



RIETI Discussion Paper Series 05-J-032

銀行の中小企業向け貸出のフロンティアを探る

益田 安良
東洋大学



Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA

独立行政法人経済産業研究所

<http://www.rieti.go.jp/jp/>

銀行の中小企業向け貸出のフロンティアを探る*

ミドルリスク市場の把握と貸出拡充の銀行収益への貢献度

東洋大学 経済学部

益田 安良

masuda_y@toyonet.toyo.ac.jp

〔要旨〕

中小企業のミドルリスク市場は、銀行の融資拡大の対象として期待されることが多い。しかし、中小企業庁『金融環境実態調査』を用いた分析によると、その規模は限定的である（典型的なミドルリスク市場は、推計では中小企業数全体の 0.5%）。

また同調査の個票による分析では、全国銀行の貸出先に比べて、信用金庫・信用組合、ノンバンク、政府系金融機関の貸出先は財務力がやや劣る傾向がある。しかし、これらの市場は相当程度重複している。また、全国銀行の貸出は、評点第 7 分位の層から急減する。

これらを勘案すると、銀行が貸出拡大を図るには、銀行取引が無い企業群への新規参入よりも、既に銀行取引のある企業のノンバンク・政府系金融機関からの借入れの取り込みや評点第 7 分位以下の層への貸出増強の方が有効である。一定の前提の下でそれらの貸出増加効果を試算すると、増加率は計 8.5%となった。こうした貸出増強は、銀行の貸出金利適正化が前提となる。貸出増加と金利適正化による銀行収益への影響を試算すると、全国銀行の利鞘は 0.1%改善し、資金運用益は 10.8%、業務純益は 17.7%増加することになる。これは銀行の経営基盤を少なからず強化するであろう。

一方、上記の前提の下で中小企業（借り手）の経常利益は 4.2%減少する。中小企業の資金繰り改善効果を考えれば、この程度の利益減少は景気拡大期であれば吸収可能であろう。

上記の状況を実現するには、地域金融機関はリレーションシップ・バンキングを徹底し、大手銀行はクレジット・スコアリングに特化するといった市場の棲み分けが進む必要がある。これによって中小企業向け融資における過当競争が是正され、銀行、信金・信組の貸出採算が改善し、結果的に中小企業の資金調達力も向上することが期待できる。

* 本稿の分析には、中小企業庁『金融環境実態調査』の個票を利用した。また、本稿作成の過程で、経済産業研究所「企業金融研究会」（座長：渡辺勉一橋大学教授）に参加する各委員から多くの貴重な助言を頂戴した。記して感謝申し上げたい。なお、本稿における見解、誤りの責任はすべて筆者に属する。

〔目次〕

1. はじめに（分析の問題意識）
2. 先行研究と諸データの性格
3. 中小企業の取引金融機関別カテゴリー
 - 3－1 マクロ統計からみた中小企業の借入先別借入残高
 - 3－2 各カテゴリーの規模
 - 3－3 各カテゴリーの財務状況と借入れ金利
4. 中小企業の財務状況と借入れ先の関係
 - 4－1 全体観
 - 4－2 企業評点別の借入先
 - 4－3 自己資本比率と借入先
 - 〔補論〕 評点レベルのインプリケーション
5. 銀行の対象マーケット拡大等による貸出市場への影響
 - 5－1 銀行の貸出増加の試算方法
 - 5－2 試算結果／銀行の貸出増加効果
 - 5－3 貸出金利引き上げの銀行収益・企業収益への影響
 - 5－4 試算結果の総括
6. 最後に／中小企業向け貸出市場の整備の為の課題

<参考文献>

1. はじめに（分析の問題意識）

中小企業のうち、「潜在的には銀行が与信可能であるが、銀行がこれまで与信を行ってこなかった企業群」を『ミドルリスク市場』と呼ぶことが多い。財務力が劣るため銀行からの借入れは困難だが、商工ローン業者から資金調達するほど資金繰りに窮していないような中小企業が典型例である。このミドルリスク（ミドルリターン）市場は、しばしば邦銀の中小企業向け貸出拡充の対象として語られる事が多い。

ミドルリスク市場向け貸出が注目される背景には、邦銀の中小企業向け貸出の伸び悩みがある。中小企業向け貸出は、長期的に 1994 年以降減少傾向にあり、これが銀行の貸出全体が伸び悩む主たる原因となっている。中小企業向け貸出の拡大は、中小企業の資金繰り改善の為だけではなく、邦銀の収益機会の拡充、さらには金融緩和効果の浸透¹の為にも重要な条件となっている。

このミドルリスク市場は、貸出金利に引きなおすと 5%~15%程度の貸出金利を適用する企業群に対応すると考えられている。ここ数年、大手銀行や地方銀行の多くが手がけ始めたクレジット・スコアリングも、本来はこの金利帯を対象にしていると考えられる²。一般にこの貸出金利 5~15%のエリアは貸出の空白地帯だといわれる。確かに、銀行貸出の大半が金利 3.5%未満に集中しており（後述）、逆に商工ローン業者の貸出金利の大半が利息制限法における上限金利 15~20%を上回っており³、貸出金利においてはローリスク先とハイリスク先との間に断層が存在する。

しかし、これがミドルリスク市場の存在を証明する訳ではない。本来のミドルリスク市場（例えば 5%以上の金利で融資すべき企業群）に対しても、銀行や信用金庫・信用組合（以下「銀行等」と略す）が 5%未満の採算割れの低金利で融資している可能性があるからである。そうであれば、銀行等は既にミドルリスク市場を取り込んでいる事になる。

本論文では、こうした問題意識を下に、中小企業を取引金融機関別に類型化し、その財

¹ ゼロ金利、量的金融緩和政策の下で、ベースマネーの増加に比してマネーサプライの伸びは小さい。その主因は、銀行の中小企業向け貸出の伸び悩みにあると考えられる。詳細は益田〔2003〕参照。

² クレジット・スコアリング（Credit Scoring）とは、信用リスクと関係が深い諸変数（企業の属性や財務状況など）を説明変数とする計量モデルによりスコア（評点）を算出し、これをもとに融資実行の可否や融資条件などを決定する手法であり、我が国では通常、ビジネスローンと呼ばれる。

この手法の利用により、融資の審査・モニタリング費用の削減、及び貸出金利の引き上げが期待できる。邦銀の多くは、クレジット・スコアリングにおいて 2~10%のレンジに貸出金利を設定しているが、2004 年に益田・小野が邦銀を対象に行ったアンケート調査によれば、実際の貸出金利（加重平均値）は 4%台半ばに留まっている（期間 6 ヶ月 4.37%、1 年 4.53%、2 年 4.73%、3 年 4.41%、5 年 5.49%）。これは、銀行の平均貸出金利（04 年 3 月末 1.94%）より 2.5%程度高いに過ぎない（詳細は益田・小野〔2005〕）。

³ 全国貸金業協会連合会『貸金業白書』により商工ローン業者の貸出金利の分布をみると、金利 10~15%の貸出は皆無であり、15~20%の貸出も多くない。そして、金利が 20%を超えると貸出は増加し、金利

務状況、借入れ金利を把握する。次に、ミドルリスク市場の規模を類推し、同市場に対する銀行等の融資拡大の可能性を探る。さらにミドルリスク市場への貸出を拡大した際、あるいは貸出金利を適正化した際に銀行収益がどの程度改善するかを試算する。

2. 先行研究と諸データの性格

銀行の潜在的な貸出拡充先として「ミドルリスク市場」に高い期待を寄せる論文・評論は少なくない。例えば、原田〔2002〕は、「リスクに応じた金利設定により、金融機関の貸出可能な範囲が拡大し、これが中小企業の円滑な資金確保の可能性を高める」とミドルリスク市場への貸出拡大に期待を寄せている。同様の視点は、中小企業庁〔2003b〕にも示されている。

一方で、「そもそもミドルリスク市場は存在しないのではないか」という見方もある。竹内〔2004〕がその典型例であり、「①信用力に欠ける企業には商工ローン並みの高金利を設定しなければ採算が採れない、②相応の信用力はあるが資金枠が一杯の企業はミドルリスク市場となりうるがモニタリングコストがかさむ為、やはり採算が採れない」という論拠を示している。

