

第248回NRIメディアフォーラム

国内金融の活性化に向けた研究会について (報告書の概要)

2017年3月3日

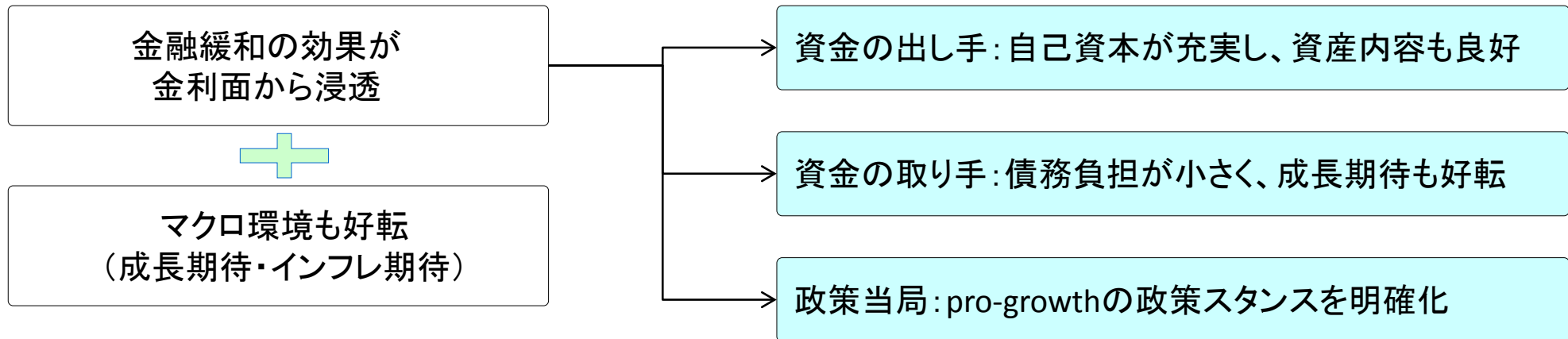
株式会社野村総合研究所
金融ITイノベーション研究部長
井上 哲也



1. 問題意識とアプローチ

1-1. 問題意識(その1)

- わが国では、金融機関が国内で金融仲介の役割を発揮できる環境が整ってきたにも拘わらず、マクロ的にみて様々な課題が指摘され続けている。

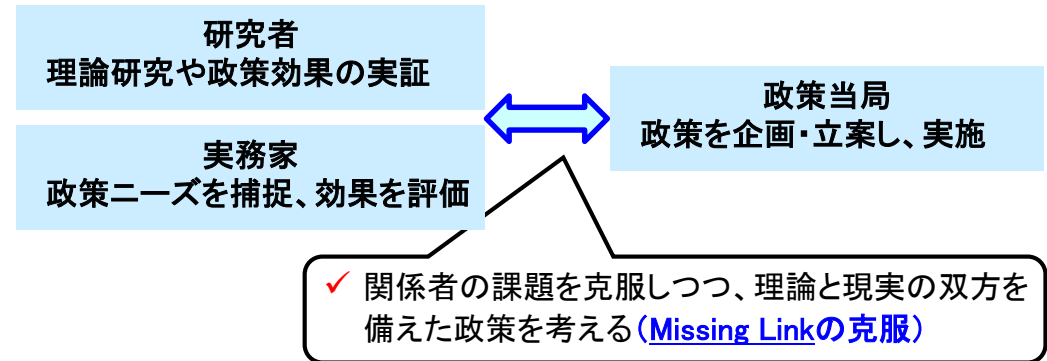
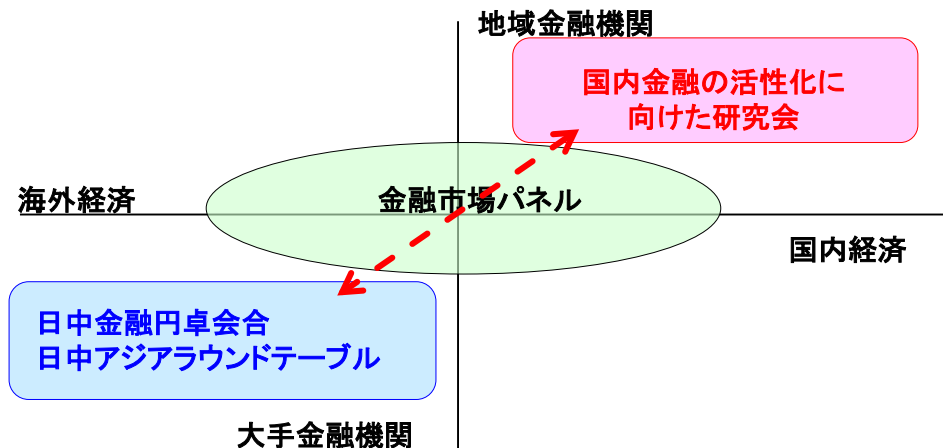


それにも拘わらず、マクロの金融仲介機能に対する課題が残る

- 経済成長への寄与:
経済構造やニーズの変化に即した経済資源の再配分に貢献しているか
- 政策の波及への寄与:
大規模な金融緩和の波及において期待される役割を果たしているか

(参考) 金融市場パネルとは

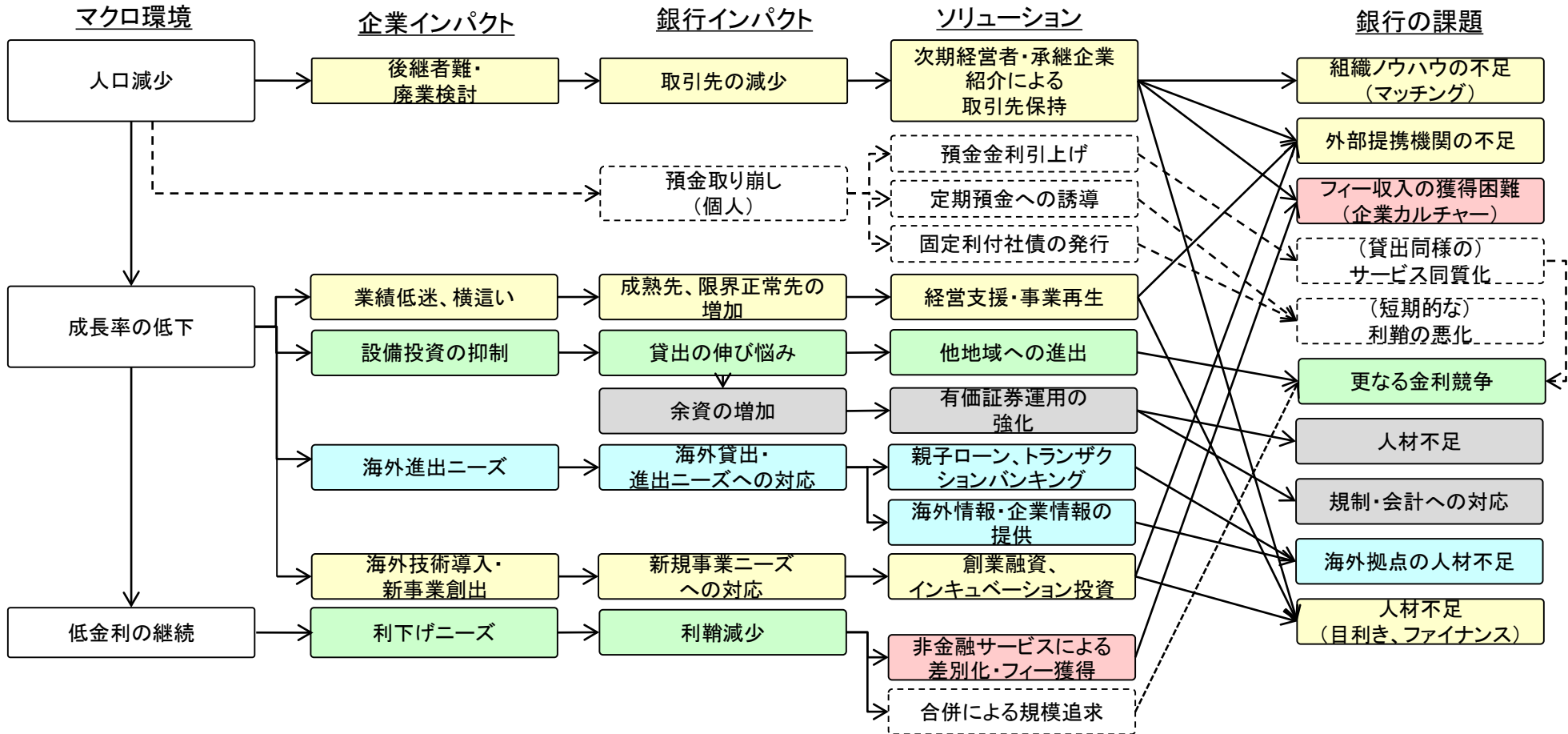
- 「金融市場パネル」は、中央銀行の政策に関する議論のギャップを克服しつつ、政策形成に寄与することを旨とし、2009年3月にスタートした。第一線で活躍するメンバーにより、前年度末までに合計40回(うち公開版9回)の会合を開催した。議論の成果は、国内外の中央銀行・金融当局や研究者、実務家の高い関心を集めており、本領域におけるプレゼンスを確立している。



