

バーゼルⅡとドイツ中小企業金融

田 洵 進

Ralf BEBENROTH

1 はじめに

バーゼル銀行監督委員会による銀行の自己資本規制のことを日本では BIS (Bank for International Settlements 国際決済銀行) 規制と呼んでいるが、2007年より施行されることになった新 BIS 規制を以下においてバーゼルⅡと呼称する。バーゼルⅡが成立するまでには6年を要し、その過程でドイツおよび日本の中小企業からの議論も反映されるに至っている。ドイツの企業は他国に比べ自己資本比率が低く、さらに、企業規模が小である程その比率は低くなっている。バーゼルⅡにより銀行が企業のリスクを今まで以上に厳密に測定することになれば中小企業はどのような影響を受けるのであろう。バーゼルⅡによって中小企業を取り巻く財務環境はどのように変化するのか。中小企業は銀行の融資政策に対してどのように対処すればよいか。こうした疑問と関心はわが国でも共通のものである。本稿ではバーゼルⅡの実施に際してドイツで行われた実態調査のいくつかを資料の検索を通して取り上げ、間接的にドイツの実情を考察するものである。

以下において、2ではバーゼルⅡの要点を提示し、3ではバーゼルⅡの中小企業に与える影響を考察し、4ではドイツにおける実態調査の結果により現在のドイツ中小企業のバーゼルⅡに対する関心を調べる。5では若干の考察とともにまとめとする。

2 バーゼルⅡの概要

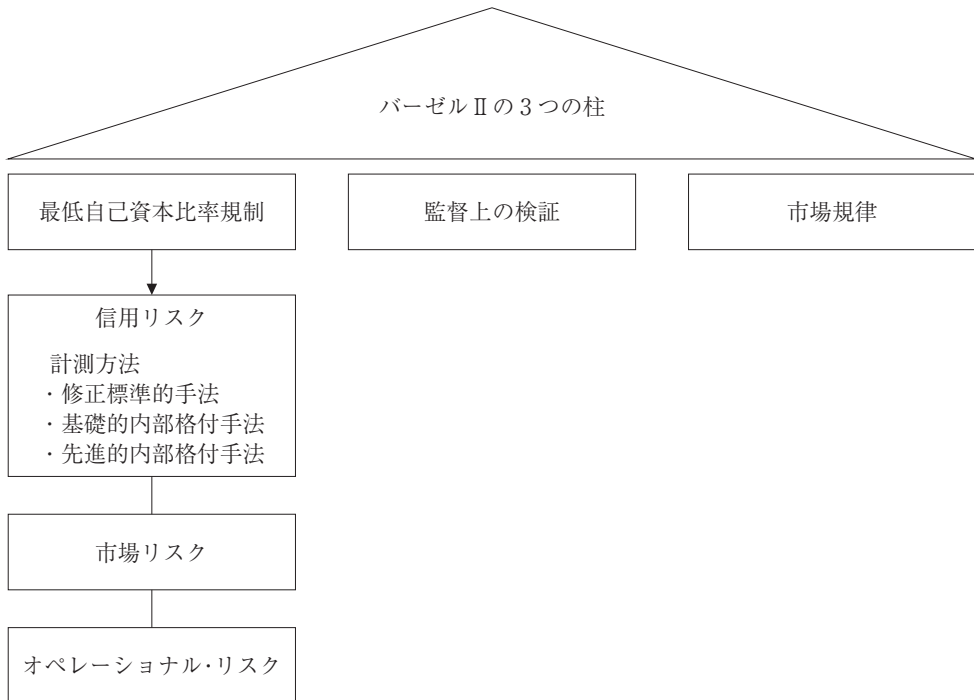
バーゼルⅡはスイスのバーゼルにある国際決済銀行の銀行監督委員会が2004年6月に公表した最終文書に基づき2007年から各国で実施されることが決まったものである。このバーゼル委員会は国際決済銀行との関連で設けられた独立の委員会であって、先進国の中央銀行ないしは銀行監督庁の代表者からなり、銀行セクターの監督のための枠組条件を作成している。ここでの告知事項は法的拘束力を持つものではなく、各国の決定機関に対して銀行監督のための統一的基盤を提供するものである¹⁾。

バーゼルⅡの枠組は3つの柱によって表現されている。

「第1の柱」は最低自己資本比率規制(8%)、「第2の柱」は監督上の検証、「第3の柱」は市場規制である。「第1の柱」により銀行はリスクのある資産をリスクの種類(信

1) Perridon, L./Steiner, M: Finanzwirtschaft der Unternehmung. München 2004, S. 401 f.

図表1 3つの柱による枠組



出所：Initiative Finanzstandort Deutschland: Rating Broschüre S. 11, 2006.

用リスク・市場性リスク・オペレーショナルリスク) に応じて自己資本を賦課せねばならない。「第2の柱」では「第1の柱」だけでは銀行のすべてのリスク状況を考慮することが出来ないため、監督庁が実地検証を行うこととされている。「第3の柱」では外部の第三者、特に投資家にとってリスク情報を透明にし、市場の規律を向上させることが意図されている。

1988年にできたバーゼルⅠは種々の理由により修正が必要になったものである。すなわち、バーゼルⅠでは銀行の自己資本比率がつぎの式で示されるよう8%を上回ることを要請されていた：

$$\text{自己資本比率} = \frac{\text{自己資本額}}{\text{リスク資産額}} \geq 8\%$$

この式のリスク資産はもっぱら市場リスクと信用リスクに対するものであって、その間増加してきた事務事故や人的不正行為などによるオペレーショナル・リスクを無視していた。バーゼルⅡによって初めてオペレーショナル・リスクに対しても自己資本の賦課を考慮することとなった。

