

# 新しい中小企業金融と押しのけ効果

専修大学 商学部

小 藤 康 夫 (こふじやすお)

# The New Small Business Finance and the Crowding Out Effects

Yasuo Kofuji

## 1 変貌する中小企業金融

### (1) 中小企業に向けた新しい金融手段

金融庁は2002年10月に大手銀行の不良債権処理を進めるため、「金融再生プログラム」を発表した。このプログラムは主として大手銀行に向けた取組みが並べられているが、地域金融機関にも触れ、大手銀行と異なるリレーションシップバンキングが明確に打ち出されている。

それを受けて地域金融機関による地域密着型金融の機能強化に向けた取組みが2003年度・2004年度に第1次アクションプログラムとして、そして2005年度・2006年度には第2次アクションプログラムとして、都合4年間にわたって実施された。さらに2007年度以降は恒久的に取組むことが発表されている。

そうしたアクションプログラムにおいて中小企業の事業再生・金融の円滑化を進めるためのさまざまな取組みが示されているが、そのなかに新しい中小企業金融として「担保・保証に過度に依存しない融資の促進」が挙げられている。

いままでの中小企業向け貸出は不動産担保や第三者保証に依存する傾向が強かった。だが、これからは無担保・無保証の融資を強めていく必要があるとの認識から、新しい中小企業向け融資が打ち出されたのである。具体的にはシンジケートローン、クレジットスコアリング貸出、動産担保貸出（ABL）、証券化（CLO、CBO）などである。<sup>(注1)</sup>

第1にシンジケートローンとは複数の金融機関が同じ契約条件のもとで融資するものであり、融資契約に貸手の金融機関が借手に特定の財務比率を維持するように要求する遵守条項（コヴェナント）が組み込まれている。その形態としてコミットメントラインとタームローンの2種類があり、このうちコミットメントラインは企業に流動性を確保する役割を担っている。

第2にクレジットスコアリング貸出はわが国でクイックローンあるいはビジネスローンと呼ばれる貸出で、信用リスクに関係する要因を計量モデルから点数化し融資する方式である。これは個々の貸出ではなく、多くの貸出を対象にしたポートフォリオ全体を大数の法則に基づきながらリスク管理する手法を取り入れている点に特徴がある。これにより融資の審査が短期化するばかりでなく、審査コストも削減可能となる。

第3に動産担保貸出とはABL（Asset Based Lending）とも称され、売掛債権や在庫などを担保としながら融資枠を設定し、貸出す手法である。借手にとって資金のオペラ

ビリティが得られるだけでなく、新たに金融機関との関係が構築されるなどメリットも大きい。わが国ではこの手法を採用し始めたばかりの段階であるため、それほど金額も件数も多くないが、これから伸びていくことが期待されている。

第4に証券化にはCLO（ローン担保証券＝Collateralized Loan Obligation）とCBO（社債担保証券＝Collateralized Bond Obligation）がある。どちらも複数の債権から生み出されるキャッシュフローに基づきながら証券を発行する手法であり、元の債権が貸出の場合がCLO、社債の場合がCBOである。これは多数の小口債権をポートフォリオとして束ねながらリスク管理している点で先ほどのクレジットスコアリングに類似している。

## (2) 新しい中小企業金融の実態

金融庁は地域金融機関に対して目利き機能を発揮しながら中小企業に向けた積極的な地域密着型金融を求めているが、そのなかで、これらの金融手法も新しい中小企業向け貸出として担保や保証で不利な立場にある中小企業のための有力な金融手段として取り上げている。

図表1は金融庁（2005、2007）が発表した地域金融機関による新しい金融手段の実態を金額と件数に分けながら整理したものである。数字だけではわかりにくいので、それぞれの金融手段の推移を図で描くと、図表2と図表3のようになる。

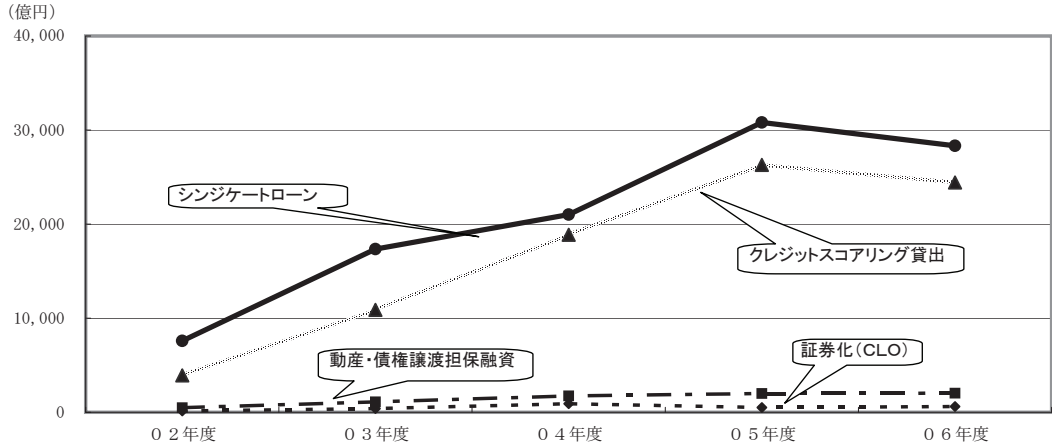
これらの図表を見ると、4種類の金融手段のうち特にクレジットスコアリング貸出が金額からも件数からもほぼ確実に伸びているのが確認できる。『中小企業白書』（2006年版）によると、この金融手法を利用しているのは従業員数の少ない企業や自己資本比率の低い企業に集中していることが指摘されている。<sup>(注2)</sup>

図表1 地域金融機関による新しい金融手段---金額と件数---

金額（単位：億円）	02年度	03年度	04年度	05年度	06年度
クレジットスコアリング貸出	3,921	10,886	18,867	26,293	24,425
証券化（CLO）	140	395	910	513	612
動産・債権譲渡担保融資	483	1,102	1,737	1,998	2,029
シンジケートローン	7,591	17,343	21,010	30,807	28,329
件数	02年度	03年度	04年度	05年度	06年度
クレジットスコアリング貸出	58,621	136,015	191,682	250,127	211,854
証券化（CLO）	582	1,174	3,538	2,135	2,246
動産・債権譲渡担保融資	4,462	10,098	19,000	23,585	18,260
シンジケートローン	1,509	4,101	5,525	7,778	7,507

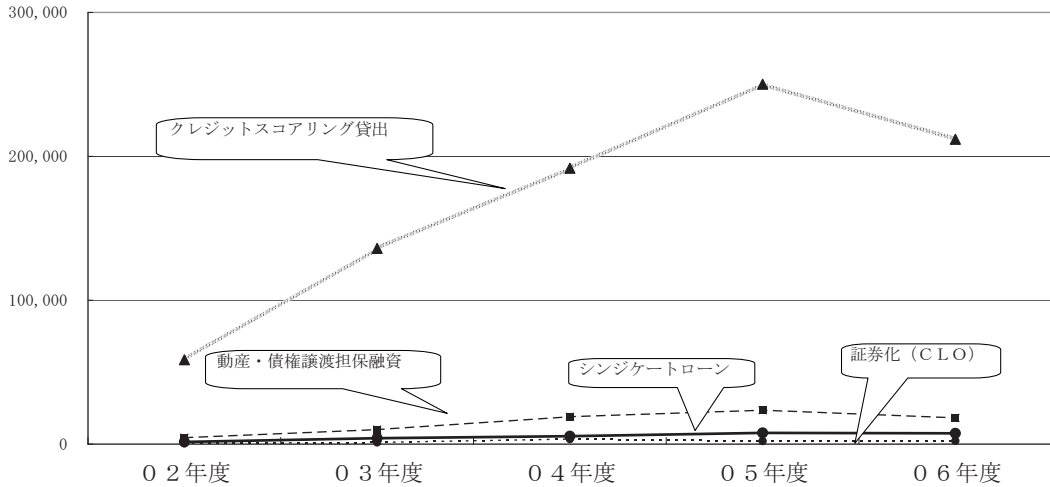
（参照）金融庁（2005）、（2007）

図表2 地域金融機関による新しい金融手段の推移（金額）



(参照) 金融庁 (2005)、(2007)

