

国内金融の活性化に向けて — 研究会報告書 —

「国内金融の活性化に向けた研究会」事務局^{*1}

^{*1}本研究会の主催者である井上哲也は、株式会社野村総合研究所金融 IT イノベーション事業本部に勤務（2017年3月時点）。同本部の竹端克利と池田雅史が本研究会の事務局として、企画や運営に参画した。本報告書は、2015年8月から計13回にわたって開催された本研究会での議論、およびそれに基づく事務局の調査、ならびに地域金融機関の実務家や地域金融の有識者との面談の成果を取りまとめたものである。この場を借りて関係者の皆様に心より御礼を申し上げます。なお、本報告書における誤りについては本研究会の事務局に帰する。また、本報告書の内容は、株式会社野村総合研究所ないし野村グループの公式見解ではない。

<目次>

I. 基本的な問題意識	
I-1. 基本的な問題意識と本報告書の方針	3
I-2. 中堅・中小企業の実態	8
I-3. 中堅・中小企業のニーズ	13
II. 金融サービス供給者の機能と役割	
II-1. 第2章の構成	16
II-2. 地域金融機関の情報機能	16
II-3. 地域金融機関の金融機能	19
II-4. デットとエクイティ	24
II-5. 金融仲介に関連する主体	
II-5-1. 商社	31
II-5-2. 地方自治体	33
II-5-3. 税理士・会計士	33
II-5-4. 地域の中堅・中小企業	35
III. 金融仲介の展望	
III-1. 「事業性評価」	
III-1-1. 「事業性評価」の背景と目的	37
III-1-2. 「事業性評価」の内容と効果	38
III-1-3. 「事業性評価」の実践	41
III-1-4. 「事業性評価」のインセンティブ	45
III-2. 地域金融機関のガバナンス	49
III-3. 今後の方向性	52
IV. 補論	55
V. 付録(メンバー、開催実績、参考文献、図表)	60

I. 基本的な問題意識

I-1. 基本的な問題意識と本報告書の方針

2000年代入り後の地域金融機関は、不動産バブルとその崩壊の結果である不良債権問題を克服する¹とともに、国際的な規制強化への対応を通じて自己資本の面でも健全性を回復するなど、金融仲介サービスの供給者として対応力を徐々に改善させていった(図表1)。それにも拘らず、金融機関が健全性を回復しさえすれば自然に復活すると期待された信用仲介は、貸出額のような量の面でも、中堅・中小企業向け与信のような質の面でも、その後も顕著な回復は見られなかった(図表2)。

もちろん、その背景としては、期待成長率の低下や資金循環の変化を映じた金融仲介に対する需要の変化も大きい。また、本稿でも後に触れるように、金融システムが全体として健全化を実現した後にも、金融当局が監督や検査の方針の転換に時間を要したことによる影響についても様々な指摘がある。それでも、地域金融機関はビジネスに占める金融仲介に占めるウエイトが大きく、その役割に対する期待も大きいだけに、近年のような極めて低位の信用コストは適切なリスクテイクを行っていない結果であるとの見方も含め、地域金融機関がこの間に変化を続けた顧客のニーズに適切に対応したかどうかを問う声も少なくな(図表3)。

こうした中で、地域金融機関を巡る経営環境は厳しさを増している。大都市圏以外の地域では、人口の流出と高齢化が一段と進行していることに加え、地域企業の海外進出の広がりもあって、金融サービスの需要者やその需要が量的に減少することへの懸念が強まっている。こうした環境の下では、企業の旺盛な資金需要に対応することが地域金融機関の主たる役割であるという状況には最早なく、地域経済の活性化の上でも、その中で地域金融機関が金融仲介の役割を担い続ける上でも、地域金融機関が借り手の信用力を適切に評価しながら成長を促進していくことといった積極的な役割も、新たなかつ重要な役割であるという考え方がみられる。

さらに、近年では長期に亘る低成長・低インフレとそれを克服するための金融緩和—いわゆる「マイナス金利政策」を含む—の長期化により金利全般の低下が進むとともに、資金調

¹ 地域金融機関の不良資産処理が相対的に時間を要した理由については、監督当局が、大手行ほど経営体力が強くない、地域経済への影響の大きい地域金融機関に時間的猶予を与えた可能性に加え、地域金融機関が比較的短期間で不良債権処理が可能な債務免除の採用を控えたことが指摘されている。

達面でウエイトの高いリテール預金の金利が事実上のゼロ制約に達した結果、金融機関の預貸金利鞘は縮小を続けている(図表4)。この点は、正常先の上中位企業への金利を軸とする貸出競争に象徴されるいわゆる「オーバーバンキング」と、ミドルリスク(債務者区分の正常先下位から要注意先)以下の先の企業価値向上を通じたビジネスチャンスの活用がなされない「日本型金融排除」²の双方(補論1)とも相まって、将来を展望した場合の地域金融機関のサステナビリティに関する議論にも繋がっている。

このため、成長力を中長期的に押し上げるという現在の経済政策の目標を達成する上で雇用や企業数の面でなお大きなウエイトを持つ地域経済の活性化を図る場合(図表5)、地域金融機関が金融仲介の面で期待に沿った役割を果たすことができるのか、そのためにはどのような対応や変化が必要なのかを明らかにすることの意味は次第に重要になっていると考えられる。

本報告書は、こうした背景を意識しながら、地域経済の活性化に対して地域金融機関が金融仲介を通じて貢献する現状を確認するとともにその将来を展望する。その際には、様々な金融機関や関連する幅広い主体による取組みが展開している事実を念頭に置き、地域経済の活性化に対する貢献の可否自体、あるいは予想される貢献度を定量的に解明するアプローチではなく、貢献度をより高めるにはどうしたら良いか—金融機関だけでなく上記のような関連する幅広い主体との連携も含まれる—という実践的な内容を主体とする。併せて、そうした議論や検討の成果を地域金融機関を中心に地域経済の活性化に従事しておられる皆様と共有することを目指している。

本報告書に関わる議論の場であった「国内金融の活性化に向けた研究会」では、こうした目的が実際に達成されるよう、地域金融機関の「現場」の実情を考慮するという意味で極力現実性を意識した議論を行う方向性がメンバーの間で共有された。一方、時間的制約等のため研究会の会合だけではカバーできない論点や事実については、研究会メンバーのサポートを得ながら、事務局が地域金融機関の実務家や地域金融の有識者との面談やローパーの調査によって取り込むべく努めた。

このような本報告書の狙いが実際に達成されたかどうかの評価は読者に委ねられる。た

² 金融庁は、「十分な担保・保証のある先や高い信用力のある先以外に対する金融機関の取組みが十分でないために、企業価値の向上が実現できず、金融機関自身もビジネスチャンスを逃している状況」と定義している(「平成28事務年度 金融行政方針」の20ページ)。一方で、研究会では、理論的な定義に課題を残すといった理由で、日本の現状について敢えて「金融排除」という用語を用いることへの違和感を示す向きもみられた(補論1)。

だ、いずれにしても、本報告書には地域金融機関の経営層が現場をどう導くかについての考え方や処方箋に関する内容が盛り込まれている。研究会での議論だけでなく事務局による面談も含めて、地域金融機関は、知見や人材の面で、地域経済の活性化を進める上で優位な立場にあるとの見方やそれに基づく強い期待が示された。その一方で地域金融機関が果たす役割に関する課題について様々な議論があるとすれば、優れた経営資源にはなお活用の余地が残されているという意味で、課題の少なくとも一端は経営層に関する領域に残っている可能性が示唆される。その意味で、本報告書は潜在的な読者の中でも、地域金融機関の経営層に目を通していただくことを意識している。

なお、上記の問題意識から明らかなように、本報告書で地域金融機関として念頭におくのは地方銀行である。この点は、いわゆる「地方版総合戦略」(BOX1)を巡る動きを引用するまでもなく、地域経済の活性化において、地方銀行は地方自治体と並んで主体的な役割を期待されていることと整合的である。

ただし、誤解のないよう付け加えれば、本報告書ないし本研究会として、地方銀行以外の地域金融機関—例えば協同組織金融機関—の役割を軽視するものでは決してない。地域住民の日常生活により密接な関わりをもつ小規模な自治体ないしコミュニティにおいて、協同組織金融機関は、構成員に対する金融サービスの提供を通じて地方銀行以上の存在感や役割を果たしている面がある。一方で、金融機関の経営に関しては、ガバナンス構造の大きな違いなどのために、協同組織金融機関に関しては地方銀行と異なる角度からの議論が必要となる。

しかも、協同組織金融機関の主たる取引先である小規模企業者は、社会政策的な視点も含む公的な保護や扶助の下にある先が含まれるだけでなく、数の多さや取引金額の小ささのゆえの効率性の観点もあり、金融機関は様々な意味で異なる対応を求められる³。残念ながら、時間の制約のために、本研究会では協同組織金融機関による地域経済活性化への貢献や小規模企業者への対応に関する十分な検討を行うことができなかったため、本報告書には「one size fits all」といった不適切な推論を避けるためにも議論を掲載せず、別な場でのより詳細な議論に委ねることとした。

³ こうした厳しい条件にも拘らず、地方銀行の中には、ITシステムの活用などを通じて小規模企業者に対する事業性評価とそれによる借り手の事業再生や業績改善に取り組む先がみられるようになっている(第3章を参照)。また、小規模企業者に対する小口債権については、スコアリングの活用などを通じたポートフォリオの視点での管理というアプローチも考えられる。

【BOX1】「地方版総合戦略」

「地方版総合戦略」とは、平成 26 年 11 月 28 日に成立したいわゆる「まち・ひと・しごと創生法」に基づき、全国の都道府県・市町村が策定するアクションプランであり、同じく全国の都道府県・市町村が策定する「地方人口ビジョン」と並んで、地方創生における中核的な施策として位置づけられている。

「まち・ひと・しごと創生本部」（以下、創生本部と表記）によると、「地方人口ビジョン」とは、「各地方自治体における人口の現状を分析し、人口に関する地域住民の認識を共有し、今後目指すべき将来の方向と人口の将来展望を提示するもの」とされている。具体的な内容として、人口統計を用いた現在及び将来の人口動態分析、人口動態が地域経済に与える影響分析などを盛り込むよう、創生本部から各都道府県知事宛に要請されている。

これに対し「地方版総合戦略」とは、「地方人口ビジョン」を踏まえ、地域の実情に応じた今後5か年の目標や施策の基本的方向及び具体策をまとめるものとされている。施策の中身については各地方自治体が独自に定めることとしつつも、策定においては産業界、行政機関、教育機関、金融機関、労働団体、メディアなど幅広い主体の意見を取り込むこと、施策の進捗状況の把握と必要な改善を機動的に行うために PDCA のサイクルを確立させること、などが共通事項として要請されている。

図表に示す通り、平成 28 年 3 月 31 日の時点で、ほぼ全ての地方自治体において「地方人口ビジョン」と「地方版総合戦略」が策定されている。創生本部が金融機関向けに実施したアンケート調査によると、地域金融機関の約 7 割がこれらの策定プロセスに何らかの形で関与したほか、約 6 割の金融機関が地方創生に向けた専門チームの立ち上げまたは窓口の明確化といった態勢整備を行ったとされている。

図表 地方人口ビジョン及び地方版総合戦略の策定状況

策定期間	地方人口ビジョン		地方版総合戦略	
	都道府県 (全 47)	市区町村 (全 1,741)	都道府県 (全 47)	市区町村 (全 1,741)
平成 27 年 10 月末までに策定	39	758	38	729
平成 27 年 12 月末までに策定	3	201	4	189
平成 28 年 3 月末までに策定	5	779	5	819
未策定	0	3	0	4

出所)まち・ひと・しごと創生本部「地方人口ビジョン及び地方版総合戦略の策定状況」

地方銀行を念頭に議論を行う以上、本報告書で「地域」という場合は基本的には地方銀行の主たる営業区域である都道府県をイメージすることになる。この点に関しては、研究会の議論では、制度的な現状を踏まえて都道府県でよいという考え方と、経済的な実態ないし今後の方向を踏まえてより広域な行政圏とすべきという考え方が並存した。本報告書では、地方銀行の課題やその対応を考える上では前者の立場をとる。この点は、先に見た「地方

版総合戦略」の枠組みとも整合的である。その上で、本報告書でも、地方銀行による課題の解決を模索する際には、必ずしも都道府県の枠組みに拘らないことにする⁴。

議論の主たる対象を地方銀行に置くことのさらにもう一つの意味合いは、本報告書の議論において「金融ビジネスとしての持続可能性(サステナビリティ)」を重視することである。すなわち、地方銀行が地域経済の活性化に貢献する際にも、それは地方銀行にとって少なくとも中長期的にはビジネスとして成り立つことが前提である。もちろん、各地域の産業構造や経済環境によって、その時間的視野には多様性が認められるべきであろうが、中長期的にもフェアリターンー必要なコストを負担した上で、ゴーイング・コンサーンを確保しうるリターンーをもたらす見込みの乏しいビジネスを地方銀行に要求しても、それはサステナブルではなく、最終的にはその地域に必要な金融サービスの低下や断絶にむしろ繋がるリスクも小さくない。

経済的疲弊の著しい地域などでは、地方銀行が継続してフェアリターンを挙げることは非現実的な印象を与えるかもしれないが、こうしたケースでも、金融サービスの中で公共的な性格を有しかつ外部性の大きな領域を中央政府や地方自治体、政府系金融機関などの公的主体に担ってもらうことで、地方銀行の守備範囲を適切に規定し、その中で役割を発揮する余地は存在するとみられる。その意味でも、地方銀行が地域経済活性化に関わる幅広い主体と連携することの意味は大きい。

加えて、地方銀行が地方の中核企業を含めた中小企業や地場産業全体を活性化してそれらの収益性を高めることに貢献できれば、地方銀行もそうした収益の一部を金融仲介サービスの対価として享受し、よりイノベティブなビジネスを展開することにも繋がる。実際、事務局が面談した地域金融機関の間では、こうした取組みに先行的に着手したために効果が既に顕在化し、フェアリターンを伴うサステナブルなビジネスモデルを構築するケースや、そうした取組みの具体化を進めるケースが時間を追って広がりを見せていることが確認された。

なお、地域金融機関の持続可能性を議論する際には、金融機関の中にはシンプルな意味での利潤最大化を追求していない先が存在するとの批判にも注意する必要があるだろう。実際、地域金融機関の間では預金や貸出の規模を重んじ、業容を巡る競争が展開することも依然として珍しくない。その背景としては、かつては、規制金利の下で業容と収益が正の相

⁴ 後でみるように、その例としては、取引先の課題を克服する上でのビジネスマッチングの展開や、エクイティ資金の供給のための共同ファンドの設立などがある。

関を有していた、店舗行政などが預金量をベースに行われた面があった、といった要因が挙げられることが多い。

しかし、これらの合理性が失われて既に長期間が経過するにも拘らず、地域金融機関の間で業容を意識した経営が散見される理由は必ずしも明確でない。例えば、研究会でも、地場企業と幅広い取引関係を有するなど地方経済でドミナントな存在になれば、経営危機に陥っても政府による支援が受けられるとの期待(典型的な「too big to fail」)が影響している可能性や、人口減少や高齢化による今後の預金供給の減少に予め備えている可能性が指摘された。いずれにせよ、業容最大化と利潤最大化が常に一致する保証はないため、業容重視は地域金融機関の持続可能性を損なうリスクもある。そうすると、株主というステークホルダーの利益に反するだけでなく、金融機関自身による経営資源の効率的な配置や運用を妨げることで、結果的に地域経済の活性化を損なうことも考えられる。

イントロダクションの最後に本報告書の記述の特徴を記しておきたい。先に述べたように、本報告書の内容の中心は合計 13 回に亘って開催された「国内金融の活性化に向けた研究会」におけるメンバーおよび外部講師による議論である。もっとも、本研究会の準備期間を含めて、事務局は研究会の議論に即した形で地域金融機関の実務家や地域金融の有識者、および政策当局との面談を行うとともに、各種の資料に基づくプロパーの調査も行ってきた。従って、本報告書の内容の充実とメッセージの補強の観点から、研究会の外で行われたこうした活動の成果も本報告書に取り込んでいる。もちろん、その際はどこまでが研究会や面談で議論され、どこからがそれに触発された事務局の調査によるのか、読者に明確に識別していただけるように編集上の工夫を心がけている。また、本報告書をお読みいただく上で参考となる事実は本文中の BOX、重要な政策や事実であるとともに研究会を通じて多様な意見が示されるなど議論が深まった点は巻末の補論に整理している。

1-2. 中堅・中小企業の実態

地方銀行の法人取引先といってもそこには大企業も含まれており、大都市圏を主たる営業地域とする地方銀行の場合は尚更にそうした傾向が強まるはずである。それでも、地方銀行を全体としてみれば、法人取引先の多くが地域の中堅・中小企業によって占められることは言うまでもない(図表6)。その意味で、本報告書で地域金融における金融仲介の活性化を議論する際には、金融仲介サービスの需要者として地方の中堅・中小企業を念頭に置く。

ただ、こうした中堅・中小企業の有する特性は、わが国の経済構造に伴って変化しているとみられるにも拘わらず、地域金融に関する議論では必ずしも最新の状況に関する理解が前提となっていない可能性があり、実際、研究会でもそうした指摘がみられた(BOX2)。こうした指摘が正しいとすると、各銀行にとって、取引先がどのようなニーズを持ち、それらにどう応えるかを適切に考えることはそもそも困難となる。

しかも、ITの利用拡大やクロスボーダーの金融経済取引に関する規制緩和の進展を映じ、経済活動全般のグローバル化が進行する下では、各銀行にとって個々の取引先が地域や業界の中で相対的にどのような位置にあるかを正しく認識することの重要性は一段と増しているが、中堅・中小企業の適切かつ最新の理解がなければ、そうした重要な課題にはそもそも対応することができないことになる。

中堅・中小企業の特性に関して研究会で確認されたことは、まず、「小規模企業者」を分けて考えるべきことである。こうした企業は、中小企業基本法によれば従業員が20人(製造業)または5人(その他)といった先であり、典型的には家族経営の下で小規模な製造や個人向けサービスに従事する事業者が該当する(図表7)。研究会でも、こうした企業は1回の借入額が数百万円以下の水準であることが多く、地方銀行にとっては営業や審査、債権管理の効率性がネックとなり、そもそも取引を行わないか、オーナー経営者に対する事実上の個人取引を行う存在であるとの説明があった。つまり、一般的には、こうした企業は、事業資金の面では、より小規模な協同組織金融機関や政府系金融機関が主取引先になっているとみられる。

研究会では、「小規模企業者」に対しては社会政策の観点による政策も必要であり、研究会の基本的な方向性である持続可能性を伴う金融仲介サービスとの整合性を追及することは難しいとの意見がみられた。その一方で、地方銀行の中にはITシステムの活用などを通じて、後でみる「事業性評価」を効率的な形で小規模企業者にまで拡大する動きもみられる。ただ、既に指摘したように、本研究会では時間の制約のために小規模企業者への対応という重要な課題について十分な検討を行うことができなかった。このため、不適切な推論を避ける上でも、本報告書では、基本的にはこれらより規模の大きい「中堅・中小企業」と称される企業を念頭に議論を進める。

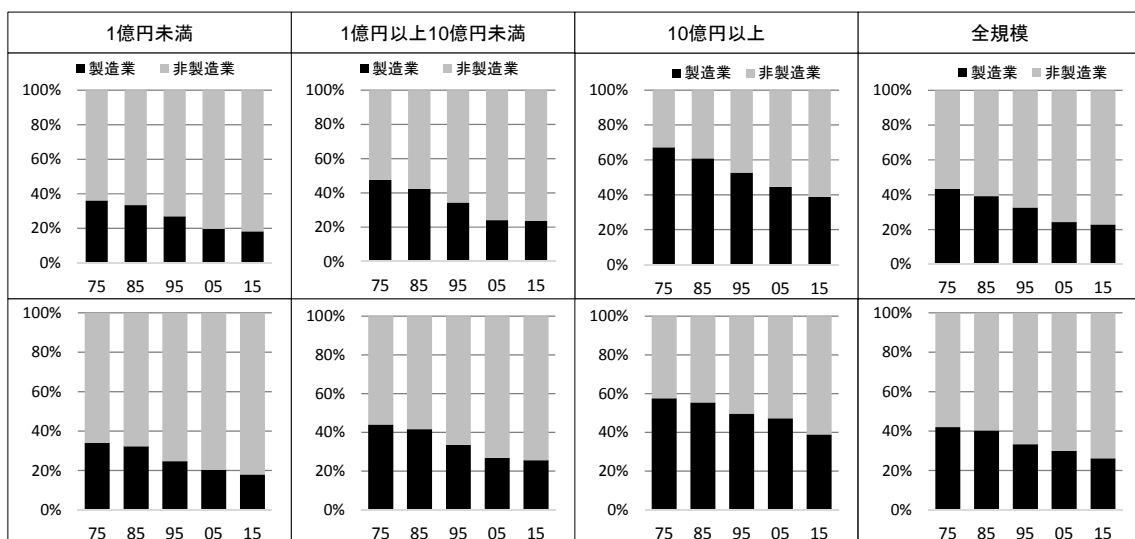
【BOX2】 わが国の中小企業の構造変化

図表は、過去40年間にわが国の製造業・非製造業の構成がどう変化してきたかを、資本金階級別に示したものである。構成比の計算においては、上段のグラフは従業員数を、下段は付加価値をそれぞれ用いている。これによると、従業員数と付加価値のどちらでも、製造業のウエイトは過去40年間にほぼ半減したことが確認できる。特に、資本金1億円未満の階級では、非製造業の割合は8割を超えるまで拡大した。非製造業の中でも従業員数や付加価値のウエイトが高い業種としては、卸売・小売業、建設業、飲食・宿泊業などが挙げられる。

研究会では、こうした変化の背景として、円高や国内市場の成長率の鈍化に直面した製造業が、海外進出を本格化しつつ重厚長大産業からの構造転換を進める中で、非製造業が雇用の受け皿として機能したという側面が指摘された。一方で、非製造業(特に中小企業)の労働生産性や全要素生産性の伸び率に着目してみると、大企業や製造業と比較して顕著に低く、マクロの経済成長への貢献という点ではむしろ足枷になっていた可能性があるという指摘もあった。

いずれにせよ、日本経済の成長力を高める上では、中小・非製造業の生産性向上がポイントであることは明らかである。研究会でも、そのための具体策として、生産性の低い企業が市場から円滑に退出できる環境を整備し、経済資源をイノベーティブな分野にシフトさせるよう促すといった政策面からのアプローチや、ITを導入することで中小・非製造業が直面しがちな「(製造業と比較して商圏が限られているという意味での)地域性の壁」や「(仕入れ・梱卸といった面での)管理コストの高さ」を克服するといった経営面からのアプローチなどが示された。地域金融機関には、こうしたアプローチにおいてどのような貢献ができるかが問われている。

図表 資本金階級別の業種構成の推移(上段:従業員数 下段:付加価値)



注)金融・保険業は含まない。

出所)財務省「法人企業統計」より事務局作成。

その上で、研究会での議論をもとに中堅・中小企業の現状を概観すると、特に地方では、円高や国内外での需要の成長格差等を反映した海外シフトなどによって製造業がウエイトを低下させてきた一方、卸小売、建設、医療・介護といった非製造業のウエイトが、事業者数や雇用者数などの面で高まってきている(図表8)⁵。こうした特徴は、少なくともマクロ的には、地方銀行の業種別貸出の構成変化とも整合的である。

研究会では、中堅・中小企業の財務面での特徴として、少なくともマクロ的には資金余剰の状態にあることが指摘された。こうした特徴は卸・小売や不動産のような非製造業にも確認される一方、営業収益は増加しておらず、資本コストの低下や実質的な税負担の軽減、遊休不動産の処分や(設備投資の抑制による)ネットの減価償却の増加などを背景とするものとの議論があった。このため、中堅・中小企業からみた外部への資金ニーズは低迷することになり、実際に地域金融機関を中心に企業向け貸出の伸びが高まらないことと整合的である。

非製造業の企業も一特に地方に所在する企業では一様々な意味で経営の変化を求められていることが、研究会を通じて多く指摘された。例えば、大規模店やロードサイド店の進出によって、伝統的な小売やそれを支える商流がビジネスモデルの見直しを迫られるケースはあらゆる地方にみられる。また、人口動態などを反映した公共事業の中長期的な見直しや住宅需要の変化も、地場の建設や不動産の業者に大きな課題を提示している。医療や介護は人口の高齢化によりマクロ的には成長の望める領域であるが、規制や制度が大きく変化しつつあるだけに、競争を生き抜く上ではサービスの内容や提供方法、規模の経済性といった面で様々なイノベーションを取り込むことが求められる。つまり、地方銀行の取引先として主要な位置を占める非製造業の代表的な業種はビジネスモデルの根本的変革という課題をともに抱えている。後に見るように、それらは金融仲介サービスに対する従来の需要を減少させたという点で地域金融に暗い影を落とす一方、新たな金融仲介サービスに対する需要の創出につながりうる意味で明るい将来を展望させる面も有する。

ビジネスモデルの変革が必要であるのは製造業も同じである。地方の製造業企業の多くは、明示的に「下請け」の立場にあるかどうかには拘らず、実質的には大企業に対して部品などの中間財や資本財を供給する役割を担ってきた(図表9)。しかし、研究会で多くの指摘が

