く、オーナー経営者一族以外からの出資を増やすなど、財務指標の向上にあまり熱心ではないといった指摘もある。更に、本来は個人事業主として経営することが望ましいとしても、税制の歪みによって、節税目的で有限会社等が設立されるという「法人成り」が小規模企業で広く観察されるということ(注1)や、留保金課税制度(注2)、中小企業優遇措置(注3)などが過小資本問題の一因となっているとする意見もある（鹿野（2008))。いずれにせよ、自己資本は経営悪化時のバッファーとなりうるため、それが不足した状況が継続すると企業倒産の可能性を高めることにつながってしまう。

また、総資産に対する負債比率は大企業が 75 年度の 84.1%から 06 年度には 60.6%へ低下しているのに対し、中小企業は 75 年度の 85.0%から 06 年度には 73.9%までしか低下していない様子も観察できる。更に、金融機関からの借入金（対負債比率）についても、大企業では 75 年度の 45.9%から 06 年度には 27.8%へ低下するなど、大きく下がっているのに対し、中小企業では 75 年度の 36.6%から 95 年度には 52.2%へ上昇し、06 年度にようやく 42.5%に低下するなど、金融機関への依存度は高いままである。さらに、大企業では負債全体の 1 割近くを社債が占めているのに対し、中小企業ではたかだか 1.5%（06 年度）しかないのも特徴的である。有利子負債残高（短期・長期借入金と社債の合計）の対負債比率も大企業は緩やかに低下しているのに対し、中小企業ではむしろ徐々に高まる傾向にある。また、受取手形・売掛金といった企業間信用も、大企業では一定の比率で推移してきたが、中小企業は趨勢的に低下していることも特徴的である。

（注 1）06 年 5 月 1 日に会社法が施行されたことにより有限会社法は廃止され、新たな有限会社設立は不可能となっている。また、施行時に存在していた有限会社は自動的に株式会社に移行されている（例外として特例有限会社がある)。

（注 2）同族会社の内部留保金（利益積立金）に対して 10～20%の追加課税を行う制度。

（注 3）資本金 1 億円以下の企業を対象に、800 万円以下の所得金額に対する法人税率を 22%（基本税率 30%）に軽減する措置。

求められる資本不足の解消

拙稿『中小企業金融を中心とする銀行貸出を巡る動向』（本誌 04 年 10 月号）では、中小企業が抱える「根雪的」とも称される債務は擬似エクイティ的な性質を持っていることを考慮すれば、「中小企業向け融資を専門とする新銀行を創設するより、シーズ・エンジェル向けの資金供給の強化やベンチャー・キャピタルやプライベート・エクイティなどといった形態による中小企

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます

業・中堅企業向けの資金供給手法の発展が望ましい」と指摘した。04年には新銀行東京が石原・東京都知事の肝煎りで設立され（2005年開業）、「無担保・無保証」の融資によって資金調達に悩む中小企業のサポートを行うことを経営理念としていたが、なかなか赤字決算から脱却できず、08年に入って経営危機が話題となったことは記憶に新しい。それだけ中小企業金融は貸し手側から見て難しいということであろう。なお、この新銀行東京の経営不振の主因としてクレジット・スコアリング・モデルの活用など先進的手法の限界を指摘する意見もあったが、この件について安易に結論づけるのは避けるべきであろう。

金融庁は金融システムを健全化するにあたって、地域金融機関に対してリレーションシップ・バンキングの機能強化を求めたが、それは同時に「負債を通じた規律付け」によって中小企業の経営再建、ひいては地域経済・社会の発展を促すことを期待したものであった。一方で、複線的金融システムの一端を担っていたと捉えることもできる公的金融システムの規模縮小が既定路線となっているなか、それを代替するルートとして市場型間接金融の構築に向けた取り組みが提唱されてきたものの、中小企業金融に関しては十分に機能するには至っていない。

繰り返しになるが、サポートを特に必要としない中小企業もある一方で、何らかのサポートを不可欠とする中小企業も少なからず存在しているのが現状ではあるが、そのサポートはあくまで中小企業の自立を促すものでなくてはならない。そういう視点からは、歪んだ税制度の適正化などを通じて欧米の中小企業と比較してあまりに過小な自己資本を充実させることも必要であろう。と同時に、動産や売掛債権などを担保とする貸出や東京都債券市場構想で発行されているようなCLO・CBOなどによる資金調達手法の拡充・多様化も推進して行くべきであろう。

【参考文献】

小野有人（2007）、『新時代の中小企業金融』、東洋経済新報社

鹿野嘉昭（2008）、『日本の中小企業』、東洋経済新報社

南武志（2004）、「中小企業金融を中心とする銀行貸出を巡る動向」、金融市場 2004年10月」

吉野直行、土居丈朗、藤田康範（2006）、『中小企業金融と日本経済』、慶応義塾大学出版会

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます