

Regional Innovation Research Center @ Tohoku University

WORKING PAPER

被災地企業の資金調達

内田 浩史
植杉 威一郎
小野 有人
細野 薫
宮川 大介

RIRC Working Paper No.002

2014年1月



TOHOKU
UNIVERSITY

fostering regional innovation in Tohoku through
research · education · advocacy · collaboration

被災地企業の資金調達[†]

内田浩史 神戸大学経営学研究科[‡]

植杉威一郎 一橋大学経済研究所

小野有人 みずほ総合研究所

細野薫 学習院大学経済学部

宮川大介 ハーバード大学ウェザーヘッド国際問題研究所

2014年1月6日

[†] 本稿は東北大学大学院経済学研究科『地域産業復興調査研究プロジェクト』の研究成果の一部である。本稿で用いるアンケート調査は、東北大学大学院経済学研究科・震災復興研究センターの地域産業復興調査研究プロジェクトの一環として行われたものであり筆者たちは同プロジェクトメンバーとして同調査に関わった。東北大学大学院経済学研究科地域イノベーション研究センターからは、同調査のデータ利用を許可していただいた。また、西山慎一先生（東北大学）にはアンケート調査全体の取りまとめをしていただいた。プロジェクト全体の取りまとめをされた藤本雅彦先生・増田聡先生（東北大学）、研究を補助して頂いた大澤理沙氏とともに、ここに記して感謝申し上げます。なお、本稿における見解は執筆者個人のものであり、所属する組織のものではない。

[‡] 連絡先：〒657-8510 神戸市灘区六甲台町 2-1 神戸大学大学院経営学研究科 Tel.&Fax.: 81-78-803-6949、 E-mail: uchida@b.kobe-u.ac.jp。

1. はじめに

本章の目的は、震災から2年半を経過した時点における被災地企業の資金調達の実態を明らかにすることである。ここでは、被災3県に立地する企業に対して行われたアンケート調査である東北大学「震災復興企業実態調査」(2013年度)(調査期間2013年8~9月)の中から、企業金融に関する質問に対して得られた回答結果を報告する。¹

同調査は2012年度7月に行われた同名の調査の続編であり、調査対象企業も2012年度調査の対象企業を追跡したものとなっている。2012年度調査によって明らかになった被災地企業の資金調達については内田他(2013)にまとめられている。本章ではこの震災1年超時点における2012年度調査(以下「前回調査」と呼ぶ)の結果と比較する形で、震災後2年半時点における今回の調査(以下「今回調査」)の結果を示し、被災地企業の資金調達の実態を明らかにする。ただし、今回調査の回答企業数は前回調査よりも減少しており、以下の比較は必ずしも厳密なものではない点には注意が必要である。

本章では内田他(2013)と同様に、回答企業全体、および被害の有無別の結果を報告する。被害を受けた企業は、東日本大震災により直接的・間接的な被害を受けた、と答えた企業である。また以下では震災発生時に借入残高が1位であった金融機関を「借入1位金融機関」と呼ぶ。さらに以下の図表中の数値は特に明記がない限り、企業数(と比率)を表している。

2. 金融機関との取引状況

2.1 金融機関からの借入残高

図表2-1 金融機関からの借入残高(万円)

(1) 全金融機関からの借入残高

¹同調査については西山他(2014)を参照のこと。

	今回調査		前回調査		震災前直 近期
	最近期	2期前	震災後2 回目の決 算期	震災後最 初の決算 期	
全体					
残高合計（中位値）	4,970	4,735	4,483	4,000	3,600
残高合計（平均値）	30458.07	40891.71	26159.01	40520.42	21438.79
被害あり					
残高合計（中位値）	5,978	5,776	5,058	4,892	4,246
残高合計（平均値）	25711.77	36151.88	29730.47	47371.05	24490.15
被害なし					
残高合計（中位値）	2,111	2,223	1,931	2,000	1,844
残高合計（平均値）	53860.01	64232.17	8465.154	8045.672	7330.341
全体回答企業数	2,135	2,192	1,691	3,737	3,706
被害あり回答企業数	1,775	1,822	1,407	3,086	3,047
被害なし回答企業数	360	370	284	651	659

(2) 借入 1 位 金融機関からの借入残高

	今回調査		前回調査		震災前直 近期
	最近期	2期前	震災後2 回目の決 算期	震災後最 初の決算 期	
全体					
残高合計（中位値）	3,112	3,000	3,200	3,000	3,000
残高合計（平均値）	12919.49	12670.31	17072.81	48859.67	13973.36
被害あり					
残高合計（中位値）	3,700	3,533	3,900	3,700	3,300
残高合計（平均値）	14034.25	13904.47	19036.43	57598.9	15688.15
被害なし					
残高合計（中位値）	1,527	1,662	1,500	1,500	1,522
残高合計（平均値）	7268.569	6358.164	6989.528	6586.213	5781.988
全体回答企業数	1,930	1,975	1,681	3,765	3,703
被害あり回答企業数	1,612	1,652	1,407	3,120	3,062
被害なし回答企業数	318	323	274	645	641

まず、金融機関からの借入残高に関する回答を集計したのが図表 2-1 である。この図表では、今回調査の結果を左側に、前回調査の結果を右側に記しており、また(1)では全金融機関からの借入残高、(2)では借入 1 位金融機関からの借入残高をそれぞれ集計している。今回調査については 2013 年 8-9 月の調査時点から見て直近決算時点（中位値は 2013 年 3 月）及び 2 期前の決算時点（同 2011 年 9 月）の残高を示しており、前回調査については震災前直近から震災後 2 期目までの残高を示している。

