

第5章 「日本的金融からの脱却」について —金融機関と企業との関係—

植杉威一郎

要約と提言

金融機関—企業間関係に焦点を当て、金融機関による情報生産をどのように促すかを議論する。低金利環境の下では、情報生産の対価である金利を変化させる余地が極めて小さかったことが、金融機関による積極的な情報生産やリスクテイクを妨げてきた可能性は否定できない。リスクテイクの余地が限られていたことが、金融の重要な機能であるリスク分散が日本で進まなかった原因でもあった。金融政策の転換（＝金利ある世界への復帰）は、極めて重要である。しかしながら、日本の金融機関が生み出す付加価値が経済に占める割合は長期にわたって低下傾向にあり、金融政策の変更だけで、金融機関の情報生産機能がにわかには回復するとは考えにくい。

緩和的な金融政策が続いた25年の間に、人口は減少に転じ高齢化はさらに進行した。これは、日本全体の貸出需要を減らすだけでなく、地域金融機関での人材定着難にみられるような供給側の制約を強める。このような環境変化の下では、金融機関が従来型の貸出業務を続けることのリスクは大きい。政策当局が促す地域金融機関の合併はひとつの方向ではあるが、これまでの金融機関合併が経営や借り手企業に及ぼしてきた影響を見る限り、十分な対応の方策とは言えない。そこで、金融政策の方向転換後の望ましい金融機関—企業間関係のあり方について、以下の提言を行う。

金融機関—企業間関係の再構築

- ・2000年代前半から地域金融機関が推進するべきものとされてきたリレーションシップバンキングは、「銀行と借り手の間の親密な取引関係を通じて銀行がソフトな情報を蓄積し、様々なメリットを生み出すこと」と定義される。
- ・しかし現状では、企業にとっての取引金融機関数、金融機関にとっての取引先企業数が多く、メインバンクがリレバンを提供するために十分な資源を割くことができていない。越境貸出が広く行われているが、リスクの高い先に信用保証付き貸出を多く提供するなど遠隔地の企業に関する情報生産は十分ではない。リレバンは、大手地方銀行の取引先である成長意欲を有する中小・中堅企業への資金供給手法としては適当ではない。
- ・以上を踏まえて、政府はリレバンに適した金融機関—企業間関係を、これまでよりも絞り込んで提示すべきである。
- ・一方で金融機関は、自らの取引先ポートフォリオを再構築して、有効な情報生産を行うこ

とのできる関係に取引を絞る必要がある。提供する金融サービスを評価する企業との関係を維持して低金利だけを求める企業との関係をやめる、手間暇かけてリレバンを提供する先とそれ以外の先とを峻別するといった取り組みを進めるべきである。

差別化された金融サービスの提供

- ・貸出市場での競争において低金利以外の有効な条件を提示できていない金融機関には、他行と差別化された金融サービスの提供が求められる。その過程で与信先に関する情報が生産されて、金利を引き上げることができるのではないか。
- ・これまでに様々なサービスが提案されてきた。融資に関する分野では、ABL、コベナンツ付き融資、コミットメントライン、オンラインファクタリングなどがある。従来環境下では普及が進まなかったが、今後成長が期待できるし、他行との差別化の手段となる。与信審査モデルや事業再生支援も、他行と差別化できる有力なサービスの一つである。
- ・人口減少経済で供給制約に直面する日本の金融機関は、手間暇かけて取り組む分野（例：抜本的な事業再生）と省力化できる分野（例：オンラインファクタリング、SNSを活用した与信審査）とを区別した上で、自らの得意分野に資源を集中するべきである。
- ・政府にできることとしては、新しい金融サービスの提供を可能にする規制緩和が挙げられる。これまで担保や個人保証を求めない貸出を先進的に導入してきた政府系金融機関が、新たな金融手法を先導的に採用することも、その手法の市場全体への普及に役立つ。また、新規サービスを積極的に提供する地域金融機関に対して、営業区域拡大を積極的に認めることも考えられる。

情報生産に必要な貸出市場の競争環境の検討

- ・貸出市場の競争が経済厚生を改善する上で重要であることは、言を俟たない。しかしながら、低金利環境下での金融機関間の激しい貸出競争はむしろ、借り手企業に関する意味のある情報やイノベーティブな金融商品の生産を妨げてきたのではないか。これは、Petersen and Rajan (1995)による、競争が激しいとリレバンが提供されにくいという主張と整合的である。
- ・現時点まで得られている結果に基づけば、貸出市場における集中度の上昇は金利上昇をもたらしていない。
- ・今後、どのような競争環境の下で金利上昇や貸出額減少が生じるか、金融機関による情報生産が阻害されるかという点についての実証的な知見を積み重ねることが必要である。
- ・人口が減少する経済においては、金融機関の資金供給余力、借り手企業や家計の資金需要も減少し続けるために、貸出市場や預金市場の地理的な範囲が大きく変化する可能性がある。地域金融に関する政策を議論する際には、都道府県といった行政区分を超えた構想力が求められる。

I. はじめに

本稿は、日本金融市場の競争力強化に向けた方策を検討するという金融研究調査会の目的に沿い、「日本的金融からの脱却」という題材を取り扱う。日本の金融システムは、市場よりも銀行を中心とするものであり、メインバンク制度を重要な概念として説明されることが多かった。メインバンク制度は、主に、都市銀行をはじめとする大手行と上場企業との関係に焦点を当ててきた。

その一方で、地方銀行以下の地域金融機関と中小企業との関係に注目し、それを深化させることの利点を示す「リレーションシップバンキング」の考え方が、2000年代前半以降金融当局によって強調されてきた。それと並行して、学術的にもリレーションシップバンキングに関する実証分析が多く行われてきた。こうした背景を踏まえ本稿では、主に中小企業の資金調達における金融機関と企業間の関係、金融機関が企業について生産する情報に注目し、現状と問題点を整理する。第2節では、日本での金融機関－企業間関係の特徴やこれまで推進されてきたリレーションシップバンキングの行政上や学術上での扱いを説明する。第3節では、これら金融機関－企業間関係の問題点を指摘する。

