

時価総額の小さな上場地方銀行の経営状況

志馬 祥紀

1 はじめに

昨年（二〇一九年）五月、日本経済新聞において「東証改革「降格地銀」に波紋 一部基準二五〇億円なら一八行」（二〇一九年五月九日付日経新聞）との記事が掲載された。

同記事は、東証の市場改革（上場市場の区分見直し）に伴い、既存の一部市場に代わり市場基準を引き上げる方向性と報道。当該報道中の、時価総額の低い現一部市場の地銀は「降格」となる可能性が高いとの指摘に合わせて、時価総額が低い銀行（二五〇億円以下、東証一部上場）をリストアップしている。⁽¹⁾ 筆者は同記事内での、地方銀行・第二地方銀行の経営状況を分類する一つの基準としての時価総額に注目した。

本稿では、これら時価総額の小さい地銀を取り巻く環境、及びそのバランスシートを中心に、経営状況を分析する。分析に際しては、地銀が特定地域に強固な経営基盤を有していることから、その件の経済状況や県内における銀行の競争状況（具体的には、最も有力なライバル銀行）とのバランスシート等内容を対比、収益状況について分析する。なお、同記事掲載時点で、一部上場銀行数は七〇行であり、上場地銀の九割を占めている。

2 時価総額の小さい銀行

(1) 概要

日本経済新聞に掲載された時価総額の小さい銀行の一覧は以下のとおりである（図表1参照）。

また、本資料中のデータの取り扱いは以下のとおりである。

分析対象となる時価総額の小さい銀行（又は銀行等持株会社（HD））一八社の内訳は、銀行が一六行、持株会社は二社（傘下に計四行を保有）である。

新聞記事の掲載時点（あるいはその後）で他の銀行等と持株会社を設立しているものについては、個別銀行データの詳細が公表されている事例は一行として計上し、HD傘下の個別行データが未公表（又は概要のみ）の事例については集計された持株会社（HD）のデータを使用している。

図表1 時価総額の小さい銀行一覧（2019年5月8日時点時価総額）

銀行 （又は銀行等グループ持株会社（HD）名）	県	時価総額（億円）
富山第一	富山	245
栃木	栃木	236
フィデアHD （傘下に荘内銀行・北都銀行）	山形・秋田	232
清水	静岡	197
じもとHD （傘下にきらやか銀行、仙台銀行）	山形・宮城	178
千葉興銀	千葉	174
富山	富山	163
北日本	岩手	162
筑波	茨木	157
大光	新潟	152
長野	長野	151
鳥取	鳥取	131
トマト	岡山	123
東北	岩手	99
高知	高知	77
大東	福島	77
福島	福島	68
島根	島根	43

(2) どのような銀行の時価総額が小さいのか―業種別分布と地理的分布

これら二〇行の分類状況は、地方銀行が八行、第二地銀が一二である。教科書的な説明では、地銀は第二地銀に比して経営基盤が強固とされているが、本分布状況には地銀・第二地銀の双方が含まれており、銀行の経営安定性の指標としての同分類は必ずしも有効ではない。

図表2は、対象銀行の地域別の分布を示している。

地理的には、東北地方が最も多く（八行）、次いで関東・北陸・中国地方が各三行、中部東海が二行、四国が一行となっている。行数的には東北地方の突出状況が目されるが、それ以外の地域にも一定数、小さい銀行が分散して存在している（一方、近畿、九州地方の該当銀行数はゼロである）。

図表3は、対象銀行の存在する各県の人口、県内GDP等の状況を示している。

人口順位データは平成二九年度総務省推計値による。色付き欄は順位が上位二四位以下の都道府県であることを示している。

人口減少率値の対象期間は平成二二年から二九年であり、平成二九年度総務省推計値による。なお人口減少率の全国平均はマイナス一・一％である。色付き欄は減少率が上位二三位内の都道府県であることを示している。

県内GDP（県内総生産）は、上位順に都道府県別（平成二七年度）の値である。色付き欄は二三位以下の都道府県であることを示している。

県内GDP増減率の対象期間は平成一八年から二七年であり、昇順（小さいものから

、地銀は第二地銀

図表2 地域的分布

地方	対象行数	県別内訳				
		秋田	岩手	山形	宮城	福島
東北	8	1	2	2	1	2
関東	3	1	1	1		
北陸	3	1	2			
中部・東海	2	1	1			
中国	3	1	1	1		
四国	1	1				

