

IMES DISCUSSION PAPER SERIES

ナローバンク、クレジットスコアリング
および「電子商社金融」

ひがのみきなり
日向野幹也

Discussion Paper No. 99-J-33

IMES

INSTITUTE FOR MONETARY AND ECONOMIC STUDIES
BANK OF JAPAN

日本銀行金融研究所

〒103-8660 日本橋郵便局私書箱 30 号

備考： 日本銀行金融研究所ディスカッション・ペーパー・シリーズは、金融研究所スタッフおよび外部研究者による研究成果をとりまとめたもので、学界、研究機関等、関連する方々から幅広くコメントを頂戴することを意図している。ただし、論文の内容や意見は、執筆者個人に属し、日本銀行あるいは金融研究所の公式見解を示すものではない。

ナローバンク、クレジットスコアリング および「電子商社金融」

ひがのみきなり[†]
日向野幹也[†]

要 旨

ナローバンク構想をめぐる議論の中にも現れるように、決済口座をもつ金融機関（銀行）が、ほかの金融仲介機関に対して持つ優位性は、決済口座から得られる情報の利用価値にある。ところが、過去の日本においては、社債発行市場に対する厳しい規制や銀行のコーポレートガバナンスの不備が原因で、そうした情報上の優位が活用されてこなかった。今後こうした事情が緩和されるに従って銀行が情報上の優位を回復する可能性もある。しかしこれに加えて、情報通信技術の発達によって、古典的な商業銀行業の情報上の優位とは別の発展も予想される。すなわち、キャッシュフローや商流データを使って相手企業を審査しモニタリングする「電子商社」によるファイナンスの可能性である。また、それと比較した場合、最近流行しつつあるクレジットスコアリングを利用した中小企業金融は、現状の情報通信技術のレベルにおいて審査やモニタリングの費用対効果に見切りをつけている過渡的な便法であるとも言える。

キーワード：クレジットスコアリング、銀行の情報生産機能、情報技術革新（IT）

JEL classification: G21

[†]東京都立大学経済学部(E-mail: higano@bcomp.metro-u.ac.jp)

ナローバンク、クレジットスコアリングおよび「電子商社金融」¹

ナローバンク構想への批判の一つは、決済と金融仲介という二つのサービスの間の「範囲の経済」を活用できないというものであった。しかし日本の金融機関は、そもそもそうした範囲の経済を活用できていない。しかも、情報通信技術の発達によって、その範囲の経済は、電子商社金融と呼ぶべき新たな姿で現れる可能性がある。

本稿はナローバンク構想の評価を試みるものではない。しかしナローバンクは以下の議論の出発点として有用である。そこで第一節でナローバンク構想を簡単に説明し、銀行の決済口座の情報機能がどのように評価されているかを見る。次に、日本の金融機関にあってはそうした情報機能が生かされていないこと（第二節）、しかしそうした日本固有の事情も消滅するであろうこと（第三節）を述べる。消滅した後、情報コストを嫌って決済口座の情報機能を切り捨てる方向に行く可能性（第四節のクレジットスコアリング）と、さらに技術革新が進み情報コストが低減していった電子商社金融と呼ぶべきものが新たな形で現れる可能性（第五節）を吟味する。

1. ナローバンク構想と決済口座

1980年代、米国でS&Lや民間金融機関の破綻が相次ぎ、これを受けて1990年前後にナローバンクあるいはコアバンクの提案がLitan [1987]等何人かの経済学者からなされた²。貸手のモラルハザードやバブルの結果として、大量の不良債権が発生したときに、銀行を通じた決済システムが危機に陥れば、中央銀行の出動によっても救いきれない大混乱が発生する可能性がある。とすれば、在来の銀行業のうち決済にかかわる部分を他から隔離して、不良債権の発生や資産価格の暴落といった変動によって決済システムの根幹が侵されるのを防ぐというのがその意図するところであった。すなわち、決済にかかわるナローバンクないしコアバンクは、国債など極めて安全な資産のみで資金を運用するように規制され、その規制に服したときに初めて預金保険の対象になるのである。

こうしたナローバンク制度は、実際に採用されるには至らなかった。まず、ナローバンク制度のように規制によって金融業の業務範囲を制限する方向は、まさに欧米の主要な金融機

¹ 本稿は、1999年3月23日に開催されたワークショップ「情報技術革新が銀行業に与える影響 銀行預金を用いた決済との関連を中心に」での報告をもとに修正を加えたものである。

