

リレーションシップバンキングと 中小企業金融（Ⅲ）

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
 - [1.2] relationship banking の 2 つのコスト
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）
 - [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
3. （Ⅰ）のおわりに （以上 前々号）
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』
 - [4.2] 内閣府の調査研究
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）
6. （Ⅱ）のおわりに （以上 前号）
7. 中小企業金融の課題
 - [7.1] 中小企業金融の課題(1)—担保・保証への過度の依存
 - (1) 担保・保証の提供
 - (2) 担保・保証の状況
 - (3) 担保の多様化

(4) 知的財産権担保

[7.2] 自己資本の脆弱性

8. 中小企業金融の課題

[8.1] 自己資本比率の充実：DES, DDS

[8.2] 担保の多様化・新手法

(1) 売掛債権担保融資制度

(2) コミュニティ・クレジット：プロジェクト金融

[8.3] 金融技術の進展

(1) 証券化

(2) クレジット・スコアリング

(3) 信用リスク・データの整備

[8.4] 新たなプレーヤー：ノンバンク（ファイナンス会社等）

[追加] 4. [4-2] (2) の追加

9. おわりに

[参考文献]

7. 中小企業金融の課題

[7.1] 中小企業金融の課題(1)—担保・保証への過度の依存

(1) 担保・保証の提供

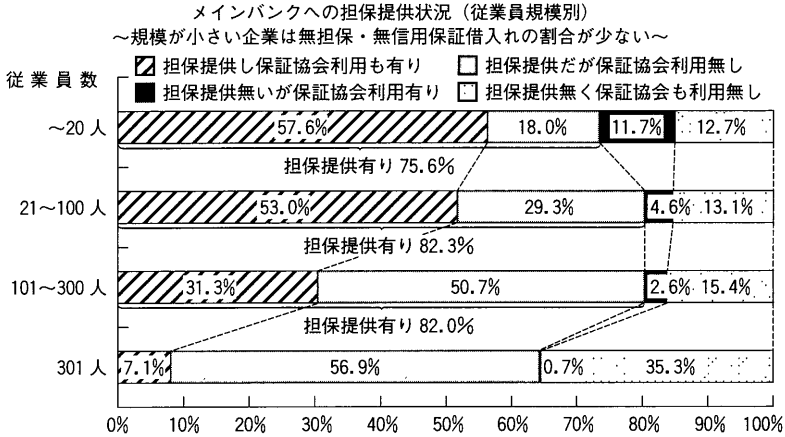
一般に、中小企業の借入金利は、大企業と比べて高いことが知られているが、担保についても厳しい状況がある。図5は従業員規模別にメインバンクへの担保の提供状況を表わしているが、借入れを行なうに際して、中小企業の大部分（7～8割）は担保を提供していることが分かる。また、従業員20人以下の小規模企業においては、担保は提供していないものの信用保証協会を利用して借入れを行っている企業が1割ほど存在している。

ところが、その担保の中でも重要な地位を占める不動産担保の価格は下落している。他方、中小企業向け貸出残高は減少しており、不動産担保価格の下落が中小企業金融に影響を与えていることが推察される。

図6は、保証（人的担保）の提供状況である。これを見ると、中小企業

リレーションシップバンキングと中小企業金融 (Ⅲ)

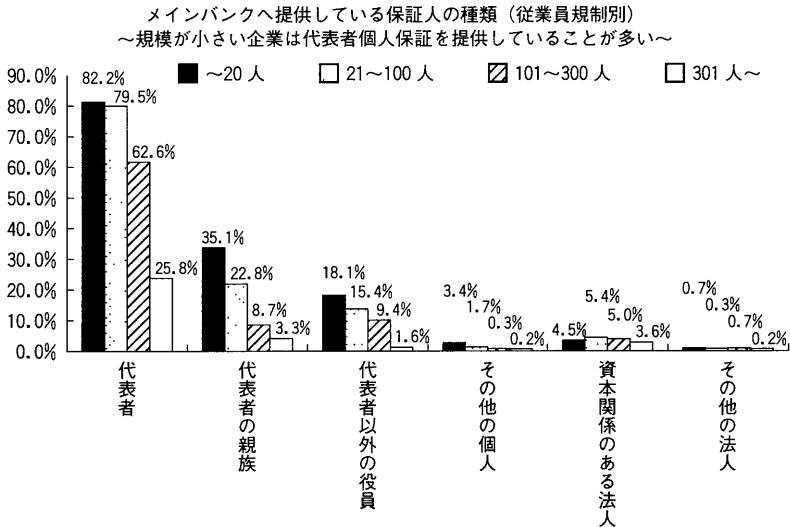
図5 メインバンクへの担保提供状況



資料：中小企業庁「金融環境実態調査」(2002年11月)

(注) 借入れがある企業のみ集計した。

図6 メインバンクに提供している保証人の種類



資料：中小企業庁「金融環境実態調査」(2002年11月)

(注) 借入れが有る企業のみ集計した。

のほとんどが保証を提供していることが分かる。そして、その保証の多くは代表者の個人保証である。この保証の問題は中小企業金融の課題であり、個人保証を提供しないと融資を受けられないというのは、中小企業者に対する金融排除である。というのは、倒産時には個人保証の部分が全て担保として取られてしまい、いわば身包み剥がれてしまうことにあるからである。株式会社組織を取っていても、事実上、無限責任に近い状況になっているのである。とくに、第3者保証という、その社と直接的な関わりのない者が、その社の倒産時に巻き込まれる方式の取られていることは、中小企業者に対する金融排除そのものである。とくに、この割合が零細事業者について大きいことは、金融排除が零細事業者に皺寄せされていることを意味する。

日本商工会議所の『小規模事業者の資金調達に関する調査（平成14年3月）』でも、「保証協会の利用を求められた」が41.7%、「担保の新規設定や追加担保を求められた」が25.2%、「保証人を新規に立てたり、追加の保証人を求められた」が18.6%に及んでおり、担保・保証人の追加が43.8%にもなっている。

