

最近の中小企業金融の一側面

－事業性評価と信用補完制度の見直し、そしてLazy Bank－

成城大学名誉教授 村本 孜

1. 事業性評価

[1.1] 事業性評価とは

地域金融・中小企業金融分野では、事業性評価がキーワードになっている。『中小企業白書2016年版』は、第2部第5章「中小企業の成長を支える金融」で事業性評価融資について詳述している。最後の「白書のまとめ」の中では、

「中小企業の成長を支える金融について、中小企業に対する金融機関の貸出態度は改善傾向にある一方で、金融機関から中小企業への貸出は大企業ほど伸びていないことや、金融機関からの借入れのない企業よりもある程度借入れのある企業の方が利益率が高いこと、今後の融資手法として中小企業も金融機関も事業性評価に基づく融資を重視しているもの、現在の財務内容や資産余力が評価される傾向にあることを示した。その上で、事業性評価に基づく融資の推進に向け、企業側には事業計画等を積極的に金融機関に伝えることが必要であり、金融機関側には他の支援機関と連携した支援の強化が求められ

ることを述べた。」（p.472）

と書いている。ただ、「今後の」としているように定着感は今一つである。

2014年9月11日、金融庁は「平成 26 事務年度 金融モニタリング基本方針（監督・検査基本方針）」を公表したが、この文書で「事業性評価」が登場し、金融界を中心にその対応について、いかにするかという波紋が生じているかのようである。この事業性評価は、この文書で突然現れた印象もあり、戸惑いの原因とみる向きもあるがそうではない。図1は、金融庁が作成した年表であるが、「事業性評価」は「リレーションシップバンキング ～事業性評価の歩み」として2003年以降、金融庁が一貫して取り組んできているテーマなのである。

[1.2] 『リレーションシップバンキング報告』と『モニタリング基本方針』の比較

その証しとして、2003年3月の『リレーションシップバンキング報告』と2014年9月の『モニタリ

リレーションシップバンキング～事業性評価の歩み

- 14年 10月 金融再生プログラム
⇒地域金融機関の不良債権処理については、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多面的な尺度から検討
- 15年 3月 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(15～16年度)
⇒リレーションシップバンキングの機能を強化し、中小企業の再生と地域経済の活性化を図るため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。リレーションシップバンキングの機能強化計画の提出
- 15年 6月 事務ガイドラインの改正
⇒リレーションシップバンキングの機能の一環として行うコンサルティング業務等取引先への支援業務が付随業務に該当することを明確化
- 17年 3月 地域密着型金融の機能強化に関するアクションプログラム(17～18年度)
- 19年 4月 地域密着型金融の取組みについての評価と今後の対応について(金融審議会第二部会報告)
- 19年 8月 監督指針の改正 ⇒ 時限プログラムから恒久的な枠組みへ
- 20年 9月 リーマンショック
- 21年 12月 中小企業金融円滑化法(二度の延長を経て、25年3月に終了)
- 23年 5月 監督指針の改正 ⇒ 地域密着型金融をビジネスモデルとして確立
- 25年 9月 金融モニタリング基本方針 ⇒ 事業性評価にかかるモニタリングの開始
- 26年 9月 金融モニタリング基本方針
- 27年 9月 金融行政方針

(図1)金融庁ホームページより
(<http://www.fsa.go.jp/singi/kinyuchukai/siryou/20151221/03.pdf> p.1)

ング基本方針』の考え方・文言を比較する。

2014年「金融モニタリング基本方針（監督・検査基本方針）」の「V. 中小・地域金融機関に対する監督・検査」には、

「地域金融機関は、特定の地域に密着した営業展開を行っており、中小企業や個人を主要な顧客基盤としていることから、地域の経済・産業活動を支えながら、地域とともに自らも成長・発展していくという「好循環」の実現に向けた取組みを強化することが求められている。また、地域経済において、人手不足も見られる中、その活性化を図っていくためには、企業や産業が、必要に応じ穏やかな集約化を図りつつ効率性や生産性を向上させ、地域における雇用や賃金の改善につながることを期待される。

このため、地域金融機関は、地域の経済・産業の現状及び課題を適切に認識・分析するとともに、こうした分析結果を活用し、様々なライフステージにある企業の事業の内容や成長可能性などを適切に評価（「事業性評価」）した上で、それを踏まえた解決策を検討・提案し、必要な支援等を行っていくことが重要である。特に、目利き能力の発揮による企業の事業性評価を重視した融資や、コンサルティング機能の発揮による持続可能な企業（特に地域の経済・産業を牽引する企業）の経営改善・生産性向上・体質強化の支援等の取組みを一層強化していくとともに、継続困難な企業に対する円滑な退出への支援にも取り組んでいくことが求められている。

