

平成 27 年度証券ゼミナール大会

中小企業における 資金調達について

Dブロック

立命館大学 三谷ゼミB

目次

	はじめに	2
	第1章 中小企業の定義と役割	4
	第1節 中小企業の定義	4
5	第2節 中小企業の役割	5
	第2章 中小企業を取り巻く環境	7
	第1節 時代による変化	7
	第2節 中小企業基本法の変遷	9
	第3節 近年の中小企業の状況	11
10	第4節 リレーションシップバンキング	15
	第5節 クラウドファンディング	16
	第3章 政府による中小企業への支援政策	18
	第1節 支援政策を行うための体制	18
	第2節 信用保証制度	19
15	第3節 信用保証制度の課題	21
	第4節 金融円滑化法と課題	22
	第5節 支援政策の問題点	24
	第4章 中小企業の定義の細分化	25
	第1節 定義の細分化	25
20	第2節 金融機関側の利点	26
	第3節 中小企業側の利点	28
	第4節 定義の細分化を導入するために	29
	おわりに	30
	〈参考文献〉	31

25

30

はじめに

5 藪下・武士（2006）「中小企業金融入門」によると、現在、日本では多くの産業で中小企業の占める企業数が全体の9割を超えており、経済の基盤を担っている。中小企業は社会的にも大きな役割を果たしており、日本経済を活性化させる原動力としての期待も大きい。しかし、中小企業が抱える課題も多く、特に中小企業の資金調達については、重要な問題になっている。中小企業は資金調達の多くを借入金に依存しているが、借入先から大企業に比べ企業情報があまり開示されていないため、リスクが高いと判断され資金の調達が困難になる場合がある。また、中小企業は高度経済成長期に大企業との間に存在した相互依存関係によって、下請け企業として成長してきた。さらに、下請け構造や下請け・系列関係が社会的分業を生み、日本の国際競争力は強いものになったが、企業規模の違いによる力関係で下請けいじめが行われた。現在では、グローバル化が進展し、大企業は日本よりも低いコストで生産のできる海外へと生産拠点を移転させている。

15 1999年には、中小企業基本法が改正され、中小企業に対して経営革新・創業促進が求められるようになった。2011年には東日本大震災が発生した。これによって、被害を被ったのは東北地方だけであると推測していたが、実際には東北地方を除いた日本の各地方でも何らかの被害を受けていることが分かった。このような中小企業を取り巻く環境の変化に伴い、中小企業庁が発表する業況判断 DI の数値もマイナス値を示し続けていることが確認できる。

20 このような環境変化の中、大規模な中小企業への支援政策として、信用保証制度や金融円滑化法（2013年3月終了）を行うが、逆選択やモラルハザードといった問題が発生している。

25 以上のような現状をふまえて、私達は中小企業の資金調達に関する支援策が不十分であると考えている。支援策を不十分と考える理由として、中小企業を一つの抽象的な存在として捉え支援策を行っているためではないかと考えている。中小企業を一つの抽象的な存在として捉えているため、それらの持つ多様性が無視されてしまうことになり、情報が資金調達手段に十分反映されず、その結果、情報の非対称性が深刻になると考えている。そこで私達は、中小企業 30 をビジネス・リスク、規模や置かれている状況など複数の軸で細分化すること

によって、より具体的に中小企業を捉えたうえでの支援策が必要であると考えている。そのため、中小企業を「規模が大きくリスクが小さい企業」「規模が大きくリスクも大きい企業」「規模が小さくリスクも小さい企業」「規模が小さくリスクが大きい企業」の4つのグループに細分化して考え、グループごとのそれぞれの支援制度を整えるべきであると考えている。このように中小企業を複数の軸で細分化してとらえることは、金融機関側と中小企業側の双方に利点をもたらす。

まず、金融機関から見た利点を述べると、金融機関の審査コストが削減される。中小企業をあらかじめ細分化して考えることにより、銀行側の審査コストが削減され、情報の非対称性により発生する逆選択やモラルハザードといった問題の緩和に繋がると考えられる。また、上記のような問題が緩和されることにより、本当に資金援助を必要としている層は以前より正当に評価されるという利点もある。

次に、中小企業側から見た利点を述べると、自社にとって最も必要としている支援策を見つけやすくなる。中小企業に対する支援策は充実しているものの、どの支援策が自社にとって最も必要な支援策なのかということが分かりづらい状況である。しかしながら、中小企業を複数の軸で細分化することにより、自社が現状において必要としている支援策は探しやすくなる。このように、中小企業という大きな枠組みを細分化することによって、中小企業を取り巻くさまざまな問題が緩和され、結果として中小企業の資金調達が円滑化すると考えている。

具体的に第1章では、中小企業の定義、役割について述べ、第2章で時代による変化、中小企業基本法の改正にスポットを当て、中小企業を取り巻く環境の変化を見ていく。第3章では、政府が行っている支援政策についてその制度と利点、問題点を明らかにする。そしてこれらを考察することで、第4章で中小企業の定義を細分化し、資金調達を円滑に行う案を提案する。

第1章 中小企業の定義と役割

第1節 中小企業の定義

日本では、中小企業基本法第2条第1項により中小企業の範囲が定められている。(図1-1)

5

図1-1 中小企業基本法による定義

	中小企業基本法の定義		
	中小企業者		うち小規模企業者
業種	資本金	従業員	従業員
製造業	3億円以下	300人以下	20人以下
卸売業	1億円以下	100人以下	5人以下
サービス業	5000万円以下	100人以下	5人以下
小売業	5000万円以下	50人以下	5人以下

出所) 中小企業基本法第2項第1条より筆者作成

- 10 この定義は1999年に改正されたものであり、物価水準や1企業当たりの資本金額の高まりなどを反映させ、現在のものに至った。なお、この改正では定義とともに、中小企業政策の理念も大きく変更された。従来の中小企業政策は大企業と中小企業の格差を是正することを理念としており、中小企業を弱者としてとらえていた。しかし、改正された法律では、政策理念を「独立した中小企業
- 15 業の多様で活力のある経済発展」へと変更した。これは、次に述べるように、中小企業の社会的役割が日本経済にとって大きな意味を持つようになったからに他ならない。

第2節 中小企業の役割

先にも述べた通り、中小企業は日本経済において大きな役割を持っている。それは、中小企業が日本経済に占めるウエートを見ればわかる。例えば、年間出荷額等に占める中小企業のウエートを見ると、すべての業種で中小企業が過半数を占めていることが分かる。（図 1-2）このほか、産業別、企業別企業数は多くの産業で中小企業が 9 割以上を占めており、従業者数も過半数を占めている。

図 1-2 年間出荷額に占める中小企業のウエート

	中小企業	大企業	合計
製造業 (出荷額)	51.0%	49.0%	276.2兆円
卸売業 (販売額)	66.0%	34.0%	405.5兆円
小売業 (販売額)	71.4%	28.6%	133.3兆円
サービス業 (収入額)	80.9%	19.1%	151.8兆円

10

出所) 「中小企業金融入門」より筆者作成

では次に、このように日本経済において大きなウエートを占める中小企業の社会的な役割を見ていく。これには、雇用の担い手、競争の担い手、成長産業の創出の担い手、多様化するニーズの担い手、地域経済の担い手、社会的分業構造の担い手という 6 つがある。

15

まず、雇用の担い手という役割を見ていく。非一次産業常用雇員の 66.9% が中小企業に勤めており、雇用の担い手として大きな役割を果たしていることが分かる。これは、バブル経済の崩壊により多発したリストラにより、国や地方自治体が雇用機会創出のため中小企業を対象に様々な施策を講じた結果と言える。また、転職市場においても、転職者（パートタイム労働者を除く）のうち 71.1% が中小企業（常用労働者 299 人以下の事務所）に勤務していることから大きなウエートを占めていることが分かる。さらに、質的に見ても中小企業は高齢者や女性など多様な労働者に柔軟な就業の場を提供していることから大

20

きな役割を果たしているといえる。

第2の役割として競争の担い手としての役割を見ていく。市場に多数のプレイヤーがいることで競争が活発化し、経済の活力が維持される。こうした競争の前提条件となるのは、企業の活発な新規開業であり、その担い手はほとんど
5 中小企業である。現在、中小企業の新規開業は低調であり、新規開業を促進するために様々な政策が打ち出されていることから、中小企業が競争の担い手としての役割を果たしていることが分かる。

第3の役割として、成長産業の創出としての役割を見ていく。大企業まで成長する中小企業はほとんど存在しない。しかし、ほんの一握りではあるが確かに存在する。このような成長企業が国の経済をけん引する産業の中核になることが、成長産業の母体となる。例えばソニーは、開業時20人しかいなかった従業員数がトランジスタラジオやテープレコーダーの開発により急成長し、現在では連結ベースで15万1000人の従業員を抱え、世界的に事業を展開する企業
10 となった。このように、中小企業は成長産業を創出する可能性を秘めた企業の苗床であり、成長産業創出の役割を担っているといえる。

