

# 貸出・資金調達における担保の機能から見た 実体的権利の再検討

—「生かす担保」の理論的基礎のために—

田 村 耕 一

## 〈目 次〉

はじめに

I これまでの金融情勢・政策の経緯

II 地域密着型金融（旧リレーションシップバンキング）

III 貸出・資金調達手法の多様化

IV 貸出、資金調達手法の多様化における担保の機能と実体的権利  
おわりに

## はじめに

法律学では、物的担保（以下、担保と記す）の意義は債権回収を確実にする手段と説明され、優先弁済効力を出発点に議論が展開される。一方、経済学では、担保（Collateral）の役割を、情報の非対称性・不完備契約の状況下における債務者のモラルハザードを防ぐ役割、及び返済能力のある債務者とそうでない債務者を識別して逆選択を抑制する役割とする<sup>(1)</sup>。具体的には、高金利低担保・低金利高担保の2種類の契約を提示することによって、返済確率の低い借り手に前者を選ばせ、高い借り手に後者を選ばせることが可能となる<sup>(2)</sup>。また、担保を提供させた場合は債務者の期間中の機会主義的な行動を抑止することが可能となる。もちろん、これらの役割は、法律による優先弁済効力の保障ゆえに果たせる役割である。

後述する金融環境の変化に伴って、担保の理解についても変容が求められた。1993年、

---

(1) 経済学、特に金融論の分野では、担保の有無やコミットメント契約などが金融機関との取引に与える影響につき多くの実証的な研究がなされている（本稿掲載の文献に子細は紹介されている）。もっとも、そこでは物的担保と保証は必ずしも厳密に区別されていない。なお、本稿では、物的担保として約定・非占有である抵当権と譲渡担保を念頭に置き、（信用）保証及び共同組織金融は対象外とする。

(2) 内田浩史『金融機能と銀行業の経済分析』日本経済新聞出版社（2010年）22頁。

神田秀樹教授により、「担保取引は、①信用審査、②債権管理、③債権回収、④財産分離、⑤物件評価、⑥物件管理、⑦その他事務、が渾然一体として包含しており、それらを効力としてワンセットとした仕組みが『担保権』とされてきた」と指摘され、今日では、この各機能のアンバンドリングが発生しており、各機能が独立することが予想されることから、法制は各機能のコストを再度検討することが求められ、実務もどの機能を何に期待するのが合理的かという観点から、債権管理や与信取引の仕組みの全体を検討する必要性が指摘された<sup>(3)</sup>。

2007年、森田修教授により、機能分析の視点して、神田教授の指摘は (a) 優先権、(b) 責任財産の分離、(c) 担保物の管理、と視角が整理された上で、さらに森田教授により、(c) は目的物に限定されず債務者の事業そのものにも向けられる点、想定されるコストには検討の余地があること、指摘される権能は担保物権外の債権的合意によって実現する方向もあること、が指摘された。また、森田教授は、アメリカでの研究から、担保の機能として、①優先権、②倒産隔離、③債務者への支配を紹介し、③の視点は重要な意義を有するようと思われると述べられた<sup>(4)</sup>。

その後、2008年に、債権管理と担保管理を巡る法律問題研究会から、事業の収益性（キャッシュフロー）に着目した担保モデルを視野に、優先弁済確保機能、倒産隔離機能、管理機能に関する分析・検討がなされ、特に管理機能については、保証とコベナン

---

(3) 神田秀樹「担保法制の理論的構造と現代的課題」金融研究12巻2号（1993年）37頁。特に51頁。

本稿では、効力は「法律（国家）により保障された利益」、機能は「全体を構成する個々の部分が果たしている固有の役割」という意味で理解している。例えば、民法で機能という言葉は、特に相殺で用いられ、相殺の「効力」は「対当額で消滅」であるが、その効力が、社会あるいは経済活動で、どんな役割を果たしているかという点から「機能」という語が用いられる。抵当権の優先弁済効力は、同時に優先弁済確保機能とすることができる。では、相殺のように、物的担保はそれ以外には何か機能を発揮していないのか？という視角である。

なお、アメリカのUCCを対象とするものであるが、本格的な研究の先駆けとして、沖野眞巳「約定担保物権の意義と機能－UCC第9編の『効率性』に関する議論の素描－」学習院大学法学会雑誌34巻1号（1988年）75頁。

(4) 森田修「アメリカにおける『DIP 融資者の優越』－機能としての担保の契約による創出のための覚書」平井宜雄先生古稀記念『民法学における法と政策』有斐閣（2007年）415頁。さらに、例えば、機能という点からの分析によって、法人、信託、一物という概念が「責任財産の分離」という法技術として整理することができる面があると指摘する（同423頁注3）。また、同じ時期に複数の制度を同じ役割という点から論じるものとして、北居功・武川幸嗣・石田剛・田高寛貴・花本広志『コンビネーションで考える民法』商事法務（2008年）。

ツについても比較された<sup>(5)</sup>。

担保をめぐる状況は急速に変化している。既に、2006年に、池田真朗教授により、事業継続に貢献するのが「良い担保」として「生かす担保」、端的には「実行を前提としない担保」概念が提唱されている<sup>(6)</sup>。これも、担保は優先弁済確保機能ではなく管理機能を主たる目的とする使い方を示唆しており、管理機能は、冒頭の経済学で言うモラルハザード問題に相当する問題関心である。以上から、誤解を恐れずに言うならば、担保とは債権者の安心であり、債務者への心理的圧迫であり、事前に担保を用意するのは勤勉な債権者であるから優先回収は当然である、との素朴な理解を出発点とする議論は、今日の実態を正しく反映していない可能性がある。したがって、今日的な実体的権利関係を再検討する必要がある。

本稿では、以上の問題意識から、これまでの金融情勢と政策の経緯を確認し（Ⅰ）、法律の分野では意識されているとは言い難いと思われる金融庁・地域金融機関が推進する「地域密着型金融」の動向を紹介する（Ⅱ）。その上で、多様化した貸出・資金調達を整理・分類し（Ⅲ）、担保の役割、特に「担保物の管理」及び「債務者への支配」の管理機能から、特に「生かす担保」の理論的基礎のために、今日的な実体的権利を検討する（Ⅳ）。もっとも、筆者の経済学的素養が十分ではないことから、本稿が基礎とする知見は先行研究に大幅に依存するものである。また、他の学問領域の有益な研究結果を法学の分野へ紹介すべきと考えたため、本稿は多分に資料・解説的であることをお断りする<sup>(7)</sup>。

---

(5)債権管理と担保管理を巡る法律問題研究会「担保の機能再論—新しい担保モデルを探る」金融研究27巻法律特集号（2008年）1頁。なおメンバーは、〈五十音順、敬称略〉井上聡、内田貴、沖野真己、神作裕之、神田秀樹、倉澤資成、小塚莊一郎、瀬下博之、早川吉尚、樋口範雄、前田庸〈座長〉、松下淳一、森田修、森田宏樹、事務局：日本銀行金融研究所である。

(6)池田真朗「ABL等に見る動産・債権担保の展開と課題—新しい担保概念の認知に向けて」伊藤進先生古稀記念『担保制度の現代的課題』日本評論社（2006年）279、287頁。なお、同趣旨の論文として「ABLの展望と課題—そのあるべき発展形態と『生かす担保』論」NBL（2007年）21頁。

(7)本稿に挙げたデータ等はウィキペディアや金融庁統計資料により、経済学・金融論の議論は参考文献が基になっている。論文としては些か不適切かもしれないが、先行研究の法学分野への情報提供を優先した次第である。もちろん、あり得べき誤りは総て筆者に属する。

## I これまでの金融情勢・政策の経緯

### 1 不良債権処理と金融機関による監督・検査

一般に、企業は、複数の銀行・信用金庫等の金融機関の内の一行を主力取引銀行（メインバンク）として、借入れ・預金・手形取引等の緊密な取引を行うことが多いと言われていた。メインバンクとの関係を維持すれば安定的な資金供給や経営指導を受けたり、経営が悪化した場合には役員の派遣を受けて再建を図ることが期待できる。日本では戦後、都市銀行をメインバンクとする大企業が集合し、取引の交流や役員の親睦を図ることを主眼とした融資系列による（緩やかな）企業グループが結成されていたと言われる<sup>(8)</sup>。その反面、かつてのいわゆる「護送船団方式」では、自由な市場競争により他より優れた商品・サービスを供給した者が勝ち残るといふ、本来の資本主義経済になじまない部分もあった。

1970年頃までのケインズ主義（大きな政府）から新自由主義（小さな政府）に各国がシフトし（サッチャー、レーガン、中曽根の政権時）、規制緩和・民営化・金融自由化が進行したことから、経済政策や金利の決定も市場に委ねる姿勢が強調され、一時的には好景気となった。バブル期には担保の提供があれば評価範囲内で金融機関は返済なしの貸出を何時でもしてくれるという風潮があったとされている<sup>(9)</sup>。しかし、好景気は持続せず、公平な分配よりも効率的な配分を肯定することが多い新自由主義では、貧富の差が拡大していった<sup>(10)</sup>。

