

地方銀行の 2019 年度中間期決算の開示調査

～投資信託解約損益の状況～

Short Review
2019 年 11 月

資産運用研究所
副所長
藤江弘和

1. はじめに

2019 年 6 月 28 日金融庁は「中小・地域金融機関向けの総合的な監督指針」を改正し、持続可能な収益性と将来にわたる健全性をモニタリングする指標として一定期間の「コア業務純益（除く投資信託解約損益）」を確認することとした。それに沿う形で 2019 年 9 月 13 日、銀行法施行規則が改正され、事業年度（中間期を含む）ごとの決算説明書類に記載されている主要な業務の状況を示す指標として、新たに業務純益、実質業務純益、コア業務純益、及びコア業務純益（投資信託解約損益を除く。）が加わった。この改正は即日施行されたため、2019 年度中間決算での決算説明書類にこれらの指標が前中間期とあわせ 2 期分開示された。

「コア業務純益（投資信託解約損益を除く。）」が開示されることによってほとんどの銀行で有価証券利息配当金として計上されてきた投資信託解約損益がコア業務純益との差額として各行毎に計算できることになる。これまで決算説明会等で積極的に投資信託解約損益を開示していた銀行はあったが、一部の銀行にとどまっておろ全行的な傾向をつかむまでには至らなかった。

本稿では、地方銀行、第二地方銀行¹の 2019 年度中間期決算短信および決算説明書類からこれらの数値を集計し、有価証券利息配当金に計上されている投資信託解約損益、また投資信託解約損益を除いた有価証券利息配当金および有価証券利回りを調査する。最後に、投資信託解約損益を除いた有価証券利回りを円貨債、株式、外国証券、投資信託等の資産配分によりどの程度説明できるかを検証する。

2. 投資信託解約損益の状況

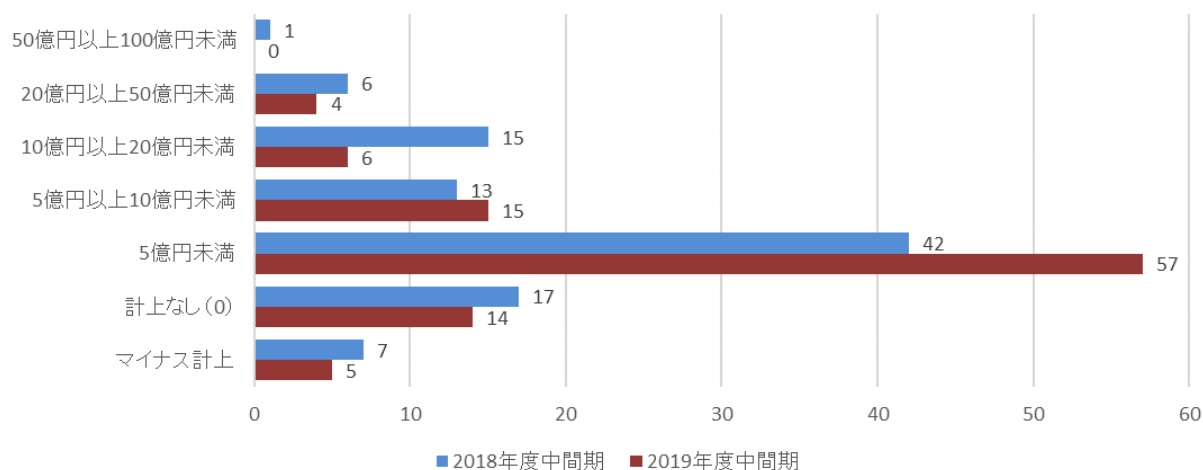
銀行法施行規則が改正されたことで 2019 年度中間期決算より決算説明書類に「コア業務純益」と「コア業務純益（投資信託解約損益を除く。）」が開示された。この 2 つの指標の差をとることで各行の投資信託解約損益を把握できる。

図表 1 は 2019 年度および 2018 年度中間期の投資信託解約損益額の分布を示している。10 億円以上計上している銀行は前年度 22 行であったが、今年度は 10 行と半数以下となった。

一方で、投資信託解約損益が 5 億円未満であった銀行数は前年度 66 行となっていたが、今年度は 76

¹ 本稿では、一般社団法人全国地方銀行協会会員行（64 行）を「地方銀行」、また一般社団法人第二地方銀行協会加盟行（39 行）を「第二地方銀行」としている。また、集計は 2019 年 11 月 15 日現在で中間決算が開示され、かつ 2019 年度中間期に有価証券を保有している 101 行としている。データはすべて単体の数値で算出している。