図表3 地域金融機関による新しい金融手段の推移（件数）



(参照) 金融庁 (2005)、(2007)

小規模企業が多いのは、この金融手法が個々の貸出債権のリスクを個別に見なくても、貸出債権のポートフォリオ全体でリスク管理すればよいからである。したがって、1990年代のアメリカで開発されたこの金融手法は、日本の中小企業向け貸出として着実に浸透しつつある。

確かにクレジットスコアリング貸出をはじめとする新しい金融手法は中小企業を対象に

した貸出である。だが、ここで注意しなければならないことは、この手法を用いるのは必ずしも地域金融機関だけに限ったものではないということである。

金融庁はアクションプログラムのなかで地域金融機関が利用する金融手段として紹介しているが、これは貸出の対象が中小企業であって、資金を供給する金融機関は必ずしも地域金融機関に限ったものではなく、大手銀行でも十分利用できる有力な金融手段となっている。

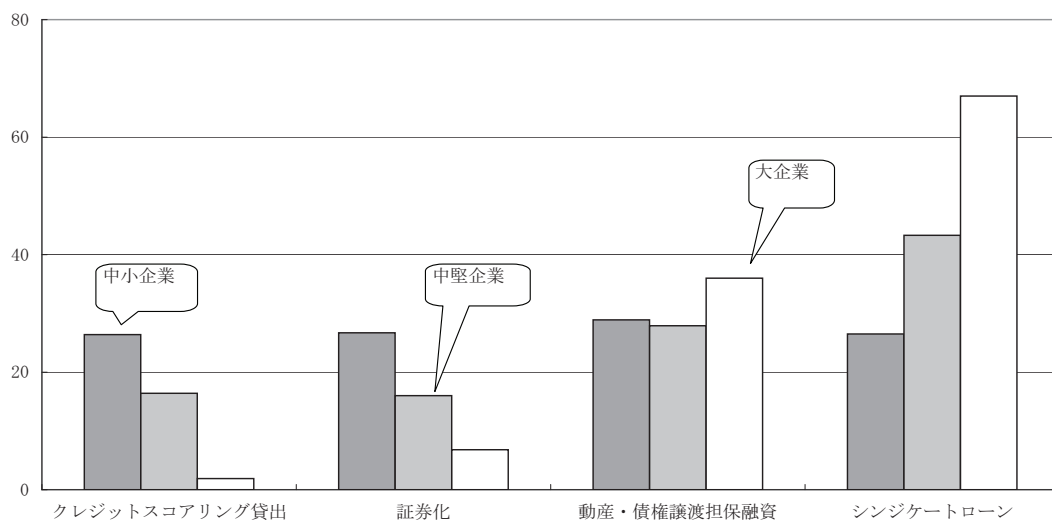
実際、中小企業白書（2006）でも「特に最近においては、大手都市銀行を中心として、急速にこのような手法に基づく無担保無保証型のローン（クイックローン）が浸透しつつある」と指摘している。<sup>(注3)</sup>

それでは借手の立場から見て、新しい金融手段はどのように映っているのであろうか。

図表4はみずほ総合研究所（2006）が実施したアンケート調査結果から企業規模別にそれぞれの金融手段の利用状況をまとめたものである。

ここでは中小企業（資本金1億円未満）700社、中堅企業（資本金1億円以上10億円未満）201社、大企業（資本金10億円以上）103社を対象に、4種類の金融手段の利用経験と関心を調査している。該当する金融手段を「利用したことがある企業」と「関心がある企業」の割合を合計した数値が企業規模別に示されている。<sup>(注4)</sup>

図表4 新しい金融手段の企業規模別利用状況



(参照) みずほ総合研究所（2006）

それを見ると、中堅企業と大企業に偏りが見られるのに対して、中小企業は4種類の金融手段に対して満遍なく利用ないし関心を持っている実態がわかる。このことから新しい金融手段は借手の中小企業にとって馴染みやすい性格を持っていることが伺われる。

### (3) 大手銀行による中小企業向け貸出への参入

通常、銀行の貸出形態を大きく2つに分類すると、ひとつはトランザクション型貸出であり、もうひとつはリレーションシップ型貸出である。トランザクション型貸出は主として財務諸表などハード情報に基づいて貸出の決定をする取引であり、大手銀行による大企業向け貸出がその典型的なケースに相当する。

それに対してリレーションシップ型貸出は貸出先の企業と密接な関係を保ちながら財務諸表などの定量的なハード情報だけでなく、経営者の資質や従業員の行動など外部からはなかなか得られない定性的なソフト情報に大きなウェイトを置きながら貸出を決定する方式である。

中小企業の情報はまさにソフト情報そのものであり、地域金融機関はそうしたソフト情報の処理が大手銀行よりも相対的に得意であることから、リレーションシップ型貸出が地域金融機関と中小企業の組み合わせにもっとも馴染むと考えられている。

それゆえ、金融機関による貸出は大手銀行による大企業向けのトランザクション型貸出と、地域金融機関による中小企業向けのリレーションシップ型貸出に大きく棲み分けされている。この分類に従えば、クレジットスコアリング貸出などの新しい金融手法は中小企業向け貸出に用いられるので、地域金融機関が中心となって行われるリレーションシップ型貸出に区分けされると思われるかもしれない。

だが、そうした考え方は誤りである。なぜなら、新しい金融手法は個々の貸出先と親密な関係を維持しながら内部情報を獲得するものではないからである。それは統計的・計量的技術を駆使しながら定量データから融資を決定するため、トランザクション型貸出に相当する。

そうすると、新しい金融手法は地域金融機関よりもむしろハード情報の処理で相対的に優位な立場にある大手銀行のほうがむしろ馴染みやすいと解釈できる。Stein(2002), Udell(2002), Burger and Udell(2006)など海外の文献でも、大手銀行は地域金融機関に比較してトランザクション型貸出に優位であり、リレーションシップ型貸出に劣位にあることが指摘されている。

だが、このことは必ずしも大手銀行が中小企業に馴染まないことを意味するわけではない。大手銀行はトランザクション型貸出に相当する新しい金融手法を導入することで、中小企業に向けて積極的に参入できるからである。

金融庁は2回にわたるアクションプログラムのなかで、地域金融機関が新しい金融手法を取り入れるように促している。それは無担保・無保証による中小企業への貸出を促進するためのものであった。

だが、皮肉なことに新しい金融手法は地域金融機関よりも大手銀行のほうが利用しやすい性格を持っている。それゆえ、新しい金融手法の導入は大手銀行に中小企業向け貸出を加速する材料を与えることになるかもしれない。

