



RIETI Discussion Paper Series 15-J-028

金融円滑化法終了後における金融実態調査結果の概要

植杉 威一郎
経済産業研究所

深沼 光
日本政策金融公庫

小野 有人
中央大学

胥 鵬
法政大学

鶴田 大輔
日本大学

根本 忠宣
中央大学

宮川 大介
一橋大学

安田 行宏
一橋大学

家森 信善
神戸大学

渡部 和孝
慶応義塾大学

岩木 宏道
一橋大学



Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA

独立行政法人経済産業研究所
<http://www.rieti.go.jp/jp/>

金融円滑化法終了後における金融実態調査結果の概要*

植杉威一郎 (RIETI・一橋大学)、深沼光 (日本政策金融公庫)・小野有人 (中央大学)・胥鵬 (法政大学)・
鶴田大輔 (日本大学)・根本忠宣 (中央大学)・宮川大介 (一橋大学)・安田行宏 (一橋大学)・
家森信善 (神戸大学)・渡部和孝 (慶応義塾大学)・岩木宏道 (一橋大学大学院)

要 旨

2008年9月のリーマンショックとそれに伴う深刻な景気後退期において、企業の資金調達面では2009年12月に金融円滑化法が施行されるなどの様々な政策対応がなされた。その金融円滑化法が2013年3月末で終了したことを踏まえ、経済産業研究所では、2009年12月以降現在に至るまでの企業の資金調達環境について、中小企業を中心とする2万社に対する大規模なアンケート調査を2014年10月に実施し、6千社以上から回答を得た。分析の主要課題は、金融円滑化法導入・終了の効果、金融円滑化法に努力規定が盛り込まれた貸付債権の条件変更の実態、条件変更に際して提出するものとされた経営改善計画の内容、条件変更後の企業が直面する経営環境の変化である。本論文では、これらの点について、調査結果の集計統計を示してその概要を取りまとめることにより、新たな知見を提供している。さらに補論では、今後の企業の資金調達にとって重要性を増すと想定される資本性資金についての調査結果も示している。

キーワード：金融円滑化法、条件変更、経営改善計画、金融機関、中小企業、資本性資金

JEL Classification: G21, G28, G33

RIETI ディスカッション・ペーパーは、専門論文の形式でまとめられた研究成果を公開し、活発な議論を喚起することを目的としています。論文に述べられている見解は執筆者個人の責任で発表するものであり、所属する組織及び(独)経済産業研究所としての見解を示すものではありません。

*本稿は、独立行政法人経済産業研究所 (RIETI) におけるプロジェクト「企業金融・企業行動ダイナミクス研究会」の成果の一部である。本稿の執筆にあたり、中島厚志理事長、藤田昌久所長、森川正之副所長、大橋弘先生、「企業金融・企業行動ダイナミクス研究会」参加者各位から有益なコメントを頂いた。記して感謝したい。文中における誤りは全て筆者に帰するものである。連絡先: 植杉威一郎(一橋大学経済研究所, RIETI; email: iuesugi@ier.hit-u.ac.jp), 深沼光(日本政策金融公庫総合研究所; email: jfcri011@nippon-kouko.jp).

第1章 はじめに

問題意識

2008年9月のリーマンショックの後、2008年から2009年にかけて、国内の企業を取り巻く環境には非常に厳しいものがあつた。こうした課題に対応すべく、2009年12月から「中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律」（以下、金融円滑化法）が施行されるなど、さまざまな政策が打ち出されてきた。

金融円滑化法は、金融機関が中小企業又は住宅ローンの借り手から申込みがあつた場合に、貸付条件の変更等を行う努力義務を定めたものであり、当初の法期限は2011年3月であつたが、2度の延長を経て2013年3月に終了した。この法律は、企業と金融機関との間で自主的に交渉されるべき契約条件の変更を政府が促す異例の措置であり、当時からのプラス面とマイナス面について様々な議論が存在した。

プラス面としては、中小企業が経営を改善するためには、早期の取り組みが重要であり、金融円滑化法はともすれば遅れがちな企業と金融機関との早期再生に向けた取り組みを促す契機となりうるとの指摘や、複数の金融機関の間での債権者間調整を促進したとの指摘があつた。一方でマイナス面としては、事業不振の企業の延命や、条件変更に関する不良債権の認定基準を緩めたことが金融機関のモラルハザードを招くのではないか、との指摘があつた。

これらの指摘のいずれが現実に即しているかを判断するためには、条件変更を行った企業・金融機関の特徴や、条件変更の内容、条件変更に伴う経営改善計画の策定状況、条件変更を受けた企業の事後パフォーマンスなどを把握することが重要である。実態を把握することは、将来に向けた政策提言にもつながる。

こうした問題意識のもと、企業の経営状況や金融機関との関係の実態を把握すべく、経済産業研究所では「金融円滑化法終了後における金融実態調査」を2014年10月に実施した。本稿は、その調査結果について、概要を取りまとめたものである。

調査の実施要領

調査の実施要領は以下の通りである。アンケートは、独立行政法人経済産業研究所が株式会社東京商工リサーチ（TSR）に委託する形式により、2014年10月上旬に郵便で発送し、2014年10月29日を回答期限として回収した。回収方法は、郵送、メール、FAXに加え、専用ウェブサイトでの入力も可能とした。アンケートには、企業の資金繰りや金融機関との関係の変化に関する事項を中心に、（1）企業の概要、経営環境、（2）返済条件の変更経験、（3）経営改善計画の内容と作成・提出過程、及び（4）条件変更後・経営改善計画作成後の状況についての設問を設定した。

サンプルの構成

調査サンプルは、TSR のデータベースから 2009 年 12 月時点、及びサンプル抽出作業を行った 2014 年 10 月時点で存在していた中小企業 20,000 社を抽出した。調査対象企業は 2009 年 12 月時点で存在していた非上場企業（銀行業、協同組合金融機関除く）であることを条件とし、次の 3 つのサンプルで構成される。第 1 サンプル（Sample1）は、金融円滑化法の施行に伴い条件変更を受けたトリートメント企業を集めることを目的としたもので、東京商工リサーチ（TSR）の調査レポートにおいて「条件変更」「円滑化法」というキーワードが含まれている企業（TSR 評点あるいは企業規模不明である場合を含む）4,087 件からなる。第 2 サンプル（Sample2）は、トリートメント企業の比較対象としてのコントロール企業を集めること目的としており、2008 年 2 月に独立行政法人経済産業研究所が実施した『平成 19 年度企業・金融機関との取引実態調査』アンケート回答企業 5,207 件からなる（送付先リストは、同じく TSR のデータベースから抽出したものである）。第 3 サンプル（Sample3）は、第 1 サンプルと同じくトリートメント企業を集めることを目的とし、TSR 信用評点が 49 点以下の企業を、従業員規模分布が第 2 サンプルと同様になるように抽出した 10,706 件からなる。なお、各サンプル間で重複する企業は、後出のサンプルからは除外している。有効回答企業数は 6,002 社、有効回答率は 30.01%であった。第 1 サンプルは 996 件、第 2 サンプルは 2,537 件、第 3 サンプルは 2,465 件。集計に際しては、択一設問に対して複数回答している場合、あるいは選択肢に含まれない値が報告されている場合には欠損値扱いとする調整を行った。TSR データに基づく回答企業の属性は、次の通りである²。

回答企業の構成は、次の通りである。まず、金融円滑化法施行時点（2009 年 12 月）の従業員数は、平均 61.33 人、中央値は 24 人であった。分布をみると、「1 人以上 5 人以下」が 10%、「6 人以上 20 人以下」が 36%、「21 人以上 50 人以下」が 25%を占め、約 7 割が 50 人以下の企業で構成されている（表 1-1）。2013 年中小企業実態基本調査で法人企業の従業員数別分布をみると、「1 人以上 5 人以下」が 64%、「6 人以上 10 人以下」が 24%、「21 人以上 50 人以下」が 7%、「51 人以上」が 4%である。日本の中小企業の母集団推計と比較すると、今回調査における回答企業は、1 人以上 5 人以下の企業において少なく、それ以上の規模の企業において多いといえる。

表 1-1: TSR データに基づく従業員数分布（金融円滑化法施行時点（2009 年 12 月））

1人以上 5人以下	6人以上 20人以下	21人以上 50人以下	51人以上 100人以下	101人以上 300人以下	301人以上	合計
598	2,135	1,478	814	806	162	5,993
10.0	35.6	24.7	13.6	13.4	2.7	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

² 前節で示したデータ系列については、一部（「売上高」などはアンケートでも尋ねてはいるものの、欠損値が一定割合で存在するため、TSR データを使用した。

直近決算時点における売上高は、平均 25 億円、中央値は 5 億 7,000 万円であった。分布をみると、「1 億円以下」が 11%、「1 億円超 3 億円以下」が 22%、「3 億円超 10 億円以下」が 31%などとなっており、10 億円以下の企業が全体の 6 割を超えている(表 1-2)。ただし、平均値と中央値の差が大きいことから示唆されるように、相対的に大きな売上規模を有する企業も含まれており、「100 億円超」との回答も 4%あった³。

表 1-2 : TSR データに基づく売上高分布 (直近時点)

1億円以下	1億円超 3億円以下	3億円超 10億円以下	10億円超 50億円以下	50億円超 100億円以下	100億円超	合計
682 11.4	1,319 22.0	1,852 30.9	1,549 25.8	342 5.7	254 4.2	5,998 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

業種分布は次の通りである。最も多かった業種は「製造業」(26%)であるが、ほぼ同じ割合で「卸売・小売業」(25%)が並んでおり、「建設業」(23%)がそれに続く(表 1-3)。2013 年中小企業実態基本調査で法人企業の業種別分布をみると、「製造業」(18%)、「卸売・小売業」(25%)、「建設業」(19%)である。日本の中小企業の母集団推計と比較すると、今回調査における回答企業は、製造業や建設業においてやや多く、サービス業などにおいて少ないといえる。

表 1-3 : TSR データに基づく業種分布 (直近時点)

農業・ 鉱業等	建設業	製造業等	公共業種	卸売・ 小売業	金融業	不動産業	サービス業	合計
30 0.5	1,352 22.5	1,538 25.6	541 9.0	1,516 25.3	23 0.4	270 4.5	728 12.1	5,998 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

なお、ここで TSR が独自の情報を元に作成している各企業の信用評点を示す⁴。この評点は企業の信用度を 100 点満点で表したもので、TSR が対象企業を「経営者能力」「成長性」「安定性」「公開性及び総合世評」の 4 つの視点で総合的に評価したものである。同社基準によれば、80 点から 100 点を「警戒不要」、65 点から 79 点までを「無難」、50 点から 64 点までを「多少注意」、30 点から 49 点までを「一応警戒」、29 点以下を「警戒」とみなしている⁵。回答企業の平均は 49.86 点で、「40 点以下」は 4%と少ないものの、「40 点超 50 点」の 61%を合わせると、全体の 65%が TSR 基準の「警戒」または「一応警戒」に当たっている(表 1-4)。

なお本稿では、回答企業の特徴をより明確に示すため、アンケートの単純集計に加え、

³ 売上高の最大値は、7,870 億円であった。

⁴ 金融円滑化法施行(2009年12月)時点のデータ。

⁵ 詳細は TSR ホームページ (<http://www.tsr-net.co.jp>) 参照。

ここで示した「従業員規模」「業種」「売上高」「信用評点」を切り口としたクロス集計の結果を、必要に応じて明示する。

表 1-4 : TSR データに基づく信用評点分布 (金融円滑化法施行時点 (2009 年 12 月))

40点以下	40点超 50点以下	50点超 60点以下	60点超 70点以下	70点超 100点以下	合計
263 4.4	3,665 61.1	1,621 27.0	436 7.3	13 0.2	5,998 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

アンケートにみる企業の概要

続いて、回答企業の概要について、アンケートから得られた主要なデータを示すことにする。以降の表に用いられる数値は、断りのない限り、すべて「金融円滑化法終了後における金融実態調査」から得られたものである。ただし、前述のとおり、クロス集計の表側については、TSR データベースから得られた企業情報に基づいている。

まず、表 1-5 における直近 (1 期前) の決算期における決算の状況を見てみよう。営業利益額は平均で 1 億 554 万円、カテゴリー別では「0~5 億円以下」が約 8 割を占めており、「赤字」と回答した企業も 18%あった。資産総額は、平均値は 24 億 7,814 万円であったが、カテゴリー別にみると、「1 億円以下」が 14%であるのに対し、「100 億円超」とした企業も 4%存在するなど幅広い分布となっている。純資産の平均は 7 億 5,091 万円で、8 割を超える企業がプラスではあるものの、「マイナス」と回答した企業が 17%あった。このなかには、含み資産があったり、経営者が資産を持っていたりするため、実質的に純資産がプラスであるケースも含まれるとは考えられるものの、決算書上の数字のみで判断すれば、かなり経営状況の厳しい中小企業が一定割合存在することが見てとれる。

表 1-5 (問 1) : 直近 (1 期前) の決算期における企業の概要

(1) 営業利益額

赤字	0円 ～5億円以下	5億円超 10億円以下	10億円超 20億円以下	20億円超 50億円以下	50億円超	回答件数 計
988 18.1	4,307 78.9	105 1.9	40 0.7	50 0.9	8 0.1	5,458 100.0

(2) 資産総額

1億円以下	1億円超 3億円以下	3億円超 10億円以下	10億円超 50億円以下	50億円超 100億円以下	100億円超	回答件数 計
761 14.1	1,213 22.4	1,584 29.3	1,371 25.3	277 5.1	206 3.8	5,412 100.0

(3) 純資産額

マイナス	0円～1億円以下	1億円超 3億円以下	3億円超 10億円以下	10億円超 50億円以下	50億円超	回答件数 計
893 16.6	1,676 31.2	1,146 21.4	950 17.7	573 10.7	126 2.3	5,364 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

次に、会社の所有形態について、表 1-6 における他社との資本関係をみると、独立系企業が 83%を占める。一方、他社の連結子会社が 7%、他社の関連会社が 8%存在する。これら企業の資金調達には、関連する会社の影響が大きく作用する可能性があるため、分析に当たっては注意する必要があると考えられる。

表 1-6 (問 2) : 他社との資本関係について

他社の連結子会社である	他社の関連会社である	独立系企業である	その他	回答件数 計
418 7.0	480 8.1	4,930 83.1	104 1.8	5,932 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

続いて、表 1-7 における代表者と親族による株式保有比率をみると、平均は 69%で、50%超の割合が 7 割を超えており、いわゆるファミリービジネスが全体の過半を占めていることがわかる。ただ一方では、いわゆるサラリーマン社長による経営が行われていると推測される、代表者と親族の株式保有比率が「0%」と回答した企業も 11%みられた。こうした所有形態の違いによって企業行動が異なるのかどうかという点も、今後の分析の切り口としては興味深い。

表 1-7 (問 3) : 代表者及び親族の株式保有比率 (直近の決算期)

0%	0%超 1%以下	1%超 10%以下	10%超 30%以下	30%超 50%以下	50%超 75%以下	75%超	回答件数 計
614 10.6	58 1.0	214 3.7	373 6.5	423 7.3	770 13.3	3,326 57.6	5,778 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

最後に、各企業の取引先について確認する。表 1-8 における取引額 1 位の販売先をみる

と、業種は「製造業」の24%、「建設業」の21%など様々であるが、「一般消費者」とする企業も12%あることに注意する必要がある（問9①）。企業規模については、「301人」以上が51%となっており、回答企業に比べて、より大きい企業への販売が多い傾向にあることがわかる（問9②）。取引年数は21年以上が過半を占めており、全体としてかなり長いといえる（問9③）。2009年12月の円滑化法施行時点と比べても80%が同じ企業が取引額1位であると回答しており、販売先との長期安定的な関係がみてとれる（問9④）。一方、逆に20%の企業では、取引額1位の企業が交代しており、一部では取引ネットワークの再構築が行われている。

表1-8（問9）：直近決算時点における取引額1位販売先

① 業種

農林水産業・鉱業	建設業	製造業	情報通信業	運輸・郵便業	
56 1.0	1,225 21.4	1,397 24.4	100 1.7	171 3.0	
卸売・小売業	不動産業	官公庁・公益事業（電気・ガス・水道等）	その他サービス業	一般消費者	回答件数 計
986 17.2	55 1.0	546 9.5	521 9.1	678 11.8	5,735 100.0

② 企業規模

0～5人	6～20人	21～50人	51～100人	101～300人	301人以上	回答件数 計
305 6.0	605 11.9	540 10.7	468 9.2	565 11.2	2,581 51.0	5,064 100.0

③ 取引年数

10年以下	11～20年	21～30年	31～40年	41～50年	51年以上	回答件数 計
971 20.6	1,177 24.9	944 20.0	716 15.2	565 12.0	350 7.4	4,723 100.0

④ 円滑化法施行時点との変化

同じ	異なる	回答件数 計
4,307 80.2	1,063 19.8	5,370 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

表1-9における取引額1位の仕入先について業種を見ると、「卸売・小売業」が38%、「製造業」が31%、「建設業」が12%の順となった（問9①）。企業規模については、「301人」以上が38%と、販売先と同様、自社より大きい企業からの仕入れが最も多い傾向にある（問9②）。取引年数も販売先と同じく21年以上が過半を占めており、全体としてかなり長い（問9③）。2009年12月の円滑化法施行時点と比べても84%が同じ企業が取引額1位であると回答しており、仕入先との関係は販売先と同様に長期安定的である（問9④）。一方、ここでも16%の企業で取引額1位企業が交代しており、一部では取引ネットワークの再構築が進んでいるといえよう。

表 1-9 (問 9) : 直近決算時点における取引額 1 位仕入先

① 業種

農林水産業・鉱業	建設業	製造業	情報通信業	運輸・郵便業
98 1.8	685 12.4	1,702 30.7	107 1.9	107 1.9
卸売・小売業	不動産業	官公庁・公益事業(電気・ガス・水道等)	その他サービス業	回答件数 計
2,103 37.9	40 0.7	125 2.3	579 10.4	5,546 100.0

② 企業規模

0~5人	6~20人	21~50人	51~100人	101~300人	301人以上	回答件数 計
310 5.8	874 16.3	798 14.9	629 11.7	716 13.4	2,032 37.9	5,359 100.0

③ 取引年数

10年以下	11~20年	21~30年	31~40年	41~50年	51年以上	回答件数 計
1,032 20.4	1,344 26.6	1,072 21.2	772 15.3	543 10.7	299 5.9	5,062 100.0

④ 円滑化法施行時点との変化

同じ	異なる	回答件数 計
4,670 83.8	905 16.2	5,575 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

第2章 経営概況と経営方針

本章では、回答企業の経営概況や経営方針について、業況感等の指標の現状と、2009年12月の金融円滑化法施行時点と比べた変化の方向、将来における事業継続に関する考え方、財務諸表の活用状況、及びイノベーションの実施状況の観点から整理していく。

景気動向と変化の方向

まず、現在の業況感についてみたのが表2-1である。「良い」が5%、「やや良い」が22%であるのに対し、「やや悪い」は27%、「悪い」は13%で、DIを計算するとマイナス11となった。一方、資金繰りのDIはプラス2、金融機関の貸出態度のDIはプラス16と、資金面の経営環境は業況感に比べるとDIに関してはやや良いことが窺える（問4①、②、③）。販売先、仕入れ先との関係についても、悪いとする企業は非常に少なく、DIもそれぞれプラス16、プラス17となっている（問4④、⑤）。

各指標について、2009年12月の金融円滑化法施行時点からの変化を尋ねたところ、表2-2に示すようにDIはプラス3からプラス7の間となっている。悪化した企業も一部にみられるものの、全体としては緩やかながら改善していることがみてとれる⁶。

ちなみに、表2-3で企業規模別に現在の業況感をみると、規模が大きくなるほど全体の業況感の良い傾向にあり、DIも高い。表2-4で金融円滑化法施行時点からの変化をみても、同様に規模が大きいほど改善の度合いが相対的に大きくなっている。

表2-1（問4）：業況感の現在の水準

① 業況感

良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数 計
286	1,272	1,983	1,585	784	-11	5,910
4.8	21.5	33.6	26.8	13.3		100.0

② 資金繰り

良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数 計
661	970	2,795	946	538	2	5,910
11.2	16.4	47.3	16.0	9.1		100.0

③ 金融機関の貸出態度

良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数 計
1,105	975	2,831	433	435	16	5,779
19.1	16.9	49.0	7.5	7.5		100.0

