

個人リテール金融の最近の動向と注目点

調査第一部長 内田多喜生

〔要 旨〕

家計の金融資産は2017年6月末現在で1,832兆円と史上最高の水準にある。とくに、株式等、投資信託の大幅増加が影響しているが、それは主に評価額の上昇による。「貯蓄から投資へ」の動きはいまだ緩慢で、金融当局は、個人型確定拠出年金制度の拡充や積立NISAの導入等、個人の長期、積立、分散投資を促す制度の整備を進めている。一方、家計の金融負債は、これまで高かった貸家向けローンの伸びが鈍化し、消費者信用残高の伸びにも陰りがみられる。また、金融機関の収支状況をみると、量的緩和やマイナス金利の導入で、資金収支の減少が続く一方、手数料等役務取引等利益のウエイトは低いままである。

日本銀行「金融システムレポート」では、金融機関の収益性の低さの背景として、激しい預金獲得競争と、それに伴う店舗・人員のオーバーキャパシティ等を指摘する。そして、金融機関は新しいビジネスモデルへの転換が必要とし、具体的には、収益源の多角化や店舗・人員の再配置等の取組みを示唆する。ただし、金融庁の示す個人の資産形成ニーズへの対応を含め、「新しいビジネスモデル」は、個人利用者のリスクやコスト増、利便性低下を招く可能性もあり、いわゆる「金融弱者」「金融難民」を生まないよう、また「利用者保護」に配慮した取組みとすることが必要であろう。

目 次

はじめに

1 家計の金融資産の動向

- (1) 過去最高の資産残高
- (2) 流動性志向が強まる預金
- (3) 家計の貯蓄から投資への動きは緩慢
- (4) 長期的にみても家計はリスク資産投資に慎重
- (5) 個人の長期の資産形成を促す制度改正

2 家計の金融負債の動向

- (1) 貸家ローンの伸びはピークアウト

- (2) 消費者信用残高の伸びは国内銀行で鈍化傾向

3 マイナス金利導入後の金融機関の収益環境

- (1) 運用環境悪化による厳しい資金収支
- (2) 日銀「金融システムレポート」による低収益性の分析
- (3) 金融機関の新たなビジネスモデルについての示唆と課題

おわりに

はじめに

2016年2月に日本銀行（以下「日銀」という）は、日銀政策委員会・金融政策決定会合で「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」（以下「マイナス金利」という）を導入したが、それ以降、金利全般の下押し圧力がかかり、家計の金融資産・負債に大きな影響を与える一方、金融機関の経営環境をより一層厳しいものとした。また、16年は、金融庁の方針が従来の厳格な個別資産査定や法令順守状況の確認を重視する対応から、顧客本位の良質なサービス提供による顧客との「共通価値の創造」や、良質な金融商品・サービスの提供等を重視する対応へ転換した年でもある。

本稿では、これらの新たな金融政策の導入や金融行政の転換が、主に17年以降の家計や金融機関にもたらした影響について確

認していく。具体的には、足元の家計の金融資産と金融負債のそれぞれの状況と、背景にある金融機関の動向等を踏まえ、現在の個人リテール金融の動向について整理するものである。

1 家計の金融資産の動向

(1) 過去最高の資産残高

まず、足元の家計の金融資産の推移をみていくこととする。第1表は、日銀の資金循環統計における家計の金融資産の推移である。16年6月末にはブレイクによる金融市場の混乱から一時的に前年比マイナスとなったものの、その後はプラスに転じ、17年6月末の家計の金融資産の合計は1,832兆円と、前年比4.4%の増加となり、残高が過去最高を記録した。現金・預金の増加率が、2四半期連続で前年比2%を超え、とくに、投資信託、株式等の増加率はそれぞれ

第1表 家計の金融資産の推移

(単位 %, 兆円)

	前年比増加率								残高	
	15年		16				17		17年 6月末	構成比
	9月末	12	3	6	9	12	3	6		
金融資産計	1.5	1.7	0.3	△1.0	1.3	1.5	2.6	4.4	1,832	100.0
現金・預金	2.0	1.5	1.4	1.3	1.5	1.8	2.4	2.6	945	51.5
現金	5.1	5.4	7.1	6.3	5.5	4.2	5.0	5.3	83	4.5
預金計	1.8	1.2	0.9	0.8	1.1	1.6	2.1	2.3	856	46.7
流動性預金	4.4	3.8	3.4	3.7	4.9	6.2	7.3	7.3	404	22.0
定期性預金	△0.2	△0.7	△1.0	△1.4	△1.7	△2.0	△2.0	△1.8	452	24.7
投資信託	5.7	4.1	△3.7	△11.7	△1.8	0.3	7.2	15.6	100	5.5
株式等	△2.6	4.9	△1.6	△10.8	4.6	4.0	9.1	22.5	191	10.4
保険・年金・定型保障	1.9	1.3	0.5	0.1	0.1	0.3	0.4	1.1	520	28.4
うち保険	1.3	1.4	1.4	1.3	1.6	2.1	1.9	2.0	367	20.0
その他	0.9	△0.5	△4.5	0.8	4.8	1.1	4.0	0.2	52	2.8

資料 日本銀行「参考図表 2017年第2四半期の資金循環(速報)」

れ15.6%, 22.5%と二けたを上回る高い伸びとなった。

なお、現金・預金の内訳をみると、マイナス金利導入以降、定期性預金の増加率が1%超のマイナスとなる一方で、流動性預金の伸びが高くなっている。この背景としては、マイナス金利のもとで、定期預金の金利がほぼ下限に張り付いていることと、金融機関側も運用難から、定期性預金を積極的に伸ばす状況にないことがあるとみられる。

