

リレーションシップバンキングと 中小企業金融（Ⅱ）

村 本 孜

<目 次>

0. はじめに
1. 中小企業金融の理論的整理－relationship banking－
 - [1.1] 中小企業金融と relationship banking
 - (1) 中小企業金融の特質：情報の不透明性の存在：relationship の意味
 - (2) relationship と transaction banking
[relationship banking と transaction banking]
[中小企業金融における relationship banking と transaction banking]
[ソフト情報]
 - [1.2] relationship banking の 2 つのコスト
 - (1) soft-budget constraint problem と hold-up problem (lock-in problem)
[soft-budget constraint problem]
[hold-up problem]
 - (2) relationship の有効性
2. 『リレーションシップバンキングの機能強化に向けて』報告をめぐって
 - [2.1] 『リレーションシップバンキングの機能強化に向けて』報告（2003年 3 月 27 日）
 - (1) 報告書の概要
 - (2) リレーションシップバンキング報告の提案
 - [2.2] リレーションシップバンキングの機能強化と新たな展開
 - (1) 金融機関の対応：リレーションシップバンキングの再構築
 - (2) リレーションシップ持続のための努力

リレーションシップバンキングと中小企業金融（Ⅱ）

〔リレーションシップの維持〕

〔金融機関の審査手法向上〕

〔リスクに見合った金利の設定〕

〔事業再生への支援〕

3.（Ⅰ）の代わりに（以上 前号）

4. 日本におけるリレーションシップバンキングの評価

[4.1] 『中小企業白書 2002 年版』

(1) 研究の蓄積に関連して

(2) リレーションシップバンキングに肯定的な研究—『中小企業白書 2002 年版』—

[4.2] 内閣府の調査研究

(1) リレーションシップバンキングに否定的な研究

(2) 中小企業金融の認識をめぐって

〔原田・岡本論文：銀行貸出の有効性〕

〔松浦・堀論文：特別信用保証の意義〕

5. 『新しい中小企業金融の法務に関する研究会』報告をめぐって

[5.1] リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラムと新しい中小企業金融の法務に関する研究会

[5.2] 「新しい中小企業金融の法務に関する研究会報告」（2003 年 7 月 16 日）

(1) 個人保証の問題

(2) 擬似エクティの問題

6.（Ⅱ）の代わりに

〔参考文献〕

4. 日本におけるリレーションシップバンキングの評価

[4.1] 『中小企業白書 2002 年版』

(1) 研究の蓄積に関連して

日本のリレーションシップバンキングの研究は、メインバンク制の研究として蓄積され、金融機関貸出の効果について検討されてきた。しかし、

とくに中小企業金融については統計的な制約もあり、研究成果はそれほど多いものではない。アメリカでも中小企業金融についてのリレーションシップバンキング研究は、1990年代以降活発になったといえるが、これはNSSBF (National Survey of Small Business Finances) が5年おきに実施され、広く研究者の利用に資するシステムが整っているからである。Petersen and Rajan や Berger and Udell の研究にあるように、中小企業の企業規模が大きくなれば、また企業年齢が長く、もしくは金融機関との取引期間が長ければ、その借入金利は低下し、リレーションシップバンキングの有効性が確認できるとされている。

この点で、日本では、『法人企業統計年報』『法人企業統計季報』『日銀短観』などの調査があるものの、いずれもサンプル調査であり、個別企業の統計は公表されていないなどの制約から、欧米流の研究の蓄積は少ない。ただし、メインバンク制の研究の中で、リレーションシップの構築が、借入金利・借入条件、金融機関の貸出態度に影響することは検討されている。

現在の研究水準では、中小企業金融面でのリレーションシップバンキングの有効性については評価が分かれている。以下では、肯定的な研究結果と否定的な研究結果を紹介する。

(2) リレーションシップバンキングに肯定的な研究—『中小企業白書 2002年版』—

『中小企業白書』は、中小企業の動向を独自の調査を活用して分析しているが、『同 2002年版』は中小企業の金融状況を詳細に分析したものである。その中で、中小企業の借入金利と、従業員規模・企業年齢・自己資本比率・総資本営業利益率・債務償還率・メインバンク業態・取引金融機関数・メインバンクとの取引年数・メインバンク依存度などとの関係を分析している。データは、独自調査の『企業資金調達環境実態調査』と(株)東京商工リサーチデータベースである。

Petersen and Rajan 流の研究結果によれば、企業年齢・企業規模と借入金利は逆相関となるとの仮説が、日本においても成立するかがポイントとなるが、『中小企業白書 2002 年版』によると（pp. 147~153, 249~256, 図 2）、被説明変数として借入金利をとった場合、