の順番)を示している。県内GDP増減率の同期間の全県平均はマイナス〇・五%である。色付き欄は減少率で上位一二位以内であることを示している。

図表3においては、「人口順位」「人口減少率」「県内GDP規模」「GDP減少率」等の経済基盤を示す指標の相対的な弱さが、(単体あるいは複数要因として)時価総額の小さい銀行の存在する県に該当するか否かが示されている。これは特定地域に経営基盤を有する地方・第二地方銀行の経営が、その立地する地域経済と強く結びついていることを示す⁽²⁾。

(3) 県別の時価総額の小さい銀行とライバル行との比較(時価総額)

図表4は、分析対象となる時価総額の小さい銀行(及び持株会社)と、同県におけるライバル行の、二〇一九年九月一七日時点における時価総額を比較している。

図表3 各県の人口、県内GDP等状況

県名	人口順位	人口減少率	県内GDP順位	県内GDP増減順位
東北				
秋田	38位	1位 (-8.3%)	40位	3位 (-8.3%)
岩手	32位	7位 (-5.6%)	28位	44位 (+5.9%)
山形	35位	5位 (-5.7%)	35位	8位 (-5.4%)
宮城	14位	38位 (-1.1%)	14位	46位 (+10.3%)
福島	21位	2位 (-7.2%)	20位	7位 (-5.7%)
関東				
栃木	19位	30位 (-2.5%)	15位	41位 (+4.2%)
茨木	11位	29位 (-2.6%)	11位	43位 (+4.4%)
千葉	6位	42位 (+0.5%)	7位	38位 (+1.5%)
北陸				
新潟	15位	14位 (-4.5%)	16位	15位 (-3.3%)
富山	37位	22位 (-3.4%)	29位	23位 (-1.4%)
中部・東海				
静岡	10位	32位 (-2.4%)	10位	13位 (-3.9%)
長野	16位	20位 (-3.5%)	18位	17位 (-3.1%)
中国				
鳥取	47位	16位 (-4.1%)	47位	1位 (-15.9%)
岡山	20位	34位 (-2.0%)	21位	9位 (-5.1%)
島根	46位	15位 (-4.5%)	45位	26位 (-0.6%)
四国				
高知	45位	4位 (-6.5%)	46位	31位 (+0.3%)

時価総額を比較するために、荘内銀行及び北都銀行については、(共に)フィデアHDの時価総額を使用している。

足利銀行、常陽銀行は現在めぶきフィナンシャルグループの持株会社である。両行の経営統合は二〇一七年一〇月のため、時価総額データはめぶきHDであるが、以下の個別行の分析に際しては、使用する財務諸表データは足利銀行、常陽銀行のデータを使用している。

時価総額の小さい銀行(以下、小銀行)の平均値は一五〇・三億円であり、最小値が三八億円、最大値が二二五億円である。

地域の強豪銀行(以下、ライバル行、預金残高シェア及び貸出金残高シェア

図表4 時価総額の対比状況

銀行名	時価総額 (A)	ライバル行	時価総額 (B)	倍数 (B/A)
富山第一*	213	北陸銀行(ほくほくFG)	1,389	6.5
栃木*	213	足利銀行(めぶきHD)	3,148	14.8
荘内銀行(フィデアHD)	214	山形銀行	507	2.4
北都銀行(フィデアHD)	214	秋田銀行	374	1.7
清水	225	静岡銀行	4,998	22.2
きらやか銀行*(じもとHD)	182	山形銀行	507	2.8
仙台銀行*(じもとHD)	182	七十七銀行	1,273	7.0
千葉興業	192	千葉銀行	4,867	25.3
富山	132	北陸銀行(ほくほくFG)	1,389	10.5
北日本*	161	岩手銀行	476	3.0
筑波	154	常陽銀行(めぶきHD)	3,148	20.4
大光*	163	第四銀行(第四北越HD)	1,241	7.6
長野*	150	八十二銀行	2,223	14.8
鳥取	139	山陰合同銀行	1,034	7.4
トマト*	126	中国銀行	1,955	15.5
東北	99	岩手銀行	476	4.8
高知*	82	四国銀行	429	5.2
大東*	75	東邦銀行	651	8.7
福島*	52	東邦銀行	651	12.5
島根*	38	山陰合同銀行(越境状態)	1,034	27.2
平均値	150.3		1,588	11.0
最小値	38		374	1.7
最大値	225		4,998	27.2

