

新型コロナ拡大下における 信用保証制度を用いた借入企業に関する分析

(要旨)

本稿では、全国地方銀行協会加盟行（62行）の融資先企業の財務情報と与信情報に関する匿名化されたデータを用いて、新型コロナ拡大下における信用保証制度を用いた借入企業の特徴と借入動向の把握を試みた。結果として、緊急時における信用保証制度を活用した迅速な資金繰り支援は、企業業績が回復軌道に乗るまでの事業継続や、債務者区分の急激な悪化の抑制に寄与した可能性が示唆されたものの、信用保証借入の効果検証にあたっては、実質無利子・無担保融資の返済状況も踏まえながら、引き続き様々な角度から分析する必要がある。

1. はじめに

信用保証制度は、中小企業者等が金融機関から融資を受ける際、信用保証協会が債務保証をすることで、中小企業者等に対する金融の円滑化を図ることを目的とした制度である。昨今の新型コロナ拡大時に実施された民間金融機関における実質無利子・無担保融資¹の際も当該制度が活用され、経済が不安定化する中でも事業者の資金繰りを支えてきた。こうした中で、中小企業者等の信用保証制度を用いた借入（以下、「信用保証借入」）に対する依存度は近年高まっており、金融システム全体の動向を確認するうえで、信用保証借入の動向に関する実態把握や分析が一層重要となっている。

本稿は、2020年4月から2021年3月までの期間を新型コロナ拡大下と定義し、当該期間中に信用保証借入を行った企業（以下、「信用保証借入企業」）について実態把握を行うことで、金融システムへの影響及び緊急時における迅速な資金繰り支援の効果検証の一助となることを目的としている。具体的には、全国地方銀行協会加盟行（62行）（以下、「地方銀行」）の融資先企業の財務情報と与信情報に関する匿名化されたデータを用いて、2021年3月時点で銀行と取引関係がある信用保証借入企業を、新型コロナ拡大前である2020年3月以前から取引関係のあった先（以下、「継続借入先」）と、新型コロナ拡大下である2020年4月以降に取引関係を開始した先（以下、「新規借入先」）に分類し、それぞれの企業属性や売上高推移等について観察した²。加えて、新型コロナ拡大下に信用保証借入を行わなかった企業（以下、「その他企業」）との比較を通じて、信用保証借入が債務者区分に

¹ <https://www.meti.go.jp/press/2020/05/20200501008/20200501008.html>

² 継続借入先のサンプル数は214,389先、新規借入先のサンプル数は53,754先。

与えた影響についても考察を行った。

II. 信用保証借入企業の実態把握

はじめに、信用保証借入企業の実態把握を行った。図1と図2は、信用保証借入企業を継続借入先と新規借入先に分け、それぞれ業種別や規模別（資本金の額）の割合を示したものである。これらの図をみると、新規借入先において、業種構成ではサービス業の割合が、規模構成では規模の小さい先の割合がそれぞれ高いことが示された。なお、サービス業の内訳を確認すると飲食業の割合が比較的高いことから、これまで地方銀行と取引のなかった先のうち、特に規模の小さい飲食業が新型コロナ拡大下に信用保証借入を行ったことが確認できる。

