

# 中小企業における「貸し渋り」について

——運転資金と設備資金との違いを考慮して——

岡 本 弥  
石 田 裕 貴

神戸学院経済学論集

第54巻 第1・2号 抜刷

令和4年7月発行

# 中小企業における「貸し渋り」について

——運転資金と設備資金との違いを考慮して——

岡 本 弥  
石 田 裕 貴

## 1. はじめに

バブル経済の崩壊をきっかけにわが国は長期にわたる景気低迷に突入した。実物経済や雇用への影響もさることながら、金融面に甚大なダメージを与えた点が特筆されよう。地価の大幅な下落が金融機関の処理能力を超えた不良債権をうみだし、それに苦しむなか、金融システム維持を目的に金融当局によって導入された自己資本比率強化の方針に銀行は従わざるを得なかった。

遡れば、1980年代を通じて、バブル景気を背景に銀行の中小企業向け貸出残高は大幅に増加した。ところが1990年代に入った直後、バブル経済の崩壊により貸出の伸びは鈍化し、1996年度以降は減少の一途を辿った（斉藤（2006））。銀行の貸出態度にも変化がみられた。福田（2013）は日銀の「短観」（企業短期経済観測調査）に含まれる金融機関の貸出態度に関する判断項目について、「貸出態度が緩い」と回答した企業の割合から「貸出態度が厳しい」と答えた企業の割合を差し引いた値が株価などの資産価格が大きく下落した1990年代初頭に低下し、深刻な金融危機が生じた1990年代末にさらに下がったことを指摘している。そしてこのことは、大規模な信用収縮を示す「貸し渋り」、あるいはさらに深刻な現象である「貸しはがし」<sup>(1)</sup>として顕在化した大きな社会問題と

---

(1) 「貸しはがし」の実例としては、自動継続が従来通り可能と認識していた手形借入を金融機関が決済するように求めたことなどが挙げられる。短期資金として融

中小企業における「貸し渋り」について

なった。

銀行の貸出行動が極端に変化した背景として、まず、長期的な経済活動の低迷が挙げられよう。バブル経済の崩壊がもたらした負のショックによって経済活動の水準が下がり、企業の設備投資意欲が派生的に減退したことで全体的な資金需要も低下した。業績の悪化により企業の倒産リスクが高まることで、銀行の融資姿勢が以前と比べてより慎重なものとなった可能性がある。大企業であれば、社債の発行をはじめ、直接金融を活用することで過度な銀行借入への依存を避けることができるが、中小企業については、そのような余地は少ない。さらに、経営基盤の安定度においても劣位することが一般的であり、「貸し渋り」の悪影響は中小企業でより顕著であったとみられる（斉藤（2006））。

次に、銀行の自己資本規律規制が強化された影響が挙げられるであろう。多くの取引先企業の経営が悪化し、1990年代半ば以降、銀行の不良債権問題への懸念が高まった。解消に向けた効果的な手立てが講じられないなか、1998年4月、銀行の経営破綻を未然に防止するために「早期是正措置」が導入された。「早期是正措置」は、それに先立つ1993年3月に導入されたBIS規制をベースに、国際業務を行う銀行にはリスクアセット・レシオを8%以上、業務範囲を国内に限定する銀行には4%以上の自己資本比率の維持（「バーゼル合意」）が義務付けられたが、その水準を下回ると、経営改善計画の策定や業務縮小、場合によっては業務改善命令が出されるなど、業務を是正するよう発動される。

自己資本比率は「リスク・アセット」と呼ばれる貸し倒れの可能性がある資産に対して、資本金等により構成される自己資本がどの程度充実しているかを示す指標である。指標の分子である自己資本が一定とすれば、分母に相当する「リスク・アセット」を減らすことで自己資本比率を改善させることが出来る。自己資本比率が上述の基準を下回ると、金融機関に対して早期是正措置が発動

