

# 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—

八幡正之

## 要旨

本論文は、2001年から2014年までの個別銀行レベル（都市銀行・地方銀行・第二地方銀行）の財務データを用いて、地域銀行の資産構成および収益構造の現状について概観するとともに、近年、地域銀行の資産および収益に占める割合が増加しつつある有価証券業務に焦点をあて、有価証券運用が地域銀行の収益性や健全性といったパフォーマンスにおよぼす影響について、実証的な検証を行ったものである。

本論文で得られた主な結果は以下3点である。第一に、地域銀行（地方銀行・第二地方銀行）においては、有価証券投資収益比率や有価証券業務収益比率は、一部の推定を除いて、銀行のROAや自己資本比率に対して統計的に有意な正の効果をもち、地域銀行の有価証券運用の積極化は、収益性や健全性の向上に寄与する可能性が示された。第二に、いずれの業態においても、有価証券投資収益比率や有価証券業務収益比率は、ROAボラティリティに対して統計的に有意な正の効果をもたず、有価証券運用の増加は、必ずしも銀行収益の変動リスクを高めるわけではないことが示された。第三に、有価証券投資収益比率や有価証券業務収益比率のROAや自己資本比率に及ぼす効果は、係数の大きさで見ても、統計的な有意性で見ても、第二地方銀行において最も強く、有価証券運用が銀行の収益性や健全性を高める効果は、第二地方銀行においてより顕著であることが示された。

キーワード：地域銀行、有価証券運用、ROA、自己資本比率、ROAボラティリティ

## 1. はじめに

銀行法：(目的) 第1条で、「この法律は、銀行の業務の公共性にかんがみ、信用を維持し、預金者等の保護を確保するとともに金融の円滑を図るため、銀行の業務の健全かつ適切な運営を期し、もって国民経済の健全な発展に資することを目的とする。」とし、同条の2では、「この法律の運用に当たっては、銀行の業務の運営についての自主的な努力を尊重するよう配慮しなければならない。」としている。また、同法：(定義) 第2条では、「この法律において「銀行」とは、第4条第1項の内閣総理大臣の免許を受けて銀行業を営むものをいう。」と定義している。

銀行法の目的を要約すれば、(1)信用の維持、(2)預金者等の保護、(3)金融の円滑を図るため、銀行業務の健全・適切な運営を期し、国民経済の健全な発展に資することを目的とするとしている。また、(4)自主的な努力を尊重するよう配慮しなければならない旨、明記している。

地域銀行<sup>1</sup>は、銀行法に基づき内閣総理大臣の免許を受け、銀行業として業務を行っている。また同法の趣旨に則り、銀行法の目的達成（信用の維持、預金者等の保護、金融の円滑）を図るとともに、銀行業務の運営に関し自主的な努力をし、同法の目的達成を図らなければならないと考えられる。

日本銀行(2015b)は、人口減少に立ち向かう地域金融機関の中で、地域金融は、地域における企業や家計の経済活動に金融面から貢献することで収益を上げていく産業であり、収益力の向上は、金融サービスの付加価値と効率性を持続的に向上させ、地域への貢献度を高めていくことによって実現されるものであるとしている。

地域銀行（地方銀行、第二地方銀行）の本業は、営業拠点を置く地域での預貸業務であることには論を待たない。地域での預金業務を通じた資金調達と、地域での融資業務等を通じた公共部門・企業・個人への資金供給が本業であり、資金循環を活発化し、金融仲介機能を発揮し、その本来的使命を果たすことが求められている。

内野・菅谷（2014）では、現状の金利水準を鑑みると、当面の間は預貸業務の収益性の回復は見込みづらいついといえ、有価証券運用による利益の積上げが、収益の補完に加え、健全性の強化に大きな意味を持つといえるところとし、今後、地方銀行は、有価証券運用のリスク管理を含めた、効率的な運用体制の構築が必要となろうとしている。本論文の副題である、有価証券運用と ROA・自己資本比率・リスクとの関係に近い、(1)有価証券運用による利益の積上げ、(2)健全性の強化、(3)リスク管理等の問題提起をしている。内野・菅谷（2014）のいう、有価証券運用のリスク管理を含めた、効率的な運用体制の構築を果たすためには、地域銀行の収益性の確保、健全性の維持、そして各種のリスクへの対応力が求められる。以上の問題意識を前提に、本論文では、地域銀行の資産構成および収益構造の現状について概観するとともに、近年、地域銀行の資産および収益に占める割合が増加しつつある有価証券業務に焦点をあて、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について個別銀行レベルデータを用いた実証分析を行う。

本稿の構成は、以下である。第 2 章では、地域銀行の資産構成および収益構造の現状について概観する。第 3 章では、銀行の資金運用構成とパフォーマンスの関係性に関する先行研究を示す。第 4 章では、データおよび変数の概要について述べる。第 5 章および第 6 章では、有価証券運用と地域銀行のパフォーマンスの関係性について、それぞれ記述統計と推計を行う。第 7 章では、結論を示す。

---

<sup>1</sup> 地域銀行とは、地方銀行および第二地方銀行とし、地方銀行は全国地方銀行協会加盟行（2015 年 3 月末現在 64 行）、第二地方銀行は第二地方銀行協会加盟行（2015 年 3 月末現在 41 行）である。

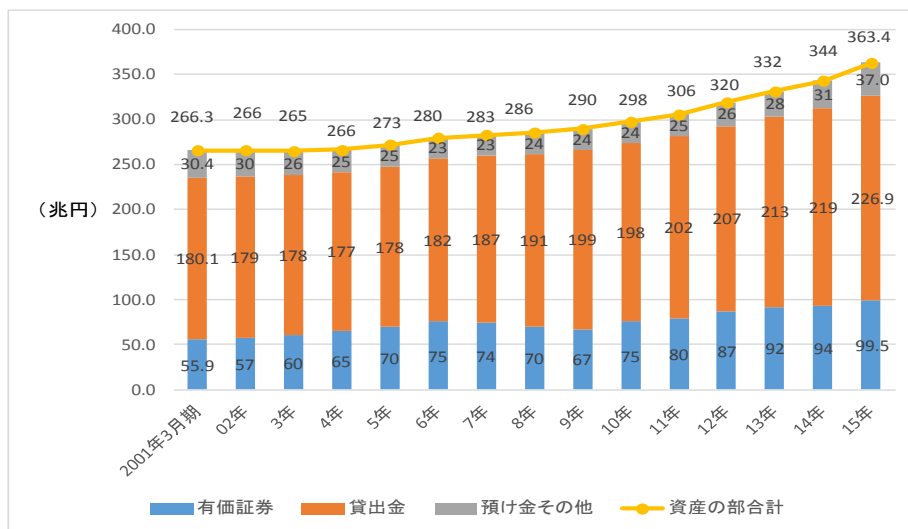
## 2. 地域銀行の資産構成および収益構造の現状

地域銀行の本業と言える預貸金業務の傾向（特徴）を見ると、長期間の低迷が挙げられる。以下、本章では、地域銀行の資産構成および収益構造の推移および現状について、全国銀行協会『全国銀行総合財務諸表（業態別）』<sup>2</sup>の15年間の計数をもとに検証する。なお、ここで地域銀行とは、地方銀行および第二地方銀行の計数の合計値を指す。

### 2.1 資産構成

図1で地域銀行の資産構成を見ると、2001年3月期末の266.3兆円から15年3月期末の363.4兆円と15年間で97.1兆円（期間増加率36.5%）増加している。増加の内訳を見ると、貸出金で46.8兆円（同26.0%）、有価証券で43.6兆円（同78.0%）、預け金その他で6.7兆円（21.7%）の増加である。貸出金増加額と同程度の有価証券増加額であり、有価証券の運用スタンスが積極的であることが窺える。

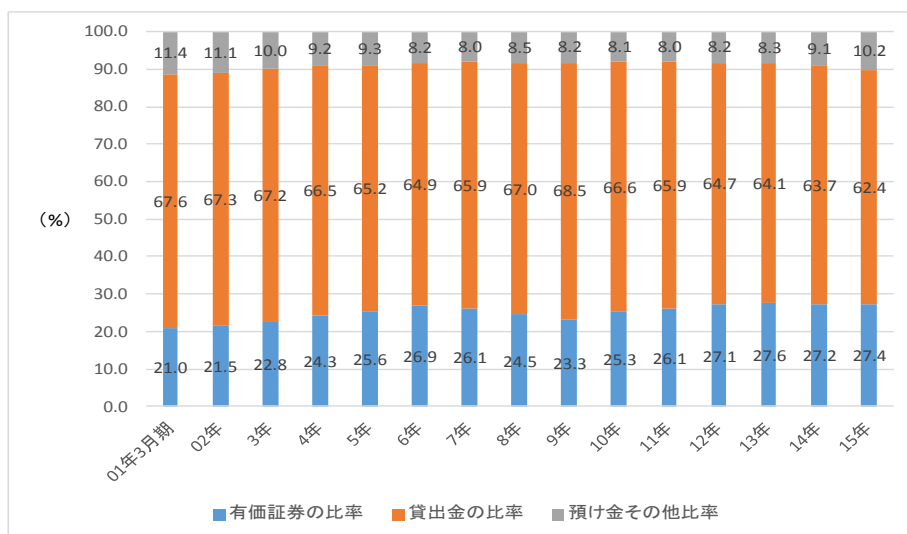
図1 地域銀行の資産構成



また、図2で地域銀行の資産構成比で見ると、貸出金では2001年3月期の67.6%から15年3月期62.4%へと5.2%ポイントの低下、一方有価証券は2001年3月期の21.0%から15年3月期の27.4%へと6.4%ポイントの増加となっている。このことは地域銀行の資金運用の中心は依然として貸出金運用であるが、趨勢的に有価証券の運用比率が上昇しており、有価証券運用が資産構成の重要なファクターとなっていることが窺える。貸出金1に対する有価証券の比率でみると、2001年3月期の1対0.31が、15年3月期の1対0.44と有価証券の対貸出金の比率が大幅に上昇していることから、資産運用面から有価証券が貸出金を補完していることが明らかである。

<sup>2</sup> 全国銀行協会(2001・2015)「全国銀行財務諸表分析」「全国銀行総合財務諸表（業態別）」。

図2 地域銀行の資産構成比

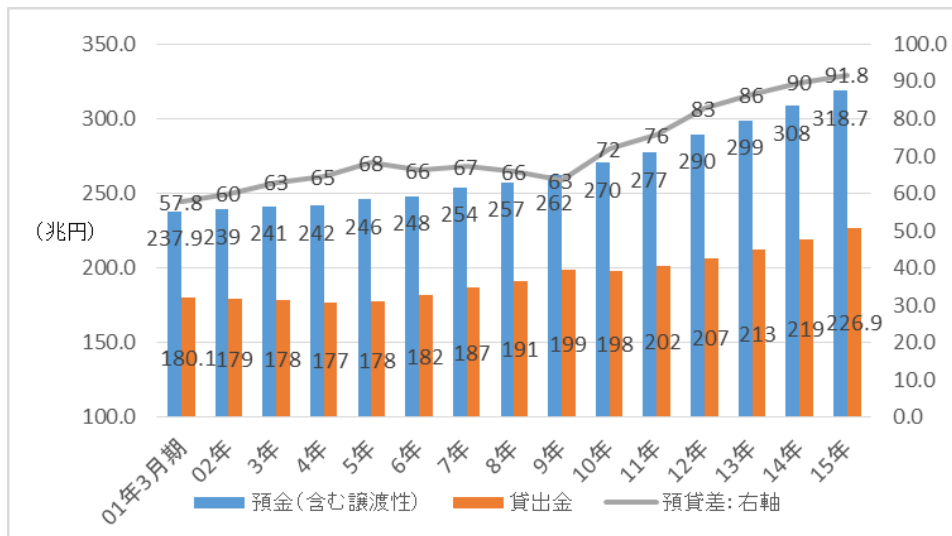


## 2.2 預金・貸出金・預貸差

図3で地域銀行の預金・貸出金・預貸差の現状を見ると、預金（含む譲渡性）は2001年3月期末の237.9兆円から15年3月期末の318.7兆円と15年間で80.9兆円増加している。

一方貸出金は同期間に180.1兆円から226.9兆円へと46.8兆円の増加にとどまっている。その結果、預貸差は同期間57.8兆円から91.8兆円へと34.0兆円と大幅な拡大となっており、預貸差分の資金運用が課題と言える。地域銀行を含め金融機関は、預金金利や預金保険料を含む経費を負担し、有コストで預金吸収を行っており、調達コストに見合う資金運用が求められる。貸出金での運用が困難な状況であれば、当然それに代わる運用方法の検討が必要であることは論を待たない。

図3 地域銀行の預金・貸出金・預貸差



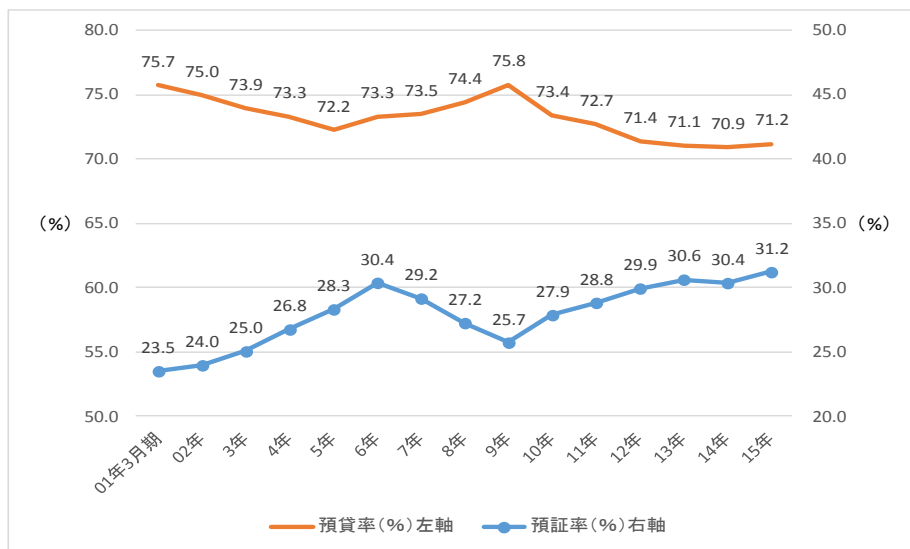
### 2.3 預貸率と預証率

図4で地域銀行の預貸率<sup>3</sup>・預証率<sup>4</sup>を見ると、預貸率では、2001年3月期の75.7%から15年3月期の71.2%へと4.5%ポイントの減少、一方預証率は2001年3月期の23.5%から15年3月期31.2%へと7.7%ポイントの増加となっている。これは、地方銀行の資金運用において貸出金の比率が低下し、有価証券の比率が増加していることを示唆している。資金運用面での、貸出業務の長期的な低迷と、それを有価証券業務が補完してきたことが窺える。

<sup>3</sup> 預貸率＝貸出金／預金（含む譲渡性）

<sup>4</sup> 預証率＝有価証券／預金（含む譲渡性）

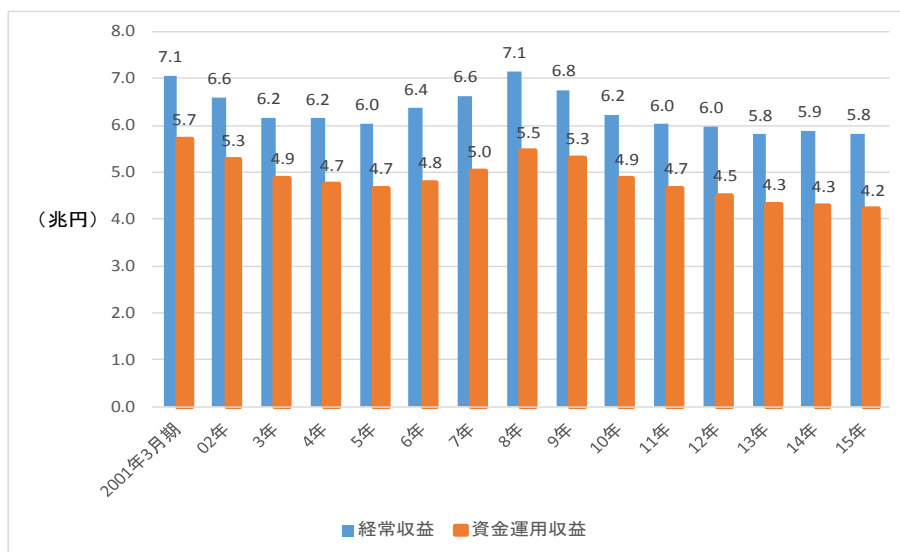
図4 地域銀行の預貸率・預証率



## 2.4 経常収益と資金運用収益

図5で地域銀行の経常収益と資金運用収益の傾向を見てみると、経常収益と資金運用収益の関係では、経常収益が2001年3月期7.1兆円から15年3月期5.8兆円と1.3兆円の減少となっている。経常収益の大宗を占める資金運用収益を見ると、2001年3月期5.7兆円から15年3月期の4.2兆円へと1.5兆円の減少となっており、経常収益の減少の主な要因は資金運用収益の減少であることが窺える。また、経常収益に占める資金運用収益の割合を計算すると2001年3月期81.1% (5.72/7.05兆円) から15年3月期72.3% (4.22/5.84兆円) へと、資金運用収益の割合が大幅に低下していることも確認できる。

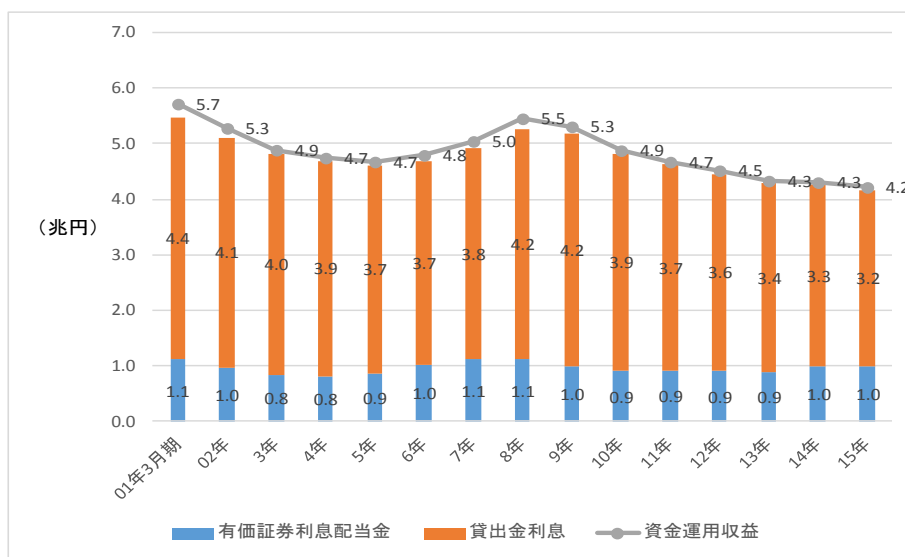
図5 地域銀行の経常収益と資金運用収益



## 2.5 資金運用収益

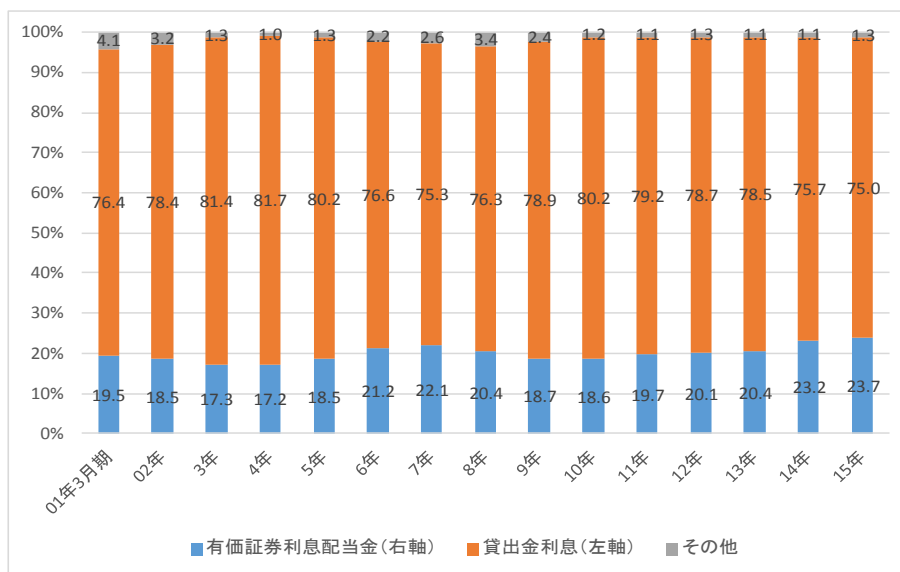
図6で地域銀行の資金運用収益の現状を見ると、2001年3月期で5.7兆円の資金運用収益が15年3月期には4.2兆円と1.5兆円の減収となっている。内訳は、貸出金利息で2001年3月期において4.4兆円あったものが15年3月期では3.2兆円と1.2兆円の減少となっている。また、有価証券利息配当では、1.1兆円が1.0兆円と0.1兆円の減少となっている。同期間の資金運用収益の減少1.5兆円の主要因は貸出金収入の減少1.2兆円であることを示している。そのことは、貸出金利息は依然として資金運用収益の中心であるが、貸出金利息のみに依存した収益構造を組立てが難しいことを示している。