図1 業種構成

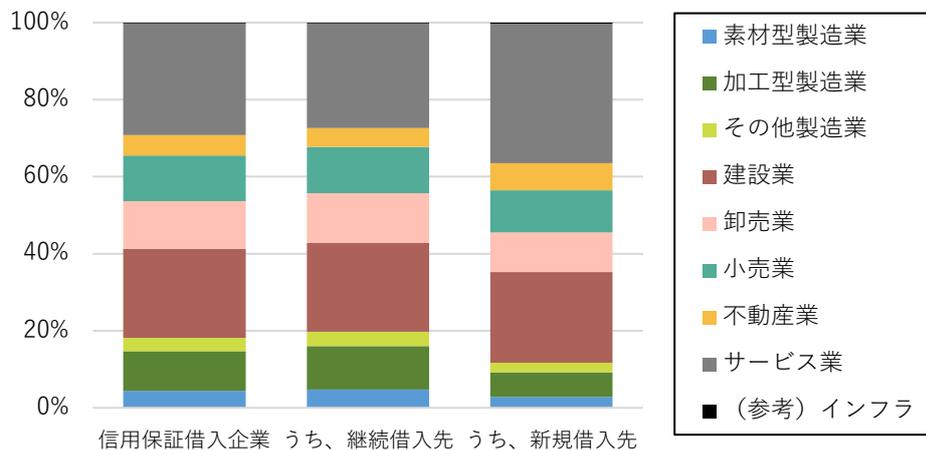


図2 規模構成（資本金の額）

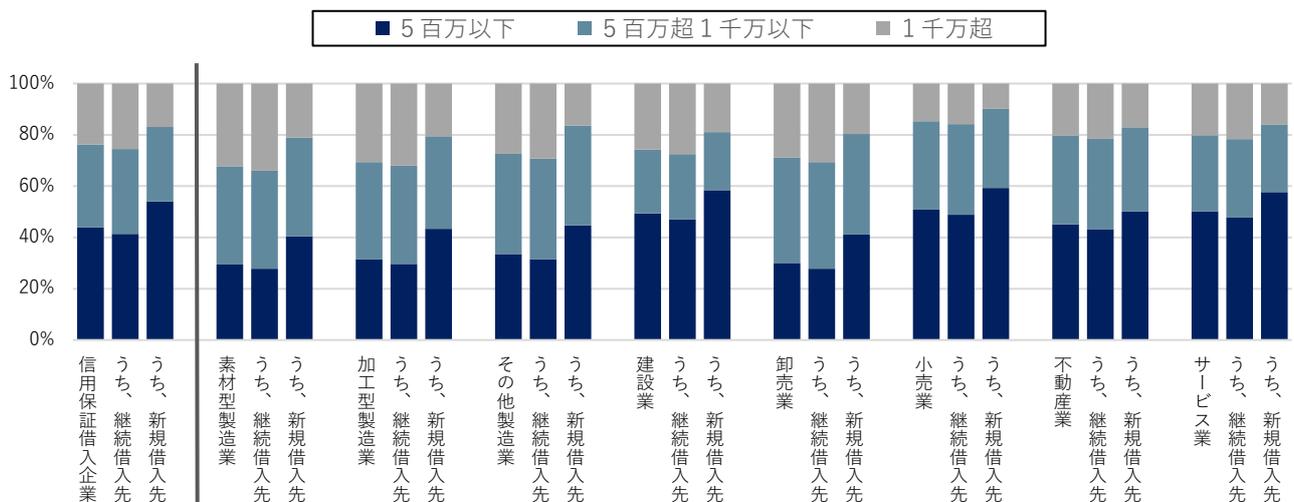
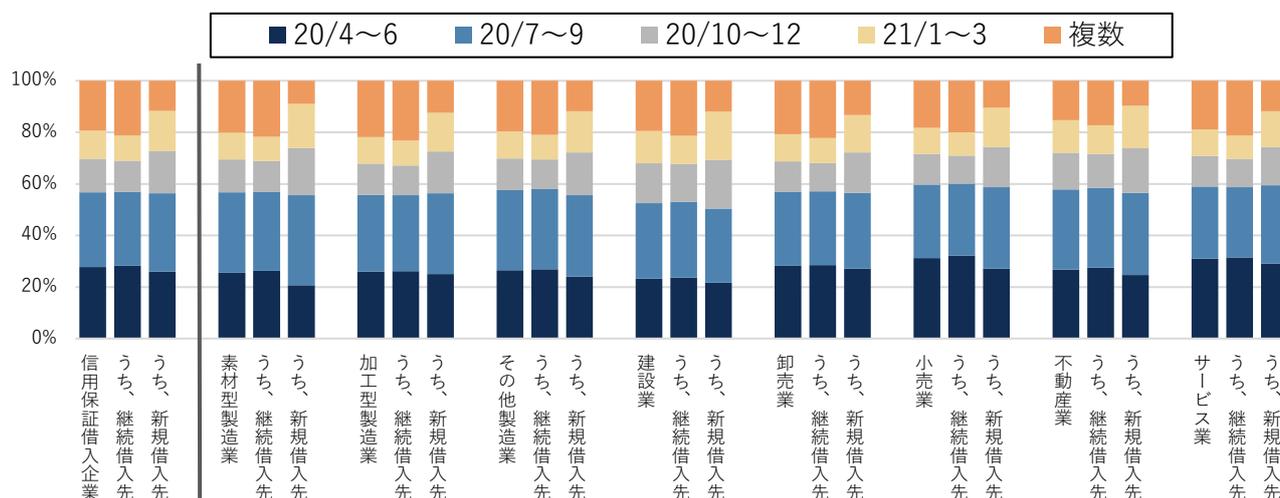