内田和人	三菱東京UFJ銀行・常務執行役員(市場部門副担当)
江川由紀雄	新生証券・調査部長チーフストラテジスト
大島周	みずほ銀行・常務執行役員(市場部門担当)
翁百合	日本総合研究所・副理事長
加藤出	東短リサーチ・取締役チーフエコノミスト
北村行伸	一橋大学経済研究所・教授
神津多可思	リコー経済社会研究所・所長
須田美矢子	キャノングローバル戦略研究所・特別顧問
高田創	みずほ総合研究所・常務執行役員チーフエコノミスト
徳島勝幸	ニッセイ基礎研究所・上席主任研究員
根本直子	アジア開発銀行研究所・エコノミスト
福田慎一	東京大学大学院経済学研究科・教授
細野薫	学習院大学経済学部・教授
柳川範之	東京大学大学院経済学研究科・教授
渡部敏明	一橋大学経済研究所・教授

1-2. 問題意識(その2)

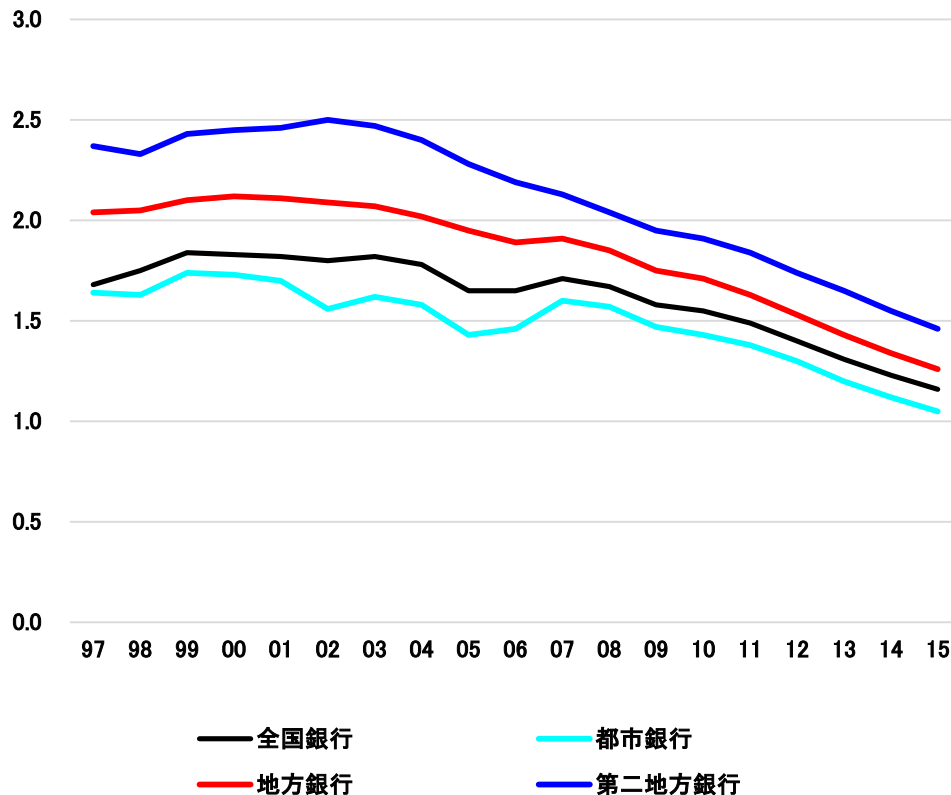
- 地域金融機関の課題は複雑な因果や局所的な合理性に関わるだけに、その解決に向けては包括的なアプローチが求められる。



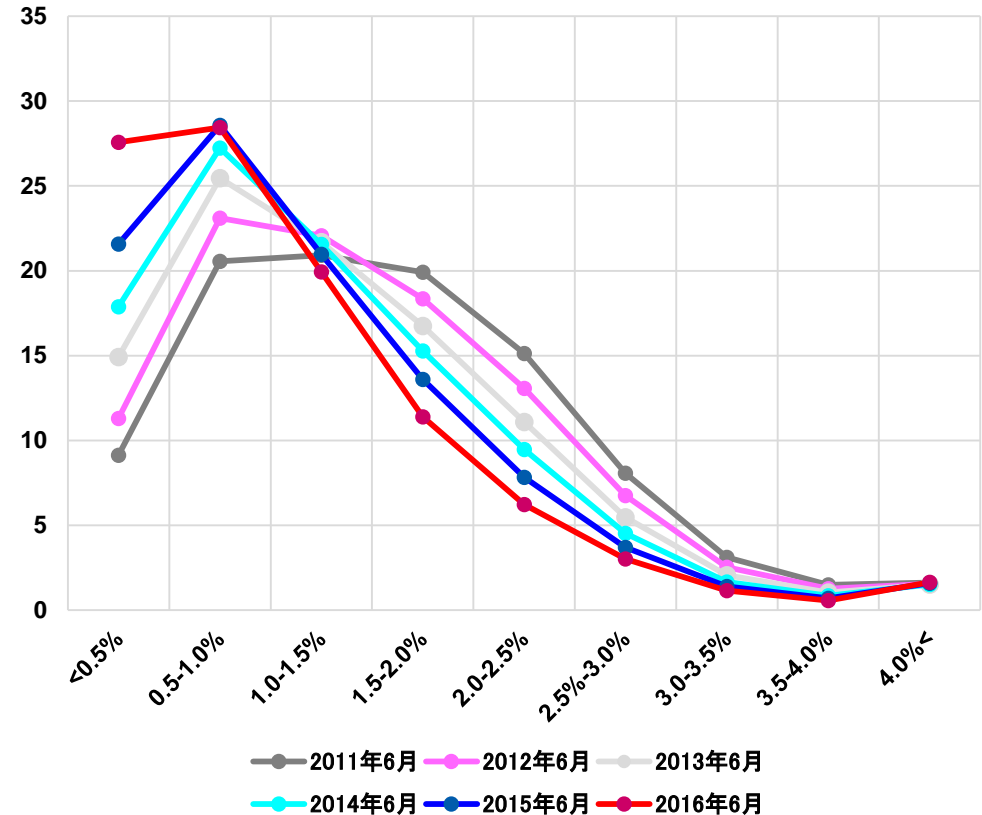
(参考) 預貸金利鞘の推移

- 国内金融機関の利鞘は2000年代前半以降、長期に亘って縮小を続けている。この間、銀行貸出の中で低利回りの貸のウエイトも顕著に上昇してきた。

全国銀行の預貸金利鞘(%)



