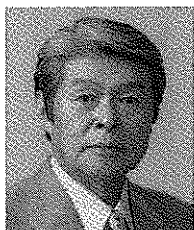


## マグマは溜まっているか？ 下げ過ぎた「破綻率」が示す 「倒産予備軍」企業の増大

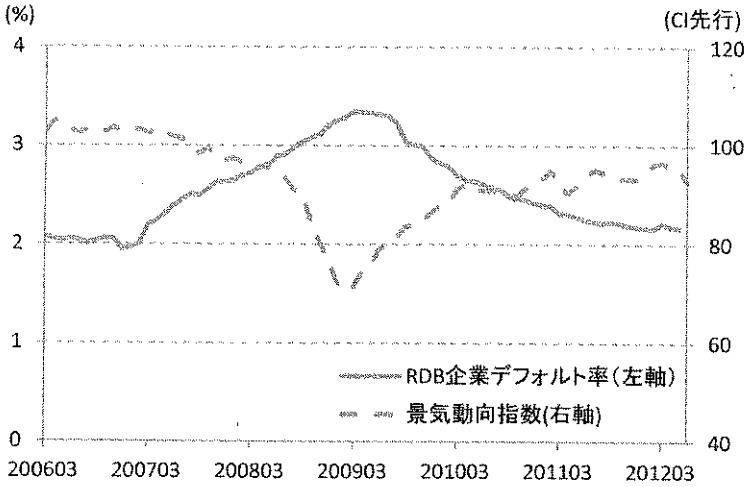


西澤 宏 繁

企業の経営環境や景気の先行きを知るための情報としてしばしば参照されるのが、信用調査会社が毎月発表する国内企業の倒産件数の数字である。一般に、景気後退期には倒産件数が増加し、逆に景気拡大の時期には倒産件数が減少するが、こうした経済指標としての倒産件数は、指標の意味が非常にわかりやすいため、メディアでも注目を集めるほか、政府の景気判断の材料としても採用されている。一方で、企業に対する融資を本業とする金融機関にとつて倒産件数の推移とは、景気の先行きを見通すための重要な指標であるほかに、自らの融資先が倒産して回収ができなくなる可能性、つまり信用リスクそのものを示していることから、単に関心が高いだけではなく、より早く正確に把握し、精緻に評価することが必要な情報と言えよう。

そうした、いわば「融資のプロ」が注目する、企業の倒産に関連した指標の一つが、全国の銀行貸出先における債務不履行(※)の発生状況を表した「RDB企業デフォルト率」である。これによると、国内企業のデフォルト率(債務不履行率)は二〇〇七年から上昇を始め、リーマンショックを経て二〇〇九年三月にピ

図①



ークをつけると、今度は逆に低下、直近一年程度はほぼ横ばいで推移している（図①）。

冒頭の倒産件数が、文字通り、法的倒産のように外から見てわかる経営破綻事象を集計対象としているのに対して、RDB企業デフォルト率では企業の倒産を、それよりも手前の、延滞発生や貸出条件の変更といった債務不履行の段階でとらえており、これは、銀行が内部で採用する「倒産予備軍」まで含めた倒産の定義とほぼ等しい。また件数ではなく百分率の形式をとるため、過去の実績や、自社の数値との比較も容易である。日本の銀行の多くは、デフォルト確率を用いて貸出先のリスク管理を行っており、ここではRDB企業デフォルト率が、国内全体の銀行取引先の状況を表す指標として比較の対象にされているのである。

さて、銀行貸出先における債務不履行の発生状況などの重要情報は、本来、各銀行内部にしか存在しえない企業秘密のはずだが、そのような情報をなぜ広く共有化できるのであろうか。その答えのカギを握るのが、RDB企業デフォルト率の配信元、日本リスク・データ・バンク（RDB）という共同データベース会社で