こうした取組みは、取引先企業の生産性向上や産業の新陳代謝の促進につながるものであると同時に、地域金融機関にとっても、単なる金利競争ではない、付加価値の高いサービスの提供による競争を可能とし、自らの安定的な収益の確保及び健全性の維持・向上につながるものである。地域金融機関は、こうした役割を持続的に発揮していくために必要な機能や態勢及びその前提となるリスク管理態勢や経営体力の一層の強化を図っていくことが重要である。」（下線は筆者）

という表現がある。¹ この文書で「事業性評価」は、企業の事業の内容や成長可能性の適切な評価、と記載された。

2003年3月27日、金融審議会は「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」報告を纏めた。その中で、

「リレーションシップバンキングにおいては、貸し手は長期的に継続する関係に基づき借り手の経営能力や事業の成長性など定量化が困難な信用情報を蓄積することが可能であり、加えて、借り手は親密な信頼関係を有する貸し手に対しては一般に開示したくない情報についても提供しやすいと考えられる。この結果、リレーションシップバンキングにおいては、借り手の信用情報がより多く得られ、エージェンシーコストの軽減が可能となるものとされた。」（p.3. 下線は筆者）と記載している。

下線のように、「事業の成長性など」というフレーズは、先の「金融モニタリング基本方針」と同じである（先の引用の下線部）。このようにリレーションシップバンキング報告（ないし行政）の当初から、事業性評価は織り込まれていた。また、同報告では担保・保証に過度に依存しない融資を目指すことがその柱に据えられ、リレーションシップバンキングのエッセンスになっている。同時に、企業の発展ステージを念頭に、目利き機能を前面に置き（創業期など）、企業の成長・安定期における経営支援・経営相談というコンサルティング機能に力点を置き、さらに衰退期の早期再生などに取り組む（抜本再生も）ことが目指されたのである。その際、ソフト情報（定性情報・非財務情報）を重視し、活用することが盛られたのである。

「モニタリング基本方針」でも、企業の発展ステージを意識して、「目利き能力の発揮による企業の事業性評価を重視した融資や、コンサルティング機能の発揮による持続可能な企業（特に地域の経済・産業を牽引する企業）の経営改善・生産性向上・体質強化の支援等の取組みを一層強化していくとともに、継続困難な企業に対する円滑な退出への支援」と記し、創業期・発展成長期・退出期の対応を示している。

このように、「モニタリング方針」と「リレーションシップバンキング報告」は、同じ文言とコンセプトで構成されている。

¹ 地域金融機関は、必要に応じ、外部機関や外部専門家を活用しつつ、様々なライフステージにある企業の事業の内容や成長可能性などを適切に評価（「事業性評価」）した上で、それを踏まえた解決策を検討・提案し、必要な支援等を行っていくことが求められている。特に、目利き能力の発揮による企業の事業性評価を重視した融資や、コンサルティング機能の発揮による持続可能な企業（特に地域の経済・産業を牽引する企業）の経営改善・生産性向上・体質強化の支援等の取組み。財務内容や返済履歴等といった過去の実績に必要以上に依存することなく、その成長可能性や持続可能性を含む事業価値を見極めるために具体的にどのような取組みを行なっているか、などである。

『金融検査マニュアル』も「リレーションシップバンキング報告」に先立つ2002年には『中小企業編』が整備されて、企業の技術力・販売力や経営者の資質といった定性的な情報と、それを踏まえた成長性を重視（事業性評価）が記載され、その重要性が示されていた。² この点で、金融庁移行後、事業性評価の精神は脈々と育まれてきたといえよう。³

[1.3] リレーションシップバンキングとは

2002年10月「金融再生プログラム」で、主要行についてはその不良債権を2年間で半分に圧縮する一方、地域金融機関にはその特性を考慮し、別のプログラムすなわち地域経済の再生により地域金融機関の不良債権問題に取り組むというもので、その際地域金融機関に特有のリレーションシップバンキングに注目すべきとされたものである。⁴ 具体的には、先の金融審議会報告に基づきリレーションシップバンキングのアクション・プログラムが策定され（リレバン行政）、個別金融機関にはリレーションシップバンキングの「達成計画」の提出を求めた。これを集中改善期間、集中強化期間と2年間ずつ2回続けたが、個別金融機関レベルでは計画のチェックシートの埋め込みに忙殺され、27項目の埋め込みのためのアリバイ作りの実績作りが行なわれたため、個別金融機関の独自性による対応（選択と集中）が見られなかった。

そこで、2007年4月からは「リレバンの恒久化」が図られ、同年8月には「監督指針」が改正されて、その中に地域密着型金融が明記された。監督で恒常的にチェックする項目になる一方、地域金融機関のビジネスモデルとして定着した（各機関は、地域密着型金融推進計画を策定することになった）。この監督指針の改正により、リレバンの恒久化と、その具体的手法としての企業の非財務情報を文書化する

