

解 題

証券アナリストジャーナル編集委員会
第二小委員会委員 大野早苗

超低金利の長期化や地方の人口減少などを背景に、地域金融機関の収益環境は悪化の一途をたどっている。利鞘縮小の影響は非預貸業務の比重が相対的に小さい地域金融機関にとって不利である。収益確保のために価格変動リスクのある証券への投資を拡大させた地域金融機関もあるが、証券投資に関するリスク管理のノウハウや人材確保の点で大手金融機関よりも劣位にある地域金融機関にとって財務の圧迫要因になりかねない。

コロナ禍により多くの企業が打撃を受けたが、地域金融機関は資金供給を含む企業からのあらゆるニーズに応えようとしてきた。折しも、昨今の金融行政はバブル崩壊後の金融行政から様変わりし、事業性評価への対応を金融機関に求めているところでもある。金融行政の方針転換の背景には、地域経済の衰退に歯止めをかけるために地域金融機関と地域経済の共生を模索する試みが不可欠であるとの認識があろう。

一方で、わが国のオーバーバンキングを懸念する声も根強く、菅政権発足後、銀行再編を企図した諸政策が公表されたが、銀行再編が地域経済に負の影響を与えるとの指摘もあり、慎重な判断が求められるところでもある。

本特集では、地域金融機関が置かれた現状を俯瞰しつつ、地域経済と地域金融機関との関係につ

いて、実証的研究からの示唆にも触れた上で議論を展開したい。以下、本特集の四つの論文の内容を簡単に紹介する。

まず、家森論文「ポストコロナにおける地域金融機関と地方創生」は、地域金融機関が置かれた現状と地方創生における役割について総括している。潤沢な内部留保を抱える大企業と比べて、中小企業は流動性逼迫の影響を受けやすい。ただし、リーマンショックなどの過去の事例とは異なり、今回のコロナ禍では、国内の金融機関は中小企業向けの積極的な資金供給にとどまらず、既存貸出に関する返済条件の緩和措置、資金提供以外の多種多様な支援策を行うなど、異例の対応を示している。

コロナ禍でダメージを受けた地域経済の再生は地域金融機関にとっても死活問題であるが、地域金融機関が直面する経営環境の厳しさは一過性のものではなく構造的なものである。利鞘は減少の一途をたどるが、預貸業務の比重が相対的に大きい地方銀行にとって利鞘縮小の影響はより深刻であり、業績の低迷は株価にも現れている。株主の評価を高める方策として、経営不振の企業・地域からの撤退による経費抑制もあり得るが、地方銀行には経費をかけてでも地域貢献に寄与する方策

を実施することへの期待も寄せられている。また、株主の評価に過度に左右されることのないよう、地方銀行の非上場化や信用金庫への転換なども議論されているが、家森氏は、地域の持続的な成長への貢献を経営理念に掲げている地方銀行の姿勢を理解してくれる機関・人に株主になってもらうことが、地方銀行と地域経済との共生の一助にもなると提案している。

地域金融機関は地域経済と一蓮托生の関係にあり、各地域金融機関は地元顧客との関係性を強みとして事業性評価の取り組みを強化すること、狭義の銀行業務にとどまらずに幅広い支援策を提供していくことを企業理念として掲げている。各行の事業性評価の取り組みは進んできており、現場レベルでも経営支援や地方創生に対する考え方が定着してきている。顧客企業が銀行に期待する支援策には取引先の紹介や人材の紹介、経営相談なども含まれ、むしろ資金提供以外の支援に対する期待の方が大きい。銀行に課せられた業務範囲規制の緩和も背景にあり、各銀行は人材紹介事業を含めた幅広いソリューションの提供に活路を見いだそうとしている。ただし、事業性評価を確立できていなければ企業のニーズに十分に答えていくことは困難である。家森氏は、地域金融機関は事業性評価の能力を高め、顧客価値の向上を図りながら、自らの収益を確保していくべきだと主張している。

