

市場収益に依存する地域銀行

顧客部門利益回復まで時間稼ぎを

地域銀行の市場収益依存度が高まり、2019年度決算では地銀全体の経常利益の99%を市場部門で稼ぐという収益構造となった。マイナス金利政策導入後に地銀平均の貸出金利回りと有価証券利回りが逆転し、リスク・リタインの効率性について、市場部門が預貸取引を中心とした顧客部門を上回る事業環境になっている。これを鑑みれば、市場収益で稼ぐのは合理的な経営行動である。地銀にとって顧客部門と市場部門はいわば二大収益部門であるが、本業である顧客部門が赤字体質のまま、市場部門に依存した片側エンジン飛行が長引くと、経営の持続可能性が心配される。市場収益でつないで時間を稼ぎ、顧客部門の収益性回復を図る必要がある。

地銀の本業収益と市場収益

20年に新型コロナウイルス感染症の影響が顕在化し経済が急減速した際、地域の企業などへの迅速な資金繰り支援が必要となり、地域金融機関が担う顧客向けサービス業務の社会的重要性が再認識された。いずれコロナ禍が収束し地方創生の取り組みを加速させる時にも、地銀が持つ

機能や経営リソースを活用することに対し、期待するところは大きい。だが、金融庁が従前から指摘しているように、地銀の本業とも言える顧客向けサービスの業務利益は低迷しており、コロナ禍が長引いて信用コストの損失が増加すれば、顧客部門の収益不振がますます厳しくなる。地銀は顧客部門の収益不振をカバーするように市場収益依存度を高め

ている。筆者の分析による地銀業界（地銀+第二地銀）の全体収益に占める市場収益の割合を（図表1）に示す。経常収益（売上高に相当）に占める有価証券関連の割合は5年前と比較して上昇しており、業務粗利益（売上総利益に相当）に占める割合も上がっている。経常利益ベース（計算手法の詳細は後述）で見ると、もともと高かった市場収益依存

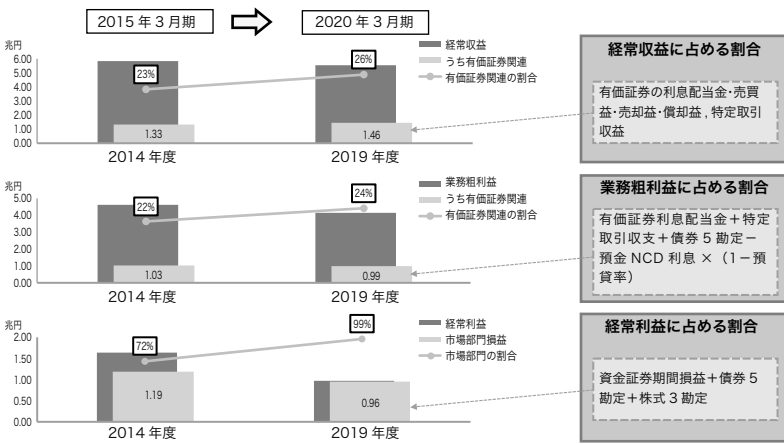
度がさらに高まり、最近では経常利益のほとんどを市場部門で稼ぐ収益構造となっている。

金融庁は毎年度発表する金融行政方針等で、地銀の基礎的な収益力を見る指標として「顧客向けサービス業務利益」を挙げている。16年の発表では、当時4割であった地銀の顧客向けサービス業務利益率の赤字先が10年後には6割超になるという将来試算を示して話題となった。金融庁は、顧客向けサービス業務（貸し出し・手数料ビジネス）の利益率を対顧客業務純益÷預金平残とし、対顧客業務純益＝貸出残高×預貸金利

三菱UFJリサーチ&コンサルティング
金融戦略室プリンシパル
杉山敏啓

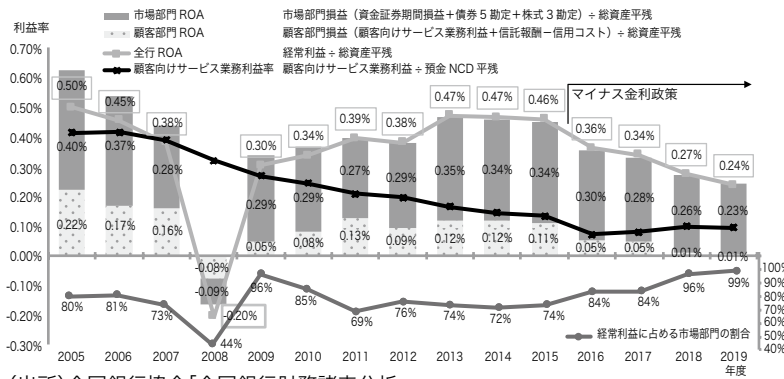
すぎやま・としひる 三和総合
研究所入社、三和銀行事業調査
部出向、UFJ総合研究所主任
研究員、三菱UFJリサーチ&
コンサルティング金融戦略室長
を歴任。専門は金融機関マネジ
メント。日本証券アナリスト協
会検定会員、埼玉大学博士（経済
学）、江戸川大学教授。主著に「銀
行の次世代経営管理システム」
（金融財政事情研究会）。

