

[マイナス金利解体新書]

マイナス金利が“刺し示す”もの、それは、—異次元融資—

日本リスク・データ・バンク株式会社
代表取締役社長 大久保 豊

発動中の異次元緩和は本邦史上初の〔マイナス金利〕により、“超異次元”となりました。昨年執筆しました「“総点検” スプレッドバンキング」第6章〔ケーススタディによる現状認識（1999年⇒2013年）と将来展望〕にて詳述した通り、銀行経営にとって“最悪シナリオ”が現実のものとなる事態です。そこで本稿では、もはや不可避となった“異次元緩和の長期化、が、銀行経営に対して、【刺し示す現実】と、そしてそれらが【刺し示す必要な経営行動】に関し論述していきます。

私が旧住友銀行企画部に着任した1987年は、金融完全自由化に向けて大きく踏み出した年であり、従来の公定歩合に準拠した貸出金利運営から、銀行独自の考えにて主体的に決定できる“新短プラ”の創造と現実社会への実装という、大きなうねりの時でした。監督当局の“金利統制、により経営が保障される世界との決別でした。完全自由化環境をどう生き残るのか、切実で熱い議論が交わされた時です。

翻って現在突如発生した〔マイナス金利〕は、80~90年代に経験した初めての自由化と同等、いやそれ以上の経営インパクトをもたらすものと想定すべきです。事態は深刻です。その深刻さを表現するすべとして、題を【刺し示す】という言葉で表記しました。マイナス金利がもたらす深刻度合いを客観分析していきます。執筆本と同様、「第一地銀業態」でのケーススタディとしましたが、B/S・P/L構造は第二地銀及び信金信組と同質であることから、スタディが示唆することは共通の未来であると考えます。もちろんメガバンクでもマイナス影響がでるでしょうが、収益ポートフォリオにおける業務・商品・地域の分散が進んでいることから、マイナス影響は相対的に小さいと考えています。

〔マイナス金利〕に、私達はいかに対峙し、行動すべきか。少し結論を先走れば、
①今まで全体収益の底支えを担ってきたALM（資金証券）部門に対し、以前のような利益計上を諦める、“ALMリスクを取らないリスクを選択する英断、が必要であること、
②この未曾有の試練を克服するには、やはり“貸出ビジネスの増強、でしか成し得ないこと、（貸出利回）と（貸出ボリューム）の良好な関係を巧みにマネージし、貸出ボリュームを現在の年4%から6%に引き上げる。そのために、従来にない革新的な『異次元融資』を開発し実践することにある。そのために、FinTechを最大限それも迅速に展開していく。RDBが皆様に長年に渡り語りかけている『動態モニタリング』、これが“本丸中の本丸のFinTech”なのです。いまこそ行動を起こす時です。

〔マイナス金利〕という生き地獄から脱出するには、皆さんの能動的で従来にない革新行動でしか実現できません。日銀は“超異次元”のボールを私達に投げました。もはやデフレからの脱出は官頼みの「外部環境」からではなく、ボールを渡された私達民間の自主自立行動でしかないと判断します。〔マイナス金利〕は「外部環境」を私たちの『内部問題』に次元変化させてしまったのです。

(1) もはや確実不可避となった異次元緩和の長期化

2016年1月29日は、日本金融が“超異次元”となった、記憶すべき日となりました。日銀のマイナス金利政策発動後、10年物国債は2月9日に初めてマイナスとなり▲0.035%を記録しました。その後は一時プラス圏、と言っても0.1%には届かず、25日時点▲0.065%と史上最低マイナス金利を大幅に更新、5年物国債は10日に何と▲0.265%を記録、翌日物金利も17日に10年振りのマイナス金利となり、全イールドが正に“水没”した状況にあります。暫くは日銀の追加政策の読み込みのため金利はマイナス⇔プラスを行ったり来たりするでしょうが、今般の政策発動により明らかになったことがあります。

“異次元緩和の長期化”です。

マイナス金利の先輩である欧州では、2014年6月から欧州中央銀行 ECB がマイナス金利政策を実施、それと歩調を合わせ、デンマーク、スイス、スウェーデンの中央銀行は、自国為替レートの上昇回避のため、欧州中央銀行より更に低いマイナス金利を採用しています。その結果2015年1月、スイスにて10年物長期金利が人類史上初めてのマイナスとなりました。ECBは更に昨年12月、マイナス金利を▲0.2%から▲0.3%に拡大させています。米国利上げによるマネー潮流の変動不安、構造的な原油安、そして中国経済ニューノーマルに向けてのランディング、燻る欧州問題等を背負いながら進む日本の異次元緩和は、今般のマイナス金利という大きく次元を深めた行動により、ここにおいて“長期化”は確実となりました。2020年に到来するオリンピックの祭典が更にその長期化を固定して行きます。異次元緩和の出口国である米国は、FRBによるQE1(2008年11月-2010年6月)、QE2(2010年11月-2011年6月)、QE3(2012年9月-2014年10月)と三度の量的な緩和を重ねた上で、2014年1月から緩和購入額を減らすことを当時のバーナンキ議長が発表し、その周到な“終了事前予告”をもって、2年後の今、やっと利上げに取り組んでいる状況です。実に7年以上かけての金融緩和終了です。日本の現在の金融緩和の始まりは2013年4月ですから、米国同等の優秀な政策運営が可能であったとしても、利上げ開始は2020年過ぎとなり、オリンピック景況反落等を視野にいれますと、最低これから10年は現在の金利水準程度の異次元緩和の長期化を覚悟すべきと考えます。そう、これから10年は、長期金利も短期金利も全て文字通り“心停止”することを覚悟する、それは正に銀行経営において“最悪シナリオ”の発露に他ありません。

(2) “超”異次元緩和が【刺し示す現実】

ここでまず、昨年執筆しました「“総点検” スプレッドバンキング」第6章〔ケーススタディによる将来展望〕(以下「本」と表記します)を、このマイナス金利を伴った“最悪シナリオ”の顕現化により以下再検証してみることにします。執筆時点は(2013年3月決算)を分析の起点としていました。そこで、その後の2年半の業績動向をまず押さえ、それらを追加情報として加味し、考察を進めて行きます。

(図表1)は、第一地銀におけるこの2年半の業績ハイライトです。本において指摘した重大懸念事項、“下げ止まらない貸出金利”、その後の動向も大変厳しいものとなっています。14年3月期▲0.12%、15年3月期▲0.09%、15年9月中間期▲0.09%、と平均で“前年同期比▲0.10%”の貸出金利の下落が続いています。その間の市場金利(3M)は0.17%近辺で底堅く推移していましたから、これは主に貸出競争による金利低下と理解できます。毎年、貸出プライシングの“7%”が崩壊している厳しい現実がそこにあります。貸出利息の実額でみてみると、第一地銀全体の業務純益が1兆3000億のところ、毎年▲1,000億もの減収が発生しているのです。主力中の主力商品の売上が、毎年毎年、利益額の“5~7%”の減収となっている事態なのです。一方、この主力商品の販売額は茲許順調に推移しています。平残ベースで、14年3月期+55,643億、15年3月期+64,029億、15年9月中間期+66,525億の年増を記録しています。

(図表1)〔第一地銀 諸計数推移〕

				(%、億円)					
水準		2014年3月	2015年3月	2015年9月 (中間)	〔前年比〕		2014年3月	2015年3月	2015年9月 (中間)
国内 業務	貸出利回	1.48	1.39	1.32	貸出利回	▲ 0.12	▲ 0.09	▲ 0.09	
	有価証券利回	0.96	0.97	1.12	有価証券利回	+ 0.02	+ 0.01	+ 0.14	
	資金運用利回	1.26	1.20	1.17	資金運用利回	▲ 0.08	▲ 0.06	▲ 0.04	
	預金等利回	0.05	0.05	0.05	預金等利回	△ 0.01	+ 0.00	+ 0.00	
	資金調達利回	0.08	0.07	0.07	資金調達利回	△ 0.01	△ 0.01	+ 0.00	
	預貸利鞘	+ 0.46	+ 0.40	+ 0.38	預貸利鞘	▲ 0.07	▲ 0.06	▲ 0.03	
	資金粗利鞘	+ 1.18	+ 1.13	+ 1.10	資金粗利鞘	▲ 0.07	▲ 0.05	▲ 0.04	
	総資金利鞘	+ 0.23	+ 0.22	+ 0.27	総資金利鞘	▲ 0.03	▲ 0.01	+ 0.03	
	貸出利息	+ 24,788	+ 24,080	+ 11,779	貸出利息	▲ 1,085	▲ 707	▲ 309	
	貸出平均残高	1,675,353	1,739,383	1,786,600	貸出平均残高	+ 55,643	+ 64,029	+ 66,525	
有価証券利息配当	+ 8,350	+ 8,901	+ 5,078	有価証券利息配当	+ 571	+ 549	+ 705		
有証平均残高	736,391	768,479	767,447	有証平均残高	+ 20,524	+ 32,087	+ 3,111		
国債・事業債等	605,250	603,784	573,088	国債・事業債等	+ 2,508	▲ 1,466	▲ 38,242		
株式	31,032	31,737	32,155	株式	▲ 634	+ 705	+ 650		
外国証券・その他有証	100,109	132,958	162,204	外国証券・その他有証	+ 18,650	+ 32,848	+ 40,703		
資金調達費用	▲ 2,423	▲ 2,364	▲ 1,271	資金調達費用	△ 231	△ 58	+ 104		
預金平均残高	2,288,807	2,359,340	2,431,323	預金平均残高	+ 89,116	+ 70,533	+ 80,879		
				預金平残年増率	+ 4.1	+ 3.1	+ 2.9		
役員取引等利益	+ 4,135	+ 4,484	+ 2,310	役員取引等利益	+ 232	+ 349	+ 109		
経費	▲ 23,376	▲ 23,472	▲ 11,550	経費	+ 23	+ 96	△ 357		
				ガ 預金保険料	+ 39	+ 62	△ 450		
業務純益	+ 12,316	+ 12,817	+ 6,773	業務純益	▲ 1,677	+ 500	+ 349		
経常利益	+ 12,432	+ 13,380	+ 7,980	経常利益	+ 2,029	+ 948	+ 1,109		