*は第二地銀であることを示す。

から決定)の時価総額の平均値は一五八八億円であり、最小値は三
七四億円、最大値は四九九八億円である。

各地域における小銀行―大銀行のペア比率状況(Ⅱ大銀行+小銀
行)の平均値は一一・〇倍であり、最小値は一・七倍、最大値は二
七・二倍である。

以上の時価総額の対比を見ると、小銀行グループの最大値と、ラ
イバル銀行の最小値の差は約一五〇億円であり、両グループが隔絶
しているわけではない。注目されるのは、ペア状況において平均値
が一倍、最大値が二七・二倍と、地域におけるバラツキの大きさが
目を引き、時価評価に大きな差が生まれている状況である。

(4) 小銀行とライバル行との資産負債等状況

図表5は小銀行及びライバル行の資産・負債・収益の主要項目残
高、シェア等比較を示している。

○小銀行の状況

預貯金残高の平均値は一兆一一〇億円であり、最大値は二兆四
九二七億円、最小値は二九五二億円である。

県内預金シェアの平均値は九・六%であり、最大値は二〇・四%、

図表5 小銀行及びライバル行の資産・負債・収益の主要項目残高、
シェア等比較

(平均値、単位：億円)

銀行名	預貯金	預貯金 シェア	貸出金	貸出金 シェア	預貸率	経常利益	自己資本 比率	自己資本 利益率 (ROE)	預証率
小銀行									
平均値	11,110.4	9.6	7,131.6	15.1	64.3	3,708.6	5.0	2.6	24.9
最小値	2,952.0	3.9	2,283.0	5.9	55.1	-1,355.0	3.8	-10.2	15.1
最大値	24,927.0	20.4	19,765.0	34.4	79.3	9,489.0	7.8	6.0	38.6
ライバル行									
平均値	45,517.8	33.4	22,411.4	40.2	48.4	27,149.3	5.7	3.9	70.6
最小値	13,984.0	25.0	6,903.0	30.6	37.4	7,104.0	3.3	2.7	53.4
最大値	114,091.0	43.3	67,976.0	49.8	59.6	78,484.0	8.6	5.8	122.9

・預貸率：貸出÷預貯金、預証率：保有有価証券÷預貯金、
・データは、平成30年3月末現在値。預貯金シェア、貸出金シェア値は、「金融マップ2019年版」に
よる。預貯金残高、貸出金残高データは各行の有価証券報告書等公表データによる。

最小値は九・六％である。

貸出金残高の平均値は七一三一億円であり、最大値は一兆九七六五億円、最小値は二二八三億円である。

貸出金シェアは平均一五・一％であり、最大値は三四・四％、最小値は五・九％である。

預貸率は平均値が六四・三％であり、最大値は七九・三％、最小値は五五・一％である。

経常利益の平均値は三七〇八億円であり、最大値は九四八九億円、最小値はマイナス一三五五億円であった（最小値の次点は九六三億円）。

自己資本比率の平均値は五・六％であり、最大値は七・八％、最小値は三・八％である。

自己資本利益率の平均値は二・六％であり、最大値は六・〇％、最小値はマイナス一〇・二％であった（最小値の次点は一・六％）。

○ライバル行の状況

「預貯金残高の平均値は四兆五五一七億円であり、最大値は一一兆四〇九一億円、最小値は一兆三九八四億円である。

県内預金シェアの平均値は三三・四％であり、最大値は四三・三％、最小値は二五・〇％である。

貸出金残高の平均値は二兆二四一一億円であり、最大値は六兆七九七六億円、最小値は六九〇三億円である。
貸出金シェアの平均値は四〇・二％であり、最大値は四九・八％、最小値は三〇・六％である。