図3は、新型コロナ拡大下を4期に分け、信用保証借入の実行時期を業種別に示したものである。継続借入先と新規借入先を比較すると、継続借入先は期間中に複数回の借入を行った先の割合が高く、新規借入先は後半期間（2020年10月～2021年3月）に借入を行った先の割合が高いことが明らかになった。なお、継続借入先における複数回の借入を、より詳細に確認したところ、前半期間（2020年4月～9月）に一回目の信用保証借入を行い、2021年1月～3月に再度信用保証借入を行った先の割合が高いことが確認できた。

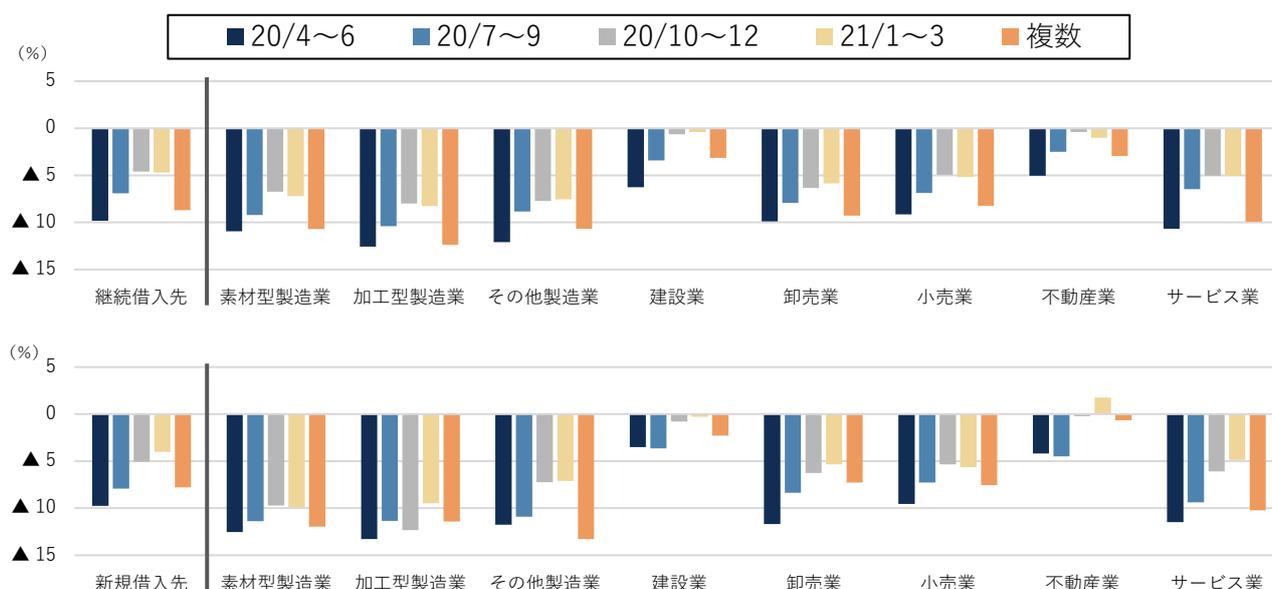
図4は、2021年3月末報告の当期売上高³の前年比変化率（中央値）を借入時期別・業種別に示したものである。借入時期別にみると、全体として前半期間（2020年4月～9月）又は複数回の信用保証借入を行った先ほど前年比当期売上高変化率の減少幅が大きい。また、業種別では建設業及び不動産業の減少幅が小さい一方、各種製造業の減少幅が大きいことが確認された。