いままで地域金融機関は地元の中小企業を対象にし、大手銀行は大企業を相手にする構図が一般的に考えられてきた。だが、新しい金融手法が普及すれば、こうした区分けは薄れるだろう。とりわけ、中小企業向け貸出における大手銀行の位置づけは徐々に高まる傾向にあると思われる。

本論文ではそうした大手銀行と地域金融機関の中小企業向け貸出に向けた配分が新しい金融手法によって大きく変化する姿をシステムダイナミックスのソフトであるステラ（STELLA）を用いて描いていきたい。これにより将来の貸出構造の姿がある程度、予想できると思われる。

そうした貸出構造の変化をもたらす主要な要因として大手銀行による地域金融機関への「押しのけ効果」に注目している。中小企業の取引相手として大手銀行のウエイトが徐々に高まり、地域金融機関はその影響をもろに受けることから、中小企業向け貸出が大手銀行によって押しのけられる現象がおそらく発生するだろう。しかも、それだけにとどまらず、中小企業向け貸出から押しのけられた地域金融機関はさらに規模の小さな零細企業向け貸出に向かっていかざるを得ないであろう。

また、大手銀行が中小企業金融に参入するのは、いままで貸出の対象であった大企業が大手証券を通して資本市場から資金を調達する傾向が強まっていることが影響している。これは大手証券による押しのけ効果が作用しているといえる。

このように見ていくと、大企業の資金調達行動の変化がきっかけとなって大手証券による押しのけ効果が発生し、それが新しい中小企業金融を通して大手銀行による地域金融機関に対する押しのけ効果をもたらし、最終的に零細企業への貸出に波及していくことになる。



したがって、本論文ではこのような金融機関相互の押しのけ効果がもたらす波及メカニズムを明示しながら、中小企業金融の動きを捉えていくことにしたい。

## 2 大手証券の押しのけ効果

### ---大手銀行と大手証券の競合モデル---

最初に、ここで展開する大手銀行、大手証券、大企業、海外企業といった4つの経済主体の行動をステラの記号を用いて表現してみよう。その後で、大手銀行と大手証券が大企業向けの貸出を中心に競合関係が強まる構図を描くことにする。

#### (1) 大手銀行の行動

まず、大手銀行は100だけの資金を保有していると仮定する。それは預金証書の発行を通して得られたものであるが、具体的な調達ルートについては何もここで示していない。大手銀行はその資金を大企業向け貸出として運用するが、残りの資金は中小企業向け貸出として流れていく。その配分は「大手銀行・大手証券の競合」から決定される。

この競合関係は国内の大企業が大手銀行と大手証券からどれだけの割合で資金調達するかを示している。従来、大手銀行は大企業向け貸出を中心とした金融活動を展開してきた。しかしながら、大企業は株式や社債を発行し、資本市場から設備投資などの資金を調達するようになった。しかも、それは国内だけにとどまらず、海外からも有価証券の発行を通して資金調達している。そのため、今日では大手銀行は大企業の資金調達をめぐる大手証券と競合関係にあるといえる。

大手銀行の資金は大手証券の影響を受けながら大企業向け貸出と中小企業向け貸出として流れていくが、その返済は1期間の遅れ(D E L A Y)を伴う。資金は1期間だけ貸出され、その後、大手銀行に返済され、再び大企業や中小企業に向けて貸出されていく。そうしたプロセスが100期まで続くと仮定している。

ステラの方程式で表現すると、次のようになる。

$$\square \text{ 大手銀行}(t) = \text{大手銀行}(t - dt) + (\text{大手銀行への流入} - \text{大手銀行の中小企業向け貸出} - \text{大企業向け貸出}) * dt$$

$$\text{初期値 大手銀行} = 100$$

インフロー：

$$\text{大手銀行への流入} = \text{DELAY}(\text{大企業への貸出}, 1) + \text{DELAY}(\text{大手銀行の中小企業向け貸出}, 1)$$

アウトフロー：

$$\begin{aligned} \text{大手銀行の中小企業向け貸出} &= \text{大手銀行} * \text{大手銀行} \cdot \text{大手証券の競合} \\ \text{大企業向け貸出} &= \text{大手銀行} * (1 - \text{大手銀行} \cdot \text{大手証券の競合}) \end{aligned}$$

## (2) 大手証券の行動

大手証券も大手銀行と同様に 100 だけの資金を企業に向けて流すことができる。この資金は大手証券が保有しているものではなく、調達先の企業が株式や社債といった有価証券の発行を通して得られる資金を意味している。その資金は大手銀行と競合する国内の大企業だけにとどまらず、海外企業にも流れていく。

その配分は大手銀行・大手証券の競合によって決定づけられる。例えば、国内の大企業が大手銀行よりも大手証券から優先的に資金を調達するようになれば、大手証券は大企業向けにより多くの資金を流し、反対に海外企業向けの資金は小さくなる。また、これらの資金は 1 期間の遅れを伴って大手証券へ還流すると仮定している。

$$\square \text{ 大手証券}(t) = \text{大手証券}(t - dt) + (\text{大手証券への流入} - \text{大企業向け投融资} - \text{海外企業向け投融资}) * dt$$

$$\text{初期値 大手証券} = 100$$

インフロー：

$$\text{大手証券への流入} = \text{DELAY}(\text{大企業向け投融资}, 1) + \text{DELAY}(\text{海外企業向け投融资}, 1)$$

アウトフロー：

$$\begin{aligned} \text{大企業向け投融资} &= \text{大手証券} * \text{大手銀行} \cdot \text{大手証券の競合} \\ \text{海外企業向け投融资} &= \text{大手証券} * (1 - \text{大手銀行} \cdot \text{大手証券の競合}) \end{aligned}$$

## (3) 大企業の行動

大企業は大手銀行からも大手証券からも資金を調達できる。その配分を決定づけるのが大手銀行・大手証券の競合であり、それは資金を調達する側の大企業によって決定づけら

れるであろう。また、大企業が大手銀行あるいは大手証券から調達した資金はいずれも 1 期間の遅れを伴って返済される。

$$\square \text{ 大企業}(t) = \text{大企業}(t - dt) + (\text{大企業向け貸出} + \text{大企業向け投融資} - \text{大企業の返済}) * dt$$

$$\text{初期値 大企業} = \text{大企業向け投融資} + \text{大企業向け貸出}$$

インフロー：

$$\text{大企業向け貸出} = \text{大手銀行} * (1 - \text{大手銀行} \cdot \text{大手証券の競合})$$

$$\text{大企業向け投融資} = \text{大手証券} * \text{大手銀行} \cdot \text{大手証券の競合}$$

アウトフロー：

$$\text{大企業の返済} = \text{DELAY}(\text{大企業向け貸出}, 1) + \text{DELAY}(\text{大企業向け投融資}, 1)$$

