

Financial
system
report
FSR

金融システムレポート



日本銀行
2006年7月

【本件に関する照会先】

- ・ 「金融システムの現状と評価」に関する照会先
日本銀行金融機構局 経営分析担当
post.bsd1@boj.or.jp
- ・ 「金融システム面における日本銀行の施策」に関する照会先
日本銀行金融機構局 信用政策企画担当
post.bsd4@boj.or.jp

特に断りなき限り、この金融システムレポートは2006年7月10日時点での情報に基づき作成されている。

目 次

はじめに	1
I. 金融システムの現状と評価：概 観	2
1. 金融システムの現状	4
— 金融システムは安定性を回復 —	
(1) 不良債権の減少と信用コストの低下	4
(2) 銀行収益の増加	5
(3) 債券・株式保有リスクの動向	6
(4) 資本制約の緩和	8
(5) 金融システムへの市場評価の改善	9
(Box 1) ROE 分析からみた大手行の収益性	10
2. 環境変化の下での金融システム	11
— 金融システムが直面するリスクと金融機関の対応 —	
(1) 銀行の貸出行動	13
(2) 金利上昇リスクへの対応	22
(3) 流動性リスクへの対応	25
(4) 「オルタナティブ投資」の増加	26
(5) 新たな金融サービスの展開	28
(Box 2) 今後の信用コストの変動	32
(Box 3) 住宅ローンの金利リスク・信用リスク	34
(Box 4) 市場金利上昇が銀行収益に与える影響のモデル分析	36
(Box 5) 定期預金金利の引き上げについて	37
(Box 6) コール市場の資金取引ネットワーク	39
3. 金融システムの一段の安定化と機能の向上に向けて	41
(1) 金融サービスの高付加価値化とビジネスモデルの構築	41
(2) リスク管理の一段の高度化	42
(3) コーポレート・ガバナンス、内部統制の整備と情報開示	44
(4) まとめ	45
(Box 7) 能動的な与信ポートフォリオ管理の効果	46
(Box 8) EL および UL の変動要因	47

Ⅱ. 金融システム面における日本銀行の施策：概況	49
1. 金融高度化を支援する新たな取組み	50
(1) 金融高度化センターの設置と各種セミナーの開催	
(2) 金融高度化に関するペーパーの公表	
(3) XBRL を活用した財務データの電子的授受の開始	
2. 考査	51
(1) 考査の実施状況	
(2) 2006 年度の考査の実施方針	
3. 当座預金取引・貸出取引	52
(1) 取引開始の考え方	
(2) 当座預金取引の開始	
(3) 当座預金取引等の相手方に関する選定基準の改正	
(4) 貸出取引に関する見直し	
4. 足利銀行に対する特融の実施期間の終了	53
(Box 9) 2006 年度の考査の実施方針の概要	54
(Box 10) 補完貸付先の承認取消しにかかる予告措置の概要	55
(Box 11) 特融等に関する 4 原則について	56

はじめに

日本銀行は昨年より、「金融システムレポート」の公表を開始した。その目的は、次のようにまとめることができる。

- わが国の金融システムの安定度や機能度、さらには金融システムの安定を脅かし得る潜在的なリスクについて、日本銀行としての包括的な分析・評価を示すこと。
- 上記を通じて、各経済主体との間で金融システムの安定確保や機能の向上に向けたコミュニケーションを深め、金融システムの持続的な安定や経済の健全な発展に繋げていくこと。

わが国の金融システムは、バブル崩壊以降 10 年以上にわたり取り組んできた不良債権問題の克服に漸く目処をつけ、新しい局面を迎えている。この間、経済・金融資本市場のグローバル化や各種規制緩和、金融技術革新の進展など、金融システムを取り巻く環境は大きく変化している。このような局面において、民間金融機関や中央銀行をはじめ幅広い主体が、上述のような環境変化に積極的に対応し、金融システムの安定度・機能度の向上に向けた取り組みを進めていくことは、わが国経済の健全な発展にとって、きわめて重要と考えられる。

日本銀行としては、今後とも、金融システムの安定度・機能度や潜在的なリスクに関する調査・分析活動やその成果の公表、さらには各種施策の適切な実施などを通じて、わが国金融システムの持続的な安定確保やその機能向上に貢献していきたいと考えている。

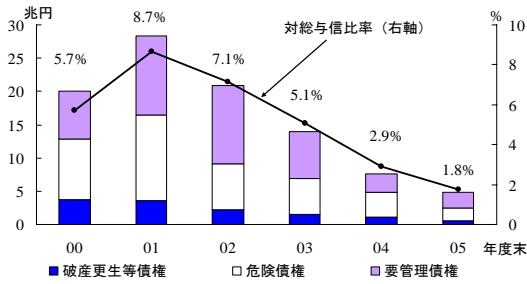
I. 金融システムの現状と評価：概 観

- わが国の金融システムは、全体として安定性を回復している。
- すなわち、企業の業況改善が続く中、銀行の不良債権比率は引き続き低下している。銀行の貸出ポートフォリオの質が大幅に改善するも、貸倒引当金の戻入れ発生という一時的要因もあって、信用コストはきわめて低い水準となっている。このような信用コストの減少を主因に、銀行の収益は大きく増加し、2005 年度には大手行・地域銀行とも過去最高益を記録している。
- 市場性リスクをみると、債券保有に伴う金利リスクは、デフレーションの短期化などを通じて全体としては抑制されている。この間、株価の堅調などを背景に新規の株式保有を検討する先もみられているが、株式保有に伴うリスク量の増加は現状では限定的なものに止まっている。一方で、銀行の自己資本は、高収益に伴う内部留保の積み増しや新規の資本調達により一段と増加しており、資本に対する繰延税金資産のウエイトも低下している。このように、各種リスクが総じて抑制されるも、資本の質・量両面での充実も進んだことから、銀行の業務展開を巡る資本面での制約は一段と緩和している。
- この間、経済・金融資本市場のグローバル化や金融技術革新、規制緩和のさらなる進展、経済・物価情勢の一段の改善やこれを反映した市場金利の上昇、都市部における地価の上昇転化、量的緩和政策の解除など、金融システムを取り巻く環境は変化している。また、銀行行動の面でも、資本制約の緩和に伴うリスクテイク能力の向上や金融システムへの信認の回復などを背景に、さまざまな新しい動きがみられている。
- まず与信面では、銀行は融資姿勢を一段と積極化させており、民間の資金需要の持ち直しもあって、銀行貸出は 2005 年度中に増加に転じた。内訳をみると、住宅ローンが増加を続ける中、企業向け貸出も前年比プラスに転じている。この間、融資競争激化の下で、貸出利回りから資金調達利率を差し引いた貸出利鞘は縮小傾向を辿ってきている。このような金融環境は、民間経済活動を金融仲介面からサポートする力が強く働いていることを示しているが、同時に、金融システムの持続的な安定確保という観点からは、貸出金利や利鞘の設定が信用リスク等に見合ったものとなっているかどうかが目点となる。現在のところ、銀行は新しい信用リスク管理手法も取り入れながら総じて慎重な与信管理を行っているが、今後ともリスクとリターンのバランスのとれた与信活動を行っていくことが求められる。

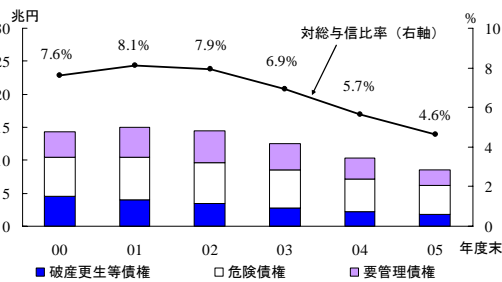
- また、変化する金融環境への対応をみると、まず金利リスクへの対応という点では、銀行は上述のように債券ポートフォリオの金利リスクを全体として抑制している。加えて、景気回復やその下での市場金利の上昇が期間収益に及ぼし得るプラスの影響も勘案すれば、経済・物価情勢を反映した金利上昇の影響は、銀行セクター全体としては資本で吸収することが可能と考えられる。また、流動性面でのリスクについては、2005年4月のペイオフ解禁後も流動性管理面での特段の問題はみられていない。こうした中で、最近ではコール資金の取引量が徐々に回復するなど市場機能の回復に向けた動きもみられており、当面、流動性リスク管理面での問題が、金融システム全体にシステミックな影響をもたらす可能性は低いと考えられる。
- この間、銀行が仕組債やヘッジファンド、不動産ファンドといったオルタナティブ投資を増加させる動きが続いている。現時点では、こうした投資に伴うリスクが金融システムの安定性を脅かすものとなる可能性は低いと考えられるが、銀行がこれらへの投資を行う際には、リスクの内容やリスク量を十分把握したうえで、リスクを管理していくことが必要である。
- さらに銀行は、収益源の多様化などを企図して、投信や保険の販売といったフィージネスを拡大している。また、業態を超えた業務提携などを通じて、新たな金融サービスやビジネスの展開を模索する動きも増加している。このような銀行の取り組みは、企業や家計のニーズに対応した金融サービスの高付加価値化や、金融システム全体としての機能の向上に寄与し得る一方、オペレーショナル・リスクやコンプライアンス面でのリスクを伴う面もある。各銀行には、これらの複雑化・多様化するリスクの管理を適切に行っていくことが求められる。
- 銀行の貸出ポートフォリオの質の改善や資本の充実、さらにはリスク管理手法の改善などを通じて、景気変動に対する金融システムの頑健性は高まっている。また、金利リスクや流動性リスクについても、これが近い将来において金融システム全体の安定性を脅かすものとなる可能性は低いと考えられる。さらに、銀行の新たな投資活動や事業展開も、これまでのところ概ね拡大したリスクテイク能力の裏付けの下で行われている。もっとも、先行き景気の循環的な変動を想定すれば、信用コストは、——かつてのような高水準に達する可能性は低いとしても——現状よりも増加することがあり得る。また、金利リスクや流動性リスクに対しても、金融環境が変化中、さまざまなシナリオを想定して対応を図っていく必要がある。こうしたもとの、各銀行が収益・リスク管理手法の一段の高度化などを通じて環境変化や各種のリスクに適切に対応していくことは、金融システムの持続的な安定確保や機能の向上、さらには日本経済の持続的な発展にとって、きわめて重要と考えられる。

図表 1 不良債権比率

大手行

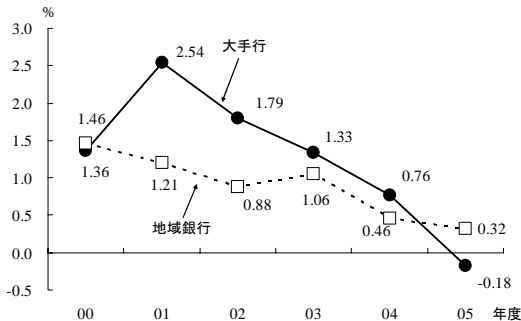


地域銀行



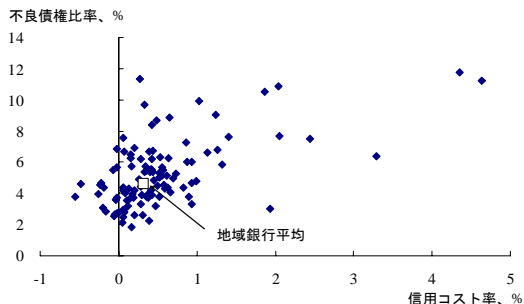
注) 金融再生法に基づく開示債権。

図表 2 信用コスト率



注) 信用コスト率=信用コスト/貸出残高。

図表 3 地域銀行の不良債権比率と信用コスト率



注) 足利銀行を除く。

1. 金融システムの現状

— 金融システムは安定性を回復 —

(1) 不良債権の減少と信用コストの低下

わが国の金融システムは、1990年代以降最大の課題であった「不良債権問題」を概ね克服し、全体として安定性を回復している。

すなわち、わが国経済が4年半以上にわたり息の長い景気回復を続け、企業の業況改善も続く中、銀行の不良債権処理は一段と進展し、企業再生の取り組みもさらに進んでいる。こうしたもて、不良債権比率は、大手行(12行)では2001年度末の8.7%から2004年度末には2.9%へと大きく低下し、政府の設定した不良債権比率の半減目標(2001年度末時点での同比率を3年以内に半減)を全行が達成した後、2005年度末には1.8%とさらに低下した。また地域銀行(111行)でも、同比率は2001年度末の8.1%から、2005年度末には4.6%へと低下している(図表1)。

不良債権残高の減少に伴い、「信用コスト」(不良債権処理等に伴う純損失)や、その貸出残高に対する比率である「信用コスト率」も減少・低下傾向を辿っている。2005年度には、大手行の信用コスト率はマイナス(▲0.18%)となり、地域銀行の信用コスト率もきわめて低い水準(0.32%)となっている(図表2)。

このような信用コスト減少の背景としては、景気回復の持続や企業の業況改善、銀行の企業再生の取り組みなどを反映し、新規の不良債権発生が抑制されたことが指摘できる。さらに足許では、既往の貸出先企業の信用度の改善に伴い、大手行を中心に多額の貸倒引当金の戻入れが発生しており、これが2005年度の信用コストを大きく押し下げている。もっとも、こうした引当金の戻入れに

については、①過去に多額の貸倒引当金を計上した時期があり、②その後、経済情勢や企業の業況が広範に改善する、という条件が重なって発生する一時的なものであることには注意が必要である。

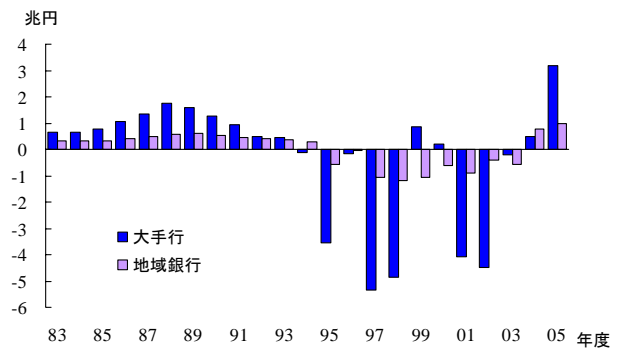
大手行と地域銀行とを比較すると、地域銀行の不良債権比率の低下テンポは、大手行に比べ緩やかなものとなっている（図表 1）。これは、地域銀行が営業基盤とする地方圏の景気回復が大都市圏に比べて緩やかであることがひとつの要因と考えられるが、地域銀行が地域における企業との長期的な取引関係の維持を重視しやすいといった、これまでの不良債権処理に向けた姿勢の違いも影響しているように窺われる。地域銀行の不良債権比率も全体としてみれば低下してきているが、個別にみると、不良債権比率が依然として高めとなっている銀行も残存している（図表 3）。個々の金融機関の経営状況等について、金融資本市場を通じたモニタリング・評価が一段ときめ細かく行われるようになってきている中、そうした銀行では、不良債権処理へのさらなる取り組みが求められる。

（2）銀行収益の増加

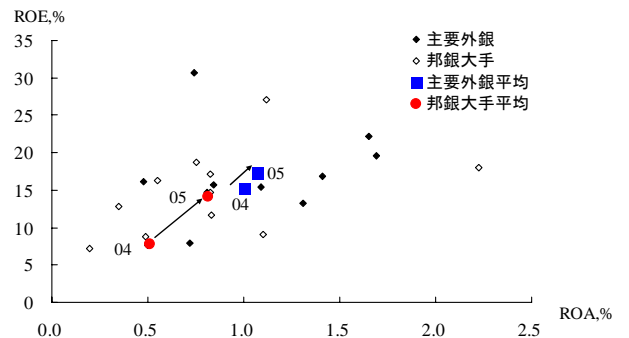
上述のような信用コストの減少を主因に、銀行の収益は大幅に増加している。すなわち、銀行の当期純利益は、2004年度に大手行では4年振り、地域銀行では10年振りに黒字化した後、2005年度には一段と増加し、大手行・地域銀行ともに過去最高益を記録した（図表 4）。こうしたもとで、大手行のROEは、足許については、海外の主要銀行に近い水準となっている（図表 5）。

このような銀行収益の増加には、前述のような、一時的な引当金の戻入れも含めた信用コストの減少が大きく寄与しているほか、フィービジネス収

図表 4 銀行の当期純利益

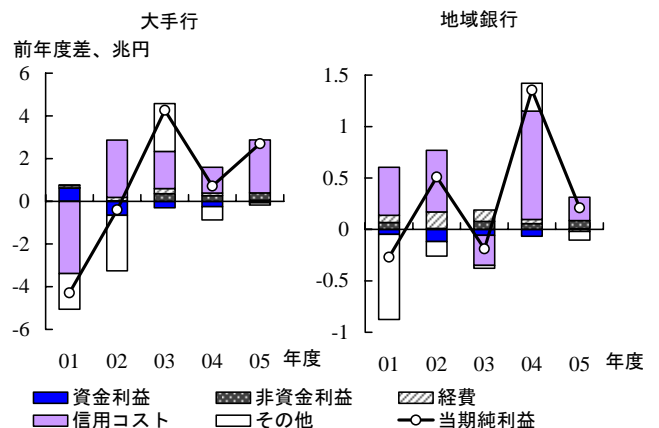


図表 5 大手邦銀と海外の主要銀行の ROE 及び ROA



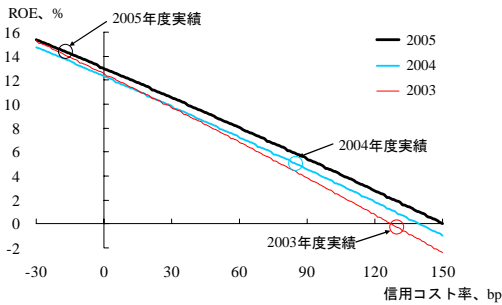
注 1) 主要外銀は、Citigroup, Bank of America, HSBC, JP Morgan Chase, Wells Fargo, Royal Bank of Scotland, UBS, Wachovia, Banco Santander, Barclays の 10 行。
 注 2) ROE 及び ROA の平均値は各行の ROE 及び ROA の単純合計値を銀行数で割った単純平均値。

図表 6 当期利益前年差の内訳



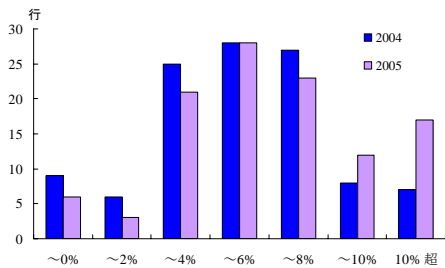
注) 非資金利益＝役員取引等利益＋特定取引利益＋その他業務利益－債券関係損益

図表 7 信用コスト変動等の影響を除いてみた
大手行の収益性試算

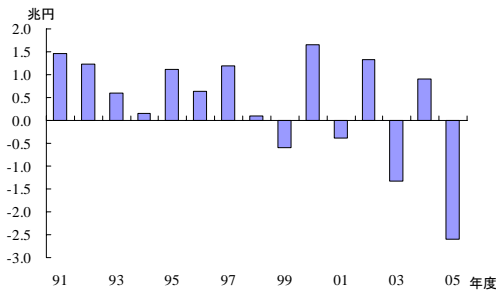


注) 信用コスト率の変動、および債券・株式関係損益の振れの影響を除去して ROE を試算 (詳細は Box 1 参照)。

図表 8 地域銀行の ROE の分布

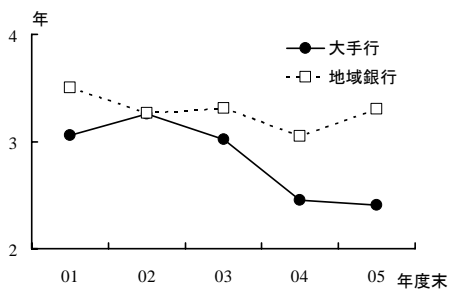


図表 9 債券総合損益



注) 大手行と地域銀行の合算。債券総合損益は、債券評価損益の前年対比増減額に債券関係損益 (実現損益) を加えたもの。

図表 10 銀行保有円債のデュレーション



注) 日本銀行試算値。なお、15 年変動利付国債のデュレーションは半年以下として区分している。

入の増加も寄与している (図表 6)。この間、資金利益は、利鞘の縮小を主因に減少傾向を辿ってきており、2005 年度、貸出ボリュームが増加に転じる中でも、これが資金利益の増加には結びついていない (同)。ちなみに、信用コストや有価証券関係損益の変動の影響を除いた簡単な試算によれば、これまでの経営合理化努力や、フィービジネス強化の取り組みなどを背景に大手行の収益性は高まる方向にあるが、その程度はなお限定的である (図表 7、詳細は Box1 参照)。また、地域銀行を個別にみると、収益性にはかなりの格差が存在している (図表 8)。こうしたばらつきは、単に信用コストの格差のみに起因するものではなく、営業の効率性や、営業地盤の経済力、さらには競争環境などにも強く影響されているように窺われる (昨年の金融システムレポート図表 30 を参照)。これらを踏まえると、銀行にとって、コアとなる収益力の向上は引き続き重要な課題であると考えられる。

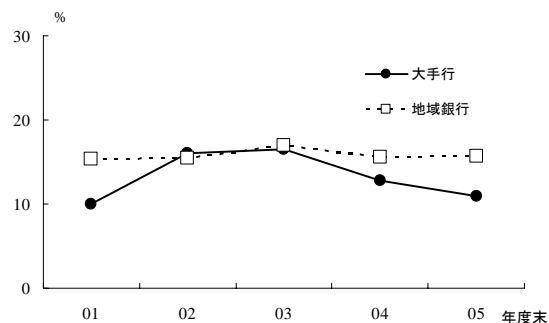
(3) 債券・株式保有リスクの動向

90 年代入り後、銀行貸出が減少を続けてきた過程で、銀行の運用資産における債券のウェイトは高まっており、金利変動等に伴う債券関係損益の振れも大きくなっている (図表 9)。こうしたもとで大手行は、2003 年や 2004 年の長期金利上昇の経験も踏まえ、残存期間の短い債券のウェイトを高めることなどを通じてデュレーションの短期化に努め、債券ポートフォリオの抱える金利リスク量の増加を回避している (図表 10)。保有円債リスク量 (100bpv) の中核的な自己資本 (Tier I) に対する比率をみると、大手行では 2004 年度以降は低下傾向を辿っている (図表 11)。この間、地域銀行では、イールドカーブのスティープ化に対してヘッジ機能を持つ変動利付債への投資を増加させ

るといった対応が採られているが、保有債券のボリューム増加に加え、デュレーションも最近ではやや長期化していることから、円債リスク量の対 Tier I 比率はごく僅かながら上昇している（同）。

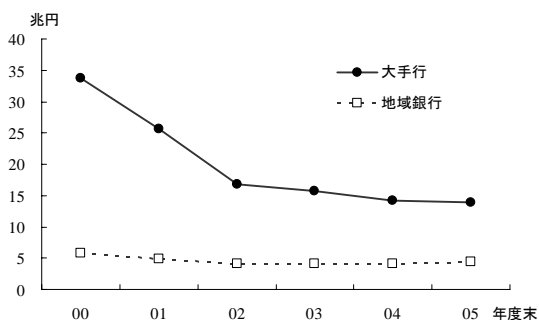
また、株式保有に伴う価格変動リスクをみると、銀行、とりわけ大手行は 2000 年代入り後、2002 年秋に導入された日本銀行による株式買入れスキームも活用しながら保有株式の積極的な圧縮を進め、株式保有に伴うリスクを削減してきた（図表 12）。もっとも、2005 年度入り後は株式保有圧縮の動きは概ね一巡しており、株価の堅調や、M&A 増加のもとでの取引先企業からの株式保有要請を背景に、新規の株式保有を検討する先もみられている（同）。こうしたもとで、いくつかの仮定のもとに計算した保有株式のリスク量（VaR）は、保有株式残高の下げ止まりや、最近の株価変動が大きかったことによる株価ボラティリティの上昇を受けて幾分増加している。これを中核的な自己資本（Tier I）との対比でみると、現在、株式保有に伴うリスク量の水準は、大手行で中核的な自己資本（Tier I）の 4 割弱、地域銀行で 4 分の 1 程度となっている（図表 13）。

