

攻めの融資と自己資本比率

銀行に求められるバランス経営

世界的金融危機の反省を踏まえた国際金融規制「バーゼル3」が開始されたことで、金融機関はストレス耐性のために自己資本充実度を強化する必要性が高まった。金融機関がポリュームを成長させてリスクテークを拡大する際、これに見合った利益蓄積による自己資本比率の堅持がますます重要となる。しかしながら、近年では攻めの融資により自己資本比率が低下する金融機関が多数現れている。残高成長率、利益率、自己資本比率のバランスを確保するためには、リターンを目指しリスクを管理するリスクアペタイト思想に立脚した経営計画策定プロセスを取り入れるとともに、これに応じた適切な株主還元策とする必要がある。

銀行のポリューム成長

金融機関のポリュームは近年順調に成長している。預金取扱金融機関の資産負債規模の推移を振り返ると、過去10年間（2007年度から17年度）のポリューム変化は総資産残高で1.4倍、預金残高で1.39倍、貸出残高で1.24倍の成長であった。フローで見る代表的な経済指標であ

る名目GDP（国内総生産）が同期間に1.03倍の成長であったのに対して、過去10年間のポリューム成長は堅調なものであったと言える（図表1）。とりわけアベノミクス始動以降、貸出残高の成長ペースは目に見えて改善した。国内銀行の貸出平残成長率は17年度には2.8%であり、日銀が推定する潜在GDPの成長率を

大きく上回る伸びを示している（図表2）。金融機関にとってポリュームの拡大は、基本的には望ましいことであると捉えられがちである。かつて規制金利の時代、金融機関にとってはポリュームの成長が収益の成長につながると思われてきた。だが、近年におけるポリュームと収益の推移を見ると、その関係性は成り立って

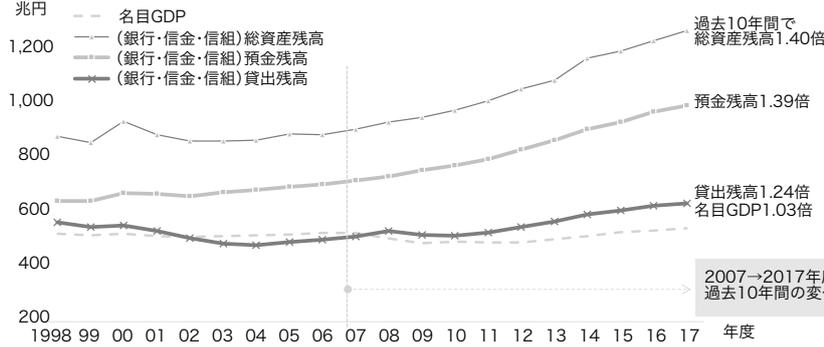
三菱UFJリサーチ&コンサルティング 金融戦略室プリンシパル
杉山敏啓
すぎやま・としひる 三和総合
研究所入社。三和銀行事業調査
部出向、UFJ総合研究所主任
研究員、三菱UFJリサーチ&
コンサルティング金融戦略室長
を歴任。専門は金融機関マネジ
メント。日本証券アナリスト協
会検定会員、埼玉大学経済学会
会員、江戸川大学経営社会学科
教授。主著に「銀行の次世代経営
管理システム」（金融財政事情研
究会）。

いない。金融機関の業務粗利益は、非金融法人企業で言えば売上高に相当する計数である。企業にとっては、商品販売数量の伸びは売上高の伸びにつながるのが普通の姿である。だが、金融機関の商品販売数量（総資産残高）と売上高（業務粗利益）の推移を見ると、総資産残高は成長しているのに対して、業務粗利益は横ばいから減少であった（図表3）。

自己資本蓄積の必要性

企業価値評価の一般的セオリーによると、成長力の高い企業は、内部

〈図表1〉金融機関ボリュームの推移



(出所)「全国銀行財務諸表分析」「全国信用金庫財務諸表」「全国信用組合財務諸表」「国民経済計算(GDP統計)」

留保を有効活用した高い利益成長が期待できるため、総還元性向を低められた方が株主利益のためになるといわれる。今日の銀行業は、成長力の高い産業とは言いにくく、このセオリーに従えば総還元性向を高めた方が株主利益に資することになる。

しかしながら、金融機関は非金融

法人企業とは違って、経営危機や破綻に陥った場合の外部不経済性が大きいことから、非金融法人企業よりも高いストレス耐性を持つことが求められる。金融システム全体に与える影響を点検する「マクロプルーデンス政策」の柱として、自己資本比率規制が課されているのもそのためである。

