



RIETI Discussion Paper Series 13-J-067

中小企業金融における信用リスクデータベースの役割

前原 康宏
一橋大学



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/>

中小企業金融における信用リスクデータベースの役割*

前原 康宏（一橋大学、CRD 協会）

要 旨

情報の非対称性は、中小企業の資金調達を困難化する。情報の非対称性を軽減するためには、信用リスク情報を共有する枠組みが有用である。個別の中小企業の信用リスク情報を共有する枠組みとしては、信用調査機関や格付会社が存在する。今後、関係依存型金融や取引依存型金融の多様化や効率化を進めるためには、これら個別の中小企業の信用リスク情報だけでは不十分であり、大規模な信用リスクデータベースを利用した共通の物差しとしての平均的な中小企業の信用リスク指標が利用可能となることが有用である。こうした信用リスクデータベースは、情報インフラの公共財的性格を持っており、民間部門と公共部門が協働して構築していくことが求められている。

キーワード：情報の非対称性、信用リスクデータベース、関係依存型金融、取引依存型金融

JEL classification: G21, G29, G32

RIETI ディスカッション・ペーパーは、専門論文の形式でまとめられた研究成果を公開し、活発な議論を喚起することを目的としています。論文に述べられている見解は執筆者個人の責任で発表するものであり、(独)経済産業研究所としての見解を示すものではありません。

*本稿は筆者が所属する一般社団法人 CRD 協会の見解ではなく、筆者の個人的見解である。なお、本稿は 2012 年 11 月に開催された第 25 回アジア中小企業信用補完制度実施機関連合会の際に執筆された論文を加筆修正したものである。また本稿は、独立行政法人経済産業研究所におけるプロジェクト「中小企業の審査とアジアにおける CRD 中小企業データベースの構築による中小企業・成長セクターへの資金提供」の成果の一部である。

1. はじめに

中小企業は、先進国、新興経済国、発展途上国を問わず、新しいビジネスや雇用の創出において大きな役割を果たしている。各国政府は、経済を発展させていくためには、中小企業が活性化していくことが重要であるとの認識で一致している。例えば、東南アジア諸国連合(ASEAN)が採択した「中小企業育成(2010年~2015年)のためのASEAN戦略的アクション・プラン2010」では、「中小企業は、事業所の96%以上、雇用の50~95%、GDPに対する寄与度30~53%、輸出に対する寄与度19~31%を占めており、域内諸国の持続的かつ広範な経済・社会の発展の基礎を形成している」¹と述べられている。そして、同アクション・プランでは、中小企業の活性化のためには、資金調達の円滑化を図ることが重要な課題の一つであると指摘されている。

一般的に企業が資金調達を円滑に行えるかどうかは、貸し手である金融機関が、借り手である企業に関する信用リスク情報をどの程度保有しているかに依存している。ただし、情報の非対称性の問題から、借り手と貸し手の間に借り手の信用リスク情報に関するギャップが存在することは避けられない。このようなギャップは、中小企業に対する貸出において顕著であり、様々な困難な問題を引き起こしている。金融機関は、中小企業の「真の」信用リスク情報を的確に把握することが難しいため、中小企業向けの貸出に慎重な態度で臨むことが少なくない。また、競争的な状況の下で信用リスクに見合って適用されるべき金利よりも高い金利で中小企業に対して貸出を行う傾向がある。

貸し手と借り手の信用リスクに関する情報のギャップを小さくするためには、両者の間で借り手の信用リスク情報を共有する枠組みを作ることが有用である。こうした枠組みとしては、信用調査機関(Credit Bureau等)や格付会社が既に存在していたが、これらの機関や会社は財務諸表等の信用リスク情報が入手し易い大企業や中堅企業を対象とする場合が多く、信用リスク情報の入手が容易でない中小企業を対象とする場合が少ない。

こうした中、中小企業の信用リスク情報のデータベースを構築する機関として、2001年3月に任意団体²である「CRD運営協議会」が発足した。CRD運営協議会は、情報の収集や処理のためコンピューターシステムを構築する必要があり、設備投資費用として、初期段階で公的部門から多額の資金支援を受けた。一方、データベースの管理・運営には、信用リスクを市場メカニズムの中で捉える必要から、民間部門が運営することが望ましいとされた。端的に言えば、公共財的な性格を持つ中小企業の信用リスクデータを収集し、民間部門の考え方で管理・運営するために、CRD運営協議会は任意団体として発足したといえる。本稿では、CRD運営協議会の活動や中小企業の資金調達におけるCRDの利用を検討することを通じて、中小企業金融における信用リスクデータベースの役割について考察する。

第2節において、わが国における中小企業の位置付けや資金調達の現状を整理する。第3節では、金融における情報の非対称性の問題を取り上げ、信用リスク情報を共有する枠組みとしての信用調査機関、信用リスクデータベース、格付会社の役割について検討する。第4節では、CRD運営協議会が発足した背景、仕組み、提供サービスを解説する。第5節では、関係依存型金融と取引依存型金融という2つの金融の類型の中で、信用リスクデータベースの応用例について考察する。第6節では、結論と今後の課題を提示する。

2. わが国における中小企業金融

¹ “2010 ASEAN Strategic Action Plan for SME Development (2010-2015)”, endorsed by Economic Ministers in Da Nang, Vietnam on 25 August 2010, p. 3.

²任意団体とは、法人格のない社団を指す。

2.1. わが国経済に占める中小企業の位置付け

わが国においても諸外国と同様、中小企業は新しい産業や雇用の創出、地域経済の活性化等の面で重要な役割を果たしている。図表 1 は、中小企業の産業別の企業数と常用雇用者数を示している。非一次産業の中小企業は、企業数では 420 万社と全企業合計の 99.7%、常用雇用者数では約 2,470 万人と全企業合計の 62.8%を占めている。業種別にみると、企業数の多い小売業、宿泊業・飲食サービス業、建設業では、いずれも中小企業の割合が 99.5%を超えている。一方、常用雇用者数が多い製造業、小売業、宿泊業・飲食サービス業においては、中小企業の割合にバラツキがみられる（製造業：59.3%、小売業：55.9%、宿泊業・飲食サービス業：63.3%）。今後、中小企業を活性化し雇用を創出していくためには、製造業や小売業の動きが一つの鍵とみられる。

図表 1：中小企業の位置付け

			中小企業		大企業		合計	
				構成比		構成比		構成比
非一次産業				%		%		%
企業数	千社	4,201	99.7	12	0.3	4,213	100	
常用雇用者数	千人	24,705	62.8	14,620	37.2	39,324	100	
小売業								
企業数	千社	805	99.7	3	0.3	808	100	
常用雇用者数	千人	3,361	55.9	2,649	44.1	6,010	100	
宿泊業・飲食サービス業								
企業数	千社	604	99.8	1	0.2	605	100	
常用雇用者数	千人	2,345	63.3	1,359	36.7	3,704	100	
建設業								
企業数	千社	519	99.9	0	0.1	519	100	
常用雇用者数	千人	2,647	85.9	434	14.1	3,082	100	
製造業								
企業数	千社	446	99.5	2	0.5	448	100	
常用雇用者数	千人	5,469	59.3	3,752	40.7	9,221	100	

出所：中小企業白書 2012 年版。計数は 2009 年。

この間、中小企業と大企業との間の所得格差が縮小傾向にあることや経済成長率の低下に伴って研究開発や経営革新が重要になってきていること等を背景に、1999 年に中小企業基本法が抜本的に改正された。法改正では、基本理念が「企業間における生産性等の諸格差の是正」から「独立した中小企業の多様で活力ある成長発展」へと転換された。改正された基本法では、①経営革新・創業の促進、②経営基盤の強化、③環境激変への適応円滑化が基本方針として掲げられている。金融面では、直接金融も含め、多様な資金供給手段を整備することが必要であるとしている。改正基本法では、旧基本法で示されていた「中小企業の経済的社会的制約による不利の是正」という文言が削除され、中小企業に関する基本的な政策の重点は、弱者救済的な社会政策の観点から、自助努力を支援する競争促進的な政策の観点へと移っており、中小企業政策の大きな方向転換がみられた。なお、法改正に合わせて、中小企業の定義³のうち資本金の額又は出資の総額が実態に合わせて引き上げ

³現在の定義は、製造業その他は資本金の額又は出資の総額が 3 億円以下の会社並びに常時使用する従業員の数が 300 人以下の会社及び個人、卸売業は資本金の額又は出資の総額が 1 億円以下の会社並びに常時使用する従業員の数が 100 人以下の会社及び個人、小売業は資本金の額又は出資の総額が 51 千万円以下の会社並びに常時使用する従業員の数 50 人以下の会社及び個人、となっている。

