わが国金融機関における預金の低収益性

～低金利局面における普遍的な現象か～

政策調査部　主席研究員　小野　有人*
金融調査部金融ビジネス調査室長　小野　裕士**
金融調査部金融ビジネス調査室　研究員　山村　晋介***

▶要　旨

1．リーマン・ショック後の世界的な金融危機は、伝統的な商業銀行業務を主体とするわが国金融機関の健全性を明らかにした。しかし、邦銀の基礎的な収益力は、不良債権問題が解決した現在もなお脆弱である。その要因の一つとして、わが国金融機関の預金業務の収益性（預金スプレッド＝市場金利－預金金利、預金手数料率）が低水準なことがあげられる。

2．わが国金融機関の預金スプレッドが低い背景には、持続的なデフレ基調の下、長きにわたって短期市場金利がゼロ近傍で推移してきたことがある。金融危機以降、世界的に市場金利が大きく低下するなか、欧米金融機関の預金スプレッドも大幅に悪化しており、わが国金融機関の預金の低収益性が、金利の非負制約局面における普遍的な現象であることが確認される。一方、預金手数料率は市場金利変動に対して概して安定的であり、比較可能な日米英3カ国のなかでは米国が最も高い。

3．金融危機後の預金スプレッドの悪化度合いや、あるいは危機以前の「平時」における預金スプレッドの水準は国によって異なっており、米国、英国の預金スプレッドが高い一方、ドイツ、フランスの預金スプレッドは低い。ドイツやフランスの預金スプレッドが低い一因として、銀行の資金調達において銀行間預金や債券等の逃げ足の速い資金の比重が高く、また貸出と預金のバランスをあらわす預貸率（貸出／預金）も高いなど、預金需要が恒常的に強いことがあると推測される。

4．リーマン・ショック後の日米金融機関のミクロデータを用いて、預金金利、預金手数料率の決定要因に関する回帰分析を行うと、預金金利については、日米間でその決定メカニズムに大きな差はない。一方、預金手数料率の決定要因については、米国では預金金利とほぼ同様の推計結果が得られたが、日本では店舗数（決済サービスの利便性）や市場の競争環境が有意な影響を及ぼしていない。これは、わが国金融機関による預金手数料率の設定に改善の余地があることを示唆するものである。

5．日本では、平均的な家計や企業の預金選好が強い一方、預貸率が低く預金需要があまり強くない金融機関も数多く存在する。それにもかかわらず、預金口座管理手数料を一律に無料とする金融機関がほとんどであるなど、預金者・銀行自身の預金ニーズや、預金サービスを提供するためのコストに応じてメリハリの利いた価格設定がなされているとは言いがたい面がある。わが国金融機関には、預金商品・サービスの改善を図りつつ、顧客に対して合理的な料金体系を提示し、理解を得る姿勢が求められる。

本稿の作成に当たっては、遠山若菜、新形敦、吉田健一郎の各氏にご助力いただいた。ここに記して感謝したい。ただし、本稿に示されている意見は、筆者ら個人に属し、上記諸氏はもとより、筆者らが所属する組織の公式見解を示すものではない。

* E-Mail：arito.ono@mizuho-ri.co.jp
** E-Mail：yuji.ono@mizuho-ri.co.jp
*** E-Mail：shinsuke.yamamura@mizuho-ri.co.jp

《目　次》

１．はじめに……77

２．預金の収益性の国際比較……78

(1)　預金の収益性指標……78
(2)　金利低下局面における預金スプレッドの縮小メカニズム……79
(3)　預金スプレッドの国際比較……79
(4)　預金手数料率の国際比較……84

３．日米における預金金利、預金手数料率の決定要因……84

(1)　ミクロデータから見た日米金融機関の預金金利、預金手数料率の分散……84
(2)　分析枠組み、分析データ……86
(3)　基本統計量……89
(4)　推計結果……90

４．おわりに……92

５．補論：「預金の収益性の国際比較」における資料出所、変数の定義 ……96

1．はじめに

2008年9月のリーマン・ブラザーズの経営破たん（「リーマン・ショック」）を契機に生じた世界的な金融危機は、伝統的な商業銀行業務を主体とするわが国金融機関・金融システムの健全性を明らかにした。しかしその一方で、邦銀の基礎的な収益力は、バブル崩壊後の不良債権問題が解決した現在も、なお脆弱である。たとえば、わが国銀行部門の総資産利益率（ROA）を主要国と比較すると、日本の水準は主要国平均を大きく下回っており、かつ、近年低下傾向にあると指摘されている（日本銀行（2010））。

商業銀行業務の比重が高いわが国金融機関の場合、その低ROAは、基本的には預貸利ざや（スプレッド）が低いことや預貸金業務に係る手数料収益が弱いことに起因しているといえる。このため、わが国金融機関の収益力の強化、さらにはわが国金融システムの健全性を確保する観点から、信用リスクが反映された貸出金利の設定や、預金関連サービスの料金体系をコスト構造に見合ったものにすることの重要性が、これまでにも、たびたび指摘されてきた（たとえば、柳澤金融担当大臣（当時）の下で設置された「日本型金融システムと行政の将来ビジョン懇話会」の報告書である蝋山（2002））。しかし、いずれも顕著な改善をみることなく、現在に至っている。

本稿は、この「古くて新しい」問題を改めて取り上げ、再考するものである。具体的には、預金業務の収益性に着目する[1)]。後述するように、わが国では預金の収益性が低い状態が長く続いているが、その一因として、持続的なデフレ基調の下、短期市場金利がゼロ近傍で推移してきたことがあげられる。このため、わが国金融機関の預金業務の低収益性については、金利低下局面における「循環的」な現象、あるいは金利の非負制約が顕在化した局面における「普遍的」な現象（昨年の流行語を使えば「日本化現象」の一つ）である可能性も排除できない。

しかし、金融危機を背景に、世界的に市場金利が大幅に低下するなか、欧米金融機関においても預金の収益性が大きく悪化しており、一部の金融機関では預金金利や預金手数料率を見直す動きがあると報じられている[2)]。わが国および欧米金融機関は、現在、いわば「同じ土俵上」にあるともいえる。そこで本稿では、現在の低金利局面における邦銀と欧米主要国金融機関の預金の収益性を比較し、わが国金融機関の預金の低収益性が、低金利（金利の非負制約）局面における普遍的な現象なのか、それとも日本固有の現象なのかを考察する。

本稿の構成は以下の通りである。**第2節**では、預金の収益性の指標として、預金スプレッド、預金手数料率を定義する。そのうえで、日本、米国、英国、ドイツ（独）、フランス（仏）の預金スプレッド、預金手数料率を、マクロ・データに基づき比較するとともに、その差異の背景について考察する。**第3節**では、日米金融機関のミクロデータに基づき、預金金利、預金手数料率の決定要因に関する簡単な回帰分析を行う。預金金利、預金手数料率に影響を及ぼす要因が日米で異なるかどうかを検証し、日本の金融機関が預金の収益性を高めるうえでの示唆を得るのが、本節の目的である。**第4節**は分析のまとめであり、得られた結果をまとめるとともに、その含意、本稿の分析の限界と今後の課題について言及する。

1）　日本の金融機関の貸出スプレッドに着目した先行研究としては、石橋（2007）、小野（2003）、Smith（2003）などがある。
2）　たとえば、“US retail banks go to war,” *Euromoney,* December 2011, “The search for earnings,” *ABA Banking Journal,* October 2011, “Lenders review charges amid cash influx,” *Financial Times,* August 5, 2011など。

2. 預金の収益性の国際比較

(1) 預金の収益性指標

本稿では、預金の収益性を定量的に示す指標として、預金スプレッド、預金手数料率を用いる。預金スプレッドは「短期市場金利－預金金利」と定義する。また、預金手数料率は、「預金サービスに付随する手数料収入／預金残高」と定義する。

市場金利を参照値（reference rate）として、預貸スプレッド（貸出金利－預金金利）を貸出スプレッド（貸出金利－市場金利）と預金スプレッド（市場金利－預金金利）に分けてみることは、産業組織論的なアプローチによる銀行モデルに共通する特徴であるが（たとえばFreixas and Rochet(2008) の3.2節を参照）、預金の収益性指標として預金スプレッドを用いることの直感的な理解は、以下の通りである。

ノンバンクや事業会社における資金調達手段と同じように、預金は銀行にとっては資金調達原資としての側面をもつ。しかし、銀行預金には、顧客に対する決済手段・決済サービスの提供という機能があり、それ故に、「超過」収益が発生すると考えられる。ノンバンクや事業会社の場合、資金調達コストは市場調達金利と等しいと考えれば、市場金利と預金金利の差は、銀行預金固有の決済機能に対する「対価」とみなせる。

また、預金手数料については、純粋に預金サービスに対する対価を表していると考えられることから、預金残高で割った料率を、預金の収益性指標とする。

日本および米欧主要国（米国、英国、ドイツ、フランス）の預金スプレッド、預金手数料率を実際にデータから把握するにあたっては、原則として、各国商業銀行の国内店舗預金（ただし譲渡性預金、銀行間預金は除く）を対象とした[3]。

具体的には、短期市場金利については、各国通貨建て（たとえば日本であればTIBOR）3カ月ものを用いる。

また、預金金利については、日本は全国銀行協会『全国銀行財務諸表分析』所収の「預金債券等利回り」を用いる[4]。他方、米国、英国については、「預金利息／預金残高（前期末当期末平均）」として算出する（統計出所はそれぞれFDIC, *Statistics on Depository Institutions*, Bank of England, *Statistical Interactive Database*）。ドイツ、フランスについては、OECD, *Banking Statistics* から預金金利を試算する。OECD統計では、各国商業銀行の支払利息総額は分かるが、そのうち預金利息がどれだけかは不明である。一方、バランスシートにおける負債構成比はおおむね把握できる。そこで、ここでは、預金以外の負債性資金の利回りを仮定のうえ逆算した預金利息を用いて、「預金利息／預金残高（前期末当期末平均）」として預金金利を試算した（詳しくは**補論**を参照）。

最後に、預金手数料率については、統計の制約により日本、米国、英国のみ計数を把握することが可能である。ただし、「預金サービスに付随する手数料収入」の中身は、国によって異なっており、米国、英国が預金口座管理手数料

