

審査局ワーキングペーパーシリーズ 2002-J-2

講演・寄稿等

貸出モデルの転換に向けた制度設計のあり方

(日経ビジネス 2002年12月9日付 1170号 掲載)

宮内 篤

2002年12月

日本銀行審査局

〒100-8630 東京中央郵便局私書箱 203号

貸出モデルの転換に向けた制度設計のあり方

日本銀行審査局企画役 宮内 篤

近年の不良債権の状況をみると、「バブルの負の遺産」という性格に、「構造調整圧力の影響」という新たな面が加わっている。本稿では、構造調整下で不良債権の新規発生が高い水準で続いている背景について、貸出慣行・貸出制度（貸出モデル）の側面から検討する。また、構造調整の下で、企業の生成・淘汰が進むなかでは、早期に企業再生・整理を行う貸出モデルへの転換が求められていること、そうした転換を進めていくうえで、経済価値の減価を適切に反映した引当制度が望ましいこと、なども議論する。

（不良債権問題と貸出の収益性）

まず、信用コストを勘案した貸出の収益性と経済価値という観点から伝統的な貸出モデルの課題について考えてみたい。

図表1は、信用保証協会や地銀等が加盟するCRD運営評議会の中小企業信用リスク情報データベースを用いて、中小企業12万社に対する貸出の収益性などを分析している。横軸は、CRDの予想倒産確率に基づいて筆者が独自に分類した格付の区分を示している。財務内容から判断すると、格付G~Jが概ね査定区分で言う「要注意先」以下に該当しており、全借入先の約18%がここに分類されている。縦軸は金利水準を示している。これにより銀行のポートフォリオの実態を窺うことが出来る。

「採算金利」は、格付ごとの信用コスト率に経費率と調達レートを加えた信用コスト勘案後の採算ラインを示している¹。格付G以下では、急速に信用コストが高まるため、「採算金利」が上昇している。

一方、「支払金利」の水準は、信用度に関わりなくほぼ一定で、邦銀が、リスクに見合った金利設定を行っていない姿が見て取れる。こうしたことから、要注意先への貸出では、「支払金利」が「採算金利」を下回っており、実質的に赤字化（逆鞘化）している。

¹ 信用コスト率は、各格付の年間予想貸倒率、倒産確率に倒産時に回収できない損失率を乗じたもの。経費・調達コスト等は、短プラで代替。なお、期間のミスマッチは捨象。

近年、逆鞘化した貸出の比重が高まり、銀行収益を大きく圧迫している。正常先から得ている利鞘と要注意先での逆鞘とを貸出先数で単純に加重平均すると、貸出業務は全体では収益性がほとんどないことが窺われる。

ではなぜ、こうした不採算の貸出が増えたのだろうか。銀行の中に、「債務者の業況が悪化しても整理・更生手続などによる対応は極力行わず、融資を継続しながら債務者の回復に向けた努力を支援する」という伝統的な貸出モデルがあることが一つの背景として指摘できる。

こうした貸出モデルは、かつては借手の経営安定に寄与し、高度成長に貢献した。当時の銀行には企業を支えるだけの経営体力があったことや、右肩上がりの経済のなかで、不況期を乗り切れば貸出を回収できるケースが多かったことなどが、伝統的な貸出モデルを可能としていた。

しかし、今日、日本経済がより競争的で効率的な構造に転換していく過程では、正常先から格付 G 以下へと業容が悪化する（遷移する）確率が高まっている。このため、伝統的な貸出モデルを続けると、不採算の貸出が累増し、銀行の収益性が低下する。銀行が収益性を回復し、十分な市場の信認を得ていくためには、伝統的な貸出モデルを見直し、要注意先に対する債権の積み上げりに歯止めをかけていく必要がある。

そのために必要なのが、企業の業況の変化に素早く対応する早期対応型の貸出モデルである。

また、採算金利が支払金利を大きく上回る逆鞘部分では、経済的には、貸すべきではない企業へ資金が配分されているとも解釈できる。この結果、円滑な再生や退出が阻害され、構造調整の進展が遅れる等の非効率が生じている可能性がある。銀行にとって収益性のない貸出先となっている企業のなかには、採算部門の強化や事業転換などを進めることで、実効ある企業再生が可能なケースも少なくない。銀行は、経営不振に陥っている企業の問題点を分析して、企業とともに、存続する可能性があるのか、それとも清算すべきなのか、を事業価値が低下する前の段階で見極め、機動的な措置を講ずることが望まれる。