---

資したものは期日に回収することが当然とされるが、金融機関が融資の継続を許容することで、中小企業の側では実質的な自己資本とみなされていたために問題化したとみられる（斉藤（2006））。

されるため、「リスク・アセット」を減らす目的で、「貸し渋り」に代表されるような銀行による大規模な信用収縮が生じたとみられる。

「貸し渋り」が生じたメカニズムについては見解が分かれている。具体的には、銀行が貸出を意図的に減少させたことによる貸出供給曲線のシフトを主な原因と捉えるグループと、経済活動の低迷によって企業の資金需要が減ることで貸出需要曲線がシフトしたと考えるグループが存在する<sup>(2)</sup>。いずれかのグループがより有力かは、貸出市場をどのように想定するかなどに大きく依存することもあって、結論づけることは難しい。むしろ、「貸し渋り」は貸出市場における需要と供給の両方に影響を受けたとみるのが妥当なのかもしれない。

では、「貸し渋り」は銀行の融資にどのような影響をもたらしたのであろうか。経済環境や銀行規制の大きな変化を背景に生じた「貸し渋り」であるが、そのような状況下でも銀行は効率的な審査業務を可能な限り遂行しているはずである。別言すれば、企業の属性を勘案せず、一律に「貸し渋り」を行っているわけではないだろう。高い収益性を長期間維持している取引歴の長い優良企業に対して「貸し渋り」を行えば、他行の働きかけに応じて借換などが進められ、今後のビジネスチャンスを取り逃がしてしまうだろう。取引先の深耕を通じた長期的な関係構築が最も重要な課題である銀行にとって、短期的には激変した環境への円滑な対応を必死に模索しつつも、基本的には以前と変わらない基準で審査が行われるのではないだろうか。

近年、「リレーションシップバンキング」に注目が集まっている。「リレーションシップバンキング」は、2003年3月に金融審議会が報告した「リレー

---

(2) 小川・家森(2016)は、前者を「貸し渋り批判派」、後者を「銀行擁護派」と言い換えている。「貸し渋り批判派」の主張に従えば、貸出供給曲線の左シフトによって貸出金利は上昇するはずであるが、現実には金利は低下傾向であったことから、貸出量の減少により貸出金利が低下したという「銀行擁護派」の見解を支持している。ただし、貸出市場がいくつかに分かれているという想定を採用すれば、(ある特定の)貸出市場で「貸し渋り」が発生していることと貸出金利が低下していることに矛盾は生じないとも述べている。

中小企業における「貸し渋り」について

ジョンシップバンキングの機能強化に向けて」のなかで、「金融機関が顧客との間で親密な関係を長く維持することにより顧客に関する情報を蓄積し、この情報を基に貸出等の金融サービスの提供を行うことで展開するビジネスモデル」と説明されている。リレーションシップバンキングは、担保・保証の差入を過度に重視した「担保主義」と呼ばれる融資と対置されることが多いが、小野（2008）や岡本・石田（2022）は両者間に補完性がある可能性を示している。これを踏まえれば、「ソフトな情報」と呼ばれ、リレーションシップバンキングの中核をなし、取引の深耕を通じてのみ入手が可能となる貸出先企業や経営者に関する質的な情報、トランザクションバンキングで重要とされる財務諸表上の情報などの「ハードな情報」、潜在的な担保設定余地との解釈が可能な資産規模などがそれぞれ、「貸し渋り」の時期に銀行の審査過程でどのように活用されたかを明らかにすることには意義があるだろう。

本稿では、「貸し渋り」の影響を受けやすいとみられる中小企業を対象に、与信審査に必要とされる情報のうち、いずれが影響力を有したかを実証的に検証する。同様の検証は後述するように先行研究でも取り組まれているが、本稿では、事業資金の種目、具体的には運転資金と設備資金への影響が異なるかを特に検証したい。