図3 信用保証借入時期別割合（業種別）



³ 2021年3月末報告データに記録されている直近の当期売上高。

図4 2021年3月末報告の前年比当期売上高変化率（中央値、上段：継続借入先、下段：新規借入先）



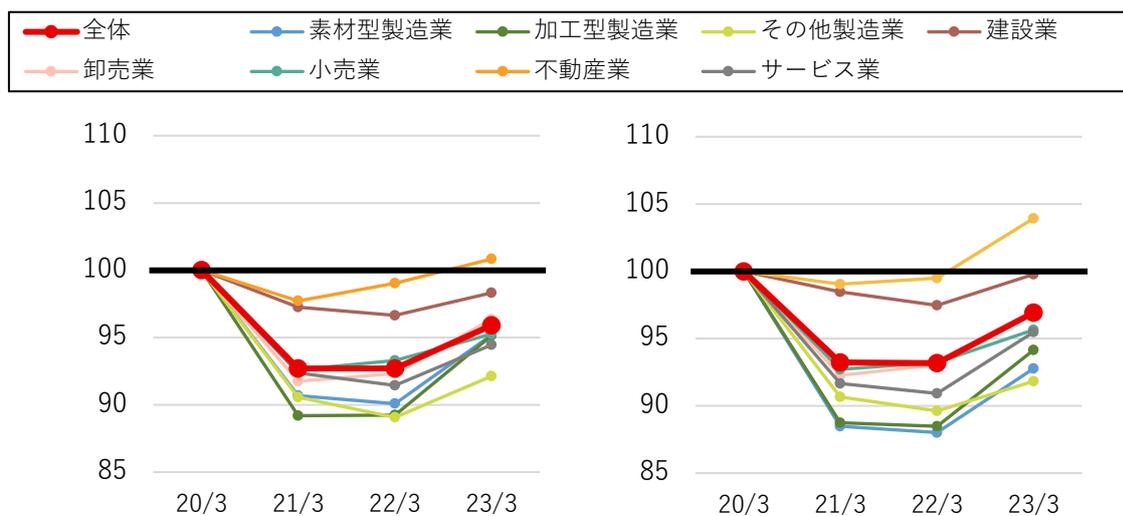
以上から、地方銀行とのリレーションがあった継続借入先は、新型コロナ拡大後早期に取引関係のある地方銀行に運転資金に係る相談を行い、実質無利子・無担保融資といった資金繰り支援を受けやすかった。その中でも新型コロナの影響が特に大きかった先は、実質無利子・無担保融資の申込期限である2021年3月末より前に再度借入をするといった複数回利用を行っていた可能性が考えられる。一方、新規借入先においては、継続借入先に比べ、借入を複数回行った先の割合が低いものの、前半期間での借入割合は変わらず、前年比当期売上高変化率の減少幅が比較的小さい後半期間の割合が高くなっている。このことから、新規借入先の中には、先行き不透明な新型コロナの状況を踏まえて、実質無利子・無担保融資の終了直前である後半期間に予備的に借入を行った先や、借入金に対する抵抗感から業績悪化が見られても後半期間まで借入を行わなかった先も相応にいたことが示唆される。

III. 信用保証借入企業の売上高推移

続いて、新型コロナ拡大下における信用保証借入企業の売上高推移から、信用保証借入による資金繰り支援の効果検証を行った。図5は当期売上高（中央値）の推移を、新型コロナ拡大前である2020年3月末報告を100として示したものである。これによると、全体として2021年3月末の当期売上高は大きく減少したものの、2022年3月末には下げ止まり、2023年3月末には回復の兆しが見えてきたことが分かる。このことは、新型コロナ拡大下における信用保証借入は、売上高が回復

軌道に乗るまでの事業継続に貢献した可能性を示している。一方で業種別にみると、2023年3月末時点で新型コロナ拡大前の水準まで当期売上高が回復しているのは、新型コロナの影響が限定的であった不動産業など一部の業種にとどまっており、多くの業種では新型コロナ拡大前の水準を下回っている。新型コロナによる影響の長期化に加え、地政学リスク、人手不足や原材料費高騰等といった影響を受け、依然として厳しい状況に置かれている先が多いものと考えられる。

