

Institute for Advanced Research, Nagoya University



## 名古屋大学高等研究院

### 金融システム研究プロジェクト・ニュースレター

(発行責任者：大学院経済学研究科教授 家森信善)

E-mail:yamori@soec.nagoya-u.ac.jp

[ 新聞寄稿論文の紹介 ]

#### 「東海地域の信用金庫の経費率」



高等研究院のプロジェクトの一環として、『中部経済新聞』に連載している「東海金融の明日を考える」の第11回の原稿が、2004年3月1日に掲載されました。その全文を以下でご紹介します。

\*\*\*\*\*

#### 預貸利鞘の小さい東海地域

本欄で、東海地域(特に愛知県)の貸出金利は全国平均よりもかなり低く、預金金利の方は全国平均並みであることを説明してきた。(ただ

し、静岡県の預金金利は非常に低いが、ここでは東海3県を念頭に置いている。)

直感的には、小さな預貸利鞘は金融機関の間での激しい競争を反映しているのだと思われる。しかし、他方で、東海地域の金融機関は全国と比べて健全性が高い。たとえば、自己資本比率が8%未満の信用金庫(2003年3月期)は326金庫の内71金庫あるが、東海地域では30金庫の内4金庫のみである。

そうすると、東海の信金は少ない預貸利鞘にもかかわらず、健全性を維持できていることになる。その理由を考えることは興味深い。

#### 経費率の低さがポイント

自己資本比率の維持には、分母の資産を減らすという縮み指向の方法もあるが、本筋は分子の自己資本を増やすことであり、そのためには会員からの出資金を増やしたり、利益を積み重ねていくことが必要である。

預貸利鞘が小さいにもかかわらず利益をあげるには、基本的に言って、証券運用など貸出以

外での利回りの向上を図るか、経費を削減するかどちらかである。証券運用の巧拙については別の機会に分析することにして、今回は経費率の側面から東海地域の信金の経営を分析してみよう。

### フローベースの経費率

金融機関の経費率を見る指標として、預金などのストックデータを基準にする考え方と、付加価値（利益）などのフローデータを基準にする考え方がある。

まず、後者の例として、経費を業務粗利益で割った OHR がある。残念ながら、『全国信用金庫財務諸表』（金融図書コンサルタント社）からは、正確な OHR を計算することが困難であるが、業務純益 + 貸倒引当金繰入額 + 経費を業務粗利益として、それで経費を割った値を OHR とした。この計数で見ると、全国が 0.85 であるのに対して、東海の信金は 0.88 であり、むしろ東海の経費率の方が大きくなっている。

しかし、上の説明でもわかるように、貸倒引当金繰入が大きいと、OHR が小さくなってしまふという問題がある。実際、貸倒引当金繰入額を除いて修正 OHR を計算すると、東海地域と全国はほぼ同じ水準になる。

### ストックベースの経費率

次に、ストックベースの経費率として、預金 + 譲渡性預金に対する経費の比率を考えてみよう。全国銀行協会の発行している『全国銀行財務諸表分析』では、これが経費率として記載されており、伝統的に金融界で使われてきた効率性の指標である。ここでは預金経費率と呼ぶことにしよう。全国銀行の場合、1998 年度の預金経費率は 1.40% であったが、リストラが進み 2002 年度には 1.14% まで低下してきている。

さて、信金についてこの預金経費率を計算してみたところ、全国の信金の単純平均が 1.62% であるのに対して、東海の信金では 1.45% である。東海の信金の経費率は全国信金に比べて、0.17% ポイントも低いのである。この 2 つの平均値には 1% 水準で統計的に有意な差がある。

全国銀行の平均値 1.14% よりも低い、つまり銀行よりも効率的な信金は全部で 8 金庫であるが、そのうち 2 つが東海の信金である。すなわち、全国一位の津信金（0.68%）と、西尾信金（1.13%）である。

経費率は、人件費率、物件費率、税金率の 3 つの要素に分解できる。東海地域の信金の経費内訳は図に示した通りである。これをそれぞれ全国平均と比べると、人件費率での格差が 0.11% ポイント、物件費率での格差が 0.06% ポイント、税金率での格差が 0.01% ポイントとなっている。すなわち、すべての費用項目で東海地域の信用金庫は、全国平均よりも効率的なのである。

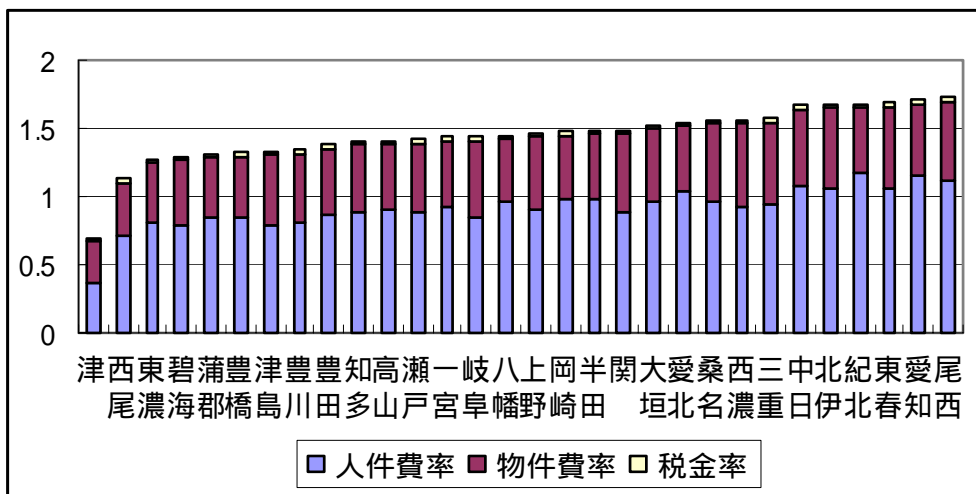
### 人件費率の低い理由

人件費率が全国に比べて低い理由として考えられるのは、一人当たり人件費（つまり、行員の給与）が少ないか、一人当たりの仕事量（一人当たり預金量）が多いかのどちらかであろう。