1988（昭和63）年にバーゼル銀行監督委員会が公表した「自己資本の測定と基準に関

---

(8) 1901（明治34）年には普通銀行だけで1867行が存在したが、1920（大正9）年には2001行、1945（昭和20）年には普通銀行61行、貯蓄銀行4行にまで減少した。戦争遂行を目的とする資金供給の制度としては1県に1行が望ましいとの方針が現在まで続く地方銀行60行程度という制度の出発点となった。大都市部における大企業向けとしては都市銀行・長期信用銀行・信託銀行が対応し、各都道府県の中小企業に対しては、地方銀行、第二地方銀行（旧相互銀行）と信用金庫・信用組合が対応するという二重構造の金融機関である（筒井義郎「地域分断と非効率性」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』日本経済新聞出版社（2007年）131頁）。なお、1996年末には21行あった主要銀行は、2001年末には16行、2006年8月には10行と再編された。

(9) 中村中『中小企業金融円滑化法対応 新資金調達術』TKC出版（2010年）70頁。質屋金融と同じ発想とする。

(10) 端的には、1：1の配分より、原資（パイ）を大きくすることに努力し2：100の配分を行う。

する国際的統一化（いわゆる BIS 基準・BIS規制）<sup>(11)</sup> について、日本では1992年度末から本格適用されることになっていたため、1990年に崩壊したバブル景気の直後と重なった。この時期は、不良債権処理によって自己資本が減少し、BIS 規制がネックとなって金融機関の貸出が縮小し、企業の資金繰りが困難となる、いわゆる「貸し渋り」問題が発生したとの見方もあった。

1996（平成8）年10月、空洞化しつつあるとされた日本の金融市場をニューヨーク、ロンドンと並ぶ国際市場として地位を向上させ、日本経済を再生させる狙いから、内閣府経済審議会・行動計画委員会の金融ワーキンググループが報告「わが国金融システムの活性化のために」をまとめ、同年11月に第2次橋本内閣が「金融自由化」を提唱した（金融ビッグバン）。橋本首相は金融改革を6つの改革の一つに位置づけ、金融改革を2001年までに行うよう指示した。改革案の柱として、フリー（市場原理が機能する自由な市場）、フェア（透明で公正な市場）、グローバル（国際的で時代を先取りする市場）の3つの原則が掲げられた。これにより、証券デリバティブの全面解禁、資産担保証券等の債券等の流動化、証券会社の業務多角化、持株会社（ホールディングス）制度の活用、保険会社と金融他業態との間の参入が実現した。

1998（平成10）年6月、省庁再編において、大蔵省銀行局や証券局等の所掌事務のうち民間金融機関等の監督・検査を分離し、総理府の外局として金融監督庁が設置された<sup>(12)</sup>。かつての護送船団方式では監視や預金者保護は徹底されていたが、バブル期の過剰融資以降の金融危機や不祥事から銀行のガバナンスが有効に機能しているかが疑問視され、監査当局による、プルーデンス（信用秩序維持）政策が次々と企画立案された。具体的には、自己資本比率規制、銀行検査やオフサイト・モニタリング（ヒアリングや報告の徴求）という事前的措置と、預金保険の発動、公的資金による資本注入、中央銀

---

(11) Bank for International Settlements の略称であり、本部がスイスのバーゼルにある。アメリカでは1980年代に金融自由化が進められたが、1984年に大手銀行であったコンチネンタル・イリノイ銀行が破綻した影響が国際的な銀行間取引を通じて海外にも波及しそうになった。そこで、この反省から、国際業務をしている銀行に対して信用秩序維持のため守るべき基準として、自己資本比率が8%を超えない銀行は国際業務を禁じるというG10諸国の取り決めである。なお、自己資本比率は、自己資本を分子とし、分母はリスクアセット（資産の種別・リスクによって加重平均された資産項目）で与えられる比率となっている。自己資本比率の遵守状況は、各国の監督当局の手に委ねられ、金融庁発足以前は日本銀行がその役割を担っており、現在では主に金融庁が BIS 規制の遵守状況を監督している。

(12) 2000（平成12）年7月、金融監督庁が金融庁に改組され、2001年1月、金融再生委員会廃止・中央省庁再編により、金融庁は内閣府の直接の外局となった。

行による融資といった事後的措置である<sup>(13)</sup>。特に、自己資本比率に基づき早期に経営改善指導を行う早期是正措置が BIS 規制を採用したために各行が不良債権処理を進め、自己資本が大幅に低下した<sup>(14)</sup>。

2000年代に入ると銀行・証券会社等の金融機関で生命保険・損害保険・個人年金保険の募集業や、個人型確定拠出年金制度が登場した。2003年以降は証券仲介業制度による、銀行やコンビニエンスストア等で株式注文業務等が開始される他に、銀行法改正によって他銀行の代理店業も解禁された（いわゆる製販分離）。改革の一方で、金融再生プログラム（2002年10月）では、主要行に不良債権比率を3年間で半減することを求め、そのためにオフバランス化、具体的には売却や償却を実施させた。

金融自由化に伴い、大企業においては直接金融による資金調達が可能になったため、銀行依存からの脱却が進む中でメインバンクとの取引関係も薄くなった。また銀行にとっても、バブル景気後の不況の中で、特定の企業ないし企業グループに大量に融資することのリスクが顕在化したため、かつてのような企業・メインバンク間の親密な関係は見られない。今日では、大型の資金需要に対しては、メインバンクの主導のもと複数金融機関が貸出条件・分担額等を取り決めて融資に当たることも多い（シンジケートローン；協調融資）。しかし、中小企業にとっては起債等による資金調達は依然としてハードルが高く、2006年の調査では9割以上の中小企業がメインバンクを有している<sup>(15)</sup>。

このような中、不良債権処理につき、メガバンクと同様の手法を地域銀行である地方銀行や信用金庫に適用した場合、地域銀行の体力もさることながら、債務者である地域企業の連鎖倒産をきっかけとする地域経済の崩壊を招きかねない。そこで、「地域金融機関の不良債権問題は、中小企業の再生と地域経済の活性化を図るための各種の取組みを進めることによって解決していくことが適当」として、登場したのが「リレーションシップバンキング」という方針であった。つまり、不良債権処理や金融改革は、メガバンクは数値目標、地域金融はリレーションシップバンキングと別手法の二本立てで進行している。

なお、2004（平成16）年に「自己資本の測定と基準に関する国際的統一化：改訂され

---

(13) 植村修一「地域銀行のガバナンス」前掲『リレーションシップバンキングと地域金融』231頁。銀行がメインバンク制の下で企業の経営を監視する立場にあったことから、“Who monitors the monitors?”という形での問題提起となった（同230頁）。

(14) 渡部和孝「日本の金融規制と銀行行動」ファイナンシャルレビュー（2010年）121頁。

(15) 中小企業庁『中小企業白書 2007年版』第2節地域金融機関と中小企業の関係。

た枠組」(バーゼルⅡ, いわゆる新 BIS 規制)が公表された<sup>(16)</sup>。新 BIS 規制では, リスクアセットの算式において, これまでの信用リスク(債務不履行の危険性)と市場リスク(価格変動の危険性)に加え, オペレーショナルリスク(事務処理のミスによる損失, 法令・規制違反, システムリスク)を加味することが定められている。新 BIS 規制は, 日本では2006年末より施行されているため, 2007年3月期のディスクロージャーから新 BIS 規制への対応状況を知ることができる<sup>(17)</sup>。なお, 2007年以降の金融混乱を受けたバーゼルⅢが2010年に公表され2012年から段階的に適用されることになっている。バーゼルⅢでは, 銀行の自己資本の質と量の見直しが柱で, 普通株と内部留保等からなる「中核的自己資本(Tier1)」を, 投資や融資等の損失を被る恐れがある「リスク資産」に対して一定割合以上持つように義務づけるものである。仮に銀行が経営危機に見舞われても, 返済不要の普通株等による資金を十分に持っていれば, 損失を穴埋めできて危機を回避できるという考え方となっている。

## 2 中小企業に対する立法等

### (1) 1998(平成10)年; 中小企業金融安定化特別保証制度

閣議決定された中小企業等貸し渋り対策大綱に基づいて, 8月に創設された。政府は新たに総額30兆円の信用保証枠(当時の中小企業向け貸付額の約1割)を創設し, 1998年10月1日から2000(平成12)年3月31日までの期限付きで特別保証制度を設けた。信用保証協会による信用補完制度の枠組みの中で, 保証要件が緩和され保証料率が引き下げられて実施された。ネガティブチェックのみの事実上無審査であったため金融機関のモラル・ハザードを引き起こしたとの批判も多い<sup>(18)</sup>。

