

邦銀の貸出収益なぜ低い 貸出金利低下の主因は過当競争にあらず

邦銀の貸出金利は欧米銀行と比較して低く、金融機関同士の過当競争が原因の一つであるといわれる。だが、過去データを統計的に分析すると、最近10年間に邦銀の貸出金利が低下した主な原因は市場金利低下にあり、金融機関競争による値引きの影響はさほど大きなものではなかった。とはいえ今や市場金利はゼロに近い水準にまで低下したことで、貸出金利の決定要因において銀行等の貸出特性や経費効率性、競争度合いなどが持つ重みが増した。金融機関は、自らが提示する貸出金利水準についてのアカウソタビリティ（説明責任）を高めることが求められよう。

止まらない資金利益の減少

わが国の銀行は欧米銀と比較して収益性が低く、その大きな原因の一つは、資金利ざやの低さにあると指摘されている。邦銀の貸出金利、貸出利ざや（貸出金利－預金金利）、総資金利ざやの推移を見ると（図表1）、2007年前後をピークとして最近約10年間は減少基調をたどってきたことが分かる。また、図表1

から銀行の金利・利ざやは市場金利と連動する関係性が見て取れる。足元の邦銀の資金利ざやは、16年2月に日銀がマイナス金利政策を導入した影響を受けて、歴史的な低水準になっている。

銀行にとって売上高に相当する業務粗利益は、16年度は全国銀行合計で約10・6兆円であり、そのうち資金利益は約7・5兆円と、業務粗利益の約7割を占める。資金利益とは

資金運用収益から資金調達費用を除いた純金利収入のことであり、銀行等の金融機関にとって本業の収益源と言える。そして資金利益＝資金運用残高×総資金利ざやであり、利ざやの縮小は資金利益にはネガティブに働く。なお、最近では資金利益のことをNIIと略称することが多くなった。バークレイ銀行勘定金利リスク管理（IRRB）では、バークレイ2の枠組みで「アウトライヤー規

三菱UFJリサーチ&コンサルティング金融戦略室長
杉山敏啓
すぎやま・としひろ 三和総合
研究所入社。三和銀行事業調査
部出向、UFJ総合研究所銀行
コンサルティング室を経て現職。
専門は金融機関の経営管理、金
融システム分析など。日本証券
アナリスト協会検定会員。主著
「銀行の次世代経営管理システ
ム」（金融財政事情研究会）など。

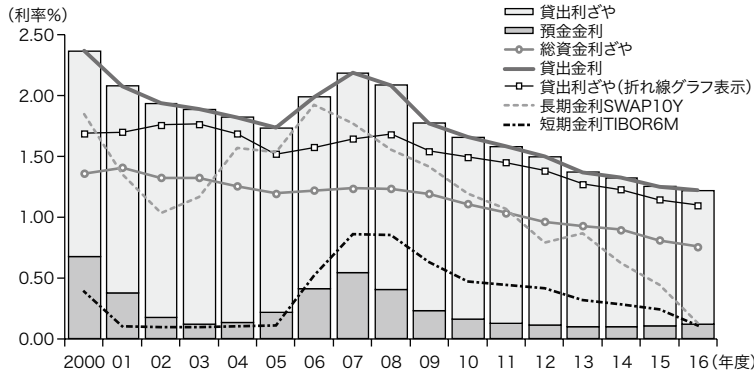
制」と呼ばれる、市場金利ショックによる銀行勘定の経済価値変化のモニタリングに加えて、市場金利ショックによるNIIの変化（△NIIと云う）をモニタリングに加える制度変更が予定されており、国際統一基準行では18年度から本格開始の予定である。

NIIと資金運用残高の関係性を図表2に示す。銀行業界では残高が増加し、かつ利益減少が続いてきたことがよく分かる。資金運用の残高増加は資金利益にポジティブに働くはずであるが、総資金利ざや低下によるネガティブ効果が、残高増加のポジティブ効果を打ち消して余っていたことが分かる。