- ① 従業員規模が大きいほど、
- ② 自己資本比率や債務償還年数で表される財務状況が良好なほど、
- ③ メインバンクとの取引年数が長いほど、
- ④ メインバンクの業態については、信金・信組→地銀・第二地銀→大手行、の順に、

借入金利は低くなるという結果を得ている。さらに、

- ① 企業年齢と借入金利には有意な関係はないこと、
 - ② 総資本営業利益率が高い企業ほど金利が低下するものの、統計的には有意ではないこと、
 - ③ 金利設定に関しては、金融機関が直近の利益よりも、過去の蓄積である自己資本比率を重視していること、
 - ④ 取引金融機関数が多いと金利が高いこと（仮説と反対の結果）、
- という結果も得ている。このことから、企業規模が大きく、財務良好で、金融機関と長期継続的關係（リレーションシップ）を形成している企業が金利面で有利な条件での資金調達を行なっていること、そしてメインバンクの業態によって金利が異なることが明らかになったとしている。

次に、被説明変数として借入申込状況（金融機関の借入対応〔貸出拒絶・減額対応〕）をとると、

- ① 従業員規模が大きいほど、
- ② 自己資本比率・債務償還年数で表される財務状況が良好なほど、
- ③ メインバンクとの取引年数が長いほど、
- ④ 総資本営業利益率が高いほど、
- ⑤ メインバンク業態別では、大手行→地銀・第二地銀→信金・信組、

図2 リレーショナルシップバンキングの有効性(『中小企業白書2002年版』p. 256)

	金利												借入対応 (0=借入受諾, 1=借入拒絶)					
	全業態		大手行		地銀第二地銀		信金信組		全業態		大手行		地銀第二地銀		信金信組			
	符号	係数	符号	係数	符号	係数	符号	係数	符号	係数	符号	係数	符号	係数	符号	係数		
定数項	+	2.513	+	2.552	+	3.178	+	3.576	+	0.102	+	0.080	▲	0.458	▲	0.762		
従業員数	▲	0.442	▲	0.432	▲	0.463	▲	0.445	▲	0.556	▲	0.496	▲	0.584	▲	0.621		
企業年齢	+	0.000	+	0.000	▲	0.001	+	0.003	+	0.001	+	0.001	+	0.001	+	0.008		
自己資本比率	▲	1.124	▲	0.986	▲	1.072	▲	1.745	▲	1.849	▲	1.530	▲	1.897	▲	2.247		
総資本借利率	▲	0.132	+	0.528	▲	0.514	▲	0.204	▲	4.048	▲	6.597	▲	2.577	▲	3.641		
債務償還年	+	0.000	+	0.000	+	0.000	+	0.000	+	0.000	+	0.000	+	0.000	+	0.000		
メイン業態	+	0.273							▲	0.207								
取引銀行	+	0.181	+	0.362	+	0.061	+	0.272	+	0.619	+	0.389	+	0.766	+	1.054		
メイン取引年	▲	0.006	▲	0.003	▲	0.006	▲	0.013	▲	0.008	▲	0.009	▲	0.068	▲	0.009		
メイン依存度	+	0.170	+	0.107	+	0.202	+	0.088	+	0.148	+	0.138	+	0.125	+	0.375		

メイン業態 1=大手行, 2=地銀, 3=信金

▲=係数がマイナス

+=係数がプラス

は有意水準1%以上

は有意水準5%以上

は有意水準10%以上

の順に、

金融機関の拒絶・減額対応は少なくなることが明らかになったとしている。さらに、取引金融機関数が多い企業は、拒絶・減額対応が有意に多くなるが、これは借入金利の場合と同様、取引金融機関の多さはメインバンクの当該企業への消極的な貸出姿勢の表れであると、借入申込を受けた金融機関側が判断するからとされる。さらに、借入金利の場合と同様、企業年齢と借入申込対応には有意な関係はないこと、も明らかであったという。

いずれにしても、地域密着型の協同組織金融機関の借入申込対応においてその拒絶・減額対応が少ないことは、リレーションシップの構築すなわち融資先企業と密接な関係にあつて、入手しにくいインフォーマルな情報を活用して、モニタリングが他の金融機関の場合に比べてきめ細かく行なわれ、一律の融資拒絶・減額という対応を採らないものとして評価している点は、興味深い。

[4.2] 内閣府の調査研究

(1) リレーションシップバンキングに否定的な研究

内閣府では、経済社会総合研究所を中心に、中小企業金融の課題を検討し、いくつかの成果を発表している。中小企業金融は、金融機関依存型であるとの認識を修正するないしその認識に疑問符をつける結果も出ている。大村ほか「倒産企業の財務特性と金融機関の貸出行動」[2002.12]は、1988年1月～2001年4月の13年間の倒産企業のデータから、その倒産に至るまでの5年間の財務データを使用して、その財務特性とくに負債によるファイナンスの実態を明らかにした結果、リレーションシップバンキングの有効性を否定している。データは、帝国データバンクのデータベース「COSMOS 1」で、過去13年間の倒産企業18万件のうち、メインバンク情報等が整った分析対象となる倒産企業数は1,717社で、非上場の中小企業がほとんどであったという。