(図表2)が示す通り、法人、個人、地公体向け、全てにおいて順調な残高増を記録し、年4%増の増勢が定着しつつある好調さです。厳しい金利競争の中、ビジネス・ボリュームは増大しています。明るい局面です。もちろんこれは、異次元緩和による輸出産業の景気浮揚が着実なものとなりつつあることによるものですが、仮に“ボリューム増加なし”で

この2年間の貸出利息収入の減少幅を確認しますと、14年3月期▲1,810億、15年3月期▲1,489億にも及ぶものと推定され、販売量の増加がなければ、毎年毎年何と1割以上の収益が減少していく、10年も続けば利益ゼロとなる紙一重の経営状況であると理解できます。

(図表2) [第一地銀 貸出金等増加動向]

国内店貸出金末残				(%、億円)					
		2014年3月	2015年3月	2015年9月		〔前年比〕	2014年3月	2015年3月	2015年9月 (中間)
増減率	法人向け	+ 2.10	+ 3.50	+ 3.40		運用勘定(増減額)	+95,772	+107,669	+118,938
	地公体向け	+ 6.70	+ 6.30	+ 4.40		調達勘定(増減額)	+108,820	+119,577	+139,272
	個人向け	+ 4.30	+ 4.30	+ 4.50		運用勘定(増減率)	+ 3.90	+ 4.20	+ 4.50
	貸出金合計	+ 3.20	+ 4.10	+ 4.00	(末残)	調達勘定(増減率)	+ 4.60	+ 4.80	+ 5.40
増減額	法人向け	+20,605	+35,460	+35,414	1,032,521				
	地公体向け	+11,325	+11,400	+8,207	186,022				
	個人向け	+20,345	+21,118	+22,782	504,711				
	貸出金合計	+53,512	+70,297	+68,774	1,734,433				

預金金利の方は、既に下限金利に粘着しており、利回りの変動はこの2年半殆ど見られません。一方、預金残高の増加は引き続き好調であり、平残ベースで、14年3月期+89,116億、15年3月期+70,533億の大幅な年増を記録しています。

この調達増を「資金基盤、(14年3月期+108,820億、15年3月期+119,577億)とし、上記の貸出需資に応えると共に大幅な有価証券運用の積み増し(14年3月期+20,524億、15年3月期+32,087億)に成功しています。この残高増に伴い、有価証券利息及び配当金収入が前年比(14年3月期+571億、15年3月期+549億)増え、これに順調な手数料ビジネスの増益(14年3月期+232億、15年3月期+349億)が加わり、主力商品である貸出利息収入の減少をカバーしている収益状況にあります。

特筆すべき注意点として、(図表1)のピンクの強調が示す通り、有価証券のポートフォリオはこの2年半で大きな変貌を遂げています。国債・事業債等の国内有価証券が▲3兆7,200億の圧縮となる一方、外国証券・その他有証がなんと+9兆2,201億の急激な増加を示しており、残高も16兆を超え、内国証の3分の1までポートフォリオの重要構成として急拡大しています。これは異次元緩和の発現により、長短金利イールドが下方に大幅シフトした上、勾配がなくなり、「得意中の得意」であった「長短ミスマッチ運用」の妙味がなくなり、期間損益維持のため、外国証券等のポートフォリオを大幅に積み上げたものと理解できます。「国内長短ミスマッチ金利リスク」が取れなくなったので「海外長短ミスマッチ&為替リスク」のポートフォリオを新たに大幅に造成している状況と解します。これは大変リスクの高いものとなります。「金利(価格)リスク&為替リスク&海外物」のトリプル複合リスクであるからです。足元の1割を超える急激な円高により、どれぐらいの含み損を地銀界は既に抱えているのでしょうか？

以上の足許状況を踏まえ、以下の前提のもと、収益構造の将来シミュレーションを行います。見通すべき将来として、『2021年3月』、今から5年後、東京オリンピックが終わった後の未来を見通してみます。前述した通り、米国並みの優秀な金融経済運営においても、2020年にやっと緩和状況を脱出できるかの時価軸であると想像しています。むしろ、オリンピックの反動景気により、2021年から数年をかけて、緩和終了のための景況向上を依然努力すべき局面であると想定します。そのような未来時間での第一地銀の収益力を以

下の前提のもと推定します。要すれば、今のトレンドを基本継承し、マイナス金利による一層の市中金利の低下と長期化を織り込んだシミュレーションとします。

① 貸出ボリューム年増+4%の継続	足許の好調な貸出ボリューム増が 2021 年まで続く想定。マイナス金利の発生により、法人個人全面において現在の与信拡大が継続。
② 貸出金利▲0.10%の年間低下の継続	市場での極端な運用難となったことから、一層の貸出競争の発生は不可避となり、足許の貸出金利の低下に歯止めがかからず継続する前提。
③ 預金ボリューム年増+3%の継続と全種別全期間での預金金利ゼロ化	好調な預金増加のペースは継続する前提。一方、預金金利はマイナス金利の発動により全種別全期間でのゼロ化の前提。
④ 有価証券は国債運用利回=0.15%、社債等利回=国債+0.4%スプレッド	国債利回は現在マイナスを記録し始めているが、ある程度の混乱の後、0.15%にて推移の前提。社債の金利水準も大きく下がるであろうが国債対比平均で+0.4%の前提。また有証ポートフォリオは現状内容で横ばいの前提。16兆円にも及ぶ外国及びその他証券にて為替差損、株式下落差損が発生しない前提。
⑤ TIBOR 等短期市場金利=0.10%で推移	インターバンク短期金利もマイナス金利を着け始めているが、ある程度の混乱の後、0.10%にて推移の前提。
⑥ 役務取引等粗利益+4.0%の年増継続	フィデューシャリー・デューティー、「他者の信認を得て、一定の任務を遂行すべき者が負っている幅広い様々な役割・責任の総称」の強化順守から、足許の増益基調（2014年3月+5.3%、2015年3月+7.8%）を保守的に維持の前提。
⑦ 営業経費は現状水準継続	ここもとの経費低下は預金保険料の低下が主因であり、足許の経費水準維持の前提。
⑧ 信用コストも足許水準で変動なしの前提	信用コストは過去最低を記録し、ほぼゼロ化の様相であるが、2021年の基本シミュレーションでは足元水準横這いの前提。

以上の前提による、『2021年3月期』の収益構造の変容を表したものが以下の（図表3）です。足許の業績トレンドを基本なぞり、マイナス金利による異次元緩和の長期化を織り込んだ2021年の収益動向は「現状収益比▲74%の減益」となり、「収益力は四分の一」迄極端に縮小する極めて厳しいものです。また増減内訳にある通り、上記前提は足許の預貸金ボリュームの拡大を織り込んでいますので、その増益効果+3,620億を除外すると、なんと「収益ゼロ」となります。

これはマイナス金利による“超”異次元緩和により、この10年の頼みの綱であった「ALM長短金利ミスマッチリスク収益」である Tier II 収益が▲75%の減益となり、それが経常利益の押し下げ▲44%を引き起こします。一方貸出は足許の利回低下が引き続き継続することにより、5年累積で貸出スプレッド収益を▲7,751億も減益させます。“超”異次元緩和により、運用どころが無くなった巨額の資金が貸出マーケットに流入することを想定すれば、足許の貸出利回低下のトレンドを伸ばすシミュレーションは適切なものと考えます。ALM部門収益▲5,633億+貸出スプレッド収益▲7,751億+預金スプレッド収益▲523億=▲13,907億は、正に現在の第一地銀の業務純益水準そのものであり、マイナス金利による“超”異次元緩和は、銀行の収益メカニズムを根底から崩壊させる大変重大危険なものなのです。この山岳崩壊に対して、手数料ビジネスの更なる拡大+844億と貸出ボリューム増による増益+3,436億、そして預金ボリューム増による+184億=4,464億により、なんとか土手を築き、間接金融機関として生存できるギリギリの状況であることが予想されます。

以上の通り、マイナス金利による“超”異次元緩和は銀行の収益メカニズムをほぼ全壊させ、その復旧は貸出ボリュームの増大(+4.0%)により、三割弱程度がかなう様相です。

“貸出ビジネスの動向が命綱”であることが確認されます。

(図表3) [2021年 “超”異次元緩和における収益構造見通し]

2021年 収益構造分析の前提	①貸出金利は、年	0.100%	低下⇒	5年累積低下	0.500%	
	②預金金利は全ての種類でゼロ金利化					
	③市場金利は〔短期ゾーン〕	0.100%	、〔長期国債ゾーン〕	0.150%	、〔社債スプレッド〕	0.400%
	④貸出は年間で	4.0%	増にてボリューム拡大。預金は年間	3.0%	増にてボリューム拡大の前提	
	⑤役務取引等粗利益は年間	4.0%	増加前提			