図表 11 保有円債リスク量（100bpv）の対 Tier I 比率

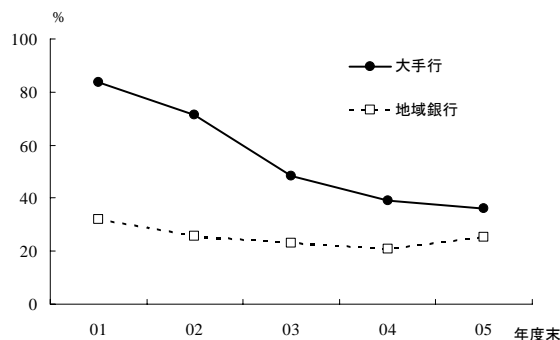


注) 日本銀行試算値。各年限の市場金利が 100 ベーシスポイント分平行に上昇することを想定してリスク量を算出し、これを Tier I で除した。なお、15 年変動利付国債のデュレーションは半年以下として区分している。

図表 12 銀行の保有株式残高（取得価額ベース）

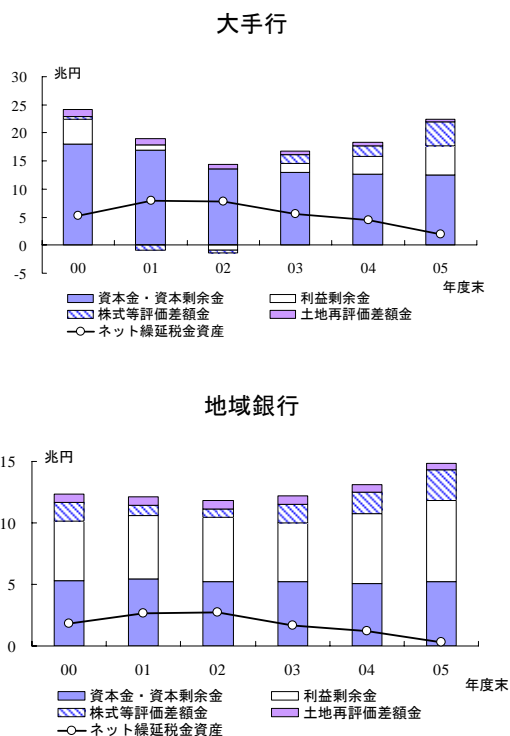


図表 13 株式保有リスク量（VaR）の対 Tier I 比率



注) 日本銀行試算値。貸借対照表上の「株式」を対象。リスクファクター：TOPIX、信頼区間：99%、保有期間：1年。

図表 14 資本の内訳（単体ベース）

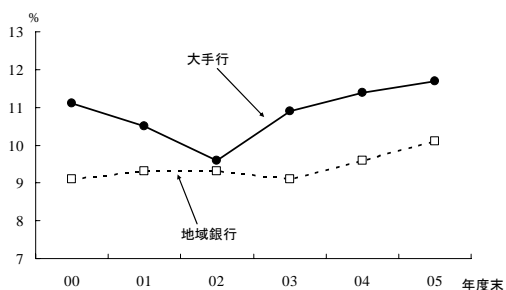


(4) 資本制約の緩和

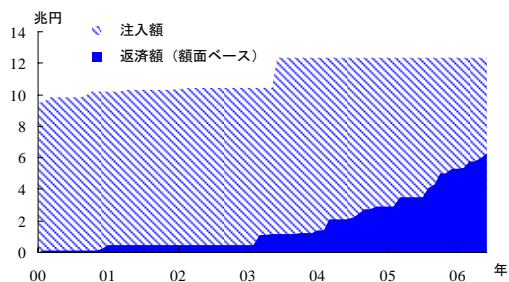
銀行の資本（バランスシート上の資本勘定）は、大手行・地域銀行ともに、2002年度末をボトムに増加傾向を辿ってきている（図表 14）。2005年度末の自己資本は、内部留保（利益剰余金）の積み増しや株価上昇に伴う保有株式の評価益増加、さらには新規の資本調達を反映して、大手行・地域銀行とも 2004年度末対比で一段と増加し、自己資本比率も上昇している（図表 15）。この間、収益堅調の下で繰延税金資産の回収も進んだことなどから、自己資本に対する繰延税金資産の比率も低下傾向にある（図表 14）。

このような動きと並行して、銀行は公的資金の返済を加速させている。2005年度まで、銀行は増加した期間利益や新規の資本調達を原資に、約 6 兆円（額面ベース）の公的資金の返済を行った。この結果、1998 年以降、累計で約 12 兆円注入された公的資金のうち、2005 年度までに約半分が返済されたことになる（図表 16）。さらに大手行では、2006 年度入り後、市場売却という手法を使いながら公的資金を完済する先がみられている。

図表 15 自己資本比率（連結ベース）



図表 16 公的資金の返済状況



注) 公的資金注入額は早期健全化法、金融機能安定化法、預金保険法、組織再編成促進特措法による合計額。
資料) 預金保険機構

(5) 金融システムへの市場評価の改善

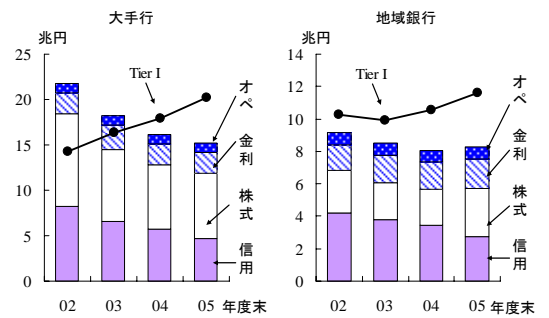
わが国金融システムに対する金融資本市場などの評価も、引き続き改善している。

昨年4月にはペイオフ全面解禁が実施されたが、その前後においても、2002年4月のペイオフ部分解禁の際に生じたような、業態間・銀行間での大規模な預金シフトの動きはみられなかった。その後の金融システムに対する市場の評価も、一段と前向きなものとなっている。すなわち、銀行株価は2003年度上期以降、ほぼ一貫して回復歩調を辿っており、とりわけ2005年夏以降は大きく水準を切り上げた(図表18)。また、銀行発行債金利と国債金利とのスプレッド(信用スプレッド)や銀行のCDS(Credit Default Swap)プレミアムも、低い水準での推移を続けている(図表19)。

格付会社による銀行格付の動向をみても、2003年度以降、格上げの動きが続いている。とりわけ2005年中は、「長期預金格付」の格上げが一段落する中、公的支援等を考慮しない「財務格付」の格上げが目立っており、こうした動きは、わが国金融システムが各種公的支援に支えられた段階を徐々に脱し、自律的に安定性を回復してきていることを反映したものと考えられる(図表20)。

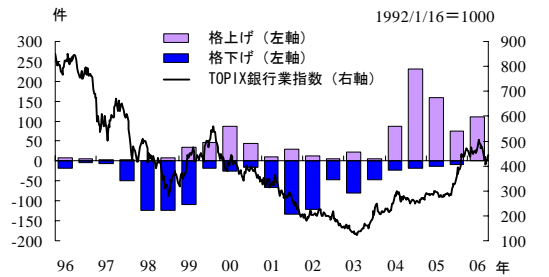
以上みてきたように、不良債権の残高やその貸出に占める比率は一段と減少・低下し、信用コストも大きく減少しており、不良債権問題が銀行の経営やリスクテイク能力を大きく制約する状況はほぼ解消されている。この間、リスクのバッファとなる銀行の資本も質・量両面での充実が進んでおり、債券や株式の保有に伴うリスクも、こうした資本の増加により吸収可能な範囲内に止まっているとみられる。さらに、金融システムに対する市場の評価も一段と改善している。これらを総合的に勘案すれば、わが国の金融システムは、全体として安定性を回復していると評価される。

図表17 Tier Iとリスク量



注) 金利リスク、株式リスクの算出方法は、それぞれ図表11、13に同じ。ここでは、金利リスクは円債ポートフォリオに限定して試算している。信用リスクは、Basel IIのリスクウェイト関数の考え方を踏まえて算定した最大損失額(信頼水準99%)。その際、デフォルトの定義は要管理先以下とした。オペレーショナル・リスクは、Basel II・基礎的指標手法の考え方にに基づき、粗利益の15%とした。

図表18 銀行株価と格付変更状況



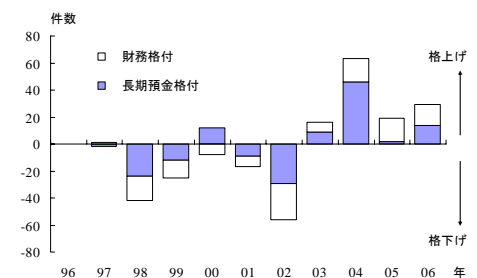
注) 格付変更件数は、ムーディーズ、S&P、Fitch、R&I、JCR各社における銀行格付けの変更件数の単純合算(06年は6月30日まで)。資料) Bloomberg

図表19 大手行3行のCDSプレミアムと信用スプレッド



注) みずほコーポレート銀行、東京三菱銀行(06年1月1日から三菱東京UFJ銀行)、三井住友銀行の単純平均(06年6月30日まで)。資料) 東京金融先物取引所、Bloomberg

図表20 銀行の財務格付および長期預金格付の変更



注) 格付変更件数はネットベース。06年は6月30日まで。資料) ムーディーズ

Box 1 ROE 分析からみた大手行の収益性

大手行の収益は、90年代以降、不良債権処理に伴う信用コストの大きな変動や有価証券関係損益の増減などを反映し、大きな振れを示している（右上図）。そこで、これらの信用コストや有価証券関係損益の振れの影響を除去して ROE を試算し、大手行のコアとなる収益性が、経営合理化やフィービジネスの強化などを通じて、どの程度向上しているかを簡便な方法でチェックした。この結果、大手行の収益性は高まる方向にあるとはいえ、その程度はかなり限定的であるとの結果が得られた。

具体的な方法は以下のとおりである。

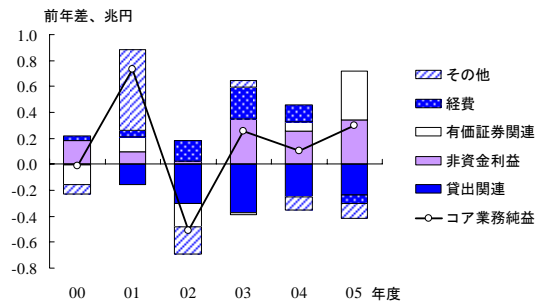
- ① 有価証券関係損益を収益から、自己資本に計上されている有価証券の評価差額金を自己資本から、それぞれ差し引く。
- ② 次に、実際に計上された信用コストを収益に加えた（すなわち、いったん信用コストをゼロとした場合の収益を算出した）上で、信用コスト率を連続的に変化させ、これを貸出金残高に乗じて算出した信用コストを上述の収益から差し引くことにより、収益や ROE が取りうる値を試算した。

これによると、経費の削減やフィービジネスへの取り組みを通じて実現される収益性の向上は、主として右

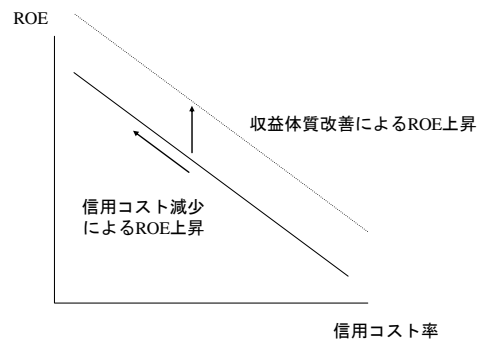
下図（概念図）上の ROE が取りうる値を示す線の上方シフトとして表されると考えられる（注）。今回の試算からは、近年、上記の線が若干上方にシフトしており、大手行の基礎的な収益性は、2003 年度から 2005 年度にかけて改善していることが示唆される。もっとも、ROE の改善幅は 0~2% 程度とそれほど大きなものではない（本文図表 7 参照）。経費の削減が一服しつつあることを踏まえると、今後、大手行がコアとなる収益性を更に改善していくためには、金融サービスの高付加価値化の取り組みや、預金・貸出金利のプライシング戦略が一段と重要な意味を持つと考えられる。

（注）なお、信用コストの抑制に資するような収益体質の改善（例：信用リスク管理の精緻化）の効果は、上記概念図における線の上方シフトではなく、線上での ROE の値の左上方向への移動として表れるとも考えられる。上記分析はあくまで簡便なものである点には留意が必要である。

コア業務純益の前年差



ROEの上昇要因（概念図）



2. 環境変化の下での金融システム

— 金融システムが直面する リスクと金融機関の対応 —

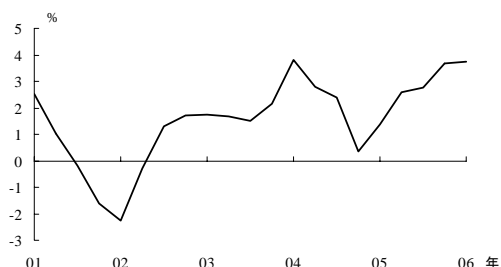
この間、わが国金融システムを取り巻く環境には、さまざまな変化がみられている。

経済・金融環境をみると、わが国経済が息の長い景気回復を続けるもとで、物価情勢も最近では徐々に好転し、消費者物価前年比は2005年末以降は前年比プラスで推移している（図表21）。このような経済環境の下、日本銀行は本年3月、2001年に導入した、日本銀行当座預金残高を操作目標とする、いわゆる「量的緩和政策」を解除し、無担保コールレート（オーバーナイト物）を操作目標とする金融市場調節方式に移行した。この金融市場調節方式の下、無担保コールレート（オーバーナイト物）は概ねゼロ%での推移を続けている。この間、経済・物価情勢の改善や海外金利の上昇などを背景に、ターム物金利や中長期金利は一頃に比べ上昇し、株価も水準を切り上げている（図表22、23）。地価も、東京都区部など都市部では底打ちから上昇に転じている（図表24）。

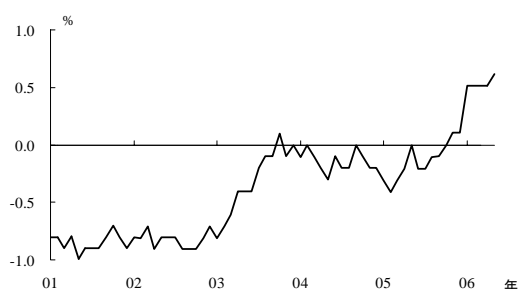
また、構造的な変化という点でも、経済活動や金融市場のグローバル化が一段と進展するとともに、金融分野における情報技術革新や規制緩和も進んでいる（図表25）。さらに、2007年3月末からは、新しい国際的な自己資本比率規制（いわゆるバーゼルⅡ）がわが国において適用される予定となっている。

図表21 経済・物価の動向

① 実質 GDP 前年比

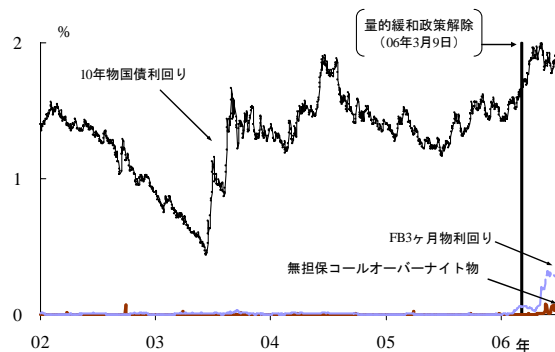


② CPI (除く生鮮) 前年比



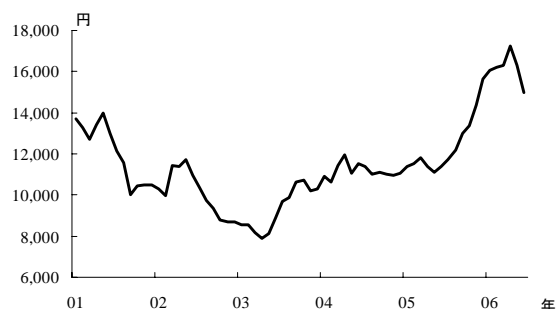
資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」

図表22 市場金利



注) 06年6月30日まで。
資料) 日本銀行、日本相互証券

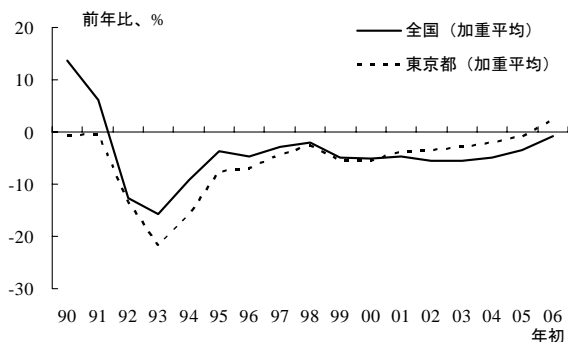
図表23 日経平均株価



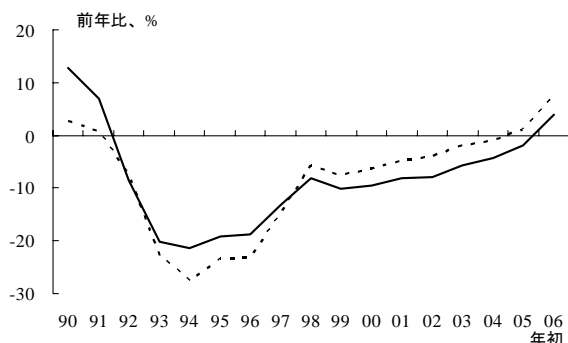
注) 日次計数の月中平均値 (06年6月まで)。
資料) Bloomberg

図表 24 地価の推移

① 住宅地



② 商業地



注) 加重平均地価は、各調査地点における公示地価の変化率を調査地点の前年の平米当たり公示地価水準で加重平均したもの。
資料) 国土交通省「地価公示」

このような環境変化の下、銀行行動の面でも、前節でみたような資本制約の緩和や経営体力・リスクテイク能力の回復を背景に、さまざまな変化が生じている。すなわち銀行は、①与信面では融資姿勢を一段と積極化させるとともに、②収益源の多様化等を企図して、投信・保険販売や貸出関連などのフィービジネスの拡大にも注力している。さらに、③新規の投資や業態を超えた業務提携などにより、新たな金融サービスやビジネスの展開を模索する動きもみせている。

以下では、金融システムを取り巻く環境変化やその中での銀行行動の変化が、わが国の金融システムの安定性やショックに対する頑健性、さらにはその機能度に及ぼしている影響などをみていく。

図表 25 近年の金融業務に関する規制緩和

98年9月	SPC法施行 —— 資産流動化・証券化のための特定目的会社<SPC>設立が解禁。
98年12月	投信の銀行窓販解禁
00年4月	特定社債保証制度の創設 —— 信用保証協会による私募債保証が開始。
00年11月	改正SPC法施行 —— 流動化対象資産が不動産から財産権一般に拡大。 —— 特定目的会社<SPC>設立手続きが簡素化。
01年4月	保険商品の銀行窓販解禁 —— 主な対象商品：住宅ローン関連の長期火災保険、海外旅行傷害保険。
02年4月	ETFの銀行窓販解禁 特定社債保証制度の適債基準の緩和
02年10月	保険商品窓販の対象商品拡大 —— 主な追加：個人年金保険、財形保険、年金積立傷害保険。
04年12月	銀行の証券仲介業務解禁
05年12月	保険商品窓販の対象商品拡大 —— 主な追加：一時払養老保険、一時払終身保険。
06年4月	銀行代理店業務の規制緩和 —— 銀行代理店の担い手を拡大し、幅広い一般事業者の参入を認める。

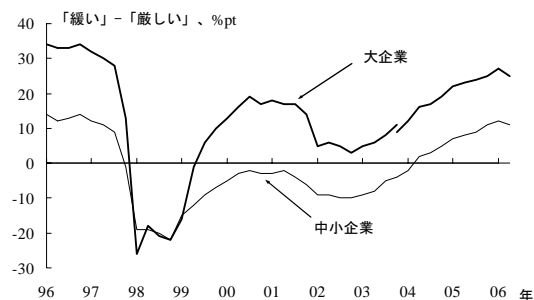
(1) 銀行の貸出行動

(貸出の増加)

まず与信面では、銀行はリスクテイク能力の回復を背景に、中小企業向けを含め、融資姿勢を一段と積極化させている(図表26)。この間、景気回復や企業の財務リストラの一段落、設備投資の増加などを背景に、民間の資金需要も下げ止まりから増加に転じている(図表27、28)。

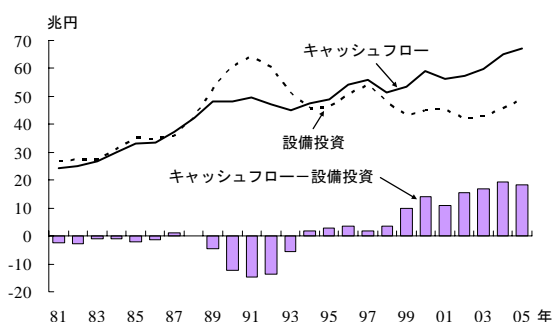
このような資金の需要・供給両面の動きを反映し、銀行貸出は2005年度中に増加に転じ、その後も前年比プラス幅を拡大している(図表29)。内訳をみると、住宅ローンを中心に個人向けが増加を続ける中、中堅・中小企業向け貸出がプラスに転化しているほか、大企業向け貸出のマイナス幅も縮小してきている(図表30)。さらに銀行は、これまで減少を続けてきた外貨資産についても、積み上げを図る方向に転換している(図表31)。

図表26 企業からみた金融機関の貸出態度



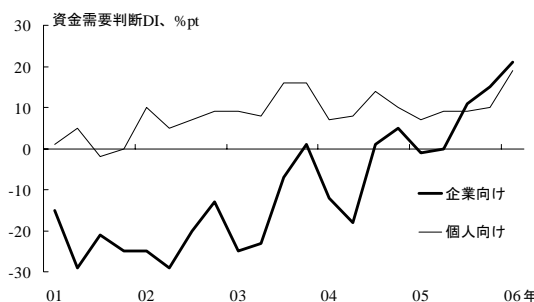
資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

図表27 企業のキャッシュフロー



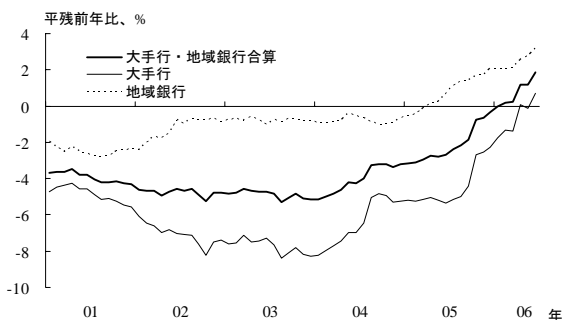
注) 全規模・全産業対象。サンプル企業変更の影響を除去している。なお、キャッシュフローは、税金を勘案し、経常利益×0.5+減価償却費により算出。
資料) 財務省「法人企業統計調査」

図表28 銀行からみた資金需要



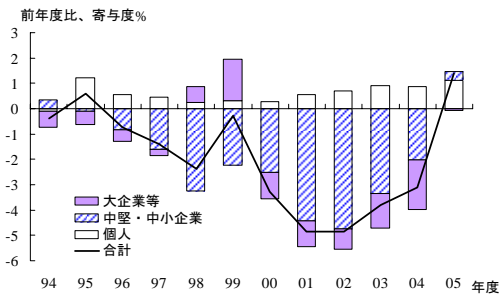
注) 資金需要判断DI = ([緩和]の構成比 + 0.5×[やや緩和]の構成比) - ([厳格化]の構成比 + 0.5×[やや厳格化]の構成比)
資料) 日本銀行「主要銀行貸出動向アンケート調査」

図表29 銀行貸出



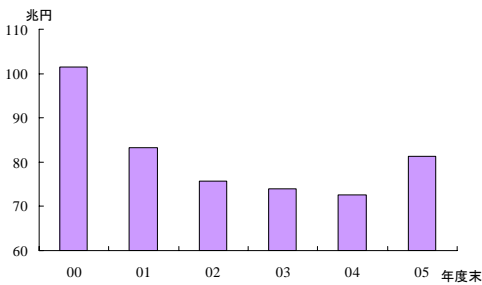
資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向」

図表 30 貸出前年比の内訳



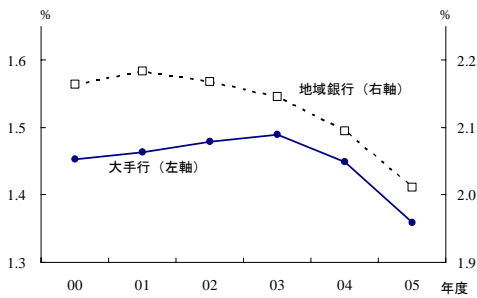
注) 国内銀行が対象。
資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」