図6 地域銀行の資金運用収益



また、図7で資金運用収益の構成比を運用別で見ると、貸出業務でのウェイトが低下し、一方有価証券業でのウェイトが上昇していることが窺える。貸出金では2001年3月期で76.4%であったものが15年3月期では75.0%へと1.4%ポイントの減少、一方有価証券では2001年3月期19.5%から15年3月期23.7%と4.2%ポイントの増加と有価証券運用のウェイトが大幅に増している。このことは、資金運用収益の確保の面で、貸出金利息の長期的低迷を、有価証券利息配当で補完してきた現状を表している。貸出金利息1に対する有価証券利息配当の比率でみると、2001年3月期の1対0.26が、15年3月期の1対0.32と有価証券利息配当の対貸出金利息の比率が大幅に上昇していることから、資産運用面から有価証券が貸出金を補完していることが明らかである。

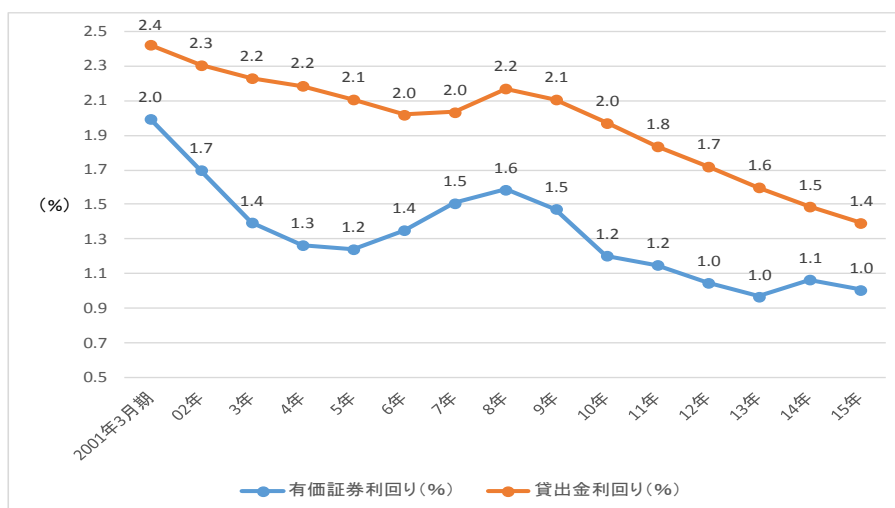
図7 地域銀行の資金運用収益の構成比



## 2.6 運用利回り

図8で地域銀行の運用利回りを見ると、2001年3月期と15年3月期を見ると、貸出金利回り<sup>5</sup>は2.43%から1.39%と1.04%ポイントの縮小となっている。一方、有価証券利回り<sup>6</sup>を見ると2.00%から1.00%へと1.00%ポイントの縮小となっている。貸出金・有価証券ともそれぞれ低下しているが、この5年間を見ると貸出金利回りの低下が大きく、一方有価証券利回りの低下には歯止めがかかっていることが窺える。

図8 地域銀行の運用利回り



<sup>5</sup> 貸出金利回り = 貸出金利息 / 貸出金期末残高

<sup>6</sup> 有価証券利回り = 有価証券利息配当 / 有価証券期末残高

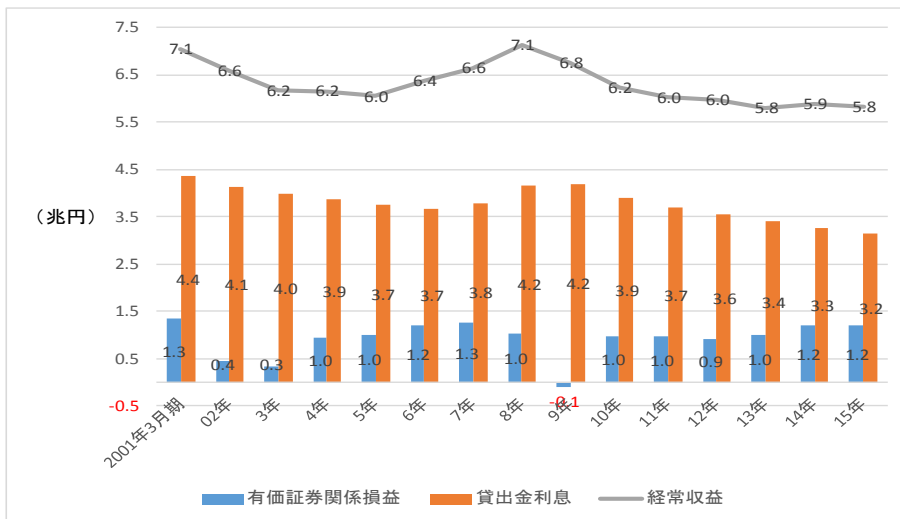


## 2.7 経常収益の内訳

図9で地域銀行の経常収益と貸出金利息・有価証券関係損益<sup>7</sup>の現状を見る。なお有価証券関係損益は有価証券利息配当に、債券5勘定戻<sup>8</sup>と株式3勘定戻<sup>9</sup>を加えたもので表されている。

経常収益は2001年3月期7.1兆から15年3月期の5.8兆円へと1.3兆円の減収となっており、内訳を見ると、同期間の貸出金収入が1.2兆円の減少、有価証券関係損益が0.1兆円の減額であり、経常収益の減額の大半が貸出金収入の減少であることが窺える。2010年3月期以降、有価証券関係損益は安定的に推移しているが、2009年3月期には大幅な減額で△0.1兆円との実績もあり、収益面での変動リスクも考慮する必要があることを示している。

図9 地域銀行の経常収益と貸出金利息・有価証券関係損益



一方、図10で地域銀行の経常収益に占める貸出金・有価証券関係損益の割合を構成比で見ると、貸出金金利の低下に伴い貸出金利息の減少傾向が続き、貸出金利息の構成比が2001年3月期の61.9%から15年3月期の54.2%へと-7.7%ポイントと大幅に減少している。一方有価証券関係損益で見ると19.1%から20.6%へと+1.5%ポイントと構成比が増加していることが読みとれる。反面、有価証券関係損益の割合は、近年は大宗では増加傾向にあるものの単年度では大きく増加・減少をしており、収益の変動リスクも大きいことが窺える。このことは、貸出金利息の長期的な減収傾向を、有価証券利息配当に加え債券5

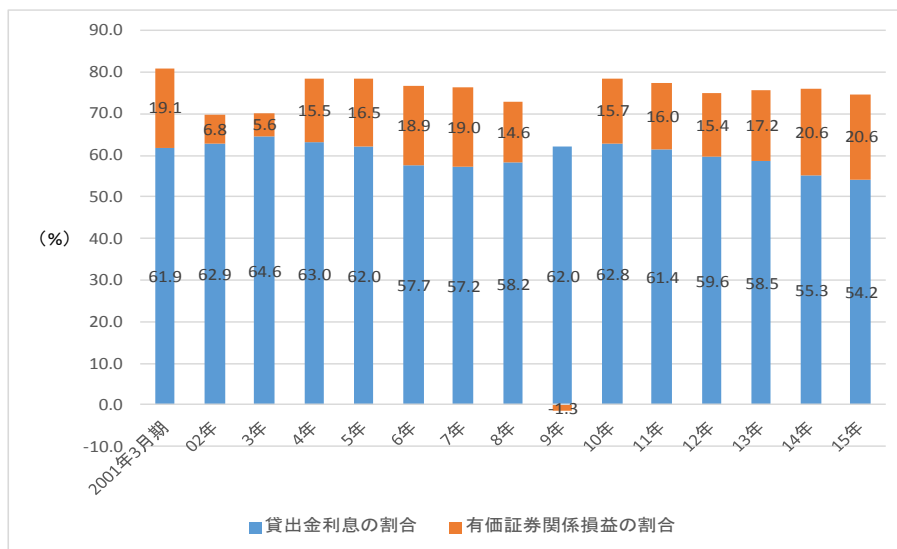
<sup>7</sup>有価証券関係損益＝有価証券利息配当＋債券5勘定戻＋株式3勘定戻

<sup>8</sup>債券5勘定戻＝(国債等債券売却益＋国債等債券償還益)－(国債等債券売却損＋国債等債券償還損＋国債等債券償却)

<sup>9</sup>株式3勘定戻＝株式等売却益－(株式等売却損＋株式等償却)

勘定戻と株式3勘定戻を加えた有価証券関係損益で補完してきた姿が確認できるが、反面、有価証券の運用や投資には収益変動リスクが内在していることを示している。

図 10 地域銀行の経常収益に占める貸出金・有価証券関係損益の割合



### 3. 先行研究

本章では、地域銀行の資産構成・収益構造の現状と課題に関する国内の先行研究を概観する。高橋(2014)は、地方銀行を構造不況業種と位置づけ、地方銀行が利益を稼ぎにくい事業構造になりつつあることを示している。本論文では、地方銀行の競争環境の激化などを背景に貸出利鞘は長期にわたり低下が続き、残高の増加効果を打ち消して貸出関連利益は減少していることを指摘し、地方銀行全体にとって、ボリュームを確保すれば利益ができてきた時代は遠のき、残高は伸びるが利益が落ち込むという構造に陥っていることを示している。また、貸出・預金はともに増加しているものの、預金残高の増加幅の方が大きいため、預貸率は次第に低下していること、一方で、有価証券での運用のウェイトが高まったことから預証率は増加傾向にあることなどを示し、各種のデータを基に、近年の地方銀行の収益構造が大きな転換点を迎つつあることを示している。

