

# マイナス金利政策と中小金融機関 ～金融庁の金融行政との関連で～

金融・労働研究ネットワーク  
2017年3月5日(日)  
静岡大学:鳥畑与一

## はじめに：問題意識

◆金融政策＝monetary policy という枠組みの狭さ

従来：金融政策＝中央銀行 マクロ政策

金利操作・公開市場操作etc → 金利引下げ → 企業の投資活動  
(量的緩和)



金融庁＝金融行政(ミクロ・プルーデンス) 自己資本規制と金融検査で  
個別銀の貸出制限



中央銀行のマクロ政策と金融監督機関のミクロ政策の衝突 貸し渋りetc  
→監督機関のマクロ・プルーデンスへの転換(中銀のマクロ政策と重複)



英国：「金融庁」をイングランド銀行に吸収(MPCとFPCの二本柱)

日本：日銀の金融緩和も、金融庁の自己資本規制で効果否定。効果ないため  
一層の低金利からマイナス金利へ。この結果、金融庁がマクロ・プルーデンス  
へ転換したのに金融機関の仲介機能衰退で効果なし。現在、地域金融機関の  
合併と事業性評価重視で仲介機能復活を狙うも、効率性重視に傾斜・・・

# 金融政策とプルーデンス政策の相克

☆CGFS"Regulatory change and monetary policy" May 2015

規制政策の変化 金融システムの構造と金融機関の金融仲介行動に影響

↓

中央銀行の金融政策の対して影響

∞金融規制: リスク量に対して十分な自己資本や資金を保有しているかの規制

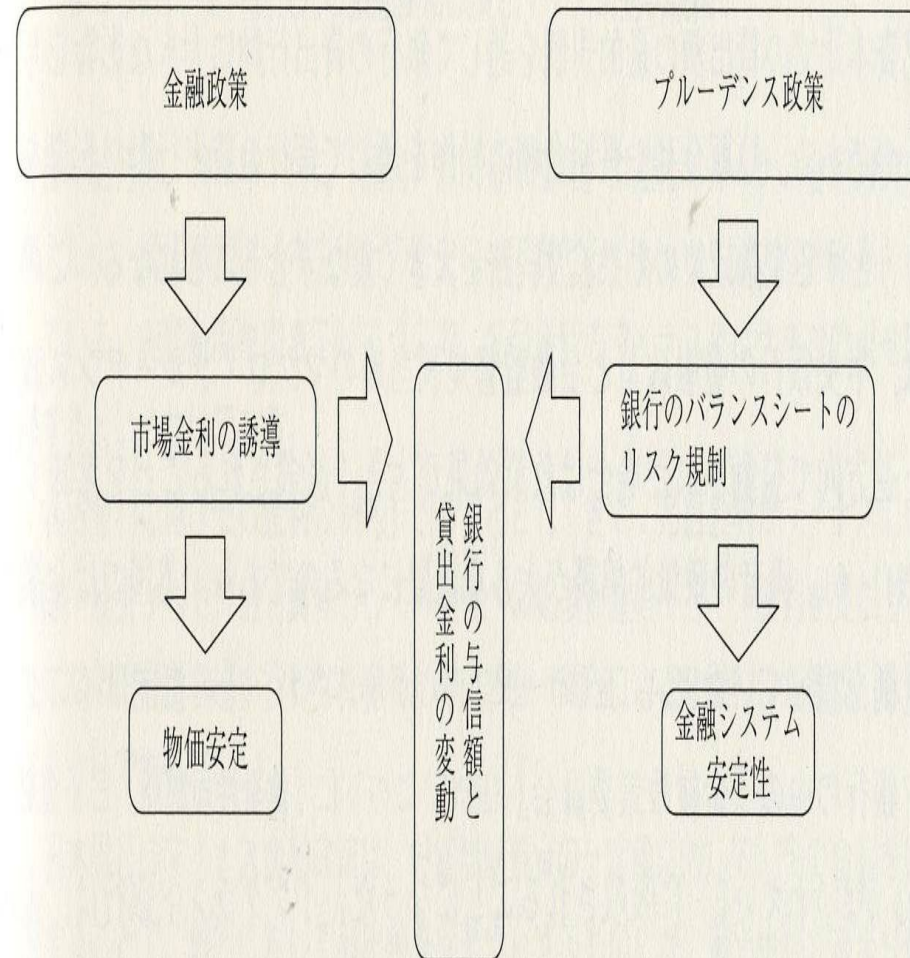
↓

銀行のバランスシートの規模や構成に対して影響

∞金融政策: 金融資産の価格や流動性を操作して政策目標実現

金融規制と金融政策の多くの領域で相互作用を行う。

図表11-4 金融政策とプルーデンス政策の相互連関



出所: Grant Spencer ニュージーランド中央銀行副総裁「金融政策とマクロ・プルーデンシャル政策の協調」(2014年3月, BIS central bankers' speech) 参照。

# 1. マイナス金利政策とその錯誤(デフレは貨幣的現象・・・)

## ◆日銀当座預金におけるマイナス金利適用の「階層構造」

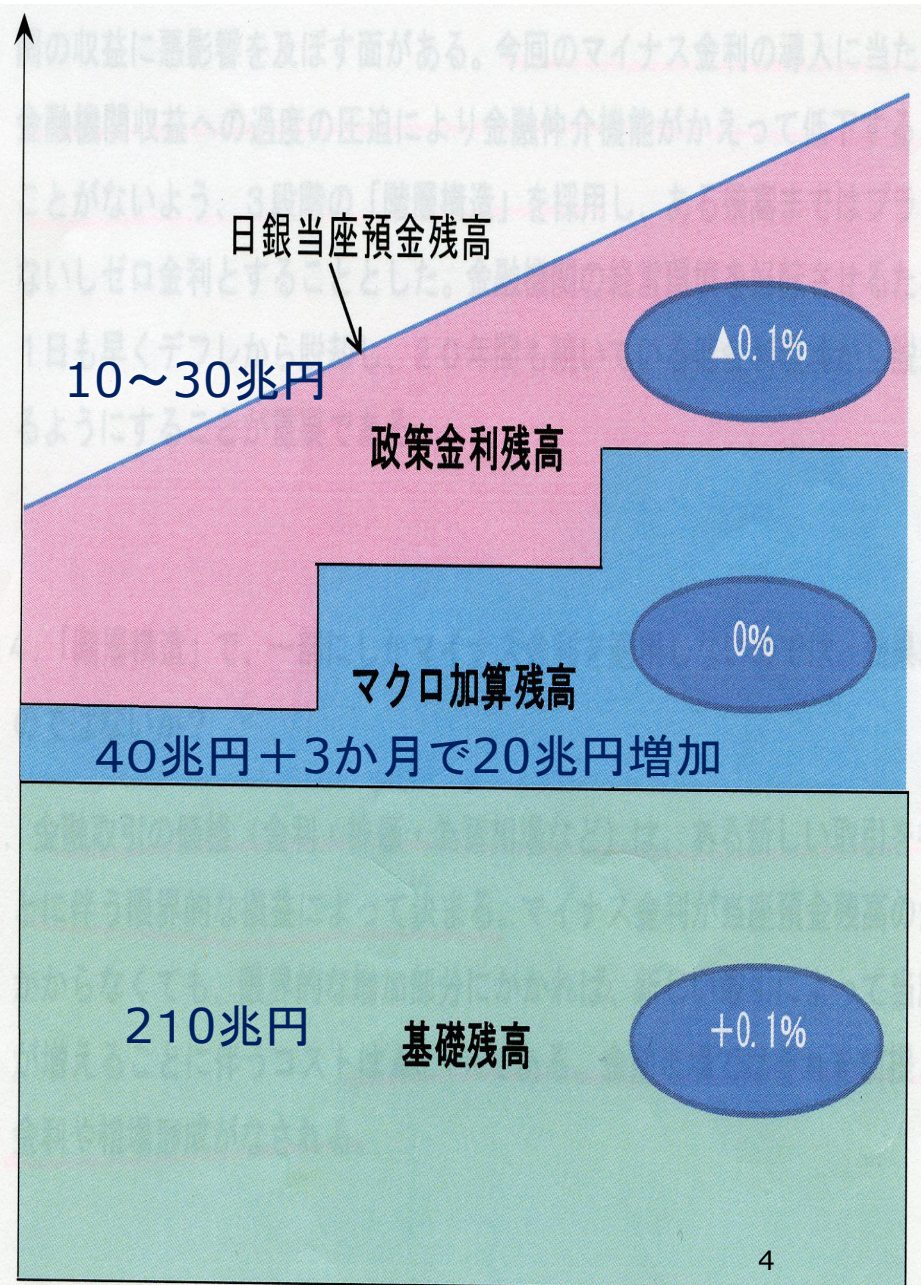
- ・金融機関の収益圧迫による金融仲介機能の後退を回避するため
- ・日銀当座預金から現金保有への転換を回避するために



- ① 新規増加分の政策金利残高のみ適用
- ② 現金保有額が大きく増加した場合は、マクロ加算残高に移行
- ③ 国債購入に伴う政策金利残高は、マクロ加算残高と調整することで抑制



限界的な損益で市場金利は決定される。  
長短市場金利のマイナス化  
銀行貸出金利の低下……………



## マイナス金利適用の仕組み

	当初適用額	利率	金利	運用	1年後の事例
政策金利残高	10兆円	-0.10%	-100億円	年間80兆円増加もマクロ加算増額で調整	10~30兆円
マクロ加算残高	40兆円	0%	0円		100~120兆円
基礎残高	210兆円	0.10%	2100億円	変更なし	210兆円

資料：日銀「Q&A」

注：「Q&A」では、3か月で20兆円増大する当座預金残高を、マクロ加算の増額で政策金利残高を10兆円~30兆円に調整する事例が説明されている。

# マイナス金利政策のからくり

◆右の事例(16年3月1日入札)で  
表面利率0.1%も平均利回り-0.024%  
財務省 2兆1879億円の発行で

約60億円の利益

金融機関 償還まで保有すれば  
マイナス金利の負担



日銀が市場価格での買い取り

**日銀がマイナス金利の費用負担**

→国庫納付金の減少

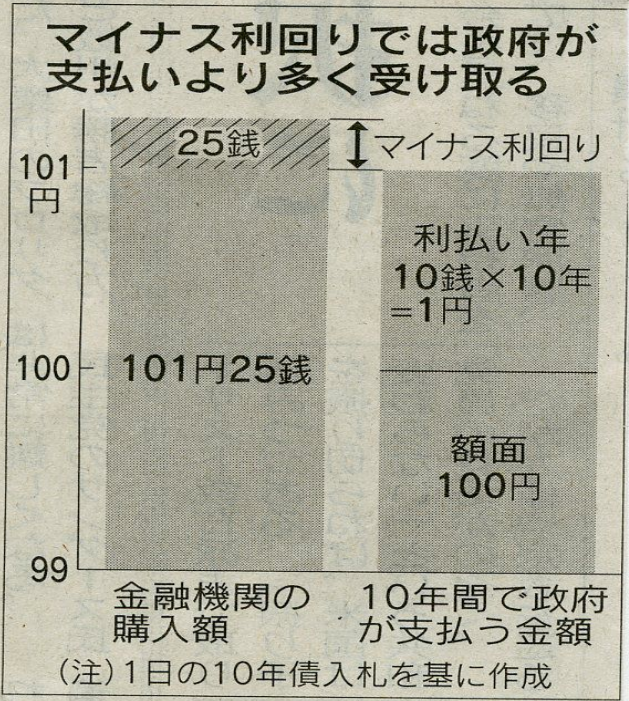
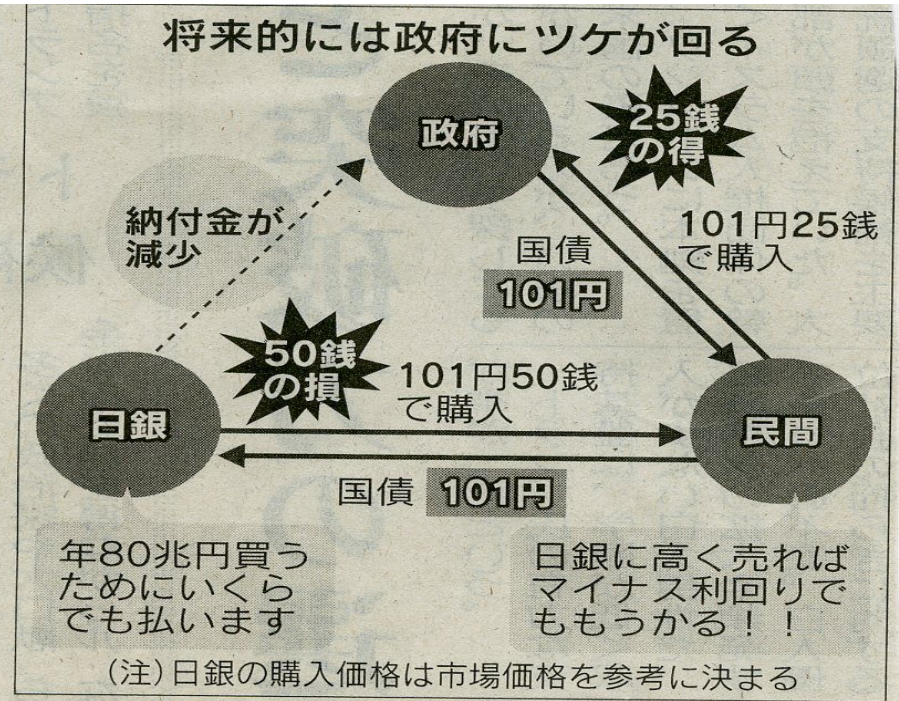
\* 金融機関は日銀トレードで儲かる