られた。

2.2. 中小企業金融の現状

中小企業金融の動向をみると、バブル期に増加した中小企業向け貸出は、1998年の金融不安以降、減少傾向にある。この背景には、中小企業サイドからみると事業やバランスシートの再構築や資金需要の低迷といった事情があったほか、金融機関サイドでも不良債権問題等から信用リスクが高いとみられる先に対する貸出態度を慎重化させたことが挙げられる。特に、バブルが崩壊する以前は、金融機関が中小企業に対する貸出を行う際、常に右上がりで価格が上昇していた不動産を担保として徴求するが多かった。しかしながら、バブルの崩壊により不動産価格が大幅に下落し、不動産の担保価値は大きく減少した。この結果、中小企業が金融機関から資金を借り入れる環境は大幅に悪化した。中小企業向け貸出残高（図表2）をみると、全体としては2002年12月末の279兆円から2011年12月末には246兆円と▲12.0%減少している。また、全国銀行貸出残高に占める中小企業向け貸出残高のシェアも同じ期間で46%から41%へと低下している。

図表2：中小企業向け貸出残高

(単位：兆円)

	2002年12月末	2006年12月末	2011年12月末
国内銀行(A)(注1)	198.9	188.9	171.8
信用金庫	43	42.1	41.6
信用組合	9.3	9.4	9.5
民間金融機関合計	251.2	240.3	222.9
政府系金融機関合計(注2)	27.3	23.5	22.7
中小企業向け貸出残高	278.5	263.8	245.6
(参考)全国銀行貸出残高(B)	430.7	413.7	421.5
(A)／(B)(%)	46.2	45.7	40.8

(注1)国内銀行は、都市銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱ、信託銀行の合計。全国銀行も同様の定義。

(注2)政府系金融機関は、商工組合中央金庫、日本政策金融公庫(中小企業事業)、日本政策金融公庫(国民生活事業)の合計。

出所：中小企業白書2012年版、全国銀行協会

こうした状況下、金融審議会金融分科会では、中小企業に対する安定的かつ機動的な資金供給を図るため、2003年3月の「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」と題する報告書において、中小・地域金融機関に対して、リレーションシップバンキングを柱とするアクションプログラムの策定を求めた。同報告書では、これまでリレーションシップバンキングが有効に機能してきたと一定の評価をしながらも、以下のような意見も聞かれたとして改善の必要性を述べている。

「従来と比べ最近の中小・地域金融機関の対応が事務的なものになってきている、事業の将来性といった点を十分に評価してくれていない、といった意見、さらに担保や保証、とりわけ経営者本人と直接の関係を有しない第三者保証の確保に重点が置かれ迅速な資金の供給が行われない、といった意見が聞かれた。」⁴

これを受けて、同報告書は中小・地域金融機関に対して、①創業企業に対する起業支援の強化、②成長期・安定期企業に対する円滑な資金供給、経営相談等の実施、③早期事業再生に向けた積極的取組みといった提案を行った。こうした提案を実施する際の取組みを補完するとの観点から、リレーションシップバンキングを取り巻く環境を整備する必要があるとしている。具体的には、中小企業金融円滑化のための新たな工夫として、①売掛債

⁴ 「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」、7頁。

権担保融資制度等の短期金融機能の強化、②信用リスクデータベースの整備、③証券化、④コミュニティクレジット⁵への支援を挙げている。更に、公的金融のあり方として、「中小・地域金融機関と借り手の中小企業がリスクを共同で管理し、コストを共同で負担しあうという基本的な方向性と整合的な公的金融のあり方が指向されるべき」⁶としている。こうした方向が追求されれば、中長期的には政策金融機関の役割は限定的なものになっていくと見込まれる。

その後、2005年3月に金融庁は「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」を引継ぐ形で「地域密着型金融の機能強化の推進に関するアクションプログラム」を公表し、①事業再生・中小企業金融の円滑化、②経営力の強化、③地域の利用者の利便性向上の一段の推進を打ち出した。①の事業再生・中小企業金融の円滑化の中では、担保・保証に依存しない融資の推進が取り上げられており、具体的な取組みとしてスコアリングモデルの活用や信用リスクデータベースの整備・充実及びその活用が挙げられている。また、地域CLOや中小企業が保有する売掛債権等を活用した資産担保証券の発行等の証券化等に積極的に取り組むべきとしている。

3. 金融における情報の非対称性

3.1. 情報の非対称性

金融は情報に関するビジネスである。金融機関は、現状及び潜在的な資金の借り手に関する情報を収集し、評価し、モニターする。金融機関が、労働や資金等あらゆる経営資源を無制限に投入し、極めて高い費用をかけるならば、資金の借り手に関するすべての必要な情報を入手することができるであろう。確かに、金融機関にとって資金の借り手を徹底的に調べることが有効であり、採算がとれるやり方である場合もある。しかし、限られた経営資源しか持っていない金融機関にとっては、多くの場合こうしたやり方をとることはできない。従って、資金の貸し手にとって、借り手の情報を入手するために費用がかかる限り、情報の非対称性という問題は発生する。

情報の非対称性によって、金融機関は逆選択(adverse selection)とモラルハザード(moral hazard)に直面する。逆選択は、取引が行われる前に生じる現象である。例えば、資金の借り手が自らの信用リスクと倒産確率といった情報を持っているが、資金の貸し手である金融機関が借り手と同じ程度の情報を持っていない場合に生じる。この場合、金融機関は、信用リスクの低い借り手と高い借り手を事前に区別することができない。一方、モラルハザードは、取引が行われた後に生じる現象である。例えば、金融機関は貸出を行った後、借り手が円滑に貸出の返済を行うように借り手の行動をモニターしようとする。しかしながら、金融機関は借り手の行動を24時間モニターすることはできない。金融機関にとって、借り手が借入資金でリスクの高い投資を行った場合、そうした行動を把握できない可能性がある。そのような場合には、金融機関にとって貸出の回収可能性が低下してしまうことになる。

逆選択もモラルハザードも資金の潜在的な借り手及び借り手に関する情報を増やすことによって、そのマイナス効果を減殺することができる。例えば、資金の借り手が市場で株式あるいは債券を発行する場合、その借り手の信用リスクは市場の評価に晒されることに

⁵ 「地域社会において互いに信頼関係にある企業等が、相互協力を目的に資金を拠出し合い連携することで構成員個々の信用より高い信用を創造し、金融機関からの資金調達を円滑化するとともに、地域の資金を地域に還流させる仕組み。」(「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」、29頁。)

⁶ 「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」、30頁。

なり、モラルハザードの程度が低下する可能性は高い。あるいは、資金の借り手のビジネスが好調に推移しており、信用力の高い企業としての評判を確立している場合、金融機関はその評判を梃子にして借り手に圧力をかけ、モラルハザードを軽減させることができる。また、資金の借り手に関する情報とは直接関係はないが、金融機関は資金の借り手から貸出資金をカバーするのに十分な良質の担保を徴求することによって、借り手に情報格差の費用を意識させ、間接的にモラルハザードを軽減させることもできる。これらの手段は、相対的に大規模な企業の場合に有効である。

一方、中小企業の場合、逆選択やモラルハザードを軽減する有効な手段は少ない。多くの中小企業は市場で株式あるいは債券を発行することは容易ではなく、外部から客観的に信用リスクを評価することは難しい。中小企業は、大規模な企業に比べて評判を確立している場合は少なく、評判を梃子にして圧力をかけることも難しい。⁷また、中小企業は、良質な担保を十分に保有していない場合が多い。Berger and Udell (2002) は、金融機関と資金の借り手としての中小企業間の情報ギャップを埋める手段として、関係依存型の貸出 (relationship banking) を提案している。こうした貸出は、有効な手段ではあるが、金融機関としては労働集約的で費用が嵩む対応である。

3.2. 信用リスク情報を共有する枠組み

上記のような資金の出し手である金融機関と資金の借り手の間の情報ギャップを縮小させるための手段としては、信用リスク情報を共有する枠組みが挙げられる。こうした枠組みは、公的機関によるものと民間機関によるものの 2 つに大別することができる。公的機関と民間機関の枠組みの大きな違いとしては、(1) 公的機関の場合は金融機関から情報の提供を強制できるのに対し、民間機関の場合には自発的な情報の提供に依存せざるを得ないこと、(2) 情報の秘密保持に関し、民間機関の方が、公的機関に比べて制約が大きいことが挙げられる。

公的機関が運営する信用リスク情報を共有する枠組みは一般に **Public Credit Registers** と呼ばれ、アジアではマレーシアやインドネシア等の諸国で利用されている。このような信用リスクデータベースは、中央銀行が運営している場合が多い。金融機関は顧客のデータを中央銀行に提供し、個別の貸出案件の信用リスクを評価する際に、中央銀行のデータベースを利用している。例えば、マレーシアではマレーシア中央銀行が 1982 年以降、傘下の金融機関の貸出情報を収集、蓄積する **Central Credit Reference Information System (CCRIS)** という信用リスクデータベースを構築している。CCRIS は、約 8 百万件の借入人 (個人、個人業主、企業等) の情報を蓄積し、受け入れた借入情報を個々の借入人の与信レポートという形に取り纏めており、金融機関は必要に応じて、この与信レポートを利用することができる。マレーシア中央銀行では、CCRIS の運営に当たって、データの秘匿性と正確性を維持することに腐心している。データの秘匿性については、1958 年中央銀行法、1983 年イスラム銀行法、1989 年金融機関法等の法律で定める厳格な手続きに則ってデータを金融機関に提供することで保護されている。また、データの正確性については、データを収集する段階、データを CCRIS に蓄積する段階、データを外部に提供する段階といったあらゆる段階で、データの整合性テストを行っている。

