

Financial
System
Report
FSR

金融システムレポート

概要

日本銀行
2018年4月



2018年4月号のポイント

金融仲介と金融循環

- 金融仲介活動は引き続き積極的な状況にあり、景気の緩やかな拡大を支えている。
- 民間非金融部門の資金調達環境はきわめて緩和した状態にあるが、金融循環の面で、目立った過熱感は窺われない。金融機関や企業はバランスシートの規模を拡大させているが、GDP対比で過大な水準には至っていない。

金融システムの安定性

- 金融機関は、テールイベントの発生に対して、資本と流動性の両面で相応の耐性を備えており、全体として、わが国の金融システムは安定性を維持していると判断される。
- もっとも、金融機関のストレス耐性についてはばらつきがあるほか、金融取引需要を規定する人口や企業数が継続的に減少するという慢性ストレスを考慮すると、現時点の資本の十分性は、将来の金融システムの安定を必ずしも保証する訳ではない。

金融機関の信用面のリスクテイクに伴う脆弱性

- 慢性ストレス下での貸出競争の激化や金融緩和の影響から、金融機関は、いわゆる「ミドルリスク企業」向けを中心に、低利による貸出を積極化させている。こうした動きの背景には、ミドルリスク企業は、優良企業に比べ内部資金が少なく借入の金利感応度が高いため、金融機関が低金利を提示すれば、潜在的な借入需要が顕在化しやすいことがある。
- 金融機関の正常先債権全体の引当率は、リーマンショック前を下回る既往最低水準で推移しているが、景気悪化や金利上昇など負のショックが発生した場合、収益性や借入返済能力の低いミドルリスク企業を中心にランクダウンが発生し、信用コストが急激に上昇する可能性も考えられる。

マクロプルーデンスの視点からみた金融機関の課題

- 金融機関は、先行きのマクロ経済環境の変化も念頭に置いて、リスクに応じた適正な金利設定を行うとともに、引当の適切性を検証するなど信用リスク管理の実効性を向上させていく必要がある。
- 同時に、金融機関は、顧客企業とのリレーションシップを強化し、企業の生産性向上を積極的に支援していくことが望まれる。

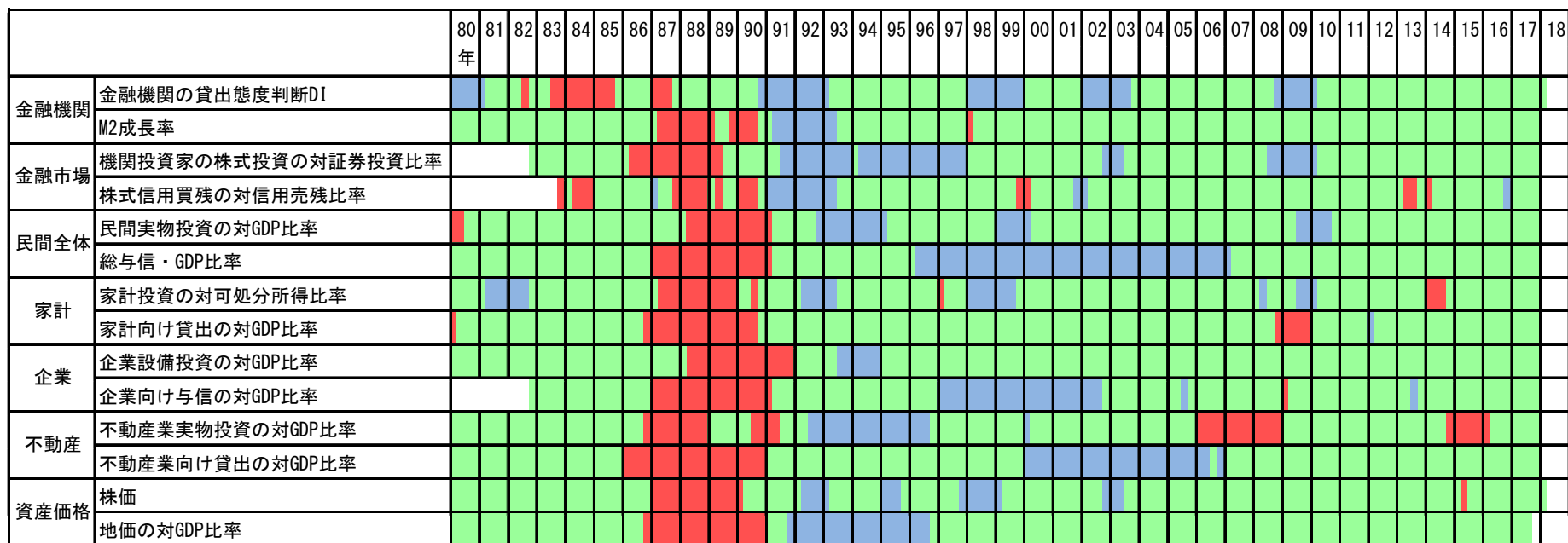
第一部. 金融循環と金融システムのストレス耐性

- 金融循環の評価
- ストレステストと金融機関の収益力の評価

ヒートマップ

- ▶ ヒートマップとは、金融循環上の過熱感や停滞感の有無を客観的に評価するため、様々な金融活動指標について、それぞれのトレンドからの乖離度合いを色で識別したもの。
- ▶ 企業や家計の資金調達環境はきわめて緩和した状態にあるが、過熱を示す「赤」や停滞を示す「青」となっている指標はない。

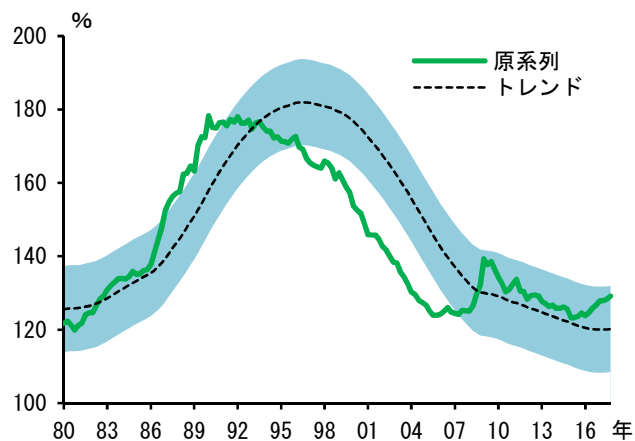
図表Ⅲ-5-1 ヒートマップ



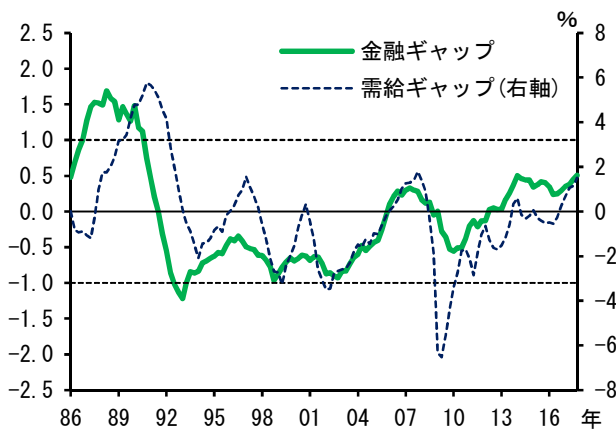
金融ギャップ

- ▶ 金融機関や企業はバランスシートの規模を拡大させているが、総与信の対GDP比率はトレンドから大きく乖離してはいない。
- ▶ 金融循環のレベル感を定量化するために、ヒートマップを構成する複数の金融活動指標の動きを一つの「金融ギャップ」として集計すると、その水準はプラスだが、「過熱」を示す+1を下回っており、全体として大きな不均衡が蓄積しているようには窺われない。
- ▶ 一方で、金融ギャップのプラス局面は、バブル崩壊以降、最長となっている。金融機関や企業・家計が緩和的な金融環境の継続を前提に行動するようになると、マクロ経済環境が反転した際に、予想外の損失を被る可能性も考えられる。

