

「一円企業」はどこにゆくのか？

創業支援策としての最低資本金引き下げの経済学的意味

福田 佳之
東レ経営研究所 産業経済調査部
エコノミスト
TEL : 047-350-6173
E-Mail : yFukuda@tbr.co.jp

<ポイント>

近年、日本の創業状況は低迷している。開業率は3%台と70年代後半に比べてほぼ半減している。

創業を活性化させるために、2003年2月に最低資本金規制の特例が施行された。この特例によると、株式会社設立に当たり資本金1000万円(有限会社の場合資本金300万円)の準備が設立後5年間猶予されることになった。

特例施行後1年以上経った今年3月26日現在、この特例による起業件数は1万件を超えた。起業件数増加の背景として、国民の創業への関心の高まりやITなどを利用することにより人件費、設備の軽減を図ることが可能となったことがあげられる。

特例の問題点として、準備不十分での創業の増加と有望な起業家の創業への躊躇、有望な起業家が特例を利用せず、創業を遅らせる可能性、などがあげられる。

「1円企業」がこうした問題点を抱えていることは、経済学で「逆選択」、「シグナリング」と呼ばれる考え方から説明することができる。

小稿では、身近に存在する「逆選択」、「シグナリング」の事例として、「ミドルリスク・ミドルリターン金融市場の不在と日本振興銀行の設立」と「「マネーの虎」に見る出場者のシグナリング」の2例についてコラムで取り上げた。

創業の現状

昨年後半より薄型テレビ、DVD、デジカメなどのデジタル家電を中心に企業部門主導による景気回復が続いている。しかし、日本経済には、依然として解決されていない問題も多い。起業件数が少なく、開業率が低迷していることもその一つである。

日本の開業率は1970年代後半の5%台後半から低下を続け、2001年には3.1%とほぼ半減しており、これは他の先進諸国と比べても低い。一方、廃業率は景気低迷を背景に、2001年には4.5%へと上昇しており、廃業率が開業率を大幅に上回る状況が続いている(図表1)。

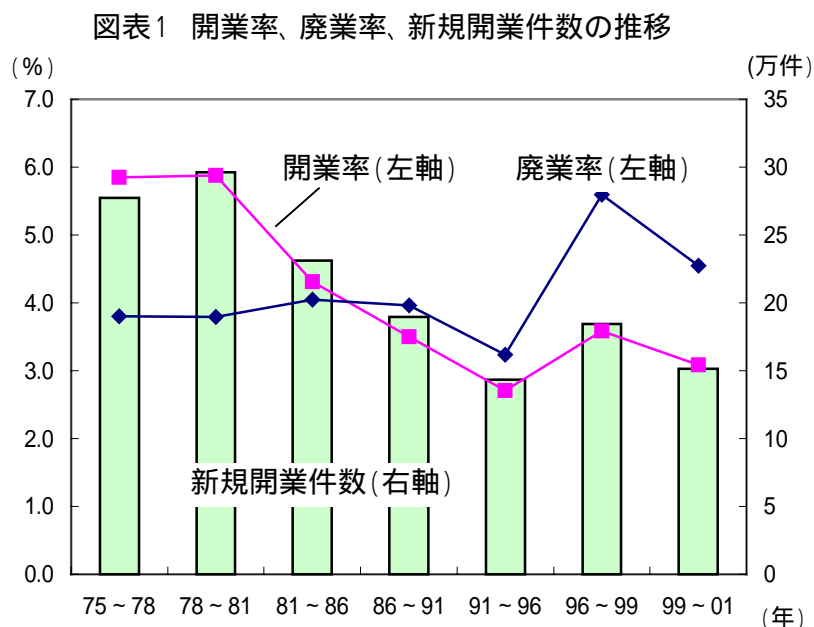
新規開業数についても、70年代の年間約28万社から低下し、1999年から2001年の間では年間約15万社とほぼ半減している(図表1)。創業実現率の推移を見ても直近の2002年を除いて30%台と低迷して推移している(注1)(図表2)。

