

第2回成長資金の供給促進に関する検討会 議事要旨

(開催要領)

1. 開催日時：平成26年10月21日(火) 10:00~12:15
2. 場所：財務省4階第1会議室
3. 出席者：

<座長>

高橋 進 株式会社日本総合研究所理事長

<委員>

井上 聡 弁護士(長島・大野・常松法律事務所パートナー)
樫谷 隆夫 公認会計士・税理士
川村 雄介 株式会社大和総研副理事長
神田 秀樹 東京大学大学院法学政治学研究科教授
村本 孜 成城大学社会イノベーション学部教授
渡 文明 JXホールディングス株式会社名誉顧問
静 正樹 株式会社東京証券取引所取締役常務執行役員(斉藤委員の代理出席)

<オブザーバー>

前川 守 内閣府政策統括官(経済財政運営担当)
新原 浩朗 内閣府大臣官房審議官(経済財政運営担当)
三井 秀範 金融庁総括審議官
迫田 英典 財務省総括審議官
北川 慎介 中小企業庁長官
高口 博英 日本銀行企画局審議役
松永 明 経済産業省大臣官房審議官(経済産業政策局担当)(菅原日本経済再生総合事務局長代理、経済産業省経済産業政策局長の代理出席)
佐藤 悦緒 経済産業省中小企業庁事業環境部長(北川中小企業庁長官の代理出席)

<関係者>

高田 創 みずほ総合研究所株式会社常務執行役員
加幡 英雄 多摩信用金庫常務理事
菊地 慶幸 株式会社商工組合中央金庫

宮永 俊一 三菱重工業株式会社取締役社長

(議事次第)

1. 開会

2. 関係者ヒアリング

(1) みずほ総合研究所株式会社常務執行役員 高田 創氏

(2) 多摩信用金庫常務理事 加幡 英雄氏

(3) 株式会社商工組合中央金庫取締役常務執行役員 菊地 慶幸氏

(4) 三菱重工業株式会社取締役社長 宮永 俊一氏

3. 自由討議

4. 閉会

(配付資料)

資料1 高田氏提出資料

資料2 加幡氏提出資料

資料3 菊地氏提出資料

資料4 宮永氏提出資料

○高橋座長 皆さんおはようございます。定刻より若干早いのですがけれども、ただいまより第2回の「成長資金の供給促進に関する検討会」を開催させていただきます。

委員の皆様におかれましては、お忙しい中、御出席いただきましてまことにありがとうございます。

なお、本日は秋池委員が御欠席です。

また、斉藤委員の代理として東京証券取引所常務執行役員の静様に御出席いただいております。

なお、井上委員につきましては所用のため中途退席される予定と伺っております。

本日の議事進行ですが、関係者の皆様方から第1回のヒアリングを行いたいと思います。皆様、お忙しい方々にお越しいただいておりますので、入れ替え制で行いたいと思います。みずほ総合研究所高田常務執行役員、多摩信用金庫加幡常務理事、商工組合中央金庫菊地取締役執行役員、三菱重工業宮永社長より、それぞれ15分ずつ御説明いただき、それぞれの皆様に対する質疑の時間を5分程度行いたいと存じます。最後に、30分程度自由討議を行います。

それでは、初めにみずほ総合研究所の高田常務執行役員から御説明をお願いいたします。

○高田常務執行役員 どうも初めまして。みずほ総合研究所の高田と申します。きょうは、大変貴重な機会をいただきましてどうもありがとうございます。

私のほうは、この成長資金の供給促進に対する検討会、いろいろな御議論があるのだらうと思うのですけれども、最初に機会をいただきましたということもありますので、やや大上段ということもかもしれませんが、歴史的な観点からお話を、また私自身もずっと実務家として30年ほどこういう分野を担当してまいりましたので、その辺の実感的なところからお話をさせていただけないかと思うところがございます。

きょうは、皆様のお手元にありますレジュメを使いましてお話をさせていただこうかと思っております。

まず、最初に1ページ目のところがございますけれども、きょうのお話をさせていただく上で9の問題意識ということでまとめをさせていただいております。

なぜ日本に成長資金が乏しくなったのか。私はその一つのキーワードは、企業に心のガードができてしまったのではないかという点を示させていただきます。

また、その背景になっておりますのは、そもそも日本の戦後の金融システムは壮大なソブリンウェルスファンド的な成長資金供給マシーンではなかったか。

また、とりわけ主力銀行と言われているところは日本経済のプライベートエクイティファンド、ここでのキーワードとして疑似エクイティという言葉の後ほど使わせていただきたいと思います。

しかしながら、この20年間というのは「アナと雪の女王」でたとえさせていただいておりますが、まさに雪に閉ざされたような状況になっている。そういう中で「南極でも売れる氷」は何かということも後ほどお話をさせていただきたいと思いますし、またそういう点も含めて日本の金融システム、金融仲介の特色、または今後を展望した上で複線型の金融システム、そしてさらに最後に金融を成長戦略にというような展望を示させていただきたいと思う次第でございます。

それでは、最初に2ページ目のところでございますが、キーワード、「なぜ日本企業は心にガードができたのか」という点でございます。その点を考える上でちょっと考えてみたいのが、企業金融の前提が大きく変わってしまったのではないかという点であります。そもそもバブル崩壊後、金融機関から「エクイティ性」を有した融資という考え方の中で、このエクイティ性がなくなってしまってデットになってしまうということは、ある面でいえば非常に自己資本比率が下がってしまうというような点だったのかもしれない。また、同時にこの20年の中における2000年前後の不良債権処理、またはミニバブルの転換後でも非常に銀行貸し出しといったようなものに非常に大きなストレスがかかった。

そういう状況の背景には、当然のことながらバブル崩壊後の不良債権処理の高まりというものがあつたわけですが、そういう関係の中で戦後の「企業 - 銀行 - 金融当局」といった関係、この一体性というものに大きな転換が生じてしまった部分があつたのではないかと。と思います。

また、そもそも日本が戦後、ある面で人工的に成長資金を供給するシステムがあつたのですが、これが変わってしまった。

そういう中で、今や金融、そして政府の姿勢が変わっても「企業の心のガード」はそんなに簡単には変わりにくいという現実があるのではないかという点でございます。

今、申しました点をちょっと概念的にしたのが次の3ページ目のところでございます。戦後の金融システムということを考えますと、そもそも戦後、敗戦後、投資家が不在になってしまった中で、意図的に小口のお金というものを民間金融機関、そして政府系の金融機関というところでエクイティ性の資金に、そして長期性の安定的な資金に転換させるものでした。すなわち、全体としてソブリンウェルスファンドのような大きなリスク転換マシンであつたのだらうと思うんです。

こうした形態が、残念ながらこのバブル崩壊以降、大きく崩れてエクイティ性がデット性に戻ってしまうような状況になる。本来、成長資金というものはデッドエクイティスワップをかけるわけでありますが、残念ながらこの20年間はエクイティデットスワップがかかるような状況になってしまったということでもあるかもしれません。

その背景にあるのが4ページ目のところではありますが、そもそも日本の主力銀行はプライベートエクイティファンド、すなわち貸し出しが疑似エクイティのようなものだったと考えることができようかと思えます。

小口の預金を長期・安定のリスク資金に転化する。また、企業が危機に陥ったときには実質的に劣後性を持ったような性格でもあったわけでありまして、またそこに持ち合い株式の保有も含めて「アップワード・ポテンシャル」も有する性格でした。こうした一体的な構造、粘着的な構造というのは、地域の有力な金融機関というものも同様な性格を持っていたわけでありまして。

また、こういう疑似エクイティを支えた一つの関係として「企業 - 銀行 - 政府」の緊密な関係というものがあり、またそこに成長期待が続くという信認と似たようなものがあつたわけでありまして。ある面でいえば、銀行は成長していく中でのインデックスファンドであつたわけでありましてけれども、しかしながら非常に極めて一体性が強い中でピークでも出口戦略がとれなかった。そして、バブル崩壊後は劣後性の負担を負う「割にあわない」存在になってしまった。

こうした状況の中で、主力銀行の機能というものがアンバンドリングされていく状況というものがこの20年間のプロセスであつたと考えることができようかと思うわけで、このアンバンドリングということが5ページ目のところにあるわけでありまして、ある面でいえば大変幅広い機能というものをこの主力金融機関が負っていたと考えることもできるのだらうと思えます。

しかしながら、バブル崩壊後、6ページのところにありますように金融機関の資本が大変に毀損していくような状況になりました。今が、こうしたものはある程度回復してバブル期の前ぐらいのところまでは戻るような状況になってきたわけで、改めて今後のあり方が求められるということでございます。

ただ、一方、7ページ目のところでございますが、「アナの雪の女王」とさせていただきましたけれども、この20年間の状況というのはある面でいえば冬の世界に閉ざされたような状況であつたと考えることもできようかと思えます。

7ページのところにあります赤い線が東京でございますけれども、何と80年代は世界の時価総額の半分を占めるというようなところがありました。その後、ここにありますようにニューヨークは7倍、ロンドンは5倍、香港、シンガポールは40、30倍という中で、日本だけはほとんど変わらないというような、雪、

冬に閉ざされたような状況です。

これは次の8ページ目のところでいえば、バブル崩壊後の「第二の敗戦」と言われるような資産デフレというような状況でもあったわけでございます。

こうした状況の中でのバランスシート調整ということは、次の9ページ目以降にございますように民間の積み上がった債務というものを圧縮していくというプロセスになるわけございまして、日本の場合、この90年代以降のバランスシート調整というのはまさにこの債務の圧縮というようなことを伴った調整でもあったわけでありまして。

こうした中でのバランスシート調整は、次の10ページ目のところにありますように3つ、すなわち肩代わりを行いながら、収支を改善し、先行き期待を上げる。この3つの条件がそろって初めて一つのめどがつくということになるわけでありまして、この肩代わりプロセスは次の11ページ、12ページのところにありますように、ある面で非常に進捗をいたしました。

すなわち、11ページのところにありますように日本の企業の実質借金比率、これは上場企業であります、90年代のときには2割台だったのが今や5割というところまでの状況になっているわけでありまして、大変なデレバレッジという状況でもあるわけでありまして。

同様に、それは次の12ページにありますように、大変な内部留保をためていくというようなプロセスでもあったわけでありまして。

こうした状況というものは、次の13ページのところにあります企業行動ということでは、この20年間の企業金融のある面で冬の時代、氷河期と申しましょうか。それは資産デフレと円高が続く中での生き残り、当然そういう状況のなかではバランスシートは圧縮し、損益計算書においてはリストラをかけるというような状況でもあったわけでありまして。その前提に資産デフレ、円高というものがあつたわけでありまして、ここにありますように株、不動産、負債、この3つが「悪の枢軸」であるような状況にもなってしまう。

そうした状況の中で、これから雪をいかに溶かすことができるか。すなわち、「アベと雪の女王」とさせていただきましたけれども、このような形でいかにこうした冬の世界をアベノミクスが変えることができるのかが問われているというのが今回の大きなテーマでもあろうかと思うわけでありまして。

すなわち、アベノミクス総動員ということでデフレ脱却、成長資金を供給するということについていえば、そもそも13ページ目のところにあります氷河期のような企業行動を生んだ背景が円高、資産デフレにあるとすれば、いかにこうしたものの不安を払拭し、そして政府も先行きの期待改善にコミットをしながら、総動員をしながらマインドセットを元に戻していくという作業が必要なのわけでありまして、当然この成長資金の供給ということには先行き期待改善と

いうものがどうしても不可欠になります。

そもそもこの映画の「アナと雪の女王」の雪を溶かしたのは「真の愛」と言われております。そうしますと、「アベと雪の女王」の雪を溶かすのは民間、そして金融、国におけるお互いのコミットメントといいましようか。また、心のガードを解くのもこうした一体としてのコミットというような状況にもなると考えることができようかと思うわけであります。

すなわち、バブル崩壊後、先ほど申しましたように主要主力金融機関の機能がアンバンドリングするプロセスで、新たな成長資金というものをいかにつくることができるか。残念ながら、なかなか今は銀行がエクイティを持つことはできないにしても、疑似エクイティ性はコンサル機能も含めた情報機能、または安定的なリレーションの中でいかにして保持することができるか。こうしたところが、求められる状況ということになるのだらうと思います。