### (2) 2001(平成13)年; 売掛債権担保融資保証制度

中小企業者が売掛先に対して保有している売掛債権を担保として金融機関が融資を行う場合に, その債務を信用保証協会が保証することで, 中小企業の資金繰りの円滑化を

---

(16)例えば, 商業用不動産を担保とする融資について担保による保全をリスク・ウェイト設定の際には考慮しないとされたが, これは日本の銀行が巨額の不良債権を抱えることになった原因が, バブル期の不動産関連融資の急拡大であったという検証結果を踏まえた改正である。銀行は, 金融庁から認可を受ければ, さらに先進的なリスク計測手法を選択することができる(銀行がどの手法を選択したかについては, 各銀行のディスクロージャーを見れば確認することができる)。

(17)2007年2月, 金融庁の金融検査マニュアルもバーゼルⅡに対応し全面改定され公表された。オペレーショナルリスクの確認検査用チェック項目が新設されている。

(18)会計検査院の決算検査報告でも実績を確認することができる。なお, 本稿は各制度の実行性を検証するものではないため, 子細な数値は省略する。

図ることを目的とした制度である。中小企業が借入金を返済できないときは信用保証協会が金融機関に貸付残高の9割を代位弁済するとともに、金融機関及び信用保証協会は売掛債権から回収を行う。端的には保証協会が肩代わりすることを前提に売掛債権を担保にすることを銀行に認めさせて融資を受けられるようにする制度である。対抗要件としては、債権譲渡登記あるいは民法上の通知又は承諾とされた。その後、2007年に流動資産担保融資制度（ABL保証）へと拡充された。本制度では、法人代表者以外の保証人は徴求されていない。

(3) 2008（平成20）年；緊急保証制度

2007年末からの原油・原材料価格の高騰による影響で中小企業は収益が悪化し、資金繰りが厳しい状況が続いた。こうした状況を踏まえて、2008年6月、「原油等価格高騰対策」（原油等高騰に関する緊急対策関係閣僚会議決定）において、セーフティネット保証の対象となる業種の拡大が図られることとなった。2011（平成23）年3月31日に同制度は終了したが、セーフティネット保証制度は存続することとなった。

(4) 2009（平成21）年；中小企業金融円滑化法（2013年3月末まで）

中小企業金融円滑化法は、金融機関に対し、①借り手からの申込があった場合には貸し付け条件の変更等を行うよう努めること、②貸し付け条件の変更等の措置を適切かつ円滑に行うことができるよう必要な体制の整備を整えた上で実施状況と整備体制を開示すること、③実施状況を当局に報告すること、を内容とし、実行性を持たせるべく併せて金融庁の監督指針・検査マニュアルも改定が行われた<sup>(19)</sup>。当初は平成の徳政令とも揶揄されたが、リレーションシップバンキングとの関係では、重要な意義を持つ。

(5) 2010（平成22）年；金融資本市場及び金融産業の活性化等のためのアクションプラン

「新成長戦略（平成22年6月18日閣議決定）」においては、「金融戦略」を7つの戦略分野の1つとして位置づけており、成長戦略における金融の2つの役割として、実体経済を支えること、金融自身が成長産業として経済をリードすることを求めている。金融庁は、環境整備のために「金融資本市場及び金融産業の活性化等のためのアクションプラン」において、「企業等の規模・成長段階に応じた適切な資金供給－中小企業等に対するきめ細かで円滑な資金供給」として、①地域密着型金融の促進、②中堅・中小企業の実態に応じた会計基準・内部統制報告制度等の見直し、③コミットメントライン法の適用対象の拡大、④銀行・保険会社等の金融機関本体によるファイナンス・リースの活

---

(19)金融庁は「中小企業等に対する金融円滑化のための総合的なパッケージ」を公表し、検査マニュアルに「金融円滑化編チェックリスト」が追加された。子細は、中村・前掲8頁。

用の解禁、⑤経営者以外の第三者による個人連帯保証等の慣行の見直し、を方策として打ち出した。

(6) 2011（平成23）年；監督指針と金融検査マニュアルの改定

上記アクションプランを受け、「経営者以外の第三者との間で個人連帯保証契約を締結する場合には、契約者本人の経営への関与の度合いに留意し、原則として、経営に実質的に関与していない場合であっても保証債務を履行せざるを得ない事態に至る可能性があることについての特段の説明を行う」として、原則的には第三者保証が禁止されるに至った。

以上の経緯と後述する地域密着型金融の関係を明確にするため、他の法制度や事件も記した年表を掲げておく。

年	金融政策・法制	他の法制度	事件
1985年	プラザ合意		円高
1986年		労働者派遣法	
1987年			ブラックマンデー
1989年	消費税導入		日経平均最高値
1990年	総量規制		バブル崩壊・湾岸戦争・東欧民主化・ドイツ統一
1991年			ソ連消滅
1992年	BIS 規制開始		貸し渋り問題
1993年			55年体制終焉
1995年			住専問題
1996年	金融自由化・預金の全額保護（ペイオフ凍結）・整理回収機構設立・金融機関健全性確保法		経団連ビジョン2020
1997年	消費税率アップ		香港返還・アジア通貨危機・拓銀、山一証券破綻
1998年	ゼロ金利・金融庁発足・早期是正措置（BIS 規制による金融機関の資産の自己査定開始）・ディスクロージャー（銀行法改正）・金融再生緊急措置法（破綻処理）・金融早期健全化緊急措置法（資本増強）→第1回公的資金注入（1.8兆円）・中小企業金融安定化特別保証制度	債権譲渡登記・証券取引法改正（銀行窓口での投資信託販売解禁）・SPC 法	IT バブル・長銀破綻・ロシア通貨危機
1999年	第2回公的資金注入（7.5兆円）	中小企業基本法改正	ユーロ運用開始（決済用）
2000年	ゼロ金利解除・他銀行の代理店業解禁（製販分離）	民事再生法・資産流動化法	そごう、協栄生命、千代田生命、ライフ破綻

【研究ノート】

年	金融政策・法制	他の法制度	事件
2001年	中央省庁再編・ゼロ金利・金融機能安定化緊急措置法・売掛債権担保融資保証制度	保険業法改正（銀行での窓口販売開始）	エンロン破綻、マイカル破綻・アメリカ同時多発テロ
2002年	金融再生プログラム（不良債権比率を3年で半分に）・預金全額保護終了	会社更生法	ユーロ流通開始
2003年	①リレーションシップバンキング（第1次アクションプログラム）・新しい中小企業の法務に関する研究会報告（擬似エクイティ）	担保執行法制改正	イラク戦争
2004年	金融改革プログラム・金融機能強化特別措置法	民法現代語化・保証制度改正、不動産登記法、破産法、労働者派遣法改正（製造業解禁）	
2005年	②第2次アクションプログラム	動産譲渡登記・会社法	
2006年	新 BIS 規制開始	証券取引法改正（金融商品販売法へ）	ライブドア問題
2007年	③中小・地域金融機関向け監督指針において地域密着型金融が恒久化・流動資産担保融資制度（ABL保証）		サブプライムローン問題
2008年	緊急保証制度		リーマンショック
2009年	金融円滑化法（返済猶予法）		ドバイショック
2010年	④金融資本市場及び金融産業の活性化等のためのアクションプラン		日本航空破綻

## II 地域密着型金融（旧リレーションシップバンキング）

### (1) 経緯と内容

リレーションシップバンキングとは「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」のことであり、その本質は「長期的な取引関係により得られた情報を基に、質の高い対面交渉等を通じて、早い時点で経営改善に取り組むとともに、中小企業金融における貸出機能を強化することにより、金融機関自身の収益向上を図ること」である<sup>(20)</sup>。これは、かつてから行われているような、単なる親密な関係に基づく取引ではなく、関係性（リレーション）を継続した場合の経済的な分析に基づいたビジネスモデルである。

情報の非対称性がなければ利子率という価格によって需要と供給が調整される。しかし現実には非対称性があるため、金利が上がるに従って返済可能性の少ない借り手しか借入れを申し込まないという「逆選択」が生じる。もっとも、貸出が抑制されるならば、借入れを希望する借り手の需要が満たされない<sup>(21)</sup>。それ故に、金融機関の情報生産<sup>(22)</sup>は重要な機能であるものの、貸出における継続的なモニタリングコスト（エージェンシーコスト）が問題となる<sup>(23)</sup>。しかし、親密な関係を築けば、即ち長期にわたって借入れと返済が繰り返えされれば金融機関は信用情報を蓄積することが可能であり、エージェ