ここで、家計の金融資産の増加分について、時価評価変動額（日銀統計上の「調整額」と購入額から売却額を引いた取引額（同「フロー」）^(注1)）とに分けてみると、16年6月末の一時的なマイナスは時価評価変動額の下落が大きく影響し、逆に、過去最高を記録した17年6月末の金融資産残高は、その増加分の過半を時価評価変動額の上昇が占めていることが分かる。また、時価評価変動額の前年比増加額は15年6月期以来の50兆円に迫る水準に達している（第1図）。

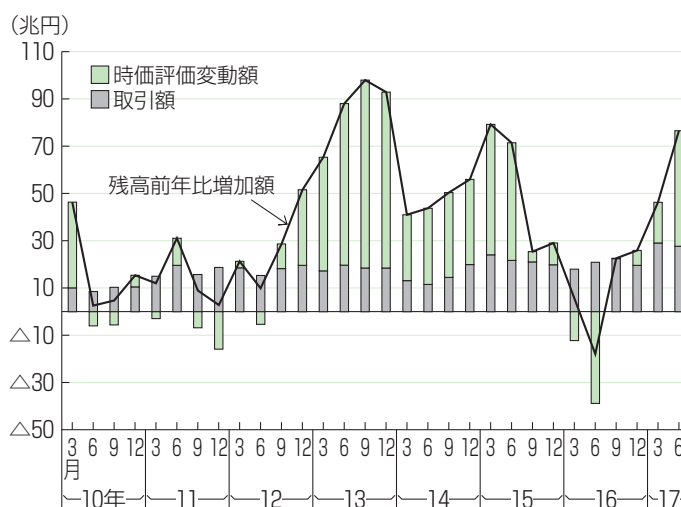
（注1）残高の前年比増加額は、年間の時価評価変動額と取引額の合計である。本稿では期中の変動額、取引額を示す場合も、分かりやすいよう3月、6月として示す場合がある。

（2）流動性志向が強まる預金

前記のように、家計の現金・預金の伸びが堅調ななか、国内銀行預金およびゆうちょ銀行の預金の内訳をみると、とくに流動性預金の伸びが大きくなっている。

第2図は、国内銀行および信用金庫にお

第1図 家計金融資産残高の前年比増加額の内訳

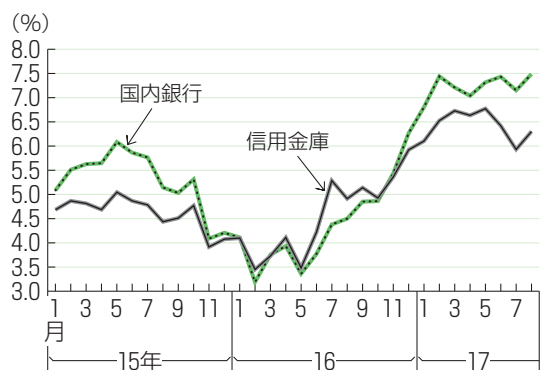


資料 第1表に同じ
（注）時価評価変動額は、日銀統計上の「調整額」、取引額は同「フロー」をさす。残高の前年比増加額は、年間の調整額とフローの合計。

ける個人の流動性預金の増加率の推移をみたものである。同図にみられるように、16年2月のマイナス金利導入後の金利低下を受けて、流動性預金の増加率は、国内銀行、信用金庫ともに大きくなっており、とくに、国内銀行では、17年2月以降7か月連続で7%を超えている。また、17年8月は7.5%と、13年4月の7.7%以来の高さである。

ゆうちょ銀行も同様の動きである。第2

第2図 国内銀行・信用金庫別個人流動性預金の前年比増加率



資料 日本銀行「預金・現金・貸出金」

第2表 ゆうちょ銀行の預金残高の動向

(単位 兆円, %)

	残高		前年同月比増加率					
	17年6月末	17.9	16.6	9	12	17.3	6	9
流動性・定期性合計	180.7	179.3	0.8	0.8	1.0	0.9	0.8	0.6
流動性預金	70.6	71.3	4.4	5.8	6.7	6.5	8.2	9.5
振替貯金	13.6	13.4	8.9	5.5	2.9	△5.9	2.0	4.2
通常貯金等	56.7	57.5	3.4	5.9	7.7	10.0	9.8	10.9
貯蓄貯金	0.4	0.4	△1.2	△0.7	△0.3	0.9	0.9	1.3
定期性預金	110.1	108.0	△1.2	△1.9	△2.1	△2.3	△3.4	△4.6
定期貯金	9.8	9.6	△10.8	△13.9	△13.4	△6.9	△11.7	△10.9
定額貯金等	100.3	98.5	△0.2	△0.4	△0.8	△1.2	△2.5	△3.9

資料 ゆうちょ銀行「決算説明資料」

(注) 「その他の預金」は算入していない。

表は、ゆうちょ銀行の預金残高の推移をみたものである。ゆうちょ銀行への預入限度額は16年4月に従来の1,000万円から1,300万円に引き上げが行われ、それ以降の預金伸び率は、それ以前よりも高い1%前後の水準を維持している。また、内訳をみると、国内銀行および信用金庫と同様に流動性預金の伸びが上昇しており、16年9月以降は5%を上回り、17年9月には9.5%に達した。なかでも、通常貯金等の伸びが17年3月以降10%前後に達している。また、振替貯金は限度額引き上げによる有利子貯金へのシフトで17年3月期に前年比でマイナスとなったが、17年6月期にはプラスに転じた。一方で、定期性預金は、超低金利下でマイナスが継続しており、17年9月期では過去1年で最も低い4.6%のマイナスとなっている。

