

地域銀行を巡る環境変化と今後の展望

～地域銀行は金利上昇等の事業環境の変化に準備万端か～

金融調査部 内野 逸勢

要 約

地域銀行は企業価値経営に向けた取り組みの本格的な議論を進めている。そこでは企業価値経営の開示への対応だけでなく、企業価値経営を組織全体に浸透させていくための対応が含まれている。企業価値経営とは、簡単に整理すれば、PBR（株価純資産倍率）の向上に向けて、純利益の安定化を図ることでROE（株主資本収益率）を改善するとともに、中長期的な企業価値向上の道筋をつけることでPER（株価収益率）を上昇させていくことである。特に地域銀行のROE向上に向けては、銀行部門のリスクアセットに対する投資効率を最大化する必要がある。その軸となる指標がROA（リスク資産収益率）であり、ROEとの相関は高い。PERの向上に向けては、要求される資本が小さい手数料ビジネス（証券ビジネス等）の強化および新規事業等への戦略的投資が、連結ベースの純利益を安定させるために必要となる。ただし、今後、金利が上昇してリスク管理の高度化の重要度が増す中、ROAを軸とする収益管理に向けた準備は、大手の地域銀行でも万全とは言えない。このため、インオーガニックに（他社との提携・買収を通じて）企業価値経営を目指すことが地域銀行にとってなによりも重要な戦略となるのではないかと。

目 次

はじめに～地域銀行の企業価値経営の課題～

- 1章 地域銀行の事業環境の変化～銀行のバランスシート拡大における円金利上昇による影響～
- 2章 地域銀行の企業価値経営の方向性①～バランスシートの量の拡大から収益重視の質の拡大へ～
- 3章 地域銀行の企業価値向上の方向性②～資本ライトな手数料ビジネスの強化～

おわりに～目指すはインオーガニック戦略による企業価値向上か～

はじめに～地域銀行の企業価値経営の課題～

地域銀行は企業価値経営に向けた取り組みの本格的な議論を進めている。そこでは企業価値経営の開示への対応だけでなく、企業価値経営を組織全体に浸透させていくための対応が含まれている。

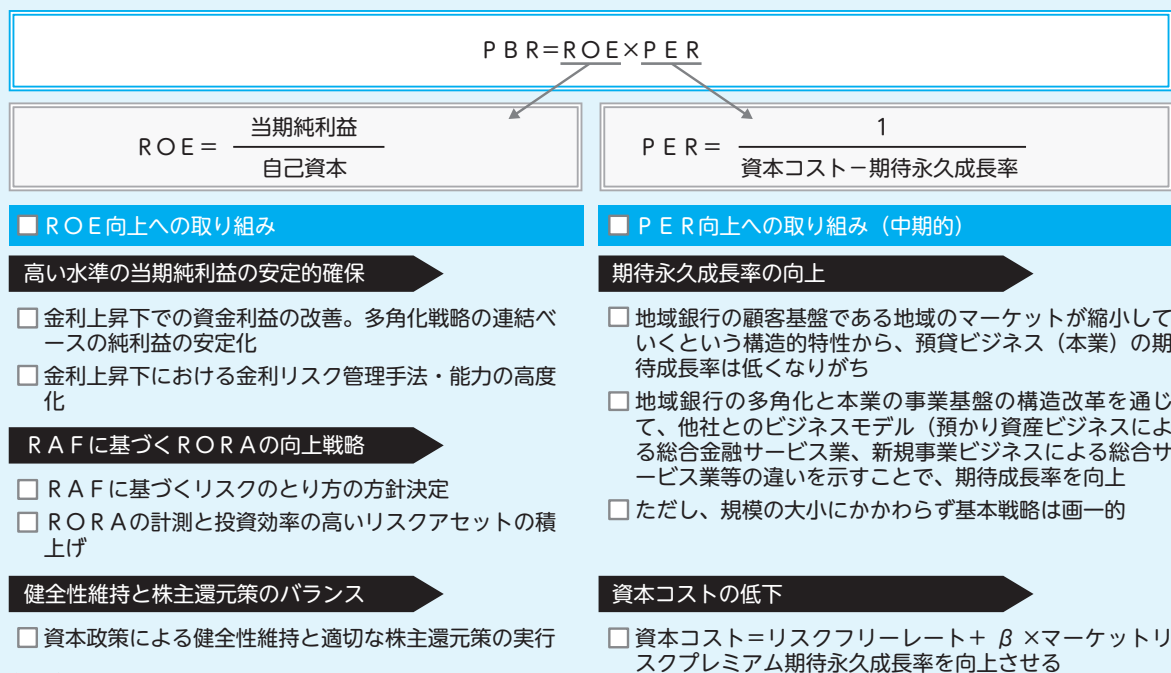
企業価値経営とは、簡単に整理すれば、PBR（株価純資産倍率）向上に向けて、純利益の着実な成長を図ることでROE（株主資本収益率）を改善するとともに、中長期的な企業価値向上の道筋をつけることでPER（株価収益率）を上昇させていくことである。

これらを踏まえて、図表1では地域銀行のPBRをROEとPERに分解して、その向上に向けて必要と思われる取り組みを整理した。特にRO

Eを向上させるために、地域銀行は、自身のバランスシートを活用し、規制資本で使用資本が重くならざるを得ない預貸部門や市場運用の銀行部門のリスクアセットの積み上げに対するリターンを、リスク対比で最大化することに本格的に取り組む必要が出てきている。このリターンを、株主資本コストとの対比で投資家が評価することとなる。

上記のリターンに対して、どのようなリスクをどのように取り、どの程度許容していくかを定める方針が、RAF（リスク・アパタイト・フレームワーク）であり、その軸となる指標がRORA（リスク資産収益率）である。RAFについては、拠点を置く地域というマザーマーケットのみに集中する地域銀行と、それ以外の地域に進出してマーケットを拡大していく地域銀行では、その方針に差が出てくる。前者ではRAFの方針に変

図表1 地域銀行の企業価値（=PBR）向上に向けたROEとPERを改善するための主な施策の整理



（出所）大和総研作成

化はないが、後者では積極的にリスクを取る必要性が高まりR A F 自体を変化させることとなる。その一方、R O R A については、顧客毎に信用リスクを定められた手法¹で計測し、低R O R A の顧客に対応していく必要が出てくる。地域銀行の顧客は、中小企業、大企業、富裕層リテール顧客、マスリテール顧客等に分類される。さらに、それらの顧客に対して提供する商品・サービス（住宅ローン、中小企業向け貸出、大企業向け貸出、富裕層（資産家）向け貸出、ストラクチャード・ファイナンス、資産形成商品等）が、R O R A の高低により、資本要件（＝株主が求める資本コスト）に見合った収益性を上げているか否かが判断される。このR O R A の高低によって、積み上げるアセットクラスのプライオリティが決定されていき、R O E の向上が達成できることとなる。これまで以上に収益を追求するビジネスモデルへの転換が可能なのかが、地域銀行の中長期的な大きな経営課題となっている。

ただし、これらを実行に移すことは簡単ではない。地域銀行はこれまで地域密着をコアコンピタンスとして、その強みを活かしながらビジネスモデルを構築してきた。地域銀行の企業価値経営の課題解決への取り組みを妨げる要因は大きく2つある。

一つは、円金利の上昇による資金利益が改善する期待が高まっていることである。これは他力本願的な要素が強い。つまり、企業価値経営の目指すために、自行の構造改革をしなくても、収益が改善していくとの楽観論である。

もう一つは、地域銀行が地域密着の手法として活用してきた既存のリレーションシップ・バンキング（リレバン）への固執である。拠点地域では、

リレバンの下、費用対効果が低い状態で営業コストを負担して収益をあげていた可能性がある。

円金利の上昇、それによるリスクの顕在化等、地域銀行の事業環境が大きく変化する中で、その企業価値の格差を生み出す経営課題への取り組みの必要性を以下に述べていくこととする。

