

中小企業金融を中心とする銀行貸出を巡る動向

南 武志

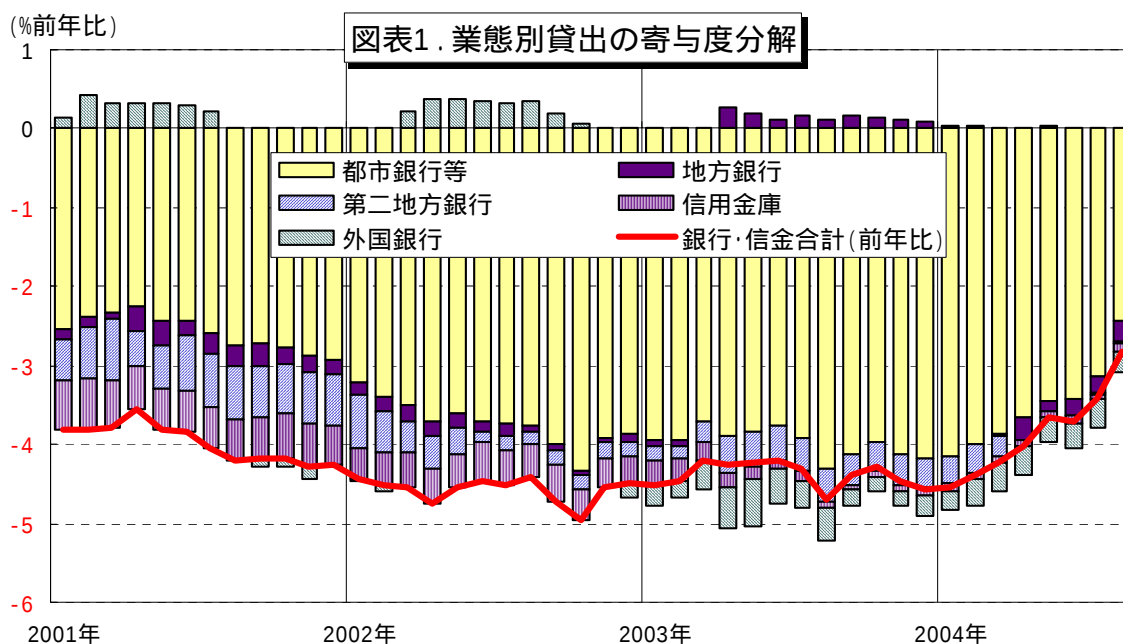
銀行貸出は1997年以降減少傾向にあるが、2004年に入ってからその減少率の縮小が目立ち始めている。この背景を分析するとともに、現在銀行が注力している中小企業金融に関する新しい動きがどのように影響するのか展望してみる。

