

< 論 説 >

金融の二重構造は変わったか？

－川口弘金融論の今日的検討－

代 田 純

1 はじめに

1960年代から1970年代にかけて、我が国の経済学者によって、日本経済の二重構造、ひいては金融の二重構造論が議論された。¹⁾そして、二重構造論は金利の歪み、資金偏在論批判といった議論と関連づけられていた。

本稿は、金融の二重構造論等の今日的妥当性を検討するものである。ここでは、川口弘中央大学名誉教授の議論を中心に見ていく。²⁾第一に、金融の二重構造論である。金融の借り手に二重構造があり、それは大企業と中小・零細企業、農業等である。企業については、企業規模別に金利格差があり、大企業には低金利、中小企業には高金利で貸し出されている。都市銀行など大銀行は、大企業に集中融資している。他方で、貸し手の二重構造がある。都市銀行など大企業向け金融機関がある一方で、地方銀行・相互銀行・信用金庫など中小企業向け金融機関がある。中小企業金融では、その小口性から経費率が高くなりがちで、また審査コストや管理コストもあるから、貸出金利は高めになる。

第二に、金利の歪みである。コールレートは公定歩合より低くなければならない。中央銀行

貸出金利は、銀行間貸出金利よりも高くあるべきだからである。また流動性資産である政府短期証券利回りは、収益性資産である銀行貸出金利等よりも低くあるべきである。しかし、1963年4月における金利体系は人為的金利政策であり、公定歩合は5.8%であり、都銀貸出金利も5.8%になっていたが、政府短期証券利回りは6%台にあり、さらにコールレートは8.9%と大幅に高くなっていた。都銀の貸出拡張において、貸出金利が預金金利よりも低くなっていた。これが可能になるのは、埋め合わせとして、中小企業向け貸出において、歩済み・両建て預金(貸出金の一部を預金すること)が要求されるからである。

第三に、資金偏在論批判である。当時、都市銀行(以下、都銀)は、資金需要に対し、資金不足であると主張していた。都銀によれば、地銀等は資金需要に比し、資金余剰であった。都銀は日銀信用に依存しつつも、高いコールレート(高コスト)で調達しなければならない。この都銀の主張は、店舗行政と関係していた。当時は、店舗行政は規制され、都銀は店舗が規制されていた。都銀としては、店舗行政の自由化

1) 篠原三代平教授、宮沢健一教授、川口弘教授等による。

2) 川口弘・川合一郎編集、『金融論講座 5 日本の金融』、1965年(初版)、「第1章 金融構造の特徴」、川口弘編著、『セミナー経済学教室 6 現代金融論』、1975年、日本評論社、川口弘著、『減速成長下の金融機関 上・下』、1979年、日本経済評論社、川口弘著、『金融論』、筑摩書房、1966年、『日本の金融』、日本評論社、1966年等による。川口教授は、1966～1968年に金融制度調査会委員を務めた。当時、金融効率化論が出されたが、川口教授は、中小企業金融の立場から、信用金庫を擁護する論陣をばった。『金融制度調査会資料、別巻、金融制度調査会答申集』(大蔵省銀行局 徳田博美他著)によると、中小企業金融問題特別委員として委嘱されている。また、『中央大学百年史 通史編 下巻』によると、川口教授は1981～1984年に中央大学学長を務め、スポーツ推薦入試など推薦入試制度を導入し、整備した。晩年は京都で暮らされ、当時、立命館大学助教授であった筆者は、個人的にも交流いただき、様々な感化を受けた。

を求め、資金偏在論を展開したと見られる。川口教授は、コール市場で地銀等が資金の出し手になっている事実を認め、たうえで、地銀等の資金需要が不足しているわけではないと批判した。地銀はコールレートが高く、有利な運用先であるから、コール市場で資金の出し手となっているに過ぎない。人為的低金利政策によって、政策的に金利を抑制しているため、プライスマカニズムが機能しているコール市場でコールレートが高騰すると論じた。

本稿での結論をあらかじめ示しておけば、以下ようになる。第一に、金融の二重構造論については、今日、都市銀行の貸出に占める中小企業等貸出比率は概ね60%前後であり、かつてとは様変わりした。しかし、中小企業といっても、都銀の貸出先の中小企業は東京を中心とする都市圏が90%以上であり、地域圏はほとんど含まない。都銀の中小企業向け貸出は、地域圏あるいは地域経済から乖離している。都銀は都市圏、地域金融機関は地域圏を担うといった、新しい二重構造が生まれている。

第二に、金利の歪みについては、1960～1970年代とは内容を異にするものの、依然として継続している。かつては、公定歩合が人為的に低位におかれ、都銀の貸出金利が同じ水準となり、大企業向けの貸出が拡張され、市場金利が上回るといった歪みであった。コールレートを大幅に公定歩合が下回っていたため、コールレートと公定歩合の利幅は、銀行に対する補助金とも批判された。今日、公定歩合は基準貸付利率(0.3%)と名称を変え、無担保コール金利の上限といった位置づけに変わっている。また補完当座預金制度による付利(0.1%)が無担保コール金利の下限という役割が期待されたが、実際には0.1%を下回っていた。さらに金融緩和を進めるために、当座預金の一部にマイナス金利(-0.1%)が導入された。したがって、現在、日本銀行の政策金利は、0.3%(基準貸付利率)、0.1%(補完当座預金金利)、ゼロ金利、政策金利(-0.1%)と4種類ある。日本銀行の

金融政策は、金利形成に対し、方向性を見失ったように見受けられる。こうした金融政策のもと、民間銀行の参照金利はほとんど形骸化した。参照金利のひとつとされる短期プライムレートは、11年間にわたり、1.475%に据え置かれてきた。しかし、銀行の実効貸出金利は低下を続けている。したがって、今日でも金利形成は歪んでいる。

第三に、資金偏在については、預金の著しい都銀への集中が生まれている。かつては、コール市場で地銀が資金の出し手となっており、この限りで地銀の預金は潤沢であった。しかし、今日では預金は都銀に集中している。この要因については、地方で発生した相続の結果として都市部に資金が集中すること、高額預金中心に預金が増加しており高所得層の所得がますます増加していること等が考えられる。都市圏における大企業の内部留保が都銀預金に集中している。

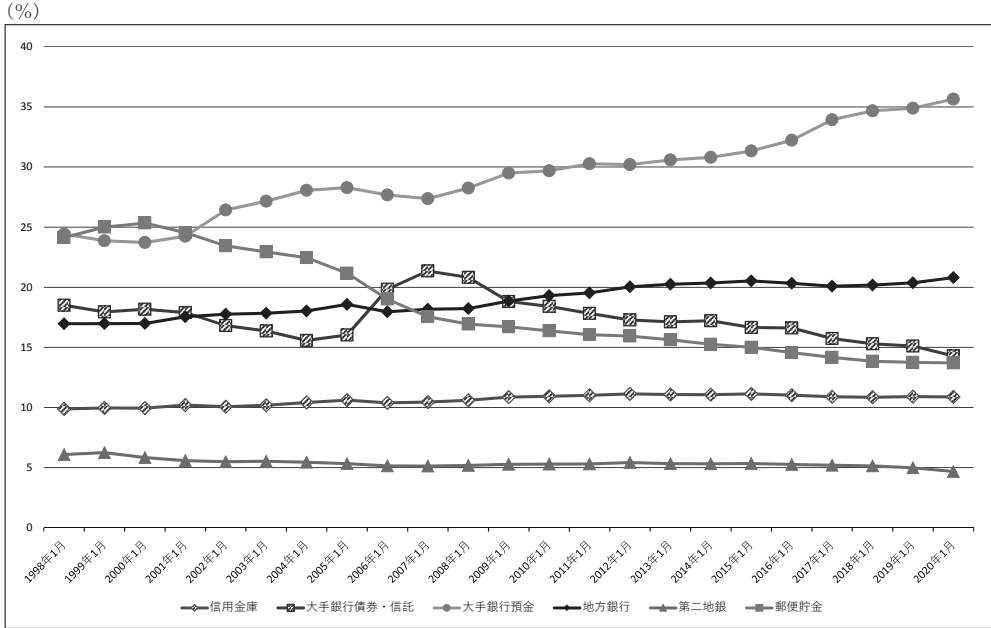
したがって、金融の二重構造、金利の歪み、資金偏在という視点は、かつてとは内容的に変化したものの、依然として有効と思われる。

2 預金の都銀への集中

1960年代から1970年代にかけては、預金においても、貸出においても、都市銀行のシェアが低下した。預金・債券発行残高構成比における都銀のシェアは、1955年には33.1%であったが、1973年には22%まで低下した。また貸出においても、都銀のシェアは同じ期間で30.5%から23.6%まで低下した。当時、アメリカのガリーイ&ショーによって、非銀行(非貨幣的)金融仲介機関の成長が指摘され、理論化されていた。日本でも、都銀のシェアが低下する一方、信託・生保・損保のシェアは預金・債券発行残高において9.4%から14.7%へ、貸出残高において6.9%から11.7%へそれぞれ上昇していた。川口弘教授は、これは欧米における非銀行金融仲介機関の成長と同様にとらえるのではなく、間接金融のもと、大企業向け金融機関のシェア増大としてとらえることを強調した。³⁾

3) 川口弘編著、『セミナー経済学教室 6 現代金融論』、1975年、日本評論社、52ページ。

図表1 業態別預貯金シェア



(出所) 信金中金 地域・中小企業研究所ホームページから作成。
 (注) 末残高。

他方、今日においては、預金において、都銀の著しいシェア上昇が見られる。図表1は、業態別の預貯金シェアを示している。第一に、最大の特徴は、大手銀行（都銀の他、信託銀行等を含む）のシェアが継続的に上昇していることであり、1998年3月における24.4%から、2020年3月には35.7%にまで、11ポイントの上昇となっている。大手銀行のシェアが11ポイント上昇した要因としては、まず相続の影響が考えられる。国税庁の長期時系列データによると、相続税の課税人員数は、平成元年には4万1,604人であったが、令和元年には15万5,267人まで、およそ3.7倍の増加である。課税価格合計においても、平成元年に11兆7,246億円あり、いったん平成16年には9兆8,512億円に減少したが、令和元年には再び15兆7,843億円まで増加している。⁴⁾これを価格階級別に見ると、「1億円以下」が課税人員でも、課税価格でも増加が最も著しい。「1億円以下」では、人員数では、平成元年に1万1,275人であり、いったん平成8年には7,286人まで減少したが、令和元年には6

