

《論 文》

EUの「金融危機」と銀行貸出行動(3)

—— 中小企業からの視点 ——

岩 見 昭 三

I. はじめに

筆者は、EUの「金融危機」—2008年のリーマン・ショックを契機とする世界金融危機、ならびに2009年秋のギリシャの財政赤字虚偽申告の発覚を契機とするソブリン危機以降の金融不安—下における銀行の貸出行動に関して、今まで2本の論文を発表してきた。

「EUの『金融危機』と銀行貸出行動(1)—ECBの統計(BLS)による分析—」(【2014(a)】)においては、ECBが公表している“THE EURO AREA BANK LENDING SURVEY”(BLS)に依拠して、ユーロ圏主要銀行による非金融企業(以下、企業と略称)向け貸出における貸出規準の変化—前四半期比でのネットの厳格率・緩和率—を分析した。しかし、BLSの貸出規準統計は、貸出規準の相対的变化のみを対象としているため、貸出規準の絶対的水準を必ずしも示していないという限界を有していた。

この限界を考慮して、「EUの『金融危機』と銀行貸出行動(2)—企業向け貸出規準と貸出残高動向—」(【2014(b)】)では、BLSに加えて、ECBが公表している銀行貸出残高統計も利用して、主要銀行による企業向け貸出規準の変化が企業向け貸出残高にどのように影響しているかを分析した。しかし、貸出残高統計を加えたとはいえ、以上の2論文に

においては貸出を受ける企業側からの視点が欠落しているという限界を有していた。

この限界に関して参考になるのが、ECBが2009年から公表している“SURVEY ON THE ACCESS TO FINANCE OF ENTERPRISES IN THE EURO AREA” (SAFE)である。これは、ユーロ圏内の大企業のみならず中小企業・零細企業にまでアンケートを取り、企業側から銀行借入状況を調査し、とくに、企業規模別に集計している点で、今回の「金融危機」が中小企業にどのように影響したかを検討するさいの貴重な資料となる。

したがって、本稿では、SAFEに依拠して、EUの「金融危機」下における中小企業の銀行借入状況を、中小企業側からの視点で、借入需要がどのように変遷し、そのとき借入需要がどのように満たされたか、を焦点として分析することを課題とする。

II .SAFE の概要

(1)対象企業

アンケートは、民間の調査会社に委託して2009年以降通常電話によって実施されている。対象企業はランダムに抽出され、直近の調査（2014年9月1日～10月10日実施、11月公表）では10,750社、そのうち9,792社が従業員規模250人以下の会社である。

従業員が9人以下の企業を零細企業、10～49人の企業を小企業、50～249人の企業を中企業、250人以上の企業を大企業と定義して、企業規模別にアンケート結果を公表している。

とくに、中企業以下の会社の調査に重点を置いているのが特徴であり、大企業の調査は比較資料にとどまり、国によっては大企業への調査が行われていない例がある。実際、第1表に示されているように、大企業は対象企業数全体の1割に満たない。

第1表 SAFEの企業規模別調査企業数

零細企業（9人以下）	4,132
小企業（10～49人）	3,026
中企業（50～249人）	2,634
大企業（250人以上）	958

（出所）ECB, *Survey on the access to finance of enterprises in the euro area*, November 2014.

調査対象企業を各国別に示したのが以下の第2表である。

第2表 SAFEの各国別調査企業数

ベルギー	501	ラトビア	200
ドイツ	1,337	ルクセンブルク	102
エストニア	100	マルタ	100
アイルランド	500	オランダ	800
ギリシャ	501	オーストリア	502
スペイン	1,303	ポルトガル	501
フランス	1,500	スロベニア	200
イタリア	1,500	スロバキア	501
キプロス	101	フィンランド	501

（出所）第1表と同じ。

国別対象企業数は、毎回の調査毎に調整され、前回の調査と比較してドイツ・フランス・イタリア・スペイン・オランダ・スロバキア・スロベニアは増加している。しかし、GDP規模や人口規模に厳格に応じて対象企業数が決められているわけではなく、小国（エストニア・キプロス・ラトビア・ルクセンブルク・マルタ・スロベニア・スロバキア）の全企業の従業員数はユーロ圏の全従業員の3%に満たないにもかかわらず、

これら小国の対象企業数は相対的に多い。

調査対象企業を業種別に示したのが以下の第3表である。

第3表 SAFEの業種別対象企業数

鉱工業・農林水産業	2,900	商業	2,959
建設業	1,161	サービス業	3,730

(出所) 第1表と同じ。

これも、実際のGDP規模や従業員数に厳格に対応しているわけではないが、教育業と医療・福祉関連業が除外されているのが大きな特徴である。

(2)集計方法

上記のように対象企業が抽出されているが、それらの企業からのアンケート結果を単純に合算して集計するわけではなく、企業規模・経済活動・各国特性を考慮して加重集計を行う。例えば、企業全体を集計する場合、企業規模別では、92%の企業が零細企業、7%の企業が小企業、1%の企業が中企業、0.2%の企業が大企業であるが、雇用従業員数から見た経済的重要性を考慮して、零細企業を31%、小企業を22%、中企業を16%、大企業を30%の比重で、アンケート結果を加重集計していく。詳細な加重方法は明らかにされていないが、経済活動・各国特性も、主に雇用従業員数を用いる加重計算の要因として加味し、加重計算で算出した数値を公表している。

Ⅲ. 中小企業の銀行借入需要

(1)企業規模別銀行借入需要

SAFEは、ユーロ圏全体と主要国（ドイツ・フランス・イタリア・スペイン）に関しては、中小企業のみならず大企業の銀行借入需要も公表

している。当該期間にユーロ圏内の調査対象企業の何%が銀行借入を申請したのかを、企業規模別に示したのが第1図である。この%値は単純加算ではなく、前述の方法で加重加算された値である。

第1図によれば、すでにギリシャ・アイルランド・ポルトガルの長期金利（10年物国債流通利回り）の上昇が顕著になってきた2010年においても、企業側の銀行借入需要は増大を続けている。2009年前期と比較して、2010年後期には中小企業では2.6ポイント、大企業では6ポイント、全企業では3.9ポイント、それぞれ銀行借入需要を増加させており、ソブリン危機はまだ企業の銀行借入需要を減少させる影響を及ぼしていない。

ソブリン危機の影響が現れるのは2011年以降であり、中小企業では銀行借入需要を2011年前半に2010年後半の32%から4.1ポイント減少させ、27.9%まで低下させる。その後、30%台に回復するが、直近の2014年でも30.2%にすぎず、2010年後半の32%に届いていない。

これに対して、大企業では銀行借入申請を2011年前半に2010年後半の41.6%から2.5ポイント減少させ、39.1%まで低下させるが、直後の2011年後半に45.1%まで回復させる。以降、この水準をほぼ推移させ、直近の2014年前半には44.8%を維持して、2010年後半の水準を3.2ポイント上回っている。

したがって、ユーロ圏全体の企業の銀行借入需要に関しては、中小企業においては従来の最高水準まで回復していないという意味で、ソブリン危機による影響が2014年前半現在まで持続しており、これに対して、大企業においては従来の最高水準を超えているという意味で、2011年後半以降ソブリン危機によるマイナスの影響を克服していることが確認できる。

(2)中小企業の銀行借入申請

①ユーロ圏全体

(1)で見た中小企業による銀行借入申請を、申請部分のみならず、未申請部分も、未申請の主な理由の「却下予想による未申請」と「内部資金充実による未申請」を加えてユーロ圏全体で示したのが第2図である。

第2図によって、中小企業の2011年以降の銀行借入申請の原因を検討するさいにまず注目すべきは「却下予想による未申請」である。これが増大していれば、中小企業側が銀行借入の潜在的需要があるにもかかわらず、潜在的な貸出抑制といういわば外部的要因によって銀行借入申請を抑制していることを意味するからである。これに対して、「内部資金充実による未申請」は中小企業側に銀行借入の潜在的需要が消滅していることを意味し、いわば内部的要因によって銀行借入申請を抑制していることになり、この原因による銀行借入申請の減少ならば、ソブリン危機による否定的影響といえないからである。

