

論文

信用金庫と銀行の貸出市場

Loan Markets of Shinkin Banks, City Banks, and Regional Banks

宮村 健一郎

1. はじめに
2. 先行研究レビュー
3. 信用金庫貸出市場の変化とその要因
 - (1) 短期貸出金利の動向から考えられる各業態貸出市場間の関係
 - (2) 長期貸出金利の動向から考えられる各業態貸出市場間の関係
 - (3) 預貸率の推移
 - (4) 信用金庫貸出額の推移
 - (5) 業態間短期貸出金利の相互依存関係
 - (6) 業態間長期貸出金利の相互依存関係
4. おわりに

1. はじめに

本稿は、信用金庫および銀行3業態（都市銀行、地方銀行、第二地方銀行）の貸出市場に関する最近の変化について、貸出金利データと貸出額データに基づき整理して検討することにより、貸出市場における信用金庫の独自性があるか否か、すなわち信用金庫ならではの存在意義があるか否か、ひいては、信用金庫制度を中心とした中小企業専門金融機関制度の存在意義があるのか否かについて、実証的に検討する。そのために、基本的なデータに基づき現状を確認するとともに、目に見えにくい相互依存関係について、Granger の因果関係を用いて検討する。

信用金庫と信用組合から成り立っている中小企業専門金融機関制度とは、大雑把に言えば、信用金庫や信用組合を中小企業（および個人）のみに融資させる制度である。この制度により、特に、貸出増加額規制が存在した過去における金融逼迫時において、中小企業のみ金融逼迫のしわ寄せがくることが回避される。

中小企業専門金融機関の組織形態はすべて協同組織であり、協同組織が非営利であるという、ある意味、非常に形式的な理由で法人税や一部の固定資産税が軽減されている。以下では、このような税の軽減を「優遇税制」と呼ぶが、この優遇税制は、経済的な意味としては、業務制限による不利の補償、すなわち事実上の補助金として中小企業専門金融機関の経営を支えていると考えられる。このため、信用金庫や信用組合は、銀行とは異なる行動、具体的には銀行が行わない、行えないような金融サービス、特に貸出を行うことが暗黙の裡に社会的な責務と

なっている¹。

すなわち、もし税の軽減のような事実上の補助金があるのにもかかわらず、中小企業専門金融機関の行動、特に貸出行動が、優遇税制が適用されない株式会社組織の銀行とあまり変わらないのであれば、中小企業専門金融機関制度が存在する必要はないか、存在を許したとしても、特に優遇税制などで支援する必要はない、ということになる。優遇税制の適用が廃止されれば、金融機関間の競争が公平化され、政府や地方公共団体の税収も増加するというメリットもある。

信用金庫制度は、明治期の産業組合、大正期の市街地信用組合を経て、1951年の信用金庫法成立によって確立した。当時の銀行は大企業への資金供給が最優先であったので、中小企業専門金融機関の存在意義は明白だった。

現時点で信用金庫制度発足から70年以上経過し、高度成長期から低成長、さらにはマイナス成長へと時代が変化した。株式や社債、コマーシャルペーパーなどの証券による資金調達には優良な大企業にとって身近となり、それとともに都市銀行や地方銀行の資金供給先は大企業から中小企業や個人へとシフトした。実際、中小企業等貸出比率（個人を含む中小企業への貸出額／総貸出額）を見る限り、銀行も「中小企業金融機関」と化していることがわかる²。にもかかわらず、中小企業金融機関制度についての抜本的な制度改革などは行われていない。

このように、銀行の中小企業等貸出比率のような目に付きやすい数字からは、もはや優遇税制で支援された中小企業専門金融機関制度の存在意義は失われたようにみえる。しかし、信用金庫と銀行のデータをより深く観察することによって、その違い、そして信用金庫の存在意義が見えてくるかもしれない。よって、本稿は、主に貸出金利の水準と、貸出金利間の相互依存性に注目し、信用金庫と銀行3業態の貸出に違いがあるかどうかを検討する。

本稿の構成は以下のとおりである。第2節は先行研究をレビューする。第3節は信用金庫と銀行の貸出市場について、貸出金利、預貸率、貸出金額、貸出金利間の関係など、複数の観点から検討する。第4節は結論であり、第3節で示した結果を要約する。

2. 先行研究レビュー

金融機関の貸出市場に関する研究は多数あるが、以下では2010年以降の時系列分析や、貸出金利に関する分析に絞って整理する。

森岡(2012)は「全国中小企業動向調査」から得られる借入金利データ(2011年1-3月期)を用いて、借入金利が何によって決まるかに関するクロスセクション分析を行った。業態に関するダミーを用いることで、短期貸出金利については、都市銀行、地方銀行、第二地方銀行、その他金融機関、信用金庫の順に、貸出金利が低そうであることが示された。

得田(2016)は、QQEが行われた期間(2013年4月以降)とその前をダミー変数で識別し、マネタリーベース、金利、株価、為替レート、物価、産出量の変数による構造VARモデルで、QQEショックのインパルス反応関数を観察した。

尾島(2018)は、金融機関の安定性と競争環境との環境をみるため、1982-2015年の地域金融機関のパネルデータを用い、金融機関間の競争環境を「マークアップ」(資金調達利回りに対する貸出金利の上乗せ率)で測り、金融機関の安定性をzスコアで測り、その関係を調べている。結論として、この関係は逆U字型で、あるレベルの競争環境よりも競争が激しくても、逆に少なくとも、金融機関の安定性は低下することが示された。