〈図表1〉地域銀行の市場収益依存度



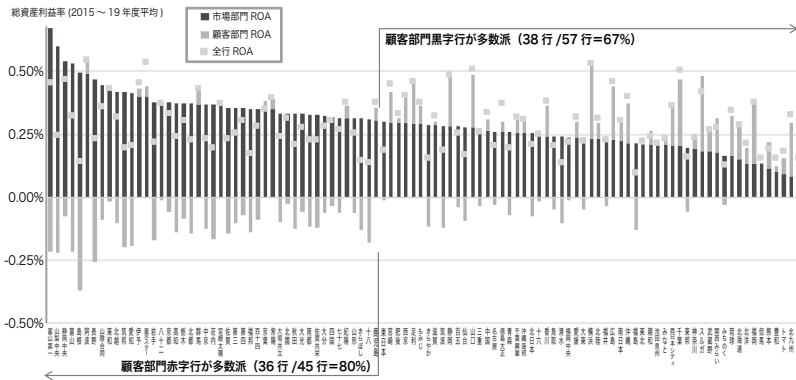
(出所) 全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」

〈図表2〉地域銀行の部門別ROAの推移



(出所) 全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」

〈図表3〉地域銀行の部門別ROA 一 個別銀行



(出所) 全国銀行財務諸表分析 指標定義は図表2と同様 市場部門ROAの降順で表示

銀行内部では、顧客部門を営業部門や営業店部門、市場部門を資金証券部門や市場金融部門、市場ALM部門などと呼ぶこともある。これら二大収益部門のほかに、純本部部門、本部管理部門などと呼ばれる純粋なコストセンターが置かれることもある。

銀行内部では、顧客部門を営業部門や営業店部門、市場部門を資金証券部門や市場金融部門、市場ALM部門などと呼ぶこともある。これら二大収益部門のほかに、純本部部門、本部管理部門などと呼ばれる純粋なコストセンターが置かれることもある。

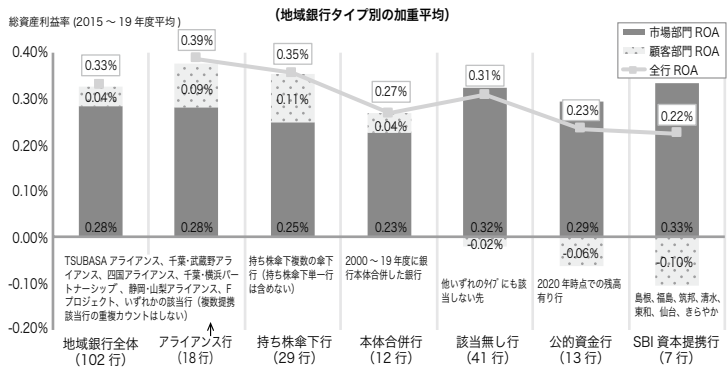
「地域銀行の市場収益依存度」は、2015年3月期と2020年3月期の比較を示している。2014年度と2019年度の比較から、市場収益の割合が増加していることがわかる。これは、顧客向けサービス業務の増加によるものであると指摘した。

19年に発表された金融行政方針でも前年度と同様の調査が行われ、顧客向けサービス業務利益の5期連続赤字先数が増加していること、一度赤字に転落した先の多くでは黒字転換ができていない問題を指摘した。そして一部の地銀においては、顧客向けサービス業務利益が赤字となっている中、当期の期間収益を積

み上げるために有価証券運用において多大なリスクテイクを行い、多額の含み損を抱えてしまった事例があると警鐘を鳴らした。金融庁は19年に早期警戒制度を刷新し、中小・地域金融機関について足元の収益実態だけでなく、持続可能な収益性や将来にわたる健全性に着目したモニタリングを行い、早めに経営改善を

