

金融危機後のメインストリート金融

茨城大学人文学部教授

内田 聡

要 旨

アメリカの金融システムは、ウォールストリートとメインストリート（地域）の相互補完から形成され、前者が主に市場論理で機能するなかで、後者の本質は市場論理とコミュニティの要請を調和させるところにある。メインストリートの銀行は、市場経済での活動を基本としながら、政策・制度や慣行にも支えられている。一方で、金融危機後にメインストリートで銀行破綻が急増しているため、なにが起きているのかを明らかにしたい。

ウォールストリート金融はサブプライムローンと証券化によって信用膨張とその崩壊をもたらしたが、メインストリートの銀行（コミュニティバンク）にも、これに乗じて商業用不動産貸出に過度に傾斜し破綻したものがある。典型的なのは、ホームエクイティローンなどを通じる過剰消費で生み出された、建設・土地開発貸出にのめり込み、破綻した銀行だ。そして、投資銀行などによるブローカー預金という特殊な預金が、この貸出を可能にしていた。破綻コミュニティバンクの多くは、リレーションシップバンキングというよりは、不十分な管理能力のままトランザクションバンキング的な預金・貸出に傾いたきらいがある。

中小企業向貸出という側面で見ると、大規模・中規模銀行はクレジットスコアリングなどの活用で貸出を増大させてきたが、金融危機後はその反動で減らしている。コミュニティバンクは商業用不動産貸出の延滞に直面し、この減少分を補う余裕はなく、破綻の影響もあり中小企業向貸出を減らしている。しかしながら、5年間で30%増大したピーク時（2008年）の残高を維持する必要があるだろうか。信用膨張による景気拡大に乗じ、高いリスクを顧みずに高いリターンを追求していた、一部のコミュニティバンクや中小企業が淘汰されるのは当然の帰結である。一方で、景気後退で経営に影響を受けた、コミュニティバンクへの資本注入は、地域経済の安定性維持の観点から欠かせない。

金融危機後も、メインストリート金融の本質に変わりはなく、長期的な視野からなるリレーションシップをベースに、事業向貸出の供給を通じて、市場論理とコミュニティの要請を調和させるところにある。そして、この本質を踏み外したり、メインストリート金融を支える仕組みを自己保身だけに用いたりするものが、いずれ淘汰されるという側面にも変わりはない。

1 問題の所在

筆者は2009年の著書で、アメリカの金融システムをウォールストリートとメインストリート（地域）の相互補完という観点から捉え、以下の結論を提示した。

「アメリカの金融システムは市場論理と非市場論理という二面性を持ち合わせており、ウォールストリート金融が主に市場論理で機能するなかで、メインストリート金融の本質（存在意義）は市場論理とコミュニティの要請を調和させるところにある（図-1）。換言すれば、メインストリート金融が存在するがゆえに、全体としての金融システムが機能し、ウォールストリート金融の存在が容認される。」¹

リーマン・ショックに象徴される金融危機後も、この考え方に変わりはないが、2008年以降の銀行破綻の急増を受け、メインストリート金融でなにが起きているのかを明らかにしたい。結論を予め述べれば以下である。

ウォールストリート金融はサブプライムローンと証券化によって信用膨張とその崩壊をもたらしたが、メインストリートの銀行（コミュニティバンク）にも、これに乗じて商業用不動産貸出に過度に傾斜し破綻したものがあり、投資銀行などによるブローカー預金という特殊な預金がこの貸出を可能にしていた。

信用膨張による景気拡大に乗じ、高いリスクを顧みずに高いリターンを追求していた、一部のコミュニティバンクや中小企業が淘汰されるのは当然の帰結である。一方で、景気後退で経営に影響を受けた、コミュニティバンクへの資本注入は、地域経済の安定性維持の観点から欠かせない。

金融危機後も、メインストリート金融の本質に

変わりはなく、長期的な視野からなるリレーションシップをベースに、事業向貸出の供給を通じて、市場論理とコミュニティの要請を調和させるところにある。

以下2では、アメリカ金融システムの全体像を提示したうえで、ウォールストリート金融の変貌、メインストリート金融の実態について述べる。3では、銀行の規模・形態から、リレーションシップバンキング（リレバン）がコミュニティバンクで行われる理由を述べる。

4で金融危機後の中小企業金融の状況を企業と銀行の双方から概観したうえで、5では破綻銀行と公的資金注入行について、商業用不動産貸出およびブローカー預金から分析する。

6ではこれまでの議論を踏まえ、本稿の結論を述べる。

なお、本稿は、カリフォルニア大学センター・サクラメントでの在外研究期間を含め、2010年に至る6年間における、8州25市の70の各種金融機関・規制監督当局・業界団体などでの調査を踏まえ記述している。

2 アメリカの金融システム²

(1) ウォールストリートとメインストリート

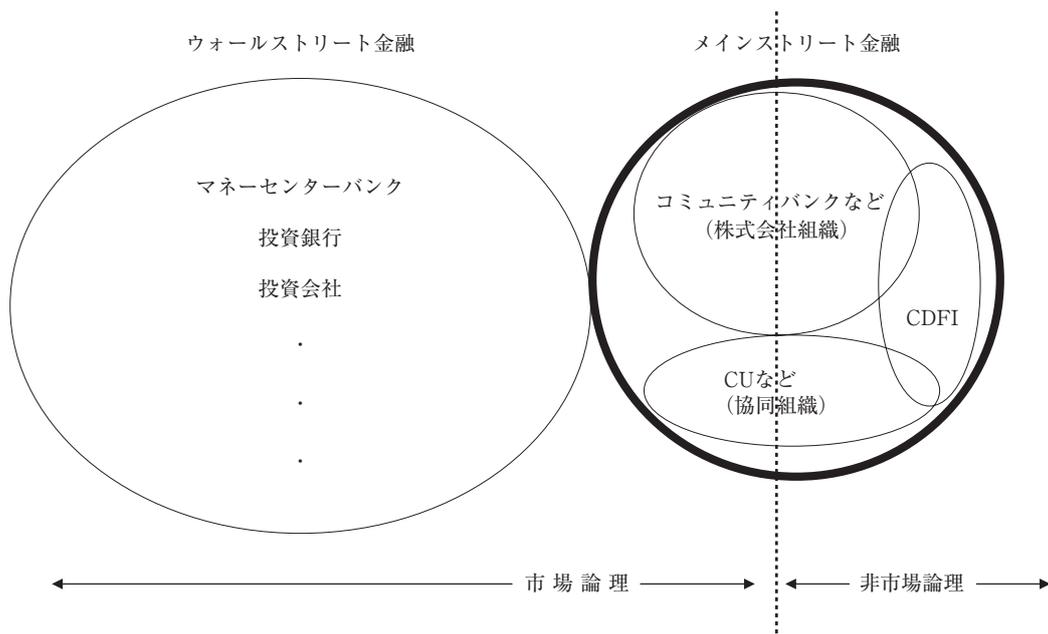
アメリカの金融システムと言うと、ウォールストリートばかりを思い浮かべがちだが、先に触れたように、メインストリートという地域金融との相互補完のもとに成り立っているというのが筆者の理解である。

ウォールストリート金融には、マネーセンターバンク、投資銀行、投資会社などの巨大資本の金融機関や専門金融機関が存在し、ニューヨークなどのマネーセンターを拠点に国内外の資金を取引

¹ 内田 (2009) p.1

² 2と3は内田 (2009) に多くを依拠している。

図-1 金融システムの概観



資料：筆者作成。
 (注) 枠の大きさは必ずしも勢力の大小を表しているわけではない。

している。一方、メインストリート金融には、コミュニティバンクに象徴される地元資本あるいは独立資本の金融機関が存在し、地域を拠点に地域の資金を取引している³。コミュニティバンク（総資産10億ドル未満の銀行）は、2009年末に数で全銀行の92.5%を占めるものの、合計資産額では10.6%を占めるに過ぎない。ただし、後者の数字だけではみえない役割を果たしている。

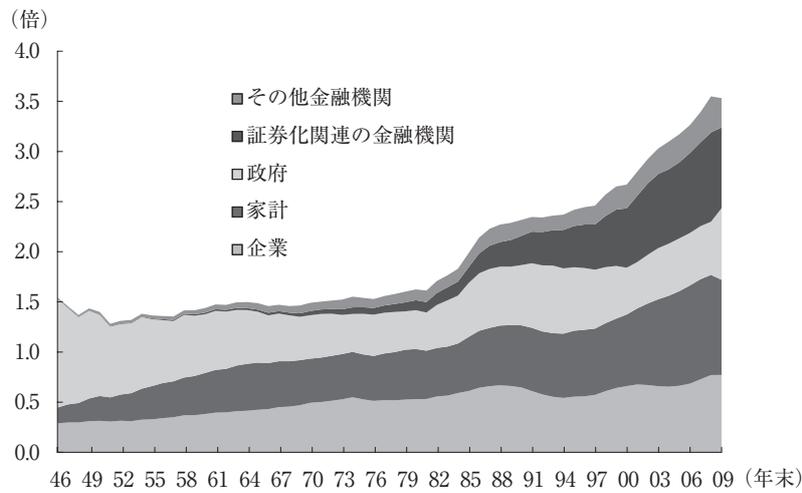
反独占・反連邦主義的な気風の強いアメリカにおいて、巨大資本のウォールストリート金融に、地元資本のメインストリート金融が対抗するすべとして、分断的・分権的な金融システムが構築された。しかし、証券化の進展は、ウォールストリート金融内の銀行・証券といった業際の壁を取り払い、ウォールストリート金融とメインストリート金融という構図を鮮明にした。

この二つの金融は対立軸として扱われることが

多く、間違いではないが、対立はしながらも両者の相互補完のうえに全体の金融システムが成立しているというのが筆者の理解である。ウォールストリート金融の競争から生まれる価格メカニズムや金融サービスに、メインストリート金融も恩恵を受ける一方で、金融に求められる価値観は、市場論理ばかりでなく伝統・文化・慣習などにも及び多様であるにもかかわらず、ウォールストリート金融が市場論理や効率性を重んじて活動できるのは、他の価値観をも支えるメインストリート金融の存在から恩恵を受けるためである。ただし、今回の金融危機のように、ウォールストリート金融が暴走し、一部のメインストリート金融がこれに乗じることもあり、両者そしてその組み合わせである金融システムのあり方は常に検証されねばならない。

³ アメリカの多くの地方にはメインストリートという大通りが存在し、地方やそこに住む人々を指してメインストリートとしばしば呼ぶ。また、金融関連業界、連邦・州議会、業界専門誌などでは、ウォールストリートを念頭に、地方の金融や地元資本のそれを指してメインストリートという言葉を用いる。