(20) 以上は、2003年の金融審議会金融部会第二部会「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」による。なお、学界におけるリレーションシップバンキングや実行性の検証につき、渡辺努・植杉威一郎編『検証 中小企業金融—「根拠なき通説」の実証分析』日本経済新聞出版社（2008年）第4章の内田浩史「リレーションシップバンキングは中小企業金融の万能薬か」（同論文の前半部分は内田『金融機能と銀行業の経済分析』第6章に所収）。なお、『検証 中小企業金融』は、中小企業における淘汰は正常か（第1章）、金利は適切に設定されているか（第2章）、貸しはがしの影響は深刻だったのか（第3章）、担保や保証人に依存した貸し出しはやめるべきか（第5章）、政府による特別信用保証には効果があったのか（第6章）、中小企業金融の実態と将来像（終章）と、興味深いテーマにつき実証的な経済分析を行い、非常に有益な示唆を与え得る。

(21) 内田浩史「リレーションシップバンキングの経済学」前掲『リレーションシップバンキングと地域金融』25頁（内田『金融機能と銀行業の経済分析』に所収）。先行研究につき村本夜『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（2005年）14, 22頁。

(22) 内田・前掲『金融機能と銀行業の経済分析』24頁。他の借入れと銀行が異なるのは情報生産であり、評判を確立する前であればこのメリットは大きい。そして、この情報と担保の関係が問題となる。

(23) 内田・前掲『金融機能と銀行業の経済分析』の第1章が金融機関の機能を検討する。

ンシーコストの軽減が可能となる。さらに、良い借り手であるという「評判」が確立した後は、銀行による情報生産を伴わない資金調達（CP や社債等）も可能となる。つまり、事業の成長性・経営者の資質・従業員のモラル等の文章化等が難しいソフトな情報が重要となり、銀行にとっても低コストで情報を獲得できるためリレーションシップが重視される。端的には、親密な取引を通じたソフトな情報の蓄積によって、情報の非対称性の緩和を目指すビジネスモデルである（Ⅲでも改めて説明する）。

I で述べたように、金融庁は、地域金融機関に対してはこのリレーションシップバンキングを推進する方策を採り、2003-2004（平成15-16）年度の集中期間内に第1次アクションプログラム（年表の①）を、2005-2006（平成17-18）年度に第2次アクションプログラム（年表の②）を、以下の項目で策定した（太字は変更部分）。

第1次アクションプログラム	第2次アクションプログラム
I. 中小企業金融再生に向けた取組み	1. 事業再生・中小企業金融の円滑化
1. 創業・新事業支援機能等の強化 <sup>(24)</sup>	(1) 創業・新事業支援機能等の強化
2. 取引先企業に対する経営相談・支援機能の強化	(2) 取引先企業に対する経営相談・支援機能の強化
3. 早期事業再生に向けた積極的取組み	(3) 事業再生に向けた積極的取組み
4. 新しい中小企業金融への取組みの強化	(4) 担保・保証に過度に依存しない融資の推進等
5. 顧客への説明態勢の整備、相談・苦情処理機能の強化	(5) 顧客への説明態勢の整備、相談苦情処理機能の強化
6. 進捗状況の公表（各金融機関・業界で半期ごとに公表）	(6) 人材の育成
II. 健全性確保、収益性向上等に向けた取組み	2. 経営力の強化
1. 資産査定、信用リスク管理の厳格化	(1) リスク管理態勢の充実
2. 収益管理態勢の整備と収益力の向上	(2) 収益管理態勢の整備と収益力の向上
3. ガバナンスの強化	(3) ガバナンスの強化
4. 地域貢献に関する情報開示等	(4) 法令等遵守（コンプライアンス）態勢の強化
5. 法令等遵守（コンプライアンス）	(5) ITの戦略的活用
6. 地域の金融システムの安定性確保	(6) 協同組織中央機関の機能強化
7. 監督、検査体制	(7) 検査、監督体制
	3. 地域の利用者の利便性向上
	(1) 地域貢献等に関する情報開示
	(2) 中小企業金融の実態に関するデータ整備

(24) 政府系金融機関との協調融資なども含まれる。国民生活金融公庫では「経営改善貸付（マル経融資）」、「第三者保証人等を不要とする融資」、中小企業金融公庫では、無担保・無保証の融資を実施している。また、地方自治体も指定金融機関と信用保証協会の三者で協調して、中小企業に融資する「制度融資」も実施している。

	(3) 地域の利用者の満足度を重視した金融機関経営の確立
	(4) 地域再生推進のための各種施策との連携等
	(5) 利用者等の評価に関するアンケート調査

第1次アクションプログラムは、株式市場が未曾有の低水準の中、メガバンクのように数値目標ではなく経営戦略の構築を求めたものであり、一定の成果があった。そのため、金融改革プログラムの下、金融システムを安定させ持続成長させることを目指した第2次アクションプログラムに引き継がれた<sup>(25)</sup>。第2次アクションプログラムでは、各金融機関は「地域密着型金融推進計画」を提出・公表した上で、半期毎に進捗状況を公表することになっている。さらに、第2次プログラムは単にリレーションシップバンキングに留まらず、そもそも金融機関が企業として存続する前提条件の回復や地域貢献の取り組みまで広い内容だったことから、名称も「地域密着型金融」となり、その後は恒久化された（年表の③④；ポストリレバン）。

なお、第2次アクションプログラムにおける「担保・保証に過度に依存しない融資の推進等」につき、具体的には「各金融機関に対し、事業からのキャッシュフローを重視し、不動産担保・保証に過度に依存しない融資の促進を図るため、企業の将来性や技術力を的確に評価するための取組みを強化するとともに、以下の事例を参考に、こうした取組みを推進するよう要請する。また、各金融機関に対し、『民法の一部を改正する法律』の施行を踏まえ、既存の包括根保証契約について、制度改正の趣旨を踏まえた適切な見直しを行うとともに、第三者保証の利用に当たっては、過度なものとならないよう要請する。」とされ、参考事例として「ローンレビュー（貸出後の業況把握）の徹底・財務制限条項の活用・事業価値に着目した知的財産権担保融資、動産・債権譲渡担保融資等の活用、スコアリングモデルの活用、審査業務の高度化、適正貸出金利の設定、ポートフォリオの適正化等に資するための信用リスクデータベースの整備・充実及びその活用」が挙げられた。

以上のビジネスモデルに対しては、例えば、メガバンクによる金利競争や借り手の経営が安定して以降は関係維持が困難になるのではないかなど素朴な疑問が生じる。しかし、このビジネスモデルは、借り手の資金ニーズではなく、経営ニーズに応えるもので

(25) 第1次アクションプログラムでは、「地域密着型金融の本質が必ずしも金融機関に正しく理解されていない」とも言われていた。政策の実行性については本稿の対象ではないため、以下の文献を挙げておく。多胡秀人『地域金融論—リレバン恒久化と中小・地域金融機関の在り方』金融財政事情研究会（2007年）18頁。

ある。つまり、①国外まで視野に入れたビジネスマッチング、②経営コンサルタント・会計のサポート（企業のパートナー）、③企業のライフサイクル対応（起業・跡継ぎ不足や廃業時の事業承継としての M&A）等が主であり従としての貸出である。端的には中小企業と地域金融機関との win-win 関係を目指し、かつ、地域の経済活性化まで目論むビジネスモデルである<sup>(26)</sup>。したがって、金利には、地域の情報やネットワークを活用し、以上の様々なアクションを取ることが含まれており、価格競争ではなく内容の競争であるから、他の金融機関によるフリーライダー問題は起こり難いことが想定されている。

そうすると、地域金融機関の使命は、行政とは別の形で、地域のコーディネーターを担い、個別企業を超えて地域の「面的再生」を果たす地域 CFO (chief financial officer) である<sup>(27)</sup>。したがって、その一環としての貸出・融資あるいは担保であるから、金融円滑化法は、「返済猶予に応じた上で、その間に金融機関が借り手の経営を改善し、自らが回収可能な状態にせよ」というリスケジュールングとして理解されることになる<sup>(28)</sup>。

## (2) 成果

本稿は、実証分析を対象とするものではないものの、金融庁が公表した「平成21年度における地域密着型金融の取組み状況について」から、①実績、②金融機関の実務者の評価、③利用者等の評価を挙げておく<sup>(29)</sup>。なお、②金融機関の実務者の評価の後の表は、「はじめに」で指摘した、担保の各機能におけるコスト分析の資料の1つとなり得ると考えられる。

---

(26) 地域経済の活性化が金融機関の活性化に繋がる。2010年以降、金融庁が各地開催するシンポジウムに複数回出席した中で、「ランクアップの数やビューティコンテストではない」という発言が印象的であった。外形上の数値ではなく、実質（借り手が長くしっかり経営できるか）が重視されていた。具体例としてとりわけ印象に残ったのが、金融機関が口座の有無に関係なく何でも相談を受け付けており、例えば高齢者から電球の交換を相談されたら、金融機関と取引のある電気店に赴いてもらうことで融資先のビジネスチャンスを増やしているとの例であった。なお、参加したシンポジウム全体では、担保の話は集合動産譲渡担保を一応設定したという発言が1回あっただけであった。実例については、中村中・田中道彦・久保田博三『地域活性化と融資先ランクアップ事例集』銀行研修社（2007年）、銀行研修社編『動産担保融資事例集』銀行研修社（2007年）、多胡秀人監修『地域活性化とリレーションシップバンキング』金融財政事情研究会（2010年）。

