The University of Osaka
Institutional Knowledge Archive

Title	中小企業貸出と不動産担保
Author(s)	加納, 正二
Citation	国際公共政策研究. 1999, 3(2), p. 29-47
Version Type	VoR
URL	https://hdl.handle.net/11094/4398
rights	
Note	

The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA

https://ir.library.osaka-u.ac.jp/

The University of Osaka

中小企業貸出と不動産担保*

The Financing of Small- and Medium-Sized Firms and the Collateral Principle*

加納正二**

Masaji KANOU**

Abstract

The purpose of this paper is to analyze the relationship between the main bank system and the collateral principle; both are among important features of the Japanese financial system.

We especially focus on the financing of small- and medium-sized firms.

Japanese banks have a long history of requiring collateral. We examine the fact that main bank relationship has combined the use of collateral with monitoring and credit analysis.

We also survey the future scenario of small business financing.

キーワード：中小企業貸出、不動産担保、地域金融、メインバンク・システム、審査

* 本稿の作成にあたり、大阪大学　辻正次教授からアドバイスを頂いた。本稿は1998年 金融学会春季大会の報告、および第10回生活経済学会中部部会の報告をもとに加筆・修正したものであるが、報告の際、松坂大学　相原正、名古屋市立大学　根津永二、愛知大学　奥野博幸、一橋大学　清水啓典、高千穂商科大学　高橋豊治、名古屋大学　家森信善の諸教授から貴重なコメントをいただいた。記して感謝したい。但し本稿に含まれうる誤りは全て筆者の責任である。また本研究は大阪大学大学院における個人金融寄与講座の補助金の支援を受けたものである。

**大阪大学大学院国際公共政策研究科　助手

はじめに

不動産を担保にした融資は戦間期の金融恐慌の経験から日本の銀行で広く採用されており、日本では不動産担保が貸出において重要な役割を果たすことが以前から指摘されている[1)]。しかしオーナー経営者の自宅まで担保物件としている中小企業の場合と、様々な資金調達手段をもち銀行借入はその一つに過ぎず、法人所有の不動産の一部を担保とする大企業の場合とでは、不動産担保の意義はかなり異なってこよう。

また日本の金融の特徴として、メインバンク・システムがあり、これは一般に都市銀行を中心とする大銀行と上場企業を中心とする大企業との継続的関係をさすが、地域金融機関[2)]と中小企業[3)]の継続的関係と明確に区別して分析する必要があろう[4)]。本稿では前者をCシステム、後者をRシステムと呼ぶことにし、Rシステムについて新たな視点からの分析を行い、中小企業貸出と審査、不動産担保制度との関係から考察し、Rシステムの問題点や今後の課題について検討するものである。(Cは都市銀行、Rは地方銀行の頭文字を表している。)

1 不動産担保制度

まず、銀行業態別の不動産担保貸出の現状と、不動産担保制度の発展について考えてみよう。

1-1 不動産担保貸出の現状

表1は業態別に1998年3月末の中小企業向け貸出比率、担保付き貸出に占める不動産担保貸出比率、全貸出に占める不動産担保貸出比率について示したものである。

表1から見ると中小企業向け貸出の多い業態ほど不動産担保貸出の割合が多いことがわかる。上場企業の有価証券報告書を調査すると、銀行借入の殆どが無担保のいわゆる信用で行われ、担保付の場合も有価証券や売掛金が担保であることが多い。このように大企業は、様々な資金調達手段がある中の一つとして銀行借入を行い、殆どは信用であり、たとい不動産担

1) 小川・北坂［1998］では銀行貸出に対して土地資産の上昇がプラスの効果を持つことを確認し、中小企業向け融資の多くが土地を担保に行われたものであることを実証的に示した。
2) ここでいう地域金融機関とは具体的には、第一地方銀行、第二地方銀行、信用金庫、信用組合の4業態を指しているが、本稿では地域のリーディング・バンクと言われる第一地方銀行を主な考察の対象としている。
3) ここでいう中小企業には厳密な意味で資本金等で分類していない。もはや単なる企業規模を企業の優劣として見ることはできないであろうし、中小企業＝弱者、大企業＝強者という構造は必ずしもなりたたないのかもしれない。むしろ、ここでは多様な資金調達手段を持たない企業という方が妥当かもしれない。
4) 首藤他［1996］P.83では、同じメインバンクという言葉を使っても、上場企業と中小企業とではコーポーレート・ガバナンスやその他の面でかなり異なると述べ、中小企業は①資本市場にアクセスできない、②株式の持合い、安定化工作が問題とならないという点で上場企業の金融とは異なるとしている。

表1　業態別貸出比率　（単位：%）

	中小企業向け貸出の全貸出に占める割合	不動産担保貸出の担保付貸出に占める割合	不動産担保貸出の全貸出に占める割合
都市銀行	71.93	75.45	16.25
地方銀行	75.16	88.10	32.42
第2地銀協加盟行	87.48	89.56	40.16

出所：各行1998年3月末の有価証券報告書より筆者作成、但し一部上場銀行のみ

保の場合でも、工場など法人所有の不動産の一部を充当するに過ぎない。これに対して中小企業においては、法人所有の不動産は勿論のことマイホームも含めたオーナー経営者個人所有の不動産も担保に含まれている。中小企業においては、営業基盤、経営資産、人材などの面で弱点が多く、そのリスクを回避しながら資金需要に応じていかねばならず、銀行実務家の間では、その融資リスクをヘッジする一つの手段が担保と考えられている[5)]。

1－2　抵当権制度の形成

担保制度の中で、特に抵当権制度の形成について清水［1966］に基づき考えてみよう。明治民法の制定時には、整備された担保制度の形成を要請するだけの信用関係の展開がなかったため、抵当権関係に関する規定が不十分となった。その後、急速に産業資本の確立により活発化した信用関係の展開に対応すべく民法上の担保制度を修正、改善するという課題が提起され、主として抵当権に関して発展してきたのである。それらは目的物の範囲の拡大、流通性の促進、附従性の緩和という3方向の推移と考えられる。

抵当権の目的となった財貨について抵当権の効力の及ぶ範囲を拡大し、また抵当権の目的となりうる財貨の範囲を拡大するという発展が見られた。金銭債権の譲渡性の必要は、同時にその金銭債権と結びついた抵当権の流通可能性に対する要請も生じた。