² ナローバンク構想ないし銀行隔離論については、例えば翁百合[1998]第5章補論などを参照されたい。

関の動向に逆行するものである³。さらに、この仕組みを導入することの社会的コストとして指摘されてきたのは、決済と、借り手に関する情報生産の間に範囲の経済があるとした場合に、ナローバンク制度によって銀行は情報生産の動機を失うことである。伝統的な商業銀行業は、顧客の決済口座の動きを観察することによって、顧客の支払い能力に関する情報を生産するための材料となる情報を入手することができ、これが他の業態に比較した場合の商業銀行の優位性（範囲の経済）であると言われてきた。ところが、コアバンクないしナローバンクを上のように隔離すると、せっかく決済口座をかかえながら、そこから得られる情報を運用に利用できないというのである。

さらに、これとは別に 1990 年代半ばになってインターネットが爆発的に普及し、これに伴って電子取引のコストが急速に低下して、ナローバンクやコアバンクが独立の事業として将来にわたって収益を上げられるかどうか疑われるほどになった。つまり、狭義の決済は、最終的に（法的に）決済が完了したと裁判所が認定するような決済手段を提供することを意味する。確かにこの部分は、銀行あるいはナローバンク・コアバンク無しには難しいかもしれない。しかし、それとは別に、単に資金を移転したり相殺するサービスであれば、それ専用のネットワークを構築せずとも、インターネットのようなオープンネットワークで安価・敏速に扱えるようになるという見通しが出てきたのである。

このように、提案後およそ十年を経たナローバンク構想は欠点ばかりが指摘されてきた格好であるが、インターネットのようなオープンネットワークの発達が決済口座の情報機能をどのように変貌させていくかを考える出発点としてはなお有用である。そこで、まず従来の日本の金融機関による情報生産について述べよう。

2. 金融機関の決済口座の情報機能：日本固有の事情

ナローバンク構想に対する批判の一つは、決済サービスの提供と金融仲介という二つのサービスの間の「範囲の経済」の利用可能性を封じてしまうという点であった。しかし、実は日本の金融機関についてはこの批判はそもそも当てはまらない。あてはまらないからと言って、ナローバンク制度を正当化する材料になるわけではないが、金融仲介者の情報生産という文脈では重要な論点を含んでいるのでここで説明しておこう。

この「範囲の経済」は戦後の日本においてはあまり活用されてこなかった。つまり、日本の金融機関は、決済性口座から得られる情報を活用することを怠って（あるいは活用する誘因を欠いて）きており、いわゆるバブルによってその傾向はますます助長されたのである。

その原因を簡単に言えば、まず、長期的要因としては、社債発行規制緩和の遅れである。

³ 欧米の主要金融機関の側で、各国政府（特に米国政府）はナローバンク制度導入には動くまいと予測したために業務範囲拡大の方向にますます拍車がかかったという可能性もある。

都銀を始めとする大銀行が、社債市場との差別化を工夫する必要なく大企業を中心に貸し付けを行なって来て、決済性口座の情報を事前審査やモニタリングに使うという必要性が（欧米の商業銀行に比べて）相対的に薄かった。とって、決済口座の動きに関する情報を他部門に売却していたわけでもない。他に、口座の動きの情報そのものではないが、loan sales を行なえば、情報生産の結果を売却することになるが、その道もつい最近まで法律が閉ざしていた。

また、社債発行規制緩和の遅れ以外にも、企業としての銀行のコーポレートガバナンスがうまく機能していなかったこと（その原因は銀行行政にもある）も挙げられよう⁴。

このように、借り手に関する情報生産に必要な、潜在的借り手の財・サービス取引情報（商流データと呼ぼう）と代金の決済情報（金流データ）のうち、金流データ全てと商流データの一部が銀行部門の内側にのみ留まっていた（しかもある部分は死蔵されていた）と考えられるのである。

他方、中期的要因として、バブル期に（わずかに残っていたかもしれないところの）情報生産能力ないし審査能力が決定的に損壊したことが挙げられる。借り手の返済能力よりも不動産担保の評価を重視したため、返済能力の予測・モニタリングのためのノウハウ（決済口座の動きの追跡を含む）が失われたのである。（もっとも、バブルの崩壊によってそうした担保の評価も誤っていたことが判明したのではあるが）⁵。

このように、決済と金融仲介の間の範囲の経済は、ナローバンクを構築する前から、そもそも我が国においては享受されていない経済性なのである。（ただし、繰り返すが、ナローバンク制度を導入しても失うものが少ない分、日本には導入しやすい等と主張するものではない。）

