



BOJ
Reports & Research Papers

Financial System FSR report

金融システムレポート



日本銀行

2013年4月

本レポートが分析対象としている大手行、地域銀行、信用金庫は次のとおりです。

大手行は、みずほ、三菱東京 UFJ、三井住友、りそな、みずほコーポレート、埼玉りそな、三菱 UFJ 信託、みずほ信託、三井住友信託、新生、あおぞらの 11 行、地域銀行は、地方銀行 64 行と第二地方銀行 41 行、信用金庫は、日本銀行の取引先信用金庫 261 庫（2013 年 3 月末時点）。

本レポートは、原則として 2013 年 3 月末までに利用可能な情報に基づき作成されています。

本レポートの内容について、商用目的で転載・複製を行う場合は、予め日本銀行金融機構局までご相談ください。転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

【本レポートに関する照会先】

日本銀行金融機構局金融システム調査課（post.bsd1@boj.or.jp）

はじめに

（本レポートの目的）

日本銀行は、わが国金融システムの安定性について包括的な分析・評価を示し、金融システムの安定性確保に向けて関係者とのコミュニケーションを深めることを目的に『金融システムレポート』を年2回作成・公表している。『金融システムレポート』の分析結果については、金融システムの安定性確保のための施策立案や、考査・モニタリングを通じた個別金融機関への指導・助言に活用している。また、国際的な規制・監督の議論にも活かしている。金融政策においても、マクロ的な金融システムの安定性評価は、中長期的な視点も含めた経済・物価動向のリスク評価を行ううえで重要な要素のひとつである。

『金融システムレポート』では、マクロ・プルーデンスの視点を重視して、わが国金融システムの安定性を評価する。マクロ・プルーデンスとは、金融システム全体の安定性を確保するため、実体経済と金融資本市場、金融機関行動などの相互連関に留意しながら、金融システム全体のリスクの動向を分析・評価し、それに基づいて制度設計・政策対応を図るという考え方である。

具体的には、以下の点について分析・評価を行っている。第一に、わが国の金融システムを取り巻く外部環境について点検を行う。第二に、わが国の金融仲介活動として、企業・家計を取り巻く金融環境のほか、金融資本市場と貸出市場の状況を点検する。第三に、金融システムにおけるリスクを評価する。その際、金融面のマクロ的なリスクを表す諸指標を点検するほか、金融資本市場や銀行・保険会社などに内在する各種リスクを幅広く点検する。第四に、金融システムのリスク耐性を評価する。そこでは、実体経済や金融資本市場に大きなストレスが生じるケースを想定したマクロ・ストレス・テストが分析の中心となる。

（今回の特徴など）

今回の『金融システムレポート』は、基本的に 2013 年 3 月末までの情報をもとに分析している。定例の定点観測に加え、①邦銀の海外業務における収益力の評価、②成長分野向け投融資に向けた金融機関の課題、③地域金融機関の収益力向上のための方策などに関して分析の充実を図った。

日本銀行は、わが国金融システムの安定性確保に一層貢献していく方針であり、こうした観点から、今後とも『金融システムレポート』の充実に努めていく。

また、日本銀行は、去る 4 月 3・4 日に開催された金融政策決定会合において、

量的・質的金融緩和を導入した。この政策は、長めの金利や資産価格などを通じる波及ルートに加え、市場や経済主体の期待を抜本的に転換させる効果が期待できる。『金融システムレポート』においても、この政策のもとで、金融システムにおける資金の流れや金融機関、投資家の行動にどのような変化が生じていくかを分析していく。

目 次	
I. 概 観	1
II. 外部環境の点検	3
1. 国際金融システムと海外経済の動向	3
(1) 国際金融資本市場の動向	3
(2) 欧州経済の動向	4
(3) 米国経済の動向	5
(4) 新興国経済の動向	6
2. 国内経済と企業・家計・財政の動向	7
III. 金融仲介活動の点検	11
1. 企業・家計を取り巻く金融環境	11
2. 金融資本市場の状況	11
3. 貸出市場の状況	13
BOX 1 インターネット専業銀行などの動向	16
BOX 2 最近の新興株式市場の動向	21
BOX 3 企業の成長力とリスク	24
IV. 金融システムにおけるリスク	26
1. マクロ・リスク指標	26
2. 金融資本市場から観察されるリスク	28
(1) 為替市場からみたリスク	28
(2) 株式市場からみたリスク	30
(3) 国債市場からみたリスク	31
3. 銀行・信用金庫に内在するリスク	35
(1) 自己資本対比のリスク量	35
(2) 信用リスク	36
(3) 市場リスク	40
(4) 資金流動性リスク	44

(5) 自己資本と収益力	45
BOX 4 金融機関の合併による収益力の変化	49
4. 銀行・信用金庫以外の金融部門に内在するリスク	51
(1) 保険会社	51
(2) 証券会社	52
(3) 消費者金融会社	53
(4) 年金	54
BOX 5 年金負債の母体企業への影響	55
V. 金融システムのリスク耐性	56
1. 経済・金融資本市場のショックに対するリスク耐性	56
(1) マクロ・ストレス・テストの前提	56
(2) ベースライン・シナリオ	57
(3) 景気後退シナリオ	58
(4) 金利上昇シナリオ	60
2. 資金流動性リスクに対するリスク耐性	66
VI. おわりに：金融システムの安定性確保に向けて	69
1. 金融システムの安定性評価	69
2. 金融機関の経営課題	69
付録：	
1. 図表目次	71
2. 基本用語の定義	74
3. 国内金融機関の決算	75
4. マクロ・ストレス・テストの体系	76
5. 内外金融システムを巡る主な出来事（2012年10月以降）	77

I. 概観

わが国の金融システムを取り巻く外部環境

わが国の金融システムを取り巻く外部環境をみると、一部に改善の動きがみられるものの、先行き不透明感は依然として高い。

国際金融資本市場では、投資家のリスク回避姿勢が徐々に後退している。また、実体経済面では、米国経済が緩やかな回復基調を続けているほか、中国経済でも持ち直しの動きがみられている。もっとも、欧州債務問題の根本的な解決を巡って、なお多くの課題が残っている。

わが国の景気は、昨年後半以降、弱めの動きとなった後、足もとでは下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。こうしたもとで、企業は慎重な財務運営を続けており、企業の財務状況は総じて改善した状態にある。ただし、一部の中小企業では厳しい財務状況が続いているほか、住宅ローンを抱える家計では所得との対比でみた債務の元利返済額の比率が引き続き高めとなっている。公的部門については、財政赤字が続くもとで、政府債務残高が累増している。

金融機関の金融仲介活動

わが国では、企業・家計を取り巻く金融環境は緩和した状態にある。CP・社債市場では総じてみれば良好な発行環境が続いている。また、銀行の国内貸出残高は、運転資金や企業買収関連を中心に増加している。さらに、大手行は海外貸出に注力しているほか、地域金融機関でも地元中小企業の海外進出を支援する取り組みを強化する動きがみられている。ただし、創業期の企業への投融資額は伸び悩んでいる。

金融システムにおけるリスク

金融面のマクロ的なリスクに関する指標を点検する限り、これまでのところ期待の強化に起因した不均衡の存在を示唆する指標は観察されない。もっとも、金融機関の国債保有残高が引き続き大きいことには注意する必要がある。また、銀行・信用金庫が抱えるリスク量は、自己資本との対比で引き続き減少しているが、基礎的な収益力は低下している。

金融システムのリスク耐性

マクロ・ストレス・テストの結果によれば、わが国金融システムのリスク耐

性は、全体として相応に強い状態にある。すなわち、仮に、リーマン・ショック時なみの大幅な景気後退が生じるケースなどを想定しても、銀行の自己資本基盤が全体として大きく損なわれる事態は回避されるとみられる。もっとも、基礎的な収益力や貸出債権の質が低い銀行では、自己資本比率が大きく低下する可能性がある。また、円貨・外貨ともに、銀行は、全体として概ね十分な量の資金流動性を確保しているとみられる。

金融システムの安定性確保に向けた課題

わが国の金融システムは、全体として安定性を維持している。もっとも、金融機関が円滑な金融仲介活動を継続していくためには、以下の経営課題に重点的に取り組む必要がある。

第一に、収益力の向上を図る必要がある。金融機関は、事業の成長性・リスクを見極める能力の強化や、金融手法面の工夫などを通じて、取引先企業の事業再生や成長分野で活動する企業に対する支援の実効性を高め、潜在的な金融サービスに対する需要を掘り起こすことが重要である。さらに、金融機関が合併などを通じて経営効率の改善や顧客ネットワークの拡張を図ることも、収益力向上のためのひとつの選択肢となり得る。

第二に、自己資本基盤を強化する必要がある。金融機関は、内外における成長分野向け投融資など、収益性やリスクの高い分野での金融仲介活動を続けていくためにも、自己資本の充実は不可欠である。

第三に、金融機関には、引き続きリスク管理の実効性を向上させることが求められる。信用リスク管理面では、企業再生面での一層の取り組みに加えて、このところの海外貸出や大口貸出の増加を踏まえ、内外与信ポートフォリオにかかる集中リスクの抑制、大口与信先に対する管理の強化を図る必要がある。また、債券保有にかかる様々なリスクを把握しておくことも重要である。株式リスクについても、株価動向が金融機関の収益などに及ぼす影響を踏まえ、引き続き適切に管理していく必要がある。

Ⅱ．外部環境の点検

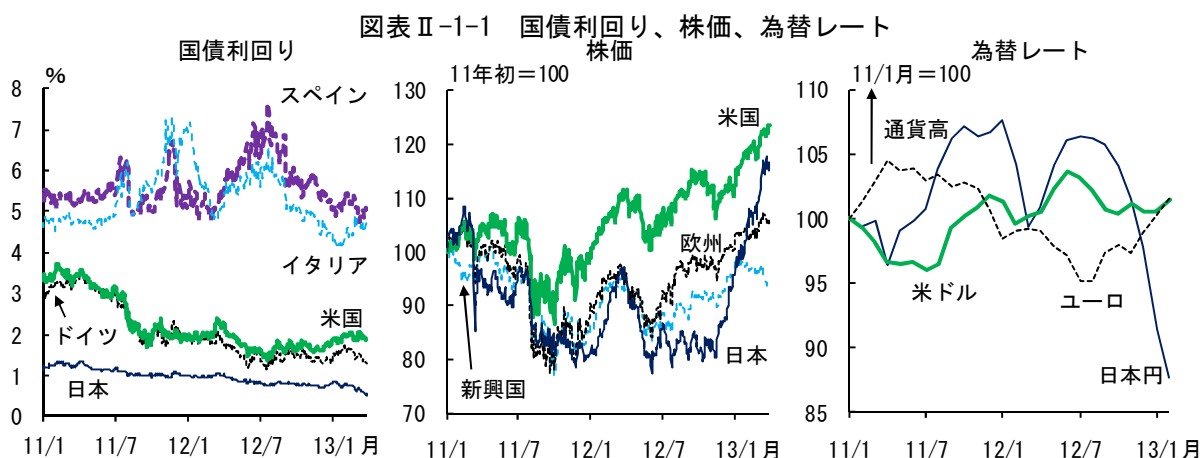
本章では、わが国の金融システムを取り巻く外部環境を点検する。まず、国際金融システムと海外経済の動向について整理したあと、わが国の経済と企業・家計・財政の動向について点検を行う。

1．国際金融システムと海外経済の動向

(1) 国際金融資本市場の動向

国際金融資本市場では、投資家のリスク回避姿勢が徐々に後退している。これには、欧州の債務問題や米国の財政問題におけるテール・リスク（発生確率は小さいが、顕現化すると非常に大きな悪影響をもたらすリスク）への懸念が和らいだことが背景にある。また、主要先進国の中央銀行が金融緩和の継続姿勢を維持していることも、投資家のリスク・テイクを後押ししているとみられる。

株価は幅広い国・地域で上昇しており、欧州周縁国の国債利回りも低下している（図表Ⅱ-1-1 左図・中図）。また、安全通貨として需要が高かった円の為替レートが下落している（図表Ⅱ-1-1 右図）。さらに、主要先進国における低金利環境が長期化する中で、相対的に利回りの高い金融商品への需要も高まりつつあり、たとえば米国ハイイールド債市場などへの資金流入がみられている（図表Ⅱ-1-2）。世界経済は次第に成長率を高めていくとみられるものの、欧州債務問題の帰趨など、先行きの不確実性は引き続き大きいだけに、グローバルな投資家のリスク・テイク姿勢の変化や、それに伴う資金フローの変動には注意を要する（図表Ⅱ-1-3）。

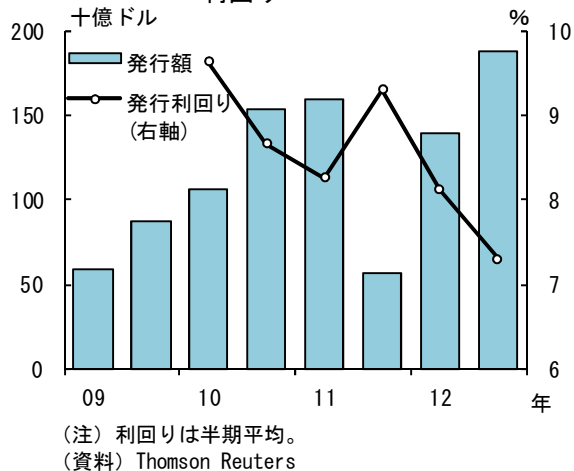


（注）1. 左図は10年債利回り。中図は米国：S&P500、新興国：MSCI エマージング、欧州：STOXX Europe 600、日本：TOPIX。右図は名目実効為替レート。

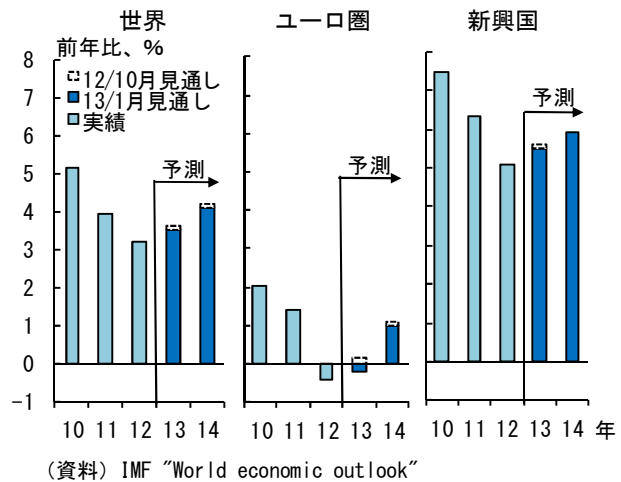
2. 直近は、左図と中図は3月29日、右図は13年2月。

（資料）BIS、Bloomberg

図表 II-1-2 米国ハイイールド債の発行額と利回り



図表 II-1-3 世界経済の成長率



(2) 欧州経済の動向

昨年後半以降、欧州の債務問題を巡る政策当局の対応が進展している。2012年9月、ECBがユーロエリア内の国債を買い入れる新たなスキーム（OMT＜Outright Monetary Transactions＞）の導入を決定したことに続き、10月には、欧州域内の恒久的な支援基金である欧州安定メカニズム（ESM＜European Stability Mechanism＞）が発足した¹。さらに、12月には、欧州域内における統一的な銀行監督メカニズムの構築について各国が合意に達し、いわゆる「銀行同盟」の実現に向けた取り組みも進捗した。

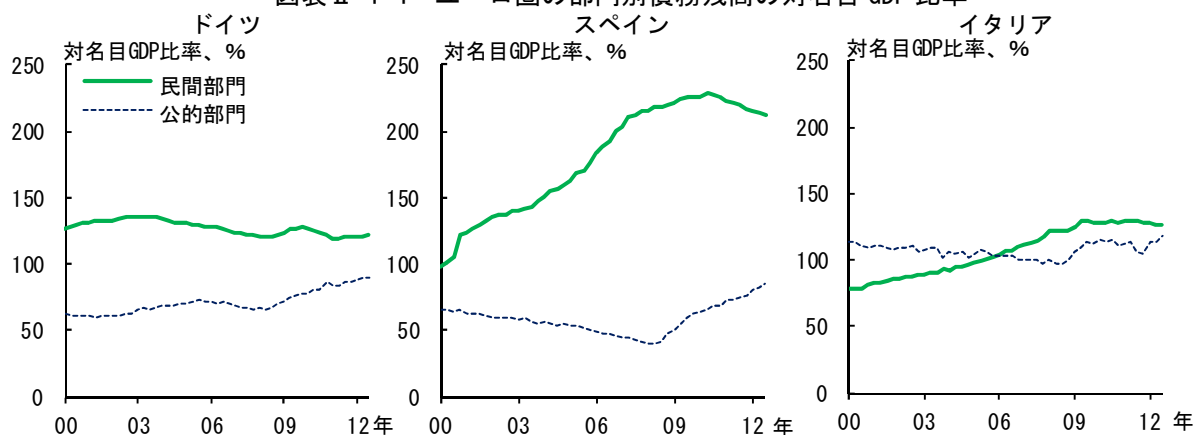
こうした政策対応を受けて、欧州の債務問題におけるテール・リスクへの懸念は和らいでいる。ただし、欧州の景気が引き続き緩やかに後退するもとで、政府・民間部門の債務残高は、周縁国を中心に引き続き高水準で推移しており、債務調整や財政再建への根本的な解決はなお途半ばである（図表 II-1-4）。また、一部の周縁国では金融機関の不良債権残高が高水準で推移しているほか、欧州の多くの銀行では、依然として慎重な貸出態度が維持されている（図表 II-1-5）。さらに、足もとの企業収益や家計所得の悪化が、先行きの銀行の信用コスト拡大につながる可能性もある（図表 II-1-6）。

このように、欧州では財政や金融システムを巡って多くの課題が残されてお

¹ ESMの支援手段は、①加盟国への融資、②発行・流通市場での国債の購入、③クレジットラインの提供、④政府融資を通じた金融機関への資本注入の4つ。融資能力の上限は5,000億ユーロとなっている。

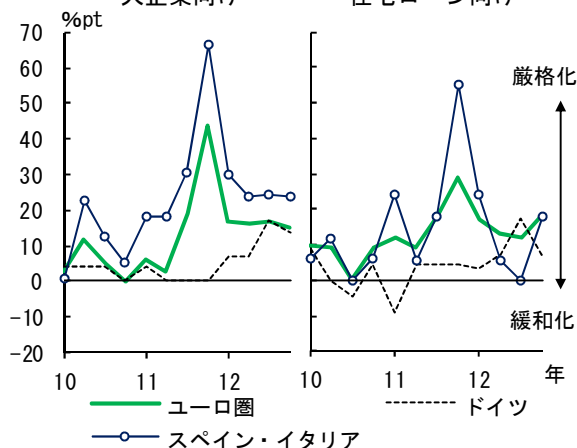
り、その根本的な解決にはなお時間を要すると考えられる。

図表Ⅱ-1-4 ユーロ圏の部門別債務残高の対名目 GDP 比率



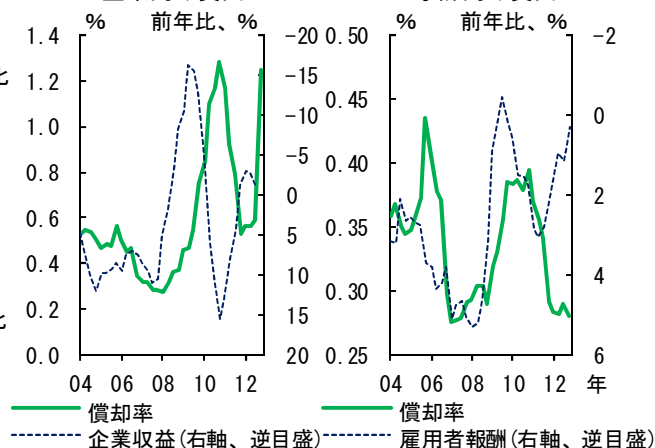
(注) 民間部門は家計と非金融企業部門、公的部門は一般政府部門。直近は12年7~9月。
(資料) ECB、Eurostat

図表Ⅱ-1-5 欧州系銀行の貸出態度
大企業向け 住宅ローン向け



(注) 3か月前からの変化を表す。スペイン・イタリアは2か国の平均値。直近は12年10~12月。
(資料) ECB "The euro area lending survey"

図表Ⅱ-1-6 ユーロ圏の銀行貸出の償却率
企業向け貸出 家計向け貸出



(注) 企業収益はSNA統計での企業所得の過去1年間の合計値。償却率は過去1年間で発生した償却額の合計値の対貸出残高比率。なお、償却額の定義は各国間で必ずしも一致しない。直近は償却率と雇用者報酬は12年10~12月、企業収益は12年7~9月。
(資料) ECB、Eurostat

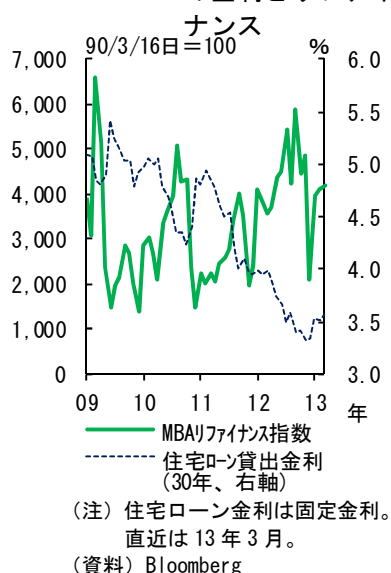
(3) 米国経済の動向

米国では、金融緩和が継続するもとの、住宅ローン金利が低水準で推移しており、ローンのリファイナンスが活発化している(図表Ⅱ-1-7)。低利でのリファイナンスは、利払い負担の軽減を通じて、家計のバランスシート調整の重石を和らげる方向に作用している。また、住宅市場においても、住宅投資は低水準ながらも持ち直しが明確になっており、住宅価格も持ち直している(図表

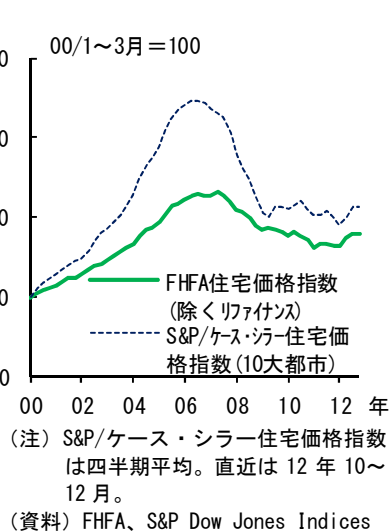
II-1-8)。もっとも、金融機関による差し押さえ物件の数は、依然として高止まっている（図表 II-1-9）。こうした物件が潜在的な在庫として今後の住宅価格の重石となる可能性が残る点には、引き続き留意が必要である。

この間、減税措置の終了や歳出の削減が集中する、いわゆる「財政の崖」を回避するための法案が、2013 年初に成立した。もっとも、同法で先送りされた中期的な財政赤字削減策については、政府・議会の間で合意が形成されておらず、3 月初には、財政統制法に基づく歳出の自動削減が発動されるに至った。このように、米国における財政問題を巡る不透明感は依然として払拭されていない。

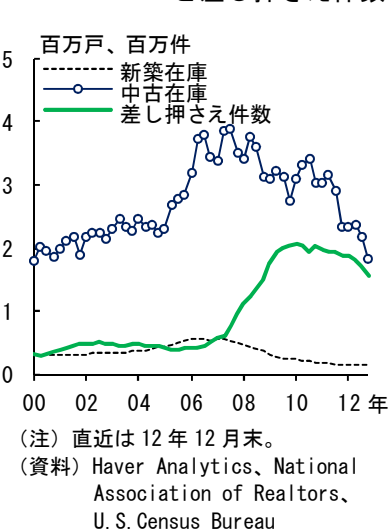
図表 II-1-7 米国の住宅ローンの金利とリファイナンス



図表 II-1-8 米国の住宅価格



図表 II-1-9 米国の住宅販売在庫と差し押さえ件数

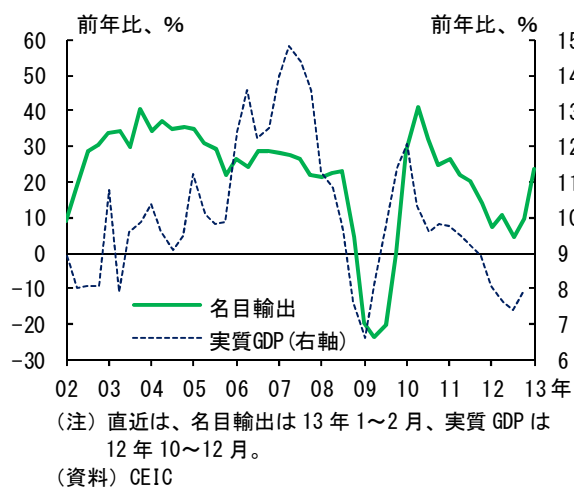


（４）新興国経済の動向

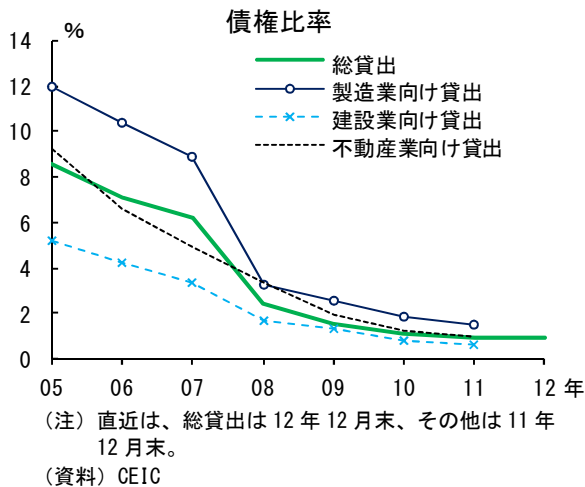
新興国経済では、ASEAN 諸国などで高めの成長が続いている一方、成長ペースが鈍化した状態が続いている国もあり、国ごとのばらつきが大きくなっている。新興国の中で最大の経済大国である中国では、輸出や生産に持ち直しの動きがみられている（図表 II-1-10）。また、中国の銀行部門の不良債権比率は、これまでのところ低水準で推移している（図表 II-1-11）。もっとも、不動産市場では住宅在庫が高水準で推移しているとみられ、先行きの住宅価格の動向と不動産向け与信の質の変化には、引き続き注意が必要である（図表 II-1-12）。さらに、中国の製造業では、近年、固定資産投資が高水準での推移を続けていることから、供給能力が需要対比で過剰となっている可能性がある（図表 II-1-13）。海外経済がさらに減速することなどによって、需要が下振れる場合には、こうした

過剰な供給能力を抱えた企業への与信の質が悪化する可能性がある。

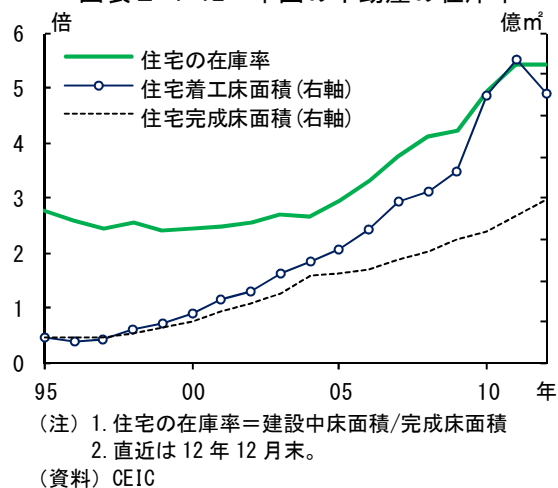
図表Ⅱ-1-10 中国の名目輸出と実質 GDP



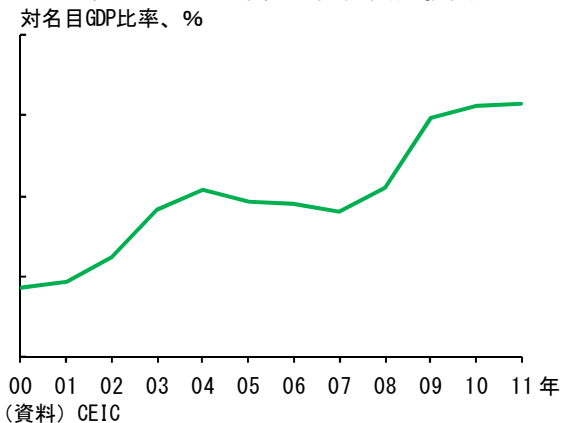
図表Ⅱ-1-11 中国の商業銀行における不良債権比率



図表Ⅱ-1-12 中国の不動産の在庫率



図表Ⅱ-1-13 中国の固定資産投資



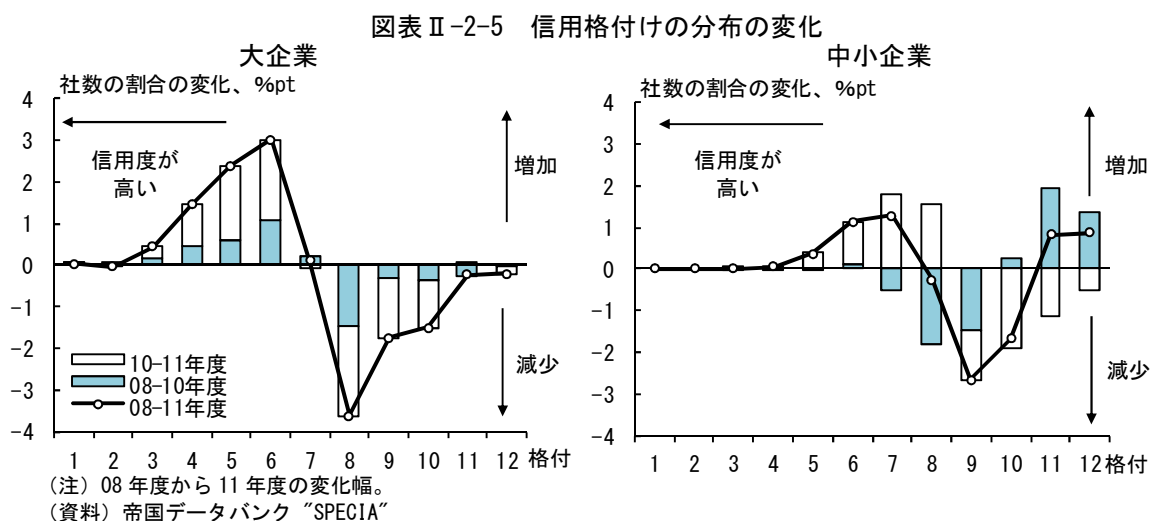
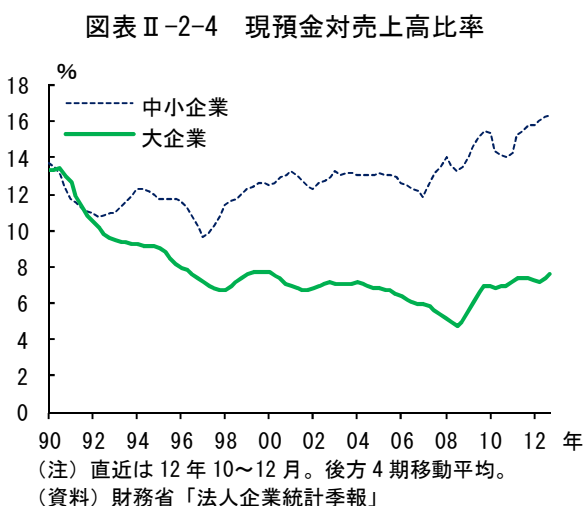
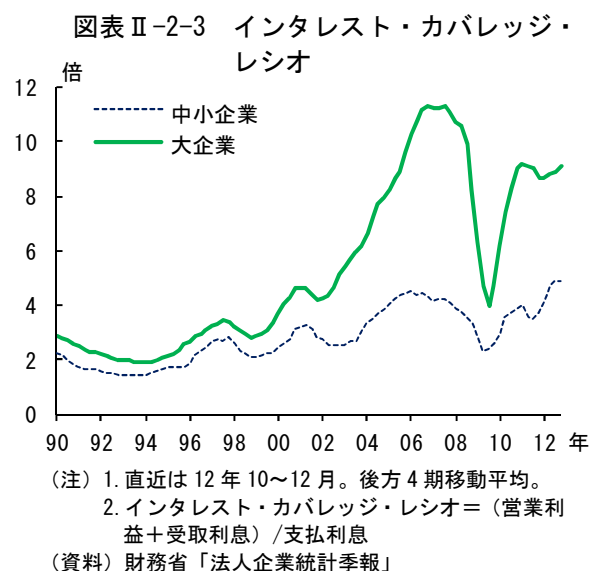
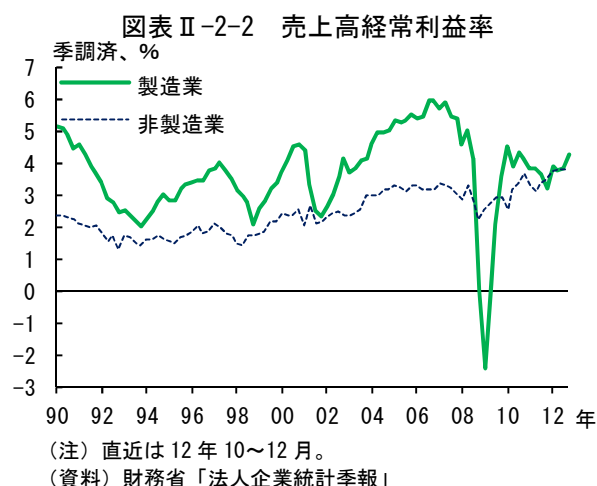
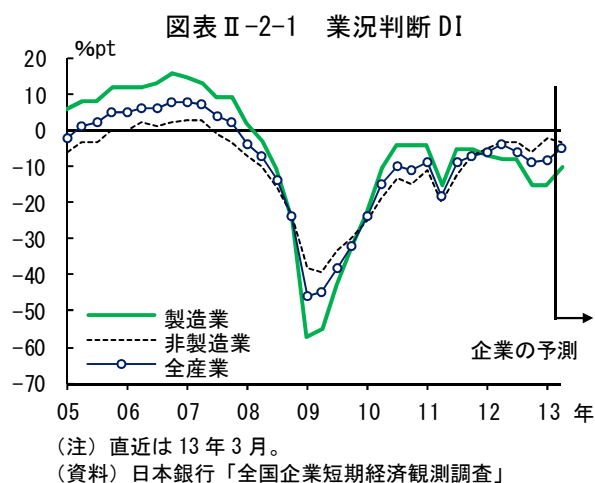
2. 国内経済と企業・家計・財政の動向

わが国の経済動向と企業の財務状況

わが国の景気は、昨年後半以降、弱めの動きとなったあと、足もとでは下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。企業の業況感は、製造業を中心に昨年末にかけて慎重化したあと、足もとでは再び改善の動きがみられている（図表Ⅱ-2-1）。企業収益の動向をみると、海外経済減速などの影響が製造業に残っているが、非製造業では底堅い動きとなっている（図表Ⅱ-2-2）。

企業は引き続き慎重な財務運営を行っており、財務状況は総じて改善した状態にある。企業の利払い能力や手元流動性は、引き続き高水準で推移している（図表Ⅱ-2-3、図表Ⅱ-2-4）。こうした慎重な財務運営を反映して、企業の信用格

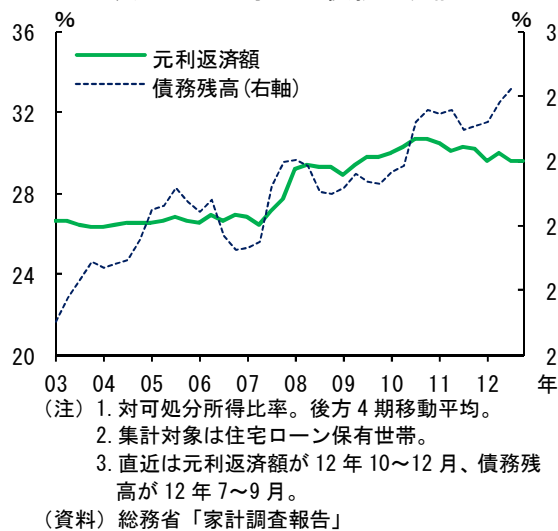
付けは改善している（図表 II-2-5）。ただし、中小企業の一部では、リーマン・ショック以降、厳しい財務状況が続いている。