平賀・真鍋・吉野(2017)は、地域金融機関の寡占度と貸出金利との関係をみるために、金融庁が集めている金融機関の店舗別の貸出金残高を、都道府県別にハーフィンダール指数を計算し、その指数と貸出金利との関係を分析した。分析の結果、ハーフィンダール指数と貸出金利の間には負の関係、すなわち寡占度が高いと貸出金利が高くなる関係が比較的安定的に存在することが示された。

本稿は、上述の先行研究とは異なり、業態間の貸出市場の違いや相互依存関係に注目し、業態間の貸出市場の違いを貸出額や貸出金利の違い、短期貸出と長期貸出の違いについて分析するという点で、先行研究にはない新しい視点を提供する。

3 信用金庫貸出市場の変化とその要因

(1) 短期貸出金利の動向から考えられる各業態貸出市場間の関係

最初に、貸出市場を金利面から分析するため、信用金庫、都市銀行、地方銀行、そして第二地方銀行の新規短期貸出金利(以下「短期貸出金利」と新規長期貸出金利(以下「長期貸出金利」)³の推移を、図1-1、図1-2でみてみよう。この二つの図は、月次新規貸出金利時系列データを、LOESS アルゴリズムにより季節変動部分、トレンド部分、残差に分け、季節変動部分を除いた部分、すなわちトレンド部分+残差、を描いている。

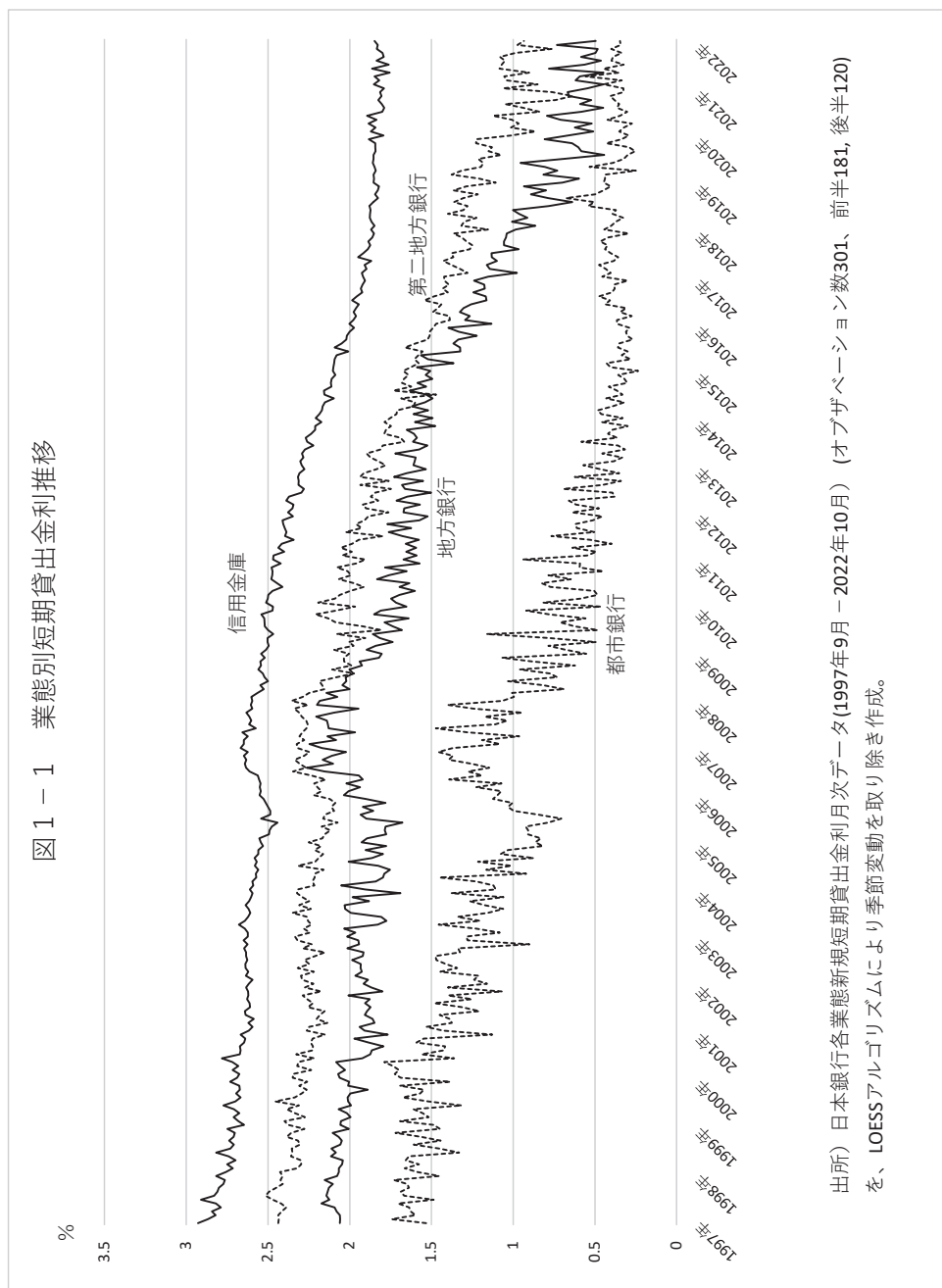
短期貸出金利の推移を示す図1-1から、短期貸出金利については以下の5つの特徴を読み取ることができる。

まず第一に、短期貸出金利は、最安の都市銀行と信用金庫の間は1.5%前後の乖離がある。全期間を通じて、貸出金利は、信用金庫、第二地方銀行、地方銀行、都市銀行の順に高い。この結果は森岡(2012)と整合的である。