3月1日 101.25円で購入

3月8日 101.96円で売却 +71銭

\* 7月5日入札では-0.243%に拡大

3583億円が103円50銭で落札



## ゼロ金利制約は崩れたのか？

### ◆ゼロ金利資産としての貨幣の制約

預金がマイナス金利化 → 貯蓄性預金：貨幣選好による預金流出  
決済用預金：決済サービスの対価として手数料

料

等という形での費用負担は受容

現金決済ができない決済目的の場合は、マイナス金利が進んでも、預金口座を最小限維持せざるを得ない。\* 現金流通高の増大

\* ゼロ金利制約は一定の幅で突破できることが証明？

### ◆金融仲介機関としての銀行の制約

決済口座を含めた預金でのマイナス金利(預金金利収入)

↓ ↑

貸出におけるマイナス金利(金利付与)

貸出のインセンティブの消失

利ザヤ縮小による収益悪化での仲介機能の衰退

政策金利のマイナス化は実現できても、銀行・証券市場のマイナス化は制約

## マイナス金利政策の狙いは

「中央銀行の歴史のなかで最も強力な枠組み」というが……

### ◆ Negative interest policy の狙い

異次元の金融緩和政策の論理(リフレ派)の変遷

① 中央銀行の金融緩和(マネタリーベースの拡大)でインフレ発生という論理  
貨幣数量説をベースにした主張も08年降、貨幣乗数の崩壊が明らかに

↓

② 期待インフレ率引上げによる実質金利の操作へ

	名目金利	期待インフレ率	実質金利
ゼロ金利政策	0%	-1%	1%
量的緩和政策	<u>0%</u>	<u>2%</u>	-2%
	ゼロ金利制約	誘導に失敗	
	↓		
マイナス金利政策	-1%	1%	-2%

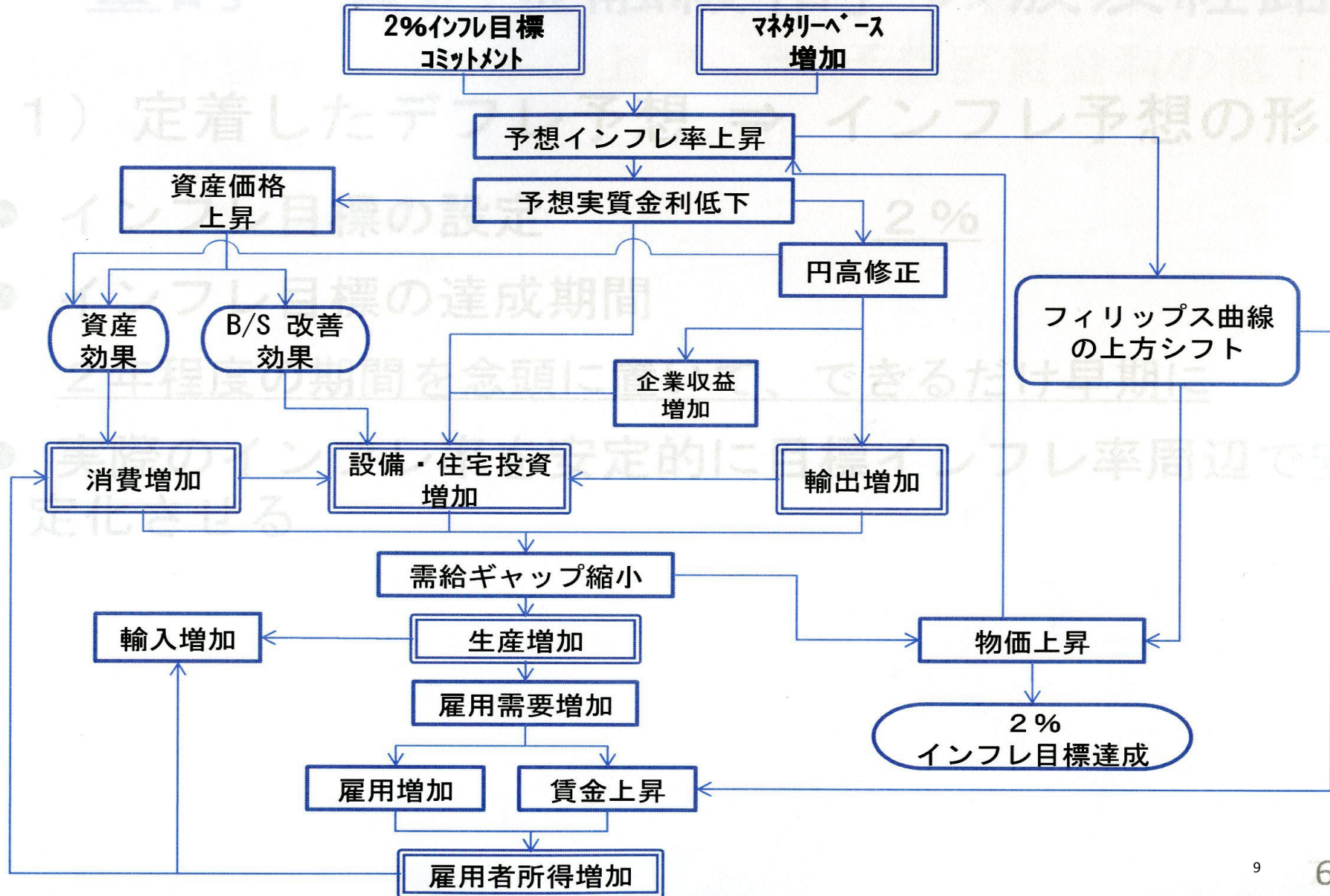
\* 自然利子率低下と絡めて議論

要するに、金利低下のみでは实体经济が刺激を受けないという現実の金融政策的表現。实体经济の不均衡にメスを入れる必要あり。



次元の異なる金融緩和の波及経路：マネーストックが消えている！

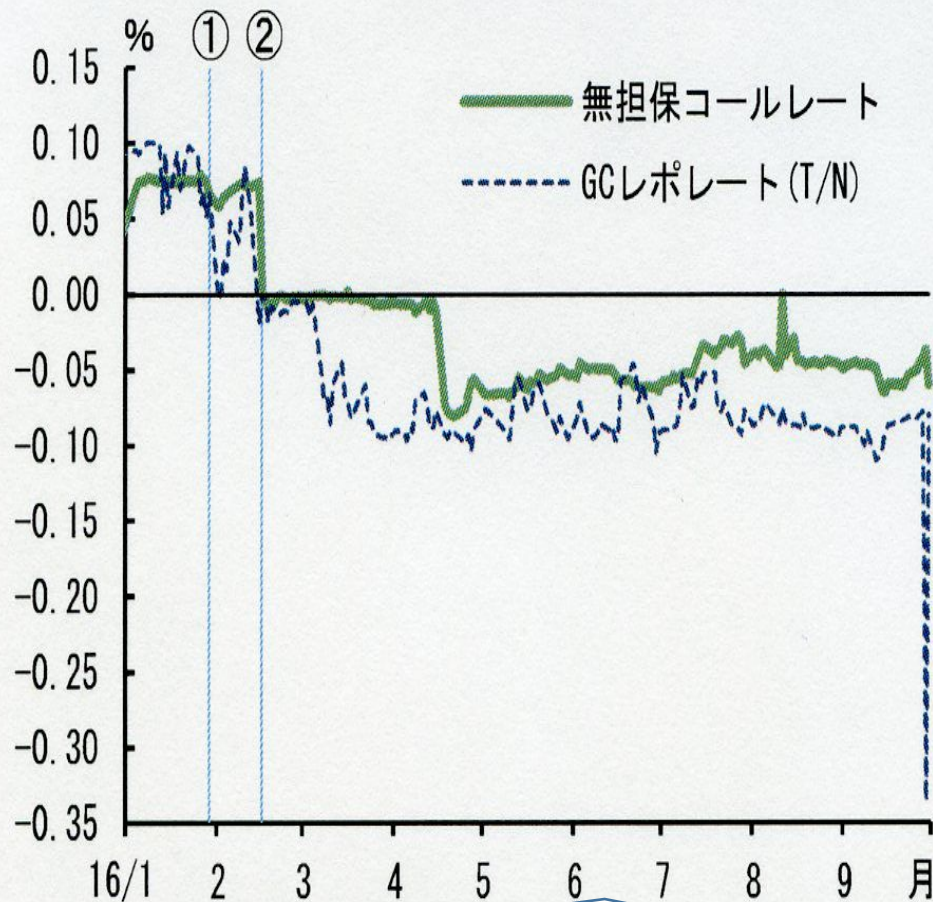
「量的・質的金融緩和」の波及経路



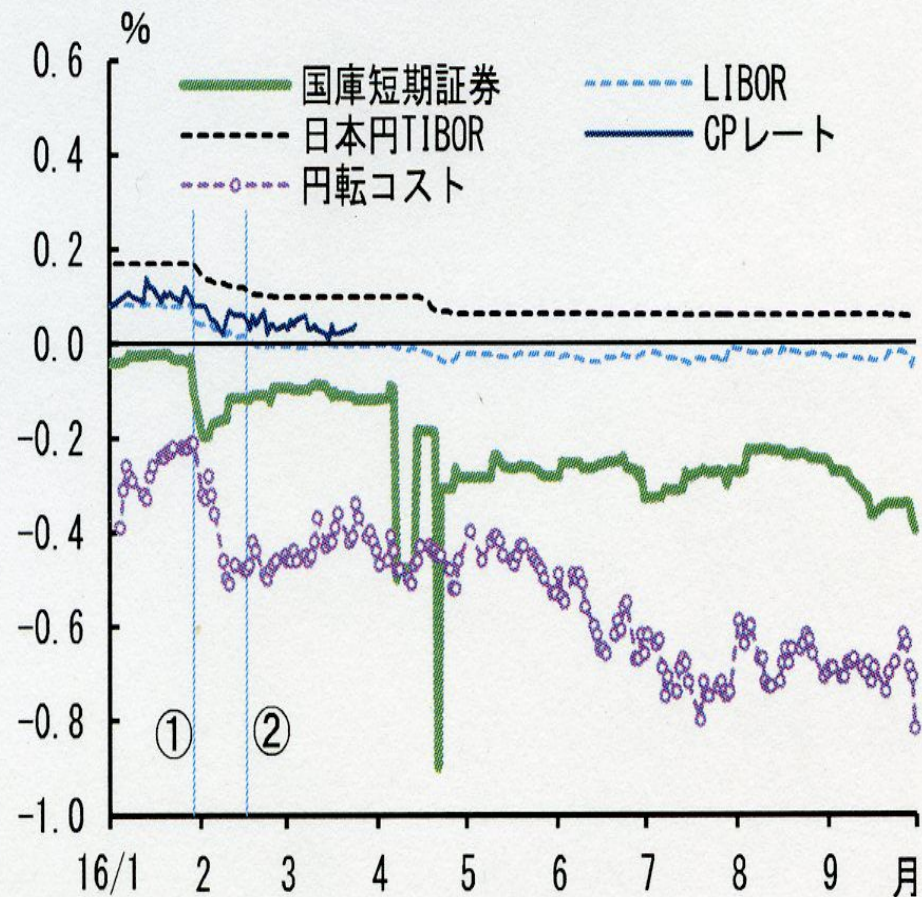
# 短期金利の推移(日銀「金融システムレポート」より)

図表Ⅱ-2-1 短期金利

翌日物金利



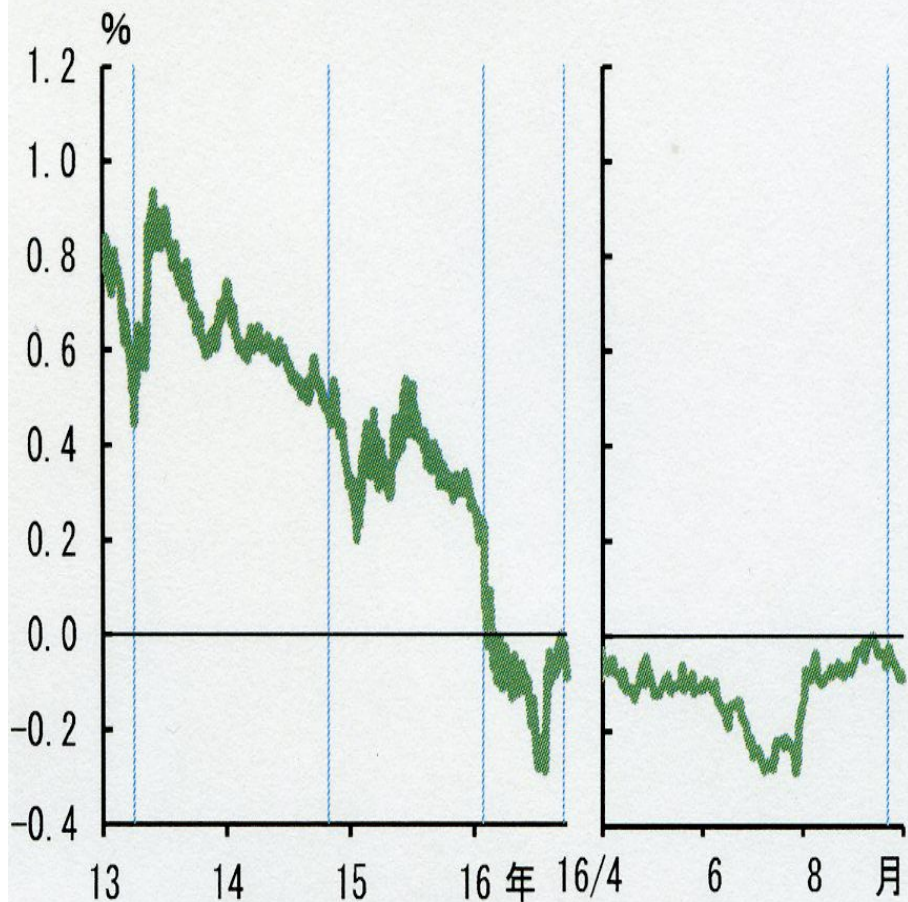
ターム物金利(3か月物)