促す制度運用へと改めた。本業の赤字が続く地銀に対して重点監視モードに入ったとみられる。地銀にとつて、預貸業務を中心とした顧客向けサービス業務を本業と呼ぶことに異論はないであろう。では、有価証券業務は地銀の本業ではないのか。地銀の収益構造および経営実態を鑑みるに、顧客部門と市場部門の二大収益部門を営む事業体として捉えることが実態に即していると考えられる。銀行にとつて預金吸収を本業と呼ぶのであれば、預金を元手とした資金証券運用も本業であると捉える方が自然である。地銀経営実務において部門別の収益リスク管理体制は、各行の内部管理会計制度として相当普及している。

〈図表4〉地域銀行の部門別ROA —再編・提携のタイプ別—



(注)再編・提携のタイプ別の加重平均(個別銀行が複数タイプに該当する場合がある)

(出所)全国銀行財務諸表分析 指標定義は図表2と同様 タイプ分けは2020年末基準

地銀の部門別ROA

次に、個別銀行の損益計算書を用いて、筆者が定めた全行同一の手法によって地銀の部門別損益を計算し、部門別ROA(総資産利益率)について分析した結果を紹介する。顧客向けサービス業務利益は金融庁の定義と同様とし、ここに信託報酬を加算し信用コストを控除した後の損益を「顧客部門損益」とした。損益計

算書の勘定科目から資金証券関連損益を集計して「市場部門損益」を求めた。預金利息は、金融庁の定義に従って預貸率・預証率に比例して二つの部門に振り分けた。なお金融庁の定義では、銀行の営業経費をすべて顧客向けサービス業務に割り当てるロジックであるため、顧客部門損益が低め、市場部門損益が高めに出る傾向がある。

地銀全体としての部門別ROAの推移を(図表2)に示す。

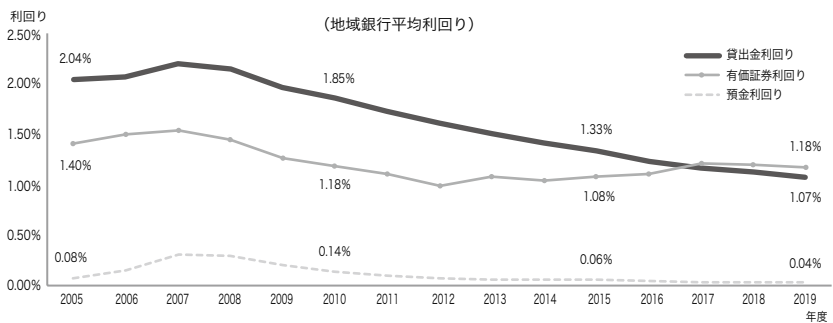
16年2月に日銀がマイナス金利政策に移行した後、ROAの低下に拍車が掛かった姿が見て取れる。顧客部門ROAの低下度合いの方が大きかったため、経常利益に占める市場部門の割合は15年3月期の72%から20年3月期には99%へと高まった。

個別銀行の部門別ROAを、市場部門ROAの降順として(図表3)に示す。ROAは19年度基準の過去5年度平均値で、期中合併の過去データは19年度基準で名寄せした。損益計算書を用いた本稿図表データに共通することだが、期中合併における非存続行の計数は含まれない。

市場部門ROAの0・3%近傍で個別銀行サンプルを二つに区分けすると、市場部門ROAが高い側では顧客部門赤字行が80%と多数派である一方、市場部門ROAが低い側では顧客部門黒字行が67%と多数派であり、地銀の収益構造は一色ではないことが分かる。

銀行別データによる市場部門ROAと顧客部門ROAの相関係数はマイナス0・62と逆相関であった。顧客部門の利益率が不振であるほどに、市場部門の利益率が高い傾向があると解釈される。

〈図表5〉地域銀行の有価証券利回り・預貸利回りの推移

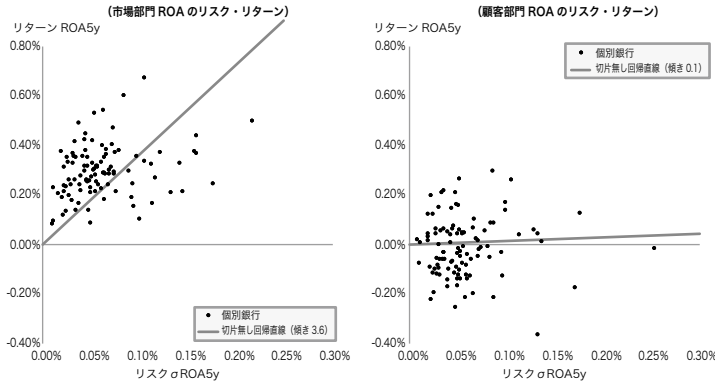


(注)有価証券利回り=有価証券利息配当金+有価証券平残
貸出金利回り=貸出金利-貸出金平残 預金利回り=預金NCD利息+預金NCD平残
(出所)全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」