第二に、リーマンショックの前の2007年くらいから、地方銀行と第二地方銀行の短期貸出金利の差が縮小し、一時的にはほぼ同じ貸出金利水準になる。一般に、価格が接近するのは、商品の差別化ができにくくなるためであるので、このような短期貸出金利の接近は、2007年以降、地方銀行と第二地方銀行の短期貸出市場の重なりが大きくなって競争が高まったことを示しているものと考えられる。

第三に、2016年以降は、信用金庫の貸出金利の下落速度はゆっくりとなるが、地方銀行と第二地方銀行の短期貸出金利はさらに低下を続けているため、信用金庫と銀行3業態との間の短期貸出金利の差が拡大した。これは、少なくとも、信用金庫の短期貸出市場が銀行3業態の短期貸出市場から分離していったことを示

図1-1 業態別短期貸出金利推移



出所) 日本銀行各業態新規短期貸出金利月次データ(1997年9月～2022年10月) (オブザベーション数301、前半181、後半120)を、LOESSアルゴリズムにより季節変動を取り除き作成。

している。この期間は量的金融緩和が進むとともに、金融庁のイニシアティブで金融機関に対する積極的な中小企業金融への取り組みが求められていたこと、また、日本銀行が「成長基盤強化を支援するための資金供給」⁴を行っていた時期であったことから、銀行3業態が信用金庫の優良な取引先（規模が大きめで、財務的に優良な中小企業）に対し、低金利での融資攻勢をかけて、それらを奪っていたのではないかと考えられる。その結果、信用金庫の取引先として残った貸出先の短期貸出金利の高止まり、地方銀行と第二地方銀行の貸出金利の継続的な低下、そして後で示すが、貸出先数減少による信用金庫の預貸率の大幅な低下を引き起こしたのではないかと考えられる。

第四に、2020年度からのコロナ期には都市銀行、地方銀行、第二地方銀行の短期貸出金利が1%以下のゾーンでかなり接近したが、地方銀行はその1年前から都市銀行貸出金利にかなり接近した。他方、信用金庫の短期貸出金利は2%弱より下がっていない。つまり、短期貸出市場においては、信用金庫とそれ以外の貸出市場の分離が進む一方、都市銀行と地方銀行の短期貸出金利はかなり接近することになったのである。2020年5月からは民間金融機関のいわゆる「ゼロゼロ融資」⁵も開始され、銀行の貸出金利はそろって低下している。

第五に、信用金庫は高めの短期貸出金利ではあるが、短期貸出金利の変化は銀行と比較してなだらかである。このことは、信用金庫の短期貸出市場と銀行3業態の短期貸出市場が大きく異なっているため、また信用金庫の預貸金利軸が大きいため、短期貸出金利が独立した動きを示したものと解釈できる。

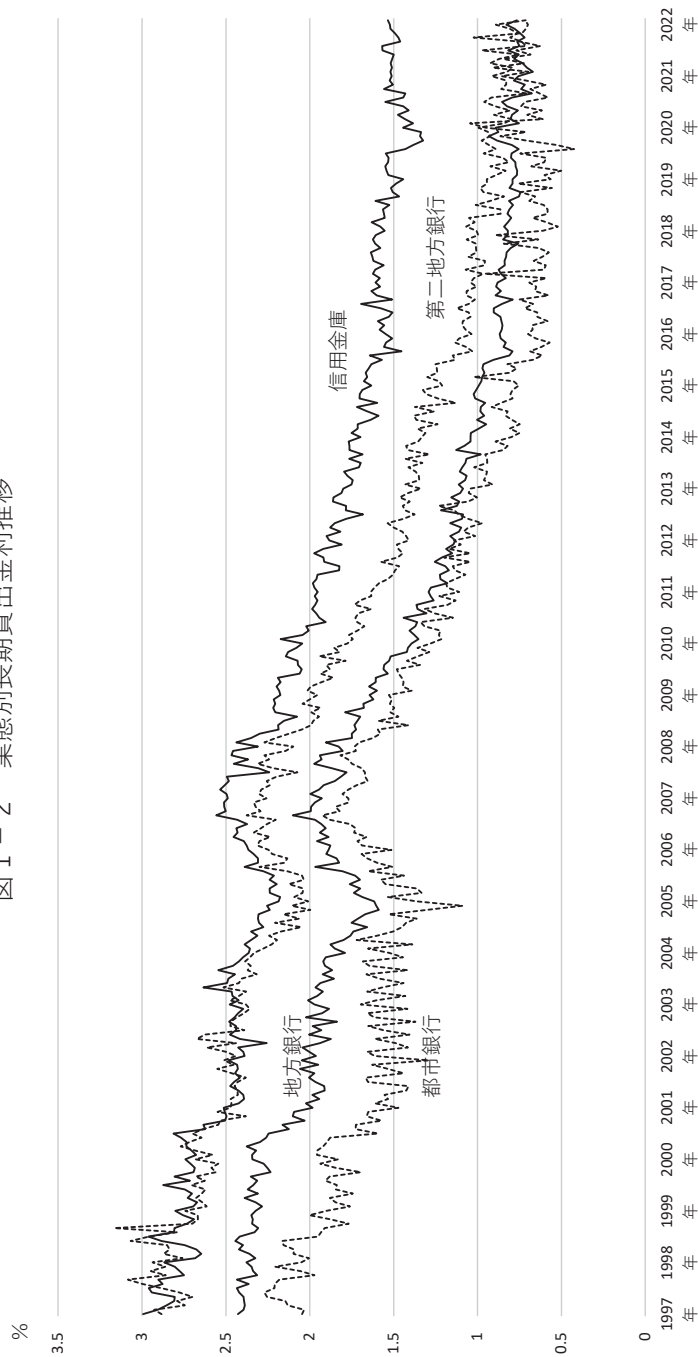
(2) 長期貸出金利の動向から考えられる各業態貸出市場間の関係

長期貸出金利に関する特徴は以下の五点があげられる。まず第一は、途中は縮小するものの、最安の都市銀行と信用金庫とでは1%弱の差があるが、この差は短期貸出金利の差よりも少ない。このことは、長期貸出市場のほうが、短期貸出市場に比べて相対的に市場の重なりが大きいことを示唆している。また、2008年ごろまでは、信用金庫と第二地方銀行の長期貸出金利はかなり近い水準にあったことがわかる。このことから、リーマンショック前までの長期貸出市場は信用金庫と第二地銀は特に重なっていたものと考えられる。

