

SCBSHINKIN
CENTRAL
BANK**金融制度情報****No. 7****(2003.3.5)****信金中央金庫**

SCB

総合研究所

〒104-0031 東京都中央区京橋3-8-1

TEL.03-3563-7541 FAX.03-3563-7551

政府による資産査定 of 厳格化の動向

- 主要行に要請される要管理先大口債務者へのDCF法適用 -

<キーワード>

DCF法、将来キャッシュ・フロー見積り、要管理先債権、大口債務者、最善の予測、1年基準・3年基準

(要旨)

1. 資産査定の厳格化を求める金融庁～主要行へDCF法の部分適用を要請

金融庁は資産査定の厳格化の目玉として、2003年3月期の決算から、主要行の要管理先および破綻懸念先の大口債務者(当面、与信額100億円以上)に対するディスカウント・キャッシュ・フロー法(DCF法)の導入を要請している。将来キャッシュ・フローの見積りは合理的な最善の予測でなければならず、その前提、仮定、シナリオの合理性と合わせ、毎期の見直しが求められる。割引率は債権発生当初の約定利子率等であり、見積りの減少分が引当増加額を左右する。また、DCF法による引当額については、従来からの方法による引当額との比較検証も求められる。

2. 公認会計士協会は将来キャッシュ・フローの見積りに厳しいルールを設定

日本公認会計士協会は、DCF法で貸倒引当金を算定した場合の監査上の留意事項をまとめた。主要行の要管理先債権のうち、大口の貸出条件緩和債権についてはDCF法の適用が必須となろう。将来キャッシュ・フローの合理的に見積り可能な期間は原則5年で、見積りは再建計画等に基づいて合理的で、不確実性を反映して調整された慎重なものではない。

3. DCF法の導入による貸倒引当金増額が不良債権処理進展の契機に

DCF法の導入により、主要行の要管理先大口債務者に対する引当率は大幅に上昇すると予想される。これにより実質簿価(債権額-貸倒引当額)は低下し、主要行はそれら企業向け債権を産業再生機構やRCC、投資ファンドへ売却しやすくなり、それら企業の再生も進む。主要行は2003年3月期での一層の不良債権処理と保有株式の評価損に備え、増資等の資本増強策を打ち出している。DCF法の導入は、これまでの不動産担保融資がバブル崩壊により行き詰まった結果である。大企業向け金融は、プロジェクト貸付や債権証券化の活発化を通じて、より事業キャッシュ・フローを重視する市場指向の金融に傾斜していこう。

はじめに

2002年10月30日に、金融庁は「金融再生プログラム」を発表し、主要行の不良債権問題解決を通じて経済再生を図っていく方針を打ち出した。その内容は多岐にわたるものであったが、特に不良債権処理問題の行方と、それに伴う金融システムへの影響を考える上で注目されたものの1つに、資産査定 of 厳格化に関する内容があった。

なかでも、主要行¹の要管理先大口債務者への引当てに関するディスカウント・キャッシュ・フロー（以下「DCF」という。）的手法等の採用が焦点となった。そのルールの詳細について、金融庁と日本公認会計士協会（JICPA）による検討結果が2002年12月26日に発表されたので、以下ではこれらの内容について詳しく見ていき、その意味合いについて考えてみたい。

1. 資産査定の厳格化を求める金融庁～主要行へDCF法の部分適用を要請

2002年12月26日に金融庁の金融検査マニュアルの改訂内容が発表された。2003年1月27日にパブリック・コメントの意見募集は締め切られ、2月25日に正式決定された。この改訂内容は、2003年3月期から適用される。以下では、それらの内容について詳細にみていくことにする。

これまで、銀行等金融機関は、金融検査マニュアルに基づき、正常先債権、要注意先債権、破綻懸念先債権はともに、過去の貸倒実績率や倒産確率を基に算定した予想損失率に、該当する債権額をかけて予想損失額を求め、その額を貸倒引当金として計上するなどの処理（以下「従来式引当て」という。）をしてきた。

今回の改訂では、それらの方法にならんで、DCF法も貸倒引当金計算の方法としてはっきりと選択肢に加えられた（図表1(1)）。DCF法とは、「債権の元本の回収および利息の受取りに関するキャッシュ・フローを合理的に見積ることのできる債権について、当該キャッシュ・フローを当初の約定利子率で割り引いた金額と債権の帳簿価額との差額を貸倒引当金とする方法²」と定義されている。

上記のように、DCF法は一般的には貸倒引当金の計算に使用できる方法の一つであり、債権の元本の回収および利息の受取りに関するキャッシュ・フローを合理的に見積ることができることが、使用の条件となっている。一方で、DCF法を適用することが望ましい対象先について別途、規定されている。

¹ 以下、主要行とは都市銀行・長期信用銀行・信託銀行（除く新生銀行、あおぞら銀行）のこと

² 本稿ではDCF法の数学的内容については、説明を省略する。詳細は、金融制度情報No.5（2002年12月25日付）「米国におけるディスカウント・キャッシュフロー（DCF）方式による貸付査定手法の実務について」の基礎篇を参照

(1) DCF法の適用が想定されている対象

まず、要管理先³の大口債務者については、DCF法を適用することが望ましいとされている。以下、大口債務者とは当面、与信額100億円以上の債務者のことである。将来キャッシュ・フローを合理的に見積ることができないため、やむをえずDCF法を適用しなかった場合でも、その要管理先の大口債務者には、個別的にロール・オーバーを考慮した残存期間で予想損失額を算定する方法等により貸倒引当金を算定することが望ましいとしている。

従来式引当てでは、要管理先、その他要注意先（要管理先以外の要注意先）、正常先については、銀行等金融機関内部の信用格付別に、債務者区分単位で、その債権の平均残存期間か、もしくは1年基準・3年基準⁴に従って予想損失額を見積れば、その予想損失額の見積り期間については妥当とされ、会計監査の手続き上、その検証を省略して差し支えないとされていた。

(図表1) DCF法に関する金融検査マニュアルの改訂内容のポイント

(1) 引当手法へのDCF法の追加	正常先債権、要注意先債権、破綻懸念先債権について、すでに採り入れていた貸倒実績率や倒産確率に基づく貸倒引当金の計算方法に加えて、DCF法も選択肢に追加された。
(2) 要注意先債権へのDCF法の適用	「要管理先の大口債務者（当面、与信額100億円以上）に係る引当方法」としてはDCF法の適用が望ましいとした。 将来キャッシュ・フローを合理的に見積ることが困難なため、やむを得ずDCF法を適用しなかった債務者については、個別的に残存期間を算定する方法等により貸倒引当金を算定することが望ましいとした。 要管理先以外の要注意先（その他要注意先）のうち、要管理先以下から上位遷移した大口債務者については、原則として経営改善計画等の期間内は、要管理先に準じた引当手法を適用する（DCF法又は3年基準など従来式引当手法）とした。
(3) 破綻懸念先債権へのDCF法の適用	破綻懸念先の大口債務者については、DCF法の適用が望ましいとした。
(4) DCF法の適用上の留意点	将来キャッシュ・フローの見積り 銀行等金融機関の最善の予測でなければならず、回収実績等、客観的根拠をベースに不確実性を適切に反映するなど慎重に決定し、 毎期見直さなければならない。 割引率 債権発生当初の約定利子率、または、取得当初の実効利子率とする。 総額の適切性等 DCF法に基づく貸倒引当金計上額が、要管理先の大口債務者の信用リスクの程度を十分に充たす必要がある。 破綻懸念先大口債務者のキャッシュ・フロー見込期間 原則として、 経営改善計画等に基づきキャッシュ・フローを合理的に見積ることが可能な場合には5年程度、それ以外の場合は3年程度とする。