この視点で中小企業の銀行借入申請の減少の原因を検討すると、減少が始まった2011年前半では「却下予想による未申請」が2010年後半の7.5%から6.6%へ低下しており、他方、「内部資金充実による未申請」が同期間に41.4%から46.4%へ上昇しており、内部的要因による銀行借入申請の減少であったことが分かる。同様に、これ以降の「却下予想による未申請」を見ると、2011年後半に7.4%へ上昇するものの、2012年前半から2013年後半まで6%台で推移し、2010年後半の7.5%に達していない。逆に、「内部資金充実による未申請」は2011年以降2013年前半まで2010年後半の41.4%を下回っていない。

したがって、ユーロ圏の中小企業の銀行借入申請は2011年以降2010年後半の水準に回復していないという意味で低迷しているが、この原因は、2013年後半までは借入申請却下予想という貸出抑制に関連した外部的要因によるものではなく、内部資金充実という内部的要因、あるいはその他の要因によるものであることが確認できる。ただし、2014年前半には、「却下予想による未申請」が8.4%に急騰し（2013年後半比2.1

ポイント上昇)、他方、「内部資金充実による未申請」が36.2%へ急減(2013年後半比4.2ポイント下落)していることから、外部的要因による銀行借入申請の抑制が現れ始めている兆候が見られ、注目される。

②ドイツ

ドイツの中小企業の銀行借入申請の推移と、未申請部分を、未申請の主な理由の「却下予想による未申請」と「内部資金充実による未申請」に分けて示したのが第3図である。第3図によれば、ドイツの中小企業の銀行借入申請は、ユーロ圏全体よりも半年早く2010年後半から減少を始め、2012年前半まで2010年前半の水準(30%)を下回る。

2010年前半の水準を上回るのは2012年後半～2013年の期間になってからであるが、2014年前半には銀行借入申請は再び25.7%へと大きく低下している。

問題は、ソブリン危機発生以降の2010年後半～2012年前半の銀行借入申請の減少期に、この減少を規定したのが、銀行側の貸出抑制姿勢という外部的要因であるか、あるいは中小企業自体に起因する内部的要因によるものであるかということである。

2010年後半においては、同年前半から銀行借入申請が2.2ポイント減少しているが、同時期に「却下予想による未申請」が6.7%から11.2%と4.5ポイントも急増している。他方、「内部資金充実による未申請」は同時期に49.5%のままで変化していない。このため、2010年後半の中小企業の銀行借入申請の減少は、借入申請をしても銀行側が却下すると予想した要因、つまり銀行側の貸出抑制指導という外部的要因が主因であったことが分かる。

しかし、それ以降の2011年前半～2012年前半においては、「却下予想による未申請」が急減し、2010年前半と比較した場合、2011年前半は1.6ポイント、2011年後半は2.9ポイント、2012年前半は4.2ポイントそれぞれ低下している。これに対して、「内部資金充実による未申請」

は増加し、2010年前半と比較した場合、2011年前半は11.5ポイント、2011年後半は6.5ポイント、2012年前半は6.3ポイントそれぞれ増加している。このため、2011年前半～2012年前半において銀行借入申請を減少させたのは、企業内の内部資金充実という内部的要因が主因であったことが分かる。

したがって、ソブリン危機以降のドイツの中小企業の銀行借入申請の減少期（2010年後半～2012年前半）において申請を減少させた主因は、一部の例外（2010年後半）を除いて、企業内の内部資金の充実という内部的要因であることが確認できる。

③フランス

フランスの中小企業の銀行借入申請の推移と、未申請部分を、未申請の主な理由の「却下予想による未申請」と「内部資金充実による未申請」に分けて示したのが第4図である。

第4図によれば、フランスの中小企業の銀行借入申請は、ソブリン危機発生以降も増加を続け、2012年後半に一時的に同年前半から3.1ポイント低下させるが、ユーロ圏全体・ドイツと異なり、基本的には中小企業は銀行借入申請の増加傾向を示している。

この増加傾向の持続の原因は、「内部資金充実による未申請」の減少にある。すなわち、「内部資金充実による未申請」は2009年後半の46.5%をピークに以降減少を続け、直近の2014年前半には33.8%まで低下し、これとほぼ平行して銀行借入申請も同期間に28.2%から36.6%へ増大している。他方、「却下予想による未申請」は増減はあるものの、同期間に4.2%から5.6%へ1.4ポイント上昇させたにとどまり、「内部資金充実による未申請」の12.7ポイントの低下分をカバーできず、これら総計の未申請分の減少が銀行借入申請の増大をもたらしたことになる。

したがって、ソブリン危機以降のフランスの中小企業の銀行借入申請

は明白な減少傾向が見られず、この意味ではソブリン危機による否定的影響は確認できない。この影響は、申請した借入れが銀行によってどのように処理されたかを見ることによって検討されなければならない。

④イタリア

イタリアの中小企業の銀行借入申請の推移と、未申請部分を、未申請の主な理由の「却下予想による未申請」と「内部資金充実による未申請」に分けて示したのが第5図である。

第5図によれば、イタリアの中小企業の銀行借入申請は、ソブリン危機発生以降2010年後半の39%をピークから2011年前半に30.2%へ8.8ポイント低下するが、その後33～35%台に回復し、直近の2014年前半には34.5%をキープしており、ユーロ圏全体・ドイツと異なり、明白な減少傾向を示していない。

銀行借入申請のこの横ばい傾向の持続の原因は、基本的には「内部資金充実による未申請」の減少にある。すなわち、「内部資金充実による未申請」は2011年前半の46.4%をピークに同年後半以降減少を続け、直近の2014年前半には23.5%まで低下し、これとほぼ平行して銀行借入申請も同期間に30.2%から34.5%へ増大している。他方、「却下予想による未申請」も増加はしているものの、同期間に2.9%から9.5%へ6.6ポイント上昇させたにとどまり、「内部資金充実による未申請」の22.9ポイントの低下分をカバーできず、これら総計の未申請分の減少が銀行借入申請の減少に歯止めをかけたことになる。ただ、ほぼ同様の展開を示しているフランスのように銀行借入申請が増加に至らなかったのは、2011年前半と2013年前半に「内部資金充実による未申請」が一時的に増加したからである。

したがって、ソブリン危機以降のイタリア中小企業の銀行借入申請は、フランスと同様に明白な減少傾向が見られず、この意味ではソブリン危機による否定的影響は確認できない。この影響は、申請した借入れが銀

行によってどのように処理されたかを見ることによって検討されなければならない。

⑤スペイン

スペインの中小企業の銀行借入申請の推移と、未申請部分を、未申請の主な理由の「却下予想による未申請」と「内部資金充実による未申請」に分けて示したのが第6図である。

第6図によれば、スペインの中小企業の銀行借入申請は2010年前半から減少を始め、2011年後半に一時的に回復するものの、減少傾向は2013年後半まで続き、2009年後半のピークの39.1%から30.7%まで減少する。

銀行借入申請のこの減少傾向の原因は、基本的には「内部資金充実による未申請」の増加にある。すなわち、「内部資金充実による未申請」は銀行借入申請のピーク時の2009年後半の22.2%から2013年前半の38%まで増加を続け、直近の2014年前半でも34%に達している。これとほぼ平行して銀行借入申請も2009年後半の39.1%から減少し、2013年後半には30.7%まで達し、2014年前半でも35.5%までしか回復していない。他方、「却下予想による未申請」は、2013年後半の一時的低下を例外として、8～10%台で推移し、明白な増加傾向を示しておらず、ソブリン危機による影響は、借入申請の自主的抑制という意味では現れていない。

したがって、ソブリン危機以降のスペインの中小企業の銀行借入申請の減少期(2010年前半～2014年前半)において申請を減少させた主因は、ドイツと同様に、企業内の内部資金の充実という内部的要因であることが確認でき、ソブリン危機による影響は、この借入申請が銀行によってどのように処理されたかを見ることによって検討されなければならない。

⑥ギリシャ

ギリシャの中小企業の銀行借入申請の推移と、未申請部分を、未申請の主な理由の「却下予想による未申請」と「内部資金充実による未申請」に分けて示したのが第7図である。

第7図によれば、ギリシャの中小企業の銀行借入申請は、2009年秋の財政赤字統計虚偽申告が明らかになった直後の2010年前半に2009年後半の37.9%から27.1%へ激減し、2010年後半に39.6%に回復するものの、2011年前半から減少傾向を強め、直近の2014年前半には17.8%の最低水準まで低下し、回復の兆しを見せていない。

