

個人リテール金融市場の注目点

—政策の転換を迎えた2016年—

主席研究員 重頭ユカリ

〔要 旨〕

日銀のマイナス金利導入により、2009年9月末から26四半期連続で増加していた家計の金融資産残高は、16年3月に減少に転じ、6月には△1.7%となり減少率が拡大した。マイナス金利の導入は、金融機関の貸出や有価証券投資の収益性低下をもたらし、16年度中間期には、地方銀行64行のうち、47行で中間純利益が減益となり、うち38行では、減益率が2ケタ以上となった。将来の人口減少を前提とすると地域金融機関の経営は今後厳しくなるという構造的な問題は以前から示されていたが、そうした事態を迎える前に政策の影響により経営環境が悪化しつつある。

他方、金融庁は、地域金融機関に対して地元の中小企業等の顧客基盤を中心に担保評価に頼らず事業性を重視した融資を行うなど、持続可能なビジネスモデルを構築するよう要請している。そして、そうしたビジネスモデルの構築が可能になるよう、従来の厳格な個別資産査定や法令遵守確認を中心とする金融監督のあり方の見直しを表明している。

上記を踏まえると、16年は政策が転換を迎えた年であったと言える。

目 次

はじめに

1 家計の金融資産・負債の動向

- (1) マイナス金利導入の影響
- (2) ゆうちょ銀行限度額引上げの影響
- (3) 家計の借入動向
- (4) 小括

2 金融機関の収益の動向と金融庁の監督方針

- (1) 収益の動向
- (2) 金融庁の監督方針の転換
- (3) 顧客本位の業務運営の確立
- (4) 小括

おわりに

はじめに

日本銀行（以下「日銀」という）は、2013年4月の「量的・質的金融緩和」導入により、実質金利の低下を通じてインフレ期待を高め、家計や企業がリスク性資産への選好を高めること（ポートフォリオ・リバランス効果）を想定していた。しかし、原油価格の下落や中国経済への不安等先行きの不透明感が増し、15年8月には株価が下落した。国内の景気や物価に悪影響を及ぼすリスクを未然に防ぎ2%の「物価安定の目標」を達成すべく、16年1月の日銀政策委員会・金融政策決定会合で「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」（以下「マイナス金利」という）の導入を決定した。これは、日銀当座預金の一部の金利をマイナス化し、大規模な長期国債買入れとあわせて、金利全般により強い下押し圧力を加えるものである。

一方、安倍首相は16年6月に、「内需を腰折れさせかねない消費税率の引上げは延期すべきだと判断した」として、17年4月に延期していた消費税率8%から10%への引上げを、19年10月に再延期することを表明した。これらの出来事は、家計の金融資産・負債の動向にも大きな影響を与えている。

他方、金融機関を監督する金融庁は、従来の厳格な個別資産査定や法令遵守確認を中心とする検査・監督方針から、地域経済活性化への貢献や顧客本位の良質な金融商品・サービスの提供を重視する方針へと転換している。

本稿では、16年に入って起こった主な事象が家計の金融資産・負債の動向と金融機関の収益にどのような影響を与えたかを振り返り、金融庁の監督方針の変化と、それに関する筆者の問題意識について述べてみたい。

1 家計の金融資産・負債の動向

(1) マイナス金利導入の影響

a 家計の金融資産残高は前年比減少に

家計部門の金融資産残高は、09年9月末から26四半期連続で前年比増加していたが、16年3月末に減少に転じた。6月末の残高は1,746.1兆円となり、前年比減少率は△1.7%と3月末の△0.4%から一層低下した（第1表）。

金融資産残高の前年比増加額を、時価評価変動額（日銀統計上の「調整額」）と購入額から売却額を引いた取引額（同「フロー」）^(注1)とに分けてみると、16年3月末には時価評価変動額がマイナスに転じ、6月末にはさらにマイナス幅が大きくなった。あわせて16年3月、6月は取引額も前年より縮小しており、残高の前年比減少額が拡大した（第1図）。

第1表をみても分かるとおおり、これまで増加が続いていた株式等や投資信託受益証券（以下「投資信託」という）の残高は、15年8月の株価下落以降、評価額変動の影響を受け増勢が弱まった。16年1月に日銀がマイナス金利導入を発表した後も、円高・

第1表 家計部門の金融資産の動向

(単位 兆円, %)

	残高 16年6月末	前年比 増加額 16.6	前年同月比増加率							
			14.9	12	15.3	6	9	12	16.3	6
金融資産合計	1,746.1	△30.7	3.4	3.4	4.7	4.1	1.3	1.4	△0.4	△1.7
現金	78.1	4.1	3.9	3.6	3.0	4.0	5.2	5.6	6.5	5.6
預金(a+b)	836.6	6.9	1.6	1.8	2.1	2.1	1.8	1.2	0.9	0.8
流動性預金(a)	376.2	13.5	4.0	3.9	4.7	5.0	4.4	3.8	3.4	3.7
定期性預金(b)	460.4	△6.6	△0.0	0.4	0.2	0.1	△0.2	△0.7	△1.0	△1.4
外貨預金	5.0	△0.1	△5.3	△6.7	△9.6	△11.3	△9.1	△6.1	△4.5	△2.4
国債・財投債	14.0	△1.4	△12.1	△13.9	△19.7	△24.4	△25.1	△26.3	△18.5	△9.3
事業債	7.0	1.3	18.7	33.9	43.3	34.3	29.0	22.3	19.0	23.4
株式等	144.1	△28.7	9.7	2.3	13.1	11.6	△4.6	2.5	△8.2	△16.6
投資信託受益証券	86.8	△11.5	14.9	17.1	21.6	19.5	5.8	4.1	△3.7	△11.7
生命保険受給権	211.0	4.2	4.5	4.4	4.7	4.6	3.0	2.9	3.2	2.0
年金保険受給権	99.7	△4.7	△1.6	△1.7	△0.7	△0.8	△2.2	△2.6	△3.7	△4.5
年金受給権	152.8	△3.4	3.9	5.8	8.1	5.7	3.1	0.9	△2.1	△2.2

