

# これからの産業金融の展望<sup>1</sup>

---

## R B 強化によるリスク分散と金融再生の可能性

金融分科会

一橋大学 商学部 商学科  
清水啓典 研究室

鹿野 慎吾<sup>2</sup>

山本 敦士<sup>3</sup>

2004年12月

---

<sup>1</sup>本稿は、2004年12月11日、12日に開催される、ISFJ（日本政策学生会議）、「政策フォーラム2004」のために作成したものである。本稿の作成にあたっては、清水啓典教授（一橋大学）をはじめ、多くの方々から有益且つ熱心なコメントを頂戴した。ここに記して感謝の意を表したい。しかしながら、本稿にあり得るべき誤り、主張の一切の責任はいうまでもなく筆者たち個人に帰するものである。

<sup>2</sup>一橋大学 商学部 商学科 3年 kano920@msn.com

<sup>3</sup>一橋大学 商学部 商学科 3年 m\_livre@ybb.ne.jp

# 要旨

---

これまで、日本経済は銀行などの金融機関を仲介とし、不動産担保によって資金調達を行う間接型産業金融システムによって構築されていた。しかし、バブルの崩壊による不動産をはじめとする資産価格の低迷によって、不動産担保の担保補完能力が減退し、金融システムに不具合が生じてきた。そこで、間接金融の中で金融機関に蓄積され続けてきた債権＝リスクを、株式や社債などの直接金融システムによって、市場に分散させようとする動きが近年活発化してきた。

しかし、この新しい直接型市場金融システムは、情報開示度が低く、さらにハイリスクである中小企業金融には不向きであり、行政による金融再生プログラムの流れの中でも遅れをとっていた感があった。そこで、市場金融システムを推し進める大企業金融とは別に、これからも中小企業金融の中では重要な役割を担うであろう間接型産業金融システムの新しい形を模索していく。

そのキーワードとなるのが、リレーションシップバンキング(RB)という融資体制である。これは、融資検査を行う際に用いる信用情報に、財務情報などの量的情報だけでなく、地域に根付いた金融機関が中小企業との長期的な接触を通じて得た、経営者の質や地域への貢献度など質的情報をも盛り込むといった体制である。この中で、本論文では、「定性的信用情報の定量化」と「相互依存関係による収益性向上」によってリレーションシップバンキングを強化し、産業の空洞化が進む中小企業の資金調達環境を円滑化させ、新しい地域産業経済に密着した産業金融実現、さらには市場金融と産業金融、双方を拡充した複線型金融実現による金融再生の可能性を検証していく。

## 目次

### はじめに

## 第 1 章 複線型金融モデルの示唆

- 第 1 節 産業金融モデルと市場金融モデル
  - (1. 1) 産業金融モデル
  - (1. 2) 市場金融モデル
- 第 2 節 残存する産業金融モデルの重要性の再認識

## 第 2 章 信用情報の分析

- 第 1 節 企業の信用情報と二つの融資形態
  - (1. 1) トランザクションバンキングとリレーションシップバンキング
  - (1. 2) 中小企業の情報開示環境
- 第 2 節 リレーションシップバンキングと定性的信用情報
  - (2. 1) リレーションシップバンキングの再クローズアップ
  - (2. 2) これまでのリレーションシップバンキングと地域中小金融の役割
  - (2. 3) 定性的信用情報の意義
  - (2. 4) 情報収集者（営業担当者）の権限範囲
  - (2. 5) 銀行内組織の再構築
  - (2. 6) まとめ、定性的信用情報の定量化の可能性

## 第 3 章 定性的信用情報の定量化アプローチ

- 第 1 節 金融検査マニュアル
  - (1. 1) 金融機関側のアプローチ
  - (1. 2) 中小企業側のアプローチ
  - (1. 3) 行政側のアプローチ（公的アプローチ）
- 第 2 節 定性的信用情報のリスク分散モデルによる定量化
  - (2. 1) 債務者区分の細分化と債務履行確率の設定に関わる営業担当者の権限
  - (2. 2) リスク分散モデルによる定量的リスクの導出分析

## 第 4 章 相互依存関係による収益性向上の可能性

- 第 1 節 長期的相互取引とコミットメント関係
  - (1. 1) 収益性から見たリレーションシップバンキングの利益
  - (1. 2) 取引費用と機会費用
  - (1. 3)  $\sigma$  を用いた、リレーションシップバンキングにおける機会費用の定義とその定量化。
- 第 2 節 長期的相互取引から見た費用削減
  - (2. 1) 費用側面からのコミットメント関係
  - (2. 2) リスク管理側面からのコミットメント関係
  - (2. 3) まとめ

## 第 5 章 複線型金融モデルへの政策提言

- 第 1 節 リレーションシップバンキング強化による新しい産業金融の在り方
  - (1. 1) 定性的信用情報の定量化
  - (1. 2) 信用情報交換のためのインフラ整備
- 第 2 節 複線型金融システムの拡充によるリスク分散と金融再生

### 参考文献・データ出典

# はじめに

---

バブル崩壊から既に10余年が経過し、徐々にではあるが、デフレの出口が見え始めた現代日本経済には、まだまだ不良債権問題などの深刻な問題が山積している。

21世紀に入ってから、日銀が中心となって、ゼロ金利政策や量的緩和政策など、金融緩和政策を続けてきている。しかし、そのように増やされたマネタリーベースによって、実際に物価上昇につながるマネーサプライの増加につながっているとは言えず、消費者物価は、まだデフレの域を出てはいない。

このように、日銀の金融政策の波及効果が限定的と思われる今、マネタリーベースの増加をマネーサプライの増加に波及させる金融システムに、改善すべき点があるのではないかと考えた。すなわち、日本の機動力であるさまざまな産業が、どのように金融機関と接しているのか、現状の金融システムを検証した上で、デフレを脱却しようとしている今、これからの日本経済に最適な金融システムを模索していく。

本論文では、現在、活発に論議されている日本型直接金融モデル、すなわち市場金融モデルと、従来の産業金融モデルを軸に、議論を進めていく。

# 第1章 複線型金融モデルの示唆

これまでの日本の金融システムは、銀行を資金仲介とした間接金融が主流であったが、資産価格の低迷によって不動産担保融資が難化し、各金融機関がいまだ不良債権処理に苦しんでいる。

そのような中、今、銀行を通じず、資産市場と企業とを直接、株式などで資金を融通する直接金融の重要性が増してきている。まず、本章では、直接金融がどのような影響を日本経済にもたらすのか、また、これからの間接金融の在り方とはどういったものが望ましいのかを概観してゆき、問題意識を提起していく。

## 第1節 産業金融モデルと市場金融モデル

従来の日本の金融システムは、産業金融モデルといわれる一方、アメリカなどで盛んに取り入れられている金融システムを市場金融モデルという。今、これら金融モデルの模索は、金融庁の日本型金融システムと行政の将来ビジョン懇話会（2002年7月通称：ビジョン懇）などで、盛んに議論されている。

### （1. 1）産業金融モデル

産業金融モデルとは、従来の、「貸し手と借り手」としての「金融機関と企業」の在り方を指す。すなわち、銀行など金融機関を中心とした、預金・貸出による資金の仲介モデルのことである。これは、一般的に、企業と出資者の間に、銀行などの金融機関が仲介することから間接金融といわれている。

高度経済成長期から現在に至るまで、銀行を軸とした間接金融は、日本経済に根深く広まった。不動産をメインの担保に、金融機関がリスクを査定し、企業に融資するという産業金融モデルは、文字通り、産業への融資を積極的に行い、日本の経済成長を支えた大きな一因であるといえよう。そして、高度経済成長期からバブル期までは、不動産を担保とした融資が不良債権化しても、資産価格は上昇を続けたので、金融機関に甚大な被害が生じることは無く、企業としても再出発の融資を得ることは難しくなかった。

しかし、バブルが終焉を迎え、平成不況となると、不動産などの資産価格が下落し、不良債権処理が滞るようになった。すると、それまで資金の仲介となっていた金融機関が大きな痛手をこうむることになった。これによって、金融を含めた日本経済全体が、停滞し、銀行など金融機関の貸し渋りや株価の下落を招く悪循環に陥ることになった。この主な原因に、金融機関へのリスク集中が挙げられる。資産価格が高い水準であったバブル期まで、不動産担保による融資を金融機関が拡大し続けた結果、知らず知らずのうちに、大量の債権を銀行自身が負っていたのである。

### （1. 2）市場金融モデル

市場金融モデルは、そのような金融機関へのリスク集中を招いた産業金融モデルの解決法として注目されている直接金融モデルである。

産業金融モデルにおいて、リスクを集中的に負った銀行など金融機関は、不良債権処理に奔走し、日銀の金融緩和政策の波及機関としての役割が、薄れてきているといえる。金融機関が自由に使うことができる日銀当座預金残高が、金融緩和政策によって増やされても、マネーサプライが増えていないのがその証拠である。そこで、金融機関に集中しすぎたリスクの市場への分散と、さらに金融機関に金融緩和によって滞っていると考えられる資金の市場への放出を実現するのが、市場金融モデルである。