第4の役割として、多様化するニーズに応えるという役割を見ていく。所得が向上し、豊かな時代を迎えた現在、安さだけではなく、より多様なニーズが生まれている。ニーズが多様化されると一つひとつの市場は細分化される。こうした細分化された小さな市場に商品、サービスを提供している中小企業は少
20 なくなく、様々なニーズに応えるうえで重要な役割を果たしている。

第5の役割として、地域経済の中核としての役割を見ていく。ここでは、地場産業が大きなポイントとなる。地場産業とは、「同種または関連製品の生産や加工を行う小規模工場群が、一定地域に集中して形成している地域的産業集団で、集団内部では社会的分業が行われているもの」である。この地場産業が
25 地域経済に与える役割として、市場を地域外に求めているため、域外収入を獲得していることや、地場産業を構成する企業だけでなく、関連する様々な企業に経済的な波及効果をもたらしていること、地域住民に就業の機会を提供していること、地場産業や関連企業が雇用者に支払う賃金が地域内で消費されることで、地域内に付加価値が留まる事などがあげられる。このような役割を果た
30 す地場産業に依存する地域経済は多く、重要な役割を持っているといえる。

最後に社会的分業構造の担い手としての役割を見ていく。ここでは、電気機械工業や自動車工業における下請け企業を取りあげる。下請け企業とは、「自社よりも規模の大きな企業からの委託によって、完成製品の部品の製造をする企業」である。日本では中小製造業者のほぼ半分、49.7%が下請け企業に当たる。下請け企業は特定の生産工程を専門に手掛けているため、高度な技術を蓄積している企業が少なくない。親企業はこうした下請け企業を利用することで資本を効率的に活用できるのである。このように、下請け企業によって、社会的分業構造が成り立っている。

以上のように、中小企業は社会において様々な役割を果たしている。

10

第2章 中小企業を取り巻く環境

現代の日本において、中小企業の置かれている状況・立場が大きく変化している。まず、1980年代に大企業と中小企業の間で展開された下請け性の時代と現在の経営を比較した上で、1999年に大きく改正された中小企業基本法や近年の状況を見ていく。

15

第1節 時代による変化

中小企業は1980年代、大企業と中小企業の中に存在した相互依存関係によって、中小企業が大企業の恩恵を受けていた。しかし、現在では、グローバル化が進み、大企業は日本よりも低いコストで生産のできる海外へと生産拠点を移転させているのが現状である。これを詳しく見ていく。

20

日本の中小企業は高度経済成長の過程で、大企業により下請け企業として囲い込まれて成長してきた。また、1973年と1979年には、石油危機を経験した。これらの事象を例として、大企業と中小企業の間の下請け構造や下請け・系列関係が社会的分業を生み、日本の国際競争力は強いものになった。中小企業が高い生産性や高度な技術を保有するようになり、下請け関係の離脱あるいは下請け問題を解決して、大企業や下請け企業とは異なる取引関係を結んで高い生産性を発揮するようになった企業もある。さらに、請負関係で仕事を発注する側の大企業と受注する側の中小企業の間で、発注する大企業が力関係で優位に立っていることを用いて、受注する側の中小企業が弱い立場となり、大企業が

25

30

納期の前倒しや発注価格を下げるなどの不利益な取引条件を提案する下請けいじめが行われていることも事実である。こうして、高い生産性や高度な技術を獲得した中小企業が下請け関係を離脱して、効率的な生産体制の形成を可能にして国際的競争優位をもたらすようになり、中小企業が市場と向き合うようになった。図 2-1 は、これを説明している。

今日、少子高齢化が進行しており、2012年10月1日現在、65歳以上の高齢者人口は3,079万人で過去最高を記録して、65歳以上の高齢者の占める割合は24.1%で、日本は超高齢社会にある。したがって、中小企業の経営者の高齢化も進行しており、70歳以上の経営者が年齢階級別で最も多くの割合を占めるだけでなく、生産活動の中心となる15歳以上65歳未満の人口を示す生産年齢人口は1990年を最高に同年以降、減少していることが図 2-2 から分かる。中小企業の企業数が減少している事実からも、起業や新規産業の育成が難しくなっていることもうかがえる。

15 図 2-1 大企業と中小企業の取引構造の変容

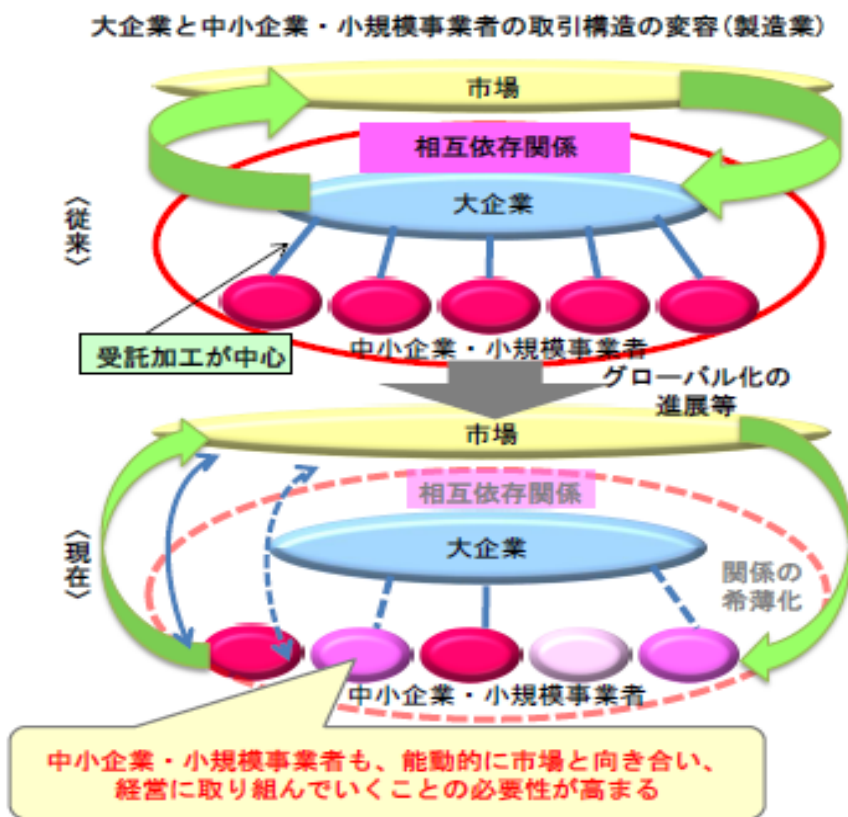
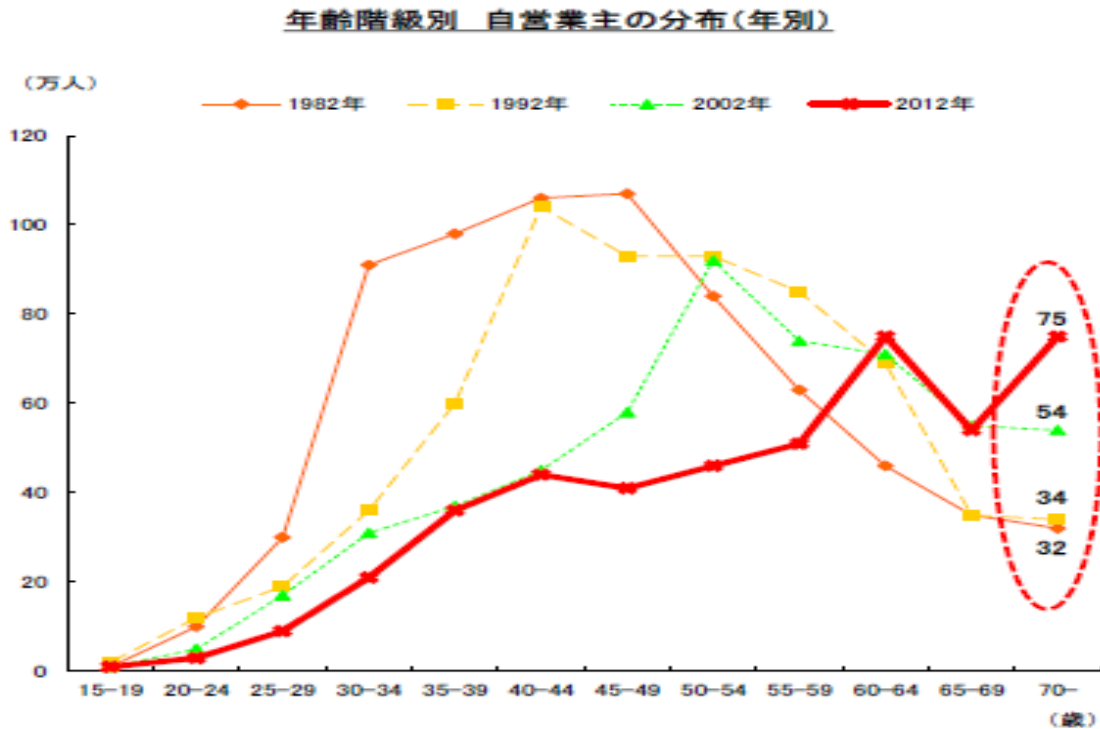