当初、抵当権の附従性は厳格なものであり、担保すべき金銭債権がすでに債権者・債務者に現存していてはじめて抵当権が設立しうると考えられていたと思われるが、近代的信用ないし抵当取引にとってその附従性をあまり強調することは不都合であって、これを緩和する方向の一つが根抵当権となった。附従性は、被担保債権は将来成立すればよいという意味において緩和されているほか、被担保債権の一部または全部が弁済によって消滅しても抵当権はそれに附従して消滅することなく、その後に成立する債権が再びその抵当権によって担保されるという意味においても緩和されている。根抵当権は判例によって早くから有効とされ、その理論構成が行われてきた。

現在、銀行で不動産担保を徴求する場合は、個人に対する住宅ローン等特殊なものを除け

5）東海銀行［1997］P.207参照。

ば、根抵当権を設定するのが一般的である。

2 Rシステムの特徴

Rシステムにおける銀行と中小企業間の固定的関係を検証し、さらにRシステムとCシステムの相違点を考えてみよう。

2-1 Rシステムの固定的関係

Rシステムにおいてどの程度、銀行と中小企業のメインバンク関係に継続的・固定的関係が実際に存在するか確認してみよう。ここでは岐阜県下での地域金融機関と中小企業の固定性を1983年から1993年の10年間について各年度の『帝国会社年鑑』のデータを用いて調査する。

固定性の程度の指標として、メインバンクが交代した企業の数Dを分類可能な企業の総数Cで除した率を求める。Cは1983年当時のメインバンクの業態によって下記のようにC_1～C_5およびその他に分類する。ここでいうメインバンクとは『帝国会社年鑑』に主力銀行として記載された銀行のことを指す[6)]。この各々C_iをメインバンクとする企業の中で、1993年にメインバンクを交代した企業をD_1～D_5とし、各々の変更率D_5/C_5～D_1/C_1及び全体の変更率D/Cを求める。これをまとめたのが、表2である。

岐阜県下の企業が10年間同一のメインバンクを継続した固定度は87.6%であり、第一地銀だけに注目すると岐阜県の有効サンプル企業数1,301社のうち第一地銀をメインバンクとする企業は61.6%にあたる801社であるが、このうち10年間でメインバンクを変更した企業は

表2 メインバンク変更の状況

1983年のメインバンクの業態別内訳			メインバンクが交代した企業数	変更率 (D_i/C_i)%	固定率 $100-(D_i/C_i)$%
C_5	都市銀行	160	D_5 32	20.0	80.0
C_4	地方銀行	801	D_4 72	9.0	91.0
C_3	相互銀行	91	D_3 17	18.7	81.3
C_2	信用金庫	227	D_2 34	15.0	85.0
C_1	信用組合	8	D_1 2	25.0	75.0
その他		14	4	28.6	71.4
C計		1,301社	D161社	D/C12.4%	87.6%

出所：帝国データバンク［1983, 1993］をもとに筆者作成

6) 『帝国会社年鑑』は企業や銀行へのヒヤリング等を通じて作成されている。したがって、主力銀行の概念は明確には定められていない。

9.0%の72社となっている。つまり第一地銀の固定度は91.0%ということになる。

また国民金融公庫［1998］では、1998年6月に全国の小企業7,237社を対象に、メインバンクの定義を調査対象企業の判断に任せた上で、最近5年間でメインバンクを変更した企業の割合を調査した結果、7.3%という数値を得ている。これらは、今までの研究例でみる都銀と大企業の固定性に比してかなり高いと言え、中小企業のメインバンクには継続的・固定的な関係があると言えよう。

ある一定期間メインバンクが継続した固定度の先行研究との比較は表3に示されている。先行研究では融資量第一位の銀行をメインバンクと定義している。

表3　メインバンクの固定度の比較

堀内・福田［1987］		83～89%
三輪［1992］	上場企業全体	66.8%
	都銀のみ	41.2%
首藤・高橋［1986］		60.7～67.6%
国民金融公庫［1998］		92.7%
本稿	岐阜県中小企業全体	87.6%
	第一地銀のみ	91.0%

出所：各著者の論文より筆者作成

Rシステムには強い固定的関係が見られるが、これは限定されたエリアの中での競争がexitよりもvoice[7]を優先することになるためと思われる。また、reputationが地域金融機関、中小企業両者にとって重要で関係を継続する方が有利なゲームになるとの判断があるものと思われる。

2-2　RシステムとCシステムの比較

Cシステムの定型化された事実を前提としてその機能を経済的に分析しようとしたものにはリスク・シェアリング仮説[8]、情報生産機能の重視[9]、企業経営権の支配[10]などがある。それぞれをRシステムの場合について考えてみよう。

リスク・シェアリング仮説については、現時点ではこの仮説をRシステムにおいて支持す

7) exitとvoiceについてはHirschman［1970］みよ。金融自由化の中での金融機関経営における「退出による脅威」、「顧客の声」については蠟山［1986］で述べられている。
8) Fried=Howitt［1980］、脇田［1983］、中谷［1983］、池尾［1985］みよ。
9) シエーンホルツ・武田［1985］、藪下［1995］、池尾［1993］みよ。
10) Sheard［1989］、シェアード［1993］みよ。

る根拠は見出しにくい。Rシステムにおいてはリスクをシェアしているというよりは本来、中小企業が負担すべきコストを地域金融機関に転嫁しているとも言える。例えば、地域金融機関が中小企業の売上代金を集金する業務や両替を届ける業務などのサービスは、金利が自由化される以前の差別化競争の名残と考えられる。しかし、地域金融機関にとっても良好な法人をメイン先として確保したく、他行との差別化を図るために様々なサービスを引き受ける必要があったのであろう。

Cシステムの場合は暗黙の保険契約があり、企業は経営が悪化した場合、メインバンクが救済に乗り出すことを暗に期待している。Rシステムの場合には必ずしも最後の救済まで期待することは困難であろう。これは中小企業の従業員数、関連倒産等社会的影響を考えた場合、大企業の倒産に比して社会的な影響力が小さく、当該中小企業を最後まで救済し、再建しても地域金融機関の期待利潤は少ないためであろう。この事実は膨大な中小企業の倒産件数が物語っている。しかし、取引先の中小企業が倒産するということはメインバンクのコンサルティング機能も劣っていたことを暗に意味し、これは地域金融機関の経営上マイナスのイメージとなる。ここに地域金融機関が中小企業を育成し、地域経済の振興に貢献しようとするするインセンティブがある。