今回調査の結果からは、被害あり企業では全金融機関と借入 1 位金融機関のいずれにおいても、借入残高の中位値が 2

期前時点から直近時点にかけて増加している一方で、被害なし企業では、これらの借入残高の中位値は減少していることが分かる。この傾向は前回の調査結果でもほぼ同様であり、震災後最初の決算時点から2回目の決算時点にかけて、被害あり企業の借入残高の中位値は増加する一方で、被害なし企業の中位値は低下傾向にあった。

2.2 新規の金融機関からの借入

図表2-2 震災以降における新たな金融機関からの借入

	被害あり		被害なし		合計	
	件数	構成比	件数	構成比	件数	構成比
行った	442	18.2%	61	9.7%	503	16.4%
行っていない	1,990	81.8%	568	90.3%	2,558	83.6%
回答企業数	2,432		629		3,061	

図表2-2は、震災後現在までの間に、震災以前は取引の無かった金融機関からの借入の有無に関する回答を集計したものである。この質問は今回調査で新たに加えられたものであり、前回調査との比較はできない。

得られた結果によると、回答企業全体の16%が新たな金融機関からの借入を行っている。特に、被害あり企業のうち18%はこうした借入を行っており、被害なし企業の割合(9%)を大きく上回っている。

なお、今回調査では借入開始時点も尋ねているが、その中位値を被害あり企業と被害なし企業で比較すると、被害あり企業の方が約半年早い。大震災からの復旧復興に伴う資金需要が発生したために、被害あり企業では新たな金融機関との取引関係を早期に始める必要に迫られていたことが窺える。

3. 震災前からの債務に関する負担軽減

図表2-3 借入1位金融機関による既往債務負担軽減の有無

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
債務負担の軽減を受けた	378 19.2%	36 8.3%	414 17.3%	823 22.5%	62 7.3%	885 19.6%
債務負担の軽減を受けていない	1,586 80.8%	396 91.7%	1,982 82.7%	2,839 77.5%	782 92.7%	3,621 80.4%
回答企業数	1,964	432	2,396	3,662	844	4,506

次に、震災以前から行っていた借入（既往債務）に関して、債務負担の軽減に関する質問への回答を集計したのが図表2-3である。具体的には、震災以前より借入1位金融機関から借り入れていた既往債務に関して、回答企業が2012年7月以降に債務負担の軽減を受けたかどうかを尋ねている。得られた結果（図表左側）によると、回答企業全体の2割弱の企業は何らかの形で既往債務負担の軽減を受けており、その比率は被害を受けた企業で高くなっている。

前回調査では、同じく震災以前からの借入1位金融機関からの既往債務について、震災直後から2012年7月までの期間における負担軽減の有無を尋ねていた（図表右側）。その結果と今回の結果を比較すると、被害を受けた企業において債務負担軽減を受けた企業の比率が若干低下する一方、被害のなかった企業では同比率が若干上昇している。

図表中にはないが、調査では借入1位以外の金融機関からの既往債務負担の軽減についても訪ねている。その結果によると、軽減を受けた企業の比率は全体で12%であり、借入1位金融機関に比べやや低くなっている。

図表2-4 借入1位金融機関による既往債務負担軽減策の内容
（複数回答可）

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
返済の猶予（一時停止）	165 44.8%	8 22.9%	173 42.9%	496 61.0%	22 36.1%	518 59.3%
返済期間の延長	128 34.8%	9 25.7%	137 34.0%	289 35.5%	22 36.1%	311 35.6%
利子の減免	171 46.5%	18 51.4%	189 46.9%	252 31.0%	22 36.1%	274 31.4%
債務額の減免（免除、償却）	7 1.9%	2 5.7%	9 2.2%	7 0.9%	0 0.0%	7 0.8%
担保・個人保証の設定解除・減額	7 1.9%	1 2.9%	8 2.0%	19 2.3%	1 1.6%	20 2.3%
既存借入の劣後化	10 2.7%	2 5.7%	12 3.0%	17 2.1%	4 6.6%	21 2.4%
回答企業数	368	35	403	813	61	874

図表 2-4 は、負担軽減策の内容に関する回答をまとめたものである。その結果によると、今回調査（図表左側）では「利子の減免」と回答した企業が最も多く、次いで「返済の猶予（一時停止）」、「返済期間の延長」と答えた企業が多い。前回調査結果（右側）と比較すると、前回は債務負担軽減策のなかでも金融機関にとって比較的対応が容易だと考えられる「返済の猶予（一時停止）」をあげた企業が約 6 割と最も多い。このことから、時が経つにつれて「利子の減免」や「返済期間の延長」といった契約条件の変更に至った企業が増えてきたと推測される。この推測は、回答企業数は少ないものの、「既存借入の劣後化」や「債務額の減免（免除、償却）」と答えた企業の比率が前回調査比で上昇していることから確認される。

被害の有無別にみると、今回調査も前回調査も被害あり企業のほうが「返済の猶予（一時停止）」を回答した割合がかなり高い。今回調査は「返済期間の延長」を選んだ企業も被害あり企業のほうが多いが、前回調査ではそうした傾向はみられなかった。また、今回調査も前回調査も「利子の減免」、「既存借入の劣後化」、「債務額の減免（免除、償却）」など、より踏み込んだ軽減策を受けた企業の比率は、被害のなかった企業で相対的に高くなっている。これらの結果は、被害のなかった企業の場合、「返済の猶予（一時停止）」という段階を経ることなく既往債務の条件変更に至るケースが多い、という

可能性を示唆している。

なお、図表は割愛するが、借入1位以外の金融機関からの既往債務負担軽減策について尋ねた質問についても、結果は上記と大きく異ならない。ただし、借入1位金融機関と比べると、より踏み込んだ債務負担軽減策を受けた企業の比率が若干低くなっている。