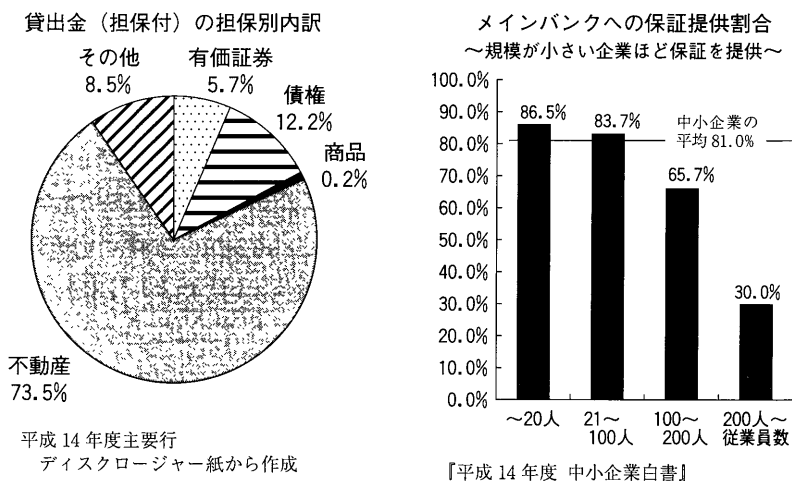
(2) 担保・保証の状況

中小企業の資金調達に当たって、過度の担保・保証が活用されていることは、金融審議会答申『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）においても明らかにされているが、多くのアンケート調査でも同様なことが指摘されている。たとえば、経済産業省経済産業政策局産業組織課の『資金調達手法の多様化に関するアンケート調査』（2003年10月14日公表。資金調手法の多様化に対応した制度整備の検討にむけて、2003年7月～8月にかけて金融機関、事業者それぞれからニーズ調査を実施した。対象は商工会議所会員企業で中小企業のみではない）によれば、金融機関の貸出（担保付貸出）に占める不動産の割合は73.5%に達し

(図7)、担保として活用される不動産の割合が高く、不動産担保貸出の比重の高さが明らかである。また、保証についても規模が小さい企業ほど、金融機関に保証を提供している割合が高い(図7)。このように、担保については、不動産依存度が高いこと、また保証については保証協会保証のみならず、個人保証・第三者保証の問題が存在する。中小企業の8割が借入時に個人保証契約を結んでいるといわれ、倒産時には保証人が自宅や預貯金など個人財産を処分して債務返済を行なうこととなり、完済できなければ破産となり、再起業が困難となる。とくに、経営者以外の第三者保証の場合には、事業の直接関与しない者にも被害が発生し、問題が多い。

したがって、不動産担保からの脱却すなわち動産(在庫・設備など)の担保化・知的財産の担保化などが実施可能な環境整備が重要で、動産の登記(公示)制度の整備が課題となっている。この点で、売掛債権担保融資保証制度が整備され、利用度が高まっていることは評価される。個人保証・第三者保証の問題は、包括根保証の制限、契約時に保証の金額・期間の明

図7 担保・保証の状況(経済産業省経済産業政策局産業組織課『資金調達手法の多様化に関するアンケート調査』[2003年10月14日])



示などが制度改正される方向で検討されている。

(3) 担保の多様化

担保の多様化の多様化としては、中小企業の有する不動産以外の資産を担保とした資金供給手法の強化に取り組むことが重要で、中小企業の資産として、売掛債権や、中小企業が抱える在庫や知的財産権を資金調達に活用することの検討が必要である。在庫を担保とした融資は、売掛債権担保融資と同様に、不動産担保に乏しい中小企業者の資金調達能力の拡大を図る観点から注目を集めつつある。

在庫は売掛債権と密接な関係にあることから、それぞれを別に担保化するのではなく、売掛債権や在庫等を含めた流動資産全般を引当とするという形で中小企業が資金を調達する手法（アセット・ファイナンス）が発展していくことも望まれる（我が国では、動産を担保として活用する場合は、一般に譲渡担保の方式が利用されており、対抗要件の取得は、占有改定（民法183条。他人のために占有する旨の意思表示によって占有権が本人から他人に譲渡されたと認めること。譲渡前後で外形的事実に変化はない）に基づくこととなる。したがって、担保権を公示するための登記制度が存在している不動産とは異なり、占有改定を用いた譲渡担保には、動産に担保が設定されているかどうかを外形的には区別できないという問題点が存在する）。

アメリカにおいては、在庫等の動産についても、UCC（米国統一商事法典）第9編に基づくファイリング制度によって公示を行う仕組みが整備されていることから、ファイナンス会社等が中心となって、在庫・機械設備など換価性の高い動産を売掛債権と合わせて担保として活用して融資を行っているとされている。

現行の我が国担保法制では、米国のような動産の登記制度がなく、動産担保について対抗要件の具備等を行うための手続や効力等について不明な点が少なくない。このため、今後、中小企業の資金調達手法として在庫を

活用していくためには、在庫等を含めた動産の公示（登記・登録）制度の創設を検討していくことが必要である。こうした動産の公示制度の整備を踏まえ、在庫を担保とした融資手法に関する実務を確立していくことが重要であり、具体的には、必要に応じて政策的な支援を行ないつつ、①金融機関等における在庫等の担保の評価・管理能力の向上、②在庫等の担保価値の劣化を防止するための担保執行の迅速化・円滑化、③在庫等を換金するための中古市場の発展等が必要である。

（4）知的財産権担保

知的財産権担保融資は、企業の有する工業所有権（特許権など）や著作権（プログラム著作権、小説や音楽等の著作権など）を借入金の担保として活用する手法であり、ベンチャー企業など資金需要が旺盛であるものの、不動産は有さず、知的財産の上に成り立っている企業においてニーズがある。知的財産権を担保として利用できるよう、登録制度が整備されており、すでに日本政策投資銀行や中小企業金融公庫が知的財産権担保融資に取り組んでいる。しかし、知的財産権担保融資は、その性質上、