第二に、地方銀行の長期貸出金利は、当初は都市銀行と第二地方銀行の長期貸出金利の間くらいにあったが、2003年以降は都市銀行の水準に近づき、リーマンショック以降2015年までは都市銀行の長期貸出金利とほぼ並んだ。その後は第二地方銀行の長期貸出金利も低下し、銀行3業態の長期貸出金利はかなり接近した。

第三に、2020年4月のゼロゼロ融資の時期に入ると、銀行3業態はどれも1%以下で差がなくなった。ゼロゼロ融資の小規模事業者への民間金融機関の貸出は、当初は3000万円までで、貸出上限金利は1.7%であった。この利息分まで国から補助されるため、詳細なデータは公開されていないものの、信用金庫のゼロゼロ融資の貸出金利は1.7%の上限で貸し出されたものと思われ、また既存の貸出の借り換えもその金利で行われたものと考えられる。そのように考えれば、信用金

図 1 - 2 業態別長期貸出金利推移



出所) 日本銀行各業態新規長期貸出金利月次データ(1997年9月 - 2022年10月) (オプザベーション数301, 前半181, 後半120)を、LOESSアルゴリズムにより季節変動を取り除き作成。

庫の長期貸出金利が 1.5%前後であることと矛盾はない。他方、銀行3業態の貸出金利は 0.5-1.0%程度と低いところまでまとまっている。銀行3業態は、住宅ローンのほか、中小企業融資であっても優良で大きめの企業への融資が多く、住宅ローンや、ゼロゼロ融資の上限 3000 万円を大きく上回る借入を行っている企業が多く、そのため多くの長期貸出金利が 0.5%以下⁶に設定されるなど、とても低いことを反映しているものと思われる。

第四に、信用金庫の長期貸出金利は、短期貸出金利と異なり、銀行の長期貸出金利と同様に変動が激しい。この理由は、短期貸出市場と異なり、長期貸出は期間が数年になるため、短期貸出のように短い間（たとえば3か月など）に次々と貸し出すということがないため、貸出金利を変化させることについての顧客の抵抗が少ないことや、他業態との競合がより激しいためと考えられる。

第五に、信用金庫の長期貸出金利は、最初のころは短期貸出金利と同じような水準であったが、2016 年を過ぎると短期金利よりも低い状況が常態化している。

(3) 預貸率の推移

図2は信用金庫と地方銀行、第二地方銀行の預貸率を示している。この図から明白なことは、この 20 年間でもともと他業態に比較して低かった信用金庫の預貸率はさらに 20%前後下落し、2022 年には 50%を切る一方、地方銀行と第二地方銀行は 10%程度下落にとどまり、預貸率の水準は信用金庫よりもはるかに高い 70%台前半となっていることである。

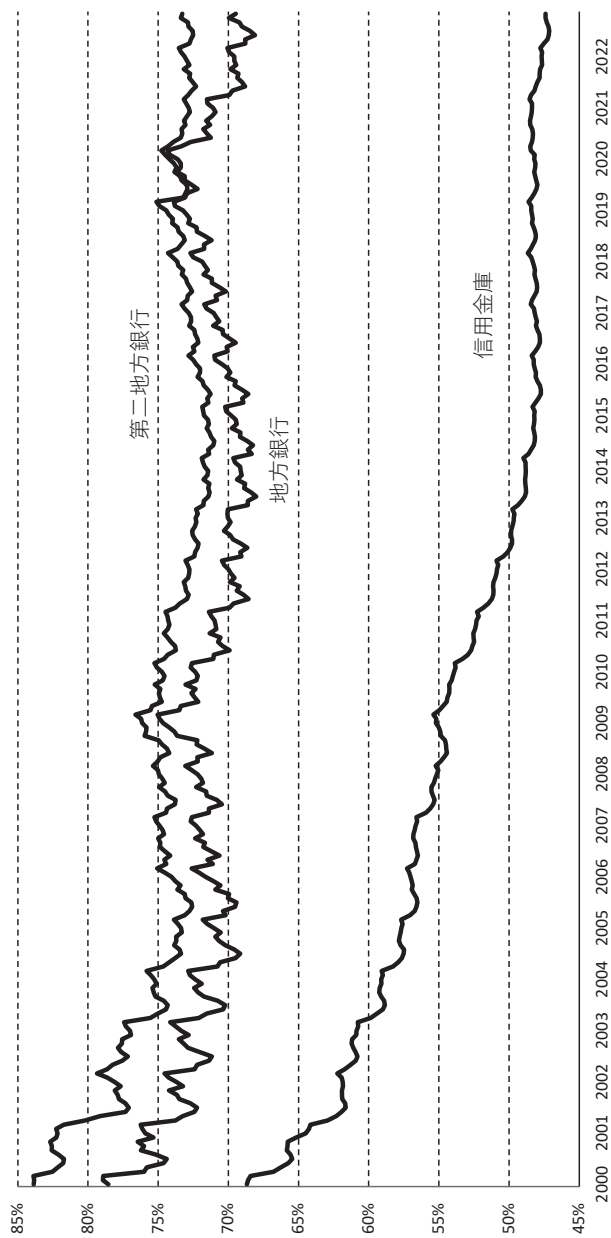
信用金庫の預貸率が低いことは、信用金庫の貸出余力が、地方銀行、第二地方銀行に比較して大きいことを意味している。にもかかわらず、預貸率の差が縮まらないのは、信用金庫の借り手が少なく、また地方銀行や第二地方銀行の借り手が信用金庫から借り入れを行わないためと思われる。前項で示したように、信用金庫と銀行3業態の貸出金利差が大きいことと合わせて、信用金庫からの借り手は信用金庫から借り入れし、銀行の借り手は銀行から借り入れを行うというように、貸出市場が分離していたが、その後になって信用金庫の優良な貸出先が銀行に移ったためと考えられる。