大庫(2014)は、人口減少をふまえた地域銀行の事業モデルの検討で、地域銀行の預金市場と貸出市場における人口減少の影響を分析し、人口減少に伴う貸出金の減少のスピードが預金の減少を上回っているとしている。また、預貸ギャップと貸出金利ザヤの関係では、預貸ギャップが拡大すればするほど、資金利ザヤが減少していることを示している。以上をふまえ、大庫(2014)は、預貸で儲ける銀行モデルは終焉を迎つつあり、地域銀行が抜本的に新しい経営モデルを模索しなければならない時代に来ていると論じている。また、預貸ビジネスに依存する伝統的な地域銀行モデルを守ろうとするならば、経営統合は避けて通れない選択であると主張している。

小立(2014)は、地域銀行の収益構造と収益力の考察として、2013年度決算の地域銀行の収益状況を過去の決算状況と比較し、地域銀行の収益状況について、ボトムラインは各業態で過去最高益を記録しているものの、トップラインの低下という地域銀行の経営にとって懸念すべき状態が生じていることを示している。具体的には、地域銀行の主な収益源である貸出金利息を含む資金利益(=資金運用収益-資金調達費用)の減少を挙げ、地域銀行では、金利低下の影響からコアな収益力である業務純益が低下傾向を続けており、現行の金融政策が続けば収益の低下が継続する可能性があるとして論じている。また、将来の営業基盤を評価した結果、地域銀行はどのような中長期の戦略を立てるべきかに関しては、地域銀行の自主性に任されているとの立場をとっている。

星(2014)は、人口減少に伴う市場の縮小により地域銀行の経営が圧迫される可能性が大きく、なかでも、経営の基盤となる預金量の減少は深刻であることから、地域銀行に対する再編圧力が強まっていると論じている。また、地域銀行を規模別等で3つのカテゴリーに分け、カテゴリー2を地方圏の地域銀行のうち経営規模が地元トップの銀行、カテゴリー3を小規模行(大都市の一部銀行を含む)と地方圏の地元トップ以外の銀行としたうえで、特に、カテゴリー3は、経営基盤が脆弱なうえ自力での経営体質の改善・強化が難しく、業務提携や再編が検討されるべきであり、このような業務提携や再編を通じて、経営体質の改善・強化および事業基盤の拡大・維持が可能となると主張している。

以上の先行研究は、近年の地域銀行の資産構成・収益構造の現状について、今後の人口減少、オーバーバンキングによる競争激化、低金利政策による金利低下などを背景に、地域銀行の本業である預貸業務収益は低迷し続け、地域銀行業界全体が極めて厳しい状況に置かれるという点では見解が一致しており、本論文の第2章の分析結果とも整合的である。しかしながら、その処方箋については、多くの先行研究が地方銀行同士の再編・統合や提携のみを提示しており、個々の地方銀行が具体的にどのようなビジネスモデルの転換を行えばよいのかという点については、明示的な処方箋が示されていないのが現状である。

この点について、本稿では、第2章の分析結果をふまえて、以下の具体的な処方箋を提示する。第2章では、近年の地域銀行の資産構成および収益構造において、有価証券業務の比重が増加しており、貸出業務の長期低迷を有価証券業務が補完している現状が示されている。この事実は、地域銀行による有価証券業務の積極化が、収益性や健全性を高めるうえで有効な処方箋たりうる可能性を示唆している。以下、本稿では、有価証券業務の積極化が地域銀行の収益性や健全性を向上させるうえで有効であるとの仮説を立て、本仮説について検証を行うこととする。地域銀行の有価証券業務の積極化とパフォーマンスの関係性に関する先行研究としては、以下のものが挙げられる。

まず、前述の内野・菅谷(2014)では、現状の金利水準を鑑みると、当面の間は預貸業務の収益性の回復は見込みづらいいえ、有価証券運用による利益の積上げが、収益の補完に加え、健全性の強化に大きな意味を持つとし、今後、地方銀行は、有価証券運用のリスク管理を含めた、効率的な運用体制の構築が必要となろうとしている。

菅谷(2015)は、2014年度の地方銀行の資産運用の概況で、資金利益が貸出金利息の減少によって4年連続で減少している事実を挙げ、厳しい競争状況や超低金利環境を背景に、貸出業務の収益性低下に歯止めがかかっていない可能性を指摘する一方で、有価証券利息配当金の資金運用収益に占める割合は上昇しており、その存在感が徐々に高まっていることを示し、有価証券業務の重要性を論じている。

藤井(2015)は、地方の人口動態が地域銀行の収益性にどのような影響を及ぼすか実証的な検証を行っている。被説明変数を業務純益 ROA と経常利益 ROA とし、説明変数には総資産残高、預貸率、有価証券投資割合、株式資本比率、貸出金利回り、預貸金利鞘、リスク管理債権比率、預金残高の伸び、都道府県別データを用い推定を行っている。その結果、有価証券投資割合が高い銀行ほど収益性が低く、これは貸出と有価証券の利回りの差から当然の結果としている。

立花・畠田(2009)は、貸出業務や有価証券業務といった業務内容の分散化が銀行の収益性やリスクに及ぼす効果について実証的な検証を行っており、銀行の収益性 (ROA) とリスク (ROA 標準偏差) を被説明変数、銀行の業務分散化指標 (貸出業務・有価証券業務・その他資金運用業務・手数料業務・その他業務) と貸出分散化指標を説明変数とした推定を行った結果、業務内容の分散化は銀行のパフォーマンスに対して効果をもたない一方で、貸出先の分散化は有意に銀行の収益性を高めリスクを低下させる効果があることを示している<sup>10</sup>。

以上の先行研究は、有価証券業務の積極化と地方銀行のパフォーマンスの関係性について一定の含意を有しているものの、有価証券業務の積極化が銀行の収益性や健全性やリスクに具体的にどのような影響を及ぼすのかについて直接的・定量的な検証が行われていないため、その効果や真偽については未知の部分が多い。

以下、本稿では、2001年3月期から2014年3月期までの継続的な財務データ有する国内銀行(都市銀行<sup>11</sup>・地方銀行・第二地方銀行)の単体決算を用いて、有価証券運用が銀行の収益性と健全性とリスクに与える影響を検証する。本検証の目的は、有価証券運用が地域銀行のパフォーマンスに有効であることを、実証的に明らかにすることにある。

## 4. データおよび変数

### 4.1 データ

<sup>10</sup> 同様に、海外において銀行の業務分散化とパフォーマンスの関係性を検証した研究として、Stiroh (2004)、Stiroh and Rumble (2006)、Laeven and Levine (2007)、Mercieca et al. (2007)、De Jonghe (2010)などがある。

<sup>11</sup> 本稿での都市銀行とは、都市銀行懇話会加入行とし、2015年3月末現在、みずほ銀行・三菱東京UFJ銀行・三井住友銀行・りそな銀行・埼玉りそな銀行の5行である。

データには、全国銀行協会『全国銀行財務諸表分析』<sup>12</sup>を用いる。本データは、個別銀行レベルの単体決算の財務データであり、サンプル対象は都市銀行・地方銀行・第二地方銀行の3業態、サンプル期間は2001年3月期～2014年3月期の14年間、サンプル数は毎期110行～130行、延べ1,639行である。本データは、他の銀行財務データとは異なり、未上場の銀行もサンプル対象に含まれていることから、日本の銀行行動について、より網羅的かつ包括的な検証が可能となる。

#### 4.2 変数および集計方法

まず、銀行のパフォーマンスは、収益性、健全性、リスクの3つの視点から捉えることとし、それぞれに該当する変数を算出する。なお、リスクを算出する際には、ある一定の期間の幅が必要になることから、変数の算出にあたっては、立花・畠田(2009)同様、2001年～2014年の全サンプル期間を3つの期間(2001年～2005年、2006年～2010年、2011年～2014年)に分割したうえで、各変数の平均値および標準偏差を個別銀行ごと期間ごとに算出するという手法をとる。したがって、本稿のデータは単年ではなく5年間(あるいは4年間)を1期間とするパネルデータとなる。以上のデータ加工により、分析用データのサンプル数は、各期間112行～132行(延べ361行)となる。

収益性の変数としては、ROA(経常利益/総資産)を用いる。また、健全性の指標としては、自己資本比率(BIS基準 or 国内基準)を用いる。いずれの変数も、上述のとおり、個別銀行ごとに期間ごとに平均値をとったものを分析に用いる。またリスクの変数としては、ROAのボラティリティを用いる。これは、個別銀行ごと期間ごとにROAの標準偏差をとったものである。

また、銀行の業務シェアには、有価証券投資収益比率(有価証券関係損益/経常収益)、有価証券業務収益比率(有価証券利息配当/経常収益)、貸出業務収益比率(貸出金利息/経常収益)を用いる。前者2変数は銀行の有価証券運用の比率を示し、最後の1変数は銀行の貸出業務の比率を示す。業務シェアの変数についても、全ての変数について、個別銀行ごと期間ごとに平均値をとったものを分析に用いる。またその他コントロール変数として、 $\ln(\text{総資産})$ は総資産の対数値であり、各銀行規模をコントロールする目的で用いる。

以上で算出した変数の基本統計量を示したものが表1である。ROAは全業態で0.130%であり、地方銀行で0.213%と最も高く、第二地方銀行で0.031%と最も低い傾向にある。自己資本比率(BIS基準 or 国内基準)は全業態で10.121%であり、それぞれ基準は違うが、都市銀行で最も高く、地方銀行・第二地方銀行の順で低い傾向にある。ROAボラティリティは全業態で0.456%、第二地方銀行で0.615%と最も高い。有価証券投資収益比率は全業態で12.980%、地方銀行で15.349%と最も高く、第二地方銀行で最も低い。有価証券業務収益比率は全業態で13.522%であり、地方銀行で15.901%と最も高く、第二地方銀行

