

最近の銀行貸出市場の動向について

飛弾 則雄・植木 修康

2001年10月

Market Review

わが国の銀行貸出市場の動きをみると、1998年以降、貸出残高が減少傾向を続けている。こうした動きは、特に金融システムに対する不安が意識されていた同年中は、銀行の貸出姿勢の慎重化が影響していたと思われる。しかし、99年以降は、主として、企業の資金需要面で、①景気低迷に伴う需要減少のほか、②バブル期に膨らんだ企業のバランスシート調整、③企業の資金調達手段の多様化、期待成長率の低下等の構造的な資金需要減少という変化が生じていることが影響している。貸出市場における金融仲介機能の向上を図るためには、構造改革・規制緩和の推進等によるわが国の長期的な成長力の向上と共に、ローン債権流動化等のインフラ整備に積極的に取組むことにより信用リスクテイクの手法の多様化を促進することが重要と考えられる。

はじめに～98年以降の貸出市場の特徴～

わが国において企業の資金調達手段の中心を占めている銀行貸出の動きをみると、ここ数年減少が続いており、過去に例のない動きとなっている。すなわち、銀行貸出残高は、1970年代から90年代初頭までプラス8～10%程度の増加を続けた後、90年代入り後プラス幅を縮小、94年から97年までは概ね横這いで推移した。しかしながら、98年に入りマイナスに転じ、99年12月末には過去最大のマイナス幅（3.9%）となり、現在に至るまで減少傾向を続けている。この結果、2001年6月末時点での国内事業法人向け貸出残高（含む貸金業等）は、約447兆円¹と、ピークであった97年12月末（約507兆円）を約1割下方回っている。

貸出残高が減少傾向を継続しているのは、統計が遡及可能である1978年以降、景気後退期を含むどの局面でもみられなかった特徴的な動きである（図表1）。

（図表1）国内銀行貸出残高前年比推移



データ：日本銀行「金融経済統計月報」。
注：業種別貸出金合計（主要業種、国内銀行・信託両勘定合計）から、海外円借入、国内店名義現地貸除くベースで作成。計数のカバレッジについてはBOX参照。シャドウは景気後退局面を示す（内閣府調べ）。

銀行貸出の実勢をみる観点から、貸出債権の償却や流動化による減少分を調整したデータ（「特殊要因調整後残高前年比」BOX参照）でみても、公表を開始した1998年10月から一貫してマイナス1～2%程度の減少傾向が続いている²。

本稿では、98年以降、貸出残高が減少していること背景について、主として日本銀行が公表している貸出関連統計（BOX参照）等を利用して、資金需要、資金供給両面から整理するとともに、銀行貸出市場における金融仲介機能の向上を図るために必要な検討ポイントを指摘する。

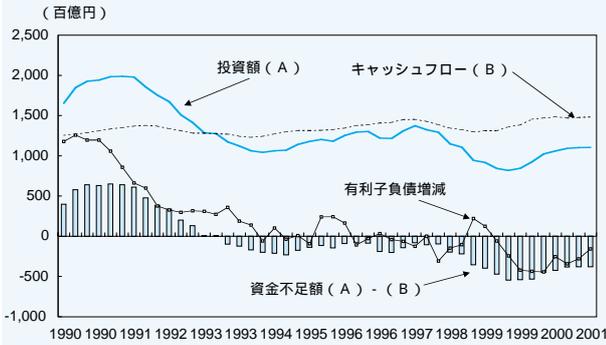
貸出残高減少の背景

1998年以降の貸出残高の減少については、いくつかの要因が複合的に影響していると思われる。まず、資金需要面では、①景気低迷に伴う資金需要の減少という循環的な要因、②バブル期に膨らんだ企業のバランスシート調整による要因、③企業の資金調達手段の多様化などの構造的な要因、が考えられる。また、資金供給面では、1997年後半以降の金融システム不安時における銀行の貸出スタンス消極化が減少圧力として影響したと考えられる。