バーゼルⅡの2番目の特徴はリスクの種類において監督上異なった考慮をすることである。これまでのバーゼルⅠの資本適合指針は異なった債務者クラスに対しての必要最低自己資本が大まかであったが、これに対してバーゼルⅡは銀行リスクの捕捉において一層精

緻となり、債務者固有の特性を考慮するものとなった。以下においてのバーゼルⅡの枠組の説明にはドイツの主要な銀行集団、連邦財務省、ドイツ連邦銀行などにより構成される Initiative Finanzstandort Deutschland の Rating Broschüre (2006)²⁾、および、同じくインターネットにより公開されている日本の中小企業金融公庫総合研究所の資料³⁾を参照したものである。

2-1 第1の柱：必要最低自己資本

1) 信用リスク

バーゼルⅡの3つの柱の中、1番目の最低自己資本比率の規制には信用リスク、市場リスク、オペレーショナル・リスクという3つのリスクが考慮されることとなった。信用リスクと市場リスクはバーゼルⅠでもあったが信用リスクの計測方法は大きく異なっている。すなわち、必要最低自己資本は一層顧客のデフォルト・リスクに依存するものとされ、担保の有無をも考慮するものとされる。この資本賦課にとって標準となるリスクウェイトはそれぞれの債務者のリスク状況に依存している。

顧客の債務不履行リスクないしは信用性は担保の有無に拘わらず、銀行独自のデフォルト（債務不履行）確率（Probability of Default＝PD）の統計上の推計によって行われる。信用の少ない顧客は信用の大きい顧客よりも一層大きなデフォルト・リスクをもつことになる。

顧客の債務不履行が発生するとさらに、その際生ずる損失の計算をせねばならない。このデフォルト時の損失（Loss given Default＝LGD）は銀行内部のコスト要因よりも、もっぱら、銀行がどれだけ債務者の担保をもっているか、どれだけ白地与信があるかに依存する。無担保債権は担保付債権よりもより大きなLGDをもつことになる。

信用リスクの要因としてはさらに、信用の期限、デフォルト時点における与信額（Exposure at Default＝EAD）、そして、売上高500万ユーロまでの企業はそれぞれ個別の年売上高の規模が考慮される。信用期間が長く、額が大きいほど自己資本賦課は大きくなる。

バーゼルⅠでは必要最低自己資本の計算をするために標準的手法が用いられていたが、バーゼルⅡでは3つの方法から選択が可能になっている：

バーゼルⅠ→標準的手法

バーゼルⅡ→修正標準的手法

→基礎的内部格付手法（foundation Internal Ratings Based approach
＝基礎的 IRB）

→先進的内部格付手法（advanced Internal Rating Based approach
＝先進的 IRB）

与信に対するリスク資本要請を外部の信用調査機関の格付けによって決める標準的手法

2) Initiative Finanzstandort Deutschland, Rating Broschüre, 2006.

3) 中小企業金融公庫総合研究所「新 BIS 規制(案)の概要と銀行の貸出行動に与える影響について」調査レポート No. 16-5, 2004年12月14日

の他に、基礎的内部格付手法と先進的内部格付手法の両方を用いることができる。リスクのある資産のために要請される自己資本はここに銀行内部のデータと計測によりなされる。両方のIRB手法において銀行はその与信者に対して自分でデフォルト確率(PD)を推計せねばならない。

基礎的IRB手法においてはデフォルト時における損失額とデフォルト時点における信用額(EAD)の計算のため監督庁による計算規定を使わねばならないが、先進的IRB手法においては自分のLGD推計(そして自分のEAD推計)を存分に利用することができる。

標準的手法に対してIRB手法は質的および量的情報、さらに、より詳しい報告義務の観点から銀行に対してより厳しい要請をもつことになる。そして、先進的IRB手法にはもっとも厳しい監督基準がつけられる。バーゼル委員会は標準的手法から内部格付手法への漸次的移行を望んでいる。

2) 市場リスク

国内および国外の商取引と信用取引に関するほとんど全部の銀行業務は市場価格と為替相場の変動のリスクに依存し、損益に影響するものとなる。この市場リスクは利子率、株価、通貨、一次産品の4つのリスクに関するものといえよう。第1の柱の最低自己資本の決定のためには、信用リスクに加えてこれらの市場リスクの計測が必要とされる。

3) オペレーショナル・リスク

オペレーショナル・リスクは当局の理解によると、内部の業務経過、人間、システムなどの不具合、あるいは、外部的結果によって生じた損失の危険とされている。この定義は法律変更のリスクを含むが、戦略上のリスクあるいはレピュテーションのリスクは除外される。オペレーショナル・リスクはバーゼルⅡとの関係で独自に用いられるべきリスク範疇としてつくられたものである。しかし、オペレーショナル・リスクのため今後有効となる当局の規定が金融機関の内部格付方法にとって重要となるかどうか疑問がもたれる。

2-2 第2の柱：監督上の検証

第2の柱では質的な銀行監督の必要性が特に強調されている。監督上の検証の主な目的は銀行自身が自主的にリスクに対応することを奨めることにある。すなわち、銀行および貯蓄銀行は独自のリスク状況と適切な自己資本装備の判断のため銀行内部の方法を継続的に改善し、リスク・マネジメントとその内部統制の方法を絶えず発展させる努力が望まれている。そして、監督上の検証は景気変動のような必要最低自己資本の計算だけではカバーすることの出来ないリスク要因に向けられる。

金融機関独自の方法がこれまでもまして監督上の判断基準になるので、監督上の検証は銀行間の対話と監視を促進する。また、監督当局は銀行が自分で自己のリスクを認識し、測定し、統制、ないしは監視する能力を評価することになる。銀行監督はしたがって銀行全体を基礎に措置を講じるべきことになる。これまでどちらかというとき量的であった銀行