短期金融市場: 有担保コール市場の縮小(無担保ONとレポは回復)

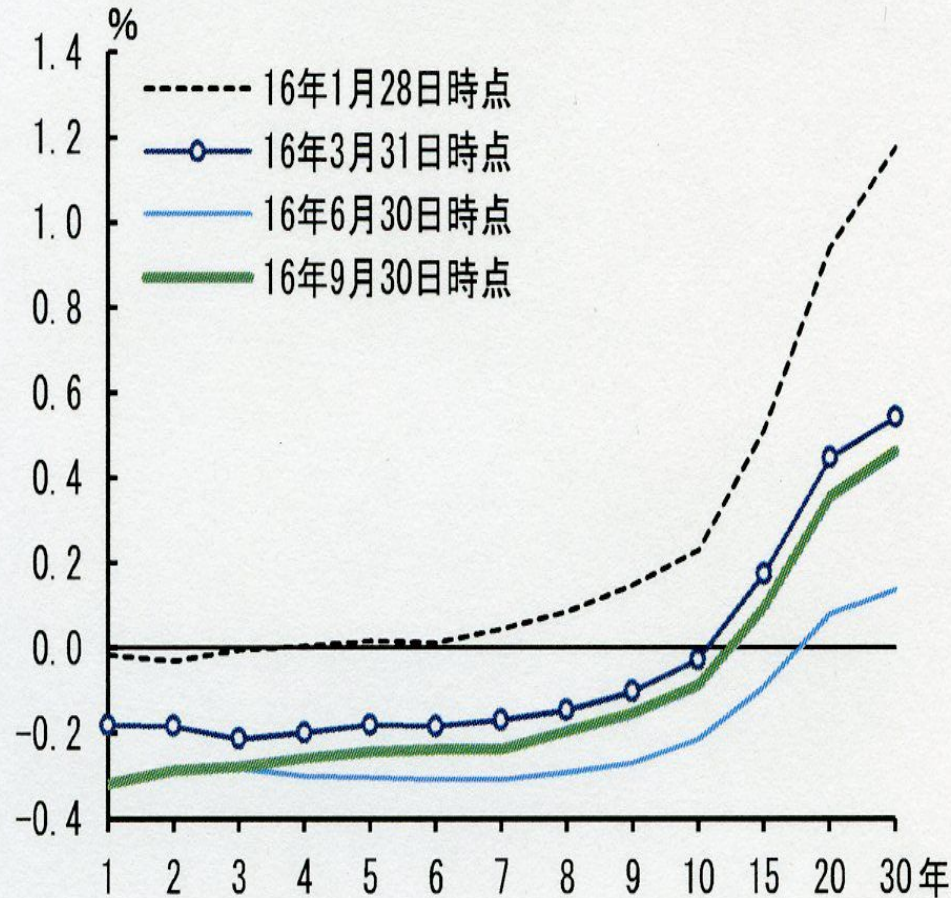
# 長期金利の低下

図表Ⅱ-2-3 長期金利（10年）



(注) 直近は 16年9月30日。

図表Ⅱ-2-4 国債イールドカーブの変化



(資料) Bloomberg

長期金融市場：国債市場の流動性低下とスプレッドの振幅増加。  
日経3.2「日銀、国債貸し出し急増 2月、最大規模の3.9兆円」

## どう評価するか？

### ◆IMF「名目マイナス金利のプラス効果」2016年4月10日

「需要と物価の安定を支援する追加的金融刺激と金融環境の緩和をより一段

と進める上で、名目マイナス金利は貢献すると、暫定的に結論」

「名目金利は、非伝統的金融政策の最新的手段である。」

- ① 量的緩和策と相乗効果発揮
- ② ポートフォリオリバランス効果促進
- ③ 市場金利、貸出金利の低下による調達コスト減少

プラス効果のほうが大きい。

\*IMF WP16.8 “Negative Interest Rate: Implications for Monetary Transmissions and Bank Profitability in the Euro Area”もどう評価

### ◆否定派 建部正義氏

- ・預金者から政府への所得移転
- ・異次元の金融緩和の限界を示す
- ・実質金利引下げによる景気刺激ではなく円安対策が本質
- ・財政ファイナンスの歯止めなし

「金融政策はいまや袋小路に陥った感がある。」(『経済』6月 & 『なぜ異次元金融緩和は失敗なのか』)

量的緩和の限界を克服の「接ぎ木」としてのマイナス金利政策の非整合性



- ・日銀は、金利を操作できても、企業の借入(信用創造)は操作できない！逆に金利低下は貸出行動を消極化！
- ・マイナス金利政策は直ちに撤廃すべき

## 日銀の「総括的な検証」と実質的政策転換の評価①

### ◆佐藤健裕審議委員(3.1)

「量的・質的金融緩和」実施4年間の経験値として

#### ①大規模な非伝統的金融政策によるデフレ克服の困難さ

「物価に対する規範の保守性」による適合的な期待形成の強さ

「本源的には、労働市場における賃金決定メカニズムの変革を通じ、欧米のようなフォワードルッキングな期待形成が必要」

#### ②短期決戦型のショック療法的な「量的・質的金融緩和」の限界

- ・中長期的な枠組みへの移行(長短金利操作付き量的・質的金融緩和)
- ・現行の金利誘導目標は、10年までの金利をマイナス圏に固定することになり金融システムの安定性に反する。
- ・適切な金利誘導目標を定めるのは、最新の経済学の知見等でも困難。市場の動きを追認して柔軟に調整していくことが適當。

#### ③「物価水準の財政理論」(FTPL)やヘリコプターマネー論への疑義

財政規律の後退と、財政政策への従属のリスク

## 日銀の「総括的な検証」と実質的政策転換の評価②

### ◆木内登英審議委員(2.23)

(1) 現在の物価上昇率は、日本経済の実力に対応した水準

① 需給ギャップは解消しており、成長の牽引役が存在しない(0%半ばの成長)

② 需給ギャップは中立的な水準を維持するため、物価上昇への期待も乏しい。

(2) 「マイナス金利付き」と「金利操作付き」の「量的・質的金融緩和」への疑義

- ・銀行収益を過度に圧迫する可能性
- ・年金・保険等の運用利回りの低下の悪影響
- ・国債買い入れの持続性への懸念



- ・金利操作のもとでの国債買い入れ減少の難しさ。増える可能性も。とりわけ  
外的なショック時に問題が顕在化
- ・金利の操作自体が困難(国債買入れの調整や短期金利操作で誘導は困難)
- ・長期金利固定化による経済の自動安定化装置機能の低下
- ・国債買入れ継続による流動性低下と長期金利上昇(国債買入れ増大)の悪循環の危険性。国債市場の機能低下。
- ・金融仲介機能や銀行の健全性への悪影響

## 2. 金融仲介機能への影響

◆日本銀行「金融システムレポート」(16年10月)

- ①行き過ぎたリスクテイクなどの過熱感はない。
- ②低金利環境のもとで銀行の貸出姿勢はバブル期以来の積極性

前年比2%増:建設・不動産中心



マイナス金利政策が有効に機能しているのか？

### § 預貸業務の収益性低下も

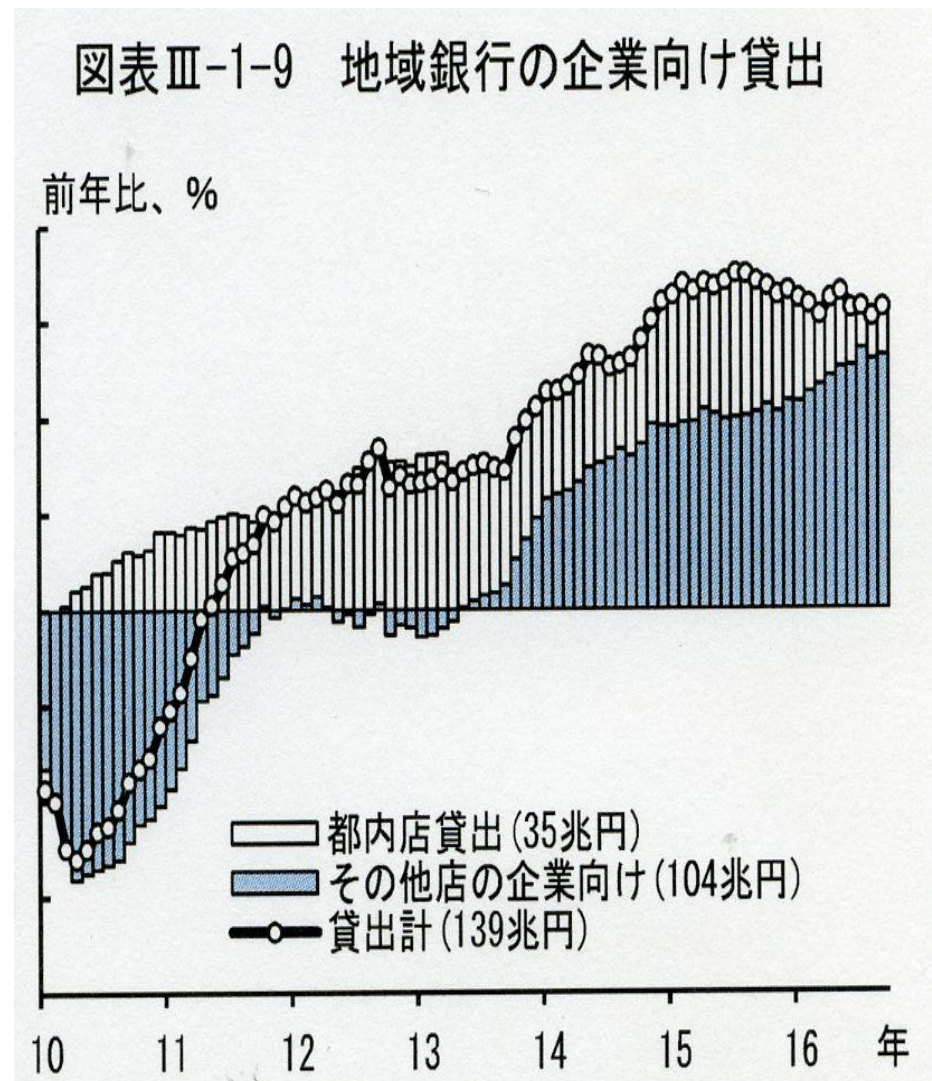
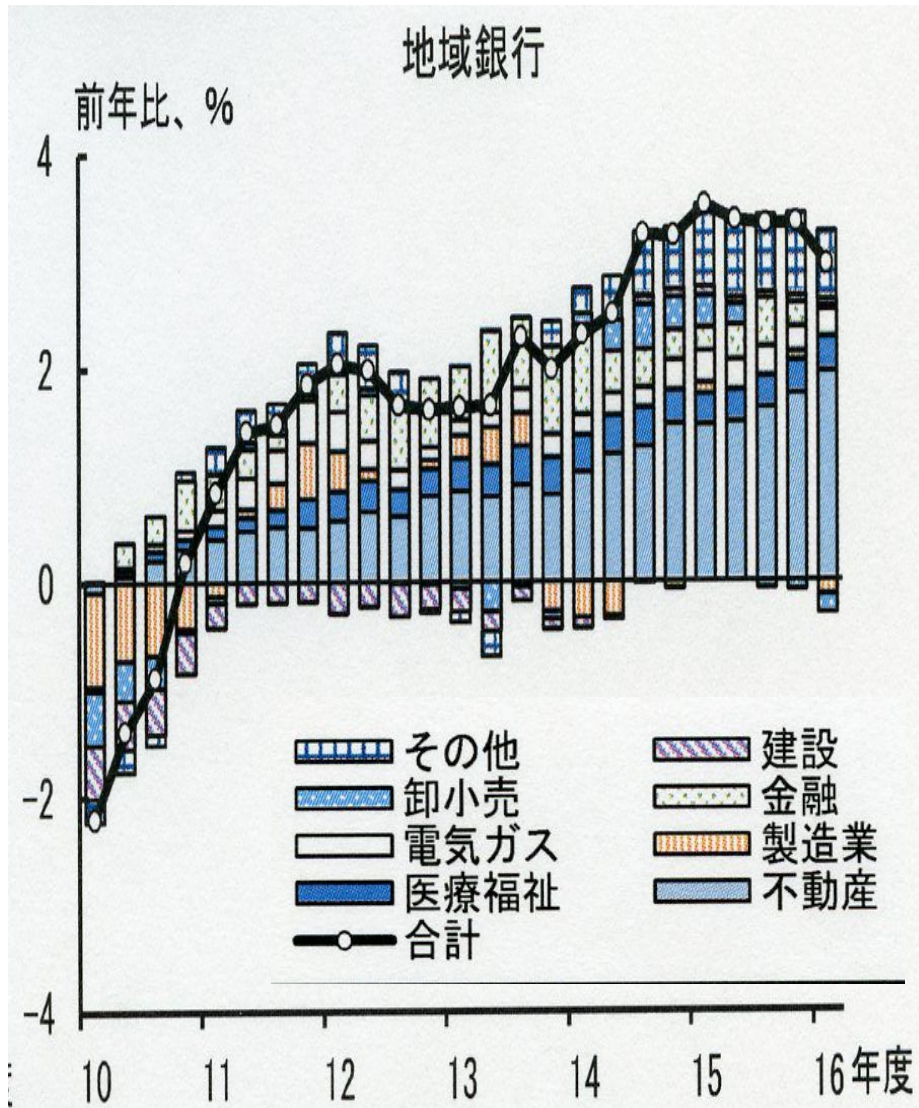
→国内貸出金利の低下で、採算性が低下した貸出の抑制の一方で、劣後ローンや下位格付け先への貸出に積極化。長期固定金利貸出へのシフト