地銀の有価証券関連損益

地銀平均の資産負債の利回り推移を見ると、貸出金利回りは低下基調を続けており、17年度以降は有価証券利回りも逆転している（図表5）。こうした事業環境を考えると、地銀が有価証券運用に注力して市場で稼ぐ方向に経営のかじを切るのは自然であると言える。ただし、有価証券業務はリスク顕在時には期間損益ひ

〈図表6〉地域銀行の部門別ROAのリスク・リターン



(注)部門別のROA5y、標準偏差5yの計測期間は過去5年度(2015~19年度)のデータによる

(出所)全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」 指標定義は図表2と同様

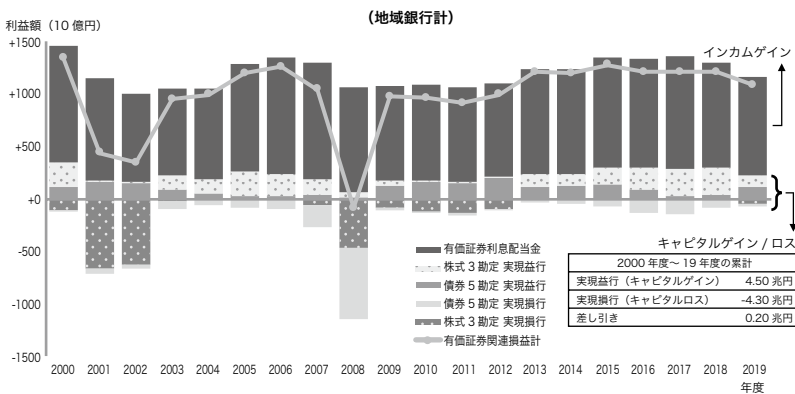
門より市場部門の方が傾きが大きく、リスク・リターン効率性に優れていることは一目瞭然である。地銀が市場収益依存度を高めるのは、事業環境に順応した合理的行動であると言える。地銀の市場収益依存に死角はないのか。地銀の有価証券関連損益を、インカムゲインである有価証券利息配当金と、キャピタルゲインである有価証券売買損益等（債券5勘定・株式3勘定）のプラス額、キャピタルロスであるマイナス額とに区分けして、その推移を（図表7）に示す。インカムゲインはまずまず安定して推移しているように見える一方、キャピタルゲイン

については、自己資本を毀損する恐れが大きい。リスク・リターンについて確認する必要がある。地銀の二大収益部門のリスク・リターンの状況を（図表6）に示す。縦軸は平均リターン、横軸はリスク（標準偏差）で、いずれも過去5年のデータにより計測した。プロットの中に引いた回帰直線の傾きは、無リスク利子率をゼロとすればROAのシャープ比率を意味する。顧客部門より市場部門の方が傾きが大きく、リスク・リターン効率性に優れていることは一目瞭然である。地銀が市場収益依存度を高めるのは、事業環境に順応した合理的行動であると言える。

／ロスは非常にボラタイル（変動率が高い状態）であり、世界的金融危機時である08年度の合計約1兆1400億円という巨額の実現損が目を見届く。業務粗利益に含まれる債券5勘定は、金融機関の決算対策を意識した益出しに使われることがあるため、個別銀行の基礎的収益力について実力を見る際には、これを控除したコア業務粗利益やコア業務純益がよく使われている。だが、有価証券売買損益等は常に益出し手段となるわけではなく、金融資本市場の動向等によって損切りが多発した年度には損失超過にもなっており、債券5勘定や株式3勘定をイコール益出し手段と呼ぶのは正しくない。00年度から19年度の過去20年間を累計すると、債券5勘定・株式3勘定の実現益行のプラス額は約4・5兆円で、実現損行のマイナス額は約4・3兆円であり、プラスとマイナスはおおむねイーブン（差し引きでは辛うじて実現利益超過）であった。有価証券売買損益等は、「打ち出の小づち」ではなく、プラスにもマ