創業支援策としての最低資本金引き下げ

このように創業が低迷している状況を受けて、2001年の産業構造改革・雇用対策本部での中間とりまとめでは、創業件数を現時点での年間約15万社から2006年度までに年間36万社にまで引き上げることを目指している。

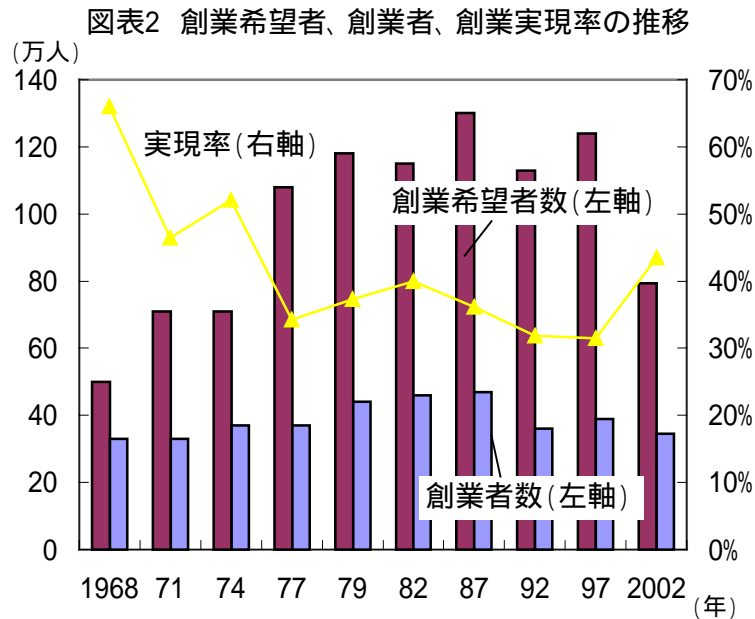
しかし、創業には様々な問題が積みまわっている。中小企業庁「創業環境に関する実態調査」(2001年12月)では、起業家の中で49.4%が、創業時の困難として自己資金不足をあげている。創業を支援していくにあたって、創業時における資金面の問題の解決促進が不可欠といえよう。

政府は、2003年2月に施行された中小企業挑戦支援法の中で、創業への挑戦を容易にする



(出所)総務省「事業所・企業統計調査」

(注1)直近の2002年には、創業希望者が減少したために創業実現率が40%台に回復している。創業希望者が減少した背景として、外的環境要因の他に、同調査のアンケート調査票の変更(就業希望の質問項目のなかで、従来「自分で事業をしたい」という項目を選択できたのに対して、2002年はその項目がなく、単に「自営業」の選択しか許されていなかったこと)も、影響したと思われる。



出所:総務省「就業構造基本調査」

ために、2008年3月までの間、最低資本金の規制に関する特例を設けている。その具体的内容は、

新たに創業する者について、株式会社の場合は1000万円、有限会社の場合は300万円という最低資本金規制の適用を受けない会社設立を認めるとともに、設立後5年間は当該規制を適用しない、

払込取扱機関の保管証明を受ける義務等を免除するとともに、債権者保護等の観点から、開示義務、配当制限等を課すこととしている、

となっている。この特例のおかげで、資本金が1円で起業できるいわゆる「一元企業」が認められたのである(注2)。

最低資本金の規制に関する特例の効果

最低資本金の規制に関する特例が施行されて1年以上経ったが、この特例の効果はどの程度であったのだろうか？

施行後約1年以上経った平成16年3月26日現在で、10390社が特例を利用して会社設立した。その中には、資本金一円のいわゆる「一元企業」も450社含まれる。これは昨年度新設法人の登記件数84612件(民事、訴務、人権統計年報平成14年版)の1割強に相当しており、この特例は創業の促進に一定の影響を与えたともみていいであろう。

この創業件数の増加の背景として、まず、この特例の実施などによる国民の創業への関心の高まりがあげられる。次に、IT技術の進展により、設備、人件費などを十分に準備しておく必要性が弱まったために、身軽に創業できるようになったことも指摘できよう。