銀行を資金の仲介とした産業金融モデルに対して、市場金融モデルは、価格メカニズムが機能する市場を資金の仲介とする。すなわち、株式や社債、コマーシャルペーパー（CP）などである。これらは、企業と出資者の間に、仲介機関が存在しないので直接金融に分類できる。直接金融においては、それまで金融機関に集約されていた融資に伴うリスクを市場全体に分散することができるのと同時に、金融機関から過度なリスクを取り除くことができ、不良債権処理速度が加速することが期待できるのである。更に、市場金融モデルの進展は、債券市場、株式市場を刺激し、資金の流動性の改善も期待される。これら、市場金融モデルは、アメリカにおいて積極的に採用されており、一般家計が、投資信託や株式への投資を盛んに行っている。

## 第2節 残存する間接金融の重要性の再認識

現在、直接金融への流れは、都市銀行を中心に徐々にではあるが加速しつつある。銀行や証券会社による個人向け国債の発行や、投資信託への積極的勧誘、インターネットによる証券の売買がそれである。

このような直接金融導入の流れの中で、市場金融モデルにはある一つの問題点がある。それは、市場金融モデルが、情報公開のレベルが低い中小企業への融資には最適ではない可能性があるということである。今、融資を、大企業向けの“ホールセール”と、中小企業向けの“リテール”の二つに定義するとする。

ホールセールの場合、社債やコマーシャルペーパー（CP）、株式などによって出資者から、容易に資本市場を通じて資金調達を行うことができる。これらは、当該大企業の財務諸表などのディスクロージャーや、これまで長年積んできた社会的評価によって可能となっている。

しかし、リテールの場合、中小企業の情報は手に入れるのが困難であり、ここに生じる出資者と経営者の情報の非対称性から、社債や、コマーシャルペーパー、株式を発行することは容易ではなく、直接金融による資金調達が難しいのである。したがって、このような中小企業には、これまでの産業金融モデルが依然、高い重要度を保っていくことは間違いない。それまで、長い信頼関係を築き、経営情報などを知り得た地域に根付く地域金融機関が、引き続き、中小企業のバックアップをしていくということである。

以上のことから分かるように、大企業相手のホールセールと、中小企業相手のリテールとでは、かなり状況が異なっている。したがって、この状況では、産業金融モデルと市場金融モデルのどちらが最適な金融モデルであるという答えを導くことは短絡的であり、両者を同時進行させる複線型金融モデルが最適になりうると考えられる。そして、市場金融モデルを導入していく過程で、残存すると思われるリテールの産業金融の重要性が更に増していくことは確かである。情報の非対称性という、中小企業が抱える独特の問題によって、直接金融が困難である以上、資金調達が、銀行の貸出によって行われ続けられるしかないからである。それでは、行政としては、複線型金融モデルの構築をする上で、何を政策として実行できるのであろうか。

本論文では、政策提言をする上で、ますます重要性を増していくリテール分野における産業金融モデルを取り扱っていく。

## 第2章 信用情報の分析

これからの産業金融モデル（間接金融）の在り方で、もっとも重要なことは不動産担保に頼らない新しい金融機関の融資体系である。そして、中小企業が企業に融資する上で重要となってくるのが、企業の経営状態、財務状態を含めた「信用情報」である。

本章では、信用情報の収集、融資方法を、大手企業向けのトランザクションバンキングと、今注目されている中小企業向けのリレーションシップバンキングに分類し、そこから生み出される企業の信用情報の性質について研究し、金融再生に最適な金融システムとは何かを模索していく。

### 第1節 企業の信用情報と二つの融資形態

#### (1. 1) トランザクションバンキングとリレーションシップバンキング

銀行を資金仲介の中心とした、産業金融モデルには、二つの形態があるといえる。一つが、トランザクションバンキングであり、もう一つが、リレーションシップバンキングである。どちらも、融資先の経営情報を検証し、リスクを割り出した上で、優良と判断される企業に融資を行う基本的な性質は同じである。違いは、融資の判断材料となる信用情報にある。

##### ①トランザクションバンキングとは何か。

大企業向けの融資形態（ホールセール）であり、融資をするかしないかの判断材料である経営情報に、財務諸表などの会計情報を用いる。すなわち、数字や文面で表される極めて「定量的な」材料を用いるので、スコアリングシステムなどを用いて、大量、かつ効率的に融資の是非判断をすることができる。しかし、スコアリングシステムを導入する上で、システム構築など初期投資がかさむため、大銀行が中心となって行っている。

##### ②リレーションシップバンキングとは何か。

主に中小企業向けの融資形態（リテール）であり、長年の銀行と企業とのつきあい（リレーションシップ）の中で知りえた、経営者の質などを考慮し、融資を行うものである。これは、文面などで表すことができない、「定性的な」材料であり、金融取引相手が少ない中小企業ならではのものである。そして、財務情報など定量的な情報が中小企業との取引では、トランザクションバンキングの手法では取引コストが余計にかかってしまい、大企業より安定性に劣る中小企業のリスクは大きいので、大銀行においては、中小企業への融資を小口化し、リスクを分散させる動きがある。このことから更に、地元根付いた地域金融機関が、リレーションを生かし、定量的情報による大銀行の融資対象から外れた優良企業を救い、適切な融資を行うという点で、この融資形態は近年、注目されている。

#### (1. 2) 中小企業の情報開示環境

ここで、企業の信用情報という側面から市場金融モデルを再考してみることとする。すると、市場金融のような直接金融においては、投資家にとって企業の経営状態の判断材料は、企業が行うディスクロージャーの財務情報など、「定量的信用情報」にほとんどの場合限られてしまう。経営者の質や、組織的な内情など、定性的情報に、投資家と経営者の間で情報の非対称性が生じてしまうのは、直接金融の場合、避けられない。また、財務など定量的情報であったとしても、秘匿する可能性もある。

次に、産業金融モデルに組み入れられていたホールセール融資、についても、銀行がリスクの判断材料とするのは、前述のとおり、財務情報などの定量的情報である。このような、定量的情報を用いた投融資を行うトランザクションバンキング業務には、大規模金融機関が従事しており、対象も、大企業が中心となっている。

一方、典型的産業金融のリテール融資については、財務情報が乏しく、むしろ経営者の質などの銀行と企業との関係の中で生産された「定性的情報」によって、融資判断が行われている。投融資を行うのは、地域の中小金融機関が主であり、対象は、その地域の中小企業である。中小企業への融資を行う上で、定性的情報が重要である理由は、情報公開される財務情報が少ないということもあるが、大企業に比べて経営の安定性に乏しいということが大きい。

すなわち、定量的情報を用いるという点で共通している、大銀行が行っているホールセール融資は、直接金融に容易に移行されると考えられる。これからの金融機関の業務が、預金の収集とオリジナルなリスク判断による企業への融資から、証券の発行となるだけのことである。

しかし、直接金融に必要と考えられる定量的情報が少ない中小金融機関が行うリテール融資が、直接金融に向かうことは考えにくく、むしろリレーションシップバンキングを生かした、市場金融モデルから漏れた優良企業の受け皿になる可能性は往々にしてある。この場合の、銀行の業務は、独自のリスク判断による融資ということに変わりはないが、更に重要なことはリレーションの中で行われる情報生産である。これによって、資本市場と中小企業との壁であった情報の非対称性が縮まり、市場からの投資が活発化することも期待される。

中小企業への投融資環境は、日本経済発展の原動力となっていることは間違いない。このことは、大企業の下請け企業が世界的な技術特許を持っていることや、IT産業ベンチャービジネスの盛り上がりから容易に想像できる。これから、デフレ脱却期をようやく向かえ、金融再編の波の中で、中小企業の投融資環境を支えていくであろう、リレーションシップバンキングの現状と、それとの政府の望ましい関係について検証していく。

## 第2節 リレーションシップバンキングと定性的信用情報

### (2. 1) リレーションシップバンキングの再クローズアップ

金融庁の金融再生プログラムの一環として提起された、市場金融モデル議論と呼応するかのようになり、注目されるようになったのがリレーションシップバンキングである。これは市場型直接金融への流れの中で、地域中小金融の金融再編の核として提唱されたものではあるが、確固たる定義が存在せず、金融機関と企業のリレーションを用いたより円滑な融資環境の提供という抽象的な内容であったので、その具体化案がアクションプログラムとして、金融庁内審議会での懇話会、会議を経て作成された。『リレーションシップバンキング機能強化に関するアクションプログラム』(2003年3月)では、全国の地域金融機関に、リレーションシップバンキングの強化策の提出を義務付け、それを金融庁が回収、公表することによって、これからの地域金融機関の取り組み姿勢を規律付けた。これからの銀行の取り組むべき姿勢として挙げられたのが、「中小企業再生に向けた取り組み」と「健全性確保、収益性向上に向けた取り組み」である。