万9,875人まで増加した。また課税価格は、同じく平成元年に9,069億円であったが、令和元年には4兆6,591億円に増加した。相続税の課税最低限が引き下げられて、課税対象が拡大したことも影響していようが、資産価格の上昇も影響していよう。種類別に相続財産構成を見ると、まず土地に関しては、財産価額における比率は低下している。土地の相続取得価額は平成4年には15兆円を超したが、令和元年には6兆円を下回った。他方、現金・預貯金は平成元年には9,878億円であったが、平成29年以降令和元年まで3年連続して5兆円を超えた。また有価証券についても、平成元年には約1.8兆円であったが、やはり平成29年以降3年連続して5兆円を超した。こうした相続が地方で発生すると、多くはゆうちょ銀行から預貯金が引き出され、相続人が住む都市部の都市銀行等に預金されると見られる。

第二に、図表1における、ゆうちょ銀行のシェアは、1998年3月における24.1%から、2020年3月には13.7%まで、やはり11ポイント低下

4) <https://www.nta.go.jp/publication/statistics/kokuzeicho/jikeiretsu/01.htm>

図表2 業態別預金構成

(%)

	都銀				地銀			
	要求払預金	当座	普通	定期	要求払預金	当座	普通	定期
2011年度	60.5	8.5	49	35.2	53.5	4	47.6	44.6
2012年度	60.9	8.3	49.2	34.6	54.2	4	48.4	43.6
2013年度	61.5	8.1	50	33.6	55.1	3.9	49.6	42.6
2014年度	62.3	8.3	50.4	32.3	56	3.9	50.5	41.5
2015年度	64.8	8.8	52.3	29.8	57	4	51.4	40.5
2016年度	67.2	9.3	54.3	27.7	59.3	4.3	53.5	38.2
2017年度	69.4	9.9	56	25.9	61.6	4.5	55.6	36.1
2018年度	69.8	10	56.3	25.4	63.5	4.5	57.6	34.3
2019年度	71.3	10.7	57.7	23.8	64.8	4.3	59.2	33
第二地銀					信用金庫			
2011年度	44.4	3.5	39.2	54.3	34.4	2.2	30.5	65.1
2012年度	45.7	3.5	40.6	53	35	2.2	31.1	64.5
2013年度	46.7	3.3	41.6	51.9	35.8	2.2	31.8	63.8
2014年度	47.8	3.4	42.9	50.8	36.6	2.2	32.6	63
2015年度	49.2	3.5	44.2	49.5	37.3	2.2	33.4	62.3
2016年度	51.2	3.5	46.2	47.5	38.9	2.3	35	60.7
2017年度	53.6	3.8	48.4	45.3	40.5	2.4	36.5	59.2
2018年度	55.2	4	49.9	43.7	42.1	2.4	38.1	57.6
2019年度	57.9	4	52.5	40.7	43.8	2.4	39.8	55.8

(出所) 全銀協『全国銀行財務諸表分析』、信金中金 地域・中小企業研究所『信用金庫概況』から作成。

した。結果として、ゆうちょ銀行のシェアが大手銀行にシフトしたことになる。こうしたゆうちょ銀行のシェア低下は、すでに説明したように、地方部での相続の影響と見られる。また、1990年前後まで、郵貯の定額貯金金利は3~4%程度あったが、金利面での優位性が無くなってきたことも一因であろう。

第三に、地方銀行のシェアは1998年3月における約17%から、2020年3月には約21%と上昇した。地方銀行でのシェア上昇は、横浜銀行や福岡銀行、京都銀行のような都市圏での大手地方銀行の預金が増加した結果と見られる。この他、第二地銀のシェアは、わずかながら低下したが、信用金庫のシェアは横ばいとなった。

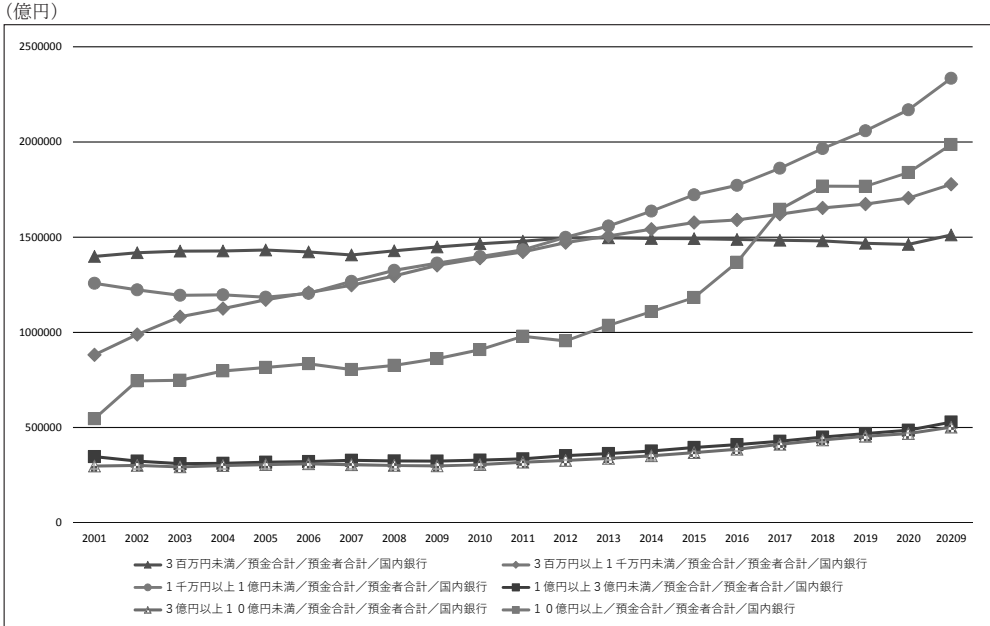
最近1年間ほどの預金動向を見ると、預金残高の前年同月比において、都銀がやはり高い伸びとなっている。都銀の預金残高の前年同月比は、2020年6月以降、2021年4月まで、概ね10%前後の増加が続いている。地銀や第二地銀においても、6~8%の前年同月増加率が続いているものの、都銀での増加率が上回っている。これは、やはりコロナ禍による給付金、協

力金が都市部中心に支給されており、それが都銀中心に預金されているためと見られる。

図表2は、業態別に預金の構成をみたものである。これによると、業態間で預金の構成には、かなりの差異がある。要求払い預金は、流動性預金であり、出入金に制約がないものである。要求払い預金は当座預金と普通預金から成る。当座預金は決済専用預金であり、付利されない。したがって、銀行の資金調達上のコストはゼロになる。他方、普通預金は付利されるので、わずかながらコストが発生する。定期預金は一定期間資金が拘束されるので、銀行からすれば、流動性の準備が不要である。しかし、その分、定期預金金利は相対的には高めになる。

第一に、都銀の預金構成においては、要求払い預金の比率が2011年度における60.5%から、2019年度には71.3%へと上昇している。また要求払い預金のなかでも、当座預金の比率が他の業態に比べて高く、2011年度における8.5%から2019年度には10.7%まで上昇している。日本においては、当座預金は伝統的に個人向けに開設されることは稀であり、ほとんどは企業

図表3 預金金額別預金



(出所) 日本銀行ホームページから作成。
 (注) 各年3月末

(法人) 向けである。したがって、都銀が最も法人取引が多いことの反映であろう。そして、この当座預金の構成比が高いことは、当座預金が無利子であることから、都銀の預金コストが低くなることを意味する。また、普通預金の構成比も49%から57.7%へ上昇しているが、今日、法人による預金の増加が目立っている。図表3で見ると、預金者別預金のうち、10億円以上の預金の増加が著しく、その多くは法人による預金である。都市圏における大企業が内部留保を増やし、その多くを銀行預金としている反映と見られる。

他方、都銀における定期預金の構成比は低く、2011年度における35.2%から、2019年度には23.8%へ低下した。定期預金金利は相対的には高く、定期預金新規受入平均金利(300万~1,000万円未満、3か月~6か月未満)は0.206%となっている。⁵⁾したがって、都銀は定期預金の比率が低く、当座預金の比率が高く、他の業態に比べ、資金調達コストとしての預金金利は低くなる。

第二に、地銀と第二地銀については、若干の差異はあるものの、概ね同様の傾向が読み取れる。まず、要求払い預金の構成比については、都銀ほどではないものの、比率が高く、しかも上昇している。地銀の要求払い預金の比率は、2011年度における53.5%から、2019年度には64.8%へ上昇した。要求払い預金のうち、当座預金については、地銀も第二地銀も概ね3~4%であり、若干の上昇傾向にある。他方、普通預金については、都銀に準じて構成比率が高く、しかも上昇傾向にある。地銀の普通預金構成比は、2011年度における47.6%から2019年度には59.2%へ上昇した。一方、定期預金の構成比は、低下しているものの、都銀に比べ高い水準にある。2019年度現在で、定期預金の構成比は、地銀で33%、第二地銀で40.7%であり、都銀の23.8%に比べ高い。地銀、第二地銀の預金コストが、都銀に比べ高くなる一因と見られる。

第三に、信用金庫では要求払い預金の比率が、上昇しているものの、他の業態に比べ最も低い。

5) 日本銀行、『金融経済統計月報』、2021年4月号、20ページ。1000万以上では0.102%となっており、低くなっている。銀行が政策的に、300~1000万円の定期預金金利を引き上げている可能性がある。

とりわけ、当座預金の構成比は2%台で推移しており、低くなっている。また普通預金の比率は上昇しているものの、2019年度現在で39.8%であり、他の業態に比べて低い。他方、定期預金の構成比は、低下しているものの、2019年度に55.8%と高くなっている。個人、とりわけ高齢者による定期預金が多いと見られる。一方、信用金庫としては、定期預金の比率が高いため、資金調達コストとしての預金コストが高くなる。信用金庫の貸出金利は、他の業態に比べ高くなっており、それは中小企業金融の小口性や割高な審査コスト、モニタリング・コストによって説明されることが多い。⁶⁾ それは正鵠を得た指摘であるが、同時に資金調達面において定期預金の比率が高く預金金利が高めになっていることもあろう。預金金利など資金調達コストが高いので、貸出金利も高めに設定する必要がある。