15ページに移らせていただこうと思います。そもそもこのバブル崩壊後、先ほど申しましたようなデレバレッジというような環境はマクロ的に見た場合どうなのかということになるわけですが、そもそもこのISバランスで見た場合、普通は企業というのは不足セクターでございまして、余剰セクターの家計から不足の企業に川の水が川上から川下に流れるような動きというものが前提にあるわけであります。

しかしながら、ここにございますように90年代後半以降は企業セクターが余剰になってしまった状況でありますので、普通では水は流れないわけでありませぬ。当然そうした余剰になった企業への貸し出しを金融機関側が行うというのは、ある面でいえば「南極で氷を売る」ような状況になってしまっていた。当然、南極で氷を売ろうと思ったら価格が下がる。これが、貸出金利が史上最低になるような状況になってしまっていたと考えることもできるのかもしれない。場合によっては、企業の方が欲しかったのはデットではなくてむしろ資本性の資金だったのかもしれない。

こうした状況をマクロ的に見たのが次の16ページのところでございまして、長期金利と企業の財務諸表の状況を示させていただいております。先ほど、90年代後半から大きな転換が生じたと申し上げましたけれども、ここにあります4つの線は90年代後半まではパラレルに動いておりました。

この状況がある面では2000年代以降、企業の収益性は改善してまいりまして、ちょうど真ん中の青い線、ROAが上がってきたわけでありませぬ。その見返りと申しまししょうか、資金供給者に報いるということになるわけでありませぬけれども、一番上のエクイティ供給者には報いているわけでありませぬが、デット供給者には報いていないような状況というものが極めて低金利のデット性資金というような状況にあらわれているわけでありませぬ。一方、このエクイティ供給者の一

番上のところをテイクしていたのがどの業態だったかということを考える一つの例として挙げたのが次の17ページ、18ページでございます。

ここには、総合商社という一つのビジネスモデルがあります。私はある面で世界最強のプライベートエクイティファンドと考えることもできるのではないかと思うのですが、まさにエクイティ部分をとっていたのが17ページ、この右側でございますけれども、投融資を2000年代以降急速にふやした状況になる。

こうした状況の中で18ページのところにありますように、商社がある面では例えばウィナー（勝者）になってしまったような収益性の状況になっている。まさにこうしたところがある面では例えばファンド的な機能を持ち、ある面で世界に類がないヒト・モノ・カネがそろったプライベートエクイティファンド、しかもグローバルな金融規制というようなものからも逃れているような状況でもあった中で、極めて高収益なところを握るような状況になっていた。

また、同様にこうしたエクイティ性のところがこの次の19ページにありますように、海外の投資家というところが握るような状況になり、当然この投資主体別の動向で申し上げれば、海外投資家の比率というものが急速に2000年代以降上がっていくということが日本の状況に生じていたということでございます。こうした状況の中で、もう一度日本国内の中でこうしたリスク性のお金を保有するにはどうしていったらいいのかということを考える必要がございます。

次の20ページであります。しかしながら現実を考えてまいりますと、日本のお金というものはどうしても入口は間接金融機関に集まってしまっているのも事実でございます。こうした状況の中で、ディスインタミネーションを起こしながら、ある面で資本市場におけるマネジメント、アセットマネジメントを重要視し、また一方で資金が間接金融に集まるのであれば、そうした業態というものが投資家的な姿も果たしながら金融仲介機能を握っていくことが重要になります。

こうした状況が次の21、22のところがございますような、日本の特性を踏まえた上での対応、市場型の間接金融、ある面で金融仲介をさまざま複線型にしていながら機能を握っていくことになるのではないかと思う次第でございます。

22ページのところにありますように、こうした従来の間接金融機関というものとファンド・年金・投信、いわゆる市場性の資金といったようなプレイヤーを合わせながら対応していくことが考えられます。

次の23ページのところにもありますようなモデル、こういう複線型の状態というものをいかに作りながら対応していくか。しかも、同時に従来の金融機関、特に金融、銀行ということでは、先ほど申しましたような疑似エクイ

ティ性の機能をいかにリレーション、または知識、または情報として対応するかが重要になってくると考えることができようかと思えます。

最後のメッセージになってまいりますが、24ページ目以降、こういう成長戦略、金融の重要性、ある面で非常にグローバルな中においても重要になってきます。そういう中で、国際的な金融センターといったようなものが再び日本にもできないかといった議論もようやく持ち上がってきたのも足元の状況でございます。

また、こうしたところは次の25ページにもありますように、ようやくデフレ脱却が視野に入った今こそ、これまではなかなか難しい部分はあったにしても、成長資金を創出するという条件がようやく結びついてきた。そういう中で、いかにこういう複線型のモデルを使いながら対応することができるか。ある面では、一旦失ってしまったものをつくるためには、総合戦略としていかに戦略的に対応するかということが重要になるわけでありまして、これが最後のまとめの26ページのところでございます。まさに今こ、その金融を成長にということでございます。

しかしながら、そうするためには戦後の金融システムというものが大きく転換してしまったということのある面を直視しながら、改めて成長資金をつくるにはどのようにしていったらいいのかという発想もやはり必要なのではないかと思うわけであります。

その前提としては、従来金融機関が持っていた疑似エクイティ性というものが代替する成長資金の性質というものをどのようにするか。そのため、日本の中における先ほど一つの実例として商社ということをお願いしたわけでありませうけれども、こうした商社的なウィナーというものをつくり上げるためにはどのような工夫が必要なのか。これを改めて考える時期になってきたのではないかと思えます。

その中でも、この機能を活用した市場型間接金融、複線型の機能、ただし「企業の心のガードを解く」ためにもまさに企業・金融・政府の強いコミットメントということが必要でございますし、またアベノミクスの局面の中でデフレ脱却と合わせて底上げをすることによって、改めてこの成長資金ができるのだというようなことも重要な論点ではないかということでもまとめとさせていただきます。

こちらのところ、一つの案ではございますけれども、いろいろな意味で論点の出発点としていただければということでもまとめとしたいと思います。どうもありがとうございました。

○高橋座長 ありがとうございました。

それでは、御説明につきまして御質問等がございましたらお願いいたします。

では、神田委員どうぞ。

○神田委員 大変貴重な、またわかりやすい御説明をありがとうございました。1点御質問させていただきたいのですけれども、今後どうしたらいいかということについてのお話ですが、今後国を挙げてソブリンウェルスファンドをもう一度つくれということなのでしょうか。

○高田常務執行役員 ソブリンウェルスファンドをもちろん人造的につくるというのも一つのやり方かもしれませんが、現実にはそうしたパブリックなファンドというものができ上がっているものもございます。

ただ、その部分というのは先ほど申しましたように従来、日本が持っていた大きなマクロとしての機能からしますと極めて限られたものになってしまうのではないかと思います。ある面で申しますと、もう一度システムとしてのこういうファンド的なものをどういうふうにつくることができるかということ考えた場合には、現状すでにお金が集まっている金融機関、銀行のところ、もしくは間接金融機関のところはもう一度リスク性のお金に対応できるか、それから同時にそうしたアセットマネジメント的なものを含めた新たな担い手というような、先ほども複線型と申し上げましたけれども、そうしたものをいかに育成していくかが必要です。

しかも、そのためにはある面で先行きの期待がよくないこうしたエクイティ性資金というのはなかなかつくり上げられないというのが現実の状況でございます。そこで今日アベノミクスの「三本の矢」と申しましょうか、こうしたものをつくり上げることによってそういう全体のシステムを高めていくような仕組みが重要でありまして、先生が御指摘のようにもちろんソブリンウェルスファンドというインスティテューションをつくるということも選択肢ではございますが、私はその部分というものは重要であるにしても、ある面でいえばマクロから見ると非常に小さい部分にとどまってしまうのではないかと思います。いかに大きなシステムとして失ったものをもう一度再生できるかというような大きな話を考えていかざるを得ないのではないかと。そんなふうにする次第でございます。

○高橋座長 川村さん、どうぞ。

○川村委員 どうも大変貴重なプレゼンテーションをありがとうございます。非常に勉強になります。疑似エクイティという言葉を高田さんは随分前からお使いになって、なるほどそうだなと強く印象に残っているのですが、その点に絡んで26ページの最後の今後のことについて簡単に3つほど質問させていただきたいと思います。

今、日本の場合、成長資金をつくらなければいけない、使わせなければいけないという論点と、一方でガバナンスをきっちりやっていかなければいけない

という議論が同時並行で進んでいるわけですね。

それで、予定調和的にガバナンスをきっちりやることが結局、会社への信頼であり、企業力の強化であり、株主がついてきてバリューが上がるという一つのストーリーに基づいている反面、現実を見ていくとガバナンスが強いが故に非常に意思決定がおくれる。そして、組織としてそのリスクテイクを誰もしない。最終的には代表役員にリスクを持っていくまでの手続論に終始し、それをどうチェックするかというのがガバナンスであるがごとき理解というか、それが現実の運用になっているという事実も無視できないところがあって、ガバナンスを強調すればするほどリスク性資金から遠のいていってしまうみたいな、極端な話、デリストをしていくというような企業があって、結構成長する企業が上場廃止で好きにやっていますというようなところがある。

ここをどういう形で融合させて、ガバナンスと成長性資金がシナジーを持ってむしろポジティブな効果を持っていくのだということを実現するためにどうしたらいいのかというのは、私は非常に大きなテーマだと思っています。それについてお考えがあればと思います。

もう一つは、金融市場の商社のような、いわば勝ち組をつくるというのはこのとおりだと思うのですが、もう少しこれを具体化するとどのような機関、あるいは組織、企業をイメージされているかということですね。先ほど神田先生が、それは例えばソブリンウェルスファンド的なものもあるのかなど。例えば、あえて踏み込んでいけば政投銀をそうしてしまえというような議論もあるのかもしれませんが。そういうことなのかということをお教えいただければと思います。

それから、3つ目はこの市場型間接金融、複線型の金融、これは蟬山先生のところからずっと言われていて20年くらいたっていると思います。市場型間接金融の議論も10年くらい前に随分いろいろ議論したんですけれども、そのときもこれをやるべしという話になっているのですが、これはワークしてきたのか。要すれば、アンバンドリングとセットの議論で行われてきたと思うんですけれども、その辺の評価について高田さんはどんなふうに考えておられるのか。この3点を簡単に、すみません。

○高田常務執行役員 どうもありがとうございました。ガバナンスの議論があったわけでありましてけれども、確かに今のようなこの10年、20年の縮小均衡的な状況の中でガバナンスを効かせると、ますます難しくなってしまう状況になると思うんです。

確かにお金をいろいろな投資家が運用するなかではガバナンスは重要なわけでありましてけれども、一方でこの縮小均衡的なわなをいかに取り除くかということも私は重要ではないかと思っております。実はガバナンスは重要であるの

ですが、先ほど私は底上げのために3つのベクトルをそろえる。すなわち金融、企業、そして国、マクロというふうにも考えてもいいんですけども、そうした環境を整えた中で、要は悪循環を払拭した中でこのガバナンスを効かせていくようないいモードに入らせるためにどうしたらいいのかということが重要なのではないかと思います。

ですから、縮小均衡の中でガバナンスを効かせるとますますデリスクという状況になりますので、そのわなからいかに外れるような状況というものを、一回マインド転換をすることが私は重要なのではないかと思う次第でございます。

それから、2番目は金融市場の「勝者」というふうに申し上げました。それは、先ほど神田先生がおっしゃったようなソブリンウェルスファンドということだけではなく、私はある面ではその「商社」というややかけなのですが、総合商社みたいなファンド的なものが一つの機能を果たしていた。しかも、そこにある面でヒト・モノ・カネがそろったような業態というものが日本にはあったわけでありますから、場合によってはその機能を大きな企業が担っていたと考えることもできるのかもしれませんが。

その機能というものが、従来はある面で金融機関、もしくは銀行、主力銀行が担っていた部分が大きかったわけでありますけれども、いろいろな大きな制約、または規制環境の中ではなかなかそのままにはならないとしても、しかしながら残っておりますリレーションでありますとか、場合によっては技術、場合によっては知識、もしくはいろいろな情報といったものが残っているわけでありますから、こうしたものをいかに生かしながらそういうようなものを少しずつでも、しかしながらマクロ的には大きいわけでありますけれども、そういうものを担っていくのかということが私は重要なのではないかと依然として思う次第でございます。