行と増加しており、前年度に比べ投資信託解約損益は全体として減少している。相場環境の影響によるものだけでなく、開示することが必要になったことにより積極的な投資信託の益出しを控えた銀行があったことも想定される。

図表 1 投資信託解約損益額²

(出所) 各行決算資料より日興リサーチセンター作成

3. 有価証券利息配当金の状況

図表 2 地方銀行・第二地方銀行別有価証券利息配当金

単位: 億円

	有価証券利息配当金			有価証券利息配当金(除く投資信託解約損益)		
	2019年度中間期	2018年度中間期	前年度比	2019年度中間期	2018年度中間期	前年度比
全行	4,873	5,419	-10%	4,433	4,768	-7%
地方銀行	4,108	4,552	-10%	3,745	4,007	-7%
第二地方銀行	765	867	-12%	688	761	-10%

(出所) 各行決算資料より日興リサーチセンター作成

図表 2 は単体の損益計算書に記載された有価証券利息配当金の合計額、および前章で把握した投資信託解約損益を除いた有価証券利息配当金の合計額である。

2019 年度中間期の有価証券利息配当金は前年度比で-10%と大きく減少し全行合計で 5,000 億円を割り込んだ。地方銀行、第二地方銀行別では、第二地方銀行の減少率が大きくなっている。

投資信託解約損益を除いた有価証券利息配当金は全行で前年度比 7%減少となっており、全行、地方

² コア業務純益(投資信託解約損益を除く。)を開示していない銀行については計上なしに集計している。

銀行、第二地方銀行とも有価証券利息配当金ほど減少していないことが確認できる。

図表 3 投資信託解約損益が有価証券利息配当金に占める割合

	投資信託解約損益(億円)			有価証券利息配当金に占める割合(%)		
	2019年度中間期	2018年度中間期	前年度比	2019年度中間期	2018年度中間期	前年度差
全行	439	651	-32%	9.0	12.0	-3.0
地方銀行	363	545	-33%	8.8	12.0	-3.1
第二地方銀行	77	106	-27%	10.1	12.2	-2.2

(出所) 各行決算資料より日興リサーチセンター作成

図表 3 は投資信託解約損益とそれが有価証券利息配当金に占める割合を示している。2018 年度中間期には地方銀行、第二地方銀行とも約 12%を占めていたが、投資信託解約損益が前年度比で約 3 割減少したことから 2019 年度中間期では全行で 3%低下し 9.0%、地方銀行で 3.1%低下し 8.8%、第二地方銀行で 2.2%低下し 10.1%となっている。

4. 投資信託解約損益を考慮した有価証券利回りの状況

2019 年度中間期に有価証券利息配当金（全行）は前年度比約 10%減少したものの、投資信託解約損益を除いた有価証券利息配当金（全行）は同 7%減少にとどまっているが、次に有価証券利回りで確認する。

図表 4 は 2019 年度中間期の有価証券利回りと投資信託解約損益を除いた有価証券利回りである。

図表 4 有価証券利回り（加重平均）

単位：%

	有価証券利回り			有価証券利回り(除く投資信託解約損益)		
	2019年中間期	2018年中間期	前年度差	2019年中間期	2018年中間期	前年度差
全行	1.28	1.34	-0.06	1.16	1.18	-0.02
地方銀行	1.29	1.35	-0.06	1.18	1.19	-0.01
第二地方銀行	1.21	1.27	-0.06	1.09	1.11	-0.02

(出所) 各行決算資料より日興リサーチセンター作成

図表 4 の有価証券利回りは対象行の有価証券利息配当金の合計を有価証券平残³の合計で割って算出し年率換算している。この結果から 2019 年度中間期の有価証券利回りは前年度比 6bp 下落し、全行で 1.28%となったことがわかる。また、対象行の有価証券利息配当金から投資信託解約損益を引いて、有

