

# 増益決算の背後で拡大する金利上昇リスク 中間決算に見る地域銀行の経営課題

2022年度上期は、新型コロナウイルス感染症の影響からの回復が進む一方で、国際的な経済・社会環境の変化が日本経済にも大きな影響を与えた。コロナ禍からの回復による急速な需要増とともに、ロシアのウクライナ侵攻による供給・物流網の混乱が世界的なインフレを加速させ、米国を中心とする金利引き上げとそれに伴う円安は、日本経済の大きな下押し要因となっている。インフレ・金利上昇・円安は、コスト高により地域企業の収益を圧迫するだけでなく、地域銀行自身にとっても経営上のリスクとして影響が懸念される。本稿では、22年度中間決算資料<sup>1</sup>を基に、新型コロナウイルスや国際金融情勢の変化が地域銀行の経営環境に与えた影響を分析するとともに、経営課題に関して考察する<sup>2</sup>。

## (1) 預金残高・貸出金残高の状況

22年9月末の預金・貸出金は、22年3月末に比べて、預金は横ばい、貸出金はやや増加となった(図表1)。コロナ禍で大きく預金残高が増加した20年度から、増加率が鈍化した21年度を経て、22年度上期は依然として増加基調は継続している。預金は21年度の増加率からさらに低下が

続いている一方で、貸出金はいったん低下していた増加率が再び上昇しており、コロナの影響の長期化や円安・物価高による企業の資金需要の高まりが背景にあることがうかがえる。コロナ禍で大きく拡大した企業の借入金や手元現預金は、バランスシート調整による早期の反動減が懸念されたものの、現時点では大きな動

きにはなっていない。コロナ関連融資において長期の貸出返済期間や据え置き期間が設定されたことや、返済開始以降も資金需要が続き融資支援が継続されていることなどが要因として考えられる。預金は3割程度の銀行が3月末から減少しており、増減率の銀行差も見られる。例年、公金預金は3月末から上半期は減少し、下期以降に大

三菱UFJリサーチ&コンサルティング  
金融戦略室長兼プリンシパル  
五藤靖人  
ことう・やすひと 三和総合研  
究所入社後、旧UFJ銀行総合  
リスク管理部出向等を経て現職。  
金融機関の経営管理高度化に関  
する調査・コンサルティング業  
務に一貫して従事。主著「地域金  
融機関の将来経営計画」(きんぎ  
い)。

きく増加することが多い。今年度上期もこうした公金預金の増減の影響を受けており、個人預金や法人預金の増加基調はおおむね変わっていないものと考えられる。

貸出金も銀行により増減率のばらつきは大きく、3月末から減少した銀行から、10%前後増加した銀行まで幅広い。貸出金についても大幅に増加した銀行は、公共向け貸出金の増加が見られる。個人ローンや事業法人向け貸し出しの増加基調はおおむね変わっていないものと考えられる。

## (2) 損益の状況

22年度上期は、地域銀行全体で前

〔図表1〕地域銀行の預貸金残高の増減分布

		残高 (兆円)	増減率	増減率別の銀行分布(上段:銀行数、下段:構成比)					
				減少	0~+1%	+1~3%	+3~5%	+5~10%	+10%以上
預金	2022/3末	386.0	0.2%	32	17	40	6	4	0
	2022/9末	386.8		32.3%	17.2%	40.4%	6.1%	4.0%	0.0%
貸出金	2022/3末	290.5	2.2%	17	15	37	24	4	2
	2022/9末	296.9		17.2%	15.2%	37.4%	24.2%	4.0%	2.0%

(出所)各行公表資料等よりMURC作成

年同期比約9%の増益となった。コロナ以降の増益基調が継続している。要因を分解すると、債券関係損益が大きく減少して減益要因となる一方で、それ以外の各項目は改善が進んでおり、債券関係損益の減少をカバーして増益となっている(図表2、3)。

中でも、22年度上期は、資金利益が大きな増益要因となっている。貸出残高の増加による貸出金利の増加に加え、国内外での金利上昇による有価証券利息配当金の増加がその背景にあり、特に有価証券利息配当金は、前年同期比約20%と増加率が高い。22年度上期は10年国債金利が日銀の上限金利0.25%に到達する場面も多く、米国長期金利もおおむね3%台で推移するなど、世界的な金融緩和政策により10年国債金利が実質ゼロ金利、米国長期金利も1%台であった前年同期から比べると、大きく運用環境が改善したことが増益の要因として挙げられる。