本稿の構成は以下の通りである。第2章では主要な先行研究を紹介する。第3章では実証分析を行うとともに得られた結果の解釈を示す。最終章はまとめである。

## 2. 先行研究

1990年代以降にわが国で観察された「貸し渋り」については多くの研究が蓄積されている。<sup>(3)</sup> 翁（1992）は自己資本比率と貸出の伸びについて単回帰分析を行い、両者に有意な関係は見いだせないとしている。<sup>(4)</sup> 吉川他（1994）は中小企

---

(3) 1990年代以降の「貸し渋り」の動向や研究の系譜は堀江（2001）が詳述している。

業を対象に銀行による「貸し渋り」が生じたか検証している。その結果、貸出の低迷は景気後退による借入需要の低下が主な原因であり、先述の「銀行擁護派」を支持し、貸出供給の低下が原因となっているという意味での「貸し渋り」は生じていないと結論づけている。一方、松井（1996）は、個別企業の財務データの分析から、借入企業が差し入れた担保価値の低下が銀行による貸出供給を抑制し、それが設備投資に影響した可能性を指摘している。<sup>(5)</sup>宮川他（1995）も、不良債権比率の上昇や自己資本比率の低下などによる銀行のリスク負担能力の低下が、主に小規模な企業に対する貸出供給に影響を与えたとしている。換言すれば、両者は（貸出の供給低下が伴うという意味での）「貸し渋り」が存在したという立場をとる。

最も本稿の問題意識に近いと思われるものは大日（2002a）、大日（2002b）であろう。これらはともに、本稿で使用するデータセットを内包した、よりサンプル数の大きいデータセットで分析している。<sup>(6)</sup>大日（2002a）は「貸し渋り」

---

(4) 1980年代初めに不良債権が発生したことを背景に生じた銀行の貸出供給抑制が経済活動を妨げるといった「クレジット・クランチ」が米国で議論された。Bernanke & Lown（1991）は不良債権の増加が銀行の自己資本を毀損することが貸出抑制につながるといった「キャピタル・クランチ」を唱えたが、翁（1992）はこれを念頭に分析したものである。このように、海外においても「貸し渋り」に関する研究は多数存在するが、本稿の目的を踏まえ、わが国の「貸し渋り」に関する先行研究のみに言及することにした。

(5) 「貸し渋り」を直接の分析対象としたものではないが、金融機能の低下が設備投資に与える影響を扱った同時期の研究は多い。小川（2003）は、1990年代に広く観察された企業の過重債務が企業の設備投資に及ぼす影響について分析している。中小企業を含むデータセットを用いて、小規模な企業ほど負債比率が設備投資に与える負の影響が大きいことを明らかにした。細野（2010）は、1997年から2003年までをカバーするデータセットを用いて分析を行い、主要行をメインバンクとする企業と、信用金庫・信用組合をメインバンクとする企業において、後者のメインバンクの健全性の悪化が設備投資を抑制する一方、前者をメインバンクとする企業の場合、有意な関係はみられなかったとしている。このようなメインバンクの業態による違いは銀行監督や情報独占の程度の違いにより説明が可能としている。

(6) 高畑（2007）は本稿と同じデータセットを利用したものであるが、1990年代の後半の「貸し渋り」に焦点を当てたものではない。企業経営に関連する数量化が可

中小企業における「貸し渋り」について

と銀行の審査機能との関係を検証している。具体的には、担保価値の評価に重点をおいた「有担保主義仮説」と、担保価値の評価に加えて投資案件の事業計画の評価に重きをおく「審査機能仮説」のいずれがあてはまるかを検証している。資産規模を表す変数が「貸し渋り」に遭遇する確率を有意に低下させたことから、「有担保主義仮説」は支持されるとしている。一方、「審査機能仮説」をサポートする結果は得られなかった。これらから、「貸し渋り」は銀行の審査機能が強化によるものではなく、貸出をめぐる環境が劣化するなか、担保の規模に従う形で一律的に生じた融資条件の悪化であったと結論づけている<sup>(7)</sup>。大日(2002b)は、民間金融機関が提供する融資をめぐる状況に関する質問への回答に基づき、設備資金と運転資金の両方について「貸し渋り」の程度を変数化して分析に用いているが、運転資金と設備資金の別に質問がなされているという点以外に、両者を区別して分析すべき根拠の説明はなされず、設備資金と運転資金の質的な違いが銀行の審査にもたらす影響を検証する意図はないように思われる。