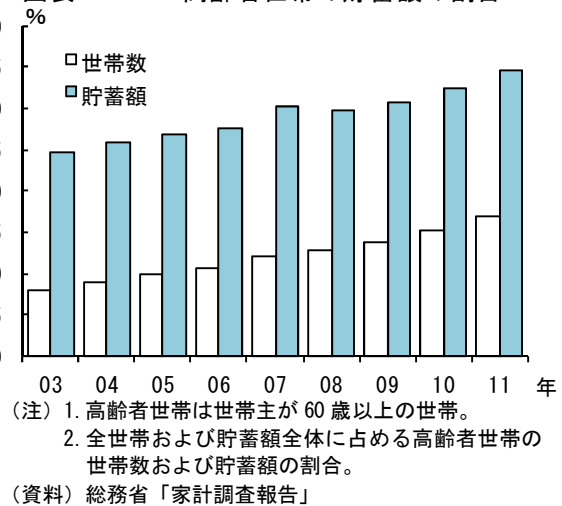
家計の財務状況

家計の雇用・所得環境は厳しい状態が続いているが、労働需給面で改善に向かう動きがみられている。こうした中で、住宅投資は持ち直し傾向が続いており、後述のとおり、住宅ローン残高は増加している。ただし、住宅ローンを抱える家計では、所得対比でみた債務の元利返済額の比率が引き続き高めとなっている（図表 II-2-6）。一方、住宅ローンや教育ローンの返済を概ね終えた高齢層では、貯蓄の増加傾向が続いている（図表 II-2-7）。このため、家計全体では資金余剰幅が拡大している（図表 II-2-8）。また、現預金の保有割合が引き続き高めの水準で推移するなど、家計のリスク・テイク姿勢はなお慎重である（図表 II-2-9）。

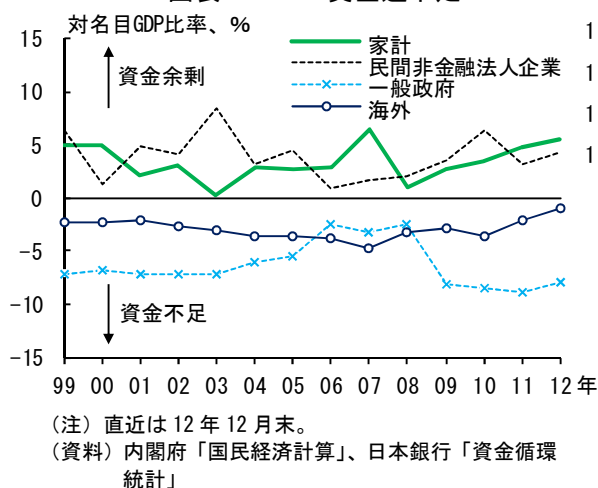
図表 II-2-6 家計の債務返済能力



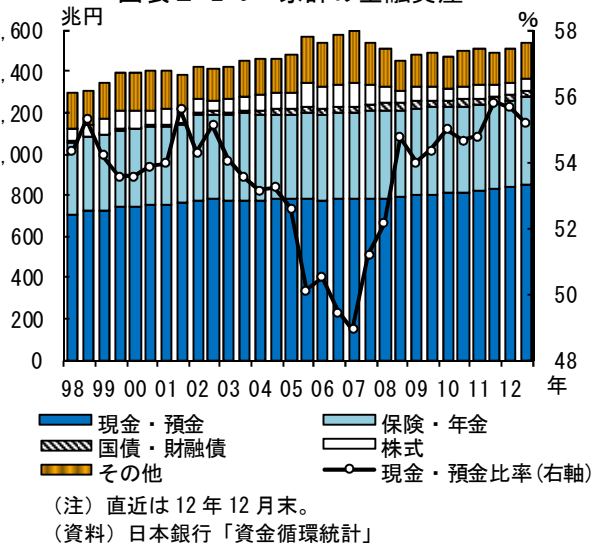
図表 II-2-7 高齢者世帯の貯蓄額の割合



図表 II-2-8 資金過不足



図表 II-2-9 家計の金融資産



わが国では財政赤字が続いており、政府債務残高が累増している。この背景として、わが国の経済成長率が長期にわたり低位にとどまるもとで歳入が伸び悩んでいることに加え、高齢化に伴う社会保障給付が増加していることが挙げられる（図表Ⅱ-2-10）。

また、国債利回りが低水準で推移する中で、政府は償還年限の長い国債の発行を増やしている（図表 II-2-11）。年限の長期化は、政府の安定的な資金繰りに寄与する一方、長期化した国債の多くの部分を金融機関が負債との期間ミスマッチを拡大させるかたちで保有する場合、金融システムのリスク要因となり得る点には留意が必要である。

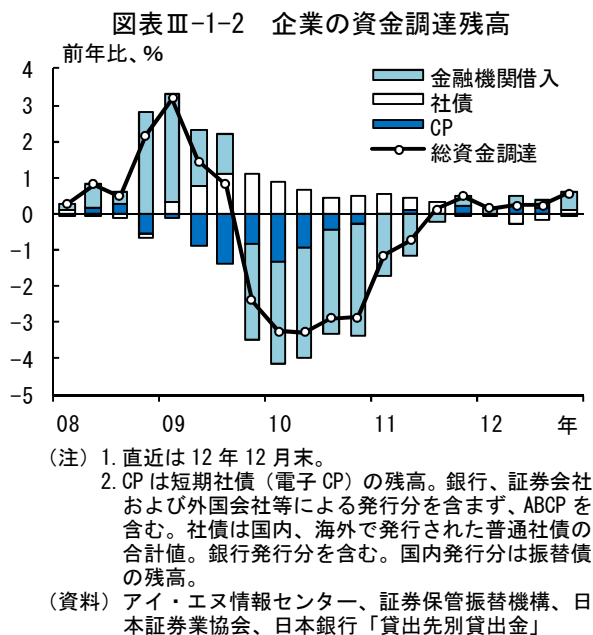
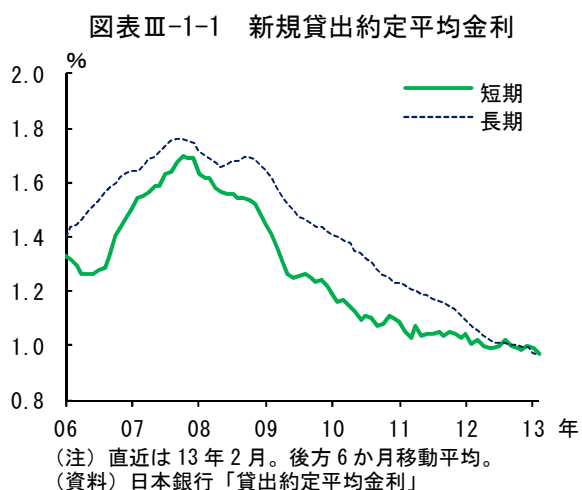
(資料) 財務省

Ⅲ. 金融仲介活動の点検

本章では、企業・家計を取り巻く金融環境を点検したあと、金融資本市場や貸出市場における金融機関の金融仲介活動の動向を点検する。

1. 企業・家計を取り巻く金融環境

日本銀行が強力な金融緩和を推進する中、企業・家計を取り巻く金融環境は緩和した状態にある。企業の資金調達コストは低水準で推移しており、資金調達残高は金融機関借入を中心に増加している（図表Ⅲ-1-1、図表Ⅲ-1-2）。また、後述のとおり、家計についても、住宅ローン金利の低下が続いており、住宅ローン残高は増加している。

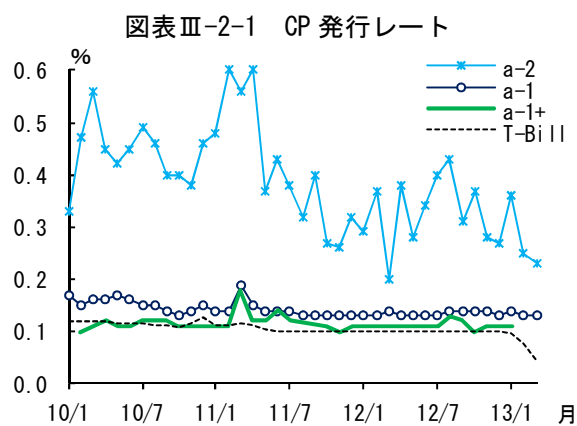


2. 金融資本市場の状況

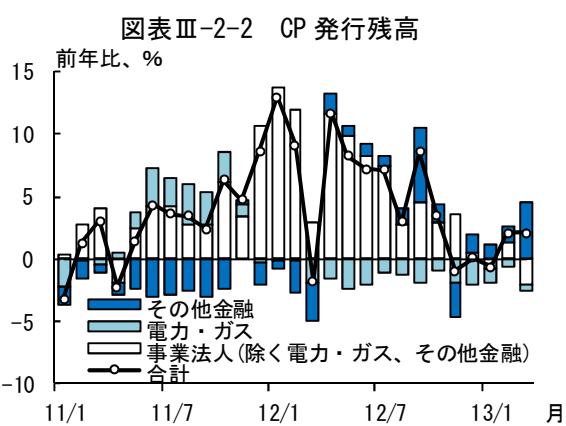
CP・社債市場の状況

企業の市場調達動向をみると、CP市場では、総じて良好な発行環境が続いている。発行レートは、総じてみれば、低位で安定的に推移しており、高めの水準で推移していた一部の銘柄でも明確に低下している（図表Ⅲ-2-1）。CP発行残高は、震災後に一時的に増加していた電力・ガスが前年を下回る水準で推移している一方、その他金融が前年を上回っていることを主因に、全体では前年を

幾分上回っている（図表 III-2-2）。

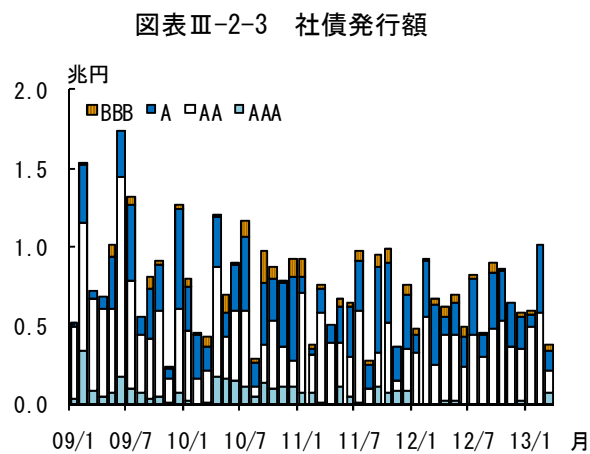


(注) 1. 月中の発行額加重平均レート（3 か月物）。
2. 直近は 13 年 3 月。
(資料) Bloomberg、証券保管振替機構、日本相互証券



(注) 1. 集計対象は事業法人。
2. その他金融はリース会社、カード会社、消費者金融、証券金融など。
3. 直近は 13 年 3 月末。
(資料) 証券保管振替機構

社債市場では、投資家の需要が底堅い中で、発行金利も低水準で推移しており、総じて良好な起債環境が継続している（図表 III-2-3）。社債流通利回りの対国債スプレッド（AA 格）は、米欧と比べて低位で安定的に推移している（図表 III-2-4）。



(注) 1. 起債日ベース。
2. 直近は 13 年 3 月。
(資料) アイ・エヌ情報センター、キャピタル・アイ



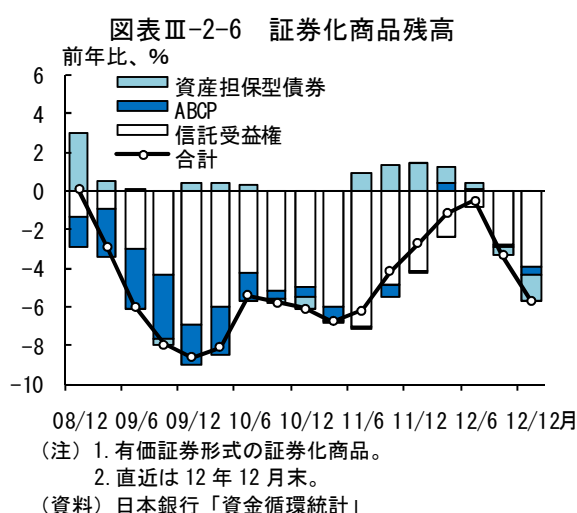
(注) 1. 集計対象は AA 格（R&I、Moody's、S&P、Fitch による）。
2. 日本は残存 3 年以上 7 年未満の銘柄が対象。
3. 米欧はバンクオブアメリカ・メリルリンチ算出。残存 3 年以上 5 年未満の銘柄が対象。
4. 直近は 3 月 29 日。
(資料) Bloomberg、日本証券業協会、日本銀行

不動産金融や証券化商品などの状況

J-REIT（不動産投資信託）の投資口価格は、投資家のリスクテイク姿勢が回

復するもとで、オフィス市況の改善期待や低金利下での配当利回りへの注目の高まりなどを背景に、大きく上昇している（図表 III-2-5）。投資家別では、投信経由の個人投資家に加え、海外投資家からの資金流入がみられる。

証券化商品残高は、2011 年度入り後、減少ペースが縮小基調を辿っていたが、足もと（2012 年 12 月末）は、信託受益権や資産担保型債券のマイナス幅拡大を主因に、大きめの減少となっている（図表 III-2-6）。



この間、低金利環境が継続するもとで、CDS を組み込んだ利回りの高い仕組債（クレジット・リンク債）や仕組ローン（クレジット・リンク・ローン）の組成額が引き続き伸びている模様である。もっとも、わが国では、こうしたクレジット市場の規模はいまだに小さく、参照資産も流動性の高い高格付け銘柄に限られている状況に変わりはないとみられる。

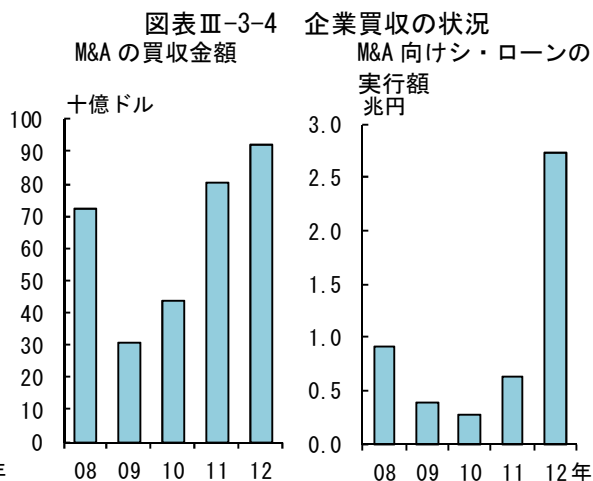
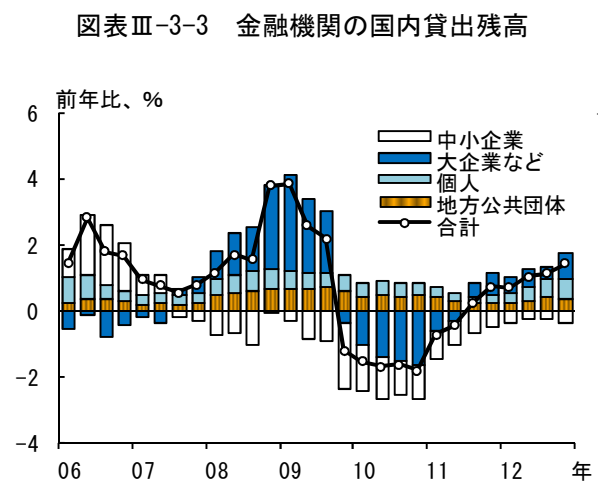
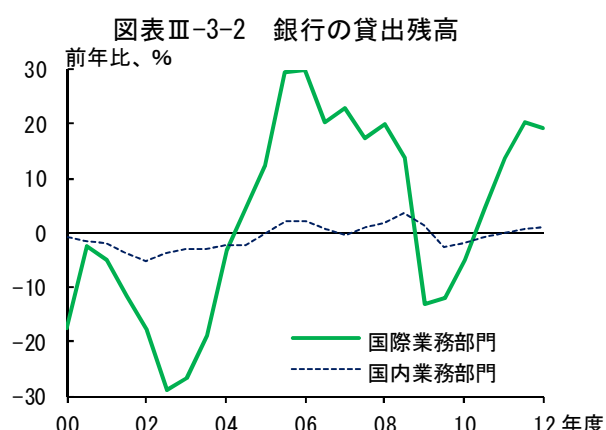
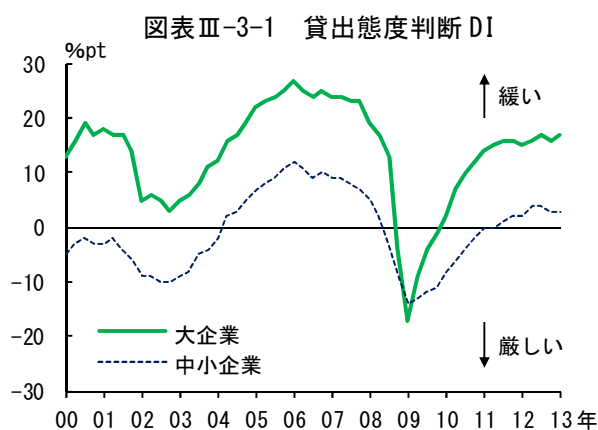
3. 貸出市場の状況

貸出残高の動向

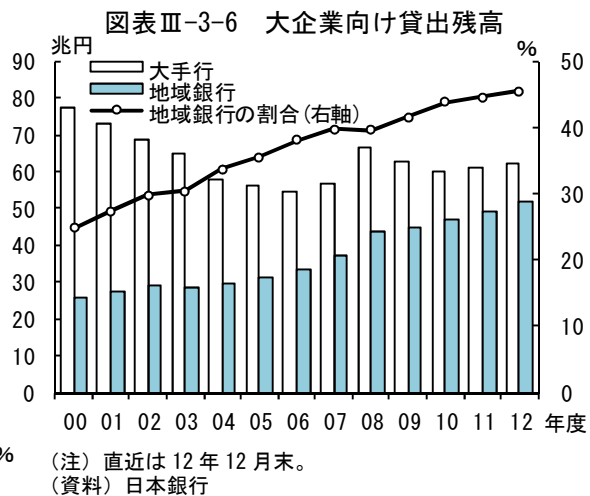
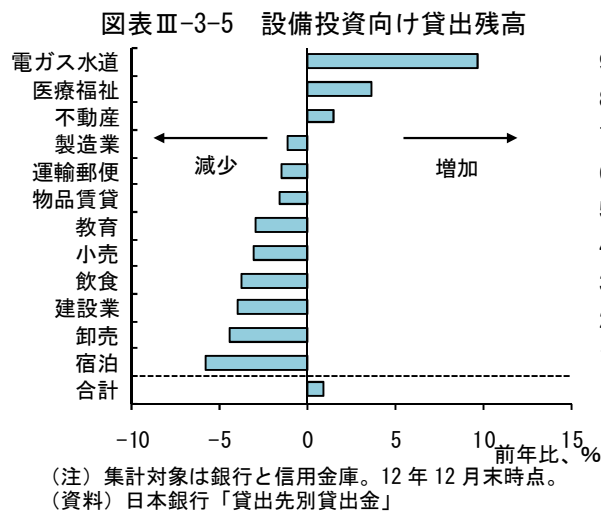
企業からみた金融機関の貸出態度は「緩い」超の状態が続いている（図表 III-3-1）。こうした中、金融機関の貸出残高は増加している。内訳をみると、大手行を中心に海外貸出残高が大きく増加しているほか、国内貸出残高も個人向け、企業向け双方で増加している（図表 III-3-2、図表 III-3-3）。企業向け貸出については、東日本大震災の発生以降、電力関連の貸出が増加しているほか、被災地では、事業の再開などを目的とした貸出が増加している。また、国内企業による海外企業の買収は引き続き活発であり、買収資金の一部は銀行からの借入により調達されている（図表 III-3-4）。さらに、企業の設備投資向け貸出は多くの業種で低調であるが、電力関連のほか、医療・福祉関連や不動産関連など

一部では増加する業種もみられている（図表Ⅲ-3-5）。

国内貸出の増加は、大企業向けを中心としており、中でも地域銀行による貸出の増加が目立っている。近年、多くの地域で中小企業の資金需要が低迷しており、地域銀行は中小企業向け貸出の伸び悩みに直面している。こうした中、地域銀行は貸出ボリュームの確保を図るため、都市部の営業店などを通じて大企業向け貸出を積極化している²。この結果、大企業向け貸出残高に占める地域銀行のシェアは上昇傾向にあり、足もとでは 40% 台半ばに達している（図表Ⅲ-3-6）。

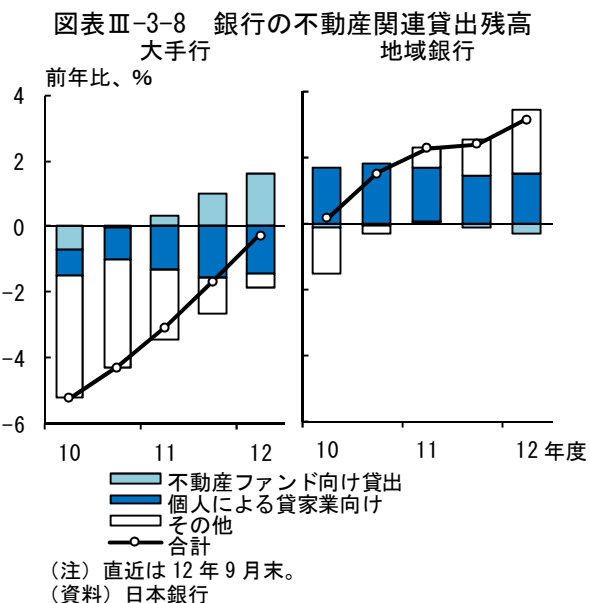
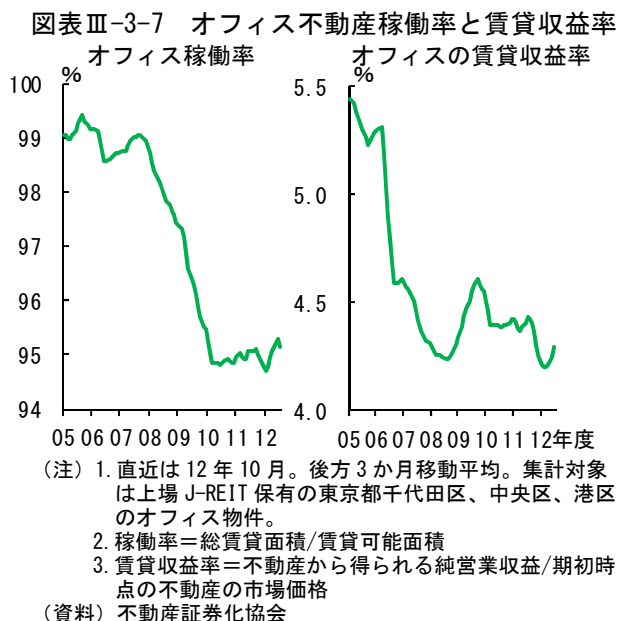


² 地域銀行の地元向け貸出の動向については、本レポート 2012 年 10 月号を参照。



不動産関連向け貸出の動向

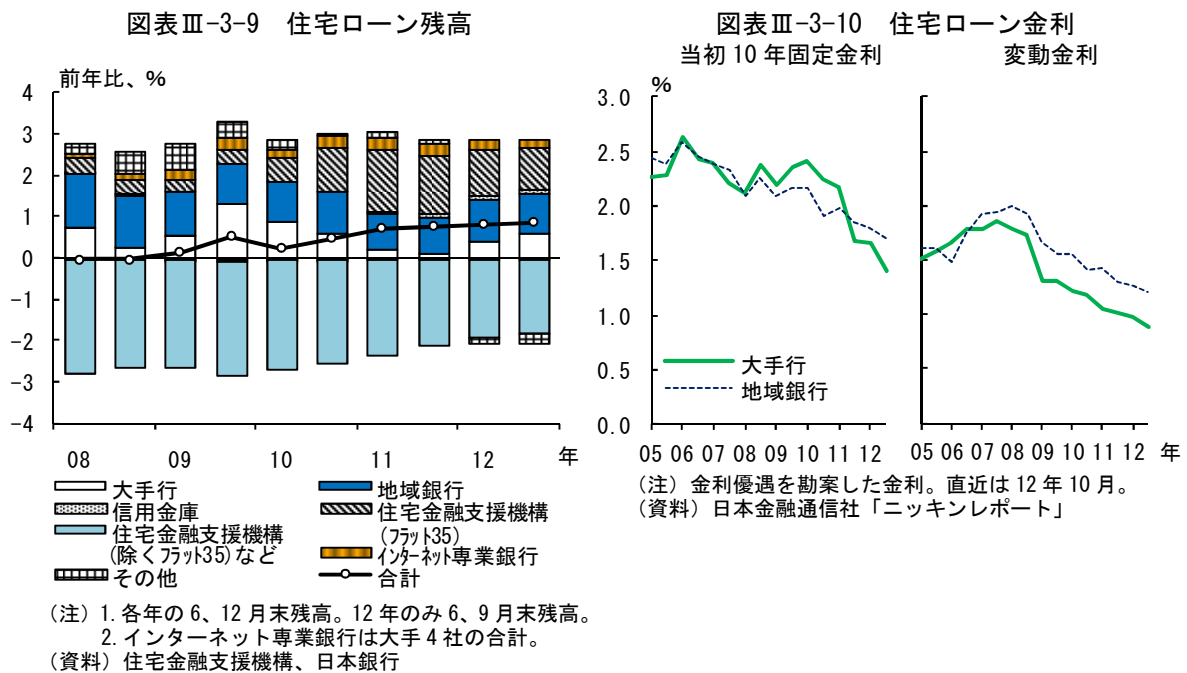
大手行、地域銀行とも、このところ不動産関連向け貸出を積極化しているように窺われる。都市部では、オフィスなどの不動産稼働率が徐々に上昇するなど、不動産市場の需給は改善してきており、J-REITの賃貸収益も回復しつつある（図表Ⅲ-3-7）。こうした中、J-REITの新規上場や公募増資が増加しているほか、大手行は、J-REITを中心とする不動産ファンド向けの貸出を伸ばしている（図表Ⅲ-3-8）。一方、貸出ボリュームの確保に注力している地域銀行では、個人に対する貸家業向けの貸出が増加しているほか、不動産業者向けの貸出もこのところ伸びを高めている³。



³ 図表Ⅲ-3-8において不動産業者向けの貸出は「その他」に含まれている。

住宅ローンの動向

住宅投資が持ち直し傾向にある中、金融機関の住宅ローン残高は増加している（図表 III-3-9）。住宅金融支援機構における長期固定金利型の貸出残高（フラット 35）は前年比プラスとなっているほか、インターネット專業銀行などの銀行も低い貸出金利を背景に住宅ローン残高を伸ばしている（インターネット專業銀行などの動向については BOX 1 を参照）。また、大手行や地域銀行の住宅ローン残高の伸びは鈍化する方向にあったが、貸出金利を一段と低下させたこともあって、このところ伸びを高めている（前掲図表 III-3-9、図表 III-3-10）。



BOX 1 インターネット專業銀行などの動向

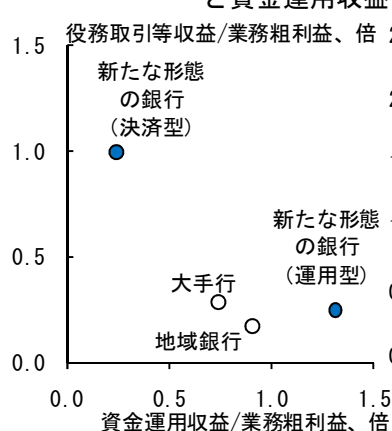
2000 年以降、事業会社などによる銀行業への参入がみられている。こうした銀行には、インターネットや電話などの通信媒体を用いて取引を行うインターネット專業銀行のほか、商業施設内に設置された ATM や店舗を主に活用する銀行などが存在する（以下、「新たな形態の銀行」と呼ぶ）。新たな形態の銀行の預金残高は増加しており、2012 年度上期末には約 9 兆円に達している⁴。

新たな形態の銀行は、収益構造の違いから「決済型」と「運用型」に大別できる（図表 B1-1）。決済型の銀行は、提携金融機関や利用者からの振り込みや現金引き出しなど、決済取引から手数料を徴収することを主な収益源としている。

⁴ なお、大手行、地域銀行の預金残高は、それぞれ 335 兆円、281 兆円となっている（2012 年度上期末時点）。

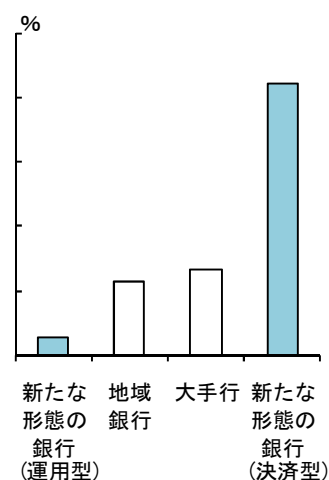
一方、運用型の銀行は、住宅ローンなど個人向け貸出や有価証券運用を中心とした金利収入を主な収益源としている。決済型の銀行における収益率は既存の銀行よりも足もと高めとなっているが、運用型の銀行では、相対的に預金金利が高い一方、住宅ローン金利を低めに設定していることなどから収益率は低位にとどまっている（図表 B1-2）。新たな形態の銀行では、人件費率は比較的低い、システム投資や広告宣伝費などが嵩んでいるため物件費率が高い（図表 B1-3）。住宅ローン業務などで安定的な収益を確保するためには、物件費などのコストや信用リスクを勘案したうえで金利を設定することが重要である。

図表 B1-1 役務取引等収益と資金運用収益



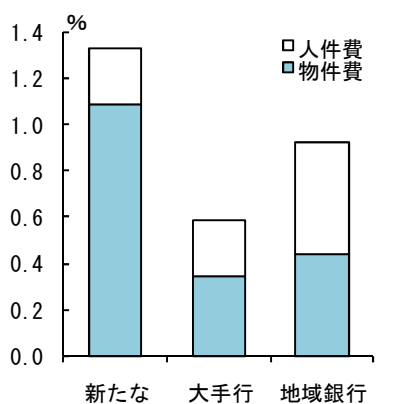
(注) 1. 12 年度上期時点。
2. 00 年以降の新規参入銀行のうち、決済型は 3 行、運用型は 5 行の合計から比率を算出。
(資料) 日本銀行

図表 B1-2 業務純益 ROA



(注) 12 年度上期の値を年率換算。
(資料) 日本銀行

図表 B1-3 経費率



(注) 1. 対総資産比率。12 年度上期の値を年率換算。
2. 新たな形態の銀行は 8 行合計。
(資料) 日本銀行

海外貸出の取り組み

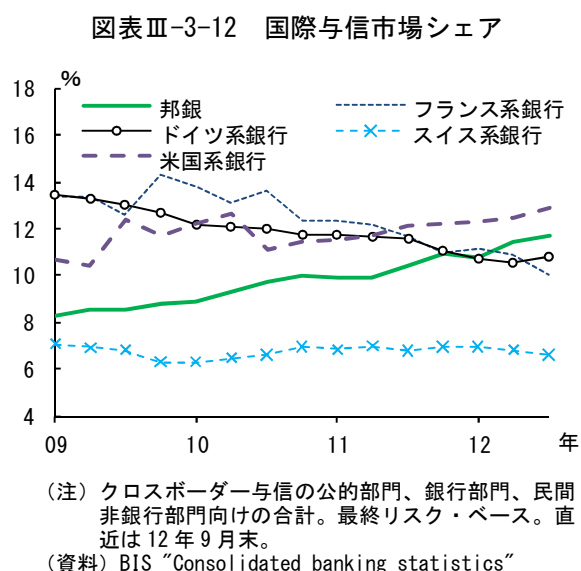
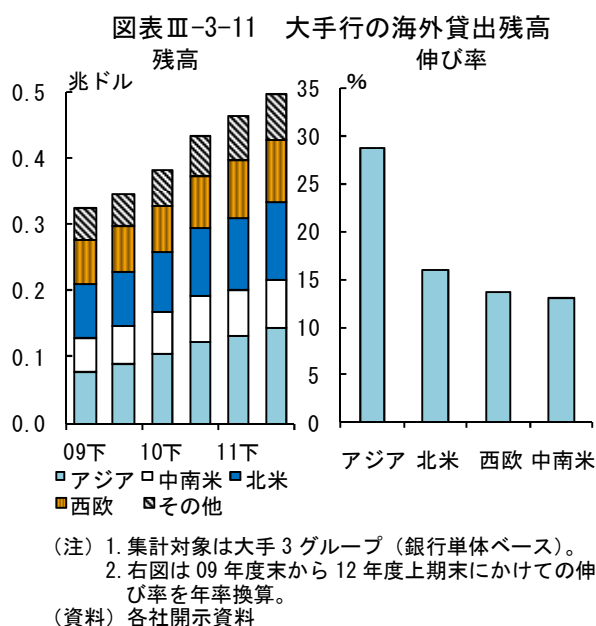
大手行は、幅広い地域で貸出を伸ばしており、国際与信市場におけるシェアも上昇している⁵（図表 III-3-11、図表 III-3-12）。特に、アジアをはじめとする新興国では、高めの成長が続くもとで資金需要が強いうえに、貸出にかかる収益性が高いことが貸出増加の背景となっている。また、大手行の財務基盤や資金調達環境が安定していることも、海外貸出の増加を支えている。すなわち、大手行では、自己資本の水準を相応に確保している中で、欧州などの金融機関に比べて信用力が相対的に高いため、円滑な外貨調達が可能となっている（図表 III-3-13）。

海外貸出の増加は、大手行の収益を押し上げる方向に貢献している。海外貸

⁵ 集計対象は大手 3 グループ。大手 3 グループは、三菱 UFJ フィナンシャル・グループ、三井住友フィナンシャルグループ、みずほフィナンシャルグループを指す。

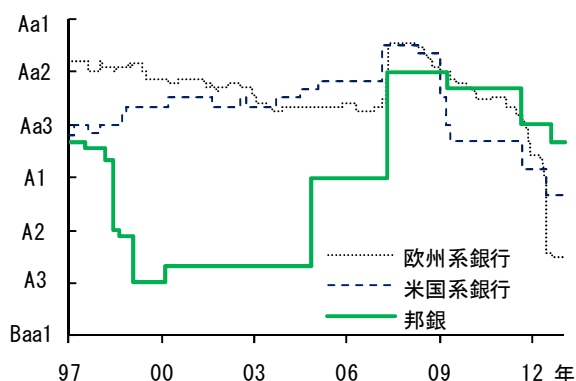
出の利鞘（貸出金利から調達金利を控除したもの）は、国内貸出の利鞘を上回っているほか、海外業務は、シンジケート・ローンのアレンジなど貸出に付随する業務が多く、手数料収入が得られやすい（図表Ⅲ-3-14）。こうした収益性の高い海外業務のウェイトが高まった結果、大手行全体の収益に占める海外業務のシェアは2割程度に達している（図表Ⅲ-3-15）。

また、地域金融機関においても、地元中小企業の海外進出を支援する取り組みを強化する動きがみられる。中小企業では、近年、コスト削減や海外需要の取り込みなどを目的に海外進出が増えている（図表Ⅲ-3-16）。これを受けて、地域金融機関の中には、海外拠点を開設し、内外の金融機関や政府などと提携しながら、各種サービスを提供する動きがみられている⁶。取引先企業の海外現地法人に対する直接融資が信用金庫などに認められたほか、政府は、海外進出企業と現地銀行との金融取引を代理・媒介する業務を銀行に認めることを検討している。