それでは、社債発行市場の規制も緩和され銀行のコーポレートガバナンスも改善されつつあるとすると、今後は決済口座の役割はどのように変わっていくのであろうか。

3. 今後の決済口座の情報機能（1）：日本固有の事情の消滅

まず第一の面は、規制緩和やコーポレートガバナンスの変化によって、日本の銀行が初めて（あるいは少なくとも数十年ぶりに）決済と金融仲介の範囲の経済を活用するようになる可能性である。これは、英米型の古典的商業銀行業が、情報生産の面でも日本で本格的に開始（あるいは再開）される可能性であると言ってもよい。

その場合、決済口座から得られる情報が重要視される借り手は、大企業よりは中小企業である。なぜなら、第一に、中小企業は、information opaque (information problematic)な借り手の典型であり、従って貸手（ないし貸手から委託された者）による情報生産が不可欠な借り手であ

⁴ この点は堀内昭義氏のコメントに負う。

⁵ これらの点については日向野[1995]を参照。

る⁶。また、第二に、(ベンチャーへのファイナンスを別として)中小企業金融は今後とも永きに渡って外国金融関係企業との直接の競争に曝されにくい、いわば国内金融関係企業の最後の守備領域の一つであると予想されるからである。なぜなら情報生産の原料になる情報は、地理的に近接することで初めて(あるいは極めて低いコストで)得られることが少なくないからである。

とりわけ、この要因を強固にしているのは、情報の非対称性のさまざまなバリエーションのなかでも、借り手側が協力的でなかったり、さらには積極的に虚偽の情報を流す(嘘をつく)ような場合をなかなか排除できないことである。ところが地理的に近い場合には、情報が虚偽でないかどうかを確かめるコストはずっと低くなる。従って、こうした手法を採るかぎり、一国内の中小企業の信用リスク推定値そのものを直接海外から輸入で調達する方が有利になりうるような時代は、当分訪れないであろう。ところが、決済口座の情報機能を事実上使わない全く別の新しい手法も登場してきた。それが次に述べるクレジットスコアリングである。

4. 今後の決済口座の情報機能(2): クレジットスコアリングの意義

前節で述べたのは、日本の銀行が古典的な商業銀行業的な貸出を開始(再開)することについてであった。しかし古典的商業銀行業自体も変化している。その好例が1995年頃から米国で流行しつつあるクレジットスコアリングの中小企業金融分野への導入である。クレジットスコアリング自体は、もともと消費者金融における統計的な信用リスク推定手法であって、その歴史も既に三十年余りに及んでいる(例えば Lewis [1994]参照)。この手法をベンチャー的でない中小企業金融に転用したところが新機軸なのである。転用の方法としては、当該企業の資金繰り状況を細かくモニターしてデフォルトリスクを推定することは(コストがかかるので)断念して、その企業のオーナー自身の(消費者としての)個人的クレジットスコアを、企業のスコアの最も重要な変数とみなすのである⁷。中小企業を精査しモニタリングするより、オーナー個人のスコアを中心に見て済ませてしまった方が、(仮にデフォルトリスクの推定自体としては不正確であっても!)審査やモニタリングのコストまで含めて考えた場合に全体として採算上有利であるという考え方である。

⁶ 米国についても、こうした文脈で中小企業金融の分析が行われ始めた。米国中小企業庁 Small Business Administration (SBA)が87年と93年に行なった全国調査 National Survey of Small Business Finance (NSSBF) によってデータが揃いつつあることもそのきっかけになっている。例えば Berger et.al[1998]とそこに挙げられている文献を参照のこと。

⁷ 例えば Mester[1997]、および概観であるが FRB[1997], p.32 を参照。Fair-Issac 社のクレジットスコアリングシステムでは、融資額 35000 ドル以下の場合に、オーナーの信用履歴が最も重要な変数になるという。また、最近の米銀の合併買収や州際業務規制緩和との関係については例えば Peak et.al[1998]。

これを徹底するなら、中小企業への融資の審査は、基本的にオーナーの信用調査だけで済む。従って、当該中小企業の本拠地近くに銀行の支店がある必要はないし、この銀行が当該企業の決済口座を扱っている必要すらない。実際、アメリカの大銀行のいくつか(Wells Fargo および Nations Bank 等)は、この方法を導入して地方の中小企業に融資を行なって、地元の商業銀行と競争を始めている(その戦略の成否は、アメリカのマクロ経済が不調になった時にはっきりするのかもしれない)。

また、この場合、決済口座から得られる情報の出番はほとんどないことになる。言い換えると、この融資方法を採用限り、バンクのノンバンクに対する情報上の優位性は原理的に無いに等しい。実はこの点で、日本のノンバンクの一部が行なっているいわゆる商工ローンと共通するものがあると言える。すなわち、数百万円までの無担保融資について、オーナーに加えて保証人一人、合計二人の(主に消費者としての)スコアリングを最重要視して可否を決定するのである⁸。

