

有価証券依存脱却は地方銀行の貸出を促進するのか¹²

～新たな貸出促進に関する政策提言～

日本大学
鶴田研究会
金融・財政②分科会
鈴木郁歩³
山本遥香⁴
平石駿人⁵
河崎裕香⁶
大竹彩花⁷
小川夏季⁸
岩崎尊斗⁹

2018 年 11 月

-
1. 本稿は 12 月に開催される ISFJ 日本政策学生会議「政策フォーラム 2018」のために執筆したものである。当然ながら本稿にあり得る誤り、主張のすべての責任は筆者たち個人に帰す。
 2. 本稿の執筆にあたり、鶴田大輔(日本大学教授)をはじめとする多くの方々から大変有益なご意見を賜った。特に鶴田大輔教授には、文章校正など多岐にわたって惜しまぬ御協力を頂戴し、本稿は完成に至った。ご協力いただいたすべての方々に感謝の意を申し上げ、ここに記す。
 3. 日本大学経済学部経済学科
 4. 同上
 5. 同上
 6. 日本大学経済学部金融公共経済学科
 7. 同上
 8. 同上
 9. 同上

要約

本稿は、有価証券依存の脱却は地方銀行の貸出を促進するのか、そして本来の銀行の業務である貸出を増加させるためにどのような政策が望ましいのかを明らかにする。この問題を明らかにするために、本稿では以下の仮説を分析した。

- ① 貸出の低迷は有価証券依存を強めるのか
 - ② 金融庁の有価証券規制（新規制）の発表は地方銀行の企業価値にどのような影響を与えたのか
 - ③ 金融庁の新規制はどのような銀行に影響を及ぼしやすいのか
 - ④ 金融仲介機能のベンチマークは地方銀行の貸出、企業価値、収益に影響を及ぼすのか
- これらの内容を踏まえ、①③④では回帰分析、②ではイベントスタディを用いて分析を行った。分析の結果は以下の通りである。
- ① 貸出金比率と預貸率が低下するにつれ有価証券比率は増加しており、貸出先が少ない地方銀行や、貸出業務が低迷している地方銀行ほど有価証券業務に依存していると言える。そして、資産合計（規模）が大きい銀行ほど有価証券依存度が低下している。加えて、収益における貸出業務と有価証券業務の代替性は年々減少している。
 - ② 金融庁による邦銀の有価証券運用に対する監視強化の発表のイベント日を 2016 年 11 月 21 日に設定すると、地方銀行の企業価値にマイナスの影響を与えていた。金融庁の新規制の発表のイベント日を 2017 年 6 月 8 日に設定すると、地方銀行の企業価値に与えた影響は不明であった。
 - ③ 不良債権比率が低い銀行、預貸率が低い銀行、資産合計（規模）が小さい銀行に対して、新規制は企業価値を毀損させる。
 - ④ 金融庁主導で施行した、銀行のベンチマーク指標の公表は貸出の増加、企業価値の向上、収益（業務純益）の増加といった、金融機関経営の向上に繋がっていない。

分析の結果から、政策を 3 つに大別し、以下の提言を行う。

- ① 金融庁の有価証券規制の緩和や猶予期間の設定
 - ・不良債権比率が低い健全な地方銀行上位 10 行程度を目安に新規制を適用しない
 - ・預貸率が低い地方銀行下位 10 行程度を目安に新規制施行に対応するための準備期間として 1～2 年の猶予期間を与える
 - ・資産合計（規模）が小さい第二地方銀行に新規制施行に対応するための準備期間として 1～2 年の猶予期間を与える
- ② 金融庁の新指針の推進
 - ・金融機関が顧客に対し、他金融機関と比較し選択できる環境を整える
- ③ 金融仲介機能のベンチマーク制度の再検討
 - ・金融庁が各銀行のベンチマーク指標をデータベース化し、そのデータを金融庁のホームページで公表する
 - ・共通ベンチマークの公表に強制的義務を与える
 - ・地域へのコミットメント・地域企業とのリレーションに関する項目であり、有効だと考えられる選択ベンチマーク①～④を共通ベンチマークに変更

以上 3 つの提言から改善を図ることで、地方銀行の本来の業務である貸出が増加し、問題とされている過度な有価証券依存から脱却することを期待する。

目次

はじめに

第1章 マイナス金利下における地方銀行の現状

- 第1節 マイナス金利による地方銀行のリスク過剰問題
 - 第1項 地方銀行の役割と機能
 - 第2項 地方銀行の収益と貸出の推移
 - 第3項 マイナス金利と地方銀行の収益の関連性
 - 第4項 人口減少と貸出残高の関連性
- 第2節 金融庁の政策がもたらす影響
 - 第1項 有価証券に対する新規制

第2章 問題意識

第3章 先行研究及び本稿の位置づけ

- 第1節 有価証券運用が地域銀行のパフォーマンスに与える影響 - 有価証券運用とROA・自己資本比率・リスクとの関係 -
- 第2節 地域銀行の有価証券運用に関するパネル分析
- 第3節 本稿の位置づけ

第4章 実証分析

- 第1節 貸出の低迷は有価証券依存を強めるのか
 - 第1項 仮説
 - 第2項 有価証券比率・貸出金比率を用いた回帰分析
 - 第3項 有価証券比率・預貸率を用いた回帰分析
- 第2節 金融庁の新規制の発表は地方銀行の企業価値にどのような影響を与えたのか
 - 第1項 仮説
 - 第2項 イベントスタディによる分析
- 第3節 金融庁の新規制はどのような銀行に影響を及ぼしやすいのか
 - 第1項 仮説
 - 第2項 銀行の財務指標を用いた回帰分析

第5章 政策提言

- 第1節 政策提言の概要
- 第2節 金融庁の有価証券規制緩和と猶予期間の設定
- 第3節 金融庁の新指針の推進
- 第4節 金融仲介機能のベンチマーク制度の再検討
 - 第1項 金融仲介機能のベンチマーク
 - 第2項 ベンチマークは地方銀行の貸出・企業価値・収益に影響を及ぼすのか
 - 第3項 金融仲介機能のベンチマークの問題点
 - 第4項 金融仲介機能のベンチマークの改善

第5節 政策提言と本稿のまとめ

参考文献・データ出典

はじめに

現在、2016 年 2 月から施行されているマイナス金利政策によって銀行の利鞘が減少している。よって銀行は収益を向上させるため、本業である貸出業務から、有価証券業務への依存を強めている。有価証券には収益性が大きいという魅力があるが様々なリスクが存在するため、もし運用に失敗した場合、地方銀行の利益は大きく減少し、本業である貸出業務に影響を及ぼす危険がある。この問題を受け、金融庁は 2019 年 3 月期から地方銀行などが保有している債券等の金利リスクの新たな管理体制を施行することを公表した。これは金利リスクの査定基準を明確化し、リスク量が自己資本の 20%を超える場合は改善を要求するものである。

経済学の観点から、銀行の機能は金融仲介機能であると言える。借り手と貸し手の間の情報の非対称性の問題から、家計等の余剰資金が投資機会を有する企業に市場を通じて配分されない。銀行が借り手企業のモニタリングを行い、情報の非対称性を軽減することで、このような資金の配分の歪みが改善される。銀行の社会的な役割は、銀行が有するモニタリング能力を活用しながら、金融仲介機能を発揮することによる経済全体の資金配分の歪みの是正である。このような観点から、銀行の本来の機能は有価証券の運用ではなく貸出業務であり、銀行の有価証券依存から貸出業務へのシフトは日本経済の効率性を向上させると言える。

本稿では、業務内容が貸出業務ではなく有価証券業務に依存している状況を改善するために銀行の本業である貸出業務に着目し、有価証券依存からの脱却は貸出業務を拡大させることに繋がるのか、という観点から研究を進める。なお、本稿は、銀行は貸出業務に注力し、リスクの高い有価証券業務はあくまでも収益の補完程度にするべきであると考え。これらを踏まえて、本稿では以下の仮説を立てた。

第一の分析では、貸出の低迷は有価証券依存を強めるのかについて有価証券比率、貸出金比率、預貸率を用いて分析を行う。仮に貸出先が少ない銀行が有価証券に依存していれば、有価証券比率に対する貸出金比率の係数と預貸率の係数はマイナスになるはずである。

第二の分析では、金融庁の新たな有価証券規制の発表は地方銀行の企業価値にどのような影響を与えたのかについてイベント日を 2 つ設定し、イベントスタディを用いて分析を行う。仮に有価証券規制が銀行経営にマイナスの影響を与えるのであれば、地方銀行の企業価値が下落しているはずである。

第三の分析では、金融庁の新規制はどのような銀行に影響を及ぼしやすいのかについて銀行の財務指標を用いて分析を行う。

第四の分析では、金融仲介機能のベンチマークは地方銀行の貸出、企業価値、収益に影響を及ぼすのかについて貸出変化率、企業価値、業務純益率、ベンチマークを用いて分析を行う。仮にベンチマークにより、地方銀行が金融仲介の質を高めていれば、ベンチマーク指標を公表した銀行の貸出変化率、企業価値、業務純益率が向上しているはずである。

実証分析により以下の結果が導出された。

第一の分析より、有価証券比率に対する貸出金比率と預貸率の係数はマイナスの符号となった。つまり分析結果は、貸出先が少ない地方銀行や貸出業務が低迷している地方銀行ほど、有価証券業務に依存していることを示している。また、貸出金比率及び預貸率と有価証券比率の代替性は年々減少しており、銀行が貸出の低迷を有価証券の運用により補完しづらくなっていることを表している。これは銀行が有価証券の運用ではなく、本来の機能である貸出業務の強化に注力すべきであることを示唆する。

第二の分析より、イベント日を金融庁が邦銀の有価証券運用に対する監視を強めると発表された 2016 年 11 月 21 日に設定した結果、イベント当日以降全ての日で異常リターンはマイナスとなり、金融庁が銀行による有価証券運用に対する監視を強化することは、地

方銀行の企業価値にマイナスの影響を与えることが分かった。この結果の背景には、銀行が本来の業務である貸出業務へのシフトを行うことが困難であると考えられる。ただし、イベント日を金融庁の地方銀行の債券保有に関する新規制が発表された 2017 年 6 月 8 日に設定した結果、イベント当日と翌日の異常リターンはプラスであった。しかし翌々日はマイナスであり、その後もプラスとマイナスが交互になっており、株価は通常の動きをしていた。従って我々の仮説に反しており、金融庁の新規制が地方銀行の企業価値に与える影響は不明であることが分かった。

第三の分析より、新規制による企業価値の変化に対しては、不良債権比率、預貸率、銀行規模は全てプラスの影響を有し、この三変数以外の効果は有意では無かったことから、不良債権比率が低い銀行、預貸率が低い銀行、資産合計（規模）が小さい銀行に対して、新規制は企業価値を毀損させることが分かった。この結果は、貸出業務が弱く、預貸率が低い銀行や小規模銀行において、有価証券規制がマイナスの影響を与えると考えられる。

第四の分析より、全体的に各ベンチマーク指標の公表ダミーの係数は統計的に有意にゼロと異なる結果だったことから、金融庁主導で施行した、銀行のベンチマーク指標の公表は貸出の増加、企業価値の向上、金融機関経営の向上に繋がっていないことが分かった。つまり、ベンチマーク指標の公表は貸出業務の強化による金融仲介機能の向上に資する制度となっておらず、制度の改善の必要性があることが明らかになった。

以上の分析結果より、有価証券規制と銀行の貸出業務の強化を同時に行うことにより、銀行の金融仲介機能の改善を行う必要があると考えられる。このことから以下の 7 つの政策提言を行う。

(1) 金融庁の有価証券規制の緩和や猶予期間の設定

政策①：不良債権比率が低い健全な地方銀行上位 10 行程度を目安に新規制を適用しない

政策②：預貸率が低い地方銀行下位 10 行程度を目安に新規制施行に対応するための準備期間として 1～2 年の猶予期間を与える

政策③：資産合計（規模）が小さい第二地方銀行には、新規制施行に対応するための準備期間として 1～2 年の猶予期間を与える

(2) 金融庁の新指針の推進

政策④：顧客が商品・サービスを比較し、融資委託する銀行を選択できる環境を整える

(3) 金融仲介機能のベンチマーク制度の再検討

政策⑤：金融庁が各銀行のベンチマーク指標をデータベース化し、そのデータを金融庁のホームページで公表する

政策⑥：共通ベンチマークの公表に強制的義務を与える

政策⑦：地域へのコミットメント・地域企業とのリレーションに関する項目であり、有効だと考えられる選択ベンチマーク①～④を共通ベンチマークに変更

政策①～③から、有価証券規制により早急な貸出業務の強化が困難である地方銀行に対して猶予期間を与えることにより、貸出業務のより確実な強化が可能となる。政策④により、サービスを「見える化」し選択可能な環境を作ることで、銀行ごとの貸出業務の違いを借り手が認識することが可能になる。この結果、貸出業務の強化が顧客獲得に繋がるため、銀行の貸出業務強化のインセンティブを生み出し、金融仲介機能の向上が可能となる。政策⑤～⑦により、企業がメインバンクに求めている自社や自社の事業への理解の情報ギャップを埋めることで、銀行の貸出先数を増加させ、金融仲介機能の向上が実現される。

第1章

マイナス金利下における 地方銀行の現状

第1節 マイナス金利による地方銀行のリスク 過剰問題

現在、地方銀行は収益の低下が問題となっている。本稿では、収益が伸び悩む原因を指摘した上で、貸出業務の改善に向けて解決案を提示する。まずは本節で、地方銀行の強みと問題点を簡潔に述べる。

第1項 地方銀行の役割と機能

はじめに地方銀行とは、一般社団法人全国地方銀行協会の会員であり、後に記述する第二地方銀行と比較して、歴史が深く規模が大きいことが特徴として挙げられる。また、多くの地元企業や業歴の長い会社に対してメインバンクとして融資を行っている。これに対して第二地方銀行とは、一般社団法人第二地方銀行協会の会員を指す。平成元年2月1日以降、「金融機関の合併及び転換に関する法律」に基づき相互銀行から普通銀行に転換した銀行が大多数である。そのため歴史が浅く、規模が小さいことが特徴として挙げられ、主に地元商店や飲食業、零細企業などに融資している。以上より、地方銀行と第二地方銀行は、いずれも地域密着型の経営形態をとっている場合が多く、都市銀行よりも細やかな対応や、地域ごとの特色を踏まえた業務を強みとしている。しかし、海外に進出している都市銀行と比べると、資金量が劣っているのも事実である。本稿では、特に表記の無い場合、地方銀行と第二地方銀行を併せて地方銀行と定義する。

次に銀行の役割と機能について説明する。一つ目の役割は、「預金として預かった資金を管理する役割」である。預金者は火災などの緊急事態のリスクを回避することが可能になり、金庫や警備システムを設置する費用も必要なくなる。銀行は預かった資金に利息をつけて預金者に返しており、その間に預金された資金を銀行は安全に保管・管理をする。二つ目の役割は、「預金を運用する役割」である。銀行は、預金を企業に融資するなどの運用を通して収益をあげる。これは預金者に対して、預金金利分の預金残高を増加させるという資金運用手段を提供していると言える。銀行の機能は以下の二点である。第一に、預金の運用手段の一つである「資金を必要とする個人、企業、政府等に貸出を行う機能」である。融資を受けた個人や企業は、銀行に対し利息を払う。銀行は、個人や企業の重要な資金調達機能も担っており、融資業務は銀行の本業とされている。第二に、多くの人が利用する「資金を決済する機能」である。銀行は、払込による決済や公共料金・クレジットカードの利用代金などの口座振替を行う。この機能により、支払や受取に伴う時間や労力、現金を所持することによる盗難のリスクを抑えることを可能としている。また経済学的な銀行の役割は以下の二点である。第一に、貸出を行う前に、借り手の返済可能性に関する情報を調べる「審査」という役割がある。審査では、収益性や経営者、従業員の能力などの情報開示を借り手に求め、また、自ら調査を行う。銀行の審査によって、返済の不

確実性、あるいは情報の非対称性を縮小することが可能となる。第二に、融資実行後に行う「モニタリング」という役割がある。金融機関の実務では債権管理と呼ばれることもある。貸出先となる企業を担当する銀行員が貸出後も借り手の企業等へ足を運び、経営状況を把握する。これに基づき問題がある場合は、貸借の条件を変更するなど企業経営を規律付けし、返済のリスクを縮小する。

第2項 地方銀行の収益と貸出の推移

図表 1-1 地方銀行の経常収益の推移

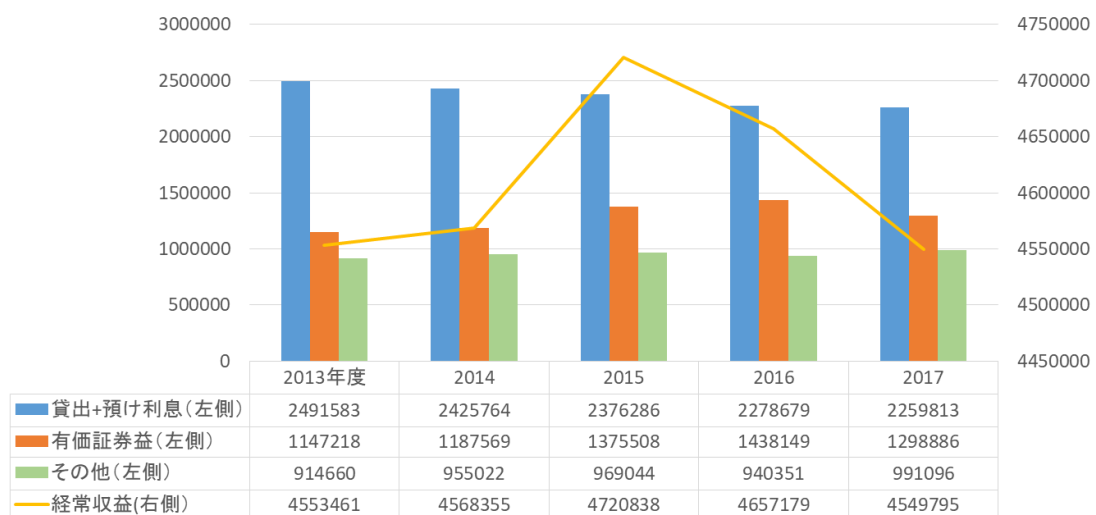
	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
地方銀行	4553461	4568355	4720838	4657179	4549795
第二地方銀行	1338449	1267342	1249986	1214659	1191727