→資本基盤は充実。リスクテイク能力は維持

信用コスト低下を上回る貸出利ざや低下の進行

→信用コスト低下等の収益押上げ要因の低下と貸出収益の低下で、将来的には損失吸収力低下や貸出競争激化、過度なリスクテイクが進む危険性あり。

# 地域銀行の貸出増加



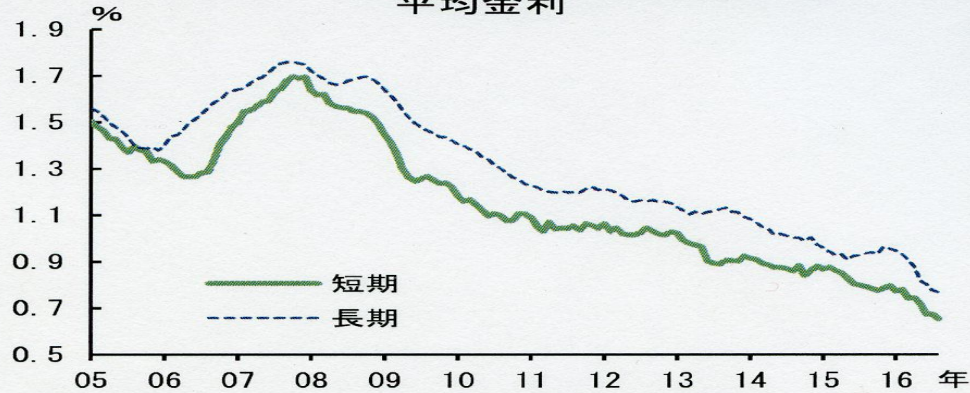
(注) 直近は16年9月。括弧内は16年9月時点の残高。

住宅ローン、個人向けローン、不動産関連ローンの増大



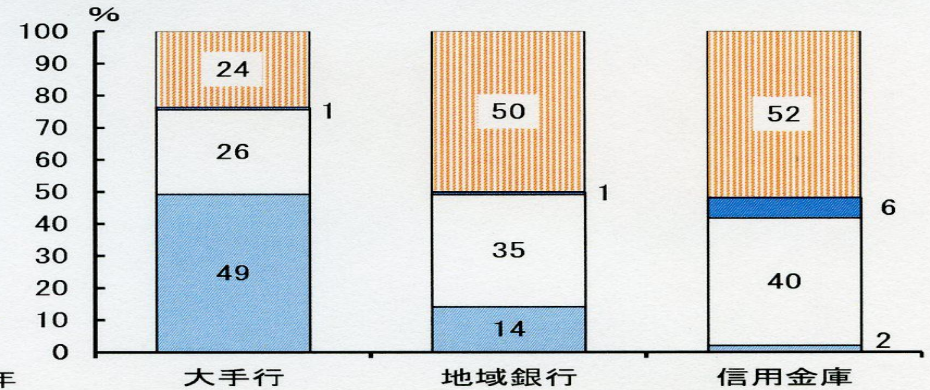
# 預貸金利の低下

図表Ⅲ-1-15 国内銀行の新規貸出約定平均金利



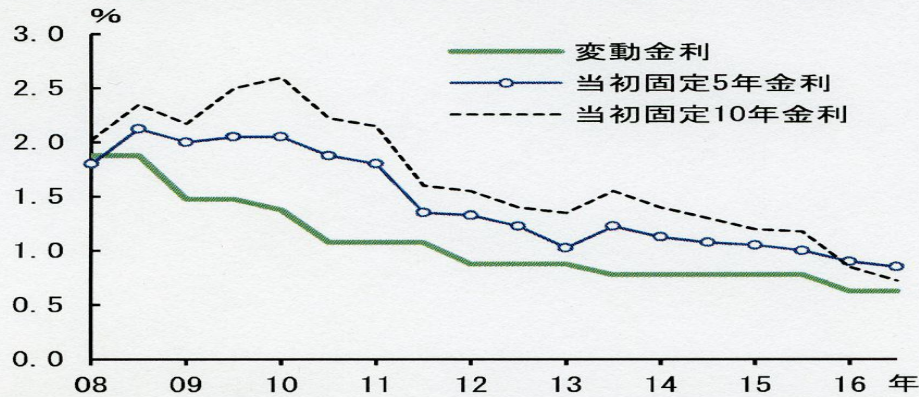
(注) 直近は「16年8月」。後方6か月移動平均。  
(資料) 日本銀行「貸出約定平均金利」

図表Ⅲ-1-16 貸出金利構成



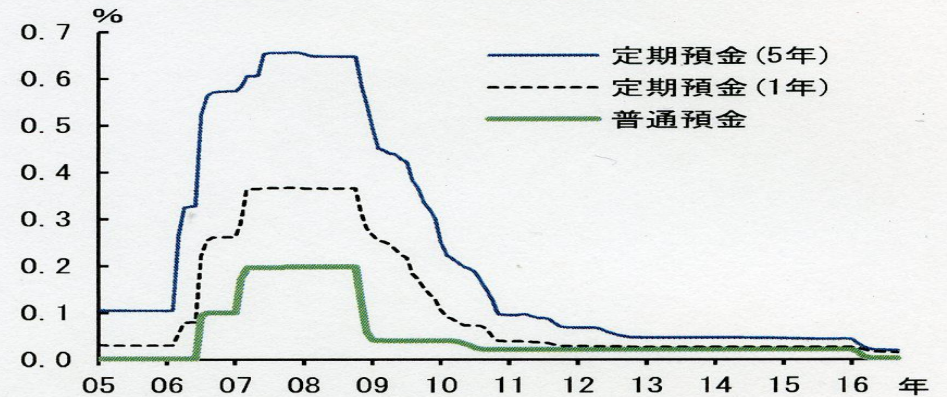
(注) 1. 「16年末時点」。  
2. 市場金利連動貸出は、短期市場金利(TIBOR等)に連動した貸出。  
(資料) 日本銀行

図表Ⅲ-1-17 大手行の住宅ローン金利



(注) 1. 集計対象は、みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行、りそな銀行、埼玉りそな銀行、三井住友信託銀行。各年の4月、10月。  
2. 金利優遇を勘案した金利。中央値。  
3. 直近は「16年10月」。

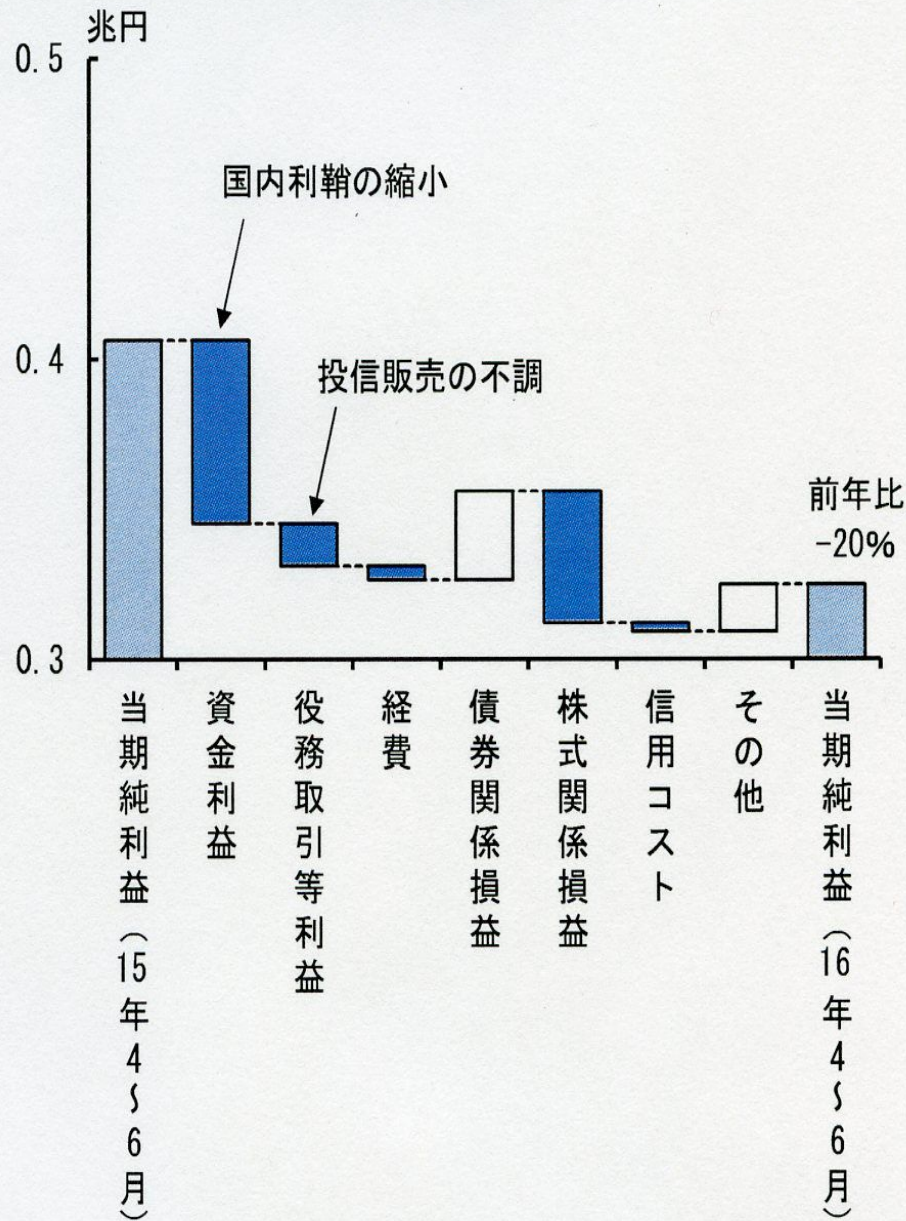
図表Ⅲ-1-18 預金金利



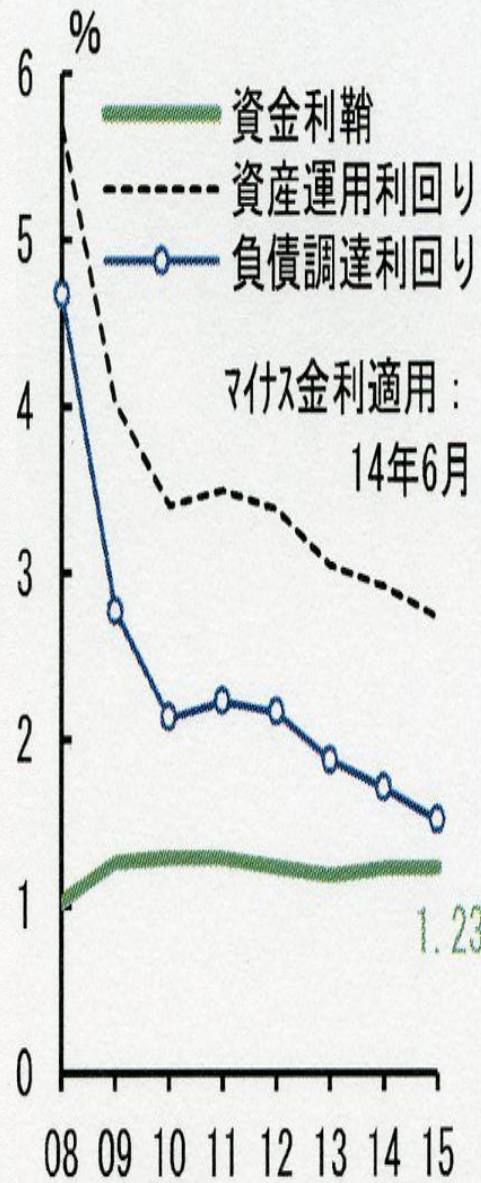
(注) 定期預金金利は、店頭表示金利の単純平均。  
直近は「16年9月26日」。  
(資料) 日本銀行