3) ただし、統計の制約により、①英国については店舗ベースではなく通貨建てベースで国内預金（ポンド建て）を把握する、②ドイツ、フランスについては海外店舗分が含まれる、③英国の預金金利、預金手数料率は、2010年以降、大手銀行に加えて住宅金融組合（Building Society）が含まれる、④英国の預金手数料率は外貨建て預金も含む、などの限界がある。詳しくは**補論**を参照。

4) 預金債券等利回りには金融債や譲渡性預金が含まれるが、社債等の市場性資金は含まれない。金融債や譲渡性預金を取り除くため、米国や英国と同様に「預金利息／預金残高」として算出することも可能だが、海外店舗分の預金も含まれてしまう問題が生じる。そのため、**第2節**では、国内店舗ベースの「預金債券等利回り」を用いることとした。

等であるのに対して、日本はネット為替手数料（受入為替手数料－支払為替手数料）となっている[5]。なお、ATM手数料も預金サービスに付随する手数料収入と考えられるが、上記手数料には含まれず、かつ統計の制約により、別途把握することも困難であるため、本稿では分析の対象外とした[6]。

上記も含め、**第2節**で用いたデータの資料出所、変数の定義の詳細、留意点については、**補論**を参照されたい。

(2) 金利低下局面における預金スプレッドの縮小メカニズム

一般に、預金スプレッドは金利低下局面において縮小する傾向がある。これは、市場金利低下局面では、満期構成の違いなどにより預金金利の低下スピードが市場金利の低下スピードに追いつかないためである。とくに、市場金利がゼロに近づくと、市場金利低下に対する預金金利の調整余地が縮減するため（金利の非負制約）、預金スプレッドはさらに悪化し、赤字化することになる。なお、市場金利の上昇局面では、以上とは逆のメカニズムにより、預金スプレッドは拡大する。

一方、貸出スプレッドは、市場金利低下局面では、貸出金利の低下スピードが市場金利の低下スピードより遅いため、拡大する傾向がある。ただし、市場金利がゼロに近づくと、やはり金利の非負制約により、貸出スプレッドにも縮小する可能性が生じる。また、市場金利の上昇局面では、預金スプレッド同様逆のメカニズムが生じ、貸出スプレッドは悪化する。

市場金利の低下に対して預金スプレッドと貸出スプレッドは逆方向に変動するため、預貸スプレッドがどうなるかは、それぞれの変化幅の大小関係による。また、預金スプレッド、貸出スプレッドの変化幅は、預貸のマチュリティの違いや、市場における長短イールドカーブの形状などにも依存するであろう。

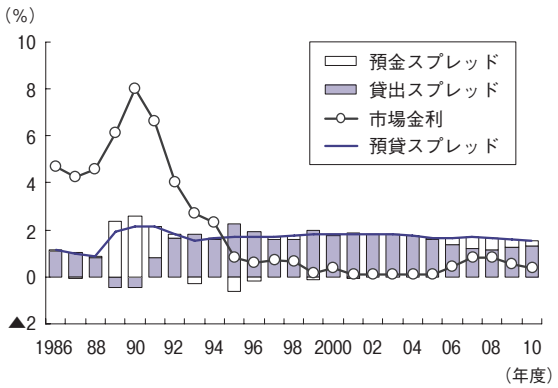
(3) 預金スプレッドの国際比較

a．日本の金融機関の預金スプレッド

以上の一般的なメカニズムを念頭において、以下ではまず、日本の金融機関（全国銀行）の預金スプレッドの推移を振り返ってみよう。

図表1は、日本の市場金利、預金スプレッド、貸出スプレッド、預貸スプレッドの推移をみたものである。わが国では、1980年代後半以降、預金金利の段階的自由化が本格化し、93年6月に定期預金金利の自由化が、94年10月に流動性

図表１：日本の預金・貸出・預貸スプレッド



（注）1. 国内店勘定の計数を使用。
2. 預金スプレッド＝市場金利－預金債券等利回り、貸出スプレッド＝貸出金利回り－市場金利、預貸スプレッド＝預金スプレッド＋貸出スプレッド（市場金利は95年度までLIBOR3M、それ以降TIBOR3M）。
（資料）全銀協、Bloombergより、みずほ総合研究所作成

5) ネット為替手数料＝受入為替手数料－支払為替手数料のうち、受入為替手数料は仕向け銀行が自行顧客（預金者）及び他行からグロスで受け取る手数料である。また、支払為替手数料は被仕向け銀行に支払う手数料および全国銀行協会に支払うシステム運営費等を指す。したがって、仕向け銀行として他行からもらう分と、被仕向け銀行として他行に支払う分がおおよそバランスしていると仮定すれば、ネット為替手数料は、自行預金者からの収入とみなしてよい。

6) なお、日本銀行（2011）Box 5では、邦銀大手3行と米銀4行の国内ATM手数料を比較しているが、ほぼ同水準である。

預金金利の自由化が完了した[7]。こうしたなか、まず市場金利の推移をみると、88～90年に上昇した後、バブル崩壊に伴い急速に低下し、90年代後半以降はゼロ近傍での推移が続いてきた。この間の預金スプレッドの推移をみると、88～90年の金利上昇局面では預金スプレッドが拡大する一方、90年以降の金利低下局面では預金スプレッドが大きく悪化しており、おおむね先の議論と整合的な動きとなっている。預金スプレッドは、2004～08年の緩やかな金利上昇局面で若干改善したが、金融危機のあった2008年以降は、市場金利の低下に伴い再び縮小している。また、この間、貸出スプレッドは預金スプレッドとは逆方向での変化を示しており、預貸スプレッドは90年代以降、ほぼ横ばいで推移している。

b．リーマン・ショック後の市場金利低下局面における日米欧主要国の預金スプレッド

次に、リーマン・ショック後の市場金利低下局面における米欧主要国での預金スプレッドの変化を、日本との比較も交えて、みてみよう。

図表2は、米国、英国、ドイツ、フランスの市場金利、預金スプレッド、貸出スプレッド、預貸スプレッドの推移をみたものである。おおむねどの国でも、前述のような市場金利変動に基づく預金スプレッド、貸出スプレッドの縮小・拡大が観察される。

こうしたなか、リーマン・ショック後の市場金利低下局面に着目すると（**図表3**）、いずれの国でも預金スプレッドが悪化しているが、パススルー率（預金金利低下幅／市場金利低下幅）や預金スプレッドの悪化度合いは、国によって異なっている（ただし、統計の制約により、国によって対象期間が異なる点、ドイツ・フランスの預金金利は試算値である点には留意が必要である）。

まず、パススルー率に着目すると、最も高いのは英国（60%）、米国（49%）であり、次いで、日本（37%）、ドイツ（19%）、フランス（10%）の順となっている。日本は、2008年時点での市場金利水準が5カ国中もっとも低く、預金金利の調整余地が相対的に乏しかったことを踏まえれば、比較的スムーズに預金金利が低下してきたと評価できる。

また、国によって対象年が異なるが、足元の預金スプレッドの水準を比較すると、日本が0.22%と最も高く、米国（▲0.14%）が若干のマイナス、英国（▲0.72%）、ドイツ（▲1.30%）、フランス（▲1.62%）は大幅な赤字状態となっている。

以上をまとめると、リーマン・ショック後の預金スプレッドの悪化度合いは、日米英3カ国と独仏2カ国とで差があるといえる。なお、同じ期間中の預貸スプレッドについてみると（前掲**図表2**）、米仏では貸出金利の低下が抑制され貸出スプレッドが急拡大したため、預貸スプレッドはむしろ拡大したのに対し、日英独では貸出スプレッドの拡大度合が相対的に小さく、結果として預貸スプレッドも縮小している。

c．「平時」における日米欧主要国の預金スプレッド

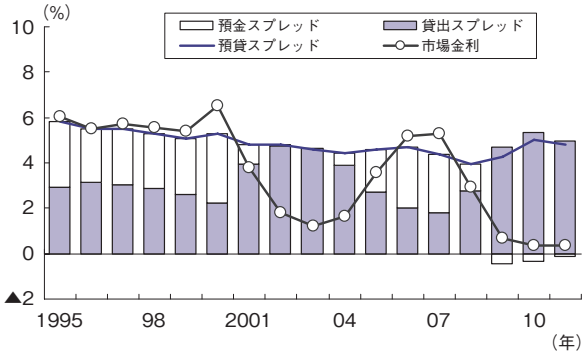
では、リーマン・ショック以前の「平時」における預金スプレッドは、どうであろうか。「平時」を定義するのは困難だが[8]、ここでは、前

7） わが国の預金金利自由化は79年の譲渡性預金（CD）導入により始まった。その後、84年の日米円・ドル委員会報告書を受けて、80年代後半以降、定期預金金利の自由化が大口のものから小口のものへと順次進展した。まず85年に大口定期預金・市場金利連動型預金（MMC）が創設され、その最低預入金額が漸次引き下げられた。89年には小口MMCの導入により小口定期預金金利の自由化も始まり、93年6月に定期預金金利の自由化が完了した。一方、流動性預金金利の自由化も92年の貯蓄預金の導入を皮切りに始まり、94年10月に当座預金金利を除いて完了した。

8） とりわけ日本については、預金金利自由化後、市場金利水準が極めて低い状態が続いていることから、「平時」の定義がそもそも困難である。以下の比較は、そうした限界があることを無視した便宜的なものであることに留意する必要がある。