バーゼル3自己資本比率規制では国際統一基準行に対して、「普通株式等Tier1比率」の最低所要水準に上乘せする形で資本保全バッファ(積み上げ)や巨大銀行向けバッファを求めると、ストレス耐性を高めるための措置が強化されている。資本保全バッファ未達時には、その金融機関は配当などを抑制して内部留保を図ることが求められる。こうした規制の変更は、自己資本比率を高める圧力となる。

ところがわが国の金融機関では、1株当たり配当額を安定的にする「安定配当」を重視する先が多いといわれている。日銀金融システムリポート18年10月号は「金融機関の中には、当期純利益が減少するもとも、安定配当を維持する結果、内部留保の蓄積が進まず、自己資本比率

が低下する先も見受けられる」と指摘する。また日銀が18年7月に発表したワーキングペーパーでは、上場地域銀行において株主構成が変化して外国機関投資家の株主としての存在感の拡大により、株主還元策として配当支払いの積極化と自社株買いの積極化を促す方向に作用したとの分析結果を報告する。そして株主還元元の原資を有価証券の益出しによって捻出する傾向が見られると指摘し、地域銀行のストレス耐性に悪影響を与える懸念を述べている。

自己資本比率の分子と分母の推移

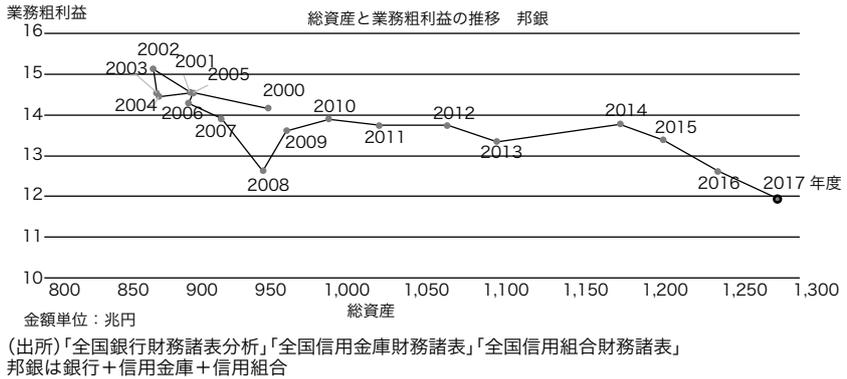
〈図表2〉国内銀行の貸出平残増減率と潜在成長率



(出所)日本銀行統計

行の自己資本比率(コア資本比率)が13年度以降緩やかに低下していることに関して「リスクアセットの拡大に見合った収益があげにくくなっている」リスクアセットのマイナス寄与の大きさに比べ、利益剰余金のプラス寄与がやや小さくなってきて

【図表3】金融機関の総資産と業務粗利益の推移



いる「ことが影響している」と指摘する。利益率の低いリスクアセットを積み上げ続けると、金融機関の自己資本比率が低下する場合は当然にしてあり得る。

図表4は、銀行の総自己資本比率の分子である自己資本と、分母である

るリスクアセットの推移をプロットしたものである。図表中の一次直線の傾きが総自己資本比率となる。大手銀行は、世界的金融危機の影響が終息した11年3月期ごろから最近にかけて総自己資本比率16%線の近傍を推移してきた。他方、地域銀行は12年3月期ごろから最近にかけて総自己資本比率12%線からやや乖離する方向に推移した。アベノミクス以降、地域銀行の貸出残高、そしてリスクアセットは堅調に増加した一方、自己資本蓄積は分母に見合うほどには進まなかったため、結果として自己資本比率はやや低下してしまっただけである。

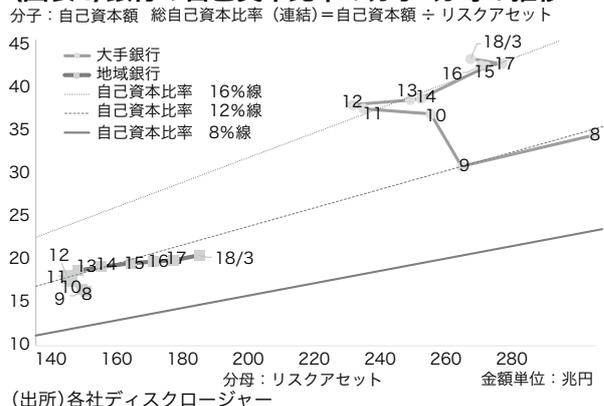
12年3月期から18年3月期までの総自己資本比率の変化を個別銀行について見る（図表5）。分子（自己資本）が増加すると総自己資本比率の上昇に寄与する一方、分母（リスクアセット）が増加すると総自己資本比率の低下に寄与するので、分子と分母の寄与内訳を併せて示した。総自己資本比率が上昇した銀行は23行であり、下落した銀行は93行であった。多くの銀行では、分母のマイナス寄与を、分子のプラス寄与で埋め合わせられなかったのである。