⁵ 研究会では、米欧でも重厚長大型の企業が退潮した一方、新興企業の参入が活発化したため、製造業の雇用のウエイトは近年に再び上昇していることも指摘された。対照的に日本では、マクロ的には国内で活動を縮小した製造業が生み出した労働力を非製造業が吸収した訳であり、この点も、わが国のマクロ的な生産性の低迷に関連することが考えられる。

あったように、今や多くの中堅・中小企業も海外へと生産や販売の拠点をシフトするほか、中間財や資本財をグローバルに調達するようになっただけに、製造業の中堅・中小企業にとっては、従来通りに技術指向のビジネスを継続する限り、国内外の販路を新たに切り開いたり、国内でも需要増加が展望しうる財の生産にウエイトを移したりすることが求められる。

地方の中堅・中小企業の課題は、企業のライフステージとの関係で捉えることも有用である。例えば、ビジネスモデルの変革という課題は、ライフステージとの関係では「成熟段階」以降の企業において一段と重要かつ緊要度が高いとみられる。研究会でも指摘があったように、「成熟段階」の企業は既存のビジネスで成功を収めた先が多だけに尚更に既存のビジネスモデルに拘泥しやすく、その変革に消極的になる傾向があるからである。こうした先が地方の中核企業である場合は、当該企業の活動の停滞が地域経済の低迷に直結していたとみられる一方、ビジネスモデルの適切な転換ができれば、地域経済の活性化に少なからぬ貢献をなす可能性が存在する⁶。

こうした地方の中堅・中小企業の課題は、ライフステージと関連するが異なる切り口として、個別企業の信用度に着目することによっても浮かび上がる。従来、信用度は、地域金融機関が与信の適否や与信条件(基準金利に対するスプレッドの設定や信用補完の要求など)を判断する際のインプットとして、信用リスクの管理に関わる面から利用される面が強かった。しかし、後にみるように地域金融機関は取引先に対してビジネスモデルの転換を促すことが求められており、具体的な行動を促す上で信用度を基準として活用するようになっている。

こうした変化は産業構造の変化と相まって、中堅・中小企業の対応にも変化を求めることになる。すなわち、従来みられた伝統的な経営資源(経営者の資質や経験、不動産等の資産など)を具備し、それを地域金融機関にアピールすることに止まらず、研究会でも議論があったように、事業性資産⁷の中でも、営業キャッシュフロー⁸に繋がる棚卸資産や競争力の源泉としての知的財産・資産⁹を具備し、それを活用した収益性の改善を進めることが一段と

⁶ 研究会では、地方の典型的な中核企業として「年商 100 億円程度のオーナー企業」というイメージが示された。また、こうした企業では、ビジネスモデルの課題だけでなく、意思決定過程の不透明さや管理会計の不備など、経営管理面での課題を併せ持つことが多いとの指摘もあった。

⁷ 本報告書では、金融機関の取引先が有する棚卸資産や売掛資産、機械・設備や不動産、知的財産・財産を「事業性資産」と総称する。

⁸ 本報告書で、中堅・中小企業の主たる事業活動から生み出されるキャッシュフローを取り上げている箇所では、「営業キャッシュフロー」の語を使用している。

⁹ 「知的財産・資産」とは、企業の競争力の源泉となる特許権、商標権等の知的財産に加え、人材、技術、技能、組織、企業理念、顧客とのネットワークなど、財務諸表に表れにくい経営資源からなる知的資産を示す。金融機関による中小企業の事業再生、事業承継、成長支援を促進する観点から、特許庁は

重要になっている。

I-3. 中堅・中小企業のニーズ

前節で見た経営課題を踏まえると、中堅・中小企業がビジネスを行う上での様々なニーズが浮かび上がる。まず、財務に関する面では、製造業であれ非製造業であれ、多くの中堅・中小企業がビジネスモデルの転換を迫られている以上、そのための資金は多少に拘らず必要であり、狭義の意味で金融仲介ニーズが存在する。しかも、マクロの資金循環や大企業のディスクロージャーが示唆するバランスシートの健全性も、依然として中堅・中小企業には多くの場合妥当しないことも明らかである。実際、中堅・中小企業の自己資本比率は大企業に比べて低い状況にある(図表10)。こうした下で、金融仲介ニーズは資金繰り破綻のような事態を防ぐ上でも、解決されるべき課題である¹⁰。

経営全般に視点を広げると、中堅・中小企業の経営者にとっては、規模拡大が主たる経営課題であった過去とは異なり、地域経済の疲弊や構造的な需要の収縮、労働力確保の困難化といった環境の下で、国内外で急速に進行するイノベーションに対応しつつ、主たる取引先の海外進出やボーダーレス化に伴う海外企業との拡大する競争の中で、サステナブルなビジネスを模索し、そのための自己変革を進めるという複雑で難しい課題に直面している。特に、現在40万者に達するとされる条件変更先の企業において、経営の変革は喫緊の課題である。それだけに、現在の中堅・中小企業のニーズとしては広く経営に関わる資源の調達や維持にも注目すべきである。しかも、中堅・中小企業がそうした経営資源を自社内に具備したり、十分に蓄積したりすることは現実的でない以上、こうしたニーズの多くの部分は外部からの調達に依存することになる。

こうした特徴を踏まえ、各種のアンケート調査の結果も参照しながら、地方の中堅・中小企業のニーズを具体的に検討すると、まず、自社が属する業種ないし参入を希望する業種について、競争構造や技術・ノウハウの動向、将来性と、自社が既に有する経営資源の有効性や優位性などに関する情報や知見に対するニーズが浮かび上がる(図表11)。もちろん、新たなビジネスへの進出を伴う場合は人材や生産・販売の拠点に関する情報も必要で

知的財産を活用した知財ビジネス評価書の作成事業、経済産業省は知的資産等の非財務情報の評価を含む「ローカルベンチマーク」(BOX5を参照)の活用事業を各々実施している。

¹⁰ 研究会では、条件変更先の中には、正常運転資金であるにも拘らず長期借入に係る約定弁済の負担のために財務キャッシュフローが赤字になる先が少なくないとの指摘があった。こうした先に対して行われているとみられるリスクが延長されなければ生ずる恐れのある資金繰り破綻を回避する観点も含めて、借入金の長短バランスの修正は意味を持つ。

あるし、既存のビジネスのリストラを伴う場合は既存の経営資源の新たな活用に関する情報が必要であろう。原材料の調達と製品やサービスの販路に関する情報も多くのアンケート調査で重要度の高さが示唆されている点である。先に見たように、この点では経済活動のボーダーレス化もあって、企業からみた選択肢はグローバルに拡大している一方、一般的にみて、情報面で劣後しやすい中堅・中小企業はこうしたベネフィットを享受しにくいだけでなく、大企業や海外企業に対して競争上不利になりやすい。

既存のビジネスに関してそこまで抜本的な変革のニーズが存在しない場合も含めて、自社内の組織や経営自体に関するニーズの重要さも決して小さくない。研究会でも様々な具体例を含めて指摘があったように、「成熟企業」には、部門ごとの収益管理やそれに伴う資源配分の適正化を行うだけでも、ビジネスのサステナビリティが顕著に改善するケースが少なからず存在するとみられる。しかし、それが今日まで放置されたことは、金融機関を含む外部のステークホルダーによるガバナンスの課題とともに、中堅・中小企業内での経営面のノウハウや人材に対する潜在的なニーズを示唆する。

また、現在、経営面のニーズで最も注目されるのは事業承継である。研究会では、高度成長期に経営を引き継いだ現在の多くの経営者が高齢に達しているため、後継者を探るニーズはマクロ的にも増加していることが確認された。しかも、このニーズはビジネスの内容を熟知した経営者候補が十分に存在するかどうかという「量」の問題に止まらず、後継経営者を取り巻く厳しい状況をどうクリアーするかという「質」の問題が絡むだけに複雑である。

後者に関しては、例えば、現在の経営者はビジネスの継承を望むが、他のステークホルダーから客観的にみると既存のビジネスはサステナブルでないと判断されるといった形で、利害関係者の意見が対立するケースは当然に生じる。あるいは、現在の経営者が抱える担保や個人保証の負担をどう継承するかといった問題や、現在の経営者によるファンドないし他の事業者への経営権売却のインセンティブやその後の経営への関与度合いなど、研究会で指摘された要素も絡んでくる。つまり、事業承継に際しては、後継経営者の候補を探索するだけでなく、ここに挙げたような問題に対応し、関係者を仲裁・調整しうる人材やサービスに対する大きなニーズが想定される。

以上を踏まえると、中堅・中小企業による資金調達などの財務ニーズは、これまでみた非財務のニーズから派生するものと理解することもできる。つまり、新たな製品やサービスに進出するための研究開発や設備導入、マーケティングのための資金、既存のビジネスからの撤退のための設備の処分や人材の入れ替えのための資金、国内外の M&A など外部成

長のための資金、さらには外部の主体も含めた事業承継を行うための資金といった各種の資金ニーズは、いずれも各々の経営判断に基づく結果として生ずる訳である。

こうした視点は、地域金融機関の間で与信ないし経営者からの受信を、中堅・中小企業向け業務の中心に位置づける傾向が残ることとは必ずしも整合的でない。しかも、財務ニーズのこうした位置づけを踏まえると、地域金融機関は中堅・中小企業のニーズに受身で構えればよい訳ではないことになる。

実際に、地域金融機関も取引先企業の課題解決に対して今や積極的に関与することが求められている。本報告書の冒頭でみたように、現在の地域経済の活性化の中では地域金融機関のコミットメントが求められており、金融庁が金融機関に求めている「事業性評価」はその具体例である。しかも、こうした外部のステークホルダーによる要求を措くとしても、地域金融機関は地方の中堅・中小企業にとって、少なくとも企業財務に関する優れた情報や知見を有する主体と認識されている。従って、中堅・中小企業が新たなビジネスに進出したり、既存のビジネスの見直しを図ったりする場合だけでなく、現在の経営を強化するといった基本的なニーズに応える上でも地域金融機関への期待は大きい。

研究会でもこうした財務見直しの具体的なニーズとして、資金使途別の資金調達の最適化が取り上げられた。その代表例は、信用保証付きの長期運転資金によって手当てされることの多かった棚卸資産や売掛債権のための資金調達を、それらに関する適切な評価を伴う「短期継続融資」に切り替えることで、期間と事業実態の把握、ひいては金融機関の保全の面から適正化する取り組みである(補論2)。このような動きには、監督当局による方針の転換が一つの契機となったことは否定できないが、その後の拡大は中堅・中小企業がこの問題に関して抱えてきた潜在的なニーズの大きさを示唆している面がある。

II. 金融サービス供給者の機能と役割

II-1. 第2章の構成

第2章では、地域金融機関(特に地方銀行)による金融サービスの機能や役割について、現状や課題を議論する。その際には、前章でみたように、主たるサービスの需要者である中堅・中小企業の課題が財務面だけでなく情報などの非財務面にも幅広く関わる実情を踏まえ、双方の領域に光を当てるように心がける。実際、少なくとも地域金融の現場においては、それぞれの領域の課題は相互に密接な関連を有している。つまり、取引先の事業再生や経営改善にとって、知的財産・資産や外部の競合先やパートナーなどに関する情報が重要であるとともに、それらの価値の適切な評価に基づくファイナンスやガバナンスが重要であることは、研究会の議論でも理解が共有されている。従って、本報告書でも双方の領域にアприオリな優先順位を付すことなく、ともに重要な要素として取り上げている。また、このような問題意識の下で、地域金融機関とパートナーとなりうる広い意味での金融サービス提供者についても、研究会で検討できた範囲内で記載している。

なお、以上を踏まえた今後の地域金融機関(特に地方銀行)自身ないしファンドを通じたエクイティ性資金の供給については、研究会の議論では、その意味合いや関与の度合い、ファイジビリティなどの面でコンセンサスが形成できなかった面もある。このため、今後の議論に資する観点も含めて、本章(関連する「補論」を含む)では異なる意見を率直に併記している。

II-2. 地域金融機関の情報機能

地方の中堅・中小企業は前章でみたように様々なニーズを抱えている。しかし、その対応を巡っては企業側と金融機関側でギャップも指摘されている。例えば、金融庁が実施し、「金融仲介機能の改善に向けた検討会議」で結果を公表した、いわゆる「1000 社ヒアリング」や「2000 社アンケート」の結果をみると、企業は経営上の課題を相談する先として地域金融機関を必ずしも優先ないし重視していない面があり、こうした傾向は小規模企業者において顕著である(図表12)。すなわち、企業は後で見る「事業性評価」を第一義的に期待しているにも拘らず、銀行からは低金利の提案しか出てこない¹¹構図が浮かび上がる。

¹¹ 実際、「1000 社ヒアリング」および「2000 社アンケート」において、メインバンクの選択理由に関する回答をみると、金利条件はともに6位に止まり、事業に関する理解に対してともに1/3程度の評価となっている。

もちろん、これは企業側の受け止めだけを反映しており、議論の前提とするには慎重である必要がある。実際、金融庁もヒアリングやアンケートの結果を踏まえて、本報告書の執筆時点(2016年秋)では、金融機関に対するフォローアップの面談を行っていると伝えられる。それでも、この問題に関する研究会での議論や事務局による面談を踏まえると、地域金融機関の側から見ても、上記の調査結果が示唆する状況が本質的には実態と遠くないとの指摘が少なくなかった。

それが事実である場合、原因としては次のようなものが考えられる。

第一に、地域金融機関が金融仲介サービスに関する自らの役割を比較的狭く捉えている可能性である。こうした可能性は、上記のヒアリングやアンケート結果が、地域金融機関による取引先へのアプローチが新規与信や既存与信の条件変更を中心としたものとなっていることを示唆している点とも整合的である。

もちろん、取引先に対するアプローチは個々の地域金融機関の経営判断に即して行われるべきである。ただ、前章で見たように地域経済を取り巻く環境が一段と厳しくなるなか、そこで経済活動を営む中堅・中小企業の活性化が地域経済の活性化に不可欠との認識が次第に共有される中で、地域経済や中堅・中小企業の情報や知見に関して相対的に優位性を持つとされ、かつ人的資源等の面でも蓄積をもつ主体としての地域金融機関は、取引先の経営判断の結果として生ずる資金調達ニーズへの対応に止まらず、主体的な「事業性評価」に基づく事業再生、業績改善とそれに伴う取引に取り組むべきとの問題提起が研究会でも提示された。一方で、それを地域金融機関としてどのように収益化するかについては、研究会でも様々な意見があり、実際、後でみるように様々な考え方や方法がある。

第二に、地域金融機関が取引先のニーズにより深く対応しようとしても、フェアリターンー必要なコストを負担した上で、ゴーイング・コンサーンを確保しうるリターンーを生むことが難しい可能性である。これは上にみた収益化の課題に関わる。この点は研究会でも多くの指摘があったほか、地域金融機関の主張として耳にすることが多い。確かに、地域金融機関が情報や知見の面での取引先のニーズに応えうる体制を予め整えていたとしても、わが国の産業構造が大きく変化することに伴って変わるニーズに対応するには、行内の人材育成や体制整備だけでなく、外部の情報や知見の活用も含めて新たなコストが必要となりうる。

この点は、地域金融機関による金融仲介サービスが相対的に小口であるという基本的な特性に加えて、マクロ的な金利低下などによって金融仲介サービスの対価が低下傾向にあ

る中では、一段と難しさを増しているとみられる¹²。また、地域金融機関からは、様々な金融商品の販売や規制・コンプライアンスへの対応等を通じて営業店での業務負担が顕著に増加しているとの指摘も多い。そうだとすれば、取引先の情報ニーズに対応することは、少なくとも営業店の現場では機会費用の点で合理性に乏しいとの判断を招くことになる。

もっとも、この問題には克服の可能性も存在する。例えば、事務局による地域金融機関との面談では、全行的に事務コストを抑制することで、取引先ニーズへの対応に伴うコストの増加を銀行全体として吸収する考え方が示された。また、情報や知見の IT システムを用いた集約化も含めて、営業店による取引先対応を銀行の本部がサポートする仕組みを整備し活用している先は既に少なくなく、方向性としても広がりを見せている。さらに、行内の評価や表彰を通じて、取引先のニーズへの対応に係る機会費用を抑止し、現場のインセンティブを高める工夫もみられる。

もちろん、その際には各取引先から期待される金融仲介サービスへの需要に即して、情報や知見の提供の程度を適正化することも重要であろう。その上で、これら全体の取組みに共通することは、地域金融機関の経営層によるコミットメントやサポートの重要性であり、取引先に対する情報機能への取組みを金融機関全体の対応と位置づけることが問題克服に貢献することが示唆される。

地域金融機関が外部の情報や知見を活用し、それを現場が活用する過程では、金融機関同士のプロセス共同化による平均コストの圧縮という可能性も存在する。例えば、金融庁のヒアリングやアンケートの結果によれば、既に見たように取引先による情報ニーズでは業界動向に関する情報や知見の優先度が高いが、個々の地域金融機関が幅広い業界に関するニーズに対応することは難しい¹³。これに対し、特徴ある地場産業をもつ地域金融機関がそれぞれに蓄積した成果を相互に活用することができれば、コストを抑制しつつ幅広い業界をカバーすることが考えられる。実際、事務局による面談でも、地方銀行の一部先によるこうした連携の取組みについての説明を受ける機会があった。また、地域金融機関の現場

¹² 研究会では、米国の商業銀行による中小企業向け与信の場合、従業員 1 人当りの貸出件数が数件といった形で日本に比べて極めて少ない点が報告され、基本的には利鞘の厚さが労働集約的な対応を可能にしているとの見方が共有された。

¹³ 研究会では、少なくともかつての長期信用銀行では、「長短分離」の下で設備投資資金の供給に特化する中、幅広い産業に対する調査機能の成果を活かす形で、個別の案件の審査においてもこうした「セミマクロ」レベルの情報や知見を実際に活用していたとの説明があった。また、研究会では、地域金融機関にとって「マクロ」レベルの情報や知見の収集も困難ではないかとの指摘があった一方、金融庁によるいわゆる「1000 社ヒアリング」や「2000 社アンケート」の結果によれば、企業は「マクロレベル」の情報や知見の収集に必ずしも困難を感じていないというギャップも存在する。

職員に対する研修やセミナーといった伝統的な手段も、取引先によるニーズの特徴を踏まえた運用がなされれば、効率よく成果を挙げることにつながることが期待される。

これらの取組みによる具体的な成果は、既の実現しつつある一方で、全体的には時間をかけて確認されるべき性質を有している。研究会では、未曾有の金融緩和の下ではなかなかコストが吸収できない点で、こうした努力にも限界があるとの懸念が示されたほか、最近の貸出の量的な拡大や収益の増加とこれらの取組みとの因果関係は慎重に見極めるべきとの意見も一部にみられた。もっとも、事務局が行った地域金融機関との面談の場も含めて、これらの取組みが地域経済全体を押し上げ、資金需要を作り出すことで、いわば「正の外部性」によって個々の地域金融機関に対して収益面での好影響をもたらしている事例が時間を追って拡大しているとの認識も得られた。地域金融機関による取組みの先行きに関しては今後も注視していく必要がある。

II-3. 地域金融機関の金融機能

地方の中堅・中小企業による金融仲介ニーズへの対応に関しては、地域金融機関による担保や保証への過度な依存が予て課題として挙げられている。すなわち、マクロ的には、先に見たように信用コストは顕著に低下しているだけに(図表3)、地域金融機関が適切なリスクテイクを行っているかー地域金融機関を全体としてみた場合、期待収益とリスクテイクに最適なバランスが取られているかーが問われることが多い。一方で、ミクロ的には、取引先の事業内容に関する評価よりも、担保や個人保証、あるいは信用保証に多くを依存した与信が依然として残存しているとの批判が研究会でも提示された¹⁴。

仮に金融機関が担保や保証に「過度に」依存しているとすれば、十分に与信を受けられるはずであるにも拘わらず、担保や保証を提供できないがゆえに地域経済にとって重要な企業が金融仲介サービスを受けないという意味で、古典的な「信用割当」の問題が生ずる。先にみたように、金融庁もこうした現象を「日本的金融排除」として問題視しており、地域経済の活性化にマイナスの影響を持ちうることは改めて言うまでもない。また、こうした状況は典型的には起業段階にある企業により深刻との印象もあろうが、研究会では「成熟企業」にとってもビジネスの大きな制約になるリスクが指摘された。つまり、企業の貴重な資産や限りある信用保証の枠が既存の与信に使い果たされているため、企業がビジネスモデルの

¹⁴ 一方で、研究会では、米国の商業銀行による中小企業向け与信でも、約6割で担保(設備、不動産、在庫等)や個人保証を要求しているほか、いわゆるSBAローンでも経営者保証が条件であるなど、担保や保証の活用自体が問題のコアではない可能性が示唆された。

見直しに必要な与信を確保することができない問題である。さらに、研究会では、担保差入れや個人保証の負担が後継者による経営のインセンティブを毀損させることで、円滑な事業承継を妨げるケースも珍しくないとの指摘もあった。

「短期継続融資」を巡る議論も担保や保証の活用と密接に関連する側面を持つ(補論2)。つまり、企業からみて商品やサービスの販売サイクルを通じて償還されるべき(self-liquidating な)資金が、典型的には信用保証付きの長期貸出によって、あるいは工場や不動産などの収益資産を担保にして調達されている状況は、資金使途や棚卸資産、売掛債権の適切な評価を伴う「短期継続融資」による置き換えを通じて是正されるべきという議論である。研究会では、少なくともこれまでは棚卸資産の適時適切な評価が困難であったとの指摘があった。その上で、適切に評価されるのであれば、資金使途と密接な関連を持つそれらの資産によって担保されるべきとの意見¹⁵と、将来キャッシュフローが後で見る「事業性評価」に裏付けられていることが確認されうる限り、担保等の保全は必ずしも必要ないとの意見に分かれた。ただ、いずれの立場に立った場合でも、企業にとっては正常運転資金以外の資金使途に関する資金調達の枠を確保することができる。

研究会でも、過去の金融庁による検査や監督で、かつての手形の「転がし」などが適切な審査を伴っておらず、結果として取引先の無秩序な延命につながるとして否定的な扱いを受けた後遺症が、金融庁がその後の方針転換を示したにも拘らず、地域金融機関の現場には残存している可能性が指摘された。

また、マクロ的にも短期貸出と長期貸出との比率が大きくバランスを失する事態に陥っていることは、取引先に不必要な返済負担を課しているほか、上に見た担保や個人保証、あるいは信用保証の適切な活用の妨げになっているとの理由で問題視する意見が見られた(図表13)¹⁶。しかも、いったん長期貸出を実行すれば、地域金融機関には密接な与信管理や取引先のニーズへの対応のインセンティブやコスト合理性が低下しがちになるだけに、金融機関による借り手とのコンタクトは主として担保や保証の更新に止まるといった事態に繋がる。

一方で、研究会では、一律ないし形式的に担保や個人保証の利用を抑止することには慎

¹⁵ ここで「担保されるべき」というのは、売掛債権や棚卸資産を担保として徴求すべきという意味に限定されず、後にみるように、資金使途に密接に関わる資産が生み出すキャッシュによって返済される仕組み(asset-based lending を含む)を使用すべきという意味である。

¹⁶ 研究会では、倒産した企業の財務内容を分析した結果、長期借入れの割合が増加した後に倒産に至る可能性が高い傾向があったとの指摘もあった。

重な意見もみられ、むしろ様々な意味での「適正化」を望む指摘があった¹⁷。また、担保や個人保証、あるいは信用保証を軽減すると与信の拡大などの便益は早期に実現しやすいが、信用コストの上昇といった副作用の顕現化には時間を要する面があるだけに、少なくとも短期的には担保や保証が過少設定になりやすいという意味で、ある種の「外部性」を持つリスクも存在する。これらの点から見ても、一律ないし形式的に担保や個人保証、あるいは信用保証の利用を抑制することも必ずしも適切と言えない可能性があり、様々な意味で「適正化」を図ることがむしろ重要とみられる。

「適正化」のための選択肢について研究会では次のような考え方が提示された。

第一に、取引先のキャッシュフローを後に見る「事業性評価」によって適切に裏付けることである。具体的には、資金の返済原資を生む棚卸資産や売掛債権、生産等のための設備や不動産とそれらを活用するビジネスモデルの適切な評価に基づく将来キャッシュフローの適正な評価である。研究会では、こうしたプロセスが適切に運営されている限り、担保等の保全は必ずしも必要ないとの意見があった。また、こうした適正な評価の上で返済に不安がある場合やバッファーとしての自己資本が十分でないと判断される場合には金融機関は担保や保証に依存することになり、そうした判断を伴わない場合を「過度な依存」と整理すべきとの見方が示された¹⁸。

また、研究会では、棚卸資産や売掛債権等の資産を評価することは、地域金融機関による取引先への提案を伴う金融仲介サービス—後に見る「事業性評価」—の高度化に繋がるとの指摘もあった。つまり、地域金融機関は上記のプロセスに際して、仕入れ・販売のネットワークや製造の技術・ノウハウ、ブランドや商標権、特許権などを含む知的財産・資産も適切に考慮することにより、経営者やそのビジネスモデルが持つ強みや弱みをより具体的に把握しうるようになり、経営環境や業界動向の変化などが生じた場合、取引先に対して客観的事実や分析に基づくより有効な提案と、それに基づく金融仲介サービスを提供することができるというものである。