図 2-2 年齢階級別 自営業主の分布



出所) 中小企業庁 「2014年度版中小企業白書」より引用

5 第2節 中小企業基本法の変遷

中小企業について理解するうえで考慮をしなければならない法律がある。それは、中小企業基本法（以下「基本法」とする）である。基本法とは、有斐閣経済辞典（2002）によると、『中小企業政策の憲法といわれる法律で、1963年に制定された。産業構造の高度化と国際競争力の強化に即応すべく、中小企業の近代化・高度化を図り、不公正取引を防止して、大企業との生産性格差を是正することを政策目標としていたが、その後産業構造政策から競争戦略への転換を受けて、99年に改正された。新基本法は、「独立した中小企業の多様で活力ある成長・発展」を基本理念とし、経営革新・創業促進や経営基盤強化等の施策を掲げている』法律であると、記されている。第2節では、第1節で記述したように中小企業による下請け関係の離脱あるいは下請け問題を解決することで市場と向き合うようになり、1963年の基本法を制定した当時とは中小企業自身に変化した。1999年の改正で基本法にどのような変化が現れたのか、これ

から中小企業はどう生きていかななくてはならないのか、図 2-3 を通じて見ていく。

図 2-3 新旧中小企業基本法の比較

	旧基本法	新基本法
目的・政策理念	<p>〈省略〉企業間に存在する生産性、企業所得、労働賃金等の著しい格差は、中小企業の経営の安定とその従事者の生活水準の向上にとって大きな制約となりつつある。〈省略〉このような事態に対処して、特に小規模企業従事者の生活水準が向上するよう適切な配慮を加えつつ、中小企業の経済的社会的制約による不利を是正するとともに 〈省略〉</p>	<p>(基本理念) 第3条 創意工夫を生かして経営の向上を図るための事業活動を行うことを通じて、新たな産業を創出し、就業の機会を増大させ、市場における競争を促進し、地域における経済の活性化を促進する等我が国経済の活力の維持及び強化に果たすべき重要な使命を有するものであることにかんがみ、独立した中小企業者の自主的な努力が助長されることを旨とし、その経営の革新及び創業が促進され、その経営基盤が強化され、並びに経済的社会的環境の変化への適応が円滑化されることにより、その多様で活力ある成長発展が図られなければならない。</p>
経営革新・創業促進	<p>(経営の革新の促進) 第12条 国は、中小企業者の経営の革新を促進するため、新商品又は新役務を開発するための技術に関する研究開発の促進、商品の生産又は販売を著しく効率化するための設備の導入の促進、商品の開発、生産、輸送及び販売を統一的に管理する新たな経営管理方法の導入の促進その他の必要な施策を講ずるものとする。 (創業の促進) 第13条 国は、中小企業の創業を促進するため、創業に関する情報の提供及び研修の充実、創業に必要な資金の円滑な供給その他の必要な施策を講ずるとともに、創業の意義及び必要性に対する国民の関心及び理解の増進に努めるものとする。</p>	<p>対応する規定無し</p>

第1に、基本法の目的・基本理念について確認する。旧基本法では、大企業と中小企業の間の下請け構造や下請け・系列関係が存在することを前提としており、この下請け関係で中小企業が力関係で弱者とならないようにすることで、
5 中小企業の生産性及び取引条件が向上できるようにすることが求められている。しかしながら、新基本法では、新規産業の創出、就業機会の増大、市場競争の促進、地域経済の活性化の4点が中小企業に求められている。

第2に、経営革新・創業促進について確認する。旧基本法では、まったく記載していないのに対して、新基本法では、経営の革新を促進するため、研究開発や新設備の導入、新たな経営管理法の導入の促進を求めている。
10

これらより、新基本法は、経営という側面で、柔軟に対応させることが難しいと推測する。菊池（2003）によると、『何よりも失敗をおそれずに粘り強く挑戦していく「企業家精神」をもつ人材を育てる教育や文化的社会的風土の創造が大前提とされていること』と記すとともに、『「企業家予備軍となるチャレンジングな人材の増加、ベンチャー支援のソフト面の充実、挑戦することを称賛する社会風土への改革など」文化的、風土的課題の解決は遅れている』とも記しており、経営革新を行い、時代に合わせて変化していくことは難しい。第1節で記述したように、高齢者層の経営者が増加し、生産年齢人口が減少している事実からも、既存する中小企業の現実と新基本法との調和がとれていないと考える。
15
20

第3節 近年の中小企業の状況

ここからは、中小企業基本法の変遷を踏まえて、近年の状況として2011年に発生した東日本大震災などを事例や『中小企業白書』の業況判断 DI、経済産業省が発表する『中小企業・小規模事業者の数』を見ていく。
25

日本の中小企業は、2007年のサブプライムローン問題を発端に翌年にリーマン・ブラザーズが破綻してこれを引き金によって生じた世界的金融危機の影響を受けた。

2011年には、東北地方を震源とする東日本大震災が発生した。しかし、直接的に被害を被ったのは東北地方のみであり、その他の地方には影響が無かった
30

ようにみえる。ところが、現実には異なっていた。アンケート『「東日本大震災」での経営への影響・被害はありましたか。』（調査対象：中小企業 301 社）を
5 発表した東京中小企業家同好会によると、全国で直接被害を受けたのは65社で
全体の 21.6%。一方、間接被害を受けたのは 177 社で全体の 58.8%、被害を受
けていないのは、直接被害を受けた企業数より少ない59社、何らかの被害を被
ったのは、80.4%の企業で大部分であることが分かる。間接被害の一例として、
計画停電では工場の設備を稼働できず、納期に遅れが発生しているというもの
があり、全国で様々な被害を被ったことが分かる。

2012年には第2次安倍内閣が発足して、景気を上に向けようとしている。ア
10 ベノミクスの第3の矢である『民間投資を喚起する成長戦略』で中小企業の設
備投資対策として、『ものづくり・商業・サービス補助金』という新たな制度
を利用開始した。これは、国内外のニーズに対応したサービスやものづくりの
新事業を創出するため、認定支援機関と連携して、革新的な設備投資やサー
15 ビス開発・試作品の開発を行う中小企業を支援する制度で、一例として1000万円
を上限に補助するものである。しかし、制度の利用には手間がかかることはも
ちろん、大胆な設備投資をする覚悟を必要として革新性が求められているため
現実的ではないと考えることができる。

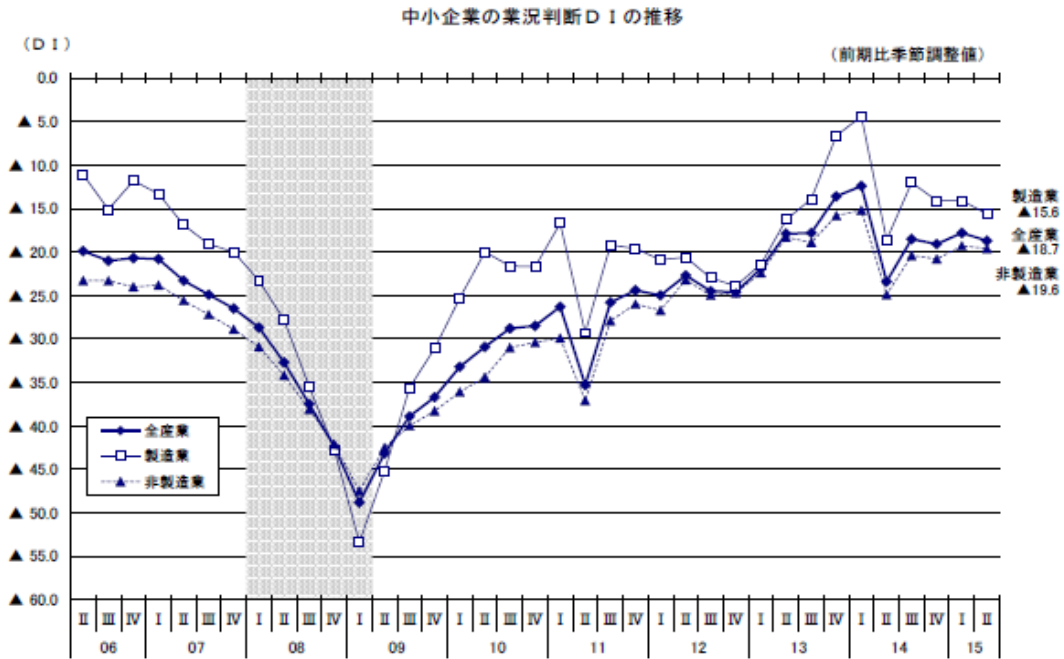
次に、中小企業金融の問題点として、規模の経済と情報の非対称性を見てい
く。規模の経済では、取引費用について考えると、融資を受ける側の企業は融
20 資金額が多くなればなるほど融資を受けるために必要になる資料作成費用など
の単位当たりのコストは低下する。このように融資金額と企業規模の間にはあ
る程度の正の比例関係が働いているため、中小企業は大企業と比べて企業規模
が小さく、同時に資金的余裕があまりないために不利益を被ることになる可能
性が大きくなる。情報の非対称性では、大企業の場合、決算短信や有価証券報
25 告書などの金融機関が融資判断する際の参考になる資料が開示されており、企
業に関する情報は入手しやすい。しかし、中小企業の場合、企業情報があまり
開示されておらず、財務データを整備していない企業もあり、企業の状態が不
透明でリスクが高いとみなされがちである。このような点から、中小企業は中
30 小企業金融の点から大企業と比較して不利な状況に置かれている可能性がある。
実際に、近年の様々な事象の影響を受けているかを中小企業庁の『中小企業