しかし、上記はいずれも考え方を示しただけであり、実際のデータをもとにミドルリスク市場の存在を確認したものではない。

そうした観点からは、日本銀行〔2003〕（及び日本銀行〔2004〕）は、実際にCRD（クレジットリスクデータベース）を用いた分析を提示しており貴重である。同論文では、借り手格付け別の銀行の貸出金利、さらには貸出採算を計測し、相対的にリスクの高い貸出においても貸出金利はローリスク先と大差なく、このゾーンにおいて邦銀は採算がとれていないことを示している。これは、邦銀が既にミドルリスク市場に低金利にて融資している可能性を示唆し、そうであれば邦銀が同市場へのアクセス強化を図ることは当を得ていることになる。しかし、CRDは銀行取引先（及び信用保証協会の保証先）のみを対象とするデータであり、銀行が融資していない企業群、例えばノンバンクや政府系金融機関からの借入れは分析対象とはなっていない。

本論文では、日本銀行の金融統計や財務省の法人企業統計の他に、中小企業庁『金融環境実態調査（2002年調査）』及びこれに付随する東京商工リサーチ（TSR）の財務データの個票を使用して、中小企業の借入れ状況を分析する。『金融環境実態調査』は、サンプル数は約8000社とCRDの130万社に比べて少ないが、CRDと異なり企業（借り手）側から徴収したデータである為、取引金融機関が限定されない。すなわち、銀行以外のノンバンクや政府系金融機関からの借入れデータをも含んでいる。この為、銀行取引の無いミドルリスク市場の分析には適している。

36.5～40%の貸出が最多となっている。

3. 中小企業の取引金融機関別カテゴリー

3-1 マクロ統計からみた中小企業の借入先別借入残高

まず、マクロ金融統計により中小企業の借入れ先を観察する（図表1）。国内銀行の中小企業向け貸出残高（2003年度末）は約185兆円であり、これは国内銀行の企業向け貸出の65%を占める。まさに、中小企業金融が銀行の与信ビジネスにおいて中心的な位置づけにあることを示している。

一方、信用金庫の企業向け貸出残高（03年度末）は41兆円⁴であり、ノンバンク、公的金融機関の中小企業向け貸出残高はそれぞれ最大で35兆円、38兆であった（大企業向け・政府向け貸出を含む）。財務省『法人企業統計調査』によれば、中小企業の有利子外部資金調達のほぼ100%が借入れであるが、その少なくとも62%は国内銀行から、13%が信用金庫からの借入れなのである。

図表1 金融機関の企業向け貸出市場の全体像

年度末	残高(億円)			構成比(%)		
	1993	2000	2003	1990	2000	2003
国内銀行・法人向け貸出残高 (除く金融・保険業向け)	4,126,453	3,585,059	2,864,299	100.0	100.0	100.0
大企業	1,039,548	1,000,906	842,772	25.2	27.9	29.4
うち製造業向け	254,699	236,946	195,889	6.2	6.6	6.8
中堅企業	484,397	250,395	173,010	11.7	7.0	6.0
うち製造業向け	60,934	26,869	18,513	1.5	0.7	0.6
中小企業	2,602,505	2,333,751	1,848,510	63.1	65.1	64.5
製造業向け	452,875	412,797	309,246	11.0	11.5	10.8
非製造業向け	2,149,629	1,920,953	1,539,264	52.1	53.6	53.7
信用金庫・企業向け貸出残高 (除く金融・保険業向け)	492,605*	459,337	405,783			
製造業向け	487,870	455,382	400,033			
非製造業向け	117,567	102,545	82,043			
非製造業向け	375,038*	356,792	323,740			
ノンバンク・企業政府向け貸出残高	1,059,311	307,747	345,694			
ファイナンス会社	1,054,444	275,142	235,458			
特別目的会社・信託	4,867	32,605	110,236			
公的金融機関・非金融法人向け貸出残高	327,765	437,613	379,449			

(注)*は1994年度。

(資料)日本銀行『貸出先別貸出金』『資金循環勘定』により筆者作成

3-2 各カテゴリーの規模

上記の全体像を見た上で、以下、中小企業庁『金融環境実態調査(2002年度)』の個票により中小企業の取引金融機関を分析する。

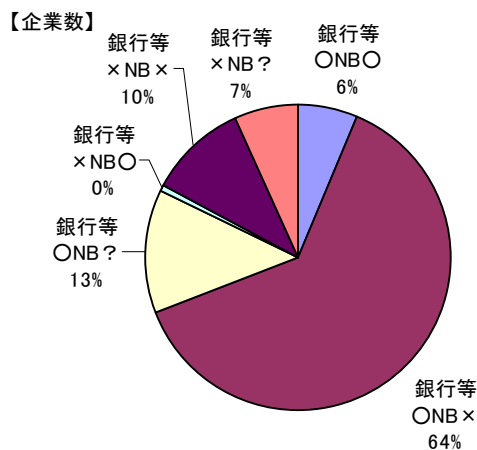
まず、調査対象中小企業の取引金融機関を、銀行等（全国銀行、信金・信組）からの借入れの有無、ノンバンク（以下NBと略す）からの借入れの有無により分類したのが図表2

⁴ 金融保険業向けの貸出を除くと、企業向け貸出残高は40兆円。これらの数字は大企業向けも含むが、

である（図表2）。「銀行等からの借入れが有り NB からの借入れが無い企業（銀行等○NB×）」の数は 63%を占め、次に「銀行等・NB のいずれからの借入れも無い企業（銀行等×NB×）」の 10%が続く。「銀行等からの借入れが無く NB からの借入れがある企業（銀行等×NB○）」は 0.5%に過ぎない⁵。これは、銀行が新規に開拓しようとする典型的なミドルリスク市場が、実は非常に限定的なマーケットである事を示している。

図表2 各カテゴリーの企業数

	企業数	比率
全体	8,446	100.0%
銀行等取引あり	6,951	82.3%
銀行等○NB○	539	6.4%
銀行等○NB×	5,295	62.7%
(銀行等○NB?)	1,117	13.2%
銀行等取引無し	1,495	17.7%
銀行等×NB○	41	0.5%
銀行等×NB×	880	10.4%
(銀行等×NB?)	574	6.8%



(注) NB○：NBからの借入残高があるか、アンケートにおいて「NB借入実績あり」と回答した企業。
 NB×：NBからの借入残高が無く、アンケートにおいて「NB借入実績なし」と回答した企業。
 NB?：NBからの借入残高が無く、アンケートにおいて「NB借入実績」無回答の企業。
 (資料) 中小企業庁『金融環境実態調査(2002年度)』を下に筆者が集計・加工（以下、特記のない限り同様）

3-3 各カテゴリーの財務状況と借入れ金利

次に、上記の借入れ先別の各カテゴリーの財務状況をみる（図表3）。総合的な財務力を示す「企業評点（以下評点と略す）」、及びその中核を占める「自己資本比率」については「銀行等×NB×」⁶「銀行等○NB×」「銀行等○NB○」「銀行等×NB○」の順に財務力が高い。NB取引がある企業は、銀行取引のみの企業に比べて概して財務力が劣ることが分かる。

なお、売上高利益率については、「銀行等×NB×」を除き大きな差は無い。また、負債／売上高比率は「銀行等○」の方が高い傾向がある。

その大半は中小企業向けと推察される。

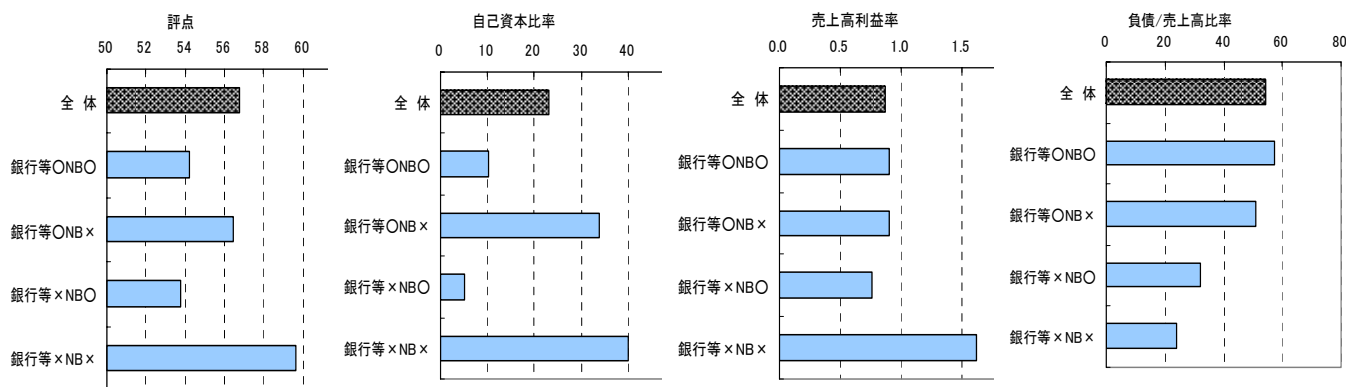
⁵ NBからの借入残高があるか、アンケートにおいて「NB借入れ実績あり」と回答した企業を『NB○』、NBから借入残高が無く、かつアンケートにおいて「NB借入れ実績なし」と回答した企業を『NB×』と分類している。なお、NBからの借入れについて回答が無かった企業（『NB?』）を加えると「銀行等×NB○」の企業群の比率は7.3%となる。また、『金融環境実態調査』の調査対象企業は、全中小企業に比べて財務力がやや上位に分布している。従って、全中小企業においては「銀行等×NB○」の比率はもう少し高い可能性がある。