資金需要面の動き

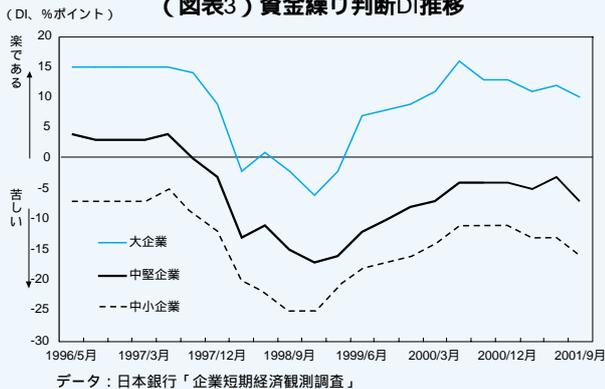
1998年以降の銀行貸出市場について、企業の資金需要面の動きを振り返ると、98年中は、一部金融機関・大手企業（北海道拓殖銀行、山一証券、三洋証券、東食）の破綻を受けて金融システムに対する不安が台頭し、資金繰りのさらなる困難化などに備えた借入ニーズ（予備的動機に基づく資金需要）が増加した。企業の有利子負債残高の動きをみても、この時期に負債を積み上げる動きがみられている（図表2）。日銀短観における資金繰り判断DIをみると、企業の資金繰りは、97年秋以降大幅に悪化、98年中は「苦しい」超幅が拡大する方向で推移した（図表3）。

(図表2) 企業部門の投資額とキャッシュフロー



データ：財務省「法人企業統計季報」全産業全規模（除く金融機関）
注：投資額 = 設備投資 + 在庫投資、キャッシュフロー = 減価償却費 + 営業利益 × 0.5、有利子負債 = 金融短期 + 長期借入金 + 社債

(図表3) 資金繰り判断DI推移

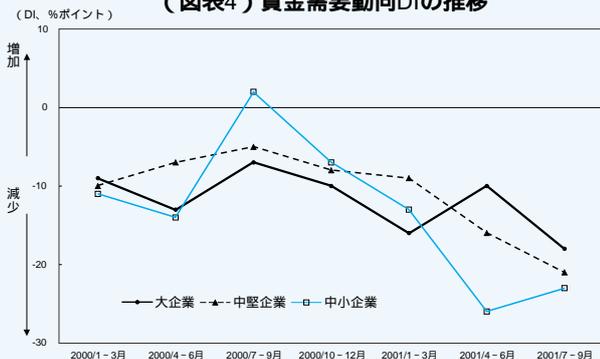


データ：日本銀行「企業短期経済観測調査」

その後は、金融再生法の成立（98年10月）、大手行に対する公的資本注入（99年3月）、日本銀行による企業金融支援のための一連の施策³、いわゆる「ゼロ金利政策」の実施などを受けて、こうした不安が後退し、資金繰り判断DIは改善した（図表3）。同時に、予備的動機に基づく資金需要が徐々に剥落するに伴い、企業の有利子負債残高は減少に転じている（図表2）。さらに、高水準のキャッシュフローを確保する一方で、相対的に設備投資を抑制する姿勢を維持しており、資金余剰状態が続いている。

日本銀行の「主要銀行貸出動向アンケート調査（ローン・サーベイ）」の結果をみても、資金需要の低迷が、ここにきて一段と強まっている（図表4）ように窺われる。

(図表4) 資金需要動向DIの推移



データ：日本銀行「主要銀行貸出動向アンケート調査」

実体面の需要減少（売上および設備投資の減少）

このような資金需要減少の第1の背景として、景気循環上の調整色の強まりが挙げられる。97年以降の国内経

済の状況をみると、同年4月の消費税率引き上げ、秋の金融システム不安、アジア危機などを受けて停滞色が鮮明化した。その後、2000年には一旦緩やかな回復局面を迎えたものの、同年末以降は再び調整色を強めるなど、全体として弱めの動きを続けており、こうしたことが資金需要低迷の一因となっていると考えられる。

日本銀行の「ローン・サーベイ」をみると、資金需要が減少した重要な要因として、主として、売上高減少、設備投資減少が指摘されている（図表5）。

(図表5) 資金需要が減少した背景

大企業				
	売上減少	設備投資減少	手元資金取崩	他の調達手段へのシフト
2000/7-9月	1.42	1.58	1.75	1.92
10-12月	1.45	1.82	2.00	2.27
2001/1-3月	1.87	2.00	1.93	1.80
4-6月	1.57	2.07	1.71	1.93
7-9月	2.36	2.41	1.59	1.73
中堅企業				
	売上減少	設備投資減少	手元資金取崩	他の調達手段へのシフト
2000/7-9月	1.29	1.86	1.71	1.43
10-12月	1.78	2.33	1.78	1.44
2001/1-3月	2.00	2.27	1.91	1.18
4-6月	1.72	2.11	1.72	1.33
7-9月	2.43	2.29	1.57	1.29
中小企業				
	売上減少	設備投資減少	手元資金取崩	他の調達手段へのシフト
2000/7-9月	2.00	2.25	1.50	1.00
10-12月	2.00	2.29	1.43	1.29
2001/1-3月	2.21	2.43	1.43	1.14
4-6月	2.17	2.29	1.42	1.08
7-9月	2.48	2.48	1.36	1.04