- (備考) 1. 大口債務者に対するDCF法の適用について、金融庁は、主要行に対し、2003年3月期から適用するよう要請している。
2. 金融検査マニュアル上の要管理先の債務者とは、その債務者に対する債権の全額または一部が要管理債権(=3カ月以上延滞債権および貸出条件緩和債権)である債務者
3. 金融庁資料より信金中金総合研究所作成

³ 金融検査マニュアル上の要管理先の債務者とは、その債務者に対する債権の全部または一部が要管理債権(=3カ月以上延滞債権と貸出条件緩和債権)である債務者のこと

⁴ 導入当初、暫定措置として設けられた形式基準。要管理先で3年間、その他要注意先と正常先で1年間を予想損失の見積り期間としていれば、その期間は妥当とされた

しかし、実際には元利金の返済を猶予された債権やロール・オーバーを前提とした短期貸出などがある。従来式引当てでは、1年基準・3年基準はもとより、契約上の残存期間の平均でさえも、見積り期間としては短すぎ、引当額が過小評価となるおそれがある。そこで、個別債権ごとにその状況を十分勘案し、より実態に近い残存期間を算定して引き当てることが望ましいとされた。

金融庁は、予想損失見積り期間のあり方や、1年基準・3年基準の継続の是非について、日本公認会計士協会（JICPA）に意見を求めた。

JICPAの意見は、まず一般論として、個別の債権について、実態面を踏まえた正確な残存期間の算定を銀行等金融機関に求めるのは、基礎データの蓄積などの必要な内部体制の整備状況からみて、現状では困難であるとしている。JICPAとしては、契約上の残存期間の平均に一定の前提条件に基づく調整を行って、より実態面に近づけて使用すべきとしている。また、現在の1年基準・3年基準についても当面の継続はやむを得ないとしている。

しかし、その上でJICPAは、要管理先債権のうち、例えば、銀行等金融機関の財務比率に重要な影響を与える債権については、DCF法の採用や予想損失額のより詳細な検討が望ましいとしている。要管理先の大口債務者の取扱いについては、JICPAの意見も今回の金融検査マニュアルの改訂に歩調を合わせている。

また、改訂版の金融検査マニュアルでは、前期以前に要管理先や破綻懸念先以下だった大口債務者の債務者区分が、その他要注意先に上がっている場合でも、原則として経営改善計画の期間内は、要管理先の大口債務者に適用されるDCF法か、3年基準など従来式引当手法を適用することとしている。

なお、破綻懸念先についても、大口債務者については、DCF法の適用が求められている。

（２）DCF法適用上の留意点

DCF法適用上の留意点としては、将来キャッシュ・フロー見積り、割引率、総額の適切性等について述べられている。

将来キャッシュ・フロー見積りについて

将来キャッシュ・フロー見積りについては、銀行等金融機関の最善の予測でなければならないが、回収実績等、客観的根拠をベースに不確実性を適切に反映するなど慎重に決定し、每期見直さなければならないとされている。最善の予測である以上、入手しうる内部データを最大限利用するなど、客観的で合理的な予測を得るために必要な作業を可能な限り行わなくてはならない。

将来キャッシュ・フロー見積りの検証は、以下の点について行われる（図表２）。

まず、その見積りは、合理的で十分に達成が可能であると認められる前提、仮定

およびシナリオに基づいて行われた最善の予測であるかどうかを検証される。

例えば、将来キャッシュ・フロー見積りはシナリオからみて妥当であっても、そのシナリオ自体が非現実的なものであれば、将来キャッシュ・フロー見積りの合理性も否定される。市場全体の伸び率からみて自社売上高の伸び率予想が極端に高く、自社売上高のマーケット・シェアが短期間の間に過去に例を見ないほど上昇するようなシナリオなどの場合だ。

次に、その見積りや、その前提となった仮定およびシナリオは、債務者に影響する諸般の事情を検討した上で、過去の回収実績等合理的かつ客観的な証拠に基づき慎重に決定されているかどうかを検証される。

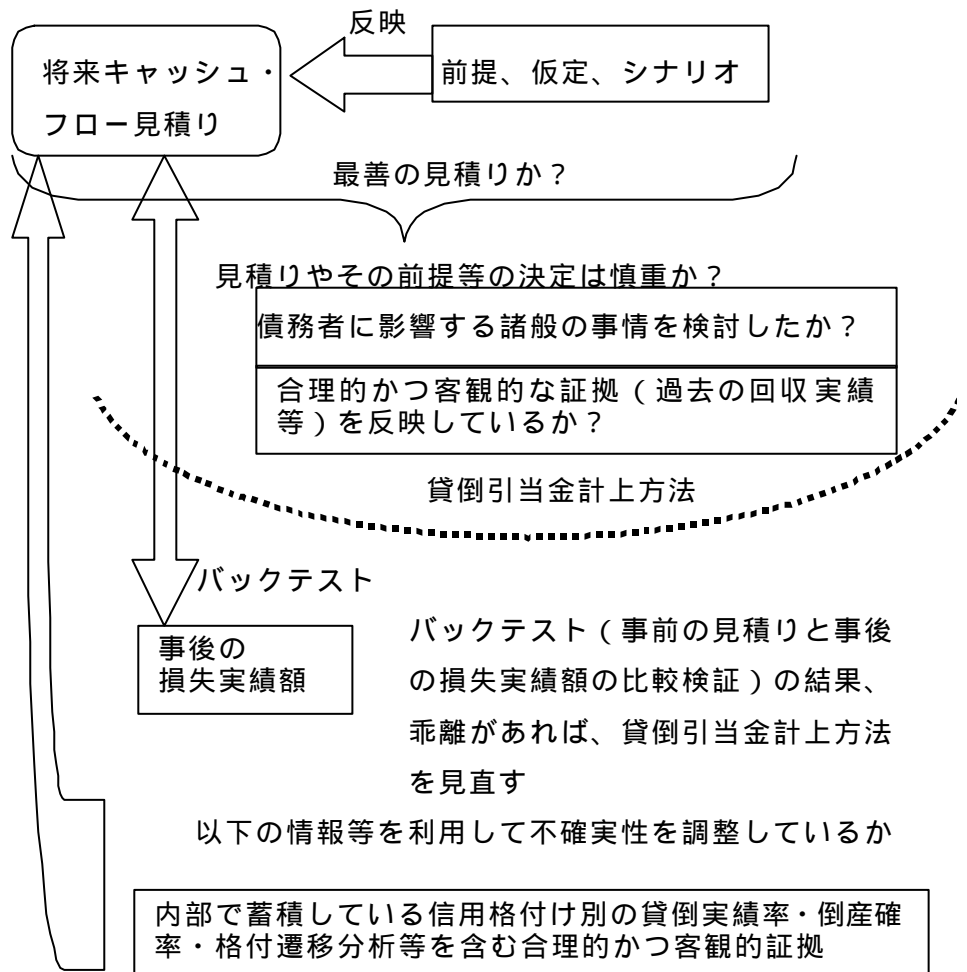
2004年3月期以降はバックテストも必要になる。バックテストとは、将来キャッシュ・フロー見積りや、その基礎となった前提、仮定およびシナリオが決算のつで見直されているかどうかを検証するものだ。