リレーションシップバンキングの大きな目的は、緊密な企業との関係の中での情報生産活動による情報の非対称性の解消である。そして、それによって達成されるべき目標は、①信用リスクの審査コストなどの軽減、そして②信用リスクの把握に基づく適切な支援である。これは、それぞれ、審査コストの軽減は「中小金融機関の健全性確保、収益性向上」にかなっているし、適切な支援は、「中小企業再生」にかなっている。それでは、それぞれの具体的な対応について検討してみる。

### (2. 2) これまでのリレーションシップバンキングと地域中小金融の役割

近年、盛んに議論されているリレーションシップバンキングは何も、今始まったことではなく、バブル期以前にも存在していた。というよりは、むしろ、債券市場などがまだ発達していなかった高度



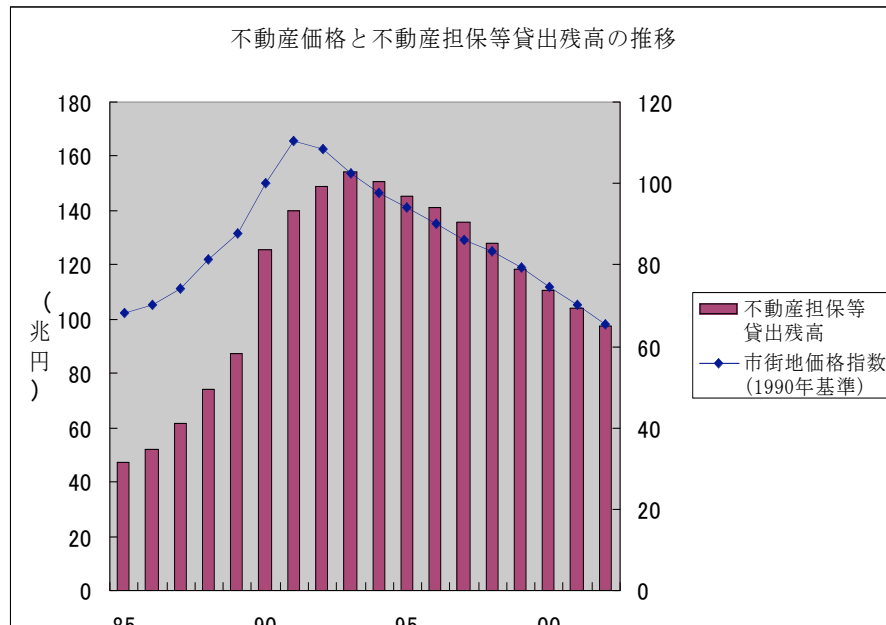
経済成長期においては、これが融資体系の主流であった。しかし、バブル期以前は、日銀による金融機関の護送船団方式がとられており、過剰ともいえるほどの金融機関保護が行われていた。そして、融資の担保の主流として、不動産が扱われており、たとえ融資が不良債権化したとしても、不動産売却によって高い回収率が実現でき、また最悪の場合においても、銀行保護政策によって、破綻は免れた。これによって、融資取引をする上でのリスク判断が手薄となり、リレーションシップバンキングのインセンティブが失われていた。

それが、1990年代のバブルの崩壊によって、状況が一変したのである。銀行の保護政策が終焉を迎え、破綻に対する警戒感から、貸し渋りの状態になり、中小企業の資金調達環境が悪化した。さらに、業績が悪化した中小企業の倒産が相次ぎ、不良債権処理に追われる中、追い討ちをかけるかのように、担保として確保されていた不動産価格が下落し、銀行は、本体の経営も危うい状況となったのである。それでは、次に、リレーションシップバンキングが重視する、定性的信用情報について、検証してみる。

(2. 3) 定性的信用情報の意義

資産デフレ、それが意味するところは、不動産担保による融資の行き詰まりである。そして、リレーションシップバンキングの再クローズアップによって重要となってきた不動産担保に代わるリスク保証補完の材料が、経営者の質などの「定性的信用情報」である。(参照：図1、図2) 定性的信用情報を、リスク保証補完の材料、また融資の是非を検討する企業の信用情報として扱う場合、大きな存在となるのが、企業と直接の交渉、リレーションシップの維持に当たる、情報収集者(営業担当者)である。通常、営業担当者が収集した情報を元に、企業への融資の是非を、判断者(銀行経営者)が決定する。しかし、経営者の質や下請け企業との関係、社内の風紀など、定性的情報は、その数字や文面で表すことが難しいという性質故、完全に銀行経営者に情報を伝えることは困難である。そこで、重要となってくるのが、情報収集者(営業担当者)の与信に関する権限の範囲と、定性的情報が伝わりやすい銀行内組織の構築である。

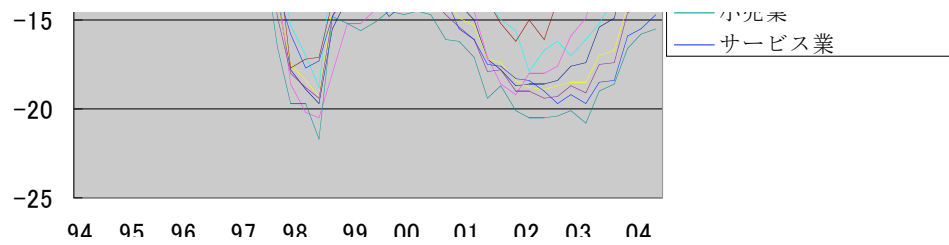
図1：不動産価格と不動産担保等貸出残高(国内銀行総計)の推移



出所：日本銀行『金融経済統計月報』、日本不動産研究所『市街地価格指数』

図2：中小企業向け貸出の審査項目として特に重視する点





ec.2004

出所：中小企業庁『調査統計』

## 第3章 定性的信用情報の定量化アプローチ

地方でのリレーションシップバンキングから知ることができる情報は、経営者の質や、地元との関係、貢献度など、定性的な情報がほとんどであり、これらの情報は、直接的なリレーションを持たない投資家ばかりか、組織内部の銀行経営者にすら完全に還元、伝達されない性質を持っている。このことから、リレーションシップバンキングから導かれる情報を、より具体的、定量的な情報として引き出すことはできないであろうか、ということを探求していくと同時に、この取り組みに、どう行政が関わっていくべきかを本章では検討していく。

### 第1節 金融検査マニュアルの問題提起

リレーションシップバンキングの定性的信用情報を具体化、定量化する手段として、金融庁が編集、使用している『金融検査マニュアル別冊[中小企業融資編]』（2004年2月）に着目する。

本来、金融検査マニュアルとは、金融庁など金融監督当局が、金融機関の検査に用いるマニュアルであり、金融機関の経営健全性や、融資の合理性、適確性などを測る具体的項目が示されている。2004年には、初版版にはほとんど盛り込まれていなかった中小企業についての内容を加筆し、抜粋した『金融検査マニュアル別冊』が刊行された。この『金融検査マニュアル別冊』（以下：マニュアル別冊）には、30 近くの実証例と共に、与信の際、最も重要とされる「債務者区分」の方法について分かりやすく、具体的に収録されている。そして、この債務者区分の方法こそが、下記二つのアプローチからリレーションシップバンキングにおける定性的信用情報を、より具体化させ、それ以上に、金融機関だけでなく企業にも明確な金融資産管理のヒントを提供すると考えられる。さらに、このような金融機関と企業のアプローチに連動して、行政側、公的なアプローチについても検証する。

#### (1. 1) 金融機関側のアプローチ

資産価格が低迷し、不動産担保以外で、どのような視点から中小企業を評価、リスク査定をすべきかということが、マニュアル別冊、債務者区分の検証ポイントに明記されている。また、検証ポイントには、「特に、中小・零細企業等については、当該企業の財務状況のみならず、当該企業の技術力、販売力や成長性、代表者等の役員に対する報酬の支払状況、代表者等の収入状況や資産内容、保証状況と保証能力等を総合的に勘案し、当該企業の経営実態を踏まえて判断する」<sup>1</sup>と中小企業を取り巻く環境も考慮されており、さらにリレーションシップバンキングの推進を直接的に言及している箇所<sup>2</sup>も存在する。この検証ポイントは、あくまで債務者区分の方法を示唆したものであるが、その企業のリスク査定の方法であることも間違いない。すなわち、この検証ポイントによって、リスクを査定する上で、着目すべき定性的信用情報が絞られ、営業担当者が金融機関の与信判断系統に伝達すべき情報も明確化される。これまで、経営者の質や、取引先との関係など、数多くの企業の質的な情報から、どれが信用判断にとって重要なのであるかを絞ることが、まず困難であり、企業ごとに評価基準が変化するなど、伝達すべき情報がさらに抽象度を増す恐れが大きかったが、この問題が、マニュアルに記載されている客観的尺度によって解消されることになる。