図-2 全部門（非金融+金融）の金融負債残高の対GDP比



資料：FRB, "Flow of Funds Accounts of the United States"

(2) ウォールストリート金融の変貌

1960年代後半からの経済環境の変化、70年代の金融技術の進展、80年代の規制緩和を源流に、金融業の姿が大きく変化した。証券化市場が拡大し、銀行業と証券業といった区分はあまり意味を持たなくなり、証券化に主体的にかかわる金融（機関）とそうでない金融（機関）といった区分の方が現実を捉えやすくなった。マネーセンターバンクは銀行業へのかかわり方を大きく転換し、投資銀行や投資会社などのほかのウォールストリートの金融機関とより同化し、同時にウォールストリート金融の変貌をもたらした。しかし、ウォールストリート金融は適切なリスク移転・分散という証券化の本来の目的をなおざりにし、金融システムを大混乱に陥れた。

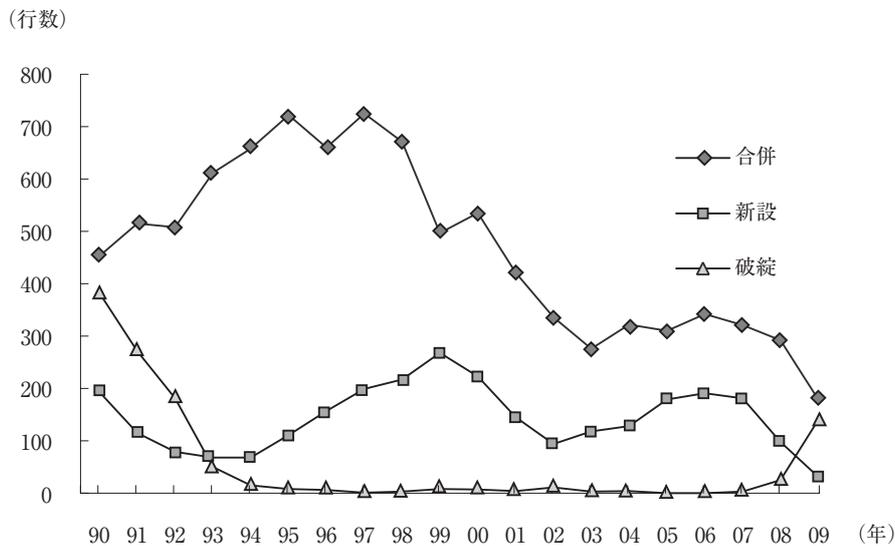
金融危機は、サブプライムローンとその証券化によって、金融を含めた全部門の金融負債残高の対GDP比が、10年もかからずに2.5倍から3.5倍へと急伸する異常な事態のなかで生じた（図-2）。金融・財政政策の総動員からの「出口戦略」といった当面の課題も重要だが、異常な事態を前提とし

ない経済システムへの転換がより大きな課題である。同時に、異常な事態を防止できなかった金融規制の改革も不可避であり、2009年6月に金融規制改革案が財務省から公表され、法案の提出・審議を経て、翌年7月にドッド=フランク・ウォールストリート改革および消費者保護法として成立した。

(3) メインストリート金融の存在意義

こうした環境変化は、1990年代後半における州を越えた銀行買収・支店設置規制の緩和・撤廃を伴って、銀行業内の営業地域や業務分野の壁をも低くし、大幅な金融再編を引き起こした（図-3）。ただし、ここで生じている現象は、単なるメインストリート金融のウォールストリート金融化ではない。大幅な再編を経験した後でも、銀行数の90%以上がコミュニティバンクであるし、年間に100~200のコミュニティバンクが新設されるなど、集約とは異なる動きも生じている。また、地域レベルで接近すると、通常認識（全米平均）とは異なり、多くの州でコミュニティバンクが事業向貸出において大きなシェアを持つことが理解

図-3 銀行の新設・合併・破綻の推移



資料：FDIC, "Quarterly Banking Profile"
 (注) 貯蓄金融機関を含む。

できる⁴。地域経済にとって存在意義のある中小企業への融資でも、マネーセンターバンクではその価値を理解して貸し出すにはしばしば採算が合わない。換言すれば、コミュニティに根付き、ソフト情報を人的・組織的に獲得・活用できるコミュニティバンクが不可欠である。銀行が大規模化して顧客のニーズを満たしにくくなると、既存や新設のコミュニティバンクがこれを取り込んでいくのがわかるが、この自律性がメインストリート金融の特徴の一つである。

これらのコミュニティバンクは市場経済のなかでの活動を基本としているものの、政策・制度や慣行によっても支えられている。たとえば、政策・制度面では、地域の資金を地域に還元する地域再投資法(CRA)から、コミュニティバンク等の法人税を免除するSコーポレーションまでである⁵。90年代以降の金融システムを考える際、自由化に

よる競争促進とメインストリート金融を維持する政策との整合性の視点が、地方・都市あるいは地域の人口増減を問わず重要である。一方で、この政策や慣行は、価値観を市場論理以外にも求めるコミュニティの要請の反映でなければならず、コミュニティバンクが自己保身だけにこれらを用いればその行き場を失うことになる。これは、メインストリート金融を成立させる大きな枠組みの一つである、異業種の銀行業参入規制についても多くがあてはまる⁶。

(4) メインストリートの金融機関

メインストリートには、コミュニティバンク、貯蓄金融機関、クレジットユニオン(CU)、地域開発金融機関(CDFI)の4種類の金融機関が存在する(表-1)。免許には国法(連邦法)と州法があり、金融機関は自由に選べる。これは二元

⁴ たとえば、金融機関(銀行・貯蓄金融機関・クレジットユニオン)による各州内の事業向貸出額に占める、コミュニティバンクのシェアをとると(2006年6月末)、36州で全米平均の21%を超え、その多くが平均を大幅に超えている(内田(2009) pp.81-86)。なお、これらの州では本稿の5で述べる破綻銀行比率や商業用不動産貸出比率は概して高くない。

⁵ 詳細は内田(2009) pp.185-234を参照。

⁶ 詳細は内田(2009) pp.235-270を参照。

表-1 金融機関の概観 (2009年末)

	合計数 (a)	合計資産 (b) (億ドル)	1 機関あたりの規模 (b/a) (百万ドル)
銀行 (うちコミュニティバンク)	6,839 (6,325)	118,461 (12,539)	1,732 (198)
貯蓄金融機関 (うち総資産10億ドル未満)	1,173 (1,015)	12,633 (2,606)	1,077 (257)
クレジットユニオン (うち総資産10億ドル未満)	7,831 (7,672)	9,040 (5,038)	115 (66)
地域開発金融機関 (2006年末)	505	231	46

資料：各種資料から作成。

制度と呼ばれ、アメリカ金融システムを形成する大きな特徴の一つである。

コミュニティバンクという呼び名は、連結総資産10億ドル未満の銀行の通称であって⁷、法的には他の銀行と同じ範疇にある。コミュニティバンクも株式会社組織だが、多くは非上場で、地域に密着した経営をしているため、大規模・中規模銀行とは区別され、あるいは愛着を持ってコミュニティバンクと呼ばれる。コミュニティバンク数の38%は、先に触れたSコーポレーションの形態をとっている (2009年末)。

貯蓄金融機関は貯蓄貸付組合 (S&L) と貯蓄銀行 (SB) からなり、株式会社組織と相互組織が存在する。伝統的に住宅ローンを中心に扱ってきたが、1980年代の危機と業務範囲規制の緩和に、銀行の住宅ローンへの進出も相まって、銀行との同質化がとくに株式会社組織で進んでいる。2009年末に、貯蓄金融機関全体の機関数のうち41%は、事業向貸出を中心としている。

CUは加入した組合員の金融相互扶助で、組合員から資金を預かり組合員へ融資する金融機関である。法人税が免除されるものの、業務範囲は法律で銀行より制限され、預貸業務が中心である。貸出ではオートローンと住宅ローンが主だが、1998年に事業向貸出も総資産額の12.25%の範囲で認められた。CUは共通の絆 (コモン・ボンド) に基づいて設立される必要があり、その組合数の分布は職域32%、業界団体・職業団体・労働組

合・協会などの団体8%、(複数の職域や団体が一つのグループになった) 複合32%、地域24%などである (2009年末)。営業地域に制限はないが、コモン・ボンドのとり方で決まる側面はある。

地域をコモン・ボンドとするCUが増え、事業向貸出にも進出し始めたため、競合が生じたコミュニティバンクは、CUの法人税免除廃止を求めるなど批判を強めている。CUは協同組織における法人税免除の意義を主張する一方、Sコーポレーション銀行を株主優遇の仕組みと強く非難している。こうした対立は、当事者には重要な問題だが、メインストリート金融とウォールストリート金融という構図で考えると、前者の多様性とエネルギーの源泉とも理解できる。

最後のCDFIは、財務省のファンドから資金・技術面で援助を受け、貧困な地域社会の開発を主たる使命とし、当該地域への資金供給に加えて開発に必要な用役を提供する金融機関である。市場論理とは異なるところに位置する非営利の金融機関で、資金提供はもちろんのこと、テクニカルアシスタンスと呼ばれる技術指導などに力点を置くという特徴がある。CDFIには事業会社を中心に扱うものから、地方関連だけを対象とするものや、難民を専門とするものまであり、多様なアメリカ社会を反映している。

(5) 市場論理と非市場論理

アメリカの金融システムは市場論理と非市場論

⁷ 本稿では単体の総資産が10万ドル未満の銀行をコミュニティバンクと称している。

理という二面性を持ち合わせ、ウォールストリート金融が主に市場論理で機能するなかで、メインストリート金融の存在意義（本質）は市場論理とコミュニティの要請（非市場論理）を調和させるところにある。換言すれば、メインストリート金融が存在するがゆえに、全体の金融システムが機能し、ウォールストリート金融の存在が容認される。

このような考え方には、たとえばリレバンは金融技術の進展とともに今後縮小するといった反論もあるだろう。確かにリレバンは一定程度縮小するかもしれないが、NPOやコミュニティビジネスの台頭にもみられるように、リレバンは多様化していけよう。アメリカには、CRAによって地域の資金を地域に循環させるばかりでなく、CDFIを通じて営利分野の資金を非営利分野に流す仕組みまである⁸。

グローバル化のなかで、高度化された金融（ウォールストリート金融）がますます重要になる一方で、あるいはその反動で、コミュニティによりどこを求めようとする金融ニーズに対し、営利・非営利にわたるメインストリート金融が必要とされるのが自然であろう。