研究会では、金融機関が決済機能を活用して取引先の事業活動のモニタリングを行うこ

¹⁷ 金融機関は、基本的に元本保証の預金を原資として金融仲介を行う以上、与信元本の確実な償還を確保すべく様々な措置を講ずること自体は合理的であり、そのための手段として担保や個人保証、あるいは信用保証を適時に利用することも自然である(図表14)。また、事務局による面談の中でも、金融機関からは、担保や保証が取引先に対する債権者ガバナンスの手段として一定の有効性を持つとの指摘もみられた。

¹⁸ 研究会では、返済原資を生み出す資産を信用度に応じて担保として徴求するのは、返済原資を確保する意味でむしろ合理的であり、海外でも投資非適格先については一般的に行われているとの指摘を行う向きもみられた。

との重要性も改めて指摘された。言うまでもないが、メインバンクであれば取引先の資金決済を集中的に管理しうるほか、サブバンクであっても、例えば、棚卸資産や売掛債権などに見合った正常運転資金のための専用当座貸越を自行口座を通じて供与することまでできれば、事業活動のモニタリングをより適切に行うことができる可能性がある。

第二に、その中で、地域金融機関は、事業性資産—つまり、取引先の棚卸資産や売掛債権、機械・設備や不動産、知的財産・資産—を適切に評価する上では、自らが情報や知見を蓄積するとともに、必要に応じて外部の専門機関を活用することも重要である。研究会では、地域金融機関が取引先の棚卸資産等の動産や知的財産・資産を適切に把握し評価する上で、情報や知見の蓄積と人材の育成といった、先に見た情報ニーズへの対応と同様な効率性の問題があることが指摘された。その上で、地域金融機関が様々な与信案件に積極的に取り組むことを通じて、自ら情報や知見の取得に注力する方向性に加え、取引先の業種やビジネスの多様化や変化が迅速に進行していることを踏まえ、外部の専門機関を活用することも有用であり、そうした取組みが実際に広がりつつあるとの認識が示された(BOX 3)。

担保や個人保証あるいは信用保証を巡るこうした議論は、より大きな視点から捉えれば、金融機関が取引先の資金ニーズを精査する「事業性評価」の上で、その特性に即した与信を行うべきという結論に帰着する。研究会でも、「短期継続融資」はかつてのように十分な審査を伴わないまま継続されることには問題があったが、棚卸資産や売掛債権等の流動資産の価値や必要性に関する適切な評価を伴う「短期継続融資」であれば合理性を有するとして、与信における目的や性格と手段との適合の重要性が指摘された。逆に、正常運転資金見合いにも拘らず長期融資が供与されている結果、その信用補完のために不動産担保や信用保証が使用される問題や、ミドルリスク先に含まれる条件変更先(約 40 万者に達するとされる)において、約定弁済の負担のために財務キャッシュフローに過度な負担がかかり、資金不足によって業績がさらに悪化したり、こうした状況で金融機関から新規融資を含む事業再生支援が十分行われないうちに、最悪の場合は廃業や倒産¹⁹⁾に至る問題(ミドルリスク先以下の資本不足の背景)も取り上げられた。こうした問題に対し、金融機関は、正常運転資金の供与において上記のような短期継続融資(専用当座貸越の活用を含む)の活用と回復を通じて取引先の営業キャッシュフローの改善を促しつつ、利益の蓄積を通じた自己資本の充実を促すことで事業再生や業績改善を実現することの重要性が指摘された。同時に、

¹⁹⁾ 中小企業金融円滑化法の施行以降、資金繰り破綻による倒産がリスクにより抑制されている一方で、業績悪化に伴う自己資本の減少などから廃業件数が増えており、最近では倒産件数の約 3 倍にも達している。

不動産のような固定資産は取引先がそれを用いて行う活動—例えば、工場などの設備投資—のための与信の際に担保として活用されるのが望ましいことが指摘された。

【BOX3】 棚卸資産等の動産や知的財産・資産の評価サービスの例

研究会では、棚卸資産等の動産や売掛債権、知的財産・資産の評価を行う民間の専門機関について説明を受けた後、その意味合いを検討した。この機関は、幅広い小売・卸売・リース・VAN 業者からの情報と専門の評価鑑定人の知見をもとに、商品や製品の流通価格を評価するサービスを行っている。動産、特に棚卸資産は企業のビジネスモデルの特性を反映することに加え、そのパフォーマンスを示唆する点で、金融仲介を行う金融機関にとって重要な情報を提供するはずである。しかし、中小企業にはそもそも棚卸を行っていない先が存在するほか、金融機関も取引先の棚卸資産の時価を把握していないケースが多い。

原因の一つは、取引先だけでなく金融機関にとっても、多様な商品や製品の流通価格を評価することが情報とノウハウ、コストの点で難しいことである。これに対し、この機関は豊富な情報源と専門的知見によって、多様な商品や製品の価格を鑑定している。実際、その対象はせんべいやぬいぐるみから肉用牛、医薬品、工作機械や太陽光発電施設など極めて多岐に亘る。こうしたサービスの利用者も、メガバンク、地方銀行から信用金庫、信用組合に至るまで多様な業態が含まれる。利用の目的も、取引先を取り巻く市場や競争環境、取引先の事業特性等を把握し、それらに基づく融資(事業性評価融資としての Asset Based Lending)等を行うという、知的財産・資産も評価した「事業性評価」とそれに基づく金融仲介を行う上でのインプットとしての活用が大勢である。加えて、この機関を利用した金融機関には、棚卸資産などの価値を正確に把握することで事業価値が確認された結果、取引先の事業再生、業績改善や事業承継に繋がるなどのメリットが生じたことが強調された。

最近では、この機関は大手企業の知的財産関連業務子会社と共同で、知的財産・資産の評価サービスにも進出した。つまり、この子会社が抱える知的財産・資産に関する情報を活用することで、金融機関にとっては棚卸資産等の動産に比べて一段と評価の難しい知的財産・資産の評価を行うものである。立ち上がりから日の浅いサービスながら金融機関からの引合いは強いとされるほか、この機関は、特許庁による知財ビジネス評価書の作成や経済産業省によるローカルベンチマークの活用における金融機関の対応を支援している。

研究会では、金融機関が後に見る「事業性評価」を実践する上でこうしたサービスを活用できることの意義について概ね理解が共有された。一方で、金融機関が棚卸資産等の動産や知的財産・資産など評価情報のみに基づき、経営者の資質や経歴といった要素を軽視しつつ融資を行うことに対する問題も指摘されたが、専門機関が棚卸資産等の動産や知的財産・資産を評価する上では、例えば、「製商品(棚卸資産)」の業界動向として、「業界規模、再編・統合・買収(クロスボーダーM&Aを含む)の実情」、「人口減少・高齢化の業界に与える影響度」、「公共性・社会性の有無」、「商流を踏まえた市場動向」、「産業構造」などを調査分析していることが示された。金融機関はこうした評価情報を入り口とし

て取引先の経営者との対話を充実し、その中から金融仲介のニーズを引出し、それらに応えることが本来の目標であるとの理解が示された。また、長い目で見れば、棚卸資産等の動産や知的財産・資産の評価能力は金融機関自身が具備することが望まれるが、既にこの機関は金融機関などを対象とするセミナーや資格講座・試験を多数回に亘って開催し、専門的能力をもつ金融機関職員の育成に寄与していることも確認された。

II-4. デットとエクイティ

中堅・中小企業にとっても、ゴーイング・コンサーンとして適切な水準のレバレッジを確保する上で、適切な自己資本が不可欠であることは言うまでもない。この点に関して、わが国では、中堅・中小企業が相対的に「過小資本」であるとの理解が広く共有されてきた²⁰。こうした観点から中堅・中小企業の自己資本を考え直すと、①小規模企業者では親族や幹部従業員のような「非公式投資家(informal investor)」が相応のウエイトを占める、②地場の取引先や地域金融機関との株式持合いも一定程度は維持されている、といった指摘がなされることがある。ただ、マクロのデータでみた場合には、中堅・中小企業の「過小資本」も実証的には必ずしも明確でないことも確認できる(図表10)。事務局による地域金融の有識者との面談でも、正常先の上中位企業はエクイティが潤沢であるが、資本不足はミドルリスク以下の先の問題であるとの理解が示された。

一方で、「リスクマネー」の出し手からみれば、エクイティ資金を供与すれば資金を失うリスクもあるが、事業が成功した場合に高いリターンを得る可能性があるのに対し、融資を供与すれば、それが返済されないリスクが存在する一方、事業が成功しても元本を回収できるだけである。

地域の中堅・中小企業のなかでミドルリスク以下の先における自己資本が不足していることは、その企業に対するガバナンスの課題に関係している可能性もある。前章でみたように、製造業であれ非製造業であれ多くの中堅・中小企業は様々な形でビジネスモデルの転換が必要となっている。そうした中でも経営者の背中を押して決断を促すステークホルダーを欠くようであれば、企業の活性化は遅延しがちになる。マクロ的にみれば、経済資源の非効率な配分が固定化することで設備投資や雇用の低迷を長期化し、最終的にはわが国の低位な潜在成長率からの脱出を妨げることに繋がらう。

²⁰ 研究会では、米国の創業期の中小企業について、外部資金調達のうちで自己資本の比率は平均して 20%程度であり、約 13%は文字通りの自己資金や親族など非公式投資家(informal investor)の資金であるとの指摘があった。この点は、日本の中堅・中小企業の「過小資本」をある程度裏付ける一方、中堅・中小企業にはレバレッジも重要である点を示唆する。

中堅・中小企業の中でミドルリスク以下の先における自己資本が不足している理由に関しては、こうした企業の場合に財務やビジネスに関する情報が外部に利用可能な形では十分に存在せず、適切な投資判断を行うのに付加的な調査や審査(経済学でいう「情報生産」)のコストを要するという、与信といわば同根の問題が推察される。加えて、研究会の議論では、わが国の経営者の「企業所有」に関する特質も指摘された。つまり、企業は「経営者のもの」との理解が根強いだけに、外部出資者の参加を避ける傾向が強いという理解である。実際、事務局による地域金融機関との面談でも、事業承継の局面でこうした意識が顕在化するケースも少なくないとの印象が得られた。

そうした下でも自己資本を充実させる上では、まず、エクイティ資金供給の主たる場である資本市場による役割が期待される。ただし、中堅・中小企業の場合は、一般にエクイティ資金に対する個別の需要が小さいだけでなく頻度も低いため、証券取引所などを通じて大規模な機関投資家から資金を調達する一般的な枠組みは効率性の面で適合しにくい。

また、中堅・中小企業は一特にミドルリスク以下の先では一外部に利用可能な情報が不十分となりがちであるため、エクイティ資金を含む様々な資金を外部から供給する主体は、対象企業に関する調査や審査を行う必要があるほか、中堅・中小企業の多くが抱えるビジネスモデルの課題を克服する上では適切なガバナンスを行使することも必要である。しかし、こうしたプロセスを大規模な機関投資家に求めることは実際問題として難しい。

このため、中堅・中小企業に対するエクイティ資金の供給において資本市場を活用するとしても、何らかの特別な仕組みが求められる。その代表例はベンチャーキャピタルや中堅・中小企業を対象とするプライベートエクイティファンドであり、これらはわが国のみならず先進諸国に共通して存在する。これらの主体の特性については、最終投資家の資金をプールして投資することによる「分散投資」のメリットが強調されることが多く、実際にベンチャーキャピタルにはそうした視点による運営もみられる。

ただし、これらの主体は中堅・中小企業向けのエクイティ資金の供給に係る様々な制約を克服することに存在意義がある点を踏まえると、中堅・中小企業に関する専門的な知見を活用しながら「情報生産」やガバナンスの行使を行うことが本質的な機能であると理解すべきであろう。しかも、これらの主体がビジネスとして運営される以上、中堅・中小企業向けの「情報生産」やガバナンスに係る相対的に高いコスト負担を考慮してもフェアリターンを挙げうる仕組みを内包する必要がある点にも注意を要する。

もちろん、起業段階に近い投資先に専念するベンチャーキャピタルと、「成熟企業」を含む

投資先に専念するプライベートエクイティファンドでは、リターン確保の考え方や手法には差異が存在する。典型的には、前者は投資先の一部が株式公開等を通じて企業価値を「実現」することで高い投資収益を追求する一方、後者は投資先全体がビジネスモデルの変更等を通じて企業価値を「改善」することで高い投資収益を追及する。その意味で、地域の中堅・中小企業のビジネスモデルの課題の克服という本報告書の基本的問題意識にとっては、プライベートエクイティファンドの活動や指向により親和性があり、以下では主としてこうしたファンドを念頭に議論を進める(補論3)。

わが国では、1990年代に不良債権問題が深刻化した際に設立された事業再生ファンドやそこに蓄積された人材やノウハウを継承する形で、既に多くのプライベートエクイティファンドが活動しており、その中には地域の中堅・中小企業に焦点を当てたファンドも存在する(図表15)。研究会では、そうしたファンドの関係者による説明を受けたが、投資活動に必要な資金の調達面では大きな支障は感じられなかった。この点には、当該ファンドの投資実績が評価されているという個別要因による面も大きいとみられる一方、海外を含む幅広い機関投資家からの資金を受入れていることも踏まえると、世界的な低金利と投資対象の枯渇といったマクロの好環境に支えられている面も示唆される。

また、地域の中堅・中小企業に対する投資活動の面でも、地域金融機関と密接に連携しながら着実に実績を上げていることが示唆された。つまり、地域金融機関は投資先の候補となりうる企業—純粋な投資先だけでなく、事業承継の候補等も含む—に関する情報をプライベートエクイティファンドに提供し、こうしたファンドが投資を行うのと平行してデットの形で金融仲介サービスを提供したり、経営者の資産運用をサポートし、さらにエグジットに向けては M&A の助言やビジネスマッチングに関与したりする。プライベートエクイティファンドは地域金融機関のこうしたサービスも活用しつつ、投資先企業のビジネスモデルの課題を解決し、新たな企業としてエグジットさせる訳である。

研究会では、地域金融機関が取引先に対して M&A や事業承継の提案を自ら行わず、それらをプライベートエクイティファンドに依頼することについて、自行内で専門部署に依頼した場合のコストの高さ²¹や習熟度の不足、取引先との「力関係」の弱さなどが理由である可能性が指摘された。また、習熟度が不足する原因として、地域金融機関には地場産業も含

²¹ もっとも、研究会では、どのような主体が持ちかけた M&A であっても、上手く行かなかった場合に取引先は最終的にメインバンクに「泣きつく」ことが多いことも踏まえて、地域金融機関の中には時間をかけても自行内の M&A 専門部署の強化を図る先がみられる点も指摘された。この点は M&A に関する取組みでも、地域金融機関の間に「二極化」が進行する点も示唆する。

めた産業の構造やその中での取引先の競争力に関する情報や知見が不足していることや、経営層による M&A ビジネスの重要度に対する認識が不足していること、などが指摘された。

一方で、研究会での議論だけでなく事務局による面談の結果からも、プライベートエクイティファンドによる投資活動の面では様々な課題も残ることが確認された。例えば、地域の中堅・中小企業の間では、かつて不良債権問題が金融システムの主たる課題であった際に活躍した外資系ファンドの印象もあり、「ファンド」による資金供給を受け入れることに依然として抵抗感があるとの指摘が多い。

ただしこの点に関しては、研究会の議論でも、プライベートエクイティファンドの中には、地域の中堅・中小企業の案件でも、経営陣や調達先、販路を東京指向の視点で変革する結果、投資先企業が地域に持つネットワークという経営資産を喪失したり、地域経済のサプライチェーンが毀損したりするケースもみられるといった指摘もあり、「ファンド」側の課題も示唆される。

また、オーナー経営の中堅・中小企業の場合、先に見た「企業所有」の意識のために外部のステークホルダーによるガバナンスが有効に機能せず、ビジネスモデルの必要な変革にむけた意思決定が遅延し、企業価値の改善－プライベートエクイティファンドにとってはリターンの実現－に要する時間が長期化しやすいとされる。さらに、地方経済が疲弊する中では、投資先の企業価値を改善しても、プライベートエクイティファンドが投入したコストに見合うフェアリターンを確保すること自体が困難なケースも少なくないといった厳しい認識が示されることもある。

地方の中堅・中小企業に対するエクイティ資金の供給では、公的資金によるファンドも大きな役割を果たしている。こうした例としては、大きく分けて、プライベートエクイティファンドと同じく、事業再生の促進を目的とするファンドのノウハウや人材を継承する政府系のファンドと、地域経済の活性化を目指して地方自治体が単独ないし民間との共同で設立した地方自治体系のファンドが存在する。

もっとも、前者の場合も個々の投資案件は自治体や地域金融機関との連携の下で推進されることが多いとみられるほか、後者の場合も既にベンチャーキャピタルを保有する地域金融機関が参画するケースが多いことが示唆するように、事業再生的な視点での投資を趣旨に掲げる先が多いなど、実際の投資活動の面では二つのカテゴリーのファンドの差異は外見ほど大きくないとみられる。

研究会では政府系ファンドの関係者からの説明を受けたが、人材の専門性やフェアリターンを迫る投資スタンスなどの面ではプライベートエクイティファンドとの違いはあまり感じられず、良好な投資案件の探索に苦心している点も共通する印象を受けた。一方、公的な資金調達源や管理報酬の相対的な低さといった外見上の特徴だけでなく、民間への貢献や活動の時限性の点で注目すべき内容を持つことが確認された。

一般に公的金融機関による民間への貢献としては、情報やノウハウの優位性を活用した「呼び水効果」が挙げられるケースが多く、政府系ファンドでもこの点は意識されているが、それだけでなくノウハウや人材を民間に移転することも重視されている。かつて銀行の不良債権問題が一段落した時期には、政府機関で育成された事業再生の人材やノウハウが民間に移転され、民間ファンドの基礎を形成したことを考えても、こうした機能の意義は決して小さくないと考えられる。

活動の時限性も、経済政策の目標達成との関係で、特に市場経済に対する一定の介入を伴う場合に一般に設定される条件である。その意味で合理性は存在すると考えられるし、活動終了に際してノウハウや人材の民間への移転が自動的に実現する意味でも一つの趣旨とも整合的である。もっとも、地方の中堅・中小企業のビジネスモデルの変革には相応の時間を要することに照らすと、活動の時限性が制約になることも考えられる。この点は、投資先の株式公開等によるエグジットを困難なものにし、結果としてデット的な投資手段を活用しがちになる点にも繋がる²²。本来は、公的資金を活用することで長期的視野に立った投資活動を実施しうる面もあるだけに、こうした点から時限性を再考することも有用かもしれない。

地方自治体の中には中堅・中小企業の活性化に携わるファンドを有する先がみられる（図表16）。これらの中には、地方自治体が単独で設立するケースがある一方、地域金融機関一しかも、地方銀行だけでなく第二地方銀行や信用金庫なども含む一との共同出資の形態をとる先もみられる。こうしたファンドは適切なインセンティブの下で効率的に機能すれば、地方自治体や地域金融機関の有する情報や知見をより細かく活用するメリットを発揮しうる。

例えば、投資先のビジネスモデルを変革する上で、地域内の他企業や人材を活用することにより、投資先の有するネットワークと地域経済のサプライチェーンの双方の維持、強化

²² ただし、研究会では、取引先との関係が強い地域金融機関ほど、リファイナンスを通じたエグジットに前向きに対応する傾向があるとの指摘もあった。

に貢献しうる。また、地方自治体と地域金融機関の双方にとって、有為な人材を出向させたりすることで、エクイティ資金の供給を通じた企業活性化に関する専門的人材の制約を克服し、知見やノウハウを蓄積するメリットも大きい。実際、事務局による地域金融機関との面談でも、人材育成のメリットを指摘する向きが多かった。

地方自治体系のファンドが単一の行政区域を対象とすることは、同時に課題ももたらしている。最も重要とみられるのは、投資先企業のビジネスモデルの変革に際して地理的視野が限定されやすい点である。各地方の地場産業の持つ構造的な特徴に加え、各地方での事業所数や需要の減少といった問題も考慮すると、投資先企業のビジネスモデルを変革する上では一特に中堅企業のように規模の大きい先の場合は一行政地域を超えた取引関係や提携の導入を図ることも必要となる。実際、研究会で政府系のファンドやプライベートエクイティファンドから説明を受けた際には、都道府県を大きく超えた観点からのコンサルティングやアレンジの事例が多く含まれていただけに、自らの行政区域内のみで活動する地方自治体系ファンドは対応の難しいケースに直面することが想像される。

もちろん、こうした課題を克服するための取組みも既に散見され、地域金融機関同士でビジネスマッチングに関する情報を共有する動きは珍しくないようだ。また、地方自治体系のファンド同士が情報を相互に融通する動きもみられる。こうした動きをさらに進める上では、中央政府系ファンドを含む公的機関や、中堅・中小企業に対する投融資に関わる民間のファンドや金融機関の共同体、これらと密接な関係を有する公的ないし民間の組織が、事業者に関する情報を効率的に収集、蓄積し、自身を含め投融資を行う主体の利用に供したり、投資のプラットフォームを設けたりすることも有用であると考えられる(商社による例は後述)。

これまで、プライベートエクイティファンドを中心に、中堅・中小企業に対するエクイティ資金の供給について議論してきたが、もちろん、こうした機能において、銀行毎にスタンスや方法論が異なること自体は経営判断によるものとして各々尊重されるべきである。しかも、そうした違いの背景を理解することは後に見る「事業性評価」の定着や広がりにとって重要な意味を持つと思われる。その上で、研究会では、プライベートエクイティファンドが、地域の中堅・中小企業の活性化において期待される役割を果たす上では、地域金融機関との様々な意味での連携が重要であることが確認された。

こうした観点も含めて、地域金融機関が事業者エクイティ資金を自ら供給することについては、研究会では、取引先の成長を促す上で有効なガバナンスを行使する観点からも、

金融ビジネスとしての持続可能性の観点から取引先の事業再生や業務改善の成果を共有する上でも、量的な限界やリスクに留意しつつ適切な活用を模索していくことの重要性が概ね共有された²³。なお、これらの議論も、地域金融機関が地域に有するネットワークの活用に重点を置き、エクイティ資金の供給自体はプライベートエクイティファンドなどに委ねるビジネスモデルを否定するものではもちろんない。

その上で、これまでの実務を踏まえた視点からは、地域金融機関は殆どの資金を元本保証の預金で調達しているだけに、少なくとも法人向け与信において「大数の法則」を利用する発想はなく、エクイティのリスクをとることは「政策投資」のような限界的なケース以外は合理化されにくい、仮に合理化できるとしても量的な限界があるとの指摘があった。地域金融機関にはエクイティ資金の投資に関するノウハウや人材が不足しているとか、金融機関の職員はエクイティ投資を行う際も元本の保全を優先しがちであるといったしばしば耳にする指摘も、こうした立場からは合理的な帰結となる。実際、地域金融機関が設立したベンチャーキャピタルが新興企業の育成に期待されたほどには貢献できていないとの見方も示された。これらの点を踏まえて、研究会では、本体でのエクイティ投資はノウハウや人材を十分に備えた地域金融機関が行うべきとの指摘があった一方で、そのようなノウハウについては、地域金融機関においても蓄積に向けた努力がなされており、今後の成果に期待できるとの見方も示された。

なお、理論的な観点からは、金融機関による取引先へのエクイティ投資について、賛否双方の結論を導く可能性も示された。つまり、取引先に対して債権者の立場に立つ地域金融機関には、古典的な意味での利益相反に陥るリスクが考えられるほか、自行の債権の保全だけを優先した場合、取引先がエクイティ資金を使って新たなリスクを負う新規事業に進出することに反対する事態に陥ることも考えられる。これに対し、地域金融機関が取引先企業に対してデットとエクイティの双方を提供することで、当該企業の株主がレバレッジによる過大なリスクをとる事態を防止しうる意味で合理性を有するとの研究結果への言及もみられた。

また、研究会においては、地域金融機関が取引先にエクイティを直接供与する以前に、いわゆるメザニンの性格を有するデットを活用することを模索することの有用性を指摘する意見も示された。また、各種の報道によれば、地域金融機関の一部には、自らの収益性の強化と取引先の自己資本の増強を目指して、金利を取引先の営業利益に連動させるとも

²³ 本報告書の取りまとめ途上では、本節で指摘されたメリットとコストとの適切なバランスを採る観点から、銀行本体ではなく、銀行グループ内の子会社に役割を委ねる方向を探ってはどうかとの意見も示された。

に劣後性を付与した「資本性ローン」を事業再生の際に活用する例が既にみられる。研究会では、こうしたメザニンや「資本性ローン」について、中堅・中小企業によるニーズにどの程度の広がりがあるか意見は分かれたが、いずれにせよ今後の動向を注目する必要がある。

この間、金融庁は、地域経済の活性化に資する銀行本体のエクイティ投資について、2015年の銀行法改正によって「5%ルール」の例外規定を拡充するなど、制度面では既に動きがみられる面もあるだけに、この点は今後も議論を深めることが重要であろう。

II-5. 金融仲介に関連する主体

II-5-1. 商社

商社は、従来から中堅・中小企業に対して企業間信用の供給者としての役割を果たしてきた。また、国内外に有する幅広い取引先やパートナーとそれらに関する知見を活かして、金融の面でも様々な分野に進出している。こうした特性を有する商社が地域金融の活性化において果たす役割としては、まず、地域金融機関が取引先のビジネスモデルに関するアドバイスを提供する際に、商社の有するネットワークを活かして地域的視野の限界を克服しやすくすることが挙げられる。