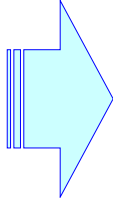
全国銀行の利率別貸出(%)



1-3. 問題意識(その3)

- 国内金融の活性化には中期的な取組みが必要であるだけに、主役となる地域金融機関の取組みをサステナブルとすることが重要である。

- ▶ 具体的には、地域金融機関がこうした取組みを通じて、継続的なフェアリターンの獲得を目指すことが重要となる。
→現在の金融構造やマクロ環境を考えると大変に難しい課題ではあるが、各領域において対応しうる要素も少なくないように見える。



<取引先について>

ービジネスを変え、収益を増やすことで、金融仲介のチャンスを拡大できないか

<金融機関自身について>

ーインセンティブやモチベーションの面から、金融仲介を活性化できないか

<パートナーについて>

ー機能を適切に分担することで、金融仲介の収益性を改善できないか

1-4. 基本的なアプローチ(その1)

- 研究会の議論とそれに基づく報告書は、本テーマを取り巻く新たな変化を意識しつつ、これまでの議論を実証的に問い直すことで、将来に向けた展望を引き出すことを目指した。

新たな変化

低金利環境の継続: 財政状況を考えると不可避

情報生産の変化: モノの流れに着目する与信の展開

ネットワークの担い手の変化: 地域金融機関以外による展開

公的金融の拡大: 危機対策や「成長戦略」で役割を拡大

これまでの議論

情報生産機能: 金融機関による目利きは技術的に難しい

インセンティブ: 金融機関には目利きのインセンティブが乏しい

ガバナンス: 金融機関にはガバナンスの影響も及び難しい

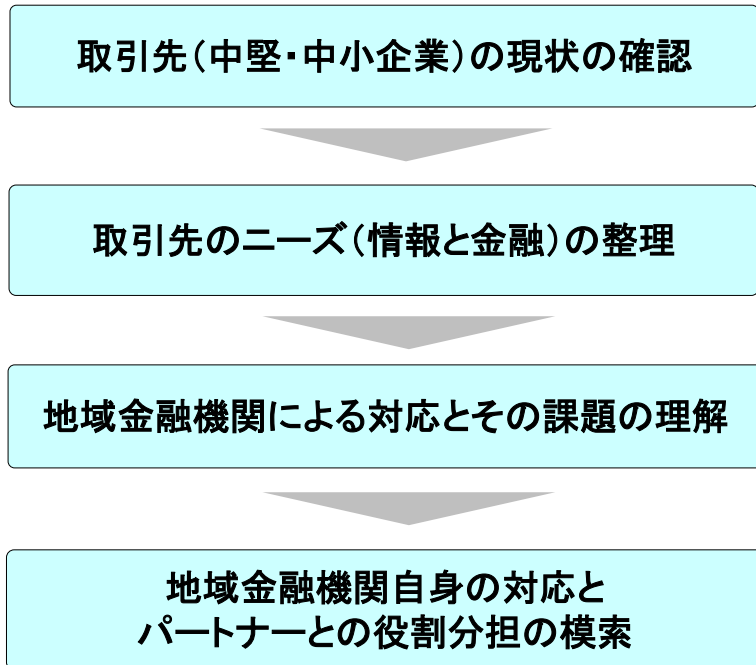
目標

- ▶ 将来に向かった変化の方向性を展望する
 - 地域金融機関を中心にパートナーとの役割を柔軟に問い直す

1-5. 基本的なアプローチ(その2)

- 研究会の議論とそれに基づく報告書は、取引先の実情とそのニーズを整理した上で、地域金融機関による対応の可能性を考えるとともに、関連するパートナーとの連携を探った。

研究会の議論の流れ



報告書の構成

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
I-2. 中堅・中小企業の実態
I-3. 中堅・中小企業のニーズ
II. 金融サービス供給者の機能と役割
II-1. 第2章の構成
II-2. 地域金融機関の情報機能
II-3. 地域金融機関の金融機能
II-4. デットとエクイティ
II-5. 金融仲介に関連する主体
II-5-1. 商社
II-5-2. 地方自治体
II-5-3. 税理士・会計士
II-5-4. 地域の中堅・中小企業
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
III-1-2. 「事業性評価」の内容と効果
III-1-3. 「事業性評価」の実践
III-1-4. 「事業性評価」のインセンティブ
III-2. 地域金融機関のガバナンス
III-3. 今後の方向性
IV. 補論
V. 付録(メンバー、開催実績、参考文献、図表)

1-6. 目指したもの

- 研究会の議論の成果としての報告書は、地域金融機関の取組みに役立てていただくことを目標とした。具体的には、次のような点を重視した。

- ✓ 地域金融機関としては地方銀行を念頭におく。
 - －地域経済におけるウエイトの大きさを重視した。
 - －協同組織金融機関については、別途の切り口も含めた議論が必要となる。

- ✓ 地域金融機関の経営層の方々に読んでいただくことを目指す。
 - －この課題への対応には、先行例が示唆するように経営レベルのコミットが求められる。
 - －具体的な対応は、個別金融機関の判断が尊重されるべきである。

- ✓ 金融ビジネスとして成り立つ可能性を持つ領域にフォーカスを当てる。
 - －地域金融機関による金融仲介のサステナビリティにとって前提となる。
 - －多用なパートナーとの連携のあり方を議論に取り込む。

1-7. メンバー(50音順・敬称略)

井潟正彦	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
(事務局)井上哲也	野村総合研究所・金融ITイノベーション研究部長

2. 報告書の概要

2-1. 地域金融を取り巻く背景

(地域経済を巡る環境)

- ✓ 期待成長率の低下と資金循環の変化
 - ✓ 人口の高齢化と大都市への人口・資源の移動
- 地域経済を巡る状況の悪化



(地域金融機関への期待)

