

## クレジット・スコアリングは万能か？

慶應大学大学院 蓮見亮

法政大学 平田英明

本研究では、この数年で急速に一般化してきたスコアリング貸出の定量的な情報を用いて、金融機関経営へのインプリケーション、スコアリング貸出市場の今後の拡大の可能性を検証する。スコアリング貸出とは、いわゆるトランズアクション型の一つであり、統計学的手法により構築されたスコアリング・モデルによって推計されたデフォルト確率を基準として貸出手法である。日本においても中小企業金融の一環として、現在では幅広く活用されている。本稿では、実際の貸出に最も幅広く利用されてきたモデルの一つである Moody's KMV RiskCalc モデルを利用して、分析を進める。

金融機関の貸出行動をモデル化して Moody's モデルのパフォーマンスを確認すると、売上高経常利益率等の単独の財務指標によって貸出の可否を判断するよりも、良好なパフォーマンスが得られることが判明した。しかし、良いスコアを得ていたにもかかわらずデフォルトを起こした企業に注目し、その要因を計量分析すると、自己資本比率、売上高対支払利息比率等といったデフォルト予測力の高い財務指標に対して、モデル内で与えられていたウェイトが不十分であることが明らかとなった。

スコアリング貸出の利点の一つは、リスクをスコアとして数値化することにより、リスクに応じたスプレッドの設定が可能なことにある。理論的にいえば、一般的な仮定のもとでは、リスクに応じた貸出金利を設定したほうが、最適な貸出規模は拡大する。そこで、スコアが金融機関の認識するデフォルトリスクに擬制できると仮定して、財務諸表上で計算される借入金利を被説明変数として回帰分析を行った。すると、デフォルトすべき企業に対し、リスクに応じてある程度の金利上乘せがなされていることが示された。

スコアリング貸出の最大の障害は、各企業が提出する財務諸表の信頼性にある。デフォルト前の財務諸表から計算される有利子負債とデフォルト後に判明した有利子負債との比率に着目すると、事前によりモデルを得ていたにもかかわらずデフォルトを起こした企業には、負債の比率の乖離幅が増加方向に顕著に大きい企業が多いことが判明した。このような企業が全て粉飾を行ったとはいいがたいが、粉飾企業も少なからず含まれている可能性が示唆された。審査コストの削減はモデル適用の大きな利点であるといわれるものの、スコアリング貸出をより採算のとれるビジネスにするためには、小野(2007)が指摘するように、事前の面談やモニタリングなどのコスト負担は避けられない。