#### (4) 海外企業の行動

ここでは海外企業は大手証券を通してのみ資金を調達する。その資金は大手証券が国内の大企業に向けた資金の残りに相当する。また、その資金は 1 期間の遅れを伴って大手証券に返済されると仮定している。

$$\square \text{ 海外企業}(t) = \text{海外企業}(t - dt) + (\text{海外企業向け投融資} - \text{海外企業向け投融資の返済}) * dt$$

$$\text{初期値 海外企業} = \text{海外企業向け投融資}$$

インフロー：

$$\text{海外企業向け投融資} = \text{大手証券} * (1 - \text{大手銀行} \cdot \text{大手証券の競合})$$

アウトフロー：

$$\text{海外企業向け投融資の返済} = \text{DELAY}(\text{海外への投資}, 1)$$

#### (5) 大手証券の押しのけ効果

それぞれの経済主体の資金運用・調達の行動を見てきたので、今度はそれらのつながりを見ることにしよう。図表 5 はその関係をステラの表記に基づいて描いたものである。

国内の大企業は大手銀行と大手証券から、そして海外企業は大手証券から資金を調達す

るが、その配分はすべて大手銀行・大手証券の競合によって決定づけられている。

図表 6 で描かれた実線の右上がりの直線は「大手銀行と大手証券の競合の度合」を示したものである。そこでは、係数が 0 から始まり、1 期間ごとに 0.01 だけ 100 期間まで増え続け、最終的に 1 に到達する。最初、大企業はすべて大手銀行から資金を調達しているが、時間が経過するにつれて大手証券のウェイトを高め、最終的にすべての資金を大手証券から調達する姿が描かれている。

そのことを式で示すと、次のようになる。

$$\text{○大手銀行・大手証券の競合} = \text{RAMP}(0.01, 0)$$

このモデルでは最初に大手銀行も大手証券も 100 だけ資金を供給できる状態にある。いま、競合の度合いが 0 であるとしよう。つまり、大企業は大手銀行から資金をすべて調達し、大手証券からは一切調達しない。この場合、大手証券の資金はすべて海外企業に流れていくことになる。

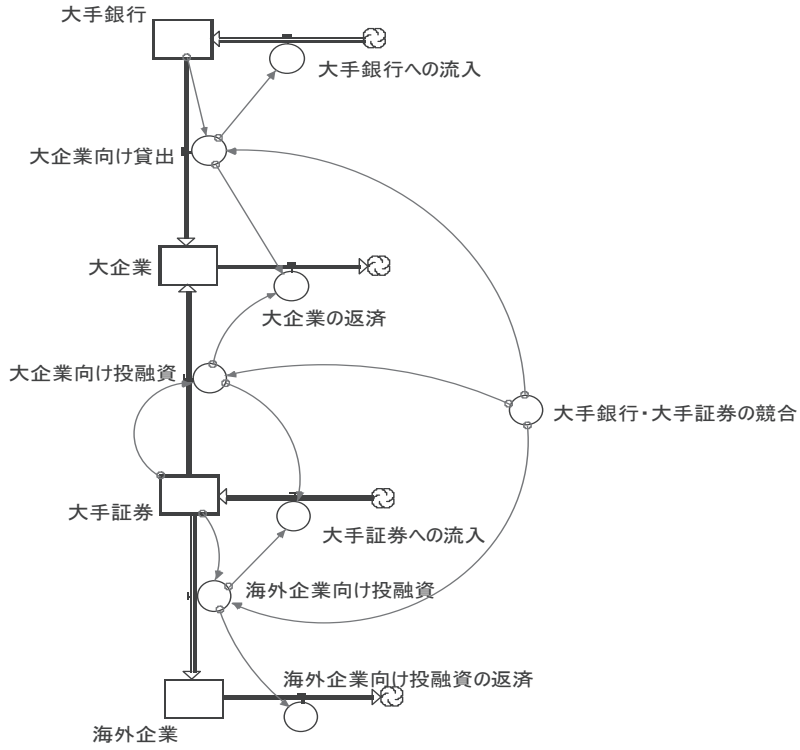
だが、競合の度合いが徐々に上昇し、最終的に 1 になったとしよう。この場合、大企業は大手証券から資金を全面的に調達するので、大手銀行の資金はすべて中小企業へ流れ、大手証券を通した海外企業への流れは 0 となる。

このモデルでは大企業が資金調達のウェイトを大手銀行から大手証券にシフトする姿が描かれている。これは大手銀行と大手証券の関係から見れば、「大手証券による押しのけ効果」が発生しているといえよう。

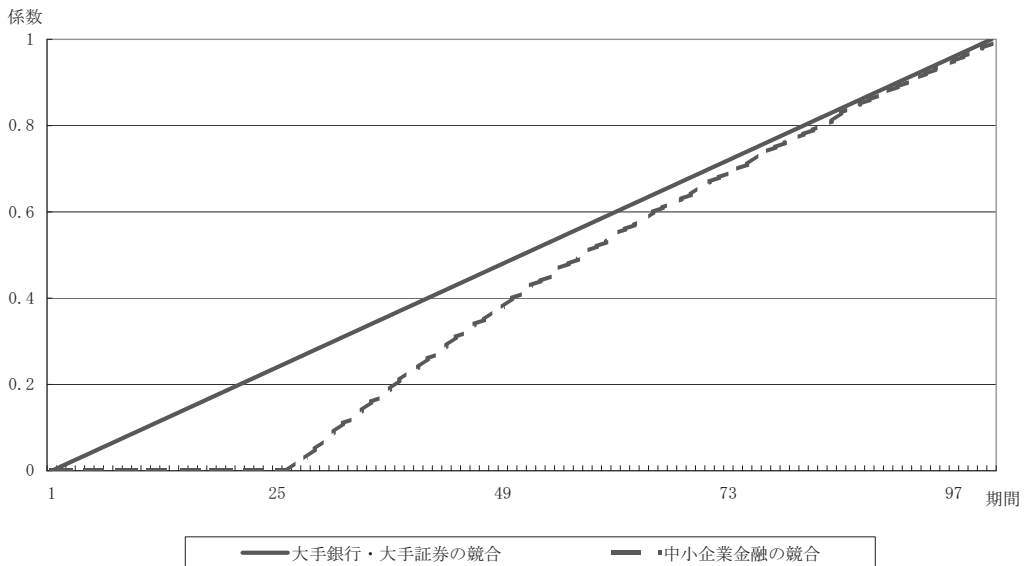
過去において両者はそれほど競合性が強くなかったが、企業規模が大きくなるにつれて資本市場からの資金調達はますます増大する傾向にある。そうした現象が大手銀行からの資金調達を押しよける結果を生み出している。

次に、大手銀行と大手証券の競合が強まることによって、中小企業金融がどのような影響を受けるかについて見ていくことにしよう。

図表5 大手証券の押しのけ効果



図表6 競合の度合



### 3 大手銀行の押しのけ効果

#### ――大手銀行と地域金融機関の競合モデル――

この節では大手銀行と競合関係に立つ地域金融機関の行動を中心にしながら、そこから資金を受ける中小企業と零細企業の行動について説明する。ここでは大手銀行が中小企業貸出で地域金融機関を押しよけ、それが地域金融機関による零細企業への貸出に影響を及ぼすことを示すことにしたい。