データ：日本銀行「主要銀行貸出動向アンケート調査」
注：判断スケールは、3：重要、2：やや重要、1：重要でないとなっており、数値が大きいほど、金融機関が、当該事項を資金需要が減少した重要な背景と考えていることを示している。シャドーを付したものは、「2：やや重要」以上の値を示した項目。

企業のバランスシート調整

資金需要減少の第2の要因としては、企業サイドにおいてバブル期に積み上がった負債の調整が依然として続いていることが挙げられる。バランスシート調整の進捗は、企業の有利子負債残高の名目GDPに対する相対的な水準の推移から窺うことができる。現在の民間企業有利子負債残高の水準は、最近の有利子負債圧縮の努力が奏効し、バブル崩壊直後の1990年度末と比べると低下している。しかしながら、バブル以前の80年代末を引き続き上回る水準にあり、こうしたバランスシート調整が今後も続く可能性を示唆しているとの指摘もきかれる（図表6）。

(図表6) 有利子負債対名目GDP比率推移

	1980年度	1985年度	1990年度	1995年度	2000年度
有利子負債残高（貸金業等含む）/名目GDP比率	0.88	1.04	1.20	1.15	1.07
有利子負債残高（貸金業等含まない、事業法人のみ）/名目GDP比率	0.69	0.80	1.08	1.18	1.03

データ：日本銀行「金融経済統計月報」、財務省「法人企業統計季報」全産業全規模（除く金融機関）
注：有利子負債残高（貸金業等含む）は、業種別貸出金（主要業種、除く海外円借款、国内店名義現地貸し）、CP市場末残高、国内起債分普通・転換・ワラント債現存額の合計。社債については銀行発行分を含む。有利子負債残高（貸金業等含まない、事業法人のみ）は、短期金融機関借入金、短期その他借入金、社債、長期金融機関借入金の合計。

構造的な需要減少

資金需要減少の第3の要因として、以下の通り、企業

金融を取り巻く環境が変化してきている点を指摘することが可能である。

企業による財務内容を重視する姿勢の広がり

1997年以降の企業経営の動きをみると、格付機関による相次ぐ格下げを受けて、格付が資金調達に与えるインパクトが改めて意識されてきている。また、内外金融・資本市場のグローバル化の中で、コーポレート・ガバナンス、株主重視経営の考え方が徐々に広がり始めている。各企業では、こうした状況のもとで、財務内容の改善に対してより真剣な取組みを進めており、ROA向上の観点などから銀行借入等有利子負債を圧縮する動きが広範化している。特に最近では、企業グループ全体の資金繰りを一括して管理するキャッシュマネジメントシステムなど、キャッシュの効率的な利用や、有利子負債圧縮に繋がるツールの導入も広がっている。こうした企業経営スタンスの変化は、バブル期や金融システム不安時に積みあがった債務の圧縮の動きとも相俟って、資金需要の減少に繋がっていると考えられる。

企業の資金調達手段の多様化

企業金融面では、以下のような企業の資金調達手段の多様化が進んでいることも、銀行貸出残高を減少させる要因となっている。

① 社債市場等の拡大

社債・CP市場などの整備・拡大を受けて、主として大企業で、資金調達を銀行借入に替えてこれらの市場性調達手段を活用する動きがみられる。97年末から2001年6月末までの間、国内銀行貸出残高は約60兆円減少したが、普通社債発行残高、CP発行残高はそれぞれ18.3兆円、11.6兆円増加した⁴。このことは、銀行貸出減少分のうち約5割が、CPや社債といった市場性調達手段の活用によって埋め合わされたことを示唆している⁵。

また、日本銀行の潤沢な資金供給を背景に、投資家が社債・CPに対する投資スタンスを積極化させ、発行金利が低下していることも、企業の社債・CPへのシフトに繋がっていると考えられる。

なお、わが国の企業金融市場の構造をみると、米国と比較して借入への依存度が圧倒的に高い。しかし、その依存度は過去10年間に民間金融機関借入を中心に低下している一方、社債やCPの依存度がやや上昇していることがわかる（図表7）。

（図表7）非農業部門事業法人の資金調達構造比較推移

	日本		米国（参考）	
	1990年末	2000年末	1990年末	2000年末
市場性調達	14.3	15.3	44.7	53.8
CP	1.9	2.7	4.6	6.0
社債	12.4	12.6	40.1	47.8
借入	85.6	84.7	55.3	46.3
民間金融機関借入	74.7	66.7	21.7	19.8
その他借入	10.9	18.0	33.6	26.5