<sup>12</sup>全国銀行協会(2001-2014)「全国銀行財務諸表分析」「各行別財務諸表」。

で最も低い。貸出業務収益比率は全業態で 62.675%であり、第二地方銀行で 68.928%と最も高く、都市銀行で 48.367%と最も低い。

表 1 基本統計量

	全業態	都市銀行	地方銀行	第二地方銀行
	平均値	平均値	平均値	平均値
	標準偏差	標準偏差	標準偏差	標準偏差
ROA	0.130 (0.385)	0.052 (0.592)	0.213 (0.290)	0.031 (0.429)
自己資本比率	10.121 (1.812)	11.671 (1.934)	10.718 (1.662)	9.095 (1.438)
ROAボラティリティ	0.456 (1.348)	0.501 (0.624)	0.333 (0.568)	0.615 (1.998)
有価証券投資収益比率	12.980 (7.330)	13.045 (7.306)	15.349 (6.840)	9.898 (6.831)
有価証券業務収益比率	13.522 (6.022)	11.555 (4.848)	15.901 (6.066)	10.767 (4.735)
貸出業務収益比率	62.675 (9.206)	48.367 (8.727)	59.459 (6.742)	68.928 (7.581)
ln(総資産)	14.622 (1.205)	17.708 (0.818)	14.876 (0.710)	13.802 (0.753)
N	361	23	192	146

## 5. 相関分析

本章では、銀行の有価証券運用とパフォーマンスの関係性について、相関分析を用いた検証を行う。検証にあたっては、業務シェア(有価証券投資収益比率・有価証券業務収益比率・貸出業務収益比率)をスケールでいくつかの階級に分けたうえで、それぞれの階級ごとに ROA・自己資本比率・ROA ボラティリティとの平均値をプロットしている。

### 5.1 有価証券運用と収益性の関係性

図 11 と図 12 は銀行の有価証券運用と収益性の関係性を示したものである。図 11 は、有価証券投資収益比率と ROA の関係性を示しており、特に、地方銀行および第二地方銀行において、有価証券投資収益比率が高い銀行ほど ROA が高い傾向が見られ、地域銀行では有価証券投資収益比率と ROA の間には強い正の相関が存在することがわかる。また、図 12 は、有価証券業務収益比率と ROA の関係性を示しており、ここでは、特に、第二地方銀行において、有価証券業務収益比率と ROA の間に強い正の相関が存在することがわかる。都市銀行や地方銀行では、有価証券業務収益比率と ROA の間に相関は確認できない。

つまり、図 11 と図 12 から、特に第二地方銀行において、有価証券運用と収益性の間には正の相関が存在しており、有価証券運用の比率が高い第二地方銀行ほど収益性が高い傾向にあることがわかる。

図 11 有価証券投資収益比率と ROA の関係性

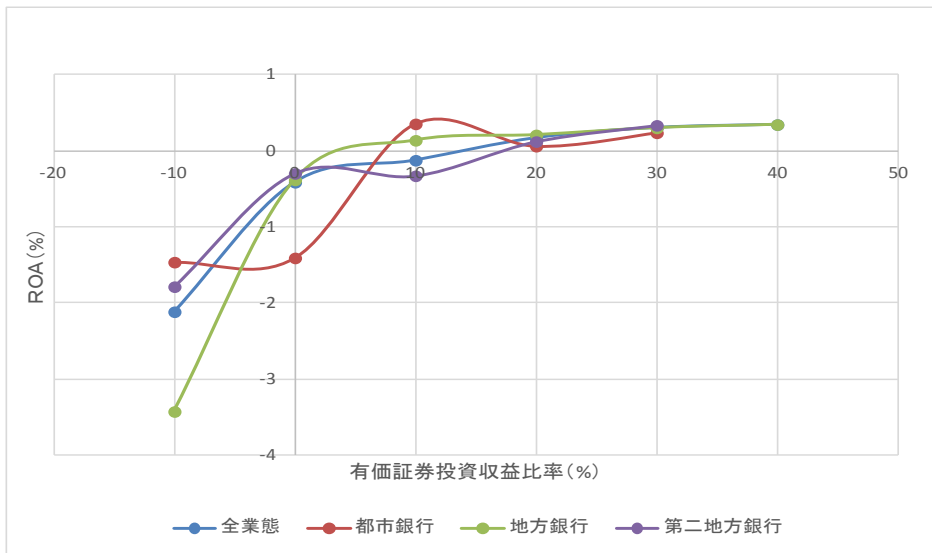
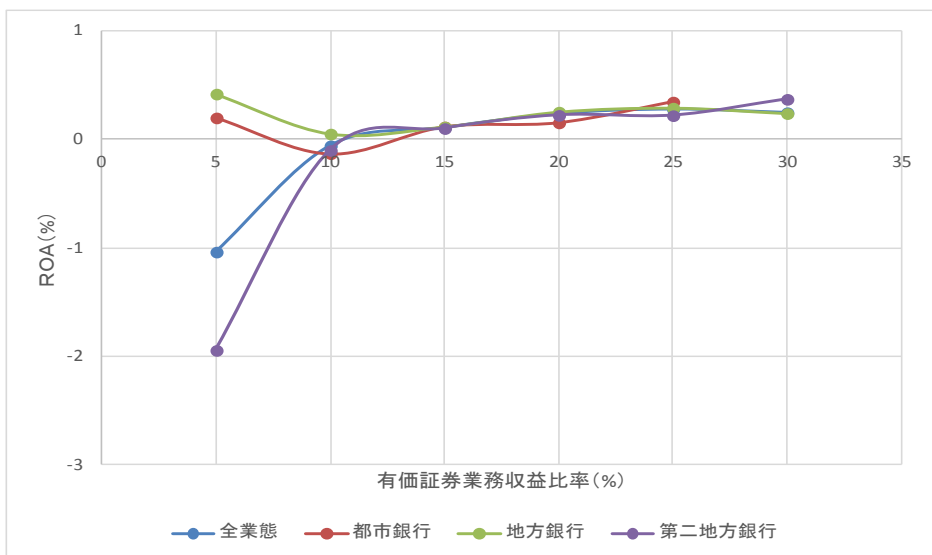
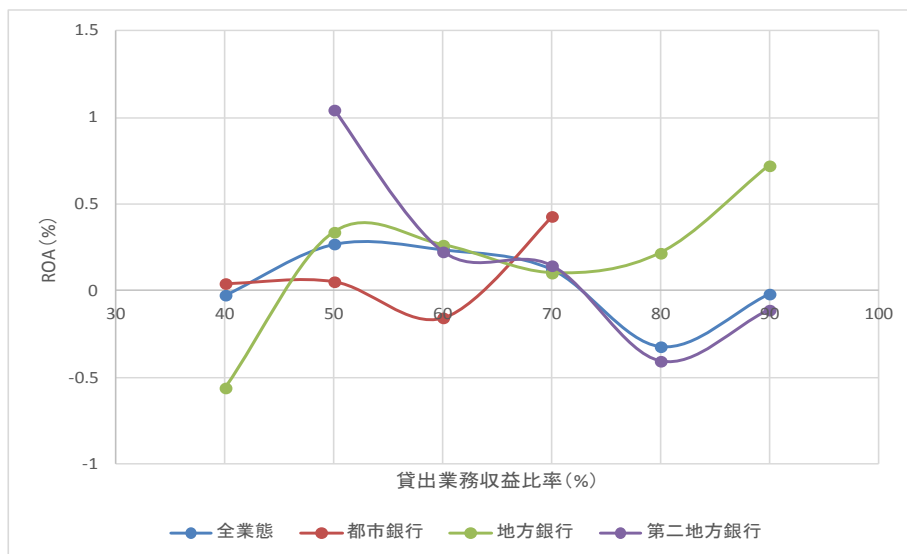


図 12 有価証券業務収益比率と ROA の関係性



一方で、銀行の貸出業務の比率と収益性の関係性を示したものが図 13 であり、有価証券運用とは異なり、貸出業務比率と ROA の間には各業態とも正の相関は見られず、第二地方銀行にいたっては、むしろ負の相関に近い傾向が見られる。

図 13 貸出業務収益比率と ROA の関係性



つまり、銀行の貸出業務の比率と収益性の間にはほとんど関係性が見出せず、第二地方銀行にいたっては、貸出業務に積極的な銀行ほど収益性が低いという異常な状況にあることがわかる。これは、低金利政策、資金需要低迷、オーバーバンキングによる低金利競争といった複合的要因によって、銀行業界全体において、貸出業務で収益を上げることが難しい現状を示すとともに、特に第二地方銀行のように、規模の経済が働きにくく、上位業態と下位業態の間で激しい競争に晒されているような業態においては、貸出業務の比率を上げれば上げるほど収益性が低下してしまうという深刻なジレンマを抱えていることを示している。

## 5.2 有価証券運用と健全性の関係性

図 14 と図 15 は銀行の有価証券運用と健全性の関係性を示したものである。図 14 は、有価証券投資収益比率と自己資本比率の関係性を示しており、特に、都市銀行において、有価証券投資収益比率が高い銀行ほど自己資本比率が高い傾向が鮮明に見られ、地方銀行・第二地方銀行を含め各業態<sup>13</sup>で、有価証券投資収益比率と自己資本比率の間には強い正の相関が存在することがわかる。また、図 15 は、有価証券業務収益比率と自己資本比率の関係性を示しており、ここでは、図 14 同様に、各業態とも、有価証券業務収益比率と自己資本比率の間に強い正の相関が存在することがわかる。この傾向は都市銀行においてより鮮明である。つまり、各業態において、有価証券運用と健全性の間には正の相関が存在しており、有価証券運用の比率が高い銀行ほど健全性が高い傾向にあることがわかる。

