

## 要 旨

本書では、コロナ禍における政策対応の中核であった公的信用保証制度（Public Credit Guarantee Schemes: PCGS）について、無利子・無担保のいわゆる「ゼロゼロ融資」が銀行行動に与えた影響を、銀行個票データに基づき実証的に検証する。コロナ禍においては信用保証が大幅に拡張され、企業の資金繰りを下支えした。本書は、こうした政策が銀行の貸出行動およびリスクテイクに与えた影響を分析する。特に、信用保証が銀行のリスク選好やポートフォリオ選択に及ぼす影響に着目し、貸出市場の競争環境および銀行の自己資本比率という異質性に焦点を当てる。分析手法としては、コロナ禍前後のデータを用いた差の差分分析（Difference-in-Differences: DID）を基礎としつつ、信用保証利用の内生性に対処するため、事前の保証依存度とマクロ的ショックを組み合わせた Bartik 型の操作変数を用いた 2 段階最小二乗法により推定を行う。

第 2 章では、中小企業政策の経済学的根拠と信用保証制度について、海外制度も含めて概観する。第 3 章では、本研究に関連する先行研究をレビューした上で実証分析を行う。

主な分析結果として第一に、貸出市場の競争度が高い地域ほど信用保証付き貸出が拡大していることが分かった。一方で、保証なし貸出（プロパー貸出）については競争度との有意な関係は確認されず、競争の激しい市場において銀行が信用保証を活用して貸出を拡大している可能性が示唆される。第二に、自己資本比率が低い銀行ほど信用保証への依存度が高く、自己資本比率の高い銀行は保証なし貸出を増加させる傾向が実証的に確認された。これは、信用保証が自己資本規制との相互作用を通じて銀行の貸出構造に影響を及ぼしていることを示唆する。そして第三に、信用保証貸出への依存度が高い銀行ほど銀行リスクが相対的に上昇することが確認された。この結果は、信用保証が信用リスクを政府に移転する一方で、銀行のモラルハザード的なリスクテイクを誘発する可能性を示唆するものである。

以上の結果から、信用保証制度は単なる資金供給手段にとどまらず、銀行のリスクテイクや競争行動に影響を及ぼす重要な制度的要因であることが明らかとなる。特に、100%保証や一律の保証料率といった制度設計は、銀行のリスクテイクのインセンティブを歪める可能性があり、今後の制度設計や監督の在り方に対して重要なインプリケーションを提供する。

以 上