具体的には、まず、貸倒引当金の計上額（予想損失額）を、将来時点に実際に発生した損失額を反映して計算し直したものと比較し、乖離が生じていないかどうかをみる。乖離が生じてい

れば、それまでの見積りと、その前提、仮定およびシナリオを含めた、貸倒引当金の計上方法が必要に応じて見直されることになる。

例えば、1年後の回収額が、キャッシュフローとして見積っていた5億円を下回る4億円であった場合、将来キャッシュ・フロー見積りの1年目の5億円を4億円に置き直して、DCF法による貸倒引当額を再計算する。それを前年に引き当てた額と比較し、2年目以降の見積りや、その前提、仮定やシナリオを見直して、引当金を積み増すというような運営になろう。

(図表2) 将来キャッシュ・フローの見積りの検証



(備考) 金融庁資料より信金中金総合研究所作成

このとき、債務者区分を破綻懸念先に下げるような場合も出てこよう。

なお、将来キャッシュ・フローを見積る際に、原則として、銀行等金融機関の内部に蓄積されている信用格付別貸倒実績率、倒産確率、格付遷移分析⁵等の情報の利用を含め、合理的かつ客観的な証拠に基づいて不確実性が調整されているかどうかを検証される。

割引率について

割引率については、債権発生当初の約定利率または取得当初の実効利率⁶とする。この規定からわかるとおり、DCF法の使用は、その債権の時価評価のためではない。将来キャッシュ・フローが、貸し出した時点での見積りからなんら変化していない場合、貸出当初の約定利率で割り引けば、その債権の評価額は債権額と同じになり、予想損失率はゼロである。今回、DCF法の導入に際し、この債権の信用力の低下が見込まれ、残存期間で回収される将来キャッシュ・フロー見積りが当初予想より下方修正されれば、同じ貸出当初の約定利率で割り引いた評価額は債権額を下回る。その差額が予想損失額であり、貸倒引当額となる。ここでは、貸出債権の信用力の劣化のみによる資産価値の減損額が測定され、引当金計上されることになり、金利変動などの他の要素は考慮されていないのである。

一方、時価評価の場合、DCF法と結果が同じにならないこともある。時価評価は、割引率に現時点での金利水準が反映されるからである。

総額の適切性等について

総額の適切性とは、貸倒引当金計上額の総額の適切性のことであり、DCF法に基づく貸倒引当金計上額が、要管理先大口債務者の信用リスクの程度を、十分に充たす必要があるとされている。これについては、DCF法に基づく貸倒引当金計上額を従来式引当てにより算出された額と比較することで検証される。具体的な計算方法については後で触れる。金融当局が今回、資産査定 of 厳格化により不良債権処理の促進を図ろうとしている以上、この検証では通常、よほどの合理的証拠がない限り、DCF法を適用した貸倒引当金計上額が従来式引当てによる場合の金額を上回る必要がある。

破綻懸念先の大口径債務者についてDCF法が適用される場合は、キャッシュ・フローの見積り期間が原則として、経営改善計画等に基づきキャッシュ・フローを合理的に見積ることが可能な場合には5年程度、それ以外の場合は3年程度となって

⁵ ある時点である信用格付けにいる債務者が、時間の経過とともにどの信用格付けにどのような確率で属しているかを、過去の内部信用格付けデータから分析し、その結果から、その債務者の一定期間内の予想損失額を算定する方法

⁶ 債権取得時の実効利率とは、債券を流通市場で取得した場合の複利最終利回りに相当する

いるかどうか検証される。

2. 公認会計士協会は将来キャッシュ・フローの見積りに詳細なルールを設定

金融検査マニュアルの改訂内容の発表に合わせて、JICPAも2002年12月26日付で「銀行等金融機関において貸倒引当金の計上方法としてキャッシュ・フロー見積法(DCF法)が採用されている場合の監査上の留意事項(案)」を発表した。この内容は2003年2月24日に正式決定され、2003年3月期の決算から会計監査上適用される。以下では、正式決定された留意事項の内容をみていく。

(1) DCF法による貸倒引当金の妥当性を判断する上での基本的留意事項

この内容は図表3のように整理できる。おおむね、今回、金融検査マニュアルの改訂によって加味されたDCF法の適用方法一般の規定を確認したのとなっている。そこで、以下では金融検査マニュアルから一步踏み込んだ内容を中心に説明する。

(図表3) DCF法による貸倒引当金の妥当性を判断する上での基本的留意事項

(1) 将来キャッシュ・フローの見積り	合理的で十分に達成可能であると認められる前提、仮定およびシナリオに基づいた、銀行等金融機関による最善の予測であるかどうか。
(2) 将来キャッシュ・フローの見積り並びにその基礎となった前提、仮定およびシナリオ	以下の項目を検討しているか。 ・「再建計画等(=再建計画、経営改善計画、事業計画)」の合理性およびその遂行状況 ・財政状態・経営成績 ・関係会社支援の状況 ・担保価値の変動状況 ・一般的経済情勢 ・今後の回収等方針等の債務者に影響する諸般の事情 ・格付・株価 ・保証人の財政状況 ・債務者の属する業界の経済状況 ・銀行等金融機関における貸倒実績の傾向 その上で、過去の回収実績等合理的かつ客観的な証拠に基づき慎重に決定されているかどうか。
(3) 将来キャッシュ・フローの見積りの見直し	決算のつど行われているか。 貸倒引当金の計上額の事後的検証を行い、最善の予測と将来の結果に乖離が生じた場合は、見積りや、その基礎となった前提、仮定およびシナリオを含む貸倒引当金計上方法の見直しが必要となる場合がある。 「再建計画等」に基づいて見積っている場合、「再建計画等」が前提および仮定を含めて、現時点でも合理的であり十分に達成可能であるかどうかを検討する必要がある。
(4) 不確実性をより考慮した場合	不確実性を考慮し、将来キャッシュ・フローの金額・発生時期等に一定の幅を見積る場合、または複数シナリオに基づく発生確率を見積る場合も、当該見積りは、銀行等金融機関による最善の予測でなければならない。
(5) DCF法による貸倒引当金と、過去の貸倒実績または倒産実績により算出した額との比較検討	要注意先債権に対する貸倒引当金がDCF法を部分的ではあっても適用して計上されている場合には、当該貸倒引当金を過去の貸倒実績または倒産実績に基づき今後の一定期間における予想損失額を見込む方法によって算出した金額と比較して合理的であることを確認する必要がある。