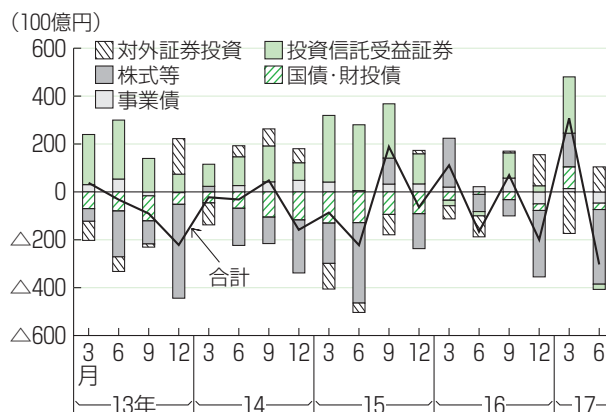
(3) 家計の貯蓄から投資への動きは緩慢

前記のように、家計の預金残高の動向をみると、マイナス金利導入を受けて、流動性への志向が高まっていることがうかがえ

る。その一方、家計の市場性金融商品への投資姿勢は慎重に推移したままである。

第3図は、主な市場性金融商品に対する家計のネットの取引額をみたものである。マイナス金利が導入された16年3月期以降の6四半期をみると、16年6月のブレイクによる金融市場の混乱もあり、株式がそのうち4四半期で、投資信託も3四半期で売り越しとなった。一方、15年まで償還が購入を大きく上回ったとみられる国債・財投債については、マイナス金利以降、その売り越し額が非常に小さくなり、17年3

第3図 家計による市場性金融商品のネットの取引額



資料 第1表に同じ

(注) 取引額、日銀統計上の「フロー」をさす。

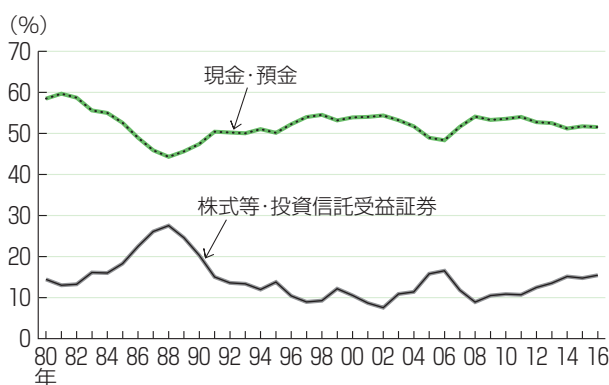
月には買い越しに転じている。ただし、この背景には、17年4月発行分からの国による販売会社への手数料（一部は購入者への還元）減額前の駆け込み需要の影響もあったとみられ、17年第2四半期は売り越しに転じている。

(4) 長期的にみても家計はリスク資産投資に慎重

17年6月末時点で過去最高を記録した家計の金融資産残高であるが、日銀の「資金循環の日米欧比較」によれば、日本では金融資産のうち現金・預金が51.5%と過半を占める（第4図）。これは、米国13.4%、EU 33.2%に比べ非常に高い。一方、投資信託、株式等の家計の金融資産に占める割合は、日本では、それぞれ5.4%、10.0%に対し、米国では、11.0%、35.8%、EUでも9.2%、18.2%と大きく上回る。このように、日本の家計は欧米に対し、リスク資産への投資に慎重である。

こうした傾向は中長期に継続しているものである。政府は90年代の金融ビッグバン

第5図 家計の資産残高に占める現金・預金と株式等・投資信託受益証券の占める割合



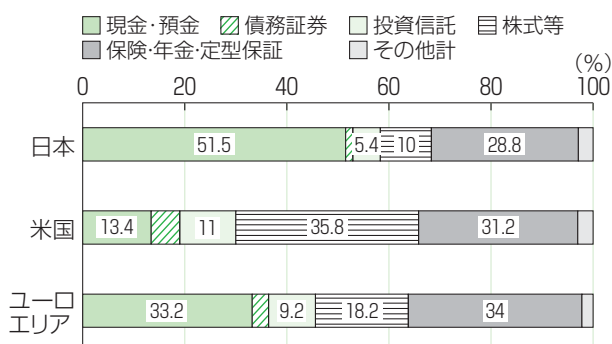
資料 日本銀行「資金循環統計」

時代から「貯蓄から投資へ」というスローガンを掲げ、個人の資産形成と投資の増加による経済の活性化を目指したが、第5図にみられるように、現金・預金の比率は、80年以降、バブル期とリーマンショック前の一時期を除き、5割を上回って推移している。逆に、株式等・投資信託受益証券の比率は、リーマンショックで一時的ではあるが1割を下回るなど、91年以降一貫して2割を下回って推移している。このように、超低金利の長期化にもかかわらず、投資への動きは鈍いものとなっている。

そして、金融庁「金融レポート」（17年10月）では、95年と16年を比較した際に、家計金融資産の伸びが米国では3倍以上に達したのに対し、日本では約1.5倍にとどまった背景について、大半が「日米家計のポートフォリオの違い等による運用リターンの差に起因すると思われる」と指摘している。^(注2)

(注2) 金融庁（2017b）50頁

第4図 家計の金融資産構成(2017年3月末現在)



出典 日本銀行調査統計局「資金循環の日米欧比較」(2017年8月18日)

(5) 個人の長期の資産形成を促す制度 改正

当然のことながら家計における「貯蓄から投資へ」の流れを促進するために、90年代以降、様々な取組みが進められてきた。例えば、01年10月に導入された確定拠出年金制度は、公的な年金財政に限界があるなか国民の年金資産を自助努力で運用するということがもともとの目的であるが、個人が投資によって長期にわたって資産形成を行うことにも資するものである。