彼らの問題意識は、

- ① 銀行に審査能力があるのか、
- ② 銀行は中小企業に特に厳しいのか
- ③ 金融システムのあり方はどうあるべきか、

というものであり、倒産企業についての仮説として、倒産に至るシナリオは、

- ① 業績悪化した企業は、代金回収リスクのため、取引先企業からの企業間信用が絞られるので、流動資産（換金可能当座資産 [現預金、売掛金など]）の取り崩し、短期借入増による純運転資本の水準確保を行なう（初期段階）、
- ② 支払い余力が悪化し、純運転資本低下、流動比率低下、当座比率低下、使用総資本純運転資本比率低下という負債比率上昇と自己資本比率低下が起こる（資金繰り悪化・安全性低下段階）、
- ③ 数期連続して赤字計上となると、新たな企業間信用は得られず、取引金融機関の追加貸出停止・貸出債権回収となり、企業はバーゲンセール・在庫処分などによる利益率犠牲の下での売上高維持に走るが、やがて限界がきて、個人資産売却・親族等縁故者からの借入などによる資金繰りに追い込まれ、倒産に至る（倒産段階）、

というものを想定し、このシナリオの妥当性を検証したのである。

その結果は、

- ① 倒産企業の債務パターンは、取引先との企業間信用は5年前から減少している一方、銀行借入は倒産直前まで増加する傾向にあり、売上高も増加していること、
- ② 倒産企業中、メインバンク変更は316社で、このうち大規模金融機関への変更は102社、小規模金融機関への変更は185社であったが、大規模金融機関への変更の場合に総負債額は5年間で3倍近くにまで増加した一方で、小規模金融機関への変更場合には1.5倍余りに留

まっていること（図3）、

であった。この結果から、大村ほかは、

- ① 倒産企業の負債構造は、企業間信用は倒産5期前から減少するが、総負債額は倒産直前まで増加し、金融機関が中小企業に対して追い貸しをしてきた可能性が高いこと、つまり金融機関の中小企業向け貸出態度が慎重だったという見方と異なること、
- ② 倒産企業のメインバンクが上位金融機関に格上げされた場合に、企業間信用や総負債額にポジティブな影響があり、過剰債務をもたらす一方、下位金融機関への格下げの場合には変化がないこと、
- ③ 倒産・非倒産の判別可能性は財務指標の判別分析によれば、倒産5期前から高い精度で倒産可能性を予知可能であるにもかかわらず、金融機関が追い貸しを行なっているのは、金融機関の財務審査能力に問題があったこと、

が明らかであるとしている。もし、この追い貸しが意図的なものでなければ、金融機関に審査能力がないことになるし、もし意図的な追い貸しであれば損失の実現を延期したいインセンティブが、回収を考えるために消極的に追い貸ししたことになる。このようなバランスシート調整の遅れはリレーションシップを前提とする相対型金融取引の特徴であり、相対的金融システムの限界としているという。

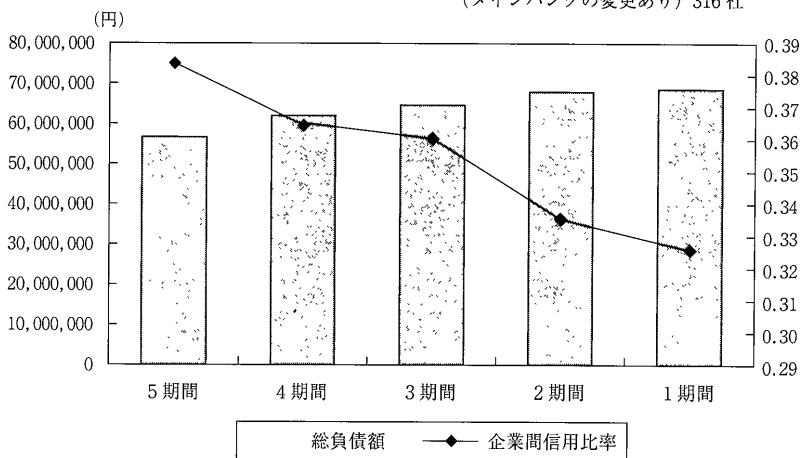
このことから金融機関への借入依存度の高い中小企業の場合、金融機関の貸出回収は生命維持装置の取り外しになるので、金融機関の融資担当者は簡単に決断することが難しく、これは「リレーションシップのマイナス面」(p. 13)であるとして、リレーションシップバンキングの限界を指摘しているのである。