⁶ 金融円滑化法施行時点から調査時点までに退出した企業が、傾向的に業況感が悪化する企業であれば、今回調査で得られたDIには上方バイアスがかかっている。しかしながら、期間中に倒産する企業数は減少傾向にあり、それ以前の時期に比して退出企業の存在による上方バイアスが大きかったとはいえない。

④ 販売先との関係

良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数 計
760 12.9	940 16.0	3,736 63.4	376 6.4	78 1.3	16	5,890 100.0

⑤ 仕入先との関係

良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数 計
794 13.5	802 13.6	3,908 66.5	327 5.6	48 0.8	17	5,879 100.0

注1) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

注2) DIは「良い」=1、「やや良い」=0.5、「やや悪い」=-0.5、「悪い」=-1として計算した。

表 2-2 (問 4) : 業況感の金融円滑化法施行時点 (2009 年 12 月) から現在までの変化

① 業況感

良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数 計
397 7.0	1,172 20.7	2,930 51.7	755 13.3	415 7.3	3	5,669 100.0

② 資金繰り

良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数 計
433 7.6	1,001 17.7	3,442 60.7	482 8.5	311 5.5	7	5,669 100.0

③ 金融機関の貸出態度

良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数 計
384 6.9	774 13.9	3,831 68.8	302 5.4	280 5.0	6	5,571 100.0

④ 販売先との関係

良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数 計
233 4.1	556 9.9	4,492 79.6	291 5.2	70 1.2	5	5,642 100.0

⑤ 仕入先との関係

良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数 計
240 4.3	435 7.7	4,649 82.4	255 4.5	60 1.1	5	5,639 100.0

注1) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

注2) DIは「良い」=1、「やや良い」=0.5、「やや悪い」=-0.5、「悪い」=-1として計算した。

表 2-3 (問 4) : 業況感の現在の水準 (従業員数規模別)

	良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数
1人-5人	3.8	13.8	33.8	28.7	20.0	-24	586
6人-20人	4.1	20.2	34.6	26.7	14.5	-14	2,089
21人-50人	5.7	22.9	32.3	26.5	12.6	-9	1,463
51人-100人	5.6	27.0	30.5	27.7	9.2	-4	803
101人-300人	5.4	21.3	36.2	25.3	11.9	-8	802
301人以上	4.4	28.3	32.7	28.3	6.3	-2	159

注) 数値は構成比(%)。DIは「良い」=1、「やや良い」=0.5、「やや悪い」=-0.5、「悪い」=-1として計算した。

表 2-4 (問 4) : 業況感の金融円滑化法施行時点 (2009 年 12 月) から現在までの変化 (従業員数規模別)

	改善	やや改善	変わらず	やや悪化	悪化	DI	回答件数
1人-5人	3.1	14.8	57.2	14.8	10.1	-7	554
6人-20人	4.9	18.6	55.6	12.7	8.1	0	1,987
21人-50人	7.7	22.6	49.3	13.3	7.1	5	1,410
51人-100人	9.9	24.1	46.9	12.4	6.8	9	777
101人-300人	10.5	20.9	47.9	15.7	5.0	8	779
301人以上	9.6	32.1	46.2	8.3	3.9	18	156

注) 数値は構成比(%)。DIは「良い」=1、「やや良い」=0.5、「やや悪い」=-0.5、「悪い」=-1として計算した。

将来の事業継続に関する考え方

表 2-5 をみると、今後 10 年間程度を見通した事業継続に関する意向について、「継続する」との回答は 59%にとどまっており、約 2 割の企業が親族や役員・従業員に承継するとしている。こうした事業承継をいかにスムーズに行うかは、今後の中小企業の大きな経営課題となると考えられる。また、「廃業する」とした企業は 1%に過ぎないものの、「まだ決めていない」が 11%、「わからない」が 6%ある。このことから、今後中小企業の廃業が増加する可能性がある。一方、1%と少数ながら存在する「第三者に売却する」との選択肢は、中小企業の事業承継の一つの手法として今後期待される可能性がある。

表 2-6 で規模別に見ると、より規模の小さい企業で廃業の意向が多い。ただ、従業員数が「51~100 人」「101~300 人」といった比較的規模の大きいところでも、「廃業する」「まだ決めていない」「わからない」との回答が一定割合みられる。

表 2-5 (問 5) : 今後 10 年間程度の事業継続に関する意向

継続する	親族に承継する	役員・従業員に承継する	第三者に売却する	廃業する	まだ決めていない	わからない	回答件数計
3,528	850	465	41	75	643	336	5,938
59.4	14.3	7.8	0.7	1.3	10.8	5.7	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%).

表 2-6 (問 5) : 今後 10 年間程度の事業継続に関する意向 (従業員数規模別)

	継続する	親族に承継する	役員・従業員に承継する	第三者に売却する	廃業する	まだ決めていない	わからない	回答件数計
1人-5人	46.8	13.1	5.1	2.2	6.0	19.6	7.2	586
6人-20人	54.1	15.0	10.0	0.6	1.5	12.9	5.9	2,109
21人-50人	60.2	15.3	8.0	0.6	0.5	10.0	5.5	1,463
51人-100人	64.8	16.5	7.1	0.6	0.1	7.4	3.5	806
101人-300人	71.4	10.7	5.1	0.3	0.1	6.0	6.5	803
301人以上	80.9	8.0	4.3	0.0	0.0	1.9	4.9	162

注) 数値は構成比(%).

財務諸表の活用状況

表 2-7 は、財務諸表の活用状況について、複数回答で得られた結果である。まず、最も基礎となるであろう「自社の経営状況の把握」を回答した企業は 92%にのぼっている。ただ、「月次レベルでのキャッシュフローの把握」は 55%、「経営計画の立案」は 46%、「事業部門の部門損益の把握」は 42%と、やや踏み込んで財務諸表を活用している企業は全体の半数前後にとどまっている。

表 2-7 (問 6) : 財務諸表の活用状況 (複数回答)

自社の経営状態の把握	月次レベルでのキャッシュフローの把握	経営計画の立案	事業部門損益の把握	製品・サービスの原価把握	回答件数
5,464 91.7	3,291 55.2	2,760 46.3	2,494 41.9	1,713 28.8	5,958 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%).

イノベーションの実施状況

表 2-8 においてイノベーションの実施状況をみると、2009 年 12 月の金融円滑化法施行時点から現在までに、何らかの「新たな製品・サービスを提供した」企業は 35%で、提供には至らなかった企業を含めると、約半数がプロダクトイノベーションに挑戦していることがわかる。プロセスイノベーション（既存の製品・サービスの製造・販売手法の改善）についても、表 2-9 で示すように「手法の改善を実施した」との回答が 38%であった。実現には至らなかった企業を含めると半数以上がプロセスイノベーションを試みている。

表 2-10、2-11 でそれぞれの回答を規模別にみると、規模が大きい方がイノベーションに積極的である傾向にはあるものの、従業員数が「1~5 人」の小規模な企業でも、4 割前後がイノベーションに挑戦している。このように、現状をただ維持するのではなく、何からの積極的なイノベーションを仕掛けている中小企業が少なからず存在することが見てとれる。

表 2-8 (問 7) : 金融円滑化法施行時点 (2009 年 12 月) から現在までのプロダクトイノベーション

新たな製品・サービスを提供した	開発・改良を進めたが提供に至らなかった	何も行わなかった	回答件数 計
2,052 35.0	720 12.3	3,094 52.7	5,866 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

表 2-9 (問 8) : 金融円滑化法施行時点から現在までに行ったプロセスイノベーション

手法の改善を実現した	取り組みを進めたが実現に至らなかった	何も行わなかった	回答件数
2,194 37.7	1,054 18.1	2,573 44.2	5,821 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

表 2-10 (問 7) : 円滑化法施行時点 (2009 年 12 月) から現在までに行ったプロダクトイノベーション (従業員数規模別)

	新たな製品・サービスを 提供した	開発・改良を進めたが 提供に至らなかった	何も行わなかった	回答件数
1人-5人	24.4	12.5	63.1	583
6人-20人	28.3	13.7	58.0	2,070
21人-50人	35.4	12.8	51.8	1,451
51人-100人	43.8	9.8	46.5	800
101人-300人	48.7	10.3	41.0	795
301人以上	44.9	10.1	44.9	158

注) 数値は構成比(%)。

表 2-11 (問 8) : 円滑化法施行時点 (2009 年 12 月) から現在までに行ったプロセスイノベーション (従業員数規模別)

	手法の改善を実現した	取り組みを進めたが 実現に至らなかった	何も行わなかった	回答件数
1人-5人	23.7	20.0	56.4	575
6人-20人	32.4	20.0	47.5	2,056
21人-50人	39.1	18.2	42.8	1,438
51人-100人	45.1	15.6	39.3	794
101人-300人	49.6	15.7	34.8	791
301人以上	48.1	10.1	41.8	158

注) 数値は構成比(%)。

なお、表 2-12 において、イノベーションの実施状況ごとに、業況感の現在の水準と、金融円滑化法施行時点から現在までの変化に関する DI をみると、イノベーションの実現が企業の事後パフォーマンスの改善につながっていることがわかる。すなわち、プロダクトイノベーションでは「新たな製品・サービスを提供した」、プロセスイノベーションでは「手法の改善を実現した」場合における DI が最も高くなっている。一方で、「開発改良を

進めたが提供に至らなかった」、「取り組んだが実現・提供に至らなかった」場合におけるDIは、それぞれ「何も行わなかった」よりも低い。このことから、イノベーションは成功すると企業の業況感にプラスに作用する一方で、取り組んで成功しなかった場合には、何も行わない場合に比べても業況感を悪化させる可能性もあることがうかがえる。

表 2-12 (問 4、問 7、問 8) : プロダクトイノベーション・プロセスイノベーションと業況感との関係

(1) 問7と問4①業況感に関する現在の水準

	良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数計
新たな製品・サービスを提供した	138 6.8	482 23.8	641 31.6	520 25.6	247 12.2	-6	2,028 100.0
開発・改良を進めたが提供に至らなかった	25 3.5	137 19.3	195 27.5	212 29.9	141 19.9	-22	710 100.0
何も行わなかった	120 3.9	638 20.9	1,099 36.0	821 26.9	377 12.3	-11	3,055 100.0
回答件数 計	283 4.9	1,257 21.7	1,935 33.4	1,553 26.8	765 13.2	-11	5,793 100.0

(2) 問7と問4①円滑化法施行時点からの業況感変化

	良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数計
新たな製品・サービスを提供した	224 11.5	506 25.9	828 42.4	255 13.1	139 7.1	11	1,952 100.0
開発・改良を進めたが提供に至らなかった	32 4.7	145 21.3	309 45.3	110 16.1	86 12.6	-5	682 100.0
何も行わなかった	137 4.7	502 17.1	1,731 58.9	381 13.0	186 6.3	0	2,937 100.0
回答件数 計	393 7.1	1,153 20.7	2,868 51.5	746 13.4	411 7.4	3	5,571 100.0

(3) 問8と問4①業況感に関する現在の水準

	良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数計
手法の改善を実現した	162 7.5	566 26.2	693 32.0	527 24.4	216 10.0	-2	2,164 100.0
取り組みを進めたが実現に至らなかった	15 1.4	167 16.1	251 24.2	352 33.9	254 24.4	-32	1,039 100.0
何も行わなかった	102 4.0	514 20.2	971 38.1	665 26.1	294 11.5	-11	2,546 100.0
回答件数 計	279 4.9	1,247 21.7	1,915 33.3	1,544 26.9	764 13.3	-11	5,749 100.0

(4) 問8と問4①円滑化法施行時点からの業況感変化

	良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数計
手法の改善を実現した	259 12.4	586 28.1	864 41.4	247 11.8	130 6.2	14	2,086 100.0
取り組みを進めたが実現に至らなかった	35 3.5	198 19.9	435 43.7	193 19.4	135 13.6	-10	996 100.0
何も行わなかった	97 4.0	368 15.0	1,533 62.7	306 12.5	142 5.8	-1	2,446 100.0
回答件数 計	391 7.1	1,152 20.8	2,832 51.2	746 13.5	407 7.4	3	5,528 100.0

注1) 上段:件数、下段:構成比(%)。

注2) DIは「良い」=1、「やや良い」=0.5、「やや悪い」=-0.5、「悪い」=-1として計算した。

第3章 取引金融機関

本章では、回答企業の金融機関からの借入の状況、借入のある金融機関の業態、金融機関への資金繰り相談の状況について整理する。

借入金融機関の数と残高

表3-1をみると、直近決算時点において、各企業が借入をしている金融機関の数は、「0行」が12%、「1行」が16%であるのに対し、複数の金融機関から借入をしている回答企業が、金融機関から借入を得ているものの中では82%を占めている（問10①a）。また、金融円滑化法施行時点から現在までの金融機関数については、70%が借入金融機関数に変化がないと回答している（問10①b）。

総借入残高は、「0円（借入残高なし）」が13%、「0円超5千万円以下」が19%であるのに対し、全体の6割近くで1億円を超えており、「30億円超」の企業も4%みられるなど、ばらつきが大きい（問10②a）。また、金融円滑化法施行時点から現在までに借入残高が「増加」した企業の割合は21%であるのに対し、借入残高が「減少」した企業は45%と2倍以上に及んでいる（問10②b）。

表3-1（問10）：直近決算時点において、借入をしている金融機関の数と総借入残高、また、金融円滑化法施行時点（2009年12月）からの変化について

①借入金融機関数

a. 金融機関の数

0行	1行	2行	3行	4～5行	6行以上	回答件数 計
666	909	1,061	1,009	1,145	805	5,595
11.9	16.2	19.0	18.0	20.5	14.4	100.0

b. 円滑化法施行時点からの変化

増加	変化なし	減少	回答件数 計
783	3,788	866	5,437
14.4	69.7	15.9	100.0

注) 上段：件数、下段：構成比(%)。

②金融機関からの総借入残高

a. 総借入残高

0円	0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 10億円以下	10億円超 30億円以下	30億円超	平均	中央値	回答件数 計
664	988	563	1,116	1,035	546	230	1,049.5	150	5,142
12.9	19.2	10.9	21.7	20.1	10.6	4.5			100.0

b. 円滑化法施行時点からの変化

増加	変化なし	減少	回答件数 計
1,138	1,756	2,403	5,297
21.5	33.2	45.4	100.0

注) 上段：件数、下段：構成比(%)、平均、中央値の単位は百万円。

借入金融機関の業態

表 3-2 において借入金融機関の業態をみると、借入残高 1 位の金融機関（1 位金融機関）、2 位の金融機関（2 位金融機関）とも、地域銀行（「地方銀行」「第二地方銀行」の合計）の割合が最も高い（問 11②）。ただ、その割合は 1 位金融機関では 50%と半数に及んでいるのに対し、2 位金融機関では 37%とやや低くなっている。2 位金融機関において地域銀行の部分に補っているのは、1 位金融機関では 13%にすぎない一方で 2 位金融機関では 26%と倍の割合を占める「政府系金融機関」である。「大手銀行」、「信用金庫」、「信用組合」は、1 位金融機関、2 位金融機関で割合に大きな差はない。

借入金融機関との取引年数は、1 位金融機関が平均 30 年、2 位金融機関が平均 25 年と、1 位金融機関との取引年数のほうがやや長い（問 11③）。同様に、借入残高も、1 位金融機関が、平均 6 億 5,000 万円、中央値 1 億 3,000 万円であるのに対し、2 位金融機関は、平均 3 億 3,000 万円、中央値 6,000 万円と、1 位金融機関からの借入残高が 2 位金融機関への借入残高の約 2 倍になっている（問 11④）。

表 3-2（問 11）：直近決算時点における借入金融機関の中で、借入残高が 1 位と 2 位の金融機関の業態について

(1) 借入残高1位の金融機関

②金融機関の業態

大手銀行	地方銀行	第二地方銀行	信用金庫	信用組合	政府系金融機関	その他	回答件数計
739	1,993	513	957	122	639	96	5,059
14.6	39.4	10.1	18.9	2.4	12.6	1.9	100.0

③取引年数

10年以下	11～20年	21～30年	31～40年	41～50年	51年以上	平均	中央値	回答件数計
749	942	887	832	731	437	30.5	30	4,578
16.4	20.6	19.4	18.2	16.0	9.5			100.0

④当該金融機関からの借入残高

10万円以上5千万以下	5千万円超1億円以下	1億円超3億円以下	3億円超10億円以下	10億円超30億円以下	30億円超	平均	中央値	回答件数計
1,357	776	1,290	990	263	96	651.0	126	4,772
28.4	16.3	27.0	20.7	5.5	2.0			100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%), 平均、中央値の単位は百万円。

(2) 借入残高2位の金融機関

②金融機関の業態

大手銀行	地方銀行	第二地方銀行	信用金庫	信用組合	政府系金融機関	その他	回答件数計
649 16.0	1,057 26.1	445 11.0	674 16.7	89 2.2	1068 26.4	66 1.6	4,048 100.0

③取引年数

10年以下	11～20年	21～30年	31～40年	41～50年	51年以上	平均	中央値	回答件数計
1,001 27.6	890 24.5	649 17.9	514 14.2	399 11.0	179 4.9	24.7	20	3,632 100.0

④当該金融機関からの借入残高

10万円以上5千万以下	5千万円超1億円以下	1億円超3億円以下	3億円超10億円以下	10億円超30億円以下	30億円超	平均	中央値	回答件数計
1,824 47.5	655 17.0	763 19.9	474 12.3	97 2.5	30 0.8	331.1	59	3,843 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%), 平均、中央値の単位は百万円。

表 3-3 において従業員数の規模別にみると、借入残高 1 位の金融機関、2 位の金融機関ともに、規模の大きな企業ほど「大手銀行」の割合が高い一方、「第二地方銀行」、「信用金庫」、「信用組合」の比率が低い。ただ、「地方銀行」の割合は、1 位金融機関としても 2 位金融機関としても、規模との関係は特にみられない。1 位金融機関としての「政府系金融機関」の割合は、従業員 20 人以下の企業で 8～10%と低く、21 人以上 300 人以下で 15～18%と高く、「301 人以上」で 9%と低くなっており、従業員規模との間で逆 U 字型の関係を示している。一方、2 位金融機関としては、「政府系金融機関」の割合は、300 人以下で 25～28%と高く、「301 人以上」で 19%と低くなっている。

表 3-3 (問 11) : 直近決算時点における借入金融機関の中で、借入残高が 1 位と 2 位の金融機関の業態について (従業員数規模別)

(1) 借入残高一位の金融機関の業態:従業員規模別

	1人-5人	6人-20人	21人-50人	51人-100人	101人-300人	301人以上	回答件数計
大手銀行	38 8.3	178 9.9	160 12.5	135 19.4	174 25.7	53 38.7	738 14.6
地方銀行	159 34.7	732 40.5	518 40.4	264 38.0	263 38.9	54 39.4	1,990 39.4
第二地方銀行	55 12.0	200 11.1	130 10.2	75 10.8	48 7.1	4 2.9	512 10.1
信用金庫	131 28.6	447 24.7	241 18.8	82 11.8	53 7.8	3 2.2	957 18.9
信用組合	17 3.7	64 3.5	28 2.2	11 1.6	2 0.3	0 0.0	122 2.4
政府系金融機関	47 10.3	153 8.5	187 14.6	119 17.1	120 17.8	13 9.5	639 12.6
その他	11 2.4	33 1.8	17 1.3	9 1.3	16 2.4	10 7.3	96 1.9
回答件数 計	458 100.0	1,807 100.0	1,281 100.0	695 100.0	676 100.0	137 100.0	5,054 100.0

(2) 借入残高二位の金融機関の業態:従業員規模別

	1人-5人	6人-20人	21人-50人	51人-100人	101人-300人	301人以上	回答件数計
大手銀行	33 11.8	138 10.3	155 14.5	119 19.6	158 25.6	45 36.3	648 16.0
地方銀行	66 23.6	345 25.8	309 28.8	156 25.7	149 24.1	31 25.0	1,056 26.1
第二地方銀行	40 14.3	165 12.3	120 11.2	56 9.2	52 8.4	11 8.9	444 11.0
信用金庫	51 18.2	275 20.5	184 17.2	87 14.3	71 11.5	5 4.0	673 16.7
信用組合	11 3.9	45 3.4	20 1.9	9 1.5	3 0.5	1 0.8	89 2.2
政府系金融機関	73 26.1	353 26.3	272 25.4	173 28.5	172 27.8	24 19.4	1,067 26.4
その他	6 2.1	19 1.4	13 1.2	8 1.3	13 2.1	7 5.7	66 1.6
回答件数 計	280 100.0	1,340 100.0	1,073 100.0	608 100.0	618 100.0	124 100.0	4,043 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

