

Financial
System
Report
FSR

金融システムレポート

概要

日本銀行
2016年10月



今回の金融システムレポートのポイント

金融仲介活動

- 金融緩和政策が継続するも、企業・家計の資金調達環境はきわめて緩和した状態にあるが、行き過ぎたリスクテイクや信用量の増加といった過熱感は、総じて窺われない。
- ただし、不動産市場の動向のほか、金融機関同士の過度な貸出競争が金融システムを不安定化させるリスクには注意が必要。

金融システムの安定性

- わが国の金融システムは安定性を維持している。
- 自己資本比率は規制水準を十分に上回っており、マクロ的なリスク量との対比でも総じて充実した水準にある。マクロ・ストレステストでも、相応に強いストレス耐性を備えているとの結果。
- 流動性の面では、十分な円資金を有している。外貨資金は一定期間調達が困難化しても資金不足をカバーできる。もっとも、市場性調達の比重は依然として高く、引き続き外貨資金の安定調達基盤の拡充が課題。

金融機関の収益性低下に伴う潜在的な金融脆弱性

- 現状では、金融機関は充実した資本基盤を備えており、当面収益力が下押しされるも、リスクテイクを継続していく力を有している。
- もっとも、地域の人口・営業基盤の縮小が今後も続く中、マイナス金利の影響も加わり、金融機関の収益力の低下がさらに長期化した場合には、自己資本の蓄積に悪影響を及ぼし、いずれ金融仲介機能が低下する可能性。
- 一方、収益性が低下するも、金融機関が収益維持の観点から過度なリスクテイクに向かうと、金融システムの安定性が損なわれる可能性もある。
- 以上のように、収益性低下に伴う潜在的な脆弱性としては、過熱方向のリスクと停滞方向のリスクの両面を注視していく必要。

マクロプルーデンスの視点からみた課題

- マクロ的なリスク蓄積の観点からは、①積極的にリスクテイクを進めている分野でのリスク対応力の強化が課題。
- 構造的な変化の観点からは、②大規模金融機関のシステミックな重要性の高まりや、③国内預貸業務における収益性の低下への対応が課題。

今回の金融システムレポートの構成

I. 要旨：金融システムの総合評価

II. 金融資本市場から観察されるリスク

1. 国際金融資本市場
2. 国内金融資本市場

III. 金融仲介活動の点検

1. 金融機関による金融仲介活動
2. 機関投資家等の資金運用動向
3. 家計の金融資産運用動向
4. 金融資本市場を通じる金融仲介
5. 金融活動指標

IV. 金融機関のマクロ的なリスクと財務基盤

1. 信用リスク
2. 市場リスク
3. 資金流動性リスク
4. 金融機関の自己資本充実度
5. 金融機関収益と金融システムの機能度・安定性

V. マクロ・ストレステスト

VI. おわりに

BOX1： 家計の資産運用行動の変化

BOX2： 地域金融機関の有価証券投資

BOX3： マイナス金利政策実施国における銀行の収益構造

BOX4： 地域金融機関の預貸利鞘低下の背景

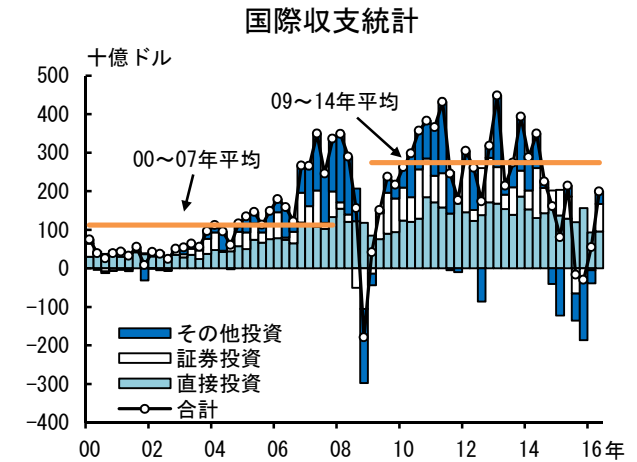
BOX5： 銀行の収益性と貸出供給インセンティブ

BOX6： 地域金融機関の役務収益と資金利鞘の関係

1. 金融資本市場の動向

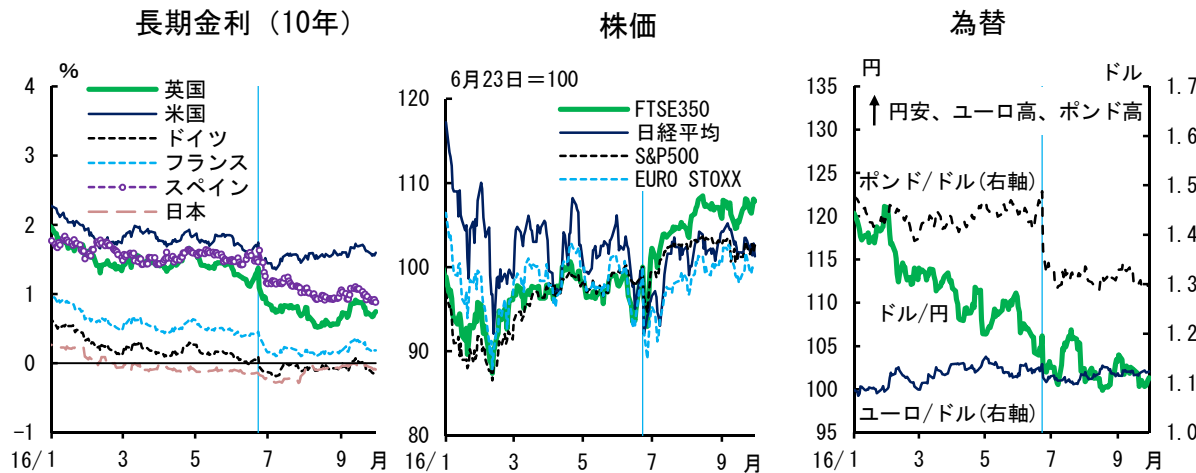
- 国際金融資本市場では、EU離脱を支持する6月下旬の英国国民投票の結果を受け、投資家のリスク回避姿勢が一時的に強まったが、その後は徐々に落ち着きを取り戻していった。先進国の低水準の長期金利を背景に、利回り追求の動きが再び活発化する兆しもみられており、グローバルな資金フローが急速に変化しないか注視する必要がある。
- この間、わが国でも株価下落や円高進行など海外の影響を受ける局面もみられたが、9月に日本銀行が「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入したもとで、きわめて緩和的な金融環境が維持されている。

図表Ⅱ-1-9 新興国への資金フロー



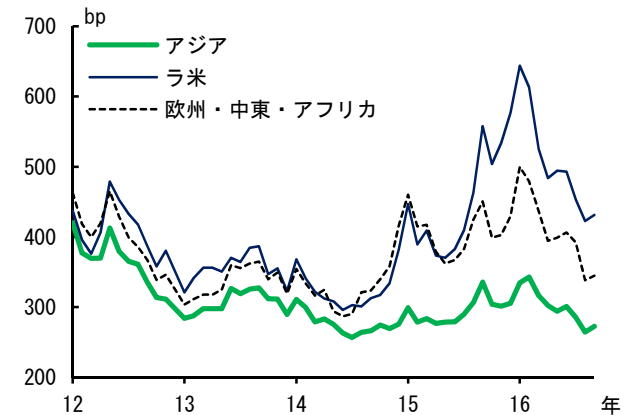
(資料) Haver Analytics

図表Ⅱ-1-2 英国国民投票後の市場の反応



(注) 縦線は英国国民投票当日（16年6月23日）を示す。
(資料) Bloomberg

図表Ⅱ-1-10 新興国社債スプレッド

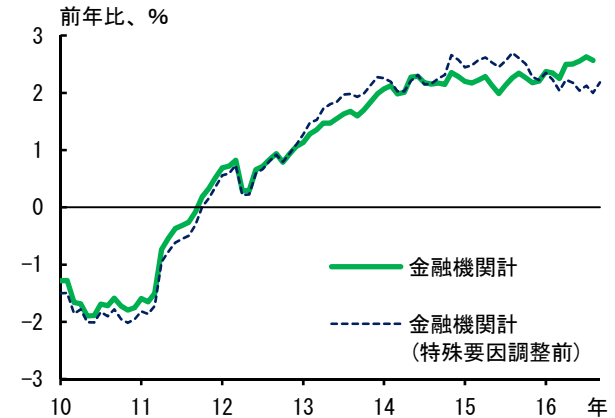


(資料) J. P. Morgan

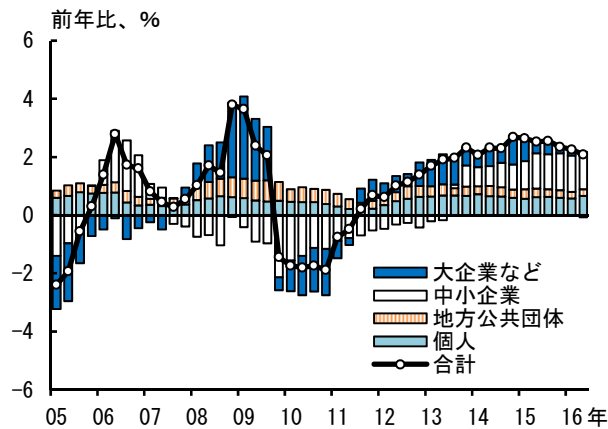
2. 金融仲介活動の点検（1）金融機関の国内貸出

- 金融機関の融資姿勢は引き続き積極的であり、国内貸出は前年比2%程度のプラスで推移している。
- 貸出は、企業向けを中心に増加を続けている。幅広い業種で貸出が増加しているが、中でも、不動産業向け貸出は伸びを一段と高めている。
- 金融機関の国内貸出金利は低下を続けている。こうしたなか、利鞘の比較的厚い貸出（劣後ローン、中小・地場企業向け、カードローン）への取り組みを積極化させる動きもみられる。

図表Ⅲ-1-1 金融機関の国内貸出



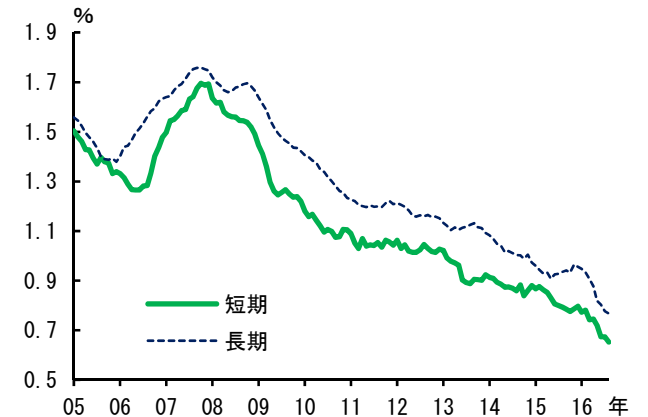
図表Ⅲ-1-5 金融機関の借入主体別貸出



図表Ⅲ-1-12 金融機関の不動産業向け貸出



図表Ⅲ-1-15 国内銀行の新規貸出約定平均金利

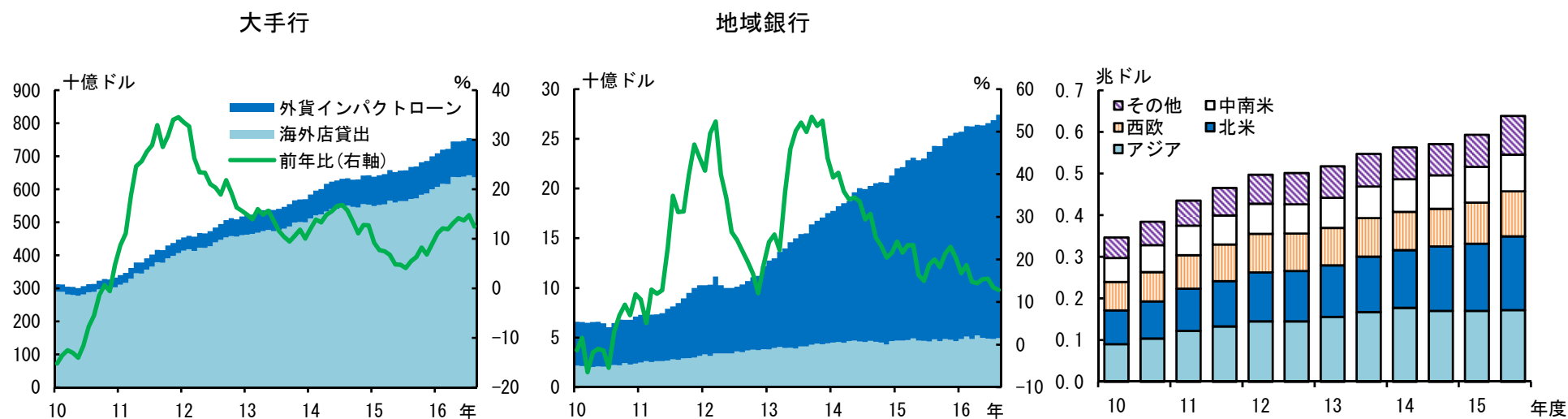


2. 金融仲介活動の点検（2）金融機関の海外貸出

- 銀行の海外貸出は、北米など先進国向けを中心に、ドルベースで前年比10%を超える伸びを続けている。アジア向けについては、経済成長の減速等から資金需要が弱含むなかで、横ばい圏内の動きにとどまっている。
- 銀行の海外への積極展開の姿勢は基本的に変わっていないが、新興国経済の減速や資源価格の低迷のほか、外貨調達コストの上昇を通じた貸出利鞘の縮小などを背景に、信用力、収益性の両面で融資の審査を慎重に行う動きがみられている。

