

2014 年 11 月 6 日 全 21 頁

地方銀行の資産運用の動向と今後の課題

～現状の金融政策とその波及効果が地方銀行に及ぼす影響は？～

金融調査部 主任研究員 内野 逸勢
研究員 菅谷 幸一

[要約]

- 地方銀行の本業はあくまでも預貸業務である。拠点を置く地域において期待される金融仲介機能を発揮し、資金循環を活発化して、地域の実体経済の成長に寄与することが重要である。
- 日銀の現状の非伝統的な金融政策、持続可能な収益維持を軸とした金融庁の監督指針、政府の地方創生の政策も、上記を実現するために推進されているといえる。特に、日銀の異次元緩和政策の直接的効果、波及効果による貸出増への期待は大きい。一方、その効果の発現には、長い時間がかかることも考えられる。
- 期待される貸出も、直近5年では、超低金利の環境下、地域の資金ニーズが減少しているため、そこから得られる収益の減少が著しい。これに加え、バーゼルⅢ導入による自己資本規制強化の中でクレジットリスクが取りにくい、すなわち貸出を拡大しにくい状況にある。このため、国債運用等、金利リスクを中心に取る有価証券運用が収益の柱となりつつある。
- しかし、バーゼルⅢ導入による規制強化により、国内基準行は資本調達の手段がコア資本に限定され、信用リスク・金利リスク管理とも資本増強による対応が、さらに難しくなっている。加えて、国際統一基準行に対しては、銀行勘定の金利リスクを資本賦課の対象とする規制強化も検討されている。
- 地方銀行の2013年度末における自己資本対比の金利リスク量は、2012年度末と比較して減少しているが、収益性の高い銀行と低い銀行では、その対応に差が出てきている。
- 当面の間、預貸業務からの収益の改善は見込みづらく、有価証券運用による利益の積み上げが資本増強に大きな意味を持つ。地方銀行は、有価証券運用のリスク管理を含む、効率的な運用体制の整備が求められている。

目次

1. 民間金融機関全体の資産運用状況.....	3
(1) 民間金融機関を取り巻く運用環境.....	3
(2) 国内銀行の資産運用状況と収益の現状.....	8
2. 地方銀行の資産運用と収益環境.....	13
(1) 地域別預貸率の状況.....	13
(2) 地方銀行の収益環境.....	14
3. 地方銀行の金利リスク量の状況とその背景.....	16
(1) 地方銀行の金利リスク・テイクの状況（直近2期）.....	16
(2) 地方銀行の有価証券運用による収益性の状況.....	18
4. 金利リスクへの対応.....	19
5. むすびに.....	21

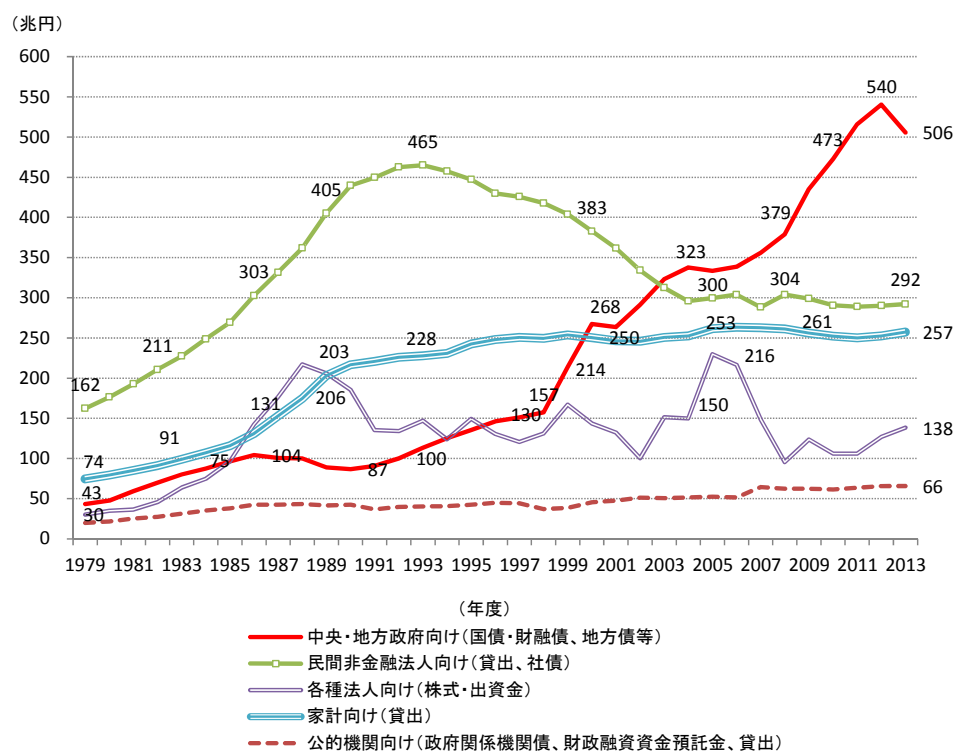
1. 民間金融機関全体の資産運用状況

(1) 民間金融機関を取り巻く運用環境

銀行を含む民間金融機関¹の金融仲介機能の中心は、民間の法人および家計への信用供与の機能であると考えられる。しかし、図表1に示されるように、直近10年間では、民間金融機関の信用供与は、中央・地方政府向けが中心であり、2013年度には506兆円の水準に達した。この水準は、2013年度の家計向け（257兆円）および民間非金融法人向け（292兆円）の信用供与の合計（549兆円）と、同程度の水準である。

一方、民間非金融法人向けは300兆円前後、家計は260兆円前後と、2003年度以降横ばいで推移した。特に、民間非金融法人向けの信用供与は、1993年度のピーク時の465兆円から、実に3分の1程度減少している。

図表1 民間金融機関の信用供与の推移（1979年度～2013年度）



(注) 2007年度に民営化したゆうちょ銀行およびかんぽ生命を民間金融機関に含めていない。ただし、「公的金融機関向け」のうち政府関係機関債については、開示上の制約から、2007年度以降、ゆうちょ銀行およびかんぽ生命の拠出分を含む。

(出所) 日本銀行「資金循環統計」より大和総研作成

この状況に至った要因を資金ニーズの減退とみるべきか、民間金融機関の規制自己資本見合いでの許容信用リスク量の限界と考えるべきか。この問いに答えるために、信用供与の残高の

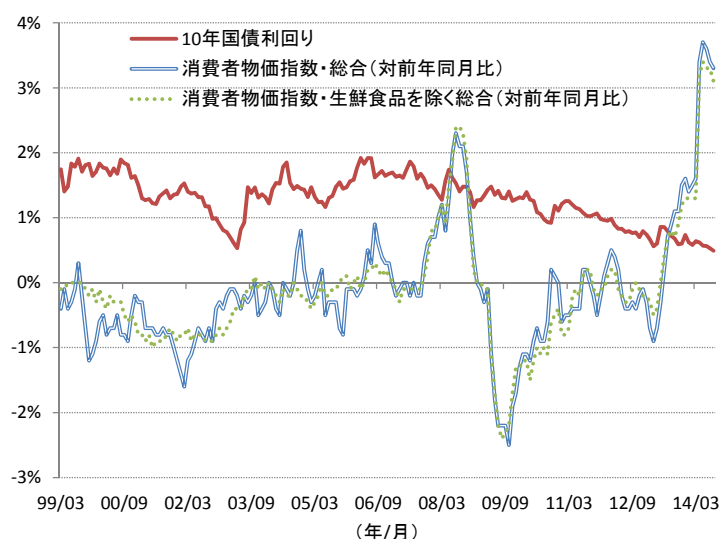
¹ 2007年度に民営化したゆうちょ銀行およびかんぽ生命を民間金融機関に計数として含めていない(以下同じ)。

推移を追っていくと、1993 年度と 2003 年度の二つの分岐点があったことが示唆される。すなわち、前者は民間非金融法人向けの信用供与がピークアウトする一方、家計向けの貸出と中央・地方政府向けの信用供与（国債・財融債、地方債等）の残高が伸長局面にあった時期である。後者は、中央・地方政府向けの信用供与が、それまで最大のシェアを占めていた民間非金融法人向けを逆転した時期である。

1993 年度は、1992 年度末（1993 年 3 月末）にバーゼル I の日本への適用が開始された直後の年度に該当する。つまり、自己資本規制が導入されたため、信用リスクよりも金利リスクが選好され始めた年度であると考えられる。さらに、1990 年代の財政出動を伴う政府の経済対策により、国債が大量に発行された時期とも重なる。このため、需給両面から、大量の国債の市中消化が進展した。

2003 年度（2003 年 4 月～2004 年 3 月）の前後には、様々なイベントが発生した。まず、IT バブル（1999 年 1 月～2000 年 11 月）崩壊による景気後退期（2000 年 12 月～2002 年 1 月）となり、デフレ不況が本格化した。その対応として 2001 年 3 月には、日銀が量的緩和（当座預金残高 5 兆円程度）に着手した²。2001 年 3 月に「ペイオフ解禁」が実施され、2002 年 11 月には金融再生プログラムが公表されている。2004 年には、金融改革プログラムの発表、バーゼル II の合意等があった。これらを背景に、2003 年度には、中央政府向けの信用供与は、民間非金融法人向けの信用供与を上回った。