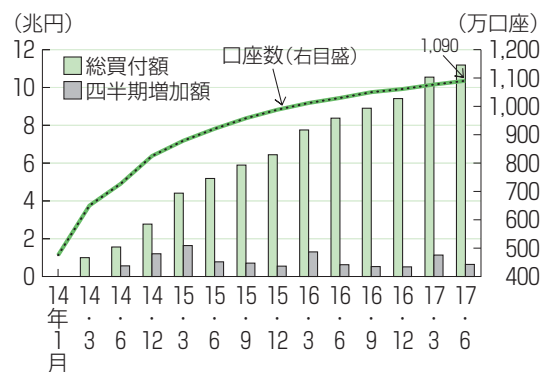
その確定拠出年金制度は、利用者の拡充等を図ることを目的に、16年に大きな改正がなされた。第3表のように、個人型の確定拠出年金は17年1月から専業主婦や公務員も利用できるようになり、また、制度が使いやすくなるよう手続の簡素化等様々な措置が予定ないし実施されている。

さらに、14年1月に導入されたNISA（少額投資非課税制度）も、13年12月に廃止となった証券優遇制度の代替措置という側面もあるものの、家計の資産形成のため金融資

産を預貯金から投資に振り向けさせるという意味で「貯蓄から投資へ」の流れを後押しするための制度である。

ただし、NISAの利用状況にも課題がみられる。第6図のように17年6月末のNISA口座数は約1,090万口座（ジュニアNISA口座数は約23万口座）にとどまり、徐々に増加しているものの、このペースでは、政府が目標とする20年の1,500万口座達成は難しいとみられる。また、第4表のように、NISAの買付残高は60歳以上が約6割を占めるなど、高齢層の利用割合が高くなっている。金融庁は16年10月に「NISA制度の効果検証結果」を公表したが、そこでは、NISAの

第6図 一般NISA口座数と総買付額



資料 金融庁「一般NISA・ジュニアNISA口座の利用状況調査」

(注) 総買付額はNISA口座における14年からの買付額。

第3表 iDeCo(個人型確定拠出年金)(2017年1月～)

対象者	自営業者	専業主婦	会社員	公務員
年間拠出額(万円)	81.6	27.6	14.4 ^(注1)	14.4
非課税期間	制限なし			
投資可能商品	投資信託・保険商品・公社債・預貯金など			
払出し制限	60歳まで(例外あり ^(注2))			
税制上のメリット	掛金が全額所得控除 運用益が非課税 受給時の退職所得控除等			

資料 金融庁「導入直前!『つみたてNISA』の制度説明」(平成29年9月10日)

(注) 1 企業年金等には加入していない場合、年間拠出額は27.6万円。企業年金等のうち企業型DCのみに加入している場合、年間拠出額は24万円。

2 一定の要件を満たした場合、脱退一時金の受取りが可能。

第4表 一般NISAにおける年齢別買付額
(2017年6月末)

(単位 兆円, %)		
	買付額	年代別比率
合計	11.2	100.0
20歳代	0.3	2.7
30	0.9	8.4
40	1.4	12.9
50	1.9	16.7
60	3.4	30.2
70歳代以上	3.3	29.1

資料 金融庁「一般NISA・ジュニアNISA口座の利用状況調査」(平成29年6月末時点)

現状として、口座開設者に占める50歳代以下の割合は依然半数に満たないものの徐々に増加しているとする一方、非稼働口座が過半数、積立投資の設定が若年層で低調、投資未経験者で開設後に投資に踏み切れない層の存在等を指摘している。

こうした現状を背景に金融庁は「平成28事務年度 金融行政方針」（16年10月）で、「国民の間に少額からの積立・分散投資による資産形成を広く普及させるため、現行のNISAよりも年間積立額を少額としつつ非課税投資期間を長期とする『積立NISA』の実現をはじめ、NISAの改善・普及に向けた取組みを進める」と記した。そして、実際に、18年1月より、投資初心者をはじめ幅広い年代の、より長期で安定的な資産形成をサポートする仕組みとして、「つみたてNISA」制度が導入される（第5表）。

同制度では、毎年40万円までの投資から得られる売却益などを20年間（計800万円分）非課税にできるが、現行のNISAとは併用できず、投資対象も信託期間が20年以上のものや毎月分配型でないものなど、長期の分散投資に適したものとなる。

第5表 つみたてNISA(2018年1月～)

対象者	20歳以上の居住者
年間拠出額	40万円
非課税期間	20年間
投資可能商品	長期の積立・分散投資に適した一定の投資信託で租特令・告示の要件を満たすもの
払出し制限	なし
税制上のメリット	運用益が非課税

資料 第3表に同じ

この「つみたてNISA」における具体的な運用対象となる投資信託については、金融庁の「長期・積立・分散投資に資する投資信託に関するワーキング・グループ」で検討が行われ、同ワーキング・グループの報告書に基づき17年3月31日に投資対象商品の要件等が公示された。しかし、告示で示された要件に沿う商品は、5,000本以上ある既存の公募株式投資信託のうち約50本にとどまるとされた^(注3)。その後、金融庁が設けた販売手数料や信託報酬に関する条件に対し、運用業界が新商品を出すなどして対応を進め、8月30日に金融庁は対象となる公募投資信託が114本になる見込みと発表している^(注4)。

このように、16年から17年にかけて、家計の長期の資産形成に資するような様々な制度の改正や新設が行われた。従来の一般NISA、ジュニアNISAに「つみたてNISA」が加わり、確定拠出年金制度も利用者の範囲が大幅に拡充された。家計の長期の資産形成手段が大幅に増加・拡充したことは評価すべきとみられるが、一方で、制度がより複雑化したことも否めず、上記の「平成28事務年度 金融行政方針」にあるように、「家計における投資知識や理解等のリテラシーの浸透のため、実践的な投資教育や、商品の判り易い比較情報の提供」の必要性がより一層高まっているとみられる。