さらに、表 3-4 において TSR 信用評点別にみると、借入残高 1 位の金融機関、2 位の金融機関ともに、評点が高いほど「大手銀行」「地方銀行」の割合が高くなる傾向がある。一方、「信用金庫」、「信用組合」の割合は評点が高いほど高まっている。「第二地方銀行」では評点の低い方において若干割合が高まる傾向にあるが、その差はそれほど大きくはない。

なお、「政府系金融機関」は、1 位金融機関としては「50 点超 60 点以下」で 14%とやや高いものの、全体としては概ね 11~14%となっている⁷。一方、2 位金融機関としては、信用評点が高い企業ほど回答割合が高くなっており、「40 点以下」(33%)、「40 点超 50 点以

⁷ 「70 点超 100 点以下」では 25%であるが、サンプルサイズが 4 件であるため、本文では言及しなかった。

下」(28%)では、各業態の中で最も高い回答割合となっている。この結果からは、「政府系金融機関」はとくに信用リスクの高い企業に対して補完機能を発揮していることが示唆される。

表 3-4 (問 11) : 直近決算時点における借入金融機関の中で、借入残高が 1 位と 2 位の金融機関の業態について (TSR 信用評点別)

(1) 借入残高一位の金融機関の業態 (TSR信用評点別)

	40点以下	40点超 50点以下	50点超 60点以下	60点超 70点以下	70点超 100点以下	回答件数 計
大手銀行	13 5.9	440 13.8	232 17.1	54 19.3	0 0.0	739 14.6
地方銀行	82 37.4	1,160 36.3	595 43.8	150 53.6	3 75.0	1,990 39.4
第二地方銀行	21 9.6	339 10.6	137 10.1	16 5.7	0 0.0	513 10.2
信用金庫	57 26.0	715 22.4	167 12.3	18 6.4	0 0.0	957 18.9
信用組合	13 5.9	93 2.9	14 1.0	2 0.7	0 0.0	122 2.4
政府系金融機関	24 11.0	384 12.0	195 14.4	35 12.5	1 25.0	639 12.6
その他	9 4.1	63 2.0	19 1.4	5 1.8	0 0.0	96 1.9
回答件数 計	219 100.0	3,194 100.0	1,359 100.0	280 100.0	4 100.0	5,056 100.0

(2) 借入残高二位の金融機関の業態 (TSR信用評点別)

	40点以下	40点超 50点以下	50点超 60点以下	60点超 70点以下	70点超 100点以下	回答件数 計
大手銀行	12 8.1	346 13.4	235 21.3	55 25.5	1 33.3	649 16.0
地方銀行	23 15.5	619 24.0	331 30.0	82 38.0	1 33.3	1,056 26.1
第二地方銀行	18 12.2	290 11.3	117 10.6	18 8.3	1 33.3	444 11.0
信用金庫	30 20.3	492 19.1	141 12.8	11 5.1	0 0.0	674 16.7
信用組合	8 5.4	62 2.4	17 1.5	2 0.9	0 0.0	89 2.2
政府系金融機関	49 33.1	727 28.2	250 22.7	41 19.0	0 0.0	1,067 26.4
その他	8 5.4	40 1.6	11 1.0	7 3.2	0 0.0	66 1.6
回答件数 計	148 100.0	2,576 100.0	1,102 100.0	216 100.0	3 100.0	4,045 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

金融機関への資金繰り相談

企業が経営困難に陥った場合の金融機関に対する資金繰り相談について尋ねたところ、表 3-5 が示すように、回答企業の 30%は金融機関への相談に「抵抗感はある」と答えている。表 3-6 をみると、金融円滑化法施行の影響により金融機関への相談に対する抵抗感は、11%の回答企業が、「弱まった」または「やや弱まった」と答えており、5%の企業が「強まった」または「やや強まった」と答えたものよりも多い。一方、金融円滑化法終了の影響により抵抗感が「強まった」または「やや強まった」と回答した企業は 11%と、「弱まった」または「やや弱まった」と回答した企業を上回っている。金融円滑化法の終了は企業が金融機関に資金繰りの相談をすることへの心理的な抵抗感を高める方向に働いている（問 13 ②）。しかしながら、そうした企業は相対的に少なく、円滑化法施行と終了の前後で、いずれも 8 割を超える企業が抵抗感は「変わらない」と回答している⁸。

表 3-5（問 12）：経営困難に陥った場合、金融機関に資金繰りについて相談することに関する抵抗感

抵抗感はある	ややある	どちらともいえない	あまりない	まったくない	回答件数 計
745	991	1,582	1,677	882	5,877
12.7	16.9	26.9	28.5	15.0	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

表 3-6（問 13）：金融円滑化法施行（2009 年 12 月）や同法終了（2013 年 3 月末）に伴う金融機関に資金繰りの相談をすることへの抵抗感の変化

①円滑化法施行により抵抗感は

強まった	やや強まった	変わらない	やや弱まった	弱まった	回答件数 計
109	165	4,860	454	213	5,801
1.9	2.8	83.8	7.8	3.7	100.0

②円滑化法施行終了により抵抗感は

強まった	やや強まった	変わらない	やや弱まった	弱まった	回答件数 計
214	405	5,031	89	51	5,790
3.7	7.0	86.9	1.5	0.9	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

さらに、表 3-7 では、金融機関に資金繰りを相談することへの抵抗感の変化を、TSR 信用評点別にみでみる。金融円滑化法施行により、「40 点以下」「40 点超 50 点以下」では、15%前後の企業が抵抗感は「弱まった」または「やや弱まった」と答えている（問 13①）。一方、この割合は、「50 点超 60 点以下」では 6%、「60 点超 70 点以下」では 3%、「70 点超」では

⁸ 実際に、円滑化法が終了した 2013 年 3 月末以降に、金融機関の態度が急変して新たな条件変更を認めなくなった経験をした企業は、条件変更を認められた企業のうち 5%に留まっている。詳しくは第 4 章を参照のこと。

0%となっている。

同様に、金融円滑化法終了により、「40点以下」「40点超50点以下」では、15%前後の企業が抵抗感は「強まった」または「やや強まった」と答えている一方、この割合は、「50点超60点以下」では6%、「60点超70点以下」では2%、「70点超」では0%となっている。これらの結果から、金融円滑化法の施行は信用評点が低く相対的に倒産リスクの高い企業において、金融機関に対する資金繰り相談への抵抗感を弱める機能を果たしたといえよう。

表 3-7 (問 13) : 金融円滑化法施行 (2009 年 12 月) や同法終了 (2013 年 3 月末) に伴う金融機関に資金繰りの相談をすることへの抵抗感の変化 (TSR 信用評点別)

①円滑化法施行による金融機関に資金繰りを相談することへの変化、評点別

	40点以下	40点超 50点以下	50点超 60点以下	60点超 70点以下	70点超 100点以下	回答件数 計
強まった	11 4.5	86 2.4	10 0.6	2 0.5	0 0.0	109 1.9
やや強まった	13 5.3	131 3.7	21 1.3	0 0.0	0 0.0	165 2.9
変わらない	189 76.5	2,813 79.2	1,446 91.8	397 96.8	12 100.0	4,857 83.8
やや弱まった	20 8.1	356 10.0	70 4.4	7 1.7	0 0.0	453 7.8
弱まった	14 5.7	166 4.7	29 1.8	4 1.0	0 0.0	213 3.7
回答件数 計	247 100.0	3,552 100.0	1,576 100.0	410 100.0	12 100.0	5,797 100.0

②円滑化法終了による金融機関に資金繰りを相談することへの変化、評点別

	40点以下	40点超 50点以下	50点超 60点以下	60点超 70点以下	70点超 100点以下	回答件数 計
強まった	14 5.7	172 4.9	28 1.8	0 0.0	0 0.0	214 3.7
やや強まった	24 9.8	313 8.8	59 3.7	8 2.0	0 0.0	404 7.0
変わらない	201 81.7	2,946 83.2	1,468 93.2	401 97.6	12 100.0	5,028 86.9
やや弱まった	2 0.8	70 2.0	16 1.0	1 0.2	0 0.0	89 1.5
弱まった	5 2.0	40 1.1	5 0.3	1 0.2	0 0.0	51 0.9
回答件数 計	246 100.0	3,541 100.0	1,576 100.0	411 100.0	12 100.0	5,786 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

第4章 返済条件の変更

本章では金融機関借入の返済条件の変更に関する調査結果について概観する。まず、サンプル全体について、条件変更に関する相談先、条件変更の有無を確認したうえで、条件変更を拒絶された企業の状況と、条件変更を認められた企業の状況について、金融機関との取引や条件変更の内容を中心に、みていくことにする。

条件変更に関する相談先

表4-1は、金融機関借入の返済の条件変更について、相談した相手先を示したものである。最も多かったのは「当時の借入残高1位金融機関」で、回答企業全体の39%が相談している。「当時の借入残高2位金融機関」の16%、「それ以外の金融機関」の8%を合わせると、条件変更の当事者と考えられる金融機関を相談相手に挙げる企業が回答企業の6割以上にのぼる。金融機関以外では、「税理士・公認会計士」と相談した企業の割合が15%にのぼっており、会計専門家の役割も少なからず重要であったことも示唆される。一方で、「誰とも相談しなかった」と回答した企業も46%と、企業単独で条件変更についての判断を行った企業も、かなり多く存在している⁹。

表4-1（問19①）：金融機関借入の返済の条件変更について相談した相手先（複数回答）

当時の借入残高1位金融機関	2,132	38.9
当時の借入残高2位金融機関	880	16.0
それ以外の金融機関	439	8.0
信用保証協会	232	4.2
商工会議所・商工会	126	2.3
業界団体	16	0.3
税理士・公認会計士	822	15.0
親会社	108	2.0
当時の一位販売先企業	10	0.2
当時の一位仕入先企業	26	0.5
経営者の家族・友人	144	2.6
その他	283	5.2
誰とも相談しなかった	2,532	46.2
回答件数 計	5,484	100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

⁹ 何らかの相談を行った企業が、すべて最終的に条件変更を行ったわけではない。同様に、「誰とも相談しなかった」企業にも、条件変更を行った企業と行わなかった企業が存在する。

条件変更の有無

表 4-2 では、金融円滑化法施行（2009 年 12 月）から現在までの条件変更の申請と、金融機関による承認の状況を示した。これをみると、条件変更について「必要を感じなかった」ので申請しなかった企業が 66%と、回答企業の過半を占めている。条件変更を認められた経験が「ある」と回答した企業は、全体の 28%で、「申し出たが 1 回も認められなかった」企業は 1%と非常に少ない。またこれらの数字に基づくと、回答企業のうちで条件変更を申請した企業の比率（申請率）は 29%、申請企業のうちで条件変更が 1 回も認められなかった企業の比率（拒絶率）は 4%である。

集計結果を踏まえると、以前の条件変更の状況が不明であるため断定はできないものの、金融円滑化法の施行により、企業からの条件変更の申し出の増加と、金融機関の条件変更承認の積極化が、同時に発生した様子がうかがえる。ただし、「申し出たかったが悪影響を考えて申請しなかった」が 3%、「申し出たかったが認められないと考えて申請しなかった」が 2%など、企業が条件変更の申し込みを躊躇しているケースも一部に存在していることには、注意する必要があるだろう。

表 4-2（問 19②）：条件変更の申請と承認の状況

(a)変更を認められた経験あり	1,561	27.8
(b)申し出たが1回も認められなかった	65	1.2
(c)申し出たかったが認められないと考えて申請しなかった	121	2.2
(d)申し出たかったが悪影響を考えて申請しなかった	159	2.8
(e)必要を感じなかったので申請しなかった	3,717	66.1
回答件数 計	5,623	100.0
申請率((a+b)/合計)	28.92%	
拒絶率(a/(a+b))	4.00%	

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

この設問への回答を、表 4-3 で TSR 信用評点別にみると、信用評点が低いほど条件変更が認められた経験が「ある」と回答した企業の割合は高い。逆に、条件変更を「必要を感じなかった」ので申請しなかった企業の割合は、信用評点が高いほど高くなる傾向にある。

また、「申し出たが 1 回も認められなかった」と答えた企業は、信用評点が低いほど多くなっており、リスクの高い企業は条件変更を申請しても拒絶される割合が相対的に高いことがわかる。ただし、最も低いカテゴリーの「40 点以下」でも、条件変更が認められた企業の割合が 43%であるのに対し、「申し出たが 1 回も認められなかった」割合は 5%で、「拒

絶率」は11%とそれほど高くはないともいえる。このほか、「申し出たかったが認められないと考えて申請しなかった」、「申し出たかったが悪影響を考えて申請しなかった」と回答した企業も、信用評点が低いほど割合が高くなる傾向がみられる。

表 4-3 (問 19②) : 条件変更の申請と承認の状況 (TSR 信用評点別)

	40点以下	40点超50点以下	50点超60点以下	60点超70点以下	70点超100点以下	回答件数計
(a)変更を認められた経験あり	105 43.4	1,216 35.3	227 14.8	12 3.1	1 10.0	1,561 27.8
(b)申し出たが1回も認められなかった	13 5.4	44 1.3	7 0.5	0 0.0	0 0.0	64 1.1
(c)申し出たかったが認められないと考えて申請しなかった	7 2.9	103 3.0	10 0.7	1 0.3	0 0.0	121 2.2
(d)申し出たかったが悪影響を考えて申請しなかった	7 2.9	130 3.8	18 1.2	3 0.8	0 0.0	158 2.8
(e)必要を感じなかったので申請しなかった	110 45.5	1,956 56.7	1,267 82.9	373 95.9	9 90.0	3,715 66.1
回答件数 計	242 100.0	3,449 100.0	1,529 100.0	389 100.0	10 100.0	5,619 100.0
申請率((a+b)/合計)	48.76%	36.53%	15.30%	3.08%	10.00%	28.92%
拒絶率(a/(a+b))	11.02%	3.49%	2.99%	0.00%	0.00%	3.94%

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

さらに、表 4-4 において、この設問への回答を今後 10 年程度の事業継続に関する意向別にみても、「廃業」を予定している企業においても、事業の「継続」や承継を予定している企業と同程度の割合で、条件変更を認められたことがあると回答している。条件変更を認められた後でも、10 年程度のうちに事業をやめることを考えている企業や、事業継続についての方向性が定まっていな企業が相当数に上ることがわかる¹⁰。

¹⁰ もっとも、10 年の間に借り手企業における事業を縮小して円満に終了させる（ソフトランディングさせる）ことを目的とした条件変更であれば、社会的にも貸し手である金融機関にとっても、一定の意義があると評価できるかもしれない。

表 4-4 (問 19②) : 条件変更の申請と承認の状況 (事業継続意向別)

	継続	親族に承継	役員・従業員に承継	第三者に売却	廃業	まだ決めていない	わからない	回答件数計
(a)変更を認められた経験あり	874 26.3	243 30.4	119 27.2	18 47.4	19 28.8	177 29.5	92 30.2	1,542 27.7
(b)申し出たが1回も認められなかった	35 1.1	8 1.0	8 1.8	0 0.0	2 3.0	4 0.7	7 2.3	64 1.1
(c)申し出たかったが認められないと考えて申請しなかった	58 1.7	19 2.4	8 1.8	1 2.6	2 3.0	19 3.2	13 4.3	120 2.2
(d)申し出たかったが悪影響を考えると申請しなかった	81 2.4	28 3.5	11 2.5	2 5.3	2 3.0	25 4.2	7 2.3	156 2.8
(e)必要を感じなかったので申請しなかった	2,277 68.5	501 62.7	291 66.6	17 44.7	41 62.1	374 62.4	186 61.0	3,687 66.2
回答件数 計	3,325 100.0	799 100.0	437 100.0	38 100.0	66 100.0	599 100.0	305 100.0	5,569 100.0
申請率((a+b)/合計)	27.34%	31.41%	29.06%	47.37%	31.82%	30.22%	32.46%	28.84%
拒絶率(a/(a+b))	3.85%	3.19%	6.30%	0.00%	9.52%	2.21%	7.07%	3.99%

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

条件変更を拒絶された企業の状況

本節は、条件変更を「申し出たが1回も認められなかった」を選択した企業に注目して分析する。前述のとおり、同選択肢に該当する企業は回答企業全体の1%であることから、データをみる際には、サンプルサイズが小さいことに注意する必要があるが、一定の傾向は観察できよう。まず、表 4-5 で条件変更の申し出を認めなかった金融機関をみると、「当時借入第1位金融機関」と回答した企業が86%にのぼっている。続いて、「当時借入第2位金融機関」が37%、「その他の金融機関」が12%となっている

表 4-5 (問 20) : 条件変更の申し出を認めなかった金融機関 (複数回答)

当時の借入残高一位の金融機関	49 86.0
当時の借入残高二位の金融機関	21 36.8
その他の金融機関	7 12.3
回答件数 計	57 100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

次に、条件変更の申し出を認めなかった金融機関からの借入について、表 4-6 で信用保証協会の利用状況をみると、83%が緊急保証と一般保証のいずれか、または両方を利用し

ていることがわかる¹¹。信用保証を利用している企業向けの貸出であっても、リスクが高いため条件変更を認めなかったケースもあることが示唆される。緊急保証と一般保証では、一般保証を利用していた企業の方が多くなっている。

表 4-6 (問 21) : 条件変更の申し出を認めなかった金融機関からの借入についての信用保証協会の利用状況

緊急保証と一般保証の両方を利用していた	17	28.3
緊急保証のみを利用していた	4	6.7
一般保証のみを利用していた	29	48.3
信用保証は利用していなかった	10	16.7
回答件数 計	60	100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

表 4-7 は、条件変更の申し出が認められなかった後の、金融機関の態度について示したものである。これをみると、「新規資金の貸出に応じてくれなくなった」が 41%、「貸出条件が厳しくなった」「厳しい改善計画の策定・実施を要求してきた」がそれぞれ 27%、「相談に乗ってくれなくなった」が 18%となっている。「親身になって支援してくれた」と答えた企業も 9%あるものの、全体としては貸出の条件や審査を厳格化しているケースが多いといえよう。なお、条件変更を行った企業に対する金融機関の態度（表 4-18 参照）と比較すると、「厳しい改善計画の策定・実施を要求してきた」とする割合はほぼ同じで、「相談に乗ってくれなくなった」とする割合はやや低くなっている。

表 4-7 (問 22) : 条件変更の申し出が認められなかった後の当該金融機関の態度(複数回答)

	親身になって支援してくれた	相談に乗ってくれなくなった	厳しい経営改善計画の策定・実施を要求してきた	貸出条件が厳しくなった	新規資金の貸出に応じてくれなくなった
選択	5	10	15	15	23
	8.9	17.9	26.8	26.8	41.1
回答件数 計	56	56	56	56	56
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

認められた条件変更の時期と内容

ここからは、金融機関から条件変更を認められた企業（表 4-2 参照）について、その状況を確認する。まず、表 4-8 で金融円滑化法施行以降、初めて条件変更を認められた年を見ると、円滑化法開始時点の 2009 年 12 月から翌年 2010 年の末までで 48%と約半数を占め

¹¹ 条件変更が認められなかった借入以外の借入に対する保証も含んでいる。

ており、円滑化法施行直後の時期にそれ以降よりもより高い頻度で条件変更が行われている。2011年以降は、毎年14～15%とほぼ同じ比率の企業が新たに条件変更を認められており、金融円滑化法の期限が2回にわたって延長される中で、全期間を通じて一定の新規の条件変更が行われていたことが分かる。

表 4-8 (問 25) : 金融円滑化法施行以降、初めて条件変更を認められた年

2009年	102	7.8
2010年	531	40.6
2011年	196	15.0
2012年	199	15.2
2013年	185	14.1
2014年	96	7.3
回答件数 計	1,309	100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

ここで、金融円滑化法終了前に初めての条件変更を受けた企業と終了後に初めての条件変更を受けた企業について比較する(表は非掲載)。まず、従業員数規模の平均をみると、終了前で49人、終了後で42人と、円滑化法終了後で若干企業規模が小さくなったように見える。一方、TSR信用評点はともに47点と変わらない。条件変更を需要する企業の属性が時間の経過とともに変化した可能性はあるものの、これらの集計結果は、金融円滑化法終了後においても金融機関の条件変更に対する姿勢は必ずしも厳格化していない可能性を示唆している。

表 4-9 で初めて認められた条件変更の内容を集計すると、「1年以内の返済期間繰延」と「1年超の返済期間繰延」を合わせた返済期間の繰延が全体の55%を占める。そのほか、「元本の支払い猶予」を受けた企業が38%、「金利減免」を受けた企業が16%などとなっている。加えて、「元本債務減額」という当該債務の一部が消滅する措置を受けた企業も8%存在する。