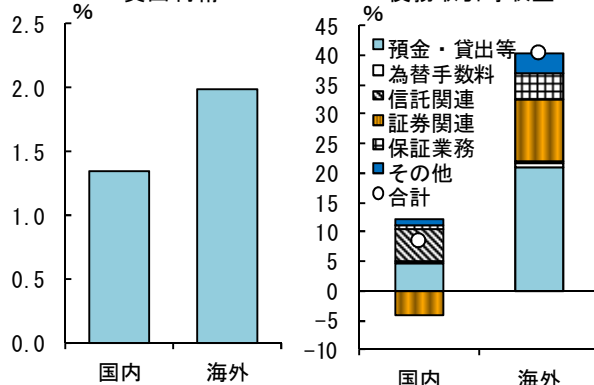
⁶ たとえば、取引先の海外現地法人に対して、取引先の国内拠点を經由して融資を行うケースや、取引先の海外現地法人が現地銀行から受けた融資に対して保証を行うケースがある。また、内外の金融機関などと提携したうえで、海外進出を希望する取引先に対し、進出地に関する各種の情報提供を行うケースや、現地企業との取引を斡旋するケースなども存在する。

図表Ⅲ-3-13 銀行の格付け



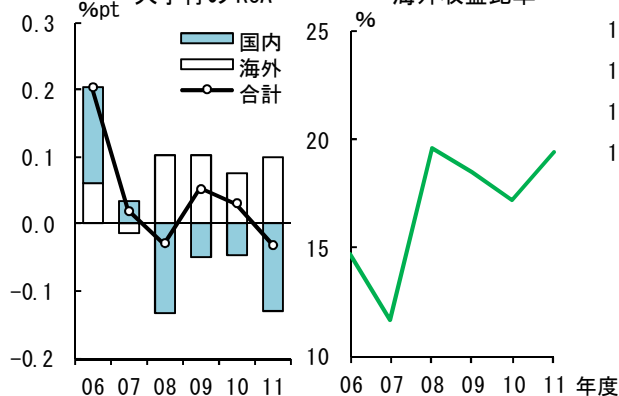
(注) 1. 直近は13年1月末。
2. 97年以降格付けが取得可能な主要銀行の平均値。合併前の格付けは原則として存続行の格付けを使用。
(資料) Bloomberg

図表Ⅲ-3-14 貸出利鞘と役務取引等収益



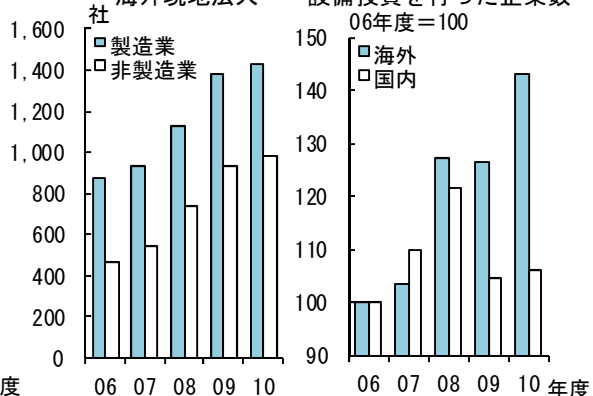
(注) 1. 集計対象は大手3グループ(連結ベース)。
2. 左図は11年度時点。右図は05年度から11年度の変化率。
(資料) 各社開示資料

図表Ⅲ-3-15 銀行の収益率



(注) 1. 集計対象は大手3グループ(連結ベース)。
2. 左図は業務粗利益 ROA の05年度からの累積変化幅。
(資料) 各社開示資料

図表Ⅲ-3-16 中小企業の海外進出と設備投資



(注) 集計対象は本社の資本金が1億円以下の企業。
(資料) 経済産業省「海外事業活動基本調査」、中小企業庁「中小企業基本実態調査」

創業期の企業への投融資

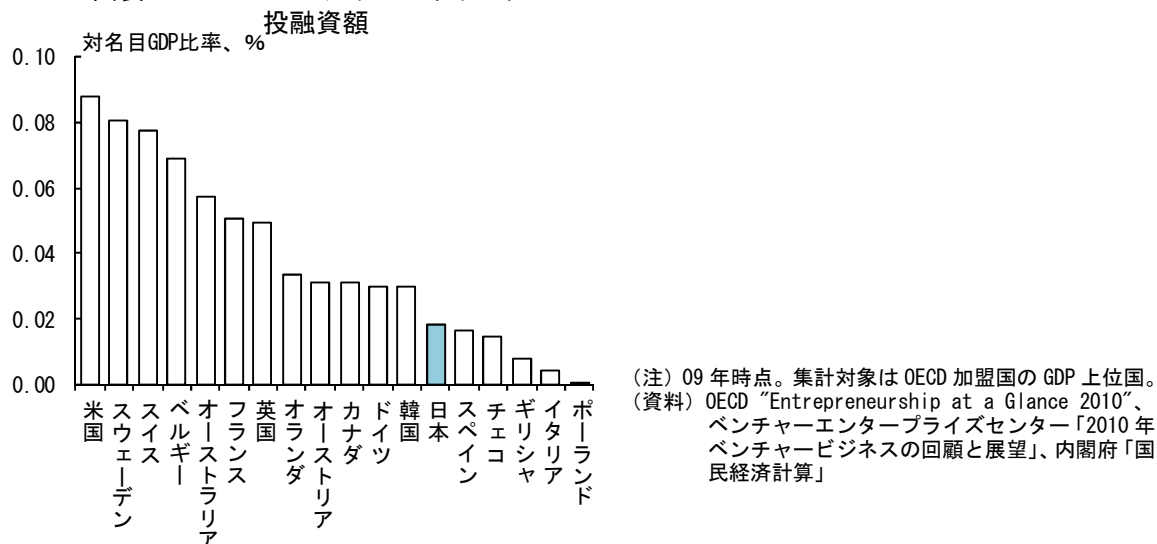
創業期の企業に対する投融資額は伸び悩んでいる。たとえば、わが国のベンチャー・キャピタルの投融資額は国際的にみて小さいほか、新興株式市場の規模も小さい(図表Ⅲ-3-17、最近の新興株式市場の動向についてはBOX 2を参照)。

企業の成長率(売上高の伸び率)の分布をみると、成長率が高い企業の割合が過去に比べ減少しているが、創業企業に限ってみれば、大きく成長する企業の割合は過去と比べても遜色ない⁷(図表Ⅲ-3-18)。ここでの分布は生存企業の

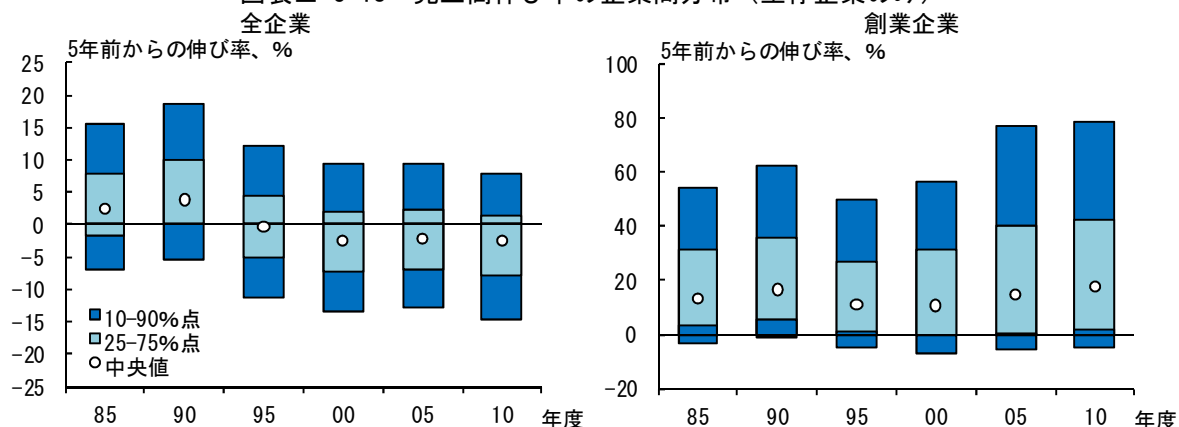
⁷ 図表Ⅲ-3-18では、データの制約上、生存企業(全企業、創業企業ともに各期間で5年間存続していた企業)のみを対象としており、デフォルトした企業を対象としていないため、分布には上方バイアスが存在することに注意する必要がある。

みを対象としており幅を持つてみる必要があるが、創業企業への投融資が大きなりターンを生む可能性は引き続き存在すると考えられる。

図表Ⅲ-3-17 ベンチャー・キャピタルの



図表Ⅲ-3-18 売上高伸び率の企業間分布（生存企業のみ）



(注) 1. 企業の 5 年前からの売上高伸び率の分布。伸び率は年率換算値。

2. 集計対象は 5 年前の売上高が取得可能な企業。

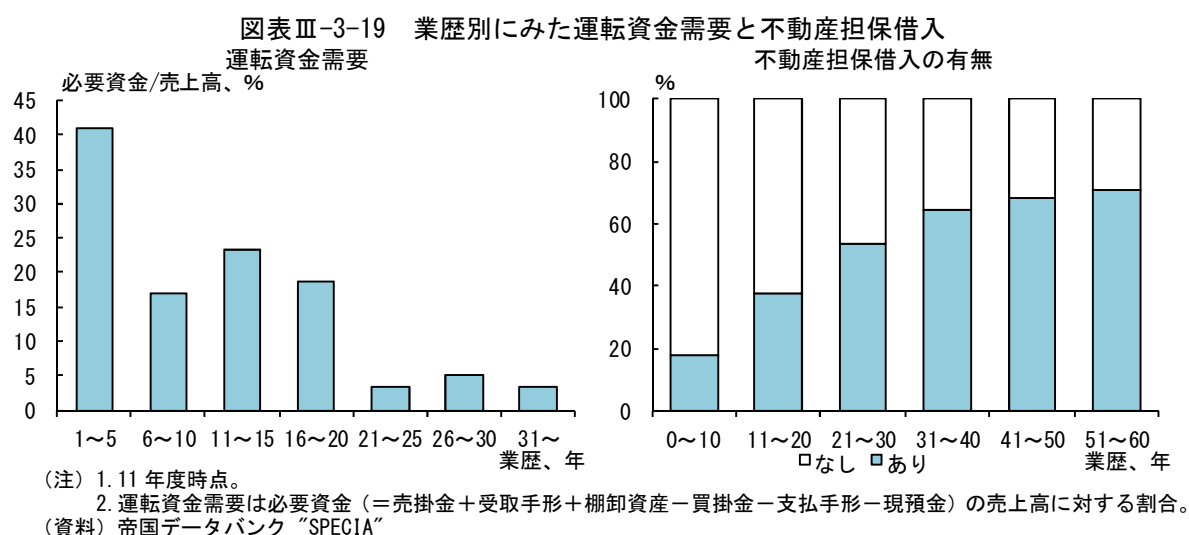
(資料) 帝国データバンク “SPECIA”

したがって、成長性のある企業や事業を見極め、いかに円滑な資金供給を行っていくかという点が、わが国の金融仲介における重要な課題となっている。日本銀行では、金融機関の一段と積極的な与信行動と企業や家計の前向きな資金需要の増加を促す観点から、様々な資金供給を行っている。具体的には、2010 年から実施している「成長基盤強化を支援するための資金供給」に加えて、2012 年 12 月に「貸出増加を支援するための資金供給」の導入を決定した⁸。また、政

⁸ 「貸出増加を支援するための資金供給」は、金融機関の貸出増加額について、希望に応じ

府では、企業によるイノベーションの創出と成長への投資促進を図るための施策が実施されている。

金融機関においても、創業期の企業の円滑な資金調達に資する取り組みを進める余地はなお大きい。たとえば、創業期の企業では、運転資金需要が相対的に大きい一方、不動産の保有が少ない（図表 III-3-19）。こうした特徴を踏まえると、動産・債権担保融資（ABL）の活用は、創業期の企業の資金繰り円滑化に有効と考えられる。さらに、以下で述べるとおり、銀行、投資信託、証券会社、年金、ファンドなど金融商品の組成・販売や投融資を行う幅広い金融仲介主体が、事業の成長性やリスクを見極める能力を高めていくことも重要と考えられる。



BOX 2 最近の新興株式市場の動向

わが国における新興株式市場の株式時価総額は、米国と比べてかなり小さい。米国の新興株式市場であるナスダック市場の株式時価総額は、ニューヨーク証券取引所の 3 分の 1 程度に達しているのに対し、わが国における新興株式市場（東証マザーズ・ジャスダック）の時価総額は、東証一部の約 4% に過ぎない（図表 B2-1）。

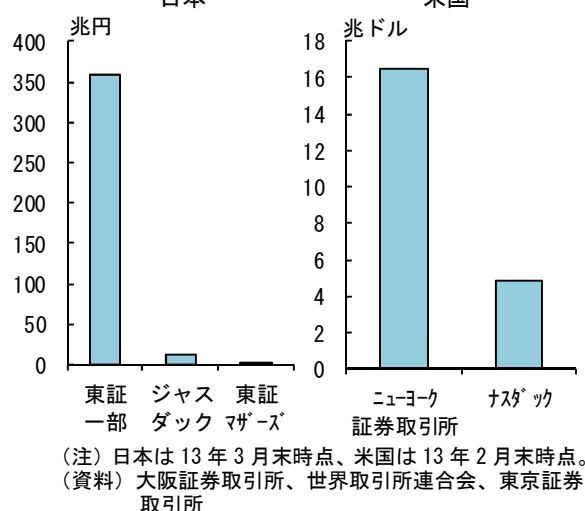
新興株式市場における上場企業は、比較的新しい企業が多いほか、サービス業や情報通信業など非製造業の比率が高い（図表 B2-2、図表 B2-3）。こうした点は、業歴が古く製造業のウェイトが高い東証一部上場企業とは大きく異なっ

てその全額を低利・長期で無制限に資金供給するものである。貸付総額および対象先ごとの貸付額は無制限、貸付期間は、1 年、2 年または 3 年とし、最長 4 年まで借り換えを可能としている。

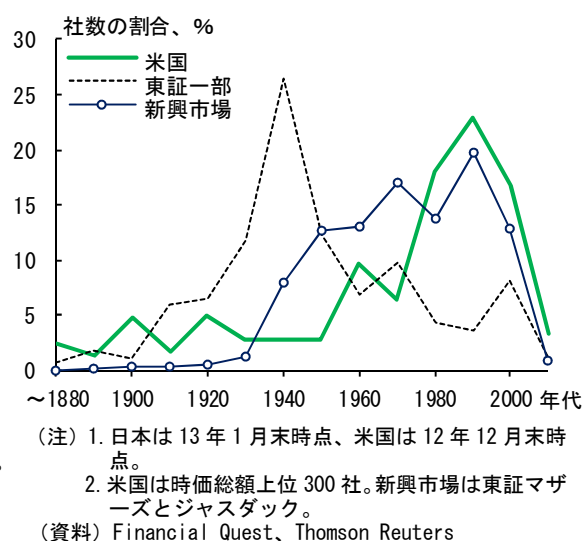
ており、新興株式市場の業種構成の方が、相対的にわが国の産業構造に近くなっている。

リーマン・ショック以降、TOPIX や日経平均株価指数は低迷が続いたが、ジャスダックはリーマン・ショック前の水準を上回り、米国株価と比べても遜色ない水準まで上昇した（図表 B2-4）。非製造業のウェイトが大きい新興株式市場では、リーマン・ショック後の円高や海外景気の動向に左右されにくかったことが堅調な株価の一因と考えられる。

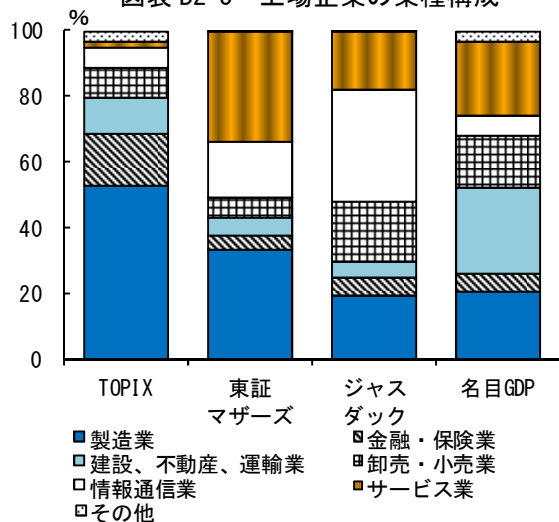
図表 B2-1 株式時価総額
日本 米国



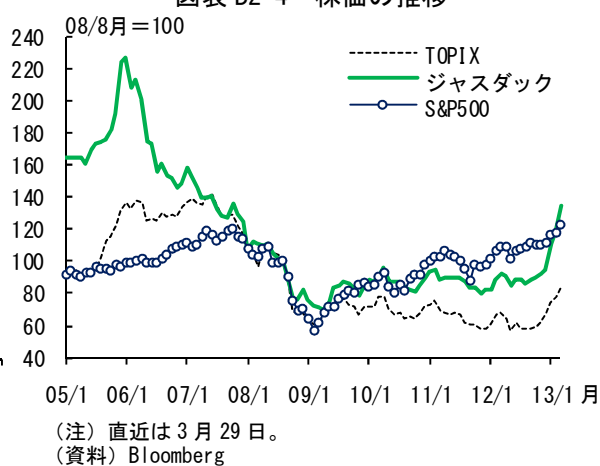
図表 B2-2 上場企業の設立年の分布



図表 B2-3 上場企業の業種構成



図表 B2-4 株価の推移



企業の成長力と金融機関の「目利き力」

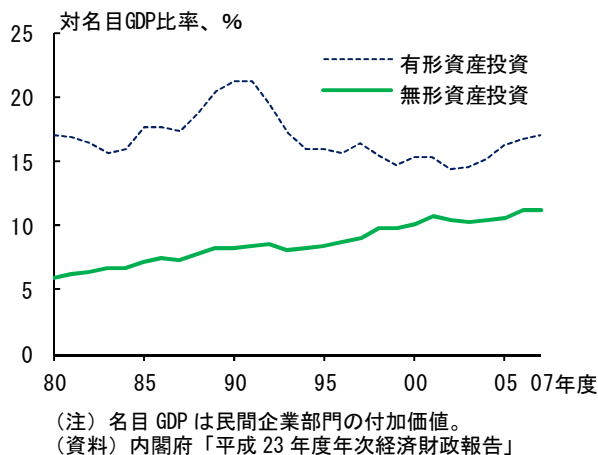
経済の不確実性が高まる中、金融機関にとって、企業の成長性を見極めることが難しくなっている。前述のとおり、過去と比べて、大きく成長する企業の割合が低下する一方、成長率がマイナスとなる企業の割合は増えている。また、人口が増加するもとで高い経済成長を実現できた過去の局面とは異なり、近年は、独自の経営戦略などが絶え間なく求められるようになっている。このため、企業の収益力には、有形資産だけではなく、企業活動に関わる広い意味での「無形資産」が重要性を増していると指摘されている⁹。ここでの「無形資産」には、会計上の無形資産にとどまらず、企業の保有する技術力やブランド力、経営者の資質など幅広いものが含まれる。こうした「無形資産」を客観的に評価することは難しいが、一定の前提に基づいた試算によると、わが国では、有形固定資産と比べて広義の「無形資産」が着実に増加してきた¹⁰（図表 III-3-20）。また、別の試算では、企業の将来の成長率やリスクの大きさには、企業の技術力や経営者の資質といった複数の「無形資産」が有意な説明力を持つ可能性があるとの結果が得られる（企業の成長力とリスクについては、BOX 3 を参照）。

金融機関の中には、特定分野における専門知識を備えた人材の育成や専門的な機関との連携により、「目利き力」の向上を図る取り組みを行っている先もみられるが、多くの先でなお企業の成長性やリスクを見極める能力の向上が課題となっている（図表 III-3-21）。金融機関がこうした能力を向上させるためには、財務情報などの数値化された情報のみならず、数値化し難い定性的な情報も活用していくことが考えられる。

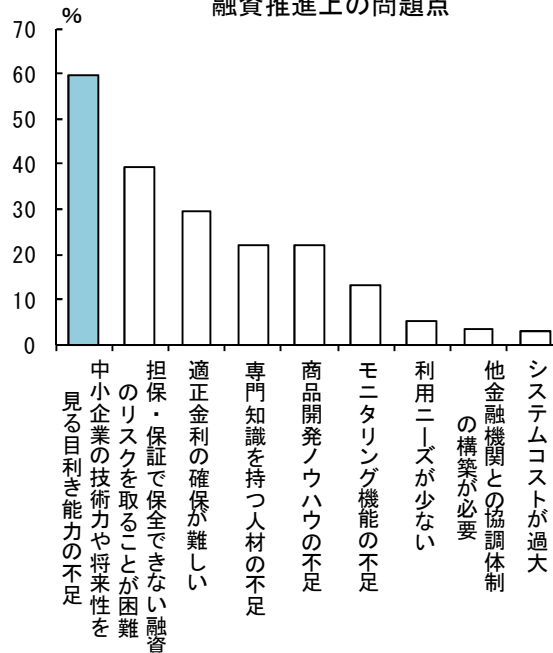
⁹ 広義の「無形資産」の重要性については、次の論文などを参照。宮川努・滝澤美帆・金榮慇、「無形資産の経済学：生産性向上への役割を中心として」、日本銀行ワーキングペーパー、No.10-J-8、2010年3月。内閣府、『年次経済財政報告』、2011年。

¹⁰ 図表 III-3-20 における広義の「無形資産」には、ソフトウェアやデータベースなどの情報化資産、研究開発や著作権などの革新的資産、ブランド資産や企業固有の人的資本などの経済的競争能力が含まれており、様々な統計を用いて試算されている。詳細は次の文献を参照。内閣府、『年次経済財政報告』、2011年。

図表Ⅲ-3-20 有形資産投資と無形資産投資



図表Ⅲ-3-21 担保・保証に過度に依存しない融資推進上の問題点



(注) 地域金融機関を対象としたアンケート調査。
(資料) 中小企業庁「中小企業白書（2008 年版）」

BOX 3 企業の成長力とリスク

企業の将来の成長率やリスクの評価には、財務諸表などの財務データ以外にも様々な情報を勘案することが重要であるが、定量化が困難な情報も多く、これが金融機関の投融资判断を難しいものになっている面がある。ただし、最近では、企業の研究開発力や経営理念、社員教育など客観的に評価し難い情報を、アンケート調査などを通じて企業間の比較が可能なかたちで入手し、企業の成長力やリスクを評価する試みが行われている¹¹。

こうした先行研究にならって、ここでは企業の技術力や経営者の資質が、企業の成長力とリスクにどの程度の説明力を持つか試算を行った。技術力には企業が保有する特許の価値を指標化したもの、経営者の資質には、決断力や企画力など経営者としての能力の有無を調査員が評価し点数化したものを用いている¹²。試算の結果、これらの指標は、企業の将来の成長率（3年後までの売上高

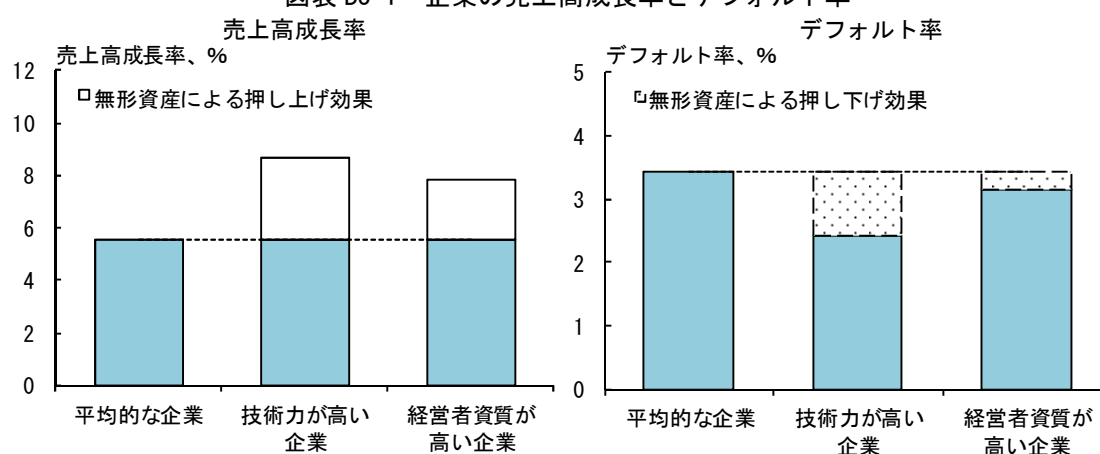
¹¹ 詳細は次の文献・論文などを参照。宮田矢八郎、『収益結晶化理論：「TKC 経営指標」における「優良企業」の研究』、2003 年。帝国データバンク、「技術評価による資金調達円滑化調査研究」（経済産業省委託調査報告書）、2009 年。

¹² 技術力指標は、企業の特許に対する第 3 者からの注目度（閲覧請求、特許取得阻止のための審査官への情報提供、無効審判請求、ライセンス契約の特許庁への登録など）を指標化したもので、出所は工藤一郎国際特許事務所。経営者の資質は、企業の経営者に関して「決断力がある」、「企画力がある」、「ビジョンがある」など 25 の評価項目を調査員が評価し、1 項目 1 点として集計したもので、出所は帝国データバンク。

の累積成長率)と信用リスク(3年後までの累積デフォルト率)に対して、いずれも有意な説明力を有している¹³(図表 B3-1)。技術力や経営者の能力が高い値を示す企業では、将来の売上高成長率が平均よりも 2%pt 程度高い一方、将来のデフォルト率は 0.3%pt から 1%pt 程度低いとの結果が得られる。

もちろん、企業の成長力やリスクには技術力や経営者の資質以外にも様々な要素が重要である。また、こうした指標と企業の成長性との関係性は、それぞれの企業の特性や分析の時期などによっても異なり得る点には留意する必要がある。

図表 B3-1 企業の売上高成長率とデフォルト率



(注) 本文脚注参照。

(資料) 工藤一郎国際特許事務所、帝国データバンク「SPECIA」、日本銀行

¹³ 売上高成長率については、3 年後までの売上高の累積成長率を被説明変数、現時点の技術力指標、経営者の資質、総資産、有形固定資産(従業員 1 人あたり)を説明変数としてパネル推計(固定効果モデル)を行った。デフォルト率については、3 年後までのデフォルトの有無を被説明変数、説明変数として売上高成長率に用いた変数のほか、自己資本比率と手元流動性比率(現預金・売上高比率)を加えてロジットモデルによる推計を行った。推計期間は 2003 年度から 2010 年度、対象企業数は 3,691 社。推計結果は下表のとおり(***は 1%、*は 10%で有意であることを表す)。また、図表 B3-1 における「平均的な企業」はリーマン・ショック前の 2003 年度から 2007 年度の売上高成長率およびデフォルト率の平均値。「技術力が高い企業」は、技術力指標が大きい企業(上位 10%)における技術力指標の値と平均値との差に推計パラメータを乗じて算出した。「経営者資質が高い企業」についても同様に算出した。

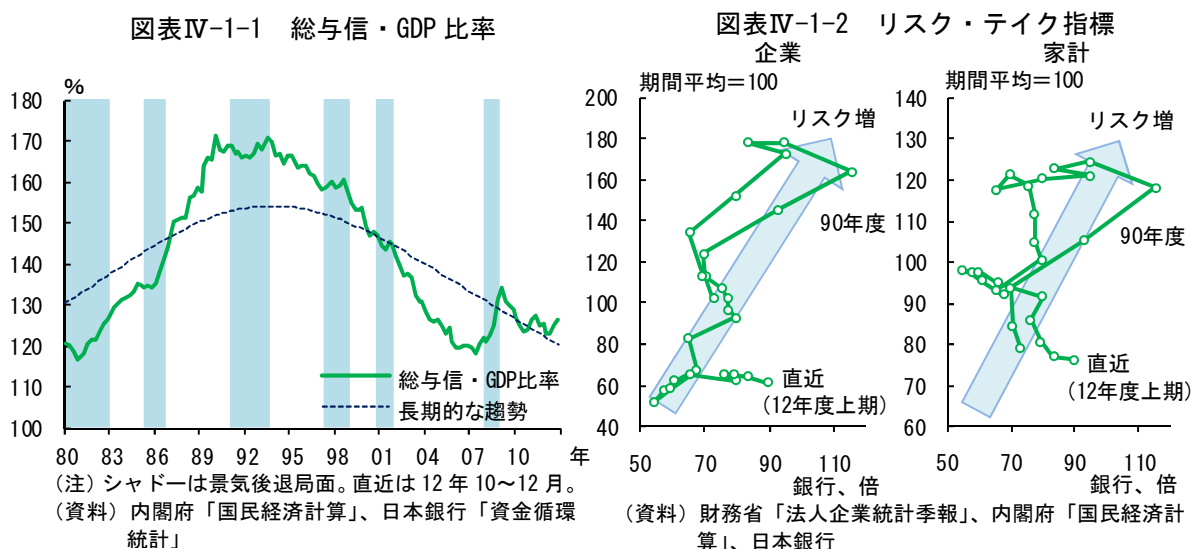
	定数項	技術力	経営者	総資産	有形資産	自己資本	流動性	決定係数
売上高	12.6***	0.01*	0.01***	-0.59***	0.00***	—	—	0.44
デフォルト	-0.39	-0.14***	-0.05*	-0.11***	0.00***	-0.50***	-0.46*	0.03

IV. 金融システムにおけるリスク

本章では、金融面のマクロ的なリスクについて点検したあと、金融資本市場から観察されるリスクについて検討する。その後、銀行・信用金庫やそれ以外の金融機関について、それぞれのリスクの状況を点検する。

1. マクロ・リスク指標

わが国の金融機関による企業・家計への総与信は、GDP との対比でみて、長期的な趨勢の近傍で推移している（図表 IV-1-1）。企業・家計のリスク・テイクの状況を、収益や所得との対比でみた投資支出の大きさ（企業・家計のリスク・テイク指標）でみると、企業・家計ともに低水準で横ばい圏内の動きとなっている¹⁴（図表 IV-1-2 の縦軸）。銀行のリスク・テイクの状況を、収益対比でみた貸出残高の水準（銀行のリスク・テイク指標）でみると、貸出残高の増加により足もとやや上昇している（図表 IV-1-2 の横軸）。



金融活動指標からは、足もとの金融活動が過熱している様子は観察されない¹⁵

¹⁴ 企業のリスク・テイク指標は、営業利益対比でみた投資支出に支出規模を乗じたもの、家計のリスク・テイク指標は、可処分所得対比でみた家計投資支出（住宅投資と耐久財消費）に支出規模を乗じたもの、として算出している。また、銀行のリスク・テイク指標は、コア業務純益対比でみた貸出残高として算出している。

¹⁵ 金融活動指標は複数の金融指標から構成されており、それぞれの指標が過去の趨勢からどの程度乖離しているかによって、金融活動が過熱しているのか停滞しているのかを判断するものである。図表 IV-1-3 において、赤色（最も濃いシャドー）は指標が1標準偏差を

(図表 IV-1-3)。金融システムが不安定化しているかどうかを捉えた金融動向指数についても、先行指数・遅行指数ともに足もとにかけてプラスで推移しており、金融システムが不安定化する兆しは窺われない¹⁶ (図表 IV-1-4)。

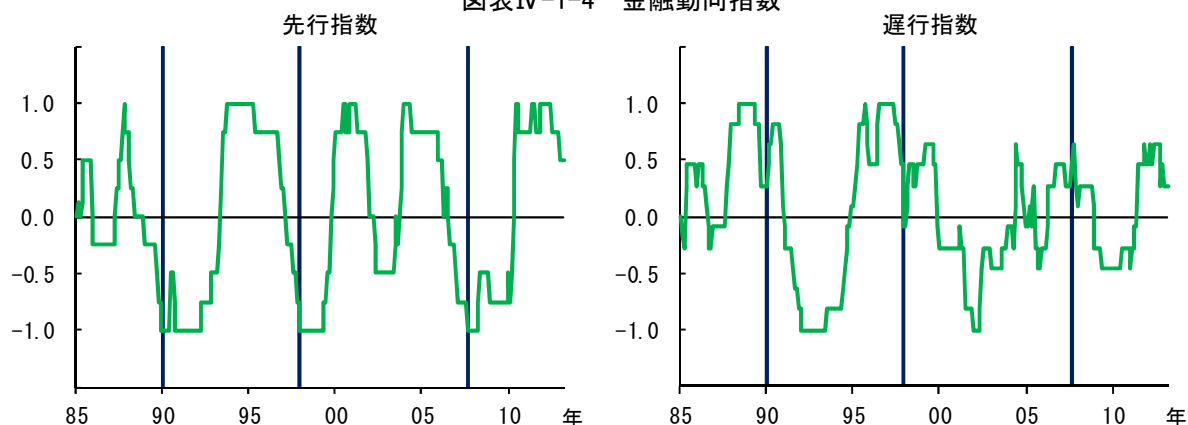
図表IV-1-3 金融活動指標

	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13
金融機関の貸出態度判断DI																																		
総与信・GDP比率																																		
機関投資家の株式投資の対証券投資比率																																		
貨幣乗数 (M2の対ベース・マネー比率)																																		
総賃料乗数 (地価の対家賃比率)																																		
株価																																		
予想株式益回リスプレッド																																		
企業の投資支出の対営業利益比率																																		
企業のCP発行残高の対総負債比率																																		
家計負債の対手元流動性比率																																		

(注) 直近は、金融機関の貸出態度判断DI、株価、予想株式益回リスプレッドは13年1～3月、貨幣乗数(M2の対ベース・マネー比率)は13年1～2月、総賃料乗数(地価の対家賃比率)は12年7～9月、その他は12年10～12月。

(資料) Bloomberg、Thomson Reuters、財務省「法人企業統計季報」、総務省「消費者物価指数」、内閣府「国民経済計算」、日本不動産研究所「市街地価格指数」、日本郵政「旧日本郵政公社統計データ」、郵政省「郵政統計年報」「郵政行政統計年報」、日本銀行「資金循環統計」「全国企業短期経済観測調査」「マネースタック」「マネタリーベース」

図表IV-1-4 金融動向指数



(注) 1. 縦線は、左から平成バブルの崩壊開始時、三洋証券の破綻時、サブプライム問題の表面化時。

2. 直近は13年3月。

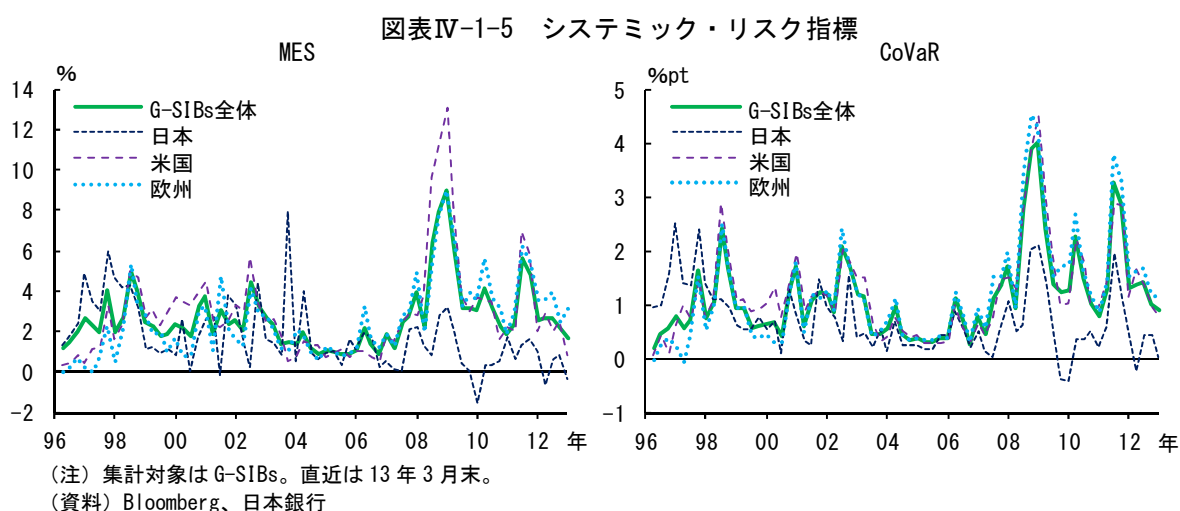
(資料) 日本銀行

超えて過熱方向に変化していることを、青色(2番目に濃いシャドー)は指標が1標準偏差を下回って停滞方向に変化していることを、緑色(薄いシャドー)はそれ以外を示す。また、白色はデータがない期間を示す。詳細は次の論文を参照。石川篤史・鎌田康一郎・菅和聖・倉知善行・小島亮太・寺西勇生・那須健太郎、『金融活動指標』の解説、日本銀行ワーキングペーパー、No.12-J-1、2012年3月。

¹⁶ 金融動向指数は、金融システムの不安定化を事前に察知することを目的とするDIで、先行指数がプラスからマイナスに転じることは、金融システムが近い将来に不安定化する可能性を、遅行指数がプラスからマイナスに転じることは、金融システムが既に不安定化していた可能性を示す。詳細は、次の論文を参照。鎌田康一郎・那須健太郎、「早期警戒指標としての金融動向指数」、日本銀行ワーキングペーパー、No.11-J-3、2011年3月。

また、株式市場においても、金融部門のシステミック・リスクに対する認識が高まる兆候はみられない（図表 IV-1-5）。個別金融機関に生じたストレスが金融部門全体に波及する度合いを計測した **CoVaR** をみると、邦銀の値は足もとにかけて低位で推移している¹⁷。また、金融部門全体に生じたストレスが個別金融機関の企業価値を悪化させる度合いを計測した **MES** をみると、邦銀の **MES** は低位となっており、海外の金融機関で生じたストレスが邦銀に伝播する度合いも限定的であると考えられる¹⁸。

これらの指標を点検した結果からは、現時点において金融システムの不安定化を強く示唆する動きは窺われない。



2. 金融資本市場から観察されるリスク

（1）為替市場からみたリスク

為替市場をみると、昨年秋対比、幅広い通貨に対して円安が進行している¹⁹（図

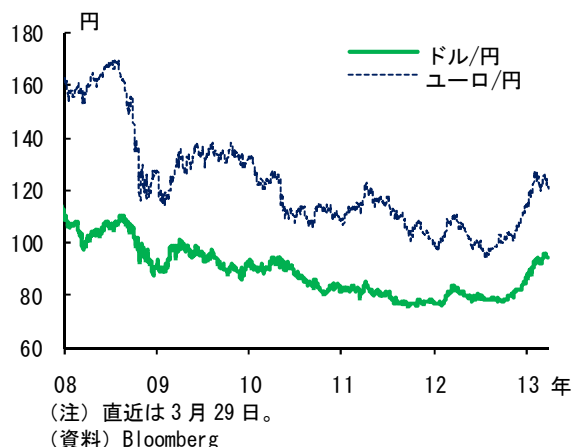
¹⁷ CoVaR は、値が大きいほど、個別金融機関に生じたストレスが金融部門全体に伝播しやすい状態であることを示している。ここでは、世界の大手銀行 28 行（いわゆる G-SIBs）の株式 VaR をもとに推計されている。詳細は次の論文を参照。Adrian, T. and M. K. Brunnermeier, "CoVaR," Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, No.348, September 2011.

