

# リレーションシップ・バンキングの経済理論：1つのサーベイ

滝川 好夫

## 発表者コメント

6月1日の研究会ではさまざまなコメントをいただき有り難うございました。あらためて、リレーションシップバンキングがもともとのバンキングの形であることを認識いたしました。報告した論文はリレーションシップバンキングに関するかなり体系的なサーベイ論文であり、理論面でのポイントはこれで尽くされていると思う。

しかし、リレーションシップバンキングに関する日本、欧米の研究では多数の実証研究があり、実証研究面は本報告ではあまり触れていない。欧米では中小金融機関としているが、日本では中小・地域金融機関となり、リレバンの研究は地域金融の研究でもある。次は、ゆうちょ銀行と中小・地域金融機関の協業を研究するつもりである。関心のある方がおられましたら、ご教示お願いします。

## 1 はじめに

リレーションシップ・バンキング（以下では、「リレバン」と略称することがある）に関する体系的なサーベイ文献としては、Berger and Udell[1995], Boot[2000], Elyasiani and Goldberg[2004]、村本[2005]などがある。

Berger and Udell[1995]は、小企業の中でも、より長期間にわたって銀行取引を行っている小企業ほどより低い借入金利を支払い、より小さな担保を入れているという経験的証拠を見出し、これらのファクト・ファイディングスは、リレバンが借入企業の信用度についての価値ある情報を生み出すという理論と整合的であると論じている。

Boot[2000]は、「リレバンの定義は何か。リレバンは金融仲介理論の中でどのように位置づけられるのか。」「リレバンの便益の源泉は何か。何がリレーションシップ貸手を特別なものにさせているのか。借手の企業価値を増大させるリレーションシップ貸出の契約上の特徴は何か。」「リレバンの費用について、リレバンは **soft-budget constraint** あるいは **hold-up** 問題にさらされやすいのか。」の3つの論点を取り上げている。

Elyasiani and Goldberg[2004]は、小企業は大企業よりも経営の透明性が低く、貸手にとって情報収集が難しい小企業（*opaque firms*）に対しては、とりわけ貸手銀行・借手企業の長期取引関係が有用であり、リレーションシップ・バンキングは透明性の低い小企業から情報を収集するために発展してきたと論じている。銀行は企業との長期的・継続的取引を行っていく過程で、さらなる取引を行う際の条件設定のための情報、つまり貸出を増大するのか否か、貸出金利を上げるのか下げるのか、さらなる担保を徴求するのか否かなどを判断するのに有用な企業情報（融資申込書に書かれた情報、人間関係情報）を得ることができる。

Elsas[2005]は、「不幸にも、どのようにしてリレーションシップ貸出が最終的借手の特徴に依存しているのか、あるいはどのようにしてリレーションシップ貸出が貸出契約の中に反映されているのかについてほとんど知られていない。その結果、リレーションシップ貸出のために、どの代理変数が用いられるべきかは明らかではない」（p.33）と述べ、「1つの銀行が **relationship lender** であるかどうかを決定する要因は何か？」を問題設定として実証分析を行っている。

村本[2005]は、金融システムの再構築の視点からリレーションシップ・バンキングの文献を整理し、「リレーションシップ・バンキングは、日本の金融機関とくに地域金融機関においては主たる貸出手法であり、広く活用されてきた。メガバンクもある意味ではリレーションシップ・バンキングを活用しており、日本の金融機関に共通のビジネス・モデルであるとも考えられる。このリレーションシップ・バンキングの有効性が、日本の金融システムを特色づけ、銀行型システムが支配的である状況を生み出しているといえよう。」（pp.7-8）「リレーションシップ・バンキング機能の有効性を高めるためには、市場型間接金融の機能を利用することが必要であることから、

両者（『銀行中心モデル』と『金融・資本市場中心モデル』－引用者注）が補完的であることを結論として提示する。」（p.8）と述べている。

## 2 リレーションシップ・バンキングの定義

“relationship banking”は“relationship lending”と呼ばれることがある。しかし、銀行の本来業務には預金、貸出、為替の3つの業務があるので、「リレバン預金」「リレバン貸出」「リレバン為替」とそれぞれ呼ばれる“relationship banking”があってもよいであろう。というのは、リレーションシップ・バンキングを行っているからこそ、低い預金利子率で安定的に預金を集めることができたり、手数料収入を得ることができるからである<sup>1</sup>。

Vale[1993]は、流動性預金には貸出のための資金調達手段と貸出のための情報収集の2つの役割があることを強調し、貸出に必要なのは過去の貸出履歴ではなく、現在の預金からの借手に関する情報であると論じている。Berlin and Mester[1999]は、「預金需要の減少は銀行の資金コストを上げる（それは直接に銀行貸出の供給を減少させる）ばかりでなく、銀行によるリレバンの可能性を低下させる（それは銀行貸出の需要を減少させる）。」（pp.605-606）と述べ、銀行部門の収縮（disintermediation や securitization）の1つの理由は、銀行がコア預金へのアクセスを失ってしまったので、銀行貸出が特殊でなくなったということ、すなわち、銀行のコア預金へのアクセスはリレバン（借手との多期間貸出契約）の基礎の一つであると論じている。

### 2-1 リレバンの定義：英語の文献

銀行は預金で資金調達、貸出で資金運用し、それは「資産の質的変換」と呼ばれている。貸出債権は、銀行にとって「私的情報感応性」のために非市場性あるいは非流動性の資産である。

リレーションシップ・バンキングを、Boot[2000]は、「①顧客特有の、しばしば銀行にとって独占的である情報を得るのに投資し、②同一顧客との時間にわたる複数回の取引および／あるいは金融サービスを通して、投資プロジェクトの収益性を評価する金融機関による、金融サービスの提供」と定義している。対照的に、トランザクション・バンキング（transaction-oriented banking）を1人の顧客との1回限りの取引や、さまざまな顧客との複数回の同一の取引と定義し、Boot[2000]によるリレバンの定義のポイントは「顧客特有の、しばしば銀行にとって独占的である情報」と「同一顧客との時間にわたる複数回の取引」の2つである。

問題は、銀行が「どんなタイプの情報を、どのように収集し、何に使うのか」であり、Boot[2000]は「顧客特有の、銀行にとって独占的である情報」は銀行のスクリー

---

<sup>1</sup> Allen, Saunders, and Udell[1991]は、銀行手数料の銀行間のバラツキは市場構造と非対称情報によるものであることを実証的に明らかにしている。

ニングおよび／あるいはモニタリングによって得られ、「同一顧客との時間にわたる複数回の取引」は、情報の異時点での再利用から利益を得る機会を生むと答えている。Elyasiani and Goldberg[2004]は、企業情報には「時間にわたって得られる情報」つまり、借手企業との長期的・継続的取引を行っていく過程で得られる情報（タイムシリーズ情報）と、「空間的に得られる情報」つまり、face-to-face 取引を行っていく過程で、当該借手企業のみならず、当該地域コミュニティにおけるステークホルダーから得られる情報（クロスセクション情報）の2種類があり、リレーションシップ貸出には長期的・継続的取引を行っているので“熱い関係”を有する貸出と、face-to-face 取引を行っているので“熱い関係”を有する貸出の2種類があると論じている。