○同一県内における小銀行・ライバル行のペア状況比較（同一県内におけるライバル銀行値は小銀行値の何倍か？）

同一県内における、競争状況を把握するために、小銀行―ライバル行間の倍率（＝ライバル行÷小銀行）を比

較する。

預金残高の倍率は平均で五・九倍、最小値は〇・九倍、最大値は二五・〇倍である。

貸出金残高の倍率は平均で五・九倍、最小値は一・〇倍、最大値は二七・〇倍である。

経常利益の倍率は平均で七・八倍、最小値はマイナス八・一倍（次点は一・〇八倍）、最大値は二八・七倍である。

これら倍率の平均値を比較すると、預金・貸出金残高に比して、経常利益が、小銀行—ライバル行間の開きが大きくなっている。これは銀行間で資産運用力に差があることを示している。

(5) 小銀行とライバル行との資産運用状況

○預貸率（貸出金÷預貯金）

銀行ごとの資産運用について、貸出金や有価証券運用比率は、各銀行の保有ポートフォリオの部分としてとらえられる。預貸率は預貯金の運用における代表的な運用手法である貸出（銀行貸出）の比率を示すものである。

小銀行の平均値は七二・六％であり、最大値は八六・六％、最小値は五八・二％である。

ライバル銀行の平均値は六八・〇％であり、最大値は八五・九％、最小値は五三・四％である。預貸率の平均値については、大きな差はみられない。

○預証率

多くの銀行にとって、有価証券投資は、貸出に次ぐ資産運用の手段である。預証率は預金を一〇〇％とした場合の、有価証券の運用残高比率を示すものであり、預貸率と並んで、運用状況を把握する重要な指標である。

小銀行の平均値は二四・九％であり、最大値は三八・六％、最小値は一五・一％である。

ライバル行の平均値は三一・二％であり、最大値は四五・五％、最小値は一六・六％である。預託率の平均値については、平均値だけでも六・三％の差があり、預託率の差（四・六％）に比しても相対的な差が存在している。

○貸出先比率（業種別（％）、小銀行、ライバル行の平均値）

図表6は小銀行・ライバル行の業種別の貸出先比率を示している。なお、同比率は、業種別の貸出金額残高が各行の総貸出金額高に占める比率を示すものであり、必ずしも各行の資金運用ポートフォリオ全体中の比率を示すものではない。⁽³⁾ ついては、各行の業種別貸出比率につ

図表6 小銀行・ライバル行の業種別貸出先比率

(比率、％)

銀行名	製造業	不動産業	農林業	漁業	鉱業・採石業	建設業	電気・ガス・水道業	情報通信業比率
BS上の貸出先比率（部門別金額÷総貸出金）								
小銀行	8.5	13.1	0.4	0.1	0.1	5.0	1.8	0.6
ライバル行	10.9	14.1	0.3	0.1	0.2	3.0	2.6	0.6
差額(絶対値)	2.4	1.0	0.1	0.0	0.1	2.0	0.8	0.0
預貸率を考慮した修正値（部門別貸出金比率*預貸率）								
小銀行	6.2	9.5	0.3	0.1	0.1	3.6	1.3	0.5
ライバル行	7.7	10.0	0.2	0.1	0.1	2.1	1.8	0.4
修正値の差額(絶対値)	1.5	0.5	0.1	0.0	0.0	1.5	0.5	0.0

	運輸業、郵便業比率	卸売り・小売業比率	金融業、保険業比率	不動産・物品賃貸業比率	その他のサービス比率	各種サービス業比率	地方公共団体比率
BS上の貸出先比率（部門別金額÷総貸出金）							
小銀行	2.6	7.4	6.0	13.2	0.5	9.9	14.7
ライバル行	2.6	9.1	5.2	14.0	0.2	8.9	15.5
差額(絶対値)	0.1	1.7	0.8	0.8	0.3	0.9	0.8
預貸率を考慮した修正値（部門別貸出金比率*預貸率）							
小銀行	1.9	5.4	4.4	9.6	0.4	7.2	10.7
ライバル行	1.9	6.5	3.7	9.9	0.1	6.3	10.9
修正値の差額(絶対値)	0.0	1.1	0.7	0.3	0.2	0.9	0.2

て、預金ベースでの運用状況を把握するために、預貸率を乗じることで算出した修正値を併せて示している。同修正値の算出により、業種別貸出比率のみならず国際や社債といった有価証券との比較も可能となる。

業種別貸出比率について、小銀行とライバル行を比較すると、建設業と製造業において（預貸率に基づく修正値ベース）一・五％以上の差額が存在する。製造業については、ライバル行の比率が高く、建設業については小銀行の比率が高くなっている。しかし他の業種に明確な違いはみられない。