定期預金の残存期間別構成を見ると、地域銀行ほど、期間が長めの定期預金の構成比率が高い傾向にある。⁷⁾ 「3か月未満」の定期預金残高は、都銀においては残高合計の49%を占めている。しかし、地銀では25.6%、第二地銀では24.2%と相対的には低くなっている。また預金金利が0.2%と高い、「3か月以上6か月未満」についても、都銀では15.4%であるが、地銀では20.8%、第二地銀では20.8%ある。また、「6か月以上1年未満」については、都銀では20.9%であるが、地銀では36.2%、第二地銀では37.6%と高めになっている。このように、地銀、第二地銀では残存期間が長めの定期預金、あるいは預金金利が高い定期預金の比率が高くなっており、預金金利に影響していると思われる。

図表1で示したように、預金において都銀への集中傾向が強まっているが、ひとつの説明要因は相続であった。地域圏で親が他界し、都市圏に暮らす子供が相続し、預金がゆうちょ銀行

等から都銀へとシフトする構図である。もうひとつの要因が、都市圏における個人所得の増加、地域圏との格差拡大、さらには都市圏における法人預金の増加である。図表3は、預金金額別預金の動向を示している。「3百万円未満」の預金は個人が中心であるが、ほとんど増加しておらず、2001年に140兆円であったが、2020年9月でも151兆円となっている。「3百万円以上1千万円未満」も個人が中心であるが、2001年における88兆円から2020年9月には178兆円にほぼ倍増した。「1千万円以上1億円未満」も個人が中心であるが、同じ時期に125兆円から233兆円に増加した。「1億円以上3億円未満」、「3億円以上10億円未満」については、いずれも法人が中心であるが、図表3が示すように、いずれも微増にとどまる。しかし、「10億円以上」は法人中心であるが、急激に増加し、2001年に54.6兆円であったが、2020年9月には198.7兆円と、4倍近い増加となった。この預金階層は法人であり、都市圏の大企業による内部留保が預金されたものとみられる。従って、個人による1千万円前後の高額預金と、法人による10億円以上の預金で増加が目立っている。こうした要因が預金における都銀のシェア上昇に関わっていると見られる。

かつての資金偏在は、主として地銀への資金集中であった。今日では、都銀への預金集中が著しく、都銀への資金偏在となっている。資金偏在の在り様は変わったが、枠組みは重要と言えよう。

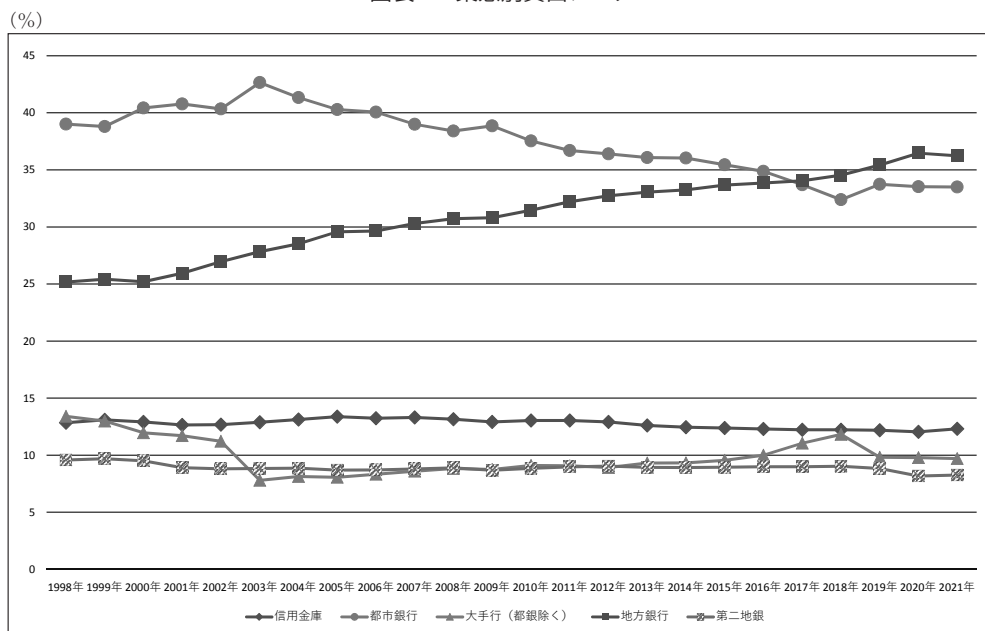
3 貸出における都銀のシェア低下と地銀の上昇

次に、図表4で、業態別に貸出のシェアを見ると、第一に都銀のシェアが傾向的に低下している。貸出における都銀のシェアは、1998年に39%であったが、2021年には33%まで低下した。また都銀を除く大手行（信託銀行等）の

6) 斎藤正、「第11章 地域金融」、川波洋一・上川孝夫編、『現代金融論（新版）』、有斐閣、2016年、205ページ参照。

7) 『ニッキンレポート』、2020年11月2日号、「定期預金の残存期間別残高・構成比」による。この資料は個別行のディスクロージャー誌からの集計によって作成されている。残念ながら信用金庫は集計されていない。

図表4 業態別貸出シェア



(出所) 信金中金 地域・中小企業研究所ホームページから作成。

(注) 3月末残ベース。

シェアも同じ期間に13.4%から9.7%へ低下している。第二に、地銀のシェアは、同じ期間で、25.2%から36.2%まで10ポイント以上上昇した。第三に、第二地銀と信用金庫のシェアはさほど変化しておらず、第二地銀は8~9%前後、信用金庫は12%前後で推移している。したがって、都銀と大手行のシェア低下が、ほぼ地銀のシェア上昇にシフトしたことになる。⁸⁾

貸出において、都銀のシェアが低下し、地銀のシェアが上昇してきた要因について、要因分析は難しい。しかし、手掛かりとして、企業規模別貸出残高を見ると、企業向け貸出の「中小企業向け」のシェアは、2000年に58.6%であったが、2006~2007年には64%台へ上昇し、その後やや低下し、2021年に61.3%となっている。⁹⁾ 一方、「大企業向け」のシェアは、2000年

に20.9%であり、2006~2007年に19%台へ低下したものの、2013年以降24%台で推移している。「中小企業向け」と「大企業向け」がそれぞれシェアが上昇した一方で、「中堅企業向け」が2000年における8.1%から、2021年に1.9%まで低下した。貸出における都銀のシェア低下の要因として、従来は中堅企業向け貸出において都銀が強かったが、中堅企業向け貸出が減少するに伴い、都銀のシェア低下につながった可能性がある。中堅企業向け貸出残高は、2000年に44兆8,703億円あったが、2021年には11兆8,981億円まで減少した。

企業規模別貸出に関し、貸出件数が公表されており、企業規模別に貸出金額を算出できる。まず銀行の貸出について、中小企業向けでは、貸出件数が2,237万件であり、残高が365兆円

8) 最近1年間の貸出動向を見ると、信用金庫の伸び率が大きく、2020年10月以降2021年4月まで、8%台の前年同月比増加率となっている。コロナによる貸出増加であろう。しかし、飲食業の伸び率は40%前後となっているが、もともと信金貸出の業種別内訳において飲食業の比率は小さい。信用金庫の貸出残高は72兆6750億円(2020年3月末)あるが、個人向け18兆7492億円、企業向けでは不動産業が最大で、17兆709億円(構成比23.5%)である。日銀の貸出・預金動向速報による。

9) 日銀による、中小企業の定義は、「資本金3億円以下または常用従業員300人以下」、大企業は、「資本金10億円以上かつ常用従業員300人超」、中堅企業は「それ以外」。

なので、1件あたりの貸出金額は1,630万円となる。他方、大企業向けでは、件数が3万2,582件で、残高が141兆円なので、1件あたりの貸出金額は43億4,434万円となる。信用金庫の貸出件数は434万件で、貸出残高は72兆6,750億円であり、1件あたりの貸出残高は1,675万円である。銀行による中小企業向け貸出とほぼ同じ金額である。中小企業向け貸出と大企業向け貸出では、規模として267倍の格差があり、中小企業金融の小口性は今日においても変わっていないと見られる。

図表4の業態別貸出シェアにおいて、信用金庫のシェアは、1998年以降2021年まで、12～13%で安定している。都銀と信用金庫に関し、職員あたりの貸出残高を計算すると、都銀が21.8億円であるが、信用金庫は7.1億円であり、3倍の差がある。また店舗あたりの貸出残高では、同順で、776.9億円と100.4億円であり、8倍近い差がある。都銀と信金では、かなりの生産性格差が見られる。これは、基本的にはシステム化の差が反映していると見られる。

貸出金の残存期間別構成比を見ると、地域銀行ほど長期貸出の比率が高くなる傾向にある。都銀平均では、「1年以下」の貸出が29.2%であるが、都銀のなかでも違いがある。三井住友は「1年以下」が19.8%と低いが、みずほは40.5%と高く、三菱UFJは33.8%である。一方、都銀平均では、「7年超」の構成比は23.3%であり、みずほでは14%と低くなっている。他方、「1年以下」は地銀において17.4%、第二地銀において13%でしかない。逆に「7年超」については、地銀において42.1%、第二地銀においては49.6%と高くなっている。¹⁰⁾ 簡潔に言えば、都銀では短期の貸出が中心であり、地銀と第二地銀では長期の貸出の比率が高い。これは個人の

住宅ローンの比率が反映していると推測されるが、通常、長期貸出金利は短期貸出金利よりも高めになる。このため、都銀よりも、地銀と第二地銀で貸出利回りが高くなる一因と見られる。後掲の図表12が示すように、貸出金利回りは、都銀が最も低く、信用金庫が最も高く、ほぼバラレルに低下している。

預金が都銀に集中する一方、貸出では都銀のシェアが低下してきたため、預貸率については業態間でかなりの差異が発生している。図表5は業態別預貸率を示す。第一に、都銀を中心とする大手銀行の預貸率低下は著しく、1998年に118%であったが、2020年には54.9%まで低下した。都銀など大手銀行の預貸率は、ここ20年間で半減した。第二に、地方銀行の預貸率は1998年に81.6%であったが、2020年に79.2%であり、概ね横ばいで推移している。2013年から2015年にかけて73%台まで低下したものの、2020年までに6ポイント上昇した。第三に、第二地銀と信用金庫については、預貸率は低下している。第二地銀の預貸率は同じ期間で86.6%から79%へ低下し、信用金庫は71.5%から50%まで低下した。第二地銀では7ポイントの低下にとどまるが、信用金庫では20ポイント近い低下である。