(注2)ただし、登記などの設立費用は特例に関わりなく一律に適用されるために、会社設立に当たり、最低数十万円は別途必要である。

「一円企業」特例の問題点

では、この特例には問題点は存在しないのであろうか。残念ながら以下にあげるような問題点が見受けられる。

創業準備不十分での創業の増加と有望な起業家の創業への躊躇

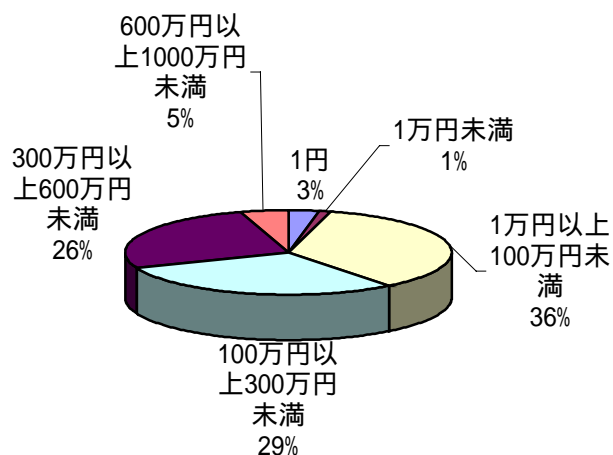
まず、創業準備不十分での会社設立が増加していることである。実際、この特例を利用した創業した会社の資本金分布をみると、1万円以上100万円未満が35.48%のシェアを占め、トップである(図表3)。資本金が大して必要でない業種での起業家が創業したとも考えられるが、しっかりした事業計画を持たずに起業家がお手軽に創業したともみることでもできよう。

そのために、今後、業績が芳しくない会社(バッドカンパニー)が横行する恐れが高い。また有望な起業家が創業して会社(グッドカンパニー)設立することを躊躇しよう。その理由はこうである。創業間もない会社は金融機関や公的機関の支援を受ける必要があるが、これらの機関はグッドカンパニーとバッドカンパニーを区別することができない。そこで、金融機関や公的機関はバッドカンパニーが増加している事情を鑑み、この特例を利用して創業された企業全部に対してリスクプレミアムを加味した高めの貸出金利を設定せざるを得ない。そのような高目の金利水準では、グッドカンパニーは事業を成立させることができないこととなり、有望な起業家は創業をあきらめざるを得ない(注3)。

有望な起業家が特例を利用せず、創業を遅らせる可能性

上のような状況が発生している場合、創業をあきらめきれない有望な起業家は設立する企業がグッドカンパニーであるシグナルを出して支援する金融機関や公的機関に信じ込ませたいインセンティブを持つ。しかし、そのシグナルはバッドカンパニーを設立する起業家に簡単に真似されるものでは意味がない。そこでグッドカンパニーは資本金の金額を引

図表3 特例を利用して設立された株式会社の資本金分布



(出所)東京商工リサーチ資料

(注3) このような状況を経済学では逆選択と呼ぶ。逆選択の経済学的説明は補論1参照。また、逆選択の状況が他の経済現象で生じている事例についてコラム1参照。

き上げることによって、金融機関や公的機関にシグナルを出すと同時に、バッドカンパニーに真似されるのを防ぐことになる^(注4)。その結果、有望な起業家は特例を利用せずに資本金蓄積に励み、創業を遅らせる可能性が出てくると考えられる。

5年後に最低資本金要件を満たせない企業の取り扱い

最低資本金の規制に関する特例によると、設立後5年以内に増資して通常の株式会社(資本金1000万円) 有限会社(資本金300万円)にしなければならない。しかし、収益などが確保できないために増資が困難で、設立後5年間でその資本金基準を満たせない場合、そのような企業はどのように扱われるのであろうか。このような場合、企業を解散させるか、合名会社もしくは合資会社に再編成させる必要があり、その途上において何らかの混乱が生じる恐れがある。

まとめ

平成17年度に予定される商法の改正で、最低資本金の恒久的な引き下げが論議されることとなっている。ただし、最低資本金の規制が撤廃されるとなると、資本金のシグナル機能がなくなり、上の であげたような状況となる恐れがある。