貸出金利の決定理論

銀行等の貸出金利は、市場金利と連動する関係性があり、これは専門的には市場金利追随理論と呼ばれる。市場金利変化に対する貸出金利の追随率（パススルー率）は、市場金利にスプレッドを上乗せする契約の市場金利連動貸出（スプレッド貸出）であれば100%であるが、短期プ

〈図表1〉銀行の貸出金利・利ざやと市場金利の推移



(出所) 全国銀行財務諸表分析 各年度版、Bloomberg

ライム連動貸出などの場合、市場金利への追随率は50%程度という報告もある。固定金利貸出(FIX貸出)の個別取引では、市場金利への追随率は0%である。

銀行等の貸出金利を決定する要因は、市場金利だけではない。貸出ポートフォリオから生じる予想貸倒れ損失に見合った信用スプレッドの上乗せ、金融機関の諸コストを賄うための経費率の上乗せ、預貸率が低い場合には預金在庫プレッシャーになることによる貸し出しの安売りインセンティブ、金融機関競争でライバルの勧誘から既存取引を防御するための値引きなど、複数の要因が影響すると考えられる。こうした銀行等の貸出金利プライシング行動を説明する理論は、貸出利ざや設定理論と呼ばれる。

貸出利ざや設定理論に基づき、銀行別×時系列のパネル回帰分析によって貸出利ざやの動きを複数の説明変数の動きによってモデル化した筆者の分析結果概要を紹介する。統計的に導出した回帰式を応用して、地域銀行業界平均値をセットして作成した地域銀行業界の貸出金利の推定内訳を図表3に示した。これを見る

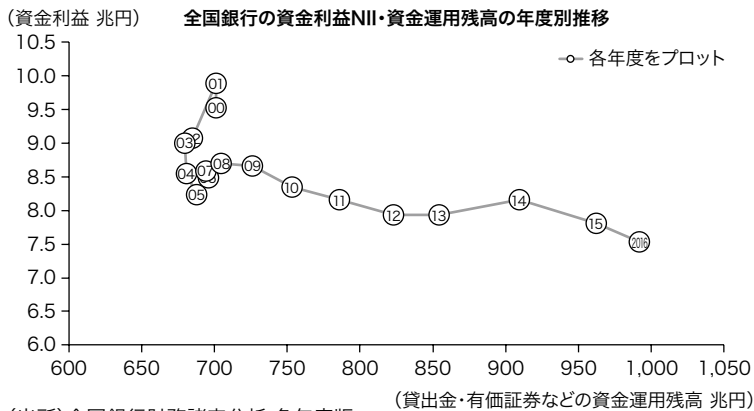
と、07～16年度の貸出金利低下をもたらしした要因は、資金調達レート関係(預金金利、市場金利、金利リスク)が大宗であったことが分かる。すなわち、市場金利が低下するともそのボラティリティー(変動率)が低下したことが、約10年間の貸出金利低下の最大の原因であったと言える。貸出金利の決定構造に占める資金調達レート関係要因は、07年度には貸出金利2・31%のうち0・78% (構成比約32%) を占めていたが、16年度には貸出金利1・34%のうち0・10% (構成比約7・7%) になっている。

貸出利益率は、貸出金利から、貸し出しに伴って金融機関側が負担する広義コスト(資金調達レート、経費率、信用コスト率)の推定値を控除した部分と定義される。これは銀行等にとって貸出取引に関する税引前利益率に相当する。貸出金利実績は07年度から16年度で約0・97%低下したが、貸出利益率実績は07年度の0・63%から16年度の0・59%と、この間約0・05%前後の低下にとどまっている。

貸出金利は、貸出金利から、貸し出しに伴って金融機関側が負担する広義コスト(資金調達レート、経費率、信用コスト率)の推定値を控除した部分と定義される。これは銀行等にとって貸出取引に関する税引前利益率に相当する。貸出金利実績は07年度から16年度で約0・97%低下したが、貸出利益率実績は07年度の0・63%から16年度の0・59%と、この間約0・05%前後の低下にとどまっている。