<sup>1</sup> 金融庁『金融検査マニュアル別冊[中小企業編]』（2004年2月）p.5

<sup>2</sup> 表1の第6項参照。

また、通常、金融検査マニュアルは融資後の、金融機関の自己査定にも大きな影響を与える。しかし、これまでは、主要行のホールセールなどに重点を置いた金融検査マニュアルであったため、地域経済環境には適合していないところもしばしばあり、地域金融機関にとって、自己査定の見本としては、完全には受け入れられなかった。ここで、リスク査定には財務状態などの定量的情報だけでなく、企業を取り巻く環境などの定性的情報も盛り込むべきであるとした、中小企業向けの金融マニュアル別冊が刊行されたことにより、地域経済に即した視点での金融機関の自己査定が可能となった。更には、中小企業の評価すべき検証ポイントが明確化されたことで、リレーションシップバンキングへの取り組み方がより具体化されたことも事実である。

このような、債務者区分を地域経済に即した検証ポイントで行うことで、自己査定が正確になり、不良債権の発生をより正確に捉えられるようになった。そして、これが、リレーションシップバンキングのアクションプログラムの一つの柱である、「金融機関の健全性、収益性」の改善につながっていくのである。

#### (1. 2) 中小企業側のアプローチ

本来、金融検査マニュアルは、金融機関の経営健全性の検査マニュアルとして、金融監督当局、もしくは検査に対する対策を講ずるべく金融機関が用いることが多かった。しかし、2004年2月、金融庁は、金融機関が行う債務者区分の方法を、中小企業の経営やリスク管理の指針として、中小企業の経営者に理解してもらうように、金融検査マニュアル別冊を広く広報するようになった。広報の手段として、マニュアル別冊の金融庁のホームページ (<http://www.fsa.go.jp/>) への掲載や、『ひと目で分かるマニュアル別冊』(2004年2月)などのリーフレットの作成を行った。

このような広報活動により、中小企業の経営者たちが、リレーションシップバンキングの中で、自分がどう評価されているのかを明確に、より具体的に知ることができるようになり、金融機関の営業担当者との、将来の交渉への取り組み方のヒントを知ることができた。また、これからの経営の指針やリスク管理の指針としても、債務者区分の検証ポイントは有用であり、地域経済を支える中小企業の経営健全化も期待できる。

#### (1. 3) 行政側のアプローチ (公的アプローチ)

これら民間のアプローチに対し、三つ目のアプローチとして、行政側のものがある。これは、信用保証協会の信用調査を見直すというものである。信用保証協会とは、中小企業と金融機関の仲介として、融資の際の中小企業の情報生産活動を要請に応じて独自に行っている公的機関である。端的に言うと、中小企業の保証人を請け負い、中小企業への資金循環の円滑化の手助けをしているわけである。信用保証の手続きは、以下の通りである。

まず、①資金調達を行いたい中小企業が信用保証協会に保証の申し込みを行うと、②「協会調査マン」が、財務状態などの書面調査だけでなく、経営指針など直接的な面接調査、これら信用調査を行い、保証の是非を決定する。そして、③保証が決定すれば、金融機関に保証承諾を通達し、④融資が実行される。これに対して、⑤中小企業が債務償還を行っていくのである。もし、⑥中小企業が破綻など、債務不履行状態に陥った場合、本協会が「代位返済」として返済し、⑦中小企業と相談を重ねながら、債務を回収していくシステムとなっている。現在、全国500万弱の中小企業の内、200万強という半分近くの中小企業が信用保証協会の信用保証を受けている。<sup>1</sup>

このように中小企業の経営基盤に大きな影響力を持つ信用保証協会が、保証の是非を決定する際に行う信用調査での、定性的信用情報を定量化することは、地域民間金融機関や、中小企業への大きな問題提起となると考えられる。

ここで、協会の信用調査と、金融機関のリレーションシップバンキングでの与信調査とは少し別のものとして考える必要があることに留意しなければならない。それは、民間金融機関は、リレーシ

<sup>1</sup> 2004年11月1日現在「(社)信用保証協会連合会ホームページ」より引用。 <http://www.zenshinhoren.or.jp/gaiyo2.htm>

ンシップバンキングの中でもやはり、財務的な収益性など営利性の追求に強く縛られることが多いのに対し、公共機関である保証協会は比較的冷静な信用判断ができると考えられているからである。

それでは、実際に、協会が行う信用調査にどれだけの定性的信用情報が考慮されているのかを検証するために、採用されている信用調査書を見てみる。おおまかな信用調査書の項目は以下の通りである。<sup>1</sup>

- ・ 経営手腕 ・ 世評 ・ 健康状態
  - ・ 業態（収益性、健全性、支払能力、立地条件、業界地位） ・ 経営諸比率（自己資本比率等）
  - ・ 資金使途明細 ・ 返済計画明細 ・ 貸借対照表 ・ 損益計算書 ・ 固定資産明細 ・ 特許権
  - ・ 預金、借入金明細 ・ 仕入明細 ・ 売上明細 ・ 月商取引実績 ・ 納税状況 ・ 担保明細
- （注意）経営手腕には積極性、信頼性、計画性、計数観念の数値による評定欄がある。

世評、健康状態、立地条件は「良、普通、不良」の選択式。

収益性は「高い、やや高い、普通、低い、なし」、健全性は「安定、やや安定、不安定」、業界地位は「上、中、下」のそれぞれ選択式。

これを参照すると、公的機関であっても、定量的情報に偏重していることがわかる。確かに、定性的情報は量的情報にしようがないという主張も存在するが、前述の民間アプローチ同様「債務者区分」を用いた定量化を努力すべきである。

この一連の流れの中で、特筆すべきことは、リレーションシップバンキングには金融機関側からだけでなく、中小企業側からのアプローチも存在するということである。そして、公的なアプローチが両側のアプローチのきっかけとなり、また良い刺激となり、高いレベルにまで到達してこそ、アクションプログラムのもう一つの柱である「中小企業金融再生」が果たせるのである。

次節では、定性的信用情報の具体的な定量化方法について検討する。

表 1：『金融検査マニュアル別冊』の債務者区分上の「検証ポイント」（引用抜粋、一部改訂）<sup>2</sup>

<p><b>1. 企業の実態的な財務内容</b></p> <p>代表者等からの借入金等については、原則として、これらを当該企業の自己資本相当額に加味することができるものとする。なお、代表者等が返済を要求することが明らかとなっている場合には、この限りではない。</p> <p>また、当該企業に代表者等への貸付金や未収金等がある場合には、その回収可能性を検討し回収不能額がある場合には当該企業の自己資本相当額から減額する。</p>
<p><b>2. 代表者等の役員に対する報酬支払状況、代表者等の収入状況や資産内容等</b></p> <p>イ. 例えば、企業が赤字で返済能力がないと認められる場合であっても、代表者等への報酬や家賃等の支払いから赤字となり、金融機関への返済資金を代表者等から調達している場合があるので、赤字の要因や返済状況、返済原資の状況を確認する。</p> <p>ロ. 代表者等の収入状況については、個人については個人収支や資金繰り等、関係企業については企業収支や資金繰り等により確認する。</p> <p>ハ. 代表者等の預金や有価証券等の流動資産及び不動産（処分可能見込額）等の固定資産については、返済能力として加味することができる。</p>
<p><b>3. 企業の技術力、販売力、経営者の資質やこれらを踏まえた成長性</b></p> <p>企業の技術力、販売力、経営者の資質やこれらを踏まえた成長性については、企業の成長発展性を勘案する上で重要な要素であり、中小・零細企業等にも、技術力等に十分な潜在能力、競争力を有している先が多いと考えられ、検査においてもこうした点について着目する必要がある。</p>

<sup>1</sup> (社)全国信用保証協会連合会（1996年）『信用保証第2版』p.190-p.193より引用。

<sup>2</sup> 出所については、表末尾を参照。

ある。企業の技術力等を客観的に評価し、それを企業の将来の収益予測に反映させることは必ずしも容易ではないが、検査においては、当該企業の技術力等について、以下の点を含め、あらゆる判断材料の把握に努め、それらを総合勘案して債務者区分の判断を行うことが必要である

(1) 企業の技術力、販売力等

- (イ) 企業や従業員が有する特許権、実用新案権、商標権、著作権等の知的財産権を背景とした新規受注契約の状況や見込み
- (ロ) 新商品・サービスの開発や販売状況を踏まえた今後の事業計画書等
- (ハ) 取扱い商品・サービスの業界内での評判等を示すマスコミ記事等
- (ニ) 取扱い商品・サービスの今後の市場規模や業界内シェアの拡大動向等
- (ホ) 取扱い商品・サービスの販売先や仕入れ先の状況や評価、同業者との比較に基づく販売条件や仕入条件の優位性