単位：億円

出典：全国銀行協会 HP より筆者作成

図表 1-1 は全国銀行協会の調査による、2013 年度から 2017 年度までの地方銀行の経常収益推移を示している。2015 年度まで地方銀行の経常収益は上昇しているが、2016 年 2 月から施行されたマイナス金利政策を考慮すると、マイナス金利政策以降は横ばいか、低下状態になっている。なお、マイナス金利政策については第 3 項にて詳しく説明する。特に第二地方銀行の収益低下は顕著に表れており、経常収益は減少を続けている。経常収益が落ち込んでいる理由の一つとして、銀行の本業である貸出業務による収益低下が考えられる。

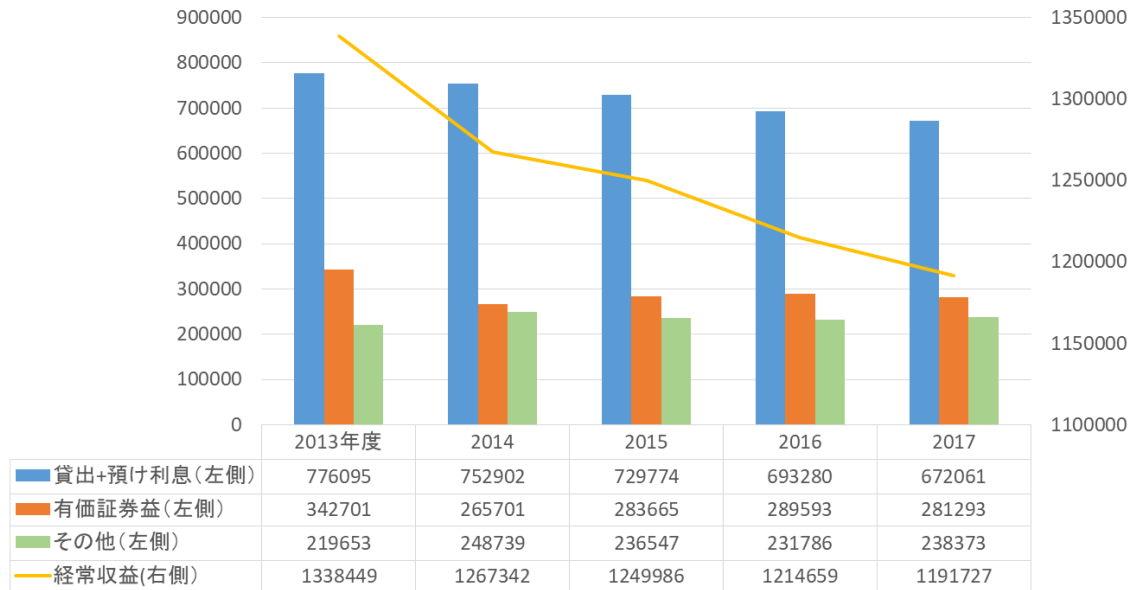
図表 1-2 地方銀行の経常収益内訳（単体ベース）



単位：百万円

出典：全国銀行協会 HP より筆者作成

図表 1-3 第二地方銀行の経常収益内訳（単体ベース）

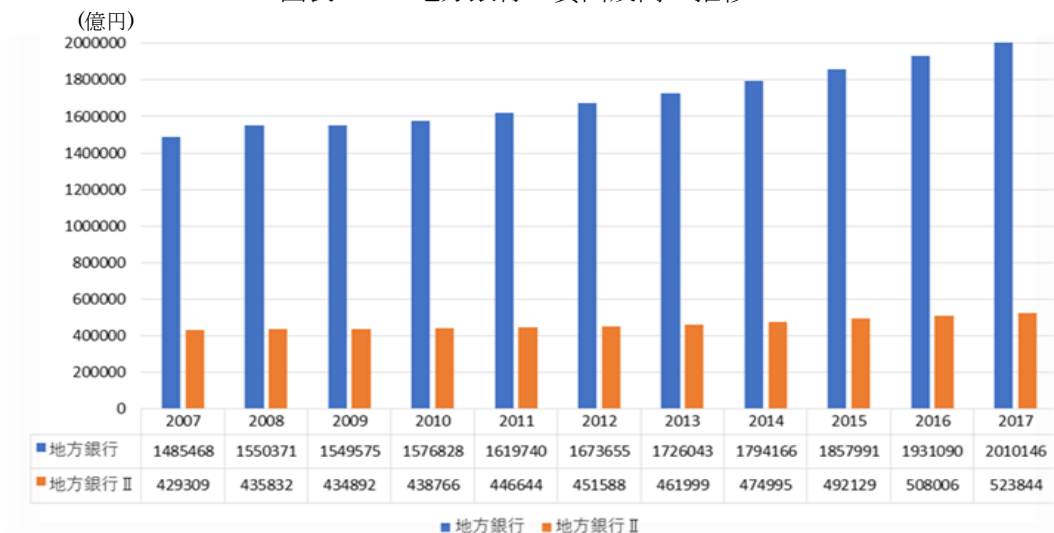


単位：百万円

出典：全国銀行協会 HP より筆者作成

図表 1-2 と図表 1-3 は、図表 1-1 に経常収益の内訳を追加したものである。本稿では、有価証券を債券、株式、投資信託と定義する。前述した通り、経常収益自体が減少傾向にあるにも関わらず、地方銀行の有価証券益は 2013 年度から 2016 年度まで年々増加している。しかし、2017 年度において有価証券益は減少している。この背景として、米国の長期金利が上昇し債券価格が下落した結果、外国債券の含み損が拡大していることや同時に日米の金利差が広がるため日本国債を手放す流れにあったことが挙げられる。第二地方銀行の有価証券益は、2013 年度に減少して以降、大きな変動は見られない。収益性のある有価証券運用は、銀行にとって非常に魅力的である。しかし、有価証券運用に依存するほど、銀行は有価証券の価格の下落に伴うリスクを負うことになる。

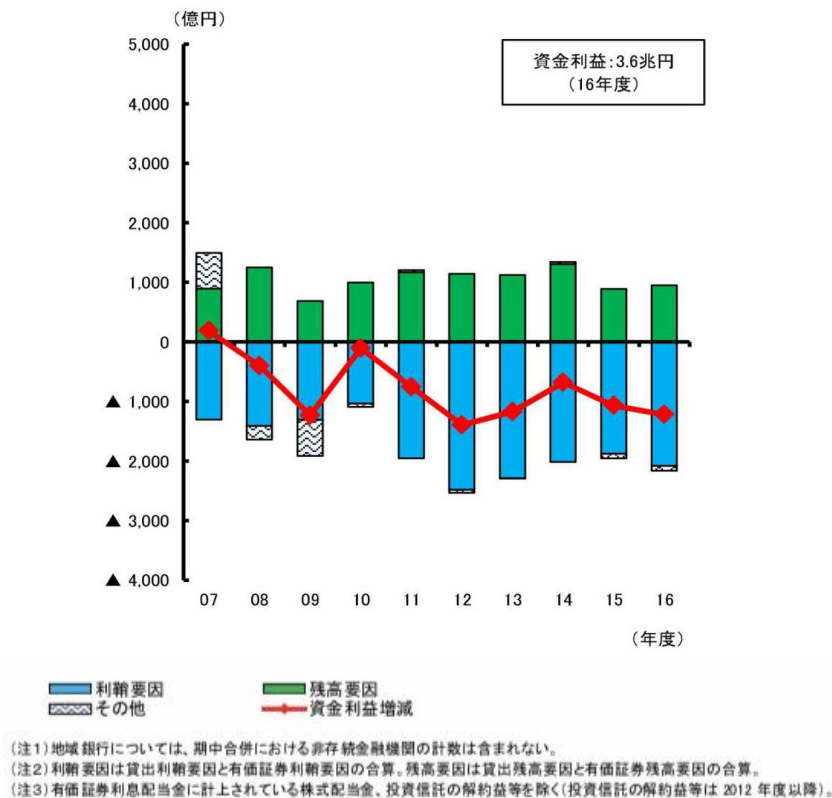
図表 1-4 地方銀行の貸出残高の推移



出典：全国銀行協会 HP より筆者作成

図表 1-4 は同じく全国銀行協会調査による、2007 年度から 2017 年度までの地方銀行の貸出残高の推移を示している。貸出残高は年々増加しており、これはマイナス金利政策等による影響だと考えられる。第二地方銀行も微量ではあるが増加している。つまり、地方銀行は貸出残高を増加させているにも関わらず収益が減少していることが分かる。なぜこのような現象に陥っているかは、以下で説明する。

図表 1-5 資金利益（株式を除く）の増減要因の推移
地域銀行



出典：金融庁「金融レポート(H28 年 9 月)」より引用

図表 1-5 は金融庁の金融レポートより報告された地域銀行¹⁰の資金利益(株式を除く)の増減要因の推移を示したグラフである。残高要因とは、貸出残高と有価証券残高で得た利益、利鞘要因とは、貸出利鞘と有価証券利鞘で得た利益、赤の折れ線グラフは資金利益の増減を表している。図表 1-4 により、地方銀行の貸出残高は年々増加していると示した。通常は貸出の増加分だけ資金利益(貸出で得た利益)も増加すると考えられる。しかし、図表 1-5 では反対に資金利益は年々減少していることが分かる。貸出残高が増加しているのにも関わらず資金利益が減少している原因は、残高要因以上の利鞘要因の減少であると考えられる。この状況で銀行が資金利益を増加させる方法は 2 つ存在する。一つ目は、利鞘要因を上昇させることであり、二つ目は、利鞘要因の減少分以上に貸出残高を増加させることである。一つ目の利鞘要因を増加させる方法に関しては、現在日本銀行がマイナス金利政策を行っている影響で貸出金利が抑制されていることを踏まえると、利鞘要因を増加させることは困難であると考えられる。したがって、貸出残高をいかに増加させるかが今後の銀行の経営を安定させるために重要となる。

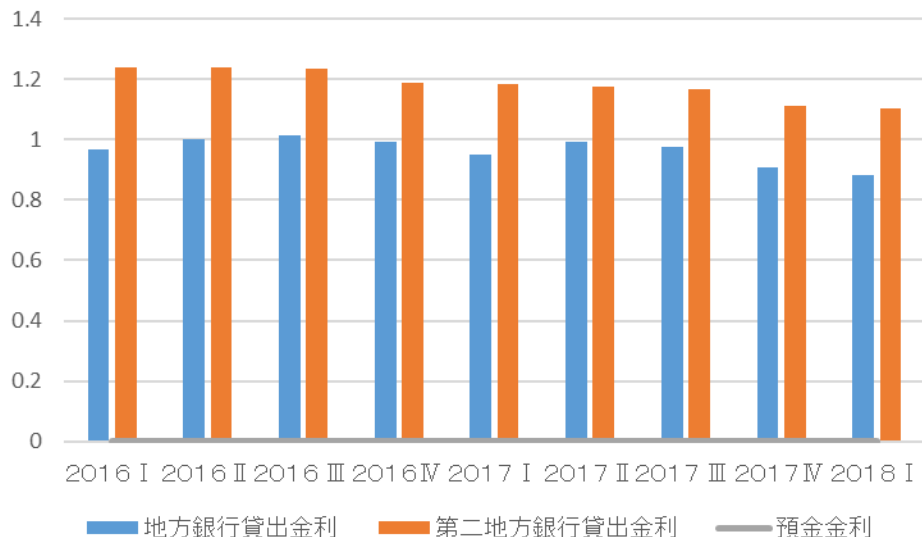
¹⁰ 参考文献元が地域銀行と表記していた場合、本稿でも地方銀行を地域銀行と表記する。

第3項 マイナス金利と地方銀行の収益の関連性

第2項では、収益が落ち込んでいる理由として貸出残高は直接の原因になっていないことを述べた。これにはいくつかの要素が組み合わさっており、その一つとしてマイナス金利政策が関与していると考えられる。本項ではマイナス金利政策の概要を説明したのち、地方銀行にどのような影響を与えたのか解説する。

まず、マイナス金利政策とは、日本銀行当座預金の一部の金利をマイナスとする政策である。マイナス金利政策が適用されると貸出金利にも影響を及ぼすことが考えられる。銀行が日本銀行に預けている当座預金を増加させると、預金の分だけ利息を引かれてしまうため、預金ではなく別の方法で資金を運用しようとする。地方銀行は、都市銀行と比べると貸出先が少なく、代替的な運用手段として貸出を増加させることが不可能である。そのため地方銀行は金利の減少幅以上に貸出残高を増加させることが困難になり、収益が減少してしまう。このようにマイナス金利政策は地方銀行の収益に悪影響を及ぼす。

図表 1-6 地方銀行の貸出金利と預金金利



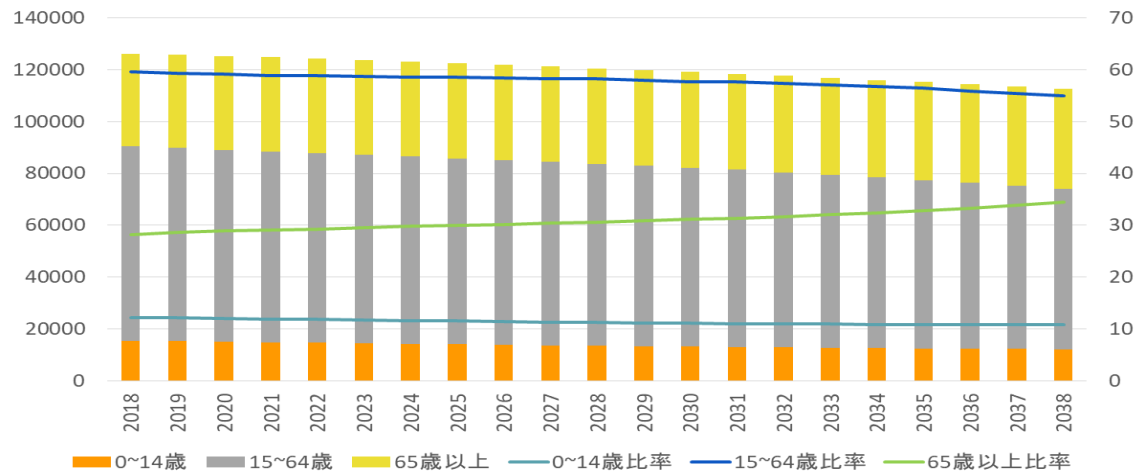
単位：%

出典：日本銀行 HP より筆者作成

図表 1-6 は日本銀行の調査による、2016 年第一四半期から 2018 年第一四半期までの地方銀行及び第二地方銀行の貸出金利と預金金利の変動を表したものである。第2項でも少し触れたが、利鞘とは貸出金利から預金金利を差し引いたものであり、銀行の預貸による収益を表している。地方銀行では、2016 年Ⅱ期とⅢ期と 2017 年Ⅱ期はわずかに利鞘が上昇したが、2017 年Ⅲ期から 2018 年Ⅰ期まで減少を続けている。第二地方銀行も同じく、わずかではあるが減少し、2018 年Ⅰ期には、最も貸出金利が小さくなっている。貸出金利が減少した原因は銀行の収益構造にある。銀行は預金を原資として企業や個人への融資や、有価証券への投資を行っている。前述した通り、マイナス金利は日本銀行当座預金に適用される。銀行はより融資や投資を増加させるため貸出金利が低下し、預金に対する需要も減少するため預金金利が低下する。それに伴い銀行の収益も減少する。これにより、今後も利鞘が減少していくことは想像に難くない。

第4項 人口減少と貸出残高の関連性

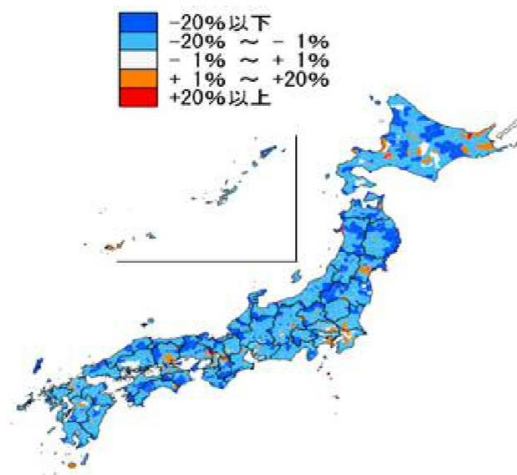
図表 1-7 出生中位（死亡中位）推計



*ただし、東京都と大阪府は除く 左側単位：千人 右側単位：％
出典：国立社会保障・人口問題研究所 HP より筆者作成

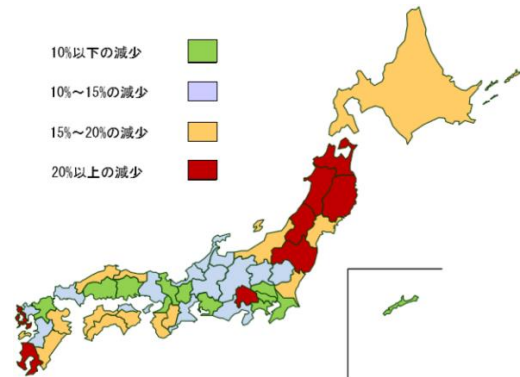
第2項で銀行の貸出残高は年々増加しており、マイナス金利政策の影響が原因であると述べた。しかし、現在日本では少子高齢化が加速しており、将来的にみると、日本の人口減少が更に加速することが確実視されている。図表 1-7 は今後 20 年間の日本の出生中位（死亡中位）推計を表している。この図より 0～14 歳の年少人口、15～64 歳の生産年齢人口、65 歳以上の老年人口の全てが減少し、生産年齢人口の割合が下降していることが読み取れる。