- 経営資源や専門性を有する存在としての期待
- サステナブルなフェアリターンの確保への要請

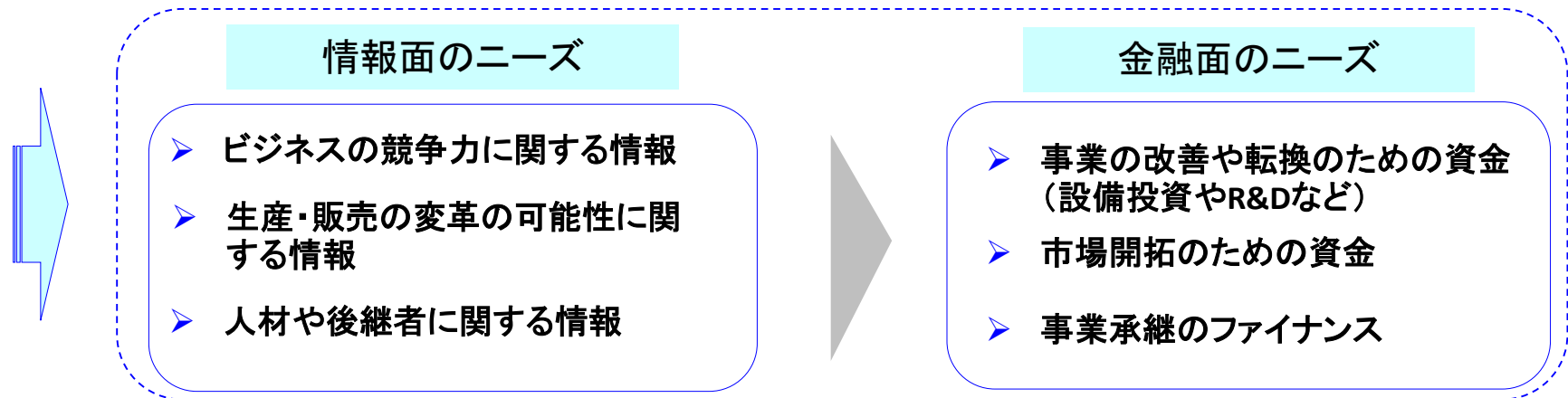


(地域金融機関を巡る環境)

- ✓ 超低金利環境の継続
 - ✓ 監督政策の転換
- ビジネスモデルの見直しの必要性

2-2. 取引先(中堅・中小企業)の実情とニーズ

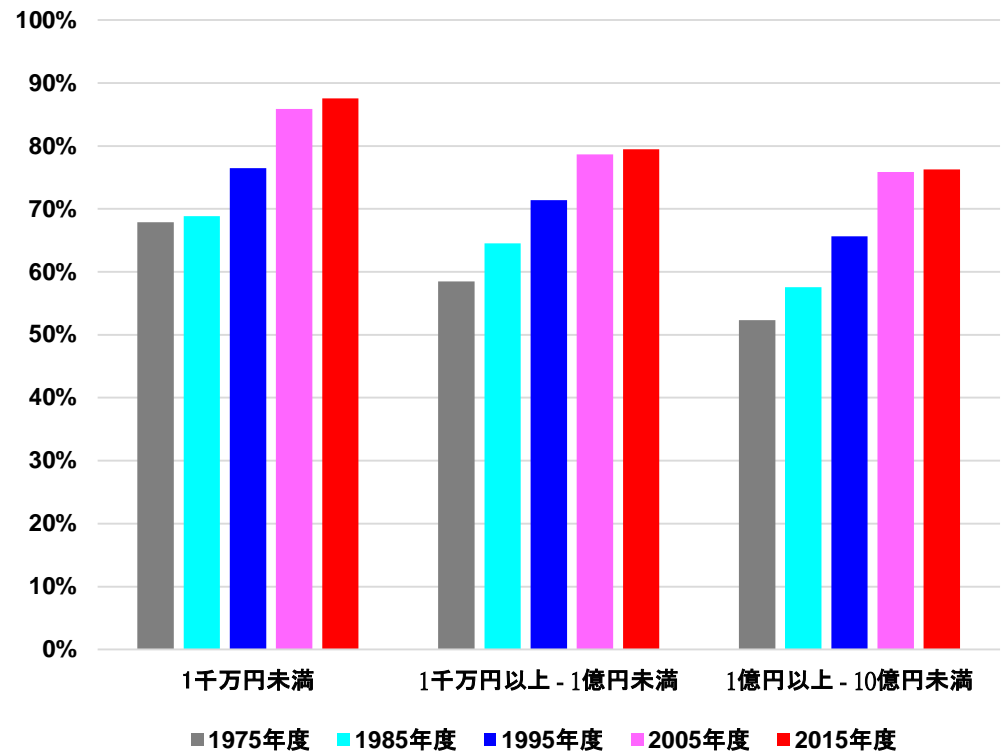
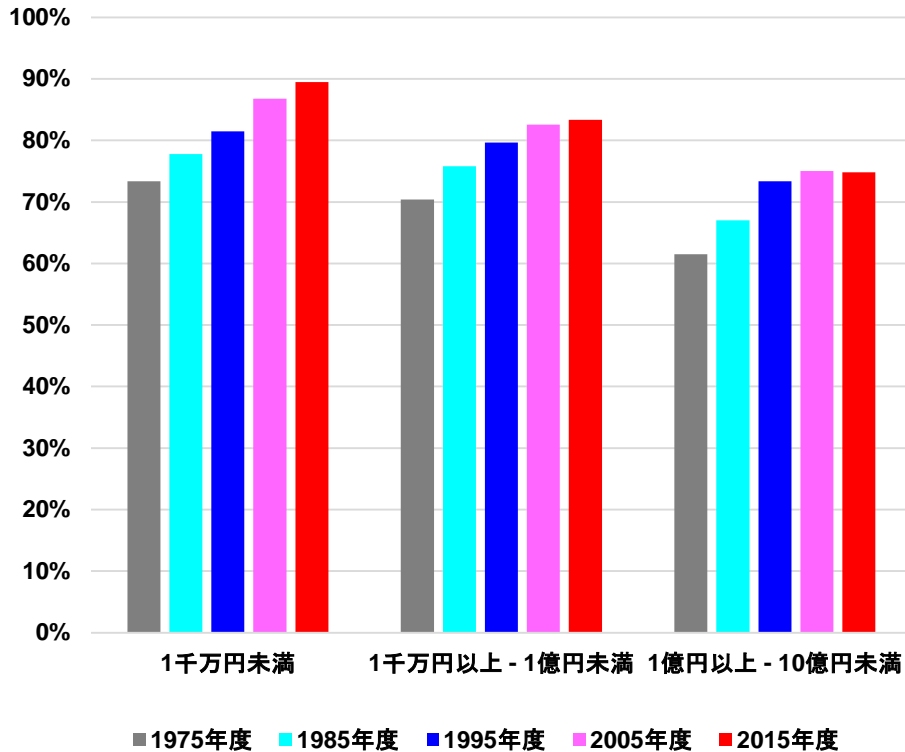
業種	<ul style="list-style-type: none"> ・卸小売、建設、医療・介護のウエイトが上昇 －資金余剰だが、利益の増加を伴わず －経済政策や規制の変化により、ビジネス環境が急速に変化 ・製造業ではグローバル化が顕著 －生産と販売の双方でグローバル化が進展
ライフステージ	<ul style="list-style-type: none"> ・商品・サービスなどの面で成熟段階にある企業に課題 －ノウハウや人材、インセンティブが不足 ・同時に、経営者の高齢化と事業承継の課題も浮上
信用	<ul style="list-style-type: none"> ・伝統的な経営資産(固定資産や経営者自身の信用)によって確保 －棚卸資産や知的財産・資産が有効に活用されず



