

(財)国際通貨研究所  
経済調査部長・チーフエコノミスト  
竹中 正治

## 「新銀行東京に見る失敗の本質」 スコアリング方式に対する勘違いが日本の金融ビジネスを閉塞させる

見当はずれの「新銀行東京」批判：掲載タイトル

### 【「識者」が語る新銀行東京の失敗の教訓は正しいのか？】

2005年4月の設立から僅か3年で1000億円近い累積赤字を抱え、行き詰まった新銀行東京への東京都による400億円の追加出資と「再建計画」が批判されている。NOnlineでも山崎養世氏が批判している。世間の批判を総括すると、失敗の原因は以下の3つに要約される。

- ① 審査が杜撰：スコアリングモデルによる形式審査のみで、実態面の審査がおろそかだった、あるいは無かった。
- ② 過度な融資目標：設立当初から過度に積極的な融資目標が課せられた。
- ③ 過度な営業インセンティブ：銀行の営業担当に融資を伸ばす過度なインセンティブが与えられた。

そして「中小・零細企業への無担保融資の審査は、高い専門性と経験を必要とする難しいものである」にもかかわらず、銀行の貸渋りを批判するあまり、「中小企業を支援する」という政治的な意図が先行した結果だと言われている。このような教訓の抽出は一見もっともらしい。しかし、私は重大なポイントが見逃されていると危惧している。そもそも日本では「スコアリング方式の融資モデル」の本質が、全く勘違いされているのではないか。

日本では、大企業と中堅企業向けに低利な融資を行う商業銀行と、零細企業、個人企業相手に無担保・高利で融資する商工ローンなどに事業金融が二極化しており、無担保で融資するミドル・マーケットが欠落している。これは金融エコノミストの間では広く共有されている問題認識だ。この二極化構造を解消し、ミドルリスク・ミドルリターンの貸出債権とその証券化に道を拓くのが、スコアリング方式の融資なのだ。

ところが、スコアリング方式の原理を理解せず、運用も誤ったままで、教訓が正しく抽出されていない。例えば、新銀行東京の失敗に鑑み、金融庁はこれまでのスコアリング方式の導入推奨を撤回すると報道されている。

「金融庁は地銀などに地域密着型金融(リレーションシップ・バンキング)の取り組みを提唱し、2003年度から貸し渋り対策の一つとして『スコアリング取引の活用』を挙げていた。」しかし今後は、「スコアリング(評点制)融資を、積極的に推奨する項目から外す。」(4月3日付、日本経済新聞)

### 【伝統的な融資審査モデルとその限界】

それでは、融資審査におけるスコアリング方式とは何か？その本質を理解するためには、ちょっとステップを踏む必要がある。

融資判断が直面する最大の壁は貸手と債務者間の情報の非対称性である。債務者は自分自身の事業、財務内容の実態を一番良く知っている。一方、融資する側は知らない。上場企業ならば広範な財務情報の開示と監査法人による監査が法律で義務付けられているが、非上場企業ではそうではない。経営者が提出する財務諸表、損益計算書が正しい保証はない。

この情報の非対称性が生み出す壁を乗り越えられないと、銀行は不良、あるいは悪意のある借手達の餌食になってしまう。実際、新銀行東京の損失には、そうした「食い物にされた」部分がかかなりあるだろう。理論的には、これは「逆選択」の問題として知られている。

こうした情報の壁に対して、貸手の立場から2つのアプローチが成り立つ。ひとつは伝統的なアプローチである。金融機関は債務者毎に融資担当者をつけ、継続的な融資関係を築き、企業の内部情報を最大限得られるように総合的な取引関係を深めようとする。

貸手の審査担当は、経営者の人格、経営能力、技術力などを見抜き、事業が順調であることを確認しながら、次第に融資限度額を拡大する。その過程でメインバンクの座を巡って他の金融機関と競争も展開する。これは伝統的なリレーションシップ・バンキングのモデルである。