(億円、%)	(足許) 2021年3月決算					増減額		増減内訳	
	13年3月	構成比	異次元緩和 長期化	構成比	(増減率)		経引後収益 増減貢献率	利回り低下 要因	預貸金残高 増加要因
【Tier I 収益】	+ 29,184	79.4%	+ 25,375	92.9%	▲ 13.1%	▲ 3,810	▲ 29.8%	▲ 7,429	+ 3,620
貸出金合計	+ 23,612	64.2%	+ 19,297	70.7%	▲ 18.3%	▲ 4,314	▲ 33.7%	▲ 7,751	+ 3,436
法人貸出	+ 14,510	39.5%	+ 11,587	42.4%	▲ 20.1%	▲ 2,923	▲ 22.9%	▲ 4,986	+ 2,063
住宅ローン	+ 5,437	14.8%	+ 4,187	15.3%	▲ 23.0%	▲ 1,250	▲ 9.8%	▲ 1,995	+ 746
その他	+ 3,665	10.0%	+ 3,523	12.9%	▲ 3.9%	▲ 142	▲ 1.1%	▲ 769	+ 627
預金合計	+ 1,676	4.6%	+ 1,336	4.9%	▲ 20.3%	▲ 340	▲ 2.7%	▲ 523	+ 184
流動性預金	+ 1,314	3.6%	+ 1,038	3.8%	▲ 21.0%	▲ 276	▲ 2.2%	▲ 419	+ 143
定期性預金	+ 361	1.0%	+ 298	1.1%	▲ 17.6%	▲ 64	▲ 0.5%	▲ 105	+ 41
役務取引等粗利益	+ 3,897	10.6%	+ 4,741	17.4%	+ 21.7%	+ 844	+ 6.6%	+ 844	+ 0
【Tier II 収益】	+ 7,478	20.3%	+ 1,846	6.8%	▲ 75.3%	▲ 5,633	▲ 44.0%	▲ 5,633	+ 0
ALM長短ミスマッチ収益									
【Tier III 収益】	+ 112	0.3%	+ 82	0.3%	▲ 27.0%	▲ 30	▲ 0.2%	▲ 30	+ 0
自己資本運用益等									
(除くその他経常利益)業務粗利益	+ 36,775	100.0%	+ 27,303	100.0%	▲ 25.8%	▲ 9,472		▲ 13,092	+ 3,620
営業経費	▲ 23,985		▲ 23,985			▲ 0		(利益ゼロとなる 信用コスト率)⇒	0.163%
(除くその他経常利益)経常利益	+ 12,790		+ 3,318			▲ 9,472	▲ 74.1%	【LGD】を15%と想定 すると収益ゼロとな るデフォルト率は	1.09%

さて、上記分析は収益計上力に関するものですが、もちろんその裏側にはリスクが存在します。(図表 3) 右下の数値は“信用リスクへの耐久力”を示したものです。信用コスト控除前の 2021 年経常利益水準+3,318 億円は、貸出ボリュームに対する信用コスト率▲0.163%にて、収益は“ゼロ”となります。これは LGD を 15%とした時、“デフォルト率が 1.09%”にて収益ゼロになることを示唆します。特筆すべきは、この水準は最低水準で推移している現在のデフォルト率(2015 年 12 月 RDBデフォルト率 1.30%)より低い水準なのです。マイナス金利は銀行の〔リスク⇄リターン〕の耐久構造をもちや成り立たせず、ビジネスモデルの崩壊をもたらすものなのです。

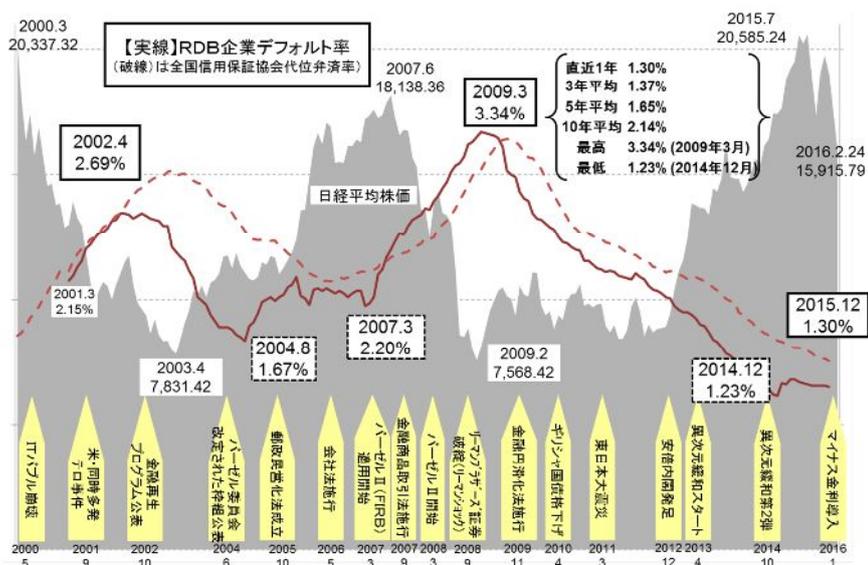
(図表 4) [第一地銀 「信用コスト」の状況]

	2014年3月	2015年3月	2015年9月 (中間)		2014年3月	2015年3月	2015年9月 (中間)
信用コスト	▲ 782	▲ 387	+ 45	△=減少(収益+)	△ 1,425	△ 395	▲ 36
貸出残高信用コスト率	▲ 0.05%	▲ 0.02%		▲=増加(収益+)			
一行当たり信用コスト	▲12億円	▲6億円		信用コスト(前年比)			
業務純益信用コスト率	+ 6.3%	+ 3.0%					

●この20年間の第一地銀全体の年平均信用コストは▲7,000億円
 ●この20年間の最大は1998年の2兆5000億。最小は今。
 ●足許5年間の平均でも1,500億は発生している。
 ●平常時信用サイクルでは、下300⇒平均1,500⇒上4,000億のレンジか

上表が示す通り、現在の信用コストの発生状況はもっとも低い状況にあります。低いというより、“ゼロ信用リスク”である、という表現が適切でしょう。昨年 2015 年度の信用コストは第一地銀合計で▲387 億、貸出残高に対する比率は▲0.02%とほぼゼロです。一行当たりの平均信用コストも▲6 億にすぎず、年間計上の業務純益対比僅か 3%の割合にすぎません。現在は正に“ゼロ信用リスク”の状況にあります。しかしながら、皆さんご存知の通り、信用リスクは必ずうねりを持って変動します。

(図表 5) 【信用リスク】の水準が時と共に“大きく変動する”ことは明白な事実



この 20 年間の第一地銀年平均の信用コストは▲7,000 億にも上ります。2021 年の収益構造において、過去 20 年間の平均的な信用リスクの発露に対し、経常利益が▲3,700 億円の構造赤字となる、もはや経営として“平均的には成り立たないリスク⇄リターン構造”となってしまうのです。

超低位の信用リスク状況にある最近5年間の平均においても信用コストは▲1,500億あり、この信用コストを加味すると経常利益は+1,800億となり、預貸金ボリューム増の増益効果があったとしても、現在の収益力から▲80%を超える縮小となる極めて厳しい未来が見通せます。今まで収益下支え、縁の下の力持ちであった「ALM 長短金利ミスマッチリスク収益」が、金利イールドカーブの全面的なゼロ⇄マイナス化で利益計上のしようがないこと、そして行き場を失ったマネーが貸出マーケットに流入し一層の貸出競争が発生する大きな流れを俯瞰すれば、当然の帰結であると思います。年4%の貸出ボリューム増では十分ではないのです。そこで、〔貸出利回〕×〔貸出残高増加〕のマトリックスで、収益力の構造変化をみてみることにします。(図表6)はその分析結果です。

(図表6) 〔貸出利回低下▲〕×〔貸出残高増加+〕収益増減マトリックス

(年間：%)		貸出残高増加				
		0.0	+ 2.0	+ 4.0	+ 6.0	+ 8.0
貸出利回低下	0.00	▲ 37%	▲ 16%	+ 6%	+ 29%	+ 53%
	▲ 0.05	▲ 70%	▲ 52%	▲ 34%	▲ 15%	+ 5%
	▲ 0.10	▲ 102%	▲ 88%	▲ 74%	▲ 59%	▲ 43%
	▲ 0.15	▲ 135%	▲ 124%	▲ 114%	▲ 103%	▲ 91%

仮に貸出ボリュームを現在の+4%から+6.0%増に増強し、貸出利回の低下を年▲0.05%にくい止めるプライシング運営を実現できたなら、マイナス金利という“最悪シナリオ”においても、▲15%の減益に止めることができる。貸出年8%増を実現できたなら、“最悪シナリオ”においても増益できるのです。ボリューム増を現状の4%のままとしても、現在から対顧金利を一切下げなければ+6%の増益となるのです。一方、マイナス金利により貸出の過当競争が助長され、貸出プライシングが今より一層劣化した世界では、いかにボリューム増加に努めてももはや利益計上は極めて難しいものとなります。

以上の分析を俯瞰しますと、“超”異次元緩和のマイナス金利は、以下のことを、私達に“刺し示し、ます。それは痛い、それは強烈なものです。80~90年に経験した自由化と同等、いやそれ以上の経営インパクトを私達にもたらします。

- マイナス金利は銀行収益メカニズムを根底から崩壊させ、収益力を{ゼロから四分の一}にまで融解させるリスクを孕んでいる
- 個別行の崩壊度合いや道筋は、〔貸出利回〕と〔貸出増加〕の組合せマトリックスのどのゾーンに戦略目標を能動的に設定し実現していくかで千差万別となるであろう
- その際、現在の“ゼロ信用リスク”をどのように“マネージするか、が戦略上の Key Success Factor となるであろう

(3) “超、異次元緩和が【刺し示す経営行動】

以上の通り、2021年未来構造においては、マイナス金利による“超”異次元緩和により、そもそもの銀行収益メカニズムが山岳崩壊する危険性が高いことを確認しました。私達はこのような厳然たる経営リスクにいかに対応し行動すべきなのでしょう？大変難しい問題ではありますが、以下私論を述べます。