「知的資産経営報告書」の活用も明記された（図2。「（参考）具体的な手法例」の最初）。⁵

図2にあるこの「特許、ブランド、組織力、顧客・取引先とのネットワーク等の非財務の定性情報評価を制度化した、知的資産経営報告書の活用」というフレーズは、現行の『金融検査マニュアル』（預金等受入金融機関に係る検査マニュアル。2015年11月）にも記載されている（pp.42～43）。その「金融円滑化編」にある「Ⅲ. 個別の問題点」の「2. 中小・零細企業向け融資」の項目である「②取引先である中小・零細企業等に対する経営相談・経営指導および経営改善計画の策定支援等の取り組み等」の中に「（参考2）中小企業に適した資金供給手法の徹底に係る具体的な手法例」の冒頭に掲載されている。知的資産経営報告は企業の非財務情報を「見える化」する手法である。

このようにリレーションシップバンキングは、企業価値を示すハード情報とソフト情報のうち後者を重視する。これは過去の経営の結果であるバランスシート・財務諸表の健全性という過去の姿ではなく、将来に向けたビジネスモデルの持続可能性・事業の将来を見ることがポイントで、「2016年金融行政方針」の「過去から未来へ」「形式から実質へ」というフレーズに表れており、ルール型行政からプリンシプル型行政へのシフトである。同行政方針は、企業を取り巻くステークホルダーの共通価値の創造（マイケル・ポーター教授のCreating Shared Value）を強調したが、その意味は金融機関が顧客に寄り添い、共に成長発展しようというもので、2003年以降のリレーションシップバンキングの精神であり、そのエッセンスこそ事業性評価なのである。企業は自らのビジョン等を「見える化」する一方、金融機関の行動や取り組みが顧客により良く見えるようにする「見える化」が、事業評価をより有益なものにする。

² 『金融検査マニュアル』は、金融監督庁（1998年6月創設）の時代に制定され（99年7月）、金融検査の現場で活用されてきた。金融庁に移行し（2000年7月）、02年6月に『中小企業編』も整備された。その中に、「継続的な企業訪問等を通じて企業の技術力・販売力や経営者の資質といった定性的な情報を含む経営実態の十分な把握と債権管理に努めているか」を評価する必要性があること、「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」を検証ポイントに例示しており、「検査においては、当該企業の技術力等について、…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、今後の事業計画書を重視することソフト情報に基づく成長性の評価は金融機関の対応が良好であれば「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」とされた。すなわち、資産査定だけでなく、定性情報を重視する姿勢が明記されている。

³ ただし、金融行政が事業性評価を重点化して、検査での個別資産査定は、金融機関の判断を極力尊重することとし、全体としての経営をモニタリングする方向を徹底する中で、『金融検査マニュアル』は廃止ないし凍結の方向にある。「2016事務年度金融行政方針」では、「過去から未来へ」「形式から実質へ」として財務重視の検査・監督から事業性評価重視のモニタリングになることを宣言している（「2017事務年度金融行政方針」も同様）。

⁴ リレーションシップバンキングについては、アメリカのリレーションシップ・レンディングが基になっており、「長期的継続関係」に力点を置く解釈もあるが、むしろ重要なのは「定量化が困難な信用情報」に力点を置くというのが筆者の解釈である。「長期的継続関係」にのみ注目すると創業期の企業支援などができない。リレーションシップバンキングを強調したのは、「目利き」機能の重視であり、創業期企業に関しても視野に入れていることに注意すべきである。また、リレーションシップバンキングをリレバン行政（地域密着型金融）と捉える見方と、地域金融機関のビジネスモデルと捉える見方がある。さらに、地域金融機関の中には、バブル期を挟み、従来の融資モデルが正当化されたという理解に留まり、経営支援や事業再生・承継等へのサポートを含むコンサルティング機能の正しい理解が進まなかった状況もあった。メインバンク制が単に続く理解されたのであろう。

⁵ 筆者は、事業性評価のエッセンスである非財務情報・定性情報・ソフト情報のビジュアル化・文書化が有効と考えており、知的資産経営報告書の活用を重視している。

改 正 案
<p>にも、取引先中小企業へのリスク対応力、資金供給力を高める手法として、例えば、エクイティの活用等によるリスクマネーの導入や市場型間接金融の手法の活用等があり、各金融機関がそれぞれの状況に応じて多様な手法を用いて資金供給の徹底を図ることが重要である。</p> <p>（参考）具体的な手法例</p> <p>（報告書では、以下のような手法が例示されているが、あくまで例示であり、各金融機関が自主的に重点を定めて取り組むべきものであることに留意。なお、具体的な手法例の内容については、報告書参照。）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 特許、ブランド、組織力、顧客・取引先とのネットワーク等の非財務の定性情報評価を制度化した、知的資産経営報告書の活用 ・ 会計参与制度の活用や「中小企業の会計に関する指針」の普及 ・ 経済産業省の推進する技術評価等と連携した取組み ・ 動産・債権譲渡担保融資（例：売掛債権、貿易債権を活用したもの）、ABL（Asset Based Lending）等の活用 ・ 様々なコベナントの活用（債務者企業に契約で定められた事項の報告義務を課すもの、停止条件付き連帯保証（事業や経営状況の報告義務を課す等のコベナントを付し、当該コベナント違反を停止条件として代表者に連帯保証を求めるもの）等） ・ 中小企業基盤整備機構のファンド等、官民の各種ファンドの活用 ・ アップサイドの取れる投融資手法（メザニン投融資、新株予約権付融資等）

