

## 公開月例研究会講演記録〈第 300 回 (2019. 9. 28)〉——

### 日本大学経済学部産業経営研究所 産業動向調査プロジェクト 「マイナス金利政策環境下における金融機関行動に関する研究」

日本大学経済学部専任講師

橋本 英俊

日本大学経済学部准教授

大内 雅浩

日本大学経済学部教授

三井 秀俊

時間になりましたので、日本大学経済学部産業経営研究所産業動向調査プロジェクトの研究報告会を始めさせていただきます。

タイトルは「マイナス金利政策環境下における金融機関行動に関する研究」であります。内容をひと言で申し上げますと、近年持続している低金利環境及び現在の金融庁による監督行政に地域金融機関が対応し、果たしてしっかりと機能を発揮できているのかどうかということを研究したものです。

まず研究当初の背景ですが、二つございます。一つ目は、金融庁による銀行をはじめとする金融機関への監督方針が 2015 年から変化したことで、調査研究の大きな動機づけになりました。それまでは 1998 年の金融危機などの反省から、銀行をはじめとする金融機関の健全性の確保に焦点を当てられていたものが、安倍内閣の下で掲げられた地方創生に対応するかたちで、銀行をはじめとする金融機関に対して、能動的に既存マーケットの企業に、成長性資金もしくは事業性資金を積極的に融資したり、コンサルティング事業に対応できるよう促す方針にシフトされました。

二つ目は、低金利環境が持続していることです。2016 年 2 月には「マイナス金利」政策が導入され、現在の状況は今後も中長期にわたって続くと思われています。

これら二つの研究当初の背景を基礎として、本研究プロジェクトの問題意識は、低金利環境により金融機関がリスクを取りにくくなっている中で、積極的に企業の成長資金やコンサルティング需要に対応できるかどうかという点について、懸念が持たれるというところにあります。

これに対応して、研究目的ですが、地域金融機関が低金利環境の中でも適切にリスクを取りつつ、企業の事業性資金を供給したり、コンサルティング需要に対応できるのかどうかを検証しようということで、具体的には以下の 3 点に注目してこれを明らかにしようとしています。1 点目は、地域金融機関の全体的な生産構造を検証したいということです。2 点目は、地方銀行や信用金庫、信用組合といったそれぞれの金融機関の属性に応じた特徴を確認するということです。そして、3 点目としては、低金利環境の中でも適切にリスクを取りながら企業の事業性資金を供給したり、コンサルティング需要に対応可能な金融機関と、そうではない金融機関とに分けて、両者の違いや特徴はどのようなところにあるのか浮き彫りにしたいということが挙げられます。

研究方法の概要ですが、アンケート調査によって行ないました。具体的に、研究期間は 2017 年度と 2018 年度と 2 カ年だったわけですが、それぞれの年度に 1 回ずつ、地域金融機関に対するア

ンケート調査（調査票による無記名方式）によって実施いたしました。

このうち、第1回調査は第2回調査に備えて予備的な地域金融機関の現状を把握しようということで、地方銀行に焦点を当てて、地方銀行64行及び第2地方銀行41行に、埼玉りそな銀行を加えた合計106行を対象にアンケート調査を実施し、また調査項目も比較的多くして、現在の地方銀行が置かれている現状を確認するために、60項目設けました。

第2回調査については、第1回の調査を基にして論点を整理し、地方銀行のみならず、信用金庫261機関及び信用組合146機関を含む、計513機関を対象に行ないました。第2回調査のほうは論点をぐっと絞って実施しましたので、調査項目は16項目となっています。そしてまた、地方銀行と信用金庫、信用組合、それぞれに共通した質問内容になっているところが特徴になっています。

回答金融機関の概要ですけれども、第1回調査の結果は、地方銀行及び第2地方銀行106行に対して行なった訳ですが、返ってきた回答数はわずかに4行（約3.81%）でありました。さすがにこの回答率では地方銀行一般に適応可能な示唆を得られないということで、第1回の調査は本研究の最終報告書の中では附属資料という扱いにさせていただきます。

本研究の最終報告書のメインとなりますのは第2回調査のほうで、第1回調査の反省点を踏まえて、論文と同様に仮説を立て、その仮説に基づいて論点を整理し新たに質問項目を考え、最終的に、地方銀行及び第2地方銀行に加え、信用金庫や信用組合も対象に、共通した16項目の質問項目でアンケート調査を実施しました。これによる回答数は地方銀行及び第2地方銀行からは前回の倍、8行返ってまいりましたので、多少改善いたしました。