図5 当期売上高推移（中央値（2020年3月末報告=100）、左：継続借入先、右：新規借入先）



IV. 債務者区分への影響

最後に、信用保証借入企業とその他企業⁴の債務者区分の推移を確認した。ここでは債務者区分の指標として、2020年から2023年までの各3月末時点における債務者区分⁵が要管理先以上（正常先、要注意先、要管理先）である割合（以下、「一般与信先割合」）を利用する。

図6は、信用保証借入企業とその他企業の一般与信先割合の推移について、2020年3月末を100とし、業種別・規模別に示したものである。これによると、信用保証借入企業は新型コロナの影響を強く受けていた先と想定されるものの、その一般与信先割合は、2021年3月末時点ではその他企業と同程度の水準で推移していることが分かる。これは業種別や規模別でも同様の傾向であり、一般与信先割合の急激な減少は広く抑制されていたと言える。他方で、新型コロナの影響が長期化する

⁴ 2021年3月末時点で銀行と取引関係があるが、新型コロナ拡大下で信用保証借入を行わなかった先（357,033先）。

⁵ 本分析で用いた地方銀行のデータでは、債務者区分を「正常先、要注意先、要管理先、破綻懸念先、実質破綻先、破綻先」の6区分で表記しており、本分析における債務者区分の名称もこれに倣っている。