⁶ 無借金経営の優良企業や大企業の子会社などが含まれるため財務力が高いと考えられる。

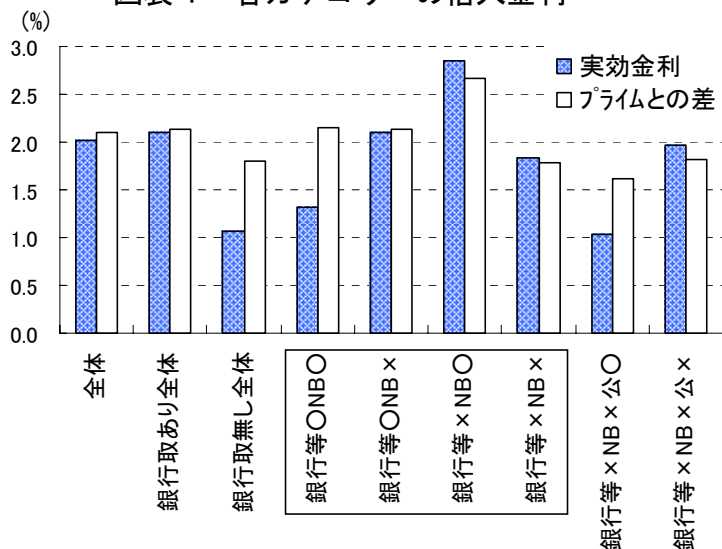
さらに、各カテゴリーの借入れ金利をみると（図表4）⁷、「銀行等×NB〇」が2.8%で最も高く、続いて「銀行等〇NB×」の2.1%、「銀行等〇NB〇」の1.3%と、全体的に借入先による差は大きくない。また、上記の評点などの財務力の序列と借入れ金利の序列は必ずしも整合的ではない。（例えば、「銀行等〇NB〇」は「銀行等〇NB×」より財務力は劣るが、借入れ金利は高くない。）これは、NBの貸出先、貸出形態は多様であり、そこには低金利の与信も多く含まれているためであろう。

ここまでの分析によって得られた示唆を小括すると、①典型的なミドルリスク市場は小さい、②NBの取引先はやや財務状況が劣る、③借入れ（貸出）金利は必ずしも財務力を反映しない、といった3点に集約できよう。

図表3 各カテゴリーの財務状況



図表4 各カテゴリーの借入金利



⁷ 本論文における貸出・借入金利は、借り手の支払い利息額/期末借入残高をもって借入金利を把握している。すなわち、様々な借入れ形態の平均金利の概念であり、金利減免や期末の借入残高削減の影響もあることに注意を要する。図中では、主に「実効金利」と表現している。

4. 中小企業の財務状況と借入れ先の関係

4-1 全体観

前節において、NB から借入れる企業は、銀行のみから借り入れる企業よりも財務力が劣る事が確認された。本節では、財務状況によって借入先がどのように影響を受けるかを、中小企業庁『金融環境実態調査(2002年度)』の個票により観察する。

まず全体観を捉える為に、4つの財務状況を示す指標と、借入れ先の構成との相関関係をみた(図表5)。分析結果をみると、「評点」「自己資本比率」「有利子負債・売上高比率」については、これらの指標が良好なほど「全国銀行」からの借入比率が高く、指標が悪いほど「信用金庫・信用組合」の比率が高まる事が確認された。どうやら全国銀行と信金・信組との間で、貸出先の信用度に関する棲み分けがある程度存在するとみられる。また、都長銀と地方銀行よりも、両者を合算した全国銀行の比率の方が財務諸表との相関が高い。これは、都長銀と地方銀行の間に貸出先の財務力に関して有意な差が無く、両者の取引シェアの違いは財務力以外の要素による部分が大きいことを示している。

また、「NB」「その他」からの借入れ比率は、企業の財務力が低下するほど高まる。「政府系金融機関」からの借入れシェアと財務力との関係は不明確であった。ちなみに、売上高利益率と借入れ先シェアとの相関はいずれも弱く、貸し手の認識において同指標がさほど重視されていないことが伺われる。逆に借入れ先シェアとの相関が最も鮮明なのは「評点」であり、同指標が貸し手の与信リスク認識と最も近いことを示している。

図表5 借入れ先別シェアと財務状態との相関係数

(%)

	銀行等(預金取扱金融機関)				非銀行借入れ				
	全国銀行	信金・信組		政府系金融機関	ノンバンク	その他			
		都長銀	地方銀行						
評点	0.0307	0.1717	0.1541	0.0165	▲ 0.2006	▲ 0.0307	▲ 0.0029	▲ 0.0136	▲ 0.0340
自己資本比率	0.0657	0.1112	0.0799	0.0289	▲ 0.0774	▲ 0.0657	0.0277	▲ 0.0533	▲ 0.0995
有利子負債/売上比率	▲ 0.0632	▲ 0.0747	▲ 0.0329	▲ 0.0386	0.0301	0.0632	▲ 0.0083	0.0388	0.0810
売上高経常利益率	0.0186	0.0474	0.0538	▲ 0.0058	▲ 0.0438	▲ 0.0186	0.0056	0.0514	▲ 0.0453

(注) 借入金残高に占める借入れ先金融機関別比率と財務状態を示す諸指標とのクロスセクション回帰。

4-2 企業評点別の借入れ先

次に、主要な財務指標について、その良悪(10分類⁸)に応じて借入れ先がどのように変化するかを観察する。

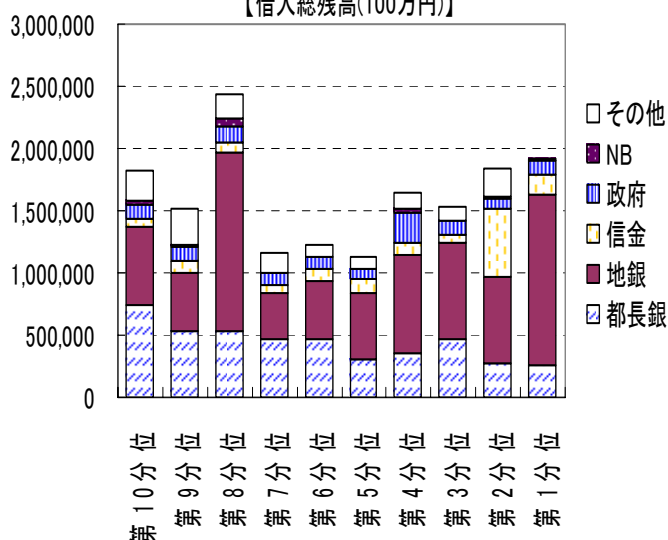
まず、「評点」においては、(借入額の実額について)財務力が低下するにつれて都長

⁸ 図表6、9、10、11においては、いずれも第10分位が最も財務力が高く、第1分位が最も財務力が低い。『金融環境実態調査(2002年度)』の個票データにおける借入れ先データには、しばしば異常値と目されるものが存在する為、10分類に集計した上で観察した。