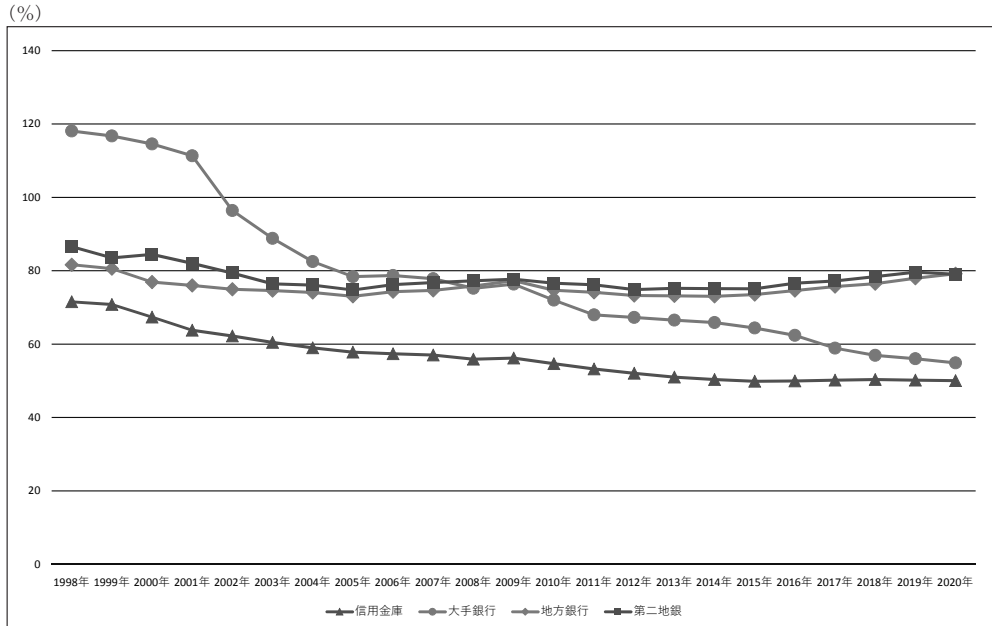
預貸率が低下したため、預証率が上昇したかと言えば、預証率も低下している。都銀の預証率は2007年に33%であったが、2012年がピークであり48.6%まで上昇し、その後2019年には21.9%まで低下した。これは都銀の証券保有における国債比率とほぼ対応しており、都銀の保有有価証券における国債比率は2011年に67.8%まで達したが、2019年には35.7%まで低下した。¹¹⁾

2000年度決算において、都銀の合計貸借対

10) 『ニッキンレポート』、2021年3月15日号、「貸出金の残存期間別残高・構成比」参照。

11) 全国銀行協会、『全国銀行財務諸表分析』各号参照。預証率は、地銀では29.2% (2007年) から22.5% (2019年) へ低下、第二地銀では24.1%から19.8%へ低下した。しかし、信用金庫では28.5%から29.4%へと上昇している。信用金庫の保有有価証券においては、社債の比率が高く、2013年には41.7%あり、低下したものの、2019年にも35.9%ある。この社債の内訳として、公社公団債が13.8%、金融債が1.5%、その他が20.5%となっており、その他が多い。信用保証協会の保証は社債(私募債)も対象になっている。信金中央金庫、『全国信用金庫概況・統計』2019年度、41ページ参照。

図表5 業態別預貸率



(出所) 信金中金 地域・中小企業研究所ホームページから作成。

照表で、預金(日銀当座預金)は20兆2,420億円であり、総資産427兆1,621億円の4.7%であった。しかし、2019年度決算において、預金は170兆285億円であり、総資産670兆1,398億円の25.4%まで増加、かつ上昇している。ゼロ金利政策から量的緩和政策、そしてマイナス金利政策と、日本銀行の金融政策は変遷してきたが、結果として都市銀行を中心として、日銀当座預金の積上げをもたらしてきた。民間銀行が預金受入をコントロールできないのと同様に、中央銀行も民間銀行からの預金受入をコントロールできない。銀行システムは実体経済によって規定されるのであり、逆ではない。

4 都銀による中小企業貸出と都市圏集中

都銀においては、預金が集中する一方、貸出が減少し、預貸率は著しく低下した。この貸出減少のなかで、都銀も含め、貸出において、中小企業や個人の比率が上昇してきた。図表6は、業態別の中小企業等貸出(中小企業と個人への貸出)を示している。都銀合計(5行)の中小企業等貸出残高は127兆5,360億円(2020年9月末現在、前年同期比2.8%増)で、貸出残高211兆

2,447億円(前年同期比7.8%増)の60.3%に達している。うち3大メガバンクは、56~59%台にあるが、りそな銀行では80.4%に達している。りそな銀行では、個人向け貸出の比率が高いと見られる。通常の住宅ローン以外でも、相続税対策のアパートローンなども寄与していると見られる。また個人を除く、中小企業向け貸出金残高は都銀合計で79兆3,818億円(前年同期比6.3%増)であり、貸出残高の37.5%となっている。また、信託銀行についても、中小企業等比率は60.8%であり、高くなっている。かつては、都銀や信託銀行は、大企業向けに集中融資していたと言われたが、今日では、中小企業や個人向けが60%を超えており、この点では、金融の二重構造は変わったと言えよう。

中小企業向け貸出では、信用保証協会の保証をつけることが多い。特に2020年以降、コロナ禍に関連した貸出が増加しており、信用保証が増加している。信用保証協会による承諾件数は、2015年度に約69万件であり、2019年度にも約67万件であったが、2020年度には約195万件に急増した。また承諾金額でも、2019年度には8兆9,390億円であったが、2020年度に

図表6 業態別中小企業等貸出

銀行	中小企業等 貸出金残高 a	中小企業向け 貸出金残高 b	貸出金残高 c	中小企業等 比率 a/c	中小企業 比率 b/c
みずほ	32,861,800 (4.4)	23,970,500 (8.5)	58,812,200 (8.7)	55.8 (-2.2)	40.7 (-0.1)
三菱UFJ	37,254,106 (1.1)	22,797,178 (2.6)	65,769,350 (7.3)	56.6 (-3.4)	34.6 (-1.5)
三井住友	33,889,220 (3.5)	21,734,122 (8.6)	57,295,200 (7.3)	59.1 (-2.1)	37.9 (0.4)
りそな	6,400,202 (1.4)	8,905,902 (5.7)	21,302,700 (7.7)	80.4 (-3.8)	41.8 (42.6)
都銀合計 (5)	127,536,035 (2.8)	79,381,789 (6.3)	211,244,650 (7.8)	60.3 (-2.9)	37.5 (-0.5)
三菱UFJ 信託	1,563,483 (-20.5)	620,200 (-24.9)	3,702,585 (-19.7)	42.2 (-0.4)	16.7 (-1.1)
みずほ信託	1,932,400 (-1.5)	1,865,000 (-1.1)	4,038,400 (0.6)	47.8 (-1)	46.1 (-0.7)
三井住友信託	17,182,549 (2.6)	6,608,754 (1.2)	26,216,308 (3)	65.5 (-0.2)	25.2 (-0.4)
信託合計 (3)	20,678,432 (0)	9,093,954 (-1.6)	33,957,293 (-0.2)	60.8 (0.2)	26.7 (-0.3)
地銀合計 (64)	162,581,144 (5)	89,571,661 (7.4)	227,601,452 (5.3)	71.4 (-0.2)	39.3 (0.7)
第二地銀 (38)	39,670,169 (6.9)	24,605,039 (10.6)	51,579,825 (6.8)	76.9 (0)	47.7 (1.6)
全国銀行計	355,889,552 (4)	206,931,855 (6.8)	532,032,205 (6)	66.8 (-1.2)	38.8 (0.2)

(注) ニッキンレポート、2021年3月15日号から作成。

(注) カッコ内は前年同期比。

は35兆1,234億円に急増した。¹²⁾ コロナによって、「ゼロ・ゼロ融資」と呼ばれる、無利子・無担保の貸出が始まり、これについて、多くの場合、信用保証がついていると言われる。銀行からすれば、無利子・無担保ではあるが、信用保証がついているので、貸倒リスクが無く、貸出を増やすことができるので、積極的に対応したと見られる。¹³⁾

銀行別に信用保証残高を見ると、やはり金額ベースでは3メガが大きい。みずほで5,486億円(前年同期比10.6%増、2020年4～9月期末現在)、三菱UFJで5,567億円(前年同期比4.1%増)、三井住友で9,474億円(同-0.1%)であった。¹⁴⁾ 3メガでは貸出金残高が53～58兆円あるため、貸出残高に対する保証債務比率は、1%前後である。また、3メガでは、貸出金増加額に占める保証債務増加額の比率は、三菱UFJで0.47%、みずほで1.29%と低くなっている。つまり、3メガでは、コロナ禍で貸出が増加していても、信用保証は相対的に使っていないと見られる。

他方、地銀や第二地銀、とりわけ第二地銀では、信用保証の比重が高い。まず、地銀平均で、信用保証債務比率は4.65%あり、前年同期比で

1.29ポイント上昇している。地銀合計で、信用保証債務残高は10兆1,713億円あり、前年同期比で45.1%増加しており、貸出金増加額に占める保証債務増加額の比率(2020年4～9月期)は30.3%に達している。この期間で、増加した貸出金の3割が保証付きということである。地銀では、北都銀行(信用保証債務比率10.1%)、東北銀行(同11%)、筑邦銀行(同17.8%)などが高くなっている。

第二地銀では、より信用保証の活用が目立つ。第二地銀平均で信用保証債務比率は8.93%あり、2.65ポイント上昇している。第二地銀合計で信用保証債務残高は4兆3,205億円あり、前年同期比で50.6%の増加である。貸出金増加額に占める保証債務増加額の比率(2020年4～9月期)は53.61%に達しており、貸出増の過半が信用保証付きということになる。第二地銀では、貸出金増加額に占める保証債務増加額の比率(2020年4～9月期)が100%を越す銀行が多く、きらやか銀行では157.8%、東日本銀行では146%、神奈川銀行では122.4%となっている。すなわち、新規の貸出だけではなく、既存の貸出についても、信用保証をつけていることになる。

12) https://www.zenshinhoren.or.jp/document/hosho_jisseki.pdf

13) しかし、ゼロ・ゼロ融資(信用保証付き)は2021年3月までが期限となっており、4月以降、借入企業(あるいは個人事業主)は返済するか、または通常の銀行借入に切り替えるか、判断が必要になる。また、これに伴い、債務減免を求める意見も出ている。日本経済新聞、2021年5月22日付、同6月9日付参照。