3 メインストリート金融とリレバン

(1) リレバンの原理原則

周知のように、中小企業向け貸出は、財務諸表などのハード情報によるトランザクションバンキン

グ（トラバン）では実施が難しい場合も多く⁹、しばしばソフト情報によるリレバンで行われる。ソフト情報には、ハード情報には表れにくい、経営者の人柄・能力・経営判断・業界での評価や地域での風評などがあり、リレバンではこの情報を利用して借手と貸手の間にある情報の非対称性を低下させて貸出を実行する。

ただし、リレバンにはその特性がゆえに持つ、①ソフトバジェットコンストレイントや、②ホールドアップと呼ばれる問題が存在する。①は、融資先が経営危機に陥ったときに、銀行は追加融資を拒否できるのかという問題である。リレバンには多くのコストがかかっているため、取引先企業とのこれまでの融資全体が赤字でも、銀行は追加融資で少しでも利益が出るのなら、損を取り戻そうとして追加融資をすることなどが起こりうる。しかし、安易な追加融資は企業のモラルハザードを誘発しうるため、対策としては追加融資の実行に際してより多くの担保を徴求するなどが考えられる。②は、取引先企業は銀行に情報を占有されるため、他の資金調達機会を逃したり、借入を躊躇したりするといった問題である。こうした問題を軽減するには、複数行取引にすることが考えられるが、一方でリレーションシップの形成・維持を難しくしてしまうため、解決の難しい問題である。

(2) リレバンにおけるソフト情報と組織

次に、リレバンの原理原則に加え、なぜリレバンはコミュニティバンクで行われるのかを考える

⁸ 1995年のレギュレーション（行政規則）の改正で、金融機関によるCDFIへの投融資がCRAの評価対象とされたため、独自に地域活動をしづらいた大規模銀行などからCDFIへの資金流入が生じるようになった。

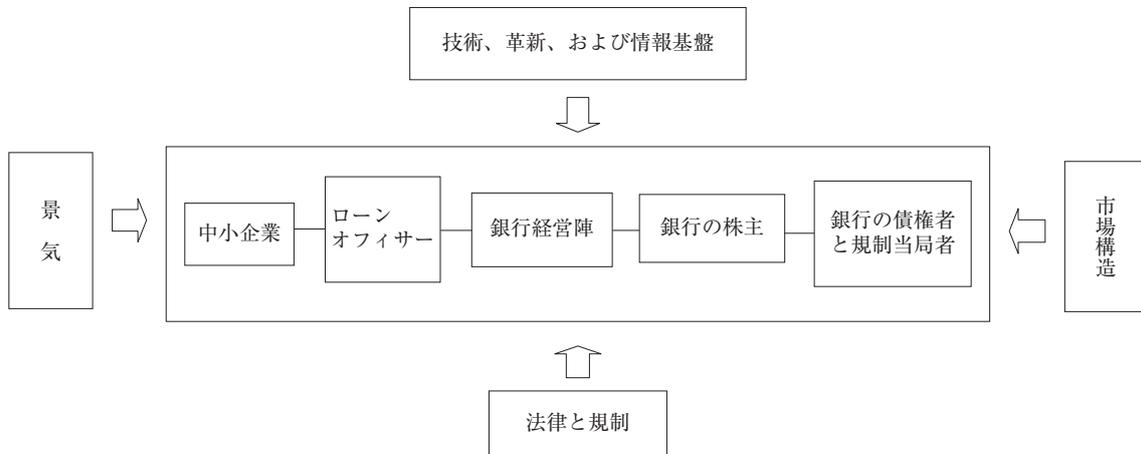
⁹ トラバンは、①財務諸表貸出、②資産担保貸出（ABL）、③クレジットスコアリングに細分化できる（Berger and Udell（2002））。

①はその名のとおり企業の財務諸表からの情報評価に重点を置く貸出手法である。

②は利用可能な担保の質に重点を置く貸出手法で、具体的には売掛金や在庫を担保にする。なお、リレバンを行う際にも担保をとるのが普通であり、担保の種類は資金用途によって決まり、不動産貸出であれば不動産を担保にとり、運転資金であれば商品在庫などの動産を担保にする。金融会社や大規模・中規模銀行が純粋に資産担保価値だけをみて貸し出すのに対し、コミュニティバンクではリレバンの補完という位置づけで担保を利用する点には注意がある。

③は消費者金融で用いられる手法を応用し、事業主の財務状況と経歴に重点を置き統計的分析を行う貸出手法である。

図-4 リレバンに影響を与える要因 (ローンコントラクティング、組織構造、および外部環境)



資料：Berger and Udell (2002).

必要があるだろう。それを解く鍵はソフト情報と銀行の組織規模・形態の関係（コントラクティング問題）にある。

コントラクティングの一つ目の問題である、ソフト情報の取り扱いについては以下のような難しさがある。ソフト情報はローンオフィサーに集積され、定量情報のように数値化して組織内に伝達・還元するのが難しい。融資権限が現場でなく本部にある場合、銀行の規模が大きく階層が多いほど、伝達の段階が多くなりソフト情報の質が劣化しやすくなるため、リレバンの実施が困難になる。したがって、小規模な組織で運営するか、さもなければローンオフィサーなどの融資担当者へ融資権限を委譲しながら組織として管理することが必要になる。また、ソフト情報の性格から、ローンオフィサーなどのタンオーバー（交替）の頻度も重要である。様々な調査や筆者のインタビューによると、タンオーバーの頻度は、中小企業が取引でもっとも重視する事柄の一つである。

大規模・中規模銀行は官僚主義的で余分な階層を持つため、中小企業向貸出には不向きと言われる。同貸出にはコミュニティバンクの方が向いているが、大規模・中規模銀行でも意思決定が機能的に分散されれば対応しうる可能性はある。筆者

のインタビューの経験からは、ソフト情報の伝達が可能な組織とは、すべての行員同士が顔見知りである程度の規模と考えられるし、それに近い状態を実現できる組織形態と捉えられる。

コントラクティングの二つ目の問題である、ステークホルダー（利害関係者）については、これを構成する従業員、経営者、株主、債権者、規制当局者などの間の利害が一致しないことから、リレバンの実施が難しくなることがある（図-4）。たとえば経営陣が融資権限とソフト情報の両方を持っていても、株主がリレバンを実施する理由を理解できなければ問題が生じうる。ステークホルダーについても、大規模で複雑な組織ほど、その数が多く利害が複雑になり、問題が生じやすくなる。

コミュニティバンクがリレバンを行うのは、こうしたコントラクティング問題を抑制しうる要件（小規模であることや非上場であることなど）を備えていると考えられるからである。同時に、コミュニティバンクでは経営陣がローンオフィサーなどの行動や個別取引を把握しうる組織規模・形態である場合が多く、ソフトバジェットコンストレイント問題の追加融資でも担当者の管理として機能しうる。また、特定地域で活動するコミュニ

ティバンクにとって、地域の評判は大変重要であるため、ホールドアップ問題の弊害を軽減しうる。一方、中規模銀行でリレバンを行う場合は、支店への権限委譲を明確にすることが多く、外的にわかりやすいように子会社として運営するケースもある。中規模銀行では、コミュニティバンクにはない、全体としての規模を活かしうる反面、組織が重層的になり、また銀行と株主の間での利害調整が煩雑になる傾向がある。もちろん、コミュニティバンクには、大口の資金需要に応えにくいとか、展開地域が偏っているなど、コミュニティバンクゆえの限界もある。

(3) 犬型のリレバン

先に触れたように1990年代に銀行の統廃合が多く生じているが、その理由には、景気の低迷、競争による経営不振、見込み収益の低下、経営効率化（持株会社傘下の銀行の統合）、売却益の獲得まであり、どの要因がより強く働くかは、個々にあるいは地域などによって異なるが、いずれにしても集約が進みすぎると不便が起きてコミュニティバンクが設立される余地が生じうる。

もう少し具体的に言えば、リレバンでは数値化や伝達が難しいソフト情報を利用するため、その実施は大規模・中規模銀行には不向きである。したがって、リレバンを望んでいる顧客の取引が、銀行買収で大規模・中規模銀行に移ると、そのニーズが満たされにくくなり、リレバンを望む取引を、既存のコミュニティバンクに加えて新設のそれが取り込んでいく。

また、新設行が短期間にリレーションシップを形成できるのは、企業のソフト情報を持つ（あるいはソフト情報を獲得できる能力を持つ）被買収

行のローンオフィサーなどが、リレバンを行うために、買収行から新設行などに移籍するからである。リレバンは、契約上は銀行と取引先企業で行われるが、実態上はローンオフィサーと事業主という人的関係・取引のなかにある。

アメリカのリレバンでは顧客がローンオフィサー（人）につくので犬型と言われることがあるが、わが国では顧客は銀行（家）につくので猫型と言えらるう。

4 金融危機後の中小企業金融¹⁰

リーマン・ショックに象徴される金融危機後に多くの銀行破綻が生じているため、どのような地域でいかなる銀行が破綻しているのかの分析を通じて、先に述べたメインストリート金融の存在意義や本質に変化が生じているのか否かを考察する必要があるが、まずは中小企業金融の全般的な様子を企業と銀行の双方から把握する¹¹。

(1) 中小企業へのアンケート

全米独立企業連盟（NFIB）による中小企業へのアンケート結果（Dennis（2010））から、金融危機後の中小企業のおかれている状況を理解する。このアンケートは、2009年11月中旬から12月中旬に、751の中小企業（雇用数1－9人：350社、10－19人：200社、20－250人：201社）から回答をえたものである。

当面の問題：

直近の最大の問題については、51%の中小企業経営者が販売の不振や減少と答え、1年前と比べて6%ポイント上昇した。そのほか、ビジネスの見通しの不確かさが22%、借入へのアクセスが

¹⁰ 以下4と5の考察では、とくに断りのない限り、銀行やコミュニティバンクという場合、貯蓄金融機関を含めて分析している。

¹¹ 連邦準備制度理事会（FRB）バーナンキ議長は2010年7月の講演で、中小企業向貸出の減少について、①中小企業の資金需要の減退、②景気後退に伴う中小企業の財務状態の悪化、③利用可能な融資の制限の三つの理由を挙げ、すべての要因が働いていると指摘した（Bernanke（2010））。

8%、不動産価格の低下が8%を占め、これらは前年と同様の水準にある。借入ができない経営者の間でさえ、販売不振を最大の問題とするものが、借入アクセスを最大の問題とするものの2倍に及んでいる。