研究会では、具体例として、総合商社と地域金融機関等による共同事業のケースが報告された。具体的には、総合商社の子会社である事業会社が運営主体となり、地方銀行5行と一部の大手銀行、プライベートエクイティファンドなどの出資による資本金(エクイティ)と幅広い地方銀行や一部の大手銀行などから調達した借入金(デット)を活用し、地域の中堅・中小企業を対象に、ビジネスモデルの変革を資金とノウハウの両面から支援するものである。潜在的な投資・融資先に関する情報や知見は参加する地方銀行やファンドが持ち寄り、販路の開拓を含めてビジネスモデル変革のための情報や知見は総合商社が提供する(BOX4)。

【BOX4】 民間主導の共同事業プラットフォームの例

研究会では、総合商社が地域金融機関などと設立した共同事業プラットフォームについて説明を受けた後、その意味合いを検討した。運営主体である総合商社は、多くの地方銀行との議論を通じて示されたニーズのうち、取引先企業の地域を超えた販路の拡大—特に海外展開—へのサポートが、自社の有する広範な国内外企業との取引ネットワークや商流に関するファイナンスのノウハウ、それらから生ずる国内外のビジネスに関する情報や知見などといった強みを活かせる領域であると判断し

た。他方、地域金融機関は、地域の中堅・中小企業に対するアプローチやそのニーズの把握、さらにはこれらの企業からの信認といった面で強みを有するため、両者の強みを補完的に組み合わせることで新たな付加価値を生むことに繋がると判断した訳である。

具体的には、総合商社が予め保有していた事業会社を活用し、総合商社と地域金融機関などが共同で出資した資金をもとに、地域企業に対する商流コンサルを入り口として、ABL や貿易ファイナンスを供与するとともに、こうした企業による海外進出や M&A などを資金と経営の双方の面からサポートするプラットフォームを立ち上げた。

総合商社は、貿易金融を出発点として従来から様々な金融ビジネスを展開してきた。このうち、企業金融に関連する領域では、各社によって取組み度合いに濃淡はあるものの、リースやファクタリング、各種のファンド運営や国内外のプロジェクトへの投融資など多岐に亘る。また、こうした実績を通じて、投融資先に対する「目利き」や物流に関する与信管理といった経験や知見を蓄積してきた。それにも拘らず、事業規模や要求収益率の点で、地域の中堅・中小企業を対象とするビジネスに進出することは難しいとの見方も依然として根強い。その意味でも、本件のプロジェクトがこうした課題をどのように克服するかが注目される。例えば、多くの地域金融機関の参加を仰ぐことで潜在的な案件数を増やしたり、上に見たように投融資だけでなくコンサルティングなど幅広い機能を提供したりすることは対策となりうる。

同様に、地域金融機関がこうした共同事業プラットフォームへの参加を通じて、どのようなメリットを実現していくかも注目される。短期的あるいは直接的には、上記のように自らだけでは充足することの難しい取引先のニーズに対し、総合商社の持つ情報や知見を活用して対応することで、取引先との関係を維持ないし強化することが主眼となろう。もっとも、より長い目で見れば、プラットフォームの共同での運営を通じて、海外関連のビジネスの経験や知見を蓄積することも重要である。実際、このプラットフォームに出資した地域金融機関の間では、自行の有為な人材を外向させるといった動きもみられるとのことである。

このように、地域金融機関が外部の機関との連携を進めつつ、自行としての専門的人材や経験、知見を蓄積しようとする動きは、本報告書でも触れた地域活性化のための官民ファンドを含め、様々な領域で見られ始めた注目すべき動きであると考えられる。

研究会での議論によれば、投資先企業との間で元々取引関係を有する地方銀行などが関与している事業会社として、先に見た「ファンド」に対するアレルギーを抑制できるほか、総合商社のもつ海外ネットワークや商流ファイナンスを中心とする情報や知見による的確なコンサルティングが評価され、設立当初から多くの案件が持ち込まれていることが明らかになった。また、地方銀行などにとっては、単独では対応の難しい取引先のニーズに応えることで、取引先との関係を強化するとともに、こうしたプラットフォームに有為な人材を外向させることで人材育成が促進されるメリットも確認された。一方、投資先に対する詳細なコンサルティングに要するコストなどのため、フェアリターンを確保することの難しさという点では、

既にみたプライベートエクイティファンドと共通する課題を抱えていることも明らかになった。

II-5-2. 地方自治体

地域の中堅・中小企業に関する情報や知見の提供も含めて金融仲介に関与する主体としては、既に本報告書に何度も登場している地方自治体が挙げられる。地方自治体は、起業段階から「成熟企業」に至るまで様々な補助金や制度融資を行っているほか、先に見たように単独ないし民間との共同でのファンドを通じた投資活動を行っている。また、ビジネスマッチングの面でも多くの取り組みがみられる。

加えて、近年では「ローカル・アベノミクス」の一環として、各自治体は「地方版総合戦略」の策定の責務を負っている(BOX1)。これは、各地域の経済全体の活性化戦略を明確化することで、各自治体自身だけでなく、地域金融機関を含む幅広い主体による的確な参画を促すものである。また、その際には、多くのケースにおいて地域金融機関が情報や知見の提供のみならず、出向等を通じた人材供給の面でも大きく貢献している。

研究会では、地域の中堅・中小企業に対する金融仲介の面で地方自治体に期待される役割として、起業段階の「リスクマネー」の供給といった狭義の金融仲介に加えて、地方経済に対する情報や知見を活用して活性化の方向性を企画し、それを幅広い主体と共有することへの期待が示された。もとより、現在の地域活性化の取り組みにおいては、地方経済の疲弊や縮小に対する危機感が主たる背景であるだけに、「地方版総合戦略」の策定を含めて情報や知見の面での役割は一段と重要になっていると考えられる。

一方で、地方自治体の規模によっては、人材やノウハウの面で期待される役割の発揮に困難をきたす可能性も指摘されており、その克服のためにも地域金融機関など民間の主体とのより密接な連携を望む声もある。事務局による面談では、地域金融機関側からはこうした貢献に対して一様に前向きな姿勢が示された一方、具体的にどのような貢献をすべきかについての実践面での悩みも示された。その意味では、このような取り組みに先行した自治体や地域金融機関が「成功例」を広く共有することも望まれる。

II-5-3. 税理士・会計士

地域の中堅・中小企業にとって、税理士や会計士は自らの財務面を中心とする課題を相談し、助言を受ける相手として重視されており、様々なアンケート調査の結果によれば、こうした傾向は小規模企業者において顕著であるとみられる(図表12)。しかも、こうした相談

や助言は、必ずしも財務面に限定される訳ではなく、より広い経営課題にも及ぶことも決して珍しくない事実も示唆されている。

この点は、税理士や会計士が本来の職務の遂行を通じて取得し蓄積した当該企業に関する情報や知見が、かつて事業再生の現場で活用されたのと同じように、ビジネスモデルの変革のような課題の解決にも活用される可能性を示唆する²⁴。また、こうした相談や助言の活動が本来の税務や会計に関する相談や助言と一体的に行われていることは、中堅・中小企業に対する様々な活動に関して指摘される効率性の課題を克服する上でのある種の可能性を示す面もあろう。

もっとも、一般的な税理士や会計士の相談や助言には本業の副産物であるが故の限界も存在するとみられる。研究会では、税務や会計のプロであっても、事業価値の把握やそれに基づく助言は本来の機能ではないだけに、期待されている役割と現実の間にはギャップがあるとの指摘があった。例えば、各種のアンケート調査が示すように、地域の中堅中小企業にとってビジネスモデルの課題を解決する上では、業界動向やその中における自社の相対的優位性などに関する情報や知見が重要である場合が多いが、多くの税理士や会計士にそうした役割まで求めることは現状では難しいとの見方である。実際にはそのような役割を果たしうる税理士や会計士も存在するであろうが、幅広くかつ本格的にそうした役割を果たそうとすれば、ノウハウだけでなくコストの制約も考慮する必要がある。その意味では、地域金融機関の現場と同様な課題を抱えている。

これらの議論を踏まえると、税理士や会計士は、もとより有する税務や会計に関する専門性に加え、中堅・中小企業との幅広いネットワークやそれを活用した情報や知見の蓄積という優れたメリット²⁵を活用し、特に小規模企業者に関してビジネス上の課題を捕捉するゲートウェイとしての役割を果たすことが期待される。その上で必要な情報が地域金融機関や地方自治体に効率的に共有されたり、動産や知的財産・資産などの多様な専門家と共同して対応したりするようになれば、幅広い関係者全体による地域の中堅・中小企業の活性化に繋がることが展望される。

²⁴ 研究会では、米国の金融機関は中小企業に関する財務データを補強するため、経営者の承諾を得た上で税務当局への提出書類も参照するケースがあることが報告された。

²⁵ 例えば、税理士のある全国組織では、顧客に対するクラウドサービスを通じて蓄積したデータをもとに、各企業の業界内での相対的な位置の把握や経営状態の早期警戒などが可能になっている。こうした取組みはITの活用事例としても注目される。

II-5-4. 地域の中堅・中小企業

地域の中堅・中小企業自体も、実は、お互いの活性化に向けた広義の金融仲介において少なからぬ役割を果たしうる。第一に、ある中堅・中小企業のサプライチェーンや、規模あるいは業務の効率性に課題が存在する場合、同一地域内の中堅・中小企業は提携や経営統合の相手として、最初の候補となりうる存在である。もちろん、地域経済の疲弊や縮小を考えると地域を越えた連携の方に展望があることも否定できないが、事務局による面談で地域金融機関の多くが掲げた「地域雇用の維持」という目標にとっては、こうした域内での対応の方が望ましい面もある。

このため、地域の中堅・中小企業自身も、地方自治体や地域金融機関あるいは中小企業団体などによって開催されるビジネスマッチングの機会を通じて、通常から情報や知見を蓄積しておくことが望まれる。経営課題を有する企業同士が相互に機能や強みを補完する形での提携や経営統合にはニーズや展望が大きいとみられるだけに、ビジネスマッチングへの参加に対するインセンティブはかつてよりも高まることが期待できる。

第二に、他の中堅・中小企業に対して株式の持合いを含む出資者としてガバナンスを行使しうる存在でもある。これまでは、地域社会における「風評」への配慮などもあって、ガバナンスを実際に行使することに難しい面もあったかもしれない。また、1990年代の金融危機後は、信用リスクの高まりなどを背景に、少なくともマクロ的には株式の持合いのない政策投資的な性格の株式保有は減少しているとみられる。

それでも、株式保有を通じたガバナンスの行使は投資先企業のビジネスモデルの変革を促す上で基本的な手段の一つであることに変わりはない。加えて、出資関係の構築は、上に見た企業同士の連携や経営統合においても基本的な手段である。折りしも上場企業に対するガバナンスの強化が進行している一方、都市への人口流出や相続等によって持ち株が実質的に都市部に移動する下で、地域の中堅・中小企業に対するガバナンスの一角を占める中堅・中小企業自身によるガバナンスにも今後は変化が展望される。

研究会では、この点に関する地域金融機関の役割の重要性に関する指摘もあった。すなわち、地域金融機関が後に見る「事業性評価」を通じて取引先のビジネスモデルのあり方を考え、それにふさわしいエクイティ資金の提供者となる事業会社を自らのネットワークを活かして探索するものである。

第三に、いわば「資本の地産地消」への貢献も考えられる。既にみたように、地域経済に

は自己資本不足に陥る企業が存在しており、そうした先は、事業再生や業務改善を通じて収益を改善しつつ自己資本の蓄積を図るか、それが難しい場合は第三者の出資を仰ぐ必要がある。もっとも、エクイティ資金の供給の担い手は、これまで議論してきたように様々な課題を抱えている。このため、十分な資本力を持つ地域の中核企業などがエクイティ資金の供給の担い手になることも考えられる。そうした企業は地域におけるビジネスの成功者であり、地域経済にネットワークを有するだけに、出資先に対する適切なガバナンスの発揮にも期待できる面がある。

なお、特に地域の中核企業の場合は、地域金融機関に対しても株式持合いを含む出資者としての地位を占めていることが多く、こうした間接的な経路を通じても地域の金融仲介に対して影響を行使しうる立場にある。この点は、後に地域金融機関のガバナンスを議論する際に改めて検討する。

III. 金融仲介の展望

III-1. 「事業性評価」

III-1-1. 「事業性評価」の背景と目的

金融庁は平成 27 事務年度の金融行政方針で、国内で活動する金融機関を対象に、「事業性評価」を行うことを求めた。すなわち、「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)し、融資や本業支援等を通じて、地域産業・企業の生産性向上や円滑な新陳代謝の促進を図り、地方創生に貢献していくことが期待される」とした(補論4)。

金融庁によるこの政策は、不良債権残高が歴史的にみても低位となり、貸倒引当金等の信用コストの負担が軽微になっている一方(図表1および図表3)、地方経済の疲弊や縮小に対抗する上で金融機関に期待される役割を問い直すことに趣旨があるものと理解される。こうした点は、金融庁が「地方創生」(本報告書では「地域経済の活性化」)に対する貢献を明示的に求めていることから明らかであり、つまり、地方に「まち、ひと、しごと」を呼び戻すという、「ローカル・アベノミクス」の一環としての性格を有している(図表17)。

同時に、金融庁は、各地域金融機関に対して、各々の営業区域である地場経済が疲弊し縮小する下でも維持可能なビジネスモデルを構築し実践することを求めている。すなわち、上記の行政方針では、「市場混乱時や景気の下降局面においても、金融機関が企業・経済を十分に支えられるためには、金融システムが健全であることが必要である。また、人口減少や高齢化の進展、IT 技術の革新等の環境変化に適切に対応し、我が国金融業が将来にわたり質の高いサービスを提供出来るよう、持続可能なビジネスモデルの構築に向けた取組みを進めていく必要がある」としている。

つまり、金融庁は地域経済の活性化に対する地域金融機関の貢献を、「公共財」を供給する公益事業としてではなく、フェアリターンー必要なコストを負担した上で、ゴーイング・コンサーンを確保しうるリターンーを伴うビジネスとして実現するよう求めていることを意味する²⁶。この点は、地域金融機関がフェアリターンを確保できなくなれば、資金調達や与信に伴うリスクテイクに支障が生じ、地域経済の活性化に対して貢献できなくなる恐れがあるだけでなく、究極的には経営問題を通じて国内の金融システム安定に対して脅威となるとの認

²⁶ 研究会では、同じように低金利環境にある米国の商業銀行が相対的に高い利鞘を維持している理由について、日本とは異なり企業部門の資金不足が定着していることなどを背景に、日本のような同質的競争が激しくないことに加え、資本コスト(つまり ROE)に対する意識が高いことや、信用度でみた貸出先の裾野が広いことなどが指摘された。なお、米国における「一行取引」の意味合いも議論されたが、米国では競争に敗れると全ての取引を失うことを意味するだけに、必ずしもここでの問題とは関係がないとの指摘もあった。

識によるもの²⁷とみられ、その意味では監督当局の本来の問題意識により近い性格が窺われる。

Ⅲ-1-2. 「事業性評価」の内容と効果

「事業性評価」自体は、金融行政方針を含む金融庁の情報発信や民間の解説書によれば、①取引先の財務データや非財務情報の収集と分析、②取引先の経営課題に関する経営者との対話から成るとされる。もっとも、本報告書でみてきたように、こうした「事業性評価」に基づく金融機関のアクション、つまり、③経営課題の克服に向けた経営者への提案と対応の促進、④その過程での金融仲介サービスの実行と対価の取得を加えた包括的なプロセスとして意味を持つものと理解できる。このため、本報告書では、①～④を包めた一連のプロセスを「事業性評価」と呼ぶこととする。

こうしたアプローチは、金融機関が果たす役割の現状についての批判的かつ典型的な指摘—金融機関は担保や保証の有無に過度に依存して与信を実行する一方、取引先が経営危機に陥らない限り、経営上の課題の相談や対応策への関与は行わない—とはかなり異なっており、特に③や④は事業再生に近い考え方やアクションを伴うものである。

このような事業再生との類似性に関しては、研究会では、「事業性評価」に限らず地域金融機関による中堅・中小企業への対応においては、取引先の救済方向にバイアスがあったのではないかとの問題提起もみられた。すなわち、リーマンショックや東日本大震災の後にはこうした配慮も当然に必要であったが、それ以外の局面でも企業の救済を相対的に優先する傾向があり、結果として本来は退出すべき企業を残存させ、過当競争等を通じて地域経済の活性化をむしろ遅延させている可能性が指摘された²⁸。

加えて、研究会では、「ポスト円滑化法」の中で金融庁が資産査定や運営などを通じて金融機関を誘導した点の影響についても指摘があった。また、マクロ的に倒産件数が減少を続ける一方で廃業件数が高水準に止まる事実は、金融機関が「事業性評価」に十分に取り組まず、単なるリスクを繰り返すだけでは復活できない企業の存在を示唆すること(図表18)²⁹、さらには金融機関の現場には、心理面も含めたコスト負担の観点や取引先への介入が

²⁷ 金融庁の「平成 28 行政年度 金融行政方針」24 ページを参照。

²⁸ 研究会では、景気拡大局面でも増益企業のシェアが 5 割に満たず、赤字企業のシェアが 2 割程度である点が示された。

²⁹ 研究会では、経営が行き詰まりつつも民間金融機関や地方自治体、公的金融機関などに支えられている企業が現時点で 30 万社(総企業数の約 10%)も存在し、そのうち 5 万社程度は事業再生や円滑な廃業による対応が難しいとの見方が示された。

他の取引金融機関からの責任転嫁に繋がる恐れなどを背景に、ビジネスモデルの課題解決の必要のある取引先も放置するインセンティブも存在することなども指摘された。

資産査定に関する金融庁の対応や廃業件数などからみて、こうした主張は事実の一面を捉えている可能性がある。しかし、金融庁による「事業性評価」の説明をみても、取引先の救済だけを恣意するものでなく、適切と判断される局面では取引先の退出等を促すことも含むものと理解される。また、事務局が地域金融機関と面談した際には、「事業性評価」の実践において地域の雇用の確保を重視するとの指摘が多かったが、これも必ずしも取引先の単純な延命を意味するものではなく、有為な人材を一層活躍できる職場にシフトさせ、新たな事業への進出や新規開業の動きを促進することも含めて、場合によって取引先の円滑な退出をサポートするとの意味合いで理解すべきであろう。

研究会での議論や事務局による地域金融機関との面談では、「事業性評価」を新たな取組みと捉えるべきかどうかも論点となった。地域金融機関の実務家や地域金融の有識者からは、「事業性評価」は金融機関の現場で予て行われてきたことと本質的な差異はないとの指摘がみられ、その意味では、「事業性評価」も地域金融機関の金融仲介に係る課題を全て取り去る魔法の杖ではないと理解すべきであろう。また、「事業性評価」が求める内容を既に実践している地域金融機関との面談では、こうした取組みが取引先と金融機関の双方にメリットをもたらす点で、自発的な取組みとして進められることの重要性も指摘された。その一方で、金融庁が「事業性評価」を推進するに至った背景としての危機感—地域経済の活性化の緊要度や地域金融機関のサステナビリティ—は、現局面に固有の要素であるとの理解も共通して示された。これらを踏まえると、地域金融機関にとってはもはや「事業性評価」に取り組むか否かではなく、具体的に何をどう進めるかという段階にある。そして金融機関の現場で予て行われてきたことと本質的な差異はないはずである「事業性評価」の取組みに差があるとすれば、それが金融機関の実力の違いに繋がっている可能性もあり、金融庁がマクロの政策として取り上げることには一定の合理性もある。

「事業性評価」には、各地域金融機関による取組みの違いがみられるが、各々の地方経済の置かれた状況やそれに即した各金融機関の創意工夫を反映した面があるとみられる。実際、金融庁も「基盤である地域の実情と将来展望を踏まえたビジネスモデル」の構築を各地域金融機関に求めている訳である。それでも、研究会メンバーを含む地域金融に関する有識者が取組みの差の存在を指摘している以上、少なくとも現時点では、そうしたビジネスモデルの構築や展開の面で「事業性評価」の実践には進度に差があることを現実として受け入れるべきであろう。

その上で、事務局が実施した地域金融機関との面談からは、「事業性評価」が求める内容を既に実践している先の場合、過去に何らかの理由で危機感が高まったことが導入の契機になった点を共有することが示唆された。こうした危機感の原因は区々であるが、例えば、営業域内の大銀行や大企業が経営危機に陥ったり、営業地域が大規模な災害に見舞われたりしたことで、自行の取引先あるいは自行の経営自体に大規模で深刻な影響が懸念される事態が生じたことが指摘された。あるいは、こうした外的な危機だけでなく、業務の多様化や規制・コンプライアンスへの対応を強化する中で、本業である金融仲介に十分な経営資源を投入できなくなる惧れという、組織内の危機感を指摘する向きもみられた。

いずれにせよ、こうした金融機関は組織内外の危機感を背景に「事業性評価」に沿った取組みを先行させた点で共通する訳であり、このために経営層のコミットメントが明確に共有されたり、取引先も危機感を共有しやすかったりしたのであれば、この点は「事業性評価」が浸透していく上で有用なヒントを示している。

「事業性評価」が実際に地域経済の活性化に繋がり、ひいては地域金融機関による金融仲介サービスの拡大に帰するかどうかも、研究会で議論のポイントとなった。この点に関しては、先に見た「地方版総合戦略」や経済産業省による「ローカルベンチマーク」の議論を参考にすると、例えば、中堅・中小企業に止まらず、小規模事業者であってもミドルリスク以下の先に「ローカルベンチマーク」による「事業性評価」を適用して事業再生や業績改善を実現できれば、「ローカル・アベノミクス」が目指す地域経済の「稼ぐ力」を維持し、高めていくことに繋がる(BOX5)。もちろん、その際には、「事業性評価」の持つ固定費的な性格への対応も含め、様々な工夫が必要になる。

また、その場合も、営業域内を中心とするネットワークを意識し、個々の金融仲介サービスの相互間でのシナジーを意識したアプローチを取ることが考えられる。このようなアプローチは、地域金融機関の中でも取引先の規模や広がりの中で優位にある地方銀行に期待すべきものである。しかも、ある程度規模の大きい企業や複数の企業からなる企業群を対象とする場合には、「事業性評価」の持つ効率性の課題も克服しやすいというメリットも期待できる。

【BOX5】 経済産業省による「ローカルベンチマーク」

地域経済の活性化のためには、地域企業に対する経営支援等が不可欠である。「日本再興戦略改訂 2015」(2015年6月)には、こうした問題意識の下で、そのための「評価指標・評価手法」(ローカ

ルベンチマーク)の策定が盛り込まれている。経済産業省は2015年7月～2016年2月にかけて実務家や研究者を招いて検討会を開催し、その成果として2016年3月に具体的な内容を公開した。

同検討会の「中間取りまとめ」等の資料によると、「ローカルベンチマーク」は、民間金融機関と各地域企業との間だけでなく、公的な支援機関と各地域企業との間を含めて、これらの主体が各地域企業の経営課題について対話をするためのツールであると位置づけられている。従って、ユーザーとしては、地域金融機関やファンド、証券会社といった民間金融機関とともに、中小企業基盤整備機構や中小企業再生支援協議会、地域経済活性化支援機構といった公的な支援機関も想定されている。

また、対話のツールとしては「入口」と位置づけられ、上に見た各主体が独自の視点でより深い対話や理解をする上での出発点とされている。こうした位置づけを反映し、「ローカルベンチマーク」の内容は比較的シンプルに整理されている。具体的には、財務情報と非財務情報に大きく分けた上で、①財務情報については、売上高増加率、営業利益率、労働生産性、EBITDA 有利子負債倍率、営業運転資本回転期間、自己資本比率の6点を挙げ、各企業のこれらの指標を業界平均と対比することとしている。また、②非財務情報については、経営者、事業、関係者、内部管理体制の4点に着目すべきことを指摘し、各点について具体的な項目を例示している。例えば、事業に関しては、商流、ビジネスモデル、製品・サービスの内容、市場規模・シェア、技術力・販売力、取引先数、分散度などが挙げられている。また、評価機関との連携等を通じてオンバランスの事業性資産の実地調査や時価情報などを活用し、事業の競争力の源泉であるオフバランスの知的財産・資産も適切に評価することで、財務指標だけでは把握が困難な事業価値を捉え、モニタリングしながらリスク管理を行う手法が ABL (Asset Based Lending) – ABL は「事業性評価」に基づく融資の具体的手法 – と明記している。

策定された「ローカルベンチマーク」が財務情報とともに非財務情報にもウエイトを置いていることは、金融庁による「事業性評価」を含めて、本研究会で議論した地域企業の評価の方向性と共通する面がある。また、「ローカルベンチマーク」が、個別企業自体の経営力評価や経営改善に向けた対話の「入口」として提示した財務情報や非財務情報のいわば前段階として、地域の経済・産業の現状と見通しの把握の重要性を強調していることは、本研究会で地域金融機関における課題として度々指摘された点に対応する内容を有している。

経済産業省は今年度は「ローカルベンチマーク」の普及に向けた活動を続けている。当初企図されたように、「ローカルベンチマーク」が多様な主体による独自の取組みとの関係の中で役割を発揮することが期待される。