いずれにせよ、クレジットスコアリングの対企業融資への応用は、伝統的な商業銀行業の効率性への疑念から生まれてきたものである。決済口座の動きの観察や経営者との面談などによってリスクを推定する方法が、特に小口になりやすい対中小企業融資の方法としてはコストが高すぎるのではないか、多少リスク推定はラフでも審査にコストをかけないほうが全体としては収益があがるのではないか、との着想である。

その意味では、中小企業のオーナーと面談したり、キャッシュフローを観察することのコストが(スコアリングよりも)高いという状態を前提としたものであるとも言える。この費用条件は、情報通信技術がさらに進化した将来でも変わらないのだろうか。費用が下がっていけば、次に述べるような「電子商社金融」の可能性があるのでないか。

5. 今後の決済口座の情報機能(3): 電子商社金融の可能性

情報通信技術の発達によって、中小企業に関する情報生産・資金仲介の分野に新たに出現しうる企業として、次のようなものを仮想してみよう。それは、電子商社あるいは新しい意味での「総合」商社と呼ぶべきものである。最狭義の銀行ではないという意味ではノンバンクの一種であるが、現在の日本のノンバンクとはかなり異なる。すなわち、(潜在的な借り手でもある)ある企業の購入・販売する財・サービスの広い範囲に渡って発注と受注を電子決済によって分担するような商社である。

換言すれば、ある企業Xの必要とするあらゆる財・サービス(労働を含めてもよい)の購入・販売の決済を一括して受注するような商社であり、資材部と販売部をまるごとアウトソーシ

⁸ 日栄、商工ファンド等が行なっている非ベンチャー型の中小企業向け無担保超短期融資である(日向野・根本[1997]。ただし同学会報告においては、クレジットスコアリングとの類似性については言及しなかった)。

グした先とも言える。オープンネットワークを通じた電子決済は、(将来)こうした分業を容易にする可能性がある。その扱う品目が(総合商社やコンビニのように)多ければ多いほど、当該企業のキャッシュフローの大きな部分を具体的な商流データ(すなわち他企業との詳細な取引履歴)とともに把握することになる⁹。

このデータは、商業銀行が決済性の口座から得ることができると言われる情報とほぼ同質(あるいは商流データの詳しさにおいてはそれ以上)のものである。従って、当該企業が一時的に資金不足になったときに資金を融通することはごく自然な発展であり、事前の審査にも、事後のモニタリングにも、ここから得られる情報が利用できるはずである。

こうした商社は、特に第一次・第二次産業について活動の余地があると思われる。というのは、第三次産業の相当部分は、販売そのものを付加価値源としており、であればこうした電子商社と同業者になってしまうからである。

現状での商社が、例えば鉄鋼なら鉄鋼というように特定の財の取引仲介に専門化させる方向で人員を配置していることを考慮すると、こうした多品目の商社(新・「総合」商社)が果たして出現するかどうかは明らかではない。しかし最近の情報通信技術が、小口の情報取引を特に大きく効率化する方向に発展していることを考えると、多品目を扱うことの情報コストが劇的に下がっていく可能性はある。

さて、従来の銀行や企業間信用が行なってきたことと、この電子商社のサービスの異同について述べておこう。第一の相違点は、最終的支払い手段の提供の有無である。現状の銀行は、送金のデータ(金額と相手)を記録するだけでなく、法律的に有効な決済手段を提供することまで行なっている。すなわち、預金振り替えによって送金を行なえば、現金を渡さなくても、負債は弁済されたことが裁判所によって認められる。電子商社の行ないうる決済ないし振り替えはせいぜいネットィングであって、こうした法律的に有効な最終的支払い手段の提供ではない。その意味で電子商社といえども、最終的には銀行の行なう決済サービスを利用せざるを得ないであろう。

ただ、その場合でも、最終的な支払い手段の提供以外の相当部分で銀行と電子商社金融は競合するであろう。すなわち、両者ともに、金流(送金)データを中心としたモニタリングを行ないながらタイムリーな融資と余裕資金運用受託を行なうのである。ただ、電子商社の場合、送金データとともに商流データも把握できるので、より強力なモニタリングを行なえる可能性を持っているし、そもそも商流の部分を商社としてアウトソースされていれば、そうした流通業的部分との間で範囲の経済が働くかもしれない。その意味で、電子商社の行ないうるサービスは、単に銀行がこれまで行なってきたサービスのアンバンドリングではない。¹⁰