ロスを引く。業務粗利益に含まれる債券5勘定は、金融機関の決算対策を意識した益出しに使われることがあるため、個別銀行の基礎的収益力について実力を見る際には、これを控除したコア業務粗利益やコア業務純益がよく使われている。だが、有価証券売買損益等は常に益出し手段となるわけではなく、金融資本市場の動向等によって損切りが多発した年度には損失超過にもなっており、債券5勘定や株式3勘定をイコール益出し手段と呼ぶのは正しくない。00年度から19年度の過去20年間を累計すると、債券5勘定・株式3勘定の実現益行のプラス額は約4・5兆円で、実現損行のマイナス額は約4・3兆円であり、プラスとマイナスはおおむねイーブン（差し引きでは辛うじて実現利益超過）であった。有価証券売買損益等は、「打ち出の小づち」ではなく、プラスにもマ

〈図表7〉地域銀行の有価証券関連損益の推移



(注)有価証券関連損益＝有価証券利息配当金＋債券5勘定＋株式3勘定
債券5勘定・株式3勘定は各年度の実現益行・実現損行に区分けして示す
(出所)全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」

インナスにも大きく振れた。こうした歴史的事実は、有価証券業務でリスクテークを強めると、銀行の期間損益、そして自己資本のボラティリティーが高まるため、十分な注意が必要であることを物語る。図表7に示す過去20年間で、債券5勘定と株式3勘定の双方とも実現損失（マイナス額）となったのは08

年度の1回だけである。双方とも実現益であったのは6回であり、残りの13回は逆方向であった。地銀計の両勘定の時系列相関係数を09〜19年度で計測するとマイナス0.9であり、この期間に関しては強い逆相関関係であったと言える。市場リスク管理の世界では、債券リスクと株式リスクの逆相関の関係性が知られているが、これが個別地銀の財務会計にも表れていることは、銀行業においてアセット・アロケーションによるリスク・コントロールの有効性を支持するものであり、興味深い。

顧客部門の収益立て直し

19年度には地銀102行の中で、顧客部門・市場部門の2部門とも黒字という先は39行であった。顧客部門は赤字で市場部門が黒字という先は60行で、地銀業界において今や多数派だ。経常利益の生み出し方として、顧客部門が利益貢献せずに市場部門に依存した片側エンジン飛行が常態化してしまうと、稼ぎ頭である市場部門に強い収益プレッシャーがかけられ続け、市場リスクアペタイト（市場リスクを意識的に取る態度）が慢性的に強まる恐れがある。もし

も金融市場がストレス的状况となった際、巨額の評価損や実現損を被れば、銀行の経営健全性を損なうことになりかねない。こうした問題を抑制するためには、第一に、経営計画策定に先立って実効的なストレステスト（耐性評価）を行った上で、ショックが生じた際にも経営健全性を損なわない程度の市場リスクテイクにとどめておく必要がある。これはまさにリスクアペタイト・フレームワークの思想である。第二に、市場

収益依存度が高まる原因となつている顧客部門の収益不振を是正する必要がある、そのためには金利や手数料といった対顧客プライシングの適正化を図るとともに、経費削減によって対顧客サービス業務の経費効率性を改善しなければならぬ。

預貸利ざやが縮小して顧客部門のリスク・リターンが悪化する一方、市場部門では一定のリスク・リターンが確保できる現下の事業環境を鑑みて、二大収益部門を擁する地銀が私企業として、顧客部門の不振を市場部門でカバーする取り組み自体は首肯される。だが、地銀のもととの設立趣旨や経営理念を見ると、顧客部門にプライオリティーが置かれ

ている先がほとんどだ。市場部門だけで経常利益の大半を稼ぐ構図は、苦しい状況下のつなぎとして致し方ないが、地銀にふさわしい恒久的なビジネスモデルとは評しにくい。市場部門で収益をつなぎ、稼いだ時間を生かして顧客部門の収益不振の立て直しができるかどうか、地銀が経営の持続可能性を確かなものとする上でのカギとなる。

地銀の提携や再編は、市場部門の収益増強を主要目的とした事案よりも、顧客部門の収益強化や経費効率性改善を主眼としたものの方が、多数派である。独禁法特例法の施行に加えて、政府・日銀は相次いで再編を後押しするインセンティブ制度を用意するなど、地銀再編をめぐるプレッシャーはかつてないほどの高まりを見せている。だが、20年11月末の独禁法特例法の施行に際して麻生太郎金融担当相が記者会見で「再編は金融機関の経営判断に基づくことが第一」と発言したように、経営判断の主体は金融機関自身である。提携や再編という手段が、顧客部門の収益不振からの立て直しにどれだけ資するのかが、経営判断のポイントであると言えよう。