銀行実務においては、運転資金と設備資金は明確に区別されているという。運転資金は「企業が活動してゆくうえで必要な資金」と定義される(高千穂(2000))。小売業を例にとれば、商品を販売したあと代金の回収までに時間がかかる一方、仕入資金の支払を売上代金の回収よりも先に行わなければならないことがある。つまり、資金を短期間立て替える必要が生じるが、金額が大きくなると自己資金で賄うことが難しくなる。これが運転資金需要が生じる背景である。運転資金は概ね、短期借入によって調達がなされ、返済原資は売掛金

---

能な情報を「ハードな情報」と定義した場合、当該情報が融資の可否に影響を与えると結論づけている。

(7) 大日(2002b)では、「貸し渋り」以降も存続している企業のみから構成されるサンプルを用いて推定を行った場合に生じるサンプルセレクション・バイアスの緩和のため、ヘックマンの二段階推定法に準じたモデルを導入し、主に「貸し渋り」が企業の廃業に与える影響を検証している。その結果、「貸し渋り」によって企業が廃業する影響は確認できなかったとしている。

の回収などである。一方、設備資金は「事業活動に必要な工場や機械、コンピューター等の設備を購入し、それらを設置するための融資金」とされる（高千穂（2000））。運転資金とは異なり、返済原資は利益や減価償却費である。それゆえ、赤字が続くあるいは事業の将来性が見込めない状況では、設備資金の借入は難しいといわれる。それに加えて、一般に、設備資金は売上などと比べて非常に大きな金額となるため、貸し倒れリスクを極力回避するため、銀行は企業の設備資金計画を慎重に検討するとともに、融資の実行後も資金繰りが円滑に行われているかをフォローする必要がある。このような運転資金と設備資金の質的な違いから、「貸し渋り」の状況下での審査方針が異なる可能性がある。具体的には、金額が大きく貸出期間も長くなる傾向がみられる設備資金の方がより慎重な融資判断を必要とするだろう。担保価値の評価だけでなく、「ハードな情報」と「ソフトな情報」の両方を活用したより高度な審査が求められるようが、設備資金貸出がもたらす独特のメリットもある。設備資金の場合、新規取得する融資対象物件のほとんどを貸出先企業から担保に取る慣例があるため、債務不履行が生じた場合には、担保処分により銀行は回収率を高めることが可能となる。約定返済により少額且つ返済期間は長期となるものの、確実に全額回収に近づけることができる（久田（1997））。一方、運転資金の貸出では、一定の貸出最高残高すなわち極度額を設定し、その範囲内で商業手形の割引や手形貸付あるいは当座貸越が行われるほか、毎月の返済がない短期継続融資が行われることが多い。これらの貸出は、債務者にとっての利便性は高いが、貸出先企業の信用状況が悪化した場合、銀行による全額回収を容易ならざるものにする可能性を含んでいる。別の観点からは、ひとたび運転資金を供与し始めると、融資残高をゼロにすることは難しいともいえる。これらから、銀行の存亡の危機であった1990年代後半の「貸し渋り」の状況下では、とりわけ運転資金の貸出審査においては、回収確率の低下が「貸し渋り」に遭遇する可能性を上昇させていたと予想される。次章ではこの点について実証分析を行う。