貸出金利の低下は、もっぱら市場金利要因によるものであり、金融機関が自らの取り分である貸出利益率を極端に削ったことによるものではなかったと言える。

〈図表2〉銀行の資金利益NIIと資金運用残高の推移

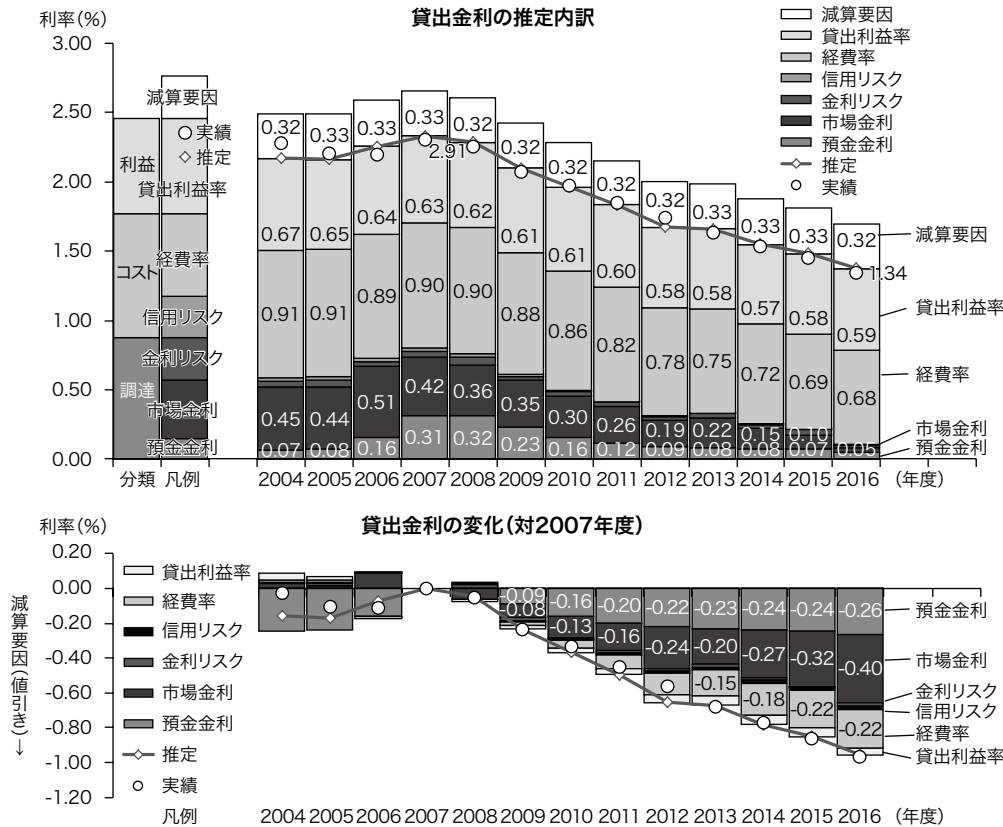


(出所) 全国銀行財務諸表分析 各年度版

資金利益=資金運用収益-資金調達費用、NII:Net Interest Income
資金運用残高=貸出金+有価証券+コールローン+預け金+買戻先勘定等

図表3で示した貸出金利の減算要因とは、いわゆる値引きを意味する。16年度には▲0・32%の値引きがされていたと推定される。このうち、金融競争度による値引き分は▲0・

〈図表3〉地域銀行の貸出金利・貸出利益率の推定内訳



(出所) 全国銀行財務諸表分析データ等により筆者推定

07%と推定された。残りの部分は、預貸率に余裕があり預金が在庫プレッシャーになることによる値引き、自己資本比率に余裕があり信用リス

クテークを積極化させるプレッシャーになることによる値引き、手数料収益があり総合採算で考えればOKとすることによる値引きである。07

ただし足元では、貸出金利の推定内訳に占める市場金利の割合は非常に薄いものとなってしまった。今や貸出金利の決定要因は、金融機関が費やす経費要因と、金融機関が得る

このように金融競争による値引き部分の絶対水準は大きなものではなく、近年の貸出金利低下の主犯とまでは言えない。店舗過密に起因する金融過当競争が邦銀の低い貸出金利の主因であるという17年10月の日銀金融システムレポートの指摘は、的を外した指摘ではないが、市場金利要因をはじめとする複数の要因にもつと目を向ける必要があるのではない