# 収益の低下

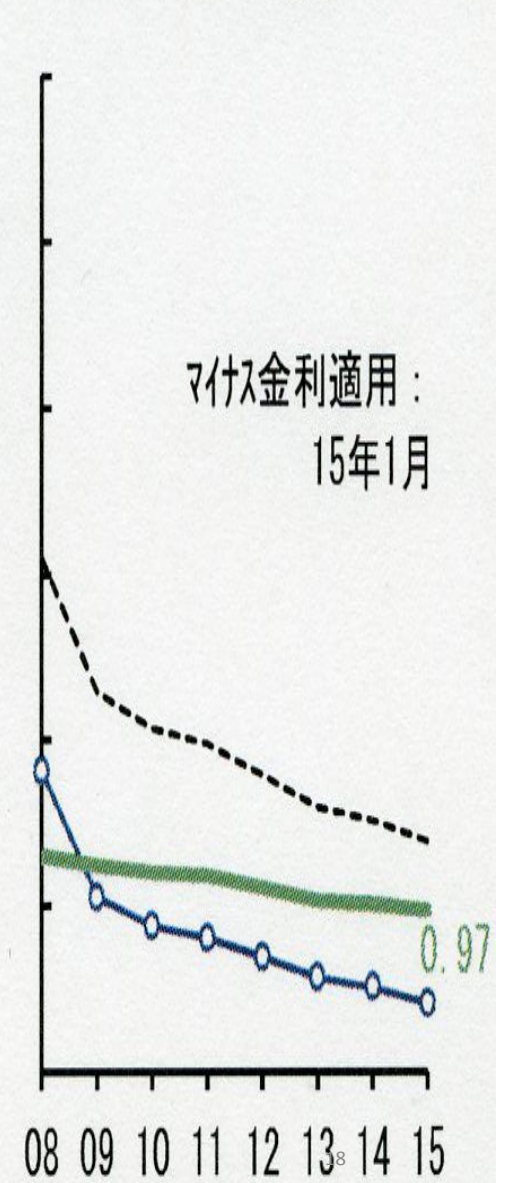
地域銀行



ユーロエリア銀



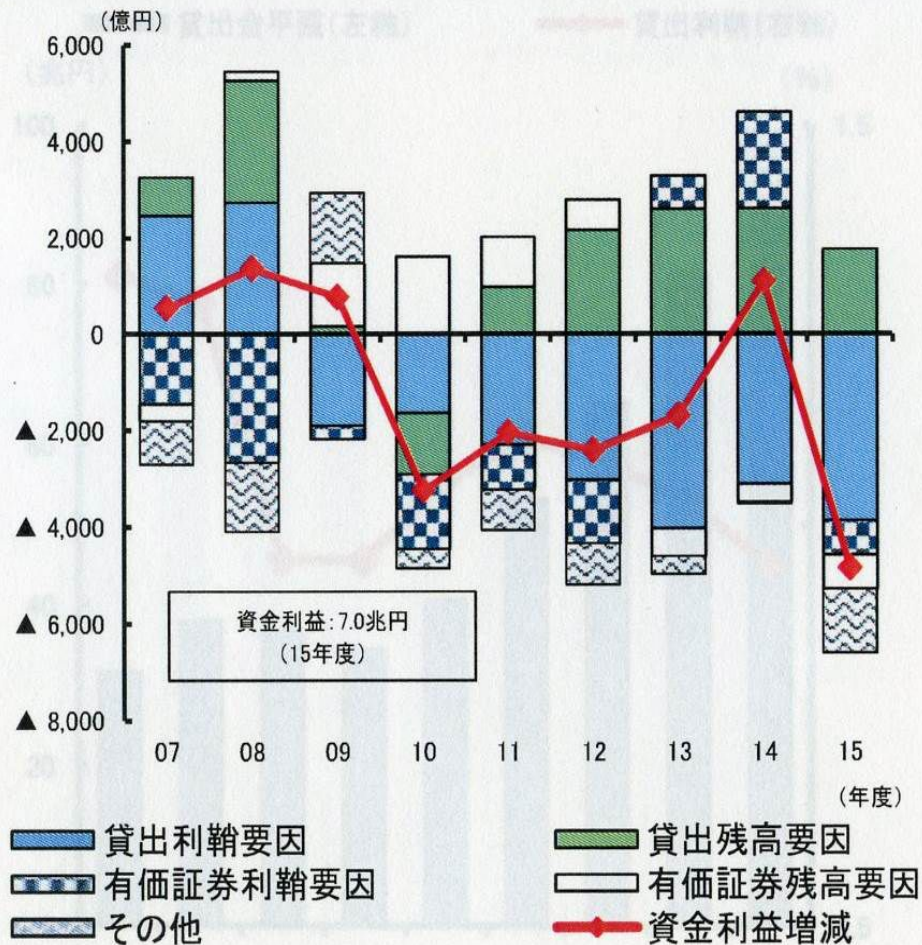
スイス銀



# 金融仲介機能への影響(金融庁「金融レポート」(16.9.15))

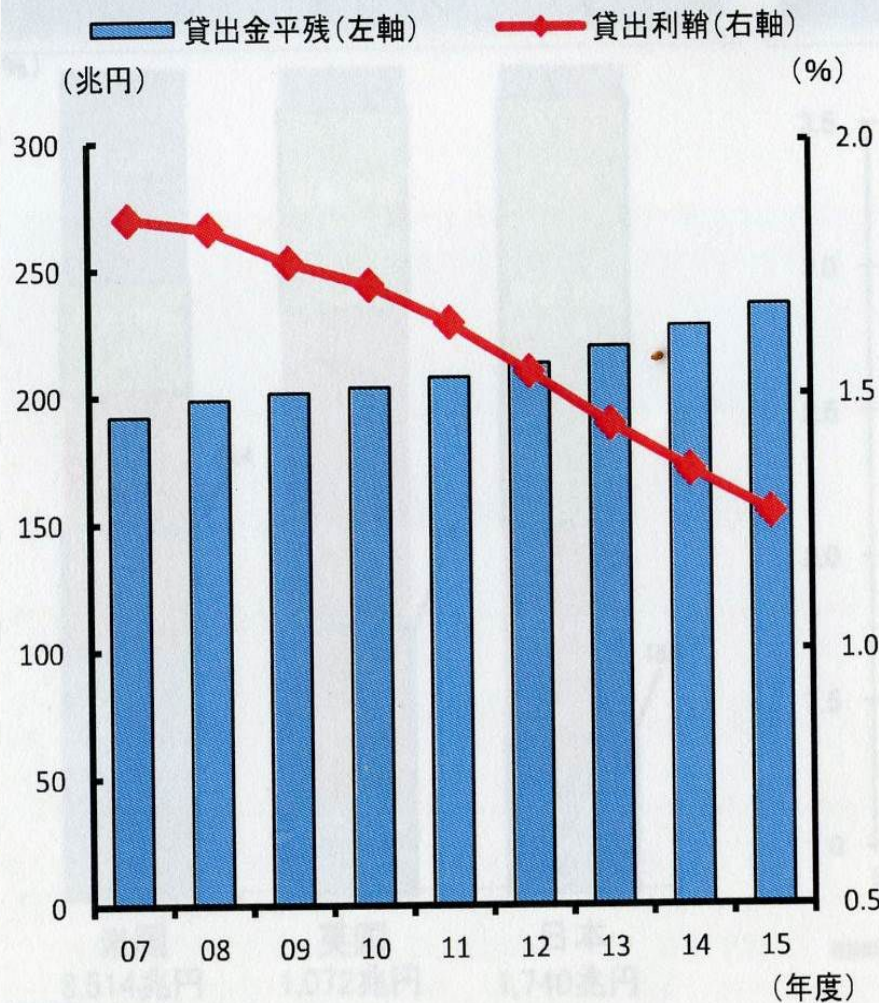
## 資金利益(株式除く)の増減要因

主要行等+地域銀行



(資料)金融庁

## 地域銀行の貸出利鞘と貸出金



(資料)金融庁

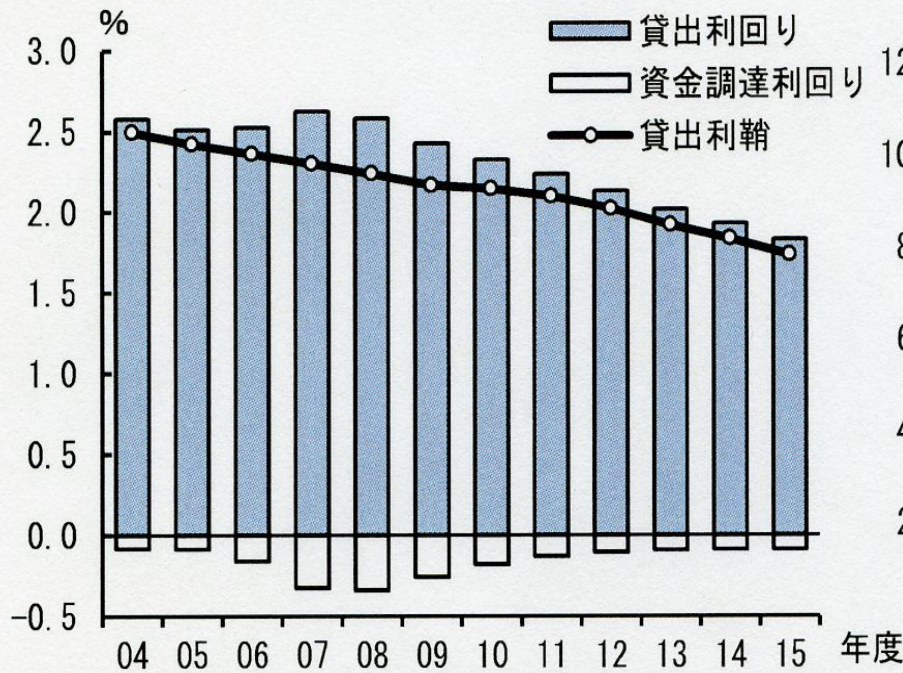
# 低金利での貸出競争？

## (2) 貸出利鞘等

### ① 貸出利鞘

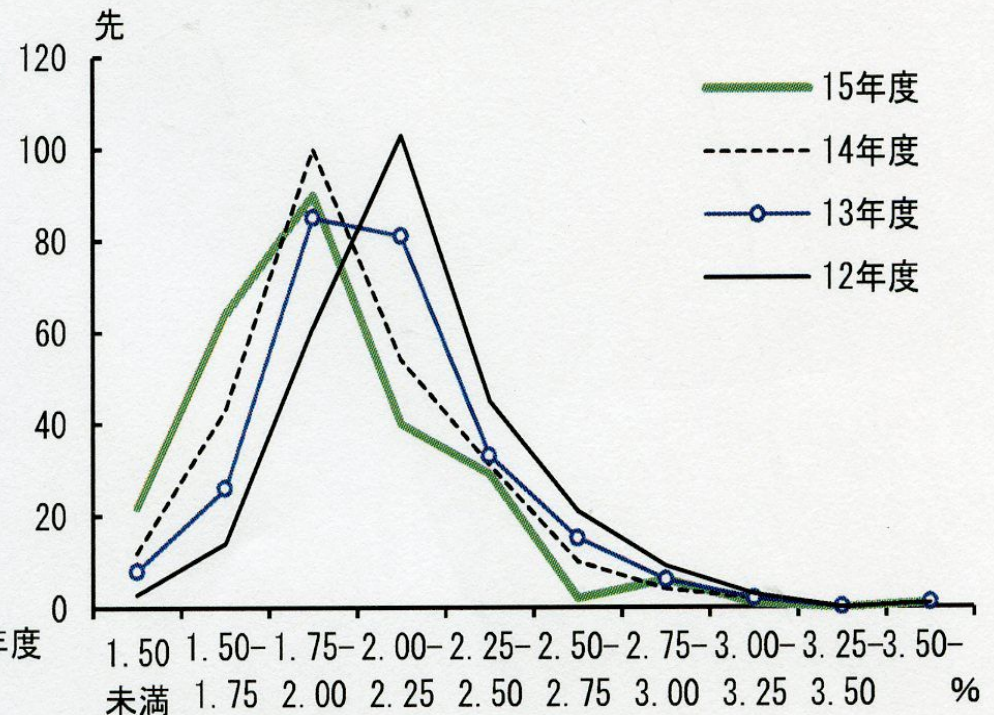
貸出利鞘は、貸出利回りの低下から引き続き縮小している。貸出利鞘の分布も、全体として、縮小方向へのシフトが続いている。

