

地域経済のための金融

前 田 拓 生

A study of finance for a community in a regional economy

Maeda Takuo

要 約

ここでは金融機関（特に銀行）の健全性を維持しながら地域経済の発展を促進させるための資金供給のあり方についての考察を行った。

まず、中小企業白書（2007）を中心に現状の地域経済についての考察を行った。

現在の景気回復は、業種および企業規模間に「ばらつき」があり、このことが「都市と地方のばらつき」にも影響をしていることが確認できた。このような厳しい環境にも関わらず、イノベーションの担い手である創業・開業が頻繁に起こっているととも、地域の活性化に向けた中小企業の取組みがなされていることがわかった。

次に、現状分析を踏まえ、中小企業金融のあり方についての考察を行った。

中小企業を金融面で支えているのが、地域に根差した金融機関であり、中小企業のうち9割がメインバンクを持っていることが中小企業白書（2007）より明らかになった。メインバンクは「長年の取引関係の中で頻繁に接触することで顧客である企業の情報を蓄積し、資金の貸し手と借り手の間の情報の非対称性を軽減」しているのであり、まさにリレーションシップバンキングのビジネスモデルそのものといえる。

ところが、現状バーゼルⅡの影響もあり、中小企業向け貸出市場の競争は激化しているため、中小企業でもメインバンク以外に複数の金融機関との取引が通常となっている。このような貸出市場の競争激化は、小規模企業とメインバンクの接触頻度の低下を招いている。ここで正常営業循環過程にある資金の融通の場合には、預金の決済機能からハード情報を得ることができるので、この分野の営業資産のリスクは大きな問題はない。しかし、接触頻度の低下はソフト情報の収集に支障をきたすことにつながるため、金融機関の営業資産のリスクは増加することになるとと思われる。また、メインバンクなど預金取扱金融機関（以下、銀行）は、「預金通貨の供給」を行っている主体であり、そもそも、このような主体が設備資金金融流通以上の長期的な資金を供給するのは健全性の観点から好ましくない。

以上から、設備資金金融流通以上の長期的な資金の供給については、「別の金融仲介機関」が行うべきであることがわかる。この場合、市場型間接金融の活用が有効であると思われるものの、日本では「市場の厚み」が少ないため、対応が難しい。本来、経済の発展とともに家計の金融資産は多様化するはずであるが、日本では制度的な問題もあり、この多様化が進んでいないのが現状である。このような状態を打開するためには、いろいろなりスクラスを持った間接金融商品を取り揃える必要があり、そのためには、「リレーションシップ補完型の市場型間接金融」が期待される。他方、最近の動きとしては「NPOバンク」がある。これは協同組織のノンバンクであり、「リレーションシップ貸出」の担い手として活動していることから、「これからの金融」として注目されよう。

1. 地域経済の現状

(1) 景況感における「業種および企業規模間のばらつき」

日本経済も全体的には漸く明るさがみえてきた。しかし、中小企業白書（2007）の分析から、現在の景気回復は、主に設備投資や外需（一般機械や輸送機械、電気機械などの機械等）関連といった大企業に関わる需要の伸びによるところが大きいことがわかる。そして、建設業や生活関連といった、主として中小企業が担う需要が伸びていないことも明らかになった¹。さらに、景況感において大企業と中小企業の間で明確な違いが見られる²とともに、資本金1億円以上の大企業と、それ以外の企業の間では、過去に比べて利益率が広がっている³ことが確認できる。

このように現在の景気回復は業種および企業規模間に「ばらつき」のあるものであり、このことが「都市と地方のばらつき」にも影響をしている⁴と考えられる。今後の持続的な経済成長を考えれば、中小企業の業績を高めることが必要であるとともに、そうすることで「地域間のばらつき」も縮小することになるろう。

(2) 活性化に向けた中小企業の取組み

実際、現状においても厳しい環境の中、地域活性化やイノベーションに向けた取り組みが小規模企業を中心に盛り上がりつつあり、そのような地域では経済も良好に推移しているようである。

また、「タウンページデータベース」⁵など新たな統計データを使用して分析すると、日本でも廃業とともに開業が、欧米に比べれば少ないものの、高い頻度で起こっていることがわかる。このような開業については、雇用の面で、特に正規雇用の増加について積極的な貢献をしていることが

1 中小企業白書（2007）第1部第1章第2節参照。

2 中小企業庁、(独)中小企業基盤整備機構「中小企業景況調査」調べ。

3 財務省「法人企業統計年報」の「資本金規模別の売上高経常利益率の推移」参照。

4 中小企業白書（2007）第1部第1章第2節参照。

5 東日本電信電話株式会社（NTT東日本）及び西日本電信電話株式会社（NTT西日本）「タウンページデータベース」著作権はNTT東日本及びNTT西日本が所有。掲載件数は約1000万件

明らかになった⁶。そして、一部地域では、中小企業が中心となって当該地域経済を支えるため、その所在地特有の経営資源を活用し、商品・サービスの差別化を図っている。このような取組みは、どの地域にも名産品や、地域のシンボルとなる自然や文化財が存在するので、当該地域資源の特徴を他地域にうまくアピールすることで、地域外の需要を取り込むことができることであり、今後の広がり期待できる。さらに、中小企業にとっての主な活動領域である、地域での小売、サービス、飲食業においても、電子商取引（いわゆる「ネット通販」）の進展に加え、人口減少といった構造的要因により、極めて厳しい状況ではあるが、(株)三菱総合研究所「消費者実態アンケート調査」（2006年12月）⁷等の結果から、その状況をチャンスと捉えることにより、需要全体の底上げを狙うことも可能であることがわかった。