(27) 大垣尚司『金融と法 - 企業ファイナンス入門』有斐閣（2010年）283頁。本書は金融に関する法的考察の際には、多様な知識と示唆を得ることができ、必読と思われる。

(28) リレーションシップバンキングとの関係につき、多胡秀人・長濱裕士『金融円滑化とリレーションシップバンキング』金融財政事情研究会（2010年）。

(29) 金融庁のHPに様々な資料が掲載されている。また、中小企業白書にも、融資や担保、地域密着型金融に関するデータが掲載されている。

## ①実績

(単位：件、億円)

		15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度
<b>動産・債権譲渡担保融資</b>								
地域金融機関	件数	10,098	19,000	23,585	18,260	13,530	11,006	6,785
	金額	1,102	1,737	1,998	2,029	1,856	1,886	1,800
地域銀行	件数	6,473	11,169	11,857	7,547	6,747	6,009	3,902
	金額	788	1,263	1,307	1,265	1,205	1,312	1,332
信金・信組	件数	3,625	7,831	11,728	10,713	6,783	4,997	2,883
	金額	313	474	690	763	650	573	468
<b>うち 動産担保融資</b>								
地域金融機関	件数			27	153	517	1,387	1,239
	金額			47	131	358	585	617
地域銀行	件数			18	118	351	986	1,000
	金額			36	118	303	499	555
信金・信組	件数			9	35	166	401	239
	金額			11	12	54	86	62
<b>財務制限条項を活用した商品による融資<sup>(30)</sup></b>								
地域金融機関	件数	550	3,279	4,322	4,018	4,362	5,154	4,596
	金額	313	944	1,995	2,335	4,835	7,044	7,771
地域銀行	件数	474	1,153	1,834	1,681	2,525	3,242	3,155
	金額	278	833	1,500	1,784	3,930	6,192	7,173
信金・信組	件数	76	2,126	2,488	2,337	1,837	1,912	1,441
	金額	35	111	494	551	905	851	598

## ②金融機関の実務者の評価

(単位：%)

	利用者の期待に応えるものとなっている	応えるものとなっていない
創業・新事業支援	71.1	25.7
経営改善支援	87.3	10.5
事業再生支援	68.2	26.2
事業承継支援	44.1	47.1
担保・保証に過度に依存しない融資等	85.6	12.4
企業の将来性、技術力を的確に評価できる能力の発揮	59.9	35.7
人材育成	68.6	27.6
地域全体の活性化等を視野に入れた面的再生	58.9	33.5
地域活性化につながる多様なサービスの提供	77.4	18.8

(30)「財務制限条項付融資」とは、自己資本比率、経常利益等の経営指標を維持・継続するという一定の制約を盛り込んだ、いわゆる特約付の契約を締結し、それらの事項を遵守することを条件に、無担保・無保証等で固定・低金利等の資金を融資する制度である。財務制限条項付融資は、いわゆる「コベナンツ（約款）融資」の一つで、他に資産譲渡制限条項、格付維持条項等があり、これらの一定の条件をクリアしない場合には、利率の見直しや事情計画の再構築等のペナルティーが課されることになる。「はじめに」で述べた森田教授の指摘する債権的合意に相当し、間接強制的な機能が目論まれている。

(回答金融機関数/金融機関数、単位：%)

	新規融資件数・金額の増加	新規取引先数の増加 (融資取引のみ)	貸出の小口分散化	モニタリング実施による	信用リスク管理の強化	職員の審査能力等の向上	外部機関との連携等による	ノウハウ蓄積	取引先の経営改善による	債務者区分ランクアップ	金利収入の維持・改善	非金利収入の維持・改善	顧客・地域等との信頼関係	その他
創業・新事業支援	40.6	41.4	16.6	5.9	23.4	28.9	2.8	10.6	3.2	44.2	2.3			
経営改善支援	6.6	5.1	1.5	55.2	37.4	35.7	61.4	14.6	4.2	56.1	1.1			
事業再生支援	2.5	2.1	0.9	44.8	28.7	50.7	46.3	10.8	2.5	45.7	3.4			
事業承継支援	6.4	4.5	0.9	6.6	9.6	38.0	2.6	7.6	10.4	51.6	7.6			
担保・保証に過度に依存しない融資等	42.9	29.3	27.0	16.8	38.4	15.9	1.9	23.8	4.2	42.3	2.3			
企業の将来性、技術力を的確に評価できる能力の発揮	18.3	16.1	5.1	20.4	62.8	18.5	14.2	9.6	2.5	38.9	2.3			
人材育成	10.6	10.4	3.8	13.8	69.0	20.4	12.9	5.7	2.3	36.5	2.5			
地域全体の活性化等を視野に入れた面的再生	11.0	9.1	2.5	3.8	7.0	28.0	4.7	7.4	7.2	66.2	4.2			
地域活性化につながる多様なサービスの提供	12.3	12.9	5.5	2.3	6.6	24.0	2.1	8.1	10.4	73.9	3.2			

## ③利用者等の評価

(単位：%)

	積極的評価	消極的評価	わからない
地域密着型金融の取組み全体	51.1	29.6	19.3
創業・新事業支援	33.9	36.1	30.0
経営改善支援	41.9	33.2	24.9
事業再生支援	20.4	34.9	44.7
事業承継支援	22.9	32.5	44.7
担保・保証に過度に依存しない融資等	29.8	47.4	22.8
企業の将来性、技術力を的確に評価できる能力の発揮	20.9	49.1	30.0
人材育成	26.2	34.6	39.2
地域全体の活性化等を視野に入れた面的再生	28.2	36.5	35.3
地域活性化につながる多様なサービスの提供	31.9	40.7	27.4

### (3) 自己資本比率の充実

第1次アクションプログラム「I-3早期事業再生に向けた積極的取組み」の中で「デット・エクイティ・スワップ、DIPファイナンス等の積極的活用」が提言されていた。リレーションシップバンキングが過度に行われるようになると、中小企業の借り入れ依存が過大となり、あたかも借り入れが恒常的になり返済義務のない資金として認識される懸念すらある。そこで、このような資本金性格を持つ資金（擬似エクイティ）を実態に合わせて法律上も明確化することが、2003年の金融庁の「新しい中小企業の法務に関する研究報告書」で示された<sup>(31)</sup>。ここで示されたモデル取引は、デッド・エクイティ・スワップ（DES；負債（を）・資本（と）・交換（する））を活用したものであり、典型的には借り入れを株式に転換する方法である（債務の株式化）。企業は株式への転換により債務の回収が迫られず、無配にすればさらに負担を軽減できる。株式といっても経営権を獲得する普通株ではなく議決権のない株式であり、違反に対するコベナンツ（財務制限条項、財務データの一定水準維持、違反の場合の期限の利益喪失等）を付し、遵守できない場合には有議決権株式への転換等を予定しておく。これらは、2001、2002年の商法改正で可能となったことである。

債務の株式への転換は、法律構成の変更が大きいこと、資本が大きくなるデメリットがある。また、金融機関としても借り手企業の発行株式の5%を超える株式を持つことや、金融機関として保有する株式には一定の信用力が必要なことから、株式ではなく債務に転換するデット・デット・スワップ（DDS）もあり得る。一般債権者よりも債務弁済の順位が劣る劣後特約を付けた上で<sup>(32)</sup>、事業に対するコントロールとしてコベナンツ違反の場合に劣後ローンの「期限の利益」を喪失させる方法である。DDSの場合、返済義務があるものの返済が長期化され、また金融機関では貸出、取引先では出資金（資本）となるため<sup>(33)</sup>、出資を受けた企業の自己資本比率は高まり財務指標が改善され、格付けの維持・ランクアップ、さらに追加融資にもつながる<sup>(34)</sup>。

(31) 村本・前掲59頁。

(32) 返済の順番は、①一般債務、②普通社債、③劣後社債・劣後ローン、④優先株、⑤普通株となる。

(33) 2004年の「金融検査マニュアル」の改定でも資本としてみなすことができると明記された。

(34) 例えば、東日本大震災後の復興に対応するため平成23年度第三次補正予算により創設された「中堅企業等向け資本金劣後ローン」に基づき商工組合中央金庫から石巻ガス株式会社（宮城県石巻市）に対して融資が実行された。石巻ガスの自己資本が増強されることから、地域金融機関6行からの協調融資が実現する見込みであり、復興に向けた取組が促進される（平成24年2月6日経済産業省発表）。