表 4-9 (問 29) : 初めて認められた条件変更の内容 (複数回答)

1年以内の返済期間繰延	365	24.9
1年超の返済期間繰延	437	29.8
元本支払い猶予	557	37.9
金利減免	240	16.3
元本債務減額	115	7.8
デット・エクイティ・スワップ	2	0.1
デット・デット・スワップ	13	0.9
その他	123	8.4
回答件数 計	1,468	100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

ここで、表 4-10 で「元金支払い猶予」を受けた企業 557 件について、他の条件変更の併用状況を見ると、217 社が同時に 1 年以内または 1 年超のいずれかの返済期間繰延、またはその両方を受けている。逆に残りの 340 件 (条件変更全体の 22%) は元金支払い猶予を受けたにもかかわらず返済期間の延長はなされていないことになる。この結果は、当面の支払額が減少しても一定期間後に条件変更前よりも多額の返済が必要になる企業の存在を意味する。これら企業が受けている条件変更は、一定期間経過後に再度の条件変更を必要とするような暫定的な措置である可能性がある。

表 4-10 (問 29) : 「初めて認められた条件変更の内容 (問 29)」において「元本支払い猶予」を選択した企業の回答状況

件数	1年以内の返済期間繰延	1年超の返済期間繰延	元本支払い猶予	金利減免	元本債務減額	デット・エクイティ・スワップ	デット・デット・スワップ	その他	「返済期間繰延」を含む回答件数
310			1						0
104	1		1						104
78		1	1						78
17			1	1					0
11		1	1	1					11
10	1	1	1						10
6			1		1				0
4		1	1		1				4
3			1					1	0
2			1	1			1		0
2	1		1		1				2
2			1				1		0
1		1	1			1	1		1
1	1		1	1	1				1
1		1	1					1	1
1		1	1				1		1
1	1	1	1		1				1
1	1		1			1			1
1		1	1						1
1	1		1	1					1
557 (計)									217 (計)

注) 問29回答対象者は金融円滑化法施行時点(2009年12月)以降、貸付債権の返済条件変更経験がある(問19②で1を選択)企業対象で述べ1,561社。

さらに、表 4-11 で信用保証の利用状況ごとに条件変更の内容をみると、信用保証を利用している企業では、非利用企業に比して、返済期間繰延や元本支払猶予が占める比率が相対的に高い一方で、金利減免が占める比率は小さく、元本債務減額についてはそれほど大きな差は存在しない。信用保証を利用している場合には、抜本的な返済額の減額措置が選ばれやすくなっているとは言えない。

表 4-11 (問 29) : 条件変更内容と信用保証協会の利用有無

	信用保証協会の利用有無		回答件数 計
	あり	なし	
1年以内の返済期間繰延	309 26.6	43 15.9	352 24.5
1年超の返済期間繰延	364 31.3	64 23.6	428 29.8
元本支払い猶予	475 40.8	72 26.6	547 38.1
金利減免	154 13.2	82 30.3	236 16.5
元本債務減額	91 7.8	18 6.6	109 7.6
デット・エクイティ・スワップ	2 0.2	0 0.0	2 0.1
デット・デット・スワップ	11 0.9	2 0.7	13 0.9
その他	80 6.9	41 15.1	121 8.4
回答件数 計	1,163 100.0	271 100.0	1,434 100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

条件変更を認めた金融機関

表 4-12 において、条件変更を認めた金融機関数をみると、「1 行」との回答は 26%にとどまり、全体の 7 割以上が複数の金融機関で条件変更を行っていることがわかる。条件変更を認めた金融機関数の平均は 3.25 行、中央値は 3 行であった。金融機関数が増えるにつれて回答割合は下がるものの、「10 行以上」と回答した企業も 2%存在しており、裾の長い分布となっている。

表 4-12 (問 23) : 条件変更を認めた金融機関数

1行	2行	3行	4行	5行	6行	7行	8行	9行	10行以上	回答件数 計
352	285	247	194	100	86	39	29	22	26	1,380
25.5	20.7	17.9	14.1	7.2	6.2	2.8	2.1	1.6	1.9	100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

条件変更を認めた金融機関数は、それぞれの企業の借入金融機関数のどの程度を占めるのだろうか。表 4-13 において、直近の決算時点における借入金融機関数について、条件変更を受けた企業に限って分布をみると、表 4-12 に分布が似通っている¹²。平均は、3.69 行であった。条件変更を認めた金融機関数の平均は、前述のとおり 3.25 行である。2 つのデータは時点が異なることに留意する必要があるものの、平均すると、企業が借入をしていた金融機関のうち 9 割弱で条件変更が行われていたと推測することができる¹³。

表 4-13 (問 10、問 23) : 直近の決算時点における借入金融機関数 (問 23 回答企業)

行	1行	2行	3行	4行	5行	6行	7行	8行	9行	10行以上	回答件数 計	
11	160	235	310	258	112	106	48	36	25	21	1,322	
	0.8	12.1	17.8	23.4	19.5	8.5	8.0	3.6	2.7	1.9	1.6	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

表 4-14 は、金融円滑化法施行後に初めて条件変更を認めた金融機関の、当該企業の借入残高における順位をまとめたものである。これをみると、「当時の借入額 1 位の金融機関」が 85% を占めており、「当時の借入額 2 位の金融機関」が 10% で、それに続いている。このように、初めての条件変更は、その企業にとって借入残高が多い金融機関によって行われたケースが非常に多かったことがわかる。

表 4-14 (問 26) : 金融円滑化法施行後に初めて条件変更を認めた金融機関の当該企業の借入残高における順位

当時の借入残高一位の金融機関	1,202	85.5
当時の借入残高二位の金融機関	140	10.0
当時の借入残高三位以下の金融機関	64	4.6
回答件数 計	1,406	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

条件変更を認めた金融機関からの借入についての信用保証協会の利用状況

表 4-15 は、初めて条件変更を認めた金融機関からの借入について、信用保証協会の信用保証の利用状況をまとめたものである¹⁴。これによると、「信用保証は利用していなかった」企業は 19% で、逆に 81% の企業がいずれかの信用保証を利用していた。この割合は、条件

¹² 問 23 に回答した企業のみデータであり、サンプル全体の状況を示した前掲表 3-1 とは一致しない。

¹³ 企業は借入のあるすべての金融機関に条件変更を申し出ているわけではないため、申し出を受け付けた金融機関のうち認めたものの割合は、9 割弱を上回るものと推測される。

¹⁴ 条件変更が認められなかった借入以外の借入に対する保証も含んでいる。

変更を申し出たが1回も認められなかった企業における信用保証の利用率（83%）と、ほとんど変わらない（前掲表4-6参照）。このことから、信用保証の利用の有無は、条件変更が認められる確率に影響を及ぼしていない可能性があると考えられる。なお、「緊急保証のみを利用していた」企業は全体の4%と少なく、条件変更を認められた多くの企業が一般保証を通常時から利用していたことがわかる。

表4-15（問27）：条件変更を認めた金融機関からの借入についての信用保証協会の利用状況

緊急保証と一般保証の両方を利用していた	512 35.1
緊急保証のみを利用していた	61 4.2
一般保証のみを利用していた	614 42.1
信用保証は利用していなかった	273 18.7
回答件数 計	1,460 100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

このデータを表4-16で売上高規模別にみると、規模が小さいほど、「信用保証は利用していなかった」とする企業の割合は低くなる傾向にあり、逆にいずれかの信用保証を利用していたとする割合が高くなっている。また、「一般保証のみを利用していた」企業の割合も、規模が小さいほど高くなる傾向があることが分かる。

表4-16（問27）：条件変更を認めた金融機関からの借入についての信用保証協会の利用状況（売上高規模別）

	1億円以下	1億円超3億円以下	3億円超10億円以下	10億円超50億円以下	50億円超100億円以下	100億円超	回答件数計
緊急保証と一般保証の両方を利用していた	48 28.7	157 40.5	210 38.7	86 28.5	10 24.4	1 5.3	512 35.1
緊急保証のみを利用していた	7 4.2	21 5.4	26 4.8	7 2.3	0 0.0	0 0.0	61 4.2
一般保証のみを利用していた	91 54.5	170 43.8	227 41.8	113 37.4	10 24.4	3 15.8	614 42.1
信用保証は利用していなかった	21 12.6	40 10.3	80 14.7	96 31.8	21 51.2	15 78.9	273 18.7
回答件数 計	167 100.0	388 100.0	543 100.0	302 100.0	41 100.0	19 100.0	1,460 100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

次に、表4-17で条件変更を認められた企業をTSR信用評点別に分類した結果をみると、

信用評点が低いほど「信用保証は利用しなかった」とする割合も低く、一般保証と緊急保証のいずれか、または両方を利用した企業の割合が高い傾向にあることがわかる。

表 4-17 (問 27) : 条件変更を認めた金融機関からの借入についての信用保証協会の利用状況 (TSR 信用評点別)

	40点以下	40点超50点以下	50点超60点以下	60点超70点以下	回答件数 計
緊急保証と一般保証の両方を利用していた	31 32.0	424 37.1	55 26.3	2 20.0	512 35.1
緊急保証のみを利用していた	2 2.1	52 4.5	7 3.3	0 0.0	61 4.2
一般保証のみを利用していた	49 50.5	481 42.0	83 39.7	1 10.0	614 42.1
信用保証は利用していなかった	15 15.5	187 16.3	64 30.6	7 70.0	273 18.7
回答件数 計	97 100.0	1,144 100.0	209 100.0	10 100.0	1,460 100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

条件変更後の金融機関の対応

表 4-18 は、初めてとなる条件変更を認めた後の、金融機関の態度を示したものである。これによると、62%の企業が「親身になって支援してくれた」と回答しており、金融機関の真摯な態度がうかがえる。「変化はなかった」と回答した企業は 12%であった。

一方、「新規資金の貸出に応じてくれなくなった」が 25%、「厳しい改善計画の策定・実施を要求してきた」が 24%、「貸出条件が厳しくなった」が 9%、「相談に乗ってくれなくなった」が 2%と、条件変更に応じる一方でネガティブな態度をみせた金融機関も存在している。

表 4-18 (問 28) : 条件変更を認めた後の金融機関の態度 (複数回答)

親身になって支援してくれた	917 61.8
相談に乗ってくれなかった	33 2.2
厳しい経営改善計画の策定・実施を要求してきた	361 24.3
貸出条件が厳しくなった	137 9.2
新規資金の貸出に応じてくれなかった	368 24.8
変化はなかった	174 11.7
回答件数 計	1,484 100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

表 4-19 は、前段の選択肢の中で「厳しい経営改善計画の策定・実施を要求してきた」と回答した企業の割合を、TSR 信用評点別にまとめたものである。これをみると、信用評点が低いほど厳しい経営改善計画を求められる企業の割合が高くなる傾向が読み取れる。なお、従業員数規模別に区分した場合には、厳しい経営改善計画を求められる企業の割合の傾向に大きな違いは見られなかった。(表は掲載省略)

表 4-19 (問 28) : 条件変更を認めた後の金融機関が厳しい経営改善計画の策定・実施を要求してきた割合 (TSR 信用評点別)

	40点以下	40点超50点以下	50点超60点以下	60点超70点以下	回答件数 計
選択	31 30.4	278 24.3	43 20.4	1 10.0	353 24.0
回答件数 計	102 100.0	1,145 100.0	211 100.0	10 100.0	1,468 100.0

注1) 上段:件数、下段:構成比(%)。

返済条件の変更が認められなかった場合の状況

表 4-20 は、仮に返済条件の変更が1回も認められなかったら、企業はどうなっていたかを尋ねた結果である。これによると、驚くべきことに「資金繰りに窮して倒産、廃業していた」と回答した企業が全体の53%にのぼる。「大幅なリストラや資産売却を余儀なくされた」とする企業も19%あった。こうした結果は、金融円滑化法以降に講じられた条件変更が企業の存続確率を高める上で大きな役割を果たしたと認識されていることを示している。

表 4-20 (問 30) : 条件変更が認められなかった場合に想定された状況

資金繰りに窮して倒産、廃業していた	772 52.8
大幅なリストラや資産の売却を余儀なくされた	278 19.0
信用保証制度や政府系金融機関を活用した	97 6.6
余裕はなくなったが、大きな支障は起こらなかった	195 13.3
ほとんど支障は生じなかった	119 8.1
回答件数 計	1,461 100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

前段の結果を表 4-21 で TSR 信用評点別にみても、信用評点が低いほど、「資金繰りに窮して倒産、廃業していた」「大幅なリストラや資産売却を余儀なくされた」と回答する企業の割合が高まる傾向がうかがえる。「信用保証制度や政府系金融機関を活用した」とする企業の割合も、信用評点が低いほど高くなっている。

表 4-21 (問 30) : 条件変更が認められなかった場合に想定された状況 (TSR 信用評点別)

	40点以下	40点超50点以下	50点超60点以下	60点超70点以下	回答件数 計
資金繰りに窮して倒産、廃業していた	61 60.4	622 54.8	87 40.7	2 20.0	772 52.8
大幅なリストラや資産の売却を余儀なくされた	16 15.8	221 19.5	40 18.7	1 10.0	278 19.0
信用保証制度や政府系金融機関を活用した	10 9.9	79 7.0	8 3.7	0 0.0	97 6.6
余裕はなくなったが、大きな支障は起こらなかった	10 9.9	147 12.9	37 17.3	1 10.0	195 13.3
ほとんど支障は生じなかった	4 4.0	67 5.9	42 19.6	6 60.0	119 8.1
回答件数 計	101 100.0	1,136 100.0	214 100.0	10 100.0	1,461 100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

金融円滑化法終了後の状況

表 4-22 は、円滑化法施行後に条件変更を認められた企業に対し、円滑化法終了後に新たな条件変更を認めなくなった金融機関の有無を尋ねたものである。これをみると、「なし」と回答した企業が 95%であった¹⁵。一方、「あり」と回答した企業も、わずかではあるが 5% 存在している。

ここで企業の売上高規模別のデータをみてみると、売上高規模が「1 億円以下」の企業では、新たな条件変更を認められなかった企業の割合が 10%となっており、規模の小さい企業に対して金融機関の態度が厳格化したケースが相対的に多かった様子がうかがえる。TSR 信用評点別に見ても、「40 点以下」のリスクレベルの高い企業で、新たな条件変更が認められなかった割合がやや高くなっている (売上高規模別、信用評点別の表は掲載省略)。¹⁶

¹⁵ 円滑化法施行後に条件変更を認められた企業のすべてが、法終了後に新たな条件変更を申請したとは限らないため、95%の企業で新たな条件変更が認められているわけではない。

¹⁶ なお、後掲する経営改善計画の提出有無や時期を尋ねた問 31 への回答において、経営改善計画を提出していない企業のうち、円滑化法終了後に新たな条件変更を認めなくなった金融機関「あり」と回答した企業は 6%であり、回答全体における 5%よりも若干程度高い。

表 4-22 (問 24①) : 金融円滑化法終了後に新たな条件変更を認めなくなった金融機関の有無

「新たな条件変更を認めなくなった金融機関の有無」		1億円以下		40点以下	
あり	72 4.9	16 9.5	7 7.2		
なし	1,394 95.1	152 90.5	90 92.8		
回答件数 計	1,466 100.0	168 100.0	97 100.0		

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

ここで、円滑化終了後に新たに条件変更を認めなくなった金融機関があると回答した企業に対し、認めなくなった金融機関の数を尋ねたところ、表 4-23 に示すように複数の金融機関を挙げた企業が 27%あった¹⁷。金融機関を業態別に分けた表 4-24 をみると、「地方銀行」、「信用金庫」が相対的に多い。また、「政府系金融機関」と回答した企業も一定割合みられた。この金融機関業態別の分布は、これら回答企業にとっての借入残高 1 位金融機関の業態分布と似通っている。全体からみると、金融円滑化終了後において貸出態度を厳格化させた金融機関は少数であり、そうした金融機関は特定の業態に多いわけでもないことがわかる。

表 4-23 (問 24①) : 金融円滑化法終了後に新たな条件変更を認めなくなった金融機関の数

	1行	2行	3行	4行	回答件数 計
回答件数	47 73.4	11 17.2	2 3.1	4 6.3	64 100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

表 4-24 (問 24②) : 金融円滑化法終了後に新たな条件変更を認めなくなった金融機関の業態 (複数回答)

大手銀行	7 9.9
地方銀行	32 45.1
第二地方銀行	7 9.9
信用金庫	25 35.2
信用組合	4 5.6
政府系金融機関	12 16.9
その他	2 2.8
回答件数 計	71 100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

¹⁷ 回答企業が少数であることに、注意する必要がある。

第5章 経営改善計画

本章では、金融円滑化法の施行時点以降に条件変更を受けた企業における経営改善計画について、主に金融機関との関係を中心に分析する。

金融機関への経営改善計画の提出

表 5-1 は、金融円滑化法施行時点（2009 年 12 月）以降で初めてとなる条件変更を認めた金融機関への経営改善計画の提出について尋ねた結果である。回答企業の 6 割以上が条件変更在先立って経営改善計画を提出しているものの、条件変更後に提出した場合の時期については様々である。提出していない企業も 25% 近く存在するなど、条件変更に際しての経営改善計画の取り扱いについては、ばらつきが見られる。金融円滑化法の施行と同時に実施された金融検査マニュアル・監督指針の改定により、貸出条件緩和債権（不良債権）に該当しないための経営改善計画の策定期間が、従来の「条件変更時」から、「条件変更時より最長 1 年以内」に緩和されたとはいえ、経営改善計画を提出していないとする企業が相当数に上る。

「提出していない」という回答についてその理由を特定することは難しいが、条件変更時から 1 年を経過おらずこれからの計画提出を考えているケースや、担保や信用保証が提供されていれば金融機関が経営改善計画提出を求めないケース、金融機関に書類を提出しているものの内容が簡便であるといった理由により企業が経営改善計画とは認識していないケース、金融機関・企業それぞれにおける人的・物的な資源の制約により計画提出ができないケースなどが含まれている可能性がある。

表 5-1（問 31）：最初の条件変更金融機関に対する経営改善計画の作成・提出の状況

条件変更までに提出した	922	61.1
条件変更後2週間以内に提出した	22	1.5
条件変更後2週間超1ヶ月以内に提出した	67	4.4
条件変更後1か月超半年以内に提出した	81	5.4
条件変更後半年超で提出した	49	3.3
提出していない	368	24.4
回答件数 計	1,509	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

表 5-2 は、経営改善計画の作成・提出状況を TSR 信用評点別にみたものである。それに

よると、「40点以下」では「条件変更までに提出した」企業が75%を占めるものの、その割合は評点が高まるにつれて低下している。逆に、「提出していない」企業は「40点以下」では15%であるのに対し、「40点超50点以下」では22%、「40点超50点以下」では38%となっている。評点が低くリスクが高い企業が相対的に高い割合で経営改善計画を提出している一方で、評点が高くリスクが低い企業では、金融機関に求められないためか計画提出の比率が低いことがわかる。

表 5-2 (問 31) : 最初の条件変更金融機関に対する経営改善計画の作成・提出の状況 (TSR 信用評点別)

	40点以下	40点超50点以下	50点超60点以下	60点超70点以下	70点超100点以下	回答件数計
条件変更までに提出した	76 74.5	740 63.0	104 47.3	2 18.2	0 0.0	922 61.1
条件変更後2週間以内に提出した	1 1.0	19 1.6	2 0.9	0 0.0	0 0.0	22 1.5
条件変更後2週間超1ヶ月以内に提出した	4 3.9	53 4.5	10 4.6	0 0.0	0 0.0	67 4.4
条件変更後1か月超半年以内に提出した	5 4.9	64 5.5	12 5.5	0 0.0	0 0.0	81 5.4
条件変更後半年超で提出した	1 1.0	38 3.2	9 4.1	1 9.1	0 0.0	49 3.3
提出していない	15 14.7	261 22.2	83 37.7	8 72.7	1 100.0	368 24.4
回答件数 計	102 100.0	1,175 100.0	220 100.0	11 100.0	1 100.0	1,509 100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

また、表 5-3 において計画の作成・提出状況を従業員数別にみると、「提出していない」企業は「1人～5人」では30%、「21人～50人」では19%、「301人以上」では43%となっており、中規模企業で計画を提出する比率が高い一方で、小規模もしくは大規模な企業では計画提出するものの比率が低いことがわかる。理由としては、小規模企業では企業の人的・物的な資源の制約により計画が提出されない可能性を、大規模企業では信用リスクが低い場合が多く金融機関が計画の提出を必要としていない可能性を、それぞれ推測することができる。

