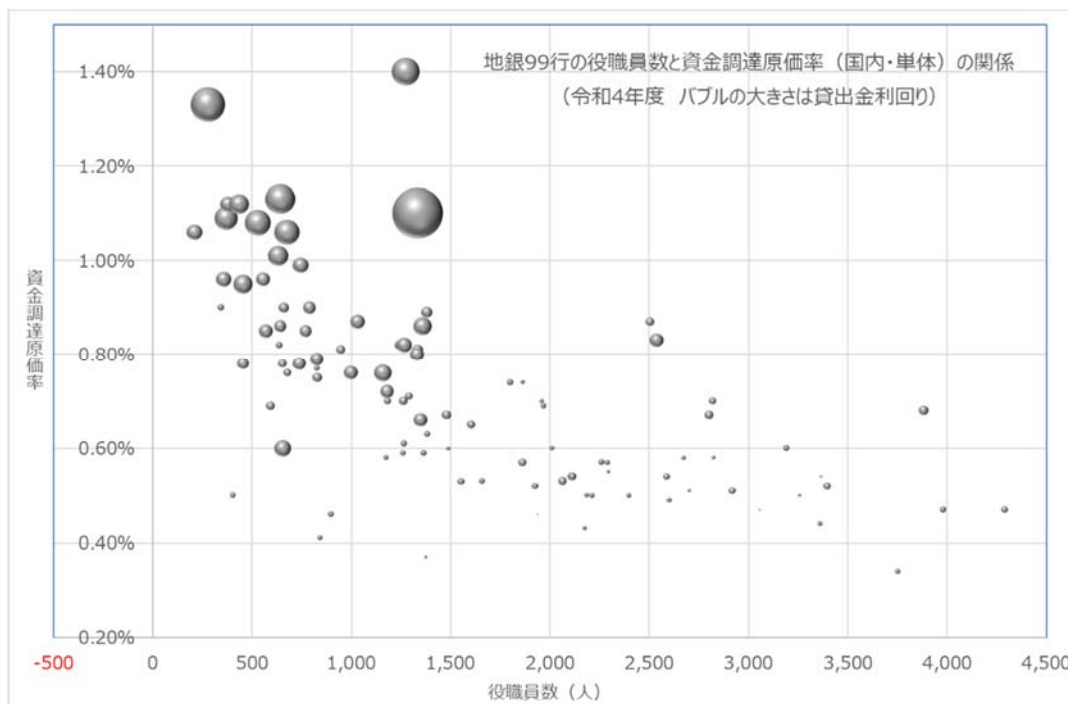


金利低下局面終了時の小規模地域金融機関の貸出・ALM 運営のあり方

倍でばらつく大底の地銀資金調達原価率

下のグラフは、令和4年度の地銀99行の役職員数（横軸）と資金調達原価率（預金利息等の支払利息と営業経費の合計を総資金量平残で除したもの、縦軸）の関係性を表している。



かねがねどんなに小規模であっても銀行業である以上、本部運営に最低でも100人くらいの人員を必要とすると感じてはいたが、このグラフから役職員数の少ない地銀ほど資金調達原価率は高くなる傾向がうかがわれ、直感は正しかったようだ。

令和4年度は、令和4年12月にイールドカーブコントロールがはじめて見直しされたものの、市場金利はなお最低水準にあり、多くの地銀の貸出金利回りもあたりまえのように1%を割り込んでいた（99行中58行！）時期。ただ預金等利回りは何年も0%近辺に張り付いてきており、預金等利回りが資金調達原価率を圧迫することは久しくなかった。

加えてデフレ環境下で営業経費削減には継続的に追い風が吹いていた上、熱心に店舗統廃合やサービスの非対面化等を進め、営業経費の削減の手を緩めることはなかった。また日銀の「地域金融強化のための特別当座預金制度」も、コスト削減の背中を押した。賃上げなどで人件費が増加に転じる前の令和4年度は資金調達原価率が大底の年であったものと思われる。