<sup>13</sup> 本稿での表・グラフ等の説明で、各業態とは都市銀行・地方銀行・第二地方銀行を指す。



図 14 有価証券投資収益比率と自己資本比率の関係性

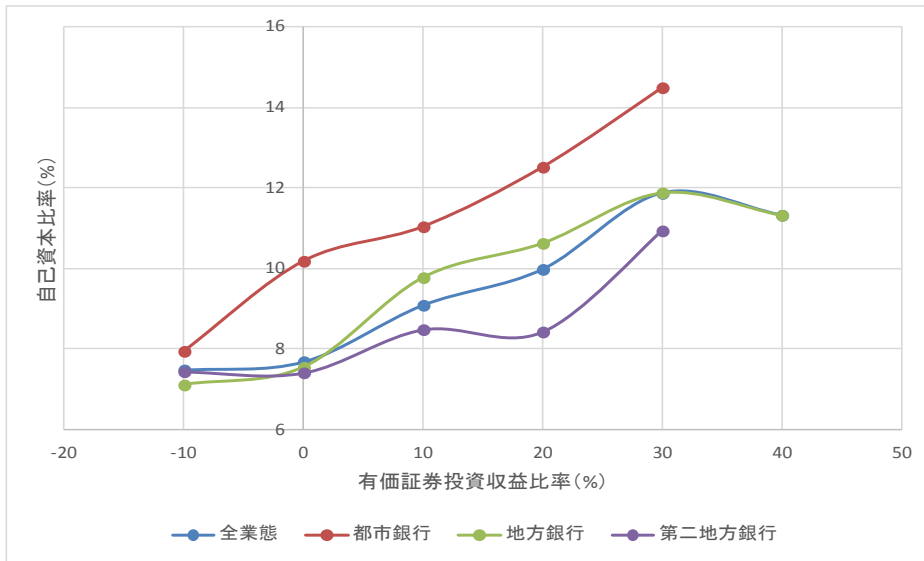
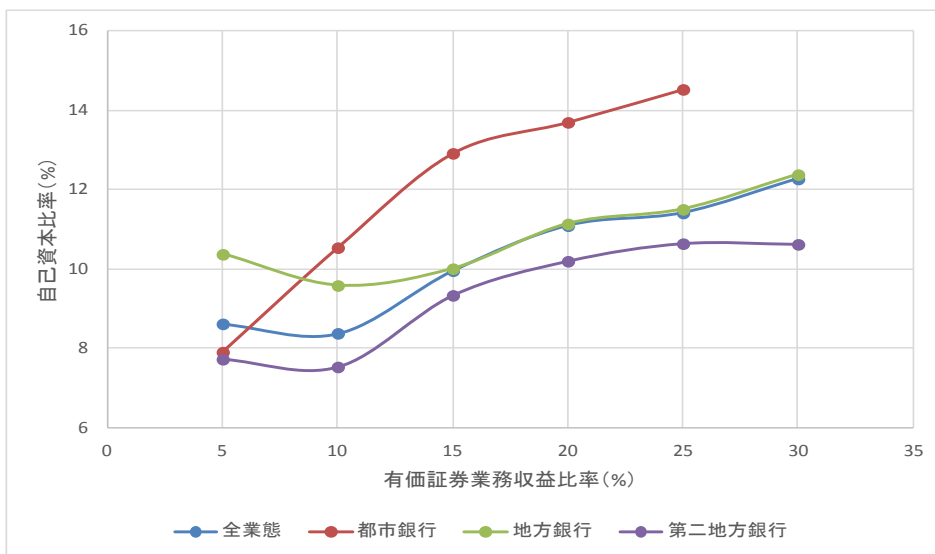
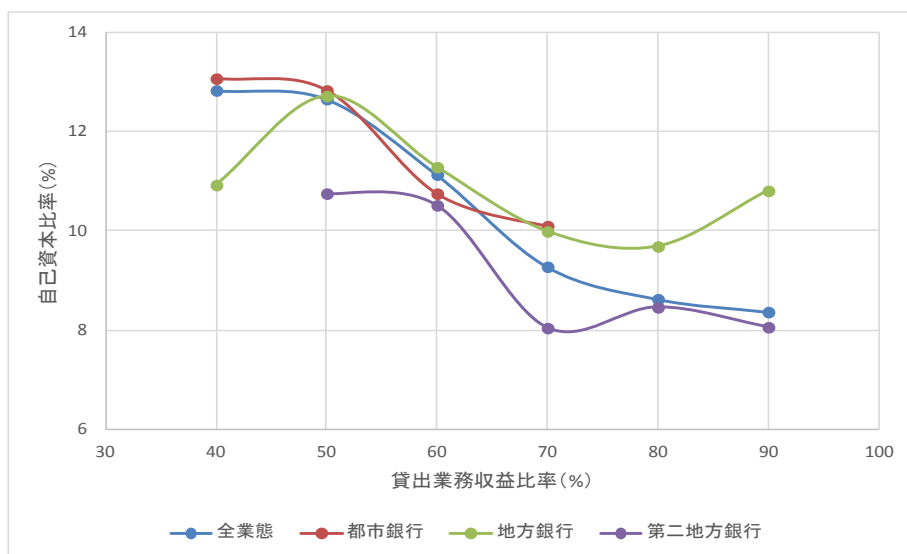


図 15 有価証券業務収益比率と自己資本比率の関係性



一方で、銀行の貸出業務の比率と健全性の関係性を示したものが図 16 であり、有価証券運用とは異なり、貸出業務比率と自己資本比率の間には正の相関は見られず、各業態とも強い負の相関の傾向が見られる。つまり、銀行の貸出業務の比率と自己資本比率の関係性を見ると、貸出業務に積極的な銀行ほど健全性が低いという異常な状況にあることがわかる。銀行業界全体において、貸出業務で健全性を維持することが難しい現状を示すとともに、貸出業務の比率を上げれば上げるほど健全性が低下してしまうという深刻な問題を抱えていることを示している。また、自己資本比率は健全性を表す重要な指標であるとともに、過去からの利益の積上げ（長期のパフォーマンス）との見方もあり、貸出業務の比率を上げれば上げるほど長期のパフォーマンスが低下してしまうということも示している。

図 16 貸出業務収益比率と自己資本比率の関係性



### 5.3 有価証券運用とリスクの関係性

図 17 と図 18 は銀行の有価証券運用とリスクの関係性を示したものである。図 17 は、有価証券投資収益比率と ROA ボラティリティの関係性を示しており、各業態において、有価証券投資収益比率が高い銀行ほど ROA ボラティリティが低い傾向が見られ、有価証券投資収益比率と ROA ボラティリティの間には強い負の相関が存在することがわかる。この傾向は地方銀行・第二地方銀行においてより鮮明である。

また、図 18 は、有価証券業務収益比率と ROA ボラティリティの関係性を示しており、ここでは、特に、第二地方銀行において、有価証券業務収益比率と ROA ボラティリティの間に強い負の相関が存在することがわかる。都市銀行や地方銀行では相関関係が確認できない。つまり、特に第二地方銀行において、有価証券運用と ROA ボラティリティの間には強い負の相関が存在しており、有価証券運用の比率が高い銀行ほど収益変動リスクが低い傾向にあることを示している。

特に第二地方銀行のように、規模が小さく、上位業態と下位業態の間で激しい貸出業務の競争に晒されているような業態においては、貸出業務の比率が上げられなくて有価証券業務の比率を上げて、リスクは増えず、むしろリスクが低下する傾向を示している。

図 17 有価証券投資収益比率と ROA ボラティリティの関係性

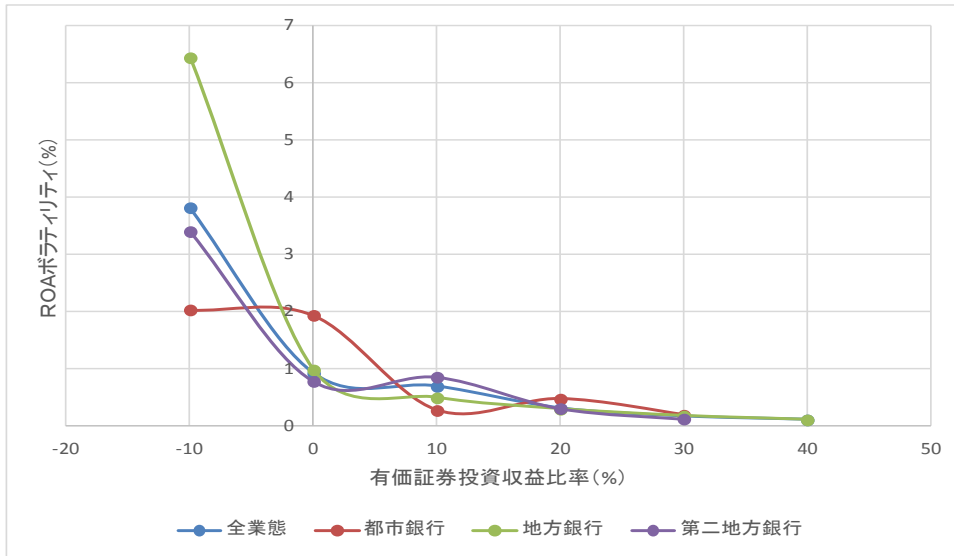
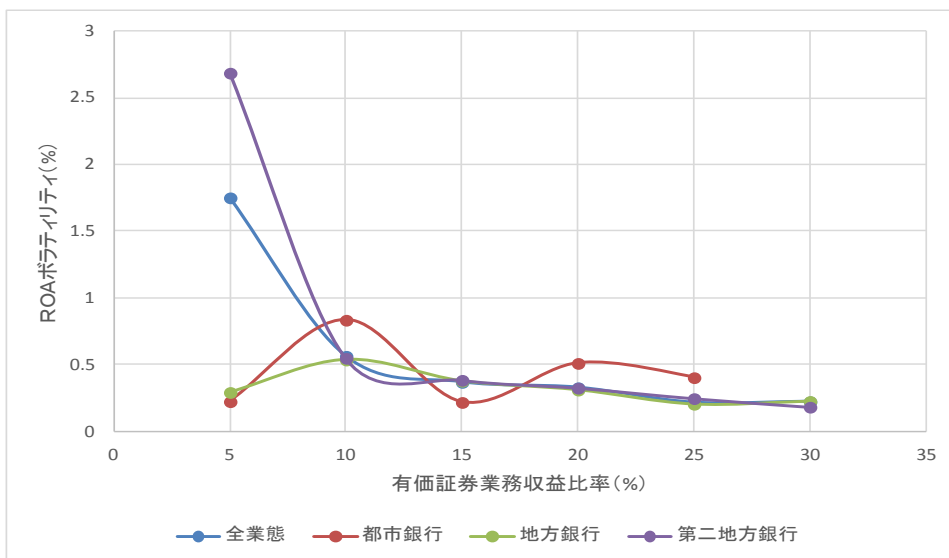


図 18 有価証券業務収益比率と ROA ボラティリティの関係



## 6. 回帰分析

第 5 章の相関分析によって、(1) 特に地域銀行において、銀行の有価証券運用と収益性と健全性の間には緩やかな正の相関が存在すること、(2) 有価証券運用とリスクの間には正の相関は存在せず、有価証券運用を増やすことは、銀行収益のリスクを高めていないこと、が明らかとなった。これらの事実は、有価証券比率を高めることで地方銀行のパフォーマンスを向上させることが可能であり、特にこの効果は第二地方銀行など厳しい貸出環境に晒されている業態においてより有効である可能性を示唆している。