銀行借入申請のこの減少傾向の原因は、基本的には「却下予想による未申請」の増加にある。すなわち、「却下予想による未申請」は銀行借入申請のピーク時の2010年後半の8%から急増し、直近の2014年前半では29.4%と最高水準に達している。前述のように、これと平行して銀行借入申請は2010年のピーク時の39.6%から2014年前半には17.8%まで低下している。他方、「内部資金充実による未申請」は、2009年後半には51%まで達していたのが、2010年前半には19.5%まで急減し、2012年前半から上昇を始めるが、2014年前半においても25.7%にすぎず、従来の最高水準（51%）まで回復していない。

したがって、ソブリン危機以降のギリシャの中小企業の銀行借入申請の減少期（2011年前半～2014年前半）において申請を減少させた主因は、前述4か国（ドイツ・フランス・イタリア・スペイン）と異なり、借入申請をしても却下されるという予想という外部的要因が最大であったことが確認でき、ソブリン危機による貸出抑制の影響は、この借入申請の減少原因においても明白に現れている。

⑦アイルランド

アイルランドの中小企業の銀行借入申請の推移と、未申請部分を、未申請の主な理由の「却下予想による未申請」と「内部資金充実による未申請」に分けて示したのが第8図である。

第8図によれば、アイルランドの中小企業の銀行借入申請は、2009年後半の25.5%から2013年後半の18%へ緩やかに減少しているが、その原因に着目するとこの期間は2009年後半～2011年前半と2011年後半～2013年後半の二つの時期に分けられる。

このうち、前者の2009年後半～2011年前半の時期における銀行借入申請の減少の基本的原因は、「却下予想による未申請」の増加にある。「却下予想による未申請」が5.3%から15.4%へと上昇して借入申請の減少に寄与しているのに対し、他方の「内部資金充実による未申請」は53.8%から50.4%へと低下して逆に借入申請を押し上げる要因になっているからである。しかし、後者の2011年後半～2013年後半における銀行借入申請の減少の基本的原因は、「内部資金充実による未申請」の増加にある。「内部資金充実による未申請」が42.5%から53.5%へと上昇して借入申請の減少に寄与しているのに対し、他方の「却下予想による未申請」は14.4%から13.1%へと低下して逆に借入申請を押し上げる要因になっているからである。

したがって、ソブリン危機以降のアイルランドの中小企業の銀行借入申請の減少期（2009年後半～2013年後半）において申請を減少させた主因は、この前期の2009年後半～2011年前半においては、ギリシャと同様に「却下予想による未申請」の増大であり、後期（2011年後半～2013年後半）においては、ドイツ・スペインと同様に「内部資金充実による未申請」の増大であることが確認できる。この結果、ソブリン危機による貸出抑制への影響は、前期には銀行借入の自主的抑制という形態で明白に現れているが、後期は外部から強制された借入抑制ではないため、この借入申請が銀行によってどのように処理されたかを見ることによって検討されなければならない。

⑧ポルトガル

ポルトガルの中小企業の銀行借入申請の推移と、未申請部分を、未申

請の主な理由の「却下予想による未申請」と「内部資金充実による未申請」に分けて示したのが第9図である。

第8図によれば、ポルトガルの中小企業の銀行借入申請は、2009年前半～2010年後半の増加期と、2011年前半～2014年前半の減少期に分けられる。

このうち、前者の2009年前半～2010年後半の時期における銀行借入申請の増加の基本的原因は、「内部資金充実による未申請」の減少にある。「内部資金充実による未申請」が41%から17.1%へと低下して借入申請の増大に寄与しているのに対し、他方の「却下予想による未申請」は4.9%から13.4%へと上昇して逆に借入申請を押し下げる要因になっているからである。しかし、後者の2011年前半～2014年前半における銀行借入申請の減少の基本的原因は、「内部資金充実による未申請」の増加にある。「内部資金充実による未申請」が31.8%から37.8%へと上昇して借入申請の減少に寄与しているのに対し、他方の「却下予想による未申請」は10.1%から8.6%へと低下して逆に借入申請を押し上げる要因になっているからである。

したがって、ソブリン危機以降のポルトガルの中小企業の銀行借入申請の増加期（2009年前半～2010年後半）において申請を増加させた主因は、フランスと同様に「内部資金充実による未申請」の減少にあり、借入申請の増大という意味でも、また増加の主因においても、ソブリン危機によるマイナスの影響は直接的には認められない。このため、その影響は借入申請が銀行によってどのように処理されたかを見ることによって検討しなければならない。

後期の銀行借入申請の減少期（2011年後半～2014年前半）において申請を減少させた主因は、ドイツ・スペインと同様に「内部資金充実による未申請」であり、外部から強制された借入抑制ではないため、ソブリン危機のよる貸出抑制への影響は、ここでもこの借入申請が銀行に

よってどのように処理されたかを見ることによって検討されなければならない。

⑨小括

中小企業の銀行借入に対するソブリン危機の影響を、銀行借入申請が増加したか否かで見ると、フランスは増加、イタリアは横ばいで推移し、他のドイツ・スペイン・ギリシャ・アイルランド・ポルトガルはソブリン危機以降少なくとも一定期間銀行借入申請が減少傾向を示している。

もちろん、銀行借入申請の増加ないし減少それ自体は、ソブリン危機による否定的影響の存在を意味しない。ただ、減少の場合、「却下予想による未申請」が減少の主因であれば、ソブリン危機によって企業がいわば外部的要因によって借入申請を抑制したという意味で、ソブリン危機による貸出抑制への影響が認められる。これに該当するのが、ギリシャの全期間とアイルランドの2009年前半～2011年前半である。

その他の諸国で銀行借入申請が減少している主因は、「内部資金充実による未申請」であり、これ自体はソブリン危機による否定的影響を意味するものではない。

したがって、ソブリン危機による貸出抑制への影響は、借入申請が増加している国も減少している大半の国も、借入申請が銀行によってどのように処理されたかを見ることによって検討されなければならない。

IV. 中小企業の銀行借入申請の結果

(1) 企業規模別銀行借入申請の結果

SAFEは、ユーロ圏全体と主要国（ドイツ・フランス・イタリア・スペイン）に関しては、中小企業のみならず大企業の銀行借入申請の結果も公表している。当該期間にユーロ圏内の調査対象企業が銀行借入を申請した結果、銀行側がどのように処理したかを調査したものである。その処理の回答は、「全額承認」、「大部分承認」、「一部承認」、「僅少部分

(limited part) のみ承認」、「却下」、「コスト理由による却下」、「交渉継続」に分かれる。そのうち、「却下」の総回答における割合を調査対象ユーロ圏企業の企業規模別に示したのが第10図である。この%値は各回答の回答総数に対する割合を示すが、単純加算ではなく、前述の方法で加重加算された値である。

第10図によれば、すでにギリシャ・アイルランド・ポルトガルの長期金利（10年物国債流通利回り）の上昇が顕著になってきた2010年においても、銀行借入申請の却下率は企業規模を問わず低下し、却下率の低下傾向は2010年末まで続いている。その後、大企業においては2011年前半から、中小企業においては2011年後半から却下率が上昇に転じ、いずれも2012年前半にピーク（大企業：4.1%、中小企業：14.1%）に達する。ピーク後、いずれの企業への却下率も低下するが、大企業への却下率はその後明白な上昇を示さない。他方、中小企業への却下率は2014年前半に12.1%へ再上昇し、低下のペースが鈍い。いずれの時期も中小企業への却下率は大企業への却下率の2倍以上に達し、2012年前半のピーク時には中小企業への却下率が3倍強、直近の2014年前半は4倍弱に開き、大企業と中小企業との格差が目立っている。

したがって、ユーロ圏全体の企業の銀行借入申請の結果に関しては、大企業でソブリン危機後僅かに早く却下率の上昇が現れ始めたものの、その低下も早く収まったのち却下率の明白な上昇が見られないという意味でソブリン危機による貸出抑制への影響は収束している。これに対して、中小企業は、却下率の低下が大企業より若干遅れたものの、直近（2014年前半）に却下率が再び上昇し、大企業との却下率の格差が開いているという意味で銀行の貸出抑制行動が残存している。

(2) 中小企業の銀行借入申請の結果

① ユーロ圏全体

(1) で見た中小企業による銀行借入申請の結果に対する回答のうち、煩

雑さを避けるため「全額承認」、「僅少部分のみ承認」と「却下」をユーロ圏全体で示したのが第11図である。

「僅少部分のみ承認」も事実上の却下とみなして、「却下」と「僅少部分のみ承認」の合計を「事実上の却下」として「全額承認」の推移と対比すると、2010年前半から2010年後半まで「事実上の却下」が減少を続ける一方で、「全額承認」が増加し、まだ銀行側の貸出抑制は顕在化していない。