民間機関が運営する信用リスク情報を共有する枠組みとしては、古くは個人や個別の企業に関する信用リスク情報を蓄積する信用調査機関 (**Credit Bureaus, Credit Reference Agencies, Credit Reporting Agencies** 等と呼ばれる) が存在するほか、信用リスクデータベー

⁷無論、中小企業の中でも、先祖代々伝統を受け継ぐ老舗の企業の場合には、評判を梃子に圧力をかけることは可能である。

スを運営する機関や格付会社が存在する。日本では、公的機関が運営する信用リスク情報を共有する枠組みが存在しないことから、以下では信用調査機関、信用リスクデータベース、格付会社について概観する。

3.2.1. 信用調査機関

信用調査機関は、資金の借り手に関する情報を共有する枠組みの一つである。信用調査機関とは、顧客により自発的に提供される情報を収集、取り纏め、分配する情報のブローカーである。例えば、金融機関は取引の過程で個々の資金の借り手に関する倒産履歴、財務データ、非財務データといった「ハードな情報」を蓄積している。また、経営者の特性等の「ソフトな情報」も入手している。金融機関が、こうした「ハードな情報」や「ソフトな情報」を信用調査機関に提供し、そこを通じて共有することができるならば、金融機関にとってお互いに潜在的な個々の借り手に関する新しい情報を入手し、信用リスクに見合った適正な金利を課すことが可能になるというメリットがある。信用調査機関は、その他のメリットももたらす。例えば、金融機関が信用リスクに見合った適正な金利を課すならば、貸出市場が競争的になり、優良な借り手は信用リスクが低いので、それに見合った低い金利を享受することができる。金融機関は、信用リスク情報共有することによって倒産確率の高い資金の借り手に対する貸出を控えることになる。こうした金融機関の姿勢を見て、資金の借り手は借入れを着実に返済するインセンティブを高め、倒産確率を引き下げる努力をする。更に、資金の借り手が複数の金融機関と取引を持っている場合、金融機関は借り手の借入総額に関する情報を入手することによって、借入残高の多い借り手に対する貸出を控え、結果として倒産確率を引下げることが可能となる。

日本には、東京商工リサーチと帝国データバンクという 2 つの大きな信用調査機関が存在する。東京商工リサーチは、日本最初の信用調査機関として 1892 年に創業、国内・海外企業の信用調査を中心に収集した企業情報データベース事業を行っている。対象社数は 200 万社以上で、直近 1 年以内の財務情報がデータベース化されている。国内に 82 の支社・支店を有し、1,800 名弱を雇用している。一方、帝国データバンクは、1900 年に創業、当初は結婚調査、雇用調査等の個人調査が中心であったが、1981 年以降企業信用調査に特化した。約 160 万社の企業の信用調査報告書を作成している。国内に 83 カ所の事業所を有し、約 3,300 名を雇用している。いずれの信用調査機関も、個別企業の信用リスク情報を有料で顧客に提供している。

3.2.2. 信用リスクデータベース

前節の信用調査機関は個別企業の信用リスク情報を共有する枠組みであるが、信用リスクデータベースは個別企業の信用リスク情報ではなく、一定の属性を持つ「平均的な企業」に関する倒産確率等の客観的な信用リスク情報を共有する枠組みである。この 2 つの枠組みには大きな違いがある。すなわち、信用リスクデータベースは、データベースの構築に参加している金融機関等から借り手の信用リスクに関する「匿名情報」を収集し、それらの情報を統計的な手法で「平均的な企業」の信用リスク情報に変換し、参加金融機関等に提供する。従って、個別企業に関する信用照会機能は持っていない。これに対して、信用調査機関は、企業名が特定できる情報を収集し、それらを取り纏め、顧客に提供する。従って、企業名が特定される信用照会機能を持っている。

信用リスクデータベースの必要性が認識されてきたことには以下のような背景があると考えられる。第一に、1990 年代のバブル崩壊後、金融機関の不良債権が急増したため貸出態度が慎重化し、中小企業を中心に資金調達環境が大幅に悪化したことが挙げられる。これに対し、政府は 1998 年 10 月に「中小企業金融安定化特別保証制度」を導入し、中小企業の資金繰り困難化に対応した。この特別保証制度は結局 2001 年 3 月まで延長された。政

府は、この制度を終了するに当たって、平常時の中小企業金融のあり方として、「物的担保に過度に依存しない多様かつ円滑な資金調達の実現」を1つの中心的なテーマとして打ち出した。信用リスクデータベースは、このような物的担保への依存度を低下させる手段となりうると考えられた。第二に、1988年に合意された国際的な銀行の自己資本比率規制（バーゼルⅠ）について、1990年代後半以降、国際金融市場の展開に比べて基準の不備が目立つようになり、銀行が抱える信用リスク量を、より客観的に計測する方向で見直しが行われていたことが挙げられる。大規模な信用リスクデータベースを利用することによって、個別企業のものではなく、ある属性を持つ平均的な企業の倒産確率等を算出することが可能となる。この結果、信用リスク量を客観的に計測することが可能となる。第三に、1990年代後半以降、貸し渋り等が話題になる中で、金融機関が貸出案件毎ではなく、中小企業等借り手の母集団を構成する信用リスクデータベースから統計的に算出した倒産確率等で貸出審査を行うスコアリングモデルを利用した融資が増えてきたことが挙げられる。金融機関は、こうした融資を利用することによって、貸出審査時間を短縮できるほか、貸出審査の大部分が自動化されるため審査費用を低減することができる。

2000年には、メガバンクや地方銀行を中心に21の金融機関が共同で、日本で最初の信用リスクデータベースである日本リスク・データ・バンク（The Risk Data Bank of Japan、以下、RDBという）が設立された。RDBでは、大量のデータベースに統計的手法を適用して、信用リスクをモデルから計測する。会員である金融機関は、その計測結果を中堅・中小企業向けも含めた貸出先の審査に利用している。現在、60以上の金融機関が会員としてRDBに参加しており、65万社に上る与信先企業の信用リスク情報を匿名ベースで共有している。この間、1999年秋以降、中小企業に重点を置いた信用リスクについて定量的評価を行うためのインフラとして、経済産業省・中小企業庁のイニシアティブの下、中小企業信用リスク情報データベース（以下、CRDという）の構築が進められ、2001年3月にはデータベースの運営組織であるCRD運営協議会が設立された。CRD運営協議会は、全国52の信用保証協会に加え、政府系金融機関や民間金融機関の取引先中小企業の信用リスク情報を共有する枠組みである。現在、約190の金融機関等が会員であり、約200万社の与信先中小企業の信用リスク情報を匿名ベースで共有している。RDBが民間部門のイニシアティブで設立され、データベースを構成している中小企業の規模が相対的に大きいのに対し、CRD運営協議会は公的部門のイニシアティブで設立され、データベースを構成している中小企業の規模が相対的に小さい点が異なっている。その後、2004年には、新しい自己資本比率規制であるバーゼルⅡの導入等を眺めて、地方銀行や信用金庫が業界内での信用リスクデータベースを設立した。⁸

3.2.3. 格付会社

格付会社も、資金の借り手に関する情報を共有する枠組みの一つである。格付会社は、資金の借り手に関する情報の非対称性を軽減するような情報を資金の貸し手である金融機関に提供している。格付会社は、資金の借り手の信用度を評価し、その情報を金融機関に提供する。金融機関は、借り手の信用度を内部的にチェックする際に、格付会社の信用リスク情報を利用する。こうした動きは、格付会社の信用度評価がバーゼルⅡ等の規制に取り入れられたこともあって一段と加速した。また、金融機関は潜在的な資金の借り手に関しても、信用格付会社から当該借り手に関する信用リスク情報を入手することによって、逆選択のマイナス効果を軽減することができる。

⁸全国地方銀行協会が運営する信用リスクデータベースは、Credit Risk Information Total System (CRITS)と呼ばれ、信金中央金庫が運営する信用リスクデータベースは、Shinkin Data Bank (SDB) と呼ばれている。

格付会社は、証券化においても有用な役割を果たす。サブプライム問題等から下火になっているとはいえ、金融機関の貸出債権の証券化の流れは依然として続いている。証券化とは、金融機関の貸出債権を始め様々な債権を取り纏め、証券の形態に転換し、その証券の信用度や格付けを高めることによって投資家への販売を促進する手法と言える。こうした証券化の過程では、金融機関は貸出債権に係る借り手の信用リスクに関する情報がある程度持っているが、投資家はそうした情報を殆ど持っていない。こうした情報のギャップが存在する場合、格付会社は取り纏めた貸出債権の信用リスクを評価し、その情報を市場に提供することによって情報ギャップの縮小に貢献することができる。