本章では、以上の相関分析の結果が、他の様々な要因をコントロールしても統計的に有意に成立するかどうかを検証するため、銀行の有価証券運用とパフォーマンスの関係性について、最小二乗法（OLS）による回帰分析を行う。

推定式は以下である。

$$\bar{Y}_{it} = \alpha + \beta \overline{SHARE}_{it} + \gamma \bar{X}_{it} + \varepsilon_{it}$$

ここで、添え字  $i$  は銀行（都市銀行・地方銀行・第二地方銀行）、添え字  $t$  は期間、 $Y$  は銀行パフォーマンス、 $SHARE$  は業務シェア、 $X$  はコントロール変数、 $\varepsilon$  は誤差項を示す。 $Y$ 、 $SHARE$ 、 $X$  の上に付けられた横棒（ $\bar{\quad}$ ）は、各変数について期間の平均をとったことを表す。銀行パフォーマンスは、ROA、自己資本比率、ROA ボラティリティとし、業務シェアは、有価証券投資収益比率、有価証券業務収益比率、貸出業務収益比率とした。コントロール変数は、ln（総資産）、業態ダミー、期間ダミーとした。

係数  $\beta$  は、有価証券業務・投資が銀行パフォーマンスに与える影響の大きさであり、その推定値を得ることが、本稿の目的である。推計モデルには、最小二乗法（OLS）を用い、推計に関しては、全業態および都市銀行・地方銀行・第二地方銀行のサブサンプル毎の推計を行う。

### 6.1 有価証券運用の収益性に対する効果

表 2 は、銀行パフォーマンスに ROA をとった場合の推定結果を示している。表 2 を見ると、有価証券投資収益比率の係数は、都市銀行では有意でない一方で、地方銀行で 0.007、第二地方銀行で 0.016 と、地域銀行ではいずれも正で有意であり、特に、地域銀行において、有価証券投資収益比率が ROA に対して強い正の効果をもつことがわかる。また、有価証券業務収益比率の係数は、都市銀行と地方銀行では有意でない一方で、第二地方銀行では 0.016 と正で有意であり、特に、第二地方銀行において、有価証券業務収益比率が ROA に対して強い正の効果をもつことがわかる。以上から、特に第二地方銀行においては、有価証券運用に積極的な銀行ほど収益性が高いという強い正の相関が存在することがわかる。一方で、貸出業務収益比率の係数は、いずれの業態においても有意ではなく、有価証券運用とは異なり、銀行の貸出業務の積極化はいずれの業態においても収益性に結びついていないことを示している。この背景には、前述の第 2 章で示した貸出業務の長期的な低迷による資金収益の減少を、有価証券業務の積極化で補完している地域銀行の現状が表れている。

表2 有価証券運用の収益性に関する効果

	被説明変数:ROA											
	全業態			都市銀行			地方銀行			第二地方銀行		
有価証券投資収益比率	0.010 *** (0.003)			0.021 (0.012)			0.007 ** (0.003)			0.016 *** (0.006)		
有価証券業務収益比率	0.007 * (0.004)			0.006 (0.026)			0.003 (0.003)			0.016 ** (0.008)		
貸出業務収益比率	0.001 (0.003)			0.026 (0.030)			0.001 (0.003)			-0.003 (0.005)		
ln(総資産)	0.087 *** (0.024)	0.093 *** (0.026)	0.106 *** (0.027)	-0.127 (0.104)	-0.024 (0.151)	0.238 (0.297)	0.095 *** (0.027)	0.104 *** (0.028)	0.112 *** (0.029)	0.107 ** (0.044)	0.096 ** (0.045)	0.096 ** (0.048)
定数項	-1.680 *** (0.429)	-1.813 *** (0.451)	-2.007 *** (0.573)	1.734 (1.779)	-0.017 (2.503)	-5.842 (6.546)	-1.454 *** (0.390)	-1.522 *** (0.401)	-1.638 *** (0.538)	-1.709 *** (0.597)	-1.593 *** (0.607)	-1.210 (0.914)
期間ダミー	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
業態ダミー	Yes	Yes	Yes	No	No	No	No	No	No	No	No	No
Adjusted R-squared	0.277	0.252	0.228	0.508	0.395	0.369	0.249	0.227	0.221	0.238	0.208	0.167
N	350	349	349	22	23	20	187	185	189	141	141	140

注：(1)推定モデルは最小二乗法(OLS)。

(2)括弧内は標準誤差を示す。

(3)\*\*\*、\*\*、\*はそれぞれ有意水準 1%、5%、10%を示す。

## 6.2 有価証券運用の健全性に対する効果

表 3 は、銀行パフォーマンスに自己資本比率をとった場合の推定結果を示している。表 3 を見ると、有価証券投資収益比率の係数は、各業態とも有意であり、都市銀行で 0.082、地方銀行で 0.086、第二地方銀行で 0.096 と、各業態でいずれも正で有意であり、有価証券投資収益比率が自己資本比率に対して強い正の効果をもつことがわかる。また、有価証券業務収益比率の係数は、都市銀行で 0.187、地方銀行で 0.102、第二地方銀行で 0.113 と各業態とも有意で正の効果を持つことがわかる。

以上から、各業態においては、有価証券運用に積極的な銀行ほど健全性が高いという強い正の相関が存在することがわかる。この背景としては、有価証券運用の積極化が各期の収益の累積である内部留保を向上させ、その結果として自己資本比率を高めている可能性がある一方で、有価証券運用の積極化がリスクウェイトゼロの国債の比重を高め、その結果として自己資本比率を高めている可能性も同時に存在する。

一方で、貸出業務収益比率の係数は、特に地方銀行で-0.078、第二地方銀行で-0.054 と地域銀行では負で有意であり、強い負の効果を持つことがわかる。つまり銀行の貸出業務の積極化は地域銀行においても健全性の維持に結びついていないことを示している。この背景には、前述 2 項で示した通り、貸出業務の長期的な低迷による収益減少を有価証券業務の積極化で補完しながら、収益を積み上げ自己資本比率の充実を図っている地域銀行の現状が表れている。

## 6.3 有価証券運用のリスクに対する効果

表 4 は、銀行リスクに ROA ボラティリティをとった場合の推定結果を示している。表 4 を見ると、有価証券投資収益比率の係数は、都市銀行で-0.020、地方銀行で-0.015、第二地方銀行-0.033 である。各業態とも負の係数であり、都市銀行・第二地方銀行では有意でない一方で、地方銀行で有意である。また、有価証券業務収益比率において、都市銀行で 0.011、地方銀行で-0.017、第二地方銀行-0.044 で、都市銀行と第二地方銀行では有意でない一方で、地方銀行では負で有意である。また、貸出業務収益比率においては、都市銀行で-0.003、地方銀行で 0.010、第二地方銀行 0.009 でありいずれも有意でない。

以上から、いずれの業態においても、有価証券運用の積極化は必ずしも収益変動リスクを高めておらず、地方銀行にいたっては、有価証券運用に積極的な銀行ほど収益変動リスクが低いという負の相関が存在している。これらの事実は、銀行の有価証券運用の増加は、必ずしも銀行の収益変動リスクを増加させるわけではなく、資金運用の多様化によるリスク分散等を通じて、銀行の収益変動リスクを低下させる経路も存在することを示唆している。

表3 有価証券運用の健全性に関する効果

	被説明変数:自己資本比率											
	全業態			都市銀行			地方銀行			第二地方銀行		
有価証券投資収益比率	0.087 *** (0.010)			0.082 ** (0.035)			0.086 *** (0.014)			0.096 *** (0.015)		
有価証券業務収益比率	0.108 *** (0.012)			0.187 *** (0.058)			0.102 *** (0.016)			0.113 *** (0.021)		
貸出業務収益比率	-0.064 *** (0.011)			0.084 (0.065)			-0.078 *** (0.016)			-0.054 *** (0.015)		
ln(総資産)	0.518 *** (0.088)	0.455 *** (0.090)	0.398 *** (0.102)	1.013 *** (0.297)	0.756 ** (0.328)	2.083 *** (0.674)	0.553 *** (0.135)	0.511 *** (0.136)	0.445 *** (0.148)	0.391 *** (0.120)	0.305 ** (0.125)	0.274 * (0.140)
定数項	1.068 (1.556)	1.887 (1.577)	6.999 *** (2.105)	-7.806 (5.091)	-4.470 (5.426)	-30.140 * (14.777)	0.329 (1.960)	0.609 (1.966)	7.962 *** (2.739)	2.220 (1.632)	3.002 * (1.681)	8.375 *** (2.588)
期間ダミー	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
業態ダミー	Yes	Yes	Yes	No	No	No	No	No	No	No	No	No
Adjusted R-squared	0.589	0.580	0.520	0.695	0.754	0.708	0.408	0.423	0.370	0.499	0.463	0.386
N	350	349	350	20	21	19	188	186	190	142	142	141

注：(1)推定モデルは最小二乗法(OLS)。

(2)括弧内は標準誤差を示す。

(3)\*\*\*、\*\*、\*はそれぞれ有意水準 1%、5%、10%を示す。

表4 有価証券運用のリスクに関する効果

	被説明変数:ROAボラティリティ											
	全業態			都市銀行			地方銀行			第二地方銀行		
有価証券投資収益比率	-0.023 **			-0.020			-0.015 ***			-0.033		
	(0.011)			(0.018)			(0.003)			(0.028)		
有価証券業務収益比率		-0.024 *			0.011			-0.017 **			-0.044	
		(0.014)			(0.031)			(0.007)			(0.039)	
貸出業務収益比率			0.011		-0.003			0.010				0.009
			(0.012)		(0.034)			(0.006)				(0.027)
ln(総資産)	-0.040	-0.010	-0.016	0.088	-0.079	-0.095	0.033	0.078	0.074	-0.159	-0.107	-0.137
	(0.098)	(0.102)	(0.109)	(0.142)	(0.181)	(0.342)	(0.032)	(0.058)	(0.060)	(0.232)	(0.235)	(0.253)
定数項	1.649	1.218	0.488	-0.565	2.205	2.610	0.210	-0.317	-1.148	3.393	2.873	2.242
	(1.726)	(1.791)	(2.277)	(2.438)	(3.001)	(7.531)	(0.469)	(0.832)	(1.104)	(3.160)	(3.147)	(4.695)
期間ダミー	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
業態ダミー	Yes	Yes	Yes	No	No	No	No	No	No	No	No	No
Adjusted R-squared	0.048	0.045	0.038	0.238	0.230	0.132	0.277	0.139	0.122	0.022	0.018	0.011
N	351	351	351	20	21	18	188	187	191	143	143	142

