



書評 本多佑三・家森信善編著『ポストコロナとマイナス金利下の地域金融―地域の持続的成長とあるべき姿を求めて―』中央経済社, 2022, 232頁

野間, 敏克

(Citation)

国民経済雑誌, 227(2):65-72

(Issue Date)

2023-02-10

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(JaLCD0I)

<https://doi.org/10.24546/0100479011>

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/0100479011>



国民経済雑誌

本多佑三・家森信善編著

『ポストコロナとマイナス金利下の地域金融
—地域の持続的成長とあるべき姿を求めて—』

野 間 敏 克

国民経済雑誌 第227巻 第2号 抜刷

2023年2月

神戸大学経済経営学会

書 評

本多佑三・家森信善編著

『ポストコロナとマイナス金利下の地域金融
—地域の持続的成長とあるべき姿を求めて—』

中央経済社，2022，232頁

野 間 敏 克^a

1

2022年夏の新型コロナ第7波によって、日本では1日の感染者数が20万人を超えるなど、コロナの収束はまだ見通せない状況にある。初めて緊急事態宣言が出された2020年度に、本書のもとになる、一般財団法人アジア太平洋研究所（APIR）の共同研究「マイナス金利環境の下での地域金融機関の経営の現状と課題」が行われた（「はしがき」）。本書の編著者である本多佑三氏を研究統括、家森信善氏をリサーチリーダーとし、本書執筆者の過半がリサーチャーとして参画している。この共同研究を発展させ、新たな執筆者を加えて2022年2月に刊行されたのが、本書である。

研究が進められた時期や刊行の経緯、あるいは本書のタイトルや共同研究のテーマをみれば分かるように、本書にはいくつかの側面がある。まず第1に、地域経済の担い手である中小企業や、彼らを支える地域金融機関が、長期的な課題にどう対応するかという側面である。少子高齢化や過疎化、グローバル化やIT化の進展、温暖化による災害リスクの高まりなどが長期的な課題となっている。第2に、長年続く超低金利政策によって収益が減少してきた銀行のビジネスモデルを、どう再構築するかという側面である。新たな市場に進出する、合併再編により営業範囲を拡大する、規制緩和で可能になった金融以外の業務に活路を求めるなど、新たなビジネスモデルを探らなければならない。そして第3に、コロナにより売上が減少し、様々な支援策で借金が膨れあがった中小企業を金融機関がどう支援していくかという側面である。返済を滞りなく実行するばかりでなく、コロナ後の中小企業の事業内容を見直す必要があるかもしれない。

本書の各章は、ほぼこの3つの側面からみることができるが、これらは互いに関係してお

a 同志社大学政策学部，tnoma@mail.doshisha.ac.jp

り、複数の側面にまたがる章もある。全体は、第Ⅰ部「変化する金融機関の経営環境」、第Ⅱ部「地域金融機関の戦略と将来像」、第Ⅲ部「海外の事例に学ぶ」の3部に分けられている。順をおって、各章の概略を紹介しよう。

2

第Ⅰ部「変化する金融機関の経営環境」の各章では、マイナス金利政策などによって生じている低金利環境が金融機関経営に与える影響や預貸率の動向、コロナ禍における中小企業の資金繰り支援の実態などが取り上げられている。

第1章「地域の持続的な成長を実現する地域金融をめざして」(家森信善氏)は3つの側面すべてと関係しており、「はしがき」とともに、本書全体を俯瞰する役割を果たしている。地域経済の担い手である中小企業の課題としてまずあげられているのは、コロナ禍以前からみられるROAの低さである。グローバル化と少子高齢化によって地域経済が縮小したことや、デジタル化など環境変化への対応が遅れていることが原因として考えられる。さらにコロナ・パンデミックで資金繰りが苦しくなった中小企業を救ったのが、日本政策金融公庫の特別貸付や各種の信用保証であったが、今後返済時期が迫ってくると本業の経営改善が不可欠になる。金融機関にはその支援が期待されるが、低金利下で収益が減少している地方銀行の余力は限られている。このような事態の改善につながる可能性があるのが銀行の業務範囲規制の緩和であり、企業支援の枠が広がるとともに、銀行収益にも貢献すると期待されている。実際、地域金融機関の職員は地方創生に意欲をもっており、関西の地方銀行の経営計画をみても地域の将来に強くコミットする方針をみることができる。