### 3. 実証分析

#### 3-1. データ

本稿の実証分析には、「中小企業経営者の実態に関する調査研究会（代表 三谷直紀神戸大学経済学部教授（当時）」が実施し、東京大学科学研究所附属社会調査・データアーカイブ研究センター SSJ データアーカイブに寄託した「中小企業の経営実態に関する調査，1998」を利用した。当該アンケート調査は、大企業と比べて把握が難しいとされていた中小企業の経営の実態を明らかにするため、全国10000事業所及び大阪府豊中市の10000事業所の合計20000事業所を対象に実施された。そのうち、本稿では、前者の全国の事業所調査の結果を利用する。本調査の特徴としては、中小企業経営者の属性や経営者が認識する経営上の問題点のほか、労務管理や財務管理といった経営の実態に関する質問項目が含まれている点が挙げられる。回答事業所数は1749（有効回答率は17.5%）である。

#### 3-2. 使用する変数と推定モデル

まず、被説明変数には、調査対象となった中小企業に対して、民間金融機関が提供する融資の現状を問うた質問への回答を利用した。回答は、「1. 従来受けられていた運転資金の融資が受けられない」、「2. 従来受けられていた設備資金の融資を受けられない」、「3. 運転資金の融資条件（金利、担保、返済期間等）が厳しくなった」、「4. 設備資金の融資条件（金利、担保、返済期間等）が厳しくなった」、「5. 従前と変わらない」、「6. 融資を受けやすくなった」、「7. 融資を受けていない」の7つの選択肢から構成されている。選択肢1-6については、概ね番号が大きくなるほど、「貸し渋り」の負の影響が小さくなる傾向がうかがわれる。

「貸し渋り」に遭遇している可能性を強く示す選択肢1-4の相関は表1に示されている。

表1. 相関係数

	1. 従来受けられていた 運転資金の 融資が受け られない	2. 従来受け られていた 設備資金の 融資を受け られない	3. 運転資金 の融資条件 (金利, 担 保, 返済期 間等) が厳 しくなった	4. 設備資金 の融資条件 (金利, 担 保, 返済期 間等) が厳 しくなった
1. 従来受けられていた 運転資金の融資が受け られない	1			
2. 従来受けられていた 設備資金の融資を受け られない	0.4829	1		
3. 運転資金の融資条件 (金利, 担保, 返済期 間等) が厳しくなった	0.3512	0.1425	1	
4. 設備資金の融資条件 (金利, 担保, 返済期 間等) が厳しくなった	0.1234	0.2371	0.4129	1

(注1) 母集団について得られた結果である。

(注2) 相関係数はいずれにおいても1%で有意であった。

いずれも正の相関を示しているが、選択肢1と選択肢2の相関が最も強く ( $r=0.483$ )、次いで選択肢3と選択肢4 ( $r=0.413$ ) となっている。この結果は、銀行が貸出において運転資金と設備資金を同列に扱っている可能性を示唆している。他方、選択肢1と選択肢3の相関も比較的強い ( $r=0.351$ ) ことを踏まえ、以下で検証を行う。

繰り返しになるが、選択肢の番号が大きくなるにつれて、「貸し渋り」の影響が小さくなる傾向がうかがわれる。一方で、1と2、あるいは3と4の間のいずれの選択肢がより深刻な「貸し渋り」の状況を示しているかは先験的には定まらない。そういった点を踏まえ、融資残高がないことを示す7を除外し、「貸し渋り」の影響が最も小さいとみられる選択肢5をベースにした多項ロジット分析を行うことで、選択肢5からそれ以外の選択肢に移行する場合にはいかなる要因が影響するのかを確かめ、その結果から、「貸し渋り」の影響が