Cシステムにおいては、メインバンクは借り手の行動を監視し、他の銀行にその情報を伝達する役割、すなわち、委託されたモニター（delegated monitor）の役割を担っているとする情報生産機能を重視する考え方があるが、一般的に中小企業では大きなプロジェクトは少なく、一つのプロジェクトは一行の融資で対応できることが多い。日本開発銀行のカウベル効果[11]を中小企業の融資において、地域金融機関に期待することは実状に合わない。また実際、地域金融機関は足で稼ぐ営業を行っており、その中で融資情報も各行がしのぎを削って入手し、自行独自の審査を行っており、融資情報を他の銀行に頼るということは現実にはあり得ないであろう。

Cシステムでいうモニタリングという概念には銀行が企業に対して一方的に審査・スクリーニングを行うという印象があるが、Rシステムにおいては地域金融機関が中小企業にコンサルティングを行いながら、中小企業を育成し、地域の産業を振興させていくものである。

上場企業では、安定株主工作の一環として銀行との株式の持ち合いが見られることが多い。これに対して、中小企業は同族経営が多いため同族で株を持つことが多く、銀行との株式の持ち合いは少ない。

同様に中小企業はオーナー経営者が多いため銀行からトップ・マネジメントを派遣することは少なく、行員は企業でミドルマネジメントクラスとして派遣されることがほとんどである。CシステムとRシステムには以上のような様々な相違点が見られる。

11）日向野［1986］参照

3　Rシステムの背景

Cシステムよりも継続的で固定的な関係にあると思われるRシステムについて、その背景について、不動産担保とコンサルティングの観点から考察してみよう。

3-1　Rシステムと根抵当権

一般に銀行が不動産担保を徴求する際には個人の消費者ローン・住宅ローンなど単発の貸出等特殊なものを除けば根抵当権を利用するのが通常である。根抵当権設定は、反復継続して生ずる多数債権を一括担保できるという意味において、銀行・企業の双方に都合が良いからであろう。不動産担保貸出は中小企業に対する場合の方がその割合が大きく、不動産担保の殆どが根抵当権であるならば、Rシステムと根抵当権は密接な関係があることになる。根抵当権の意味を考えるために民法を見てみよう。民法398条の2，第2項では次のように定められている。

「前項の抵当権（以下根抵当権と称す）の担保すべき不特定の債権の範囲は債務者との特定の継続的取引契約に因りて生ずるもの其他債務者との一定の種類の取引に因りて生ずるものに限定して之を定むることを要す」

つまり根抵当権は不特定の債権を担保するものとして設定されるため、抵当権のように債権が成立しなければ抵当権も成立せず、また債権が消滅すれば抵当権も消滅することになるものとは異なる。根抵当権は債権が発生していなくとも設定することができ、また被担保債権が消滅しても根抵当権は消滅せず、被担保債権が入れ替わることを想定している。根抵当権は不特定の債権を極度額の限度で担保するので、極度額を決める必要がある。また被担保債権の客観的範囲を決める必要もある。これらのことは根抵当権設定契約書の記載事項であり、すなわち資金のアベイラビィティを重視する中小企業に対して、銀行との間で貸出の限度額及び銀行取引の内容が明示的に契約されていることに他ならない。メインバンク以外の取引銀行は一般的に担保設定の順位は後順位であり、それだけ担保価値は低くなり、当然貸出額もメインバンクよりも少なくならざるを得ない。

最近、信用収縮の影響もあり、大銀行と大企業との間で融資枠契約（コミットメントライン）を結ぶ傾向が見られるようになった。これは企業が取引銀行とあらかじめ借入の限度枠を決め、この範囲内で随時、借入が可能なシステムであり、企業は借入金利とは別に手数料を支払うものである[12)]。形態や手法は異なるが、この融資枠を確保するという概念がRシス

12) 日本経済新聞1998年11月6日付によれば、貸し渋りに対応し、融資枠契約が加速しており、具体例として、三菱商事が東京三菱銀行など8行と6000億円の契約をしたこと等が挙げられている。

テムにおける基本と考えられる。但し、この極度額は借入限度の一つの目安であり、それ以上の借入に対しては、その他の担保や信用保証協会の保証が要求されることになる。さらにそれ以上は信用貸ということになる。しかし極度額まで、常に借入可能とは限らない。担保評価を借入時点で見直す必要があろうし、また審査により貸出のプロジェクトと企業の経営内容が健全であることのチェックが必要となってくるからである。そこでメインバンクは中小企業に対してアドバイスを行いながら、中小企業を育成し、継続的なコンサルティングと継続的な審査を行うことになる。ここで言うコンサルティングとは中小企業に対するアドバイス、営業上の情報提供等も含めた広義の概念である。次にRシステムとコンサルティングについて考えてみよう。

3-2 Rシステムとコンサルティング

メインバンクは様々なコンサルティングを中小企業に対して行い、オーナー経営者の家族も含めた中小企業との総合的な取引を推進しながら、中小企業とともに地域の中で発展してきた。そのため当該中小企業の成長は中小企業自身にとっては勿論のことで、メインバンクの地域金融機関にとっても重要な課題であった。なぜならば、地域金融にとって担保があるからといってむやみにこれを乱用すべきものでないし[13]、取引先が倒産するということは負の reputation を地域に広めることになる。ここに地域金融機関と中小企業の双方にRシステムを継続するインセンティブがあったと思われる。

青木他［1996］では投資にかかわる情報の非対称性や不完全性を克服する目的で資金供給者やその代理人が企業に対して行う活動をモニターと呼び、事前、中間、事後という3段階のモニタリングがあり、事前モニタリングの機能はプロジェクトの評価、信用調査であり、中間モニタリングの機能は、企業経営の観察、事後モニタリングの機能は財務状態の特定、状態に応じた処罰的・匡正的活動であると述べられている。

Rシステムの場合においては、メインバンクが中小企業のプロジェクトの企画段階から相談にのり、メインバンクの融資が得られそうなプロジェクトに落ち着くことが多い。中間、事後においても資金ニーズが発生しそうな事柄に際してはメインバンクと相談しながら経営が行われることが多く、特に企業の規模が小さいほどメインバンクが果たすコンサルティング機能は大きいと考えられる。青木他［1996］P.327 では零細企業から見たメインバンクのイメージ調査の結果として「相談にのりやすい」という項目が86%で第1位に挙がっている。