低金利環境の下では、情報生産の対価である金利を変化させる余地が極めて小さかったことが、金融機関による積極的な情報生産やリスクテイクを妨げてきた可能性は否定できない。リスクテイクの余地が限られていたことが、金融の重要な機能であるリスク分散が日本で進まなかった原因でもあった。金融政策の転換（＝金利ある世界への復帰）は、極めて重要である。しかしながら、日本の金融機関が生み出す付加価値が経済に占める割合は長期にわたって低下傾向にあり、金融政策の変更だけで、金融機関の情報生産機能がにわかに回復するとは考えにくい。

緩和的な金融政策が続いた25年の間に、人口は減少に転じ高齢化はさらに進行した。これは、日本全体の貸出需要を減らすだけでなく、地域金融機関での人材定着難にみられるような供給側の制約を強める。このような環境変化の下では、金融機関が従来型の貸出業務を続けることのリスクは大きい。政策当局が促す地域金融機関の合併はひとつの方向ではあるが、これまでの金融機関合併が経営や借り手企業に及ぼしてきた影響を見る限り、十分な対応の方策とは言えない。そこで第4節では、現状を踏まえて、金融政策の方向転換後における望ましい金融機関－企業間関係や情報生産のあり方について検討する。

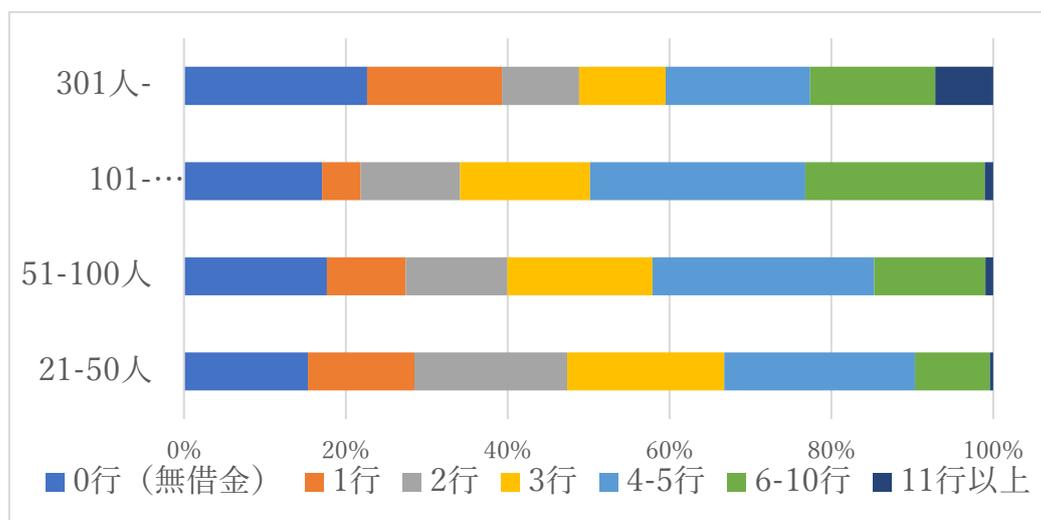
II. 日本における金融機関-企業間関係の特徴、リレーションシップバンキング

近年の日本で金融機関と企業間の関係を概観すると、2つの特徴を指摘することができる。規模の小さい中小企業であっても2つ以上の金融機関と取引関係を結ぶという複数行取引と、地域金融機関が本店のある都道府県以外の企業に貸出を行う越境貸出である。

1. 複数行取引

日本では、大企業のみならず中小企業であっても 1 つの金融機関だけではなく複数と取引するのが通常である。まずこの点を、データによって示す。図 1 は、中小企業白書に用いられた企業向けアンケート調査に基づいて、企業規模別に取引金融機関数を集計したものである。従業員 300 人以下の中小企業では、最も従業員規模が小さい区分（21～50 人）でも、1 行取引の企業は 1 割強に過ぎず、7 割超の企業で 2 行以上の金融機関と取引している。複数行取引を行っている企業の比率は、規模が大きくなるにつれて増加している。

図 1：中小企業の取引金融機関数（従業員数別）



（出所）アクセントア(株)「平成 29 年度我が国中小企業の構造分析及び構造変化の将来推計に係る委託事業報告書」（2018 年 3 月）

図 1 は 2010 年代後半における状況を示したものであるが、それ以前からの推移はどうなっているのだろうか。2000 年代以降現在に至るまで、日本の金融機関の数は、新規参入を通じて増加するというよりもむしろ、合併などを通じて減少を続けてきた。したがって、それ以外の状況が変化しなければ、企業側からみた取引金融機関数は減少しているはずである。

表 1：企業ごとの金融機関との取引関係数の推移

年	企業数 (A)	金融機関との取引関係数 (B)									
		B/A	銀行等	都銀	地銀	地銀II	信託銀	長信銀	信金	信組	
2003	172160	491908	2.86	676	7	64	53	27	2	326	191
2004	184544	518845	2.81	642	7	64	50	27	2	306	181
2005	178141	512873	2.88	627	7	64	48	25	1	298	175
2006	187284	534277	2.85	612	6	64	47	21	1	292	172
2007	187866	536419	2.86	602	6	64	46	21		287	168
2008	201041	563772	2.80	594	6	64	45	20		281	164
2009	206302	574409	2.78	590	6	64	44	20		279	162
2010	218922	595919	2.72	578	6	64	42	19		272	159
2011	225234	609064	2.70	574	6	63	42	18		271	158
2012	230580	619701	2.69	575	6	64	42	18		271	158
2013	237655	637153	2.68	569	6	64	41	16		270	157
2014	236185	637242	2.70	563	5	64	41	16		267	155
2015	255548	684907	2.68	562	5	64	41	16		267	154
2016	263458	704372	2.67	559	5	64	41	16		265	153
2017	260155	700428	2.69	555	5	64	41	16		264	151
2018	254394	692914	2.72	548	5	64	41	15		261	148
2019	238230	663680	2.79	543	5	64	40	14		259	146