第2章「低金利下の日本経済と金融機関経営」(本多佑三氏)は、低金利による金融機関経営の悪化の影響を、日本経済全体の視点から考察したものである。まず金融政策と為替レート、実体経済の3者関係を分析すると、金融政策は為替レートに影響を与えており、金融緩和で円安になると日本企業の営業利益が向上するとの因果関係がみられる。2016年に採用されたマイナス金利政策は、当時進んでいた円高を抑える効果があり、日本経済の改善に役立ったと評価される。低金利で金融機関の収益が悪化し、仲介機能を弱める面はあるが、金融機関の効率化によって収益悪化を止められる可能性がある。業態規制の緩和、保有資本規制の緩和、デジタル化の取り込みなどによって、金融機関の経営効率化を進めることが、日本経済全体の改善にも役立つ。

第3章「コロナ禍における日本の中小企業の資金繰りと政策対応」(柴本昌彦氏・海野晋吾氏)は、「コロナ禍での金融支援に関して整理を行い、アンケートデータを用いることで中小企業・小規模事業者のコロナ禍における資金繰り問題の影響や資金繰り対策に対する評価を定量的に行う」(p.31)章である。大同生命サーベイなどのアンケート調査をみると、

中小企業の経営状況がコロナ禍で急激に悪化したことや、資金繰りが悪化したことがわかる。ただし産業によって状況に差があり、宿泊飲食サービスは特に支障が出ている。それに対して、政府は大規模補正予算を組んで給付と融資を通じた支援策をとり、日本銀行は資金繰り支援特別プログラムによって流動性を供給し、公的金融機関は民間金融機関と連携しながら、いわゆるゼロゼロ融資を行った。また日本銀行は、民間金融機関の融資インセンティブを高めるために、日銀当座預金のマクロ加算残高や付利対象残高を積み増すなどの措置もおこなった。これらの政策によって、中小企業等の資金繰りや経営状況が改善されたことが、アンケート調査等から読み取ることができる。今後さらに、新たな事業展開への助言など、中小企業の経営パートナーとしての役割を高めることが金融機関に期待される。

第4章「超低金利下におけるわが国地域銀行の預貸率について―パネルデータによる分析―」（小塚匡文氏）は、都道府県別預貸率の決定要因をさぐる実証分析である。地方銀行、第二地方銀行の預貸率は長期的に低下しており、比較的収益が安定する貸出に資金を回していないことを意味している。その大きな理由と考えられるのが貸出金利の低下であり、それをもたらした金融緩和政策である。ただし、中小企業等からの借入需要が減少して貸出が減った可能性もある。そこで、2006～17年の都道府県別のデータを用い、被説明変数を預貸率とし、貸出約定金利や県内総生産、失業率などを説明変数としたパネルデータ分析を行った。その結果、貸出金利が低下すると預貸率が低下する、県内総生産が増加しても失業率が上昇しても預貸率が低下する、高齢化率が上がると地銀では預貸率が上がるが第二地銀では下がる、などの推定結果が得られた。また、ダミー変数として取り入れた2016年のマイナス金利は預貸率を上げる方向に、統合・提携ダミーも預貸率を上げる方向に、いずれも貸出を増加させる効果があったと推定された。

第Ⅱ部「地域金融機関の戦略と将来像」は、地域金融機関の経営戦略が中心テーマとなっている。融資業務の収益力、融資にとどまらない収益多様化戦略、リスク管理、店舗政策、事業性評価の取組などが取り上げられている。また、地域金融のあるべき姿として、ソーシャル・キャピタルやコミュニティ・キャピタルという考え方が紹介される。

第5章「地域金融機関における融資業務の収益力強化」（井上貴文氏）は、地域金融機関の収益構造の問題点に注目し、効率性指標を用いた分析により、効率性を改善する方策を考えたものである。まず地方銀行のデータをみると、貸出金利の低下、利息収入減少、役務収益増加、不良債権処理コスト低下などの事実を確認できる。また金融庁は、地域銀行の赤字は構造的なものであり、ビジネスモデルの抜本的見直しが必要である、とまで指摘している。ところが、低金利下で収益を改善する手段の1つとして考えられる役務収益の増加は大手ほどには期待できず、融資業務の立て直しがなければ役務収益の増加も望めない。地域金融機

関の本業は融資であり、融資を効率的に行うことが重要である。そこで、本章ではDEAと呼ばれる経営効率性分析を地方銀行について行い、効率性の程度を測り、改善の余地をさぐった。その結果、人件費の削減を中心とした効率性を追求するのがよいことが分かった。また、効率化投資や提携による顧客情報の共有化なども提案されている。