ここで特徴的なのは信用金庫と信用組合は非常に協力的で、信用金庫からは99機関（37.93%）、信用組合からは53機関（36.3%）返ってきました。いずれも35%以上の回答率で、最終報告書はこの第2回調査を基にしております。

ここで、先ほど申しましたように、第2回調査を行なうに当たっては、仮説を設け、論点を整理して質問項目を作成したわけですが、どんな仮説

を立てたか、以下に第2回調査の視座としてまとめてみました。

まず大きな問いとして、「現在の低金利環境下において、金融機関は企業の成長資金やコンサルティング需要を掘り起こせるか？」について、「Yes」「No」と分けてあります。

また「Yes」「No」を分ける最も重要な要因として、その金融機関に「専門性を持つ役職員が充足しているかどうか」という点が挙げられると考えまして、これも「Yes」「No」で分けています。これを金融機関の内部的な要因と考えました。一方、最初の問いに対する「Yes」「No」を分ける要因としては内部環境のほかに外部環境もあるかもしれず、既存マーケットのマクロ経済環境、つまり「景気が良いのか悪いのか」を外部要因として分類しました。

以上より、専門性を持つ役職員が充足していなかったとしても、地域経済が良ければそれだけ資金需要があるわけなので、低金利環境下においてもこれらのニーズに対応できると回答するかもしれませんが、専門性を持つ役職員が充足していれば、既存マーケットが不況であっても取引先企業の経営に関する情報を蓄積したり、リスクに見合った金利を設定できるため、こういったニーズに対応できると回答するかもしれません。このように考えて全体を8パターンに分けたわけです。また、どちらに作用するか分かりませんが、マーケットの中での他の金融機関との競争環境はどうかということも考慮すべきであろうということで、「金融機関間の競争プレッシャーを感じる or 感じない」が最初の問いの「Yes」「No」それぞれに入っています。

このような仮説に基づきまして、具体的な質問項目を考えていきました。第2回調査の設問構成は質問Ⅰから質問Ⅳの4セクション構成で、各セクションは4問構成なので、総設問数は4セクションがそれぞれ4問で16問になります。

このうち、われわれが一番聞きたいのが質問Ⅰの（1）で、「低金利環境下で、金融機関が企業の事業性資金の供給やコンサルティング需要に対応『可能』か『困難を伴う』か」を確認したいということです。この問いによって、これらのニーズに対応可能な金融機関と困難を伴う金融機関とに、ふるいをかける役割を果たしています。

続きまして、上に挙げたニーズに対応可能な金融機関と困難を伴う金融機関を分ける要因は何なのかを掘り下げて知るべく、(2)から(4)の質問が設定されています。「企業情報へのアクセスの程度」が両者を分けるのか、「マーケットの競争環境の程度」が関係しているのか、「相手先企業に対してリスクに見合った金利設定が可能なのかそうでないのか」というようなことを聞いています。

質問Ⅱは、ニーズに対応「可能」もしくは「困難を伴う」金融機関を分ける要因として、専門性を備えた役職員が充足しているかどうかを質問Ⅱの(1)で確認しています。質問Ⅱの(2)から(4)はそれに附属するような内容を聞いています。具体的には、(2)で「中途採用の活用可能性」、(3)で「金融機関内での育成可能性」、(4)で「新規採用時の専門性の重視の程度」を聞いています。

質問Ⅲでは金融機関ごとの提供する金融サービスの違いですとか、広く言えば経営方針とか経営環境などの違いなどを確認しています。質問Ⅲの質問項目は、第2回調査の視座でも紹介した外部要因に関するところで、「既存マーケットのマクロ経済環境に対する認識」について、良いと思っているのか悪いと思っているのか、それを聞いているのが質問Ⅲの(1)です。また、当該金融機関がどのような金融サービスに注力しているのか確認すべく、(2)で「個人向けローンの重視の程度」を聞いたり、(3)で投資信託、保険商品といった「金融商品販売の重視の程度」を聞いています。加えて、地域金融機関ということで、(4)では「地域起こし事業への参画の程度」を聞いています。

質問Ⅳでは調査対象金融機関のマイナス金利政策導入による収益面や資産運用面などへの影響を確認しています。これも質問項目は具体的に(1)から(4)まででありまして、(1)は「マイナス金利政策導入による収益への影響」、(2)は住宅ローンなどの「長期融資による収益への影響」、(3)はマイナス金利政策導入による「運用資産ポートフォリオへの影響」を聞いています。これに関連して、国債の保有に関する今後の見通しについて、現状維持か国債保有を減らすのか増やすのかというようなことを(4)で聞いています。