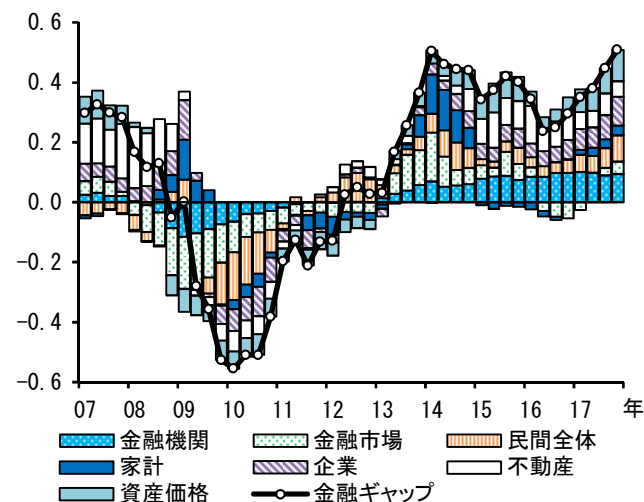
図表Ⅲ-5-2 総与信・GDP比率



図表Ⅲ-5-3 金融ギャップと需給ギャップ



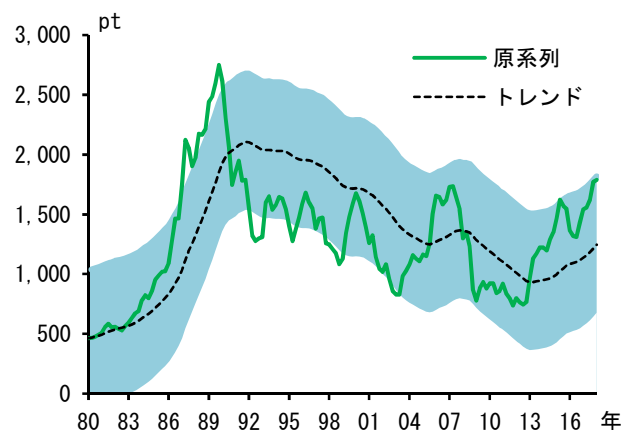
図表Ⅲ-5-4 金融ギャップの寄与度分解



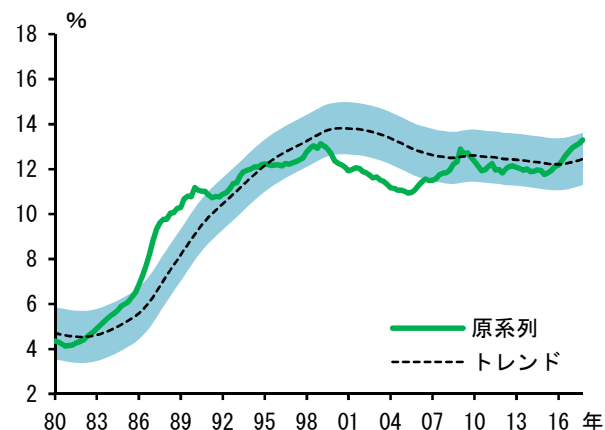
「赤」に近い「緑」の金融活動指標

- ▶ 株価は、バリュエーションの観点では大きな割高感はないが、本年初までの上昇テンポが急速であったため、本年2月に大きく下落した後も、ヒートマップ上、「赤」に近い「緑」の近辺で推移。
- ▶ 不動産市場は、海外投資家による高値取引が引き続きみられるが、全体として過熱の状況にはない。不動産業向け貸出残高の対GDP比率は上昇しているが、金融機関の間では、不動産市場の調整リスクや与信の業種集中などを意識し、貸出スタンスを慎重化させる動きが徐々に広がっている。また、国内投資家の間で不動産価格の高値警戒感が広まっている。
- ▶ 金融機関の貸出態度判断DIは、引き続きバブル期以来の高水準で推移。貸出の積極化は、金融緩和の効果波及の重要な経路であり、中小企業を中心に企業の景況感や設備投資の下支えに寄与。もっとも、緩和的な金融環境の継続期待が高まったり、過度な銀行間競争が続いたりする場合には、貸出条件の緩和による信用リスクの蓄積を通じて、金融システムの不安定化要因にもなり得る。

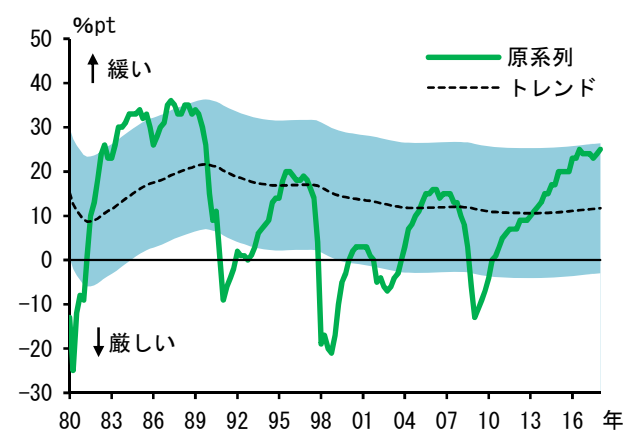
図表Ⅲ-5-6 株価



図表Ⅲ-5-8 不動産業向け貸出の対GDP比率



図表Ⅲ-5-7 金融機関の貸出態度判断DI

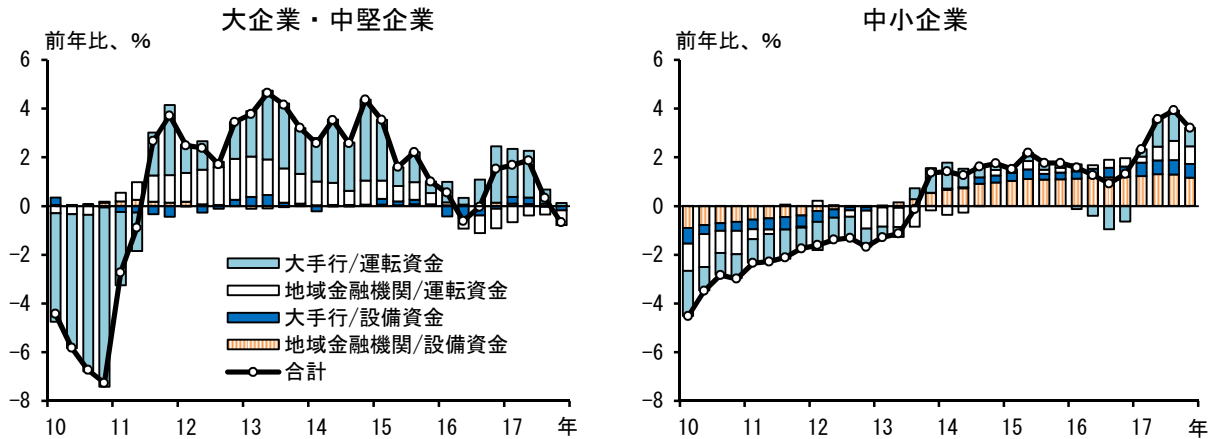


(注) 直近は、左図と右図が2018年1~3月、中図が2017年10~12月。

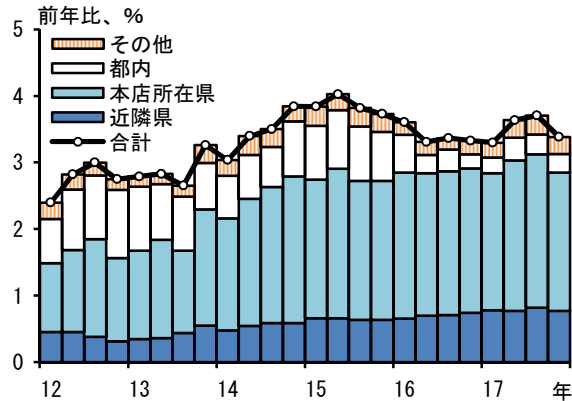
国内貸出市場の動向

- ▶ 企業向け貸出を規模別にみると、大企業向けは伸び率が足もと縮小しているが、中小企業向けは景気改善が続くもと設備資金を中心に増加を維持している。
- ▶ 地域銀行の貸出をエリア別にみると、都内向けが利鞘の薄い大企業向け貸出の抑制から伸びが鈍化する一方、地元向けはミドルリスク企業を含む中小企業向け貸出を中心に伸びが拡大。営業基盤の維持・拡大の観点から、本店所在地の近隣県への貸出にも注力。
 - 各銀行が県境を越えて法人営業を強化しているため、県外銀行からの貸出が潜在的な競争圧力として強く作用している。このため、各行の地元県内での貸出シェア（県内での寡占度）と貸出金利の間には、有意な相関が観察されない。

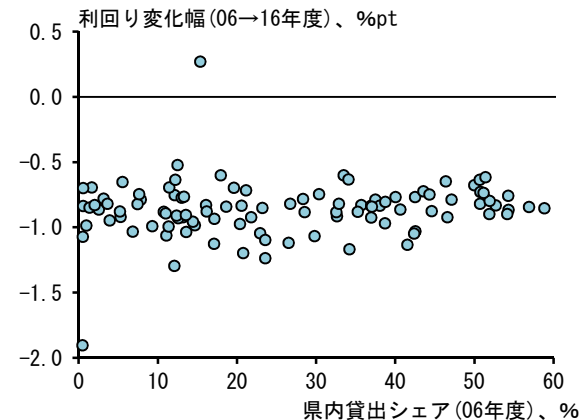
図表Ⅲ-1-5 企業向け貸出（除く不動産業）の業態・使途別内訳



図表Ⅲ-1-12 地域銀行のエリア別貸出



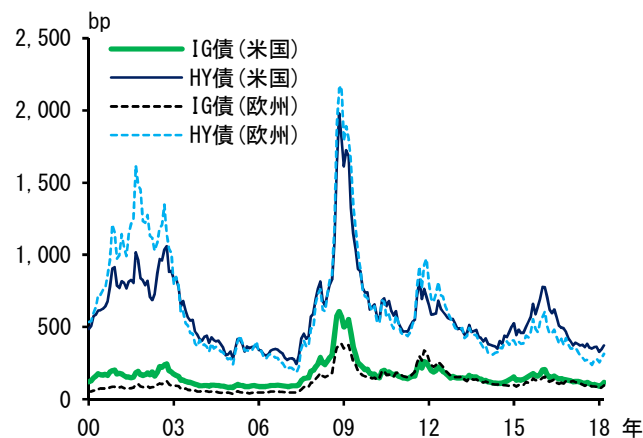
図表Ⅲ-1-13 地域銀行の県内貸出シェアと貸出利回り



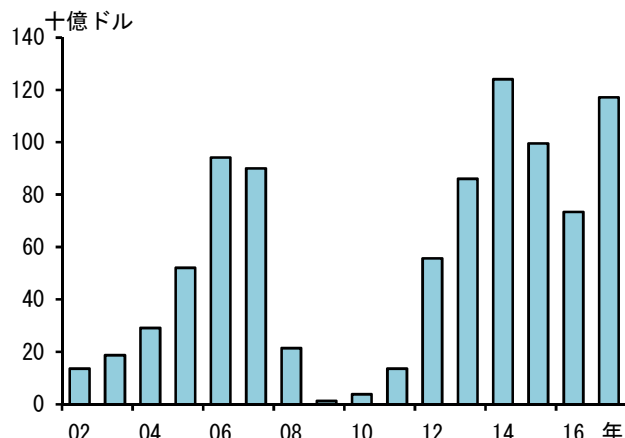
海外クレジット市場の過熱感

- ▶ ヒートマップや金融ギャップは、1980年代後半のバブル期とその後の崩壊期のように、国内市場で生成・展開される金融循環を捉えた指標。本邦金融機関が海外で過度なリスクテイクを行っている場合には、それに伴う脆弱性は把握できない。
- ▶ 近年、米国のクレジット市場では、投資家の利回り追求から、ハイイールド債の信用スプレッドが非常にタイトな状況が続いているほか、レバレッジド・ローンでも、コベナントライト・ローンの比率が高まっており、これらを組み込んだCLOの発行も増えている。