残高、利益、自己資本の均衡関係

金融機関の残高、利益、自己資本比率の関係を図表6に示す。期中増資を考えない場合、期間損益によってもたらされる株主帰属持ち分の変化額が、貸借対照表における株主帰属持ち分の期初から期末にかけての変化額に帰結する。図表6で示す期末の自己資本比率が期初よりも上昇するか下落するかは、期中における残高成長率、利益率、実効税率、内部留保率に依存することになる。

残高成長率、利益率、自己資本比率の均衡関係を、数値例を用いた試算によって具体的に説明する（図表7）。数値例は地域銀行の平均値を参照しつつ切りが良い値を筆者が置いた。18年3月期を基準時点（期初）とし、将来試算期間は40年まで取った。期中増資は考えない。本試算において残高とは自己資本比率の分母であるリスクアセットを指す。残高成長率は自己資本比率の分母増加効果から自己資本比率の低下に寄与するが、利益蓄積が図られた場合には分子増加効果から自己資本比率の上昇にも寄与する。分子、分母のいずれの寄与が勝るかは、リスクアセット

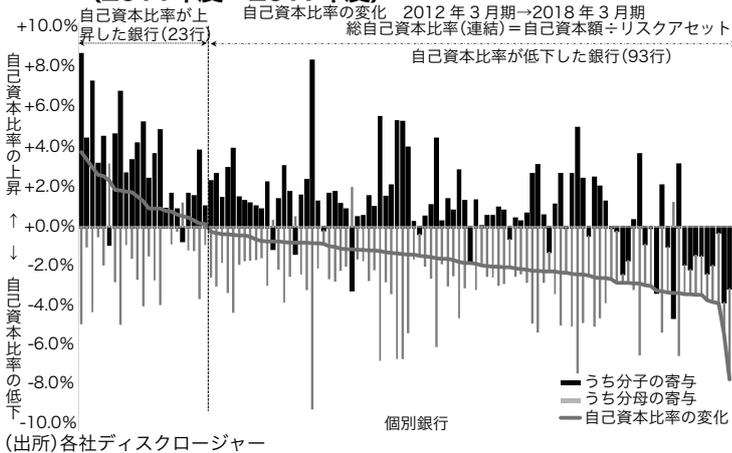
【図表4】銀行の自己資本比率の分子・分母の推移



が生み出す利益率（ROR A）から決定される資本蓄積ペースに依存する。本試算では将来の実効税率は40%、内部留保率は65%と置いた。

図表7上段①は、利益率（経常利益÷リスクアセット）を基準時点の地域銀行平均実績である0・72%において将来試算期間は一定とし、残高成長率に関する複数ケース別の自己資本比率を試算したグラフである。残高成長率が2・5%を超えてくる程度の水準になると、将来の自己資本比率は低下する試算結果が示される。

【図表5】銀行の自己資本比率の変化と分子・分母の寄与内訳 (2011年度→2017年度)



(出所)各社ディスクロージャー

が伸びずに、預貸率が低下傾向

リスク管理思想の経営計画

預金残高の伸びほどには融資
 リスク管理思想の経営計画
 自己資本比率の健全性を保持
 した上で、経済の黒子として経
 済成長に応じた残高成長を両立
 するために必要となる利益率な
 のである。

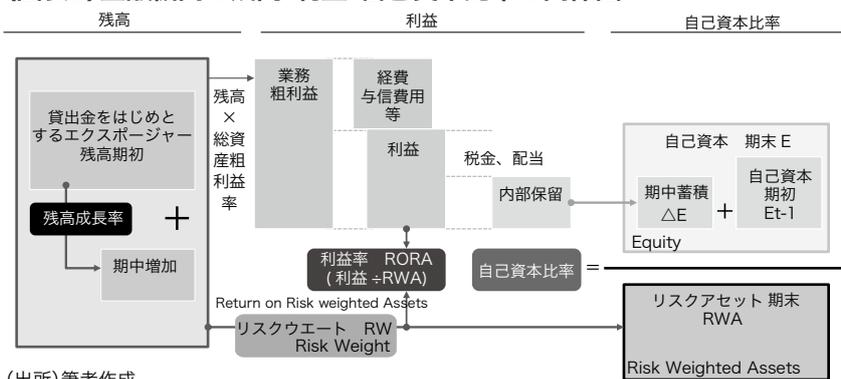
図表7中段②は、残高成長率をリ
 スクアセットの対前年度増減率の地
 域銀行平均実績(基準時点)である
 3・9%に置いて将来試算期間は一
 定とし、利益率に関する複数ケー
 スの自己資本比率を試算したグラ
 フである。利益率が1・1%を下回る
 程度の水準では、将来の自己資本比
 率は低下する試算結果が示される。