(備考) JICPA 資料より信金中金総合研究所作成

将来キャッシュ・フローの見積りならびにその基礎となった前提、仮定およびシナリオについては、その決定に当たって以下の10項目(図表3(2))について検討されているかどうかチェックされることになる。

再建計画等(=再建計画、経営改善計画、事業計画)の合理性およびその遂行状況、財政状態・経営成績、格付・株価、関係会社支援の状況、保証人の財政状況、担保価値の変動状況、債務者の属する業界の経済状況、一般的経済情勢、銀行等金融機関における貸倒実績の傾向、今後の回収等方針等の債務者に影響する諸般の事情、の10項目である。

債務者の再建計画等に基づいた将来キャッシュ・フローの見積りを見直す場合は、再建計画等が現時点でも合理的であり、十分に達成可能であるかどうかを検討する必要がある(図表3(3))。

将来キャッシュ・フローの不確実性をより考慮する場合(図表3(4))、その方法として、ここでは将来キャッシュ・フローの金額・発生時期等に一定の幅を見積る場合と、複数シナリオに基づく発生確率を見積る場合とを例示している。この場合、見積り額もまた一定の幅をもって出てくるので、それをみて幅の平均や下限などに最終の見積り額を決めることになる。これは発生確率による期待値が計算される。いずれの場合でも、見積りが最善の予測であることを求めている。

D C F法による貸倒引当金と、過去の貸倒実績または倒産実績により算出した額との比較検討(図表3(5))は、基本的には金融検査マニュアルにおける総額の適切性(図表1(4))の規定内容を確認したものとなっている。ここでは、要管理先の大口債務者に原則D C F法を適用して、要注意先債権について計上された貸倒引当金総額が、従来式引当てに基づいて算出した場合の額と比較される。これにより、貸倒引当金の水準の十分性や合理性について検証される。

しかし、実際には従来式引当ての場合にも、債務者区分ごとに、あるいは内部信用格付に基づいたグループごとに貸倒引当金を計上してきたため、要管理先債権や、それより細分化された単位で同様の比較検証が行われる場合もあろう。さらに、D C F法を適用した個別の債権や債務者について同様の比較を行い、両者の乖離率が平均から極端に離れたものについての検証が行われる場合もあろう。

(2) 要注意先債権にD C F法が採用されている場合の留意事項

ここでは、特に要注意先債権に対してD C F法を適用している場合の監査上の留意事項がまとめられている。全体として将来キャッシュ・フローの見積りには、慎重で保守的なスタンスが求められている。

要注意先債権のうち、キャッシュ・フローを合理的に見積ることができ、D C F

法の適用が検討できる債権として、貸出条件緩和先債権（貸出条件緩和債権⁷および同一債務者に対する貸出条件緩和債権以外の債権）が想定されている（図表4（1））。3カ月以上延滞債権の場合、債務者の再生が想定されながら、いつ延滞が終了するか客観的にわかりにくいいため、会計監査をする立場からはその取扱いの適否が判断しかねるのであろう。もちろん、3カ月以上延滞債権へのDCF法の適用は排除されていない。ちなみに、2002年9月末の主要行ベースで、貸出条件緩和債権11.2兆円に対し、3カ月以上延滞債権はその4%に満たない0.4兆円に過ぎない。後者にDCF法を適用できないとしても、DCF法導入の効果は損なわれないであろう。

将来キャッシュ・フローの見積りが債務者企業の再建計画等に基づいたものである場合（図表4（2））、その再建計画等が合理的で十分に達成可能であれば、見積りの方も原則として合理的だとされる。

以上を総合すれば、合理的な再建計画等に従って実施された貸出条件の緩和であれば、その条件での返済は確実性が高いと考えられ、それによる将来キャッシュ・フロー見積りを利用してDCF法を適用できるということである。だから、JICPAは、もっぱら貸出条件緩和債権へのDCF法の適用を検討すべきとしている。

ただ、見積りが長期の場合は本質的に不確実性が高いため、不確実性は高くないという明確な証拠がない場合は、必要な調整⁸を施すことが必要となる。

（図表4）要注意先債権にDCF法が採用されている場合の留意事項

項目	留意事項
(1)キャッシュ・フローを合理的に見積ることができる債権	DCF法の採用が検討できる条件であるキャッシュ・フローを合理的に見積ることができる債権として、一般に貸出条件緩和先債権（貸出条件緩和債権および同一債務者に対する貸出条件緩和債権以外の債権）が該当すると考えられる。
(2)再建計画等に基づく将来キャッシュ・フローの見積り	貸出条件の緩和が債務者の再建計画等に基づいて実施され、その再建計画等が合理的で十分に達成が可能であると認められる前提、仮定およびシナリオに基づいたものであれば、原則として合理的な見積りである。 長期の場合、合理的で十分に達成が可能であると認められる場合であっても、本質的に不確実性が高いため、明確な反証のない限り、必要な調整を行い、将来の不確実性を反映させる必要がある。 再建計画等とその後の遂行状況あるいは再建計画等の前提および仮定と事実に乖離が発生した場合には、将来の債権の元本の回収および利息の受取に関するキャッシュ・フローの見積りを合理的かつ客観的に調整することを検討した上で、DCF法の適用に当たって将来キャッシュ・フローに対する不確実性が適切に反映されているかどうか留意する。

⁷ 銀行等金融機関が経済的困難に陥った債務者の再建・支援を図り、当該債権の回収を促進することなどを目的に、債務者に有利な一定の譲歩を与える約定条件の改定等を行った貸出金のこと

⁸ 以下、留意事項における必要な調整とは、将来キャッシュ・フローを減額すること、将来キャッシュ・フローの見積り期間を短縮すること、見積りに当たり複数のシナリオを設定すること、さらに、すでに複数シナリオを立てて見積っている場合でも、各シナリオの発生確率や、各シナリオの内容自体に不確実性を反映することなどを指している。見積り期間の短縮の場合、事実上、貸付約定期間前にデフォルトが起き、担保などで回収することが想定されている。複数シナリオについては、リスクシナリオの追加やその発生確率の積み増しが期待されていると考えられる