中、2022年3月末以降の一般与信先割合は全体として徐々に減少しており、特に信用保証借入企業の減少幅はその他企業と比べると大きくなっている。

図6 一般与信先割合（2020年3月末=100）の推移

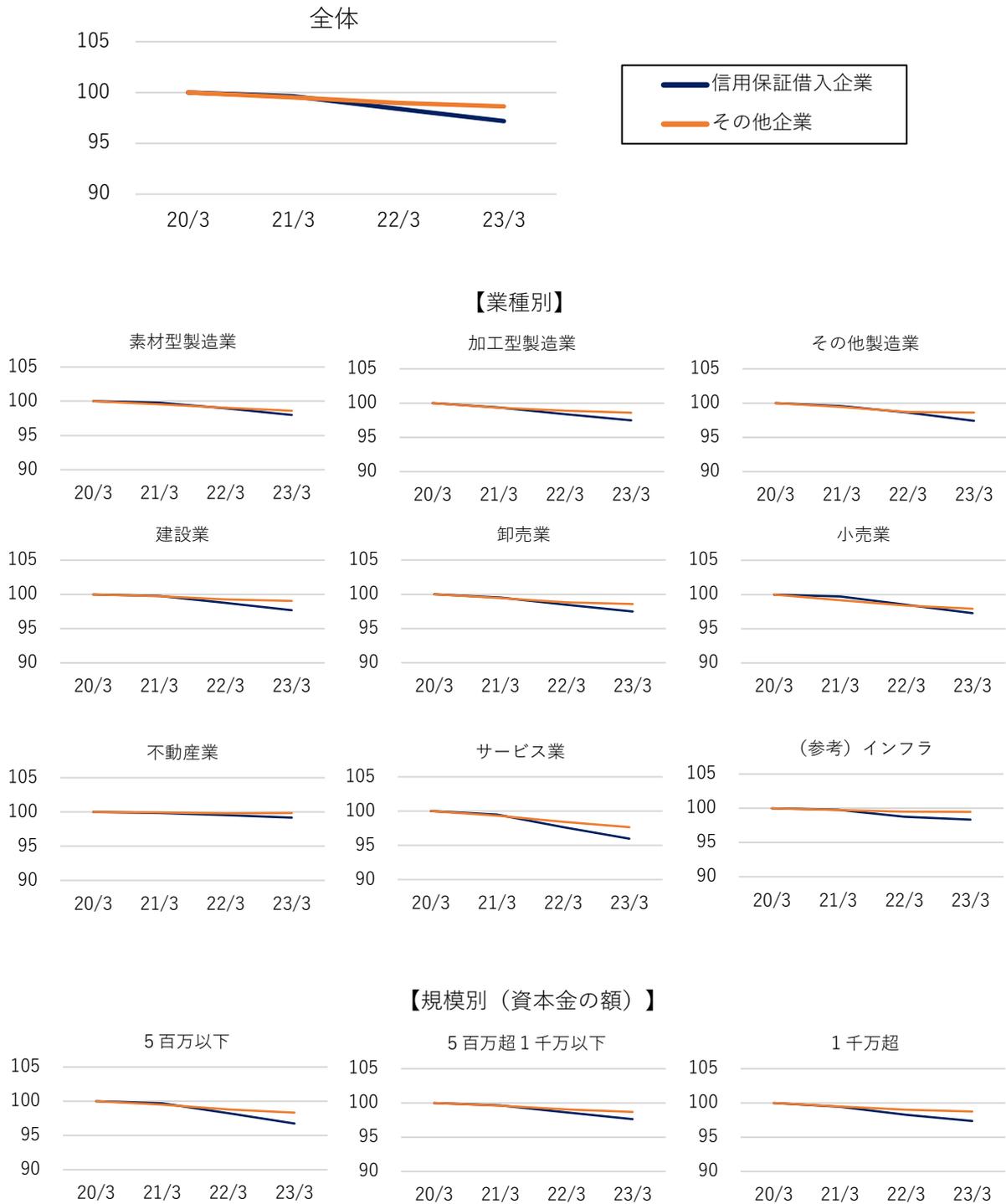


図6の結果を踏まえ、信用保証借入の有無と債務者区分の関係性について統計的検証を行った。具体的には、2020年3月末から2021年3月末、2021年3月末から2022年3月末、2022年3月末から2023年3月末の3つの推計期間において、それぞれ企業属性と業種をコントロールしたうえで、以下のロジットモデルで前述の関係性について推計を行った。

$$\log \frac{p_{i,t}}{1-p_{i,t}} = \beta_{0,t} + \beta_{1,t} \text{Hosho Dummy}_{i,t} + \beta_{2,t} \text{Sales}_{i,t} + \beta_{3,t} \text{Equity Ratio}_{i,t} + \beta_{4,t} \text{Industry}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

被説明変数は、企業*i*の債務者区分が各推計期間*t*の期初では要管理先以上であったものの、期末には破綻懸念先以下に引き下げられた確率($p_{i,t}$)である。また、引き下げられなかった確率は $(1-p_{i,t})$ とする。 $\text{Hosho Dummy}_{i,t}$ は、*t*時点において信用保証借入企業を「1」、その他企業を「0」とする説明変数である。その他、企業属性等のコントロール変数として、各期末の当期売上高の自然対数 $\text{Sales}_{i,t}$ 、各期末の自己資本比率⁶ $\text{Equity Ratio}_{i,t}$ 、業種ダミー $\text{Industry}_{i,t}$ を用いた。なお、2021年3月末時点でデータが確認できる企業を検証対象としているが、2020年4月から2021年3月までに新たに取引を開始した先については2020年3月末時点のデータが存在しないため、これらの2020年3月末における債務者区分は全て要管理先以上と仮定した⁷。

表7は、各推計期間におけるロジットモデルの推計結果を示している。 $\text{Hosho Dummy}_{i,t}$ について、2021年3月末から2022年3月末及び2022年3月末から2023年3月末の2期間では、いずれも $p_{i,t}$ との間に有意に正の相関が確認された。よって、図6で視認できるとおり、当該推計期間における信用保証借入企業の一般与信先割合が、その他企業よりも減少していることを示す結果が統計的にも認められた。3つの推計期間のうち、残りの2020年3月末から2021年3月末については、図6では、信用保証借入企業の一般与信先割合はその他企業と同程度と見受けられたが、ロジットモデルによる検証では $\text{Hosho Dummy}_{i,t}$ について、 $p_{i,t}$ との間に有意に負の相関が確認された。ただし、当該推計期間の一部サンプルは、上述のデータ不存在による仮定処理の影響を受けている可能性があり、参考値として捉えるのが適切と考えられる。