減少率が縮小した銀行貸出

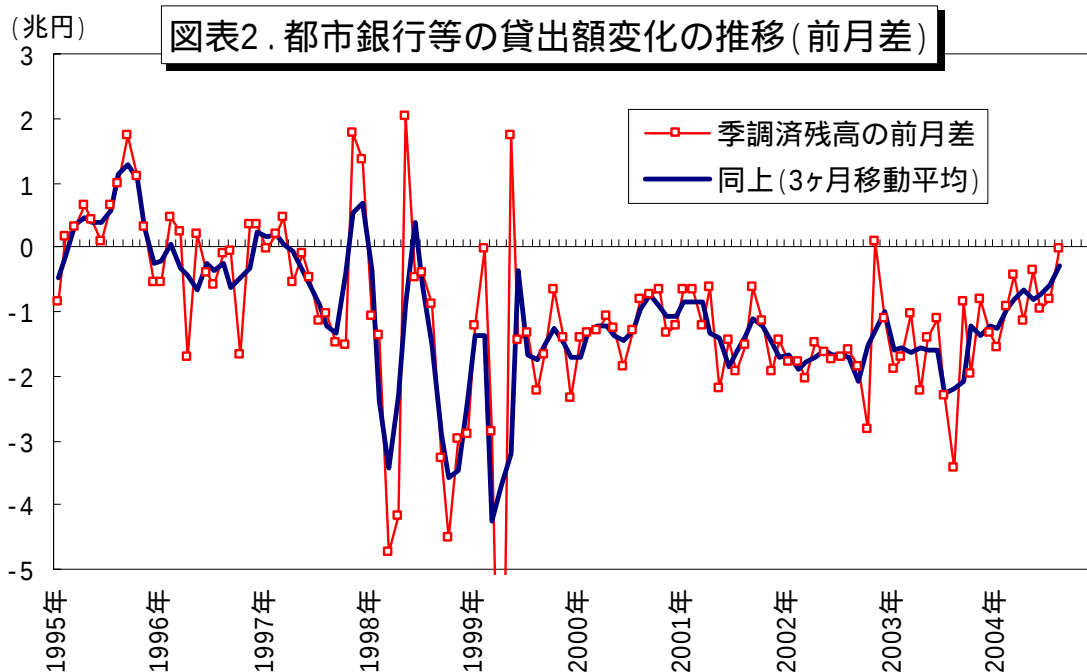
8月の「貸出・資金吸収動向(速報)」によると、銀行・信金の貸出額合計は前年比▲2.8%と、2004年に入ってから減少幅が目立って縮小し始めている。内訳を見ると、都銀等(旧来の都銀・長信銀・信託銀行)の減少率の縮小が顕著であり、2003年12月には前年比▲8.3%であったものが、04年8月には同▲4.9%となっている。03年度中は概ね貸出残高が増加していた地銀や、04年4~6月期は増

加に転じていた第二地銀は足許では再び前年比マイナスで推移している。また、信金・外国銀行についても減少率にあまり変化が見られないことから、貸出減少率の縮小に貢献したのは都銀等であることがわかる。業態別の寄与度分解からも同様の結論が出る(図表1)。

実際に、都銀等の貸出額の推移を見ると、減少傾向は依然として続いているものの、このところ急速に減少が止まりつつあることがわかる(図表2)。全般的に見れば、依然として不良債権処理に追われる金融機関が多いも事実であるが、一方でいち早くそれに目処をつけた大手銀行では、収益力強化に向けて中小企業向け金融や個人向け住宅ローンなどのリテール戦略を強化し始めている。貸出額の変化とは、既存貸出債権を回収・償却した



(資料) 日本銀行



(資料) 日本銀行 (注) 季節調整(X-12-ARIMA)は当社による

額と、新たに貸出を行った額との差額である。かねてから金融システム正常化に向けた貸出債権整理の動きと、景気回復下での新規貸出増加の動きとが共存していることが指摘されていたが、最近になってようやく後者の動きが統計の上で明確に出てきたものと考えられる。仮に、先行きも景気回復が持続するのであれば、貸出額の減少幅はかなり縮小する可能性が高いと思われる。

中小企業金融が直面してきた壁

以下では、当面の民間向け貸出の主役を担うと考えられる中小企業向け貸出に絞って、その課題と展望を述べていこう。

バブル期とその後のバブル崩壊、それに続く90年代以降を通じて、中小企業金融を巡る環境は大きな変化を遂げた。以前から中小企業を取り巻く金融環境は大企業と比較して厳しいと捉えられてきたが、それは大企業を優先する信用割当・人為的低金利政策などの他に、中小企業の脆弱な財務力や収益性など、

借り手企業そのものに起因する問題もあった。現状では景気回復が進展し、不良債権問題も大手銀行に関しては概ね峠を越したと考えられるが、中小企業金融を取り巻く情勢は決して緩くなったわけではない。

金融市場には「情報の非対称性」という問題が常に存在するが、それは特に中小企業向け金融において顕著に現れる。中小企業は大企業(上場企業)と比較すると、財務ディスクロージャーが十分ではなく、かつ規模の経済性が働きやすい金融業では中小企業向け貸出に伴う情報生産コストは必然的に高くなる。そのため、中小企業向け貸出金利は、調達コストに対してそうした情報生産コストや信用リスクなどを上乗せしていくと自ずと高くなることは不可避である。