(参考)非製造業のウエイトの推移

- 非製造業のウエイトは、従業員数と企業数の双方の点で規模の小さな企業ほど高く、かつ時間を追って上昇してきた

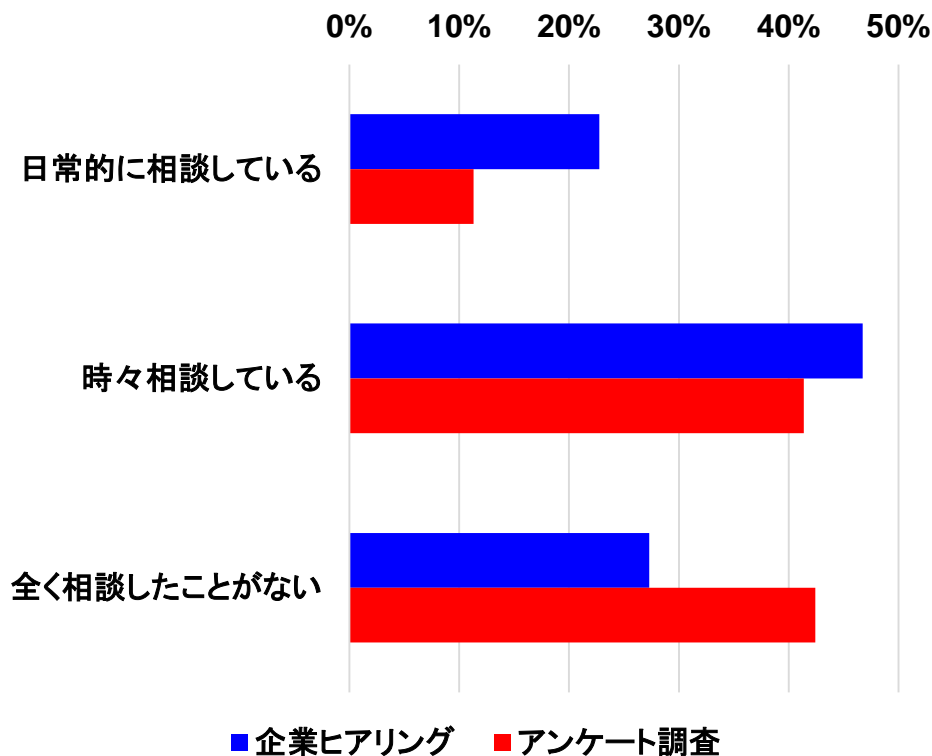
非製造業の割合(左:従業員数、右:企業数)



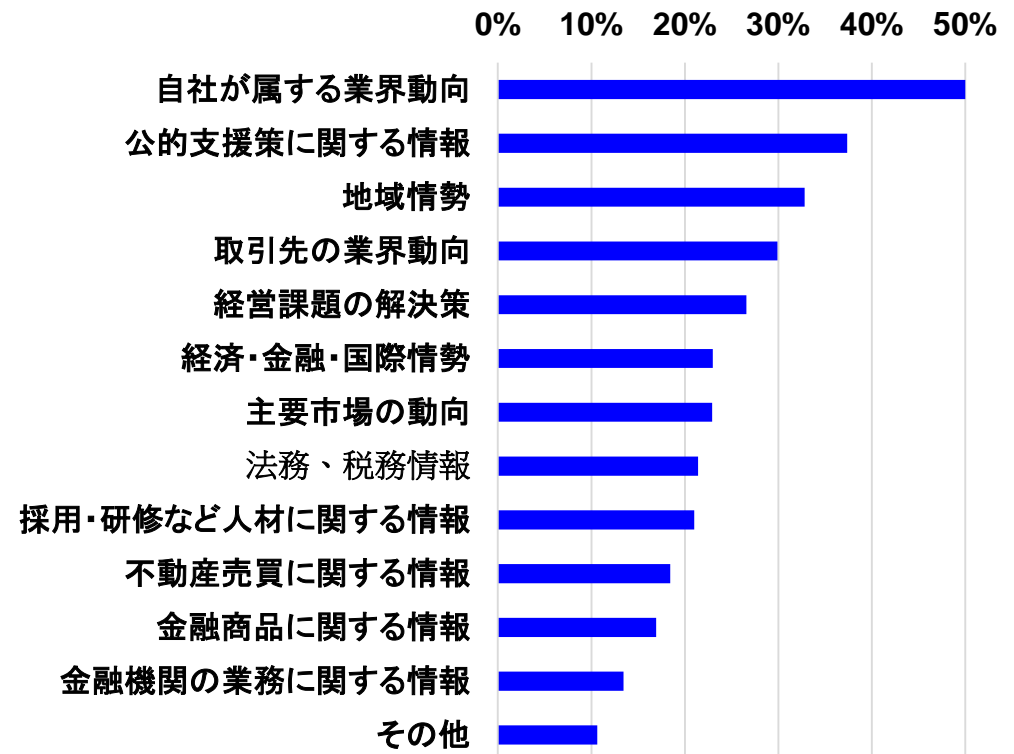
(参考)中堅・中小企業のニーズ

- 金融庁が実施したいいわゆる「1000社ヒアリング」および「2000社アンケート」の結果は、中堅・中小企業が銀行に相談する機会は必ずしも多くなく、その際にも中堅・中小企業が求める情報が提供されていない可能性を示唆する。

メインバンクに対する相談の頻度(%)



メインバンクに求める情報(%<複数回答可>)



2-3. 地域金融機関の情報機能

- 取引先と地域金融機関の間には、次のような理由で認識のギャップが存在するとみられる。
 - 1) 地域金融機関が、自らの役割を過小評価している可能性がある。
 - 2) 地域金融機関が、自らの可能性を過小評価している可能性がある。

過小評価の背景

外部要因	<ul style="list-style-type: none"> ・経営面でのマクロ環境(低金利・低利鞘) ・外部性(リターンの確保の困難さ) ・規制や内部コンプライアンスへの対応
内部要因	<ul style="list-style-type: none"> ・人材育成の負担 ・現場での業務の多様化ニーズ ・外部機関との連携の不足

対応の方向性

ビジネス面	<ul style="list-style-type: none"> ・取引先のニーズに関する情報共有の仕組みの導入 ・研修やセミナーを通じた人材の育成
経営面	<ul style="list-style-type: none"> ・全社的な経費削減と経営資源のシフト ・共同化やITの活用による情報機能のコスト削減 ・評価や表彰等によるインセンティブの強化

2-4. 地域金融機関の金融機能

- 地域金融機関の金融機能のうち、特に金融仲介の面では次のような議論がみられた
 - ・マクロ：信用コストが極めて低いことは、金融機関が信用リスクを適切に管理していることを反映している一方、マクロ的にリスクテイクが過少であることを示唆していないか
 - ・ミクロ：形式的な審査やリスク管理の結果、事業の収益性に相応の信頼を置けるはずの先が必要な金融仲介を受けられないのではないか

生じている問題

担保・保証	<ul style="list-style-type: none"> ・地域経済の活性化に資するはずの取引先に金融仲介を供与できない(「日本型金融排除」) →事業承継などビジネスモデルの見直しにも支障を生じうる
短期継続融資	<ul style="list-style-type: none"> ・取引先によるself-liquidatingな資金も長期融資で供給する →結果として、次のような問題を招来している ① 毎期の約定弁済が取引先の財務キャッシュフローを圧迫 ② 設備や機械を担保とした取引先による設備資金の調達が困難化 ③ 金融機関自身もモニタリングのインセンティブが低下