監督は第2の柱によって一層質的な側面の判断を広げている。

2-3 第3の柱：市場規律

第3の柱では、監督上の目的を達成させるために市場メカニズムの利用を可能にしようという透明性の要請がなされる。情報が透明になることにより一層リスクを意識した業務が行われ、金融機関の効率的なリスク・マネジメントが可能になることが期待される。市場参加者はより満足のできる投資と融資の意思決定を行い、金融機関は一層リスクをコントロールして効率的に統制するよう意識付けられる。

銀行監督庁は多くの場合会計報告規則の公布をする権限をもっていないので、情報公開の提案は奨励として行われる。しかし、情報公開が内部格付手法、信用債権の証券化、担保の勘案などのように一定の内部の計算方法の利用に関するものであれば規則という性格をもつことになる。こうした方法ないしは手法によって金融機関は潜在的により低い自己資本の賦課を達成できるからである。潜在的に自己資本を減少させる内部の方法や手段を銀行監督上承認する前提として、これらの方法に関連する透明性の要請は遵守されねばならない。

3 バーゼルⅡの中小企業への影響

ドイツの中小企業は一般にボンの中小企業研究所の定義が用いられ、売上高と従業員数による区分が行われている⁴⁾。

図表2 中小企業の規模の基準

	小企業		中企業	
	従業員	売上高	従業員	売上高
中小企業研究所	9人まで	100 Mio. EUR	10～499	1～50 Mio. EUR
EU (2004まで)	49人まで	7 Mio. まで	50～249	7～40 Mio. EUR
HGB 267条	50人まで	6,875 Mio.	51～250	6.8 Mio～27.5 Mio.

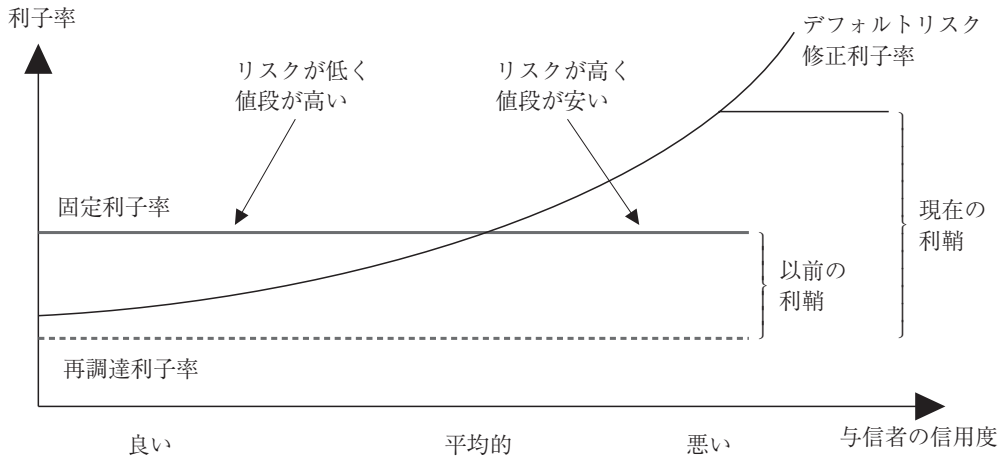
出所：Heeger: Mittelstand und seine gesamtwirtschaftliche Bedeutung. Bundesministerium der Finanzen (unveröffentlichte Materialien) Nov. 2004.

マルクからユーロへの転換により売上高の定義が変わり、小企業は1百万マルクまでであったものが1百万ユーロまでになり、中企業は1百万ユーロから50百万ユーロまでに変更された。この定義によると2001年には3.3百万の中小企業があり、ドイツ全体の企業の99.5%になる。

上述のようにバーゼルⅠではリスク資産に対して銀行は一律に8%の最低自己資本を準備する必要があり、個々の企業の信用度とそれぞれの信用のリスク内容には関係ないもの

4) Heeger, Mittelstand und seine gesamtwirtschaftliche Bedeutung, Bundesministerium für Finanzen (unveröffentlichte Materialien), 2004.

図表3 信用修正後の貸出利子



出所：Steiner, M./Loges, H. J./Mader, W./Miehle, C: Mittelstandsfinanzierung am Beispiel von Bayerisch-Schwaben, Düsseldorf 2005.

とされていた。企業の規模、業種、信用力はそれぞれ大きな格差のあるものであり、これらに同一の利率を要求することは、リスクの低い企業から高く取ってリスクの高い企業に補助を与える不平等があると批判された。

図表3において、横軸には与信者の信用度、縦軸には利率が示されている。横軸において与信者の信用度が原点に近いほど信用は高い。信用度を格付けのランクで表すと一番左がAAAで、右になるほどBB、Cなど信用度の低いランク付けになることを意味している。曲線はデフォルトリスクを考慮した後の利率を示している。銀行が直面するリスクをよりの確に捉えて銀行システムの安定性を保つことがバーゼルⅡの目的である。したがって、バーゼルⅡでは銀行の自己資本賦課の義務は一律の比率ではなく、個別の信用のそれぞれのリスク内容と個々の与信先のデフォルト率によって計測され、リスクに対して一層感応的になる。

BIS規制の見直し作業は1998年より始められ、これまで三回の市中協議案が公表されそれぞれについて各国からの諸種の意見や議論が勘案されてきた。2004年6月に最終的に現在の最終案が公表され、予備の期間において2006年末から実施されている⁵⁾。この過程においての第2の市中協議案(2001年1月)は中小企業にとって大きく不利となる懸念があったため議論の大旋風が起こったことが報じられている。すなわち、中小企業にとって特に融資条件が厳しくなること、長期融資の負担増加、そして、担保の不承認などが批判された。銀行システムの安定性を導くために中小企業金融が犠牲となってはならないわけである。このためドイツ側からの強硬な変更の申し入れが受け容れられたとされている。日

5) Taistra, G. Was kann der deutsche Mittelstand von Basel II erwarten? In: Dirk Engel (Hrsg.) Mittelstandsfinanzierung, Basel II und die Wirkung öffentlicher sowie privater Kapitalhilfen, Berlin 2005, S. 66.