このアンケート調査によれば、「中小店が他業態と比較して利用される場合が多いのは、理容・美容、クリーニングといったサービスと飲食」であり、物販は、基本的に他業態の利用が多いものの、「書籍、趣味・教養関連のソフトウェア、衣服・ファッション用品、お米・お酒、生鮮食品、惣菜・パン等のその店で作る食品、家電製品の順」に、中小店の利用割合が高いことがわかった。そして、実際に消費者が中小店に期待している分野も、「惣菜・パン等、生鮮食品、理容・美容などのサービス、飲食など」であり、中小店の強みが「価格・品揃え」、「家から近い」ことであることも確認できた。他方、消費者が考える商品・サービスの提供以外に中小店に期待される「付加的なサービス」としては、「近所や繁華街等で期待する地域づくりに関する取り組み」として、「清掃・美化活動、防犯・見回り、祭り・イベント等に対して期待が高く」、「小規模都市では、これらの他、特産品・名物づくりなど、より幅広い役割が期待されている」こともわかった。

（3）中小企業の問題

以上のように、日本でもイノベーションの担い手である創業・開業が頻繁に起こり、地域の活性化に向けた中小企業の取組みがなされているとともに、中小企業に対する生活者の期待についてもわかった。しかし、このような中小企業においても、経営上、さまざまな問題を抱えていることが中小企業白書（2007）から確認できる。

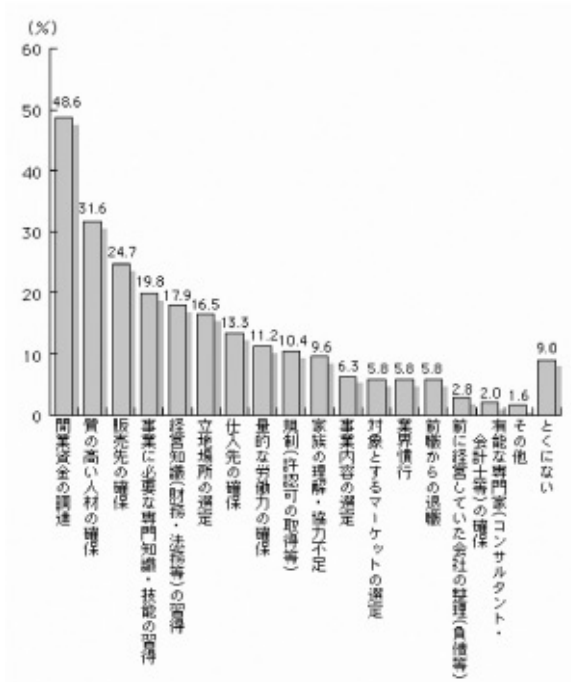
創業・開業環境における創業者の認識では、現状の日本の創業数・開業数は「非常に多い」と感じる創業希望者が多く、そのため、「創業することのリスクがリターンよりも大きい」と感じている⁸。これについて中小企業白書（2007）では「既存の市場には新たな企業が参入する余地が少なく、新規事業者が参入すると過当競争に陥らざるをえないということであろう」と分析している。つまり、創業・開業市場というのは新たな市場、ニーズを開拓する必要があるとともに、創業希望者が自覚しているように、競争が厳しく、廃業リスクの高い市場であるといえる。そのため図表1

6 中小企業白書（2007）第1部第2章第6節参照。白書では、「情報・通信」や、人材派遣などの「事業活動関連サービス」の分野で、「高い頻度での開業と廃業が起こっていることが分かった」としている。

7 アンケートの詳細な分析は中小企業白書（2007）第2部第2章第2節参照。

8 中小企業白書（2007）第1部第2章第2節、(株)日本アプライドリサーチ研究所「創業環境に関する実態調査」（2006年11月）参照。この調査によれば「約7割の企業がリスクに見合ったリターンを得るのは難しい」としている。

図表1 創業・開業の準備期間中の苦勞



資料：株式会社日本アプライドリサーチ研究所「創業環境に関する実態調査」(2006年11月)
 (注) 複数回答のため合計は100を超える。

のように、資金提供を受けることが困難であり、「開業資金の調達に苦勞している企業」が多くなると考えられる。

また、このような厳しい環境下において企業が存続したとしても、中小企業、特に小規模企業が地域で活躍していくには、地域に特有の経営資源を見出すことが必要となることは上述の通りである。この場合、経営資源は大企業に比べて限りがあるので、地域密着型の中小企業としては、中核業務にできるだけ経営資源を投下することが重要⁹となる。そのため、外部環境の変化に対して脆弱な体質になる可能性が高くなると考えられる。

さらに、ゼロ金利政策が解除され利上げ圧力が増加しつつある中、現状では大きな懸念材料にはなっていない¹⁰ものの、中小企業の借入依存度は依然高いため、今後、金利上昇が続けば、中小企業の資金調達環境は厳しいものになる可能性がある。

9 中小企業白書(2007)第2部第1章第3節参照。

10 しかし、中小企業金融公庫「中小企業動向調査」によれば、すでに、長短金利ともに、ゼロ金利政策解除前後から小幅な上昇が見られる。

2. 中小企業金融

（1）リレーションシップバンキング

このような中小企業の現状について金融審議会金融分科会第二部会（2007）でも「中小企業を含め、民間金融機関の貸出残高は緩やかな増加に転じたものの、地域ごとにはばらつきが見られる、中小企業のうち、特に規模の小さい企業では、資金が十分に調達できないものも見られる、という状況も見受けられる」（p3）と述べている。そして、対策としては地域金融機関が、「地域密着型金融のビジネスモデルを確立、深化」させていくべきであるとしている。