1章 地域銀行の事業環境の変化 ～銀行のバランスシート拡大における円金利上昇による影響～

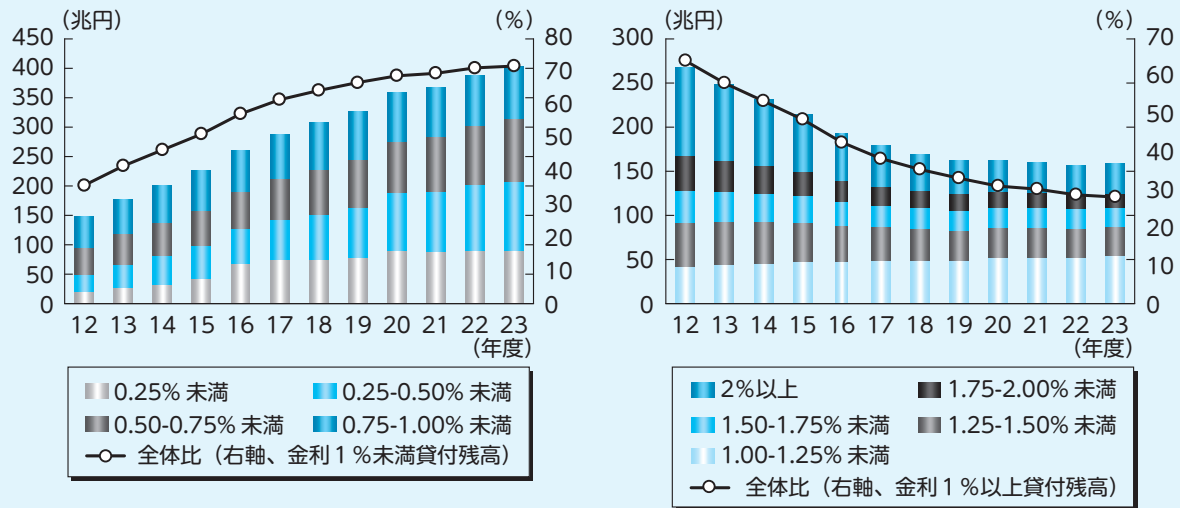
本章では、2012年度から2023年度における都市銀行および地方銀行のバランスシート拡大、その内訳としての運用側の貸出残高と調達側の預金残高の特性の変化、円金利上昇による資金利益への影響を見ていく。

1. 利率の低い貸出残高増加による銀行のバランスシート拡大

2012年度から2023年度(2023年10月のデータまで。以下同様)にかけて、全体の貸出残高(年度換算の平残)は、419兆円から1.35倍の561兆円と大幅に増加し、それに伴い銀行のバランスシートは拡大してきた。ただし、利率別国内貸出残高を見ると、貸出金利が1%未満の貸付残高(図表2左図)が大幅に増えた一方、1%以上の貸出残高(図表2右図)が急減している。直近12年で前者の貸出残高は148兆円から403兆円の2.7倍に膨れ上がった一方、後者は271兆円から158兆円とほぼ半減している。前者の内訳としては、0.5%未満の貸出残高の伸びが大きく、48兆円から200兆円と4倍近い水準に達した。直近

1) 国内基準行では標準的手法、国際基準行では基礎的あるいは先進的内部格付け手法など。

図表2 銀行の利率別貸出残高の推移：1%未満（左図）と1%以上（右図）の貸出残高推移



(注) 年度換算の年度平残データ（2023年度は10月までのデータ）
 (出所) 日本銀行「預金・貸出関連統計」データから大和総研作成

では、実質無利子・無担保融資（いわゆるゼロゼロ融資）が増えたことで、その融資を統計上含む0.25%未満の貸出残高が2020年度は前年度の0.7兆円から0.9兆円に増えた。その一方、後者では、直近12年で2%以上の貸出残高が99兆円から33兆円と約3分の1に減少した。ただし、1%以上1.25%未満の貸出残高のみ42兆円から54兆円に増加した。

同統計によると、増加した貸出の貸付形態は、個人向け、法人向け融資とも貸出期間の相対的に長い証書貸付²である。この点について、日本銀行が公表した2023年10月の「金融システムレポート」によれば、この背景には「民間債務が増加する過程で、借入期間が長期化している」ことがあるとし、「借入期間は2000年代以降のピーク圏」にある。つまり、法人向けの融資では「長期金利が低下した機会を捉えて、長期固定金利の安定資金を確保し、借換リスクを抑制し」、個人

向けの融資では「長期・低利の変動金利借入によって、大口化した住宅ローンの月々の返済負担を抑制し」てきた。さらに、地域金融機関（地域銀行+信用金庫、以下同様）の貸出残高については不動産市場について触れている。いわゆるアパート・マンションローンと呼ばれる地域金融機関の個人の貸付業向けの融資である。これにより「借入期間が長期化する傾向も、引き続き観察される」としている。

銀行のバランスシートの運用側の大部分を占める貸出残高は拡大したものの、その特性は、利率が低い貸出残高の割合が大幅に上昇し、それらの借入期間が長期化（資産のデレージョンの長期化）したことで、大きく変化した。

2. 流動性預金の増加によるバランスシートの拡大

銀行のバランスシートの調達側では、2012年

2) 金融機関が融資するにあたって、借主から借用証書を差し入れさせて行う貸付を指す。比較的長期融資に利用されるため、通常、金融機関は借主から不動産等の担保を取るのが原則。一般的に、法人向けの長期運転資金や設備資金などへの貸付のほか、個人向けの住宅資金（住宅ローン）などへの貸付でも用いられる。

度から 2023 年度において、全体の預金残高（年度換算の平残）は、633 兆円から 1.5 倍の 963 兆円と大幅に増加した。銀行業態別では、地方銀行、都市銀行とも、普通預金、当座預金等の流動性預金の残高が増えて、定期預金残高が減少している。図表 3 に示すように、地方銀行では、普通預金の比率が 48% から 66%、都市銀行では、53% から 66% に上昇した一方、定期預金では、前者は 43% から 27% に、後者は 31% から 15% に低下した。2020 年度に比率の傾向が変化していることから、コロナ禍によって増えた預金、いわゆる“コロナ預金”によって、普通預金の比率が一段と高まったと考えられる。

預金残高では、地方銀行は 228 兆円から 1.4 倍の 324 兆円に増加した。普通預金は 110 兆円から 1.9 倍の 213 兆円の大幅に増加した。2020 年度から 2022 年度の期間、“コロナ預金”として 0.5 兆円の増加となったと想定され、地方銀行全体の預金残高を急増させたと考えられる。ちなみに定期預金は 2012 年度の 98 兆円から 2023

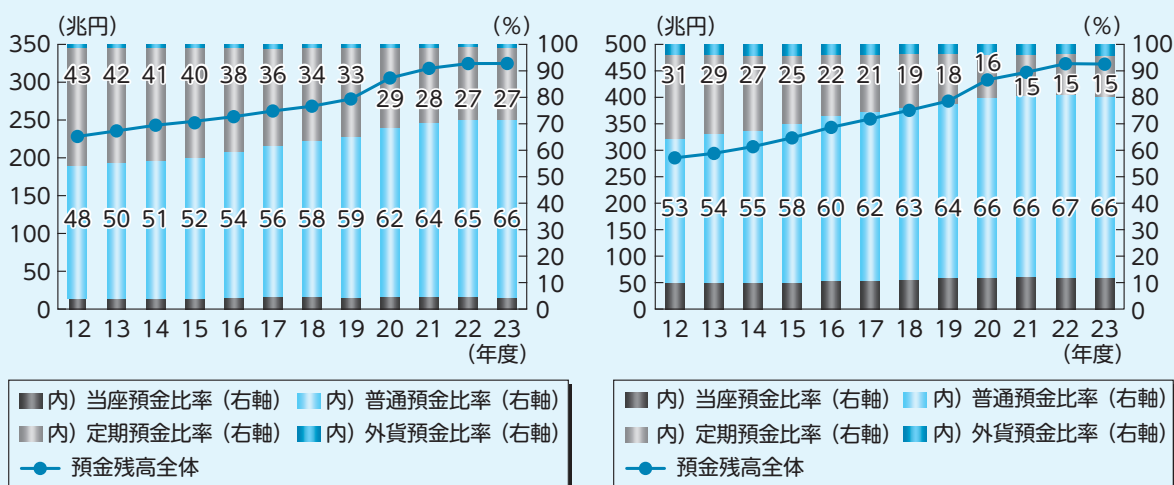
年度には 86 兆円に減少した。都市銀行では、預金残高は 285 兆円から 1.6 倍の 462 兆円となった。このうち、普通預金は 150 兆円から 2 倍の 306 兆円と大幅増となった。コロナ預金は 4.9 兆円と想定される。定期預金は、87 兆円から 68 兆円に減少した。

定期預金と「コア預金」（満期が明確に定められておらず、預金者の裁量で随時引き出すことが可能である流動性預金の中に長期間滞留する預金）のいわゆる“粘着性の高い”預金残高が、定期預金の比率低下とコロナ預金の増加により減少したと考えられる。これは、低金利環境下で、定期預金と流動性預金の金利水準にそれほど差がなかったためと想定される。

3. 資産・負債のデュレーション・ギャップの増大を伴うバランスシートの拡大

上記を踏まえると、銀行のバランスシートの拡大は、流動性預金（負債）の増加と、低金利の比

図表 3 銀行預金残高の増加に貢献したのは流動性預金：地方銀行（左図）、都市銀行（右図）



(注) 年度換算の年度平残データ（2023年度は10月までのデータ）
 (出所) 日本銀行「預金・貸出関連統計」データから大和総研作成

較的長期の貸出（資産）によってなされた。このため、資産・負債の残高とそのデュレーション・ギャップが拡大している。2023年10月の「金融システムレポート」では、地域金融機関について「デュレーション・ギャップは趨勢的に拡大」としている。これを勘案した「円貨金利リスク量（100bpv、コア預金を勘案しないベース）も、10年前との対比では、地域金融機関を中心に増加」としている。特に、貸出および有価証券で構成される資産側の金利リスク量の対自己資本比率は「大手行が20%程度で横ばい」であるが、地域金融機関は「40%程度」としている。