図表2-5 借入1位金融機関による既往債務負担軽減を受けなかった理由（複数回答可）

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
軽減を求めたが断られた	28 1.9%	2 0.6%	30 1.7%	69 2.8%	7 1.0%	76 2.4%
断られると思って求めなかった	80 5.6%	22 6.3%	102 5.7%	208 8.4%	25 3.6%	233 7.4%
将来の借入に支障が出ると思って求めなかった	126 8.8%	18 5.1%	144 8.1%	254 10.3%	26 3.7%	280 8.8%
負担の増加を求められた	13 0.9%	1 0.3%	14 0.8%	29 1.2%	3 0.4%	32 1.0%
既往債務に信用保証協会保証付き借入があった	162 11.3%	32 9.1%	194 10.9%	N. A. N. A.	N. A. N. A.	N. A. N. A.
必要なかった	1,141 79.5%	296 84.6%	1,437 80.5%	1,986 80.3%	645 92.5%	2,631 83.0%
回答企業数	1,436	350	1,786	2,473	697	3,170

図表2-5は、震災以前からの既往債務に関して、借入1位金融機関から2012年7月以降に負担の軽減を受けていないと答えた企業に対し、その理由を尋ねた結果である。今回の調査結果（図表左側）によると、約8割の企業が「必要がなかった」から軽減を受けなかったと回答しているが、残り2割の企業は必要があったにも関わらず軽減を受けていない。この値は前回調査（図表右側）とそれほど違いが無い。ただし、「断られると思って求めなかった」と答えた企業の割合は、前回調査では被害あり企業の方が高かったのに対し、今回調査では被害なし企業の方がやや高い。震災被害によって既往債務の返済が困難になったケースであれば、借入1位金融機関は債務負担の軽減を前向きに検討してくれるとの認識が、被災企業の間で高まった可能性が示唆される。

今回調査では、債務負担軽減が必要なかった、とは答えな

かった企業（約 2 割）の約半数にあたる 1 割強が、「既往債務に信用保証協会保証付き借入があった」（今回調査のみの選択肢）ことを、軽減を受けなかった理由としてあげている。また「将来の借入に支障が出ると思って求めなかった」と回答した企業も多い。

これら 2 つの理由をあげた企業の比率は、被害のあった企業において相対的に高くなっており、被災したにも関わらず、信用保証協会保証の存在や借入 1 位金融機関との将来の取引関係への悪影響を懸念して、既往債務負担の軽減を受けられなかった（ためらった）企業がいることが示唆される。

図表 2-6 第三者による既往債務の買取の有無

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
受けた	30 1.4%	2 0.4%	32 1.2%	128 3.1%	17 1.6%	145 2.8%
申請中	43 2.0%	1 0.2%	44 1.6%	83 2.0%	2 0.2%	85 1.7%
申請していない	2,077 96.6%	528 99.4%	2,605 97.2%	3,870 94.8%	1,033 98.2%	4,903 95.5%
回答企業数	2,150	531	2,681	4,081	1,052	5,133

図表 2-6 は、回答企業が震災前からの既往債務を第三者（貸手以外）に買い取ってもらったかどうかを尋ねた結果である。今回調査の結果（図表左側：2012 年 7 月以降の買取の有無）についてみると、既往債務の買取を受けた、もしくは申請中の企業は合計 3% にも満たない。この値は、前回調査時（図表右側：震災後 2012 年 7 月までの買取の有無）の同比率よりも低くなっている。報道等では東日本大震災事業者再生支援機構等による既往債務の買取件数が徐々に増えている、と指摘されているが、本アンケート調査結果からはそうした様子は窺えない。²ただし、前回調査でも今回調査でも、被害あり企業の方が、買取を受けた、あるいは申請中である、という割合が多少高い。

²ただし、前回調査では既往債務の買取を受けた、あるいは申請中と答えた企業の数が高かった可能性がある。詳しくは、内田他（2013）を参照。

図表2-7 第三者による既往債務買取の相手先（複数回答可）

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
県の産業復興機構	10 38.5%	0 0.0%	10 35.7%	74 60.2%	4 23.5%	78 55.7%
東日本大震災事業者再生支援機構	10 38.5%	1 50.0%	11 39.3%	41 33.3%	6 35.3%	47 33.6%
その他のファンド	1 3.8%	0 0.0%	1 3.6%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%
その他	5 19.2%	1 50.0%	6 21.4%	13 10.6%	7 41.2%	20 14.3%
回答企業数	26	2	28	123	17	140

図表2-7は、第三者による既往債務の買取を受けたと答えた企業について、その相手先の内訳（複数回答可）を示したものである。今回の結果（図表左側）によると、相手先として比較的多いのは、東日本大震災事業者再生支援機構や各県の産業復興機構である。前回調査（図表右側）では、各県の産業復興機構をあげる企業の比率が最も高かったが、2012年7月以降では、政権交代による影響もあってか、東日本大震災事業者再生支援機構と産業復興機構がほぼ同数となっている。

図表2-8 第三者による既往債務買取と信用保証協会保証付き借入の有無

	被害あり	被害なし	合計
信用保証あり	21 75.0%	1 50.0%	22 73.3%
信用保証なし	7 25.0%	1 50.0%	8 26.7%
回答企業数	28	2	30

次に、買取を受けた債務の中に信用保証協会の保証付き借入があったかどうかを見たのが図表2-8である（今回調査のみの質問）。その結果によると、買取有と回答した企業全30社中22社で信用保証協会保証付き借入の買取があり、そのほとんどは被害あり企業である。先に、既往債務負担の軽減を受けていない企業のなかには、信用保証協会保証付き借入があることを理由とする企業が少なくないことをみた。しかし、実際に既往債務の買取を受けた企業について見た場合には、信用保証協会保証付き借入の買取が7割超を占めている。このことから、信用保証協会からの保証は、必ずしも既往債務

負担の軽減の障害にはなっていない可能性がある。

図表 2-9 第三者による既往債務買取の買取額（万円）

	企業数	最小値	第一四分位値	中位値	第三四分位値	最大値	平均値	標準偏差
被害あり	27	100	1,660	8,000	12,000	165,000	17,000.44	35,062.40
被害なし	1	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	N.A.
回答企業数	28	100	2,330	8,000	11,586	165,000	16,643.29	34,458.84