資料 日本銀行「資金循環統計」

(注) 1 金融資産合計には表掲載以外の科目が存在するので内訳の計は合計とは一致しない。

2 16年6月末は速報値。

第1図 家計金融資産残高の前年比増加額の内訳



資料 第1表に同じ

(注) 時価評価変動額は、日銀統計上の「調整額」、取引額は同「フロー」をさす。残高の前年比増加額は、年間の調整額とフローの合計。

株安は止まらず、6月にはイギリスのEU離脱を受けて株価はさらに下落した。これが、3月末、6月末の株式や投資信託残高の前年比大幅減少につながり、金融資産残高全体の減少要因となった。つまり、株価下落による金融資産の増勢鈍化に対して、マイナス金利導入によって歯止めをかける

はずだったのだが、6月末までにはそれは実現しなかったのである。

(注1) 残高の前年比増加額は、年間の時価評価変動額と取引額の合計である。本稿では期中の変動額、取引額を示す場合でも、分かりやすいよう3月、6月として示す場合がある。

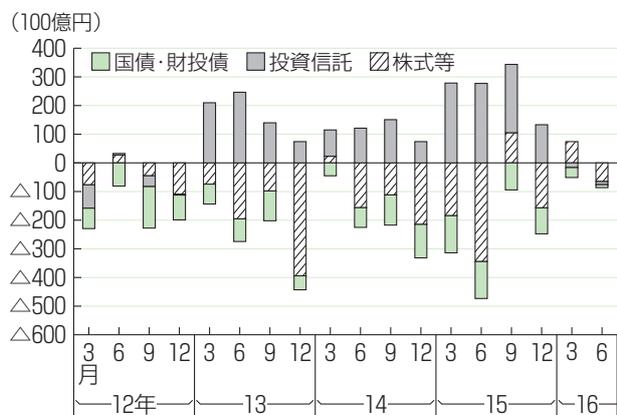
b リスク性資産の利用は停滞

金融資産の内訳についてより詳しくみると、株価の下落により株式や投資信託の評価額が下がったことは先にみたとおりである。他方、取引額に関しては、株価上昇時に益

出しして売却超過になることが多い株式に対して、投資信託は13年3月から15年12月まで、12四半期連続でプラスであった。しかし、投資信託の取引額も、16年3月には1,661億円のマイナスとなった(第2図)。

その要因としては、マイナス金利導入決定後に国債金利がマイナスになったため、

第2図 株式等, 投資信託, 国債・財投債の
ネットの取引額



資料 第1表に同じ
 (注) 取引額は、日銀統計上の「フロー」をさす。

運用益を維持することが困難になったMMFや中期国債ファンドの繰上げ償還を行う運用会社が相次いだことが挙げられる。16年6月末にはMMFと中期国債ファンドの残高は前年同月に比べて合計7,261億円減少した。その後、中期国債ファンドは7月に残高が0になり、MMFも10月にほぼ0となった。

より有利な運用先を求めて、一部でファンドラップやREIT（不動産投資信託）を利用する動きが進んでいるとされるが、家計による投資信託の取引額を押し上げるには至っていない。金融広報中央委員会が毎年実施する「家計の金融行動に関する世論調査」^(注2)によれば、今後保有したい商品として株式投資信託を選択する割合は、11年に1.7%となった後連続して上昇し15年には5.8%であったが、16年には4.1%に低下しており、家計は投資信託の保有に関して慎重になりつつあるとみられる。

一方、個人向け国債には最低金利保証

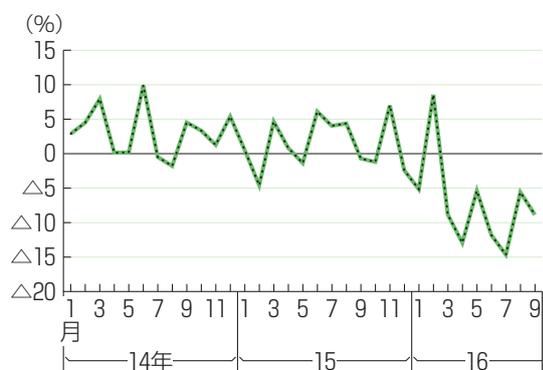
0.05%が適用されるため、預金よりも金利が相対的に高いとして人気が高まっている。家計が保有する国債・財投債の全体の残高をみると、過去の購入分が償還期を迎え前年比減少が続いている（前掲第1表参照）。しかし、個人向け国債の発行額は16年3月に前年同月比88.3%増となったのち、9月、11月以外の月はほとんど前年同月比4割以上増加しており、国債・財投債の取引額のマイナス幅は縮小してきている（第2図参照）。MMFや中期国債ファンドの販売停止により、家計が利用できる比較的风险が低い安定的な運用先の選択肢が狭まり、個人向け国債の人気が相対的に高まっていると考えられる。こうした動きを取り込むため、金融機関では、個人向け国債の利用を促進するキャンペーンが活発に行われている。