これまでの貸出モデルでは、倒産する段階では事業価値が大幅に低下してしまい、有効な再生策を策定することが難しいケースが少なくなかった。早期対応型の貸出モデルへの転換により、再生策の実効性が高まることなどで、企業の無用な退出を回避し、事業価値や雇用機会などの口スを軽減することが期待できる。

貸出モデルの転換は決して銀行のためばかりではない。モデルの転換によって、銀行の収益性や資金仲介の効率性が改善すれば、中小企業の 8 割強にのぼ

る正常先の債務者にとっても、銀行との取引条件をはじめ様々なプラスの効果
を期待できよう。銀行が不良債権処理を進めれば、中小企業にしわ寄せが来る
との見方があるが、むしろベネフィットを享受しうる健全な中小企業の方がは
るかに多いのである。

（不良債権の経済価値と収益性の関係）

金融商品の価値は、一般に、予想キャッシュフロー（元利金収入とコストの
差）から信用コストを差し引いた実質的な将来収益の割引現在価値と考えられ
る。逆鞘となっている要注意先に対する貸出債権の経済的価値は簿価を割り込
んでいる可能性が高い。

貸出債権の経済価値の低下を適切に把握することは、不良債権への対応を検
討するうえで重要な出発点である。貸出債権の価値とその変動リスクの評価を
踏まえて、はじめて、企業再建・事業転換に向けた金融支援策を適時適切に立
案・実行することが可能となる。銀行は貸出債権の経済価値をより適切に把握
することで、信用リスクを管理する機能や事業の再生可能性を見極める機能を
強化できる。

現在の引当制度は、こうした信用度の低下に伴う貸出債権の経済価値の減価
を反映する仕組みとなっていない。この結果、以下でみるように、銀行が不良
債権問題に早期対応するインセンティブが殺がれている可能性がある。

（引当制度の改善に向けた検討を深める必要性）

現行制度は、要注意先に対する債権について、ディスカウント・キャッシュ
フロー（割引現在価値）法での引当を選択肢の一つとして示しているが、義務
付けてはいない。多くの銀行では、金融検査マニュアルに対応して、1～3年間
の予想貸倒額を引当てており、信用リスクを反映した経済価値の減価に比べ、
引当額が少ないケースが一般的とみられる。

引当が経済価値を反映していないことから、銀行行動、リスク管理などが決
算上のニーズに影響を受け、合理性を歪められている。つまり、決算の数字作
りが優先される懸念があるということである。

とくに、要注意先について再生策を進めようとする、引当額を超えて追加

的なコストが発生する。つまり、企業の財務が健全化するまで債権放棄等を行うと、銀行の損失は、債権価値の低下額に相当するので、既存引当額を超える部分は追加的な財務負担となる。また、貸出債権を売却する場合も、同様の追加負担が生ずる（図表2）。

こうしたことから、銀行は、借手の再建計画や貸出債権の流動化を財務体力の範囲内に止めがちになる。経済価値の減価を適切に反映しない引当制度が、早期対応に向けた銀行のインセンティブを阻害しているのである。

仮に、不良債権の引当が、その経済価値を反映して積まれるようになれば、これらの対応策に伴う追加的な財務コストは生じないので、銀行は財務制約に囚われることなく素早く対応できるようになるだろう。

引当が経済価値を反映していないことに伴うもうひとつの問題点は、銀行に対する市場の圧力・ガバナンスが適切に働きにくくなることである。市場は、銀行の経営体力を正しく評価できないために疑心暗鬼となり、過剰な反応を示しがちになる。とくに、市場からの資金調達額が大きい大手行では、合理的な引当を導入して、市場の信認の確保に努めることが非常に重要になる。