IT技術などの進展に伴い、最低資本金をある程度引き下げるとは経済的に合理性をもつと思われる。しかし、最低資本金規制の撤廃やあまりにも低い資本金水準での規制ではむしろ経済的に非効率的な資源配分を助長しかねない。経済産業省はこの特例の効果に関するフォローアップを実施するとのことであるが、そのなかで、この特例を利用して創業し、その後増資して通常の会社となった企業が、どのような業種に属するのか、当初の資本金水準はどの程度であったのか、などを把握して、最適な資本金水準を探る必要がある。

また現在の特例の効果は1年間で起業件数を1割程度増やすものにすぎず、産業構造改革・雇用対策本部での中間とりまとめで目標とされた36万社には遠く及ばない。創業支援には最低資本金規制の改革だけでなく、ベンチャーキャピタリストの養成や販路開拓支援など総合的に施策していく必要があることは言を待たない。



(注4) このような有望な起業家の行動を経済学ではシグナリングという。シグナリングの経済学的説明は補論2参照。また、他のシグナリングの事例はコラム2参照。

補論 1：逆選択

逆選択は米国の経済学者 Akerlof(1970)の名高い論文”The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism”のなかで説明されている。Akerlof は中古車市場(注5)を分析して、商品について売り手が買い手よりも情報を多く持っている場合、市場がうまく機能せず、買い手、売り手の間でお互いを満足させる形で取引が成立しないとした。

ここで逆選択の簡単な例をとりあげる。ある一つの商品で良質品が全体の %のシェア、粗悪品が全体の 1- %シェア分、売られている。買い手は1単位購入したいが、品質について区別がつかないとする。買い手にとって、粗悪品は $W(L)$ ドルの価値を持ち、良質品は $W(H)$ の価値をもつ。そして $W(L) < W(H)$ である。売り手にとって粗悪品は $V(L)$ で値付けし、良質品は $V(H)$ で値付けする。そして $V(L) < W(L)$ 、 $V(H) < W(H)$ とする。

もし良質品、粗悪品の市場がそれぞれ存在しているならば、両商品ともに、売り値より買い値の方が高いために取引は成立し、社会的に最適な状況が達成される。しかし、良質品も粗悪品も混じって売られている市場では、買い手は粗悪品をつかまされることを恐れる結果、すべての商品について同じ価格、 $W' = W(L) + 1 - W(H)$ でしか欲しいとは思わない。このとき、良質品の売り値 $V(H)$ が W' よりも高ければ取引は成立せず、良質品の売り手は市場より退出し、粗悪品の売り手のみが市場に残ることになる。

Akerlof は逆選択について、中古車市場だけにみられる経済現象ではなく、社会のいたるところで見られる経済現象であるとしている。例えばコラム1で挙げているように、ミドルリスク・ミドルリターン金融市場が日本において存在していないのも、逆選択が発生しているためとも考えられる。