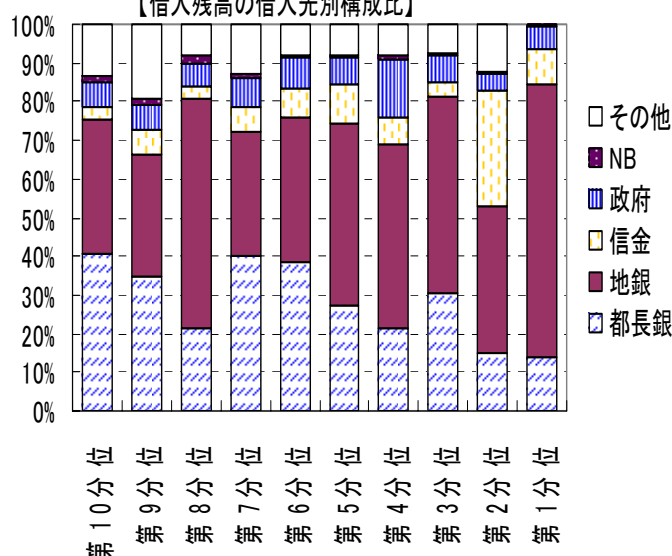
銀からの借入れが減少し、信金・信組からの借入れが増加する傾向が観察された（図表6、左側）。また、政府系金融機関は全国銀行の取引先よりやや財務力が劣る第4分位、第3分位との取引が大きい。

他方で、NBは財務力の弱い層だけでなく多様な中小企業を貸出対象としており、銀行の対象市場ともかなり重複している。これは、『金融環境実態調査』の「NBを利用する理由」に関するアンケートにおいて、多くの中小企業が「必要な時に借入れ可能」「手続きが簡便」といった迅速性をあげ、「審査基準が緩い」「担保条件が緩い」といった信用リスクに係わる回答が意外に少なかったことと整合的である（図表7）。NBと銀行との関係は、相互補完の関係ではなくむしろ競合関係にあると言えよう。

図表6 評点による10分類の借入先
【借入総残高(100万円)】

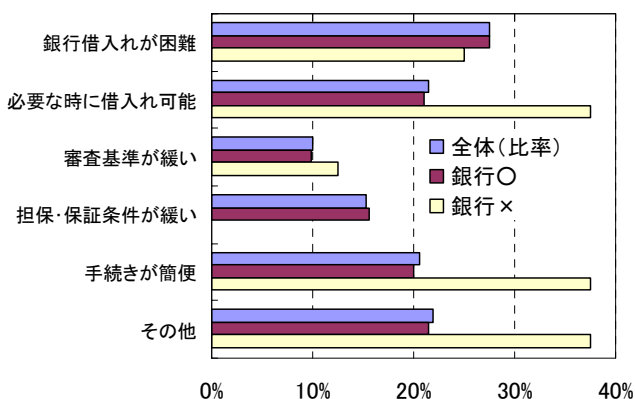


【借入残高の借入先別構成比】

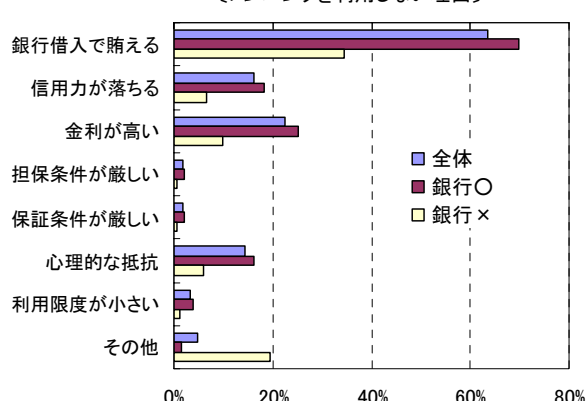


図表7 ノンバンク (NB) 利用・不利用の理由

【ノンバンクを利用する理由】



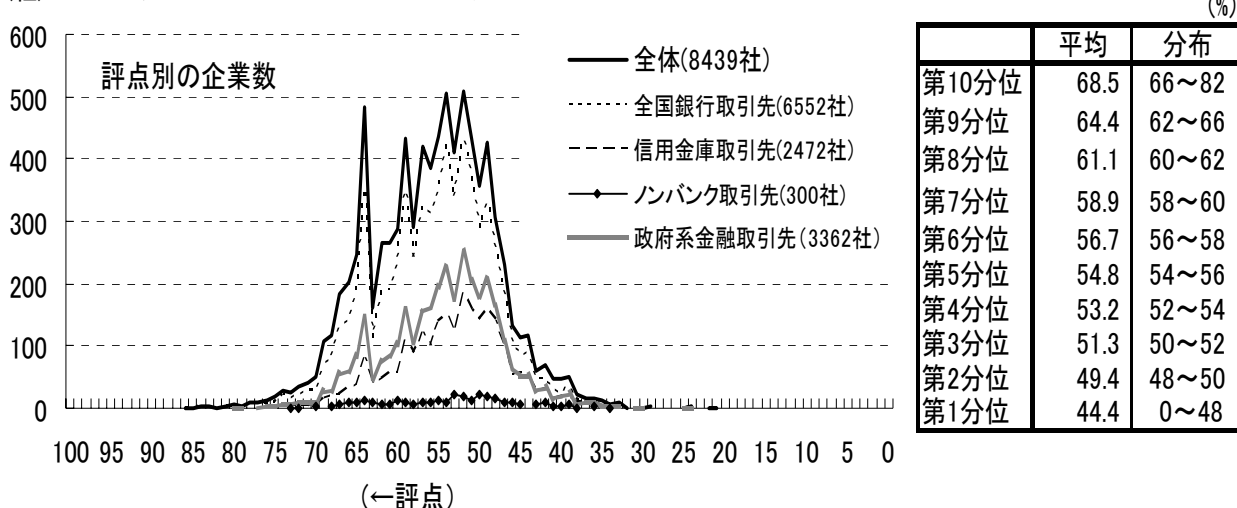
【ノンバンクを利用しない理由】



また、第5～7分位において、全国銀行（主に地方銀行）からの借入れ額が他の分位に比べて少ない。これはこの層の企業が、財務力以外の要因で貸出市場から締め出されている可能性を示唆する。

参考までに、各金融機関の貸出先企業数の評点による分布をみると、いずれも評点 75～40 の企業を主な貸出対象としており、金融機関による明確な差は見られない(図表 8)。しかしより詳細に見ると、全国銀行の貸出先が評点 60～70 台において相対的に多く、信金・信組の貸出先が評点 40～50 台において相対的に多いのが観察される。

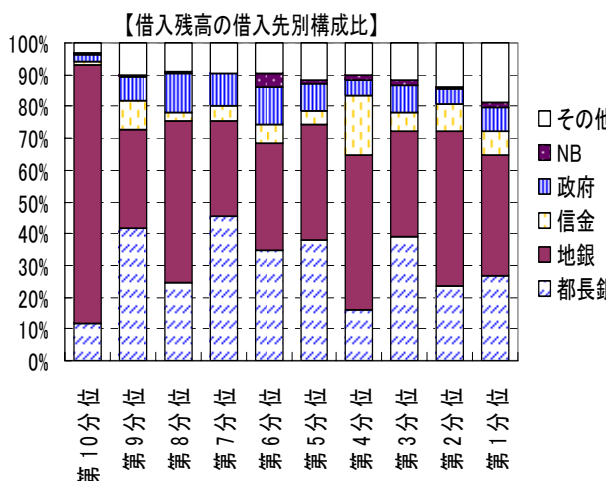
(社) 図表 8 金融機関別にみた貸出先企業の評点による分布



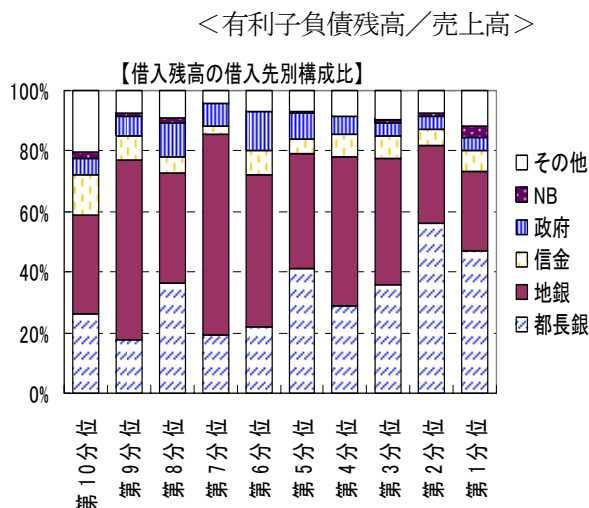
4-3 自己資本比率と借入先

次に、評点を構成する中核的な要素であると考えられる「自己資本比率」について、同じく 10 分類しその借入れ先(構成比⁹)の変化を見た(図表 9)。結果をみると、自己資本比率低下に伴い、全国銀行からの借入比率が低下し、かわって(とくに第 4 分位以下において)信金・信組からの借入比率が増加する傾向が見られた。