中小企業における「貸し渋り」について

運転資金と設備資金に与える影響が異なるか検証する。<sup>(8)</sup>

説明変数については、まず、経営者の属性に関するものとして、年齢、性別ダミー（経営者が女性である場合に1，そうでない場合に0をとる「女性経営者ダミー」）、最終学歴ダミー（大学・大学院卒の場合に1，そうでない場合に0をとる「大卒以上ダミー」）、現在の経営者のもとの操業年数をそれぞれ導入した。次に、企業属性については、個人経営企業ダミー（個人経営企業の場合に1，そうでない場合に0をとる「個人経営企業ダミー」）、業種ダミー、経営者の「右腕」ダミーを用いた。業種ダミーによって設備投資の規模をコントロールするほかに、バブル期に過剰債務に陥るなどして問題視されていた建設業・不動産業・卸小売業のいわゆる「バブル3業種」の間での違いを確かめる目的がある。それに製造業ダミーを加えた。「経営者の「右腕」ダミー」は、経営者をサポートし経営上の重要な問題に対処してくれる役員あるいは従業員がいると経営者が回答した場合に1，そうでない場合に0をとるダミー変数である。企業経営に関する質的な情報の影響を確かめるために導入した。

さらに、企業の財務状況に関連する変数として、利益額、借入額、資産額、開業時（事業承継時を含む）から昨年度までの売上高成長率、および赤字の場合に1，そうでない場合に0をとる赤字ダミー<sup>(9)</sup>を用いた。売上高成長率は分散が大きい<sup>(9)</sup>ため、上位および下位の1%についてサンプルから除外した。銀行の

---

(8) 当該変数の作成に用いた民間金融機関が提供する融資の現状を問うた質問への回答は重複選択が許容されている。「貸し渋り」の程度が最も深刻であるのは選択肢1あるいは2を選ぶ場合であるが、同時に選択肢3あるいは4を選んでいるケースがあり、次のように処理を施した。重複解答しているケースを除外すると利用可能なサンプルが大幅に減少してしまうため、選択肢3あるいは4を除く選択肢を選んでいる場合はその選択肢の単独解答とみなす一方で、選択肢1-2と3-4の違いを明確にするために、選択肢1と3、および選択肢2と4を重複選択しているケースを除くことにした。

(9) 利益額、借入額、資産額の選択肢は階級値で示されており、最小の階級の場合は下端値、最大の階級の場合は上端値、それ以外は中央値を数値に置き換えて使用した。

厳格な審査過程では、財務状況に関するデータなど、「ハードな情報」が最も重要となるであろう。これに加えて、経営者の属性やそれに付随する「ソフトな情報」（先述した経営者の「右腕」となる人材が存在するかどうかなど）影響をもつかもかもしれない。繰り返しになるが、「貸し渋り」の影響を確認するため、借入がない企業はサンプルから除外した。

記述統計量は表2の通りである。観測数は1101である。

表2. 記述統計量

変数	平均	標準偏差
貸し渋りダミー	4.19	1.40
個人経営企業ダミー	0.08	0.27
操業年数（年）	36.39	21.87
従業員数（人）	15.76	17.51
女性経営者ダミー	0.04	0.20
経営者の年齢（歳）	55.40	9.58
大卒以上ダミー	0.40	0.49
経営者の「右腕」ダミー	0.76	0.43
赤字ダミー	0.28	0.45
借入額（万円）	16448.91	22826.77
資産額（万円）	24037.01	27384.32
建設業ダミー	0.21	0.41
不動産業ダミー	0.03	0.17
卸小売業ダミー	0.31	0.46
製造業ダミー	0.21	0.41

### 3-3. 推定結果と解釈

推定結果は表3に記載されている。

変数ごとの傾向を確認しよう。まず、財務変数では、利益水準に関連する赤字ダミーが推計式(1)-(3)で正に、推計式(5)で負に有意となっている。続いて借入額は推計式(1)-(4)で正に、推計式(5)で負に有意となっている。資産額は推計式(2)-(3)で負に有意となっている。財務状況が優れていれば「貸し渋り」の影響を受けにくいということになるが、特に借入額が多い企業では、運転資金と設備資金で「貸し渋り」の影響が生じやすいことを示している。資産額と赤字ダミーは推計式(4)では有意とはならなかった。一方、推