一方で、日本では家計が元本・利払いが保証されている預貯金保有志向が依然として高い^(注1)ことを背景にオーババンキング(銀行部門が過剰である状態)が持続している。また、金融自由化の流れの中で、銀行業に対する

競争制限的規制(いわゆる護送船団方式の金融行政)が緩和していく一方で、銀行業に対する自己資本比率規制など、健全なバランスシートや銀行経営を義務づける新たな規制がうまく機能しない空白の時期が発生した。そのような状況下では過度な貸出競争が働きやすく、中小企業向けの貸出金利は当該企業の信用リスクに応じた金利設定がされにくかった面がある。このことは景気後退が金融機関経営に悪影響を及ぼしている場合や金融逼迫時には、中小企業向けの貸出が抑制されやすい原因にもなっている。実際に、金融システム不安が顕在化した1990年代後半には「貸し渋り(クレジット・クランチ)」、「貸し剥がし」という言葉に象徴されるように、中小企業向け金融は大きく圧迫されたことは記憶に新しい。

(注1)なお、最近のデフレ経済下では、預金の実質金利が相対的に高く、株式市場のパフォーマンスが低かったことを考慮すれば、決して非合理的な資産選択行動であったというわけではない、との意見も指摘されている。

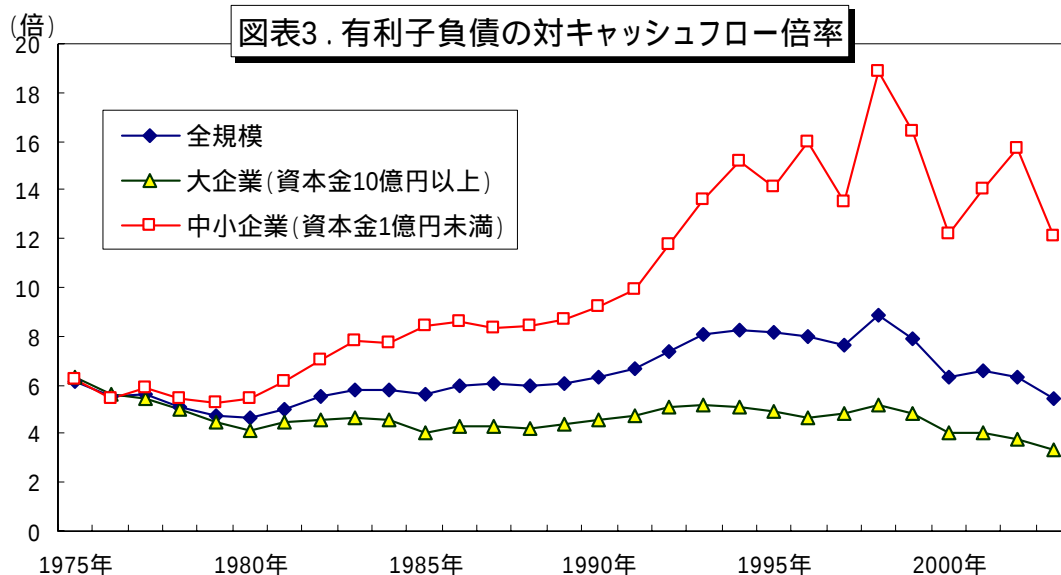
中小企業金融の新たな展開

こうした状況に対して、この数年、中小企業金融に関する新しい動きが出てきている。これは、大企業の資金調達が多様化して銀行依存度が低下している中で、中小企業・個人向けの貸出などいわゆるリテール金融を収益の柱とする経営方針を多くの金融機関が採用していることが背景にある。その代表的な取組みとしては、各都道府県の信用保証協会が保有する企業信用情報データベースを活用したクレジット・スコアリング、シンジケート・ローンの活用、中小企業向け貸出債権を担保とす

る証券化、無担保・第三者保証不要のビジネス向けローンの展開などを挙げることができる。こうした動きによって、信用リスクに応じた適正なスプレッドを反映した金利設定への動きが本格化しようとしている。