- ・ 通常の融資審査に比べて知的財産権の市場性等の担保評価に時間を多く要すること。
 - ・ 担保の期中管理が難しく手間がかかること
 - ・ 担保とした知的財産権を処分して換金することが難しいこと（知的財産権の流通市場が未整備であり、また、知的財産権の価値は当該知的財産権を活用できる技術者によるところが大きく、知的財産権のみでは換金できない場合も多い。）
 - ・ 知的財産権の価値と事業価値が連動すること（知的財産権を担保とした融資の返済ができなくなった中小企業者は、競合品の登場等により知的財産権の価値が低下し、売上が減少して、債務不履行となるということが多い。）
- 等の課題がある。今後とも、知的財産権を資金調達手段として活用するノ

ウハウ等の向上や知的財産権の流通市場の整備に取り組んでいくことが求められる。

[7.2] 自己資本の脆弱性

中小企業の資金調達の方法が、借入金の割合が従業員規模の小さくなるにつれて増大しており、規模の小さい企業は資金調達の大部分を借入金に依存している(図8)。自己資本比率も低く、諸外国に比べても低い(図9)。

わが国と米国企業の固定比率(=固定資産÷資本勘定)と固定長期適合率(=固定資産÷(資本勘定+固定負債))を比較してみると(図10)、企業活動の核となる資産を取得するに当たって、アメリカは自己資本を用いて取得するのに対して、日本は自己資本だけではとても足りずに借入れをして取得するという構造がうかがえる。『平成11年度版 経済白書』は、「日本の中小企業では銀行借入が資本金のように認識されていた。銀行借入れは中小企業にとっては、必ずロールオーバーされていたという意味において、自己資本のような認識がある」(p. 213)と分析している。このような資金調達構造を考えると、日本の中小企業においては、金融機関からの借入れ

図8 中小企業の資金調達(『法人企業統計年報』)

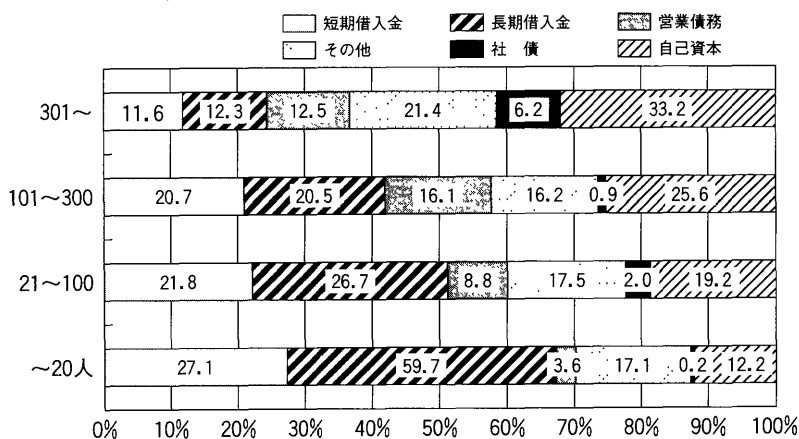
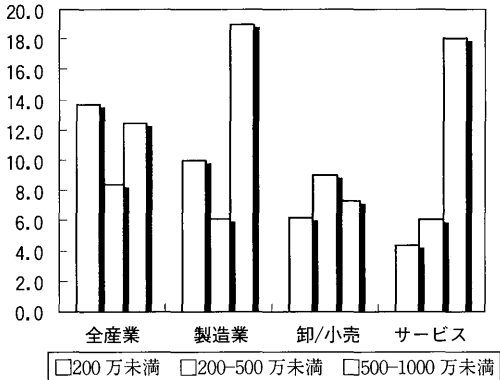


図9 自己資本比率(『法人企業統計年報』ほか)

全産業：規模別：2000年度



	1991		1997	
	小企業	中企業	小企業	中企業
ドイツ	15.1	21.4		
フランス	31.9	33.2	37.0	37.7
イタリア	27.6	27.1	25.1	25.2

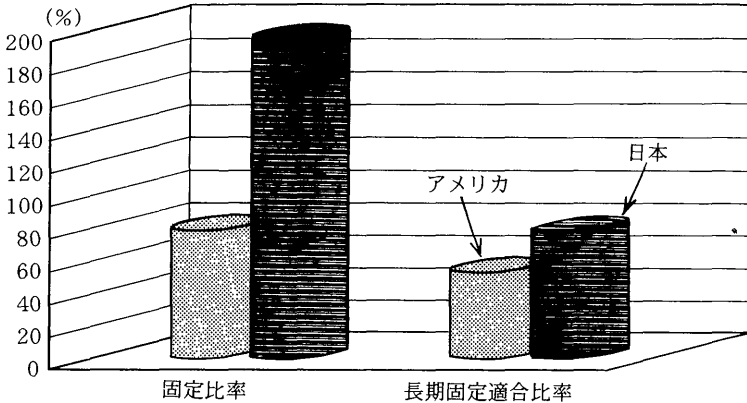
が資本金的な性格(いわゆる「疑似エクイティ」)を有しているものと推察される。これを有利子負債とキャッシュフローの比率でみると、大企業に比べて、中小企業のそれは1990年代以降急速に高まっており、債務の長期化・固定化すなわち実質自己資本化が生じていることが明らかである(Ⅱの図4)。大企業の有利子対キャッシュフロー比率は、1960~2000年の平均で5.8であるのに対し、中小企業のそれは6.7で殆んどかわらないのに対し、1990年以降は10を突破し、98年には20を超える水準になっている。Ⅱの図4のように、長期の有利子負債対キャッシュフロー比率の割合が大きくなり、債務の長期化・固定化が著しくなっているのである。