表 5-3 (問 31) : 最初の条件変更金融機関に対する経営改善計画の作成・提出の状況 (従業員数規模別)

	1人-5人	6人-20人	21人-50人	51人-100人	101人-300人	301人以上	回答件数計
条件変更までに提出した	91 61.5	350 62.0	262 64.7	126 60.9	84 51.5	9 42.9	922 61.1
条件変更後2週間以内に提出した	4 2.7	6 1.1	8 2.0	1 0.5	3 1.8	0 0.0	22 1.5
条件変更後2週間超1ヶ月以内に提出した	4 2.7	23 4.1	21 5.2	8 3.9	10 6.1	1 4.8	67 4.4
条件変更後1か月超半年以内に提出した	1 0.7	27 4.8	18 4.4	19 9.2	15 9.2	1 4.8	81 5.4
条件変更後半年超で提出した	3 2.0	8 1.4	18 4.4	8 3.9	11 6.8	1 4.8	49 3.3
提出していない	45 30.4	151 26.7	78 19.3	45 21.7	40 24.5	9 42.9	368 24.4
回答件数 計	148 100.0	565 100.0	405 100.0	207 100.0	163 100.0	21 100.0	1,509 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

経営改善計画作成と金融機関

表 5-4 は、経営改善計画を作成する際に、初めて条件変更を認めた金融機関が果たした役割についてみたものである。回答企業の 7 割弱が「貴社が作成し金融機関が認めた」と回答しており、大半のケースにおいて経営改善計画の作成主体が企業自身であったことがうかがえる。また、「貴社と金融機関が等しく貢献して作成した」とする回答 (27%) や「金融機関が他の金融機関などとの調整を行った」との回答 (19%) も多く、経営改善計画の作成に当たっては金融機関が一定の役割を果たしていたことも分かる。

表 5-4 (問 32) : 経営改善計画の作成における最初の条件変更金融機関の役割 (複数回答)

金融機関が作成し貴社が認めた	45 4.0
貴社と金融機関が等しく貢献して作成した	303 26.8
貴社が作成し金融機関が認めた	761 67.2
金融機関が他の金融機関などとの調整を行った	219 19.3
金融機関が特段の役割を果たしたという認識はない	38 3.4
回答件数 計	1,132 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

表 5-5 は、経営改善計画の作成に際しての、金融機関本部職員の関与について尋ねた結

果である。本部職員の直接の関与があったのは、「何度も直接の来訪があった」もしくは「多くはないが直接の来訪があった」と回答した企業で、全体の3割程度である。それ以外の企業は、「取引店を通じて書類をやりとりする程度」または「本部の関与という認識はない」と回答している。ちなみに、表には示していないが、この結果を従業員数規模別にみると、規模の大きな企業について本部の関与があった割合がより高いとの傾向が見られる。

表 5-5 (問 33) : 最初の条件変更金融機関の本部の経営改善計画作成への関与 (複数回答)

何度も直接の来訪があった	191 16.9
多くはないが直接の来訪があった	300 26.6
取引店を通じて書類のやり取りをする程度	358 31.8
本部の関与という認識はない	278 24.7
回答件数 計	1,127 100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

金融機関以外の支援者

表 5-6 は、経営改善計画作成にあたり、条件変更を認めた金融機関以外に、相談したり助力を得たりした相手について尋ねたものである。最も多くの企業が回答している相手は「税理士・公認会計士」であり、これに続いて「条件変更を認めた他の金融機関」、「その他」¹⁸と続く。アンケート回答企業の80%以上の企業が信用保証を利用しているが(前掲表 4-15 参照)、信用保証協会に経営改善計画作成に関して相談をした、信用保証協会から助力を得た企業の割合は9%と、商工会議所・商工会とほぼ同水準にとどまっている。

¹⁸ アンケートの自由回答欄では、経営コンサルタントなどの記述が見られる。

表 5-6 (問 34) : 最初の条件変更金融機関以外に相談したり助力を得たりした相手 (複数回答)

条件変更を認めた他の金融機関	410 37.8
条件変更しなかった金融機関	14 1.3
信用保証協会	96 8.8
商工会議所・商工会	92 8.5
業界団体	17 1.6
税理士・公認会計士	543 50.0
親会社	12 1.1
当時の一位の販売先企業	5 0.5
当時の一位の仕入先企業	11 1.0
県・市などの行政窓口	25 2.3
経営者の家族・友人	67 6.2
その他	230 21.2
回答件数 計	1,085 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

経営改善計画の内容と評価

表 5-7 は、経営改善計画に盛り込まれた内容について尋ねたものである。6 割程度の企業が「プロセスイノベーション」をあげており、次に多いのが「リストラ」であった。これらが経営改善に向けた主たる方策として認識されていたことが分かる。それに次いで、「プロダクトイノベーション」(28%)、「事業の転換・多角化」(21%) も選ばれているが、「経営陣の交代」(5%) を挙げている企業は限定的な数にとどまっている。

表 5-7 (問 35) : 最初の条件変更金融機関に提出した経営改善計画の内容 (複数回答)

事業の多角化	237 21.3
リストラ	508 45.6
経営陣の交代	62 5.6
プロダクトイノベーション(新製品・サービス提供)への取り組み	310 27.8
プロセスイノベーション(既存製品・サービスの製造・販売手法改善)への取り組み	638 57.2
その他	196 17.6
回答件数 計	1,115 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

これを表 5-8 で従業員数規模別にみると、「プロセスイノベーション」では規模別に大きな差はみられない。一方、「リストラ」は規模が大きいほど計画に含まれる割合が高まる傾向にある。また、「経営者の交代」についても、「100～300人」では8%、「301人以上」では17%と、規模が大きくなるほど回答企業の割合が上昇している¹⁹。

表 5-8 (問 35) : 最初の条件変更金融機関に提出した経営改善計画の内容 (従業員数規模別・複数回答)

	1人-5人	6人-20人	21人-50人	51人-100人	101人-300人	301人以上	回答件数計
事業の多角化	22 22.2	87 21.6	70 21.7	36 22.8	21 17.4	1 8.3	237 21.3
リストラ	26 26.3	179 44.5	147 45.5	84 53.2	66 54.5	6 50.0	508 45.6
経営陣の交代	1 1.0	21 5.2	17 5.3	11 7.0	10 8.3	2 16.7	62 5.6
プロダクトイノベーション(新製品・サービス提供)への取り組み	34 34.3	100 24.9	100 31.0	41 25.9	32 26.4	3 25.0	310 27.8
プロセスイノベーション(既存製品・サービスの製造・販売手法改善)への取り組み	58 58.6	227 56.5	200 61.9	78 49.4	68 56.2	7 58.3	638 57.2
その他	15 15.2	80 19.9	46 14.2	32 20.3	21 17.4	2 16.7	196 17.6
回答件数計	99 100.0	402 100.0	323 100.0	158 100.0	121 100.0	12 100.0	1,115 100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

表 5-9 は、経営改善計画に関する企業自身の印象を複数回答で尋ねたものである。多くの企業がこうした計画を「返済条件の変更を認めてもらうために必要なもの」(61%)と認識している。「会社の弱点克服への具体的な道筋を示したもの」(55%)、「会社の明確な将来像を示したもの」(43%)という評価を選んでいる企業も多い。回答企業のうち約3割弱が、弱点克服への道筋や明確な将来像を示したものという評価ではなく、返済条件変更に必要なものもしくは「自社の事情を十分に反映していないもの」という評価のみを選択しており、計画を必ずしも前向きに捉えていない企業も相当数存在することがうかがえる(表は掲載省略)。なお、「全ての借入金融機関が認めているもの」と回答した企業は1割強にとどまっており、必ずしも借入のある金融機関全体の同意が得られた計画が策定されているわけではないこともわかる。

¹⁹ 「301人以上」に属する回答企業は12社であり、少数であることに注意する必要がある。

表 5-9 (問 36) : 最初の条件変更金融機関に提出した経営改善計画の評価 (複数回答)

会社の明確な将来像を示したもの	492 43.3
会社の弱点克服への具体的な道筋を示したもの	629 55.4
返済条件の変更を認めてもらうために必要なもの	687 60.5
自社の事情を十分に反映していないもの	44 3.9
全ての借入金融機関が認めているもの	153 13.5
回答件数 計	1,135 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

もっとも、経営改善計画に対する企業の認識は、企業の信用リスクや今後の事業継続意思の有無によって異なる。TSR 信用評点で区分した表 5-10 をみると、評点が低く信用リスクが高い企業ほど、「会社の明確な将来像を示したもの」「会社の弱点克服への具体的な道筋を示したもの」との評価が少ない。一方、「自社の事情を十分に反映していないもの」との評価は相対的に多い。

表 5-10 (問 36) : 最初の条件変更金融機関に提出した経営改善計画の評価 (TSR 信用評点別・複数回答)

	40点以下	40点超50点以下	50点超60点以下	60点超70点以下	回答件数計
会社の明確な将来像を示したもの	34 40.5	395 43.4	60 43.8	3 100.0	492 43.3
会社の弱点克服への具体的な道筋を示したもの	42 50.0	507 55.7	78 56.9	2 66.7	629 55.4
返済条件の変更を認めてもらうために必要なもの	51 60.7	553 60.7	81 59.1	2 66.7	687 60.5
自社の事情を十分に反映していないもの	8 9.5	31 3.4	5 3.6	0 0.0	44 3.9
全ての借入金融機関が認めているもの	10 11.9	120 13.2	21 15.3	2 66.7	153 13.5
回答件数 計	84 100.0	911 100.0	137 100.0	3 100.0	1,135 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

また、経営改善計画に対する企業の認識を今後 10 年間程度の事業継続に関する意思で区分した表 5-11 でみると、「廃業」を予定している企業では、「返済条件の変更を認めてもらうために必要なもの」(91%) との認識が多い。この傾向は、事業継続について「まだ決めていない」「わからない」と回答する企業にもみられる。

表 5-11 (問 36) : 最初の条件変更金融機関に提出した経営改善計画の評価 (今後 10 年程度の事業継続に関する意向別・複数回答)

	継続	親族に承継	役員・従業員に承継	第三者に売却	廃業	まだ決めていない	わからない	回答件数計
会社の明確な将来像を示したもの	298 44.8	83 50.0	40 51.9	5 35.7	5 45.5	41 33.3	14 20.9	486 43.3
会社の弱点克服への具体的な道筋を示したもの	381 57.3	85 51.2	47 61.0	6 42.9	3 27.3	66 53.7	35 52.2	623 55.5
返済条件の変更を認めてもらうために必要なもの	389 58.5	91 54.8	45 58.4	7 50.0	10 90.9	91 74.0	48 71.6	681 60.6
自社の事情を十分に反映していないもの	25 3.8	7 4.2	3 3.9	0 0.0	0 0.0	7 5.7	1 1.5	43 3.8
全ての借入金融機関が認めているもの	88 13.2	26 15.7	13 16.9	0 0.0	1 9.1	13 10.6	11 16.4	152 13.5
回答件数計	665 100.0	166 100.0	77 100.0	14 100.0	11 100.0	123 100.0	67 100.0	1,123 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

履行状況の報告

表 5-12 は、経営改善計画の履行状況に関する金融機関への報告頻度を尋ねたものである。約 6 割の企業で、少なくとも 3 カ月に一度は報告を行っており、計画の履行状況に関して金融機関が頻繁なモニタリングを行っていることがわかる。一方で、「1 年に一度」や「借り入れ更新などの節目ごと」にしか報告を行っていない、あるいは報告そのものを行っていないとの回答も、あわせて全体の 2 割程度あり、計画の履行が十分にモニタリングされていないケースが相当数存在することが分かる。

従業員数規模別に、「1 ヶ月に 1 度」の割合を見ると、「1~5 人」の企業では 19%、「6~20 人」では 30%、「21~50 人」では 43%、「51~100 人」では 50%、「101~300 人」では 60%、「301 人以上」では 75%であった (表は掲載省略)。このように、規模の小さな企業ほど、履行の報告が十分な頻度で行われていない。逆に言えば、こうした規模の小さい企業に対しては金融機関があまり関心を払っておらず、十分なモニタリングも行っていないという可能性がうかがえる。

表 5-12 (問 37) : 経営改善計画の履行状況の報告頻度

1ヶ月に一度	442	39.1
2ヶ月-3ヶ月に一度	235	20.8
半年に一度	227	20.1
1年に一度	113	10.0
借入更新や新規借入申し込みといった節目ごと	82	7.3
報告していない	30	2.7
回答件数 計	1,129	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

第6章 2回以上の条件変更（再リスケ）

本章では、金融円滑化法の施行時点以降に条件変更を受けた企業のうち、同一債権について複数回の条件変更を受けたケースについて分析する。以下では、便宜的に2回以上の条件変更のことを「再リスケ」と呼ぶこととする。

2回以上の条件変更（再リスケ）の有無

表 6-1（問 38）：同一金融機関から複数回の条件変更を受けた経験

あり	750	50.4
なし	737	49.6
回答件数 計	1,487	100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

表 6-1 は、同一金融機関からの同一貸付債権について、2回以上の条件変更（再リスケ）を受けたことがあるか否かを尋ねたものである。金融円滑化法の施行時点以降に条件変更を受けた企業の約半数が、複数回の条件変更を受けた経験が「あり」と回答している。

これを表 6-2 や表 6-3 において、それぞれ従業員規模や信用評点のカテゴリ別にみると、規模の小さい企業や信用評点が低くリスクが高いと認識されている企業において、複数回の条件変更を受けている割合がより高くなっている。もっとも、従業員数が100人を超える企業や評点が平均である50点を上回る企業においても、相当数の企業が再リスケを受けている。小規模な業績不振企業のみならず、比較的業績が良好な中規模の企業も4割から5割程度の比率で再リスケを利用していることがわかる。

表 6-2（問 38）：同一金融機関から複数回の条件変更を受けた経験（従業員数規模別）

	1人-5人	6人-20人	21人-50人	51人-100人	101人-300人	301人以上	回答件数計
あり	75 52.8	272 49.0	213 53.0	109 52.9	73 45.1	8 40.0	750 50.4
なし	67 47.2	283 51.0	189 47.0	97 47.1	89 54.9	12 60.0	737 49.6
回答件数 計	142 100.0	555 100.0	402 100.0	206 100.0	162 100.0	20 100.0	1487 100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

表 6-3（問 38）：同一金融機関から複数回の条件変更を受けた経験（TSR 信用評点別）

	40点以下	40点超50点以下	50点超60点以下	60点超70点以下	回答件数計
あり	58 58.0	609 52.5	83 38.1	0 0.0	750 50.4
なし	42 42.0	551 47.5	135 61.9	9 100.0	737 49.6
回答件数 計	100 100.0	1160 100.0	218 100.0	9 100.0	1487 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

これまでは、規模や信用リスクといった企業属性に応じて再リスクに至る割合がどのように変わるかをみてきた。そこで、最初の条件変更時に作成される経営改善計画において条件変更金融機関が果たす役割や計画に含まれる内容によって、再リスクに至る割合がどのように変わるかをみる。まず表 6-4 では、経営改善計画において条件変更を認めた金融機関が果たす役割別に再リスク割合を集計した結果を示している。これをみると、金融機関が主導する程度が大きいほど再リスクに至る割合が低い一方で、計画作成に際して金融機関が他の金融機関などとの調整を行うような場合には再リスクの割合が高まっている。計画作成時における金融機関の関与度合いと再リスクに至る割合との関係は、単調なものではないということがうかがえる。

表 6-4 (問 38) : 同一金融機関から複数回の条件変更を受けた経験 (経営改善計画における金融機関の役割別)

金融機関の役割 (問32)	複数回の条件変更経験		回答件数 計
	2回以上変更あり	なし	
金融機関が作成し貴社が認めた	20 44.4	25 55.6	45 100.0
貴社と金融機関が等しく貢献して作成した	175 58.1	126 41.9	301 100.0
貴社が作成し金融機関が認めた	465 61.5	291 38.5	756 100.0
金融機関が他の金融機関などとの調整を行った	141 65.3	75 34.7	216 100.0
金融機関が特段の役割を果たしたという認識はない	22 57.9	16 42.1	38 100.0
回答件数 計	674 59.9	451 40.1	1,125 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

2 回以上の条件変更（再リスケ）の理由

表 6-5（問 39）：2 回以上の条件変更（再リスケ）に至った理由（複数回答）

当初の計画に無理があった	129	17.5
当初から返済条件の再度変更を見込んでいた	430	58.3
予想以上に外部環境が悪化した	330	44.7
金融機関から期待していた支援が得られなかった	32	4.3
経営努力が不十分であった	114	15.4
回答件数 計	738	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

表 6-5 は、問 38 で「あり」と回答した企業を対象に、再リスケの理由を尋ねたものである。2 つの相反する特徴が観察される。第 1 の特徴として、回答企業の 6 割弱が、「当初から返済条件の再度変更を見込んでいた」と回答しており、前章（第 5 章）で分析対象とした金融円滑化法施行時点（2009 年 12 月）以降で初めてとなる条件変更の過半数が、最終的な返済計画を念頭に置いたものではない暫定的なものであったことが分かる。一般的に再リスケは、条件変更後に起きた想定外の債務履行上の問題への対応を先送りした結果として否定的に捉えられることが多い。しかしながら、ここでの集計結果は、期間中に起きた事象を想定外と考えるための再リスケを受ける企業だけではなく、当初から想定された再リスケを受けている企業も多いことを示唆する。なお、これら再リスケをあらかじめ見込んでいた企業では、表 6-6 が示すように、TSR 信用評点が高く信用リスクが比較的低い企業が多い²⁰。このことは、当面の状況変化に応じて経営改善計画を見直した上で、返済スケジュールを再設定する目的で再リスケが利用されている可能性を示唆している²¹。

²⁰ 本アンケートでは識別できないが、最初の条件変更で返済期間を延長した後、業績の回復等を受けて元の返済スケジュールに戻すような条件変更も存在する。信用リスクが低い企業で再リスケの割合が高いのは、そうしたケースが多く含まれているためかもしれない。

²¹ 当初から想定された再リスケを受けている企業においても、直面する問題への抜本的な対応を先送りし、将来の業況改善につながらないような計画を策定する場合もありうる点には留意が必要である。

表 6-6 (問 39) : 「当初から返済条件の再度変更を見込んでいた」再リスク企業の比率 (TSR 信用評点別)

	40点以下	40点超50点以下	50点超60点以下	回答件数 計
選択	29 50.0	348 58.3	53 63.9	430 58.3
回答件数 計	58 100.0	597 100.0	83 100.0	738 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

一方で第2の特徴として、「予想以上に外部環境が悪化した」(45%)、「当初の計画に無理があった」(17%)、「経営努力が不十分であった」(15%)、「金融機関から期待していた支援が得られなかった」(4%)といった、想定されていない事象を含めた経営環境の悪化が再リスクの原因であると回答した企業も相当数に上る。表では示さないが、想定外を含めた経営環境の悪化を再リスクの理由として挙げたこれらの企業では、TSR 信用評点が低く信用リスクが比較的高い傾向にある。この結果をみると、元々業況が厳しかった企業が、更なる経営環境の悪化によって再リスクを余儀なくされたと解釈することができる。

再リスクと経営改善計画

表 6-7 (問 40) : 再リスク時の経営改善計画の見直し

見直さなかった	93 12.7
期限を調整した程度で小幅に見直した	384 52.5
大幅に見直した	193 26.4
いずれも該当せず	62 8.5
回答件数 計	732 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

表 6-7 は、2 回目以降の返済条件の変更を受けた際、既存の経営改善計画をどのように見直したかについて尋ねたものである。これによると、「見直さなかった」(13%)と「期限を調整した程度で小幅に見直した」(52%)を合わせると、全体の6割を超えている。一方、経営改善計画を「大幅に見直した」と回答した企業も3割弱みられた。

この結果を従業員規模別にみた表 6-8 では、規模が大きくなるほど、経営改善計画を大幅に見直した企業の比率が高いことがわかる。これは、金融機関が比較的規模の大きな企業の経営再建に関心を持っていることを反映した可能性や、規模の大きな企業ほど再度経営改善に取り組むために計画を見直すだけの経営資源を有していることを反映した可能性を示している。

表 6-8 (問 40) : 再リスケ時の経営改善計画の見直し (売上高規模別)