ここで「地域密着型金融のビジネスモデル」とは金融審議会金融分科会第二部会報告（2003）にある「金融機関が顧客との間で親密な関係を長く維持することにより顧客に関する情報を蓄積し、この情報を基に貸出等の金融サービスの提供を行うことで展開するビジネスモデル」（p3）を指し、このようなビジネスモデルが一般に「リレーションシップバンキング」であると考えられる¹¹。つまり、リレーションシップバンキングにおいては、「貸し手は長期的に継続する関係に基づき借り手の経営能力や事業の成長性など定量化が困難な信用情報を蓄積することが可能であり、加えて、借り手は親密な信頼関係を有する貸し手に対しては一般に開示したくない情報についても提供しやすい」と考えられるため、「借り手の信用情報がより多く得られ、エージェンシーコストの軽減が可能」になる。

ここでリレーションシップバンキングが「エージェンシーコストの軽減が可能」なのは、貸し手と借り手が相対で取引を行っているからであり、この場合、借り手の特性・定性情報といったソフト情報を活用できるからである。特に、大きな「情報の非対称性」が存在する場合には、このようなソフト情報を活用した貸出行動を行うことで、適切な情報生産やその後のモニタリングが可能である点で有力な手法と考えられる¹²。

また、金融取引はそもそも異時点間取引であるため、将来生起する状況について現時点で全てを契約で取り決めておくことは困難である。しかし、リレーションシップバンキングであれば、「貸し手が毎期ごとに貸出を実行する場合（短期貸出のロールオーバー）、返済期限の期ごとに借り手と再交渉し、状態が悪ければ非効率なプロジェクトを清算すること」¹³ができるという利点もある。さらに、リレーションシップバンキングは上述の通り「相対取引である」ということから、借り手の情報が外に漏出するおそれはない。そのことから、借り手は他の競争相手に知られたくない情報でも安心して開示することができる。それゆえ、貸し手も正確に借り手の信用リスクを把握するこ

11 リレーションシップバンキングについての先行研究では、村本（2005）第2章や滝川（2007）第5章、池尾（2006）第7章などがある。

12 村本（2005）p7参照。

13 村本（2005）pp6～7引用。

とが可能になるという利点も存在する¹⁴。

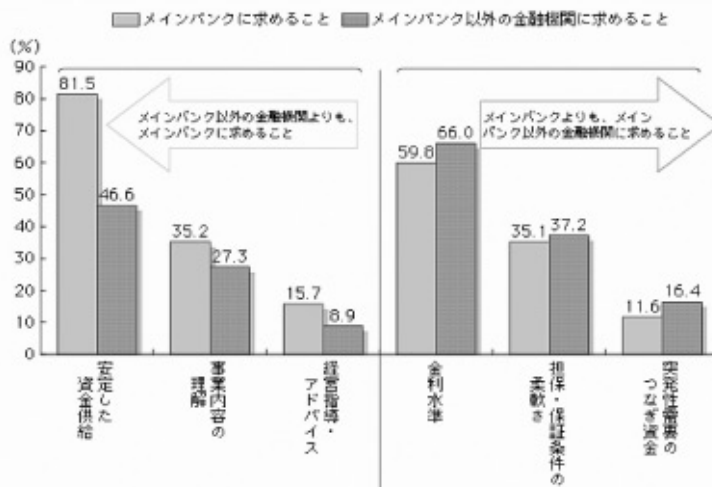
このような利点があることから、「リレーションシップバンキングは、日本の金融機関とくに地域金融機関において主たる貸出手法であり、広く活用されてきた」¹⁵と考えられる。

とくに中小企業の場合は、企業情報が広く市場で共有されている大企業に比べて、情報のギャップが大きい¹⁶（つまり、審査コストが非常に高い）ことに特徴があり、地域的にも多様に存在している。また、村本（2005）が指摘するように、「中小企業の情報というのは、地域情報であり、かつその情報が虚偽である場合の対応が困難で、その真偽はその地域に出向いて調査しなければ確かめられないという性格」（p35）があるので、地域に根差した金融機関にしか解決できないこともありうる¹⁷と考えられることから、地域金融機関が中小企業金融の主な担い手になっているといえよう。

（2）中小企業とメインバンクの関係

以上のように中小企業金融において地域金融機関の役割およびその有効性を見てきた。実際、中小企業白書（2007）によれば、中小企業の9割以上がメインバンクを持っていることが確認できる。メインバンクは「長年の取引関係の中で頻繁に接触することで顧客である企業の情報を蓄積し、資

図表2 中小企業が取引金融機関に求めること



資料：（株）東京商工リサーチ「金融機関との取引環境に関する実態調査」（2006年11月）

（注）1. 複数回答のためそれぞれの合計は100を超える。

2. メインバンクに求めること上位3項目、メインバンク以外の金融機関に求めること上位3項目のみ集計している。

14 以上、リレーションシップバンキングの利点について述べてきたが、実際にはこのビジネスモデルにも問題点があり、代表的なものとしては「ソフト・バジェット問題」および「ホールドアップ問題」が挙げられる。しかし、これらの点についての考察は別の機会に行うこととする。これらの点については村本（2005）、滝川（2007）、池尾（2006）などが詳しい。ただし、このような問題点を考慮しても、村本（2005）が指摘するように「多くの実証研究が示すように、リレーションシップバンキングの有効性は疑いが無い」と思われる。