経費削減に結果を出しながらも、役職員数の少なさがもとで人件費の固定比率は下がらなかったことで、資金調達原価率削減に限界があった地銀が存在したことを、このグラフは

示している。小規模な地銀では、貸出金利回りの低下抑止にも苦勞していたはずだ。市場金利が下限に張り付く中、スプレッドの改善はおろか、スプレッドを削らなければ残高維持すら困難であったため、個人ローンでも約定利率が1%を割り込んでいる住宅ローンではなく、常に高スプレッドが交渉不要でも実現できる消費者ローンに力をいれるなどの開き直的な対応も見られた。上記グラフで資金調達原価率が高めの地銀ほど、貸出金利回りの高さを表すバブルが大きくなっているところからも、小規模な地銀の涙ぐましいプライシング努力が透けて見える。

他方、このグラフは貸出金利回りが1%を割れる状態で地銀が存続するための資金調達原価率水準も示唆している。預金等利回りが0%前後のとき、0.6%あたりの資金調達原価率水準である。そしてこの資金調達原価率は、役職員数が1500人に満たない地銀では、それが熾烈な人員削減の結果であったとしても、なおもお手上げの水準であることも明らかとなる。これは地銀業態に限らず、信金や信組などの協同組織金融機関にもあてはまることだろう。

これまでの地域金融機関貸出競争の実像

こうした事情で小規模な地域金融機関の経費構造は大手地銀などと全く異なるものになったが、同様の経費構造が経営努力を行えば小規模地域金融機関でも実現できるはずと信じたばかりに金利低下局面終了を迎えて厄介な状況に陥ってしまっている。この厄介な状況は貸出スプレッドのダンピングにとどまらない過激さにまで貸出競争が進み、小規模な地域金融機関の競争参加自体が困難なレベルにまで達したため生じていると考えている。

かつて短プラしか基準金利がなかった時代の貸出に備わっていた、いかなる市場環境となっても無コストで繰上弁済できるというサービスを、短プラを大きく下回る約定金利の貸出にさえも地域金融では付加し続けてきた。過去に借り入れた3%の長期固定金利貸出を繰上弁済して、残りの期間を1%の長期固定金利貸出に借り換えるときには、大きく値上がりした3%クーポンの債券の買入消却同様、残債とは別途繰上弁済手数料（再構築コストとも呼ばれる）を借り手が負担することは金融の常識である。

ところが小口分散されている上繰上弁済はまれであるから影響は小さいと考えていたのか、地域金融機関でこの繰上弁済手数料を常識的な水準に設定していることはまれで、もともと無償としていたり、何かと理由を付けて減免したりしてきた。大盤振る舞いしてまで、落ちてゆく資金需要に抗おうとしてきたわけだ。実際にゼロゼロ融資は7年から10年の固定金利貸出（地域によっては残酷なほどの低利固定金利！）であるにもかかわらず、全額利子補給もなくなる据え置き期間終了後も無コストでの繰上弁済を許容した地域金融機関は多い。資金調達コストの削減という意味で借り手本位ではあるが、金融の常識は踏み外した大盤振る舞いであることには変わりない。

その大盤振る舞いの原資は、地域金融機関が将来にわたる資金利益の8割以上を依存し

ているともいわれる、預貸の長短ミスマッチから生じる ALM 収益（貸出資産の評価損益）である。ALM 収益が多ければ多いほど大盤振る舞いの不安は少なくなるが、繰上弁済されるたびに、本来受領されるべき繰上弁済手数料分だけ ALM 収益は確実に目減りすることとなり、ALM 収益管理としては相当ずさんといえる。繰上弁済により失われる ALM 収益が地域金融機関内部で可視化されていたかも疑わしい。ずさんな ALM 収益管理を許容し続けたのは、役職員数 1500 名を超えるような地域金融機関の 0.6% あたりまでに絞り込めた低い資金調達原価率であったと筆者は見ている。

いかなる経営努力を行っても高止まりしがちな資金調達原価率をまかなえるに足る短プラベースの貸出を失った以降の小規模な地域金融機関は、ずさんな ALM 収益管理しかできないのなら、資金調達原価率が半分近くの金融機関との金利ダンピング競争にとどまらない“過激な貸出競争”に安易に首を突っ込むべきではなかったのだ。

金利低下局面では ALM 収益は黙っていても増えるものであったが上昇局面ではどの地域金融機関でも減少に転じるものである。貸出金利回りは短プラのように市場金利水準に連動する貸出が長期貸ではほとんどないため反転しづらい中、預金等利回りは最近の報道で見かけるように勢いよく反転し始める。

貸出に関するスプレッド交渉も、借り手の資金需要が強くてはじめて難易度が下がるが、資金需要が盛り上がる気配はない。収益向上のカギとされてきた高い預貸率も逆に ALM 収益の目減りを助長することになる。