それから、市場型間接金融につきましては私も実はこの10年、20年、結構自分自身でも議論したほうなのですけれども、御指摘のように2000年代後半からはやや途切れてしまったような感があるのも実情でございます。

ただ、私はその状況を見ると、たまたまその期間、世界的な金融危機と申しましょか、ちょうどサブプライム、リーマンショックというものにぶつかってしまった。私はそれがなかりせば、ある程度この議論が進展していった可能性はあるのではないかと考えています。そういうことを考えますと、欧米のそういうストレスがある程度緩和されてきた今こそ、もう一度この議論を繰り返していきながら考えていってもいいのではないかと思います。

私は、これは決してなくなってしまった議論というよりも、たまたま日本が病み上がりの環境にあった中で、グローバルにも戦後最大の危機と言われるよ

うな大きなストレスがかかってしまった中で中座してしまった、頓挫してしまっただけのものなのではないか。

そうなりますと、今のような一旦制約が出てしまったところからの一つの機能を考える上ではもう一度、今こそこの議論をもう少し深めていくようなことも必要なのではないかと私は考えているところでございます。ある面での技術、プレイヤーというものは一旦出来上がっているわけでございますから、またこの機能をこうしたデフレが脱却できるような環境のもとでもう一度かかっていくということも必要なのではないかと考える次第でございます。

○高橋座長　どうぞ。

○樫谷委員　大変ありがとうございました。最後のページのところでちょっとお聞きしたいのですが、成長資金の創出をするということになりますと、成長資金というのは当然リスクが伴うわけですからリスクテイクをしなければいけない。そのためには目利きが必要だという話になると思いますが、そこは日本の商社などが目利きをし、リスクテイクをしながら物事を進めてきたということは私も理解しているつもりです。

ただし、地方の創生といったときには、地方の企業の大半が中堅中小企業なんです。そうすると、そういうところに対してはなかなか商社といっても難しいという側面もあると思うのですが、その地域の中堅中小企業に対する成長資金の供給といったときにはどういう観点で見ればいいのか。同じエクイティという観点でいいのかどうかということについて御質問したいと思いますが、いかがでしょうか。

○高田常務執行役員　どうもありがとうございます。地域ということで考えますと、私はやはり何だかんだ言っても先ほどの疑似エクイティの観点からいたしますと、地域の金融機関が担う役割というのは非常に大きいんだろうと思います。

先ほど申しましたように、縮小均衡の中でそうしたものを手放さざるを得なかったという部分はあるわけでありますが、依然としてヒト・モノ・カネと申しましょうか、情報がリレーションというような、またはその中でのネットワークというものを持っているわけでございます。残念ながらそのエクイティというような会計的なものでの機能は果たしにくいとしても、ヒト・モノ・カネという総合力の観点からこの疑似エクイティ性というものをいかに発揮できるかどうかというところが必要で、もしそこに会計上のエクイティ性のものが必要だということであれば、場合によってはそこにファンドみたいなものをつくりながらエクイティ的なものを補完することが必要になります。

こうしたものをいかに総合的なコンビネーションとして対応していくことができるかが重要であって、残念ながらこれまでは一体として金融機関が担って

いたところがアンバンドリングせざるを得なくなったわけです。それをもう一回組み合わせる、場合によってはそれは官の手を借りる部分が残るかもしれませんが、我々は一旦そういうものが崩れたんだということを考えながら、もう一度再生するためにはどうしたらいいかというようなことを合目的に考えていく必要があるわけです。その点は地域、地域の中でもしていく必要があるのではないかと考える次第でございます。

○高橋座長 井上委員、どうぞ。

○井上委員 きょうは、大変わかりやすい説明をありがとうございます。

2点御質問差し上げたいのですけれども、21ページのところで、あるいは最後のページにも出ておりましたが、今のお話にありますように、地域の経済の実態を考えますと日本の場合はどうしても銀行、地域金融機関を介した資金供給が重要な役割を担うことを前提とせざるを得ないところがあると思います。そして、それがポジティブな面もあるとは思いますが、しかし、疑似エクイティとまさにおっしゃったようにリスクを積極的にとりにいっているのは確かであり、強いリレーションシップ故に実際にはなかなかイクジットが難しいという面もあると思います。その点、資金供給の形式としてはデットの形式をとっているがゆえに、リターンという意味ではアップサイドを十分にとれていなくて、リスクをとっているほどのリターンを得ているのかという観点でいえば、十分なリターンを得るような仕組みにはなっていないという感じも持っております。そういう観点からすると、もう少し別の形態も考えていかないと、地域金融機関の役割は重要でありながらも今のままでいいのか、という問題意識があります。それについての御意見を伺いたいというのが第1点です。

2点目は、そうしますとそれ以外のセクターによる成長資金の供給ということですが、きょうお話を伺いました商社の役割というのは、私は実はこれほどのものとは存じ上げていなかったので大変勉強になったのですが、規制業種じゃない、金融機関でない企業がこれほどの成長資金供給の役割を担うことができるとすれば、ほかの企業にもその役割を広げていく道があるのかもしれないと思いました。

ただ、なかなか一朝一夕では、こういった目利きのような力がつかないとするれば、お金を持っているところとこういう目利きのような力を持ったところとをどうつなげていくのかというのがファンドなのかもしれません。その点、金融機関とは違うところにあるお金を成長資金として供給する商社のような成功例をどう広げていくのかという観点でのお考えもお聞かせいただければと思います。これが第2点です。

○高田常務執行役員 どうもありがとうございます。先ほど地域金融機関の議論がございましたけれども、なかなかリターンが得られていないというのも確

かでございます。先ほど私が使わせていただきました資料で申し上げますと、15ページ、16ページがそこに当たるのでありますけれども、結局、南極で氷を売っているような状況、要は余剰セクターの企業セクターにお金をとということは当然そういう状況は報われないわけでありまして、16ページにありますようなデット性資金のところの低金利というものがまさしく報われない状況として示されます。場合によっては主力金融機関などの場合は、従来でいいますとメイン寄せを食らってしまうような状況にもなって、劣後性の負担ばかりを負ってしまうことになっていました。

こうした状況が、ある面でアンバンドリングをより進めていったというような部分もあるわけでありまして。そうした中でいかにこの状況をリスクに合うような姿に持っていこうかという姿、これがある面では一つの市場型間接金融の機能だったのです。ある面で市場にさらしたということではございますけれども、しかしながら、まだまだ信用収縮的なデレバレッジが続いている中では、なかなかスプレッドといいたしめようか、リスクリターンに合うような状況にはなっていないのが実情です。

そうした状況の中で、いかにこのリターンを得るかということを考えた場合には、場合によっては多少ともエクイティ的なもののポジションをどうとっていくか。この部分が、例えば場合によってはメザニンでありますとか、そうした中間的なキャピタルのところの対応をどうするかというような部分にもなってくるわけです。そういうような一つのメニューというものも先ほど申しました複線型と申しめしめようか、シームレスな世界の中で広がりつつある。そこをもう少し壁を越えていくと申しめしめようか。そういうところも重要になってくるのだらうと思ひます。

それから、2番目に御指摘がございましたその他の業態、例えば総合商社以外のところがどうかといったことになるわけでありましてけれども、場合によってはこの10年、20年を考えると、大手の企業さんがこうした機能を果たしていた部分というものも、実は日本の場合には結構あったのではないかと思ひんです。それがインキュベーターとしてと申しめしめようか、ある面で企業自体が一つの金融機能というものを發揮していった。

それで、今アメリカなどで見ておひますと、実はこういうリスクテイク機能というようなものを場合によってはアセットマネジメント系といいたしめようか、投資分野をある面で、いわゆるノンバンク、シャドーバンクと言われているところが担うような状況も出てきているわけでありまして、こうしたグローバルな欧米での状況等を見ながら、日本において改めてどうひうふうにできるかを考える必要がひあります。

また、従来の金融機関も、今の枠というものはございますけれども、その中

でいかにこうした広がりなり、先ほど申しましたようなシームレスなエクイティ性の中にどこまで入り込むことができるのかどうか。現時点では資金が集まっている既存の金融を前提にしつつも、新たな世界も同時に進めていきながら考えていくことも必要なのではないかと思う次第でございます。

そういう意味では、幅広いいろいろな議論と申しましょるか、もしくは試みというものが必要なのではないかと改めて感じる次第でございます。どうもありがとうございます。

○高橋座長 村本委員、どうぞ。

○村本委員 1点だけ、時間もないでしょうから。

心のガードの話なのですけれども、企業の心のガードがかかってしまったという話で、企業部門全体がこういう雰囲気だと捉えられがちですが、果たしてそうなのだろうか。要するに、そういうガードがかかったところとそうでないところもあるんじゃないかという感じもするのですが、その辺はいかにお考えと思いました。

○高田常務執行役員 もちろんガードがかかっていらっしゃらない企業はおありでございますので、そうしたところに極めて期待をさせていただきたいと思う次第でございます。

当然のことながら、この20年間におきましても企業の動きというものは、国内においては残念ながらという状況だったかもしれないけれども、グローバルには非常に広がりを見せていた10年、20年でもあったわけでございます。その中で、改めて大きないろいろな買収というものも出てきたりとか、動きが出ていたのも確かでございます。

ですから、一まとめにするということとはできない。先生の御指摘のとおりだと私は思いますけれども、しかしながら、多くの企業さんにおいては先ほど申しましたように、残念ながらこういうガードが出てきてしまったというものも否めない。これは単に企業さんだけのせいということよりは、先ほど申しましたように、従来一体であった企業さん、金融、そして国全体と申しましょるか、こういうベクトルの揃った状況が一旦崩れてしまった。そういう中でのやや mismatches 的な、もしくはディスオーガニゼーション的なものがこういう動きにつながったものでございます。従って、そういう中でいかに元に戻していくことができるかということも重要な観点かと思う次第でございます。一まとめにすることはできないことかと思えます。先生の御指摘のとおりかと思えます。

○渡委員 私も「企業に心のガードができた」という点について御質問したいのですが、やはり問題なのはエクイティ性資金に対する需要の不足、これが圧倒的に大きな原因だろうと思えます。それが日本にない。

こうした資金需要が出てこない原因は何かということを考えたとき、やはりわが国では時代おくれの規制・制度とか、そういった壁が多く存在してなかなか企業が思い切った新しいビジネス展開ができない。したがって、当然リスク性の高い資金の需要も起こってこないという問題があると思います。

また、銀行側も不良債権処理が完了して、いよいよリスクマネー供給者としての出番だということですが、果たして本当にそうなのか。例えば、企業がベンチャー的な事業の資金を借りに行きますと、銀行側はBIS規制などのさまざまな呪縛から抜け出すことができなくて、財務諸表の内容とか、担保物件とか、結構厳格に求めてくるので、なかなかそれに耐え得る企業が少ないという現実があるようです。

アメリカのように事業の内容や事業者の心意気といったものを目利きして、これらを担保に資金を供給していくというようなマーケットが育っていないことを考えますと、先生がおっしゃったような「企業の心が閉ざされてしまった」ことももちろん原因の一つですが、そうなってしまったことには、もっと大きな背景があるような気がします。その辺りはいかがお考えでございましょうか。

○高田常務執行役員　まさに先生の御指摘のとおりでありまして、企業の方がということよりは先ほど来申し上げました3つのベクトルがやはりずれてしまった。そこにやはり大きな不信感と申しましょうか、これは残念なことではあるんですけども、従来はある面で一体として進んでいった企業、金融機関、そして国と申しましょうか、こういうようなものが残念ながらもずれてしまったのではないかと思います。

そういう中で、私は企業の方で心のガードと申し上げましたけれども、場合によってはどのセクターにもできたガードというふうに考えることができるのかもしれない。

そのためには先生がおっしゃるように、やはり規制もそうかもしれませんし、また一方で先に対する皆の見通しを改善することも必要なのではないか。そういうものをいかに全体で盛り上げることができるか。まさにこれは今のアベノミクスと言われている「三本の矢」みたいなものがないとなかなかできないものなのかもしれません。成長戦略は、私は「アナと雪の女王」の「真の愛」と申し上げました。しかしやはり金融機関にとりましても幾つかのグローバルな中で規制環境というものがございまして。