15 村本（2005）p7引用。

16 足立正道・大澤真（2000）p9参照。

17 藤野（2003）は以下のように述べている。「その（協同組織金融機関）構成員は、同一地域に居住するか、あるいは同一の業種において経済活動を営むような中小零細企業および個人である。そのため、人縁・地縁のネットワークが形成され、それを基盤とした協同組織金融機関における情報生産は、他の金融仲介のルートと比較してより効率的になされる可能性がある（（）内は筆者加筆）。

金の貸し手と借り手の間の情報の非対称性を軽減¹⁸しているものであり、まさにリレーションシップバンキングのビジネスモデルそのものである。

しかし現状では、自己資本比率規制に係る新たな基準（バーゼルⅡ）の導入をにらんだ動きや日本全体の景気の回復傾向を背景にして、中小企業向けの金融機関の貸出態度が前向きになり、当該貸出を巡る金融機関同士の競争が激化している模様である。

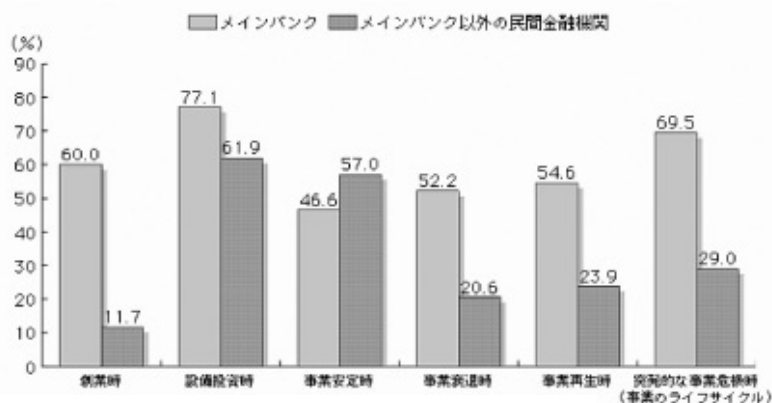
この場合の競争は、地域金融機関と都市銀行（メガバンク等）との間よりも、地域金融機関間の競争が激化しているようである¹⁹。このような競争により、中小企業は複数の金融機関と取引をする傾向が、一層強まっていることが窺える。

ところが、中小企業向け貸出市場では複数行取引になっているものの、メインバンクとそれ以外の金融機関では役割において違いがあることが東京商工リサーチの調査により確認できる（図表2）。図表2によれば、「メインバンクには安定した資金供給や事業内容の理解を求め、メインバンク以外の金融機関には金利水準や保全条件等、柔軟な取引条件を求める」傾向があることがわかる。

また、事業のライフサイクルに応じて、それぞれの役割に違いがあることが見て取れる（図表3）。図表3より、メインバンク以外の民間金融機関においては「事業安定時や設備投資時に役割」、一方、メインバンクにおいては「創業時や事業再生、事業危機時に大きな役割」をそれぞれ期待していることが分かる。

ただし、「創業時」という回答をした企業は、現時点で企業活動が継続している企業であり、上述の通り、開業・廃業が頻繁に起こっていることを考慮すると、創業時以来、安定して資金供給を

図表3 金融機関が事業のライフサイクルに果たす役割



資料：（株）東京商工リサーチ「金融機関との取引環境に関する実態調査」（2006年11月）

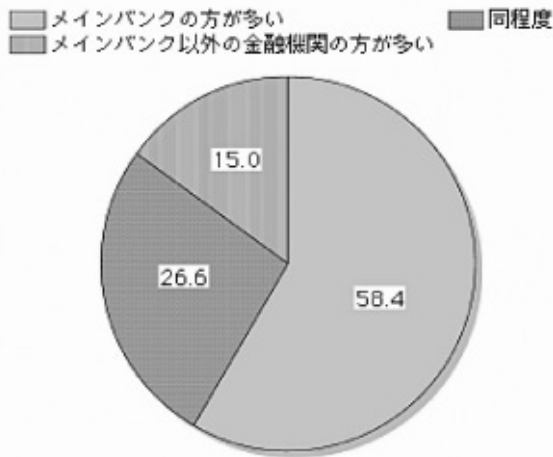
（注）1. 複数回答のためそれぞれの合計は100を超える。

2. 「メインバンク」と「メインバンク以外の民間金融機関」のみ集計している。

18 中小企業白書（2007）第2部第3章第1節参照。

19 中小企業白書（2007）第2部第3章第1節参照。

図表4 取引金融機関との接触頻度



資料：(株)東京商工リサーチ「金融機関との取引環境に関する実態調査」(2006年11月)

してくれるメインバンクが存在していたことが、存続の大きなポイントになったものと推測できる。これは、メインバンクも創業以来の長期間の取引とその実績に裏付けられた信頼により、他の金融機関に比べて当該企業のソフト情報を多く取得してきたことが、情報の非対称性の解消につながり、安定した資金の供給を可能にしたと考えられる²⁰。

実際、図表4より、メインバンクはその他の金融機関よりも、借り手企業との接触が多いことがわかる。このような接触の多さが、メインバンクをして、借り手企業の良質なソフト情報の取得を可能にしているのである。つまり、このような「接触の多さ」が借り手企業とのリレーションシップにつながるものであり、単なる「長期間の取引実績ではない」ということがわかる²¹。

(3) 金融機関の健全性確保と中小企業金融

しかし、「10年前、20年前と比較すると、中小企業と金融機関との接触頻度は低下の傾向にある」ことが中小企業白書(2007)でわかった。特に、小規模企業の接触頻度の低下が大きいようである²²。

要因としては、地域内における金融機関間の競争の激化が考えられる。

本来、小佐野(2001)がブートとタッカーのモデルで指摘するように、「銀行間競争が激しくなると、市場性貸出が生み出す貸出レントの部分は減少」する一方、「関係特長的貸出についてい