<p>(2) 合理的なキャッシュ・フローの見積可能期間内のキャッシュ・フローの見積り</p>	<p>5年を超える将来のキャッシュ・フローの見積りについては、合理的かつ客観的な証拠に基づく明確な反証がない限り、キャッシュ・フローの見積りに対する必要な調整を行い、将来の不確実性を反映させなければならない。</p> <p>5年以内であっても、その不確実性に依拠して将来キャッシュ・フローの見積りに対する必要な調整が行われているかどうかには留意する。 (合理的な見積り可能期間は5年であると考えられている。)</p>
<p>(2) 合理的なキャッシュ・フローの見積可能期間後の残債に関するキャッシュ・フローの見積り</p>	<p>合理的なキャッシュ・フローの見積可能期間後の残債に関するキャッシュ・フローについては、見積可能期間終了時点における債務者区分の信用リスクおよび債務者に影響する諸般の事情を勘案し将来キャッシュ・フローを見積る。</p> <p>各銀行等金融機関が信用リスク管理上使用している信用格付別貸倒実績率・デフォルト率・倒産確率・予想損失率・格付遷移分析等の情報を反映させる方法、担保の売却可能見込額をキャッシュ・フローとする方法等が考えられる。</p> <p>また、再建計画等で担保資産等の処分が合理的かつ客観的に見込まれている場合に、当該担保資産等の処分シナリオを想定することで仮定やシナリオを調整して将来キャッシュ・フローを見積ることが考えられる。</p> <p>しかし、合理的な見積可能期間後の残債に関するキャッシュ・フローは、合理的な見積可能期間内のキャッシュ・フローに比べて金額・発生時期等に関する不確実性が高く、見積りの基礎となる前提、仮定およびシナリオの将来時点での妥当性についても不確実性が高いことが見込まれることから、より慎重な見積りを行う必要がある。将来の結果が最善の予測と重要な乖離を生じないような慎重さが必要であることが留意される。</p>
<p>(3) 再建計画等が作成されていない場合における将来キャッシュ・フローの見積り</p>	<p>銀行等金融機関で所定の手続きを経た金融支援計画や貸出条件変更契約等(再建計画等以外に債務者と何らかの合意がある場合の当該合意内容を含む)により、債権の元本の回収および利息の受取りに関するキャッシュ・フローを合理的に見積ることができる場合がある。</p> <p>合理的なキャッシュ・フローの見積可能期間はおおむね5年がメド。見積りにあたっては、債務者の債務返済能力を特に慎重に勘案する必要。</p>
<p>(4) DCF法の一定金額以下の債権等への適用</p>	<p>DCF法の対象とする貸出条件緩和先債権を、債権の特性、信用リスクの状況等を勘案した上で、一定の金額以上に限定し、他の貸出条件緩和先債権について過去の貸倒実績率・デフォルト率・倒産確率・予想損失率等により貸倒引当金を計上することが考えられる。いずれの方法であっても、当該貸倒引当金が決算日現在の債権に内包されている貸倒損失額を十分カバーするだけの水準でなければならない。</p>
<p>(5) DCF法の債務者単位での適用</p>	<p>DCF法は債権単位で適用することが原則である。ただし、将来キャッシュ・フローを見積る上でより合理的であると判断し、債務者単位で将来キャッシュ・フローを見積り、債権の当初約定利率を加重平均した利率を割引率として適用している場合には、合理的かつ客観的な証拠によって裏付けられている限り、監査上妥当なものとして取り扱う。</p>
<p>(6) 貸倒リスクが大幅に減少した貸出条件緩和債権に関する将来キャッシュ・フローの見積り</p>	<p>債権放棄等、十分な貸出条件の緩和が行われた結果、貸倒リスクが大幅に減少する場合がある。このような場合であっても、通常、当該残債権の回収に対する不確実性が依然として存在すると考えられるため、DCF法の適用に当たっては、将来キャッシュ・フローの見積りに対する必要な調整がなされているかどうかには留意する。</p>
<p>(7) 売却予定の債権に関する損失および将来のキャッシュ・フローの見積り</p>	<p>将来売却することが取締役会等で決定している債権については、売却決定額または売却可能見込額を当該債権の将来キャッシュ・フローに含めて、当該債権の発生当初の約定利率または取得当初の実効利率で割り引いて、現在価値を計算する。ただし、このような場合であっても、売却可能見込額の見積りに対しては不確実性を反映し、必要な調整がされているかどうかには留意する。売却が決算日以後1年以内に行われる場合であれば、売却決定額または売却可能見込額を割り引かない場合であっても、監査上妥当なものとして扱う。</p>

- (備考) 1. 必要な調整とは、将来キャッシュ・フローの減額、見積り期間の短縮、複数シナリオの設定、各シナリオの発生確率やシナリオの内容自体について不確実性の度合いを反映することなど
2. JICPA 資料より信金中金総合研究所作成

また、再建計画等とその後の遂行状況、あるいは再建計画の前提および仮定とその後の実事の間乖離が発生した場合、まず、将来キャッシュ・フローの見積りの合理的かつ客観的な調整が検討されたかどうか、次に、見積りの不確実性が適切に反映されているかがチェックされる。

さらに、見積り期間の長さについてより具体的に、合理的な将来キャッシュ・フローを見積ることのできる期間を、原則5年としている(図表4(2))。合理的で十分に達成可能な再建計画は、一般的に5年をメドに策定されているとの理由からである。

その上で、再建計画等に基づく合理的な将来キャッシュ・フロー見積りのうち、5年を超えた部分については必要な調整を行い、不確実性を反映させなければならない。実際には、5年を超える部分を合理的な見積り期間とするのは例外的となろう。また、見積り期間5年以内のものであっても、債務者の財政状態・経営成績、過去の再建計画等の遂行状況など、諸般の事情を勘案して同様に必要な調整を行わなければならない。

債権の償還期限が合理的な見積り可能期間を超えており、その見積り可能期間末に債権が未回収で残っていると考えられる場合、その残債部分の将来キャッシュ・フロー見積りについても触れられている(図表4(2))。この場合、その前提、仮定等も含めて不確実性が高いため、より慎重な決定が求められている。

一方、再建計画等が策定されていない場合でも、銀行等金融機関で所定の手続きを経た金融支援計画や貸出条件変更契約等により、将来キャッシュ・フローを合理的に見積ることのできる場合があるとされている(図表4(3))。必ずしも再建計画等が必要ではない。この場合も見積り可能期間のメドは5年である。

D C F法の適用対象となる貸出条件緩和債権を、一定金額以上のものに限定し、債務者単位で適用することも認めている(図表4(4)(5))。これらにより、主要行が債務者単位で与信額100億円以上の大口債務者についてのみ、D C F法を適用することが認められることになる。

債権放棄など大幅に貸出条件が緩和され、貸倒リスクが急速に減少した当該残債権の回収の場合(図表4(6))、将来売却が決定している債権の売却決定額ないし売却予定額を将来キャッシュ・フロー見積りに含める場合(図表4(7))についても、不確実性を考慮した調整が求められている。後者の場合、売却予定が1年以内であればその額どおりに見積りに含めることができる。

(3) 破綻懸念先債権にD C F法が採用されている場合の留意事項

破綻懸念先債権にD C F法が採用されている場合の留意事項としては、将来キャッシュ・フローの合理的な見積りに関して、要注意先債権における留意事項が準用される。将来キャッシュ・フローの見積り期間については、再建計画等で合理化さ

れる場合で5年程度、それ以外の場合で3年程度を目安としており、金融検査マニュアルの改正内容に合わせた内容となった。

なお、前述したように、要管理先債権のうちの3カ月以上延滞債権については、JICPAは合理的な将来キャッシュ・フロー見積りが立て難く、DCF法の適用が難しいとしている。その意味では、自己査定上の破綻懸念先債権は、銀行法上によるリスク管理債権という延滞債権にほぼ相当する分類であり、3カ月以上延滞債権と同様に合理的な将来キャッシュ・フロー見積りが立て難いのではないかとも思われる。