そこで、中小企業の資本市場の活用(直接金融)の現状を見てみると、

図10 借入れのロールオーバー (擬似エクイティ)

『平成11年度版 経済白書』の分析

「日本の中小企業では銀行借入が資本金のように認識されていた。銀行借入は中小企業にとっては、必ずロールオーバーされていたという意味において、自己資本のような認識があり、…」(p.213)

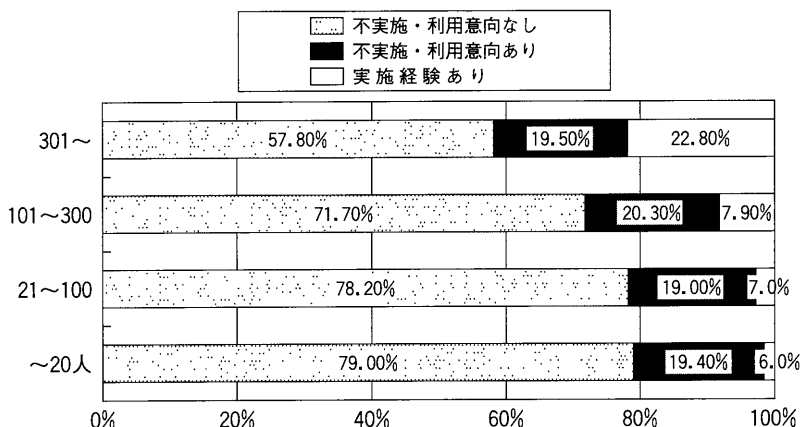


- (備考)
1. 大蔵省『法人季報』, U. S. Department of Commerce, *Quarterly Financial Report* により作成。
 2. 日本は資本金1億円未満, アメリカは資産5~10百万ドルを中小企業とした。
 3. 固定比率=固定資産/資本金
 4. 固定長期適合率=固定資産/(資本金+固定負債), 固定負債=長期借入金・社債など
 5. データは95年~97年の平均値を使用した。

従業員規模が大きくなるにつれて直接金融の利用経験のある企業が増えていくが、大規模層でも直接金融を利用したくない企業の割合も多いことが分かる。そこで、直接金融の利用経験がなく今後も利用したくない企業の理由を見てみると(図11), 「間接金融で資金調達は十分賄えている」, 「既往金融機関との良好な関係を維持したい」, 「外部の人間に経営関与されたくない」という理由が目立つ。このように、中小企業において直接金融の利用は少なく、今後もその利用が大きく拡大するとは考えにくい。

図 11 直接金融の利用意向（『中小企業白書（2003年）』）

直接金融＝公募債、CP 発行、VC からの出資、VC 以外からの出資、
VB 企業向け等株式市場調達



8. 中小企業金融の課題

[8.1] 自己資本比率の充実：DES, DDS

中小企業の資本金性格をもつ資金（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、金融庁の『新しい中小企業の法務に関する研究会報告』（2003年7月16日）で示された。同報告書では、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する劣後ローンの活用も意識している。

同報告書は、「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法律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（Ⅱの〔5.2〕(2)参照）。

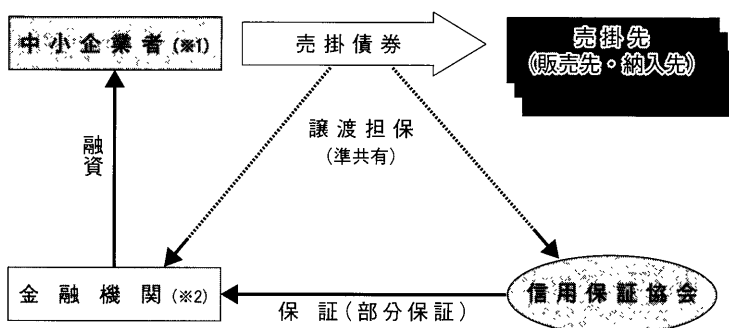
[8.2] 担保の多様化・新手法

(1) 売掛債権担保融資制度

中小企業金融が停滞しているのは、中小企業自体の財務力の脆弱性によるところが大きい。金融機関の貸出が不動産担保中心であることにも原因があり、すでに担保を目一杯使ってしまい、担保余力がないために新規ないし追加的融資を受けられないという状況がある。金融機関の信用仲介能力の低下・信用の裏付けとなる資産の不足・個々の中小企業の信用力不足という現状での制約の除去が不可欠となる。

そこで、不動産担保に依存しない融資の手法として、売掛債権担保融資保証制度が創設された（2001年12月17日創設）。中小企業の保有する資産は、2001年度に土地74.1兆円、現金・預金77.2兆円、売掛債権85.3兆円である（『法人企業統計年報』）。この中小企業の保有する売掛金債権そのものを流動化する手法は信託銀行を介在させる方式で従来から行われていたが、売掛債権を担保とし信用保証協会が保証を行って民間金融機関の融資を促進させるのがこの制度の趣旨であり、融資希望額、売掛債権の状況等により中小企業者ごとに借入限度額が設定され、その範囲内で1年間反

図12 売掛債権担保融資保証制度のスキーム



- ※1 中小企業は、基本的に関係なく利用可。例えば、製造業の場合であれば、資本金3億円以下又は常時使用する従業員数が300人以下の会社。
- ※2 金融機関については、すでに取引のある金融機関を通じて申し込むこととなる。

復して融資を受けることが可能になる（設定可能な借入限度額は1.11億円、保証限度額は1億円）。売掛債権そのものを流動化するという意味で債権流動化手法の一つといえよう。