① “超”異次元緩和への対処姿勢 — 『中期経営計画の再策定・再吟味』 —

まずは“超”異次元緩和への対処姿勢です。未曾有の未だ銀行が経験したことがない経営リスクの発露であると“経営として機関認識、すべきと考えます。

外部環境変化の問題ではなく、間接金融のビジネスモデル自体が崩壊する経営リスクの発露であると認識すべきです。資金供給者である預金者に対して全く預金金利を支払えず、また運用先である有価証券、市場商品もゼロ金利化するのですから、資金仲介者としての“なりわい”が成り立たないのも当然です。そして重要なことは、マイナス金利はもはや外部環境ではなく、“内部問題”となったことです。日銀が不退転の決意で臨んでいるデフレ脱却が成功するまで、“マイナス金利は継続される”と黒田総裁は明言しています。そのために、日銀にブタ積みしている当座預金を市中に還流させるべし、という政策発動です。従い、ボールは日銀から既に私達民間金融機関に渡されているのです。この生き地獄であるマイナス金利から脱出するには、私達民間の自立行動でしかなしえない、ということです。そのためには、“貸出を一層増やす”ことに尽きるのです。もちろん国家財政の取組みも期待されなければなりません。しかしそれは支援であり、私達民間が自主自立の強い熱情をもって対処しなければ、2021年には、極めて厳しい未来が待ち受けているのです。そこで、是非検討して頂きたいのが、『中期経営計画の再策定・再吟味』です。

マイナス金利の顕在化を前提としていない現行の中期経営計画に信認がおけるでしょうか？もしおけると考えるなら、銀行経営は“誰かに守ってもらえるという慢心”であると考えます。事態はとても深刻です。それをしっかりと経営として機関認識するためにも、『中期経営計画の再策定・再吟味』が必須と考えます。そしてその際、以下に述べる事項を各行なりに経営判断において決定し、計画に盛り込んでいくべきと考えます。

② ALM（資金証券）部門収益の位置づけと経営方針の策定

— 『“ALM リスクを取らないリスク”の吟味—』

前項分析の通り、マイナス金利環境においては、この10年の頼みの綱であった「ALM長短金利 mismatch リスク収益」である Tier II 収益が▲75%の減益となり、それが経常利益の押し下げ▲44%を引き起こします。これは当然の帰結です。低位の金利水準ながらも薄ザヤながら存在した長短金利差が全くなくなるのですから、もはやALM部門収益の本質的なビジネスモデルが崩壊したのです。今般のマイナス金利突入前においても、長短スプレッドは大幅に縮小し始め、その結果、外国証券・その他証券のボリュームが急増している事態に関して（図表1）にて確認しました。確かに米国のみならず新興国において長短スプレッドは存在します。そこを狙い運用を積み上げるのは運用者として当然のことでしょう。

しかし、これからもそれらを“続ける”或は“続けられる”のでしょうか？

外国証券とその他証券の合算で既に 16 兆を超えています。そしてマイナス金利発動から一層足を速めている 1 割を超える円高傾向。地銀界はいくらの“含み損”を既に抱えているのでしょうか？外国証券に投資することは「為替リスク」に加え、「金利（価格）リスク」と「海外国（信用不安）リスク」の複合リスクを取ることを意味します。“安定的に期間損益を稼げてリスクのない妙味ある運用商品”。あるはずがありません。現にいくら“含み損”を抱えているか、さらにその増大リスクはいかなるものか、早急に調査すべきです。内国債での長短リスクの取得と外国証券投資は全くもってビジネスモデルが相違します。内国債には為替リスクは存在せず、信用リスクも国債中心運用ですからほぼゼロでした。唯一取得していたのが長短金利リスクです。しかし、長らく不況がある意味幸いし、薄ザヤながら“安定的な収益が見込めるリスク”として ALM 部門収益のコア・ビジネスとして、この 10 年、収益の下支え、縁の下の力持ちを演じて来れました。はたして、今後、ALM 部門に対して、同じ役割を期待できるのでしょうか？

内国債による長短リスクの取得はもはや困難です。今般のマイナス金利の発動により、全金利イールドにおいて水没しているのですから当然です。そこで、10 年がダメなら、20 年、30 年の“超長期金利リスク”を取る動きが見られます。本当にそれを ALM 戦略として行うのでしょうか？甚だ疑問です。そもそも 20 年国債でもプラス金利とはいえ僅か 0.560%、30 年+0.884%、40 年でやっと+1.002%（2 月 25 日時点）にすぎません。金利が一番低いであろう今、従い債券価格が一番高いであろう今にて高値買いし、そのポジションを“超”長期化する経営行動に合理性があるのでしょうか？もちろん ALM ポートフォリオの一部として組み込むことは大いにあり得るでしょうが、“超長期ポジションが ALM 部門収益のコアパート”になるはずがありません。もしそうなら大変無謀なことです。ここで主張したいことは、“従来計上に成功してきた ALM 部門収益を今後も経営として〔どれぐらい〕期待するか？”ということです。今までは確かに ALM 収益は大きく全体収益に貢献してきました。しかし、マイナス金利である現下において、引き続き同規模を期待するのでしょうか？〔ALM としての経営判断〕が必要なのです。

私は従来と同じ収益規模を期待すべきではない、と考えます。それは、上述した通り、もはやマイナス金利にて得意中の得意であった“長短ミスマッチ収益”が計上できる環境ではないことによります。このことに漫然に取り組むと現場資金証券部門が“無理をして”、期間損益にプラスとなる直利指向の運用商品を“盲目的に”探すこととなります。“安定的に期間損益を稼げてリスクのない妙味ある運用商品”。ある訳がありません。「ALM（市場運用）における漫然指示は将来の大きな損失につながる」、そのことを踏まえれば、『“ALM リスクを取らないリスク”の吟味』を経営としてしっかりと行う必要があります。もちろん、全く取らないという意味ではありません。①客観的な市場環境分析、②自行の ALM 遂行能力を踏まえ、これからの ALM 戦略を、【全体最適思考】にてゼロベースで議論し策定すべき大変重大な岐路にいます。2021 年の未来収益力を想定して、本質的に何のリスクをどれぐらい取るのか、取れるのか？その【全体最適思考】にて、ALM リスクの取得戦略を立案し、『中期経営計画再策定』に組み込むべきと考えます。

③ マイナス金利が「刺し示す」もの、それは、－異次元融資－

日銀が政策発動している異次元緩和に対処する経営行動の〔本丸〕は、“異次元“超”長期運用、や“異次元海外運用、ではないと考えます。マイナス金利によるゼロフラット化、円高リスク顕在化の市場環境を俯瞰しますと、リターンに対してリスクが大きく、不透明な状況にあります。もちろん ALM 部門収益をゼロと経営設定する必要はありませんが、異次元緩和に対処する〔本丸〕ではありません。

マイナス金利による“超”異次元緩和から脱出するには、異次元緩和の根因を解決することが肝要であり、その方策が〔本丸〕となります。それは、デフレ脱却であり、そのためには経済血液である金融資金の流通強化に他ありません。即ち、貸出残高の更なる増強に他ないのです。異次元緩和に対処する経営行動の〔本丸〕は貸出ビジネスの増強につきま。そのための方策を『異次元融資』と表し、以下その骨子に関して論述します。

(A) 〔貸出利回〕と〔貸出増加〕組合せの戦略策定とその実現

異次元緩和に対処する経営行動の〔本丸〕、貸出ビジネスの増強につき、まずは戦略策定しなければならないことがあります。目指すべき〔貸出利回〕と〔貸出増加〕の組合せです。前項にて取り纏めた通り、“超”異次元緩和という“最悪シナリオ”を乗り切るためには、〔貸出増加〕は欠かせず、またその際、貸出プライシングの緩みがあれば元も子もありません。〔貸出利回〕と〔貸出増加〕の組合せマトリックスのどのゾーンに戦略目標を能動設定し実現していくか、そのマトリックス選択は各行において千差万別となるでしょう。〔貸出利回〕と〔貸出増加〕の両輪をいかに駆動させるか、“超”異次元緩和という“最悪シナリオ”にその両輪でどの程度耐久するかを経営判断にて策定し、改めて『中期経営計画再策定』に組み込むべきと考えます。

その実現にあたっては、従来からの懸案である『信用コストに見合った貸出利回の形成』を、単体行のみならず業態横断的に樹立する必要があります。それは現下の“ゼロ信用リスク”を漫然設定した貸出プライシングの是正、そして何よりも非合理的な貸出利率競争に終止符を打つことを意味します。マイナス金利になったことを好機とし、是非、〔PD×LGD〕による貸出プライシングの原則運営ルールを、業界横断的にコンセンサスを得て樹立してほしい。その行動は皆さんの草の根での行動にしか端緒と原動力は得られないのです。また、日本の間接金融システムがマルファンクション化しないよう、金融行政当局の支援とリーダーシップも期待したい。従来のプライシングから決別する『異次元プライシングルール』の策定とその実現が望まれます。それは翻って、安全安定的な資金循環を担保できる社会システムとなることから、借り手にとっても大きな受益となるはずで

(B) 『異次元融資』の開発とその展開

貸出ボリューム増加のペースを上げること、それが“超”異次元緩和にて生存し、脱出する〔本丸中の本丸〕の経営行動です。現在の+4.0%から+6.0%へ引き上げること、それを目指したい。そのためには従来スタイルのビジネスモデルでは達成が難しく、斬新で画期的なイノベーションが必要となります。『異次元融資』の開発です。

以下、『異次元融資』の骨子に関して俯瞰していきます。

(ア) (法人・個人事業者向け融資) FinTech による「事業性評価」の革新

現在の貸出ボリューム増+4.0%を+6.0%へと引き上げるには、個人所得の源泉であり、雇用の80%を担う〔中小企業向け融資〕と〔個人事業者向け融資〕を『異次元手法』において強化することが重要となります。企業がその活動をより大きくそして多くしない限り、個人所得の増加エンジンが続かず、結果住宅ローンや消費性ローンの増加率の更なるアップにもつながりません。そのためには、旧来の「事業性評価」を変革する必要があります。