年度の減算要因(値引き)は推定▲0・33%であり、このうち金融競争度による値引き分の推定は▲0・07%であった。つまり、金融競争度による値引き分は、統計的には存在が確認されるが、その絶対水準はさほど大きなものではなく、また近年拡大している姿も見られなかった。なお、筆者の推計において金融競争度は、預金取り扱い金融機関各社の店舗シェアにより企業の集中度を示すハーフィンダール指数逆数を用いて評価した。

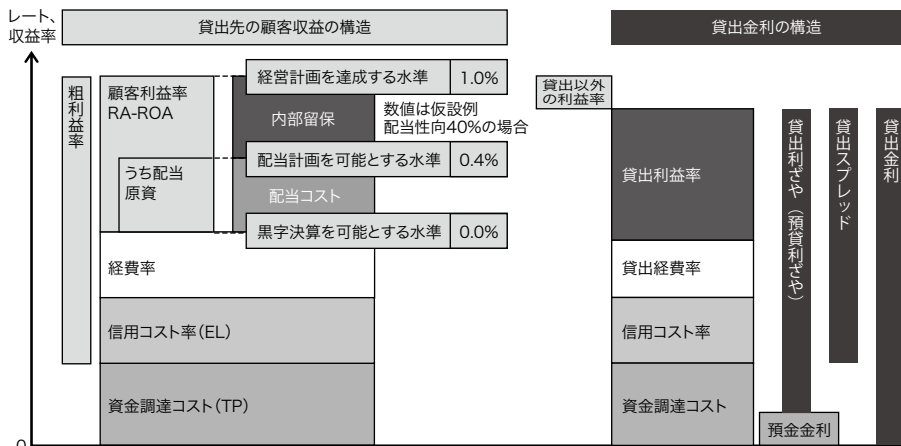
利益要因が大半を占めている。貸出金利から資金調達レートを控除したものを貸出スプレッドと呼ぶが、資金調達レートがゼロに近づき、貸出スプレッドが大変目立つ存在になったことで、金融機関としては、自らが提示する貸出スプレッドの内容や顧客にとつての価値について、従来よりもアカウンタビリティを高めざるを得なくなったと言える。

商品・サービスの標準価格を設定する際、一般企業の場合は製造原価や売上原価、販売管理費、利潤などを考慮してマークアップ方式で値決める方法がセオリーであろう。だが、1990年代前半ごろまでの邦銀では、規制金利時代が長く続いたこともあり、預金金利や貸出金利を、自らのコスト構造等を反映してマークアップ方式でプライシングするという姿勢が弱く、貸出プライシング理論は未成熟であった。信用リスク等を考慮した貸出プライシング理論の進化と実務導入が本格化したのは、90年代後半になってからである。

貸出プライシング基準

商品・サービスの標準価格を設定する際、一般企業の場合は製造原価や売上原価、販売管理費、利潤などを考慮してマークアップ方式で値決める方法がセオリーであろう。だが、1990年代前半ごろまでの邦銀では、規制金利時代が長く続いたこともあり、預金金利や貸出金利を、自らのコスト構造等を反映してマークアップ方式でプライシングするという姿勢が弱く、貸出プライシング理論は未成熟であった。信用リスク等を考慮した貸出プライシング理論の進化と実務導入が本格化したのは、90年代後半になってからである。

〈図表4〉銀行等の貸出ガイドライン金利制度にみる貸出金利の決定構造



RA-ROA=リスク・コスト調整後収益÷貸出残高; Risk Adjusted Return On Assets
 RORA=リスク・コスト調整後収益÷信用リスクアセット; Return On Risk-Weighted Assets
 (出所)筆者作成