以上、今までご紹介しました質問Ⅰから質問Ⅳまで、それぞれが(1)から(4)まであって、総質問数16問で第2回アンケート調査を実施し

た次第です。最終報告書はこの第2回調査を基に書かれているわけですが、その集計結果について以下でお話しします。

まずは現在の低金利環境下で、企業の成長投資資金やコンサルティングニーズに対応できるかどうか、可能かどうかを分ける質問Ⅰ(1)の集計結果をごらんいただきたいと思います。

ただでさえリスクを取りにくい低金利環境の下で、金融機関は果たして企業の成長投資資金やコンサルティング需要に対応できると考えているのかどうか。「1. 可能である」「2. どちらかと言えば可能である」「3. どちらかと言えば困難である」「4. 非常に困難である」「5. 無回答」と五つに分けて、1と2と、3と4とでくくり、二つに大別して考えると、信用金庫も信用組合も地方銀行も平均して75%ぐらいが「1. 可能である」「2. どちらかと言えば可能である」と答えているという結果が出てきました。

この結果だけから考えると、われわれが当初思っていた以上に地域金融機関は自信を持っているように見えるわけですが、この後の質問項目の結果を総合的に分析していきますと、この平均して75%という数字は多少割り引いて慎重に評価しなければいけないという姿が浮き彫りになってまいります。

ということでして、ここからは、質問Ⅰの(1)で、1と2と答えた金融機関を「可能である金融機関」、3と4と答えた金融機関を「困難を伴う金融機関」とくくって、それぞれの金融機関が属性ごとにもどのような特性を持っていたのかお話ししますが、回答数が一番低かった地方銀行は後に回して、信用金庫、信用組合、地方銀行の順番で紹介します。

まずは今回のテーマになっている事業性資金供給やコンサルティング需要に対応可能だと答えた信用金庫の特徴については、一つ目として、競争環境を非常に厳しく評価しており、他の金融機関と競合しやすい環境にあることが明らかになりました。ここから考えられるのは、このような信用金庫はそもそも、こういったニーズを持っている企業を相手にサービスを提供している可能性があり、他の金融機関と競争しながらサービスを提供しているため、競争環境を厳しく評価しているということが示唆されるということです。

二つ目に、専門性を持った役職員は充足していないという傾向が見られました。また、充足していないと認識しているためか、新規採用時には専門性をある程度重視すると回答している信用金庫の割合が高かったのも特徴の一つです。

三つ目は、個人向けローンをかなり重視して、金融商品の販売にもある程度力を入れ、地域起こし事業には積極的に参画しているという姿が浮き彫りになりました。

続いて事業性資金供給やコンサルティング需要に対応可能な信用組合の特徴ですが、まず、市場の競争環境について、信用金庫が認識しているほどには厳しく認識していないという結果が出てきました。ここから示唆されるのは、信用組合は従来から既存マーケットの中で安定した長期的な関係を持っている顧客企業に金融サービスを提供しており、長期的な関係の中で得ることができる情報などを用いて、成長性資金であるとかコンサルティング需要に対応可能だと捉えているのではないかと考えました。

専門性を持った役職員については、信用金庫と同様、充足していないという結果が出てきました。一方で、信用金庫では新規採用時に専門性をある程度重視する可能性が浮き彫りになったのですが、信用組合は信用金庫に比べて専門性をあまり重視しないという面白い結果が出てまいりました。

これは何を意味しているのかということについて、われわれは次のポイントと関係があると考えました。信用組合の回答結果から浮き彫りになったのは、信用金庫に比べて既存のマクロ経済環境を相対的に良いと認識している割合が高いということです。既存マーケットの環境が相対的に悪くなく、つまり資金需要があるところで、しかも長期的な関係を持っている相手に金融サービスを提供しているので、新たな企業を開拓してサービスを提供しようという意識が少し低い可能性があります。そう考えると、新規採用時に専門性を持った役職員を採用することを、それほど意識しなくてもいいと思っているのではないかと考えた次第です。