図表 31 国際業務部門の資金運用残高



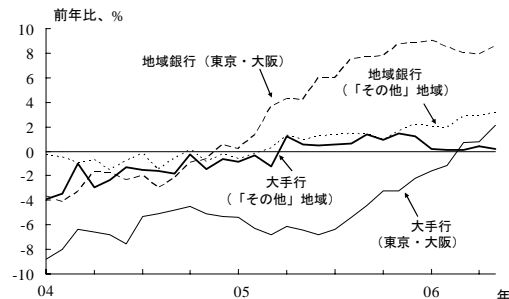
注) 大手行と地域銀行の合算。

図表 32 貸出利鞘



注 1) 国内業務部門を対象。
注 2) 貸出利鞘 = 貸出利回り - 資金調達利率

図表 33 店舗所在地域別にみた融資残高



注 1) 大手行の「その他」地域は東京都・大阪府・愛知県を除く道府県。
注 2) 合併の影響から「その他」地域向け貸出残高に不連続な動きが生じるりそな銀行と埼玉りそな銀行を除く。
注 3) 地域銀行の「その他」地域は本店所在地、東京都、大阪府を除く道府県。
資料) 日本銀行「都道府県別預金、現金、貸出金調査表」を基に作成。

(利鞘の縮小傾向の継続)

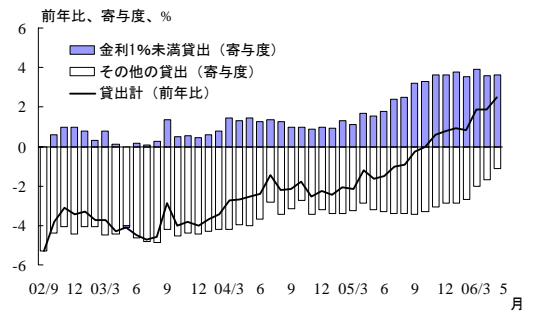
貸出利鞘 (貸出利回り - 資金調達利率) の動向をみると、①近年、預金金利の低下余地が乏しい状況が続く中で、②貸出金利は低下傾向を続けてきたことを反映し、利鞘は縮小傾向を辿ってきている (図表 32)。2005 年度中も、各銀行が一段とボリューム確保に軸足を置いた融資戦略を採る中、大手行が地方で貸出を伸ばす動きがみられ、一方で、地域銀行の貸出は都市部で高めの伸びとなった (図表 33)。これらの事実は、銀行融資を巡る環境が、一段と競争的になってきていることを窺わせる。

銀行の貸出動向を貸出利率別にみると、金利 1% 未満といった低金利での貸出の増加が、貸出全体の増加転化の牽引役となってきている (図表 34)。また、このことが、相対的に金利の高い既往の貸出の期限到来とも相まって、貸出利鞘の縮小にも結びついている。銀行の利鞘設定スタンスをみても、上位・中位格付先向け貸出で利鞘の縮小が進んでいることに加え、最近では下位格付先についても、利鞘の維持が困難とみる先が増えてきている (図表 35)。

このような状況は、わが国の銀行セクターが安定性を取り戻し、銀行のリスクテイク能力が回復するもとの、民間経済活動を金融仲介面からサポートする力が強く働いていることを示している。ちなみに、個別行の貸出増加率と貸出利鞘との関係を見ると、最近では、貸出の伸び率が高い銀行ほど、貸出利鞘の縮小傾向が著しいという傾向がみられている (図表 36)。さらに、銀行の資本と貸出利鞘との関係を見ると、自己資本比率が高い銀行ほど利鞘が小さい傾向も窺われている (図表 37)。これらは、リスクテイク能力が回復している銀行が、資金需要の増加に対して低金利での貸出により応えている姿を示唆している。一方で、このことは、貸出ボリュームの増加が銀行の資金

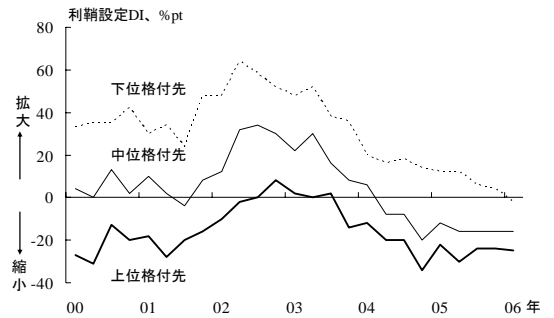
利益の回復には繋がりにくくなっている背景ともなっている。

図表 34 貸出利率別の貸出動向



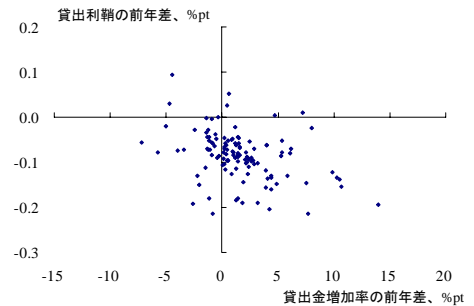
注) 国内銀行が対象。
資料) 日本銀行「利率別貸出金」

図表 35 格付別利鞘設定スタンス



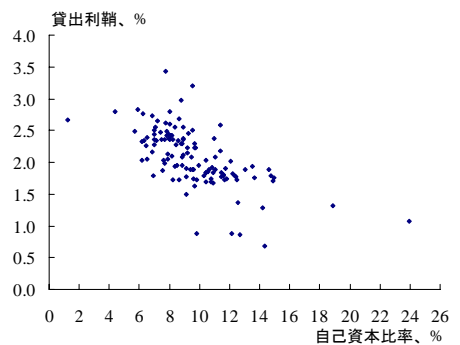
注) 過去3ヶ月間の利鞘設定について、「拡大」と回答した金融機関構成比-「縮小」と回答した金融機関構成比。
資料) 日本銀行「主要銀行貸出動向アンケート調査」

図表 36 貸出増加率と利鞘



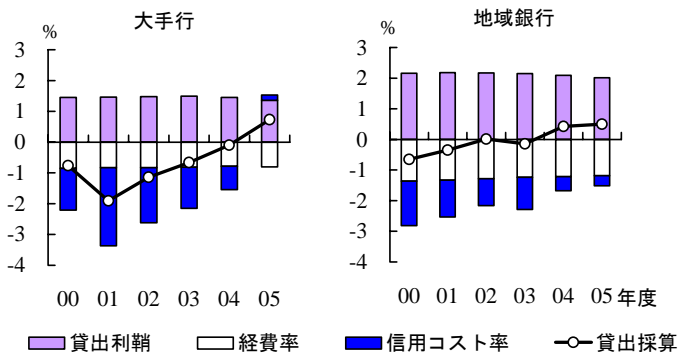
注1) 大手行と地域銀行が対象。但し、経営統合などの特殊要因による異常値は除いている。
注2) 貸出利鞘は、2005年度と2004年度の差。
注3) 貸出金は、2005年度と2004年度の平残前年比の差。

図表 37 自己資本比率と利鞘



注1) 大手行と地域銀行が対象。但し、足利銀行を除く。
注2) 自己資本比率は繰延税金資産控除後。

図表 38 銀行の貸出採算



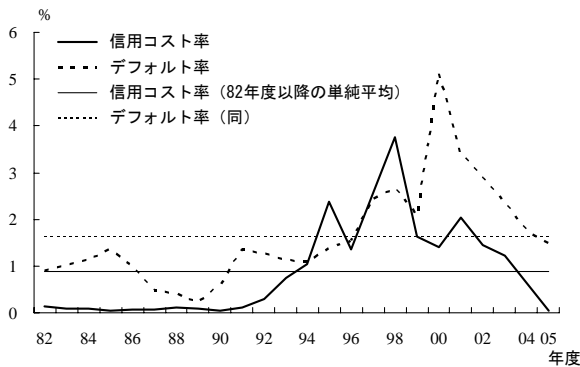
注 1) 貸出利鞘 = 貸出利回り - 資金調達利率
 注 2) 経費率 = 経費 / 資金運用残高

(貸出と信用リスク)

銀行の収益力強化や経営の安定、さらには金融システム安定の持続的確保といった観点からは、貸出金利や利鞘の設定が、貸出期間を通じてみた信用リスクなどを十分に考慮したものとなっているかどうか注目点となる。

そこで、銀行の貸出採算を簡便な方法で確認してみると、利鞘の低下を信用コスト率の大幅な改善がカバーするかたちで、最近ではプラスに転化してきている(図表 38)。もっとも、現在のわが国の信用コスト率は、過去の平均的な水準よりもかなり低めとなっている(図表 39)。こうした傾向は海外でも同様に観察されており、米国をはじめ海外の信用コスト率やデフォルト率も、2000 年代初の景気後退期に上昇した後、低下傾向を辿り、足許ではきわめて低い水準となっている(図表 40)。

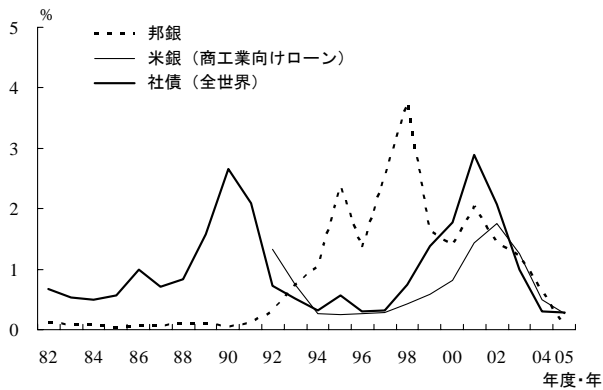
図表 39 信用コスト率とデフォルト率



注 1) 信用コスト率は、大手行と地域銀行が対象。
 注 2) デフォルト率 = 倒産企業の負債残高 / 法人部門負債残高
 資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」、日本銀行「資金循環統計」

わが国の過去のデータをみると、景気と企業のデフォルト率との間には負の相関関係(景気が回復すればデフォルト率が低下し、景気が後退すればデフォルト率が上昇するという関係)が窺われている(図表 41)。

図表 40 邦銀と海外の信用コスト率



注 1) 邦銀は年度単位、他は年単位。
 注 2) 米銀は FDIC 加盟の商業銀行が対象。
 注 3) 社債は、全世界のデフォルト率 × (1 - 回収率) で算出。
 資料) FDIC「Statistics on Banking」、ムーディーズ「Default and Recovery Rates of Corporate Bond Issuers, 1995-2005」

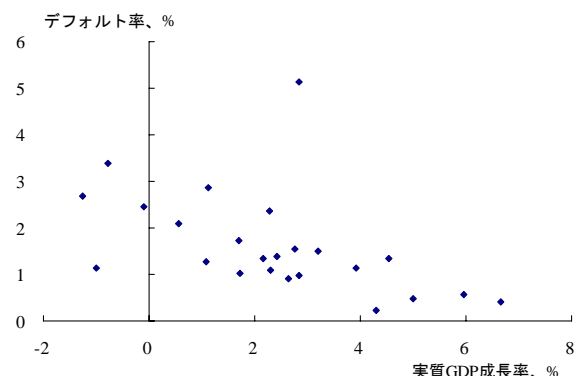
近年、わが国企業が過剰債務の圧縮などを通じて財務体質の強化を進めてきたことや、銀行の信用リスク管理の面でも内部格付制度の整備など進展がみられていること、さらには、企業・産業再生のための各種の枠組みも整備されてきたことなどを踏まえれば、先行き、景気の循環的な変動を想定しても、信用コストが再び 1990 年代末～2000 年代初のような高水準となることは想定しにくい。もっとも、①諸外国同様、現在のわが国における信用コストの低水準には、景気回復と低金利環境の並存状況が長期にわたり継続していることも寄与していると考えられることや、②足許では貸倒引当金の戻入れといった一時的要因も働いていることには留意が必要である。さらに、過去の

データや海外の事例を踏まえても、デフォルト率や信用コストが景気循環に伴って変動することは避け難い。

したがって銀行には、経済の動向についてさまざまなシナリオを置いた上で先行きの信用コストを評価し、リスクとリターンのバランスに配慮した与信活動を行っていくことが求められる。ちなみに、先行き循環的な景気後退が生じた場合の信用コスト率の上昇を、現在の自己査定・引当制度に基づき一定の仮定の下で試算したところ、ある程度の上昇は避け難いことが確認された（図表 42、詳細は Box2 参照）。もちろん、先行き信用リスクの増加が生じる場合には、これに合わせて貸出金利を引き上げることにより、収益への大きな影響を回避することが可能である。もっとも、過去の事例をみると、信用コストの上昇に合わせて利鞘を拡大していくことは、必ずしも容易ではないことが窺われる（図表 43）。

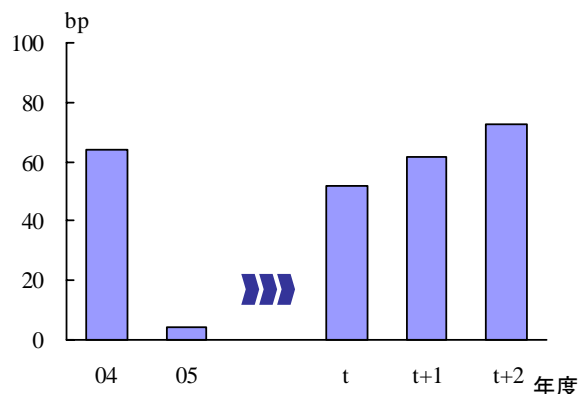
現在の利鞘が、先行きの貸出金利引上げ（例えば、スプレッド貸出の金利引上げ、住宅ローンの当初金利優遇期間終了など）や各種フィービジネス収入と併せた採算確保を前提に低めに設定されているのであれば、そうした貸出金利の改定や採算確保のフィービリティを入念に検証していくことが求められる。さらに、貸出金利の引上げが借り手の利払負担や信用リスクに及ぼす影響についても、慎重にチェックしていく必要がある。

図表 41 GDP 成長率とデフォルト率（82～05 年度）



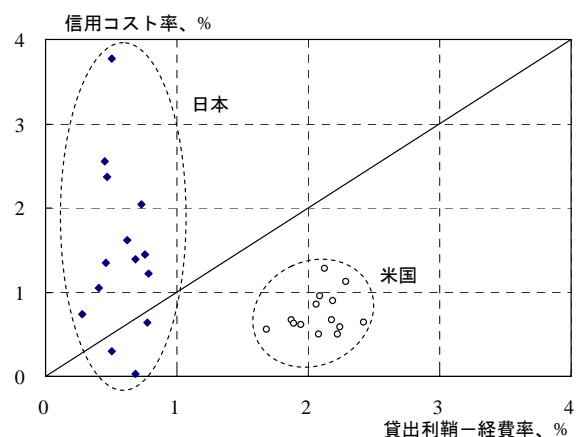
資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」、内閣府「国民経済計算」

図表 42 信用コスト率試算値



注 1) 大手行と地域銀行の合算。
注 2) 試算の詳細は Box2 を参照。

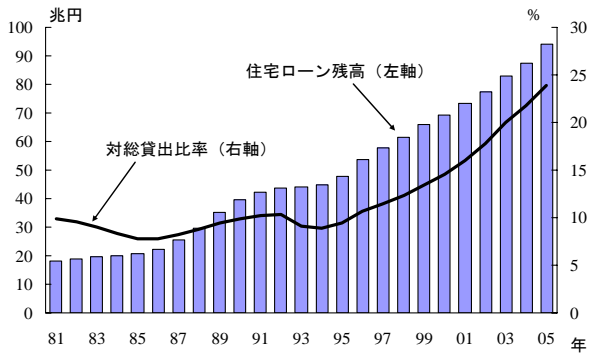
図表 43 信用コスト率と貸出利鞘



注) 日本は 92～05 年度、米国は 92～05 年。
資料) 米国は FDIC「Statistics on Banking」

(住宅ローンの増加)

図表 44 住宅ローン残高と対総貸出比率

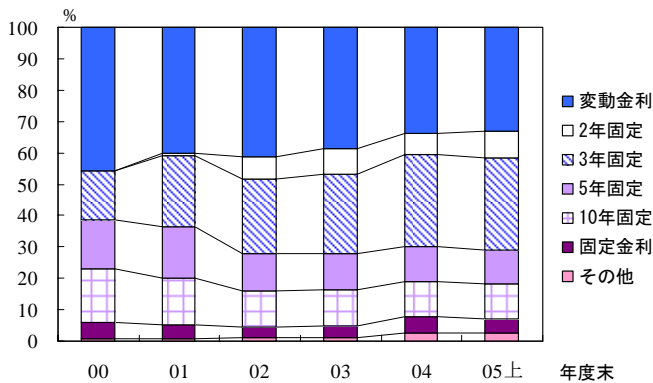


注) 国内銀行が対象。
資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」、「個人向け貸出金(住宅資金)」

近年銀行は、企業の有利子負債圧縮の動きなどを背景に企業向けの貸出を伸ばしにくい状況が続いた中、家計向けの住宅ローンの積み上げを積極的に図ってきた。先行き独立行政法人化が予定されている住宅金融公庫のローン残高減少の影響もあって、銀行の住宅ローン残高は増加を続けており、貸出に占める住宅ローンのウエイトは、現在約4分の1まで高まっている(図表44)。

こうした住宅ローンの積み上げは、近年は主として、大幅な割引を伴った「固定特約型ローン」の販売促進を通じて行われてきた(図表45)。もっとも最近では、金利上昇リスクを意識する顧客のニーズに応える形で、長期固定型ローンの販売も増加しつつある。

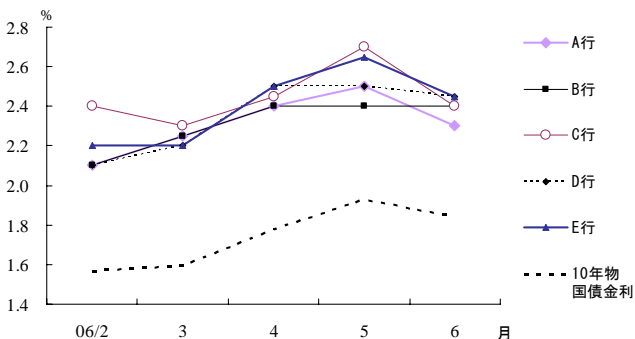
図表 45 民間住宅ローンの金利タイプ内訳(残高ベース)



資料) 国土交通省「平成17年度民間住宅ローンの実態に関する調査」

銀行による低金利キャンペーンの影響もあって、現在、住宅ローン金利と信用リスク・フリー金利である国債金利との差は、10年物でみて0.5%前後とかなり小さいものとなっており、住宅ローンは、信用リスクが小さいことを前提とした商品設計・金利設定となっていることが窺われる(図表46)。もっとも、住宅ローンの信用リスクは時間の経過とともに変動し得るため、仮に貸付初期の信用コスト実績が低位にあったとしても、その後信用リスクが増加し得ることなども想定した、長期的視点からの慎重な信用リスク管理が必要となる(図表47)。また、家計所得等マクロ経済環境の変化によっても信用リスクは変動しうる。ちなみに、米国のデータをみても、①住宅ローンの信用コスト率は現在は0.1%前後とかなり低くなっていること、②2000年末以降の景気後退局面では、住宅ローンの信用コスト率も上昇したことが確認できる(図表48)。

図表 46 住宅ローン金利



注) 各行キャンペーンによる住宅ローン金利(10年固定型)、グラフ中の月は月初。国債金利は参照時点と考えられる前月末値とした。
資料) 各行資料、Bloomberg

また、住宅ローンは、信用リスクや金利リスクが絡み合った、リスク構造がかなり複雑な商品といえる。例えば、変動金利型の商品では、金利上昇

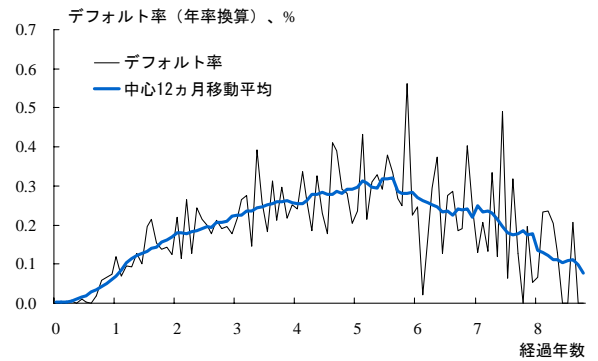
のリスクは返済額の増加という形で借り手側が負担するが、これは借り手の信用リスク増加の原因となり、こうしたルートを通じて貸し手にも影響を及ぼし得る。

加えて、キャンペーンを通じて当初2～3年間の金利を優遇的に低く設定する「固定特約型ローン」では、金利優遇期間の終了に伴い借り手の返済額が非連続的に増加する「ペイメント・ショック」が生じることになり、この間市場金利が上昇すれば、返済額の増加度合いはさらに大きくなる（図表49）。こうしたペイメント・ショックを踏まえれば、銀行側では、キャンペーン金利適用による金利優遇期間の終了や市場金利の上昇によりローン金利が上昇することも想定し、借り手の返済能力をチェックすることが必要となる。実際、多くの銀行はそうした金利ストレス・シナリオを前提とした審査対応を行っている。

さらに、金利情勢や経済環境の変化によって、期限前返済や、変動金利商品と固定金利商品との間の借り換え、さらには異なる商品間での乗り換え等が生じ、銀行が当初想定していたキャッシュフローのパターンや収益性が事後的に変化するリスクも存在する（具体例はBox3参照）。

多くの銀行では、住宅ローンについて、先行きの市場金利変動等、さまざまなシナリオを想定したリスク管理を行っているが、今後とも、①金利上昇が借り手の返済負担や信用リスクに及ぼす影響、②商品間の乗り換え、借り換え、期限前返済などの影響、さらには、③住宅ローンを流動化するアヴェイラビリティやその際の時価評価等を注意深く精査し、適切な金利設定や商品管理を行っていくことが必要であろう。

図表 47 住宅ローンの貸出経過期間別のデフォルト率

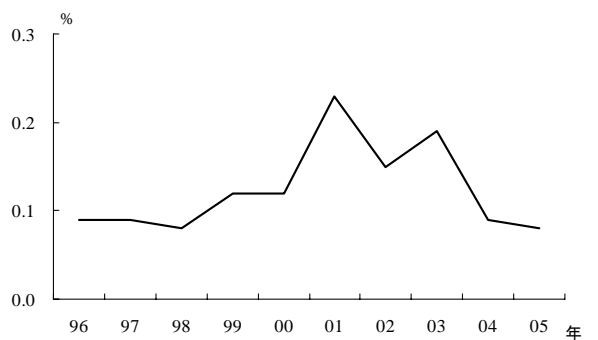


注1) 住宅金融公庫の「償還履歴データ」を用い、6ヶ月以上延滞等により、期限の利益を喪失した繰上償還請求債権残高を残存債権残高で除したものを。

注2) 1996年以降の融資実行分について、融資実行後の経過期間別にデフォルト率（月次デフォルト率を年率換算）を算出。

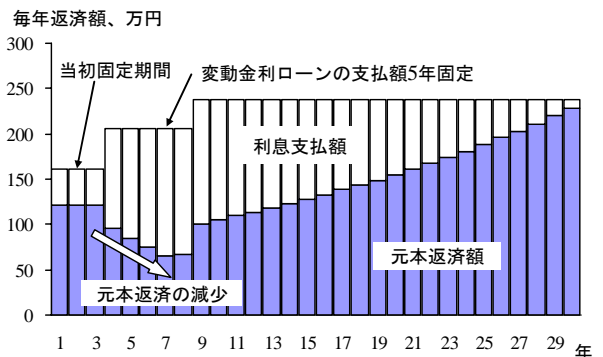
資料) 住宅金融公庫「償還履歴データ」

図表 48 米国の住宅ローンの信用コスト率



資料) FDIC「Statistics on Banking」

図表 49 ペイメント・ショックの事例



注) 設定条件: 3年固定特約、返済期間30年、4年目から変動金利に移行、変動金利の将来バスはフォワードレート+現在のスプレッド(2.375%) - 固定期間傾斜型の割引優遇レート(0.4%、固定期間中は1.3%)、借入額4200万円。

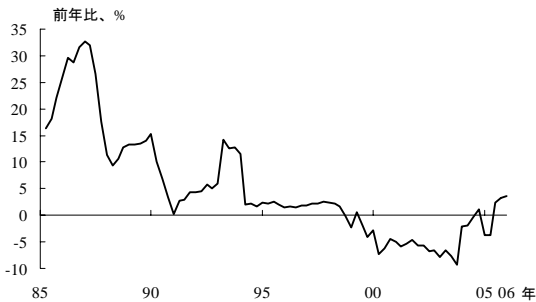
(不動産関連融資の増加)