図表 9 自己資本比率による 10 分類の借入先



図表 10 負債比率による 10 分類の借入先



⁹ 自己資本比率は、借入額(負債額)の大小と逆相関にあるため、実額ではなく借入れ先の構成比を観察するのが妥当と考えられる。同様に図表 10 の負債比率についても構成比を観察する。

また、自己資本比率と表裏の関係にある「負債比率（有利子負債／売上高）」の10分類においては、借入先の構成比の変化はさほど明確ではない（図表10）。負債比率が高まるほど（第1分位に近づくほど）、信金・信組の比率が低下し都長銀の比率が高まっており、これは評点や自己資本比率と逆の動きである。負債比率の大小は、必ずしも財務力を反映していないのであろう。

〔補論〕 評点レベルのインプリケーション

「企業評点」と自己資本比率や経常利益率等との間に、下記の対応関係がある（図表11）。

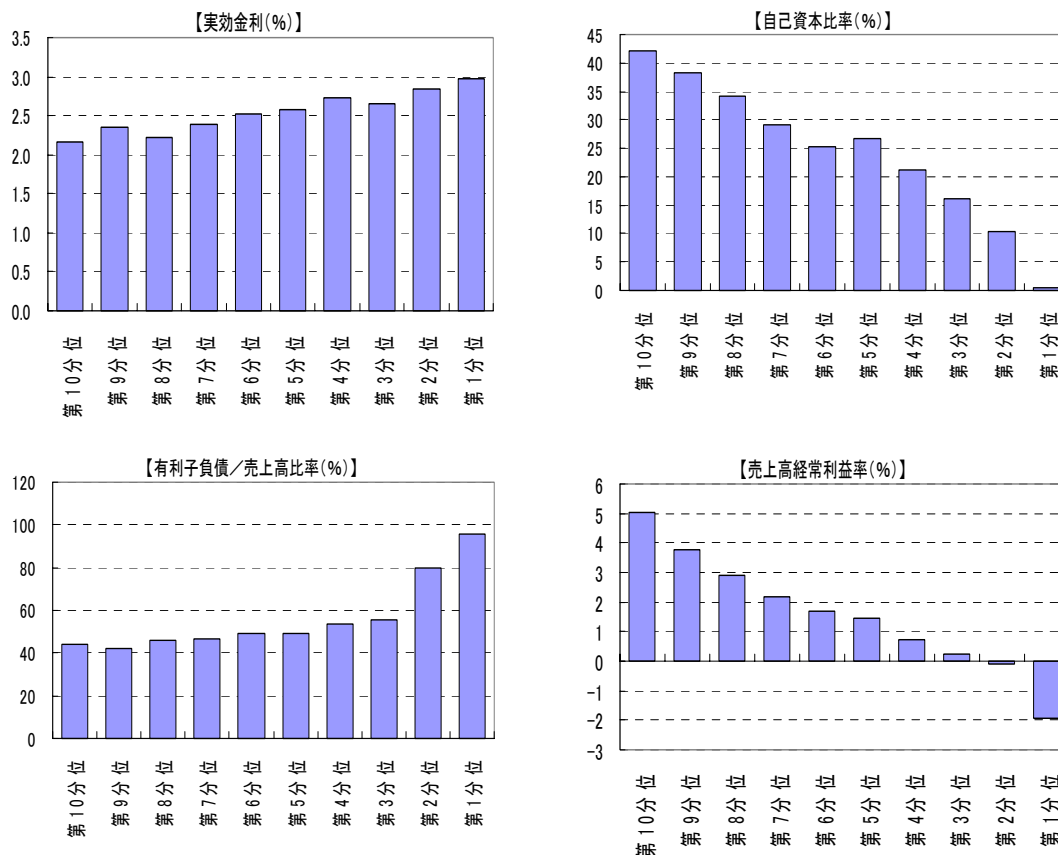
①評点の第1分位；自己資本比率約0%、経常赤字

②評点の第2分位；自己資本比率10%、経常赤字、有利子負債が跳ね上がる

ここから、評点の第1・第2分位は、金融機関がその業態にかかわらず、積極的に融資することが難しい企業群であろう。換言すれば、評点の「第3～10分位」は、銀行等も融資可能であるという事が出来よう。ちなみに、第3分位は評点50～52（平均51.3）の層であり、自己資本比率15%以上、売上高経常利益率0.25%、負債比率55%以下に相当する。

なお、評点と借入れ金利との関係は、明確な逆相関となっているが、第10分位と第1分位の金利差は1%に満たない（図表11、左上）。

図表11 評点10分類の財務データ、金利



5. 銀行の対象マーケット拡大等による貸出市場への影響

3-2にて記したとおり、銀行の新規貸出拡張の対象市場と目される「銀行等×NB〇」（銀行等からの借入れが無く NB からの借入れ有り）の企業数は、中小企業数全体の 0.5%に過ぎない（図表 2）。この為、銀行等が従来融資していない企業群を新規開拓して、その NB 取引を代替しても、効果は極めて限定的である。

銀行の中小企業向け融資拡充の観点でより重要なのは、既に銀行が融資している企業において、NB や政府系金融機関からの借入れを銀行が代替していくことであろう。

そうした観点から本節では、NB、政府系金融機関からの借入れを、銀行等が一定の条件の下で肩代わった場合に、銀行の貸出や収益がどの程度増加するかを検討する。また、同時に、銀行からの借入れが相対的に少ない評点第 4~7 分位の借入れが拡大した際の効果も試算する。また、銀行等の貸出が増加する際の貸出金利の変化を考慮し、その銀行収益、企業の債務負担への影響を試算する。

5-1 銀行の貸出増加の試算方法

試算方法は、下記のとおりである。

- ・まず、評点の第 3 分位以上の企業が「銀行等」が融資可能な領域と仮定する。
- ・以下の 3 つのシナリオを設定する。（いずれのシナリオにおいても、全国銀行、信金・信組の貸出は均等に増加すると仮定する。）

◎シナリオ A：「銀行等」が評点第 3 分位以上の「NB 取引」を代替

評点第 3 分位以上の企業群で、NB からの借入れ金利が全国銀行のみから借入れる同評点の企業の借入れ金利より高い部分を「銀行等」の貸出残高に加算。

（金利が低い貸出は代替出来ないが、担保不足などを理由として、金利が高いにもかかわらず NB から借入れる部分は代替可能と想定。）

◎シナリオ B：「銀行等」が評点第 3 分位以上の「政府系金融機関取引」を代替

評点第 3 分位以上の企業群で、政府系金融機関からの借入れ金利が全国銀行のみから借入れる同評点の企業の借入れ金利より高い部分を「銀行等」の貸出残高に加算。

（金利が低い貸出は代替出来ないが、担保不足などを理由として、金利が高いにもかかわらず政府系金融機関から借入れる部分は代替可能と想定。）

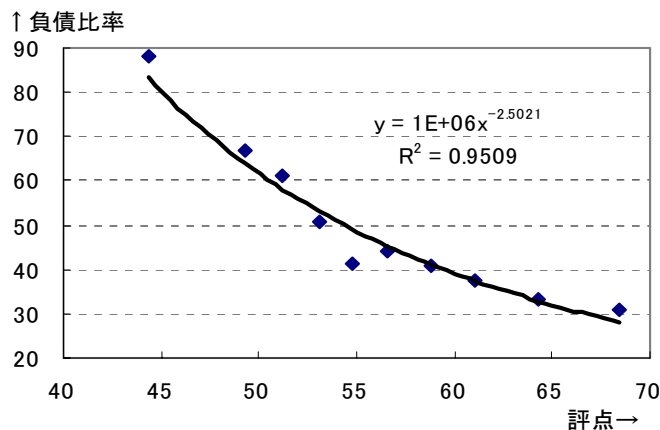
◎シナリオ C：評点第 4~7 分位の借入額が嵩上げ⇒「銀行等」貸出増加

負債比率（有利子負債／売上高）と評点との相関をみると、第 4~7 分位において負債比率の実績が推計値を下回る（図表 12）。この部分の負債比率が推計値まで上昇する際の、中小企業の借入れ増加額（銀行等の貸出増加額）を試算。この部分は、資金需要はあるが担保不足等で借入れがなされていないと想定。