図表 1-8 企業数の変化(市区町村別) (2004 年→2014 年の変化率)



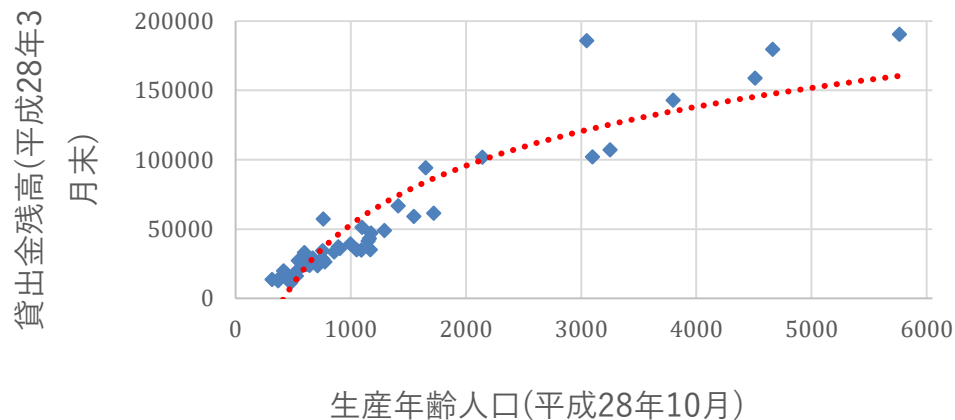
出典：金融庁「地域金融の課題と競争のあり方」より引用

図表 1-9 都道府県別の生産年齢人口の減少(予測値 2016 年→2030 年)



出典：金融庁「地域金融の課題と競争のあり方」より引用

図表 1-10 貸出金残高と生産年齢人口の関係（都道府県ごと）



残高単位：億円 人口単位：千人

出典：日本銀行・総務省 HP より筆者作成

図表 1-11 都道府県別中小企業向けの貸出残高推計(2017 年→2030 年)

減少率	都道府県数
0%～▲10%	1
▲10%超～▲20%	8
▲20%超～▲30%	14
▲30%超～▲40%	14
▲40%超～▲50%	10

出典：金融庁「地域金融の課題と競争のあり方」より引用

また、2018 年 4 月に開催された金融仲介の改善に向けられた検討会議では、地域金融における資金需要の減少について触れられていた。銀行の貸出先である中小企業数は年々減少しており、1985 年から 2015 年の 30 年間で約 150 万社(1985 年における企業数の約 25%を占める)も減少している。図表 1-8 より 2004 年から 2014 年の市区町村別の企業数の変

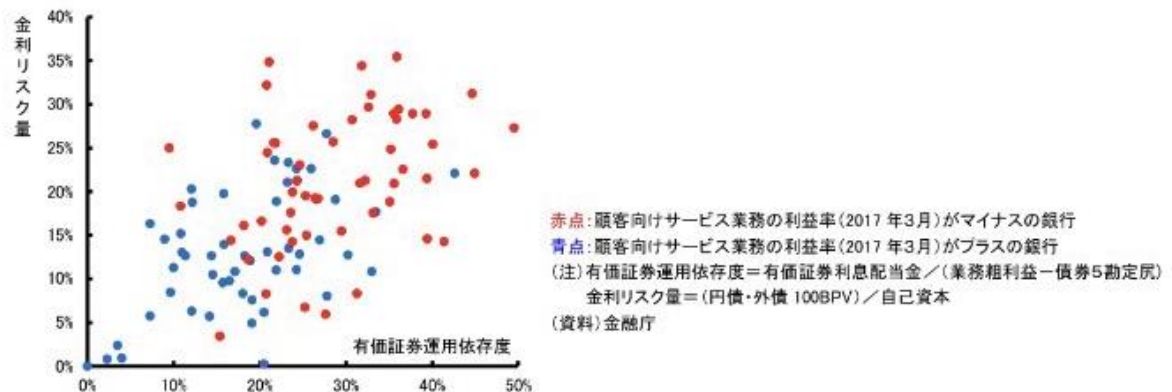
化率を見ても 95%以上の地域で企業数が減少しており、特に変化率がマイナス 20%以上の地域は 10%近くに達している。そして、貸出残高と強い正の相関関係を有する生産年齢人口についても、将来、大部分の地域で急激な減少が予想される。図表 1-9 より 15 年後の都道府県別予測値を見ても、8 県が 20%以上の減少と予想されている。図表 1-10 から、貸出残高と生産年齢人口は強い正の相関関係があることが分かる。さらに、図表 1-11 は都道府県別の中小企業向け貸出残高（推計値）と生産年齢人口の関係を踏まえ、2030 年の各都道府県の中小企業向け貸出残高を推計し、2017 年からの増減率を算出したものである。この図表からも、将来大幅な貸出残高の減少が見込まれることが分かる。以上より人口減少が進行するとそれに伴い預金残高や企業数が減少するため貸出先を今以上に確保できなくなり、貸出残高を増加させることが困難になる可能性がある。よって銀行は、本業とはいえ貸出業務のみで収益を得ることは現実的ではないため、あくまでも補完業務として収益性のある有価証券業務も行っていく必要がある。

第 2 節 金融庁の政策がもたらす影響

第 1 項 有価証券に対する新規制

地方銀行はマイナス金利政策下で貸出業務による収益を産出することが困難なため、リスクのある有価証券を運用している。そのため運用に失敗した場合、地方銀行の利益は大きく減少する。これを防ぐために、2017 年 6 月に金融庁は、地方銀行などが保有している債券等の金利リスクの新たな管理体制を施行することを公表した。その内容は、金利リスクの査定基準を明確化し、リスク量が自己資本の 20%を超える場合は改善を要求するというものである。この制度により、地方銀行は現行の業務を見直し、本業の貸出業務の強化を行う必要に迫られている。実際に、地方銀行は従来から地域密着型の営業をしているため、他業務のノウハウが少なく有価証券運用による収益を伸ばしにくいと考えられており、金融庁は約 3 割の金融機関が新規制に抵触すると見積もっている。以上のことから、金融庁の新規制は、地方銀行が収益における有価証券業務の比率を減少させ、貸出業務比率を増加するインセンティブを与える制度と言えるだろう。この金融庁の新規制は 2019 年 3 月期から施行することが決定しており、このまま有価証券業務に大きく依存すると、前述した基準に抵触している地方銀行は規制を課されることが予測される。地方銀行は地域密着型金融機関としての強化を図り、地域の金融ニーズへの一層適切な対応や、持続可能性の確保を図る必要がある。後述する先行研究の八幡（2016）は、有価証券運用は収益性・健全性の向上に役立つが、本業である貸出業務の強化をし、有価証券運用と貸出業務のバランスを考える必要があると指摘している。我々もこの八幡（2016）と同様に、銀行の本業である貸出業務の強化を目指すことを論文の方向性とする。

図表 1-12 金利リスク量と有価証券運用依存度の状況(2017 年 3 月)



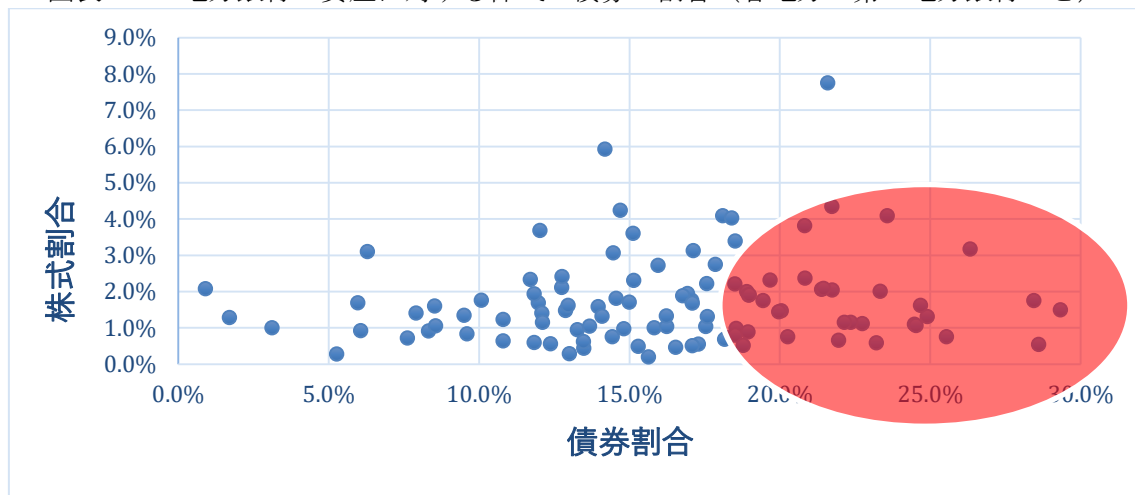
出典：金融庁「金融レポート（H28 年 9 月）」より引用

図表 1-12 は金利リスク量と有価証券運用依存度の状況を示しており、赤点は顧客向けサービス業務の利益率がマイナスの銀行、青点は利益率がプラスの銀行である。図表 1-12 より、金利リスク量と有価証券運用依存度が高い銀行ほど利益率がマイナスになる傾向にあることが読み取れる。このことから、リスクテイクに見合った運用体制やリスク管理体制の構築がこれまで以上に重要になっていることが分かる。しかし、一部の地方銀行では当期純利益を確保するため、利益の出るファンドのみを売却し、含み損の損切りを先送りしたという事例や、利息配当金収入の増加を図るため、将来的なリスクを十分に考えずに、残存期間が極めて長い債券や投資信託へ投資しているという事例があり、改善を要求するために金融庁が新規制を打ち出したと考えられる。

第2章 問題意識

第1章で述べた通り、マイナス金利政策など様々な要因から、地方銀行の貸出業務での利益が減少していることが問題となっている。同時に、収益増加のため、地方銀行はリスクの大きい有価証券運用業務の比率を高めている背景が存在し、金融庁は新規制の導入を決定した。新規制は国債や外国債、社債などの金利リスク性資産を対象としているため、新規制導入後、地方銀行は有価証券運用から銀行の本業である貸出業務に力を入れるべきと考えられる。第1章で述べたが、新規制では金利リスクの査定基準を明確化し、リスク量が自己資本の20%を超える場合は改善を要求する。よって、自己資本比率が低い銀行は対象となりやすい傾向にある。銀行は通常、貸出先がデフォルトした場合や銀行自身が投資に失敗した場合、自己資本によりその損失の埋め合わせをする。つまり、自己資本が少ないことは損失への対応力が備わっていないことを意味する。よって自己資本比率が低い銀行がリスクを多く取って有価証券運用することは、破綻の可能性を高めるため望ましくない。

図表 2-1 地方銀行の資産に対する株式・債券の割合（各地方・第二地方銀行ごと）



出典：全国銀行協会 HP より筆者作成

図表 2-1 は地方銀行の資産に対する株式・債券の割合を地方銀行と第二地方銀行ごとに表したものであり、実際に資産に対して債券運用割合が高い地方銀行は約3割程度存在することが分かる。つまり約3割（赤の範囲）の銀行が新規制に抵触する可能性がある。以上のように、近年の有価証券運用による利益は増加傾向にあるにも関わらずその分リスクが存在し、自己資本比率の問題が浮き彫りになっているため他の業務で収益を確保しなければならない状況である。そこで我々は銀行の本来の業務である貸出業務を強化し、有価証券業務は収益の補完程度に抑えることが重要であると考えた。

本稿では地方銀行において、金融機関の各財務諸表等のデータを用いて、新規制が及ぼす影響の傾向、加えて後述するベンチマークの効果を様々な観点から分析を進め、これからの地方銀行の在り方について政策提言を行う。

第3章

先行研究及び本稿の位置づけ

前章を踏まえ、地方銀行の収益に貢献している手段として我々は有価証券運用に着目した。そこで本稿では先行研究として、八幡（2016）「有価証券運用が地域銀行のパフォーマンスに与える影響 - 有価証券運用と ROA・自己資本比率・リスクとの関係 - 」と重本（2017）「地域銀行の有価証券に関するパネル分析」を用いた。

第1節 有価証券運用が地域銀行のパフォーマンスに与える影響 - 有価証券運用と ROA・自己資本比率・リスクとの関係

-

八幡（2016）は、銀行の資産構成及び収益構造を概観し、今後の収益性を支える手法として有価証券業務に着目した。地域銀行の資産及び収益に占める有価証券の割合は増加しつつある。そこで八幡（2016）は、銀行の本業は貸出であると述べた上で、リスク管理も含めた有価証券運用も重要になっていくのではないかと推測している。この論文では、有価証券運用が銀行のパフォーマンスに与える影響を（1）収益の積上げ（ROA）（2）健全性の強化（自己資本比率）（3）リスク管理（ROA ボラティリティ）の3つの観点から捉え、全国銀行協会「全国財務諸表分析」を用いて回帰分析している。

この論文で得られた分析結果は以下の三点である。（1）地方銀行において、有価証券投資収益比率や有価証券業務収益比率は、収益性（ROA）と健全性（自己資本比率）の間には強い正の相関関係が存在し、有価証券の運用は収益性と健全性の向上に役立つ。一方で、貸出業務比率と収益性には関係性が見られず、第二地方銀行では貸出業務に積極的であるほど収益が低い状況が見られた。（2）有価証券投資収益比率や有価証券業務収益比率が高いほどリスク（ROA ボラティリティ）が低く、有価証券業務収益比率と ROA ボラティリティの間に有意に正の効果がなかった。この傾向は、特に第二地方銀行において強い負の相関を示している。この結果により、有価証券運用の増加は銀行収益の変動リスクを高めないことが判明した。（3）有価証券運用が銀行の収益性や健全性を高める効果は、有意性でみると、第二地方銀行において特に強く、そのような効果が観察されやすいと言える。以上の結果が出た背景として、（1）では有価証券運用はリスクが存在する分投資が成功すればそれなりの収益の増加が望め、その収益の積上げによって資産が増加し自己資本比率が上昇すると考えられる。そのため、有価証券運用は収益性と健全性の向上に役立つと考えられる。（2）では近年の有価証券の運用方法が多様化しており、リスク分散の効果が増大しているため変動リスクを高めないということが考えられる。（3）では元来第二地方銀行は地方銀行と比べて規模が小さく競争が激しいことから貸出業務収益の低迷が深刻であるため、有価証券運用の積極化が収益性や健全性を高める上で有効になりや

すいと述べている。

第2節 地域銀行の有価証券運用に関するパネル分析

重本（2017）は、収益構造と資産構成の動向を概観し銀行の経営状況を検証した。その結果、資金収支の減少を補完する役務取引収支が増加傾向にあることを示した。主な原因として貸出業務収支の減少が挙げられており、貸出先の減少や資金需要の縮小により、預貸ギャップが拡大している。預金の趨勢的な増加を背景に、全体としての保有資産も増加していることが述べられている。加えて、国債依存から利回りを求めて株式やその他のリスク性資産にシフトしていることが判明した。

これらを踏まえ、重本（2017）は地域銀行の個別財務データ（1998～2015）を用いて、地域銀行の有価証券が預貸業務の収益低下の対応策としての役割を果たしているかどうかについてパネル分析している。ただし、リーマンショックが発生した2008年から2009年は、異常な期間として位置づけて分析対象期間から外している。この分析から、1998年から2007年において、債券運用は純利益ベースでの収益性には貢献しておらず、株式運用は十分貢献していた。また、2009年から2015年において、債券運用と株式運用の両方とも純利益ベースの収益性に貢献していた。この2009年から2015年の分析結果は、預貸業務が低迷する中で、純利益の確保が必要となったため、有価証券運用による収益を求めたと解釈することが可能である。従って、地域銀行の有価証券運用は、総じて収益に大きく貢献していることが分かった。

第3節 本稿の位置づけ

上記2つの先行研究の問題点として、八幡(2016)が2014年まで重本(2017)が2015年までのマイナス金利政策導入前のデータを用いて分析を行っていることが挙げられる。有価証券の新規制は、2016年2月に導入されたマイナス金利政策の下で、地域銀行の債券運用への依存が高まったために導入されることになった。そのため、マイナス金利政策開始から現在も先行研究と同様の結果になるとは限らない。本稿では、マイナス金利政策導入後のデータを含めて分析を行う。また、八幡(2016)ではROA、自己資本比率、ROAボラティリティの観点より分析を行っているため、貸出への影響が見られない。そこで、本稿では銀行の財務指標となる不良債権比率、業務純益率、貸出金比率、預貸率、自己資本比率、銀行規模など多角的な観点から分析を行う。

加えて、先行研究の分析結果から金融庁の新たな有価証券規制の発表が地方銀行の企業価値にどのような影響を与えたのか不明であるため、本稿ではイベントスタディを用いて新規制の影響を分析する。以上の本稿の実証分析より、問題点を明確化し、より具体的な解決策となる政策提言を行う。