日本では、現在スタンダードアンドプアーズ（以下、S&P という）、格付投資情報センター（以下、R&I という）、日本格付研究所（以下、JCR という）等の格付会社の中堅・中小企業に関する格付けを行っている。S&P は、RDB の信用リスクデータベースと S&P 独自の信用力分析と格付けノウハウを使用することによって、2005 年 12 月、日本で初めて中堅・中小企業の格付けを開始した。R&I は、データベースは明らかにされていないが、モデルによる出力結果を使用し、それにアナリストの判断といった定性情報の分析を加味して、2006 年 10 月以降、中小企業の格付けを行ってきた。JCR は、2008 年 4 月から CRD を使用し信用リスク推定モデルによって中小企業の格付けを行っている。いずれの先も、格付け対象者が申し込みを行うことが格付け取得の前提となっている。信用力の高い対象者が格付け取得の申し込みを行う一方、信用力の低い対象者は格付けの申し込みを行わない傾向がみられることから、公表されるのは高格付けの対象者が多いという偏りがみられる。S&P と JCR は信用リスクデータベースとモデルという定量的な手法のみで格付けを行っている一方、R&I は定量的な手法と定性的な手法を組み合わせで格付けを行っている点が相違している。しかしながら、いずれの格付会社も定量的な手法を用いるためには大規模なデータベースが存在することが極めて重要である点では一致している。今後、中小企業の格付けが増加し活用されていくためにも、CRD のような大規模なデータベースの構築が益々重要となってきた。

3.3. 中小企業に関する情報共有の難しさ

民間部門のイニシアティブで中小企業に関する情報を共有する枠組みを構築しようとする場合、中小企業データの特性やフリーライダーの問題が障害となる可能性が高い。まず、データの特性についてみると、第一に、中小企業のデータは、量的に計測することが難しい「ソフトな情報」が中心となっている場合が多い。例えば、中小企業のオーナー経営者の性格や信頼度に関する情報は当該中小企業の信用リスクを評価するうえで、重要な判断材料である。こうした情報は、金融機関が中小企業のオーナー経営者と直接話をするることによってのみ取得できるものであり、他の金融機関に移転することは難しい。第二に、中小企業のデータでは、貸借対照表や損益計算書といった「ハードな情報」がきちんとした形で利用可能な場合が多くない。更に、利用可能であったとしても、その情報の信頼度は必ずしも高くない。こうしたことは、資金の借り手である中小企業が財務諸表を作成する際の会計基準等を十分に理解していないことによる面もあるが、会計基準そのものが大企業を主として念頭に置いたものであり、中小企業の資金の動きを捉えるのに十分ではないことも影響している。第三に、大企業に比べて中小企業の方が、景気の変動や経済的なショックを受けやすいことが挙げられる。こうした脆弱性は、「ソフトな情報」にも「ハードな情報」にも織り込み難い。例えば、中小企業では特定の先との取引が多く、そうした先の売掛債権を多く抱える場合がある。そうした取引関係の繋がりの中で、一つの中小企業が倒産した場合、取引関係にある中小企業が連鎖倒産する可能性が高い。

また、中小企業に関する情報共有においては、フリーライダー問題のために情報の共有が難しくなる可能性がある。フリーライダー問題とは、経済活動に伴う費用を支払うことな

く、その便益だけを享受しようとする行動で、典型的な市場の失敗の例である。情報共有の枠組みを構築する際、金融機関が他の金融機関のデータは利用したいが、自己のデータは他の金融機関に利用させたくないと考えるのは自然なことである。極端な場合には、データを提供する金融機関が全く存在しないといった可能性もある。これは典型的なフリーライダー問題で、中小企業に関する情報共有において、時として見られる現象である。

フリーライダー問題は、情報の量を増やしたり、質を向上させたりする上で障害となることもある。資金の借り手に関しては、大きな金融機関と中小金融機関との間に情報格差がある。多くの中小金融機関では、大きな金融機関が提供する大量の信用リスク情報を得るために、量的に多くはないが自らが持っている情報を喜んで提供する。一方、大きな金融機関は、自ら保有する大量の信用リスク情報を提供したとしても見返りに得られる情報が少ないことから、提供する情報を少なくするか、情報を共有する枠組みに全く参加しないことになる。

更に、フリーライダー問題は、競争的な金利を課すうえでの障害ともなりうる。情報共有の枠組みが構築されれば、多くの金融機関は情報の非対称性の問題を克服し、より多くの貸出を行うことができる。貸出が増え競争が高まると、金融機関はより競争的な金利を課するようになり、貸出の採算は低下していくことになる。従って、借り手に対する貸出のシェアが大きく情報を多く持っている金融機関は、当該借り手に対する貸出の採算を維持するために情報の提供に後ろ向きとなりがちである。

4. 中小企業信用リスク情報データベース (CRD)

4.1. 概況

2001年3月、CRDを運営する組織としてCRD協議会が設立されたが、前述の通り立ち上がる段階で公的部門の直接的関与が極めて大きかったことが特徴として挙げられる。経済産業省・中小企業庁は、1999年度、2000年度の補正予算において、CRDのためのシステムの構築と実証のための予算として合計13億円強を計上した。また、2001年度は試行的運用期間としての位置付けから、経済産業省・中小企業庁は、財政的支援に加えてCRDの運営にも一定の関与をすることとされた。

立ち上がる段階でのもう一つの特徴は、全国52の信用保証協会が保有する中小企業の信用リスク情報がデータベースの中核であったという点である。この点は、2001年3月のCRD運営協議会の設立総会に報告されたCRD運営協議会設立趣旨に以下のように述べられている。

「今回の開発においては、中小企業庁より、中小企業者の財務データを数多く保有し、且つ、本データベース整備事業の目的に沿った事業者であるとの理由から、信用保証協会に対して、本構想実現につき、特段の協力要請がなされて来たところであります。

全国信用保証協会連合会は、この様な中小企業庁の要請に積極的に協力すると共に、信用補完制度の本来的使命である中小企業金融の円滑化に資するとの観点から、「CRD運営準備事務局」の運営母体としてその実現に取り組んで参りました。」⁹

各信用保証協会は、全国52の地域で業務を行っているが、顧客の財務状況については信用保証協会の間で大きなバラツキがある。個々の信用保証協会では、全国ベースの財務データを取り纏めて信用リスクデータベースを構築することが、自らの顧客の信用リスクを適切かつ客観的に評価するために有用であり、これによって民間金融機関との競合関係を

⁹ 「CRD10年」、11頁。

維持することが可能であるとの共通認識を持つに至った。¹⁰こうしたことから、信用保証協会は、顧客の信用リスク情報を CRD に提供することに同意したという経緯がある。

2001 年 5 月に中小企業庁が作成した資料では、CRD を利用することによって倒産確率等の信用リスク情報が精緻化され、それらの情報が共有化されると、以下のような 5 つのメリットが期待されると述べられている。更に、民間部門の信用リスクデータベースと比較すると、小規模企業層を含む大量のデータを蓄積していることと中立的な運営を行っていることが、CRD の特色であると指摘している。

- ① 信用リスクに見合った適正な金利等の設定（→担保に依存しない融資の拡大）
- ② 金融資本市場における中小企業の信用リスク評価の標準的手法の提供（→中小企業が有する売掛債権や中小企業向け貸付債権の流動化等を通じた新たな資金調達手段の開拓）
- ③ 金融機関の中小企業向け貸出資産ポートフォリオの的確な把握（→自己査定や新 BIS 規制等への的確な対応）
- ④ 信用保証料へのリスクの反映、審査業務の効率化等を含む信用保証協会の業務体系及び制度設計の抜本的な見直し¹¹

CRD 運営協議会は、2001 年 3 月の設立当初、52 の信用保証協会、2 つの政府系中小企業金融機関、4 つの民間金融機関を合わせた 58 の協会と金融機関を会員としてスタートした。その後、中小企業金融の円滑化という課題の重要性が高まるにつれ、会員数は増加し、約 10 年後の 2012 年 4 月末には 185 に達している。こうした会員数の増加に伴い、信用リスク情報が提供されている法人と個人事業主を合わせた中小企業の数も、設立当初の 110 万社（2002 年 3 月末）から 294 万社（2012 年 4 月末）までに増加した。また、当初法人格のない任意団体として発足したが、このような会員数の増加やそれに伴うデータ数の増加から中小企業の信用リスク情報に関する金融インフラとして基盤が強化されたことを受けて、2005 年 4 月には有限責任中間法人¹²として法人格を取得した。その後、一般社団法人及び一般財団法人に関する法律が 2008 年 12 月に施行されたことにより中間法人法が廃止されたことから、一般社団法人に移行して現在に至っている。

4.2. データベース

¹⁰全国信用保証協会連合会副会長の江口浩一郎氏は、2000 年 3 月に開催された全国信用保証協会連合会の理事会において、次のような理由から CRD の開発等に協力していくことが了承されたと述べている。

「①民間金融機関の信用リスク情報の共有化の動きは活発化している。

②このような動きの中で、民間金融機関の「信用リスク評価システム」の進展に保証協会が取り残される恐れがある。

③本 CRD 構想は、国の積極的な支援の下、全国規模の信用リスク情報の共有化を実現しようとするものであり、全ての保証協会の信用リスク評価システムの早期構築が可能となり、また、リスク評価のための全国標準値を得ることで、民間金融機関と十分な競合関係を維持することが可能となる。」（「CRD10 年」、16 頁）