(注2) 16年調査は、6月～7月にかけて、全国の7,808世帯（世帯主が20歳以上でかつ世帯員が2人以上、地震発生に伴い、熊本・大分を除く）を対象に実施し、回収率は44.8%。

c 定期性預金残高は前年比減少

注目されるのは、家計が保有する預金残高の前年比増加率が15年9月末以降低下し、16年6月末には0.8%になったことである。第1表のとおり預金のなかでも、定期性預金の残高は前年比減少し、減少率も拡大している。通常、4～6月期にはボーナスの支給などを受けて定期性預金への資金流入が流出を上回ることが多いが、16年同期には1.6兆円の流出超過となった。個人に限定したデータではないが、日銀の統計による国内銀行の定期預金の新規受入高も、16年

第3図 国内銀行定期預金の新規受入高
(前年比増加率)



資料 日本銀行「定期預金」
(注) 個人以外を含む。

3月以降は前年を大きく下回る状態が続いている（第3図）。

その背景としては、家計の所得環境が改善しないこと、また、株価上昇期には株式を売却した代金の一部が預金に流入していたが、15年8月以降の株価下落でそうした資金の流れが少なくなったことがある。

さらに、日銀のマイナス金利導入を受け、預金金利の引下げを行う金融機関が相次いだことも大きい。大手行では、2月から3月にかけて、すべての期間や金額帯について定期預金の金利を、年0.025%から年0.01%に引き下げた。ゆうちょ銀行も、3月にはすべての期間の定額貯金、定期貯金の金利を0.01%とした。金融機関側が運用先の確保が難しい定期性預金の受入に消極的になっていることが、現金や流動性預金への資金の滞留や定期性預金の残高減少が進む要因になっているとみられる。

(2) ゆうちょ銀行限度額引き上げの影響

ゆうちょ銀行への預入限度額は、15年12

月に郵政民営化委員会が「300万円程度引き上げることが妥当」と発表したことを受け、16年4月に従来の1,000万円から1,300万円に引き上げられた。限度額の引き上げは、91年11月に700万円から1,000万円に引き上げられたとき以来、25年ぶりである。15年に全銀協が実施した「よりよい銀行づくりのためのアンケート」では、個人回答者の76.4%はゆうちょ銀行の口座を保有しており、限度額引き上げで多くの預金者が動く可能性もあるとみられていた。

ところが4月の引き上げ実施前にマイナス金利の導入があり、同行の主な運用先である国債利回りがマイナスになるなど預金を集めても運用が難しい状況となり、定額貯金の金利は引き下げられた。同行は、4月の限度額引き上げに際してもキャンペーン等を行わず、5月に開催された決算説明会では、限度額引き上げの影響はないと説明している。

しかし、流動性・定期性合計の前年比増加率をみると、6月末、9月末とも0.8%と、3月末の0.1%から上昇している（第2表）。

貯金種類別には、振替貯金の増勢が弱まり、通常貯金の増加率が上昇している。振替貯金は、利子は付かないが預金保険法に定める決済性預金として全額が保護される。また、預入限度額に算入されないため、限度額を超過する場合に振替貯金に入金することができる。ゆうちょ銀行が郵政民営化委員会で公表した資料によれば、6月末の振替貯金全体の4分の3に相当する10.1兆円は個人が占める。個人の振替貯金は、14

第2表 ゆうちょ銀行の預金残高の動向

(単位 兆円, %)

	残高	前年比 増加額	前年同月比増加率				
	16年 9月末	16.9	15.9	12	16.3	6	9
流動性・定期性合計	178.3	1.4	△0.5	△0.4	0.1	0.8	0.8
流動性貯金	65.1	3.6	△0.3	2.4	4.6	4.4	5.8
振替貯金	12.9	0.7	△3.8	8.2	18.1	8.9	5.5
通常貯金等	51.9	2.9	0.6	1.1	1.3	3.4	5.9
貯蓄貯金	0.4	△0.0	△0.8	△0.6	△1.3	△1.2	△0.7
定期性貯金	113.2	△2.2	△0.5	△1.9	△2.2	△1.2	△1.9
定期貯金	10.7	△1.7	△8.8	△17.1	△15.7	△10.8	△13.9
定額貯金等	102.5	△0.5	0.6	0.2	△0.5	△0.1	△0.4

資料 ゆうちょ銀行「決算補足資料」

年、15年の4～6月期には4,000億円増加していたが、16年度は7,000億円減少した。

他方、個人の通常貯金は同期中に2兆円増加し、増加額は過去2年間の約2倍となった。第2表にみるとおり、通常貯金の前年比増加率も3月末の1.3%から9月末には5.9%に上昇している。このことから、限度額の引上げにより、振替貯金から通常貯金に預け替えが行われるだけでなく、満期到来時に外部に流出していた限度額を上回る部分が通常貯金に預入され内部にとどまった様子がうかがわれる。外部流出の減少により6月末以降残高の増加率が上昇したのではないかとみられ、限度額引上げの影響はあると言えるのではないか。

ゆうちょ銀行では、80年度以降10年ごとに定額貯金の大量満期／預入を繰り返している。しかし、その動きとは別に、06年に日銀がゼロ金利政策の解除を決定したことを受け金利が上昇した時期に預入された、比較的多額の定額貯金の満期が今年度以降到来する。同行のディスクロージャー誌に