	1億円以下	1億円超3億円以下	3億円超10億円以下	10億円超50億円以下	50億円超100億円以下	100億円超	回答件数 計
見直さなかった	12 12.8	19 9.4	35 12.5	23 17.4	4 25.0	0 0.0	93 12.7
期限を調整した程度で小幅に見直した	52 55.3	113 55.7	154 54.8	60 45.5	4 25.0	1 16.7	384 52.5
大幅に見直した	18 19.1	51 25.1	78 27.8	37 28.0	6 37.5	3 50.0	193 26.4
いずれも該当せず	12 12.8	20 9.9	14 5.0	12 9.1	2 12.5	2 33.3	62 8.5
回答件数 計	94 100.0	203 100.0	281 100.0	132 100.0	16 100.0	6 100.0	732 100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

第7章 条件変更後の経営状況

本章では、金融円滑化法施行時点以降に条件変更を受けた企業における、条件変更後の経営状況を整理する。

条件変更後の業況等の変化

表7-1から表7-3は、金融円滑化法施行時点（2009年12月）以降に条件変更を行った企業に対して、調査時点までの業況感の変化を尋ねるとともに、条件変更を行った企業と行わなかった企業との間で、業況感の改善程度や現在における水準を比較した結果を示している。

まず表7-1をみると、条件変更を受けた企業においては、初回の条件変更後において6割弱で業況感が「改善」または「やや改善」しており、「悪化」または「やや悪化」とした企業が2割に満たないのに比して相当程度高い。両者の差を業況感変化DIとして算出するとプラス26であり、大きく改善の方向に変化していることがわかる。

表7-1（問41）：最初の条件変更後から現在までの業況感の変化

	改善	やや改善	変わらず	やや悪化	悪化	DI	回答件数計
条件変更企業	256	627	352	167	91	26	1,493
	17.1	42.0	23.6	11.2	6.1		100.0

注1) 上段：件数、下段：構成比(%)。

注2) DIは「改善」=1、「やや改善」=0.5、「やや悪い」=-0.5、「悪い」=-1として計算した。

もっとも、この設問は条件変更企業のみを対象としているため、条件変更を経験していない企業に比して業況感の改善程度を知ることができない。そこで、「金融円滑化法施行時点（2009年12月）から現在までの業況感の変化」（問4）を尋ねた設問への回答について、条件変更の有無による集計を行った。表7-2をみると、条件変更企業では「改善」または「やや改善」と回答した割合は38%、「悪化」または「やや悪化」と回答した割合は25%であり、両者の差である業況感変化DIはプラス6である。

一方で、条件変更の必要性を感じなかった企業、一度も認められなかった企業、認められないと考えて申請しなかった企業、悪影響を考慮して申請しなかった企業における業況感変化DIは、それぞれプラス4、マイナス13、マイナス6、マイナス1で、いずれも条件変更企業を下回っている。

これらの点を踏まえると、2009年12月を起点にした変化をみる限りにおいては、条件変更企業における業況感改善の程度は、概ね変更していない企業を上回っている、特に条件変更の必要性を感じなかった企業に比しても遜色がないことがわかる²²。このことから、

²² 問41では円滑化法施行時点（2009年12月）以降に条件変更を行った企業について、条件変更以降の変化を尋ねているのに対して、問4では2009年12月以降の変化を聞いており、変化の起点が異なる点に留

条件変更は、企業の落ち込んだ業況感の回復に貢献したといっただろう。

表 7-2 (問 41) : 金融円滑化法施行時点 (2009 年 12 月) から現在までの業況感の変化

	改善	やや改善	変わらず	やや悪化	悪化	DI	回答件数計
条件変更企業	141 9.5	424 28.6	542 36.5	225 15.2	152 10.2	6	1,484 100.0
条件変更の必要を感じなかった企業	216 6.1	642 18.2	2,058 58.2	430 12.2	188 5.3	4	3,534 100.0
申し出たが1回も認められなかった	4 6.5	12 19.4	22 35.5	12 19.4	12 19.4	-13	62 100.0
認められないと考えて申請しなかった	9 7.9	21 18.4	48 42.1	19 16.7	17 14.9	-6	114 100.0
悪影響を考えて申請しなかった	18 12.0	30 20.0	53 35.3	29 19.3	20 13.3	-1	150 100.0

注1) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

注2) DIは「改善」=1、「やや改善」=0.5、「やや悪い」=-0.5、「悪い」=-1として計算した。

しかしながら、表 7-3 で業況感の調査時点における水準をみると、条件変更を認められた企業では業況感の水準において、条件変更の必要を感じなかった企業を下回っている。条件変更企業では「良い」もしくは「やや良い」と回答した割合は 27%、「悪い」もしくは「やや悪い」と回答した割合は 46%であり、両者の差である業況感水準 DI はマイナス 16 である。条件変更の必要性を感じなかった企業、一度も認められなかった企業、認められないと考えて申請しなかった企業、悪影響を考えて申請しなかった企業における業況感水準 DI は、それぞれマイナス 8、マイナス 30、マイナス 28、マイナス 23 である。条件変更企業における業況感水準 DI は、条件変更の必要を感じなかった企業の DI を下回っていることがわかる。

表 7-3 (問 41) : 現在における業況感の水準

	良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数計
条件変更企業	81 5.3	341 22.2	405 26.3	439 28.5	272 17.7	-16	1,538 100.0
条件変更の必要を感じなかった企業	178 4.8	799 21.7	1,366 37.2	951 25.9	381 10.4	-8	3,675 100.0
申し出たが1回も認められなかった	2 3.2	13 20.6	13 20.6	15 23.8	20 31.7	-30	63 100.0
認められないと考えて申請しなかった	2 1.7	23 19.0	31 25.6	35 28.9	30 24.8	-28	121 100.0
悪影響を考えて申請しなかった	6 3.8	31 19.7	35 22.3	54 34.4	31 19.7	-23	157 100.0

注1) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

注2) DIは「良い」=1、「やや良い」=0.5、「やや悪い」=-0.5、「悪い」=-1として計算した。

なお、表 7-4 において、条件変更を行った企業について、最初の条件変更後現在までの売上高の変化をみると、「改善」もしくは「やや改善」と回答した企業の割合は 48%、「やや

意が必要である。これら問に係る回答結果の違いを踏まえると、条件変更企業では、2009 年 12 月以降実際に条件変更を受けるまでに、更に業況感が悪化したと推測される。

悪化」もしくは「悪化」と回答した企業の割合は24%であり、売上高変化DIを計算するとプラス16である。表7-3の業況感変化DIに係る回答結果に比べてプラスの幅が小さい。この違いは、条件変更に伴って実施されたリストラなどの効果により、売上高が増加しなくとも業況感が改善する企業が一定割合存在するために生じていると推測される。

表7-4（問44①）：最初の条件変更後から現在までの売上高の変化

	改善	やや改善	変わらず	やや悪化	悪化	DI	回答件数計
条件変更企業	227	466	406	235	106	16	1,440
	15.8	32.4	28.2	16.3	7.4		100.0

注1) 上段:件数、下段:構成比(%)。

注2) DIは「改善」=1、「やや改善」=0.5、「やや悪い」=-0.5、「悪い」=-1として計算した。

次に、条件変更を受けた企業における金融機関との関係（問28）、経営改善計画提出の有無（問31）、計画の内容（問35）、計画の受け止め方（問36）、2回目以降の条件変更を受ける理由（問39）が、企業の事後パフォーマンスとどのような関係を有するかについて整理する。これらの問の選択肢と、条件変更を受けた企業における条件変更以降の業況感変化を尋ねた問41の回答をクロス集計した結果は、表7-5に示すとおりである。

第1に、初めてとなる条件変更を認めた後の金融機関の態度別に、業況感の変化のDIをみると、「親身になって支援してくれた」場合のDI（プラス35）は全体のDIを上回る一方で、「相談に乗ってくれなかった」場合のDI（プラス9）は全体を大きく下回ることがわかる。

第2に、経営改善計画提出の状況別に業況感変化DIをみると、計画を「提出していない」企業におけるDI（プラス15）は全体のDIを下回っている。注意すべきは、これら計画を「提出していない」と報告した企業では、業況感が変わらずと回答する比率が半数近くに達しており、計画を提出した企業の比率を大きく上回っている点である。これらの企業では、条件変更が自社の経営を大きく変える事象と認識されていないため経営改善計画を提出していない、あるいは実際には金融機関に提出していても自らは提出したと認識していない可能性がある。

第3に、経営改善計画に盛り込んだ内容の項目別に業況感変化DIをみると、「プロダクトイノベーション」（プラス32）や「プロセスイノベーション」（プラス31）、「リストラ」（プラス31）が高い一方で、「経営陣の交代」（プラス24）が全体を下回っていることがわかる。

第4に、経営改善計画の受け止め方別に業況感変化DIをみると、受け止め方によって事後パフォーマンスが大きく異なることがわかる。すなわち、計画を「会社の明確な将来像を示したもの」（プラス42）、「会社の弱点克服への具体的な道筋を示したもの」（プラス33）と前向きに受け止めている場合や、「全ての借入金融機関が認めているもの」（プラス41）と関係者間の利害調整を行った十分なものと認識している場合には、業況感変化DIが全体

を大きく上回っている。一方で、「自社の事情を十分に反映していないもの」（マイナス 6）と後ろ向きに受け止めている場合には、全体の DI を大きく下回る。

第 5 に、条件変更をした企業のうち再リスクをした企業にサンプルを絞り、再リスクの理由別に業況感変化 DI をみてみると、「当初から返済条件の再度変更を見込んでいた」（プラス 32）場合には全体の DI を上回る一方で、「金融機関から期待していた支援が得られなかった」（マイナス 5）あるいは、「予想以上に外部環境が悪化した」（プラス 8）場合には、全体 DI を大きく下回っている。再リスクについては、条件変更当初から想定されていたものと想定外に再度の条件変更に追い込まれたものの 2 種類が存在しているが、その事後パフォーマンスには大きな違いがあることがわかる。

表 7-5（問 28、問 31、問 35、問 36、問 39、問 41）：企業に関する事後パフォーマンス

(1) 問28と問41: 条件変更を受けた企業における金融機関との関係と事後パフォーマンス(複数回答)

	改善	やや改善	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数計
親身になって支援してくれた	183 20.4	411 45.8	185 20.6	79 8.8	39 4.3	35	897 100.0
相談に乗ってくれなかった	7 21.2	8 24.2	7 21.2	6 18.2	5 15.2	9	33 100.0
厳しい経営改善計画の策定・実施を要求してきた	58 16.6	158 45.1	57 16.3	42 12.0	35 10.0	23	350 100.0
貸出条件が厳しくなった	21 15.6	65 48.1	21 15.6	16 11.9	12 8.9	25	135 100.0
新規資金の貸出に応じてくれなかった	50 13.9	168 46.5	54 15.0	51 14.1	38 10.5	20	361 100.0
変化はなかった	21 12.4	56 32.9	66 38.8	19 11.2	8 4.7	19	170 100.0

(2) 問31と問41: 経営改善計画提出の有無と事後パフォーマンス

	改善	やや改善	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数計
条件変更までに提出した	173 19.1	432 47.7	138 15.2	106 11.7	57 6.3	31	906 100.0
条件変更後2週間以内に提出した	1 4.8	8 38.1	7 33.3	2 9.5	3 14.3	5	21 100.0
条件変更後2週間超1ヶ月以内に提出した	11 17.2	27 42.2	13 20.3	8 12.5	5 7.8	24	64 100.0
条件変更後1か月超半年以内に提出した	21 25.9	34 42.0	12 14.8	9 11.1	5 6.2	35	81 100.0
条件変更後半年超で提出した	13 26.5	20 40.8	7 14.3	5 10.2	4 8.2	34	49 100.0
提出していない	36 10.3	96 27.5	168 48.1	32 9.2	17 4.9	15	349 100.0
回答件数 計	255 17.3	617 42.0	345 23.5	162 11.0	91 6.2	27	1,470 100.0

(3) 問35と問41:計画の内容と事後パフォーマンス(複数回答)

	改善	やや改善	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数計
事業の転換・多角化	45 19.3	111 47.6	38 16.3	19 8.2	20 8.6	30	233 100.0
リストラ	109 21.7	232 46.1	63 12.5	63 12.5	36 7.2	31	503 100.0
経営陣の交代	16 26.7	18 30.0	13 21.7	5 8.3	8 13.3	24	60 100.0
プロダクトイノベーション(新製品・サービス提供)への取り組み	63 20.6	148 48.4	40 13.1	34 11.1	21 6.9	32	306 100.0
プロセスイノベーション(既存製品・サービスの製造・販売手法改善)への取り組み	129 20.6	293 46.7	87 13.9	68 10.8	50 8.0	31	627 100.0
その他	38 19.8	102 53.1	25 13.0	19 9.9	8 4.2	37	192 100.0

(4) 問36と問41:計画の受け止め方と事後パフォーマンス(複数回答)

	改善	やや改善	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数計
会社の明確な将来像を示したものの	136 27.8	225 46.0	62 12.7	42 8.6	24 4.9	42	489 100.0
会社の弱点克服への具体的な道筋を示したものの	132 21.2	298 47.8	85 13.6	70 11.2	38 6.1	33	623 100.0
返済条件の変更を認めてもらうために必要なものの	112 16.6	326 48.4	113 16.8	73 10.8	50 7.4	28	674 100.0
自社の事情を十分に反映していないものの	6 14.0	9 20.9	12 27.9	6 14.0	10 23.3	-6	43 100.0
全ての借入金融機関が認めているものの	39 25.7	74 48.7	20 13.2	10 6.6	9 5.9	41	152 100.0

(5) 問39と問41:2回目以降の条件変更を受ける理由と事後パフォーマンス(複数回答)

	改善	やや改善	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数計
当初の計画に無理があった	15 11.8	59 46.5	21 16.5	15 11.8	17 13.4	16	127 100.0
当初から返済条件の再度変更を見込んでいた	77 18.2	206 48.8	71 16.8	43 10.2	25 5.9	32	422 100.0
予想以上に外部環境が悪化した	41 12.5	135 41.2	38 11.6	66 20.1	48 14.6	8	328 100.0
金融機関から期待していた支援が得られなかった	6 18.8	7 21.9	3 9.4	10 31.3	6 18.8	-5	32 100.0
経営努力が不十分であった	17 15.0	44 38.9	20 17.7	20 17.7	12 10.6	15	113 100.0

注1) 上段:件数、下段:構成比(%)。

注2) DIは「改善」=1、「やや改善」=0.5、「やや悪い」=-0.5、「悪い」=-1として計算した。

条件変更後の業況感改善の理由

次に、最初の条件変更後から業況感が「改善」または「やや改善」したと回答した企業

に対して、主たる原因を「自社の取り組み」「金融機関との関係」「販売先との関係」に分けて尋ねた結果をみてみよう。

表 7-6 は、「自社の取り組み」についての回答である。これら「自社の取り組み」に関する選択肢のいずれかを選んだ企業は対象企業の 99%に上り、ほぼ全ての企業が自らの取り組みを何らかの形で業況感改善の理由に挙げている。個別項目に係る回答をみると、7 割が「コストを削減した」と回答しており、コスト削減の具体的な方策として具体的に、「リストラによる人件費削減を行った」(39%)、「資産売却を行った」(27%) ことを挙げる企業も多い。コスト削減が自社による取り組みとして最も多く採用されたものといえる。また、「経営改善計画が良い指針となった」(38%)、「資金繰りを心配せずに本業に取り組んだ」(26%)、「経営者や社員が危機感を持つようになった」(55%) ことを挙げ、条件変更に伴う経営改善計画の策定や資金繰り改善、危機感の醸成が効果を持ったと指摘する企業も相当数存在する。なお、「新規投資を行った」(9%) や「外部から人材を登用した」(7%) といった攻めの経営を主たる原因として挙げた企業は、それぞれ 1 割弱見られる。

表 7-6 (問 42①)：業況感改善とその主たる原因：自社の取組 (複数回答)

コストを削減した	611	70.1
資産売却を行った	233	26.8
リストラによる人件費削減を行った	344	39.5
新規投資を行った	77	8.8
経営者や社員が危機感を持つようになった	475	54.5
経営改善計画が良い指針となった	329	37.8
外部から人材を登用した	64	7.3
資金繰りを心配せずに本業に取り組んだ	224	25.7
回答件数 計	871	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

表 7-7 は、「金融機関との関係」について尋ねた結果である。これら「金融機関との関係」に関する選択肢のいずれかを選んだ企業は対象企業の約 4 分の 3 であり、ほぼ全ての企業が自らの取り組みを業況感改善の理由に挙げていることに比して低い比率となっている。個別項目に係る回答をみると、回答企業の 5 割強が「金融機関に何でも相談できるようになった」と回答している。これに対して、「金融機関から前向きな資金を調達した」と「金融機関から経営に役立つ情報提供を受けた」と答えた企業の割合は、それぞれ 4 割未満であった。

表 7-7 (問 42②) : 業況感改善とその主たる原因 : 金融機関との関係 (複数回答)

金融機関から前向きな資金を調達した	256	38.5
金融機関から経営に役立つ情報提供を受けた	237	35.6
金融機関に何でも相談できるようになった	337	50.7
回答件数 計	665	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

表 7-8 は、「販売先との関係」について尋ねた結果である。これら「販売先との関係」に関する選択肢のいずれかを選んだ企業は、対象企業の 9 割弱であり、「金融機関との関係」を選んだ企業の比率よりも高い。業況感の改善にとっては、コスト削減のみならず、既存販売先への販売拡大、新しい販売先の開拓や新商品販売の拡大などの売上高拡大に向けた取組が重要と考えられていることが分かる。個別項目に係る回答をみると、回答企業の 5 割強が「新しい販売先が増えた」ことを挙げており、「既存販売先との取引が拡大した」(37%)、「既存商品・サービスの販売が拡大した」(37%)、「新商品・サービスの販売が拡大した」(27%)が続いている。このことから、販売先数の増加が、既存販売先との取引拡大よりも売上高の増大に大きな効果を有すると考えられていることがわかる。なお、「販売価格を引き上げた」ことを挙げた企業も 2 割程度存在する。

表 7-8 (問 42③) : 業況感改善とその主たる原因 : 販売先との関係 (複数回答)

新商品・サービスの販売が拡大した	207	26.8
既存商品・サービスの販売が拡大した	283	36.7
新しい販売先が増えた	398	51.6
既存販売先との取引が拡大した	286	37.0
販売価格を引き上げた	156	20.2
回答件数 計	772	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

条件変更後の業況感悪化の理由

続いて、最初の条件変更後から業況感が「悪化」または「やや悪化」と回答した企業に対して、主たる原因を、「自社の取り組み」「金融機関との関係」「販売先との関係」に分けて尋ねた結果をみてみよう。

表 7-9 は、「自社の取り組み」について尋ねた結果である。これをみると、最も多くの 57%

の企業が、「コストが増加した」ことを業況感悪化の理由として挙げている。表 7-6 では業況感改善の理由としてコスト削減を挙げる企業が最も多かったことも踏まえると、コスト削減の成否が条件変更企業における業況感の動向を左右していることが分かる。一方で、コスト削減の具体的な内容として、「リストラによる人員削減を行わなかった」(8%)あるいは「資産売却を行わなかった」(7%)ことを挙げる企業は少ない。これは、減らすべきであった費目が企業に明確に認識されていなかった可能性や、資産売却やリストラだけでコスト増加を抑えることは難しかった可能性が考えられる。

また、「経営改善計画が十分ではなかった」(37%)、「資金繰りが気になって本業に取り組むことができなかった」(26%)、「経営者や社員の危機意識が高まらなかった」(26%)というように、条件変更後においても、社内での危機意識が高まらないことに加えて、経営改善計画の内容が不十分であったために、資金繰りに抜本的な改善がみられず、業況が悪化したという回答も少なくない。「良い人材が得られなかった」(23%)、「新規投資を行わなかった」(14%)といった、攻めの経営を十分に行えなかったことを挙げる企業も一定程度存在する。

表 7-9 (問 43①)： 業況感悪化の主たる原因：自社の取組 (複数回答)

コストが増加した	135	56.7
資産売却を行わなかった	16	6.7
リストラによる人件費削減を行わなかった	19	8.0
新規投資を行わなかった	34	14.3
経営者や社員の危機意識が高まらなかった	61	25.6
経営改善計画が十分ではなかった	88	37.0
良い人材が得られなかった	54	22.7
資金繰りが気になって本業に取り組むことができなかった	62	26.1
回答件数 計	238	100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

表 7-10 は、「金融機関との関係」について尋ねた結果である。これをみると、「金融機関から前向きな資金を得られなかった」とする企業の割合が最も多く 71%に達する。続いて、「金融機関から経営に役立つ情報提供を得られなかった」(31%)、「金融機関との関係が疎遠になった」(25%)の順である。このように、条件変更を受けていながら業況感が悪化したとする企業の 7 割超が、調達できる前向きな資金が不足していると回答していることを踏まえると、条件変更企業への資金供給の仕方を工夫することにより、金融環境の改善を