¹⁸ MES（Marginal Expected Shortfall）は、金融部門全体の株式 VaR がある水準を超えたときに個別金融機関が蒙る期待損失を示している。具体的には、金融部門全体の株式時価総額が下側 5% 点を下回った日における個別金融機関の株式時価総額の変化率として算出される。ここでは、世界の大手銀行 28 行（いわゆる G-SIBs）を対象としている。詳細は次の論文を参照。Acharya, V. V., L. H. Pedersen, T. Philippon, and M. Richardson, "Measuring systemic risk," Federal Reserve Bank of Cleveland Working Paper, No. 10-02, March 2010.

¹⁹ 4 月入り後、日本銀行の「量的・質的金融緩和」の導入を受けて、一段と円安が進行する動きがみられているほか、後述のドル/円のリスク・リバーサルがわずかにドル・コール超となるなど、先行き更なる円安進行を見込む動きもみられている。

表 IV-2-1)。こうした円安基調の背景としては、①欧州債務問題や米国「財政の崖」などテール・リスク後退を受けた投資家のリスクセンチメント改善を背景に、円に対する安全通貨需要が後退したこと、②貿易収支の赤字幅拡大などわが国対外バランスの悪化が意識されたこと、③わが国への政策期待などが挙げられる。

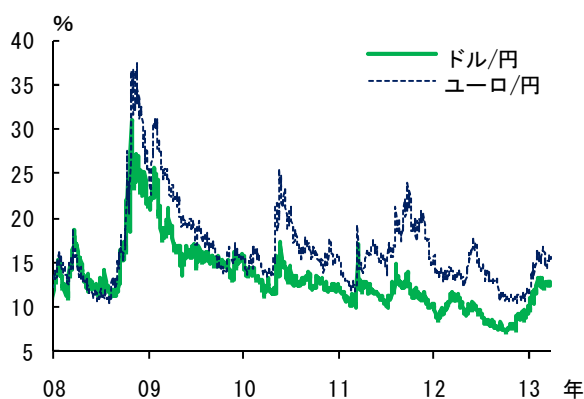
図表 IV-2-1 ドル/円とユーロ/円



次に、先行きの為替相場変動に対する市場参加者のリスク認識を探るため、ドル/円およびユーロ/円のモデル・フリー・インプライド・ボラティリティ（MFIV）を確認する²⁰。これらの MFIV は、いずれも振れを伴いながらも、2011 年後半以降は低下傾向を辿っていたが、昨年秋以降の急速な円安進行を受けて上昇しており、不確実性が幾分高まっている様子が窺われる（図表 IV-2-2）。この間、ドル/円のリスク・リバーサル（1 年物）から、オプション市場参加者が意識する先行きの相場変動リスクの方向性をみると、昨年秋以降、小幅のドル・コール超（ドル高・円安リスク）で推移してきたが、3 月中旬以降、わずかながらドル・プット超に転じており、先行き大幅な円安進行を見込む向きが少なくなってきた様子が窺われる（図表 IV-2-3）。ユーロ/円のリスク・リバーサル（1 年物）は、昨年後半以降、欧州債務問題を巡る政策対応を背景にユーロ・プット超（円高・ユーロ安リスク）幅を縮小してきたが、2 月下旬以降、イタリアやキプロス情勢などに対する不透明感の高まりから、ユーロ・プット超幅を拡大しており、ユーロ安リスクが意識されている。

²⁰ ドル/円、ユーロ/円の MFIV は、3 か月物オプションの店頭価格情報を利用して算出しており、オプション市場の参加者が予想する 3 か月先までの為替レートの変動に対応している。MFIV は、通常のインプライド・ボラティリティと比べ、テール・リスク認識を織り込むことができる点などに特徴がある。

図表Ⅳ-2-2 ドル/円、ユーロ/円の MFIV



(注) 3か月物。直近は3月29日。

(資料) Bloomberg

図表Ⅳ-2-3 ドル/円、ユーロ/円のリスク・リバーサル



(注) 1年物。直近は3月29日。

(資料) Bloomberg

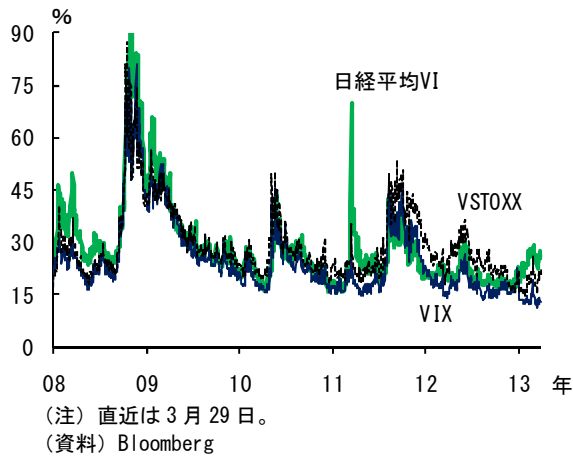
(2) 株式市場からみたリスク

株式市場をみると、わが国株価は、昨年秋以降、足もとまで上昇基調を辿っている。このようなわが国株価の上昇基調の背景としては、欧州債務問題や米国「財政の崖」などテール・リスク後退に伴うグローバルな市場心理の改善や、それを受けた米欧株価の上昇および為替円安方向の動きがあると考えられるが、それらに加えて、政策運営への期待といったわが国固有の要因もあると考えられる。こうしたもとで、わが国の株価の MFIV やリスク・リバーサル（コール・オプションとプット・オプションのインプライド・ボラティリティの乖離幅）は、昨年秋以降、総じてみれば、過去と比べて米欧との連関が低下しているように見える²¹（図表Ⅳ-2-4、図表Ⅳ-2-5）。

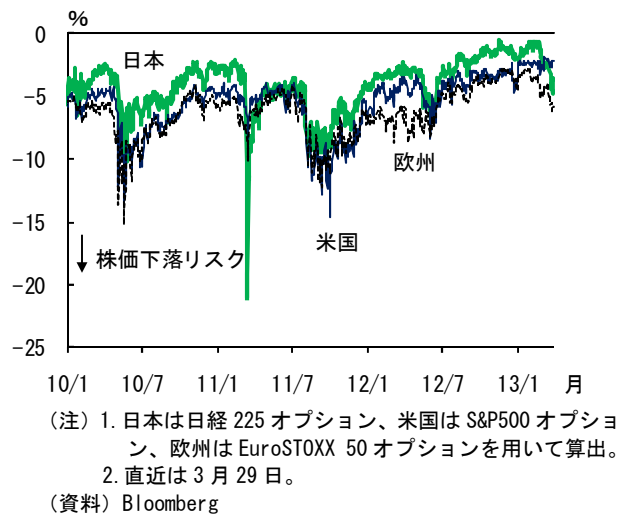
もっとも、本年2月下旬以降、日欧のリスク・リバーサルはともにマイナス幅を拡大しており、イタリアやキプロス情勢などを巡る不透明感の高まりを背景に、株価下落への懸念が高まっている様子が窺われる。過去においても、米欧発のショックなどをきっかけに、日米欧の MFIV の連動性が急速に高まる局面がみられたことを踏まえれば、今後、再びこれら株式市場の動きによる影響を強く受ける可能性があることには注意が必要である。

²¹ シカゴ・オプション取引所が公表している VIX (Volatility Index)、Eurex 取引所が公表している VSTOXX、日本経済新聞社が公表している日経平均 VI (Volatility Index) は、それぞれ米国 S&P500 オプション、EURO STOXX 50 オプション、日経 225 オプションの価格情報を用いて算出されたモデル・フリー・インプライド・ボラティリティ (MFIV) であり、オプション市場の参加者が予想する 1 か月先までの株価変動に対応している。

図表IV-2-4 日米欧の株価のMFIV



図表IV-2-5 日米欧の株価のリスク・リバーサル



(3) 国債市場からみたリスク

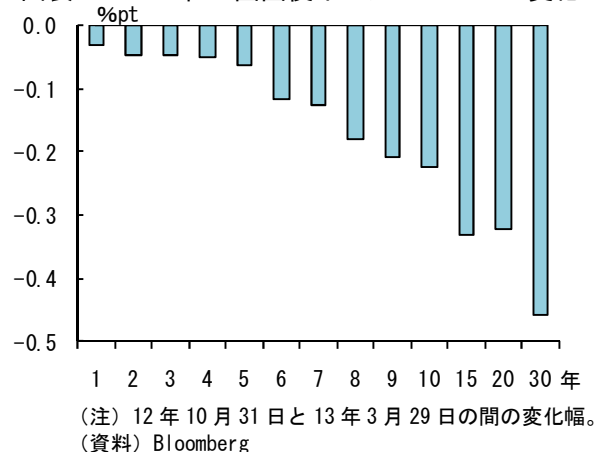
長期金利の動向

わが国長期金利（10年物）は、円安・株高や米国長期金利の上昇がみられる中で、昨年12月半ばから一旦上昇した。しかしながら、追加緩和期待が根強いもとで投資家の底堅い国債需要もあって、長期金利は、その後再び低下している²²（図表IV-2-6）。この間、ゾーン別に金利の変化をみると、2月中頃までは中期から超長期ゾーンにかけての金利低下は限定的であったが、その後は、同ゾーンの金利に対して強い低下圧力がかかっている（図表IV-2-7）。この結果、一時、2000年以降でみて既往ピークに達していた超長期ゾーンの金利と長期金利

図表IV-2-6 わが国長期金利の水準



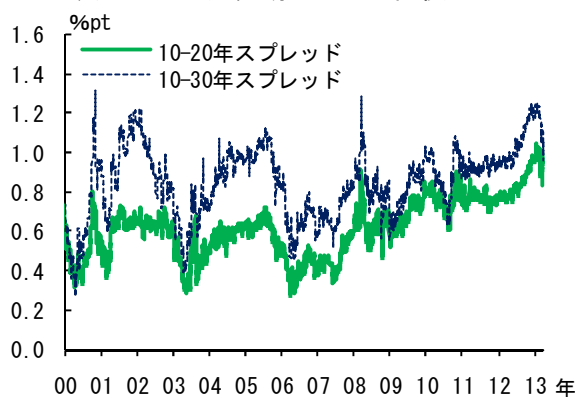
図表IV-2-7 わが国国債イールドカーブの変化



²² 4月入り後、日本銀行の「量的・質的金融緩和」の導入を受けて、0.4%台（終値ベース）まで低下する場面がみられている。

(10年物)とのスプレッド(差)は急速に縮小している(図表 IV-2-8)。この背景としては、追加緩和期待の高まりに伴って、超長期ゾーンの国債需給がタイト化していることなどが挙げられる。

図表IV-2-8 超長期ゾーンの国債スプレッド



(注) 直近は3月29日。

(資料) Bloomberg

長期金利の変動リスク

長期金利の水準は、先行きの成長率予想やインフレ予想のほか、財政悪化懸念を含む各種のリスクプレミアムや金融政策に対する期待など、様々な要因に影響される。このうち、財政悪化懸念による金利上昇リスクについて、わが国のソブリン CDS プレミアムから確認する。ソブリン CDS 市場の流動性が低く、同プレミアムが、必ずしもわが国の財政状況に対する市場の見方を正確に反映しているとは限らない点に留意が必要ではあるが、足もとにかけて目立った上昇はみられず、財政悪化懸念の高まりは特に窺われない(図表 IV-2-9)。これ以外の様々な要因全てを定量化することは困難であるため、以下では、先行きの成長率予想およびインフレ予想と比較することを通じて、長期金利の変動リスクを評価する。

あらかじめ先行きの成長率予想を確認すると、0.5～1%程度で推移している(図表 IV-2-10)。次に、インフレ予想をみると、エコノミストによる長期物価予測はここ数年低下傾向にあるが、3月時点では、サーベイ調査によれば市場参加者の長期物価見通しが幾分上昇しているほか、ゼロ・クーポン・インフレーション・スワップのレートや物価連動国債の利回りからみた BEI (ブレイク・イーブン・インフレ率) も、やや上昇している²³(図表 IV-2-10、図表 IV-2-11、図表

²³ ゼロ・クーポン・インフレーション・スワップ(ZCIS)とは、CPIの変化率を参照する変動金利と満期時一括払い固定金利(ゼロ・クーポン)を交換する金融派生商品である。先行きCPIの下落が続くと見込まれる場合にはZCISレートはマイナスとなり、先行きCPIの上昇が続くと見込まれる場合にはZCISレートはプラスとなる。

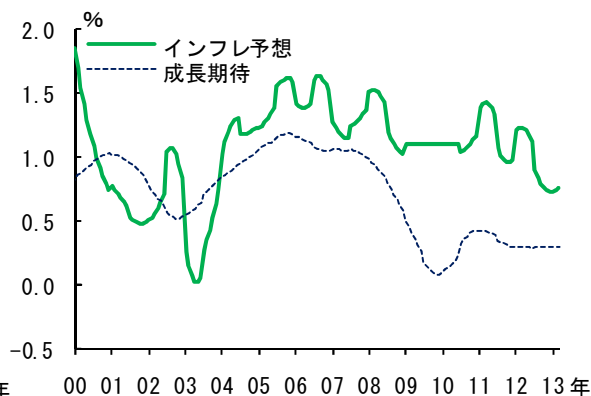
IV-2-12)。ただし、①インフレ・スワップや物価連動国債の市場流動性が低いこと、②サーベイ調査、インフレ・スワップ金利、BEI のいずれも、足もと、消費税率引き上げを織り込む動きに影響されている可能性があることなどを考え合わせると、これらインフレ予想の動きは、幅をもってみる必要がある。

図表IV-2-9 ソブリン CDS プレミアム



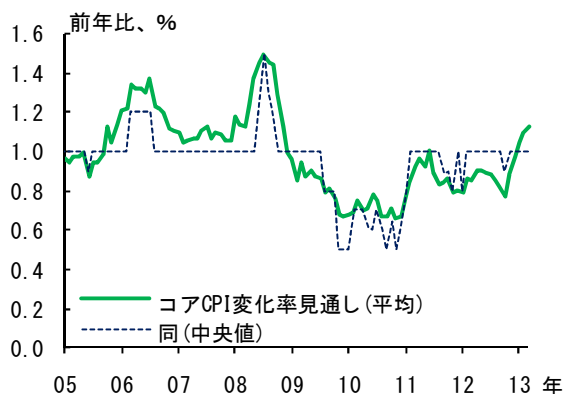
(注) 期間 5 年。直近は 3 月 29 日。
(資料) Bloomberg

図表IV-2-10 成長率の予想とインフレ率の予想



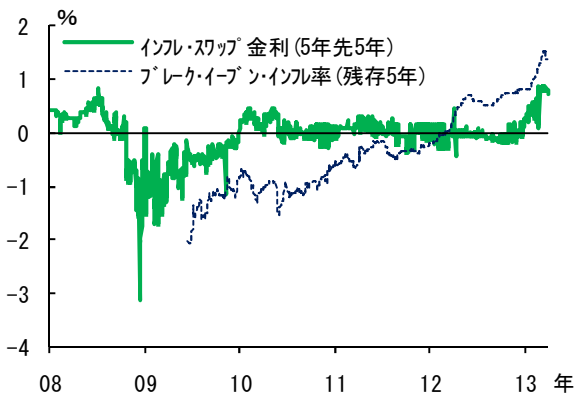
(注) 1. インフレ予想はエコノミストによる CPI 前年比の長期予測、成長期待は潜在 GDP 成長率。いずれも 12 年 10 月以降を横ばいとしたうえで、半期の計数を月次に補間した。
2. 直近は 13 年 3 月。
(資料) コンセンサス・フォーキャスト、日本銀行

図表IV-2-11 市場参加者の長期物価見通し



(注) 1. 今後 10 年間の見通し。
2. 直近は 13 年 3 月。
(資料) QUICK 月次調査<債券>

図表IV-2-12 インフレ・スワップ金利と BEI



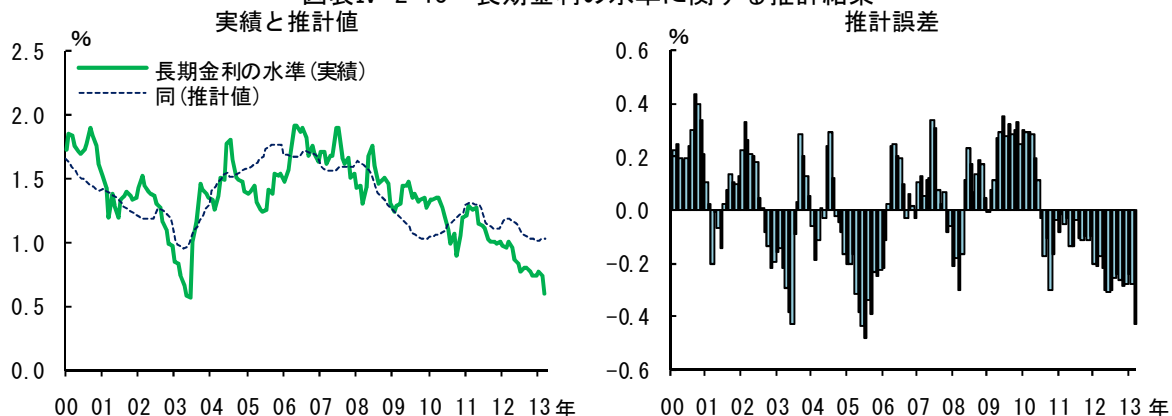
(注) 直近は 3 月 29 日。
(資料) Bloomberg

その上で、長期金利を先行きの成長率予想とインフレ予想に回帰すると、推計誤差は上下両方向にしばしば発生しているが、足もとにかけて、マイナス方向に大きめの推計誤差が生じている(図表 IV-2-13)。これは、長期金利が、これら以外の(ここで捨象されている)要因によって押し下げられていることを示唆している。

また、別の手法を用いてわが国の長期金利の要因分解を試みる。まず、概ね似通った動きをみせている日米英独 4 か国の長期金利の変動から、主成分分析

によって、グローバルに共通な要因と考えられる「共通成分」（第 1 主成分）を抽出する²⁴（図表 IV-2-14）。次に、わが国の長期金利を共通成分とその他（国内要因など）に分解すると、わが国の長期金利は、ごく足もとではその他（国内要因など）の縮小を主因に低下しているが、ここ数年の趨勢的な低下は、グローバルに共通な要因によることがわかる（図表 IV-2-15）。

図表 IV-2-13 長期金利の水準に関する推計結果

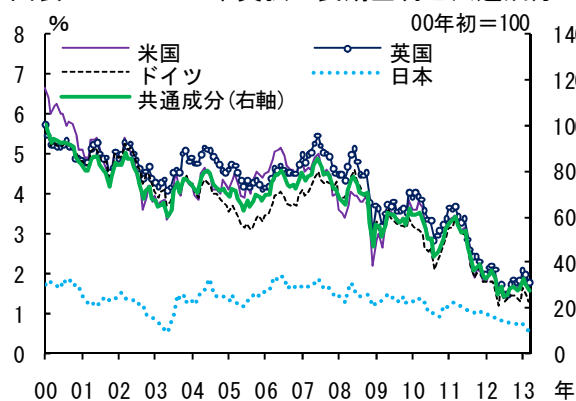


（注）1. 推計には、説明変数として①定数項、②エコノミストによる CPI 前年比の長期予測、③潜在 GDP 成長率を用いた。
推計値は全て有意水準 1% でゼロを棄却。

2. 直近は 13 年 3 月。

（資料）コンセンサス・フォーキャスト、Bloomberg、日本銀行

図表 IV-2-14 日米英独の長期金利と共通成分

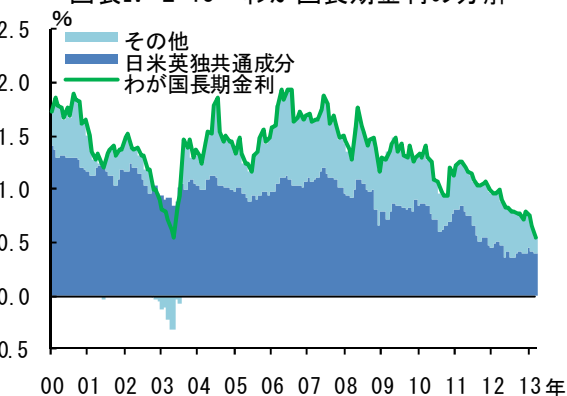


（注）1. 共通成分は主成分分析の第 1 主成分。

2. 直近は 13 年 3 月末。

（資料）Bloomberg

図表 IV-2-15 わが国長期金利の分解



（注）1. 「日米英独共通成分」は日米英独の長期金利から主成分分析によって抽出した第 1 主成分。

2. 「その他」はわが国長期金利を「日米英独共通成分」と定数項に回帰して得た残差と定数項の和。

3. 直近は 13 年 3 月末。

（資料）Bloomberg

これら 2 つの推計結果を考え合わせると、わが国の長期金利は、ごく足もとでは米欧対比でみたわが国での追加緩和期待の高まりなど国内固有の要因によ

²⁴ 主成分分析とは、複数のデータを線形結合することによって、より少数のデータ（主成分）に集約する手法である。なお、抽出された「共通成分」（第 1 主成分）は、変動の約 9 割を説明している。

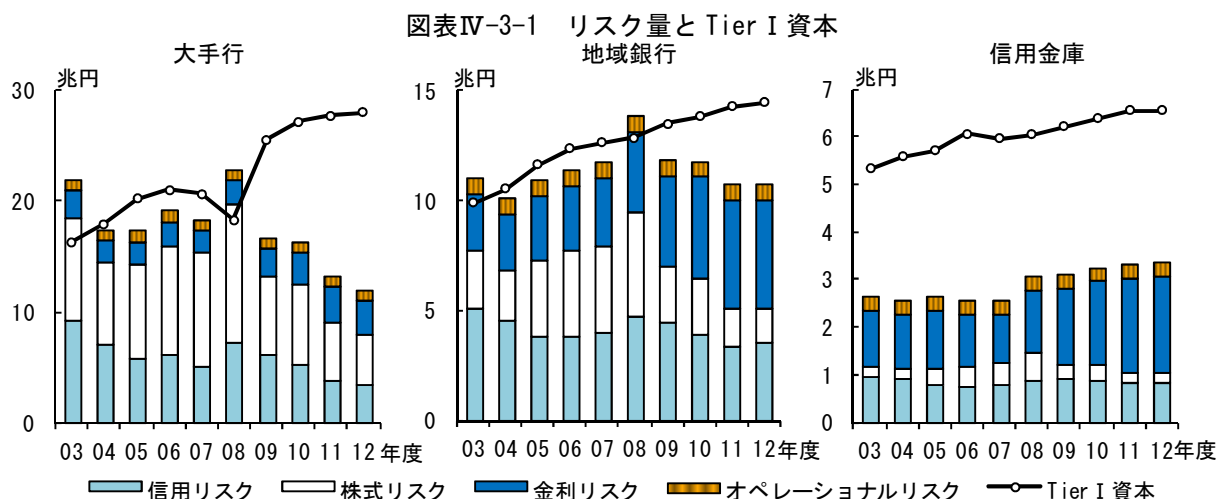
り低下していると考えられるものの、ここ数年の趨勢的な低下については、グローバルに共通な要因が大きく影響している可能性を指摘し得る。すなわち、金融規制の強化や有担保調達ニーズの強まりなどを背景とする安全資産としての国債需要の高まり、あるいは各国中央銀行による安全資産の買い入れなどが、国債需給のタイト化を通じて、長期金利の水準を押し下げているという可能性である。

以上を踏まえると、わが国の財政悪化懸念による金利上昇リスクに加えて、例えば、今後、非伝統的金融政策の巻き戻しを巡る思惑などを契機に海外長期金利が上昇する場合には、わが国の長期金利も上昇する可能性がある点にも留意しておく必要がある。

3. 銀行・信用金庫に内在するリスク

(1) 自己資本対比のリスク量

銀行・信用金庫のリスク量は、総じてみると自己資本との対比で引き続き減少している（図表 IV-3-1）。ただし、以下で述べるとおり、信用コストは低水準であるが、貸出債権の質に目立った改善はみられていない。また、国債など有価証券投資のウェイトが高まる中、地域金融機関で金利リスク量が増加しているほか、大手行では株式リスク量が依然として大きい。



(注) 1. 信用リスクは非期待損失（信頼水準 99%）、株式リスクは VaR（信頼水準 99%、保有 1 年）、金利リスクは 100bpv、オペレーショナルリスクは業務粗利益の 15%。

2. 直近は 12 年 9 月末。

3. 信用金庫の 12 年度については、Tier I 資本、株式保有残高、信用リスクを 12 年 3 月末の水準から横ばいと仮定、業務粗利益は 11 年度と横ばいと仮定。

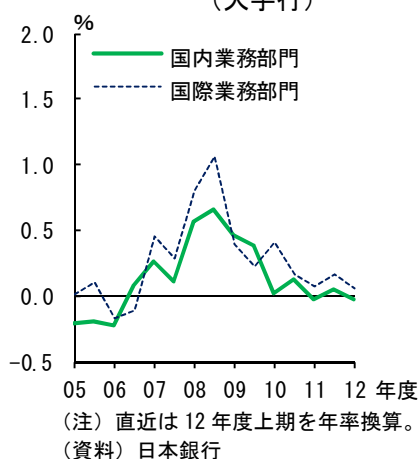
(資料) 日本銀行

(2) 信用リスク

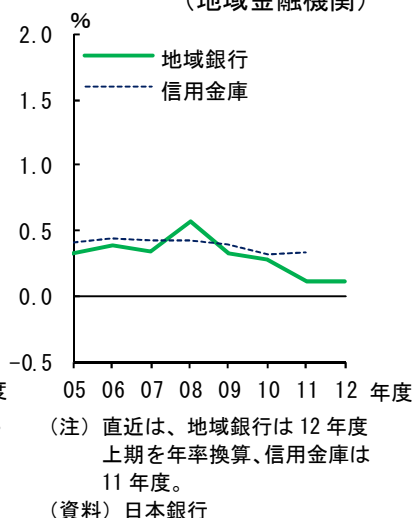
信用コスト

銀行の信用コスト率は低水準で推移している。大手行の信用コスト率をみると、国内貸出の信用コスト率が2012年度上期にマイナスとなったほか、海外貸出の信用コスト率は低水準で推移している²⁵（図表 IV-3-2）。地域銀行の信用コスト率は、2012年度上期も、2000年以降の最低水準を維持している（図表 IV-3-3）。また、不良債権比率は、信用金庫では幾分上昇しているが、大手行・地域銀行では低位で推移している（図表 IV-3-4）。こうした信用コストの落ち着いた背景としては、企業倒産件数が引き続き減少している点などが挙げられる（図表 IV-3-5）。また、海外貸出については、大手行が投資対象を慎重に選別しながら貸出を行っていることが、低い信用コストにつながっていると考えられる。

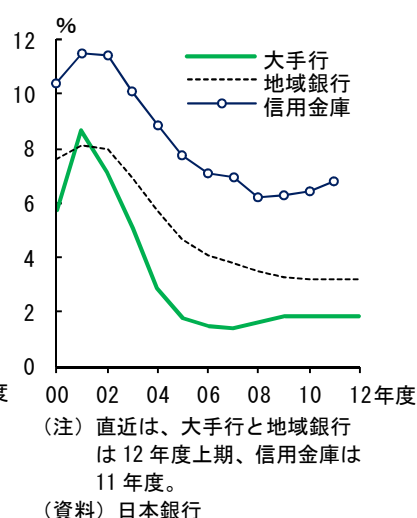
図表IV-3-2 信用コスト率
(大手行)



図表IV-3-3 信用コスト率
(地域金融機関)



図表IV-3-4 不良債権比率



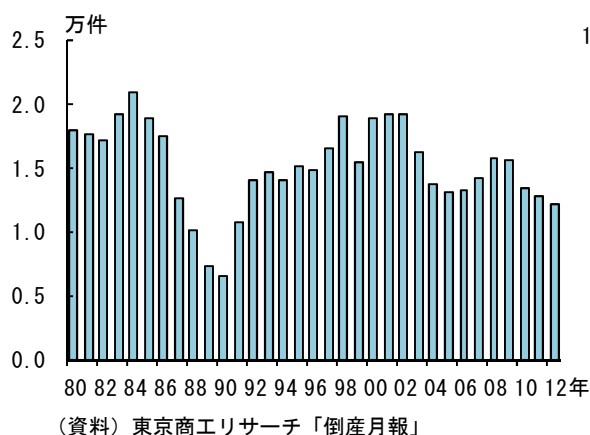
ただし、中小企業の一部では厳しい財務状況が続いていることから、地域金融機関の中には、貸出債権の質に目立った改善がみられていない先が存在する。地域銀行では、「正常先」債権の割合が全体として緩やかに上昇しているものの、一部の銀行では、リーマン・ショック後に低下したあと、未だ十分には回復していない（図表 IV-3-6、図表 IV-3-7）。また、信用金庫では多くの先で、2011年度の「正常先」債権の割合が低下した。

こうした状況を踏まえて、金融機関は業績が悪化した企業を対象に、経営改善に向けた取り組みを進めてきている。その際、中小企業再生支援協議会など

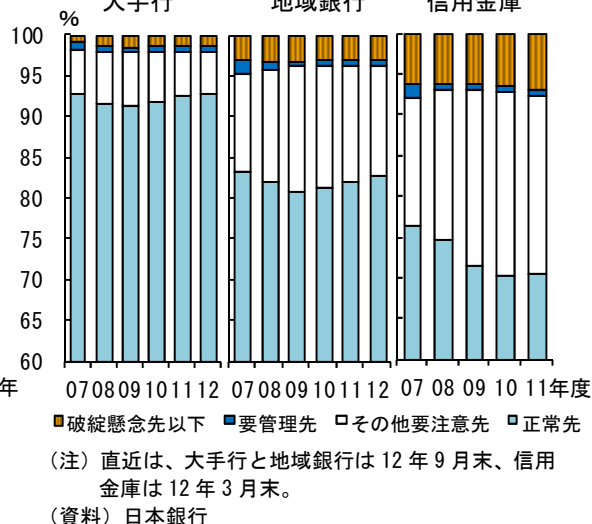
²⁵ 貸倒引当金戻入益や償却債権取立益が貸倒引当金繰入額や貸出金償却などを上回る場合、信用コストはマイナスとなる。

外部の専門家と連携する動きが広がりつつあるほか、事業再生を目的としたファンドを設立するケースも増加している（図表Ⅳ-3-8）。第Ⅲ章3節でも述べたとおり、金融機関は、企業の成長力やリスクを見極める能力を高め、企業の経営課題に応じた改善策を能動的に提案することなどを通じて、企業再生の実効性を向上させることが必要である。