(出所) TDB-CAREE データベースに基づき、筆者計算。財務データがある企業について、信用調査会社が記録する金融機関との取引関係数を用いている。銀行等の数は、預金保険機構 HP に基づく。

この点を検証したのが表 1 である。ここでは、大手信用調査会社である帝国データバンク (TDB) の企業データベースを用いて、財務データがある企業ごとに記録されている取引金融機関数の平均値の推移を 2003 年から 2019 年まで記録している。表の右側には金融機関数の推移が示されており、都市銀行から信用組合にいたる全ての業態で、横ばいか減少している。全体でも、2003 年の 676 行から 2019 年の 543 行へと 2 割程度減っている。興味深いのは、金融機関の数が時間を通じて相当程度減少しているにもかかわらず、企業 1 社あたりの取引金融機関数は、2003 年時点の 2.86 行から 2019 年の 2.79 行と期間中ほぼ横ばいになっている点である。企業からみた金融機関との関係が複数行取引である状況は、少なくとも 2000 年代に入って以降も続いている。

このように、日本の中小企業では複数の金融機関と取引関係を結ぶことが通常である。しかしながら、海外ではこうした複数行取引を行っていない国もある。様々な国の金融機関に行動に関する実証分析をサーベイした Degryse, Kim, and Ongena (2009)によると、米国、英国、ノルウェー、スウェーデンでは、1 企業あたりの取引金融機関数が相対的に少ない。米国では、中小企業金融に関する詳細な調査を行っていた NSSBF(National Survey of Small Business Finance)に基づく、平均値では取引金融機関数が 2 行であっても、中位値では 1 行である。さらに NSSBF を用いた研究である Petersen and Rajan (1995)や Brick and Palia (2007)では、取引金融機関数の平均値は 1.2 から 1.4 行、中位値では 1 行である。これに比べると、日本を対象にした集計である図 1 では中位値は 3 行から 4 行である。米国よりも日本の方

が、平均値でも中位値でも取引金融機関数が多いことがわかる。ちなみに、Degryse, Kim, and Ongena (2009)では、日本と同様に取引金融機関数が多い国として、イタリア、ポルトガル、スペインが挙げられている。

以上をまとめると、日本では中小企業においても、メインバンク 1 行のみと取引関係を結ぶのではなく、複数の金融機関と借入を含めた取引関係を結ぶのが通常の間姿であると言える。筆者が知る限りでは、日本における複数行取引の理由を明らかにした実証研究はないようだ（海外に関する研究としては Farinha and Santos, 2002 を挙げるができる）。推測になるが、借入を行う企業側と資金を供給する金融機関側それぞれの動機としては以下が考えられる。企業側は、交渉力を確保して自らに有利な条件（資金量、金利、担保）で借入を行うために、複数の金融機関と同時に取引関係を持つ。過去の金融危機時において金融機関による貸し渋りを経験する企業では、そうした動機がより強まると思われる。金融機関側は、企業部門が貯蓄超過に転じる中で、できるだけ貸出量を増やすためには、より多くの取引先企業を作ってそこに貸出を行おうとする。多くの金融機関が貸出量を増やすという同様の行動様式を採るほど、できるだけ多くの貸出先企業との取引をしようとする動機は強まると考えられる。

2. 金融機関-企業間関係の地理的な広がり

日本での金融機関と企業間関係に関するもう一つの特徴は、取引関係に地理的な広がりがみられる点にある。地理的な広がりとは、金融機関が広域に企業への貸出を行う傾向を指す。この傾向は、地方銀行をはじめとする地域金融機関で、2000 年代に入って強まった可能性がある。

都市銀行は、以前から店舗網を一定程度全国展開しており、多くの都道府県で貸出業務を行っていた。その結果、大都市圏だけではなく地方圏にも多くの取引先企業を持っている。一方で、地方銀行の店舗網は、本店所在県に所在することが多かった。地方銀行の店舗設置地域が本拠地周辺に限られていた背景には、金融機関店舗の立地規制の影響もあったと思われる。企業の資金需要が旺盛で、企業部門が投資超過であった時期には、インターバンク市場を通じて地方銀行などから都市銀行に資金が移動していた。地方銀行がそれぞれの本拠地周辺で集めた預金が、短期金融市場を通じて都市銀行に融通され、彼らによって主に大都市圏での貸出が提供されていたと考えられる。

こうした傾向は、企業の資金需要が減少して貯蓄超過に転換するとともに、変化していったと思われる。インターバンク市場での都市銀行による資金需要が減少して、地方銀行をはじめとする地域金融機関は、集めた預金を貸出などの形で運用する必要性をより感じるようになった可能性がある。こうした中で、地方銀行には、2002 年の金融機関店舗立地規制の緩和が大きな転機となった。小山 (2018, p39) は、「銀行のわが国における営業所の設置、位置の変更等について許可制が廃止され、単なる届出ですむようになった。これは明治以来長年にわたって続いた、政府による「店舗行政」の実質的な終焉を意味する大きな制度転換

である」と述べている。その結果起きたことが、地方銀行による本店所在地外の都道府県への越境出店であった。杉山（2022,第3章,図表 3-12）は、地域金融機関の出店数に占める本店所在地外の都道府県への越境出店の割合は、2003 年以降 3 割程度に上昇したことを指摘している。