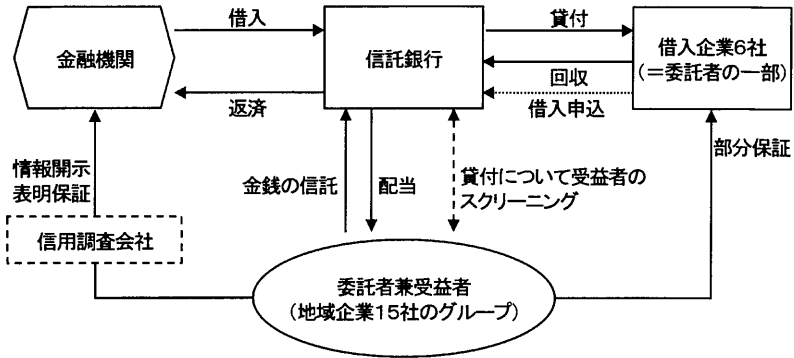
制度発足当初は、売掛債権の譲渡禁止特約の存在や債権の譲渡そのものに対する抵抗感から、普及に時間がかかったが、譲渡禁止特約の一部解除などが進み、2003年11月段階で保証承諾件数10,020件、融資実行額4,174億円に達した。

(2) コミュニティ・クレジット：プロジェクト金融

情報の非対称性に伴うモニタリング・コスト等の低減策として、地域コミュニティが取引関係等を通じてリスクを引き受ける手法が開発されており、プロジェクト金融ともいべきものである。具体的には、事業から生じる将来のキャッシュフローを分割し、リスク分担するもので、投資ヴィークルの整備がファンド型とグループ金融型（共同事業者等へのリスク移転）などで行なわれている。ファンド型として、デジタルコンテンツ、フランチャイズ店舗、IT・バイオなどの事業で事例が見られるが、中小企業等有限責任組合制度として300程度の事例がある。

さらに、注目されるのが、グループ金融としてのコミュニティ・クレジットである。地域社会の信用を担保としたノンリコースローンで、相互に信頼関係を有する地域企業等が共同して金銭を信託し（エクイティに相当。参加地域企業が委託者兼受益者になる）、銀行は信託と貸付契約を結び、信託受益権に担保権を設定する。この担保権を活用して参加した地域企業が融資を受け、融資が全て返済され、信託財産が委託者に交付された時点でコミュニティ・クレジットは終了する。具体的には、2001年11月に神戸で組成された事例があり、出資参加社は15、事業規模1億円（貸付原資は出資50%、銀行（日本政策投資銀行・みなど銀行）からの借入50%（信託財産担保）。この原資をもとに信託銀行が融資）、借入企業は参加企業中6社、期間2年で、

図13 コミュニティ・クレジットの仕組み



参加企業の構成員保証で、金融機関の審査は借入企業の内容、コミュニティのモラルや結束性・自立性を判断して行なわれるというものである。

[8.3] 金融技術の進展

(1) 証券化

資産流動化は、企業が保有する流動性のない営業資産（貸出債権、売掛債権、リース債権、クレジットカード債権など）を一般の資産から切り離してプールし、必要な信用補強を施した後に、これを担保として証券を発行し（小口化して発行することもある）、投資家に売却する一連のスキームをいうが、金融機関の貸出債権の流動化の側面と、企業の資産の証券化の側面の両面がある。

具体的には、①低金利資金の導入、②資産負債総合管理 (ALM) の手段、③資金調達手段の多様化、④リスク負担転嫁による経営効率化、⑤オフバランス化による財務の改善と自己資本規制などの法的規制の回避、という効果のほか、機関投資家の投資資金を導入する意義をもつ。中小企業にとっては、保有する売掛債権を流動化できれば、資金調達の多様化に繋がる。優良な資産をだけを集めて証券化できれば、高い格付けが獲得できるので、

低利での資金調達が可能になる。

中小企業分野の証券化(資金調達に有価証券を利用する)は、民間金融機関の信用仲介能力の低下を補う手法であり、具体的には資本市場チャネル、とくに市場型間接金融チャネルの開拓である。民間金融機関の保有する中小企業向け貸出債権が流動化できれば、新たな信用供与が可能になる。

中小企業の証券化の利用度は低く、東京都による CLO スキームが4件(2000年3月, 01年3月, 02年3月, 03年3月)実施され(約3,000億円の調達)、大阪府の CLO が2件(2002年12月, 03年2月, 620億円)、福岡県新金融スキームが1件(2002年7月139億円の調達)、UFJ銀行の CBO が1件(512億円の調達。自己資本5億円以上の企業が対象なので中堅企業クラスの案件)の、8件約4,300億円の規模である。

このような中小企業向けの証券化の実績は低く、克服すべき制約は多い。CLO については、東京都の第3回スキームの B 方式以外は信用保証協会の付保を前提としているが、信用保証協会以外の公的支援の可能性、公的支援なしの民間ベースのスキームの可能性、法制面・事務面の環境整備(二重譲渡の問題、将来債権譲渡など)、商慣行の制約(譲渡禁止特約条項など)の除去など多くの課題がある。中小企業向け債権の証券化には多くのメリットが認められるにもかかわらず実績が少ないのは、市場が十分育成されていないことに尽きるのであるが、それだけに公的支援ないし政策金融による支援が期待される分野でもある。日本銀行は、2003年4月に中小企業向け債権と担保とする(資本金10億円未満企業の債権が5割以上)資産担保証券の買い入れを発表し、正常先で BBB 格以上の中小企業向け債権を2005年度末まで、1兆円規模の買い入れを行なう措置を実行しており、同年7月から購入を始め、2,400億円程度の実績がある(2003年末)。

中小企業金融公庫も中小企業貸付債権の証券化を2004年度に創設するとされ、民間金融機関の証券化支援を行うもので、買い取り方式、保証方式のスキームを2004年度から開始するといわれている。その規模は、2004