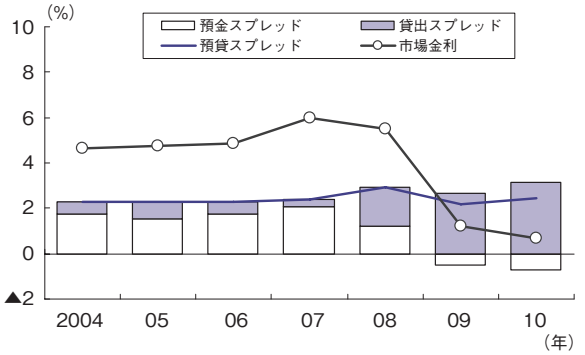
図表2：米欧主要国の預金・貸出・預貸スプレッド

【米国】



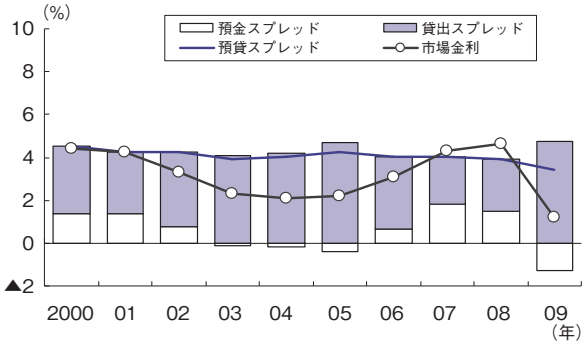
（注）1. 国内店預金貸出金関連計数を使用。
2. 預金スプレッド＝市場金利－預金利回り、貸出スプレッド＝貸出金利回り－市場金利、預貸スプレッド＝預金スプレッド＋貸出スプレッド（市場金利はドル LIBOR3M）。
（資料）FDIC、Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

【英国】



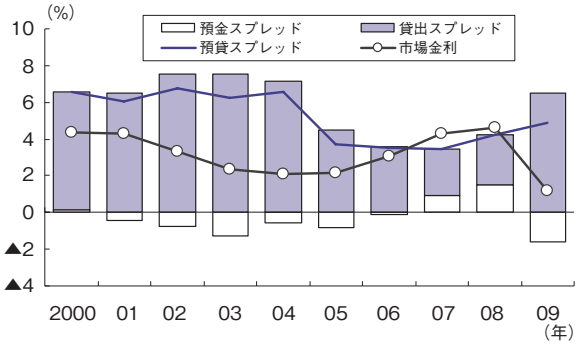
（注）1. 大手金融機関グループのポンド建て預金の計数を使用。
2. 預金スプレッド＝市場金利－預金利回り、貸出スプレッド＝貸出金利回り－市場金利、預貸スプレッド＝預金スプレッド＋貸出スプレッド（市場金利は LIBOR3M）。
（資料）BOE、Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

【ドイツ】



（注）1. 海外店分含む計数を使用。
2. 預金スプレッド＝市場金利－預金利回り、貸出スプレッド＝貸出金利回り－市場金利、預貸スプレッド＝預金スプレッド＋貸出スプレッド（市場金利は EURIBOR3M）
（資料）OECD、Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

【フランス】



（注）1. 海外店分含む計数を使用。
2. 預金スプレッド＝市場金利－預金利回り、貸出スプレッド＝貸出金利回り－市場金利、預貸スプレッド＝預金スプレッド＋貸出スプレッド（市場金利は EURIBOR3M）
（資料）OECD、Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表3：リーマン・ショック後の預金スプレッド

	日本 （2008～10年度）	米国 （2008～11年）	英国 （2008～10年）	ドイツ （2008～09年）	フランス （2008～09年）
市場金利	46bp 低下 （0.82% →0.36%）	259bp 低下 （2.93% →0.34%）	482bp 低下 （5.52% →0.70%）	344bp 低下 （4.64% →1.20%）	344bp 低下 （4.64% →1.20%）
預金金利	17bp 低下 （0.31% →0.14%）	128bp 低下 （1.76% →0.48%）	288bp 低下 （4.30% →1.42%）	67bp 低下 （3.17% →2.50%）	34bp 低下 （3.16% →2.82%）
パススルー率	37%	49%	60%	19%	10%
預金スプレッド変化幅	▲29bp （0.51% →0.22%）	▲131bp （1.17% →▲0.14%）	▲194bp （1.22% →▲0.72%）	▲277bp （1.47% →▲1.30%）	▲310bp （1.48% →▲1.62%）

（注）1. 市場金利は、日本；TIBOR3M、米国；ドル LIBOR3M、英国；LIBOR3M、独仏；EURIBOR3M。
2. 預金金利は、日本；全銀協算出値（国内業務部門）、米国；国内店預金利息・残高から算出、英国；ポンド建て預金利息・残高から算出、独仏；支払金利合計（海外分含む）から一定の試算により、算出（補論参照）。
3. パススルー率＝預金金利低下幅／市場金利低下幅。
（資料）全銀協、FDIC、BOE、OECD、Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

掲**図表1、2**に基づき、①市場金利変動が相対的に小さかった時期の預金スプレッド、②長期平均の預金スプレッド[9]、を「平時」における預金スプレッドとする。

まず、市場金利変動が相対的に小さかった時期における預金スプレッドを比較すると、日本0.01%（2002～04年度、同期間の平均市場金利0.09%）、米国2.44%（1996～99年、市場金利5.56%）、英国1.68%（2004～06年、市場金利4.75%）、ドイツ▲0.31%（2004～05年、市場金利2.15%）、フランス▲0.69%（2004～05年、市場金利2.15%）となっている。米国・英国の預金スプレッドが比較的高い一方、ドイツ・フランスは赤字となっており、日本は両者の中間に位置する。

こうした結論は、長期平均値でみてもおおむね同様であり、日本0.08%（1995～2010年度、市場金利0.42%）、米国1.44%（1995～2011年、市場金利3.62%）、英国1.02%（2004～10年、市場金利3.95%）、ドイツ0.54%（2000～09年、市場金利3.18%）、フランス▲0.31%（2000～09年、市場金利3.18%）となっている。先のケースと比較すると、ドイツと日本とで預金スプレッドの水準が逆転しているが、これは日本の市場金利水準が他の4カ国に比べて大幅に低いことが影響しているとみられる。

d．日米欧主要国間の預金スプレッド格差の背景：資金調達構成、預貸率

以上をまとめると、リーマン・ショック後の預金スプレッドの悪化は日米欧で共通する事象だが、その悪化度合い、さらには平時における預金スプレッドの水準は国によって異なっており、総じて米英の預金スプレッドが高い（悪化度合いが軽微な）一方、ドイツ、フランスの預金スプレッドは低い（悪化度合いが顕著）。その背景には、市場金利の絶対水準や変化幅に加え、各国金融機関の資金調達構造（預金構成、負債構成）や預貸率などが影響していると考えられる。

図表4は、OECD, *Banking Statistics* により、各国商業銀行の資金調達構造（預金構成、負債構成）を比較したものである。まず、預金構成をみると、日米英の3カ国では顧客預金が中心であるのに対して[10]、ドイツ、フランスは銀行間預金の比重が高いことがみてとれる。

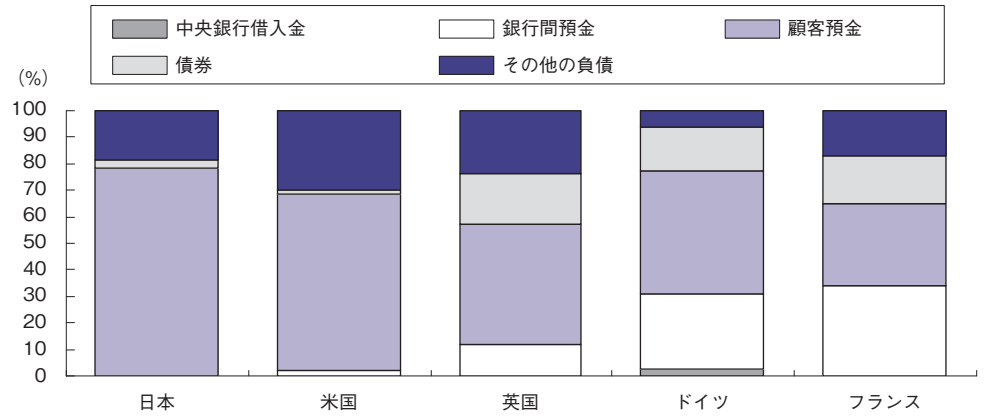
さらに、債券等の市場性資金調達手段の比重は、やはりドイツ、フランスで相対的に高くなっており（**図表4**）、ドイツやフランスでは、逃げ足が速い銀行間預金や債券への依存度が相対的に高いことが、流動性、安定性の高い預金に対する恒常的な需要につながり、このため預金スプレッドが低くなっていると考えられる。こうした流動性需要は、とりわけ金融危機後の局面では顕在化しやすいものと思われる。

以上は銀行の負債構造と預金スプレッドとの関係をみたものだが、預金スプレッドは、資産サイドでの貸出需要の大きさにも影響されると考えられる（貸出需要が大きければ、預金調達ニーズも増大するため、預金スプレッドは低くなる）。近年、各国とも、金融危機を背景とした資金需要の減退により預貸率が低下しているが、その水準には大きな差がみてとれる（**図表6**）。すなわち、米国では70%台後半、日本では70%台前半にまで預貸率が低下しているのに対して、欧州諸国（英独仏）の預貸率は、金融

9）日本は、流動性預金金利の自由化が完了した1995年度以降とした。

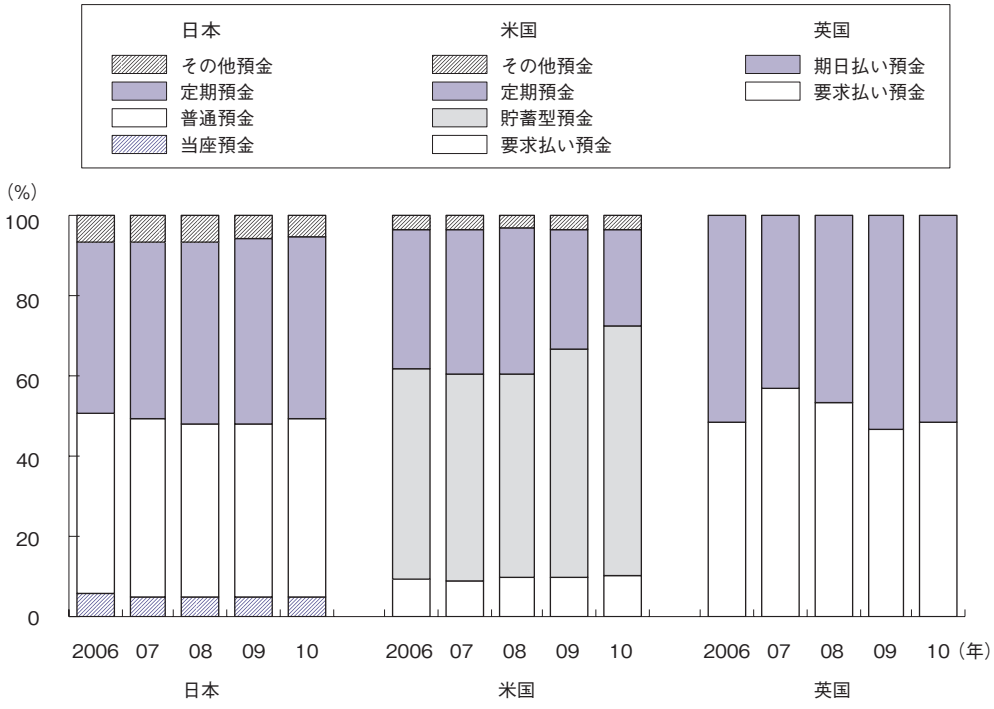
10）なお、日米英について、リーマン・ショック後の預金構成の変化をみると（**図表5**）、米国では定期預金から、より流動性の高い（金利の低い）貯蓄型預金へのシフトが生じており、このことが預金スプレッドの悪化を一定程度抑制したと推察される。一方、日本では、リーマン・ショック以前から低金利が常態化しており、かつ2000年代前半に定期預金から普通預金へのシフトが生じていたため、リーマン・ショック後は目立った変化はなかった。また、英国についても、大きな預金構成比の変化は生じていない。