越境出店とともに、地域金融機関の本店所在地から他県に資金が流れる「越境貸出」、特に、東京向けの越境貸出が増加したと考えられる。こうした見方と整合的な事象をいくつか指摘することができる。第 1 に植杉（2022, 第 3 章）は、金融機関・都道府県ごとに集計された貸出・預金残高データを用いて、金融機関が各都道府県で行う貸出が同じ金融機関が各都道府県から集める預金で賄われている程度を計算した。その上で、全ての金融機関についてその程度を合計して、貸出・預金を通じた都道府県間の資金循環の実態を明らかにした。表 2 では、2019 年について、ある県で集められた預金が自県を含めた各都道府県への貸出にどの程度用いられているかを示している。一番上の行は北海道である。北海道で集められた預金のうち、同じ北海道での貸出に回っている量が 120 と最も多い一方で、東京での貸出が 32 とそれに次いで多く、富山と大阪での貸出がそれぞれ 1 と続いている（脚注：ここで示す数字は、2005 年に北海道での預金が北海道での貸出に使われた金額を 100 として指数化されている）。他の都道府県をみても、自県で集められた預金は、自県での貸出に用いられるのに次いで東京での貸出に用いられることが多い。西日本の府県では、東京だけではなく大阪への貸出に自県で集められた預金が使われている場合がある。以上から、地方圏から見ると、集められた預金の多くが東京を筆頭とする大都市圏での貸出に用いられている。これは、地域金融機関が越境貸出に積極的に取り組んでいるという指摘と整合的な事象である。

表 2 は、2019 年のみを対象とした状況である。植杉（2022）はこの行列を 2005 年から 2019 年までの 15 年間分計算しているため、ある県で集められた預金が自県や東京で貸出として用いられる割合の増減が分かる。その結果を示したものが図 2 である。これをみると、自県から他県への資金の流れを示す越境貸出のうち、特に東京向け越境貸出が 2010 年代半ばまで増加している。なお、この図はすべての都市銀行も含めて集計しているため、期間後半では東京向けの越境貸出割合は減少しているが、地方銀行に限った集計を別途行くと、東京向けの割合は期間中増加を続けている。

次に示すのは、信用調査会社の企業データベースにおける取引先金融機関の情報を用いて、地方銀行の取引先企業が所在する地域の広がりや、過去 20 年ほどの間にどの程度変化したかという点を調べた結果である。それぞれの地域で大きな貸出シェアを有する地方銀行を 4 つ選び、2003 年時点と 2019 年時点で取引関係を有する企業がいくつの都道府県に所在するかを調べた。このデータベースでは、企業ごとに最大 10 までの取引先金融機関が記録されており、最も上位にくる金融機関と 10 までのどれかに含まれている金融機関をそれぞれ特定することができる。前者の金融機関は企業にとって最も重要かつ密接な関係を築いている先であり、後者の金融機関には密接ではなくてもとにかく関係を有する先を含んでいるとみなすことができる。

表 3：地方銀行と取引関係を持つ企業の地理分布

取引関係を持つ企業の地理分布（いくつかの地方銀行の例）		
取引関係を有する企業の所在都道府県数	2003年	2019年
銀行A	21	28
銀行B	23	30
銀行C	18	30
銀行D	17	25

第1位の取引関係を有する企業の所在都道府県数	2003年	2019年
銀行A	11	12
銀行B	7	7
銀行C	7	16
銀行D	9	10

（出所）TDB-CAREEデータベースに基づき筆者計算。

表 3 で、これら 2 種類の取引関係の地域的な広がりを 2003 年と 2019 年で比較すると、以下の 2 点に分かる。第 1 に、取引関係を有する企業の所在地域は、いずれの地方銀行においても大きく広がった。第 2 に、第 1 位の取引順位を有する企業の所在地域の広がりはお

幅なものにとどまった。これらの点を踏まえると、地方銀行は越境貸出により新たな取引先を金融機関は開拓したものの、やりとりの密度が薄い先との関係が大半であるようだ。(脚注：もっとも、今回の分析は筆者が任意に選んだ地方銀行4行を対象としたものである。ここで見出した傾向が地方銀行全体にも一般化できるものかどうかという点は、まだ検証されていない。)

3. リレーションシップバンキング

前小節まででは、金融機関と中小企業との関係が、日本でどのような特徴を有していたのか、時間を通じてその特徴がどのように変化してきたかを概観した。本小節では、金融機関と企業との密接な関係に基づくリレーションシップバンキングが、どのように金融行政や学術研究において扱われてきたかという点について簡単に述べる。

リレーションシップバンキングの定義は、内田(2007)によれば「銀行と借り手の間の親密な取引関係を通じて銀行がソフトな情報を蓄積し、さまざまなメリットを生み出すこと」である。リレーションシップバンキングは、主に大銀行と大企業との関係よりも、地域金融機関と中小企業間との関係において想定されることが多く、上場企業について議論されることが多かったメインバンク・システムとは対象が異なる。しかし、密接な取引関係を前提として金融機関と企業の双方が得る便益に注目するなど、類似点は多い。

金融行政では、2003年に金融審議会や金融庁から、リレーションシップバンキングに関する概念整理とそれを推進するための行動計画が公表されたのが、リレーションシップバンキングが推進されるようになった嚆矢である。その後は、地域密着型金融、事業性融資などと呼称を変えながら、リレーションシップバンキングの推進が行政上の重要な方針であり続けている。

学術研究の面では、密接な金融機関－企業間関係によってどのような便益が生まれるのか、その便益の程度は経済環境によってどのように影響を受けるのか、といった点が分析対象となってきた。分析は主に、金融機関－企業間関係の密接さ程度を、取引年数や取引金融機関数、貸出・預金取引や為替取引、コンサルティングといった取引種類の数、借り手企業からみた金融機関による情報生産機能への主観的な評価などによって測る。その上で、これらの変数が企業の資金調達環境を改善するのに寄与しているかが検証される。特に、世界金融危機を含む経済危機時に金融機関－企業間関係の密接さ程度がどのように役立つかという研究も行われてきている。これまでの内外の実証分析の結果は、Degryse, Kim, and Ongena(2009)や内田(2012)によって紹介されており、リレーションシップバンキングの効果に関する研究については、相当程度の蓄積がすでに存在している。多くの研究では、リレーションシップバンキングの正の効果を示している。すなわち、密接な金融機関－企業間関係は企業側からみた良好な資金調達環境につながるとの結果を得ている。