（図2）2007年8月改正「監督指針」の一部（2007年5月31日パブコメ用）
<http://www.fsa.go.jp/news/18/ginkou/20070531-1/03.pdf> p.15

2. 信用補完制度の見直し

[2.1] 信用補完制度の見直し

『中小企業白書2017年版』は、コラム2-2-7（pp.336～337）に信用補完制度の見直しについて触れている。

「信用補完制度は、中小企業の資金繰りを支える重要な制度であり、中小企業がライフステージの様々な局面で必要とする多様な資金需要や大規模な経済危機、災害時の資金需要に柔軟に対応していく必要があるが、金融機関が過度に信用保証に依存すると、事業性評価融資やその後の期中管理・経営支援への動機が失われる恐れがある。こうした問題意識から中小企業政策審議会において、信用補完制度の見直しが進められ、2016年12月20日に見直しのパッケージが取り纏められ、これを踏まえ2017年2月28日に「中小企業の経営の改善発達を促進するための中小企業信用保険法等の一部を改正する法律案」が閣議決定された。…主な目的は、信用保証を通じて中小企業に必要十分な資金を供給しつつも、金融機関における事業性評価融資や、その後の期中管理・経営支援を確保することで、中小企業の経営改善に一層つながる仕組みとすることである。」（下線は筆者）

このコラムにあるように、2015～16年の信用補完制度の見直しは、信用保証によって事業性評価を確保しようとするものであった。関連法案も2017年6月7日に成立し、2018年4月から実施される。

信用補完制度は、民間の融資を誘導・促進するが、他方民間金融機関をLazy Bank化し、情報生産機能を劣化させてしまう弊害をもつ。さらに、安易な利用は、信用補完制度の保険部門における赤字を後年度にもたらし、その補填に国民負担を増大させる。1998年導入の特別保証では1兆円超の、リーマン・ショック後の緊急保証・景気対応緊急保証・セーフティネット保証では5兆円規模の国費投入を後年度に要した。

金融機関にとって保証は、担保と同様、債権保全を確実にする。債権保全に余裕ができれば、他の融資案件に取り組む余地が生まれ、企業金融は活性化する。また、信用リスクが大きい企業への融資も可能になるなど利点も多い。ところが、債権保全がスムーズで、返済がきちとなされる限り、企業の実態を診るニーズは低くなる。返済は約定通り円滑でも、実際には経営に課題を抱えていることも多い。その結果、返済が滞るようなケースもある。このような事態を防ぐには、与信管理という期中モニタリングを徹底することである。保証は、債権保全が確実なので、事業性評価・期中モニタリングを怠らせる劇薬でもあり、金融機関がLazy Bankに陥る懸念もある。

信用補完制度は、情報非対称性の制約の下にあり、モラル・ハザードや逆選択の問題が避けられない。前回の2005年の見直しで通常の保証は100%保証から部分保証（責任共有制度）に変革し、一律だった保険料はCRDスコアに応じて弾力化する措置が導入された。とはいえ、金融機関にすればリスク負担は20%で済み、保証料も顧客に転嫁できるので、便利な制度である。保証協会の審査もあるが、それほど高いハードルではない。リーマン・ショックや東日本大震災対応の保証は、100%保証のメニューとしたため、国民負担が大きくなった。かつ、2009年以降の金融円滑化法による貸出条件変更が行なわれ、相応の効果もあったが（数十万社の利用）、条件変更の繰り返しなど弊害も生じ、⁶ 抜本的な事業再生が必要とされる場合も多いという

⁶ 金融機関から条件変更が認められた企業のうち、半数となる50.4%の企業が、複数回の条件変更を受けた経験があると答えている（『中小企業白書2016年版』p.345）。条件変更を行なうと新規融資が行なわれないので、債務返済に追われ、事業再生に結実せず、塩漬け状態になる。

課題も見られる。図3のように、信用補完制度を利用した条件変更企業は2015年度に17万社ある。とくに、保証協会の保証付き融資は証書貸付が多く、約定通り返済される限り、期限毎（月、四半期、半期毎）のチェックを除くと、きめ細かいモニタリングはなされない。まさにLazy Bank状態になる。