Berlin and Mester[1998]は、リレーションシップ貸出を密接なモニタリング、再交渉、暗黙の長期契約の3つによって特徴づけている。

## 2-2 リレバンの定義：日本語の文献

金融庁・金融審議会金融分科会第二部会[2003]は、リレーションシップ・バンキングを「間柄重視の地域密着型金融」と呼び、「『リレーションシップバンキング』については、必ずしも統一的な定義は存在しないが、金融機関が顧客との間で親密な関係を長く維持することにより顧客に関する情報を蓄積し、この情報を基に貸出等の金融サービスの提供を行うことで展開するビジネスモデルを指すのが一般的である。」  
「このようなビジネスモデルは、わが国において戦後、メインバンク制のもとにおける産業金融モデル（貸出先企業との長期的なリレーションシップを前提とした銀行中心の預金・貸出による資金仲介）として長く機能してきたものと類似しているが、米国等では直接金融市場にアクセスしにくい地域の中小企業向け貸出のビジネスモデルとして論じられている。」と述べている<sup>2</sup>。

多胡[2003]は、リレーションシップ・バンキングを「長期継続する関係のなかから、取引先企業における事業の将来性や経営者の資質などの情報を的確にとらえて、融資を実行するビジネス・モデルである。」(pp.3-4)と定義している。村本[2005]は、「リレーションシップバンキングは、『借手企業のゴーイング・コンサーンとしての収益性に着目して融資条件を設定するほか、融資契約の不完備性に柔軟に対応して、借手企業の経営危機に対応するなど事後的な非効率性を回避し、かつレントを獲得する』（堀内[2004]）手法で、その1つのタイプが従来から議論されてきた日本のメインバンク関係である。端的に言えば、リレーションシップ・バンキングとは、金融取引に固有な問題である情報の非対称性や融資契約の不完備性に対処する金融仲介サービスの一形態であり、金融機関が個々の企業の経営に関する内部情報を収集・蓄積するこ

<sup>2</sup> また、金融審議会金融分科会第二部会[2003]は、トランザクション・バンキングを「個々の取引ごとの採算性を重視する銀行経営手法であり、貸出にあたっては財務諸表や客観的に算出されるクレジットスコアといった定量的な指標を重視するものである」と定義している。

とによって情報の非対称性問題を緩和・解決する機能を発揮するビジネス・モデルである。」(p.iii)と定義し、「リレーションシップ・バンキングは、ソフト情報を活用するという点で、本来中小企業に対する貸出手法でもあり、従来の用語でいえば中小企業向け金融となる。」(p.13)「リレーションシップ・バンキングとは、長期的継続関係に基づく貸出ないし借り手との密接な関係に基づく貸出のことで、中小企業金融がその典型である。」(p.14)と述べている。島袋[2006]は、リレーションシップ・バンキングをソフト情報(数値化されない定性的な情報:資料の提出、取引年数、接触、貸出以外取引)を活用した融資形態と定義している。

### 3 バンキングとリレーションシップ・バンキング

リレーションシップ・バンキングは銀行理論あるいは金融仲介理論の中でどのように位置づけられるのであろうか。この種の議論はまず「銀行の存在理由(raison d'être)とは何であるのか」から始まり(Bhattacharya and Thakor[1993], Diamond[1984])、それはリレバンの起源や範囲を明らかにするのに役立っている。銀行業は「情報の非対称性を軽減するビジネス」として金融仲介業の中で位置づけられ(Diamond[1984], Bhattacharya and Thakor[1993]など)、さらに銀行と借手企業の間“親密な関係”(リレーションシップ)はスクリーニングやモニタリングを容易にするので、リレバンは「情報の非対称性を最も直接に軽減するビジネス」として銀行業の中で位置づけられている。

Berger and Udell[1995]は、「貸手銀行・借手企業リレーションシップの価値」の経験的証拠について、文献には2つの流れがあるとしている。第1の流れは大企業に焦点をあて、「銀行の特殊性」(銀行は借手についての価値ある私的情報を生み出すかどうか)の研究を行い、銀行・借手企業リレーションシップの存在は借手企業の価値を高めるという証拠を与えている(James[1987], Lummer and McConnell[1989], Hoshi, Kashyap, and Scharfstein[1990], Flannery and Garfinkel[1995]など)。第2の流れは小企業に焦点をあて、リレーションシップの強さの尺度として、リレーションシップの期間を用いている(Petersen and Rajan[1993][1994], Berger and Udell[1995])。

#### 3-1 銀行・企業間取引の距離と時間

Boyd and Prescott[1986], Diamond[1984][1991], Ramakrishnan and Thakor[1984]などは、バンキングは借手企業についての情報生産において比較優位をもっていると論じている。中小企業の情報はとくに“不透明(opaque)”であるので、「リレバンは小銀行・中小企業の間取引関係に対してとくに良く適合する」と言われ(銀行・企業間取引の距離)、貸手銀行・借手企業の取引関係の継続期間が長くなればなるほど、両者間の情報の交換は大きくなるので、「一般には、リレバンの強度を貸手銀行・借手企業の取引

関係の継続期間で測る」と言われている（銀行・企業間取引の時間）。

他方、Carey, Post and Sharpe[1998]は、情報の不透明な借手に融資するのに、なぜ、どの程度、非銀行金融仲介機関 (finance companies: private market suppliers of credit or private market lenders) は銀行 (public lenders) より相応しいのかを分析し、非銀行金融仲介機関は、銀行よりも借手企業をモニタリングするより強い誘因あるいはより大きな能力をもち、借手企業と貸出条件を再交渉しやすいより良い立場にあると論じている。

村本[2005]は、経済システムの金融面を「資金の流れ」と「リスクの負担配分」の2面から把握しなければならないと考え、「銀行中心モデル」と「金融・資本市場中心モデル」の二分類は「資金の流れ」の視点からの分類にすぎず、最終的借手のリスクを誰がどのように負担しているのかといった「リスクの負担配分」の視点からは、「時間にわたるリスク負担配分」と「空間にまたがるリスク負担配分」に二分類されると論じている。また、「金融取引に固有な情報の非対称性と契約の不完備性という問題に対して、リレーションシップ・バンキングは有効性を発揮するものと評価される。」(p.7) と述べている。リレーションシップ・バンキングは、「時間にわたるリスク負担配分」と「契約の不完備性」の2つの問題をバンキングの中でもっともうまく解決するものとして位置づけられるように思う。