図表 2 10 年国債利回りと消費者物価指数の推移



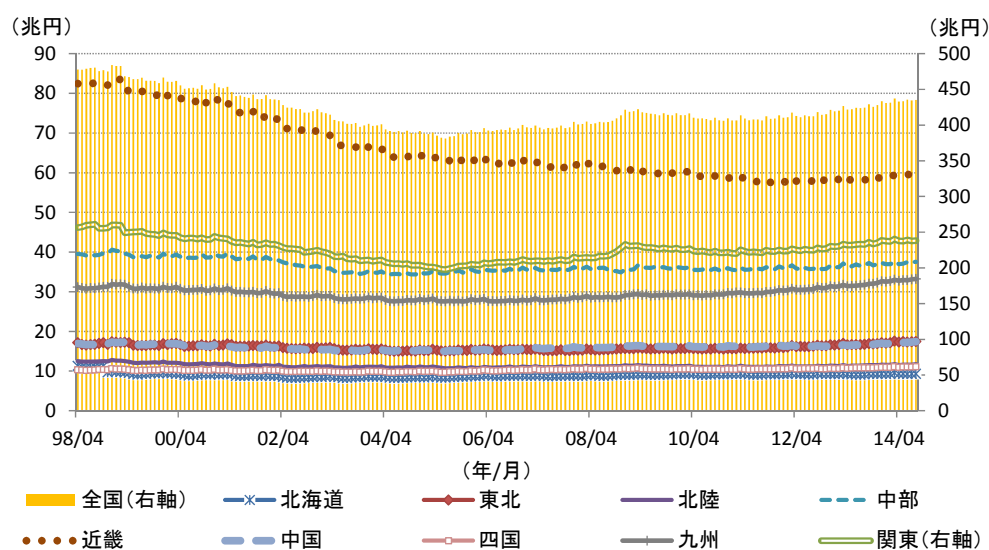
（出所）日本相互証券株式会社「主要レート推移」、総務省「消費者物価指数」より大和総研作成

² その後 2004 年 1 月まで 8 回にわたり同残高が段階的に引き上げられ、最終的には 30～35 兆円程度に達した。その後、2006 年 3 月に解除された。

2000 年代初頭における日銀の量的緩和と「デフレの罠」

当時、銀行の資金仲介機能が実態として麻痺し金融緩和の効果が生まれない「デフレの罠」とも呼ばれた。2002 年 9 月末の国債残高は 504 兆円であり、そのうち 85%（430 兆円）は金融部門の保有であった。日銀の保有高は 80 兆円、家計部門は 13 兆円であった。2001 年 3 月の量的緩和以降 1 年半における国債残高増加分 96 兆円の動きをみると、60 兆円が公的金融機関と政府（社会保障基金）の保有増加、29 兆円が日銀の買いオペによる保有増加であった。つまり、日銀の量的緩和政策は国債買いオペの増額を軸として実施され、日銀のマネタリー・ベースの供給は潤沢に行われてきた。これらを背景にして、国債利回りは超低水準で推移したが、銀行貸出は伸長せず、実体経済活動を刺激する効果には繋がらなかった。これが「デフレの罠」と呼ばれたのである。その後も金融市場および金融仲介機能の再生政策とともに、量的緩和が継続された。これにより、2002 年から景気が回復し、2008 年頃まで景気拡大が長期化した。国内銀行の貸出も、2005 年までは減少傾向にあったものの、同年をボトムに増加に転じており、金融危機後の落ち込みを除き、直近まで増加傾向にある（図表 3 参照）。2001 年以降の日銀の量的緩和が寄与したと考えれば、銀行貸出の増加までに要した期間は 5 年程度であったということになる。

図表 3 国内銀行の貸出金残高の推移（地域別）



（出所）日本銀行「都道府県別預金・現金・貸出金」より大和総研作成

日銀の異次元緩和によるポートフォリオリバランス効果の行方

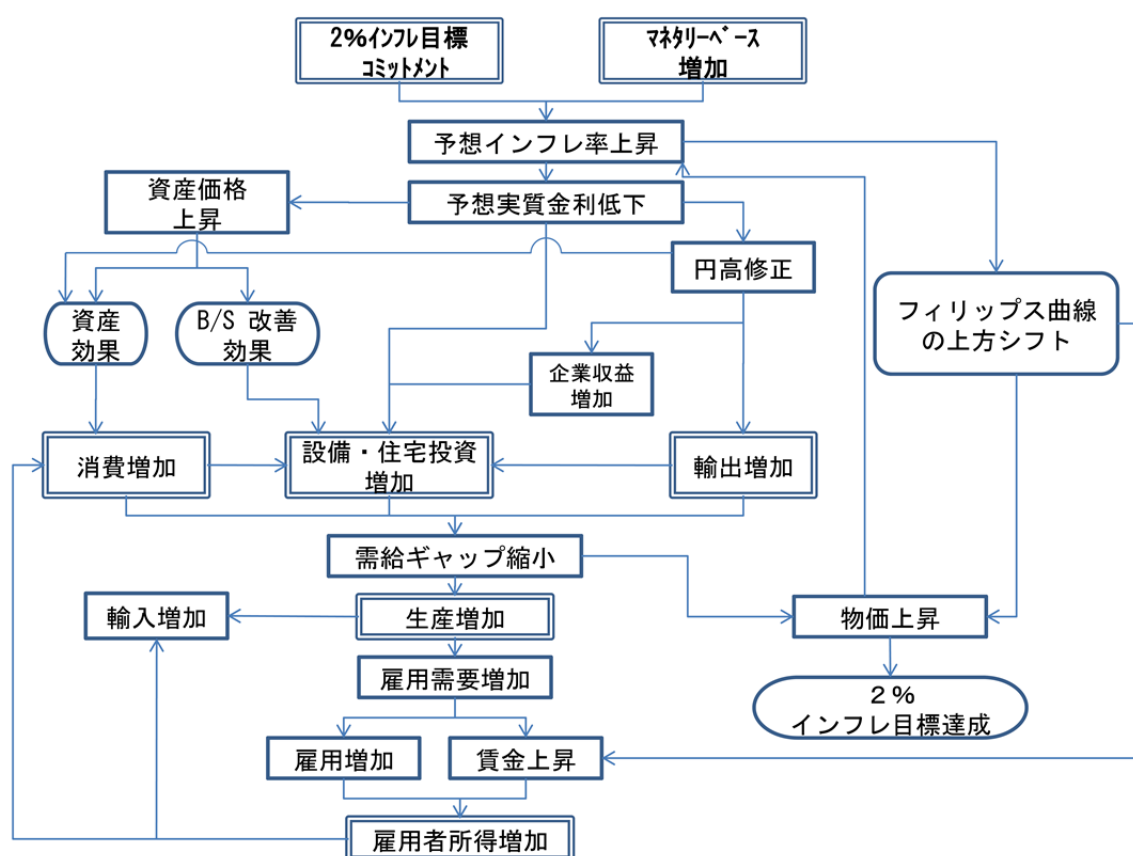
この意味において、2013 年 4 月から開始された日銀による異次元緩和が、銀行の資産運用行動に対してどのような波及効果をもたらし、貸出増につながるかが注目されている³。現在の日

³ 2001 年 3 月から 2005 年までの量的緩和は、銀行の信用緩和の意味合いが強いと想定される。

銀の「インフレ目標政策を伴うレジームチェンジ」である量的・質的金融緩和の直接的な効果は、予想実質金利（名目金利から予想インフレ率を引いた金利）の引下げ効果である。この効果による間接的な波及効果は以下のような経路が想定されている。

まず、予想インフレ率が上昇し（インフレマインドの醸成）、予想実質金利が低下することで、それまでの円高が修正されて輸出が増加する（①）。加えて資産価格が上昇することで資産効果により消費が増加する（②）。さらに、企業と家計のバランスシートの改善効果により設備投資・住宅投資が増加する（③）。需給ギャップが縮小して、生産が増加する（④）。その結果、雇用需要が増えることにより労働需給が改善する。これにより、賃金も上昇し、雇用者所得が増加すること（⑤）である（図表4参照）。

図表4 「量的・質的金融緩和」の波及経路



（出所）日本銀行副総裁 岩田規久男『『量的・質的金融緩和』のトランсмисシヨンのメカニズム』（京都商工会議所における講演、2013年8月28日）

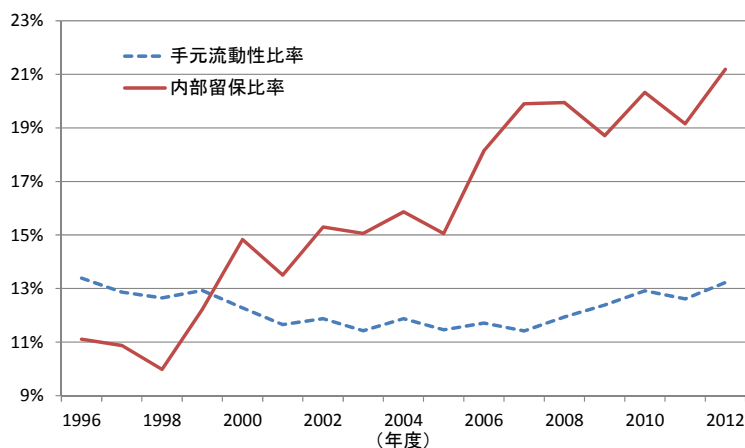
量的・質的金融緩和には日銀の“アクション”の部分において2つの柱がある。第一の柱としては、日銀が「2%の物価安定目標を2年程度での期間を念頭において、できるだけ早期に実現することについて明確に約束する」という目標達成へのコミットメントを明確にしたこと