¹¹中小企業庁金融課、「中小企業信用リスク情報データベース（CRD: Credit Risk Database）プロジェクトについて」（2001 年 5 月）

¹²「有限責任中間法人は、構成員への利益分配を目的とせず（非営利）、構成員の共通する利益を図ることを目的とした（非公益）団体である。一般の事業会社と同様に納税義務があるだけでなく、事業収益が不足した場合には倒産の可能性もある。」（「CRD10 年」、12 頁）

CRD の第一の特徴は、データを提供している中小企業が膨大な数に上っていることである。2012年4月末で、データベースに含まれている法人数は197万社、個人事業主数は97万社に上っており、合計で294万社となっている。¹³⁾日本に存在している中小企業の総数は420万社程度と言われており、その7割程度である約300万社の中小企業の信用リスク情報を有しているCRDは、日本最大の中小企業に関する信用リスクデータベースといえる。第二の特徴は、比較的小規模の中小企業のデータが多いということである。例えば、法人データの2009年度決算書から売上高規模別の構成比を計算すると、年売上高が1億円未満の法人が5割程度を占め、3億円未満の法人でみると全体の4分の3を占めている。第三の特徴は、デフォルトデータを提供している中小企業数も多いことである。2011年5月末でみると、デフォルトデータを提供している法人は26万社、個人事業主は13万社で、合計39万社に上っており、これはRDB（約21万社）等他の信用リスクデータベースと比べても、かなり多い。

CRD協会が会員から徴求するデータには、財務データ、非財務データ、デフォルト情報の3種類がある。まず、財務データについてみると、法人の場合には貸借対照表、損益計算書等の財務諸表から91項目、うち必須なものが39項目に及んでいる。個人事業主の場合には、法人のような財務諸表を作成していない先が多いことから、青色申告納税時の決算書式をベースに69項目を徴求している。中小企業の場合には、非財務データは極めて重要であり、不動産の有無、後継者の有無、代表者の生年の3つの定性項目を徴求している。加えて、データが匿名であることから、名寄せ処理をするために、会社名の先頭カナ1文字、設立年月日（これは法人の場合。個人事業主の場合には代表者生年月日）、郵便番号といった属性項目も徴求している。デフォルト情報については、設立当初は、①3ヵ月以上延滞先、②実質破綻先、③破綻先、④代位弁済先（保証協会のみ適用）の4項目が対象であったが、新しい自己資本比率規制へ対応するため2003年3月に、⑤要管理先と⑥破綻懸念先という2項目が金融機関から徴求するデータに追加された。

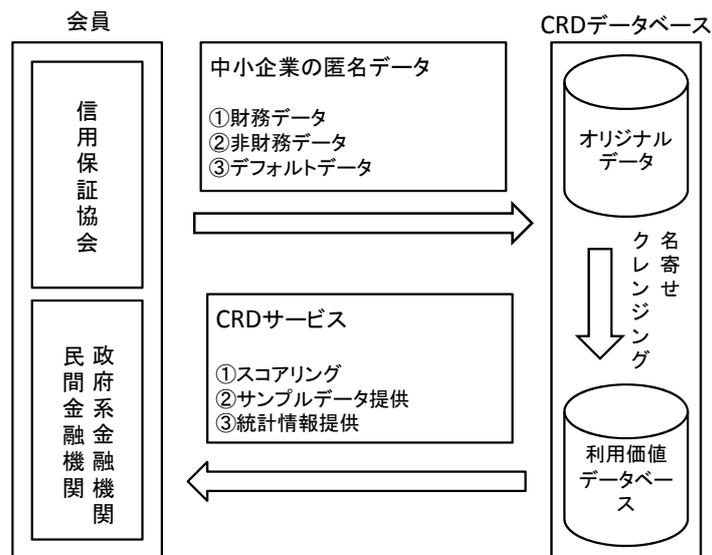
4.3. 仕組み

CRD協会のCRD構築の基本的な流れは以下のようになっている（図表3）。（1）まず、会員である各地の信用保証協会と金融機関が財務データ、非財務データ、デフォルトデータをCRD協会に提供する。（2）CRD協会は、受け取ったデータを蓄積し、データベースを構築、構築されたデータを使って統計的な分析を行う。（3）CRD協会は、会員に対して、データベースを使って統計的に導出されたスコアリングモデルを会員に提供する。（4）このほか、匿名性が維持された形で蓄積されたデータベースから中小企業に関するサンプルデータや統計情報も提供する。

CRD協会はデータの信頼性を確保するために、最終的に利用価値があるデータベースを構築するまでに「クレンジング」と呼ばれるデータチェックを2回行っている。まず、CRD協会が会員から受け取るデータは必ずしも完全でないことから、受け取る時点で非負制約や整合性に関するデータチェックを行う。仮に、データに欠陥がある場合には、データの再提供を求めると、破棄することになる。次に、CRD協会は第一次的に受け取ったデータに名寄せ処理を行い利用価値があるデータベースに変換する際にも、同様のデータチェックを行っている。

図表3：CRDデータベースの仕組み

¹³⁾ RDBのデータベースに含まれる法人数は約62万社。



前節でも述べたように、CRD において、リスク情報の匿名性を維持することは極めて重要である。金融機関は、第三者に顧客情報を提供することについて慎重である。従って、顧客を特定できない匿名性のデータにすれば、金融機関としてはデータを提供しやすくなる。CRD の有効性を高めるためには、大量のデータを蓄積することが必要であり、そうした観点から顧客の信用リスク情報の匿名性を維持することは重要である。なお、日本の場合には公的機関ではない CRD 協会が信用リスク情報を収集していることから匿名性の維持が重要である点は注意を要する。前述のようにインドネシアやマレーシアでは公的機関である中央銀行が信用リスク情報を収集しており匿名性自体は問題とはならない。但し、これらの諸国でも金融機関が中央銀行の信用リスク情報を利用する際には個人情報の保護が重要であることは言うまでもない。

CRD 協会は、会員から顧客名が分からない匿名の形でデータを受け取っている。ところが、資金の借り手は、複数の信用保証協会や金融機関との間で保証や借入を行う場合が少なくない。従って、データベースの整合性を維持するためには、同一の資金の借り手が複数の保証協会、金融機関から得ている保証や借入を統合する必要がある。これが名寄せ処理である。匿名性が維持される程度が高い程、名寄せ処理は困難化し、名寄せ処理を効率的に行おうとする場合には、匿名性が維持される程度が低くなるというトレードオフの関係が存在する。CRD 協会では、匿名性を維持できると考えられる最低限の属性項目を、暗号化された形で徴求している。

匿名性の維持に関しては、会員が、CRD 協会が構築したデータベースを利用する場合、還元情報から企業を特定化されないような工夫も必要である。例えば、CRD 協会が会員に対しサンプルデータを提供する場合、暗号化された属性項目は還元しないし、詳細な情報は利用できないようになっている。例えば、デフォルト情報については、6つの区分は還元せず、正常先とデフォルト先の2つの区分のみを還元している。あるいは、CRD 協会が会員に対し統計情報を提供する場合、基準件数以下の場合にはデータ提供を制限している。このようにデータの匿名性維持に配慮していることから、CRD 協会が運営しているデータベースは「個人情報の保護に関する法律」の適用除外となっている。

匿名性の維持は、大量のデータを収集するために重要であるとともに、データ収集の過程で生じる損害賠償責任から CRD 協会を守るという役割も果たしている。会員が、企業名が分かる形でデータを CRD 協会に提供する場合、当該顧客の同意を得ることが必要であ

る。会員にとって、データを提供する度に、顧客から同意を得ることは、費用及び時間が大変かかることになる。従って、会員がCRD協会に顧客のデータを提供する場合、匿名性が維持されているという前提の下で、顧客の同意を得ていない。こうしたことから、CRD協会としては、自らがデータに関する法律的な係争に巻き込まれないようにするためにも、秘匿性の維持に最大限の注意を払っている。

4.4. 提供サービス

CRD協会は、基本的なサービスとして、スコアリングサービス、サンプルデータ提供サービス、統計情報サービスの3つのサービスを提供している。スコアリングサービスでは、法人と個人事業主の2通りの主体に関し、CRDとモデルを利用して、スコア（評点）と予想デフォルト確率を計算し会員に提供している。会員は、1から100までの数字で表わされるスコアを用いて顧客である中小企業の信用リスク評価を行っている。予想デフォルト確率は、一定期間の倒産確率をパーセントで表示したものであり、特に、財務諸表等を作成していない個人事業主については、デフォルトと相関性の高い定性データを活用して予想デフォルト確率を推計するモデルを構築している。こうして算出された予想デフォルト確率は会員の信用リスク管理における評価の質を高めることに有効である。

サンプルデータ提供サービスでは、会員に対して統計処理前の匿名データを一定の基準に従い、業種・規模・地域別等で提供している。サンプルデータの提供を受けた金融機関等では、地域特性等を反映した独自モデルの構築に利用できるほか、新商品を開発する場合等では、地域別、業種別の予想デフォルト確率の分布状況等を分析することができる。このほか、アカデミックな機関では、日本の中小企業の活動分析に利用することも可能である。