III. 日本の金融機関-企業間関係や越境貸出に係る問題点

複数行取引で特徴づけられる金融機関-企業間関係や地方銀行を中心とする地域金融機関による越境貸出は、貸し手側の金融機関と借り手側の企業がそれぞれ求めた結果として実現している。しかしながら、金融機関による情報生産という観点からは、いくつかの問題が存在する。

1. 金融機関-企業間関係に係る問題点

金融機関-企業間関係の密接さが良好な企業資金調達環境につながっているという多くの学術研究を踏まえると、「日本でのリレーションシップバンキングは機能している」と肯定的に捉えることができるようにみえる。しかしながら、リレーションシップバンキングを提供している金融機関の経営状況や、その便益を得ているはずの企業側の長期的な成長を見る限り、日本の金融機関-企業間の関係は、理論が想定しているような正の便益を生んでいないのではないかという疑問が生まれる。以下の2つは、学術的に十分な裏付けを得ているわけではないが、考慮に値する論点である。

第1は、金融機関が得る資金利益の動向を踏まえた論点である。リレーションシップバンキングは、内田（2007）による定義が示すように、様々なメリットを取引に携わる金融機関と企業の双方にもたらすはずである。Petersen and Rajan (1995)などの理論モデルでも、リレーションシップバンキングを提供する金融機関は、短期ではともかく長期では貸出の提供に見合う十分な利益を得ることを示している。しかしながら、日本の現実はこうした理論上の想定とは異なる。金融機関、特にリレーションシップバンキングや地域密着型金融を推進しているはずの地域金融機関の資金利益は、コロナ禍前まで低下を続けてきている。

第2は、比較的規模の大きな中小企業・中堅企業の動向を踏まえた論点である。金融庁の日下智晴地域金融企画室長（当時）は、年間売上高が30億円から70億円の中小企業を、地方銀行が経営支援人材・ノウハウの提供を求められているにもかかわらずそれを提供できず、規模拡大を目指す中小企業が十分な支援を受けることのできない空白地帯、としている（日経ビジネス 2021年2月10日号）。この状況は、金融当局が地方銀行、信用金庫、信用組合すべてを地域金融機関としてひとくくりにした上で、これら全てがリレーションシップバンキングを推進すべきと決めたことで生まれた可能性がある。特に地域一番手行と呼ばれる大手地方銀行では、規模の小さな中小企業との関係にまで密接なやり取りを求められた結果、本来成長余力がある企業に対する十分な支援ができなくなっている可能性がある。金融機関にとって、メインバンクを務めるためにはそれ以外の取引関係数社分に相当する費用が必要だが、それを賄うことができないためかもしれない。

2. 越境貸出に係る問題点

越境貸出にみられる金融機関-企業間関係の地理的な広がりにも、それが金融機関と企業

の双方にとって便益を増やす効果があるのかという疑問がある。主要な論点として 2 つを挙げることができる。第 1 に、貸出ポートフォリオを地域間で分散する効果は、日本のように地域間で景気変動の同調性が高い国では小さいかもしれない (BIS Group of Ten Report, 2001)。この場合には、地域金融機関が地元に加えて遠隔地で貸し出しを行ってもリスク分散の効果は乏しいかもしれない。

第 2 に、地域金融機関による越境貸出が果たして生産性の高い企業に対して行われているのかという論点である。もともと越境貸出には、新たな貸出先開拓という目的があった。例えば、大都市圏に進出する地元出身企業や担保評価をしやすい不動産関連の案件が、新規貸出先として考えられていた。地元で貸し出す場合に比してこれらの貸出先の生産性が高い、もしくは、リスクに見合った収益性が高いということであれば、越境貸出には金融機関にとって利点がある。

しかしながら実際の越境貸出は、効率的な資金の流れになっていない可能性がある。植杉 (2022, 第 3 章) は、表 2 に用いたデータと都道府県に所在する企業の平均的な労働生産性に関するデータを用いて、貸出・預金を通じた地域間の資金の流れが、地域間の生産性の高低とどのような関係にあるかをみた。すると、生産性が高くなる地域から低くなる地域へと資金が移動していることが分かった。地域別・金融機関別の信用保証付き貸出データを用いてデフォルト率の決定要因を調べた Tsuruta (2023) は、越境して信用保証付き貸出を行う場合のデフォルト率が、本店が所在する都道府県で貸し出す場合に比して高いことを見出した。これらはいずれも、越境貸出の非効率性を示唆する結果である。

IV. 金融機関－企業間関係で情報生産を促す方策

2000 年代前半以降の日本では、特に地域金融機関による貸出に際しては、リレーションシップバンキングが推進されてきた。現時点での金融機関－企業間の関係をみると、前節まで指摘してきたいくつかの問題がある。すなわち、企業にとっての取引金融機関数、金融機関にとっての取引先企業数が多く、メインバンクがリレバンを提供するために十分な資源を割くことができていない。越境貸出が広く行われているが、リスクの高い先に信用保証付き貸出を多く提供するなど遠隔地の企業に関する情報生産は十分ではない。リレバンは、大手地方銀行の取引先である成長意欲を有する中小・中堅企業への資金供給手法としては適当ではない。

こうした状況を踏まえて、金融機関による情報生産を促す方策を、金融機関－企業間関係の再構築、差別化された金融サービスの提供、リレバンと貸出市場での競争環境の関係、の 3 点に分けて論じる。

1. 金融機関－企業間関係の再構築

前節で示した現状から、地域金融機関にはリレバンを自らの取引先企業全てに提供する

だけの資源はないし、金融機関と企業の間関係によってはリレバン以外の貸出手法が適当な場合もあるということが言える。

リレバンは、トランザクションバンキングという言葉と対置され、いくつかある貸出手法の一つであるという点は、Berger and Udell (2006)などの文献でも示されている。¹ しながら、2003年に金融庁が「リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」を提示し、その後も地域密着型金融などの指針を示す過程で、全ての地域金融機関が全ての貸出先企業との関係において、リレバンを推進しなければならないという風潮が生まれた可能性がある。