融資の現場担当者は借手企業と経営者の内情に精通することを職務とし、審査担当は実態を見抜く専門性と経験を問われる。要するに、貸手と債務者間にある情報の非対称性を限りなく引き下げることを目指すアプローチであり、手間も時間もかかる。従って、一定の規模以上の取引が期待できる企業でない手間とコストが嵩んでペイしない。だから、取引の規模が小さい企業ほど、担保や経営者の個人保証が要求されてしまうのだ。

### 【損失に対する確率的アプローチをするスコアリング方式】

他方のアプローチは、貸手と債務者間の情報の非対称性を前提に、債務不履行の発生を確率的に捉えて対処するもので、主に米国で発達してきた。スコアリング方式とはそうしたアプローチの手法化なのである。現場の担当者の経験や高い専門性に依存せずに、大量の取引を処理するビジネスモデルを構築するのが得意な米国らしい手法だ。

具体的に言うと、金融機関は債務者を多面的な項目で機械的にスコアリング（評点）し、その属性に従って組織内部的な格付けを行う。例えばランク1からランク5まで格付け分類（＝セグメント化）する。「格付け」＝「一定期間の債務不履行による損失確率」である。ランク1は最も損失確率が低いセグメント、ランク5は最も損失確率の高いセグメントとなる。

このスコアリング方式が成り立つために大切な前提条件が2つある。ひとつは、与信ポートフォリオの分散が高いこと、すなわち特定の属性のセグメントや企業への与信の集中が排除されており、各債務者に対する与信額が比較的小さく設定されていることである。従って貸手は「メインバンク」など志向しない。

もうひとつは、債務者のリスク（債務不履行による損失確率）に応じた利鞘がのった貸出金利が適用されることである。例えば、期間1年の損失確率がローン元本の1%と推計されるセグメントに属する債務者を想定しよう。この債務者に対する適用金利は、貸手の資金調達コストが1%、経費率が1%ならば、3%（＝1 + 1 + 1）

以上でなければならない。損失確率が3%なら、5%以上の金利が適用となる。無担保融資なのだから、損失の発生は利鞘で吸収できる範囲でなければ、貸手が破綻してしまう。また、こうしたリスクに見合った金利が適用されていれば、多数の貸出債権をパッケージにして、リスク分散の高い証券化商品として投資家に売却することも可能となる。

もちろん、スコアリング方式だからと言って、借入申込人の提出情報を全部う呑みにして形式要件の審査だけで済ませて良いと考えるのは、誤解であろう。例えば、提出された損益計算書が黒字決算でも虚偽かもしれない。そこで税務申告書の提出を要求する。税務申告が赤字決算で（納税無し）企業会計の決算書は黒字の場合、その格差が合理的に説明できる範囲のものかどうか、当然チェックされるべきである。

あるいは「自社ビルあり」と申告されている場合、不動産登記簿の提出を要求すれば、自社ビル所有権の確認と他の債権者の抵当権設定額などを第3者証拠で確認することができる。こんなことは基礎の基礎であり、別に与信審査の「高い専門性」がなくともできることだ。

損失確率は過去長期にわたる無数の債務者の属性データと債務不履行の発生実績を基に算出される。もちろん、その分析や融資ルールの設定には固有のノウハウが問われる。新銀行ならそうしたデータもノウハウもないから、既存金融機関、あるいは信用情報機関と提携してデータ装備する必要がある。

### 【伝統的な金融刊行と相容れないスコアリング方式の原理】

スコアリング方式の本質は、融資のリスクとリターンに関する確率的なアプローチに基づいた融資ポートフォリオの管理である。従って、この原理に忠実であるならば、債務者の財務内容が融資後に悪化して、格付けが落ちた場合には、低下した格付けに応じた金利の引き上げを借換え時に要求することになる。あるいは、債務者の財務内容が悪化した場合は、格付けは低下する。その際、既存融資残高が融資限度額（当然小さくなる）を超える場合には、既存貸出の期日返済（借換えのお断り）か、担保の提出を要求する必要がある。逆に財務内容が良化すれば、適用金利も下がり、融資限度額も拡大する。