表 3. 推定結果

被説明変数	推計式 (1)		推計式 (2)		推計式 (3)		推計式 (4)		推計式 (5)	
	係数	標準偏差	係数	標準偏差	係数	標準偏差	係数	標準偏差	係数	標準偏差
個人経営企業ダミー	0.279	0.397	0.216	0.572	0.133	0.347	0.435	0.367	-0.389	0.551
操業年数	0.005	0.005	0.017	0.008 **	0.002	0.004	-0.001	0.005	-0.001	0.006
従業員数	-0.024	0.011 **	-0.020	0.013	-0.011	0.007	-0.011	0.008	0.010	0.008
女性経営者ダミー	-1.018	0.759	-0.266	0.803	-0.571	0.548	-1.145	0.758	-0.243	0.638
経営者の年齢	0.006	0.012	-0.017	0.017	0.017	0.010 *	-0.025	0.012 **	-0.035	0.014 **
大卒以上ダミー	0.604	0.235 ***	-0.016	0.328	0.342	0.199 *	-0.025	0.230	0.143	0.262
経営者の「右腕」ダミー	-0.394	0.249	-0.689	0.340 **	-0.351	0.218	0.184	0.269	0.005	0.299
売上高成長率	0.000	0.000	-0.001	0.002	-0.001	0.001	0.000	0.000	-0.001	0.001
赤字ダミー	0.706	0.233 ***	0.967	0.323 ***	0.512	0.201 **	0.133	0.243	-0.810	0.358 **
借入額	0.00002	0.00001 ***	0.00006	0.00001 ***	0.00003	0.00001 ***	0.00002	0.00001 ***	-0.00002	0.00001 ***
資産額	-0.00001	0.00001	-0.00003	0.00001 ***	-0.00001	0.00001 *	-0.00001	0.00001	0.00001	0.00001
建設業ダミー	0.350	0.329	-0.494	0.543	0.268	0.277	-0.277	0.308	-0.879	0.395 **
不動産業ダミー	1.372	0.586 **	1.468	0.719 **	-0.403	0.828	0.541	0.672	0.250	0.839
卸小売業ダミー	-0.094	0.315	0.182	0.417	0.038	0.259	-0.397	0.285	-0.495	0.325
製造業ダミー	-0.076	0.352	0.018	0.477	-0.047	0.289	-0.367	0.316	-0.289	0.338
定数項	-2.408	0.746	-2.289	1.034	-2.522	0.631	-0.337	0.679	0.349	0.782
観測数	1099									
対数尺度	-1413.9071									
擬似決定係数	0.0638									

(注1) \*\*\*, \*\*, \* はそれぞれ1%, 5%, 10%水準で有意であることを示す。

(注2) ベースは「従前と変わらなかった」である。

計式（2）で資産額が負に有意となっていることから、設備資金の借入の際に行われることの多い担保差し入れに適する資産の有無が設備資金の融資の可否そのものを決定しているといえるかもしれない。

業種については、不動産業ダミーが推計式（1）-（2）で正に有意となっている。当時「3業種」と呼ばれた業種のひとつである不動産業への融資は政策的な観点から見送られる可能性が高かったのかもしれない。

経営者の最終学歴が大卒以上の場合を表すダミーが推定式（1）および（3）で正に有意となっている。経営者の学歴が運転資金の借入に影響を与える可能性を示唆するものであるが想定とは異なるものであり、今後の更なる検証が望まれる。従業員数は推計式（1）-（3）において、10%水準をやや超えるものもあるが概ね負に有意となっている。従業員数は企業規模の代理変数と考えられるが、それが多企業ほど「貸し渋り」の影響を受けにくいということになる。「貸し渋り」の影響を受けて倒産あるいは廃業を余儀なくされた場合の社会的影響に配慮しているのかもしれない。経営者の年齢は推計式（3）では正に、推計式（4）では負に有意となっており、不安定な結果となった。経営者の「右腕」ダミーは推計式（2）で負に有意となっている。このことから、銀行の審査において、ソフトな情報が生かされている可能性が示唆される。