続きまして、事業性資金供給やコンサルティング需要に対応可能な地方銀行の特徴です。地方銀行の回答結果を全体的にながめると、対応可能

と答えた信用金庫とおおむね共通する傾向が認められました。この特徴から、基本的に生産構造が両者の間で近いのかなという印象を持ちました。

ただ、地方銀行が信用金庫と違うところは、専門性を備えた役職員が相対的に充足していると考えており、中途採用や金融機関内での育成環境もある程度、調っていると認識し、ほかの金融機関に比べて、これらの点を楽観的にとらえていることが確認されました。

新規採用時点で専門性を重視するかどうかについては、どちらとも言えないという回答が大勢を占めました。個別の金融機関によって規模は違いますが、一般的に信用金庫に比べて地方銀行のほうが経営規模が大きいと考えられますので、いろいろな部署がございます。そうすると、必ずしも専門性を求める部署ばかりではないので、「どちらとも言えない」という答えが大勢を占めたという可能性を考えました。

また、地方銀行のアンケート結果から見えてきたもう一つの特徴は、他の金融機関に比べてマイナス金利政策による収益面の影響が大きかったと認識していることで、住宅ローンなどの長期融資による収益の減少を他の金融機関より厳しく評価しています。なぜそうなったのかと考えますと、基本的に信用金庫や信用組合は登録した財務局のエリア内でしか営業できませんが、地方銀行はどこにでも越境でき、越境先で他の金融機関と競合する場面が多いと言えます。そういう環境が背景にあって、特に住宅ローンなどの長期融資による収益の減少を強く認識しているのかなと感じました。

これまで今回の研究テーマのニーズに対応可能な金融機関の特徴について申し上げてまいりましたが、続いて事業性資金供給やコンサルティング需要の対応に困難を伴う金融機関の特徴について、信用金庫、信用組合の順番でお話しをさせていただきます。地方銀行につきましては困難を伴うと回答した銀行が1行しかなかったのが、個別の回答として報告書には書いてありますが、ここでは割愛させていただきます。

困難を伴う信用金庫の特徴は、「可能である」と答えた信用金庫に比べて競争環境の評価は穏やかで、そこから示唆されることは、「安定的」に運転資金などを融資する顧客に金融サービスを提供し

てきた可能性があるということです。もともと顧客は成長性資金やコンサルティングニーズを信用金庫に求めておらず、長い付き合いのある顧客企業に長期にわたり、安定的に運転資金などを供給してきた関係にあるのではないかと考えました。

専門性を持った役職員については、これらの信用金庫は新規採用時に相対的に専門性を重視しないという結果が出てまいりました。これらのニーズに対応可能であると答えた信用金庫と困難を伴うと答えた信用金庫の間では、そもそも経営上重点を置いているものが違っていますから、生産構造の違いを反映して、「困難を伴う」信用金庫は提供する金融サービスをかなり割り切っているのではないかとこの姿が見えてきます。

それがさらに浮き彫りになっているのが、「可能である」信用金庫よりさらに個人向けローンを重視しているということです。「困難を伴う」信用金庫は企業向けには安定的に運転資金などを供給する一方で、個人向けのリテール分野に重点を置いて、そこで収益を取っているという生産構造を持っていることが浮き彫りになりました。

次に困難を伴う信用組合の特徴ですが、困難を伴う信用金庫以上に顧客企業の情報を取得することが困難で、市場の競争環境を厳しく評価しています。顧客企業の情報にアクセスし、できることならそのニーズに応えたいけれども、顧客企業の情報に全くアクセスできないし、他の金融機関にみんな持っていかれてしまう。突破口がない、そのような状況が想像されます。

専門性を持った役職員の充足については、他の金融機関に比べて最も困難な環境にあることが確認されました。全く充足していないし、中途採用もできないし、自分の金融機関の中でも育成できない、非常に苦しい状況にあることが明らかになっています。

そういうことが背景にあるのかもしれませんが、新規採用時には専門性を重視するという興味深い結果が出てきました。ここは特徴的で、危機感の表れかもしれないと考えられます。既存マーケットの中では事業性資金の供給やコンサルティング需要が高まっているけれども、それに全く応えられていないし、仕事も取れないという中で危機感が高まっていて、新規採用時には専門性を重視して専門性のある人材を採りたいと考えている

可能性が指摘されます。

一方では、個人向けローンや金融商品の販売は重視していないという結果が出ています。また、マイナス金利政策導入による影響は相対的に小さいと答えています。信用組合はそれぞれに設立経緯や目的に違いがありますが、基本的に長期的な関係のある相手先との取引が中心になることから、こういう評価をしているのかなと見て取れます。