図表Ⅲ-1-19 銀行の海外店・外貨貸出

図表Ⅲ-1-20 3メガ行の地域別海外貸出残高

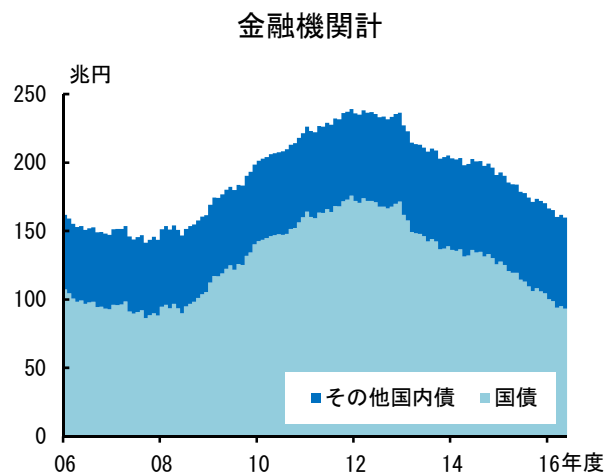


(資料) 各社開示資料

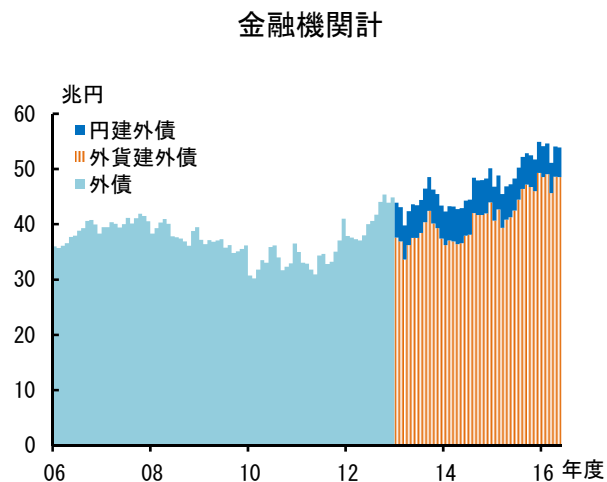
2. 金融仲介活動の点検（3）金融機関の有価証券投資

- 金融機関の円債投資残高は、時系列的にみると地域金融機関を中心になお高い水準にあるものの、全体としては減少傾向を辿っている。
- 金融機関は、外債や投資信託などによる運用残高を一層積み増しつつ、リスクテイクを強めていく姿勢を継続している。ただし、外貨調達コストの上昇等に伴い、一時的に投資を抑制する動きもみられる。

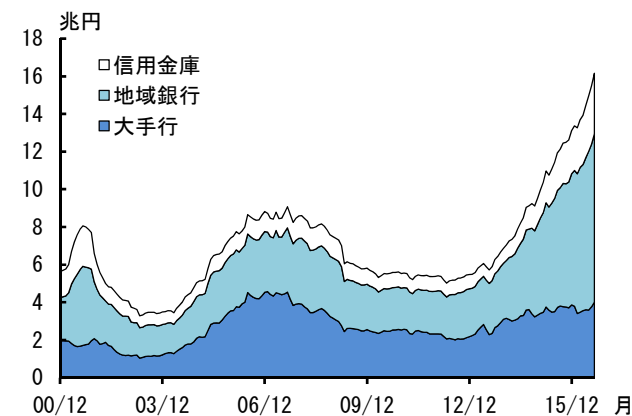
図表Ⅲ-1-24 金融機関の円債残高



図表Ⅲ-1-25 金融機関の外債残高



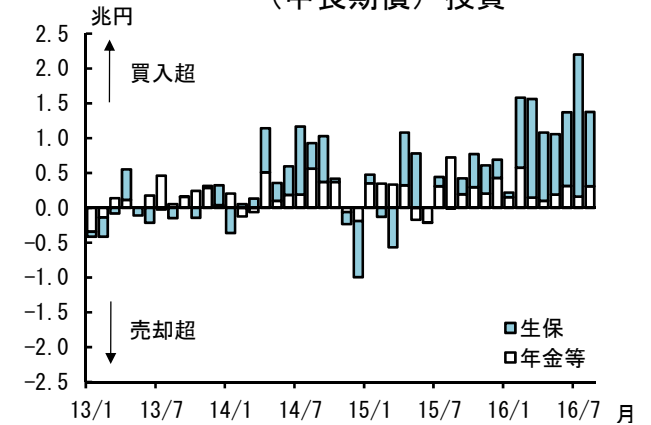
図表Ⅲ-1-26 金融機関の投資信託等残高



2. 金融仲介活動の点検（4）機関投資家等の資金運用動向

- 国内金利が一段と低下するなか、保険会社・年金などの機関投資家、ゆうちょ銀行・系統上部金融機関など市場運用を中心とする預金取扱機関において、外債等のリスク性資産を積み増す傾向が一段と強まっている。

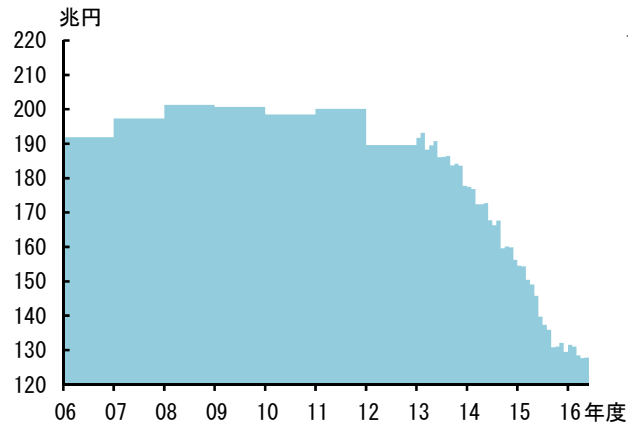
図表Ⅲ-2-2 生保・年金等の対外証券（中長期債）投資



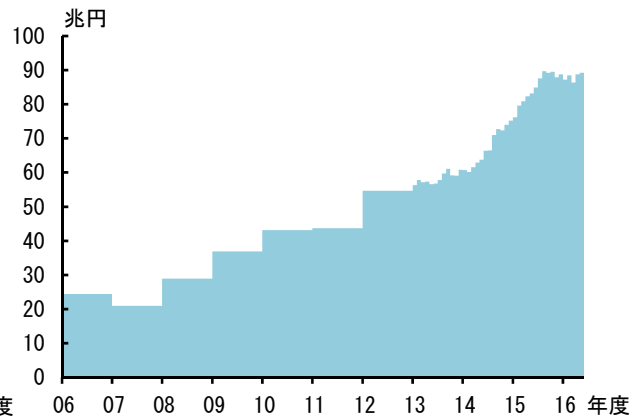
(資料) 財務省

図表Ⅲ-2-3 ゆうちょ銀行・系統上部金融機関の円債・外債残高

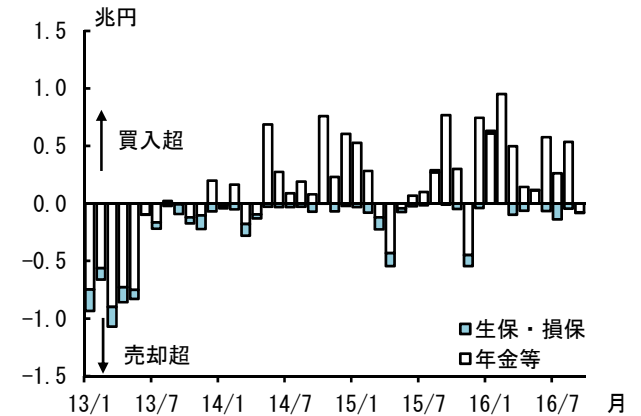
円債残高



外債残高



図表Ⅲ-2-4 生保・損保、年金等の株式売買動向

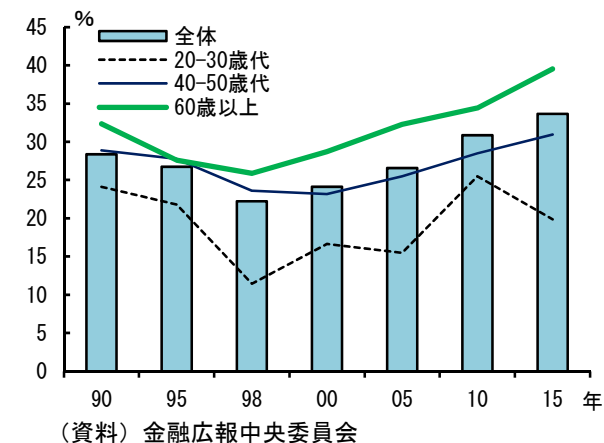


(資料) 東京証券取引所

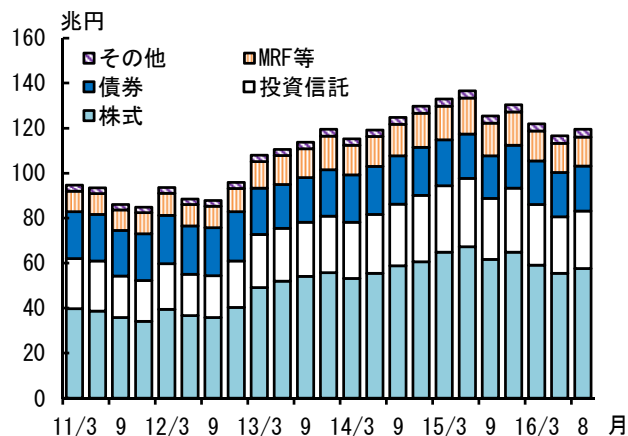
2. 金融仲介活動の点検（5）家計の金融資産運用動向

- 家計の金融資産運用について、資産ポートフォリオ多様化の動きは、昨夏以降、弱まっている。株式投資信託への資金流入ペースが鈍る一方、個人向け国債をはじめとする債券への資金流入ペースが拡大している。
- もっとも、こうしたなかでも、リスク性資産の比重を徐々に高めていくというトレンド自体は維持されている。家計の間では、長期的な評価益も勘案したトータルリターンを重視する動きがみられるほか、金融機関においても、顧客預り資産を拡大させる取り組みを続けている。