13) 鈴木他［1980］P.402では担保権の実行による回収について以下のように述べられている。「一般大衆を取引先とし、公共的使命を負うとされている銀行にとって、貸出金が期日に返済されないからといって、ただちに有無をいわせず、担保権の実行に着手することは、必ずしも妥当とは言えない場合が多いであろう。したがって、担保権はまず、それを実行することによる債務者の損害を防止するために1日も早く弁済するよう債務者を督促する材料に使うべきであり、それでも回収できないと認められたとき、またはそれ以外に方法がないと認められたときに、やむをえずその実行をすることになろう。」

また Scher［1998］の調査においても中堅規模の企業では銀行からの商売上有益な情報提供や、経営相談を期待していることが示されている。富士総合研究所［1993］のメインバンクに対する期待の調査では一部上場企業の場合、その第1位は安定株主で89%、第2位は経営危機の際の支援で54%、第3位は有利な条件での資金供給で47%である。一方、非公開企業の第1位は有利な条件での資金供給（81%）、第2位は経営危機の際の支援（47%）、第3位は資金調達等の情報提供（43%）となっている。これを見ると中小企業にとって安定株主はあまり関係なく、資金のアベイラビリティが最重要であることがわかる。また情報提供というコンサルティングが経営危機の際の支援と同じくらい高い位置をしめている。

Cシステムにおけるモニタリング機能においては、監視コスト削減が資本の効率性を高めるという考え方があるが、Rシステムにおけるコンサルティングの場合は中小企業の人材難と経営のアドバイザー機能を補う補完システムと言える。このことにより資金面のみならず、人的、制度的な面からもメインバンクは地元企業の育成・振興に貢献してきたことになる。

Cシステムにおいては株式持ち合い等を通じて経営にコミットメント可能であるが、Rシステムにおいては株式持ち合いはなく、経営にコミットしにくい。したがって中小企業の経営者が銀行のコンサルティングを無視した行動、例えば、過剰な設備投資等を行って失敗し、倒産した場合、最終的にメインバンクは不動産担保を処分するしかないことになる。コンサルティングを継続することは、銀行にとっては審査能力の蓄積となる。企業から様々な業界の情報を入手できる可能性はメインバンクほど高いので、企業のメインバンクになるということは銀行の収益性、reputation の向上の観点のみならず、審査能力の蓄積という観点からも銀行にとって有益である。

Rシステムにおいてメインバンクが変更されるのは、新たなメインバンクへ担保を設定する際の登記費用などの取引コスト、継続したコンサルティングを同一の銀行から受けれなくなるという不利益、さらにメインバンクを変更したことにより、取引先や他企業そして他の金融機関から不審な目でみられるという負の reputation 等を考慮した上で、なおかつ新しい銀行をメインバンクにすることにメリットがあればメインバンクを変更することになる。

4　中小企業貸出と不動産担保の問題点

根抵当権はRシステムを支える一つの制度であろうが、ここでは中小企業貸出を行う際の問題点を審査、不動産担保と併せて考察してみよう。

4－1　中小企業貸出における審査基準

Rシステムと担保、そして貸出行動は密接な関係があると言えよう。他の資金調達手段も

表4　実効貸出金利の業種別回帰分析結果（1996年　その1）

	定数項	市場集中度	総資本経常利益率	自己資本比率	対前年売上高比率	預貸率	R^2 adj
建設業	1.9143	0.0090	0.1570	0.0457	-0.0074	0.0162	0.5094
t　値	0.9356	1.0807	1.1775	1.3590	-0.4130	1.4175	
製造業	2.4279	0.0123	-0.0034	-0.0476	0.0091	0.0331	0.4022
t　値	1.4151	** 3.1164	-0.0542	** -4.0112	0.5678	**3.7346	
卸売業	-1.0161	0.0035	-0.2341	-0.0252	0.0425	0.0271	0.2160
t　値	-0.5140	0.5314	-0.7038	-0.9600	* 2.5936	*2.6780	
小売業	5.9625	-0.0032	0.0171	-0.0764	-0.0205	0.0422	0.1035
t　値	1.2966	-0.4199	0.1374	* -2.1512	-0.4877	**2.7954	
飲食店業	5.9031	0.0108	0.0321	-0.0180	-0.0318	0.0305	0.1505
t　値	2.6802	1.3983	0.4868	-1.0545	-1.5783	*2.5241	
サービス業	4.4822	0.0138	-0.0176	0.0151	-0.0210	0.0163	0.1410
t　値	1.9735	* 2.0737	-0.1969	0.7564	-0.9980	1.3897	
不動産業	1.0226	0.0217	0.2734	-0.0578	0.0097	0.0328	0.1087
t　値	0.8822	* 2.2489	1.8315	* -2.4745	1.2976	1.4797	
運輸・通信業	0.5421	0.0224	-0.0649	0.0121	0.0231	0.0029	0.0988
t　値	0.2289	* 2.6417	-0.7008	0.5320	1.0947	0.2500	

＊：5％で有意　＊＊：1％で有意

（注）1　利用したデータ：株式会社ＴＫＣ［1997］，ダイヤモンド［1990］
　　2　各財務諸表の比率の算出方法は本文の注15参照。

あり、また担保が企業すべてをカバーするものではないＣシステムの場合には、この考え方は当てはまらない。

Ｒシステムではこのような担保の枠内という制約条件のもとで、審査基準に従い貸出が実行されることになる。審査基準を銀行が公開しているわけではなく、また現実の銀行における貸出諾否の個別案件データを収集することは実質上不可能に近い。そこで、ここでは銀行実務家の審査に関する見解[14]を参考にして中小企業に対する銀行の貸出審査モデルを構築し、貸出の諾否に替わるものとして中小企業の貸出金利の高低について分析してみよう。全国中小企業22万社の財務諸表の分析が掲載されている『平成９年版ＴＫＣ経営指標』[15]を用

14）銀行の実務家による審査・財務分析の手法を記したものには、例えば十三信用金［1997］、大野［1987］、住友銀行事業調査部［1998］、東海銀行［1997］、東京三菱銀行［1997等がある。

15）ＴＫＣは職業会計人専門の情報センターで、ＴＫＣのコンピューター会計システムを利用する全国の公認会計士、税理士がＴＫＣ情報センターで処理した中小企業の財務データを集めたものがＴＫＣ経営指標である。中小企業の