III-1-3. 「事業性評価」の実践

既に述べたように、本報告書では、「事業性評価」を①取引先の財務データや非財務情報の収集と分析、②取引先の経営課題に関する経営者との対話、③経営課題の克服に向けた経営者への提案と対応の促進、④その過程での金融仲介サービスの実行と対価の取得といった多段階のプロセスと捉える。しかも、狭義の金融仲介サービスの実行に先立って、

情報の収集や処理とそれに基づく経営者とのコミュニケーションを求めるものである。報告書の第2章でみたように、金融機関の金融機能や情報機能には様々な課題や制約が存在することを踏まえると、「事業性評価」を金融機関が実践する上では様々なプレイヤーの関与が必要となる。

これを「事業性評価」の各段階に即してみると、①の財務データや非財務情報の収集と分析では、金融機関が取引先から財務データの提供を受けるとしても、それを補完するデータや業界全体のデータを企業調査会社から購入するほか、それらの分析のツールやノウハウも企業調査会社、動産や知的財産・資産の専門評価機関、コンサルティング会社のものを参考とする場合がある³⁰。また、非財務情報も、金融機関が経営者との面談等で収集するだけでなく、他の取引先や企業調査会社、動産や知的財産・資産の専門評価機関、自治体などの情報を活用することも多く、それらを自行内で分析することに加え、コンサルティングファームや外部の調査会社などに分析を依頼する場合もある。

また、③の経営者への提案と対応の促進も、金融機関が与信を行う前提の分析とすれば金融機関の本分と考えられ、最終的には金融機関が主体的に行うとしても、それを行うための知見については、例えば、公的な助成制度に関する情報や知見は公的金融機関や自治体、業界動向や技術・ノウハウに関する情報や知見はメーカーや商社、コンサルティングファーム、事業を評価するに当たっての動産や知的財産・資産の評価については専門評価機関、サプライチェーンや他社との連携の可能性は自治体や他の金融機関、商社、コンサルティングファーム、財務に関する情報や知見は税理士や会計士、といった形で外部組織を頼りにせざるを得ない部分は多い。

これに対して④は金融機関の本分そのものであり、単純に伝統的な貸出を行うだけでなく、信用補完の面で③の成果を活かして動産や知的財産・資産を活用したり、証券化などの市場型手段を採用したりするといった工夫も含め、金融機関が対応しうる面は相対的に大きい。それでも、動産や知的財産・資産の評価は外部の専門機関や弁理士に依存するケースがあるほか、エクイティ性資金を供給する場合には、自ら出資している先に限らず官民双方のファンドに依存するケースも多い。さらに、取引先の状況に応じて事業再生や事業承継に関わる金融仲介を行う場合には、各々のケースに即して、弁護士やファンド、公的金融機関、証券会社などが大きな役割を担うことになる。

³⁰ 研究会では、中堅・中小企業の場合でも、棚卸の実施や評価が適切でない点を含めて財務データの正確性にはなお問題が残るとの指摘があった。このような問題が存在する場合には、財務データを入手すること止まらず、その非財務情報との整合性を確認するなど、さらに慎重な分析が必要になる。

このように「事業性評価」を完成度の高い形で実践しようとする、地域金融機関は多様な主体の関与を仰ぐことが必要となる。それらには専門性を要するサービスも多く、かつ情報に関わる役割が多く分割しにくいだけに、これらに関するコストは固定費的な性格を持つ面もある。このため、地域の中堅・中小企業に対する案件では、地域金融機関が金融仲介サービスを通じて得るリターンに比べ、コストの水準が不釣り合いに大きくなりやすい。特に、地域金融機関自身の役割が①～③に止まり、収益を生む部分である④については一定以上に外部機関に依存するのであれば、コストの吸収の課題は一段と難しくなる可能性がある。

もちろん、地域の中堅・中小企業の全てに「フルバージョン」の「事業性評価」が必要という訳ではない。取引先の信用度が磐石であるとか、ビジネスモデルがシンプルといったケースも含まれるはずであり、事務局による地域金融機関との面談では、各金融機関が取引先の課題の難易度や与信リスクの規模などを考慮した上で、外部の多様なリソースを効率的に活用する姿が明らかになった。また、外部費用の固定費的な性格も踏まえて、取引先の企業規模や金融機関の与信額に応じて、「事業性評価」のやり方自体を変える一小規模企業者に対しては、IT 等も活用しつつ内部格付や信用補完を用いて半自動的に処理する一アプローチも広く確認された³¹。

それでも、現状に問題がないかどうかには議論の余地も残る。つまり、地方経済の疲弊や縮小が続くとともに、経営者の高齢化が進行し、地方経済の構造変化に伴いビジネスモデルの変革が必要な企業が増加している下では、事業再生的な視点を加味した「事業性評価」へのニーズは小規模企業者へと裾野を拡大しながら一段と高まっている。地域金融機関は、低金利環境の下で、ミドルリスク以下の中堅・中小企業の事業再生や業績改善に取組み、その成果として増加する運転資金や設備資金のニーズ、あるいはビジネスマッチング等の情報面のニーズに応えることで収益を増やすことを模索している³²。

事務局が地域金融機関と面談した際には、そうした状況を踏まえて「事業性評価」についてこれまでみた工夫を行うとしても、それ自体を簡素化するという単純な対応を通じてコストの削減を図る意向は殆ど聞かれなかった。その理由としては、「事業性評価」が地域金融機関の本分としての地域の中堅・中小企業に対する金融仲介の重要な一部を占めており、

³¹ その具体的手法としてはスコアリングがある。研究会では、かつて大手行を中心にスコアリングを導入しようとした際には、企業の財務情報に基づくアプローチが試みられたが、総じて上手く行かなかったとの指摘があった。また、米国の商業銀行が中小企業向けの与信にスコアリングを用いる場合は、一般に経営者個人の資産や資質に関する情報に基づくアプローチが取られ、そもそもかつてわが国で試みられた中小企業のスコアリング手法とは異なるとの指摘もあった。

³² 先に見た「資本性ローン」を含め、与信や投資の手段の面での工夫もその一環である。

ある意味で本業とも言うべき位置づけを与えているという趣旨の説明が目立った。

このような地域金融機関の意向を踏まえ、同時に本報告書の主眼であるサステナブルなビジネスモデルを維持しようとするれば、次の方向性が考えられる。第一に、「事業性評価」の内容は変化させず、金融機関自身で、あるいは外部のプレイヤーの助けを借りて、規模や範囲の経済性を発揮することで効率性を高めることである³³。このうち規模の経済性に関しては、地域金融機関の一部で既に行われているように、財務データや非財務情報の収集や分析にITを活用することで、対象企業の拡大を図ることが代表例である。また、企業調査会社、動産や知的財産・資産の専門評価機関、コンサルティングファームなど外部のプレイヤーにおいても、情報の処理や提供を標準化することで、同じサービスを低コストで提供することも考えられる。

範囲の経済性に関しては、金融機関同士あるいは地方自治体などが関与する形で、地域を越えたビジネスマッチングの仕組みを運営することが代表例である。そうした場に多様な情報が蓄積されることで、取引先のビジネスモデルの課題解決に関する提案をより効率的に行えるようになるからである。また、規模の経済性の恩恵も含めて、地域金融機関の人材が専門性を高めたり、「事業性評価」のノウハウが蓄積したりすることも、地域金融機関全体から見れば範囲の経済性の発揮に繋がる。さらに、上にみた情報の標準化も、これらをアグリゲートして提供するサービスの出現を促すことで範囲の効率性の向上に繋がらう。

第二に、「事業性評価」のコストを受け入れた上で、取引先から得る収益を高めることである。研究会での議論や事務局による地域金融機関との面談では、「事業性評価」の内容を既実践している金融機関の場合、取引先の評価を得てメインバンクの地位を新たに確保するといった成功例が紹介された。そうすると、取引先の営業キャッシュフローが改善し、事業再生や業績改善が進む結果、狭い意味の金融仲介サービスに止まらず、為替・送金の取引や投信・保険の販売、従業員に対する給与振込や住宅ローンの提供など、取引範囲を大きく拡大することに繋がり、結果として様々な手数料収入を得ることになる。

第三に、「事業性評価」が与信取引を通じて直接的に収益に結びつく見込みが低い場合や自行だけでは対応が難しい場合も、外部機関を活用しつつ、自らはネットワークの仲介者として手数料を得たり、取引先の業績改善による間接的な効果を獲得したりすることである。ビジネスマッチングはこうした方向の動きであるし、先に見たプライベートエクイティファンドにエクイティ資金の供給を委ねることもそうである。なお、こうしたアプローチは「事業性評価」

³³ 因みに、動産や知的財産・資産の評価専門機関でもITを利用した業務の効率化が進められている。

のプロセスの一部を外部機関に委ねるものであるが、活用の仕方によっては「事業性評価」の軽視に繋がるリスクもある点に注意が必要であろう。

第四に、金融機関の他の領域で効率性を一段と高めることである。わが国の地域金融機関は、大手銀行に比べて水準の点でも改善の点でも経費率に課題を抱えている。地方経済に稠密な店舗網を展開するとか、海外業務や投資銀行業務のウエイトが低いというビジネスモデル上の特性を反映しているだけに対応には難しい面もあるが、例えば前者に関し、各店舗の経営資源やサービス内容を柔軟に見直すといった余地が指摘されている。

地方銀行の間で具体化し始めた業務提携や経営統合の動きも経費面での効率性の向上が主眼の一つとみられる。今後も、収益環境の全般的悪化への対応といったより根本的な視点から、IT の活用も含めた様々な業務領域での標準化や共同化による効率性の向上に向けた動きが続くとみられる。この点は、先に見た小規模企業者に対する「事業性評価」の効率的な拡大にも資することが期待される。

研究会では、こうした個別の金融機関レベルの対応に加えて、地域金融機関が一つの産業として効率化を進めることの意義を強調する意見もみられた。具体的なアプローチとしては、既に見た業務の標準化や共同化があり、さらに業務や経営の統合を通じた重複する経営資源の削減や再配分に至る。研究会でも、地域金融機関が「事業性評価」を含む金融仲介サービスをサステナブルな形で提供するには、IT の成果の活用も含め効率性の向上が必要との意見が多かったほか、過去の救済型合併に比べ、近年の経営統合の多くは地域金融機関自身のイニシアティブによる面が強い点を歓迎する意見が示された。他方、形式的な経営統合に止まらず経営資源の調整に進む際のハードルの高さや、個別の金融機関レベルにおける効率化と業務や経営の統合による効率化とは必ずしも一致しない点など課題も指摘された。

Ⅲ-1-4. 「事業性評価」のインセンティブ

ここまでみたように、「事業性評価」が適切に実施されれば、地域金融機関は地域の中堅・中小企業に対する金融仲介サービスの提供を通じて地域活性化に貢献することが展望される。ただし、本章の議論から明らかなように、その導入や継続には現場の人員の育成も含めて資金と時間の双方の面で経営資源の投入を伴うだけに、「事業性評価」をサステナブルな形で実践するためには様々な工夫が必要となる。

これに関連する論点として、研究会では、地域金融機関の組織内のインセンティブも度々

取り上げられた。つまり、監督当局を含むステークホルダーが金融機関に「事業性評価」の実践を求めたとしても、金融機関にはそれに応えて「動く」インセンティブがあるかどうかという点である。

研究会では、まず、「事業性評価」に関する監督当局のガバナンスに対して、金融機関が従うインセンティブがあるかどうか議論となった。この点については金融機関によるインセンティブは不明確との指摘もあった一方、監督当局による行政指導の余地は過去に比べて減少したとしても残存しているほか、サステナブルなビジネスモデルに関する要求自体は金融システム安定の観点で合理的として、インセンティブの存在を示唆する意見もあった。

しかし、地域金融機関が自らの経営に照らして「事業性評価」のインセンティブを持ちうるかどうかの方が、この地域金融機関による「事業性評価」自体のサステナビリティとの関係でもより重要である。実際、「事業性評価」の内容を既に実践している金融機関との面談では、自主的な取組みの重要性が指摘された。こうした地域金融機関のインセンティブを適切に議論するには、地域金融機関の経営層と現場との二段階に分けて検討することが有効であろう。

地域金融機関の現場に関しては、金融実務に関する専門誌などでも「事業性評価」が注目され始めた初期の段階では特に一対応に関する懐疑的なレポートも少なくなかった。これらが共通して指摘した問題は、業務の多様化や規制・コンプライアンスへの対応負荷の増加といった要因のために、現場が取引先と経営課題について話し合い、提案やそれに基づく金融仲介サービスを行うことは実際には難しいという、本報告書で既に議論した課題であった。事務局が実施した地域金融機関との面談でも、「事業性評価」の実践において現場にこうした負担が生ずること自体は多くの先が認めている。また、オーナー経営の中堅・中小企業の場合、先に見た「企業所有」の意識のために外部のステークホルダーによるガバナンスが機能しにくく、ビジネスモデルの必要な変革にむけた意思決定が遅延し、企業価値の改善に要する時間が長期化しやすかった面もある。

もっとも、事務局が面談を実施した先を含め、次第に多くの地域金融機関が「事業性評価」の内容を実践するようになってきている事実は、有用性に対する認識が拡大しているとともに、前節で見た選択肢も含めて、各地域金融機関における現場の負担の軽減や回避の仕組みが一定の効果を発揮していることを示唆している可能性がある³⁴。

³⁴ 一方で、「事業性評価」によって地域金融機関が過度なリスクテイクを行うことへの懸念も見られ始めている（例えば、日本経済新聞「羅針盤」2016年10月31日）。研究会でも、当面続くとみられる未曾有の金融緩和環境の下では、「事業性評価」が重要であるとしても、リターンとのバランスを伴ったリスクテイクに繋げていく余地

さらに、経営層が、行内の評価や表彰の制度の運営を通じ、「事業性評価」の実践を促すインセンティブ付けを行う先がみられることも注目される。具体的には、経営課題に関する取引先との面談やそれに基づく提案、あるいは事業承継等の案件に対し、営業店や個人に目標を設定したり、実績に対して評点を与え、あるいは表彰したりするといった内容である。

研究会の議論や事務局による面談では、地域金融機関の現場は、目に見える形で地域活性化に繋がるという意味で「事業性評価」への指向をそもそも有しているが、先に見た様々な制約のため実践できなかったケースもあるだけに、負担の軽減や回避とともに適切なインセンティブ付けがあれば適切な方向に「動く」との指摘があった。研究会メンバーが独自に行ったアンケート調査によれば、地域金融機関の現場では約半数の行員が従来の仕事にやりがいを感じていなかったとの結果もあり、「事業性評価」の導入や実践がむしろ現場の活性化に繋がっていくことも考えられる。加えて、現場での「事業性評価」の実践を妨げるもう一つの重要なポイントである人材の育成も、実践経験を蓄積させることが最も有効な解決となりうるとみられる。

一方で、事務局による面談では、「事業性評価」のインセンティブ付けを数値目標に過度に依存すると、現場による形式主義に陥り、地域の中堅・中小企業の活性化という目標の達成に繋がらないとの懸念も示された。その意味では、現場に対するインセンティブの導入も、成果との適切なフィードバックを含め柔軟な形とすることが望まれる。

このように現場のインセンティブが適切に設定されうるとしても、地域金融機関の経営層におけるインセンティブには別途の検討が必要である。この点に関しては、かつての「リレーションシップ・バンキング」の教訓を意識した指摘もみられた。金融庁による監督政策の運営如何では、金融機関の現場だけでなく経営層も含めて形式主義に陥るリスクである³⁵。ここで想起されるのは、地域金融機関における危機感の効果である。先に述べたように、「事業性評価」が求める内容を既に実践している先の多くでは、過去に行内外の原因を問わず生じた何らかの危機感が、経営層に「事業性評価」に繋がる取組みの導入を促した。従って、地方経済の疲弊や縮小の進展に伴って、多くの地域金融機関が危機感を意識するのであれば、「事業性評価」に対する経営層の意識は自然に広がる。また、現場の負担を軽減したり回避したりする様々な工夫も、「事業性評価」の期待リターンを費用面から改善することで、経営層のモチベーションを高めることに繋がる。

は限られているとの意見を表明する向きもみられた。

³⁵ この点では、金融庁が本年9月に導入した「金融仲介機能のベンチマーク」において、金融機関が主体的に選択しうる項目が設けられていることの意味は大きい。

なお、研究会では、ある地域金融機関による「事業性評価」が成果を挙げて地域の中堅・中小企業が活性化しても、他の業態や他の地域の金融機関が参入して金利競争がむしろ激化し、もとの地域金融機関がリターンを確保することが困難となる惧れも指摘された³⁶。確かに、これまでは地域金融機関に関するマクロデータからも、貸出金利の全般的低下だけでなく、本来の営業区域外での貸出の増加や金利低下が観測されただけに、この指摘は相応の妥当性を有するとみられる(図表19)³⁷。もっとも、直近のディスクロージャー資料をみると、地方銀行の中には「県内事業性貸出」や「中小企業貸出」の金利に下げ止まりないし反転の兆しもみられる³⁸ほか、「地方公共団体貸出」や「域外の大企業貸出」が減少する先も少なくない。また、金融庁の「平成27事務年度 金融レポート」も、貸出利回りの低下幅が緩やかな地域金融機関の貸出行動には、①大・中核都市貸出や大企業向け貸出等の抑制と、県内・中小企業向け貸出の増加や貸出先のメイン化、②地域の主力産業を中心とした貸出の集中と個別貸出の小口化、③正常先最下位、その他要注意先への貸出増加とそれらの突発的な破綻の減少、といった特徴があるとの分析を示しており³⁹、こうした傾向が定着するかどうか注目される。

いずれにせよ、現場の負担の軽減や回避を通じた費用面から「事業性評価」の期待リターンを改善することは、経営層のインセンティブをサポートしうる。あるいは、「事業性評価」の結果として取引先に提供する金融サービスでマクロ的に強い下落圧力に晒される金利収入だけでなく一成功報酬的な性格も有する手段を一層活用することも考えられる。地域活性化を目指して単独ないし共同で設立したファンドの一層の活用はその例である。あるいは、地域金融機関が「事業性評価」の実践に相互に特色を発揮し、シンプルな金利競争に巻き込まれないよう努力することも大切である。事務局による地域金融機関との面談では、その例として地場産業に関する卓越した情報や知見の発揮が挙げられた。

³⁶ 研究会では、米国の中小企業のうち、従業員500人未満の企業の殆どが1行だけの金融機関と取引を行っているとの調査結果が報告された。ただ、その理由に関しては必ずしも明確な結論は得られなかった。また、研究会では、「事業性評価」が求める内容を既実践している金融機関の場合、メイン先に対する営業キャッシュフローの改善提案による効果が、他行からの金利面でのコスト削減提案の効果を上回る点で、リターン確保の困難化は総じてみられないとの報告もあった。

³⁷ 研究会では、地域の中堅・中小企業にとって、地方銀行との取引関係を有することは自社の信用度を高める効果(スクリーニング効果)を持つとの指摘もあった。しかし、報告書の本文にあるように金利競争に陥りやすいとすれば、地方銀行は、取引先に生ずるこうした便益を「内部化」できていないことを意味する。

³⁸ この点は、金融庁による「1000社ヒアリング」や「2000社アンケート」の結果、企業の要望の第一位が「事業性評価」であり、「金利」は第6位(比率も1/3)に過ぎないことと整合的である。もっとも、研究会では、「事業性評価」との因果を含めて背景をより慎重に確認すべきではないかとの指摘もあった。また、サブ先にとっては金利条件も重要な意味を持つ面がある。なお、研究会では、中堅・中小企業の経営者や顧問税理士に対して、「事業性評価」のメリットを適切に享受するために「銀行との接し方や選択の仕方」を教育することの必要性も指摘された。

³⁹ 金融庁の「平成27事務年度 金融レポート」の24～26ページを参照。

この点はわが国の金融システムに関して指摘されてきたいわゆる「オーバーストッキング」の問題とも関わりを持っている(補論1)。研究会でも、わが国の「オーバーストッキング」は金融機関の絶対数が過多というよりも、比較的少数ながら相互にビジネスモデルが似ていたことや、経済規模との対比で見た預金の量が過多であることが本質であると認識した上で、正常先の上・中位の企業に対する貸出競争が起きやすかったことであるとの理解が共有された。こうした特徴も、長い目で見れば、人口動態を反映した総貯蓄の減少などのマクロ金融環境によって状況が変化するとみられる。加えて、先に見たように地域金融機関自身が自らのビジネスモデルを模索する動きが既にみられる中で、一層厳しい収益環境を映じたりスクレイプ姿勢の変化や経営統合の進展など地域金融機関の今後の対応に影響される面もある。

各地域金融機関が「事業性評価」のリターンを安定的に確保することに支障があり、それが個別の地域金融機関による対応だけでは解決できないのであれば、それは経済学における「外部性」に関わる問題を含むことになる。それだけに、少なくとも理論的には、公的当局による政策的な介入の余地や合理性も存在することが考えられる。

III-2. 地域金融機関のガバナンス

地域金融機関が地域経済の活性化に向けて期待される役割を果たす上では、上に見たような地域金融機関の内部のインセンティブやモチベーションとともに、外部のステークホルダーによるガバナンスも重要なポイントとなる。研究会では、この点に関しても様々な観点から議論が行われた。

一般に、金融機関には、株主や従業員といった通常のステークホルダーに加え、多数の預金者や取引先が存在し、しかも、その結果として経済に対してシステミックな存在であるため監督当局との関係も密接であるだけに、普通の事業法人に比べ多様で多数のステークホルダーが関与する。しかも、地域金融機関の場合は、既に見たように地方自治体も重要なステークホルダーであるほか、見方によっては地場のメディア等を含む地域のコミュニティ全般もこれに加わる。

一方で、研究会の議論を含め、これまでは地域金融機関に対するガバナンスの弱さが指摘されることが多かった。その背景については、多数の預金者や取引先によるモニタリングコストに起因する限界という金融機関一般に該当する問題のみならず、地域金融機関に固有の問題も指摘される。実際、研究会でも、上場銀行でも外国人投資家のプレゼンスが相

対的に低い点や、非上場銀行を含めて地場企業などとの株式持合いが一般的である点、金融機関経営について社外から監視できる専門家が少ない点などが指摘された。

こうした問題は、第一義的には株主がステークホルダーとしてフェアリターンを求める役割を強化する中で解決される。この点、研究会では、機関投資家のように期間収益の確保を求められる株主が中心である場合に、投資先に短期的利益の獲得を過度に要求するリスクも示され、一部の地域金融機関はこうした要求に過敏になり、短期的な資金運用による収益確保に傾斜しているとの課題も指摘された。しかし、本報告書で議論してきたように地域金融機関の取り組みもビジネスとしての持続可能性を伴うことは当然に必要である。加えて最近では、機関投資家によるガバナンス強化の動きが広がる中で、地域金融機関への投資をESG(環境、社会、ガバナンス)の視点から見直す動きもみられるようになった。こうした観点に立てば、地域金融機関による中長期の視点からの地域活性化への取り組みがより適切に評価されるという意味で、ガバナンスとの好循環に繋がることも展望される。

もっとも、こうした取り組みが具体的な成果を現すまでには、株主構成を含めて相応の時間を要するほか、これまでのような低収益性が続く実現しにくいという「鶏と卵」の問題も存在する。加えて、地方銀行の中にも相応の数の非上場先が存在する。その意味では、金融機関に対して実質的な発言力を持つステークホルダーである監督当局が、いわば「次善」として役割を発揮することが考えられる。既にみたように、金融庁は地域金融機関のビジネスモデルに対して具体的な指導を行っているが、この点に関して研究会では様々な観点からの議論がなされた。

第一に、理論的には、監督当局は預金者の代理者として、銀行経営者によるレバレッジを用いた過度なリスクテイクを抑制する役割を担うところ、実際はリスクテイクを懲憑する面もある点をどう考えるかが論点となった。この点に関しては、若干奇妙な印象も残るが、信用コストが極めて低位にある一方で地域の中堅・中小企業に経営課題が存在するのであれば、地域金融機関に対して金融仲介機能を適切に発揮するよう求めること自体は合理的であるとの指摘があった。また、かつて不良債権処理の促進が最優先課題であった際の金融庁の監督が金融機関に根強い影響を与えているのであれば、その転換を金融機関に対して明確に示すことにも一定の意味があるとの議論もみられた。

第二に、監督当局の方針のサステナビリティに対する信認も論点となった。これを地域金融機関に即して言えば、監督当局が地域企業や地域経済の成長を重視するスタンスから、静態的な信用リスク管理の重視に戻る可能性である。実際、研究会での議論を含めて、金

融庁によるガバナンスの継続性に不安を感じ、そのことが「事業性評価」の本格的取組みを慎重にしている可能性を指摘する意見もあった。これらの事象は、各金融機関の株主の構成や金融監督に関する過去の経験等によっては否定できない面もあろうが、金融庁は既に数年に亘って成長促進のスタンスを維持している。しかも、その根源に、地域金融機関のビジネスモデルの問題が少なくとも潜在的には将来の金融システム安定に関わる面があるとの問題意識があるのであれば、それは監督当局としての本来の役割に関わるだけに、将来に向けたコミットを含めて信認が高まっていくことで自ずから払拭されることとなろう。