（注3）金融庁「第2回 家計の安定的な資産形成に関する有識者会議 事務局説明資料」（17年3月30日、14頁）

（注4）金融庁「つみたてNISA対象商品に係る事前相談の結果について」（17年8月30日）

2 家計の金融負債の動向

次に、家計を金融負債の側面からみていくこととする。第6表は、日銀の資金循環統計における家計の負債の推移である。

家計の借入金は15年以降1.5%前後の伸びが続いている。内訳をみると、借入金の3分の2を占める住宅借入については、公的住宅借入はマイナスが続いているものの、民間金融機関の住宅借入は、16年6月期以来、2%を上回る増加率が続いている。また、消費者信用は、15年6月期以降、前年比で4%を超える伸びが続いていたが、17年に入ると3%未満に鈍化している。

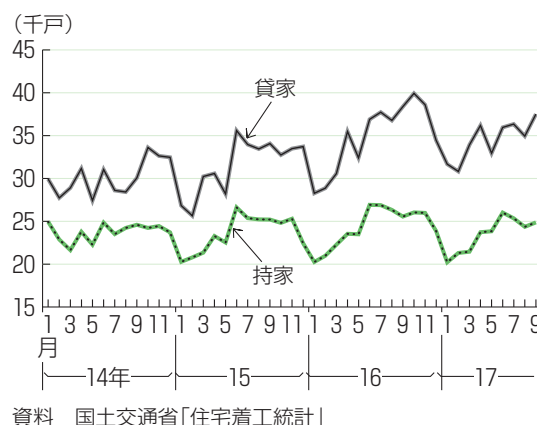
(1) 貸家ローンの伸びはピークアウト

ここで15年以降、高い伸びを続けてきた個人の貸家業向けの貸出金残高についてふれておくと、同貸出金残高は17年6月末で28.6兆円となり、09年に日銀が統計を開始

して以降、最高を更新した。

その背景としては、15年1月からの相続税課税強化の見直しが挙げられる。相続税の基礎控除の減額により課税対象者が増加し、土地の課税時の評価額を下げる方法として、賃貸住宅を建設する動きが活発化したとみられている。例えば、第7図にみられるように、持家と貸家の新規住宅着工戸数を比較すると、15年以降、持家の着工戸数と貸家の着工戸数が大きく乖離しており、こうした相続税の軽減対策としての賃

第7図 新規住宅着工戸数(月次)



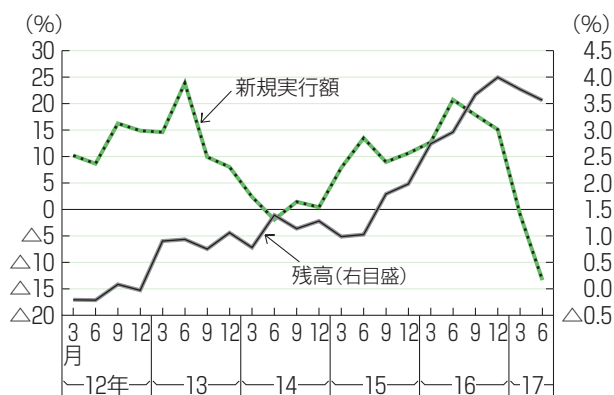
第6表 家計部門への借入金の動向

	前年比増加率								残高	
	15年		16				17		17年 6月末	構成比
	9月末	12	3	6	9	12	3	6		
借入合計	1.9	1.7	1.5	1.6	1.4	1.6	1.6	1.7	295.5	100.0
うち民間金融機関	2.6	2.3	2.0	2.2	2.0	2.3	2.3	2.2	251.9	85.2
住宅借入(a)	2.1	2.1	1.9	2.1	2.2	2.5	2.5	2.4	176.0	59.6
消費者信用	5.4	5.7	6.8	5.3	4.3	4.0	1.9	2.5	33.1	11.2
個人向け事業資金等	2.8	0.8	△0.8	0.4	△0.4	△0.1	1.6	1.3	42.8	14.5
うち公的金融機関	△1.4	△0.9	△1.1	△1.2	△1.3	△1.4	△2.2	△1.6	38.6	13.1
うち住宅借入(b)	△3.4	△2.4	△1.8	△2.2	△2.5	△2.9	△2.9	△1.8	22.5	7.6
住宅計(a+b)	1.4	1.5	1.4	1.6	1.7	1.9	1.9	1.9	198.5	67.2

資料 第1表に同じ

(注) 日銀の資金循環統計では家計への「貸出」と表示されている部分を分かりやすいよう「借入」とした。また、家計部門に個人事業主が含まれているため「企業・政府等向け」を個人向け事業資金等とした。

第8図 個人による貸家業向け貸出金の
前年比増加率の推移



資料 日本銀行「貸出先別貸出金」
(注) 国内銀行と信用金庫(ともに銀行勘定)。

貸住宅建築が多かったことが示唆される。

ただし、第8図のように、残高の伸び率は16年12月末をピークに低下に転じており、また、新規貸出金は17年に入ると2四半期連続でマイナスに転じ、とくに17年第2四半期は13.3%の大幅なマイナスである。

この間、賃貸住宅市場の需給に対する懸念は金融当局からも高まっており、例えば、日銀が17年1月に公表した「地域経済報告」のなかには「多くの地主等が短期間のうちに貸家経営に乗り出した結果、貸家市場全体でみると、需給が緩みつつあるとの声が聞かれている」「金融機関の貸家向けの融資姿勢は積極的との声が多く聞かれているが、一部には供給過剰懸念から慎重化しつつあるとの声もある」との記述がある。そのため、金融機関の融資姿勢にも変化が生じた可能性もある。