図表 2-9 は、買取を受けた既往債務額（今回調査のみの質問）の要約統計量である。回答企業全体の中位値は 8,000 万円である。前回調査から、震災発生前の直近時点における全金融機関からの借入残高の中位値が 3,600 万円であることが分かっている（上記図表 2-1 参照）。図表 2-9 の中位値はこれよりも多い値である。図表 2-9 の回答企業 28 社のうち 22 社が従業員数 20 人以下の零細企業であることを踏まえると、第三者による既往債務の買取を受けた企業は、震災前から企業規模対比で過剰な債務を負っていた企業である可能性が示唆される。

4. 新規借入

図表 2-10 新規借入の有無

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
新たな借入を行った	912	167	1,079	2,409	358	2,767
	38.4%	27.5%	36.1%	51.3%	28.9%	46.7%
行っていない	1,466	440	1,906	2,283	880	3,163
	61.6%	72.5%	63.9%	48.7%	71.1%	53.3%
回答企業数	2,378	607	2,985	4,692	1,238	5,930

図表 2-10 は、2012 年 7 月以降に新規借入を行ったかどうか尋ねた結果である。今回調査（図表左側）の回答企業全体では 36% の企業が借入を行っており、被害有無別では被害を受けた企業のほうが新規借入を行った比率が高い。このことは、被災企業において、震災から一年以上が経過した時点でも相対的には高い資金需要があることを示唆している。

図表 2-10 の右側には、震災直後から 2012 年 7 月までの新規借入の有無を尋ねた前回調査の結果を示している。前回調

査と比べると、今回は被害を受けた企業における新規借入を行った企業の割合が顕著に低下しており（51%から38%）、被災企業による資金需要が徐々に低下していることが伺える。

図表2-11 新規借入の使途

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
増加運転資金	521 58.9%	93 56.7%	614 58.6%	1,654 70.0%	241 69.7%	1,895 69.9%
設備資金	413 46.7%	61 37.2%	474 45.2%	1,042 44.1%	94 27.2%	1,136 41.9%
その他	114 12.9%	29 17.7%	143 13.6%	251 10.6%	39 11.3%	290 10.7%
回答企業数	884	164	1048	2364	346	2710

図表2-11は、新規借入を行った企業に対し、その使途を尋ねた結果である。今回調査（図表左側）の回答企業全体では、2012年7月以降に新規借入を行った企業のうち59%が、追加の運転資金が必要になったため、と回答している一方、45%の企業が設備資金を借り入れたと答えている。特に、被害を受けた企業において設備資金を借り入れた比率が高く、被災した設備等の復旧復興を目的とした借入ニーズが高かったと考えられる。

図表2-11右側は、震災直後から2012年7月までの新規借入の有無を尋ねた前回調査の結果である。今回調査をこの結果と比較すると、増加運転資金を使途とする回答の割合が大きく減ったが、設備投資目的の借入は増加していることが分かる。この結果は、震災直後の時期における手元流動性確保の必要性が時を追って低下している一方で、復旧復興目的の資金需要が増加していることを示唆している。

図表2-12 新規借入の借入先と最大の新規借入先

(1) 新規の借入先

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
震災時借入1位金融機関	498	71	569	1,440	209	1,649
	58.2%	48.6%	56.8%	63.8%	62.2%	63.6%
震災前から借り入れのあった震災時借入1位以外の民間金融機関	267	36	303	(その他の民間金融機関)		
震災前には借入のなかった民間金融機関	124	27	151	780	104	884
	14.5%	18.5%	15.1%	34.6%	31.0%	34.1%
震災前から借り入れのあった震災時借入1位以外の政府系金融機関	156	19	175	(その他の政府系金融機関)		
震災前には借入のなかった政府系金融機関	96	16	112	665	56	721
	11.2%	11.0%	11.2%	29.5%	16.7%	27.8%
民間のファンド	4	1	5	3	1	4
	0.5%	0.7%	0.5%	0.1%	0.3%	0.2%
代表者・家族・親戚	41	6	47	93	9	102
	4.8%	4.1%	4.7%	4.1%	2.7%	3.9%
取引先	2	3	5	14	2	16
	0.2%	2.1%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%
その他	12	1	13	56	3	59
	1.4%	0.7%	1.3%	2.5%	0.9%	2.3%
回答企業数	856	146	1,002	2,256	336	2,592

(2) 最大の借入先

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
震災時借入1位金融機関	155	18	173	430	41	471
	54.4%	52.9%	54.2%	56.1%	56.2%	56.1%
震災前から借り入れのあった震災時借入1位以外の民間金融機関	51	4	55	(その他の民間金融機関)		
震災前には借入のなかった民間金融機関	21	4	25	151	22	173
	7.4%	11.8%	7.8%	19.7%	30.1%	20.6%
震災前から借り入れのあった震災時借入1位以外の政府系金融機関	29	3	32	(その他の政府系金融機関)		
震災前には借入のなかった政府系金融機関	22	3	25	165	7	172
	7.7%	8.8%	7.8%	21.5%	9.6%	20.5%
民間のファンド	0	1	1	0	1	1
	0.0%	2.9%	0.3%	0.0%	1.4%	0.1%
代表者・家族・親戚	5	0	5	8	1	9
	1.8%	0.0%	1.6%	1.0%	1.4%	1.1%
取引先	1	0	1	2	1	3
	0.4%	0.0%	0.3%	0.3%	1.4%	0.4%
その他	1	1	2	10	0	10
	0.4%	2.9%	0.6%	1.3%	0.0%	1.2%
回答企業数	285	34	319	766	73	839