表3 証券化の実績

東京都 CLO									
	件数	金額	融資利率	期間・返済条件	融資金額 (上限)	保証協会の保証	アレンジヤー		
12年3月 (CLO)	1,715社	694億円	3.14%	3年・期限一括返済	5,000万円	全額保証	富士銀行		
13年3月 (CLO)	952社	325億円	2.47%	3年・期限一括返済	5,000万円	全額保証	三和銀行 東海銀行		
14年3月 (CLO)	2,489社	881億円	平均2.92%	5年 (2年半据置後分割返済), 等	8,000万円 5,000万円	うち50億円 保証なし	三井住友銀行 東京スター銀行 BNPパリバ		
15年3月 (CLO)	2,300社	1,100億円	2.807%等	3年(据置後分割返済), 5年(2年半据置後分割返済)	1億円	うち550億円 保証なし	三井住友銀行 みずほ銀行		
15年3月 (CBO)	189社	150.6億円	2.57%	2年一括償還	1億円	保証なし	みずほ銀行		
福岡県新金融システム(CLO)									
14年7月	597件	139億円				全額保証	三井住友銀行		
UFJ銀行によるCBO									
14年3月	384件	512億円	短プラ (1.375%程度)			保証なし	UFJ銀行		
大阪府 CLO									
14年12月	542件	371億円	基本金利+ 1.250~ 3.950%	約1年据置後, 6ヶ月毎の5回返済	3,000万円~ 1億円	保証なし	三井住友銀行		
15年2月	約400件	約250億円	同上	約1年据置後, 3ヶ月毎の9回返済	同上	保証なし	大和銀行 リーマンブラザー証券		

年度に2,500億円、対象企業は5,000社程度とされる。証券化の対象は期間1~5年程度の無担保債権で、経営者本人以外の第3者保証は不要とする。1社当たりの融資上限は5,000万円程度で、地域金融機関には買い取り型、大手行向けに保証型を用意したものとされる。保証型は部分保証で入り口段階(証券化対象債権の保証)と出口段階(担保証券のシニア・メザニン部分の保証)で保証を行なう。買い取り型ではトランチングを行ない、劣後部分は民間金融機関に一定割合の購入を義務付けるスキームとなっている。このほかに、中小企業金融公庫自身の証券化もありうる(たとえば、中小企業の無担保社債を引き受け、これを担保に証券化を行なうもの)。

この分野で先行しているアメリカのSBA保証ローンの証券化プログラムでは、原資産であるSBA保証自体の信用保証(融資額15万ドル以上は85%以内・同超は75%以内の部分保証)、タイムリーペイメントという流動性補完(中小企業からの支払遅延があるときにSBAが期日通りに支払う)やデフォルト時にSBAが買い戻すという信用補完措置がある。ドイツの政策金融機関であるKfWも証券化を始めているが、クレジット・デフォルト・スワップの当事者になるなど信用補完を行なっている。

しかし、アメリカの中小企業向け債権の流動化が進んでいるといっても、SBA保証は全中小企業向け貸出の5%程度の規模であり、SBAの証券化プログラムで証券化されているのはその半分程度であり、大きな規模ではないし、SBA保証のないローンの証券化もあるが僅かであほか、利用も銀行ではなくノンバンクの利用が多いことにも注目しておく必要がある。

(2) クレジット・スコアリング

クレジット・スコアリングというのは、貸出にあたって企業の属性等(財務諸表、企業の支払履歴、経営者の属性・支払履歴)を入力すると、その得点が自動的に計算されるシステムで、その得点に応じて実行の可否や貸出限度額、貸出利率を設定するものである。審査コストの削減、審査期間の

短縮が図れるという利点がある。

このクレジット・スコアリングは、アメリカで90年代から商工ローンに活用されるようになった（70%位の銀行）。貸出額5万ドル未満が80%強を占めるといわれる（10～25万ドルでも60%弱が利用）。クレジット・スコアリング・モデルの独自開発は20%弱程度で、多くは外部から購入するといわれる。

クレジット・スコアリングによって、中小企業にとっては、担保不足のために融資を受けられなかった場合でも、融資を受けることが可能になる。しかし、経理・財務の資料を整備する必要があり、いわゆる track record の整備が不可欠になり、コスト増になるともいわれる。

わが国でも、都民銀行が98年12月から開始し、支払履歴はない企業でも、対面調査（実査）を併用し、50～500万円を融資している（金利は年9%で、実行時前取り。つなぎ資金等短期運転資金として融資。個人（代表者と50%出資者）保証が必要。翌日回答）ほか、主要港などでも導入されるようになった。

(3) 信用リスク・データの整備

クレジット・スコアリングや信用格付けの整備の必要から、CRD credit risk database が実現している。これは、信用保証協会、政府系金融機関、民間金融機関等が有する中小企業の財務・非財務情報、デフォルト情報等をもとに、中小企業の信用力の定量化に資する目的で事業が開始され、その後 CRD 運営協議会が設置され、2001年4月2日から運営が開始された。内容は、統計情報サービス、サンプルデータサービス、スコアリングサービスで、中小企業の信用リスクの定量化に資する情報を、個別企業を識別できない形でユーザに提供する。2003年度には、法人130万件、個人事業者40万件の企業の財務情報が蓄積されている。

同様なシステムとしては、地銀64行の共同システム（99年5月発足）、日

リレーションシップバンキングと中小企業金融（Ⅲ）

本リスク・データ・バンク（RDB。都銀・地銀22社）、クレジット・リスク研究会（地銀・第二地銀15行）、SSC 信用格付システム（信用金庫）がある。

CRDなどは豊富な中小企業データを整備しているのので、中小企業の格付けを可能にし、信用リスクに応じた金利設定、保証協会の保証料率の設定などを可能にする。そのデータを活用すれば中小企業のデフォルト確率を推計可能で、中小企業自体も自らの格付けを予想できるので、自らの財務・非財務状況の改善に務めるというインセンティブ効果を与えることになる。したがって、中小企業金融のインフラとしてCRDが統合され、安価な利用可能となることが期待される。