- ・上記の各シナリオにおいて、①銀行等（預金取扱金融機関）の中小企業向け貸出、総貸出残高の増加額、②中小企業の借入れ、負債比率の上昇度合い、利益減少額を試算。

図表 12 評点 10 分類の財務データ、金利

【評点と負債比率】



(注) 負債比率 = 有利子負債残高 / 売上高

5-2 試算結果／銀行の貸出増加効果

上記の3つのシナリオに基づき試算した結果は、図表 13 である。まず、シナリオ A (NB取引の代替) による「銀行等」の貸出残高の増加率は0.4%にとどまった (図表 13)。

シナリオ B (政府系機関取引の代替) による銀行等の貸出残高の増加率はより大きく、2.9%であった。内訳を見ると、評点が比較的低位の第3～6分位における貸出増加率が大きい (図表 13)。

シナリオ C (評点の第4～7分位の借入れ総額の嵩上げ) による銀行等の貸出残高増加率は5.2%であった。なかでも第5分位での増加率が大きい。

上記のA～Cが同時に実現した場合、銀行等の貸出残高は8.5%増加する。これをマクロ金融統計 (日本銀行『貸出先別貸出残高』) に引き直すと、全国銀行の中小企業向け貸出の増加額は15.6兆円、信金・信組の貸出の増加額は3.4兆円、両者合計で19兆円増加し、残高は244兆円にのぼる計算となる (図表 14)。

また、シナリオ C により、中小企業の有利子負債残高は5.2%増加する¹⁰。この時、負債比率 (有利子負債残高 / 売上高) は2.2%ポイント上昇し、利払い費の5.2%の増加により経常利益は1.9%減少する計算となる (図表 15)。銀行等の貸出嵩上げによる中小企業の財務悪化効果は限定的であるといえよう。

¹⁰ シナリオ A、B においては、金融機関の間で貸出が移動するが、企業の借入れ総額は変化しない。

図表 13 「銀行等」の貸出残高（試算）

	実績	シナリオA	シナリオB	シナリオC	A+B+C
貸出残高	133,435	133,981	137,248	140,359	144,717
<実績からの増加率、%>					
全体	0.0	0.4	2.9	5.2	8.5
第10分位	0.0	0.4	3.6	0.0	3.9
第9分位	0.0	1.1	3.0	0.0	4.0
第8分位	0.0	0.2	2.3	0.0	2.5
第7分位	0.0	0.9	4.0	8.7	13.5
第6分位	0.0	0.7	4.8	11.9	17.4
第5分位	0.0	0.3	3.1	33.3	36.8
第4分位	0.0	1.1	6.4	13.9	21.4
第3分位	0.0	0.2	4.2	0.0	4.4
第2分位	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
第1分位	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

図表 14 貸出増加効果（マクロ金融統計における試算結果）

（億円、%）

	実績	シナリオA	シナリオB	シナリオC	A+B+C	増加額
銀行等	2,254,293	2,263,506	2,318,704	2,371,268	2,444,891	190,598
	0.0	0.4	2.9	5.2	8.5	
全国銀行	1,848,510	1,856,064	1,901,326	1,944,429	2,004,800	156,290
	0.0	0.4	2.9	5.2	8.5	
信金・信組	405,783	407,441	417,377	426,839	440,092	34,309
	0.0	0.4	2.9	5.2	8.5	

（注）銀行等＝預金取扱金融機関

（資料）日本銀行統計（図表 1 と同様、2003 年度残高）をベースに筆者試算。

図表 15 貸出増による中小企業（銀行等取引企業）の財務状況変化（試算）

（億円、%）

	有利子負債残高	増加率	負債比率(%)	上昇幅	利払い費	増加率	経常利益	増加率
全体	122,602	5.2	41.8	2.2	2,183	5.2	6,094	▲ 1.9
第10分位	21,064	0.0	30.7	0.0	318	0.0	2,625	0.0
第9分位	14,970	0.0	33.0	0.0	218	0.0	1,199	0.0
第8分位	14,928	0.0	37.3	0.0	222	0.0	907	0.0
第7分位	13,341	8.7	40.8	3.6	254	8.7	597	▲ 3.7
第6分位	11,363	11.9	44.3	5.3	204	11.9	384	▲ 6.3
第5分位	8,317	33.3	41.1	13.7	165	33.3	191	▲ 28.9
第4分位	9,932	13.9	50.9	7.1	201	13.9	198	▲ 14.1
第3分位	10,386	0.0	61.1	0.0	194	0.0	38	0.0
第2分位	9,948	0.0	66.7	0.0	220	0.0	43	0.0
第1分位	8,352	0.0	88.1	0.0	187	0.0	-88	0.0

（注）1. 負債比率＝有利子負債残高／売上高

2. 増加率、上昇幅は、銀行等取引企業の実績に対する変化(率)。

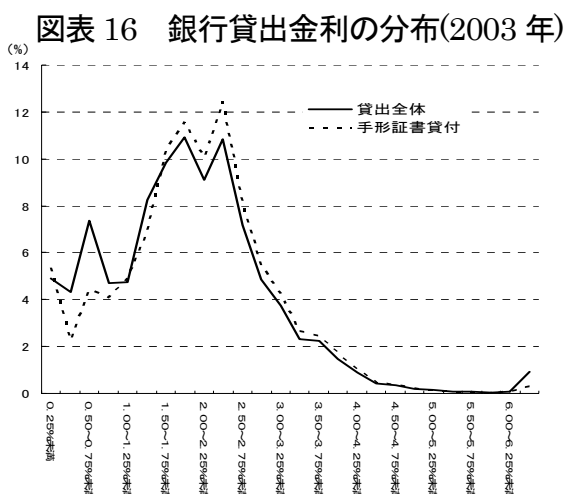
5-3 貸出金利引き上げの銀行収益・企業収益への影響

前節において、銀行等がNBや政府系金融機関からの借入れを代替するシナリオを考えた（シナリオ A、B）。これらのシナリオにおける借入れシフト前の状況は、銀行等が貸出採算を確保できないために企業の資金需要に応じられず、代わってNBや政府系金融機関がその資金需要を埋めるような状況を想定している。そして、そうした状況に何らかの変化が生じる事により、銀行等が貸出を代替できるようになると想定している¹¹。

またシナリオ C は、企業の担保不足や銀行の貸出採算の低さを原因として銀行が貸出を渋るケースを想定し、そうした状況が是正された際の貸出増効果を試算したものである。

このように、シナリオ A、B、C とも銀行の貸出金利が、貸出採算が採れるレベルまで上昇する事を前提としている。

実際の邦銀（国内銀行）の貸出金利水準の分布（2003年平均）を見ると、最頻値は1.75～2%であり、金利3%未満に全体の87%、3.5%未満に全体の93%が集中している（図表16）。中小企業に限ったデータを見ても、全体の93%の借入がプライムレートとの金利差0.0%～2.5%の狭い範囲に集中している¹²。



（資料）日本銀行「利率別貸出金」により筆者作成。

さらに、日本銀行〔2004〕において示された「採算金利（信用コストを上乗せした貸出金利の適正水準）」を見ると、正常債権においては実際の金利は採算金利を約0.5%程度上回っているが、要注意先債権においては、実際の金利が2～6%採算金利を下回っている¹³。