何れの手法も、事業再生計画のもと本業で黒字が確保され、再建への見通しが合理的あるいは政策的意義が認められる企業が予定されていた。財産面の債務免除ではなく事業面での経営関与に意味を有するため、対象は「要注意先<sup>(35)</sup>」以上の中小企業とされ、「破綻懸念先」以上の企業を救済する手法としては予定されていなかった<sup>(36)</sup>。しかし、金融庁は東日本大震災・円高への対応のため、2011（平成23）年11月より、債務者の属性を不問とした上で、積極的活用の方針を打ち出した。

なお、確かに、両者を用いると、中小企業の過剰債務を縮小する効果を持つが、誤解してはならないのは、単に財務諸表を見かけ上で綺麗にするのではなく、金融円滑化法の理解と同じく、金融機関は事業改善への積極的な関与が予定されている点である。以下に債務の資本化についても、平成21年度までの実績を挙げておく。

（単位：件、億円）

		15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度
DDS								
地域金融機関	件数	7	57	64	51	24	49	100
	金額	56	281	257	166	96	238	298
地域銀行	件数	6	38	42	37	17	34	71
	金額	55	216	164	142	76	197	240
信金・信組	件数	1	19	22	14	7	15	29
	金額	1	64	93	23	19	41	58
DES								
地域金融機関	件数	29	33	24	34	13	21	37
	金額	175	261	191	256	50	203	158
地域銀行	件数	27	26	22	29	12	20	31
	金額	173	242	186	249	49	202	149
信金・信組	件数	2	7	2	5	1	1	6
	金額	1	19	5	7	1	1	9

(35) 金融機関の融資先の債務者区分（格付）は、「正常先・要注意先（要管理先）・破綻懸念先・実質破綻先・破綻先」となっている。

(36) 地域密着型金融では、「中小企業再生支援協議会と連携」、「企業再生ファンドの活用」も予定されており、金融庁のHPではデータが公表されているが、本稿では割愛する。

### Ⅲ 貸出、資金調達手法の多様化

資金調達という観点から見た場合は、金融機関からの貸出の他に、直接金融もあり得る。また、債務の資本化という観点からも、直接金融を検討対象とする必要がある<sup>(37)</sup>。

#### 1 調達サイドから見た場合（直接金融）

##### (1) アセット（資産）・ファイナンス

アセット・ファイナンスとは、貸借対照表の借方、すなわち「資産」にあたる項目を資金化する方法で、資産の流動化や証券化等が挙げられる。この手法では、資産自体の持つ信用力やキャッシュフローから生み出される能力が重要になってくる。具体的手法は、企業が保有する売掛債権（売掛金・受取手形）について、保証や売却することで資金調達する「ファクタリング」や、自社の固定資産をリース会社に売却し同時にその資産に対してリース取引を行い資金調達をする「リースバック」、不要資産の売却等が挙げられる。

企業の貸借対照表（バランスシート）

(1)資産	(2)負債
流動資産	流動負債
現金・売掛金・ 棚卸資産等	未払金・預り金・ 賞与引当金等
固定資産	固定負債
有形固定資産	(3)資本
無形固定資産	資本金
投資その他	資本剰余金

##### (2) デッド（負債）・ファイナンス

デッド・ファイナンスとは、貸借対照表の貸方のうち「負債」に当たる部分の資金調達方法で、返済の義務があり、それに見合う調達コストを払うのが特徴である。比較的手続きが簡単である「少数私募債」による資金調達が注目される。

「私募債」とは、非公募債あるいは縁故債とも呼ばれており、証券会社を通じて広く募集する公募債とは異なり、50未満の購入者が直接引き受けることによって発行される社債をいう。また、官庁等への届出の必要もなく、手続きも比較的簡素である。さらに「私募債」は、一定の財務水準を持つ企業が発行している場合が多いので、対外的なアピールも期待することができる。

最近では、銀行が引受金融機関と保証金融機関の2役を担うことにより、私募債に物的担保を保証せずに発行できる「銀行保証付私募債」も登場し、ますます直接金融による調達が容易になってきている。

(37) もちろん本稿で挙げるものが総てではない。また、倒産時の対処については割愛する。

### (3) エクイティー（自己資本）・ファイナンス

エクイティー・ファイナンスとは、貸借対照表の貸方のうち「資本」に当たる部分の資金調達方法で、第三者割当増資や新株引受権付社債、また従業員持株制度等が考えられる。

## 2 供給サイドから見た場合（間接金融）

### (1) トランザクションバンキング<sup>(38)</sup>

財務諸表等の定量情報に基づき、一時点かつ個々の取引の採算性を重視して融資する手法である。比較的広く共有された情報をベースに、個々の貸出毎にその採算を見ながら、取引の諾否を決定することになる。

#### ①財務諸表貸出（Financial Statement Lending）

融資の可否・条件は、貸借対照表・損益計算書の質によって決定され、適正な監査により財務諸表の真正性が担保される企業にのみ適用されるため、事実上、規模が大きく、業歴が長く、高収益性等の程度の高い企業に限定される。

#### ②資産担保貸出（Asset-Based Lending；ABL）

融資の決定は担保の質によって決定され、企業の特徴は融資決定に影響がない。担保価値が重要となりモニタリングが必要なため高コストである。

#### ③クレジットスコアリング<sup>(39)</sup>（原則無担保）

消費者金融で活用される手法を企業融資に活用したもので、融資の可否・条件は、財務諸表や経営者の過去の借り入れデータ等から、統計モデルを用いてスコアが計算され、貸し手は同じ客観的基準で評価した多くの借り手の総体（ポートフォリオ）に対して、

---

(38)もともとのトランザクションとは、関連する複数の処理を一つの処理単位としてまとめたもの。金融機関のコンピュータシステムにおける入出金処理のように、一連の作業を全体として一つの処理として管理するために用いる。以下の間接金融の説明は村本・前掲17頁による。

(39)クレジットスコアリングモデルを利用した融資は1990年代にアメリカの大手銀行による小企業向け融資の中心的手法として定着したものであり、日本では1998年12月から東京都民銀行が取り扱いを開始して以降、大手行や地銀に導入され、近年急速に浸透している。

このクレジットスコアリングモデルの特徴としては〔1〕母集団となるデータから統計的に算出した倒産確率等によって融資審査を行う、〔2〕貸出案件毎にリスクを管理するのではなく、大数の法則に基づき貸出債権をポートフォリオ全体でリスク管理をする、〔3〕短期間で融資審査を行う、〔4〕貸出額に限度制限がある、〔5〕審査の多くの部分が自動化されるため、審査コストの削減が図れる等があり、金融機関側もそのような特徴に関心を持っているようである。また、日本のスコアリングモデル型融資は、原則無担保、第三者保証が不要な商品スキームとなっており、担保不足等のために融資を受けられなかった企業でも融資を受けられる可能性がある。

許容できる信用リスク（金利）を判断する。借り手毎の細かな調整を行わず、裁量を働かせないことで審査コストを削減する。十分なデータを収集できる大手行が実施している比較的新しい手法であり、「ビジネスローン」という名称で呼ばれることが多い<sup>(40)</sup>。

金融庁によるとスコアリングモデルを活用した商品による融資実績は以下のとおりであった<sup>(41)</sup>。もっとも、信用リスクを信用保証協会に丸投げした点につき否定的な評価がある<sup>(42)</sup>。

	平成15年度	16年度	17年度	18年度
件数	136,015件	191,682件	250,127件	211,854件
金額	10,886億円	18,867億円	26,293億円	24,425億円

## (2) リレーションシップバンキング

融資決定に際して、当該中小企業の財務諸表等の定量情報に加えて、企業とその経営者等に関する定性情報（ソフト情報）を用いる<sup>(43)</sup>。また、地域や取引先における当該企業の評価等の情報も重要である。定性情報は、取引関係を下に独占的に入手されるものであるから、企業との長期間にわたる取引関係の構築・維持が必要となる。リレーションシップの構築により本来は必要であるエージェンシーコストを軽減することが可能となり、ソフト情報を入手すれば情報の非対称性に伴うサンクコストをカバーできる。

## 3 貸出技術による分類

金融論では、①貸し手が融資判断の際に主に用いる情報、②審査の方法、③融資契約の構造、④融資後の監視の方法という側面から貸出を複数のタイプに分類する「貸出技術」という概念が注目されている。以下、内田浩史教授の分析を挙げておく<sup>(44)</sup>。

(40)三井住友銀行が実施する年商10億円以下の企業を対象とした無担保・第三者保証人不要の「ビジネスセレクトローン」は、2006年9月末までに累計取扱件数約19万件、貸出金額約4兆9,000億円の実績である。植杉・渡辺「中小企業金融の実態と将来像」前掲『検証 中小企業金融』211頁。

(41)金融庁の「地域密着型金融(平成15～18年度 第2次アクションプログラム終了時まで)の進捗状況について」による。

(42)多胡・前掲『地域金融論』158頁。

(43)村本・前掲18頁によると、ハード情報が財務諸表等の明確な計量的裏付けのある情報であるのに対して、ソフト情報とは、経営者の人柄・能力・経営判断・業界での評価・地域での風評であり、従業員の資質・士気・技術力・開発力であり、企業の業界や地域での評価であり、情報を生産した担当者以外にはその真偽を直接に証明できないような種類の情報と言える側面があり、外部からは入手しにくい。