注：(1)推定モデルは最小二乗法(OLS)。

(2)括弧内は標準誤差を示す。

(3)\*\*\*、\*\*、\*はそれぞれ有意水準 1%、5%、10%を示す。



表 5 推定結果のまとめ

全業態		被説明変数			都市銀行		被説明変数		
		ROA	自己資本比率	ROAボラティリティ			ROA	自己資本比率	ROAボラティリティ
説明変数	有価証券投資収益比率	*** +0.010	*** +0.087	** -0.023	説明変数	有価証券投資収益比率	** +0.082	-0.020	
	有価証券業務収益比率	* +0.007	*** +0.108	* -0.024		有価証券業務収益比率	*** +0.187	+0.011	
	貸出金業務収益比率	+0.001	*** -0.064	+0.011		貸出金業務収益比率	+0.026	+0.084	-0.003
地方銀行		被説明変数			第二地方銀行		被説明変数		
		ROA	自己資本比率	ROAボラティリティ			ROA	自己資本比率	ROAボラティリティ
説明変数	有価証券投資収益比率	** +0.007	*** +0.086	*** -0.015	説明変数	有価証券投資収益比率	*** +0.016	*** +0.096	-0.033
	有価証券業務収益比率	+0.003	*** +0.102	** -0.017		有価証券業務収益比率	** +0.016	*** +0.113	-0.044
	貸出金業務収益比率	+0.001	*** -0.078	+0.010		貸出金業務収益比率	-0.003	*** -0.054	+0.009

注：有意水準\*\*\*、\*\*、\*は、それぞれ有意水準 1%,5%,10%を示す

## 7. 結論

本稿では、都市銀行や地方銀行・第二地方銀行を対象に、有価証券運用がパフォーマンス（ROA）、健全性（自己資本比率）、リスク（ROA ボラティリティ）に与える影響を統計的に検証した。

本稿で得られた主な結果は以下 3 点である。第一に、地域銀行（地方銀行・第二地方銀行）においては、有価証券投資収益比率や有価証券業務収益比率は、一部の推定を除いて、銀行の ROA や自己資本比率に対して統計的に有意な正の効果をもち、地域銀行の有価証券運用の積極化は、収益性や健全性の向上に寄与する可能性が示された。第二に、いずれの業態においても、有価証券投資収益比率や有価証券業務収益比率は、ROA ボラティリティに対して統計的に有意な正の効果をもたず、有価証券運用の増加は、必ずしも銀行収益の変動リスクを高めるわけではないことが示された。第三に、有価証券投資収益比率や有価証券業務収益比率の ROA や自己資本比率に及ぼす効果は、係数の大きさで見ても、統計的な有意性で見ても、第二地方銀行において最も強く、有価証券運用が銀行の収益性や健全性を高める効果は、第二地方銀行においてより顕著であることが示された。

以上の結果は、デフレによる資金需要の低迷、ゼロ金利政策や量的緩和政策による金利の低下、過剰な銀行数と貸出能力によるオーバーバンキングといった様々なマクロ的・ミクロ的な要因に晒され、本業である貸出業務からの収益が低迷し続ける地域銀行、特に第二地方銀行にとって、有価証券運用が収益性や健全性を向上するうえで有効な手段のひとつとなりうることを示している。また、一般に、有価証券運用の増加は銀行収益の変動リスクを高め、金融システムの安定性の観点からは望ましくないとされるが、本稿の検証が

らは、有価証券運用が銀行の収益変動リスクを高めているとする証左は得られておらず、むしろ一部業態では、有価証券運用の積極化は銀行の収益変動リスクを有意に低下させている。この事実は、銀行の有価証券運用の増加は、市場の価格変動や金利変動によって銀行の抱える市場リスクを増加させる一方で、資金運用手段の多様化によるリスクの分散化によって銀行の抱えるポートフォリオ全体のリスクを低減させる効果もち、近年の地域銀行においては、後者の効果が前者の効果を上回っている可能性を示唆している。また、有価証券運用が収益性や健全性を高める効果が第二地方銀行において特に強く顕著に現れている事実は、規模の経済が働きにくく、上位業態と下位業態の間で激しい貸出競争に晒され、貸出業務収益の低迷が深刻な業態、特に第二地方銀行ほど、有価証券運用の積極化が、収益性や健全性を高めるうえで有効な処方箋たりうることを示唆している。

金融庁（2015）は、人口の減少が予測される中、5～10年後を見据えた中長期的に持続可能なビジネスモデルの構築について、モニタリングを実施したとし、地域銀行の金融モニタリングの概要として以下の通り記述している。本業である資金利益が減少傾向にあるなど収益環境が厳しさを増す中、地域銀行においては、今後の収益見通し等について、客観的分析を行い、その結果に基づいた経営への影響を踏まえ、適切な対応策を検討していくことがますます重要となっており、また、金利低下は、地域銀行の有価証券運用にも影響を及ぼしており、有価証券利回りも全体として低下している。一方地域銀行の預証率は緩やかな上昇傾向にあり、業務別の利益水準（業務粗利益＋株式等関係損益）の推移をみても、貸出に係る資金利益の割合が一貫して低下する中で、有価証券関係利益の割合は上昇傾向にある。このように、有価証券運用が銀行経営に及ぼす影響は、益々増加しているとしている。

また、日本銀行（2015b）は、逆風に立ち向かう地域金融機関の業務運営面での取り組みとして、4点を明示しその4番目として、資産負債管理（ALM）や有価証券運用の高度化が必要である旨を明示している。その中では、金融機関の預金が貸出を上回る「預金超過」が拡大を続けるもとで、有価証券運用が資産負債管理や収益管理上の重要なツールとなってきたとし、金融機関は、自ら経済、金利環境の先行きをしっかり展望したうえで、それに基づくALM運営、有価証券運用を行っていく必要があるとしている。

加えて、日本銀行（2015a）は、国内預貸業務の収益性の今後について、わが国経済がデフレを脱却し、イールド・カーブが徐々にスティープ化していく過程では、(1)債券運用による金利収入が増加するとともに、(2)預金スプレッドや長期貸出のスプレッドが徐々に改善していくことが見込まれるが、例えば、中小企業向け貸出比率が高い金融機関は、市場金利の上昇を貸出金利に転嫁しにくく、収益改善度合いが小幅にとどまる可能性があり、地域金融機関の収益の改善の度合いには、かなりのばらつきがでることが予想されるとし、金利上昇局面でも依然として地域金融機関の収益改善が難しいと示している。

金融庁や日本銀行は、今後の人口減少による預金市場と貸出市場の縮小をふまえ、現行の地域銀行の経営モデルの持続可能性について警鐘を鳴らすとともに、地域銀行業界全体に対して、再編統合も視野に入れた抜本的な経営モデルの転換を迫っていると解される。

以上、現状の地域銀行を取り巻く金融環境を鑑みると、当面の間は預貸業務での収益性の拡大は見込めず、有価証券運用による利益の積上げが、預貸業務での収益性の補完に加え健全性の維持に大きな意味を持つといえる。

本稿では、有価証券運用の増加が、地域銀行、特に第二地方銀行の収益性や健全性を向上させるうえで有効な処方箋たりうることが実証的に示された。しかしながら、地域銀行の本業は、あくまでも地域の公共部門・企業・個人に対する貸出業務であり、有価証券業務に過度に依存することは必ずしも望ましくない。本稿では検証を行っていないが、地域銀行の有価証券業務について、(1)有価証券の投資対象（債券、株式、その他証券）や投資通貨（円貨、外貨）に関する詳細な識別、(2)有価証券の利回り（単純利回り、総合利回り）に関する包括的な考察、(3)有価証券のリスク、例えば価格変動、金利上昇、為替変動、流動性等に関する包括的な考察を行い、本業の貸出業務と有価証券業務の、ボリュームや収益面での最適な按分・バランスの検証が必要である。以上を踏まえ、適切なリスク管理に基づく地域銀行の効率的な資金運用体制のあり方を構築することが、今後の地域金融システムの安定性にとって最も重要であり、本分野に残された課題のひとつであるといえる。

参考文献

- 内野逸勢・菅谷幸一(2014)「地方銀行の資産運用の動向と今後の課題」『大和総研レポート』2014.11.6.
- 大庫直樹(2014)「地域銀行のあしたの探り方」『金融財政事情』65(39), 10-31.
- 金融庁(2015)『金融モニタリングレポート』2015年7月号.
- 小立敬(2014)「人口減少時代の地域銀行に求められる経営課題—地域銀行の再編の背景と論点—」『野村資本市場クォーターリー』2014年秋号, 48-62.
- 菅谷幸一(2015)「地方銀行の資産運用の概況(2014年度)」『大和総研レポート』2015.8.20.
- 高橋昌裕(2014)『ザ・地銀—構造不況に打ち克つ長期ビジョン経営—』金融財政事情研究会.
- 立花実・畠田敬(2009)「分散化が銀行のパフォーマンスに及ぼす影響」『国民経済雑誌』200(2), 23-37.
- 日本銀行(2015a)『金融システムレポート』2015年4月号.
- 日本銀行(2015b)「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—」『金融システムレポート別冊シリーズ』2015年5月号.
- 藤井真理子(2015)「地域銀行のパフォーマンスと地方経済」『金融調査研究会報告書』2015年9月, 45-56.
- 星貴子(2014)「地域銀行の経営と再編の方向性」『JRI レビュー』7(17), 62-82.
- De Jonghe, O. (2010) "Back to the basics in banking? A micro-analysis of banking system stability," *Journal of Financial Intermediation* 19(3), 387-417.
- Laeven, L. and Levine, R. (2007) "Is there a diversification discount in financial conglomerates?," *Journal of Financial Economics* 85(2), 331-367.
- Mercieca, S., Schaeck, K., and Wolfe, S. (2007) "Small European banks: Benefits from diversification?," *Journal of Banking and Finance* 31(7), 1975-1998.
- Stiroh, K.J. (2004) "Do community banks benefit from diversification?," *Journal of Financial Services Research* 25(2), 135-160.
- Stiroh, K.J. and Rumble, A. (2006) "The dark side of diversification: The case of US financial holding companies," *Journal of Banking and Finance* 30(8), 2131-2161.