

審査局ワーキングペーパーシリーズ 2002-J-3

講演・寄稿等

今求められるリレーションシップ・バンキングの深化

新しいマクロ経済環境に対応した、一段と「濃い」関係の維持・強化を

(金融財政事情 2002年12月20日付 2534号 掲載)

大山 剛

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

## 今求められるリレーションシップ・バンキングの深化

新しいマクロ経済環境に対応した、一段と「濃い」関係の維持・強化を

日本銀行審査局調査役 大山 剛

わが国を巡るマクロ経済環境が大きく変化するに伴い、銀行と借手の長く親密な付合いを前提とした「リレーションシップ・バンキング」も、大胆な見直しが求められている。中小企業をメインの顧客とする多くの銀行にとって、リレーションシップ・バンキングは引き続き主とすべき業務であるが、今後は、借手の信用リスクを能動的に管理出来るような、一段と「濃い」関係の構築が必要である。

(借手との「濃く長い」付合いこそ銀行業の本質)

最近、金融問題の議論の中に「リレーションシップ・バンキング」という言葉が頻繁に現れるようになった。もっとも、その定義は、使う人によって様々なようである。そのうち、最も一般的だと思われるのは、借手の「質」に関し通常貸手が十分な情報を持たない中で、銀行が借手と親密なつきあいを長く維持し、これにより情報不足(或いは情報不足に伴う取引機会の逸失)を解消していく銀行経営手法を指すものであろう。この場合銀行は、市場では資金調達に難しい企業に対し資金を貸し出したり、中長期的な取引採算や貸出以外の業務における収益も考慮して貸出利鞘を設定することが出来る。以下でも上記の定義に従い議論を進めることにする。

なお、参考までに、こうした銀行経営の対極にあるのが、所謂「トランザクション・バンキング」である。この場合銀行は、比較的広く共有された情報をベースに、極端に言えば個々の貸出毎にその採算をみながら、取引を実行するの可否かを定めることになる。

リレーションシップ・バンキング自体は、決して日本固有のものではない。借手の情報不足を埋めるための、借手との「濃く長い」つきあいは、むしろ銀行業の本質だといえる。またその程度は、借手が大企業の場合は弱く、中小企業の場合は強くなる傾向がある。これは、大企業の借手としての質が、様々な財務データを通じて世の中に広く知られているのに対し、中小企業に関するデータは少なく、その分銀行との濃く長いつきあいに依存する程度が大きくなるからである。

この「濃く長い」程度はまた、国によっても、それぞれが持つ制度的・歴史的背景により大きく異なる。例えば、わが国で長く支配的であったメインバンク・システムは、ドイツのハウスバンクと並び、主要国の中では最も「濃く長い」リレーションシップ・バンキング・システムだといわれている。具体的には、単に中小企業に止まらず、大企業とも、「財閥」を背景に親密なつきあいを維持してきたこと、互いの株の持合いや、不動産担保を活用することで、一段と濃いつきあいとなってきたこと、等がわが国のリレーションシップ・バンキングの大きな特徴である。もっとも、わが国の従来のリレーションシップ・バンキングが、本当に「濃い」システムであったのかについては異論もある。この点は改めて後述する。

(1980年代までは合理性をもっていたが...)

銀行と借手のつきあいが、濃く長くなればなるほど、銀行は、経済状況の変化等で借手の信用リスクが一時的に変化しても、これに合わせて貸出金利条件を変える必要は小さくなる。なぜなら銀行は、借手の経営が悪化し、本来であれば金利引上げが望まれるところを我慢する一方で、借手の経営が改善し、本来であれば金利引下げがあってもよいところで、より高い利潤を得ることが出来るからである。実際、日米銀行の過去20年間程の貸出利鞘の変化を比較すると(図表1)、米銀が80年代後半の信用コスト率<sup>1</sup>の上昇に対応して、その後貸出利鞘を拡大しているのに対し、邦銀の場合は、過去20年間、2%ポイントを中心に殆ど変化していないことが分かる。

同図表はまた、米銀の貸出利鞘に比べ日本の貸出利鞘が非常に低いことも示している。但し、信用コスト控除後の貸出利鞘をみると、少なくとも80年代については、邦銀、米銀ともに約2%ポイントと大きな差は生じていない。これは、わが国の場合、不動産価格が90年代初まで恒常的に上昇を続けた結果、不動産担保の回収によって信用コスト率が低く抑えられていたことに起因している。このように、わが国の「濃く長い」リレーションシップ・バンキングは、「低く安定的な」貸出金利という形で企業にメリットをもたらす一方、銀行自身も十分な収益を確保出来たという点で、80年代までは一定の合理性を持ったシステムであった。