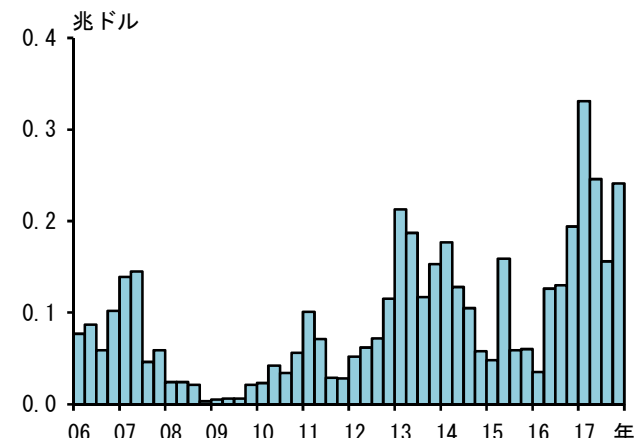
図表Ⅱ-1-12 米欧社債スプレッド



図表Ⅱ-1-13 米国CLO発行額



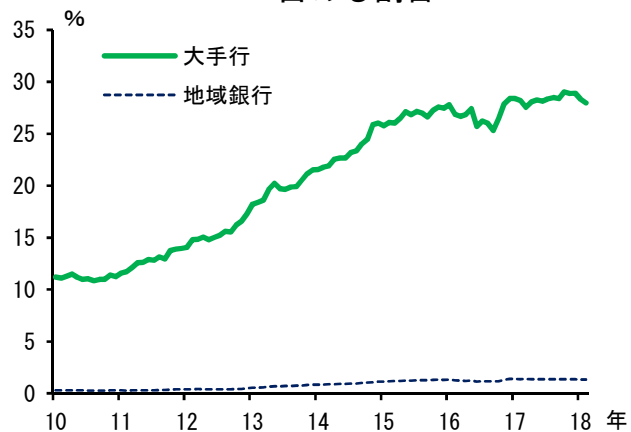
図表Ⅱ-1-14 米国レバレッジド・ローン実行額



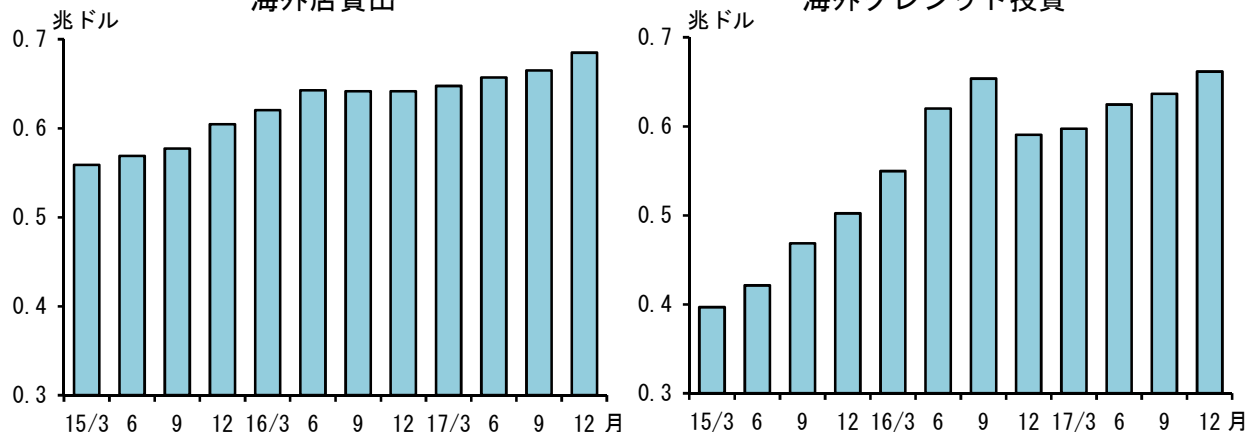
海外エクスポージャー

- ▶ 本邦金融機関は、低金利環境が続くなか、海外貸出に加え、海外のクレジット商品への投資も増やしているが、これまでのところ信用リスクは低位に抑えられている。
 - 海外貸出の質をみると、大口与信の7割以上が投資適格級であり、不良債権比率も低水準で推移。
 - 海外クレジット投資の積極的な積み増しを図る先は一部の金融機関に限定され、こうしたリスクテイクは、十分な資本配賦を行ったうえで実施されている。CLO等の証券化商品については、選別投資が徹底されており、裏付け資産に占める第一順位担保付きローンの割合もかなり高い。

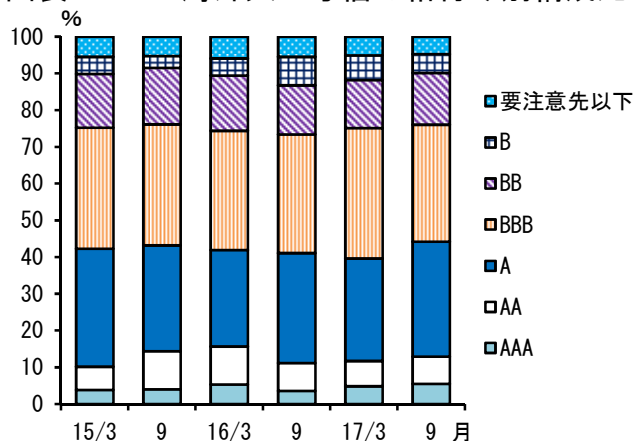
図表Ⅲ-1-18 海外貸出の総貸出に占める割合



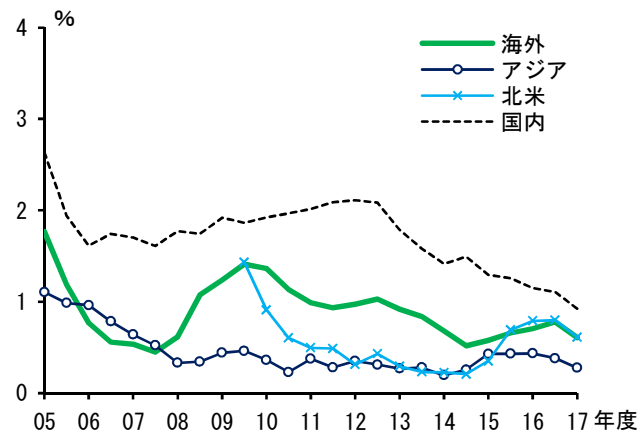
図表Ⅲ-5-17 金融機関の海外向け貸出とクレジット投資残高



図表Ⅳ-1-8 海外大口与信の格付け別構成比



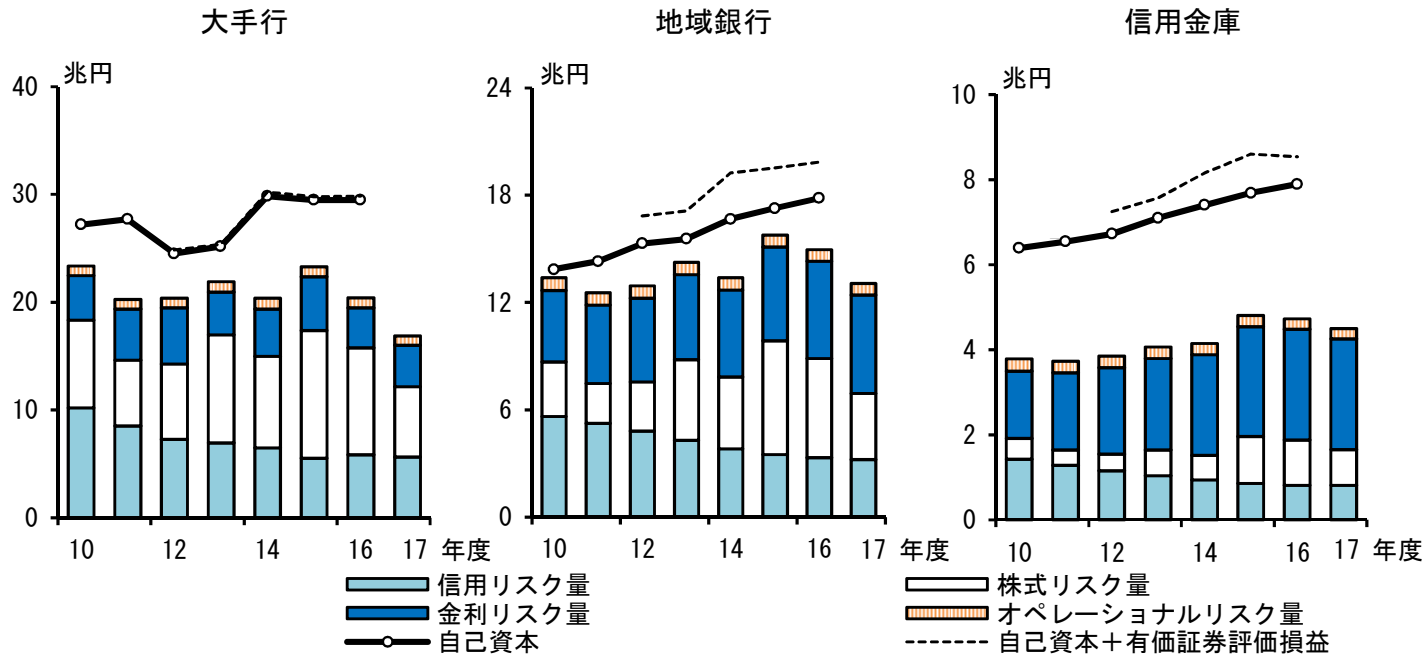
図表Ⅳ-1-9 海外貸出の不良債権比率



金融機関の自己資本充実度

- ▶ 金融機関の自己資本を、各種リスク量と比較すると、総じて充実した水準にあり、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。
- ▶ ただし、以下の点に留意が必要。
 - 信用リスクや市場リスクの計測が、過去の実績に基づいているため、景気回復期間が長くなり、ボラティリティが低下した局面が続くと、金融機関が潜在的に抱えているリスク量を過少に評価する可能性。金融機関が十分なリスク耐性を備えているかどうかをみるには、近年の良好なマクロ経済環境とは独立に、起こり得る相応に強いストレスをかけて、金融機関の損失吸収力を検証することが望ましい。
 - 現時点において、リーマンショックのような急性ストレスに対する損失吸収力があっても、金融取引需要を規定する人口や企業数が継続的に減少するという慢性ストレスによって基礎的収益力が下押しされている場合には、いずれ自己資本が毀損される可能性。