20 この点については、実証分析などを行う必要があるが、今後の課題としたい。

21 ここでメインバンクは預金取扱金融機関を想定している。したがって、預金取扱金融機関は藤野(2003)が述べるように「預金取扱金融機関といわれているものは、その負債として預金を提供することで『支払・決済』手段の提供まで行っている」こととなる。つまり、預金の管理を通じての情報生産が可能という点で、他の金融仲介機関とは異なり、この管理を長期間継続することでも、財務的な固有情報(いわゆる、ハード情報)を得ることが可能である。その意味では「単なる長期間の取引実績」でも情報の非対称性がある程度軽減させることは可能になると思われる。しかし、リレーションシップバンキングはソフト情報を活用して行うことが重要であり、ソフト情報を得るには「接触」は欠かせない手段と考える。

22 中小企業白書(2007)第2部第3章第2節および第4節参照。

ば、借り手は銀行のモニタリングに関する評判に関心」があるため、「関係特殊的貸出の市場は、不完全競争的な状況となって貸出レントの減少は少」なくなり、その結果、「銀行の市場性貸出は減少するのに対し、銀行の関係特殊的貸出はかえって増加」することが考えられる²³。ここで現在の日本においては、中小企業における債権の市場化は困難である上に、証券市場そのものが未発達であることから「市場性貸出（つまり、市場型間接金融などを含むトランズアクションバンキング²⁴）」は少ないものの、競争自体が激化してくれば、「関係特殊的貸出」を強化することになるため、情報収集費用がかかる、規模の小さく、情報の非対称性の大きいような小規模企業への接触頻度を低下させる行動に出ることは容易に理解できる。

今後、「市場型間接金融」が発展してくれば、この傾向はますます顕著になってくることも考えられる²⁵。このように金融機関サイドの経済性のみを追求すれば、市場の失敗を引き起こすことになる。つまり、藤野（2003）が指摘するように「とくに金融サービスの供給量が小さい規模の金融仲介においては、普通銀行のような株式会社組織の経済性を発揮する余地はすくない」といえる。そのため、「『人縁・地縁のネットワーク』を基盤とする比較的小さい規模の金融サービスを提供する」協同組織金融機関が必要になると考えられる²⁶。

ここで協同組織金融機関としては、「支払・決済」機能を持って情報生産を行う預金取扱金融機関（信用金庫、信用組合等）を想定している。そのため、原（1990）が指摘するように「金融機関には顧客のニーズに対応する以外に、信用秩序の維持という重要な任務」、つまり、「預金者保護の原則を守ることが義務づけられている」²⁷ので、常に、それを意識した経営をする必要がある。

つまり、「協同組織金融機関の基盤が狭い地域や特定の業種に限定される場合には、リスク分散が不十分」になることが危惧されるので、「『規模の経済』を享受しうるほどの経営規模を持つとともに、他方で業務分野においても『範囲の経済』を追求し、規模と範囲の『最適規模』を実現する必要」²⁸がある。それゆえ、適正規模を維持するために合併等を行い、営業基盤を広げようとするインセンティブが働くことになる。このような意味で営業基盤を広げるようになった場合、株式会社金融機関同様に、小規模企業への接触回数が低下する可能性が高くなろう²⁹。

このように、もし、規模を拡大したために小規模企業への接触回数が低下したのだとすると、もっとも情報の非対称性が高い主体に対するソフト情報の収集を怠っていることになるため、当該金融機関の営業資産のリスクは高まることになろう。正常営業循環に基づく金融の場合には、預金等

23 小佐野（2001）p154引用。なお、ここで「関係特殊的貸出」とは、「銀行が企業と長期的な関係を保ちながら貸出関係を築いているようなタイプの貸出形態」（pp151～152）を指し、「市場性貸出」とは「銀行が自己の貸出債権を証券化して市場で売却することにより、公開市場における社債を通じたファイナンスとよく似た機能を果たす貸出形態」（p152）を指す。

24 トランズアクションバンキングについては村本（2005）第2章を参照。

25 銀行間の競争が激しい中、市場型間接金融の発展により、「小規模企業への接触頻度が低下する」傾向が強まるか否かについての分析はここでは行っていないため、今後の課題としたい。市場型間接金融については池尾（2006）が詳しい。

26 市場の失敗に関しては他に村本（1994）pp356～367がある。

27 原（1990）p74引用。

28 藤野（2003）p242引用。

29 藤野（2003）が指摘するように協同組織金融機関は「お互いの情報を低い費用で得られる程度の規模でなければならない」（p242）とすれば、物理的に営業範囲が広がった場合には、行員1人あたりのテリトリーも広がるため、株式会社金融機関同様に、情報収集費用がかかる、規模の小さく、情報の非対称性の大きいような小規模企業への接触頻度を低下させる行動に出ると考えられる。

からもたらされるハード情報によりリスクを軽減させることも可能であろうが、設備資金や創業資金等の長期に及ぶ金融の場合には極めて問題であると思われる。

(4) 「預金通貨の供給」ということ

このように考えた場合、リレーションシップバンキングを行う預金取扱金融機関（以下、銀行）が中小企業金融を担ったとしても、また、それが協同組織金融機関であっても、十分なソフト情報を収集できるとは限らないであろう。