最近銀行は、都市部における地価の反転などを背景に、不動産関連融資を増加させている(図表 50)。現在のところ、不動産関連融資増加のマグニチュードは、1980年代後半のいわゆる「バブル期」に比べれば限定的である。また、銀行はバブル期の経験も踏まえ、収益還元法に基づく地価評価を前提に、総じて慎重な与信管理を行っている。

もっとも、不動産関連融資については、①不動産価格の上昇が、表面的な担保価値の増価や、これを通じた貸し手の融資姿勢の一段の積極化に結び付きやすく、また、②そうした形での資金調達アヴェイラビリティの増加が不動産への需要を後押しする、といったメカニズムが働きやすい。実際、これまでわが国のバブル期をはじめ各国において、不動産の価格やこれが産み出すキャッシュフローに関する楽観的な見通しと信用拡張の相互作用が起こり、これがその後修正されることにより、経済の大きな振幅や金融システムの不安定化につながったケースがみられている。こうした過去の経験も踏まえれば、不動産関連融資の動向は、金融システムの安定を持続的に実現していく上で、常に注意深くみていく必要があると考えられる。

とりわけ、①キャップ・レート等からみて、不動産関連融資を巡るリスク・リターン判断がバランスを欠くものとなっていないか、②与信の収益性・健全性の判断が、サステイナブルでない事業見通し(例：高めのキャッシュフロー見通しや、対象不動産の転売可能性に関する楽観的な期待)に基づくものとなっていないか等が注目点となる。また、不動産関連融資の新たな形態として、近年、債権回収に際し遡及し得る資産の範囲を対象不動産に限定する、いわゆる「不動産ノンリコース・ローン(非遡及型ローン)」が増加してきている(図表 51)。不動産ノンリコース・ローンは、仮にデフォルトが生じても遡及の範囲が対象不動産に限定されるだけに、与信に当たっては対象不

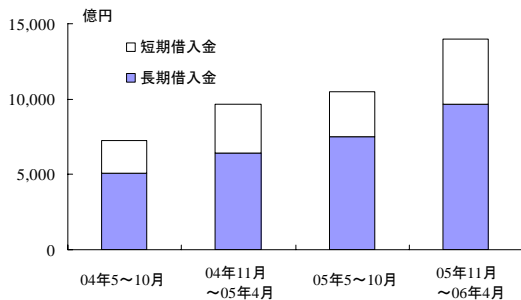
図表 50 不動産業向け融資



注) 対象は国内銀行。
資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」

図表 51 J-REITの有利子負債残高

借り手からみた不動産ノンリコース・ローンの規模



注 1) 不動産ノンリコース・ローンは J-REIT のみならず私募ファンド向けにも実施されているが、後者に関する計数は入手困難なため、J-REIT の借入金のみを取り上げている。
注 2) J-REIT 全上場銘柄(東証・大証)が対象。
注 3) 投資法人毎に決算月が異なるため、上記期間内における決算期の計数を合算。
注 4) 長期借入金には、投資法人債を含む。
資料) 各投資法人財務諸表、Bloomberg

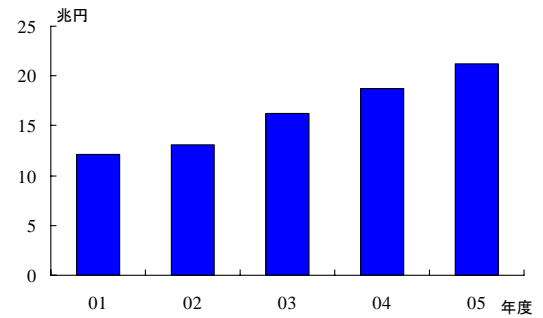
動産の収益性や将来キャッシュフローを的確に見積るとともに、状況変化に弾力的に対応できるようなコバナンツ（財務制限条項）の設定およびモニタリングを行うことなどが求められる。

（新たな形態の貸出の増加）

近年銀行は、シンジケート・ローンや中小企業向け無担保ビジネスローンなど、新たな形態の貸出を拡大させてきている（図表 52、53）。シンジケート・ローンは、企業にとっては多額の資金調達を円滑に行い得る手段となるとともに、与信側にとっては、複数の貸し手でリスクをシェアするツールとなる。また、中小企業向け無担保ビジネスローンも、中小企業に新たな資金調達手段を提供するものといえる。このように、これらの新たな形態の貸出は、金融仲介機能の向上やリスクの効率的な再配分に寄与し得るものと捉えられる。

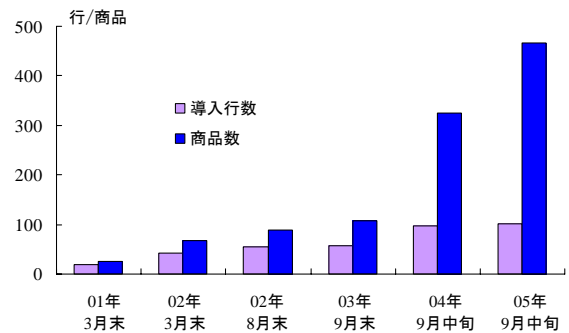
一方で、これらの貸出は、銀行にとってリスク管理上の新たな課題を生じさせる面もある。例えば、中小企業向け無担保ビジネスローンは、多数の小口債権をプールし分散効果を活かすとともに、これにクレジット・スコアリング・モデルと呼ばれる統計的な審査手法などを当てはめ、リスクのコントロールを図るものである（図表 54）。したがって、リスク管理の実効性を確保するためには、まず、モデルが適切なものであることが前提となる。同時に、当該モデルに基づき与信ポートフォリオの管理を行っていく上では、業種や格付別にみたデフォルト率の変化といったリスク属性を継続的にモニタリングしていくことも重要となる。このようなデータに基づく妥当なモデルの活用により、金利のプライシングや与信枠の設定・見直しを機動的に行ったり、場合によっては債権の流動化といった判断を行っていくことが重要となる。

図表 52 シンジケート・ローンの組成額（国内）



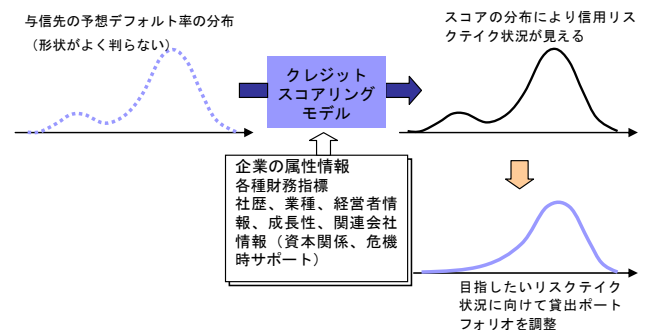
注) ちなみに、日本銀行「貸出債権市場取引動向」によると、03年度：19.0兆円、04年度：21.6兆円、05年度：25.9兆円。
資料) Thomson Financial

図表 53 無担保ビジネスローンの導入



資料) 矢野経済研究所「2006年版 ビジネスローン市場の実態と展望」

図表 54 クレジット・スコアリング・モデルの活用



(2) 金利上昇リスクへの対応

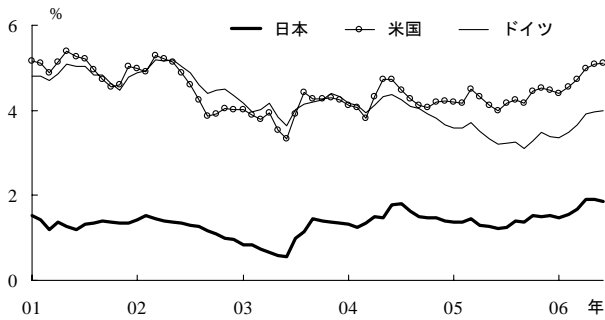
景気が息の長い回復を続け、物価も前年比プラス基調に転じるも、ターム物金利や中長期金利など各種市場金利は一頃に比べて上昇している。海外の長期金利も、世界経済の回復継続や、原油など国際商品価格の上昇によるインフレ圧力の高まりを背景に上昇傾向を辿っている（図表 55）。このような金融環境の変化の下、各金融機関や金融システムにとっては、金利上昇リスク（債券価格下落に伴う売買損・評価損の拡大等のリスク）への対応が一段と重要な課題となってきた。

近年、銀行貸出が減少を続けた一方で債券投資が増加してきたことを反映し、銀行の資産に占める債券のウエイトは現在 10% 台後半に達している（図表 56）。この間、大手行は前述のように、統合リスク管理の枠組みの下で、債券のデュレーションを短期化するなどして債券ポートフォリオが抱える金利リスクの抑制を図っている。一方、地域銀行では前述の通り、収益面の要請などから保有債券のデュレーションが大手行と比べやや長めとなっており、個別にみると、債券ポートフォリオの抱える金利上昇リスクが大きめとなっている先も散見される（図表 57）。

また、一部の銀行は、イールドカーブのスティープ化に対して一定のヘッジ機能を持つ 15 年変動利付債の保有を増加させている。もっとも、同債券にも、イールドカーブがフラット化すれば価格が下落するといった価格変動リスクが存在しており、2005 年秋以降のイールドカーブのフラット化の局面では、こうしたリスクが表面化することとなった。したがって各銀行においては、こうした変動利付債の商品特性も踏まえたリスク管理を行っていくことが求められる。

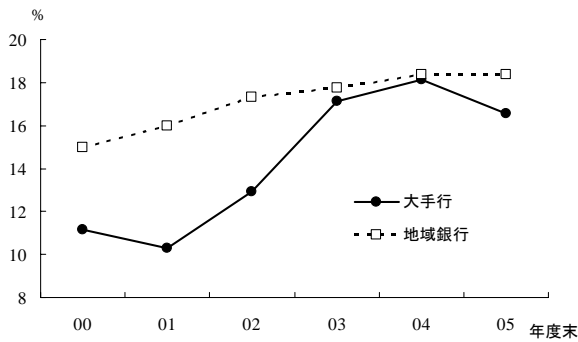
さらに、債券ポートフォリオと貸出ポートフォリオとを合わせた銀行勘定全体での金利リスク量を見ると、大手行では横這い圏内に止まっている一

図表 55 日米独の 10 年物国債利回り



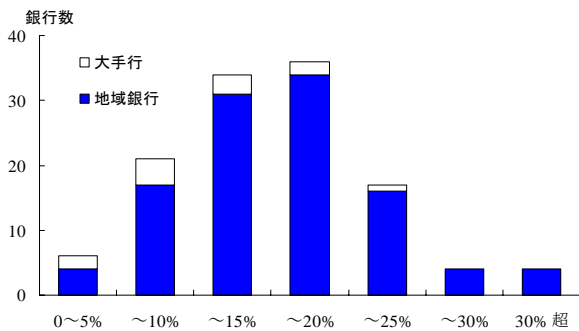
注) 日次計数の月中平均値で、06 年 6 月まで。
資料) 日本相互証券、Bloomberg

図表 56 銀行の総資産に占める債券のウエイト



図表 57 債券ポートフォリオの抱える金利リスク

(100bpv, 対 Tier I 比率)



注) 100bpv の試算方法は図表 11 と同じ。

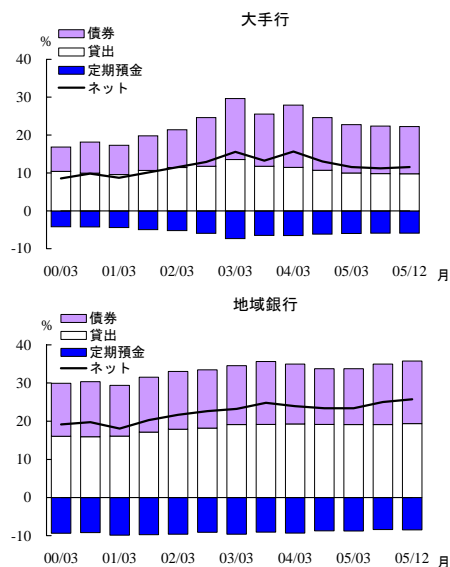
方、地域銀行では、保有債券の増加や、住宅ローンの増加による貸出のマチュリティの長期化などを背景に、近年やや増加していることが窺われる（図表 58）。

市場金利上昇の銀行収益に対する影響を、現在の銀行のバランスシート構造や、これまでの銀行の金利設定行動をもとに構築したモデルを通じて確認すると、①短期的には金利上昇に伴い債券価格は下落するが、②一方で、市場金利の上昇に対しては、預金金利に比べ貸出金利の方が追随率が大きくなることなどから、貸出利鞘は拡大し、期間収益は改善する、③1～3年といったタームで見れば、①の影響を②の影響が上回り、収益への影響はプラスとなる、という試算結果が得られる（図表 59、詳細は Box4 参照）。

実際、2006 年入り後、市場金利が上昇する中での各銀行の預金金利設定スタンスをみると、今までのところ、①市場金利の上昇に対し、全般に預金金利の上昇は抑制的であり、また、②金利上昇リスクへの意識を背景に、普通預金金利や期間の短い定期預金金利の引上げが抑制される、という傾向がみられる（図表 60、詳細は Box5 参照）。このような銀行の預金金利設定行動は、前述のモデルの示唆するところと概ね整合的である。一方で各行は、市場金利の変動を踏まえた住宅ローン金利の改定などにも取り組んできている。このように、市場金利の上昇自体は、各銀行による適切なリスク管理を前提とすれば、必ずしも銀行経営や金融システムを不安定化させるものではないと考えられる。

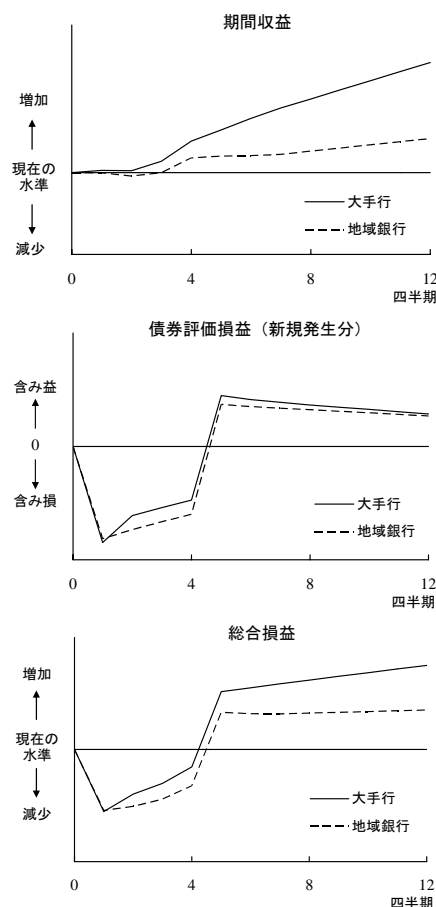
もっとも、2002 年 4 月のペイオフ部分解禁の際に定期性預金から流動性預金への大規模な資金シフトが生じたことなどを反映し、現在、普通預金および当座預金が預金全体に占めるシェアは約半分に達している（図表 61）。この流動性預金のデレ

図表 58 銀行勘定全体の金利リスク量 (100bpv, 対 Tier I 比率)



注) 100bpv の試算方法は図表 11 と同じ。

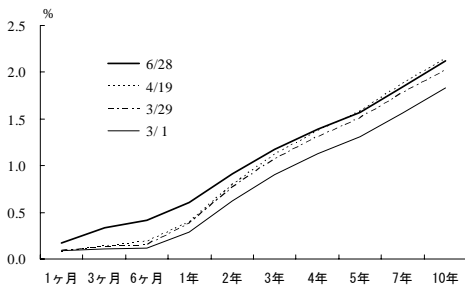
図表 59 市場金利上昇の銀行収益への影響



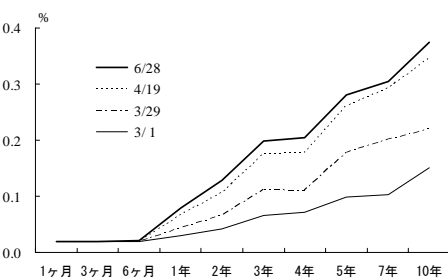
注) イールドカーブが 4 四半期に亘って、毎四半期 25 ベーシス・ポイントずつ上方に平行シフトした場合の期間収益、債券評価損益 (新規発生分)、総合損益への影響を分析。

図表 60 定期預金金利の市場金利への追従度合い

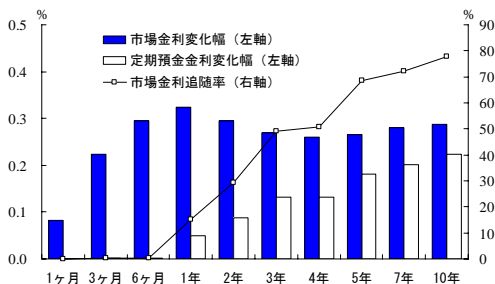
① 市場金利



② 定期預金金利 (300万円未満・全国平均)



③ 両者の変化幅と預金金利の追従率

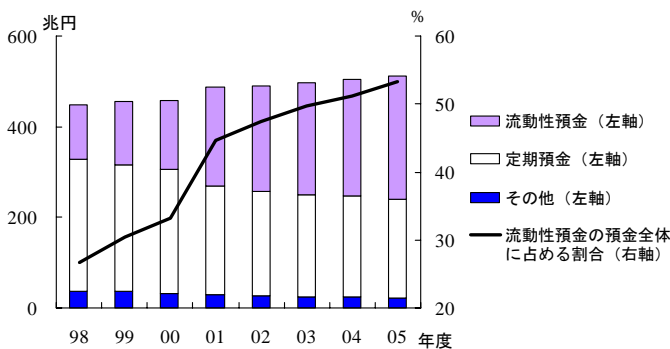


注1)市場金利は1ヶ月～1年についてはLIBOR、2年以上はスワップ金利を使用。
 注2) 期間は06年3月1日～6月28日(調査日)。
 資料) 日本銀行、Bloomberg

性預金からの外部流出や定期性預金へのシフトバックをどの程度見込むか等により、金利リスクの量や収益への影響は大きく変わり得る。さらに、融資競争が激化する中、各種貸出金利の上げが現実にどの程度浸透するかについても、現段階では不確実性が高い。

最近の金融環境の変化も踏まえれば、各銀行においては、将来の市場金利の変動や、その際に生じ得る資金シフトの可能性なども考慮に入れながら金利リスクを管理するとともに、これに対する資本配賦を適切に行っていく必要がある。加えて、低金利環境が企業など借り手の利払負担を低減する方向に働いてきていることも踏まえれば、金利上昇が信用リスクの増加というルートを通じて貸出採算に及ぼす影響についても留意が必要である。さらに、①現在、流動性預金の比率が高くなっている銀行の負債構造が今後どのように変化し、これが収益面や流動性リスクに及ぼす影響を与えていくか、また、②銀行が債券ポートフォリオの規模や構成をどのように変化させ、これが金利リスクや各種市場にどのような影響を及ぼすか、といった点も注目点となる。

図表 61 流動性預金残高の動向



注1) 大手行と地域銀行の合算。
 注2) 流動性預金は、普通預金と当座預金を合算したもの。

(3) 流動性リスクへの対応

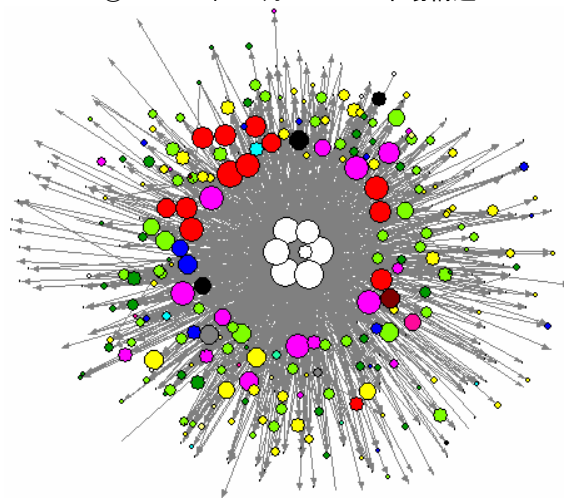
金融機関は、これまで量的緩和政策の下、流動性リスクをほとんど意識しなくとも良い状況が続いてきた。こうしたもとで、2005年にはペイオフが全面解禁されたが、金融システムへの信認回復もあって、その後も流動性管理面での問題はみられていない。もっとも、本年3月に量的緩和政策が解除され、その後日銀当座預金残高も徐々に減少する中、金融機関にとって、流動性管理の重要性は高まる方向にある。

また、これまでのゼロ金利政策や量的緩和政策のもと、市場参加者のインターバンク市場での資金運用意欲が低下していたことや、多くの金融機関における預貸率の低下といった金融構造の変化、さらには2001年の日銀ネットのRTGS化などもあって、コール市場の構造は変化している。すなわち、コール資金の取引構造をみると、従来、コール資金取引は短資会社を経由する傾向が強くみられていた（短資会社を中心としたスター型ネットワーク、図表62およびBox6参照）。しかし、近年では、大手行間での直接取引の増加などを背景に、取引関係はやや分散化し、かつ多様化する傾向がみられている（同）。このような資金取引構造の変化が、資金取引の効率性やネットワーク全体のショックに対する頑健性にどのような影響をもたらしたかは検証が容易ではないが、従来に比べ多くの金融機関が、複数の金融機関と直接に取引を行うようになってきていることを踏まえれば、各金融機関には、取引相手毎の与信管理をきめ細かく行うなどの対応が求められよう。

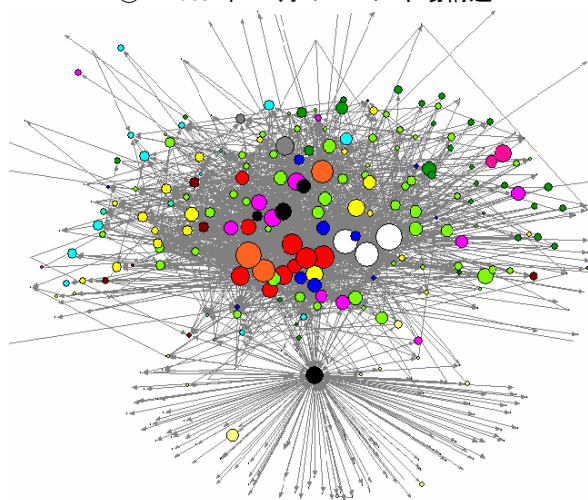
金融機関の対応をみると、資金の出入りに対するモニタリングの強化やコール市場での試し借りなどが行われるようになってきている。こうしたもとで、コール取引が増加傾向を辿るなど、市場機能の回復に向けた動きもみられており、金融機関が短期金融市場を通じて流動性管理を行う環境も整いつ

図表 62 コール市場取引構造の変化

① 1997年12月のコール市場構造

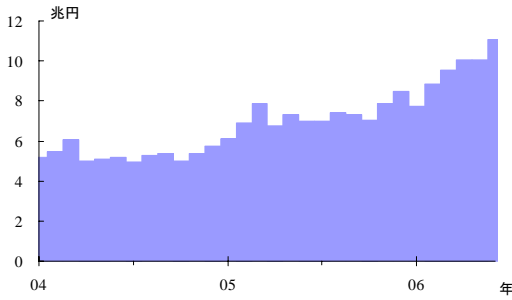


② 2005年12月のコール市場構造



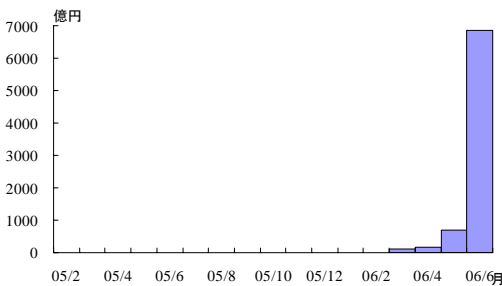
注) 丸は金融機関、色は業態、サイズは月中取引額、矢印は資金の流れを表す。上図中央の白丸は短資会社。

図表 63 無担保コール市場残高



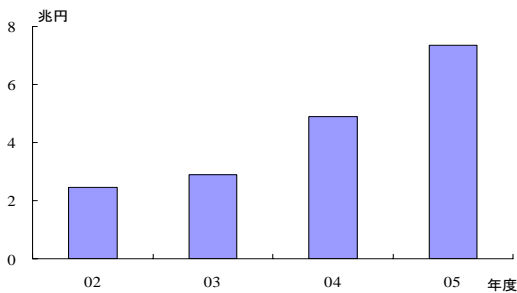
注) 短資会社経由分。06年6月までの月次計数(3市場計、平残)。
資料) 日本銀行「短期金融市場残高」

