

事業性評価融資における信用リスク管理について

信金中央金庫 地域・中小企業研究所 SDB室調査役

瀬野 昂太

1. はじめに

事業性評価については、既に多くの場でその意義や取組みが紹介されている。金融庁の定義に従えば、「財務データや担保・保証に必要以上に依存することなく、借り手企業の事業の内容や成長可能性などを適切に評価すること」であり、金融機関には、事業性評価を踏まえた融資や助言を行い、企業や産業の成長を支援していくことが求められている。一例を挙げて平たく言えば、「財務内容が芳しくなく、担保・保証も中々とれない企業であっても、目利き力を発揮して将来性があると判断すれば融資すべし」といったところであろう。

確かに、そうした企業に対する融資をしてこなかった金融機関にとっては、新たな収益源として融資推進することで、利息収入の低下に歯止めをかけられる可能性はある。一方で、そのような融資は、これまでの信用リスク管理の観点からするとリスクが高い、つまりデフォルトによる損失発生の可能性が高い融資になりやすい。個人的な見解であるが、

近年の風潮は、「とにかく目利きをして、多少財務内容が芳しくなくても融資につなげる」ことが重要視されている感があり、リスク管理についての考察は、それほど盛んに議論されていないように思われる。

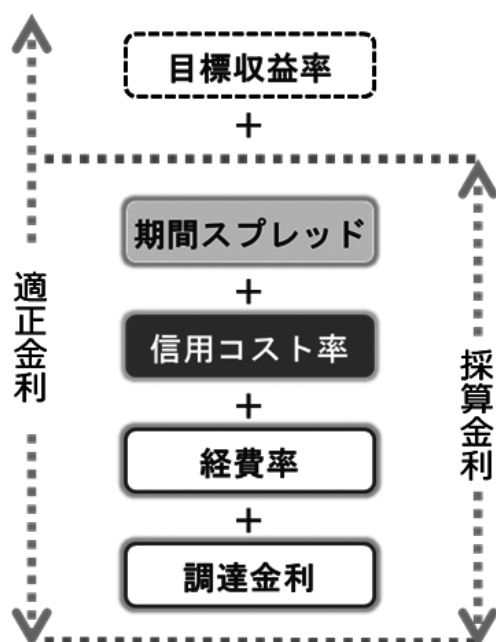
そこで本稿では、財務内容が芳しくない先へ事業性評価を踏まえた無担保・無保証融資を行うにあたって、信用リスク管理の一つである採算管理（プライシング）に着目し、目利き力の発揮が信用コストの削減につながることを確認したうえで、融資の採算確保のためにはどのような対策が考えられるか整理してみたい。

2. 採算金利の観点から見た事業性評価融資

融資における採算管理とは、いわば製造業の原価計算を金融機関の融資業務に当てはめたものである。融資の収益は、基本的には融資先からの利息収入であり、ここでは融資利率を用いることとする。一方、原価は、一般的に「資金調達原価率（ $\equiv$ 調達金利＋経費率）」や「信用コスト率（ $\equiv$ デフォルト率 $\times$

未保全率^(注1)、「期間コスト率^(注2)」で構成されていると考えられる。この原価がいわば採算ライン（損益ゼロ）であり、これを採算金利と呼ぶことが多い。実際には、他金融機関との競合状況等を踏まえつつ、業務運営で必要となる利益を確保するため、目標収益率（利鞘）を上乗せすることが原則的な考え方となろう（図表1）。

図表1 貸出金利の構成要素例



（備考）信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

金融機関が適正な収益を確保するためには、できるだけ採算金利より高い金利で融資するか、もしくは原価である採算金利をできるだけ下げる必要がある。その観点で採算金利の各構成要素を見ると、調達金利や経費率は、融資の検討段階では所与のものとみなせ

ることから、コスト削減余地があるものは信用コスト率ということになる。つまり、財務分析力や目利き力といった審査能力の向上により、デフォルト発生を抑制することで信用コスト率が低下し、それに伴い採算金利も低下する。いわば原価低減が可能となる。

財務内容が芳しくなく保全も確保できない先の場合、採算がペイせず融資出来ないとの判断に傾きがちである。しかしながら、企業の将来性を精緻に分析・評価することで信用コスト率を低減させ、これまで出せなかった先に対しても現実的に対応可能な金利水準で融資実行につなげることは出来そうである。こうした取組みが、まさに事業性評価融資であると思われる。

なお、業務の効率化等で融資業務に係る事務負担を減らすことができれば、経費率を下げ、採算金利を引き下げられる。ただし、事業性評価融資は、むしろ職員の業務負担の増加が想定される取組みなので、現実的には経費削減は容易ではないと思われる。