“常に考え行動し多様な化学反応を生起させる、事業性評価へと革新する必要があります。行動の革新なくしては、単なる金利ダンピング競争を助長し、新しい産業や起業家を育成することはできません。地域の中核企業のみならず、中小零細企業・個人事業者へも、新旧、与信の有無を問わずあまねく全方面にて事業性評価を実行していく。その目的を与信管理に限定せず、改善だけではなく成長へと目を向け、幅広く実施する“総合網羅性、と“即時機敏性、ある「事業性評価」へと創造変革する必要があります。それは決して難しいことではありません。なぜなら、そのための“最大最良最高のビッグデータ、が経営資源として既にどの銀行にも存在しているからです。『口座取引動態情報』、それは新興FinTech企業では持ち得ない、銀行自前のそれも随時自動更新の顧客データなのです。自らの経営資源を梃子に行動革新を起し、大小問わず信用創造の息吹きを与える。自前のビッグデータを数理情報技術にて解析する『口座動態モニタリング』による事業性評価の革新が必要です。事業性評価の革新あってこそ、新しい雇用、所得創造の担い手が育成でき、そして既往中核企業の新次元の商流ネットワークの発展が期待できます。

2014年6月に閣議決定された〔『日本再興戦略』改定2014〕では、金融機関が保証や担保等に必要以上に依存することなく、企業の財務面だけでなく、企業の持続可能性を含む事業性を重視した融資や、関係者の連携による融資先の経営改善・生産性向上・体質強化支援等の取組みが十分なされるよう、また、保証や担保を付した融資についても融資先の経営改善支援等に努めるよう、監督方針や金融モニタリング基本方針等の適切な運営を図るとされました。それに伴い公表された「平成26事務年度 金融モニタリング基本方針」では、事業性評価に基づく融資等について、金融機関の経営姿勢や、企業の事業性評価への取組み、企業に対し現実にかなる対応を行っているか等につき、検証を行っていくとされ、「平成27事務年度 金融行政方針」においても、金融機関が企業の「稼ぐ力」を金融面から支援するとともに、担保・保証依存から、企業の事業性に着目した融資姿勢への転換を進めるとし、事業性評価に係る方針は継続されています。具体的には、各金融機関における取引先企業の事業性評価及びそれに基づく融資や本業支援等の取組状況について、取引先企業との深度ある対話を行うための関係構築、売上増加や事業承継等の様々な経営課題の解決に資する融資やコンサルティングのタイムリーな提供、真に実効性のある抜本的な事業再生支援、経営者保証ガイドラインの積極的な活用、職員能力向上、専門人材の育成・確保、業績評価・人事評価における明確な位置付け等、組織全体として取り組むための体制整備等について具体的に確認するとされています。つまり、「事業性評価」は、アベノミクスにおける地方創生の文脈の中で位置づけられており、地域金融機関が企業との関係において、自分達がビジネスを展開している地域の経済をいかに下支えし、活性化さ

せていくのか、そのために重点的に支えるべき産業は一体何なのか、その地域経済・産業の中核となる企業に対してどういう関わりあい方をしていくのか、について“常に考え続けること”を意味するものとなりました。これまでの、企業に対する個別の与信設計や融資審査ではなく、たとえ預金のみ取引先でもしっかり支える。そして財務内容、経営状況が良好だから、何もしなくてよいというわけではなく、企業が持続的に発展していくことで、その地域を支える主要な産業の繁栄に繋げるために「金融機関としてどのように関与し、支えていくのか」ということを常に考える」ことを要求されているのが現在の「事業性評価」なのです。

翻って現行の事業性評価の特質とはいかなるものでしょう。それは、90年代の未曾有の信用リスクの発露から、「債務者格付制度」が新たに創設され、それが「自己資本比率規制」と融合し、決算書に基づく財務分析に比重が置かれていると総監します。「格付評価」が与信判断上も、営業判断上も、絶対的な地位を占めるに至り、いわば格付至上主義となっている現状が現行の事業性評価の特質であると思います。もちろん、“決算書は企業から提示されるエビデンス”である根本特性から、決算書を基盤とした「債務者格付制度」は信用リスク管理における“腰骨”であり、それは今後も変わることはありません。しかし財務を中心とした企業分析では、(図表7)が示す課題が存在します。

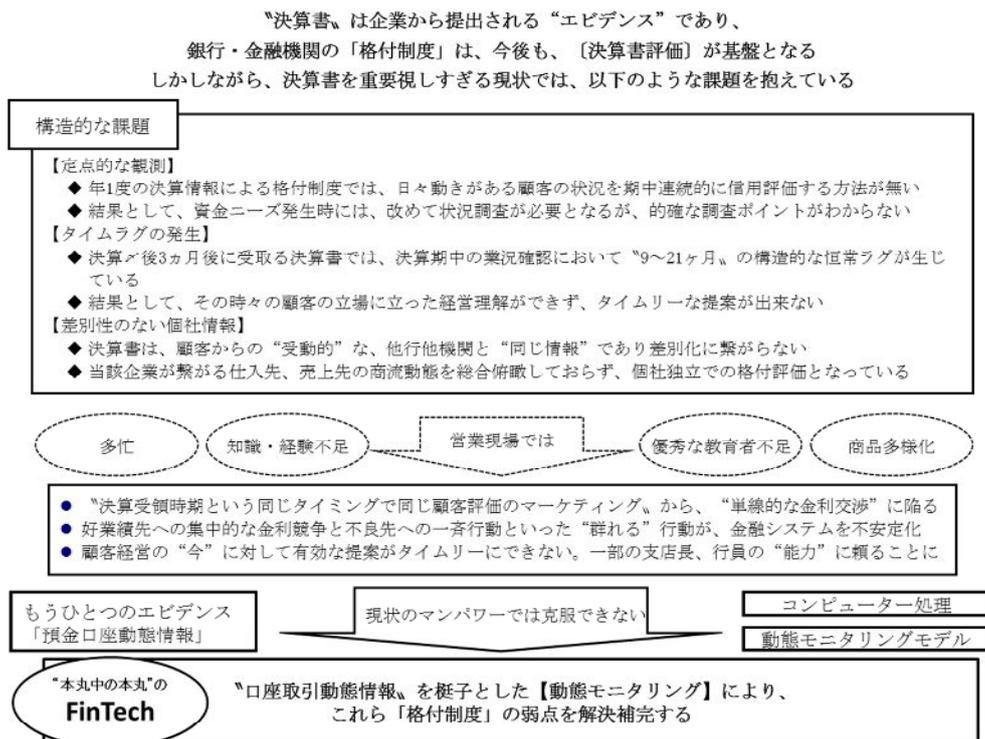
年1度の決算情報では、日々動きある顧客状況を、期中連続的に評価する方法が無く、資金ニーズ発生時、改めて状況調査が必要となるが、的確な調査ポイントがわからない。決算後3ヵ月後に受領する決算書では、業況確認において“9~21ヶ月”の恒常ラグが生じ、その時々顧客の立場に立った理解ができず、タイムリーな提案が出来ない。決算書は他行と同じ情報の共有であり、“決算受領時期という同じタイミングで同じ顧客評価のマーケティング”から、“単線的な金利交渉”に陥りやすく、好業績先への集中的な金利競争と不良先への一斉行動といった“群れる”行動が金融システムを不安定化させる。企業が繋がる仕入先、売上先の商流動態を総合俯瞰しておらず、個社独立での事業評価となってしまう。それらが格付至上主義により、より一層の弊害をもたらす。その課題克服のため、「事業性評価の革新強化」が金融行政方針等に示されていると理解します。

しかし、行政方針に示されている事業性評価はそもそも銀行が営々で行ってきたものであり、むしろ財務分析中心の企業評価は「債務者格付制度」と「自己資本比率規制」により監督当局が促したものであるという意見も聞かれます。事実その面が強い。しかし、それに至る経緯は、財務の健全性をあまりに無視した不動産担保によるバブル融資が根因です。財務分析を軽視した信用リスク管理の枠組みを是正する正しい方向であったのは間違いありません。問題はそこで銀行が営々と築き上げてきた事業性評価のノウハウや慣習が一変霧消したことです。〔財務+実態〕にて事業性評価を両輪で実行する、それを現在の監督当局が要請していると理解します。そう、ここにきてやっと事業性評価は枠組みとして完成する、その端緒に私達はいるのです。正しい原点回帰と理解します。

財務一輪の企業分析では、その結果までのプロセス、その要因ともいえる「事業」について、踏み込んだ調査・分析を行いきれない。企業は、「人」、「物」、「金」、そして「企業が保有する情報」などの状況から、経営者が繰り返し多様な経営判断を行い、そして何年

も事業を営んできたことで今があります。そして、今後もその判断をもとに事業を積み重ねることで成長と衰退を繰り返し将来を形成して行きます。だからこそ、企業の「人」「物」「金」の動き、そして「企業が保有する情報」等に目を向けて、当該企業の「これまで」と「今」、そして「未来」を見通すことで、その企業の本質や地域における貢献度合いを評価していく。これが、中長期的な視点を持った「事業性評価」の本質であり、これが今求められている事業性評価であると考えます。

(図表 7) 「事業性評価」を革新する上で克服すべき〔財務決算分析の課題〕



(実態評価スキル) については、あまり難しく考える必要はありません。これまでも、地域の大口与信先や財務内容悪化先等について、専門の担当者が「何を作っているのか?」、「誰から仕入れて、誰に売っているのか?」、「年間どのくらい作って、いくらで売っているのか?」、「結果として儲かっているのか?」、「それは何人で行っているのか?」、「事業の転換や多重化は行われているか?」、「外部環境はどうか? 同業他社の存在は?」、「これまでの伸長は?」、「これからの見通しは?」、「強み弱みは?」、「経営者のビジョンは?」等について実直な調査(ヒアリング)を既に実行しているのですから、特に目新しいスキルを必要としない。ただ現在求められている事業性評価とは、目的を与信管理(返済可能性判断)に限定せず、改善だけではなく成長へと目を向け、幅広く実施する“総合網羅性、と“即時機敏性、での組織行動力が要求されていることです。