図表 64 日銀貸出金残高



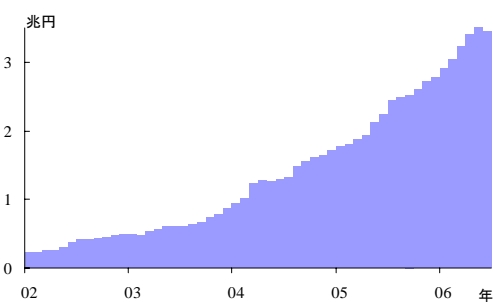
注) 06年6月末までの月中平残。
資料) 日本銀行

図表 65 オルタナティブ投資：
銀行保有有価証券のうち、国債、社債等に
分類されない「有価証券のその他」の残高



注) 大手行と地域銀行の合算。

図表 66 オルタナティブ投資：J-REITの市場規模



注1) J-REIT 全上場銘柄(東証・大証)の時価総額を合算。
注2) 日次計数の月中平均値で、06年6月まで。
資料) 不動産証券化協会「J-REIT View」

つある(図表 63)。また、量的緩和政策の解除前後から、日本銀行による補完貸付制度の利用も増加している(図表 64)。これらは、金融環境が変化の中で、金融機関が日本銀行による流動性供給ファシリティも活用しながら、一定の対応を採っていることを示しているように窺われる。これらを踏まえると、当面、金融機関の流動性リスク管理面での問題が、金融システム全体にシステミックな影響をもたらす可能性は低いと考えられる。

(4) 「オルタナティブ投資」の増加

銀行は近年、預貸率の水準低下や低金利環境の中での利回り確保のニーズ、さらには金融技術革新を背景とする新しい金融商品の拡大を背景に、各種仕組債や証券化商品、ヘッジファンド、プライベート・エクイティ、不動産ファンドといった「オルタナティブ投資」を増加させている(図表 65～67)。このようなオルタナティブ投資も、投資を行う銀行にとって、新たなリスク管理上の課題を伴うものといえる。

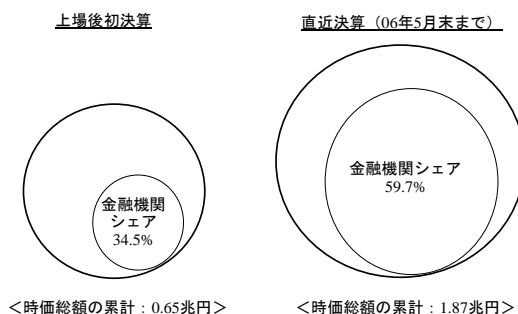
まず、オルタナティブ投資の情報制約や流動性の問題が挙げられる。オルタナティブ投資は、しばしば複雑なリスク・リターンとの組み合わせを持つ上、そうしたリスクやリターンについての判断を行っていく上で必要となる情報の入手自体が必ずしも容易ではなく、流動性も低いことが多い。例えばヘッジファンドは、私募形式であることから開示されている情報が公募商品に比べて少なく、時価の頻繁な入手も困難であるケースが一般的である。したがって、銀行がヘッジファンドへの投資を行っていく上では、こうした情報面での制約を補う工夫が重要となる。さらに、銀行側がファンド側に対し情報の開示を積極的に求めていくことは、市場規律の活用を通じてヘッジファンド市場自体の健全な発展にも寄与することになる。同

様に、リスクやリターンが為替レートや株価動向に左右されるような各種の仕組債への投資を行っていく場合にも、モデルの活用やシナリオ分析を通じてリスクを把握していくなどの工夫が求められよう。

また、オルタナティブ投資は、低金利環境が続くもとで相対的に高い収益性が見込まれたことや、従来の投資と収益性の面での相関が低く、リスクヘッジにつながり得るといった見方が、投資増加の要因となってきた。もっとも、例えば不動産ファンドについては、都市部における不動産価格の上昇などを反映し、平均的な収益率には低下傾向が窺われる（図表 68）。また、ヘッジファンドについても、投資対象資産の内容次第では、必ずしも従来の投資と収益性の面での相関が低いとは限らず、リスク・リターンの特性を十分に踏まえながら投資を行っていくことが必要となる。

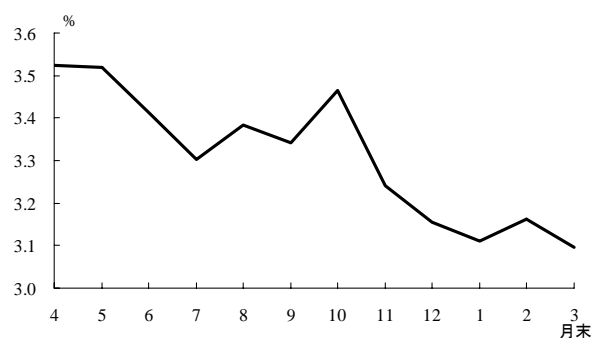
現在のところ、オルタナティブ投資を含む「有価証券のその他」の残高は、銀行の保有する有価証券残高の 3~4%程度に止まっており、オルタナティブ投資が近い将来において銀行セクターにとっての大きなリスク要因となることは考えにくい（図表 69）。もっとも、オルタナティブ投資が近年一貫して増加傾向を辿ってきている中、各銀行には、これらオルタナティブ投資について、リスクの内容やリスク量を十分把握したうえで、これを管理していくことが求められる。

図表 67 オルタナティブ投資：
金融機関の 8 大 J-REIT 投資口保有比率



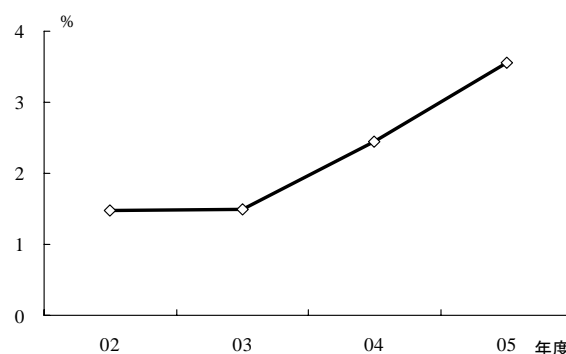
注 1) 05 年度末時点で時価総額上位 8 投資法人。これら 8 法人で、同時点の全上場 REIT（東証・大証計）の時価総額の約 62% を占める。
注 2) 決算期は各法人区々（上場後初決算期は 01 年 12 月～04 年 4 月）。
注 3) 証券会社保有分を含む。
資料) 各投資法人開示資料

図表 68 2005 年度における東証 J-REIT の配当利回り



資料) Bloomberg

図表 69 「有価証券のその他」が有価証券全体に占める割合



注) 大手行と地域銀行の合算。

(5) 新たな金融サービスの展開

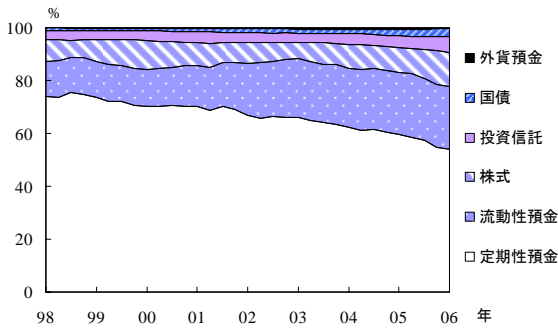
企業活動の国際化や戦略的なM&Aの増加、さらには経済の成熟化や少子高齢化に伴う家計の資産運用ニーズの多様化などを反映して、企業や家計の金融サービスへのニーズは一段と多様化・複雑化している。また、景気回復や株価の上昇といった環境変化の中、企業や家計は預金以外の金融資産を保有する意欲を徐々に強めている(図表70)。さらに、金融業務にかかる各種規制緩和も進められてきている。こうしたもとで銀行は、近年、収益源の多様化などを企図して、投資信託や個人年金保険、各種デリバティブの販売や債権流動化といったフィービジネスの拡大に積極的に取り組んでいる。

このような需要・供給両面の要因を反映し、銀行のフィービジネス収入は増加を続けており、銀行収益に占める非資金利益のウェイトも、足許では大手行で約4割、地域銀行で約15%に達している(図表71)。この水準は米銀などとの比較ではなお低めとなっているが、①近年、米銀の収益に占めるフィービジネス収入のウェイトが概ね横這いである一方、②邦銀のフィービジネス収入のウェイトは上昇を続けており、この結果、両者の差は縮まってきている。

フィービジネス収入の内訳をみると、大手行では投資信託や保険の販売手数料に加え、シンジケート・ローン組成など新しい形態の与信関連のビジネスや流動化ビジネスからの収入も増加している。一方、地域銀行では、フィービジネス収入の増加は、その殆どが投資信託および保険の販売手数料の増加によるものとなっている(図表72,73)。ちなみに、投資信託の販売シェアをみると、現在、銀行窓口での販売が約半分のシェアを占めるようになっている(図表74)。

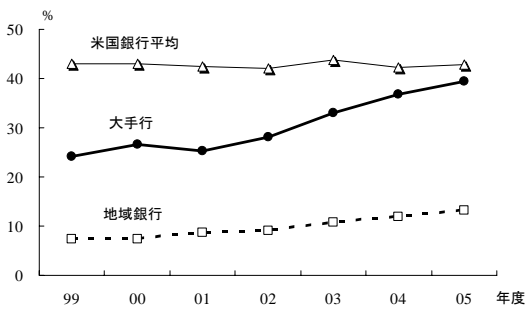
フィービジネスの拡大は、銀行にとっては経営資源の有効活用や収益源の多様化につながるとも

図表70 家計の金融資産別シェア



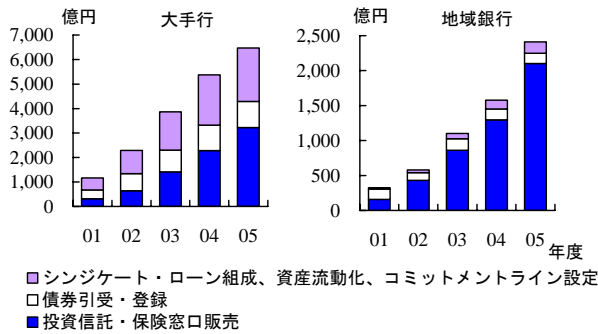
資料) 日本銀行「資金循環統計」

図表71 非資金利益比率

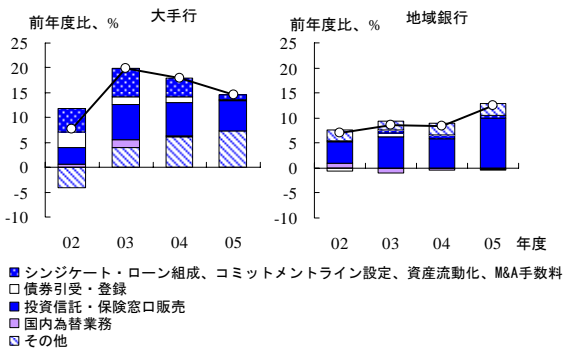


注) 非資金利益比率=非資金利益/(資金利益+非資金利益)

図表72 新たな分野の手数料収益



図表73 役務取引等利益(国内業務)増加の要因分解

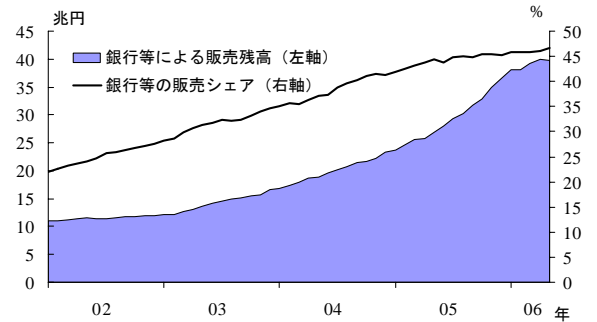


に、企業や家計にとっては、金融サービスの利便性や金融システムの機能の一段の向上に寄与するものといえる。例えば、銀行店舗を通じた投資信託などリスク性商品の販売やプライベート・バンキングの展開は、顧客にとっては銀行の店舗ネットワークを通じた新たな金融サービスへのアクセスを可能とすることになる。また、銀行によるリスク性商品の提供は、マクロ的な観点からは、間接金融以外の資金仲介ルートが発達を促すとともに、家計部門との間での効率的なリスク・シェアリングを実現し、銀行セクターへのリスクの集中を回避することにもつながり得ると考えられる。

さらに銀行は、リスクテイク能力の回復を背景に、インターネット等新しい金融サービスの供給チャネルなども利用しながら、新規投資や業態を越えた積極的な業務提携などを通じて、新たな金融サービスの提供に乗り出すといったダイナミズムをみせるようになってきている。

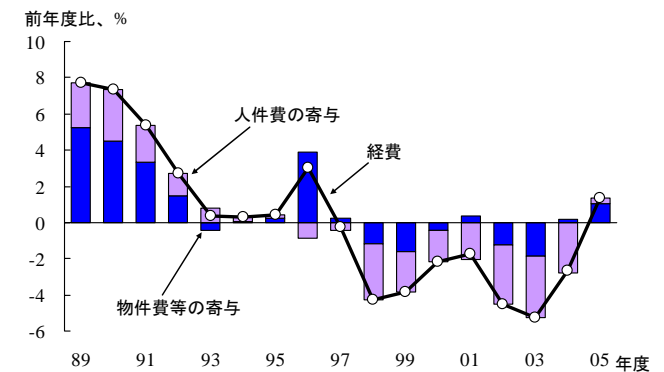
銀行の経費支出の推移をみると、1990年代半ば以降、人件費を中心に経費削減が継続的に行われてきたが、足許ではこのような経費削減の動きは一段落している（図表75）。また銀行は、近年圧縮を続けてきた機械化投資など各種投資について、足許では新規業務・ビジネスの展開などを企図し、投資を再び活発化する動きをみせている（図表76）。さらに、銀行、証券、保険といった金融機関同士の提携や、地域を跨いだ金融機関の統合、消費者金融会社との合併・提携を通じた消費者金融市場への参入といったこれまでの動きに加え、最近では、銀行が鉄道会社や携帯電話会社といったネットワークを供給する一般事業法人と提携し、小口決済など新たな金融サービスの提供に取り組む事例もみられている（図表77）。

図表 74 銀行による投資信託の販売



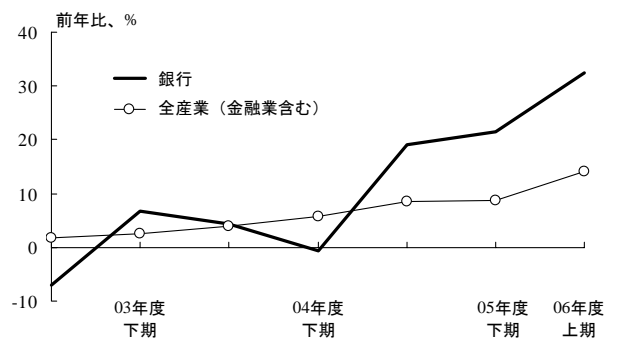
資料) 投資信託協会「投資信託」

図表 75 経費の増減



注) 大手行と地域銀行の合算。

図表 76 銀行による設備投資の変化



注1) ソフトウェア投資含む、土地投資除く。
 注2) 03~05年度は実績、06年度上半期は計画(06年6月時点)。
 資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

図表 77 三大フィナンシャル・グループによる
一般事業法人との主な資本・業務提携

	みずほFG	三井住友FG	三菱UFJFG
信販・カード会社	●UCカード ●クレディセゾン △オリエントコーポレーション	●三井住友カード	●DCカード ●UFJニコス
消費者金融	-	●プロミス	●アコム
公益企業	●NTTドコモ ○JR東日本	●NTTドコモ ○JR東日本	○KDDI ○JR東日本
その他	-	●ヤフー ○ビットワレット	○ビットワレット

注1) ●:資本関係を伴う提携(連結対象となっているケースも含む)、
△:包括的・戦略的提携、
○:小口決済手段等に関する提携、合併会社の設立。
注2) ビットワレットについては、設立当初から三菱東京UFJ銀行・
三井住友銀行が株主となっている。
資料) 各社 IR 資料

このような新たな金融サービスの提供や業務の拡大は、銀行にとって、リスク管理面などでの新たな経営上の課題をもたらす面もある。すなわち、銀行が提供する金融サービスの範囲が拡大する中で、コンプライアンスの重要性が高まるなど、オペレーショナル・リスクの性質も大きく変化しつつある。また、情報技術革新の進展の中、偽造キャッシュカードやフィッシング詐欺等、新しい種類の金融犯罪も増加している。こうした環境の中、銀行がオペレーショナル・リスクの管理・削減や金融犯罪への対応を適切に行っていく必要が高まっている。

フィービジネスの収益面への効果についても、銀行が顧客に対し預金に代えて投資信託を販売したり、フィービジネス獲得のため低金利での貸出を行うような場合には、預貸業務という従来の収益源をダウンサイジングしフィービジネスの収益源としている面もあると考えられる。また、このような自らのバランスシートを使わない収益モデルは、リスク対比の収益性を改善させる面がある一方、銀行が元本保証のないリスク性商品の販売を行うことについては、顧客への説明義務といったコンプライアンス面でのリスク管理にも十分配慮する必要が生じる。

さらに、銀行は近年、事務処理のシステム化や本部集中、外部委託の拡大などを進めており、2005年度中も、複数の銀行によるシステムの統合や共同化といった動きがみられた。この間、システムの全面停止といった大規模なシステム障害は減少しているが、顧客に影響の及ぶ小規模な障害は増加しているほか、証券取引に関連した障害も目立っている。さらに、業務継続体制の確保に対する関心も高まっている。こうした中で各銀行には、システム面に由来するリスクに対する適切な管理や実効ある業務継続体制の整備が求められている。

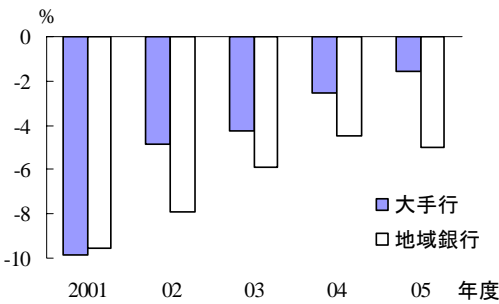
このように、銀行のリスクテイク能力が回復してきている中、銀行は、環境変化に対応し、各種与信活動や新たな金融サービスの展開など、新たな行動をみせている。こうした動きは、金融仲介機能の発揮や、家計・企業の複雑化、高度化する金融サービスのニーズへの対応といった観点からみて、金融システムの機能度の向上につながる方向の動きであると言える。

他方、上述のような環境変化や、その中での新しい銀行行動は、新たなリスクの発生をもたらす面もある。現在のところ、これらのリスクも、全体としては増加した資本のバッファーにより吸収可能な範囲に止まっている。また、これまで述べたとおり、貸出資産の質が一段と改善し、自己資本が質・量の両面で強化される中、景気変動や金利の上昇といったさまざまなショックに対する金融システムの頑健性も高まっていると判断される。これらを勘案すれば、上述のような環境変化やその中での新たな銀行行動が金融システム全体としての安定性の低下につながる可能性は低いと考えられる。

同時に、上述のような金融システムの安定性・頑健性についての評価は、銀行が今後とも適切なリスク管理などを行っていくことを前提としている。とりわけ、先行き景気や金利が変動する可能性を踏まえた信用リスク、金利リスクの管理や、銀行の業務内容が変化する中での各種オペレーショナル・リスク管理について、各銀行が今後とも十全な対応を行っていくことが重要となる。

Box 2 今後の信用コストの変動

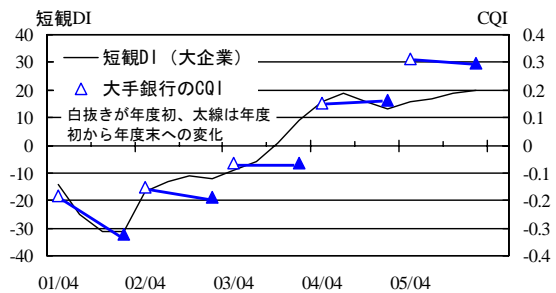
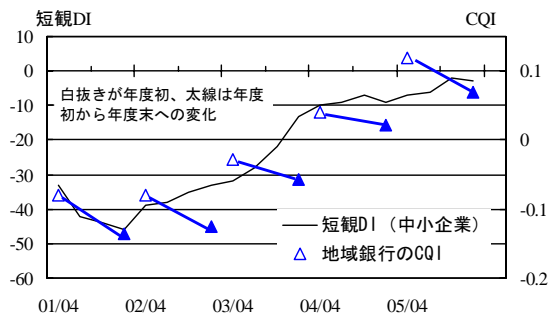
景気とデフォルト率の相関は、景気後退期に再び信用コストが増加する可能性を示唆している（本文図表 41）。しかし、好況期には貸出競争は激しくなりやすく、また、景気後退期に発生する信用コストをその時々々の貸出金利に全て反映させることは容易ではないと考えられる。したがって、銀行は予め、信用コスト増加の可能性を貸出金利設定や確保すべきリスク資本の水準、その配賦状況といった経営戦略に反映させていく必要があり、さもないと、先行き受動的に信用コストの増加に直面する危険性がある。以下では、景気後退に伴って貸出債権の質が劣化した場合、信用コストがどの程度増加するかをモデル試算した結果を紹介する。試算結果はシナリオの想定やモデルの仮定に強く依存するものであるが、現在の自己査定・引当制度を前提にすると、ある程度の上昇は避け難いことを示している。



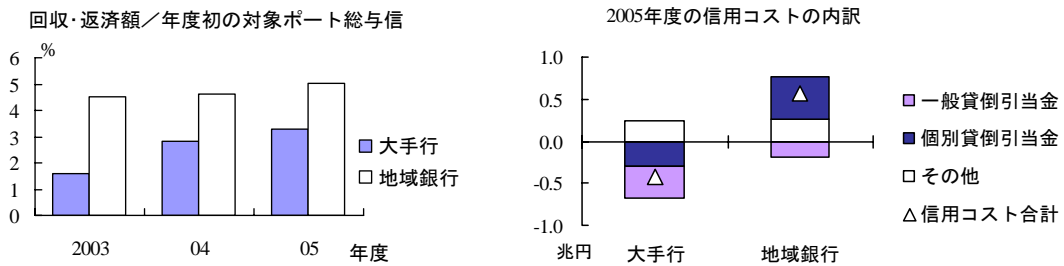
現在の会計制度上、信用コストは、①債務者区分の変化（いわゆるランクアップ・ランクダウン）に応じた引当の積み増し・取り崩し、②貸出回収に伴う引当の取り崩し、もしくは追加貸出に伴う引当積み増し、③償却・売却に伴う損失発生などにより決定される。このうち、債務者区分の変化を観測するには、遷移確率行列や行列情報を一指標に集約したレーティングドリフト（ランクアップの構成比ーランクダウンの構成比）が用いられる。まず、年度初・年度末に何れかの債務者区分に分類された貸出債権を対象に、大手行・地域銀行のレーティングドリフトを与信額に基づく遷移確率行列で

計測してみると、①2005 年度においてもランクダウン超にあること、②ただし超過幅は縮小傾向にあり、特に大手行でその傾向が顕著であることが判る（左図）。

一方、債務者区分毎に引当率が大きく異なるため、どの区分でランクアップ・ランクダウンが生じているかが信用コストの発生額に強く影響する。従って、信用コストの予測には遷移確率行列そのもののモデル化が必要になる。そこで、まず、貸出債権の質を債務者区分の構成比として捉え、構成比の過去の平均値を求めた。これと閾値で分割された標準正規分布の積分値が一致するよう閾値を設定することで、各債務者区分を正規分布にマッピングした。閾値を固定した上でこの正規分布を上方にシフトさせると上位区分の構成比が上昇する。その変化で遷移確率行列を表現することができる。上下にシフトする正規分布の平均値が貸出債権の質を示しているため、これを CQI : Credit Quality Index として計測した。各期の遷移確率行列は CQI の水準および変化幅により推計される。年度初から末にかけて CQI が下落している場合、ランクダウン超となる。例えば、地域銀行の期中 CQI は毎年下落しており、レーティングドリフトでみた場合のランクダウン超と整合的である（右上図）。一方、大手行の期中 CQI 変化は 2002 年度以降フラット化してきており、ランクダウン超幅が大きく縮小したと整合的である（右下図）。