白書』を通して見ていく。図 2-4 は、中小企業の業況判断 DI（日銀調査による景気の判断指数のことで、景気が良いと感じている企業の割合から景気が悪いと感じている企業の割合を引いたものを示したものである。リーマンショックの発生を受けて、2009年の第 I 期には2007年の第 I 期と比較して約30ポイント下落して約▲50を記録した。その後、数値はリーマンショックの発生以前にまで立ち直った。しかし、上記のとおり、東日本大震災のよって2011年の第 II 期、また、消費税率を5%から8%に引き上げたことで2014年の第 II 期には消費者や社会で買い控えといった節約志向が働いたため、それぞれ値がその前の期を比べて大きく下降している。今現在も業況判断 DI はマイナス値を示している、企業の業況が厳しい状態にあることがいえる。図 2-5 は、長期資金借入難易度 DI を示したものである。同様にリーマンショックや東日本大震災が発生した時期には値が下降している。東日本大震災以降は、業況判断 DI とは違い、中小企業全体で緩やかに回復している。消費税率を引き上げた2014年の第 II 期は、数値は下がっておらず長期的な資金調達にはほぼ影響が無かったといえる。

さらに、経済産業省の『中小企業・小規模事業者の数』の集計結果によると、2009年と2012年を比較した場合、大企業も含めた全規模の事業者数の推移は421万者から386万者となって35万者（8.3%）減少した。中小企業と小規模事業者数では、420万者から385万者となって35万者（8.3%）減少した。さらに、小規模事業者数だけでみると、366万者から334万者となって32万者（8.8%）減少している。このことから、事業規模が小さければ小さいほど事業者数が減り続けており、大企業と比べて厳しい状況に立たせられていることが実情である。

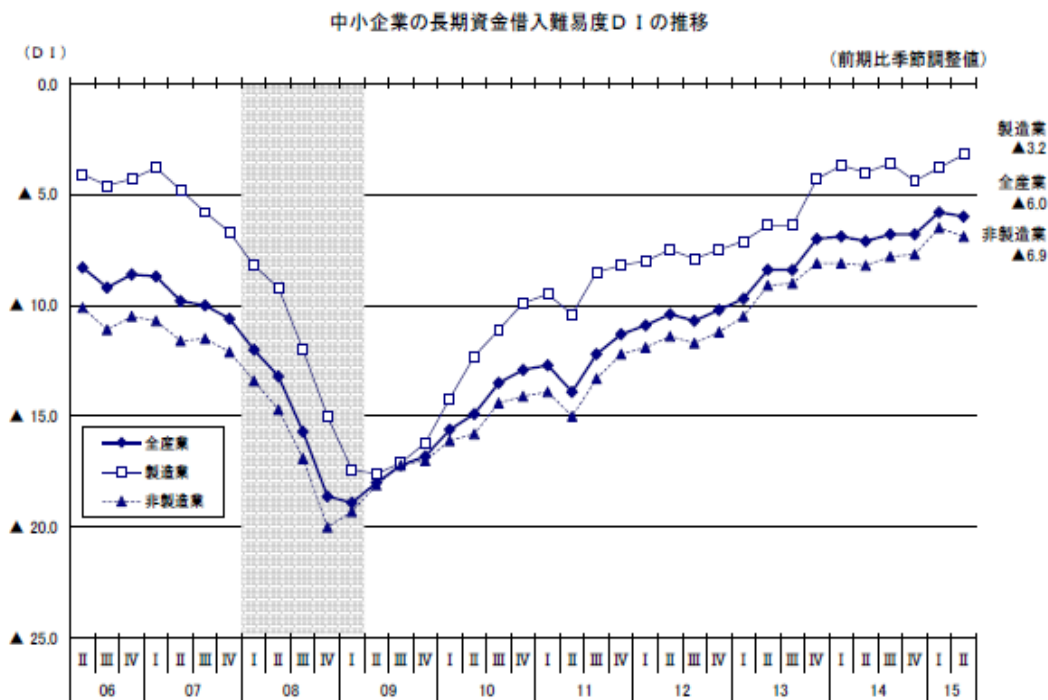
以上のことから、中小企業が近年の社会の様々な事象の影響を大きく受けたことにより、不安定な状況に立たせられていることが分かる。また、業況や長期の資金借入でマイナス値を指していることに変わりなく、資金調達に苦心していることが考えられる。そのため、資金繰りが円滑になるように政策を施行すべきである。これから、安倍政権には大企業だけでなく、中小企業も業況や長期的な資金調達が改善されたと実感できるようすることが求められる。

図 2-4 中小企業の業況判断 DI の推移



出所) 中小企業庁 「2015年度版中小企業白書」より引用

5 図 2-5 中小企業の長期資金借入難易度 DI の推移



出所) 中小企業庁 「2015年度版中小企業白書」より引用

第4節 リレーションシップバンキング

第4節と次の第5節では、第2節で記述した情報の非対称性を解消する手段であるリレーションシップバンキングや近年に注目されている手段のクラウドファンディングを見ていく。

- 5 リレーションシップバンキングとは、継続的に相手と接触を重ねることにより情報の非対称性が次第に小さくなれば、融資単位当たりのモニタリング・コストを低減させる効果が期待できるというような継続的な取引関係を取りながら融資を進める資金調達の手法である。目的として、貸し手と借り手の間に存在する関係の中から、外部からは入手しにくい借り手の信用情報が得られることにより、貸出に伴う貸し手、借り手の双方のコストが軽減されることにより貸し手における規模の経済の問題を解決することにある。

- 10 これを利用するメリットについては2つあげることができる。これについて住谷宏は「①貸手に当たっての審査コスト等が軽減されることにより金融の円滑化が図られる、②信用リスクを適切に反映した貸出の実施や借り手の業績が悪化した場合の適切な再生支援等により、貸し手、借り手双方の健全性の確保が図れるといった望ましい効果が期待できる」としている。

- 15 しかし問題点もあり、2つあると考える。1つ目は、本来のリレーションシップバンキングの姿とは違っているという点である。2つ目は、リレーションシップバンキングのコミットメントコストが高すぎるのではないかという点である。1つ目の本来のリレーションシップバンキングの姿とは違っているという問題については、融資の仕方の問題から考えると、金融機関が企業から得られる定量化が困難な情報を活用しきれず、十分な融資が行われていないということが考えられ、その結果、担保や保証に過度に依存しているのではないかと考えられる。また、資金的に余裕のない中小企業に対して保証を求めるなど
- 25 の担保や保証の取り方や評価方法に問題があるのではないかと考えられる。2つ目のコミットメントコストが高すぎるという問題については、地域金融機関が地域や取引先に貢献するためのコストの負担が大きくなっているのではないかと考えられる。例えば、地域での評判を気にするあまり、過大なリスクの負担や、不採算店舗であってもその店舗が撤退することなく、営業ができるよう
- 30 に手助けをするというような行動をとってきた可能性があると考え。金融機

関への負担が大きくなるということは、それだけ金融機関自体のキャッシュフロー状態が悪化し、その結果、融資条件を厳しくせざるをえない状況になり、融資を受ける側の企業も不利益を被ることになる。

5 以上のことから、地域金融機関はリレーションシップバンキングを実行してきてはいるが、それは本来のリレーションシップバンキングではなく、同時に地域金融機関の財務体力の低下が心配される。