図表4：日米欧主要国の負債構成比



（注）1. 1999～2008年の平均計数。
2. 英国は主要商業銀行、それ以外は全国銀行（海外店分含む）。
（資料）OECD より、みずほ総合研究所作成

図表5：日米英の預金構成比の推移



（注）1. 日米は国内店勘定、英国はポンド建て預金。
2. 日本は年度、米英は暦年。
（資料）日銀、FDIC、BBA より、みずほ総合研究所作成

危機後も100％前後の水準にある。こうした預貸率の水準格差も、欧州諸国における預金需要の大きさ（預金スプレッドの低さ）に影響していると考えられる。

(4) 預金手数料率の国際比較

一方、預金手数料率については、市場金利変動にかかわらず、各国ともおおむね安定的に推移してきたことが確認される。**図表7**は、日米英3カ国の預金手数料率の推移をみたものである（米国、英国：預金口座管理手数料、日本：ネット為替手数料）。預金手数料率の水準を比較すると、米国が0.52～0.76％と最も大きく、日本は0.09～0.12％、英国は0.06～0.09％と低水準である[11]。

なお、各国とも、2000年代後半以降、預金手数料率は若干低下しており、とりわけ米国でその傾向が顕著である。米国については、金融危機前には、預金獲得をめぐる競争が激化するなか、預金口座管理手数料を無料にするなどの動きが広がったためではないかと推測される。一方、金融危機後は、預金手数料率の低下が一服し、最近では、むしろ大手銀行を中心に預金口座管理手数料を引き上げる動きが報じられているが[12]、中小銀行なども対象とする**図表7**においては、そうした傾向は確認されない。

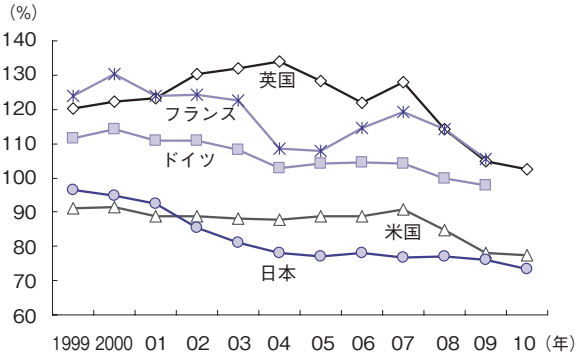
3. 日米における預金金利、預金手数料率の決定要因

(1) ミクロデータから見た日米金融機関の預金金利、預金手数料率の分散

前節でみたように、リーマン・ショック後、欧米金融機関の預金スプレッドは大きく悪化した。このうち、資金調達構造や預貸率といった観点からみて、もっとも日本に類似しているのは米国である。ただし、日米間では、平時における預金スプレッドや、預金手数料率について大きな差がある可能性が高い。

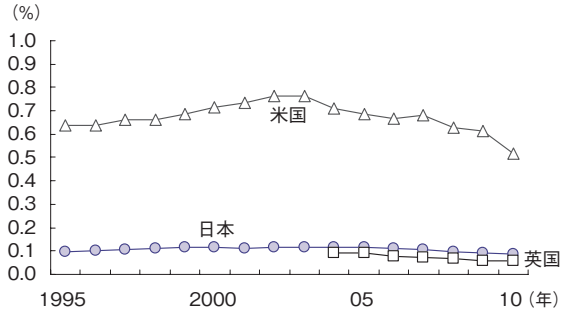
加えて、日米間では、個別金融機関の預金スプレッド・預金手数料率の分散（バラつき度合

図表6：日米欧主要国の預貸率の推移



（注）1. 預貸率＝貸出金／預金。預金は銀行間預金を除く。
2. 日本は年度、他は暦年。
3. 日本は国内銀行、米国は全商業銀行、英国は主要銀行グループ、独仏は全国銀行ベース。
（資料）日銀、FDIC、BBA、OECD より、みずほ総合研究所作成

図表7：日米英の預金手数料率の推移



（注）1. 預金残高は、日英は海外店・海外通貨勘定含む全預金、米国は国内店勘定の計数。
2. 預金手数料率；日本＝ネット為替手数料（受入為替手数料－支払為替手数料）／預金残高前期末・当期末平均、米英＝預金口座管理手数料／預金残高前期末・当期平均。
3. 日本は年度、米英は暦年。
（資料）全銀協、FDIC、BOE より、みずほ総合研究所作成

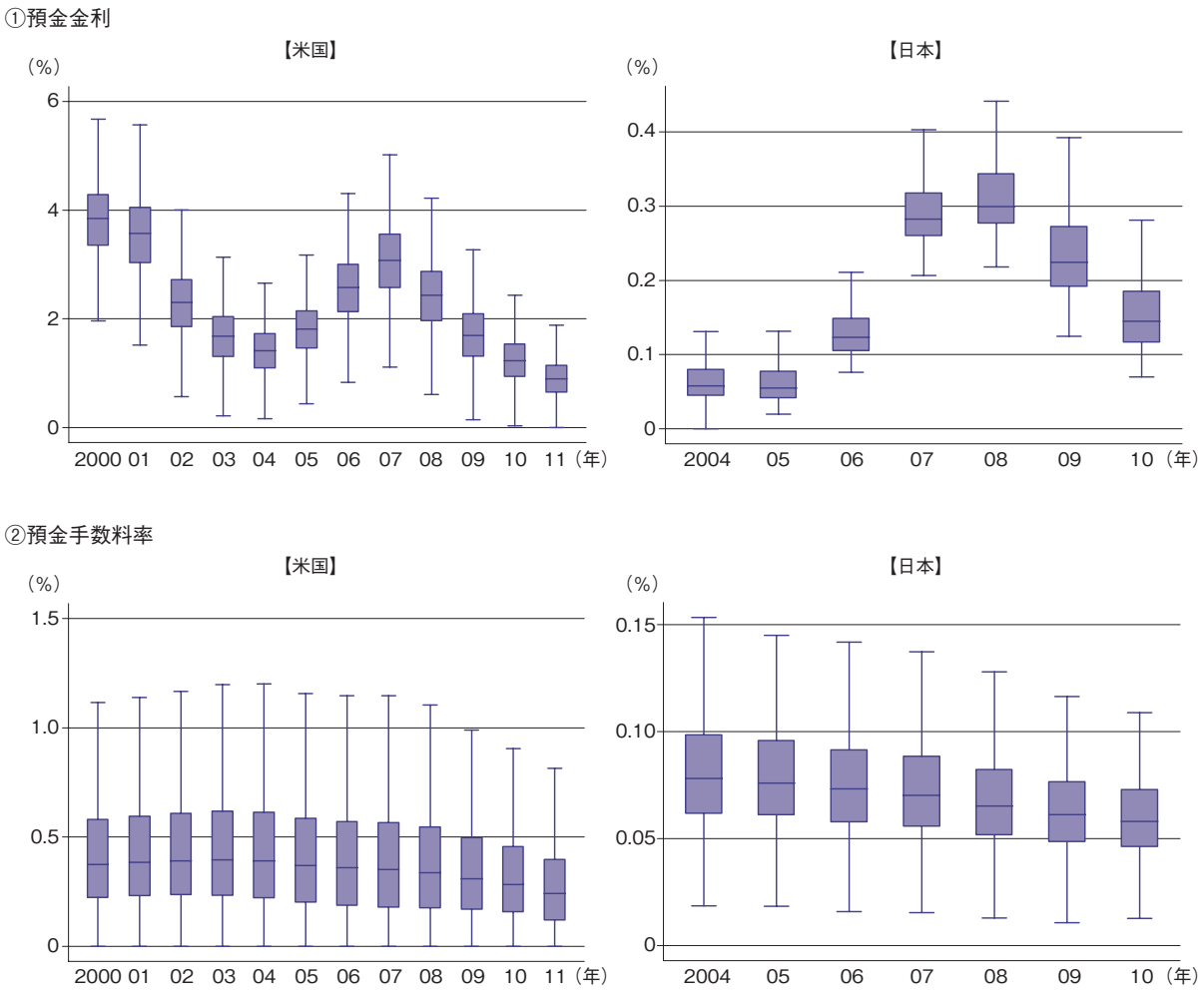
11) 我々のヒアリング調査によれば、英国では、個人からは口座管理・送金手数料等の預金関連の手数料をほぼ徴求していない一方、法人からは、口座単位でこれらの手数料を徴求しているようである。また、手数料は、「残高・金額」よりも「口座数」によって変わるようである。銀行全体では、法人の預金口座数に比べ個人の口座数が明らかに多いと想定されるため、英国の預金手数料率は、平均的には低く算出されると考えられる。

12) たとえば、“At Banks, New Fees Replacing Old Levies,” *Wall Street Journal*, January 5, 2011