(44)内田・前掲『金融機能と銀行業の経済分析』51頁（表は76頁に掲載のもの）。なお、情報の透明性が高いものを Transparent、低いものを Opaque と示されている。

貸出技術		もっとも重視される情報	主たる対象企業	適した貸手組織
(1) トランザクション貸出	① 財務諸表貸出	ハード (財務諸表)	Transparent な大企業・中小企業	大規模・階層構造
	② アセットベーストレンディング	ハード (資産価値)	Opaque な企業 (中小企業)	大規模・階層構造
	③ クレジットスコアリング	ハード (財務情報・返済履歴)	Opaque な企業 (零細企業)	大規模・階層構造
	ファクタリング	ハード (資産価値)	Opaque な企業 (中小企業)	大規模・階層構造
	固定資産貸出	ハード (資産価値)	Opaque な企業 (中小企業)	大規模・階層構造
	リース <sup>(45)</sup>	ハード (資産価値)	(不明)	大規模・階層構造
(2) リレーションシップ貸出		ソフト	Opaque な企業 (中小企業)	小規模・フラットな組織

※(1)や①は本稿の項目を付記したものである。

## Ⅳ 貸出、資金調達手法の多様化における担保の機能と実体的権利

### 1 先行研究

#### (1) 金融論における先行研究

これまで述べてきた内容からも、「大銀行は規模の経済性を生かして財務諸表や担保価値等ハードな情報を大量に処理することができるため、トランザクション貸出に比較優位を持ち、中小銀行は質的で伝達することが難しいソフト情報の収集に長けており、リレーションシップ貸出に比較優位を持つ」と指摘されている<sup>(46)</sup>。

家森信善教授による関西地域を対象とする実証研究でも、リレーションシップバンキングは、中小企業の中でも比較的規模の大きな企業や成長志向の強い優良企業で利用され、規模の小さい企業や業績の悪い企業には担保や保証に基づく貸出が使われる<sup>(47)</sup>。また、担保・保証貸出は他の貸出手法と代替的であり、財務諸表貸出とリレーションシッ

(45)ここではリースバックではなく通常のリースが念頭に置かれている。資産価値を裏付けとする貸出という点で固定資産貸出と類似するという理解である。内田・前掲『金融機能と銀行業の経済分析』57頁。

(46)内田・前掲『金融機能と銀行業の経済分析』248頁及び第2章。

(47)家森信善「リレーションシップバンキング機能は強化されたかー関西地域企業アンケートに基づく分析」前掲『リレーションシップバンキングと地域金融』67頁。

プ貸出は補完的な貸出技術と報告されている<sup>(48)</sup>。したがって、担保・保証の軽減のためには、銀行側からすると、クレジットスコアリング等の費用がかからない貸出手法の普及と、リスクに見合った金利の設定が不可欠となる<sup>(49)</sup>。

リレーションシップ貸出における担保についても、実証分析に基づき、「長期的多面的な取引を行っているほど担保を差し入れる確率が増加する。さらに、メインバンクが信用金庫である場合には多面的な取引が持つ効果が増幅され、またそもそも取引の多面性とは無関係に、担保差し入れ確率が高い。」と示されている<sup>(50)</sup>。では、これは、借り手が高いコストを払わされていることになるのか。

小野有人研究員による担保と貸出の関係に関する研究によると、第1に、「はじめに」でも述べた情報の非対称性の下で、「逆選択に関して信用力の高い借り手ほど担保を利用する（シグナリング仮説）」と「モラルハザードに関してリスクの高い借り手ほど担保を利用する」との一見相反する結論は、事前情報の非対称性では貸し手が借り手のリスクを識別できないのに対して、期中情報の非対称性では借り手の事後的な行動が観察できないためであるから、両者は排他的な関係になく、担保の徴求が何れを目的とするかによることになる<sup>(51)</sup>。

第2に、金融機関が担保を取るとソフト情報（担保の情報に限定されない）収集へのインセンティブ低下が予想されるものの、実証分析では、担保とモニタリング活動は補完性があった<sup>(52)</sup>。仮説として、担保が情報生産活動に対する報酬として機能している、あるいは ABL の場合は担保がモニタリング誘因を高め得るとの見方がある。

第3に、リレーションシップの不在が担保偏重を招くという予想についても、リレーションシップと担保の補完性があった<sup>(53)</sup>。仮説として、リレーションシップの構築によって貸し手が借り手の情報を排他的に入手するようになると貸し手が条件設定に独占力を行使するようになり、その1つとして担保の利用が高まるという見方がある。貸し手の交渉力が強まり借り手の条件が悪化する問題は「ホールドアップ問題」と呼ばれている。もう1つの見解は、リレーション貸出の負の側面とも言える「ソフトな予算制約（ソフト・バジェット）問題」を緩和する上で担保が有効な役割を果たしているというもので

(48)家森・前掲68頁。

(49)家森・前掲78頁。

(50)内田・前掲『金融機能と銀行業の経済分析』287頁。

(51)小野有人「担保や保証人に依存した貸し出しはやめるべきか」前掲『検証 中小企業金融』145, 163頁。

(52)小野・前掲150頁。

(53)小野・前掲154頁。

ある。リレーション貸出では、借り手の事業悪化が一時的な問題の場合は貸し手によって金利減免や追加融資等の支援が行われるものの、これが安易に行われるのであれば、当初から借り手の経営規律が緩みがちになる<sup>(54)</sup>。この問題が「ソフトな予算制約」と言われ、コベナンツやとりわけ人質としての担保によって問題の緩和が予想される。なお、ホールドアップ問題であれば同時に金利条件が悪化するが、この関係は見られないものの、担保によってモラルハザードあるいはソフトな予算制約問題が抑制されているか否かは、金融機関に対して担保を徴求する動機に関する検証が必要とされている<sup>(55)</sup>。

## (2) 法律学における先行研究

既に、2008年に債権管理と担保管理を巡る法律問題研究会によって、担保の管理機能に関して、担保の有する心理的側面が「担保がいわば『人質』として機能」する具体的分析として、①融資実行前には審査コストを削減し、優良な債務者であるシグナリングとなる、②融資実行後にはモニタリングコストの軽減（特に ABL において債務者を「コントロール」しているような事態となる）、機会主義的行動の抑制、交渉力の強化、③倒産時にメインバンクの優先的立場の確保、事業の「一体性」を確保するため、と示されている。また、抵当権においても、事業資産であれば換価価値がゼロであっても事業の一体性及び防衛的な観点からの担保設定、非事業資産・遊休資産であっても追加的あるいは資金化のための担保設定という視点も指摘されている<sup>(56)</sup>。

なお、債権管理と担保管理を巡る法律問題研究会では、担保の機能面から、担保における「物」という法概念による制限の緩和及び担保権者と被担保債権の債権者の分離可能性につき、企業担保法制とセキュリティトラストとも比較されている。

---

(54) 村本・前掲『リレーションシップバンキングと金融システム』19頁によると、もともと社会主義経済の国営企業の行動を特徴づける要素として注目され、市場経済でも民間への政府の介入が高い場合に見られる問題として意識されている。ソフト・バジェット問題は、金融機関側では「追貸し」問題として表れる。企業の業績が悪化してもこれまでのモニタリングコストを負担しているので、少しでも利益が出るなら追貸しをして少しでも損を取り戻そうとする。あるいは、企業が重大な危機があるのに融資を継続する等である。関係構築後に融資を断れるか？という問題である。なお、延命を助ける当意味で「ゾンビ貸出」とも言われる。

(55) 小野・前掲163頁。なお、小野有人「中小企業向け貸出をめぐる実証分析：現状と展望」金融研究30巻3号（2011年）116頁では、ホールドアップ問題の顕在化として否定的にとらえる見方と、複数取引のもとでリレーションシップ形成のインセンティブとして機能していると肯定的に評価する見方が紹介されている。本論文は、リレーションシップ貸出、トランザクション貸出、信用保証制度に関する多くの実証的分析を整理するものであり、有益である。

(56) 大垣・前掲574, 577頁。

## 2 分析・提言

金融論における先行研究は、融資前と融資期間中における担保の役割・関与者の行動に与える影響という観点から、あるいは厚生経済学や競争等を問題関心とするものである。また、実証データを用いる点や貸出技術という分類毎の分析等、きめ細かに検討されている。もっとも、担保制度の違いにまで踏み込んだ分析は今後も困難なことが予想される。

法律学では、歴史研究・比較法・法解釈学・判例研究というアプローチが主であることから、どのような機能を有するかという指摘に留まり、実証あるいは機能自体の理論検討は直接に対象とされていない。これは、効力（法制度）が先か機能（現実）が先か、という問題にもかかわろう。もっとも、債務者の「コントロール」と事業の「一体性」の確保を強く指摘する点は重要であり、さらに金融政策や監督・検査体制の違い、資金調達の多様化の実態をふまえて検討する必要がある。