図表 2-12(1)は、新規借入の貸手について、前回調査と今回調査の結果を示したものである。ただし、前回調査では借入1位以外の金融機関を「その他の民間金融機関」と「その他の政府系金融機関」としていたが、今回調査ではこれらをさらに震災前からの借入があった金融機関となかった金融機関に

分けている。

今回調査（図表左側：2012年7月以降の新規借入）について、最も多い回答は借入残高1位の金融機関であり、57%である。続いて震災前から借入のあった震災時借入1位以外の民間金融機関、震災前から借入のあった震災時借入1位以外の政府系金融機関が続く。

借入残高1位の金融機関が最も多い回答である点は、被害の有無別で見ても変わらない。ただし、被害ありの企業が被害無しの企業に比べて、相対的に高い割合で震災前から借入のあった残高1位以外の金融機関（民間及び政府系）から借り入れている。これに対して、震災前には借入のなかった民間金融機関から新規に借り入れたと回答した割合は低い。このことは、既存の民間・政府系金融機関が被災企業の資金調達先として重要な役割を果たしていたことを示唆している。

震災直後から2012年7月までの新規借入の有無を尋ねた前回調査の結果（図表右側）を今回の結果と比較すると、選択肢の差異から厳密な比較は難しいものの、借入1位の金融機関の割合が、やや低下していることが分かる。このことは、震災後に企業が資金調達先の多様化を進めたことを示唆している。

図表2-12(2)は同じく新規借入の貸手について、複数の貸手から借入を行った場合の借入額が最も多い貸手を示したものである。回答の傾向は、図表2-12(1)と似ており、特に震災の被害を受けた企業において、震災前から取引のあった金融機関（民間、政府系）が最大貸手として大きな役割を果たしたケースが多かったことが伺える。また、前回調査（震災直後から2012年7月まで）と今回調査（2012年7月以降）の回答を比較すると、被害の有無にかかわらず常に5割強の企業が新規融資の最大貸手として借入1位金融機関を挙げており、震災時に借入残高が1位であった金融機関が特に重要な役割を果たしたことがわかる。

図表2-13 新規借入の時期

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
借入年月（中位値）	2012年11月	2012年12月	2012年12月	2011年9月	2011年10月	2011年9月
回答企業数	779	148	927	2,227	334	2,561

図表 2-13 は、新規借入の借入時期を示している。今回調査（図表左側）における 2012 年 7 月以降の新規借入では、全回答企業の中位値は 2012 年 12 月であり、被害の有無による違いはほとんどない。前回調査（図表右側）における震災直後から 2012 年 7 月までの新規借入では、全回答企業の中位値は 2011 年 9 月である。

図表 2-14 新規借入額

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
新規借入額（中位値）	3,000	1,500	3,000	2,500	1,500	2,100
新規借入額（平均値）	7,324.0	3,401.4	6,705.1	17,214.5	3,941.5	15,484.4
回答企業数	806	151	957	2255	338	2593

図表 2-14 は、新規借入の借入額を示したものである。今回調査（図表左側）における 2012 年 7 月以降の新規借入では、全回答企業の中位値は 3,000 万円である。震災被害の有無で分けると、被害を受けた企業の中位値は 3,000 万円、被害を受けていない企業の中位値は 1,500 万円であり、被災企業の資金需要が大きかったことを示唆している。被害の有無による借入額の差異は、前回調査（図表右側）における震災直後から 2012 年 7 月までの新規借入についても見られるが、被害を受けた企業の借入額は、前回調査（2,500 万円）よりも今回のほうがやや増加している。これは、増加運転資金の借り入れを行った企業の割合が減少していることと整合的である（図表 2-11）。

図表 2-15 新規借入の契約形態（固定・変動金利別）

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
固定	641	119	760	1,691	254	1,945
	84.3%	83.2%	84.2%	83.0%	81.4%	82.8%
変動	119	24	143	347	58	405
	15.7%	16.8%	15.8%	17.0%	18.6%	17.2%
回答企業数	760	143	903	2,038	312	2,350

図表2-15は、新規借入の契約形態（金利のタイプ）を示している。今回調査（図表左側）における2012年7月以降の新規借入では、回答企業の8割強が固定金利で借入を行っている。被害の有無別では、被害を受けた企業の方が、固定金利で借り入れる割合がやや高い。前回調査（図表右側）における震災直後から2012年7月までの新規借入と比較すると、被害の有無にかかわらず、わずかに固定金利での借入の割合が増加している。

図表2-16 新規借入の金利（％）

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
固定金利						
中位値	1.500	1.600	1.500	1.500	1.600	1.500
平均値	1.875	1.725	1.852	1.652	1.828	1.675
回答企業数	539	99	638	1,480	225	1,705
変動金利						
中位値	1.500	1.863	1.500	1.500	1.800	1.500
平均値	1.566	1.804	1.605	1.750	1.966	1.780
回答企業数	103	20	123	308	50	358

図表2-16は、新規借入の約定金利を固定・変動金利別に示している。今回調査（図表左側）における2012年7月以降の新規借入では、全回答企業の中位値は、固定金利、変動金利ともに1.5%である。³被害の有無別に中位値を見ると、固定、変動ともわずかに被害を受けた企業のほうが低い。前回調査（図表右側）における震災直後から2012年7月までの新規借入と比較すると、固定金利、変動金利ともに、全回答企業でみても、被害の有無別にみても、ほとんど変化がない。

図表2-17 新規借入の借入期間（月数）

³固定金利に関して1,000%を超える金利が記入されていた回答（1サンプル）は、誤記入とみなして除外した。

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
中位値	60	60	60	80	60	72
平均値	205.3	59.7	181.5	86.7	73.4	84.9
回答企業数	773	151	924	2,157	329	2,486