#### (1) 地域金融機関の行動

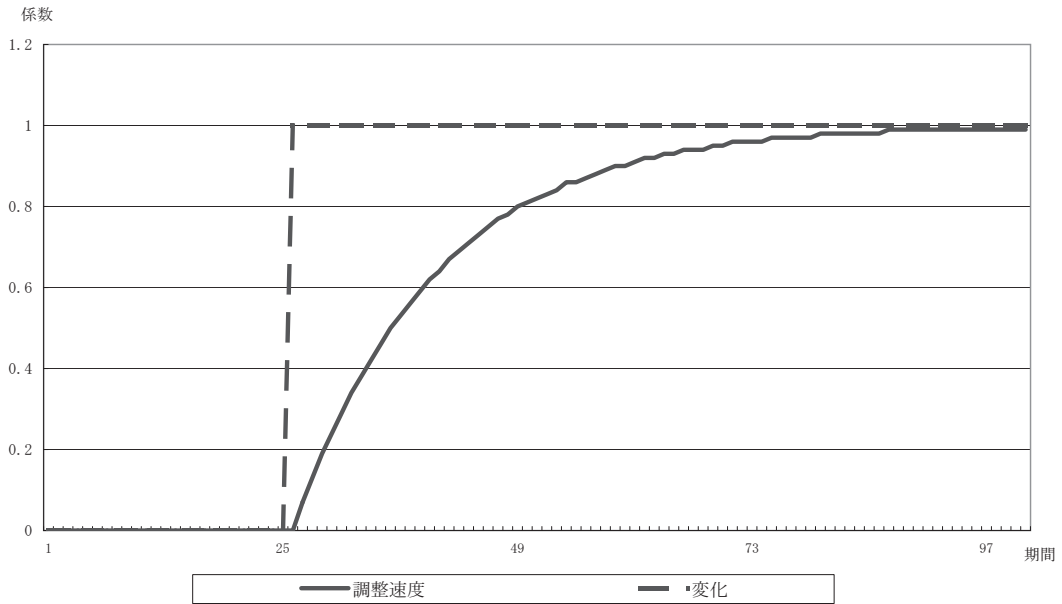
地域金融機関は地元で事業を展開する中小企業と零細企業に向けて貸出を行う。これらの企業は地域金融機関だけでなく、大手銀行からも貸出を受けることが可能である。クレジットスコアリング貸出などの金融手法が広がれば、地域金融機関による中小企業向け貸出は大手銀行による影響をもろに受けるだろう。

つまり、大手銀行が中小企業向け貸出を増大させれば、地域金融機関はそれに押しよけられるように中小企業向け貸出を減らしていくだろう。その代わりに、地域金融機関は余った資金を同じ地域に存在する零細企業に向けて貸出を進めていく。それはトランザクションバンキングがほとんど機能しない領域であり、まさに地域密着型貸出に相当する。それゆえ、地域金融機関しか貸出が行えない領域である。なお、返済は先ほどの大企業や海外企業と同様に1期の遅れを伴って資金が還流する。

地域金融機関は中小企業と零細企業に向けて資金を貸出すが、その配分を決定づけているのが「中小企業金融の競合」である。これは中小企業向け貸出をめぐる大手銀行と地域金融機関の競合である。その関係は大手銀行・大手証券の競合に依存している。なぜなら、大企業向け貸出で大手証券によって押しよけられた大手銀行の資金が中小企業向け貸出として流れているからである。

ここでは中小企業金融の競合が図表5の点線として描かれている。それは大手銀行・大手証券の競合に調整速度を掛けたものである。その調整速度は図表7の曲線で描かれているように25期目から時間を掛けてスムーズに1に収束すると仮定している。

図表 7 スムーズに変化する調整速度



$$\square \text{ 地域金融機関}(t) = \text{地域金融機関}(t - dt) + (\text{地域金融機関への流入} - \text{地域金融機関の中小企業向け貸出} - \text{リレバン貸出}) * dt$$

$$\text{初期値 地域金融機関} = 100$$

インフロー：

$$\text{地域金融機関への流入} = \text{DELAY}(\text{地域金融機関の中小企業向け貸出}, 1) + \text{DELAY}(\text{リレバン貸出}, 1)$$

アウトフロー：

$$\text{地域金融機関の中小企業向け貸出} = \text{地域金融機関} * (1 - \text{中小企業金融の競合})$$

$$\text{リレバン貸出} = \text{地域金融機関} * \text{中小企業金融の競合}$$

$$\bigcirc \text{時間} = 15$$

$$\bigcirc \text{変化} = \text{STEP}(1, 25)$$

$$\bigcirc \text{調整速度} = \text{SMTH1}(\text{変化}, \text{時間})$$

$$\bigcirc \text{中小企業金融の競合} = \text{大手銀行} \cdot \text{大手証券の競合} * \text{調整速度}$$

## (2) 中小企業の行動

中小企業は地域金融機関だけでなく、大手銀行からも貸出を受ける。その関係は中小企業金融の競合に影響を受けるが、それは大手銀行・大手証券の競合によって決定づけられている。また、それぞれの金融機関への返済は1期の遅れを伴うと仮定している。

$$\square \text{ 中小企業}(t) = \text{中小企業}(t - dt) + (\text{地域金融機関の中小企業向け貸出} + \text{大手銀行の中小企業向け貸出} - \text{中小企業の返済}) * dt$$

初期値 中小企業 = 大手銀行の中小企業向け貸出 + 地域金融機関の中小企業向け貸出  
インフロー：

$$\text{地域金融機関の中小企業向け貸出} = \text{地域金融機関} * (1 - \text{中小企業金融の競合})$$

$$\text{大手銀行の中小企業向け貸出} = \text{大手銀行} * \text{大手銀行・大手証券の競合}$$

アウトフロー：

$$\text{中小企業の返済} = \text{DELAY}(\text{大手銀行の中小企業向け貸出}, 1) + \text{DELAY}(\text{地域金融機関の中小企業向け貸出}, 1)$$

## (3) 零細企業の行動

零細企業は中小企業よりもさらに規模が小さな地元企業であり、地域金融機関しか貸出が受けられない企業である。大企業や中小企業は大手銀行、大手証券、地域金融機関といった異なった種類の金融機関から資金を調達できるが、零細企業は地元の地域金融機関だけしかほとんど貸出が受けられない。

なぜなら、零細企業は長期にわたって親密な関係にある地域金融機関でなければ実態がなかなか把握できないからである。まさにリレーションシップバンキングの典型的な貸出対象といえる。それゆえ、大手証券はいうまでもなく、大手銀行も貸出の対象外となる。

ただ、地域金融機関は地元の零細企業に資金を貸出すが、その配分は中小企業金融の競合によって決定される。つまり、地域金融機関による中小企業向け貸出が大手銀行の貸出によって押しのけられると、余った資金は受動的にリレーションシップバンキングを通して零細企業向け貸出として流れていくことになる。この場合も返済は1期の遅れを伴って地域金融機関に資金が還流する。

$$\square \text{ 零細企業}(t) = \text{零細企業}(t - dt) + (\text{地域密着型貸出} - \text{零細企業の返済}) * dt$$



初期値 零細企業 = 地域密着型貸出

インフロー：

リレバン貸出 = 地域金融機関\*中小企業金融の競合

アウトフロー：

零細企業の返済 = DELAY(地域密着型貸出,1)