において想定する自己資本比率を実現
 する理論的な残高成長率と利益率の
 均衡関係を逆算したグラフである。
 残高成長率と利益率との均衡線は右
 肩上がりの形状となっており、高い
 残高成長率を実現しつつ、同一水準
 の自己資本比率を実現するためには、
 より高い利益率を実現する必要がある
 ことが示される。自己資本比率を
 地域銀行平均実績の10・7%で現状
 維持する場合、例えば残高成長
 率を年平均3%にするには、利
 益率は0・81%を必要とする。利
 自己資本比率の上昇を図り、30
 年3月期に12%を目指す場合の
 均衡線を併せて示した。残高成
 長率を年平均3%にするには、
 このケースでは利益率は1・14
 %を必要とする。このようにし
 て逆算されるRORAは、銀行

金融機関は残高成長率、収益率、
 自己資本比率のバランスを従来にも
 増して考慮し、適切にマネジメン
 すべきである。そのためには残高
 計画の基礎となるリスクテーク方
 と、収益計画、および自己資本計画
 を相互に矛盾がないようにバランス
 を確保して策定する必要がある。金
 融庁が18年9月に発表した「金融行
 政のこれまでの実践と今後の方針」
 では、地域金融機関に対して、経営
 陣による適切な経営戦略の策定・実
 行と取締役会などによるガバナンス
 の発揮の重要性を指摘し、そのため
 の体制構築における一つの選択肢と
 してリスクアペタイト・フレームワ
 ーク(RAF)などの活用が例示さ
 れた。

をたどってきた多くの金融機関にと
 って、貸出残高が順調に成長する状
 況は、預貸率の観点や業務粗利益の
 観点から喜ばしいことと映る。だが
 本稿で指摘してきた通り、収益率の
 低い融資取引では分母増加効果を分
 子増加効果によってカバーすること
 ができずに自己資本比率の低下を招
 く。あまりもうからないリスクアセ
 ットを積み上げ続けていては、焼け
 太りになりかねない。

【図表6】金融機関の残高・利益・自己資本比率の関係図



(出所)筆者作成

RAFはもともと世界的金融危機
 の反省を踏まえて国際的な巨大金融
 機関(G-SIFIs)をはじめと
 する大手銀行に対して要請された経
 営管理の枠組みであり、地域金融機
 関の経営管理にそのままなじむかど
 うかは慎重に検討すべき内容が含ま
 れる。しかしながら、リスクテーク

をして、それに見合う収益確保と資本蓄積を図ることは、金融機関の規模にかかわらず必要である。

地域金融機関の内部管理においてRAFという呼称を用いるかどうかは別として、リスクテークに見合ったリターンを目指すという意味で、「リスクアペタイト思想に立脚した残高計画、収益計画、自己資本計画のバランス確保」を実現する枠組みは重要である。顧客ニーズに添えてボリューム成長を図りつつも、自己資本比率を堅持するための体制が万全であるのか、いま一度チェックしたい。