第5節 クラウドファンディング

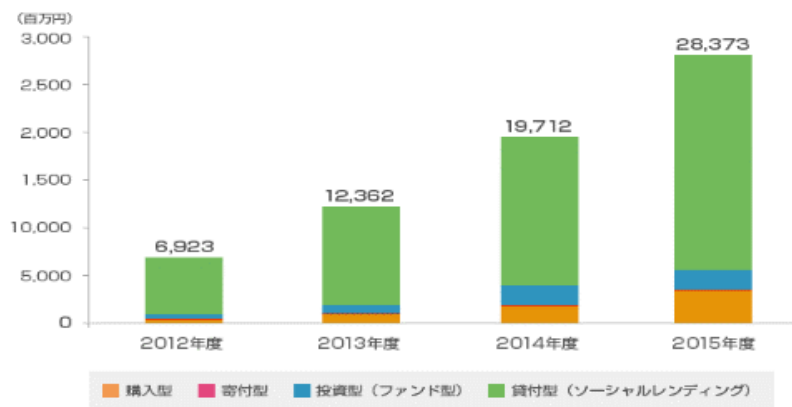
10 クラウドファンディングとは、既存の金融機関では扱うことのできない資金提供を可能にするためのものであり、クラウドファンディング事業に参入してくる企業も増えてきている。改正金商法が成立したことにより、事実上「株式（エクイティ）型」クラウドファンディングを解禁した。未上場でも1億円上限にインターネット上で公募増資ができるようになるため、資金調達の新たな選択肢として中小企業から期待されている。

15 そもそもクラウドファンディングは、支援金に対して金銭でリターンされる投資タイプと、モノやサービスでリターンされる非投資タイプに分類される。投資タイプには「融資型（貸付型）」、「ファンド型」、「株式型」があり、非投資タイプには「購入型」、「寄付型」がある。分類されたクラウドファンディングの中で特に注目されているのが、「融資型」と「株式型」である。なぜなら、この2つのクラウドファンディングが市場活性化の鍵を握っているからである。

25 「融資型（貸付型）」のクラウドファンディングは別名ソーシャルレンディングと呼ばれ、人間での金銭の貸し借りをインターネット上で仲介するサービスを指す。融資型のクラウドファンディングは一般の預金や国債より高利回りの運用が期待できる。また、「株式型」とは違い、「融資型（貸付型）」は資金調達者の返済義務がある。また、図2-6は融資型（貸付型）クラウドファンディングの市場規模と市場拡大のペースを表したグラフだが、このグラフから融資型（貸付型）クラウドファンディングの需要は年々増加していることが分かる。

30

図 2-6 国内クラウドファンディングの新規プロジェクト支援額（市場規模）
推移



出所) 株式会社矢野経済研究所 ホームページより引用

5

当然、貸し倒れリスクや為替リスクが存在するが、金融機関の低い預金金利が慢性化している中、新たな資産運用方法として可能性があることに魅力を見出すことができる。

「株式型」のクラウドファンディングとは、インターネットを通じて、誰もが未公開企業に株式の形態で投資することができる方法である。出資側に関しては、少額で非上場企業に投資できるため投資に対する壁が低くなり、会社運営に対する発言権が与えられるというメリットがある。また、非上場株式であるためその企業の商品などの認知が低く、金融商品や株とは違い流動性が無いことが取引量の低下に繋がり、売上が得られなくなった結果、資金的余裕がなくなり、事業運営が厳しくなることがある。これらが倒産に繋がり株式の無価値化が起こるといふデメリットがある。

20

第3章 政府による中小企業への支援政策

第2章にあるように日本の環境の変化により、時代に応じて政府の中小企業に対する金融政策は見直され、変動している。また、日本での中小企業への支援策として金融政策は重要な位置にある。それを踏まえたうえで、政府による

5 中小企業への支援政策について見ていきたい。

第1節 支援政策を行うための体制

現在、中小企業政策は中小企業庁を司令塔とし、関連組織による協力体制により実施されている。中小企業庁とは、中小企業庁設置法第1条にある「健全な独立の中小企業が、国民経済を健全にし、及び発達させ、経済力の集中を防止し、且つ、企業を営もうとする者に対し、公平な事業活動の機会を確保する

10 ものであるのに鑑み、中小企業を育成し、及び発展させ、且つ、その経営を向上させるに足る諸条件を確立する」を実行するために業務を執り行っている組織である。政府は、中小企業の資金調達を円滑にするため公的金融機関を設置

15 し、中小企業に対して低利、長期の資金を供給する体制を整備している。

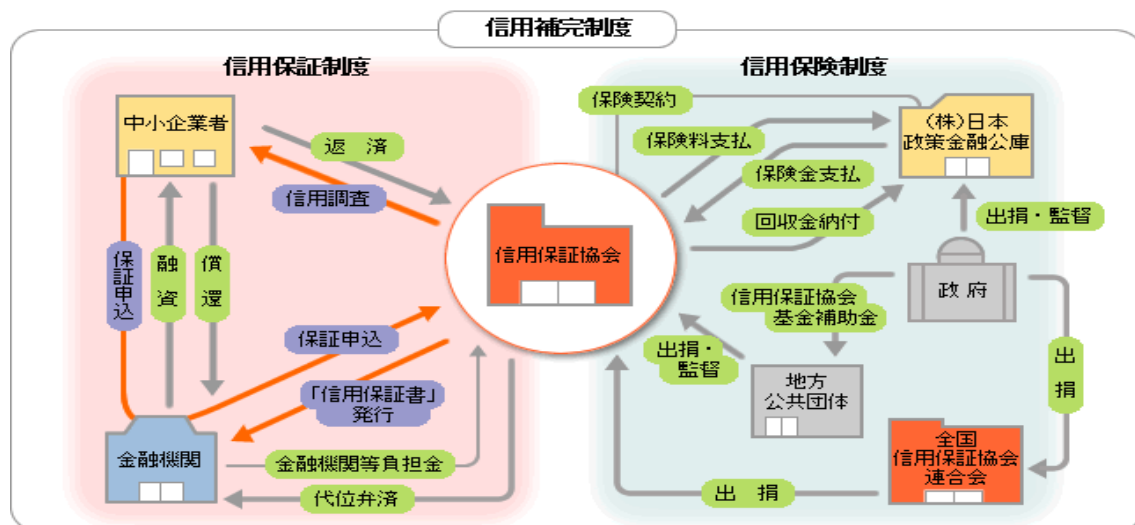
日本における具体的な支援策として「信用保証制度」「自治体による制度融資」「政府系金融機関の直接融資」「ベンチャー企業へのファンド支援」などがある。他にも中小企業庁による平成27年度予算案事業では「小規模事業者経営改善金融制度」や「小規模事業者経営発達支援融資制度」などの制度が提示

20 されており、多岐に渡り中小企業支援政策を行っている。

公的金融機関とは、中小企業の資金調達を円滑にするために作られた機関であり、中小企業に対して低利、長期の資金を供給する体制を整備している。また、公的金融機関のみでは資金供給に限界があるため、民間金融機関を活用し、民間金融機関から中小企業への借入債務を保証し、返済が行われない場合には

25 代位弁済を行う「信用補完制度」を整備している。「信用補完制度」とは、中小企業者、金融機関、信用保証協会の三者から成立つ「信用保証制度」と、信用保証協会が日本政策金融公庫に対し、再保険を行う「信用保険制度」の総称である（図3-1）。

図 3-1 信用補完制度



出所) 福島県信用保証協会より引用

- 5 次からは政府の支援政策の中でも代表的な、「信用保証制度」について見ていきたい。

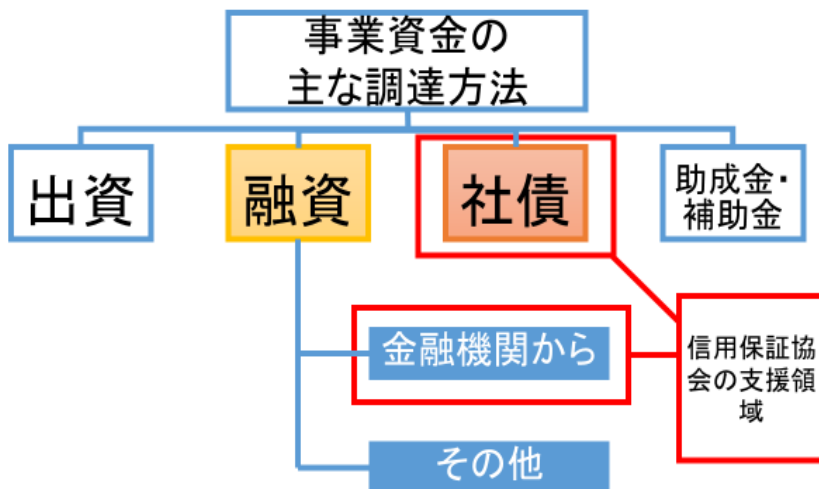
第2節 信用保証制度

- 担保や保証といった非金利的条件は、金利と並び、借手リスクを考慮すべき要素である。潜在的借手が保有資金不足であるために意図する借入が出来ないことが中小企業の貸出取引において発生することがある。このため様々な信用保証制度が、中小企業の貸出において、重要な債権の保全手段として金融機関に利用されている。日本の信用保証制度は、中小企業を金融面から支援する信用補完制度の一環として、戦後に導入された。以来、中小企業の金融政策の不可欠の手段として重視され、現在、信用保証は中小企業向け貸出の約15%前後をカバーし、諸外国と比べても高水準かつ大規模となっている。