ある。

RDBは、バブル崩壊後の厳しい経済環境に直面して銀行経営に対する危機感を深めた地方銀行、都市銀行の有志の頭取達が、自らアクションを起こして立ち上げた組織であり、一部の大手商社、リース会社まで含めた二十二社の共同出資によって二〇〇〇年に設立された。当時の銀行界における各行共通の課題と言えば、担保価値に依存しない融資制度の再設計と、新自己資本比率規制(バーゼル2)に対応した貸出先のリスク評価手法の確立であったが、いずれを実現するにも、貸出先のデータを大量に集めて電子化し、このデータベースに対して統計解析を行うという、科学的手法による解決策が必要とされていた。

当時、貸出先の情報、とりわけ不良債権化した取引先の情報は、銀行の倉庫奥深くで眠っていたのだが、銀行経営を取り巻く危機的な状況、そして既存融資業務への強い危機感が、問題意識を共有する銀行経営者たちの思いの一つにした。こうして、各行が不良債権化した取引先まで含めた貸出先の財務情報等を自らの倉庫から持ち寄り、単独では実現しえない膨大なデー

タ数量からなる共同データベースが実現したのである。

現在では、三大金融グループすべてを含む大手行のほか、気概に富んだ地方銀行、大手商社、ノンバンクなど全六十五行・社がRDBに参加しており、これら各業態における貸出先の財務情報や信用状態(債務者区分)に関する情報を毎月収集する、世界的に見ても類例のないデータベースとなっている。

これらのデータは、企業名や銀行名を特定する固有名詞の情報を付けないことで固有情報の完全な秘匿性が確保されている一方で、その数量は、今では貸出先数にして七十万社以上、決算書にして四百万件以上にも達しており、高度な統計解析にも耐えうるそのクオリティの高さも考慮すれば、単に金融界のみならず日本の社会全体に対しても計り知れない価値をもたらす可能性を有した公共財である、と言っても過言ではなからう。

先述のRDB企業デフォルト率は、こうして集められたデータの一部を、RDBが集計・加工して一般に提供しているものである。また、データを統計解析す

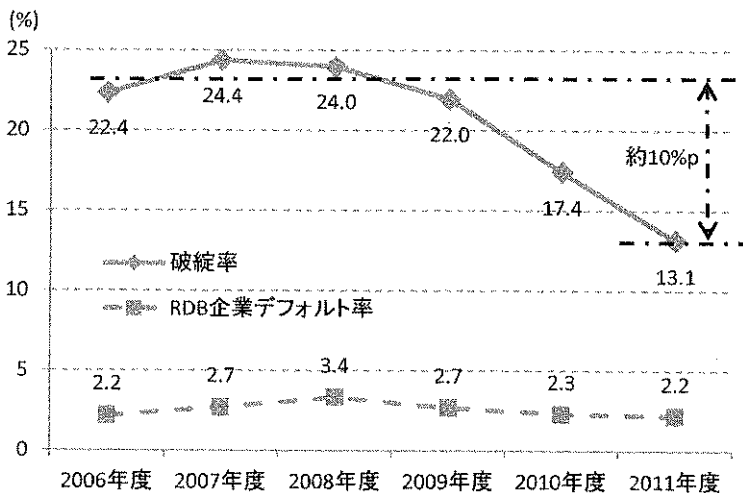
ることで作られる貸出先企業の信用リスクを評価する数式はスコアリングモデルと呼ばれ、今では国内銀行の大半において、信用リスク管理業務の中核を担う技術となっている。

RDBでは、こうして集めた大量のデータを様々な形で分析し、その成果を通じて金融機関のリスク管理業務に貢献することを創業以来の使命としているが、最近になって、少々気がかりな分析結果が得られたという。

銀行が不良債権に区分する貸出先には、その危険度合いに応じていくつかの段階が存在するが、そのうち、事業は継続しているものの、何らかの理由で返済が危ぶまれる先は「破綻懸念先」として区分されている。こうしたいわば「倒産予備軍」は、従来であれば一定期間のうちに多くが実際に倒産したものであるが、近年では、これらが倒産することなく生き残り続けるケースが増えている。

図②は、破綻懸念先が一年以内に実際に経営破綻（＝実質破綻先・破綻先に遷移）した割合を「破綻率」と定義し、同じ時点のRDB企業デフォルト率とともに

図②



表したものである。破綻率は二〇〇七年度から下がり続け、直近ではリーマンショック以前の水準を大きく下回る一三・一%まで低下している。企業の破綻の減少は、通常は喜ばしい事態のはずだが、この場合はそう簡単に受け取るわけにはいかない。