「もう少し ALM 収益に余裕があれば・・・」と、熾烈な経費削減に努め、下げられるところまで下げた資金調達原価率となっていた小規模地域金融機関でさえ後悔するだろう。安易に資金調達原価率で太刀打ちできない他行の挑発に乗らず、ALM 収益はもう少し大切に管理して、身の丈にあった繰上弁済手数料を繰上弁済していく借り手から金利低下局面でいただいておくべきであった。資金調達原価率が高い地域金融機関にこそ必要であった短プラ貸出を手放してからも、貸出残高欲しさからスプレッド削減だけでなく、フリー繰上弁済サービスまで提供し続けてきたことは、軽率すぎたように思われる。

小規模地域金融機関が苦境でとるべき戦略

後悔先に立たずとはいえ、金利低下局面終了で窮地に追い込まれる小規模地域金融機関に突破口がないわけではない。それはいままで借り手にも開示してこなかったフリー繰上弁済サービスの正味の価値の可視化である。そして、そのサービスを付加する場合は短プラのようなスプレッド高めの約定金利でしか原則は対応できないが、サービスが不要、つまり繰上弁済は予定しない場合は他行と遜色ない固定金利で対応するという自行貸出に関する適切なルールを、「当行では X% になります」と 1 種類の約定金利しか示してこなかった借り手に、遅まきながら示すのである。

この可視化には絶好の現下の市場環境である。将来の市場金利が倍になると考える借り

手、半分になると考える借り手。前者にとってフリー繰上弁済の価値は小さく、後者にとってはフリー繰上弁済の価値は大きいと考えるのが、モーゲージ証券などの繰上弁済リスク管理の定石である。世の中に今後フリー繰上弁済の価値は取るに足らないと考える借り手ばかりとなっているのが現在であって、自行貸出の新しいルールを借り手が示されたときには、取るに足らない価値を、スプレッド高めの約定金利を支払ってまで手に入れることは合理的行動ではない。結果ほとんどの借り手が他行と遜色のない固定金利での調達を選ぶことは堅い。選択肢のあるルールを示すものの、今まで通りと同じ結果になるのである。

かくしてこのルール提示で約定金利は改善することはないが、貸出残高が維持できればよいというのであれば、このルール開示でフリー繰上弁済の価値についての自行の見立てを借り手に伝えるには千載一遇のチャンスであるように思われる。もちろんフリー繰上弁済サービス付の高めの約定金利は短プラ同様市場金利の変動によって変更されることも忘れずに説明しなければならない。

そもそもここまで対内対外ともに明らかにしてこなかった繰上弁済の価値について、プリペイメントリスク評価が難解な上あてにもならないので、可視化できないと銀行が主張するのはおかしい話である。なぜなら銀行の資金調達である定期預金ではすでに約款で可視化しているからだ。定期預金の中途解約には約定利率で付利されずに、預け入れ後解約日までオーバーナイト預金である普通預金程度の利息が適用される。これは預金者が中途解約を予定する場合は、定期預金にせず、普通預金においておくことを決断する材料となる。したがって、中途解約可能サービスの価値は「約定利率－普通預金程度の利率」を預金残高積数に乗じたものと定義できる。

繰上弁済を予定していない固定金利貸出にこれを展開するとすれば、短プラのようなオーバーナイトの自動継続貸出に適用される「基準金利（仮称）」を、資金調達原価率にふさわしい水準にそれぞれの地域金融機関で定める。そして予定していなかった繰上弁済が発生したときには、「基準金利（仮称）－約定金利」を、（前回利払日ではなく）実行日から繰上弁済時までの貸出残高積数に乗じた金額を請求するというものになる。定期預金の利用者がいなくなること同様、繰上弁済を全く予定しない代わりにそのメリットを放棄する分低利で借りたいという借り手も少なくないはずだ。

なお、短プラは営業経費が減ったはずのどこの地域金融機関でも15年近くも据え置かれていて、それぞれの銀行の資金調達原価率など全く踏まえていないため、基準金利としてそのまま利用することは借り手にも受け入れられず困難と思われる。「基準金利（仮称）」は、そのときの預金等利回りを前提にした自行資金調達原価率以上短プラ未満あたりで設定することが妥当だろう。（了）

令和6年1月31日
株式会社也つ代