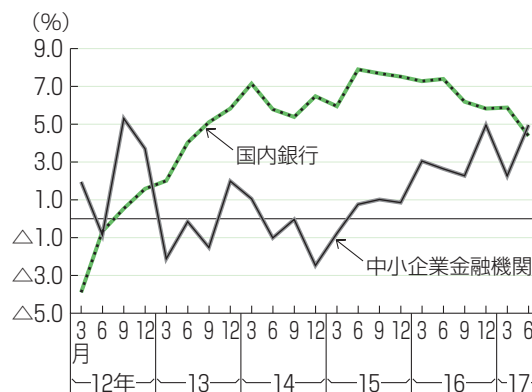
(2) 消費者信用残高の伸びは国内銀行で鈍化傾向

次に消費者信用残高についてである。こ

こで、消費者信用残高の前年比増加率の推移を国内銀行と中小企業金融機関についてみると、とくに、国内銀行の消費者信用残高の増加率が16年以降低下傾向にあることが特徴的である(第9図)。なお、日銀の貸出先別貸出金によれば、国内銀行(国内銀行+信用金庫)の個人向けカードローン等残高は17年7～9月期に前年比7.2%増の5.8兆円に達しているが、増加率自体は3四半期連続で低下している。

マイナス金利による運用困難な状況のなかで、消費者信用とくにカードローンは住宅ローンに比べると利ざやが大きく、各業態とも力をいれているとみられるが、銀行等は「年収の3分の1超」の貸付を禁止する総量規制の対象外であり、融資審査や広告宣伝等その融資姿勢については、懸念する声も出てきていた。例えば、多重債務への懸念から日本弁護士連合会は銀行への規制を求めている^(注5)。そういったなか、17年3月には、全銀協が「改正貸金業法の趣旨を踏まえた広告等の実施および審査態勢等の整備をより一層徹底する」等の内容の申し

第9図 消費者信用残高の前年比増加率



資料 第5図に同じ

（注6）
 合わせを公表し、さらに、同年9月には金融庁が業務運営の詳細な実態把握を進めるとともに、審査の厳格化を徹底するためにカードローン業務に関わる検査を実施することを表明している。こういう状況下で、カードローンにおいても、慎重な姿勢に転換する金融機関も出てきているとみられる。

（注5）日本弁護士連合会「銀行等による過剰貸付の防止を求める意見書」（16年9月16日）

（注6）全国銀行協会「銀行による消費者向け貸付に係る申し合わせ」（17年3月16日）

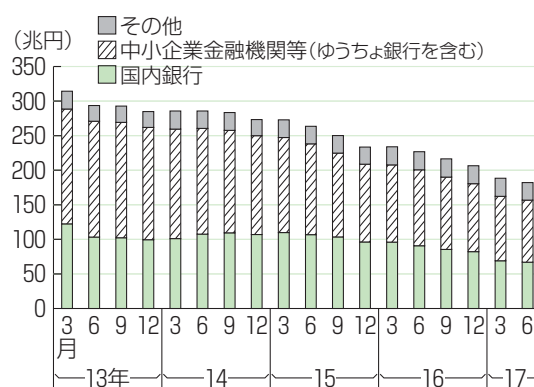
3 マイナス金利導入後の金融機関の収益環境

（1）運用環境悪化による厳しい資金収支

13年4月の日銀の「量的・質的金融緩和」の導入に伴う長期国債の買入れ量と対象範囲の拡大、それによる長期金利の低下もあり、金融機関の国債・財投債残高は減少が続いている（第10図）。例えば、13年3月と17年6月期の預金取扱機関の国債・財投債残高を比べると、減少額は国内銀行で55兆円、中小企業金融機関等（ゆうちょ銀行含む）で76兆円に上る。

この「量的・質的金融緩和」による超低金利の継続に、さらにマイナス金利導入も加わり、金融機関の運用難は長期化し、日銀の当座預金も大幅に積み上がっている。第11図にみられるように、その額は、17年9月で350兆円を突破し、これはマイナス金利導入当初の16年2月に比べ99兆円も増加している。とくに、ゼロ金利もしくはマイナス金利が適用される残高が45兆円から

第10図 預金取扱機関の国債・財投債残高

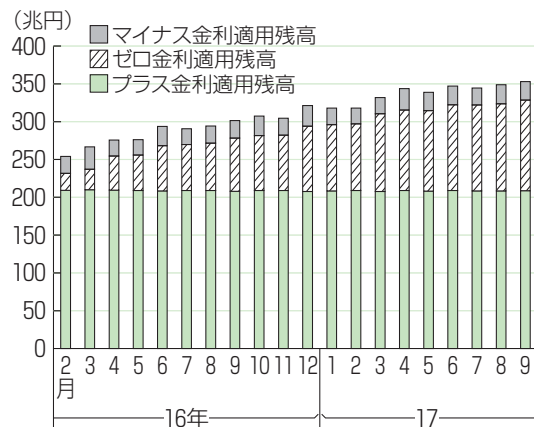


資料 第5図に同じ

144兆円へ3倍以上に増加している。

このように超低金利が長期化するなかで、家計と同様、金融機関の運用も厳しさを増し、資金の余剰感が強まっているとみられる。こうした状況を受け、金融庁の金融レポート（17年10月、9頁）では、「金利の低下が、我が国の預金取扱金融機関の資金利益を押し下げている。現在の金利環境が続くと、今後においても、金融機関が保有する比較的高い金利の融資や債券が次第に低金利の融資・債券に置き換わり、資金利益