いくつかの地銀において既に調査結果を取り纏める「事業性評価シート」をツール化し、対象先数の拡大を实践、数多くの好事例が聞こえてきています。ヒアリング等の調査ポイントを明確にすることで、担当者の能力差を小さくし、結果のフィードバックにより企業側の銀行への協力を促す仕組み等、様々な工夫が施されています。

しかし、その活動と成果を“質量双方において最大限引き出す、ようイノベーションを起こさない限り、“超”異次元緩和の最悪シナリオを克服する貸出ボリュームの更なる増強は達成困難であると考えます。従来にはないイノベーションが必要であり、旧来のコミュニケーション・フレームワークでは決して最大フロンティアには乗せられない。銀行が自らの行動を本気になって変革し、地域再興、日本再興に大いに貢献し、翻って自らの収益体質の強化に繋げていくためには、「①対象選定を更に効果的に拡大（量）」「②企業の行動変化に関し一貫性を持ち且つリアルタイムでの状況把握（質）」「③金融機関が持つ内部データを活用することで、調査ポイントとして考え得る（仮説）を事前組成」「④更に先方からのフィードバックと金融機関データとの突合検証を実施」し、「⑤金融機関の“コンサルティング機能発揮”の事後的定量評価 KPI（Key Performance Indicators）の実現」が必要であると考えます。要は、“常に最大最良にて考え続け行動する、“事業性評価”へと創造変革すべきです。そうでなければ、最悪シナリオを克服する貸出ボリュームの増強は達成できず、結果、マイナス金利の無限地獄から這い出すことはできません。

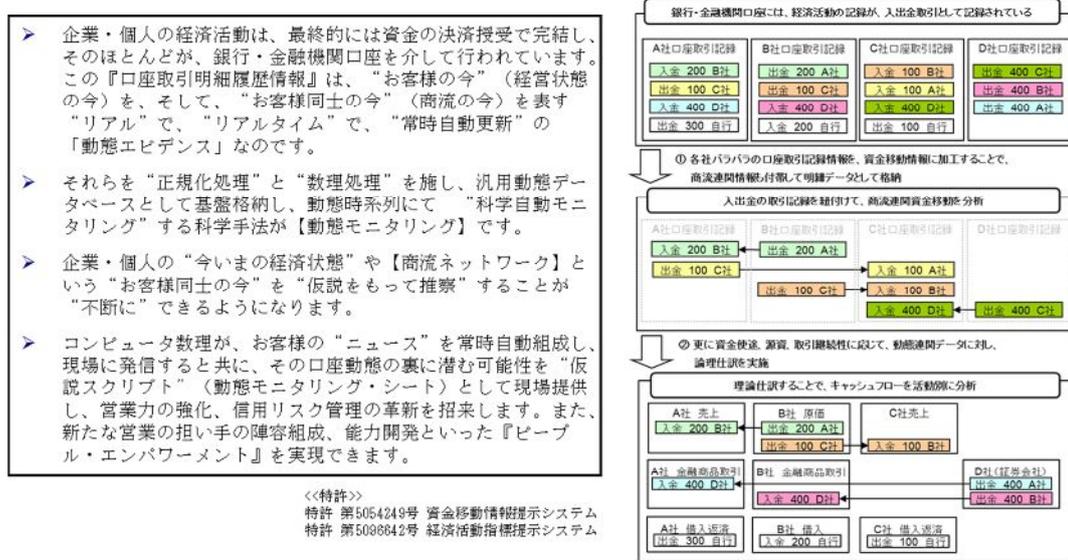
企業の生産、販売、労働、消費といった経済活動の諸結果は、資金移動によって“結”を迎えます。その“結”は、現代社会においては、銀行口座に電子ログとして記帳されていきます。そして、その口座情報は、決算データでは捕捉しえない、“企業の今”（経営状態の今）を、そして“企業同士の今”（商流連関の今）を表す、リアルでリアルタイムな、事業の状況に対して仮説を立てる最高の材料となります。だからこそ、その“結”について、一時点ではなく、過去から今へとその動態をモニタリングすることは、事業性評価における最大最良の創造改革となります。（図表 8）の下段表が示す通り、現在実践されている事業性評価ツールに、『動態モニタリング』のイノベーションを加えることにより、事前に様々な事業性評価上の〔仮説を形成する〕ことが可能となります。事業性評価の精度を飛躍的に高めることができるのです。つまり、「事業性評価力」の強化には、評価対象企業の「取引データ（＝口座動態情報）」が必要不可欠であり、それは既に銀行が保有する自前データであり、いつでもその気になれば活用可能な上、即時不断に自動更新されるものなのです。『口座の動態モニタリング』は、“常に考え続けること”を常に保障し、それも自動的に情報更改する“最大最良のビッグデータ”にて駆動する必須の FinTech なのです。

かつて金融機関の IT 化が進んでいなかった頃は、来店や集金活動による振込伝票や各種手形の受領という場面を通し、自然とその企業の商取引の“実態”や“動態”が目の前で、それも対話を通し確認することができました。しかし、現在では業務の抜本 IT 化、集金活動の廃止、現場陣容の削減、取り扱う商品の多様化による職員負担増もあいまって、企業の“商取引の今”を体感したり、そのための情報収集や整理を現場部門が行うことは、体力的にも環境的にも事実上困難な状況にあります。これまでの IT 革命が、業務処理における正確性、費用効率を大いに高める一方、顧客に対する理解力の低下を引き起こした現実があります。しかし、その IT 化によって生み出された“宝物”があります。“完全電子化され随時不断に更新される口座取引明細情報”です。IT 革命により創出された大量且つ随時自動更新される自前データを逆手にとってモニタリング能力を飛躍的に高める。（図表 8）に示す『異次元事業性評価』の実現を可能とする情報資産が既に自行に存在し、それが“本丸中の本丸の FinTech”であると考えます。

(図表 8) [口座動態情報] × [FinTech] = 「事業性評価」の革新

『口座の動態モニタリング』

毎日繰り返される資金決済とその移動
『口座取引明細情報』は、既に電子化情報として存在する。
(即時性) (常時更新性) (明細性) (商流連関性)



<<特許>>
特許 第5054249号 資金移動情報提示システム
特許 第5098642号 経済活動指標提示システム

(「口座動態情報活用」による「事業性評価」の革新強化)

事業性評価の強化策	口座動態情報による強化方法
①対象選定を更に効果的に拡大 (量の革新拡大)	これまでの「貸出金額一定額以上」などの対象にとどまらず、「県内100企業以上に支払する企業 (地産外商企業)」、「県内1,000人以上の雇用企業」などの地域中核企業の新定義の作成とその抽出が可能となる
②企業の行動変化に関し一貫性を持ち且つリアルタイムでの状況把握 (質の革新向上)	これまで、企業の行動変化は人が探索することで把握可能であったが、「着目するべき変化」を決めておくことで口座動態情報によりヒットする全先の抽出が可能となる
③金融機関が持つ内部データを活用することで、調査ポイントとして考え得る仮説を事前組成	「今期の年商はどうか?」に対して、「事業性と思われる入金額の足元の累積状況を把握し、前年同時期と比較すること」により「概ね」の仮説を持てる
④先方からのフィードバックと金融機関データとの突合検証を実施	「今、A社からの受注が増えてきており、今期の売上に入る予定」などの情報に対して、その実情を口座モニタリングすることで可能となる
⑤ 金融機関の“コンサルティング機能発揮”の事後的定量評価KPI (Key Performance Indicators) の実現	県外取引の拡大 (取引明細の社数)、従業員増加 (給振総数)、新規取引紹介 (当該企業からの入金) など、自らのコンサルティング行動に対する実際の成果を客観確認することが可能となる

(「口座動態情報」の活用による〔仮説〕の事前形成)

調査ポイント	口座動態情報の活用による事業性評価上の“仮説組成”
今期の業況	事業性のお金が増加➡基本的には「売上増加」傾向、「取引の当りシフト」の可能性も考える
販売先の動向	過去に存在しないA社からの入金を確認、新規取引開始の経緯と販売品目等の確認。 業績悪化のB社との取引が年間売上の10%、B社の業績は伝えられないものの、そのインパクトを掴む必要がある。
仕入先の動向	昨年までの仕入先C社が倒産 (直前)、その影響度調査と新規調達先の紹介
従業員数	給振総数総額共に年間〇%増加➡従業員増、成長シナリオ
経営陣動向	・役員報酬増加➡業績良好 ・2番手以降の役員報酬増額➡世代交代への準備段階

「事業性評価」に資する動態モニタリングを行うには、各企業の口座入出金記録を“単なるデータ化”するだけでは用をなさず、当該企業の商流連関分析に資するよう横方向（商取引相手先）の繋がりを付帯する処理に加え、その入出金が事業性によるものなのかそうでないのか、当該取引が新規取引か経常取引か等の「ラベル」を付与していくことが、非常に重要となります。日本リスク・データ・バンクでは、金融機関の「事業性評価力」の増強をサポートすべく『口座動態情報』を常時動態モニタリングする仕組みを提供しています。そしてこの仕組みによる〔地域中核企業の探索とモニタリング〕、更には事業性評価との情報連携が実践段階に入っています。更に口座動態情報を利用する信用リスク判定モデルの活用により、地域の“毛細血管”ともいえる〔中小零細企業〕、〔個人事業者〕等への効率で過度なリスクテイクを伴わない資金供給の取り組みが始まろうとしています。『口座の動態モニタリング』は、“常に考え続けること”を常に保障し、それも自動的に情報更改する“最大最良のビッグデータ”をベースとしています。地方銀行・地域金融機関にとっての、本丸中の本丸の FinTech なのです。FinTech 新興企業に右へ倣いで頼ることなく、自前で行動できる、本丸の FinTech、それを梃子して、事業性評価を革新、貸出ボリュームの増強に努めていきます。