14) 『ニッキンレポート』、2021年4月26日号参照。

図表7 企業（全産業）の長短借入金と支払利息

(100万円、%)

資本金	1000万円未満	1000～ 5000万円未満	5000万～ 1億円未満	1億～ 10億円未満	10億円以上	合計
母集団（社数）	1,891,206	849,514	63,320	25,322	5,014	2,834,376
従業員数	7,811,959	13,712,628	5,459,376	6,672,969	7,571,167	41,228,099
1社あたり従業員数	4.13	16.14	86.22	263.52	1510.01	14.55
短期借入金 a	16,929,290	40,155,237	17,773,814	22,457,144	78,675,117	175,990,602
うち金融機関 a1	6,612,730	24,058,794	13,158,430	13,269,677	50,154,917	107,254,548
うちその他 a2	10,316,560	16,096,443	4,615,384	9,187,467	28,520,200	68,736,054
長期借入金 b	57,228,519	82,696,369	27,044,698	23,770,946	130,943,347	321,683,879
うち金融機関 b1	43,785,549	66,326,639	22,141,838	17,067,391	109,029,311	258,350,728
うちその他 b2	13,442,970	16,369,730	4,902,860	6,703,555	21,914,036	63,333,151
借入金（小計） c	74,157,809	122,851,606	44,818,512	46,228,090	209,618,464	497,674,481
借入金短期比率	22.83	32.69	39.66	48.58	37.53	35.36
借入金長期比率	77.17	67.31	60.34	51.42	62.47	64.64
総資産 d	123,947,373	359,756,405	148,338,672	228,468,640	945,062,799	1,805,573,889
支払利息等 e	938,699	1,300,269	451,201	438,010	2,500,874	5,629,053
利息・借入金比率	1.266	1.058	1.007	0.947	1.193	1.131
売上高 f	128,031,902	328,754,302	170,469,360	290,423,769	564,219,254	1,481,898,587
1社あたり売上高	67.70	386.99	2692.19	11469.23	112528.77	522.83
c/d*100	59.83	34.15	30.21	20.23	22.18	27.56
a1+b1/d*100	40.66	25.12	23.80	13.28	16.84	20.25
a2+b2/d*100	19.17	9.02	6.42	6.96	5.34	7.31
c/f*100	57.92	37.37	26.29	15.92	37.15	33.58
e/f*100	0.73	0.40	0.26	0.15	0.44	0.38

(出所) 法人企業統計、『財政金融統計月報』822号、2020年10月から作成

次に、借り手である、企業の財務構造がどうなっているのか、検討しておこう。図表7が企業（全産業）の長短借入金や支払利息等を示している。まず、日本における企業統計における企業規模は資本金で区分されており、問題がある。資本金は企業が定款で定めることが可能で、恣意性が免れないからである。しかし、法人税に関する会社標本調査を含め、日本での企業財務統計は資本金で区分されている。図表7で、資本金区分で、従業員数、売上高を見ると、資本金1,000万円未満では従業員数は4.13人、売上高は6,770万円、同順で、資本金10億円以上では1,510人、1,125億円となっている。概ね、企業規模を反映していると見られるが、資本金1～10億円未満で従業員数は平均で263人となっている。日銀の統計では、中小企業とは、「資本金3億円以下または常用従業員300人以下」、大企業とは、「資本金10億円以上かつ常用従業員300人超」とされており、図表7の資本金1～10億円未満は、大企業も一部含むと見られる。

第一に、借入金が総資産に占める比率（ $c/d*100$ ）を見ると、資本金1,000万円未満では59.83%と高く、企業規模につれて低下し、資本金1～10億円未満では20.23%まで低下している。しかし、資本金10億円以上では22.18%とやや上昇している。資本金10億円以上では、借入金残高が209兆6,184億円と巨額になっているため、借入金が総資産に占める比率は上昇している。近年、大企業では海外企業の買収が増加し、その買収資金を借入金でまかなうためであろう。ただ中小企業では、借入金比率が高く、企業規模の拡大に伴い、借入金比率が低下する傾向にある。

第二に、短期借入金と長期借入金のそれぞれにおいて、金融機関からの借入金と、その他の借入金がある。この構成を見ると、資本金1,000万円未満など小企業においては、その他の借入金が多く、金融機関からの借入金が少ない傾向にある。しかし、大企業においては、金融機関からの借入金の比率が高い。小企業においては、

図表8 メガバンクの都道府県別店舗分布

	北海道	宮城	東北5県	埼玉	千葉	東京	神奈川	信越3県	北陸3県	愛知
みずほ	6	2	8	29	25	254	61	4	4	9
三菱UFJ	2	2	<u>0</u>	26	26	289	57	1	2	110
三井住友	1	1	<u>0</u>	19	23	155	51	5	3	19
	東海3県	京都	大阪	兵庫	関西3県	中国5県	四国4県	福岡	九州7県	海外
みずほ	9	7	36	14	6	10	6	6	7	42
三菱UFJ	18	14	116	29	11	7	3	4	2	70
三井住友	22	5	151	69	7	5	3	5	4	40

空白県

みずほ	なし									
三菱UFJ	東北5県	群馬	栃木	山梨	長野	富山	福井	鳥取	島根	愛媛
	高知	佐賀	大分	宮崎	鹿児島	沖縄				
三井住友	東北5県	三重	滋賀	鳥取	島根	徳島	高知	長崎	宮崎	沖縄

(出所) ニッキン金融年鑑、2019年版

(注) ゴチック、下線は、三菱と三井が共通して空白

銀行など金融機関からの借入金は担保の必要性等から容易ではなく、小企業が相互に貸し借りするケースが多いと見られる。

長期と短期の金融機関借入金合計が総資産に占める比率($a1+b1/d*100$)を見ると、資本金1,000万円未満では40.66%となっているが、資本金10億円以上では16.84%に低下している。他方、金融機関以外のその他からの借入金(長期・短期)合計が総資産に占める比率($a2+b2/d*100$)を見ると、資本金1,000万円未満では19.17%あるが、企業規模に対応して低下し、資本金10億円以上では5.34%まで低下している。

第三に、借入金における短期借入金と長期借入金の比率を見ると、小企業においては長期借入金の比率が高く、大企業においては短期借入金の比率が高くなる傾向がある。これは、小企業においては資金の回転が遅く、大企業においては資金の回転が早いため、と説明されてきた。資本金1,000万円未満では、借入金長期比率が77.17%と高く、他方、資本金1~10億円未満では借入金長期比率は51.42%に低下し、代わって借入金短期比率が48.58%に上昇している。

第四に、利息・借入金比率(支払利息÷借入金)を見ると、資本金1,000万円未満では1.266%であるが、資本金10億円以上でも1.193%であり、ほとんど変わらない状態である。また売上高に対する支払利息の比率($e/f*100$)で見ても、

0.73%から0.44%であり、ほとんど変わらない。すなわち、超低金利によって、企業規模間での金利負担はほとんど消滅している。

以上、図表7から読み取れる特質として、企業規模に対応した借入金比率など、1970年代から変わらない側面があるものの、超低金利によって全ての企業規模において利払負担は軽減されている側面もある。また図表6で見たように、都銀においても中小企業向け貸出が6割となっており、大銀行が大企業に集中融資するような金融の二重構造は明らかに変わった。

しかし、今日において、新しい金融の二重構造が形成されていると思われる。都銀など大手銀行が中小企業向け貸出に注力していることは事実であるが、それはもっぱら都市圏の中小企業が中心であり、地方圏の中小企業向け貸出は、都銀では極めて制約されている。都銀の貸出の都道府県別内訳などは公表されていないため、以下では二つの観点から論証したい。第一には都銀の店舗の都道府県別内訳であり、第二には信用保証協会債務残高の都道府県別内訳である。都銀の場合、これらにおいて都市圏に集中している。

図表8は、3大メガバンクの店舗の都道府県別内訳を示している。まず、みずほ銀行については、東京都における店舗数が254と多いものの、店舗は全ての都道府県にあり、空白県はな

い。ただし、旧第一勧業銀行以来の宝くじの関係で、全ての都道府県に店舗を有していると言われている。次に三菱UFJであるが、東京都289のほか、愛知110（UFJの母体であった旧東海銀行の影響）、大阪116（やはりUFJの母体であった三和銀行の影響）などが多くなっている。しかし、三菱UFJは、東北5県のほか、15の県で店舗を持たない。また三井住友も東北5県のほか、9の県で店舗を持たない。しかも、図表8の太字県は、三菱と三井が共通して店舗を持っていない。東北5県、鳥取、島根、高知、宮崎、沖縄といった10県である。

この10県については、かなりの共通性がある。¹⁵⁾ 第一に、県として預貸率が低いことである。日銀が、都道府県別で貸出と預金を公表しており、都道府県別の預貸率は計算可能である。全国平均は63.85%であるが、秋田は54.63%、島根は53.52%、高知は57.69%と低くなっている。

第二に、貸出残高の県内総生産に対する比率が低いことである。貸出残高は日銀が公表し、県内総生産は内閣府が公表しているので、計算可能である。全国平均は92.2%であるが、秋田は60.5%、山形は62.2%、島根は51.4%、高知は65%と低くなっている。

第三に、人口比での店舗数が多いことである。1万人あたりの店舗数は、全国平均で3.953である。しかし、秋田は6.493、山形は6.716、鳥取は6.804、島根は7.853、高知は7.139と多くなっている。¹⁶⁾ 逆に、東京は2.817、福岡は3.358と少ない。

第四に、店舗に占める農協の比率が高いことである。都道府県ごとの店舗数に占める農協の比率は、全国平均で15.66%であるが、秋田では18.52%、鳥取は21.52%、島根は22.66%、高知は19.84%と高くなっている。農業県では、農協の店舗が多く、預貯金の受け皿となってい

るが、貸出需要は伸び悩んでいる、と見られる。こうした特徴を持つ10県において、三菱UFJや三井住友は店舗を持っていない。3メガは、都市圏に注力していると思われる。