第6章「低金利下における地域金融機関の収益多様化戦略」(新田町尚人氏)は、「地域金融機関の貸出の現状を確認するとともに、新たなビジネスモデルを構築して収益多様化に取り組むための経営戦略を考察する」(p.82)章である。国内金融機関の現状として、貸出金利の低下、個人向け住宅ローンの増加、個人貸家業向けの貸出増加などが整理された後、地域金融機関のビジネスモデルが検討される。まず金利だけに頼った融資の拡大競争は続けることができない。各種手数料収入の増加が目指されているが、規制緩和されたとはいえ銀行法の制約が厳しく差別化は困難である。そんな中で収益を追求すると、個人カードローンや貸家業への勧誘の加熱にみられたように、地域金融機関が同一的行動を取ることが多く、社会的問題になることもある。少子高齢化で住宅ローンの増加を続けることもできないだろう。長期的に期待されるものとして地域商社、人材紹介などがあげられ、最後に九州の地域金融機関の新しい取組が紹介されている。

第7章「低金利環境下での地域金融機関のリスク管理」(織田薫氏)は、地域金融機関の中でも信用金庫にしぼって、リスク管理状況を確認する章である。ここまでの章でも繰り返し示されたように、金融機関の利回りは低下し収益は減少し経営は難しい。バーゼル自己資本比率規制の強化も貸出を困難にしている。貸出金利息の減少を有価証券の利息や配当で補おうとしても、貸出とは別種のリスクがともなう。本章では、信用金庫の信用リスクが低下したことを確認しつつ、いくつかの影響に分けられる金利リスクを計測し、それが信用金庫の自己資本や運用収益に及ぼす影響を推計した。また証券など貸出以外の市場リスクとの関係も分析されている。最後に、代表的な信用金庫のリスク管理態勢が紹介され、金融当局との関係も合わせながら、今後の地域金融機関の経営が提案されている。

第8章「地域金融機関の店舗再編が地域の景況に与える影響—関西圏における検証—」(播摩谷浩三氏)では、「関西圏を対象に、各市区町村における地元の金融機関の店舗再編が地域の景況に与える影響について、実証的な検証を」(p.116)行ったものである。地域銀行の経営が難しいことはここまでの各章でも述べられてきた。合併再編の有無にかかわらず地域金融機関の店舗は削減されてきた。が、店舗統廃合で貸出が減少するとの見方がある一方で、複数の店舗で広域的、一体的な金融サービスを提供する店舗戦略をとることによって貸出を拡大できる可能性もある。だがその戦略は、近隣の地域金融機関の戦略にも影響される。本章の最大のオリジナリティは、そのような相互関係も考慮にいたれた空間計量経済モデルを、地域金融機関の行動・影響分析に取り入れたことである。具体的には、被説明変数を

開業率または廃業率、説明変数を地元金融機関の店舗再編を表す指標や地域経済の動向を示す指標とし、近隣の指標にも配慮した空間自己回帰モデルを推計した。その結果、地元地域銀行シェアが上がると開業率が上がるなどの推計結果が得られた。

第9章「マイナス金利政策が地域金融機関へ及ぼす影響ー地域経済の活性化にフィットする金融機関の姿勢ー」（尾島雅夫氏）も、低金利とコロナ禍における地域金融機関の役割を検討した章である。ただし、持続可能性という長期的な視点からすると、協同組織である信用金庫にとって「地域は必然」（p.135）なのに対し、株式会社である地域銀行にとっては「戦略としての地域」（同）であることから、地域銀行の行動と信用金庫の行動に違いが出ることに注目している。たとえば、マイナス金利政策が金融機関行動に影響を与える大きなルートに「銀行バランスシートチャンネル」と「リスクテイクチャンネル」があったとすると、前者は金利低下で自己資本が増加して貸出が増加するルートに注目するのに対して、後者は利回り追求のために超過準備を減らし貸出が増加する場合もあるがそれ以上に証券保有が増加することに注目する。地域銀行および信用金庫の決算データなどを用いて分析したところ、預貸利鞘が高いほど、証券利回りが低いほど、長期的視点の金融機関になる確率が高いこと、また長期的視点の金融機関の方が地域の雇用を増やす効果が大ききことなどが明らかになった。地域金融機関は、地域や中小企業に寄り添って、長期的に課題を解決しようとする長期的な視点をもつことが重要だと述べられている。