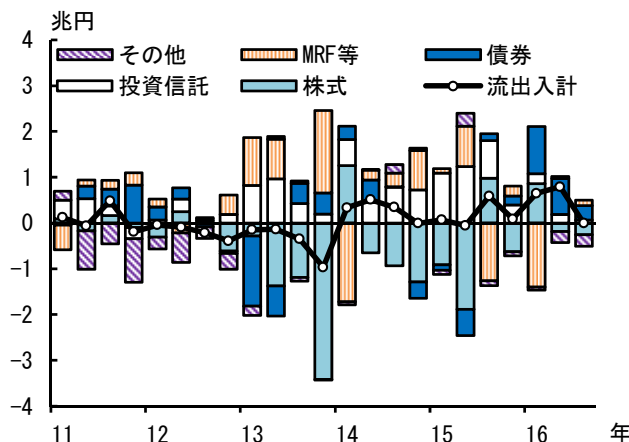
図表B1-1 リスク性資産の保有世帯比率



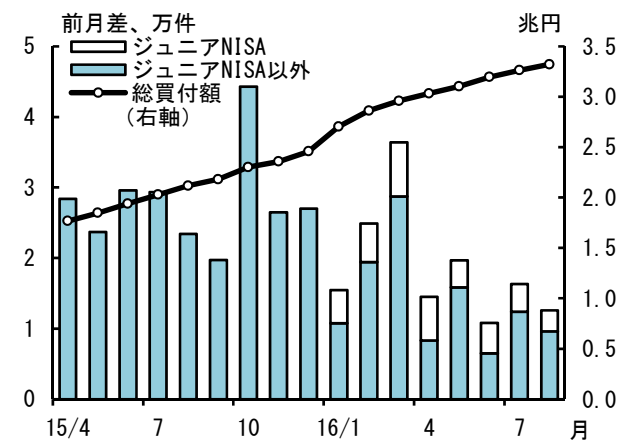
図表Ⅲ-3-1 主要証券会社の預り資産残高



図表Ⅲ-3-2 主要証券会社における商品別資金流出入



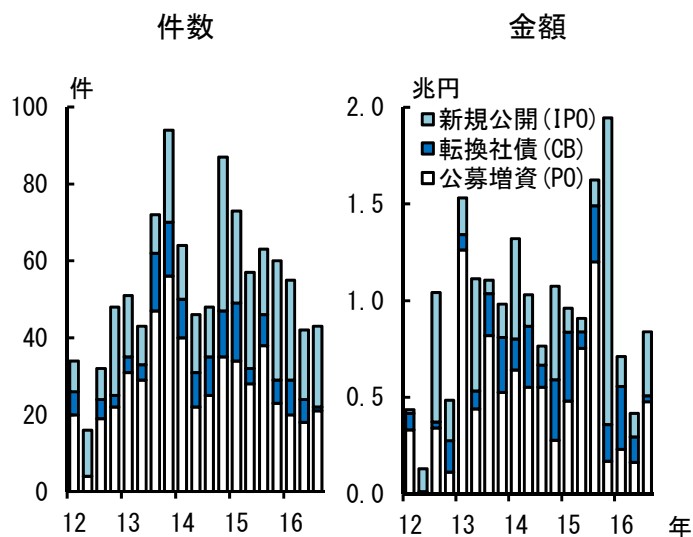
図表Ⅲ-3-3 NISA口座の開設・稼働状況



2. 金融仲介活動の点検（6）金融資本市場を通じる金融仲介

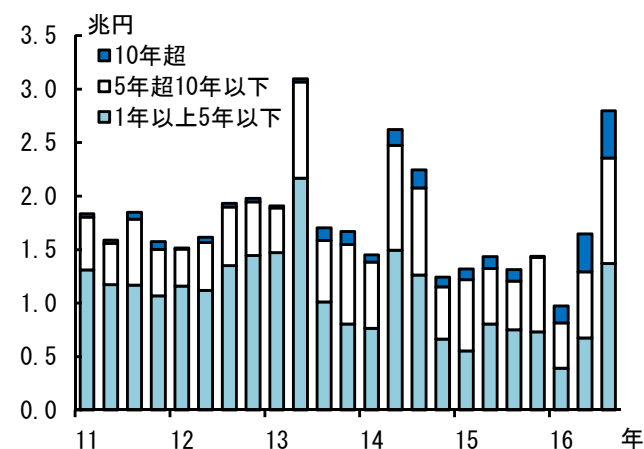
- 株式市場における資金調達は、企業の積極的な調達スタンスに大きな変化はないとみられるが、不安定な株式相場を背景に、弱めの動きが続いている。
- CP・社債の発行環境は、発行レートが一段と低下するなど良好な状態が続いている。こうしたなか、社債市場では、超長期債を発行する動きが広がっている。

図表Ⅲ-4-1 エクイティ・ファイナンス



(資料) アイ・エヌ情報センター

図表Ⅲ-4-4 社債発行額



(資料) アイ・エヌ情報センター

2. 金融仲介活動の点検（7）過熱感の兆候の点検 — 金融活動指標 —

- 以上の金融仲介活動のもとで、企業・家計の資金調達環境は、きわめて緩和した状態にあるが、行き過ぎたリスクテイクや信用量の増加といった過熱感は総じて窺われない。
- 金融活動指標をみると、足もとは全14指標が「緑」であり、多くの金融活動において趨勢からの大きな乖離はみられない。もっとも、不動産業実物投資の対GDP比率や金融機関の貸出態度判断DIは「赤」に近い「緑」であり、注意深く点検していく必要がある。

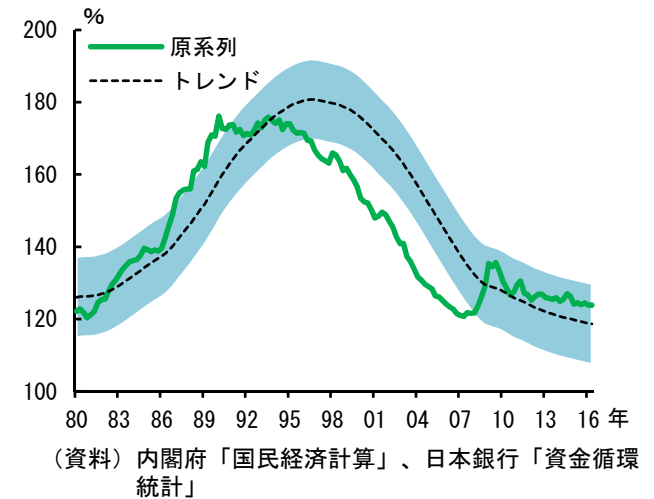
図表Ⅲ-5-1 金融活動指標

		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	14	15	16		
		年																																						
金融機関	金融機関の貸出態度判断DI																																							
	M2成長率																																							
金融市場	機関投資家の株式投資の対証券投資比率																																							
	株式信用買残の対信用売残比率																																							
民間全体	民間実物投資の対GDP比率																																							
	総与信・GDP比率																																							
家計	家計投資の対可処分所得比率																																							
	家計向け貸出の対GDP比率																																							
企業	企業設備投資の対GDP比率																																							
	企業向け与信の対GDP比率																																							
不動産	不動産業実物投資の対GDP比率																																							
	不動産業向け貸出の対GDP比率																																							
資産価格	株価																																							
	地価の対GDP比率																																							

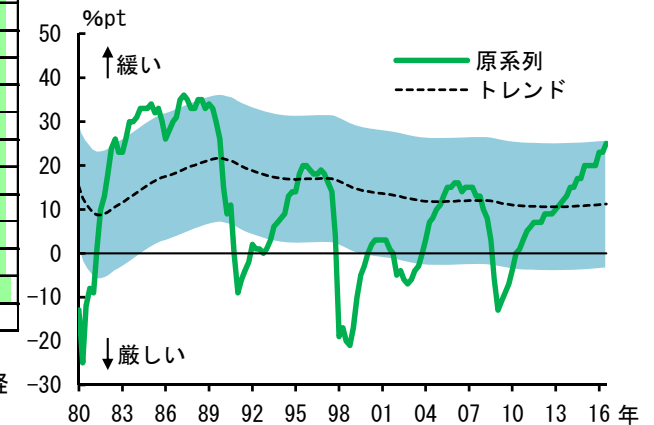
(資料) Bloomberg、財務省「法人企業統計」、東京証券取引所「信用取引残高等」、内閣府「国民経済計算」、日本不動産研究所「市街地価格指数」、日本銀行「貸出先別貸出金」「資金循環統計」「全国企業短期経済観測調査」「マネーサプライ」「マネーストック」

(注) 上図において、赤色は指標が上限の閾値を超えて過熱方向に変化していることを、青色は指標が下限の閾値を下回って停滞方向に変化していることを、緑色はそれ以外を示す。

図表Ⅲ-5-2 総与信・GDP比率



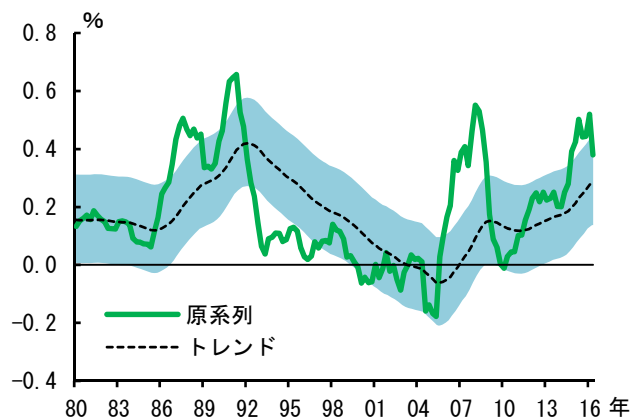
図表Ⅲ-5-6 金融機関の貸出態度判断DI



(参考1) 不動産市場の動向

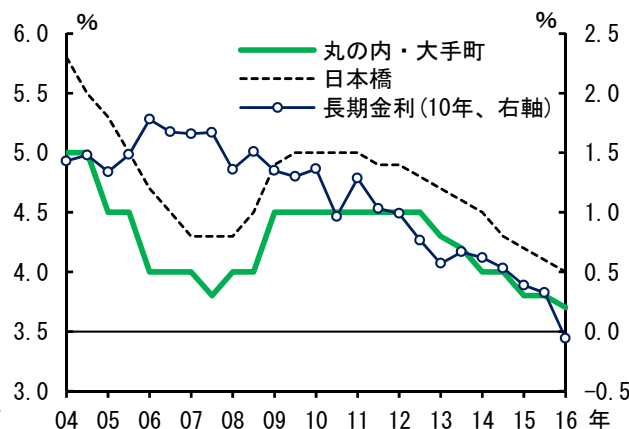
- 不動産市場については、全体としては過熱の状況にはないと考えられるが、限界的には注意すべき動きが出てきている。
- 例えば、大都市圏では、期待利回りが低下し不動産価格が引き続き上昇するなかで、一部に投資利回りが低水準となる高値取引事例がみられる。このほか、J-REIT等の物件取得が大都市圏だけでなく、地方圏に拡がる動きがみられている。また、銀行の不動産業向け貸出の伸び率が一段と高まっているほか、地域銀行ではJ-REITを含む不動産ファンドへのエクイティ投資がさらに増加している。
- このため、不動産市場の動向については、今後とも引き続き注意深く点検していく必要がある。

図表Ⅲ-5-3 不動産業実物投資のGDP比率



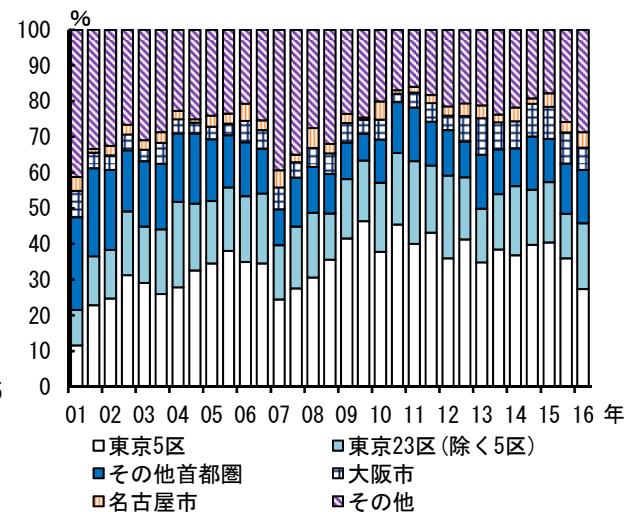
(資料) 財務省「法人企業統計」、内閣府「国民経済計算」

図表Ⅲ-5-4 都心オフィス物件の期待利回り



(資料) Bloomberg、日本不動産研究所「不動産投資家調査」

図表Ⅲ-5-5 不動産取得件数の地域別内訳



(資料) 日本不動産研究所

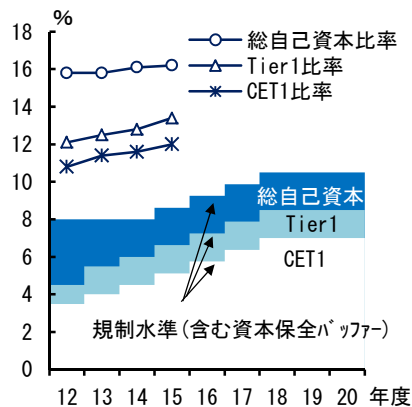
3. 金融システムの安定性 — 静態的な評価 —

(1) マクロ的なリスクと資本基盤のバランス

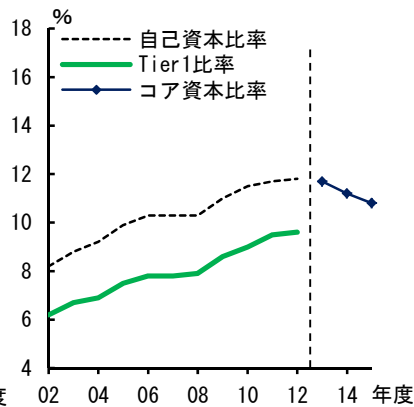
- 金融機関の自己資本比率は、規制水準を十分に上回っている。
- 金融機関の自己資本はリスク量との対比でも総じて充実した水準にある。現時点において、金融機関は、十分な損失吸収力やリスクテイク能力を備えていると考えられる。