図表Ⅲ-1-3 貸出利鞘



(注) 利鞘の計算に当たっては、調達費用から金利スワップ支払利息を除いている。

図表Ⅲ-1-4 貸出利鞘の分布

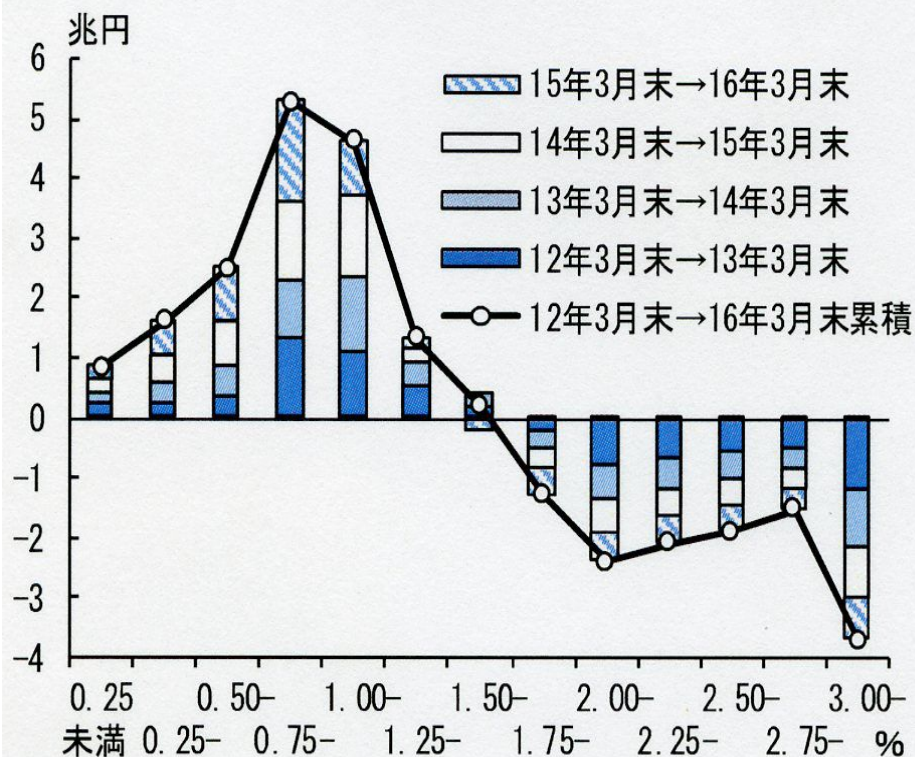


# 低金利貸出先の残高増大

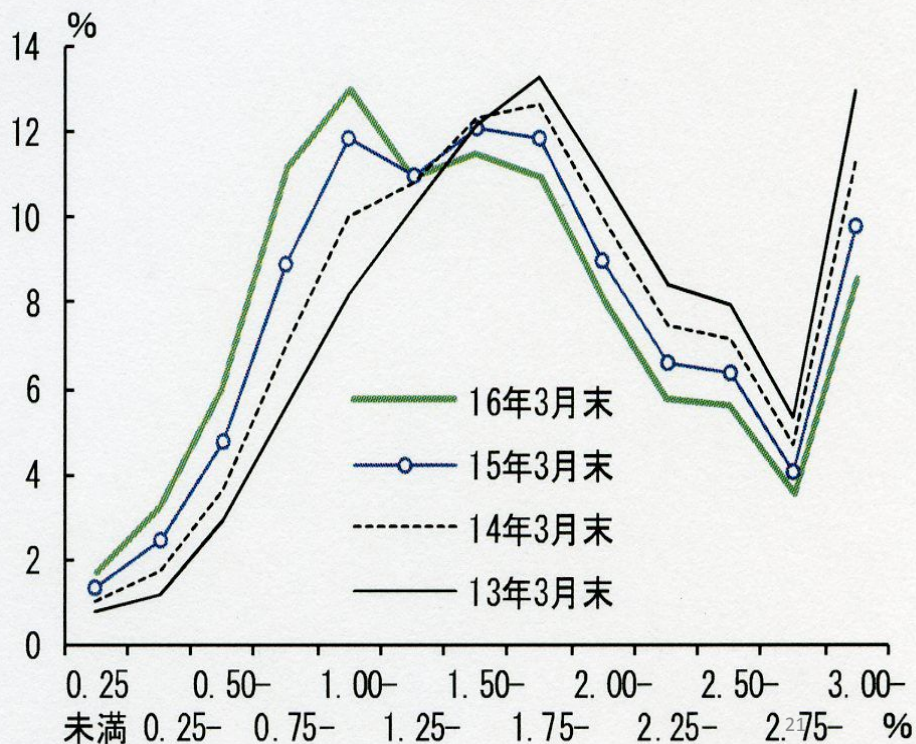
## ② 貸出利率別の貸出残高

貸出利率別の貸出残高の推移をみると、1%程度を下回る水準での貸出の増加が続いている。

図表Ⅲ-1-5 貸出利率別の貸出残高の変化  
(12年3月末～16年3月末)



図表Ⅲ-1-6 貸出利率別の貸出残高構成比の変化  
(13年3月末～16年3月末)

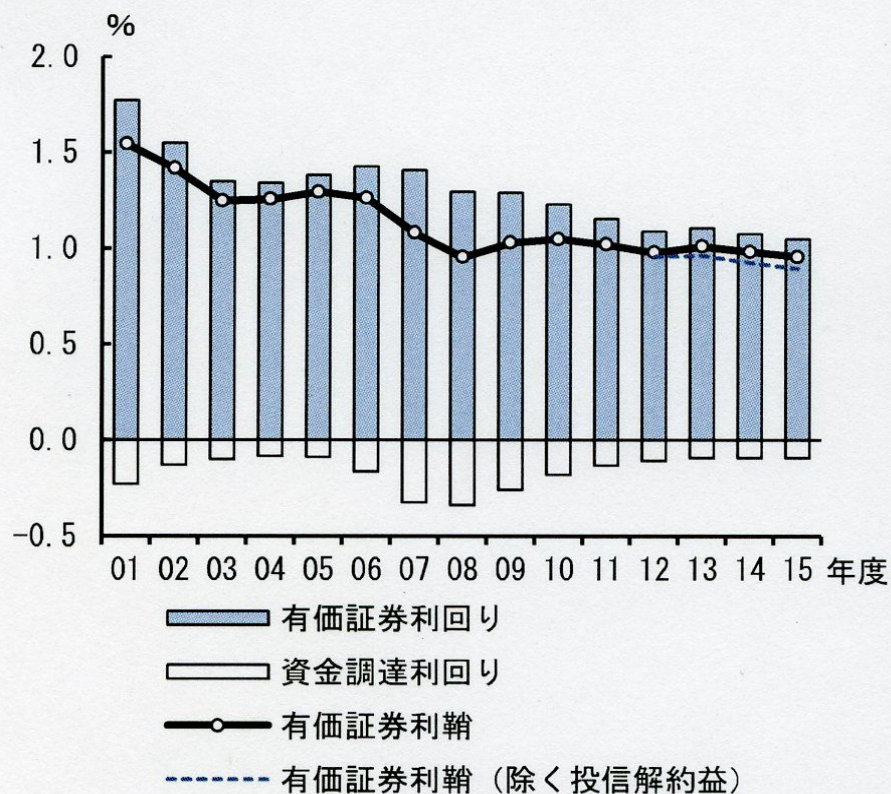


# 保有証券の長期化も利ざや縮小

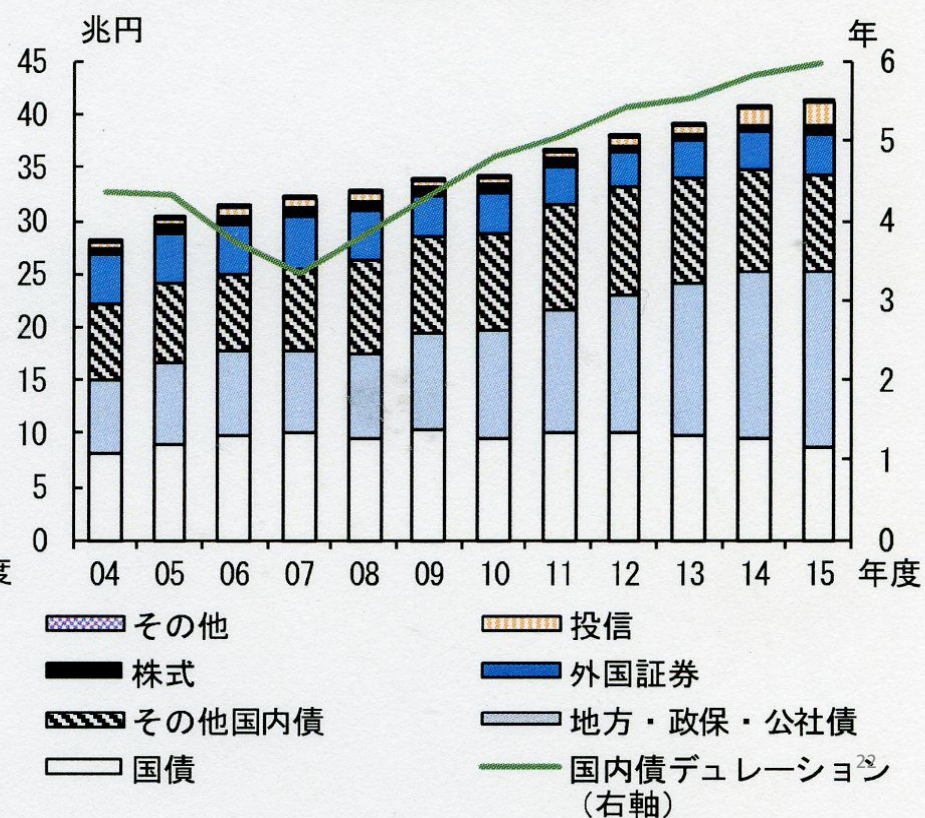
## (3) 有価証券利鞘等

有価証券利鞘は、投信の残高増加や国内債のデュレーション長期化が拡大方向に寄与したものの、ポートフォリオに占めるウェイトが高い国内債の利回り低下が縮小方向に寄与したことを主因に、全体として若干縮小した。

図表Ⅲ-1-7 有価証券利鞘



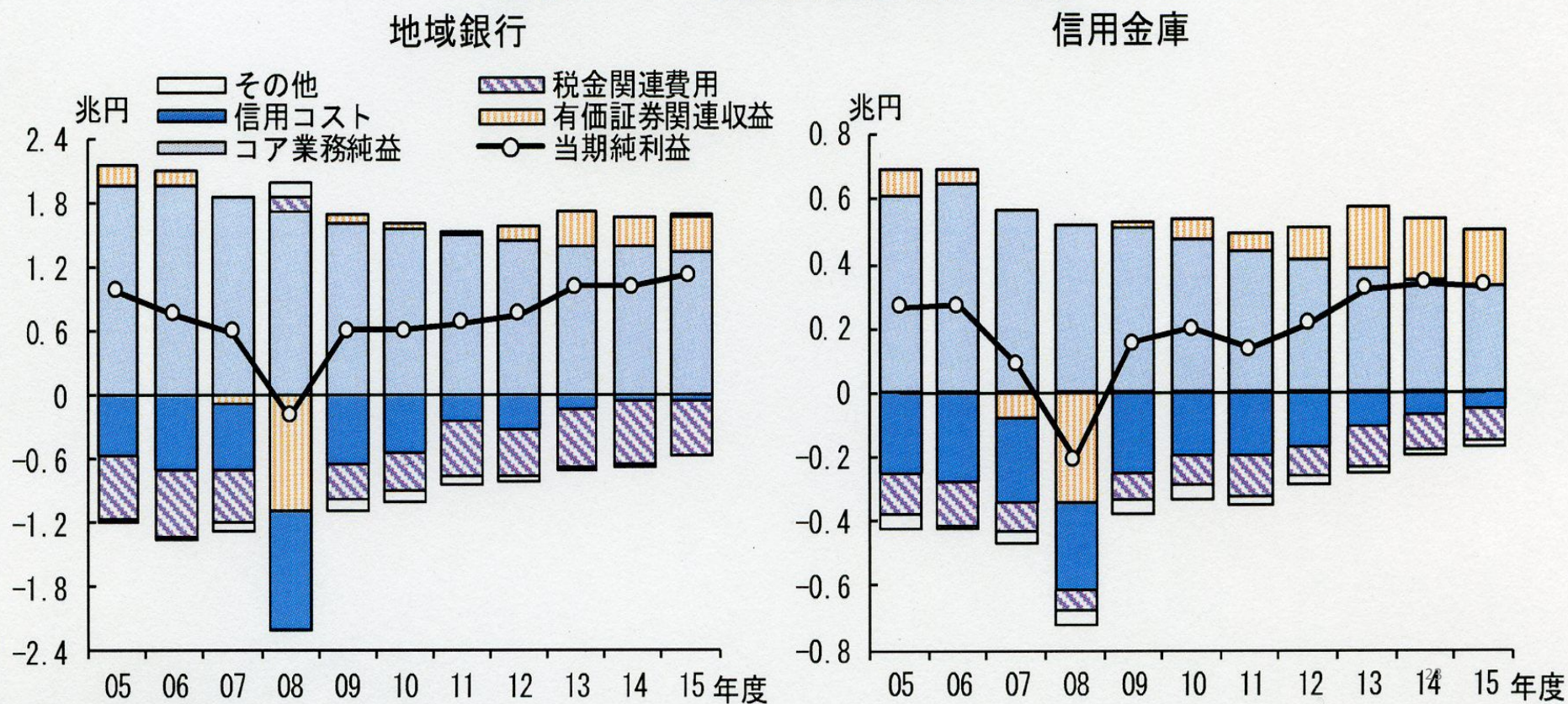
図表Ⅲ-1-8 有価証券の商品別残高とデュレーション



## 信用コストと証券売却益でカバーする構造

地域銀行、信用金庫の当期純利益は、歴史的にみて高水準を続けているが、これには、信用コストの減少と有価証券関連収益の増加が大きく寄与しており、本文中で示したとおり、基礎的収益力を示すコア業務純益については、低下傾向に歯止めがかかっていない。