(90年代以降、機能不全に陥った理由)

それではなぜ、80年代まで一定の成功をおさめたシステムが、90年代以降急に機能不全に陥ってしまったのか。この点を理解するには、最初に、従来のわ

---

<sup>1</sup> 信用コスト率 = 不良債権処理額 / 貸出金平残

が国のリレーションシップ・バンキングが、いかなる外部環境に支えられてきたのかを確認する必要がある。こうした外部環境としては、持続的な高成長と安定した景気変動、を背景とした持続的な不動産価格・株価の上昇、高いエージェンシー・コスト（借手の「質」を把握するためのコスト）等が挙げられる。

#### 持続的な高成長と安定した景気変動

銀行が、借手の信用リスクの変化にも係らず、長期に亘り、安定的で低い貸出利鞘で耐えていくためには、景気変動が比較的安定している（リスクが小さい）と同時に、平均すれば高い経済成長が続く（リターンが大きい）必要がある。逆に言えば、低貸出利鞘の下で、景気変動が大きく、低い経済成長が続けば、銀行経営は赤字に陥ってしまう。この点、例えば70年代や80年代の平均実質GDP成長率（前年比）は4～5%と比較的高く、一方でその標準偏差は平均値を大きく下回ってきた（図表2）。ところが、90年代から足許までに掛けては、平均的な成長率が大きく落ち込むと同時に、振れの大きさはむしろ拡大する姿となっており、わが国のリレーションシップ・バンキングを支えてきた重要な外部環境の一つが、バブル崩壊以降失われてしまったことが分かる。

また、そもそも景気変動と信用リスクの関係自体が最近変化している。図表3は、企業の倒産実績率と短観の業況判断DIの動きを比べたものである。これを見ると、80年代初頭以降長期間に亘って、両計数は非常に似た動きを示してきたが、97～98年頃から急に乖離し始めたことが分かる。言い換えれば、90年代末以降、倒産実績率が、従来景気で説明出来た水準以上に高まっていることを意味する。この背景としては、自己査定を導入等を契機に、銀行による企業の信用リスクをみる目が厳しくなったこともあるが、同時に企業業績自体の二極分化の進行が大きく寄与しているとみられる。

（不動産担保や株式持合が低い利ザヤを実現）

#### 持続的な不動産価格・株価の上昇

次に不動産価格や株価はどうであろうか。銀行の信用コスト率をみる上では、不動産価格の推移が重要である。80年代までの不動産価格の一貫した上昇は、仮に借入先が破綻しても、担保売却により貸出債権の回収率を高めることで信用コスト率を大幅に抑制し、結果的に諸外国に比べ低い貸出利鞘を実現してきた。その逆に90年代以降の不動産価格の一貫した下落は、回収率を巡る環境を180度変えてしまった。

例えば、ここでは一つの仮説例として、不動産担保による貸出債権カバー率が当初50%で、その後同債権が不良化し、最終的に担保の清算・回収に至るまでの期間が5年ほどであったケースを考えよう（なお、ここでは、この間担保

カバー率が一定で、不動産担保以外での回収は便宜的にゼロとみなす)。この場合、仮に不動産担保の価格が、80年代の東京圏地価公示価格(商業地)と同じ年率15%程度で上昇していれば、回収率は100%( $=0.5 \times 1.15^5$ )程度となる。一方、仮に不動産担保の価格が、90年代と同じ年率12%程度で下落していれば、回収率は26%( $=0.5 \times 0.88^5$ )程度まで落ちてしまう。このように、仮に企業のデフォルト率にまったく変化が無かったとしても、不動産価格の変化だけで、これだけ信用コスト率は変化するのである。

同じようなことは株価にもいえる。株価の動きは、信用コスト率に直接影響をもたらすわけではないが、その含み益は、貸出から生じた損失を吸収するバッファとしての役割を長く果たしてきた。換言すれば、そのバッファが厚いほど、信用コスト率の上昇に対し、貸出利鞘の拡大で対応するインセンティブは低下してしまう。主要行の貸出利鞘拡大に取組む姿勢が最近急速に強まっている背景の一つには、保有株式の含み益の枯渇という事情もあると考えられる。