である。第二に、具体的な行動として、「量の拡大」として年間 60～70 兆円のペースでマネタリー・ベースを増加させるとともに、「質の変化」としてよりリスクの高い資産を購入する⁴ことで、国債を中心とする銀行のポートフォリオのリバランス（リスク資産選好）を図ろうとするものである⁵。

すなわち、銀行にとって国債を保有することが、運用効率上、不利な状況となることで貸出を増やそうとすることである。また、事業会社の現預金の保有も予想インフレ率が上昇することで不利になり、内部留保の活用によって設備投資を増やすことが期待される。その後さらに需要が増えれば借入の増加につながる事となる。このように実体経済面への波及効果を追求する結果として、資金需要の高まりによる貸出の拡大が期待されている。ただし、この効果が表れるには5年以上かかるとの指摘がある⁶。また、前述したように、2000 年代初頭の量的緩和が実施された際、貸出増となるまで5年程度（2001 年から 2005 年の期間）かかっているが、その当時と違う条件が3つある。

一つ目は、企業の内部留保比率は 2005 年当時と比較しても、高い水準にあることである（図表 5 参照）。ただし、手元流動性比率との乖離が拡大しているため、現預金や有価証券よりも設備投資に回している可能性が高いが、内部資金によって賄える範囲にあるといえる。設備投資を増やすために借入を行うという動機は希薄だといえる。

図表 5 内部留保比率と手元流動性比率の推移



(注 1) 手元流動性比率＝流動資産のうち現金・預金および有価証券÷総資産

(注 2) 内部留保比率＝利益剰余金÷総資産

(出所) 財務省「法人企業統計年報」より大和総研作成

⁴ 例えば 30 年国債を購入することにより、超長期の金利は低下するため、イールドカーブ全体がフラット化する。一方、日銀の金融政策の意図通り予想インフレ率が上がり、デフレイマインドからインフレイマインドになると、金利の先高観が強くなり、国債保有が不利になる。これによって、短期の名目金利の下方圧力が更にかかり、長期の名目金利は上昇するため、イールドカーブがスティープ化する。

⁵ 日本銀行は、2014 年 10 月 31 日の政策委員会・金融政策決定会合において、量的・質的金融緩和の拡大措置として、①マネタリー・ベース増加額の拡大（年間 80 兆円ペースで増加）、②資産買入れ額の拡大および長期国債買入れの平均残存期間の長期化を決定した。

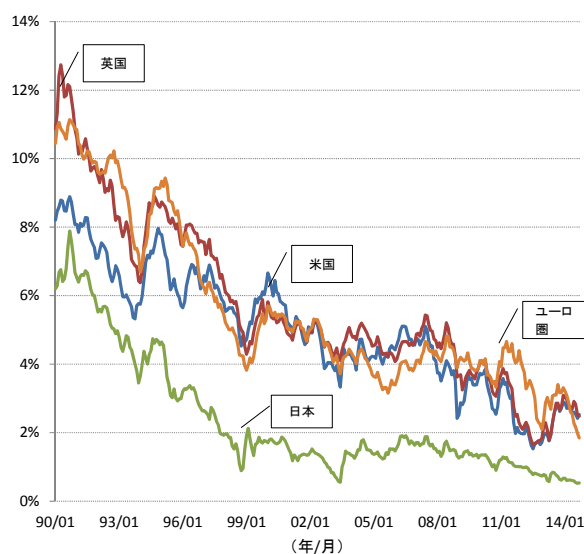
⁶ 日本銀行副総裁の岩田規久男氏は、「ゆうちょ資産研セミナー」（2014 年 9 月 26 日）において、「過去の経験から 5 年程度は必要」と述べた。

二つ目は、金利の水準自体が当時とは異なることである。現状の金利水準では貸出金利回りが改善せず、銀行の貸出を増やすインセンティブが不足する可能性も考えられる。

三つ目は、日銀の資産残高の急増である。2013 年の GDP 対比の中央銀行の資産残高比率では、他の主要国の中央銀行（英・米・欧）の同比率が 25%弱であることと比較して、45%超と突出した水準にある（図表 7 参照）。2005 年当時は 30%程度水準でエグジットしている。現状の買いオペは、セカンダリー市場からの国債の購入であるが、どこまで財政ファイナンスではないとの認識を市場が維持できるかがポイントとなろう。

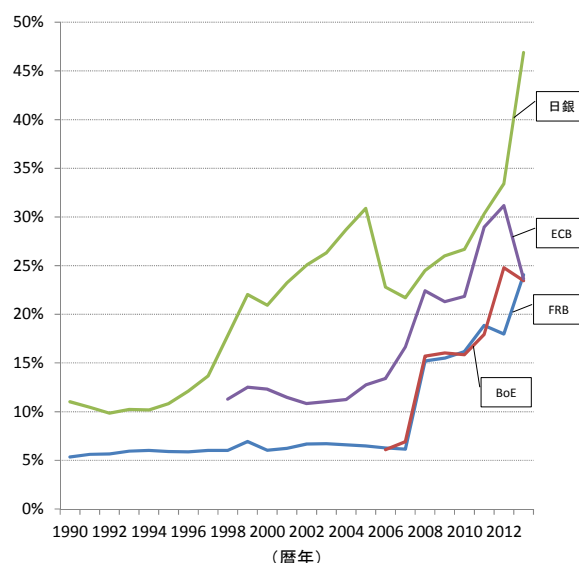
一方、民間金融機関の健全性は、これまでの金融庁の健全性に重きを置いた監督方針および金融機能強化法の整備などにより、当時よりも格段に健全な状態にある。加えて、他の主要国の金融機関よりも概して高い健全性を維持している。この結果、金融庁は監督方針として銀行の持続可能な収益モデルの構築を打ち出すことが出来ている。同時に、政府は“地方創生”につながるような地域の経済成長に資する貸出をさらに促進させる方針を打ち出している。

図表 6 主要国の 10 年国債の金利推移



(出所) Haver Analytics より大和総研作成

図表 7 主要中央銀行の資産残高 (対 GDP 比)



(出所) Haver Analytics より大和総研作成

(2) 国内銀行の資産運用状況と収益の現状

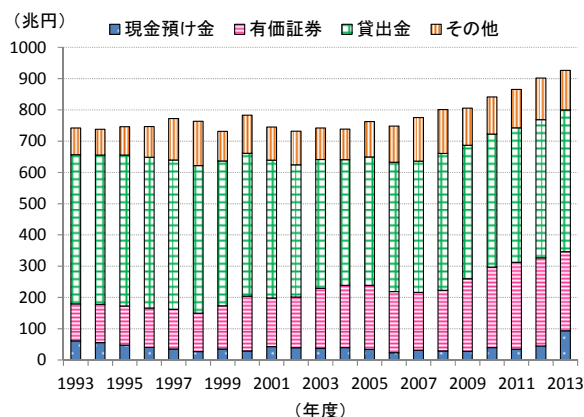
上述のように、現状の金融政策の波及効果が実体経済面に出て、収益性の改善を伴う貸出増につながるまでには時間がかかると想定される。現在の異次元緩和政策による効果の行方を考察する上で、金利が低下してきた局面でのこれまでの国内銀行の貸出を含めた資産運用状況の把握が重要な示唆となる。

国内銀行の資産残高は、上述の民間非金融法人向けの信用供与が減少に転じた 1993 年度末から 2013 年度末の 20 年間に於いて大幅に増加した。同資産残高は、1993 年度末の 742 兆円から

2013 年度末には 926 兆円と 24.9%増加した（図表 8 参照）。

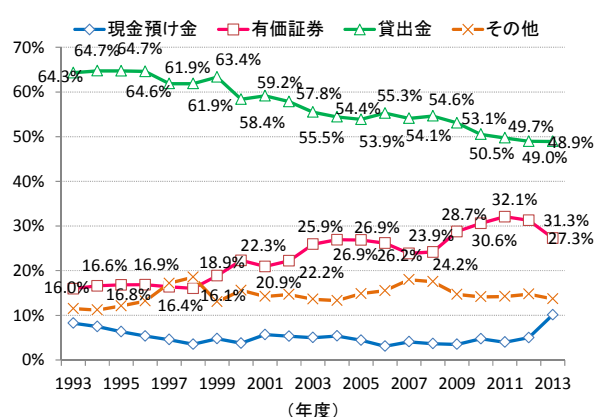
この資産残高の増加の要因は有価証券残高の大幅な増加である。同残高は 1993 年度末の 118 兆円から 2013 年度末 253 兆円と 113.5%の増加となった（ピークは 2012 年度末の 282 兆円であった）。この結果、同期間における構成比率は 16.0%から 27.3%に上昇した（図表 9 参照）。