もっとも、経済価値を反映した新たな引当制度は景気変動を増幅するとの懸念が聞かれる（プロシクリカリティ問題）。だが、この問題は、突き詰めれば、将来に備えるリスク管理能力が不十分なことから生じるものである。従って、経済価値を反映した引当制度を導入して、リスク管理の高度化を促すことがプロシクリカリティの削減にとって、むしろ有効なのではないだろうか²。

（貸出債権の引当制度を巡る動き）

会計基準については不断の見直しが必要である。会計ルールを技術革新と結びつけて、より合理的なものに改めていくことは、効率的な資金仲介を実現していくうえで重要な課題であり、各国の関係者が精力的に取り組んでいる。

とくに、近年、海外ではDCF法を用いて、信用度の低下による貸出債権の価値の減価を引当てるのが、ひとつのスタンダードとなっている。これは、データ整備と金融工学的手法が進むなかで、以前は計測が困難だった期待損失等の計測精度が向上し、DCFのより客観的な算定が可能になるなど、リスク管理技術が進展していることが背景にある。

²グリーンズパンFRB議長の本年5月の講演「景気循環性と銀行規制」が参考になる。

実際、DCF に基いて、信用度の低下による債権価値の減価に相当する金額が引当てられるのが一般的な米国では、貸出債権の価値が低下すると、つまりリスクに見合ったリターンが取れなくなると、速やかに倒産法あるいは私的整理に基き再生・清算に向けた金融的な処置を施す。これは、企業価値が大幅に劣化する前に実効性のある再建策を策定するため、この結果、社会的・経済的口スも小幅に止まる。

なお、図表3にあるように、米銀の信用コストは、高水準を続けているが、これに見合う金利は取れている。銀行経営にとって重要なのは、リスクに見合ったリターンを得ていることであり、信用コストの高さは必ずしも問題ではない。

最後に、近年の貸出債権の会計評価を巡る国際的な議論のなかで、集合的な減損認識が注目されている。これは、貸出の価値の低下について、格付別や業種別などにグルーピングして認識するものである。こうした動きには、キャッシュフローの予想など、集合的に見た方が統計的に客観的な推計が可能であるケースが多いこと等が背景にある。集合的な減損の把握は、信用リスク管理の高度化が進むなかでの自然な流れであり、わが国においても検討する必要がある。

(貸出モデルの転換に向けた課題)

もとより金融の制度・慣行は、一朝一夕に出来上がるものではない。長年の間に、法律、規制、会計、税制、貸出慣行、人事制度、リスク管理、経営管理、などが制度的に相互補完的に形成され、現行のモデルを頑健なものとしてきた。