しかしながら、考えてみれば今、日本の金利というのは10年で0.4台でございまして。成長資金供給で日銀さんが対応なさるのは、4年で0.1でございまして。これだけの低金利というものをいかに利用できないかというのは極めてグローバル、もしくは国民経済的に考えると残念であります。これ以上の環境は多分そんなになんないわけですから、そこまでの資金のアベラビリティ、も非常

にございます。それだけ今の金融も安定してまいりましたので、その状況を今こそ活かすべきです。先生が御指摘のような、確かにいろいろな意味でのこれまで規制といいましょうか、もしくは妨げるようなものがあったかもしれませんが、成長資金に向けるような環境になってまいりましたので、いかにこれまでの壁を取っていくと申しましょうか、企業さんだけではなく一体の中でのものがないかというところが願わくの世界かなと思う次第でございます。どうもありがとうございます。

○高橋座長 高田常務、本日は大変お忙しいところありがとうございました。

○高田常務執行役員 どうもありがとうございます。今後ともよろしく願いたいと思います。

(みずほ銀行高田常務執行役員退席)

(多摩信用金庫加幡常務理事着席)

○高橋座長 続きまして、多摩信用金庫加幡常務理事から御説明をいただきたいと思います。

○加幡常務理事 多摩信用金庫の加幡でございます。よろしくどうぞお願いいたします。

私どもの資料は「地域の活性化と中小企業支援」ということで、信用金庫における取り組み事例を御紹介させていただければと思っております。

先だって、最初に1ページですが、信用金庫という業態について、釈迦に説法になりますけれども、改めて確認をさせていただきたいと思います。現状は御存じのとおりでございますけれども、ここでのポイントは、「地域の中小企業や個人などの課題解決の取り組みを一層推進することで新たな資金需要に期待したい。」というロジックで考えているという点です。

2ページは、信用金庫の役割などについて整理しているページでございすけれども、こちらが協同組織金融機関であること、非営利または相互扶助、これらが信用金庫の特徴でございす。したがって、資金面の援助に限らないきめ細かなサービスを提供していくということと、あくまでも長期的な視点に立って持続可能な地域のコミュニティーづくりに貢献していきたいと考えております。これはこれまでも、そしてこれからも同じだろうと思っております。課題解決の取り組みを推進して、「新たな資金需要を伴うような地域活性化を行うんだ」というのが我々の役割だと認識しております。

3ページです。信用金庫のお客様は、従業員が10人以下の企業が9割、貸出金500万円未満の取引先が7割となっています。中小企業といってもどちらかというと零細企業や個人事業主が対象となっていると御理解いただければと思っております。

そんな中で私どもの多摩信用金庫は、4ページでございすが、立川に本店

がございまして、東京都の区部を除くいわゆる郡部、市部を営業エリアとしております。ちょうど中央線の吉祥寺から西という形になります。

その多摩地区というのはどんな地区なのかということが項番2-3、6ページでございまして、26市3町1村、30市町村ございまして、人口が418万人、事業所が13万6,000、ちょうど県でいいますと静岡県とほぼ同じぐらいというところがございます。

そこでの私どもの与信の状況ですが、項番2-5と2-6に入れさせていただきました。お客様の数では圧倒的に個人のほうが多いのですが、残高ベースでいきますとほぼ偏りのない分散です。若干不動産賃貸業が多いのは多摩地区がベットタウンとしての特徴とっております。金額階層別も1,000万円未満で顧客数の7割、残高ベースでも1億円未満で5割強という形ですので、かなり小口多数でやらせていただいている金融機関でございまして。

項番2-7、私どものビジネスモデルを図にさせていただきました。地域の課題解決インフラとしての役割を果たすことで、多摩地域の繁栄と発展に寄与したいということでございます。

その基幹となっているのが、11ページにございます「課題解決プラットフォームTAMA」というものでございます。後ほど企業のライフサイクルの話が出ますけれども、それぞれのサイクルごとに支援を構成しているというものでございまして、その運営をしているのが今、私が担当しております価値創造事業部というところで12ページでございまして。

130名職員がおりまして、この中でプロジェクトマネージャー（PM）的な役割をする職員が18名おります。営業店から上がってきたいろいろなお客様の課題をこのPMが金庫内で対処するのか、外部の専門家につなげるのかというところをコントロールしておりまして、現在外部支援の専門家を113名登録し、お手伝いをいただいているところでございます。

13ページは、それを図にしたものでございます。

14ページに昨年実績を書かせていただきました。相談受付件数2,200件で、専門家は500件強を派遣させていただきました。どんな専門家のニーズがあるかというのが円グラフなのですが、経営戦略、事業計画関係で3割、販売戦略、マーケティングで2割弱、事業承継、経営改善支援で16%ずつぐらいが大きなお客様のニーズでございまして。

3-5は「ライフサイクルに沿った事業所支援」の主なメニューでございまして、これから事例の御紹介ということで創業、成長、再生、事業承継、この部分で私どもが今やっていることの幾つかを御紹介させていただければと思っております。

まず16ページでございまして、項番4になりますが、「創業支援」でござい

ます。実際に創業してみたいけれどもどうすれば実現できるんだろうとか、創業に必要な心構えは何だろうとか、いろいろ不安を抱えている方が多いということで、先輩創業者から話を聞こうという会でございます。

また、創業者同士の情報交換の場となっているということで、これは今はミニブルーム交流カフェという名称ですけれども、以前はブルーム交流カフェとミニがなかったのですが、できるだけ小規模のほうがいいだろうということで、今は20人弱の1回の会合で1カ月に2回ペースで開催をしているものでございます。

それから、17ページはインキュベーション施設です。かなり前にスタートしましたので若干老朽化が進んでいるのですが、京王八王子の駅前、歩いて1分のところに私どもの支店があり、その7階に12室設けております。この特徴は、4階に八王子商工会議所の出先機関、サイバーシルクロード八王子というところに入居していただいて、タイアップが行われているということでございます。

18ページは、東京都のインキュベーションHUB事業補助金を活用して昨年創業支援センターTAMAというものをつくりました。多摩地域には創業支援機関がかなりございまして、そのネットワーク化を進めて一体的かつ精力的な支援ができればということで作らせていただきました。多摩地域にはかなり創業のニーズがございますので、こうしたスキームづくりが必要だったということでございます。

20ページは、創業補助金の実績でございます。おかげさまで全国の認定支援機関は約2万2,000ございますが、現在ナンバーワンの採択件数を誇っております。

ただ、申請採択はしたけれども活用されないというのが創業補助金にありがちなことですので、私どもは採択事業所向けの説明会や情報交換会も併せて開催をさせていただいております。それが21ページでございます。

それから、22ページ、項番4-7でございます。少し視点を変えますが、私どもは創業期から成長期における地域の中小企業に対して、金庫が直接投資という形で資金援助もしております。アーリーステージにおける資金確保と、それから成長した後の安定株主としての役割ということでやらせていただいております。現在まで51社に投資をしまいいりまして、11社が公開をしましたが、残念ながら12社は市場から撤退しております。アーリー段階ですからしょうがないのかなとは思っております。

創業関係が以上でございまして、項番5、23ページからは成長支援です。この辺は比較的支援されているところが多いのですが、介護・医療は成長分野の代表格でございましてけれども、体験型の展示会、セミナーも比較的大規模に昨

年実施させていただきました。

それから、最近中小企業も海外展開はかなりニーズがございいますが、残念ながら中小零細独自にいろいろなところでチャレンジしにくいということもございいますので、合同ブースで見本市に出展していただくお手伝いをさせていただいたり、また事業者が互いの課題や問題を共有することができるような組織もつくらせていただいております。

また、進出した企業への資金支援ということで25ページに御紹介させていただきましたが、JBICとの協調融資もかなり好評でございます。中小企業は現地金融機関からの長期資金の調達はかなり困難でございます。また優遇レートで調達することも不可能ということの中で、独自の海外拠点の門戸も信用金庫には開かれてはおりますが、まだ課題も多い段階では、こうした国際協力銀行さん等との協調も効果が出ているのかなと思っております。

5-4、26ページの環境、エネルギー分野についても市民団体のいろいろな動きに対して支援させていただいております。

27ページは、多摩地区は大学が大変多くございまして、そうした各大学との産学連携、これも現在6大学と連携協定を結び、数々の事業を大学絡みでやらせていただいております。

それと、やはり独自の技術、経営モデルの維持革新が中小企業の持続的発展には不可欠だろうということで、こうしたものを側面から促進する検証制度、28ページですが、多摩ブルー・グリーン賞というものを11年前から始めさせていただきました。現在、149社を顕彰してございますけれども、昨年10周年ということで『たまの力』という、お手元に冊子を配付させていただきましたが、受賞企業のネクストステージということでまとめたものを刊行させていただいております。これは、お時間があるときにご覧いただければと思います。

30ページにまいります。こちらは、そうはいってもまだまだ中小零細企業は再生に苦しんでいる段階の企業も多うございます。事業再生への支援でございますが、従来、金融機関としては、条件変更などを含めた資金繰りの援助、しかも企業からの依頼、またはその延滞を受けてからという支援が多うございましたが、そもそも利益の出せる企業に転換していくということが一番大事だろうということで、そうした支援に大きく切りかえております。

それで、中小企業再生支援協議会との連携や職員に企業再生ノウハウを集中して学習させたりということをやるとあるターンアラウンド運動というのを全金庫的に始め、展開をしているところでございます。

そんな中で32ページでございますが、最近特に感じているのが登録専門家の派遣ももちろん効果があるのですが、当該企業のホームドクター的な存在である顧問税理士さんとの連携がすごく大事だなということを改めて感じておりま

して、ここの連携を今いろいろ模索しているところでございます。

そんな実績関係は33ページに記載させていただきましたので、後でご覧いただければと思います。

次に34ページでございますが、事業承継でございます。高齢化が進む中で2代目、3代目への事業承継はいろいろと課題になっておりますし、または継承者がいないという問題もありますので、相談会を毎月開催し、かなりのお客様に御相談に来ていただいております。

そんな中で、次世代のリーダーそのものを育成する市民大学のようなものをつくれないかということと、それから「おやじには聞けないけれども同世代の仲間には聞ける」という同世代のネットワークづくりをするためにTAMA NEXTリーダープログラムというものを7年前から始めております。1回のプログラムは12名から20名程度なのですが、卒業生は100名となりまして、これの一番の効果は知識が身についたというよりは仲間ができたということのようでございます。

最後になりますが、項番8からは「地域活性化」でございます。地域の活性化は我々の一番の大きな役割ということで、まずここに御紹介させていただいたのが「地方公共団体との連携」でございます。現在8市町と連携協定を結びまして、4市とは職員の相互派遣、官民交流をやっております。

幾つかの事例ですと、例えば多摩市ではインキュベーションマネージャーを金庫の職員が担当しております。これは、派遣とはまた別の人材が担当しております。

それから38ページ、調布市の例ですが、事業承継コーディネーターをやはり私どもで派遣させていただき、日野市では工業支援コーディネーターを私どもの職員が担当させていただいております。

また、西東京市、40ページですが、産業ニュースを出そうということで、私どもが編集、発行のお手伝いをさせていただいております。

そんな中で、行政をまたいだ30市町村全域を対象とした情報を縦横的に流そうということで、41ページですけれども、『広報たまちいき』というものを私どもが独自に発行させていただいております。多摩地域の全市役所や公共施設に置かせていただいているタブロイド判の新聞ですが、無料で手にとらせていただいております。

42ページは同じ多摩地域の情報誌で、さっきの新聞は無料ですが、これは書店で700円で販売しているものでして、多摩の未来と一緒に生きるということをコンセプトに読み物中心の雑誌の発行もさせていただいております。

東京・多摩のお土産プロジェクトは、多摩国体、東京国体を目指してということで始めたものですが、これからはオリンピックもありますし、いろいろな

意味で東京多摩地域のお土産をとということで、現在ウェブサイトには443事業所、1,144品、お土産にどうだろうかというものを挙げさせていただいております。お土産を新たにつくり上げるということで44ページですが、地域資源のマッチング、例えばしょうゆ屋さんとかりんとう屋さんが一緒になって「しょうゆかりんとう」をつくるとか、造り酒屋さんとかりんとう屋さん、または深大寺そばとカステラのセットとか、おせんべいと立川のウドだとか、いろいろなアベック商品をつくって、それを販売しているというところがございます。