このように、わが国のリレーションシップ・バンキングは、80年代までは、不動産担保や株の持合を上手く利用することで、低くて安定的な貸出利鞘を実現し、結果的に経済成長を後押ししてきた。これは、不動産や株といった資産価格が、主にマクロ経済や企業の潜在成長力に基づき決まることを考えれば、ある意味で、将来の期待成長力を先取りしてきた結果だともいえる。その一方で、90年代以降の期待成長力の低下(図表4)は逆に、こうした利点を全て巻き戻してしまったことになる。この点、借入企業からみれば、自らはバブルに荷担したわけではなく、以前と同じような営業を続けているだけなのに、なぜ以前よりも高い借入金利を求められるのか釈然としない先も多いであろう。しかし、以上の考え方に従えば、マクロ経済環境の変化によって、これまでのような低い利鞘をベースとした借入金利の設定が難しくなったとみるべきであろう。

(借手の質を見極める能力の不足が表面化)

#### 高いエージェンシー・コスト

一般に、借手の質を見極める費用が高いほど、銀行の活躍の場は広がる。逆に、市場参加者であれば誰でも容易に借手の質を判断出来るようになれば、銀行(特にリレーションシップ・バンキングを主とする銀行)の仕事は減ってしまう。この点、80年代以降の金融自由化を契機に始まった、金融イノベーションの進展や、格付機関・直接金融市場の発展等は、銀行の活躍の場を大きく変えてしまった。すなわち、主に優良大企業を中心とした一部の借手は、こうした変化のお陰で、銀行に頼ることなくエージェンシー・コストを節約出来るようになり、結果的にこれら企業の銀行離れが銀行収益を下押ししてしまった。

もっとも、以上のような逆境自体は、何れの主要国の銀行でも経験済みであり、殊更日本の問題として強調する必要はない。また一部では、わが国の銀行は、これまで や のようなマクロ経済の好環境に助けられてきた結果、借手の質を見極める能力を十分高めてこなかったのではないかと、との厳しい意見もある。この考えに従えば、最近の銀行収益の不振は、 や の条件の喪失を背景に、借手の質を見極める能力の不足が改めて表面化したものと捉えることも出来る。

(中小企業には一層濃いリレーションシップを)

このように、従来わが国のリレーションシップ・バンキングを支えてきた外部環境は大きく変わってしまった。それにも係らず、邦銀の多くが従来型のリレーションシップ・バンキングを取り続けた結果、信用コストをカバー出来ない貸出金利設定、延いては収益力の低下がもたらされたといえる。

但し、だからといって、こうした状況は、わが国の銀行が、リレーションシップ・バンキングからトランザクション・バンキングに一斉に転換すべきことを意味しているわけではない。既述のとおり、リレーションシップ・バンキングそのものは、依然銀行業の本質であり、中小企業を中心にこうしたサービスに対する需要は引続き強い。一方、トランザクション・バンキングに対する需要は高まっているとはいえ、同市場のサイズには限りがあり、多くの銀行の一斉参入は過当競争を招く懸念もある。また、現在の銀行業不振の何がしかが、真のリレーションシップ・バンキングを十分果たしてこなかった結果なのであれば、むしろ、真のリレーションシップ・バンキングへの銀行の回帰こそ求められよう。このように、主要行を含め、中小企業をメインの顧客とする多くの銀行にとっては、リレーションシップ・バンキングは引続き主とすべき業務だといえる。

それでは一体、わが国のリレーションシップ・バンキングは、今後どのような方向に向かっていくべきなのか。一つは、金融イノベーションの結果、信用リスクに関する情報が比較的広い範囲で共有されるようになった先(主に大企業)への貸出の整理が考えられる。これらの先は、リレーションシップ・バンキングによるエージェンシー・コスト削減効果も限られており、比較的短期での採算性にに基づき、取引継続の是非を判断していく必要がある。一方、エージェンシー・コストが引き続き高い中小企業については、一層「濃い」リレーションを確立することで、銀行が当該企業の信用リスクを、受動的姿勢に止まらず、能動的に管理することを目指すべきである。具体的には、例えば企業再生部門の強化による企業価値の引上げや、経営悪化への早期対応を確実化する数値条件の契約化(コベナンツ導入)等、信用リスク悪化(或いはその懸念)に

対する迅速で肌目細やかな対応が挙げられる。

(貸出金利設定の見直しはリレーションシップ・バンキングの下でも必要)