法的な分析視点としても、金融論で用いられている貸出技術の概念は有用と思われる。例えば、メガバンクが大企業に対し事業の収益に着目した ABL（譲渡担保）を行うのはトランザクション貸出として特に問題はない。しかし、Ⅲで整理したように、トランザクション貸出とリレーションシップ貸出とは、異なる貸出技術であるから、地域密着型金融で掲げられる「担保・保証に過度に依存しない融資の推進等」の実践が ABL であると理解するのは不正確となる<sup>(57)</sup>。当事者の実態的な関係からは、地域密着型金融の理念・手法の影響下にある ABL と理解する必要がある。具体的には、ソフト情報の蓄積及び win-win の関係構築さらに地域の面的再生の手段としての ABL である。

「はじめに」で述べた「担保物の管理」という観点は、担保物＝債務者あるいは特定の事業とする場合は「債務者・事業の管理」となり、これは「債務者への支配」に通じる。ここで確認しておきたいのは、今日注目されている担保とは集合動産・債権譲渡担保であり、「権利移転」の法形式を採る点である。これまでは、例えば形式が売買契約であっても担保目的であるから「譲渡担保」であると法性決定されてきた。しかし、譲渡の主目的が「債務者・事業の管理」である場合、確かに担保にそのような機能があるとしても、同じ「担保目的」と認定するのは適切とは思われない。繰り返すが、とりわけ地域密着型金融は資金ニーズではなく経営ニーズに応えるものであり、その手段とし

---

(57) 実務でも疑問視する見解を挙げるものとして多胡・前掲『地域金融論』237頁。端的には、事業の根幹を押さえられるので過度な担保以外の何物でもないとの意見である。

ての融資である。ならば、既に神田教授により示唆されているように、担保の機能の一部を主目的とする場合は別の理解、即ち、形式は「譲渡担保」であるが、その中の「債務者・事業の管理」が主目的の場合は、「管理のための権利譲渡」と解されることになる。

以上の観点から、地域密着型金融（リレーションシップ貸出）における「管理のための権利譲渡」の内実を検討すると、差し当たり以下の3つに分類できよう。

第1に、債務者・事業のモニタリングとして適切に情報を入手する目的の手段に留まる場合は、「情報共有のための権利譲渡」となる。借り手のアクションによる報告義務や善管注意義務のレベルではなく、より積極的に、ネットワークを介した経営情報システムの共有化による売上や在庫情報の日々の把握を意味する<sup>(58)</sup>。

第2に、I IIで見たように、地域密着型金融においては、金融機関に対して、債務者・事業への積極的な関与が予定されており、とりわけ経営コンサルタントの強化という点からは、「経営関与のための権利譲渡」となる。この点、II IIIで見たように、パートナーとしての金融機関及び株式・社債まで視野に入れた場合、「債務者への支配」という点も、経営権や会社の支配との関係を詰める必要があるものの、消極的にとらえる必要はない<sup>(59)</sup>。

第3に、地域密着型金融においては、理念的には、従業員の生活や関連企業への影響から、当該企業を解体＝地域金融機関による債権回収のための担保の実行は予定されておらず、仮に実行するとしても、事業の「一体性」を確保した事業譲渡が求められていると考えられる。この点では、「一体性保全のための権利譲渡」となる。管理機能の面では、倒産とは関係なく、他者を排除して事業の一体性を確保するパッケージ機能であり、従来の議論では集合財産としての特定性の問題に類似する。

私見としては、以上の観点によって、実行（事業解体）を前提としない「生かす担保」の理論的基礎を提示できると考える。なお、以上は、「担保のため」という語を単に機能から言い換えただけではない。例えば、事業収益を前提とする集合動産譲渡担保では設定者に「当然に処分権が帰属する」、また「情報共有のための権利譲渡」ならば貸し手による借り手の事業資産への具体的な関与は否定される等の理論的基礎となり得る。もちろん、現実的には再生手続等において事業承継が上手くいかないことや完全に清算

---

(58) 地域密着型金融の第2次アクションプログラムは、2「経営力の強化」で(5) ITの戦略的活用を掲げる。

(59) 共同経営・共同事業に近似する関係と評する視角は、言い過ぎであろうか。中小・地域金融機関の資本は誰のものかを論じるものとして、多胡・前掲『地域金融論』216頁。

することも当然に考えられる。しかし、単に各手続の要請という以外に、実体的権利に基づいて、各手続時の妥当な効力を導き得ると考える。

さらに、以上の視角から、トランザクション貸出における抵当権の「担保物の管理」機能を整理すると、「情報共有」的には担保価値維持請求権以外の具体的権利も想定され、「経営関与」的には抵当権者による旧395条の貸借契約解除及び占有者への妨害排除請求が該当し、「一体性保全」的には目的物の範囲の議論、随伴性、抵当権の処分、抵当権消滅請求、法定地上権や一括競売、共同抵当の各制度が用意されている趣旨が、新たな角度から異なる見え方をして来るように思われる。

## おわりに

本稿では、金融情勢と政策の経緯（Ⅰ）、地域密着型金融（Ⅱ）、資金調達方法の整理（Ⅲ）を経た上で、担保の役割、特に管理機能につき、多くの先行研究に依存した検討を行った（Ⅳ）。その結果、以下の3点が明らかになった。

第1に、従来の金融政策はバブル経済後に大きく転換し、地域金融機関に対しては、数値目標ではなく地域企業との密接な関係を構築するビジネスモデルが求められ、かつ、地域金融機関は地域経済の面的再生を使命とされていること。

第2に、貸出・資金調達手法は多様化しており、個々の手法の関係や担保が融資に与える影響・機能については、金融論において実証的に分析されており、法律学における「機能」の議論に有益な示唆を与えること。

第3に、担保の機能の分析視点としての「担保物の管理」は「債務者・事業の管理」とも言うことができ、地域密着型金融においては、「債務者・事業の管理」は積極的に予定され、「債務者の支配」も始めから否定的にとらえる必要はない。担保のための権利譲渡と言われる譲渡担保を機能からとらえ直した場合、特に地域密着型金融の理念型として事業解体を前提としないとするならば、実体的権利は「管理のための権利譲渡」となり、管理の具体的意味は、①情報共有、②経営関与、③一体性保全が想定される。以上は、「生かす担保」の理論的基礎となり得ると考える。

本稿は多くの先行研究をまとめたに過ぎず、私見も地域密着型金融の考え方を加味した上で、「生かす担保」の理論的な基礎のために実体的権利の見通し（単純な担保像の理念的な対極モデル）を示すものでしかない。担保の機能分析についても、資本的な資金調達方法まで視野に入れた上で、貸出技術毎の検討が必要である。また、債権者代位

権・詐害行為取消権さらに念書も含めた検討が必要となる<sup>(60)</sup>。既に、実務上の具体的なモニタリング・評価制度や倒産時の取り扱いも問題となっている<sup>(61)</sup>。もっとも、担保の各機能をアンバンドリングしたとしても、各機能を併せ持つ担保権自体が解体されるわけではなく、当事者が明確に単一の機能のみを用いると考えている場面は通常は希であろう。何より、金融機関が何のために担保を取っているのかという意識調査が必要となる。

金融論では生産的な議論が展開され、地域金融機関は地域経済の面的再生をも超えてCSR (corporate social responsibility) として環境保全や障害者雇用に取り組んでいる<sup>(62)</sup>。硬直的な法解釈によって実務の健全な努力が無駄にならないよう、以上の課題を引き続き検討する予定である。

付記 小野義美先生は、私が熊本大学に勤務する間、研究室も近く色々とお世話になった。先生は登山がお好きで、韓国から登山が好きな先生が来られた際には天草の山を案内されたと伺っている。私も、先生がご家族と久住や阿蘇へ登山に出かけられる折には声をかけて頂き、下山後に温泉等もご一緒したのは、良い思い出になっている。これからも元気に山歩きを続けられるよう祈念致します。

---

(60) 村本・前掲193頁では、株主権と債権者の強弱、法の執行度に関する国際比較の研究が紹介されている。

(61) 多胡秀人・尾川宏豪・久保田清『動産評価とリレーションシップバンキング』金融財政事情研究会(2011年)では、在庫管理・評価の具体的プランとして倉庫業の活用モデルを提示する。また、倒産時の問題については、山本慶子「再建型倒産手続における将来取得財産に対する担保権の処遇」金融研究29巻2号(2010年)159頁。中島弘雅「ABL担保取引と倒産処理の交錯」金法1927号(2011年)71頁。

(62) 実例では、定期預金の金利の一部を環境保全活動や小学校のビオトープの建設費用に充てる商品の販売などがある。CSRについては、古江晋也『地域金融機関のCSR戦略』新評論(2011年)。