特に、証券化の動きに関しては、史上稀に見る金融緩和を採用したにも関わらず、実態経済への波及効果があまりないことに悩む日本銀行によって全面的にサポートされている。日銀は時限的ながら中堅・中小企業関連資産を主たる裏付資産とする資産担保証券の買入れオペをすることで、マーケット規模の拡大を目指している。こうしたことを通じて、これまで抜け落ちていたミドルリスク部分の価格付けを行う市場を構築して、これを通じた金融政策の効果を高めたいとの狙いもある。

一般的には、証券化を活用することによって、企業・家計は新たな資金調達チャネルを得ることができる一方で、投資家もリスク選好に応じたポートフォリオをより柔軟に構築することが可能となる。また、証券化市場の活性化は、貸出を含む金融取引についてリスクに見合ったリターンの実現に寄与し、新しいビジネスや金融先端分野の発展との相乗効果により金融機関を活性化させることに貢献することも期待されている。さらに、金融機関の貸出を補完するかたちで信用仲介チャネルが多様化すれば、金融システムのリスク耐性を高めることも期待できる。日銀はこのような意識の下で、証券化市場の発展を図るために市場関係者とともに「証券化市場フォーラム」を開催し、具体的な課題や解決の方向性について議論を行うなど、全面的な支援を行っている。



(資料) 財務省「法人企業統計年報」

(注) 有利子負債 = 短期・長期借入金 + 社債、キャッシュフロー = 社内留保金 + 減価償却費 + 引当金

克服すべき課題

このように、現在、多くの銀行がこぞって注力する中小企業向け融資ではあるが、課題すべき点も抱えたままであることには変わりがない。断るまでもなく、中小企業金融とは中小企業の資金調達がその中心的課題である。その際に、彼らが真に必要としているのは貸出という返済義務のある「負債性資金 (debt)」なのか、それとも返済の必要が薄い「資本性資金 (capital)」なのか、をもう一度考える必要がある。

法人企業統計年報によれば、大企業の有利子負債の対キャッシュフロー倍率は足許 03 年度で 3 倍超となっており、中期的に見ても緩やかな低下基調にある。一方で、中小企業についてはピーク時 (1998 年度の 18.9 倍) から比べると大きく低下しているものの、03 年度の段階でも 12.1 倍あり、キャッシュフローをすべて返済に充てたとしても 10 年超もかかる、という姿になっている (図表 3)。このように長期間にわたって返済されない貸出は、融資の回収可能性という問題に直面する銀行として対応しづらいのは事実であるし、中小企業にとって本当に必要なものは返済義務のない資本性資金であろう。そうであるならば、「貸し付けて、

後に回収する」ということを前提とした中小企業向け融資には何らかの工夫が求められることが予想される。こうした面を考えると、中小企業向け融資を専門とする新銀行を創設するより、シーズ・エンジェル向けの資金供給の強化やベンチャー・キャピタルやプライベート・エクイティなどといった形態による中小企業・中堅企業向けの資金供給手法の発展が望ましいだろう。

また、上述のように、証券化市場が発展することの意義は非常に大きい、その本格的な発展に向けても課題は依然として多い。これは、日本の証券化市場の規模が 90 年代後半以降着実に増大しているものの、公募形式での発行市場が小さいため、ディスクローズが限定的であり、流通市場の取引があまり活発化していない点にも現れている。また、債権譲渡や倒産隔離に関する法制度面での環境整備もやや遅れ気味であり、証券化に関するコスト引き下げ寄与のために急ぐ必要がある。

なお、前述した通り、日本の金融環境としてはオーバーバンキングの状況が続いており、その修正には資金の本源的かつ最終的な出し手である家計部門が保有する金融資産が、銀行セクターを通じない形で直接的なリスクマ

ネーへと変化していく必要があるだろう。これが実現していない状況では、所詮銀行部門内だけでリスクが移転するに留まることから、証券化がもたらすはずの真のメリットを享受するには限界があるように思われる。