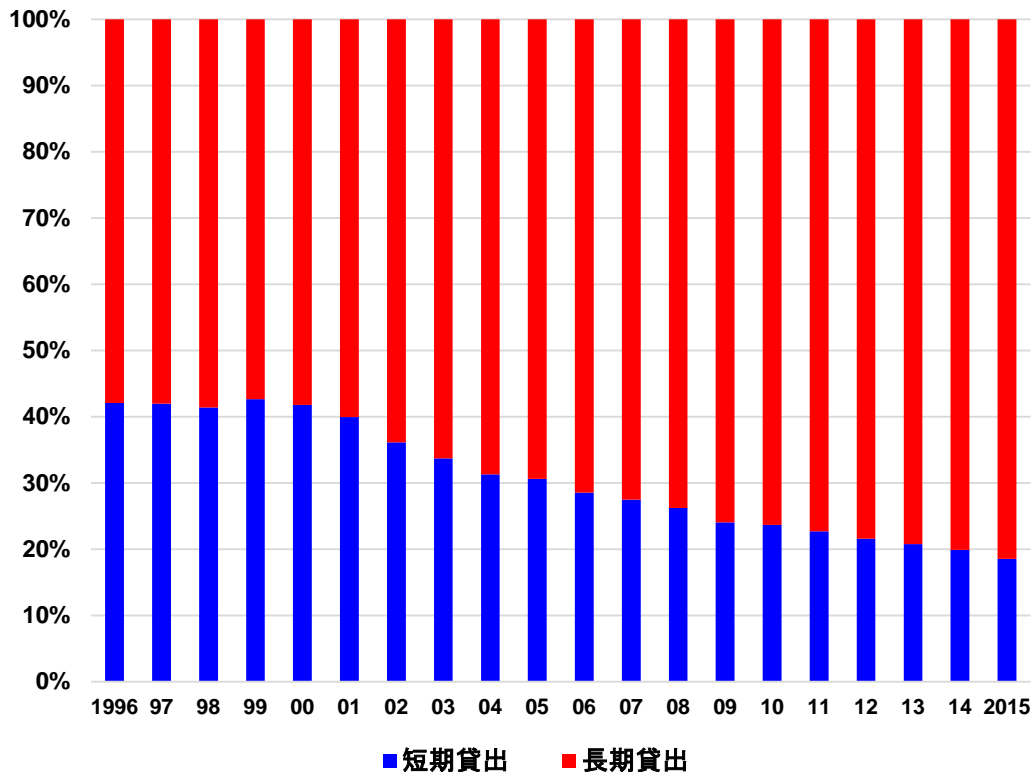
解決の道筋

共通の対応策	<ul style="list-style-type: none"> ・「事業性評価」によるキャッシュフローの適切な評価を行う →必要であれば保全措置を取る一方、専門評価機関等の活用により新たなビジネスの可能性も追求 →キャッシュフロー評価には当座預金情報も有用 ・取引先の収益・資本の増加を促す →事業の円滑な改善や再生を促す上でも有用
--------	--

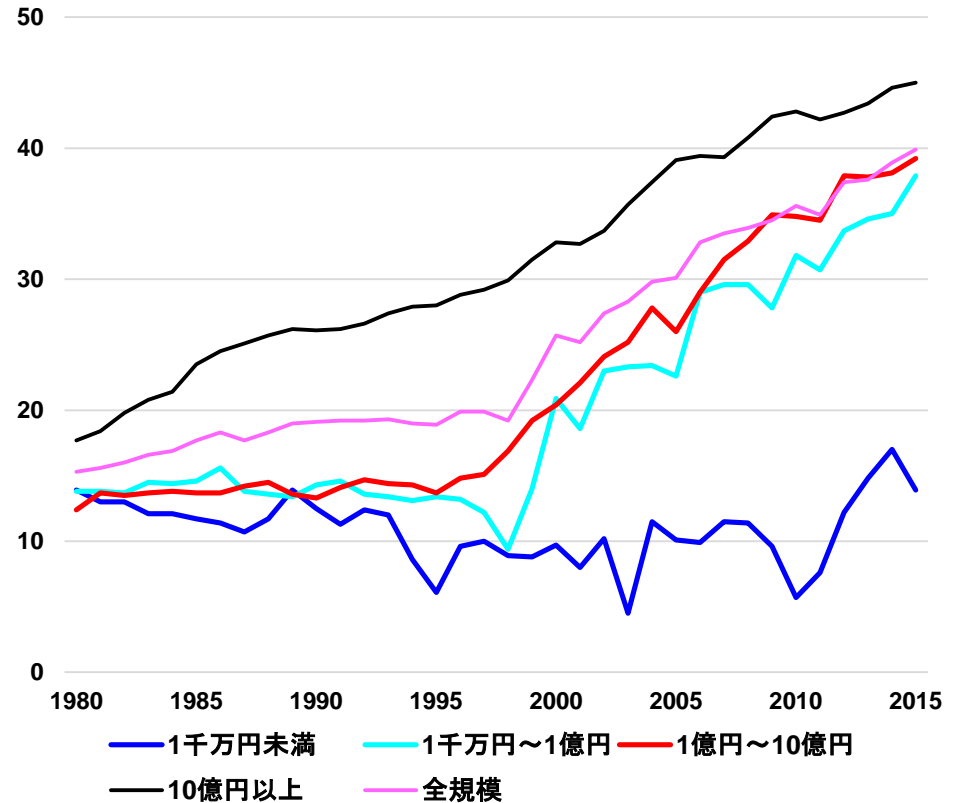
(参考)長短貸出比率と自己資本比率の推移

- 国内銀行全体でみた貸出に占める短期貸出の比率は低下傾向を辿ってきた。一方、自己資本比率を資本金別にみると、中小・中堅企業は大企業との格差はあるが上昇トレンドを辿ってきた。

国内銀行の長短貸出比率(%)



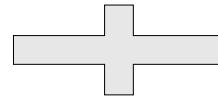
資本金別の自己資本比率(%)



2-5. デットとエクイティ(その1)

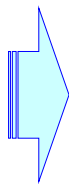
(取引先の課題)

- ✓ 資本不足はミドルリスク以下の先で顕著な課題
ーマクロ的には必ずしも明確でない
- ✓ 財務上のバッファの不足が主たる問題
- ✓ 同時にガバナンスの不足と関連する可能性(株式持ち合い等)



(調達の課題)

- ✓ 外部投資家に必要な財務や経営に関する情報のそもそもの不足
- ✓ 小口の出資と固定的費用とのバランスに基づく効率性の課題
- ✓ 金融機関によるエクイティ供給にも課題(後述)



(プライベート・エクイティ・ファンドへの期待)

- ✓ 専門性やリスクマネーを有する
- ✓ 地域を越えたネットワークを有する
- ✓ 取引先へのアプローチには課題が多い(質と量の双方の面)

2-6. デットとエクイティ(その2)

- 地域金融機関とプライベート・エクイティ・ファンドは、次のように分担し協業することが展望される。

地域金融機関	プライベート・エクイティ・ファンド
<ul style="list-style-type: none"> ・潜在的な案件の連携 (事業改善や事業再生、事業承継など) ー地域企業のニーズに対する知見や情報を活用 	<ul style="list-style-type: none"> ・ビジネスやファイナンスの企画・提案を実施 ーセミマクロの情報・知見や広範なネットワークを活用
<ul style="list-style-type: none"> ・デット資金の供給 ・リファイナンスによるexit 	<ul style="list-style-type: none"> ・エクイティ資金の供給 ・IPOやM&Aによるexit
<ul style="list-style-type: none"> ・出向等も含む人材育成やノウハウの取得 	<ul style="list-style-type: none"> ・人材育成やdealを通じたノウハウの移転

