

わが国信託銀行の貸出行動における特性 - 銀行勘定貸しと貸出金との関連についての検証 -

札幌学院大学 播磨谷浩三

< 報告要旨 >

本論の目的は、長期金融機関としての信託銀行の貸出行動に関する特性を、信託銀行固有の決算勘定である銀行勘定貸し（信託勘定借り）と各勘定の貸出金との関連から検証することにある。銀行勘定貸しとは、信託勘定から銀行勘定への資金移転の大きさを表す信託勘定内における勘定項目名であり、信託財産の分別管理の例外として、信託財産たる金銭のうち未運用元本や分配前の収益金などを銀行勘定と合わせて運用するために行うものである。

近年、長期性の資金需要の低迷も影響し、銀行勘定の貸出金が増加傾向にある。仮に、銀行勘定の貸出金を増加させることを目的に銀行勘定貸しが使われ、不良債権化しているとするならば、信託財産の分別管理義務や受託者の忠実義務の原則からも問題が指摘できる。本論で明らかにされた内容は、以下の通り要約できる。

まず、月次データを対象に VAR モデルを用いて推定を行った結果、銀行勘定貸しから信託勘定貸出金へと GRANGER の意味での因果関係があることが認められた。10%有意ではないものの、銀行勘定貸しから銀行勘定貸出金についても、帰無仮説を棄却する確率は比較的小さいことが認められた。これらのことは、銀行勘定貸出金を増減させることを目的に、信託勘定内において信託勘定貸出金と銀行勘定貸しとの調整が行われていた可能性を示唆している。しかし、より最近時のデータを対象とした場合では、貸出業務全体に占める銀行勘定貸しの役割が相対的に低下していることを示唆する結果が示された。このことは、信託銀行の調達構造が預金中心へと近年大きく変化してきていることを反映していると言えよう。

専業信託 7 行のパネルデータを対象とした分析では、銀行勘定貸出金に対して銀行勘定貸しが有意に正の影響を与えていることが確かめられた。このことは、Granger 検定の結果を支持しており、信託銀行の貸出業務において、勘定間の資金移動である銀行勘定貸しが重要な要素となっていたことを示唆している。

< 討論者からのコメント >

東京国際大学 上林敬宗

信託とは、受託者が信託目的に従って、受益者のために、財産（財産権）を管理処分するものである。そのため、信託法 40 条において、財産の内容について、受託者は受益者等の信託当事者に知らせることを義務付けているが、これは公衆等に広く知らしめることを義務付けたものではない。したがって、信託勘定については、銀行勘定と異なり、開示された情報は少ない（元本補填のある貸付信託勘定と指定合同勘定は銀行勘定なみに開示範囲が広がってきているが）。そのような限られた条件のなかで、信託勘定の貸出や銀行勘定貸などを採り上げ、信託銀行の貸出行動を分析した意欲的な報告である。

本報告に関する若干の疑問点を述べると次のとおりである。

1. 分析の対象は元本補填のある貸付勘定および合同勘定に限定しているのか、年金・指定単・特金等を含む全勘定なのかが明確でない。利用されたデータから考えると全勘定を対象としているように見えるが、信託勘定の説明からは、貸付（および合同）勘定を対象としているように感じられる。残高は貸付・合同勘定に比べ大きくないとはいえ、その他信託勘定の貸出や銀行勘定貸は無視でしてもかまわないのか。

2. 「銀行勘定の貸出金を増加させることを目的に銀行勘定貸しが使われ不良債権化しているとすれば」という点。

銀行勘定貸出の増加要因は、設備投資資金等の急激な減少により信託勘定の貸出が減少した一方で、短期運転資金ニーズに対しては銀行勘定で対応することが一般的であったことから生じた現象、すなわち当時の需資を反映したものと見える。総量規制等から長期借入れが困難であったことや、長短イールド差が高止まりし、長プラ貸出ニーズが減退する一方で、アベイラビリティ不安が現在に比べ格段に少なかったため表面金利の低い短期貸出ニーズが強かったことも影響している。

信託勘定における銀行勘定貸の増加は、長短イールドが立っているなか、貸付信託元本の増加に比べ長期プライム貸出が減少した結果として、余資が増加したことが原因である。債券運用をさらに増やせばよかったという議論もあるかもしれない（1971 年の貸付信託法改正により運用方法に有価証券が加えられた）が、当時の市場リスク管理上限界があった。