この点に関しては、金融庁の求める「事業性評価」の実践が、地域金融機関によっては形式的なものに陥るリスクについての指摘もあった。こうした懸念には、不良債権処理を通じた健全性の向上に重点があった際の金融監督の印象や、いわゆる「リレーションシップ・バンキング」の推進に際してみられた課題を踏まえた面が窺われた。もっとも、今回の局面では、金融庁もヒアリングやアンケートを通じて取引先による「事業性評価」への客観的評価を行う体制を整えているほか、「金融仲介のベンチマーク」において個々の金融機関による選択を幅広く認めるなど、「事業性評価」の主体的な実践を促す工夫を講じている。その上で、本質的かつ長期的には「事業性評価」の意味合いや効果を各金融機関自身がどう考えるかの方がより重要と考えられる。

第三に、金融庁による指導が他のステークホルダーの利害と調和しているかどうかもと取り上げられた。金融庁による「事業性評価」の指導は、地域経済の活性化と地域金融機関のサステナブルなビジネスモデルの構築という大きく二つの目標に基づくものと理解できる。これらの優先順位は判然としないが、仮に監督当局の本来の観点に近い後者に着目したとしても、他のステークホルダーの利害に対立せずに位置づけることはできる。すなわち、地域金融機関がフェアリターンを上げてこそ金融仲介サービスの維持が可能であり、そのことが地域経済の活性化に寄与するとのロジックである。

ただし、今後は様々な課題が生ずる可能性も残る。例えば、地場産業の構造や人口動態などのために一段と厳しい状況に陥った地方では、地方自治体や地域の中堅・中小企業といったステークホルダーは、地域金融機関によるフェアリターンの確保に抵抗を示すかもしれない⁴⁰。あるいは、地域金融機関がフェアリターンの確保を目指して他の地域金融機関等との連携や経営統合を進めていく場合も、地方自治体や地域の中堅・中小企業は地域にお

⁴⁰ 研究会では、地域金融機関の経営者は地元での評判を強く意識するケースが多いため、この点が「事業性評価」のインセンティブになりうるとの指摘があった。もっともこうした意識が強すぎると、それに伴うフェアリターンの獲得には支障となるリスクもある。

ける金融仲介サービスの低下を懸念して抵抗を示すことも考えられる。その意味では、金融庁による指導如何よりも、より一般的なステークホルダー間の利害調整の方が重要となる可能性がある。

このほか、研究会では、地域金融機関が地域活性化に取り組む上でファンドなどの関係会社を一段と活用していく場合の、銀行グループに対するガバナンスについても取り上げられた。取引先の情報の共有やリスクマネーの配分といったミクロの効率性と、同一のグループ内で様々な機能を有することのマクロ的な効率性あるいはリスクといった視点の双方から意見が示されたが、この点は今後も一層の議論が必要な領域であると思われる。

III-3. 今後の方向性

日本では、特にリーマンショック以降の約 8 年間、強力な金融緩和と大型の財政出動が繰り返され、経済対策が常態化したにも拘らず、経済成長が明確かつ持続的に上向くことはなかった。もちろん、海外の金融経済情勢による影響を受けた面は否定できないが、残高としての財政赤字が GDP の 2 倍を大きく上回り、日本銀行の政策金利がマイナスにまで低下したことは、マクロ政策に対する日本経済の感応度が顕著に低下したことを示唆する。

本研究会に先立って事務局が 2009 年春から開催している「金融市場パネル」では、中央銀行の観点から日本経済の動向を議論してきたが、2013 年春以降の「量的・質的金融緩和」を含め金融政策の波及メカニズムを考えることの重要性が次第に意識されるようになった。本研究会は、こうした問題意識を出発点に、国内の金融仲介で主たる位置を占めてきた地域金融機関の機能をレビューし、変化の方向を探ることを目的として準備を開始した。

しかし、有識者のご意見を伺いつつ予備的な検討を開始してから現在に至る 2 年間に、地域金融機関を巡る環境も地域金融機関の対応も大きく変化した。内閣は地方創生を「アベノミクス」の柱の一つと位置づけ、各々の地方自治体が活性化の戦略を明確化する中で、金融庁も、「事業性評価」や「ベンチマーク」に象徴されるように、地域金融機関に地域企業の成長を促す役割を明確に求めるようになった。各々の地域金融機関も、域内経済の縮小や金利環境の悪化にも背中を押されつつ、企業金融で新たに期待される役割を果たす動きが広がりつつある。

このため、本研究会も金融政策の波及メカニズムといった局所的な視点を超えて、日本経済の持続的成長に不可欠な地域経済の活性化を念頭に、その実現に向けて地域金融機関を中心とする金融仲介がどのような役割をどのような枠組みで果たせばよいかを探る議

論を行い、その結果を本報告書として公表することとした。

日本銀行が強力な金融政策を行った結果、金融環境が前例なく緩和的であるにも拘らず、マクロの資金需要が一向に高まらない理由としては、日本の金融経済の構造要因が挙げられることが多い。確かに人口の高齢化や大都市への移動は地域金融機関の既存の取引先数を減少させる。また、地域企業も地元ないし国内の需要に楽観的な見通しが持てない以上、金利低下だけに反応して国内事業を拡張するインセンティブは期待しにくい。

それでも、研究会で報告されたものも含めて、「事業性評価」が求める内容を既実践している地域金融機関がこの 2 年間に企業金融の面で実現した成功事例は、様々な創意工夫の如何で、金融仲介を通じて地域企業を復活させ、新たな需要を創出し、ひいては地域経済と地域金融機関の双方の活性化に資する余地を示唆している。同時に、地域企業の経営者の高齢化や高水準で推移する廃業数を考慮すると、そうした取組みが成果を生むのも、地域企業に残存する人材や知財、資金といった経営資源が散逸するまでのことであると推察される。

こうした時限性もある中で、地域金融機関が地域企業の成長促進の役割を果たすために、本研究会では、従来のように企業の資金需要に受動的に対応する姿勢から、企業への主体的な働きかけを通じた経営課題の共有に基づいて金融仲介サービスを提供する姿勢へとシフトすることが重要との理解が共有された。しかも、その具体的な中身は、金融庁が求めるように、各地域の経済や顧客の特性を反映した特色あるものである必要もある。

これらは、地域金融機関にとって長らく維持してきたビジネスモデルの転換を意味するだけに、研究会の議論を含めてその実現には懐疑的な意見も聞かれた。それでも、現在の局面にはその実現を支援する好材料もある。例えば、先に見たように「事業性評価」が求める内容を既実践している地域金融機関による様々な成功例は、これから本格的な取組みを進める先にとって力強い先例になる。また、本報告書で議論したように、「事業性評価」も人材の育成や評価システムの導入、インセンティブの定着などに相応の時間を要するだけに、政府による地域経済や地域金融機関の活性化という課題への取り組みが一貫しており、政策の方向に安定的な展望を持ちうることも、少なからず重要である。

さらに、地域金融機関あるいは関連する専門機関で、IT 技術の利用拡大の兆しがみられることも現在の局面の大きなメリットである。そうした利用のあり方も、単に大量の情報を迅速かつ効率的に処理する面から、「事業性評価」のように金融機関の現場が下す高度な判断を適切に支援し効率化する面へシフトしつつあることが窺われる。このような動きは、これ

まではリテールないし決済の分野で進展してきた”Fintech”が、企業金融ないし意思決定の分野に拡大することによって、今後に一段と加速するとの展望を導く。

ただし、「事業性評価」の重要性はこれまで議論してきたとおりであるとしても、その全てを個々の金融機関で行うべきことを意味するわけではない。これらの外部環境の下で、地域企業のニーズが金融面でも情報面でも多様化しつつ変化していることを踏まえると、地域金融機関が広い意味で金融仲介の役割を果たす上では一効率性の面でもフィージビリティの面でも一全てを「自前」で提供するスタイルから、様々な外部の主体との連携によって提供するスタイルへのシフトが一層進むと予想される。こうした主体としては、既にみたように、求められる機能に即して地方自治体や外部の専門評価機関、商社、コンサルティングファーム、官民のファンドや公的金融機関など多様な先が想定される。

その上で、地域金融機関は、地域企業との幅広い取引関係やそれに基づく人的なネットワーク、地方自治体との密接な関係や地域社会からの信認などの点で、地域における金融仲介に関わる多様な主体を「アグリゲートする(束ねる)」役割を担うのにふさわしい存在であることには変わりがない。つまり、地域金融に関する「自己完結的」な存在から、取引先とともに取引先や地域経済の課題をともに考え、その解決に向けて多様な主体の中心にある「ハブ」としての存在へと軸足を移しながら、引続き枢要な役割を担うことが展望される。

研究会の議論を振り返ると、「事業性評価」の重要性は共有された上で、超緩和的な金融環境や資金循環の中で、期待されるリターンとコストやリスクとを勘案した場合に、ビジネスとしてのフィージビリティに自信が持てないという懐疑的な意見と、「事業性評価」に沿った取り組みが既の実現しはじめた実績を踏まえて、将来に向かって成果が期待できるというポジティブな意見とが並存した。どちらが正しいかは、地域金融機関の将来に向けてのパフォーマンスによって判定せざるを得ない。

その上で、確かに言えることは、「事業性評価」に具体的に取り組むにあたっては、地域金融機関の「横並び」が求められているわけでは決してない点である。例えば、実際のビジネスにおいて、どの部分を自らが行き、どの部分を外部機関に対する「ハブ」の機能に徹するのかは、個々の金融機関が、自らの地域の特性やこれまで蓄積し今後も蓄積される有形無形の経営資源を踏まえながら自律的に判断すべきことである。そして、その結果が他の金融機関との差別化やサステナブルな経営の如何に直結することになる。個々の地域金融機関に即した「最適なやり方」は必ず存在するはずである。本報告書が、そうした取り組みの一助となれば幸いである。

IV. 補論

【補論1】 いわゆる「オーバーバンキング」と「日本型金融排除」を巡る議論

日本では、貸出金利を巡る金融機関同士の競争が激しいことに着目し、「オーバーバンキング」が特徴であるとの理解がなされてきた。もっとも、例えば米国に比べると、絶対数で見ても、GDP のような経済規模との対比で見ても日本の金融機関数はむしろ少なく、問題の本質が数自体の過多如何ではないことも既に広く知られている。つまり、米国の銀行が業態や業容によって比較的明確にセグメントされた市場でビジネスを展開していることとの対比から示唆されるように、日本の金融機関が金利を軸とした同質的な競争を続けてきたことの方に問題が見出される。

地域金融に即してみても、中堅・中小企業に対しては、地方銀行だけでなく大手銀行や協同組織金融機関も含めて、多様な業態がアプローチしていることは明らかであるほか、近年には、強力な金融緩和によって市場金利が低下する一方、企業の資金需要が伸び悩む中で、こうした傾向が一段と強まったとの指摘も聞かれた。地域金融機関の中には、こうした状況でも金利収入を確保するため、東京や大阪のような大都市で大企業に対する低利での貸出を拡大する動きがみられた。また、地域経済においては、正常先の上中位の企業のように与信リスクが低位な先を巡る金融機関の貸出競争が激化する一方、信用力が一定レベル(以下「ミドルリスク」という)以下の先では、必要な与信が受けられないというギャップが一段と目立つようになった。後者の理由としては、赤字や債務超過といった表面財務の問題のほか、担保や保証が不十分といった定型的な理由によって、それらの先が資金供給から排除されていることが考えられる。

このことは地域経済の活性化にとって少なからぬ問題を生じることになる。つまり、ミドルリスク以下であっても再び成長する可能性を持つ企業が、業績改善や事業再生に必要な資金を得ることができず、停滞から脱して企業価値を向上させることが困難になる。地域金融機関も、こうしたビジネスチャンスを活かすことなく、金利競争の下で利鞘が一段と縮小し、フェアリターンの確保を通じたサステナブルなビジネスから一段と遠ざかるからである。こうした現象を、金融庁は「平成 28 事務年度 金融行政方針」で「日本型金融排除」として問題を提起した。

この問題に関して、研究会メンバーからは、キャッシュフローの正味現在価値(NPV)がプラスであるのに与信を受けられないといった理論的定義が望まれるといった意見や、各種の貸出関連のアンケート調査のようなマクロデータからはミドルリスク以下の先に対する与信状況について確たる判断が下し難いといった意見も示された一方、地域金融機関による「事業性評価」が不十分といった理由のために NPV がプラスである企業がマイナスであると認識されている可能性は存在しており、金融庁がこの点を問題視していると理解することもできる。こうした意味での「オーバーバンキング」の問題については、研究会では、未曾有の金融緩和が続く中では、金融機関が収益源を融資に依存する限りは本質的な解決策を見つけることが難しく、金融がタイトになれば解決するかもしれないとの指摘もあった。しかしながら、例えば、金融庁の「1000 社ヒアリング」や「2000 社アンケート」の結果は、企業経営者が、貸出金利の低さ自体よりも自らの事業の評価を軸に金融機関を選択する意向を有しているものの、実際にそれに応えることができている金融機関が少ないことを示唆している。それだけに、地域金

融機関も出来るだけ低利な貸出の提案に腐心するよりも、取引先の金融面や情報面のニーズを適切に汲み取って、他の金融機関とは差別化された金融仲介サービスを提供することに注力する方が、取引先の満足を得ることで競争に勝ち残ることに繋がる可能性がある。その際には、地域企業だけでなく、監督当局も株主を含む民間のステークホルダーも、こうした方向に踏み出す地域金融機関を適切に評価するよう視点を変えることで、ビジネスモデルの変化をいわば後押しすることも大切であろう。

報告書の本文でも触れるように、研究会では、上述のような金融緩和の下でのマクロ的な効果の不透明性を指摘する意見があったほか、そのような「差別化された金融仲介サービス」には相応のコストがかかる点も議論となった。一方で、地域金融機関の間でも、大都市での低利貸出を抑制しつつ、営業地域での「事業性評価」などを通じて貸出金利の引上げを図る動きが広がりを見せているとの指摘があった。いずれにせよ、地域金融機関によるビジネスモデルの変革が本質的な解決の一つであると考えられる中、こうした動きが今後さらにどう広がっていくかが注目される。

【補論2】 いわゆる「短期継続融資」を巡る議論

日本では、金融機関による中堅・中小企業向けの貸出を中心に、契約上は短期与信でありながら、継続的に使用されて実質的ないし結果的に長期与信となるケースが、予てから広くみられていた。こうした慣行は、中堅・中小企業の自己資本不足を実質的に補完した面があった一方で、極度枠の設定が不適切であったり、中長期の設備投資に充当されるなど本当の資金使途が未確認であったりすれば、企業の財務をいわゆる「どんぶり勘定」と化し、資金繰り破綻や収益毀損のリスクを生じていたことになる。

かつてのこうした慣行を金融機関の立場からみても、場合によって返済原資が不明な与信となり、結果として取引先の自己資本不足を埋めていただけに、取引先の資金繰り破綻や収益悪化に伴う信用リスクを抱え、不良債権の発生に繋がった面がある。さらに、金融機関は、取引先の事業が成功してもエクイティのように高いリターンを得ることができなかつたため、取引先が債務超過に陥った場合を除けば、必要なガバナンスを行使するインセンティブが乏しかったとみられる。

こうした問題が意識された結果、金融機関が 1990 年代に生じた不良債権を処理する過程で、金融庁が「短期継続融資」に厳しい姿勢で臨んだとされたこともあり、金融機関もこうした融資慣行を実際に抑制するようになったとみられる。このため現在にかけて生じたことは、金融機関による長期貸出のウエイトの顕著な上昇である。そうした「短期継続融資」が正常運転資金に対応しないとすれば、企業にとっては収益を挙げ資本を充実させながら長期に亘って返済せざるを得なかつた面もある。

しかし、現実には、上述のような金融庁の監督姿勢もあり、「短期継続融資」を正常運転資金の範囲内に収めること自体が目的化し、収益で返済ができないような長期貸出に振り替えられたり、取引先である中堅・中小企業の実態をきちんと把握することなく、機械的に正常運転資金を計算して融資を行ったりする状況が生じ、結果として中堅・中小企業の資金繰りの圧迫要因になった場合も見受けられるようになった。

また、研究会でも指摘されたように、金融機関が長期貸出に信用保証を付する慣行が拡大する一長期与信に振り替える以上、個々の金融機関にとってリスク管理の面では一定の合理性を有する一中で、いわゆる「金融円滑化法」が終了し、中堅・中小企業の事業再生が重要な課題となるにつれて、取引先に対する期中のモニタリングのインセンティブが喪失する点が問題視されるようになった。つまり、リスケ先を中心とする取引先の事業再生や業績改善を促す機能が発揮され得ないことは、金融機関の与信リスクをむしろ高めることに繋がる。同時に、企業のビジネスモデルに問題が生じても、それが放置されることで地域経済の活性化にとってマイナスの影響をもたらすことも懸念される。

こうした議論が台頭する中で、2015年に金融庁は「正常運転資金に見合った短期継続融資は何ら問題ない」ことを明確化するとともに、正常運転資金を機械的に算出することを戒めた上で、「短期継続融資を通じた運転資金融資の円滑化」を打ち出した。本研究会でも、取引先の通常の営業活動に伴う棚卸資産や売掛債権など短期の性格を有する資金使途に対しては、金融機関は短期与信を供与すべきことが確認され、結果として短期貸出と長期貸出のウエイトが修正され、営業キャッシュフローの改善に繋がるとの展望が示された。また、取引先がゴーイング・コンサーンである以上、結果としてはこうした短期融資が継続されることになっても、それは中堅・中小企業の自己資本の不足を補完する意味合いが引続き存在するとの意見もみられた。一方で、当該部分に関して金融機関が実質的にエクイティ資金を供給することは、過去の短期継続融資が抱えた問題が再発することへの懸念も示された。このため、短期融資の継続使用に当たっては取引先と金融機関が適切な管理を行う（例えば、専用当座貸越などを活用する場合は、仕入れ明細を徴求することで、取引先の資金繰りを適正化し、金融機関の動態モニタリングが可能となる）ことの必要性が確認された。また、その際には必要に応じて外部の専門機関とも連携しながら、棚卸資産や売掛債権などの流動資産の評価を適切に行い、それらを専用当座貸越などの極度の設定といった与信枠の管理に反映させることの重要性が併せて確認された。

このように、短期継続融資の適正な活用は、運転資金融資の円滑化に止まらず、取引先の資金繰りに対する動態モニタリングやそれに伴う取引先の資金繰りの適正化を通じて、中堅・中小企業が営業キャッシュフローを改善する効果が期待され、そうした企業の事業再生や業績改善と、それらに対する金融機関の円滑な支援に繋がることが期待される。

【補論3】 プライベートエクイティファンドのビジネスモデル

プライベートエクイティファンドは、主として成熟期以降のライフサイクルにある企業へエクイティを中心とする資金を供給し、経営に積極的に関与することで企業価値の向上を目指す主体である。過半数の株式を取得して経営権を把握するケースも珍しくないため、バイアウトファンドとも呼ばれる。投資先企業の価値向上のために、成長戦略や事業計画の策定支援に始まり、ガバナンスや経営管理の強化、専門人材の招聘や、販売先や提携先の紹介など多岐にわたる機能を発揮することが期待される。また、エクイティ投資の利益を増やすため、投資先の将来キャッシュフローを返済原資にレバレッジ（銀行借入れ）を併用することも少なくない。こうした投資は3～5年程度を目処に行われ、他のファ

ンドや事業者への売却や IPO ないし再上場などにより投資利益の実現を目指す。

わが国では、金融機関の不良債権問題が深刻化した 1990 年代後半から組成が本格化した。その後、機関投資家におけるオルタナティブ投資の本格化や官民ファンドの設立などによって業界としての成長が進んだ。さらに、当初に指摘された運営人材の不足についても、いくつかの大手金融機関の経営不振や統合の中での人材流出や、司法試験や公認会計士試験の合格者の増加などにより人材の厚みが増す中で、産業再生機構の設立やその解散が契機となり、ファンドの組成や運営に関する投資銀行分野、投資先企業の財務分析に関する会計分野、投資先企業の法務分野、投資先企業の経営分野などに関する専門家の厚みが増すことで制約は幾分緩和し、2000 年代初めには「第 2 世代」と呼ばれるファンドの設立が活発化した。

研究会では、公的ファンドと民間ファンドの各々の実務家を講師として招聘し、実務についての説明を受けた後、様々な課題について議論を行った。その主なポイントは本報告書で示した通りであるが、説明のあったファンドを含む個々のファンドは投資先の業種やライフサイクル、地域等の面で専門性を発揮し、事業再生や事業承継などの面で着実に実績を挙げていることが確認された。その一方で、マクロ的にみると、ファンドが関与する企業は地域金融機関の取引先企業のごく一部に過ぎないのも事実である。つまり、金融庁によれば足許でも年間 100 万件近いリスケ案件が生じているのに対し、ファンドが対応する案件はその 0.数%といったオーダーである。この背景については、ファンドの場合、潜在的な投資対象に関する効率的な情報収集が難しいほか、高度に専門的な人材によるフルサービスが前提となるファンドの場合、効率性からみた最小投資規模が大きく、これを満たす地域企業が必ずしも多くないという根本的問題が指摘された。もちろんこの点には、専門的な人材と最終投資家によるリスクマネー供給の双方の不足も関連しているとみられる。さらに、米国と比較した場合には、企業のガバナンス構造の違いなどもあって、ファンドが投資先企業の IPO によって利益を回収する展望が拓き難いとの理解も広く共有されている。

このように、プライベートエクイティファンドの活動がマクロ的なインパクトを持つには様々な課題の克服が必要である。実際、金融庁も「平成 28 事務年度 金融行政方針」の中で、地域金融機関によるファンド運用の基本スタンスや有効な運用のための能力の確保などに関する実態把握に乗り出すこととしている。地域企業の活性化に上記のようなファンドに期待される機能をより広範に活用する上では、例えば、ファンドと地域金融機関が従来以上に密接に連携することが期待される。地域金融機関が取引先からファンドの対応が適切な先を抽出し、早い段階から事業再生や事業承継に資金と経営の双方の面から関与すれば、最小投資規模のバーを下げつつ、より多くの企業の活性化に繋がりが得る。同時に、地域金融機関の現場にも産業分析の視点など、新たなノウハウの蓄積が展望される。実際、研究会で官民双方のファンドが投資の成功事例として説明した案件は、地域金融機関との密接な連携が実現した案件であった。

ただし、こうした密接な連携の実現を前提としても、最小投資規模のバーは決して低くない。また、ノウハウが蓄積されつつあると言っても、地域金融機関と連携するファンド側の負担は、特に公的なファンドでは本文でも触れるように決して小さくない。要因の一つとして、伝統的な銀行業務とは様々な意味で異なる性格を持つ業務であるだけに、地域金融機関がファンドを利用するカルチャーが浸透する

には時間を要するとの指摘もあった。

一方で、公的ファンドの多くには設置期限があり、民間のプライベートエクイティファンドは機関投資家の資金に依存するだけに取引単位でのリターンや投資効率を重視せざるをえない以上、結局は、地域金融機関自身が、取引先の中からファンド投資に適した先を抽出し、事業再生や事業承継に資金と経営の双方の面から関与する役割を早い段階からしっかり果たすようにならない限り問題は解決しない。その意味でもこれらの取り組みは今後も注視することが必要である。

【補論4】 金融庁の主導する「事業性評価」

金融庁が国内で活動する金融機関に実施を求める「事業性評価」は、最初に明記された平成 27 事務年度金融行政方針(2015 年 9 月)によれば、「取引先企業の事業の内容や成長可能性等を適切に評価する」ことであり、地域金融機関には、それに基づく「融資や本業支援等を通じて、地域産業・企業の生産性向上や円滑な新陳代謝の促進を図り、地方創生に貢献していく」ことが期待されている。

その背後には、同方針に示されているように、地域金融機関は地域経済や地場の産業・企業の発展に貢献することが自らの経営の健全性に資するのであり、顧客のニーズを捉えた商品・サービスを提供するとともに、担保・保証に依存することなく「事業性評価」に基づく金融仲介を行うことが、取引先と金融機関の双方にメリットのある形で地域活性化に繋がるという考え方がある。

金融庁は同方針に基づき、各金融機関について、①地域ごとの経済・産業の現状、見通しや課題等の把握・分析、②取引先の事業内容や強み・弱み等を踏まえた融資やコンサルティング機能の発揮、に関して取組状況を確認するとしており、本報告書で議論した情報機能と金融機能の双方が重視されている。このうち②について同方針は、取組先との深度ある対話を行うための関係構築や、売上げ増加や事業承継等の課題解決に資する融資やコンサルティングの提供、実効性のある抜本的な事業再生支援、政府系金融機関やファンド等との連携など取引先支援のための関係者との連携、といった内容を例示している。

このように、金融庁のいう「事業性評価」とそれに基づく金融仲介は、事業の再生や業務の改善に関する取引先への主体的な働きかけを伴う面が強い。さらに、金融庁が金融機関による具体的な取組みを促す対話を進める前提として、取引先企業へのヒアリングや金融機関のガバナンスの検証を行うことは従来にないアプローチとして注目される。

2016 年 10 月に公表された平成 28 事務年度金融行政方針は、こうしたヒアリング等で明らかになった金融機関と取引先との認識の相違を踏まえて、十分な担保・保証のある先や信用力の高い先以外に対する取組みが十分でないために取引先の企業価値が向上できず、金融機関もビジネスチャンスを逃している状況(「日本型金融排除」)に関する問題を提起しており、金融庁は企業や金融機関とのヒアリング等を通じてその実態把握に乗り出すとしている。同時に、各金融機関が顧客のニーズに応じた金融仲介を実現しうよう、新たに導入する「金融仲介機能のベンチマーク」等の客観指標を活用して、ガバナンスや事業戦略、業績評価、人材育成、融資審査体制等に関する「深度ある対話」を進め

