

ノンバンクの信用力評価

本稿では、銀行、証券会社以外のファイナンスカンパニーをノンバンクとしています。サービスの対象によって個人向け(カード、消費者金融、信販会社等)、法人向け(事業者金融、リース、不動産担保融資会社、ベンチャーキャピタル等)に大きく二分されますが、本稿では両方をカバーしています。

(1) ノンバンクの事業基盤

(a) 銀行と比較したノンバンクの特徴

銀行とノンバンクの間には大きな違いがあります。①ノンバンクは預金の受入が認められておらず、資金調達には借入や証券発行によっています。②銀行が経済にとって必要不可欠な機能(決済機能、信用創造等)を担う存在として国家による監督・規制やセーフティーネットの対象とされているのに対して、ノンバンクにはそうした観点からの規制や保護はありません。③ノンバンクは事業範囲、運用方針、調達方針等に関して銀行より自由度が高く、外部環境の変化にあわせて柔軟な運営がなされます。また、専門分野やニッチ分野に特化することもあります。

(b) マクロ経済環境、金融情勢の影響

マクロ経済環境としては、個人向けノンバンクでは個人消費、可処分所得、失業率、求人倍率等の動向、法人向けノンバンクでは設備投資、開業率の動向等と密接な関連があります。また、ノンバンクの多くは銀行と競合しており、銀行の貸出姿勢も無視しえない要素です。

ノンバンクの多くは負債に大きく依存した資本構成となっており、資金のアベイラビリティは、直接調達、間接調達を問わず、金融セクターの安定性に大きく影響されます。我が国において 90 年代後半に生じた銀行セクターの不安定化により、多くのノンバンクでは資金調達パイプが細くなり、資産獲得、業務拡大にマイナスの影響が現れました。

(c) 競争環境

競合については、銀行、同業他社、異業種からの参入が想定されます。特にリテール分野では、消費者金融事業の収益性に着眼して、銀行からの参入、銀行と大手消費者金融会社とのアライアンス構築、異業種(流通業、商社、インターネットにおけるサービス提供者)からの参入が表面化し、異業種との垣根が低下するとともに競争条件を変化させています。

また、最近では、直接金融、間接金融の双方で資金が潤沢な状況にあるため、ノンバンク各社が資産拡大に意欲的で同業社間における競争も激化しがちです。特に商品・サービスで差別化が図られていない分野では料率引き下げが生じやすく、収益性の低下を招いています。

一般的に、大手社とそれ以外の中堅会社、中小会社とでは、規模、商品やサービスの多様化、収益性、効率性等において格差がみられます。業界下位の会社にとっては格差縮小が容易ではなく、M&A が時間を買うためのツールとして用いられることも増えてきています。

(d) 会計ルール、規制の変化

ノンバンクは、比較的規制が緩やかな分野で活動していますが、会計、規制における変化は、顧客の需要への影響(リース会計の見直し)、貸出上限金利の引き下げ(2000年6月の出資法上限金利の変更)と

いった形でノンバンクの活動や事業戦略に影響を与えてきました。

(e) 経営の状況

①経営者の構成、経営の安定性・自立性、②自社の強みと弱み、事業環境における機会と脅威についての認識、③企業の社会的責任の見地も含めたガバナンスといった要素に分けて、時系列での動向、同業他社との比較を行います。ノンバンクでは、経営の自由度、競争の度合いが高いため、経営者がどのような方向性を目指しているのかを知ることは重要です。

(f) 顧客基盤

顧客基盤は、将来の収益を担保していく大切な要素であり、需要が低迷した時にも経費をまかなうだけの取扱高と収益を確保していけるかどうかの支えとなる要素です。また、銀行や他の参入者との競合に打ち勝っていく上でも極めて重要な要素です。

(g) 親会社による信用補完

我が国の大手ノンバンクの多くは、銀行、証券会社、事業会社等によって設立され、親会社から資本、経営陣の派遣、営業協力等、多くの支援を受けています。親会社の信用力やグループにおけるノンバンクの重要性の程度を評価して、親会社からの信用補完の可能性を評価に織り込んでいます。

(2) ノンバンクの財務基盤・収益力

(a) 自己資本

自己資本は、ビジネスリスク、クレジットリスク、市場リスク等に対する緩衝材(バッファー)として、また、資金調達を円滑に行う上での債権者に対するシグナルとして重要です。自己資本の厚み、質の両方から検討が加えられ、会計基準の差異等を調整したものが検討の対象となります。

(b) 資産内容

資産内容はノンバンクの将来の業績、債務償還を裏付ける要素であり、営業資産残高が有利子負債残高を上回ることが正常な姿です。資産の質の判断は、定性と定量の両面から行います。定性面では、資産獲得のチャネル、営業上のポジション、新規与信姿勢、途上与信・管理回収体制、償却引当基準等が評価の対象とされます。定量面では、延滞率、償却率、延滞債権に対する貸倒引当金のカバー率、債務者の分散度合いといった要素と、これらの数値の類似業種との比較、時系列での比較が行われます。

(c) 収益力

収益は、その安定性の度合い(安定収益、変動しやすい収益)、内容(金利収益か手数料等の非金利収益)、多様化の度合いといった切り口で分解してとらえます。また、粗利益からスタートして当期利益までの各段階ごとの損益、コストを検証しています。証券化による資金調達が浸透する一方で、証券化にかかる収益の計上基準がノンバンク各社でまちまちであり、計上基準を修正して適正と思われる期間損益を算出する作業を行います。

(d) 流動性

ノンバンクはレバレッジを大きくとっている上に、債務償還に収益弁済は予定されておらず、証券化や借り換え(リファイナンス)による調達資金が返済原資の大半を占めます。また、低廉な市場性資金を活用して資産積み上げを図ったり、運用調達における長短ギャップを積極的にとることも収益機会としています。このため、流動性の確保は、ノンバンクにとっては生命線と言えます。債務の期日分散、調

達源の多様化、有担保調達への切換を担保する資産の確保、金融機関との良好な関係の維持が大切です。

(e) 金利感応度

金利に対する感応度では、調達金利の変化を運用金利に転嫁できるか、そうした資産の割合と転嫁スピード(換言するとラグがどれくらいあるのか)、金利上昇リスクに対する期間損益のバッファの厚み等が検討されます。

以 上