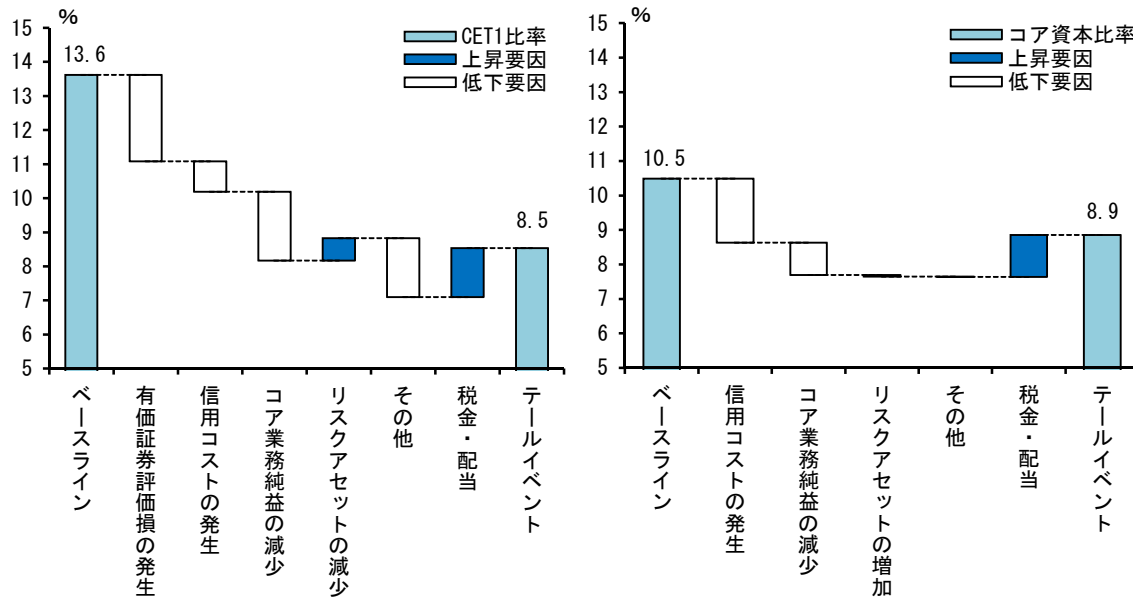
図表IV-4-2 業態別のリスク量と自己資本



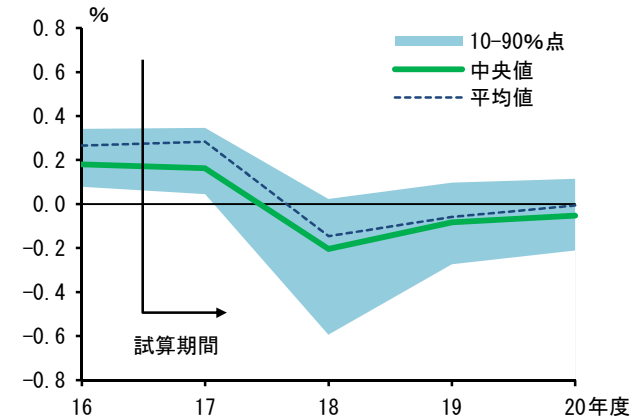
マクロ・ストレステスト

- ▶ 内外の金融経済情勢がリーマンショック時並みに悪化するテールイベントを想定して、ストレステストを実施。金融機関は、急性ストレスの発生に対して、平均的にみれば相応の耐性を備えている。
 - 国際統一基準行の自己資本比率は、コア業務純益の減少や有価証券評価損の発生等から低下するが、規制水準を上回る状態を確保。国内基準行の自己資本比率は、信用コストの増加とコア業務純益の減少を主因に低下するが、規制水準を十分に上回る。
 - ただし、ストレス発生後、約8割の金融機関において当期純利益が赤字となるほか、国内基準行の自己資本比率は、規制水準を上回っていても、安定性の目安となる8%を下回る先が約4分の1に達する。

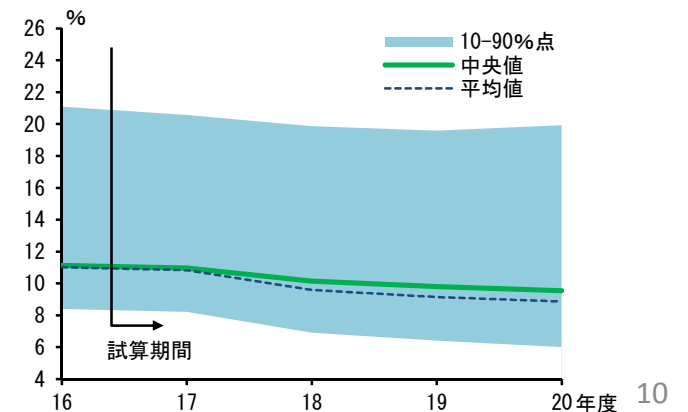
図表 V-1-7 CET1比率とコア資本比率の要因分解 (2020年度)
国際統一基準行 国内基準行



図表 V-1-8 金融機関の当期純利益の分布



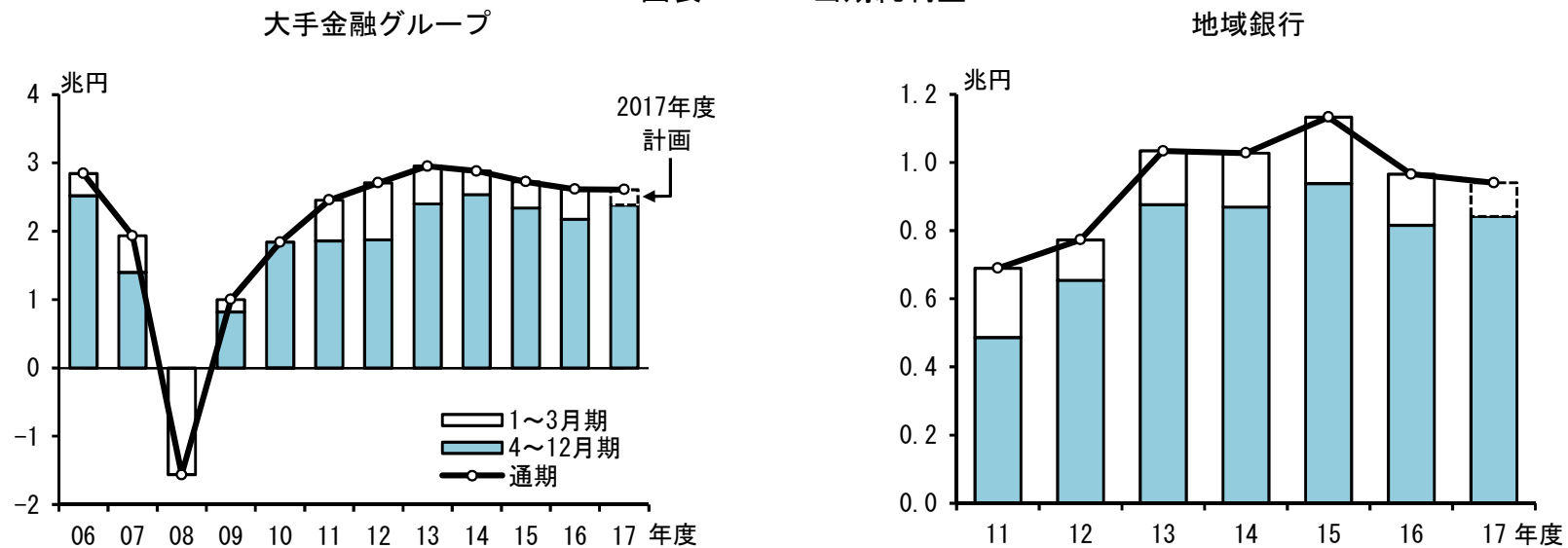
図表 V-1-9 国内基準行のコア資本比率の分布



金融機関の収益力

- ▶ 金融機関の収益は、相応に高い水準を維持しているが、国内預貸業務を中心に基礎的収益力の下押し圧力は強まっている。
 - 低金利環境の継続や金融機関間の競争激化の影響による預貸利鞘の縮小が、資金利益の大きな下押し要因となっており、貸出の増加は預貸利鞘の縮小の影響を相殺するには至っていない。こうしたなか、地域銀行では、証券子会社を設立したり、振込・送金手数料をはじめとする各種手数料の体系を見直したりするなど、非資金利益の拡充に向けた取り組みが進められている。

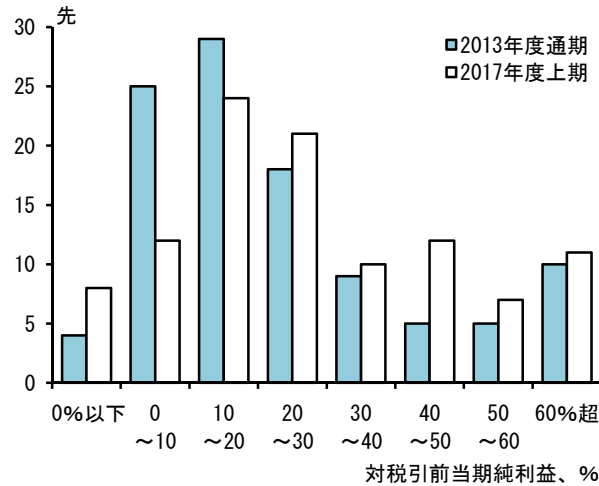
図表V-2-1 当期純利益



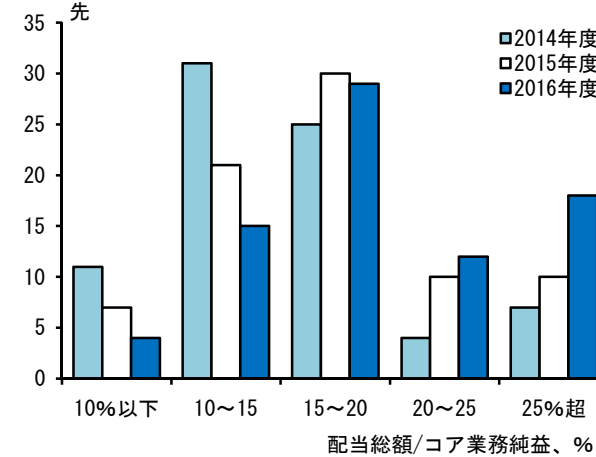
地域銀行の益出しと配当還元

- ▶ 地域金融機関の中には、コア業務純益の減少を多額の有価証券売却益（益出し）で補うことで当期純利益の水準を維持している先も相応にある。
 - 外国機関投資家の株主構成比が高い銀行の中には、コア業務純益が減少するなかでも、高い配当性向を維持するために、益出しを行っている先がみられる。有価証券の含み益は、経済価値ベースでは資本バッファとして機能する面があるため、無理な益出しと配当の継続は、有価証券の利息・配当収益を減少させるほか、将来の損失吸収力の低下も招く。