第11図 マイナス金利導入後の適用金利別日銀当座預金残高の推移



資料 日本銀行「業態別の日銀当座預金残高」
 （注）当月16日～翌月15日の平均残高。

の低下圧力が継続することが予想される。こうした環境の中でいかに持続可能なビジネスモデルを構築していくかが課題」としている。

実際に、金融機関の経営環境は、マイナス金利導入後に、国内を営業基盤とする金融機関で厳しさを増している。第7表は、都市銀行、地方銀行、第二地銀、信用金庫の16年度決算をみたものである。同表にみられるように、資金利益はいずれも前年比マイナスだが、とくに、都市銀行以外で△3%を超えるマイナスとなっている。ここで、4業態の収益の構成比をみると、周知のとおり、都市銀行以外は、国内の資金利益のウエイトが8割～9割と非常に高く、国内役務取引等利益や国際業務粗利益のウエイトが非常に小さいことが指摘できる。

(2) 日銀「金融システムレポート」による低収益性の分析

こうした国内を営業基盤とする金融機関の収益性や役務取引等利益のウエイトの低さの背景について、日銀の「金融システムレポート」(17年10月)では、詳細な分析を加えている。

日本の金融機関の収益性の低さについて、同レポートでは、「低金利環境の長期化による資金利益の減少に加え、非資金利益の低さも影響」(概要版19頁)とし、非資金利益の国際的にみた低さを指摘するとともに、「相応にコストのかかる金融サービスを無料で提供している例が少なくない」「為替、投信・保険販売業務で役務収益の過半」、さらに、海外と比較した「手数料設定スタンスの違い」についても、問題があるとする。

第7表 業態別の損益状況(2016年度)

(単位 億円, %)

	都市銀行		地方銀行		第二地銀		信用金庫	
	金額	増減率	金額	増減率	金額	増減率	金額	増減率
業務粗利益	52,672	△4.9	33,251	△7.1	9,256	△4.4	17,222	△3.8
国内業務粗利益	34,497	1.2	32,087	△3.8	8,983	△3.5	17,222	△3.8
国内資金利益	23,441	△2.4	27,289	△3.6	7,991	△3.1	15,680	△3.5
国内役務取引等利益	8,413	△2.9	4,004	△8.4	727	△11.2	659	△9.2
国内特定取引利益	540	-	42	△21.6	-	-	-	-
国内その他業務利益	2,103	8.6	753	20.9	265	8.7	881	△5.4
国際業務粗利益	18,175	△14.5	1,164	△51.9	273	△25.5	-	-
経費	31,144	1.9	23,058	△0.2	7,087	△0.1	13,445	△0.6
一般貸倒引当金繰入金	828	-	△155	-	7	-	△40	-
業務純益	20,700	△22.8	10,348	△18.5	2,161	△19.3	3,817	△13.0
臨時損益	794	-	971	△18.6	190	△8.7	△37	△191.0
経常利益	21,494	△14.8	11,317	△18.5	2,350	△18.5	3,778	△14.7
当期純利益	16,418	△10.1	7,954	△15.4	1,701	△11.6	2,783	△16.5
国内資金利益/業務粗利益	45	-	82	-	86	-	91	-
国内役務取引等利益/業務粗利益	16	-	12	-	8	-	4	-
国際業務粗利益/業務粗利益	35	-	4	-	3	-	-	-

資料 信金中金地域・中小企業研究所「全国信用金庫概況・統計(2016年度)」, 全国銀行協会「全国銀行の平成28年度決算の状況(単体ベース)」

そして、非資金利益の低さの背景について、狭い国土のなかで多くの金融店舗が密集し、激しい預金獲得競争を繰り広げた結果、「預金関連手数料を課すことを前提としないビジネスモデルが金融機関に定着していった」ことを指摘する。具体的には、人口との関係で「郵便局数まで含めると、オーバーバンキングとされるドイツとほぼ同水準」とする店舗数の多さ、また、従業員数や店舗数が「需要対比で過剰（オーバーキャパシティ）となっている可能性」、さらに、「企業密度の高い都市圏に店舗を集積させる傾向（『密度の経済性』が作用）」が過度の競争で店舗収益性を低下させる「合成の誤謬」を発生させていること等を指摘している。

こうした分析等を下し、同レポートでは、金融機関が経営方針を策定するうえで、「①収益源の多様化を図る、②よりきめ細かい採算管理を実施し、他金融機関との競争も踏まえた効率的な店舗配置や提供するサービスの見直しを行う、③業務改革を進め、設備と従業員の適正配置によって、労働生産性を向上させていくことが重要である。また、④金融機関間の合併・統合や連携も、収益性改善の選択肢の一つ」（本文170頁）としている。

このように日銀は、日本の金融機関の収益性の低さについて、低金利の長期化とともに、構造的な問題を指摘し、その解消に取り組むことが重要であるとしている。

(3) 金融機関の新たなビジネスモデル についての示唆と課題

低金利の長期化に加え、日本の金融機関の抱える構造的な問題が前記のように、激しい預金獲得競争を繰り広げた結果、「預金関連手数料を課すことを前提としないビジネスモデル」等にあるとされるなか、新たなビジネスモデルの構築が課題になっている。

例えば、前記の日銀の金融システムレポートからよみとれるビジネスモデルの転換が金融機関の「オーバーキャパシティ」の解消とするならば、店舗や人員の再配置等で預金獲得競争を抑制しコストを削減するとともに、サービスの見直しで預金関連手数料等収益源の多角化を図ることを示唆していよう。ただし、これらの取組みは、個人利用者の視点でみると、物理的な金融サービスへのアクセスの低下やコストの増加につながる可能性もある。もちろん一部は、フィンテック等の金融ICTサービスの利用でカバーできようが、それらICTとの親和性の高い若年層はともかく、高齢者層を中心にいわゆる「金融弱者」「金融難民」になりかねない人々への配慮をどうするかが課題となるとみられる。