最後はCB、コミュニティービジネス支援です。個人、NPO、行政、いろいろなセクターの人たちで自分たちでつくり上げていこうよというものをスタートさせました。金庫職員を1名世話人として出して事務局を金庫内に置いておりますが、当初40名だったメンバーも今は440名を超えております。まちづくりシンポジウムや、さらにネットワークを拡大するために秋の入学式を展開したりさせていただいております。

ここでよかったなと思うのは47ページにございますが、地域内のいろいろな課題を結ぶ仕組みができた。または、同じ課題を横に行政をまたいで連携していくものができた。この辺の縦横の関係のネットワークがまさにできたというのが一番よかったのかなと思っております。

以上、かなり飛ばして事例を御紹介させていただきましたけれども、いろいろなことをやってはおりますが、これらは短期的な利益、収益という面には結びついておりませんし、またそのためにやっているものでもございません。最初に申し上げましたように、結果的に金庫の将来を確保するというのもございますけれども、やはり地域そのものが存在しないと何もスタートしないということで、今のためにやるというよりは将来を見て長期的な展望のもとにやらせていただいているものでございます。

こうした超長期的展望に立った活動は、先ほど最初に申し上げましたように、信用金庫としての特質だからこそできるのかなと思います。金融機関という従来の枠組み、概念では十分な活動ができない。口はばった言い方をさせてもらえば、地域を守るインフラとしての役割を少しでも果たせればという思いでやらせていただいているところがございます。以上でございます。

○高橋座長 ありがとうございます。

それでは、御質問があれば頂戴したいと思います。

では、榎谷委員。

○榎谷委員 非常にきめ細かな対応をされていて、地域のために貢献されているということで非常に敬意を表したいと思います。

1点お聞きしたいと思うのですが、いずれにしても非常に高額な融資ではなくて比較的少ない額を融資されているわけですね。そうすると、まずい

ろいろなことをやるためにはコストもかかる。リスクのあるところでもありませんから、貸し倒れのリスクもあります。そうすると金利とコストの関係なのですが、この金利についてマーケットの中で信用金庫さんといえども他行との関係で競争されていると思うのですが、その金利とコストの関係はどういうふうに整理されているのか、まずお聞きしたいというのが1点です。

それから、昔の国民生活金融公庫、今の日本政策金融公庫、それとの関係をどうお考えになっているのかについて、2点お聞きしたいと思っております。
○加幡常務理事 まず後のほうの質問から先にお答えさせていただきます。国金さんとはいろいろな意味で連携をさせていただいております。先ほど行政との連携協定の話もありましたが、国金さんとも連携協定をさせていただいております。創業段階でのブルーム交流カフェの御説明をしましたが、そのチラシ代の半分を国金さんにみていただくなど一緒にやらせていただいたりしております。

あとは、国金さんに資本性のローンを出していただいて、それ以外の部分のリファイナンスを私どもの民間の金融機関でやらせていただいたりとか、政府系だからできるところの援助をしていただきながら一緒に地域企業の創業、または再生をやらせていただいているところでございます。大変いい関係でやっているというふうに理解をしてございます。

それから、最初の金利とコストの問題ですが、確かにやっていることは全てコストがかかっております。私どもは金利についての考え方は「課題解決フィー」ということだと考えております。需要と供給で決まるというよりは私どもがどれだけお客様の課題を解決することができたか。それに見合うフィーとしていただこうということをごさいますして、全く課題がないような先からは逆に多くのフィーをいただけないということと、信用金庫の役割としてどこの金融機関でもしっかり応援してくれるような内容の企業であれば、それはそこでやっていたらいいわけで、我々でないとなかなかきめ細かな対応や御支援できないところを担当しております。利回りの結果的には高く、我々とすると高いとは思ってはいませんが、相対的には高い金利をいただいておりますし、逆に金利競争でなければボリュームがとれないのであれば無理にとる必要はないと考えております。

○高橋座長 ほかによろしゅうございますか。

○村本委員 多摩信用金庫さんはロケーションの有利さもあって比較的パフォーマンスがよろしいのかなと思うのですが、こういうモデルを全国に展開するとか、全国267の信用金庫にどうやって展開するのかというのが課題かと思うのですが、その辺で何か現場にいらっしゃってのサゼスションというものがあれば伺いたいのですけれども。

○加幡常務理事 リレーションシップバンキングが叫ばれる前から実はこんなようなことはやっていたこともあり、地方の信用金庫さんを含めかなり御視察にお見えになったりします。その際によく申し上げるのですが、先生がおっしゃったように、これは多摩地域だからできることというのはたくさんあるわけで、同じものを例えば北海道に持って行って同じようにやれるかという、やれないですね。

最初に申し上げたように、その地域をどう守っていくかというのが信用金庫の役割だろうと思いますので、その地域地域のやり方があって、それでいいんだろうと思います。

ですから、視察に来ていただいた方には、「我々はこういうふうに行っているけれども、同じことをやる必要はないと思いますよ」ということは申し上げております。大事なことは信用金庫が生き残るためにどうするかということを考えるのではなくて、その地域が生き残るためにはどうするんだということ全国信用金庫が考えることであり、そのこと自体は共通にもつことができるだろうと思います。ただその手法はそれぞれ場所によって違うだろうと、こういうふう考えております。

ですから、考え方さえ広がっていけばいいのかなと、偉そうなことを言うようですが、そう思っております。

○高橋座長 ほかにございますでしょうか。

では、私から1つ質問させていただきたいのですが、22ページで創業支援で51社に投資をされて10社が公開までいったというお話ですが、当然リスクもあるわけですが、こういった投資を増やしていくことについて何かネックなり制約はあるのでしょうか。

○加幡常務理事 1つはやはりよく言われる目利き力です。特にアーリー段階の場合、本当にその事業というのは成功するのかよくわからないところがあります。

東大のファンドが出しているから、中国の市場が対象であるから、環境分野で将来がありそうだから、というところにやった投資があるのですが、なかなかうまくいっていません。

ただ、だめにはならないだろうなと思うのは、事業としてやっていることは目に見えるのです。ですから、多分時間がかかるけれどもきちんといくだろうということで引き続き撤退することなく御支援をさせていただいています。やはり一番ネックになるのはそうした技術面での将来性や事業性についてなかなか目利きが働ききらないということなのですね。金融機関の人間ですから個別の技術や事業を評価するにはどうしても限界があるので、その辺は今の例ではないのですが、どういう方が一緒に御支援しているかということを見な

がらやらせていただくということが現状かなと思っております。

○高橋座長 よろしゅうございますか。

それでは、加幡常務理事、本日はお忙しいところ大変ありがとうございますございました。

○加幡常務理事 大変失礼いたしました。

(多摩信用金庫加幡常務理事退席)

(株式会社商工組合中央金庫菊地取締役常務執行役員着席)

○高橋座長 それでは、続きまして商工組合中央金庫菊地常務執行役員から御説明をいただきたいと思えます。

○菊地常務執行役員 商工中金の菊地でございます。よろしくお願ひいたします。

それでは、お手元の資料3によりまして私ども商工中金の成長資金供給への取り組みについて御説明させていただきます。

まず資料をお開きいただきまして1ページに「目次」、2ページに私どもの概要をお示ししております。本日は1ページの「目次」にございますとおおり、「成長促進のための資金供給」以下、4つの私どもの取り組みについて御紹介をさせていただきますが、冒頭、資料の2ページで私ども「商工中金の概要」について若干触れさせていただきたいと思えます。

2ページの冒頭でございますが、私ども商工中金は昭和11年に中小企業金融の円滑化を目的といたしまして、国と中小企業組合との共同出資により設立されております。組合とその組合員のための公的な金融機関ということでございます。

枠囲みの下に、私どもの現状の株主の構成をお示ししております。中小企業組合と中小企業の民間の株主、そして政府による株主構成となっております。株主総会のガバナンスによりまして、効果的・効率的な中小企業金融の円滑化を担っているというところでございます。

このペーパーには書いてございませんが、私どもの公的な性格によります中立的な立場も生かしまして関係機関、あるいは地域の金融機関と連携しまして、目次に書いてございますような「成長促進のための資金供給」に努めているということでございます。また、危機時におきましてはセーフティネット機能の一翼を担っております。

開いていただきまして、3ページをごらんいただけますでしょうか。ここでは、私ども商工中金が成長促進のための本日御紹介する3つの取り組みの概要について触れております。「成長・創業支援プログラム」「海外展開支援」、そして「グローバルニッチトップ支援貸付」というところでございます。

4ページに「成長・創業支援プログラム」の具体的なスキームをお示しして

おります。平成22年の7月からこういったスキームで取り組んでおります。このスキームにお示ししておりますとおり、中小企業者の経営者とある意味膝詰めで成長ニーズの発掘から計画の策定、計画の実現までを総合的に支援するというスキームでございます。日ごろ、お取引先の経営者の皆さんと資金繰りの御相談も受けております各営業店の融資担当者が、中小企業の経営者とともに日ごろのリレーションをベースにこういった計画を進めているところでございます。

次に、これまでの実績について5ページ、6ページでお示しをしております。

5ページでございますけれども、これまでの「成長創業支援プログラムの分野別実績」、金額と件数をお示ししております。件数で申し上げますと、このプログラムはこれまでに1万2,000社に及ぶ中小企業の皆様に御利用いただいております。1兆円程度の成長資金の供給を行ってきたというところでございます。

その下にグラフを2つお示ししておりますが、これまで取り組みました企業の業績について見ますと約8割の企業が増収、増益、あるいは利益率の改善を果たすなど、一定の成果も見られるという状況になっております。

6ページには、成長促進のための資金供給の事例を2つお示ししております。

上の方の①番について少し御説明をさせていただきますと、九州で物流の高度化、国際化に向けて取り組む物流業者を支援したという事例でございます。御案内のとおり、24時間365日稼働の物流施設の確保というのが喫緊の課題となっております。組合の設立から投資効果の検証、そして資金調達までを手前どもで支援させていただいたという事例でございます。

続いて7ページ、8ページでございます。成長促進のための資金供給といたしまして、「海外展開支援」「グローバルニッチトップ支援貸付」の取り組みについて御説明しております。

7ページにつきましては、手前ども商工中金取引先企業の海外現地法人向けの資金供給実績をお示ししております。中小企業にとりましては、やはり海外展開は投下資金の回収に長期間を要するというところでリスクの大きな投資ということになるわけでございますが、7ページの上のグラフにございますとおり、現地法人向けの資金供給につきましてはアジア向け、米国向け、いずれも近年は着実に増加、資金供給が図られている状況にございます。

また、8ページには「グローバルニッチトップ支援貸付」への取り組みをお示ししております。ことしの春から取り組んでいる貸し付けでございます。こちらの支援貸付につきましては、経済産業省さんの施策でもございますが、特定分野において優れた中小企業が海外市場へと乗り出し、グローバルニッチトップを目指す取り組みを民間金融機関と協調して支援するという貸し付けの制

度でございます。

スキームにございますとおり、国の産業投資貸付を利用させていただいて、中小企業者に対しては10年後一括返済の資金を成功利払い型の金利でリスクマネーを供給するというものでございます。私どもの資金供給については10年の期限一括という劣後ローン的な設計になっておりまして、これによりまして中小企業者、あるいは民間金融機関が協調しやすい、利用しやすい貸し付けとしております。

右でございますが、これまで既に80件、91億円の資金供給実績となっております、中小企業の経営者からは思い切った投資に踏み切れたという御意見も頂戴しております。

8ページの下には、そういった制度を使って海外展開の支援を行った事例をお示ししております。

続きまして9ページ以降でございますが、9ページからは項番3として「経営改善・事業再生等の支援」の取り組みについて御説明いたします。

まず、9ページの冒頭でございますとおり、私ども商工中金は約定どおりの借入金の返済が困難になっている中小企業、あるいは財務面に課題を有する中小企業などの経営改善、事業再生への取り組みを支援しております。