図表IV-4-1 自己資本比率

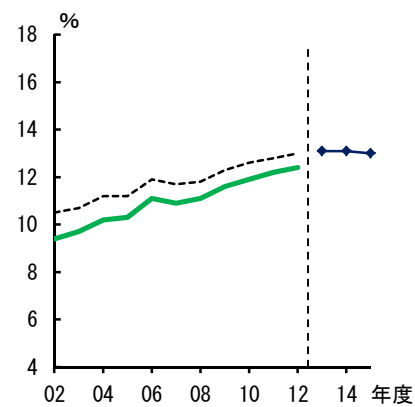
国際統一基準行



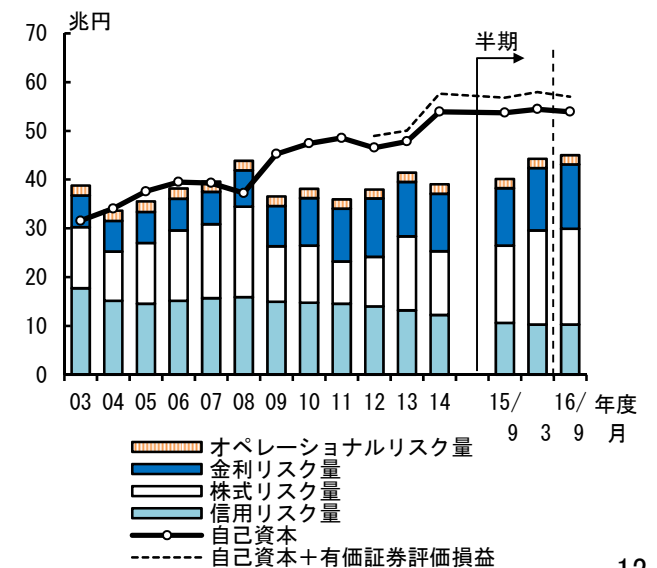
国内基準行（銀行）



国内基準行（信用金庫）



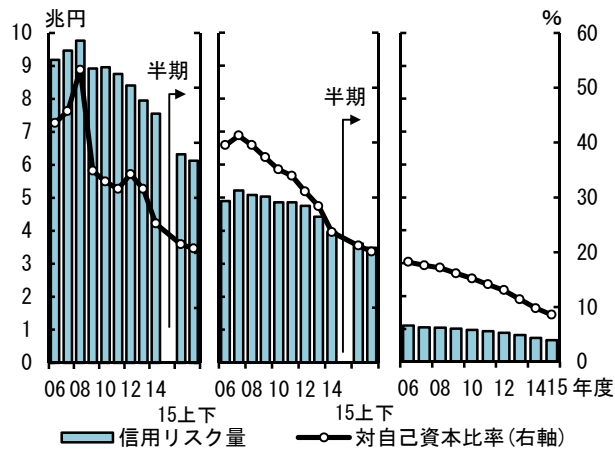
図表IV-4-2 金融機関のリスク量と自己資本



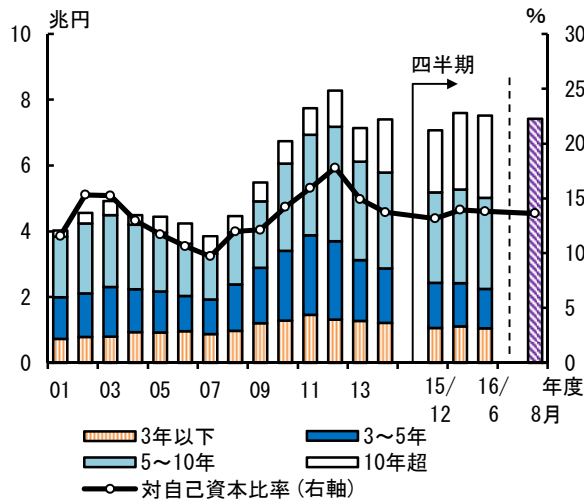
(参考2) 金融機関が取っているリスクの状況

- 金融機関のリスクカテゴリー毎のリスク量をみると、①信用リスク量は、金融機関の資産内容の改善を背景に、前回レポート時に比べて減少した。②円債の金利リスク量は幾分増加しており、時系列的にみても高い水準にある。③外貨金利リスク量は増加しており、特に地域銀行の増加が相対的に大きくなっている。④株式リスク量は、市場のボラティリティの高まりを主因に増加した。

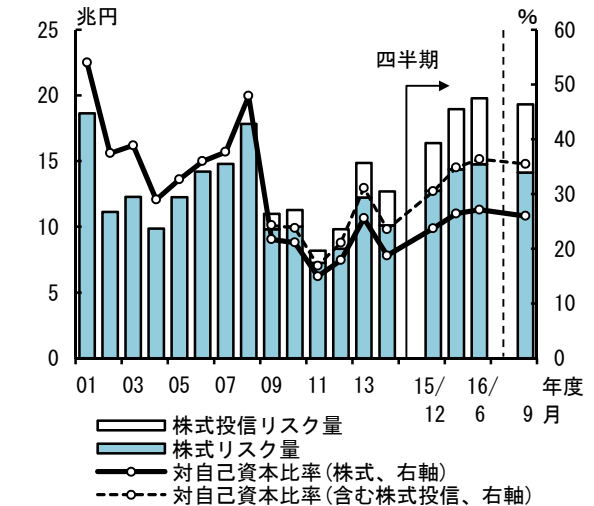
図表IV-1-1 業態別の信用リスク量
大手行 地域銀行 信用金庫



図表IV-2-1 金融機関の円債の金利リスク量

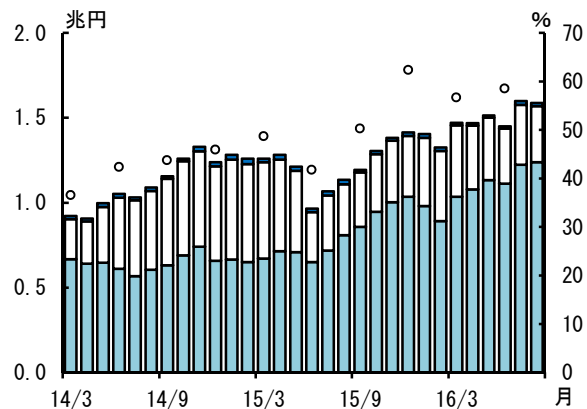


図表IV-2-8 金融機関の株式リスク量

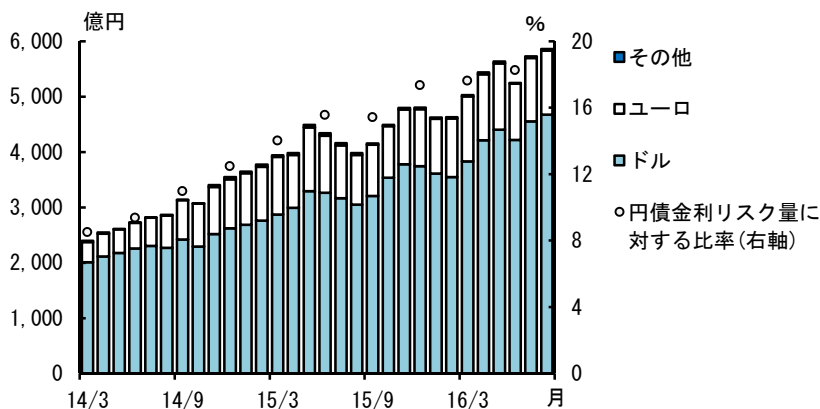


図表IV-2-7 銀行の外貨建外債の金利リスク量

大手行



地域銀行

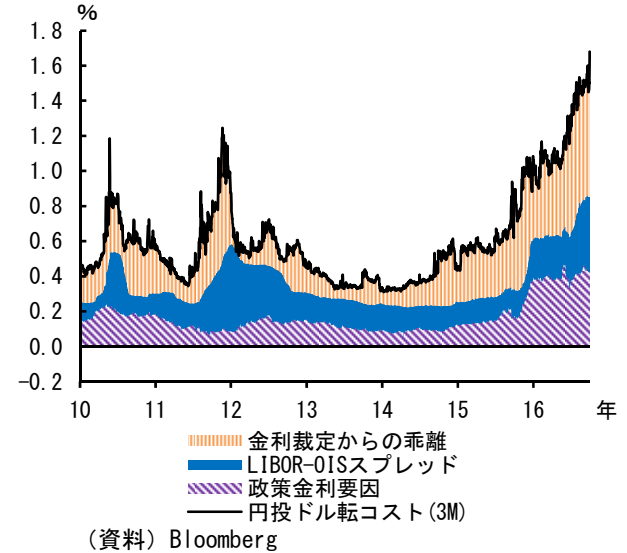


3. 金融システムの安定性 — 静態的な評価 —

(2) 資金流動性リスク

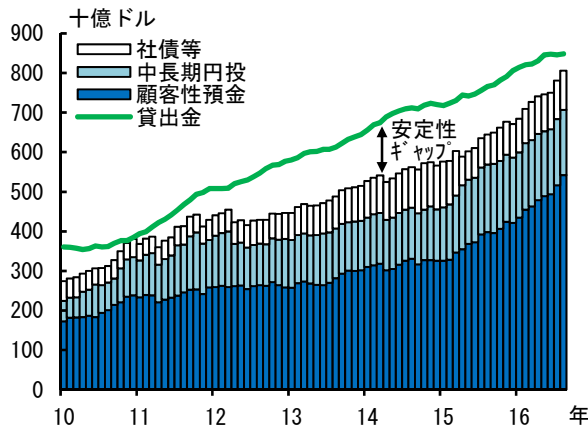
- 金融機関は十分な円資金を有している。
- 外貨資金に関しては、一定期間調達が困難化しても資金不足をカバーできる流動性を確保しているほか、調達基盤の拡充に向けた取り組みが着実に進捗している。ただし、市場性調達の比重はなお高く、幅広い主体が外貨需要を高めているもとで、外貨調達コストが上昇傾向にあることから、引き続き外貨資金の安定調達基盤の拡充に取り組んでいく必要がある。