貸出先に対して提示する貸出ガイドライン金利は、構成要素の積み上げ方式によつて算出される。資金調達レートは、貸出案件の金利タイプや金利満期に応じて設定する。信用コスト率は、貸出先の格付別予想デフォルト（債務不履行）率と貸出案件別、あるいは債務者別の予想回収率（保全率）から、デフォルト率×（1－回収率）として算出

される。経費率は、貸出先の過去平均経費率、あるいは当期予算ベースの予定経費率を設定する。貸出利益率は、各金融機関の収益計画に応じて逆算方式で設定されるのが本来の姿である。貸出ガイドライン金利は、供給者である金融機関側が描くいわば希望販売価格（定価）であり、貸出実勢金利ではない。実際には需要者である貸出先との相対交渉を経て個別に決定される。実際問題としてガイドライン未順守となる貸出案件も多数発生する。

企業等の貸出先から金融機関が得る収益には、貸出収益に加えて手数料収益や管理会計上の預金収益がある。近年では銀行取引は総合化しており、貸出収益以外の重要性が高まっている。このため、金融機関によっては貸出取引だけの単体採算よりも、企業等貸出先の顧客総合採算性を重視してRA-ROA（顧客収益÷与信残高）やRORA（顧客収益÷信用リスクアセット）を採算判断に用いる事例が見られる。RA-ROAやRORAは顧客収益率であり、その中には貸出収益に加えて預金収益や手数料収益がすべて含まれる。貸出収益以外の収益が充実している顧客の場合、貸出金利を少々値引きしたところで、優れた顧客総合採算性を得ることができる。

されたことで、銀行等では内部管理手法である信用格付制度の導入と高度化が進展し、これらに立脚した信用リスク計量化の技法が金融機関の内部管理に普及した。折からの分散系コンピューターの進化とも相まっ

て、スプレッド収益管理手法、予想損失（EL）・予想外損失（UL）の計量化、原価計算の手法である活動基準原価計算などの銀行管理会計の高度化が進展したことで、標準貸出基準金利（貸出ガイドライン金利）の制度導入と定着が進んだ。

貸出ガイドライン金利は、供給者である金融機関側が描くいわば希望販売価格（定価）であり、貸出実勢金利ではない。実際には需要者である貸出先との相対交渉を経て個別に決定される。実際問題としてガイドライン未順守となる貸出案件も多数発生する。

貸出ガイドライン金利の内容や構成は、金融機関によって異なるため、同じ融資先候補に対してであっても、各金融機関が提示する理論金利は異なってくる。そして現実には融資先をめぐる金融機関間の競争があるため、貸出金利の市場実勢は、貸出ガイドライン金利から乖離したものにすることが多い。金融機関によっては、競合他行庫が提示する貸出金利との対抗合戦によつて実際の貸出金利が左右されてしまい、本来の希望販売価格を規定する貸出ガイドライン金利制度が形骸化しているところもあるようだ。

貸出金利の説明責任

点でも、メインバンクとそれ以外とでは相違がある。融資先にとつても、近隣にある面倒見のよい銀行等と、貸出提示金利は低い遠方にあつて訪問頻度は低い上に、銀行都合でセールの姿勢が簡単に変わる銀行等とでは、融資取引の価値は異なるはずである。貸出金利とは、こうした複数要因が総合的に反映されて決定するものであるため、各金融機関が提示する出来上りの貸出金利だけを見て、表面的に高い低いという単純比較には元来なじまないものである。

貸し手である金融機関は、融資サービスの値段である貸出金利の価値について、自らの提示根拠や、ライバル他行庫が勧誘する融資サービスとの違いを自らが理解するとともに、融資取引先にも理解してもらえようように、取引先とのコミュニケーションを図ることが望まれる。融資提供に伴う広義のコスト（資金調達レート、信用コスト率、経費率）についてはロジカルに説明する体制を持つべきである。貸出利益率に相当する部分については、自らが融資取引先に提供する非価格価値をよく説明して、価値を認めてもらう努力が必要であろう。