(4) 信用金庫貸出額の推移

次に、信用金庫の貸出市場を量的に検討しよう。図3は、1997 年度末(1998 年 3 月末)の信用金庫の地域別貸出金を 100 としたときの 25 年間の推移である。これによれば、2008 年のリーマンショックまでは、全体的にみれば信用金庫の貸出額は縮小または横ばい傾向であり、特に、近畿と沖縄の落ち込みが大きかったことがわかる。その後、東海、近畿、沖縄での貸出は大きく伸びた。しかし、他の地域ではコロナ前の 2019 年末までは長期的に横ばいまたはマイナスで、特に北陸地域は低迷している。ただ、この図だけからでは他業態との比較がされていないので、相対的な信用金庫の力をチェックすることはできない。

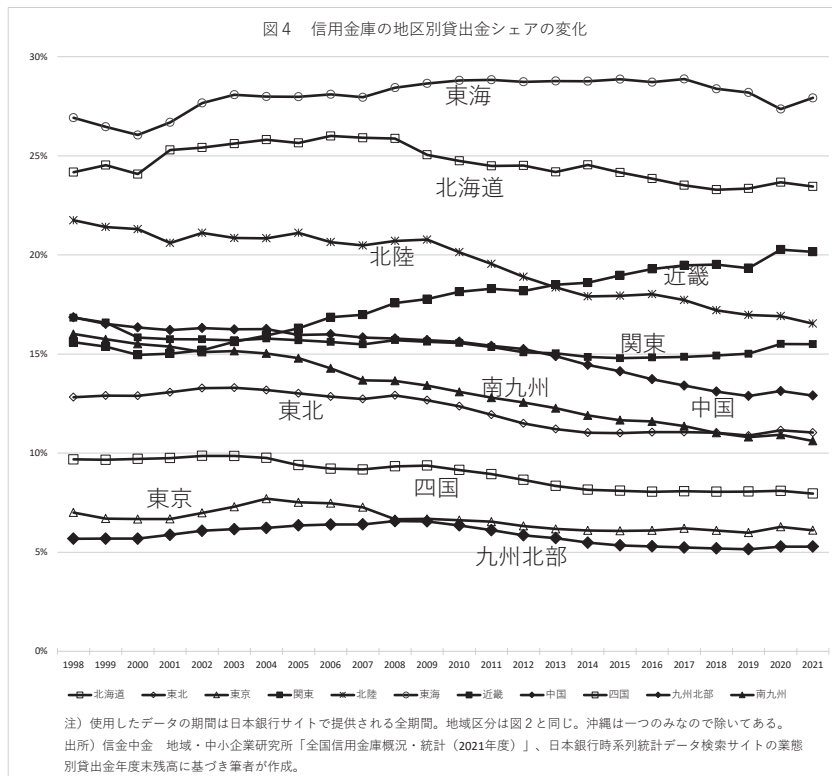
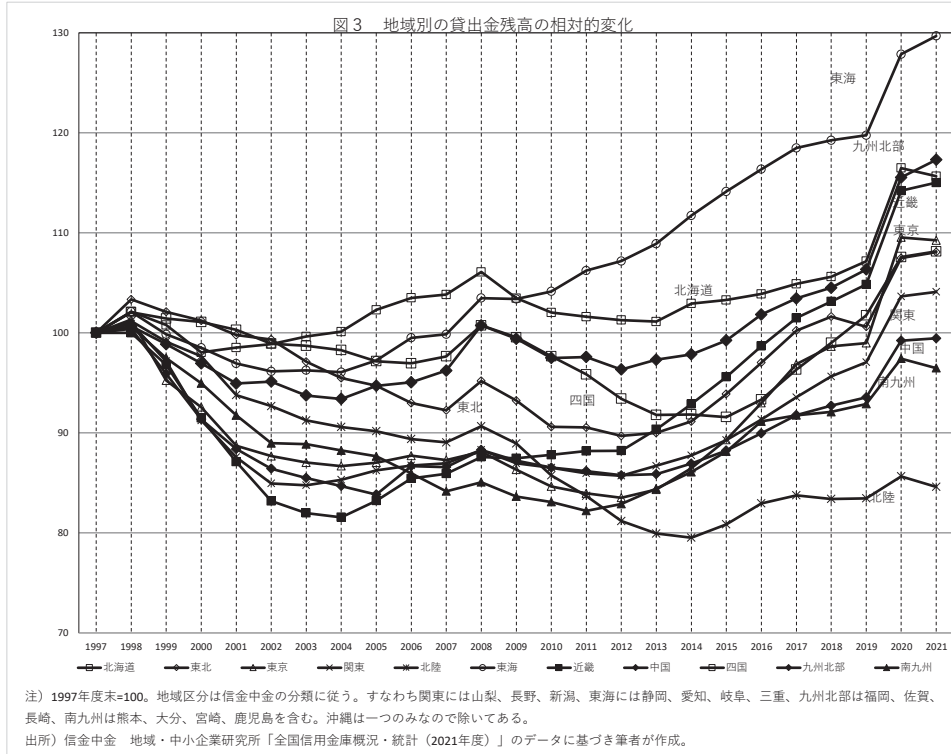
そこで、図4をみよう。この図は、各地域における全国銀行（都市銀行、地方銀行、第二地方銀行）と信用金庫の貸出金合計に占める信用金庫のシェアの変化を示している。これによれば、東海地域の信用金庫の貸出金シェアの水準は高く、