図表 8 国内銀行の資産構成（残高）



（出所）日本銀行「民間金融機関の資産・負債」より大和総研作成

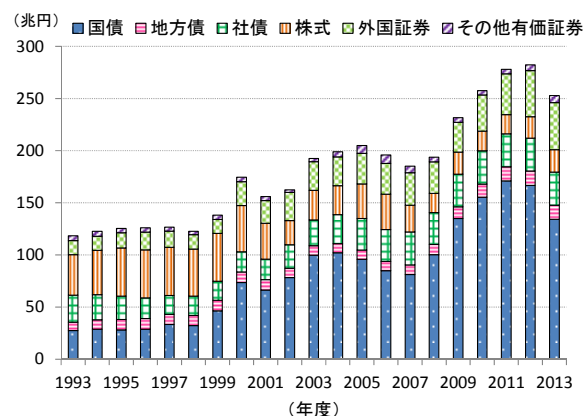
図表 9 国内銀行の資産構成（比率）



（出所）日本銀行「民間金融機関の資産・負債」より大和総研作成

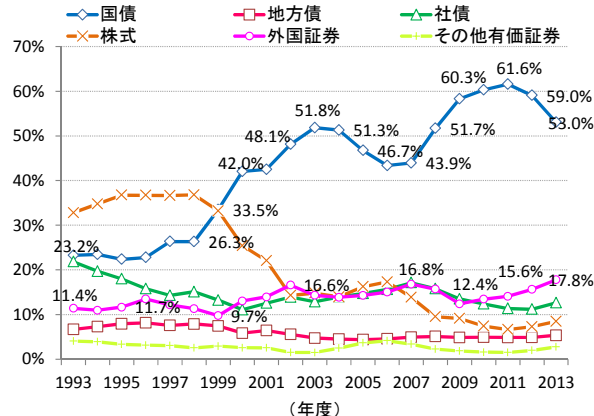
有価証券残高の増加は国債の大幅な増加が要因である。有価証券残高の内訳（図表 10、11 参照）を見ると、1993 年度末の国債は 27.5 兆円（構成比率は 23.2%）であったが、2013 年度末には 134 兆円（同比率は 53.0%）と 5 倍近い増加となった。特に、2001 年 3 月からの量的緩和以降、リーマン・ショック後の 2009 年からの伸び率が高く、2011 年度末のピーク時には 171 兆円（構成比率は 61.6%）に達した。2013 年度末は、量的・質的金融緩和の影響から大幅に減少した。

図表 10 国内銀行の有価証券構成（残高）



（出所）日本銀行「民間金融機関の資産・負債」より大和総研作成

図表 11 国内銀行の有価証券構成（比率）



（出所）日本銀行「民間金融機関の資産・負債」より大和総研作成

一方、貸出金残高は、1993 年度末の 477 兆円から 2004 年度に 402 兆円とボトムを記録したが、2005 年度以降は回復し、2013 年度末には 453 兆円（1993 年度比 5.0%の減少⁷）に達した。しかし、資産全体が増加しているため、貸出金の構成比率は、1993 年度末の 64.3%から 2013 年度末には 48.9%と大幅に低下した。

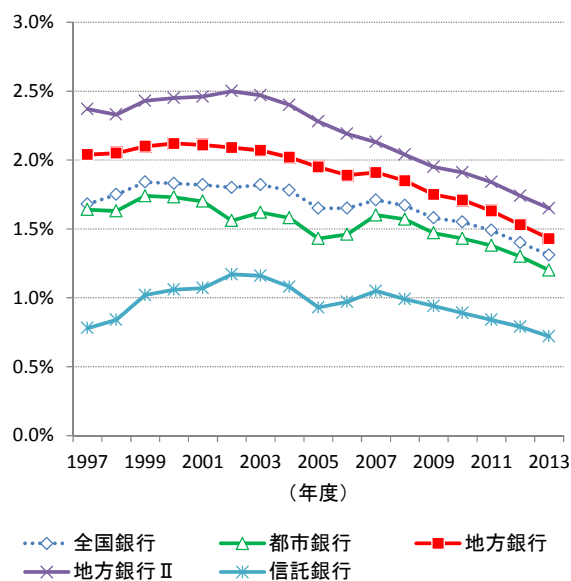
なぜ資産全体では貸出金の比率が低下したのか？金利水準の変化とも関係があるが、収益面の変化が大きく関係していると考えられる。2005 年度までは貸出金残高と貸出金利回りは連動して推移していた。全国銀行において、貸出金利回り（図表 13 参照）は、貸出金残高がピーク（1995 年度）を過ぎて減少する中、1997 年度の 2.34%から徐々に低下し、貸出金残高が直近のボトム 402 兆円をつけた 2004 年度の翌 2005 年度に 1.70%まで低下した。その後、貸出金利回りは、貸出金残高とともに 2006 年度から回復し、2007 年度には 2.01%に達した。

しかし、リーマン・ショック後の 2008 年度以降、貸出金利回りは低下傾向が続き、2010 年度に 1.69%を記録し、リーマン・ショック前のボトムを割り込んだ。さらに 2013 年度には 1.38%まで低下している。貸出金残高は、2011 年度以降は増加に転じ、2013 年度には 453 兆円まで回復しているものの、貸出金利回りは、金利低下の影響が大きく、大幅に低下している。これでは、貸出を増加させるインセンティブは限定される。低金利環境下では、貸出金利回りの上昇は見込みづらいため、貸出量の増加により補う必要があるといえる。しかし、銀行間の競争が激しくなる一方で資金需要が伸び悩んでおり、銀行は貸出金利の引き下げにより貸出を増加せざるを得ない状況に置かれていると考えられる。

貸出金利鞘（＝貸出金利回り－預金債券等利回り）（図表 12、13 参照）については、業態により多少の違いが見られるものの、全体（全国銀行ベース）では、1999 年度まで、預金債券等利回りの低下が貸出金利回りの低下を補う形で、貸出金利鞘は上昇していた。しかし、2000 年度以降は、貸出金利回りの低下ペースが預金債券等利回りの低下ペースを概ね上回って推移したため、貸出金利鞘は低下し続けている。

⁷ ただし、同期間の貸出金のピークであった 1995 年度末の 483 兆円から、ボトムであった 2004 年度末の 402 兆円への減少率は 16.7%であった。

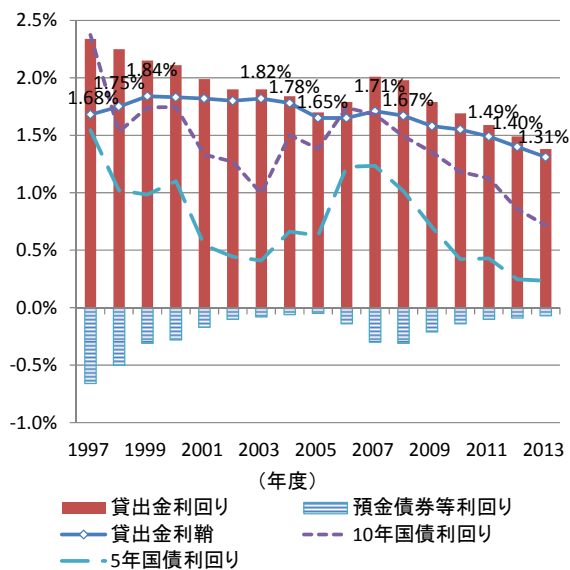
図表 12 国内銀行の貸出金利鞘（業態別）



（注）貸出金利鞘＝貸出金利回り－預金債券等利回り（以下同じ）

（出所）全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」より大和総研作成

図表 13 全国銀行の貸出金利鞘（要素別）



（注）図中の数値ラベルは貸出金利鞘。なお、預金債券等利回りをマイナス（－）表記としている。

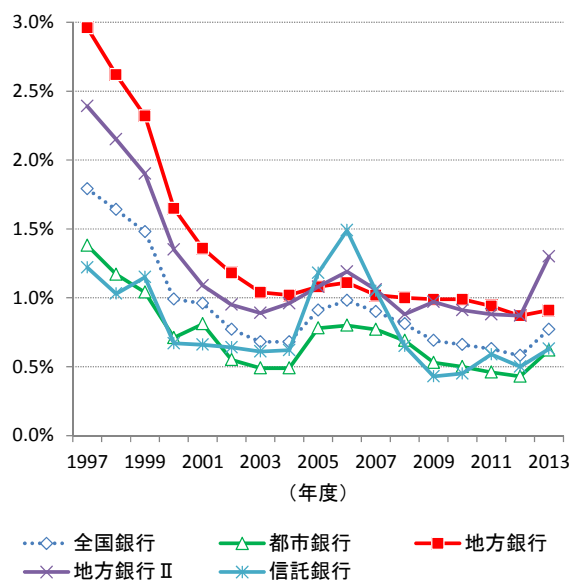
（出所）全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」、Haver Analytics より大和総研作成

一方、有価証券利回りについては、国債金利との連動性が高い。全国銀行ベースでは、有価証券利鞘（＝有価証券利回り－預金債券等利回り）（図表 14、15 参照）は、1997 年度の 1.79% から 2003 年度の 0.68% まで低下し続けた。預金債券等利回りの低下よりも有価証券利回りの低下のスピードが速かったためである。その後、有価証券利鞘は、2004 年度（0.68%）から 2006 年度（0.98%）にかけて上昇した後、2012 年度（0.58%）まで低下し続けたが、2013 年度には 0.77% まで回復している。