図表7は小銀行・ライバル行の有価証券別の運用比率を示している。こちらについても、全有価証券投資残高中に国債や地方債といった個々の有価証券が占める比率を示すと共に、預金残高を基準とした各有価証券の投資残高比率を算出することで、貸出を含めた統一的な投資比率の比較が可能としている。

各種有価証券への投資残高を見ると、小銀行の残高比率をライバル行の国債、地方債、株式部門残高比率が上回っている（預証率を踏まえた修正値について同じ）。とりわけ国債、地方債の運用比率の違いが顕著であり、（預金ベースでの修正値を見ると、国債は小銀行が六・一％であるのに対し、大銀行は一〇・〇％となっている。同様に地方債についても小銀行の二・七％に比して、大銀行は五・〇％と高くなっている。

図表7 小銀行・ライバル行の有価証券別運用比率

(%)

銀行名	預証率	国債	地方債	社債	株式	その他証券
保有証券中に占める割合 (商品別残高÷有価証券残高)						
小銀行	24.9	24.4	10.9	20.0	3.8	23.4
ライバル行	31.2	31.9	16.1	18.5	8.3	23.5
差額 (絶対値)	6.3	7.6	5.2	1.5	4.5	0.2
預証率を考慮した修正値 (部門別保有比率*預証率)						
小銀行	—	6.1	2.7	5.0	0.9	5.8
ライバル行	—	10.0	5.0	5.8	2.6	7.3
修正値の差額 (絶対値)	—	3.9	2.3	0.8	1.6	1.5

(6) 自己資本比率及び自己資本収益率の状況

本節では小銀行及びライバル行の自己資本比率及び自己資本収益率状況について説明する。

○自己資本比率

自己資本比率については、以下のようになっている。

小銀行の平均値は五・六％であり、最大値は七・八％、最小値は三・八％である。

ライバル行の平均値は五・七％であり、最大値は八・六％、最小値は三・三％である。

このように、自己資本比率について小銀行・ライバル行間に大きな差はみられない。

○自己資本利益率

自己資本収益率（ROE）については、以下のようになっている。

小銀行の平均値は二・六％であり、最大値は六・〇％、最小値はマイナス一〇・二％である（次点は一・六％）。

ライバル行の平均値は三・九％であり、最大値は五・八％、最小値は二・七％である。

自己資本比率については、ライバル行の値は小銀行よりも平均して一・三％高くなっており、最小値についても、小銀行はライバル行よりも低くなっている。これは、資金運用能力において、小銀行とライバル行の間に差があることを示唆している。

(7) 小銀行・ライバル行のROE決定要因について分析（実証）

以上、小銀行及びライバル行の経営状況・資産運用状況について概略を見てきた。本節では、これら銀行の自己資本収益率（ROE）の決定に際して、業種別の貸出残高比率や投資された有価証券保有比率の影響力の有無

について、実証分析を行う。なお、小銀行及びライバル行の経営規模の違いが、自己資本収益率に影響を及ぼす可能性についても同時に分析を行う。

具体的には、各銀行の自己資本利益率を被説明変数、貸出金シェア、預貸率、預証率、各業種別の貸出比率（預貸率による修正済み）、各有価証券投資残高比率（預証率による修正済み）を説明変数とする（各変数の詳細は図表8を参照）。

△回帰式▽

$ROE = C + a \text{ 貸出金シェア} + b \text{ 預貸率} + c \text{ 預証率} + d1.D1C \text{ 業種別貸出比率} + e1.e5 \text{ 商品別保有有価証券比率}$

図表8は実証分析の結果を示している。

結果における主なファインディングスは以下のとおりである。

まず、貸出金の規模を示す貸出金シェア項は有意ではなかった。同項は、貸出規模の大きな銀行が規模の経済により、高い収益率を実現しているか否かを調べるための項目であったが、その可能性は否定された。これは、規模の大きい銀行のROEが必ずしも上昇するとは言えないことを示している。

次に、複数の業種別貸出先項、有価証券比率項において、有意にROEを高める（あるいは低下させる）項目が存在した。これは、銀行の貸出・投資ポートフォリオによって、銀行の資産運用能力の差が反映されている可能性を示唆している（ただし単にリスクが高い業種（あるいは有価証券）への投資比率が高いだけの可能性もある。この点については詳細な分析が必要であろう）。