一方で、中小企業経営者の16%が、3年前と比べて借入がより困難になった、25%が大変困難になったと答えている。

全般的な借入状況：

少なくとも一つの事業向借入やクレジットライン（ビジネス・クレジットカードを除く）のある経営者については、これらの残高にほとんど変化はないが、これらのある中小企業経営者の比率は、2009年に20%ポイント近く低下して58%となった。ビジネス・クレジットカードの所有者の比率は、約10%ポイント低下して67%となった。カード所有者のうち62%は利用残高を毎月完済する一方で、38%はそうしていない。

クレジットラインを扱う金融機関は、ラインを1本以上持つ中小企業の29%に対し、その期間や条件を2009年中に変更した。同様の対応を、ビジネス・クレジットカードで22%、事業向貸出で約10%について行った。もっとも多い変更は金利の引き上げである。

中小企業経営者の45%は2009年に借入を試みなかったが、このうち5%は借入ができないと考えて行わなかった。2009年に借入を試みた中小企業経営者の40%は、すべての借入ニーズを満たせた。同様に10%はほとんどを満たせ、21%はいくぶんかを満たせ、23%はどれも満たせなかった。この満足度は、2000年代の半ばに90%がほとんどの借入ニーズを満たせていたのと比べ、大幅に悪化している。

中小企業庁（SBA）の信用保証は、中小企業向貸出残高の2～4%をカバーする程度と推測され限界的である¹²。

借入の種類：

2009年に中小企業経営者の約20%が、ベンダーローン、クレジットライン、クレジットラインの更新、事業向借入、およびビジネス・クレジッカードの借入を試みた。もっとも借りやすいのはクレジットカードで73%が認められ、反対はクレジットラインの更新で38%だけが認められた。

借入を可能にした最大の要因は、高いクレジットスコア、資産1,000億ドル以下の銀行の顧客、担保の追加、第2抵当がほとんどない担保にある。また、大きめの中小企業、社歴のある企業、住宅の差押が相対的に少ない州にある企業は、一定のタイプの借入を得やすい。

借入ができなかった経営者（できないと考え申請しないものを含む）の借入目的（複数回答）をみると、キャッシュフローが71%、工場・設備・車両の入れ替えが33%となっている。

不動産価格の低下：

低下する不動産価格（住宅と商業）は中小企業経営者の借入能力を厳しく制限し、既存の借入関係にも悪影響を与えている。95%の中小企業経営者は、自宅、事業用の建物、あるいは投資物件といった不動産を所有している。20%の経営者は不動産以外の事業資産の資金を調達するため、不動産の一つ以上の抵当を入れている。11%は不動産を事業目的の担保として利用している。20%は不動産を第2抵当に入れている。13%が一つ以上の不動産価格が抵当価値よりも低下したと報告している。

広範かつ多くの不動産所有は、なぜ中小企業が

¹² この数字は金融危機期以前のものである。

Treasury and SBA (2009) によれば、金融危機後に月次の保証承諾額（7(a)と504のプログラム）は落ち込んだが、手数料減免や保証率引き上げなどからなる、アメリカ再生・再投資法（ARRA）の2009年2月の成立後、承諾額は同年10月までに落ち込み分の多くを回復した。制度・政策の詳細については、SBAのホームページや西川（2010）なども参照。

図-5① 商工業向貸出の資金需要



資料：FRB, “Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices Chart Data”
 (注) 四半期データで2010年は第3四半期まで。大・中堅企業は年商5,000万ドル以上、中小企業は同5,000万ドル未満。

まだ回復し始めないのか、なぜ大企業は中小企業より素早く回復できるのか、そしてなぜこの景気後退が少なくとも中小企業経営者にとって過去のそれと異なるのかを説明する最大の要因である。

(2) 貸出の状況

① 融資担当者調査など

連邦準備制度理事会（FRB）の融資担当者調査（3カ月ごとに年4回実施）によって、貸手サイドから考察する。資金需要（「増加」回答割合-「減少」回答割合）は商工業向貸出（C&I）と商業用不動産貸出の両方で、2005年後半あたりから低下傾向にあったが、2008年後半から2009年上半にかけて急速に低下した。その後は上昇し、直近では0近辺にある（図-5①、5②）。また、貸出基準（「厳しくする」回答割合-「緩める」回答割合）は、両方の貸出で2005年後半あたりから上昇傾向にあったが、2008年に急速に上昇した。そ

の後は低下し、C&Iでは直近でマイナスに転じ、商業用不動産貸出では0近辺まで低下した（図-6①、6②）。

商業用不動産価格（月次データ）は、2000年12月を1とするとき、2007年後半から2008年上半にかけて1.9前後まで上昇した。その後急速に低下し、2009年後半には1.1前後になり、2010年も大きな変化はない（図-7）。銀行貸出の延滞率（年次データ）は2007年にはすべての貸出で上昇し、とくに建設・土地開発貸出の延滞率は急上昇して2009年末には16%に及んでいる（図-8）。直近の2010年第2四半期ではいくぶん低下したものの、依然高水準にある。商業用不動産の貸出期間は通常3～10年で、2010～2014年に1兆4,000億ドルが満期を迎えるため、今後も予断を許さない¹³。

¹³ COP (2010a)

図-5② 商業用不動産貸出の資金需要



図-6① 商工業向貸出の貸出基準



② 中小企業向貸出¹⁴

C&Iと商業用不動産貸出の合計について、中小企業向貸出の残高(各年央)をみると、コミュニティバンクでは大きな変化がないが、大規模・中規模銀行では増大している(図-9①)。2008

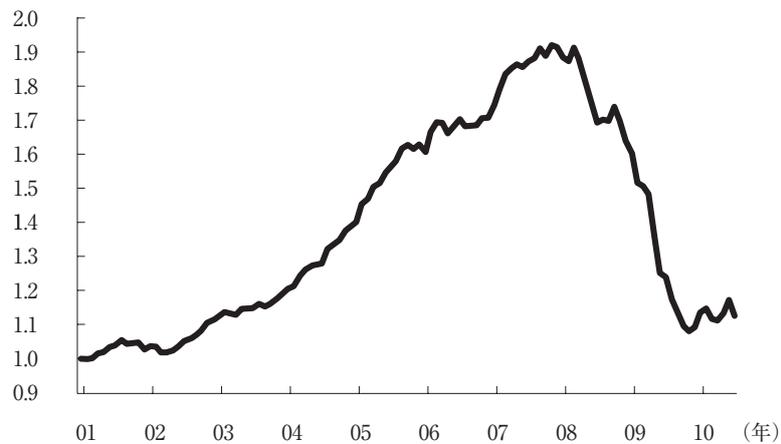
年のピーク後は、銀行の規模を問わず減少に転じている(コミュニティバンクの中小企業向貸出総額に占めるシェアは2010年央で34.5%)。総資産との比率では、大規模・中規模銀行では大きな変化は見られないが、コミュニティバンクではいく

¹⁴ small business lendingは本来「小口事業貸出」と訳すべきところだが、慣例にしたがって「中小企業向貸出」と訳す。同貸出は一般に100万ドル以下の貸出を指し、10万ドル以下の貸出はマイクロローンとして区別されることがある。

図-6② 商業用不動産貸出の貸出基準



図-7 商業用不動産価格の推移



資料：MIT, "MIT Center for Real Estate"
 (注) 2000年12月を1としている。月次データで2010年は6月まで。

ぶん低下している (図-9②)。

コミュニティバンクについて、中小企業向貸出残高の内訳をみると、C&Iではほとんど変化はなく、商業用不動産貸出は緩やかに増大していたが、2009年から両方とも減少している (図-10①)。C&Iと商業用不動産貸出について、それぞれの

全貸出に占める中小企業向貸出の比率をとると、いずれも傾向的に低下し、商業用不動産貸出は2009年に、C&Iは2010年に、いくぶんか持ち直している (図-10②)。

COP (2010b) によれば¹⁵、C&Iの残高について、2008年から2009年にかけて、総資産1,000

¹⁵ COP (2010b) pp.62-63

図-8 貸出延滞率の推移

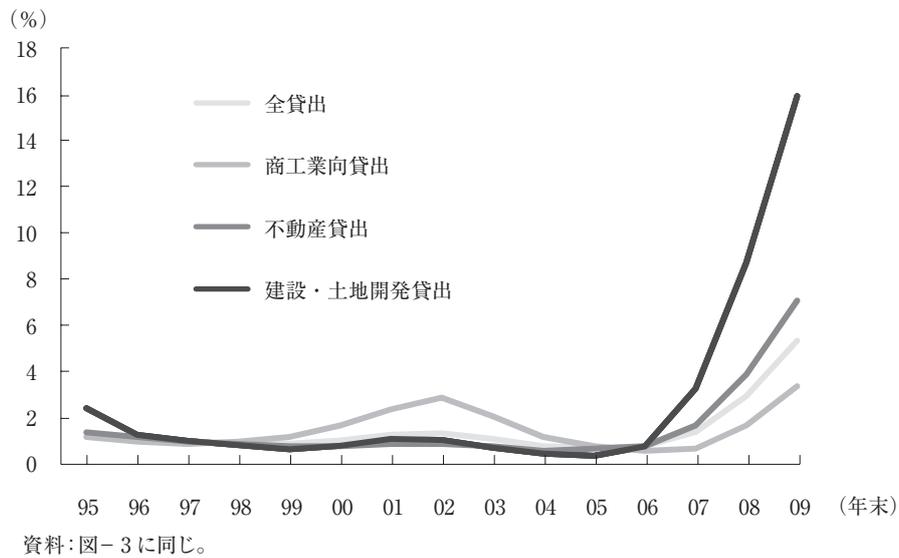
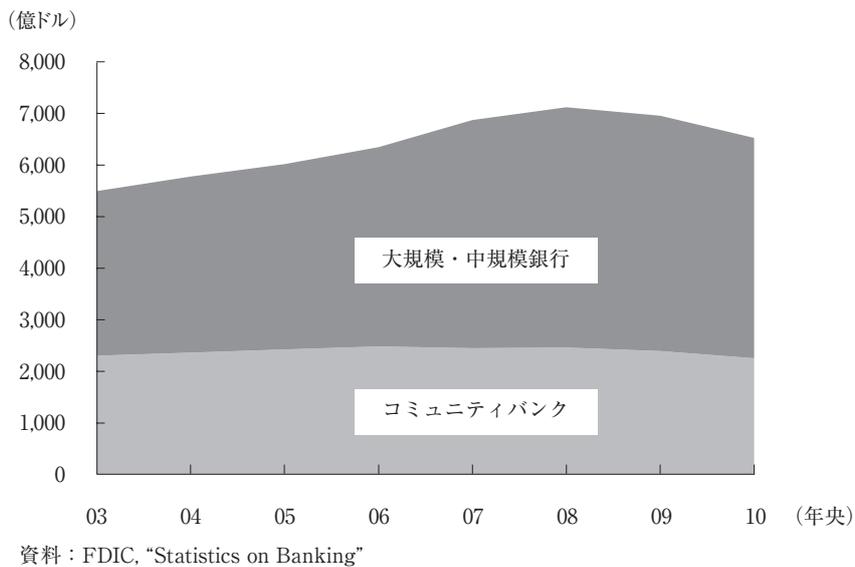