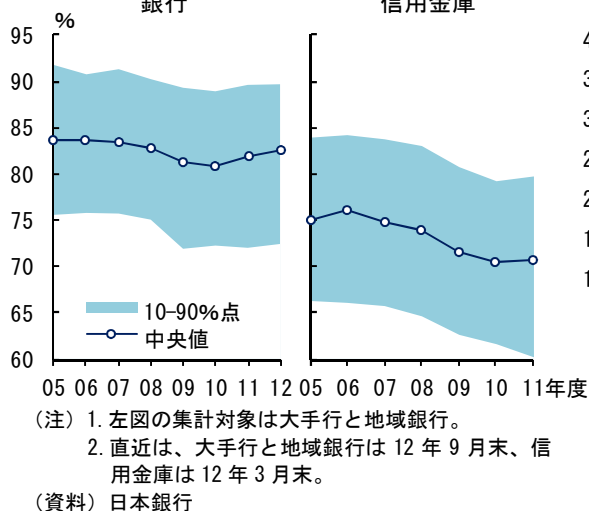
図表Ⅳ-3-5 企業倒産件数



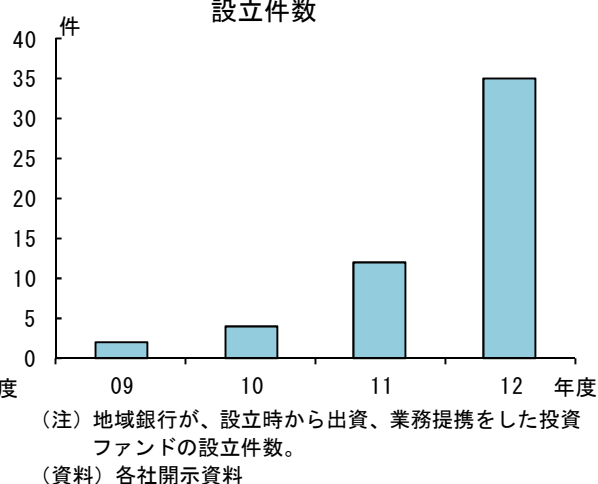
図表Ⅳ-3-6 債務者区分別の貸出構成



図表Ⅳ-3-7 正常先債権の比率



図表Ⅳ-3-8 復興・再生支援型ファンドの設立件数

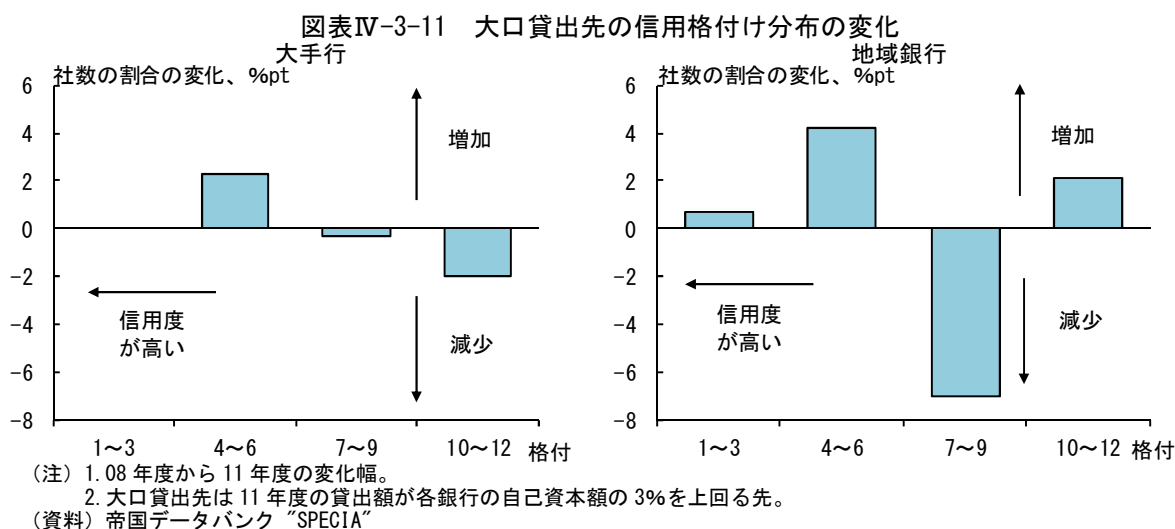
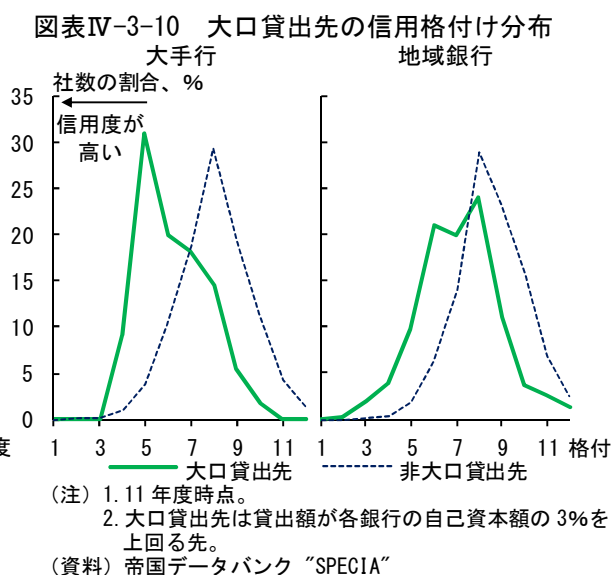
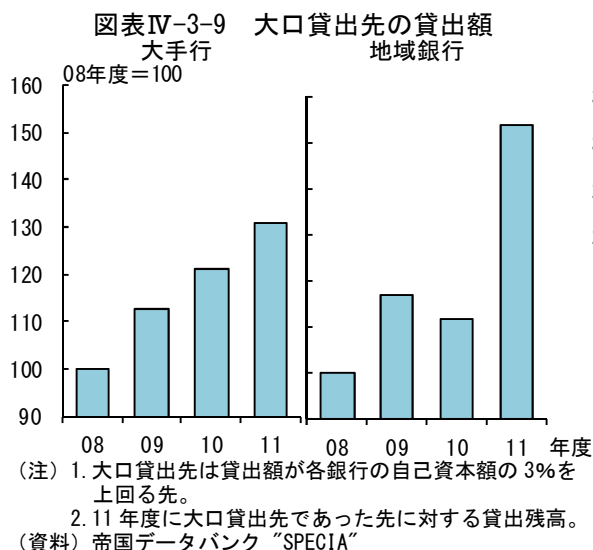


大口貸出の動向

このところ、銀行の大口貸出先（ここでは貸出額が銀行の自己資本の3%を上回る先と定義）への貸出額が増加している（図表Ⅳ-3-9）。これは、第Ⅲ章3節で述べたとおり、電力関連向けの貸出や企業買収を目的とした貸出が増加していることなどによるものと考えられる。また、地域銀行による大企業向け貸

出の積極化も、貸出大口化の一因となっているとみられる。大口貸出先には大企業や地元の有力企業が多く、その信用格付けは、相対的に高い先が多いとみられるものの、リーマン・ショック以降、一部には、信用格付けが悪化している大口貸出先もみられる（図表 IV-3-10、図表 IV-3-11）。

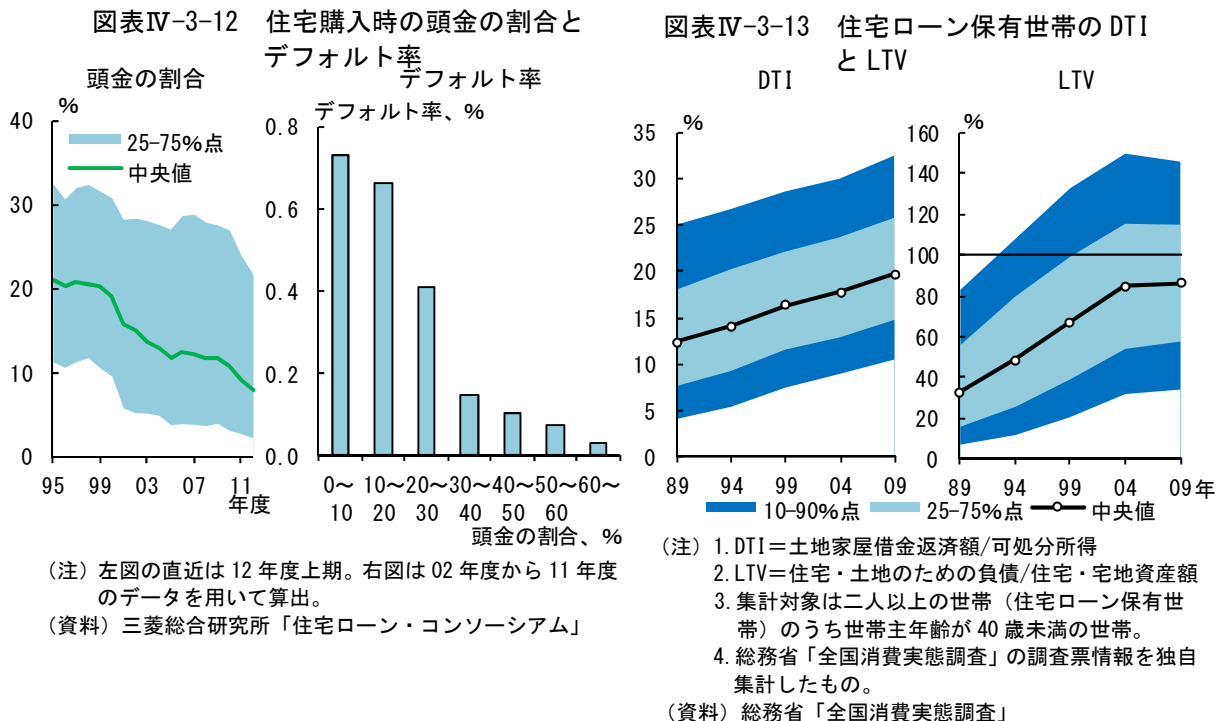
大口貸出先の経営が悪化すると、信用コストの増加や株価の下落を通じて金融機関の収益に与える影響が大きい。また、大企業のメインバンクでない金融機関にとっては、貸出先から詳細な経営情報を機動的に確保することは難しい面もある。したがって、これらの大口貸出先については、貸出のほか、社債・株式などを統合して与信限度額管理を行う必要があるほか、財務情報はもとより市場データなども活用して厳格な与信管理を行うことが求められる。

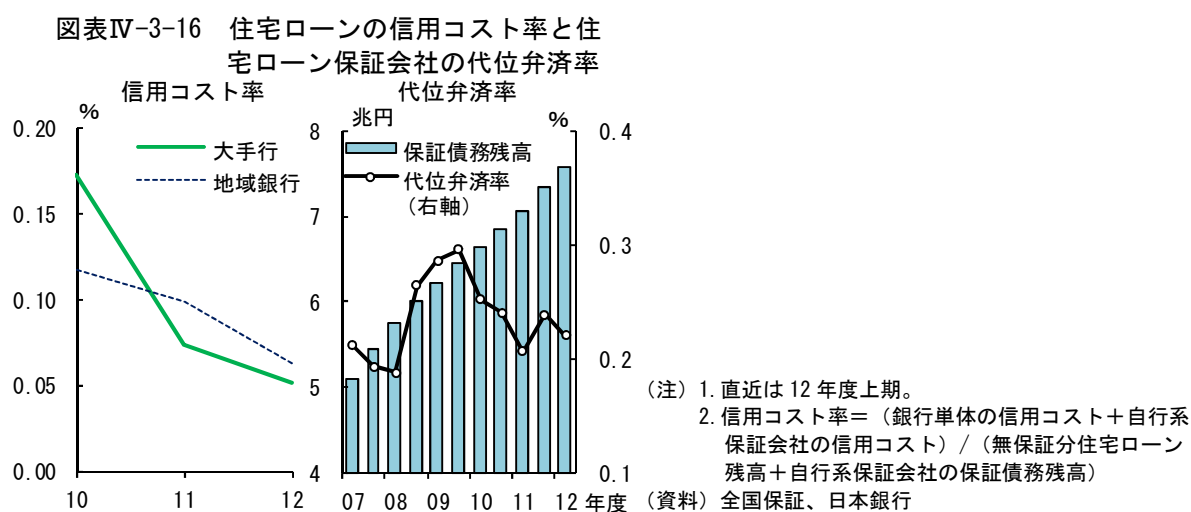
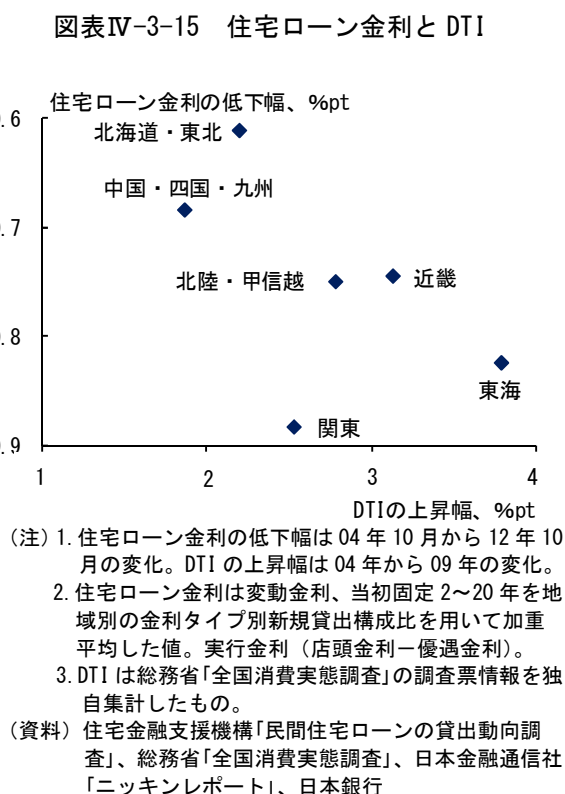
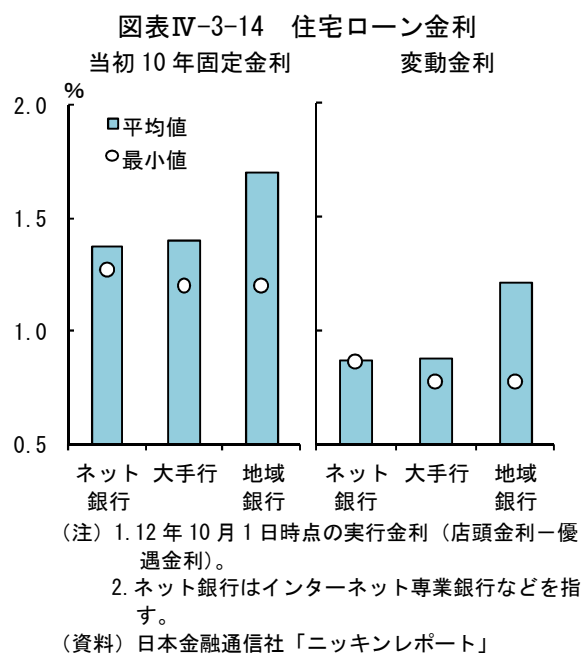


住宅ローンの信用リスク

銀行は、住宅ローンにおける融資基準の緩和や住宅ローン金利の引き下げを行っている。たとえば、融資基準の面では、頭金の割合が低いほどデフォルト率が高くなるという関係が観察されるにもかかわらず、住宅購入に占める頭金の割合は低下傾向にある（図表 IV-3-12）。また、若年層（20 歳代・30 歳代）の元利返済額の対所得比率（DTI）と住宅ローン残高の対担保価値比率（LTV）を試算すると、双方ともに上昇傾向にあるとみられる（図表 IV-3-13）。一方、住宅ローン金利は引き続き低下しており、銀行の中にはかなり低い金利を設定する先もある（図表 IV-3-14）。競争度が高いとみられる都市部では、住宅ローン金利の低下幅が大きい一方、DTI の上昇幅が大きく、相対的に融資基準の緩和や金利の低下が進んでいる可能性がある（図表 IV-3-15）。

こうした融資基準の緩和にもかかわらず、住宅ローンの信用コストは低水準にとどまっている。2012 年度上期の銀行の信用コスト率は低下を続けているほか、住宅ローン保証会社による代位弁済率も 0.2%程度で推移している（図表 IV-3-16）。もっとも、住宅ローン金利が低下するもとで、融資基準の緩和が続く場合には、信用コストが増加し、住宅ローンの採算を一段と悪化させる可能性がある点には注意が必要である。





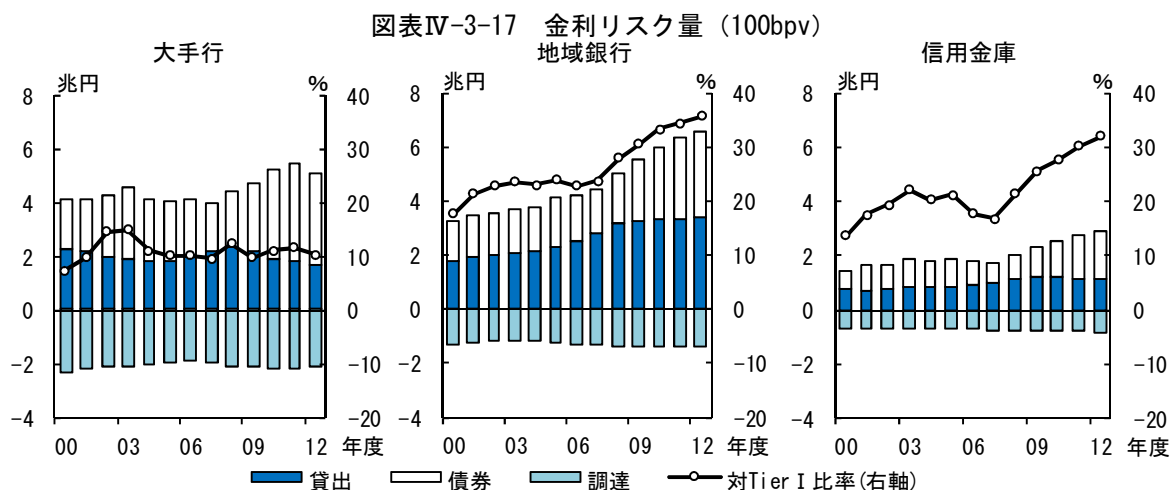
(3) 市場リスク

金利リスクの動向

銀行・信用金庫の金利リスク量は総じて増加方向にある。金利が1%pt上昇する場合を想定した金利リスク量（100bpv）のTier I資本に対する比率をみると、大手行では概ね横ばい圏内で推移しているものの、地域銀行と信用金庫では引

き続き増加している²⁶(図表 IV-3-17)。また、地域銀行と信用金庫の中には、100bpv の対 Tier I 比率が 50%を超える先もみられるなど、金融機関間のばらつきも大きい(図表 IV-3-18)。地域銀行と信用金庫では、債券投資額が増加していることに加え、期間ミスマッチ(資産の平均残存期間と負債の平均残存期間の差)が長期化していることが、金利リスク量の増加をもたらしている²⁷(図表 IV-3-19、図表 IV-3-20)。債券の平均残存期間をみると、大手行では 2 年半程度となっているが、地域銀行で 4 年程度、信用金庫では 5 年近くまで上昇している。また、満期の長い住宅ローンや地方公共団体向け貸出が増加していることから、貸出にかかる平均残存期間も過去と比べて長くなっている(図表 IV-3-21)。

後述のとおり、国内基準行では、有価証券の評価損が自己資本比率に勘案されない扱いが恒久化されることになるため、金利上昇による債券評価損は原則として自己資本比率に影響しない²⁸。もっとも、期間ミスマッチが大きい場合、金利変動による期間収益への影響も大きくなるため、引き続き金利リスクを適切に管理する必要がある。



(注) 1. 銀行勘定の 100bpv。オフバランス取引は考慮していない。

2. 直近は 100bpv が 12 年 12 月末、Tier I 資本は大手行と地域銀行が 12 年 9 月末、信用金庫が 12 年 3 月末。

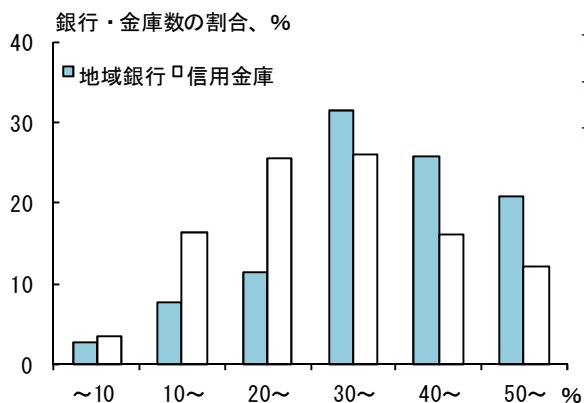
(資料) 日本銀行

²⁶ ここでの 100bpv は、円資産（貸出と債券）・円負債にかかるリスクを対象としており、外貨建て資産・負債は対象としていない。また、負債サイドの 100bpv の計測について、流動性預金は 3 か月以内で流出すると仮定している。

²⁷ 図表 IV-3-20 におけるミスマッチは資産の平均残存期間と負債の平均残存期間の差。資産の平均残存期間は、貸出と債券の加重平均値。

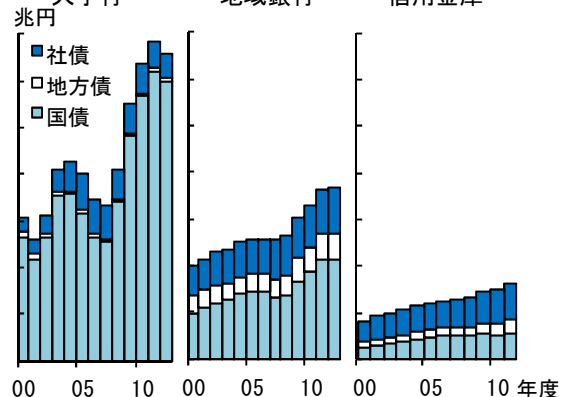
²⁸ ただし、有価証券の時価が著しく下落し回復の見込みのない場合は、損益計算書で損失として計上され、自己資本比率を引き下げる方向に作用する。時価損失が 50%以上の場合、「時価の著しい下落」に該当し、時価損失が 30～50%の場合、状況に応じて合理的に判断する扱いとなる。時価の 50%の下落をもたらす金利上昇幅は、10 年利付国債（表面利率：0.9%）の場合に 7.7%pt、5 年利付国債（表面利率：0.2%）の場合には 15.0%pt となる。

図表Ⅳ-3-18 金利リスク量（100bpv）の分布



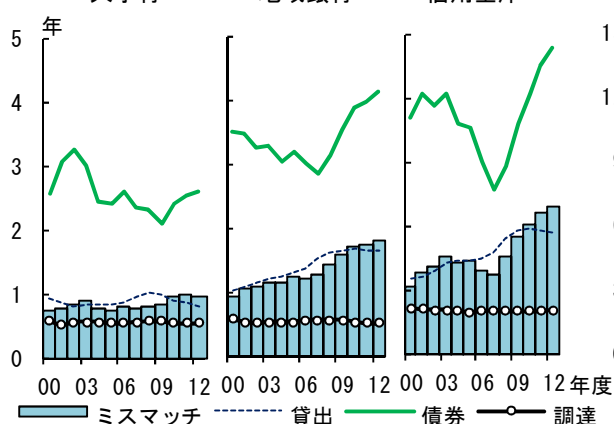
(注) 1. 横軸は、金利リスク量の対 Tier I 比率。縦軸は、各業態に占める割合。
2. 金利リスク量は 12 年 12 月末時点、Tier I は地域銀行が 12 年 9 月末、信用金庫が 12 年 3 月末時点。
(資料) 日本銀行

図表Ⅳ-3-19 国内債券の投資残高
大手行 地域銀行 信用金庫



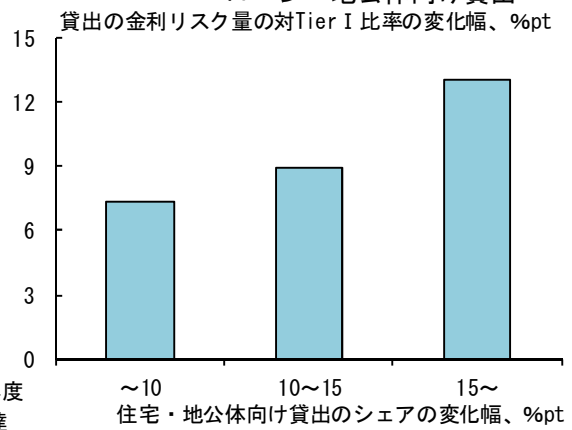
(注) 直近は、大手行と地域銀行は 12 年 9 月末、信用金庫は 12 年 3 月末。
(資料) 日本銀行

図表Ⅳ-3-20 平均残存期間と期間ミスマッチ
大手行 地域銀行 信用金庫



(注) 直近は 12 年 12 月末。
(資料) 日本銀行

図表Ⅳ-3-21 貸出の金利リスク量と住宅ローン・地公体向け貸出



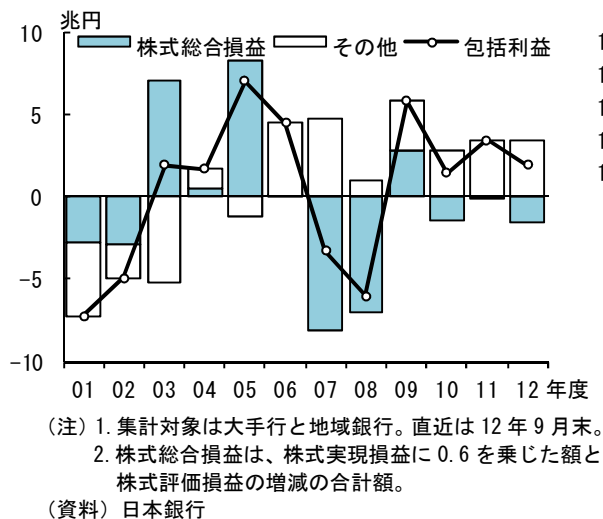
(注) 集計対象は地域銀行。01 年 3 月末から 12 年 9 月末にかけての変化幅。縦軸は 1 行あたりの平均値。
(資料) 日本銀行

株式リスクの動向

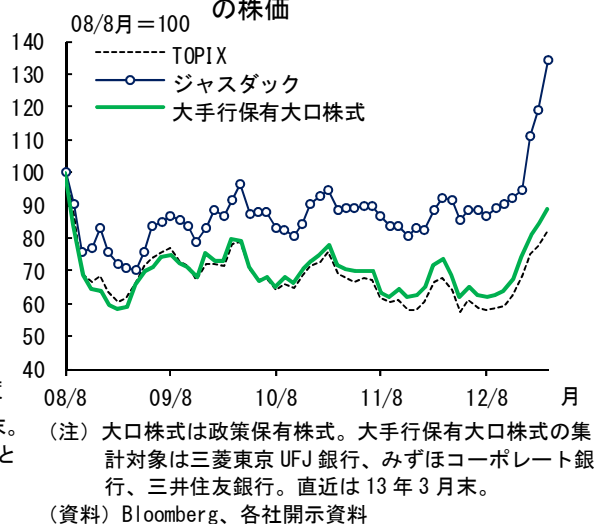
多くの銀行が株式リスク削減を経営上の重要課題と位置付け、それに向けた努力を続けているが、2012 年度上期決算では、期中の株価下落によって株式関係損益が赤字となった（図表Ⅳ-3-22）。2012 年度下期は、株価（TOPIX）が 2008 年 10 月以来の水準まで上昇したことから、売買損益や評価損益が一転して改善したとみられる。大手行が保有する大口株式の値動きは、TOPIX とほぼ同様となっており、銀行の収益は引き続き株式保有から生じる損益に大きく左右される傾向にある（図表Ⅳ-3-23）。また、大手行が保有する大口株式の構成は、わが国の産業構造と比べて特定の業種に偏っており、業種集中リスクが存在する（図

表 IV-3-24)。さらに、大手行による株式保有額が大きい企業ほど貸出額も大きくなる傾向がみられる。したがって、こうした先の業況がひとたび悪化すれば、株式と貸出の双方で銀行に多額の損失が生じる可能性がある²⁹（図表 IV-3-25）。

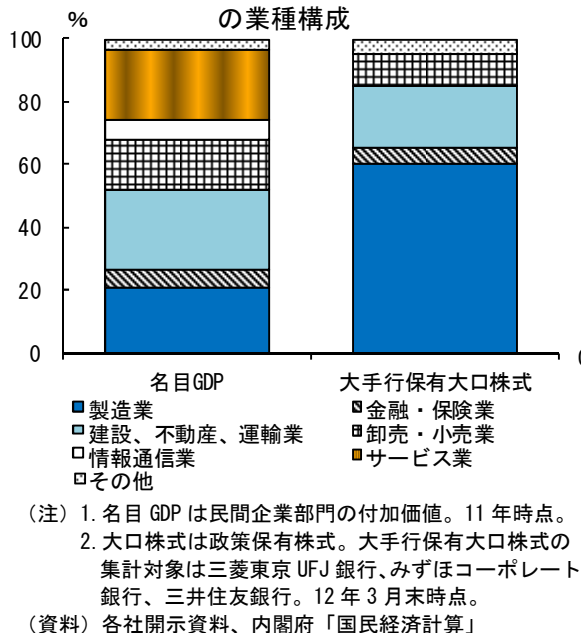
図表IV-3-22 銀行の包括利益



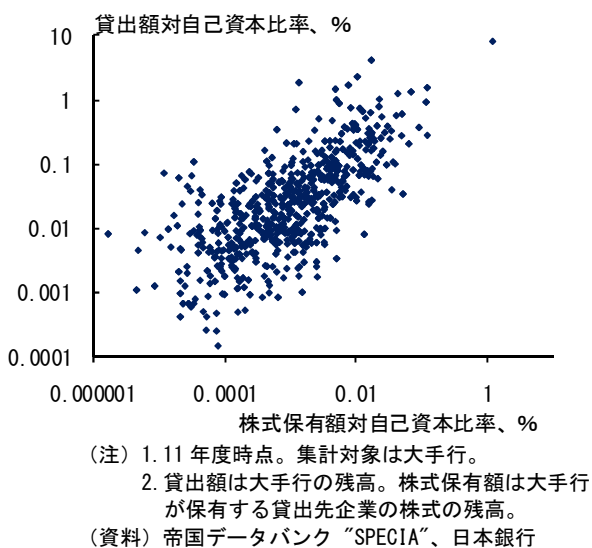
図表IV-3-23 大手行が保有する大口株式の株価



図表IV-3-24 大手行が保有する大口株式の業種構成



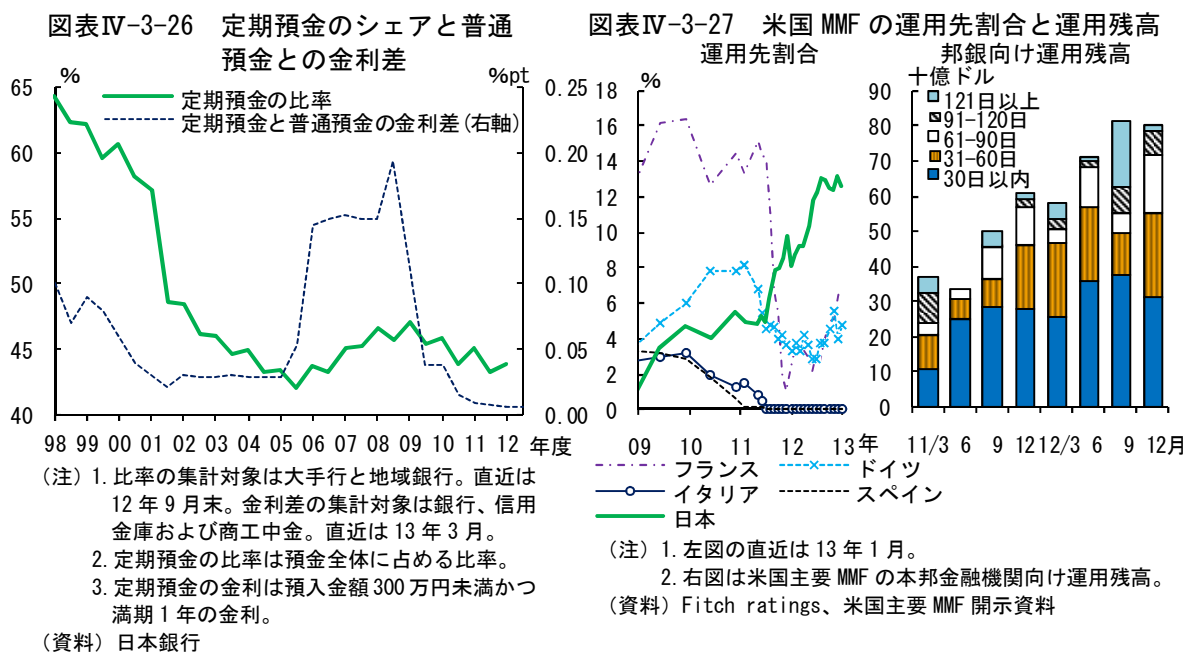
図表IV-3-25 株式保有額と貸出額



²⁹ 詳細は本レポート2012年4月号、または次の論文を参照。菅和聖・福田善之・杉原慶彦・西岡慎一、「わが国銀行の株式保有と貸出・債券との連関リスク」、日銀レビュー、2012-J-6、2012年4月。

(4) 資金流動性リスク

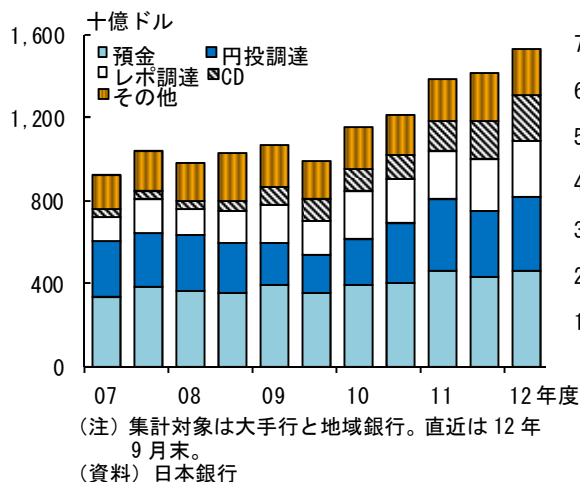
銀行・信用金庫への預金流入は堅調であり、円の資金調達は安定している。また、銀行社債や銀行 CP などの市場調達環境は引き続き良好である。ただし、定期預金金利がゼロ%近くまで低下する中、定期預金のウェイトが幾分低下している（図表 IV-3-26）。



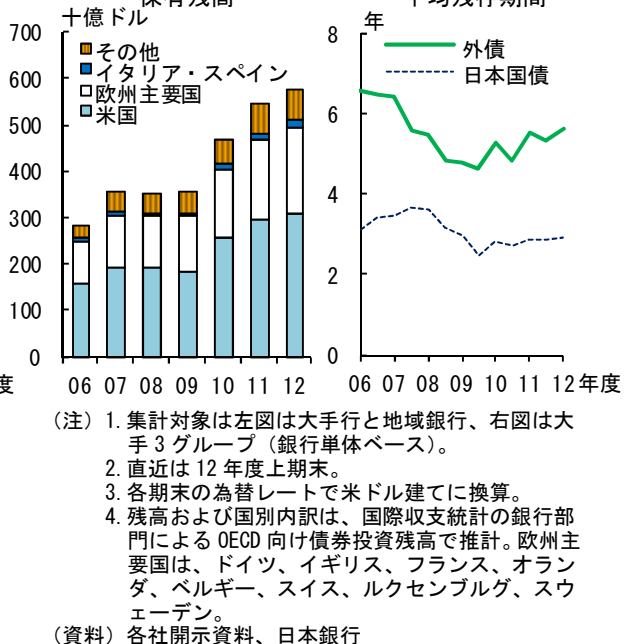
大手行は、国際的な信用力を高めており、外貨調達は円滑に行われている。有力なドル調達先である米国 MMF は、わが国銀行への運用額を増加させてきたほか、為替スワップ市場におけるドル調達コストは低位で推移している（図表 IV-3-27）。もっとも、外貨調達面ではレポや CD といった短期の市場調達への依存度が比較的高い一方、相対的に期間が長い外債への投資が増加を続けており、期間ミスマッチは大きい状態が続いている³⁰（図表 IV-3-28、図表 IV-3-29）。大手行は、収益確保の観点から今後とも外貨資産を増加させる方針にあるだけに、市場調達の長期化や顧客性預金による調達拡充など、外貨調達の安定性向上に引き続き取り組む必要がある。

³⁰ 図表 IV-3-29 における平均残存期間は、大手3グループ（三菱 UFJ フィナンシャル・グループ、三井住友フィナンシャルグループ、みずほフィナンシャルグループ）ベース。

図表Ⅳ-3-28 外貨調達残高



図表Ⅳ-3-29 外国債券の保有残高と平均残存期間

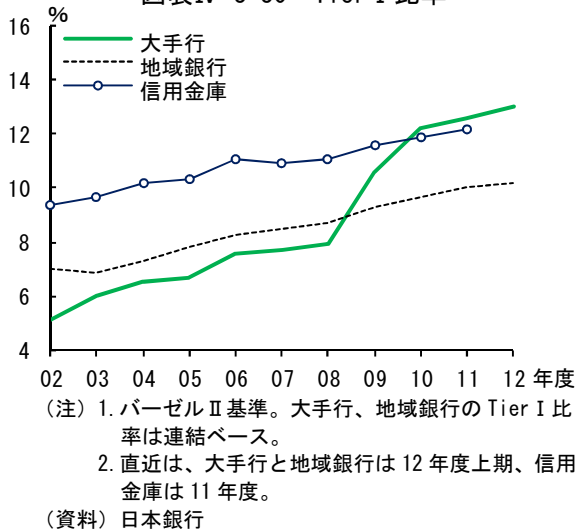


(5) 自己資本と収益力

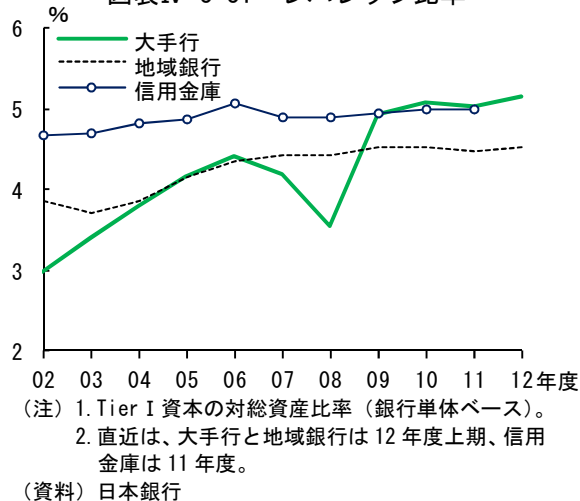
自己資本比率の動向

銀行・信用金庫のTier I比率（バーゼルⅡ規制）は、内部留保の蓄積に伴い上昇している（図表Ⅳ-3-30）。また、銀行・信用金庫のレバレッジを示すTier I資本の対総資産比率も、Tier I資本の増加により緩やかに上昇する方向にある³¹（図表Ⅳ-3-31）。