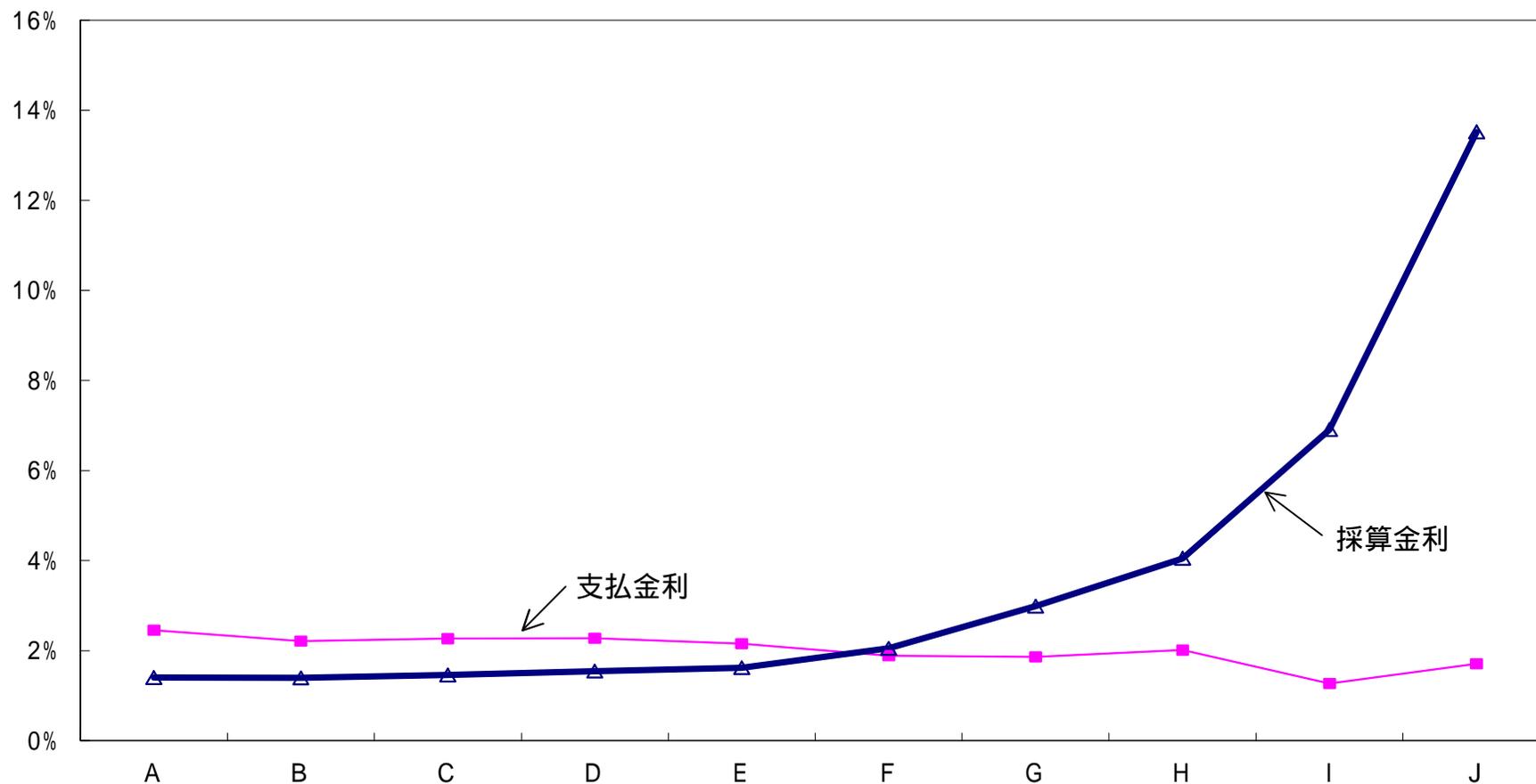
早期の対応に向けた動きを鈍いものにしていく制度・慣行としては、引当制度のほか、例えば、コベナンツ（リスクに見合ったリターンを取る仕組み）のない貸出形態、融資の継続を前提とした銀行の与信先管理体制（ワークアウト部署が営業・審査ラインに早期介入しない）、メインバンク制を前提とした曖昧なロス・シェア慣行、企業再建の専門家の少なさ、画一的な無税償却要件、不活発な貸出債権流動化市場、銀行は伝統的貸出モデルに則って借手を支えるべきとの社会通念、などを挙げられる。

貸出モデルの転換を促し、効率的な資金仲介を実現していくためには、これらの制度・慣行などのインフラについての整備が重要である。すでに倒産法制は、速やかな事業再生に向けて動きつつあるが、今後は、これと平仄を合わせて、

各種制度・慣行が統合的に見直されることが望まれる。特に、信用コストを反映した経済価値の低下と統合的な引当制度の導入は、貸出モデルの転換に向けた動きを加速するうえで大きな役割を果たすものと期待される。

(文中の意見にわたる部分は筆者の個人的な見解である)