一方で、こうした世界的な金利上昇が債券関係損益の大幅な減少につながっている。金利上昇に伴って保有債券の価格が低下したことにより、売却損・償還損・償却等が増加している。債券関係損益は21年度中間決算でも地域銀行全体で赤字であったが、22年度中間決算では約8割の銀行が赤字になるなどさらに赤字幅が拡大し、大きな減益要因となっている。金利上昇によりインカムゲイン(有価証券利息配当金)は増加したものの、キャピタルゲイン(債券関

係損益)が減少している状況である。一般的には金利上昇により債券価格が低下する場合、株式価格が上昇し相殺される傾向があり、本中間決算でも株式等関係損益が増加しているものの、債券関係損益の減少をカバーできるほどではない。債券関係損益の減益・赤字幅拡大はここ数年間の地域銀行決算で継続した特徴であり、22年度中間決算では特に影響が大きくなっている。

上記の金利影響に加え、22年度中間決算では、経費の減少や与信費用の減少も大きな増益要因となった。各項目の増減は銀行によりばらつきはあるものの、コア業務純益は約8割の銀行で増加、中間純利益は約6割の銀行で増加しており、総じて堅調な増益基調が継続した中間決算と言えるだろう。

### (3) 増益の時系列推移

中間純利益の推移を見ると、22年度上期は増益傾向が継続し、過去10年間で最も最大の利益水準に近づいている。要因は、コア業務純益の増加と、与信費用の減少が挙げられる。

地域銀行のコア業務純益は、16年

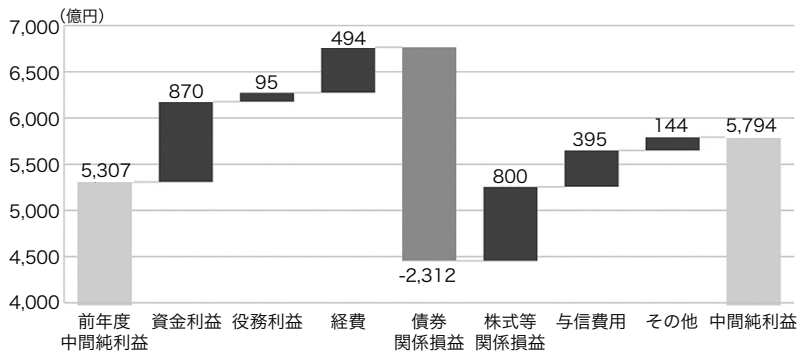
度のマイナス金利導入以降低迷してきたが、22年度の中間決算ではマイナス金利前を超えて、最高水準のコア業務純益となっている。金利の上昇による資金利益の拡大のほか、経費も削減を継続してきたことが要因として挙げられる。

与信費用は、各種企業支援策による企業倒産の抑制などもあり、コロナ以降減少している。14~17年度の実質与信費用ゼロの期間ほどではないものの、18~20年度のやや高水準の与信費用からは減少しており、過去10年間で最も低水準の与信費用となっている。与信費用の発生源となる不良債権の増加も貸出残高の増加の範囲内となっており、不良債権比率は低下を続けている。

1 分析の対象とした地域銀行は、全国地方銀行協会または第二地方銀行協会加盟行のうち決算短信を公表している99行とした。  
2 本稿中の図表は全て、全国地方銀行協会、第二地方銀行協会の加盟各銀行の決算短信・決算説明資料等(99行単体ベース)、および全国地方銀行協会「地方銀行の決算の状況」、第二地方銀行協会「統計資料(決算)」よりMURC作成。  
3 2021年度決算に基づく分析は、拙稿「コロナ禍での増益好決算でも金融市場変化に警戒(21年度決算に見る地域銀行の経営課題)」(金融財政ビジネス2022年6月30日号)参照。

足元のマクロ経済環境では、コロナ禍の影響長期化に加えて物価高騰により企業の経営体力のさらなる低下が懸念されている。企業倒産も史上最低となった21年度からやや増加傾向に転じている。ただし、企業倒産の水準や不良債権比率の水準自体は低く推移しているため、今後の動向は予断を許さないものの、与信費