図表Ⅳ-3-30 Tier I比率



図表Ⅳ-3-31 レバレッジ比率



³¹ バーゼルⅢ規制では、資産や取引ごとのリスクに応じた規制である自己資本比率を補完するものとして、レバレッジ比率も導入される予定である。詳細は本レポート 2012 年 10 月号を参照。

国際統一基準行では、2013 年 3 月末より新しいバーゼル規制（バーゼル III 規制）が適用された。バーゼル III 規制では、最も質の高い資本である普通株式等 Tier I 資本にかかる最低水準が新たに定められるなど、損失吸収力の高い自己資本を一定以上保有することが求められている³²。各行の公表資料などによると、バーゼル III 規制のもとでの普通株式等 Tier I 比率（2012 年 9 月末時点）は、いずれの銀行においても 2013 年 3 月末時点における最低水準（3.5%）を上回っている。今後は、規制上の最低水準が徐々に上昇するほか、資本金調達手段の自己資本への算入要件が厳格になる。また、バーゼル III 規制では、2016 年以降、資本保全バッファなどの追加的な自己資本の保有が義務付けられることとなっている。

国内基準行については、2013 年 3 月に、2014 年 3 月末から適用される新しい規制に関する内容が公表された。新しい基準では、最低自己資本比率が従来水準（4%）に維持される一方で、劣後ローンなどの一部の項目は自己資本に算入不可となり、普通株式や内部留保などを中心としたコア資本が規制上の自己資本となる。このように、新しい規制では、国内基準行にも自己資本の質の向上が求められるが、円滑な金融仲介機能が発揮されることなどを念頭に置き、一定の措置が講じられている³³。また、原則 10 年間の経過措置も設けられる予定である。

金融機関には、バーゼル III 規制の適用も踏まえ、自己資本の質の改善と自己資本比率の引き上げに向けて、内部留保の蓄積など自己資本基盤を計画的に強化していくことが求められる。

収益の動向

大手行は、海外業務の積極化を通じて収益力の強化を図っている。もっとも、収益源の大部分を国内業務が占める地域金融機関は、厳しい収益環境に直面している。

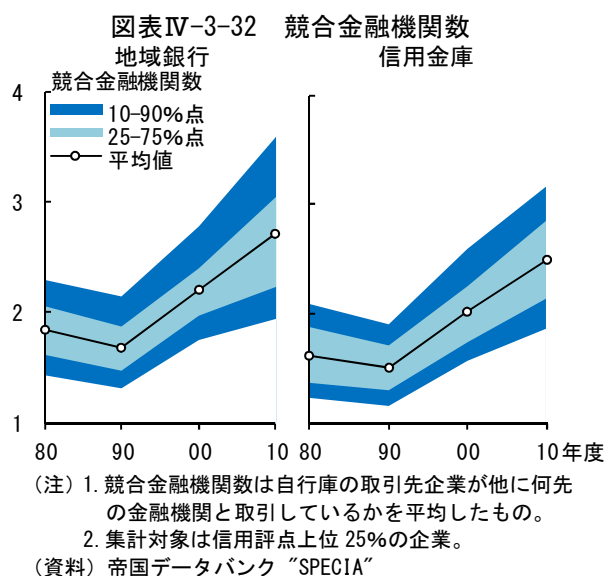
地方圏を中心に人口の減少や高齢化が進行するもとで、中小企業の資金需要は低迷しており、地域金融機関の地元向け貸出は伸び悩んでいる³⁴。こうしたもとで、既存の優良企業を巡って、金融機関の業態を超えた貸出競争が激化して

³² バーゼル III 規制の概要と国際統一基準行の自己資本に与える影響については、本レポート 2012 年 10 月号を参照。

³³ たとえば、一般貸倒引当金の自己資本算入上限の引き上げや、有価証券評価損失を自己資本の基本的項目から控除しない取り扱い（従来の弾力化措置）の恒久化などが挙げられる。

³⁴ 中小企業と金融機関を取り巻く経営環境については、本レポート 2012 年 10 月号も参照。

いる³⁵。たとえば、地域銀行・信用金庫ともに、貸出における競合金融機関の数が増加している（図表 IV-3-32）。また、企業がメインバンクとする業態を 10 年前と比較してみると、信用金庫から地域銀行にメインバンクを変更する企業の割合が高くなっている（図表 IV-3-33）。



図表 IV-3-33 メインバンクの遷移 (%)

		10年度時点のメインバンク (遷移先)			
		信用金庫	地域銀行	大手行	その他の金融機関
00年度時点のメインバンク (遷移元)	信用金庫	—	10.3	5.6	0.9
	地域銀行	2.7	—	2.9	1.1
	大手行	3.9	7.2	—	1.1

(注) 1. 00 年度時点に遷移元の金融機関をメインバンクとしていた企業が 10 年度時点に遷移先の金融機関にメインバンクを変更した割合。企業数ベース。
2. 集計対象は中堅中小企業（資本金 10 億円未満）のうち信用評点上位 25% の企業。
(資料) 帝国データバンク “SPECIA”

中小企業の資金需要低迷や金融機関における貸出姿勢の積極化に伴い、地域銀行と信用金庫の収益力は低下を続けている（図表 IV-3-34）。中には、基礎的な収益力が過去の平均的な信用コスト水準（2006 年度以降の平均値）を下回る先もみられる（図表 IV-3-35）。収益力の低い金融機関では、貸出業務の収益性が低いうえ、経費率も高い（図表 IV-3-36）。

金融機関が収益力を高めていくためには、潜在的な資金需要を掘り起こすことや、貸出業務以外の取り組みなども通じてサービスの充実を図り、手数料を確保していくことが重要である³⁶。また、コストを抑制し、他行庫との競争力を高めることも収益力改善への方策となり得る。経費率は金融機関の規模が大きいほど低下する傾向があるため、統合や合併は経営効率化のためのひとつの選択肢となり得る³⁷（図表 IV-3-37）。実際、合併によってコスト削減を実施し、収益力の低下が業態平均よりも小幅にとどまった事例は少なくない（金融機関の

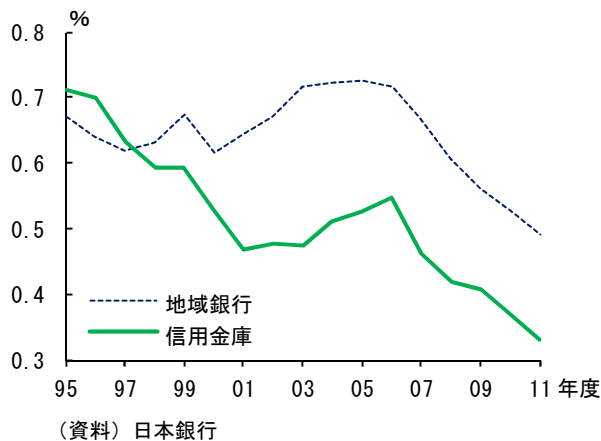
³⁵ 金融機関を取り巻く競争環境と収益については、本レポート 2011 年 10 月号、2012 年 4 月号・10 月号も参照。

³⁶ 金融機関の貸出業務以外の取り組みについては、次の論文を参照。石川篤史・土屋宰貴・西岡慎一、「金融機関による中小企業経営を支援する取り組み：企業情報と顧客ネットワークを活かした仲介サービス」、日銀レビュー、2012-J-15、2012 年 11 月。

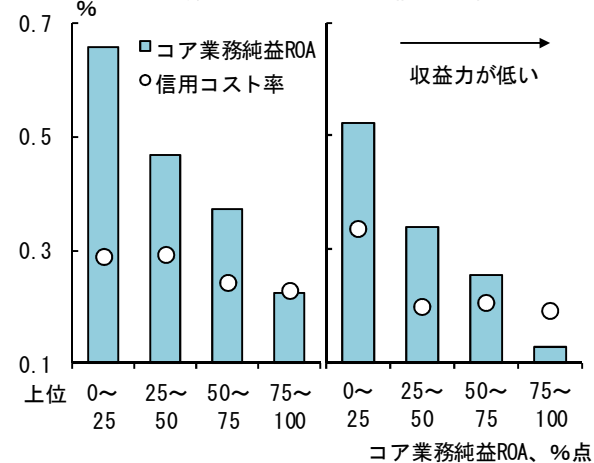
³⁷ 金融機関の規模と収益の関係については、本レポート 2008 年 9 月号も参照。

合併については BOX 4 を参照)。

図表Ⅳ-3-34 コア業務純益 ROA

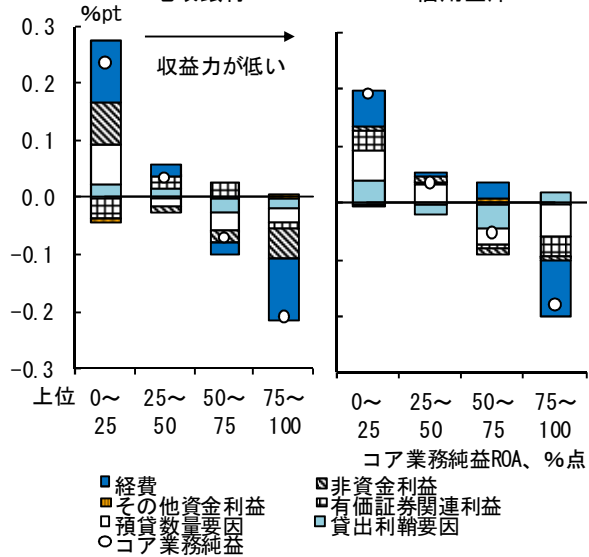


図表Ⅳ-3-35 コア業務純益 ROA と信用コスト率
地域銀行 信用金庫



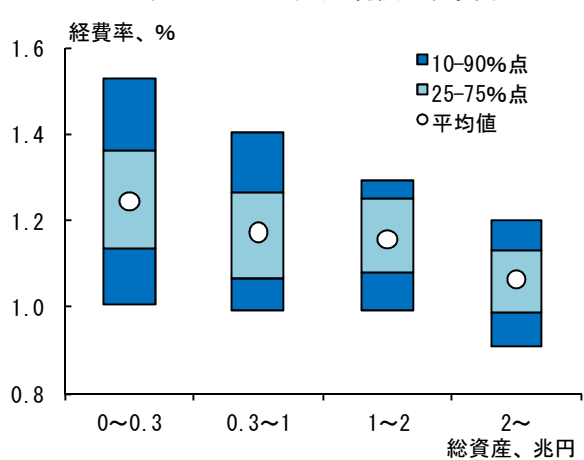
(注) 1. コア業務純益 ROA は 11 年度時点。
2. 信用コスト率 (対総資産比率) は 06~11 年度の平均。
(資料) 日本銀行

図表Ⅳ-3-36 コア業務純益の平均との差
地域銀行 信用金庫



(注) 10 年度時点。業態平均との差。
(資料) 日本銀行

図表Ⅳ-3-37 資産規模と経費率

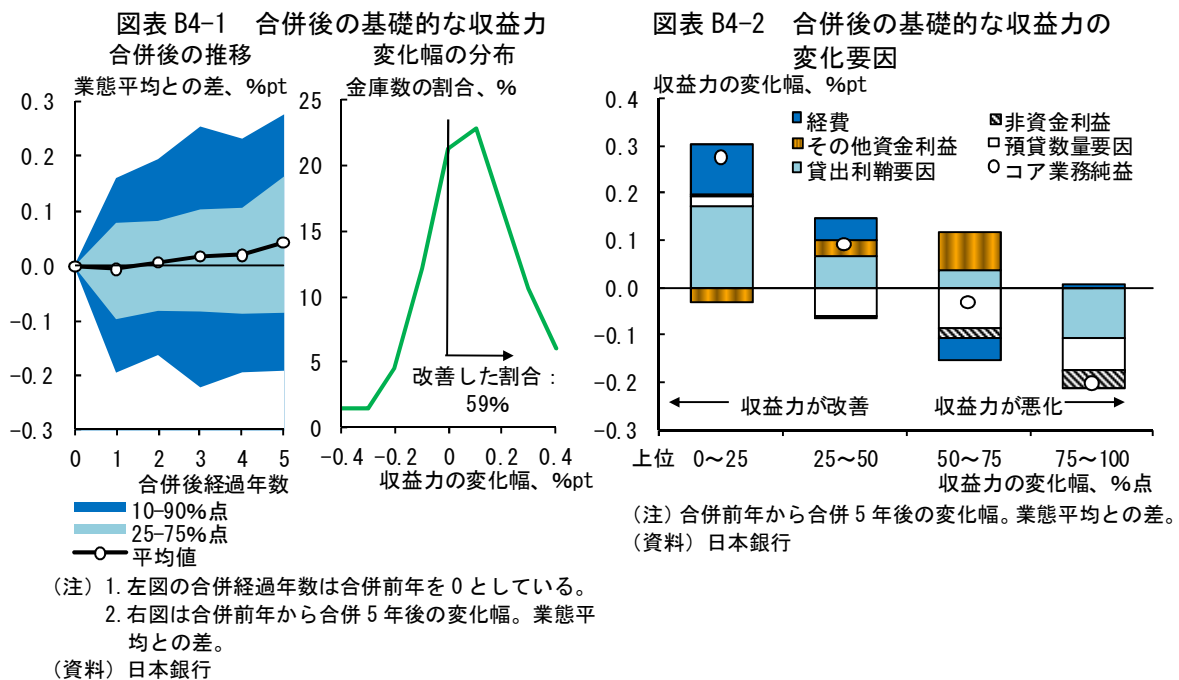


(注) 1. 集計対象は地域銀行と信用金庫。11 年度時点。
2. 経費率=経費/資金運用勘定
(資料) 日本銀行

BOX 4 金融機関の合併による収益力の変化

わが国の金融機関数は、1990 年代後半以降、合併を主因に減少している。大手行では 1990 年の 23 行から 11 行、地域銀行では 132 行から 105 行、信用金庫は 454 庫から 270 庫へとそれぞれ減少した。

信用金庫について過去の合併事例をみると、合併後 5 年目の基礎的な収益力（コア業務純益 ROA）が業態平均よりも改善するケースが全体の 6 割程度を占めており、全体としてみれば、合併以降、収益力が業態平均と比べて改善するケースの方が多い³⁸（図表 B4-1）。多くのケースで経費率の低下が収益力の改善に寄与しているが、その中でも、合併する信用金庫間の物理的な距離が近いほど、経費率の低下幅が大きい（図表 B4-2、図表 B4-3 左図）。これは、合併当事者間の距離が近いほど、重複店舗の統廃合や人件費の削減を行いやすいことによるものと考えられる。



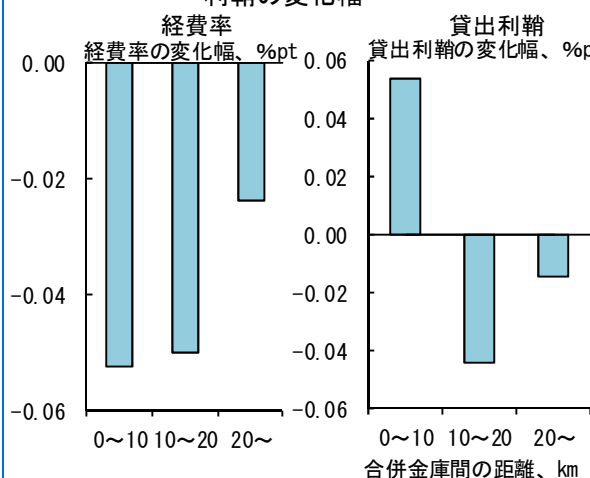
もっとも、合併によって貸出業務が基礎的な収益力（コア業務純益 ROA）の改善に寄与するかどうかは事例によって異なる。合併以降、基礎的な収益力が業態平均と比べて改善したケースでは、預金・貸出残高が同程度に減少する一方、貸出利鞘は合併前に比べて改善している（図表 B4-4）。これに対し、合併によって収益力が低下したケースでは、預金量が大幅に増加する一方、貸出の伸びがそれに追いつかず、預貸率と貸出利鞘がともに低下する傾向がみられる。

³⁸ ここでの事例は 1991 年度以降の信用金庫の合併（破綻した金融機関の事業譲渡を除く）を対象としている。

こうした事例では、合併後、高金利の預金や低金利の貸出によって一層の規模拡大が追及された可能性がある。

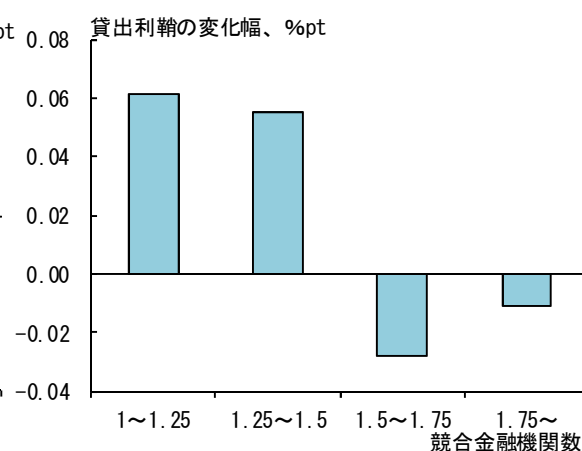
さらに、合併以降も貸出競争の度合いが引き続き強い場合、貸出利鞘は低下を続ける可能性がある（図表 B4-5）。また、合併金庫間の物理的な距離が遠くなるほど、合併による競争の緩和度合いが薄く、貸出利鞘の改善は難しいようにも見受けられる（図表 B4-3 右図）。このように合併による収益力改善の効果は、競争環境や経営戦略など様々な要因に左右される点には注意する必要がある。

図表 B4-3 合併金庫間の距離と経費率と貸出利鞘の変化幅



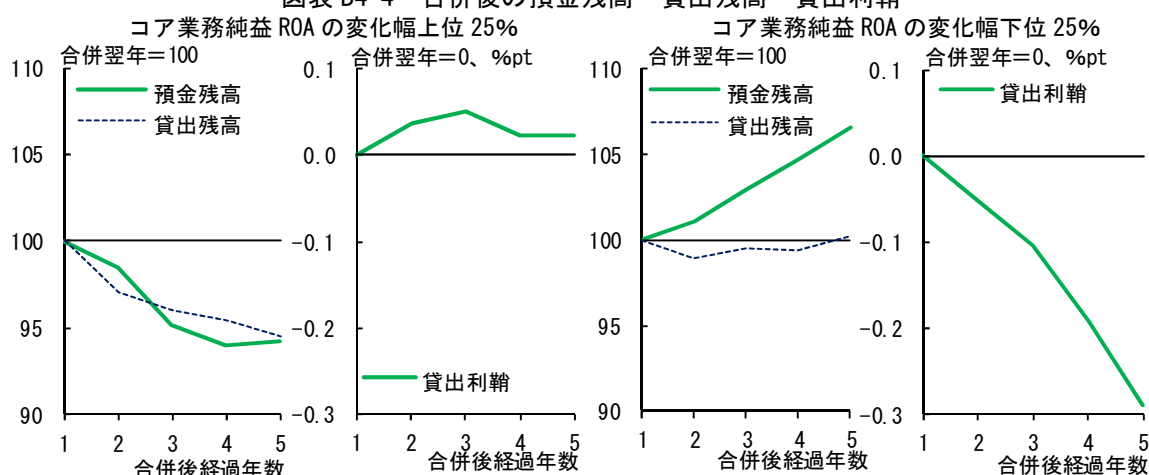
(注) 1. 経費率＝経費/資金運用勘定
2. 貸出利鞘＝貸出利回り－資金調達利率
3. 経費率と貸出利鞘の変化幅は合併前年から合併5年後の変化幅。業態平均との差。
(資料) 全国信用金庫協会、日本銀行

図表 B4-5 競合金融機関数と貸出利鞘



(注) 1. 貸出利鞘の変化幅は合併前年から合併5年後の変化幅。業態平均との差。
2. 競合金融機関数は10年度時点。
(資料) 帝国データバンク“SPECIA”、日本銀行

図表 B4-4 合併後の預金残高・貸出残高・貸出利鞘



(注) 1. 集計対象は信用金庫のうち 00 年度以降の合併先。
2. 貸出利鞘＝貸出利回り－資金調達利率
3. コア業務純益 ROA の変化幅は合併前年から合併5年後の変化。
(資料) 日本銀行

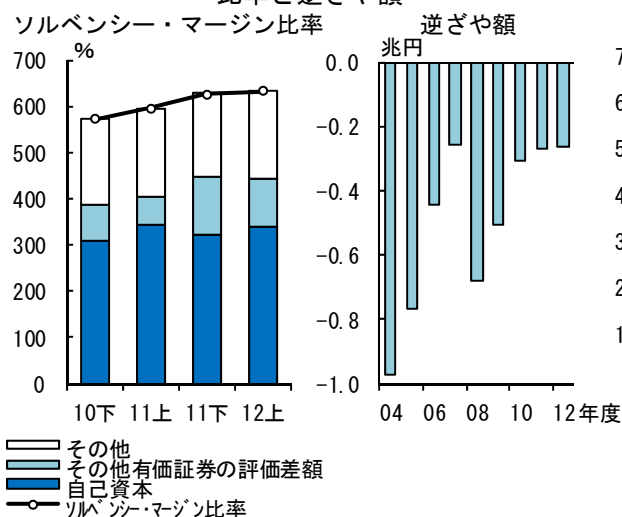
4. 銀行・信用金庫以外の金融部門に内在するリスク

(1) 保険会社

生命保険会社は、規制水準（200%）を十分に上回るソルベンシー・マージン比率を確保している（図表 IV-4-1 左図）。もっとも、2012 年度上期は、期中の株価下落を主因に有価証券評価益が減少したことから、ソルベンシー・マージン比率は横ばい圏内の動きにとどまった。また、運用利回りが予定利率を下回る逆ざやも依然として解消されておらず、引き続き収益を下押しする要因となっている（図表 IV-4-1 右図）。この間、生命保険会社の超長期国債投資は引き続き増加している（図表 IV-4-2）。このため、負債サイドのデュレーションが資産サイドを上回るデュレーション・ミスマッチは縮小する方向に向かっている（図表 IV-4-3）。ただし、引き続き相応のミスマッチが残っていると試算される。

損害保険会社は、国内での自然災害やタイの洪水被害などを主因に 2011 年度に赤字となったあと、2012 年度上期は小幅の黒字にとどまった（巻末付録 3 を参照）。期中の株価下落に伴い株式関係損益が悪化したことが、収益を下押ししたほか、ソルベンシー・マージン比率を低下させる方向にも作用した（図表 IV-4-4 左図）。損害保険会社は、有価証券に占める株式の保有比率を低下させてきたが、引き続き保有株式の削減が経営課題となっている（図表 IV-4-4 右図）。

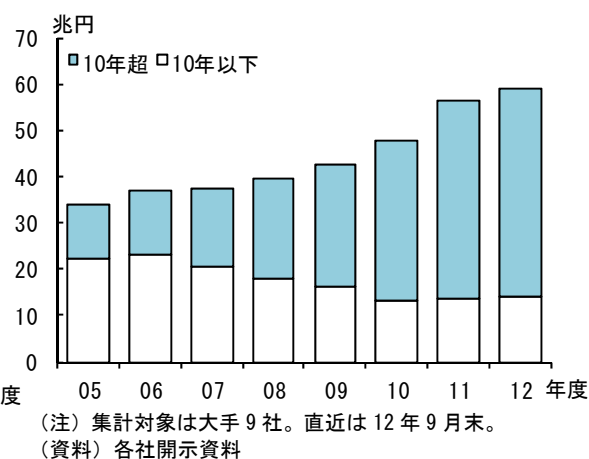
図表 IV-4-1 生保のソルベンシー・マージン比率と逆ざや額



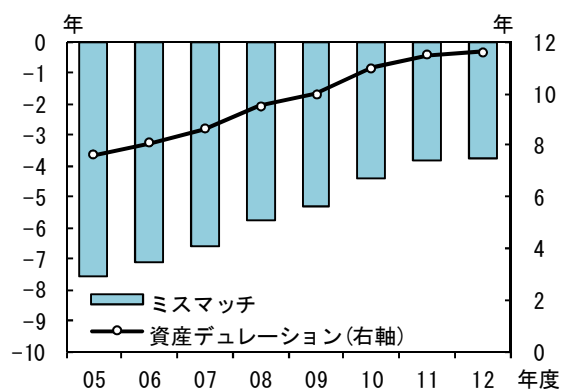
(注) 集計対象は大手 9 社。右図の直近は 12 年度上期を年換算。

(資料) Bloomberg、各社開示資料

図表 IV-4-2 生保の国債保有残高



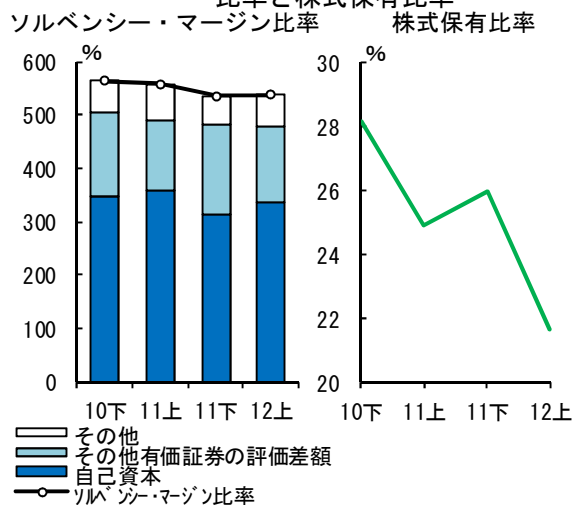
図表Ⅳ-4-3 生保のデュレーション・ミスマッチ



(注) 集計対象は大手9社。直近は12年9月末。

(資料) 各社開示資料、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」、生命保険文化センター「生命保険に関する全国実態調査」、総務省「国勢調査」、日本銀行

図表Ⅳ-4-4 損保のソルベンシー・マージン比率と株式保有比率



(注) 1. 左図の集計対象は大手6社。右図の集計対象は大手3グループ。

2. 株式保有比率は、その他有価証券残高に占める株式の割合。

(資料) 各社開示資料

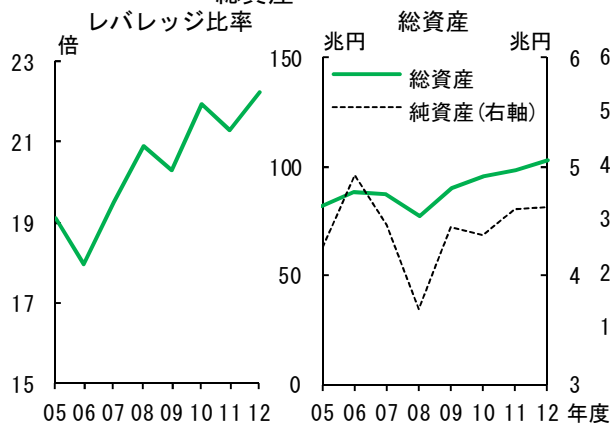
(2) 証券会社

大手証券会社の収益は、債券などのトレーディング収益が増加したことから、2012年度上期に黒字転化したものの、引き続き収益力が低い状態にある³⁹ (巻末付録3を参照)。また、総資産の伸びに比べて、内部留保の蓄積ペースが鈍化していることから、大手証券会社のレバレッジ比率は徐々に高まる方向にある (図表Ⅳ-4-5)。

証券会社を取り巻く環境についてみると、足もとでは株価や株式売買高の回復など改善の動きがみられるものの、欧州債務問題をはじめとして投資家のリスク・テイク姿勢を巡る不透明感が依然として高い。証券会社は、不採算部門のリストラクチャリングなどを含め、収益性の改善を続ける必要があるほか、市場リスクやカウンターパーティ・リスク、流動性リスクについても、引き続き厳格な管理が求められる。なお、昨年は、証券会社に対し、法令違反などにより行政処分や過怠金が課される事例が多くみられ、証券市場の透明性、信頼性を確保していくことの重要性が改めて認識された (図表Ⅳ-4-6)。

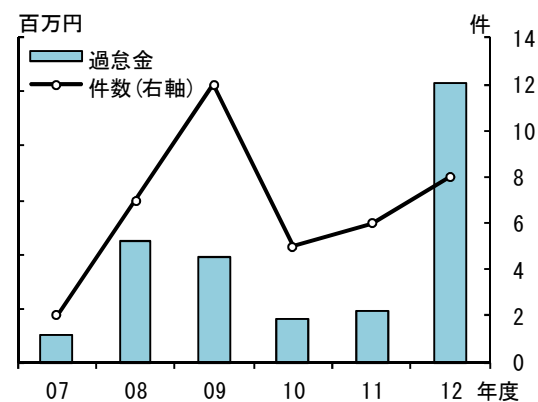
³⁹ ここでは、大手証券会社のうち、野村ホールディングス、大和証券グループ本社、三菱UFJ証券ホールディングス、みずほ証券を対象としている。

図表Ⅳ-4-5 証券会社のレバレッジ比率と
総資産



(注) 1. 集計対象は大手証券会社のうち4グループ。
2. レバレッジ比率は総資産の対純資産比率。
3. 直近は12年度上期末。
(資料) 各社開示資料

図表Ⅳ-4-6 証券会社に対する過剰金

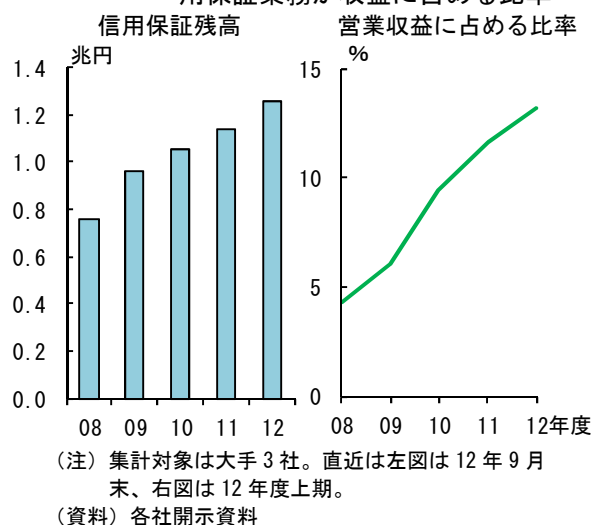


(注) 直近は13年3月末時点。
(資料) 日本証券業協会

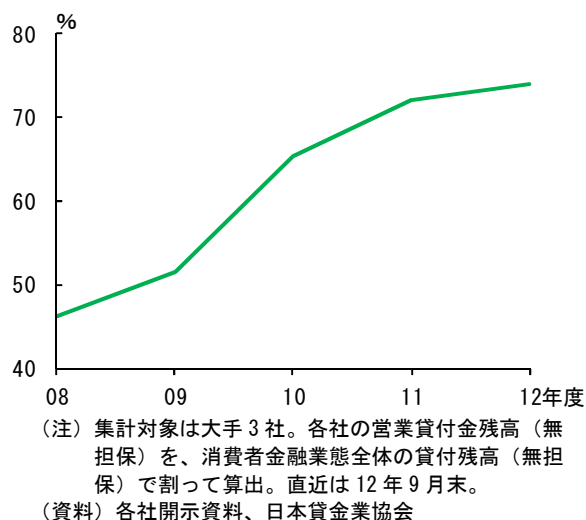
(3) 消費者金融会社

2006年の貸金業法改正以降、消費者金融会社の収益環境は厳しい状態が続いているが、大手消費者金融会社の収益は2012年度上期に黒字に転じた（巻末付録3を参照）。これは、過払い利息に対する借り手からの返還請求が減少する中で、利息返還引当金の繰入額が減少したことが主因である。また、最近では、銀行の消費者ローンに対する信用保証業務を積極的に行っており、これが消費者金融会社の収益を下支えしている（図表Ⅳ-4-7）。小規模な貸金業者の数が大幅に減少する中、大手の消費者金融会社による貸出シェアが上昇している。大手の消費者金融会社は大手行の連結子会社や大口融資先であるだけに、大手消費者金融会社が、今後安定した収益基盤を構築できるか引き続き注目される（図表Ⅳ-4-8）。

図表Ⅳ-4-7 消費者金融会社の信用保証額と信用保証業務が収益に占める比率



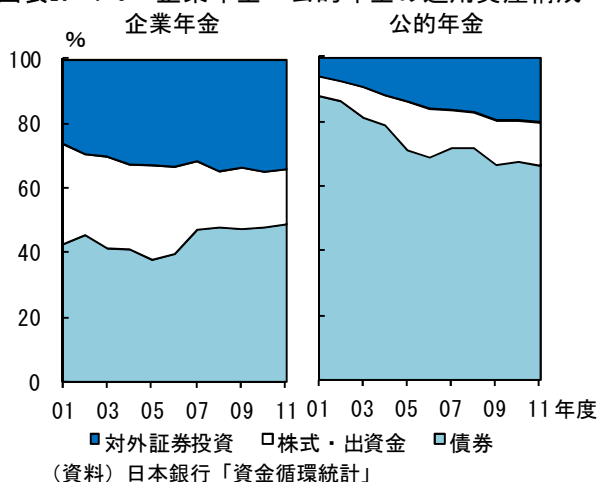
図表Ⅳ-4-8 大手消費者金融会社の貸出シェア



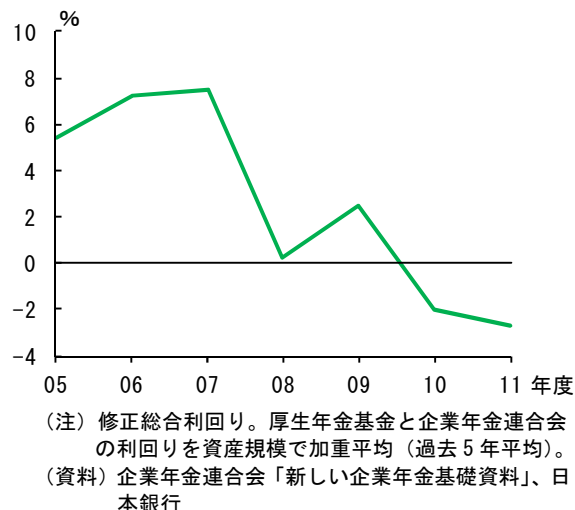
(4) 年金

公的年金では、引き続き国債投資の割合が高い状態にあるが、海外証券投資の割合も徐々に上昇している（図表Ⅳ-4-9）。また、企業年金では、海外証券への投資比率を高めるなど、運用利回りの改善を図っているが、利回りはなお低迷している（図表Ⅳ-4-10）。こうした運用利回りの低迷に伴い、企業年金では、年金負債（将来の退職一時金支払いや年金支払い）が年金資産を上回る状況が続いている。年金は大口投資家の一角を占めており、その投資スタンスの変化は金融市場に影響を及ぼし得るほか、企業年金の運用パフォーマンスの悪化は母体企業の財務内容を悪化させる可能性がある（年金負債の母体企業への影響についてはBOX 5を参照）。