本側からもこの時期に小口分散効果の強い申し入れが行われたことが伝えられている⁶⁾。こうしたことにより現在の案では中小企業の不利は解消したとされている。

中小企業にとってのバーゼルⅡの影響は基本的には、融資を必要とする企業がいわゆるリテール・セグメント（個人などの小口グループ、リテール・ポートフォリオとも呼ばれる）に区分されるかどうかにかき依存する⁷⁾。このグループには個人の他に、それぞれの金融機関での信用総額が百万ユーロを超えない企業が属する。これには中小企業の95%が入るとされる。このグループに区分されることはその企業にとって大きな特典となる。企業が小規模であれば信用総額も小さくなるため、このグループにおいてのリスクの分散は他の企業グループにおけるよりも一層大きくなる。小口の信用はしたがって、バーゼル案により他のセグメントの規制と比べて明確に低率の所要自己資本のみでよいことになっている。小企業の一年後のデフォルト率を2%とすると、信用を供与する銀行の自己資本の軽減率は約50%以上とされている。さらに、このグループでは格付けによる信用調査は行う必要はない。むしろ、簡単な計算方法によって一定のリスククラスへの単なる振り分けがなされるのみである。

リテール・セグメントに該当しない規模の大きい企業にとっては、その信用供与は格付け機関による毎年の信用評価か、あるいは銀行内部の格付けシステムによって行われる。さらに、この企業セグメントにおいては基本的により大きな自己資本賦課の要請がなされる。しかし、この企業セグメントに対しても中小企業には特別の軽減措置がとられている。売上高50百万ユーロ以下の企業は売上高に応じて軽減する相関係数を用いるという利点がある。これにより、平均的には自己資本賦課の減少率は10%であるが、20%までになるとされる⁸⁾。二番目に、監督当局である連邦財務監督庁は先進的 IRB 手法において500百万ユーロ以下の企業に対してマチュリティ（残存期間）調整を棄却する選択権をもっている。これも自己資本の賦課義務を軽減する効果を導くものである。

このようにバーゼルⅡの結果として中小企業が利子の引き上げを考慮する必要があるとすれば、おおむね緩やかなものとなっている。適切な担保もない、リスクの大きい企業においては新しい自己資本賦課義務によると純粋な計算上明らかにより大きな利率の引き上げが生ずる筈であるが、このような企業はまさにこれまでの信用割当の実務の結果として融資対象を選ぶハードルからも落ちていると考えねばならない。バーゼルⅡの結果としてのみ信用供与が追加的に不足するとはいえないであろう。バーゼルⅡの目的は全体としてリスクの種類によって細分化された銀行の自己資本の要請をすることにおいて、現在有効な自己資本のレベルを超えてはならないことにある。したがって、バーゼルⅡによってのみ信用の利用度が減少してはならないといえよう。

バーゼルⅡにより金融機関は一層独自のリスク戦略を志向し、このために先進的なリス

6) 佐藤隆文『バーゼルⅡと銀行監督——新しい自己資本比率規制』東洋経済新報社 2007年、275頁。

7) Paffenholz, G.: Finanzierungsverhalten des Mittelstandes: Status quo und Perspektiven, in: Dirk Engel (Hrsg.) a. a. O., S. 100.

8) Paffenholz, G.: a. a. O., S. 100.

ク測定の手法を用い、格付けによる信用評価を行うことになる。バーゼルⅡの自己資本の規制は中小企業の融資にとって一般的に軽減されたものとなっている。さらに、ドイツの銀行の長期融資はマチュリティ割増料金 (Laufzeitzuschlaege) の規則を修正することにより負担が軽くなっている⁹⁾。

バーゼルⅡの中小企業にとっての重要な決定は次の点にある：

- 百万ユーロ以下の中小企業信用はリテール・セグメントに区分されるが、これにはリスク分散が大きいいためより低い自己資本の要請がなされる、ドイツの95%近い企業がこれに相当する。
- これに加えて売上高50百万ユーロ以下の企業の信用にはリスク加重関数の引下げが合意されている。
- 担保譲渡や債権譲渡のような中小企業に特有な担保は承認されうる信用リスク減少技術に数えられる。

バーゼルⅡの規程によると銀行監督法上、中小企業であるだけの理由で信用を高くするという根拠は一切存在しない。それにも拘わらず融資に際して格付けを広く利用することは企業にとっても銀行にとって新たな挑戦を意味し、最近よく見られる与信者に対する信用条件の格差の拡がりをもたらしたといえよう。

4 バーゼルⅡと中小企業金融の実状

ドイツにおける中小企業は伝統的に内部金融と銀行信用（融資）の二つを基本としている¹⁰⁾。近年の財務環境は新しい変革が多々みられるが、この二つの資金調達の基本構造は変わるものとはいえない。中小企業にとっては内部金融がもっとも重要であり、計画した設備投資がこれを上まわるときに外部から資金を要求する。資本需要の残りは主に短期ないしは長期の銀行信用によってカバーされる。