地域銀行は、都市銀行よりも資産のデュレーションが長期化し、負債のデュレーションが短期化したことで、バランスシートが拡大している。今後、金利上昇局面を迎えることを想定すれば、このデュレーション・ギャップによって顕在化する

金利リスクをいかに組織的にコントロールし、安定的な収益を維持していくかが企業価値向上のポイントとなる。

4. 今後の金融政策の変化を前提とする2つのイールドカーブ変化のシナリオ

上記のようにデュレーション・ギャップが拡大している中で、金利上昇のシナリオによって、資金利益への影響はどのように変化するのであるか。この点について、日本銀行は2023年10月の「金融システムレポート」において、イールドカーブの変化を想定した簡易シミュレーションにより、円貨金利が上昇していく中で金融機関の金利追随率が金融機関収益に及ぼす影響を整理している（図表4）。大手行と地域金融機関への資金利益への影響を4つのシナリオで説明している。

図表4 日本銀行の4つのシナリオによる大手行と地域金融機関の資金利益への影響

	大手行の資金利益への影響		地域金融機関の資金利益への影響	
	高い (要求払預金40%、定期性預金80%)	低い (要求払預金10%、定期性預金20%)	高い (要求払預金40%、定期性預金80%)	低い (要求払預金10%、定期性預金20%)
スティープ化 ・短期金利：翌日物金利 -0.1%で固定 ・長期金利：10年以上金利 +1%pt上昇	○ ・時間の経過につれて増 益幅が拡大（預金コスト 増加小幅。金利更改 で貸出・有価証券とも 利鞘改善）	○ スティープ化と大差なし	△ ・時間の経過につれて増 益幅が拡大 ・資産デュレーションが 長い分、終盤にかけて、 資金利益の改善ペース が大手行を上回る	△ スティープ化と大差なし
パラレルシフト 全年限金利 +1%pt上昇	○ ・初期から増益（短期金 利上昇の寄与の違い ←貸出では変動金利商 品が多く、有価証券投 資では短期債が多いた め、デュレーション・ ギャップが小さい）	○ ・資金利益はスティープ 化時を大きく上回る （預金の金利追随率が 低いと、貸出利鞘、有 価証券利鞘とも順鞘を 確保しやすくなる）	× ・当面減益が続く（貸出 では長期の固定金利商 品が多く、有価証券投 資では長期債が多いこ とから、デュレーション ・ギャップが大きい） ・預金利回りが運用利回 りに先行し上昇	○ ・資金利益はスティープ 化時を大きく上回る （預金の金利追随率が 低いと、貸出利鞘、有 価証券利鞘とも順鞘を 確保しやすくなる）
債券価格変動	・シミュレーション初期：大手行も地域金融機関も、スティープ化もパラレルシフト時も、長期金利上昇を主因に悪化。 ・シミュレーション終盤：評価損益の悪化した債券が償還期に近づくことで、債券時価は徐々に改善。			

（出所）日本銀行「金融システムレポート」2023年10月号から大和総研作成

これらのシナリオとは、1) 預金の追随率の高低(①要求払預金の預金追随率が40%、同定期性預金が80%という相対的に高いケースと、②要求払預金10%、定期性預金20%のケース)による2つのケースでの、2) イールドカーブの①スティープ化と②パラレルシフトの2つの金利シナリオ(2つのシナリオの長短金利の変化は図中参照)である。それに基づきシミュレーションを実施し、大手行と地域金融機関の資金利益への影響の結果をまとめている。

預金追随率が高くイールドカーブがスティープ化する場合では、大手行・地域金融機関とも短期金利が固定されているため、預金コストの増加が小さく、資産サイドでは金利更改が進む(資産側の金利追随率が高まる)と仮定される。これに伴い、貸出利鞘と有価証券利鞘が徐々に改善し、時間の経過とともに増益幅が拡大していく。ただし、地域金融機関は資産デフレ化が長期化していることから、資金利益の改善スピードは、シミュレーション終盤にかけて大手行を上回ると想定される。

預金追随率が高く、イールドカーブがパラレルシフトする場合では、短期金利上昇の寄与の違いにより、大手行ではシミュレーション初期から増益となるが、地域金融機関では減益が続く結果となっている。前者は、貸出では変動金利商品の取り扱いが多く、有価証券投資では短期債の取り扱いが多いため、デフレ化・ギャップが相対的に小さく、短期金利が上昇すれば、運用利回りは預金利回りを上回る。後者は、貸出では長期の固定金利商品が多く、有価証券投資では長期債が多いため、デフレ化・ギャップが相対的に大きい。

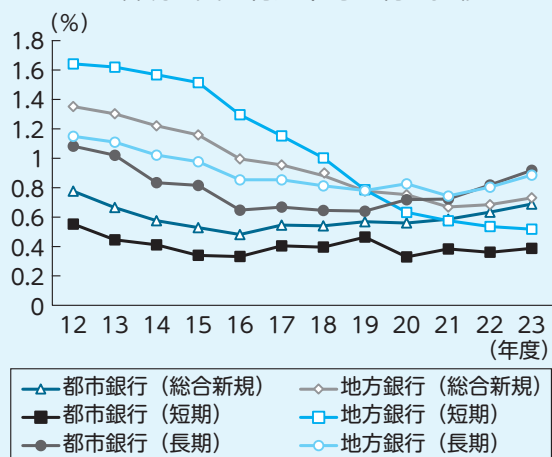
預金追随率が低く、イールドカーブがスティ

ープ化する場合では、資金利益は預金の金利追随率が高い場合と同様の結果となるが、パラレルシフトする場合、資金利益はスティープ化のケースよりも上向き想定となる。預金の金利追随率が低いと、貸出利鞘、有価証券利鞘とも順鞘になりやすい。地域金融機関では、追随率の高低によって、資金利益が減益(高い場合)または増益(低い場合)となり、仮にイールドカーブの変化が同じでも、預金の金利追随率次第で、資金利益に対する影響は大きく変化する。

債券時価は、スティープ化時もパラレルシフト時も、長期金利の上昇を主因にシミュレーション初期に悪化し、終盤では評価損益の悪化した債券が償還期を迎えるため、債券時価は改善に向かう想定となる。

預金の金利追随率の高低と同様、貸出の金利追随率も資金利益に影響を与える重要な要素である。この点について、貸出約定平均金利を見ると、短期はボトムに近い水準で推移しているが、長期は少し上昇している(図表5)。

図表5 銀行業態別(地方銀行と都市銀行)の新規の貸出約定平均金利の推移



(注) 年度換算の年度平残データ(2023年度は10月までのデータ)(出所) 日本銀行「預金・貸出関連統計」データから大和総研作成

5. 金利上昇下でのリレーションシップ・バンキングの貸出はデメリットか

金利が上昇して資金利益を改善させていくためには、貸出金利をそれに合わせて引き上げる必要がある。預金金利についても引き上げることで調達コストは上昇するが、預金の流出を回避するために預金金利を引き上げる必要がある。前者が貸出金利の追随率で、後者が預金金利の追随率である。

貸出金利の設定は、銀行のコア業務ともいえる貸出の収益性を規定するものであり、長い目でみると、自己資本の蓄積を通じて財務基盤の安定性にも影響する。このため、個々の銀行にとって、貸出金利をどのように設定するかは、経営上、最も重要な意思決定の一つである。

その一方、地域銀行では、顧客との密着、つまりリレバンに基づく貸出では、市場金利が上昇しても貸出金利を引き上げられない可能性が高い。この背景には、中小企業は大企業に比べて資金調達手段に限られることや、事業内容や財務内容に関する情報の非対称性が大きいことがある。地域の貸出市場において高い占有率を有する地域銀行は、銀行と企業の関係が密になりやすく、貸出先に対するリレーションシップ貸出の性格が強くなると考えられるため、追随率は低めになることが考えられる。

リレバンは金融庁も推奨してきたことであり、地域密着、地方創生では非常に優れた機能といえる。加えて、リレバンは、金融危機後も銀行部門が全体として健全性を維持する中で、大幅な金融緩和と貸出競争の激化により貸出金利の低下圧力が強まったこと、危機直後にCP・社債市場などの機能が低下し、代替的に銀行貸出に対する需要

が増加したこと、公的部門による銀行貸出の支援策が広く導入されたことなどで、地域金融には欠かせないものとなったと考えられる。その結果、「金融システムレポート」でも、緩和的な金融環境のもと、金融活動に「大きな不均衡は認められない」と総括している。