い）が異なっている。**図表8**は日米の個別金融機関の預金金利[13]、預金手数料率の分布の推移を箱ひげ図（box plot）によってみたものである。**図表8**では、「箱」の真ん中にある横線が中央値、上端･下端がそれぞれ第1四分位（75%値）、第3四分位（25%値）を表す。また、箱の上下の線端は、外れ値（第1四分位・第3四分位から四分位範囲の1.5倍よりも離れている値）を除いたデータの最大値、最小値を表す。分析対象は、日本については国内銀行および信用金庫、米国については商業銀行および貯蓄金融機関である。

図表8からは、以下の2点が読み取れる。第一に、預金金利、預金手数料率ともに、米国の

図表8：日米における預金金利、預金手数料率の推移



（注）1. 預金手数料は、米国は預金口座維持手数料等、日本はネット為替手数料。
2. 箱中央の線分は中央値、箱上端が75%値、箱下端が25%値を表す。箱上下に延びる線分の上端、下端は、外れ値（75%値または25%値から四分位範囲の1.5倍よりも離れている値）を除くデータの最大値、最小値を表す。
（資料）NEEDS-FinancialQUEST, FDIC, *Statistics on Depository Institutions* より、みずほ総合研究所作成

13）個々の金融機関が対峙する市場金利が共通と仮定すれば、預金スプレッドの分布は預金金利の分布をみることと等しいので、以下の分析では預金金利を用いる。なお、預金金利は「預金利息／当期末預金残高」として計測する。日本については海外店舗分が含まれるが、以下の分析結果は、海外店舗をもたない金融機関に分析サンプルを限定しても、変わらない（推計結果等は割愛する）。

方が日本よりも分散が大きい。**図表8**のＹ軸目盛から明らかなように、米国金融機関の預金金利、預金手数料率の分散は、日本のそれらのほぼ10倍である。このことは、「米国の銀行は、サービス内容に応じてきめ細かく手数料を設定している」（日本銀行（2011））のに対して、日本の金融機関がコスト構造やサービス内容にかかわらず、預金価格を画一的に設定している可能性を示唆するものといえる。

第二に、時系列方向での変化に着目すると、米国では金利低下局面（2000～04年、2007～11年）に預金金利の分散が縮小する傾向がみられる。これは、金利の非負制約が影響しているのではないかと推測される。一方、預金手数料率については、リーマン・ショック以前は総じて安定的だったが、リーマン・ショック後は、中央値が低下するだけでなく、分散もわずかながらも縮小している。これに対して、日本の預金金利の分散は、近年やや拡大している。ただし、預金手数料率については、むしろ分散が縮小している。

そこで、本節では、日米金融機関のミクロデータを用いて、預金金利、預金手数料率の決定要因に関する簡単な実証分析を行い、預金金利、預金手数料率に影響を及ぼす要因が日米で異なるのかどうかを検証する。そして、日本の金融機関が預金の収益性を高めるうえでの示唆を得ることとしたい。

⑵　分析枠組み、分析データ

ここでは、日米金融機関のクロスセクション・データを用いて、預金金利、預金手数料率、両者を考慮した預金収益率（預金スプレッド＋預金手数料率）を被説明変数とする下記式を、最小二乗法（Ordinary Least Squares: OLS）により推定する。

$$RATE_DEP_i = \alpha + \beta \cdot BANK_i + \gamma \cdot RISK_i + \delta \cdot MARKET_j + \varepsilon_i$$

$$FEE_DEP_i = \alpha + \beta \cdot BANK_i + \gamma \cdot RISK_i + \delta \cdot MARKET_j + \varepsilon_i$$

$$PROF_DEP_i = \alpha + \beta \cdot BANK_i + \gamma \cdot RISK_i + \delta \cdot MARKET_j + \varepsilon_i$$

ただし、$RATE_DEP_i$ は銀行 i の預金金利、FEE_DEP_i は銀行 i の預金手数料率（日本：ネット為替手数料率、米国：預金口座手数料率）、$PROF_DEP_i$ は銀行 i の預金収益率である。日本については、都市銀行、地方銀行、第二地方銀行、信用金庫、信用組合（預金金利式のみ）の2010年度データ、米国については商業銀行および貯蓄金融機関の2011年データを用いる。なお、2010年度、2011年における日米の平均市場金利（日本：TIBOR、米国：ドル LIBOR）は、それぞれ0.36％、0.34％であり、市場金利水準は日米ともほぼ同程度であった。預金金利、預金手数料率、預金収益率は、日本についてはNEEDS-FinancialQUEST 所収の銀行財務データ（信用組合以外）および金融コンサルタント社『全国信用組合財務諸表』より、米国についてはFDIC, *Statistics on Depository Institutions* より計算した。なお、以下で説明する説明変数についても基本的にこれらからデータを構築しているが、その他の資料に基づく場合は、都度記すこととする。

説明変数としては、銀行 i の属性を表す $BANK_i$、銀行 i のリスクを表す $RISK_i$、銀行 i が活動する市場 j の属性を表す $MARKET_j$ の三つのカテゴリーを考える。具体的に利用する説明変数の定義および想定される符号条件は、以下に述べる通りであるが（詳細は**図表9**を参照）、金融機関からみて費用である預金金利 $RATE_DEP_i$ と、収益にあたる預金手数料率 FEE_DEP_i および預金収益率 $PROF_DEP_i$ と

図表9：回帰分析における変数の定義

変数	定義
被説明変数	
RATE_DEP	【米国】預金利息支払／預金末残、国内店舗分のみ 【日本】預金利息支払／預金平残（前期末残高と当期末残高の平均値）
FEE_DEP	【米国】預金口座サービス手数料／預金末残（国内店舗分）、預金口座サービス手数料の内訳は、預金口座維持手数料（最低残高を維持できなかった場合の手数料を含む）、小切手関連手数料等 【日本】ネット為替手数料（受入為替手数料－支払為替手数料）／預金平残（同上）
PROF_DEP	預金スプレッド（預金金利－市場金利）と預金手数料率の和。市場金利は、米国はドル LIBOR3カ月、日本は TIBOR3カ月
銀行属性（*BANK*）	
LN_BRANCHES	店舗数（対数値）、国内店舗分のみ
DEP_COMP	決済性預金／全預金、米国は国内店舗分のみ 【米国】決済性預金：要求払預金、MMDA、その他貯蓄型預金 【日本】決済性預金：普通預金、当座預金
EXP_RATIO	【米国】非金利費用（人件費、物件費等）／運用資産平残 【日本】営業経費／総資産
BK_DUM	【米国】0: 商業銀行、1: 貯蓄金融機関 【日本】0: 都市銀行、1: 地方銀行、2: 第二地方銀行、3: 信用金庫、4: 信用組合
銀行リスク（*RISK*）	
NPL_RATIO	不良債権／総貸出 【米国】不良債権：90日以上延滞貸出、未収利息不計上貸出 【日本】不良債権:リスク管理債権（破綻先債権、延滞債権、3カ月以上延滞債権、貸出条件緩和債権）
CAP_RATIO	自己資本比率 【米国】簿価自己資本／総資産 【日本】バーゼルⅡ基準の自己資本比率
LIQ_RATIO	流動資産／総資産 【米国】流動資産：現預金、FF 貸出・リバースレポ取引、有価証券 【日本】流動資産：現金預け金、有価証券
WHSL_RATIO	市場性資金調達／総資産 【米国】市場性資金調達：大口定期預金（25万ドル超）、劣後債、FF 借入・レポ取引、その他借入金 【日本】市場性資金調達：譲渡性預金、債券、コールマネー、売現先勘定、債券貸借取引受入担保金、CP、短期社債、社債
市場環境（*MARKET*）	
HHI	各金融機関の市場別店舗数をウエートとして加重平均した店舗数ベースのハーフィンダール・ハーシュマン指数。 【米国】市場単位：MSA（metropolitan statistical area）もしくは郡（county） 資料出所：FDIC, *Summary of Deposits* 【日本】市場単位：都道府県 資料出所：金融ジャーナル社『日本金融名鑑』
POST	【日本のみ】郵貯店舗シェア（都道府県別店舗数をウエートとする加重平均値） 資料出所：金融ジャーナル社『金融マップ』
LOAN_DEMAND	【米国】州別実質 GSP（市場別店舗数をウエートとする加重平均値、2010年） 資料出所：U. S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis, *Regional Economic Accounts* 【日本】都道府県別業況判断 DI（市場別店舗数をウエートとする加重平均値、2010年度平均） 資料出所：中小企業庁『中小企業景況調査』

（資料）みずほ総合研究所

では、符号条件が逆になる点に留意されたい。以下の説明は、預金金利を被説明変数とするケースを念頭においたものであり、預金手数料率、預金収益率の場合はすべて逆符号となる。

まず銀行属性（$BANK_i$）としては、店舗数の対数値（LN_BRANCHES）、決済性預金比率（DEP_COMP）、営業経費率（営業経費／総資産、EXP_RATIO）、そして銀行業態ダミー（BK_DUM）を用いる。銀行属性のうち、我々がもっとも注目するのは、銀行が顧客に提供する預金サービスの質が預金金利や預金手数料率に適切に反映されているかどうかである。顧客にとっての決済サービスの利便性は、店舗数が多い銀行の方が高いと考えられることから、ここでは各金融機関の店舗数の対数値（LN_BRANCHES）を代理変数として用いる。想定される符号条件はマイナスである（店舗数の多い金融機関ほど低金利で預金を調達できる）。

店舗数以外のコントロール変数は以下の通りである。決済性預金比率（DEP_COMP）は、定期預金以外の決済性預金が全預金に占める比率を表す。決済性預金の方が定期預金よりも金利が低いと考えられるため、想定される符号条件はマイナスである。また、銀行のコスト変数である営業経費率（EXP_RATIO）が高い銀行ほど、顧客に対して安価に預金サービスを提供できず、低い預金金利（高い預金スプレッド）を設定すると考えられるため、EXP_RATIOは預金金利に対してマイナスの影響を及ぼすと考えられる。業態ダミーについては、日本は都市銀行を基準として、地銀、第二地銀、信用金庫、信用組合ダミーを、米国は商業銀行を基準として、貯蓄金融機関ダミーを作成した[14)]。