第4章 実証分析

第1節 貸出の低迷は有価証券依存を強めるのか

第1項 仮説

第一の分析として、貸出の低迷は有価証券依存を強めるのかを検証する。仮に貸出先が少ない銀行が有価証券に依存しているとする、有価証券比率に対する貸出金比率の係数と預貸率の係数はマイナスになるはずである。本分析では、回帰分析を用いて分析を行う。

第2項 有価証券比率・貸出金比率を用いた回帰分析

・推定式

分析する推定式は下記の通りである。

$$\text{有価証券比率}_{i,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{貸出金比率}_{i,t} + \alpha_2 \text{不良債権比率}_{i,t} + \alpha_3 \text{業務純益比率}_{i,t} + \alpha_4 \text{自己資本比率}_{i,t} + \alpha_5 \text{銀行規模}_{i,t} + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad [1]$$

i は銀行を表し、t は 2012 年～2017 年のデータであることを表す添え字であり、 ε は標準正規分布に従う誤差項である。 μ は銀行ごとの固定効果である。有価証券比率は有価証券を資産合計で除したもの、貸出金比率は貸出金を資産合計で除したものとした。

・使用するデータの説明

本分析では、全国銀行協会「各行別財務諸表」より、2011 年度から 2017 年度までの 7 年間のデータを使用した。分析対象は地方銀行と第二地方銀行とする。

・符号条件の説明

貸出先が少ない銀行ほど有価証券業務に頼っており、有価証券比率が高まれば貸出金比率は低下すると考えられるため、 α_1 はマイナスであると予想される。

・基本統計量

図表 4-1 基本統計量

Variable	Obs	Mean	Std.Dev.	Min	Max
有価証券比率	784	0.256267	0.081871	0	0.499075
貸出金比率	784	0.63556	0.083695	0.327192	0.877371
預貸率	783	0.717037	0.081279	0.479475	0.963112
不良債権比率	784	0.029167	0.012671	0.002226	0.088325
業務純益率	784	0.004329	0.00181	-0.00057	0.014244
自己資本比率	784	11.25087	2.506618	6.16	21.91
銀行規模	784	14.86927	1.194272	12.32041	19.13363

・分析結果

図表 4-2 貸出金比率を用いた回帰分析

	(1)	(2)
	有価証券比率	有価証券比率
貸出金比率	-0.39453*** (0.04851)	-0.57109*** (0.05365)
不良債権比率	0.11268 (0.20277)	-0.03902 (0.19214)
業務純益率	1.78363 (1.12563)	2.91839*** (1.06599)
自己資本比率	-0.00178 (0.00115)	-0.00126 (0.00108)
銀行規模	-0.10501*** (0.01745)	-0.06714*** (0.01701)
2012年ダミー × 貸出金比率		0.03930 (0.03953)
2013年ダミー × 貸出金比率		0.12615*** (0.04030)
2014年ダミー × 貸出金比率		0.15741*** (0.04069)
2015年ダミー × 貸出金比率		0.19886*** (0.04179)
2016年ダミー × 貸出金比率		0.28396*** (0.04107)
2017年ダミー × 貸出金比率		0.31731*** (0.04092)
2012年ダミー	0.00440 (0.00351)	-0.02412 (0.02574)
2013年ダミー	0.00273 (0.00372)	-0.08313*** (0.02636)
2014年ダミー	0.00757* (0.00430)	-0.09977*** (0.02686)
2015年ダミー	-0.00615 (0.00512)	-0.14160*** (0.02764)
2016年ダミー	-0.01871*** (0.00561)	-0.20894*** (0.02754)
2017年ダミー	-0.03297*** (0.00652)	-0.24435*** (0.02758)
銀行固定効果	Yes	Yes
観測数	784	784
銀行数	114	114
R-squared	0.45	0.51

Standard errors in parentheses

* significant at 10%; ** significant at 5%; *** significant at 1%

上記の図表 4-2 は推定式 [1] を用いて分析した結果である。貸出金比率の係数は有意水準 1%でマイナスの符号となっており、有価証券比率が増加するにつれて貸出金比率が低下することを表す。この結果より、貸出先が少ない地方銀行ほど有価証券業務に依存していると言える。また銀行規模の係数は有意水準 1%でマイナスの符号となっており銀行規模が大きいところほど有価証券依存度が低下することを意味する。

年ダミー×貸出金比率は、推定式 [1] に、貸出金比率に年ごとの交差項を入れたものを用いて分析した結果である。2012 年ダミー×貸出金比率から 2017 年ダミー×貸出金比率のプラスの係数は年々増加していることから、貸出金比率のマイナスの効果は年々減少していると言える。このことから、収益における有価証券業務の代替性が年々減少していることが分かる。

第3項 有価証券比率・預貸率を用いた回帰分析

- ・推定式

分析する推定式は下記の通りである。

$$\text{有価証券比率}_{i,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{預貸率}_{i,t} + \alpha_2 \text{不良債権比率}_{i,t} + \alpha_3 \text{業務純益比率}_{i,t} + \alpha_4 \text{自己資本比率}_{i,t} + \alpha_5 \text{銀行規模}_{i,t} + \mu_t + \varepsilon_{i,t} \quad [2]$$

i は銀行を表し、t は 2012 年～2017 年のデータであることを表す添え字であり、 ε は標準正規分布に従う誤差項である。 μ は銀行ごとの固定効果である。有価証券比率は第 2 項と同様であり、預貸率は貸出金を預金と譲渡性預金の合計で除したものとした。

- ・使用するデータは第 2 項と同様である。

- ・符号条件の説明

第 2 項と同様に、貸出先が少ない銀行ほど有価証券業務に頼っており、有価証券比率が増加すると預貸率は低下すると考えられるため、 α_1 はマイナスであると予想される。

- ・基本統計量は図表 4-1 と同様である。

・分析結果

図表 4-3 預貸率を用いた回帰分析

	(1)	(2)
	有価証券比率	有価証券比率
預貸率	-0.27535*** (0.04179)	-0.37174*** (0.05413)
不良債権比率	0.14128 (0.20612)	0.19931 (0.20273)
業務純益率	1.41694 (1.14188)	1.77316 (1.12731)
自己資本比率	-0.00088 (0.00115)	-0.00041 (0.00113)
銀行規模	-0.06034*** (0.01656)	-0.05670*** (0.01637)
2012年ダミー × 預貸率		0.02897 (0.04503)
2013年ダミー × 預貸率		0.04397 (0.04518)
2014年ダミー × 預貸率		0.04075 (0.04551)
2015年ダミー × 預貸率		0.08675* (0.04586)
2016年ダミー × 預貸率		0.13375*** (0.04603)
2017年ダミー × 預貸率		0.21044*** (0.04592)
2012年ダミー	0.00344 (0.00359)	-0.01864 (0.03271)
2013年ダミー	0.00097 (0.00381)	-0.03187 (0.03282)
2014年ダミー	0.00560 (0.00439)	-0.02464 (0.03327)
2015年ダミー	-0.00526 (0.00521)	-0.06780** (0.03363)
2016年ダミー	-0.01907*** (0.00570)	-0.11523*** (0.03397)
2017年ダミー	-0.03338*** (0.00663)	-0.18473*** (0.03400)
銀行固定効果	Yes	Yes
観測数	783	783
銀行数	114	114
R-squared	0.43	0.45

Standard errors in parentheses

* significant at 10%; ** significant at 5%; *** significant at 1%

上記の図表 4-3 は推定式 [2] を用いて分析した結果である。預貸率の係数は有意水準 1% でマイナスの符号となっており、預貸率が増加するにつれて有価証券比率が低下することを表す。この結果より、貸出業務が低迷している地方銀行ほど有価証券業務に依存していると言える。そして推定式 [1] の分析結果と同様に、銀行規模の係数は有意水準 1% でマイナスの符号となっており規模が大きい銀行ほど有価証券依存度が低下することを意味する。

年ダミー×預貸率は、推定式 [2] に、預貸率に年ごとの交差項を入れたものを用いて分析した結果である。2012 年ダミー×預貸率から 2017 年ダミー×預貸率の係数は年々増加している。また、交差項の係数は 2015 年以降に統計的に有意にゼロと異なることから図表 4-2 と同様に収益における有価証券業務の代替性が年々減少していることが分かる。

第 2 節 金融庁の新規制の発表は地方銀行の企業価値にどのような影響を与えたのか

第 1 項 仮説

第二の分析として、金融庁の新たな有価証券規制の発表は地方銀行の企業価値にどのような影響を与えたのかを検証する。仮に有価証券規制が銀行経営にマイナスの影響を与えるのであれば、地方銀行の企業価値が下落しているはずである。本分析では有価証券規制に関するイベント日を 2 つ設定し、それぞれの影響をイベントスタディにより分析を行う。

第 2 項 イベントスタディによる分析

イベントスタディとは、特定のイベント（収益予想、株式公開など）が、企業価値に影響を及ぼしているかどうかを検証するための統計的手法である。あるイベントが企業価値に影響しているのであれば、株価が変動すると考えられる。イベントスタディを用いることで、株価を観察し企業価値への影響を見るのである。この分析で使用する株式市場の参加者は、様々な情報を織り込んで行動しており、株価はそれを反映し変動する。そのため特定のイベントが起きた一つの企業を取り上げて検証するだけでは株価の変動が本当にそのイベントによる影響であるのか不確実である。そこでイベントスタディでは、一つの企業だけでなく同じイベントを経験した複数の企業を検証することで、その不確実性を排除する。また、そのイベントが仮に発生しなかった場合の反事実の株価（イベントが発生しなかった場合の株価）と実際の株価の動きを比較し、イベントの影響を分析する。そのための手順は以下の通りである。

- ① イベントとそのイベントが株価に影響を与えるであろう期間を定義する。
- ② サンプルにどのような企業を含めるか決める。
- ③ 反事実を構築するためのモデルを決める。
- ④ ③のモデルを、データを使って推定する。
- ⑤ 推定結果を利用して仮説検定する。

以下、①から⑤について順に説明する。

①どのようなイベントの影響を推定するかの定義が重要である。ここでは企業価値に影響を与えそうなイベントを利用し、株価への影響を考え、イベントウィンドウを設定する。情報が完全な市場であるという前提に立てばイベントウィンドウは情報が公表された 1 日だけで良いが、通常、情報の伝達速度にはばらつきがある。そのためイベント日は イベント発生前後の数日間に設定した方が良い。本稿では事前に情報が伝達した可能性は考慮

せず、イベントの事後どのように株価が変化したのかを分析する。

②対象サンプルは多ければ多いほどよい。ただし、イベント発生時に別のイベントが発生している企業がある場合は除外する。

③反事実を構築するためのモデルを決める。イベントスタディでは反事実の株価のことを正常リターンといい、反事実と現実の株価（イベント発生時の株価）との差分のことを異常リターンという。使用するモデルはマーケットモデルが多く、このモデルは株価がマーケットインデックスに比例して変化する部分とその他の部分で構成される。具体的に推定するモデルは以下の通りである。

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i R_{m,t} + \varepsilon_{i,t} \{1\}$$

t は日目を表し、本稿ではイベント日を $t=0$ とすると $t=-5 \sim -104$ と設定する。つまり、イベント日 5 日前から 104 日前の 100 日間のデータを利用し、反事実を推定する。 i は企業を表す添字である。 $R_{i,t}$ は企業 i の株価は t 時点のリターンであり、本稿では株価収益率 $\{t \text{ 時点の株価} - (t-1) \text{ 時点の株価}\} / (t-1) \text{ 時点の株価}$ を用いる。 $R_{m,t}$ は t 時点のマーケットインデックスであり本稿では TOPIX の収益率 $\{t \text{ 時点の TOPIX} - (t-1) \text{ 時点の TOPIX}\} / (t-1) \text{ 時点の TOPIX}$ を用いる。 $\varepsilon_{i,t}$ は平均が 0、分散が σ の誤差項である。以上のモデルにより反事実を構築する。

④イベントウィンドウよりも前の期間の株価を使って③のモデル{1}を推定し、イベントウィンドウの間の株価を予測する。具体的には、{1}式を全ての企業 i について、 α_i, β_i を推定し、得られた推定値 $(\hat{\alpha}_i, \hat{\beta}_i)$ を用いて TOPIX のデータを代入する。求められた株価収益率の予測値 $(\hat{R}_{i,t})$ がイベントの影響を受けなかった反事実である。モデルの推定に使う期間を推定ウィンドウと呼び、イベントウィンドウより前の期間を採用するのが通常である。前述した通り本稿のイベントウィンドウはイベントの 5 日前を起点とした 100 日間である。

⑤①から④により推定された値を用いて異常リターンを算出し仮説検定を行う。具体的には α_i, β_i を推定値 $(\hat{\alpha}_i, \hat{\beta}_i)$ を用いて異常リターン $(\varepsilon_{i,t})$ を下記の{2}式の通り算出する。

$$\varepsilon_{i,t} = R_{i,t} - \hat{\alpha}_i - \hat{\beta}_i R_{m,t} \{2\}$$

イベントスタディの注目点は、「当該イベントは企業価値に影響を与えたか」である。この仮説検定に対する帰無仮説は、「当該イベントは株価に影響を与えていない」となる。これは、「サンプルに含まれる企業の異常リターンの平均が 0」（つまり $E(\varepsilon_{i,t}) = 0$ ）であるといえる。この帰無仮説が棄却できれば、異常リターンの平均が 0 とは言えない。つまり、当該イベントが企業価値に影響を与えたと言え、棄却できなければ影響の有無は分からないということになる。

・イベントの説明

本分析では、第一のイベント日を 2016 年 11 月 21 日に設定した。日本経済新聞朝刊 3 面で金融庁が邦銀の有価証券運用に対する監視を強めると発表された。マイナス金利政策による利鞘減少に伴い貸出による収益も減少している銀行は有価証券業務比率を上昇させている。この状況下で監視が強化されると、地方銀行の企業価値にマイナスの影響を与えられと考える。

上記に加え、第二のイベント日を 2017 年 6 月 8 日に設定した。日本経済新聞朝刊 1 面で金融庁の地方銀行の債券保有に関する新規制が発表された。この地方銀行への新規制は金利変動に備え、地方銀行が保有する国債や外債などの金利変動リスクを自己資本の 20% 以内にするという内容である。この新規制の発表によって地方銀行の企業価値にマイナスの影響を与えられと考える。

・使用するデータの説明

本分析では、株式会社日本経済新聞デジタルメディアが提供するオンラインデータベースの「日経 NEEDS Financial QUEST」より入手可能な地方銀行と第二地方銀行 100 行の株価をサンプルとしている。

・分析結果

図表 4-4 イベントスタディによる分析結果（イベント日：2016.11.21）

Eventday	Abnormal return
0	-0.005105***
1	-0.012759***
2	-0.025357***
3	-0.015586***
4	-0.003614
5	-0.013911***
6	-0.013719***
7	-0.005216***

***significant at 1%

上記の図表 4-4 はイベント日を 2016 年 11 月 21 日とし、以上の手順によって行ったイベントスタディの結果である。イベント日（Eventday=0）をイベント発生当日（2016 年 11 月 21 日）とし、以降 7 日間（営業日）の異常リターンを表している。イベント当日以降全ての日で異常リターンはマイナスとなっており、イベント日から 4 日目を除いて統計的に 1%水準で有意となった。この結果から、金融庁が邦銀の有価証券運用に対する監視を強めることは、地方銀行の企業価値にマイナスの影響を与えることが明らかになった。

図表 4-5 イベントスタディによる分析結果（イベント日：2017.6.8）

Eventday	Abnormal return
0	0.009055***
1	0.008616***
2	-0.00327***
3	0.006235***
4	0.003567***
5	-0.00799***
6	0.001594
7	-0.00292***

*** significant at 1%

上記の図表 4-5 はイベント日を 2017 年 6 月 8 日とした結果である。こちらもイベント

日 (Eventday=0) をイベント発生当日 (2017 年 6 月 8 日) とし、以降 7 日間 (営業日) の異常リターンを表している。イベント当日と翌日の異常リターンはプラスである。しかし翌々日はマイナスであり、その後もプラスとマイナスが交互になっており、株価は通常の動きをしていた。また、イベント日から 6 日目を除いて、統計的に 1%水準で有意となった。従って、我々の仮説に反している。よってイベント日を 6 月 8 日として分析した結果、金融庁の新規制の発表が地方銀行の企業価値に与える影響は不明であることが明らかになった。

第 3 節 金融庁の新規制はどのような銀行に影響を及ぼしやすいのか

第 1 項 仮説

第三の分析として、金融庁の新規制はどのような銀行に影響を及ぼしやすいのかを検証する。金融庁の新規制は第 1 章・第 2 節で述べた通り、今後の有価証券運用に大きく関わるものである。先行研究で八幡 (2016) は、本業である貸出業務の強化をし、有価証券運用と貸出業務のバランスを考える必要があることを指摘している。そのため、本分析では銀行の様々な財務指標を用いて、どのような銀行の企業価値が規制により毀損されているのかを回帰分析により明らかにする。仮に新規制が施行されたと考えると、不良債権比率、業務純益比率の係数はマイナスであり、自己資本比率、貸出金増加率、預貸率、銀行規模の係数はプラスになるはずである。

第 2 項 銀行の財務指標を用いた分析

・推定式

分析する推定式は下記の通りである。

$$\text{超過リターン}_i = \theta_0 + \theta_1 \text{不良債権比率}_i + \theta_2 \text{業務純益比率}_i + \theta_3 \text{自己資本比率}_i + \theta_4 \text{貸出金増加率}_i + \theta_5 \text{預貸率}_i + \theta_6 \text{銀行規模}_i + \varepsilon_i \quad [3]$$

i は銀行を表す添え字であり、 ε は標準正規分布を仮定した誤差項である。

・使用するデータの説明

本分析に用いるデータは全国銀行協会「各行別財務諸表」と株式会社日本経済新聞デジタルメディアが提供するオンラインデータベースの「日経 NEEDS Financial QUEST」である。説明変数として、銀行の財務指標を表す不良債権比率、業務純益比率、自己資本比率、貸出金増加率、預貸率、銀行規模を使用する。超過リターンは図表 4-5 で推定した結果により計算され、新規制による各銀行の企業価値の増減を表している。本分析では、イベント日当日から 2 日目まで、及び 1 日目から 3 日目の超過リターンの平均値を超過リターンの変数として採用する。