しかし、破綻懸念先債権は、貸出条件緩和や当面の延滞の容認による破綻回避を想定する要管理先とは事情が違う。未収利息不計上が要件となっており、銀行等金融機関も破綻リスクを強く意識している。そのため、詳細な検討を経た再建計画が存在し、貸出条件の緩和が図られる計画になっていれば、それをもって将来キャッシュ・フローを合理的に見積れよう。もし再建計画が無いのであれば、3年程度までに破綻することを前提として、清算配当等を見込んで将来キャッシュ・フローを見積ることができる。つまり、現状での再生を前提とした3カ月以上延滞債権よりも、合理的でより不確実性の低い将来キャッシュ・フロー見積りを得られると考えられる。金融庁も破綻懸念先大口債務者へのDCF法の適用を主要行に対し要望している。

(4) DCF法における割引率についての留意事項

DCF法における割引率については、自ら貸し出した債権の場合は、債権発生当初の約定利子率、貸出債権を他の銀行などから取得した場合は、取得当初の実効利子率としている。貸出条件緩和債権の場合は、債権発生当初の約定利子率が、貸出条件の緩和後ではなく、その貸出金に適用されていた当初の約定利子率になっているかどうかチェックする。

さらに、貸出金の当初約定金利が変動金利(TIBOR等)に基づいて決定される場合についても言及されている(ここでは省略)。

3. DCF法の導入による貸倒引当金増額が不良債権処理進展の契機に

今回の金融庁の主要行に対する、その要管理先の大口債務者へのDCF法適用の要望が実行に移された場合、貸倒引当金の増額が予想されている。また、その適用自体、大企業向け貸出市場に対して持つ意味合いもまた大きいものと考えられる。

(1) 従来の引当金計上方式に比べ引当ての増加が予想されるDCF法

前述の通りこれまで、要管理先債権については、その他要注意先債権ともども、要注意先債権として一般貸倒引当金が引き当てられてきた。銀行等金融機関の内部

の信用格付けごとなどに複数の債権をグループ化した上で、少なくとも過去3期間の平均の貸倒実績率や倒産実績率に基づいて予想損失率が求められ、それに当該複数債権の債権額を掛けて貸倒引当金を計上してきた。

一方、破綻懸念先の方は個別債権ごとにその債権の状況の詳細が反映されて、個別貸倒引当金が計上されてきた。その結果、日銀の論文⁹によると、2002年3月期で約定時の債権額に対して、破綻懸念先債権の担保で保全されていない部分に対する引当率が約70%なのに対して、すぐ上の債務者区分である要管理先債権に対するそれは約15%にとどまっている。15%という数字は旧金融再生委員会のガイドラインが目安にしていた数字だ。両者の間には大きな開きがある。

従来 of 査定では、銀行等金融機関は債務者企業の区分を甘めに要注意先として取り扱うことで、引当額を抑制してきたおそれがある。

しかし今回、要管理先の大口債務者についてDCF法が導入されることで、これらの債務者については、個別に将来キャッシュ・フロー見積りが立てられることになる。JICPAの留意事項の内容に対処すべく、その見積りの根拠となった債務者企業の再建計画等の合理性や、その営む事業の環境などが検証され、不確実性を考慮した見積りの減額などの必要な調整も施される。あまりに楽観的すぎる再建計画のもとで見積られた、非現実的な見積りにはメスが入っていくことになる。このように、個別債権の詳細な事情を検討して予想損失額を求め、積み上げていく結果、要管理先債権の引当率は大幅に高まるというのが大方の見方だ。

この点から注目されているのが、金融検査マニュアルに今回記入された「総額の適切性等」の規定である。

前述の通り、この規定は引当ての強化を促すと考えられる。同様の規定はJICPA留意事項(図表3(5))にもある。

加えて、金融関係者は、前回に続いて今回も実施される特別検査の存在を注視している。特別検査は本来、債務者区分が適切かどうかを検証するものである。昨年にも行われていることから、今回、大幅な債務者区分の見直しはないのではないかとこの見方もあるが、デフレの一段の進行に加えて、検査対象企業数も昨年より広げられるため、さらなる債務者区分の引下げも懸念される。今回の特別検査では、DCF法の適用の仕方が問われるのではないかとみる向きもある。

やむをえずDCF法を適用せず、個別的にロール・オーバーを考慮して残存期間を算定する方法等により貸倒引当金を算定する要管理先の大口債務者の場合も、従来方式よりも貸倒引当額が増加すると予想される。

前回と同様、今回も特別検査の結果ならびにDCF法適用の結果を受けて、引当て不足はかなり解消するに違いない。DCF法によらない場合でも、資産査定の厳

⁹ 日本銀行考査局「全国銀行の平成13年度決算について」(日本銀行調査月報2002年8月号)を参照

格化に向けた圧力が働くため、事実上、自己査定は消滅したとする声もある。

さらに銀行等金融機関は、これまでのグループごとではなく、個別の要管理先ごとに引当額を算定するようになると、より踏み込んだ経営再建策を個別要管理先に求めるようになり、それが合併や買収など、企業再編の動きを加速させるのではないかとみられている。

(2) 大企業向け不良債権の抜本処理で日本経済の再生促す

金融庁は、DCF法等の適用について、もっぱら主要行の要管理先の大口債務者に絞っている。それについては、中小企業である債務者や、中小企業金融に注力する地域金融機関に適用すれば、副作用が大きいからだという見方がある。

まず、実務面から、より大口の債務者に対する場合でしか費用対効果面で合わないという考え方が成り立つ。個別債権や個別債務者ごとに将来キャッシュ・フローを精緻に見積らなければならないDCF法や、より実態を反映した引当金算定期間の適用は、銀行等金融機関に莫大な作業コストをもたらすためである。また、中小企業が債務者の場合に、その再建計画など銀行等金融機関が将来キャッシュ・フローを合理的に見積るためのデータや情報が、整備されていないという事情もあろう。実際、金融検査マニュアルでも留意事項でも、合理的に将来キャッシュ・フローを見積ることができなければ、DCF法を適用しなくてもよいのである。より厳密に個別債権ごとにDCF法を適用しているアメリカの場合でも、各銀行が定めた百万ドルなど一定額以上の規模の債権のみに適用するのが一般的であり、財務会計基準審議会(FASB)もそのような制度運用を容認している¹⁰。

一方、経済、社会的な面では、DCF法の一律適用は、要管理先や破綻懸念先の中小企業債務者への最終処理を迫り、それが連鎖倒産と集中的な失業の発生を誘発することで、地域経済全体に破壊的な圧力をもたらしかねないという懸念もあったのではないかと思われる。

また、中小企業向けの融資については、経営者による個人保証が重要な役割を果たしている場合も多く、中小企業自体のキャッシュ・フローや財務データだけでは、その返済能力を計りかねることもあろう。

なお、中小・地域金融機関の不良債権処理については、リレーションシップ・バンキングのあり方についての金融審議会での検討を経たうえで、2003年3月末までにアクション・プログラムが策定されることになっている。

いずれにせよ、今回の金融検査マニュアル改訂によって、これまで主要行の自主性に任せた結果、なかなか進展がみられなかった大企業向け大口不良債権の処理の加速が、強く促されるであろう。

