

何が地方銀行を外債投資に駆り立てたか

山形大学 山口昌樹

本研究は売却損や評価損の報道によって注目を集めた地方銀行による外債投資を取り上げて詳細な分析を行った。研究課題は地方銀行を外債投資に駆り立てた要因を客観的に同定することであった。分析期間は2011年度から2017年度とし、リーマンショックに端を発する世界金融危機と欧州債務危機のために外債投資が底を付けた時期から米国金利の上昇による損失計上を契機として投資残高を減らすまでの外債投資が興隆した時期を捉えて検証を行った。分析に用いたデータは全国銀行協会が公表する個別行の財務諸表と各行の有価証券報告書から取得し、銀行の財務的特徴を表す変数を算出した。被説明変数である外債比率が切断されたデータであるためモデルの推計にはパネルトービットモデルを使用し、モデル選択のための尤度比検定の結果から変量効果トービットモデルの結果を採用した。

地方銀行を外債投資に駆り立てた要因について本研究から得られた主要な結論は以下の四点にまとめられる。第一に、海外有価証券利回りが外債比率に負の影響を与えるという事前の予想と異なる結果を得た。高い利回りを求めて地方銀行は海外リスク資産への投資を増やしたが実態としては国内有価証券への投資と比べても特段に高い利益を実現できていたわけではないことが分かった。第二に、ビジネスの中核となる金融仲介業務の不振という構造問題が外債比率を高めたことが判明した。利鞘と預貸率という金融仲介機能に係る2つの説明変数が係数の符号が負を示したことから、金融仲介業務において苦戦している地方銀行が外債投資へ走ったという仮説が裏付けられた。第三に、日本銀行による金融政策がもたらした低金利の継続もまた銀行の収益を圧迫して外債投資による収益獲得へ向かわせた要因だと同定された。国内における有価証券投資の利回りが低下するほど外債投資の比率は上昇しており、利鞘の低下を有価証券運用が補完しきれない状況が浮かび上がった。第四に、金融仲介業務の不振を補う役割を担う役務収入の比率が高ければ外債投資の比率が低くなることも分かった。リスクが高く地方銀行にとって不慣れな外債投資に傾倒することは地域への貢献という地方銀行の存在意義からしても望ましくない。この問題への対処として役務収入の増強が有効であることが示された結果を得ることができた。