次に、3メガが都市圏に集中していることを示すため、信用保証債務残高の都道府県別内訳を見る。図表9は、3メガ（三菱UFJ、三井住友、みずほ）の信用保証債務残高の都道府県別内訳を示している。すでに指摘したように、3メガによる信用保証債務残高自体は大きく、みずほが5,486億円、三菱UFJが5,567億円、三井住友が9,474億円であり、地銀や第二地銀の規模をはるかに上回っている。しかし、その都道府県別内訳には、著しい偏りがある。図表9が示すように、3メガの信用保証債務残高は東京都が1兆860億円で、構成比56%を占め最大である。ついで、大阪府が3,700億円、19%を占めている。さらに神奈川県（横浜市、川崎市以外）が1,070億円で6%、横浜市が429億円で2%、川崎市が163億円で1%、愛知県（名古屋市除く）が686億円で4%、名古屋市が454億円で2%等となっている。このため、北海道（札幌市含む）2%や宮城県（仙台市含む）2%を除いても、都市圏の構成比が96%となっている。

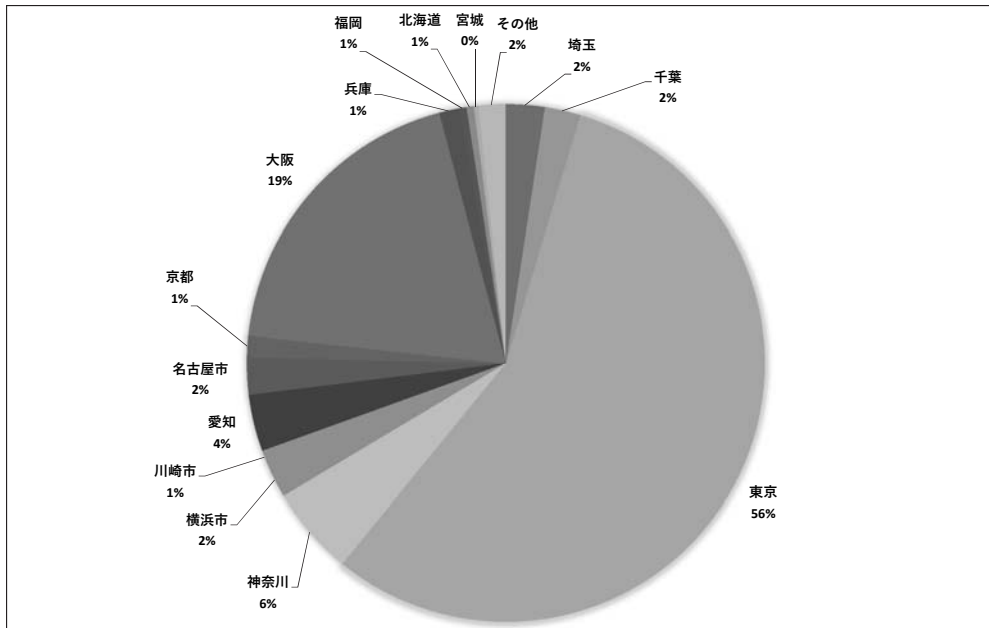
他方で、青森、岩手、秋田、山形、福島、群馬、富山、石川、福井、滋賀、鳥取、島根、岡山、広島、山口、香川、徳島、高知、愛媛、佐賀、長崎、熊本、大分、宮崎、鹿児島、沖縄といった26県において、3メガの信用保証債務残高はゼロとなっている。図表8で見た、3メガの店舗配置と概ね一致するものと見られる。

企業金融への銀行のビジネススタイルとしては、トランザクション・バンキングとリレーションシップ・バンキングがあるとされる。トランザクション・バンキングとは、企業の財務情報から客観的に算出される定量的信用リスク

15) 拙稿、「オーバーバンキング?～日欧比較を中心に～」、『経済学論集』、第51巻第1号、2019年12月を参照されたい。

16) 日本全体の、1万人あたりの店舗数を国際比較（BIS統計による）すると、4.17（2019年、以下同じ）であり、フランスの5.33より低い。しかし、オランダの0.89や、スウェーデンの1.29に比べると、はるかに多い。したがって、日本の人口比店舗数は、多いグループに属する、という程度である。しかし、都道府県によって、かなりの差異がある。

図表9 3メガ信用保証残高の都道府県内訳



(出所) 中小企業庁ホームページから作成。

評価に基づき、個別取引ごとに貸出の可否、貸出金額、金利等の条件を自動的に判定する手法である。この場合、主として、中小企業向けでは、クレジット・スコアリングと呼ばれる、IT技術に基づくデータベースを活用した手法が使用されている。こうした手法は、中小企業金融に固有の高い審査コストの低下につながると考えられている。都銀が都市圏の中小企業における貸出を拡充するに際し、こうしたトランザクション・バンキングによる手法が活用されてきた。他方、リレーションシップ・バンキングとは、銀行が企業と親密な関係を築くことで、関係性を基礎とする情報をもとに銀行が貸出等を行うことを指す。都銀は大企業向けにはリレバンを保持するものの、中小企業向けでは極めて限定的と見られる。

都銀は中小企業向け貸出を増やしてきたものの、それは都市圏に限定されており、また主としてトランザクション・バンキングに基づくものと見られる。金融の二重構造の内容は変化し

たものの、都銀＝都市圏、地銀等＝地域圏という図式で、新しい二重構造が生まれていると見られる。

5 金利の歪み

かつて1960～1970年代においては、人為的の低金利政策がとられ、公定歩合が低位に抑えられ、都銀の貸出金利が連動し、大企業向け貸出が拡張された。他方で、コール金利は高止まりし、公定歩合より高かった。中央銀行の政策金利は、「最後の貸し手」の金利であり、市場金利よりも本来高いはずであり、この意味で歪みがあった。

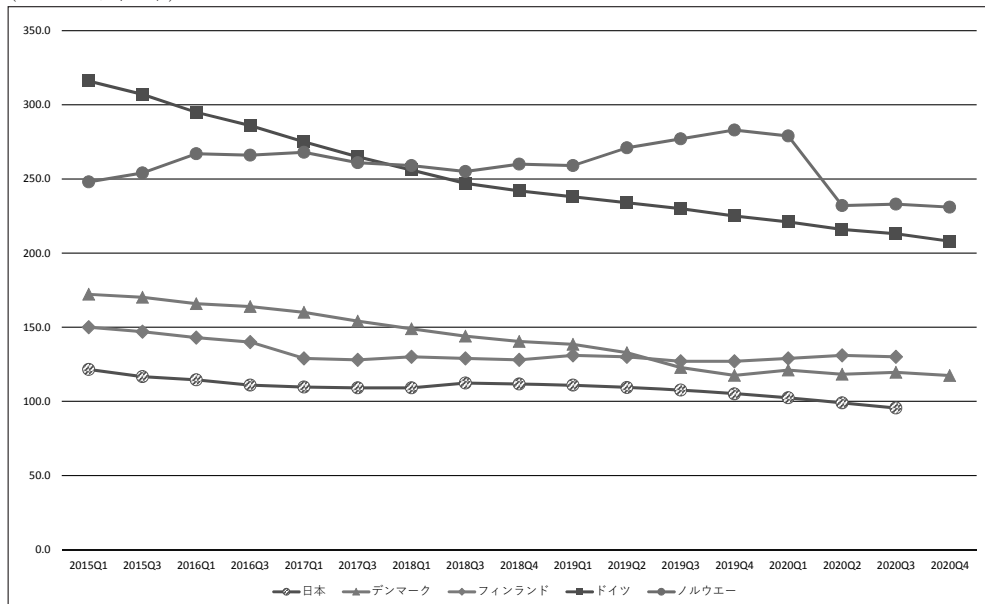
1990年代以降、公定歩合は基準貸付金利となり、市場金利誘導の上限という役割になった。他方で、補完当座預金制度に基づく付利(0.1%)が、市場金利誘導の下限という役割を期待された。上限と下限の間のコリドー(廊下)で、コール金利を誘導することが、当初の日銀の意図であった。¹⁷⁾ところが、2016年(平成28年)1月に

17) https://www.boj.or.jp/announcements/release_2008/mok0810f.pdf

補完当座預金制度は2008年10月に導入された。0.1%という補完当座預金による付利は、コール金利の下限という役割を期待されたが、2009年以降、コール金利は0.1%を割り込み続けた。これは、

図表 10 参照貸出金利と預金金利の利鞘

(ベースポイント)

(出所) IMF データベース (<http://data.imf.org>) から作成。

「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」が導入され、当座預金に対し、プラス金利、ゼロ金利、マイナス金利という三層構造となった。従来の市場金利の下限という役割がどう変わったのか、明らかではない。¹⁸⁾

こうした日銀の政策とならび、民間銀行の貸出金利が、どのように決まっているのか、明らかではない。民間銀行の貸出における基準金利として、短期プライムレート（以下、短プラ）があるが、2009年以來、短プラは1.475%に据え置かれている。他方で、貸出約定（実質）金利は低下が続いている。民間銀行においても、「建前」として短プラは据え置き、キャンペーンで金利を下げ、貸し出している。短プラは

形骸化し、利鞘は薄くなっている。

日本の銀行貸出利鞘は、国際的に見ても、極めて低くなっている。図表10は、IMFのデータから作成した、主要国の銀行利鞘（参照貸出金利と預金金利の利鞘）である。このデータがとれる国は限られており、例えば米国についてはとれない。¹⁹⁾ 比較可能な国のなかで、ノルウェーが最も高く、2015年第一四半期に248BP（ベースポイント）であったが、2020年第一四半期には279BPまで上昇し、その後やや低下したものの、231BPある。またドイツも、2015年第一四半期には316ポイントあり、低下したものの、208BPある。しかし、日本は最も低く、2015年第一四半期に121.5BPであった