図表IV-3-8 短期のドル調達コスト（為替スワップ）の要因分解



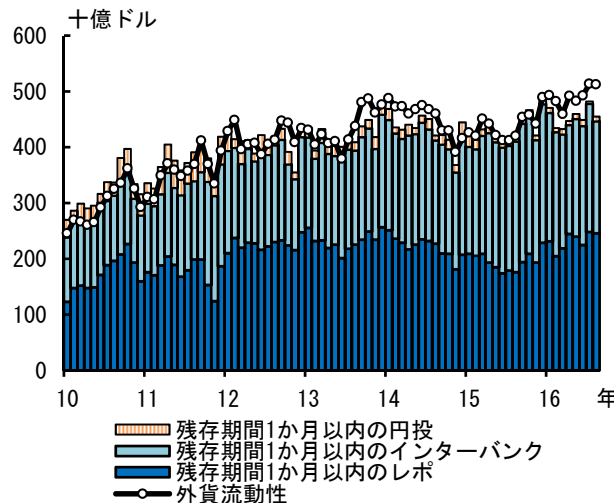
図表IV-3-3 銀行の安定性ギャップ

大手行



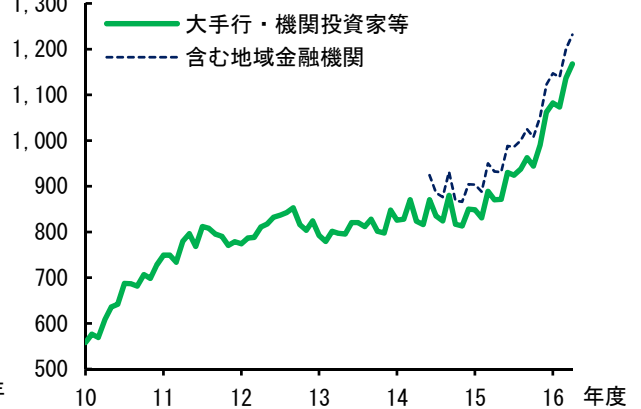
図表IV-3-6 銀行の外貨流動性のストレス耐性

大手行



図表IV-3-7 本邦勢の円投額

十億ドル

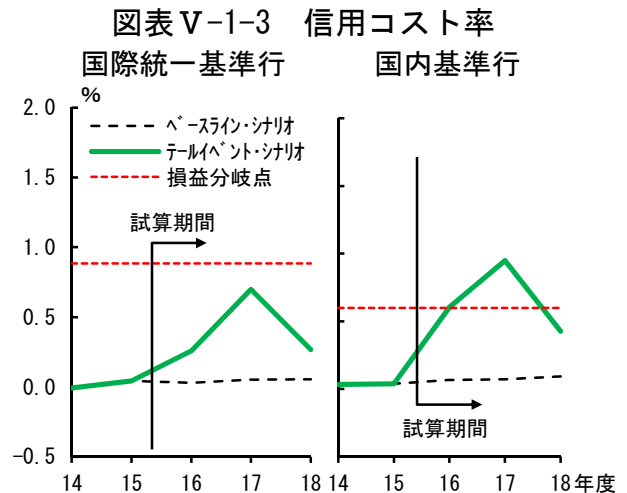
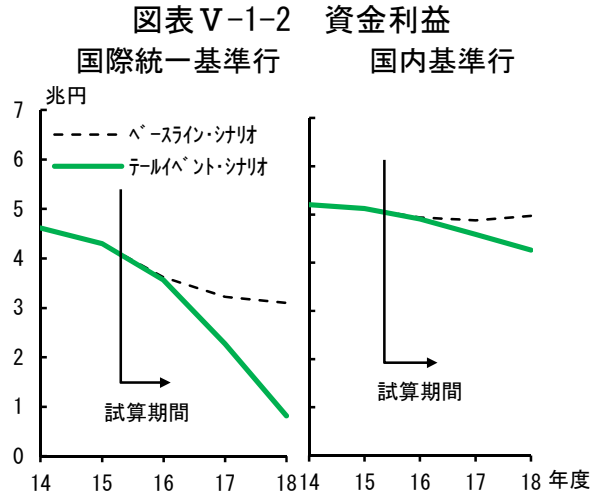
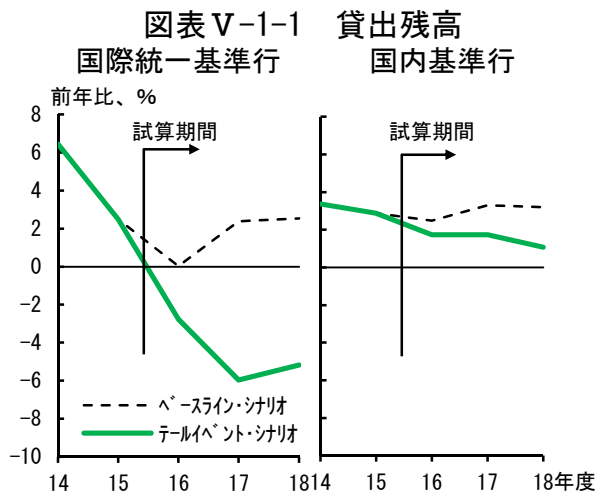
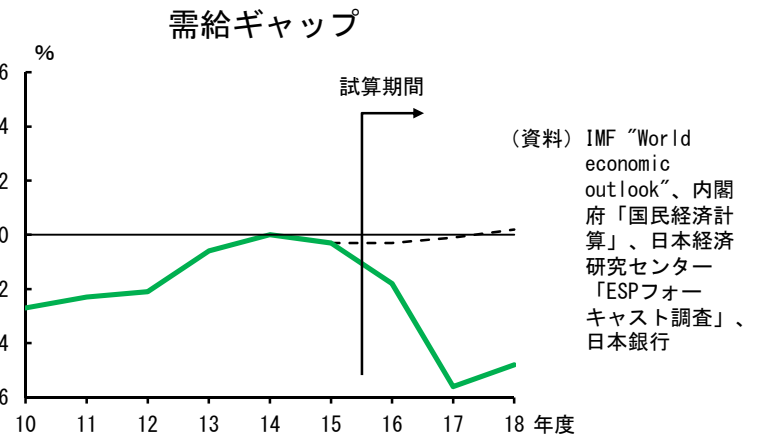
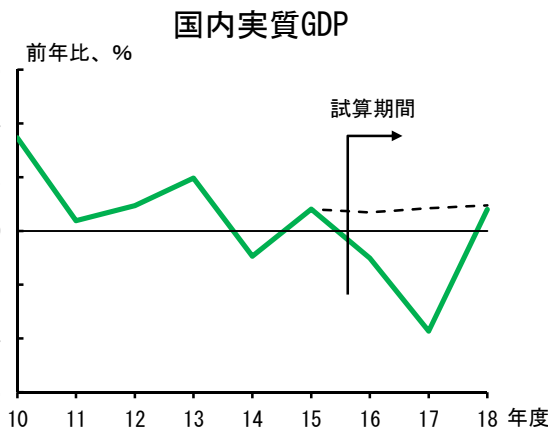
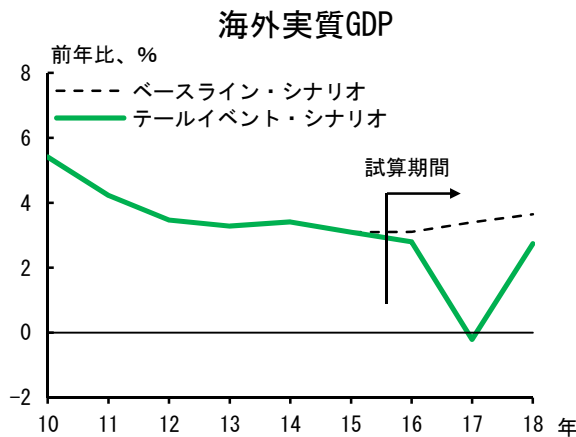


(資料) Bloomberg、生命保険協会、各社開示資料、日本銀行

3. 金融システムの安定性 — 動学的な評価：マクロ・ストレステスト —

(1) テールイベント・シナリオ

- 内外金融経済情勢が、リーマンショック時並みまで悪化すると想定。
- 貸出残高の前年比は、海外貸出では大幅なマイナスとなり、国内貸出は収益性の大幅低下が貸出スタンスを慎重化させることもあってゼロ%近傍まで減速。資金利益は、国際統一基準行では海外貸出の大幅な減少を主因に大きく落ち込む一方、海外貸出比率が低い国内基準行では緩やかな減少にとどまる。信用コスト率は、国際統一基準行では、損益分岐点信用コスト率近くまで、国内基準行では、損益分岐点信用コスト率を大幅に上回る水準まで上昇。

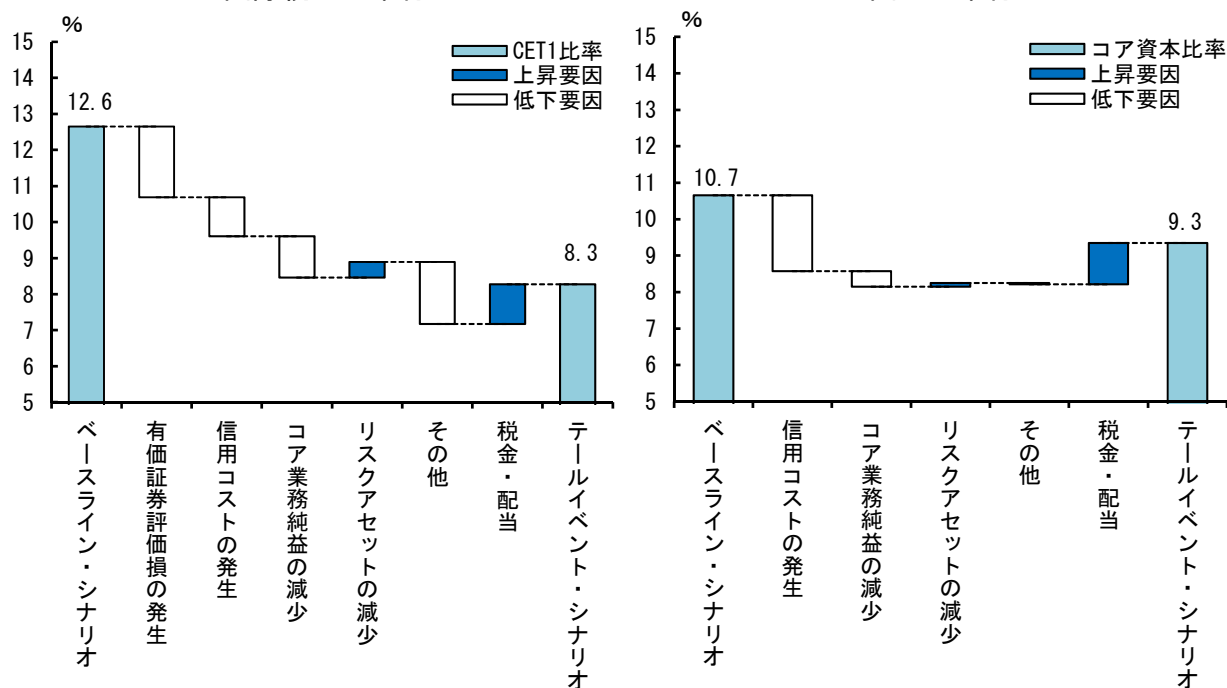


3. 金融システムの安定性 — マクロ・ストレステスト —

(2) テールイベント・シナリオ (続き)

- テールイベント・シナリオのもとで、国際統一基準行のCET1比率は、コア業務純益の減少や有価証券評価損の発生から、ベースライン・シナリオ対比で4.3%pt低下するが、平均的には規制水準を上回る状態を確保する。
- 国内基準行のコア資本比率は、信用コストの増加を主因に同1.4%pt低下するが、平均的には規制水準を十分に上回る。
- したがって、わが国の金融システムは相応に強いストレス耐性を備えている。

図表 V-1-5 CET1比率とコア資本比率の要因分解
国際統一基準行 国内基準行

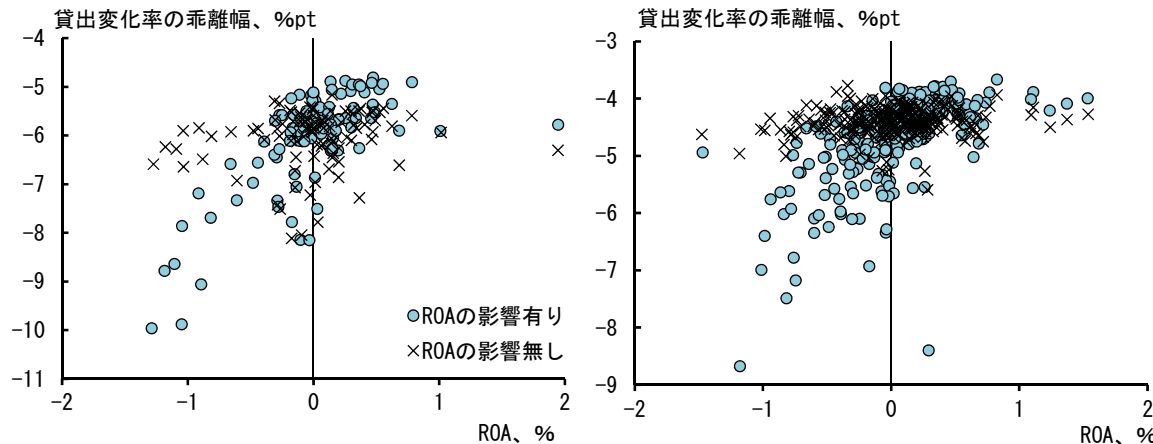


(注) 2018年度末時点。

(参考3) テールイベント・シナリオの結果を解釈する上での留意点

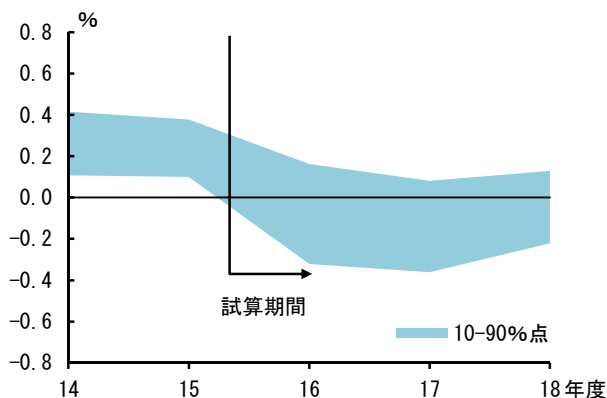
- 金融機関の自己資本比率が規制水準を上回るとしても、ストレスが生じる過程では、例えば赤字決算や有価証券の評価損転化などによって、金融機関のリスクテイク姿勢が後退し、金融仲介機能に悪影響を及ぼす可能性がある。
- 例えば、テールイベント・シナリオの結果によれば、7割以上の先で当期純利益が一時赤字となるほか、国内基準行の自己資本比率のばらつきも相応にみられるが、当期純利益が赤字の先や自己資本比率が低い金融機関では、貸出スタンスを収益性の低下や自己資本の毀損の度合いと比較してもより大きく抑制する傾向がみられる。