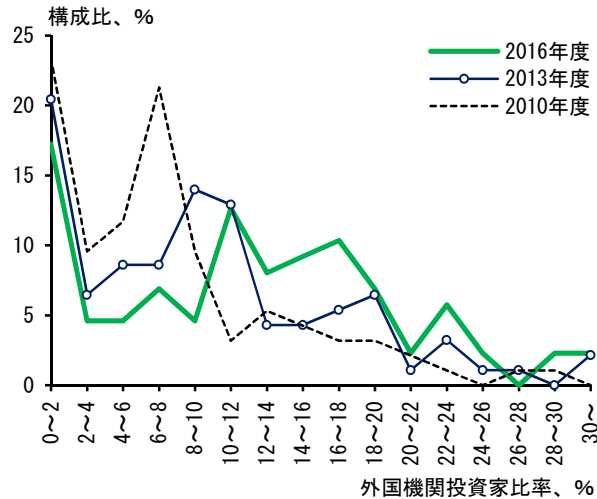
図表 V-2-3 当期純利益に占める有価証券関係損益の分布



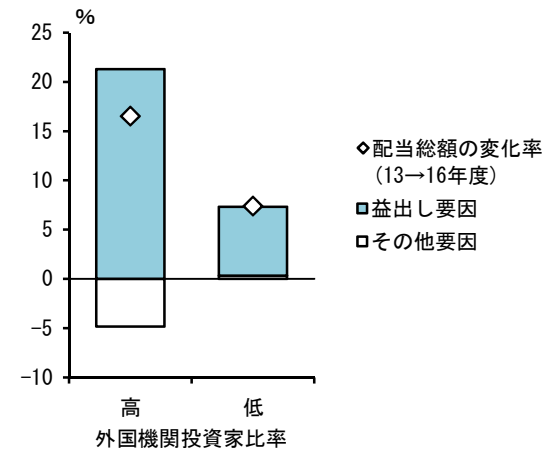
図表 V-2-4 金融機関の配当と収益



図表 B2-2 地域銀行における外国機関投資家の株主構成比



図表 B2-5 配当総額の変化と益出し



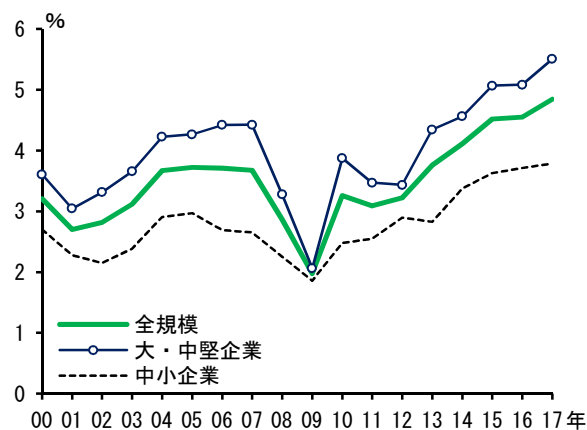
第二部. 金融システムの潜在的な脆弱性

- ミドルリスク企業向け貸出の積極化の背景とその影響に関する評価・分析

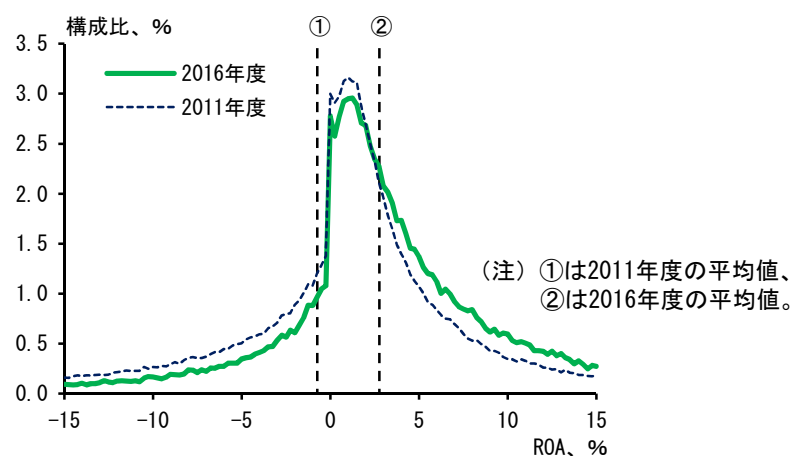
企業収益の改善とデフォルト率の低下

- ▶ 信用コストは、歴史的な低水準で推移。長期にわたる景気の改善を反映して、企業収益が史上最高水準まで改善するなか、金利低下にも支えられて、企業の利払い能力が向上し、デフォルト率は低下。
- もっとも、企業収益の改善は、企業間で一様ではなく、相応のばらつきを伴っている。
- 企業の信用力のばらつきを勘案していない貸出量ギャップなどのマクロ指標では、貸出債権の質の変化を十分に捕捉しきれない。このため、貸出を通じた信用面のリスクテイクに伴う脆弱性を点検するには、粒度の高いミクロデータを用いて分析・評価する必要。

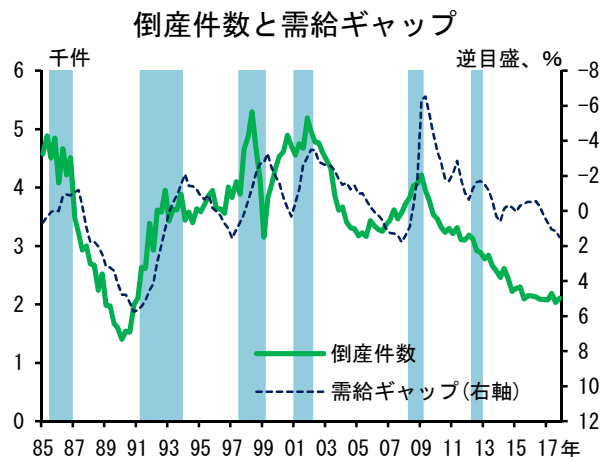
図表VI-1-1 企業規模別の売上高営業利益率



図表VI-1-3 中小企業のROA分布



図表VI-1-2 倒産件数とデフォルト率



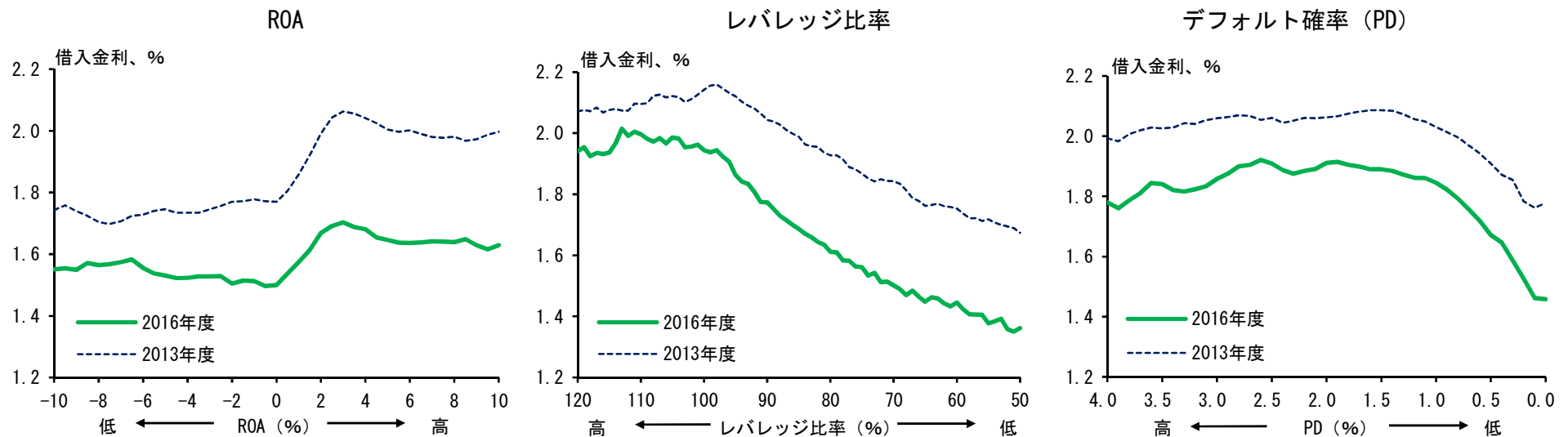
デフォルト率



企業財務と借入金利の関係

- ▶ 企業財務と貸出金利との対応関係をみると、企業の信用リスクに見合わない事例も存在。
 - 財務指標から判断される信用リスクの高さに比べて、相対的に貸出金利が低位に設定されている例がみられる。近年は、金融機関が企業の要請に応じて、約定金利を低位に設定したり、金利減免に応じているだけでなく、貸出競争が激化するなかで、金融機関側から、貸出金利を信用リスク対比で圧縮しながら積極的に信用供与を増やしている——金利を低めに設定することで金利感応度が高い企業の資金需要を掘り起こしている——可能性。