日下論文「リレーションシップバンキング再考—地域金融機関の経営基盤強化のための方策—」は、金融行政の変遷とリレーションシップバンキングのあり方について論じている。

中小企業金融において決定的に重要となるのは情報の非対称性問題の克服であろう。わが国における担保金融には長い歴史があり、時代の変化と

ともに担保金融のあり方も変化してきたが、一方では担保になり得る対象を持たない庶民が資金を工面するための金融の形態も登場し、関係性に依拠した、すなわちコミュニティーの一員であれば返済を滞らせることはないという信用を基とする金融形態が発達していった。

高度経済成長期には、短期継続融資（いわゆる単コロ）と短期プライムレートを駆使した銀行と借り手の強固なリレーションによるメインバンク制が構築された。担保はむしろ信頼関係の証しとして事業者がメインバンクに能動的に提供し、徐々に設備資金融資において当該設備を担保にする「融対物件担保原則」を定めてより長期の関係を構築する動きも広がっていった。しかし、1980年代のバブル景気では「融対物件担保原則」が「担保さえあれば融資できる」という慣習へと変化し、担保とされた投機対象の値下がり担保に依存した過剰融資が巨額損失につながったことは周知のことである。

バブル期の反省のもとに導入されたのが金融検査マニュアルである。大企業の銀行離れが進む中、事業融資における中小企業の存在感が増す一方で、画一的基準に基づく審査体制を求められたことから、事業融資は混迷していった。すなわち、中小企業金融の場合には、相互の協力により情報を蓄積し信頼関係を構築することが決定的に重要であるにもかかわらず、すべての金融機関が入手できる客観的な財務情報を基に債務者区分を画一的に判定することを求められた。

2003年ごろから金融庁はリレーションシップバンキングを提唱するようになるが、ここでのリレーションシップバンキングとは金融検査マニュアルの下でも借り手との信頼関係を構築して借り手の支援を金融機関に要求するものでもあった。相反する目標を提示された地域金融機関が頼った

ものが長期貸出である。金融検査マニュアルの下では債務者区分の判定において単コロが要管理先に指定されるケースがあったことから、単コロの代替手段として長期融資が選択されるようになった。長期融資に適用される金利は短期プライムレートよりも高く、超低金利政策下で長短金利差が生まれたことも長期融資への切り替えを促進させた。日下氏は、わが国のリレーションシップバンキングは借り手を置き去りにした長期融資の競争として結実したと述べており、リーマンショック時には長期融資が借り手を追い詰めたとして、中小企業金融円滑化法が制定されることとなった。

近年の金融行政は大きく転換している。金融庁は中小企業融資における事業性評価を重視する方針を打ち出すようになり、また、リレーションシップバンキングの支障になり得る各種の規制も撤廃された。2019年には金融検査マニュアルの廃止、2020年には包括担保法制の検討が始まった。各銀行が競争一辺倒ではなく借り手との親密な関係を通じて様々な事業価値を生み出すようになれば、1990年代後半から長く続いてきた中小企業金融の混迷にも終止符が打たれるものと期待できる。

日下氏はまた、借り手の規模に適した金融業態のあり方にも言及している。大手企業向け融資はメガバンクの独壇場であり、規模拡大ではなく持続的経営をめざす小規模企業向け融資では地銀と信金信組の奪い合いが繰り返されているが、日下氏は、メガバンクも地方銀行も対応していない空白領域があり、地方銀行はその空白領域に属する事業体の成長に寄与すべく金融サービスを提供してはどうかと提案している。

石橋論文「わが国の人口減少問題と地域金融」は、地方の人口減少に着目した上で、信用金庫を

対象に、地域金融機関のあり方について言及している。まず、一国全体の人口は今後も減少することが予想されるが、なかでも生産年齢人口の減少が経済の需要と供給に及ぼす影響は深刻であると考えられる。潜在成長率を支える重要な要因はイノベーションとの見解もあるが、生産年齢人口の減少が急速に進展すれば、労働投入量の経済成長に対する寄与が無視できなくなる可能性もある。