以上、先に述べましたように、第2回アンケート調査の視座に表しましたように、本研究では仮説を設けて、そこに照らし合わせて論点を整理し、具体的な質問項目を考えただけですけれども、分析結果をこの視座に大まかに当てはめてみますと、以下のようなのではないかと思います。

「低金利環境下において、金融機関は企業の成長資金やコンサルティング需要を掘り起こせますか?」という問いに対して、「可能である」地方銀行と信用金庫では、信用金庫の自己評価は若干厳しく、必ずしも当てはまらないかもしれませんが、「困難を伴う」金融機関に比べて相対的に専門性を持つ役職員がある程度充足している可能性が指摘されます。このため、地域経済は不況であり良くないと認識しているけれども、取引先の経営に関する情報にアクセスできるし、またリスクに見合った金利を設定できると考えることができます。また、地方銀行と信用金庫の比較でいえば、信用金庫のほうが、新規採用時に専門性を重視しています。

一方、面白いのは「可能である」信用組合ですとか「困難を伴う」信用金庫や信用組合のほうです。「可能である」信用組合は、その背景に相対的に良好な既存マーケットのマクロ環境があって、景気は相対的に悪くない。したがって、一定程度の資金需要があるから「可能である」と言っているだけで、専門性を持つ役職員がいるかと言えば、いない。「困難を伴う」信用金庫でありますとか信用組合は既存マーケットの景気があまり良くないと認識しています。かなり苦しい状況にあって、専門性を持つ役職員も充足していないし、地域経済の資金需要もない。その中で「困難を伴う」信用金庫はリテール部門に特化していますが、信用組合は打つ手なしという状態になっていることが分かります。

このように第2回調査の視座との照合から言えることは、「可能である」信用組合は良好なマーケットが貢献している。言葉は悪いですが景気頼みで、新規採用時に専門性を重視していない。「可能である」地方銀行は専門性を備えた役職員の充足度は高いのですが、既存マーケットを越境することからマイナス金利政策の収益への影響が大きいということです。

「困難を伴う」信用金庫はリテール部門に特化して、新規採用時に専門性を重視していない。「困難を伴う」信用組合はマイナス金利政策の収益への影響は相対的に小さいけれども、突破口がない。専門性を持った役職員不足が深刻で、新規採用時に専門性を重視していることが確認されました。

総括ですが、第2回アンケート調査の結果から、低金利環境の下でも約75%もの金融機関がニーズに対応「可能である」、もしくは「どちらかといえば可能である」と回答しています。それ自体は非常に高い値で、われわれとしては当初、意外に感じたわけですが、分析の結果からは、この75%という数字を額面通り受けとめることはできないことが示唆されました。なぜなら、それらの金融機関でも信用金庫と信用組合では役職員が不足していますし、特に信用組合は景気頼みで、既存マーケットの景気が良好であるため資金需要があり、対応できているという面を無視してはならないだろうと思われます。また地方銀行は競争環境が厳しく、マイナス金利政策によって収益に大きな影響が出ており、このまま低金利環境が続けばさらに苦しい状況に置かれていくことが予想

されます。

このように考えますと、今後の金融機関経営には懸念が残ることになりますので、「75%」というポジティブな回答結果は、この分割り引いて慎重に評価しなければならないのではないかとということが総括の一つ目として挙げられると思います。

総括の二つ目ですが、「困難を伴う」信用金庫では役職員の専門性を重視せず、リテール部門に割り切って、個人向けローンに特化しており、市場の歪みの問題にもつながりかねません。また、「困難を伴う」信用組合では役職員不足が深刻で、危機感を持っています。加えて、「困難を伴う」と答えた信用金庫、信用組合はともに、マーケット環境を相対的に良くないととらえています。

金融庁は「受動的ではなく能動的に積極的に成長資金を供給しなさい、コンサルティング需要に応えなさい」と言っていますけれども、金融機関側の努力だけでそれを達成するは厳しいかもしれません。国及び地方が今後の市場をどんな産業が牽引していくのかというビジョンを具体的に示して、実効性のある政策を実施していくことも併せて必要だと考えられます。それによって、企業にとっても、これからの見通しが立って資金需要が出てくるし、金融機関にとっても提案できるサービスを安心して安定的に出していくことができるのではないかと考えています。

以上が本調査研究プロジェクトの研究報告になります。なお、11月10日には、証券経済学会でこの研究内容を報告する予定になっています。ご清聴ありがとうございました。