図表Ⅳ-4-9 企業年金・公的年金の運用資産構成



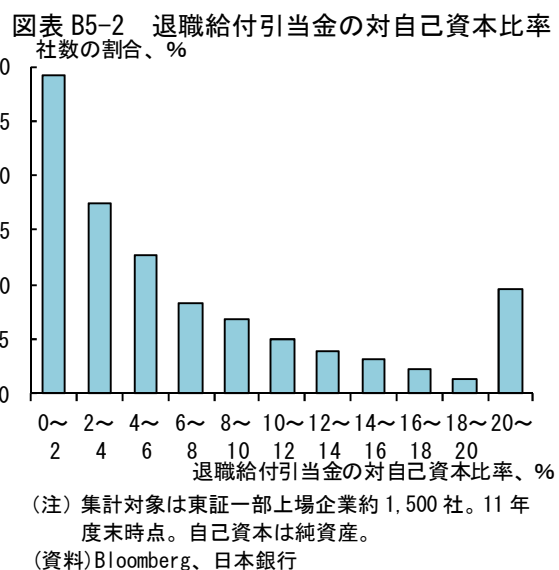
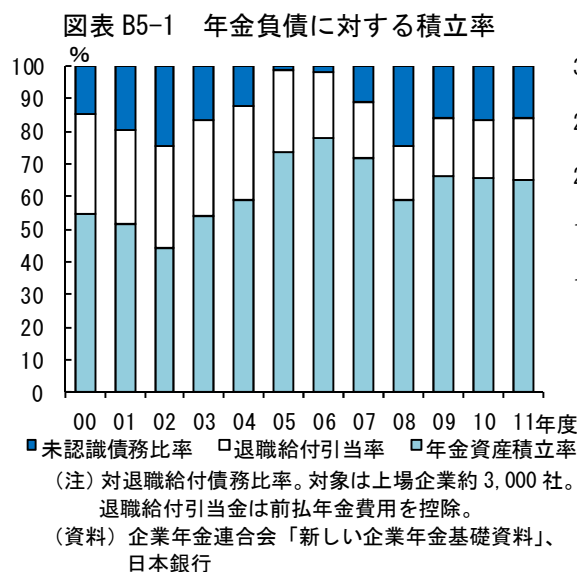
図表Ⅳ-4-10 企業年金の運用利回り



BOX 5 年金負債の母体企業への影響

上場企業 3,000 社における年金負債の超過額（年金負債から年金資産を控除した額）は、退職給付会計が導入された 2000 年度以降、徐々に縮小していたが、リーマン・ショック時に、運用利回りの低下から再び拡大した（図表 B5-1）。この負債超過額の一定額は、母体企業の負債（退職給付引当金）として計上されるが、一部の企業では、退職給付引当金が自己資本の 2 割を超えるなど債務負担が重くなっている⁴⁰（図表 B5-2）。さらに運用利回りの下振れなどによって生じる未認識債務（年金資産と退職給付引当金を超える年金負債）は、2011 年度で年金負債の 10% 台半ばを占めている。

この未認識債務は、2014 年 3 月期決算からすべて母体企業の負債に計上する扱いに変更される。これによる追加的な債務負担は、上場企業全体で自己資本の 1% 程度と総じて限定的とみられるが、企業によっては、相応の規模に達する可能性がある。



⁴⁰ 企業年金会計では、企業は社員などの将来の年金・退職金給付について、現時点までの必要額を退職給付債務として算出するが、これまでに費用処理した額（退職給付引当金）が年金負債の超過額を下回る場合、積立不足となる。現在の会計基準では、これを複数年にわたって費用処理することができ、処理後の積立不足額は簿外債務（未認識債務）として注記する扱いとなっている。この未認識債務は、2014 年 3 月期決算から連結貸借対照表に負債として計上されることになる。

V. 金融システムのリスク耐性

本章では、経済や金融資本市場に負のショックが発生する状況を想定したマクロ・ストレス・テストを行う⁴¹。これによって、金融システムのリスク耐性と、将来の金融仲介活動へ及ぼし得る影響を評価する。

なお、本章で行うマクロ・ストレス・テストは、銀行が直面するリスクの特性を明らかにし、金融システムのリスク耐性を評価するためのものであり、経済や資産価格などの先行きについて蓋然性の高いシナリオを示したものではない。また、本章の分析結果は一定の仮定に基づく試算であり、考慮されていない要素もあることから、幅を持って解釈する必要がある。

1. 経済・金融資本市場のショックに対するリスク耐性

(1) マクロ・ストレス・テストの前提

マクロ・ストレス・テストの前提として、分析の出発点であるベースライン・シナリオと、2種類のストレス・シナリオを設定する。ストレス・シナリオとして、海外経済や金融資本市場に2008年のリーマン・ショック時なみの大きなストレスが生じるケース（景気後退シナリオ）と、国内の市場金利が上昇するケース（金利上昇シナリオ）を想定する。テストにおいては、金融マクロ計量モデルを使用することにより、金融と実体経済の相乗作用も勘案する⁴²。基準時点は2012年度末とし、原則として先行き3年間の変化を試算する⁴³。

テストの対象となる金融機関は銀行とし、自己資本比率はバーゼルⅡ規制に沿って算出する。ただし、2014年3月末から適用される、国内基準行に対する新たな自己資本比率規制では、これまで特例として実施されてきた自己資本比

⁴¹ マクロ・ストレス・テストでは、金融システムのリスク耐性をみるために、「例外的だが蓋然性のある」ショックを想定する。詳しくは、次の論文を参照。日本銀行金融機構局、「日本銀行のマクロストレステスト：信用リスクテストと金利リスクテストの解説」、日本銀行調査論文、2012年8月。

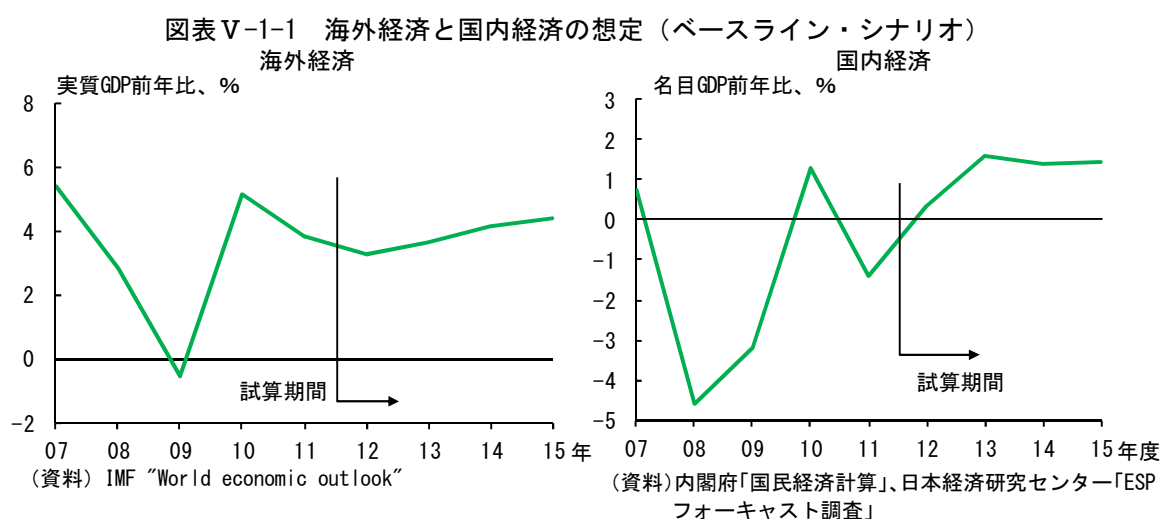
⁴² 本レポートのマクロ・ストレス・テストの体系については巻末付録4を参照。また、金融マクロ計量モデルの詳細は、次の論文を参照。石川篤史・鎌田康一郎・倉知善行・寺西勇生・那須健太郎、『『金融マクロ計量モデル』の概要』、日本銀行ワーキングペーパー、No.11-J-7、2011年10月。河田皓史・倉知善行・寺西勇生・中村康治、「マクロプラードン政策が経済に与える影響」、日本銀行ワーキングペーパー、No.13-J-2、2013年2月。

⁴³ 銀行の決算情報は2012年9月期まで利用可能である。本分析では、金融マクロ計量モデルを用いて2013年3月期までの決算状況を推計し、それをストレス・テストの起点としている。

率の算定に関する弾力化措置が恒久化されることとなった。これを踏まえて、以下の試算では、国内基準行の自己資本を算出する際、保有する有価証券のうち「その他有価証券」の評価損益を反映しないこととする。

(2) ベースライン・シナリオ

ベースライン・シナリオでは、海外経済（実質 GDP）の成長率が、2012 年の +3% 台前半から、先行き 2015 年にかけて +4% 台半ばへ緩やかに改善すると想定する⁴⁴（図表 V-1-1 左図）。株価（TOPIX）と国債利回り（10 年物）は、2012 年 7～9 月期の水準から横ばいで推移すると仮定する⁴⁵。また、国内経済（名目 GDP）の成長率は、2013 年度に前年の +0% 台半ばから +1.6% に高まった後、2015 年度にかけて +1% 台半ばでの推移を続けると想定する⁴⁶（図表 V-1-1 右図）。この間、貸出金利は 2013 年度以降横ばい圏内で推移するほか、不動産価格は緩やかに下落（年率 0.4%）する⁴⁷。



こうした想定のもと、信用コスト率は、国際統一基準行と国内基準行のいずれについても、2013 年度から 2015 年度にかけて +0.3～+0.5% 程度で推移し、期間収益の範囲内にとどまると試算される（図表 V-1-2）。この結果、Tier I 比率は 2013 年度以降、概ね横ばい圏内で推移する（図表 V-1-3）。

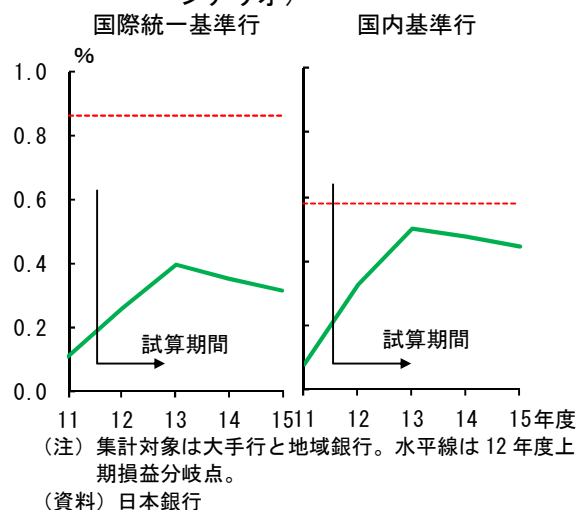
⁴⁴ この想定は、国際通貨基金（IMF）の長期見通し（2012 年 10 月時点）に基づいている。

⁴⁵ 具体的には、株価（TOPIX）は 746pt、国債利回り（10 年物）は 0.79%。

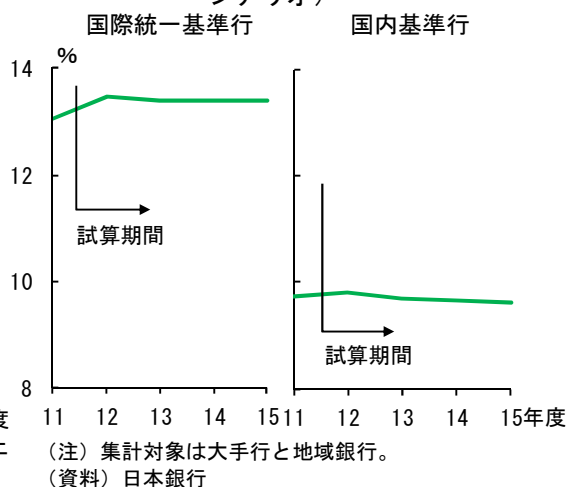
⁴⁶ この想定は、民間予測機関の見通し（2013 年 2 月時点）に基づいている。

⁴⁷ 不動産価格の下落は、貸出債権の担保価値を引き下げることを通じて、信用コストの上昇要因となる。

図表V-1-2 信用コスト率（ベースライン・シナリオ）



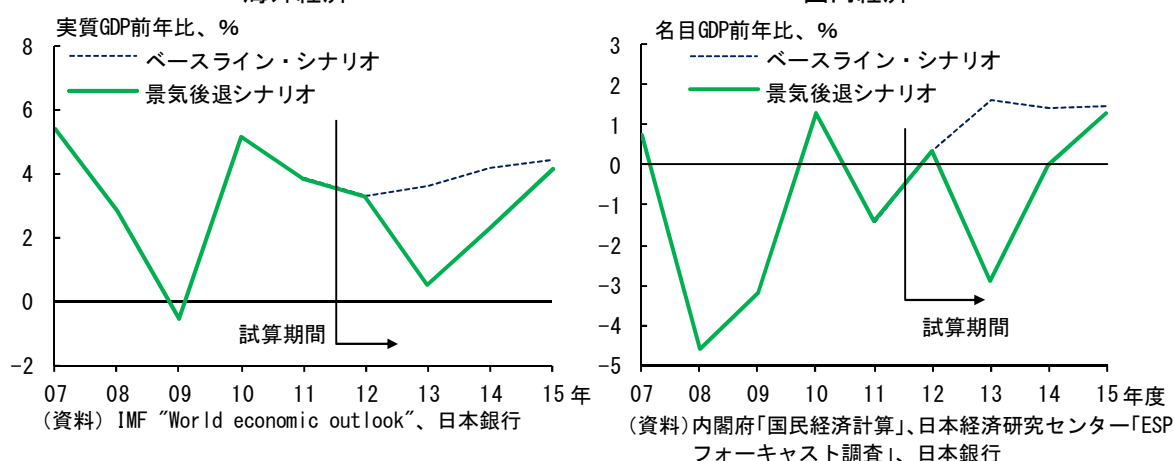
図表V-1-3 Tier I比率（ベースライン・シナリオ）



(3) 景気後退シナリオ

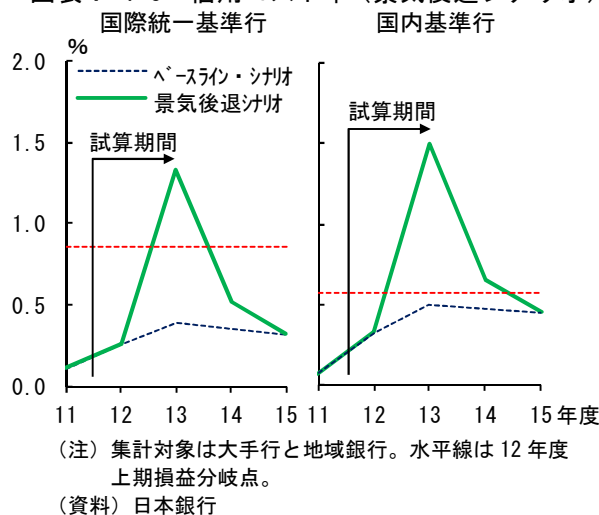
景気後退シナリオでは、海外経済と国際金融資本市場に2008年のリーマン・ショックなみのストレスが生じると想定する。海外経済の成長率は2013年に前年の+3%台前半から+0.5%へ大きく減速した後、2015年にかけてベースライン・シナリオ近くまで回復すると想定する(図表V-1-4左図)。また、株価(TOPIX)は、2012年度末から2013年度末の1年間で53%下落し、国債利回り(10年物)は2015年度末にかけて0.2%pt程度低下すると想定する。このもとで、国内経済は2013年度に-2.9%とマイナス成長となった後、2015年度にかけてベースライン・シナリオなみに回復する(図表V-1-4右図)。貸出金利は2015年度末にかけて0.3%pt程度低下するほか、不動産価格は年率3.2%程度下落する。

図表V-1-4 海外経済と国内経済の想定（景気後退シナリオ）

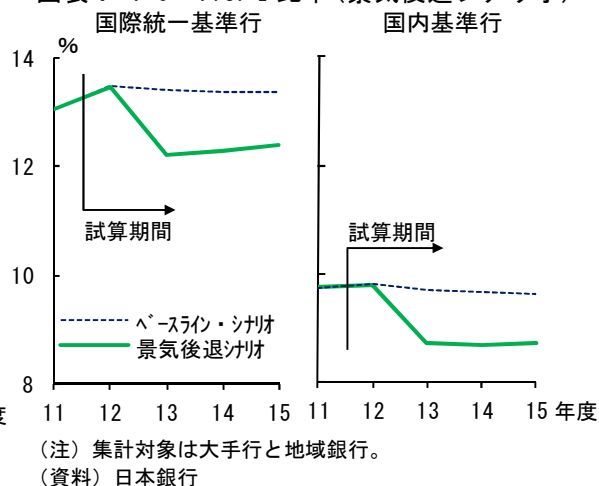


景気後退シナリオのもとでの信用コスト率は、2013年度に+1%台半ばへと大幅に上昇した後、経済が回復するにつれて、ベースライン・シナリオなみの水準まで低下する（図表 V-1-5）。Tier I 比率は、信用コストがコア業務純益を上回ることから低下するが、平均的には規制水準を上回る状態が維持される（図表 V-1-6、図表 V-1-7）。

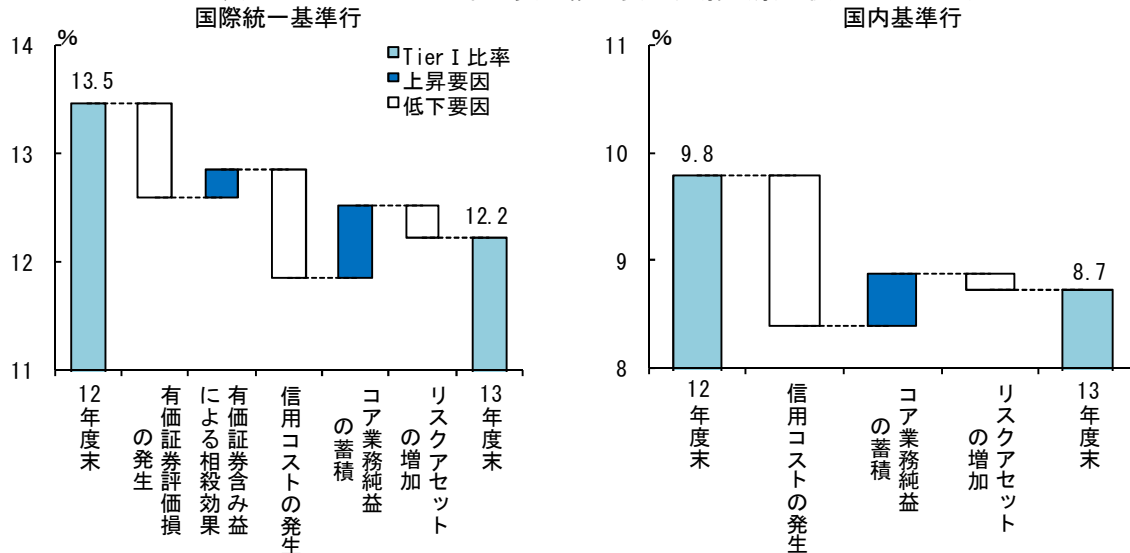
図表 V-1-5 信用コスト率（景気後退シナリオ）



図表 V-1-6 Tier I 比率（景気後退シナリオ）

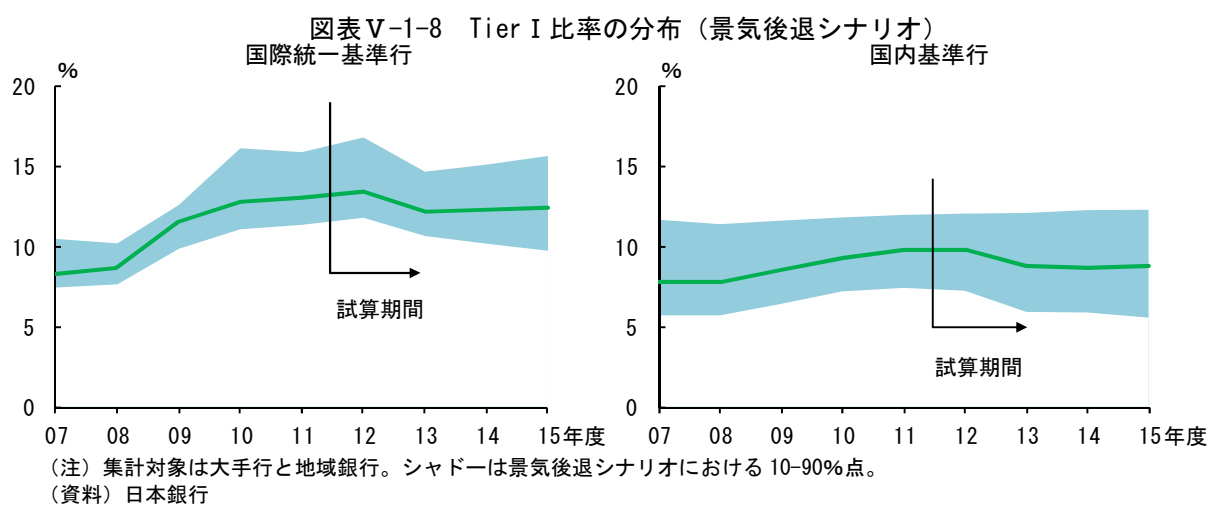


図表 V-1-7 Tier I 比率の変化幅の要因分解（景気後退シナリオ）

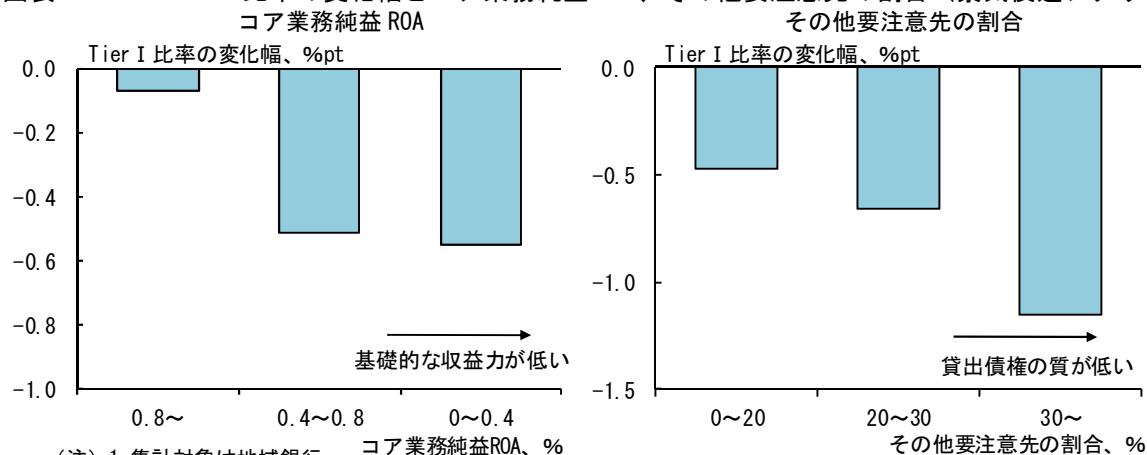


（注）集計対象は大手行と地域銀行。有価証券評価損の発生は、税効果を勘案したベース。
（資料）日本銀行

もっとも、Tier I 比率の分布をみると、水準が低位となったまま回復がみられない先も存在する（図表 V-1-8）。また、基礎的な収益力や貸出債権の質が低い先では、Tier I 比率の低下幅が大きくなる点にも注意が必要である（図表 V-1-9）。



図表V-1-9 Tier I 比率の変化幅とコア業務純益 ROA、その他要注意先の割合（景気後退シナリオ）



（４）金利上昇シナリオ

金利上昇に伴う債券時価損失や資金利益の変動が自己資本に与える影響

ここではまず、金利上昇に伴う債券時価損失や資金利益の変動とそれらが自己資本に与える影響を、実体経済との相乗作用を考慮せずに、試算する。金利上昇シナリオとしては、全年限にわたり金利が一定幅上振れるパラレルシフトと、10 年ゾーン金利が一定幅上振れるスティープ化の 2 つを想定する。

まず、金利上昇に伴う債券時価損失をみると、短中期ゾーンへの投資が多いことを反映して、同ゾーンの上昇幅が大きいパラレルシフト・シナリオで大き

くなる⁴⁸（図表 V-1-10）。一方、短中期ゾーンの金利上昇幅が小さいスティープ化シナリオでは、債券時価損失は相対的に小さい。

図表 V-1-10 金利上昇に伴う債券時価の変動

(兆円)

		金利上昇幅		
		1%pt	2%pt	3%pt
国際統一基準行	スティープ化	▲1.7	▲2.1	▲3.6
	パラレルシフト	▲3.2	▲6.2	▲8.0
国内基準行	スティープ化	▲1.9	▲2.8	▲4.2
	パラレルシフト	▲3.4	▲6.3	▲8.6

(注) 集計対象は大手行と地域銀行。

(資料) 日本銀行

次に、こうした金利上昇が 2012 年度末から 2013 年度末の 1 年間で生じると想定して、銀行の資金利益を試算すると、パラレルシフト、スティープ化のいずれの場合においても、資金利益はベースライン対比改善する⁴⁹（図表 V-1-11、図表 V-1-12）。これは、市場金利の変化に対して、運用利回りの方が調達利回りよりも早く上昇するためである⁵⁰。ただし、満期の長い債券や貸出が多い地域銀行が多く含まれる国内基準行では、金利上昇後の運用利回りの上昇テンポが遅いため、資金利益の増加幅が国際統一基準行に比べて小さい。また、仮に、調達利回りの方が運用利回りよりも早く上昇する状況を想定すると、資金利益はベースライン対比悪化する点には、注意が必要である⁵¹（図表 V-1-13）。

上記の試算を踏まえ、債券時価と資金利益の両方の変動が国際統一基準行の

⁴⁸ 図表 V-1-10 の債券時価損失は、金利上昇時における瞬間的な時価損失を示す。したがって、+1%pt のパラレルシフト・シナリオにおける損失額は、第 IV 章 3 節における 100bpv と一致する。

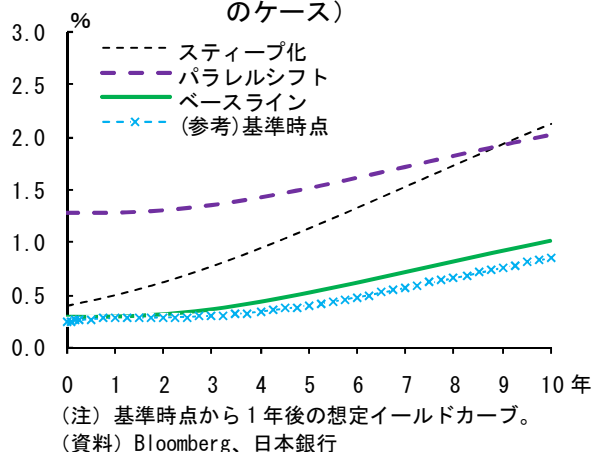
⁴⁹ 各シナリオにおける金利上昇幅は、ベースラインからの上昇幅としている。ベースラインは、2012 年 9 月末時点の市場金利に織り込まれていた金利経路が、基準時点の 2012 年度末からその 1 年後の 2013 年度末の間、実現すると想定している。

⁵⁰ 市場金利の変化に対して、貸出金利や調達金利がどの程度上昇するか（追随率）について、過去のデータをもとに推定すると、貸出金利の追随率（金利上昇 1 年後）は国際統一基準行で約 0.6、国内基準銀行で約 0.5、調達金利の追随率（同）は国際統一基準行、国内基準行ともに約 0.5 となる。銀行は貸出債権のほか債券も保有しているため、運用利回りは、全体として、調達金利より早く市場金利に追随する。

⁵¹ 過去の追随率のデータは、金利低下局面におけるものが多く、これを金利上昇局面での追随率の想定に用いるのは適切でない可能性がある。そこで、図表 V-1-13 では、図表 V-1-12 での想定対比、貸出金利の追随率が 0.2 程度下振れ、調達金利の追随率が 0.1 程度上振れた場合（追随率の推定値の 99%タイル値が実現することに相当）を、+1%pt のパラレルシフト・シナリオについて試算している。

Tier I 比率に及ぼす影響を試算すると、スティープ化シナリオの場合、Tier I 比率への影響は軽微である⁵²（図表 V-1-14）。このシナリオでは、金利上昇幅が 3%pt と大きい場合でも、債券時価損失は、期間収益や有価証券含み益などのバッファによってほぼ吸収される⁵³。パラレルシフト・シナリオの場合でも、金利上昇幅が 1%pt の場合であれば、債券時価損失が Tier I 比率に与える影響は軽微である。金利が 2%pt 上昇すると、期間収益や有価証券含み益などのバッファを超える債券時価損失が発生し、Tier I 比率は 0.7%pt 低下する。さらに、金利上昇幅が 3%pt の場合には、この低下幅は 1.1%pt に拡大する。もっとも、この場合でも、Tier I 比率は、全体としては規制水準を上回る。

図表 V-1-11 金利上昇シナリオ（+1%pt のケース）



図表 V-1-12 金利上昇に伴う資金利益の変動
(兆円)

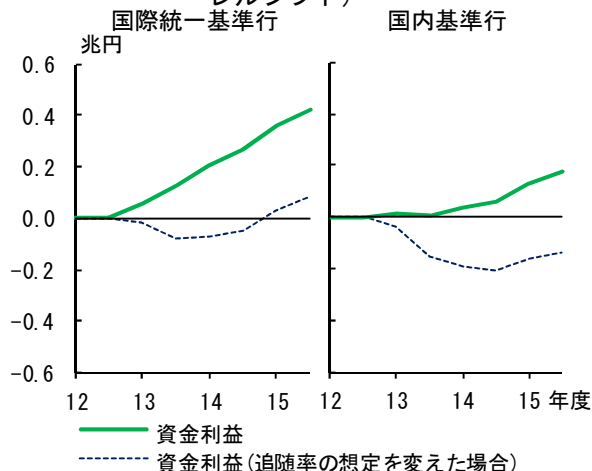
		ベース ライン	金利上昇幅		
			1%pt	2%pt	3%pt
国際統一基準行	スティープ化	3.8	3.9	4.0	4.2
	パラレルシフト		3.9	4.1	4.5
国内基準行	スティープ化	3.4	3.5	3.6	3.7
	パラレルシフト		3.4	3.4	3.6

(注) 1. 集計対象は大手行と地域銀行。
2. 基準時点（13年3月末）から1年間で生じる資金利益の額。
(資料) 日本銀行

⁵² ここでの Tier I 比率の変化幅の試算値は、期間収益や有価証券全体の含み損益のほか税効果も勘案している。期間収益は、コア業務純益から信用コストや法人税を除いたものと定義している。資金利益は、銀行の運用・調達構造を 2012 年 9 月末から不変と仮定し、運用・調達利回りの市場金利への追随率が過去平均なみで推移すると想定して試算している。非資金利益、経費、信用コストは 2012 年 9 月末から横ばいと仮定している。なお、本ストレス・テストで Tier I 比率を算出する 2013 年度末時点においては、基準時点から 1 年が経過し、債券の残存期間がその分短くなっている。このため、債券時価損失は、ロールダウン効果により、図表 V-1-10 で示した瞬間的な時価損失の値より小さくなる。ロールダウン効果については次の論文を参照。日本銀行金融機構局、「日本銀行のマクロストレステスト：信用リスクテストと金利リスクテストの解説」、日本銀行調査論文、2012 年 8 月。

⁵³ 3%pt の金利上昇幅は、欧州債務問題が深刻化した 2011 年夏場からの 1 年間の局面における、スペインやイタリアの長期金利（対ドイツ国債スプレッド）の上昇幅に匹敵する。

図表 V-1-13 資金利益（金利の+1%pt パラレルシフト）



(注) 1. 集計対象は大手行と地域銀行。
2. ベースライン・シナリオからの資金利益の乖離幅。
3. 追随率の想定を変えた場合については本文脚注を参照。
(資料) 日本銀行

図表 V-1-14 金利上昇が国際統一基準行の Tier I 比率に与える影響

(%, %pt)

		基準 時点	ベース ライン	金利上昇幅		
				1%pt	2%pt	3%pt
スティープ化	Tier I 比率	13.4	14.1	13.9	13.9	13.5
	変化幅	—	0.7	0.5	0.5	0.0
パラレルシフト	Tier I 比率	13.4	14.1	13.6	12.7	12.4
	変化幅	—	0.7	0.1	▲0.7	▲1.1

(注) Tier I 比率の変化幅は基準時点（13 年 3 月末）から 1 年間の変化幅。Tier I 比率は有価証券含み益・期間収益・税効果を勘案したベース。

(資料) 日本銀行

このように、国際統一基準行の自己資本基盤は、金利が大きく上昇しても、債券時価損失によって大きく損なわれることはないものと試算される。もっとも、次にみるとおり、金利の上昇は債券時価だけではなく、実体経済など様々な経路を通じて銀行の経営に影響を及ぼし得る点には、注意が必要である。

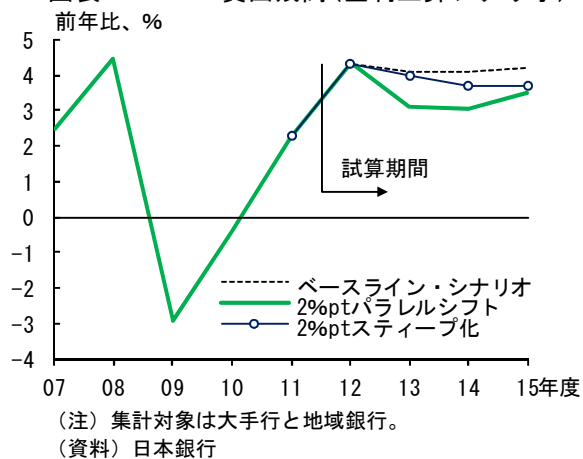
金利上昇と実体経済との相乗作用

金利が大幅に上昇すると、債券から損失が発生することによって自己資本が毀損し、国際統一基準行を中心に、金融仲介活動が制約される可能性がある。この制約を通じて、実体経済にも負の影響が及び、それが国内基準行を含む銀行の経営をさらに圧迫する可能性がある。ここでは、金利に上昇ショックが生じた場合、銀行行動と実体経済が互いにどのような影響を及ぼし合うか、金融マクロ計量モデルを用いて試算する。なお、ここでの試算は、様々な仮定を置いたうえで、金利上昇の影響を機械的に算出しているため、その結果については幅を持つてみる必要がある。

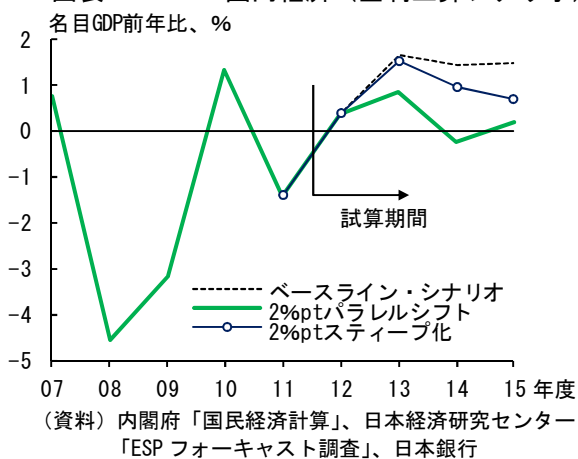
2013 年度に 10 年ゾーン金利が 2%pt 上昇してイールドカーブがスティープ化すると想定した場合、国際統一基準行で債券時価損失が発生し、同年度中には自己資本が幾分減少するが、貸出残高のベースラインからの下振れ幅は限定的である（図表 V-1-15）。もっとも、貸出金利の上昇などによって、実体経済は徐々に下押しされ、名目 GDP 成長率はベースライン対比 0.1～0.8%pt 程度下振れる（図表 V-1-16）。この結果、信用コストは幾分増加するものの、自己資本への影