図2 信用金庫、地方銀行、第二地方銀行の預貸率の推移



注) 信用金庫のデータの制約のため2000年1月から表示。また、都銀についてはデータの種別が変わり更新がなされていないため載せていない。

出所) 日本銀行時系列検索サイトの各業態の月次貸出金平残と実質預金 + CD平残から作成。



水準自体も増加し、他業態からシェアを奪っている。近畿でも、信用金庫のシェアがリーマンショック数年前から最近までほぼ一貫して伸びている。北海道のシェアは基本的に高いが、リーマンショック後に低下している。他をみると、東北、北陸、中国、四国、南九州での信用金庫の貸出金シェアは減少しているが、このことは地域の貸出市場全体の縮小率よりも大きく縮小していることを意味する。

図3と図4を照らし合わせてみると、信用金庫貸出の伸び率が低い地域(中国、南九州、北陸)においては、同時に貸出金のシェアも下がっているということである。すなわち、信用金庫は、成長が高い地域には強いが、成長が低い地域では弱い、といえそうである。

信用金庫は、地域を限定されているために、銀行と異なり不振な地域であっても活動の縮小は困難である。他方、地方銀行は、「地方」という語が呼び名に含まれているとしても、銀行法上の株式会社組織の普通の銀行であるため、日本中のどの地域に進出しようが、どの地域から撤退しようが自由に決定できる。よって、不振な地域においては、信用金庫はその場にとどまり、地方銀行はその場から撤退するものと予想できるが、しかし実際には不振な地域での信用金庫の貸出シェアは低下し、不振な地域での活動が縮小しているようにみえる。他方、地方銀行は踏みとどまっているようにみえる。

また、この時期は、先に述べた「成長基盤強化を支援するための資金供給」を行っていたので、特に預貸率に余裕があまりなかった地方銀行や第二地方銀行は、この制度を利用して信用金庫の取引先の優良な中小企業への融資を拡大することができ、その結果、この期間に融資にあまり積極的ではなかった地方の信用金庫がシェアを落としたのではないかと推測される。

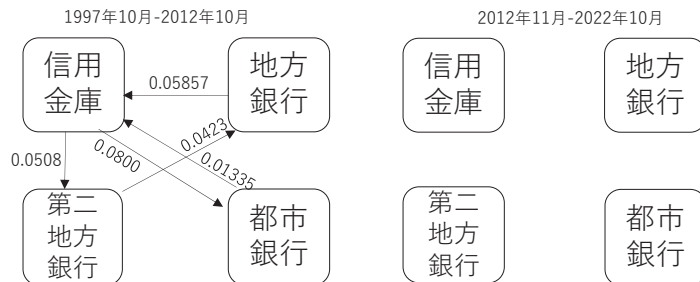
以上まとめてみると、信用金庫の活躍の舞台は商工業が発達した人口密度が高めの地域である。そうでない地域は、地方銀行や第二地方銀行よりもシェアが低く、またはシェアが減少傾向にあり、特にリーマンショック後にシェアの低下が大きくなった。なお、このことは、現在の信用金庫の基本的戦略である狭域高密度戦略や中小企業専門性が都市部のニーズにマッチして支持されている一方、不振な地域では、そのような戦略は市場のニーズから外れてきているのかもしれない。

(5) 業態間短期貸出金利の相互依存関係

最後に、業態間貸出金利の相互依存関係が、対象期間の前半と後半でどのように変化したのかを分析する。この分析の目的は、信用金庫の貸出市場の独立性を調べるためである。すなわち、業態間貸出金利の相互依存関係が強い場合は、信用金庫の貸出市場が他業態と重複し、競争が激しいことを意味しているが、相互依存関係がなければ、それぞれの市場で各業態独自の市場が存在し、信用金庫の貸出市場が独立していることになるからである。

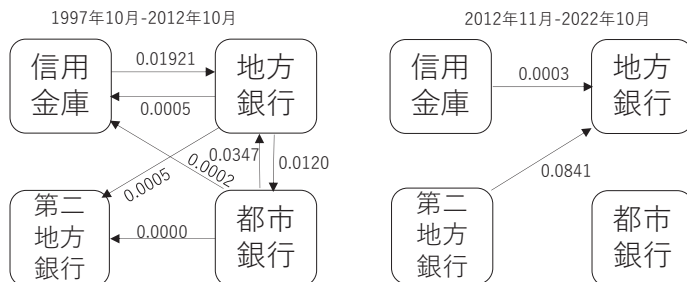
分析に使用したデータは、日本銀行データ検索サイトからダウンロードした4業態の短期貸出金利と長期貸出金利を、LOESS アルゴリズムを用いて季節変動とトレンドを除去した残差部分である⁷。これを前期・後期、短期と長期にそれぞれ