3. 事業性評価対象先の絞り込み方法

では、実際に事業性評価融資を行うにあたって、その対象先はどのように選定することになるのだろうか。

まず、ここまでの議論を前提にすると、取引先は次の3つに分類できる。

①財務内容に問題がない、あるいは保全

（注）1. 厳密には保全以外の残余財産等からの回収率も加味したLGD（Loss Given Default）を用いるべきだが、本稿では簡便的に未保全率を用いることを前提に議論を進める。

2. 与信期間が長ければ長いほど返済に対する不確実性が増すことから、そのリスクをコストとして加味したもの。

図表2 予想損失率が高い先における融資の採算性

(単位：%)

	貸出金利 a	調達金利 b	経費率 c	期間コスト率 d	信用コスト率 e	採算金利 f=b+c+d+e	貸出金利4%で許容できる 信用コスト率の上限 g=a-(b+c+d)	目利きに必要な信用 コストの削減割合 h=(e-g)/e
予想損失率5%の 企業への融資	4.0	0.1	1.0	0.2	5.0	6.3	2.7	46.0 (5%→2.7%)
予想損失率10%の 企業への融資					10.0	11.3		73.0 (10%→2.7%)

(備考) 1. 貸出期間5年の事業性評価融資を金利4%で実行するケースを想定し試算した。前提の数値はあくまで仮定である。
 2. 信用コスト率は「予想損失率×未保全率」であるが、ここでは無担保・無保証で融資することを想定しているの
 で、「予想損失率=信用コスト率」となる。

が万全である先

②財務内容は芳しくないが、目利きで信用コストを低減し、ある程度採算を確保できる先

③財務内容が非常に悪く、目利きで信用コストを低減しても採算確保が困難な先

①については、融資対象として取り上げ易い先である。もちろん事業性評価をしなくて良いということではないが、本稿で議論している事業性評価融資の対象ではない。

②もしくは③が事業性評価融資の対象となりうる先ということになるが、通常では②の先が対象になると思われる。

ここで、事業性評価の本来の趣旨からすれば、③のような財務内容が非常に悪い先であっても、将来性があれば融資すべきではないかという考え方は当然あると思われる。確かに、現時点で信用コストが高い企業群であっても、将来デフォルトする企業もあればデフォルトしない企業もあるのだから、理論上は選別能力（つまり目利き力）さえ高めれば、②も③も概ね同じであると考えられることができる。

しかし、そのような考え方は、先ほどの採算管理の考え方からすると、実現するにはかなりハードルが高いことがわかる。

例えば、予想損失率5%の企業と10%の企業に、貸出金利4%で融資する場合を想定してみる。この場合、目利き力でどの程度デフォルトを抑える必要があるのか、一定の仮定の下、シミュレーションをしてみたものが図表2である。

図表2から分かるとおり、貸出金利4%で実行する場合、採算確保にあたって許容できる信用コスト率の上限は2.7%であることから、予想損失率が5%の場合、目利き力の強化により信用コストを46%削減しなければ採算割れになる。予想損失率が10%のケースであれば、73%も削減しなければならない。目利き力の強化という審査能力の向上だけで、これほどの原価低減を実現することは現実的にはかなりハードルが高いであろう。

また、上記議論ではひとまず採算を確保することだけに着眼しているが、適正金利(=本来取引先に提示したい金利)は、採算金利に目標収益率を上乗せしたものである。これも考慮すると、その分だけさらに信用コ

スト率を低減しなければならないこととなる。

なお、貸出金利4%という前提についても、地域により金利水準に違いがあるとはいえ、現状の金利環境下では、なかなか適用しづらいのではないと思われる。逆に言えば、これほど高い金利をもってしても採算を確保するのは難しいということが分かる。したがって、現実的には、事業性評価融資とは言え、財務面で最低限の信用力を満たした先を対象とせざるを得ず、ハイリスクで採算金利が計算上高くなりすぎる先は、対象にしづらいということになる。

さて、「②財務内容は芳しくないが、目利きで信用コストを低減し、ある程度採算を確保できる先」を事業性評価融資のターゲットとする場合、財務面から見た対象先の絞り込み方法は幾つか考えられる。

まず真っ先に考えられるのは、通常の財務分析により選別していく方法である。この場合、対象先候補企業の財務健全性や収益性などを分析し、担当者が各分析要素を総合して判断していくことになるが、近年金融機関職員の財務分析能力の低下を危惧する声も聞こえており、そうした点がネックとなる可能性がある。また、担当者によっては、業務負担の増大を嫌って積極的に取り組まない結果、本来対象先にすべき先を漏らしてしまうことも考えられる。