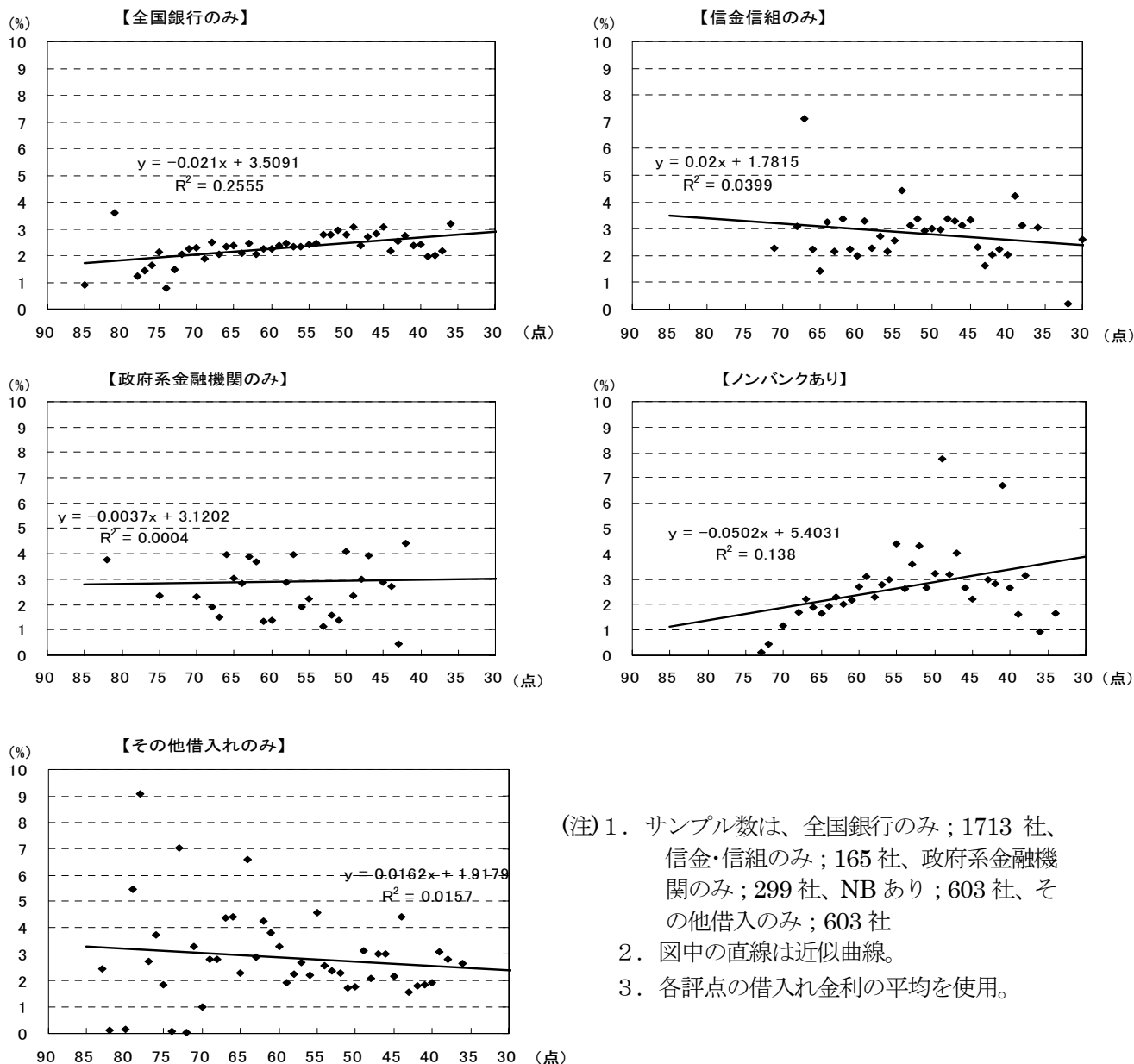
¹¹ シナリオ A、B では、NB・政府系金融機関の貸出金利が銀行の貸出金利を上回る部分が銀行等の貸出にシフトすると仮定している。これはシフト前には、銀行が既に採算の採れない低金利で貸出しており貸出を拡大できない場合に、NBや政府系金融機関からのより高金利の借入れに頼るような状況を想定している。

¹² 藪下-武士俣〔2002〕,p.98 による。

¹³ 日本銀行〔2004〕 p.35、図表 27「内部格付け別の貸出採算」。CRD による分析。

どうやら、信用度の低い企業に対する銀行の貸出金利は十分にリスクを反映せず、クレジット・イールドカーブは過度にフラットであると推察される。実際、『金融環境実態調査』の個票をもとに借入れ先別に評点と借入れ金利のイールドカーブを描くと(図表 17)、「全国銀行」取引企業よりも「NB」取引企業の方がカーブはステイプである¹⁴。

図表 17 取引金融機関別のクレジット・イールドカーブ (評点と金利)



- (注) 1. サンプル数は、全国銀行のみ；1713 社、信金・信組のみ；165 社、政府系金融機関のみ；299 社、NB あり；603 社、その他借入れのみ；603 社
 2. 図中の直線は近似曲線。
 3. 各評点の借入れ金利の平均を使用。

¹⁴ 全国銀行取引先のイールドカーブにおける評点の係数は▲0.021 であり、NB 取引先のイールドカーブにおける評点の係数は▲0.0502 である。なお、信金・信組の取引先のイールドカーブは、右下がりの不合理な形状となっており、政府系金融機関のイールドカーブはほぼ水平となっている。

上記を踏まえ、シナリオ A、B、C を実現する前提として、銀行の貸出金利が採算の採れるベースまで引き上げられる場合に、銀行の収益（預貸金利鞘）等がどの程度改善するのかを試算した。

試算方法は、以下のとおりである。まず、NB はリスクに応じた貸出金利を設定できている（図表 17）と仮定し、評点ごとに「全国銀行の貸出金利」が「NB 取引あり」と回答した企業の借入れ金利と同水準に上昇すると仮定する。全国銀行の貸出金利がその合理的な水準まで引き上げられる場合を想定しているのである。

試算結果は、図表 18 のとおりである。銀行の受取り利息は 7.6%増加し、借入れ（貸出）金利は 0.16%上昇する（図表 18）。その結果、全国銀行の資金運用益は 4.9%、業務純益は 8%増加する。片や、企業（借り手）の経常利益は 1.9%減少する。これは奇しくも、シナリオ C による銀行等の貸出増加効果における中小企業の経常利益の減少率と同じである。

図表 18 貸出金利引き上げによる全国銀行(2003 年度)の収益・利鞘改善効果

(億円、%)

	実績	利上げ後	増加額	増加率
<全国銀行協会統計:単体ベース>				
総貸出	4,225,062	4,225,062	—	—
（うち中小企業向け貸出）	2,726,695	2,726,695	—	—
業務純益	54,718	59,113	4,395	8.0
経常収益	103,412	107,807	4,395	4.2
うち資金運用益	90,052	94,447	4,395	4.9
貸出利回り(%) a	1.90	2.00	0.10	
（実効貸出金利、%）	2.13	2.24	0.10	
預金債券等原価(%) b	1.19	1.19	0.00	
預貸金利鞘(%) a-b	0.71	0.81	0.10	
総資金利鞘(%)	0.39	0.49	0.10	
<日本銀行・貸出先別貸出統計>				
国内銀行・法人向け貸出	2,864,299	2,864,299	—	—
うち中小企業向け貸出	1,848,510	1,848,510	—	—
<TSRデータより全国銀行取引企業を抽出>				
中小企業向け貸出残高	31,406	31,406	—	—
受取り利息額	658	707	50	7.6
実効貸出金利(%)	2.09	2.25	0.16	—
企業(借り手)の経常利益	2,625	2,576	-50	-1.9

(注)実効貸出金利＝企業支払利息／貸出残高。

(資料) 全国銀行協会『全国銀行の平成 15 年度決算の状況』等をベースに筆者試算。

5-4 試算結果の総括

5-2 で試算した「銀行の貸出増加効果」、及び5-3 で試算した「貸出金利引き上げ効果」を総合すると、全国銀行の収益がどの程度改善するかを示したのが図表 19 である。

試算結果を見ると、銀行の受取利息額は 16.7%増加し、借入れ(貸出)金利は 0.16%上昇する(図表 19)。その結果、全国銀行の利鞘は 0.1%拡大し、資金運用益は 10.8%、業務純益は 17.7%増加する。この増益率は、銀行界にとっては大きなものであり、金融システムの安定化に資すると考えられる。

一方、企業(借り手)の経常利益は 4.2%減少する。この減少率に対する評価は様々であろうが、景気拡大期においては吸収可能な規模ではなかろうか。とくに、銀行の貸出増加により中小企業の資金のアベイラビリティが増せば、企業利益の減少はある程度相殺される可能性もある。

図表 19 貸出増と貸出金利引き上げによる全国銀行の収益拡大・利鞘改善効果
(億円、%)