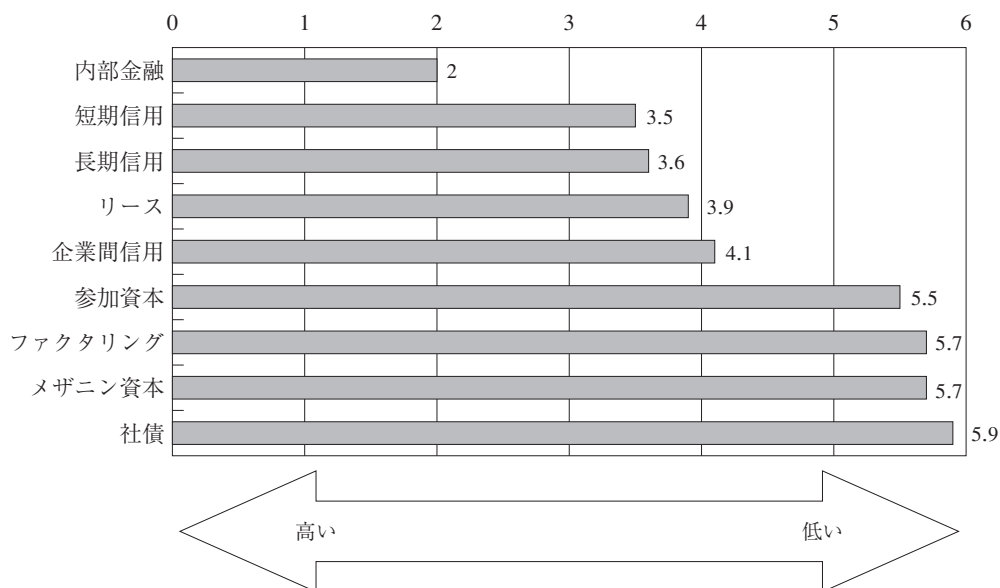
図表4において横軸は企業にとっての資金調達方法の重要度を0から6までの評点で示している。0は重要度がもっとも高く、6はもっとも低いことを意味する。内部金融と銀行信用がもっとも重視されていることが分かる。この調査は2006年の復興信用金庫 (KfW) のアンケート調査による結果であるが、同じ調査により銀行ないし貯蓄銀行は中小企業の大切な相談相手であり、伝統的にその協力関係が継続していることも示されている。中小企業の半数以上は10年以上ハウスバンク（主要取引銀行）との関係があり、中小企業の57%は一つの銀行のみと取引をしている。長期の親密な関係を志向するリレーションシップバンキングは中小企業と銀行関係の基本である。

市場のグローバル化による顧客獲得競争の激化、規制の緩和、データベース利用能力の躍進、リスク・マネジメントの発展などにより90年代の末頃にはすべての信用機関において絶えず新しい信用供与の実務が行われるようになった。その結果、中小企業と銀行との

9) Zinkan, Finanzierung des Mittelstandes. Bundesministerium der Finanzen (unveröffentlichte Materialien) 2005.

10) KfW Bankengruppe, Konzernkommunikation: Mittelstandsmonitor 2006, S. 140.

図表4 中小企業にとっての資金調達選択肢の重要性



出所：KfW Bankengruppe, Konzernkommunikation. Mittelstandsmonitor 2006, p. 141

関係にも新しい状況と問題が生じている。特に、融資をよい条件で得ようとするれば、企業情報の十分が開示と信用が必要になる。このため自己資本比率が一層重要になる。

KfW は28の産業界における専門団体および地域の団体と共に中広くアンケート調査を行っている。これはすべての規模、業種、法形態、地域の企業において、その銀行、融資条件、そして、資金調達慣行に関係する調査である。2006年の調査結果の中小企業の融資条件に関するものを抜粋すると次のようである¹¹⁾。

金融市場の革新は一層進み、12ヶ月間に33%（昨年は42%）の企業にとって難しくなった。同時に12%（昨年は7%）の企業においては信用借入は昨年より易しくなったと答えている。金融市場の変革は大企業も小企業も直面することで、同様の問題が生じる。融資が難しくなったことの原因に信用機関が経営情報の開示と担保の設定を求めることが考えられる。大企業は帳簿が整備され情報を提供し易いが、小企業はこれがなく融資の問題がより頻繁に生じる。リスクに適合した信用条件の細分化は大企業と中企業において可能であるが、小企業は信用がよくないために融資を断られる。大企業は信用が必ずしもよくないとすれば、リスク分の追加料を払って融資を受けられる、というものである。

4-1 バイエルン・シュワーベンを例とした中小企業金融

この調査はシュワーベン商工会議所、シュワーベン・ハントヴェルク会議所、バイエル

11) KfW Bankengruppe, Kommunikation. Unternehmensbefragung 2006, S. 3.

ン州経済連合会から研究を依頼され、アウグスブルク大学のシュタイナー教授が代表者となり4人のグループにより行われたもので2005年にその成果が報告されている¹²⁾。バイエルン・シュワーベン地方の企業281社から回収されたアンケートを評価したものである。全部で6000通のアンケートが送付されたので回収率は約5%である。有効回答者の殆どは売上高1~2.5百万ユーロの中小企業で、16%のみが10百万ユーロ以上の売上高をもっている。対象企業のうちほとんど80%は従業員50人以下である。したがって、この調査は明らかに小企業の領域を対象にしている。

この領域はまさに近年の財務環境変革の影響を大きく受けているものである。取引量が少ないため必ずしも通常の方法で評価が出来ていない。さらに、この企業グループでは3社に1社が融資を断られている。企業の約半分は信用機関からの担保設定の要求をみたすことが出来ていない。したがって、回答者の60%以上が次年度は銀行に依存しないことを目的としている。この銀行への依存性は、該当する企業の70%が1つか2つの銀行としか関係をもたないため一層強くなっている。しかし、新しく銀行を見つけて取引関係をもつことは不可能ではないにしても非常に困難である。市場の失敗とならないように伝統的な銀行関係以外の解決法を見つけることが望まれている。

この研究は資金調達に際し、小企業が大企業に比べてより多く困難に直面することを示している。企業規模と資金調達状況の判断との間には統計上有意な関係がみられる。資本構成の問題が明らかに意識されている。資本構成に関してはおおよそ半分の企業が自己資本を増やすとし、同時に半分は他人資本を減らすとしている。問題はこれをどのように実現するかにある。企業の86%は利益留保によって自己資本を増やすとしている。これは収益状況が悪く国際的に比較的高い企業課税のもとでは至難の業であろう。