[2.2] 事業性評価を推進する信用補完制度に

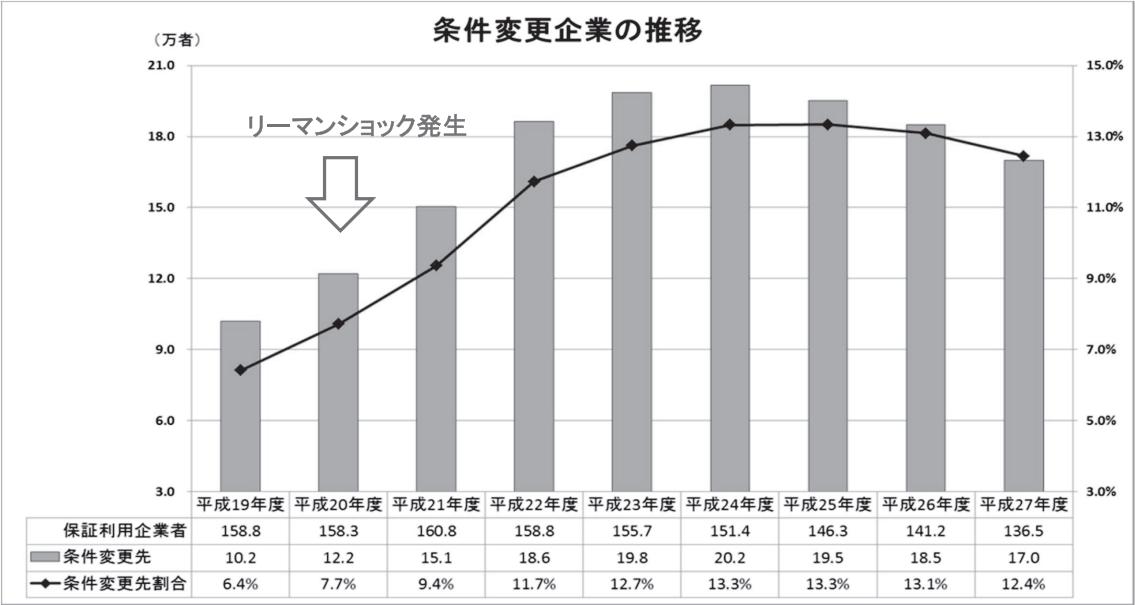
このような状況をいかに改善するのが2015～16年にかけての信用補完制度の見直しの背景である。中小企業のライフステージに応じて種々の対応の検討がなされたが、金融機関のため、保証協会のため、保険収支改善のため、という視点ではなく、中小企業の経営改善・支援に必要な制度設計（事業性評価）が重要な視点であった。

報告のポイントは、プロパー融資と保証付き融資の協調・連携（リスク・シェアリング）、リーマン・ショック級の大規模危機対応制度創設、創業期・小規模企業の100%保証枠の拡大、セーフティネット保証5号の部分保証化（80%）である。⁷ 金融機関のモラル・ハザードを防止するには保証割合の縮小・保険料の引き上げなどを企業のリスクに対応して多様化することもあり得る。しかし、保証割合を引き下げても金融機関のリスクテイク能力を劇的に向上させることに繋がらない可能性もある。Lazy Bank問題が回避できないからである。

そこで、金融機関による信用保証の付かない融資（プロパー融資）を確保することが、その中小企業に対する金融機関の積極的な支援姿勢に直結することから、信用保証協会が、金融機関のプロパー融資の状況や経営支援の方針等を確認しながら保証を実施することにより（事業性評価）、保証付き融資とプロパー融資を適切に組み合わせるリスク・シェアリングを行なう、ことを求めた。

全国に51ある保証協会も地域金融の一端を担う存在である。従来、金融機関からの保証の申込みを審査し、保証料を受領して保証契約を結び、期限が来たときに借り手が返済できない場合に、金融機関に代位弁済する。その場合は求償権を引き継ぎ、借り手から回収を行なうが、回収できなければ、国の再保険から支払いを受ける。この限りでは保証協会は債権保全を行なう黒子的存在である。

地域金融は地域経済の疲弊などから課題も多い。地域金融機関がメインプレーヤーだとしても、限界もある。そこで保証協会の経営支援の一層の強化を目指すことに焦点を当てている。とくに事業再生の局面では、経営者は複数の金融機関と経営改善計画の調整を進めなければならないが、経営者にとっては調整が大きな負担となり、実質的に進まなくなることも多い。塩漬け状態になってしまう（living dead）。こうした場合に、信用保証協会が専門家を派遣して経営改善計画の策定を支援しながら、各



(図3) 中小企業庁ホームページより
(<http://www.chusho.meti.go.jp/koukai/shingikai/kihonmondai/2016/161221kihonmondai2.pdf> p.34)