¹⁰ 前出、金融制度情報No. 5 (2002.12.25) . 実務編を参照

前述したように、要管理先の大口債務者に対する引当てが強化されれば、それらの債権の産業再生機構、RCCや投資ファンドなどへの売却が進むことも期待される。これまで、不良債権のRCCなどへの売却が進まなかったのは、売却損の大量発生を恐れた金融機関サイドが、実質簿価（債権額 - 既引当額）による売却を希望したものの、それが不良債権の市場時価に比べて高すぎたからである。今回の引当て強化により実質簿価が引き下げられれば、金融機関は引当てによる間接償却から、売却による最終処理を進めやすくなる可能性がある。そして、売却の目的が債務者企業の再生であっても清算であっても、金融機関の判断に従って事態が前進することを意味する。

最近、大銀行による増資など、資本増強計画が具体化してきているのは、保有株式の含み損の拡大に加え、上記のような2003年3月期の引当て強化による不良債権処理の加速も意識されてのことではないか。

（3）DCF法の導入で加速する大企業金融の市場化への流れ

DCF法の導入については、そもそも日本とアメリカでは貸出市場の仕組みが異なるため、DCF法だけ導入しても、日本ではうまく機能しないのではないかという意見も少なくない。しかし、見方を変えれば、日本ではうまく機能しないはずのDCF法を導入するのは、実は、従来からの日本の貸出市場が機能不全を起こしたからであり、DCF法の背景にある貸出市場のあり方の中に、今後の日本の貸出市場が目指すべき方向性も示唆されているといえないだろうか。

前述のように、DCF法の考え方は、その債権から回収できる見込みのある将来キャッシュ・フローの見積り額と、その回収実現を巡るリスクに基づいて債権価値を評価するというものである。そのキャッシュ・フローの原資となるのが、債務者企業の事業からもたらされるキャッシュ・フローであるので、つまるところ、その債務者企業の事業キャッシュ・フローを評価することが、個々の債権評価の基本となる。

アメリカでは日本に比べると、貸付と資金用途となるプロジェクトが結びついていられるひも付き型のプロジェクト貸付が多い。そのためプロジェクトからの収入キャッシュ・フローと、その債権の回収のために確保できるキャッシュ・フローとの関係も分かりやすく、DCF法による評価も行いやすい。また、プロジェクト貸付も含め、アメリカではノン・リコース・ローン¹¹が多い。この場合、貸し手にとって事業キャッシュ・フローの評価が極めて重要である。また、不動産担保貸付の場合

¹¹ ノン・リコース・ローンとは、対象となる事業からの収益または事業資産だけが貸付けの裏付けとなるローンのこと。それゆえ、債務者企業はそれ以外の会社の資産を処分してまで、債務の履行を求められることはない。逆に、リコース・ローンとは、貸し手は担保で回収できなかった場合、他の資産の処分による返済を借り手企業に求めることができるローンのこと

でも、担保不動産の評価にDCF法が浸透している¹²。

しかし、日本では、2つの点でアメリカと貸出市場の仕組みが大きく異なってきたため、DCF法の導入が進まないとの見方が強い。

1つは、個々の債権が個々の事業のキャッシュフローに着目した貸出しではなく、その企業全体に対する貸出しが中心である点である。企業に対する貸出しは、その企業が営む事業の何らかからあがるキャッシュ・フローで回収できればそれでいい。加えて、リコース・ローン中心である。したがって、大企業であれば、貸し手はより安心、ということになる。

もう1つは、金融機関が不動産担保融資に長期に慣れ親しみ、事業キャッシュ・フローに着目してこなかった点である。確かに、バブル崩壊までは不動産価格が長期継続的に上昇し続け、不動産は極めて頼りがいのある担保であった。貸出し時点での不動産担保の評価に失敗がなければ、担保不動産の処分をもってしても債権回収が行えないような事態は少なかったと考えられる。

このように、企業全体に対し、不動産担保のもとに貸出しを行ってきた日本の金融機関には、個々の事業の将来キャッシュ・フローを見積り、評価するノウハウが、十分に蓄積されているとは言い難い。

しかし、バブル崩壊と不良債権問題の発生により、いまや日本の貸出市場の仕組みは機能不全を起こしている。今日、新しい金融市場の仕組みを模索する日本にとり、DCF法の持つ、借り手の事業キャッシュ・フローに基礎を置いた考え方は、新しく目指すべき方向の1つを示していると考えられる。

特に今回、DCF法導入の対象として想定された、主要行の大口債務者を取り巻く金融環境は、すでに事業キャッシュ・フローに基礎を置く方向に変化してきているのである。大企業は、バブル期のエクイティ・ファイナンス、90年代に入ってから無担保普通社債の発行規制緩和を受けて、直接金融による資金調達のノウハウを蓄積してきた。また、貸出市場においても、プロジェクト貸付を利用したり、貸出債権が流動化されるようになってきている。さらに、不良債権の流動化市場を通じて、担保不動産の評価方法にもDCF法が浸透してきている。主要行の大企業向け取引（ホールセール・マーケット）は、キャッシュ・フローを重視した市場指向型金融の洗礼を受けつつあるのである。

そして何よりも、大企業の間、自らの事業活動を管理していくために、事業部門ごとの計画や管理上の独立性の高いカンパニー制などが浸透してきている。大企業は個々の事業価値をその生み出すキャッシュ・フロー等で把握しようとしているのである。

このような環境下、貸出条件は市場金利に貸出先の信用リスクに見合ったリス

¹² 前出、金融制度情報 No. 5 (2002.12.25) . 制度編を参照

ク・プレミアムを上乗せした水準に決定され、その貸出債権が将来キャッシュ・フロー見積りに基づいて評価されれば、貸出債権の流動化も円滑に進むようになるし、それが債務者企業のM & Aや事業譲渡を通じた事業再編も促していこう。

次に、日本のメイン・バンク制の意義の崩壊による市場型間接金融への流れもみられる。

そもそも日本の大企業金融のあり方をおおむね貫いてきたのは、メイン・バンク制¹³である。メイン・バンクは他行に対し、メイン先の企業に関する情報優位性があるため、他行もその審査能力、貸出条件設定力を信頼して、メイン・バンクが幹事を務める協調融資に参加するという仕組みが、戦後の大企業向け間接金融を支えてきたメカニズムであるとされてきた。

また、産業再生機構による企業再建スキームも、産業再生機構がメイン・バンク以外の銀行からその再建先企業向け貸付債権を買い集め、大口債権者としてメイン・バンクとともに、メイン・バンクが蓄積してきた情報やノウハウを活用して再建に当たることになっている。そこにメイン・バンクについての考え方が採り入れられているようである。

今回、金融再生プログラムに、大口債務者に対する銀行間の債務者区分の統一が盛り込まれた。「主要行について正常先でない大口債務者の債務者区分に関しては、適正な資産査定を実施している先にレベルをそろえるための具体的な仕組みを導入する」というものだ。それについて金融庁幹部の発言として、債務者企業に対して最も多くの情報を持つメイン・バンクによる債務者区分をベースに検証するということが伝えられている。