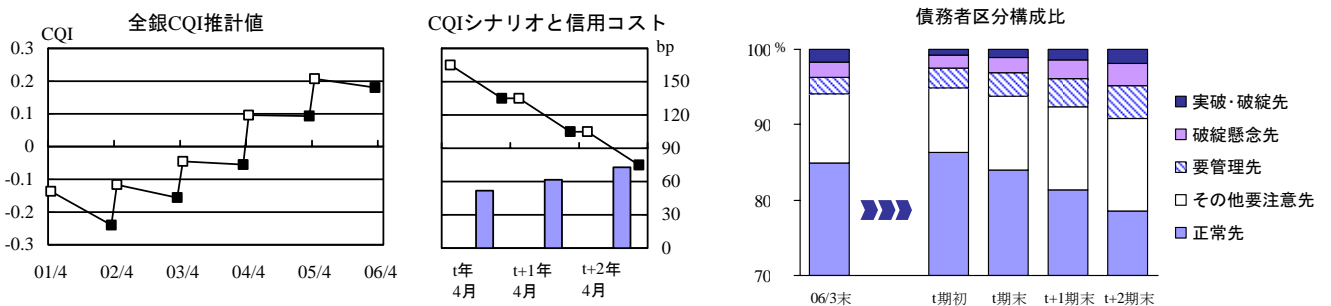


大手行、地域銀行いずれの CQI においても、年度末と翌年度初に非連続的な上方ジャンプが生じている。これは、不良債権処理の過程で下位債務者区分の償却・売却や回収が進展したため、遷移確率を計測する対象ポートフォリオが年度ごとに改善していった現象を捉えたものである。一方、近年では、企業の有利子負債圧縮の動きから上位債務者区分においても返済が進み、これが一般貸倒引当金の繰戻し増加をもたらしている。例えば 2005 年度では、大手行、地域銀行とも一般貸倒引当金が信用コストを引き下げる方向に寄与している（下図）。個別貸倒引当金については地域銀行が引き続き積み増し方向にあるが、これは期中の遷移ではランクダウン超が続いていることを反映している。



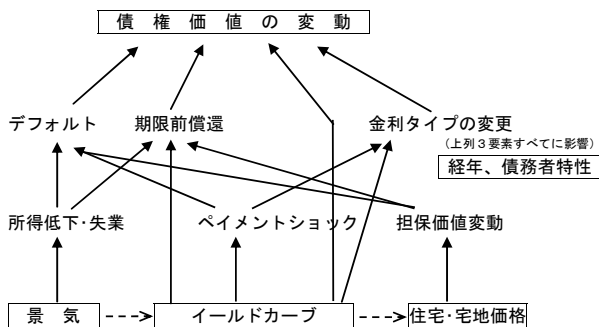
上述の CQI の動きや、債券格付けの遷移確率行列（社数で計測）について長期間計測した CQI では、景気循環と連動性があることが確認されている（昨年金融システムレポート参照）。そこで、景気後退期の信用コストの増加を所与の CQI 低下シナリオの下で試算してみた（全銀対象、下左図）。その際、貸出回収の進展や、逆に CQI を非連続的に低下させる追い貸しの発生はない、すなわち、年度末と翌年度初の対象ポートフォリオは同一（この間 CQI は横這い）と想定した。また、債務者区分ごとの引当率や破綻懸念先以下の債権に関する担保カバー率は不変とし、償却・売却による損失発生の可能性は勘案しなかった。

試算結果は、ランクダウン要因だけでも信用コスト率が一定程度増加すること（本文図表 42 および下中図のヒストグラム）を示唆している。また、上位債務者区分の構成比が高いと、CQI が多少低下するだけで急速に信用コスト率が増加する現象が観察された（t年度のケース）。これは、下位区分ほど引当率が高いことに起因している。



Box 3 住宅ローンの金利リスク・信用リスク

住宅ローンの金利リスク・信用リスクには、多くの要因とその間の複雑な因果関係が内包されている。下図は、その因果性の一例を示したものであり、4層中の下二段は根源的リスクファクターとそれに直結したリスクファクター、3層目はその複合的な影響のもとで発生する現象を示している。これら全体が、住宅ローンの債権価値を直接・間接的に変動させる（図注参照）。以下では金利リスクに焦点を当て、金利タイプの変更（固定特約と変動金利ローンの乗り換え）が収益性に及ぼす影響や、金利タイプ別のリスク・リターンを比較し、金利リスク管理上重要と考えられる点を指摘する。

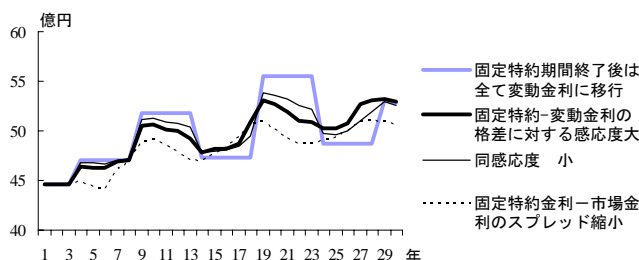


(注) 将来の金利タイプの変更（固定特約のロールオーバーや変動金利の選択）、他行への借り換えや繰上げ返済による期限前返済、所得増や退職金等による一部繰上げ返済は、住宅ローン債権の将来キャッシュフローを変化させ、債権価値に影響を及ぼす。将来のイールドカーブ形状変化は、将来時点の住宅ローン商品別の相対的な魅力を左右するほか、当初選択した商品の返済負担が非連続的に変化することを通じて、上述のような金利タイプ変更、他行への借り換え行動に影響する。また、返済負担の変化が大きければデフォルトの可能性が高まるという波及経路や、イールドカーブ変動が割引現在価値に直接影響する経路も存在する。担保価値の下落は、デフォルト弁済時の回収率を押し下げるほか、住宅・土地売却による借入金完済が難しくなり期限前返済を抑制するという効果も持つ。

近年の低金利環境下、銀行の住宅ローン販売では固定特約型のウエイトが上昇した。そこで、3年固定特約を例に、特約期間終了後の商品再選択行動が通期でみた内部収益率にどのような影響を及ぼすかを検証した。短期金利（1年）が景気サイクルに対応して循環変動する30年分のシナリオを用意し、期間構造から3年の市場金利パスを求め、現在のスプレッド（=住宅ローン金利<通期優遇レート適用後>-市場金利）を固定することで各期の適用金利を求めた。その上で、各期の固定特約・変動金利の格差に応じて「固定特約をロールオーバー」もしくは「変動金利に移行する」債権の構成比が変動する状況を想定した。

2002年頃より優遇レート適用による金利引下げ競争が激化し、短中期のイールドカーブがフラット化した状態では当初固定特約金利が変動金利を下回る現象が続いてきた（今春より同ゾーンのステイプ化に伴い解消）。銀行の固定特約のプライシングの前提が当初固定期間経過後の変動金利移行を前提としたものであると、家計の金利裁定行動（固定特約をロールし続ける、もしくは将来のイールドフラット化期に再び低利となりうる固定特約に乗り換える）により、銀行は当初想定した収益を確保できなくなる可能性がある。

しかし、試算したところ、通期でみた内部収益率は固定特約と変動金利の構成比変動にさほど強い影響は受けなかった（右図：内部収益率計算に用いた元利キャッシュフロー）。これは、変動乗り換えが有利な時期、すなわち短中期イールドがステイプ化しやすい景気回復期が到来しても、その直前のフラット



化期（景気後退期）に新規契約・ロールされた固定特約は、乗り換えができないことに起因している。なお、他行に乗り換えることは可能であるが、この場合、登記費用等の初期コストが発生するため、一定規模以上の金利格差が必要となる。もっとも、経費・信用コスト率や資金調達コストの上昇分を差し引いた超過収益率は然程高いわけではなく、顧客獲得競争の激化が優遇割引の更なる拡大や

乗り換え条件の緩和につながると採算割れとなる可能性もある。

注) 当初残高1千億円、満期30年の住宅ローン債権を想定。市場金利の1年～3年スプレッドは90年代以降1%強～0%弱のレンジで変動しており、短期金利の循環変動シナリオもこれに合うよう設定した。なお、固定特約期間中は金利タイプの変更は無いとした。ロールオーバーされた債権には3年後以降、再び選択権が発生し、変動と固定特約の金利格差に応じて一部は再ロール、一部は変動金利に移行すると考えた。変動金利には5年毎の支払額再計算とその際の125%キャップを適用している。

金利上昇期待が高まるにつれ、長期固定金利への需要が増加しつつある。5月時点で観察される典型的な金利設定で長期固定・固定特約・変動金利の内部収益率を比較すると何れも似通っているが、金利リスクはデュレーション格差を反映して相当異なっている(右表)。住宅ローン債権は会計上は時価評価されない上、デフォルトしない限りキャッシュフローは発生し続

商品タイプ注1 期限前償還注2	長期固定	変動	3年固定特約	
	テント型注3	なし	ピーク型注4	なし
利回り注5 100BPV	3.1%	3.5%	3.1%	3.3%
リスク対比ターンの (参考)	0.4	15.0	0.9	0.9
平均残存期間(年)注2	15.1	15.5	15.3	15.4
現在価値(億円)注6	1,166	1,235	1,171	1,205
時価損益(億円)	166	235	171	205

注1) 金利については、長期固定が3.0%、変動が店頭金利より通期0.7%の優遇割引(スタート時の適用金利1.675%)、固定特約が当初固定2.0%で通期0.7%優遇割引付きとした。いずれも30年満期。

注2) 借り換えによる期限前返済はマクロ的に見れば何れかの金融機関に還流するため、商品タイプ乗り換えと同様、自行内に還流するとみなした。従って、平均残存期間は期限前償還がない場合とほぼ等しくなる。

注3) 10年目にかけて年率CPR10%まで線形に上昇し、その後低下するテント型関数を想定。

注4) 固定特約が終了した時点で90%がロールし、その後、CPRが5%で推移する極端なロールシナリオを想定。

注5) フォワードカーブに基づくシナリオゆえ調達コストも上昇(1年市場金利フォワードの平均値を通期平均調達コストとすると2.3%)。

注6) 当初残高1000億円の住宅ローン債権を想定。

けるため、一見すると問題ないように見える。しかし、金利上昇時には収益性の低下(収益機会の逸失、もしくは資金調達コスト対比でみた収益性の低下)が見え難いかたちで発生する。このため、長期固定や10年固定特約などのデュレーションが長い住宅ローンを販売する場合、組成時点での金利リスクプレミアムの確保やRMBSによる迅速な流動化(手数料ビジネス化)が重要となる。

ペイメントショックに関しては、多くの金融機関ではローン実行時にストレステスト(金利水準が大きく上昇したとしても元利支払いが継続可能か検証)を行っている。しかし、ヒストリカルレコードが不十分であったり、債務者特性を含めた信用リスク計測モデルは構築途上にある。所得や賃金体系など雇用環境の構造的な変化が続いており、データの蓄積と検証が継続的に必要であることはもちろん、借り手をデフォルトさせない、あるいはデフォルト時の損失を抑制するための融資実行後の工夫が、今後の信用リスクコントロール上の課題となろう。

【マクロ的なリスク分配機能とフィナンシャル・スタビリティ】

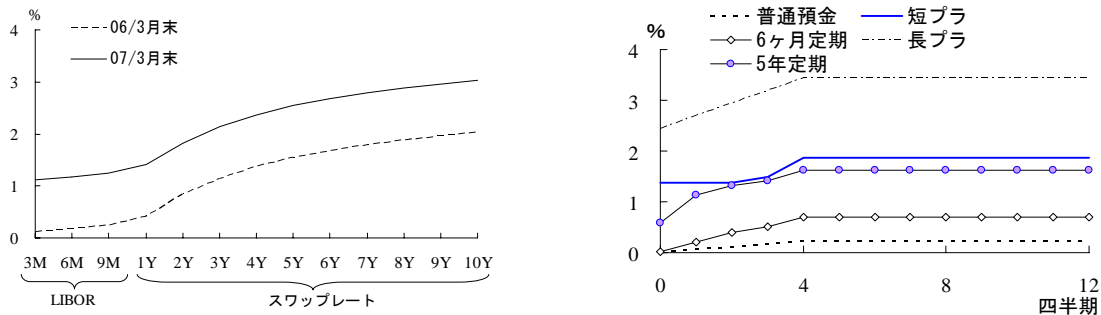
住宅ローンの制度や商品構成は、住宅ローンの信用・金利リスクのマクロ的分配と密接に関連している。例えば、英国では金融機関が提供する主な商品は変動金利ローンであり、家計が金利リスクを負っている。1990年頃の金利上昇局面では、家計部門において同リスクが表面化し、デフォルトの増加を通じて実体経済活動に強い負の影響を及ぼした。米国では、証券化を通じて金利リスクの一部が機関投資家に転化されているが、近年販売が増加した新しいタイプの商品では将来の住宅価格上昇が返済計画の前提となっているものも少なくなく、家計あるいは証券化時に信用保証を賦与した金融機関は住宅価格の下落リスクに晒されている。

日本では、かつて住宅金融公庫が重要な貸し手・リスクの負担者であり、政府部門が金利リスクや信用リスクを担っていたが、近年の住宅金融公庫改革により、金利リスクは住公RMBSを通じて機関投資家を含む金融機関に移転されるようになった。また、民間銀行の住宅ローン供給のウエイトが高まっており、特に近年の主力商品である短中期の固定特約型ローンにおいては金利リスクの一定割合を家計が担っている。家計はそうしたリスクの見返り(期間プレミアムの支払い回避)として低い金利水準を享受している。金融システムの安定性や実体経済との相互関連をみていく上で、冒頭に示したショックの伝播経路や、リスクの分配に関する定量的な検証が一段と必要性を増して来ている。

Box 4 市場金利上昇が銀行収益に与える影響のモデル分析

本文の図表 59 では、市場金利の上昇が銀行収益に及ぼす影響について、現在の銀行のバランスシートや過去の金利設定行動などに基づくモデルにより、以下のような分析を行った。

- ① 先行きの市場金利について、市場金利のイールドカーブが、1年間かけて1%平行に上昇し、その後は不変となるシナリオを想定した（下左図参照）。
- ② 上記の市場金利シナリオを前提に、短期プライムレートや預金金利など、銀行の預金・貸出金利について、過去の銀行行動に基づいて推計を行った（推計結果は下右図参照）。
- ③ 満期を迎えた金融商品（例：定期預金）は同じ商品（例：同じ期間の定期預金）にロールオーバーされると仮定した。
- ④ 上記に基づき、銀行の先行きの資金利益（預貸金業務からの収益、及び保有債券から得られる利息収入）や債券評価損益（先行きの市場金利変動シナリオをもとに、保有債券の価格変化を算出）を、大手行・地域銀行に分けて推計を行った。



推計結果の概要は、本文中の図表 59 で示した通りであり、市場金利の上昇は、①当面は債券評価損の発生を通じて銀行収益にマイナスに寄与するが、②1年程度経過後は、貸出金利の上昇による利鞘の拡大などが資金利益にプラスに寄与する、との結果が得られる。

なお、大手行・地域銀行別にみると、次のような特徴が窺われた。

- ① 地域銀行では、保有債券のデュレーションが大手行に比べて長めとなっているため、市場金利の上昇に伴って発生する債券評価額への影響も、やや大きくなりやすい。
- ② 大手行では、スプレッド貸出の比率が地域銀行に比べて高いことなどを反映し、市場金利（とりわけ、短期の市場金利）の上昇に対する貸出金利の感応度も大きい。このため、資金利益へのプラスの影響も、地域銀行に比べて大きめとなる。

もっとも、上記のモデルによる推計は、あくまで、銀行の現在のバランスシートおよびこれまでの預金・貸出金利の設定行動を前提としたものである点には注意が必要である。現実には、2002年4月のペイオフ部分解禁に伴う資金シフトや低金利環境の継続を背景に、現在、預金に占める流動性預金のウェイトはかなり高くなっているが、金利上昇に伴い、これが定期性預金にシフトアウトしたり、他の金融商品に流出する可能性も考えられる。また、融資を巡る競争環境が激化するもとの、銀行が現実にとどの程度貸出金利を引き上げていけるのかについても、不確実性が高い。本稿のモデルによる分析は、あくまで、シンプルな枠組みの下で市場金利上昇が資金利益や債券評価損益に及ぼす影響についてのイメージを掴むことを意図したものである。

Box 5 定期預金金利の引き上げについて

3月9日の量的緩和解除以降、銀行は市場金利の上昇などを踏まえ、定期預金金利を引き上げている。この間の金利設定行動をみると、①期間1年未満の定期預金金利は概ね据え置かれる一方、②期間1年以上の定期預金は上げられており、また、③期間が長くなるほど、市場金利の上昇に対する追従の度合いを大きくしている（本文図表60②③参照）。

そこで、過去の銀行の定期預金金利の動きを基に作成した関数によって、定期預金金利の上昇幅を評価した。

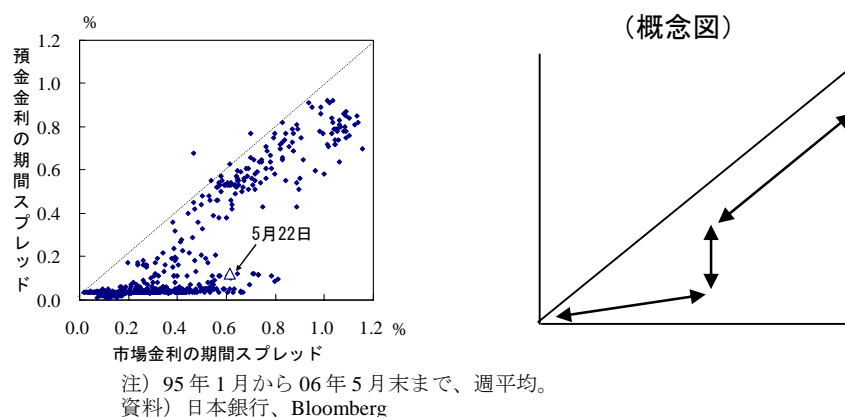
① 6ヶ月物定期預金金利：

6ヶ月物定期預金金利は96年以降、6ヶ月物LIBOR金利のほぼ6割の水準で推移している。そこで、6ヶ月物LIBOR金利が一定以上変動すると、これを言わば「階段状」にトレースし、LIBOR金利の6割程度の金利水準を実現する形とした。

② 1年以上の定期預金金利：

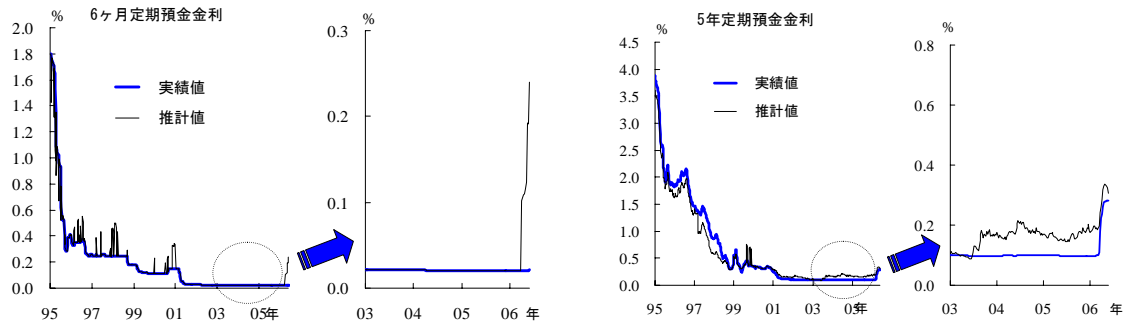
1年以上の定期預金金利について、過去の変動をみると、①同じタームの市場金利と連動する、②逆イールドは生じにくい、という傾向が観察される。そこで、市場金利の期間スプレッド（6ヶ月～1年、1年～3年、3年～5年）に対して、預金金利のスプレッドが、それぞれ一定割合で追従するという預金金利モデルを構築した。その際、現実の預金金利の動きをよりよくトレースするため、市場金利の期間スプレッドに「閾値」を設け、これを境として追従率を別個に設定した。すなわち、市場金利の期間スプレッドが小さい間は、預金金利の反応も鈍いが、市場金利の期間スプレッドが一定以上大きくなると、預金金利も明確に反応するようになる、という形とした（下図参照）。

市場金利と預金金利の期間スプレッドの関係（1年～3年スプレッド）



上期の定期預金金利関数による推計値と、現実の定期預金金利との動きを比較すると、以下のような傾向が窺われる。①推計値に比べて、現実の定期預金金利の上昇は総じて小幅となっている。②期間別にみると、期間の短い定期預金ほど上げ幅が小さくなっている（例えば、6ヶ月物定期預金金利をみると、推計値は0.2%強の上昇となっているのに対し、現実の預金金利はほぼ横這いとなっている）。一方、期間の長いものほど、現実の金利の上げ幅は、推計値に近くなっている。

定期預金金利 —推計値と実績値—

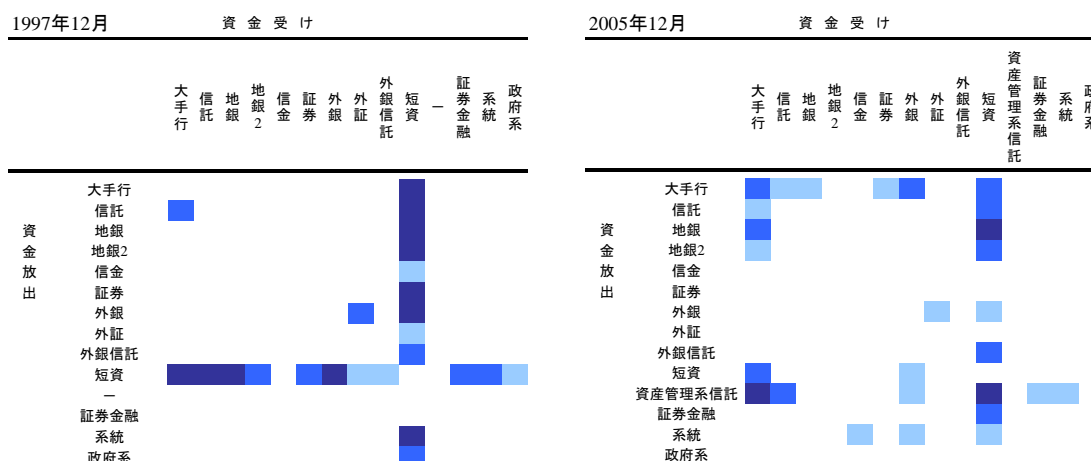


注) 推計期間は06年5月末まで。
資料) 日本銀行、Bloomberg

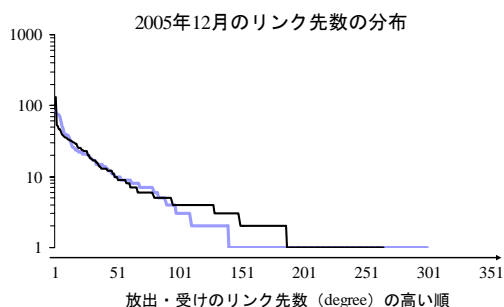
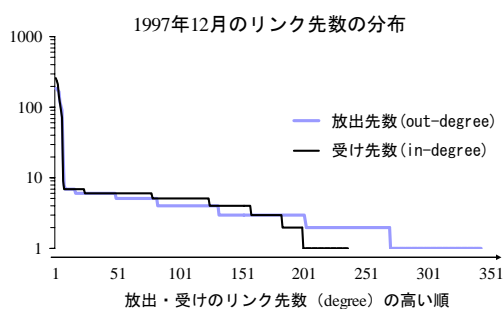
Box 6 コール市場の資金取引ネットワーク

コール市場の出し手・取り手の構造（資金の流れ）は、2001年のRTGS導入、量的緩和政策、資産管理系信託の登場、DD（Direct Deal）取引の増加、無担コール決済における短資口座仲介の取り止めなどに伴って大きく変化した。以下では、日銀ネットの決済データについて、ゼロ金利政策導入前の1997年12月と2005年12月を比較し、コール市場構造の変化を検証する。

まず、業態別の資金の流れをみると、短資がすべての業態間の仲介役を果たしていた「スター型ネットワーク」から、他の様々な経路が存在する「分散型ネットワーク」に変化していることが判る（下図、本文図表62）。



