

# 中小企業金融の円滑化に避けられない金利設定の見直し

わが国においては、全事業所の99%以上が中小企業であり、雇用者数でみてもおよそ80%が中小企業に勤務するなど、中小企業が経済において大きな位置を占めている。こうした中小企業を支える中小企業金融の重要性はいまさら指摘するまでもない。金融機関にとっても中小企業は重要な取引先であり、わが国においてはほとんどの金融機関が中小企業取引を戦略分野と位置付けているといつてもいいほどである。このように中小企業金融の重要性は広く認識されているにもかかわらず、現状においては中小企業金融の機能不全がしばしば指摘されている。以下では、中小企業金融が現状抱える課題を整理し、円滑に機能しうる中小企業金融のあり方について考えてみたい。

## 中小企業金融の現状と課題

中小企業金融において解決すべき課題として最もよく指摘されるのは、中小企業が必要な資金を円滑に調達することが難しいということであろう。資金繰りが厳しさを増すとともに企業倒産件数も99年から再び増加し高水準に達しており、老舗と呼ばれる業歴の長い企業の倒産も目立つようになってきている。こうしたこともあるってか「貸し渋り」や「貸し剥がし」が拡がってきてるとの批判も耳にする。

日本銀行の企業短期経済観測調査や政府系金融機関の調査によると、中小企業からみた金融機関の貸出態度は、97年から98年にかけ急速に悪化しその後いくぶん改善を示したが2001年ころから再び厳しさを増してきている。中小企業向け貸出残高の減少も続いている。95年末には266兆円あった国内銀行の中小企業向け貸出残高は、2001年末には217兆円にまで減少しており、2001年だけで約18兆円の減少を記録している。もちろん前向きな資金需要の低迷が大きな要因であることは間違いないが、売上不振などに苦しむ中小企業にとって、金融機関の審査が厳しくなった面があることも否定できない。

一方、資金を供給する金融機関の側からみれば、与信コストを吸収しうる利鞘の確保が難しいという問題がある。収益基盤の安定が実現しないだけでなく、貸出可能な取引先が限定されるため運用難に拍車がかかり、貸出業務の抜本的な見直しを迫られている。もちろんこれまで格付制度を整備し、企業の信用力に応じた貸出金利の設定に向け努力してきたことは事実である。また、現状ではまだ大きな地位を占めるには至っていないものの、翌日回答といった迅速な審査や簡易な手続きなどをセールスポイントとしたビジネスローンの導入も広がってきている。ビジネスローンは一般の貸出に比べて金利が高く設定されているが、例えば金利が9%であってもこうしたメリットがあれば相応のニーズはあるという。

こうした取り組みは見られるものの、これまでのところ全体としてみれば貸出金利に

変化が現れるには至っていない。公定歩合が0.5%となった95年以降の貸出約定平均金利は、概ね低下を続けており反発に転じる様子はみられない。利鞘をみても邦銀の利鞘は2%程度で推移しており、米銀の利鞘が5%程度に達しているのと比べ大きく見劣りする状況が続いている。改善の必要性は十分認識されながらも、貸出利鞘の薄さは今もって改善されていない。

このように、薄い貸出利鞘が定着してきたのは何故であろうか。80年代までは、経済成長や土地などの資産価格の上昇が続いたことにより与信コストが顕在化せず、薄い利鞘での貸出であっても収益を確保することが可能であったため、低利での借入が慣行として定着し一種の既得権となってきたように思われる。さらに歴史的に見れば、戦後の復興期から高度成長期にかけては、資金需要の旺盛な企業部門に対する低利の資金供給が金融に課せられた最も重要な使命であり、その実現のため預金利の規制による人為的低金利政策が実施され経済成長を支えてきたという点も見逃せない。生産コストの高さが指摘されるわが国において、資金調達コストの低さがそうした面を補ってわが国の企業の成長に大きく寄与してきたとも言える。

### なぜ貸出金利の見直しが必要か

このように、わが国においては、貸出金利が低下するなか、中小企業向け貸出残高も減少を続けており、中小企業の資金調達難とともに金融機関の低収益性という問題が生じてきている。こうした問題は低い貸出金利がこれまでの経緯から既得権益化し容易に是正できないことから生じているように思われる。資源とリスクを適切に配分しうる貸出金利の設定によって問題の解決を図るべきではないだろうか。

貸出金利の見直しが必要とされる理由を改めて整理してみると、以下のようになる。まず、第一は、リスクに応じた金利設定を可能にすれば、金融機関にとって貸出可能な企業が拡大し、中小企業が円滑に必要な資金を確保しうる可能性を高めることである。中小企業向け貸出市場をみると、低利の銀行融資と極端に高利の商工ローンの間に大きな空白が存在し、このことが問題点としてしばしば指摘されている。リスクに見合った金利を設定することで、この空白を埋めることは可能なはずである。既に述べたように、通常の貸出に比べ金利が高めに設定されている中小企業向けビジネスローンの導入もこの空白を埋め新しい市場の開拓を図ろうとする試みといえるが、これに止まらず既存の中小企業向貸出全般についての見直しが急がれる。