こうした状況を改善するためにはまず、リレバンは全ての地域金融機関の全ての貸出先にとって最善の貸出手法というわけではなく、代替的な貸出手法も存在するという点を、改めて周知することが考えられる。地域で最大の地方銀行よりも信用金庫や信用組合の方が、リレバンを必要とする局面が多いと思われる。地域金融機関といっても、長期的な取引関係を築いて費用のかかるリレバンを常に求められているわけではないという点を認識することは重要である。

こうした政府の姿勢を前提として、地域金融機関にもそれぞれの取り組みが求められる。すなわち、自らの努力で取引先のポートフォリオを再構築して、有効な情報生産を行うことのできる関係に取引を絞る必要がある。そのためには、提供する金融サービスを評価してくれる企業との関係は残しつつ、低金利だけを求める企業との関係はやめる、もしくは、手間暇をかけてリレバンを通じた情報生産を行う先とそれ以外の先とを峻別する、といった取り組みが考えられる。

これらの取り組みについては、実際に再構築に取り組んだ第二地方銀行の例が参考になる。この銀行の場合、役員が取引先を全て訪問して自行のサービスに納得してもらうところと取引を継続する、経営目標を貸出量ではなく貸出金利息収入に変更する、新規取引先を開拓して貸出先のポートフォリオを常に再構築するという方針が奏功している（日経ビジネス, 2020）。

仮に、全国の金融機関が取引先のポートフォリオを再構築すると、どのような変化が生じるのか。貸出先に関する意味のある情報生産を行うという目的に照らすと、メインバンクとして取引できる先に、金融機関－企業の取引関係を限定するというのが、有力な一つの方策と思われる。そこで、本稿で用いてきた企業データベースに基づいて、2019年の時点で企業ごとに記録されている第1順位の取引金融機関をその企業にとってのメインバンクとみなし、メインバンク関係のみに取引関係を限る場合に起きることを想定してみる。

これまで越境貸出を積極的に行ってきた地方銀行・第二地方銀行について、こうした仮定計算を行うと、表4が示すように、銀行にとって取引先企業がある都道府県の数に大幅に減少する。メインバンク関係ではないものも含む取引先企業を対象にすると、1銀行あた

¹ 彼らは、貸出手法として financial statement lending, small business credit scoring, asset-based lending, factoring, fixed asset lending, leasing, relationship lending, trade credit を挙げている。

り取引先企業がある都道府県の数 は 17 を超えているが、メインバンク関係のみに絞ると 8 にまで減少する。銀行本店以外の都道府県に所在する企業と取引する越境貸出は、メインバンク関係に取引を絞ることで大幅に縮小する。

表 4 : 取引関係の変化に伴う取引先企業の地理的分布の変化 (全ての取引関係→メインバンク取引関係)

年	地銀第二 地銀の数	取引先企業が 存在する都道 府県の数	メインの取引先企 業が存在する都道 府県の数	1 行当たり取引 先企業がある都 道府県の数	1 行当たりメイ ンの取引先企業 がある都道府県 の数
2003	115	1429	730	12.4	6.3
2005	111	1440	704	13.0	6.3
2010	105	1513	723	14.4	6.9
2015	105	1689	779	16.1	7.4
2019	103	1775	841	17.2	8.2

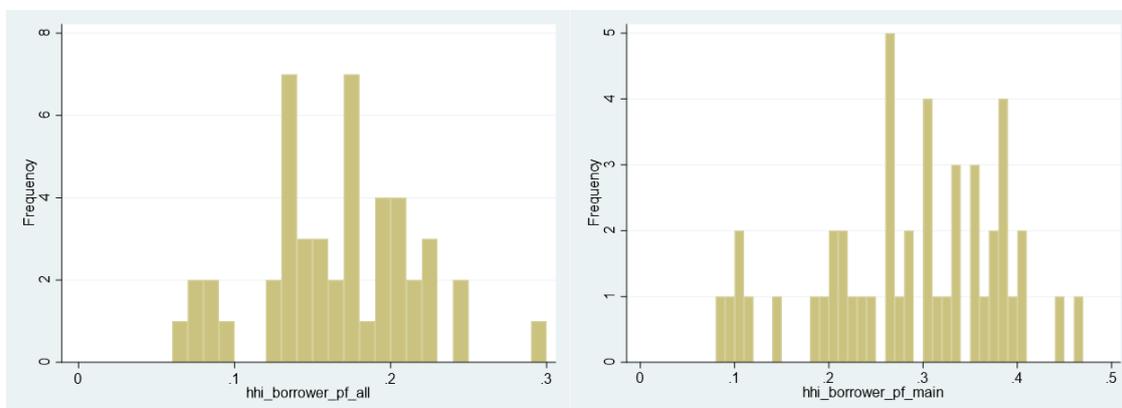
(出所) TDB-CAREE データベースに基づいて、筆者計算。

もつとも、こうした取引関係の変化は、貸出市場の集中度を通じて、金融機関間の競争程度や企業の資金調達環境にも影響する可能性がある。この点を予想するために、メガバンクから信用組合までの金融機関に注目し、2019 年時点で有していた取引先のうち、非メインとして取引していた先との関係がなくなり、メインバンクとして取引している先との関係のみが残ると仮定する。その上で、関係の数を単位として都道府県ごとの金融機関シェアを計算し、そのシェアの 2 乗を合計して、貸出市場における HHI (ハーフィンダール・ハーシュマン指数) を算出する。HHI は、一定の仮定の下で市場の競争度を表す指標であり、数字が 1 に近いほど独占的で 0 に近いほど競争的であることを示している。