注) 月中集計値。濃紺は30兆円以上、青は5兆円以上30兆円未満、水色は2兆円以上5兆円未満。

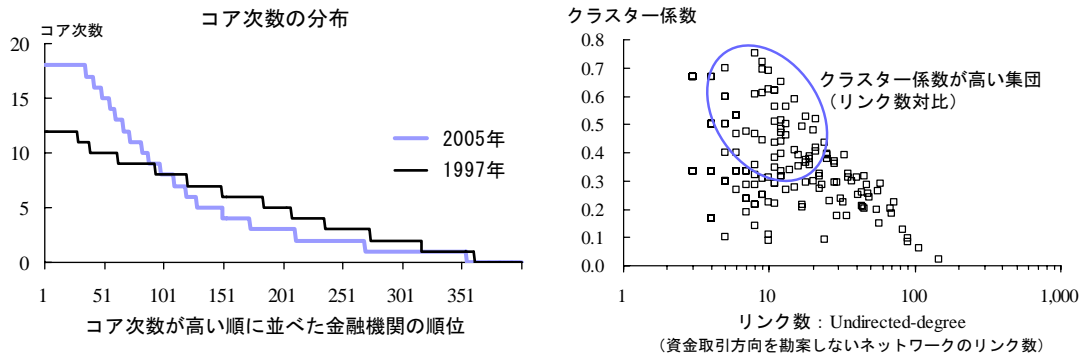


以下では、ネットワーク分析で用いられる統計量により資金取引ネットワークの変化をみていく。まず、日本銀行に当座預金口座を持つ金融機関が当月中に何先と資金取引を行ったか（ネットワークのリンクが何本あるか）を資金放出・受け別にみてみた（左図）。1997年では短資7社にリンクが集中していたのに対し、2005年では高リンク先の分散化が進んでいる。また、元々リンクが少なかった先は取引先が減少しており、特に資金放出のネットワークでその傾向が強いことが観察される。後者は、低金利環境下でコール市場運用が難しくなったためと考えられる。

資金取引ネットワークの中核に存在する金融機関をコア次数という統計量（次頁図注）で抽出してみると、短資、大手行、資産管理系信託、系統、大手証券、信託、大手地域銀行が主な構成員となっていることがわかる。また、1997年に比べ、コア内のリンクが密になっていること（次数の増加）、コアの構成員が増加していることも判明した。

次に、各金融機関がリンクを有しているネットワーク領域について、クラスター係数によりリンク密度を計測し、これを金融機関のリンク数と比較してみた（次頁右図）。図中の丸で囲った部分では、自社のリンク数は少ないが、リンク先の領域内では緻密なネットワークが形成されているものと考えられる

(下図注)。また、図中の右下は、リンク数が非常に多く、それゆえ密度が低くなっており、ネットワークの周辺に対するハブに相当する。こうした先は前出のコア領域の構成員と重複していた。

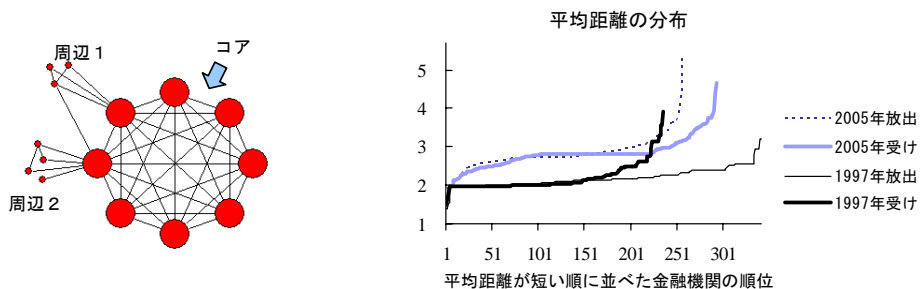


注) k-コアの定義：一部メンバーを取り上げたサブネットワーク内で、全員が少なくとも k 本以上のリンクを有しているようなリンクの密度が高い（全員がリンクしあっている完全ネットワークに近い）サブネットワーク。クラスター係数の定義：分母はある金融機関のリンク先 n 社で形成されるサブネットワーク内に存在しうる最大のリンク数 ($=_{n+1}C_2$) から当該金融機関から出ているリンク n 本を引いたもの、分子はそのうち実際に存在しているリンク数。

上述のネットワーク統計量から、現在のコール市場の資金取引ネットワークは、1)コアと周辺という二重構造になっており、2)コア内は全員が互いにリンクしあっている完全ネットワークに近く、3)コアは周辺に対するハブになっており、4)周辺はクラスター化している（ある決まったハブや少数の周辺メンバーと狭い範囲で互いにリンクしあっている）ということが推測される（イメージは下左図、実際の形状は図表 62）。

コール市場の資金取引ネットワークに生じた構造変化は、システミックリスクの観点から重要である。すなわち、一部の金融機関で生じた決済不履行や流動性ショックがコール市場全体に伝播していく、あるいは吸収されていく過程は、ネットワークの形状に強く依存すると考えられる。そこで、その静学的な検証として、ある金融機関がネットワーク全体の金融機関にリンク何ステップで到達可能か、その平均距離はどれぐらいかを計測した。2005年の平均距離の分布をみると、上位200先は平均3ステップ以内でネットワーク内の到達可能な全ての先にリンクされており、資金取引ネットワークが非常に狭い世界（スモールワールド、下図注）であることがわかる。

ネットワークの頑健性分析をより踏み込んで行うには、ショックに対するネットワークの動的な反応をみるシミュレーション分析が有益である。一方で、ショックに晒された金融機関の対応行動、例えば取引先の増加といったクレジットラインの拡充が、ネットワークの構造を変えていく可能性も考えられる。これらの点については、今後の金融機関行動変化を踏まえた上での検証が必要となろう。



注) スモールワールド・ネットワークとは、ネットワークの構成要素の数の割にリンク数が少なく（完全ネットワークに比べスカスカ）、かつ各構成要素は自分に近い領域とリンクしがち（クラスター性）であるにもかかわらず、平均距離が短いネットワークを指す。少数のハブやショートカットリンクの存在が、こうした特性をもたらしている。

3. 金融システムの一段の安定化と機能の向上に向けて

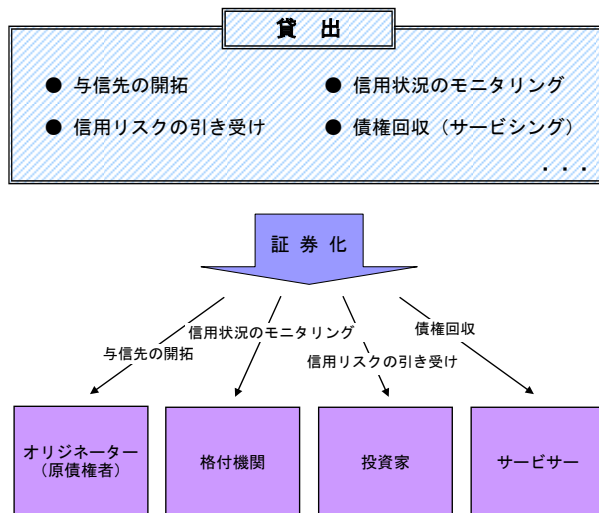
前節でみたように、わが国の金融システムを取り巻く環境や、その中での金融機関の行動には、さまざまな変化がみられている。以下では、上記のような変化の中、わが国の金融システムの安定を持続的に確保し、その機能を一段と向上させていく上で重要と考えられるポイントを挙げる。

(1) 金融サービスの高付加価値化とビジネスモデルの構築

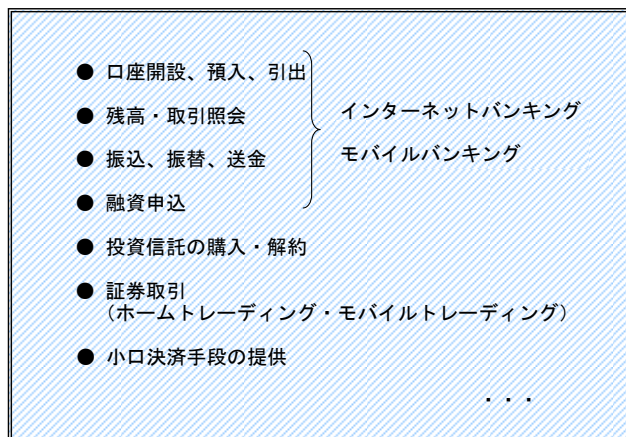
金融技術革新が進展するもとの、例えば貸出業務ひとつをとってみても、与信先の開拓やリスクの引き受け、信用状況のモニタリングや債権回収といった貸出業務の構成要素を分解（アンバンドリング）したり再構成することが可能となっている（図表 78）。また、インターネットの普及や規制緩和に伴って、金融サービスの供給チャネルも多様化している（図表 79）。このような環境変化の下、各金融機関にとっては、それぞれの経営資源や創意工夫を活かしたビジネスモデルを構築し、その下で金融サービスの向上や高付加価値化に取り組んでいくことが求められる。こうした取り組みは、企業や家計の多様化・複雑化する金融サービスへのニーズに応えるという観点から、金融システム全体の機能向上に資するものであることは言うまでもない。また、金融システムの安定という観点からは、付加価値の低い金融サービスの収益性にますます期待し難くなる中、金融機関が自らの収益基盤を確保し、経営の安定を自律的に実現していくという観点も重要となる。

また、技術革新や規制緩和を背景に、個々の金融機関にとっての経営の選択肢が広がる中、それぞれの金融機関が、自らの得意分野等を見極めた上で、経営資源を戦略的に再配分するといった判断

図表 78 証券化を通じた金融サービスのアンバンドリング例



図表 79 インターネット・携帯電話による金融サービス提供の例



も重要となっている。金融機関のリスクテイク能力の回復は、こうした経営資源の再配分や新たなビジネスモデルの構築を行っていく上でも好環境を提供するものといえる。

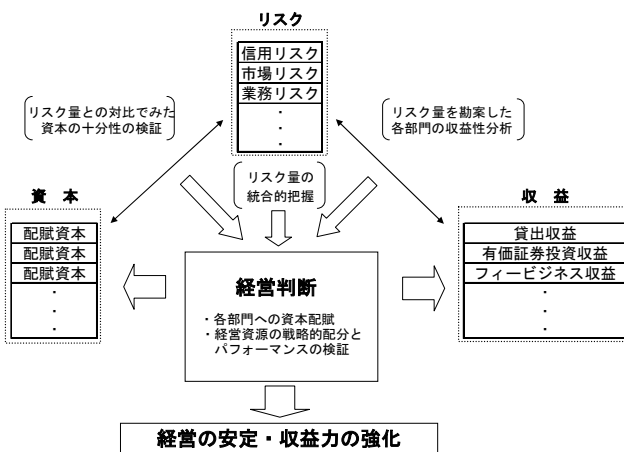
(2) リスク管理の一段の高度化

上記のような、金融機関による新たな金融サービスの提供やビジネス・フロンティアの拡大は、一方で新しい複雑化したリスクをもたらし面もある。金融機関がリスク管理の高度化などを通じて、このようなリスクを適切に管理していくことが、金融システム全体の安定にとって重要であることは言うまでもない。さらに、リスクのコントロールは金融機能の重要な本質の一つであり、金融機関にとっては付加価値の源泉でもある。したがって、リスク管理の高度化は、金融サービスの高付加価値化を積極的に進めていくための重要な前提条件となり、ひいては金融システム全体としての機能向上にも貢献し得ると考えられる。

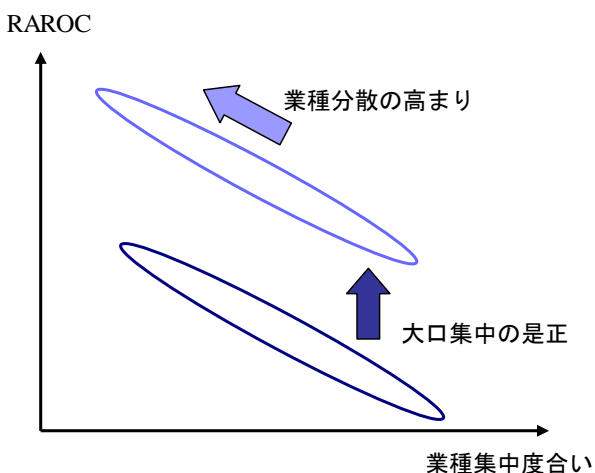
こうしたリスク管理の高度化を効果的に実現していくためには、まず、各金融機関が信用リスク、市場リスク、オペレーショナル・リスクといった各種のリスクを統合的に管理する「統合リスク管理」の枠組みを整備し、自己資本の十分性の検証や、リスク対比でみた各部門の収益性の評価と資本の効率的な配分といった経営管理に活用していくことが有益と考えられる（図表 80）。

統合リスク管理の仕組みは、大手行では既に整備がかなり進んでいるほか、地域銀行でも着実に整備が進められつつある。もっとも、リスク資本の配賦や信用リスクを考慮した貸出金利の設定など、経営管理面での活用についてはなお課題も多く、今後とも各行が統合リスク管理の精緻化や経営面での有効な活用に向けて努力を重ねていくことが望まれる。

図表 80 統合リスク管理



図表 81 業種別集中度合と RAROC



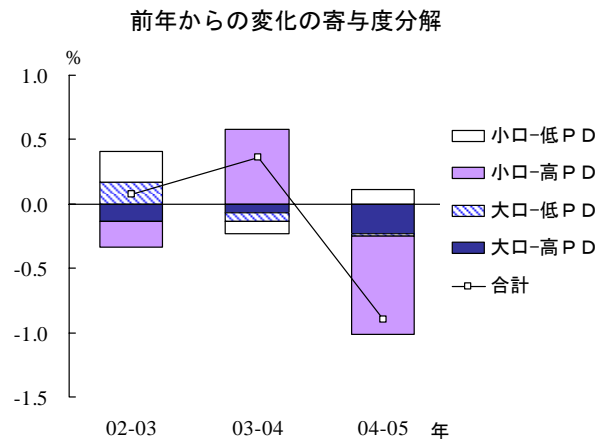
注) 詳細は Box 7 を参照。

さらに、信用リスク管理の面では、わが国の金融システムが全体として不良債権問題を概ね克服するも、今後は正常債権を含めた与信集中リスクの管理や、景気変動など動学的視点からのリスク管理が重要な課題となる。すなわち、金融機関経営や金融システムの安定性を持続的に確保していくためには、各金融機関が、①大きな信用コストが突然発生するリスクや、②景気悪化等に伴い貸出ポートフォリオの質が広範に悪化するといったリスクにも、適切に対応していくことが必要となる。こうした観点からは、①与信額が大きく「非期待損失（UL）」の大きな増加要因となっているような与信のボリュームを調整したり、②与信先の特定業種・地域への偏りがリスクの増加につながっている場合には、そうした偏りを解消していくことが課題となろう。

こうした取り組みを進めていく上で有益なツールとなり得るのが、個々の与信が大きな非期待損失を生むリスクやそれぞれの相関関係などを把握しながら、与信額などをコントロールしていくという「能動的な与信ポートフォリオ管理」である。ちなみに、現実の銀行データを基に、特定業種や大口先への与信集中度合いとリスク調整後資本収益率（risk-adjusted return on capital、RAROC）との関係を計測してみると、特定業種や大口先への与信集中度合いが高いほどリスク対比収益率も低くなる傾向があるとの結果が得られる（図表 81、詳細は Box 7 参照）。このことからみても、能動的な与信ポートフォリオ管理を通じた業種集中や大口集中の是正が、リスク対比でみた銀行収益性の向上に寄与し得ることが示唆される。

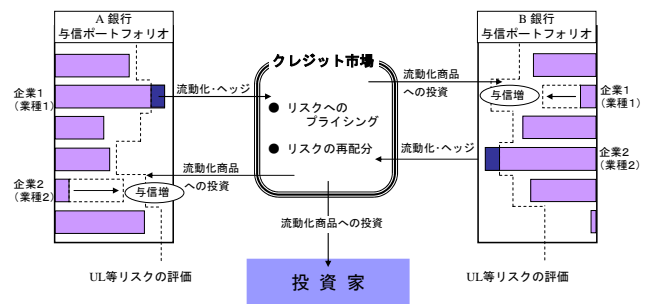
能動的な与信ポートフォリオ管理を行っていく上では、まず、各金融機関が自らの与信ポートフォリオが抱えるリスクを定量的に把握することが前提となる。現在、EL（期待損失）や UL（非期待損失）の発生源を個別与信先毎に算出したり、その変化をデフォルト率や与信額の変化に寄与度分

図表 82 仮想与信ポートの最大損失額／総与信額



注) 詳細は Box 8 を参照。

図表 83 能動的な与信ポートフォリオ管理



図表 84 新しい国際的な自己資本比率規制（Basel II）

・第一の柱・・・リスク計測の精緻化
→よりリスク・センシティブな枠組み。

$$\frac{\text{自己資本}}{\text{リスクアセット}} = \frac{\text{自己資本}}{\text{信用リスク} + \text{市場リスク} + \text{オペレーショナル・リスク}} \geq 8\%$$

信用リスク……………より正確な計測手法を提示
(銀行に3つの選択肢)
— 標準的手法、内部格付手法
(基礎的・先進的アプローチ)

市場リスク……………概ね現行規制のまま
オペレーショナル・リスク…新たに計測手法を提示
(銀行に3つの選択肢)

・第二の柱・・・銀行自身による自己資本戦略の策定
→銀行監督当局によるレビュー

・第三の柱・・・情報開示の充実
→市場規律

解する手法も存在する。このような手法を通じて、例えば、与信ポートフォリオの最大損失額（EL+UL）の変化が、大口・小口／高PD・低PD（デフォルト確率）といったいずれの属性ポートフォリオに起因するものか、また、与信額やPDいずれの変化に起因するものかといったことを検証することができる（図表82、詳細はBox8参照）。こうした手法は、個別の与信が内包するリスクを把握した上で、①これを貸出金利の設定や資本の配賦に反映したり、②与信ポートフォリオ自体の再構築を行っていく際に、有力なツールとなり得るものと考えられる。

また、能動的な与信ポートフォリオ管理実現のための環境面での条件としては、前述のシンジケート・ローン市場の発達に加え、貸出債権の流動化・証券化市場やクレジット・デリバティブ市場などのクレジット関連市場の発達も重要となる（図表83）。クレジット関連市場は、①銀行にとっては、与信ポートフォリオをコントロールする有益なツールとなり、②また、円滑な資金仲介および効率的なリスクの再分配といった観点からも、リスクの新たな受け手との間でのリスクのやり取りを実現する場ともなるほか、③投資家にとっては資産運用の場ともなる。さらに、銀行による与信集中リスクの適切な管理やリスクの評価が、リスクへのプライシングを通じて、クレジット関連市場の発達を促す側面も考えられる。すなわち、銀行による能動的な与信ポートフォリオ管理の取り組みと、各種クレジット関連市場の発達とが相まって、信用供与チャンネルの拡大や金融システム全体としての機能向上につながっていくことが期待される。

現在、能動的な与信ポートフォリオ管理は、大手行などでようやく取り組みが始まっている段階であり、多くの銀行にとってその活用は今後の課題といえる。能動的な与信ポートフォリオ管理は、①個々の金融機関のリスク対比でみたリターン

改善や経営の安定、およびこれを通じたわが国の金融システム全体の安定に寄与するとともに、②各経済主体間でのより効率的なリスク分担にも貢献し得るものであり、各金融機関が、リスク計測手法の開発や、与信ポートフォリオ全体としてのリスクを適切に評価できる組織体制の整備などに、前向きに取り組んでいくことが期待される。

（3）コーポレート・ガバナンス、内部統制の整備と情報開示

これまでみてきたように、金融機関を取り巻くリスクは、信用リスク、金利リスクといった各種リスク・カテゴリー全般にわたり複雑化している。これらのリスクを管理していく上では、前述の統合リスク管理とともに、金融機関自らがリスクをコントロールするためのコーポレート・ガバナンスや内部統制といった枠組みを整備し、このもとで各種のリスクに主体的に対応していくことが一段と求められるようになってきている。また、金融システム全体の安定を持続的に確保していくという観点からも、それぞれの金融機関が自らリスクをコントロールしようとするインセンティブを最大限活用していくことが、ますます重要となっている。

加えて、現在、情報開示の流れが加速するとともに、内外の金融資本市場も厚みを増す中で、金融機関経営に対する市場を通じた評価・モニタリングもよりきめ細かく行われるようになってきている。金融機関の規制・監督の面でも、各金融機関が、ガバナンスや内部統制といった自らのリスク管理・経営管理体制に関する情報も含め、市場がリスクを把握する上で有益な情報を積極的に開示し、これを市場が評価するというフィードバック・プロセスを通じて金融機関経営や金融システムの安定を確保していくという考え方が、一段と重視されるようになってきている。このような考

え方は、わが国では 2007 年 3 月末から適用される新しい自己資本比率規制（いわゆる「バーゼルⅡ」）にも反映されている（図表 84）。

こうした中で各金融機関にとっては、貸出など資産全般の経済価値やリスク、リスクのバッファーとしての資本の状況、さらにはガバナンスや内部統制などについて積極的な情報開示を行い、市場からの信託を確保していく努力が重要となる。このような対応を通じて、①金融機関による適切な内部統制の実施や積極的な情報開示が市場からの前向きな評価につながるとともに、②市場によるモニタリング・評価が金融機関経営の規律付けとなる、といったフィードバックが効果的に働いていけば、わが国の金融システム全体の安定確保や機能の向上にも資することになる。

（４）まとめ

以上みてきたように、わが国の金融システムは全体として安定性を回復しており、景気変動や金利上昇といった各種のショックに対する頑健性も高まっていると判断される。

この間、わが国の金融システムを取り巻く環境は変貌しつつあり、また、銀行セクターのリスクテイク能力が一段と回復するも、銀行行動にもさまざまな変化が生じている。

このような銀行行動の変化は、基本的には、わが国の金融システムの一段の機能向上につながる方向のものであり、経済主体間での効率的なリスクの再分配などを通じて、わが国経済の健全な発展にも寄与し得るものと評価できる。また、現在のところ、このような銀行行動の変化に伴うリスクは、全体としてみれば資本のバッファーによって吸収可能な範囲に止まっており、近い将来において金融システムにシステミックな問題を引き起こす可能性は低いと考えられる。

同時に、上述のような金融システムを取り巻く環境変化のもとで、金融機関にとっては、企業の業況や市場金利、資産価格等にかかるさまざまな不確実性を念頭においたリスク管理を行っていくことが一段と重要になっている。個々の金融機関にとっては、リスク管理の一段の高度化を進め、保有資産や取引全般にわたり、経済価値やその変動可能性を把握するとともに、これを適切にコントロールしていくことが引き続き重要な課題である。金融機関によるリスク管理・経営管理高度化の取り組みは、金融機関自身の経営の安定といった観点に加え、多様化する金融サービスへのニーズに応え、創造的な業務展開を行っていく上での重要な前提となる。そして、そうした努力は、わが国の金融システムの安定を持続的に確保するとともに、その機能を高めていく上で、大きな意味を持つものと考えられる。

Box 7 能動的な与信ポートフォリオ管理の効果

伝統的な銀行業務では、貸出は約定満期までの保有が前提となっていた。しかし、1990年代以降、能動的に貸出債権の入替えや信用リスクのヘッジを実施することによって貸出ポートフォリオ全体のリスク・リターンを最適化しようとする動き（能動的な与信ポートフォリオ管理 Active Credit Portfolio Management <以下 ACPM>）が、米国を中心に行われるようになってきた。こうした動きを受けて、わが国でも、一部の銀行で ACPM を検討・実施する動きが始まっている。

ACPM の効果として、大口集中・業種集中の是正によるリスク抑制やリスク・リターンのバランス向上が期待されている。わが国では、1990年代以降、大手行を中心に大口与信先の業績悪化による不良債権の増加が問題となってきた。その後、不良債権処理が進展する過程でいわゆる大口問題先への対応も進んだが、現在健全であっても予想外の業績悪化に直面した大口先が、将来同様の問題を引き起こす可能性は、程度の差はあれ引き続き存在している。こうした問題に対しては、状況に応じて大口先への与信の一部を予め売却するほか、クレジット・デフォルト・スワップ等によって信用リスクをヘッジするといった動きがみられ始めている。また、同一業種への与信と異なる業種への与信を入れ替えることによって、特定の業種に関するショックを分散化させる効果なども検討されている。