統計情報サービスでは、CRDに蓄積されたデータを基に、実数統計データ及び指標統計データを会員に提供している。例えば、会員は提供されている地域別、業種別等のデフォルト確率の分布や遷移状況といった統計情報を利用して、地域の金融的な特徴を分析することができる。また、会員のニーズに基づく統計情報の提供も行っている。こうした中、中小企業庁は、2005年から2007年にかけて、CRDデータベースを利用して中小企業の収益性や健全性を示す財務指標を規模別、地域別、業種別に算出した「中小企業の財務指標」という報告書を作成していた。¹⁴

こうした基本的なサービスに加え、CRD協会では、経営やリスク管理を支援するサービスとして、中小企業経営支援サービスと信用リスク管理支援サービスを提供している。中小企業経営支援サービスにおいては、中小企業経営診断システムと中小企業再生サポートシステムが提供されている。中小企業経営診断システムは、信用保証協会や金融機関が自己の顧客である企業の現状把握のための分析と将来把握のためのシミュレーションを行うことにより、当該企業の同業種内での位置付けを示すこと等を通じて、中小企業との対話を円滑にし、経営を支援するためのコミュニケーション・ツールである。

「なお、このような経営指導に当たっては、専門家が中小企業基盤整備機構が運営している経営自己診断システム（CRD協会（中小企業者の信用リスク情報に関するデータベースを有する中間法人）が協力しているシステムで、中小企業者が自らの経営状況を把握することができるもの）等の具体的な支援システムを活用し、具体的かつ定量的に課題を明らかにすることが効果的であると考えられる」¹⁵

¹⁴ 2007年に公表した2005年1～12月決算を最後に廃止された。

¹⁵ 中小企業政策審議会基本政策部会の「信用補完制度のあり方に関するとりまとめ」（2005年6月20日）、8頁。

中小企業再生サポートシステムは、企業の現状分析や財務シミュレーションを行うことにより、経営不振な中小企業の最適な再生計画を支援するサービスである。事業再生業務を円滑に行うためのシステムとして開発され、中小企業再生支援協議会¹⁶、信用保証協会、民間金融機関で活用されている。信用リスク管理支援サービスは、金融機関のバーゼルⅡ対応における信用リスク管理を支援するコンサルティングサービスである。内部信用格付けと自己査定業務を一体化した格付・自己査定支援システムや会員自身の内部信用格付けをCRD評価で検証する格付マッピング分析サービス等がある。2008年からは、業種間相関係数を勘案して各金融機関が抱えている信用リスク量を把握するためのCRD信用リスク計量化システムが提供されている。

5. 中小企業金融と信用リスクデータベース

金融機関が企業に貸出を行う場合、「関係依存型金融（relationship banking）」と「取引依存型金融（transaction-based banking）」の2通りの類型がある。金融審議会の報告書¹⁷によれば、関係依存型金融とは「金融機関が顧客との間で親密な関係を長く維持することにより顧客に関する情報を蓄積し、この情報を基に貸出等の金融サービスの提供を行うことで展開するビジネスモデル」と定義されている。一方、取引依存型金融とは「個々の取引ごとの採算性を重視する銀行経営手法であり、貸出に当たっては財務諸表や客観的に算出されるクレジットスコアといった定量的な指標を重視するもの」と定義されている。

このような定義に従えば、関係依存型金融では、経営者の能力や従業員のやる気といった主観に依存するような定性情報（いわゆるソフトな情報）が重視される一方、取引依存型金融では、財務諸表や担保価値といった客観的な定量情報（いわゆるハードな情報）が重視されている。従来、金融機関の中小企業向け貸出は、関係依存型金融が大半であった。すなわち、金融機関では、中小企業の財務諸表等ハードな情報が十分に利用可能でなかったこともあって、長期的な関係の中からソフトな情報を蓄積し中小企業向け貸出における情報の非対称性を軽減してきた。

CRDは、取引依存型金融と関係依存型金融のいずれの分野においても、信用補完の枠組みを整備するうえで、重要な役割を果たしている。取引依存型金融において、CRDは財務諸表等ハードな情報が十分に整備されていない中小企業の財務データを大量かつ偏りの少ない形で蓄積することによって、一定の属性を持っている平均的な中小企業の信用リスクを評価する精度の高い指標を作ることができるので、十分に利用可能でないハードな情報を補完する役割を果たす。例えば、金融機関は、取引依存型金融において、個別の中小企業の信用リスクを評価する際、CRD協会が提供するスコアリングサービスによって与えられた同様の属性を持つ平均的な中小企業と比較することによって、その中小企業との間の情報の非対称性を軽減することが可能となる。加えて、CRDはスコアリングモデル等の中小企業向けの取引依存型金融に対し、一段の客観性を与えるとともに、迅速性といったメリットももたらす。更に、CRDは、中小企業の資金調達において証券化を進める場合に、信用リスクに関する客観的な量的指標を構築することにも利用することができる。

また、関係依存型金融においても、CRDは活用されている。関係依存型金融における信用リスクは、貸出担当者による個別企業の審査によって評価されている。貸出審査マニユ

¹⁶ 2003年から全国に順次設立された中小企業再生支援業務を行う組織。事業再生に関する知識と経験を有する専門家が中小企業に常駐し、当該企業の調査分析を実施するとともに、再生計画案の策定を支援し、金融機関との調整を行う。

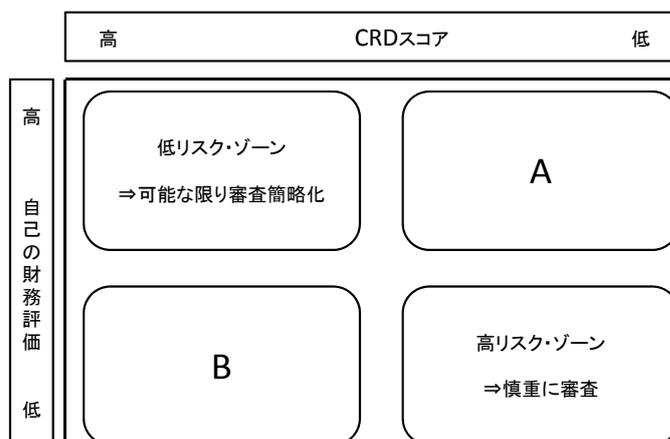
¹⁷ 金融審議会金融分科会第二部会の報告書「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」（2003年3月27日）。

アルのような基準を作成したとしても、担当者の審査結果にバラツキが生じる可能性が高い。そうした場合、財務分析や定量的な評価についてCRDを利用したスコアリングモデル等を利用すれば、審査について一定の客観性を与え、厳格化を実現することができる。更に、モデルの利用により審査時間を短縮することができれば、余裕が生じた時間を定性的な評価に振り向けることも可能となる。CRDは、ソフトな情報と組み合わせて利用することによって、中小企業向け貸出の審査の厳格化と効率化というメリットをもたらす。

5.1. 関係依存型金融（Relationship Banking）への応用

伝統的な関係依存型金融において、貸出先のリスク管理やポートフォリオ管理を行うために内部的な信用格付けを構築している場合が多い。そうした中で、金融機関自身が持っている中小企業に関するデータが少ない場合には、CRD協会のサンプルデータ提供サービスを利用することによって、よりバランスのとれた信用格付けを内部的に構築することができる。更に、内部的な信用リスク評価とCRD協会のスコアリングサービスを組み合わせることによって、信用リスクに関し、より厳格な審査を行うことも可能となる。例えば、金融機関が貸出の審査を行う際、内部的な財務評価とCRDが提供するスコアを組み合わせることが考えられる。図表4において、縦軸に内部的な財務評価を、横軸にCRDのスコアをとると全体は4つの領域に分割される。左上隅の領域は、内部的な評価でもCRDスコアでも信用リスクが低い中小企業が該当している。この領域にある中小企業向け貸出審査は可能な限り簡素化することができる。逆に、右下隅の領域は、内部的な評価、CRDスコアともに信用リスクが高い中小企業が該当している。この領域にある中小企業向け貸出審査は可能な限り慎重に行う必要がある。このように貸出審査にメリハリを付けることによって、審査の厳格化と効率化を達成することができる。また、縦軸に内部的な財務評価の代わりに、内部的な格付評価をとり、CRDスコアとのマトリックスからゾーン別の貸出限度額を設定すれば、少額事業性ローンビジネスを行うことも可能である。

図表3：貸出審査の厳格化と効率化



AとBの領域では、評価が相違した要因に留意した審査を行う。

金融機関は、中小企業向け貸出について、資金需要が景気変動の影響を受け易いことや創業者や個人事業主等に関する情報の非対称性が高いことから、消極的になる傾向がある。こうした状況の下で、わが国における信用補完制度は、中小企業向け貸出の円滑化のために設立され、信用保証制度¹⁸と信用保険制度¹⁹の2つの制度によって構成されている。