[若干のコメント]

大村ほか論文では、倒産企業に注目してリレーションシップバンキング

の限界を示したものと理解され、追い貸しに伴う **soft-budget constraint problem** の存在というリレーションシップバンキングの課題を抽出したものと評価される。しかし、リレーションシップバンキングが倒産企業についてのみ行なわれているわけではない。非倒産企業についてもリレーションシップバンキングが行なわれているのであり、非倒産企業についてもその有効性がないことを論証しないと、リレーションシップバンキングの有効性を否定できないであろう。リレーションシップバンキングによって、要注意企業が正常先企業にランクアップされたり、要管理先が要注意先にランクアップすることがあり、このような点をいかに評価するのが重要である。リレーションシップバンキングの有効性は負債額・借入額の多寡だけではなく、それに伴う経営相談・経営支援・コンサルティング機能を十分に評価する必要があるだろう。

図3 大村ほか論文の図表9 (p. 22)
 メインバンク変更倒産企業の負債額と企業間信用比率の推移
 (メインバンクの変更あり) 316社



(備考) 企業間信用比率 = (流動負債 - 短期借入金) / 総負債額
 右目盛りは企業間信用比率、左目盛りは総負債額 (円) を示す。

(2) 中小企業金融の認識をめぐって

〔原田・岡本論文 [2002]：銀行貸出の有効性〕

金融機関の信用仲介能力の低下が、経済にマイナスの影響を与えているとの認識が一般的であるが、原田・岡本 [2002] は、銀行貸出・マネーサプライ・その他の資金調達手段の経済変動についての予測力を VAR モデルによって考察し、大企業は資本市場に依存可能であるのに対し、中小企業は銀行に依存するしかないといわれることから、中小企業の経済活動への予測力を分析している。

分析の結果から、

① 銀行貸出、銀行以外の資金調達、マネーサプライの設備投資、GDP に対する予測力を見たところ、一般に銀行貸出は、銀行以外の資金調達よりも強い予測力を持っていること、

② マネーサプライと銀行貸出の予測力を比べると、同程度の結果であること、

という従来の研究と同じ結果が得られた一方で、

③ 被説明変数を中小企業の設備投資とした場合には、銀行貸出とそれ以外の資金調達の予測力は同程度となり、マネーサプライの予測力は銀行貸出よりも強くなったこと、

④ 中小企業向け貸出の中小企業の設備投資に対する予測力は、企業間信用が中小企業向け貸出の予測力を上回ること、

が明らかになったとしている。すなわち、中小企業にとって、銀行貸出が他の資金調達手段では代替できない機能を有していると認識されてきたが、計測結果は必ずしも通説を支持していない、というのが原田・岡本の結論である。

〔松浦・堀論文 [2003]：特別信用保証の意義〕

1997～98 年の金融危機に際して、中小企業の支援策として、中小企業

金融安定化保証（特別信用保証）制度が導入され、想定代位弁済率10%の設計で、累計29兆円の保証承諾が行なわれた。特別保証は、中小企業の倒産を減少させるのに一定の効果を有したが、反面本来退出すべき実質破綻企業の延命に公的資金が投入されるという社会的費用を伴ったとの批判もあり、金融機関にも旧債振替という形のモラルハザードを生じさせたとの批判もある。

この特別保証につき、松浦・堀 [2003] は、北海道エリアをサンプルに取り上げ（1997年11月の北海道拓殖銀行の破綻の影響を見るため）、特別保証利用倒産、特別保証非利用倒産、特別保証利用存続、特別保証非利用存続、のマイクロ・データ（各グループ約250社、系1,000社）を比較検討し、

- ① どういう企業が特別保証制度を利用したか、
- ② 倒産倍率の決定要因は何であり、特別保証の利用はそれにどのように影響したか、
- ③ 存続企業の総資産利益率の決定要因は何で、特別保証利用はそれにどう影響したか、

等を検討した。その結果として、

- ① 特別保証利用企業と非利用企業の最大の相違は、負債比率にあり、利用企業は過剰債務傾向が明瞭で、特別保証利用企業の信用調査会社による評点は非利用企業よりも低いこと、
- ② 倒産規模の指標として倒産倍率（＝倒産負債額÷資本金額）を取り上げ、その決定要因と特別保証の影響をみると、倒産倍率は倒産前の負債関連指標の変化に感応的であり、過剰債務企業の借り増しは再建不能な高い倒産倍率につながること、
- ③ 特別保証利用企業と非利用企業の総資産利益率の格差は負債比率に決定的に依存しており、負債比率の高い利用企業において利益率が低くなっていること、