中小企業が安定した資金調達を確保しまた必要な資金を機動的に調達できるようにするために、中小企業についても直接金融の手法を取り入れ資金調達手段の多様化を図ることも考えられる。しかし、直接金融の利用には投資家に対するディスクロージャーなど負担も重く、こうした手法を望む企業はごく限られているというのが実情であろう。また、投資家にとっても中小企業について継続的に情報を収集・分析し信用リスクを評価するのは難しいというのが現実ではなかろうか。今後とも金融機関からの資金調達が中心となるのであれば、金融機関が円滑な資金供給を持続させるために、リスクに見合

った金利の設定が必要となってくる。こうした金利設定の見直しは中小企業の業績を一段と落ち込ませるとの懸念もあるが、貸出可能な企業が拡大し一時的な資金繰りの悪化による倒産を回避しうるという面にも目を向ける必要がある。現状の薄い利鞘が継続することを前提にすれば、薄い利鞘でも与信コストをカヴァーしうる経営内容が良好な企業に対してしか貸出を行うことはできなくなってしまう。どのような企業であっても低い金利で必要なだけ資金が調達できるということは、大きな財政負担を伴わないかぎり実現しえない。結局、中小企業の資金調達難を緩和するためには、リスクに見合った貸出金利の設定が不可欠となる。

第二は、中小企業の経営に対するモニタリング機能を実効あるものにするうえで有益だということである。公開された大企業とは異なり中小企業の経営のモニタリングについては大口債権者である金融機関の役割が大きい。金融機関がリスクに応じた金利を設定するには、常に経営内容をモニタリングする必要があることは言うまでもない。経営内容に応じて金利が変動することになれば、事業環境の変化に対応した事業の選別など経営改革を促す力が働くことになり、金融機関の経営モニタリング機能の向上にもつながりうる。経営内容の悪化した企業については金利減免により企業の再建を支援するというのが常識的な考え方とされているが、経営内容が悪化すれば借入金利が上がり、経営改革の努力によって業績が回復すれば借入金利が低下するというのが本来のあり方ではないだろうか。

一時的な資金繰りの問題で本来生き残りうる企業まで淘汰され、社会の安定が損なわれるような事態は回避されるべきである。しかし、あくまで企業の自助努力を前提とすべきであり退出すべき企業をいたずらに延命させるべきではない。不効率な経営を変革できず利益を生み出す仕組みを構築できない企業が退出を迫られることはやむをえないと思われる。

第三は、貸出金利の見直しが金融機関の収益力向上、ひいてはわが国経済において大きな課題となっている金融システム安定の持続に繋がるということである。わが国のように企業への資金供給において間接金融への依存度が高い経済においては、金融システムの安定を図るためには金融機関の収益力強化による経営の安定が欠かせない。もちろん、収益力の強化には業務のさらなる効率化や手数料収入の強化なども必要となるが、依然として金融機関の中核業務である貸出において、与信コストを吸収しうる利鞘を確保することなくしては、収益基盤の安定化は到底実現しない。

与信コストの顕在化を抑えてきた環境が既に様変わりして久しいことを考えれば、貸出利鞘の拡大は緊急性の高い課題であることは明らかである。邦銀の現状をみると90年代後半以降は利鞘が与信コストを下回る傾向にあるが、利鞘が与信コストを安定的に上回るようにならなければ、収益の範囲内で不良債権の償却を行うことは不可能である。不良債権処理のため公的資金の再々注入に踏み切ったとしても、過去の不良債権処理について一時的な効果が期待できるだけである。つまり、利鞘の拡大を実現しなければ新たに発生する不良債権の償却原資の不足は一向に解消しないため、公的資金注入の経営

安定効果も持続しないことになる。

与信コストを上回る利鞘が確保しうる金利の設定、すなわちリスクに応じたリターンを実現することができれば、金融機関としてもそれぞれが望ましいと考えるリスクとリターンの組み合わせを追求するなかで従来以上に信用リスクをとることが可能になる。貸出可能な対象先が拡大することは間違いない、運用難の緩和にも寄与することが期待される。少なくとも、集まった預金は国債を買い増すしかないという状況からは脱却しうると思われる。また、企業の財務状況や経営内容とデフォルト率に関するデータの蓄積が進めば、信用リスクの判断材料が充実しより精緻で借入企業にとっても納得性の高い金利設定が可能となることが期待される。

当然のことながら、金利設定の見直しが企業の金利負担の増加に直結する以上、金融機関は、金利の引き上げと平行して業務の高度化、サービスの向上が求められる。例えば、企業再生に向け的確なアドバイスを行うなど経営指導の充実を図る、信用リスク判断のノウハウ蓄積を進め担保に依存しない与信判断を行う、借入の申し込みに対し迅速な判断と回答を可能にするシステムを開発するなど、サービスの高度化が伴わなければ、金利設定の見直しにつき理解を求めるのは難しいであろう。