⁷ セーフティネット5号は、業況悪化業種に適用するもので、緊急保証以来活用された制度で、利用も多かった。

取引金融機関を一堂に会して経営改善計画への合意に向けた支援を行なう。この他にも、一度事業に失敗した経営者の再チャレンジを支える取組や創業希望者に対して事業計画等の策定を支援し十分な計画が出来上がった段階で資金調達について金融機関につないでいくといった取組等、様々な形で経営支援を進めつつある。今後、金融機関の事業性評価融資や期中管理・経営支援を確保しつつも、こうした信用保証協会の取組を強化していくことにより、中小企業の経営改善を進めていくことが重要となる。

報告書が、これらの信用補完については一定の規律を持って行なわなければ、中小企業の経営改善意欲を後退させ、金融機関においては事業を評価した融資や経営支援の姿勢を後退させる恐れもある、ことを強調した点を確認しておきたい。事業性評価を信用補完制度は推進する役割がある。

3. レイジー・バンク仮説 (lazy bank hypothesis)

[3.1] レイジー・バンクとは

金融機関は融資を行なう際、情報生産を行ない、自らの責任own riskにおいて実行するのが通常でこれをプロパー融資という。したがって、プロパー融資のみであれば、情報生産理論で説明可能な世界である。ところが、信用保証・担保を明示的導入すると、情報生産理論の修正が必要になる。一般に、担保保証の役割について、ポジティブに受け止める議論が金融理論的には多い。貸手である金融機関は債権保全のコストが低くなるので、低い金利など借手に有利な条件での信用供与が可能になるほか、信用条件の厳しい借手への融資も可能にするので、社会的に見て効率性が高まるという説である。

しかし、担保を重視する融資手法の弊害を指摘する論もある。その典型が、レイジー・バンク仮説(lazy bank hypothesis)である。Manove, Padilla and Pagano [2001] は、担保の役割に着目し、その関連で銀行の審査機能(スクリーニング機能)を分析した。それは、担保によって貸出債権が部分的でも保全されると、貸手の審査(スクリーニング)・モニタリングのインセンティブは低下し、情報生産が劣化する可能性を理論的に指摘した

ものである(lazy bank 仮説)。

lazy bank仮説の下では、銀行は債権を100%回収できるように担保を要求する。その際、担保があるので銀行は事前審査を行なわない。その結果、貸出先企業の倒産確率は高くなる傾向があり、過度に担保を要求する銀行は不良債権比率が高いが、担保・保証によって保全される比率も高いので、経営的な問題は生じない。

極端に担保に依存する銀行は事前に貸出先を審査するインセンティブが乏しい。保証は債権保全を確実にするので、金融機関は与信管理・モニタリングを行なうインセンティブがなくなる。100%保証であれば、当然だが、部分保証であってもインセンティブは小さくなる。

このようにlazy bank 仮説は、金融機関が担保・保証を過度に依存して金融仲介を行なう場合に、スクリーニングや期中モニタリングなどが疎かになり、金融機関のモラル・ハザードを生み、社会的に見て不都合な場合もあることを指摘したのである。リレーションシップバンキングは、過度に担保・保証に依存しない金融仲介を求めたが、別言すればlazy bankに陥らないことを目指したものとしよう。その意味で事業性評価も同様である。⁸

[3.2] 最近の状況との関連

金融機関が信用調査を行わず、情報生産を怠ったり、公的信用保証に依存する行動を取り、意図的にプロパー融資を保証付き貸出に振り替えるような行動を取ると、信用保証がプロパー貸出を減らすという代替的な関係になる可能性がある。これも1つのlazy bank 仮説と考えることもできる。

ただ、公的信用保証を利用することで、金融機関の信用コストや情報生産コストは節約できるので、節約されたリスク資産や資源を用いて金融機関が情報生産を追加的に行ない、その結果としてプロパー融資を増加させる可能性もある。公的な信用保証がプロパー融資を増やすという補完関係が成立するが、これをdiligent bank 仮説⁹と呼ぶこともある(近藤 [2015] p.57)。

公的信用保証とプロパー融資が、代替関係になるのか、それとも補完関係にあるのかは、金融機関の情報生産活動について、インセンティブについて異

⁸ 村本[2017]。

⁹ diligent bankとは、勤勉銀行ないし精励銀行という邦訳であるが、むしろ「骨を折る銀行」ないし「汗をかく銀行」、「寄り添う銀行」という意味である。

なる説明を必要とする。リレーションシップバンキングは、このような担保・保証に過度に依存することなく、金融機関の情報生産力の向上に期待するものであった。しかし、2007年のサブプライム問題、2008年のリーマン・ショックとその後の中小企業金融円滑化法による貸出条件変更措置、2011年の東日本大震災といった一連の有事とそれへの対応は、公的信用保証への依存を強める結果となり、金融機関の信用調査も失われたままであった。いわゆるlazy bank仮説の当て嵌る状況であった。