図 5 - 1 各業態短期貸出金利のGranger因果関係



注) 矢印は影響の方向、すなわちある業態の貸出金利の変化が他の業態の貸出金利を変化させる関係を示す。数字は「因果関係がない」という帰無仮説に関する p 値である (0.10(すなわち10%)以下の場合のみ記載)。2012年11月は第16景気循環(内閣府経済社会総合研究所による)の始まりなので、その時点で前後に区分して別々に分析した。
出所) 日本銀行各業態新規短期貸出金利月次データ(1997年9月-2022年10月)(オブザベーション数301、前半181、後半120)を、LOESSアルゴリズムにより季節変動とトレンドを除去した残差データを定数項なしVARモデル(AIC基準で12LAGまでから選択)を推定し、Grangerの因果関係を計算して作成。

図 5 - 2 各業態長期貸出金利のGranger因果関係



注) 矢印は影響の方向、すなわちある業態の貸出金利の変化が他の業態の貸出金利を変化させる関係を示す。数字は「因果関係がない」という帰無仮説に関する p 値である (0.10(すなわち10%)以下の場合のみ記載)。2012年11月は第16景気循環(内閣府経済社会総合研究所による)の始まりなので、その時点で前後に区分して別々に分析した。
出所) 日本銀行各業態新規長期貸出金利月次データ(1997年9月-2022年10月)(オブザベーション数301、前半181、後半120)を、LOESSアルゴリズムにより季節変動とトレンドを除去した残差データを定数項なしVARモデル(AIC基準で12LAGまでから選択)を推定し、Grangerの因果関係を計算して作成。

れ別々にすべての2業態の組み合わせ（信用金庫-都市銀行、信用金庫-地方銀行、など）6通り（計24通り）について、AIC基準に基づく最適なVAR（VectorAutoregression）モデルを選択し、Grangerの因果関係⁸を計算した。この結果が図5-1と図5-2である。

図5-1は各業態の新規「短期」貸出金利間のGrangerの因果関係の存否を示している。図5-1の左側は1998年から2012年（前期）、右側は2012年から現在（後期）を示している。時期の区分けは、内閣府経済社会総合研究所による景気循環の区分けに基づき、第16景気循環の開始月から後期とした。図の数字は「因果関係がない」という帰無仮説に関するP値である。

この図によれば、2012年10月までの前期は信用金庫の短期貸出金利は銀行3業態とGrangerの因果関係があったことがわかる。すなわち、前期では信用金庫と銀行3業態の短期貸出金利はかなり影響し合う関係にあり、特に信用金庫と都市銀行は相互に影響し合い、信用金庫、第二地方銀行、地方銀行、そして信用金庫へとこの順に影響が一周している。この結果は、この時期が信用金庫貸出市場の他業態との重複・競合が多かったことを示唆している。これに対し、2012年11月以降の後期では相互依存関係は消失している。すなわち、信用金庫を含む各業態は、前期と比べてより独立して貸出金利を設定するようになり、これは信用金庫だけでなく、全ての業態の独立性を示していると考えられる。最初のほうで掲げた図1-1では、2020年くらいから信用金庫の短期貸出金利のみが高止まりしていることから、信用金庫の市場のみが銀行3業態から分離しているようにみえた。しかし、Grangerの因果関係が示す相互依存関係からは、銀行3業態も含めて貸出金利の変動は独立していることがわかる。また、図1-1は信用金庫の短期貸出金利の変動のみが滑らかであるが、銀行3業態の短期貸出金利の変動は大きい。すなわち、信用金庫が、独自の貸出市場で、必要とされる顧客に高めの貸出金利を用いて資金供給しているが、地方銀行と第二地方銀行はそれぞれ独自に貸出金利の引き下げを進め、信用金庫の市場から離れて都銀の市場に近づいているようである。

(6) 業態間長期貸出金利の相互依存関係

最後に、長期貸出金利の相互依存関係をみてみよう。図5-2によれば、まず、2012年10月までの前期は、信用金庫と地方銀行、地方銀行と都市銀行が互いに影響し合う関係にあり、他にもいくつか一方向の影響が検出されている。短期貸出金利の図5-1では、前期の矢印の数が5本だったのに、長期貸出金利の図5-2では7本になっている。前節で示した長期金利水準の業態間の差は小さいことと整合的で、このことは、長期貸出市場の方が信用金庫と銀行3業態の市場に近いことを意味している。

また、2012年11月以降の後期においては、信用金庫と地方銀行、第二地方銀行と地方銀行の間（この関係は有意水準5%で有意ではないが）に、地方銀行側に一方向的に影響する関係が検出されている。このように、前期と後期を比較すると、短期貸出市場と同様に、後期には各業態間の相互依存関係が弱まったという点は

共通しているが、短期貸出市場ほどには独立性が高まっていないようにみえる。先に触れたが、長期貸出金利の業態間の差は短期貸出金利に比べて小さい。このように、長期貸出市場は、短期貸出市場に比べると、貸出金利の差の観点、金利の相互依存関係の観点の双方から、短期貸出市場と比較して各業態間の市場の重なりが大きいものと考えられる。

4 おわりに

本稿は、信用金庫の貸出市場を中心に、他業態金融機関とのかかわりを中心に考察した。大きな結論としては、本稿で区切った時期の後期で、信用金庫の貸出市場の独立性が増したことである。よって、本研究において、信用金庫、または中小企業専門金融機関制度の存在意義は肯定されたと考える。