データ：米国連邦準備制度「Flow of Funds」、日本銀行「資金循環勘定」

② コミットメント・ラインの設定

コミットメント・ライン（銀行に手数料を支払うことにより、必要な時期に借入を行うことができる一定の枠）の設定といった新しい企業金融手段の誕生も企業にとっては借入残高圧縮のインセンティブとなっていると考えられる。コミットメント・ラインを設定した場合、企業は、予め設定された枠の範囲内であれば必要な時期に必要なだけの借入を行うことができるため、予め借入を多目に確保する必要が減少する。わが国では、1999年にコミットメント・ライン契約の適法性が確認されて以降、設定枠が拡大しており2000年末時点で約6兆円⁶となっている。

③ 資産流動化市場の整備

さらに、売掛債権流動化など、企業のアセットファイナンス手段が多様化していることも貸出の減少要因となっている。わが国でも、特定債権法（93年6月）、SPC法（98年9月）、債権譲渡特例法（同10月）の施行などを受けて債権流動化市場の拡大が進んだ。こうした市場整備の促進を背景に、2000年度の資産担保証券の発行額は約2.5兆円⁷に達している。

期待成長率の低下、経済構造の変化

企業の資金需要が低迷している基本的な背景としては、少子化、高齢化、グローバルな競争の激化などの中で、わが国の企業の期待収益率が構造的に低下している点を指摘することもできる。仮に企業が設備投資に期待する収益率が低下し、既存の借入金利を下回っている場合には、新規借入金利の低下は、既存の借入金の低利での借換え圧力を高めるだけで、新規の設備投資を強く刺激する効果を持たないと考えられる。また、期待収益率の低下は、既存の負債の負担感を高めるというルートでも、借入の返済圧力に繋がる可能性がある。現在、貸出約定平均金利の水準および社債発行金利の水準は現在の定義で遡及可能な1993年10月以降最低の水準で推移⁸しているが、低金利で調達された資金の中心的な使い道が依然として既存借入金の返済であることが、企業や銀行からのヒアリング等できかれている。

さらに、経済構造の大きな変化が進捗する中で、いわゆる従来型産業の経済活動のウエイトが低下する一方、情報通信・ソフト産業など、新しい業種および新興企業に対するファイナンスの重要性が増してきている。ところが、こうした新興の産業・企業は、期待成長率が高い一方、業績が不安定であるほか、担保となる有形資産を持たないことが多いため、資金調達手段としては銀行貸出よりエクイティ・ファイナンスやベンチャー・キャピタルの方が適当であるとの指摘が多い。

資金供給面の動き

次に、資金供給面の動きをみると、1997年秋以降、98年にかけては、金融システムや企業の信用力全般に対する不安が広がったことなどから、銀行の融資態度が慎重化し、

いわゆるクレジット・クランチ的な現象がみられた。

しかしながら、99年に入ると、金融システム不安の後退、公的資本注入を受けた経営健全化計画の中で貸出残高増加目標が設定されたことなどをを受けて、銀行の貸出スタンスは、信用力に対して慎重な見方を維持しながらも、徐々に積極化しているように窺われる。

実際、日銀短観における銀行貸出態度判断DIをみると、97年秋以降、急速に銀行貸出態度が厳格化方向に変化、

特に中小企業の金融環境が悪化していたが、99年以降、改善傾向を辿っている（図表9）。

ただし、こうした銀行の取組み姿勢は、業種毎にみると必ずしも様ではない。国内銀行による業種別貸出残高の推移をみると、98年まで、大方の業種で貸出が減少していた中、不動産業と建設業に対する貸出は堅調地合いを維持していた。しかしながら、98年以降99年末にかけて製造業向けが持ち直し傾向を辿る中、非製造業は減

【BOX】わが国の主な貸出関連統計の概要

銀行の貸出残高に関する主要な統計として、全国銀行協会が公表する「全国銀行預貸金等速報」、日本銀行が公表する「貸出・資金吸収動向」、「国内銀行銀行勘定」、「業種別貸出金」がある。各統計のカバレッジは、以下の通り異なるため、利用の目的に応じた使い分けが必要である。

例えば、国内事業法人の経済活動の状況を把握することを目的とするならば、①銀行勘定のほかに信託勘定も含んでおり、②海外店勘定のインパクトローンなど、借り手が国内居住者である貸出を幅広く含み、③金融機関向けや中央政府向け貸出を含めていない計数、の利用が適している。一方、公的部門も含めた国内の資金需要全体を分析するならば、金融機関向けや中央政府向け貸出を含む計数の分析が有用であろう。