（イ）FinTech による「マクロビジョン融資」の開発

『動態モニタリング』という FinTech による「事業性評価」の革新は、それを集合視することで、新機軸のマクロビジョン融資の開発と展開も可能となります。“マクロビジョン融資”とは、資金を必要とする経済主体の申し出からの受動的融資態勢から、自行全取引先の口座決済動向を一つの“経済圏”として捉え、“マクロ経済の視点を加味し能動的に作用する”融資スタイルへとイノベーション興す融資パラダイムです。現下の日本経済・地域経済において、今いま、具体的にいかなる課題を抱えているか、どの業態、どの地域の企業体において資金血流が弱まっているか、どの年齢層、どの職種の所得水準が厳しくなっているか等、時系列に常時モニタリングが可能となります。円高・円安の影響を、海外振込・被振込情報と商流ネットワーク分析により、業種・規模・地域等の様々な切り口で掌握可能な上、今後の波及影響のシミュレーションも可能となります。経済連関シミュレーション（取引ネットワークの経済連鎖）による、景気動向の“実”試算が可能となり、最も効果的なマクロビジョンでの融資戦略の策定が具体的に可能となるのです。そして、このマクロビジョンを日銀と共有することにより、各行各金融機関が地元地域で成功した創生度合いを動態指数化し、いち早いデフレ脱却宣言に向けて、官民一体で合理的な動態指標のもと行っていくのです。マクロビジョン融資としては、以下のフレームワークが想定されます。

☆ 【商流気象情報】組成によるマクロビジョン融資

雨が降りそうな時に、前もって、“商流気象予報”、即ち、当該経済主体（法人・個人・地公体等）が属す、あるいは形成する“商流”のいま今の動向と将来トレンドを情報提供する。当然ながら当該主体そのものを対象とした“経営予報”も情報提示する。当該経済

主体に必要な資金付けを、“荒天の前に考え方を提供し”、“合理的で落ち着いた経営”を実現できるよう、マクロビジョンをもって〔保険的貸出行動〕を実行し、健全な需資を創成していく。

◇ 【商流関連構造】理解によるマクロビジョン融資

自行決済基盤上で形成されている“商流ネットワーク”を科学的に構造理解する。地元経済がいかに都市圏、アジア圏、世界経済と関連しているか、またその変容を随時把握すると共に長期趨勢トレンドを探知、それらに対する“マクロビジョン”を形成する。顧客の立場にたった、そして顧客を単一主体とせず、地元経済を支え連結している共同体として理解し、地元経済をいかに活性化させ、成長また安定させるかの、マクロビジョンをもった融資戦略を能動的に打ち立てる。地元経済の商流ネットワークの重要な腰骨となっている“コア企業”、“コア商流”の認知とその状況把握、そしてそれらを強化育成する方策を能動的に企画していく。“コア企業”の“経済関連指数”をモニタリングし、その活動状況がもたらす、地域経済への波及効果を踏まえた上での手厚い経営協力を行う。将来の地元経済像を透徹、より発展且つ安定的な地域社会を生起するための科学思考を開始する。前項で確認した通り、現在の信用コストの発生は最低水準にある。「信用コストゼロは決してよい銀行の証ではない」ことを再度理解し、信用コストの発生を能動的に管理し、それをむしろ戦略的に達成していく。信用コストは、適切に管理する前提においては、いわば一般事業法人における“投資”であると解せる。地元経済の関連構造やその胎動の特徴を俯瞰し、マクロビジョンをもって信用コストを発生させながら地元経済を活性化させていくマクロビジョン融資がデフレ脱却のために必要な『異次元融資』であると考えます。

◇ 【社会的弱者】理解による地公体・国と協働したマクロビジョン融資

よりよい健全な社会を実現する為、セーフティーネットを必要とする「社会的弱者」を合理的かつタイムリーに、“様々な切り口や基準”にて仮説推察できるようになり、彼らのための金融サービスを適時的確に計画できるようになります。その際、地公体・国へ、福祉政策を“能動的に働き掛け”、社会起業家としての融資活動を展開していく。ピンポイント財政出動、その政策効果の可視化・効率化等に資する、動態経済情報を公的部門に伝達し、官民一体となって地元経済を再生させる。

(ウ) FinTech による「異次元融資商品」の開発

“本丸 FinTech”である動態モニタリングの展開は、新しい『異次元融資』を可能とする商品を産み出しいきます。

「Fin Tech オルタナティブ貸出」とも呼ばれる、(決済と融資)を融合した新サービスが米国で展開されつつあります。既存の金融機関の融資を代替する FinTech 企業の登場です。米国では、FinTech 事業者自らの資金を貸出するのではなく、オンライン上で融資の仲介をするタイプ、いわゆるマーケットプレイス・レンダーが普及しだしています。しかし、このタイプにおいては、まだまだ日本の商慣習やマインドに合わないと思われ、強力なラ

イバルとはならないでしょう。しかし、ネット商取引に紐付いた振込・決済情報をビッグデータとして電子格納し、その基盤の上で貸出行動をとるタイプは、邦銀にとって大きなライバルとなるでしょう。ネット事業者らは、そのビッグデータを用い、私達が通常運営している「信用スコアリングモデル」を構築し、「商流の現場」にて、それもタイムリーに貸出を実行していくことになるでしょう。購買等の{行動データ}と{信用履歴データ}を新たに生成し拡大再生産を図るものと予期します。但し、その主戦場は“個人”や“個人事業者”“零細企業”であることがその商取引の特性から推測されます。しかし、そこがネット社会の発展に伴い、大きな追加需資が望める有望なマーケットなのです。

そこで必要とされる経営行動ですが、まず個人向けは、事項で論述しますが、「受信ビジネス」をイノベーションし、決済口座として引き続き自行をメインにしてもらい最大限の努力を図るべきです。ネット IT 事業者、新興 FinTech 事業者は何よりも現在銀行が保有している“宝の山”、『口座動態情報』がほしいのです。いかにネット取引が増えたとしても、ここ数年は銀行保有の情報価値の方が圧倒的に優位です。この情報価値の優位性を維持できるよう、「受信ビジネス」を一層強化する必要があります。そして、そのビッグデータを基に、タイムリーで柔軟なカードローンの枠及び適用金利の One To One の変更運営を樹立する『異次元融資商品』の態勢を整えなければなりません。やはり貸出金利が最大の顧客選好をよびます。顧客の信用プロフィールを電子自動更新データにて数理的に随時見直す商品特性が必要となります。従来の高利のカードローンをばら撒けば自然と与信残高がついてくる時代は新興 FinTech 事業者の参入により大変厳しくなります。またカードローンにてキャッシュを ATM コーナーで引き出すサービスだけではなく、ネットバンキングでいつでも口座にその資金を借入できるようサービスの強化拡充が必要となるでしょう。ネット取引の場面場面で自行の個人ローンが選択されるようサービスの強化が必要です。金利、枠、デリバリーの三点において、顧客からより多く支持される商品へと変革する必要があります。金利、枠の革新を実現するためには、ビッグデータに基づく意思決定の形式知化が必要であり、またデリバリーを強化するためにはネット IT 決済に幅広く連結するよう FinTech の革新利用は必須となります。

ネット社会の高まりは、新しい「個人事業者」を多数創成していくことでしょう。現に多くの個人事業者がネット上の商取引で勃興しています。彼らの活動は益々多様化し総勢規模も大きくなることが期待されます。特に地方におけるネット個人事業者の台頭は大変期待を寄せるところです。新興のネット個人事業者に細かくそしてタイムリーに借入できる新商品の仕組みが必要となるでしょう。またそのような新興起業家における公的な優遇策等をいち早く掴み、その受益者となるよう包括的なサービスの高度化が必要でしょう。このネット個人事業者のマーケットは、新興 FinTech 事業者に奪取される可能性が大きいところです。従来への貸出ボリュームの年増率を超えるためには是非捕獲しなければならないマーケットです。

次に、中堅以外の「中小企業」「零細企業」に関して、考察してみます。中堅企業へは様々な機会に貸出需資のヒアリング態勢が整備されていると思います。一方、残高が小さく、

借入余地がさほど大きくない先には回りきれていない、仮に回っていても的確な需資の掘り起こしに関して効果的なコミュニケーション・スキームができていないのが現状ではないでしょうか。そこで『異次元融資』なのです。当該企業の“与信枠”を事前に設定し、その枠内であればいつでも〔法人バンクカード〕にて借入できるものとするのです。例えば借入資金を入金する口座を事前設定し、借入をスマートフォンで実行でき、自動的に5年間の元金均等払いとし、またいつでも借入返済ができるものとする。この“与信枠”は原則年間固定し、その固定の見返りに取扱手数料を収入する商品。翌年の与信枠更改時点には金利も合わせて検討する。もちろん、この“与信枠の設定と変更”には、口座動態情報をベースとした『動態モニタリング』のFinTech技法が必須となります。〔口座の入出金状況〕〔入出金先銘柄〕の動態分析から、この〔法人バンクカード〕の営業先をリストアップすることにより、信用コストを効果的に抑えることが可能となる上、その後の検証というPDCAサイクルが実行でき、適切な金利と信用コストの関係を客観的に形成することができるようになります。この〔法人バンクカード〕の利用条件として、自行に決済取引を集中させることを要求するのです。『動態モニタリング FinTech』なきままの〔法人バンクカード〕の提供はむしろ不良債権の山となる危険があります。言い換えれば、技術がなければ真似ができない新商品となります。

『動態モニタリング FinTech』の技術は、保証協会融資への変革をも招来しています。現下のような薄ザヤにおいて、その保証料を本当に保証協会に支払い債務保証してもらう必要があるか吟味が必要です。あまりに保証協会融資が当たり前となり、小規模業者に対するプロパー貸金はほとんど見られなくなりました。口座の動態情報を戦略活用することにより、保証協会融資ではなく、プロパー融資の実行により、むしろ貸出金利の引き上げに成功するのではないのでしょうか。最低でも現下のような引き下げにはならないように思います。保証協会融資によらず“プロパー融資”、それはそもそもそうあるべきであり、その行動自体歓迎されるものであり、誰の反対もないでしょう。民ができないので官が助けている、それを『異次元融資』にて変革し、民間が自主自立で資金供与を行う。保証協会保証料と信用コストの関係を戦略的に吟味する必要があります。