図 2：貸出市場の集中度の変化

左：全ての金融機関-企業間の取引関係に基づく HHI の分布（2019 年）

右：金融機関-企業間のメインバンク取引関係に基づく HHI の分布（2019 年）



(出所) TDB-CAREE データベースに基づいて、筆者計算。

表 5：メインバンクとしての取引関係に限った場合の HHI の上昇幅（2019 年）

集中度の上昇幅における上位10県				同下位10県			
pref_name	hhi_borrower_pf_all	hhi_borrower_pf_main	difference	pref_name	hhi_borrower_pf_all	hhi_borrower_pf_main	difference
島根県	0.461	0.209	0.252	岐阜県	0.202	0.144	0.058
滋賀県	0.396	0.165	0.231	京都府	0.191	0.133	0.057
山口県	0.409	0.196	0.213	東京都	0.146	0.094	0.052
愛媛県	0.386	0.176	0.210	山形県	0.247	0.197	0.051
奈良県	0.371	0.170	0.201	北海道	0.185	0.138	0.047
徳島県	0.388	0.191	0.197	大阪府	0.107	0.077	0.031
和歌山県	0.442	0.247	0.195	埼玉県	0.114	0.086	0.028
熊本県	0.384	0.203	0.181	兵庫県	0.081	0.062	0.019
宮城県	0.350	0.175	0.175	神奈川県	0.102	0.085	0.017
石川県	0.367	0.197	0.171	愛知県	0.092	0.076	0.016

(出所) TDB-CAREE データベースに基づいて、筆者計算。

図 2 と表 5 をみると、メインバンクの取引関係に限って計算した HHI が全取引関係を含めて計算した HHI を上回ること、特に、最大手の地方銀行が大きなシェアを占めていそうな県で、貸出市場での集中度が上昇する傾向が顕著である。

集中度の上昇に伴い金融機関の市場支配力が高まる場合、貸出金利の上昇が予想される。この程度を、都道府県レベルのパネルデータを用いて HHI と貸出金利との関係を検証した植杉(2022, 第 9 章)の推計結果を用いて推測すると、表 5 で予想したような最大+0.25 程度の HHI の上昇であれば、+10bps から+20bps の金利上昇にとどまる。この仮定計算では、企

業とメインバンクとの関係だけに集約されていても、企業が望めば他の金融機関との取引関係を新たに築くことができるという、コンテストナブルな市場の前提が満たされている必要がある。しかしながら、表4が示すように、メインバンク関係に限っても金融機関が取引関係を有する企業が平均して8県を超える県で存在することを考えると、各都道府県の貸出市場には、複数の競争関係にある金融機関が、潜在的な企業の借入先としてであると推測される。

2. 差別化された金融サービス提供の重要性

長期的な関係に基づくリレーションシップバンキングとは相性が悪いかもしれないが、Boot and Thakor (2000)で示された、競争的な市場における差別化された金融サービスの提供という観点は、現在の日本にとって重要である。金融機関の多くが主要業務である貸出に関連して他と差別化する手段を持たないために、金利を引き下げる方向での競争を強いられている。近年は、地域商社や不動産仲介業務など、金融機関の基幹となる機能以外に活動範囲を広げる議論がされてきている。しかしながら本来は、貸出など本来業務の範囲内での差別化されたサービスの提供に、金融機関の比較優位がある。

これまでに、すでに様々な金融サービスが提案されている。融資に関する分野では、ABL、コベナンツ付き融資、コミットメントライン、オンラインファクタリングなどがある。

² これまでの低金利の環境下では普及が進まなかったが、金融政策の転換後は成長が期待できるし、他行との差別化の手段となる。与信審査モデルや事業再生支援も、差別化できる有力なサービスの一つである。

人口減少経済で供給制約に直面する日本の金融機関は、手間暇かけて取り組む分野（例：抜本的な事業再生）と省力化できる分野（例：オンラインファクタリング、SNSを活用した与信審査）とを区別した上で、自らの得意分野に資源を集中すべきである。

政府にできることとしては、新しい金融サービスの提供を可能にする規制緩和が挙げられる。これまで担保や個人保証を求めない貸出を先進的に導入してきた政府系金融機関が、新たな金融サービスを先導的に導入することも、そのサービスの市場全体への普及に役立つ。³また、新規サービスを積極的に提供する地域金融機関に対して、営業区域拡大を積極的に認めることも考えられる。

² 新しい金融サービスは、融資に関する分野よりも決済に関する分野でより広範かつ大規模に現れている。決済分野での新たなサービスの浸透が、決済と結びついた新たな融資商品につながる可能性もある。

³ 政府系金融機関が金融市場で果たす役割については、危機時における信用補完措置を評価する見方と、平常時における民業圧迫を批判する見方の両方がある。植杉(2022)は、第6章から第8章で、政府系金融機関から企業が貸出を受ける効果、政府系金融機関が低金利での貸出を行うことによる民業圧迫の有無、無担保・無保証人貸出などの先進的な取り組みを行った効果を分析している。筆者の意見は、全体の経済厚生を高めるためにも政府系金融機関が民間金融機関が行っていない分野に積極的に進出することが望ましい、それは民業圧迫という批判を和らげることにもつながる、というものである。

3. リレーションシップバンキング推進に必要な貸出市場の競争環境

貸出市場の競争が経済厚生を改善する上で重要であることは、言を俟たない。しかしながら、低金利環境下での金融機関間の激しい貸出競争はむしろ、借り手企業に関する意味のある情報やイノベーティブな金融商品の生産を妨げてきたのではないか。これは、Petersen and Rajan (1995) や Hauswald and Marquez (2006)による、競争が激しいとリレバンが提供されにくい、情報生産が行われにくいという主張と整合的である。貸出市場における集中度の高まりが、競争を通じて金融機関による貸出供給や情報生産にどのような影響を及ぼしてきたのかという点を、検証する必要がある。