特に、国内事業法人の経済活動の状況を銀行貸出を手掛かりに把握する場合、銀行の貸出残高の変動から、企業の資金調達活動の実勢を反映していない変動要因（換言すれば、借り手企業に対する新規の貸出額と企業からの返済額の差額による増減以外の特殊要因）を取り除く必要がある。日本銀行では、1998年10月以降、①償却要因（銀行が貸出債権を償却することによる貸出残高の減少要因）②流動化要因（銀行が貸出債権を流動化することによる貸出残高の減少要因）③為替要因（外貨貸出残高が、為替の変動により円ベースで増減する要因）といった、特殊要因調整後ベースの計数も、「貸出・資金吸収動向」の中で「諸要因調整後残高・前年比」として公表している（具体的調整方法については日本銀行ホームページを参照）。

因みに本稿では、「貸出資金吸収動向（諸要因調整後残高前年比）」および「業種別貸出金」を用いている。これは、前者が、事業法人の経済活動をより強く反映していること、後者が、貸出先の業種別分類が可能で、かつ、概ね統一的な定義（本文脚注1参照）で比較的古くまで溯ることができる貸出統計であることによる。

わが国の主な貸出残高統計のカバレッジ比較（2001年9月末現在、注1）

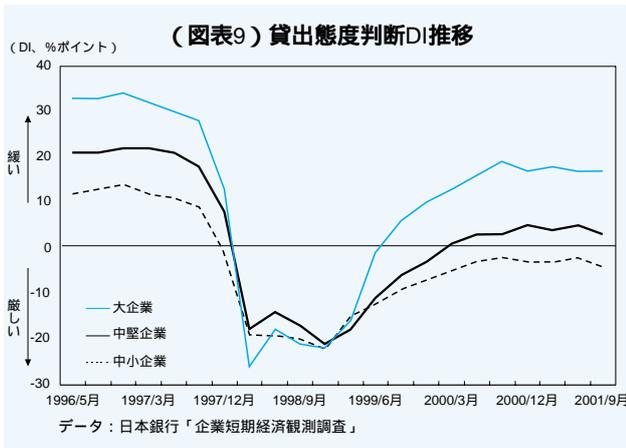
統計作成機関		貸出・資金吸収動向	国内銀行銀行勘定	業種別貸出金	全国銀行預貸金等速報
		日本銀行			
		全国銀行協会			
業種の カバレッジ	都市銀行	8行	8行	8行	8行
	長期信用銀行	3行	3行	3行	3行
	信託銀行	6行	30行（注2）	30行（注2）	8行（注3）
	地方銀行	64行	64行	64行	64行
	地方銀行II その他銀行（注4）	56行	56行 4行	56行 4行	56行
勘定の カバレッジ	当座貸越			（注5）	
	信託勘定		×（注6）		×
	金融機関向け貸出 中央政府向け貸出 外貨建てインパクトローン	×		×	
	ユーロ円インパクトローン		×	×	
国内店 海外店					
公表頻度		月次	月次	四半期	月次
残高	特殊要因調整前	2001/8月平残	2001/7月末残	2001/第2四半期末残	2001/8月末残
	同調整後	442兆円 452兆円	445兆円 該当なし	456兆円（注7） 該当なし	447兆円 453兆円
公表開始時期	特殊要因調整前	1991/6月	1993/10月	1993/4月（注8）	1956/11月
	同調整後	1998/10月	該当なし	該当なし	1999/10月

注1： は「含む」、×は「含まない」ことを示す。また、日本銀行が公表しているこれらの統計においては、信用金庫および外国銀行在日支店の貸出残高を参考計数ないしは別表として公表している。注2： 信託銀行6行、信託子会社14行、外銀信託10行。注3： 信託銀行6行、信託子会社2行。注4： ジャパンネット、アイワイバンク、ソニーバンク、eバンク。注5： 1993/4月以降当座貸越を含む。注6： 国内銀行信託勘定は別途公表。注7： 国内店銀行勘定、信託勘定、海外店勘定（国内向け）の合計（この点、本稿脚注1参照）。注8： 1940/第2四半期末残 - 1993/第1四半期末残は当座貸越を含まないベースで公表。