### 3-2 銀行貸出の4つの技術：トラバン vs. リレバン

Berger and Udell[2002]は、銀行貸出技術を「トランザクション・バンキング (トラバン: transactions-based lending) 技術」と「リレーションシップ・バンキング (リレバン: relationship lending) 技術」に大別し、さらにトラバン技術を「財務諸表準拠貸出技術」「資産担保貸出技術」「クレジット・スコアリング技術」に分類し、4つの銀行貸出技術は貸出プロセス（銀行組織内のエージェンシー問題）が異なっているので、それぞれ異なった銀行組織構造を必要とすると論じている。

#### ① 財務諸表準拠貸出 (financial statement lending) 技術

銀行貸出の可否・条件は、財務諸表によって決定される。相対的に透明度の高い、大企業向け貸出に適用される。

#### ② 資産担保貸出 (asset-based lending) 技術

銀行貸出の可否・条件は、保有資産の担保価値によって決定される。銀行は担保をモニタリングしなければならないので、小企業にとっては費用がかかる。

#### ③ クレジット・スコアリング (credit scoring) 技術

消費者金融において用いられている貸出技術であり、銀行貸出の可否・条件は、ハード情報（比較的容易に利用可能なデータによる債務不履行確率の客観的算出）によって決定される。

#### ④ リレバン技術

銀行貸出の可否・条件は、長期間にわたる預金・貸出取引などから貸出担当者によって集められた、銀行にとっては独占的であるソフト情報（企業のオーナーの特徴など）によって決定される。小企業向け貸出において重要な役割を果たしている。

一般には、中小・地域金融機関のビジネス・モデルがリレバン、大手銀行のビジネス・モデルがトラバンであると理解されている。Berger and Udell[2002]は、「内部者と外部者の間の“情報のくさび”は小企業にとってより重大であり、小企業は情報的に不透明である」「小企業は外部資金調達を金融仲介機関に頼っている。銀行システムへのショックは小企業に対する信用の供給へ重大な影響を及ぼす」の2つの理由から、小企業にとっての信用の利用可能性は変動しやすいと指摘し、リレーションシップ貸出は、小企業金融における情報の非対称性問題を減少するのに利用可能な最強力技術の1つであると論じている。他方、村本[2005]はリレバンの対象は中小企業向け取引だけでなく、大企業向け取引でもあったと述べている。

### 4 リレーションシップ・バンキングの便益・費用

Berlin and Mester[1998]は、リレバンの便益と費用（マクロ経済の信用リスク・ショックと市場金利ショックに対する貸出金利スムージング）についての実証研究を行っている。

#### 4-1 リレバンの便益

リレバンは「情報の非対称性を最も直接に軽減するビジネス」として銀行業の中で位置づけられているが、リレバンはどのようにして情報の非対称性を軽減するのであろうか。Ergungor[2005]は、リレバンの最大のプラス面は借手・貸手間の情報のパレート改善を伴う交換を許し、それによってトラバン（single-shot contracting）の非効率性の一部を軽減するのに役立つことであると論じている。情報生産には費用がかかるけれども、銀行が他の貸手よりも借手についてより多く知っているときには、その情報優位性は情報生産費用を上回る収益をもたらす。情報（public information）開示の不足のために、中小企業は、資本市場へのアクセスが制約され、信用割当（informationally-induced credit rationing）を受けているが、リレバンによって資金調達の途が開かれるかもしれない。

Boot[2000]は、リレバンの便益として「リレバンは銀行・借手間のパレート改善をもたらす情報交換を容易にする」「リレバンは銀行・借手間のパレート改善をもたらすいくつかの契約上の特徴を有する」の2つを挙げている。

#### ■ 貸手銀行・借手企業間の情報交換の容易性

借手企業は、ライバル企業を利することになるかもしれないので、金融・資本市場においては私的情報を開示しようとは決してしない。しかし、銀行は顧客（借手企業）

についての情報を知れば、それを占有して、他の銀行や金融・資本市場に漏らさない  
ので、借手企業は貸手銀行に対しては、私的情報を明らかにするかもしれない。この  
とき、銀行は **enduring and dominant lender** として、借手企業についての情報生産活動  
を行い、情報の非対称性を軽減する。

#### ■ リレバン契約の5つの特徴

Boot は、リレーションシップ・バンキングの契約上の次の5つの特徴を挙げ、それら  
が暗黙裡の（「明示的でない」あるいは「強要的でない」）長期貸出契約の締結を容易  
にするので、情報の非対称性問題を解決し、借手の企業価値を高めると論じている。

- ① 貸出契約内容の再交渉が容易であるので、リレバン貸出契約は自由裁量の余地を  
有している。
- ② リレバン貸出は信頼にもとづいた相互コミットメントである。
- ③ リレバン貸出契約は広範なコベナンツを含み、コベナンツは利益相反をコントロ  
ールしたり、エージェンシー費用の抑制に役立つ。
- ④ リレバン貸出契約は担保の徴求を伴い、担保は、銀行・最終的借手間の関係の親  
密さに依存しているが、モニタリングを必要とするかもしれない。
- ⑤ リレバン貸出は銀行にとって短期では採算が合わないかもしれないが、長期では  
採算が合う。リレバン貸出は契約内容の異時点にわたるスミージングを伴い、それ  
によって銀行は短期での損失を、長期での利益でカバーできる。

Berlin and Mester[1992]は、銀行貸出は一般には直接金融よりも再交渉がしやすいと  
論じ、Boot, Greenbaum and Thakor[1993]は、自由裁量は価値を有しているので、リレバ  
ン貸出はパレート改善をもたらすと論じている。Berger and Udell[1995]は、銀行は、  
貸手銀行・借手企業リレーションシップの中で私的情報を集め、この情報を用いて借  
手企業との契約条件を修正すると指摘している。Rajan and Winton[1995]は、担保価値  
がモニタリングされうるときのみ、担保は有効であると論じている。村本[2005]は、  
貸出契約内容の再交渉について、「貸し手の交渉力が強い場合には、借り手の努力に  
対するインセンティブが低下し、貸し手が期待するだけの努力がなされないために、  
非効率性が発生することもありうる。さらに、貸し手の交渉力が弱いと、貸し手は借  
り手の機会主義的行動を阻止できず、追貸しというソフト・バジェット問題を生起す  
こともある。」（p.7）と述べている。

#### 4-2 リレバンの費用

Boot[2000]は、リレバンの費用として、**soft-budget constraint** と **hold-up** の2つの問題  
を挙げている。

## ■ soft-budget constraint 問題

再交渉の可能性は、借手企業にマイナスの事前のインセンティブを与える。soft-budget constraint問題に関する重要問題は、「借手企業に問題（倒産の可能性）が生じたときに、銀行は追貸しを確実に拒否できるかどうか」というものである。新規の銀行（de novo lender）は倒産の可能性のある企業には貸出を行わないが、すでにこれまでに貸出を行ってきた銀行は追貸しをするかもしれない。問題は、倒産の可能性が生じたときに銀行が追貸しをしてくれるかもしれない、あるいは借手企業に問題が生じたときに銀行はex-postに再交渉に応じてくれるかもしれない、ということを期待している借手企業は、ex-anteにマイナスのインセンティブを有することになるというものである（Dewatripont and Maskin[1995]）。すなわち、もし貸出契約についてのex-postの再交渉があまりにも容易であれば、借手企業は経営努力を十分にしないというモラルハザードを引き起こす。このとき、問題は、貸手銀行・借手企業間の再交渉において銀行に主導権・優先権を与えることにより、あるいは／および担保を徴求することにより解決される<sup>3</sup>。