その一方でデメリットもあると考えられる。本来であれば一定の上乗せ金利が期待できる、財務状況が中程度のリスク企業向けの貸出で、採算が低水準になるという副作用が想定される。一定の上乗せ金利を獲得するには、事業性評価の高度化等、銀行が提供するコンサルテーションによる付加価値の強化が必要となる。付加価値の強化というと聞こえはいいが、そのためには営業コストがかかる。顧客との密着が重要ではあるものの、そのための維持コストに見合う「上乗せ金利」が必要となる。ただし、それぞれの地域銀行のマザーマーケット以外の地域への参入が積極的になることで、金利競争が激しくなり、上乗せ金利が見込めないケースも考えられよう。このため、上乗せ金利の獲得を断念し、貸出のボリュームを維持することが重要となったと想定される。結果として、低採算でも貸出ボリュームが維持できる不動産業、あるいはコロナ禍でのゼロゼロ融資等に傾倒していったと考えられよう。

6. 今後の金利変動によってリスクの顕在化が想定される

金利シナリオによる銀行の資金利益の影響の部分で見たように、円金利上昇による地域銀行を含む金融機関への影響は、金利のシナリオと銀行の預金・貸出金利の追随率によって様々である。ただし、「金融システムレポート」のメッセージを要約すれば、1) 地域銀行では金利上昇による資

金利益の上昇は限定的であることと、それ以上に、
2) 地域銀行が金融仲介活動において、金融機関の金利変動によってリスクが顕在化する仕組みを把握することが重要であるとしていると認識されよう。

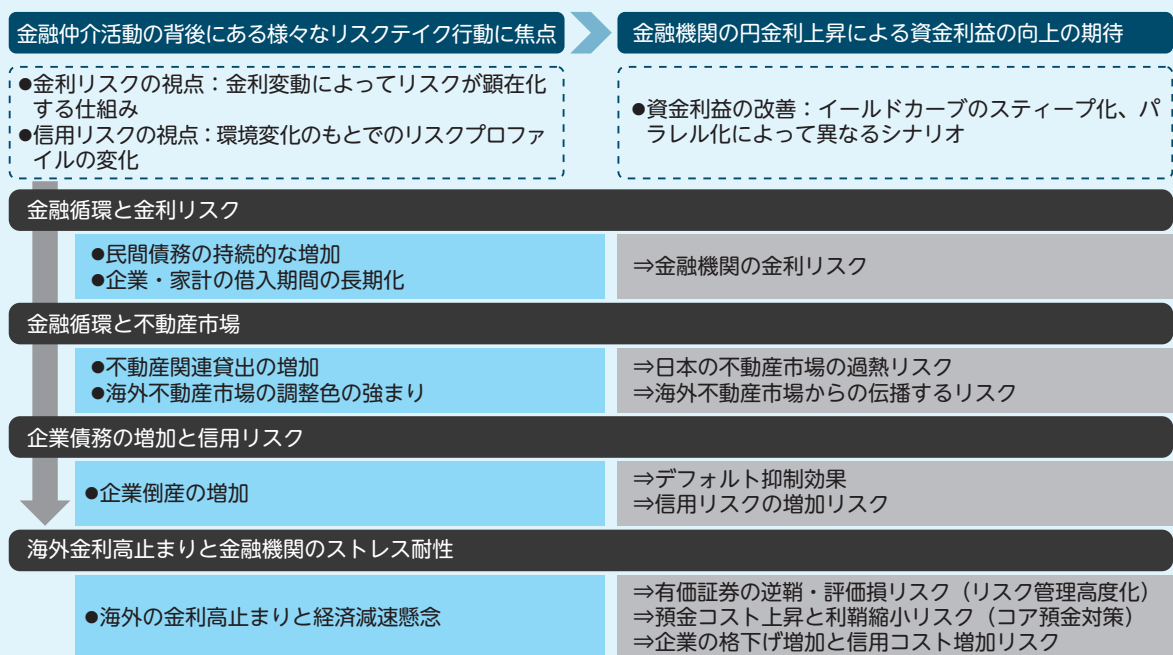
その観点では、地域銀行のリスク管理を高度化していくことがこれまで以上に重要となる。つまり「金利リスクは、満期変換を担う金融機関にとって本源的なリスクである。そのリスク管理の重要性は、今年3月の米銀破綻によって再認識された」との部分からも読み取れる。リスク管理の高度化が困難な場合、コア業務純益の高い水準での安定維持が難しくなる。リスクが顕在化するごとに、そのリスクに翻弄され、純利益の安定が損なわれる可能性がある。リスク管理の高度化による市場リスク・信用リスクのさらなる厳密な管理が求められる。そのストレスに耐えられない銀行の

価値が低下する可能性がある。それ以外にも、図表6に示すように、日本銀行は様々なリスクの顕在化に警鐘を鳴らしている。さらに、拡大してきたバランスシートが縮小する可能性も指摘されている。そもそも民間債務の持続的な増加が可能かという問題がある。

このような事業環境の中で、冒頭で述べたように、企業価値経営の推進が投資家から求められている。これまで、地域銀行が中期経営計画で進めてきた預貸ビジネスを中心とする銀行から総合金融サービス業・総合サービス業へのビジネスモデルのシフトを、中長期的に企業価値経営の観点からどのように位置づけるかが問題となる。

次章では、リスク管理の高度化が、本業の稼ぐ力の強化にどのようにプラスとして寄与していくのかに触れていく。

図表6 地域銀行は金利リスク・信用リスクの管理の高度化ができているか



(出所) 日本銀行「金融システムレポート」2023年10月号から大和総研作成

2章 地域銀行の企業価値経営の方向性①～バランスシートの量の拡大から収益重視の質の拡大へ～

企業価値経営の中では、株主資本コストに見合うリターン（ROE）を最大化し、純利益をどのような経済シナリオ（リスクシナリオ）でも安定的に高い水準で維持していくことが投資家から求められる。そのためには投資効率の指標であるRORAを向上していく必要がある。

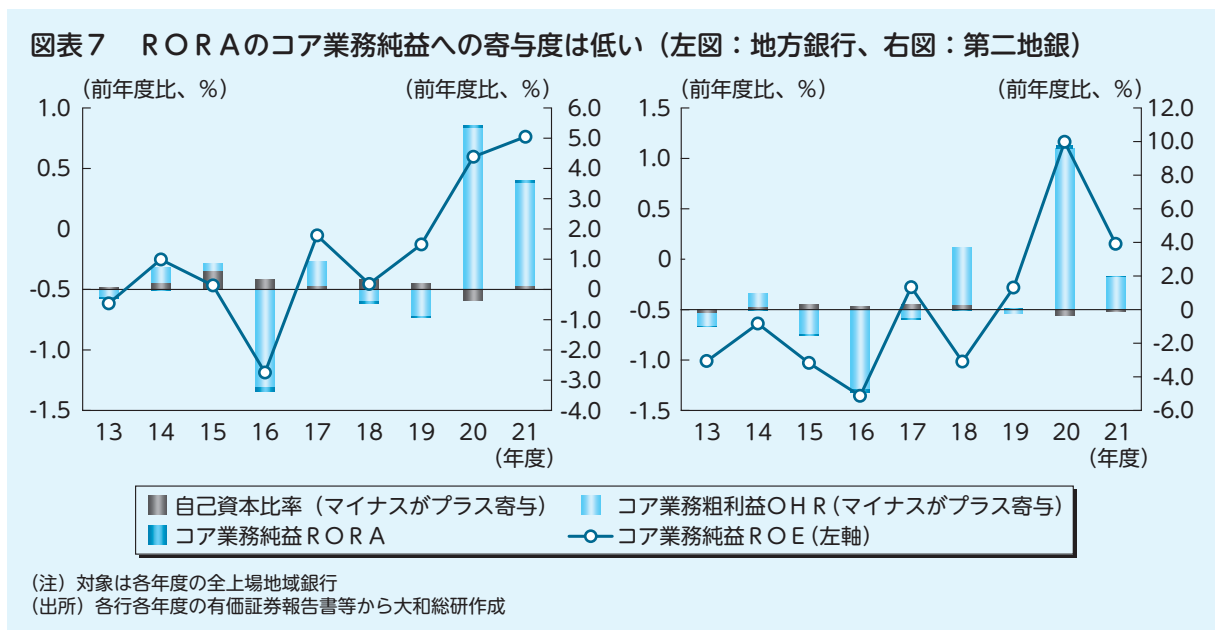
しかしながら、前章で述べたように、異次元の低金利の下、これまでの地域銀行の金融仲介活動によって1%未満の利率の貸出が増えたことで、バランスシートは拡大してきたが、バンキングビジネスの収益性は低下した。加えて、資産サイドのデュレーションの長期化と負債サイドのデュレーションの短期化によるデュレーション・ギャップが広がった。この状態において、今後、金融政策の変更により発生する金利上昇に伴