#### (4) 大手銀行の押しのけ効果

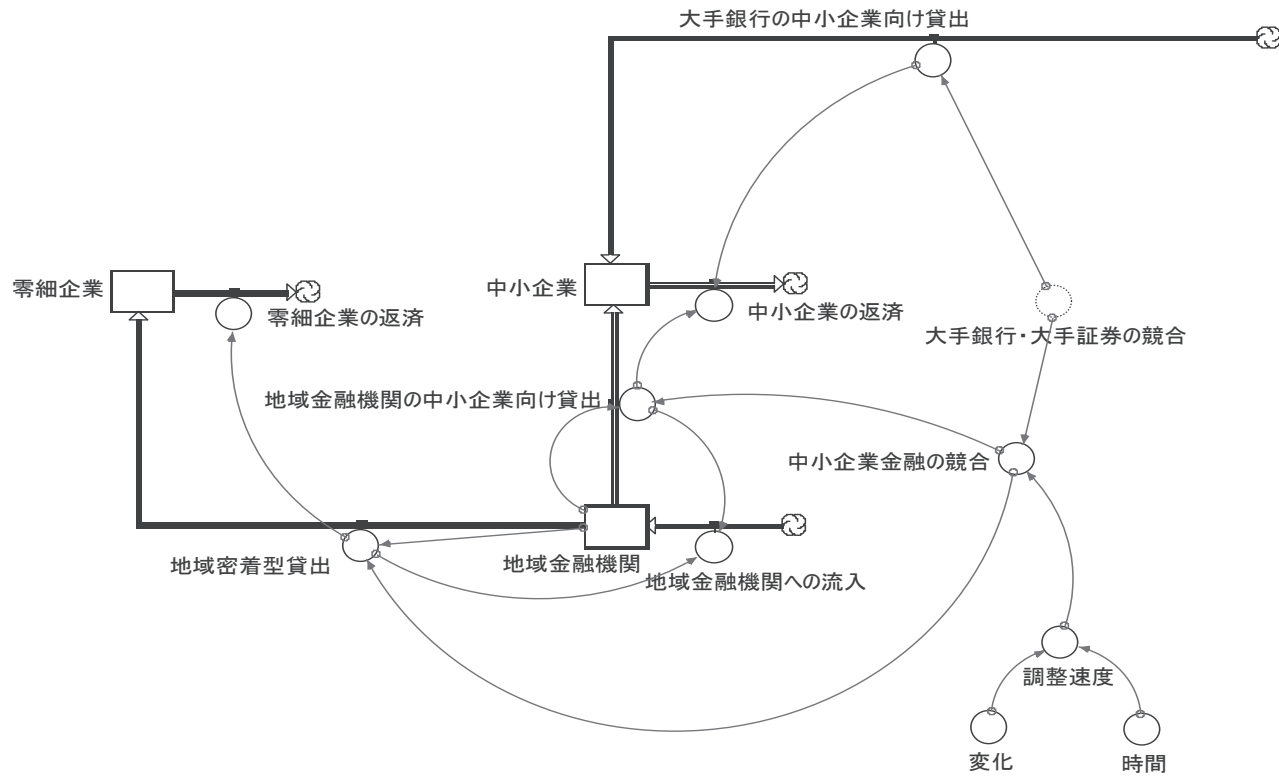
地域金融機関、中小企業、零細企業のそれぞれの行動を見てきたが、それらの関係を図示すると、**図表 8** のように表すことができる。いままでの説明からもわかるように地域金融機関の行動は中小企業と零細企業の貸出に大きな影響を与える。

そのメカニズムは「大手銀行の押しのけ効果」から始まっている。中小企業向け貸出で押しのけられた地域金融機関は余った資金を地元の零細企業に流すため、零細企業向け貸出が伸びていくのである。

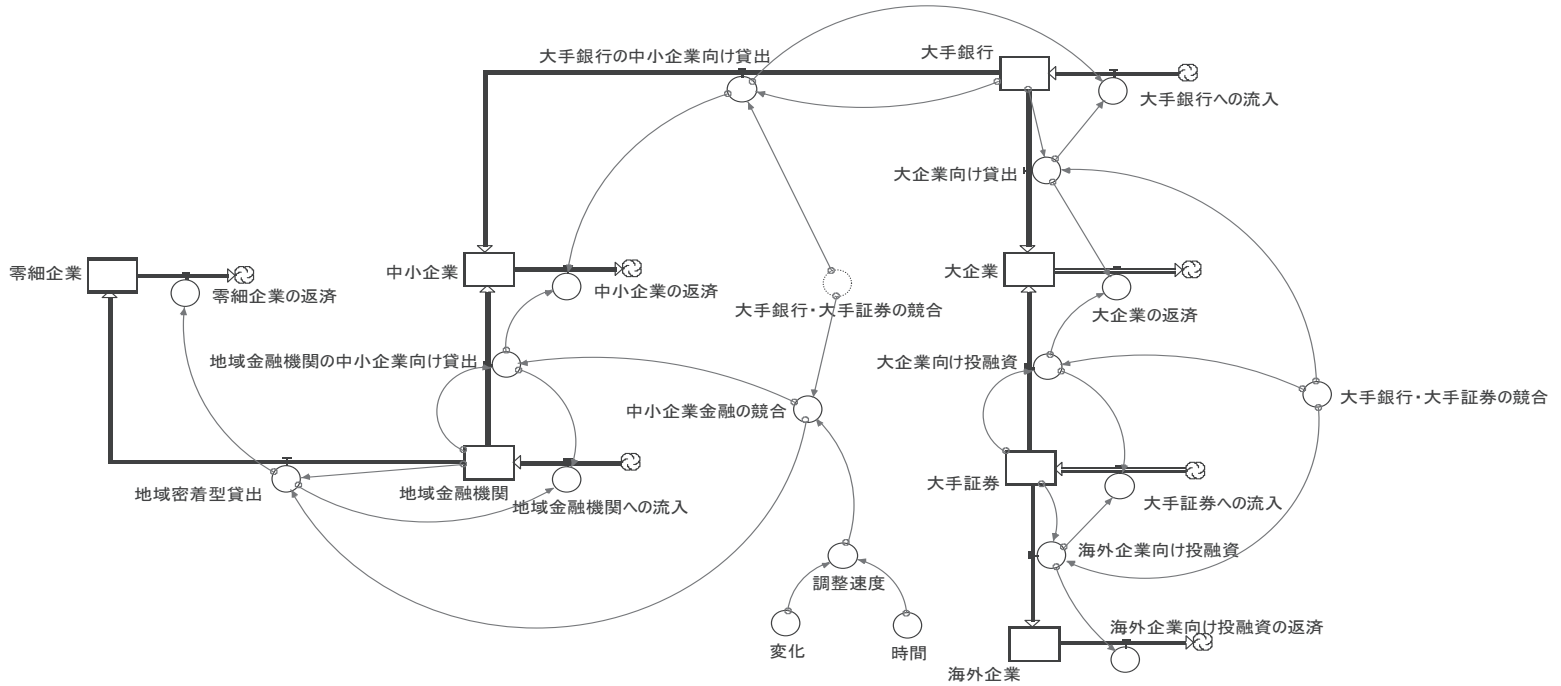
だが、それはもともと大手銀行・大手証券の競合が影響している。大企業向け貸出で大手証券に押しのけられた大手銀行が余った資金を中小企業向け貸出に流したことが原因となって、地域金融機関は貸出の配分を変えざるを得ない状況に追い込まれている。

そうした大手証券と大手銀行に基づく 2 種類の押しのけ効果が最終的に中小企業ならびに零細企業に波及していく全体の姿を描いたものが**図表 9** である。大手証券の行動から始まり、それが大手銀行の行動に影響を及ぼし、連鎖はそれにとどまらず、地域金融機関の行動にも影響を及ぼしている。そのプロセスのなかで海外企業、大企業、中小企業、零細企業への資金の流れが決定づけられている。