¹⁸ 1999年12月信用保証協会法の改正により、中小企業者等が発行する社債（有価証券のう

わち、信用保証制度では、金融機関が中小企業に貸出を行う際に、公的機関である信用保証協会が保証を行い金融機関の信用リスクを引き受けている。更に、信用保険制度では、日本政策金融公庫が、信用保証協会が行う信用保証に対して保険を行い、信用保証協会の信用リスクを引受けている。

CRD は、信用保証協会による保証審査においても利用されている。すなわち、信用保証協会では、内部的な信用格付けと CRD スコアを組み合わせることによって、より厳格な審査を行うことが可能となっている。信用保証協会が CRD スコアを利用しているのは以下のような理由による。

- ① CRD モデルは、全国一律の基準（共通の物差し）に基づいている。
- ② 52 の信用保証協会すべてが CRD スコアを利用している。
- ③ CRD モデルは、信用保証制度のすべての利用者をカバーしている CRD をデータベースとしているので、全体として比較的正確な信用リスクのスコアを提供している。
- ④ CRD は CRD 協会という公平で中立的な機関によって運営されているので、CRD スコアは信頼できる評価と見られている。

CRD は、信用保証料率の算定においても利用されている。従来、信用保証協会が賦課する保証料率は原則として一律 1.35%（担保がある場合には 1.25%）とされていた。しかし、近年の信用リスクを巡る議論の中で、金融機関における金利と同様に、保証業務についても、信用リスクを反映すべきとの考え方が広まってきた。こうした状況下、2005 年 6 月、中小企業政策審議会基本政策部会は「信用補完制度のあり方に関するとりまとめ」という報告書を纏め、信用リスクによって保証料率を変更する保証料率の弾力化を提言した。この報告書は保証料率の弾力化のメリットとして以下の通り指摘している。

「このような保証料体系の見直しは、金融機関にとっても、保証協会にとっても、i) 経営状況の良好な中小企業者に対して安い保証料で融資を提供できるようになる、ii) より幅広い中小企業者に保証を利用できるといったメリットにつながり、また、金融機関が保証協会に対して必要な情報提供を行うインセンティブも働くことが期待される。」²⁰

こうした提言を受けて、2006 年 4 月から、信用保証協会の保証料率が、従来の一律 1.35% から中小企業の経営状況に応じて、0.5% から 2.2% の 9 段階に区分されることとなった。信用保証協会では、中小企業から信用保証の要望があった場合には、先ず当該中小企業の財務諸表の情報を CRD スコアで評価し、9 段階の範囲で保証料率を判定する。次に、信用保証協会は、個別に中小企業の定性要因を加味して最終的な保証料率を決定する。なお、信用保証制度との整合性の観点から、従来一律であった信用保険制度の保険料率についても同時に、可変的な料率に変更された。信用補完制度は、当初資金調達が不利になる傾向がある中小企業を救済するために導入されたが、可変的な保証料率や保険料率への変更は、より弱い中小企業に対して、より高い保証料や保険料を賦課するものであり、中小企業金融政策の画期的な転換と言える。CRD は、こうした大きな転換に重要な役割を果たした。

ち私募によるものに限定) が保証対象となった。

¹⁹ 1937 年、東京府、市、商工団体、金融機関等の出資により、我が国初の信用保証協会が設立された。1950 年には金融機関の中小企業向け貸出についての保険が、1951 年には信用保証協会が行う債務保証についての保険が開始された。これら 2 つの信用保険は、1961 年に信用保険協会に対する包括保証保険に一本化された。

²⁰ 「信用補完制度のあり方に関するとりまとめ」、15 頁。

5.2. 取引依存型金融（Transaction-based Banking）への応用

1990年代後半以降、不良債権問題はわが国の金融機関の貸出態度を慎重化させ、いわゆる「貸し渋り・貸し剥がし」といった状況を生じさせた。金融機関の信用仲介機能が低下してきたことは、金融機関からの借入依存度が高い中小企業にとって資金調達の一つの大きな制約となっていた。こうした状況下、金融面から景気回復をサポートするという方向性の中で、従来中小企業の中心的な資金調達であった関係依存型金融の機能を強化するとともに、新しい取引依存型金融の開発へ向けての機運が高まった。コンピューターを中心とするIT技術革新の進展や中小企業の信用リスクに関する情報データベースの整備に伴い、信用リスクを定量化するコストが低下してきたことを背景に、ハードな情報に基づく中小企業向け貸出が増加し、証券化も進展した。

取引依存型金融の中で、2000年代前半から急速に拡大してきたのが、ハードな情報に基づくスコアリング貸出²¹である。スコアリング貸出は、統計的手法により構築されたスコアリングモデルを利用して、貸出債権の倒産確率を推計し、推計された倒産確率をベースに貸出の判断と貸出金利スプレッドの決定を行う貸出手法である。中小企業白書2006年版²²によれば、スコアリング貸出には以下のような特徴がある。

- ① 母集団となるデータから統計的に算出した倒産確率等によって融資審査を行う。
- ② 貸出案件ごとにリスクを管理するのではなく、大数の法則に基づき、貸出債権をポートフォリオ全体でリスク管理する。
- ③ 短期間で融資審査を行う。
- ④ 貸出額に限度制限がある。
- ⑤ 審査の多くの部分が自動化されるため、審査コストの削減を図れる。

スコアリング貸出において、データから統計的に算出した倒産確率が重要な意味を持っており、より精度の高い倒産確率を得るためには、CRDのような大規模な信用リスクデータベースの存在が不可欠である。この点について、「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」の報告書において、次のように述べられている。

「信用リスクの定量化、信用格付けの実施等のために、中小企業者の財務データ、デフォルトデータ等をデータベースとして蓄積する試みが進展している。このことは、クレジットスコアリングに基づいた新たな融資を活発化する...（略）...これまで、中小企業信用リスク情報データベース（CRD）等のシステムが構築され始めているが、更なるデータの蓄積・整備及び金融機関の業務への活用が期待される。」²³

中小企業に関する証券化については、貸出担保証券（Collateralized Loan Obligation, CLO）や社債担保証券（Collateralized Bond Obligation, CBO）等の債務担保証券（Collateralized Debt Obligation, CDO）を発行する動きが広がっている。CDOでは、中小企業の借入あるいは社債がプールされて1つのポートフォリオが組成される。プールされた借入あるいは社債のポートフォリオのキャッシュフローを見合いに証券が発行され、その証券が投資家に販売される。CDOは、各々の借入あるいは社債の信用リスクが問題なのではなく、プールされたポートフォリオの平均的な信用リスクが問題であるという意味において、スコアリング貸出と同様である。このようなプールされたポートフォリオの平均的な信用リスクを推計するためには、CRDのような大規模な信用リスクデータベースは不可欠である。²⁴

²¹日本においては1998年12月に東京都民銀行が取扱いを開始したのが最初。

²²第1部第3章第2節「中小企業金融における新たな動き」参照。

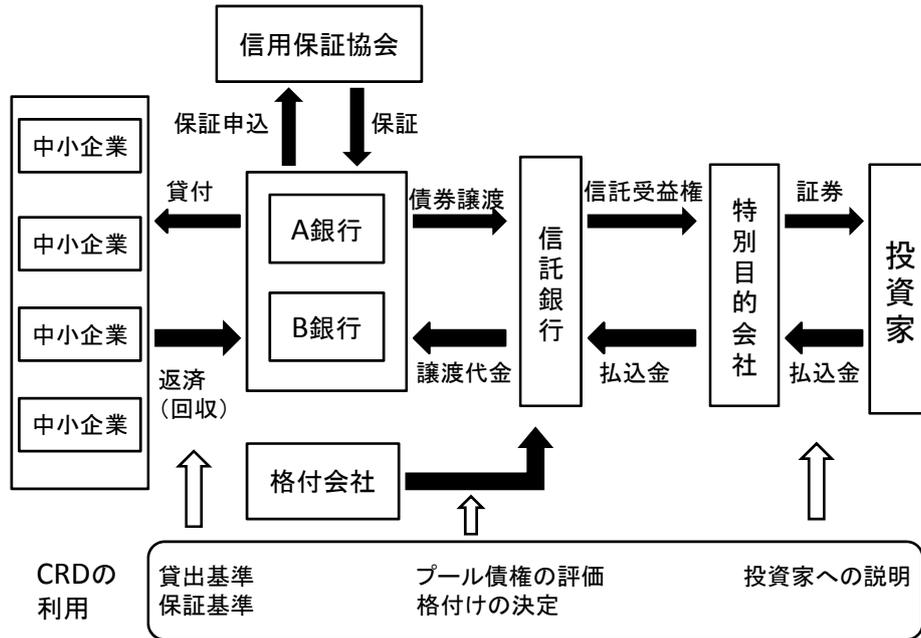
²³「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」、29頁。