〈図表2〉地域銀行の損益増減要因分解



(出所) 各行公表資料等によりMURC作成

〈図表3〉地域銀行の預貸金残高の増減分布

	損益(億円)			損益の増減分布(銀行数)				うち赤字	
	2021年度上期	2022年度上期	増減率	増加行 (構成比)	減少行 (構成比)	赤字行 (構成比)	赤字行 (構成比)	赤字行 (構成比)	
貸出金利息	13,858	14,353	3.6%	55 55.6%	44 44.4%	---	---	---	
有価証券利息配当金	4,631	5,535	19.5%	67 67.7%	32 32.3%	---	---	---	
役務収益	2,891	2,986	3.3%	55 55.6%	44 44.4%	---	---	---	
コア業務粗利益(※)	20,840	22,138	6.2%	69 69.7%	30 30.3%	0	0.0%	0.0%	
経費	14,133	13,640	-3.5%	13 13.1%	86 86.9%	---	---	---	
コア業務純益(※)	6,672	8,496	27.3%	79 79.8%	20 20.2%	0	0.0%	0.0%	
債券関係損益	-182	-2,494	---	12 12.1%	82 82.8%	77	77.8%	77.8%	
株式等関係損益	979	1,779	81.7%	52 52.5%	40 40.4%	16	16.2%	16.2%	
与信費用	848	453	-46.6%	38 38.4%	61 61.6%	---	---	---	
中間純利益	5,307	5,794	9.2%	61 61.6%	38 38.4%	2	2.0%	2.0%	

(※) 除く投資信託解約損益

(出所) 各行公表資料等よりMURC作成

用が急増して収益を圧迫する懸念は小さいと考えられる。こうした中間期の損益動向が継続すれば、22年度決算以降も堅調な増益傾向が期待されるが、一方で大き

〔4〕金利上昇による有価証券投資の再構築

前述の通り、金利上昇により、有価証券利息の増加の一方で債券関係損益の減少(赤字幅の拡大)が、本中間決算では既に大きな影響として表れている。これに加えて、金利上昇は以下のような影響もある。

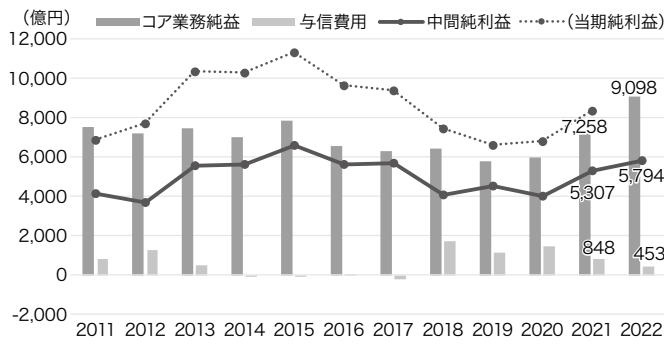
一つ目は、有価証券評価損益の減少である。債券価格の下落等を背景に、22年9月末の有価証券評価損益(含み損益)は、大幅に減少している。評価損益を公表している約90行において、評価損益は3月末に比べて約60%の減少となっている。おおむね全ての銀行で評価損益は減少しており、うち半数程度の銀行において銀行全体の評価損益がマイナス(含み損)の状況に陥っている。主には金利上昇に伴う債券価格の下落が要因であるが、

相次ぐ利上げによる株式市場の低迷や株式売却益の計上による評価損益の減少も要因として挙げられる。

評価損益の減少やマイナスへの転落は直接的には損益に影響はないものの、不測の損失に対する備えとして機能してきたこともあり、評価損益の減少は経営の安定性という観点では懸念が残る。今後の成長に向けたリスクテークの原資としての余力にも影響がある。また、国内基準行の自己資本比率において影響はないものの、海外支店等を有する国際統一基準行では評価損益が自己資本比率の分子に反映されるため、本中間決算において一部の銀行では自己資本比率が比較的大きく低下している。