図表V-1-10 収益性と貸出残高の分布
国内基準行（銀行） 国内基準行（信金）

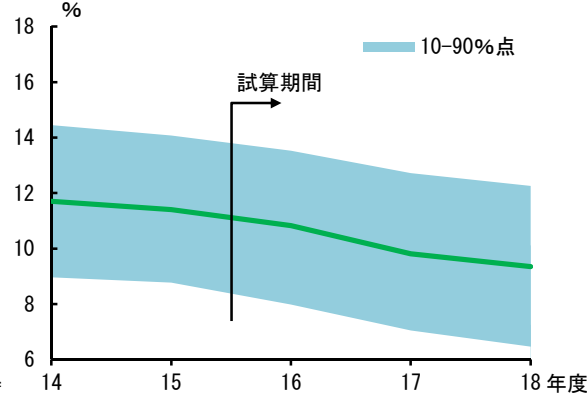


(注) 左図において、「ROAの影響有り」とは、金融マクロ計量モデルにおいて、ROAの水準が金融機関の貸出スタンスに与える非線形的なインパクトを考慮した場合。

図表V-1-8 当期純利益の分布



図表V-1-9 国内基準行のコア資本比率の分布

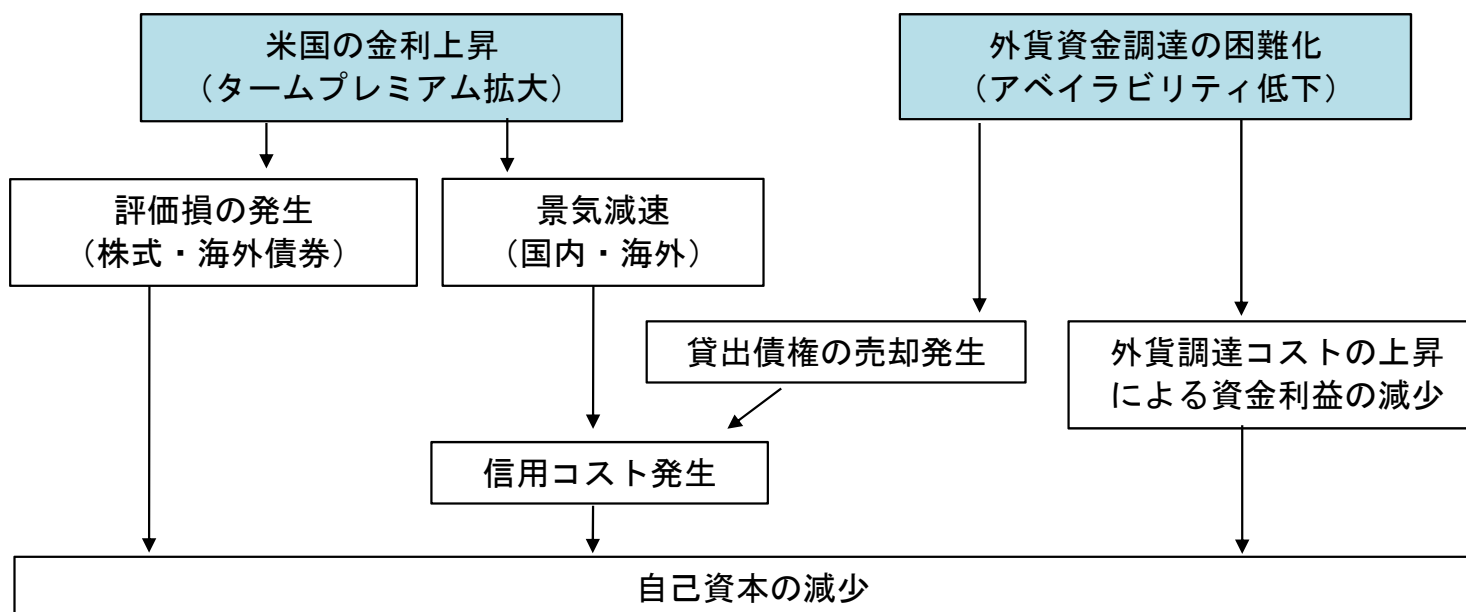


(注) 図表V-1-8の縦軸は、当期純利益の対総資産比率。

3. 金融システムの安定性 — マクロ・ストレステスト — (3) 特定イベント・シナリオ

- 外貨調達市場にストレスが加わるもとの、外貨調達プレミアムが拡大するだけでなく、外貨のアベイラビリティも制約される状況を想定。対象は国際統一基準行。
 - 国際金融資本市場における不確実性の高まりなどから、ドル金利のタームプレミアムが拡大（+200bp）。外貨調達市場の環境が悪化し、外貨調達プレミアムは拡大（+50bp）。加えて、外貨資金の不足に対して外貨建て貸出債権を売却せざるを得ず、それに伴う損失が発生することを想定。
 - ドル長期金利が上昇するため、①これに伴う海外経済の一時的な減速や、②米国など先進国への資金回帰とこれに伴う新興国等の経済下押し効果などが、様々な貿易・金融チャネルを通じてわが国の経済に及ぶメカニズムも働く。

特定イベント・シナリオにおけるリスクの波及経路

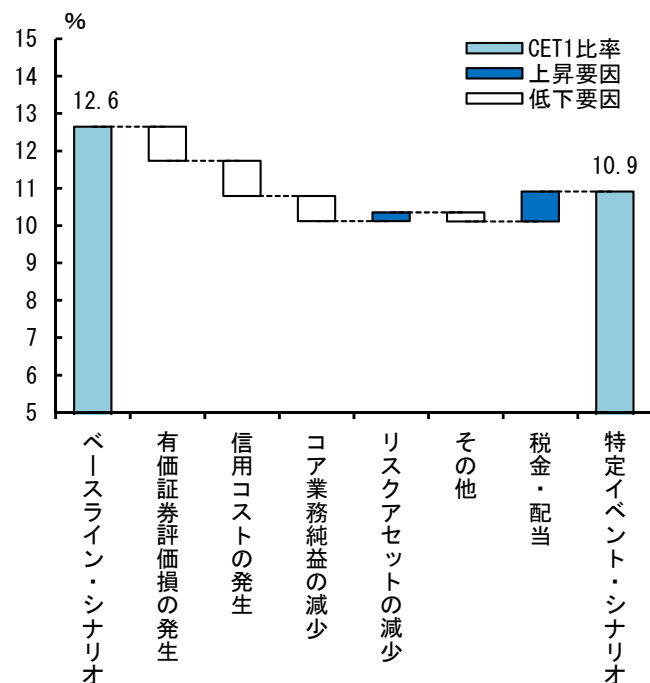


3. 金融システムの安定性 — マクロ・ストレステスト —

(4) 特定イベント・シナリオ（続き）

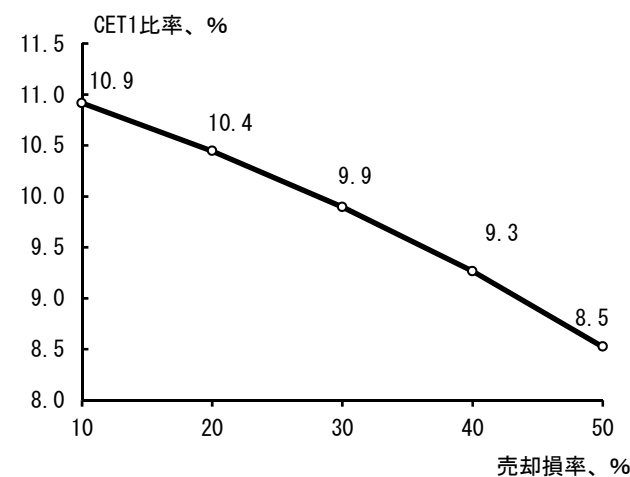
- CET1比率への影響をみると、①ドル金利上昇や株価下落による有価証券評価損の発生、②貸出債権の売却などによる信用コストの増加、③貸出減少などによるコア業務純益の縮小が、主な下押し要因となり、CET1比率はベースライン対比1.7%pt程度低下。ただし、規制水準を上回る水準は維持される。
- 外貨調達市場にストレスがかかる状況では、わが国金融機関だけでなく、同時に他国の金融機関も外貨資金調達の制約を受け、外貨資産売却の姿勢を強めるケースが考えられる。そうした状況で、多くの金融機関が一齐に売却を行うようになると、売却損率はより拡大する可能性がある。売却損率が拡大すると、同額の外貨資金を確保するにはより多額の貸出債権を売却する必要があるため、自己資本への影響は売却損率の拡大に合わせて非線形的に大きくなる。

図表 V-1-6 CET1比率の要因分解



(注) 2018年度末時点。

図表 V-1-11 売却損率と自己資本比率



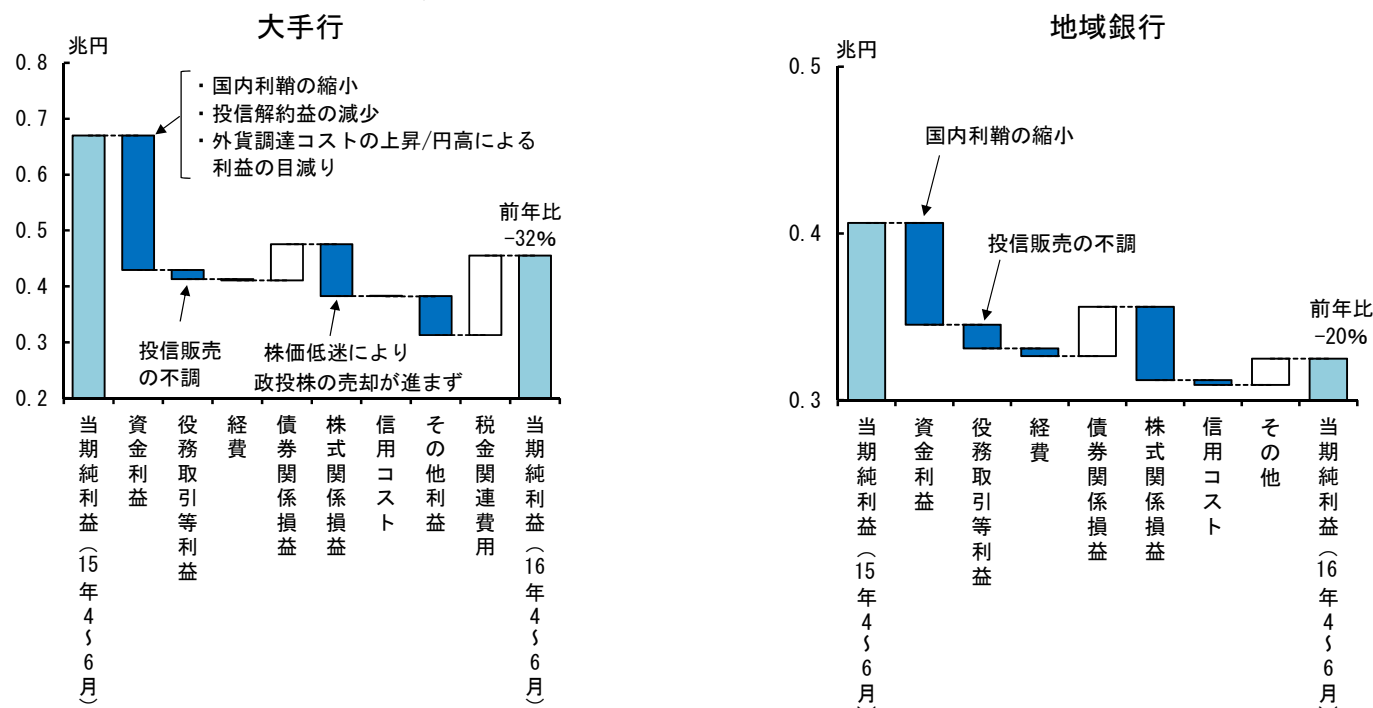
(注) 2018年度末時点。

4. 金融機関の収益性低下と金融システムの機能度・安定性

(1) 足もとの収益状況

- 2015年度決算では、①これまで収益の押し上げ要因となってきた信用コストが、大手行では増加に転じた、②増加を続けてきた役務取引等利益が、株価下落の影響等を受けた投資信託販売の不調などにより減少に転じた、③これまで収益の成長ドライバーであった大手行の国際業務部門の業務粗利益が、円高による円換算上の影響や外貨調達コストの上昇により減益となった、などの変化がみられた。
- このように収益押し上げ要因が剥落していることから、国内預貸業務の収益性低下が、直接収益全体に影響を及ぼしやすくなっている。実際、2016年度第1四半期決算をみると、マイナス金利下での利鞘の縮小等から大幅な減益となっている。