中小企業が資金調達を行う際、大きく「出資」「融資」「社債」「助成金・補助金」の4つに分けられる(図4-2)。

20

図 3-2 信用保証協会の支援領域

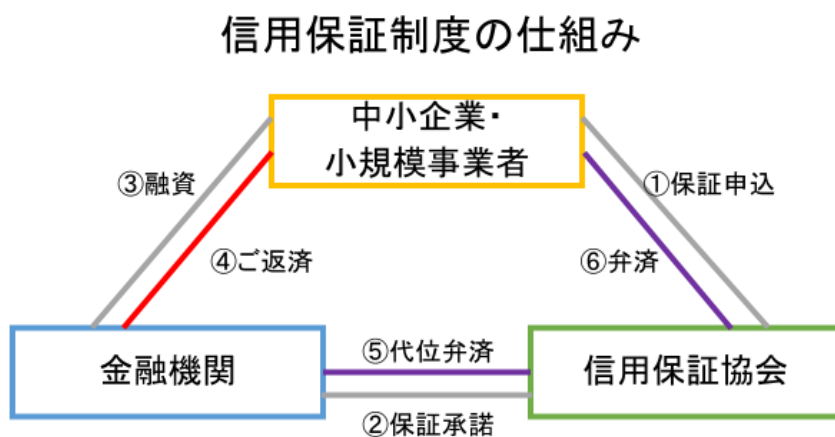


出所) 全国信用保証協会連合会より筆者作成

- 5 そして、信用保証協会は金融機関からの事業資金調達の際の保証人になる、信用保証協会法に基づき、中小企業・小規模事業者の金融円滑化のために設立された公的機関である。下記の図のように、信用保証制度は、基本的に中小企業・小規模事業者の方、金融機関、信用保証協会の三者が当事者となる（図3-3）。

10

図 3-3 信用保証制度の仕組み



出所) 全国信用保証協会連合会より筆者作成

信用保証制度には「流動資産担保融資保証制度」「小口零細企業保障制度」「経営力超過保障制度」「借換保障制度」「特定社債保証制度」など多様な制度がある。

5 銀行はリスクを嫌うため、リスクが高まるほど代償を要求する。そのため、安全度の高い大企業よりもリスクの高い中小企業の貸出のウエートが低まる傾向にある。貸出のウエートを高めるためには、中小企業の貸出のリターンを引き上げるか、リスクを削減させるかが必要となってくる。信用保証制度はこの両面において重要な機能を果たしている。信用保証事業は「中小企業の経営基盤の強化」というリターンの引き上げという面で貢献し、公的な信用補完制度は中小企業の貸出リスクの引き下げという面で貢献している。中小企業と金融機関の間にある情報の非対称性は深刻な問題である。金融機関の中小企業むけの融資を公的に保証することにより、情報の非対称性によって起こるリスクに対する保障ができ、貸出リスクが引き下がる。

15 第3節 信用保証制度の課題

1999年に中小企業基本法が改正されたことにより中小企業を「弱者」ではなく「活力のある経済の担い手」と捉え直す理念変更が行われた。そのため、信用保証制度も「中小企業の保護」ではなく、中小企業の「自助努力を金融面からサポートする体制」という視点でどのような制度が望ましいのかの考察が必要となる。

20 信用保証制度は中小企業の貸出リスクを小さくする役割を期待されている。中小企業の貸出リスクを小さくすることにより、自助努力を行う資金調達に苦戦している中小企業を金融面からサポートするためである。そのため、信用保証制度の整備・拡充は今後の中小企業金融政策において重要な課題の一つである。

25 信用保証制度は上述のような中小企業の資金調達を円滑化させるためのものであったが、信用保証制度を行うことにより、金融機関がリスクの高い問題のある中小企業に融資をしてしまう「逆選択」や保証があることによりリスクの高い中小企業に融資を行い、事後的に代位弁済に陥る「モラルハザード」といった問題が発生しやすくなっている。

30

齋藤、鶴田（2014）「信用保証制度における逆選択・モラルハザードの検証」では、金融機関に「逆選択」「モラルハザード」という問題が発生していた場合、保証付き融資の大きさとデフォルトリスクの間には正の相関が観測されるという検証を行っている。金融機関の保証利用率（保証付き融資の大きさ）と代位弁済率（デフォルトリスク）を統計的に検証した結果、図のように、全保証の場合明らかな相関関係がみられている（図3-4）。

図 3-4 信用保証制度の利用割合とデフォルトリスクの相関関係

	全保証	100%保証	80%保証
(1) 全金融機関	◎	◎	×
(2) 都市銀行・地方銀行	◎	◎	◎
(3) 信用金庫	○	○	●

注：◎は1%、○は5%、●は10%の水準で統計的に相関が有意にゼロと異なることを表す。×は統計的に相関が有意にゼロと異なることを表す。

出所）齋藤、鶴田（2014）「信用保証制度における逆選択・モラルハザードの検証」により筆者作成

このことから、信用保証制度は「自助努力を金融面からサポートする体制」としては、「逆選択」や「モラルハザード」を助長させる要因になるため、不完全であるといえる。この「逆選択」や「モラルハザード」の防止が問題となってくる。

第4節 金融円滑化法と課題

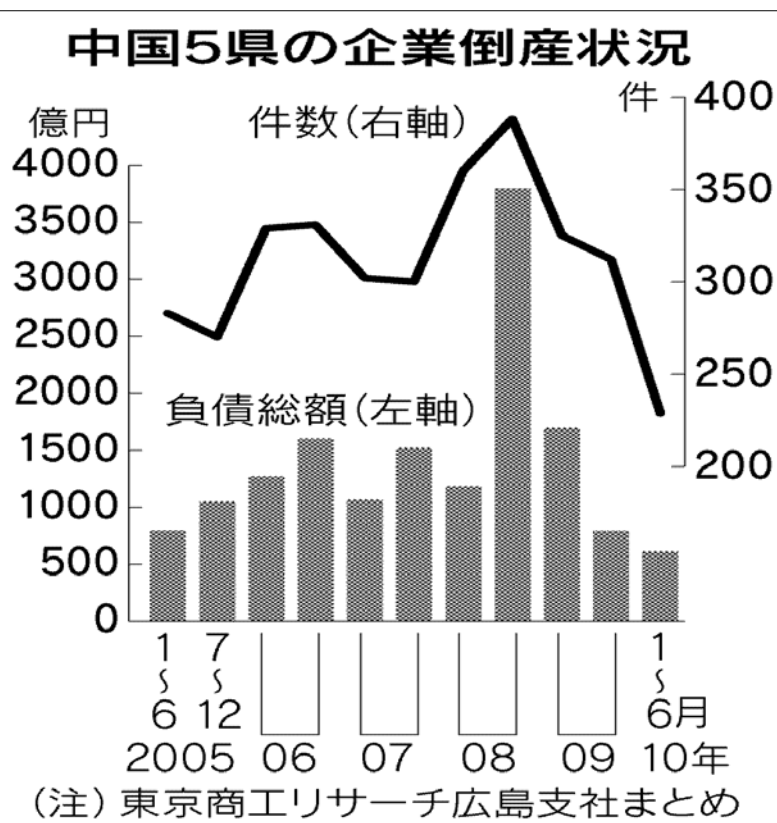
そのほか、政府が取った支援策として金融円滑化法について見ていく。金融円滑化法とは、金融機関は中小企業者から申し込みを受けた場合、できる限り貸付条件の変更等適切な措置をとるよう努めるよう定めた法律で、2009年11月30日に成立された。これは、返済猶予という措置をとることで、中小企業がより深刻な事態に陥ることがないように、差し当たって中小企業を守るために出された法律といえる。

金融円滑法が出されたことにより、企業の倒産は沈静化していった。図 4-5

は金融円滑化法が成立した翌年、2010年7月8日に日本経済新聞に掲載された記事から引用したものだが、この図を見ても、2008年下半期を境に企業の倒産件数が減少していることが読み取れる。また、この図は中国5県の倒産状況についてのものであるが、その他の地方でも同じような結果となっている。（図

5 3-5)

図 3-5 中国5県の企業倒産状況



出所) 2010年7月8日 日本経済新聞 地方経済面より引用

10

金融円滑化法は2度にわたる延長を経て、2013年3月に終了した。法案終了後、倒産する企業は増加傾向にあったが、金融庁が中小企業庁など他省庁と連携して「中小企業金融円滑化法の期限到来に当って講ずる総合的な対策」を発表し、支援策を強化したことで、倒産企業数の増加は落ち着いていった。ここでとられた対策は、この前年に出された「中小企業金融円滑化法の最終期限を踏まえた中小企業の経営支援のための政策パッケージ」を強化したもので、中