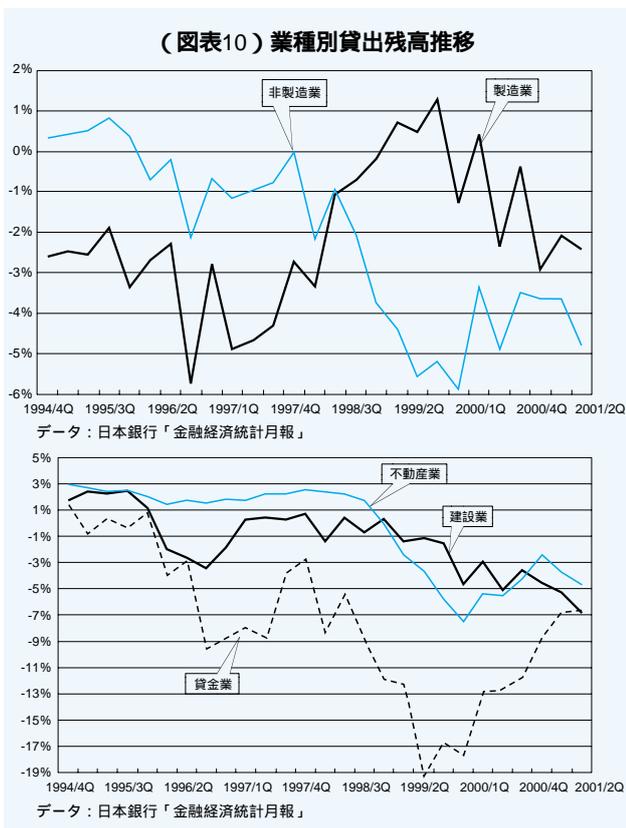
貸出残高の統計のほかに、日本銀行では「主要銀行貸出動向アンケート調査（ローン・サーベイ）」を実施している。同調査は、銀行の融資担当者の貸出動向（資金需要、貸出スタンス）に関する見方ないし実感を数量化して示すことを目的に、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、第二地方銀行ならびに信用金庫のうち貸出残高の大きい50行（これらの業態の貸出残高全体に占める対象先50行の貸出シェアは約75%、2000年8月時点）の協力を得て実施しているアンケート調査である（2000年4月以降、1、4、7、10月下旬に公表）。

海外でも、米国連邦準備制度（FRB）が同様のアンケートを作成、1967年以来公表しており、同統計もFRBのアンケートを参考に実施されている。FRBでは、同アンケート結果を実際の政策判断に活かしており、例えば、FOMCが1998年10月15日に金融緩和を実施した際に発表したステートメントにおいて、「貸出スタンスのさらなる慎重化と金融市場における不安定な状態が・・・」（筆者訳）と指摘した背景には、こうしたアンケートに対する回答に基づいた判断があったことが、「Listening to Loan Officers: The Impact of Commercial Credit Standards on Lending and Output」FRBNY Economic Policy Review 2000で紹介されている。

本アンケートはわが国の貸出市場の動きについて、銀行側からみた唯一のアンケート調査として有益なものであると考えられるが、利用にあたっては、調査開始後間もないため、①時系列データの蓄積が少なく、詳細な分析の材料としての情報量がまだ乏しいこと、②アンケート調査結果について、季節性、回答の癖といった点がまだ詳細には明らかでないこと、といった点に留意する必要がある。



少幅を拡大した。中でも、非製造業においてウエイトが大きい不動産業、貸金業、建設業向け貸出の減少幅拡大が目立っている（図表10）。



2001年入り後は、不良債権処理の促進が喫緊の課題である中で、経済指標の悪化、株価の下落などを受けて、金融機関の貸出スタンスが、中小企業、低格付先を中心に幾分厳格化してきているとの指摘もきかれている。上記アンケート調査でも、貸出態度を徐々に慎重化する動きがみられ始めている。こうした動きは、現段階では、98年中のような貸出残高を大きく減少させる中心的な要因にはなっていないと思われるが、特に銀行借入以外の資金調達手段が限られている中小企業を中心に、今後の動向には注意していく必要がある。

貸出市場の新しい動き

以上に述べたように、1998年以降の銀行貸出残高の減

少は、景気低迷に加え、貸出市場を取り巻く環境の構造的な変化やバブル期などに積みあがった企業のバランスシート調整など、複合的な要因が影響した結果といえる。貸出市場の金融仲介機能の向上を図っていくためには、このような動きが当面は続く可能性があることを前提としたうえで、金融機関や投資家によるリスクテイク手法の多様化に繋がるような貸出・資本市場の一層の整備、銀行のリスクテイク能力の強化等に、市場参加者が積極的に取り組んでいくことが重要である。