その他の方法として、各金融機関が運用している格付（内部格付）の定量評価を利用することが考えられる。格付であれば、企業の信用力を総合的に判断した数値（点数や予想

デフォルト確率など）で算出されるため、基準を定めやすいだけでなく、企業判断にあたって担当者ごとのブレがある程度抑えられる。しかし、金融機関によっては、内部格付の精度検証を定期的に実施しておらず精度が劣化している場合や、検証してはいるものの精度向上の対応が充分でない場合も考えられる。また、そもそも内部格付を導入していない金融機関はこの方法をとることができない。

そこで、内部格付の代替手段として、SDB（信用金庫業界の中小企業信用リスクデータベース）等の大規模データをもとに統計的手法により算出された外部評価を利用することが考えられる。この種の外部評価は統計的に最も精度が高まるよう設計されていることから、高いデフォルト判別力を有していることが多い。

このような外部評価を用いれば、その評価点や予想デフォルト確率を利用することで、②の対象候補先の絞り込みを容易にし、作業時間の短縮につなげることができる。絞り込んだ先から、将来性を踏まえて融資可能かどうかを判断していくことで、事業性評価融資の対象先選定がある程度組織立って行えると思われる。

幸い、外部評価による対象先の絞り込みという手法自体は、過去に無担保・無保証によるスコアリング融資が広まった際に、導入した金融機関においては商品設計等のノウハウを有しているとみられ、比較的取り組みやすいものと思われる。

4. 事業性評価融資における収益確保

財務内容が芳しくない先に対する事業性評価融資は、通常より高いリスクを取るようになる融資であり、企業の将来性を勘案した目利きで信用コストを低減し、融資可能な先を絞り込んでいくことについて説明した。まさに事業性評価融資は、信用コストを低減させる取組みとも言えるが、収益確保のためにはデフォルトの発生を極力抑えることが重要である。

事業性評価融資の入口段階で適切に排除できれば良いが、現実にはある程度のデフォルト発生は予期せざるを得ない。金融機関の収益を下振れさせない方策として一般的にどのようなものが考えられるか、以下に列举してみた。

(1) 小口分散の徹底

通常の融資でも言えることだが、財務内容が芳しくない先への事業性評価融資は高リスクとなりやすいため、小口分散の徹底が重要である。小口であれば、当初見込んでいた将来性が顕現せずデフォルトしたとしても、1件のデフォルトによる全体への影響は軽微となるので、経営の安定性を保ちやすい。

ただし、この議論は、事業性評価のノウハウを蓄積し、採算を確保できる水準まで信用コストを下げられることが大前提である。いくら小口分散といっても、目利きが効かず信用コストが大きいままでは、デフォルト発生時の損失が増えることに変わ

りはないことに十分留意する必要がある。

(2) 貸出のリスク分散

目利きで信用コストをある程度削減し、それでも許容できるレベルにない場合、自金融機関で全額信用貸しをするのではなく、一部はリスク分散のため、信用保証協会の保証を活用することも一考である。自金融機関で全額信用貸しする場合に比べ利息収入は少なくなるが、特に目利きによる信用コストの削減が満足に機能していない段階では、適切にリスクをコントロールすることも必要なのではないかと考える。

現在では、信用保証協会や日本政策金融公庫でも事業性評価に対応した取組みを行っている。もともと担保・保証に過度に依存することが問題視されているのであって、過度なリスクテイクを防ぐための適度な保証等の利用はむしろ必要と思われる。

また、貸出金利はこれらを利用したほうがトータルで低く抑えられる場合もあり、財務内容の芳しくない先においては、有効な選択肢の一つとなりうるものと思われる。

(3) 事後管理の徹底

事業性評価融資は企業の将来性を重視した融資手法であり、当然ながらその評価が妥当であったかどうか、PDCAサイクルを回していく視点が必要である。すなわち、融資実行後のデフォルト状況やランクダウン状況を把握し、予想に反して信用力が悪化した先はなぜ予想通りに行かなかったの

か、事業性評価のどこに問題があったのかを分析し、以降の事業性評価融資における審査のポイントとしてフィードバックするということである。

また、貸出金のポートフォリオ管理という観点では、事業性評価のノウハウを蓄積し、ある程度デフォルトを抑制し信用コストの引下げができる態勢が整うまでは、事業性評価融資の残高が急伸びしないよう注意を払う必要がある。残高を急激に伸ばしたあとにデフォルトが多発し、金融機関としての経営が揺らいでしまうようでは、持続可能なビジネスモデルを構築するどころではなくなってしまう。

(4) 適正金利の確保

目利き力を発揮してある程度信用コストを低く見積もれたとしても、採算ベースの金利水準が実態に比べてかなり高い、といったことは起き得ると思われる。現実的には、金利交渉で従前より高い金利を取引先に求めることは中々容易ではないかもしれない。とはいえ、取引先が扱う商品の製造工程や販売先、代金回収までのサイクルといった事業の内容を他の金融機関以上に熟知し、「経営面のドクター」として必要資金をタイムリーに融資提案できるような関係構築ができていれば、取引先が金利だけではなく取引メリットを意識し、幾らかでも本来あるべき採算金利に近づけることが可能となるのではないか。