図表VI-1-4 企業財務と借入金利水準

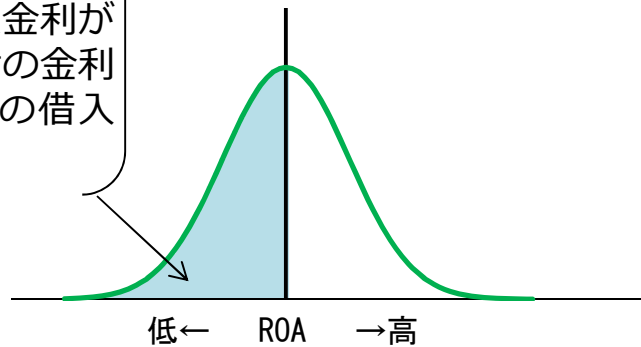


低採算先の抽出基準

- ▶ 下図の2つの基準のうち、どちらかを2年連続で満たす貸出先企業を、「銀行にとって採算が低い貸出先（低採算先）」と定義。
- ▶ 低採算先の抽出に際して、財務指標の企業分布に注目したのは、分布の下位に位置する企業は、上位に位置する企業に比べ、景気循環を均してみた（"through the cycle"で捉えた）デフォルト確率が高く、したがって、金融機関にとっての信用リスクも相対的に大きいと考えられるためである。企業の財務指標だけでなく、借入金利の基準も導入しているのは、そうした信用リスクとの対比で銀行が受け取る金利（リターン）が見合っているかどうかを勘案するためである。すなわち、「低採算先」とは、リスクとリターンが見合っていない貸出先。

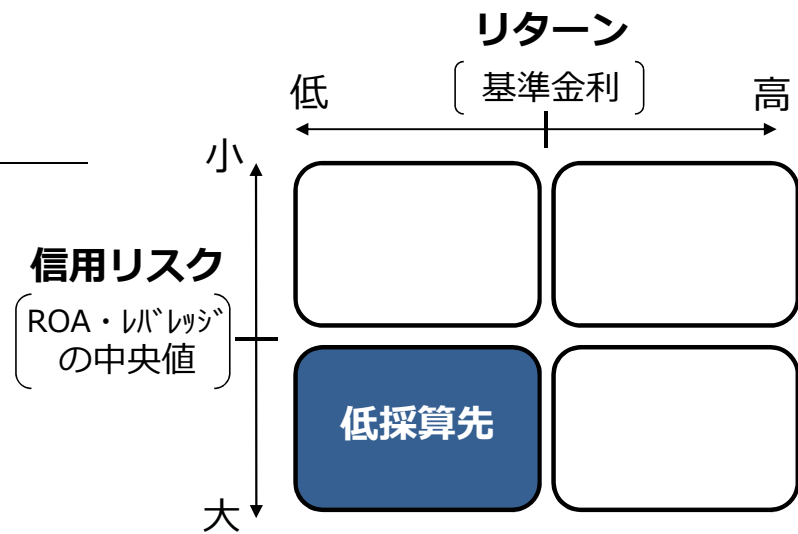
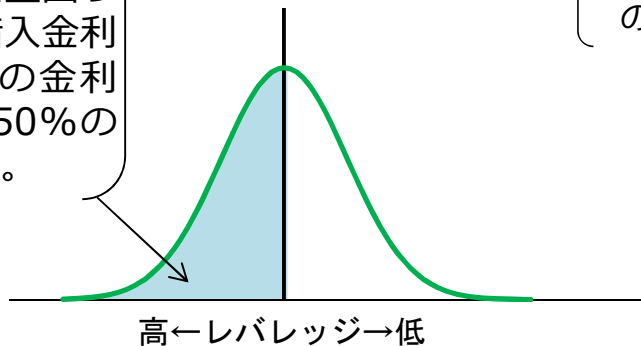
ROA基準

営業利益ROAが中央値を下回っているにもかかわらず、借入金利が信用力の最も高い企業向けの金利（ROAの上位10%の企業の借入金利）を下回る。



レバレッジ基準

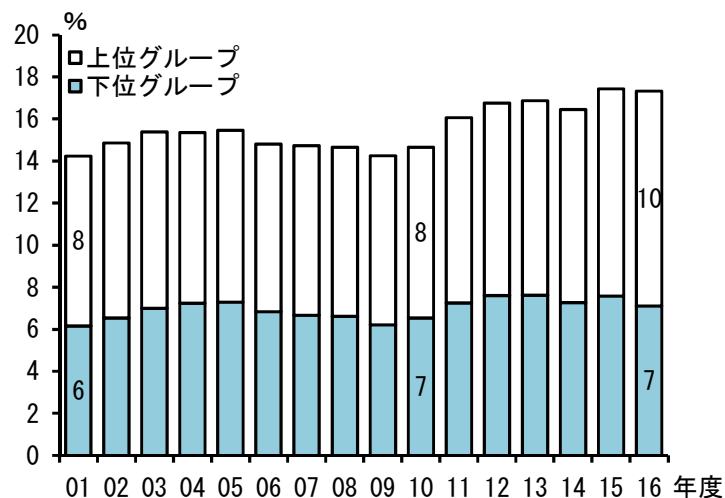
財務レバレッジが中央値を上回っているにもかかわらず、借入金利が信用力の高い企業向けの金利（財務レバレッジの下位50%の企業の借入金利）を下回る。



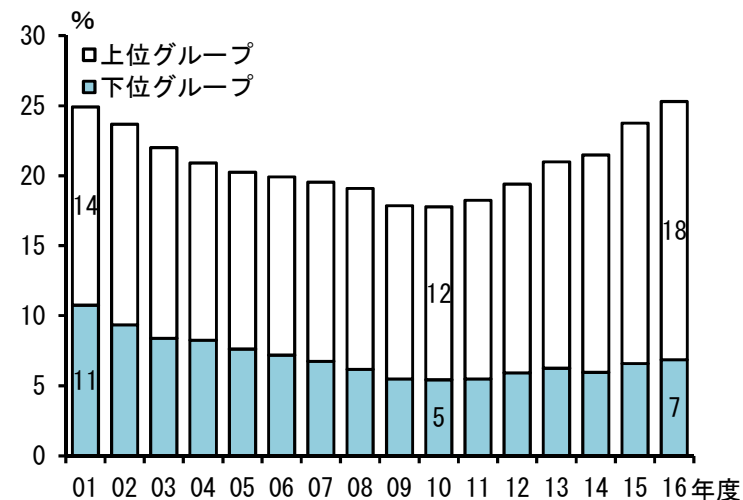
低採算先比率と低採算先貸出比率

- ▶ 低採算先比率は、リーマンショック以降、振れを伴いつつも、ごく緩やかに上昇。
- ▶ 低採算先貸出が中小企業向け貸出全体に占める比率は、2010年をボトムに、低採算先比率を上回るペースで上昇。足もとは、金融危機後の不良債権処理問題に直面していた2000年代初とほぼ同水準。
- ▶ 構成比をみると、2000年代初頭は、低採算先の中でもとりわけ収益性が低くレバレッジの高い下位グループ向けの貸出比率が高かったのに対し、近年は、低採算先の中でも相対的に財務内容が上位に位置するグループ向けの貸出が増加。
 - 低採算先のうち、ROA基準において2年連続で下位25%の水準を下回った企業、またはレバレッジ基準において2年連続で上位25%の水準を上回った企業を「下位グループ」、残りを「上位グループ」に分類。

図表VI-1-6 低採算先比率



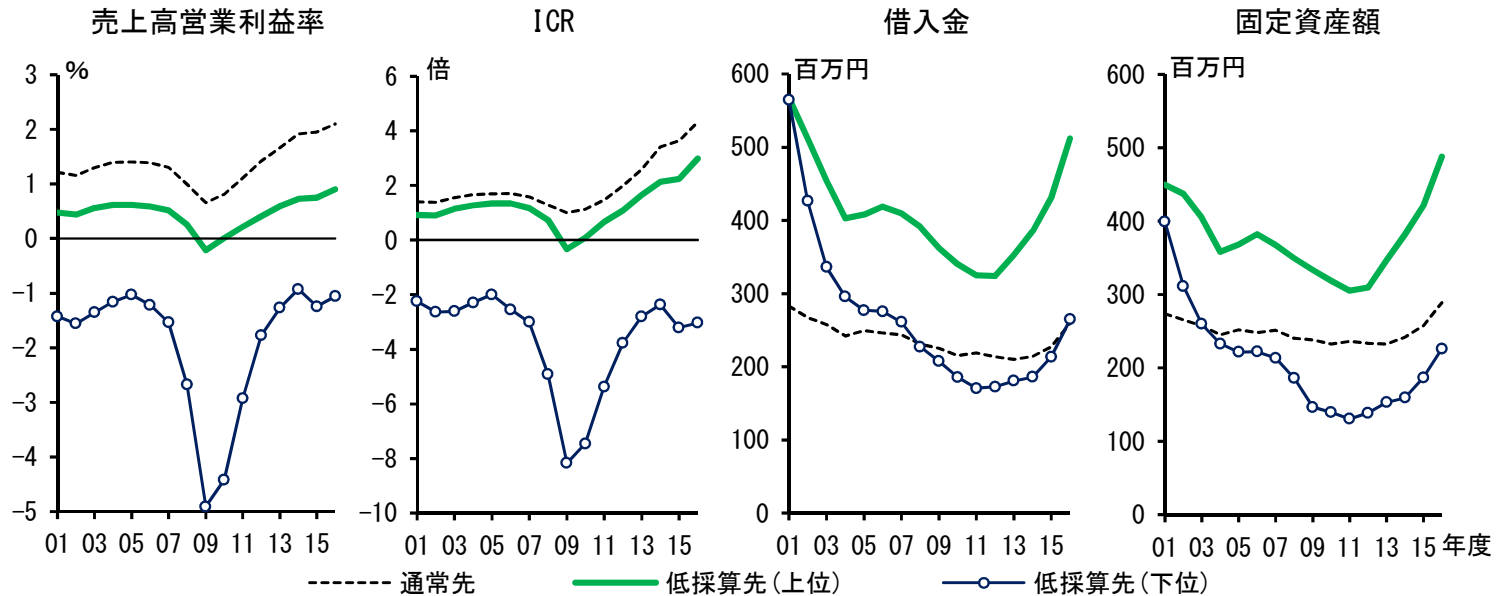
図表VI-1-7 低採算先貸出比率



低採算先の特徴

- ▶ 低採算先の上位グループと下位グループでは、2000年代初頭は、下位グループの借入金（とそれによりファイナンスされた不稼働資産）が非常に大きかったのに対し、近年は、上位グループの借入金（とそれによりファイナンスされた設備資産等）の拡大が顕著。
- ▶ このことは、近年の低採算先貸出の増加の背景には、過去のわが国の金融危機時とは本質的に異なるメカニズムが働いている可能性を示唆。
 - 2000年代初頭までは、不良債権問題による金融機関の資本不足が意識されるなか、貸倒損失を回避する目的から、金融機関は金融支援が無ければデフォルトする可能性の高いハイリスク企業にいわゆる「追い貸し」を増やしていたとみられる。
 - これに対し、最近の低採算先貸出の増加は、金融緩和の長期化に加え、金融機関同士の貸出競争激化もあって、経営体力のある金融機関が、いわゆる「ミドルリスク企業」向けを中心に信用面でのリスクテイクを積極化させていることが影響していると考えられる。