このような状況について、近藤〔2015〕は、金融円滑化法・公的信用保証制度・公的資金注入という中小企業金融に関する公的関与・政府関与の効果を分析した。公的信用保証制度については、①公的信用保証がプロパー貸出に対して補完的效果を持つとは言えず、むしろ代替的である可能性もあること。公的信用保証は金融機関の情報生産を怠らせたり、旧債振替のようなモラル・ハザードを生んでいる可能性があること、②公的信用保証はプロパー貸出と補完的であるとは言えないものの、金融機関のリレーションシップバンキング機能やメインバンク機能を増進することによって、貸出を増やす効果を持ち得ること、③公的信用保証は倒産を抑制する可能性があるが、新規開業を促進する効果があるかどうかは明らかではないこと。特に金融危機時にはその効果が大きくなる可能性があること。

これらの結果の背景には、日本で設けられた条件の緩い公的信用保証が、貸手や借手のモラル・ハザードを通じて利用が増え、存続不可能な企業にまで行き渡った結果、そうした非効率企業の存在が地域経済の非効率を生じさせ、倒産を増やし新規開業を阻害している可能性が考えられる、とした。¹⁰

このように、lazy bank仮説の妥当性を近藤〔2015〕は指摘した。この背景には、中小企業金融の退潮に対する各種ステークホルダーの要求による公的支援のほかなどの種々の要因もあるが、lazy bank化し劣化した金融機関の審査能力すなわち信用調査・企業調査という金融機関の情報生産にとつ

て不可欠な要素が放棄ないし無視・形骸化されたことも一因であると考えられよう。¹¹

4. むすび

事業性評価がリレーションシップバンキングのコンテキストで理解でき、近年突然登場したわけではないこと、むしろ長きに亘って取り組まれているテーマであることを指摘した。金融機関をlazy bankにしないよう、企業と向き合い・寄り添うことこそ事業性評価だと考えるからでもある。

この点で、信用補完制度はlazy bankに陥らせる劇薬であるが、金融機関と保証協会のリスク・シェアリングの徹底により、中小企業本位の制度として活用すべきである。その際、事業性評価をいかに活かすかが重要となろう。

2016および2017事務年度「金融行政方針」は、金融庁が、金融機関に対し担保・保証に過度に依存することなく、取引先企業の事業の内容や成長可能性等を適切に評価（事業性評価）するよう促して、とりわけわが国のGDPの7割強を占めるサービス業については総じて生産性向上の余地が大きく、金融機関が事業性評価を通じて、企業に有益なアドバイスとファイナンスを行ない、顧客の企業価値の向上を実現することは可能であること、この企業価値の向上は、経済の発展や従業員の賃金上昇による生活の安定に貢献するものであり、結果として金融機関自らの経営の持続性・安定性にも寄与すると考えられるとし、このような顧客との「共通価値の創造」こそ重要と指摘したことを、熟読玩味すべきであろう。

金融庁が2017年10月に地方銀行協会と第2地方銀行協会で行なった意見交換会において、「金融庁では、これまで、持続可能なビジネスモデルの構築の必要性を繰り返し述べてきた。これに対し、「ビジネスモデルは経営の判断事項であり、そこまで当局が口出しするのか」といった批判を耳にすることがあるが、ビジネスモデルが持続的でないことが、健全性の問題とも密接に関係するところまで来ている銀行が増えてきている。それらの銀行については、

¹⁰ 公的信用保証については、1998年度から2010年度までの13年間の都道府県のパネルデータによる推計を行なった結果である。近藤〔2015〕は日本の公的信用保証は緩い制度なので、貸手・借手ともにモラル・ハザードをもたらし、存続不可能な企業にまで行き渡ったため、このような非効率企業を存続させ、地域経済の非効率を生じさせ、倒産増加・新規開業の阻害なども可能性(p.75)と指摘したが、いわゆるゾンビ企業仮説を支持しているといえよう。OECDの「2015年対日審査報告書」では、「寛容な政府保証が再編を遅らせ、いわゆる「ゾンビ」企業を温存する(Caballero et al., 2008)」と指摘したが、この点で同じである。

¹¹ 近藤〔2015〕の分析は優れたものであるが、公的信用保証については、2007年から責任共有制度が導入され部分保証になった点が十分反映されていない感がある。すなわち、100%保証であれば完全なlazy bankであるが、80%保証の場合には金融機関の期中モニタリングも有効であること(部分的なlazy bank)、また保証付き融資とプロパー融資はセットで行なわれるケースも多いので、やや分析的には画一的になっているといえよう。少なくとも、責任共有制度は導入時に保証承諾額の38%程度だったが、2011年には52%となり、14年には87%になっているので、13年間の推計のうちの終盤部分については若干の留保が必要であろう。この点で、直近までの推計がなされることが必要である。