なお、貸出金利で採算が確保できない

のであれば、役務収益等その他の取引も含めた取引全体で採算を高めていくことも、意識する必要があるだろう。

これまでの議論から分かるように、事業性評価融資は、採算金利をこれまで以上に意識する取組みである。したがって、各金融機関のプライシング・ガイドラインが適切に運用されていることが重要である。なかには、過去に策定したガイドラインが形骸化したまま現在に至っている場合もあると思われる。事業性評価の取組みがガイドラインを見直す契機となり、採算管理の向上につながれば、営業推進上でもメリットはあると思われる。

5. SDBについて

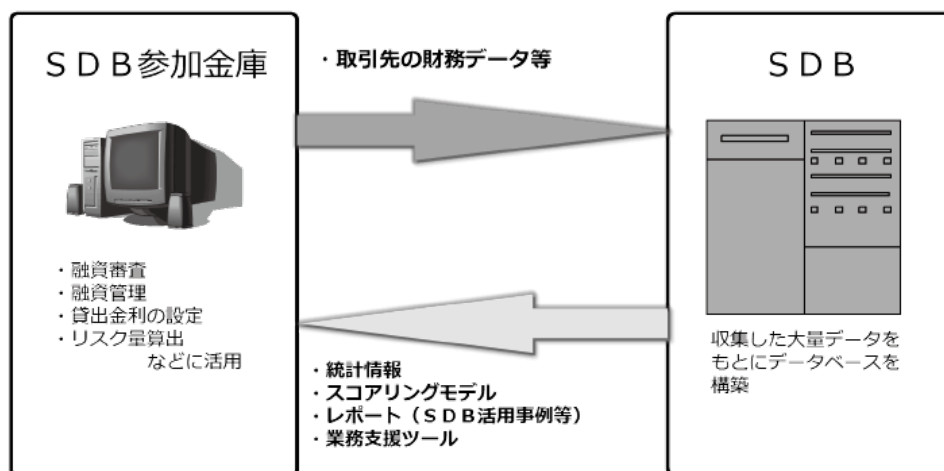
事業性評価の対象候補先の絞込みで、外部評価として紹介したSDBについて、参考までに触れておきたい。

信用リスクデータベースは、2000年頃より各業態で構築が進んだ。いずれのデータベースも大量のデータを蓄積し、当該データを加工した統計情報やスコアリングモデルを金融機関等に提供している。

信用金庫業界では、2004年にSDBが構築された。SDBでは、信用金庫の顧客である中小企業や個人事業主のデータのみでデータベースを構築しており、参加信用金庫へ統計情報やスコアリングモデルを作成・還元している(図表3)。

統計情報には、地域や業種ごとのデフォルト率や財務指標値等に関する統計が掲載され

図表3 SDBの概要



(備考) 信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

ており、融資企画の立案等に用いられている。

予想デフォルト確率とSDB階級が算出されるSDBスコアリングモデルは、法人版と個人事業主版があり、信用金庫の内部格付の補完や貸出採算管理、信用VaRの算出等で活用されている。

リスクに見合った適切な対応を図りつつ、金融仲介機能を果たしている信用金庫にとって、リスクを正確に把握することは不可欠である。SDBは、様々な場面で信用金庫の信用リスク管理の高度化に貢献している。

6. おわりに

日本の将来人口が減少する見通しのなか、金融機関にとって、低金利環境の長期化など外部環境の変化により、持続可能なビジネス

モデルの構築は急務となっている。その構築の柱の一つとして、事業性評価融資という考え方が近年クローズアップされているが、当然ながら信用リスクに注意を払わず融資を推進することは再び不良債権処理に追われる事態を招くことになる。そうなれば、リスクの高い融資は行いにくくなり、持続可能なビジネスモデルの構築どころではなくなってしまう。

そうならないためには、企業の将来性等を評価するノウハウを蓄積することはもちろんのこと、事業性評価融資の採算性や、生じたデフォルトの傾向等について絶えず分析し、PDCAサイクルを働かせて、ある程度の採算が確保できる態勢を構築しながら徐々に融資を増やしていくしかないと思われる。

〈参考文献〉

- ・日本銀行『内部格付制度に基づく信用リスク管理の高度化』日本銀行ホームページ（2005）
- ・金融庁『平成26事務年度金融モニタリング基本方針』金融庁ホームページ（2014）
- ・金融庁『平成27事務年度金融レポート』金融庁ホームページ（2016）
- ・尾木研三『スコアリングモデルの基礎知識』金融財政事情研究会（2017）