表5　実効貸出金利の業種別回帰分析結果（1996年　その2）

	定数項	市場集中度	支払利息割引料対売上高比率	自己資本比率	預貸率	R^2 adj
建設業	-2.5689	0.0151	2.5446	0.0491	0.0460	0.6975
t 値	-3.2102	* 2.5607	** 5.1776	* 2.0380	** 5.8324	
製造業	2.2271	0.0114	0.6869	-0.0428	0.0350	0.5574
t 値	5.3054	** 3.4450	** 3.7218	** -4.4682	** 4.9257	
卸売業	2.5842	-0.0035	1.4280	-0.0746	0.0350	0.2265
t 値	3.4635	-0.5165	* 2.6058	** -3.2500	** 3.2767	
小売業	0.9799	-0.0026	1.8934	-0.0435	0.0564	0.3315
t 値	1.0377	-0.4172	** 3.6493	-1.9156	** 4.5299	
飲食店業	1.4891	0.0125	0.5434	-0.0084	0.0365	0.3141
t 値	2.8760	1.8417	** 3.4473	-0.5598	** 3.3670	
サービス業	0.8375	0.0128	0.6533	0.0141	0.0308	0.2135
t 値	1.0139	2.0101	1.9847	0.9564	* 2.4274	
不動産業	2.0646	0.0171	0.0822	-0.0352	0.0431	0.0631
t 値	2.7834	1.7554	1.1654	-1.6318	1.8677	
運輸・通信業	1.9392	0.0195	0.4040	0.0163	0.0087	0.2113
t 値	3.2804	* 2.5565	* 2.5454	0.7915	0.8233	

＊：5％で有意　＊＊：1％で有意

（注）1　利用したデータ：株式会社ＴＫＣ［1997］，ダイヤモンド［1990］
　　2　各財務諸表の比率の算出方法は本文の注15参照。

い1996年の都道府県別、業種別の中小企業の実効貸出金利[16]のクロスセクション分析を行う。

月次貸借対照表、月次損益計算書を毎月作成した上で、決算手続きの完了した財務データを調査の対象としている。従って基本的には決算時の財務諸表の数値がもとになっている。また、ＴＫＣのデータは分析後の財務比率が、47都道府県別、業種別に公表されている。本稿で用いられた財務比率の算出方法を株式会社ＴＫＣ［1997］に準拠し、以下に示す。但し、「平均」とは、期首と期末の平均を意味する。

・実効貸出金利＝(支払利息割引料－受取利息割引料)／(平均借入金－平均定期預金)
・総資本経常利益率＝経常利益／平均総資本
・支払利息割引料対売上高比率＝支払利息割引料／売上高
・自己資本比率＝自己資本／総資本
・対前年売上高比率＝今期純売上高／前期純売上高
・預貸率＝預金／借入金
　　預金＝当座預金＋普通預金＋定期預金
　　借入金＝短期借入金＋割引手形＋長期借入金

16) 従来の研究では、分析する際の貸出金利として主に表面金利を用いているが、信用力の乏しい中小企業にとって預金も不動産と同様に実質的な担保と解釈されることが実務では多く、貸出金利の分析に際しても実効貸出金利を用いる方がより現実に即していると言えよう。株式会社ＴＫＣ［1997］においては実質金利という用語が使用されて

表6　実効貸出金利の業種別回帰分析結果（1985年その1）

	定数項	市場集中度	総資本経常利益率	自己資本比率	対前年売上高比率	預貸率	R^2 adj
建設業	11.0652	-0.0021	-0.0214	0.0696	-0.0503	0.0240	0.2096
t　値	2.7906	-0.1690	-0.1061	0.0706	-1.5419	0.8451	
製造業	8.7150	0.0136	-0.0874	-0.0293	-0.0107	0.0208	0.1137
t　値	5.8737	1.7590	-1.3713	-1.0982	-0.9871	1.3494	
卸売業	6.5407	-0.0181	-0.2293	-0.0273	0.0203	0.0084	0.0394
t　値	1.2902	-1.4270	-1.3990	-0.4028	0.4525	0.4134	
小売業	7.2237	0.0050	-0.1323	-0.0735	-0.0002	0.0436	0.1221
t　値	1.4268	0.4187	-0.9508	-1.8411	-0.0051	** 2.9179	
飲食店業	1.7223	0.0345	0.0785	-0.1077	0.0447	0.0525	0.2632
t　値	7.3228	1.9404	0.9544	** -3.4640	0.9442	** 3.3137	
サービス業	12.0306	0.0152	0.2032	-0.0208	-0.0567	0.0020	0.1000
t　値	3.9329	0.9588	1.7550	-0.6404	* -2.3016	0.9265	
不動産業	7.3406	0.0180	-0.0384	-3.0551	0.0039	-0.0151	0.0484
t　値	5.5738	0.9243	-0.3298	-1.8767	0.4497	-0.8706	
運輸・通信業	1.2875	0.0049	0.0374	-0.0216	0.0482	0.0510	0.4498
t　値	0.3211	0.2129	0.2342	-0.3532	1.4317	** 4.0060	

＊：5％で有意　＊＊：1％で有意

（注）1　利用したデータ：株式会社ＴＫＣ［1986］，ダイヤモンド［1990］
　　2　各財務諸表の比率の算出方法は本文の注15参照。

審査基準のモデルとして次の要素を考える。まず、当該借り手企業にどれぐらいの貸し手、すなわち銀行の競合があるかを考える。本来これは個別に異なるが、ここでは代理変数として地域ごとの市場集中度を充当し、ダイヤモンド［1990］のデータを用いる[17]。中小企業の経営状況を判断する際に最も重要なものの一つは、経営者の資質であるが、これを統計上の数値として計量化することは難しく、本稿では経営者の能力を具現したものと考え得る企業の財務諸表で記載されている指標を用いる。その中で重要であるのは収益性、安全性、成長性の三つの指標であろう。ここではまず、その代表的なものとして総資本経常利益率、自己資本比率、対前年売上高比率を用いる。銀行からみた企業の取引状況を示す一つの指標とし

いるが、本稿では一般に使用されている実効貸出金利に用語を統一する。

17）ダイヤモンド社［1990］のデータにより、都道府県毎の全取引社数シェアで上位2行の合計シェアを用いた。現状のシェアは長期間の競争の結果生じたと考えられるので、一定時点（1989年）のシェア数字を用いて分析した。