補論 2：シグナリング

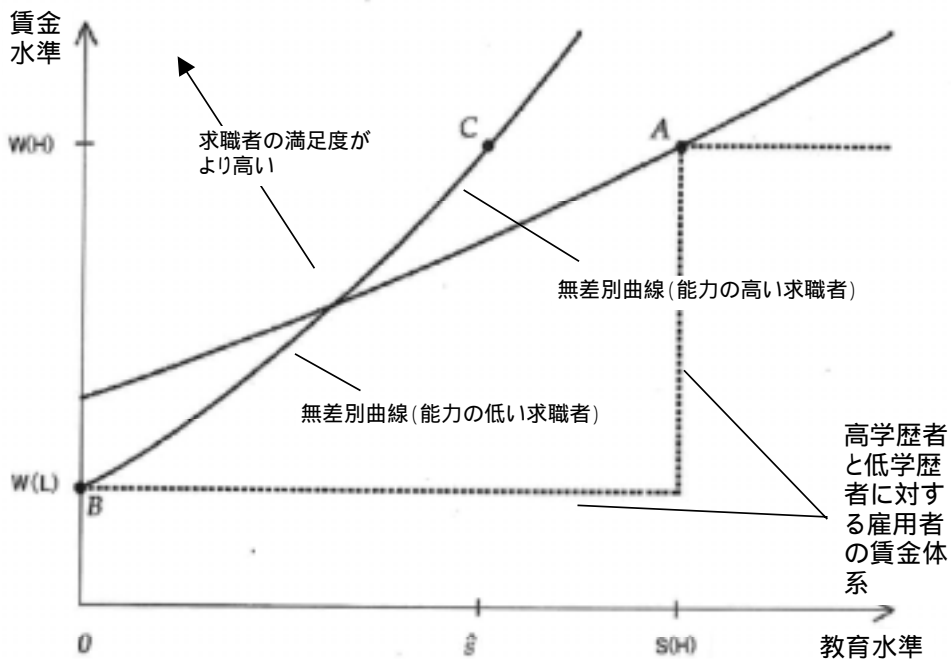
市場参加者の間で情報の非対称性が生じている場合、市場のメカニズムでは効率的な配分が達成されない。逆選択といった現象が生じるのもその一例である。そういった場合、市場参加者が何らかの情報、つまりシグナルを発信することにより、取引相手に正確な商品の価値や品質を伝え、情報の非対称性を解決しようとする。その場合、参加者によってシグナリングのコストがその能力などによって異なってくる場合にのみ、当事者にとってより満足のいく取引が成立することもある。

米国の経済学者 Spence は 1973 年に画期的な”Job Market Signaling”を著した。それによると、雇用者は被雇用者の能力を判断することができないために、労働市場は能力の低い被雇用者しか存在しなくなるという逆選択の状況が発生する恐れがある。しかし、高い能力を持つ被雇用者は自身の高学歴をシグナルとして雇用者に知らせることにより、それに応じた賃金を受け取ることに成功する。

上記の経済モデルをわかりやすく説明すると以下ようになる。求職者は能力の高い労働者と能力の低い労働者とに分かれ、彼らの賃金はそれぞれ $W(H)$ 、 $W(L)$ となる($W(H) > W(L)$)。また、全求職者における能力の低い求職者のシェアは %、

(注5) 論文名にある Lemon とは中古車の俗称である、果物のレモンのことではない。

図表 2タイプの求職者の無差別曲線と賃金体系



(出所) 2001年ノーベル経済学賞関連資料

能力の高い求職者のシェアは1- %である。求職者は就職市場に入る前に教育を受けることができる。雇用者は直接求職者の能力を観察することができないが、彼らの教育レベルを観察できる。能力の高い求職者にとって教育を受ける金銭的精神的コストは能力の低い求職者に比べて低い。

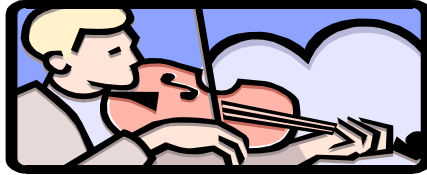
次に、モデルの単純化のために雇用者は少なくともある一定の教育水準、 $S(H)$ を持ち合わせた求職者はすべて能力が高く、その教育水準に至らない求職者はすべて能力が低いと考えるとする。能力の低い求職者、能力の高い求職者の教育と賃金に関する無差別曲線は図表の通りである。能力の低い求職者の無差別曲線は能力の高い求職者のそれに比べて傾きが急であるのが特徴である。

このような状況下で求職者が求職活動を行う時、高い能力を持つ求職者は自身の高い能力を雇用者に知らせるために、高学歴というシグナルを発信する。ここでは、高い能力を持つ求職者は $S(H)$ という学歴を発信して、 $W(H)$ の賃金を受け取る。この組み合わせは、教育を受けず、低賃金 ($W(L)$) を受け入れる組み合わせよりも満足度が高い。一方、能力の低い求職者は教育を受けず、低賃金 ($W(L)$) を受け入れる。仮に高い能力を持つように見せかけた場合、能力の低い求職者にとっての $S(H)$ 、 $W(H)$ という組み合わせは前者の組み合わせよりも満足度が低いために見せかけるといことはしない。