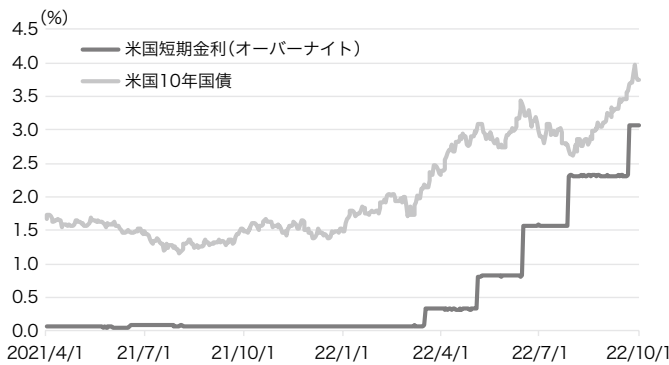
二つ目は、外貨調達コストの増加である。22年度上期は、段階的に米政策金利が引き上げられたことにより、短期金利を中心に米国金利が上昇した(図表5)。22年度上期を平均してみると米オリーブナイト金利は1%台半ばであるが、9月末時点では3%を超える大きな上昇となっている。また、今後のインフレの動向によつてはさらなる政策金利の引き上げも予想されており、米国金利は22年下期以降も当面は高水準

〈図表4〉地域銀行の中間決算損益時系列推移



(出所) 各行公表資料等によりMURC作成

〈図表5〉米国長短金利の推移



(出所) BloombergよりMURC作成

での推移が継続すると考えられる。こうした米国金利の上昇は、地域銀行の外貨資産・負債に大きな影響を与えている。一般的に地域銀行は、通貨スワップ等により為替リスクをヘッジしながら、外貨有価証券投資や外貨貸出を行っている。通貨スワップにおいては日米の短期金利差によってスワップコストが決まるため、実質的に短期金利により調達した外貨を長期金利で運用する形となっており、外貨金利リスクを抱えている。

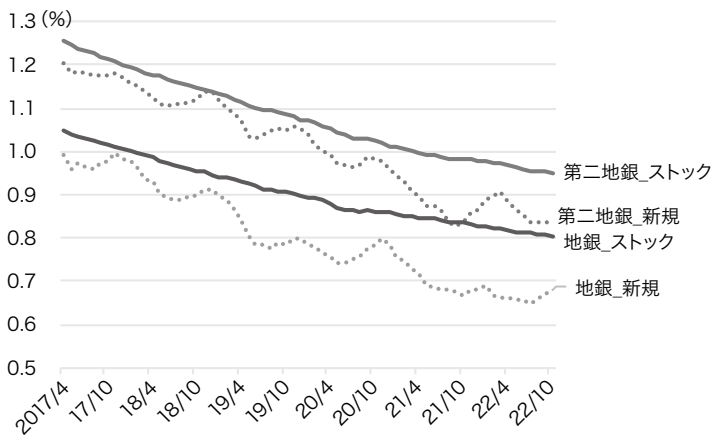
こうした中で米国短期金利が上昇することは、外貨調達コストの上昇を意味しており、資金利益は圧迫される。その分運用収益が拡大すれば影響は緩和されるものの、図表5のように短期金利の上昇幅の方が長期金利の上昇幅よりも大きく、運用収益の源泉である長短金利差の縮小により外貨の資金利益は縮小や、場合によっては逆ざやに陥ることが懸念される。

22年度中間決算では、期間を平均

してみると短期金利の上昇や長短金利差の縮小は限定的であったため、資金利益への影響は小さかったものの、足元の高金利水準や長短金利差の縮小が継続すると、下期以降資金利益へのマイナス影響は拡大していくことが懸念される。特に外貨資産・負債の割合は銀行により違いがあり、積極的な外貨有価証券投資を行っていた銀行ほど、資金利益の減少に加えて、外貨債券の価格下落による評価損・売却損など運用面の損失も発生するため、影響は大きくなることが懸念される。

金利上昇の影響は、22年度下期以降に本格化してくると考えられる。上期は期初時点では金利は低水準で段階的に上昇したものの、下半期は期間全体で高い米国金利の影響を受けることになる。また、足元では日銀の上限金利内で推移している円金利も、物価上昇率が安定的に2%を超える状況が続くと、金融緩和政策の見直しに向けた議論が活発化してくることが想定される。外貨金利の上昇に比べて、円金利上昇の動きは緩やかになると考えられるが、地域銀行

〈図表6〉貸出金利の推移



(出所) 日銀「貸出約定平均金利」よりMURC作成(※新規約定金利は6カ月平均)

の有価証券ポートフォリオの構成として円金利上昇の方が影響は非常に大きくなる。

こうした金利上昇に備え、金利リスクに対する方針を行内で検討し、対応策を講じておく必要がある。そのため、まず行内で金利の見直しをしっかりと議論することが必要であるが、金利の動向を予測することは実際には困難であるため、複数のシナリオで幅を持った検討を行うこ