通じて企業の業況感が改善する可能性がある²³。

表 7-10 (問 43②) : 業況感悪化の主たる原因 : 金融機関との関係 (複数回答)

金融機関から前向きの資金を得られなかった	118	70.7
金融機関から経営に役立つ情報提供を得られなかった	52	31.1
金融機関との関係が疎遠になった	41	24.6
回答件数 計	167	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

表 7-11 は、「販売先との関係」について尋ねた結果である。これをみると、半数以上の企業は、「既存商品・サービスの販売が縮小した」(53%)、「既存販売先との取引が減少した」(57%)と回答しており、既存取引先や既存商品の販売不振を主要因とする企業が多い。一方で、「新しい販売先が増えなかった」(47%)、「新商品・サービスの販売が縮小した」(13%)と販路や新商品の販売拡大が成功しなかったことを原因とする企業は相対的に少ない。また、「販売価格が下落した」とする企業の比率が 25%と相当程度高い。条件変更を受けたにもかかわらず、一部の企業は、市場における需要減少や競争激化などの問題に直面していることがうかがえる。

表 7-11 (問 43③) : 業況感悪化の主たる原因 : 販売先との関係 (複数回答)

新商品・サービスの販売が縮小した	31	13.3
既存商品・サービスの販売が縮小した	123	52.8
新しい販売先が増えなかった	110	47.2
既存販売先との取引が減少した	133	57.1
販売価格が低下した	106	45.5
回答件数 計	233	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

条件変更後の貸出態度と融資

表 7-12 から表 7-14 は、金融円滑化法施行時点 (2009 年 12 月) 以降に条件変更を行った

²³ もちろん、資金供給の判断に際しては、これらの企業が行っている事業の割引現在価値が正であるか否かが重要である。金融機関が前向きの資金を提供しないのは、金融機関がこれら企業の存続可能性を事後のモニタリングを通じて正確に把握しているためとも解釈することができ、この場合には、条件変更後も業況感が悪化する企業の早期退出を促す必要がある。

企業に対して、調査時点までにおける条件変更を認めた金融機関の貸出態度の変化を尋ねるとともに、条件変更を行った企業と行わなかった企業との間で、金融機関の貸出態度の変化程度や現在における水準を比較した結果を示している²⁴。

表 7-12 は、条件変更を認めた金融機関の貸出態度の変化について尋ねた結果である。これをみると、「改善」または「やや改善」とした企業の割合は 21%、「やや悪化」または「悪化した」とした企業の割合は 15%であり、条件変更を認めた金融機関の貸出態度変化 DI はプラス 4 である。表 7-1 では業況感変化 DI がプラス 26 であったのに比べると、条件変更を認めた金融機関における貸出態度改善の程度は小さい。

表 7-12 が基づいている設問は条件変更企業のみを対象にしており、条件変更を経験していない企業と比較した金融機関貸出態度の変化程度を知ることはできない。そこで、「金融円滑化法施行時点から現在までの金融機関貸出態度の変化」（問 4）を尋ねた設問への回答について、条件変更の有無による集計を行う。表 7-13 をみると、条件変更企業では、「改善」または「やや改善」と回答した割合は 25%であり、「悪化」または「やや悪化」と回答した割合である 22%を上回っている。両者の差である金融機関貸出態度変化 DI は、マイナス 1 である。この金融機関貸出態度変化 DI を、条件変更の必要を感じなかった企業、一度も認められなかった企業、認められないと考えて申請しなかった企業、悪影響を考えて申請しなかった企業について算出すると、それぞれプラス 11、マイナス 31、マイナス 9、プラス 1 である。条件変更企業における貸出態度変化 DI は、条件変更の必要を感じなかった企業における DI を下回っている。

更に表 7-14 で、金融機関貸出態度の水準 DI を集計した結果をみても、条件変更企業は条件変更の必要を感じなかった企業よりも厳しい貸出態度に直面していることがわかる。条件変更企業における金融機関貸出態度水準 DI はマイナス 9 であり、条件変更の必要を感じなかった企業におけるプラス 29 を大幅に下回っている。

以上をまとめると、2009 年 12 月を起点にして、条件変更企業と条件変更の必要を感じなかった企業における金融機関貸出態度変化 DI や貸出態度水準 DI を比較すると、条件変更企業では非条件変更企業に比して厳しい貸出態度に直面していることがわかる。この結果は、業況感変化 DI においては、条件変更企業が非変更企業を上回っていたこととは対照的である。条件変更企業における業況感の改善が、金融機関の貸出態度の緩和に結び付いていないといえる。

²⁴ 表 7-12 では条件変更を認めた金融機関の貸出態度を尋ねた結果を集計しているのに対して、表 7-13、7-14 では回答企業にとっての金融機関一般の貸出態度を尋ねた結果を集計している点に注意する必要がある。

表 7-12 (問 44②) : 最初の条件変更後から現在までの条件変更を認めた金融機関貸出態度の変化

	改善	やや改善	変わらず	やや悪化	悪化	DI	回答件数計
条件変更企業	128	176	909	99	111	4	1,423
	9.0	12.4	63.9	7.0	7.8		100.0

注1) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

注2) DIは「改善」=1、「やや改善」=0.5、「やや悪い」=-0.5、「悪い」=-1として計算した。

表 7-13 (問 44②) : 金融円滑化法施行時点 (2009 年 12 月) から現在までの金融機関貸出態度の変化

	改善	やや改善	変わらず	やや悪化	悪化	DI	回答件数計
条件変更企業	120	245	779	146	184	-1	1,474
	8.1	16.6	52.8	9.9	12.5		100.0
条件変更の必要を感じなかった企業	231	454	2,669	107	36	11	3,497
	6.6	13.0	76.3	3.1	1.0		100.0
申し出たが1回も認められなかった	2	7	25	5	22	-31	61
	3.3	11.5	41.0	8.2	36.1		100.0
認められないと考えて申請しなかった	3	22	58	12	18	-9	113
	2.7	19.5	51.3	10.6	15.9		100.0
悪影響を考えて申請しなかった	13	27	73	26	12	1	151
	8.6	17.9	48.3	17.2	7.9		100.0

注1) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

注2) DIは「改善」=1、「やや改善」=0.5、「やや悪い」=-0.5、「悪い」=-1として計算した。

表 7-14 (問 44②) : 現在における金融機関貸出態度の水準

	良い	やや良い	普通	やや悪い	悪い	DI	回答件数計
条件変更企業	154	235	634	193	306	-9	1,522
	10.1	15.4	41.7	12.7	20.1		100.0
条件変更の必要を感じなかった企業	869	658	1,890	154	54	29	3,625
	24.0	18.2	52.1	4.2	1.5		100.0
申し出たが1回も認められなかった	3	9	20	10	21	-29	63
	4.8	14.3	31.7	15.9	33.3		100.0
認められないと考えて申請しなかった	5	15	47	28	25	-22	120
	4.2	12.5	39.2	23.3	20.8		100.0
悪影響を考えて申請しなかった	13	23	69	34	18	-7	157
	8.3	14.6	43.9	21.7	11.5		100.0

注1) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

注2) DIは「良い」=1、「やや良い」=0.5、「やや悪い」=-0.5、「悪い」=-1として計算した。

表 7-15 は、最初の条件変更後現在に至るまでの、初めて条件変更を認めた金融機関への新規借入申し込みに対する当該金融機関の反応について尋ねた結果である。これをみると、「拒絶された」(18%)、「減額されたが借り入れられた」(6%)、「拒絶されると考えて申し込まなかった」(18%) を合わせると 4 割を超える。

表 7-15 (問 45①) : 初めて条件変更を認めた金融機関の、最初の条件変更後の新規借入申し込みに対する反応

拒絶された	256	17.6
減額されたが借り入れられた	87	6.0
申込額を借り入れられた	350	24.1
増額セールスを受けた	95	6.5
拒絶されると考えて申し込まなかった	255	17.5
資金需要がなかったため申し込まなかった	411	28.3
回答件数 計	1,454	100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

ここで、新規融資を受けられた場合の信用保証の有無についてみると、表 7-16 では 66% が信用保証を利用していることがわかる。このことから、条件変更を受けた企業に対する金融機関の貸出が信用保証に支えられている側面がうかがえる。とりわけ、従業員数が少ない小企業ほど、信用保証を利用する割合が高くなる。

表 7-16 (問 45②) : 新規融資を受けられた場合の信用保証の有無

	全体	従業員数5人 以下	従業員数6人 -20人
あり	324 65.5	26 86.7	122 72.6
なし	171 34.5	4 13.3	46 27.4
回答件数 計	495 100.0	30 100.0	168 100.0

注) 上段:件数、下段:構成比(%)。

金融機関から新規資金を借り入れられた理由について尋ねたところ、表 7-17 で示すように、「業績回復が期待された」(47%)、「業績が実際に回復した」(40%)の順となった。これに、「金融機関の支援姿勢が積極的になった」(34%)、「信用保証を利用した」(32%)が続く。

表 7-17 (問 46) : 新規資金を借りられた理由

業績回復が期待された	241	47.1
業績が実際に回復した	204	39.8
金融機関の支援姿勢が積極的になった	176	34.4
信用保証を利用した	163	31.8
国や地方自治体の政策支援を受けた	55	10.7
自社の経営陣の熱意・能力が認められた	162	31.6
回答件数 計	512	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

第8章 まとめ

本論文では、金融円滑化法施行後における企業の資金調達環境について、回答企業の概要・経営環境、条件変更の有無と内容、金融機関に提出される経営改善計画提出の有無と内容、2回以上の条件変更（再リスク）の有無と背景、条件変更後の経営環境に大別して概観してきた。本章では、これらの点について得られた知見を以下に整理した上で、政策的な含意と今後の課題について述べる。

条件変更企業の特徴

・金融円滑化法施行後の条件変更申請と承認状況をみると、平均してサンプル企業の3割弱が申請し、拒絶率は4%程度であり、大多数の申請企業では条件変更が認められている。TSR信用評点別にみた信用リスクが高い企業群では、申請率は5割弱、拒絶率は1割強である。信用リスクの高い企業でも9割弱で条件変更が認められているものの、信用リスクが高い企業では条件変更が相対的に認められにくいという点において、金融機関による借り手企業の選別はある程度正常に機能している。また小規模企業ほど、申請率と拒絶率が高まる傾向にある。

・信用保証の利用の有無と条件変更認可の有無の間には、明確な関係は存在しない。条件変更の内容をみると、信用保証協会の利用企業では非利用企業に比べて、返済期間繰延が選ばれることが多い一方、抜本的な返済額の減額措置が選ばれやすくなっているとは言えない。

・各企業に条件変更を認めた金融機関数が借入金融機関数に占める比率は、9割弱に上る。多くの場合で、債権者間の協調に基づいて条件変更がなされたと推測することができる。

経営改善計画の状況

・条件変更を受けてから遅くとも1年以内に経営改善計画を提出することが、不良債権に区分されないために必要であるにもかかわらず、経営改善計画を提出していないと回答する企業が、条件変更を受けた企業の4分の1に上る。提出しない原因の特定は難しいが、これからの計画提出を考えているケースや、担保や信用保証が提供されているために金融機関が経営改善計画提出を求めないケース、金融機関に書類を提出しているものの内容が簡便であるといった理由により企業が経営改善計画とは認識していないケース、金融機関・企業それぞれにおける人的・物的な資源の制約により計画提出ができないケースなどが含まれている可能性がある。

・経営改善計画を提出した企業においても、計画の評価は肯定的なものとそうでないものに二分される。すなわち、将来像や弱点克服の道筋を示すものとして計画を前向きに評価

する企業が7割存在する一方で、返済条件の変更を認めてもらうためのものであり自社の事情を十分に反映していないものとして前向きに評価しない企業も3割存在する。

・経営改善計画履行状況の報告頻度が年1回以下の企業は2割存在している。小規模企業を中心に金融機関によるモニタリングが不十分な場合がある。

金融円滑化法が企業や金融機関の姿勢に及ぼした影響

・金融円滑化施行後初めて条件変更を認められた年は2010年に集中している。金融円滑化法が施行・周知されることで、企業に対して条件変更の申請を促す効果があったとみなせる。

・法終了後には金融機関の条件変更に対する姿勢には大きな変化はみられない。すなわち、金融円滑化法施行中に条件変更を認められた企業のうち、終了後に新たな条件変更を認めなくなった金融機関があるという企業は5%にとどまり、施行中と終了後における条件変更企業を認められた企業の属性にも大きな変化はみられなかった。

・金融機関に資金繰りについて相談することへの心理的な抵抗感には、1割程度の企業で金融円滑化法の施行後に弱まり、終了後に強まるという対称的な変化がみられる。

条件変更が企業のパフォーマンスに及ぼす影響

・金融円滑化法施行後における業況感の改善幅は、条件変更を必要としなかった企業における改善幅と遜色がない。平均的には、条件変更を受けた企業の業況は回復しており、事業不振のままで存続し続けているわけではない。しかしながら、現時点における業況感の水準と比較すると、条件変更を受けた企業は変更を必要としなかった企業を下回る。

・条件変更を受けた企業のうち、どのようなケースで条件変更後に業況感が改善しているかを見たところ、金融機関による親身の支援を受けた企業、経営改善計画にイノベーションに係る取り組みを含めた企業、計画を前向きに受け止めている企業などで改善幅が全体を上回っている。なお、経営改善計画を提出しなかったと回答した企業では、業況感が変わらないとする割合が高い。これらの企業では、条件変更によっても自社の経営状態が変わらないと認識しているため、経営改善計画を提出していない可能性がある。

・条件変更が仮に認められなかった場合の状況を尋ねると、倒産・廃業していたと回答した企業が半数を超えている。条件変更を受けた企業の多くで、条件変更が企業の存続確率を高める上で大きな役割を果たしたと受け止められている。

・条件変更を認められた企業では、業況感の改善ほどには、条件変更を認めた金融機関の貸出態度は改善していない。また、条件変更を認めた金融機関の条件変更後の借入申込みに対する態度は厳しい。

2 回以上の条件変更（再リスク）企業の特徴

- ・条件変更を受けた企業のうち約半数が、同一金融機関から複数回の条件変更（再リスク）を受けている。規模の小さい企業や信用リスクの高い企業で再リスクの割合が高い一方で、規模の大きな企業や信用リスクが比較的低い企業でも 4 割から 5 割が再リスクを受けている。
- ・再リスクを受けている企業については、当初からそれを見込んでいた企業が 6 割弱存在する一方で、想定外の外部環境悪化や期待していた金融機関からの支援が受けられなかったために再リスクに追い込まれた企業が 5 割存在している。（複数回答）
- ・条件変更企業のうち再リスクを受けた企業について、どのようなケースで再リスク後に業況感が改善しているかをみたところ、当初から返済条件の再度変更を見込んでいた企業において改善幅が全体を上回る一方で、想定外の事象の発生をその理由に挙げた企業において改善幅が全体を大きく下回る。再リスク企業案件の全てが回復見込みのないまま繰り返し条件変更を受けているわけではなく、事後パフォーマンスの改善につながるような再リスクと、問題の先送りをした結果パフォーマンスが悪化する再リスクの両方が存在する。

今回アンケート調査の最も大きな特徴は、政府推計で全国に 30~40 万社存在するとされる金融円滑化法施行後に条件変更を受けた企業の動向が、約 1,600 社という限られた数ではあるが詳細に分かった点にある。この情報に基づいて、条件変更を受けた企業にどのような対応が必要かという点について、以下のような議論ができる。

まず第 1 に注目すべきは、条件変更企業のうち、経営改善計画を提出していないと回答する企業が約 1/4 に達している点である。計画を提出していないと回答する理由としては、金融機関・企業それぞれにおける人的・物的な資源制約により計画提出ができないというものも含まれている可能性がある。

第 2 に、経営改善計画を提出している企業の中でも、その内容によって企業の事後パフォーマンスが異なる点も重要な知見である。金融機関による親身の支援やイノベーションに係る取り組みを盛り込み、会社の将来像を明確に示している計画を作成する企業ほどパフォーマンスがよい傾向にある。これら 2 つの点を踏まえると、企業の経営改善計画作成を様々な認定支援機関が参加して支援する制度には、需要が大きいと推測できる。

第 3 に注目すべきは、条件変更企業では、2009 年 12 月以降の業況感の改善幅が条件変更を必要としない企業と遜色ないにもかかわらず、金融機関貸出態度の改善幅が変更を必要としない企業のそれを大きく下回る点である。企業や金融機関の属性をコントロールした上でもこの現象が観察される場合には、金融機関が、条件変更の履歴にこだわらずに新規貸出をより積極的に行うことで、企業の事後パフォーマンスを更に改善できる可能性がある。

今回の論文では、単純な集計統計の記述にとどまっているために、「はじめに」で掲げた指摘のいくつかを検証することができていない。例えば、金融円滑化法施行に伴う多数の条件変更が果たして企業の早期再生に寄与したのか、2000年代以降導入されてきた事業再生ADRなど私的整理に対する抵抗感を弱めて中小企業の早期再生を促す様々な施策と同様の効果をもたらしたのか、という点を明らかにするためには、条件変更を受けなかった企業との厳密な比較を行う、条件変更による業況感の回復がどの程度持続的なものかを調べる、といった追加的な検証が必要となる。今後は、企業や金融機関の様々な変数をコントロールした分析を行うことにより、貸出市場における公的関与のあり方に係る考察を進めていきたい。

補論 中小企業金融における資本性資金の実態

本補論では、本論で分析したアンケート結果に金融機関等の公表したデータを加え、中小企業金融における資本性資金の実態と、中小企業金融円滑化法との関連等について述べる。

資本性資金とは

中小企業の多くは自己資本不足、担保不足さらには審査に係る情報不足などから、エクイティのみならずデットを通じた資金調達難に陥るリスクに常に晒されている。とりわけ銀行借入への依存度の高い中小企業が借入を拒絶されるような状況に陥れば、代替的な資金調達先を見出すのは困難であろう。資本性資金は、自己資本不足による資金調達難への対応手段として期待されており、通常の普通株式に加えて、デットとエクイティの中間的な資金調達手段である、資本性劣後ローン、種類株式、劣後債、デット・エクイティ・スワップ (DES)、デット・デット・スワップ (DDS) を指している。

これらのうち、中小企業金融円滑化法との関連性が最も強いのは、DDS と資本性劣後ローンである。DDS は、金融機関などの債権者が有する既存の債権（貸付金）を、返済順位の低い債権（劣後ローン）に切り替える手法である。劣後された債権は、他の債権の返済が終わるまで元本返済が猶予されることになるため、DDS を実行した企業の資金繰りは改善する。一方、資本性劣後ローンは、既存の債権を劣後債に転換するのではなく、はじめから劣後している「新規の融資」であり、「真水」の資金が確保できる点で、DDS とは区別される。

2008年10月の金融庁の検査マニュアルの改訂では、DDS を通じて生じる劣後ローンのうち「十分な資本的性質が認められる借入金」は、「資本的劣後ローン」として自己資本とみなすことができるとの見解を示した²⁵。また、2011年11月に金融庁は既存融資の置き換えである DDS による資本的劣後ローンだけでなく、新規融資である資本性劣後ローンの積極的な活用を推進するため、金融検査マニュアルに記載されている「十分な資本的性質が認められる借入金」について、「資本」とみなすことができる条件を明確化した²⁶。そのうえで、中小企業に対する貸付金のうち償還条件、金利設定、劣後性などに鑑みて「十分な資本的性質が認められる借入金²⁷」を「資本性借入金」として認め、金融検査時に資本とみなして融資先の債務者区分を査定できるようにした²⁸。これにより金融機関は、DDS や資本性劣後ローンを利用すれば、当該企業の債務者区分の格上げにより、不良債権額や貸倒引当

²⁵ <http://www.fsa.go.jp/news/20/20081003-1.html> 参照。

²⁶ <http://www.fsa.go.jp/news/23/ginkou/20111122-4.html> 参照。

²⁷ 具体的な変更内容は、償還条件：「15年」から「5年超」へ、金利設定：業績悪化時の最高金利を「4%」から「事務コスト相当の金利」へ、劣後性：「無担保」から「必ずしも担保解除は要しない」へ、である。

²⁸ したがって、「資本性借入金」は、DDS のうち金融庁の定義に基づく「資本的劣後ローン」に該当するものと新規融資である「資本性劣後ローン」をともに含む、広義の概念である。