図表IV-5-2 当期純利益の前年差要因分解

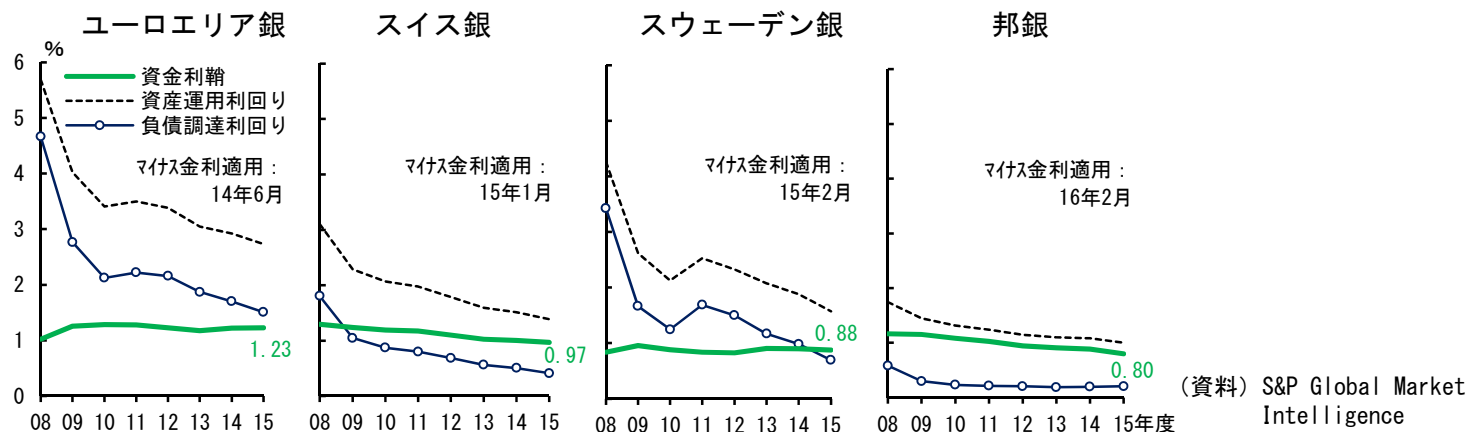


(資料) 各社開示資料

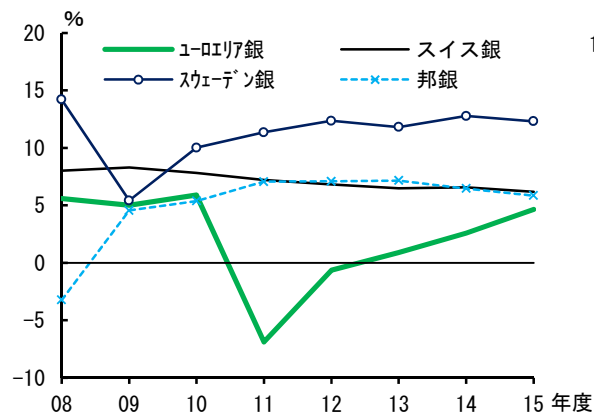
(参考4) マイナス金利政策実施国における銀行の収益構造【BOX3】

- マイナス金利政策を先行して導入した欧州諸国では、銀行の2015年度の収益性は大きく低下していない。その背景として、①政策導入時点における預金金利の水準が高く、預金金利に下げ余地があったこと、②マイナスの金利の適用が困難と考えられる預金の負債に占める割合が小さいことなどが挙げられる。
- 一方、日本では、低金利・ゼロ金利の継続期間が欧州に比べ長かったため、マイナス金利導入時点で銀行の預金金利は既に低い水準にあったほか、銀行の預金調達比率も高い。このため、マイナス金利が利鞘に及ぼす影響は、欧州系銀行よりも邦銀において、相対的に大きく表れやすいと考えられる。

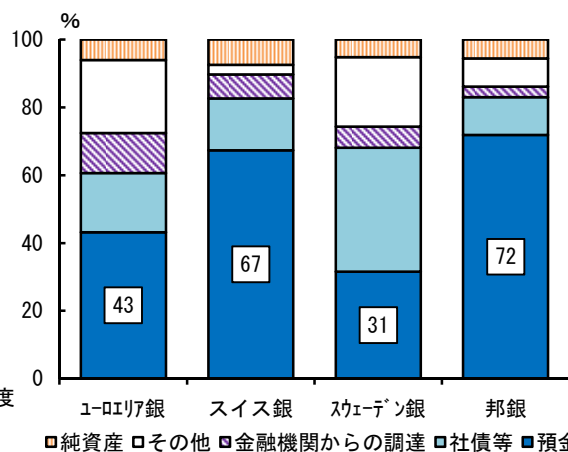
図表B3-1 マイナス金利導入国における銀行の資金利鞘



図表B3-2 銀行のROE



図表B3-3 銀行の調達構造



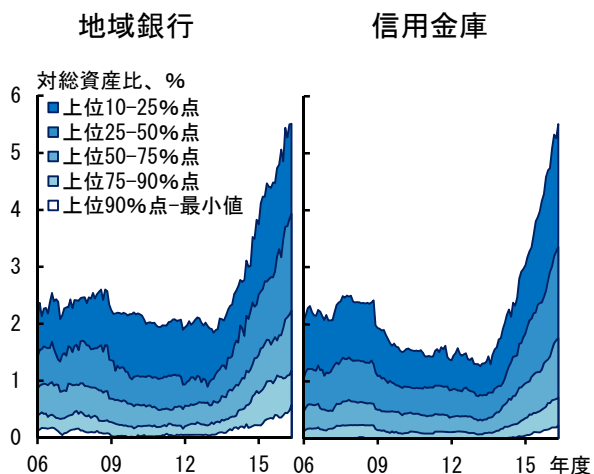
4. 金融機関の収益性低下と金融システムの機能度・安定性

(2) リスクテイクの継続力

- 現状においては、金融機関は充実した資本基盤を備えており、当面収益力が下押しされるもとでも、リスクテイクを継続していく力を有している。今後、金融機関のポートフォリオ・リバランスが、経済・物価情勢の改善と結びついていけば、基礎的収益力の回復に繋がっていくと考えられる。
- 一方で、低金利・マイナス金利の影響などから貸出や有価証券投資の収益性が低下するなかで、金融機関が収益維持の観点から過度なリスクテイクに向かうことになれば、金融システムの安定性が損なわれる可能性があることにも留意が必要である。【BOX2】

—— 地域金融機関では、貸出利鞘が低下すると、有価証券投資でリスク性資産を増やす傾向が確認できる。基礎的な収益力が見劣りする金融機関は、収益低下を補うためにリスク性資産を積極的に増やす傾向にある。ただし、逆に、経営体力に乏しい金融機関は、貸出利鞘が低下しても、リスクテイク能力に欠けるため、リスク性資産を増やす行動には出にくいと考えられる。

図表B2-1 投資信託への投資比率



図表B2-3 推計結果 (λの推計値)

		地域銀行		信用金庫	
		基礎的収益力		基礎的収益力	
		低	高	低	高
経営体力	高	-4.90 ***	-2.73 ***	-3.07 ***	-0.78 **
	低	-1.59	0.58	-0.90	1.39 *

(注) 1. 推計期間は06~15年度。固定効果あり。
2. ***は1%水準で有意、**は5%水準で有意、*は10%水準で有意。

推計式: $\Delta(\text{リスク性資産残高の総資産比率}_{i,t}) = \lambda \times \Delta(\text{貸出利鞘}_{i,t}) + \text{定数項}$

$$\lambda = \alpha + \beta \times (\text{経営体力}_{i,t}) + \gamma \times (\text{収益力}_{i,t})$$

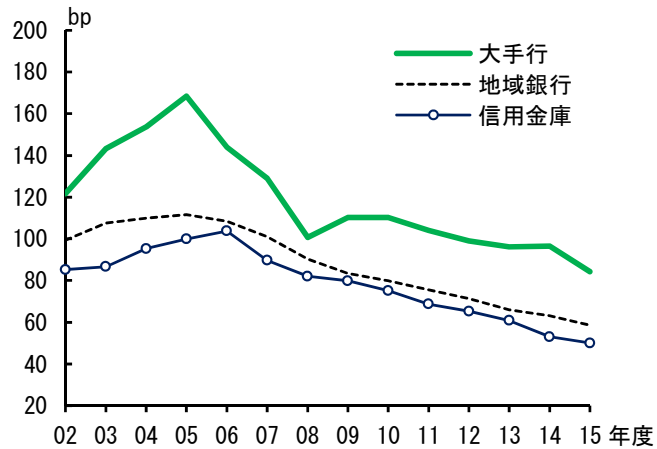
ここで、経営体力については、自己資本比率が8%未満の場合に0を、8%以上の場合に1とするダミー変数を使用。収益力については、業務純益（有価証券関連収支を除く）がマイナスの場合に0を、プラスの場合に1とするダミー変数を使用。

4. 金融機関の収益性低下と金融システムの機能度・安定性

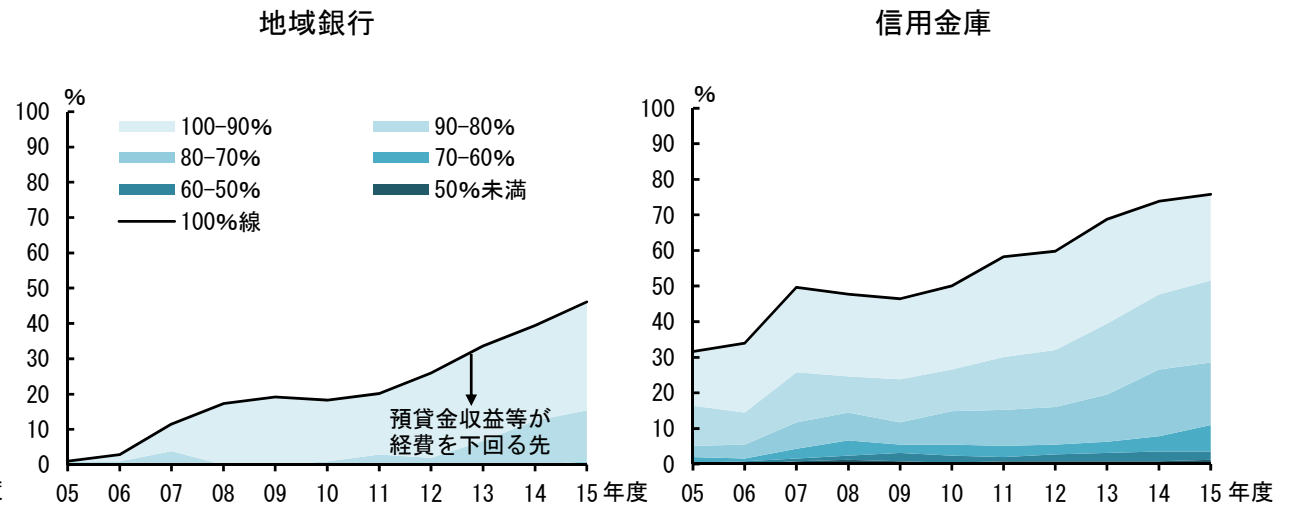
(3) 損失吸収力への影響

- 一方、足もとの収益力の減少傾向が長引く場合には、損失吸収力が低下する先が増加し、金融仲介機能が低下する可能性もある。実際、地域金融機関を中心に、預貸金収益と役務取引等利益では経費を賄えない金融機関が増加しており、信用コストが何らかのショックで上昇した場合、コア業務純益ではカバーできずに赤字に陥りやすい状況になってきている。