有価証券運用においては、国債等の債券を中心とするポートフォリオを組むことで、一定の利鞘を確保できることが期待できる。一方、金利が上昇するケースを想定すると、単に利鞘確保を追求するのみではなく、特に国債の金利リスクの管理を強化していく必要がある。最近では、日銀の金融政策の意図する通り金利が上昇するという金利先高観と、金利の低位安定が継続するとの見方が拮抗しているため、国債残高を大幅に減少させる銀行もあれば、現状維持とする銀行もあり、銀行によって運用方針にバラつきが出ている可能性がある。

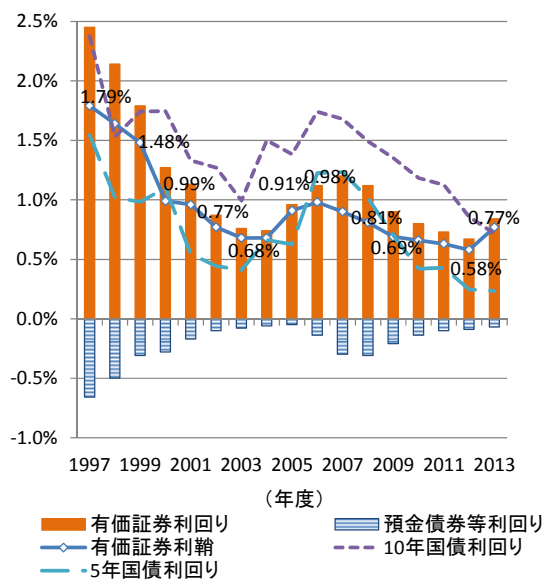
総資金利鞘（＝資金運用利回り－資金調達原価）では、更に厳しい状況が見受けられる。業態別の相違はあるものの、全国銀行ベースでは、銀行は資金調達原価を直近では最低水準まで低減させているが、総資金利鞘は、2006 年度以降、概ね低下し続けている（図表 16、17 参照）。

図表 14 国内銀行の有価証券利鞘（業態別）



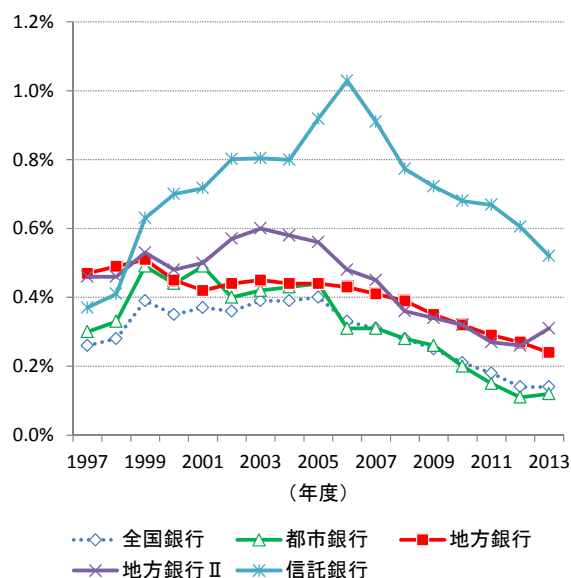
(注) 有価証券利鞘＝有価証券利回り－預金債券等利回り（以下同じ）
 (出所) 全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」より大和総研作成

図表 15 全国銀行の有価証券利鞘（要素別）



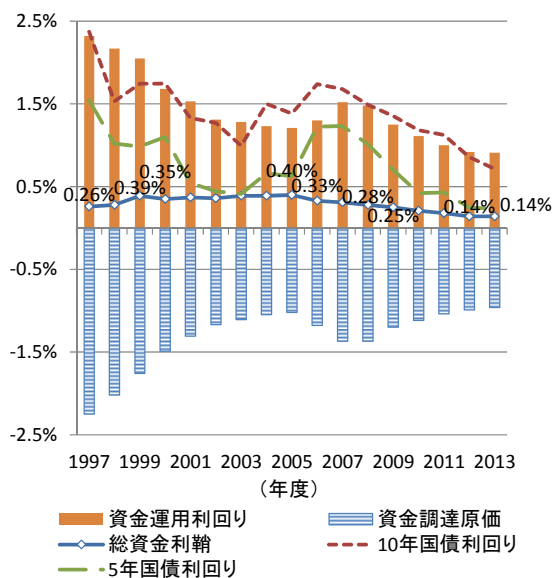
(注) 図中の数値ラベルは有価証券利鞘。なお、預金債券等利回りをマイナス（－）表記としている。
 (出所) 全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」、Haver Analytics より大和総研作成

図表 16 国内銀行の総資金利鞘（業態別）



(注) 総資金利鞘＝資金運用利回り－資金調達原価（以下同じ）
 (出所) 全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」より大和総研作成

図表 17 全国銀行の総資金利鞘（要素別）



(注) 図中の数値ラベルは総資金利鞘。なお、資金調達原価をマイナス（－）表記としている。
 (出所) 全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」、Haver Analytics より大和総研作成

2. 地方銀行の資産運用と収益環境

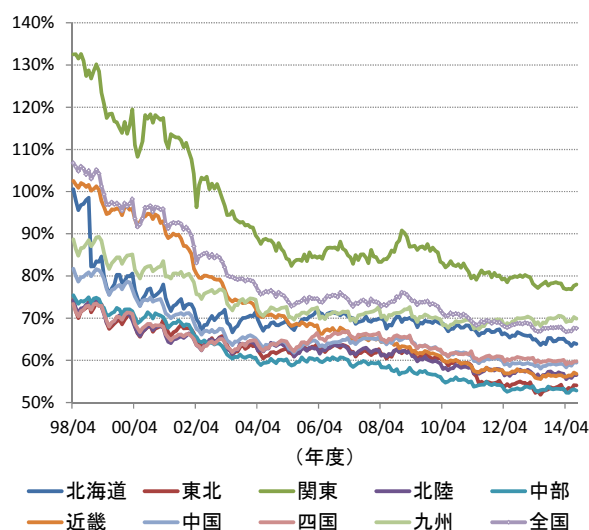
金融庁の「金融モニタリングレポート」では、「地域銀行においては、過去5年間、その預貸率が低下する一方、金利先安感が継続する中、国債の運用残高は増加し、金利リスクは上昇した。2013年4月に決定された日本銀行の金融緩和以降も、保有国債残高は減少するものの、社債等を買増したことで、有価証券デュレーションの短期化がさほど進んでいないことや貸出金残高が増加していることから、地域銀行全体の円金利リスク量は横ばいとなっている。」との状況が指摘されている。

(1) 地域別預貸率の状況

預貸率は、貸出金の伸び悩みの影響が顕著に出ているため低下傾向にある（図表18参照）。全国平均の預貸率（全国銀行ベース）は、1998年には100%を上回っていたものの、1999年4月には99.3%と100%を割り込んだ。その後は概ね低下傾向にあり、直近では70%を下回って推移している。地域別では、関東が唯一全ての時点において全国平均を上回っているものの、低下傾向にあり、近年は80%前後で推移している。東北、北陸、中部、近畿、中国は、現在60%を下回って推移しており、1998年対比で見ると、特に近畿の落ち込みが大きいことが分かる。

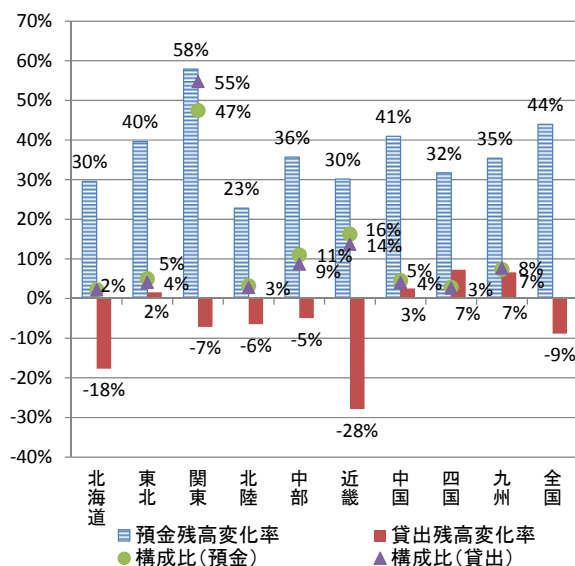
国内の預貸動向を地域別に確認すると、預貸率が低下傾向にある理由として、預金の増加と比較して貸出金が伸び悩んでいることが挙げられる（図表19参照）。関東の直近の2014年8月末の貸出金および預金残高は、国内全体の各々55%、47%の構成比を占める。このため、関東の変化が国内全体の変化に与える影響が大きい。過去16年（1998年4月末の数値と2014年8月末の数値の比較）で見ると、九州、四国、中国、東北の貸出残高が多少増加した。逆に、近畿は28%の大幅なマイナスとなった他、関東、中部、北海道もマイナスとなった。都市圏においては、競争の激化を背景に、厳しい収益状況に追い込まれており、貸出を増加させるインセンティブが低下していることが想定される。ただし、どの地域においても、調達側の預金が増加し続ける一方、貸出金は弱い資金需要を背景に伸び悩んでいるといえよう。