学歴というシグナルがない場合、高い能力を持つ求職者が求職活動をせず、能力の低い求職者のみ活動を行うという逆選択の状況となるが、学歴というシグナルを許容した場合、高い能力を持つ求職者がシグナルを発信して求職活動を行い、職に就くために逆選択の状況より社会的に望ましい状況となる。

Spence はこのほかに、シグナリングによってもたらされた一定の均衡は社会的に最

適である(注6)ことやシグナリングコストによってはシグナルを許容しない均衡、つまり逆選択の状況を許容した方が社会的に望ましいことを示している。



コラム1「ミドルリスク・ミドルリターン金融市場の不在と日本振興銀行の設立」

3月15日、中小企業金融をメインに手がける日本振興銀行の本免許の申請が金融庁に対してなされました。4月21日から開業の予定とのことですが、この銀行は日本では珍しい中小企業にミドルリスクマネーを供給する資金仲介金融機関として営業するということです。

日本振興銀行によると、日本の中小企業向け貸出市場は以下の四層構造となっているとのこと(図表)。

事業規模が大きく信用リスクが比較的に低い優良な中堅・中小企業を対象とした市場(貸出金利2~5%)

や に属さない(本業は堅調なものの、新規融資や借り換えができない)企業を対象としたミドルリスク市場、

中小零細企業向けで信用リスクが高い市場(貸出金利20~29%)

個人事業者などを対象にした最も信用リスクの高い市場(貸出金利25~29%)

日本では、現状、 のミドルリスク市場が存在していません。デフレ下において金利の全体水準は低下しているにもかかわらず、資金を高金利の貸金業者から借り入れざるを得ない中小零細企業が多く存在しています。この4月に開業する日本振興銀行はこの層をターゲットとしてミドルリスクの中小企業貸出業務を展開していこうと考えています。

図表 日本の中小企業向け貸し出し市場の構造

層				
金利	2~5%	10%前後	20~29%	25~29%
上限融資額	数千円~数億円	ミドルリスクの中小企業に対する百万円単位の安定的な資金供給者が不在	数百万円~1千万円	50万円~100万円
貸手	銀行・信金		消費者金融、商工ローン	消費者金融
借手	高い信用力		中程度の信用力	低い信用力

(出所) 中小振興企業融資企画株式会社資料

(注6) 図でいえば、教育水準と賃金の組み合わせがCとBであるように制度設計がされている場合、シグナリングが社会的に望ましい状況を達成することができる。

確かに日本では、ミドルリスクの貸出市場は存在していないようですし、この層を対象とした金融ビジネスの展開は資金融通に苦しむ中小企業にとって朗報といえるでしょう。このような動きが盛んになることを願ってやみません。しかし、経済学的に分析するとこうしたビジネスが成立するかどうか現時点では非常に難しいといえるでしょう。

ミドルリスク市場には、当然ながら事業が成功する確率が高い有望な中小企業もいれば成功確率の低いハイリスクの中小企業も存在します。仮に日本振興銀行が現時点においてこのようなビジネスのノウハウもあまりないとするならば、銀行が彼らを見分けることは非常に困難です。その場合、日本振興銀行は有望な企業も有望でない企業も両方を加味した金利を貸出金利としてつけざるを得ないでしょう。そのようにして出された金利水準は有望な企業からすれば高すぎて事業を成立させることは難しくなりますので、彼らは日本振興銀行から借入を断念することになるでしょう。

その結果、貸出対象先として残った企業はさらにハイリスクの企業ということになります。日本振興銀行はさらに高めの貸出金利をつけざるを得ないでしょう。そしてその金利水準では借入を断念せざるを得ない企業がでてくることとなります。このような循環が続くと、ミドルリスク市場は、実質、ハイリスクの企業しか残らないこととなり、ミドル市場はハイリスク市場に変わってしまいます。つまり、中小企業に対してミドルリスクマネーを供給する金融ビジネスモデルは成立しないというわけです。