[8.4] 新たなプレーヤー：ノンバンク（ファイナンス会社等）

ファイナンス会社等（信用供与を行う者であって預金取扱金融機関でないものを総称してファイナンス会社等という）の貸出残高の推移を見てみると、ファイナンス会社等の貸出残高はバブル期に頂点を迎えたが、近年減少が続ки、最近になって下げ止まった状態である（図14）。ファイナンス会社の利用は、3.6%の企業に及び、利用している企業の特徴を、自己資本比率別に見てみると、自己資本比率の低い企業ほどファイナンス会社等を利用しているということが分かる。

現状ではファイナンス会社等を利用している企業というのは少数である。そこで、なぜファイナンス会社等を利用していないか理由を聞いてみると、「銀行からの借入で十分賄えている」という理由が圧倒的（70.1%）に多数を占めている。次は「信用力が落ちる」（25.0%）となっており、ファイナンス会社等利用について、商工ローン問題等におけるイメージを払拭できておらず、社会的にまだまだ否定的な見方が多いということが分かる。

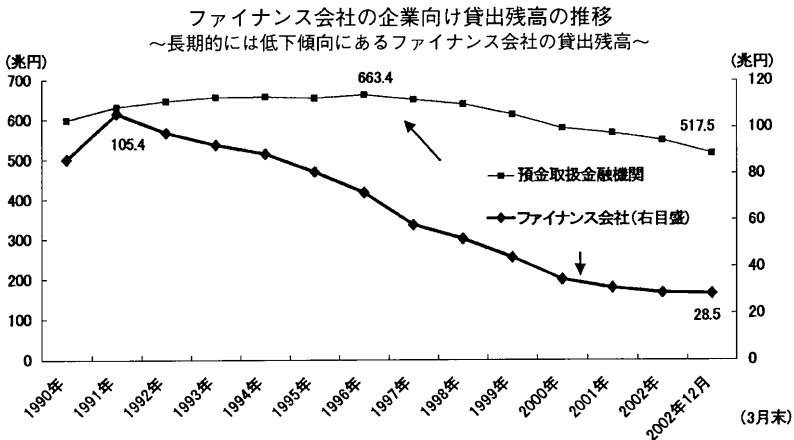
ファイナンス会社等を利用している企業は、どのような理由でファイナンス会社等を利用しているのかをみると、「銀行からの借入れが難しい」という理由が37.8%と第1位となっており、やむを得ずファイナンス会社等

を利用している実状がうかがえる。一方で、理由の第2位は「必要な時にすぐ借入れができる」となっており、ファイナンス会社等の審査スピードなどに、銀行とは違うメリットを感じている企業も存在していると考えられる。

このことから、一部のファイナンス会社等は独自の審査能力を持っているということが分かる。また、不動産担保によらない資金供給や売掛債権を活用した金融手法など、多様な金融サービスを提供したり、新たな金融手法についても高度なノウハウを蓄積している者もいるが、業界全体としては、社会的に十分な信認を得ているとは言い難いのが現状である。

商社が行う金融事業としては、商流に係る売掛金や手形を活用した企業と信やベンチャーファイナンス、M&A等が中心である。その強みは、商流にかかる豊富な情報蓄積、事業の評価能力を裏付けに、多様な金融サー

図14 ファイナンス会社の貸出残高



資料：日本銀行『資金循環統計』

- (注) 1. ここでのファイナンス会社とは、預金・預金類似商品以外の方法で資金を調達し、貸出などに運用する機関で、具体的には、貸金業規制法の対象となる貸金業者、証券金融会社、整理回収機構を含む。
2. 民間金融機関貸出における企業・政府等向けを利用した。
3. 2002年12月末残高は速報値。

リレーションシップバンキングと中小企業金融（Ⅲ）

ビスの提供が期待できる点にある。近年、売掛債権の買取・保証、与情報サービス等につき IT を活用した低コストの金融サービスの提供を始めている。現時点では、十分に軌道に乗っているとは言い難い面はあるものの、利用が増加している事業も見られ今後の可能性が期待される。また、商社が母体となり、企業間信用において発生する売掛債権を流動化させ、それを裏付けとした証券を発行し資金調達を行うことで、商流における円滑な企業間信用を促す金融サービスも始まりつつある。

中小企業への資金供給者としては、銀行などの預金取扱金融機関、ファイナンス会社等に加え、ベンチャーキャピタルやファンドが一定の役割を果たしている。日本のベンチャーキャピタルの投資残高は1兆円付近で推移しているのに対して、アメリカやヨーロッパのベンチャーキャピタルの投資残高は大幅に増加している。日本のベンチャーキャピタル投資の内容を見てみると、ベンチャーキャピタル本体の投資の比率が低下しているのに対して、組合による投資比率が増加傾向にあり、全体の約6割を占めている。実際に、中小企業等投資事業有限責任組合数は増加している。

〔追加〕 4. [4-2] (2) の追加

『中小企業白書（2003年度版）』（平成14年度中小企業の動向に関する年次報告）は、2002年度版に引き続いて、日本におけるリレーションシップ・バンキングの有効性の検証を行なっている（pp. 273~275）。独自調査の『金融環境実態調査』のデータを用い、リレーションシップ・バンキングの検証を実施している。その推計は、被説明変数として、

- ① 最近1年間の借入申し込み時のメインバンク対応
- ② 金利（2002年10月末時点での短期借入金利

をとり、企業概要変数(2)、銀行取引変数(7)、企業ディスクロージャー変数(5)、財務内容変数(2)など16の説明変数で推計を実施したものである。予想される変数の有効性は、