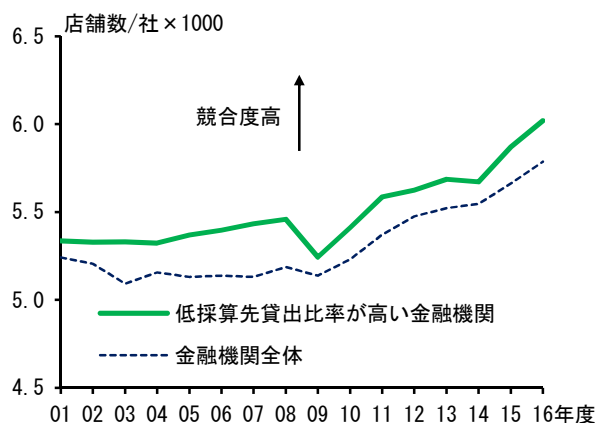
図表VI-2-1 低採算先の財務指標（2）



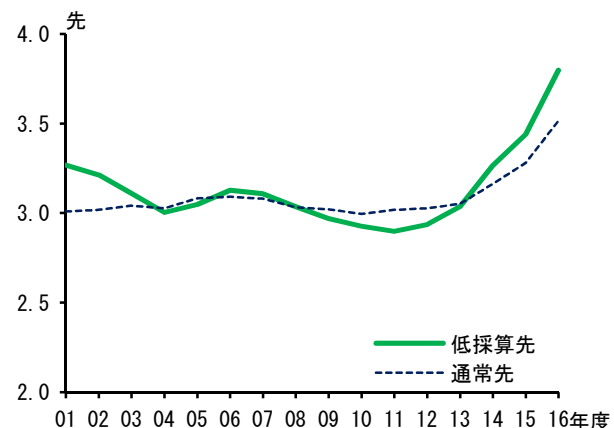
低採算先貸出増加の背景：（1）金融機関間競争の影響

- 金融機関店舗間の競争が近年一段と激化するなか、中小企業の取引金融機関数は増加しており、特に低採算先において、その傾向が顕著。
- 政府系金融機関の存在も、金融機関同士の貸出競争を強める方向に作用したとみられる。
 - 民間金融機関と政府系金融機関の双方と取引関係を持つ企業の比率は、最近の景気の改善を受けても、低下に転じる兆候は窺われない。政府系金融機関と取引関係を持つ企業の方が、民間金融機関としか取引関係を持たない企業よりも、金利の低下幅が大きく、政府系金融機関との競争も含め、貸出金利の引き下げ競争が激化している可能性。

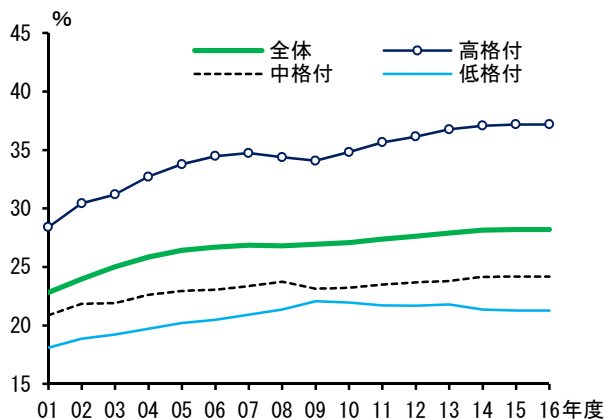
図表VI-2-2 金融機関の店舗競合度



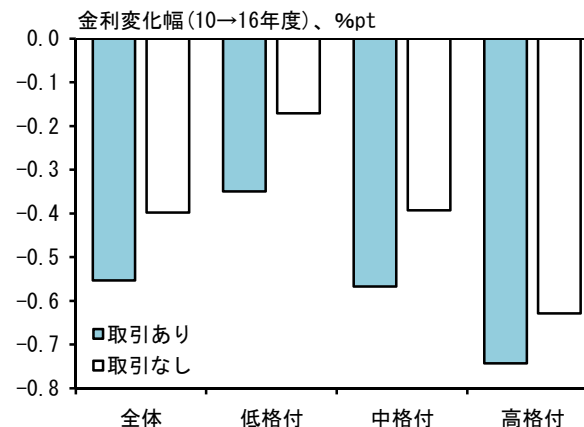
図表VI-2-3 中小企業1社当たりの取引金融機関数



図表VI-2-5 政府系金融機関と民間金融機関の取引重複度



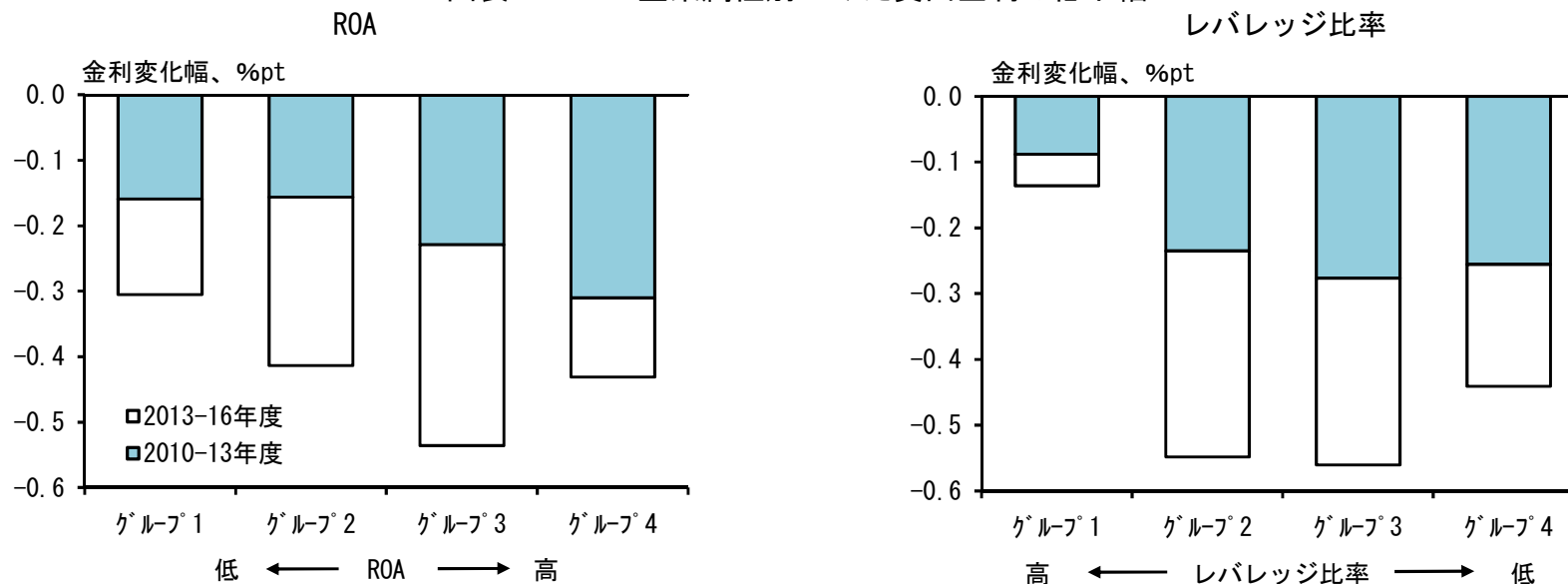
図表VI-2-6 政府系金融機関との取引の有無と借入金利の低下幅



低採算先貸出増加の背景：（２）金融緩和の影響

- ▶ 長期にわたる金融緩和も、ポートフォリオ・リバランス・チャネルを通じて、低採算先、特にミドルリスク企業向けの貸出増加を後押ししてきたと考えられる。
 - 2013年頃までは、財務が相対的に良好な企業で金利の低下幅が相対的に大きくなっており、金融緩和効果は当初、比較的低リスクの低いゾーンでまず顕在化していた。その後、金融緩和が長期化するなかで、低リスクゾーンの貸出金利の低下幅が次第に小さくなるとともに、もう少しリスクの高いミドルリスクゾーンの金利の低下幅が大きくなってきている。
 - 内部資金の少ないミドルリスク企業は、内部資金の潤沢な優良企業とは異なり、借入の金利感応度が高いため、金融機関が低金利を提示すれば、潜在的な借入需要が顕在化しやすいと考えられる。