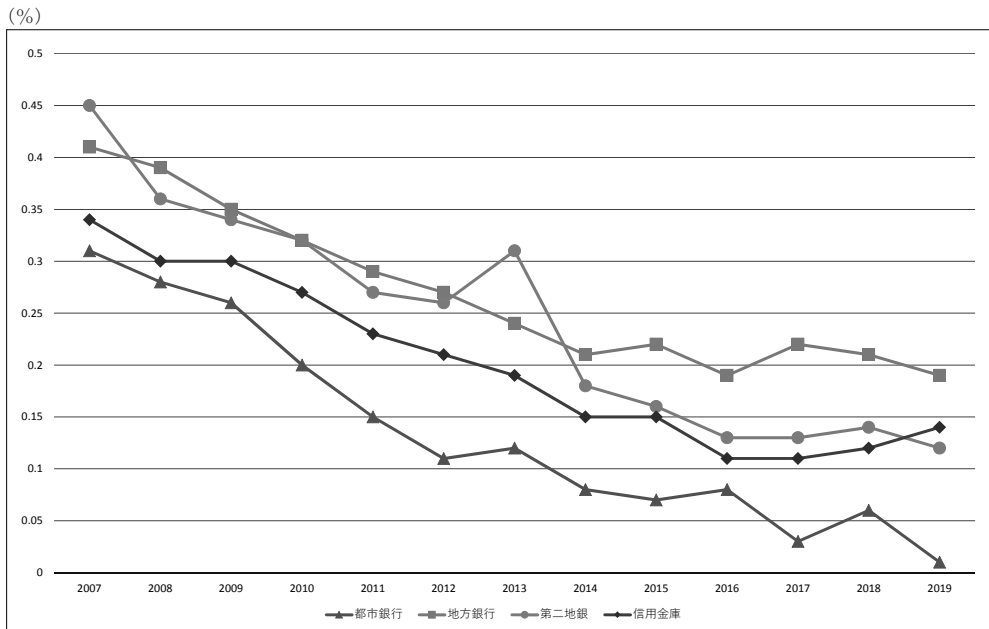
証券会社等は日銀に当座預金を持つが、投資信託会社等は当座預金を持たないため、コール市場に資金を放出せざるえないことが一因と見られる。

18) <https://www.boj.or.jp/announcements/education/oshiete/seisaku/b37.htm/>

従来の位置づけとの関係は言及されていない。

19) ただし、2009年まで公表されていた、OECDの銀行統計で、日米銀行の利鞘比較が可能である。純金利所得 (net interest income) ÷ 貸出 (Loans) で計算した場合、米国は1999年における5.33%から2008年に4.67%へ低下したが、日本は同じ期間に2.05%から1.87%へと低下した。やはり日本の銀行利鞘は低く、米国は高いのである。米国では比較的、貸出審査が厳しくなく、そのため信用コストを計上することが一因と見られる。なお、銀行の職員数は2000年時点で、米国が209万3973人、日本が35万2000人である。

図表 11 業態別総資金利鞘 (= 資金運用利回り－資金調達原価)



(出所) 全国銀行協会、『全国銀行財務諸表分析』から作成。

が、2020年第三四半期には95.5BPまで低下した。日本の銀行の貸出利鞘は、国際比較しても、最も低い水準にある。

ついで、銀行の業態別での総資金利鞘(資金運用利回り－資金調達原価)を、図表11が示している。都市銀行は2007年に0.31%であったが、ほぼ継続して低下し、2019年には0.01%に達した。地方銀行の利鞘は、2007年に0.41%、第二地銀は最も高く0.45%であったが、2019年には同順で0.19%、0.12%に低下した。第二地銀で利鞘低下は急速であり、2019年に地銀より低くなっている。信用金庫は2007年に0.34%であったが、2019年には0.14%まで低下した。

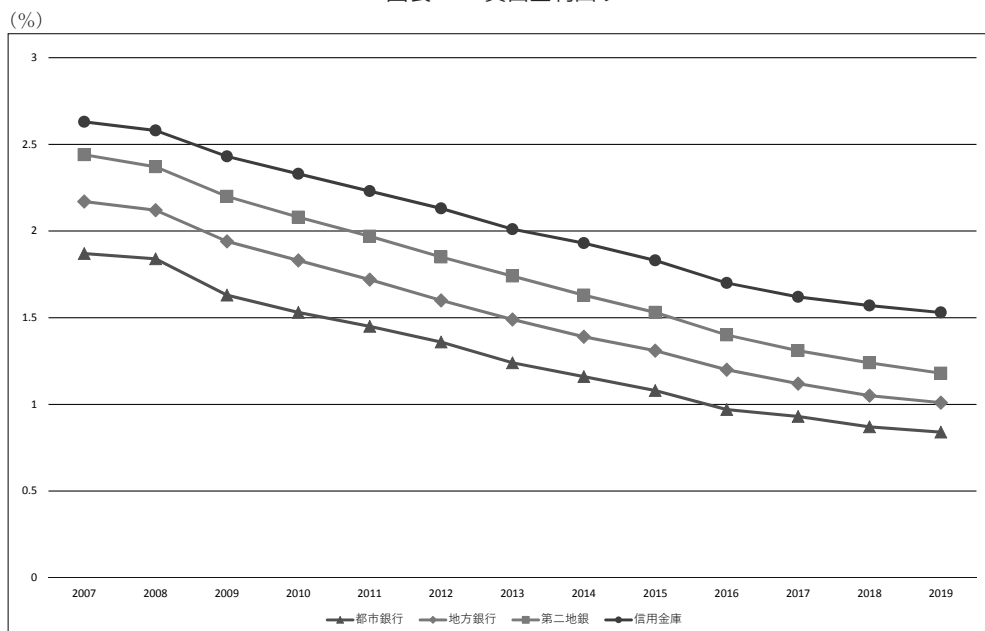
資金運用利回りは、貸出金利回り、有価証券利回り、コールローン等利回りから構成されている。他方、資金調達原価は、資金調達費用(預金、債券、コールマネー等の費用)に経費(人件費、物件費、税金)を加えたものを、資金調達勘定平残で除したものである。資金調達原価

は、2007年に都銀で1.21%であったが、2019年に0.57%へ低下した。同じく地銀で、1.44%から0.75%へ低下、第二地銀で1.67%から0.94%へ低下、信用金庫で1.61%から0.92%へ低下した。2007年における業態間の順位のまま、ほぼ平行に2019年にかけて低下した。2019年度に全国銀行ベースの預金債券等利回りは0.01%まで低下しており、資金調達原価のほとんどは、経費と見られる。2019年度に全国銀行ベースで、経費率は0.74%であり、内訳として人件費が0.32%、物件費が0.37%、税金率が0.05%となっている。²⁰⁾

日本の場合、人件費の比率は基本的に高いと見られる。IMFのデータによると、日本の銀行では、非金利費用における人件費比率は、2016年に60.2%あり、2020年に43%まで低下した。この場合、人件費自体が減少したのではなく、非金利費用という分母が増加したため、人件費比率が低下した。他方、フィンランドで

20) システム関係経費については、この経費、特に物件費に含まれているものもあるが、含まれていないものがある。減価償却されていれば、減価償却費が計上されるので、物件費に含まれる。無形固定資産等で償却されることも多い。また、外部のシステム業者への支払手数料であれば、ここには含まれない。システム関係費の全体像を把握することは難しい。

図表 12 貸出金利回り



(出所) 図表 11 に同じ。

は、同じく、2016年に35.4%であり、2019年に42.9%となった。日本でも、近年、人件費比率が低下しているが、やはりもともと高いのである。²¹⁾

人件費比率が高いという場合、1人あたりの人件費が高いのか、職員数が多いのか、といった問題がある。これを国際比較することは簡単ではない。一例として、ドイツの場合、2019年現在、銀行の職員数は56万895名で、うち商業銀行が15万3,250人、貯蓄銀行が20万5,000人、信用協同組合が14万650人等となっている。これに対し、人件費の合計が444億ユーロであり、1人あたりの人件費は7万7,335ユーロとなる。ドイツの場合、ユニバーサルバンクであり、投資銀行部門も含まれている。また人件費には社会保険料も含まれている。²²⁾

これに対し、日本の場合、2019年度現在、職員数は都銀が9万2,826人、地銀が12万8,977

人、第二地銀が3万7,682人、合計で25万9,485人(全国銀行)である。また信用金庫は10万1,932人である。一方、全国銀行の損益計算書で、人件費合計は2兆8,311億円であるから、1人あたり人件費は1,091万円となる。また信用金庫の損益計算書で、人件費は7,761億円であり、1人あたり人件費は761万円となる。²³⁾

これら人件費には、いわゆる臨時職員の人件費も含まれると見られるが、日本の銀行での臨時職員比率は概ね30%程度ある。²⁴⁾ 日本の銀行では、システム化が遅れている分、従来は人海戦術で対応してきた業務が少なくないと見られる。最近の一例として、税公金収納の問題がある。地方銀行60行が970の地方公共団体から指定金融機関として、公金出納を担っている。税公金収納については、ペイジー収納(ネットバンク、銀行ATM)やクレジットカード収納が可能となっているものの、市町村では進んでお

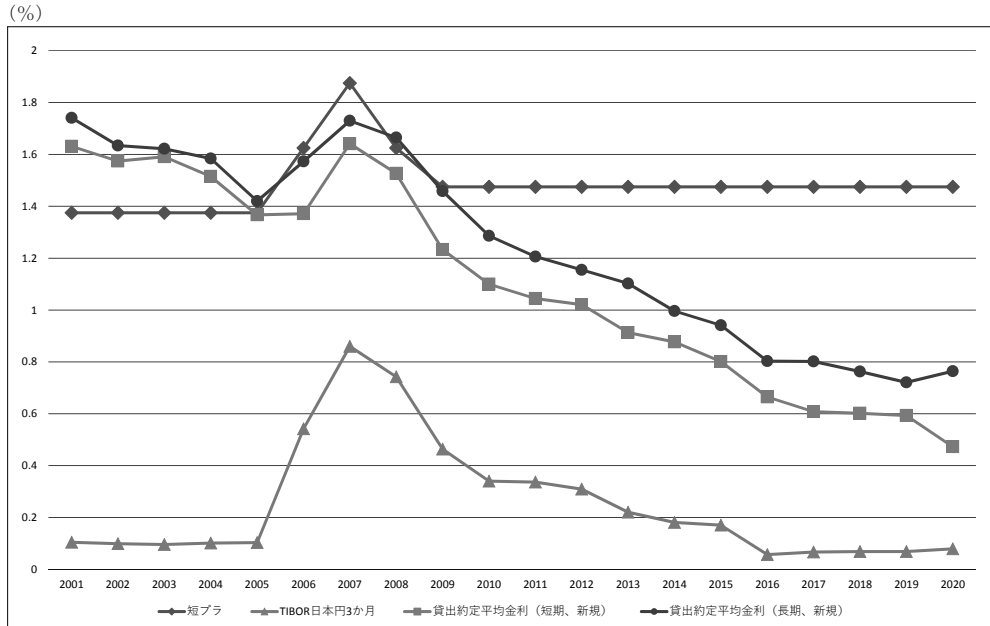
21) <https://data.imf.org/regular.aspx?key=61404590>