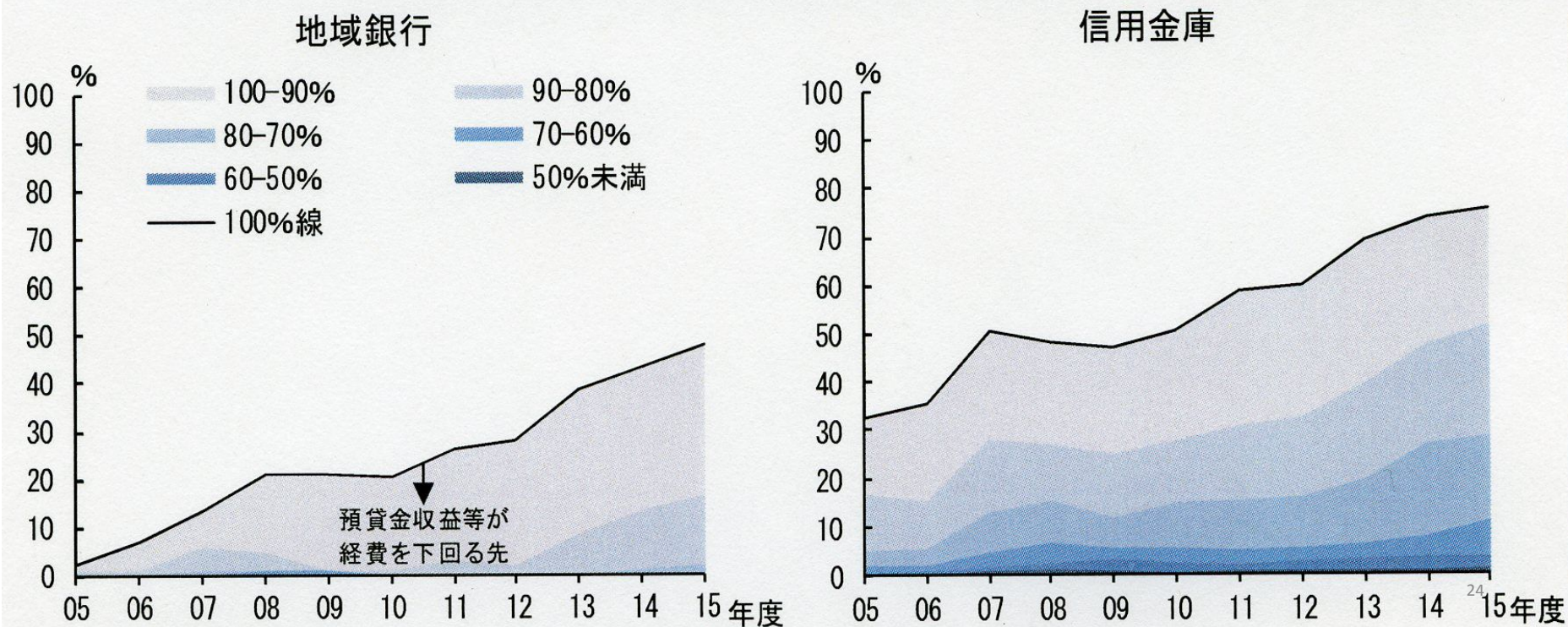
図表 B4-1 当期純利益と内訳の推移



## 貸出では採算の取れない信金の増加

こうした中、コア業務純益の中心的な構成要素である預貸金収益と役員取引等利益（以下、「預貸金収益等」）の水準をみると、経費を下回る先数の割合が年々上昇しており、足もとでは、地域銀行で5割弱、信用金庫で8割弱となっている。また、預貸金収益等の経費に対する比率（預貸金収益等÷経費）は、いずれの業態も低位先の割合が年々高まっている。

図表 B4-3 預貸金収益等が経費を下回る先の割合および経費に対する比率の分布





### 3 金融行政の転換(平成28年度金融行政方針16.10)

## II. 金融当局・金融行政運営の变革

### (1) 検査・監督のあり方の見直し

#### 問題意識

- 従来の**厳格な個別資産査定や法令遵守確認**を中心とする検査・監督手法を機械的に継続すると、**副作用**を生むおそれ
- 金融を巡る環境の変化への対応として、**金融機関自身による**主体的で多様な**創意工夫**を促すためには、それに応じた**新しい検査・監督の手法を工夫**する必要

#### 新しい検査・監督の基本的な考え方

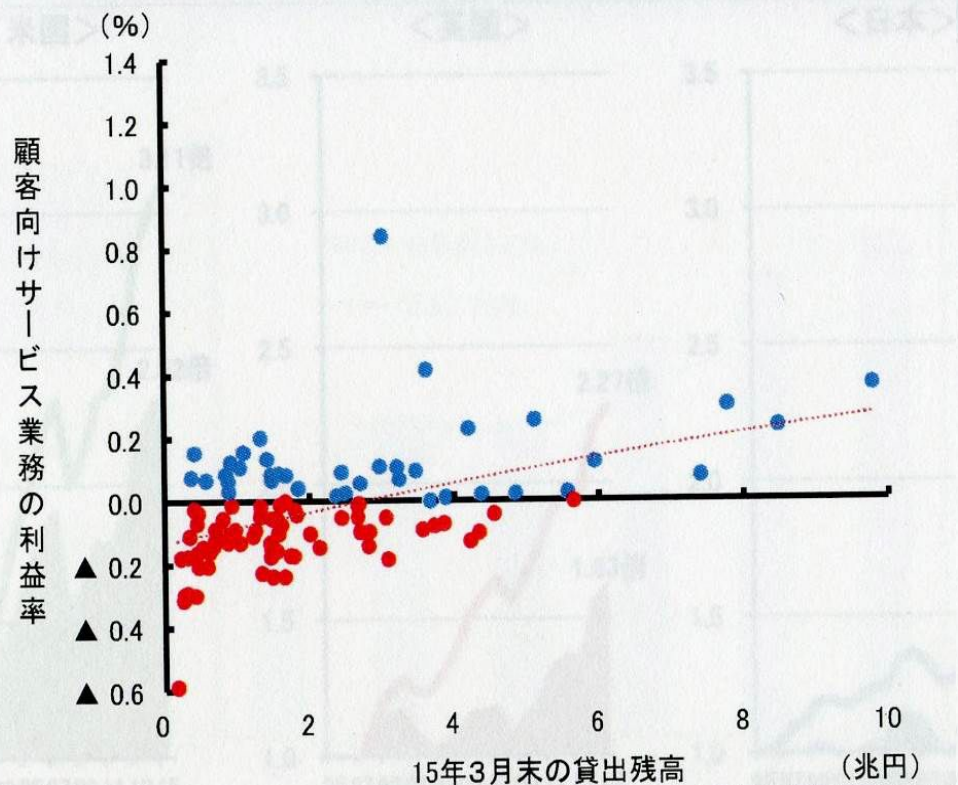
- **形式から実質へ**  
規制の形式的な遵守(ミニマム・スタンダード)のチェックより、**実質的に良質な金融サービスの提供(ベスト・プラクティス)**を重視
- **過去から将来へ**  
過去の一時点の健全性の確認より、将来に向けた**ビジネスモデルの持続可能性**等を重視
- **部分から全体へ**  
特定の個別問題への対応に集中するより、**真に重要な問題への対応**ができているかを重視

➡ 新しい検査・監督の基本的な考え方や手法等について、有識者会議を開催し、議論・整理の上、とりまとめる

金融検査マニュアルに基づく画一的行政と決別？

# 銀行に求められるものとは(金融庁「金融レポート」)

## 2025年における顧客向けサービス業務 (貸出・手数料ビジネス)の利益率の試算

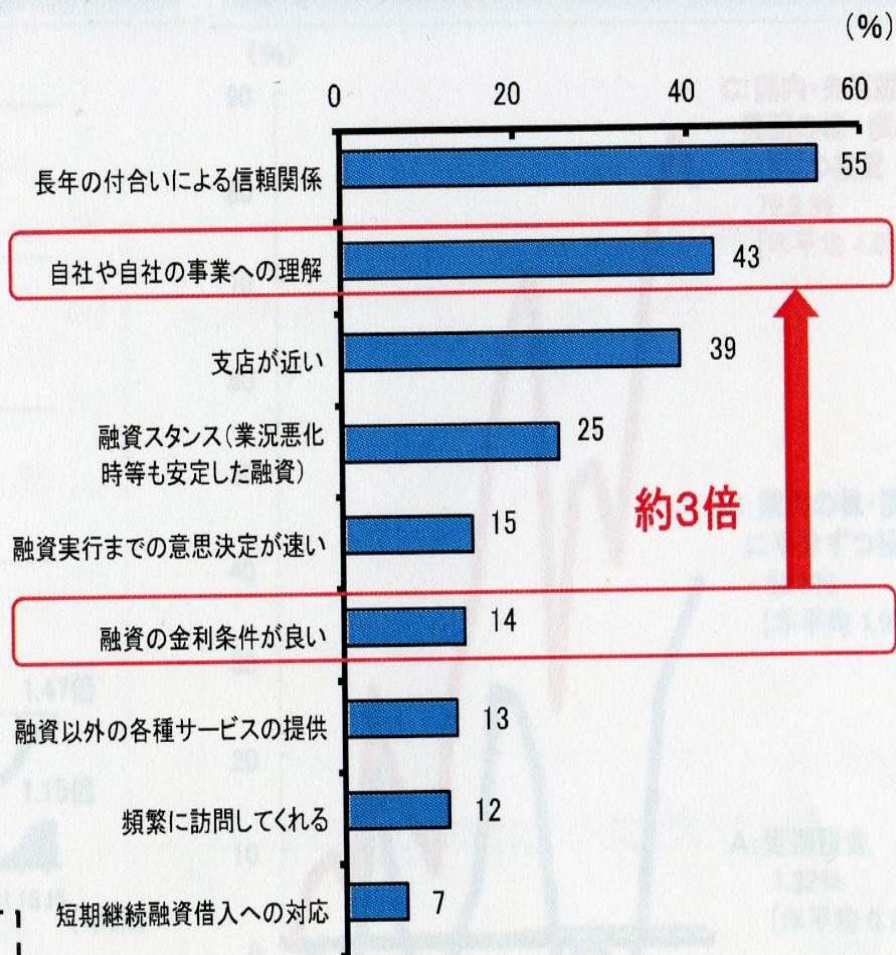


$$\text{顧客向けサービス業務(貸出・手数料ビジネス)の利益率} = \frac{\text{顧客向けサービス業務の利益}}{\text{預金残高}}$$

(注) 銀行の収益性は、顧客向けサービス業務以外にも、有価証券運用による収益も勘案する必要。

(資料) 金融庁

## 企業がメインバンクに求めるもの



(資料) 金融庁

## 金融行政の転換（H27年度金融行政方針15年9月）

- ① PDCAサイクルを強く意識し、その進捗状況や実績等を継続的に評価する。
- ② 企業・経済の持続的成長と安定的な資産形成等による国民の厚生を増大の実現を目指し、金融行政を行っていく。
- ③ 金融システムの安定を維持し、**金融仲介機能の適切な発揮を促すことにより、デフレからの脱却を目指す政府の取組みを金融面から支援していく。**



I. 活力ある資本市場と安定的な資産形成、市場の公正性・透明性の確保

II. 金融仲介機能の十分な発揮と健全な金融システムの確保

(1) グローバルに活動する金融機関

(2) 国内で活動する金融機関

**「担保・保証に依存する融資姿勢を改め、取引先企業の事業の内容や成長可能性等を適切に評価（事業性評価）し、融資や本業支援等を通じて、地域産業・企業の生産性向上や円滑な新陳代謝の促進を図り、地方創生に貢献していくことが期待される。足元で、低金利競争や貸出残高増加の動きが見られるが、産業・企業の生産性向上に貢献するような競争を行うことが、地域経済の発展を自らの収益基盤の安定につながる」**

## H27事務年度金融レポート(16.9)の評価

### ① 預金・貸出のビジネスモデルの持続可能性に対する疑念

金利(貸出金利ざや)低下を貸出量でカバーする対応の限界(リスク増)

### ② 国債等からの収益確保の困難性

→グローバル金融機関は良質な金融商品の販売等による収益基盤確保

### ③ 人口減少による借り入れ需要の減少(預貸率の低下)

担保・保証などに依存した単純な貸出業務の限界

貸出金利収入で経費を賄えない銀行比率が2025年には6割を超える

→地域銀行の貸出の量的拡大のビジネスモデルは成り立たない



地域銀行は、企業の事業性評価に基づいた、企業価値向上への貢献を通じて収益を確保するビジネスモデル

ライフステージに合わせたコンサル機能の発揮という方向

「顧客企業も、貸出金利の低さよりも、事業の理解に基づく融資や経営改善等に向けた支援を求める傾向」(企業ヒアリング)