図表2-17は、新規借入の借入期間（月数）を示している。今回調査（図表左側）における2012年7月以降の新規借入では、全体の中位値は60カ月（5年）であり、震災の被害の有無による違いはない。前回調査（図表右側）における震災直後から2012年7月までの新規借入と比較すると、前回調査では、被災を受けた企業の中位値が80カ月（6.7年）と比較的長い借入期間であったものが、今回調査では、被災の有無による差異がなくなっている。

図表2-18 新規借入における信用保証協会保証の有無

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
あり	354	69	423	1,204	193	1,397
	44.0%	47.6%	44.5%	55.6%	59.9%	56.2%
なし	451	76	527	961	129	1,090
	56.0%	52.4%	55.5%	44.4%	40.1%	43.8%
回答企業数	805	145	950	2,165	322	2,487

図表2-18は、新規借入における信用保証協会保証の有無を示している。今回調査（図表左側）における2012年7月以降の新規借入では、信用保証協会からの保証付きで融資を受けているのは、全回答企業の半分弱であり、被害の有無別で見ると、被害を受けた企業のほうが僅かに低い。前回調査（図表右側）における震災直後から2012年7月までの新規借入と比較すると、全回答企業、被害あり企業、被害なし企業のいずれも、今回調査では、信用保証協会からの保証付き融資を受けた企業の割合が、10%ポイント程度低下している。

図表2-19 新規借入における担保・個人保証の有無

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
あり	457	78	535	1,115	145	1,260
	57.3%	52.7%	56.6%	52.5%	46.2%	51.7%
なし	341	70	411	1,008	169	1,177
	42.7%	47.3%	43.5%	47.5%	53.8%	48.3%
回答企業数	798	148	946	2,123	314	2,437

図表2-19は、新規借入における担保・個人保証の有無を示している。今回調査（図表左側）における2012年7月以降の新規借入では、全回答企業の過半は担保・個人保証付きで借入を行っており、被害の有無別にみると、わずかながら被害を受けた企業のほうがその割合が高い。前回調査（図表右側）における震災直後から2012年7月までの新規借入と比較すると、全回答企業、被害あり企業、被害無し企業のいずれも、今回調査では、担保・個人保証付きで借入を行った企業の割合が5%ポイント程度上昇している。

図表2-20 新規借入に対する地方自治体からの利子補給の有無

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
あり	251	26	277	1,033	115	1,148
	31.8%	18.3%	29.8%	49.0%	37.1%	47.5%
なし	538	116	654	1,074	195	1,269
	68.2%	81.7%	70.3%	51.0%	62.9%	52.5%
回答企業数	789	142	931	2,107	310	2,417

図表2-20は、新規借入に対する地方自治体からの利子補給の有無を示している。今回調査（図表左側）における2012年7月以降の新規借入では、全回答企業のうち約3割が利子補給を受けている。被害の有無別では、被害を受けた企業が約3割なのに対し、被害を受けていない企業では約2割と低い。前回調査（図表右側）における震災直後から2012年7月までの新規借入と比較すると、全回答企業、被害あり企業、被害無し企業のいずれも、利子補給を受けた企業の割合は、20%ポイント弱低下している。

図表2-21 新規借入を行わなかった理由

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
求めたが断られたから	34 2.4%	2 0.5%	36 1.9%	63 2.9%	6 0.7%	69 2.3%
断られると思って求め なかったから	73 5.1%	17 4.0%	90 4.9%	168 7.6%	38 4.4%	206 6.7%
必要なから	1,312 92.5%	410 95.6%	1,722 93.2%	1,976 89.5%	810 94.8%	2,786 91.0%
回答企業数	1,419	429	1,848	2,207	854	3,061

図表2-21は、新規借入を行っていない企業について、その理由を聞いた問への回答結果である。今回調査（図表左側）の回答企業中9割以上は「必要なから新規借入を行わなかった」と回答している。2012年7月以降に借り入れを求めたが断られた、もしくは断られると思って求めなかった、と回答した企業、つまり借り入れに困難を来していた企業は約7%しか存在しない。なお被害の有無別に集計すると、被害を受けた企業において、必要であるにもかかわらず新規の借入を受けられなかった比率が相対的に高い。

こうした傾向は、震災直後から2012年7月までの新規借入の有無を尋ねた前回調査の結果（図表右側）と同様である。ただし、「必要なから」と回答した企業の比率は今回の調査でやや増加しており、被災企業をめぐる資金の逼迫度合いが多少なりとも低下している可能性が伺える。

図表2-22 新規借入を断られた・断られると思った理由

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
事業から十分な収益が見込めない	57 55.3%	9 47.4%	66 54.1%	113 49.8%	28 65.1%	141 50.0%
担保資産や保証人が不足している	30 29.1%	3 15.8%	33 27.0%	64 28.2%	4 9.3%	68 24.1%
既存債務と新規債務を共に返せそ うにない	39 37.9%	8 42.1%	47 38.5%	96 42.3%	18 41.9%	114 40.4%
金融機関の融資姿勢の厳格化	31 30.1%	6 31.6%	37 30.3%	80 35.2%	9 20.9%	89 31.6%
国や自治体からの補助金、利子補 給が得られなかった	2 1.9%	0 0.0%	2 1.6%	18 7.9%	1 2.3%	19 6.7%
その他	6 5.8%	3 15.8%	9 7.4%	32 14.1%	2 4.7%	34 12.1%
回答企業数	103	19	122	227	43	282

図表 2-22 は、新規借入を断られた、あるいは断られると
 思って求めなかった企業について、その理由をさらに尋ねた結
 果である。2012年7月以降について尋ねた今回調査（図表左
 側）では、最も多い回答は「事業から十分な収益が見込めな
 い」であり、約半数にのぼる。被害の有無別にみると、その
 割合は被害を受けた企業で高く、被災後の事業低迷が新規借
 入の足枷となっている状況が伺える。また、被害の有無に関
 わらず「既存債務と新規債務を共に返せそうにない」との回
 答が多いことから、二重債務問題に直面している企業は相当
 程度存在するものの、特に被災企業においてより顕著に既存
 債務の存在が新規借入の足枷になっているという状況は確認
 されていない。このことは、被災を原因として二重債務問題
 が深刻化しているわけではないことを示唆している。