第10章「ポストコロナ時代に求められるソーシャル・キャピタルと融合した地域金融」（西山巨章氏）は、地方創生のために地域金融に何が求められているのかを「ソーシャル・キャピタル」をキーワードとして検討した章である。地方創生については、内閣府で議論が深められてきており、地域の「稼ぐ力」「総合力」「民の知見」を引き出しに取り組むことや、地方創生に必要な3本の矢「情報」「人材（ヒト）」「財政（カネ）」の重要性が理解されている。地域金融機関は3本の矢を保有しており、ソーシャル・キャピタルと融合した地域金融を進めることで、地域課題を解決できる可能性が高まる。だが金融庁の調査などによると、中小企業と地域金融機関の関係はほとんど「カネ」の面に限られており、「情報」や「ヒト」の面でコンサルティング機能を果たしているとはいいがたい。ましてやソーシャル・キャピタルとの融合には至っていない。そのような中、和歌山における地域活性化ファンドや福岡における地域商社事業のように、自治体やNPOなどの地域資源とともに地域金融機関も参画したプロジェクトが見られるようになっている。ポストコロナにおける地方創生のためには、地域金融機関の取り組みがますます重要になる。

第11章「コミュニティ・キャピタルと信用金庫の関係財」（須戸裕治氏）は、信用金庫の歴史、法制度、特徴などについて説明した後、第10章と同様にソーシャル・キャピタルの視点から信用金庫をとらえようとしたものである。ただし、特定のコミュニティから成り立つ

信用金庫などの分析にはソーシャル・キャピタルでは広すぎるため、「中範囲」のコミュニティ・キャピタルという概念を導入している。コミュニティ・キャピタルとは、「その構成員の所属する特定のコミュニティに対する一体感を伴った帰属意識の高さが資本としての価値を有することを意味する」(p. 171)。中でも、社会福祉サービスのような人間対人間の相互作用によって共同生産される財を意味する「関係財」という考え方を、信用金庫が中小企業に提供する金融サービスに適用することを試みている。信用金庫の貸出も、「相互の関係性の構築、親密度のいかににかかっており」(p. 175)、「双方の協力、協調によって生み出されるサービス」(同)と理解できるのである。金融自由化の進展などによって変質は見られるものの、会員はじめ地域コミュニティとの「準紐帯」が重要であることなどが述べられている。

第Ⅲ部「海外の事例に学ぶ」では、EUにおける金融機関全般の状況、オランダの協同組合銀行のコロナ対応、中国における金融のデジタル化が取り上げられている。

第12章「欧州でのマイナス金利政策の影響と COVID-19 からの回復」(高屋定美氏)は、欧州におけるマイナス金利政策導入の経緯とねらいを整理し、その効果を検証したものである。加えてコロナ問題への ECB の対応と影響も取り上げている。まず ECB がマイナス金利政策を導入したのは、日本銀行より早い2014年であった。それによって名目金利、実質金利を引き下げ、景気回復ならびに期待インフレ率とインフレ率を高めることを目指した。加えて、シグナリングあるいはフォワードガイダンスとして将来予想に働きかけ経済を刺激する効果も期待した。ただし、預金金利がマイナスになることも許容しないと、マイナス金利の効果は不十分になる。また、金融機関の収益低下や金融市場でバブルが生じ、金融の安定性を損なう可能性もある。それらの観点から効果を検証すると、ドイツの預金金利はマイナスを許容し、CDS プレミアムでみて金融機関収益への影響は小さいと評価される。またマクロ経済指標を用いて VAR で分析すると、マイナス金利政策によって株価上昇やユーロ減価が生じ、金融市場に負の効果を与えることもなく、生産・景気にプラス効果があったと判断される。また、マクロブルーデンシャル政策の視点からすると、スウェーデンのように債務残高が膨らんだことを危惧してマイナス金利政策を転換した国もあるが、ユーロ圏では金融市場が不安定化するきざしはない。最後にコロナ対応として、資産買入などのプログラムが実施されたことに触れ、マイナス金利政策の今後について考察している。

第13章「オランダの協同組合銀行におけるコロナ禍の影響と環境対応」(橋本理博氏)は、オランダの農業系協同組合銀行であるラボバンクについて、その概要を説明した後、コロナ禍の影響にふれ、コロナ後をにらんだ環境対応を紹介している。ラボバンクは、19世紀末の農業系協同組合銀行が合併や組織変更を経て大きくなり、現在総資産総額でオランダ2位の