(2) 経営者の資質

過去の約定返済履歴等の取引実績、経営者の経営改善に対する取組み姿勢、財務諸表など計算書類の質の向上への取組み状況、ISO等の資格取得状況、人材育成への取組み姿勢、後継者の存在等以上の企業の技術力、販売力、経営者の資質やこれらを踏まえた成長性を評価するに当たっては、金融機関の企業訪問、経営指導等の実施状況や企業・事業再生実績等を検証し、それらが良好であると認められる場合には、原則として、金融機関が企業訪問や経営指導等を通じて収集した情報に基づく当該金融機関の評価を尊重する。

また、

(ア) 法律等に基づき技術力や販売力を勘案して承認された計画等（例えば、中小企業経営革新支援法の「経営革新計画」、中小企業創造活動促進法の「研究開発等事業計画」、新事業創出促進法の「新事業分野開拓」等）

(イ) 企業の技術力、販売力、経営者の資質等に関する中小企業診断士等の評価などを勘案するものとする。

#### 4.経営改善計画

(1) 経営改善計画等の策定

中小・零細企業等の場合、企業の規模、人員等を勘案すると、大企業の場合と同様な大部で精緻な経営改善計画等を策定できない場合がある。

検査に当たっては、債務者が経営改善計画等を策定していない場合であっても、例えば、今後の資産売却予定、役員報酬や諸経費の削減予定、新商品等の開発計画や収支改善計画等のほか、債務者の実態に即して金融機関が作成・分析した資料を踏まえて債務者区分の判断を行うことが必要である。(中略)

(2) 経営改善計画等の進捗状況

中小・零細企業等の場合、必ずしも精緻な経営改善計画等を作成できないことから、景気動向等により、経営改善計画等の進捗状況が計画を下回る（売上高等及び当期利益が事業計画に比して概ね8割に満たない）場合がある。その際における債務者区分の検証においては、経営改善計画等の進捗状況のみをもって機械的・画的に判断するのではなく、計画を下回った要因について分析するとともに、今後の経営改善の見通し等を検討することが必要である。

なお、経営改善計画等の進捗状況や今後の見通しを検討する際には、バランスシート面についての検討も重要であるが、キャッシュフローの見通しをより重視することが適当である。

#### 5.貸出条件およびその履行状況

貸出条件及びその履行状況については、債務者区分を判断する上で重要な要素であり、仮に、条件変更等が行われている場合には、その条件変更等に至った要因について確認する必要がある。

例えば、当該貸出金が設備資金として融資されたものの、収益の減少による返済能力の低下から約定返済ができないため元本の期日延長が行われている場合や、運転資金等が他の貸出金

の元本や利息の返済額に流用され（いわゆる利息貸出）、結果として、元本又は利息の延滞が回避されている場合などにおいては、貸出条件及びその履行状況に問題があると考えられ、これらを踏まえ債務者区分の判断を行う必要がある。（中略）

#### 6. 企業・事業再生の取組みと要管理先に対する引当

地域の中小・零細企業については、大企業と異なり抜本的な企業・事業再生の手法についての選択肢が狭く、中小・地域金融機関がリレーションシップバンキングを通じて得られる情報を活用し、継続的な企業訪問、地道な粘り強い経営相談・経営指導等を行うなど、積極的に企業・事業再生支援に取組むことが重要である。そうした企業・事業再生支援の効果が将来的には、金融機関の信用リスクの減少をもたらす、引当率の低減をもたらすものと考えられる。

引当率の算出に当たって、金融機関が十分な態勢の下、企業・事業再生に向けた支援等の取組み（注）を実施する場合には、当該支援先（または同様の支援等を実施しようとする先）については、支援等の取組みにより低減された信用リスクに基づく引当率を使用することに合理性があるものと考えられる。

したがって、金融機関が日頃の債務者との密度の高いコミュニケーションを通じて、真摯かつ積極的・組織的な企業・事業再生支援への取組みを実施している場合には、これらの取組みを実施し、その実績データが存在している債務者を、それ以外の債務者と区別してグルーピングすることにより、引当率に格差を設けることができるものとする。なお、金融機関が引当率の格差を設けている場合には、これらの取組みの実施状況等を検証する必要がある。

（注）金融機関の早期の企業・事業再生支援に向けた積極的・組織的な取組みにかかる態勢整備は区々であるが、具体的には以下のとおり。

- イ. 金融機関が企業・事業再生に向けた積極的・組織的な取組み、例えば、継続的な企業訪問、中小企業診断士等の専門性を有する者の養成、企業・事業再生支援のための経営相談や経営指導、再生支援チームによる再生計画の策定等を実施していること。なお、当該金融機関の企業・事業再生に向けた支援等の取組みについては、業務日誌等の業務記録によりその実績を確認し、また、再生計画の策定については、その実施状況等を検証する必要がある。
- ロ. 企業・事業再生に向けた支援等を実施する金融機関の債務者選定基準が明確化されており、当該基準が恣意的なものでないこと。
- ハ. 引当率の算定（今後3年間の予想損失額見積もり）に当たっては、十分な母集団が確保されており、最低限1年間のデータが蓄積されていること。

引用抜粋一部改訂：金融庁『金融検査マニュアル別冊[中小企業編]』（2004年2月改訂）p.4-p.12

表2：金融検査マニュアルにおける「債務者区分」（引用抜粋、一部改訂）



①正常先	正常先とは、業況が良好であり、かつ、財務内容にも特段の問題がないと認められる債務者をいう。
②要注意先	<p>要注意先とは、金利減免・棚上げを行っているなど貸出条件に問題のある債務者、元本返済若しくは利息支払いが事実上延滞しているなど履行状況に問題がある債務者のほか、業況が低調ないしは不安定な債務者又は財務内容に問題がある債務者など今後の管理に注意を要する債務者をいう。</p> <p>また、要注意先となる債務者については、要管理先である債務者とそれ以外の債務者とを分けて管理することが望ましい。</p> <p>但し、中小・零細企業で赤字となっている債務者で、返済能力について特に問題がないと認められる債務者については、債務者区分を正常先と判断して差し支えないものとする。<sup>1</sup></p>
③破綻懸念先	<p>破綻懸念先とは、現状、経営破綻の状況にはないが、経営難の状態にあり、経営改善計画等の進捗状況が芳しくなく、今後、経営破綻に陥る可能性が大きいと認められる債務者（金融機関等の支援継続中の債務者を含む）をいう。</p> <p>具体的には、現状、事業を継続しているが、実質債務超過の状態に陥っており、業況が著しく低調で貸出金が延滞状態にあるなど元本及び利息の最終の回収について重大な懸念があり、従って損失の発生の可能性が高い状況で、今後、経営破綻に陥る可能性が大きいと認められる債務者をいう。</p> <p>特に、中小・零細企業等については、必ずしも経営改善計画等が策定されていない場合があり、この場合、当該企業の財務状況のみならず、当該企業の技術力、販売力や成長性、代表者等の役員に対する報酬の支払状況、代表者等の収入状況や資産内容、保証状況と保証能力等を総合的に勘案し、当該企業の経営実態を踏まえて検討するものとし、経営改善計画等が策定されていない債務者を直ちに破綻懸念先と判断してはならない。<sup>2</sup></p>
④実質破綻先	<p>実質破綻先とは、法的・形式的な経営破綻の事実は発生していないものの、深刻な経営難の状態にあり、再建の見通しが無い状況にあると認められるなど実質的に経営破綻に陥っている債務者をいう。</p> <p>具体的には、事業を形式的には継続しているが、財務内容において多額の不良資産を内包し、あるいは債務者の返済能力に比して明らかに過大な借入金が残存し、実質的に大幅な債務超過の状態に相当期間陥っており、事業好転の見通しが無い状況、天災、事故、経済情勢の急変等により多大な損失を被り（あるいは、これらに類する事由が生じており）、再建の見通しが無い状況で、元金又は利息について実質的に長期間延滞している債務者などをいう。</p>
⑤破綻先	破綻先とは、法的・形式的な経営破綻の事実が発生している債務者をいい、例えば、破産、清算、会社整理、会社更生、民事再生、手形交換所の取引停止処分等の事由により経営破綻に陥っている債務者をいう。

引用抜粋一部改訂：金融庁『預金等受入金融機関に係る検査マニュアル』（2004年2月）p.46-p.50

## 第2節 定性的信用情報のリスク分散モデルによる定量化

次に、前節で具体的な指標により定められた中小企業の債務者区分によって、リレーションシップバンキングで得られた定性的な与信情報を定量化する方法について検討する。与信の是非を検討する

<sup>1</sup> 金融検査マニュアル別冊より

<sup>2</sup> 同上

際に用いられる企業情報の中で一番重要な数値は、やはりリスク（＝不確実性）であると考えられる。リスクの算出方法にはさまざまなものが存在するが、ここでは、融資対象を中小企業に絞り、リスクを金額として表す、簡単なリスク分散モデルを検討する。リスクが金額として、定量化されることによって、曖昧な営業担当者の主観による定性的情報が、より客観的に捉えられるようになると同時に、定性的情報に比べて与信判断システムへの情報伝達の効率が良くなることが期待できる。したがって、あくまでここで示されるリスク分散モデルは与信意思決定者の目安となるべく定量的リスク情報の提供を目的としたものであり、またリレーションシップバンキングで得られる定性的情報の定量化への一つの提案である。