図表 2-22 では、震災直後から 2012 年 7 月までの期間につ
 いて同様の内容を尋ねた前回調査の結果も示している（図表
 右側）。今回調査の結果と合わせると、「事業から十分な収益
 が見込めない」と回答した企業の割合は被災企業で上昇して
 おり、被災後の事業低迷が新規借入を妨げる要因となってい
 ることが再度確認される。一方で、二重債務問題（「既存債務
 と新規債務を共に返せそうにない」）、貸し渋り（「金融機関の
 融資姿勢の厳格化」）、公的支援の遅れ（「補助金、利子補給が
 得られなかった」）などが円滑な資金調達の妨げとなってい
 るとの回答は減少しており、必ずしも企業の資金調達を取り巻
 く外部環境が厳しくなっている訳ではない事も伺える。

5. 新規の出資受入

図表 2-23 新規出資の受け入れ

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
受けた	183	35	218	332	42	374
	7.7%	5.7%	7.2%	7.4%	3.4%	6.5%
受けていない	2,209	584	2,793	4,171	1,193	5,364
	92.4%	94.4%	92.8%	92.6%	96.6%	93.5%
回答企業数	2,392	619	3,011	4,503	1,235	5,738

図表 2-23 は、新規の出資受入に関する回答結果を集計した

ものである。この図表では、2012年7月以降の新規の出資受入の有無に関する回答結果（図表左側）を、震災後2012年7月までの期間に関する前回調査の結果（図表右側）と比較している。前回調査では、震災後から2012年7月の調査時点までに、新規出資を受け入れた企業は回答企業の6.5%であった。これに対して今回調査では、それ以降7%程度の企業で出資を受け入れたとの結果が得られた。

被害の有無別にみると、被害あり企業における比率が被害なし企業をやや上回っている。これら企業は、震災後1年超を経過した後も、引き続き財務改善のため出資を受け入れたものと思われる。

図表2-24 新規出資の出資元（複数回答可）

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
震災時借入1位金融機関	67 38.5%	8 26.7%	75 36.8%	161 52.4%	14 35.0%	175 48.6%
その他の民間金融機関	48 27.6%	9 30.0%	57 27.9%	58 18.9%	5 12.5%	63 17.5%
その他の政府系金融機関	44 25.3%	8 26.7%	52 25.5%	78 25.4%	9 22.5%	87 24.2%
民間のファンド	5 2.9%	0 0.0%	5 2.5%	4 1.3%	0 0.0%	4 1.1%
代表者・家族・親戚	35 20.1%	5 16.7%	40 19.6%	62 20.2%	12 30.0%	74 20.6%
取引先	6 3.5%	2 6.7%	8 3.9%	7 2.3%	2 5.0%	9 2.5%
その他	7 4.0%	1 3.3%	8 3.9%	14 4.6%	4 10.0%	18 5.0%
回答企業数	174	30	204	307	40	360

新規出資の出資元についてみたのが図表2-24である。今回調査では（図表左側）、4割弱が借入1位金融機関である。被害の有無で比較すると、被害あり企業でも4割弱が借入1位金融機関だが、被害を受けなかった企業ではその割合が低い。他方、被害を受けなかった企業では、その他の民間金融機関や政府系金融機関が出資元になっている場合が比較的多い。

震災後2012年7月までの出資について尋ねた前回調査では（図表右側）借入1位金融機関が出資元になる比率が5割程度と高かった。このことは、前回調査時点から今回調査時

点にかけて、借入 1 位金融機関が出資するケースが減少していることが分かる。

図表 2-25 新規出資の出資額

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
新規出資額（中位値）	1,000.0	1,000.0	1,000.0	1,700.0	1,000.0	1,500.0
新規出資額（平均値）	9,478.2	2,771.5	8,304.5	4,138.2	3,255.8	4,021.3
回答企業数	99	21	120	275	42	317

新規出資について、その出資額（複数の出資先がある場合は合計額）をまとめたのが図表 2-25 である。中位値をみると、今回調査における出資額（図表左側）が前回調査における額（図表右側）を下回る傾向にあるが、平均値では今回調査が前回調査を上回っている。つまり、2012年7月までと比べて、出資額のばらつきが拡大している。この傾向は被害あり企業でも同様である。これに対して被害なし企業ではむしろばらつきが縮小している。

6. 資金調達状況

図表 2-26 震災後の資金調達の全般的な状況

	今回調査			前回調査		
	2012年7月～			震災後～2012年7月		
	被害あり	被害なし	合計	被害あり	被害なし	合計
十分な資金を調達できた	970	208	1,178	1,784	420	2,204
	43.2%	38.1%	42.2%	40.2%	37.9%	39.8%
十分ではないが、必要最低限の資金は調達できた	1,169	318	1,487	2,355	636	2,991
	52.1%	58.2%	53.3%	53.1%	57.3%	54.0%
必要最低限の資金を調達できなかった	105	20	125	296	53	349
	4.7%	3.7%	4.5%	6.7%	4.8%	6.3%
回答企業数	2,244	546	2,790	4,435	1,109	5,544

最後に図表 2-26 は、全般的な資金調達状況（復旧・復興のためのものに限らない）について集計した結果である。今回の調査結果（図表左側）によると、2012年7月以降では回答企業の 4 割以上が十分な資金を調達できた、と回答し、また 9 割以上は必要最低限の資金は調達できた、と回答している。前回調査では震災後 2012年7月までの回答が得られていたが、やはり最低限の資金を調達できなかった企業は 1 割にも満たなかった。今回調査ではその数値がさらに減少しており、