う様々なリスクが顕在化する可能性が高まっている。

リスクが顕在化してくることで、規制資本を含め多くの資本を必要とする銀行の本業である預貸ビジネスは、投資効率の高い＝株主資本コストに見合うリターンを生むリスクアセットを増やしていく必要がある。つまり、リスクアセットの量ではなく質の拡大を追求することが重要となってくる。そのためには、リスクの質を見極めるリスク管理の高度化の必要もある。

1. 地域銀行のRORAとROEの高い相関

図表7は、2013年度から2021年度の期間において、左図が地方銀行、右図が第二地銀のコア業務純益ROEの改善に対する、1) コア業務粗利益OHR（コア業務粗利益に対する経費率：オーバーヘッドレシオ）、2) 自己資本比率、3) コア業務純益RORAの、3つの要素の寄与度を表したものである。



同期間を通じて、コア業務粗利益OHRの低下によってコア業務純益ROEは改善している³。2020年度には、OHRが大幅にマイナスとなった。その一方、自己資本比率は健全な水準を維持しながらも、本質的な稼ぐ力を示す指標であるコア業務純益ROAの寄与度が低い。リスクアセットを積み上げる際に、自己資本比率の健全な水準を維持することが重要であるが、その個々のリスクアセットに見合うリターンを最大化する必要性が高まっている。

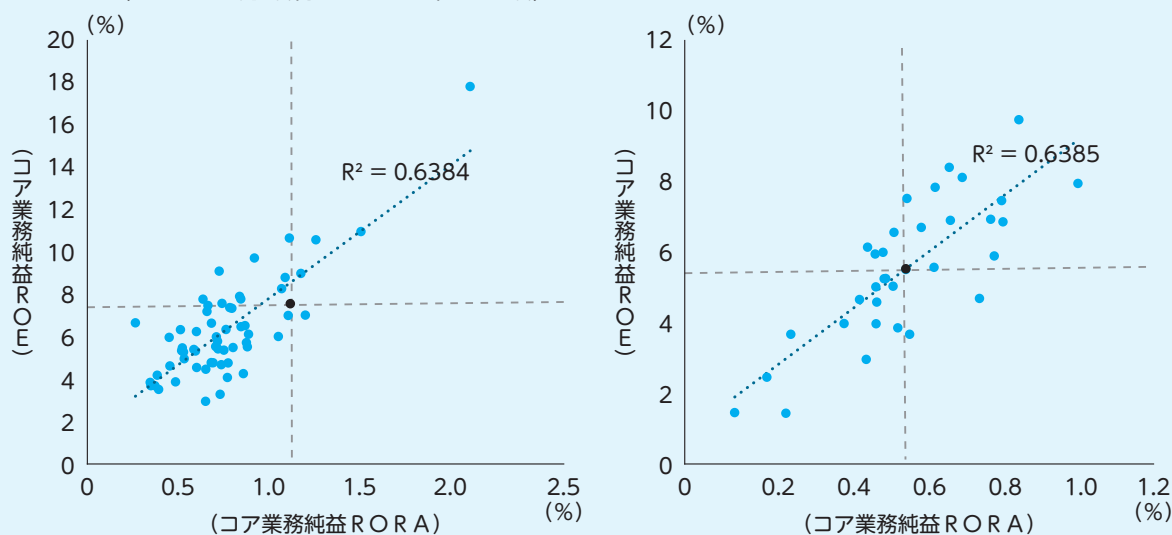
図表8は、左図が地方銀行、右図が第二地銀の個別行のコア業務純益ROEとコア業務純益ROA（どちらの指標も2012年度から2021年度の平均値）の相関を示したものである。地方銀行、第二地銀とも相関が高く、ROAが企業価値向上の重要な指標であると確認できる。ただし、地方銀行、第二地銀とも、ROAの水準が、それ

ぞれ前者が平均で2012年度の0.9%から2021年度0.72%、後者が同0.79%から0.56%に低下している。

RORAとROEにおいて、平均以下（図表8の左下の象限）の地方銀行の数が多いのが特徴となっている。コア業務純益ベースのROAの改善には、OHRの水準を50%程度まで下げることが必要となる。加えて、内部格付けによって、リスクウエイトをコントロールしながら、分母のリスクアセットを低下させていくことも必要となる。このため、平均以上にプロットされる地方銀行の大半は、大手の地方銀行になる。第二地銀だけで見ると平均以上が多いが、ROAの平均を地方銀行の水準にすれば同様のプロットとなる。

この観点において、コア業務純益では、部門あるいは商品・サービス別の経費の配賦を、既存の

図表8 地域銀行のROEとROAの相関は高い（両指標ともFY12からFY21の平均値）
（左図：地方銀行、右図：第二地銀）



（注）対象は各年度の全上場地域銀行
（出所）各行各年度の有価証券報告書等から大和総研作成

3) 「金融システムレポート」でも「資本の効率性の面では、金融機関の収益力は長らく低下傾向を辿ってきた。コア業務純益ROEは、最近でこそ反転上昇しているものの、その内訳をみると、ROE改善に寄与しているのは、経営効率を表すOHR要因と自己資本比率を表すCAR要因である」としている。

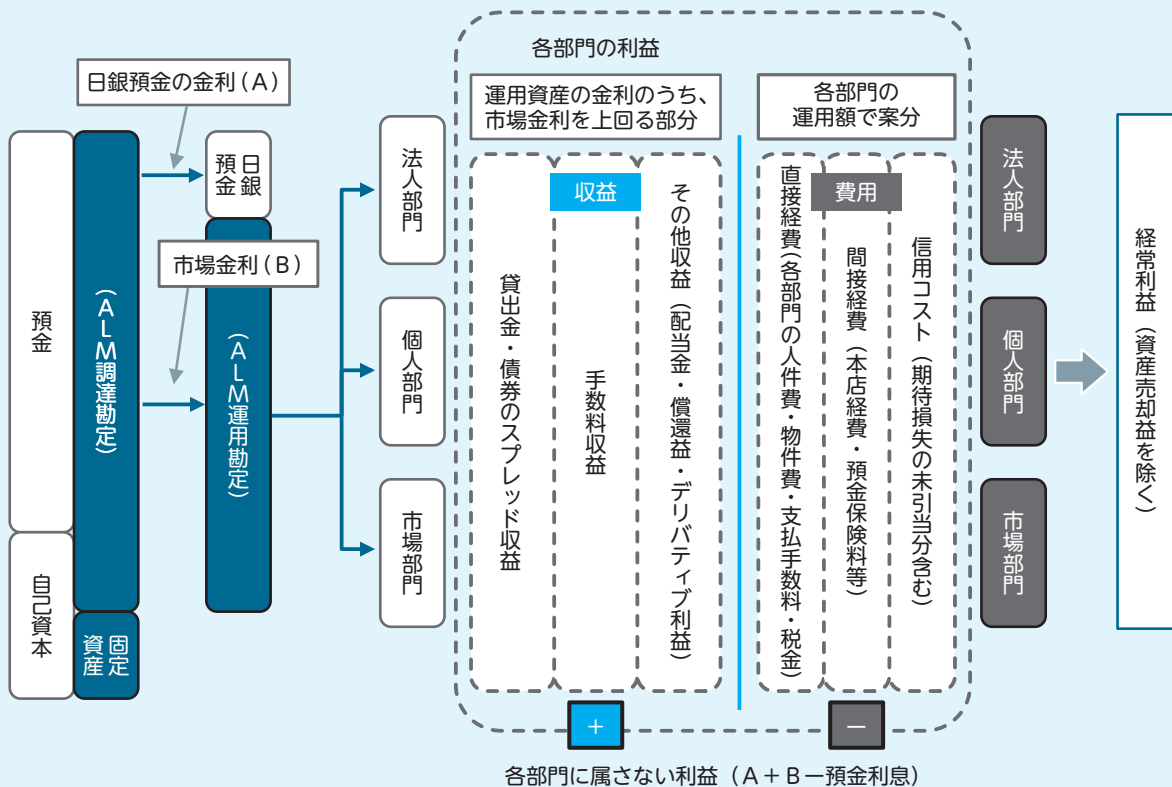
方法からいかに変革していくかが重要となる。リスクアセットにおけるリスクウエイトの設定では、様々なリスクの測定・評価と、それをいかに組織的にコントロールしてリスクの顕在化に十分な備えをするかがポイントとなる。

2. RORAを収益管理の軸とするための条件①：高RORAのアセットクラス

図表9は、地域銀行の収益構造の概念図である。バンキング勘定のALM運営（Asset Liability Management：銀行の経営環境とバランスシートを分析し市場リスクを管理することで、銀行の経営環境を向上させること）の下、法人部門、個