そもそも銀行は、藪下（2001）が指摘するように「一方で貨幣と代替的な流動資産を提供し、他方では長期的資金を貸し付けるという機能を果たすことによって、一種のジレンマに直面」している。すなわち、「長期的な資金の貸付は銀行に流動性リスクをもたらしかもしれない」ので、「流動性リスクを避けようとする、たとえ信用リスクの評価が正しくとも、銀行は円滑な資金提供を行うことができない」³⁰ことになる。

このような問題に対して、「預金通貨の供給」という機能と「資金の媒介」という機能は基本的に違うものであり、「同一の性格のもの」として捉えられるべきではないと原（1976）は述べている。すなわち、金融流通は、①商業資金金融流通、②運転資金金融流通、③設備資金金融流通の三種類に分類できるが、「このうち、商業銀行が信用創造の可能な要求払預金によって吸収した資金で供給しうるのは①と②」であり、「商業銀行の貯蓄性預金といえども、それは要求払預金と結びつくので、同じような運用に限定されることが望ましく」、「③は、その他一つまり信用創造能力を全然もたない—金融仲介機関によって供給されることが望ましい」³¹と指摘している。以上から「商業銀行が信用創造機能とともに信用媒介機能を果たし」ているものの、「商業銀行の経営の健全性という見地から商業銀行の信用媒介機能は他の金融仲介機関の信用媒介機能とは性格が異なる」³²ため、設備資金金融流通以上（創業のための資金など）の長期的な資金については「他の金融仲介機関」に供給させるシステムをつくることが重要になろう³³。

30 藪下（2001）pp127～128

31 原（1976）pp36～37引用。この記述はガーレイ・ショウの理論とアッシュハイムの理論の相違について書かれたものであるが、特に、ガーレイ・ショウの理論である「金融仲介機関にも貨幣の新創造がなしえる」という主張に対して、その問題点を指摘している。ここで「商業資金金融流通」とは「商品が仕入れられて販売されるまでの間の金融」であり、「運転資金金融流通」とは「運転資金として流動資産を買入れるために金融され、そして、生産過程が終わり、新しい生産物が販売されると、また、その資金は還流することになる、という一連の流れ」であり、また、「設備資金金融流通」とは「企業の固定設備の買入れのための資金を供給するので、その資金は耐用年数を経過して漸く全額還流してくることになる、という一連の流れ」であるとしている。

32 原（1976）pp36～37参照。

33 設備資金金融流通以上（創業のための資金など）の長期的な資金の貸出については、リスク計算の精緻化やアンバンドリング化により、対応可能であるとともに、株式会社組織金融機関の場合には規模や範囲の経済性を高めることで、また、協同組織金融機関の場合には当該協同組織の中央銀行機能を高めることで対応が可能であるとも考えられる。しかし、信用秩序の維持を考慮すれば、「預金通貨の供給」と金融仲介機能は峻別して考えるべきであると考ええる。早川（1988）は「不完全情報下で金融市場の失敗が生じるとき、規模の経済性を生かした情報生産者が、十分な分散投資を裏づけに間接証券（債券）を発行して金融仲介機関となることによって、資源配分の効率性回復が実現する」（p77）としている。しかし、「金融仲介機関が「十分に分散投資を行うならば」金融仲介は社会的に望ましい役割を果たし得るということであって、金融仲介機関は必ず十分な分散投資を行うという点は未だ示されていない。・・・金融仲介が資源配分の効率性を改善するためには、金融仲介機関による分散投資を保証する何らかのメカニズムが必要であり、そのメカニズムの欠如は金融システムの安定性を脅かすものとなろう」（p78）と指摘している。ただし、この場合の「金融仲介機関」は預金通貨の供給を行う銀行を想定していることには注意が必要である。

（５）金融仲介について

この場合、「他の金融仲介機関」には「ノンバンク（貸金業）」の他、クレジット・スコアリングを利用した融資方法や市場型間接金融を活用した方法が考えられる。

ここで「ノンバンク」については、日本事業者金融協会（以下、JBFA）が当該協会の会員企業に対して2002年に行ったアンケート調査によれば、貸出残高が1億円以下の場合の限界的な貸付コストの内訳は「調達コスト：約8%、貸し倒れ損失：約5%、人件費³⁴：約7%、その他経費：約5%」となり、合計で約25%必要であることがわかった³⁵。これは中小企業の付加価値率が28.5%程度³⁶であることからみて厳しい数字であり、この資金の供給により事業を継続していくことは、事実上難しいということがわかる。また、クレジット・スコアリングを利用する場合、小規模企業ではソフト情報が集まりづらい上に、業種・業態といったものが多様化していることから、適正なスコアを算出することが困難になろう。

他方、市場型間接金融を活用するとしても、クレジット・スコアリングと同様な困難がある上、「一般の個人等の資本市場取引に対する信認は乏しく、『騙されて損をする』のではないかという懸念から、リスク商品への投資は回避するという向きが多³⁷いため、現状の「市場の厚み」では対応が難しいと思われる³⁸。

（６）家計の金融資産

ここで「市場の厚み」ということからいえば、本来、「1人当たり所得水準が上昇するにつれて、個人の金融資産選択が次第に多様化してくるのは、避けがたい傾向³⁹であり、現在の日本の所得状態を考慮すれば、相当程度の金融の多様化（ダイバーシフィケーション）が起こってしかるべきであると思われる。しかし、日本では「投資信託とノンバンクを取り巻く環境が十分整備されてこなかったこともあり、預金と貸出以外の資金パイプが十分に発達しなかった⁴⁰ことから、安全性資産、特に、現金預金の比率が非常に高い状態にある（図表5より、2006年12月末現在、現金・預金は総資産の50.5%を占めている）。