金融審議会金融分科会第二部会[2003]は、中小・地域金融機関が中小企業や地域経済から期待される役割を果たすため、取引先や地域へのコミットメントを行うことによって発生するコスト負担を「コミットメントコスト」と呼び、コミットメントコストを「金利水準からは正当化できない信用リスクの負担」「地域における悪評の発生（レピュテーションリスク）を恐れた問題の先送り」「採算性を離れたサービスの提供」の3つに分類し、「コミットメントコストの負担は、地域に根ざして営業を展開する中小・地域金融機関にとっては避けることが困難な面があることは否定できないが、中小・地域金融機関においても健全性の確保が求められるのは当然であり、コミットメントコストの負担がリレーションシップバンキングの当然の前提であるといった認識は改め、金融機関の経営に対する適正・有効な規律づけにより、適正な金利・手数料を確保しつつコミットメントコストの発生を抑制していく必要がある」と述べている。

多胡[2003]は、「『公共性』と並んでしばしば発せられる言い訳が『地域のために』という美辞麗句である。『地域のために』の後には『損をしている』という言葉が続く。地域企業、地域経済、地域社会のために中小・地域金融機関がコストを支払っていることは事実である。このコストは地域に対するコミットメントコストであり」（p.39）「コミットメントコストを放置することは、むしろ本来のリレーションシップバンキングの姿から乖離しているということを認識すべきだろう。自らの力で地域へのコミットメントコストの発生を抑制し、これを克服していくことこそが、リレー

<sup>3</sup> 多胡[2003]は、「中小・地域金融機関にとっては、その営業地域においてどのような評判を有するかということは非常に大きな問題である。このことは、地域によるガバナンスが働くといったメリットも期待できる半面、地域の評判を気にするあまり過大なリスク負担を行ったり、再生が困難な企業との取引を継続する。不採算店舗であっても撤退することなく営業を提供するといったことにつながった可能性もある」（pp.39-40）と述べている。

ションシップバンキングの機能強化への道なのである。」(p.57)と論じている。

Avery and Berger[1991]は、銀行のローン・コミットメント（最大のオフバランスシート活動の1つ）と銀行の信用リスクとの間の関係をモデル化し、「他の条件を一定とすれば、コミットメントは明白に銀行のリスク・エクスポージャーを高め、リスク・エクスポージャーはコミットメントによって生み出されるモラルハザード・逆選択問題によってさらに高められるかもしれない。」(p.190)と論じている。

## ■ hold-up 問題

銀行の情報独占は、hold-up 問題を生む。hold-up 問題は、リレバン貸出が銀行にとって情報独占をもたらし、それが借手をしてしぶしぶ銀行借入をさせたり、高い貸出金利を課すことになるというものである(Sharpe[1990],Rajan[1992])。このとき、逆に、借手は複数の銀行からの借入を行うようになるかもしれず、それは銀行の情報独占を妨げるが、借手にとっては費用がかかる。

Ongena and Smith[2000]は、借手企業の複数銀行との取引は hold-up 問題を軽減するが、信用の利用可能性を低下させるという事実を指摘し、その説明として、Thakor[1996]は、複数の銀行と取引するようになると、情報価値は低下するからであると論じている。また、Petersen and Rajan[1994]は、複数の銀行の出現は過度の競争を生み、若い企業への貸出を抑制するようになるかと論じている。さらに、Houston and James[1999]は、借手企業にとって複数銀行との取引が望ましいか否かは資金調達額の大きさに依存すると論じ、資金調達額が大きいときのみ、単一銀行との取引は不利であるという経験的証拠を見い出している。Von Thadden[1995]は、hold-up 問題に対する1つの解決策として、契約終了条項をもつ長期の信用ラインを提案している。契約終了条項をもつ長期の信用ラインは、一般に「銀行は貸出取引を終了させるかもしれないが、もし銀行が貸出契約終了時点で貸出をさらに継続することを選ぶならば、銀行は予め特定化した契約条件で貸出継続を行わなければならない」というものであり、契約終了条項は hold-up 問題を生むが、予め特定化された契約条件での貸出継続は銀行の交渉力を制限する。したがって、契約終了条項をもつ長期の信用ラインは hold-up 問題を最適に管理でき、複数銀行との取引は必要とされないかもしれない。

## 5 リレーションシップ・バンキングと借入条件

リレーションシップ・バンキングと借入条件については、「リレバンは小銀行・中小企業間の取引関係に対してとくに良く適合すると言われている」ので、小銀行の中小企業に対する貸出条件を問題とすることもできるし、「一般には、リレバンの強度を貸手銀行・借手企業の取引関係の継続期間で測っている」ので、リレバン期間の長期化の貸出条件への影響を問題とすることもできる。長期継続的な貸出取引では、

銀行は、1 期間の貸出条件だけでなく多期間にわたる貸出条件の設定によって、自己選択メカニズムやインセンティブ・メカニズムを導入することができる。

Berger and Udell[1995]は、大銀行と小銀行の貸出慣行のちがいを明示的に検討した最初の研究であり、一方で「小銀行は大銀行よりもより高い貸出金利を課し、より大きな担保を徴求している」、他方で「銀行はより長期のリレバン関係にある借手企業に低い貸出金利、小さな担保を課している」ことを見い出している<sup>4</sup>。

リレバンの強度を貸手銀行・借手企業の取引関係の継続期間で測るとき、米国では、リレバン期間が長くなればなるほど、借手企業にとって借入条件（金利や担保）は改善するとするものがあるが、銀行部門がより統合され、借手企業にとっての資金調達手段が少ない欧州では、Degryse and van Cayseele[2000]はまったく逆の結論を得ている。すなわち、リレバン期間が長くなればなるほど、借手企業にとって借入条件（金利や担保）が悪化することを見い出している。