表７　実効貸出金利の業種別回帰分析結果（1985年　その２）

	定数項	市場集中度	支払利息割引料対売上高比率	自己資本比率	預貸率	R^2 adj
建設業	1.0782	-0.0022	1.6313	0.1585	0.0276	0.4278
t 値	0.8520	-0.2122	** 4.4239	** 3.7505	** 2.9480	
製造業	6.4908	0.0122	0.3846	-0.0256	-0.0125	0.0848
t 値	6.1809	1.6158	1.7012	-1.1699	0.8541	
卸売業	10.7464	-0.0202	-0.7619	-0.1066	-0.0020	0.0759
t 値	7.2758	-1.6395	-1.6299	* -2.1508	-0.1132	
小売業	4.2199	-0.0017	1.3697	-0.0422	0.0477	0.2607
t 値	3.111-0.	-0.1666	** 2.8428	-1.1732	** 3.4697	
飲食店業	5.5413	0.0249	0.4664	-0.0855	0.0584	0.2509
t 値	3.5865	1.4630	1.3475	** -2.7091	** 3.5409	
サービス業	4.2023	0.0090	0.6199	0.0413	0.0020	0.0661
t 値	3.2719	0.5206	1.8629	1.6432	0.9016	
不動産業	6.7669	0.0160	0.0828	-0.0572	-0.0006	0.1165
t 値	6.2125	0.8727	1.5432	-2.1125	-0.0331	
運輸・通信業	5.2158	0.0006	0.6316	-0.0276	0.0638	0.4773
t 値	3.1205	0.0277	1.8702	-0.5134	** 4.9026	

＊：５％で有意　＊＊：１％で有意

（注）１　利用したデータ：株式会社ＴＫＣ［1986］、ダイヤモンド［1990］
　　２　各財務諸表の比率の算出方法は本文の注15参照。

て預貸率を用いる。これはいわば銀行と企業の取引状況における親密度を示す指標といえよう。これらをまとめると次のような貸出金利決定の審査基準モデルになろう。

貸出金利＝f（銀行の競合度、企業の財務内容、銀行と企業の取引状況）

これは、つまり

貸出金利＝f（市場集中度、収益性、安全性、成長性、預貸率）

ということになる。これを回帰分析のモデルで示すと次のようになる。

$$RL=a+bSH+cKP+dRC+eSA+fDL$$ ……モデルその１

但し　RL：実効貸出金利

a：定数項

表8　実効貸出金利の業種別回帰分析結果（1990年　その1）

	定数項	市場集中度	総資本経常利益率	自己資本比率	対前年売上高比率	預貸率	R^2 adj
建設業	7.8400	-0.0027	-0.1559	0.1214	-0.0305	0.0143	0.2294
t　値	2.3417	-0.2451	-1.2660	* 2.0830	-1.0877	1.0600	
製造業	9.4640	0.0042	0.1276	-0.0791	-0.0405	0.0385	0.1571
t　値	3.6490	0.6605	1.6884	** -2.8550	-1.8416	* 2.5850	
卸売業	-4.3170	-0.0012	-0.4799	-0.0045	0.1060	0.0032	0.1835
t　値	-0.9484	-0.1233	**-3.1463	-0.0791	** 2.5506	0.2032	
小売業	3.3824	0.0053	-0.2010	-0.0330	0.0211	0.0273	0.1458
t　値	1.2952	0.5665	-1.4899	-1.0470	0.9805	* 2.0930	
飲食店業	8.3670	0.0448	0.0138	-0.0598	-0.0454	0.0556	0.6165
t　値	3.1088	** 4.2820	0.2001	* -2.6610	-1.8295	** 6.3485	
サービス業	4.1234	0.0074	0.0346	-0.0017	0.0105	-0.0013	0.0358
t　値	2.4241	0.7867	0.3398	-0.0640	0.8174	-0.0881	
不動産業	4.8710	-0.0040	-0.1212	0.0654	0.0039	-0.0066	0.0985
t　値	4.4607	-0.2176	0.8771	1.3389	0.6857	-2.612	
運輸・通信業	3.5949	0.0057	0.0574	-0.1073	0.0099	0.0758	0.6031
t　値	1.4544	0.4925	0.9354	** -2.8280	0.5099	** 6.4877	

＊：5％で有意　＊＊：1％で有意

（注）1　利用したデータ：株式会社ＴＫＣ［1991］，ダイヤモンド［1990］
　　2　各財務諸表の比率の算出方法は本文の注15参照。

SH：市場集中度

KP：総資本経常利益率

RC：自己資本比率

SA：対前年売上高比率

DL：預貸率

これらの関係を業種ごとにクロス・セクションの回帰分析をした結果は表4に示されている。比較的有意な結果が見られるのは、企業の安全性を示す自己資本比率である。収益性を売上高経常利益率に替え、回帰分析を行ってもほとんどど有意な結果を見出せない。しかし収益性の指標として支払利息割引料対売上高比率[18]を使用すると数種の業種では有意な関

18）支払利息割引料対売上高比率は、売上高が負担する借入金利息や受取手形割引料等の金融費用の割合を示すものである。財務の分析上は収益性分析の項目に含まれることが多いが、企業の資本構成が健全なものかどうかを端的に示す指標である。

表９　実効貸出金利の業種別回帰分析結果（1990年　その２）

	定数項	市場集中度	支払利息割引料対売上高比率	自己資本比率	預貸率	R^2 adj
建設業	0.6200	0.0083	1.4996	0.0864	0.0328	0.2857
t 値	0.4861	0.9093	** 2.9582	1.9067	* 2.2991	
製造業	4.9170	0.0094	0.0794	-0.0444	0.0324	0.0912
t 値	5.7837	1.5938	0.3702	-1.8840	* 2.1786	
卸売業	6.6595	-0.0049	0.0713	-0.0684	-0.0020	0.0588
t 値	4.9125	-0.4252	0.2708	-1.2848	-0.1128	
小売業	3.3685	0.0056	1.0209	-0.0337	0.0318	0.1909
t 値	2.8560	0.6747	* 2.1752	-1.1245	* 2.4753	
飲食店業	2.0924	0.0366	0.4746	-0.0238	0.0564	0.6305
t 値	2.5691	** 3.6907	* 2.2988	-1.0657	** 6.7557	
サービス業	5.1160	0.0061	0.1125	0.0024	0.0026	0.0192
t 値	4.7605	0.6567	0.5015	0.1006	0.1606	
不動産業	4.1940	-0.0165	0.1540	0.0568	0.0067	0.3462
t 値	6.4037	-1.1015	** 4.7832	1.6180	0.3572	
運輸・通信業	4.4910	0.0006	0.1432	-0.0883	0.0782	0.6567
t 値	7.2141	0.0596	* 2.6400	** -2.9037	** 7.5650	

