

第1日 5月3日 (日)

自由論題 A 会場 午後

中小企業金融の日米比較

東京都立大学 日向野 幹也

三和総合研究所 根本忠宣

米国における中小企業の資金調達状況が大企業と異なるのは日本と同様であり、資産規模別に資金調達の動向をみると、70年代から80年代初頭にかけて中小企業は大企業に比較して内部資金での減価償却費（事業用経費、消耗施設、機器の更新的に留保する資金）、企業間信用（買掛金）、株主からの借入金などの比率が高くなっている点に大きな特徴がある。金融制度改革のなかで金融機関からの資金調達が容易になったこともあって80年代以降は外部借入の比率が高くなっているものの、（ベンチャーを除く）典型的な中小企業の証券市場からの調達は現状ではほとんどないといういわゆるファイナンシャルヒエラルキー問題が存在している。つまり、内部資金、間接金融依存という点で日米とも大きく異なることはなく、米国においても中小企業にとって商業銀行が最も重要な貸し手となっているのである。また、貸出形態についてもモーゲージローン、設備担保ローン、モーターローンなどの担保付き融資が一般的であり、金融制度改革のなかで中小企業の資金調達状況が大企業に接近したという事実はみられない。

米国において注目すべきなのは、金融制度改革の過程で「Disintermediation」として商業銀行の地位の低下が指摘されるなかで、規制負担のないファイナンスカンパニーを中心とするノンバンクが主要な中小企業への貸し手として台頭してきた点にある。それは、中小企業にとって資金調達のアベイラビリティ問題が証券市場ではなく、むしろノンバンクの成長に依存しているという意味においても重要である。ちなみに

Carey, Post and Sharpe(1996)の民間会社のデータベースを利用した実証研究によると、商業銀行とファイナンスカンパニーには一定の棲み分けが存在しており、多くのファイナンスカンパニーは商業銀行に比較してよりリスクの高い（ハイレバレッジな）企業に対する融資に特化していることが示されているものの、Haynes (1995)の調査では、大手ファイナンスカンパニーはリスクの低い企業に対してもリース、ローンをベースに銀行よりも競争的な金利を提示して取引を展開していることが明らかにされている。また近年、ファイナンスカンパニーは政府保証の融資制度による主要な貸し手としても台頭してきており、しかもその大部分をすぐに流通市場で販売し、さらなるシェアの拡大を図っている。日本においても日栄や商工ファンドなどの中小企業専門ノンバンクの台頭が著しいが、これらが今後どのような方向で発展していくかは米国同様に中小企業金融の改善にとって重要な意味を持つことになる。

一般的に金融ビッグバンによって証券市場の整備や新規参入が促進されることから、わが国においても中小企業の資金調達に関するアベイラビリティは高まることが期待されている。金融ビッグバンをアングロ・アメリカ型金融システムへの接近として位置づけるならば、その可能性を展望するためには米国との比較を踏まえることが必要だと思われる。

本報告では、中小企業金融の日米比較を行うことによって、その構造的な違いと背景を検討する。とりわけノンバンクの台頭に着目し、その成長要因と中小企業金融における役割を明らかにする。最終的には、米国の事例を通じてわが国の中小企業金融の行方を展望するとともに、公的支援のあり方に対する検討課題を言及する。

(当日資料を配布する)