### 5 - 1 信用の利用可能性

銀行は“お馴染みさん”には貸出を行う(Cole[1998])。Petersen and Rajan[1994],[1995], Berger and Udell[1995],[1996]などは、リレバンは小規模企業にとって信用の利用可能性を高めると論じている。Petersen and Rajan[1994]は、どのようにしてリレバンが企業にとって信用の利用可能性、資金調達金利に影響を与えるのかを実証的に検討し、「要するに、リレバンは価値があり、価格よりも量を通じてより機能するよう見える」(p.3)、つまりリレバンは企業にとって信用の利用可能性を高めるが、資金調達金利へは小さな効果しかもたないと指摘している。Petersen and Rajan は、「リレバンは企業にとって信用の利用可能性を高めるが、資金調達金利へは小さな効果しかもたない」についての理論的説明として、次の3点を挙げている。①Stiglitz-Weiss の信用割当が事実生じているならば、企業の投資からの限界収益は信用の価格よりずっと高い。それゆえ、企業が選択を行うならば、企業はより低い資金調達金利よりは、より多い信用の利用可能性を好む。②リレバンは貸手の費用を低下させ、情報独占を増大させる。費用低下は企業に還元されない。③貸出担当者はソフト情報を用いて、貸出金利を変更するよりも、貸出量を変更するほうがより簡単である。Hoshi,Kashyap, and Scharfstein[1990]は、日本においては、銀行と密接な関係をもっている企業はそうでない企業よりも流動性制約を受けないことを指摘している。

### 5 - 2 借入金利

貸手銀行・借手企業の取引関係（リレバン期間）が長期化すればするほど、借入金

---

<sup>4</sup> 大銀行と小銀行の間の業務上の差異は Williamson[1967]の hierarchical control の理論によって説明されうる。大銀行は貸出を行う際に委任者・代理人問題に直面するので、大銀行はこれらの問題を避けるために承認プロセスを標準化しなければならない。

利は低下すると論じるもの (Berger and Udell[1995], Boot and Thakor[1994], Petersen and Rajan[1993]など) もあるし、上昇すると論じるもの (Greenbaum, Kanatas and Venezia[1989], Rajan[1992], Sharpe[1990], Wilson[1993]など) もある。

リレバン期間が長くなれば、異時点間の貸出条件のスムージングが行われ、将来の高い借入金利と引き換えに、現在低い借入金利で資金調達できるとするもの (Greenbaum, Kanatas and Venezia[1989], Rajan[1992], Sharpe[1990], Wilson[1993]など) もあれば、逆に、将来の低い借入金利と引き換えに、現在高い借入金利で資金調達せざるをえないとするもの (Boot and Thakor[1994]など) もある。Allen and Gale[1997] は、cross-sectional risk sharing (例えば、リスク回避の借手企業とリスク中立の貸手銀行とのあいだのリスク・シェアリング) と intergenerational risk sharing (intertemporal smoothing of risk) を区別し、リレバンによる異時点間の貸出条件のスムージングは intergenerational risk sharing (企業のライフサイクルに応じた貸出条件) の 1 つの例証であると論じている。

貸出金利スムージングは、リレバン (a long-term efficient contract) の特徴の 1 つであり、Berger and Udell[1992]は、銀行は市場金利ショックに反応して貸出金利をスムーズにしている、Petersen and Rajan[1995], Berlin and Mester[1997]は、銀行は企業の信用リスクに反応して貸出金利をスムーズにしている、というそれぞれの経験的証拠を見出ししている。Berlin and Mester[1998]は、信用リスク・ショックに対する貸出金利スムージングは最適なリレバンの一部ではないが、市場金利ショックに対する貸出金利スムージングは最適なリレバンの一部であると論じている。

Petersen and Rajan[1993]は、逆選択とモラルハザードの両方をもった理論的モデルを展開し、銀行は、借手企業が未知である最初の期間においてはより高い貸出金利を設定し、借手企業が既知になったあとはより低い貸出金利を設定すると論じている。Petersen and Rajan[1994]は、リレバンは企業の借入金利をわずかに低下させるが、この効果は統計的に有意ではないことを見出ししている。また、Petersen and Rajan[1995]は、リレバンの継続確率の上昇は、小規模企業への貸出金利を低下させることを見出ししている。さらに、若い企業への与信上の補助金は短期においては銀行に損失をもたらすものの、モラルハザード問題を軽減することによって長期においては銀行に利益をもたらすと論じている<sup>5</sup>。

『中小企業白書 (平成 13 年度) 』は、メインバンクとの取引年数が長くなることにより、金融機関は貸出を通じてしか得られない企業のインフォーマルな情報を入手・蓄

<sup>5</sup> 逆に、多胡[2003]は、金融機関側の長期的な関係を尊重した融資スタンスにつけ込んで、モラルハザードに陥った借手が存在することも見逃せないと指摘している。また、金融機関融資を 2 つのタイプに分類し、企業業績が改善したとき、貸出金利は「目的のはっきりした、将来キャッシュフローがある程度予測できる融資」では引き下げられ、「将来のキャッシュフローを前提としないで、『長期運転資金』という言葉が象徴するように一定水準の金額の (実質的に) 長期固定的な融資」では引き上げられるべきと論じている。

積することができ、このことは第1に金融機関の借手に対する審査費用を低下させ、第2に金融機関にとって予測していないリスクを低下させることにより、貸出金利を低減させることができると論じている。

### 5-3 担保

Berger and Udell[1990]は、銀行貸出のリスクが高いほど、担保を用いることを実証的に明らかにしている。Berger and Udell[1995]は、時間にわたる担保の徴求のパターンをはじめて分析したものである。貸手銀行・借手企業の取引関係（リレバン期間）が長期化すればするほど、徴求される担保は小さくなると指摘されている（Berger and Udell[1995], Boot and Thakor[1994]など）。Boot and Thakor[1994]は、リレバンからの潜在的な利得を分析し、なぜ銀行は既存の借手に対しては無担保貸出の特権を維持し、新規の借手（“track records”のない借手）に対しては担保貸出を行うのかを説明し、学習効果ないし名声効果がなくても、なぜ銀行がリレバンのはじめの時期よりもあとの時期に低い貸出金利を設定するのかを正当化している。村本[2005]は、「リレーションシップ・バンキングは基本的にはソフト情報に依拠するが、債権保全の必要がなくなるわけではない。一見、担保の多様化などは、情報生産を回避させ、リレーションシップ・バンキングと対立する方向にみえるかもしれないが、リレーションシップ・バンキングといっても無担保で融資可能な部分は小さい。」（p.80）と述べている。

中小零細企業は、資本市場からエクイティ調達することが困難であるので、中小・地域金融機関から担保や個人保証をベースに疑似エクイティ的な融資を受けている。疑似エクイティ融資は株式と同様にダウンサイド・リスクはあるものの、アップサイドの果実（株式におけるキャピタルゲイン）には預かれない。多胡[2003]は、ダウンサイド・リスクのみであれば、そのリスクを担保や個人保証でヘッジするのは当然であると論じている。

## 6 リレーションシップ・バンキングと借手企業の価値

本節で取り上げている文献は、本来は「バンキングと借手企業の価値」についてのものであるが、リレーションシップ・バンキングは「情報の非対称性を最も直接に軽減するビジネス」としてバンキングの中で位置づけられているので、以下では「リレーションシップ・バンキングは借手企業の価値を増大させるのであろうか。」という問題設定で文献をサーベイする。リレバンの強度を貸手銀行・借手企業の取引関係の継続期間で測るとき、リレバン強度の企業価値への影響は、銀行貸出の借手企業の株価へのアナウンスメント効果の存否という事例研究で検討される。