図-9① 中小企業向貸出 (商工業向貸出と商業用不動産貸出)

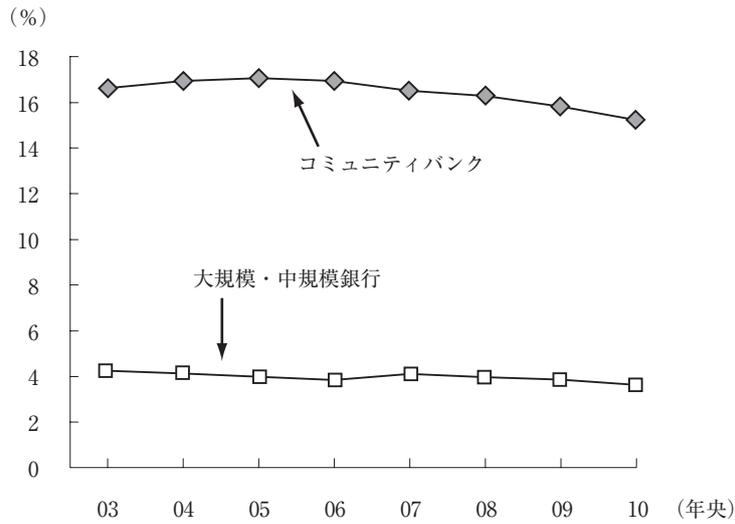


億ドル以上の銀行は、全体の貸出を4.1%減少させる一方で、中小企業向貸出を9.0%減少させた。同様に10億ドル未満の銀行は、全体の0.2%の減少に対して中小企業向貸出を2.7%減少させた。10億ドル以上100億ドル未満の銀行は中小企業向

貸出を6.6%増大させ、100億ドル以上1,000億ドル未満の銀行は12.4%減少させた後に17.4%増大させた。また、CITグループ¹⁶、GEキャピタルなどのノンバンクも中小企業向貸出を大幅に減少させた。

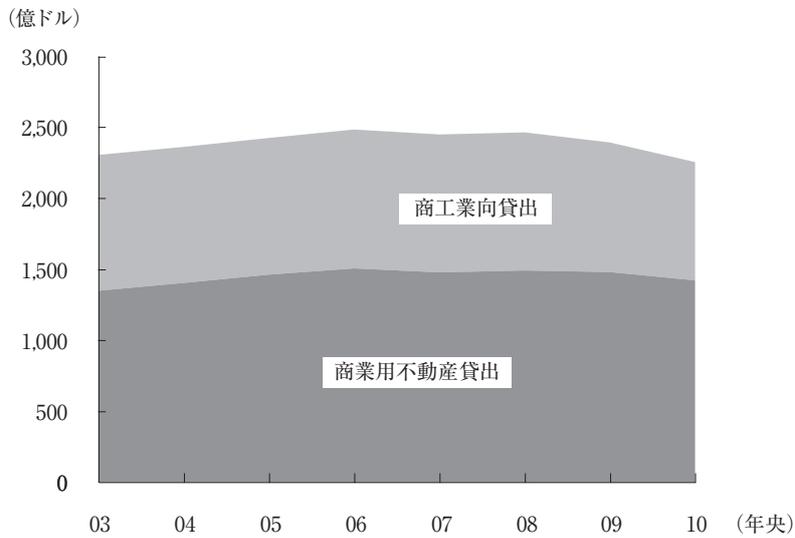
¹⁶ CITグループは2009年11月に破綻した。

図-9② 中小企業向貸出比率（商工業向貸出と商業用不動産貸出）



資料：図-9①に同じ。
 (注) 比率は各総資産。

図-10① コミュニティバンクにおける中小企業向貸出の内訳



資料：図-9①に同じ。

5 銀行破綻の急増

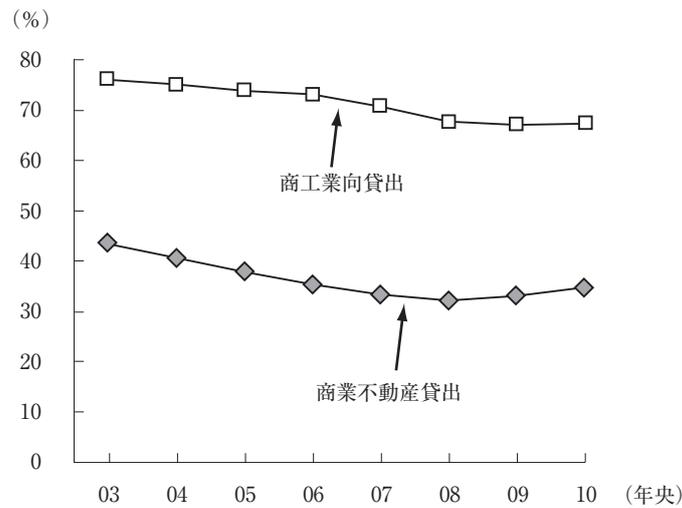
(1) 破綻を「可能にしたもの」は何か

2008年9月のリーマン・ショックからウォール

ストリートの金融機関は息を吹き返してきたが、メインストリートでは実体経済が悪化して銀行破綻が急増しており、また多くの銀行に不良資産救済プログラム (TARP) で資本が注入されてきた。

破綻銀行は2007年が3行だったが、2008年は25行、2009年は140行、2010年は6月末で86行になり、

図-10② コミュニティバンクの各貸出における中小企業向貸出の比率



資料：図-9 ①に同じ。
 (注) 比率は各中小企業向貸出額/各貸出額。

1991年連邦預金保険公社改善法 (FDICIA) の成立前後の水準までに達している。2008年は総資産に占める住宅ローンの比率が高い¹⁷、大規模・中規模銀行が目立ったが、実体経済の悪化を背景に、2009年以降は商業用不動産貸出の比率が高い¹⁸、コミュニティバンクが急増している。また、連邦預金保険公社 (FDIC) が定める「経営上問題のある銀行 (問題銀行)」数は、2007年末76行、2008年末252行、2009年末702行、2010年6月末829行に上っている。また、税引前ROAがマイナスの銀行が全銀行に占める比率は、2007年13.3%、2008年25.8%、2009年29.6%に上り、2010年第2四半期は20.7%に低下したものの高水準にある。

最悪のシナリオではこの先数百の銀行が破綻するといわれる一方¹⁹、2011年の破綻銀行数はこれまでよりはるかに減少するという見方もある²⁰。先行きに対する分析は重要であるが、同時に銀行破綻がどのように生じたのかを解明することも大切であり²¹、以下ではこの点を明らかにする。商業用不動産貸出の焦げ付きが銀行破綻を増大させているという指摘は間違いではないが、投資銀行などが絡んだ、ブローカー預金という特殊な預金があり、リスクな貸出を可能にした側面を見落してはならない。また、銀行破綻は全米で一律に生じているわけではない。

¹⁷ 厳密には、商業用不動産貸出比率を住宅ローン比率が上回る銀行である。

¹⁸ 17の逆である。

¹⁹ COP (2010a)

²⁰ FDICベアー総裁の10年6月下旬の発言 (『日本経済新聞』2010年7月3日夕刊)。

²¹ リーマン・ショックに象徴される金融危機において生じた、商業用不動産貸出の損失と、銀行破綻や金融システムへのリスクとの関連を扱ったものには、西川 (2009)、COP (2010a) など多くある。

一方で、金融危機におけるブローカー預金と銀行破綻との関連を扱ったものは多くないが、たとえばLipton and Martin (2009) がある。彼らは、2007年9月28日～2009年7月2日に破綻した97の銀行を取り上げ、これらのブローカー預金比率 (ブローカー預金/国内総預金) は高い傾向にあり、全米平均の同比率5.8%に対し、破綻銀行平均は25.2%に及ぶと指摘している。また、これら破綻銀行のうち、ブローカー預金比率の上位10行を取り上げ、資産成長率についても全米平均と比べてはるかに高いと言及している。

表-2① 破綻銀行の状況（行数・シェア）

	2008年		2009年		2008～2009年合計		2010年前半期	
	行数	シェア	行数	シェア	行数	シェア	行数	シェア
全体	25	15.2%	140	84.8%	165	100.0%	86	100.0%
大規模・中規模銀行	9	36.0%	29	20.7%	38	23.0%	16	18.6%
コミュニティバンク	16	64.0%	111	79.3%	127	77.0%	70	81.4%
計	25	100.0%	140	100.0%	165	100.0%	86	100.0%
商業用不動産貸出中心	18	72.0%	117	83.6%	135	81.8%	71	82.6%
住宅ローン中心	7	28.0%	23	16.4%	30	18.2%	15	17.4%
計	25	100.0%	140	100.0%	165	100.0%	86	100.0%

資料：Lipton and Martin（2009）およびFDIC各種資料から作成。

表-2② 破綻銀行の資産成長率

破綻時期	2008年	2009年	2008～2009年合計	2010年前半期
全体	41.9%	27.2%	29.4% (8.6%)	29.8% (6.6%)
コミュニティバンク	44.9%	28.3%	30.4% (1.9%)	31.3% (1.5%)
商業用不動産貸出中心	53.1%	30.6%	33.6%	32.5%
住宅ローン中心	13.2%	9.5%	10.4%	16.6%

資料：表-2①に同じ。

(注) 1 2002年～破綻前年までの年間平均。

2 カッコ内の数値は破綻銀行に限定されない全銀行。

(2) 2008～2009年の破綻状況

サブプライムローン（信用力の低い個人向住宅ローン）問題の表面化に伴い、2008年から銀行破綻が急増して2009年末までに165行になり²²、これを2007年末の銀行数で割った「破綻銀行比率」は1.9%に及んでいる。コミュニティバンクに限定すると、破綻数は127行、同比率は1.6%である（表-2①）。また、TARPの資本注入プログラム（CPP）によって²³、2008年10月から2009年末までに累計707行に資本が注入され²⁴、これを2007年末の銀行数で割った「資本注入比率」は8.3%に及んでいる²⁵（コミュニティバンクについては資料の制約から扱っていない）。