この点を確認してみることにした。人件費を役職員数で割った一人当たり人件費は、全国の平均が 711 万円であるのに対して、東海の信金では 746 万円であった。他方、預金 + 譲渡性預金の残高を役職員数で割った一人当たり預金は、全国の平均が 7.2 億円であるのに対して、東海の信金では 8.6 億円となっている。

つまり、東海地域の信金では、少ない行員で多くの業務をこなしている点が人件費率の低さの理由であることがわかった。

東海地域の信用金庫の預金経費率の内訳 (単位 %)



\*\*\*\*\*

[論文の紹介]

「ディスクロージャーの強化で生命保険会社の評価は容易になったか? - 生保ディスクロージャーと格付け - 」

「ディスクロージャーの強化で生命保険会社の評価は容易になったか? - 生保ディスクロージャーと格付け - 」というタイトルの論文を『保険論集』146号 2004年3月に発表しました。これは、浅井義裕氏(名古屋大学大学院)との共著です。

本稿の問題意識は、生命保険に関するディスクロージャーの充実が生命保険会社の外部評価にどの程度貢献しているかを実証的に検討することです。具体的には、生命保険会社に対する格付けの散らばりで、生命保険会社の外部評価が実際に容易になったかを分析しています。

その結果、格付けの絶対水準で見ると、必ずしも格付け会社の評価は収斂していませんので、ディスクロージャーの影響がないように見えます。しかし、外部環境をコントロールした上で評価し直すと、散らばりは大きくなっていないことがわかります。

また、Morgan(2002)による(1983年から1993年を分析対象にした)アメリカの事例と比較すると、近年の日本の保険会社に対するムーディーズとS&Pの格付け格差は、むしろ小さいと言えます。このことは、日本の保険会社の外部評価の方が容易であることを示唆しています。

各社の格付けには多少バイアスがあることが知られていますので、絶対的な格付け水準よりも、各格付け会社の相対評価の類似度を見る方が有意義かもしれません。そこで、格付け会社の格付けの相関係数を見ると、各格付け会社の間での生命保険会社の相対的な優劣評価は非常に似てきていることが明らかになりました。この相関係数(順位相関係数も)の高まりは、ディスクロージャーの充実が生保の外部評価に好ましい影響を与えている可能性を示唆しているといえます。

\*\*\*\*\*

[論文の紹介]

## The Evolution of Bank Resolution Policies in Japan: Evidence from Market Equity Values”

*Journal of Financial Research* の2004年3月号(27巻1号)に“The Evolution Of Bank Resolution Policies In Japan: Evidence From Market Equity Values”というタイトルの論文を発表しました。これは、サンフランシスコ連邦準備銀行のMark Spiegel氏との共同論文です。

簡単に言いますと、銀行破綻のニュースが他の銀行の株価に与えた影響を分析することで、株式市場が政策当局のToo Big To Fail(大きすぎてつぶせない)政策をどのように予想していたかを探っています。論文の要旨は次の通りです。

We examine the evidence in equity markets

\*\*\*\*\*

### <その他の3月の活動>

#### (1) 著書の刊行

『地域金融システムの危機と中小企業金融信用保証制度の役割と信用金庫のガバナンス』というタイトルの著書を千倉書房から刊行しました。これはいわば、本プロジェクトの中間報告書に相当するもので、後半の研究プロジェクトの基礎になります。本ニュースレターの第17号で、本書の概要をご紹介します。

#### (2) 研究会での報告

財務省・財務総合政策研究所の「金融資本市場と日本経済に関する研究会」において、「日本の公的金融 - 肥大化論と官業の特典論の再検証」というタイトルで報告を行いました。これは、岡山大学の西垣鳴人助教授との共同報告です。

concerning bank regulatory policies in Japan from 1995 to 1999. Our results support the presence of information-based contagion in Japanese equity markets. When the failure of a bank of certain regulatory status was announced, it adversely affected excess returns on banks with equal or lower levels of regulatory protection. Market participants therefore initially behaved as if only second regional and smaller banks would be allowed to fail. As the situation deteriorated, however, banks that traditionally enjoyed greater regulatory protection were also perceived to lose their too-big-to-fail status.

公的金融の肥大化が続いているという現状認識が、公的金融改革に関する議論の当然の前提に置かれていることが多いですが、私はこの点の検証が曖昧であると考えています。そこで、議論の前提になっている公的金融の肥大化論について再検討してみました。

また、公的金融機関が大きな力を持ち、民業を圧迫している理由は、膨大な「官業ゆえの特典」が公的金融機関に与えられているからだ(官業の特典論)と指摘されることが多いですが、この金額についての信頼できる推計はありません。そこで、その特典の大きさについて検討をしてみました。

なお、本報告のベースになった論文は、財務省・財務総合政策研究所の発行する『ファイナンス・レビュー』誌に掲載される予定になっています。