最近の銀行貸出市場をみると、特に市場整備の観点から、こうした方向への新しい取組みがみられ始めている点が注目される。

① 貸出債権流動化市場、シンジケート・ローン市場の整備

わが国では、最近になって、日本ローン債権市場協会（JSLA）などの活動にみられるように、貸出債権流動化市場やシンジケート・ローン市場の整備に向けた動きが広がりを見せはじめている⁹。貸出市場において新しい資金需要主体に適切な資金供給が行われるためには、銀行などの資金供給主体が、健全にリスクをとることができることが重要であるが、このためには、既存のローン債権の転売により、貸出ポートフォリオについて適切なリスクの組み替え・分散を図っていくことが有益であると考えられる。貸出債権流動化およびシンジケート・ローン市場の整備は、このような観点から大変に重要な試みと評価することができる。

② 中小企業向け融資に関する信用リスクの計量化

1998年以降にもみられたように、金融システム不安など供給制約が発生した場合には、中小企業や信用力の低い企業がその影響を大きく受ける可能性がある。中小企業向け融資については、その信用リスクを適切に評価するためのインフラを整備することにより健全に資金を供給できる環境を整えることが重要である。最近になって、CRD運営協議会など金融機関による横断的な組織が設立され、中小企業向け融資について倒産確率などを定量的に把握していこうとする動きが広がっており、その成果が期待される¹⁰。

③ 取引先企業の成長力回復支援（いわゆるturnaround業務）等

最近の銀行貸出市場をみると、信用力が相対的に低い取引先に対するコンサルティング機能を強化することにより、積極的に企業の業績改善を図るといふ、いわゆるturnaroundに取り組む動きが広がってきている。先に述べた通り、最近の貸出市場では、企業の業績悪化、期待成長率の低下が、資金需要の後退を通じて貸出残高の低迷に繋がっているほか、銀行の不良債権の新規発生というルートを通じて将来の銀行の資金供給余力を奪っている可能性がある。このため、既存の貸出先に対して、当該企業が破綻する前に、包括的な事業リストラ計画の立

案・実行をサポートし、貸出先の業績悪化を食い止め、信用力の維持あるいは改善を図ることは、貸出市場の金融仲介機能の向上にとって重要である。

また、最近では、民事再生法のもとで再生を図る破綻企業に対して必要な資金を融資する融資形態、いわゆるDIP Debtor-in-Possession ファイナンスが、注目を集めている。こうした融資形態により、銀行が新規の貸出経路を確保しつつ、企業の再生をサポートすることは、わが国の構造改革の進展にとってきわめて重要であると考えられる。

おわりに

今後、貸出市場における金融仲介機能の向上を考えると、資金需要面では、構造改革・規制緩和の推進等により企業の成長力の向上をサポートするとともに、資金供給面では、不良債権処理の促進に加え、銀行のリスクテイク手法の多様化などを進めていくことが重要である。こうした観点から、既に述べたような、最近の貸出市場でみられ始めている新しい動きについても、引き続き市場参加者による積極的な取組みが期待される。

¹ 2001年第2四半期末残約447兆円は、業種別貸出金（主要業種）国内銀行・信託勘定の合計。BOXの注7にある456兆円は、同国内銀行・信託・海外店各勘定の合計であるため、447兆円とは一致しない。同計数は、1993/第2四半期以降当座貸越が増えたため、同年を境に時系列計数の定義が異なる点に注意を要する。また、99/第2四半期からは、海外店勘定が別表で公表されている。

² 特殊要因調整前計数と調整後計数の乖離幅は、1998年から1999年後半にかけて拡大した。これは、北海道拓殖銀行の営業譲渡に伴う償却（1998/11月）、1998年度決算における償却（1999/3月）、日本長期信用銀行の整理回収機構への不適資産譲渡（1999/8月）といった大きな償却等による減少要因が含まれているためである。

³ 1998年秋、日本銀行は急激な信用収縮に伴う企業の資金繰り悪化に対する支援策を打ち出した。具体的には、「最近の企業金融を踏まえたオペ・貸出面の措置について」および「企業金融支援のための臨時貸出制度基本要領」（1998/11月）、「企業金融支援のための臨時貸出制度の提供金利変更について」および「社債を担保とする手形買入基本要領」（1999/2月）など（詳細は日本銀行ホームページを参照）。