(図表 1) 格付別採算等

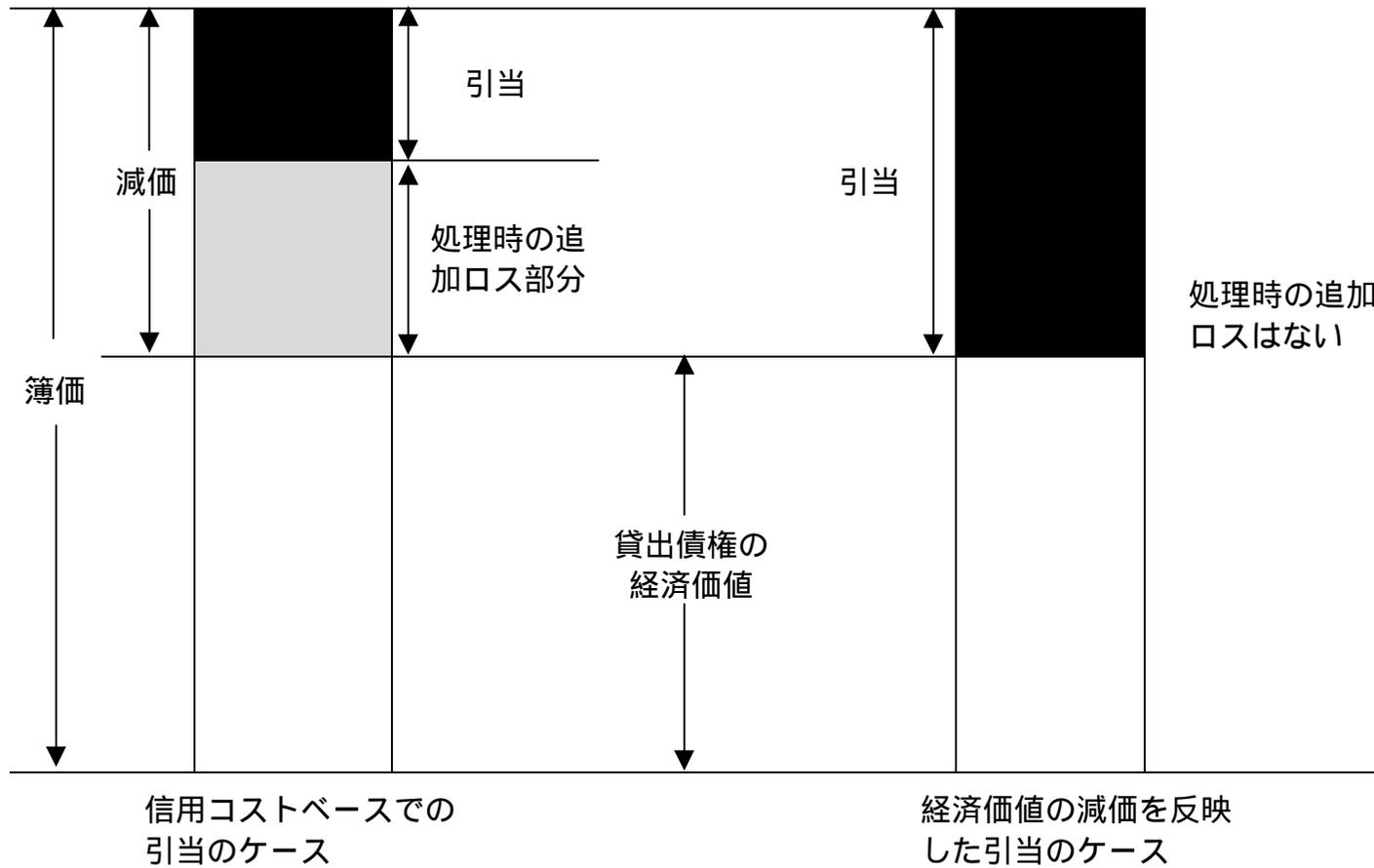


(注) 支払金利 = 支払利息・割引料 / 有利子負債

採算金利 = 信用コスト率* + 都銀短プラ * 回収率は一律50%と仮定。

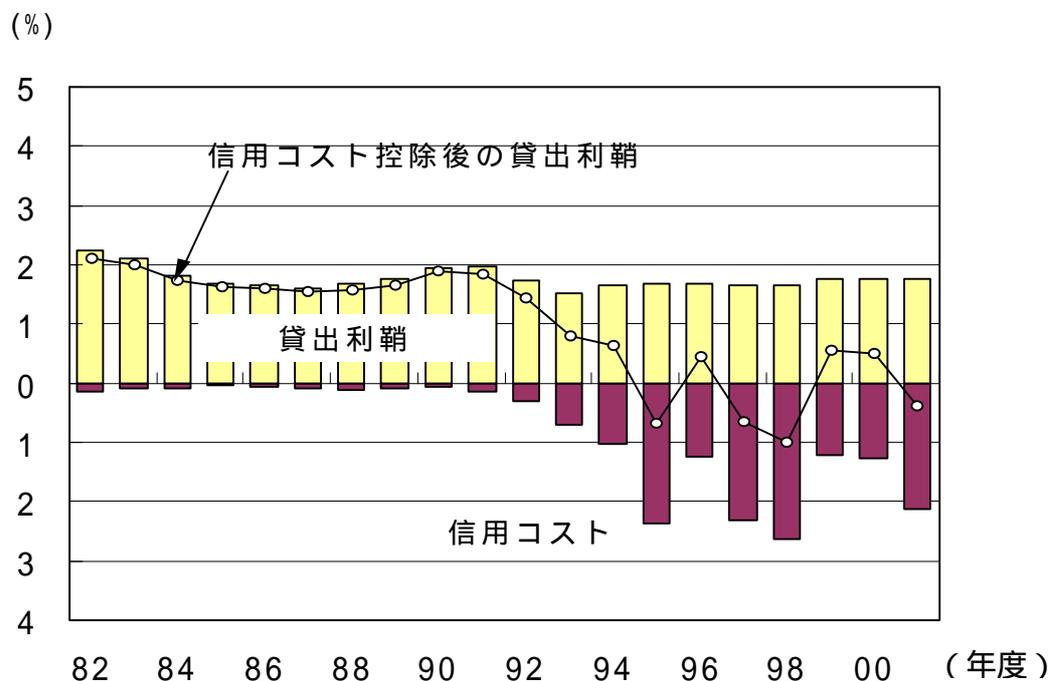