震災後の資金調達環境は総じて良好であると推測される。

被害の有無別では、被害を受けた企業の方が、最低限の資金を調達できなかったと回答する比率がやや高い。ただし、前回調査との比較では、比率は若干低下している。

7. おわりに

本章で示した結果のうち、特に東日本大震災により被害を受けた企業にとって重要と思われるものをまとめると、以下のとおりである。

● 既往債務負担の軽減

- ▶ 前回・今回調査に共通する点として、借入 1 位金融機関から既往債務負担の軽減を受けた企業が 2 割弱存在することが分かった。その多くは、震災による被害を受けた企業である。また、既往債務負担軽減を受けなかった企業のうち、軽減の必要がなかった、と答えた企業は 8 割にのぼる。
- ▶ 前回調査と比べた今回調査の特徴的な点として、借入 1 位金融機関から受けた既往債務軽減策の内容に違いが見られる。今回調査では、金融機関にとって比較的対応が容易だと考えられる「返済の猶予（一時停止）」の割合が低下し、より踏み込んだ軽減策だと考えられる「利子の減免」、「既存借入の劣後化」、「債務額の減免（免除、償却）」などの割合が上昇した。
- ▶ 今回調査では、信用保証協会保証付き借入に関する債務負担の軽減の容易さを把握するための質問を新たに行った。その結果、「既往債務に信用保証協会保証付き借入があった」ために、必要があったにもかかわらず債務負担軽減を受けられなかったとする企業が一定数見られた。しかし他方で実際に第三者による既往債務の買取を受けた企業の 7 割超は信用保証協会保証付き借入の買取を受けていた。このため、信用保証協会からの保証は、必ずしも既往債務負担の軽減の障害にはなっていない可能性が高い。

● 新規借入

- ▶ 被災企業の資金需要は、前回調査からは減退したとはいえ、非被災企業と比べて依然として高い。
- ▶ 被災企業の設備資金ニーズは前回調査と比較して増加しており高いが、被災の有無を問わず、増加運転資金を用途とする回答は減少した。
- ▶ 新規借入の貸手としては、借入残高 1 位の金融機関の役割が大きい。また被災企業においては既存取引行の役割が大きい。ただし、震災後に新たな金融機関から借入を開始した企業の比率は、被害なし企業よりも被害あり企業の方が高い。
- ▶ 借入額は被害を受けた企業のほうが被害を受けていない企業より多く、被災企業の資金需要が大きかったことを示唆している。
- ▶ 新規借入においては、信用保証協会からの保証付きの融資を受けた企業が多い（全回答企業の半分弱）。ただし前回調査と比較すると、今回調査では信用保証協会からの保証付き融資を受けた企業の割合が低下している。
- ▶ 新規借入においては担保・個人保証付きの借入が多く（全回答企業の過半）、被害を受けた企業のほうがその割合がわずかに高い。前回調査と比較すると、今回調査では、担保・個人保証付きで借入を行った企業の割合がやや増加した。
- ▶ 全回答企業のうち約 3 割が地方自治体からの利子補給を受けており、被害を受けた企業の方がその割合が高い。前回調査と比較すると、利子補給を受けた企業の割合はかなり低下した。
- ▶ 新規借入を行わなかった企業の 9 割以上は、新規借入が不要だったことをその原因としており、この割合は前回調査よりもやや増加している。ただし、必要であるにもかかわらず新規の借入を受けられなかった比率は被災企業において相対的に高い。
- ▶ 新規借入を断られた、あるいは断られると求めて求めなかった理由として「事業から十分な収益が見込めな

い」を選ぶ企業が被災の有無に関わらず多く、また被害を受けた企業では前回調査と比べても上昇している。

- ▶ 被害の有無に関わらず「既存債務と新規債務を共に返せそうにない」との回答が多いことから、二重債務問題に直面している企業はある程度存在しているが、前回に比べると企業の資金調達環境が厳しくなっているわけではない。

● 新規出資

- ▶ 前回調査では新規出資を受け入れた企業は回答企業の6.5%であったが、今回調査では、それ以降7%程度の企業で新規出資を受け入れたことが分かった。
- ▶ 前回・今回調査とも、被害の有無別にみると、被害あり企業における出資の受け入れ比率が被害なし企業をやや上回っている。また、出資元についても、特に被害あり企業で、借入1位金融機関の比率が高い。
- ▶ 今回調査の特徴として、被害あり企業に対する出資元のうち借入1位金融機関が占める比率が、前回調査から今回調査にかけてかなり低下している一方で、その他の民間金融機関の比率が、前回から今回にかけてやや上昇している。

● 震災後の資金調達環境

- ▶ 前回・今回調査とも、必要最低限の資金を調達できなかった企業はきわめて少なく、資金調達環境は総じて良好であると推測される。

以上、本章では被災地企業の資金調達の現状について、アンケート調査の結果を概観した。ここで得られた結果は、多数の企業に対するアンケート調査から得られた客観的事実であり信頼性が高い。ただし、報告した結果は単純な集計に過ぎないため、今後は精緻な分析を行い、解釈の妥当性について、より深い検討を行っていくことにしたい。

参考文献

- 内田浩史・植杉威一郎・小野有人・細野薫・宮川大介(2013)
「被災地企業の資金調達」東北大学大学院経済学研究科
地域産業復興調査研究プロジェクト編『東日本大震災復興
研究Ⅱ東北地域の産業・社会の復興と再生への提言』第2
章，河北新報出版センター.
- 西山慎一・増田聡・大澤理沙(2014)「被災地企業の復興状
況」東北大学大学院経済学研究科地域産業復興調査研究プ
ロジェクト編『震災復興政策の検証と新産業創出への提言
—広域的かつ多様な課題を見据えながら「新たな地域モデ
ル」を目指す—』第1章，河北新報出版センター.