- 地域金融機関によるエクイティ資金の供給には様々な論点が残る。

- ・取引先に対する直接的なガバナンス行使に有用
- ・「事業性評価」のリターンの確保も展望(資本性ローンの活用も増加)
- ・預金を原資とする金融機関のリスクテイクには限界
- ・専門的な人材やノウハウは現時点で不足
- ・デットの供給との間で利益相反のリスクが存在

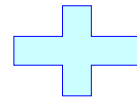
2-7. パートナーとの連携

■ 地域金融機関は、次のような主体とも密接に連携することが期待される。

	特性	地域金融機関による連携の方向性
商社	<ul style="list-style-type: none"> ・国内外の企業に幅広いネットワークを有する ・投資活動を通じて、リスクマネーとその目利きの知見や経験を有する 	<ul style="list-style-type: none"> ・案件を紹介し、ビジネスやファイナンスの企画・提案を行ってもらい、共同で実行に移す ・デットを供給し、エクイティを供給してもらう ・人材やノウハウを連携する
地方公共団体	<ul style="list-style-type: none"> ・地域活性化の企画・実行で中心的存在である ・制度金融やマッチング等を運営している 	<ul style="list-style-type: none"> ・政策の企画・立案で知見や情報を提供する ・ファンド等を共同で設立・運営する ・人材やノウハウを連携する
税理士・会計士	<ul style="list-style-type: none"> ・取引先にとって最も身近な存在であり、情報が収集しやすい ・地域の企業にネットワークを有する 	<ul style="list-style-type: none"> ・案件や提携先候補を紹介してもらい、事業再生や事業改善に繋げる
地域企業	<ul style="list-style-type: none"> ・取引先のビジネスパートナーそのものである ・株式持合いを通じたガバナンスの主体である場合も多い 	<ul style="list-style-type: none"> ・提携先候補として事業再生や事業改善をともに進める ・資本の「地産地消」の一翼を担ってもらう

2-8. 事業性評価(その1)

- ✓ 取引先の財務データや非財務情報の収集と分析
- ✓ 取引先の経営課題に関する経営者との対話



- ✓ 経営課題の克服に向けた経営者への提案と対応の促進
- ✓ これらの過程での金融仲介サービスの提供と対価の取得



・地域金融機関による持続可能なビジネスモデルの構築・確立
→その結果としての金融システムの効率性と安定性の向上

主な課題

- 取引先の保護に対するバイアスの回避
→金融機関は必要に応じて変革や退出を促すことが大切
- 金融機関による自律的な取組み
→金融機関と取引先のwin-winが目標
- 柔軟性を持ったアプローチ
→地域経済や産業の特性、金融機関の特徴に応じた対応が必要
- 小規模事業者の取り込み
→指標によるスクリーニングや面的アプローチなどの工夫が存在
- 必要な資源の確保
→地方公共団体、商社、コンサル、専門評価機関、調査会社などの活用を展望

2-9. 事業性評価(その2)

- 研究会の議論を行う中で、「事業性評価」自体に対する懐疑論が徐々に後退する一方、より実践的な問題意識が明確になっていった。

(地域金融機関の組織としてのインセンティブ)

- ✓ 先行的取組みや事例のavailabilityやそれらの適用可能性をどう考えるか
- ✓ 実践に伴うリターンをどのように内部化するか
- ✓ 経営層によるコミットメント(評価や組織運営)を具体的にどう組み立てるか
- ✓ (外的な契機がない場合に)組織としての「危機感」の共有をどのように行うか
- ✓ 当局による監督方針(外部ガバナンス)をどのように実践するか



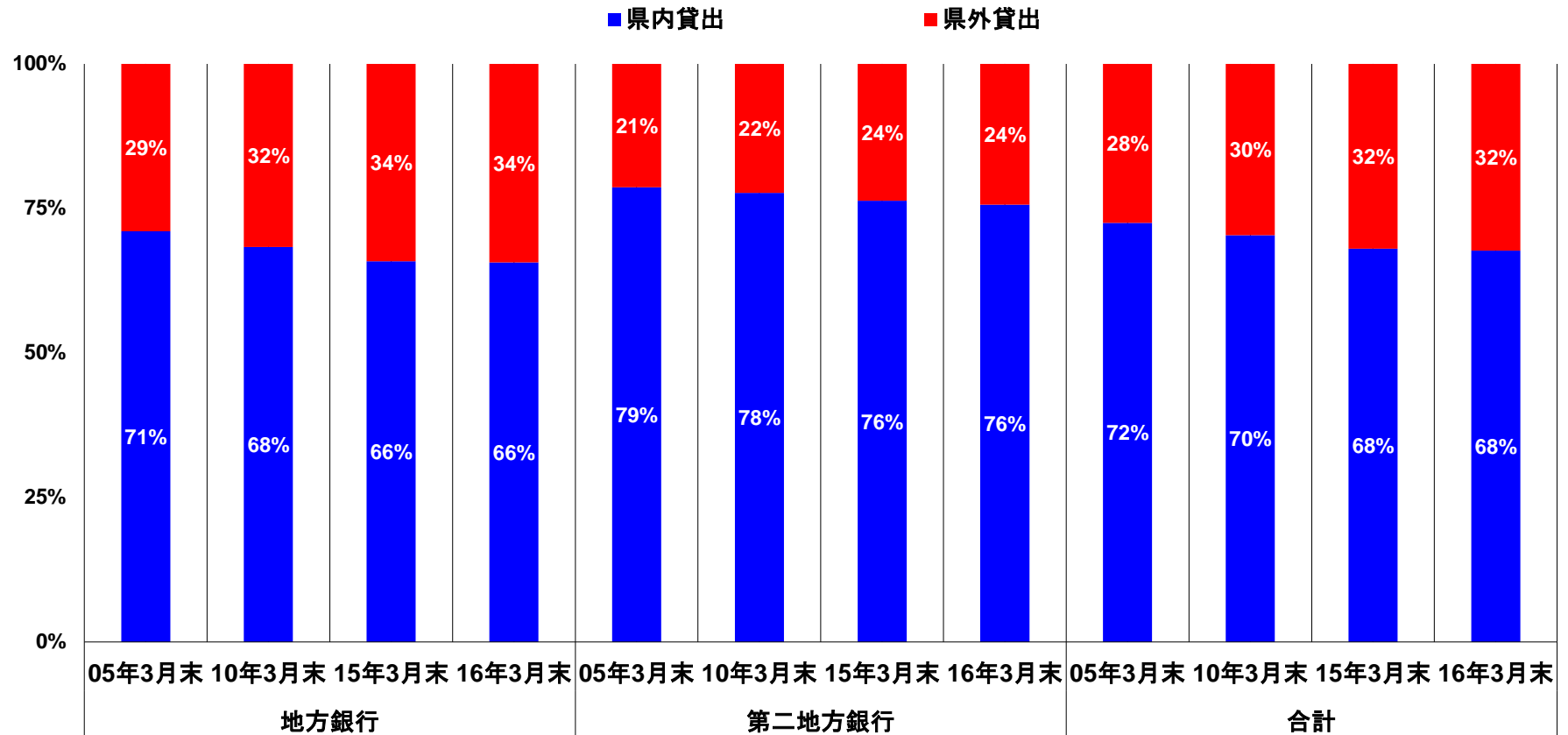
(フェアリターンの確保)