響は限定的である（図表 V-1-17、図表 V-1-18）。

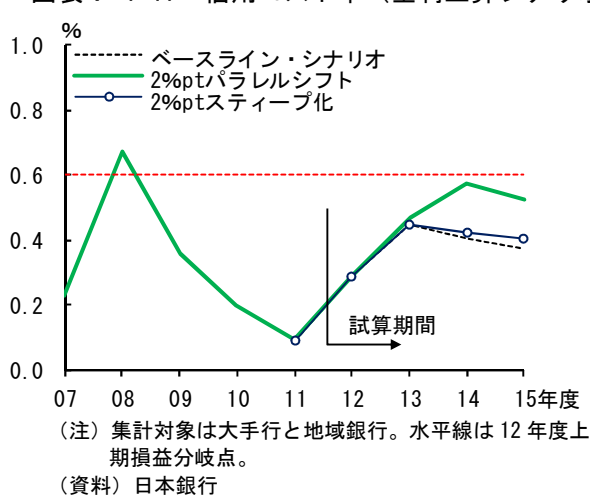
図表 V-1-15 貸出残高（金利上昇シナリオ）



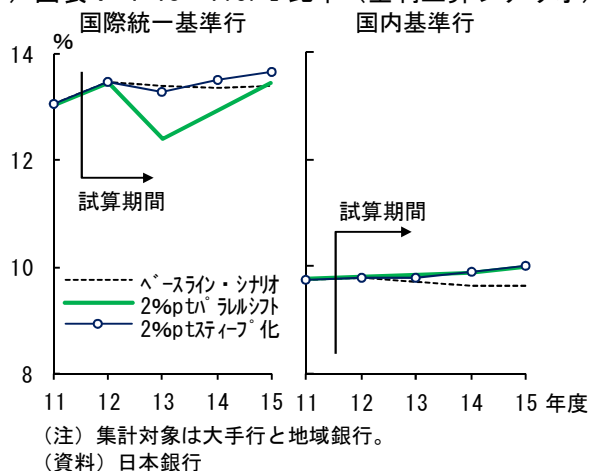
図表 V-1-16 国内経済（金利上昇シナリオ）



図表 V-1-17 信用コスト率（金利上昇シナリオ）



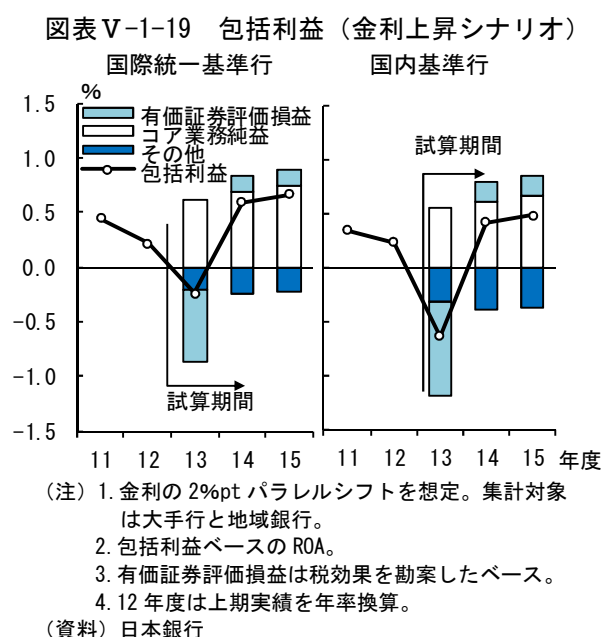
図表 V-1-18 Tier I 比率（金利上昇シナリオ）



一方、金利が 2%pt パラレルに上昇すると想定した場合、2013 年度の債券時価損失の発生を受けて、国際統一基準行の自己資本比率は相応に低下する（前掲図表 V-1-18）。このため、国際統一基準行は貸出を抑制し、2013 年度の銀行貸出残高の伸びはベースライン対比 1.0%pt 下振れる（前掲図表 V-1-15）。名目 GDP 成長率は、貸出の抑制や貸出金利の上昇などを通じた影響から、ベースラインから最大 1.7%pt 下振れる（前掲図表 V-1-16）。この結果、信用コスト率は 2014 年度以降、ベースラインを 0.2%pt 程度上回って推移する（前掲図表 V-1-17）。

この間、国内基準行の収益を、有価証券評価損益の増減などを含む包括利益（上場企業の連結決算に適用）ベースでみると、債券時価損失の発生と信用コストの増加を主因に 2013 年度に悪化し、大幅な赤字となる（図表 V-1-19）。国内基準行では、金利上昇によって生ずる債券時価損失が自己資本に反映されな

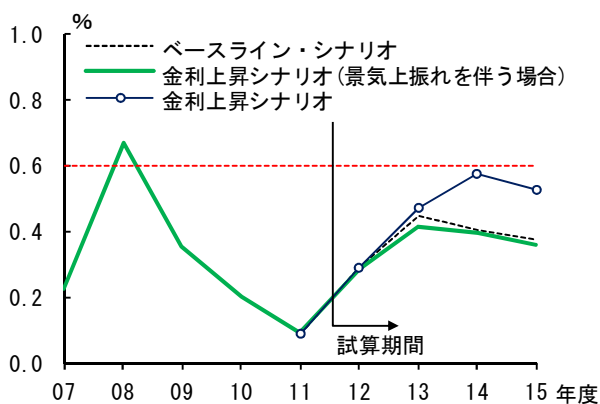
いため、Tier I 比率には大きな影響が出ない（前掲図表 V-1-18）。しかしながら、国内基準行であっても、金利上昇による債券時価損失が売却損などのかたちで表面化することもあり得るほか、上述のとおり、市場金利に対する運用・調達利回りの反応の仕方次第では、金利上昇によって資金利益が下振れる可能性もある。



ここでの試算結果は、財政の持続可能性に対する懸念などから、国債利回りが景気の上振れを伴わずに大きく上昇する場合、金融と実体経済の負の相乗作用を通じて、金融システムのリスク耐性や実体経済に相応の影響が及ぶ可能性を示唆している。

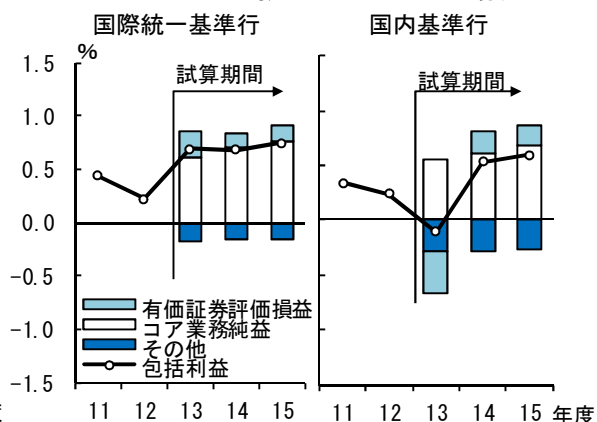
なお、金利上昇が景気の上振れとともに生じる場合には、上記の試算とは異なる結果が得られる。例えば、2013 年度に、+2%pt の金利の平行シフトが名目 GDP 成長率の 1%pt の上昇と株価の 80%程度の上昇を伴って発生すると想定すると、信用コスト率はベースラインを幾分下回る水準で推移する（図表 V-1-20）。また、株価上昇によって有価証券評価損益も押し上げられるため、2013 年度における国内基準行の包括利益の赤字幅は、限定的なものとなる（図表 V-1-21）。

図表 V-1-20 信用コスト率（金利上昇が景気上振れとともに生じる場合）



(注) 1. 集計対象は大手行と地域銀行。水平線は 12 年度上期損益分岐点。
2. 金利上昇シナリオは前掲 V-1-17 の 2%pt パラレルシフト。
(資料) 日本銀行

図表 V-1-21 包括利益（金利上昇が景気上振れとともに生じる場合）



(注) 1. 金利の 2%pt パラレルシフトを想定。集計対象は大手行と地域銀行。
2. 包括利益ベースの ROA。
3. 有価証券評価損益は税効果を勘案したベース。
4. 12 年度は上期実績を年率換算。
(資料) 日本銀行

2. 資金流動性リスクに対するリスク耐性

円貨流動性リスクに対する耐性

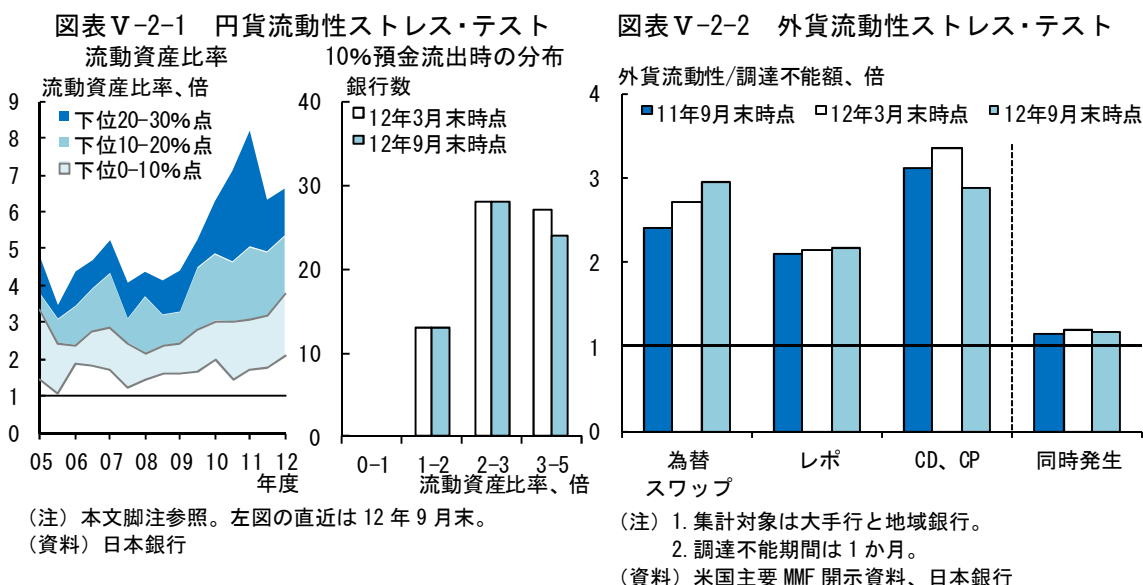
欧州系銀行のカウンターパーティ・リスクに対する警戒感は依然として根強い。欧州系銀行の信用力に対する懸念などを通じて、国際金融資本市場が混乱する場合、国内外の資金調達市場の機能が低下する可能性がある。こうしたケースを念頭に、わが国銀行の資金流動性リスクに対するリスク耐性を試算する。

ここでは、まず、円貨調達市場が一定期間、機能不全に陥るというストレス・シナリオのもと、調達不能額に対してわが国銀行の円貨流動性バッファが十分であるかを試算する。

ストレス・シナリオとして、2012 年 9 月末時点の資産・負債構成のもとで、円貨にかかる市場調達に 3 か月間不可能になるというショックを想定しても、前回レポートまでの結果（2012 年 3 月末時点まで）と同様に、すべての銀行において、短期的な資金需要を満たすだけの流動資産が確保されている⁵⁴（図表 V-2-1 左図）。さらに、3 か月以内に金利更改となる預金が 10%流出するというよ

⁵⁴ 図表 V-2-1 の集計対象は大手行（除く信託銀行）と地域銀行。ただし、市場運用が市場調達を上回る先は集計から除く。左図における「下位 0-10%点」とは流動資産比率が最も低い銀行から下位 10%の銀行の流動資産比率の分布を示している。右図は 2012 年 9 月末に預金流出ショックが生じた場合の流動資産比率の分布を示す。流動資産比率が 5 倍超の先を除く。流動資産比率の定義は巻末付録 2 を参照。

り厳しいショックを想定しても、前回レポートの結果（2012 年 3 月末時点）と同様、すべての銀行が必要な調達額を上回る流動資産を保有している（図表 V-2-1 右図）。



外貨流動性リスクに対する耐性

次に、外貨調達市場が一定期間、機能不全に陥るというストレス・シナリオのもと、調達不能額に対してわが国銀行の外貨流動性バッファーが十分であるかを試算する。

ストレス・シナリオとして、2012 年 9 月末時点の資産・負債構成のもとで、わが国銀行が主要な外貨調達手段として利用している為替スワップ市場、レポ市場、CD、CP 市場が、それぞれ 1 か月間、機能不全に陥るケースを想定する。この想定のもとでも、銀行は、各市場における調達不能額を上回る外貨流動性バッファーを保有しており、そのストレス耐性は前回レポートの結果（2012 年 3 月末時点）なみの水準が維持されている⁵⁵（図表 V-2-2）。これは、たとえこれ

⁵⁵ 調達不能額は、それぞれの市場で先行き 1 か月以内に調達期限が到来する額を示す。外貨流動性バッファーは、銀行が保有する外貨建て有価証券（満期保有目的有価証券とレポによる保有有価証券は含まない）と外貨預け金を示す。2012 年 9 月末時点の外貨建資産・負債構成を前提として試算している。調達不能額を試算する際の調達の満期構成として、為替スワップと CD、CP は取引残高データなどをもとに 1 か月以内に満期が到来する額を試算した一方、レポは全額 1 か月以内に満期が到来すると仮定した。為替スワップ市場、CD、CP 市場でストレスが生じる場合、外貨預け金の取り崩しと外貨建て有価証券の売却または外貨建て有価証券を担保とした調達によって外貨を補填すると仮定。一方、レポ市場でストレスが生じる場合、外貨預け金の取り崩しと有価証券の売却により外貨を補填すると仮定。なお、いずれのシナリオにおいても、レポ運用分（資金運用・債券調達）は流動

らの市場から外貨調達が行えなくなったとしても、銀行が保有する外貨建て有価証券の売却や外貨預け金の取り崩しによって、外貨流動性を確保することが可能であることを意味している。

ただし、これら全ての市場で 1 か月間外貨調達が不可能となるきわめて厳しいケースを想定すると、現在の外貨流動性バッファーに匹敵する調達不能額が発生する。わが国銀行は、海外貸出や外債投資を積極化している一方、外貨調達面では短期の市場性調達への依存度が引き続き高い。海外短期金融市場の機能不全が長引く場合には、追加的な資金繰り対応が必要となる可能性がある。

VI. おわりに：金融システムの安定性確保に向けて

本章では、これまでの議論を踏まえて、わが国金融システムの安定性に関する総合評価を行う。そのうえで、金融システムの安定性を一段と強化していく観点から、わが国金融機関の経営課題を整理する。

1. 金融システムの安定性評価

わが国の金融システムは、全体として安定性を維持している。

金融面のマクロ的なリスクに関する指標を点検する限り、これまでのところ期待の強化に起因した不均衡の存在を示唆する指標は観察されない。もっとも、金融機関の国債保有残高が引き続き大きいことには注意する必要がある。

銀行・信用金庫が抱えるリスク量は、総じてみると自己資本との対比で引き続き減少しているほか、金融機関のリスク耐性は相応に強い状態にある。たとえば、リーマン・ショック時なみの大幅な景気後退が生じるケースなどを想定しても、銀行の自己資本基盤が全体として大きく損なわれる事態は回避されたとみられる。もっとも、基礎的な収益力や貸出債権の質が低い銀行では、自己資本比率が大きく低下する可能性がある。また、円貨・外貨ともに、銀行は、全体として概ね十分な量の資金流動性を確保しているとみられる。

2. 金融機関の経営課題

上記を踏まえると、金融機関が円滑な金融仲介活動を継続していくためには、以下の経営課題に重点的に取り組む必要がある。

第一に、収益力の向上を図る必要がある。とりわけ、収益源の大部分を国内業務が占める地域金融機関は、厳しい収益環境に直面している。金融機関は、事業の成長性・リスクを見極める能力の強化や、金融手法面の工夫などを通じて、取引先企業の事業再生や成長分野で活動する企業に対する支援の実効性を高め、潜在的な金融サービスに対する需要を掘り起こすことが重要である。これは、銀行や信用金庫だけではなく、金融商品の組成・販売や投融資を行う幅広い金融仲介機関にとっても重要な課題である。さらに、金融機関が、合併などを通じて経営効率の改善や顧客ネットワークの拡張を図ることも、収益力向上のためのひとつの選択肢となり得る。

第二に、自己資本基盤を強化する必要がある。金融機関は、内外における成長分野向け投融资など、収益性やリスクの高い分野での金融仲介活動を続けていくためにも、自己資本の充実が不可欠である。また、国際統一基準行には既にバーゼルⅢ規制に基づく新しい自己資本比率が適用されているほか、国内基準行にも2014年から新規制が適用される予定である。金融機関には、量と質の両面で自己資本基盤を着実に強化していくことが求められる。

第三に、金融機関には、引き続きリスク管理の実効性を向上させることが求められる⁵⁶。信用リスクに関しては、業況の悪化した企業に対する経営改善支援など企業再生の実効性を高めていくことが引き続き重要である。また、海外貸出や大口貸出が増加する中、大手行や地域銀行は、内外与信ポートフォリオにかかる集中リスクの抑制や大口与信先に対する管理の強化を図る必要がある。市場リスクに関しては、地域金融機関を中心に金利リスク量を積み増す傾向が続いており、債券保有にかかる様々なリスクを把握しておくことが重要である。また、大手行を中心に、株価動向が金融機関の収益などに及ぼす影響が引き続き大きいことから、株式リスクについても引き続き適切に管理していく必要がある。

日本銀行では、こうした課題を踏まえ、今後の考査・モニタリングや金融高度化センターの活動、国際会議への参画などを行っていく方針である。

⁵⁶ 金融機関のリスク管理面での課題などについては次の資料を参照。日本銀行、「2013年度の考査の実施方針等について」、2013年3月。

付録 1 : 図表目次

Ⅱ. 外部環境の点検

II-1-1	国債利回り、株価、為替レート
II-1-2	米国ハイイールド債の発行額と利回り
II-1-3	世界経済の成長率
II-1-4	ユーロ圏の部門別債務残高の対名目 GDP 比率
II-1-5	欧州系銀行の貸出態度
II-1-6	ユーロ圏の銀行貸出の償却率
II-1-7	米国の住宅ローンの金利とリファイナンス
II-1-8	米国の住宅価格
II-1-9	米国の住宅販売在庫と差し押さえ件数
II-1-10	中国の名目輸出と実質 GDP
II-1-11	中国の商業銀行における不良債権比率
II-1-12	中国の不動産の在庫率
II-1-13	中国の固定資産投資
II-2-1	業況判断 DI
II-2-2	売上高経常利益率
II-2-3	インタレスト・カバレッジ・レシオ
II-2-4	現預金対売上高比率
II-2-5	信用格付けの分布の変化
II-2-6	家計の債務返済能力
II-2-7	高齢者世帯の貯蓄額の割合
II-2-8	資金過不足
II-2-9	家計の金融資産
II-2-10	プライマリー・バランス
II-2-11	市中発行額の種類別内訳と平均償還年限

Ⅲ. 金融仲介活動の点検

III-1-1	新規貸出約定平均金利
III-1-2	企業の資金調達残高
III-2-1	CP 発行レート
III-2-2	CP 発行残高

III-2-3	社債発行額
III-2-4	社債流通利回りの対国債スプレッド
III-2-5	東証 REIT 指数
III-2-6	証券化商品残高
III-3-1	貸出態度判断 DI
III-3-2	銀行の貸出残高
III-3-3	金融機関の国内貸出残高
III-3-4	企業買収の状況
III-3-5	設備投資向け貸出残高
III-3-6	大企業向け貸出残高
III-3-7	オフィス不動産稼働率と賃貸収益率
III-3-8	銀行の不動産関連貸出残高
III-3-9	住宅ローン残高
III-3-10	住宅ローン金利
B1-1	役務取引等収益と資金運用収益
B1-2	業務純益 ROA
B1-3	経費率
III-3-11	大手行の海外貸出残高
III-3-12	国際与信市場シェア
III-3-13	銀行の格付け
III-3-14	貸出利鞘と役務取引等収益
III-3-15	銀行の収益率
III-3-16	中小企業の海外進出と設備投資
III-3-17	ベンチャー・キャピタルの投融資額
III-3-18	売上高伸び率の企業間分布（生存企業のみ）
III-3-19	業歴別にみた運転資金需要と不動産担保借入
B2-1	株式時価総額
B2-2	上場企業の設立年の分布
B2-3	上場企業の業種構成
B2-4	株価の推移
III-3-20	有形資産投資と無形資産投資
III-3-21	担保・保証に過度に依存しない融資推進上の問題点
B3-1	企業の売上高成長率とデフォルト率

IV. 金融システムにおけるリスク

IV-1-1	総与信・GDP 比率	IV-3-15	住宅ローン金利と DTI
IV-1-2	リスク・テイク指標	IV-3-16	住宅ローンの信用コスト率と住宅ローン保証会社の代位弁済率
IV-1-3	金融活動指標	IV-3-17	金利リスク量 (100bpv)
IV-1-4	金融動向指数	IV-3-18	金利リスク量 (100bpv) の分布
IV-1-5	システミック・リスク指標	IV-3-19	国内債券の投資残高
IV-2-1	ドル/円とユーロ/円	IV-3-20	平均残存期間と期間ミスマッチ
IV-2-2	ドル/円、ユーロ/円の MFIV	IV-3-21	貸出の金利リスク量と住宅ローン・地公体向け貸出
IV-2-3	ドル/円、ユーロ/円のリスク・リバーサル	IV-3-22	銀行の包括利益
IV-2-4	日米欧の株価の MFIV	IV-3-23	大手行が保有する大口株式の株価
IV-2-5	日米欧の株価のリスク・リバーサル	IV-3-24	大手行が保有する大口株式の業種構成
IV-2-6	わが国長期金利の水準	IV-3-25	株式保有額と貸出額
IV-2-7	わが国国債イールドカーブの変化	IV-3-26	定期預金のシェアと普通預金との金利差
IV-2-8	超長期ゾーンの国債スプレッド	IV-3-27	米国 MMF の運用先割合と運用残高
IV-2-9	ソブリン CDS プレミアム	IV-3-28	外貨調達残高
IV-2-10	成長率の予想とインフレ率の予想	IV-3-29	外国債券の保有残高と平均残存期間
IV-2-11	市場参加者の長期物価見通し	IV-3-30	Tier I 比率
IV-2-12	インフレ・スワップ金利と BEI	IV-3-31	レバレッジ比率
IV-2-13	長期金利の水準に関する推計結果	IV-3-32	競合金融機関数
IV-2-14	日米英独の長期金利と共通成分	IV-3-33	メインバンクの遷移
IV-2-15	わが国長期金利の分解	IV-3-34	コア業務純益 ROA
IV-3-1	リスク量と Tier I 資本	IV-3-35	コア業務純益 ROA と信用コスト率
IV-3-2	信用コスト率 (大手行)	IV-3-36	コア業務純益の平均との差
IV-3-3	信用コスト率 (地域金融機関)	IV-3-37	資産規模と経費率
IV-3-4	不良債権比率	B4-1	合併後の基礎的な収益力
IV-3-5	企業倒産件数	B4-2	合併後の基礎的な収益力の変化要因
IV-3-6	債務者区分別の貸出構成	B4-3	合併金庫間の距離と経費率と貸出利鞘の変化幅
IV-3-7	正常先債権の比率	B4-4	合併後の預金残高・貸出残高・貸出利鞘
IV-3-8	復興・再生支援型ファンドの設立件数	B4-5	競合金融機関数と貸出利鞘
IV-3-9	大口貸出先の貸出額	IV-4-1	生保のソルベンシー・マージン比率と逆ざや額
IV-3-10	大口貸出先の信用格付け分布	IV-4-2	生保の国債保有残高
IV-3-11	大口貸出先の信用格付け分布の変化	IV-4-3	生保のデュレーション・ミスマッチ
IV-3-12	住宅購入時の頭金の割合とデフォルト率	IV-4-4	損保のソルベンシー・マージン比率と株式保有比率
IV-3-13	住宅ローン保有世帯の DTI と LTV		
IV-3-14	住宅ローン金利		

- IV-4-5 証券会社のレバレッジ比率と総資産
- IV-4-6 証券会社に対する過剰金
- IV-4-7 消費者金融会社の信用保証額と信用保証業務が収益に占める比率
- IV-4-8 大手消費者金融会社の貸出シェア
- IV-4-9 企業年金・公的年金の運用資産構成
- IV-4-10 企業年金の運用利回り
- B5-1 年金負債に対する積立率
- B5-2 退職給付引当金の対自己資本比率

- V-1-21 包括利益（金利上昇が景気上振れとともに生じる場合）
- V-2-1 円貨流動性ストレス・テスト
- V-2-2 外貨流動性ストレス・テスト

V. 金融システムのリスク耐性

- V-1-1 海外経済と国内経済の想定（ベースライン・シナリオ）
- V-1-2 信用コスト率（ベースライン・シナリオ）
- V-1-3 Tier I 比率（ベースライン・シナリオ）
- V-1-4 海外経済と国内経済の想定（景気後退シナリオ）
- V-1-5 信用コスト率（景気後退シナリオ）
- V-1-6 Tier I 比率（景気後退シナリオ）
- V-1-7 Tier I 比率の変化幅の要因分解（景気後退シナリオ）
- V-1-8 Tier I 比率の分布（景気後退シナリオ）
- V-1-9 Tier I 比率の変化幅とコア業務純益 ROA、その他要注意先の割合（景気後退シナリオ）
- V-1-10 金利上昇に伴う債券時価の変動
- V-1-11 金利上昇シナリオ（+1%pt のケース）
- V-1-12 金利上昇に伴う資金利益の変動
- V-1-13 資金利益（金利の+1%pt パラレルシフト）
- V-1-14 金利上昇が国際統一基準行の Tier I 比率に与える影響
- V-1-15 貸出残高（金利上昇シナリオ）
- V-1-16 国内経済（金利上昇シナリオ）
- V-1-17 信用コスト率（金利上昇シナリオ）
- V-1-18 Tier I 比率（金利上昇シナリオ）
- V-1-19 包括利益（金利上昇シナリオ）
- V-1-20 信用コスト率（金利上昇が景気上振れとともに生じる場合）

付録 2 : 基本用語の定義

金融機関決算関連

包括利益＝当期純利益＋その他の包括利益（株式・債券評価損益の増減額など）

当期純利益＝コア業務純益＋株式関係損益＋債券関係損益－信用コスト±その他
（特別損益など）

コア業務純益＝資金利益＋非資金利益－経費

資金利益＝資金運用収益－資金調達費用

非資金利益＝役務取引等利益＋特定取引利益＋その他業務利益－債券関係損益

株式総合損益＝株式関係損益＋株式評価損益の増減額

株式関係損益＝株式売却益－株式売却損－株式償却損

債券総合損益＝債券関係損益＋債券評価損益の増減額

債券関係損益＝債券売却益＋債券償還益－債券売却損－債券償還損－債券償却損

信用コスト＝貸倒引当金純繰入額＋貸出金償却＋売却損等－償却債権取立益

信用コスト率＝信用コスト／貸出残高

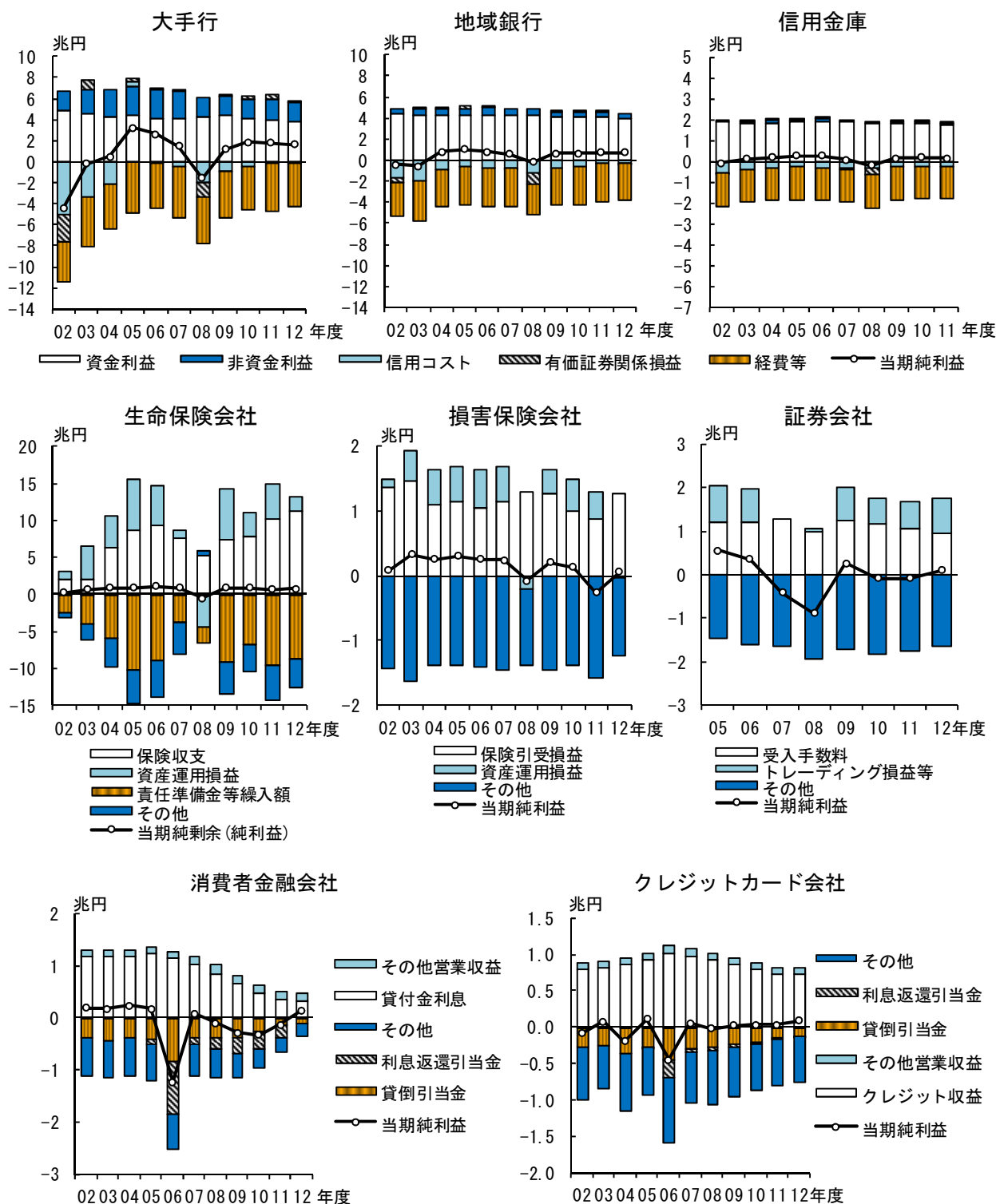
Tier I 比率＝Tier I 資本／リスク資産

Tier I 資本は、自己資本のうち基本的項目に当たる部分。普通株式や内部留保等を含む。

リスク資産は、保有する資産をリスクに応じたウェイトで合算したもの。

流動資産比率＝（預け金＋現金＋国債）／（3 か月以内に満期が到来するネット市場性資金調達＋金利更改まで 3 か月以内の預金の流出見込み額）

付録3：国内金融機関の決算



- (注) 1. 直近は、信用金庫は11年度、その他は12年度上期。
 2. 保険収支＝保険料等収入－保険金等支払金。資産運用損益＝資産運用収益－資産運用費用。
 3. 証券会社は大手証券会社のうち4グループ。
 4. 消費者金融会社は大手3社。
 5. クレジットカード会社は大手6社。
- (資料) 証券会社・消費者金融会社・クレジットカード会社の各社開示資料、生命保険協会「生命保険事業概況」、日本損害保険協会「損害保険会社の概況」

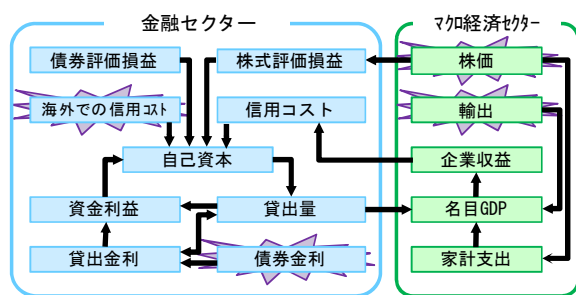
付録4：マクロ・ストレス・テストの体系

マクロ・ストレス・テストは、海外経済の落ち込みなど外的環境の変化が、わが国の金融システムに及ぼす負の影響を把握するために行っている。本レポートにおけるマクロ・ストレス・テストでは、金融マクロ計量モデル（FMM）を使用し、外的環境の変化に伴う負の影響が金融と実体経済の相乗作用を通じて増幅するメカニズムを考慮したものとなっている。また、FMMは、個別銀行ベースでモデル化されているため、外的環境の変化が個別銀行の経営に与える影響も把握することができる。

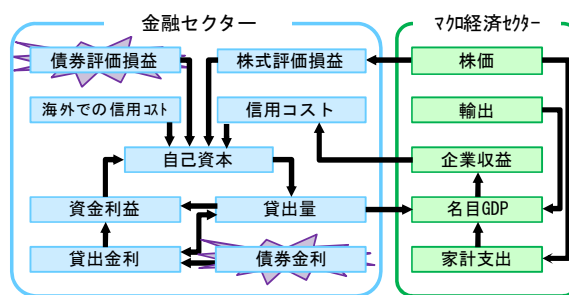
景気後退シナリオでは、海外経済と国際金融資本市場にリーマン・ショック時なみのストレスが生じるケースを想定している（図表 A-1）。この場合、海外経済の落ち込みが、輸出の減少などを通じて国内経済に波及し、信用コストが発生する。また、国際金融資本市場で生じたショックは、国内株価の下落をもたらし、株式評価損益が悪化する。本レポートのテストは、こうした損失が銀行の貸出姿勢を慎重化させて実体経済を下押しし、それが銀行経営を悪化させるメカニズムを織り込んでいる。

金利上昇シナリオでは、まず、金利上昇によって債券評価損益と資金利益が変化する（図表 A-2）。本レポートのテストでは、こうした変化が銀行の貸出姿勢に影響を及ぼすことで経済や株価を変動させ、それがさらに銀行経営へ波及していく経路が織り込まれている。

図表 A-1 景気後退シナリオ（マクロ経済ショックに対するリスク耐性評価）



図表 A-2 金利上昇シナリオ（金融資本市場ショックに対するリスク耐性評価）



付録5：内外金融システムを巡る主な出来事（2012年10月以降）

2012/10/2	欧：欧州委員会、EU 銀行セクター改革に関する報告書を公表
10/8	欧：欧州安定メカニズムが発足し、初回理事会を開催
10/9	米：FRB、金融規制改革法に基づくストレス・テストの最終規則を公表
10/11	バーゼル銀行監督委員会（BCBS）、国内のシステム上重要な銀行の取扱いに関する規則文書を公表
10/17	英：政府、LIBOR 改革に関する最終報告書を承認
10/19	欧：EU 首脳会議、銀行監督一元化の年内法制化等に合意
10/30	日：日本銀行、金融緩和の強化および「貸出増加を支援するための資金供給」の枠組みの創設を決定
11/13	米：金融安定監視協議会、MMF 改革勧告案を公表
12/3	BIS グローバル金融システム委員会、「マクロプルーデンス政策手段の選択と運用の実践方法」を公表
12/5	欧：EU 大統領、ユーロ圏の将来ビジョン「真の経済・通貨同盟に向けて」の最終報告書を公表
12/12	日：金融庁、バーセルⅢに対応した国内基準行の自己資本比率規制に関する告示の一部改正案を公表 欧：欧州財務相理事会、一元的銀行監督メカニズム（SSM）の設立や ECB によるユーロ圏内の銀行監督の開始時期等に合意
12/13	欧：ユーロ圏財務相会合、ギリシャに対する第2次支援第2回融資等を承認
12/14	米：FRB、外国銀行規制に関する規則案を公表 支払・決済システム委員会・証券監督者国際機構（IOSCO）、「金融市場インフラのための原則：情報開示の枠組みと評価方法」を公表
12/20	日：日本銀行、金融緩和の強化を決定
12/21	米：商品先物取引委員会、OTC デリバティブ規制の域外適用猶予に関する最終規則等を公表
12/26	日：第2次安倍内閣発足
2013/1/6	中央銀行総裁・銀行監督当局長官グループ、流動性カパレッジ比率規制に関する BCBS の修正提案を承認
1/16	欧：欧州議会、信用格付機関指令・規則改正案を承認
1/22	日：日本銀行、「物価安定の目標」の導入を決定および政策連携について政府との共同声明を公表
1/28	日：金融審議会・金融システム安定等に資する銀行規制等の在り方に関するワーキング・グループ、報告書を公表
2/14	欧：欧州委員会、域内11か国による金融取引課税導入案を公表
2/15	BCBS、「外為取引の決済に関連するリスクを管理するための監督上の指針」を公表 BCBS・IOSCO、中央清算されないデリバティブ取引に係る証拠金規制に関する第二次市中協議文書を公表
2/25	欧：イタリア総選挙、上院で中道左派・中道派が過半数に至らず
3/7	米：FRB、米銀大手18行に対するストレス・テストの結果を公表
3/16	欧：ユーロ圏財務相会合、キプロスに対する支援を合意