しかし、2011年前半から2012年前半にかけて「事実上の却下」が増加（19.8%→24.4%）する一方で、「全額承認」が減少（65%→60.6%）し、この意味で銀行の貸出抑制行動は2012年前半にピークに達する。

その後、2012年後半から2013年後半まで「事実上の却下」はピーク時よりも低下するが19～20%台を推移し、2014年前半に22.5%まで上昇し、明確な低下傾向を示していない。他方、「全額承認」は2013年後半に67.6%まで上昇するが、2014年前半には59.5%に低下し、明確な増加傾向に転じていない。

したがって、2011年前半～2012年前半の銀行の貸出抑制行動の強化の時期は脱したものの、「事実上の却下」率に関しては、中小企業の借入申請に対して依然として約20%の却下率で推移し、さらに直近では上昇し、「全額承認」率に関しては、明確な増加傾向に転じていない。この意味で、ユーロ圏全体ではソブリン危機による中小企業に対する貸出抑制行動は残存している。

②ドイツ

同様に、ドイツの中小企業による銀行借入申請の結果に対する回答のうち、「全額承認」、「僅少部分のみ承認」と「却下」を示したのが第12図である。

「却下」と「僅少部分のみ承認」の合計の「事実上の却下」と「全額承認」の推移と対比すると、2009年後半から2013年前半まで「事実上

の却下」が減少を続ける(14.9% → 4.1%)一方で、「全額承認」は2009年後半の61%から2013年前半には87.8%まで増加し、銀行側の貸出抑制は顕在化していない。

その後、2013年後半から2014年前半にかけて「事実上の却下」が増加(6.9% → 15.4%)する一方で、「全額承認」が減少(82.4% → 70.8%)し、この意味で銀行の貸出抑制行動は2013年後半から現れている。しかし、2009年秋のギリシャの財政赤字統計虚偽申告の発覚から4年も経過しており、この貸出抑制行動がソブリン危機による直接的影響によるものかどうかは慎重な検討が必要である。

したがって、ドイツの中小企業に対しては、ソブリン危機後「事実上の却下」が減少する一方で、「全額承認」が増加しており、ソブリン危機による少なくとも直接的影響の貸出抑制行動は見られない。ただ、2013年後半以降の銀行貸出抑制行動は注視する必要がある、この原因を、ソブリン危機による間接的影響も含めて検討しなければならない。

③フランス

フランスの中小企業による銀行借入申請の結果に対する回答のうち、「全額承認」、「僅少部分のみ承認」と「却下」を示したのが第13図である。

「却下」と「僅少部分のみ承認」の合計の「事実上の却下」と「全額承認」の推移と対比すると、2010年前半から2011年後半まで「事実上の却下」が減少を続ける(17.1% → 12.5%)一方で、「全額承認」は同期間に75.6%から79.7%まで増加し、銀行側の貸出抑制は顕在化していない。

その後、2012年前半から2013年後半にかけて「事実上の却下」が増加(16.3% → 17.04%)する一方で、「全額承認」が減少(75.6% → 72.68%)し、この意味で銀行の貸出抑制行動は2012年前半から現れている。しかし、ドイツの場合と同様に、2009年秋のギリシャの財政赤字統計虚

偽告の発覚から時間が経過しているばかりか、「事実上の却下」の増加幅、「全額承認」の減少幅のいずれもわずかであり、この貸出抑制行動がソブリン危機による直接的影響によるものかどうかは慎重な検討が必要である。

したがって、フランスの中小企業に対しては、ソブリン危機後しばらくは（2011年後半まで）「事実上の却下」が減少する一方で、「全額承認」が増加しているという意味で、ソブリン危機による少なくとも直接的影響の貸出抑制行動は見られない。ただ、2012年前半以降に現れ始めた銀行貸出抑制行動の兆候は注視する必要がある、この原因を、ソブリン危機による間接的影響も含めて検討しなければならない。

④イタリア

イタリアの中小企業による銀行借入申請の結果に対する回答のうち、「全額承認」、「僅少部分のみ承認」と「却下」を示したのが第14図である。

「却下」と「僅少部分のみ承認」の合計の「事実上の却下」と「全額承認」の推移と対比すると、2009年後半から2010年後半までは「事実上の却下」が横ばい（17.6%、17.2%、17.8%）を続ける一方で、「全額承認」は同期間に増大（57.4% → 68%）へ増大しており、銀行側の貸出抑制は顕在化していない。

その後、2011年前半から2012年前半にかけて、逆に、「事実上の却下」が増加（22.7% → 34.4%）する一方で、「全額承認」が減少（82.4% → 70.8%）し、銀行は貸出抑制行動を強化している。

続いて、2012年後半から直近の2014年前半までは「事実上の却下」が30%弱で推移し、他方「全額承認」は60%弱に上昇したのち、2014年前半には48.3%へ低下している。つまり、銀行は貸出抑制行動の強化は止めたものの、「事実上の却下」が30%弱という厳しい貸出抑制行動を中小企業に対してとっている。この「事実上の却下」の全期間を通し

での最大がドイツでは15.4%、フランスでは17.1%であることを考慮すると、イタリアでの30%弱での推移は、時系列比較ばかりでなく国際比較からも厳しい貸出抑制行動を意味している。

したがって、イタリアにおいては、ソブリン危機の影響は、2011年前半から中小企業への貸出抑制行動の強化という形態で現れ始め、強化が止まった2012年後半からも直近の2014年前半まで厳しい貸出抑制行動をとらせているという意味で、明瞭に持続している。ソブリン危機の銀行貸出行動への影響が必ずしも明白でないドイツ・フランスと対照的である。

⑤スペイン

スペインの中小企業による銀行借入申請の結果に対する回答のうち、「全額承認」、「僅少部分のみ承認」と「却下」を示したのが第15図である。

「却下」と「僅少部分のみ承認」の合計の「事実上の却下」と「全額承認」の推移と対比すると、2010年前半2011年前半までは「事実上の却下」が横ばい(27%,30.2%,26.3%)を続ける一方で、「全額承認」も同期間に横ばい(52.1%,50.4%,53.9%)で推移しており、「事実上の却下」の水準自体が高いとはいえ、ソブリン危機以降に大きな変化が見られないという意味で、銀行側の貸出抑制は顕在化していない。

その後、2011年後半から2012年後半にかけて、「事実上の却下」が増加(31.97%→39%)する一方で、「全額承認」が減少(44.9%→40.3%)し、銀行は貸出抑制行動を強化している。

2013年前半から直近の2014年前半までは「事実上の却下」が30%弱という高水準で推移し、他方「全額承認」は2013年後半に62.9%まで上昇させたものの、2014年前半には51.0%へ低下させている。つまり、2013年前半以降、イタリアと同様に、銀行は貸出抑制行動の強化は止めたものの、「事実上の却下」が30%弱という厳しい貸出抑制行動を中

小企業に対して継続している。イタリアと同様に、事実上の却下率の30%弱という高水準での推移は、時系列比較ばかりでなく国際比較からも厳しい貸出抑制行動を意味している。

したがって、スペインにおいては、イタリアと同様の推移を辿り、ソブリン危機の影響は、2011年後半から中小企業への貸出抑制行動の強化という形態で現れ始め、強化が止まった2013年前半からも直近の2014年前半まで厳しい貸出抑制行動をとらせているという意味で、明瞭に持続している。ソブリン危機の銀行貸出行動への影響が必ずしも明白でないドイツ・フランスと対照的である。

⑥ギリシャ

ギリシャの中小企業による銀行借入申請の結果に対する回答のうち、「全額承認」、「僅少部分のみ承認」と「却下」を示したのが第16図である。

「却下」と「僅少部分のみ承認」の合計の「事実上の却下」と「全額承認」の推移と対比すると、「事実上の却下」が2010年後半から急増し、2011年後半のピーク時には51.0%に達する。「却下」自体のピークは、2011年後半の33.8%からさらに上昇した2012年前半の36.6%である。他方、「全額承認」は2010年後半から急減し始め2012年後半まで続き、2010年前半の45.1%から2012年後半には25%まで低下する。つまり、ギリシャにおいては、ソブリン危機後の中小企業に対する貸出抑制行動は、開始時期においても規模においても最も明瞭に現れている。