人部門、市場部門が一体となった構図であり、各部門の利益と費用ではなく、3部門の総合的な利益と費用によって経常利益が算出される。このため、バンキング勘定では3部門別々ではなく、預金と自己資本の一部をALMの調達勘定として、その中のALM運用勘定で一体としてビジネスモデルが成り立っている。このため、例えば、コンコルディア・フィナンシャルグループの開示（2022年度決算資料）における資本配賦では、個人部門、法人部門と区分せず、「横浜銀行営業部門」として開示がなされている。このバンキング勘定自体の投資効率の水準が、株主資本コストを超えるとの資本要件が求められるというロジックである。このため、経費配賦は、投資効率の高

図表9 地域銀行の収益構造の概念図



(出所) 金融庁「金融仲介の改善に向けた検討会議（第3回）」資料「地方銀行の収益分析」から抜粋

低が基準ではなく、図中に記載されているように「各部門の運用額で案分」されている。市場部門は定量的に市場リスクが把握できるため、投資効率が図りやすく、リスクアセットの積み上げのロジックが立てやすい。加えて営業部門を持たないため、経費負担も低く、資本配賦が可能となる。ただし、より厳格にRORA基準でリスク方針を決め、モニタリングする取締役会は、市場部門のフロント部門、ミドル・バック部門とのリスクコミュニケーションの強化が求められ、さらにその中で決められた市場運用に関する事項の開示が求められる。

問題は、様々な商品サービスを提供し、かつ資本配賦の額が多い「横浜銀行営業部門」の投資効率を測定するRORAである。営業部門が高いRORAのアセットクラスに注力してビジネスを行っているかで、営業部門の投資効率が判断される。つまり、法人部門に含まれる中小企業向け融資、大企業向け融資、LBOローン、個人部門に含まれる住宅ローン、資産家向け融資のRORAの高低で投資効率が測定される。投資家には数値の公表はされていないものの、アセットクラス別の業務粗利益ベースのRORAが業務粗利益RORAとともにグラフ化された資料が提示されている。ただし、企業価値向上の判断に資するアセットクラス別のコア業務純益RORAは公表されていない。例えば、業務粗利益RORAが高いが、コア業務純益RORAが低いことが十分にあり得るため、RORAが高い商品なのか、低い商品なのかの判別がつかない。例えば、住宅ローンが挙げられよう。住宅ローンでは、1)収入は金利収入、

保証料、手数料、2)費用は調達コスト、銀行経費・保険会社経費、団信保険料、信用コストとなる。このうち、主な銀行経費として訴訟関連費用、調査費等があり、住宅ローン残高の規模によって収益性が大きく変化するため、決して投資効率が低いビジネスとは言えない。営業部門が本当に高いRORAの金融商品・サービスに注力しているかは、開示だけで判断することは難しい状況にある。その一方、開示するまでに行内の議論が組織的に進んでいることを示す証左であるといえる。

3. RORAを収益管理の軸とするための条件②：リスク管理体制高度化

RORAを収益管理の軸とするためには、リスク管理の高度化が必要となる。

(1) 信用リスク管理

コンコルディア・フィナンシャルグループの直近の開示(2023年度第2四半期決算説明会資料)を見ると、リスクウエイトの調整を実施して、リスクアセットの金額を低下させている。リスクアセットの多寡を決めるリスクウエイトのコントロールは、信用リスク管理において非常に重要である。

地域金融機関⁴の多くは外部格付を利用する標準的手法を採用しているが、内部格付手法の採用や、内部格付手法に準拠した信用リスク管理体制の構築を目指す例も増えている。内部格付手法の採用は、信用リスク管理態勢高度化の一環であるRORAによる収益管理を、銀行の内部管理に活用するという観点から重要な意義があると考えら

4) さらに、預金取扱金融機関は、金融庁告示に基づいた自己資本比率を計測・公表する必要がある。そのために貸出・有価証券等のエクスポージャーについて、信用リスクアセットを算出する。その際、信用リスクウエイトアセットの算出方法として、内部格付手法と標準的手法がある。

れる。RORAによる収益管理のメリットとしては、1) 経営目標であるROE・自己資本比率との連動性が高い、2) 部門・営業店・顧客などの各管理単位で共通目標設定が可能（目標のブレイクダウンが容易）、3) リスク感応度が高い指標、4) 全行リスクアセットのコントロールに資するなどが挙げられる。他方、RORAによる収益管理として内部管理に活用する前に、債務者格付制度の高度化など、中長期的な取り組みが必要となる。加えて、内部格付手法の採用により、信用リスク管理態勢の整備・運用負担（ヒト・モノ・カネ・システム投資等）が増大することに加え、自己資本比率のボラティリティ増大にも留意する必要がある。

この信用リスク管理の高度化の流れは、2024年3月に適用されるバーゼル3⁵でも注目される。多くの国内金融機関では、信用リスクがリスクアセット額の8～9割を占める企業融資は、内部格付手法採用行であれば、デフォルト時損失率の当局設定値が低下（45%→40%）しリスクアセット額が減少する⁶。

現場への導入は、融資取引、顧客、顧客グループ、支店、支店エリア、銀行、銀行グループというそれぞれの単位で、RORAにより採算性を算出すれば、どこで儲けているのか、また儲かっていないかを明確にでき、経営管理や営業戦略に活用できる。もっとも、この指標による収益管理を、

他行との競合状況との兼ね合いも考慮してリレバンを重視してきた現場へ浸透させるのは容易ではないだろう。顧客単位ではRORAが算出できても、顧客グループや支店ごととなると、データが不足しているのが現状ではないかと想定される。

（2）市場リスク管理の体制整備

金融庁の金融検査マニュアルでは、市場リスクとは、「金利、為替、株式等の様々な市場のリスク・ファクターの変動により、資産・負債（オフバランスを含む）の価値が変動し損失を被るリスク、資産・負債から生み出される収益が変動し損失を被るリスクをいう」と定義されている。前章でも述べたように、今後、金利上昇局面においてこれら市場リスクへの組織的な対応が機能するかが、RORAを収益管理とする上で重要となる（図表10）。

特に、取締役会の役割は重く、リスクと収益・経営体力のバランスを勘案し、戦略とリスクアペタイト・リスク管理方針を決定し、さらに包括的なリスクの把握に基づきリスクを許容し管理する枠組み・手続きを整備し、開示しなければならない。具体的には、戦略の策定（業務計画（中期、短期）、ALM運営方針、収益・自己資本比率等の目標）、リスクアペタイトの決定（金利、為替、株価、あるいは複雑な仕組商品など、どのようなリスクをどこまでとることを許容するか）、リス

5) 新規制の実施時期は、国際統一基準金融機関（コンコルディア・ファイナンシャルグループ、しずおかフィナンシャルグループ、山口フィナンシャルグループ、群馬銀行、滋賀銀行。いずれも内部モデルを採用）や内部モデルを採用する国内基準金融機関（池田泉州ホールディング、西日本シティフィナンシャルホールディング、ひろぎんホールディング、めぶきフィナンシャルグループ、紀陽銀行、京都銀行、七十七銀行、百五銀行、山陰合同銀行。七十七銀行以外は内部モデル採用行）については24年3月期を期限としつつ、任意で早期適用も可能な枠組みとされている。政策株式などのバンキング勘定で保有する株式は、内部モデル手法が廃止される。標準的手法のリスクウエイトが100%から250%（投機的な非上場株式は400%）に段階的に上昇。保有額が大きい銀行ほどリスクアセット額の増加が大きくなる。

6) 標準的手法採用行でも、無格付けの中堅中小企業（連結売上高50億円以下の企業）の債権や外部格付けBBB格の企業債権のリスクウエイトが低下する（100%→85%もしくは75%）。

ク管理方針の決定、包括的なリスクの把握（複数の定量的指標の複眼的な活用、予兆管理のための定性情報の収集）、リスクを許容し管理する枠組みの整備（資本配賦、リスク枠・損失限度の設定）、各種管理手続きの整備・開示となる。