を得ている。

このことから、特別保証を利用した企業は、過剰債務とそれに由来する低い評点から特別保証を利用せざるを得なかった可能性が高い。しかし、過剰債務の企業が、特別保証を利用してより多くの借入を行なうことは、万が一の場合のとき、倒産倍率を押し上げ、企業の再起を困難にする可能性が高いことを、松浦・堀は示唆している。したがって、特別保証による貸出の維持・増加策よりも企業整理などが必要との認識を示して、特別保証の限界を論じたのである。

5. 『新しい中小企業金融の法務に関する研究会』報告をめぐって

[5.1] リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラムと新しい中小企業金融の法務に関する研究会

『リレーションシップバンキングの機能強化に向けて』報告（2003年月）を受けて、金融庁は、2004年度までの集中改善期間中に各金融機関及び行政が取り組むべき、①中小企業金融の再生に向けた取組み、②各金融機関の健全性の確保、収益性の向上等に向けた取組み、③アクションプログラムの推進体制からなる、「リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」をまとめている。先の中小企業のステージ毎の対応策などが詳細に示されているほか、その進捗状況を半期毎に公表することと、2003年8月末までに「リレーションシップバンキングの機能強化計画」を提出することが求められていた。

さて、このアクションプログラムには、「4. 新しい中小企業金融への取組みの強化」として、「金融庁に専門家からなる研究会を設け、担保・保証に過度に依存しない新たな中小企業金融に向けて、財務制限条項の活用及び技術力、競争力のある地域に密着した中小企業に関する「擬似エクイティ部分への優先株式への転換」等に関し、法制上、会計上の視点等から具体的に検討する」とされ、「モデル取引事例に関する基本的考え方を

平成15年8月を目途に公表し、そのうえで各業界団体に対し、その具体化に向けた実務レベルの検討を要請する」こととされていた。

これは、先の金融審報告で過度の担保・保証の問題とともに、「地域金融機関の貸出金の中には「長期運転資金」という表現に示されるとおり、一定水準の金額が長期固定的に融資され続けて」おり、「事実上自己資本に類する性格を有する擬似エクイティ的融資が」見られ、「長期貸出として明確に位置付けるか、あるいはエクティとして位置付け直す、すなわちデット・エクティ・スワップの手法を有効に活用する」ことが重要とされたからである。

[5.2] 「新しい中小企業金融の法務に関する研究会報告」（2003年7月16日）

標記の研究会で検討されたのは、担保・保証への過度の依存の問題、擬似エクティに関する認識のギャップの問題、の2点である。

(1) 個人保証の問題

経営者に対する個人保証は、中小企業について家計と経営の未分離・財務諸表の信頼性への疑問などから、「企業の信用補完または経営に対する規律付けとしての機能が認められる」ものの、①経営困難になったとき、保証履行請求を恐れて、事業再生の早期着手に踏み切れず、結果として再建困難・金融機関の回収率低下に繋がること、②金融機関が一律・形式的に保証人を徴求すると無税償却ができず、スムーズなオフバランス処理ができないこと、③経営者や第三者保証は結果として支払能力以上の保証債務負担となり、経営者としての再起困難化・社会生活の基盤喪失に到ること、などの問題点がある。

判例を精査すると、個人保証の効力には限界があるといわれる。すなわち、

- ① 経営者を包括根保証人とする場合に、経営者の退任には解約権ありとする判例、

- ② 退任通知後に金融機関が漫然と追加融資を実行した場合の保証人の責任を制限する判例，
などがある。このような判例から，
- ① 第三者を包括根保証人とするには金融機関の債権保全上，有効性に限界があり，
 - ② 保証契約の形式的要件だけでは不十分で，保証債務請求時には保証責任の負担があることを認める意思確認の説明なしでは，保証責任が制限されること，
 - ③ 保証徴求が信用補完ではなく経営規律にあると説明した時には事後的に保証責任が軽減される可能性がある，
- といった保証の効力についての限界が指摘された。