後ほど詳しく御説明いたしますが、私ども独自の「再生支援プログラム」によりまして、公的金融機関としての公平・中立的な立場から中小企業再生支援協議会、地域金融機関と連携・協調しながら経営者と膝詰めで計画策定を支援するということと、きめ細かなフォローを行いましてDDS、あるいはその劣後ローンも活用しながら計画の達成、最終的にはエグジットまでを総合的に支援するというものでございます。

また、9ページの下にございますが、経営者保証ガイドラインにつきましても率先してその普及と実践に取り組んでおります。

10ページにつきましては、先ほど申し上げました「再生支援プログラム」の取り組みのスキームをお示ししております。外部の専門家の皆さん、メインバンクを中心とする地域金融機関、そして中小企業再生支援協議会といった関係の皆さんと連携をしまして計画の策定、計画の着手、そして計画の実行と、いずれも地域金融機関と協調しながらプログラムを進めるという内容でございます。

10ページの左の下に表がございますが、こうしてこのプログラムによりまして支援した中小企業は既に2,800社を超えております。

また、中段にございますが、取引金融機関が多数に及ぶなどの要因から再生支援協議会の利用も積極的に図ってございまして、25年度末までに累計175件ということで、一金融機関としては極めて利用件数が多いという状況にございます。

また、右の一番下でございますが、こうした再生支援プログラムの計画実行によりまして業績が改善し、企業の成長軌道への復帰を促すために、25年10月から金融正常化のためのリファイナンス制度、25エグジットに取り組んでおります。25年度の下期6カ月でございますが、この間に96先、約100先の金融の正常化、成長軌道への復帰を達成したというところでございます。

続きまして11ページでございますが、11ページはただいま申し上げましたエグジット、金融正常化の事例を2つお示ししております。そのうち、上の①について御説明をさせていただきます。

こちらの企業は、リーマンショックに端を発しまして業績低迷を余儀なくされました、御商売としては自動車部品用のプラスチックメーカーの事例ということでございます。業績悪化時に、地域金融機関と連携しまして返済条件を緩和いたしました。その後、経営体質の強化が図られ、24年3月には黒字回復、26年1月には金融も正常化しております。足元は受注も増加の傾向にあるということでございまして、今後は生産ラインの増設も予定されるなど、成長軌道に乗った業績推移が期待されるというところでございます。

②は「地域金融機関との協調による資金繰り支援」の事例ですが、ここでは御説明は割愛させていただきます。

12ページは、「経営者保証ガイドラインへの対応」の状況でございます。最初に、説明状況についてお示しをしております。個別企業も含めまして、さまざまな機会を活用して説明を行っているというところでございます。

また、下のほうには対応の実績をお示ししております。それぞれお示したような件数で、経営者保証ガイドラインの活用を図っているところでございます。

次に、14ページ以降で「地域の課題解決のための資金供給」について御説明をさせていただきます。

14ページの「取組み概要」の冒頭でございますが、私ども全都道府県に100の営業店、全ての都道府県に営業店を置いております。地域金融機関と連携しまして、やはり地域の特色を踏まえた地域の活性化支援に取り組んでいるというところでございます。

次ページ以降で詳しく御説明しますが、1つは「地域活性化支援プログラム」ということで地公体、地域金融機関、中小企業団体中央会などの関係機関と連携しまして、各地域の特性を踏まえて支援テーマを設定し取り組んでいるところでございます。

また、「地域金融機関との連携・協調」についてでございますが、これについては経営の方針として地域金融機関との連携・協調を定め、そうした方針のもと、ほとんどの地域金融機関と業務協力の文書を締結しますとともに、個別

案件も含めてさまざまなメニューでの連携・協調に努めております。

続きまして、15ページでございます。15ページは、先ほど申し上げました「地域活性化支援プログラム」のスキームをお示ししております。地域の多様な課題を踏まえながら、各営業店におきまして地域の特性を踏まえた支援のテーマを支店長自らが設定するというスキームにしております。そして、設定された支援テーマに沿いまして、各営業店におきまして地域中小企業などへの支援を行うということでございます。

右のほうに書いてございますとおり、各関係団体、地域金融機関と連携・協調して行っていくということでございます。こうしたことを通しまして地域経済の活性化、あるいは地域雇用の創造につなげていきたいと考えております。

16ページでございますが、ここでは2つこういった資金供給の事例をお示ししております。

まずは上のほうの①番でございますが、こちらは温泉旅館6社が連携しまして温泉街の活性化に向けての都市再生整備計画事業へ取り組んだことを支援した事例ということでございます。他行に先駆けて私どもは金融の支援を表明したということが呼び水となりまして、地域金融機関と協調した支援が図られたというものでございます。

②番でございますが、こちらは地域資源の域外販売を支援したというものでございます。地域の中小企業者が協同組合を設立しまして、付加価値を高めるための建材加工に共同して取り組み、域外の販売を目指す取り組みを支援した事例というところでございます。組合の設立、補助金の申請、設備の導入のサポートを行い、運転資金の調達については地域金融機関との協調体制も整備するというところまで行っております。

続きまして、17ページ、18ページでございます。

17ページは、先ほど申し上げました「商工中金と地域金融機関との業務協力文書締結実績」ということでございまして、ごらんいただいたとおり多くの地域金融機関と業務協力の文書を締結しているという状況でございます。

また、18ページでございますが、地域金融機関として協調してソリューションを提供した事例を2つ示しております。

①について御説明をさせていただきます。こちらの会社さんは、後継者不在によりまして事業の売却を余儀なくされるという状況でございますが、当社としては風評リスクなどの観点から県外の会社への売却を希望されておりました。そういった観点で、メインバンクであります地方銀行さんはネットワークだけでは買い手探しに限界があったというところでございます。

私ども、この地方銀行さんとは業務協力文書を締結しておりまして、既に連携実績のある私どもに対してこの会社と買い手とのマッチングの依頼を受けた

というところがございます。私ども全国ネットワークの店舗網を生かしまして、私どもの取引先から買い手が見つかったということで当社とのM&Aが成立し、会社の存続、雇用の維持が図られたというところがございます。

②番については、御説明を割愛させていただきます。

続きまして、19ページは「成長促進のためのセーフティネット」でございます。冒頭、「取組みの概要」をお示ししております。今後の成長が見込まれる中小企業でありましても、例えばリーマンショックの危機時には資金繰りに窮したということで、倒産のリスクにさらされることになるということでございます。中小企業にとりましては金融の円滑化、資金繰りというのは事業活動の命綱というものでございます。個々の中小企業が次に目指している成長のベースになるというふうに考えております。

私ども商工中金は、政府出資などの国の関与とメンバー中小企業の緊密なリレーションを生かしまして、普段から一歩踏み込んで中小企業などの日常的な資金繰りを支援しております。特にリーマンショックなどの危機が発生した場合には、全国に特別相談窓口を設置し、中小企業などに対して「危機対応業務」を実施し、セーフティネットに貢献しているところがございます。

20ページは、その「危機対応業務」のスキーム図をお示ししております。国の財政支援を頂戴しながら、私ども商工中金が中小企業者に危機対応業務を行っているというスキームでございます。

21ページ、22ページでございますが、21ページは危機対応業務のこれまでの取り組みの実績をお示ししております。リーマンショック、東日本大震災、そしてデフレ等の対応ということでお示した金額と件数での支援を行ってきたところがございます。件数は17万件を超える極めて多数に及んでいるという状況でございます。

最後に、「セーフティネットの事例」を2つお示ししております。

22ページでございますが、①番として「危機対応業務を契機とした継続的な経営支援」ということでございます。近年、台湾などの安価な製品との価格競争により収支悪化していた金型の製造業者でございます。当金庫で経営改善計画の策定もサポートし、危機対応業務による資金繰りを支援し、今後は国の「ものづくり補助金」の申請サポートも行って前向きな展開になるというような事例でございます。

また、その下の②番でございますが、こちらは東日本大震災により被災した観光ホテルの事例でございます。休業しておりましたけれども、各方面からの後押しもございまして営業再開を決意した当社を、経営計画の策定から地域金融機関への協調の参加呼びかけ、その後の融資によりましてホテルの営業再開まで支援させていただいた事例ということでございます。

最後に23ページでございますけれども、これまで私どもで危機対応を御利用いただいた利用先の状況についてお示しをしております。4万7,522先に御利用いただいております。それまで私どもとお取引のなかった新たな融資先が1万6,773先ということでございます。その企業の売上高、営業利益、従業員の総数はお示ししたとおりでございますが、危機時を脱したということもございまして、経営向上企業ということで売上高、営業利益等、何らかの指標が改善方向にある企業が94.8%に及んでいるということで危機対応を行った結果、こうした経営の向上の道筋が開かれたと思っております。

私からの御説明は、以上でございます。

○高橋座長 ありがとうございます。

それでは、御質問等ございましたらお願いします。

では、川村委員どうぞ。

○川村委員 ありがとうございます。御説明は大変よくわかりました。

成長促進の絡みで2点伺いたいのですが、1つは最初のほうですね。要するに、成長創業支援、海外展開、グローバルニッチ、この成長創業支援の金額が累計でも非常に高いわけですが、海外展開も多分累計するとこの5年間で600～700億でしょうか。このうち、いわゆるリスク性のある、ありていに言えばメザニンよりもちょっとリスクが高いようなエクイティ性のある資金というものがどのくらいの割合か、ざっくりとした感じで結構なんですけれども、もしおわかりになればお教えいただければと思うんです。

というのは、2番目に絡むのですが、8ページにGNTの貸し付けが、確かに実質これは劣後ローン的なスキームで、これはブレットで、無保証で、停止条件付きの連帯保証で、しかもこの利払いもいわば成功利払い型だ。しかし、これは元を見ると財投資金というか、産投貸付、国のお金ですよ。こういう劣後的なもの、エクイティ性のある貸し付けは国のお金だからできたという部分が大きいのか。あるいは、これは民間のお金であってもできたのか。その辺はどんな感じを持った方がいいのかというのが2番目であります。

○菊地常務執行役員 2つ目の御質問からお答えさせていただきますと、私ども実はこれは財投、産業投資の貸し付けの資金を10年の満期一括で受けております。加えて、こちらの利息のところにもお示ししておりますが、利息についても個別貸付の利払い実績に応じた利息の支払いという制度設計にさせていただいております。そういう意味では私どもとしてこういった支援の貸し付けに取り組めたのは、やはり国からの貸し付けの内容があつてこそ取り組めたと思っております。

1つ目の成長戦略についての御質問でございますが、基本的に融資の形態は通常のメザニンではない融資形態でございますが、私どもとして特に取り組ん

でおりますのは、先ほど個人保証のところでは少し触れさせていただきましたが、12ページでございますけれども、「経営者保証ガイドラインの活用状況」というところに停止条件付の連帯保証というものを示しております。

実は、成長戦略の取り組みの内容によりましては非常に戦略的に意欲的な計画をもって取り組むという場合にはそれなりにリスクもあります。そういった場合に、経営者の皆様がよりリスクをとりやすい仕組みとして、こういった成長・創業支援プログラムにおきまして停止条件付きの連帯保証、具体的には平たく言うと決算書類を正確に御報告いただければ最終的に事業が失敗したとしても個人保証を求めないという制度でございますけれども、そういったことを合わせることによって実質的に経営者の皆様がリスクをとりやすいような体制の整備に努めているところでございます。

○高橋座長 ありがとうございます。

では、井上委員どうぞ。

○井上委員 私が質問したかったことは、今ちょうど川村委員がお聞きくださったこととほぼ重なりますので、1点だけ小さな点をお尋ねしますが、成功利払い型金利というのは、これは貸し付けの形態をとっているということですからエクイティの配当とは異なると思うのですが、具体的にはどういう条件を付して金利が払われるのでしょうか。

○菊地常務執行役員 まず、成功しているか、していないかのメルクマールというのは海外の現地法人が赤字になったか、黒字になったかというのが一つのメルクマールでございます。したがって、赤字の間については金利をごく低くする。それで、黒字に転換していったときからは金利を少し高くするといった制度設計になっております。