リスクに応じた金利設定を可能にするためには、政府による環境整備も必要となってくる。少なくとも、一部の優良中小企業に対する金利ダンピングを招く公的資金注入行に対する中小企業向け貸出残高目標を廃止することが求められるほか、後に述べるように政府系金融機関の金利をリスクに見合ったものに見直すことも重要である。

### 政府系金融機関が求められる改革

企業部門は次第に資金不足の幅を縮小させ、98年度から資金余剰に転じている。かつての資金不足時代のように政府系金融機関が資金の割り当てにおいて量的な補完を行う意義は失われている。しかし、民間金融機関が適正なリターンを確保しつつリスクを引き受けるという機能を十分発揮するに至っておらず、低利の銀行融資と極端に高利の商工ローンの間に大きな空白が存在することは否定できない。政府系金融機関がこうした空白を埋める役割をかなりの程度担っており、セーフティネットの機能を一定の範囲で果たしていることは否定できない。

必要な資金を供給するという意味でのセーフティネット機能は否定できないとしても、金利設定のあり方については大幅な見直しが必要であろう。政府系金融機関の貸出金利は民間金融機関の貸出金利よりなお低い水準に設定されている。このため、民間機関からの借入ができなかった企業が、民間金融機関に対し説得力ある説明を行って資金調達に成功した企業より有利な金利で資金を調達できるという経済合理性に反する結果が生じ、リスクと貸出金利の関係をより歪めることになっている。貸出金利の見直しにより、民間金融機関と同様に貸出対象となりうる企業の範囲が広がり、結果としてセーフティネット機能の強化につながる面もある。

従って、政府系金融機関は、少なくとも民間金融機関の貸出金利を下回らない水準に

貸出金利を引き上げ、リスクに応じた金利設定を行うべきである。昨年12月に特殊法人等改革推進本部が取り纏めた特殊法人等整理合理化計画においても、「真に政策的に必要な貸付については、リスクに見合った金利設定の導入を検討するなど、中長期的に融資条件を適切に見直す」との記述が盛り込まれているが、金利設定の見直しは中長期的課題ではなく、喫緊の課題であろう。

もちろん、金利設定が見直されれば、政府系金融機関がその存在意義を誇示するためには低金利を武器として民間金融機関の業務を圧迫するといった事態も解消される。これにより、政府系金融機関の貸出は抑制されその機能はセーフティネットとしての機能に純化されることになる。米国のように民間金融機関からの融資が受けられなかつたという拒絶証明の取得を義務付けることで同様の目的を達成する方法も考えられるが、中小企業にとっては手続きに時間を要することになるほか、日本の風土に馴染むかという問題もある。

貸出金利見直しの効果はこれだけに止まらない。2001年度までの10年間に、中小企業金融公庫には4,124億円、国民生活金融公庫には約4,797億円が一般会計から投入されているが、利鞘の拡大が実現すれば財政負担の軽減が図られる。2001年4月に実施された財投改革によって中小企業向け政府系金融機関は調達コストの低下というメリットを享受することになったが、これに加えて貸出金利の見直しを行えば利鞘の拡大はより大きくなる。また、不良債権処理を進め将来の潜在的な国民負担を軽減することも可能になってくる。引当金の計上など民間基準に則って作成された行政コスト計算書によれば、国民生活金融公庫は1,800億円の債務超過に転落するとされているが、利鞘の拡大によりバランスシートの改善を進めることも可能になる。さらに、リスクに応じた金利設定がなされていれば、投資家にとっても投資対象としての魅力が増すため、貸出資産の証券化も容易になり、証券化商品の市場の充実や政府系金融機関の資金調達手段の多様化にもつながりうる。

現状の厳しい経済情勢のもとでは、民間金融機関がリスクに応じた金利設定を定着させるには、なお多大な努力を要すると考えられる。このような金利設定の適正化を後押しするため、政府系金融機関が率先してリスクに応じた金利設定を実践することが求められる。こうした観点からみると、長期プライムが適用される一般貸付よりさらに低利の政策金利が適用される特別貸付は大幅に整理・縮小し災害復旧や環境対策などに限定されるべきである。「中小企業経営革新等支援貸付」、「戦略的情報技術活用促進貸付」、「中小企業国際経済調整対策等特別貸付」など実際に様々な特別貸付制度が創設されているが、経営革新、情報化投資、事業の海外展開などは経営として当然に考えるべきことであり、特別の低金利を適用して支援する必要はないと考えられる。

こうしてみると、金利の変動を通じて資金とリスクの配分を行うことによって、円滑な金融を実現していくことが重要であると考えられる。デフレ下の金利引上げなど現実的ではないとの強い抵抗が予想されるが、こうした貸出金利の適正化のプロセスなくし

ては、金融システムの持続的な安定性確保や中小企業の経営効率の改善は実現しえないのでないだろうか。

以 上