	実績	貸出増・利上後	増加額	増加率
<全国銀行協会統計:単体ベース>				
総貸出	4,225,062	4,456,831	231,769	5.5
(うち中小企業向け貸出)	2,726,695	2,958,464	231,769	8.5
業務純益	54,718	64,426	9,708	17.7
経常収益	103,412	113,120	9,708	9.4
うち資金運用益	90,052	99,760	9,708	10.8
貸出利回り(%) a	1.90	2.00	0.10	
(実効貸出金利、%)	2.13	2.24	0.10	
預金債券等原価(%) b	1.19	1.19	0.00	
預貸金利鞘(%) a-b	0.71	0.81	0.10	
総資金利鞘(%)	0.39	0.49	0.10	
<日本銀行・貸出先別貸出統計>				
国内銀行・法人向け貸出	2,864,299	3,021,422	157,123	5.5
うち中小企業向け貸出	1,848,510	2,005,633	157,123	8.5
<TSRデータより全国銀行取引企業を抽出>				
全銀中小企業向け貸出残高	31,406	34,075	2,669	8.5
受取り(支払)利息額	658	767	110	16.7
実効貸出金利(%)	2.09	2.25	0.16	—
企業(借り手)の経常利益	2,625	2,516	-110	-4.2

(注)実効貸出金利=企業支払利息/貸出残高。

(資料) 全国銀行協会『全国銀行の平成 15 年度決算の状況』等をベースに筆者試算。

6. 最後に／中小企業向け貸出市場の整備の為の課題

これまでの分析をもとに今後の中小企業金融のあり方、とりわけ銀行の中小企業向け融資のあり方を展望すると、以下のとおりである。

まず、銀行は、全体の0.5%程度の限定的な「明示的なミドルリスク市場」を新規開拓するよりも、既存の取引先企業がNB、政府系金融機関から借り入れている部分をいかに取り込むかがまず重要である。その際、貸出金利をいかに適正化できるか、すなわちリスクに見合った総合採算をいかに確保できるか、が鍵となる。

そうした中で、ノンバンクは、貸出における銀行や信金・信組との重複を弱め、リースやファクタリングといった本来の金融付随業務に専心していくのが自然であろう。また、政府系金融機関は、現在議論がなされつつある政策金融改革の下で、その機能を市場ベースにのらない分野、特別な政策的意義を持つ分野に絞り込んでいくことが求められる¹⁵。

重要なのは、そうした状況をいかにして実現するかである。おそらく、民間銀行が貸出金利を適正化し、ある程度リスクの高い中小企業についても十分に採算を確保できる状況を作り出すのが先決であろう。その為には、例えば大手行は、単純な中小企業融資においては「リレーションシップ・バンキング」から撤退し、「クレジット・スコアリング¹⁶」に特化していくといった思い切った戦略の絞込みをする必要がある¹⁷。あるいはコミット

¹⁵ 預金取扱金融機関（銀行等）は、ノンバンクよりも資金調達コストが低く、他の条件が同じであれば銀行等が資金仲介機能を担ったほうが、マクロ経済の効率性は向上するはずである。現状では、銀行等の貸出金利が妥当でない為にノンバンクが資金仲介機能の相当部分を担っているが、銀行等の貸出金利が適正化すれば、ノンバンクの資金仲介機能の経済的使命は低下する。

一方、政府系金融機関(含む郵便貯金・簡易保険)は、資金仲介効率が高(利鞘が大きい)ければ民業を圧迫していることになり、資金仲介効率が低(利鞘が小さい)ければ国民負担をもたらす。いずれにせよ公的金融の存在は、特別な公共目的を超える部分については正当化し得ない。

¹⁶ 金融庁は『リレーションシップ・バンキングの機能強化に向けたアクションプログラム』（2003年3月）において、クレジット・スコアリングへの積極的な取り組みを邦銀に推奨した為、一般的にクレジット・スコアリングはリレーションシップ・バンキングの一形態と捉えられている。

しかし、リレーションシップ・バンキングとは、金融機関が顧客と緊密かつ継続的な関係を保つことにより情報の非対称性を軽減しつつ行う金融取引形態（あるいはそういった金融機関のビジネス・モデル）であり、クレジット・スコアリングは明らかにその範疇に入らない。クレジット・スコアリングは、むしろその対極に位置する「トランザクション・バンキング(transaction-based banking)」、すなわち財務諸表などの「ハード情報」に基づき、各時点で個別取引の採算性を判断して行う金融取引（あるいはそういった金融機関のビジネス・モデル）に属すると考えるべきであろう。

¹⁷ こうした考え方の背景には、我が国では「オーババンキング」により、中小企業向け貸出市場において過当競争が生じているとの認識がある。ここで記すオーババンキングは、銀行数の多さではなく、融資量の大きさや貸出意欲の強さである。すなわち、一つの中小企業に対し、大手行から信金・信組までが一様に貸出を行うような状況を指す。こうしたオーババンキングを是正するには、各企業の資金調達において主要な借入先金融機関のシェアが高まり、拡散が是正されることによって、貸出市場での過当競争が緩和される必要があると考える。

メントライン¹⁸、貸出債権の証券化¹⁹といった手法を拡充し、手数料収入を含めた中小企業取引における総合採算を向上させていくことも重要であろう。一方で、信用金庫・信用組合、あるいは下位地銀などは、リレーションシップ・バンキング機能をより高めていくのが妥当な方向性であろう。

このようにマーケットの棲み分け（セグメンテーション）が進展してゆけば、中小企業向け融資（資金供給）における過当競争が是正され、銀行、信金・信組の貸出採算は改善するであろう。そうした状況が実現すれば、政府系金融機関やノンバンクの貸出のうち、金利が銀行より高い貸出については、銀行が肩代わりし得るであろう。前述のとおり、その銀行収益・中小企業向け貸出拡大効果は少なくない。

そうした変革を経て、初めて中小企業金融は正常化に向けての条件が整う事になるのではなかろうか。

〔参考文献〕

- 小野有人・長谷川克之・澤田真理子〔2003〕、「わが国シンジケート・ローン市場の現状と発展に向けた課題」、『調査季報（国民生活金融公庫）』、第66号。
全国貸金業協会連合会、『貸金業白書』各年版。
竹内英二〔2004〕、「ミドルリスク市場とは本当に成り立つものなのか?」、『近代セールス（近代セールス社）』、2004年7月1日号。
中小企業庁〔2002〕、『中小企業白書（2002年版）』、ぎょうせい。
中小企業庁〔2003a〕、『中小企業白書（2003年版）』、ぎょうせい。
中小企業庁〔2003b〕、『中小企業金融の現状』、中小企業庁(中小企業政策審議会資料)。
日本銀行〔2003〕、「貸出の経済価値の把握とその意義」、『日本銀行調査月報(日本銀行)』、5月号。
日本銀行〔2004〕、「2003年度決算からみた銀行経営の動向」、『日本銀行調査季報(日本銀行)』、2004年秋。
原田淳〔2002〕、「金利設定の見直しを進めミドルリスクの貸出市場発達を」、『週刊東洋経済（東洋経済新報社）』、2002年4月20日。
益田安良〔2003〕、「ゼロ金利政策下でのマネーフロー拡大の可能性」、『経済論集（東洋大学経済研究会）』、第29巻1号。
益田安良〔2004〕、「中小企業向け貸出における銀行の金利設定行動」、『経済論集（東洋大学経済研究会）』、第30巻1号。
益田安良・小野有人〔2005〕、「クレジット・スコアリングの現状と定着に向けた課題／邦銀アンケート調査と米国での経験を踏まえて」、『みずほ総研論集（みずほ総合研究所）』、2005年4月。
藪下史郎・武士俣友生編〔2002〕、『中小企業金融入門』、東洋経済新報社。

¹⁸ 借入極度を設け、その範囲内で自由に借入・返済を行う信用枠を供与する与信商品。多数の銀行が共同で信用供与するシンジケート・ローンの形態をとることが多い。シンジケート・ローンは、「通常の貸出に比べて明確なクレジット・イールドカーブが形成されている」、すなわちリスクに応じた貸出金利が設定されている（小野・長谷川・澤田〔2003〕）、との指摘がある。

¹⁹ 証券市場では投資家が信用リスクに応じた適切なスプレッドを要求する為、これが当初の貸出(原債権)の金利を適正なものに修正する効果を持つ。原債権の金利が適正でないと、後に証券化が困難になるからである。詳細は益田〔2004〕。