短期貸出市場の金利水準についてみると、後期になると、地方銀行、第二地方銀行、都市銀行の市場が重なり、差がなくなってきたことがわかる。しかし、Granger の因果関係で考えた場合、変動の伝播については、後期のほうがなくなってきている。すなわち、みかけとは異なり、後期には4業態全ての市場が独立していたと考えられる。

長期貸出市場金利については、短期貸出市場金利よりも各業態間の相互依存関係は大きそうである。

信用金庫の貸出は、都市部ではシェアが増加している場合もあるものの、成長の低い地域においては、地方銀行、第二地方銀行のシェアが大きくなり、信用金庫のシェアが低下している。都市部と地方とである程度明確な違いが出ているので、地方の信用金庫の基本的戦略が地方の実情に合わなくなっているように思える。

VAR および Granger の因果関係で探った業態間貸出金利の相互依存関係については、短期貸出市場、長期貸出市場のどちらにおいても、前期は相互依存関係が強かったのに、後期には弱くなったことがわかる。また、短期貸出市場と長期貸出市場を比較すると、短期貸出市場のほうが前期も後期も各業態の独立性が高い。

最後に、本稿の限界について2点述べる。まず第一に、実証的な興味深い結果は複数出たが、それについての原因や背景を突き止めることが不十分なことである。このために、ヒアリング調査なども含め、結果の裏付けについて深い背景を探っていく必要がある。

第二に、本稿は基本的に金利の変化に基づき貸出市場の独立性、相互依存性を考察したが、貸出数量の変化に基づき分析することも必要であると考えられる。

参考文献

- 尾島麻由実(2018)「地域金融機関における競争激化と金融の安定性」『金融経済研究』第41号 1-18
- 得田雅章(2016)「QQE(量的・質的金融緩和)と実態経済に関する時系列分析」

CRR Discussion Paper Series. No. J-59 2016年9月 滋賀大学

平賀一希・真鍋雅史・吉野直行(2017)「地域金融市場では、寡占度が高まると貸出金利は上がるのか」『金融庁金融研究センター ディスカッションペーパー』

DP2016-5 2017年1月 金融庁

村本孜(2014)「信用金庫論—制度面としての整理—」『信金中金月報』2014年7月 4-29 信金中金 地域・中小企業研究所

森岡功(2012)「中小企業の借入金利等に関する実証分析—マクロとミクロの複眼的アプローチ—」『日本政策金融公庫論集』2012年8月 21-53 日本政策金融公庫

経済産業省(2020)「民間金融機関において実質無利子・無担保融資を開始します」

<https://www.meti.go.jp/press/2020/05/20200501008/20200501008.html>

(2023年1月5日取得)

日本銀行(2023a)「貸出約定平均金利の推移」

<https://www.boj.or.jp/statistics/outline/exp/exyaku.htm> (2023年1月5日

取得)

日本銀行(2023b)「貸出支援基金」

https://www.boj.or.jp/mopo/measures/mkt_ope/len_b/index.htm(2023年1月

5日取得)

¹ 税制やその歴史については、村本(2014)を参照のこと。

² 2022年度末のデータを各銀行の2023年度ディスクロージャー誌で調べると、例えば、財閥系代表の三菱UFJ銀行の中小企業等貸出金残高の総貸出金残高に占める比率は58.69%、地銀トップの横浜銀行のそれは77.83%である。このように、メガバンクを含めて、銀行は中小企業・個人中心の金融機関といつてよい。

³ 日本銀行(2023a)の解説によれば、新規貸出は当月中に実行された貸出のことを指し、短期は約定時の貸出期間が1年未満、長期は1年以上としている。ただし、信用金庫の貸出金利は、全国信用金庫協会のデータに基づいていて、その区分けは手形貸付と割引手形による融資を短期、証書貸付を長期としている。よって、1年以上の手形貸付があった場合でも、手形貸付は「短期」に、1年未満の証書貸付があった場合は「長期」に分類される。このような特別ケースがかなりのシェアを占めるということはないとは思いますが、正確な金額はわからないため、本稿の結果にどのように影響するかは不明。

⁴ 日本銀行(2023b)の解説によれば、2020年6月、日本銀行は銀行等が成長基盤強化に関連する分野への融資に使う資金を0.1%で銀行等に貸す取り組みを始め、2024年1月現在まで継続している。

⁵ 新型コロナウイルス感染症金融経済対策に基づき、2020年5月から2021年3月末にかけて、個人事業主や小・中規模事業者に、融資上限額3000万円(のち4000万円)、金利負担(借入契約上限1.7%分)と保証料負担のどちらもがゼロ(民間金融機関と信用保証協会に対し国が全額補助する)となる支援を行った。なお、日本政策金融公庫は、小規模事業者、中小企業者等にそれぞれ

6000万円、3億円を実質無利子、保証料なしで融資したが、これについては代理貸付なので民間金融機関の貸出額には計上されていない。経済産業省(2020)を参考のこと。

6 2023年1月4日時点で、メガバンクについて調べたところ、みずほ銀行の住宅ローン変動金利は最低年0.375%、三井住友銀行は0.475%、三菱UFJは0.345%だった。

7 用いた残差部分の時系列8種（都市銀行、地方銀行、第二地方銀行、信用金庫のそれぞれ新規短期貸出金利と新規長期貸出金利）に対して、AIC基準で最適なARモデルを用いてADF検定を行った。結果表は省略しているが、単位根を持つという帰無仮説はすべてについて有意水準1%で棄却された。

8 概略を説明すると、 x, y の二つの時系列があるとき、 y の動きを予測するのに過去の y だけでなく過去の x を含めて予測したほうが予測の精度が高くなれば、Grangerの因果関係 $x \rightarrow y$ が存在するということである。