よれば、16年度に満期を迎える定額貯金の残高は7.8兆円と、前年度の4.6倍になるとみられている。3年間の満期到来額は38兆円程度とみられ、それがどの程度内部にとどまるのか、行方が注目される。

(3) 家計の借入動向

次に、家計の借入の状況についてみてみよう。16年6月

末の借入合計の残高は317.5兆円となり、前年比2.5%増加した(第3表)。民間金融機関からの住宅借入の前年比増加率は2.1%、公的金融機関からの住宅借入金は△1.2%となり、合計では1.7%となった。住宅借入合計の前年比増加率は、公的金融機関の減少率の縮小を主因として、徐々に上昇してきている。また、個人の貸家業向けを含む個人向け事業資金等や、消費者信用も堅調に推移している。

家計の借入の動向には、消費税率引上げが影響を与える。14年4月の税率引上げ前の13年度には、住宅や耐久消費財の駆込み需要が発生し、住宅着工戸数は98.7万戸と前年度比10.6%増加した。農業機械や自動車、家電等の駆込み購入も多く、内閣府の「平成26年度 年次経済財政報告」は、13年10月以降、個人消費は通常よりも2兆円台半ばから3兆円程度多かったと述べている。^(注3) こうした消費の拡大により、住宅ローンや消費者信用の利用も増加した。

この時にある程度需要が先食いされた可

第3表 家計部門の借入の動向

(単位 兆円, %)

	残高	前年比 増加額	前年比増加率							
	16年6月末	16.6	14.9	12	15.3	6	9	12	16.3	6
借入合計	317.5	7.8	1.1	1.2	1.4	1.9	2.3	2.3	2.3	2.5
うち民間金融機関	272.5	8.0	1.9	2.0	2.1	2.7	3.0	3.0	2.8	3.0
住宅借入(a)	178.7	3.7	1.7	1.6	1.7	1.9	2.0	2.0	1.7	2.1
消費者信用	24.3	1.0	1.2	2.0	2.3	3.6	4.0	3.9	4.1	4.2
個人向け事業資金等	69.5	3.3	2.8	3.1	3.4	4.5	5.1	5.3	5.2	5.0
うち公的金融機関	39.5	△0.2	△2.9	△2.9	△2.5	△1.9	△1.4	△0.9	△0.9	△0.4
うち住宅借入(b)	23.1	△0.3	△5.0	△5.1	△4.7	△4.2	△3.4	△2.4	△1.8	△1.2
住宅計(a+b)	201.8	3.4	0.8	0.8	0.9	1.1	1.4	1.5	1.3	1.7

資料 第1表に同じ

(注) 日銀の資金循環統計では家計への「貸出」と表示されている部分を、分かりやすいよう「借入」とした。また、家計部門に個人事業主が含まれているため、「企業・政府等向け」を個人向け事業資金等とした。

能性もあるが、16年度も当初の想定では税率引上げ前の駆け込み需要により、住宅着工戸数は13年度に次ぐ水準になり、その他の消費財等の購入も発生すると見込まれていた。しかし、春頃から増税先送りの議論が始まり、そうした駆け込み需要に伴う借入が発生するかどうか注目されることとなった。

第3表でみたとおり、消費税率引上げが延期されたにもかかわらず、足元では借入の増勢が強まっている。その要因としては、マイナス金利導入後に金融機関の貸出金利が低下し、家計にとって借入を行いやすい環境になっていることが挙げられる。例えば、三井住友銀行がウェブサイトで公表している住宅ローン金利（新規固定、10年超15年以内）の推移をみると、15年12月の1.91%から16年1月以降低下が続き、7月には1.23%まで低下した。その後やや上昇傾向となり、12月1日時点では1.44%である。

こうした金利情勢を受け、国内銀行と信用金庫を合計した個人向け住宅貸付の新規実行額は、16年4～6月期、7～9月期に

前年比2割以上の増加となった（第4図）。新規実行額の急増ぶりを反映するほどではないが、残高の増加率も上昇傾向にある。新規実行額のなかには、借換えによるものも含まれており、住宅ローン金利の低下を受けて、既往借入分を借り換える人も多いとみられる。金融機関にとっては、金利低下による借換え競争の進展は、貸出金利鞘を圧迫する要因となっている。

新設住宅着工戸数の動向をみると、16年

第4図 個人向け住宅貸付の新規実行額と残高の前年比増加率



資料 日本銀行「個人向け貸出金(住宅資金)」
(注) 国内銀行と信用金庫(ともに銀行勘定)の合計。

7～9月は25.3万戸と前年同期の23.6万戸を上回っている。9月の着工戸数は85,622戸であったが、その内訳は、アパートなどの貸家が38,400戸（45%）、持家が25,573戸（30%）、分譲住宅が21,339戸（25%）であり、貸家が最も多い。貸家の建設は、人口が地方から大都市圏、郊外から市街地へ移動していることや、15年1月の相続税制改正により節税ニーズが生じるケースが増えていることを受けて活発化している。15年に入ってから、個人の貸家業向け貸出の新規実行額は大幅に増加しており、残高の増加率も上昇が続いている（第5図）。

個人以外も含めて不動産業向けの貸出は増勢を強めており、16年度上半期の国内銀行と信用金庫の不動産業向けの新規融資額は、バブル期を含め上半期としての過去最高を2年連続で更新したと報じられている^(注4)。