## 6-1 情報面の優位性 : inside lenders vs. outside lenders

情報の非対称性には、借手企業（あるいは借手企業の投資プロジェクト）についての情報の貸手銀行・借手企業間の非対称性や、銀行の生産した情報の銀行・その他金融機関間の非対称性がある。

Sharpe[1990]は、ある顧客に貸出を行っている銀行（inside bank）と行っていない銀行（outside banks）との間の情報（顧客情報）の非対称性を取り上げ、この情報の非対称性はその顧客に貸出を行っている銀行をして、その顧客によって生成されるレントの一部を獲得させると論じている。村本[2005]は、リレーションシップの形成によって得られる情報を「制度情報」（メインバンクとの取引期間、パーソナル・バンキング、取引銀行数）と「主体情報」（3年以内に交替した担当責任者数、担当者と経営者の接触密度）の2種類に分類している。Diamond[1984],[1991], Ramakrishnan and Thakor[1984], Boyd and Prescott[1986]は、銀行の情報優位を強調している。Diamond[1984]は、金融仲介機関は、1つには企業情報の収集において比較優位にあること、もう1つには複合アウトプット産出からの費用補完を享受できること、という理由で、“outside lenders”に対して優位であると論じている。

Fama[1985]は、「何が銀行を特殊なものにさせているのか。なぜ銀行との取引が借手企業の価値を高めるのか。」という質問に対して、銀行はinside lendersであり、outside lendersにとって利用可能ではない借手企業についての情報を占有しているからであると述べている。Famaは、企業が銀行との取引関係を維持するための費用を喜んで負担していることを観察し、企業が倒産した場合、銀行貸出債権の残余請求権は劣位であるので、銀行が貸出を行うことは、市場に対して、残余請求権が優位に位置するすべての資産は安全であるというシグナルを与えることになり、それは銀行を除く他の資金提供者にとっては企業情報の収集費用を軽減させることができるので、企業は銀行を除く他の資金提供者からはより低い資金調達費用で資金を調達できる、したがって、企業は銀行借入に対して、他の波及効果を考えて、喜んでより高い銀行借入費用を負担すると論じている<sup>6</sup>。企業に有価証券の購入という形で直接資金提供している最終的貸手を“outside lenders”とすれば、企業に融資を行っている銀行は“inside lenders”であり、銀行は他の貸手と比べて、企業情報の収集において比較優位にある点が“something special (unique)”である。

James[1987]は、Fama[1985]によって提示された問題（銀行貸出は情報価値をもって）を取り上げ、もし銀行が借手企業について何らかの特殊な情報を保有する立場であるならば、銀行貸出のアナウンスメントは借手企業の市場価値を高めると論じ、

---

<sup>6</sup> Longhofer and Santos[2000]は、「なぜ銀行貸出は他の債権よりも残余請求権が優位 (senior) であるのか」(p.58)というパズル (puzzling contradiction) を検討し、bank seniority は価値のある銀行・顧客関係の形成を促すのに重要な役割を果たし、借手企業をモニタリングする銀行のインセンティブを高めることを示している。

この命題について事例研究方法を用いて実証的検証を行っている。James は、第 1 に、銀行貸出のアナウンスメントは借手企業の株価にプラスかつ有意である効果を与え、私募債のアナウンスメントはマイナスかつ有意でない効果を与え、公募債のアナウンスメントはマイナスかつ有意である効果を与える、第 2 に、銀行借入を返済するための私募債・公募債発行のアナウンスメントは借手企業の株価にマイナスの効果を与える、というファクト・ファイディングスを得ている。

Slovin, Sushka and Hudson[1988]は、銀行信用によって裏付けされた CP 発行のアナウンスメントは株式価値に統計的に有意の影響を与えているが、銀行信用による裏付けを有しない CP 発行のアナウンスメントは株式価値にほとんど影響を与えていないということを示している。

## 6-2 新規貸出と更新貸出：事前の情報と事後の情報

Lummer and McConnell[1989]は、James[1987]の分析アプローチを踏襲し、もし銀行が他の貸手よりも融資情報について比較優位にあるならば、銀行がどの時点で得た情報（ex-ante の情報、ex-post の情報）について比較優位にあるかを検討することが重要であると論じ、ex-ante の情報にかかわる新規貸出と、ex-post の情報にかかわる更新貸出の 2 つを区別している。Lummer and McConnell は、更新貸出のアナウンスメントは借手企業の株価にプラスの効果を生むが、新規貸出のアナウンスメントは借手企業の株価に有意の効果は何らもたらさない、というファクト・ファイディングスを得ている。さらに、更新貸出を借手企業にとって借入条件が良くなったもの（借入期間の長期化、借入金利の低下など）と、悪くなったものに分類し、借手企業にとって借入条件が良くなった更新貸出のアナウンスメントは借手企業の株価にプラスかつ有意である効果を生み、借手企業にとって借入条件が悪くなった更新貸出のアナウンスメントは借手企業の株価にマイナスかつ有意である効果を生む、というファクト・ファイディングスを得ている。

銀行は、inside lenders として時間にわたって情報を収集し、その銀行が借手企業にとってより良い借入条件で更新貸出を行ったということは、借手企業に“お墨付き”を与えるというアナウンスメント効果を持ち、それが株価を高めるのである。さらに、Billet, Flannery and Garfinkel[1995]は、企業がどの貸手から資金調達を行うことができたかというアナウンスメント効果を検証し、貸手の質の高さが借手企業の価値（株価）に影響を及ぼすかどうかを分析している。

## 7 リレーションシップ・バンキングと貸手・借手の親密度

一般に、企業が同時に複数の銀行と貸借取引を行う理由は、貸手銀行と借手企業の双方に存在する。すなわち、銀行は流動性リスク・信用リスクの管理のために貸出先を分散化し、企業は経営コントロール・リスクの管理のために借入先を分散化する。

大企業は複数の銀行から借り入れるが、中小企業の資金需要は単一の銀行によって満たされる<sup>7</sup>。

### 7-1 取引銀行数

企業は銀行借入をはじめるときに、なぜ複数の銀行から借入を行わないのであろうか。Petersen and Rajan[1994]は、小企業は“informationally intensive financial services”を与える少数の貸手から主たる資金調達を行っていることを実証的に明らかにしている。Thakor[1996]は、複数の銀行との取引の効果を検討するためのモデルを構築し、複数の銀行との取引は任意の1つの銀行による情報収集の価値を低下させることを見い出している。

Houston and James[1996]は、企業の銀行借入依存度を決定する際の銀行の対企業情報独占の重要性を実証的に検討し、次のファクト・ファイディングスを見い出している。①銀行借入依存度は企業の大きさ、レバレッジ (overall leverage) の減少関数である。すなわち、銀行は smaller, less risky firms への貸出に特化している。②銀行借入依存度と成長機会の重要性の間には、複数銀行取引と公募債 (arm's length debt) の企業の利用に依存している。③単一の銀行との取引を行っている企業については、銀行借入依存度と成長機会の重要性の間にはマイナスの、統計的に有意である関係がある。複数銀行との取引を行っている企業については、銀行借入依存度と成長機会の重要性の間にはプラスの関係がある。