以下では、わが国銀行のデータ（121行、2001年～2004年）を用いて ACPM 実行の効果を検証した。具体的には、以下の関数を使ったパネル推計を行った（下添文字 i は銀行を表す）^(注1)。

$$RAROC_{i,t} = c + \alpha RAM_{i,t} + \beta Cost_{i,t} + \gamma ICON_{i,t} + \theta FCON_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$RAROC$ は税引き前利益 ROE ベースでのリスク調整後資本収益率（ROE/ROE の標準偏差^(注2)）を表す。 RAM は信用コスト控除後貸出利鞘、 $Cost$ は経費率、 $ICON$ は各銀行の業種別貸出比率の銀行平均からの乖離度合いであり、銀行平均に比べ集中度合いが大きいほど大きな値を示す^(注3)。また、 $FCON$ は大口集中度合いである。ここでは、大口集中度合いを表し得る指標として各行の全貸出先に占める上位 0.1% の企業への貸出の貸出全体に占める比率を使用する。このため、 $FCON$ が大きいほど大口集中度合いが高いことを示している。期待される符号条件としては、 α は正、 β は負となるほか、業種集中、大口集中が低いほどリスクが小さく、その結果としてリスク対比後のリターンは高くなるため、 γ 、 θ とも負の値を取る。計測結果をみると、予想された通り、 α は正、 β は負となっているほか、集中度合いに係るパラメータである γ と θ は負で有意な値をとっている。この結果は、ACPM 推進により業種集中や大口集中の改善が進むことで、わが国銀行のパフォーマンスが向上する可能性があることを示唆している。

(計測結果)

c	2.96 (5.22)*
α	62.16 (10.98)*
β	▲92.36 (2.97)*
γ	▲1.62 (2.79)*
θ	▲0.04 (2.96)*
\bar{R}^2	0.30

備考) 括弧内は t 値。*は 1% 有意を表す。

注 1) 推計に当たっては、変量効果モデルを使用している。

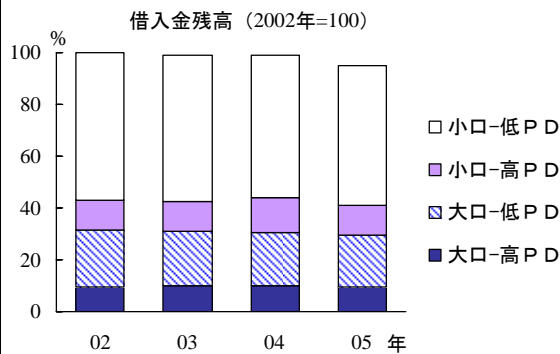
なお、地域別の集中度合いも $ICON$ と同じ手法で作成し、 $RAROC$ との関係性を計測したが、有意な関係は得られなかった。

注 2) 過去 5 年間のデータから算出。

注 3) $ICON_i$ は、 $\sum_j |s_{i,j} - s_j|$ により算出。ここで、 j は業種（33 業種）、 $s_{i,j}$ は i 銀行の貸出総額に占める j 産業向け貸出比率、 s_j は銀行全体の貸出総額に占める j 産業向け貸出比率を表す。本来であれば、 $RAROC$ との関係性を分析する場合は、 $RAROC$ を最大化する望ましい業種別貸出比率からの乖離を使用すべきであるが、望ましい業種別貸出比率は不明のため、ここでは銀行全体の平均的な業種別貸出比率からの乖離を使用している。

Box 8 EL および UL の変動要因

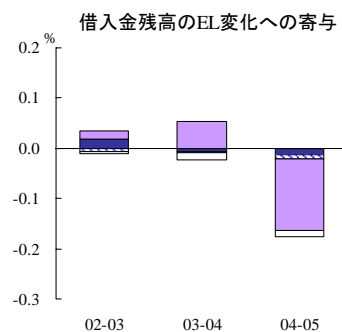
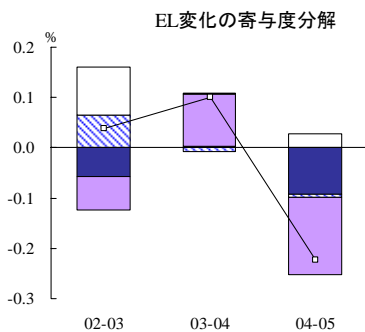
金融機関の信用リスク管理には、個別与信先のリスク要因：デフォルト確率（PD）、デフォルト時エクスポージャー（EAD）、デフォルト時損失率（LGD）に基づく計量モデルが用いられている。与信全体の損失予想額について確率分布を求め、その分布の特徴を期待損失（ $EL=PD \times EAD \times LGD$ ）、非期待損失（UL）という統計量で捉える。UL とは一定の確率で生じ得る最大損失額から EL を差し引いたものであり、リスク管理上、EL に対しては引当で、EL を超過する損失（UL）に対しては自己資本で対応する、すなわち自己資本の一部を UL 相当の信用リスクに「割り当てる」という考えが広く採られている。

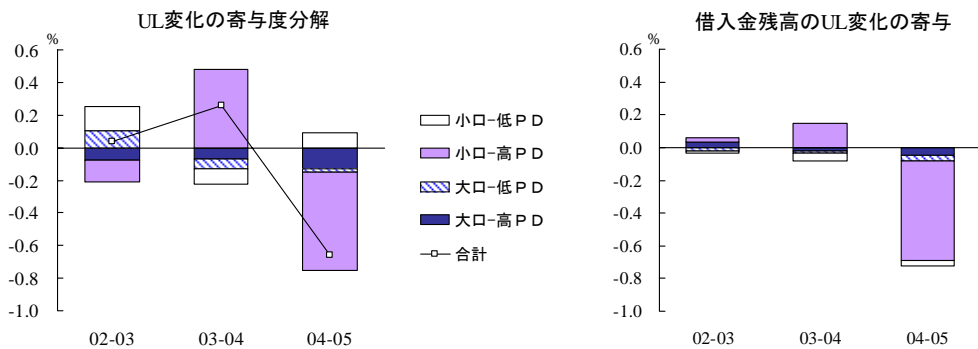


このように、与信ポートフォリオ全体のリスクを EL や UL で算出することは広く普及しつつあるが、どのような背景でリスクが増減したかを知るには、ポートフォリオ全体のリスクを要因分解する必要がある。ここでは、ポートフォリオ UL を解析的近似法で算出した上で、ポートフォリオを構成する個別与信先ごとにリスク寄与度を計算する方法を用いて、近年の EL や UL の変動要因の検証を試みた。その際、個別与信先ごとに求めた EL や UL への寄与度の変動を、大口・小口、高 PD・低 PD の組み合わせ 4 グループに集約して観察した。

まず、全国の中小企業の財務データ等を収集した CRD データベースから借入金残高と PD 推計値を抽出した。これは、地域銀行や信用金庫等の与信ポートフォリオをマクロ的に評価したものと考えられる。2002-05 年のデータが連続して利用可能な先、34 万社について 2002 年時点での借入金残高上位先 1%（借入金シェア 31%）を大口と定義し、PD が高い先の上位 10% を高 PD（3.5% 以上）と定義して、大口-高 PD、大口-低 PD、小口-高 PD、小口-低 PD の 4 グループを作成した（上図）。なお、LGD については、すべて 100% と想定した。

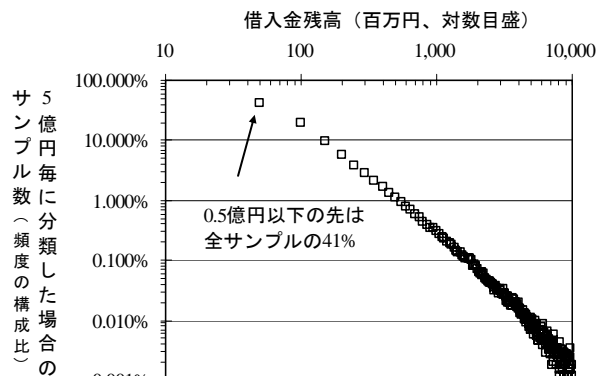
最初に EL の変化をみると、2004 年まではマクロ経済全体の回復にもかかわらず EL が増加しており、中小企業の EL の低下は景気に遅行していたことがわかる（下左図）。また、2005 年の EL 低下は、小口-高 PD グループの借入金残高の圧縮（下右図）と大口-高 PD 先の PD 低下が主因となっており、同じ高 PD グループでも景気回復の影響の現れ方が企業規模によって異なることがわかる。次に、UL の変化をみると、2005 年の低下には小口-高 PD グループが大きく寄与しており、その要因も借入金残高の圧縮で説明される（次頁図）。





大企業を含む貸出ポートフォリオについては、不良債権処理の過程における大口問題先に対する貸出の償却進展が、その後の EL・UL の低下に繋がってきたと指摘されているが、最近の引当金戻入の増加は大口問題先の PD 低下を反映した側面もある。こうした PD 低下の効果は、中小企業中心の与信ポートフォリオにおいても確認された。この点は、景気後退期に PD の上昇によって EL・UL が再び増加する可能性を示唆しており、貸出金利の設定には足許のみならず将来の PD 変動予測や信用リスク増に対応した金利引上げ交渉の可能性評価が重要なことを示している。

注 1) データ入手上の制約から 2005 年サンプルは同年 1-12 月に決算期を迎えた企業を対象とした。2005 年 3 月決算の企業が同サンプルの約半数を占めており、その分は 2004 年度中の銀行借入金や PD が 2005 年サンプルに反映されている。社数が多いため個別銀行に比べ分散が効いたポートフォリオになっており、その分 UL は低下していると考えられる。与信サイズの分布をみると、借入金残高 0.5 億円以下の先が 41%、0.5~1 億円が 19%と小企業への集中がみられるが、大口には数百億円規模の先も含まれており、全体としてみれば、べき乗分布（テールが非常に長い分布）に従っているように窺われる（右図）。なお、実際の銀行の貸出ポートフォリオをみても、銀行の規模にかかわらず与信額の分布にはべき乗分布特性が窺われる。この点は、小規模銀行には小規模銀行なりの大口与信集中問題が存在していることを示唆している。すなわち、確率は低いものの、少数の大口先がデフォルトすると銀行経営に大きな悪影響が生じるという現象は、銀行規模にかかわらず存在していると考えられる。



注 2) 与信ポートフォリオのリスク量を 1 ファクターマートンモデル解析の近似手法により算出の上、上記リスク量を各債務者の与信額で微分することで個社別の最大損失額および UL への寄与度を求めた。これをさらに PD と EAD で微分することで、最大損失額や UL の変化に対する、PD、EAD の寄与度分解を行っている。1 ファクターマートンモデルの最大損失額評価点は 99%、相関係数は全企業とも 0.1 に設定している。解析的近似手法や個社別の寄与度分解については、安藤美孝「与信ポートフォリオの信用リスクの解析的な評価方法」（日本銀行金融研究所、『金融研究』第 24 巻別冊第 1 号、2005 年 7 月、<http://www.imes.boj.or.jp/japanese/kinyu/fkinyu05.html>）および肥後秀明「個社別 UL の解析的近似法と与信ポートフォリオ・マネジメントへの応用」（日本銀行金融高度化セミナー資料、2006 年 7 月、<http://www.boj.or.jp/theme/finsys/center/index.htm>）を参照。

Ⅱ. 金融システム面における日本銀行の施策：概 況

日本銀行は、わが国金融システムの安定化を踏まえ、2005年3月18日、「ペイオフ全面解禁後の金融システム面への対応について」（以下「金融システム面への対応」という。）を公表し、日本銀行の金融システム面への対応を、これまでの危機管理重視から、金融システムの安定を確保しつつ、公正な競争を通じ金融の高度化を支援していく方向へと切替えていくことを明らかにした。

こうした方針の下、前年の金融システムレポート公表（2005年8月）以降、日本銀行が金融システム面において行った主要な施策の概要は、以下のとおりである。

- 日本銀行が取引先金融機関等に対して行う考査・モニタリングにおいては、引続き金融機関等の経営実態の把握に努め、「最後の貸し手」機能の発揮に備えるとともに、金融機関等のリスク管理・経営管理の高度化や顧客ニーズに応えた創造的な業務展開を支援することに重点を置いた。
- 金融機構局（2005年7月に信用機構局と考査局を統合して改称）内に新設した金融高度化センターの活動を本格化し、各種セミナーの開催等を実施した。
- 金融機関等との間でXBRLを活用した財務データの電子的授受を開始した。
- 当座預金取引等の相手方の選定手続きにつき、規定内容の明確化を図る等の観点から、若干の見直しを行った。
- 足利銀行に対する特融の実施期間を終了した。これに伴い、現存する特融措置はなくなった。

1. 金融高度化を支援する新たな取組み

(1) 金融高度化センターの設置と各種セミナーの開催

昨年の金融システムレポートに記したとおり、日本銀行は、2005年7月8日、金融機構局の発足（信用機構局と考査局を統合・改称）と同時に、同局内に金融高度化センターを設立した。

金融高度化センターの具体的な活動は、①リスク管理高度化等に関する研究・開発とその成果物の作成・公表、②金融機関等の経営者や実務家を対象とする各種セミナーの開催、③金融機構局職員・支店職員の研修、である。このうち、セミナーは、日本銀行が金融高度化を支援していくに当たって、問題の所在、解決の方法等につき、金融機関等との理解の共有に資するものであり、考査・モニタリングと並ぶ金融機関等との間の第三の対話チャンネルとして位置付けている。

金融高度化センターの公表ペーパーやセミナー活動については、以下のURLを参照。

<http://www.boj.or.jp/theme/finsys/center/index.htm>

金融高度化センターでは、設立以降2006年6月までの間、28回のセミナーを開催した。

セミナーは、①東京において全取引先金融機関等を対象として行う大規模な公開セミナー、②日本銀行本店において業態別に行う小規模なセミナー、③日本銀行支店において、取引先地域金融機関を対象として業態別に行う地方セミナー、の3つに大別される。大規模な公開セミナーでは、これまで「リスク管理高度化と金融機関経営」、「金融データ交換ネットワークの高度化」、「金融機関における情報セキュリティの高度化に向けて」をテーマとして扱った。また、業態別の小規模セミナーや地方セミナーでは、統合リスク管理

をはじめとする各種のリスク管理高度化をテーマとしてきている。

(2) 金融高度化に関するペーパーの公表

金融機構局では、2005年7月、金融機関のリスク管理面で参考となる考え方や手法をとりまとめた3本のペーパー（「内部格付制度に基づく信用リスク管理の高度化」、「オペレーショナル・リスク管理の高度化」、「統合リスク管理の高度化」）を公表した。その後、リスク管理に関して専門的な知見を有する実務者との勉強会の議論の模様やリスク管理上の個別の論点に関する技術的なペーパーを公表した。

(3) XBRL を活用した財務データの電子的授受の開始

日本銀行は、金融機関等から定期的に提出を受けている財務データの授受をより効率的なものとするため、XBRL（eXtensible Business Reporting Language）を用いたデータ伝送の実用化に取り組んできた。今般、所要のシステム面での準備が整ったことから、2006年2月より、金融機関等との間で、XBRLを用いた月次のバランスシート・データの授受を開始した。

日本銀行は、XBRLを活用したデータ授受の範囲を徐々に拡大すること等により、金融情報交換ネットワークの高度化を支援していく方針である。

2. 考査

(1) 考査の実施状況

2005年度の考査は、国内銀行 42 先、信用金庫 73 先、外国銀行・証券会社等 45 先の、合計 160 先に対して実施した。

(2) 2006 年度の考査の実施方針

2006年度の考査においては、「金融システム面への対応」で示したとおり、金融機関等がリスク管理・経営管理の高度化を進め、顧客ニーズに応えて創造的な業務展開ができるよう支援し、それを通じて金融システム全体としての機能度や頑健性の向上に貢献していくことに力点を置くこととしている。

また、金融機関等にとっては、企業業績や市場金利、資産価格等に係る様々な不確実性を念頭に置いて、将来展望を重視したリスク管理・経営管理を実践していくことの重要性が高まっている。考査では、こうした面での各金融機関等の経営課題について議論を深め、解決に向けた取組みを支援していくこととしている。

具体的には、「平成 18 年度の考査の実施方針等について」（2006年4月7日政策委員会決定）に基づき、次の 5 点を基本的視点として考査を実施することとした（詳細については Box 9 を参照）。

- ① 保有資産や金融取引全般の経済価値とリスクの把握
- ② 統合リスク管理の整備・活用
- ③ 能動的な与信ポートフォリオ管理
- ④ 円滑な決済の確保と業務継続
- ⑤ 内部統制の確立

また、考査の実施に当たっては、考査の重点を、個別資産の検証からリスク管理体制の点検へ一段と移していくこととし、金融機関等のリスク管理の状況に応じて、貸出査定を行う債務者の抽出数をさらに引き下げるなど、金融機関等の負担軽減にも引続き配慮していく方針である。また、立入調査の内容、考査チームの陣容、考査の期間等についても、金融機関等の状況に応じ、弾力的な運用を行っていくこととしている。

3. 当座預金取引・貸出取引

(1) 取引開始の考え方

日本銀行は、「銀行その他の金融機関の間で行われる資金決済の円滑の確保を図り、もって信用秩序の維持に資すること」という日本銀行法第1条第2項に定める目的を達成するために、資金決済の主要な担い手など一定の要件を満たす金融機関等との間で当座預金取引を行っている。

日本銀行の当座預金取引の相手方は、取引開始を希望する旨を日本銀行に申出た者の中から、その者と当座預金取引をすることが日本銀行の目的の達成に資するかどうかという観点に立って、日本銀行が選定している。

このような当座預金取引の相手方の選定は、日本銀行が予め公表している「日本銀行の当座預金取引または貸出取引の相手方に関する選定基準」に基づいて行っている。なお、同基準に該当しない場合であっても、適当と判断される場合には、政策委員会の個別の議決を経て、当座預金取引等を開始することがある。

(2) 当座預金取引の開始

日本銀行は、2005年4月から2006年6月までの間に、7先と取引を開始した。2006年6月末現在における当座預金取引の相手方の数は、584先である。

(3) 当座預金取引等の相手方に関する選定基準の改正

日本銀行は、2006年1月12日、取引先外国証券会社が本邦法人化する場合の取扱いを明確化するため、「日本銀行の当座預金取引または貸出取引の相手方に関する選定基準」を一部改正し、同日より実施した。

また、2006年5月に会社法が施行されたこと等を

踏まえ、同年5月23日、同基準を一部改正し、同日より実施した。

(4) 貸出取引に関する見直し

日本銀行は、2005年10月3日、自己資本比率が基準値を下回った金融機関等の経営健全化努力を促すため、補完貸付の貸付先の承認取消しにかかる予告措置を導入することを公表し、同日より実施した。

補完貸付は、日本銀行が、予め貸付先として承認した金融機関等からの借入申込みを受け、差し入れられた担保の範囲内で受動的に電子貸付を実行する制度であるが、従来、金融機関等の自己資本比率が基準値を下回った場合には、直ちに補完貸付先としての承認を取消すこととしていた。本措置は、自己資本比率が6か月以内に基準値にまで回復する可能性があると判断される金融機関等については、直ちには承認取消しを行わず、取消しの予告を行い、自己資本比率の改善を促すこととしたものである（本措置の詳細については、Box 10を参照）。

4. 足利銀行に対する特融の実施期間の終了

日本銀行は、2005年11月29日、足利銀行に対する特融の実施期間を終了した。

日本銀行は、2003年11月29日、足利銀行に対する預金保険法第102条第1項第3号に定める特別危機管理の必要性の認定が行われたことを受け、必要な場合には同行に対して特融により資金を供給することを決定した。しかし、同行の資金繰りが十分に安定した状況にあること等から、特融の実施期間を終了したものである。同行は、特融の実施期間中、自力で所要資金を調達することが可能であったため、結局、特融の実施には至らなかった。

足利銀行に対する特融の実施期間を終了して以降、2006年6月末現在まで、現存する特融にかかる措置はなくなっている（なお、特融等に関する4原則については、Box 11を参照）。

以 上

Box 9 2006年度の考査の実施方針の概要

1. 2006年度考査の視点

考査では、金融機関がリスク管理・経営管理の高度化を進め、顧客ニーズに応じて創造的な業務展開ができるよう支援し、それを通じて金融システム全体としての機能や頑健性の向上に貢献していく。

金融機関にとっては、経済金融情勢の変化を踏まえ、企業業績や市場金利、資産価格等に係る様々な不確実性を念頭に置いて、将来展望を重視したリスク管理・経営管理を実践していくことの重要性が高まっている。

① 保有資産や金融取引全般の経済価値とリスクの把握

- 貸出については、DCF法の考え方を広く応用し、シンジケート・ローンや不動産ノンリコース・ローン等新種の貸出を含めて、経済価値やリスクの評価に関する認識の共有を図る。また、住宅ローン等小口債権プールの集合的管理の状況についても確認する。
- リスク量の計測・分析を通じて、与信集中リスクの制御や、将来の景気循環の影響等を踏まえた信用リスクの認識、貸出金利の設定について議論を深める。
- 仕組債、私募不動産ファンド、ヘッジファンド等市場価格が存在しない資産については、評価モデルの活用等により経済価値の把握を進める。

② 統合リスク管理の整備・活用

- 金融機関の経営の実情に応じて、統合リスク管理の枠組みの整備・活用を支援していく。
- 将来の市場金利の変動可能性を念頭に置くと、統合リスク管理の枠組みの下で金利リスクを適切に制御していくことや、バンキング勘定を含めたALMの重要性が高まっている。

③ 能動的な与信ポートフォリオ管理

- 貸出資産の能動的な入替え等による与信ポートフォリオ管理に向けた取組みを支援し、必要な環境整備について議論を深める。

④ 円滑な決済の確保と業務継続

- 量的緩和政策解除後の金融環境の変化を展望し、システムック・リスクの顕現化を防止する観点から、決済システムに内在するリスクの把握に努めるとともに、金融機関の流動性管理について入念に検証する。
- 自然災害・テロ等の緊急事態に備え、実効ある業務継続体制の整備について議論する。

⑤ 内部統制の確立

- リスクの所在を確認したうえで、相互牽制等の統制活動の機能や、内部監査等の監視活動の有効性について検証し、経営の実情に応じて、内部統制の確立に向けた取組みを支援していく。

2. 考査運営面での対応

金融機関の負担軽減に配慮する。考査の重点を、個別資産等の検証からリスク管理体制の点検へ一段と移していく。

- リスク管理の状況に応じて、貸出査定を行う債務者の抽出数をさらに引き下げる。

考査・モニタリングにおける資料授受の効率性・安全性の向上を図る。

- 考査オンライン・システムの一層の活用・XBRLによる資料授受の対象拡大を進める。

Box 10 補完貸付先の承認取消しにかかる予告措置の概要

補完貸付先である金融機関等の自己資本比率が基準値（次の①から③）を下回った場合であって、6か月以内に基準値以上にまで回復する可能性があるとして認められる場合には、直ちに補完貸付先の承認取消しを行うことなく、取消しの予告を行う。但し、6か月以内に基準値以上にまで自己資本比率が回復する可能性がないと認められる場合には、直ちに補完貸付先の承認取消しを行う。

- ① 金融機関のうち国際統一基準適用先：8%
- ② 金融機関のうち国内基準適用先：4%
- ③ 証券会社、証券金融会社および短資業者：200%

予告を行った場合の扱いは、次の①から③のとおりとする。

- ① 6か月以内に自己資本比率が基準値以上にまで回復したと認められる場合には、予告を取消す（この場合、補完貸付先の承認は維持される。）。
- ② 6か月以内に自己資本比率が基準値以上にまで回復する可能性がなくなると認められる場合には、その時点で補完貸付先の承認取消しを行う。
- ③ 6か月以内に自己資本比率が基準値以上にまで回復しなかったと認められる場合には、予告後6か月を経過した時点で、補完貸付先の承認取消しを行う。

自己資本比率が、次の①から③に掲げる水準を下回っていると認められる場合には、上記にかかわらず、直ちに補完貸付先の承認取消しを行う。

- ① 金融機関のうち国際統一基準適用先：2%
- ② 金融機関のうち国内基準適用先：1%
- ③ 証券会社、証券金融会社および短資業者：100%

Box 11 特融等に関する 4 原則について

日本銀行は、信用秩序の維持のため必要な場合には、以下の 4 原則に即して、日本銀行法第 38 条に基づく貸付け（いわゆる特融）を実施している。

原則 1. システミック・リスクが顕現化する惧れがあること。

原則 2. 日本銀行の資金供与が必要不可欠であること。

原則 3. モラルハザード防止の観点から、関係者の責任の明確化が図られるなど適切な対応が講じられること。

原則 4. 日本銀行自身の財務の健全性維持に配慮すること。