特に重要視されるのが、金融機関合併の効果である。一般に、金融機関同士の合併は金融機関側の市場支配力を高めることから、貸出市場における競争度を弱めると予想される。しかしながら、日本では、地域金融機関の合併に関して、一定の条件を満たせば競争制限的な場合であってもそれを可能とする独占禁止法の特例措置が2020年から講じられている。人口減少が進む地域経済社会において、地域金融機関の経営の持続性を確保することを念頭においた措置である。

現時点までで得られている結果に基づけば、日本では、貸出市場における集中度の上昇は大きな金利上昇をもたらしていない。銀行合併によっても、必ずしも借り手企業側の資金調達環境が悪化しているわけではない。例えば、植杉(2022)第10章は、2004年以降の金融機関合併は、合併行と取引していた企業の資金調達環境をむしろ改善する方向に働いていることを示している。釜下(2024)は、2020年の長崎での銀行合併による域内での集中度の上昇は、他地域と比較した金利上昇をもたらさないことを示している。今後、どのような市場環境の下で金利上昇や貸出額減少が生じるか、金融機関による情報生産が阻害されるかという点についての、実証的な知見を積み重ねることが必要である。

留意すべきは、金融市場における競争に関する議論が、都道府県という行政区分で市場が区分されるという前提で行われている点である。人口減少経済では、金融機関の資金供給余力や借り手企業や家計の資金需要が減少し続けるために、貸出市場や預金市場の地理的な範囲が大きく変化する可能性がある。現に、都道府県をまたいだ地域金融機関の合併や店舗の統廃合が行われているところでは、これまで都道府県ごとに互いに独立しているとみなされていた貸出市場・預金市場は、県境を越えて一体化しているかもしれない。今後の日本で地域金融に関する政策を議論する際には、都道府県といった行政区分を超えた枠組みで考える姿勢が求められる。

V. おわりに

本稿は、金融機関と企業との取引関係に焦点を当てて、そこで金融機関が生産する情報の質をどのように高めるのかという観点から議論した。金融機関にとっての貸出先企業に関する情報生産の対価は、多くの場合金利である。低金利環境の下でその金利を変化させる余

地が極めて小さかったことが、金融機関側にとって情報生産を積極的に行う妨げになってきた可能性は否定できない。その点でも、清水座長による全体提言にある金融政策の転換（＝金利ある世界への復帰）は、極めて重要である。

しかしながら、過去 50 年以上にわたり日本の金融機関による付加価値額が低下傾向にあり続けてきたこと（郡司他, 2021）を踏まえると、中央銀行による金融政策の変更だけで、金融機関の情報生産能力がにわかに回復するとは考えにくい。本稿での議論と提言の内容は、近い将来予想される金融政策の変更後における金融機関と企業関係のあり方についても、意味のあるものだと考えている。

参考文献

- 植杉威一郎(2022)「中小企業金融の経済学 金融機関の役割 政府の役割」日本経済新聞出版.
- 内田浩史(2007)「リレーションシップバンキングの経済学」、筒井義郎・植村修一編「リレーションシップバンキングと地域金融」第1章、日本経済新聞出版社.
- 内田浩史(2012)「金融機能と銀行業の経済分析」日本経済新聞出版社.
- 釜下美奈子(2024)「地域金融機関の統合が貸出市場に与える影響について」一橋大学大学院経済学研究科修士論文.
- 郡司大志、小野有人、鎮目雅人、内田浩史、安田行宏(2021)「日本の金融仲介コストの長期推計」RIETI Discussion Paper Series 21-J-048.
- 小山嘉昭(2018)「銀行法精義」きんざい.
- 杉山敏啓(2021)「銀行業の競争度 地域金融への影響」日本評論社.
- 日経ビジネス(2020)「全国最小銀行の生き残り術『たたき合い』営業をどう回避するか 佐賀共栄銀行」日経ビジネス 2020年3月16日号.
- 安田行宏(2023)「信用保証制度と銀行のリスクテイク、連帯保証の解除、創業支援に関する検証」全銀協金融調査研究会報告.
- Berger, Allen and Gregory F. Udell (2006) “A more complete conceptual framework for SME finance,” *Journal of Banking and Finance* 30(11), 2945-2966.
- BIS Group of Ten (2001) Report on consolidation in the financial sector.
- Boot, Arnoud W. A. and Anjan V. Thakor (2000) “Can relationship banking survive competition?,” *Journal of Finance*, Vol.55, No.2, pp.679-713.
- Brick, Ivan E. and Darius Palia (2007) “Evidence of jointness in the terms of relationship lending” *Journal of Financial Intermediation* 16(3), 452-476.
- Degryse, Hans, Moshe Kim and Steven Ongena (2009) *Microeconometrics of Banking: Methods, Applications, and Results*, Oxford University Press.
- Farinha, Luisa A. and Joao A.C. Santos (2002) “Switching from Single to Multiple Bank Lending Relationships: Determinants and Implications,” *Journal of Financial Intermediation*, 11(2), 124-151.
- Hauswald, Robert and Robert Marquez (2006) “Competition and strategic information acquisition in credit markets,” *Review of Financial Studies*, 19(3), 967-1000.
- Ono, Arito, Yukiko Saito, Koji Sakai, and Ichiro Uesugi, “Does Geographical Proximity Matter in Small Business Lending? Evidence from Changes in Main Bank Relationships,” *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 52, 819-855, October 2023.
- Petersen, Mitchell A. and Raghuram G. Rajan (1995) “The effect of credit market competition on lending relationships,” *Quarterly Journal of Economics*, Vol.110, No.2, pp.407-443.
- Stein, Jeremy C. (2002) “Information production and capital allocation: Decentralized versus hierarchical firms,” *Journal of Finance*, Vol.57, No.5, pp.1891-1921.
- Tsuruta, Daisuke (2023) "Distant Lending for Regional Small Businesses Using Public Credit

Guarantee Schemes: Evidence from Japan", *Economic Analysis and Policy*, 80, 60-76.