・符号条件の説明

不良債権比率が高い銀行には新規制が企業経営に対してマイナスの影響を与える可能性が高いため、 θ_1 はマイナスであると予想される。新規制により収益性のある有価証券運用

が規制されると、収益が低下すると予想されるため、 θ_2 はマイナスであると予想される。有価証券運用に依存している銀行ほど新規制によって収益が低下し、それに伴い自己資本比率も低下すると考えられるため、自己資本比率が低い銀行ほど新規制の負の影響を受けやすいと考えられる。そのため、 θ_3 はプラスであると予想される。有価証券が規制されると貸出業務が弱い銀行ほどマイナスの影響を受けるので、 θ_4, θ_5 はプラスであると予想される。銀行規模が大きいほど貸出先が多く代替的な資金運用手段が多いと考えられる。そのため、新規制を施行されてもさほど影響は無いと考えられるため、 θ_6 はプラスであると予想される。

・基本統計量

図表 4-6 基本統計量

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
平均超過リターン (t 日 → t + 2 日)	63	0.0044355	0.0049668	-0.0079323	0.0153983
平均超過リターン (t + 1 日 → t + 3 日)	63	0.0036077	0.004733	-0.009723	0.0147527
不良債権比率	63	0.0209271	0.0078043	0.0022844	0.0442512
業務純益比率	63	0.0029556	0.0019671	0.0003796	0.014244
自己資本比率	63	10.87127	2.30352	7.68	20.03
貸出金増加率	63	0.0308393	0.0274226	-0.0373146	0.1016176
預貸率	63	0.707801	0.0766646	0.5203596	0.8855341
銀行規模	63	14.96386	0.7760638	12.94626	16.45644

・分析結果

図表 4-7 銀行の財務指標を用いた回帰分析

	(1)	(2)
	平均超過リターン (t 日 → t+2 日)	平均超過リターン (t+1 日 → t+3 日)
不良債権比率	0.25955*** (0.08484)	0.17946* (0.08966)
業務純益率	-0.12665 (0.27745)	0.16192 (0.29319)
自己資本比率	0.00024 (0.00025)	0.00022 (0.00026)
貸出金増加率	0.02157 (0.02288)	0.00260 (0.02418)
預貸率	0.01791** (0.00733)	0.01028 (0.00774)
銀行規模	0.00418*** (0.00087)	0.00350*** (0.00092)
Observations	63	63
R-squared	0.45	0.32

Absolute value of t statistics in parentheses

* significant at 10%; ** significant at 5%; *** significant at 1%

上記の図表 4-7 は推定式 [3] を用いて分析した結果である。不良債権比率の係数は有意水準 1% もしくは 10% でプラスの符号であり、銀行の不良債権比率が高いと新規制は企業価値を上昇させることがわかった。つまり、不良債権比率が低い銀行に対しては、新規

制は企業価値を毀損すると言える。このことから全ての銀行に規制を適用する必要はなく、不良債権比率が高い銀行のみに新規制を適用するのが望ましいと考えられる。また、預貸率の係数は（1）列の結果において有意水準 5%でプラスの係数となっており、預貸率が高いと新規制により銀行の企業価値が上昇し、逆に預貸率が低い銀行の企業価値は新規制により毀損される。この結果から、預貸率が低く貸出先が十分ではない銀行は新規制による悪影響を受けるため、有価証券に依存した経営から脱却し、新規の貸出先を開拓することが重要だと考えられる。この二つの変数に加えて、新規制は銀行の規模に関しても影響する。規模が大きいと銀行の企業価値は新規制によりプラスの影響を受け、反対に規模が小さいと新規制により企業価値が毀損される。このことから金融庁の新規制は小規模銀行に悪影響を及ぼすのではないかと考えられる。不良債権比率、預貸率、銀行規模以外の係数は有意では無かった。

第5章 政策提言

第1節 政策提言の概要

本稿では、貸出金の低迷は有価証券依存を強めるのか、金融庁の有価証券に対する新規規制の発表は地方銀行の企業価値にどのような影響を与えたのか、新規規制はどのような銀行に影響を及ぼしやすいかを実証分析した。これより、以下の結果が得られた。

- ①貸出先が少ない地方銀行ほど有価証券業務に依存している
- ②銀行の規模が大きくなるにつれ有価証券依存度は低下する
- ③収益における有価証券業務の代替性が年々減少している
- ④金融庁の有価証券運用に対する監視強化は、企業価値にマイナスの影響を与える
- ⑤新規規制が施行されると不良債権比率が低い銀行は、企業価値が毀損する
- ⑤ 新規規制が施行されると規模の小さい銀行は、企業価値が毀損する

以上のような地方銀行の有価証券依存、有価証券への新規規制施行による問題、及び地方銀行の貸出業務の低迷を解決するために、本稿では新たな政策を提言する。

第2節 金融庁の有価証券規制緩和と猶予期間の設定

第一の政策提言として、第4章・第3節の実証分析による結果から我々は以下の三点を提言する。

- (1)不良債権比率が低い健全な地方銀行には新規規制を免除

第一に、健全な地方銀行に対する規制緩和である。第4章・第3節の実証分析から、不良債権比率が低い健全な地方銀行の企業価値には、新規規制はマイナスの影響を与えることが分かった。つまり、このような銀行に対して新規規制は企業価値を毀損させるため、新規規制は社会的厚生を低下させると言える。このことから不良債権比率が低い健全な地方銀行に対する新規規制は緩和する必要がある。新規規制を緩和する対象として、不良債権比率が低い地方銀行上位10行程度を目安として新規規制を適用しないことを提言する。分析の結果から、不良債権比率が低い地方銀行に新規規制を適用すると企業価値にマイナスの影響を与えることが判明した。また、不良債権比率が低い地方銀行は、有価証券でリスクをとっても運用の失敗による収益低下の確率は低いと考えられる。よって、不良債権比率が低い地方銀行には新規規制は施行しない方が社会的厚生を向上させ、日本経済に良い影響を与えると考えられる。

- (2)預貸率が低い地方銀行に新規規制施行の猶予期間を設定

第二に、預貸率が低い地方銀行に対する規制緩和である。第4章・第3節の実証分析より、預貸率の係数がプラスであることから預貸率が低い地方銀行に新規規制が施行されると企業価値は低下することが明らかになった。よって、預貸率が低い地方銀行に対する新規規制を緩和する必要がある。しかし、預貸率が低い銀行は有価証券業務に依存しているため、有価証券依存から脱却し、長期的に貸出を促進する必要がある。そのため、規制緩和はあくまでも猶予的な措置である必要がある。新規規制を緩和する対象として、預貸率が低い地方銀行下位10行程度を目安として新規規制の施行に対して、1～2年程度の猶予期間を与える。この猶予期間は、2019年3月に施行される新規規制に対応するための準備期間として位置づけられる。よって、本業である貸出業務の安定化を目的として新規規制施行までに1～2年程度の猶予期間を与える。

(3)資産合計(規模)が小さい第二地方銀行に新規規制施行の猶予期間を設定

第三に、規模が小さい銀行に対する規制緩和である。第4章・第3節の分析結果から、規模の小さい地方銀行は新規規制が施行されると企業価値が低下する。これは、一般的に規模の小さい地方銀行は、第二地方銀行である傾向が強く、十分な貸出先を確保できていないため、有価証券に代わる運用先に乏しいことが原因である可能性が高い。2019年3月に金融庁による新規規制が施行されることにより、小規模な第二地方銀行は対応できなくなる可能性がある。よって、過度なマイナスの影響を避けるため、小規模な第二地方銀行に対する新規規制を緩和する必要がある。緩和基準の対象として、規模が小さい第二地方銀行に新規規制の施行に対して、1～2年程度の猶予期間を与える。よって、預貸率に関する規制緩和同様、本業である貸出業務の安定化を目的として新規規制施行までの1～2年程度の猶予期間を与える。なお、この措置はあくまでも猶予を与えるものであり、最終的に有価証券依存を脱却し、政策により貸出を促進するという本来の目的は維持するべきであると考えられる。しかし、第1章・第1節・第4項で述べたように、本業とはいえ貸出業務のみで収益を得ることは現実的ではないため、あくまでも収益の補完業務として収益性のある有価証券業務も行っていく必要がある。

第3節 金融庁の新指針の推進

第二の政策提言は、金融機関が顧客に対し他金融機関と比較し選択できる環境を整えることである。金融庁の金融検査・監督の考え方と進め方（検査・監督基本方針案）（2017年12月）では、銀行と顧客との間に情報の非対称性が存在し、顧客の利益に沿った商品・サービス提供が十分でなく顧客本位でないことが挙げられている。そして、顧客の状況やニーズに応じたサービスを提供・選択できるように「見える化」することが掲げられていた。地方銀行の収益体制の現状として、貸出による収益が減少し有価証券運用の収益が増加している。これは貸出から有価証券運用への収益確保のシフトが起きているからである。貸出業務による収益が減少している主な原因としては、日本銀行の金融緩和政策や他地域金融機関との金利競争激化による貸出金利水準の低さにある。金融緩和政策により貸出残高は年々増加傾向にあるものの、金利の減少幅が大きいので貸出による収益は減少している。それに伴い、金融機関は貸出利鞘の減少を補うために有価証券運用に依存するようになった。これは第4章・第1節の推定式[1][2]の分析結果からも明らかになっており、貸出先が少ない銀行や貸出業務が低迷している銀行ほど有価証券業務に依存する傾向がある。さらに、収益における有価証券業務の代替性が年々減少していることから、有価証券運用に依存するだけでは収益確保が困難になりつつありこのままでは地方銀行の経営が危ぶまれる。また、金融庁の有価証券運用による規制が施行されると、大多数の銀行が有価証券業務に依存している現状から大きなダメージを受ける予想される。第4章・第3節の推定式[3]の結果からも、規制が施行されると預貸率が低く貸出先が十分でない銀行や小規模銀行にマイナスの影響を及ぼすことが分かる。以上の分析結果より、規制が施行されたとしても有価証券業務から貸出業務にシフトしただけでは銀行の収益は見込めない。しかし、規制が施行されてしまうため金融機関は貸出業務へとシフトをしなくてはならない。

上記の問題を解決すべく、我々の政策提言として、顧客が商品・サービスを比較し銀行を選択できる環境を整えることを挙げる。サービスを「見える化」し選択可能な環境を作ること、銀行ごとの運用・業務の違いが選択・支持に繋がる。「見える化」は、金融機関と利用者の情報の非対称性の問題を補い、金融機関が創意工夫を凝らす環境を作ることには貢献する役割が期待される。これにより、銀行は新たな貸出先を獲得し貸出業務への収益シフトをより効果的に進めることが可能になる。そのためには、利用者にとって有用性の高い「見える化」が求められる。また、前述した金融庁の方針では、今までの金融庁の

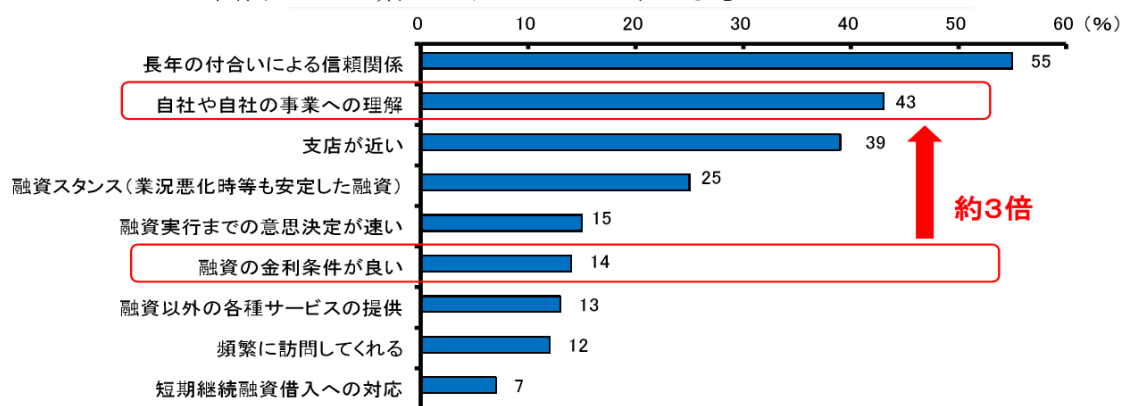
検査・監督は重箱の隅をつつくような厳しいものであったが、これでは銀行の問題点の重点に注力できないため、金融機関の問題全体を見た実質重視の最低基準検証に変更すると記載されていた。つまり、金融庁の検査・監督の緩和により銀行の更なる貸出残高増加が見込まれる。以上より、我々は銀行の貸出業務の改善と増加が期待できるため、金融庁の新指針を推進すべきだと提言する。

第4節 金融仲介機能のベンチマーク制度の再検討

第1項 金融仲介機能のベンチマーク

金融仲介機能のベンチマークとは、金融庁が2016年9月15日に公表した「金融機関における金融仲介機能の発揮状況を客観的に評価できる多様な指標」である。ベンチマーク制度の目的は、金融庁ホームページではベンチマーク策定の趣旨として、「金融機関が、自身の経営理念や事業戦略等にも掲げている金融仲介の質を一層高めていくため」と定めている。具体的には、自身の取組み状況の進捗状況や課題等について客観的に自己評価するものである。ベンチマークを金融機関が公表することで、取引先企業のニーズ・課題の把握や経営改善等の支援を組織的・継続的に実施し、自身の経営の安定に繋げることを可能としている。それにより、金融機関が貸出を増加し、有価証券依存の経営から脱却することが可能であると考えられる。

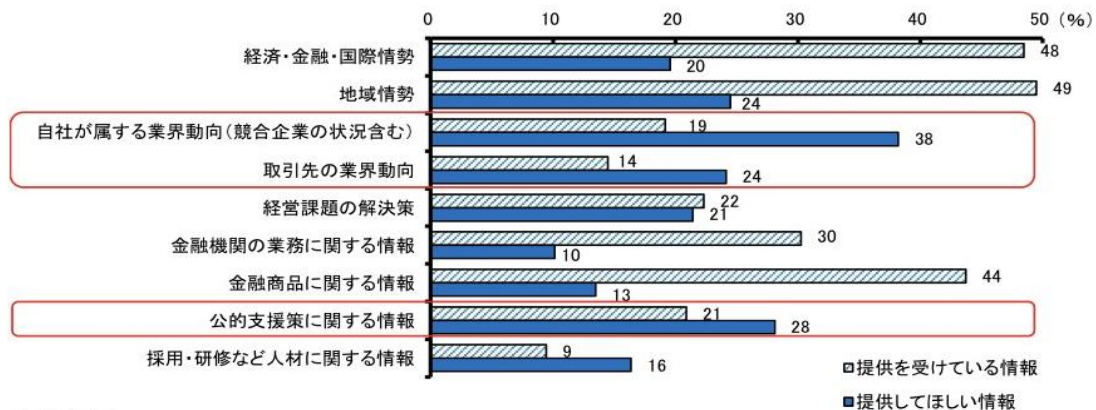
図表 5-1 企業がメインバンクに求めるもの



出典：金融庁「金融レポート(H28年9月)」より引用

図表 5-1 は金融庁による企業へのヒアリング及びアンケート調査の結果である。企業は意外にも金利条件より、事業理解や信頼関係など企業に寄り添う姿勢を求めていることが分かる。第1章・第1節では地方銀行の利鞘が減少していることに触れた。現在、地方銀行は貸出金利の低下による利鞘減少を補うために貸出残高を増加させる動きをしており、それに伴い、貸出を増加させるために県境を越えた貸出を行い貸出金利競争が激化している。以上のことから、金融機関は現在の金利競争から脱却し、事業理解に注力した方が収益改善に繋がるのではないかと考えられる。

図表 5-2 企業が提供して欲しい情報と実際に提供を受けている情報とのギャップ



出典：金融庁「金融レポート（H28年9月）」より引用

また、図表 5-2 より、企業は「自社及び取引先の業界動向」などの自社事業に直結する情報を求めているのに対し、金融機関は「経済・金融・国際情勢」などの一般情報や、「金融商品に関する情報」といった金融機関の都合による情報を提供する傾向がある。つまり、企業が「提供して欲しい情報」と金融機関から実際に「提供を受けている情報」との間には、情報ギャップが存在する。この情報ギャップは、金融機関は企業の考えを理解していないことを意味する。この問題を解消すべく「金融仲介機能のベンチマーク」が導入された。

ベンチマークの仕組みとして、ベンチマークの項目について説明する。項目はおおまかに、「共通ベンチマーク」「選択ベンチマーク」「独自ベンチマーク」の 3 種類である。「共通ベンチマーク」は 5 項目存在し、全ての金融機関に当てはまる普遍的な取組みの進捗状況などを客観的に評価できる。「選択ベンチマーク」は 50 項目存在し、各金融機関が自身の事業戦略やビジネスモデルを踏まえて選択できる。「独自ベンチマーク」には項目が存在せず、各々の金融機関の判断に委ねられている。ただし、あくまで任意の公表であるため、全金融機関がこの取り組みを行っている訳ではない。本節の最初に述べた通り、ベンチマークには金融機関における金融仲介機能の質を一層高めていくことが期待される。ベンチマークの項目の主な例として、共通ベンチマーク①では、金融機関がメインバンクとして取引を行っている企業のうち、経営指標の改善や就業者数の増加が見られた先数、及び、同先に対する融資額の推移を、共通ベンチマーク③では、金融機関が関与した創業・第二創業の件数を公表している。なお、ベンチマークの各項目の一覧を図表 5-3 に示した。