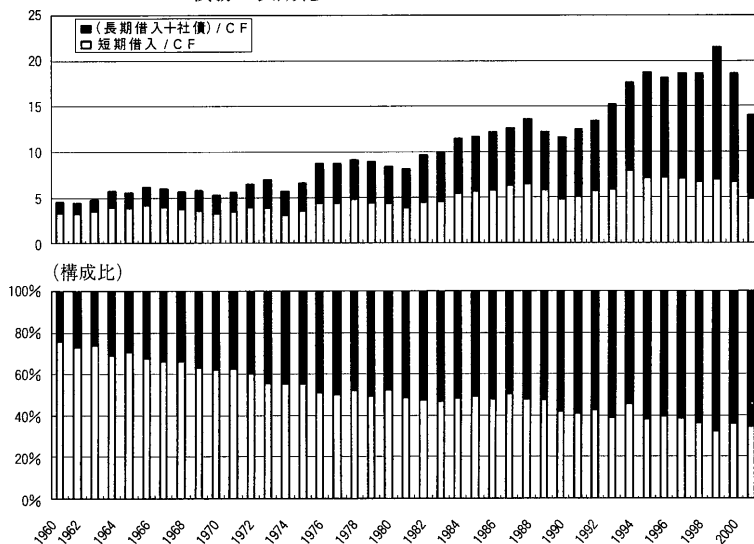
このことは金融機関にすれば，個人保証の必要性の如何を見直すこと，保証人に適正な意思決定をしてもらうためにいかなる内容の説明を行なうかという，説明態勢の整備が求められることになる。この点につき，報告書は，金融庁に対し事務ガイドラインを改訂し，貸付契約・保証契約につき金融機関から債務者に対して一層充実した説明がなされるための監督体制の整備を求め，これを受け，金融庁は2003年7月29日に事務ガイドラインの改訂（金融機関が整備すべき与信取引に関する説明態勢及びそれを補完する相談苦情処理機能について）を行ない，

- ① 保証契約についての説明・意思確認態勢の整備の必要性，
 - ② 貸出は借り手の経営状況，資金使途，回収可能性等を総合的に判断して行なうもので，キャッシュフローを重視し，担保・保証に過度に依存しない融資の促進と，第三者保証の利用に当たっては過度なものにならないようにすること，
- が示されている。

(2) 擬似エクティの問題

中小企業の借入は、長期化し（短期資金のロールオーバー）、あたかも資本的性格を持つことが認識されている（借入の根雪化現象といわれる。図4に見るように、中小企業の有利子負債対キャッシュフローは長期借入れの比率が上昇している）。借り手からすれば、借入であっても資本なので返済の意識が低くなるが、デフレによって資産価値が減少すると、一挙に返済圧力が高まると、中小企業と金融機関の間に認識のギャップが発生し、従来からの権利義務関係の不明確さが顕在化して、事業資金の確保の困難化なども生じる。そこで、この資本的性格をもつ資金（擬似エクイティ）に関する権利義務関係を実態に合わせて法律上明確化することが重要となる。報告書では、リスクマネー供給についてその可能性を示すとともに、事業再生構築の場合に、債権放棄を含めた金融支援について、収益があるときにのみプラスの価値を持つ株式や、企業の再建が実現した時点で償還請求権の発生

図4 有利子負債対キャッシュフロー比率（『法人企業統計年報』）
— 債務の長期化 —



する劣後ローンの活用も意識している。

本報告書は、「中小企業の事業及び財務再構築のモデル取引に関する基本的考え方」を別添として発表し、中小企業の資本調達の方法構成が実態に即していないことから、その解決策として法律構成を従来の借入金から資本性の金融商品に変換するモデル取引を提示した。

このモデル取引は、デット・エクイティ・スワップ (DES) を活用し、債務の株式化を典型的な事例とするが、会計上の処理が発展途上ということもあり、要注意先以上の中小企業を対象とし、破綻懸念先の企業を救済するための DES は考えない（財産面の債務免除は考えず、事業面での経営関与に意味がある）。

対象となる金融商品は、まず中小企業・金融機関双方が、当該資金の実態が擬似エクイティとして資本的性格をもつものと認識していることと、その権利義務関係を法律上明確化することにニーズがあることが前提である。資金調達者にとって、長期安定的な資金供給源として機能する条件が客観的に備わっていることと自主的な経営が確保できる一方、資金供給者にとっては資金の回収面で他の債務に劣後し、かつ利益等に関する優先的な権利や経営に対し一定の関与が得られること（財産的権利の確保が第一で、その限りでは経営権の確保までは踏み込まない）が必要である。

典型的には、株式転換型 (DES) が基本で、借入を株式に転換するが、その株式は経営権を獲得する普通株ではなく、株式自体は無議決権の無議決権株式とし、違反について別にコベナンツによって別の約定を付けて、株式の権利関係を変動させる（無議決権から議決権へ）ことが考えられる。従来、無議決権株式は優先株式のみであったが、2001・2002年の商法改正で配当の有無に関わらず無議決権株式を設定し、それを有議決権株式に転換可能となったことで、このような転換が可能になり、コベナンツ設定（倒産処理だけでなく、普通株・議決権制限株への転換）も可能になったのである。金融機関が議決権を用いて企業の経営再建や、事業の提携・再編も含