結果的に、こういった制度を設けることによりまして、実は私どもは10年期限一括で御融資するのですが、協調する民間の金融機関さんは当然ながら10年間、少しずつ御返済を求めるということになります。したがって、私どもがある意味では返済の劣後の状態にすることによって、民間の金融機関さんは優先的に企業が生み出したキャッシュフローから回収できるということでございまして、民間金融機関にとりましてリスクのあるプロジェクトに協調して取り組みやすいといった制度設計に工夫してございます。

○川村委員 ありがとうございます。

○高橋座長 では、榎谷委員。

○榎谷委員 ありがとうございます。危機対応業務についてお聞きしたいのですが、21ページですけれども、数多くの危機対応業務を行っていただいているわけですが、いわゆる準民間の金融機関というのは危機対応業務には手を挙げなかったということを聞いておりますけれども、この危機対応業務というのは

一体どのような厄介な業務なのかですね。どのようなコストがかかる業務なのか。どのような内容なのか。そこについて、少し御説明いただけますでしょうか。

○菊地常務執行役員 危機対応業務につきましては、先ほど申し上げましたとおり、危機時において私どもで国の制度に基づいて踏み込んで融資するという制度でございます。

なおかつ、こういった制度の中には、御融資しただけではなくてその事後の経営指導、フォローというものもきめ細かくやるという制度も実はビルトインされております。

私どもは中小企業専門の公的な金融機関でございますので、そういったことを日ごろからやっております、職員も私もそうですけれども、会社に入って中小企業金融以外やったことがないという人間ばかりでございますので、そういう意味ではそういった素地があつてこういった取り組みができていのかなと思っております。

○榎谷委員 民間の金融機関がなかなか手を挙げづらかったというのは、どこにポイントがあるのですか。それは民間の金融機関のことなので、知らないと言えばそうかもしれないけれども。

○菊地常務執行役員 なかなか民間の金融機関に身を置いたことがないのでお答えしづらいのですが、当然、国の制度でございますので、いろいろな要件があつたり、そういったことをきちんと中小企業者の皆様に御説明したり、ある意味では国民のお金をお預かりしてしっかり運用していく制度でございますから、そういったことについて厳格にやるという必要もございまして、あるいはそういったことについて何かお感じになったのかもしれないかなと思います。

○渡委員 先ほどの御説明にあつた信用金庫のバッティングの問題ですけれども、非常にこれは難しい。マーケットも小さいですし、案件がかなり重複するところがあるのではないかと思います。

一方、商工中金は民営化に向けた移行過程にあり、来年の3月を目途に具体的な業務や、組織のあり方を見直す必要があるとお聞きしています。

結局、ずっとお聞きしていると、守っていかなければいけない役割といたしますか、業務の対象というのはリスクマネー供給ですが、信用金庫はシニアローンで、御社の場合は劣後性のローンであるとか、あるいはDDSとか、そういったものを中心にやっていくというのが大ざっぱな会社の方向性なのでしょうか。

○菊地常務執行役員 資料の2ページに書いてございます。私どもは昭和11年に機関ができておまして、当時の状況というのはやはり世界大恐慌の後で非常に日本が金融恐慌に陥り、中小企業は大変な資金繰りに支障を来していたときにできたというところでございます。自来、80年余り中小企業向け専門の金

融機関としてやってきております。

2つ目にも書いてございますとおり、国の監督支援をいただいた上で民間の金融機関と連携・協調しながら中小企業の日常的な資金繰りを支援させていただいておまして、そういう意味では総合金融機能というのを生かして融資しているというところがございます。

ただ、中小企業の場合、1つにはやはり財務とか経営状態についての情報は必ずしも十分大企業に比べて把握しにくいという問題、あるいは一先当たりの融資の金額がどうしても小さくなるというようなこともございます。そういう意味で言うと、私どものような公的金融を通じて民間金融機関と協調して中小企業向けの金融の円滑化が図られているんじゃないかと、そのように思っております。

○高橋座長 よろしゅうございますか。

私から1点、融資残高が約9.4兆円ありますけれども、この中身を分けていただくということはできますか。例えば成長資金、あるいは劣後ローンだとかという形で。

○菊地常務執行役員 本日は、数字を手元にお持ちしておりませんので。

○高橋座長 もしできれば過去の20年ぐらいの推移とか、そういうものも含めてお出しただけのものがあれば。

○菊地常務執行役員 データがとれるかどうかも含めて、また御相談させていただければと思います。

○高橋座長 ほかによろしゅうございますでしょうか。

それでは、菊地常務さん、本日は大変お忙しい中ありがとうございました。

○菊地常務執行役員 どうもありがとうございました。

(株式会社商工組合中央金庫菊地取締役常務執行役員退席)

(三菱重工業株式会社宮永取締役社長着席)

○高橋座長 続きまして、三菱重工業の宮永社長から御説明をいただきます。

それでは、お願いできますでしょうか。

○宮永取締役社長 三菱重工業の宮永でございます。

本日は、私どものほうからお手元の資料にございますように「事業成長のための資本性資金の必要性」ということで御説明させていただきたいと思っております。

まず、資料の中には細かい資料はつけておりませんが、1番目の「大型M&A」ということで、やはり資本性資金が必要だなということを感じております。これはちょうど具体的な例が幾つかございますが、今年結果はうまくいきませんでしたけれども、ジェネラル・エレクトリックがアルストームを買収するとき、シーメンスと一緒に対抗することと致しました。それで、アルストームの買収を大体事業価値的に見てシーメンスが半分、三菱重工業が半分ぐらいに分

け合って買収しようかというような形で考えて、最終結果ではありませんがミニマム4,000億~5,000億のキャッシュが必要な状態でした。

そのときに、私どもの自己資本というのは1兆7,000億ぐらいでしたが、その中で手元の資金、本当に流動性のあるキャッシュというのはそんなにありませんでした。2,000~3,000億ぐらいでしょうか。それでも、GEがそのままアルストームを買収すると我々にとっては大変な脅威になるので、かなりのリスクをとって申し出ました。フランス政府が我々の提案に関心を示し、GEが最後に少し妥協しましたので、我々としては戦えるようなところまでGEを追い込めたと思います。そのぎりぎりのところでは今回議論に上っているような資金が必要と感じました。その当時もいろいろな方たち、金融界というよりも特に欧米のファンドで私どもに株式投資をしている方たちから、間接的にも「三菱重工業がそれだけの資金をもし借入れで調達したら、とても今の格付けを維持できないのではないか」、「ジェネラル・エレクトリックでもあれだけのお金を出せば少し財務内容が棄損する。厳しいけれども、三菱重工だったら大変じゃないか」ということが何度も私の耳に入りました。

実はフランス政府及びアルストーム側からも三菱重工の資金調達力に関して質問がありました。

そういう面から考えますと、M&Aというのは大きな企業の存立というか、存亡をかけた戦いで、従来はこのような激しいグローバルマーケットでの戦いが余りなかったんですが、最近はやはり出てきておまして、そういうグローバルマーケットの戦いのときに資本政策、増資が必要となりますが、私どもは公募増資というようなことを軽々には言えません。

というのは、私どもはずっと過去、数十年前に三菱自動車を分離したり、その後の転換社債の発行等により何回も実質的な増資をしてまいりまして、約33億株の発行済株式数がございますから、資金需要があつたとしても現在の事業規模からすると公募増資は難しいと思っています。

しかし、成長の機会だとか、世界的な競争の機会に勝ち残ろうとするとエクイティは必要であり、公募増資ではなく、かつデットエクイティレシオは余り悪くしないような資金調達手法、このグローバル化の環境の中ではいわゆるメザニンの、完全な公募増資ではないようなエクイティ、投資性の資金があれば非常にいいなということが特に最近実感されております。

これは、現実の問題として今後を考えるとときにはそういうものを前提に常に早目に考えておかないといけないなというようなことをひとつ実感として感じておりますので御理解いただければと思っております。

次に、2番目の「投資回収に長期間を要する成長ビジネス」というものに資本性資金が必要というのは、なかなか増資まではできないが多額の資金が必要

なものとして、民間航空機用エンジンという端的な例がございます。

基本的にはジェネラル・エレクトリック、ロールスロイス、それからプラット・アンド・ウィットニー、この3社しか民間航空機のきちんとしたエンジンはつくれません。

ただし、その3社ですら、エンジンの開発をするときには（主に資金調達面と開発リスクの分担面から）協力者を世界中に求めます。

私どもは今、機体のほうは開発しておりますけれども、エンジンというのは非常に当たり外れがございます。開発をしても、大体そのエンジンが成功するか、しないかというのは、特に一つの機体に複数のエンジンが選択できるケースにおいては航空会社が使ってくれるかどうかにかかっており、機体以上にリスクが高いビジネスです。そうしますと、やはりGEとロールスロイスが戦って、ロールスロイスが例えば勝ったらGEの回収が遅れる、GEが勝つとロールスロイスの回収が遅れるというようなことが常に起こります。そのような事業ですから、結局皆リスク分散をするということで、一つ一つ開発するエンジンごとにリスクを分散するために出資というか、投資を募ります。

それで、Tier1という第1層のプライム下請みたいなところに私どもの会社もIHIさんも川重さんもおられるわけですが、世界中にそういう会社が幾つかあります。ドイツにもありますし、フランスにもあるんですが、そういうところにパートナーにならないか、この投資に参加しませんかということになります。

エンジンのビジネスは最終的には大体私どもが経験している限りで、短いもので30年ぐらい、長いものは三十数年から40年かかってやっと投資の回収が終わるというようなものでございまして、回収時期に当たったときにはすごく利益が出て、また回収時期から外れますともものすごく沈んでしまうというようなことがございます。

非常に長い回収期間がかかりますが、ずっとやっていきますと、その中で単年度黒字とか、返還できるタイミングが出てきます。また、このエンジンというのは一度成功しますと大体回収できる期間が見えてきますので、事業が危なくなってきたときには少し時間をかけてスローダウンしたりというようなことができます。ですから、どちらかというと一気にピークが立つような変動が起こらないのでマネージャブルというか、いろいろな分散、例えば幾つかやっておいたり、時期的な調整や分散も可能です。

それから、出資して回収する手法としてはエンジン全体のいわゆるレベニュー・アンド・プロフィットをシェアしていくプログラムに参加しますので、エンジンが全体として売れて収益性がどれだけ売れるとそのプロフィットの何%かをシェアできるような、還元できるような契約になってはいますが、それと同

時にあるポジションを下請加工させてもらいます。

そうすると、こちらのほうは自分で利益を創造できるので、コスト低減することによって、より投資の安全性を高めていくというようなことができますが、何せ非常に投資が長期にわたり金額が大きなものですから、これを普通にやるにはなかなか資本的には苦しいというものがございます。

あとは、持続的成長という面では将来のエンジン開発というのはやはりだんだんTier1だけではなくて、もう少しアフターマーケットのいろいろなものだとか、エンジン全体のサービスですね、例えば、あるエンジンがきたら日本とアジア地区のある部分のエンジンだけの補修サービスなどは例えばパートナー、プラット・アンド・ウィットニーとか、ロールスロイスから頼まれるぐらいになっていけば、それはまた事業が拡張していく。そういうことで、付加価値を高めていくというようなことを今いろいろ考えております。

このようなことを考えていくときに、やはり私どもだけでは苦しい。それではIHIさんと共通性があるなということで、IHIさんは御自分でやっている部分が大いんですが、一緒に少し仕事をやる部分がありまして、政投銀さんからも資本性のお金を100億出していただきまして、これで私どもが現物資産を出しまして、事業会社を設立し、この会社を当分もたせてみることに致しました。

それで、この事業会社で民間機のエンジンがどういうことになるかといいますと、これは図を書けばよかったんですが、循環型というか、飛行機でも何でもそうなんですが、私どもは今MRJの開発をしておりますけれども、初めに開発をして回収をするのはものすごく時間がかかるんですが、成功し始めたら、エンジンも同じように新しく開発していくときに少し循環サイクルというか、1つが成功して次がまた出ていく。それで、またこれの寿命が落ちていくという衰退と成長がミックスされたモデルになっています。

どんどん循環して大体平均的なレベルである高さ、水準までずっとくるような完全な循環モデルに入っていければいいんですが、その循環モデルにいくまでの期間が恐らくエンジンの事業でも二十数年やってきてまだ投資段階ですので、循環型にいけるまで40年ぐらいかかる、あと十数年かかるなというのが私どもの感じでございます。