リレーションシップバンキングと中小企業金融（Ⅲ）

- ・企業年齢・規模：老舗ほど、規模大きいほど企業の安定性ありと評価され、金利は低くなる、
- ・取引銀行数：取引銀行数が多いほど企業の交渉力は大きい、
- ・上位銀行取引ダミー：メインバンクよりも上位の業態との取引があると、借入に有利になる、
- ・メインバンクダミー：大手行は調達金利低いので貸出金利低いが、ドライな対応で、地域金融機関はその逆となる、
- ・メインバンクとの取引年数：リレーションシップが強化され、借入には有利になる、
- ・借入以外の取引ダミー：メインバンクと借入以外の取引を行なっている企業ほどメインバンクとの関係が緊密で、借入が有利になる、
- ・金利知識豊富ダミー：金利知識豊富であれば、銀行との交渉に有利に働く、
- ・後ろ向き使途ダミー：銀行は応諾しにくく、金利高い、
- ・資料自主提出ダミー・資料提出頻繁ダミー：銀行に情報が豊富になり、ディスクロに対する積極姿勢の評価が、借入に有利になる、
- ・決算書信頼性向上策数：決算書の信頼性向上に努力している企業は借入に有利になる
- ・担当者接触頻繁ダミー：ソフト情報が蓄積され、借入に有利になる、
- ・支店近距離ダミー：支店から近いほど訪問頻度多角、ソフト情報蓄積多くなり、借入に有利になる、
- ・自己資本比率・総資本営業利益率：財務内容が良ければ、借入に有利になる、

というものである。

推計結果は、以下の表の通りであるが、借入拒絶に遭いにくい企業は、

- ・従業員数が多いこと、借入以外の取引が多いこと、資料自主提出のあること、担当者との接触が頻繁であること、自己資本比率・総資本営

(参考表) 「中小企業白書 (2003年版)」の推計 (p. 155, 275)

	メインバンクの対応 (拒絶=1)			金利 (単位%)		
	推計係数	標準誤差	有意水準	推計係数	標準誤差	有意水準
定数項	▲0.014	0.204		3.709	0.093	** *
自然対数企業年齢	▲0.041	0.056		▲0.037	0.025	** *
自然対数従業員	▲0.186	0.025	** *	▲0.191	0.010	** *
取引銀行数	0.006	0.006		0.013	0.002	** *
上位銀行取引ダミー	▲0.226	0.135	*	▲0.169	0.047	** *
メイン大手行ダミー	0.276	0.090	** *	▲0.506	0.041	** *
メイン地銀・第二地銀ダミー	▲0.071	0.080		▲0.318	0.036	** *
メインバンクとの取引年数	▲0.004	0.002	*	▲0.004	0.001	** *
借入以外の取引ダミー	▲0.480	0.095	** *	0.024	0.031	** *
金利知識豊富ダミー				▲0.233	0.026	** *
後ろ向き使途ダミー	0.520	0.069	** *	0.267	0.035	** *
資料自主提出ダミー	▲0.395	0.056	** *	▲0.129	0.023	** *
資料提出頻繁ダミー	0.651	0.064	** *	0.472	0.029	** *
決算書信頼性向上策数	▲0.005	0.031		▲0.043	0.013	** *
担当者接触頻繁ダミー	▲0.238	0.074	** *	▲0.002	0.033	** *
支店近距離ダミー	▲0.039	0.091		▲0.052	0.038	** *
自己資本比率	▲0.694	0.081	** *	▲0.637	0.044	** *
総資本営業利益率	▲1.464	0.366	** *	▲0.045	0.196	** *
観察数		4,829			4,773	
Adjusted RSQ					0.349	
対数尤度		▲1,362.308				
X2P 値		0.000				

** * = 1% 有意水準 ** = 5% 有意水準 * = 10% 有意水準

業利益率が良いこと、
であることである一方、拒絶を受ける企業は、
・メインバンクが大手行であること、後ろ向き資金使途であること、(資料提出頻繁であること、)
ということが明らかで、リレーションシップ・バンキングの有効性が検証された。

また、金利が有利になった企業は、
・従業員数が多いこと、メインバンクよりも上位行との取引があること、大手行がメインバンクであること、地域銀行がメインバンクであること、メインバンクとの取引年数が長いこと、金利知識が豊富であること、資料自主提出があること、決算書信頼性向上策があること、自己資本比率が高いこと、
である一方、
・取引銀行数が多いほど、資料提出が頻繁であるほど、金利が高くなっていることが分かる。この結果は、リレーションシップ・バンキングの有効性が示されたものと理解される。

9. おわりに

わが国の中小企業金融を考える場合、資金需要者である中小企業の企業金融という側面と、資金供給者である金融機関の問題がある。後者については、リレーションシップ・バンキングが重要であることを強調してきたのは、中小企業金融の本質がそこに存在するからである。ところが、リレーションシップ・バンキングの担い手である金融機関の信用仲介機能が低下すると直ちに中小企業金融は低迷してしまう。そこで、不動産担保以外の担保手段の検討が必要になり、不動産担保に替わる動産担保の検討、知的財産の活用などが必要なるが、それだけでは閉塞状況の打開にはならない。この点で、資本市場の活用が重要になり、市場型間接金融を証券化の

手法により実施することが課題となる。

本稿では、政府系金融機関の機能については明示的には論じてこなかったが、証券化や動産担保の展開など先駆的機能を担う上では、重要なプレーヤーであることには変わりがない。この点の解明は別の視点から検討したい。

[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,” 2002.
- 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*, Vol. 50 No. 2, 1995, 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 No. 2, April 2000, 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 issuance 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。
- 中小企業金融公庫『平成14年度の業務に係る政策評価報告書』2003年11月。
- 廣住 亮「中小企業金融とリレーションシップバンキング—欧米主要国の事例との比較—」『信金中金月報』第2巻第10号, 2003年8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。
- 「中小企業金融の現状」「中小企業金融の課題」衆議院調査局[2004]所収。
- 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。
- 衆議院調査局経済産業調査室『中小企業金融の現状と今後の在り方』2004年2月。

- *) 教員特別研究助成の成果の一部である。なお, 本稿の一部は, 中小企業庁「中小企業金融の新たな手法に関する研究会(最終とりまとめ)」[2003], 「中小企業金融の多様化と円滑化に向けた具体化に関する研究会」(2003年)資料, および村本[2004]を基に修正・加筆している。