³ 有価証券平残が開示されていない銀行については有価証券利回りと有価証券利息配当金から逆算して算出している。

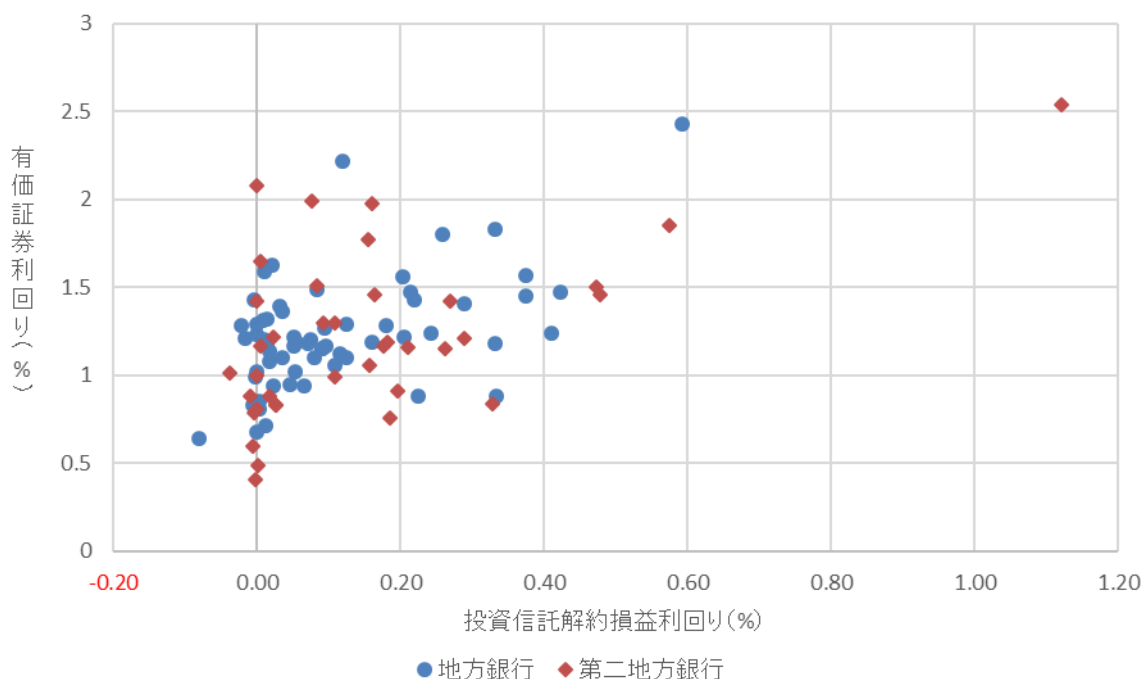
価証券平残で割った値である有価証券利回り（除く投資信託解約損益）は全行で 1.16%となっている。投資信託解約損益により 2018 年度中間期で約 +16bp、2019 年度中間期では約 +12bp 有価証券利回りを押し上げたことが確認できる。

2019 年度中間期の投資信託解約損益を除いた有価証券利回りは前年度と比較し、全行、地方銀行、第二地方銀行とも -1bp から -2bp と比較的小さな変動にとどまっている。

図表 5 は投資信託解約損益利回り（投資信託解約損益を有価証券平残で割った値）を横軸にとり、有価証券利回りを縦軸とし、各行の値をプロットしたグラフである。

投資信託解約損益利回りがほとんどゼロの銀行でも有価証券利回りが高い銀行もあるが、おおむね投資信託解約損益利回りが高い銀行ほど有価証券利回りが高い傾向が見て取れる。すなわち多くの銀行で投資信託解約損益によって有価証券利回りが押し上げられている。

図表 5 2019 年度中間期 有価証券利回りと投資信託解約損益利回り



(出所) 各行決算資料より日興リサーチセンター作成

図表 6 は 2019 年度中間期における各行の有価証券利回りの前年度差を集計した統計値の一覧である。利回りの前年度差の各行ごとのデータの散らばり（標準偏差）は投資信託解約損益の影響を除いたほうが小さく、安定していることがわかる。また、第 1 四分位点と第 3 四分位点の差も有価証券利回り（全行）で 25bp に対し、投資信託解約損益を除いた有価証券利回り（全行）は 14bp となっており比較的安定的に推移することがわかる。投資信託解約損益を除いた有価証券利回りは全行平均で比

較的小さな変動であることを確認したが、個別行でもおおむね同じ傾向であることが確認できる。

図表 6 2019 年度中間期 各行の有価証券利回りの前年度差の平均と標準偏差、分位点⁴

単位：%

	有価証券利回り(前年度差)						
	平均	標準偏差	最小値	第1四分位	中央値	第3四分位	最大値
全行	-0.06	0.37	-2.34	-0.17	-0.03	0.08	1.01
地方銀行	-0.06	0.25	-0.89	-0.18	-0.05	0.07	0.55
第二地方銀行	-0.07	0.51	-2.34	-0.13	-0.01	0.11	1.01
	有価証券利回り(前年度差) (除く投資信託解約損益)						
	平均	標準偏差	最小値	第1四分位	中央値	第3四分位	最大値
全行	-0.02	0.18	-0.82	-0.09	-0.01	0.05	0.48
地方銀行	-0.01	0.15	-0.36	-0.08	-0.01	0.04	0.48
第二地方銀行	-0.03	0.22	-0.82	-0.09	-0.00	0.06	0.33