また、金融庁の金融レポート（H28.9）では、「企業にとっては、自らのニーズや課題解決に応じてくれる金融機関を主体的に選択できるための十分な情報が提供されることが重要であり、金融機関においては、企業との間の情報の非対称性の解消に向けて、ベンチマークを用いて、自身の金融仲介の取組みについての積極的かつ具体的な開示を行うことを期待している。」(p.33) と述べている。本稿では今後ベンチマークに、そのような効果が期待できるのか着目する。

そして、メインバンクに相談をして経営支援サービスなど支援を受けたことがある企業の 8 割が「財務内容の改善」等、企業の財務体質に何らかのプラスの影響を与えられたと回答していることから、ベンチマークは経営支援サービスなど事業理解に関連する金融機関の付加価値を企業に売り込む良い手段になり得る。特に地域密着型の経営をする地方銀行には、地元への貢献度を示すことにより貸出先を増加させるなど大きな効果を得られるだろう。本稿では、ベンチマークが政策目的を達成するように機能しているかどうかを、回帰分析により明らかにした上で、ベンチマークの問題点を指摘する。

図表 5-3 金融仲介機能のベンチマーク項目一覧

項目	共通ベンチマーク
(1) 取引先企業の経営改善や成長力の強化	1. 金融機関がメインバンク（融資残高1位）として取引を行っている企業のうち、経営指標（売上・営業利益率・労働生産性等）の改善や就業者数の増加が見られた先数（先数はグループベース。以下断りがなければ同じ）、及び、同先に対する融資額の推移
(2) 取引先企業の抜本的事業再生等による生産性の向上	2. 金融機関が貸付条件の変更を行っている中小企業の経営改善計画の進捗状況 3. 金融機関が関与した創業、第二創業の件数 4. ライフステージ別の与信先数、及び、融資額（先数単体ベース）
(3) 担保・保証依存の融資姿勢からの転換	5. 金融機関が事業性評価に基づく融資を行っている与信先数及び融資額、及び、全与信先数及び融資額に占める割合（先数単体ベース）
項目	選択ベンチマーク
(1) 地域へのコミットメント・地域企業とのリレーション	1. 全取引先数と地域の取引先数の推移、及び、地域の企業数との比較（先数単体ベース） 2. メイン取引（融資残高1位）先数の推移、及び、全取引先数に占める割合（先数単体ベース） 3. 法人担当者1人当たりの取引先数 4. 取引先への平均接触頻度、面談時間
(2) 事業性評価に基づく融資等、担保・保証に過度に依存しない融資	5. 事業性評価の結果やローカルベンチマークを提示して対話を行っている取引先数、及び、左記のうち、労働生産性向上のための対話を行っている取引先数 6. 事業性評価に基づく融資を行っている与信先の融資金利と全融資金利との差 7. 地元の中小企業と与信先のうち、無担保と与信先数、及び、無担保融資額の割合（先数単体ベース） 8. 地元の中小企業と与信先のうち、根抵当権を設定していない与信先の割合（先数単体ベース） 9. 地元の中小企業と与信先のうち、無保証のメイン取引先の割合（先数単体ベース） 10. 中小企業向け融資のうち、信用保証協会保証付き融資額の割合、及び、100%保証付き融資額の割合 11. 経営者保証に関するガイドラインの活用先数、及び、全与信先数に占める割合（先数単体ベース）
(3) 本業（企業価値の向上）支援・企業のライフステージに応じたソリューションの提供	12. 本業（企業価値の向上）支援先数、及び、全取引先数に占める割合 13. 本業支援先のうち、経営改善が見られた先数 14. ソリューション提案先数及び融資額、及び、全取引先数及び融資額に占める割合 15. メイン取引先のうち、経営改善提案を行っている先の割合 16. 創業支援先数（支援内容別） 17. 地元への企業誘致支援件数 18. 販路開拓支援を行った先数（地元・地元外・海外別） 19. M&A支援先数 20. ファンド（創業・事業再生・地域活性化等）の活用件数 21. 事業承継支援先数 22. 転廃業支援先数 23. 事業再生支援先における実策計画策定先数、及び、同計画策定先のうち、未達成先の割合 24. 事業再生支援先におけるDES・DDS・債権放棄を行った先数、及び、実施金額（債権放棄額にはサービス等への債権譲渡における損失額を含む、以下同じ） 25. 破綻懸念先の平均滞留年数 26. 事業清算に伴う債権放棄先数、及び、債権放棄額 27. リスク管理債権額（地域別）
(4) 経営人材支援	28. 中小企業に対する経営人材・経営サポート人材・専門人材の紹介数（人数ベース） 29. 28の支援先に占める経営改善先の割合
(5) 迅速なサービスの提供等顧客ニーズに基づいたサービスの提供	30. 金融機関の本業支援等の評価に関する顧客へのアンケートに対する有効回答数 31. 融資申込みから実行までの平均日数（債務者区分別、資金使途別） 32. 全与信先に占める金融商品の販売を行っている先の割合、及び、行っていない先の割合（先数単体ベース） 33. 運転資金に占める短期融資の割合
(6) 業務推進体制	34. 中小企業向け融資や本業支援を主に担当している支店従業員数、及び、全支店従業員数に占める割合 35. 中小企業向け融資や本業支援を主に担当している本部従業員数、及び、全本部従業員数に占める割合
(7) 支店の業績評価	36. 取引先の本業支援に関連する評価について、支店の業績評価に占める割合
(8) 個人の業績評価	37. 取引先の本業支援に関連する評価について、個人の業績評価に占める割合
(9) 人材育成	38. 取引先の本業支援に基づき行われる個人表彰者数、及び、全個人表彰者数に占める割合 39. 取引先の本業支援に関連する研修等の実施数、研修等への参加者数、資格取得者数
(10) 外部専門家の活用	40. 外部専門家を活用して本業支援を行った取引先数 41. 取引先の本業支援に関連する外部人材の登用数、及び、出向者受入れ数（経営陣も含めた役職別）
(11) 他の金融機関及び中小企業支援策との連携	42. 地域経済活性化支援機構（REVIC）、中小企業再生支援協議会の活用先数 43. 取引先の本業支援に関連する中小企業支援策の活用を支援した先数 44. 取引先の本業支援に関連する他の金融機関、政府系金融機関との提携・連携先数
(12) 収益管理態勢	45. 事業性評価に基づく融資・本業支援に関する収益の実績、及び、中期的な見込み
(13) 事業戦略における位置づけ	46. 事業計画に記載されている取引先の本業支援に関連する施策の内容 47. 地元への融資に係る信用リスク量と全体の信用リスク量との比較
(14) ガバナンスの発揮	48. 取引先の本業支援に関連する施策の達成状況や取組みの改善に関する取締役会における検討頻度 49. 取引先の本業支援に関連する施策の達成状況や取組みの改善に関する社外役員への説明頻度 50. 経営陣における企画業務と法人営業業務の経験年数（総和の比較）

出典：金融庁(2016)「金融仲介機能のベンチマーク」より引用

第2項 ベンチマークは地方銀行の貸出・企業価値・収益に影響を及ぼすのか

・仮説

第四の分析として、金融仲介機能のベンチマークが貸出変化率、企業価値、業務純益率に影響を及ぼすのかをパネル分析により検証する。ベンチマーク制度は、「金融機関における金融仲介機能の発揮状況を客観的に評価できる多様な指標」である。このベンチマーク制度により、金融機関が自身の経営理念や事業戦略等にも掲げている金融仲介の質を一層高めることが期待されている。仮に金融仲介機能のベンチマークにより、地方銀行が金融仲介の質を高めていけば、ベンチマーク指標を公表した銀行の貸出変化率、企業価値、業務純益率が向上しているはずである。

・貸出変化率・企業価値・業務純益率・ベンチマークを用いた分析

・推定式

分析する推定式は下記の通りである。

$$\begin{aligned} \text{貸出変化率}_{i,t} = & \gamma_0 + \gamma_1 \text{共通ベンチマーク項目 } 1_i \times \text{公表ダミー}_t + \dots \\ & + \gamma_{55} \text{選択ベンチマーク項目 } 50_i \times \text{公表ダミー}_t + \gamma_{56} X_{i,t-1} + \lambda_t + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad [4] \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{企業価値}_{i,t} = & \gamma_0 + \gamma_1 \text{共通ベンチマーク項目 } 1_i \times \text{公表ダミー}_t + \dots + \\ & \gamma_{55} \text{選択ベンチマーク項目 } 50_i \times \text{公表ダミー}_t + \gamma_{56} X_{i,t-1} + \lambda_t + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad [5] \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{業務純益率}_{i,t} = & \gamma_0 + \gamma_1 \text{共通ベンチマーク項目 } 1_i \times \text{公表ダミー}_t + \dots + \\ & \gamma_{55} \text{選択ベンチマーク項目 } 50_i \times \text{公表ダミー}_t + \gamma_{56} X_{i,t-1} + \lambda_t + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad [6] \end{aligned}$$

i は銀行、 t は 2011 年～2018 年のデータであることを表す添え字であり、 ε_{it} は標準正規分布を仮定した誤差項である。 μ_{it} は銀行ごとの固定効果を表す。 λ_t は 2011 年から 2018 年の年次効果を表し、2011 年をベンチマークとした年次ダミーによりコントロールする。

2016 年に金融仲介機能のベンチマークが導入され、金融仲介機能のベンチマーク指標を銀行が公表したことにより、貸出変化率、企業価値、業務純益率に変化が起きているかどうか調べる。推定には固定効果モデルを利用し、銀行ごとの固有の効果をコントロールした。ハウスマン検定を行った結果、固定効果と誤差項の間の相関が有意にゼロと異なる為、固定効果モデルを利用して分析を行った。被説明変数として採用した貸出変化率は金融機関が個人や他の機関に貸し出した額の前年度からの増減率を表す変数であり、 $\{(\text{今年度貸出金} - \text{前年度貸出金}) / \text{前年度貸出金}\}$ と定義される。企業価値を表す変数としてトービンの Q を採用する。業務純益率は金融機関が本業である融資等で得た利益を表す変数であり、 $(\text{業務純益} / \text{資産合計})$ と定義される。

ベンチマーク項目は金融仲介機能のベンチマークの各項目の数値を示している。公表ダミーは、金融仲介機能のベンチマークが強制の公表でないため、数値を公表している場合は 1、公表していない場合は 0 として分析を行った。また、ベンチマーク制度導入前との比較を行うため、導入前は全ての銀行において公表ダミーを 0 として分析を行った。これは各金融機関の貸出変化率、企業価値、業務純益率が、金融仲介機能のベンチマークの公表によりどのような影響を受けたのかを調べるためである。

コントロール変数 $X_{i,t-1}$ には、 $t-1$ 年における金融機関の負債及び純資産の合計を対数変

換したもの(Ln(資産合計))、国際統一基準である BIS 規制または国内基準に基づく自己資本比率、貸出金合計に占めるリスク管理債権の割合である不良債権比率、貸出金合計金額を預金と譲渡性預金の合計金額で除したものを預貸率とした。

・使用するデータの説明

分析に用いたデータは、各銀行ホームページ、株式会社日本経済新聞デジタルメディアが提供するオンラインデータベースの「日経 NEEDS Financial QUEST」から取得した。分析対象は地方銀行、第二地方銀行の各金融機関である。なお、信用金庫、信用組合、信託銀行、都市銀行は分析の対象から除いた。ベンチマークに関するデータについては、筆者が地方銀行、第二地方銀行のそれぞれのホームページを訪問し、各項目のベンチマークの公開状況をデータベース化し、分析に利用した。

・符号条件の説明

仮に金融仲介機能のベンチマークの公表が金融機関の貸出変化率、企業価値、業務純益率にプラスの影響を与えるのであれば、金融仲介機能のベンチマークの各項目を公表している金融機関がより強いプラスの影響を受けるはずである。また、金融機関の貸出変化率、企業価値、業務純益率がベンチマーク公表によって増加するのであれば、 $\gamma_1 \sim \gamma_{55}$ はプラスになるはずである。

・基本統計量

図表 5-4 基本統計量

Variable	Obs	Mean	Std.Dev.	Min	Max
貸出変化率	784	0.0318148	0.0533831	-0.1674058	1.070892
企業価値	469	0.9727967	0.0142244	0.9435297	1.084563
業務純益率	784	0.0039358	0.001845	-0.001522	0.014244
不良債権比率	784	0.029167	0.0126709	0.0022263	0.0883245
業務純益率	784	0.0043286	0.0018096	-0.0005745	0.014244
自己資本比率	784	11.25087	2.506618	6.16	21.91
預貸率	783	0.7170372	0.0812789	0.4794751	0.9631124
銀行規模	784	14.86927	1.194272	12.32041	19.13363

・ 分析結果

図表 5-5 貸出変化率・企業価値・業務純益率・ベンチマークを用いた分析 1

	(1)	(2)	(3)
	貸出変化率	企業価値	業務純益率
メインバンク取引先の融資残高	-0.00018 (0.01338)	0.00067 (0.00255)	-0.00021 (0.00026)
メインバンク取引先の改善先数	0.00368 (0.01349)	-0.00388 (0.00272)	0.00012 (0.00026)
メインバンク取引先の改善先融資額	-0.00253 (0.00647)	0.00033 (0.00111)	0.00017 (0.00012)
メインバンク取引先の改善先割合	0.00821 (0.01238)	-0.00090 (0.00207)	0.00009 (0.00024)
不良債権比率	0.54850 (0.37433)	-0.11773* (0.06881)	-0.01553** (0.00720)
業務純益率	-1.12029 (2.06932)	0.51087 (0.36625)	
自己資本比率	-0.00378* (0.00209)	-0.00211*** (0.00040)	0.00001 (0.00004)
預貸率	-0.32528*** (0.07566)	-0.04410*** (0.01483)	0.00219 (0.00145)
銀行規模	-0.33637*** (0.03006)	-0.00912 (0.00800)	0.00036 (0.00058)
2012年ダミー	0.02362*** (0.00650)	0.00022 (0.00120)	-0.00018 (0.00012)
2013年ダミー	0.04067*** (0.00708)	-0.00077 (0.00137)	-0.00078*** (0.00014)
2014年ダミー	0.05403*** (0.00854)	0.00003 (0.00165)	-0.00109*** (0.00016)
2015年ダミー	0.06463*** (0.01081)	-0.00653*** (0.00217)	-0.00137*** (0.00020)
2016年ダミー	0.07331*** (0.01144)	-0.00258 (0.00226)	-0.00229*** (0.00021)
2017年ダミー	0.08648*** (0.01205)	-0.00743*** (0.00254)	-0.00271*** (0.00021)
銀行固定効果	Yes	Yes	Yes
観測数	783	468	783
銀行数	114	68	114
R-squared	0.19	0.33	0.50

Standard errors in parentheses

* significant at 10%; ** significant at 5%; *** significant at 1%

図表 5-6 貸出変化率・企業価値・業務純益率・ベンチマークを用いた分析 2

	(1)	(2)	(3)
	貸出変化率	企業価値	業務純益率
貸付条件変更先の総数	-0.00244 (0.05210)	-0.00487 (0.00729)	0.00051 (0.00100)
貸付条件変更先の好調・順調先数	-0.00245 (0.00720)	0.00014 (0.00133)	0.00000 (0.00014)
貸付条件変更先の不調先数	0.00485 (0.05170)	0.00257 (0.00712)	-0.00033 (0.00100)
貸付条件変更先の計画未作成先数	-0.00874 (0.01219)	-0.00067 (0.00205)	0.00029 (0.00023)
不良債権比率	0.58185 (0.37386)	-0.12395* (0.06851)	-0.01656** (0.00718)
業務純益率	-1.08689 (2.07264)	0.51980 (0.36832)	
自己資本比率	-0.00392* (0.00210)	-0.00220*** (0.00040)	0.00002 (0.00004)
預貸率	-0.32731*** (0.07589)	-0.04478*** (0.01496)	0.00227 (0.00146)
銀行規模	-0.33770*** (0.03006)	-0.00825 (0.00806)	0.00038 (0.00058)
2012年ダミー	0.02368*** (0.00650)	0.00019 (0.00120)	-0.00018 (0.00012)
2013年ダミー	0.04018*** (0.00691)	-0.00073 (0.00134)	-0.00074*** (0.00013)
2014年ダミー	0.05309*** (0.00795)	0.00010 (0.00157)	-0.00101*** (0.00015)
2015年ダミー	0.06711*** (0.01047)	-0.00758*** (0.00211)	-0.00143*** (0.00020)
2016年ダミー	0.07584*** (0.01161)	-0.00316 (0.00229)	-0.00240*** (0.00022)
2017年ダミー	0.08797*** (0.01218)	-0.00786*** (0.00255)	-0.00275*** (0.00021)
銀行固定効果	Yes	Yes	Yes
観測数	783	468	783
銀行数	114	68	114
R-squared	0.19	0.32	0.50

