

はじめに

日本の貸出金利は、長年にわたり下落し続けている。例えば、新規実行金利は、全国銀行平均で、足もと5年以上、1%を割ったままだ。

他方、海外に目を向けると、異なる状況が見られる。比較のために、調達金利や金利リスク等を考慮した貸出スプレッドをみると、例えば、米国では、この20年間、3%前後の横ばいで推移している。業績の安定した大企業への比較的低いスプレッドの融資だけでなく、ベンチャー企業への比較的高いスプレッドの融資なども確認され、多様なニーズに応えている様子が伺われる。

こうした違いが生まれるのはなぜか。また、どちらが社会・経済全体にとって望ましいのか。

この疑問に答えようとするものとして、不良債権問題当時の約20年前の研究(注)を紹介したい。そこでは、日本と海外の銀行業における業務内容と貸出の質の違いについて、次のように述べられている。

いまや本当だと思う人は少ないかもしれないが、これまで「日本の銀行業は効率的である」とされてきた。現在でも、そうした認識をもつ銀行関係者は皆無ではない。日本の銀行業が効率的である根拠としてあげられてきた指標は、例えば、従業員一人当たりの貸出(あるいは預金)残高や利鞘である。これらの指標について国際比較すると、日本の銀行の前者の数字はきわめて大きく、後者の数字はきわめて小さくなっている。

要するに、日本の銀行は、欧米の銀行に比べて少ない行員数でより多額の貸出を行ったり、より多額の預金を集めたりしている。それゆえに生産性が高く、効率的であるとされてきた。

(中略)

同じ質の(社会に同じ便益を及ぼす)金融サービスがより薄い利鞘で提供されているのなら、そのほうが好ましいことは言うまでもない。しかし、仮に質の劣る金融仲介サービスが薄い利鞘で供給されている状態と、質の優れた金融サービスが厚い利鞘で供給されている状態とがあったとすると、前者(安かろう、悪かろう)が無条件で好ましいと言えないことも、確かである。正しい比較のためには、金融サービスの量のみならず、その質も調整されねばならない。

この研究では、こうした指摘の上で、付加価値生産性という指標を用いて、日本の銀行業は効率的とは言えないという結論を導いている。

こうした銀行サービスの質に対する課題認識は、現在にも通じるもののように思われる。これまでリレーションシップバンキングや事業性評価などの旗が掲げられ

(注) 池尾和人・永田貴洋「日本経済の効率性と回復策に関する研究会」報告書「第6章 銀行：規模に隠された非効率」大蔵省財政金融研究所、2000年6月

【執筆者紹介】（執筆順）

※執筆時

尾崎 有（おぎき・ゆう）

《まえがき 執筆》

金融庁 総合政策局参事官

1992年東京大学法学部卒、大蔵省入省。金融庁監督局総務課監督企画室長兼健全性基準室長、検査局企画審査課長、監督局郵便貯金・保険監督総括参事官、監督局総務課長などを経て、2021年7月から現職。

日下 智晴（くさか・ともはる）

《第1章 執筆》

金融庁 監督局銀行第二課 地域金融企画室長、地域金融生産性向上支援室長

監督局総務課 地域金融支援室長

1984年神戸大学経営学部卒、広島銀行入行。広島銀行に31年間勤務し、融資企画部長、大阪支店長、リスク統括部長等を経て2015年金融庁監督局の初代「地域金融企画室長」に就任。地域課題解決支援室長等を経て現在に至る。

水谷 登美男（みづたに・とみお）

《第1章 執筆》

金融庁 監督局銀行第二課兼総務課 課長補佐

2012年東京大学法学部卒、金融庁入庁。金融庁総合政策局リスク分析総括課（引当担当）などを経て現在に至る。

金澤 浩志（かなざわ・こうじ）

《第2章 執筆》

弁護士法人 中央総合法律事務所 パートナー弁護士（日本・N Y州）

2003年京都大学法学部卒、2004年弁護士登録、中央総合法律事務所入所。2012年ノースウェスタン大学ロースクール卒、2013年N Y州弁護士登録。シカゴおよびシンガポールの法律事務所での勤務を経て、2014年から2015年まで金融庁監督局総務課（国際監督室、法令等遵守調査室併任）において金融機関の監督業務に従事。2016年中央総合法律事務所に復帰し、ストラクチャード・ファイナンス等の金融取引や、金融機関のガバナンス構築、コンプライアンス態勢整備支援に取り組んでいる。