### (2. 1) 債務者区分の細分化と債務履行確率の設定に関わる営業担当者の権限

まず、それぞれ違う事情を持つ企業をより正確に区分するために、債務者区分を細分化する。債務者区分は、①正常先、②要注意先、③破綻懸念先、④実質破綻先、⑤破綻先の5つに分類されるが、表2の信用リスク検査マニュアルによれば②要注意先は、より危険性の高い「要管理先」と、「それ以外」に分類できるとしているのので、これに従うことにする。

次に、債務者区分による債務履行確率  $p$  という概念を導入し、それを設定する。債務履行確率とは、文字通り、中小企業など融資先がどれだけの確率で債務を返済できるかということである。そして、これは、一つの値ではなく、企業1社1社の事情に即するために、幅を持って設定されることが望ましい。

要管理先を含めた6つの債務者区分それぞれに、幅を持った債務履行確率を設定していく。このモデルはあくまで金融機関の意思決定の参考に用いるという観点から、数値設定は地域の実情に合わせて、金融機関が独自に設定してよいものとする。

表3：債務履行確率  $p$  の設定例

正常先	要注意先		破綻懸念先	実質破綻先	破綻先
	右以外	要管理先			
1 - 0.8	0.8 - 0.7	0.7 - 0.6	0.6 - 0.4	0.4 -	0.2 -

最後に、融資先企業の債務履行確率  $p$  を決定する。

手順として、まず、リレーションシップを積んできた営業担当者が、定性的（質的）情報を重視しながら、債務者区分を決定する。このことによって、自動的に  $p$  の値は絞られることになる。そして、金融機関内の投資部などが、補足的に財務情報を組み入れ、その数値幅の間で最終的な値が決定される。

ここで、注目すべきは、 $p$  を定めるという、営業担当者の権限であり、これは、前述第2章（2. 2）の内容に即するものである。しかし、営業担当者に過度な権限が委譲されてしまった場合には、融資先からの収賄などによる不正の危険性もあるので、トレードオフの関係にある「リレーションシップによる中小企業の正確なリスク評価」と、「不正な情報に基づく与信の防止」をどういったレベルで維持するか、課題が残る。

債務履行率  $p$  が定まった時点で、大まかなリスクを判断することができるが、さらに正確性を増すために、分散モデルを用いて、リスクを円の単位の数値で表現する。

### (2. 2) リスク分散モデルによる定量的リスクの導出分析

ここで、リスクを円の単位で具体化することの意味を説明する。ここで導き出されるリスク  $\sigma$  は、融資する場合に不確実性を持つ額と考えることができる。いわば、融資を実行しない場合に、不確実性が生じないときの機会費用と考えることができる。すなわち、100万円の融資で、 $\sigma = 50$ 万円で融資を実行した場合、元本100万円のうちの50万円はリターンが不確実な部分といえる。もちろんこの場合、リターンは0円か100万円どちらか一方ではあるが、この  $\sigma$  は、その融資額に対するリス

クの大きさを相対的かつ客観的に示したものである。この部分に関しては、第4章で詳しく論ずる。(参照：第4章(1.3))

・ $\sigma$ の導出方法

[仮定]

1. 営業担当者によって集められた定性的情報は、全て  $p$  に含まれる。
  2.  $C \equiv$  融資額  $E(\tilde{R}_j) \equiv$  企業  $j$  の期待返済額 (返済額の期待値)  
 $p \equiv$  債務者区分による債務履行確率
  3. 融資を実行した際の返済金  $\tilde{R}_j$  は、 $C$  (債務履行) または  $0$  (債務不履行) のどちらかである。
  4. 合理化のために、貸付利子率は無視する。
- まず返済金の期待値  $E(\tilde{R}_j)$  を求める。

$$E(\tilde{R}_j) = p \times C + (1-p) \times 0 = Cp$$

次に、分散  $\sigma^2$  を求める。単位は、あえて書くとすれば、円<sup>2</sup>である。

$$\begin{aligned} \sigma^2 &= p(C - E(\tilde{R}_j))^2 + (1-p)(0 - E(\tilde{R}_j))^2 \\ &= p(C - Cp)^2 + (1-p)(Cp)^2 \\ &= C^2(p - p^2) \end{aligned}$$

分散を  $\frac{1}{2}$  乗して、標準偏差  $\sigma$  が求まり、単位は円となる。

$$\therefore \sigma = \sqrt{C^2(p - p^2)} = C\sqrt{p(1-p)} \quad \bullet$$

ここで求められた  $\sigma$  を、「融資を実行した場合の、融資額に占めるリスク部分」と定義する。また、この  $\sigma$  は、一般的に、「融資1件あたりの」リスクを示すストック指標として考えられるが、企業の事情は刻一刻と変化していることを考えると、フロー指標として見ることも検討しなければならない。

・ $\sigma$ のフロー指標化

[仮定]

$T_0$  期にリレーションシップ開始、 $T_1$  期に融資実行、 $T_2$  期が現在、 $T_3$  期が返済期限とする。

融資実行  $T_1$  から現在  $T_2$  までの  $\sigma_2^1$  を導く。

$$\sigma_2^1 = \frac{\sigma}{T_3 - T_1} (T_2 - T_1) \quad \bullet$$

このように導出された $\sigma_2^1$ は、 $\sigma$ に占める融資実行から現在までのフロー指標としてみたリスクであると考えることができる。そして、フロー指標として見ることによって、債務返済に向けて計画的に債務返済管理を行う企業の実情に、より即すことができるのである。注意すべきことは、このリスク分散モデルは、「融資に対する不確実性」、「企業が債務を返済するのにどれだけの不確実性が存在するか」ということに焦点をあてているために、リレーションシップ開始から融資実行までの期間は、分析の対象外としていることである。リレーションシップバンキングの特徴である、「長期的関係」にかかる費用などに関しては、次の第4章で扱う。

## 第4章 相互依存関係による収益性向上の可能性

これまでは、情報そのものに焦点をあててきたが、本章では、その情報交換のリレーションシップについて「長期的相互取引」と「コミットメント関係」という概念を用いて検証し、リレーションシップバンキングが金融機関や中小企業に対して、どのような利益をもたらすのかを分析していく。

### 第1節 長期的相互取引とコミットメント関係

#### (1. 1) 収益性から見たリレーションシップバンキングの利益

リレーションシップバンキングの重要な性質の一つに、「長期的相互取引」がある。長年の取引の中で、金融機関は安定した財源を企業に提供し、それに応じて企業は収益性の向上に努力し、情報開示に積極的に応じる「相互的」な取引関係は、日本の産業金融のまさに根幹となるものである。

ここに、このような関係がゲーム理論的に「コミットメント関係」であるとした山岸（1998年）、澤山（2003年）の研究がある。それによれば、コミットメント関係とは、「他に良い利益を与えてくれる相手に簡単に乗り換えるのではなく、そのほかの相手から得られる利益を犠牲にしてもこれまでの相手との関係を続ける」こととしている。<sup>1</sup>もし、この研究がリレーションシップバンキングに適用できるとしたら、まさしく地域の金融機関と中小企業における長年の取引関係は、自動的にコミットメント関係にあるといえる。というのは、地域においては、金融機関の数が乏しく、中小企業側からすれば、もとより取引相手となる金融機関の数は限定される。また、地域金融機関からしても、大都市におけるホールセールは都市銀行のスコアリングモデルなどを用いた低コストのトランザクションバンキングに独占されており、情報開示度が低く、与信時の信用調査コストは高いが、地域に根ざした中小金融のバックアップを、「長期的相互取引」を通じて行っていくことが主な業務となっているからである。それでは、このような長期的相互取引は、金融機関の収益性にはどのような影響を与えるのであろうか。

#### (1. 2) 取引費用と機会費用

企業と金融機関の間で交わされる金融取引には、必ず取引費用が発生する。取引費用とは融資を実行する前に行う、信用調査にかかる費用などのことである。リレーションシップバンキングの場合、取引費用は、主に営業担当者の人件費を指すことが多い。ディスクロージャーが充実している大企業の場合は、小額で済むことが多く、それ故に出資者の幅が広いという点で、市場性が高いということは周知の通りである。一方、中小企業は、情報開示度が低く、取引費用が比較的高い傾向にある。そこで、地域の金融機関が行うリレーションシップバンキングでの「長期的相互取引」の中で、取引上の不確実性を減らすことができれば、営業担当者の数を削減することができると同時に、営業担当者の一社当たりの仕事負担が軽減でき、その分、多くの企業の信用調査が可能になる。そして、同じ融資先に継続融資を検討する場合など、特別な審査が不要となり、結果として取引費用を削減できるというわけである。特に、地方など、金融機関の選択肢が限られ、さらに金融機関側としても勧誘する企業の選択肢が少ない場合、中小企業と金融機関は、自動的に、コミットメント関係となっており、