図表 18 国内銀行の預貸率（地域別）



（出所）日本銀行「都道府県別預金・現金・貸出金」より大和総研作成

図表 19 預金・貸出金残高の変化（地域別）



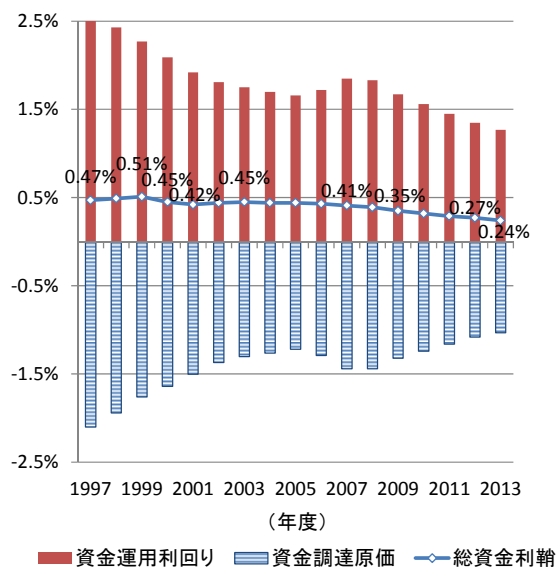
（注）1998 年 4 月と 2014 年 8 月末時点の比較。構成比は 2014 年 8 月末時点。

（出所）日本銀行「都道府県別預金・現金・貸出金」より大和総研作成

（２）地方銀行の収益環境

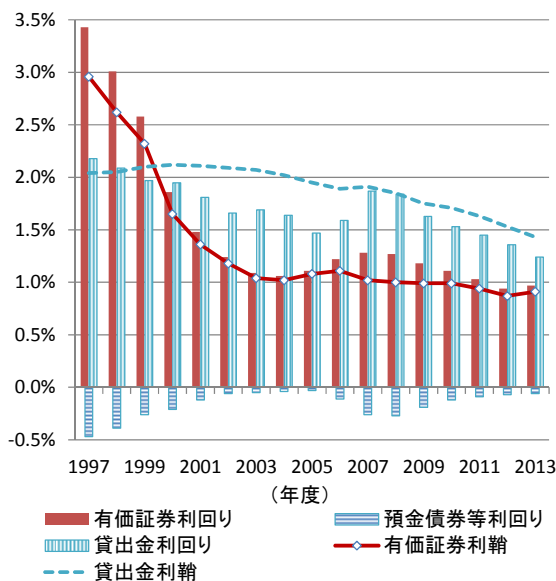
地方銀行の収益環境はかなり厳しい。金利が低い水準で推移しているため、経費を含む資金調達原価は過去最低水準まで低下させているものの、資金運用利回りの低下がそれを上回っており、総資金利鞘は低下し続けている（図表 20 参照）。地方銀行は、貸出金のボリュームを、他の業態と比較して、相対的に高い水準で維持（図表 22、23 参照）し、貸出金利回りの低下に対応してきた。しかし、2010 年度以降は、金利のさらなる低下とともに、リーマン・ショック以前の水準よりも貸出金利回りが低下しており、ボリュームを維持するものの、貸出金利鞘は低下し続けている。地方銀行の運用手段としての有価証券の重要性は高まっているといえるが、有価証券利鞘も低迷している。

図表 20 地方銀行の総資金利鞘



(出所) 全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」より
大和総研作成

図表 21 地方銀行の有価証券及び貸出金利鞘

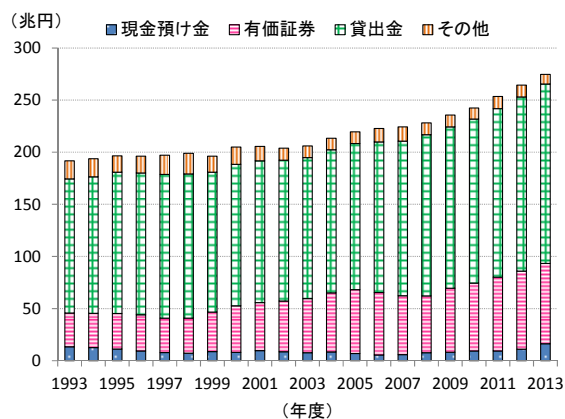


(注) 預金債券等利回りをマイナス（－）表記としている。

(出所) 全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」より
大和総研作成

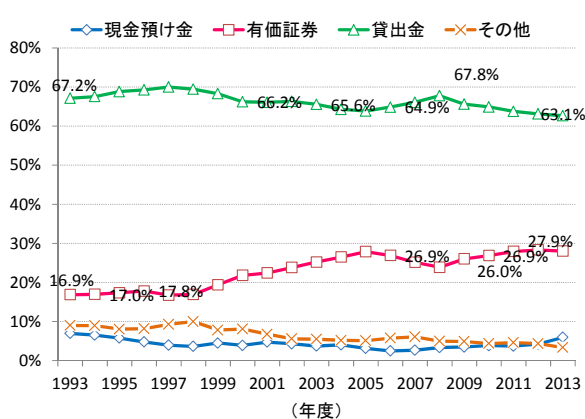
地方銀行の資産残高は、1993 年度末の 192 兆円から 2013 年度末には 275 兆円となり、43%増加した。この間、貸出金残高は、129 兆円（構成比率は 67.2%）から 172 兆円（同 62.7%）と 34%の増加となり、特に直近の 6 年度は増加傾向にある。また、有価証券残高は、同期間で 32 兆円（同 16.9%）から 138%増の 77 兆円（同 28.0%）に達した（図表 22 参照）。同期間、貸出金および有価証券ともに残高は増加となったが、構成比では貸出金の比率が若干低下する一方で有価証券の比率が上昇しており、資産構成の変化が確認できる（図表 23 参照）。

図表 22 地方銀行の資産構成（残高）



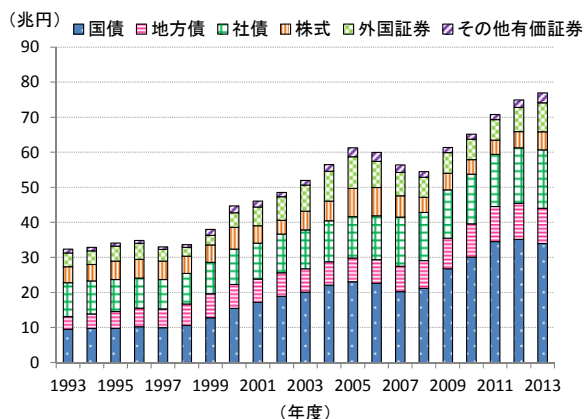
(出所) 日本銀行「民間金融機関の資産・負債」より
大和総研作成

図表 23 地方銀行の資産構成（比率）



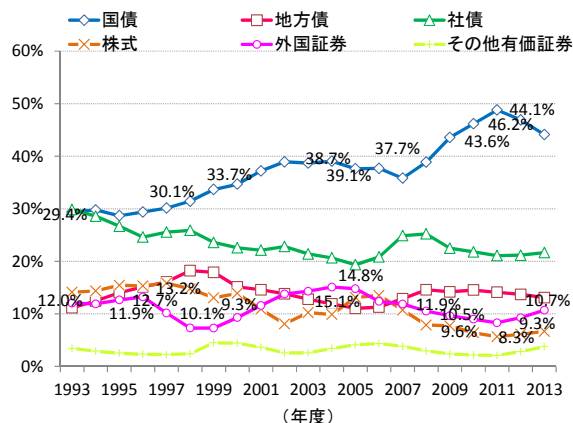
(出所) 日本銀行「民間金融機関の資産・負債」より
大和総研作成

図表 24 地方銀行の有価証券構成（残高）



（出所）日本銀行「民間金融機関の資産・負債」より
大和総研作成

図表 25 地方銀行の有価証券構成（比率）



（出所）日本銀行「民間金融機関の資産・負債」より
大和総研作成

やはり同じ期間で、有価証券の資産構成（図表 24、25 参照）について見ると、国債残高が 9.5 兆円（構成比率は 29.4%）から 34 兆円（同 44.1%）と 257%の大幅増となった。ただし、国債残高は、ピークとなった 2012 年度末の 35 兆円から多少減少している他、同構成比率もピークとなった 2011 年度の 48.8%から低下傾向にある。