⁴ データは、日本銀行「金融経済統計月報」による。

⁵ 社債市場では、1996年にいわゆる適債基準が撤廃され、社債発行可能企業数が増加したほか、97年には公社債の基準気配制度が整備（①基準気配銘柄の増加、②利回りおよび基準価格算定方法の改正、③気配報告会員の増加、④基準気配発表方法の拡充など）され、発行市場で参考にし得るプライシング情報が拡大した。また、97年秋以降の金融システム不安の中で企業の社債発行が大幅に増加したことも、投資家の社債投資に対する関心を高めることを通じて社債発行市場の一層の活性化に繋がったものと思われる。

一方、CP市場でも、各種の規制緩和（発行額面、期間、銀行の資産としてのリスクウエイトの変更、トレーディング勘定で保有するCPのリスクウエイトを0.25%に変更、バンキング勘定で保有するCPについてはリスクウエイトを8%に据え置き など）や市場整備の進捗などもCP市場の残高拡大に寄与した。また、日本銀行が98年以降、企業金融に関する一連の支援策（脚注3参照）の中でCPオペ拡大を打ち出したこともCP市場拡大の背景として挙げられる。

⁶ 日本経済新聞、2001年2月7日。

⁷ みずほ証券「2000年度ABS市場の総括」、2001年4月。

⁸ データは、日本銀行「貸出約定平均金利」による。

⁹ 本年1月に設立されたJSLA（日本ローン債権市場協会）では、本年6月に貸出債権売買にかかる標準契約書などの雛形を公表したほか、シンジケート・ローンにかかる標準契約書の策定作業を進めている。日本銀行でも、JSLAの名誉会員として、その活動をサポートしていく方針にある。JSLAの活動については、藤田研二・

菱川功「米国におけるローン債権市場の発展とわが国へのインプリケーション」（マーケット・レビュー2001-J-3）を参照。

¹⁰ 現在、中小企業向け貸出の信用リスクを計量化していこうとする動きとしては、信用保証協会、政府系中小企業金融機関、民間金融機関などから構成されるCRD（Credit Risk Database）運営協議会、民間金融機関などによる日本リスク・データ・バンク、地方銀行が中心となって進めている信用リスク計量化共同システム運営協議会などが存在する。また、本年3月の緊急経済対策には、債権売買市場の活性化が盛り込まれ、金融システム情報センターにおいて、民間金融機関等の参加による研究会が設立された。信用リスクの計量化・プライシングをビジネスとして立ち上げる例もみられ始めている。なお、中小企業金融市場の包括的な評価については、足立正道・大澤真「中堅・中小企業ファイナンス市場の現状と課題」（金融市場局ワーキングペーパーシリーズ2000-J-10）、中小企業金融における信用リスクの計量化の意義に関する理論的な整理については、塩澤修平「中堅・中小企業ファイナンスに関する理論的分析の視点」（金融市場局ワーキングペーパーシリーズ2000-J-11）を参照。

マーケット・レビューは、金融市場に関する理解を深めるための材料提供を目的として、日本銀行金融市場局が編集・発行しているものです。ただし、レポートで示された意見は執筆者に属し、必ずしも日本銀行の見解を示すものではありません。

内容に関するご質問および送付先の変更等に関しましては、日本銀行金融市場局清水（Email: tokiko.shimizu@boj.or.jp）までお知らせ下さい。なお、マーケット・レビューおよび金融市場局ワーキングペーパーシリーズは、<http://www.boj.or.jp>で入手できます。

マーケット・レビュー既刊号リスト

2000-J-1	先物価格とレポート、銘柄毎の需給によって国債価格は決まる ～1999年中の国債市場の動きを理解するために～（英訳あり）
2000-J-2	国債市場の情報整備 オペ対象先との意見交換会での議論の概要
2000-J-3	日本銀行における信用判定制度の概要 財務諸表分析に定性分析を加味して適格性を判断
2001-J-1	電子取引システムの拡大と本邦市場へのインプリケーション （英訳あり）
2001-J-2	国際的にみた金融取引における担保の利用 ～デリバティブ取引にかかる担保を中心に～
2001-J-3	米国におけるローン債権市場の発展とわが国へのインプリケーション
2001-J-4	ストレステストから何が分かるか ～グローバル金融システム委員会調査報告を踏まえた考察～
2001-J-5	短期円資金市場の構造と最近の動向 ～無担コールユーロ円/ドル為替スワップ市場間の裁定関係～ （英訳あり）
2001-J-6	2000年度の金融調節（英訳あり）
2001-J-7	RTGS化後の国債取引に関する市場慣行について ～「フェイル慣行」の意義と課題を中心に～
2001-J-8	国際的なディスクロージャーの拡充に向けた取組み
2001-J-9	現先取引の整備・拡充に向けた動きについて ～グローバルスタンダードに沿った新しいレポ取引の導入～