こうした情勢について、日銀や金融庁は警戒を強めている。具体的には、日銀は、金融システムレポートの別冊として、「地域金融機関の貸家業向け貸出と与信管理の課

題」と題するレポートを16年3月に刊行した。そのなかで、貸家の建設は供給側の要因に動機づけられている面もあり、金融機関に対して①地域や物件特性等に基づく類型化やデータ・情報の整備、②入口審査における収支見通しの検証（先行き入居率の妥当性検証方法や下方ストレスのかけ方等）、③中間管理の頻度やポートフォリオ分析を強化するよう指摘している^(注5)。また、金融庁が16年9月に刊行した「平成27事務年度金融レポート」では、我が国の金融システムの健全性に影響を及ぼしうるリスクとして、不動産向け貸出が、特に地方銀行や第二地方銀行で拡大していることに注目している。

加えて、前回の消費税率引上げ後、民間消費の持ち直しが遅れているなかで、家計における消費者信用の利用が拡大しているのが最近の動きである。

06年の貸金業法改正に伴う総量規制の導入や過払い金返還請求により、貸金業者による消費者信用残高は前年比減少が続いていた。しかし、15年半ばからノンバンクの消費者信用残高は、わずかではあるが前年比増加に転じるようになった（第6図）。また、銀行等の消費者信用残高は12年に増加に転じたのち、ここ1年は7～8%の高い伸びが続いている。銀行は総量規制の対象外であり、積極的な宣伝を行うことにより、相対的に信用力の高い顧客に対する貸付残高を伸ばしているとみられる。

消費者信用については、金利競争が激化している住宅貸付に比べると相対的に金利

第5図 個人の貸家業向け貸出の新規実行額と残高の前年比増加率



資料 日本銀行「貸出先別貸出金」
(注) 国内銀行と信用金庫(ともに銀行勘定)の合計。

第6図 消費者信用残高の前年比増加率



資料 日本銀行「資金循環統計」
 (注) 銀行等は、国内銀行と中小企業金融機関(ゆうちょ銀行を含む)の合計。

水準が高いため、カードローンを中心に利便性の高い商品を提供するなど、力を入れている金融機関も多い。しかし前述のとおり、民間消費自体の回復が遅れるなかで借入が増加しており、生活費を補うための借入が増えている可能性も懸念される。

(注3) 内閣府 (2014) 15頁

(注4) 時事通信 16年11月16日 (水) 16時19分 配信記事。

(注5) 日本銀行 (2016a) 1頁

(4) 小括

ここまで、マイナス金利の導入が家計の金融資産・負債に与えた影響を中心にみてきた。アベノミクス相場で15年半ばまではリスク性商品の利用が進んだが、株価の下落でそうした動きは停滞した。マイナス金利導入は、それを改善するはずのものであったが、預金金利の低下にもかかわらず、家計の資金はリスク性商品に向かっていない。一方、消費税率引上げ延期により駆け込み需要の発生は抑制されたとみられるが、マイナス金利導入による各種金利の低下や

金融機関側の推進強化により、家計の借入は増えてきている。

前述の金融庁のレポートにおいても、家計の金融資産の近年の状況をもても、預金優位の状況は大きく変わっておらず、特に他の先進国と比較すると現預金比率が高く投信等の比率が低いと述べている。さらに、高齢化の進展のなかで、金融資産全体に占める60歳以上層の保有する金融資産の割合が上昇しており、勤労世代の資産形成が重要な課題であること、そのためには、家計の金融・投資リテラシーの向上や投資の裾野拡大のツールとしてNISAの改善・普及が課題だとされている。

しかし、16年6月末時点でのNISA口座による買付額の59.5%は60歳代以上が占めており、NISAの拡充だけで勤労世代にリスク性資産への投資が十分普及するかどうかは分からない。これまでの状況をみると、家計がリスク性資産への投資を増やすのは株価の上昇期が中心であり、金融行動として定着しているとは言い難い。

勤労世代がリスク性商品等への投資を行いにくいのは、先行きの不透明感が強いことに加え、住宅や教育に関する借入の負担が重く、リスクをとる資金的な余裕がないことも大きな要因だと考えられる。総務省の「家計調査年報(貯蓄・負債編)平成27年」によれば、二人以上世帯のうち勤労世帯の負債年収比は、05年の85.7%から15年には106.5%に上昇しており、特に30歳代、40歳代は169.3%、145.7%と非常に高い比率となっている。家計においては、所得環境

が改善しないなかで借入を増やしており、投資をする資金的な余裕がなくなっていると考えられる。

2 金融機関の収益の動向と 金融庁の監督方針

第1節では家計の金融資産・負債の動きについてみてきたが、以下では金融機関の収益の動向と金融機関を監督する金融庁の動きについてみてみたい。

(1) 収益の動向

日銀は、16年9月に公表した「『量的・質的金融緩和』導入以降の経済・物価動向と政策効果についての総括的な検証【背景説明】」において、以下のように述べている。「マイナス金利に伴う金利の低下が金融機関収益に影響を与える主なルートとしては、①預貸金利鞘の縮小と、②有価証券投資の収益性の悪化がある」。このうち、「①預貸金利鞘の縮小は、預金残高が貸出残高を上回る預超構造のもと、預金金利の低下余地が乏しい中で、貸出金利が低下することに伴って生じ」、「②有価証券投資の収益性の悪化は、保有債券の償還時に再投資の利回り^(注6)が低下することによって生じる」。

同レポートによれば、16年4～6月期の大手行^(注7)・地方銀行・第二地方銀行の決算(単体ベース)では、当期純利益は7,802億円であり、前年同期(1兆763億円)比で約28%の減少となった。そのうち、資金利益は前年同期比3,015億円減、株式関係損益1,365億