これらは全て融資ポートフォリオ全体のリスク・リターンを合理的に運営するために必要なことなのである。スコアリング方式に基づいた融資とは、その原理に忠実である限り、日本の伝統的なメインバンク慣行に代表されるリレーションシップ・バンク・モデルの慣行とは相容れないものであることが判るだろう。

だから米国で発達したが、日本の銀行では未だ定着すらしていないのだ。こうした原理的な認識もなしに、金融庁が地域金融機関に対して「リレーションシップ・バンク強化の手段」として「スコアリング方式」導入を推奨して来たというのが本当ならば、私は呆れて口が塞がらない。

また、銀行の中小企業への無担保融資が伸びないことを「銀行の審査に十分な専門性、目利き能力がないからだ」と言うのはトンチンカンな批判だ。既に述べた通り、情報の壁を乗り越える作業のためには、コストと手間がかかり、一定規模以下の企業を対象にした融資ではコストに見合わない。そうした小規模取引にはスコアリング方式が有効なのである。

ところが、このスコアリング方式モデルが、貸手と債務者の伝統的な融資慣行とは異質なため、貸手、借手双方に正しく受け入れられていない点に本当の問題があるのだ。「融資は確率論じゃない！」と言い放つ銀行の審査部長、「御社の倒産確率を前提にすると、この程度の金利引き上げが必要です」と中小企業の社長に言ってしまっ

たが故に、社長から「倒産確率だと！二度と来るなあ！」と罵倒された銀行員など、笑えない話だ。

### 【スコアリング方式の正しい導入を断念すれば、日本の金融ビジネスは閉塞する】

新銀行東京で、こうしたスコアリング方式を成り立たせる原理が守られていなかったことは、まず間違いないだろう。しかし、これは新銀行東京だけの問題ではない。実は日本では債務者の損失確率によるセグメント化、それに応じた金利の適用、債務者リスクに応じた金利形成が戦後長きにわたって阻害されてきた。

債務者リスクに応じた金利形成が阻害されてきた理由は、複合的な要因によるものでかなり複雑だ。ひとつは、財務内容が脆弱な（多くは中小零細企業）借手への高金利の適用は無担保であっても、「高利貸し、弱者いじめであり、けしからん」というイデオロギーが日本では非常に根強いことだ。

その結果、商業銀行は中小企業でも比較的優良な法人企業への融資を専らとし、ここでは伝統的な審査方式とメインバンク慣行が支配的になったので、スコアリング方式自体の形成、導入が遅れた。また、無担保では損失確率を勘案すると低すぎる利鞘しか確保できないので、担保で固め、社長個人の連帯保証まで要求する融資モデルが一般化してしまったのだ。

むしろ、損失発生確率を前提とし、スコアリング方式に忠実なビジネスモデルを構築したのは消費者金融業界である。「サラ金」と揶揄され、非倫理的な業界だと叩かれてきたが、この業界は借入人ひとり当りの融資限度額を小さくし、リスク分散された融資ポートフォリオでリスクに見合った利鞘を稼いできた。

いわゆるグレーゾーン金利の禁止の結果、彼らが融資対象にできる顧客層は縮小し、既存ローンから想定していたグレーゾーン金利利鞘を放棄しなくてはならなくなったので、今は赤字を出している。しかし、ビジネスモデル自体は合理的に確立されたものを持っている。

伝統的な審査モデルに基づいて相対的に優良で規模の大きな企業に低利で貸す商業銀行と、低所得層や零細企業を相手に高利で貸す消費者金融や商工ローンの世界に日本の金融ビジネスは二極化してしまった。新銀行東京の失敗からの教訓抽出を誤り、日本の銀行がスコアリング方式の本当の意味での運営を断念する方向にもし動くなれば、この二極構造から抜け出すチャンスは失われてしまうのだ。

以上