＊：５％で有意　＊＊：１％で有意

（注）１　利用したデータ：株式会社ＴＫＣ［1991］，ダイヤモンド［1990］
　　２　各財務諸表の比率の算出方法は本文の注参照。

係が見られる。有意な結果が得られなかった成長性の項目である対前年売上高比率と収益性の項目である総資本経常利益率を削除し、支払利息割引料対売上高比率の項目を追加したのがモデルその２であり、次のように示される。

$$RL = a + bSH + cIS + dRC + fDL \quad \cdots\cdots\cdots \text{モデルその２}$$

但し　IS：支払利息割引料対売上高比率

すなわち、業種別の実効貸出金利を市場集中度、支払利息割引料対売上高比率、自己資本比率及び預貸率の４つから説明したが、その結果とこれを要約したのが表５である。この結果から銀行は自己資本比率が高く、金利負担の低いいわゆる安全性の高い企業ほど低い金利で貸出を行うということがわかる。1985年、1990年すなわちバブル前、最中の時期において

モデルその1、モデルその2に関して各々回帰分析の結果を示したのが表6～表9であるが、中小企業の収益性や成長性に特に傾注したという傾向は見られず、やはり銀行の審査が安全性に重点を置いていることが理解できる。

これらの分析結果から貸出金利の決定に当たって必ずしも中小企業の収益性や成長性が有意に反映されているとは思われない。むしろ借入過多や金利負担の過重を判断する自己資本比率や支払利息割引料対売上高比率に重点が置かれているように思われる。安全第一という銀行の姿勢が伺えるが、もっと企業の収益性や成長性にも注目すべきであろう。

Rシステムにとって、根抵当権設定契約の枠が制約条件になっているという現実とこの結果から、不動産担保があり、安全性の高い企業を銀行は貸出先として選好するであろうことが予想される。逆に、たとえ成長性が高くとも銀行貸出の審査においては、あまり注目されないことがわかる。

これらを補うために、例えば、知的所有権担保の可能性を考察することも必要であろう。しかし、現在これはどの中小企業も所有する資産というわけではなく、やはり銀行の審査能力向上に期待される。技術進歩の著しい今日、企業の技術力を評価し審査することはますます困難になってこようが、ソフトウエアの評価等も含め、中小企業の技術力を正確に評価する力が大切であり、新しい産業を育成していく力が地域金融機関には望まれる[19]。

また、プロジェクト・ファイナンスの手法を取り入れ、審査能力を高めていくことも必要である。さらに審査能力を高めるということは、単に経済的意味のみならず、今後は法的な義務としての責任も帯びてくるであろう。

4-2 レンダー・ライアビィティ

不動産担保の評価基準やその担保価値、あるいは貸出の審査基準が銀行から常に明確に借り手に開示されているわけではなく、根抵当権設定契約とコンサルティングが重要な意味を持つRシステムにおいては、貸出のアベイラビィリティを重要視する中小企業経営者にとって貸出限度に関して誤解を与える可能性がある。さらにレンダー・ライアビィリティ（貸し手責任）ということも最近議論されるようになってきている[20]。

今後は、銀行にとって説明義務と適正融資義務が重要になってこよう。説明義務は情報の非対称性や銀行の専門家責任等から必要となってくるであろうし、適正融資義務は顧客の返済能力を無視した貸出を行ってはならないとするもので、銀行が貸付契約に付随する義務として負う保護義務から生ずるものである[21]。銀行と中小企業は継続的な取引関係が見られる

19) 日本経済新聞1999年1月12日付によれば、湘南信用金庫は東海大学と提携し企業の技術評価を行う動きにある。
20) 楠本［1997］や長尾［1996］みよ。
21) 日本弁護士連合会［1997］P.129-130参照

が、根抵当権として継続的に担保を徴求しているのであれば、担保を常に適正に評価しておくことが大切である。これは単に審査における事務的なプロセスというだけではなく、銀行には担保を適正に評価する義務があると考えることが必要であろう[22]。

また契約の対等性の観点から担保に関して、銀行取引約定書第4条は検討する余地があろう。銀行取引約定書第4条は以下のように述べられている。「第1項：債権保全を必要とする相当の事由が生じたときは、請求によって、直ちに貴行の承認する担保もしくは増担保を差し入れ、または保証人をたてもしくはこれを追加します。第2項：貴行に現在差し入れている担保および将来差し入れる担保は、すべて、その担保する債務のほか、現在および将来負担するいっさいの債務を共通に担保するものとします。第3項：担保は、かならずしも法廷の手続きによらず一般に適当と認められる方法、時期、価格等により貴行において取立または処分のうえ、その取得金から諸費用を差し引いた残額を法廷の順序にかかわらず債務の弁済に充当できるものとし、なお残債務がある場合には直ちに弁済します。」

すなわち同4条では、顧客に対し銀行が増担保請求権をもつとするものや、担保は法定の時期方法によらずとも処分できるとされており、銀行にのみ契約内容の変更権を認めたり、銀行の立場を強める条項などが見受けられる[23]。中小企業における不動産担保は大企業におけるものとはその位置づけが大きく異なり、不動産を有効に活用するという意味において、企業側にも減担保請求権が認められるべきであろう[24]。

むすびにかえて

産業構造や経済システムが変化する中で、このRシステムにも揺らぎが生じ、様々な課題・問題点があると言えよう。根抵当権の担保極度額が明示されていても、不動産の価値が下がっており、担保の再評価が必要であり、貸出が保証されるものではない。継続的なコンサルティングを続けることにより、地場産業に対する審査能力が地域金融機関の中に、ある程度培われたのかもしれないが、新しい時代には即していないし、ベンチャービジネスのような新しいビジネスには馴染まないであろう。Rシステムにおいては、根抵当権が制約条件、前提条件となっているため不動産を所有していない中小企業は信用を築き上げるのが困難である。また新しく創業する中小企業には不利になるのは当然のことである[25]。