とが重要である。その上で、円貨・外貨それぞれの金利リスクに対してどこまでリスクテークするか、どの程度までの金利上昇や債券の評価損益を許容できるか、ストレス時の備えは問題ないかどうか、などの検討を行い、既存ポートフォリオや運用方針の再検討を行うことが必要である。

一般的に金利上昇が予想される場合には、金利リスクテークを減らし、運用を短期化することが望ましいが、一方で金利上昇は運用利息を拡大する機会でもある。また、米国金利も上昇一辺倒ではなく、インフレの沈静化とともに再度金融緩和に向かうことが予想され、その場合には一時的に上昇した金利が再度低下に向かうことで、逆に評価益のキャピタルゲインの機会もある。運用方針は、各銀行の現在のポートフォリオの状況や経営体力、金利見通しにより変わり得るが、市場金利任せとなつて不測の損失が発生しないよう、将来シミュレーションやストレステスト（耐性評価）、運用状況のモニタリングなどのリスク運営を、通常時以上に注意して実施することが求められる。

### (5)貸出プライシング管理の仕組み整備

こうした金利上昇への備えは有価証券投資だけではない。貸し出しについても、債券のような価格変動はないものの、金利上昇に応じた貸出金利の引き上げがうまくいかないと、調達コストの上昇により資金利益が縮小していくことが懸念される。

貸出残高の堅調な増加や長期金利の上昇の一方で、貸出金利は低下が続いている（図表6）。新規約定金利がストックの金利を下回つて推移しており、低下に歯止めがかけられない状況が続いている。コロナ禍以降の資金需要にもかかわらず、ストック金利と新規約定金利の差は拡大傾向で推移している。

貸出金利に影響を与える円金利は小幅な上昇にとどまっているが、今後金融政策の変更によつて一段の上昇となった場合、その上昇分を顧客への貸出金利に適切に転嫁することが必要である。銀行の貸出金利は、バブル崩壊以降の約30年間、ほぼ一貫して低下を続けてきた。市場金利の低下も一因であるが、競争の激化により本来確保すべきスプレッドを縮小して、顧客への金利を低下させ

てきた一面もある。金利上昇局面においては、こうした金利競争の大きな転換点となる可能性がある。

顧客に適切な金利の負担を求めるためには、行内において、どのような貸し出しにどの水準の金利設定が必要となるかを判断する適切な「貸出プライシング管理」の仕組みが必要であり、そのためには行内の収益管理制度（スプレッド管理、原価計算、信用コスト管理）の見直しが求められる。マイナス金利下において収益管理制度の重要性はやや低下していたものの、市場金利等の環境変化に応じた適切な収益性の確保を行うため、制度の見直しや機能の活用に向けた動きも再び広がっている。担当者が顧客への貸出金利負担を明快に説明・交渉できるようにするためにも、本格的な金利上昇に備えた行内でのプライシング管理の仕組み整備が求められる。

### (6)回復過程におけるリスク

日本経済のコロナ禍からの回復が緩やかに進む中で、コロナ禍で懸念された企業倒産・不良債権の増加から与信費用が増加し、信用リスクの面から地域銀行の健全性が脅かされ

る懸念は後退している。一方で、コロナ禍からの回復に伴う需要増がインフレを招き、金利上昇や金融市場の混乱が地域銀行の金利リスクの面から懸念材料となっている。ある意味でこれも、コロナ禍における副次的な影響と言えるだろう。

本中間決算後の最も懸念されるシナリオは、円金利の上昇により有価証券投資がさらに評価益が減少する中で、金利の上昇が顧客の資金調達コストを上昇させ、コロナ禍で経営体力が低下した企業の倒産を増加させるという、金利リスクと信用リスクが同時発生するというものである。現時点では金融政策や各種企業支援策で発生懸念は小さく、また地域銀行の健全性の観点でも懸念は小さいものの、顕在化すると影響度・期間ともに大きなリスクであるだけに、過度なリスクテークや対応の誤りがあると地域銀行の健全性を損ない、金融システム不安を招きかねない。リスクアペタイト・フレームワークや蓋然性の高いストレステスト、リスクに見合ったプライシング管理など、金融危機以降、継続して取り組んできたリスク管理・運営能力の真価が問われる時が来ている。