企業家が自己の経営を自己のものとしたい意識は、殆ど80%が自己資本を社員貸付(Gesellschafterdarlehen)によって高めようとしていることに示される。外部から参加資本を導入するとかメザニン資本¹³⁾を用いることによって自己資本を調達することは回答者の計画にはみられない。これは一つには企業規模が小さいことにもよるが、他方、これらの調達方法に関する情報がまだ足りないことも考えられる。

図表5において資金調達が以前と比べて難しくなったという回答は売上高による企業規模が小さくなるほど増加する傾向を示している。

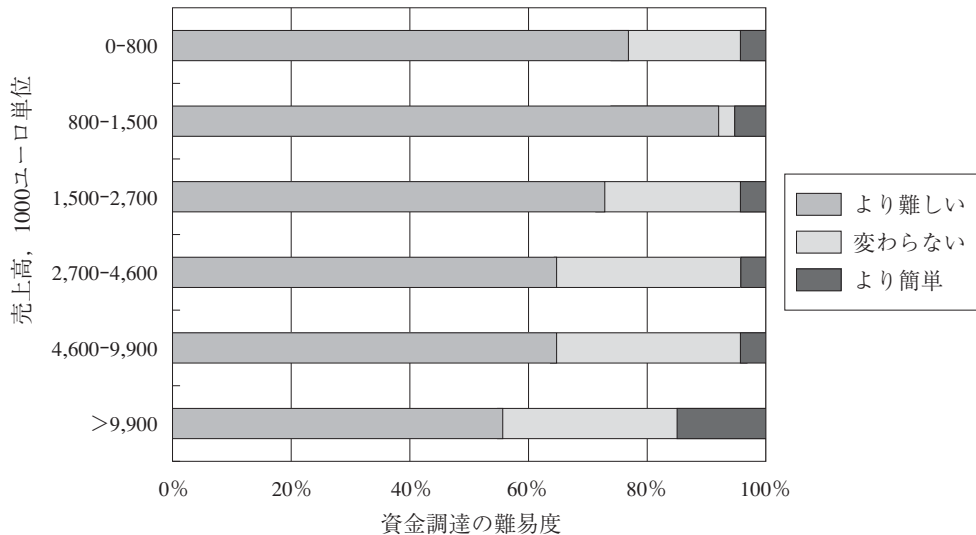
4-2 格付けと中小企業

バーゼルⅡにより銀行は与信者のリスクアセットの計測をより精密に行い、リスクに応じた自己資本の装備をすることを要請される。ここに今まで以上に重要な意味をもつのが格付けである。格付けとともに企業の情報がより詳しく提供することが要請される。

12) Steiner, M./Loges, H. J./Mader, W./Miehle, C: Mittelstandsfinanzierung am Beispiel von Bayerisch-Schwaben 2005.

13) 田渕進・Ralf Bebenroth 「メザニン資本とドイツ中小企業金融」『大阪経大論集』第57巻第5号、2007年1月、125-140頁。

図表5 企業規模と資金調達難易度との関係



出所：Steiner, M./Loges, H. J./Mader, W./Miehle, C: Mittelstandsfinanzierung am Beispiel von Bayerisch-Schwaben. S. 60

企業が資本調達を計画するとすれば、格付けは企業の資本返済能力に関する情報として中心的な意味をもつものである。格付けの概念はしかし、バーゼルⅡの貸出利子との関連のみで考察されるのではなく、むしろ、企業の規則正しい健康診断と考えてよいものであろう。外部格付けと内部格付けがあり、外部格付けは銀行の内部格付けを補う役割をもっている。これは、外部格付けが特にマネジメントや市場などの質的要因を銀行よりも詳しく調査するときにいえよう。内部格付けは銀行によってその方法と表明の仕方が異なるものである。独立の格付け機関の格付けは中立的であり、専門家の評価として革新的財務概念の基礎ともなる。伝統的な信用経済から離れて近年開発されたオルタナティブな金融商品の提供者と交渉するとすれば外部格付けはなくてはならないものとなる。

バーゼルⅡによると銀行は顧客の信用性を調査するため、簡略化された手法において外部格付けか内部格付けを選択できる。外部格付けの利点は国際的基準を基本とする著名な機関による独立した信用調査にある。これは質的な内容をもった信頼性のあるもので、市場を志向した信用の推計となっている。しかし、外部格付けのコストは非常に高いため、国際的取引に携わる規模の大きな中小企業にとってのみ関心を引くものであろう。図表6はドイツで知られている主な外部格付け機関を示したものである。

銀行の内部格付けは問題点指摘や解決案提案などを行うが公表はしないので第三者には分からないものである。これに対して外部格付けは公表され、ステータスを示す情報となりうる。

図表6 主な外部格付け機関

名 称	顧 客	事 業
Moody's	大および中企業	コンサルティング, 格付け
Standard & Poor's	大企業	コンサルティング, 格付け
Fitch IBCA	大および中企業	コンサルティング, 格付け
Creditreform Rating AG	中小企業	格付け
Euler Hermes Rating GmbH (Rating Alliance)	中小企業	格付け
R@S Rating Service AG	中小企業	中小企業および起業コンサルティング, 格付け

出所：Steiner, M./Loges, H. J./Mader, W.: Mittelstandsfinanzierung am Beispiel von Bayerisch-Schwaben, 2005.