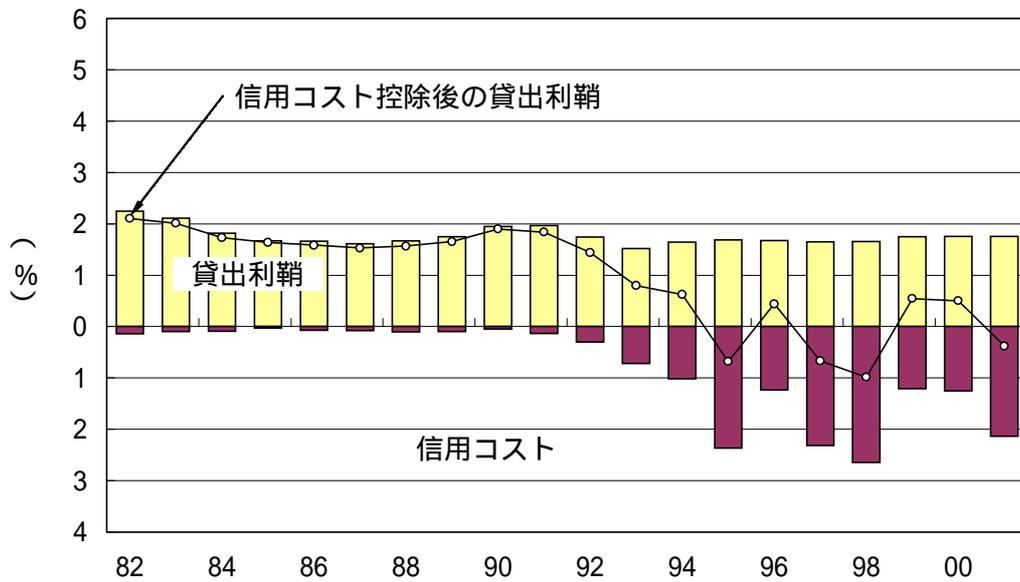
なお、誤解してならないのは、リレーションシップ・バンキングを維持することが、現状と同じ貸出金利設定を正当化することにはならない点である。リレーションシップ・バンキングの維持、さらには深化により、企業の信用リスクを抑制したり、景気変動に伴う悪影響を補うことは出来る。但し、潜在成長力の低下に伴う信用リスクの上昇分まで補うことは出来ない。この点、中国を始めとした東アジア諸国が世界の一大製造拠点として台頭し、グローバル化に伴う競争圧力が高まる中にあるのは、わが国の経済が短期間のうちに80年代のような状況に戻るとは考えにくい。こうした外部環境が前提となれば、銀行が要求すべき貸出利鞘も、80年代と比べ大きく変化するはずである。リレーションシップ・バンキング下にあっても、信用リスクの変化に見合った貸出金利の見直しは、当然ながら引き続き必要なのである。

最後に、わが国の銀行システムが、リレーションシップ・バンキングを深化させつつ、同時にトランザクション・バンキングも上手く取り込んでいくためには、単に金融面だけではなく、他の分野における変革も必要となる。わが国のメインバンク・システムは、例えばわが国特有の雇用制度と「制度補完」の関係にあるといわれている。資本と労働という2つの重要な生産要素市場において、長期に亘る固定性を重視する(逆に言えば流動性に欠ける)システムが支配的な中で、銀行システムのみを変えようとしても、その実現は難しいか、或いはそれがマクロ経済にもたらす弊害は大きくなる。わが国の銀行システムのスムーズな変化を促していくためには、他の金融に係る市場・制度(直接金融市場や不動産市場、さらには破綻法制等)や労働市場を、流動性を高める方向で変えていくことも求められる。