3. 地方銀行の金利リスク量の状況とその背景

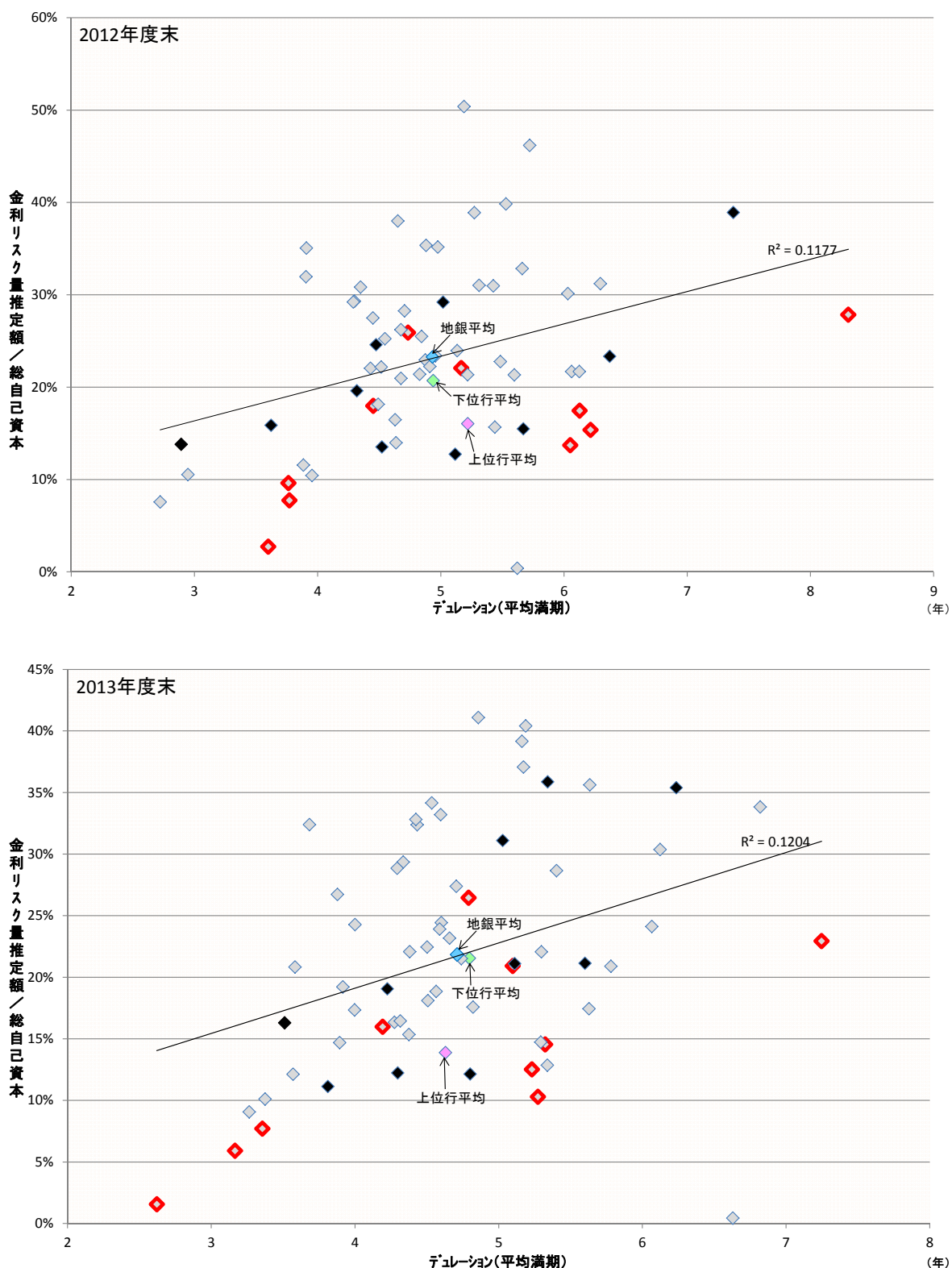
（1）地方銀行の金利リスク・テイクの状況（直近 2 期）

地方銀行の銀行勘定における金利リスクを、1）総自己資本対比の保有国内債券の金利リスク量推定額の比率（金利リスク量推定額／総自己資本）と 2）デュレーション（平均満期）の 2つの指標によって、2012 年度末と 2013 年度末を比較した（図表 26 参照）。前述した「金融モニタリングレポート」で金融庁が指摘するように、全体（地銀平均）として、上記 2つの指標に大きな変化は見られないものの、個別行間では違いが表れた。

2つの指標の地銀平均は、2012 年度末の 1）23.26%と 2）4.93 年から、2013 年度末の 1）21.84%と 2）4.71 年へと、少しではあるが、低下・縮小した。これは、銀行が、日銀の金融政策を受けて、国債を中心に保有国内債券残高の削減およびデュレーションの短期化を進めたことが背景にあると考えられるが、将来的な金利上昇リスクへの対応とも考えられる。

一方、個別行で見ると、銀行によって金利リスク量の取り方には違いが見られ、総自己資本対比の金利リスク量を相対的に低下させている銀行もあれば、それほど変化させていない銀行も見受けられる。なお、これが、リスク管理体制を確立し、機能させた上で戦略的に金利リスク量の調節を実施しているか否かは不明である。しかしながら、例えば、収益性の高低を評価軸として考えると、その理由が垣間見える。図表 26 が示すように、収益性の相対的に高い銀行（以下「上位行」）（図表 26 の赤点の 10 行）の平均は、2012 年度末から 2013 年度末にかけて、1）の指標は 16.0%から 13.9%に低下し、2）の指標も 5.22 年から 4.63 年に縮小している。

図表 26 地方銀行の金利リスク・テイクの状況（上図：2012 年度末、下図：2013 年度末）



(注 1) 金利リスク量推定額＝保有国内債券残高×デュレーション×1%

(注 2) 赤色は収益性の相対的に高い銀行 10 行（上位行）、黒色は収益性の相対的に低い銀行 10 行（下位行）、灰色はその他の銀行と分類。分類にあたっては、幾代雄二郎「地銀・第二地銀の収益性・健全性指標（2014 年 3 月期）」（『月刊金融ジャーナル 2014 年 9 月』金融ジャーナル社、2014 年、P. 113-137）を参照した。

(出所) 各行ディスクロージャー誌、有価証券報告書、決算短信、Quick より大和総研作成

一方、収益性の相対的に低い銀行（以下「下位行」）（図表 26 の黒点の 10 行）の平均は、1）の指標は 20.7%から 21.5%に微増し、2）の指標は 4.94 年から 4.80 年に微減している。なお、個別行ごとにその変化が違うことには留意が必要である。

これらのことから、収益性の高い銀行は、将来的な金利の上昇を見込んで、リスク管理の視点から金利リスクの調整を実施した可能性がある一方、収益性の低い銀行は、将来的な金利リスク量の増加を想定しているものの、有価証券運用による収益の確保が必要となるため、収益性上位行のような金利リスクの調整を意図的に実施していない可能性がある。

（２）地方銀行の有価証券運用による収益性の状況

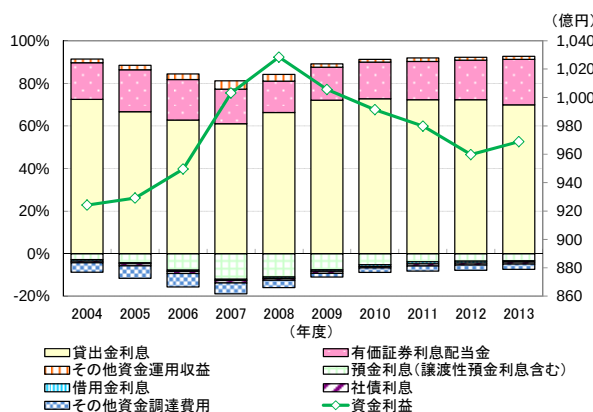
前述してきたように、地方銀行においては、資金利益の安定には有価証券運用が必要となっている。この点に関して、収益性の上位行と下位行の直近 5 年度（2009 年度～2013 年度）の資金利益の変化率と各資金利益項目の寄与度の推移を分析し、その依存度を比較する（図表 27～30 参照）。

上位行は、下位行に比較して、有価証券利息配当金への依存度が高い。その背景として、貸出金利息が、特に 2009 年度以降、資金利益の減少要因となっていることから、有価証券利息配当金がそれを補う収益の柱となりつつあることが考えられる。裏を返せば、競争激化を受け減少傾向にある貸出金利息への依存度を低下させる動きともいえる。その結果、上位行は下位行に比べ、資金利益の変化率の振れ幅が小さいことが分かる。なお、有価証券運用は、マーケット環境の変化による影響を受けやすいことから、安定的に有価証券利息配当金を生み出す運用能力や、それに見合うリスク管理能力が必要となるが、上位行は下位行に比べて、これらの能力が優れている可能性があるといえよう。

一方、下位行は、貸出金利息への依存度が高い分だけ、資金利益の成長率が相対的に低くなっていると考えられる⁸。そのため、資金利益確保のためには、その貸出金利息が下振れした場合には、上位行よりも有価証券運用による収益確保の必要性に迫られる。ただし、その分、将来の金利上昇による金利リスク増加への対応が相対的に遅れる可能性がある。それが第 2 章の図表 26 で示した上位行と下位行のリスク・テイクの状況に表れているとも考えられる。リスク管理体制が確立していたとしても、収益管理も含めて、柔軟な判断力が発揮できる全行的な体制が整備されていないと、マーケットの変化に対応できない可能性もあろう。