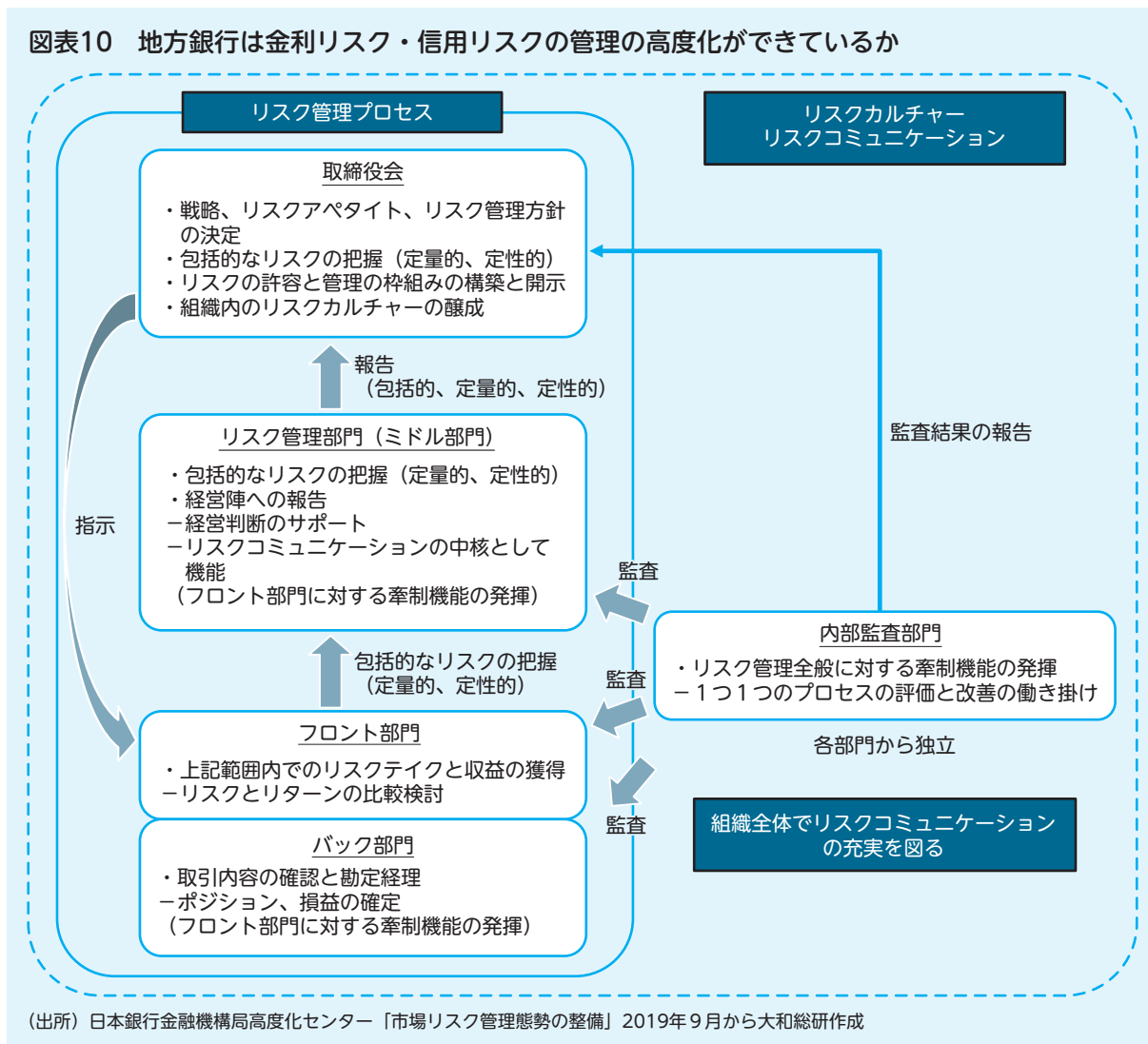
(3) コア預金モデル

銀行のALM運営における流動性預金の取り扱いが長年の課題である。というのも、流動性預金は満期が明確ではなく、加えて預金者の裁量で随時引き出すことが可能であり、滞留期間が短期に

なりやすい特性を持つため、ALM調達勘定の中でのコントロールが難しい。ただし、実際には、銀行ごとに地域特性や預金者の特性等によって正確な把握が難しいものの、流動性預金の中に長期間滞留する部分（＝「コア預金」）が存在する。こうした状況に対して、近年、地域金融機関においても、流動性預金の“実質的な満期”を把握し金利リスク量を計測する「コア預金モデル」を導入する動きが広がっている。

先述の「金融システムレポート」では、コア預金の存在によって銀行のALM運営上の金利リス

図表10 地方銀行は金利リスク・信用リスクの管理の高度化ができていますか



クが抑えられているとしている。さらに、米国のシリコンバレーバンク等の急速な資金流動性の枯渇による破綻を教訓として、コア預金の基盤は盤石としている。つまり「都市銀行、地銀をはじめとする預金取扱金融機関は、円貨資金の調達基盤は、小口の粘着的な個人預金であり、そのほとんどは、付保対象となる1千万円以下の預金」でもあるとし、「円貨資金については、金融機関は十分な資金流動性を有している」としている。ただし、「この傾向が今後とも継続するとは限らない」との警鐘を鳴らし、金利リスクの顕在化を伴う可能性がある円金利の上昇局面では、銀行が安定的な調達基盤（＝コア預金）を保持できるかが鍵となる。

3章 地域銀行の企業価値向上の方向性②～資本ライトな手数料ビジネスの強化～

図表9（地域銀行の収益構造の概念図）における「収益」の中で、「手数料収益」ビジネスがあり、この分野を拡大していくことが、重要となる。信用リスクも金利リスクもない手数料ビジネスは、資本配賦がそれほど必要ではないため（＝資本ライト）、RORAの観点では優等生である。ここに企業価値向上の可能性がある。

1. 構造的改革に迫られる地域銀行の証券ビジネス

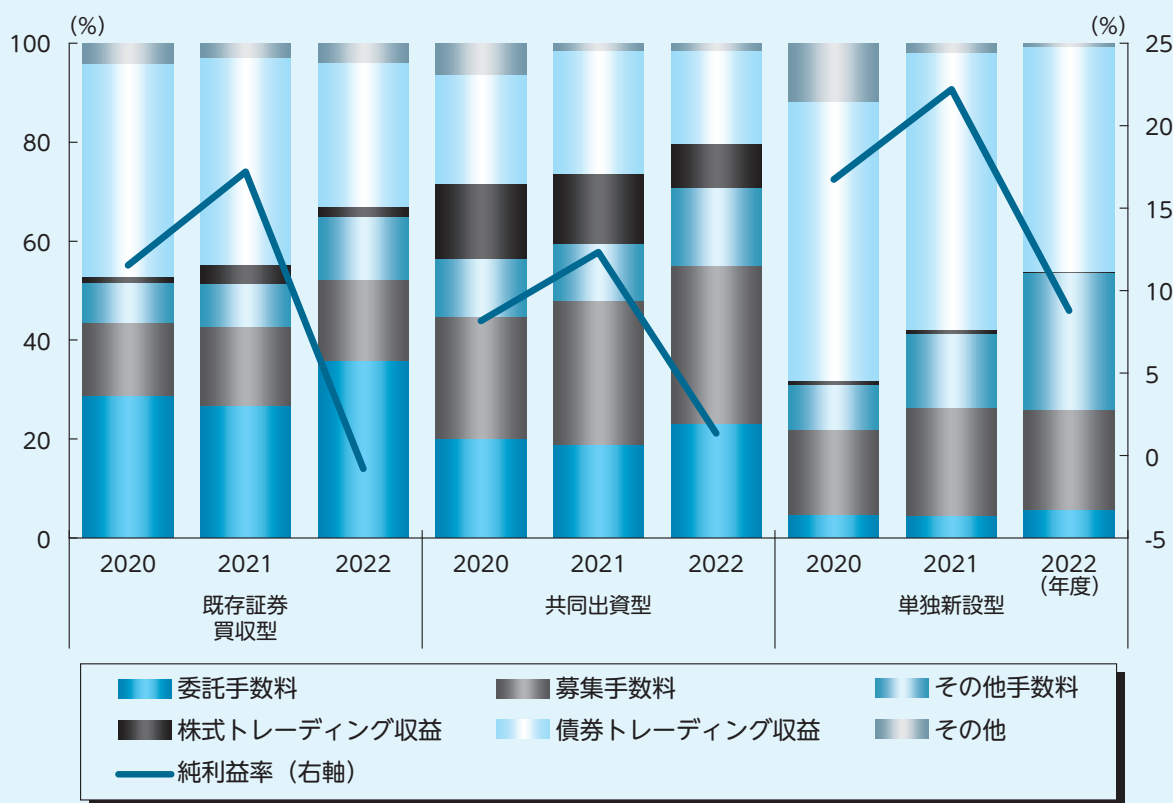
預かり資産ビジネスは、総合金融サービス業を



目指す地域銀行にとって企業価値を向上させる非常に可能性のあるビジネスである。しかし、仕組債の販売において、顧客本位の営業体制に不備があるとし、地方銀行とその証券子会社の銀証連携に関して行政処分⁷が出たため、地方銀行がその証券子会社に顧客を紹介（送客）する紹介型仲介のビジネスモデルの持続可能性が懸念されている。このため、証券子会社を保有する27の地方銀行は、証券子会社との銀証連携を持続可能なビジネスとするための取り組みが必要となっている。ただし、収益率は低下している。図表11は、