Farinha and Santos[2002]は、①ほとんどすべての企業は、はじめは単一の銀行から借り入れるが、やがてその中のいくつかの企業は複数の銀行から借り入れる、②企業の単一銀行借入から複数銀行借入へのシフトの可能性はリレバンの継続期間が長くなればなるほど高まる、③企業の単一銀行借入から複数銀行借入へのシフトは、より多くの成長機会をもっている企業、および業績が悪い企業について起こりやすい、④より成長機会の高い企業 (より高い投資水準を有する企業) は、複数銀行借入を行いはじめるとき、さらに投資を増加させるが、業績が悪い企業はその後も業績は悪い、といったファクト・ファイディングスを見い出している<sup>8</sup>。

---

<sup>7</sup> 多胡[2003]は、中小零細企業融資を「目的のはっきりした、将来キャッシュフローがある程度予測できる融資」と「将来のキャッシュフローを前提としないで、『長期運転資金』という言葉が象徴するように一定水準の金額の (実質的に) 長期固定的な融資」に分類し、それは借手企業から見れば、前者は負債であるが、後者は疑似エクイティであると整理している。金融審議会金融分科会第二部会[2003]は、「このような中での中小・地域金融機関による中小企業に対する資金供給は、明示的か否かを問わず、一定水準の金額が長期固定的に融資され続けているという意味でエクイティ的な性格が強くなっており、わが国の中小企業における自己資本比率の低さを補完する役割を果たしていると考えることができる。」と述べている。

<sup>8</sup> Winton[1995]は、「銀行、企業および預金者の数が内生変数である finite delegated monitoring economy における1つの銀行の性質」「銀行産業への参入が自由なときの均衡」「銀行産業が独占であるときの均衡」の3つの問題を検討している。

## 7-2 リレバン期間

Greenbaum, Kantas and Venezia[1989]は、リレバンの予想残存持続期間はこれまでのリレバン期間の減少関数であり、借手は銀行と長期間にわたって取引すればするほど、より低い借入金利で調達できる他の銀行を見つける可能性が高くなると論じ、「銀行の観点からは、リレバン (client relationship) は厳密に有限の持続期間をもった消耗性の資産である」 (p.232) と述べている。Petersen and Rajan[1994]は、借手企業が借入サービスを受けるのが長ければ長いほど、借手企業のビジネスはより活発であり、信頼が高いと論じている。

## 7-3 貸手・借手の親密度

企業が多数の銀行と取引することは、貴重な内部情報がライバル企業に漏れ、本業からの期待利益を低下させる可能性を高めることになる。企業・銀行間のリレバン度の高まりによる「銀行借入費用の低下 (プラス面)」と「事業利益の低下 (マイナス面)」は二律背反の関係にあり、Von Rheinbaben and Ruckes[2004]は、「どれくらいの数の銀行と取引をすればよいのか」「どの程度の情報を取引銀行に開示すればよいのか」についての一企業 (新規参入企業) の選択を分析している。

## 8 貸手・借手をめぐる競争環境とリレーションシップ・バンキング

競争の激化 (銀行間競争の激化、金融・資本市場からの競争の激化) はリレーションシップ・バンキングを高めるのであろうか、それとも低めるのであろうか。Boot[2000]は、リレバンを高める要因と低める要因の相反する要因があり、その結果、競争の激化がリレバンを高めるか、低めるかは不明であると論じている。Berlin and Mester[1998]は、大規模商業銀行はトラバン、小規模商業銀行はリレバンによって、それぞれ中小企業貸出を core business とみなし、トラバンとリレバンは互いに排他的ではなく、共存するものであると論じている。また、銀行の独占力がリレバンの必須条件であり、競争の増大はリレバンを妨げると論じている。Rajan[1992]は、1つには銀行間の共謀のために、もう1つには政府の介入のために、銀行部門は競争的でないととらえ、「内部情報をもたない一般投資家 (uninformed, outside lenders)」を導入して、銀行 (informed, inside bank) と一般投資家 (arm's-length investor) の競争を議論している。Mayer[1988]は、time inconsistency の問題 (事前に最適であったものが、事後に最適でなくなる問題) を取り上げ、金融市場が競争的である国ほど (例えば、米国、英国)、借手企業は外部金融よりは内部金融を行い、貸手銀行との long-term relationship を確立しそうにないと論じている。Ergungor[2005]は、金融・資本市場の競争の高まりとともに、リレーションシップ貸出の性格は変わり、「リレーションシップ貸出はより重要になっているが、借手に対する価値創造は低下している。」 (p.488) と論じている。

## 8-1 リレバンを低める要因

競争が激化すると、借手企業は他の銀行や金融・資本市場から資金調達するようになるかもしれない。銀行が借手企業との取引は短期間であると予想すると、銀行はリレバン投資 (relationship-specific investments) を行わないであろう。また、借手企業との取引が短期間であるならば、銀行は借手企業についての情報を再利用できず、情報の価値を低下させるであろう (Chan, Greenbaum, Thakor[1986])。したがって、銀行は借手企業についての私的情報を費用をかけて収集し、占有することはさほど価値あるものとはみなさず、リレバンは行われなないかもしれない。

Petersen and Rajan[1995]は、銀行貸出市場の競争度の銀行の経営戦略への影響を分析し、企業と銀行のリレーションシップスは、貸出市場の競争性が高まれば高まるほど薄くなり、低まれば低まるほど濃密になると論じている。Petersen and Rajan の取り上げている企業は“事業リスクが高い草創期の企業”であり、“事業リスクが高い草創期の企業”に対して貸出を行いうることを「リレーションシップ・バンキング」ととらえている。では、なぜ草創期の企業に貸出を行うことが、mutually beneficial なのだろうか。草創期の企業は事業リスクが高く、銀行貸出市場の競争度が高ければ、銀行は高い貸出金利を課さざるをえず、それは草創期の企業にとっては投資インセンティブを弱める。一方、銀行貸出市場の競争度が低ければ、銀行は期間ごとの貸出金利の徴収を延期することができ、貸出期間全体で正常利潤を上回る利潤 (独占利潤) を得ることができるかもしれない。Petersen and Rajan は、貸出市場の競争性が低まれば低まるほど、一方で事業リスクが高い草創期の企業はリレバン融資を受けることができ、他方で銀行はリレバン融資を行うことによって、正常利潤を上回る利潤 (独占利潤) を得ることができると論じている。