次に銀行リスク（$RISK_i$）については、最近の金融危機時における米銀の預金金利・預金流入を分析したAcharya and Mora（2012）に倣って、信用リスクおよび流動性リスクを考慮した。信用リスクが高い銀行に対しては預金者がリスクプレミアムを求めるため、信用リスクの増大は預金金利を高めると考えられる。また、流動性リスクの高い銀行は、安定的に金融サービス（たとえば貸出）を提供できなかったり、さらには自身が資金調達に困難をきたす確率が高いため、高い預金金利を支払ってでも安定的な資金調達源である預金を獲得するインセンティブをもつと考えられる。Acharya and Mora（2012）は、銀行の信用リスク・流動性リスクがその預金金利に及ぼす影響は、とりわけ金融危機の初期局面において強かったとの結果を報告している。

具体的に用いた変数は以下の通りである。まず、信用リスク変数として、不良債権比率（NPL_RATIO）および自己資本比率（CAP_RATIO）を用いる。不良債権比率が高い銀行ほど信用リスクが高いと考えられるため、預金金利とプラスの相関をもつと想定される。また、自己資本比率については、不良債権比率とは逆に、預金金利とマイナスの相関をもつと予想される。

他方、流動性リスク変数としては、資産サイドの流動性リスクを表す変数として流動性資産比率（LIQ_RATIO）を、調達（負債）サイドの流動性リスクを表す変数として市場性資金調達比率（WHSL_RATIO）を用いた。資産全体に占める流動性資産の比率が高い銀行は流動性リスクが低く、流動性を確保するために預金を調達するインセンティブが弱いため、流動性資産比率は預金金利に対してマイナスの影響を及

14）この他、銀行の規模をコントロールすることも考えられるが、規模を表す変数（たとえば総資産）は店舗数との相関が高く、多重共線性が生じる可能性が高いため、説明変数に含めなかった。

ぼすと考えられる。逆に、市場性資金調達比率が高い銀行は流動性リスクが高いため、より高い預金金利を支払ってでも預金を調達するインセンティブがあると考えられる（市場性資金調達比率と預金金利の関係はプラス）。

最後に、各金融機関が活動する市場（$MARKET_j$）環境の影響については、競争条件および資金需要を考慮した。市場の競争環境が預金金利に及ぼす影響については先行研究も数多く（たとえばBerger and Hannan(1989), Corvoisier and Gropp(2002)など）、また銀行合併が預金金利に及ぼす影響に関心をもつ研究も多い（たとえばHannan and Prager(1998)）。これらの研究は、おおむね市場の競争環境が預金金利の水準やパススルー率に有意な影響を及ぼしているとの結果を報告している。

本稿では、競争条件を表す変数として店舗数ベースのハーフィンダール・ハーシュマン指数（HHI）を用いた。「市場」の単位は、日本については都道府県、米国についてはMSA(metropolitan statistical area)もしくは郡（county）とし、日本は金融ジャーナル社『日本金融名鑑』より、米国はFDIC, *Summary of Deposits*より各市場のHHIを計算した。また、複数の「市場」に店舗をもつ金融機関については、活動している市場のHHIを加重平均したもの（ウエートは当該金融機関の市場別店舗数）を用いる。HHIが高く寡占的な市場で活動する金融機関ほど、低い預金金利で資金調達できると考えられるため、両者はマイナスの相関をもつと考えられる。

さらに、日本については、ゆうちょ銀行の存在が、市場の競争条件に大きく影響している可能性がある。HHIの計測にあたってはゆうちょ銀行を考慮していないため、ここでは別途、金融ジャーナル社『金融マップ』より計算した各都道府県における（あるいは複数の都道府県の加重平均ベースの）ゆうちょ銀行店舗シェア（POST）を用いる。ゆうちょ銀行が、政府全額出資の金融機関として低い預金金利を設定していると想定すれば、ゆうちょ銀行店舗シェアは民間金融機関の預金金利にマイナスの影響を及ぼすと考えられる。

また、地域市場における貸出資金需要（LOAN_DEMAND）の大きさも、金融機関の預金需要に影響を及ぼすかもしれない。すなわち、貸出需要が強い市場では、資金調達原資である預金への需要が増大するため、それに伴い当該市場で活動する金融機関も高い預金金利を設定すると考えることができる。資金需要の代理変数として、日本については中小企業庁『中小企業景況調査』所収の都道府県別業況判断DI(2010年度平均値)を、米国については商務省が発表している州別実質GSP成長率（2010年）を用いた。なお、競争変数と同様に、複数の都道府県ないし州に店舗をもつ金融機関については、都道府県ないし州別の値を加重平均したものを用いる。

(3) 基本統計量

図表10は前述の変数の基本統計量を米国および日本についてみたものである。日米とも各変数が両端0.5%に属する変数は、外れ値として分析データから取り除いている。その結果、分析に用いた観測値の数は、米国6,889、日本494(預金手数料率、預金収益率については信用組合のデータがないため358)となっている。

被説明変数である預金金利の平均値（mean）

をみると、米国は0.92%、日本は0.18%と、米国の方が高くなっている。先に述べた通り、同時期における市場金利はそれぞれ0.34%、0.36%だったので、平均的な預金金利からみた預金の収益性（市場金利－預金金利）は、米国の方が低いといえる。一方、預金手数料率は、米国が0.29%であるのに対して、日本は0.06%と、日本の方が低くなっている。なお、標準偏差（sd）は、預金金利、預金手数料率ともに、米国の方が日本よりも大きくなっている。また、預金スプレッドと預金手数料率の和である預金収益率は、日本の方が米国より高くなっている。

(4) 推計結果

図表11は、最小二乗法による推計結果を示したものである。日米とも、最初の列が預金金利（RATE_DEP）を被説明変数とするケース、2番目、3番目が、それぞれ預金手数料率（FEE_DEP）、預金収益率（PROF_DEP）を被説明変数としたケースである。クロスセクション・データであることを考慮し、標準誤差は、不均一分散に対して頑健な White の標準誤差を用いた。

まず預金金利式についてみると、米国について市場性資金調達比率（WHSL_RATIO）の符号が逆である点を除けば、日米ともおおむね想

図表10：基本統計量

	米国					日本				
	N	mean	sd	min	max	N	mean	sd	min	max
Dependent variables										
RATE_DEP	6,889	0.0092	0.0036	0.0005	0.0231	494	0.0018	0.0011	0.0007	0.0081
FEE_DEP	6,889	0.0029	0.0022	0.0000	0.0153	358	0.0006	0.0002	0.0001	0.0018
PROF_DEP	6,889	-0.0029	0.0047	-0.0197	0.0161	358	0.0026	0.0007	-0.0011	0.0039
Bank Characteristics										
LN_BRANCHES	6,889	1.3018	1.0188	0.0000	5.4848	494	0.3175	0.1007	0.0622	0.6283
DEP_COMP	6,889	0.5792	0.1475	0.0075	1.0000	494	3.0794	1.1740	0.0000	6.0730
EXP_RATIO	6,889	0.0340	0.0125	0.0070	0.2218	494	0.0122	0.0025	0.0045	0.0197
BK_DUM1	6,889	0.1412	0.3483	0.0000	1.0000	494	0.1194	0.3246	0.0000	1.0000
BK_DUM2						494	0.0769	0.2667	0.0000	1.0000
BK_DUM3						494	0.5243	0.4999	0.0000	1.0000
BK_DUM4						494	0.2733	0.4461	0.0000	1.0000
Bank Risk										
NPL_RATIO	6,889	0.0257	0.0299	0.0000	0.2142	494	0.0643	0.0391	0.0000	0.2634
CAP_RATIO	6,889	0.1101	0.0336	0.0231	0.4416	494	0.1279	0.0555	0.0555	0.4573
LIQ_RATIO	6,889	0.3418	0.1548	0.0475	0.9209	494	0.4595	0.1324	0.1665	0.8609
WHSL_RATIO	6,889	0.0860	0.0638	0.0000	0.3773	494	0.0064	0.0185	0.0000	0.2202
Market Characteristics										
HHI	6,889	0.1337	0.0925	0.0239	0.5893	494	0.1214	0.0631	0.0381	0.2736
POST						494	0.4362	0.0532	0.3254	0.5556
LOAN_DEMAND	6,889	2.4841	1.0330	-0.2695	7.0783	494	-28.7758	3.4290	-39.6750	-14.0606

（資料）NEEDS-FinancialQUEST, FDIC, *Statistics on Depository Institutions* より、みずほ総合研究所作成

図表11：推計結果

【米国】

	Dep. Variable: *RATE_DEP* Estimation method: OLS		Dep. Variable: *FEE_DEP* Estimation method: OLS		Dep. Variable: *PROF_DEP* Estimation method: OLS	
	Coef.	(Robust Std. Err.)	Coef.	(Robust Std. Err.)	Coef.	(Robust Std. Err.)
Bank Characteristics						
LN_BRANCHES	-0.0002***	(0.0000)	0.0005***	(0.0000)	0.0007***	(0.0000)
DEP_COMP	-0.0154***	(0.0003)	0.0006***	(0.0002)	0.0160***	(0.0003)
EXP_RATIO	-0.0394***	(0.0041)	0.0419***	(0.0043)	0.0813***	(0.0074)
BK_DUM1	0.0006***	(0.0001)	-0.0014***	(0.0001)	-0.0020***	(0.0001)
Bank Risk						
NPL_RATIO	0.0078***	(0.0012)	-0.0040***	(0.0009)	-0.0118***	(0.0016)
CAP_RATIO	-0.0065***	(0.0010)	-0.0015**	(0.0008)	0.0050***	(0.0013)
LIQ_RATIO	-0.0039***	(0.0002)	0.0017***	(0.0002)	0.0056***	(0.0003)
WHSL_RATIO	-0.0019***	(0.0005)	-0.0013***	(0.0004)	0.0006	(0.0007)
Market Characteristics						
HHI	-0.0009***	(0.0003)	0.0044***	(0.0003)	0.0052***	(0.0004)
LOAN_DEMAND	0.0001***	(0.0000)	-0.0001***	(0.0000)	-0.0002***	(0.0000)
_cons	0.0221***	(0.0003)	-0.0012***	(0.0002)	-0.0199***	(0.0004)
Number of Observations	6,889		6,889		6,889	
R^2	0.5511		0.2197		0.5086	
Prob>F	0.0000		0.0000		0.0000	