というのも、景気回復の恩恵を受けて、倒産予備軍企業が本来の経営体力を回復した結果として、破綻率が低下しているのであれば問題ないが、経済環境はリーマンショックによる落ち込みからようやく立ち直った状況にあり、更なる改善を示しているわけではない。再度、図①のRDB企業デフォルト率や景気動向指数の動きを見ると、いずれも二〇〇六ごろの水準まで戻っているものの、これを大きく超えて良くなっているわけではない。景気状況が、リーマンショック以前の水準をようやく取り戻そうかというところで、破綻率だけが過去に例がないほど突出している現状（図②）は、目下の破綻率が、景気の実態と比べて「下げ過ぎ」の状況にあることを表している。

この極端に低下した破綻率の裏側にあるのは、本来であれば倒産しかねない業況として銀行によって破綻

懸念先に区分されながら、何らかの力で生かされ続けている倒産予備軍企業の増加であり、破綻率が急低下を始めた二〇〇九ごろからマグマのように溜まり続けていくのだ。仮に、破綻率がリーマンショック以前の水準に戻ると、目下の水準からおよそ一〇%ポイントの上昇余地があり、RDBに参加する全国の銀行における破綻懸念先の件数だけで換算しても、千二百社以上の追加的な倒産が発生することになる。

冒頭に示した信用調査会社の数値に当てはめると、これだけで年間の倒産発生件数を一割以上押し上げるインパクトとなる。破綻率が元に戻るだけでも大変な影響であることがわかるが、一時的には過去の水準を上回る可能性もあり、ここで示したインパクトは、いくつかのシナリオの中でも最も穏やかなケースと考えておいた方がよさそうだ。

景気の動きとは裏腹に、経営不振企業が倒産することなく倒産予備軍という名のマグマとして溜まり続ける背景には、マグマの噴出を力づくで押さえ込む政策、すなわち金融円滑化法と緊急保証に代表される中小企業支援策が有効に作用していることは疑いないところ

である。しかしながら、景気状況がリーマンショック以前の水準を超えて改善しているわけではない。とで、来たる三月をもって金融円滑化法は期限を迎え、倒産予備軍というマグマを押しさえ込む力もいよいよ解き放たれようとしている。企業自らが体力を回復していないのであれば、これら倒産予備軍の中から早晩倒産する企業が出てくることは避けられないであろう。すなわち、倒産予備軍企業の中から倒産が続出するというマグマの大噴出である。

なお、ここではRDB企業デフォルト率自体が上昇する可能性は全く考慮していない。中小企業支援策によつて、本来「倒産予備軍」であるべきところが、「正常先」としてマグマの更に奥深くに押し留められている経営不振先も数多く存在すると考えるべきであり、これらが表面化すると、破綻率のみならず、RDB企業デフォルト率そのものも上昇するような、より深刻な事態も想定しなければならぬ。

RDBのデータには、表面上の倒産件数からだけでは読み取ることのできない、中小企業の経営実態に関する情報が凝縮されているが、下げ過ぎた破綻率の情

報を、RDB企業デフォルト率や景気動向の情報との対比で読み解くと、忍び寄る倒産マグマの大噴出の前兆をまざまざと見せつけられる思いである。

本年四月まで奉職した企業再生支援機構にあっては、未曾有の不況に直面しながら、高い志を持って懸命に事業の再生に取り組む中小企業経営者と数多く向き合ってきたが、こうした本来再生を果たすべき企業ですら、倒産予備軍企業的大量倒産というマグマの奔流から無傷でいられるのであろうか、社長職を離れた今にあつても、RDBのデータを目の前にすると不安が頭をよぎる。再生を目指す志高き中小企業経営者にとつてもここが正念場となるが、自らの事業の強みを信じ、世のため人のためとなることを励みとして、何があつても事業の再生に執着していただくことを切に願うものである。

※債務不履行：…銀行から資金を借り入れた企業が、当初の契約通りの返済・利払をできなくなることをデフォルトともいう。

（前企業再生支援機構社長）