(エ) 非上場地場企業・上場小型株への「政策投資」

銀行による政策投資は、わが国株式市場におけるコーポレートガバナンスの強化と国際化をベースに、また自己資本比率規制上から一貫して縮小の対応となっています。この流れは強まることはあれ弱まることはない。広く資金を集める上場会社においては、もちろん必要な改革ですが、非上場会社においてはどうか。上場も非上場も差異なく、現在のところ政策投資の圧縮が進んでいます。私は非上場株式においては、もっと銀行界は積極的に投資すべきと考えています。地方創生をより確かにそして永続的に実行するためには、殆どが非上場会社である地場の中核企業のより一層の活動強化が必須であり、その観点から、銀行の資本参加は有用であると考えます。

現在既に地域の中核会社となっている非上場会社において、これから上場しようと計画している企業は多くないでしょう。というのも、既に潤沢な内部留保や良好な銀行取引を

形成しており、わざわざ不特定多数の資本家から資金を集める必要がないからです。一方、この「非上場性」が地域のよりダイナミックな成長の制約となっているところがあると考えます。地域のための存在であることを間違いなく自負されている中核企業も、あえて冒険やROEを高める経営を志向する必要がなく、ある意味リスクアバース選択の自由があります。地方創生のためにもっと保有する物的人的資産を有効活用すべき場面もあるでしょう。そのためには外部からの経営刺激が必要であると考えます。

上場会社は公開市場通し有効なコーポレートガバナンスを制度として受けることになりませんが、地域の非上場会社は、事業発展、地域発展のためのコーポレートガバナンスが効かないフレームワークで経営を行っています。もちろん、プライベートカンパニーとして経営する自由は侵害されてはならないのですが、彼らが銀行を少数株主として迎えてよいと考えるなら、その政策投資はむしろコーポレートガバナンスを強化するものとなります。従い、コーポレートガバナンス強化の観点から、上場会社と非上場会社の政策投資の方針は相違してもよい、と考えます。現行の5%ルールを順守し、地域のオーナー一族が真摯に賛成されるなら、地域の発展のため、政策投資の実行は推進されるべきものと考えます。

またオーナー一族においても多数の利点があると考えます。非上場のままでは保有株式は評価上の資産になれど具体的な実資産とは思えず、むしろ社業を維持するための負債であると考えている方も多いのではと思います。その一部でも銀行が購入することにより、負債と思っていた資産が現金化する。そしてそれが新たなリスクマネーとして地場産業の新興や育成に資金還流する可能性があります。また、銀行が株式を購入するということは、その会社の公正価値を算定することを意味し、そこにおいて初めてオーナーにとって企業価値の明確化がなされ、以後企業価値を客観数値として認識でき、その増強志向の端緒になることが期待されます。また銀行が株主に加わることでインナーとして経営を理解することができ、次期後継者・事業承継問題等、より実態的で綿密なコンサルティングが実行できるようになります。銀行が地場経済にもっとコミットする、中核非上場企業への政策投資は様々な果実をもたらすものと想定します。後継問題、株価算定を連続に協働して考えることは、そのオーナーの安全且つ頑健な相続準備ともなるでしょう。

第一地銀の株式残高は上場企業も含め3兆円程度であり、総資産の僅か1%にしか過ぎません。この内、非上場株式においては更に小さな比率となるでしょう。日銀へのブタ積み当座預金を地方創生のために還流させる有効な手段として、地場非上場会社への政策投資を考えるべきです。その資金は確実に地域社会に染み渡り、リスクマネーの源泉ともなるでしょう。また銀行にとっては、ゼロ金利運用とまらない有望な運用資産ともなるでしょう。『動態モニタリング』により、地域の中核会社を炙り出し、そこに資本参加し、インナーとなって企業発展、商流増強に努める。その商流相手先が東京都市圏であればそこの政策投資も考える。地元経済に商流を呼び起し強化するよう政策投資を広げていく。ここにおいて地方という物理障壁はなくなり、新たな独自の商流パネルを創成し、地方創生を確固たるものとする。「政策投資は無期限の無担保融資」という『異次元融資』を実行することはとても有効な経営行動と考えます。

また上場であっても、小型株への投資は有用であると考えます。『動態モニタリング』により商流連関の視点から地域の発展に有用となりそうな上場小型会社があれば、そこに投

資をし、当該社の成長と地場商流の発展を目指す政策投資も有効と考えます。地方創生、地方商流強化という“リアルな目的”がある政策投資ならば推進されるべきと考えます。

コーポレートガバナンスに向けた大きな改革推進の中、上場・非上場分別での議論が十分にされていなかったと思います。ここは是非監督当局と実直な対話を通し、具体的な一歩を早急に踏み出してもらいたい『異次元投資』の領域です。

(オ) 地公体向け「異次元融資」の開発

(図表 2) で確認した通り、昨今の地公体向け融資は伸び盛りです。2014 年度+11,325 億、2015 年度+11,400 億であり、この増加は好調な個人向けローン増加の半分以上に達し、2015 年 9 月末算で 186,022 億と個人ローン総残の 40%にも及んでいます。

今後の公共インフラ更新投資を鑑みれば、益々有望な与信先となるのは確実です。現下の日本経済を俯瞰し、これほどこれから長期に渡り与信残高の増加が期待できるセクターは見当たりません。一方で地公体の経営は、補助金をはじめとする国の援助や、国が借金を肩代わりする仕組みを通じて、国の支援にすっかり頼り切っている状態にあります。「地方創生」が叫ばれる中、主役を担う肝心の地方自治体自身が、自分の足で立ってられない状態です。財政が自立基調でなければ、やがては厳しい衰退の憂き目にあいます。地方自治を良くするにはどうしたらよいか。銀行は地公体を一般法人と同じ地域の大会社と位置付け、経営としてアドバイスすることが求められています。規制管理上ゼロリスクであることが逆に災いし、銀行は地公体を“経営の視点”からアドバイスしていません。制度上、今いまは信用リスクはゼロですが、これからの与信有望先なのですから、地公体の発展のために知恵も出すべきと考えます。そして、地公体が経営として良くなることは間違いなく地方創生に直結するはずです。

平成の大合併後でも地方自治体は 1,789 存在し、その特徴は正に千差万別、その存在は日本そのものであり、多様な日本文化の象徴です。そして、驚くことにその財政力も千差万別、小さいながらどっこい素敵な自治を実現していたり、産業施設の固定資産税で潤っていたり、観光地として成功していたり、正に様々で一定の法則は見出せません。06 年の総務省新地方公会計制度研究会の活動により、企業会計に近づくよう公会計制度の改革がなされ、複式簿記での財政状況の開示が進んでいます。銀行のコンサルティングが適用できる環境も整い始めています。地方自治体に対し企業評価のノウハウを適用し、客観相対評価を行い、それぞれの自治体の強さ弱さを明確化する。もちろん、自治体評価のプロ中のプロは総務省です。しかし交付税において全国均衡を図るステークホルダーにおいては、柔軟自由な経営評価には様々な制約があるものと推察します。“民間視点”での経営評価と向上志向が必要です。銀行は、社会起業家として、「よい自治体とは何か」を考え、VOICE を上げる、そしてその中で合目的な融資を開発していく。財政の単なる資金繰り融資に留まらず、行政効率化のための設備投資融資、民間による公共サービス受託に伴う融資等、地方創生に資する新機軸融資を期待したい。

④ マイナス金利時代の「受信ビジネス」

本稿の締め括りにマイナス金利時代の「受信ビジネス」に関して論述します。

繰り返し『異次元融資』の中で述べた通り、銀行の最大最良の経営資源は『口座の決済動態データ』です。このデータは異業種競合者がとても欲しいデータでもあります。このデータは永年の決済業務の履行とその信認によって蓄積形成されたものであり、新規参入者には取得困難なものです。そして、このデータがあつてこそ『動態モニタリング』というイノベーションが実行でき、『異次元融資』の基盤となるのです。

従い、市場金利より下にスプレッドを抜く預金収益性から、マイナス金利の発露により大きな赤字を計上しようとも“大事に守る”必要があります。やはり「受信ビジネス」は与信ビジネス、手数料ビジネスの発展に必要なプラットフォームなのです。

従い、引き続き、利便性の向上と決済委託の信認を維持することが重要となります。預金で資金調達すると運用先がないので困る、だから投信にいざなう、これでは銀行にとっての最も大事なフィデューシャリー・デューティーを毀損することになります。銀行自身がマイナス金利において ALM 運営に困惑している中、預金者に敢えてリスクを取るよういざなうことは銀行信認の根本を毀損することになります。安易な投信販売に傾斜しない、この経営行動がとても重要であり、気にかかります。顧客第一の強固な姿勢を確認し、その大原則のもとマイナス金利時代の「受信ビジネス」を計画して頂きたい。「口座維持手数料」がやはり必要と考えるならば、英断し、しっかりと説明責任を果たしてほしい。「口座維持手数料」の導入に躊躇した結果、安易な投信販売に傾斜し、結果預金者の資産を減らすようでは銀行の信認は霧消します。口座維持手数料のマイナスは資産運用の失敗に比べ、規模において比べものにならない程、小さなものです。預金者にとって口座維持手数料の支払いの方が幸せな場合が殆どではないでしょうか。また口座維持手数料により、預金者がタンス預金に走ってしまえば、これも間接金融機関である銀行業の社会否定となります。タンス預金は是非とも回避すべき事象です。現金が金庫にあつては盗難のリスクが高まります。口座維持手数料を支払う納得ある見返りサービスや新商品の開発を期待したい。その有効な領域の一つとして、〔保険商品〕、そして特に〔家族信託〕があると思います。

以 上