るとしている。

新たな金融行政方針の下で金融庁は、各金融機関に「事業性評価」とそれに基づく金融仲介を促すという基本的スタンスを引き継ぎつつも、金融機関の現場での実践という具体的な効果を実現するため、取引先企業の視点も加えつつ、実践にとって支障となる要因をきめ細かく捉え、金融機関との対話を通じてその克服を支援するフェーズに進んでいるものと理解できる。

V. 付録

V-1. 「国内金融の活性化に向けた研究会」のメンバー(50音順・敬称略)

井瀧正彦	野村資本市場研究所・執行役員
翁百合	日本総合研究所・副理事長
小野有人	中央大学商学部・教授
加藤修一	伊藤忠商事・金融保険部門長
後藤康雄	経済産業研究所・上席研究員
田吉禎彦	グリーンファイナンス推進機構・常務理事
友田信男	東京商工リサーチ・常務取締役情報本部長
細野薫	学習院大学経済学部・教授
根本直子	アジア開発銀行研究所・エコノミスト
森俊彦	日本動産鑑定・会長
柳川範之	東京大学大学院経済学研究科・教授
家森信善	神戸大学経済経営研究所・教授
吉永幹彦	楽天銀行・執行役員 ALM 本部長

V-2. 「国内金融の活性化に向けた研究会」の開催実績

会合	内容	狙い
第1回 (2015年 8月28日)	1) 会合の方針やテーマの確認 2) 地域金融に関する最近の議論の概観	・会合の方針やテーマ、問題意識を共有する ・当局の問題意識や対応、施策の方向性などを理解する
第2回 (2015年 9月18日)	1) 中小企業の経営課題(財務に限らず) 2) 中小企業の分布やウエイト(マクロ視点)	・地域金融の最大の利用者である中小企業の実態や展望と主な課題を理解する
第3回 (2015年 10月15日)	1) 米国と中国における中小企業金融の特徴 (日本にインプリケーションを持つ領域にフォーカス)	・米国と中国の現状や展望を、日本との金融経済面での違いを念頭に置きつつ正しく理解する
第4回 (2015年 12月9日)	1) 第一ステージの議論のレビュー 2) 第二ステージの議論の組み立て案	・本論である第二ステージで適切な議論が進むよう、問題意識を確認するとともに、焦点を共有する
第5回 (2016年 1月15日)	1) 地域金融機関による「事業性評価」の実態と課題(棚卸資産等の動産や知的財産・資産の評価のアプローチ)	・「事業性評価」の狙いや目標、地域金融機関が実践する上での制約や課題とその克服について理解を共有する
第6回 (2016年 2月19日)	1) 金融機関による与信審査の実態と課題(「事業性評価」の実践との関連を中心に)	・金融機関の与信審査について特徴や実態、「事業性評価」への寄与に向けた課題について理解を共有する
第7回 (2016年 3月23日)	1) 地域金融において商社が果たす役割と展望 2) 地域金融機関に関する議論のレビュー	・地域金融における商社の強みや特徴、地域金融機関との競合や補完、これらの展望について理解を共有する ・地域金融機関に関して、更に議論すべき点を明確化する
第8回 (2016年 4月22日)	1) 地域金融機関の役割 2) 今後の運営方針について	・これまでの議論の振り返るとともに、取り纏めに向けた方針について議論する
第9回 (2016年 6月15日)	1) 地域金融において公的ファンドが果たす役割とその展望	・地域金融におけるファンド(公的)の強みや特徴、地域金融機関との競合や補完、これらの展望について理解を共有する

V-2. 「国内金融の活性化に向けた研究会」の開催実績(続き)

会合	内容	狙い
第10回 (2016年 7月11日)	1)地域金融機関のガバナンス	・ガバナンスの観点から、地域金融機関の課題解決に向けた示唆を得る
第11回 (2016年 7月28日)	1)地域金融において民間ファンドが果たす役割とその展望	・地域金融におけるファンド(民間)の強みや特徴、地域金融機関との競合や補完、これらの展望について理解を共有する
第12回 (2016年 8月30日)	1)報告書案の検討	・報告書案の大きな方向性について合意を形成する
第13回 (2016年 9月26日)	1)報告書案の検討	・報告書案の内容について合意を形成する

V-3. 報告書の作成に際して事務局が参照した資料・文献

<政策当局>

財務省(2016)「法人企業統計年報」(平成27年度)

首相官邸(2016)「まち・ひと・しごと創生基本方針2016」

金融庁(2015)(2016)「金融行政方針」(平成27事務年度および平成28事務年度)

金融庁(2016)「金融レポート」(平成27事務年度)

金融庁(2015)「金融モニタリングレポート」

金融庁(2016)「企業ヒアリング・アンケート調査の結果について」

金融庁(2016)「金融仲介機能のベンチマークについて」

金融庁「預金等受入機関に係る検査マニュアル」

経済産業省(2016)「地域企業 評価手法・評価指標検討会 中間とりまとめ」

経済産業省(2016)「ローカルベンチマークツール」

経済産業省(2016)「ローカルベンチマーク活用戦略会議」(各会合資料)

中小企業庁(2015)(2016)「中小企業白書」(平成27年度)(平成28年度)

中小企業庁(2015)(2016)「中小企業実態基本調査」(平成26年度)(平成27年度)

内閣官房(2016)「日本再興戦略2016」

日本銀行(2015)(2016)「金融システムレポート」(各号)日本銀行(2015)「人口減少に立ち向かう地域金融」(金融システムレポート別冊)

<実務家・研究者>

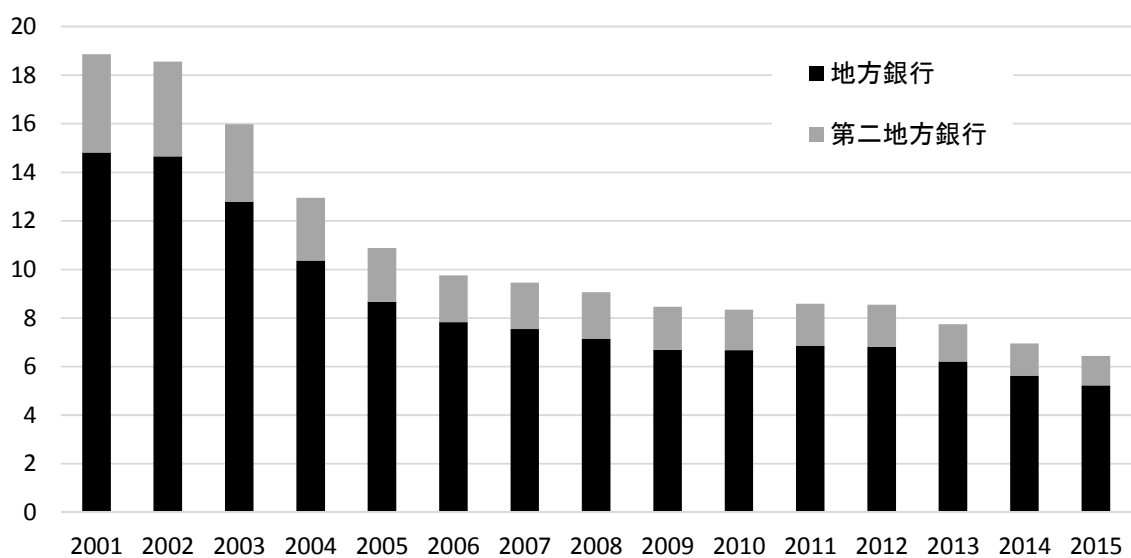
- 伊東眞幸・家森信善(2016)「地銀再生」(金融財政事情研究会)
伊東眞幸(2015)「地銀の未来」(金融財政事情研究会)
岩崎俊博(編)(2015)「日本の地方銀行戦略の課題と展望」(野村資本市場研究所)
後藤康雄(2014)「中小企業のマクロ・パフォーマンス」(日本経済新聞出版社)
橋本卓典(2016)「捨てられる銀行」(講談社現代新書)
堀江康熙(2015)「日本の地域金融機関経営」(勁草書房)
名古屋中小企業支援研究会、日本公認会計士協会東海会、全国倒産処理弁護士ネットワーク中部地区(編)(2016)「中小企業再生・支援の新たなスキーム」(中央経済社)

<専門誌>

- 金融ジャーナル(2015)(2016)「金融マップ」(2015)(2016)
遠藤俊英(2016)「金融機関と企業のさらなる関係強化を求める」(金融財政事情 4月25日号)
遠藤俊英(2016)「持続可能なビジネスモデルのあり方について、地域銀行と対話を深めていく」(金融財政事情 10月24日号)
日下智晴(2016)「企業との「事業に対する対話」で金融機関は変わる」(金融財政事情 6月27日号)
村本孜(2016)「リレバン、知的資産経営からローカルベンチマークに至る道筋」(金融財政事情 6月27日号)
森俊彦(2016)「地元企業に向き合う本気度で差が広がる金融機関」(金融財政事情 4月25日号)
森信親(2015)「「平成2年事務年度 金融行政方針」の背景とポイント」(金融財政事情 11月16日号)

V-4. 図表

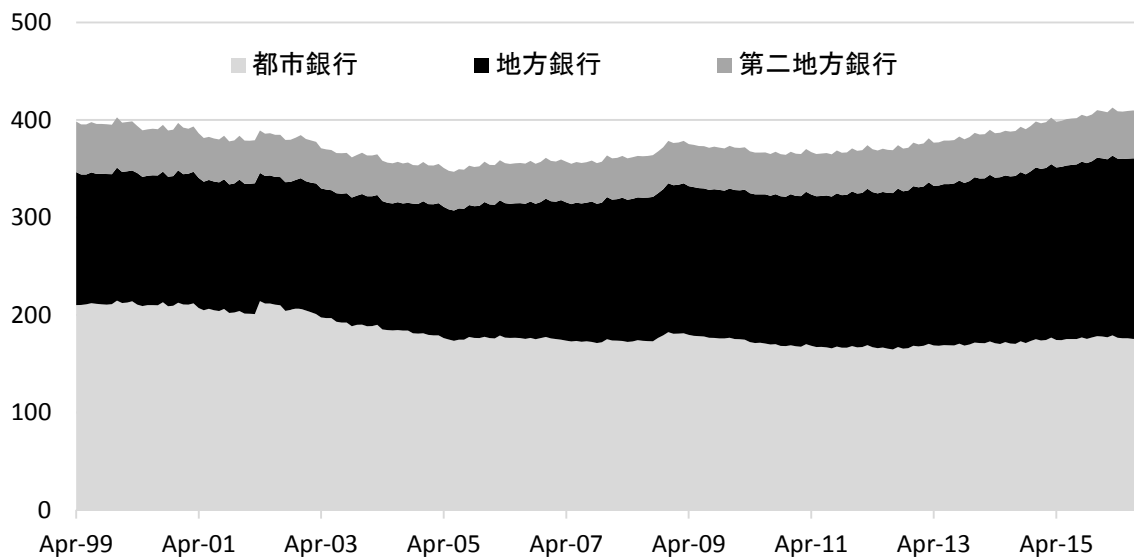
(図表1) 地域金融機関の不良債権残高の推移(単位:兆円)



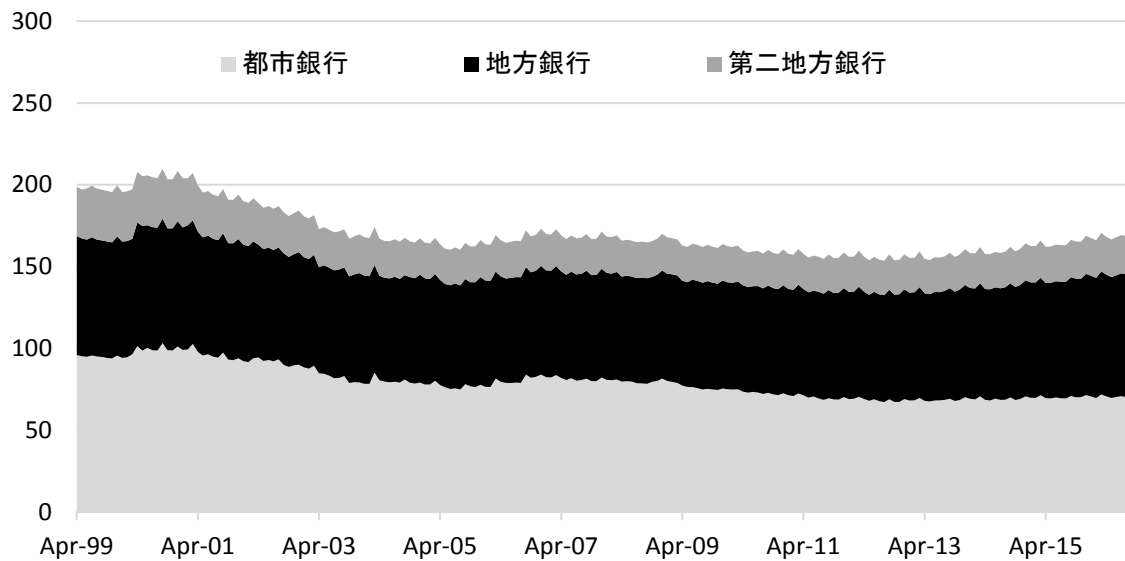
出所)金融庁「金融再生法開示債権等の推移」より作成

(図表2) 業態別の銀行貸出残高の推移

○業態別の銀行貸出残高の推移(全体 単位:兆円)

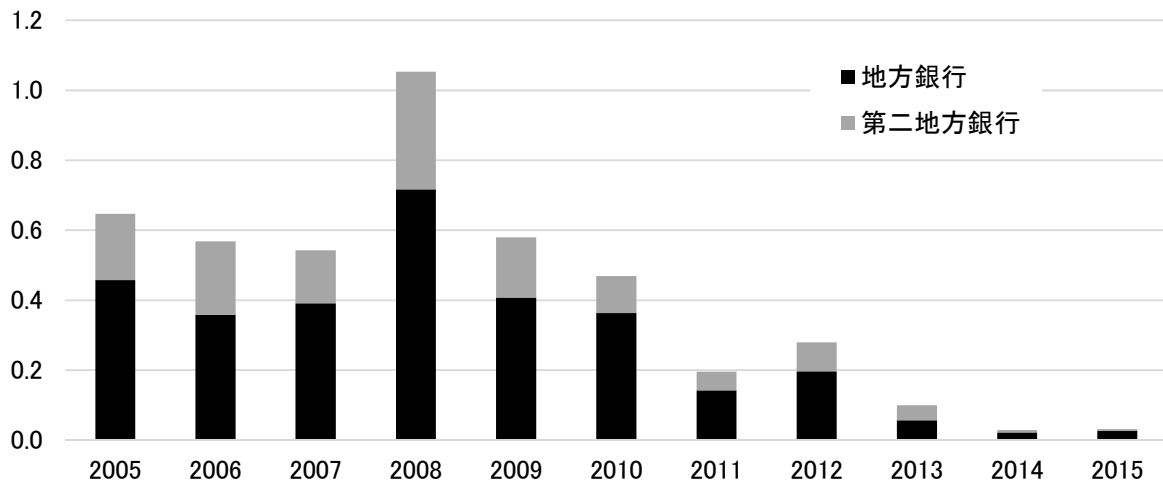


○業態別の銀行貸出残高の推移(中小企業向け 単位:兆円)



出所) 日本銀行「貸出・預金動向」より作成

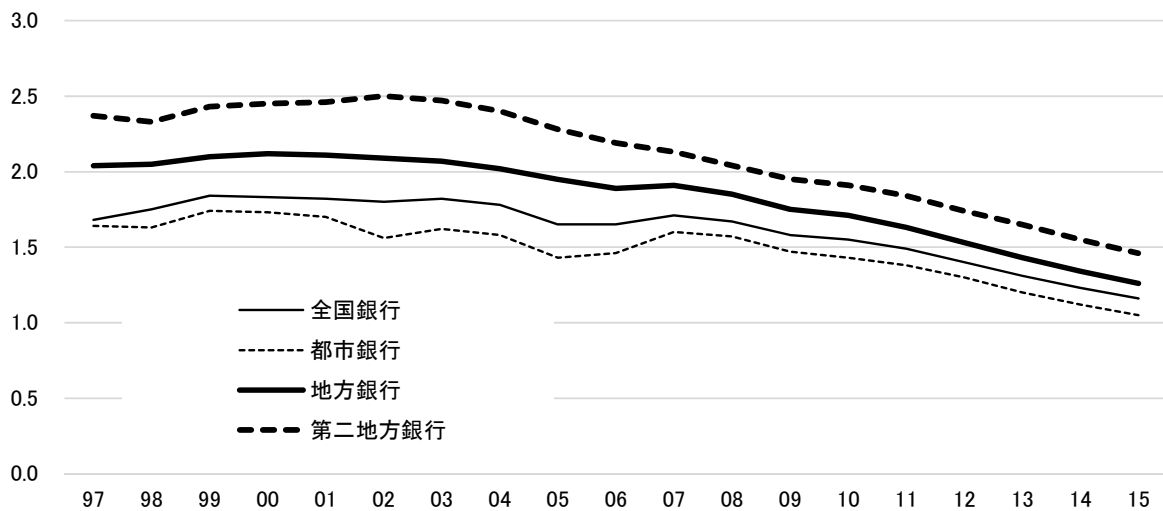
(図表3) 地域金融機関の信用コストの推移(単位:兆円)



注)信用コスト=貸倒引当金純繰入額+貸出金償却-償却債権取立益

出所)全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」より作成

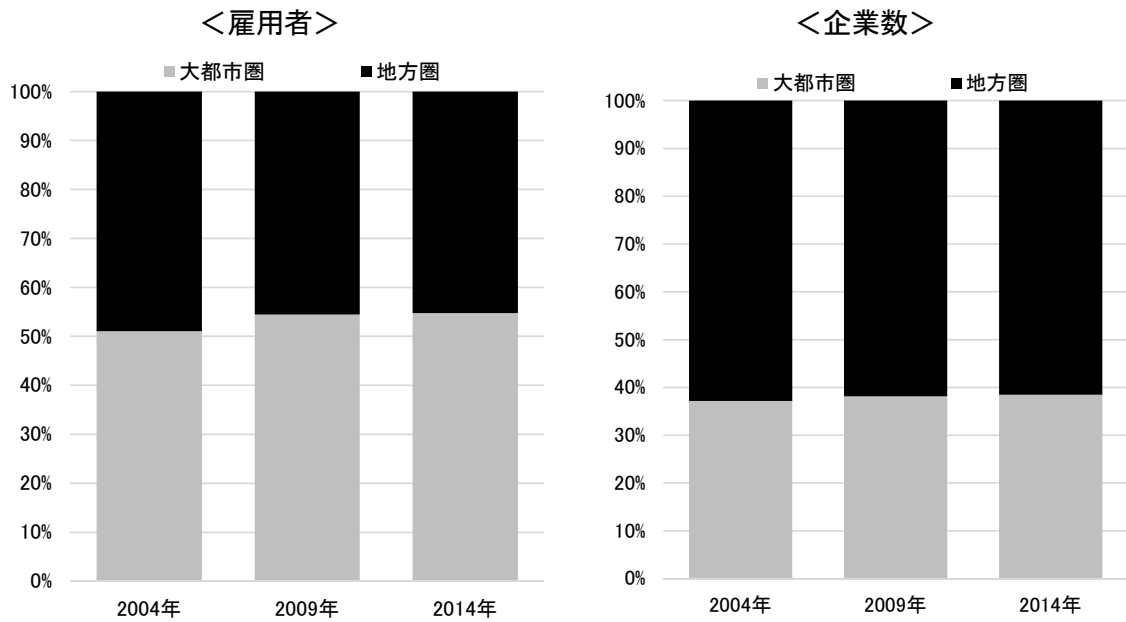
(図表4) 業態別の預貸金利鞘の推移(単位:%)



注)貸出金利鞘=貸出金利回り-預金債券等利回り

出所)全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」より作成

(図表5) 雇用者数・企業数の地域別構成比の推移

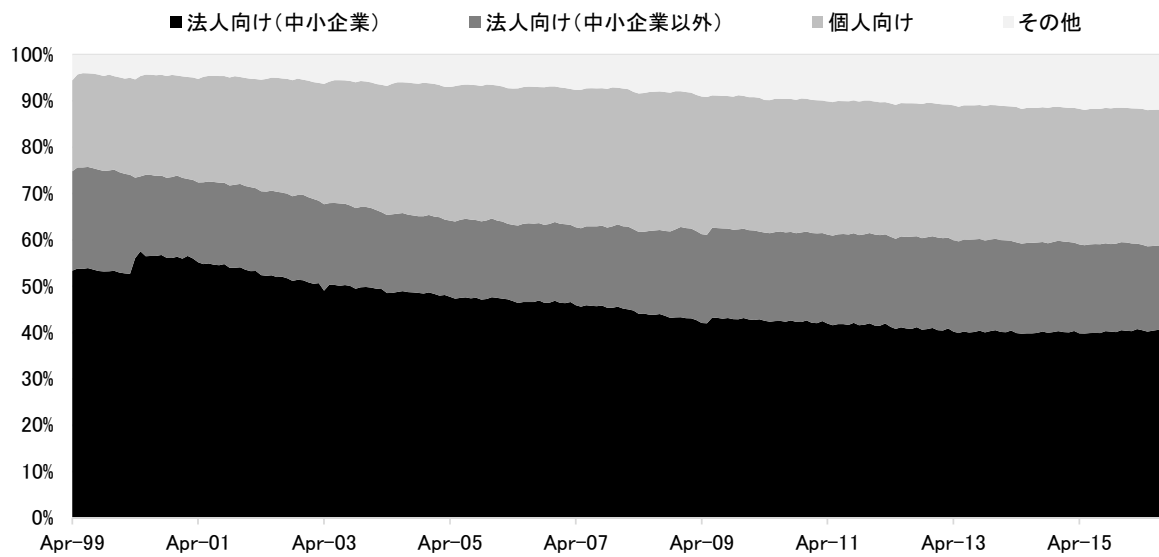


注) 大都市圏: 東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、愛知県、大阪府 地方圏: 大都市圏意外の道府県