図表IV-5-4 業態別の損益分岐点信用コスト率



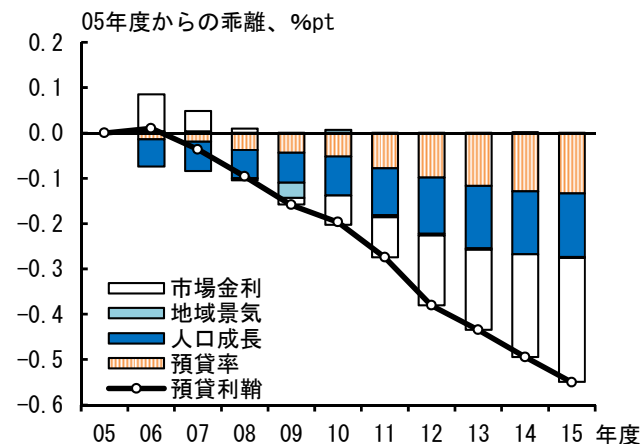
図表IV-5-3 預貸金収益等が経費を下回る先の割合および経費に対する比率の分布



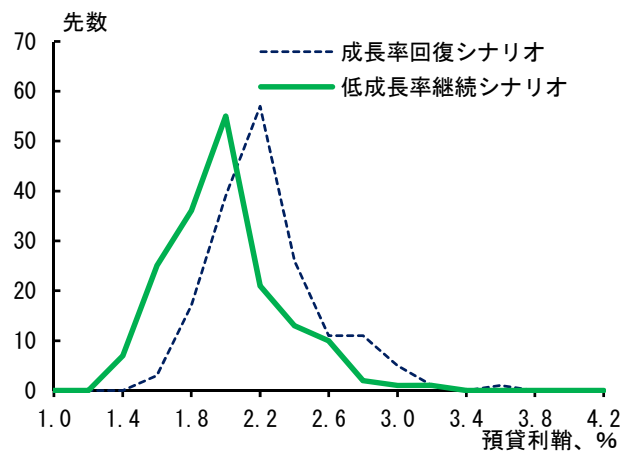
(参考5) 地域金融機関の預貸利鞘低下の背景【BOX4】

- 地域金融機関の過去10年間の預貸利鞘変動の寄与度分解を行うと、金利低下に加え、人口成長率や預貸率の低下が影響。一方で、地域の景気要因は、利鞘に対してあまり大きな影響を及ぼしていない。
- 先行き10年間の預貸利鞘についての予測結果をみると、成長率回復シナリオでは、人口減少や高齢化に伴う預貸率の低下が利鞘を下押しするが、市場金利の上昇に伴って、利鞘は徐々に回復し、10年後の2025年度の利鞘は足もとより幾分高い水準に達する。一方、低成長率継続シナリオでは、市場金利の上昇が限定的であるため、利鞘は足もとよりも低い状態が続く姿となる。

図表B4-2 預貸利鞘の寄与度分解

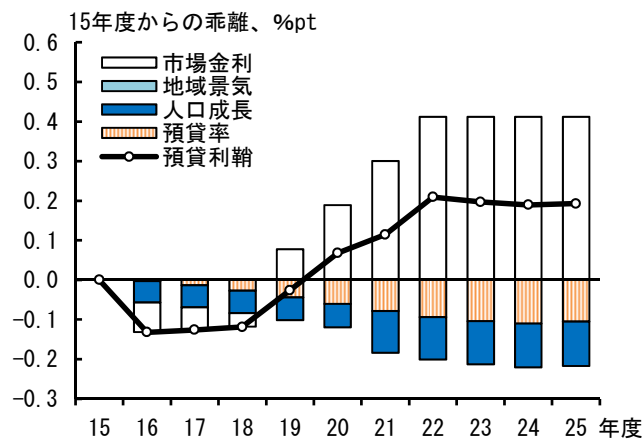


図表B4-4 預貸利鞘の予測分布

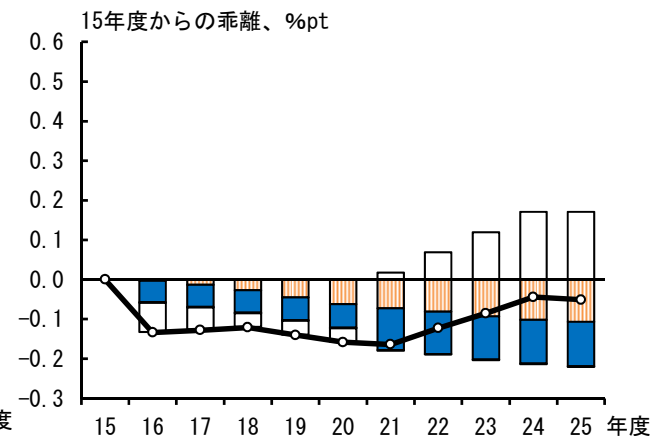


図表B4-3 預貸利鞘の予測期間中の推移

成長率回復シナリオ



低成長率継続シナリオ



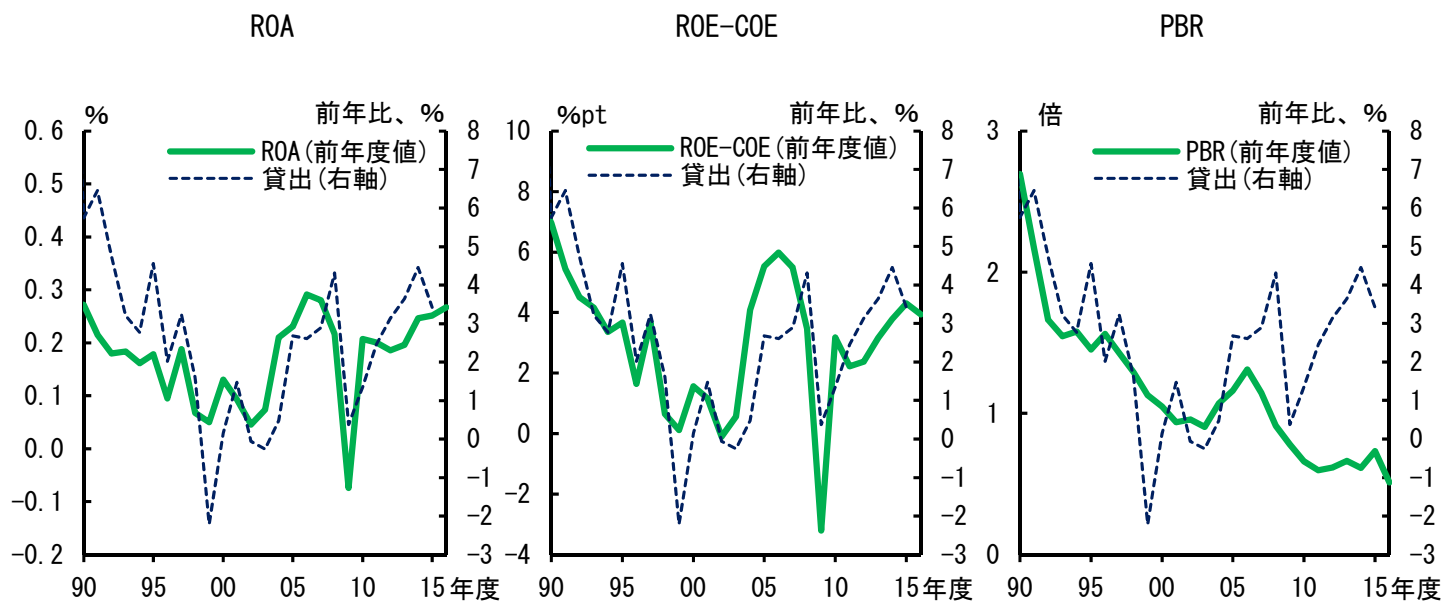
(資料) 国立社会保障・人口問題研究所、日本銀行

(参考6) 銀行の収益性と貸出供給インセンティブ【B0X5】

➤ 長期的な観点からみると、自己資本蓄積の根源となる銀行の収益性は、これまでも貸出スタンスに何がしかの影響を及ぼしてきた。銀行収益に対して継続的に下押し圧力がかかり、資本コストに見合うリターンを確保できない状況が長く続けば、将来の自己資本の損耗がフォワード・ルッキングに意識されるため、現時点で自己資本が十分であっても、金融仲介機能に影響が及ぶことも考えられる。

—— 近年の銀行のPBRが低水準にあることは、「銀行が資本コストに見合ったリターンを生み出すことが長期にわたって困難化している」との市場参加者の予想を反映している可能性。PBRと貸出の関係は、過去に比べ弱まっているように見えるが、足もとのPBRが低水準にあることが、今後の銀行貸出行動にどのように影響していくかについては、注意深くみていく必要。

図表B5-1 銀行の収益性と貸出の関係



(資料) Bloomberg、日本銀行

4. 金融機関の収益性低下と金融システムの機能度・安定性

(4) まとめ

- 金融機関の収益性低下に伴う潜在的な脆弱性としては、マクロ的なリスク蓄積や資産価格等への影響が行き過ぎる過熱方向のリスクと、収益の減少に歯止めがかからず金融仲介が停滞方向に向かうリスクの両面をみていく必要がある。
- 個々の金融機関にとっては、適切なリスク管理のもとで貸出や有価証券投資等においてリスクテイクしていくことに加えて、①国際的な業務展開を含む事業領域の拡充、②役務取引など非金利収入の拡大、③情報技術の活用を含む業務革新やコスト構造の見直し、④地域の産業・企業の活力向上支援など、幅広い視点から収益力の向上に取り組んでいくことが重要な課題である。

5. マクロブルーデンスの視点からみた課題

- 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が、将来にわたってこれを維持していくには、潜在的な脆弱性に繋がり得るマクロ的なリスクの蓄積や金融システムの構造的な変化に着実に対応していく必要がある。
- マクロ的なリスクの蓄積の観点からの課題は、①国際業務や市場運用など、わが国金融機関が積極的にリスクテイクを進めている分野におけるリスク対応力の強化である。
- 金融システムの構造的な変化の観点からの課題は、②大規模金融機関のシステミックな重要性の高まり、③国内預貸業務における収益性の低下への対応である。
- 日本銀行は、金融システムの安定確保に向けて、引き続きモニタリング・考査等を通じてこれらの課題に対応していく。足もとにおける取り組み状況は、次の通り。
 - ① 国際業務に関して、M&Aや資源開発関連など金融機関が注力してきた分野における与信動向の実態把握を進める。また、資源価格の変動等が与信ポートフォリオに及ぼす影響等の多角的な分析について、金融機関と意見交換を行っている。
 - ② 外貨資金調達に関して、金融機関の国際業務戦略や国際金融規制の強化も踏まえ、外貨流動性リスクに関する実態把握を強化し、ストレス発生時の対応策の充実などリスク管理の向上を促すとともに、海外中央銀行との為替スワップ取極など、緊急時の外貨流動性供給の体制整備を進めている。
 - ③ 市場運用のリスクに関して、低金利環境のもとで多様なリスクを取るようになってきていることを踏まえ、リスク管理の枠組みや市場変動時の対応方針等に関する実態の把握に努めるとともに、金融機関毎のリスク選好度の違いに応じた管理強化に向けた対話を継続している。
 - ④ 大手行のシステミックな重要性に関しては、経営情報システムの整備を含めた複雑かつグローバルなリスクの把握力向上や、そうしたリスクの分析方法の1つであるストレステストの実効性、危機発生時の対応力の向上を促している。
 - ⑤ 地域金融機関の収益性に関しては、人口動態の影響も踏まえて個別金融機関の収益力の先行きを分析するとともに、中長期的な経営課題についての対話を強化・継続している。