Standard errors in parentheses

* significant at 10%; ** significant at 5%; *** significant at 1%

図表 5-7 貸出変化率・企業価値・業務純益率・ベンチマークを用いた分析 3

	(1)	(2)	(3)
	貸出変化率	企業価値	業務純益率
関与した第二創業先数	-0.00260 (0.00831)	0.00001 (0.00136)	-0.00001 (0.00016)
関与した創業先数	0.00000 (0.00000)	0.00002 (0.00002)	0.00000 (0.00000)
不良債権比率	0.57898 (0.37341)	-0.12495* (0.06853)	-0.01577** (0.00719)
業務純益率	-1.11245 (2.06728)	0.51890 (0.36751)	
自己資本比率	-0.00391* (0.00208)	-0.00214*** (0.00040)	0.00001 (0.00004)
預貸率	-0.32659*** (0.07558)	-0.04581*** (0.01486)	0.00220 (0.00145)
銀行規模	-0.33751*** (0.02995)	-0.00974 (0.00800)	0.00034 (0.00058)
2012年ダミー	0.02367*** (0.00649)	0.00023 (0.00120)	-0.00018 (0.00012)
2013年ダミー	0.04016*** (0.00689)	-0.00064 (0.00134)	-0.00074*** (0.00013)
2014年ダミー	0.05304*** (0.00794)	0.00024 (0.00157)	-0.00100*** (0.00015)
2015年ダミー	0.06766*** (0.00985)	-0.00903*** (0.00200)	-0.00130*** (0.00018)
2016年ダミー	0.07553*** (0.01062)	-0.00438** (0.00218)	-0.00223*** (0.00020)
2017年ダミー	0.08727*** (0.01201)	-0.00765*** (0.00253)	-0.00272*** (0.00021)
銀行固定効果	Yes	Yes	Yes
観測数	783	468	783
銀行数	114	68	114
R-squared	0.19	0.31	0.50

Standard errors in parentheses

* significant at 10%; ** significant at 5%; *** significant at 1%

図表 5-8 貸出変化率・企業価値・業務純益率・ベンチマークを用いた分析 4

	貸出変化率	企業価値	業務純益率
事業性評価に基づく融資の全与信先数	0.01039 (0.01290)	0.00326 (0.00252)	-0.00005 (0.00025)
創業期先数	-0.01289 (0.05151)	-0.00630 (0.00706)	-0.00060 (0.00099)
成長期先数	0.00000 (0.00000)	0.01221 (0.00999)	0.00000 (0.00000)
低迷期先数	-0.00417 (0.06735)	0.00000 (0.00000)	0.00096 (0.00130)
再生期先数	0.03573 (0.06702)	0.00000 (0.00000)	0.00054 (0.00129)
創業期融資額	0.02518 (0.02998)	-0.00052 (0.00511)	0.00017 (0.00058)
成長期融資額	-0.05918 (0.07189)	-0.01008 (0.00907)	0.00024 (0.00139)
低迷期融資額	0.00906 (0.08322)	0.00000 (0.00000)	-0.00117 (0.00161)
不良債権比率	0.60633 (0.37491)	-0.12856* (0.06870)	-0.01610** (0.00722)
業務純益率	-0.96612 (2.07915)	0.57898 (0.37091)	
自己資本比率	-0.00427** (0.00210)	-0.00209*** (0.00040)	0.00001 (0.00004)
預貸率	-0.33626*** (0.07593)	-0.04537*** (0.01494)	0.00212 (0.00146)
銀行規模	-0.34027*** (0.03013)	-0.00878 (0.00802)	0.00035 (0.00058)
2012年ダミー	0.02376*** (0.00650)	0.00021 (0.00120)	-0.00018 (0.00013)
2013年ダミー	0.04037*** (0.00691)	-0.00068 (0.00134)	-0.00074*** (0.00013)
2014年ダミー	0.05351*** (0.00797)	0.00017 (0.00157)	-0.00101*** (0.00015)
2015年ダミー	0.06643*** (0.01045)	-0.00783*** (0.00210)	-0.00135*** (0.00020)
2016年ダミー	0.07433*** (0.01132)	-0.00335 (0.00224)	-0.00229*** (0.00021)
2017年ダミー	0.08801*** (0.01209)	-0.00768*** (0.00254)	-0.00274*** (0.00021)
銀行固定効果	Yes	Yes	Yes
観測数	783	468	783
銀行数	114	68	114
R-squared	0.19	0.32	0.50

Standard errors in parentheses

* significant at 10%; ** significant at 5%; *** significant at 1%

図表 5-9 貸出変化率・企業価値・業務純益率・ベンチマークを用いた分析 5

	(1)	(2)	(3)
	貸出変化率	企業価値	業務純益率
全取引先数	-0.00699 (0.01099)	0.00098 (0.00213)	0.00009 (0.00021)
地元取引先数	0.00657 (0.01272)	0.00005 (0.00249)	-0.00036 (0.00024)
地元外取引先数	0.00071 (0.01017)	-0.00139 (0.00175)	0.00029 (0.00019)
メイン取引先数推移	-0.01485 (0.02109)	-0.00769 (0.00483)	-0.00036 (0.00040)
メイン取引先数の全取引先数に占める割合	0.01876 (0.02147)	0.00711 (0.00488)	0.00021 (0.00040)
法人担当者1人当たりの取引先数	0.00629 (0.03009)	0.00025 (0.00439)	-0.00146** (0.00057)
取引先への接触頻度	-0.00204 (0.03258)	0.00078 (0.00470)	0.00019 (0.00062)
取引先への面談時間	0.02299 (0.04409)	0.00206 (0.00629)	-0.00087 (0.00084)
事業性評価やローカルベンチマークを提示して対話を行っている先数	0.00768 (0.01424)	0.00329 (0.00283)	0.00036 (0.00027)
労働生産性向上のための対話を行っている先数	-0.00696 (0.01299)	-0.00303 (0.00255)	-0.00012 (0.00025)
事業性評価に基づく融資と全融資の金利差	-0.00256 (0.03375)	-0.00508 (0.00480)	0.00034 (0.00064)
地元与信先のうち無担保与信先数	0.00439 (0.01490)	-0.00286 (0.00258)	0.00033 (0.00028)
無担保与信先割合	0.00236 (0.01441)	0.00022 (0.00283)	-0.00039 (0.00028)
地元与信先のうち無担保融資額	-0.02447 (0.02234)	-0.00486 (0.00582)	0.00040 (0.00043)
無担保融資額割合	0.01653 (0.02232)	0.00356 (0.00583)	-0.00028 (0.00043)
地元与信先のうち抵当権を設定していない割合	0.00008 (0.01937)	0.00198 (0.00302)	0.00014 (0.00037)
地元与信先のうち無保証のメイン取引先の割合	0.00286 (0.01754)	0.00090 (0.00278)	0.00050 (0.00033)
不良債権比率	0.59692 (0.37861)	-0.26374*** (0.06566)	-0.01636** (0.00722)
業務純益率	-0.85431 (2.17431)	1.74501*** (0.37842)	
自己資本比率	-0.00429** (0.00214)	-0.00238*** (0.00038)	0.00001 (0.00004)
預貸率	-0.32970*** (0.07675)	-0.04170*** (0.01383)	0.00224 (0.00146)
銀行規模	-0.33819*** (0.03043)	0.00832 (0.00741)	0.00024 (0.00058)
2012年ダミー	0.02380*** (0.00655)	-0.00054 (0.00124)	-0.00018 (0.00012)
2013年ダミー	0.04014*** (0.00708)	-0.00068 (0.00140)	-0.00075*** (0.00013)
2014年ダミー	0.05291*** (0.00848)	-0.00225 (0.00165)	-0.00093*** (0.00016)
2015年ダミー	0.06455*** (0.01051)	-0.00222 (0.00208)	-0.00125*** (0.00019)
2016年ダミー	0.07152*** (0.01111)	-0.01205*** (0.00222)	-0.00214*** (0.00020)
2017年ダミー	0.08778*** (0.01221)	-0.00832*** (0.00250)	-0.00271*** (0.00021)
2018年ダミー	0.00000 (0.00000)	-0.01149*** (0.00278)	0.00000 (0.00000)
銀行固定効果	Yes	Yes	Yes
観測数	783	533	783
銀行数	114	68	114
R-squared	0.19	0.37	0.51

Standard errors in parentheses

* significant at 10%; ** significant at 5%; *** significant at 1%

図表 5-10 貸出変化率・企業価値・業務純益率・ベンチマークを用いた分析 6

	(1)	(2)	(3)
	貸出変化率	企業価値	業務純益率
信用保証協会保証付き融資額の割合	0.01111 (0.01679)	0.00069 (0.00258)	0.00002 (0.00032)
経営者保証に関するガイドラインの活用件数	-0.01750 (0.02137)	-0.00049 (0.00351)	0.00022 (0.00041)
ガイドライン活用先割合	0.02067 (0.02159)	0.00135 (0.00355)	-0.00038 (0.00042)
地元への誘致支援件数	0.01661 (0.01470)	0.00320 (0.00230)	-0.00006 (0.00028)
販路開拓支援全先数	0.00442 (0.00850)	-0.00029 (0.00159)	-0.00008 (0.00016)
販路開拓支援(地元)	-0.00809 (0.02514)	-0.00733 (0.00539)	0.00057 (0.00049)
販路開拓支援(地元外)	0.01075 (0.02338)	0.00542 (0.00532)	-0.00034 (0.00045)
販路開拓支援(海外)	-0.00871 (0.01201)	-0.00030 (0.00203)	-0.00013 (0.00023)
M & A 支援先数	-0.00304 (0.00816)	-0.00199 (0.00149)	0.00004 (0.00016)
不良債権比率	0.56778 (0.37430)	-0.27644*** (0.06525)	-0.01604** (0.00721)
業務純益率	-1.21783 (2.09416)	1.60930*** (0.35013)	
自己資本比率	-0.00436** (0.00213)	-0.00239*** (0.00038)	0.00002 (0.00004)
預貸率	-0.32569*** (0.07663)	-0.04150*** (0.01379)	0.00224 (0.00148)
銀行規模	-0.34232*** (0.03022)	0.00935 (0.00736)	0.00040 (0.00058)
2012年ダミー	0.02393*** (0.00651)	-0.00067 (0.00124)	-0.00018 (0.00013)
2013年ダミー	0.04033*** (0.00692)	-0.00105 (0.00137)	-0.00074*** (0.00013)
2014年ダミー	0.05318*** (0.00797)	-0.00311** (0.00157)	-0.00101*** (0.00015)
2015年ダミー	0.06737*** (0.01045)	-0.00259 (0.00206)	-0.00131*** (0.00020)
2016年ダミー	0.07533*** (0.01141)	-0.01214*** (0.00223)	-0.00224*** (0.00021)
2017年ダミー	0.08726*** (0.01207)	-0.00889*** (0.00248)	-0.00273*** (0.00021)
2018年ダミー	0.00000 (0.00000)	-0.01231*** (0.00275)	0.00000 (0.00000)
銀行固定効果	Yes	Yes	Yes
観測数	783	533	783
銀行数	114	68	114
R-squared	0.19	0.36	0.50

Standard errors in parentheses

* significant at 10%; ** significant at 5%; *** significant at 1%

図表 5-11 貸出変化率・企業価値・業務純益率・ベンチマークを用いた分析 7

	(1)	(2)	(3)
	貸出変化率	企業価値	業務純益率
ファンド活用件数	0.00601 (0.01200)	-0.00406* (0.00216)	-0.00010 (0.00023)
事業継承支援先数	-0.00332 (0.00755)	0.00019 (0.00136)	-0.00000 (0.00015)
転廃業支援先数	-0.00206 (0.01554)	-0.00006 (0.00256)	0.00045 (0.00030)
事業再生の実抜計画策定策数	0.01560 (0.01644)	-0.00322 (0.00254)	0.00037 (0.00031)
事業再生の未達成割合	-0.00917 (0.01982)	0.00410 (0.00309)	-0.00030 (0.00038)
事業再生支援先のDES・DDS・債権放棄を行った先数	0.00933 (0.01917)	0.00264 (0.00295)	0.00015 (0.00037)
事業再生支援先のDES・DDS・債権放棄の実施金額	-0.02419 (0.01802)	-0.00225 (0.00258)	-0.00035 (0.00035)
破綻懸念先の平均滞留年数	0.03453 (0.05248)	0.00445 (0.00727)	-0.00034 (0.00101)
事業清算に伴う債権放棄先数	0.00507 (0.05730)	-0.00004 (0.00811)	-0.00132 (0.00110)
事業清算に伴う債権放棄額	0.02194 (0.06507)	-0.00131 (0.00904)	0.00183 (0.00125)
リスク管理債権額	-0.04835 (0.07550)	-0.00601 (0.01079)	0.00001 (0.00145)
経営サポート人材の紹介数	0.00566 (0.01673)	-0.00138 (0.00289)	-0.00059* (0.00032)
不良債権比率	0.57964 (0.37582)	-0.12382* (0.06883)	-0.01535** (0.00720)
業務純益率	-1.43595 (2.09593)	0.56733 (0.37554)	
自己資本比率	-0.00408* (0.00212)	-0.00221*** (0.00041)	0.00001 (0.00004)
預貸率	-0.32719*** (0.07657)	-0.05068*** (0.01510)	0.00201 (0.00147)
銀行規模	-0.33931*** (0.03028)	-0.00938 (0.00816)	0.00030 (0.00058)
2012年ダミー	0.02367*** (0.00653)	0.00016 (0.00121)	-0.00018 (0.00013)
2013年ダミー	0.04024*** (0.00695)	-0.00072 (0.00135)	-0.00074*** (0.00013)
2014年ダミー	0.05301*** (0.00800)	0.00015 (0.00158)	-0.00100*** (0.00015)
2015年ダミー	0.06679*** (0.01049)	-0.00770*** (0.00211)	-0.00128*** (0.00020)
2016年ダミー	0.07463*** (0.01122)	-0.00359 (0.00226)	-0.00222*** (0.00021)
2017年ダミー	0.08654*** (0.01212)	-0.00766*** (0.00256)	-0.00272*** (0.00021)
銀行固定効果	Yes	Yes	Yes
観測数	783	468	783
銀行数	114	68	114
R-squared	0.19	0.33	0.50

Standard errors in parentheses

* significant at 10%; ** significant at 5%; *** significant at 1%

図表 5-12 貸出変化率・企業価値・業務純益率・ベンチマークを用いた分析 8

	(1)	(2)	(3)
	貸出変化率	企業価値	業務純益率
本業支援に関するアンケート有効回答数	0.01764 (0.02557)	0.00284 (0.00369)	-0.00086* (0.00049)
金融商品販売先割合	0.04058 (0.04356)	0.00329 (0.00611)	0.00016 (0.00084)
運転資金に占める短期融資の割合	-0.01734 (0.01667)	-0.00087 (0.00240)	-0.00017 (0.00032)
中小企業向け融資を主に担当している支店従業員数	0.02611 (0.04490)	-0.00270 (0.00942)	-0.00051 (0.00086)
全支店従業員に占める割合	-0.01729 (0.04008)	-0.00102 (0.00895)	-0.00005 (0.00077)
中小企業向け融資を主に担当している本部従業員数	0.00957 (0.01937)	0.00300 (0.00388)	-0.00000 (0.00037)
本業支援に関する評価の支店業績評価に占める割合	-0.00279 (0.01599)	-0.00096 (0.00261)	0.00029 (0.00031)
本業支援に関する評価の個人業績に占める割合	-0.00404 (0.03705)	-0.00518 (0.00589)	0.00039 (0.00071)
本業支援に関する個人表彰者	0.01558 (0.03463)	0.00299 (0.00487)	0.00016 (0.00066)
全個人表彰者に占める割合	-0.02241 (0.06009)	0.00085 (0.00861)	-0.00037 (0.00115)
本業支援に関する研修実施回数	0.00007 (0.04457)	0.00575 (0.00733)	0.00076 (0.00086)
研修参加者	-0.00223 (0.04235)	-0.00617 (0.00606)	-0.00057 (0.00081)
本業支援に関する資格取得者数	-0.00094 (0.02024)	0.00064 (0.00494)	-0.00012 (0.00039)
新規資格取得者数	0.00150 (0.02484)	-0.00125 (0.00547)	-0.00033 (0.00048)
不良債権比率	0.58217 (0.37713)	-0.12134* (0.06977)	-0.01576** (0.00722)
業務純益率	-0.90497 (2.09840)	0.54025 (0.37719)	
自己資本比率	-0.00408* (0.00212)	-0.00211*** (0.00041)	0.00002 (0.00004)
預貸率	-0.33906*** (0.07682)	-0.04692*** (0.01524)	0.00216 (0.00147)
銀行規模	-0.33807*** (0.03028)	-0.00968 (0.00814)	0.00037 (0.00058)
2012年ダミー	0.02362*** (0.00654)	0.00022 (0.00122)	-0.00018 (0.00013)
2013年ダミー	0.04013*** (0.00695)	-0.00064 (0.00136)	-0.00074*** (0.00013)
2014年ダミー	0.05315*** (0.00801)	0.00025 (0.00160)	-0.00101*** (0.00015)
2015年ダミー	0.06730*** (0.00995)	-0.00869*** (0.00205)	-0.00126*** (0.00019)
2016年ダミー	0.07500*** (0.01097)	-0.00417* (0.00225)	-0.00222*** (0.00020)
2017年ダミー	0.08780*** (0.01213)	-0.00757*** (0.00257)	-0.00271*** (0.00021)
銀行固定効果	Yes	Yes	Yes
観測数	783	468	783
銀行数	114	68	114
R-squared	0.19	0.32	0.50