図表 8 大手銀行の押しのけ効果



図表9 全体の波及メカニズム



#### 4 押しのけ効果による波及メカニズム

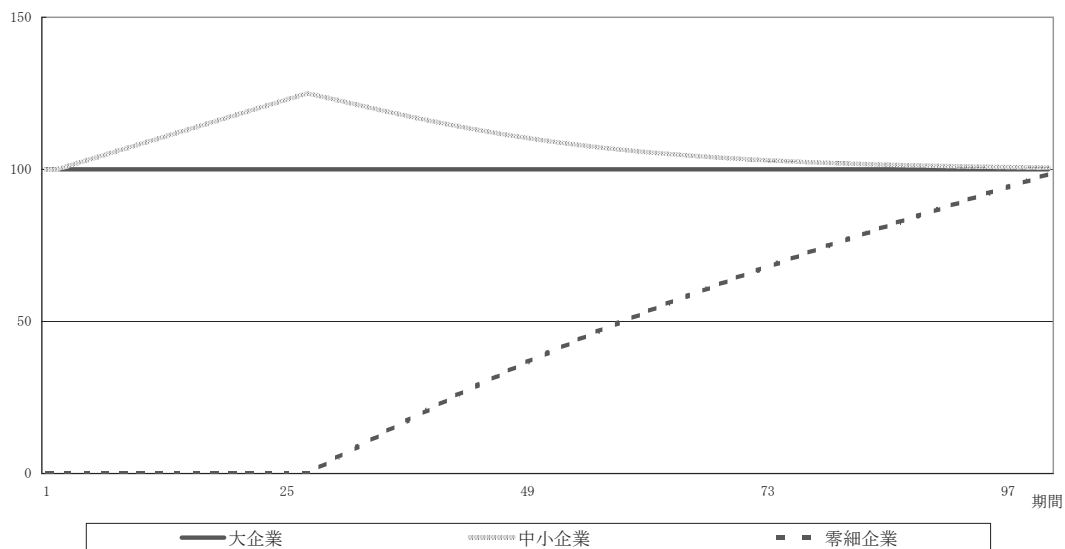
金融機関ならびに企業の行動を中心に説明したので、今度はそれぞれの貸出の動きをシミュレーションを通して見てみることにしたい。

先ほども指摘したように、このモデルでは最初に大手証券も大手銀行も、そして地域金融機関も 100 だけの資金を持っている。これらの資金が海外企業、大企業、中小企業、零細企業へ向かっていく。

その際、大企業の意向を反映して大手証券は時間の経過に伴って資金の配分を海外企業から大企業にシフトさせていくと想定している。そのことは大手銀行・大手証券の競合を表した係数の動きによって示されている。もちろん、その動きは中小企業金融の競合にも影響を与え、大手銀行は中小企業向け貸出へウエイトを置き、地域金融機関は零細企業へウエイトを置くことにつながっていく。

そうしたプロセスの結果を実際に数値で捉えたものが図表 10 である。ここでは 0 期から 100 期までの大企業、中小企業、零細企業に向けた貸出残高が描かれている。それを見ると、大企業は最初から 100 のままである。これは当初、大手銀行からの貸出で賄っていたのに対して、その減少分を補うように大手証券から資金が向かっているためである。

図表 10 大企業・中小企業・零細企業の貸出残高



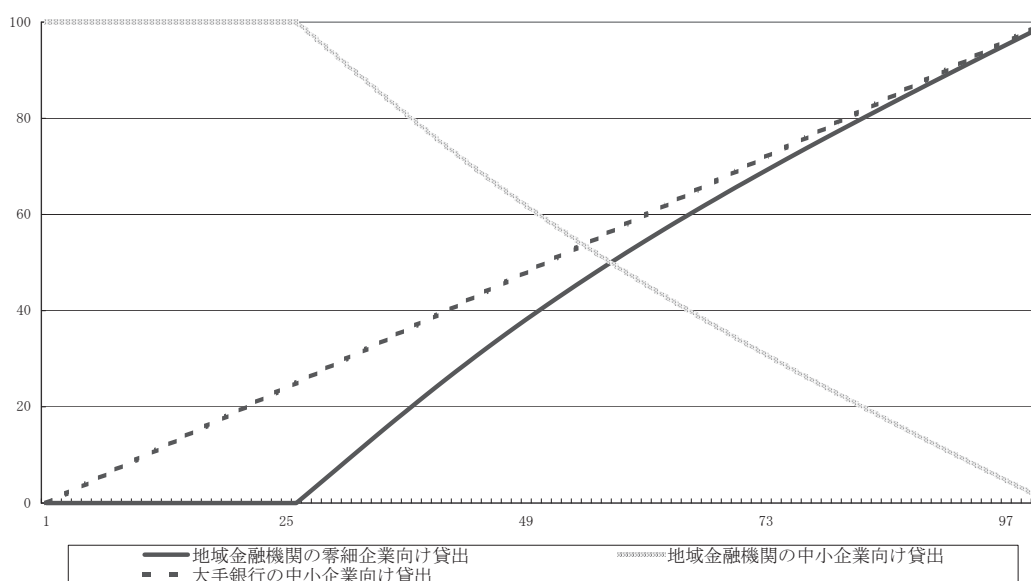
また、中小企業向けの貸出残高は 25 期まで上昇し、その後、低下傾向を辿りながら 100 に収束している。これは図表 5 で示されているように中小企業金融の競合が 25 期目から大手銀行・大手証券の競合の影響を受けるようにモデル化しているからである。

それに対して、零細企業向けの貸出残高は 25 期目から上昇し続け、100 にまで至っている。これは地域金融機関の貸出が中小企業向けから零細企業向けにウエイトを高めているからである。

こうしたなかで中小企業向け貸出と零細企業向け貸出に焦点を合わせながら、貸出残高の動きを金融機関ごとに見ていくことにしよう。図表 11 はそのために描かれたものである。そこでは大手銀行の中小企業向け貸出、地域金融機関の中小企業向け貸出、そして零細企業向け貸出の 3 種類が比較できるようになっている。

それを見るとわかるように大手銀行の中小企業向け貸出は増大し続けるのに対して、地域金融機関の中小企業向け貸出はまったく対照的に 25 期目を境に減少し、余った資金が零細企業向け貸出として増大していることが確認できる。

図表 11 中小企業向け貸出と零細企業向け貸出



大手証券そして大手銀行による 2 重の押しのけ効果が中小企業金融の分野に変革をもたらそうとしている。中小企業金融は地域密着型貸出を得意とする地域金融機関が活躍する場であったが、新しい中小企業金融の出現により様相が変わりつつある。トランザクションバンキングの手法を駆使する大手銀行がこの金融手法を用いて中小企業分野に参入する機会が拡大しているからである。

しかも、大企業向け貸出が大手証券の進出によって押しのけられれば、大手銀行はますます中小企業向け貸出へ流れを加速させる。そのことは地域金融機関に貸出の変更を余儀なくし、最終的に零細企業向け貸出に進出せざるを得なくなる。

ここで展開したシュミレーションはそうした将来予想される金融機関と企業における資金の動きを簡単なモデルのなかで描いているのである。

## 5 今後の動き

かつて大企業は大手銀行による貸出に依存し、中小企業は地域金融機関が担当する棲み分けが存在していた。だが、経済が成熟するにつれて、大企業による資本市場からの資金調達が強まるため、大手銀行は貸出が難しくなる。そのため、いままであまり注目しなかった中小企業向け貸出を伸ばしていかざるを得なくなる。