具体的には、貸出先業種として
 鉱業、建設業、金融業、各種サー
 ビス業の残高比率はROEの上昇
 に有意に影響する一方で、運輸業
 は有意にリターンを下げる要因と
 して機能している。

また有価証券投資においては、
 地方債への投資比率の高さがRO
 Eの上昇につながっていることが
 確認されている。(この点につい
 ては、(参考1)日経新聞記事(二
 ○一九年一月六日付)と整合性
 があり興味深い)。

3 おわりに

本稿では、時価総額の小さな地方銀行(及び第二地方銀行)について、その経営状況や資産運用状況について分析を行った結果、以下の内容が確認された。

まず、時価総額の小さい銀行については、地域分布に偏りが存在している。銀行数では、東北が多い一方で、

図表8 実証分析結果

分析結果：R二乗値：0.7386、修正R二乗値：0.3628

説明変数	係数	標準偏差	t値	P値
定数項 (c)	-39.60198	25.06176	-1.580176	0.1336
貸出金シェア (a)	-0.004226	0.067309	-0.062785	0.9507
預貸率 (b)	0.154841	0.106288	1.456807	0.1645
預証率 (c)	0.079743	0.102661	0.776758	0.4486
製造業比率 (d1)	0.241854	0.292271	0.827499	0.4201
農林業 (d2)	-2.758693	2.068848	-1.333444	0.2011
漁業 (d3)	-10.21664	7.241964	-1.410756	0.1775
鉱業 (d4)	5.158054*	2.518393	2.048153	0.0573
建設業 (d5)	1.270669**	0.592755	2.143667	0.0478
電機業 (d6)	0.745479	0.489673	1.522402	0.1474
情報業 (d7)	3.588580	2.454309	1.462155	0.1631
運輸業 (d8)	-1.523143**	0.702657	-2.167691	0.0456
卸売業 (d9)	0.322507	0.424931	0.758964	0.4589
金融業 (d10)	0.459056*	0.237059	1.936462	0.0707
不動産業 (d11)	0.295834	0.261735	1.130283	0.2750
その他産業 (d12)	0.014538	0.684116	0.021251	0.9833
各種サービス業 (d13)	0.440199*	0.238072	1.849016	0.0830
地方公共団体 (d14)	0.002204	0.245040	0.008994	0.9929
その他 (d15)	0.143018	0.169171	0.845402	0.4104
国債比率 (e1)	0.059506	0.084299	0.705890	0.4904
地方債比率 (e2)	0.248223**	0.103818	2.390935	0.0294
社債比率 (e3)	-0.021125	0.027123	-0.778887	0.4474
株式比率 (e4)	0.197215	0.134008	1.471662	0.1605
その他証券比率 (e5)	0.006695	0.055389	0.120865	0.9053

・色付きセルは有意水準10%以内で有意なもの。

・***は有意水準1%、**は有意水準5%、*は有意水準10%で有意を示す。

近畿・九州地区には見られない。これは、各県の経済環境（人口状況や県内GDPの状況）が大きく影響していると考えられるが、他に銀行業の再編状況が影響している可能性もある。

時価総額の小さな地銀及びそのライバル行において、自己資本収益率の平均値に差が存在する。ただし、ライバル行に規模の大きさを示す項（貸出シェア）は有意ではなく、資金運用の違いがROE水準の違いとして表れていると考えられる。

なお、本稿は、平成三〇年度末データに基づき、時価総額の小さな銀行とそのライバル行についての経営状況比較を行ったものであるが、これは単年度データに基づく分析であり、スナップショット的な意味はあるが、構造的な分析結果を示すものとは言い難い。今後は複数年間のデータに基づく分析を行う必要があると考えられる。

注

(1) その後新聞等では、株式の分類上、最上位の企業を対象とする市場が要求する時価総額は五〇〇億から一〇〇〇億円程度で調整との報道がある。

(2) ただし当該状況は、関東地方の銀行にのみ該当しないことも同図表から読み取ることができる。その理由として、銀行の再編状況や経済状況等複数の理由が考えられるが、現時点で明確な説明はできないため本稿ではこれ以上は触れない。