円減、役務取引等利益307億円減となった。資金利益の減少要因としては、マイナス金利に伴う預貸金利鞘の縮小・有価証券投資の採算性悪化のほか、株価の下落を背景にした投資信託解約益の減少、円高による外貨建て収益の円貨換算値の減少、外貨調達コストの上昇などが挙げられている。

日銀は、16年4～6月期はマイナス金利に伴う影響が反映される過程だと指摘しているが、実際に16年上半期はより厳しい状況となった。地方銀行64行の中間決算資料によれば、47行で中間純利益が減益となり、15年上半期の14行から大幅に増加した。うち38行では、減少率が2ケタ以上となった。

16年上半期には、64行中55行で資金利益が前年よりも減少している。また、先に述べたように、投資信託等の販売が減ってきていることなどをを受けて、51行で役務取引等利益が減少した。地方銀行協会によると64行合計では、16年度の中間純利益は4,693億円となり^(注8)、前年同期の5,443億円から13.8%減少した(第4表)。資金利益は1兆4,710億円と前年同期から714億円(4.6%)減少、役務取引等利益は2,070億円となり240億円(10.4%)減少した。

マイナス金利導入に伴う資金利益の減少に対し、投資信託等の販売を強化し役務取引等利益を拡大することによりカバーしようとしている金融機関が多いとみられるが、中間決算の時点ではそれが実現していないことが分かる。

(注6) 日本銀行(2016b) 15～16頁

(注7) 大手行は、みずほ、三菱東京UFJ、三井住友、りそな、埼玉りそな、三菱UFJ信託、みず

第4表 地方銀行の中間決算の概要

(単位 億円)

	実額			前年同期比 増加率	
	14年度 中間	15	16	15年	16
業務純益	6,424	6,773	6,172	5.4	△8.9
うちコア業務粗利益	17,732	18,170	17,175	2.5	△5.5
資金利益	15,255	15,424	14,710	1.1	△4.6
役務取引等利益	2,201	2,310	2,070	5.0	△10.4
その他業務利益	276	435	394	57.6	△9.2
うち経費	△11,908	△11,550	△11,612	3.0	△0.5
臨時損益	448	1,208	472	169.6	△60.9
経常利益	6,871	7,980	6,644	16.1	△16.7
中間純利益	4,531	5,443	4,693	20.1	△13.8

資料 地方銀行協会「地方銀行 平成27年度中間決算の概要」,「地方銀行 平成28年度中間決算の概要」

ほ信託, 三井住友信託, 新生, あおぞらの10行。

(注8) 中間決算データは地方銀行協会「地方銀行 平成27年度中間決算の概要」「地方銀行 平成28年度中間決算の概要」。

(2) 金融庁の監督方針の転換

金融庁は、16年9月に公表した「平成27事務年度 金融レポート」、10月に公表した「平成28事務年度 金融行政方針」を通じて、金融監督のあり方を転換することを明確に示した。その転換の大きさについては、「コペルニクスの転換」と呼ぶ雑誌もある^(注9)。以下、その具体的内容についてみてみたい。

金融庁は、13年から公表してきた「金融モニタリング方針」に代わり、15年9月に「平成27事務年度 金融行政方針」を公表し、金融行政が何を目指し、いかなる方針で行政を行っていくかについて明確化した。そのなかで掲げられた金融仲介機能の質の改善に関して、必要な企画、立案、調整、情報収集および情報分析を行うため、15年

11月に監督局総務課に「地域金融企画室」が設置された。その具体的な業務として掲げられたのは、①金融機関に対する融資先企業からの評価を把握するための企業ヒアリングの企画・調整、②地方創生に向けた各金融機関の金融仲介の取組みについて評価を行うためのベンチマーク等、金融機関のモニタリング手法の検討、③「金融仲介の改善に向けた検討会議」の事務局業務および地域金融に関する金融庁の対応方針や方

策等に関する検討の3点である。

実際に、金融庁は^(注10)地域金融機関が企業側からどのように評価されているかを把握するため、中規模・中小企業を中心とする751社に対してヒアリングを行った。また、ヒアリングで補足できない小規模企業については、15,000社を対象にアンケート調査を行い、2,460社から有効回答を得た。調査の結果、金融機関は相変わらず担保・保証に依存しており、対応は変わっていないという声が企業から聞かれたほか、企業が求める情報と金融機関から実際に提供されている情報にギャップがあることが分かった。他方で、企業から評価される金融機関は、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・継続的に実施することを自身の経営の安定にもつなげていること等が確認された。^(注11)

こうした調査に加え、外部有識者により構成される「金融仲介の改善に向けた検討会議」での検討結果も踏まえてまとめられ

たのが前述の「平成27事務年度 金融レポート」である。このレポートでは、2025年3月期には、人口減少や低金利で地域銀行^(注12)の6割超が顧客向けサービス業務（貸出・手数料ビジネス）で赤字に陥るとの試算を示している^(注13)。これは、預金残高と貸出残高の差額である預貸ギャップと預貸金利鞘の関連性、預貸金の残高と人口動態等との関連性の高さが今後も続くと仮定して、地域ごとの年齢別予測人口に基づきシミュレーションを行った結果である。