- 「事業性評価」の効率をどう向上するか(事務の標準化やIT化、業務の広域化等)
- 「事業性評価」の収益をどう向上するか(メイン化を通じた収益の多様化等)
- 経営全体の効率化をどう関連付けるか(収益や経営資源のシフト等)
- 外部パートナーをどう活用するか(規模や範囲の経済性の発揮等)

(参考)地域金融機関の貸出に占める県外貸出比率の推移

- 地方銀行は、近年、県外貸出比率のウエイトを高めてきたが、足許では頭打ちの兆しがみられる。

地方銀行の貸出に占める県外貸出比率(%)



2-10. 地域金融機関のガバナンス

地域金融機関 の特性	金融機関自体 の特性	<ul style="list-style-type: none"> ・多数の債権者(預金者)の存在 ・多用なステークホルダーの存在 ・金融当局による強力な監督
	地域金融機関 の特性	<ul style="list-style-type: none"> ・株主構成の特殊性(ただし変化の兆しも存在) ・非上場先の存在 ・外部専門家の不足
監督当局の ガバナンス	リスクテイク	・預金者保護と金融仲介機能の要求とのバランス
	サステナビリティ	・政策の方向性のサステナビリティ(信認は向上)
	アコード	・地域活性化に関わる他の主体との目標やインセンティブの調和

- 新しい環境
- 好循環事例の出現
 - ー取引先企業・産業の活性化→需要の創出→銀行の収益強化
 - 行政方針の安定化
 - ー地方創生と金融監督の双方
 - インフラの充実
 - ー連携可能なプレーヤーやIT技術

(参考)研究会の開催実績(その1)

	内容	狙い	リードコメント
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	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 事務局 ■ 翁氏、家森氏
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)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 友田氏、後藤氏
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)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 小野氏、広瀬(NRI)
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	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 事務局
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)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 「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 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 森氏
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)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 田吉氏
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	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 加藤氏 ■ 事務局
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	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 事務局

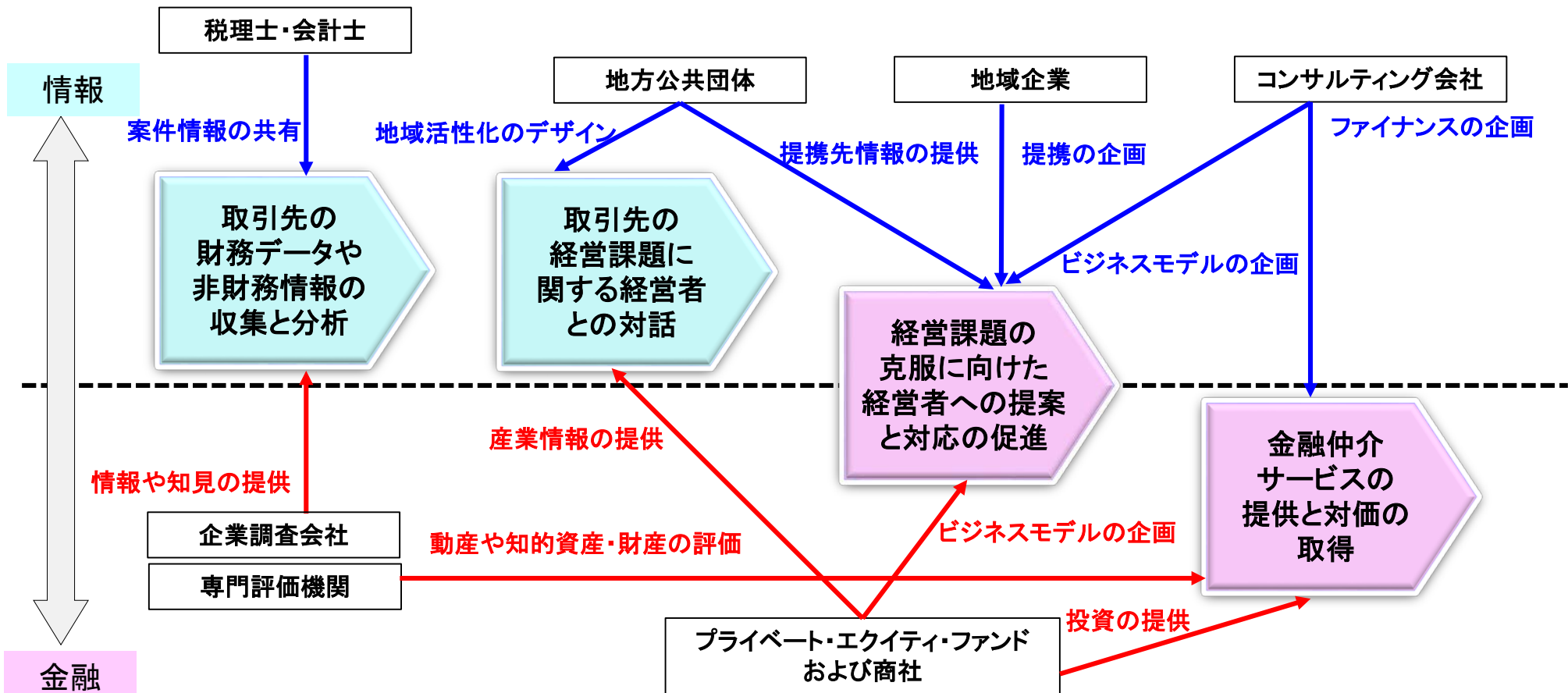
(参考)研究会の開催実績(その2)

	テーマ	狙い	リードコメント
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	■ 公的ファンドの実務家
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	■ 柳川氏、根本氏
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 2) 報告書案	■ 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	■ 民間ファンドの実務家
第12回 (2016年8月31日)	報告書案(第一版)の検討		
第13回 (2016年9月26日)	報告書案(第二版)の検討		

3. 報告書の総括と今後の議論

3-1. 報告書の総括(その1)

- 金融機関が地域企業を活性化するとともに、金融仲介による対価を適切に取得する上では、様々な主体とのアライアンスが望まれる。



3-2. 報告書の総括(その2)

(本テーマのtimeliness)

- ✓ 好循環による「成功事例」が徐々に顕在化
 - 地域金融機関の取組み→地域企業・地域経済の活性化→地域金融機関の活性化
- ✓ 取組みを促す外部環境も好転
 - 連携しうるパートナーの台頭、活用しうるITの発展、政策方針の一貫性など
- ✓ 取組みに対する時間軸
 - 取組み自体や成果のリードタイム、地域金融機関の体力、地域経済の状況等の点で着手を急ぐ必要

(地域金融機関の対応)

- ✓ 基本的な考えを共有した上で、具体的なアプローチには柔軟性や独自性が不可欠
 - 地域の産業構造や取引先の構成、ステークホルダーや活用しうるパートナーの特性などが各々異なるだけに、各地域金融機関はその下で最適なアプローチを目指すことが重要
- ✓ 地域経済の活性化による成果を共有する発想を明確にすることも重要
 - 金融ビジネスとしてのサステナビリティの観点から、収益の確保も不可欠

3-3. 国内の金融仲介を巡る環境認識