このため、貸付信託の予想配当率のフォーミュラーを変更して、元本の量的増加を抑制する方法をとった。この結果、貸付信託の商品性は大きく低下し（その傾向は続き三菱信託は募集停止を発表するにいたっている）貸付元本が減少したわけで、「近年の信託勘定貸出金の減少は調達原資である貸付信託の減少による」ものではないと思われる。

貸出金の不良債権化の問題は、運用口に固有の問題ではないと思う。実際に信託勘定にも不良債権があることは、信託各社の公表資料をみれば明らかである。一般論としていえることは、信託勘定における長プラ貸出の審査基準は、長期の信用リスクをとることから、

審査基準が短期よりも厳格であり、また、信用の劣化した先への貸出は長期の期限の利益を短縮化する傾向にある。また、信託勘定は「損失を確定する前に引当を行うことができない」ことも影響したかもしれない。

3. 分別管理義務の原則からどこが問題といえるのか、という点。信託法 28 条但書において「金銭についてはその計算を明らかにすることを以って足る」となっており、自行預金に運用することは 22 条に違反する（「受託者が地位を利用して信託財産を通常取引より低い金利で預金として受け入れ不当な利益を得ることを防ぐ」ため）が、未運用元本や分配前の収益金を銀行勘定と合わせ運用する方が効率的な場合もあることから、大蔵省通達「信託銀行の業務運営に関する基本事項について」（昭和 57.4.1 蔵銀第 903 号）で、あらかじめ定められた金利（大蔵省へ届出）により、銀行勘定貸が認められている。平成 9 年 7 月にこの項は削除されたが、この考え方は続いていると考えられ、現在は、信託約款を改正し、銀行勘定で運用することがあることを明示し、かつその利率を開示している。

リスク管理の観点からは 3 勘定で ALM を行っているが、銀行勘定と信託勘定、それぞれの信託勘定、さらに貸付信託のユニット単位（12 のユニット）においても、分別管理は行われている。

4. パネルデータを用いた分析結果。「銀行勘定貸しが銀行勘定貸出金の原資として利用されている」と述べられているが、銀行勘定は、大きく、預金と信託勘定借で調達したものを、貸出と有価証券（特に株式）で運用しているわけで、どちらがどちらに該当しているということはいえないと思う。たとえば、当時の見方としては、年金受託や証券代行受託のために政策投資株式を取得し、その資金として（銀行勘定貸を通じて）信託勘定のコストの高い資金が使われ、逆鞘となっているという議論もあった。

また、回帰式の符号から、「重厚長大型産業向けの設備投資」が信託勘定中心で、「バブル期に拡大した建設業向けや不動産業向けといった特定業種向けの貸出業務は銀行勘定が中心」とみておられるが、バブル期に建設・不動産向けの貸出比率が増加したのは信託勘定である（不動産向け貸出比率：<84 88 年>信託勘定 13.9% 20.3%、銀行勘定 11.3% 11.8%）等の事実と合わせて、これをどのように考えたらよいのだろうか。

5. 銀行勘定貸の付利基準は 1980 年に改定された。また、1992 年には、貸付信託の予想配当率のフォーミュラーが改定された。このような変更が、信託勘定の受信・与信を通じて、銀行勘定貸に影響を与えていると思うが、この点についてどのように考えるべきか。

6. 経常収益に占める貸出金収入と信託報酬を比較することにより、信託銀行は貸出業務

が主たる収益源であったと示されている。信託銀行は資金業務が主たる収益源であったのは事実だが、貸出収入は金利が上昇すれば増える筋合いのもので、貸出収入から調達利息を減じた資金収益を3勘定ベースで計算する一方で、信託報酬は貸信・合同分を除外したものを用いなければ、資金部門と財管部門の実態比較はできないと思われる。

< 討論者からのコメントに対するリプライ >

1. 月次データの分析に関しては、日銀経済統計月報から入手できるデータの制約もあり、月末時点での貸付信託残高のみを使用している。また、パネルデータの分析に際しても、日経 NEEDS から入手できるデータの制約もあり、信託勘定については年度末時点での貸付信託残高と金銭信託残高を使用している。ご指摘の通り、例えば金銭信託であれば、その主たる指定金信を合同運用か単独運用で分ける等の詳細な分析は必要であると考えられるが、今回はデータの入手制約から本論のような変数を採用した次第である。