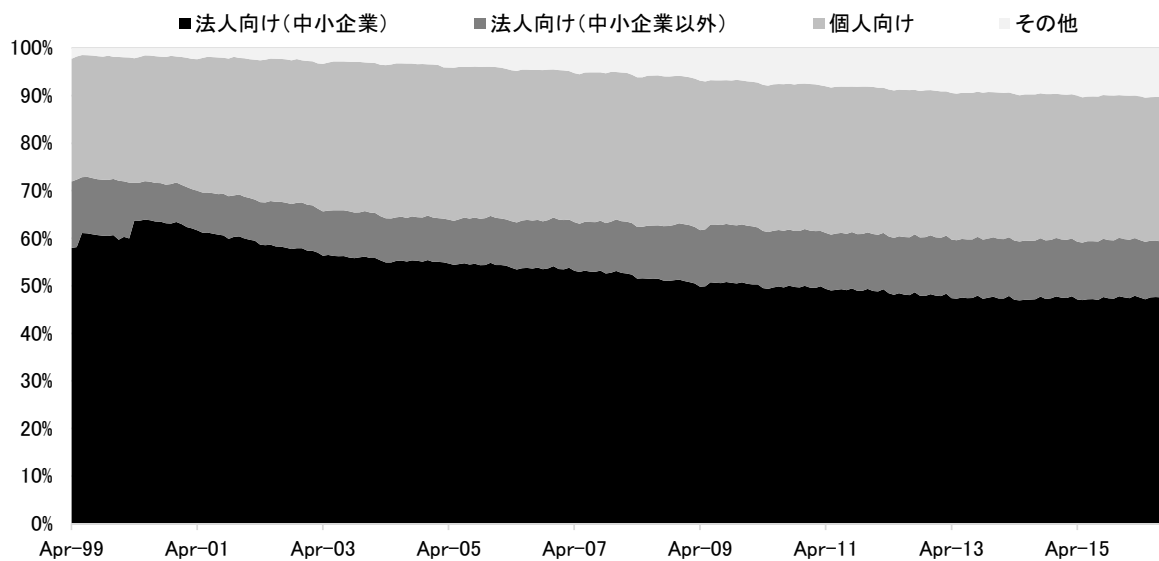
出所) 中小企業庁「中小企業白書」より作成

(図表6) 地域金融機関の貸出先別残高の構成比

○地方銀行



○第二地方銀行



出所) 日本銀行「貸出先別貸出金」より作成

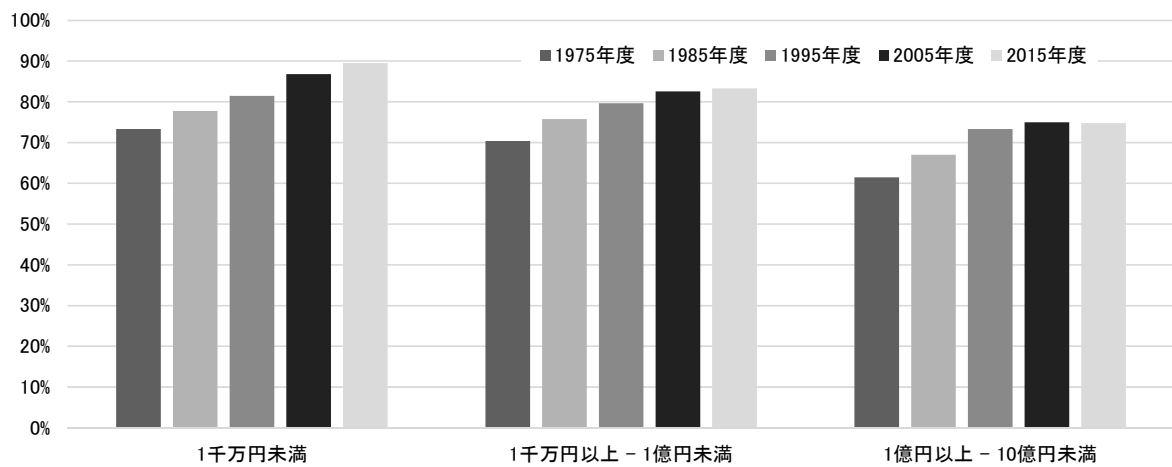
(図表7) 「小規模企業者」の定義

業種分類	小規模企業者の定義
製造業その他	従業員 20 人以下
商業・サービス業	従業員 5 人以下

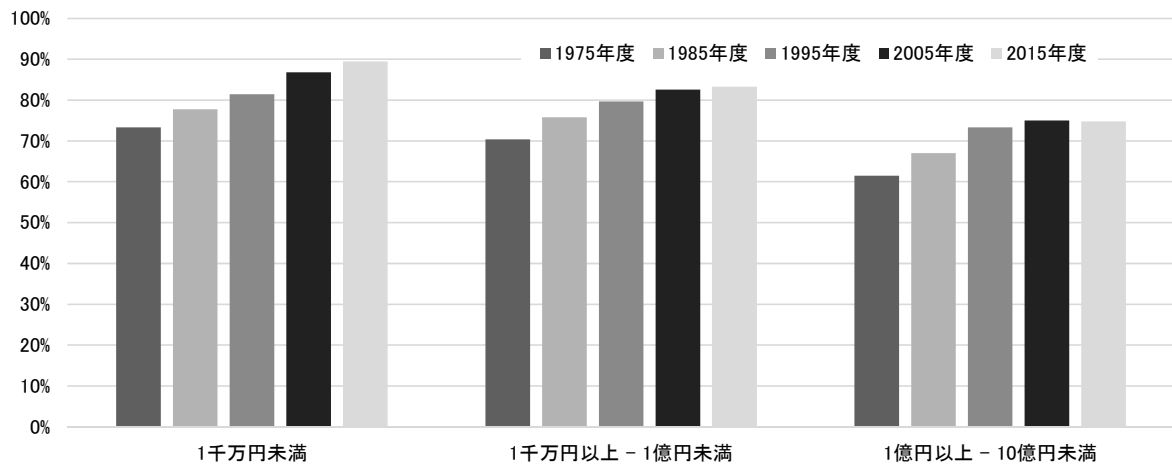
出所) 中小企業庁ホームページより引用

(図表8) 資本金階級別の非製造業比率の推移

○従業員数



○企業数



出所) 財務省「法人企業統計」より作成

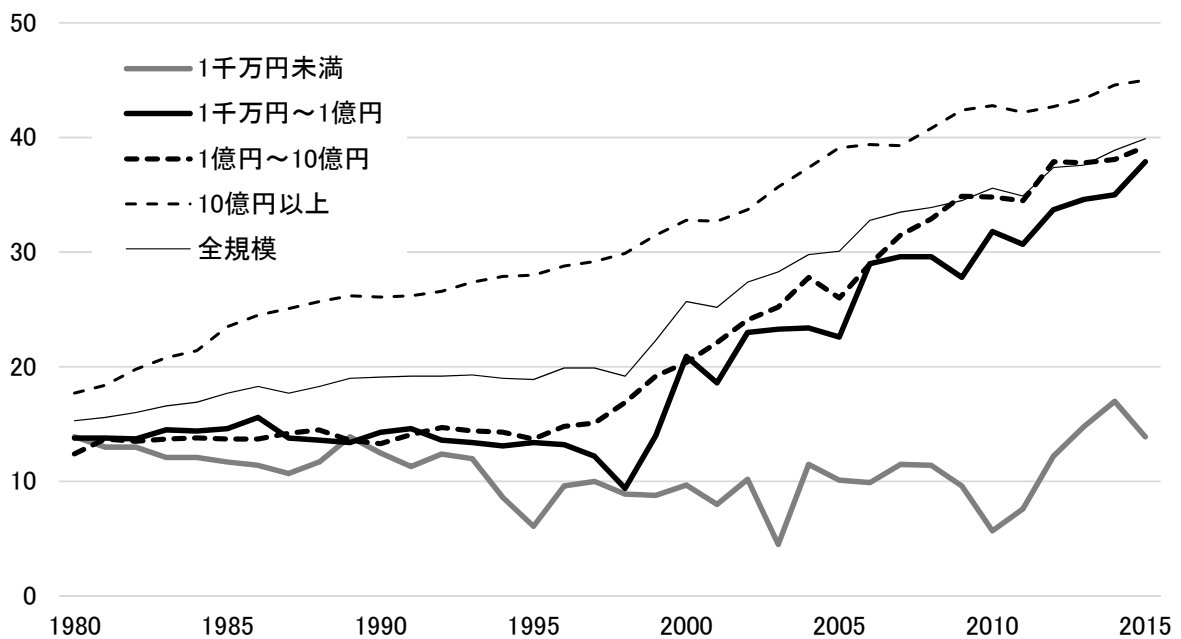
(図表9) 中小企業の下請け比率の推移(単位:%)



注) 下請企業比率 = 下請企業数 ÷ 中小企業数

出所) 中小企業庁「中小企業実態基本調査」より作成

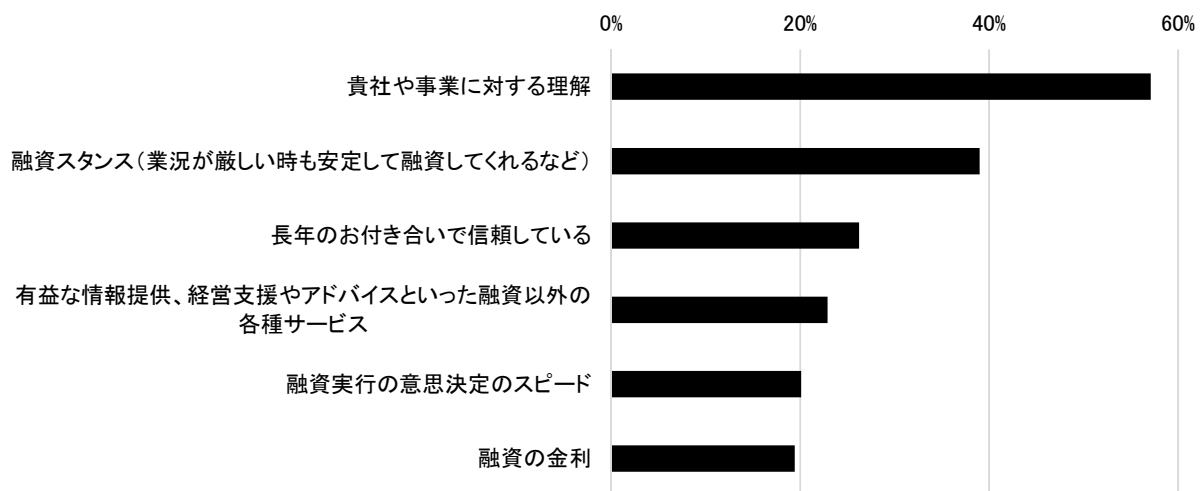
(図表10) 資本金階級別の自己資本比率の推移(単位:%)



注) 自己資本比率 = (純資産 - 新株予約) ÷ 総資本 × 100

出所) 財務省「法人企業統計年報」より作成

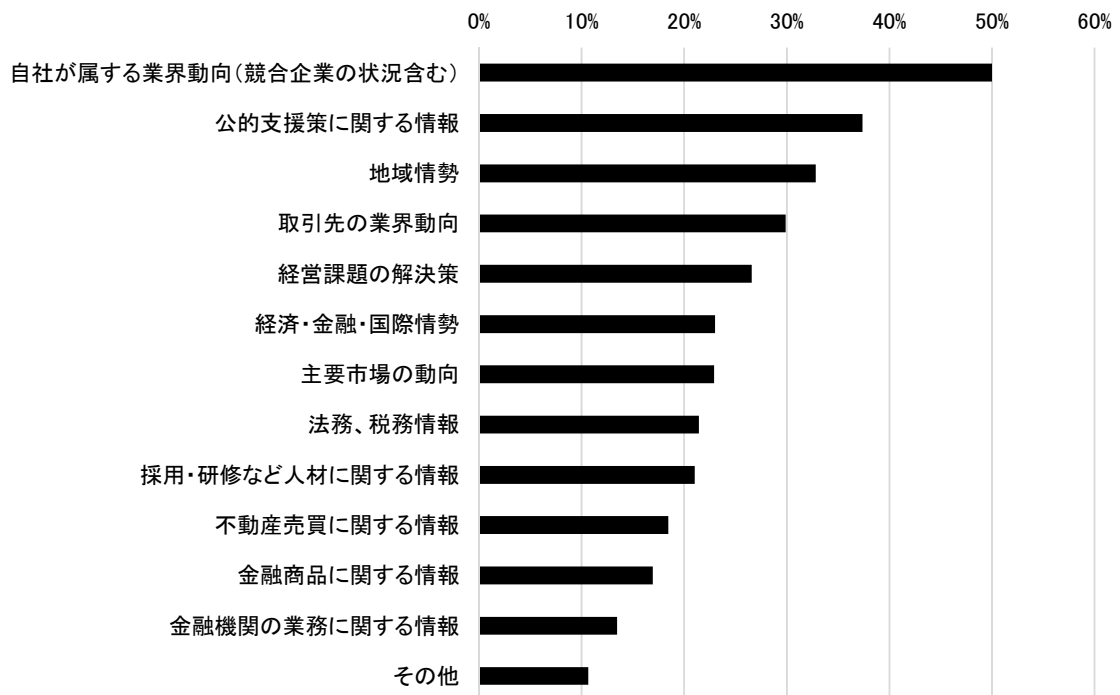
(図表11) 中堅・中小企業のメインバンクに対する期待する要素
○メインバンクの選択理由



注)N=751

出所)金融庁「企業ヒアリング・アンケート調査の結果について」p3 より作成

○メインバンクに求める情報

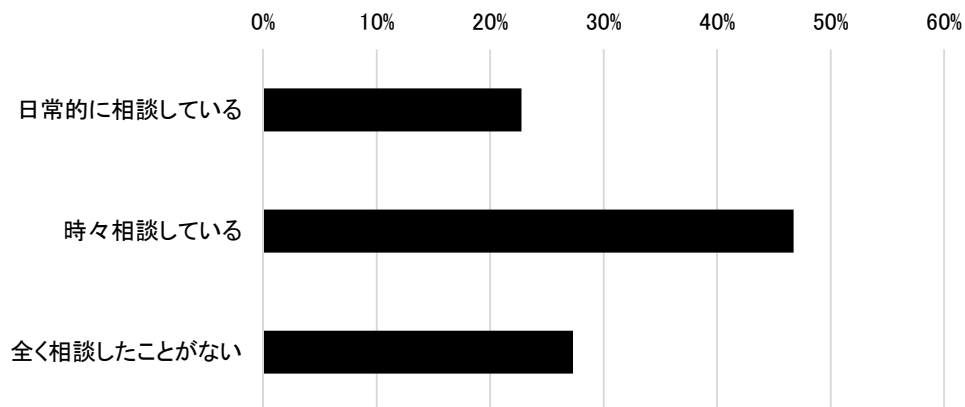


注)N=1,548

出所)金融庁委託調査報告書「金融機関の取組みの評価に関する企業アンケート調査」(受託者:株式会社NTTデータ経営研究所)p19 より作成

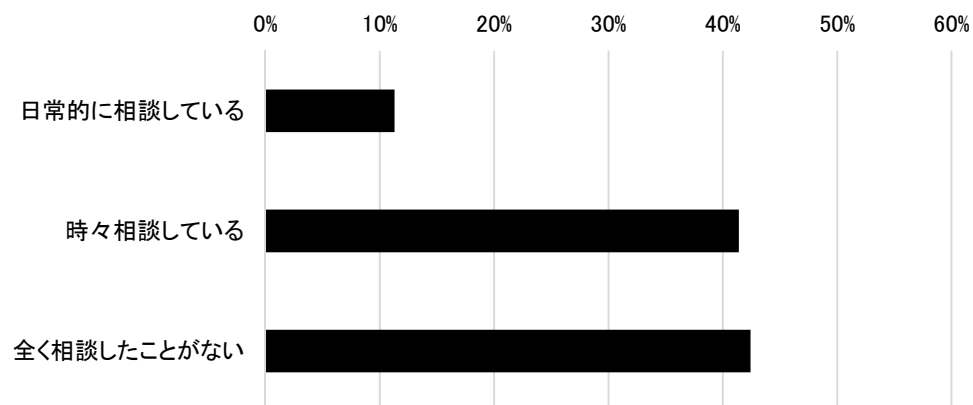
(図表12) 中小企業のメインバンクに対する相談頻度

○企業ヒアリング調査結果



注)N=751

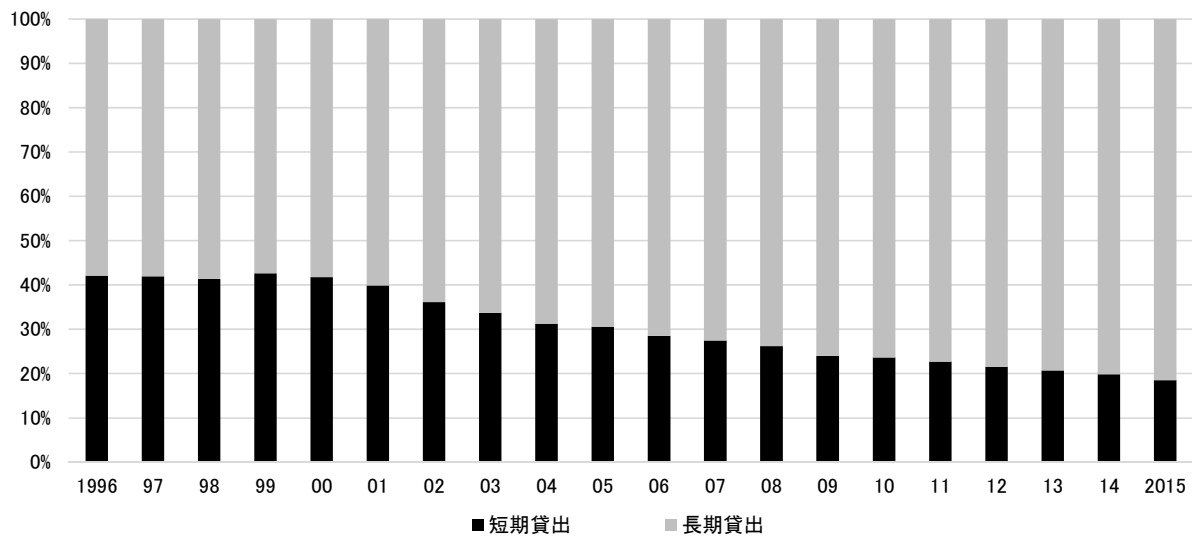
○アンケート調査結果



注)N=2,460

出所)金融庁「企業ヒアリング・アンケート調査の結果について」p4 より作成

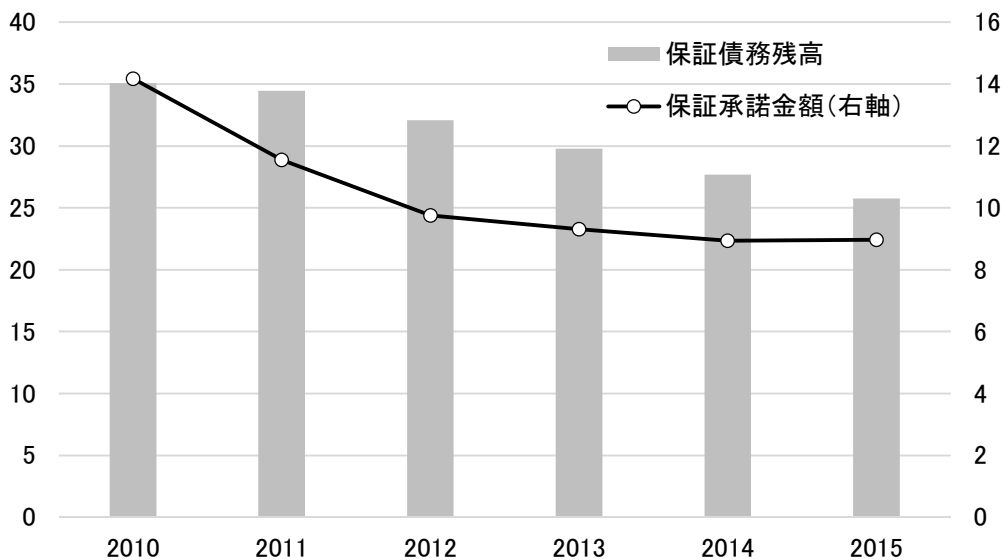
(図表13) 長期貸出と短期貸出の構成比



注)短期貸出:割引手形、手形貸付、当座貸越の合計、長期貸出:証書貸付

出所)全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」と日本銀行「貸出先別貸出金」より作成

(図表14) 信用保証の利用実績の推移(単位:兆円)



出所)全国信用保証協会連合会資料より作成

(図表15) 地域経済の活性化に関わるプライベートエクイティファンドの例

会社名	設立年月
株式会社アドバンテッジパートナーズ	1992年12月
日本みらいキャピタル株式会社	2002年2月
ポラリス・キャピタル・グループ株式会社	2004年9月
ニューホライズン キャピタル株式会社	2006年10月

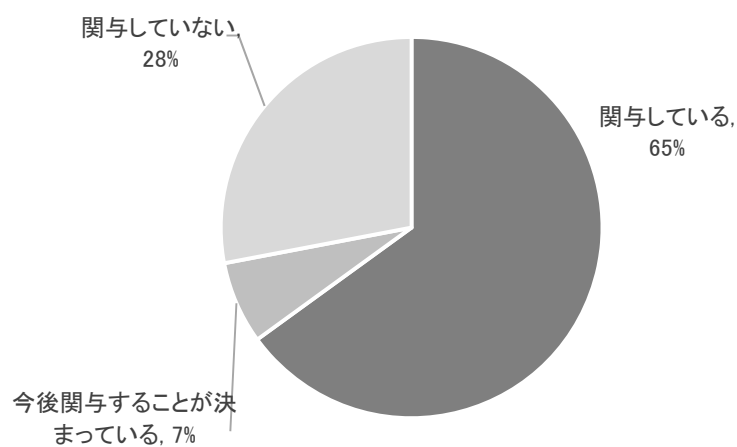
出所) 日本プライベート・エクイティ協会ホームページより作成
同ホームページより、①本邦独立系かつ、②地方案件の実績が一定程度ある
ファンドを抽出した。

(図表16) 地方自治体による地域経済活性化のためのファンドの例

名称	設立時期	出資者		ファンド総額
		地方自治体	民間金融機関等	
ひろしまイノベーション推進機構	2011年5月24日	・広島県	—	5,000万円 (資本金)
ひろしまイノベーション・ファンド I	2011年6月17日	・広島県	・フェニックス・キャピタル株式会社 ・ひろしまイノベーション推進機構	40億5,500万円 (設立時)
ひろしまイノベーション・ファンド II	2012年1月1日	—	・広島銀行 ・もみじ銀行 ・広島信用金庫 ・広島市信用組合 ・呉信用金庫 ・広島県信用組合 ・中国電力 ・中電工 ・マツダ ・みずほ銀行 ・フェニックス・キャピタル ・三井住友銀行 ・NEOキャピタルソリューション ・中小企業基盤整備機構 ・ひろしまイノベーション推進機構	65億2,000万円 (設立時)
しまね中小企業未来への挑戦ファンド	2013年3月21日	・島根県	・山陰合同銀行 ・しまね信用金庫 ・島根中央信用金庫 ・日本海信用金庫 ・米子信用金庫 ・西中国信用金庫 ・中小企業基盤整備機構 ・ごうざんキャピタル	7億円 (設立時)
あきた創業サポートファンド	2015年10月1日	・秋田市 ・男鹿市 ・湯上市 ・五城目町 ・八郎潟町 ・井川町 ・大湯村	・秋田信用金庫 ・フューチャーベンチャーキャピタル	1億円 (設立時)

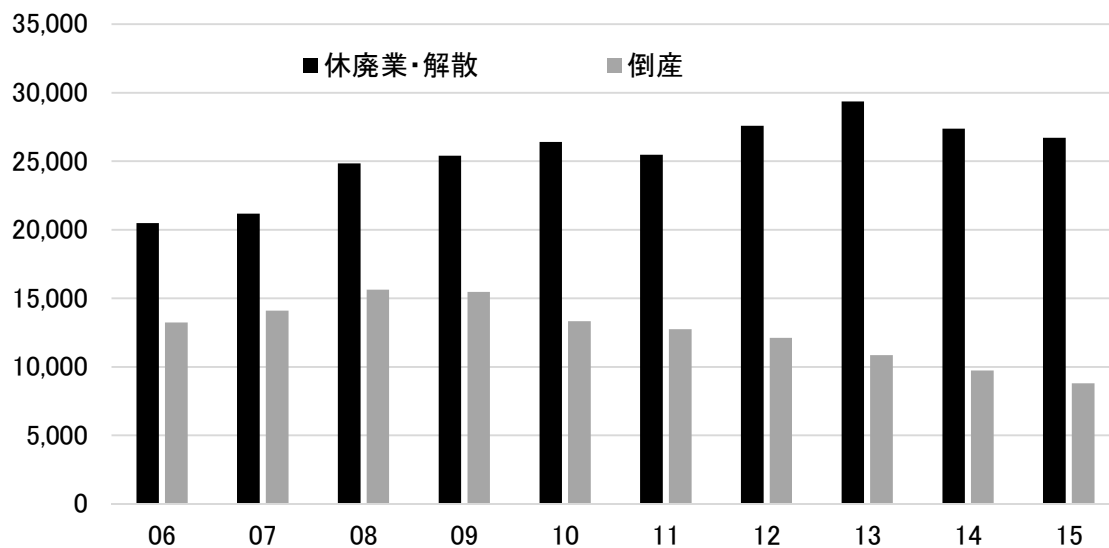
出所) 各社ホームページより作成

(図表17) 「地方版総合戦略」に対する地域金融機関の関与状況
 ○金融機関向けアンケート調査結果



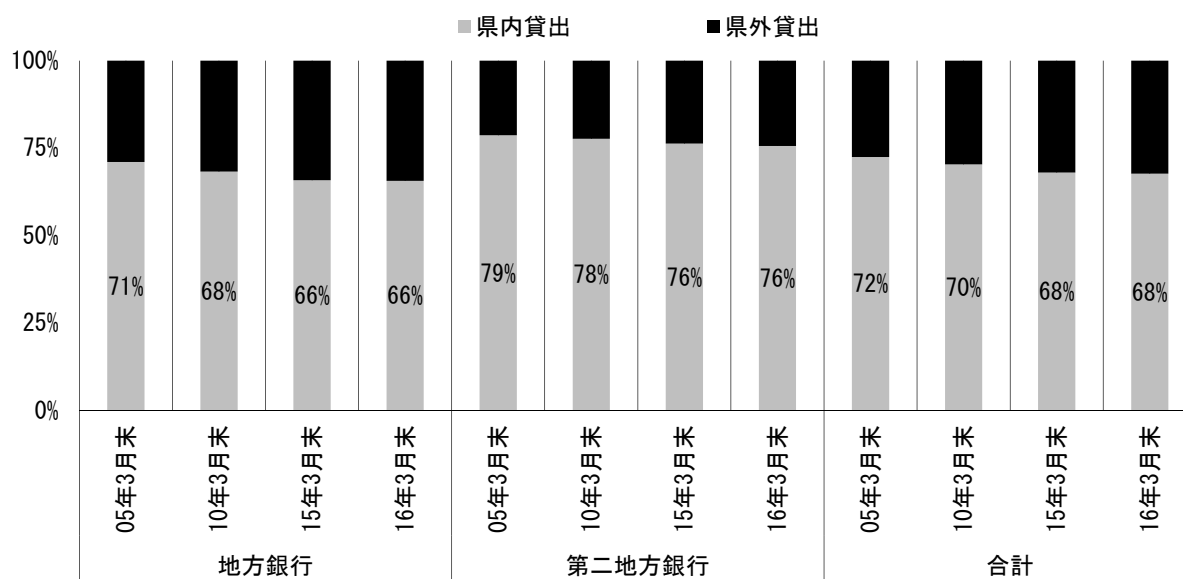
注) アンケート調査実施時期は平成27年7月下旬から8月上旬。N=523
 出所) まち・ひと・しごと創生本部事務局資料より作成

(図表18) 企業の倒産と廃業の推移(単位:件)



出所) 中小企業庁「中小企業白書」より作成

(図表19) 地域金融機関の貸出に占める県外貸出比率の推移



注)「金融マップ 2016」で県内貸出残高が確認できた銀行のみ対象に計算

出所)金融ジャーナル社「金融マップ」、全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」を基に作成