<sup>1</sup> 山岸俊男『信頼の構造 ことごと社会の進化ゲーム』（1998年）p.65、澤山弘（2003年）「リレーションシップバンキングと「コミットメント関係」」『信金中金月報』2003年8月号 p.26を参照のこと。

このような親密な長期的関係から、特別な審査を特に行う必要がなく、より取引費用が削減される場合が少なくない。よって、金融機関は、たとえ取引先企業の業績が悪化しても、別の企業に乗り換えることなく、長期的な視点に立つことによって、それまでの企業側の情報開示努力の結果として、融資を続け、経営アドバイスを与えたりすることは、まさに「コミットメント関係」であるといえる。

コミットメント関係でのこの点について注目すべきは、別の企業に乗り換える利益よりも、長期的な視点に立ち、将来生じるその企業からの利益、もしくは、これからの関係を維持していく利益、が勝っているということである。

このことから分かるように、「長期的相互取引」を軸とするリレーションシップバンキングにおいては、取引費用とは別に機会費用が生じる。この種の機会費用は、ホールセールでのトランザクションバンキングでは、見られない。なぜなら、クレジットスコアリングモデルなどは、財務情報など定量的情報によるものであり、リレーションシップバンキングに見られる、取引先業績悪化時の「融通」はきかず、業績が悪化し、スコアリングモデルから漏れた瞬間に、金融機関は融資を打ち切り、他の融資先を探す可能性が高いからである。以上のことより、リレーションシップバンキングにおける長期的相互取引は、機会費用が生じながらも、それを超える利益を企業、金融機関両側にもたらすということの意味する。それが、前章で述べた金融機関の情報生産機能であり、それを通じた中小企業の潤滑な資金環境なのである。

(1. 3)  $\sigma$  を用いた、リレーションシップバンキングにおける機会費用の定義とその定量化。

ここで、機会費用を第3章(2. 2)のモデルを用いて、定量的に表すことを検討する。まず、利益と費用は表裏一体の関係にあるので、「機会費用」の定義を「別の選択肢を選ぶことによって、得られたであろう収益と、実際の収益の差」から「別の選択肢を選んだ場合には、被ることはなかったであろう費用」へと視点に移すことは可能である。このモデルで導出された $\sigma$ は、「融資を実行した場合の、融資額に占めるリスク部分」と一旦、定義されているが、実際は「融資を実行しなかった場合には被ることはなかった不確実性(リスク)」をも意味している。すなわち、 $\sigma$ を機会費用として見るのである。

## 第2節 長期的相互取引から見た費用削減

リレーションシップバンキングの機能強化の目的の一つに、金融機関の健全性、収益性の向上がある。本節では、「取引費用」と「機会費用」の削減による、地域金融機関の収益性の向上の可能性について検証していく。

リレーションシップバンキングの概念が日本に持ち込まれてまだ日が浅かった2003年に、その導入の方向性として、金融庁の金融審議会での議論が取りまとめられた、『リレーションシップバンキングの機能強化に向けて』では、地域金融機関の収益性の向上および、中小企業産業の復興について、「リスクの共同管理やコストの共同負担」を両者の間で、行うべきであるとしている。つまりリレーションシップバンキングであるべき中小企業と金融機関との関係は、長期的「相互」取引であり、どちらか一方が費用を負担するという形態は好ましくなく、あくまで「相互」に利益を及ぼしあう代償として、費用を共同負担すべきであるということである。

(2. 1) 費用側面からのコミットメント関係

まず、金融機関、企業の両者が抱える取引費用と機会費用の面から、この議論について検証していく。最初に、金融機関は、限定された中小企業とのみ取引を行うという機会費用を負っていると同時に、「必要なきにはいつでも円滑な資金供給を行う」という安心感、すなわち利益を中小企業側に与えている。その見返りとして、前述の通り、長期的関係から取引費用が削減されるだけでなく、中小企業は、金融機関が提示するやや割高な金利に応じてきた。この形態は、後に、近年のホールセールに見られるコミットメントライン契約に発展する。コミットメントライン契約は、取引先金融機関

が割高な金利を契約料として受け取る代わりに、企業が求めたときにはいつでも資金提供に応じるというものであり、リレーションシップバンキングでのコミットメント関係を契約化したものである。

次に、中小企業には、金融機関の場合と同じく、限定された金融機関と取引を行い、有利な借入条件を提示する金融機関があっても取引しないという機会費用が生じている。その見返りとして、長期的相互関係の中で信用情報を金融機関に提供することによって、金利負担が軽減されるということがある。すなわち、取引費用の軽減と考えることができる。

以上のことからわかるように、コミットメント関係の中では、金融機関と企業、両者が、取引費用と機会費用を分担していることが分かる。しかし、これらコミットメント関係は最近になって始まったものではないにもかかわらず、効率的に分担されていないのが現状である。それが顕著であるのが、取引費用の金融機関への偏重である。最近でこそ、リレーションシップバンキングによって、経営者の質や取引先との関係などの信用情報を金融機関に情報提供することが重視されてきたが、高度経済成長期からバブル期においては、まったく意識されなかった。

当時の融資担保のほとんどは、不動産担保であった。そして、経済規模が急スピードで成長、拡大してゆき、不動産価格など資産価格は恒常的に上昇を続けたので、高まった担保の余力が信用を保管する機能として働き、信用情報などを金融機関にわざわざ伝達する必要はなかった。そのため、不動産担保が十分な信用保証機能を持ち、取引費用は低く抑えられたが、信用情報を伝達する必要がない中小企業側には取引費用はほとんど発生せず、そのほとんどは金融機関の負担となったのである。資産価格が低迷状態にある今、信用情報の伝達が重要となり、取引費用がようやく均等に分担されるようになってきた。また、信用情報の伝達は、次のリスク管理側面でも重要な役割を果たしている。

## (2. 2) リスク管理側面からのコミットメント関係

次に、企業と金融機関の収益性向上に向けての「リスクの共同管理」について検証する。

まず、企業側からのコミットとして、(2. 1)でも挙げた、自社の信用情報の積極的提供によるリスク情報の正確化機能がある。そして、これに対する金融機関側からのコミットとして、その正確化されたリスク情報に対し、親身になった懇切丁寧な経営アドバイスによるリスクの低減機能がある。金融機関が、コミットメント関係にある企業の経営にアドバイスを行うことは、リレーションシップバンキング強化案の第一候補として、各金融機関が積極的に推進している。また、より効率的、よりの確なアドバイスを行うために、各産業の専門家をリレーションシップの営業担当者として養成する取り組みも、多くの金融機関で行われ始めていることが、金融機関から金融庁に提出された『アクションプログラム』において明らかになっている。

その好例として、中国銀行の業種別審査担当者採用の例がある。「中国銀行では、特殊な審査能力が必要とされる医療、外航船舶業と地場産業の繊維、自動車関連業界、温泉旅館の5業種について、業界の変動が激しく、旧来の審査ノウハウが通用しにくくなったことから業種別に審査担当者を配置」<sup>1</sup>している。そして、人材の“目利き能力”を養成すると共に、「将来の財務を中心とするアドバイスに加え、技術面のサポートも行うことで経営改善を支援」<sup>2</sup>し、地域経済の復興を視野に入れたリレーションシップバンキングの強化による、金融機関の地方経済への貢献が期待されているのである。これらのことから、リレーションシップバンキングの強化は、中小企業のリスクの共同管理という重要な役割を果たしているといえる。

## (2. 3) まとめ

以上、リレーションシップバンキングで生じるコミットメント関係による「機会費用と取引費用の共同負担」と「リスクの共同管理」が、これからのリレーションシップバンキングの機能強化を実行する上で大きなポイントとなることを論証してきた。そしてまた、機能強化を通じて、「中小企業金

<sup>1</sup> 伊藤洋悟「特集リレーションシップバンキング～経営支援の現場から」(2003年8月)『金融財政事情』2003年8月号p.15-p.17から引用

<sup>2</sup> 同上

融の復興」と「地域金融機関の健全性、収益性の改善、向上」という最終的な目標へのビジョンが明確化されてきた。強化するポイントを端的に要約すると、二つのことがいえる。

一つ目、企業側については、リレーションシップを長期的に維持し、コミットメント関係にある金融機関に積極的な信用情報を提供しなければならないという、義務感を持たせることである。

二つ目、金融機関側については、企業への経営アドバイスなど、これまで以上の企業へのコミットを通じて、地域産業、地域経済の復興の担い手としての自覚を強化していかなければならないということである。すなわち、リレーションシップバンキングの機能強化達成への足がかりとして、より「総合的な金融サービス取引を通じて顧客に付加価値を提供していくこと」<sup>1</sup>がこれからの地域金融機関の進むべき姿であるといえる。