金融庁がこのようなシミュレーション結果を示した背景には、「今後、人口減少等により借入需要の減少が予想される中、顧客のニーズを捉えた特徴のあるビジネスモデルを志向することなく、従来のように、担保・保証等で保全がなされている先や、信用力に問題のない大企業等を中心に、単純に貸出残高を積み上げることにより収益を拡大することは、さらに困難となる恐れがある」という問題意識があるからである。また、「一般的に、中小金融機関ほど営業経費等で規模の利益が働きにくいことから、早期に自らのビジネスモデルの持続可能性について真剣な検討が必要である」とも指摘している^(注14)。

つまり、人口動態等の変化を前提にすれば、預金を信用力に問題のない先への貸出に向けることから得られる預貸金利鞘では存続に十分な利益を得られない可能性があり、地域金融機関は従来とは異なるビジネスモデルを追求すべきとしているのである。追求すべき顧客密着型のビジネスモデルは、

地元の中小企業等の顧客基盤をよく理解することで、担保や保証に頼らず融資サービスを提供し、手厚い支援等により企業との信頼関係を構築し、貸出金利回りの低下を抑えつつ相応の利益を確保するものと示唆されている。

そして、金融機関が取引先企業のニーズや課題に応じた融資やソリューションの提供等を行うことにより、取引先企業の成長や地域経済の活性化に貢献できているかを客観的に評価できる指標として、「金融仲介機能のベンチマーク」が提示された（第5表）。

第5表 金融仲介機能のベンチマーク

	項目	ベンチマーク数
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
	(2)取引先企業の抜本的事業再生等による生産性の向上	3
	(3)担保・保証依存の融資姿勢からの転換	1
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	4
	(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	7
	(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	16
	(4)経営人材支援	2
	(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	4
	(6)業務推進体制	2
	(7)支店の業績評価	1
	(8)個人の業績評価	2
	(9)人材育成	1
	(10)外部専門家の活用	2
	(11)他の金融機関及び中小企業支援策との連携	3
	(12)収益管理態勢	1
	(13)事業戦略における位置づけ	2
	(14)ガバナンスの発揮	3
合計		55

資料 金融庁「金融仲介機能のベンチマーク」(平成28年9月)

ベンチマークは、すべての金融機関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な「共通ベンチマーク」と、各金融機関が自身の事業戦略やビジネスモデル等を踏まえて選択できる「選択ベンチマーク」に分かれており、第5表に示した各項目に対して指標が設定されている。例えば、共通ベンチマーク「(2)取引先企業の抜本的事業再生等による生産性の向上」については、①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、②金融機関が関与した創業、第二創業の件数、③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）の3つの指標が示されている。金融庁は、ベンチマークを活用して金融機関が自身の取組みを改善することを期待しており、各金融機関の取組みを他との比較も含めて把握し、各金融機関が金融仲介の質を高めるための対話を行っていきたいとしている。

同時に、金融庁自身、目指すべき金融の姿とそれを実現するための検査・監督を見直すための議論を内外で行ってきた。前述の金融レポートでは、「これまでの金融行政においては、金融・経済の環境変化にもかかわらず、日本の金融危機後の経験を踏まえた、いわゆる『金融処分庁』の発想から抜けられていなかった面がある。今後の金融行政においては、こうした点を強く意識し、『金融育成庁』への転換を進めていくため、時代とともに変わる行政課題に的確に対応していくことが重要である」と記され^(注15)ている。そのために、金融行政モニターの

構築や民間有識者を活用した重点施策の推進による開かれた体制の構築とともに、金融庁の職員自身の意識改革に取り組むとしている。

(注9)『近代セールス』16年10月15日号

(注10) 地域金融機関は、地方銀行、第二地方銀行、埼玉りそな銀行、信用金庫、信用組合をさす。

(注11) 金融庁 (2016a) 27～32頁

(注12) 地域銀行は、地方銀行、第二地方銀行、埼玉りそな銀行をさす。

(注13) 金融庁 (2016a) 21～22頁

(注14) 金融庁 (2016a) 22頁

(注15) 金融庁 (2016a) 118頁

(3) 顧客本位の業務運営の確立

16年10月に金融庁が公表した「平成28事務年度 金融行政方針」では、従来の厳格な個別資産査定や法令遵守確認を中心とする検査・監督手法を機械的に継続すると副作用を生む恐れがあるため、良質な金融サービスの提供、将来に向けたビジネスモデルの持続可能性、真に重要な問題への対応ができていないかを重視することを金融庁の検査・監督の基本的な考え方として検討するとしている。

金融機関に対しては、顧客本位の良質なサービスを提供し、企業の生産性向上・国民の資産形成を助け、結果として、金融機関自身も安定した顧客基盤と収益を確保するという好循環（顧客との「共通価値の創造」）を目指すことを求めている。特に、顧客本位の業務運営を行うという原則（フィデューシャリー・デューティー）を確立・定着させることが強く求められているが、その背景には、投資信託等リスク性商品の販売に関して、手数料水準やリスクの所在を顧客

に十分周知していない、手数料稼ぎのための販売が行われているという疑念があるとみられる。

こうした方針に沿って、首相の諮問機関である金融審議会の市場ワーキンググループは、国民の安定的な資産形成とフィデューシャリー・デューティーのために、手数料や、商品・サービスの販売・推奨等にかかる重要な情報を顧客に分かりやすく提供することについての検討を始めている。

(4) 小括

将来の人口減少を前提とすると地域金融機関の経営は今後厳しくなるという構造的な問題は以前から示されていたが、日銀のマイナス金利導入によって16年度中間期の純利益が前年同期より減少した地方銀行も多く、そうした事態を迎える前に経営環境が悪化しつつあることは以上みてきたとおりである。