州別にみると、18州では銀行破綻は生じておらず、コミュニティバンクでは19州で破綻はなく、

ずいぶんと偏りがある。破綻銀行比率は、南東部・西部の諸州で高く、コミュニティバンクでは、加えて中部の諸州でも高い。資本注入は二つを除くすべての州で行われたが、比率には偏りがあり、東部・南東部・西部の諸州で高い。

次に、破綻銀行の特徴を資産成長率（2002～破綻前年までの年間平均）でみると、2008～2009年の（破綻銀行に限定されない）全銀行の8.6%に対し、破綻銀行では29.4%に及んでいる（表-2②）。同様に全コミュニティバンクの1.9%に対し、破綻コミュニティバンクでは30.4%である。破綻銀行の成長率を破綻時期でみると、2008年破綻のそれが高く、信用膨張のなかで資産を急速に拡大させた銀行が、金融危機のなかで時をおかずに破綻している。

住宅ローン比率の高い破綻銀行には、サブプラ

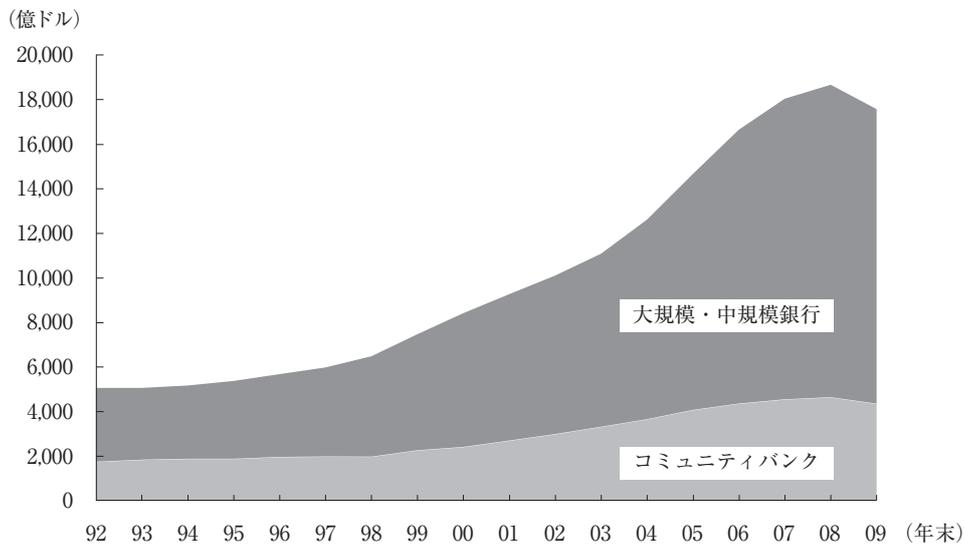
²² 破綻銀行の個別データはLipton and Martin（2009）が使用したものに、筆者が項目・期間を拡張し分析したものである。以下同様。

²³ TARPは2009年末の期限から2010年10月まで延長されたが、CPPは09年末で終了した。

²⁴ 707行のうち31行は資本注入を2度受けている。

²⁵ 本稿では51州にある705行を分析対象としている。

図-11① 商業用不動産貸出の推移



資料：図-9①に同じ。

イムローンに手を染めたものもあるが、全体の成長率は10.4%にあり、多くは設立年の古い小規模な銀行で、住宅ローン市場の変質と景気後退によって破綻したようだ。一方、商業用不動産貸出比率の高い破綻銀行の成長率は33.6%に及び、景気拡大のなかで積極的に貸出を行っていた銀行が多いことがわかる。

(3) 商業用不動産貸出

① 全米

商業用不動産貸出（ショッピングセンターなどの建設・土地開発貸出、オフィスビルなどの商業用不動産担保貸出、ホテルやアパートなどの集合住宅向貸出）は、1999年近辺から大規模・中規模銀行で急速に増大しているが、住宅ローンと異なるのはコミュニティバンクでも増大している点である（図-11①）。総資産に占める商業用不動産貸出の比率は、大規模・中規模銀行で大きくは変動していないが、コミュニティバンクでは急速に高くなり、2007年には30%を超えている。コミュ

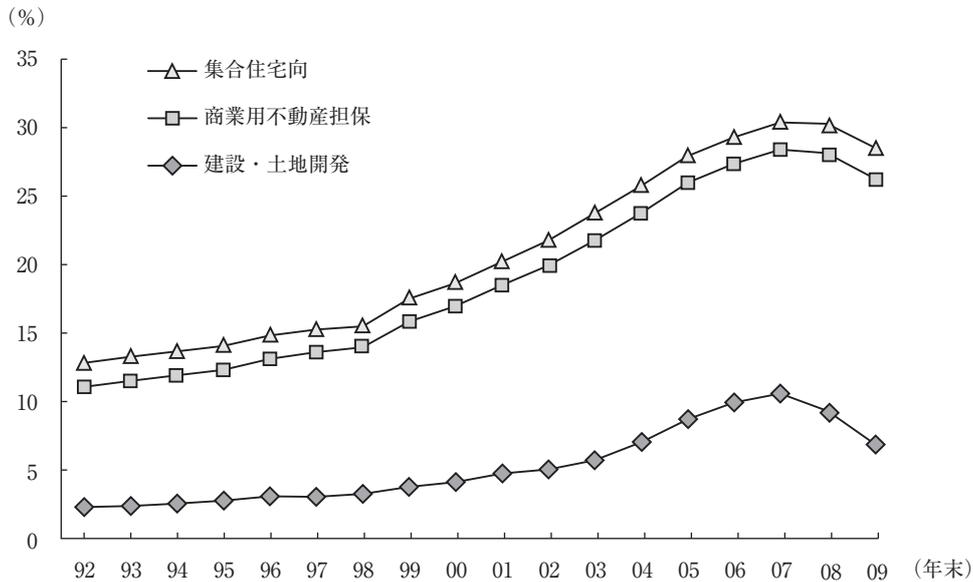
ニティバンクの商業用不動産貸出比率の内訳をみると、商業用不動産担保貸出比率の傾向的な上昇に加え、一般にリスクが高いとされる建設・土地開発貸出比率の2000年近辺からの急上昇がみられる（図-11②）。

先に触れたように、商業用不動産の貸出期間は通常3～10年で、2010～2014年に1兆4,000億ドルが満期を迎える。その価格は2008年後半から急速に低下しているため、最大の損失は2011年以降に生じ、銀行の損失だけでも2,000～3,000億ドルとみられ、最悪のシナリオではこの先数百の銀行が破綻するという見方もある²⁶。

商業用不動産貸出について、2006年12月にFDICなどの連邦金融規制当局の合同ガイダンスで、建設・土地開発貸出が自己資本の100%以上である場合、また全体の商業用不動産貸出が自己資本の300%以上でかつ同貸出額が過去36カ月に50%以上増大している場合にはリスクが高いと警告し、2008年3月にもFDICは繰り返し警告をしている。実態としてはこの比率を上回る個別の銀行が多数

²⁶ COP (2010a)

図-11② コミュニティバンクにおける商業用不動産貸出比率の内訳



資料：図-9①に同じ。
 (注) 比率は対総資産。

存在し、(破綻コミュニティバンクに限定されない)全コミュニティバンクについては、2008年末に全体の商業用不動産貸出が自己資本の300%近くになり、かつ1999~2008年における同貸出額の平均年間伸び率は9.0%に及んでいる。

② 州別など

州別で、2007年末のコミュニティバンクの商業用不動産貸出比率をみると、ずいぶんと偏りがある。全米平均の30.9%を超える州は東部・南東部・西部の諸州に多くある。商業用不動産貸出、建設・土地開発貸出、商業用不動産担保貸出、集合住宅向貸出の四つの比率と、破綻銀行比率との相関をとると、順に0.51、0.69、0.42、-0.10となり、商業用不動産貸出全体でも一定の相関が観察され、とくに建設・土地開発貸出比率で強い相関がみられる。また、四つの比率と資本注入行比率とでは、すべての比率で相関はみられない(0.05、0.08、0.09、-0.15)。つまり、銀行破綻が商業用

不動産貸出、とくに建設・土地開発貸出と関連している可能性がある一方で、資本注入は景気後退で経営に影響を受けた銀行に広範に行われたと考えられる。

破綻した165の銀行について、破綻直前の四半期データで商業用不動産貸出の状況を見ると、破綻銀行での比率が高く、建設・土地開発貸出比率で顕著である(表-3)。

(4) ブローカー預金

① ブローカー預金とは

ブローカー預金とは、銀行が預金者から預金を直接集めるのではなく、ブローカーによって銀行に仲介される預金である。実態としては、投資銀行や独立のブローカーなどが、顧客の資産を連邦預金保険の付保上限額の10万ドル(当時)ごとに切り分け²⁷、高い金利をつけてコミュニティバンクなどに仲介してきた。ブローカーには手数料が入り、顧客は資産を高い金利の付いた付保預金に移

²⁷ 2008年緊急経済安定化法で付保限度額は2009年12月末まで25万ドルに引き上げられ、2009年5月に13年12月末まで延長されたが、2010年のドッド=フランク・ウォールストリート改革および消費者保護法で恒久化された。

表-3 商業用不動産貸出の比率

	商業用不動産	建設・土地開発	商業用不動産担保	集合住宅向
全銀行平均 (2007年末)	13.8%	4.8%	7.4%	1.6%
2008~2009年の破綻銀行平均	42.8%	19.8%	19.4%	3.4%
2010年前半期の破綻銀行平均	43.1%	14.9%	24.0%	4.3%
全コミュニティバンク平均 (2007年末)	30.4%	10.6%	17.8%	2.0%
2008~2009年の破綻コミュニティバンク平均	41.8%	19.0%	20.0%	2.6%
2010年前半期の破綻コミュニティバンク平均	43.5%	14.7%	24.5%	4.5%

資料：図-9①に同じ。

(注) 比率は対総資産。破綻した銀行・コミュニティバンクは破綻直前の四半期データ。

し替えられる²⁸。資金調達が難しいコミュニティバンクなどにも重宝なツールであり、ブローカー預金自体が必ずしも問題ということではない。

しかし、銀行は景気過熱時に、ハイリスク・ハイリターンな貸出を積極的に行うため、ブローカー預金を多額に取り入れるようになりやすい。また、同預金への依存度の高い銀行が破綻した場合、フランチャイズ・バリューが低く、FDICの損失も多くなる²⁹。