めた早期の事業再生の可能性がある場合に戦略投資家への譲渡も可能になる。

株式への転換は法律構成の変更のコストが大きいこと、資本が大きくなることのデメリット等から、株式に転換せず、債務に転換する方法（債務型・DDS）もありうる。債務型では、劣後特約を付けて財産的権利を確保し（劣後ローン）、事業に対するコントロール権として、コベナンツ違反の場合に劣後ローンの期限の利益を喪失させることなどが考えられる。

いずれにせよ、長期安定的借入を株式に転換するか、劣後ローンに転換することによって、中小企業の過剰債務を縮小する効果をもつのが、このモデル取引のエッセンスであり、事業再生を容易にするなどの効果をもつ。ただし、このDES・DDSが旨く機能するには中小企業の会計処理の透明性が確保されるなどの条件整備が不可欠であることもいうまでもない。

6.（Ⅱ）のおわりに

2002年10月の「金融再生プログラム」同11月の「金融再生プログラム作業工程表」は、主要行について2年間に不良債権比率を半分にするとする具体的な数値目標を明示した不良債権処理プログラムであった。この中で、地域金融機関（地方銀行・第二地方銀行・信用金庫・信用組合）の不良債権処理については、地域金融機関が主要行とは異なる特性を有する「リレーションシップバンキング」のあり方を、金融審議会でも面的な尺度から検討の上、2002年度内を目途にアクションプログラムを策定することとなっていた。地方銀行の不良債権処理は、主要行とは別の視点から取り組むこととされ、その際のキーワードがリレーションシップバンキングだったのである。

この金融再生プログラムを受けた金融審議会報告「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」（2003年3月27日）は、既に述べたように、①リレーションシップバンキングの意義と有効性、②わが国のリレー

ションシップバンキングの現状, ③リレーションシップバンキングの機能強化の必要性と基本的考え方, ④リレーションシップバンキングの機能強化に向けた具体的な取組み, について検討を行なっている。基本的には、顧客との長期継続的な関係から得られる定性的なソフト情報を重視するリレーションシップバンキングこそ、地域金融機関にとって重要なビジネスモデルであり、今後も有効な手法であることを評価している。その上で、わが国の現状は担保・保証に依存しすぎているなど、本来のリレーションシップバンキングが行なわれていないことから、その本来の機能を発揮させることが重要と認識したのである。

この報告は、このような理念を提示するに留まらず、金融機関に対する具体的な取組みを提示している点で従来の報告書よりもより踏み込んでいる。中小企業の再生こそ地域の再生に繋がるもので、地域の再生無くして地域金融機関の不良債権処理もありえないという認識があるからである。記述したこれらの取組を2004年度までの2年間を「集中改善期間」として設定し、中小企業の再生と地域経済の活性化を図るための各種の取組みを進めることによって、不良債権問題も同時に解決していくことが求められているのである。

このように地域金融機関に対して、主要行とは異なる不良債権処理を求めていることが金融審報告のエッセンスである。不良債権処理の数値目標がないことから、甘めの行政だとか、有効性に疑義があるとの批判もあるが、決してそうではない。むしろ地域再生・企業再生に種々の対応策を講じないと、その結果責任を問われるということであり、要求されているものは大きいことを認識すべきである。

[参 考 文 献]

Allen, F. and Gale, D., *Comparing Financial Systems*, The MIT Press, 2000.

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. and Levine, R., "Law, Politics, and Finance," Working

- Papers 2585, World Bank, Feb. 2001.
- Berger, A. N. and Udell, G. F., "Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance," *Journal of Business*, Vol. 68 No. 3, 1995, pp. 351~381.
- and ———, "The economics of small business finance: The role of private equity and debt markets in the financial growth cycle," *Journal of Banking and Finance*, 22 Nos. 6-8, Aug. 1998, pp. 613~673.
- and ———, "Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organisational Structure," *Economic Journal*, Vol. 112No. 477, Feb. 2002, pp. 32~53.
- Berlin, M. and Mester, L., "Deposits and Relationship Lending," Wharton School Working Paper Series 99-03, Nov. 1998.
- and Mester, L., "On the profitability and cost of relationship lending and Relationship Lending," *Journal of Banking and Finance*, 23 Nos. 2-4, Feb. 1999, pp. 135~194.
- Billet, M., Flannery, M. and Garfinkel, J., "The effect of lender identity on a borrowing firm's equity return," *Journal of Finance*, 50, 1995m, pp. 699~718.
- Boot, A., "Can Relationship Banking: What do we Know?" *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 9 No. 1, April 2000, pp.7~25.
- and Thakor, A., "Moral Hazard and Secured Lending in an Infinitely Repeated Credit Market Game," *International Economic Review*, Vol. 35, Nov. 1994, pp. 899~920.
- and ———, "Can Relationship Banking Survive Competition?," *Journal of Finance*, Vol. 55, pp. 679~713.
- Cao, M. and Shi, S., "Screening, Bidding, and the Loan Market Tightness," Univ. of Pennsylvania, Wharton Financial Institutions Center, Working Paper 00-09, Jan. 2000.
- Chemmanur, T. and Fulghieri, P., "Reputation, renegotiation and the choice between bank loans and publicly traded debt," *Review of Financial Studies*, 7, 1994, pp. 475~506.
- Degryse, H. and Van Cayseele, p., "Relationship lending within a bank-based system: Evidence from European small business data," *Journal of Financial Intermediation*, 9, 2000, pp. 90~109.
- Greenbaum, S., Kanatas, G. and Venezia, I., "Equilibrium Loan Pricing Under the Bank-Client Relationships and Terms of Loans," *Journal of Banking and*