その後、2013年前半から2013年後半にかけて、「事実上の却下」がやや減少(38.4%→37.2%)する一方で、「全額承認」が増加(31.9%→34.4%)し、2013年は小康状態を保つ。しかし、2014年前半には「事実上の却下」が45.8%へ上昇する一方で、「全額承認」が2013年後半の34.4%から20.7%と13.7ポイント急落し、中小企業に対する貸出抑制行動が再び強化され始めている。

したがって、ギリシャにおいては、ソブリン危機の影響は、最も早く2010年後半から中小企業への貸出抑制行動の強化という形態で現れ始め、2013年に一時的な小康状態を保ったが、直近の2014年前半で再び貸出抑制行動をとらせているという意味で、明瞭に持続している。借入れ申請の却下率においても、イタリア・スペインを凌駕しており、開始時期・持続期間・規模のいずれにおいてもソブリン危機の銀行貸出行動への影響が最も明瞭に現れている。

⑦アイルランド

アイルランドの中小企業による銀行借入申請の結果に対する回答のうち、「全額承認」、「僅少部分のみ承認」と「却下」を示したのが第17図である。

「却下」と「僅少部分のみ承認」の合計の「事実上の却下」と「全額承認」の推移と対比すると、「事実上の却下」は二つの山がある。第一の山は2010年後半から2011年前半にかけてであり、それぞれ38.50%、39.5%に達している。水準自体は上昇しているが、それぞれにおける「却下」と「僅少部分」の構成では、2010年後半が「却下」が23.5%であるのに対し、2011年前半が18.4%に低下しており、この意味で貸出抑制の鎮静化の兆しが見られる。第二の山は、その鎮静化が続いた小康状態のち、2012年後半に39.3%に上昇したときである。このとき、「却下」が21.4%であるのに対し、「僅少部分のみ承認」が17.9%と「却下」のほうが上回り、貸出抑制行動を再び強化させている。その後、「事実上の却下」の水準は低下し、直近の2014年前半には25.6%に至るが、このとき「全額承認」は37.1%にしか達しておらず、2012年後半の39%さえ下回っている。

したがって、アイルランドにおいては、ソブリン危機の影響は、2010年後半から中小企業への貸出抑制行動の強化という形態で現れ始め、2011年前半まで続いた。その後、一時的な小康状態のち、2012年後

半から再び直近の2014年前半まで厳しい貸出抑制が持続しており、ソブリン危機以降中小企業に対して慢性的な貸出抑制行動が採られている。

⑧ポルトガル

ポルトガルの中小企業による銀行借入申請の結果に対する回答のうち、「全額承認」、「僅少部分のみ承認」と「却下」を示したのが第18図である。

「却下」と「僅少部分のみ承認」の合計の「事実上の却下」と「全額承認」の推移と対比すると、ソブリン危機後、貸出抑制行動は2010年前半に「僅少部分のみ承認」の23.9%という高水準で現れ始める。その後この水準自体は若干するが「却下」のほうが上昇し、「事実上の却下」は2010年後半の28.4%から2011年前半には34.6%まで上昇する。「却下」の上昇は2012年前半まで続いたため、このとき「事実上の却下」は33.0%という高水準を保っている。

その後、「事実上の却下」は2012年後半から増減しながらも低下し、直近の2014年前半には13.2%まで低下している。他方の「全額承認」も2012年後半から直近の2014年前半まで、55.2～60.7%で推移しており、中小企業に対する貸出抑制行動は2012年後半から鎮静化しているとみなされる。

したがって、ポルトガルにおいては、ソブリン危機の影響は、2010年前半という早い時期から中小企業への貸出抑制行動の強化という形態で現れ始め、強化が止まった2011年後半からも2012年前半まで高水準の却下率を続けていた。しかし、2012年後半以降は、「事実上の却下」の低下という意味でも、「全額承認」の50%以上への回復という意味でも、中小企業に対する貸出抑制行動は鎮静化に向かっている。

V . 結論

本稿で確認したのは、以下の7点である。第一に、銀行借入申請に関して、大企業はサブリン危機以前の水準を上回っているのに対し、中小企業のほうは直近の2014年前半でも従来の最高水準まで回復していないという意味でサブリン危機による影響が残存している。第二に、しかし、中小企業において、借入を申請しても却下されるという予想での「却下予想による未申請」が借入未申請の主因であるのは、ギリシャの全期間（2009～2014年前半）とアイルランドの一定期間（2009年前半～2011年前半）だけであり、借入申請次元で銀行の貸出抑制行動を反映しているのは上記例のみである。第三に、借入申請の結果に関して、大企業のほうは却下率の上昇は2012年後半以降収まり、他方中小企業は直近の2014年前半でも上昇して、却下率の大企業との格差が拡大しているという意味でサブリン危機による中小企業への貸出抑制への影響が残存している。第四に、「却下」と「僅少部分のみ却下」の合計を「事実上の却下」として、「全額承認」と対比してサブリン危機以降の推移をみると、ドイツ・フランスにおいては明白な持続的上昇傾向が見られないという意味で、中小企業に対する直接的な貸出抑制行動を認定することは困難である。第五に、しかし、イタリア・スペイン・ギリシャ・アイルランド・ポルトガルにおいてはサブリン危機以降、開始は時期異なるものの、「事実上の却下」が上昇する一方で「全額承認」が低下し始め、その後も高い却下率が持続し、中小企業に対する貸出抑制行動が確認できる。第六に、この貸出抑制行動が最も顕著なのは、開始時期・持続期間・規模のいずれにおいてもギリシャである。第七に、ポルトガルもサブリン危機後中小企業に対する厳しい貸出抑制行動が見られたが、上記のその他4か国と異なり、2012年後半以降貸出抑制行動は鎮静化に向かっている。

しかし、残された問題は多い。第一に、銀行側から見ても中小企業に対してこのような厳しい貸出抑制行動が確認できるのか、第二に、それが確認できた場合、銀行側に厳しい貸出行動を採らせた原因は何か、第三に、この貸出抑制行動の経済全体に対する影響の存否とメカニズムはどのようなものであったか、さらに、第四に、貸出抑制行動へ対処する有効な政策的手段は何か、とくにこれは ECB の量的緩和政策も念頭において検討されなければならない。

<主要参考文献>

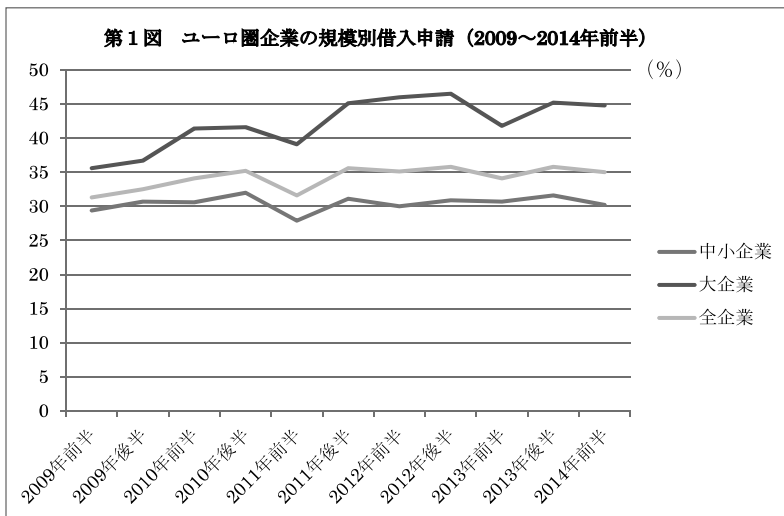
- Bahar Özutürk and Mico Mrkaic(2014): "SMEs' Access to Finance in the Euro Area: What Helps or Hampers?" *IMF Working Paper/14/78*. IMF.
- Befondi,M.,L.Carpinelli and E.Sette(2013): "Credit Supply During a Sovereign Debt Crises," *Working Paper*,No.900,Bank of Italy.
- ECB:*Survey on the access to finance of enterprises*,various issues.
- Gambetti,L.and A.Musso(2012), "Loan Supply Shocks and the Business Cycle" *ECB Working Paper*,No.1469,ECB.
- Gert Wehinger(2013), "SMEs and the credit crunch:Current financing difficulties,policy measures and a review of literature" *Financial Market Trnds*, Vol.2013/2,OECD.
- Hempell,H.S.and C.Kok Sorensen(2010), "The Impact of Supply Constraints on Business Lending in the Euro Area Crises Induced Crunching?" *ECB Working Paper*,No.1262, ECB.
- Holton,S.,M.Lawless and F. McCann(2012), "Credit Demand,Supply and Conditions:A Tale of Three Crises" *Central Bank of Ireland Working Paper*.