22) 長尾［1996］では担保評価が適正になされなかった時、従来は経済法則の領域の問題としていたが、法律的瑕疵の問題として与信の相手方に金融機関は担保を適正に評価しなければならない金融機関の義務があるとしている。
23) 清水［1966］P.207では「債権者・債務者の結合がますます堅密な支配・被支配の関係に近づいていくことを端的に表現する法的形態がここに見出されるといってもよいであろう。」と述べ、担保制度の問題的現象の一つとして挙げている。
24) 日本弁護士連合会［1997］P.142-144では銀行約款中の不当事項として7項目について言及されている。
25) 中小企業庁［1994］によれば、「創業上、問題となる制度・社会的風潮は何か」という中小企業に対するアンケートでも「金融機関の審査基準が物的担保に頼りすぎる」という回答が第1位で55.7%を占めている。

これらの地域と密着し、不動産担保と密接な関係のあるRシステムが、新しい産業構造に変わりつつある日本の地域経済の活性化に今後も有効なシステムかどうかは疑問である。またレンダー・ライアビィティの問題も考慮していく必要があろう。

中小企業においても新しいビジネスが生ずるであろうし、銀行においても同様である。新しい担保・審査体制の確立や、審査に精通した人材の育成などを地域金融機関は再考する必要があろう。本部から一方的に営業店へ示達される貸出や預金の目標数値等の決定についても問題があると言えよう。これは逆に言えば、いかにリスクを的確に判断し貸出の諾否及び貸出金利を決定していくかということである。日本経済を支えてきた産業構造の変化に伴い、新時代に即応した貸出審査、貸出行動を行い、リスク管理を科学的に分析し、銀行全体のリスク管理体制を構築していくことが大切だ。また資金調達の多様化を図るべく、中小企業の資本市場の整備を検討していく必要もあろう。

＜参考文献＞

- Aoki, M.and Patrick, H.[1994] *The Japanese Main Bank System*, Oxford University Press（青木昌彦・ヒュー＝パトリック編［1996］『日本のメインバンク・システム』白鳥正喜監訳 東洋経済新報社）
- 中小企業庁［1994］『創業意欲に関する実態調査』
- 地方金融史研究会［1994］『戦後地方銀行史［Ⅰ］』東洋経済新報社
- ダイヤモンド［1990］『週刊ダイヤモンド』1月27日号 特集記事
- Diamond, Douglas W.[1984] "Financial Intermediation and Delegated Monitoring" *Review of Economic Studies*, Vol.51,No.3,PP.393-414
- Fried, J.and P.Howitt [1980] "Credit Rationing and Implicit Contract Theory," *Journal of Money Credit, and Banking*, Vol.12, No.3, Aug.PP.471-487
- 富士総合研究所［1993］『メインバンク・システムおよび株式持ち合いについて』
- 藤原賢哉「1993」「企業倒産とメインバンク制」金融学会『金融経済研究』第4号
- Hirschman, A.O.[1970] *Exit, Voice and Loyalty*, Cambridge: Harvard University Press
- 日向野幹也［1986］『金融機関の審査能力』東京大学出版会
- 堀内昭義・福田慎一［1987］「日本のメインバンクはどのような役割を果たしたか？」日本銀行金融研究所『金融研究』第6巻第3号
- 池尾和人［1985］『日本の金融市場と組織―金融のミクロ経済学』東洋経済新報社
- 伊藤修［1995］『日本型金融の歴史的構造』東京大学出版会
- 十三信用金庫　角保利［1997］『優良中小企業融資の基本と実践』きんざい
- 加納正二［1996］「地域金融機関におけるメインバンク・システムの実証分析」『大阪大学経済学』第46巻、第2号

・加納正二［1998］「審査と貸出金利」『国際公共政策研究』第２巻、第１号
・株式会社ＴＫＣ［1986、1991、1997］『ＴＫＣ経営指標』
・Kiyotaki, N.and J.H.Moor [1997] "Credit Cycles," *Journal of Political Economy*, 105, pp. 211-248
・国民金融公庫［1998］『調査季報』第46号
・楠本くに代［1997］『金融機関のレンダー・ライアビィリティ』東洋経済新報社
・忽那憲司［1997］『中小企業金融とベンチャー・ファイナンス』東洋経済新報社
・三輪芳朗［1992］『日本の企業と産業組織』東京大学出版会
・長尾治助［1996］「金融機関の担保適正評価義務」『レンダー・ライアビィティ』悠々社
・日本弁護士連合会［1997］『銀行の融資者責任』東洋経済新報社
・小川一夫・北坂真一［1998］『資産市場と景気変動』日本経済新聞社
・大野敏夫［1987］『財務分析の実践活用法』経済法令研究会
・蠟山昌一［1986］『金融自由化』東京大学出版会
・Scher, Mark, J.[1997] *Japanese Interfirm Networks and their Main Banks*, Tuttle-Mori Agency（奥村宏監訳［1998］『メインバンク神話の崩壊』東洋経済新報社）
・Sheard, P.[1989] "The Main Bank System and Corporate Monitoring and Control in Japan," *Journal of Economic Behavior and Organaization*, Vol.11, No.3, pp.399-422
・シェアード、Ｐ．［1993］「日本の株式持ち合いと企業支配」、『フィナンシアル・レビュー』６月号、大蔵省財務金融研究所
・シェーンホルツ、Ｋ．・武田真彦［1985］「情報活動とメインバンク制」、日本銀行金融研究所『金融研究』第４巻、第４号
・鹿野嘉昭［1994］『日本の銀行と金融組織』東洋経済新報社
・清水誠［1966］「企業をめぐる信用と担保制度」、矢沢惇編『現代法と企業』、岩波書店
・首藤恵・松浦克己・米澤康博［1996］『日本の企業金融』東洋経済新報社
・首藤恵・高橋俊治［1986］『現代の企業金融と金融システム』有斐閣
・住友銀行事業調査部［1998］『貸出審査の総合判断』金融財政事情研究会
・鈴木正和・石井眞司・大西武士・秦光昭［1980］『銀行実務総合講座　３貸出＜下＞』金融財政事情研究会
・帝国データバンク［1983、1993］『帝国会社年鑑』
・東海銀行　高橋俊樹［1997］『稟議の書き方・考え方』金融財政事情研究会
・東京三菱銀行　黒米秀夫［1997］『企業実査の基本と実践』金融財政事情研究会
・藪下史郎［1995］『金融システムと情報の理論』東京大学出版会
・山崎福寿・竹田陽介［1997］「土地担保の価値と銀行の貸出行動」『現代マクロ経済動学』東京大学出版会
・脇田安大［1983］「わが国の貸出市場と契約取引」『金融研究』第２巻、第１号