(3) 例えば、特定の業種の貸出比率が高くと、同銀行の預貸率が低ければ、預金ベースでみた場合、同業種の（あるいはポートフォリオ全体に占める）資金運用の比率は低くなる。

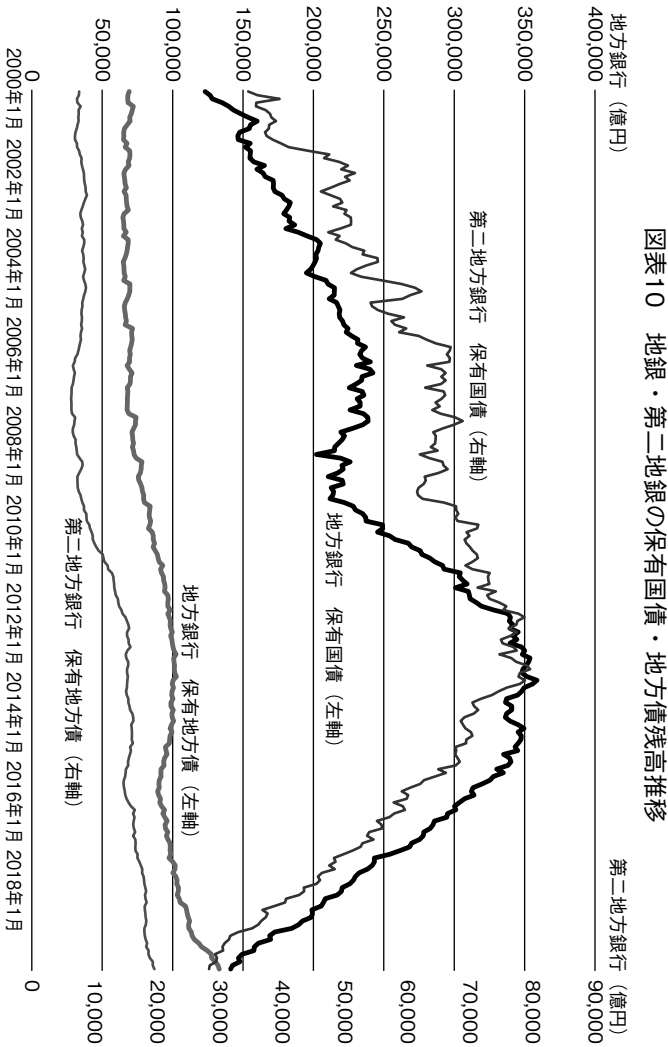
(参考1) 地銀運用の地方債投資に関する新聞記事

以下は、日本経済新聞二〇一九年一二月六日付の記事「地銀運用、地方債にシフト マイナス金利で国債離れ 一〇月保有残高、過去最高の一五兆円」の要約である。

図表9 保有有価証券比率

(%)

	国債	地方債	社債	外国証券	株式	その他
2015年12月	39	11	21	14	7	8
2019年10月	23	20	22	15	5	15



(参考資料)
 ・金融ビッグ2019年版 2018年12月号【雑誌】：金融ジャーナル 増刊 金融ジャーナル新社2018年12月刊

地方銀行が地方債への傾斜を強化。地銀・第二地銀一〇三行の一〇月の保有残高は約一五兆円と過去最高、マイナス金利政策導入前の二〇一五年末に比して四三%増加。資金の運用先を国債よりも利回りが高い地方債に振り向けている(図表9・図表10を参照)。

二〇一五年末月と二〇一九年一〇月を比較すると、有価証券保有額に占める国債の割合は三九%から二三%に減少する一方、地方債は一一%から二〇%に増加。社債や外国証券と比べても地方債の伸びは突出している。

歴史的に見れば地方債の利回りは低い。一〇年物地方債の過去一〇年の利回り平均は〇・六〇七%だが直近値は〇・〇八七%。それでも地方債に投資が集中するのは、融資の収益性低下に起因する。

金融機関の健全性を測る自己資本比率の算出手順でも、地方債のリスク度合いの評価は国債と同じ「〇%」と安全性が高い資産と位置づけられる。地方債は、地銀にとって数少ない稼げる安全資産として位置づけられている。

かつては地元自治体の債券を購入する投資が中心であったが、近年は県外の債券を「越境」購入するケース事例も増加している。

(しま よしのり・客員研究員)