34 人件費の計算は「約定金利20%×人件費率35%」より算出している。

35 JBFA（2002）p3より引用。ここで「調達コスト」は市場金利動向により変動するので、現在はさらに高水準である可能性もある。しかし、このアンケート調査は当該協会（平成14年1月現在、会員数145社。有効サンプル数87票）の平均に過ぎないことには注意が必要である。

36 財務省「法人企業統計年報」を中小企業庁が再編加工したものから引用。全産業平均で2003年28.4%、2004年28.6%、2005年28.5%であった。また、ここで「付加価値」とは「営業利益+人件費（役員報酬、従業員給与、福利厚生費）+支払利息・割引料+動産・不動産賃料+租税公課」である。

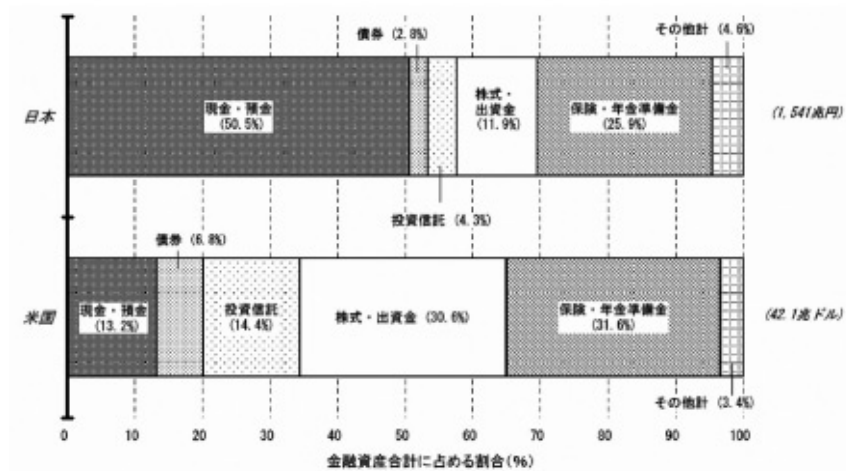
37 池尾（2006）pp26引用。

38 この点に関して足立・大澤（2000）では「中堅・中小企業向け社債市場（負債性の直接金融市場）としては私募債市場が存在するが・・・企業の情報開示も不十分であることが影響して流通性が乏しく、受託金融機関がそのまま引受けるケースが多い。このため、金融機関にとっては貸出の変形・代替と位置付けられているのが実情であり、所謂直接金融市場の活用とは言い難い。・・・中堅・中小企業の資金調達は、米国と比較すると間接金融への依存が高いが、最近になって新興企業向け株式市場の整備、プライベート・エクイティ・ファンド等の成長、信用保証制度を活用した私募債市場の整備等多様性を増しつつある」と述べている。

39 山下邦男（1980）p93引用。R.W.Goldsmith（1975）は、先進各国の金融資産状態を歴史的な推移を研究し、金融資産が多様化してくることを明らかにしている。

40 産業構造審議会（1999）p16引用。

図表5 家計の資産構成 (2006年12月末)



* 「その他計」は、金融資産合計から、「現金・預金」、「債券」、「投資信託」、「株式・出資金」、「保険・年金準備金」を控除した残差。

【出所】日本銀行調査統計局「資金循環の日米比較：2006年4Q」

実際には「貯蓄から投資へ」の流れの中、1999年12月末現在、現金・預金割合が54.0%であり、株式・出資金割合が8.1%であったことを考慮すれば、現状においても金融資産の多様化が起ころつたといえる。しかし、「貯蓄（リスクがないもの）」か「投資（リスクがあるもの）」か、という非常に大雑把な選択肢だけでは、家計の金融資産は動きようがないといえよう。つまり、このような資産の多くは高齢者層が保有している⁴¹ものの、リスクウエートの細かな分類がなされていないければ、ライフサイクルに合わせたポートフォリオを作ることができず、将来不安から安全性・流動性のみを考慮する形にならざるを得ないことになろう。

このような金融資産構造を打開し、先進国並みの金融資産の多様化のためには、いろいろなタイプのリスククラスを持つ間接金融商品を取り揃えることが重要なのであり、山下（1980）が指摘するように「金融機関は、個人の金融資産選択に適合する金融資産を創出することによってのみ、資金量を拡大することができる」ということを実践することが必要である。

(7) 意思のあるおカネの存在

ここで、小規模企業に対する金融仲介を組み込んだ間接金融商品を作ることができれば、当該企業群に対する設備資金金融流通以上（創業のための資金など）の長期的な資金をカバーすることも可能になろう。

41 中小企業白書（2007）によれば、金融資産に限ると、高齢者の資産保有額は1,970万円と、全国平均の950万円のおよそ2倍に上る。

その一つがベンチャーキャピタルであり、実際にも徐々に増加しているようである⁴²。この場合、十分な分散投資が出来ていれば、資源配分の効率性を実現できるのであり、大いに発展が期待させる。けれども、十分な分散投資を行うには、情報収集の能力が問題になると同時に、市場性のない証券の時価の算出等の問題が残る。この点について、地域金融機関の情報能力などをアンバンドリングすることで市場型間接金融を行う、「リレーションシップ補完型の市場型間接金融」を地域・中小金融機関と地域の中小企業との間に位置づけることができれば、いくつかの制度・システム上の問題を解決する必要があるものの、適切なリスク管理が可能になり、家計からの資金も参入することが期待できよう⁴³。