しかし、資産査定 of 厳格化のため、主要行の間で一番厳しい債務者区分に鞆寄せされるのではないかとの見方もある。その背景には、メイン・バンクによる債務者区分が、他行によるものに比べて甘めなのではないかという疑念がある。バブル崩壊後に持合い株の含み益は枯渇し、むしろ含み損による自己資本毀損の原因となっている。度重なる不良債権処理により財務体力は失われ、B I S規制上の自己資本水準を維持するため、主要行は更なる処理額の増加や、貸出残高の大幅な増加を恐れている。そのため、ある融資先に対してどこよりも融資残高の多いメイン・バンクには、メイン先企業の債務者区分を甘くしたい、あるいは、貸出残高を落としたいという誘惑が生じやすい状況にある。これは、戦後のメイン・バンク制を軸にし

¹³明確な定義は存在しないが、メイン・バンクには以下のような特徴がある。その企業に対して最大の貸出シェアを占め、他行よりも早くて詳細な経営情報を入手できる。株式持合いを通じて、その企業の主要大株主であり、長期設備資金も融資している。その企業との関係は長期・固定的であり、人材派遣などの人的関係があり、その経営危機の際は、メイン・バンクとして率先して支援融資を行い、再建に尽力する。ただし、最近ではメイン・バンクによる再建支援への注力などは、大口債権者としての銀行一般にとって合理的な行動であり、メイン・バンク制という特殊な関係の存在や、それが欧米にない日本固有の特徴であるという見方に否定的な意見もある

た大企業向け間接金融体制の崩壊を意味しよう¹⁴。

いずれにしても、上記のように主要行の大企業向け金融は、より、事業キャッシュ・フローを重視する市場指向型金融に変わってきており、そこでの金融機関と借り手企業との関係は、外資系金融機関の参入などもあって、より個々の取引条件や商品力に左右されるようになってきている。加えて、メイン・バンク制に象徴される、借り手企業と特定の金融機関との長期固定的で優先的な取引関係のメリットも疑問視されるようになってきた。

今回の主要行の大口債務者を想定したDCF法の導入の動きは、主要行に対し、大企業という顧客を選ぶのであれば、今後は貸出債権の証券化や投資銀行業務への注力、伝統的な預貸金業務を選ぶのであれば、証券市場での資金調達の手続きが限られた個人や中小企業向け市場の重視といった、ビジネス・モデルの変更や業務範囲、目標顧客層の取捨選択が待ったなしだという現実を突きつけているのではないかとと思われる。

なお、今回の制度改正によっても、さしあたり信用金庫が、その中小企業向け債権の貸倒引当金の算定に当たって、DCF法の使用を強制されることはない。しかし、貸出市場も担保中心主義から、事業キャッシュ・フローを重視して融資する方向に変わってきている。与信先の債務返済能力を、その債務先が営む事業が生み出す将来キャッシュ・フローから測定するというDCF法の考え方は基本的なものである。また、DCF法の適用は望ましいものとされており、信用金庫が進んで導入することも何ら妨げられていない。したがって、DCF法の考え方を理解しておくことは信用金庫にとっても大切なことであろう。

以 上
(間下 聡)

< 参考文献 >

- 日本公認会計士協会「銀行等金融機関において貸倒引当金の計上方法としてキャッシュ・フロー見積法(DCF法)が採用されている場合の監査上の留意事項」
 日本公認会計士協会「銀行等金融機関の正常先債権及び要注意先債権の貸倒実績率又は倒産確率に基づく貸倒引当金の計上における一定期間に関する検討」
 日本銀行調査局「全国銀行の平成13年度決算について」(日本銀行調査月報2002年8月号)
 及能 正男「日本の都市銀行の研究 その生成・発展と現況課題の解明」(中央経済社)
 清水 啓典「日本の金融と市場メカニズム」(東洋経済新報社)

本レポートは、情報提供のみを目的とした標記時点における当研究所の意見です。施策実施等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データなどに基づいてこの資料は作成されておりますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。

¹⁴従来から他行がメイン・バンクの協調融資に乗ってきたのは、デフォルトが起きるような場合は、メイン・バンクによる融資の肩代わりを通じた事後的救済を信じてのことであって、必ずしもメイン・バンクの審査力や貸出条件設定力が信頼されていたわけではないという見方もある

【旧制度研究グループ情報バックナンバーのご案内】

号 数	題 名	発行年月
No. 1	「期待される中小企業の資産流動化活用の検討（その１）」 －中小企業債権流動化研究会 最終報告の内容を中心に－	2001年8月
No. 2	「期待される中小企業の資産流動化活用の検討（その２）」 －残された問題点と信用金庫業界への意義－	2001年9月
No. 3	「強まる不良債権処理の加速圧力」 －「小泉改革」で不良債権処理はどう進むか（その１）－	2001年10月
No. 4	「最近の銀行等の投信窓販動向」 －個人の貯蓄状況における意味合い－	2001年10月
No. 5	「「小泉改革」で不良債権処理はどう進むか（その２）」 －独り歩きする「大手30社問題」と、「私的整理ガイドライン」の制定－	2001年11月
No. 6	「最近の資産流動化をめぐる動き」 －活発化する売掛債権流動化と開発型不動産証券化－	2001年11月
No. 7	「「小泉改革」で不良債権処理はどう進むか（その３）」 －機能拡充される整理回収機構、企業再建ファンドに期待－	2001年12月
No. 8	「最近の銀行等の保険窓販動向」 －2001年度上半期の長期火災保険販売実績を中心に－	2002年1月
No. 9	「年間2万件近い高水準が続く企業倒産」 －デフレ不況下、老舗企業の販売不振を主因とした倒産が急増－	2002年2月
No. 10	「銀行等の銀行窓販純資産残高動向」 －地域別動向を中心に－	2002年3月

【金融制度情報バックナンバーのご案内】

号 数	題 名	発行年月
No. 1	「最近の投信市場動向」 －MMF元本割れを受けて運用ルールを明確化－	2002年5月
No. 2	「規制緩和が進む銀行等の保険窓販」 －10月から個人年金保険などの取扱いが可能に－	2002年5月
No. 3	「注目集める不良債権の流動化」 －実際の活用にはクリアすべき問題も－	2002年7月
No. 4	「売掛債権担保融資保証制度の利用状況」 －制度変更と債権譲渡禁止特約解除の動きにより利用が増加－	2002年10月
No. 5	米国におけるディスカウント・キャッシュフロー（DCF）方式による貸付査定手法の実務について	2002年12月
No. 6	「家計の金融資産選択をめぐる最近の動き」 －決済性預金への傾斜が強まるなか、外貨資産への投資も増加－	2002年1月

ご意見をお聞かせください。

信金中央金庫 総合研究所 行

今回の「金融制度情報」について
No. 7

今後、「金融制度情報」で取り上げてもらいたいテーマ

信金中央金庫総合研究所に対するご要望

差し支えなければご記入ください。

年 月 日

貴金庫（社）名

ご芳名

ご担当部署・役職名

ご住所

ありがとうございました。信金中央金庫担当者にお渡しいただくか、総合研究所宛ご送付
ください。

(〒104-0031 東京都中央区京橋3-8-1)

(E-mail : s1000790@FaceToFace.ne.jp)

(FAX : 03-3563-7551)