Kremp,E.and P. Sevestre(2012), “Did the Crisis Induce Credit Rationing for French SMEs?” *Document de travail*,No.405,Bnque de France.

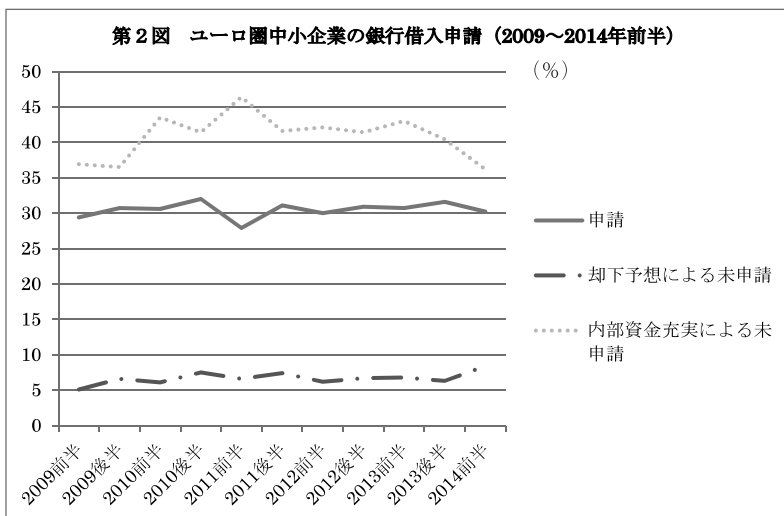
Orçun Kaya(2014), “SME financing in the euro area:New solutions to an old Problem” ,*Deutsche Bank Global Markets EU Monitor*,October14,2014.

岩見 昭三 (2014(a)) , 「EU の『金融危機』と銀行貸出行動(1)—ECB の統計 (BLS) による分析—」、『社会科学雑誌』(奈良学園大学社会科学学会) 第 10 卷、2014 年 6 月。

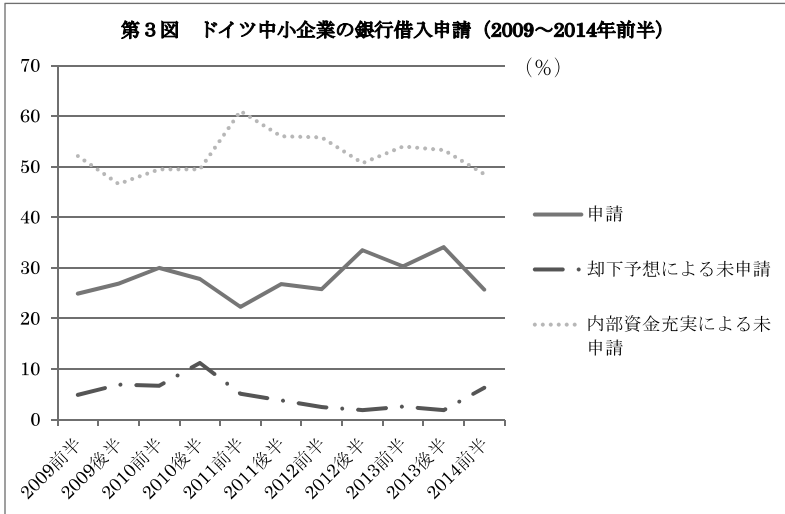
—— (2014(b)), 「EU の『金融危機』と銀行貸出行動(2)—企業向け貸出規準と貸出残高動向—」、『社会科学雑誌』 第 11 卷、2014 年 12 月。



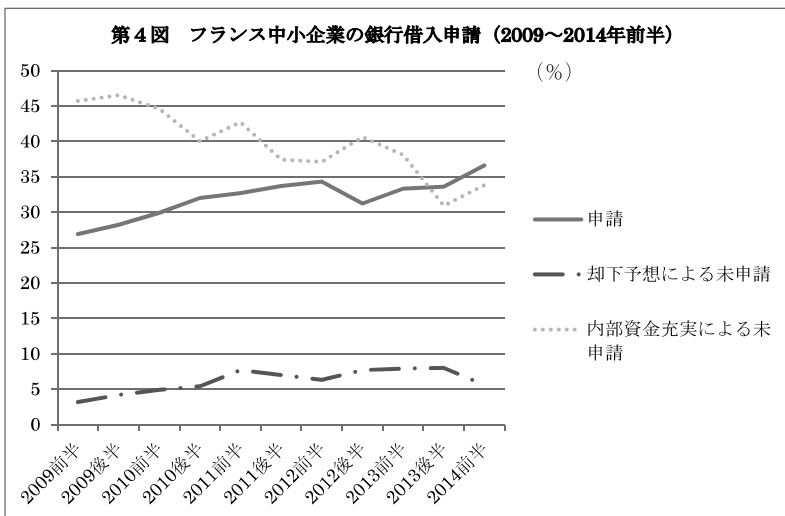
(出所) ECB, *Survey on the access to finance of enterprises*, Statistical Data Warehouse.
 より作成。