²⁴「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」、29頁

わが国においては、地方自治体が地域の中小企業の資金調達円滑化のために CDO の枠組みを導入している。地方自治体では、地域の中小企業に直接金融という形で資金調達手段の多様化を可能にすることで、地域の中小企業の振興、地域産業の活性化を推進したいと考えている。CDO 実施のメリットとして、多数の貸出債権や社債をプールしてリスク分散を図ることにより、担保にとらわれない資金調達が可能となるほか、CBO を発行することによって企業ステータスや信用力向上の効果が期待できることが挙げられている。実施例の多い CLO を例にとって、枠組みをみると以下のような流れになる（図表 5）。①金融機関は中小企業向けに行った貸出をまとめて、プール債権を組成する。②金融機関は信託銀行に対して当該プール債権を譲渡する。③信託銀行は受け入れたプール債権を見合いに信託受益権を発行し、特別目的会社（SPC）に売却する。④SPC は信託受益権を裏付けとした証券を発行し、投資家に売却する。

このような枠組みにおいて、CRD のような大規模な信用リスクデータベースを使ったモデルのスコアリング結果は次のような形で利用される。スコアリング結果は、先ず金融機関が中小企業に対して貸出を行う場合の貸出基準として利用される。信用保証協会が保証を行う場合には、保証基準にも利用される。特に複数の地方自治体が共同で CLO の発行を推進している場合には、このようなスコアリング結果は、地域毎のバラツキを調整する共通の物差しとして重要である。更に、貸出をまとめて組成されたプール債権の評価や格付けを決定する際にも利用される。SPC が投資家に証券を販売する際の説明として利用することも可能である。

図表 5：東京都債券市場構想



地方自治体の CDO としては、石原都知事の選挙公約であった「新債券市場の創設構想」によって東京都が 2000 年 3 月に行政主導で日本初の CLO を実施した。本 CLO では、富士銀行のほか 11 の金融機関が 1,715 社の中小企業向け貸出債権をまとめ、694 億円のプール債権を組成した。1 社当たりの貸出債権額は 40 百万円と少額で、中小企業の資金調達の新しい手段として定着されることが期待された。その後も、東京都は信用保証協会の保証がなく財政負担が生じない枠組みや中小企業による初めての公募 CBO など毎年様々な枠組みで CDO を実施した。2000 年 3 月から 2010 年 3 月までの期間に 11 回の CDO を実施し、累計 16,288 社の中小企業に対して 7,205 億円の資金供給を実現した。東京都に続き大阪府や福岡県等他の地方自治体も CDO を実施したほか、複数の地方自治体が共同で実施する広域連携の CDO も実施された。もともと、最近では、リーマンショックを契機に証券化に対して逆風が吹いていること、政府が低利の中小企業向け金融対策をとってきていることから CDO の魅力が相対的に低下したこと等から環境が悪化した。最後に実施された 2010 年 3 月の東京都と横浜市の主導による、東京信用保証協会、横浜信用保証協会の 80% 部分保証付き CLO は 130 社の中小企業を対象に 48 億円の資金供給しか実現できなかった。²⁵ 地方自治体主導による CDO は 2011 年以降実施されていない。

アジアにおいても中小企業の資金調達手段としての証券化の動きがみられている。2004 年 12 月に、アジア債券市場構想 (Asian Bond Market Initiative) を推進するとの観点から、日本政府と韓国政府が主導して日本円建ての P-CBO (Primary Collateralized Bond Obligations) が発行された。この証券化は、韓国、日本、シンガポールの 3 カ国が関係している。韓国とシンガポールの 2 カ国で証券化が行われたことから「2 段階証券化 (Two-tier securitization process)」と呼ばれている。まず、韓国の中小企業 46 社が円建ての社債を 100 億円発行し、韓国に設立された SPC がその社債を裏付け資産として、優先債 (senior bonds) 77 億円、メザニン債 3 億円、劣後債 20 億円を発行する。メザニン債は中小企業が購入し、劣後債は韓国中小企業振興公団 (Small Business Corporation) が購入した。優先債については、韓国中

²⁵ 因みに、この CLO に対し AAA と AA+ の格付けを行った格付投資情報センターは、CRD モデルを使用して 130 社に関する累積 3 年の倒産確率を公表している。

小企業銀行（Industrial Bank of Korea）が信用保証を付け、シンガポールに所在する SPC に売却された。シンガポールの SPC は、日本の国際協力銀行の信用保証を付けた優先債券（senior notes）をアジア市場の投資家に販売した。この優先債券は、信用保証を行った国際協力銀行と同じ格付けを取得している（Moody's では Aaa、S&P では AA-）。

これらの優先債券（senior notes）は、①決済がユーロクリア、クリアストリームという国際的なシステムを通じて行われること、②準拠法が英国法であること、③国際的な格付け会社から格付けを与えられているという点ではユーロ債と同様である。しかしながら、ユーロ債とは、①無記名債ではなく登録債であること、②シンガポール証券取引所に上場されていること、③日本の国際協力銀行が保証を行っていること、④国際協力銀行と投資家の関係に関する準拠法が日本法であること、⑤裏付け資産の組成から優先債券の発行までのプロセスがアジア内で完結していること、といった点で異なっている。このような優先債券は、2004 年に本債券が発行されて以降、発行されていない。その背景には、ユーロ債と異なるこれらの特徴やリーマンショックを契機とした証券化に対する逆風があるとみられるが、より根本的な背景としては韓国の中小企業に関する信用リスクデータベースが十分に整備されていないことから、海外投資家が信用リスクを評価することが困難であったことも一因と考えられる。

6. 結論

信用リスクデータベースは、金融の根本的な問題である資金の出し手と取り手との間の情報の非対称性を軽減することに一定の役割を果たし得る「情報インフラ」である。CRD の応用例をみても分かる通り、信用リスクデータベースを利用した信用リスク評価は、中小企業金融における関係依存型金融にも取引依存型金融にも有用である。関係依存型金融においては、ソフトな情報と組み合わせることによって、金融機関は貸出審査の厳格化や効率化を実現することができる。取引依存型金融においては、必ずしも十分に利用可能ではないハードな情報を補完する役割を果たす。今後信用リスクの評価方法や IT 技術が進展していけば、信用リスクデータベースの利用も活発化するものと見込まれる。こうした利用が活発化するためには、公共財的な性質を持つ情報インフラとしての信用リスクデータベースを民間部門と公的部門が協働しながら、拡充していくことが必要であると思われる。

信用リスクデータベースを利用することによって、ある属性を持つ「平均的な中小企業」の信用リスク評価指標を作ることが可能になる。わが国における CRD の利用をみると、こうした評価指標は、業種や地域によって異なる様々な中小企業の信用リスクを評価する「共通の物差し」を提供している。将来、データの蓄積が増えるにつれ、こうした「共通の物差し」が国を超えたレベルで中小企業の資金調達に利用されることも可能であると思う。

参考文献

- [1] 江口浩一郎（編）（2005），『信用保証（第3版）』金融財政事情研究会
- [2] 亀澤宏徳・内田衡純・笹井かおり（2008），「中小企業基本法改正後の中小企業政策の展開と最近の動向－中小企業をめぐる状況と活性化に向けた取組」『立法と調査』No.287: 36-72.
- [3] 片桐正志（2003），「CRD（中小企業信用リスク情報データベース）の概要と今後の展望について」『信用保険月報』:2-11.
- [4] 金融情報システムセンター（2008），「財務信用情報データベースの最新動向と金融機関における活用」『金融情報システム』平成20年春号、No.295: 90-110.
- [5] 金融審議会金融分科会第二部会（2003），「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」.
- [6] 金融庁（2005），「地域密着型金融の機能強化の推進に関するアクションプログラム（平成17～18年度）」.
- [7] CRD協会（2011），『CRD10年2001－2010』.
- [8] 清水季子・稲村保成・西崎健司（2002），「ABCP市場拡大に向けた取組み－中小企業金融の円滑化と証券化ビジネスの拡大－」『マーケット・レビュー』日本銀行2002-J-4.
- [9] 信用保証協会（2011），『日本の信用保証制度2011年』.
- [10] 中小企業政策審議会基本政策部会（2005），「信用補完制度のあり方に関するとりまとめ」.
- [11] 蓮見亮・平田英明（2011），「スコアリング貸出の収益性」『金融経済研究』第32号:31-53.
- [12] 平田英明（2005），「わが国中堅・中小企業金融の新しい展開」『法政大学経営学会経営志林』第42巻第2号:31-51.
- [13] 三井哲（2010），「信用保証協会と中小企業金融」『名古屋学院大学論集社会科学篇』第46巻第4号: 31-52.
- [14] 渡辺努・植杉威一郎（編）（2008），『検証中小企業金融』日本経済新聞社.
- [15] ASEAN（2010），“2010 ASEAN Strategic Action Plan for SME Development (2010-2015)”.
- [16] Berger, Allen N. and Gregory F. Udell（2002），“Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organizational Structure”, *The Economic Journal* 112: F32-F53.
- [17] Jappelli, Tullio and Marco Pagano（2000），“Information Sharing in Credit Markets: A Survey”, CSEF Working Paper No. 36.
- [18] Maehara, Yasuhiro and Daisuke Tsuruta（2006），“Information Sharing in SME Financing”, mimeo.
- [19] Petersen, Mitchell A. and Raghuram G. Rajan（1994），“The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data”, *The Journal of Finance* Vol. 49 No.1: 3-37.