15

小企業再生協議会の機能強化、企業再生支援機構を地域経済活性化支援機構に改組、中小企業再生ファンドの活用、認定支援期間による計画策定支援などさまざまな支援策が盛り込まれており、円滑化法が終了しても、金融機関はこれまで同様、貸付条件の変更に対応することが前提とされた。

- 5 このように、倒産件数が減少し、その後の対応もしっかりとなされていたことから、この法案は成功したかのように思える。しかし、2009年10月10日付けの日本経済新聞では、中小企業 200 社の調査結果として、この「返済猶予『評価せず』 6 割」と報じていた。その理由として、担保を取られるなど新規の借入条件が厳しくなるという点や、猶予を受けたら取引先からの評判が悪化する、
- 10 経営努力を鈍る企業が出てくるといったものが上げられた。また、銀行側から見ると、この法案で言う返済猶予とは元金に対してのものであり、利息はこれまで通り支払われるので、直接損益には関係ないように思われるが、返済猶予とした企業は要注意先のうちの要管理先となり、より多くの貸倒引当金を積み立てる必要がある。つまり、より多くの貸倒引当損を計上することとなり、その
- 15 分だけ銀行の利益は小さくなる。さらに、銀行側からは返済猶予を要求してきた企業が、財政状況が厳しく今にも倒産しそうな企業なのか、当面の資金繰りが困難だけで事業的には将来性がある企業なのかがわからない。よって、ここから「逆選択」が発生する。

20 第 5 節 支援政策の問題点

- 上述のように、信用保証制度や、金融円滑化法といった支援政策は「逆選択」や「モラルハザード」といった問題を引き起こし、支援政策として不十分である。そして「逆選択」や「モラルハザード」といった問題を引き起こす要因として、情報の非対称性がある。この情報の非対称性を解決していくことが問題
- 25 の解決につながるのではないかと考えている。情報が不足しているのは、ビジネス・リスク、規模や置かれている状況などにより中小企業はとて幅広いにも関わらず、すべて一つと考えると中小企業の支援策を実行しているため、どういった中小企業が政策を利用しているのか把握することが困難となっているためである。そのため、どういった中小企業に向けて政策が行われているのか明
- 30 確になれば、利用している中小企業はどういった企業なのかという情報が分か

るようになると私たちは考えている。そのことから、私達は政策の実行にあたり、中小企業の多様性が無視され、抽象的な存在として捉えられていることこそが根本的な問題なのではないかと推測した。

5 第4章 中小企業の定義の細分化

3章により、中小企業への支援策が不十分であるのは、中小企業金融の支援策は政策の実行にあたって、中小企業の多様性が無視されていることにより、抽象的な存在として捉えられているためであると考えた。そのため、ビジネスのリスク、規模や置かれている状況など、それぞれの立場により複数の軸で細分化することによって、より具体的に中小企業を捉える必要がある。私達は中小企業の定義を細分化することにより、現行の支援策がより価値のあるものになる可能性が高いと考えている。

第1節 定義の細分化

15 我々は中小企業という一枠で定義してしまうには中小企業という範囲が広すぎるのではないかと分析し、我々は定義を図のように細分化すれば今よりも資金調達が円滑化するのではないかと考えた。細分化にあたり、具体的に分けるために私たちは、4つのグループに細分化することを考えている（図4-1）。

20 図4-1 定義の細分化

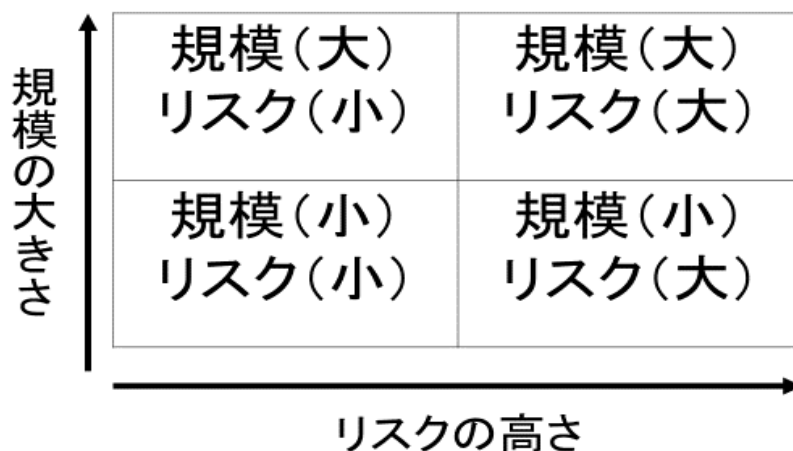


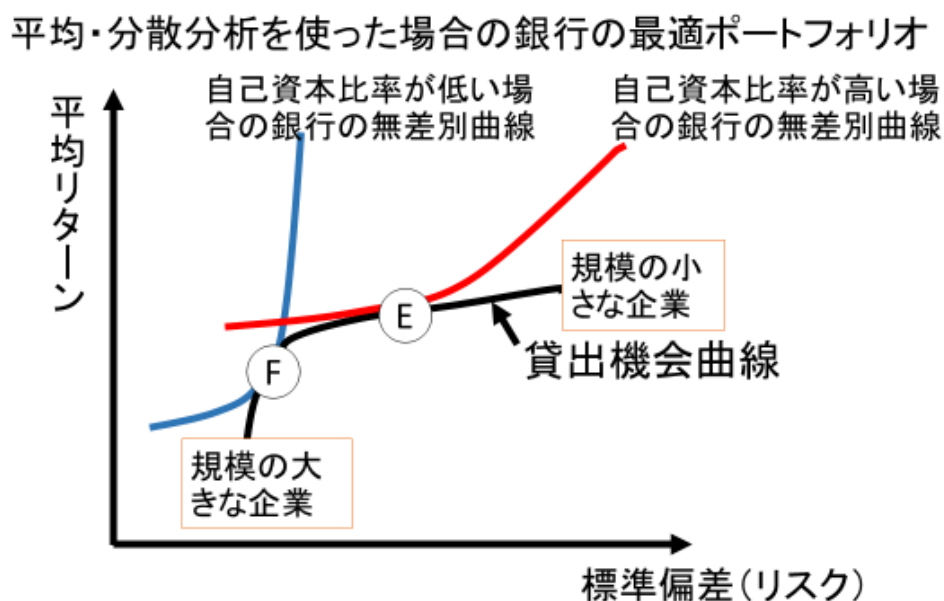
図4-1のように規模の大きさ、リスクの高さにより定義を細分化した上でそ

それぞれの支援制度を整えるべきであると考えている。このように中小企業を複数の軸で細分化してとらえることは、金融機関側と中小企業側の双方に利点をもたらすと私たちは考えている。

5 第2節 金融機関側の利点

金融機関から見た利点は、金融機関の審査コストが削減されるという点である。金融機関の一つである銀行にはリスクとリターンとの間に次のような関係が考えられる。

10 図 4-2 銀行の貸出機会曲線



出所) 家森信善 (2004) 「地域金融システムの危機と中小企業金融」より筆者作成

15 銀行側のリスクとリターンは、貸出先の企業規模に応じて異なってくる(図4-2)。銀行は危険回避的であり、自己資本比率の低下は、銀行のリスク許容度を引き下げる。危険回避度の高い場合には、リスクの増加に対して代償として要求するリターンの上昇幅は大きくなるので無差別曲線の傾きは急になる。一方、自己資本比率の上昇にともない、リスク許容度は高まるので、無差別曲線

の傾きは緩やかになる。

銀行は規模の大きな企業と規模の小さな企業の2つの貸出が可能である場合、2種類の貸出リスクとリターンはそれぞれの地点で示されると想定されている。規模の大きな企業が小さな企業よりも左下にあるのは、規模の小さな企業の方がハイリスク・ハイリターンであることを示している。銀行はこの2つの貸出先を任意の比率で組み合わせることが出来た場合、2つの地点を結ぶ線が貸出機会曲線となる。そして、この機会曲線上で最も効用を高くする点が銀行の最適ポートフォリオとして、自己資本比率が高い場合はE点、低い場合はF点が答えとなっている。F点がE点の左側に来ていることは、銀行の危険回避度が上昇すると、貸出先企業のパフォーマンスが変化しなくても、銀行は安全度の高い規模の大きな企業への貸出のウェイトが高まることを示している。

仮に、銀行の自己資本比率が一定と仮定すれば、図4-2から分かるように、規模の小さな企業への貸出ほど銀行の危険回避度が高まるということになる。我々は、企業の規模が小さくなるほど銀行側の危険回避度が高まるという点に着目した。企業が小さいほど危険であるため、銀行は危険を回避するためには情報を入手することが必要になってくる。しかし、規模の小さな企業ほど貸出額が小さくなるため、規模の小さな企業ほど利益に対しての審査コストの割合が大きくなる。そのため、銀行は小さい企業ほど危機回避度が高くなり、銀行が求めるリターンも大きくなるのだと考える。それゆえ、最初に貸出先企業の規模に応じて定義を細分化しておくことにより、貸出先は4つのどの分類に入るのかを情報としてすぐに入手できるようになり、銀行は融資の際の審査コストを削減することができ、銀行のリスクを下げる事が出来ると私達は考えている。