⁸ 上位行および下位行ともに、金利の変動による預金利息（資金調達分）の変動が資金利益に与える影響は大きいことには留意が必要。

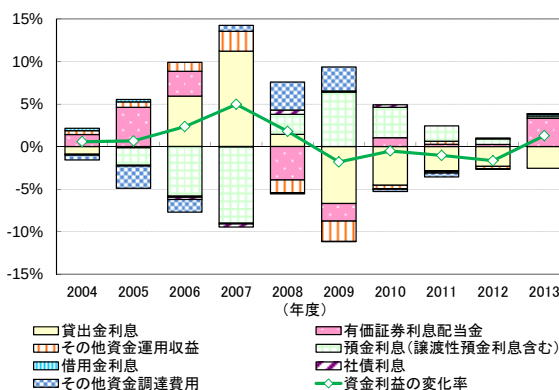
図表 27 資金利益とその構成（上位行）



(注) 各項目の数値は単純平均値

(出所) 各行有価証券報告書、決算短信、Quick より大和総研作成

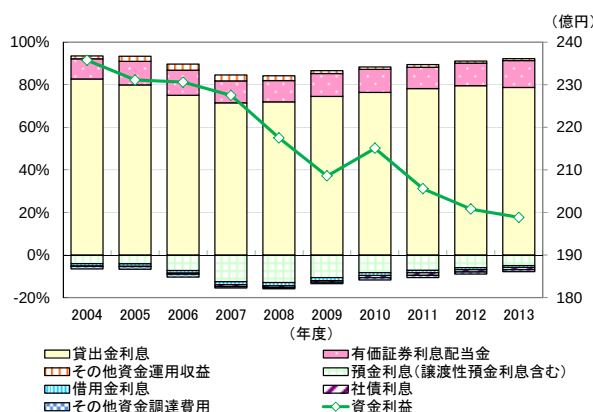
図表 28 資金利益の変化率と寄与度（上位行）



(注) 変化率と寄与度は、資金利益とその内訳の単純平均値を用いて算出

(出所) 各行有価証券報告書、決算短信、Quick より大和総研作成

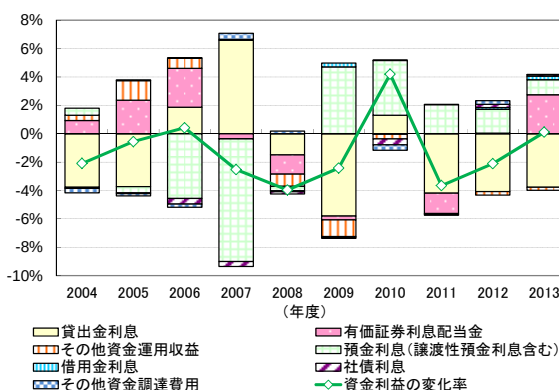
図表 29 資金利益とその構成（下位行）



(注) 各項目の数値は単純平均値

(出所) 各行有価証券報告書、決算短信、Quick より大和総研作成

図表 30 資金利益の変化率と寄与度（下位行）



(注) 変化率と寄与度は、資金利益とその内訳の単純平均値を用いて算出

(出所) 各行有価証券報告書、決算短信、Quick より大和総研作成

4. 金利リスクへの対応

規制資本に対する金利リスク量の適正值を評価する指標がアウトライヤー値（比率）であるが、バーゼルⅢ導入により、この国内銀行の算出式が変更され、規制資本増強による対応が難しくなっている。さらに、国際統一基準行に対しては、銀行勘定の金利リスクを資本賦課の対象とする規制強化も検討されている。

これまでの算出方式では、分母は（Tier I + Tier II）であったが、バーゼルⅢ導入により、現在の金融庁による「告示」では分母はコア資本に変更されている。分子の金利リスクについては、（債券の金利リスク）+（貸出の金利リスク）－（預金の金利リスク）と変更はない。金利リスクを示す上記で算出されるアウトライヤー値を 20%以下にすることが当局から求められ

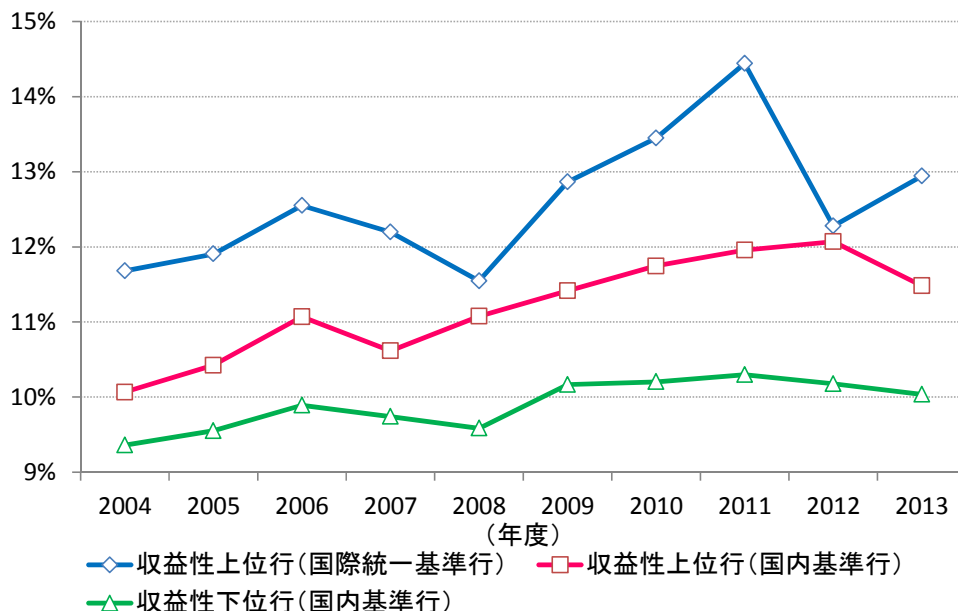
ている。

20%以下にするためには、1) 債券（市場運用）の金利リスク、2) 貸出と預金の計画、3) 資本政策が課題となってくる。つまり、銀行の収益計画とリスクの許容度との関係になってくるため、リスク・リターンバランスが重要となる。実際には貸出と預金における金利リスクを低減させる手法は、顧客との関係性から固定的となりやすい預貸業務での調整が難しいため、債券の金利リスクの調整で補完することが重要である。

例えば、上記2) では、貸出については、変動金利貸出の増大等が求められる他、金利の長期固定化を抑制すべく資産デュレーションの長期化を抑制する対応が必要となる。一方で預金については、定期預金の長期化等の負債デュレーションを伸ばす対応が必要となる。他方、上記1) では、債券の金利リスクを減少させる方法として変動利付国債、仕組債等の導入、長期債の売却による短期化、投資の多様化という対応が考えられる。問題は上記3) の対応であろう。コア資本に限定されるため、これまでよりも資本政策に制約がかかることとなる。図表 31 のように、収益性上位行と下位行では、自己資本比率に格差が出ている。

低金利が継続する中、当面の間、預貸業務から得られる収益の改善は見込みづらいことから、有価証券運用による利益の積み上げが資本増強に大きな意味を持つであろう。今後、地方銀行は、健全なリスク管理を含めた、効率的な運用体制の整備が求められる。

図表 31 自己資本比率（収益水準別）



(注1) 自己資本比率は単純平均値。国際統一基準行は国際統一基準が適用されている銀行、国内基準行は国内基準が適用されている銀行を示す。

(注2) 自己資本比率＝自己資本の額（基本的項目（Tier I）＋補完的項目（Tier II）＋準補完的項目（Tier III）－控除項目）÷リスク・アセット。ただし、国際統一基準または国内基準により、項目によって取り扱いが異なることに留意。

(注4) 2012年度以降の国際統一基準行の自己資本比率は、バーゼルⅢの実施により、普通株式等 Tier I 比率（＝普通株式等 Tier I 資本÷リスクアセット）を示す。

（出所）全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」より大和総研作成

5. むすびに

地方銀行の本業はあくまでも預貸業務である。その預貸業務を通じて、拠点を置く地域において期待される金融仲介機能を発揮し、資金循環を活性化して、地域の実体経済の成長に寄与することが重要であることに疑いはない。

しかし、同時に直近5年では、超低金利の環境下、競争が激化する一方で地域の資金ニーズが減少しているため、金利の引き下げ競争により貸出金がゆるやかに増加しているものの、その収益性の低下が著しく、総資金利鞘の確保もままならない状況に追い込まれている。これに加え、バーゼルⅢ導入による自己資本規制強化の中で、貸出拡大による信用リスク・金利リスクが取りにくい状況にある。

このため、日銀の異次元緩和政策の直接的効果による予想インフレ率の上昇、その波及効果である実体経済の成長による収益性向上を伴う貸出増への期待は大きい。しかし、その効果の発現には、緩和政策の実施から5年以上かかることも考えられる。

このような厳しい事業環境下、持続可能な収益維持を軸とした金融庁の監督指針が、地方銀行に求めることの意味合いは非常に大きい。確かに一定水準の健全性は確保できているが、それ以上に、事業に対する戦略を再構築する必要がある、預貸業務でも求められているといえよう。

ただし、現状の金利水準を鑑みると、当面の間は預貸業務の収益性の回復は見込みづらいといえ、有価証券運用による利益の積み上げが、収益の補完に加え、健全性の強化に大きな意味を持つといえる。今後、地方銀行は、有価証券運用のリスク管理を含めた、効率的な運用体制の構築が必要となろう。

これまで地方銀行は、健全性に関する規制対応を中心に戦略の見直しに単独で取り組み、その結果として、規模を追求することで一部の地方銀行同士の連携あるいは合併が進展してきたといえる。しかし、上述のように、預貸業務は収益面で厳しい状況に追い込まれている他、リテール金融では他業種との競合が見込まれる⁹。このような状況を勘案すると、今後は事業面を中心に地方銀行の本格的な再編が進む可能性があるだろう。その場合、地方銀行は、これまで以上に抜本的な事業戦略の見直しが求められると考えられる。

⁹ 大和総研レポート「地方銀行が担う“貯蓄から投資へ”の現状」（内野逸勢、菅谷幸一）[2014年8月29日] (http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20140829_008894.pdf) 参照。