【日本】

	Dep. Variable: *RATE_DEP* Estimation method: OLS		Dep. Variable: *FEE_DEP* Estimation method: OLS		Dep. Variable: *PROF_DEP* Estimation method: OLS	
	Coef.	(Robust Std. Err.)	Coef.	(Robust Std. Err.)	Coef.	(Robust Std. Err.)
Bank Characteristics						
LN_BRANCHES	-0.0003***	(0.0001)	0.0000	(0.0000)	0.0001	(0.0001)
DEP_COMP	-0.0072***	(0.0007)	0.0011***	(0.0001)	0.0067***	(0.0006)
EXP_RATIO	-0.1075***	(0.0293)	0.0156***	(0.0056)	0.0924***	(0.0215)
BK_DUM1	-0.0003**	(0.0001)	0.0002***	(0.0001)	0.0003***	(0.0001)
BK_DUM2	-0.0006**	(0.0003)	0.0002*	(0.0001)	0.0002	(0.0002)
BK_DUM3	-0.0010***	(0.0003)	0.0001	(0.0001)	0.0005***	(0.0002)
BK_DUM4	-0.0008**	(0.0003)				
Bank Risk						
NPL_RATIO	0.0010	(0.0019)	0.0008**	(0.0003)	0.0013	(0.0012)
CAP_RATIO	-0.0019***	(0.0007)	0.0003*	(0.0001)	0.0017***	(0.0006)
LIQ_RATIO	-0.0023***	(0.0006)	-0.0002**	(0.0001)	0.0009*	(0.0005)
WHSL_RATIO	0.0024	(0.0021)	0.0009	(0.0008)	-0.0016	(0.0027)
Market Characteristics						
HHI	-0.0019***	(0.0007)	-0.0007***	(0.0002)	0.0001	(0.0007)
POST	0.0013**	(0.0006)	-0.0001	(0.0001)	-0.0014***	(0.0005)
LOAN_DEMAND	0.0000	(0.0000)	0.0000	(0.0000)	0.0000	(0.0000)
_cons	0.0081***	(0.0008)	0.0001	(0.0002)	-0.0020**	(0.0008)
Number of Observations	494		358		358	
R^2	0.4528		0.5650		0.5394	
Prob>F	0.0000		0.0000		0.0000	

（注）標準誤差（Robust Std. Err.）は White の不均一分散に対して頑健な標準誤差。***, **, * はそれぞれ1%、5%、10%水準で有意であることを表す。
（資料）みずほ総合研究所

定どおりの符号条件で有意な結果を示している。日本については、信用リスク変数である不良債権比率（NPL_RATIO）、流動性リスク変数である市場性資金調達比率（WHSL_RATIO）の係数が有意ではないが、これは、リーマン・ショック後も日本の金融環境が安定的であり、リスクの高い銀行が高金利で預金を調達する行動があまりみられなかったためではないかと推測される。推計結果からは、日米における預金金利の決定メカニズムは、現在の低金利局面では、大きな差がないことが示唆される。

ただし、日本について特徴的な点として、ゆうちょ銀行シェア（POST）が民間金融機関の預金金利を有意に押し上げる効果が観察されることが指摘できる。推計結果に基づけば、ゆうちょ銀行の存在は、平均的に預金金利を5bp 押し上げる効果（＝推定されたパラメータ0.0011902×ゆうちょ銀行シェア平均値0.436）がある。これは、分析対象となっている金融機関の平均預金金利が18bp であることを踏まえると、経済的に意味のある大きさだと評価できよう。

一方、預金手数料率式をみると、日米とも信用リスク、流動性リスクを表す変数の一部の符号が逆になっているものの、米国については、その他の変数はおおむね想定通りの符号で有意な結果が得られている。これに対して日本の場合、リスク変数以外にも、店舗数（LN_BRANCHES）が非有意であることや、ハーフィンダール・ハーシュマン指数（HHI）の符号条件が逆になっていることなど、予想とは異なる推計結果が得られている。このことは、決済サービスの利便性や市場における競争環境の違いが、日本では預金手数料率（ネット為替手数料率）に有意な影響を及ぼしておらず、手数料率の設定が合理的になされていない可能性を示唆するものと考えられる。このため、預金収益率（預金スプレッド＋預金手数料率）を被説明変数とする推計結果をみても、日本では、店舗数やハーフィンダール・ハーシュマン指数の係数が有意ではない。

以上をまとめると、預金金利の設定メカニズムについては日米間で大きな差異はないが、手数料率の決定要因については、日本の場合、説明が困難な推計結果が一部得られた。このことは、日本の金融機関の預金手数料率の設定行動に、検討の余地が残されていることを示唆するものといえよう。

4．おわりに

本稿では、わが国金融機関の預金の低収益性が、低金利（金利の非負制約）局面における「普遍的」な現象なのか、それとも日本固有の事象なのかを考察するため、現下の世界的な低金利局面における日米欧主要国の預金スプレッド、預金手数料率の国際比較を行った。また、日米間で預金金利、預金手数料率の決定メカニズムに違いがあるかどうかを、簡単な回帰分析により検証した。最後に、得られた結果をまとめるとともに、その含意や、本稿では分析が不十分だった今後の課題について言及したい。

第一に、集計統計に基づく国際比較からは、リーマン・ショック以降、欧米金融機関においても預金の収益性が大きく悪化しており、わが国における金融機関の預金の低収益性が、金利の非負制約局面における普遍的な現象であることが確認された。ただし、預金調達のインセンティブの大きさ（インセンティブが大きいほど預金の収益性の悪化度合いは大）については、

各国における金融機関の資金調達構造や預貸率の違いが大きく影響していると推測される。本稿で取り上げた国のうち、資金調達構造や預貸率といった点で日本に最も類似しているのは米国である。

そこで、第二に、日米のミクロ統計に基づき、預金金利、預金手数料率の決定要因に関する実証分析を行った。その結果、預金金利については日米間でその決定メカニズムに大きな差はないことが分かった。このことは、（以下に述べるような留保条件はあるものの、）今後、デフレからの脱却により市場金利水準が上昇すれば、日本の金融機関の預金スプレッドも相応の水準まで回復する可能性があることを示唆するものと考えられる。

ただし、その実現可能性を考えるうえでは、以下の点に留意する必要がある。第一に、日本では、預金金利が完全に自由化された1994年以降、市場金利水準が極めて低い局面が「常態」となっており、わが国金融機関には、そもそも平時における預金金利設定の経験がない。また、預金金利が規制されていた80年代においても、わが国金融機関の預金スプレッドはおおむね高い水準にはなかった。これらを踏まえると、日本の金融機関の預金スプレッドが、今後米国並みにまで高まるかどうかは、不透明な点も多く残されている。

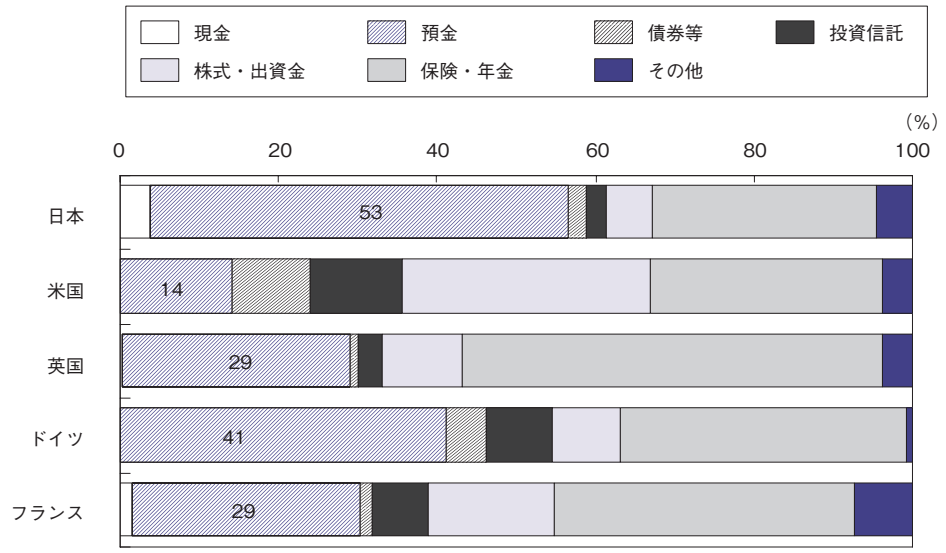
一方、手数料率については、市場金利変動による循環的な変動がそもそも乏しいなか、日米間の格差がいぜんとして大きいことが確認された。また、その決定要因をみても、米国では預金金利とほぼ同様の推計結果が得られ、金融機関が、店舗数（決済サービスの利便性）や市場における競争環境に応じて手数料を設定しているのに対し、日本では店舗数や競争環境がネット為替手数料率の差に結びついておらず、金融機関による預金手数料率の設定に改善余地のあることが示唆された。

そもそも日本では家計・企業が保有する金融資産のうち預金の比重が高く（**図表12**）、欧米諸国に比べ、平均的な家計や企業の預金選好は強いと考えられる。一方、預貸率が低く預金需要があまり強くない金融機関も数多く存在する。それにもかかわらず、預金口座管理手数料を一律に無料とする金融機関がほとんどであるなど、預金者・銀行自身の預金ニーズや、預金サービスを提供するためのコストに応じてメリハリの利いた価格設定がなされているとは言いがたい面がある。わが国金融機関には、預金商品・サービスの改善を図りつつ、顧客に対して合理的な料金体系を提示し、理解を得る姿勢が求められる。

最後に、本稿の分析の限界について言及しておこう。本稿では、預金がもつ諸機能のうち、主に決済サービスの観点から、その収益性を評価した。しかし預金には、貸出との「範囲の経済」により、あるいは顧客とのリレーションシップを深め、他の金融サービスをクロスセルするための「入口」商品として、金融機関の収益を高める側面がある。貸出との「範囲の経済」については、これまでに多くの理論・実証研究があり、預金による流動性プール機能（Kashyap, Rajan, and Stein(2002)）や、あるいは預金口座を通じて得られた顧客情報が貸出においても有用であること（Mester, Nakamura, and Renault(2007)）が報告されている。また、我々がいくつかの欧米金融機関に対して行ったヒアリング調査では、預金は顧客と取引関係を深め