また、地域間の人口移動についてはかなりのばらつきがある。まず、東京圏一極集中は顕著であるが、その他にダムシティーズへの集中現象もみられる。ダムシティーズとは、各エリアの中心都市で、エリア内においてダムシティーズへは転入超過だが、ダムシティーズから東京圏に対しては転出超過となっているものの、東京圏への人口流出をせき止める役割を果たしていると評価できる。石橋氏は、人口減少が不均一に進展するならば、活動範囲が広域にまたがる地銀よりも信用金庫などのほうが再編や営業区域の変更が繰り返される可能性もあると指摘している。

石橋論文ではまた、信用金庫を対象に筆者が行ったパネル分析の結果を紹介している。信用金庫には営業区域があるが、石橋氏は営業区域内の市区町村の転入超過率を計測し、貸出平均残高伸び率や付加価値との関連を検証している。その結果、転入超過率が高い大都市部を営業区域とする信用金庫は貸出残高を増加させつつあるものの、金融機関間の競争も激しいことから、粗利が低位にとどまる傾向を示した。一方、ダムシティーズを営業区域とする信用金庫は低金利の中で貸出残高のみならず収益も伸ばしているとの結果を得ており、東京圏への人口流出があっても、同エリアから人口が集まるという状況が有利な収益環境を提供していることが示唆されている。

小西・左三川論文「地域金融が地域経済の成長に与える影響」は、地域金融と地域経済の因果性について考察している。菅政権の発足後、合併特例法の施行や再編を促進するための補助金の支給をはじめとする支援策が打ち出されている。日本銀行も、経費の削減または再編に乗り出した地域金融機関を対象に、当座預金に付利することなどを公表している。一連の金融改革に関する施策は、現在のわが国の資金需要に対して銀行の数が多いとの認識に基づくものである。とりわけ人口減少が著しい地方では企業数も減少しているはずであり、人口や企業数の減少が地域経済の停滞にもつながれば当該地域における資金需要も減少すると考えられ、オーバーバンキングの解消手段として銀行再編へと議論が発展する可能性がある。

金融と経済成長の関係については、マクロ的視点から検証した研究や地域別データを用いた研究など、かねてより研究が行われてきたが、金融の発展や規制緩和による銀行間競争の進展が経済成長にプラスの効果を与えたとの仮説を支持する結果を得る傾向がみられた。また、小規模銀行の健全性や効率性が地域経済を促進させる、あるいは小規模銀行が中小零細企業に関する情報生産活動に関与したり資金制約の緩和に寄与することで地域経済の成長を進展させた可能性も示唆されている。一方、銀行の規模と中小企業向け貸出には負の関係があることが知られており、合併後は顧客

企業とのコミュニケーションの頻度・精度が低下し、ソフト情報の生成が妨げられることから、銀行再編は中小企業向け貸出を質・量ともに低下させ、地域経済活性化を阻害する可能性も指摘されている。

小西・左三川論文ではまた、筆者らが行った実証分析の結果が紹介されている。地域金融と地域経済との関係については、地域の金融活動が当該地域の経済活動を促進させるという因果性の他に、地域経済が活発であるが故に金融活動も進展するという因果性もあり得る。彼らは前者の因果関係を検出するために、付加価値成長率を被説明変数とする回帰分析において銀行へのアクセスの容易度を示す変数と外部資金依存度との交差項を導入し、外部資金依存度の高さが成長率に結びつく程度は銀行へのアクセシビリティに依存するかどうかを検証した。不良債権処理や金融システム不安が起こった1990年代や金融検査マニュアルの導入などを背景に金融機関の貸出態度が保守化した2000年代などでは、金融のアクセシビリティと地域経済の成長に因果関係が見いだされなかった。ただし、地域金融機関の貸出は必ずしも地域経済の活性化につながるわけではないという実証論文の結果は、事業性評価融資への積極的取り組みによって今後は変わる可能性もあると筆者らは述べている。