航空機の完成機でも恐らく20~30年かかるのかなと思っておりますが、そういう循環型にいけるまでの間というのは、やはり会社全体の資金負担余力だとか財務基盤を維持しながら、即ち格付けを維持して調達金利をある程度国際競争力のある状態にしながらずっとそういうものを伸ばしていこうとする場合、やはり資本性の資金をあるテナティブな形で提供頂けるとありがたい。

テナティブといっても、非常に長期ですね。10年とか、10年以上の長期にわたるような資本性のものがあって、そしてそれが20年後に恒常的な資本に変

わるか、もしくはそうでない別の形になるかというのはそのときの状況、それから製品の特性、事業の特性によって変わると思います。日本経済自身はずっと発展していく中で、大体私どもの会社も1990年というか、平成に入って直後ぐらいまでは非常に安定して、長い目で見ると大体安定成長しておりましたが、その後いろいろなところにも説明しておりますが、やはり伸びなくなってきた。自分たちの置かれている産業とか市場が成熟したものですから、今度は海外に輸出したりして海外マーケットをトライしたんですが、なかなか勝てなかった。

そのうち、ずっとやってみると、最近やはりグローバルライゼーションするとき、海外で戦うときには従来の日本の思考ではだめだったということがだんだんわかってきて、失敗したものをもう一回取り返しておりますけれども、そのときに特に感じるのがやはり海外勢の資金力です。それから今ちょうど我々は海外のサービスネットワーク、それからITを使った全体のサービスネットワークの構築だとか、日本でコアな部品をしっかりとつくって、向こうで適切なロジスティックスを持ってそれをつくっていくというような投資をずっと続けておりますが、この場合にもやはり同じように過渡期を過ごしていくことになると思われます。

そういうときには、単純なローンでなくやはりある期間までの資本性を維持できる資金、通常のいわゆる公募増資によるようなエクイティではないようなものがあれば大変助かる。

また、それがいろいろな形でのグローバル競争での戦いのための導入剤というか、促進剤のようなものになるのではないかと考えておりますのは、エンジンのときでも実はこういうことをやらなければ他国でエンジンの部品をやるかとか、ボーイングでも三菱重工がある部分やらなかったら他国でつくってもいいんだけどもというふうに言われると、やられるとまずいなと感じます。そういう面では我々としてはここはしっかり頑張らないといけないのではないかと考えております。

その次ですが、エンジン部品を増産するということに、協力していただいた企業の方に非常に大事な工程を実施してもらい、残りの仕上げとか、溶接とか、特別な工程を私どもがやっている。

ところが、各社がばらばらにやっているとやはり効率が非常に悪いのでひとつ一緒にやろうかというようなことで、産業クラスターをつくり、それで、少し利益が出ればそれは皆さんにも還元できますねということで、従来よりも透明感のある形を目指しております。昔は下請関係でやっていたんですが、それでは各企業で皆が頑張ってみようという気になかなかならない時代にも入ってきておりますので、一緒にやれるようなクラスターをつくってそこでコストなども共有してやろう。それで、皆で助け合えるようないいクラスターをつくれ

ないかなということでも今これをやっております、こういうものに資本性のある資本を少し出していただければありがたい。

最後に4番目にあります事業の再生とか事業構想の転換というものに対して資本性の資金があればというのは、非常にデリケートな問題でございます、事業の再生といってもどちらかというとなんか本当に再生というか、新しく伸ばしていくというもの。そこに、フレッシュマネーを投入してそれで伸びるような、本当にこれならばできるというようなものに幾つかの企業が集まって、産業振興的な形で、新しい事業に近いような形で考えることはできるのではないかと。

過去の負債を一旦切り離す部分は我々のような自分でやってきた人たちがバランスシートの中で全部落としてしまって、そういうものはきちんと当然各企業が自分で始末すべき問題であろうと思いますが、始末をした後にそれでもまだ伸びる可能性があるところを伸ばしていく。

ただし、我々三菱重工業の会社で申しますと、やはり世界で戦っていくときにGEとかシーメンスが相手だと思えば、彼らと戦うぐらいの選択と集中の度合いにだんだん近づけていかないと行かない。

そう申しますと、私どもは実は余り自慢はできないんですが、700ぐらいの製品を持っていて、シーメンスの幹部も、よく三菱重工はそんなにいっぱい製品を持っているなど。向こうは10兆円ぐらいで、うちは3兆何千億、今4兆円にやっとなるぐらいなのですが、その規模でよくそんな小さな製品をいっぱい持っているねと言うから、日本のいろいろな工場の中にそういう製品をやっている人たちがいっぱいいて簡単には割り切れないし、それをやめると難しいんだと言っています。ドイツはどちらかというとなんかそういう事業はもともとそうではない形に再編されていて、オーナーだとか別の中堅企業の集まりになっていて、シーメンスはそういうものを再編統合の中で分離してもっと違う形で生きてきているようです。我々にはなかなかできないことです。

だけど、できないと言いつつも、やはり相手の一つ一つの事業の単位の規模とかで比較しますと全く勝てないんですね。その規模が小さいのを、何とか竹やり精神で必死で効率を上げて戦っているんですけども、それでは世界で戦うにはちょっと疲弊するので、カーブアウトが必要と考えております。我々としてはカーブアウトということでは三菱重工業として責任は最後までとりたいと思っておりますけれども、ノンコアでまだこれはすごく伸びるなど思うようなものを10年とか長い期間、私どもも一緒に頑張るから他の企業さんと一緒にやりませんかというときに、その企業さんが資金的に物すごく裕福だったらいいのですが、そうでないときなどに我々もしかるべき責任を負って今後とも育てますが、その企業さんが足りない分はどなたかが少し援助していただけるような形の支援があるとありがたいと思っております。今のちょうど日本の産

業構造、特に産業機械系の事業というのはやはり再編しないと生き残れないと
思っております。そういうようなものの生き残りという面では、ある期間施策
があるとありがたいと思っております。

したがって、甘えの構造になってはいけませんので、事業再生とか事業構造
の転換のときに何でもということではありませんが、こういう趣旨でこういう
ものでなるほどと思うようなものに対してはやはり資金の投入というか、そう
いうものがあつたらいいなというところがありまして、私どもそういう観点で
それぞれ今、物事を進めている状態でございます。

いろいろと飛びましたけれども、これで大体私のほうの御説明は終わらせて
いただきたいと思っております。

○高橋座長 ありがとうございます。

それでは、御質問がありましたらどうぞ。

○川村委員 大変貴重なお話ありがとうございました。

2点だけ教えていただければと思うのですが、先ほどエクイティ的メザニ
のニーズは相当あるのだというお話がありまして、御社のような日本を代表す
る大企業の資金ニーズの観点からも重要だという理解を得たのですが、その場
合にいわゆるローンの形態で劣後ローンなどと、もう一つは例えば優先株とか
いろいろな種類株を活用したファイナンスがあると思うのですが、日本でなか
なかここが発展していかない理由の1つにブルーチップの大きな企業が市場で
出ず、例えば東京証券取引所で取引できる、上場してセカンダリーで投資家が
売ったり買ったりできるようなマーケットがあつたら望ましいなと私などは感
じているんですけれども、社長は現場の御経験から見てその辺はどういうふう
にお考えになるかという点が1点です。

もう一つは、先ほどの大変なM&A等の場合、キャッシュで数千億から1兆に近
いお金は一般的にはやはりドル建てということでございますね。

○宮永取締役社長 基本的には、ユーロ建てかドル建てかになります。

○川村委員 実は、今いろいろ進められている東京国際金融センター構想とい
うようなものがありますけれども、そのような場合に外貨のアベラビリティが
ある中、それはやはり東京で取れたほうが日本企業にとって有利と言えるのか。
あるいは、これだけグローバル化しているので、別にユーロなりドルなりは海
外で海外の金融機関、海外のセンターで取ればいいという割り切りがあるのか。
その辺はどういうふうに考えたらよいものかと思ひまして、よろしくお願ひ
いたします。

○宮永取締役社長 まず初めの御質問で、劣後ローンであつたり、優先株とい
うか種類株、こういうものは今後は説明をなるべくわかりやすく、市場への説
明、我々でも例えばこういう優先株をこういう目的でこういうものを出します

と。それで、その後、優先株処理についてもある方針を示して、我々の考え方を世の中、市場に示すことが必要ではないでしょうか。従来は例えばワラントをぼんと入れたときも、あとはどう使うとか、それが終わった後は何にするのかというのは説明しておりませんでした。そういうものをきちんと説明しておくということがあればやはり普及するのではないかと。

また、劣後ローンも同じように、これはこういう性格なので劣後ローンのほうがいい理由を説明してやる。必ずその終わりのところについては、特に劣後ローンだとしてもローンの場合はきちんと固定期間を示して、この期間という形を明示した中でのイグジットとか、いろいろなポリシー、方針をきちんと説明できることは大事だと思います。

それから、種類株、優先株であれば期間のずれがある程度起こり得るけれども、最終的にはこういう幾つかのストーリーを持っていて、うまくいったときはこうで、うまくいかなかったときはこういうふうにします。ただし、その間の配当はこういうふうにいたします。したがってというような説明を一回一回きちんとすれば、これからは日本でもそういうものが望ましいのではないかなと、私個人の考えですが思っております。

それからもう一つのご質問のほうは、これはなかなか難しく、お金の使い方とか借り方とか、それをやっていくときに本当のことをいうと我々自身も実は非常に悩んでおりますのは、これは日本の企業の特徴かもしれませんが、資産というか、投資したものがなかなか流動化できない。流動性資産というか、本当の意味でちょうどいいような流動化ができていない。

資金調達の世界についても、先ほどの為替と同様の問題があると考えておりました。例えばユーロでぼんと買う。ユーロで出資しましたといったときに、ユーロ圏内での出資が数千億円ということになった際に、数十億ユーロというようなお金をユーロ圏内だけで全部我々が調達するというのは、日本発の日本にベースを置いたグローバル企業としてはちょっと危険だなと思っております。円資金をベースに円ユーロの変換である部分を持って、そのポジションを持ちながら出資を行うことが望ましいと考えております。やはり資金調達の多くのところは利益の源泉があるところに対応すべきだと思っております。私どもの会社の場合は日本にかなりの部分があり、ユーロ及びドル圏に残りの部分があることが多いと思います。また、投資がユーロであっても会社全体としては全部日本円で株式市場に対してパフォーマンスの報告をしていることもあり、ユーロの上下によってIFRS（国際会計基準）などになったときには出資部分の評価がとんでもなく動いたときなどは困るなと思うと、やはりある程度日本円で持っておきたい。そうすると、日本である程度円ユーロの変換がやりやすいところで調達する部分がかかりあってもいいなと思っております。

ただし、利益の源泉がほとんどヨーロッパの事業に対して、ヨーロッパかアメリカでユーロで調達するのは、特にユーロでずっといくなればユーロでいいかなと思いますが、残りの部分はドル圏での仕事がほとんどであれば、例えば半分がユーロで、あとの半分は全部ドルのビジネスだとしますと、ドルとユーロを半々でぶつける。そうすると、ドル・ユーロで一番調達しやすい機能がどこにあるかということ、各銀行のバランスをとっていくようなことになるのではないかと。

そのときに、例えば我々が持っている資産の中で非常にドル部分の資産に流動性がある場合、それからユーロ部分の資産、例えば我々はヨーロッパにも工場を持っておりますけれども、売りやすい工場とか売りやすい事業がある場合、サービスネットワークの権利を持っている場合とかアメリカに持っている場合、それから東南アジアに持っている場合の通貨の基準がどうかというようなことを考えて、その通貨ごとの流動性というか、資産流動性というものも考えて検討していくような感じで、私どもとしては今、検討しております。

○川村委員 ありがとうございます。

○高橋座長 ほかにございますでしょうか。よろしゅうございますか。

それでは、宮永社長、本日はお忙しいところ大変ありがとうございました。

本来であれば、これから先は自由討議なのですが、もう時間がきてしまいましたので自由討議は次回にまとめてさせていただければと思います。

本日はこれにて閉会させていただきます。次回は、10月23日木曜日の3時半に開催する予定でございます。

本日は、大変ありがとうございました。