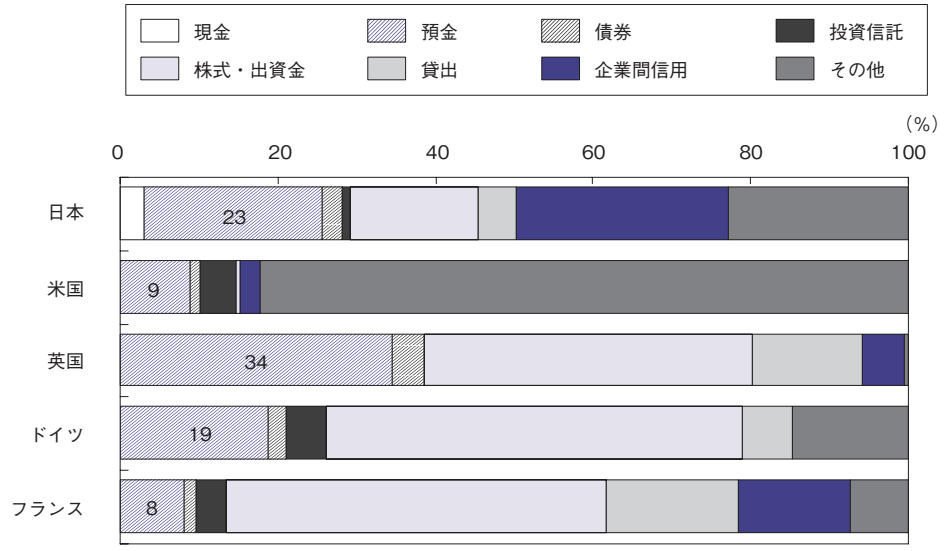
図表12：日米欧主要国における家計・企業の金融資産構成比

【家計】



（注）各国の残高データは取得可能な以下の時点のデータを使用。
日本：2011年12月末、米国：2011年12月末、英国：2011年12月末、ドイツ：2011年7月末、フランス：2011年12月末
（資料）日銀、FRB、英国国家統計局、ドイツ連邦銀行、フランス銀行より、みずほ総合研究所作成

【企業】



（注）各国の残高データは取得可能な以下の時点のデータを使用。
日本：2011年12月末、米国：2011年12月末、英国：2011年12月末、ドイツ：2011年7月末、フランス：2011年12月末
（資料）日銀、FRB、英国国家統計局、ドイツ連邦銀行、フランス銀行より、みずほ総合研究所作成

ていく上でもっとも基本的な商品であり、預金の収益性をその時々の金利環境に応じて短期的に判断することは望ましくないとの指摘もあった。さらに、本稿では、金利低下局面における「預金調達、長期国債運用」という、いわば金利リスクテイク戦略を展開するうえでの預金の収益評価は行っていない。

ただし、これらの点は、日本の金融機関の預金手数料率の設定には改善の余地が大きいのではないか、との本稿の結論を大きく変えるものではない可能性が高い。第一に、もし日本の金融機関が貸出あるいは他の金融サービスのクロスセルのため、戦略的に預金価格を低く設定しているのであれば、金融機関全体としての収益性は高いはずであろう。しかし、日本の金融機関のROAはきわめて低いことから、クロスセルのために預金価格を戦略的に低く設定している可能性は乏しいように思われる。第二に、長期国債運用による金利収入を獲得するために預金価格を低く設定しているという戦略の合理性は、現在、徐々に低下していると思われる。すなわち、長い間、預金価格は低水準で安定的に推移してきたが、この間に金融機関が抱える金利リスクは増大しており（日本銀行（2012））、「預金調達、長期国債運用」という戦略の採算性は、ますます悪化していると推測される。いずれにせよ、これらの分析の限界を踏まえた、預金に関するより包括的な考察は今後の課題であり、他日を期すこととしたい。

5．補論：「預金の収益性の国際比較」における資料出所、変数の定義

第2節「預金の収益性の国際比較」における資料出所、変数の定義などは、下記の通りである。

(1) 資料出所

国	提供元	資料名
日本	全国銀行協会	全国銀行財務諸表分析
	日本銀行	民間金融機関の資産・負債等（国内店勘定）
米国	FDIC	Statistics on Depository Institutions
英国	British Bankers' Association	Banking Business - The Annual Abstract of Banking Statistics
	Bank of England	Statistical Interactive Database
ドイツ・フランス	OECD	Banking Statistics

(2) 分析対象、変数の定義など

項目	内容
分析対象	・対象は、日；全国銀行、米；全商業銀行（All Commercial Banks）、英；大手英国銀行グループ（Major Banking Groups）もしくは大手金融グループ（Major Financial Institutions）、独仏；全銀行（All Banks）。ただし、英は一部住宅金融組合（Building Society）を含む（2010年よりMajor Financial Institutionsに含まれ、分離不能） ・日米は国内分の計数（日は外貨建てと分離できない預金手数料を除く）、英はポンド建て勘定の計数（外貨建てと分離できない預金手数料を除く）、独仏は海外分含む計数を利用（国内分と分離できないため）。また、OECD統計を利用する場合は、いずれの国も海外分を含む
預金残高	日米英；国内店もしくはポンド建て勘定の計数。銀行間預金（OECD統計、海外店分含む）は除く 独仏；海外店分含む計数。銀行間預金（OECD統計、海外店分含む）は除く
預金内訳	日；普通預金、定期預金、当座預金、その他 米；要求払い預金、貯蓄型預金、定期預金、その他 貯蓄型預金はMMFの一種であるmoney market deposit accountの比重が高い。証券取引の滞留資金等がプールされ、待機資金用預金の位置付け 英；要求払い預金、期日払い預金 OECD統計における内訳；顧客預金（銀行以外の本来の顧客からの預金）、銀行間預金（銀行間の預金）
貸出金残高	日米英；国内店もしくはポンド建て勘定の計数 独仏；海外店分含む計数
預金金利	日；全国銀行協会算出の「預金債券等利回り」（国内店分）を利用 米；国内店分預金利息支払い／国内店分預金残高前期末・当期末平均 英；ポンド建て預金利息支払い／ポンド建て預金残高前期末・当期末平均 独仏；①預金利息支払い＝（支払利息全体－（中央銀行借入金×政策金利）＋（銀行間預金受入×EURIBOR3M）＋（債券×5年国債金利） ②預金金利＝①／預金残高前期末・当期末平均
貸出金利	日；全国銀行協会算出の「貸出金利回り」（国内店分）を利用 米；国内店分貸出金利息／国内店分貸出金残高前期末・当期末平均 英；ポンド建て貸出金利息／ポンド建て貸出金残高前期末・当期末平均 独仏；③貸出金利息＝（受入利息全体－（中央銀行預け金×政策金利）＋（銀行間預金預入×EURIBOR3M）＋（短期証券×3カ月物国債金利）＋（債券×5年国債金利）＋（株式等×配当利回り（DAX（独）、CAC（仏）） ④貸出金利回り＝③／貸出金残高前期末・当期末平均

（＊次ページに続く）

項　　目	内　　容
市　場　金　利	各国通貨建て3カ月物年間平均値 日；TIBOR（95年11月までは円 LIBOR）、米；ドル LIBOR、英；LIBOR、独仏；EURIBOR
預金スプレッド	市場金利－預金金利
貸出スプレッド	貸出金利－市場金利
預 金 手 数 料	日；為替手数料（受入、支払）　米英；預金口座管理手数料
預 金 手 数 料 率	日；（受入為替手数料－支払為替手数料）／預金残高前期末・当期末平均。海外店分含む 米英；預金口座管理手数料／預金残高前期末・当期末平均。米国は国内店のみ、英国は外貨建て預金を含む全預金ベース
預　　貸　　率	預金残高／貸出金残高 日米英は国内、ポンド建て預金・貸出金、独仏は海外分含む

（注）1. ドイツ、フランスでは預金・貸出金利息が分離開示なされていないため、預金金利、貸出金利は上記の定義式に基づき試算した。このため、一定の幅をもって解釈する必要がある。なお、政策金利、国債金利、配当利回り（年平均値）は Bloomberg より得た。
2. 預金手数料は、日本はネット為替手数料、米英は預金口座管理手数料と定義が異なる。また、ATM 手数料は原則として含まれない。

［参考文献］

石橋尚平（2007）「地銀の預貸利鞘とリレーションシップ・バンキング」（『金融経済研究』第24号、3月）

小野有人（2003）「わが国金融機関の低スプレッド－1990年代後半における利ざや設定行動の検証」（みずほ総合研究所『みずほリポート』2月17日）

日本銀行（2010）『金融システムレポート』3月

――――（2011）『金融システムレポート』10月

――――（2012）『金融システムレポート』4月

蝋山昌一編著（2002）『金融システムと行政の将来ビジョン』財経詳報社

Acharya, Viral, and Nada Mora（2012）, “Are Banks Passive Liquidity Backstops? Deposit Rate and Flows during the 2007-2009 Crisis,” NBER Working Paper No. 17838, February

Berger, Allen N. and Timothy H. Hannan（1989）, “The Price-Concentration Relationship in Banking,” *Review of Economics and Statistics* 71, pp. 291-299

Corvoisier, Sandrine and Reint Gropp（2002）, “Bank Concentration and Retail Interest Rates,” *Journal of Banking and Finance* 26, pp. 2155-2189

Freixas, Xavier and Jean-Charles Rochet（2008）, *Microeconomics of Banking, Second Edition*, Cambridge: MIT Press

Hannan, Timothy H., and Robin A. Prager（1998）, “Do Substantial Horizontal Mergers Generate Significant Price Effects? Evidence from the Banking Industry,” *Journal of Industrial Economics* 46, pp. 433-452

Kashyap, Anil K., Raghuram Rajan, and Jeremy C. Stein（2002）, “Banks as Liquidity Providers: An Explanation for the Coexistence of Lending and Deposit-Taking,” *Journal of Finance* 57, pp. 33-73

Mester, Loretta J., Leonard I. Nakamura, and Micheline Renault（2007）, “Transactions Accounts and Loan Monitoring,” *Review of Financial Studies* 20, pp. 529-556

Smith, David C.（2003）, “Loans to Japanese Borrowers,” *Journal of the Japanese and International Economies* 17, pp. 283-304