これまで高度経済成長期、バブル期には、大きな不動産担保の信用保証力により、金融機関が企業への貸付勧誘などの働きかけ＝コミットを行うことはあっても、企業が金融機関に情報提供などのコミットを行うことは多くなかった。まさに、これからの時代は、リレーションシップバンキングを通じた、金融機関だけでなく、企業からのコミットも含めた「長期的相互取引」の上ではぐくまれる「コミットメント関係」という、「相互依存」の関係がとても重要になってくるのは間違いない。

---

<sup>1</sup> 金融審議会報告（2003年）『リレーションシップバンキングの機能強化に向けて』より引用



# 第5章 複線型金融モデルへの政策提言

これまで第1章では、これまで間接型産業金融システムによって構築されていた現代日本経済に、直接金融システムが導入されようとしていつことについて概観し、これからの新しい間接金融の在り方についての問題意識を持った。第2章では、実際に金融機関が行う融資形態を、特に信用情報に焦点を当てて分析し、中小企業金融に新しい産業間接金融モデルを求める動きを検証した。

そして、第3章、第4章では、新しい産業金融モデルの姿としてリレーションシップバンキング強化につながるであろう、「定性的信用情報の定量化」と「相互依存関係による収益性向上」という問題提起を行い、その可能性について分析した。

本章では、第3章、第4章の問題提起と分析を包括し、これからの産業金融に対して、行政がフォローすべき内容を、政策提言として行う。

## 第1節 リレーションシップバンキング強化による新しい産業金融の在り方

リレーションシップバンキングにおいて、不動産担保に代わる重要なキーワードは「信用情報」であるということは、既に論じてきた。そこで、相互依存の関係、すなわちコミットメント関係を強化し、長期的相互取引の中で企業と金融機関が「信用情報」と、金融機関に採用された経営コンサルタントなど専門家が発する専門知識に基づいた「企業経営のアドバイス」の情報交換を活発に行うことで、リレーションシップバンキングの地域産業、地域金融の復興、総じて新しいリテールの形に到達することができるのである。

そのスタートでもありゴールでもある「信用情報」を、いかに正確でかつ客観的なものにするか、そして、いかに効率的に情報交換を行う場を提供するか、ということこそ、これからの産業金融モデルを築いていく上で、これからの行政が行うべきことである。

よって、「定性的信用情報の定量化」と「信用情報交換のためのインフラ整備」という面から三つの政策提言を行う。

政策提言1. 中小企業金融向け金融検査マニュアルの改正、拡充。

政策提言2. 金融検査マニュアルの中小企業への広報強化。

政策提言3. 信用保証協会による信用調査方法の見直し。

### (1. 1) 定性的信用情報の定量化

定性的信用情報の定量化のきっかけとして、もっとも最初に着手しなければならないことは、中小企業向け金融検査マニュアル、つまり金融検査マニュアル別冊の改正である。具体的には、定量化についての情報を、数式も交えて具体的に盛り込むべきであると考えられる。さらには、信用情報が、与信

判断の意思決定者まで伝達されやすい金融機関の組織構築についても言及すべきである。例として、第2章(2.3)の営業担当者と、判断者間の距離短縮が挙げられる。

次に挙げられることが、金融検査マニュアルの中小企業への広報強化である。これによって、中小企業経営者のリスク意識が強化され、金融機関に依存していた中小企業のリスク管理機能が復活するだけでなく、定量情報としてどこが金融機関に評価されるということについての理解が促進され、経営への取り組みの刷新や、金融機関への積極的情報発信などリレーションシップバンキングの強化につながることを期待される。現在、金融庁は『ひと目で分かるマニュアル別冊』などのリーフレットを発行し、中小企業への理解を促しているが、まだ到底十分とは言えない状況である。これからは、リレーションシップを持つ地域金融機関を通じて、更に金融検査マニュアルの中小企業経営者への広報努力をする必要があるといえる。

#### (1.2) 信用情報交換のためのインフラ整備

これまで、リレーションシップバンキングの実際業務の舵取りは、機能強化計画報告書の提出や、専門家の採用による中小企業に対するさらに高度な経営コンサルティングなどに見られるように、金融機関に任せられてきた。しかし、リレーションシップバンキングでやりとりされる定性的情報そのものについてはあまり議論されてこなかったのが現実である。ここで、定性的信用情報を定量化するための公的インフラとして、金融検査マニュアルと信用保証協会がある。金融検査マニュアルの改正については、前述の通り、定性的信用情報の定量化案を盛り込むことにより、公的なインフラが整備されることは、当然の流れである。

そして、信用保証協会は、公的機関として、リレーションシップバンキングのさきがけ、また、民間地域金融機関の手本になるような存在にならなければならない。その方法として、第3章(1.4)に述べたとおり、信用調査に、定性的信用情報の定量的手法を導入する方法があるのである。これによって、中小企業には定性的信用情報の定量的交換のインフラが、行政によって提供され、これを民間金融機関が導入すれば、さらにそのインフラは充実化されることが期待できる。

## 第2節 複線型金融システムの拡充によるリスク分散と金融再生

今、日本経済は、デフレを脱却しようとする局面にあり、さらにこの局面は不動産担保から離脱した資金調達環境の拡充を意味している。そして、新しい資金調達方法がホールセールでの直接金融、市場金融システムであり、またリテールにおけるリレーションシップバンキング、産業金融システムなのである。これら金融システムの拡充によるリスクの分散は、デフレの早期脱却を刺激し、更には不良債権処理速度を加速させ、やがて早期金融再生への手がかりとなるであろう。

ただし、金融ではなく、以前までの高度経済成長を支えてきた財・サービスを提供する産業こそが日本経済の主軸であることは、この局面においても変化することはない。失われた10年で痛手を負った産業復興の道具として、金融が、それぞれ事情の異なったホールセール、リテールにおいて、市場金融モデルの導入と、残存する産業金融モデルへのリレーションシップバンキングの導入と強化という、複線型金融システムを構築していくことこそ、金融再生、デフレ脱却への最重要な取り組み方であるといえる。

参考文献（50音順）

### 《先行論文》

- アラン・メルツァー（2001年）「低インフレ下の金融政策の波及メカニズム」『ポストバブルの金融政策』ダイヤモンド社
- 岩田規久男編著（2000年）『金融政策の論点』東洋経済新報社
- 酒井良清・榊原健一・鹿野嘉昭（2004年）『金融政策改訂版』有斐閣アルマ
- 酒井良清・鹿野嘉昭（2000年）『金融システム改訂版』有斐閣アルマ
- 全国信用保証協会連合会編（1996年）『信用保証第2版』（社）金融財政事情研究会
- 多胡秀人（2003年）『実践！リレーションシップバンキング』（社）金融財政事情研究会
- 田村正紀（2002年）『金融リテール改革—サービス・マーケティング・アプローチ—』千倉書房

### 《参考文献》

- 伊藤洋悟（2003年）「特集リレーションシップバンキング～経営支援の立場から」『金融財政事情』2003年8月号 p.15-p.17
- 金融庁（2003年）『R Bの機能強化に向けたアクションプログラム—中小・地域金融機関の不良債権処理問題の解決に向けた中小企業金融の再生と持続可能性（サステナビリティ）の確保—』
- 金融庁（2004年）『金融検査マニュアル別冊[中小企業編]』
- 金融庁金融審議会（2003年）「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」『金融審議会金融分科会第二部会報告書』
- 金融庁日本型金融システムと行政の将来ビジョン懇話会編（2002年）『金融システムと行政の将来ビジョン—豊かで多彩な日本を支えるために—』
- 澤山弘（2003年）「リレーションシップバンキングと「コミットメント関係」」『信金中金月報』2003年8月号 p.23-p.37
- 高島順（2002年）「市場金融モデルと伝統的商業銀行モデルの並存のあり方の掘り下げが必要」『金融財政事情』2002年9月号 p.14-p.19
- 中島厚志（2002年）「国民にとって有益な「複線の金融システム」の実現を」『金融財政事情』2002年9月号 p.20-p.23
- 蠟山昌一（2002年）「日本の金融の将来は市場金融モデルの実現にかかっている」『金融財政事情』2002年8月号 p.62-p.65
- 廣住亮（2003年）「中小企業金融とリレーションシップバンキング」『信金中金月報』2003.8月号 p.2-p.22
- 山岸俊男（1998年）『信頼の構造—こころと社会の進化ゲーム』東京大学出版会
- 米澤康博・小西大・芹田敏夫（2004年）『新しい企業金融』有斐閣アルマ
- A.N.Berger and G.F.Udell (2002) "Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organization Structure", *The Economic Journal*, Vol.112
- A.N.Berger and G.F.Udell (1995) "Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance", *Journal of Business*, Vol.68 July1995

### 《データ出典》

- （社）中小企業研究所『中小企業向け貸出の実態調査』
- 中小企業庁『調査統計』
- 日本銀行『金融経済統計月報』
- 日本不動産研究所『市街地価格指数』