#### 4. むすび

本稿では、1990年代後半以降に生じた「貸し渋り」が銀行の貸出審査にどのような影響を与えたかを貸出種別の違いに着目して実証分析した。得られた結果は、財務変数の分析から、運転資金と設備資金借入の両方において、財務面の優劣が「貸し渋り」に影響を与えることが明らかとなった。具体的には、借入額が多いケースで資金の種別を問わず「貸し渋り」に遭遇しやすいという結果を得たが、当時の銀行にとって既存の事業領域で金融業務を継続するためには、定められた自己資本比率をクリアすることが必須であり、そのために貸出額を抑えることが強く求められていたことが示唆される。資金の種別に着目す

中小企業における「貸し渋り」について

ると、設備資金の（新規）借入を実現するためには、企業の収益水準にかかわらず、担保物件として差し入れ可能な資産を所有しておく必要があったことも明らかとなった。また、利用した財務変数はいずれも運転資金の融資条件に影響を与えているが、企業の多くは運転資金を期日一括返済する契約を結びながら、期日到来時に手形貸付などの書替によって返済期限を延長する「短期継続融資」を利用していることを想定すれば、そのような融資の条件変更を通じて多くの企業経営者が「貸し渋り」の影響を実感したということかもしれない。

#### 【謝辞】

本稿の作成にあたり、東京大学社会科学研究所附属社会調査・データアーカイブ研究センター SSJ データアーカイブから、「中小企業の経営実態に関する調査、1998」（中小企業経営者の実態に関する調査研究会）の個票データの提供を受けた。また、本研究は2021年度公益財団法人全国銀行学術研究振興財団の助成を受けた。記して感謝申し上げたい。

#### 参 考 文 献

- 大日康史（2002a）「貸し渋りと審査機能」三谷直紀・脇坂明編『マイクロビジネスの経済分析』東京大学出版会，第6章
- 大日康史（2002b）「貸し渋りとその公的対策の効果」三谷直紀・脇坂明編『マイクロビジネスの経済分析』東京大学出版会，第7章
- 岡本弥・石田裕貴（2022）「リレーションシップバンキングにおける人的つながりと担保の関係性」『神戸学院経済学論集』第53巻，第1・2号，pp.17-36
- 小川一夫（2003）『大不況の経済分析』日本経済新聞出版社
- 小川光・家森信善（2016）『ミクロ経済学の基礎』中央経済社
- 翁百合（1992）「クレジットクラッシュ」、『Japan Research Review』Vol. 2, No. 9, 日本総合研究所
- 小野有人（2008）「担保や保証人に依存した貸し出しはやめるべきか」渡辺努・植杉威一郎編著『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
- 斉藤卓也（2006）「銀行融資 経済・金融環境の変化と銀行の対応」藪下史郎・武士俣友生編著（2006）『中小企業金融入門 第2版』第4章第1節，東洋経済新報社
- 高千穂安長（2000）『銀行取引の常識がわかる』中央経済社
- 高知雄嗣（2007）「中小企業の資金調達における借り手と貸し手の行動，およびリレーションシップバンキング」『久留米大学産業経済研究』第48巻第1号，pp.1-19
- 久田友彦（1997）『融資業務超入門』銀行研修社

福田慎一（2013）『金融論』有斐閣

細野薫（2010）『金融危機のミクロ経済分析』東京大学出版会

堀江康熙（2001）『銀行貸出の経済分析』東京大学出版会

松井聖（1996）「わが国銀行業における貸し出し伸び悩みについて－『貸し渋り』論  
に対する考察と実証分析」『フィナンシャル・レビュー』第39号，大蔵省（現財務  
省）財政金融研究所

吉川洋・江藤勝・池俊廣（1994）「中小企業に対する銀行の『貸し渋り』について」  
『経済研究』政策研究の視点シリーズ1，経済企画庁経済研究所

Bernanke, B. & C. Lown (1991) "The Credit Crunch," *Brookings Papers on Economic  
Activity*, 2: 1991, Brookings Institution.