Das and Nanda[1999]は、「銀行・顧客間関係の特殊性」「銀行・顧客間の金融サービスの正確な価値が第三者によって検証可能な程度」の2つの基準にもとづいて金融サービスを整理し、「relationship banking vs. deal/transaction banking」の対立軸で銀行産業の理論モデルを構築している。Das and Nanda は、リレバンは、銀行・顧客間関係の特殊性の程度が高く、リレバン・サービスの正確な価値の検証可能性が高いものであり、トラバン (deal/transaction banking) は銀行・顧客間関係の特殊性の程度が低く、トラバン・サービスの正確な価値の検証可能性が低いものであると論じ、「顧客が望んでいるものに比べて、もしリレバンを行うのであれば、銀行は技術において過小に専門化し、トラバンを行うのであれば、銀行は技術において過大に専門化する。」(p.864) と述べている。Das and Nanda は銀行が技術独占したいとするインセンティブが boutique financial service firms を生むと論じている。

## 8-2 リレバンを高める要因

金利競争は、銀行の利潤を押し下げる。しかし、リレーションシップ・バンキングは銀行を他の銀行や金融・資本市場に対して差別化をはかるものである。銀行は金利競争からの影響を軽減できる。Boot and Thakor[2000]は、銀行はリレバン（オーダーメイド：その顧客との銀行のこれまでの経験に基づいた、ある特定の借手のニーズに対応した）とトラバン（既製服：借手についての詳細な情報を収集する必要がない）の両方を行い、ある特定の借手に対してオーダーメイドを行うことができる能力は、リレバンが銀行間競争からより良い防御を与える方法であると論じている。Boot and Thakor は、競争の高まりはリレバン、トラバン両方からの利潤（risk-adjusted profitability）を減少させるが、競争の高まりはリレバンからよりもトラバンからの利潤をより大きく減少させ、競争はトラバンからリレバンへのシフトを助長すると論じている。

## 9 おわりに

最後に、以下7つのコメントを書いておく。

- ① 村本[2005]は、リレーションシップ・バンキングは日本の金融機関（メガバンク、中小・地域金融機関）に共通のビジネス・モデルであり、リレバンの有効性が日本の「銀行中心モデル」を特色づけていると論じている。また、Berger and Udell[1995]、村本[2005]は、リレーションシップ・バンキングには、大企業向けもあれば小企業向けもあると論じている。しかし、これでは、リレーションシップ・バンキングのバンキングの中での位置づけが曖昧である。これは、リレーションシップ・バンキングの定義が日米で、論者によって異なっていることに起因しているが、本書でのリレバンの定義のポイントは、「銀行にとって独占的である、借手の内部情報」「同一借手との時間にわたる複数回の金融取引」「時間にわたる貸手・借手間のリスク・シェアリング」「契約内容の弾力的見直し（再交渉の容易性）」の4つである。
- ② Berlin and Mester[1998]は、大銀行はトラバン、小銀行はリレバンによって、それぞれ中小企業貸出をコア・ビジネスとみなし、トラバンとリレバンは互いに排他的ではなく、共存しうるものであると論じている。村本[2005]は、金融システムの再構築の視点からリレーションシップ・バンキングを検討しているが、「リレーションシップ・バンキング機能の有効性を高めるためには、市場型間接金融の機能を利用することが必要であることから、両者（『銀行中心モデル』と『金融・資本市場中心モデル』－引用者注）が補完的であることを結論として提示する。」（p.8）と述べている点は理解できない。というのは、本書では、金融を「リレバン」（間接金融：active relationship lending）、「トラバン」（市場型間接金融：passive transaction loans）、直接金融（証券市場）の三分法で再整理しているからである。

- ③ “relationship banking”は“relationship lending”と呼ばれている。しかし、銀行の本来業務には預金、貸出、為替の3つの業務があり、Berlin and Mester[1999]は銀行のコア預金へのアクセスはリレバン（借手との多期間貸出契約）の基礎の一つであると論じている。リレーションシップ・バンキングを貸出面のみならず、預金面や為替面からも分析すべきであるように思える。Greenbaum, Kantis and Venezia[1989]は、「銀行の観点からは、リレバンは厳密に有限の持続期間をもった消耗性の資産である」(p.232)と述べているが、リレーションシップ・バンキングを預金、貸出、為替の3つの面から見ると、それは消耗性の資産であろうか。
- ④ Elyasiani and Goldberg[2004]は、情報には「時間にわたって得られる情報」つまり、借手との長期的・継続的取引を行っていく過程で得られる情報（タイムシリーズ情報）と、「空間的に得られる情報」つまり、face-to-face 取引を行っていく過程で、当該借手のみならず、当該地域コミュニティにおけるステークホルダーから得られる情報（クロスセクション情報）の2種類があり、リレーションシップ貸出には長期的・継続的取引を行っているので“熱い関係”を有する貸出と、face-to-face 取引を行っているので“熱い関係”を有する貸出の2種類があると論じている。リレーションシップ・バンキングの存在意義は、「時間にわたって得られる情報」「空間的に得られる情報」といった借手情報の銀行・借手間の非対称性を克服するための仕組みであることである。
- ⑤ 金融審議会金融分科会第二部会[2003]は、「このような中での中小・地域金融機関による中小企業に対する資金供給は、明示的か否かを問わず、一定水準の金額が長期固定的に融資され続けているという意味でエクイティ的な性格が強くなっており、わが国の中小企業における自己資本比率の低さを補完する役割を果たしていると考えられることができる。」と述べている。中小・地域金融機関と株式非公開の中小企業との関係を問題にするリレーションシップ・バンキングでは、銀行貸出の一部は「底積み」（固定貸し）になり、エクイティ化している。中小・地域金融機関は、債権者としてのみならず株主としても大きな位置を占めていて、リレーションシップ貸出のエクイティ性のインプリケーションは重要である。
- ⑥ 日本では、金融仲介機関の特性、規模に応じて金融行政のダブルスタンダードが行われている。これに関して、一方では、貸出先の信用度合いの見方は債務者の規模や状況によって異なるものであり、金融仲介機関の規模により異なるものではないので、借手に対する取り扱いとは別途配慮することにして、金融仲介機関に対してはあくまでもシングルスタンダードを適用すべしとの意見がある。他方では、「金利水準からは正当化できない信用リスクの負担」「地域における悪評の発生（レピュテーションリスク）を恐れた問題の先送り」「採算性を離れたサービスの提供」といったコミットメントコストの負担は、地域に根ざして営業を展開する中小・地

域金融機関にとっては不可避であるとの指摘がある。メガバンクと中小・地域金融機関をダブルスタンダードで取り扱えばよいのであろうか、シングルスタンダードで取り扱えばよいのであろうか。

- ⑦ リレバンの強度を貸手銀行・借手企業の取引関係の継続期間で測るとき、米国では、リレバン期間が長くなればなるほど、借手企業にとって借入条件（金利や担保）は改善するとされ、欧州では、まったく逆の結論であるとされている。この相違は銀行をめぐる競争環境の違いによるものであると指摘されているが、日本の金融システムの中での銀行をめぐる競争環境を踏まえたうえで、リレーションシップ・バンキングの制度設計を検討しなければならない。