2. 確かに、「銀行勘定の貸出金を増加させることを目的に銀行勘定貸が使われた」という表現については、拡大解釈の可能性が否定できない。しかしながら、貸出行動の特性を検証するという意味で一般的に用いられる調達と運用との関係式(推定式)の分析において、銀行勘定貸しが銀行勘定貸出金に有意に影響を与えているという計測結果が出たのは事実であり、銀行勘定貸しが預金と同様に重要な貸出原資であった可能性については無視できないと考えている。

勘定間の金利体系の違いや不良債権比率の問題については、ご指摘の通り本論の分析において大きく欠落しているところである。特に、前者の長短貸出のニーズに関する問題については、各勘定貸出金残高の変化を考える上で無視できないと考えられる。今後の検討課題としたい。ただし、信託勘定の貸倒引当金や貸出金償却については、過去に遡及して入手することが困難であり、ご指摘いただいた問題点にどのように対応可能であるか、あらためて検討したい。

3. 「分別管理義務の原則」の厳格化については、ご指摘の通り、個々の信託銀行の公表資料等からも理解できることである。ただ、記述統計量の推移から理解する限り、銀行勘定貸しがバブル期前後に大きく変動しているのが事実であり、その背景を貸出業務との関連性の有無から検証した、というのが本論の目的となっている。

さらに、過剰な貸出が行われたとされるバブル期において、銀行勘定の預金による調達を上回る勢いで銀行勘定貸しが伸びているのも事実であり、銀行勘定貸出金の原資として預金とは異なる勘定項目の存在として銀行勘定貸しが使われていた可能性については否定

できない。本論では検証されたとは言えない内容ではあるが、貸付信託等の厳格にユニット化された信託勘定（負債項目）は別として、合同運用された信託勘定（負債項目）の運用対象の一つとして銀行勘定貸しが使われていた可能性もその詳細が公表されていないだけに否定できないと考える。

また、報告者の個人的な解釈としては「分別管理義務」は原則であり、「銀行勘定貸し」はあくまでも金銭の受託の一部分についての例外であると考えており、原則論の現実的な検証という意味で、本論では公表財務データからこれらの問題を調べようとした次第である。

4．調達運用の包括的な関係に基づいた推計モデルになっていないという点については、反論の余地は無い。両勘定の貸出を含む信託銀行の包括的な行動モデルを理論的に精緻化した上で、再度、推計の改善に努めたい。

バブル期において、建設・不動産等の特定業種向けの貸出比率が増加したのは信託勘定であるのご指摘についてはまさにその通りであり、本論で採用した3段階最小二乗法の推定式の定義ではこれらの事実に十分に検証できているとは言い難い。しかし、バブル崩壊後のこれらの特定業種向けへのいわゆる「追い貸し」に銀行勘定貸出金を使用されていた可能性については否定できず、本論の推定結果にもこれらが一部反映されていると見ることもできるのではと考えている。「追い貸し」については一部の先行研究においてその存在が実証的に認められているのは事実であり、信託銀行の貸出行動においてはどうかであったのか？を含め、ご指摘いただいた内容について再考を行いたい。

5．コメント2へのリプライと同様、金利体系の側面からの影響については本論では大きく改善の余地が残されている内容であり、今後の検討課題としたい。個人的見解としては、ご指摘いただいた金利体系の問題だけではなく、貸付信託特別留保金の取り崩し等の問題についても近年の貸出行動の変化には間接的に影響を与えているものと考えている。

6．フロー収益からの経営特性の内容に関しては、信託銀行の経営における貸出金収益への依存度の高さを特徴的に示すことを目的に提示した次第であり、信託報酬の体系に基づく細分化への配慮が欠けているという点に関しては反論の余地は無い。ただし、銀行業の実証分析において一般的に使用される日経 NEEDS 金融財務データや『全国銀行財務諸表分析』ではそこまでの詳細なデータが入手できないのが事実であり、各行の有価証券報告書等で対応を図りたいと考えている。