第二に、銀行は預金者からモニタリングを委託されているのだ、という銀行理論(Diamond

⁹木下・日向野・木寅[1997])ではこれを「コンビニ型」商社と呼んだが、そうすると消費財を連想させるので、ここでは電子商社、新・総合商社とした。

¹⁰ この部分の著述の改善については、藤原正寛・岩村充両氏のコメントに負うところが大きい。

[1984]) から見ると、この電子商社はどう異なるのだろうか。この電子商社金融の場合、不特定多数の小口預金者から資金を集めるわけではなく、おそらく現状のノンバンクと同様にマネーマーケットや銀行から資金を調達することになるだろう。モニタリングを委託する面があるとすれば、それはこの電子商社の取引先である企業が余裕資金運用を委託したときに、その資金が他企業への融資に回りうる限りにおいてである。

第三に企業間信用と電子商社金融の異同である。商社は統計的には金融機関ではなく事業会社であるから、電子商社ないし新・総合商社の金融機能の発達、別の表現をすれば、情報通信技術の発達によって、(従来の分類でいうところの)企業間信用の役割が増す可能性であると言ってもよい。

最後に、電子商社のネットワークと銀行のネットワークの関係について述べておきたい。既にふれたように、これらの電子商社相互間で銀行と別の独自の最終的決済ネットワークを持つ必要は必ずしもない。商社は、ネットの部分だけについて銀行を通じた決済を利用し、自社は潜在的な借り手のグロスの商流データを獲得し、これを用いて情報を生産して信用仲介を行うのである。

その場合、どの程度の頻度で銀行システムに持ち込んでネットの決済を実行するかは、例えば銀行システム側の決済サービスの要求する固定的な(金額ではなく回数による)取引コストと、電子商社側の提供できる金利の関係によって選択される変数になる。銀行側の固定コストが高ければ高いほど、また商社からの借り入れ金利が低ければ低いほど、銀行に持ち込まれる頻度は低くなるであろう。

あるいはまた、銀行システムも電子商社も含めて全てオープンネットワークで決済が完了するようなシステムが出来るかもしれない。その場合には銀行と電子商社の違いはより小さなものになるであろう。

その場合を含めて、電子商社と企業間の貸借において(つまりグロスの部分で)デフォルトが起きた場合に、どのように連鎖的なデフォルトを防ぐか、どのようにネットの決済に波及するのを阻止するかは重要な課題になるであろう¹¹。

6. まとめ

決済と金融仲介の間の「範囲の経済」を実は享受してこなかったという日本の金融固有の事情は近い将来に消滅するであろう。しかしそのことは日本の金融が何十年か遅れで伝統的な商業銀行の「範囲の経済」をようやく活用し始めるということを必ずしも意味しない。なぜなら、中期的に見ると、情報通信技術の発達を活用した一種の商社が、電子商社金融と呼ぶべきサービスを行なうことで新しい範囲の経済を作り出す可能性があるからである。もしそうなれば、

¹¹ この点は岩下直行氏のコメントに負う。

現在流行しつつあるクレジットスコアリングを利用した中小企業金融は、現状の情報コストが高いがゆえに決済口座の情報機能を切り捨てているという意味で、過渡的な手法であったという評価を将来受けることになるかもしれない。

文献

翁百合 [1998]、『情報開示と日本の金融システム』、東洋経済新報社。

木下信行・日向野幹也・木寅潤一 [1997]、『電子決済と銀行の進化』、日本経済新聞社。

日向野幹也・根本忠宣 [1997]、『中小企業金融専門ノンバンク成長の意義』、金融学会報告（武蔵大学）。

日向野 [1995]、『金融・証券市場：情報化と審査能力』、新世社。

日向野 [1986]、『金融機関の審査能力』、東京大学出版会。

Berger, Allen N. and Gregory F. Udell [1998], “The economics of small business finance: the roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle”, *Journal of Banking and Finance*, vol.22.

Board of Governors of the Federal Reserve System [1997], *Report to the Congress on the Availability of Credit to Small Businesses*.

Diamond, D. [1984], Financial intermediation and delegated monitoring, *Review of Economic Studies* 59.

Lewis, Edward M.[1994], *An introduction of credit scoring*, (ルイス、E. M.、『クレジットスコアリング入門』、木下恭輔他訳、金融財政事情研究会、1997)

Litan, Robert E. [1987], *What should banks do?*, The Brookings Institution.

Mester, Loretta J. [1997], "What's the point of credit scoring?", *Business Review*, Federal Reserve Bank of Philadelphia, Sep/Oct 1997.

Peak, Joe and Eric S. Rosengren [1998], The evolution of bank lending to small businesses, *New England Economic Review*, Federal Reserve Bank of Boston, March/April 1998.