加えて、当ロジットモデルに関して、信用保証借入を必要とする企業は、不要とする企業と比較して財務の健全性等に差がある可能性があり、これが債務者区分悪化に影響を与えているといった内生性の問題も想定される。そのため、本検証結果は図6で示された変化の統計的検証に留めるのが適切であり、内生性の問題への対処は今後の課題である。

⁶ 当期純資産÷当期総資産×100(%)として計算。

⁷ 一般的に、新規に取引を開始する先が、当初から破綻懸念先である可能性は小さいと考えられるため。

表7 検証結果

推計期間	20/3-21/3			21/3-22/3			22/3-23/3			
	係数	Std.Error	z値	係数	Std.Error	z値	係数	Std.Error	z値	
切片	-3.78	0.19	-19.70 ***	-3.79	0.18	-20.92 ***	-4.26	0.21	-20.04 ***	
Hosho Dummy	-0.27	0.03	-8.72 ***	0.20	0.03	7.20 ***	0.35	0.03	11.23 ***	
Sales	-0.04	0.01	-4.37 ***	-0.04	0.01	-5.15 ***	-0.03	0.01	-2.74 **	
Equity Ratio	-0.01	0.00	-59.72 ***	-0.01	0.00	-68.87 ***	-0.01	0.00	-59.39 ***	
Industry	素材型製造業	-0.17	0.11	-1.61	-0.15	0.10	-1.52	0.03	0.11	0.32
	加工型製造業	0.13	0.09	1.52	0.03	0.08	0.38	0.06	0.09	0.66
	建設業	-0.20	0.09	-2.38 *	-0.09	0.08	-1.19	0.06	0.09	0.65
	卸売業	0.19	0.87	2.15 *	0.05	0.08	0.56	0.17	0.09	1.87
	小売業	0.03	0.09	0.34	0.00	0.08	0.01	0.08	0.09	0.82
	不動産業	-1.26	0.11	-11.42 ***	-1.18	0.10	-11.32 ***	-1.30	0.12	-10.53 ***
	サービス業	0.14	0.08	1.78	0.27	0.08	3.55 ***	0.35	0.09	4.16 ***
	インフラ	-1.04	0.26	-3.95 ***	-1.02	0.27	-3.79 ***	-1.36	0.39	-3.52 ***

*** : 0.1%有意、** : 1%有意、* : 5%有意

なお、本稿のグラフや推計式は、この他にも解釈には様々な留意が必要である。例えば、新型コロナ拡大時には金融庁から金融機関に対して、新型コロナ拡大以前に正常先と認識していた事業者に関し、引き続き同一の評価とすることについて、金融機関の判断を尊重するといった資金繰り支援に関する要請⁸を行っていたが、本分析においてはその影響は考慮されていない。また、データ制約上、本分析で用いた融資先企業のデータセットにおいてサンプル数に変動があった場合に、それが倒産によるものか返済によるものかは判定が困難となっており、こうした不確定要素が推計に相応の影響を及ぼしていることも考えられる。従って、本稿の分析や推計結果は一定の幅をもって解釈をする必要がある。

V. 総括

本稿では、新型コロナ拡大下において信用保証借入を行った企業について、地方銀行の融資先企業データを活用した実態把握を行い、信用保証借入を行っていない企業と比較することで債務者区分への影響について確認した。その結果、新型コロナ拡大下における信用保証借入を活用した迅速かつ大規模な資金繰り支援は、売上高が回復軌道に乗るまでの事業継続に貢献した可能性や、債務者区分の急激な悪化の抑制といった面で一定の効果があった可能性が示唆された。他方で、売上高が新型コロナ拡大前の水準に回復している先は限定的であり、債務者区分も穏やかではあるが悪化の傾向がみられている。こうした状況の中、新型コロナ拡大下における信用保証借入の効果検証に

⁸ 金融庁「令和2年度第2次補正予算の決定を踏まえた資金繰り支援について（要請）」

https://www.fsa.go.jp/news/r1/ginkou/20200527_2yousei.html

あたっては、実質無利子・無担保融資の返済が進んでいくことも踏まえながら、引き続き、信用保証借入企業の財務動向を様々な角度から丁寧に分析をしていく必要がある。