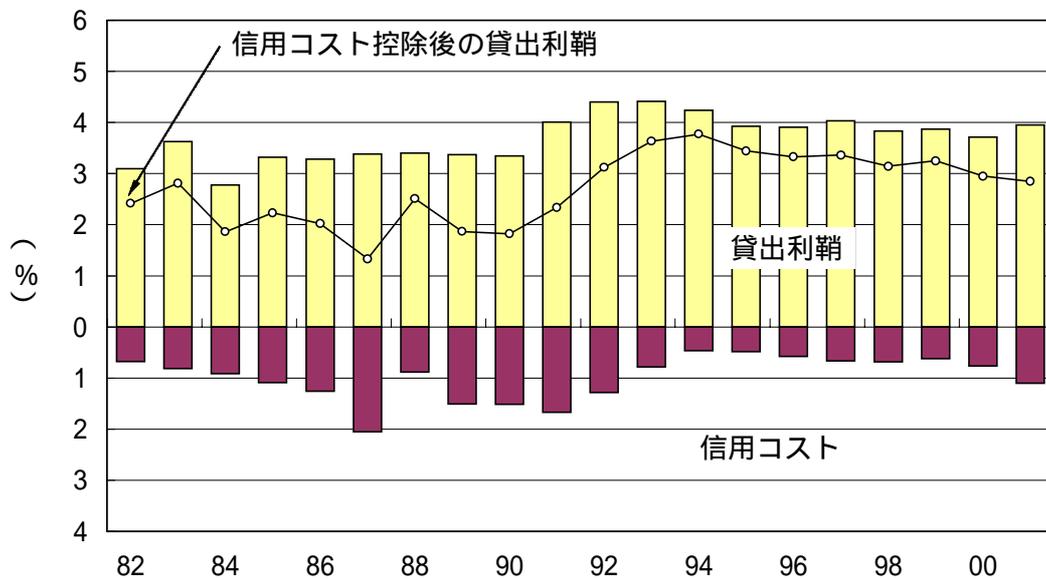
(文中の意見にわたる部分は筆者の個人的な見解である)