小宮 俊（こみや・しゅん）

《第2章 執筆》

弁護士法人 中央総合法律事務所 弁護士

慶応義塾大学法学部卒、2016年弁護士登録、中央総合法律事務所入所。2018年4月から2020年3月まで金融庁監督局総務課等（2018年10月から2020年3月まで総合政策局マネーローダリング・テロ資金供与対策企画室を併任）において課長補佐（法務担当）としてマネーローダリング・テロ資金供与対策や個人情報保護等の業態横断的な監督業務などに従事。2020年4月から2021年3月まで監督局銀行第二課課長補佐（法務担当）として銀行業高度化等会社の認可審査や銀行法・信用金庫法等に関する法令照会対応などに従事したのち、現在に至る。

堀内 秀晃（ほりうち・ひであき）

《第3章 執筆》

株式会社ゴードン・ブラザーズ・ジャパン シニアマネージングディレクター執行役員

1987年京都大学経済学部卒、住友銀行（現三井住友銀行）入行。1991年から2005年まで同行N Y拠点に勤務。与信審査部門を経て不良債権処理部門のヘッドとして多数の法的・私的整理案件に携わるとともに、D I PファイナンスやE x i tファイナンス等の事業再生ファイナンスを多数手掛ける。その後2007年よりG Eキャピタルにて、A B Lならびに事業再生融資に従事したのち、2015年にゴードン・ブラザーズ・ジャパンに入社。現在に至る。

河原 万千子（かわはら・まちこ）

《第4章 執筆》

協和監査法人 公認会計士

2014年4月経済産業省中小企業政策審議会委員就任、産業構造審議会経営力向上部会・ローカルベンチマーク活用戦略会議、中小企業庁中小企業政策審議会基本問題小委員会・中小企業経営支援分科会・金融ワーキンググループ他、中小機構、日本公認会計士協会等にて、委員として主に中小企業支援活動に取り組む。

水野 浩児（みずの・こうじ）

《第5章 執筆》

追手門学院大学 経営学部長 教授

南都銀行で10年以上、中小企業支援、主計業務を担当。現在は追手門学院大学経営学部長として、金融法務の研究を行い、近畿財務局や全国の金融機関で研修を担当する。大建工業株式会社取締役、北おおさか信用金庫の理事、ラジオ大阪「水野浩児の月曜情報スタジオ」のパーソナリティなどマルチに活躍。

第 1 章

事業成長担保権の考え方

(企業・経済の持続的な成長のために)

金融庁

日下 智晴・水谷 登美男

01

はじめに

金融庁は、2020年11月、金融機関に事業の継続や発展を支援する適切な動機づけをもたらすような担保法制等のあり方について議論するため、「事業者を支える融資・再生実務のあり方に関する研究会」を開催し、同年12月には、「事業成長担保権（仮称）」の提案などを含む論点整理を公表した。この論点整理は、金融機関が事業者の多様なニーズに対応しやすくなるよう、明治民法施行から120年来、基本的に個別の財産を担保と捉えてきた日本の担保法制の枠組みに対して、現代の経済環境に適した新たな選択肢の追加を求めるものである。

以下では、まず、①事業成長担保権の概要を紹介したうえで、②それが対応しようとする事業者のニーズを明らかにするとともに、③金融機関における現状の課題と、④関連するその他の施策を併せて紹介することで、新たな融資のあり方について、より具体的な活用イメージを共有する。最後に、⑤今後の取組みについて述べる。

一 事業成長担保権の概要

事業成長担保権は、従来の個別財産を目的とする担保とは、多くの点で異なる。

まず、事業成長担保権は、事業が生むキャッシュフローの源泉のほぼすべてを対象とするため、事業成長担保権者の関心は、ノウハウやブランド価値、のれん等の目に見えない無形の資産も含む事業全体に向かう。すなわち、事業が将来生み出すキャッシュフロー（事業価値）は、事業者の投資内容（設備投資等）に大きく左右されることから、事業成長担保権者は、事業者と協力して、事業を成長させるために融資や支援を行う動機をもつことになる。この結果、融資の判断では、従来の担保のような「担保価値の範囲内の融資か」ではなく、「事業を成長させる融資か」が問われることになる。

融資実行後の事業者支援の動機づけも、従来の担保とは異なる。従来の担保は、事業の好・不調にかかわらず独立して価値をもつため、保全の役割は確かであるが、事業者支援の動機づけは小さい。一方、事業成長担保権は、事業の価値が事業の好・不調と連動するため、保全の役割は弱くなるが、事業の将来を見据えて、「成長させる」動機が強くなる。事業成長担保権者は、事業者支援により得られる効果（例えばのれん価値の