・CRDより。

(図表 2) 再生・清算等に伴う追加ロスと引当手法

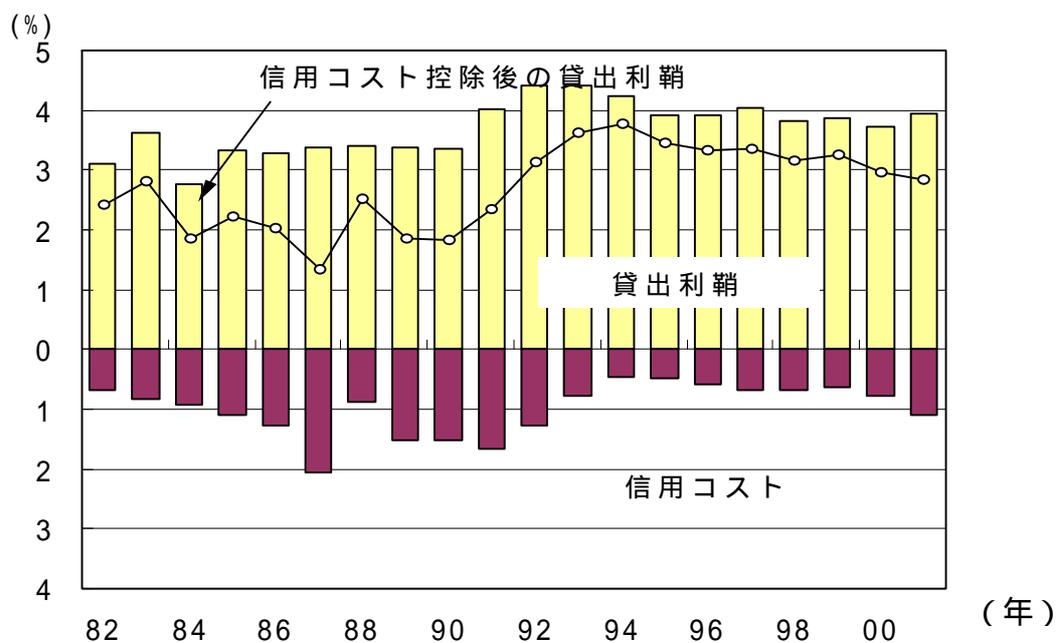


(図表 3) 銀行の貸出利鞘・信用コストの日米比較

(1) 邦銀



(2) 米銀



(注) 邦銀は全国銀行ベース
米銀はFDIC加盟商業銀行ベース