( 図表 1 ) 日米銀行の貸出利鞘の推移

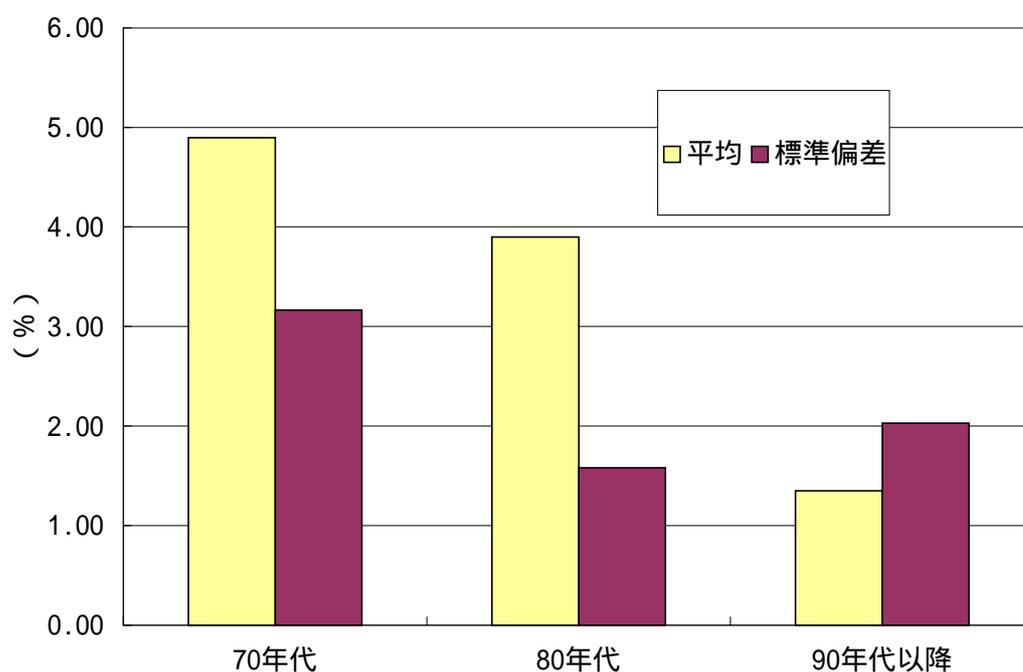
( 1 ) 邦銀



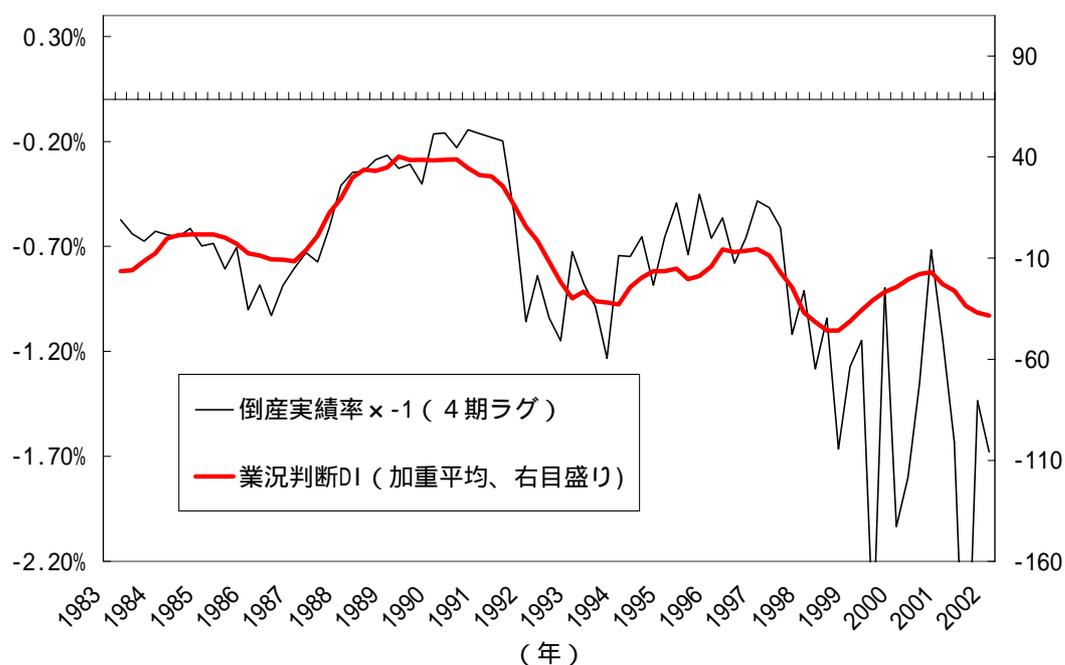
( 2 ) 米銀



( 図表 2 ) 実質 GDP 成長率 ( 前年比 ) の平均値・標準偏差の推移

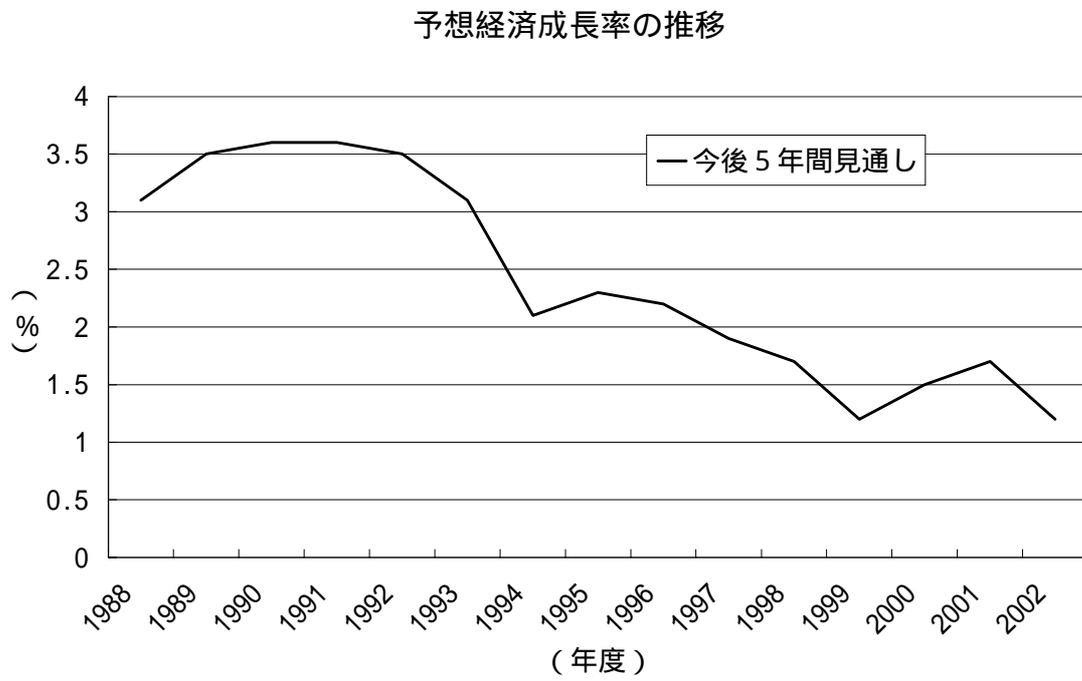


( 図表 3 ) 企業の倒産実績率と業況判断 DI の関係



\* 倒産実績率は、東京商工リサーチが公表している業種別倒産負債総額を、法人統計で得られる当該業種の負債総額で除し、これを各業種の倒産実績率とした上で、これら業種向け銀行貸出のウェイトに基づき加重平均して算出した。

( 図表 4 ) 予想経済成長率の推移



( 出所 ) 内閣府