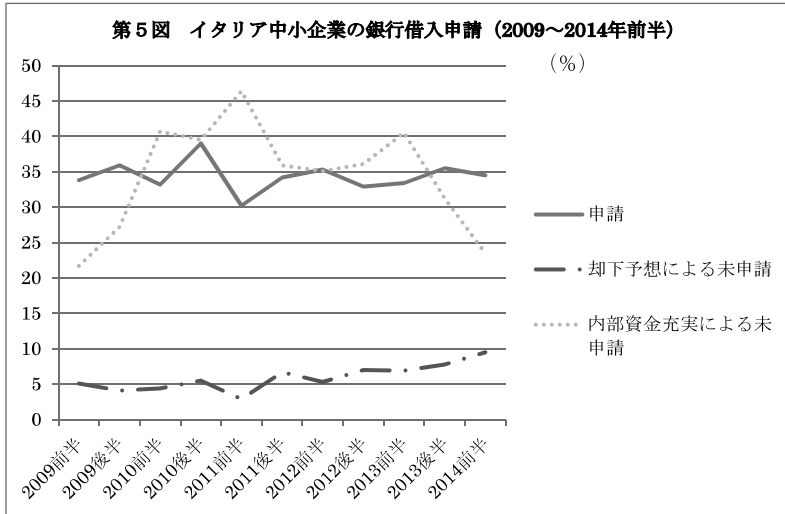
(出所) 第1図と同じ。



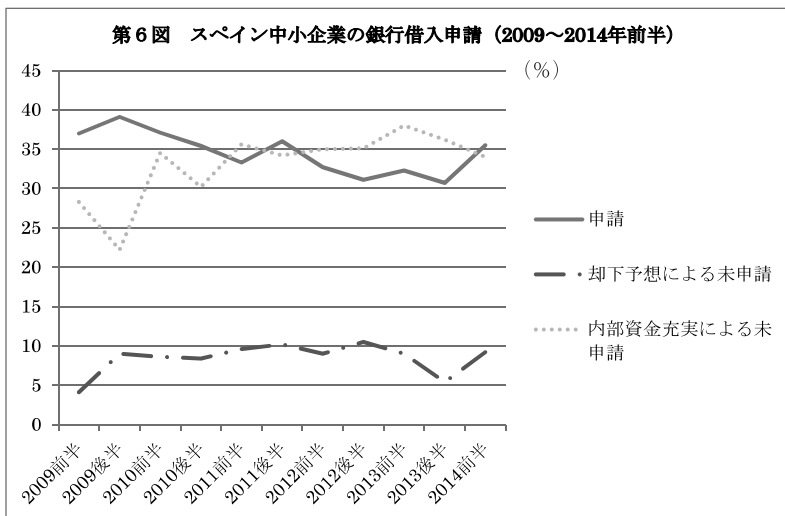
(出所) 第 1 図と同じ。



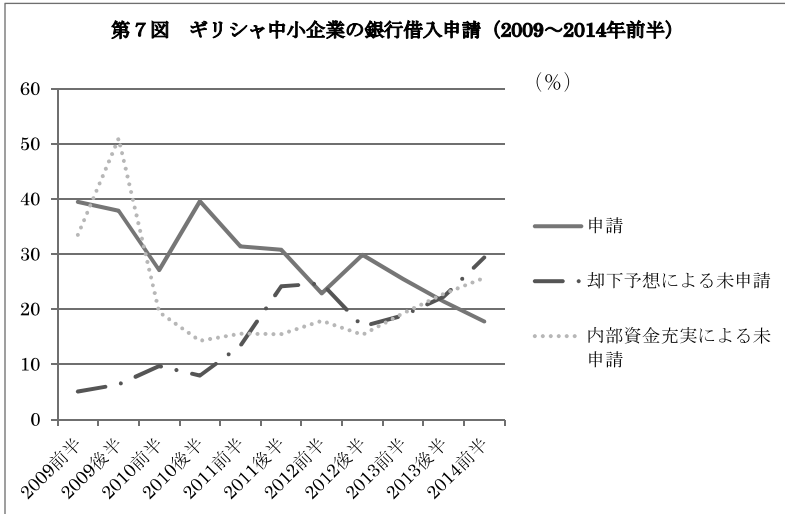
(出所) 第 1 図と同じ。



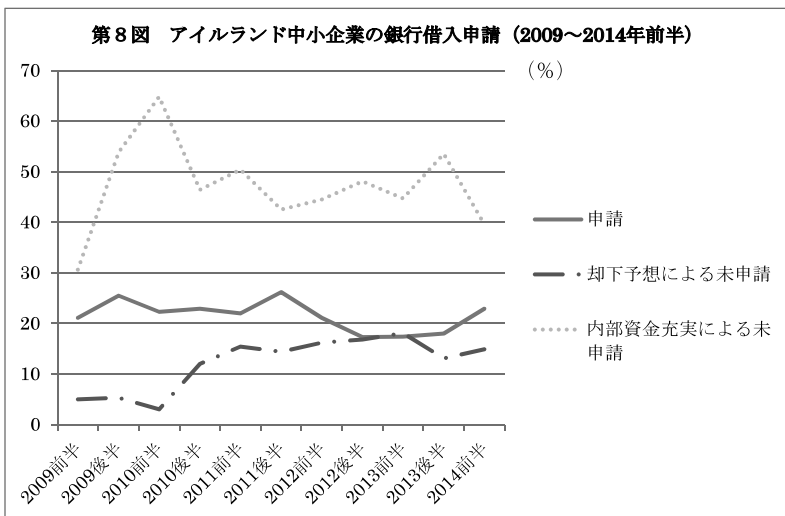
(出所) 第1図と同じ。



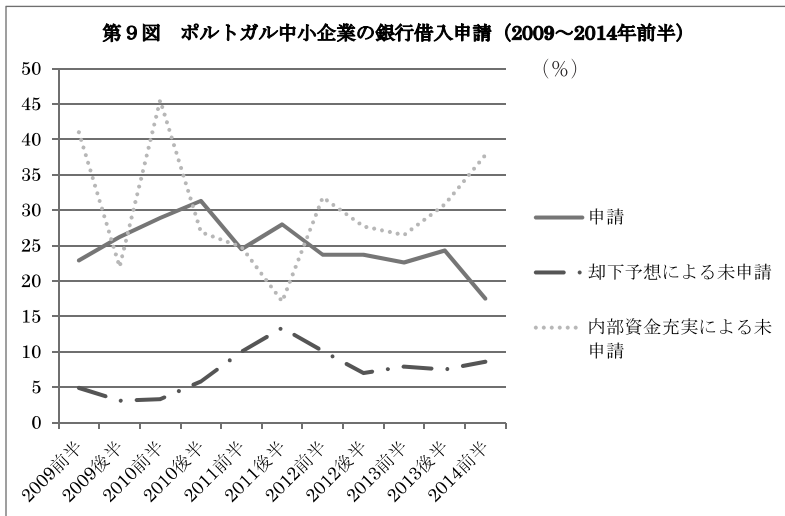
(出所) 第1図と同じ。



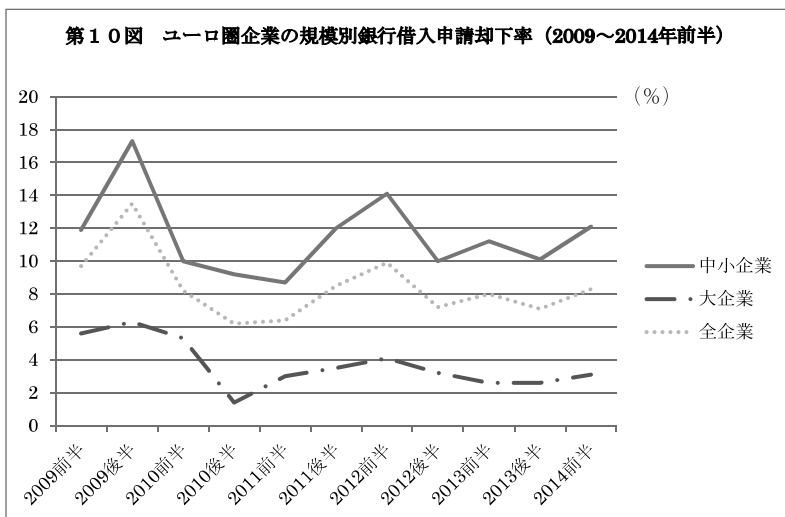
(出所) 第1図と同じ。



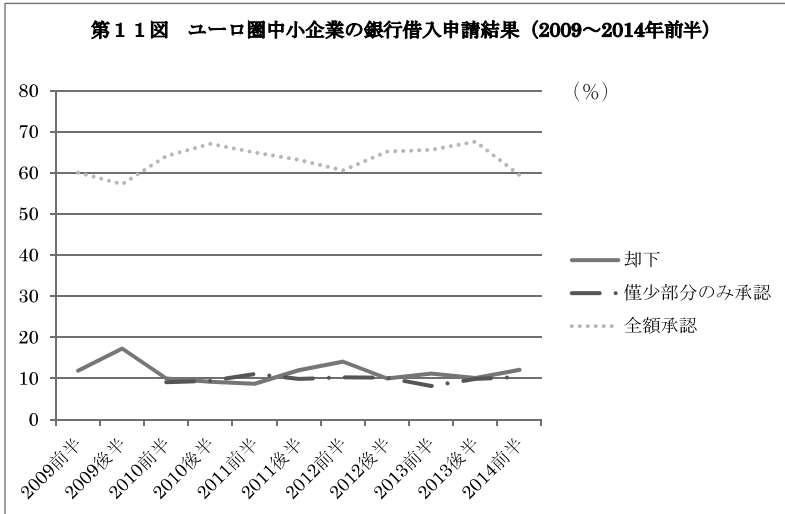
(出所) 第1図と同じ。