1980年代後半には、S&Lが多額のブローカー預金を取り入れ、リスクな不動産貸出を行い、多くが破綻した。これを受け、1989年金融機関改革・再建・規制実施法 (FIRREA) では、過小資本のS&Lによるブローカー預金の取入が禁止され、FDICIAでは、銀行も対象に含めて、ブローカー預金の取入規制が導入された。しかし、「十分な自己資本を持つ」銀行などは、ブローカー預金を自由に取り入れられ、ウォールストリート金融の信用膨張と景気拡大で、ほとんどの銀行がこの規制の対象外となっていた。2009年3月には預金保険料率の見直しが行われ、ブローカー預金についても、同預金比率 (ブローカー預金/国内総預金) が10%を超え、かつ過去4年間の総資産成長率が40%を超える銀行などは、リスク・カテゴリーに応じて、預金保険料の上乗せを求められるようになった。

② ブローカー預金の急増

ブローカー預金は、主に大規模・中規模銀行で1999年近辺から急増している (図-12①)。また、ブローカー預金比率は、大規模・中規模銀行ばかりでなく、コミュニティバンクでも急上昇している (図-12②)。

州別でみると、2007年末のコミュニティバンクのブローカー預金比率にはずいぶんと偏りがある。全米平均の5.2%を超える州は、南東部・中部・西部の諸州に多くある。ブローカー預金比率と破綻比率との相関は強いが (0.55)、同比率と資本注人行比率に相関はない (-0.07)。つまり、ブローカー預金が銀行破綻と関連していた可能性がある一方で、資本注入は景気後退で経営に影響を受けた銀行に広範に行われたと考えられる。

(破綻銀行に限定されない)全銀行のブローカー預金比率は7.6%、全コミュニティバンクで5.2%だが (2007年末)、破綻した銀行とコミュニティバンクについては破綻直前の四半期データで、それぞれ27.5%と16.8%に及んでいる。

③ 商業用不動産貸出との関連

次に、ブローカー預金と商業用不動産貸出との関連をみる。州別で、コミュニティバンクのブローカー預金比率と商業用不動産貸出の四つの比率 (2007年末) との相関は0.31、0.61、0.13、-0.14となり、ブローカー預金と建設・土地開発貸出と

²⁸ Lipton and Martin (2009)

²⁹ 原 (2009)

図-12① ブローカー預金の推移

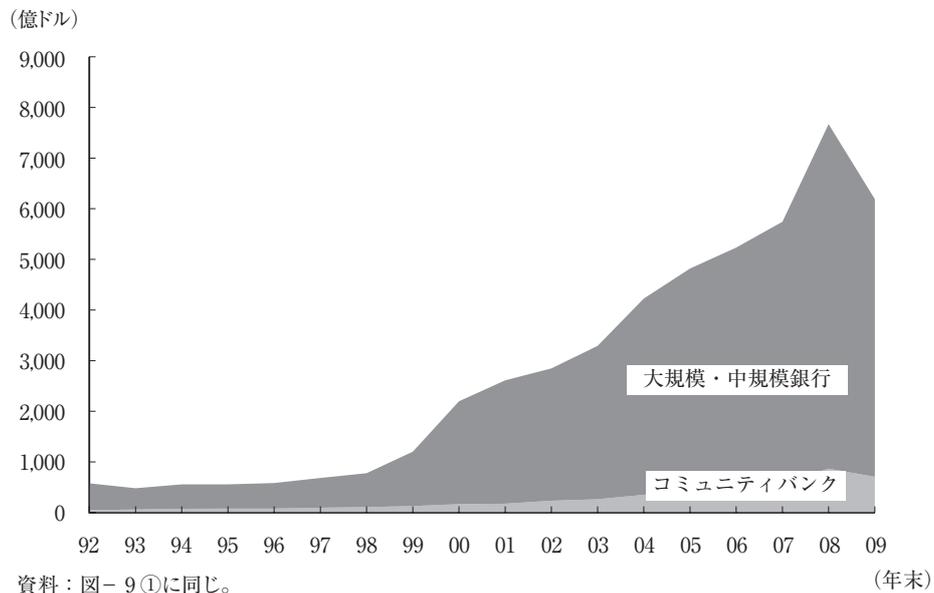
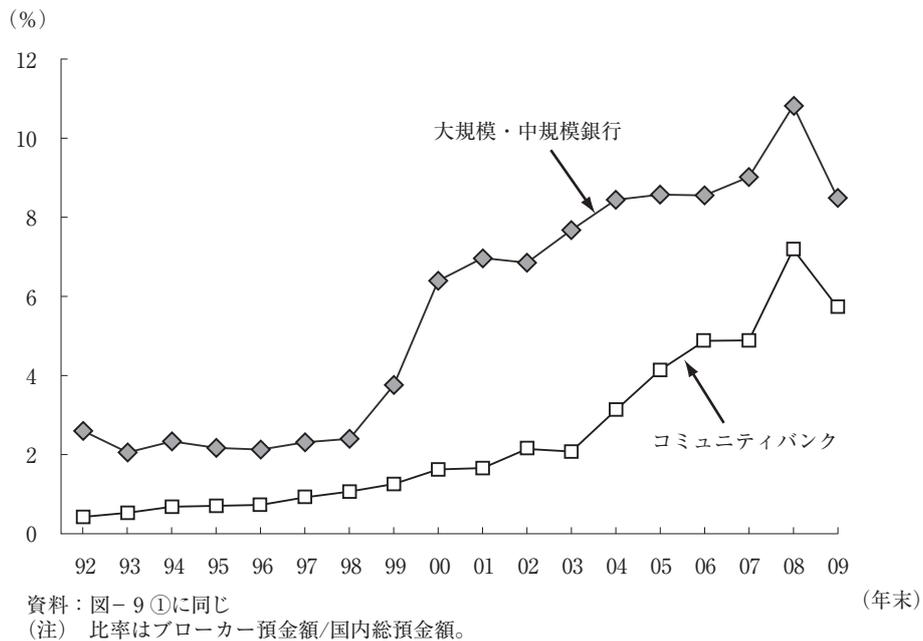


図-12② ブローカー預金比率の推移



の関連を読み取れる。

また、破綻したコミュニティバンクについて、破綻直前の四半期データで同様に相関をとると0.28、0.44、-0.14、-0.33となり、やはりブローカー預金と建設・土地開発貸出との関連を読み取れる。

つまり、一般にリスクとされる建設・土地開発貸出を可能にした背景には、ブローカー預金の存在があったと考えられる。

(5) 2010年前半期の破綻状況

2010年前半期の破綻銀行数は86行に上り（前掲

表-2①)、これを2009年末の銀行数で割った「破綻銀行比率」は1.1%に及ぶ。コミュニティバンクに限定すると、破綻行数は70行で、同比率は1.0%である。

州別にみると³⁰、28州では銀行破綻は生じておらず、コミュニティバンクでは29州で破綻はなく、ずいぶんと偏りがある。破綻銀行比率は、2008～2009年と同様に、南東部・西部の諸州で高く、コミュニティバンクでも同様である(2008～2009年とは異なり中部では高くない)。

次に、破綻銀行の特徴を資産成長率(2002～2009年の年間平均)でみると(前掲表-2②)、(破綻銀行に限定されない)全銀行の6.6%に対し、破綻銀行では29.8%に及び、同様に全コミュニティバンクの1.5%に対し、破綻コミュニティバンクでは31.3%である。2008～2009年と異なるのは、住宅ローン比率の高い銀行の成長率が高まっている点である。本稿で言う住宅ローン比率の高い銀行とは、商業用不動産貸出比率を住宅ローン比率が上回る銀行を指しているが、2010年前半期の住宅ローン比率の高い破綻銀行では、住宅ローン比率と商業用不動産貸出比率が拮抗している場合が多く、これが住宅ローン比率の高い破綻銀行の成長率を高めたと理解できる。

破綻した86の銀行について、破綻直前の四半期データで商業用不動産貸出の状況を見ると(前掲表-3)、銀行の資産規模にかかわらず、四つのすべての比率が高いが、2008～2009年とは異なり、商業用不動産担保貸出の比率の上昇が顕著である。

同様に86行について破綻直前の四半期データで、ブローカー預金比率をとってみると全体で12.3%、コミュニティバンクで8.6%となり、2008～2009年のそれらと比較して大幅に低下した。

これらの銀行でブローカー預金比率と商業用不

動産貸出の四つの比率のいずれにも相関はみられず(-0.06、0.10、-0.07、-0.16)、2008～2009年の銀行破綻がブローカー預金を介在した建設・土地開発貸出の急増を背景としていたのに対し、ブローカー預金への依存度は高くないものの、商業用不動産貸出を急増させてきた銀行が2010年に来て破綻しているようである。

6 結 論

ここでは最初に5を踏まえて銀行破綻の意味を考え、次に3と4を踏まえて融資手法との関連で中小企業向貸出を考察し、最後に2を踏まえてメインストリート金融の存在意義の再確認を行って本稿を閉じることにする。

(1) 銀行破綻の意味

5では銀行破綻を主にメインストリートとの枠組みで分析してきたが、ここではウォールストリートとの関連も含めて捉える。後者がサブプライムローンと証券化によって信用膨張とその崩壊をもたらしたのは周知のところだが、一方で前者にも信用膨張に乗じ、商業用不動産貸出に傾斜したコミュニティバンクがある。典型的なのは、ホームエクイティローン(住宅価格の値上り分を担保とした消費者ローン)などを通じる過剰消費で生み出された、ショッピングセンターなどの建設・土地開発貸出にのめり込んだものである。そして、投資銀行などによるブローカー預金がこの貸出を可能にした。

預金保険の枠組みを利用して多額のブローカー預金を取り、リスクな貸出をしてきた、事実上のノンバンクが、景気後退期にその代償を払わされるのは当然の帰結である。しかし、そのつけは、預金保険基金の枯渇と銀行からの保険料の事前徴

³⁰ 州別の分析にはプエルトリコの3行は含まれていない。

収という形でも表れた³¹。また、預金保険（料）のあり方や、ブローカー預金と商業用不動産貸出の規制・監督にも不備がなかったとは言えない。

日米を問わず、銀行破綻の表層的な部分ばかりが取り上げられるきらいがあるが、その実態は、すべてではないが、バブルに踊ったものはその代償を払わされるという、極めて常識的なものである。これほどの景気過熱が生じたのだから、その後銀行破綻が増大するのは、アメリカの金融システムではごく自然である。銀行破綻が生じないとすれば、金融システムの新陳代謝が健全に機能していないということになるだろう。