当局として、経営判断だからと言って任せておくことはできない。¹²（下線は筆者）と提起した。従来型の担保・保証依存型のビジネスモデルに立脚

し、真に顧客に寄り添っていない金融機関に対する最後通告にも聞こえる。すなわち、Lazy Bankを脱脚することが求められている。

【参考文献】

- Aghion,P. and Bolton,P., "An Incomplete Contracts Approach to Financial Contracting," *Review of Economic Studies*, Vol.59 No.3, July 1992, pp.473-494.
- , Angeletos, G.M., Banerjee, A. and Manova, K., "Volatility and growth: Credit constraints and the composition of investment", *Journal of Monetary Economics*, Vol.57 Issue3, April 2010, pp. 246-265.
- Berger, A.N. and Udell, G.F., "Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organisational Structure," *Economic Journal*, Vol. 112 No. 477, Feb.2002, F32-F53.
- and ———, "A More Complete Conceptual Framework for SME Finance," *Journal of Banking and Finance*, Vol.30 Issues11, Nov. 2006, pp.2945-2966.
- Boot, A., "Relationship Banking: What Do We Know?" *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 9 Issue1, Jan. 2000, pp. 7~25.
- and Thakor, A., "Can Relationship Banking Survive Competition?" *Journal of Finance*, Vol. 55 Issue2, April 2000, pp. 679~713.
- Caballero, R.J., Hoshi, T. and Kashyap, A.K., "Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan," *American Economic Review*, Dec.2008, Vol.98 Issue 5, pp.943~977.
- Emran, M.S. and Farazi, S., "Lazy Banks? Government Borrowing and Private Credit in Developing Countries," IIEP-WP-2009-9, June 2009. (Institute for International Economic Policy Working Paper Series, George Washington University).
- Gray, S., Karam, P. and Turk, R., "Are Banks Really Lazy? Evidence from Middle East and North Africa," IMF Working Paper (WP/14/86), May 2014.
- Manove, M., Padilla, A.J. and Pagano, M., "Collateral versus project screening: a model of lazy banks," *RAND Journal of Economics*, Vol.32 Issue4, Winter 2001, pp.726~744.
- , Nakamura, L.I. and Renault, M., "Transactions Accounts and Loan Monitoring," FRB of Philadelphia, Working Paper No.04-20, Sep. 2004.
- Mester, L.J., Nakamura, L.I. and Renault, M., "Transaction Accounts and Loan Monitoring," FRB of Philadelphia, Working Paper No.05-14, June 2005. (Review of Financial Studies, Vol 20 Issue3, May 2007, pp.529~556.)
- Ono, A. and Uesugi I., "The Role of Collateral and Personal Guarantees in Relationship Lending: Evidence from Japan's Small Business Loan Market," RIETI Discussion Paper Series 05-E-027, Nov. 2005.
- Pinkowitz, L., Stulz, R. and Williamson, R., "Bank Power and Cash Holdings: Evidence from Japan," *Review of Financial Studies*, Vol.14 Issue4, Oct. 2001, pp.1059-1082.
- Rajan, R. and Winton, A., "Covenants and Collateral as Incentives to Monitor," *Journal of Finance*, Vol.50 Issue4, Sep. 1995, pp.1113-1146.
- World Bank (Task Force for the Design, Implementation and Evaluation of Public Credit Guarantee Schemes for Small and Medium Enterprises), *Principles for Public Credit Guarantee Schemes for SMEs*, Aug. 2015.
- 柿沼重志・東田慎平「信用補完制度の再設計 ― 中小企業の経営の改善発達を促進するための 中小企業信用保険法等の一部を改正する法律案 ―」『立法と調査』2017年4月、No. 387、pp.54~67。
- 近藤隆則「銀行貸出市場に対する政府の関与についての実証研究 ― 金融危機対応策を中心に ―」（一橋大学大学院商学研究科博士論文）『一橋大学機関リポジトリ HERMES-IR』2015年3月20日。
- 村本孜『制度改革とリテール金融』有斐閣、1994年6月。
- 『リレーションシップ・バンキングと金融システム』東洋経済新報社、2005年2月。
- 『リレーションシップ・バンキングと知的資産』金融財政事情研究会、2010年12月。
- 『中小企業支援・政策システム ― 金融を中心とした体系化 ―』蒼天社出版、2015年6月。
- 「レイジー・バンク (Lazy bank) の超克：信用調査マニュアルと事業性評価」『成城大学社会イノベーション研究』第12巻第1号、2017年2月、pp.517~550。
- OECD『対日経済審査報告』各年版。(Economic Survey of Japan, every edition)
- 小野有人・植杉威一郎「リレーションシップ貸出における担保・保証の役割 ― 中小企業庁「金融環境実態調査」に基づく実証分析 ―」『みずほ総研論集』2006年I号、pp.1-41。
- 胥鵬「コーポレートガバナンス、銀行の機能と担保の是非」『経済志林』（法政大学経済学部学会）第75巻第1号、2007年7月、pp.299-322。
- 渡辺努・植杉威一郎編『検証 中小企業金融 ― 根拠なき通説の検証 ―』日本経済新聞出版社、2008年9月。

¹² <http://www.fsa.go.jp/common/ronten/201710/03.pdf>