金融機関である。個人・中小企業・農業を中心とするリテールが主力事業で、食料・農業関連融資の86%を占めている。収益源は利息が第一のため、低金利によって収益は減少している。コロナ禍でオランダでも信用保証制度が拡充され、ラボバンクも保証制度を利用した融資を提供している。また個人事業者に対して返済猶予を拡大したが、減損損失の増加がみられ、業種によるコロナ禍の影響度をみながら貸付先に応じた支援を行っている。ポストコロナでは環境対応を重視している。気候変動リスクがもたらす「移行リスク」も「物理的リスク」も、住宅ローンや農業融資や、中小企業向け融資を主力事業とするラボバンクにとっては影響が大きいからである。そのため、たとえば住宅ローンにおいてエネルギーラベルと呼ばれる格付けに応じてサステナビリティ割引を行ったり、中小企業融資において持続可能かつ循環的なビジネスを行う事業者に対して、「グリーンローン」などの融資を提供したりしている。

最後の第14章「中国のデジタル経済と中小企業金融」（劉亜静氏）は、デジタル化を活用した中国の新しい中小企業金融の仕組みを紹介している。中国では、GDP成長が続き、金融資産の管理や投資ニーズが高まる一方、中小企業の資金需要は高い。ところが政府からの規制強化によって銀行はリスク管理の改善を求められ、中小企業の資金需要は満たされていない。そのような状況の打破につながると期待されるのが、インターネット、クラウド、ビッグデータ、AIなどに代表されるデジタル化の進展で始まったP2Pレンディングである。開始当初は、P2P業者はプラットフォームとして情報を仲介し貸し手と借り手を結びつけ手数料を受け取るだけで、投資リスクは投資家が負っていた。その後、農業従事者などに顧客を限定して情報精度を高めて様々なサービスを提供する業者や、返済資金担保制度を導入した業者、信用度の高い借り手を選別して無担保ローンを提供する業者も現れるなど、サービスは多様化し業者の数は急増した。規制強化によってP2P業者は減少したものの、情報技術を応用して、伝統的金融機関融資では困難な中小零細企業への融資が可能になっている。また、アリババのアリペイを筆頭に第三者決済が成長し、そこで得られた取引のビッグデータを活用して、アリババが小口貸付を始めるなど銀行への参入も起こっている。最後に、中国の信用評価システムの改善と中小企業金融との関係にふれ、銀行、企業、第三者評価機関、政府機関の連携によって設立された「全国中小企業融資総合信用サービスプラットフォーム」が紹介されている。

3

2022年春に本書を手にとったとき、初めに感じたのは「素早い」であった。最初の緊急事態宣言から2年もたたないうちに、本書のような幅広い金融研究者が参加する図書が出版されるとは。その理由は、はしがきに書かれているように、コロナ禍の年にAPIRの協同研究

が行われたことだろうし、神戸大学の経済経営研究所などからの支援にも後押しされたのだろう。だが何よりも、編著者の一人である家森氏が、高い企画力・機動力・組織力を発揮して、普段から途切れることなく共同研究を行っていることが大きいのだと思う。

繰り返しは避けたいが、印象に残ったことを3点あげておく。第1は、すべての執筆者が現実問題から決して離れず、エビデンスに基づく現状分析や政策評価や提言を行おうとする姿勢を共有していることである。これは、もちろん個人の努力があつてこそだが、研究者になるために受けたトレーニングや普段の研究交流で培われたものであろう。第2に、データへのアプローチの工夫が見られたことである。たとえば、いくつかの章で貸出金利が下がったことが取り上げられているが、日銀統計によったり（4章、5章など）、財務データによったり（5章など）、日銀統計でも利率別貸出金統計を使ったり（6章）と、様々な表現の仕方が参考になった。そして第3に、新しい分析手法を身につけておくとなんかできるという点である。本書ではVAR、パネル、DEAなどが使われその成果を上げているが、評者にとっては第8章の空間計量経済モデルが新鮮であった。

最初に述べたように、本書は地域経済と地域金融の長期的な課題、超低金利の継続でもたらされた地域金融機関の経営問題、そしてコロナ禍およびポストコロナの中小企業や地域金融の3側面にまたがる、欲張りな内容をもつ。金融研究者、金融機関関係者、地域創生にたずさわる人など、幅広い方々に読んでもらいたい書物である。