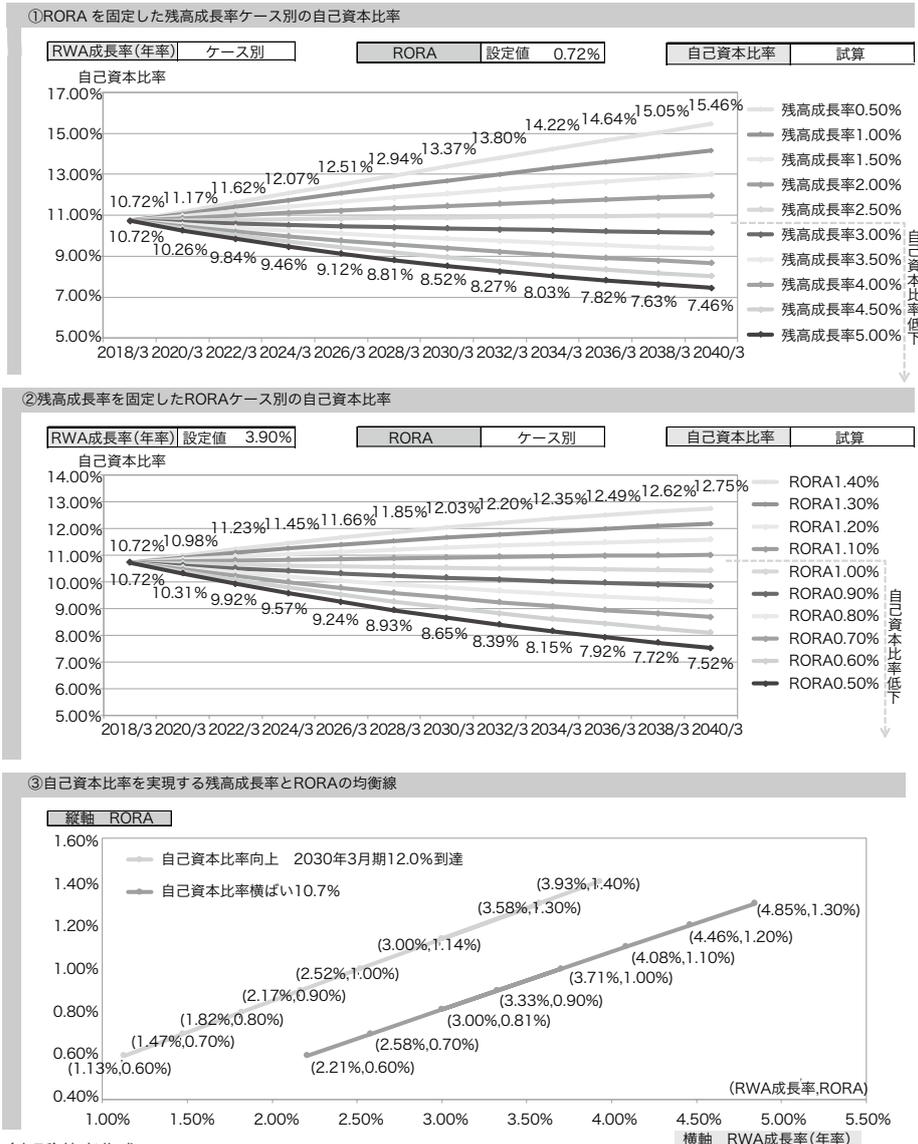
コーポレートファイナンス理論が教えるように、各社の株主資本利益率（ROE）の投資家期待水準はリスクに応じて決定される。リスクアペタイトが慎重な銀行と、リスクテークに積極的な銀行とでは、ROEの株主期待水準は当然相違する。金融機関は本来、株主などステークホルダーに対して自らのリスクアペタイトとリターン計画とをセットで説明するべきである。それにもかかわらず上場銀行の間では、自らの社はやリスクアペタイトとの関係性を十分に検討しないまま、ROE目標を

例えば5%や6%に引き上げようなどと、威勢の良い掛け声が聞かれることがある。

ROEや総還元性向の高い目標が先行してしまい、そのために自らの社はやリスクアペタイトにはそぐわない有価証券リスクを取ったり、無理な益出しをしたり、本来必要な内部留保蓄積を犠牲にしているようでは、バランスの取れた経営が損なわれてしまう。経営健全性の堅持に必要となる自己資本蓄積が進まない場合があれば、ROE目標や株主還元政策を根底から見直すことも選択肢から排除してはならない。

例え5%や6%に引き上げようなどと、威勢の良い掛け声が聞かれることがある。ROEや総還元性向の高い目標が先行してしまい、そのために自らの社はやリスクアペタイトにはそぐわない有価証券リスクを取ったり、無理な益出しをしたり、本来必要な内部留保蓄積を犠牲にしているようでは、バランスの取れた経営が損なわれてしまう。経営健全性の堅持に必要となる自己資本蓄積が進まない場合があれば、ROE目標や株主還元政策を根底から見直すことも選択肢から排除してはならない。

〈図表7〉金融機関の残高成長率・利益率・自己資本比率の均衡関係シミュレーション



い。残高成長率、収益率、自己資本比率のバランス確保を図る上で、もう一つ大きな障害となるのは金融機関の深層意識に染み付いた「ボリューム至上主義思想」の残像である。収益率を犠牲にしたボリューム拡大は、自己資本比率を犠牲にした量的拡大であり金融機関自身の持続可能性を引き下げる行為であることを強く再認識し、適正な収益率による取引拡大を図るべきである。

(出所)筆者作成