22) <https://www.bundesbank.de/resource/blob/844606/89d87d200832e0bfd535acc84c612899/mL/2020-09-einfluss-geldpolitik-data.pdf>

23) 『全国銀行財務諸表分析』、『信用金庫概況』から算出。

24) 代田 純、「我が国銀行の収益・経費構造」、駒澤大学『経済学論集』、第52巻3・4号を参照されたい。

図表13 参照金利と約定金利



(出所) 日本銀行、『金融経済統計月報』から作成。

らず、また税目によっても異なる。例えば、自動車税や固定資産税の納付状況を見ると、金融機関の窓口収納が40%程度ある。地銀で処理する納付書は年間約1.3億枚になっている。納付書はQRコードが統一されておらず、地銀等が手作業で処理してきた。1件あたりの処理コストを300円としても、年間コストは約400億円に達する。また、銀行の窓口収納について、地方公共団体は手数料を払っていない。²⁵⁾

以上のように、人件費は日本の銀行において、経費の主要な要因であった。これに加え、物件費には、店舗やATMのコストが含まれるが、これも従来は大きな経費要因であった。これらの経費を中心として、資金調達原価は低下しつつも、2019年度現在、都銀で0.57%、信用金庫で0.92%となっている。業態間での調達原価の差異は、すでに指摘したように、預金構成と預金金利の差異が反映していると見られる。

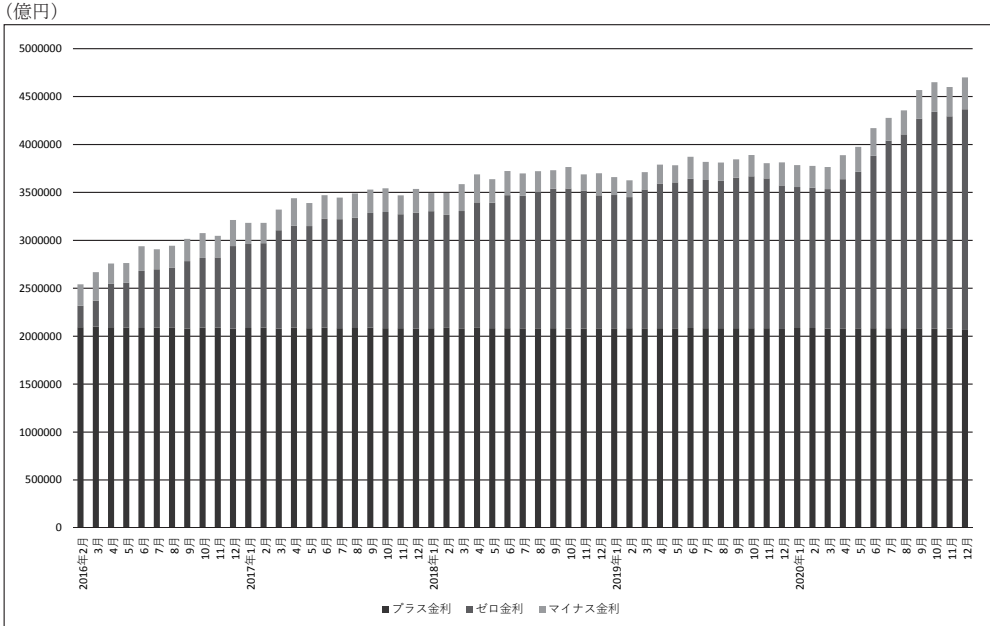
他方、資金運用における貸出金利回りを図表12が示している。最も低い、都銀では2007年

度に1.87%であったが、2019年度には0.84%まで低下した。最も高い、信金では同じく2.63%から1.53%へ低下した。すでに指摘したように、第一に、資金調達における預金構成が異なり、都銀では普通預金の比率が高く、地銀、第二地銀、信用金庫では定期預金の比率が高い。このため、資金調達コストに差があり、貸出利回りに反映することになる。第二に、貸出の期間構成が異なり、都銀では短期の貸出が多いが、地銀、第二地銀、信用金庫では長期の貸出が多くなっており、長期の貸出が多ければ、貸出利回りが高めになってくる。かつては、信用金庫等が中小企業金融を担っていたこともあり、中小企業金融の小口性や、それに伴う高コストが重視されていた。こうした要因もあるが、預金構成や貸出の期間構成によって、貸出利回りの差となっていると見られる。

業態間での貸出利回りの差があるものの、図表10、11で見たように、日本の銀行貸出利鞘は極めて薄くなっている。貸出金利は、原則と

25) 「税公金収納の効率化・電子化に向けて」、『地銀協レポート』、第1号参照。全銀協、『税・公金収納業務に関するコスト・手数料に関わる調査結果報告書』、2021年3月16日参照。

図表 14 日銀当座預金の付利別内訳



(出所) 日本銀行ホームページから作成。

して、参照金利を基本として決められる。日本における参照金利としては、短プラ、TIBORなどが挙げられる。日本銀行による基準貸付利率(0.3%)は、市場金利の上限、補完当座預金金利(0.1~0.1%)は市場金利の下限という役割になっている。図表13が、短プラ、TIBORなどの参照金利と、実際の貸出約定平均金利(短期、長期、新規)を示している。短プラについては、各銀行が、CD(譲渡性預金証書)発行利回りなど資金調達コストを参考にして決めており、とされる。CD発行利回りは、2013年以降、0.1%を下回り、2020年現在、0.001%となっている。しかし、短プラは2009年以降2020年まで、1.475%に据え置かれている。またTIBORは、全銀協によって運営されているが、インターバンク市場での取引の実勢を示す円の金利指標である。²⁶⁾ このうち、日本円TIBORは、日本の無担保コール市場の実勢を、ユーロ円TIBORは、オフショア市場での実勢を反映するとされている。図表13において、日本円TIBOR3か月が示されているが、2007年に0.86%まで上昇し

たが、2020年には0.473%まで低下した。しかし、無担保コール金利(3か月物)は、2021年に、しばしばマイナス金利となっている。また、3か月物の市場金利として、東京レポ・レートは2016年以降、国庫短期証券3か月物利回りは2015年以降、いずれもマイナス金利となっている。ところが、日本円TIBORは、マイナス圏になったことがなく、その指標性が疑われている。

短プラ、TIBORがともに、指標金利として形骸化するなか、銀行の実際の貸出金利である貸出約定平均金利は図表13に示されるように、低下を続けている。貸出約定平均金利(短期)は2007年に1.641%であったが、2020年には0.473%まで低下した。貸出約定平均金利(長期)も同じく1.73%から0.764%まで低下した。銀行からすれば、これ以上貸出金利が低下したら、採算がとれない、あるいはすでに採算がとれないという水準であろう。短プラが2009年以降1.475%で推移していること、またTIBORもマイナス金利にならないといった事態も、銀

26) <https://www.jbatibor.or.jp/>

行の抵抗と見られる。

こうした銀行の抵抗、あるいは市場金利からの短プラやTIBORの乖離という事態を招いた主因は、日銀によるゼロ金利の長期化およびマイナス金利の導入にあると見られる。図表14は、日銀当座預金の付利別内訳である。日銀当座預金残高は2020年末時点で約470兆円超であるが、プラス金利(0.1%)が付されている残高が約207兆円超あり、ゼロ金利となっている残高が約230兆円あり、マイナス金利(-0.1%)となっている残高が約33兆円ある。業態別に見ると、マイナス金利の適用残高が最も多い業態は、「その他準備預金制度適用先」であり、約15兆円である。²⁷⁾ この多くの部分はゆうちょ銀行と見られている。運用先がないので、ゆうちょ銀行としては、やむを得ずマイナス金利で当座預金に積んでいるのであろう。

そもそも当座預金は決済専用の預金であり、民間銀行であれば付利されない。日銀の当座預金に付利が開始されたのは、2008年以降である。当初は、超過準備残高に0.1%であった。中央銀行当座預金に付利すること自体に、問題があったと見られる。本来は、0.1%という付利によって市場金利の下限とする政策意図であったにせよ、市場金利は0.1%を下回り、政策意図は成功していない。日銀による当座預金への三層構造での付利は、金利形成に混乱をもたらし、歪みを惹き起こしていると言えよう。この結果、民間銀行は、短プラやTIBORの形骸化させざるを得なかったと見られる。

6 まとめに代えて

金融の二重構造は、今日でも形を変えて存続している。今日、都市銀行は中小企業・個人金融に進出したものの、都市圏に限定している。他方で、都市銀行は地域圏での中小企業・個人金融には、関与していない傾向が強い。地域圏の金融は、やはり地銀、第二地銀、信用金庫によって担われており、都銀とは役割が分担されている。

資金偏在は、かつては地銀がコール市場で資金の出し手であったことが根拠であった。今日では、預金に関し、都銀への集中が著しく、都銀において預金超過が目立ち、預貸率の低下が目立っている。都銀では、預証率も低下し、結果として、当座預金残高の肥大化が目立っている。

金利の歪みは、かつては日銀が人為的低金利政策によって、公定歩合を低位に据え置き、都銀が大企業向けに低金利で貸し出すことを背景にしていた。他方で、コールレートは高騰し、また短期国債利回りも高くなっていった。今日においては、日銀の当座預金に三層構造で付利されており、なかでもマイナス金利が市場金利に影響し、短プラやTIBORといった参照金利の形骸化をもたらしている。民間銀行は、短プラを長期にわたり1.475%に据え置き、実際の貸出金利は引き下げている。またTIBORは市場金利と乖離し、プラス圏で推移している。やはり、今日でも、金利形成が歪んでいる。

中央銀行の金融政策は、本来、市場金利の誘導が基本である。オペによって、コール金利に働きかけることが筋である。ところが、金利機能を乗り越えて、量的緩和に至ったこと自体が誤りである。また、物価上昇率2%にこだわり、物価の上昇のために、金融緩和が必要という基本姿勢が誤りである。

物価上昇率2%に固執する姿勢は、フィリップス曲線で物価上昇率と失業率がトレードオフにあり、経済成長(失業率の低下、完全雇用)は適度な物価上昇を伴うといった理解にある。しかし、今日では非正規雇用が増加し、失業率の低下は、必ずしも経済成長(好況)を意味せず、また国民の所得増加をもたらさない。したがって、フィリップス曲線自体が時代遅れとなっている。また、物価の上昇のために、金融緩和が必要という論理も、19世紀の通貨学派以来の誤解である。

27) <https://www.boj.or.jp/statistics/boj/other/cabs/index.htm/>