- Finance*, Vol. 13, 1989, pp. 221~235.
- James, C., "Some Evidence on the uniqueness of bank loans," *Journal of Financial Economics*, 19, 1987, pp. 217~235.
- Kracaw, W. and Zenner, M., "Bankers in the Boardroom: Good News or Bad News?," Univ. of North Carolina Working Paper, 1998.
- Lehmann, E. and Neuberger, D., "Do Lending Relationships Matter? Evidence from Bank Survey Data in Germany," *CoFE (Center of Finance and Econometrics) Discussion Paper*, No. 4.
- Lummers, S. and McConnell, J., "Further evidence on the bank lending process and the reaction of the capital market to bank loan agreements," *Journal of Financial Economics*, 27, 1989.
- Orgena, S. and Smith, D., "What Determines the Number of Bank relationship? Cross Country Evidence," *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 9, 2000, pp. 26~56.
- Peek, J. and Rosengren, E., "Bank consolidation and small business lending: It's not just bank size that matters," *Journal of Banking and Finance*, 22 Nos. 6-8, Aug. 1998, pp. 799~819.
- Petersen, M. and Rajan, R., "The Effects of Credit Market Competition on Firm-Creditor relationships," Working Papers, Univ. of Chicago, Feb. 1993.
- and ———, "The Benefits of Firm-Creditor Relationships: Evidence from Small Business Data," *Journal of Finance*, Vol. 49, Mar. 1994, pp. 3~37.
- and ———, "The Effects of Credit Market Competition on Lending Relationships," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 110, 1995, pp. 403~444.
- Scott, J., "Relationships, access to credit and Loan Pricing: An Analysis of Small Business Experience," *NBER Working Paper* No. 7685, 2000.
- Solvin, M., Sushka, M., and Hudson, C., "Corporate commercial paper, note insurance facilities, and shareholder wealth," *Journal of International Money Finance*, 7, 1988, pp. 289~302.

青木武「米国のリレーションシップバンキング—米国金融機関の中小企業向け貸付の理論と実践—」『信金中金月報』第2巻第9号, 2003年7月。
中小企業庁「中小企業金融の新たな手法に関する研究会報告」2003年2月28日。
原田泰・岡本慎一「銀行貸出とその他の資金調達手段の優位性」内閣府経済社会総合研究所, ESRI Discussion Paper Series No. 19, 2002年12月。

リレーションシップバンキングと中小企業金融（Ⅱ）

廣住亮「中小企業金融とリレーションシップバンキングー欧米主要国の事例との比較ー」『信金中金月報』第2巻第10号，2003年8月。

岩本康志・齋藤誠・前多康男・渡辺努『金融機能と規制の経済学』東洋経済新報社，2001年10月。

松浦克巳・堀雅博「特別信用保証と中小企業経営の再構築ー中小企業のマイクロ・データによる外観と考察ー」内閣府経済社会総合研究所，ESRI Discussion Paper Series No. 50，2003年7月。

村本 孜『制度改革とリテール金融』有斐閣，1994年。

——「金融システムと中小企業金融（Ⅰ），（Ⅱ）」『成城大学経済研究』第154号，155号，2001年10月，12月。

——「中小企業金融の理論的基礎と間接金融の新たな手法」『商工金融』2002年9月。

根本忠宣「情報インフラの高度化が中小企業の資金調達に与える影響」建部正義編『21世紀の金融システム』（中央大学企業研究所研究叢書22），中央大学出版部，2002年12月。

大村敬一・楠美美彦・水上慎士・塩貝久美子「倒産企業の財務特性と金融機関の貸出行動」内閣府景気判断・政策分析ディスカッション・ペーパー DP/02-5，2002年12月。

岡崎哲二・奥野正寛・植田和男・石井晋・堀宣昭『戦後日本の資金配分ー産業政策と民間銀行ー』東京大学出版会，2002年3月。

*） 教員特別助成の成果の一部である。