4-3 ドイツ商工会議所による調査結果

ドイツ商工会議所 (DIHK) は「企業財務に対するバーゼルⅡの影響」というテーマで傘下の各地域商工会議所に所属する企業に送ったオンラインのアンケート調査の結果を公表している¹⁴⁾。調査は2006年12月に行われ、2007年1月に集計評価されたものである。1100社の企業から回答があり、産業別にみると工業と建設業は46%、商業は21%、そしてサービス業は33%となっている。地域別にみると北部は15%、西部は36%、南部は32%、そして東部は17%となっている。

2007年からバーゼルⅡが施行され、信用機関は信用をリスクに応じて価格付けるよう法的に促されることとなった。企業は信用供与に際してこれまでと違った規則に適合させねばならない、すなわち、企業の自己資本比率がリスク評価の核心とされる。調査結果の要点は3つに絞られる：

- 小企業と商業は2002年におけるよりもバーゼルⅡに対して一層批判的である
- 融資認可の困難性がすべての企業にとって最大のリスクとされる
- 全体として企業はバーゼルⅡに対してチャンス・リスクの割合を53：47とみているが、これは2002年の調査の結果よりもややよくなっている。

調査結果の概要によると小企業の50%がバーゼルⅡを企業金融にとってリスクであると評価している。17%のみが経営管理向上のため、あるいは、信用条件改善のためのチャンスであるとし、さらに30%の企業は特に大きな影響はないとみている。

商業もバーゼルⅡに対して懐疑的である。39%は銀行の新しい自己資本規制は融資にとってマイナスの影響をもつとみている。31%のみが賛成し、30%は影響なしとみている。

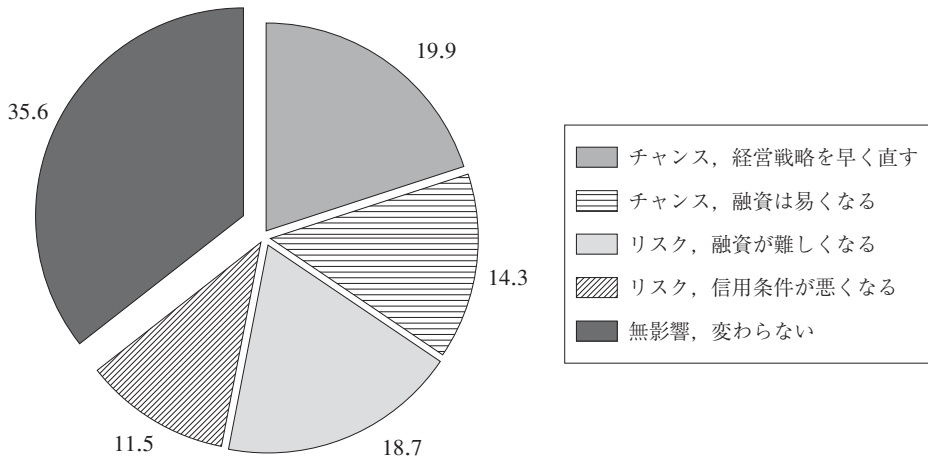
融資の認可の困難性に対して企業はもっとも大きなリスクがあるとみている。すべての業種とすべての規模において19%の企業がこの回答をしている。従業員10人以下の小企業では35%である。11人から26人までの企業でも26%となっている。小企業にとっては、な

14) Deutsche Industrie- und Handelskammertag/Berlin/Brussel: Auswirkungen von Basel II auf Finanzierung von Unternehmen, Berlin 2007.

かんづく担保のあるなしがより重要になる。バーゼルⅡの中小企業セグメント（リテール・セグメント）の規定は平均的により有利な条件を可能にしている。しかし、企業に担保がないため融資が認可されないとすれば、中小企業セグメントの利点は全然受けられない。信用力の弱い企業はさらに、信用条件が悪くなることを危惧せねばならない。12%の企業はこのリスクを挙げている。

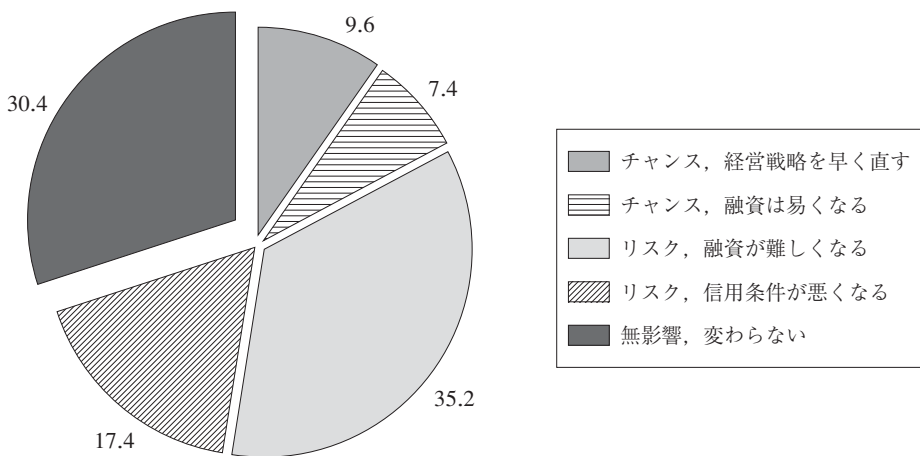
長年議論されてきたバーゼルⅡが2007年から施行されるが、これが企業にとってチャン

図表7 バーゼルⅡに対する意見，全部の企業から



出所：Deutsche Industrie- und Handelskammertag/Berlin/Brussel: Auswirkungen von Basel II auf Finanzierung von Unternehmen, Berlin 2007, S.4.

図表8 バーゼルⅡに対する意見，小企業（10人以下）



出所：Deutsche Industrie- und Handelskammertag/Berlin/Brussel: Auswirkungen von Basel II auf Finanzierung von Unternehmen, Berlin 2007, S. 3.