金、直接償却額を削減できる可能性がある。また、中小企業にとっても、金融機関から追加融資を受けやすくなる、オーナー経営者の場合、DES と異なり議決権を維持できる、さらには、返済までの期間が長期であり、金利設定が業績連動、原則無担保で利用できることなどから、当面の資金繰り改善が期待できるであろう。こうした動きを受けて、2011年12月に中小企業金融円滑化法の最終延長が公表された際には、「資本性借入金等の活用」を推進する方針が明らかにされた²⁹。

種類株式は、2001年11月の商法改正により拡充され、その後数回にわたる改正を経て2006年5月1日から施行された会社法によって確立した。その内容は複雑で、議決権の有無、残余財産の分配比率、配当の大小などの違いによって9つの発行パターンがある。中小企業においては、議決権制限株式と拒否権付株式（黄金株）などが事業承継において用いられている。

劣後債は、社債発行会社を清算する際に、一般社債権者へ元金を返済した後、発行会社に残余財産がある場合に劣後社債権者へ返済する（返済順位が劣後する）旨の特約が付されている無担保社債である。劣後債は、返済順位が劣後する分、社債利息の利率が一般社債と比べて高く設定されるので、投資家に対して投資意欲を喚起する証券である。

DESは、債務と交換に株式を発行する手法である。債権者側からは「債権の株式化」、債務者側からは「債務の資本化」を意味している。具体的には、過剰債務・財政破綻状態にある企業の債務を債権者が債権による現物出資をおこない株式化すること、あるいは、債権者が金銭出資をおこない株式を取得し、その出資で債務の弁済を受けること（いわゆる擬似DES）で有利子負債を削減させる。DESは、企業再生をおこなうための一つの手段として位置づけられるケースが多いが、企業のバランスシートを持続可能な状態へと改善し、経営革新をおこなうための一つのステップとして活用することもできる。日本政策金融公庫では、2013年4月から事業再生支援の促進のためにDESの取り扱いを開始している。

金融機関による資本性資金の提供状況

これらの資本性資金のうち、DESとDDS（金融庁定義に基づく資本的劣後ローンとそれ以外）については、金融機関の公表するデータから把握することができる。地方銀行と信用金庫におけるDESとDDSの実施状況をみると、DESの実績はあまり多くない（表9-1、表9-2）。とくに信用金庫では、2009～2013年の5年間でわずかに13件のみであり、地方銀行も含めてここ数年は大きく実績が減少している。これに対して、DDSは金融庁の検査マニュアルの改訂に伴って増えており、その大部分が検査マニュアル上は資本とみなされる資本的劣後ローン（資本性借入金）である³⁰。

²⁹ <http://www.fsa.go.jp/policy/chusho/enkatsu/enchou111227.pdf> 参照。

³⁰ 地方銀行や信用金庫などの民間金融機関以外にも、中小企業再生支援協議会が2012年4月から「資本的借入金」の取り扱いを開始している。いずれも金融庁の資本的劣後ローン（資本性借入）に相当する。

表 9-1：地方銀行における DES/DDS の実績

【DES】				
	2010年	2011年	2012年	2013年
件数	13	8	1	5
金額(億円)	95.4	40.8	40.0	47.9
【DDS】				
	2010年	2011年	2012年	2013年
件数	35	49	112	97
金額(億円)	157.8	107.9	322.6	262.3
うち資本的劣後ローン				
件数	24	47	105	93
金額(億円)	129.7	102.1	308.9	240.6

出所：地方銀行協会「地方銀行における「地域密着型金融」に関する取組み状況」より作成

注1) 新規融資である「資本性劣後ローン」は含まない。

注2) DDS: デット・デット・スワップ、DES: デット・エクイティ・スワップ。

表 9-2：信用金庫における DES/DDS の実績

【DES】					
	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
件数	5	4	2	0	2
金額(百万円)	931	489	174	0	505
【DDS】					
	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
件数	22	16	15	54	37
金額(百万円)	5,579	3,232	3,949	7,285	11,899
うち資本的劣後ローン					
件数	18	13	10	50	36
金額(百万円)	4,642	2,621	2,706	6,826	11,799

出所：信用金庫協会「地域密着型金融への取組み状況」より作成

注1) 新規融資である「資本性劣後ローン」は含まない。

注2) DDS: デット・デット・スワップ、DES: デット・エクイティ・スワップ。

表 9-3：日本政策金融公庫中小企業事業部門における資本性劣後ローンの実績

年度	再生型		新事業型	
	件数	金額(億円)	件数	金額(億円)
2008	45	44	7	5
2009	174	183	30	23
2010	241	176	98	43
2011	308	166	142	44
2012	405	270	241	134
2013	644	560	563	497

出所：財務省財政制度等審議会財政投融资分科会「参考資料(平成25年10月23日)」及び日本政策金融公庫「2013年度業績評価報告書」より作成。

地方銀行や信用金庫における資本性劣後ローン（新規融資）の実績は不明であるが、多くは、ファンドの創設を通じた投融资の一環として実施されているものと思われる。

資本性劣後ローンの最大の供給者は公的機関であり、日本政策金融公庫の中小企業事業部門では 2008 年 4 月に事業再生と新事業向けに資本性劣後ローンを用いた支援プログラム（挑戦支援資本強化特例制度）を立ち上げている。表 9-3 が示すように、ここ数年は着実にその実績を伸ばしており、2013 年までに累計 2,000 億円を超える規模に達している。

資本金のなかでも DDS や資本金劣後ローンは中小企業の経営改善や創業、新事業展開にとって重要な資金調達手段として定着しつつある。しかし、事業不振に陥り経営改善に取り組もうとしている中小企業に対して借入金返済の猶予を与えるということが中小企業のパフォーマンス改善に直結するわけではない。有効な手段として位置づけられるか否かは、企業のモラルハザードの温床とならないように金融機関が経営支援を適切に実施できるかにかかっている。

中小企業等の資本金の活用状況

以下では本論でも使用したアンケート結果から、中小企業等の資本金の活用状況についてみていくことにしよう。

表 9-4 (問 14) : 金融機関等からの資本金の活用状況 (複数回答可)

活用していない	5,649	95.8
活用している	247	4.2
普通株式(出資)	71	(28.7)
資本金劣後ローン	120	(48.6)
種類株式(優先株式、議決権制限株式など)	32	(13.0)
劣後債	15	(6.1)
デット・デット・スワップ	18	(7.3)
デット・エクイティ・スワップ	9	(3.6)
回答件数 計	5,896	100.0

注1) 上段:件数、下段:構成比(%)。

注2) シェアのうち括弧書きで示されている値は、資本金を活用している企業(247社)に対する比率。

表 9-4 は、直近決算時点において、金融機関やファンドなどから借入以外の資本金を活用しているかどうかを尋ねた結果である。資本金を少しでも活用している企業は、回答企業 5,896 社中 247 社であり、利用率は 4%強である。活用している資本金の内訳をみると、「資本金劣後ローン」と答えた企業が 120 社(資本金を活用している企業全体に対するシェア 48.6%)と最も多くなっており、厳しい経営環境にある中小企業が「資本金劣後ローン」を積極的に活用した様子が窺える。ただし、本アンケート調査の主たる対象が金融円滑化法の対象となりやすいと考えられる比較的信用力の低い企業であることから、「資本金劣後ローン」の利用率はやや上方バイアスがある可能性が高い点には留意が

必要である³¹。「資本性劣後ローン」に次いで多いのは、「普通株式」(71社、シェア28.7%)、「種類株式」(32社、13.0%)である。また、少数ではあるが、「デット・デット・スワップ(DDS)」(18社、7.3%)、「劣後債」(15社、6.1%)、「デット・エクイティ・スワップ(DES)」(9社、3.6%)を活用している企業も存在する。

表9-5(問14):条件変更経験有無別にみた金融機関等からの資本性資金の活用状況(複数回答可)

	条件変更経験なし	条件変更経験あり
活用していない	3,895 96.4	1,442 93.8
活用している	145 3.6	96 6.2
普通株式(出資)	53 (36.6)	17 (17.7)
資本性劣後ローン	66 (45.5)	51 (53.1)
種類株式(優先株式、議決権制限株式など)	18 (12.4)	13 (13.5)
劣後債	10 (6.9)	5 (5.2)
デット・デット・スワップ	6 (4.1)	11 (11.5)
デット・エクイティ・スワップ	2 (1.4)	7 (7.3)
回答件数 計	4,040 100.0	1,538 100.0

注1) 上段:件数、下段:構成比(%)。

注2) シェアのうち括弧書きで示されている値は、資本性資金を活用している企業(条件変更経験なし145社、条件変更経験あり96社)に対する比率。

表9-5は、資本性資金の活用状況と金融円滑化法施行後の条件変更経験の有無との関係をみたものである。まず資本性資金を活用している企業の比率を条件変更経験有無別に比較すると、条件変更を経験した企業(6.2%)のほうが条件変更を経験していない企業(3.6%)より高く、条件変更経験あり企業においてより積極的に資本性資金が活用されていることが分かる。条件変更経験あり企業において活用されている資本性資金の内訳をみると、「資本性劣後ローン」と答えた企業のシェアが53.1%と最も高く、次いで「普通株式」(17.7%)、「種類株式」(13.5%)、「DDS」(11.5%)となっている。一方、条件変更経験なし企業については、「資本性劣後ローン」(45.5%)を利用している企業のシェアがもっとも高い点は条件変更経験あり企業と同じだが、「普通株式」(36.6%)をあげる企業の比率が条件変更経験あり企業よりも相対的に高い一方、「DDS」(4.1%)や「DES」(1.4%)を利用している企業の比率は条件変更経験あり企業よりも低くなっている。

また、表には示していないが、資本性資金の利用率は、総じて資本金規模、従業員規模

³¹ またアンケート質問票では、資本性劣後ローンが新規融資を対象とすると明記していないため、デット・デット・スワップ(DDS)による「資本的劣後ローン」を利用した企業が含まれている可能性もある。

が大きい企業ほど高くなっている。また、東京商工リサーチの信用評点別にみると、「資本性劣後ローン」、「DDS」、「DES」は、評点 50 点以下の企業での利用率が相対的に高い一方、「普通株式」、「種類株式」は評点が 51～60 点での利用率が高くなっている。条件変更経験の有無や企業の信用力に応じて、それぞれに適した資本性資金調達手段が選択されていることが示唆される。

表 9-6 (問 15) : 資本性資金の提供主体 (複数回答可)

	普通株式 (出資)	資本性劣後 ローン	種類株式	劣後債	DDS	DES	回答件数 計
借入残高一位金融機関	27 39.1	40 33.3	8 25.0	6 42.9	16 100.0	6 66.7	96 39.5
借入残高二位金融機関	16 23.2	35 29.2	2 6.3	6 42.9	7 43.8	4 44.4	66 27.2
その他の民間金融機関	17 24.6	5 4.2	6 18.8	3 21.4	0 0.0	1 11.1	28 11.5
その他の政府系金融機関	6 8.7	56 46.7	7 21.9	3 21.4	0 0.0	0 0.0	63 25.9
ベンチャーキャピタル	17 24.6	4 3.3	5 15.6	0 0.0	0 0.0	0 0.0	21 8.6
企業再生ファンド	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
その他プライベートエクイティファンド	1 1.4	1 0.8	2 6.3	0 0.0	0 0.0	0 0.0	4 1.6
その他	22 31.9	7 5.8	12 37.5	0 0.0	0 0.0	2 22.2	39 16.0
回答件数 計	69 100.0	120 100.0	32 100.0	14 100.0	16 100.0	9 100.0	243 100.0

注1) 上段:件数、下段:構成比(%)。

注2) 「種類株式」:優先株式、議決権制限株式等、DDS:デット・デット・スワップ、DES:デット・エクイティ・スワップ。

表 9-6 は、資本性資金を少しでも活用していると答えた企業に対して、どの機関からその資本性資金を受けたかを尋ねた結果である。合計をみると、資本性資金の提供主体として最も多いのは「借入残高 1 位金融機関」(96 社、40%)で、次いで「借入残高 2 位金融機関」(66 社、27%)、「その他の政府系金融機関」(63 社、26%)がほぼ同程度の回答割合となっている。なお、「借入残高 1 位金融機関」、「借入残高 2 位金融機関」には政府系金融機関も含まれる。本論問 11 (表 3-2 参照) でみたように、「借入残高 1 位金融機関」の 13%、「借入残高 2 位金融機関」の 26%が政府系金融機関であることを踏まえると、政府系金融機関は、中小企業への資本性資金の供給主体として一定のプレゼンスを有していると推測される。この他、「ベンチャーキャピタル」をあげた企業は 21 社 (9%) あったが、「その他のプライベートエクイティファンド」をあげた企業は 4 社 (2%) と少なかった³²。

表 9-6 では、表 9-4 でみた資本性資金の種類別の提供主体の集計結果も示している。「その他の政府系金融機関」では、「資本性劣後ローン」が圧倒的に多い一方、「普通株式」の比率は小さい。一方、「借入残高 1 位金融機関」、「借入残高 2 位金融機関」では、「普通株式」と「資本性劣後ローン」がともに多くなっている。ただ、「その他の政府系金融機関」

³² 選択肢には「企業再生ファンド」もあったが、回答した企業はなかった。

で「資本性劣後ローン」の利用が多いことを踏まえると、借入残高1位または2位の金融機関が民間金融機関である場合には「普通株式」の利用が多い一方、政府系金融機関である場合には「資本性劣後ローン」の利用が多いのではないかと推測される。

また、数は少ないが、「デット・デット・スワップ (DDS)」、「デット・エクイティ・スワップ (DES)」の提供主体が借入残高1位または2位の金融機関にほぼ限定されることも特徴的である。なお、「ベンチャーキャピタル」では、「普通株式」の利用が多くなっている。

表 9-7 (問 16) : 資本性資金の受け入れ残高

	(100万円)							回答件数
	平均	最小値	p25	p50	p75	最大値	標準偏差	
全体	631	0	30	100	200	40,000	3,317	229
<資本性資金の種類別>								
普通株式(出資)	816	0	10	30	129	28,619	3,849	59
資本性劣後ローン	176	2	50	100	190	4,167	413	116
種類株式(優先株式、議決権制限株式など)	762	7	32	200	590	4,167	1,277	31
劣後債	3,201	2	15	100	200	40,000	11,058	13
デット・デット・スワップ	509	40	205	450	750	1,300	379	16
デット・エクイティ・スワップ	1,174	50	200	750	2,158	3,000	1,223	9

表 9-7 は、直近決算時点における資本性資金の受け入れ残高（複数の先から受け入れている場合は合計金額）の要約統計量を示したものである。全体では、平均値 6 億 3,000 万円程度、中央値が 1 億円となっている。これを、資本性資金の種類別にみると、最も利用が多い「資本性劣後ローン」は、平均値 1 億 8,000 万円程度、中央値 1 億円である。一方、「普通株式」は、平均値が 8 億 2,000 万円程度とやや大きい一方、中央値は 3,000 万円と逆に小さく、様々な規模の企業によって幅広く活用されていると推測される。また、平均値・中央値がともに大きいのは「デット・エクイティ・スワップ (DES)」であり、「デット・エクイティ・スワップ (DDS)」を利用するには一定程度の企業規模、借入残高が必要になることが示唆される。

表 9-8 (問 17) : 資本性資金を活用した理由 (複数回答可)

	普通株式 (出資)	資本性劣 後ローン	種類株式	劣後債	DDS	DES	回答件数 計
資金調達の多様化	16 23.2	42 35.3	8 25.0	7 50.0	1 5.9	0 0.0	66 27.3
金融機関から新規融資を受けるため	3 4.3	24 20.2	2 6.3	1 7.1	5 29.4	0 0.0	34 14.0
返済期限のない安定的な資金の調達	24 34.8	41 34.5	7 21.9	3 21.4	4 23.5	0 0.0	75 31.0
自己資本比率の改善	11 15.9	55 46.2	8 25.0	4 28.6	3 17.6	2 22.2	77 31.8
安定株主の増大	21 30.4	2 1.7	5 15.6	1 7.1	0 0.0	0 0.0	25 10.3
金融機関との関係強化	17 24.6	32 26.9	9 28.1	2 14.3	2 11.8	1 11.1	57 23.6
経営再建に伴う資金調達	9 13.0	42 35.3	9 28.1	3 21.4	10 58.8	7 77.8	74 30.6
事業承継に伴う一時的な対応	3 4.3	2 1.7	3 9.4	0 0.0	0 0.0	0 0.0	8 3.3
その他	10 14.5	7 5.9	3 9.4	2 14.3	3 17.6	2 22.2	25 10.3
回答件数 計	69 100.0	119 100.0	32 100.0	14 100.0	17 100.0	9 100.0	242 100.0

注1) 上段:件数、下段:構成比(%)。

注2) 「種類株式」:優先株式、議決権制限株式等、DDS:デット・デット・スワップ、DES:デット・エクイティ・スワップ。

表 9-8 は、資本性資金を少しでも活用していると答えた企業に対して、その活用理由を尋ねた結果である。「全体」をみると、「自己資本比率の改善」(77 社、32%)、「返済期限のない安定的な資金の調達」(75 社、31%)、「経営再建に伴う資金調達」(74 社、31%) がほぼ同程度の回答割合で最も多くなっている。これらに次いで多いのは、「資金調達の多様化」(66 社、27%)、「金融機関との関係強化」(57 社、24%) である。

資本性資金の種類別にみると、「資本性劣後ローン」を活用した企業では「自己資本比率の改善」、「経営再建に伴う資金調達」、「返済期限のない安定的な資金の調達」と回答している企業が多い。これに対して「普通株式」を活用した企業では、「返済期限のない安定的な資金の調達」が最も多く、次いで「安定株主の増大」、「金融機関との関係強化」があげられている。また、「デッド・デッド・スワップ (DDS)」、「デッド・エクイティ・スワップ (DES)」を活用した企業では、当然のことながら、「経営再建に伴う資金調達」をあげる企業が多いが、「DDS」では「新規融資を受けるため」との回答も、相対的に多くなっている点が特徴的である。

資本性資金を活用しない理由

ここで、回答アンケート企業の大半を占める、直近決算時点において資本性資金を活用していない企業 5,595 社に対して、表 9-9 でその理由を尋ねた結果を確認しておこう。資本性資金を活用していない理由として最も多いのは、「借入で十分に資金調達できる」

(3,456 社、62%) で、次に多いのは「知らない・関心がない」(1,443 社、26%) であった。借入で十分だと回答した企業が過半数を占めたことは、企業が外部資金を調達するに

際して、まず借入が優先されるというペcking・オーダー仮説と整合的な結果といえる。

このほか、「経営に関与されたくない」ため資本金をあえて受け入れていないと回答した企業も 737 社（13%）あった。一方で、「詳しく知っている相談相手がいない」ためと答えた企業も 593 社（11%）存在しており、資本金に関心はあるものの利用はできずにいる企業も 1 割程度存在することがうかがえる。

なお、「支払利息や配当支払い等の資本コストが高い」、「審査・利用手続きが煩雑」といったコスト面の要因をあげている企業の割合は 6~7%程度と少数である。「金融機関が消極的」、「金融機関や出資者間の調整が困難」といった金融機関側の要因をあげた企業の割合は 5%程度であった。本アンケート調査からは、コスト面の要因や金融機関の消極的な態度が資本金を活用するうえでの障害になっている様子は窺われない。

表 9-9（問 18）：資本金を活用していない理由（複数回答可）

借入で十分に資金調達できる	3,456	61.8
経営に関与されたくない	737	13.2
金融機関や出資者間の調整が困難	279	5.0
支払利息や配当支払等の資本コストが高い	412	7.4
節税効果が小さい	64	1.1
審査・利用手続きが煩雑	362	6.5
情報開示負担が重い	163	2.9
金融機関が消極的	304	5.4
自社のイメージ低下につながる	100	1.8
詳しく知っている相談相手がいない	593	10.6
知らない・関心がない	1,443	25.8
その他	454	8.1
回答件数 計	5,595	100.0

注) 上段: 件数、下段: 構成比(%)。

補論のまとめ

本補論では、アンケート結果に基づいて中小企業等による資本性資金の利用状況を概観した。資本性資金を利用している企業の比率は4%程度と必ずしも多くはないが、資本性劣後ローンや普通株式を中心に用いられていることが分かった。また、アンケート結果からは、資本性劣後ローンの出し手としては政府系金融機関が、普通株式の出し手としては借入関係のある民間金融機関やベンチャーキャピタルが中心であることも推測された。他方で、企業再生ファンドやプライベートエクイティファンド等による資本性資金の供給は少ない。

今後、本アンケート結果を用いて、金融機関による資本性資金の提供が、中小企業の事業再生や成長につながっているのかどうかを検証することが期待される。