金融庁は、現状のビジネスモデルのままでは大半が赤字になるというシミュレーションを示しつつ、地域金融機関に対して地元の中小企業等の顧客基盤を中心に、担保や保証に頼らず事業性評価を基にした融資を行うなど、持続可能なビジネスモデルを構築するよう要請している。

地域金融機関に対し、存立基盤である地域の中小企業向け融資を重視することは、03年3月の「リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」や、05年3月の「地域密着型金融の機能強化の推進に関するアクションプログラ

ム」により地域密着型金融推進計画を策定・公表することを求められたのと同線上にある。また、15年から始まった地方創生政策では、産学官金の連携が重視され、金融機関も地方版総合戦略の策定に協力することが求められた。

こうした政策的な要請がなくとも、地域金融機関は地元経済の活性化に資することをその中心的使命とし、実際に取り組んできたが、従来の厳格な資産査定等への対応を念頭に置くと、地元企業の要請に応えきれない面もあったと考えられる。金融庁は、そうした金融監督のあり方を変革することを表明しており、アクセルを踏んでいるのかブレーキをかけているのか分からない状況ではなくなるものとみられる。

おわりに

16年には日本において初めてマイナス金利が導入され、また、金融機関を監督する金融庁が監督方針の見直しを明示するなど、政策の転換期となった。これらを踏まえたうえで、筆者の問題意識を述べ、本稿の結びにかえたい。

1つは、中小企業への融資が注目されることにより、地域金融機関内での競合が激化するのではないかということである。従来は、企業の規模に応じて、ある程度金融機関同士のすみ分けが行われていたとみられる。しかし、より規模の大きい地域金融機関がこれまで取引していなかった規模の企業との取引拡大を目指すようになれば、

企業にとっては取引金融機関の選択肢が増えるというメリットがあるが、金融機関同士の競合が激化し、収益性が低下する事態も想定される。

14年4月の日銀「金融システムレポート」では、地方銀行や第二地方銀行の域外貸出について紹介している。地方銀行や第二地方銀行の多くは、貸出の量を確保・拡大するため、本拠地以外での貸出を増加させる動きを進めているが、進出を受ける側の金融機関は優良な貸出先のシェアが低下することに伴い、信用リスクが高まる可能性がある。実際、正常先債権比率などでみると、進出を受ける側の信用金庫の貸出資産内容は、他の業態に比べ改善が遅れている姿が^(注16)うかがわれるとしている。このケースでは、融資先の中心は比較的信用力の高い先であり、金融庁が現在求めているのとは異なるが、地域内での中小企業向けの投融資に注目が集まるようになれば、過度な競争が進む可能性もあろう。

また、本稿の第1節では、家計の金融資産の動向をみてきたが、家計が地域金融機関等を通じて、大きな収益は上げられないが地域の課題解決に役立つ企業に積極的に投融資できる仕組みを構築できないかというのが2点目である。

例えば、オランダにはグリーン・ファンド・スキームと呼ばれる投融資の制度がある。簡略化すると、スキームの仲介金融機関（オランダの主要銀行の子会社）は、環境保全プロジェクトを行う組織等から融資の申込みを受けて審査を行い、投融資可能な

案件について、政府機関に環境保全効果についての証明書を申請する。証明書を得た案件向けの投融資には税制優遇措置が適用され、預金者・投資家はキャピタルゲインにかかる税金や所得税の減免を受けられ、金融機関は貸付金利を相対的に低くすることができるという仕組みである。^(注17)

これにならって、例えば対象を環境保全に限らず、地域の課題解決に資するものにも広げ、自分が住む地域社会のために何かしたいという人が幅広く投資できるような仕組みを構築することができないだろうか。投資家の思いに応えるためには、金融機関側も投融資先の情報を積極的に利用者に公開するなど、透明性の高さも求められる。オランダのグリーン・ファンド・スキームも、ある民間金融機関の取組みを政府が採用するかたちで始まったものであり、日本においても今後、金融機関が軸となり、地元企業や顧客をつないで地域経済の活性化を図り、それを国や自治体が支援するようになる可能性に期待したい。

(注16) 日本銀行 (2014) 58頁

(注17) 詳細については、重頭 (2005) を参照されたい。

<参考文献>

- ・金融広報中央委員会 (2016) 「家計の金融行動に関する世論調査 [二人以上世帯調査]」
- ・金融庁 (2016a) 「平成27事務年度 金融レポート」
- ・金融庁 (2016b) 「平成28事務年度 金融行政方針」
- ・金融庁 (2016c) 「平成28事務年度 金融行政方針 主なポイント」
- ・重頭ユカリ (2005) 「オランダにおける環境保全型プロジェクトへの資金供給—グリーン・ファンド・スキームとトリオドス銀行—」『調査と情報』3月号
- ・全国銀行協会 (2016) 「よりよい銀行づくりのためのアンケート調査結果報告書 (2015年12月)」

- ・内閣府（2014）「平成26年度 年次経済財政報告」
- ・日本銀行（2014）「金融システムレポート」 4月
- ・日本銀行（2016a）「地域金融機関の貸家業向け貸出と与信管理の課題—アンケート調査結果から—」（金融システムレポート別冊シリーズ） 3月
- ・日本銀行（2016b）「『量的・質的金融緩和』導入以降の経済・物価動向と政策効果についての総括的

な検証【背景説明】

- ・日本銀行（2016c）「金融システムレポート」 10月
- ・橋本卓典（2016）『捨てられる銀行（講談社現代新書）』 講談社

（しげとう ゆかり）