Standard errors in parentheses

* significant at 10%; ** significant at 5%; *** significant at 1%

図表 5-13 貸出変化率・企業価値・業務純益率・ベンチマークを用いた分析 9

	(1)	(2)	(3)
	貸出変化率	企業価値	業務純益率
外部専門家を活用した本業支援先数	0.00400 (0.01076)	0.00072 (0.00183)	-0.00004 (0.00021)
本業支援に関する人材登用・出向受入れ数	0.01064 (0.02577)	0.00224 (0.00362)	-0.00010 (0.00049)
REVIC・中小企業再生支援協議会の活用件数	0.00381 (0.00860)	-0.00126 (0.00151)	-0.00012 (0.00016)
中小企業支援策の活用を支援した先数	-0.00561 (0.00953)	0.00016 (0.00168)	0.00004 (0.00018)
本業支援に関する他金融機関・政府系金融機関との提携・連携先数	-0.00906 (0.01665)	0.00015 (0.00329)	-0.00017 (0.00032)
本業支援スプレッド	0.00000 (0.00000)	-0.00175 (0.00867)	-0.00222* (0.00114)
EL(地元)	-0.03745 (0.05172)	0.00366 (0.00816)	0.00245** (0.00099)
本業支援の達成状況などの取締役会における検討頻度	0.01773 (0.03235)	-0.00376 (0.00591)	-0.00006 (0.00062)
本業支援の達成状況などの社外役員への説明頻度	0.03170 (0.05973)	0.00000 (0.00000)	0.00000 (0.00000)
不良債権比率	0.58727 (0.37648)	-0.12628* (0.06943)	-0.01656** (0.00719)
業務純益率	-0.96191 (2.09224)	0.55038 (0.37500)	
自己資本比率	-0.00407* (0.00211)	-0.00209*** (0.00041)	0.00001 (0.00004)
預貸率	-0.32954*** (0.07600)	-0.04637*** (0.01506)	0.00221 (0.00145)
銀行規模	-0.33919*** (0.03018)	-0.00890 (0.00815)	0.00039 (0.00058)
2012年ダミー	0.02378*** (0.00652)	0.00018 (0.00121)	-0.00018 (0.00012)
2013年ダミー	0.04031*** (0.00693)	-0.00073 (0.00135)	-0.00074*** (0.00013)
2014年ダミー	0.05333*** (0.00800)	0.00014 (0.00159)	-0.00101*** (0.00015)
2015年ダミー	0.06653*** (0.01014)	-0.00889*** (0.00204)	-0.00129*** (0.00019)
2016年ダミー	0.07544*** (0.01104)	-0.00424* (0.00224)	-0.00223*** (0.00020)
2017年ダミー	0.08802*** (0.01214)	-0.00773*** (0.00257)	-0.00274*** (0.00021)
銀行固定効果	Yes	Yes	Yes
観測数	783	468	783
銀行数	114	68	114
R-squared	0.19	0.32	0.50

Standard errors in parentheses

* significant at 10%; ** significant at 5%; *** significant at 1%

上記の図表 5-5 から 5-13 は推定式 [4] [5] [6] を用いて分析した結果である。ベンチマークダミー間の多重共線性の問題を避けるため、ベンチマークをいくつかのグループに分け、別々に推定を行った。(1)は貸出変化率、(2)は企業価値、(3)は業務純益率のデータを用いた分析である。(1)の分析によると、全ての項目のベンチマークの公表ダミーは貸出変化率において統計的に有意ではない。企業価値を被説明変数とした(2)の分析では、ベンチマーク指標の一つである「ファンド活用」の公表の係数の符号はマイナスであり、統計的には 10%の水準で有意である。また、業務純益率を被説明変数とした(3)の分析では、ベンチマーク項目の一つである「法人担当者 1 人当たりの取引先数」の公表の係数の符号はマイナスであり、統計的には 5%の水準で有意である。同様に、「取引先に対する経営サポート人材の紹介数」、「本業支援に関するアンケートの有効回答数」、「本業支援スプレッド」の公表ダミーの係数の符号はマイナスであり、統計的には 10%の水準で有意である。そして、「EL(地元)融資」の公表ダミーの係数の符号はプラスであり統計的には 5%の水準で有意であった。しかし、係数の符号は上記の仮説と反してほとんどがマイナスであった。また、全体的に各ベンチマーク指標の公表ダミーの係数は統計的に有意にゼロと異なる結果が多い。これらは、ベンチマーク指標の公表は貸出の増加、企業価値の向上、業務純益の増加といった、金融機関経営の向上に繋がっておらず、金融仲介の質を一層高めるといふ制度の目的が達成されていないことを表している。以上の分析結果により、ベンチマーク制度は政策目標を達成していない制度であると言える。

第3項 金融仲介機能のベンチマークの問題点

上記で分析した、金融仲介機能のベンチマークには貸出仲介機能の質の向上が達成されていないという問題点の他に、以下の問題点がある。まず、銀行間のベンチマークを比較し難い点が挙げられる。各銀行のホームページにベンチマークの項目が載っているものの、その各ベンチマークを銀行間で比較し、概観できる一覧表が存在しないため、各銀行の取り組み状況を比較し難いと考えられる。また、銀行の自主的開示であるため、ベンチマークの公表には強制的義務がない。ベンチマークの項目には、銀行が公表していない項目が数多くあり、この点においても企業は各金融機関で比較し難い。全ての共通・選択ベンチマークを公表しているのは、東和銀行のみである。次に、各銀行が公表したベンチマークを活用できていない点が挙げられる。本節第 1 項でも述べたが、金融庁の「金融レポート」より、金融機関は企業のニーズに応えられていないことが分かる。もし、ベンチマークを活用できれば、金融仲介の質を高め、銀行と企業のニーズのギャップが小さくなると考えられるが、上記の事実からベンチマーク制度の効果を十分に発揮できていないと言える。

第4項 金融仲介機能のベンチマークの改善

第三の政策提言として、第3項で述べた金融仲介機能のベンチマークの問題点を改善するために、我々はベンチマークを金融庁自ら公表すること、共通ベンチマークの公表を強制すること、有効な項目は選択ベンチマークから共通ベンチマークへ変更することの三点を提言する。

(1) ベンチマーク指標をデータベース化および金融庁のホームページ上の公表

第一に、ベンチマークは、各銀行のホームページに記載されており、誰もが閲覧できるように公開されている。しかし、各銀行のベンチマーク指標を比較できる一覧表が掲載されていないため、各銀行の項目を比較し難いと考えられる。したがって、金融庁が各銀行のベンチマーク指標をデータベース化し、そのデータを金融庁のホームページで公表することを提案する。借り手である企業等が銀行のベンチマーク指標の比較を簡単にすることで、ベンチマークの活用が進むと考えられる。

(2) 共通ベンチマークの公表義務化

第二に、ベンチマークの公表は自主的開示であるため、ベンチマークを公表していない銀行や、公表している項目が少ない銀行がある。また、以下でも述べるが、企業に有効であると考えられる項目を公表している銀行は少ない。従って、共通ベンチマークは、全ての銀行が金融仲介の取組みの進捗状況や課題等を客観的に評価するために活用可能であるので、共通ベンチマークの公表に強制的義務を与えることを提案する。

(3) 有効な項目は選択ベンチマークから共通ベンチマークへ

第三に、選択ベンチマークは、銀行が自行の事業戦略やビジネスモデルなどの経営判断から選択し公表する項目である。しかし選択ベンチマーク①～④は、地域へのコミットメント・地域企業とのリレーションに関する項目であり、図表 5-1, 5-2 の企業がメインバンクに求めている自社や自社の事業への理解の情報ギャップを埋めることを可能にし、有効であると考えられる。また、この項目を公表している金融機関の数は平均で 34 行（約 3 割）と少ない結果となっている。従って、選択ベンチマーク①～④を共通ベンチマークとする。

本稿では、現状のベンチマーク制度が不完全であるため、貸出先の増加が達成できていないと推測した。しかし、分析結果よりベンチマーク制度自体が金融仲介機能を向上させる余地がないと考えられる。その場合、ベンチマーク制度自体を廃止することも政策提言となり得る。この背景には、銀行間の競争が活発になれば、各銀行の金融仲介機能が向上するという考えがある。つまり、競争の余地が市場に存在する場合である。しかし、前述した通り、既に銀行間の競争は激化しており、競争のさらなる活発化により各銀行の金融仲介機能を向上させることは困難であろう。そのため、現状のベンチマーク制度を活用し、より良い制度にすることが市場の効率化にとって有効であると考えられる。

図表 5-14 金融仲介機能のベンチマークの改善策

項目	共通ベンチマーク
(1) 取引先企業の経営改善や成長力の強化	1. 金融機関がメインバンク（融資残高 1 位）として取引を行っている企業のうち、経営指標（売上・営業利益率・労働生産性等）の改善や就業者数の増加が見られた先数（先数はグループベース。以下断りがなければ同じ）、及び、同先に対する融資額の推移
(2) 取引先企業の抜本的事業再生等による生産性の向上	2. 金融機関が貸付条件の変更を行っている中小企業の経営改善計画の進捗状況 3. 金融機関が関与した創業、第二創業の件数
(3) 担保・保証依存の融資姿勢からの転換	4. ライフステージ別の与信先数、及び、融資額（先数単体ベース） 5. 金融機関が事業性評価に基づく融資を行っている与信先数及び融資額、及び、全与信先数及び融資額に占める割合（先数単体ベース）
(4) 地域へのコミットメント・地域企業とのリレーション	6. 全取引先数と地域の取引先数の推移、及び、地域の企業数との比較（先数単体ベース）
	7. メイン取引（融資残高 1 位）先数の推移、及び、全取引先数に占める割合（先数単体ベース）
	8. 法人担当者 1 人当たりの取引先数
	9. 取引先への平均接触頻度、面談時間
項目	選択ベンチマーク
(1) 地域へのコミットメント・地域企業とのリレーション	1. 全取引先数と地域の取引先数の推移、及び、地域の企業数との比較（先数単体ベース）
	2. メイン取引（融資残高 1 位）先数の推移、及び、全取引先数に占める割合（先数単体ベース）
	3. 法人担当者 1 人当たりの取引先数
	4. 取引先への平均接触頻度、面談時間
(2) 事業性評価に基づく融資等、担保・保証に過度に依存しない融資	5. 事業性評価の結果やローカルベンチマークを提示して対話を行っている取引先数、及び、左記のうち、労働生産性向上のための対話を行っている取引先数
	6. 事業性評価に基づく融資を行っている与信先の融資金利と全融資金利との差
	7. 地元の中小企業と信先のうち、無担保与信先数、及び、無担保融資額の割合（先数単体ベース）
	8. 地元の中小企業と信先のうち、根抵当権を設定していない与信先の割合（先数単体ベース）
	9. 地元の中小企業と信先のうち、無保証のメイン取引先の割合（先数単体ベース）
	10. 中小企業向け融資のうち、信用保証協会保証付き融資額の割合、及び、100%保証付き融資額の割合
	11. 経営者保証に関するガイドラインの活用先数、及び、全与信先数に占める割合（先数単体ベース）

出典：金融庁(2016)「金融仲介機能のベンチマーク」より筆者作成

第5節 政策提言と本稿のまとめ

本稿では、分析において有価証券規制は不良債権比率が低い銀行、預貸率が低い銀行、銀行規模が小さい銀行の企業価値を低下させることが明らかになった。また、銀行の貸出増加に対して金融庁の新指針は有意義であることを述べた。さらに、金融仲介機能のベンチマークの公表により金融仲介の質を高めているとは言えないことが明らかになった。

1. 不良債権比率が低い地方銀行上位 10 行程度を目安に新規制を適用しない
2. 預貸率が低い地方銀行下位 10 行程度を目安に 1～2 年程度の猶予期間を与える
3. 資産合計（規模）が小さい第二地方銀行に 1～2 年程度の猶予期間を与える
4. 金融庁の新指針を推進する
5. ベンチマーク指標のデータベース化及び金融庁のホームページで公表する
6. 共通ベンチマークの公表に強制的義務を与える
7. 有効な選択ベンチマークを共通ベンチマークに変更する

以上 7 つの提言は地方銀行の貸出先が増加し、結果として本業である貸出業務を強化することで、問題とされている過度な有価証券運用への依存脱却が可能となることを期待する。図表 5-15 は、第 4 章と本章第 4 節の実証分析の結果、問題点、政策提言を対応させたものである。

図表 5-15 分析結果、問題点および政策提言まとめ

	分析結果	問題点	政策提言
第2節	有価証券規制は、不良債権比率が低い銀行の企業価値を毀損させる。	新規制施行は、各銀行の体質により企業価値を毀損し、社会的厚生を低下させる。	不良債権比率が低い地方銀行上位10行に新規制を適用しない。
	有価証券規制は、預貸率が低い銀行の企業価値を毀損させる。		預貸率が低い銀行に1～2年程度の猶予期間を与える。
	有価証券規制は、資産合計(規模)が小さい第二地方銀行の企業価値を毀損させる。		資産合計(規模)が小さい第二地方銀行に1～2年程度の猶予期間を与える。
第3節	貸出業務から有価証券業務へのシフトが起きているが、近年において両者の代替性が弱まっており、有価証券依存に限界がある。	有価証券業務から貸出業務へ収益体制をシフトする必要がある。	金融庁の新指針である、金融機関の商品・サービスを比較し選択できる環境の整備の構築を推進する。
第4節	金融仲介機能のベンチマークは、公表により金融仲介の質を高めているとは言えない。	銀行間での比較が困難である。公表が自主的開示である。	ベンチマーク指標のデータベース化及び金融庁HPで公表する。
			共通ベンチマークの公表に強制的義務を与える。
			有効な選択ベンチマークを共通ベンチマークに変更する。

出典：筆者作成

我々が提言した、新規制緩和と金融仲介機能のベンチマークの改善により、地方銀行の貸出先を増加させる。これにより我々が目指す貸出業務の強化をすることで有価証券運用の依存脱却を図る。リスクの高い有価証券業務は収益の補完程度に留め、金融機関、借り手企業等にパレート改善的な関係を築き上げることで、日本経済における貸出市場の効率化が実現されることを期待する。

先行研究・参考文献

先行研究

- ・八幡正之（2016）「有価証券運用が地域銀行のパフォーマンスに与える影響
- 有価証券運用と ROA・自己資本比率・リスクとの関係 -」
平成 28 年 3 月 京都産業大学経済学レビューNo. 3
(https://ksu.repo.nii.ac.jp/?action=repository_uri&item_id=2354&file_id=22&file_no=1)
- ・重本洋一（2017）「地域銀行の有価証券運用に関するパネル分析」
広島経済大学創立五十周年記念論文集 上巻
(<http://harp.lib.hiroshima-u.ac.jp/hue/file/12300/20171030103749/50thJ004.pdf>)

参考文献

- ・地方銀行ランキング アクセス日：2018. 11. 7 (<http://chigin.fmd4.com/home>)
- ・Zuu online アクセス日：2018. 11. 7 (<https://zuuonline.com/archives/160098>)
- ・日本経済新聞
「有価証券運用の監視強化」2016 年 11 月 21 日 朝刊 3 ページ アクセス日：2018. 11. 7
(https://www.nikkei.com/article/DGXLASDF20H04_Q6A121C1NN1000/)
- 「地銀の債券保有 新規制」2017 年 6 月 8 日 朝刊 1 ページ アクセス日：2018. 11. 7
(<https://www.nikkei.com/article/DGXLZ017441650Y7A600C1MM8000/>)
- ・SMBC 日興証券 HP アクセス日：2018. 11. 7 (<https://www.smbcnikko.co.jp/index.html>)
- ・金融庁 HP アクセス日：2018. 11. 7 (<https://www.fsa.go.jp/>)
- ・金融庁 HP 「地域金融の課題と競争のあり方」 アクセス日：2018. 11. 7
(<https://www.fsa.go.jp/singi/kinyuchukai/kyousou/20180411/01.pdf>)
- ・大和総研 HP 「厳しさを増す地方銀行の経営環境 (1)」 アクセス日：2018. 11. 7
(https://www.dir.co.jp/report/research/introduction/financial/regionalbank/20170130_011642.pdf)
- ・大和総研 HP 「厳しさを増す地方銀行の経営環境 (2)」 アクセス日：2018. 11. 7
(https://www.dir.co.jp/report/research/introduction/financial/regionalbank/20170206_011659.pdf)
- ・日本銀行 HP 「人口減少に立ち向かう地域金融—地域金融機関の経営環境と課題—」
アクセス日：2018. 11. 7
(<https://www.boj.or.jp/research/brp/fsr/data/fsrb150529.pdf>)
- ・内田浩史（2016）「金融 *Money, Finance, and Financial System*」 株式会社有斐閣
96～97 ページ

データ出典

- ・株式会社日本経済新聞デジタルメディア「日経 NEEDS Financial QUEST」
アクセス日：2018. 11. 7
- ・金融庁 HP 「金融レポート (2017 年 9 月)」 アクセス日：2018. 11. 7
(<https://www.fsa.go.jp/news/29/Report2017.pdf>)
- ・金融庁 HP 「金融レポート (2016 年 9 月)」 アクセス日：2018. 11. 7
(<https://www.fsa.go.jp/news/28/20160915-4/01.pdf>)
- ・全国銀行協会 HP 「全国銀行財務諸表分析」 アクセス日：2018. 11. 7
(<https://www.zenginkyo.or.jp/stats/year2-02/>)
- ・日本銀行 HP 「貸出約定平均金利」 アクセス日：2018. 11. 7

- (<https://www.boj.or.jp/statistics/dl/loan/yaku/index.htm/>)
- 日本銀行 HP 「貸出先別貸出金」 アクセス日：2018. 11. 7
(<https://www.boj.or.jp/statistics/dl/loan/ldo/index.htm/>)
 - 総務省 HP 「人口推計」 アクセス日：2018. 11. 7
(<https://www.stat.go.jp/data/jinsui/2017np/index.html>)
 - 国立社会保障・人口問題研究所 HP 「日本の将来推計人口」 アクセス日：2018. 11. 7
(http://www.ipss.go.jp/pp-zenkoku/j/zenkoku2017/db_zenkoku2017/db_zenkoku2017gaiyo.html)