27の証券子会社を設立形態によって、「既存証券買収型」「共同出資型」「単独新設型」の3つに類型化し、その営業収益の内訳と純利益率を示したものである。単独新設型の証券子会社は、早期の収益化のために仕組債販売を積極化してきたため、債券トレーディング損益の営業収益に占める割合が高く純利益率が低下している。既存証券買収型と共同出資型の証券子会社でも純利益率は低下している。加えて両形態とも紹介型仲介が多く、ビジネスモデル自体の持続可能性に懸念が持たれている。

図表11 地方銀行の3種類の証券子会社の各々の営業収益内訳と純利益率推移（年度ベース）



(注) 既存証券買収型(9社): 八十二証券、中国証券、ちばざん証券、FFG証券、第四北越証券、沖銀証券、ひろざん証券、南都まほろば証券、北洋証券。共同出資型(7社): ワイエム証券、浜銀TT証券、西日本シティTT証券、池田泉州TT証券、ほくほくTT証券、とちぎんTT証券、十六TT証券。単独設立型: 静岡ティーエム証券、めぶき証券、百五証券、四国アライアンス証券、とうほう証券、ぐんざん証券、七十七証券、九州FG証券、京銀証券、OKB証券、きらぼし証券
(出所) 各社データから大和総研作成

7) 2023年6月9日に証券取引等監視委員会下した、ちばざん証券・千葉銀行・武蔵野銀行に対する行政処分

銀証連携ではなく、地域銀行本体での金融商品仲介業での証券ビジネスでも経営陣協議の下での内部管理体制の強化が必要となってきた。このため顧客本位の営業体制（フィデューシャリーデューティー）の規制強化によって、コンプライアンスのコスト負担が増え、相対的に投資効率が低い状態となっている。

2023年には「資産運用立国」が政府から打ち出され、それによって「貯蓄から資産形成へ」の流れに本格的にコミットしていく意気込みが示された。2024年には新NISAが開始される。資産形成ビジネスの中心となる証券ビジネス、ウエルスマネジメント・ビジネスは、地域の顧客のメインの預金口座情報を活用することで、効果的なクロスセルが可能である。地方銀行によっては、大手証券会社との金融商品仲介業での包括提携が

進んでいる。社内に持つ資源を活用するオーガニックではない、買収や合併、提携によるインオーガニックでの企業価値向上の潜在的な可能性を秘めていると考えられる。

2. 戦略的投資としての新規事業

新規事業については、将来的な成長が見込める戦略的投資としての、資本ライト（バンキングビジネスのように規制で要求される資本が少ない）な手数料ビジネスの拡大につながる確度が高まれば、地域銀行グループ全体のPERの上昇につながり、企業価値向上に資すると考えられる。図表12に示す通り、本業の投資効率＝ROAが低下し、地域の顧客軸と業務軸が縮小する中で、顧客軸と業務軸を拡大する資本ライトな新規事業は有望と考えられる。



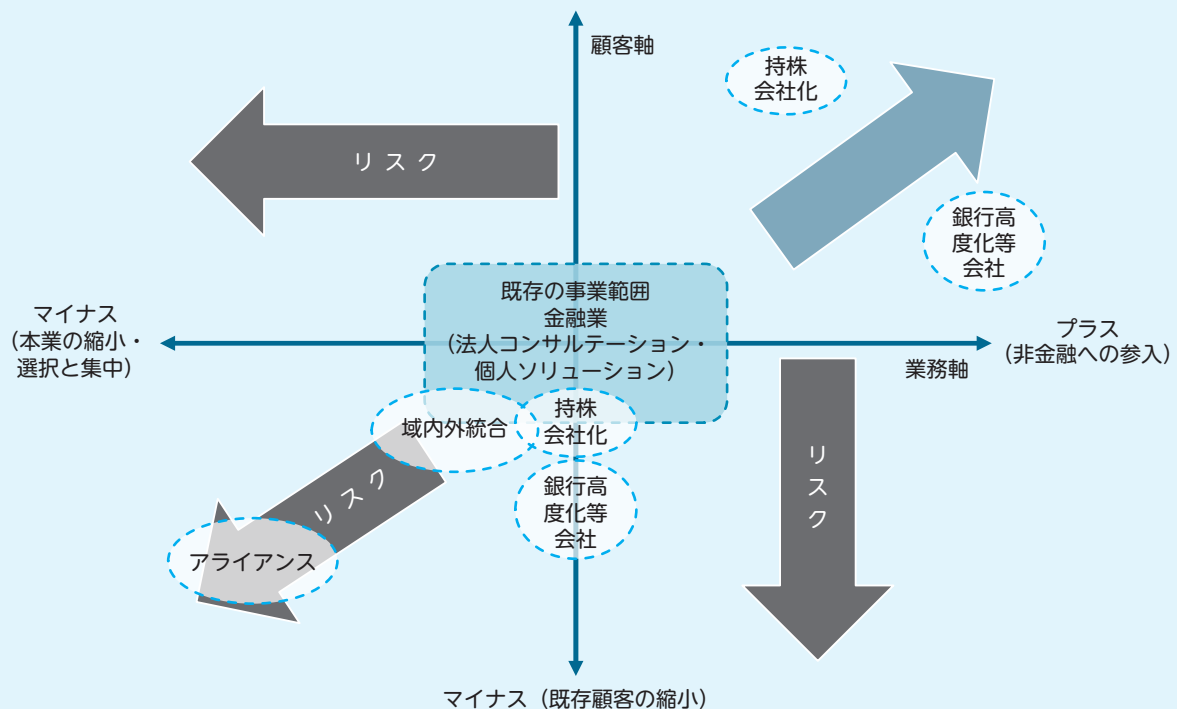
新規事業には、1) 既存製品を新規市場に売り込む新市場戦略（従属業務会社が銀行本体向けに提供してきた製品・サービスを、銀行の個人・法人顧客に向けて提供する戦略。人材派遣業、DXコンサルティング業など）、2) 既存の市場に新規製品を投入する新製品戦略（取引先企業のニーズから逆算して新会社を立ち上げる戦略。地域商社、広告業など）、3) 投資専門子会社（事業承継の橋渡しとして投資、ハンズオン支援目的のコンサルティング業務）、4) 不動産仲介業（規制上参入はできないため、参入には工夫が必要であるが、相続、事業承継、担保管理、事業再生時の任意売却など金融機関の本業と親和性が高い）、がある。

いても、RORAの連単差（グループ連結と銀行単体との差）をみると、「グループ連結ベースが銀行単体ベースを上回るようになってきている」とし、その成果を上げている。しかし、多くの地域銀行の多角化戦略を見ると、連結の純利益の安定に資するレベルまでの収益基盤が確立していないのが現状である。今後、事業基盤と顧客基盤を強化し、銀行の本業に付随するリスクが顕在化したときの損失吸収力を有し連結の純利益の安定に資する事業に育成していくことが期待される。そうなれば、地域銀行のP E Rの向上にもつながる可能性が高まる。

「金融システムレポート」では、「地域銀行にお

図表12 本業の縮小を補う可能性のある新事業

プラス（既存顧客以外：金融から非金融、地域から全国あるいはグローバル、マスから富裕層など）



(出所) 大和総研作成

おわりに～目指すはインオーガニック戦略による企業価値向上か～

先述したように、地域銀行のRORAとROEの相関が高くなり、RORAを軸とした収益管理の導入が必要となってきている。しかしそのためには、リスク管理の高度化、投資効率を向上させる高いRORAの部門や商品・サービスへの経営資源の集中、資本ライトな手数料ビジネスの強化などが投資家から求められる。したがって今後は、既存のビジネスモデルの中で、RORAを基準として儲かる商品・サービス、儲からない商品・サービスを、社会的なインパクトを考えながらある程度明確にしていくことが重要となろう。他方、それを実現するためには、新たな儲ける仕組みへの設備投資と付加価値への投資が欠かせなくなり、商品の販売部門に加え、間接部門へのコスト負担が増える。さらに経営層の負担も増大していく。

これらを踏まえると、この10年で着実にOHRを低下させてきた地域銀行は、俄然優位なポジションにいると考えられる。ただし、これは地域銀行業界の中だけでの考え方であり、他の金融業態との競争の激化を考えると、大手の地方銀行でさえ、企業価値経営に向けて万全の体制が整備されているかという点に疑問符がつく。そうであるならば、その整備が遅れている大部分の中小規模の地域銀行が増大するコスト負担を賄いながらオーガニックな中期的な戦略を進めていくことは、それが持続可能でなくなったとき、日本の金融システム全体にとって大きなリスクとなり得る。このように逡巡すると、大規模化、あるいはインオーガニックに企業価値経営を目指すことが地域銀行にとって何よりも重要な戦略となるので

はないか。

[著者]

内野 逸勢（うちのはやなり）



金融調査部
主席研究員
担当は、金融機関経営、
グローバル金融課題