だが、中小企業向け貸出はトランザクションバンキングによる大企業向け貸出と異なり、長期にわたる密接な関係を維持しなければなかなか実行しにくい特殊な分野である。そうしたなかで中小企業向け貸出にもトランザクションバンキングが応用できる新しい金融手法が開発され、その利用が大手銀行にも広がっている。

この動きに注目するならば、今後、大手銀行はいままで以上に中小企業向け貸出を増やしていくであろう。そうすると、地域金融機関はそれに押しのけられるように零細企業向け貸出に向かわざるを得なくなる。もちろん、この分野の貸出は新しい中小企業金融に馴染まないばかりか、典型的なリレーションシップバンキングしか機能しない分野である。

いままで地域金融機関でさえあまり積極的に融資しようとしなかった零細企業向け貸出は新しい中小企業金融の影響を間接的に受けることから伸びていくであろう。本論文はそうした可能性を単純なモデルで明示したことに特色がある。

ただ、単純に地域金融機関の貸出はすべて中小企業から零細企業に向かうわけでないだろう。そこには同じ地域金融機関でも異なった行動が展開されることが予想される。

地域金融機関は地方銀行、第2地方銀行、信用金庫、信用組合をまとめて表現したものであり、それらは地域経済に根ざした金融機関ということで同じ性格を持っている。だが、地域金融機関でも規模はさまざまで、大規模なものもあれば小規模なものもある。地方銀行と第2地方銀行は規模が大きく、信用金庫と信用組合は規模が小さいのが一般的な傾向である。しかし、預金量が1兆円を超えるような大規模な信用金庫もある。

このように規模の格差から見ていくと、同じ地域金融機関でも規模の大きいものは中小企業向け貸出で大手銀行と競合関係に立ち、規模の小さな地域金融機関だけがモデルで展開したような中小企業向け貸出から零細企業向け貸出へ進むことが考えられる。

そうであるならば、中小企業向け貸出にとどまる規模の大きな地域金融機関はリレーションシップバンキングの視点に立った本来の貸出だけでなく、新しい金融手段を導入するなどトランザクションバンキングの手法も積極的に取り入れていく必要がある。また、零細企業向け貸出に進出する規模の小さな地域金融機関は地域密着型貸出をいままで以上に進めていくことになろう。

こうした地域金融機関の2極化は単に資金の流れの変化だけにとどまらず、中小企業ならびに零細企業をいままでと違った姿に変えていくことにもつながっていくと思われる。

## 脚注

(注1) 新しい中小企業金融の手法については、みずほ総合研究所(2006)を参考にしている。

(注2) 『中小企業白書 2006年版』によると、「従業員規模別のクイックローンの利用企業」は次の通りである。

従業員規模	301人以上	.....	40.8%
	101人~300人	.....	16.4%
	21人~100人	.....	36.8%
	~20人	.....	5.9%

また、「自己資本比率別のクイックローンの利用企業」は次の通りである。

自己資本比率	40%超	.....	15.6%
	20%超~40%以下	.....	24.0%
	10%超~20%以下	.....	33.1%
	5%超~10%以下	.....	16.2%
	0%超~5%以下	.....	5.2%
	0%未満	.....	5.8%

(注3) 『中小企業白書 2006年版』52頁

(注4) みずほ総合研究所(2006)のアンケート調査では、4種類の新しい金融手段に対して企業規模別に利用経験ないし関心を調べている。その分類は①「利用したことがある」、②「利用したことはないが関心はある」、③「利用したいと思わない/関心がない」、④「不問」である。

図表4では中小企業、中堅企業、大企業ごとに利用経験ないし関心の割合を示している。

これは分類①と②の割合を表している。分類ごとに割合を示すと、次のようになっている。

●クレジットスコアリング貸出

中小企業 分類①7.3%、分類②19.1%、分類③70.9%、分類④2.7%

中堅企業 分類①2.0%、分類②14.4%、分類③81.6%、分類④2.0%

大企業 分類①0.0%、分類②1.9%、分類③97.1%、分類④1.0%

●証券化

中小企業 分類①17.7%、分類②9.0%、分類③69.7%、分類④3.6%

中堅企業 分類①9.0%、分類②7.0%、分類③83.1%、分類④1.0%

大企業 分類①1.9%、分類②4.9%、分類③92.2%、分類④1.0%

●動産・債権譲渡担保融資

中小企業 分類①6.6%、分類②22.3%、分類③68.9%、分類④2.3%

中堅企業 分類①8.0%、分類②19.9%、分類③69.7%、分類④2.5%

大企業 分類①11.7%、分類②24.3%、分類③63.1%、分類④1.0%

●シンジケートローン

中小企業 分類①5.1%、分類②21.4%、分類③70.7%、分類④2.7%

中堅企業 分類①18.4%、分類②24.9%、分類③54.7%、分類④2.0%

大企業 分類①44.7%、分類②22.3%、分類③31.1%、分類④1.9%

なお、本論文は（財）全国銀行学術研究振興財団の2008年度・研究助成の成果である。

## 参考文献

- ・岸本光永『中小企業・ベンチャー企業のファイナンス入門』中央経済社 2006年3月
- ・金融庁「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
- ・金融庁「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---中小・地域金融機関の不良債権問題の解決に向けた中小企業金融の再生と持続可能性（サステナビリティ）の確保」2003年3月
- ・金融庁「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」の実績等の評価等に関する議論の整理（座長メモ）2005年3月
- ・金融庁「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」2005年3月
- ・金融庁「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」に基づく取組み実績と総括的な評価について」2005年6月
- ・金融庁「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」2007年4月
- ・金融庁「地域密着型金融（平成15～18年度 第2次アクションプログラム終了時まで）



の進捗状況について」2007年7月

- ・小藤康夫『金融行政の大転換』八千代出版 2005年8月
- ・小藤康夫『金融コングロマリット化と地域金融機関』八千代出版 2006年5月
- ・多胡秀人『地域金融論 リレバン恒久化と中小・地域金融機関の在り方』金融財政事情研究会 2007年7月
- ・中小企業庁編『中小企業白書 2006年版』ぎょうせい 2006年5月
- ・ツヴィ・ボディ、ロバート・C・マートン著『現代ファイナンス論(改訂版)』ピアソン・エデュケーション 1999年12月
- ・みずほ総合研究所「多様化が進みつつある中堅・中小企業の資金調達」『みずほレポート』(みずほ総合研究所) 2006年12月8日
- ・村本孜『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
- ・藪下史郎・武士俣友生『中小企業金融入門(第2版)』東洋経済新報社 2006年4月
- ・Berger, A.N. and G.F.Udell, “Small Business Availability and Relationship Lending: the Importance of Bank Organizational Structure”, *Economic Journal*, Vol.112, No.477, Feb. 2002, pp.F32-F53.
- ・Berger, A.N. and G.F.Udell, “A More Complete Conceptual Framework for SME Finance”, *Journal of Banking & Finance*, Vol.30, No.11, Nov. 2006, pp.2945-2966.
- ・Boot, A.W., and A.V. Thakor, “Can Relationship Banking Survive Competition?” *Journal of Finance*, Vol.55, No.2, Apr. 2000, pp.679-713.
- ・Stein, J.C., “Information Production and Capital Allocation: Decentralized vs. Hierarchical Firms”, *Journal of Finance*, 57, 2002, pp.1891-1921.