また、第4章で述べた信用保証制度で問題となっている「逆選択」や「モラルハザード」といった問題を緩和出来るという点である。「逆選択」や「モラルハザード」は、中小企業の情報量が少ないことによる情報の非対称性が原因の一つである。そして、信用保証制度という保証があることにより、それを助長させていた。しかし、事前に領域を区分けしておけば、「金融機関は中小企業の組織」であることから取引相手を調べなければならなかったが、例えば、「中小企業の小規模かつローリスクな組織」であることまで調べずに分かり、

金融機関側の負荷が減り、情報量が増えることにより情報の非対称性が軽減され、結果として「逆選択」や「モラルハザード」といった問題を緩和できると私達は考えている。

5 第3節 中小企業側の利点

中小企業側から見た利点は、中小企業が自身の会社にあった資金調達方法を選びやすくなるという点である。中小企業に対する支援策は充実しているものの、どの支援策が自社にとって最も必要な支援策なのかということが分かりづらい状況である。

- 10 例として、中小企業庁による平成27年度予算案事業では、資金繰り支援のための制度として、従業員20人以下の小規模事業者に向け、運転資金や設備資金を融資する「小規模事業者経営改善金融制度」と、事業の持続的発展に取り組む小規模事業者のための制度として、事業の持続的発展のために必要な設備資金及びそれに付随する運転資金を低利で融資する「小規模事業者経営発達支援
- 15 融資制度」の二つを繰り出している。

この二つは似ているように見えるが、一つ目は、日常的な運転資金に困っている企業向けであり、二つ目は、企業が新しく発展していくための企業向けである。そのため、二つ目の方が余裕のある企業向けであることが分析できる。この異なる二種類の企業向けの制度が同じホームページの場所に書かれてある

20 ため、企業側は自分の目的と合致した制度を見つけにくくなっている。また、前提条件が幾つかあり、制度内容を読み込まないと自社が条件に合致しているか分からないようになっている。これらの点から企業側は制度を利用しにくくなっている。

- 25 しかし、中小企業の定義を4つに細分化する方法を導入することにより、ある程度の前提条件が事前に絞られるため、読み込まなくても条件をクリアしている制度をある程度絞ることが出来る。そのため、企業側は目的の制度を見つけやすくなり、利用状況が良くなることが見込まれる。

第4節 定義の細分化を導入するために

定義の細分化を実行するにあたり、様々な課題がある。その中で、どうすれば実現できるのか考察したい。中小企業を更に4つに細分化する際、我々は中小企業側の「自己資本比率」と「資本金の規模」の二つを用いることにより区分が可能ではないかと考えている。

企業は個人・会社を問わず、各種の法律により決算書の作成義務がある。個人事業の場合は青色申告決算書、会社の場合は決算書を作成する義務がある。その決算書の資料より、「自己資本比率」と「資本金」を読み取ることは可能である。そのため、その内容を元に企業側、金融機関側にその企業がどの枠に当てはまるのかを通知することにより、この定義の細分化は実行できるのではないかと我々は考えている。また、政府は提出された決算書を元に行う作業は少しだけであるため、予算は余り掛からないと予測している。

「自己資本比率」と「資本金」のみで適正に区分け出来るかと問われれば、我々は出来ないと考えている。資本金が少なくとも規模が大きい企業は存在しており、正確な判断材料としては確実性に欠ける。しかし、一定の基準として使用できると考えている。実際に様々な文献で自己資本比率をリスクとして使用している例があるためである。より正確に規定を行おうとすれば、それを実行するための予算が掛かる。予算と正確さを天秤に掛け、折り合いをつけることが定義を細分化する際大事になってくる。

20

25

おわりに

1999年の中小企業基本法の改正により、中小企業は「弱者」ではなく「活力のある経済の担い手」と捉えるようになった。このように中小企業に対して積極的な評価が加えられるようになった一方で、大企業に比べ、中小企業の資金調達が困難であるという問題はいまだ解消されていない。この問題は長らく論じられてきた問題であり、今すぐ何か新しい制度を取り入れれば解消されるという問題ではない。

そこで、私達は現状の制度を有効に活用することを目的として、今までの中小企業という抽象的な見方を変え、中小企業を規模の大きさ、リスクの大きさに細分化して定義することを提案した。この考えにより、中小企業はそれぞれにとって最適な資金調達方法を見極めることができ、今より円滑に資金を調達できるのではないかと私たちは考える。私達が最初に仮定した一番資金を必要としている規模が小さく、日々の資金繰りに困っている層も最適な資金調達方法により、今より資金調達を行いやすくなるだろう。このような規模は小さいが、成長性を秘めた企業が円滑に資金調達を行えるようになることで、既存の企業との競争が活発化し、経済の活性化に寄与するものと考察する。

20

25

〈参考文献〉

・書籍

1. 江草忠敬(2002)『有斐閣経済辞典(第4版)』有斐閣
2. 菊池英雄(2003)『これからの中小企業の生き方』泉文堂
- 5 3. 今喜典(2012)『中小企業金融と地域振興』東洋経済新報社
4. 斉藤都美、鶴田大輔(2015)『信用保証制度における逆選択・モラルハザードの検証』企業金融・企業行動ダイナミクス研究会
5. 島津邦夫(1991)『信用保証』社団法人金融財政事情研究会
6. 辰川弘敬(1999)『中小企業の現状とこれからの経営』中央大学出版部
- 10 7. 林憲昭(2012)『中庸企業金融政策の理念』中央経済社
8. 藪下史朗、武士俣友生(2006)『中小企業金融入門』東洋経済新報社
9. 家森信善(2004)『地域金融システムの危機と中小企業金融』千倉書房

・ホームページ

- 15 1. 中小企業における資金調達の課題
http://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/keizai_prism/backnumber/h19pdf/20073801.pdf
(最終閲覧日 2015年10月30日)
2. 中小企業庁 <http://www.chusho.meti.go.jp/>
20 (最終閲覧日 2015年10月30日)
3. DOYU NET テーマ別サイト 中小企業憲章
<https://www.doyu.jp/kensyou/talk/article/talk03a.html>
(最終閲覧日 2015年10月30日)
4. 内閣府 「平成25年版 高齢社会白書 (全体版)」
25 <http://www8.cao.go.jp/kourei/whitepaper/w-2013/zenbun/index.html>
(最終閲覧日 2015年10月30日)
5. Diamond Online 「東日本大震災、中小企業の約8割が直接・間接的被害」
<http://diamond.jp/articles/-/11738>
(最終閲覧日 2015年10月30日)

6. 内閣府 「安倍内閣の経済財政政策」
<http://www5.cao.go.jp/keizai1/abenomics/abenomics.html>
(最終閲覧日 2015年10月30日)
7. 日経ビジネスオンライン 「中小・零細に届かないアベノミクス」
5 <http://business.nikkeibp.co.jp/article/topics/20130903/252971/>
(最終閲覧日 2015年10月30日)
8. J-Net21 中小企業ビジネス支援サイト
<http://j-net21.smrj.go.jp/index.html>
(最終閲覧日 2015年10月30日)
- 10 9. 経済産業省 「中小企業・小規模事業者の数(2012年2月時点)の集計結果を公表します」
<http://www.meti.go.jp/press/2013/12/20131226006/20131226006.html>
(最終閲覧日 2015年10月30日)
10. 中小企業金融入門 http://www.fsa.go.jp/fukukyouzai/nyuumon/01_02.html
15 (最終閲覧日 2015年10月30日)
11. リレーションシップバンキング政策の問題点
<https://www.toyo.ac.jp/uploaded/attachment/2926.pdf>
(最終閲覧日 2015年10月30日)
12. 東洋経済オンライン <http://toyokeizai.net/articles/-/44805?page=4>
20 (最終閲覧日 2015年10月30日)
13. 株式会社矢野経済研究所ホームページ
<https://www.yano.co.jp/press/press.php/001429>
(最終閲覧日 2015年10月30日)
14. 日本の中小企業・小規模事業者政策 - 中小企業庁 - 経済産業省
25 www.chusho.meti.go.jp/soshiki/130808seisaku.pdf
(最終閲覧日 2015年10月30日)
15. 福島県信用保証協会 <http://www.fukushima-cgc.or.jp/index.htm>
(最終閲覧日 2015年10月30日)
16. ミラサポ[®] 未来の企業 応援サイト <https://www.mirasapo.jp/>
30 (最終閲覧日 2015年10月30日)

17. 全国信用保証協会連合会ホームページ

<http://www.zensinhoren.or.jp/index.html>

(最終閲覧日 2015年10月30日)

18. リサーチ総研 金融経済レポート

5 <http://www.research-soken.or.jp/reports/economic/pdf/number54.pdf>

(最終閲覧日 2015年10月30日)