ス（有利）となるかリスク（不利）となるかについての回答が求められた。チャンスとなるのは企業管理が早期に改善される場合と信用条件がよくなる場合に分けて回答が求められた。リスクには融資が難しくなる場合と信用条件がわるくなる場合に分けて回答が求められた。大企業の回答と小企業の回答をそれぞれ分けて示すとつぎのようになる。

従業員1000人以上の大企業では、54%の企業がバーゼルⅡは大きな影響はないとしている。大企業は資本市場を利用できるので銀行からの依存性が少なくオルタナティブの資本調達をすることができる。全部で35%の大企業はバーゼルⅡをチャンスとみている。これに対して20%がリスクとみている。全体として大企業は早くから新しい状況の変化に適応し、効率的な計画ないしコントロール手法によりすでに築かれてきた戦略的経営管理を行っていると考えられる。

これに対して従業員9人までの小企業では、30%の企業は影響がないとし、17%がチャンスとし、52%はリスクとしている。大企業に比べると小企業はチャンスとする比率は少なくリスクとする比率は大きくなっている。バーゼルⅡに対する評価が大企業と小企業の間で格差があることが示されている。

5 おわりに

銀行の最低自己資本比率に関するバーゼルⅡの規制内容は極めて複雑で専門的知識を必要とする部分が多いが、企業にとって重要な点は銀行が貸出をする場合にこれまで以上に貸出先の信用リスクを調べ、それに応じた自己資本の計算をすることが必要になったことにある。近年においての銀行ではデータ処理ないしはリスク計測の方法が格段に進み、格付とともに自らのリスク・マネジメント戦略に応じた対応がなされるようになってきている。信用リスクに応じて精緻な計測がなされ貸出が行われるとすると、信用度の高い大企業は低い利子で、中小企業は高い利子で貸出を受けることになる。こうした中小企業の不利益の問題はリテール・セグメント、および、一定規模以下の中小企業へのリスクウェイト率引き下げによって考慮されることによって一応解決されたとみられる。リテール・セグメントの企業は一律75%のリスクウェイトで貸出額の大きい企業（100%）よりも25%低くなっているので銀行の所要自己資本は少なくて済む。貸出利子もそれに依りて低く出来る。しかし、これらのリテールにおいてリスクに関わる情報を提供する必要のあることには変わりはない。企業側はこれまで以上に詳しい経営内容の開示を求められる。

最近においてのドイツ中小企業の実態をみると、信用リスクに応じて貸出を受けられる企業はよいが、信用リスクが大きいため貸出を断られる小企業の問題が指摘されている。復興信用金庫（KfW）の調査では、大企業は信用が悪くなればリスク分の追加料を払って融資を受ける可能性があるが、小企業はその可能性がなく融資を断られる場合があることが指摘されている。

ドイツ商工会議所の2006年度末の調査では、企業にとっては融資をうけられるかどうか企業が最大リスクであることが報告され、小企業が企業よりもバーゼルⅡに対してより批判的になっていることが示されている。バイエルン・シュワーベン地方の調

査では231社のみアンケートであるが、小企業の方が資金調達が困難であること、担保を設定出来ないために融資を断られるケースが多いこと、このため銀行からできれば独立したい希望があることなどが報告されている。

一方、バーゼルⅡによって信用リスクの調査がより厳しくなったことは企業にとってチャンスとも考えられる。すなわち、企業側の情報として財務諸表による過去の情報のみではなく、投資戦略や経営戦略に関わる未来志向の情報を提供して有利な条件を得るよう交渉できる。そのためには、企業の会計制度ないしは管理システムの整備が必要になり、同時に経営管理ないしはマネジメントの能力を改善させる契機となりうる。資本構成を向上させることは特に重要であるが、そのためにも現在発展しつつある多様な資金調達方法の選択肢の研究も有意義になる。ドイツ商工会議所の調査結果はこのような背景からチャンスとリスクの比率が4年前よりも僅かながらチャンスに向かって向上したことを示している。

[この研究は大阪経済大学2007年度特別研究費による成果の一部である]

参 考 文 献

- Deutsche Industrie- und Handelskammertag/Berlin/Brüssel: Auswirkungen von Basel II auf Finanzierung von Unternehmen, Berlin 2007.
- Heeger, Mittelstand und seine gesamtwirtschaftliche Bedeutung, Bundesministerium für Finanzen (unveröffentlichte Materialien), 2004.
- Initiative Finanzstandort Deutschland: Rating Broschüre, 2006.
- KfW Bankengruppe. Konzernkommunikation. Mittelstandsmonitor 2006.
- KfW Bankengruppe, Kommunikation. Unternehmensbefragung 2006.
- Perridon, L./Steiner, M. Finanzwirtschaft der Unternehmung, München 2004,
- Paffenholz, G.: Finanzierungsverhalten des Mittelstandes: Status quo und Perspektiven, in: Dirk Engel (Hrsg.).
- Steiner, M./Loges, H. J./Mader, W./Miehle, C: Mittelstandsfinanzierung am Beispiel von Bayerisch-Schwaben 2005.
- Taistra, G. Was kann der deutsche Mittelstand von Basel II erwarten? In: Dirk Engel (Hrsg.) Mittelstandsfinanzierung. Basel II und die Wirkung öffentlicher sowie privater Kapitalhilfen, Berlin 2005.
- Zinkan, Finanzierung des Mittelstandes. Bundesministerium der Finanzen (unveröffentlichte Materialien) 2005.
- 佐藤隆文 (編著) 『バーゼルⅡと銀行監督——新しい自己資本比率』東洋経済新報社 2007年
- 田淵進・Ralf Bebenroth 「メザニン資本とドイツ中小企業」『大阪経大論集』第57巻第5号, 2007年1月, 125~140頁。
- 中小企業金融公庫総合研究所「新 BIS 規制(案)の概要と銀行の貸出行動に与える影響について」調査レポート No 16-5, 2004年12月14日。