(出所) 各行決算資料より日興リサーチセンター作成

5. アセットアロケーションによる有価証券利回りの説明力

成田・鈴木(2019)では、地方銀行の有価証券利回りに関する要因分析として有価証券利回りを円貨債、株式、外国証券、投資信託等の4資産の比率で重回帰分析を行い、2019年3月期の地方銀行の有価証券利回りの説明を試みている。

成田・鈴木(2019)と同様の手法(4資産の比率による切片なしの重回帰分析)を用いて、2019年度中間期の「有価証券利回り」と「有価証券利回り(除く投資信託解約損益)」を被説明変数とし、4資産の比率を説明変数とした重回帰分析を試みる。ここで、説明変数となる4資産の比率は各行の2019年3月末時点の比率を用いる。

図表7が重回帰分析の結果⁵である。有価証券利回りの説明力(修正決定係数)は0.938と高いが、投資信託の解約損益の影響を除いた利回りの説明力は0.951となっており、さらに説明力が上昇していることがわかる。また、残差の標準偏差や残差の最大値も大きく低下していることがわかる。

⁴ ユニバースは、当初の101行から有価証券利回りが大きく低下したスルガ銀行と株式比率が高い北九州銀行を除いた「地方銀行」61行、「第二地方銀行」38行の合計99行としている。第1四分位は小さい順の上から25%番目、第3四分位は小さい順の上から75%番目の数値を表す。

⁵ ユニバースは、当初の101行から北九州銀行を除いた「地方銀行」62行、「第二地方銀行」38行の合計100行としている。

図表 7 有価証券利回りの重回帰分析結果

	有価証券利回り	有価証券利回り (除く投資信託解約損益)
感応度(推定利回り)		
円債	0.54	0.53
株式	3.92	3.44
外国証券	2.12	2.30
投資信託等	1.91	1.24
修正決定係数	0.938	0.951
残差標準偏差(%)	0.29	0.23
最大推定誤差(%) (絶対値の最大値)	0.96	0.69

(出所) 日鉄ソリューションズ、各行決算資料より日興リサーチセンター作成

6. まとめ

2019 年度中間期からコア業務純益に含まれる投資信託解約損益が開示、つまり有価証券利息配当金に計上されている投資信託解約損益が開示されることとなった。これまで全行分を確認することができなかった投資信託解約損益は 2019 年度中間期に地方銀行・第二地方銀行あわせて約 439 億円計上されており、前年度から 3%低下したが有価証券利息配当金の 9%を占めていることが確認できた。

この投資信託解約損益は通常、有価証券利回りを押し上げる効果があり、2019 年度中間期では全行平均で 1.16%から 1.28%へ約 12bp 押し上げていることが分かった。また、前年度との比較では有価証券利回りが 1.34%から 1.28%へ低下したにも関わらず、投資信託解約損益を除いた有価証券利回りは、1.18%から 1.16%へ前年度比 -0.02%と比較的緩やかな低下にとどまった。個別行の数値でも前年度差の散らばりは投資信託解約損益を除いた有価証券利回りの方が小さくなることが確認できた。

また、本稿では成田・鈴木[2019]を参考に 2019 年度中間期の有価証券利回りを円貨債、株式、外国証券、投資信託等の資産配分により説明することを試みた。特殊要因とみなすことができる投資信託解約損益がなくなるために想定通り、投資信託解約損益を除いた利回りの方が説明力は高く、残差の標準偏差も小さい結果となった。

地方銀行、第二地方銀行の有価証券運用は日本銀行による量的・質的金融緩和以降の超低金利環境が続く中で円貨債中心の運用からリスク性資産へ運用の多様化、および有価証券ポートフォリオの再構築を行い、投資信託の比率は年々増加し続けてきた。今回の開示では 2018 年度中間期と 2019 年度中間期の 2 期分しか確認できないため長期的な傾向を推し量ることはできないが、2019 年度中間期の投資

信託解約損益は前年度比-32%と大きく減少した。このことが、地方銀行、第二地方銀行の有価証券運用における投資信託への取り組みが変わりつつあることを意味するのか、一過性のものなのか、今後の開示状況を引き続き注視していきたい。

参考文献

成田・鈴木[2019], 「【Research Report】地方銀行の有価証券利回りに関する要因分析とアセットアロケーションによる説明力」

https://www.nikko-research.co.jp/wp-content/uploads/2019/09/rr201909_0001-1.pdf

(END)