地域密着型から顧客密着型への転換？

信用保証制度が顧客密着型金融の障害という評価？

## ◆信用保証制度の評価

「金融機関が取引先企業の資金繰り計画に合わせた資金提供から、信用保証付き

の制度融資等を利用した分割弁済条件付きの長期運転資金提供へと、融資方針を転換してきた状況が見てとれる。このような状況においては、顧客企業との接触頻度が減少し、顧客の課題解決への対応が遅れることも懸念される」P30

\*「短コロ」を禁止したのは金融庁！

## ◆条件変更の評価

「長期にわたり条件変更が繰り返されている先については、信用保証等による保全割合が高いことによる金融機関の支援のインセンティブの低下や、安易な長期借入・条件変更による企業の経営改善のインセンティブの低下に伴い、キャッシュフロー等の実態に即した金融機関による抜本的な支援として十分なものが提供されていないといった特徴が窺われる。」P32



担保・保証への依存が、事業性評価(目利き能力)を妨げている。

「金融機関が、自身の経営理念や事業戦略等にも掲げている金融仲介の質を一層高めていくためには、自身の取組みの進捗状況や課題等について客観的に自己評価することが重要である」→客観的自己評価基準としてベンチマーク策定

## H28年度金融行政の方針の特徴:ベンチマークの策定

(1) 金融当局・金融行政運営の変革 環境変化に適合した検査・監督

(2) 国民の安定的資産形成実現の資金の流れへの転換  
家計における長期・積立・分散投資の促進etc

(3) 「共通価値の創造」目指した金融機関のビジネスモデルの転換  
横並びで単純な量的拡大競争のビジネスモデルの限界



企業の生産性向上を通じて自らの顧客基盤と収益を確保する好循環を生み出す  
ビジネスモデルへの転換



金融行政も ミニмумスタンダードのチェックからベストプラクティス重視へ  
一時点での健全性確認から将来の持続可能性重視へ  
真に重要な問題に対応できているかの重視(部分から全体)

「真の国益」追求！、「日本型金融排除」の克服:担保・保証が乏しく、信用力の  
の低い企業が融資を受けられない！



顧客重視の事業性評価と目利き能力の発揮

## ベンチマークの特徴

### ◆共通ベンチマークと選択ベンチマーク(資料参照)

(1) 新陳代謝活性化による生産性向上が主眼(共通)

① 経営改善や事業再生の取組み(選択3、4、7、10、11)

② 創業促進への取組み(選択3)

③ 事業性評価に基づく融資の取組み(選択2、6、12)

(2) リレバンによる地域貢献(選択1)

\* 金融アセスメント法の取組みの成果と評価できるのか？

(3) 担保・保証に依存しない融資と信用保証の混在

選択2—10

(4) 新陳代謝の廃業の促進

選択3—22

\* 廃業の促進や事業性融資の障害としての信用保証からの脱却は露骨ではない？

## 金融仲介の改善に向けた検討会議の議論

「担保・保証に依存した融資姿勢が変わらないのは、担保や保証の水準が高いことにより、金融機関がモニタリングを十分にやらなくなるという「怠け者銀行(Lazy Bank)仮説」に陥っている可能性がある。したがって、この状態を解きほぐす必要がある。金融行政方針には、この点を記載しており、非常に評価している。」 第6回

「ともに自己診断のツールであることが共通点である。金融機関が自らの金融仲介機能の発揮状況について自己診断するのがベンチマークで、それを用いて金融庁と対話する。かたや、企業の自己診断に活用するのがローカルベンチマークであり、それぞれ対話を深化させていくためのものである。」

「事業性評価をするという意味が現場で弱くなっているのではないかと思う。日本は外国に比べ、ベンチャー企業などへのリスクマネーの出し手が少なく、地銀はほとんどないと思う。その意味で、創業時やアーリーステージにおける貸付について、信用保証協会の保証付ではなく、プロパーで対応したことが分かる指標が大事だと思う。」

「信用保証制度の必要性は認めるが、運営面では、保証実行後に金融機関が企業をほったらかしにしないことが必要である。実態は、ほったらかしにしているところが非常に多いと思うので、運営面の見直しをやらないといつまでも金融機関は変わらないと思う。また、信用保証協会保証付融資の金利は非常に高く、設定の仕方も非常に不透明である。保証料が高いというのは、結局、全部中小企業の負担となるので、その辺りも問題」 第5回



「日本は今、廃業率が非常に低い。成熟した先進国経済においては、経済成長率は殆ど開業率と比例しているのです、これは成長戦略の観点からすると非常にネガティブである。開業率も廃業率も低いままでは、この国はどうやっても成長しないと思う。」

「日本の場合、とりわけ新陳代謝が遅れているのがサービス産業であり、もっと廃業等を増やさないと生産性は上がらない。問題は、本来競争から生ずるべき一定レベルの廃業がこの国で起きず、かつ、倒産を一生懸命止めてきたことにあると思う。その結果、金融機関、信用保証協会、経営者あるいはそこで働いている人全員にとって、多分この国は倒産コストの世界で一番高い国となった。」

「やはり、退出によるステークホルダーのコストを下げないと、特にローカル経済の生産性は絶対に上がらない。また、生産性を向上させるのであれば、新陳代謝を促進していくしかないと思う。企業の生産性の向上と新陳代謝の促進が、実は地方の人達の生活と賃金を向上させることになると思う。こういう発想の転換ができるかが勝負だと思う。信用保証協会の代位弁済に税金を使うのなら、廃業で出してあげた方が良い。その方が将来的に有効な投資になると思う。」

「マイナス金利になり、銀行の貸出収益が上がらなくなってきた今が、地域銀行にとって企業の抜本的な事業再生を促していくチャンスだと思う。もう一度原点に立ち戻って、地域銀行では何が一番大事なのか、企業の事業再生を行わなければ地域銀行として成り立たなくなるという意識を、いかに銀行の経営トップあるいは行内に浸透させていくかが重要である」 以上5回

「信用保証協会が、債務者と会わず書類審査だけで貸すというのは問題だと思う。仕組みを考えた方が良い。」

「資金が地域金融機関に滞留しており、生産性を軸にした、それを高める成長資金に回すべきで、資金需要がないというのは間違いだと思う。今の地域の企業の経営のレベル、あるいは、長年所得再分配型のマーケットに慣らされてきた人達の経営感覚で言えば、確かに資金需要はないが、それから一歩先に出て、新しい市場をつくる、あるいは生産性を高め

るという視点に立った瞬間に、いくらでも資金需要はあるので、地域金融機関がそこに目が向けられるかどうかは本当の勝負となる。」

「地方創生などで果たす金融機関の役割というものをこれから大きくしてってもらいたい。そうすると、企業の新陳代謝がもっと行われなければならないと思う反面、調査結果にもあるように、信用保証協会などに問題を丸投げしては、真の地方再生には繋がらない。要は、地方創生に向け、生きた金を流す、或いは、畳むべき企業には廃業を促すといったように、真の意味でのプロフェッショナルな役割を果たして欲しい。」

「本業支援というのは、広い意味でのコンサルティングになるのであろうが、現在の地銀が持っているスキルは低く、メガバンクと比べても圧倒的な差がある。少し難しい案件になると専門家に丸投げしてしまう傾向が強く、スキルが蓄積される環境にない」以上4回

## 4. 金融行政の転換をどう評価するか？

### ◆橋本卓典『捨てられる銀行』

地方銀行に焦点を当てつつ

- ・金融検査マニュアル中心の金融行政
- ・マニュアル対応の地域密着型金融推進の銀行経営
- ・信用保証制度による100%保証の拡大



企業の経営再建等に真剣に取り組まない、目利き能力を失った銀行経営の蔓延

による新陳代謝の停滞、地域経済の衰退が、成長戦略や異次元の金融緩和の障害となっている。



貸出金利の引下げ競争や、貸出規模拡大で収益を確保しようとする、担保・保証にのみ目を向け、事業性を重視しない経営からの脱却



「平成27年事務年度 金融行政方針」(2015年9月)の真意を理解し、実践しない銀行は「捨てられる」!

**\* 金融行政の失敗は認めつつ、責任を銀行側に転嫁するロジック**

◆『捨てられる銀行』より 不良債権対策から経済成長促進型への転換

○「最も画期的だったのは、金融行政の究極の目的だ。これまでは、自己資本比率や不良債権比率で計る『銀行の健全性』に比重を置いていたが、今回は、『企業と経済の成長と資産形成』を最大の目標として明確に打ち出した点だ」17頁

○「森の考える地域金融機関の健全性や持続可能性とは、生産性が改善し、成長や事業再生が循環する顧客基盤の上にしか成り立たないというシンプルなロジックだ。……地域金融機関が果たすべき本質的な役割とは、中小企業に資金供給するのは当たり前で、さらに一步、二歩踏み込み、継続的な本業支援に取り組むことだ」 20頁

○中小企業ヒアリングで「事業の本質を見て貸しているのではなく、担保と保証しか見ていない地銀取引の実態が浮かび上がった」31頁

○「検査マニュアル対応型経営を磨きぬいた地域金融機関は、地元企業の雇いをどう増やすのか、顧客企業の経営課題をどう解決し、成長させるのかを考える

頭を失ってしまった」112頁

○「わずか15年程度の歴史しかない検査マニュアルへ、銀行の実力の結晶とも言える融資判断そのものを丸投げしてしまったのだ。……異常なのは、むしろ地銀なのではないのか」121頁 信用保証制度も同罪扱い

## 新陳代謝とは？アベノミクス成長戦略の中小企業政策

### ◆信用保証制度改革の二つの背景

財政的負担の軽減と新陳代謝活性化による成長戦略

「儲ける力」＝「高い生産性の中小企業」が、成長の原動力



デフレの原因 ・中小企業とりわけサービス業の生産性の低さ！

・創業率の低さ：創業まもない企業ほど雇用創出力！



低生産性の中小企業が、保護政策で退出しない！新陳代謝が停滞！

証拠：倒産率が低い！創業10年以上の古い企業比率が日本は多い！

→供給過剰(需要不足)による価格競争＝低収益による参入障壁

\* 市場機能の補完への政策金融再編に対応した信用補完制度のあり方に関する  
検討小委員会(2004年-05年)では、財政的負担軽減に強調点？

→「中小企業金融円滑化法」&セーフティネット保証などの信用保証制度が「ゾンビ企業」の継続を許している！

## 金融行政の総括

### ◆市場原理主義に基づく金融行政への転換

不良債権問題の原因を護送船団方式(保護)に求めた



金融監督庁を経て金融庁の設立(大蔵省からの監督部門の独立)

- ①自己資本比率に基づく早期是正措置(市場規律の強化)
- ②「金融検査マニュアル」に基づく不良債権処理の促進

個別銀行の健全性を強化するほど金融システムの健全性強化という論理



- ①貸出債権の画一的分類と引当金積み増し
- ②「短コロ」、貸出条件緩和先などの機械的な不良債権分類
- ③不良債権の直接償却の促進と銀行淘汰促進



貸し渋り・貸し剥がしによる不況深刻化と不良債権発生が悪循環からリレバンの再評価から地域密着型金融の促進などの金融行政修正の集大成?としての森金融行政。しかし、日銀のマイナス金利政策を前提に、成長戦略(効率性改善)を金融行政(金融機関の目利き能力etc)に求めるのは無理がある。

## 金融行政の転換方向の問題点

### ◆アベノミクス成長戦略の一環としての金融行政

\* 中央銀行の独立性と同様に金融行政の独立性も本来は必要ではないのか？この点で、銀行監督機能も兼ねる米国FRBや、FSA(金融サービス庁)をイングランド銀行に吸収合体させた英国を評価すべき

←ミクロ型健全性規制からマクロ型健全性規制のなかで、金融政策と金融行政の統一性が必要になってきた！



① 政府の市場原理主義的政策による貧困格差の拡大とデフレ不況

少子化進行と地域社会の衰退、中小零細企業の淘汰・・・

② 日本銀行のゼロ金利政策からマイナス金利政策の推進

貸出利ざや縮小による金融仲介機能の衰退

③ 金融庁による自己資本規制と金融検査マニュアルによる資産評価

リスクに見合った金利が取れない貸出は不良債権



①と②を前提にしたままの金融行政の転換の問題性

## 終わりに：金融政策と金融行政の迷走と悪循環

◆根本問題：グローバル資本の運動による巨大な富の集中と貧困格差を放置したままの「金融・財政政策」の破綻の現れ



「1%のための経済システム」：トリクルダウンではなく、トリクルアップで、1%に富が集中する経済システム

集中した富はどこへ？

タックスヘイブンへの資産と利益の移転

- 国家の税源浸食：逆進性の高い間接税への移行
- 社会保障、教育費などの削減
- ファンドとして国際的な短期利益追求や投機の促進

この巨大な需要不足を、財政金融政策で解決することはできない！



包摂的経済成長への政策転換の模索も・・・日本では

金融政策：金利引下げ政策の限界、結果としての財政破綻深刻化

金融行政：ミクロプルーデンスの破綻も、金融仲介機能の麻痺を再編で・・・

金融面で解決不可能な問題を金融面で解決しようとする間違い