(2) 危機後の中小企業向貸出

融資手法との関連で中小企業向貸出を考察すると、前掲図－9①にあるように、大規模・中規模銀行はクレジットスコアリングなどのトラバンの活用により貸出を増大させたと考えられ、金融危機後はその反動から減らしている。一方、コミュニティバンクは、商業用不動産貸出の延滞に直面し、この減少分を補う余裕はなく³²、破綻の影響もあり中小企業向貸出を減らしている。

こうした状況から中小企業への影響がさまざまに懸念されている。商業用不動産貸出は2010～2014年に1兆4,000億ドルが満期を迎えるため、中小企業は借り換えが困難になり深刻な問題に直面するのではないかとこの見方もある。また、融資手法に関連して、トラバンによる融資はハード情報に基づくものであり、融資を断られた企業はソフト情報による融資であるリレバンへの移行が難しいのではないかとといった指摘や、リレバンで取引をしてきた企業が、コミュニティバンクの破綻や資本不足などで取引ができなくなると、ハー

ド情報の整備が十分でないため、他の銀行などから融資を受けにくいのではないかという指摘がある³³。

これらの懸念や指摘について順に考察するが、基本的な考えは、6の(1)で述べたとおり、バブルに踊ったものはその代償を払わされるというもので、信用膨張を前提とした金融システムの維持にはない。そのうえで、金融危機がメインストリート金融の本来的な役割に与える影響を最小限にするというものである。

まずは中小企業向貸出（C&Iと商業用不動産貸出）残高の状況を見ると、2008年央のピーク時の残高は（統計のとれる）2003年央の残高を30%も上回り、直近の2010年央の残高でも2003年央のそれを20%近く上回っている。銀行の資産規模別では、大規模・中規模銀行で順に46%増と34%増、コミュニティバンクで7%増と2%減である。近年の中小企業向貸出の急増には、ウォールストリート金融による信用膨張と景気拡大に伴って生じた部分も少なからずあり、ピーク時の残高を起点として、そのあるべき姿を考えるべきではない。

次に融資手法に関連し、まずはトラバンからリレバンへの移行だが、これには当然ながら困難が伴いうる。トラバンはハード情報に依存するため、それが悪化すれば融資が行いにくくなる取引である。取引当事者は、金融危機までも予測できなかったとしても、こうした融資手法の性格を理解して取引を実行していないのであろうか。トラバンのプラス面に加え、景気後退局面での影響について、一層の分析が必要だろう。

リレバンからトラバンへの移行だが、5や6(1)で分析したように、破綻したコミュニティバンクの多くは、リスクな貸出をそのコントロールが

³¹ 連邦預金保険基金は銀行破綻の増大に伴い、2009年9月末に82億ドルのマイナスに陥り、2012年までの預金保険料を事前に加入銀行から徴収することになった。

³² COP (2010b) など。

³³ COP (2010b) やDuke (2010) など。

不十分なままに積極的に行ってきた。破綻コミュニティバンクの多くは、ブローカー預金と不動産担保に過度に依存し、リレバンというよりは、不十分な管理能力のままトラバンの預金・貸出に傾いたきらいがある。信用膨張と景気拡大に便乗してハイリスク・ハイリターンな事業を展開してきた企業までをも救う必要があるだろうか。こうした銀行の取引先にも、健全な経営を維持しながらも、銀行破綻がゆえに影響を受ける企業もありうるが、その程度は受け皿となる銀行のタイプや破綻銀行のローンオフィサーの動向によっても異なる。

ところで、過度にリスクをとり破綻したコミュニティバンクとは異なり、景気後退に影響を受けたコミュニティバンクについては、資本注入はメインストリート金融および中小企業の安定性維持の観点から欠かせない。TARPのCPPで2008年10月から2009年末に累計707行に資本が注入された。資本注入行に資金を貸出に向ける義務はないが、財務省が2010年7月に公表した「資本調査」では³⁴、回答銀行（資本注入行数の94%）のうち、85.1%が「貸出を増加させた、もしくは資本注入を受けていない時と比べ減少額を縮小した」と答えている³⁵。この点は4の(2)の②「中小企業向貸出」における、資本注入行に限定されないすべての銀行の貸出行動との対比で興味深い。

CPPは2009年末で終了し、2010年2月にオバマ大統領は、TARPから300億ドルを分離し、総資産100億ドル以下の中小規模銀行向けの資本注入を目的とする「中小企業向貸出基金（SBLF）」の創設を発表した。SBLFでは、中小企業向貸出を促すため、その増加に応じて配当の負担が軽減

される内容になっている。SBLFを含めた中小企業支援の法案は2010年5月に議会に提出され、6月に下院本会議を通過した。上院本会議ではこう着状態にあったが9月中旬に通過し、同下旬に成立したところであり³⁶、今後の展開が注目される。

(3) メインストリート金融の存在意義

これまでは、銀行破綻や中小企業向貸出の減少などの言わば負の側面を通じて、金融危機後のメインストリート金融を分析してきたが、最後に正の側面から考察してみたい。

先に触れたように金融危機後のメインストリートがなんらの政策もなく自律的に回復できる局面でないことも事実だが、一方で金融危機の影響は全米のすべてのコミュニティバンクで一律に起こっているわけではない。たとえば、コミュニティバンクの破綻は、2008年から2010年6月の間に13州では生じておらず、197の破綻の6割近くは六つの州で起きている。個別銀行でみると破綻はブローカー預金などに頼りリスクな商業用不動産貸出に依存した銀行が多い。換言すれば、多くのコミュニティバンクはこれらとは別の次元で行動している。金融危機後のアメリカの銀行には、重なる部分もあるが、健全な銀行、資本注入銀行、問題銀行、破綻銀行という構図が存在しており³⁷、多くは前2者に該当している。

銀行への資本注入については、COP (2010b) では注入銀行の受け止め方を“stigma (汚名)”という言葉で表現しており、一面を言い当てているのかもしれない³⁸。一方で、筆者のインタビューなどでは、資本注入はすべての銀行が受けられる仕組みではないので、コミュニティへの貸出に継

³⁴ <http://www.financialstability.gov/useofcapital>

³⁵ 注入を受けた大規模（上位）銀行22行では、2009年4月から同年12月までに、合計の中小企業向貸出残高が減少しているという指摘もある。ただし、同期間の全体の貸出残高減少の5.2%に対し、中小企業向のそれは4.6%にとどまっている（COP (2010b)）。

³⁶ 同法案はSBLFの創設のほか、信用保証の拡充、中小企業の設備投資などに対する税控除拡大などからなる。

³⁷ 2010年6月14日までに資本注入行のうち3行が破綻した（COP (2010c)）。

³⁸ またCOP (2010c) では、銀行規模にかかわらず返済条件を一律に定めたCPPのやり方（“One-size-fits-all”）は、資本調達手段の限られたコミュニティバンクに負担をかけていると指摘している。

続的にコミットするため、資本注入を前向きに捉える銀行が少なからずある。印象批評にならざるをえないが、こうした銀行は、コミュニティによって他の銀行と差別化されているとの意識が強く、非常時にも機能するリレーションシップを普段から利害関係者と形成しているように理解できる。

リレバンはトラバンと比べてコストがかかるので貸出金利が高くなる傾向があるが、見方を変えれば非常時にも長期的観点から取引を継続するための対価を、企業は支払い、コミュニティバンクは応じているものと考えられる。リレーション

シップは、信用膨張や景気拡大期にも、長期的な視点から、過度にリスクな取引を抑制するように働くのが本来的である。

メインストリート金融の本質は、金融危機後も変わりはなく、長期的な視野からなるリレーションシップをベースに、事業向貸出の供給を通じて、市場論理とコミュニティの要請を調和させるところにある。そして、この本質を踏み外したり、メインストリート金融を支える仕組みを自己保身だけに用いたりするものが、いずれ淘汰されるという側面にも変わりはない。

<参考文献>

- 内田聡 (2009) 『アメリカ金融システムの再構築～ウォールストリートとメインストリート』 昭和堂
- 高木仁 (2006) 『アメリカの金融制度 改訂版』 東洋経済新報社
- 西川珠子 (2009) 「調整が続く米国商業用不動産市場～不良債権問題は深刻か?～」みずほ総合研究所『みずほ米州インサイト』、12月14日
- (2010) 「金融危機と米国の中小企業金融～資金調達環境の企業規模間格差の実態と企業金融支援の効果」みずほ総合研究所『みずほ総研論集』、I号
- 沼田優子 (2006) 「米国の銀行サービスにおける製販分離の現状」野村資本市場研究所『資本市場クォーターリー』、春号
- 原和明 (2009) 「米国における銀行破綻処理」預金保険機構『預金保険研究』、第10号
- 村本孜 (2005) 『リレーションシップ・バンキングと金融システム』 東洋経済新報社
- 由里宗之 (2009) 『地域社会と協働するコミュニティ・バンク—米国のコミュニティ銀行・クレジットユニオンとNPO』 ミネルヴァ書房
- Berger, A. N. and G. F. Udell (2002) “Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organizational Structure,” *Economic Journal*, Vol. 112, pp. 32–53.
- Bernanke, B. S. (2010) *Restoring the Flow of Credit to Small Businesses*, at the Federal Reserve Meeting Series: “Addressing the Financing Needs of Small Businesses,” July 12 (<http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20100712a.htm>).
- Bradley, C. M. and L. Shibut (2006) “The Liability Structure of FDIC-Insured Institutions: Changes and Implications,” *FDIC Banking Review*, Vol. 18, No. 2.
- COP (Congressional Oversight Panel) (2010 a) *Commercial Real Estate Losses and the Risk to Financial Stability*, February 10.
- (2010 b) *The Small Business Credit Crunch and the Impact of the TARP*, May 13.
- (2010 c) *Small Banks in the Capital Purchase Program*, July 14.
- Dennis, W. J., Jr. (2010) *Small Business Credit in a Deep Recession*, NFIB Research Foundation, February.
- Duke, E. A. (2010) *Small Business Credit: Next Steps*, at the Federal Reserve Meeting Series: “Addressing the Financing Needs of Small Businesses,” July 12 (<http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/duke20100712a.htm>).
- Lipton E. and A. Martin (2009) “For Banks, Wads of Cash and Loads of Trouble,” *New York Times*, July 7 (<http://>

www.nytimes.com/2009/07/04/business/04brokered.html?_r=1&ref=back_to_business).

Treasury and SBA (Small Business Administration) (2009) *Report to the President: Small Business Financing Forum*, November 18.

Vekshin, A. (2009) "FDIC Failed to Limit Commercial Real-Estate Loans, Reports Show" *Bloomberg*, October 19 (<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=ay69xSKX9MM8>).