このようにミドルリスクの事業を抱える中小企業に対する貸出を実施した結果、そのような中小企業への貸出が行われず、ハイリスク事業を持つ中小企業に貸出を実施せざるを得ない状況になることを**逆選択**といいます。この現象は、中小企業は自身の抱える事業に関する情報を十分に持っているのに対して、銀行はその事業の有望性を判断する情報を持ち合わせていない、いわゆる情報の非対称から発生すると言われていています。

このような**逆選択**の状況を回避するためには、銀行がミドルリスクマネーを供給する適切な基準を明らかにして、有望企業とそうでない企業をふるい分けること（スクリーニング）や、そのような貸出を実施した中小企業に対してその後も資金が適切に使われ、収益をあげているか監視を続けること（モニタリング）が必要となります。今後、日本振興銀行がミドルリスクマネーを供給するという金融ビジネスモデルを構築運営するためには、上記のような課題の解決に取り組んでいく必要があるといえるでしょう。

コラム2 「マネーの虎」に見る出場者のシグナリング

皆さんは「マネーの虎」（日本テレビ系、今春3月で放送終了）というテレビ番組をご存じですか？この番組では、起業家をめざす一般人が、5人の社長（この番組では「虎」と呼ばれています）に対してプレゼンテーションを行い、資金を募るという内容です。フリップボードを使って説得する者から実際に売り出したいモノを提示したり、挙げ句の果ては涙を流して情熱を訴えたりする者までさまざまですが、5人の「虎」からうまくお金を引き出す人間のタイプに一つ特徴があります。それは自己資金をつぎ込むことを説得材料に使う者です。

これを経済学的に分析するとこうなります。5人の「虎」は、プレゼンテーションを受けたビジネスプランの成功の可否について、「虎」自身の事業領域外ということもあり、たいていは分かりません。一方、プレゼンテーションを行う出場者はビジネスプランの成功の可否について、そのビジネスに詳しいために5人の「虎」よりも正確に判断しています。この状況では情報の非対称性が生じているために、このままでは、成功する確率の低いビジネスプランのプレゼンテーションが行われ、5人の「虎」はお金を出さないという結果になります。これはまさに**逆選択**の状況です。

ここで、成功する確率の高いビジネスプランを持つ出場者はそうであることを5人の「虎」に**シグナル**を送り信じさせることに成功すれば、情報の非対称性は解消され、彼らは資金を手にすることができます。しかし、問題となるのは、それをどのようにして知らせるかということです。あまりに容易な方法だと成功する確率の低い出場者に真似されますし、あまりに難しくコストがかかる方法であれば5人の「虎」から入手できた資金ではペイしないこととなります。

ここで有効な**シグナリング**は自己資金をつぎ込むこととなります。というのは、プレゼンテーションする出場者にとって、そのビジネスプランの成功確率が高ければ、自己資金の投入は当然ペイします。一方、ビジネスプランの成功確率が低い出場者にとって、自己資金の投入は無駄となる可能性が高く、自己資金投入を避けることが望ましいという判断になります。したがって、5人の「虎」にとって、出場者が自己資金をつぎ込むことをビジネスプランが成功するかどうか判断する**シグナル**としてとらえることができるという訳です。

現に、同番組では、自己資金がない出場者に対して5人の「虎」たちは厳しく対応することが多く、その出場者の覚悟の甘さを罵倒することさえあります。

< 主要参考文献 >

- ・ 中小企業庁「中小企業白書 2002 年版、2003 年版」
- ・ 東京商工リサーチ「最低資本金特例偉業の 1 年間の設立状況について」株式会社東京商工リサーチ、2004 年 3 月
- ・ 福田佳之「創業支援 - スピンオフベンチャー促進を」産経新聞『けいざい論点』2004 年 2 月 27 日号
- ・ Akerlof G., “ The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism ”, Quarterly Journal of Economics, August 1970, 84, 599-617
- ・ The Bank of Sweden Prize in Economic Sciences, “ Markets with Asymmetric Information ” The Bank of Sweden Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2001, October 10, 2001
- ・ Spence M., “ Job Market Signaling ”, Quarterly Journal of Economics, August 1973, 87, 355-374

(ご注意)

- ・ 当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、東レ経営研究所はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承ください。
- ・ 当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するものといえます。