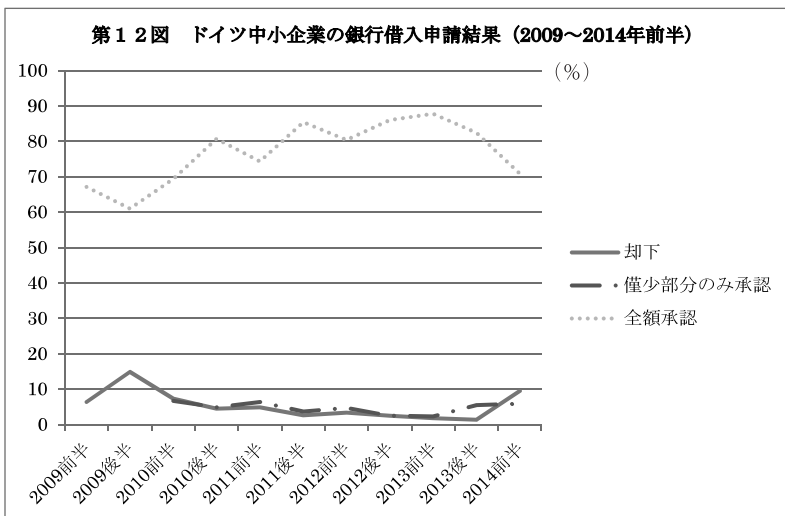
(出所) 第1図と同じ。



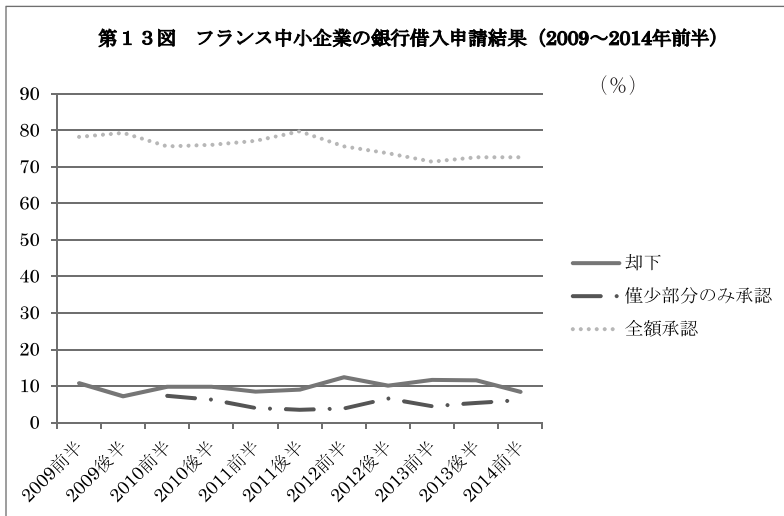
(出所) 第1図と同じ。



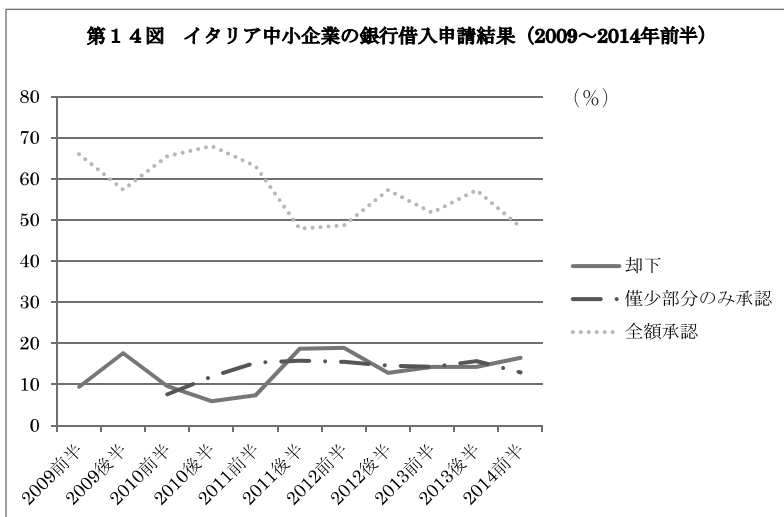
(出所) 第1図と同じ。



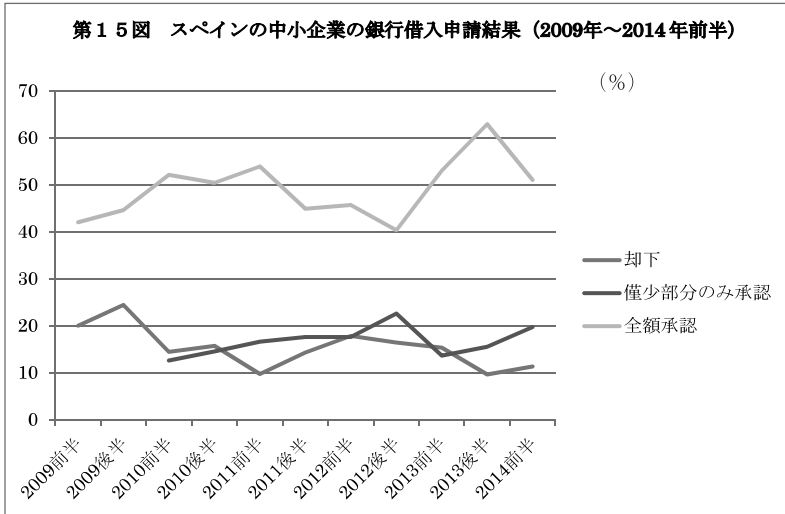
(出所) 第1図と同じ。



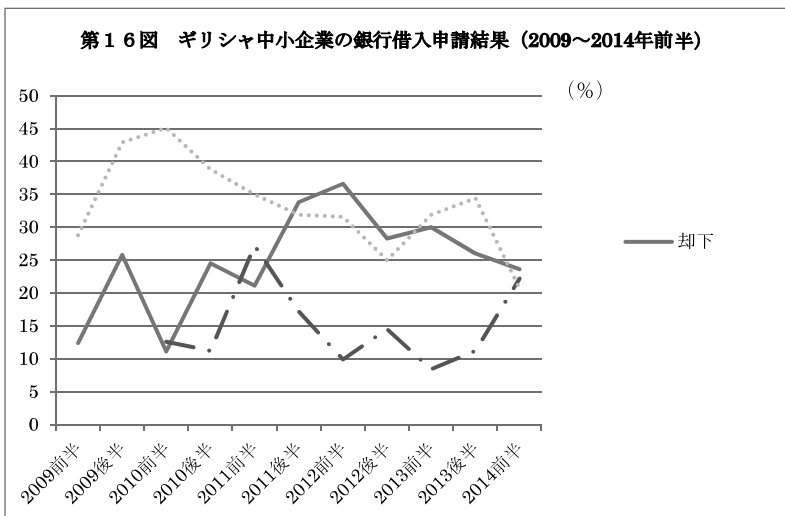
(出所) 第1図と同じ。



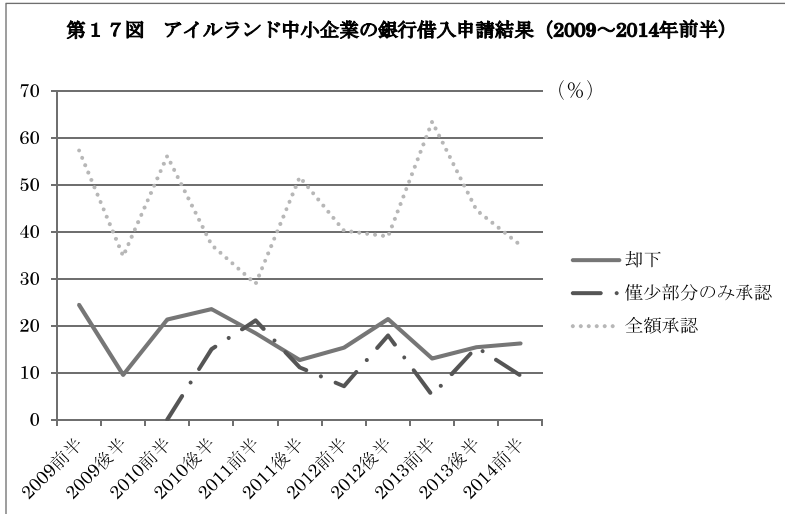
(出所) 第1図と同じ。



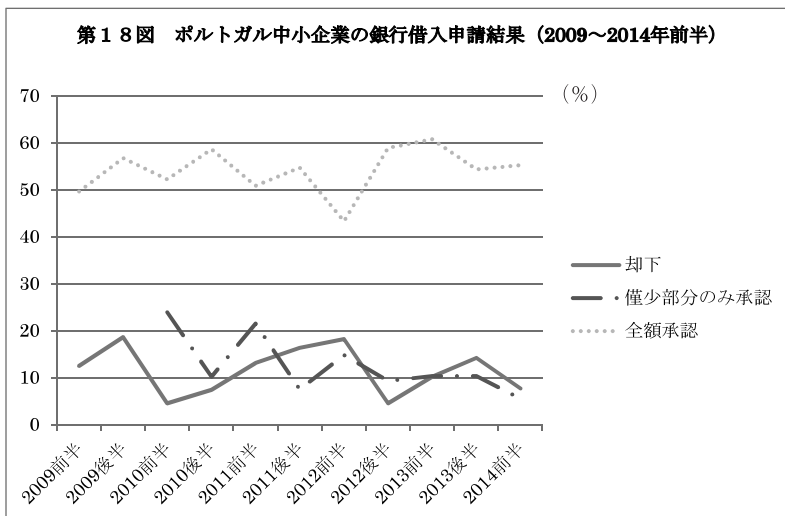
(出所) 第1図と同じ。



(出所) 第1図と同じ。



(出所) 第1図と同じ。



(出所) 第1図と同じ。