一方、金融庁の金融行政方針（17年11月）でも、地域金融機関について「厳しい経営環境の下、多くの地域金融機関にとって、単純な金利競争による貸出規模の拡大により収益を確保することは現実的ではなく、持続可能なビジネスモデルの構築に向けた組織的・継続的な取組みが必要」（本文17頁）

としている。さらに、「直近の2017年3月期決算では、顧客向けサービス業務（貸出・手数料ビジネス）から得られる利益は、過半数の地域銀行でマイナス」（同上）で、低金利環境が継続すると、今後さらに増加するとの懸念も示している。

この「持続可能なビジネスモデル」について金融庁は、「ビジネスモデルに単一のベスト・プラクティスがあるわけではないが、地域企業の価値向上や、円滑な新陳代謝を含む企業間の適切な競争環境の構築等に向け、地域金融機関が付加価値の高いサービスを提供することにより、安定した顧客基盤と収益を確保するという取組み（『共通価値の創造』）は、より一層重要性を増している」（同上）とし、主に、地域企業の金融ニーズの把握と適切なサービス向上が必要であると指摘している。

なお、個人リテール金融に関する新たなビジネスモデルに関連する事項としては、上記の金融庁の金融行政方針における「家計の安定的な資産形成の推進と顧客本位の業務運営」の中に、従来の「長期・積立・分散投資の推進」と並んで、「退職世代等に対する金融サービスのあり方の検討」が加わったことが注目される。そこでは、「退職世代等の置かれている状況が様々である」ことを踏まえながら、「それぞれの状況に適した資産の運用と取崩しを含めた資産の有効活用が計画的に行われる必要がある」としている。また、「フィナンシャル・ジェロントロジー（金融老年学）の進展も踏まえ、よりきめ細やかな高齢投資家の保護につい

て検討する必要がある」としている。

ここで、野村・荒井（2015）によれば、ジェロントロジーとは「老齡期及び老齡化プロセスの研究」で、生物学、医学、保険、介護等多岐にわたる学際的な学問分野であり、「金融老年学」とは、「ジェロントロジーの複数分野にわたる研究に立脚しつつ、終身にわたる『資産寿命』（wealth span）の問題と、老齡化する個人及び家族の願望について理解を深めようとする学術分野」である。そこでは、平均寿命と健康寿命という2種類の寿命に、資産寿命という概念が追加され、「資金面の制約なく生活できる期間」である資産寿命と平均寿命との差をできるだけ縮めることが重要になる。

金融庁が日本の金融資産の6割を占める60歳以上世帯への金融サービスのあり方についての検討を進める意味は大きいとみられる。平均寿命が長期化するなか、退職後、安全資産の取崩しだけでは「資産寿命」とのかい離を招きかねず、資産を運用しながら取り崩すニーズは今後着実に高まるとみられるからである。また、このことは、金融機関にとっても、「預金獲得競争」「単純な金利競争による規模拡大」とは異なる「持続可能なビジネスモデル」にもつながっていきう。もちろん、その場合に、加齢とともに認知機能が低下していく高齢投資家の保護をどう図っていくかの検討も同時に進める必要があり、金融庁の掲げる「顧客本位の業務運営」に沿った取組みが必要となるろう。

おわりに

個人リテール金融の足元を取り巻く環境は、超低金利の長期化から運用難が個人、金融機関ともに顕著になっており、とくに、国内を主な営業基盤とする金融機関にとっては、資金利益の減少から、非常に厳しい収支状況となっている。

こうした環境下で、直近の金融庁の金融行政方針や日銀の金融システムレポートは、金融機関に新しいビジネスモデルへの転換を迫るものとなっているが、厳しい環境下でのその取組みは、個人利用者の利便性を低下させるものとなる可能性もあり、十分な配慮が必要であろう。また、個人の資産形成や退職者等への金融サービスの取組み強化も示唆されているが、そのためには、家計側のいわゆる金融リテラシーを高める取組みを同時に進め、利用者の属性やニーズに十分配慮した取組みとしていくことが必要であろう。

<参考文献>

- ・金融庁（2013）「高齢化社会に対応した金融サービスの向上にむけて」5月13日
- ・金融庁（2016a）「平成28事務年度 金融行政方針」10月
- ・金融庁（2016b）「NISA制度の効果検証結果」10月
- ・金融庁（2017a）「『長期・積立・分散投資に資する投資信託に関するワーキング・グループ』報告書」3月30日
- ・金融庁（2017b）「平成28事務年度 金融レポート」10月
- ・金融庁（2017c）「平成29事務年度 金融行政方針」11月
- ・佐藤彩生（2016）「個人リテール金融における注目点——地方創生の観点から——」『農林金融』1月号
- ・重頭ユカリ（2015）「個人リテール金融をめぐる注目点——日本再興戦略等において目指す方向と課題——」『農林金融』1月号
- ・重頭ユカリ（2017）「個人リテール金融市場の注目点——政策の転換を迎えた2016年——」『農林金融』1月号
- ・杉田浩治（2016）「投資信託の販売をめぐる世界の動向」日本証券経済研究所，9月
- ・高山航希（2013）「個人リテール金融の見通し——農協をとりまく情勢——」『農林金融』1月号
- ・日本銀行（2017）「金融システムレポート」10月
- ・野村亜紀子・荒井友里恵（2015）「米国のフィナンシャル・ジェロントロジーと日本への示唆——高齢投資家への包括的アプローチの模索——」『野村資本市場クォーターリー』秋号

（うちだ たきお）