他方、最近注目される動きとしては、「NPOバンク」というノンバンクによる活動である。この「NPOバンク」とは「市民金融の趣旨に賛同した市民・団体の出資により組合を作り、融資を行う」ものであり、「原則無担保で低金利、融資を受けるには融資を受ける市民・団体自身が出資していることが条件となることが多い」⁴⁴というものである。これは「融資を受ける市民・団体自身が出資していることが条件」ということから協同組織であり、出資形態で資金を集めていることから「預金通貨の供給」には当たらない⁴⁵。また、構成員は、同一地域に居住するか、あるいは同一の業種において経済活動を営むような市民・団体であるため、人縁・地縁のネットワークが形成され、それに基づいて、貸出審査等を行っている。つまり、リレーションシップ貸出を行っているのであり、地域に根差した銀行と同程度のソフト情報を持つことも可能な主体であるといえる。この団体にとっての資金調達、出資とはいえ、事実上は「経済的なリターン」を望んでいるわけではなく、ガーレイ・ショウ（1967）のいう「友愛に基づく効用」⁴⁶をその保有動機にしていると考えられる。

このような動きが活発化してくれば、小規模企業のみならず、地域活性化のための活動等へも資金がまわり、地域経済そのものの発展につながる⁴⁷。

（まえだ たくお・本学非常勤講師）

42 忽那憲治（1997）などが詳しい。

43 リレーションシップ補完型の市場型間接金融」については池尾（2006）pp264～265参照。課題については「貸出債権を譲渡することを制度的に容易にし、そのコストを下げることも、慣習的にも定着させていくこと」や「最終的な資金の流れを見たときには、経済のリスクを抑えるとともに、残ったリスクに対しては幅広く保有させること」などがある（p263）。この点については今後の研究課題である。

44 阿部（2006）p252引用。現在、NPOバンクは全国に9つあり、設立準備に入っているものが10団体ほどあるという。<http://npobank.net/>

45 この団体は、ほとんどが拠出された資金より貸出していることから、一般の営利ノンバンクとは違い、借入コストもかからない。また、活動自体がボランティアで行っていることから、人件費等も非常に低く抑えられているところに特徴がある。このため、営利ノンバンクでは実現不可能な低金利融資が可能となる。

46 ガーレイ・ショウ（1967）p180参照。保有理由としては「地域に貢献するなら」「環境保全に使われるなら」「ボランティア支援に資するなら」などが考えられる（唐木（2007）p177より）。

47 ただし、2006年の改正貸金業規制法の議論の中で、NPOバンクも規制の対象になり、活動自体への悪影響が懸念されている。本来は、制度的に擁護されてしかるべき活動なので、このような市民金融が自由に行えるような制度・システム設計に向けて、金融制度の抜本的な改革が望まれる。

【参考・引用文献】

- 足立正道・大澤真（2000）「中堅・中小企業ファイナンス市場の現状と課題」、日本銀行金融市場局『金融市場局ワーキングペーパーシリーズ 2000-J-10』
- 阿部圭司（2006）「第10章 コミュニティ・ビジネスのためのファンディング・システム」、高崎経済大学付属産業研究所『事業創造論の構築』日本経済評論社
- 池尾和人（2006）『市場型間接金融の経済分析』日本評論社
- 小佐野広（2001）『コーポレートガバナンスの経済学』日本経済新聞社
- 唐木宏一（2007）「第9章 地域に対する社会的な金融」、谷本寛治編著『SRIと新しい企業・金融』東洋経済新報社
- 金融審議会金融分科会第二部会リレーションシップバンキングのあり方に関するWG（2003）『リレーションシップバンキングの機能強化に向けて』平成15年3月27日
- 金融審議会金融分科会第二部会（2007）『地域密着型金融の取組みについての評価と今後の対応について』（平成19年4月5日）
- 忽那憲治（1997）『中小企業金融とベンチャー・ファイナンス』東洋経済新報社
- 産業構造審議会産業資金部会産業金融小委員会報告書（1999年6月）
- J・G・ガーレイ／E・S・ショウ 桜井欣一訳（1967）『貨幣と金融（改訂版）』至誠堂
- 社団法人全国貸金業協会連合会（2007）『貸金業白書（平成18年版）』（平成19年1月）
- 滝川好夫（2007）『リレーションシップ・バンキングの経済分析』税務経理協会
- 中小企業庁（2007）『2007年版中小企業白書』
- 日本銀行調査統計局（2000）『欧米所得の資金循環統計』（2000年11月）
- 日本銀行調査統計局（2006a）『資金循環統計（2006年第4四半期速報）：参考図表』
- 日本銀行調査統計局（2006b）『資金循環の日米比較：2006年4Q』
- 日本事業者金融協会（2002）『事業者向け金融業の実態』（平成14年6月）
- 日本事業者金融協会（2005）『会員営業実態調査』（平成17年10月）
- 早川英男（1988）「金融仲介の経済理論について」日本銀行金融研究所『金融研究』第7巻第1号
- 原司郎（1976）『現代金融論』日本経済評論社
- 原司郎（1990）『地域金融と制度改革』東洋経済新報社
- 藤野次雄（2003）「信用金庫の規模と範囲の経済学」、『貯蓄経済理論研究会 年報 第18巻』貯蓄経済研究所
- 村本孜（1994）『制度改革とリテール金融』有斐閣
- 村本孜（2005）『リレーションシップ・バンキングと金融システム』東洋経済新報社
- 藪下史郎（2001）『貨幣金融制度と経済発展』有斐閣
- 藪下史郎、武士俣友生（2002）『中小企業金融入門』東洋経済新報社
- 山下邦男（1980）「金融システムと金融構造」、原司郎編『テキストブック金融論』有斐閣ブックス
- R. W. Goldsmith（1975）“*Financial Intermediaries in the American economy since 1900*”, ARNO PRESS