図表VI-2-8 企業属性別にみた貸出金利の低下幅

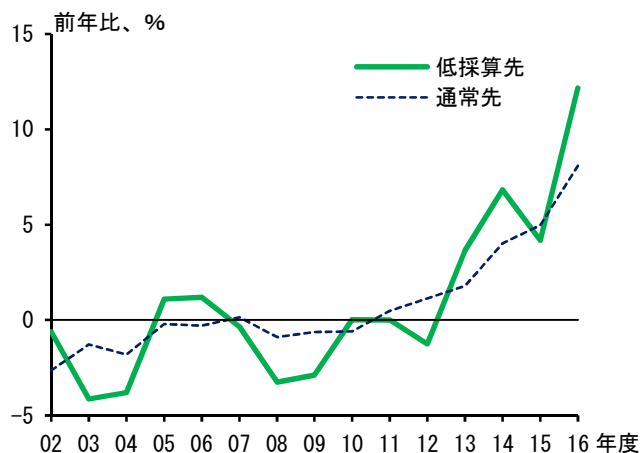


低採算先貸出増加の背景：（3）景気改善長期化の影響

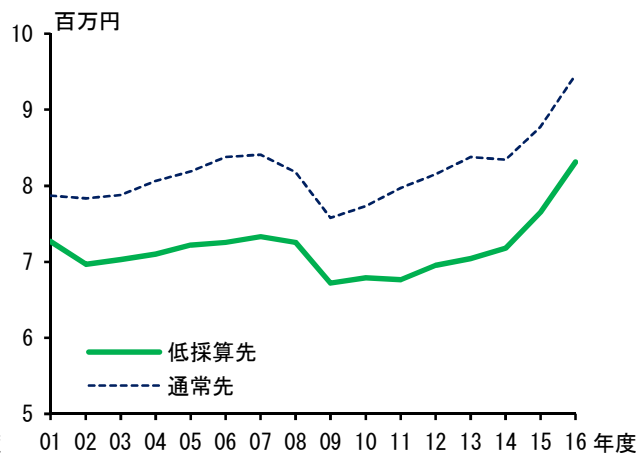
▶ 景気改善の長期化を背景に生産要素の投入を増やしていく過程で、低採算先は、内部資金が乏しいため、運転・設備資金の借入を増やしていったと考えられる。

- 低採算先は、通常先に比べ、労働生産性の面で劣位にある——1単位の付加価値を生み出すために、より多くの労働力が必要となる——ため、景気回復が長期化するなかで、より多くの従業員を吸収。
- 低採算先の設備投資は、2000年代初頭の金融危機時やリーマンショック時に大きく落ち込んだが、景気拡大に伴い、ペントアップ投資や省力化投資が足もとで顕在化してきている可能性。

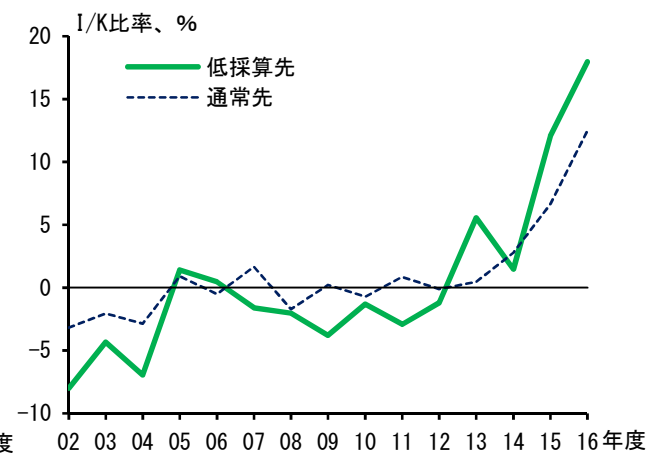
図表VI-2-9 中小企業1社当たりの従業員数



図表VI-2-10 中小企業の労働生産性



図表VI-2-11 中小企業1社当たりの設備投資



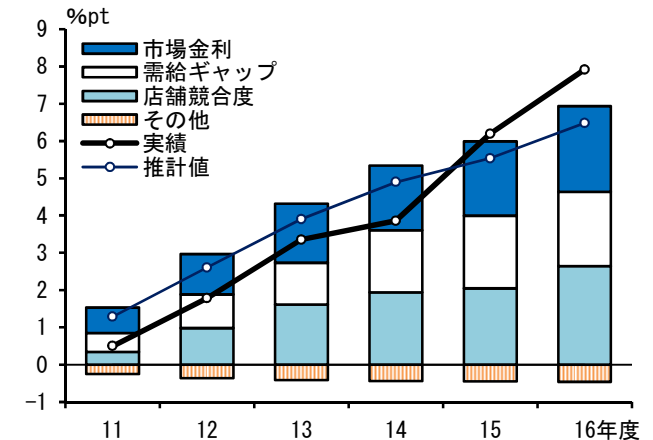
低採算先貸出比率の決定要因

- ▶ 低採算先貸出比率の押し上げ寄与について定量的に確認するため、金融機関別にみた低採算先貸出比率を被説明変数とし、①市場金利（5年国債金利）、②金融機関店舗間の貸出競争の度合いを表す店舗競合度、③景気変動を表す需給ギャップを説明変数とするパネル推計を実施（モデル1）。
- ▶ いずれのパラメータも、符号条件を満たしつつ、統計的に有意。推計結果をもとに、低採算先貸出比率を寄与度分解してみると、市場金利の低下、金融機関間の競合激化、需給ギャップの改善のいずれも、押し上げ要因として寄与してきたことが確認できる。

図表B4-1 推計結果：低採算先貸出の決定要因

		被説明変数：低採算先貸出比率(%)			
		モデル1		モデル2	
		ダイナミック パネル	固定効果モデル	ダイナミック パネル	固定効果モデル
説明 変数	店舗競合度 (店/千社)	3.709*** (1.105)	4.773*** (1.184)	—	—
	コア業務純益ROA(%)	—	—	-3.125*** (1.197)	-1.774*** (0.576)
	低自己資本ダミー× コア業務純益ROA	—	—	2.220** (1.064)	3.209*** (0.339)
	自己資本比率(%)	—	—	0.118* (0.0652)	0.111*** (0.0399)
	需給ギャップ(%)	0.350*** (0.0652)	0.574*** (0.0743)	0.396*** (0.0506)	0.737*** (0.0210)
	5年国債金利(%)	-1.830*** (0.436)	-2.185*** (0.495)	-2.099*** (0.303)	-3.577*** (0.176)
	自己ラグ	0.461*** (0.0700)	—	0.665*** (0.0600)	—
S. E.		4.99	6.97	3.81	6.36

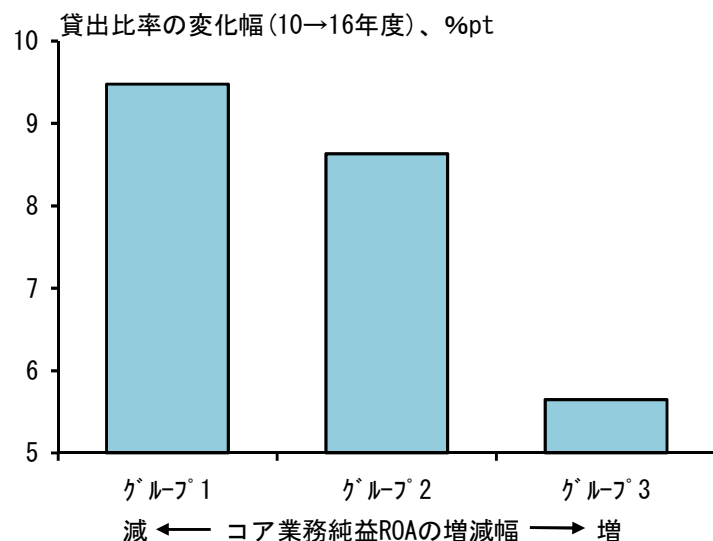
図表B4-2 低採算先貸出比率の要因分解



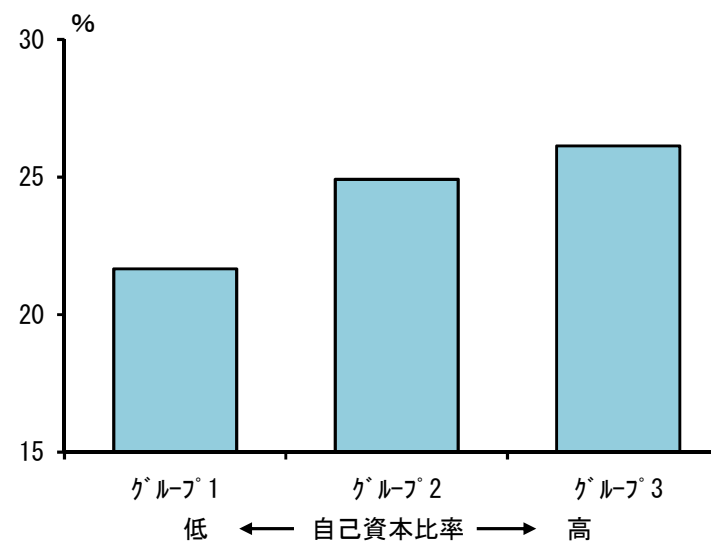
低採算先貸出を増加させている金融機関の特徴（1）

- ①リスクテイクのインセンティブの面で、基礎的収益力の低下幅が大きい銀行ほど、②また、リスクテイク能力の面で、自己資本比率が高い銀行ほど、低採算先貸出を増やしている。
- 近年の低採算先貸出の増加は、2000年代初頭までのわが国や、欧州債務危機時の一部欧州諸国でみられた「追い貸し」とは、本質的に性格が異なる。「追い貸し」とは、自己資本の乏しい金融機関が、信用コストの発生に伴う自己資本の毀損を回避する目的から、金利減免などの救済措置が無ければデフォルトする可能性が高い企業——低採算先の下位グループ向け——に対して融資を増やし、経済環境の好転を待つ動き。これに対し、足もとで生じている動きは、充実した資本基盤を備え、十分なリスクテイク能力を有する金融機関が、貸出競争の激化や金融緩和の長期化による収益への下押し圧力を軽減する目的から、ミドルリスクゾーン——低採算先の上位グループ向け——でのリスクテイクを積極化しているもの。

図表VI-2-13 コア業務純益の減少幅と
低採算先貸出比率の変化幅



図表VI-2-14 自己資本水準と低採算先貸出比率



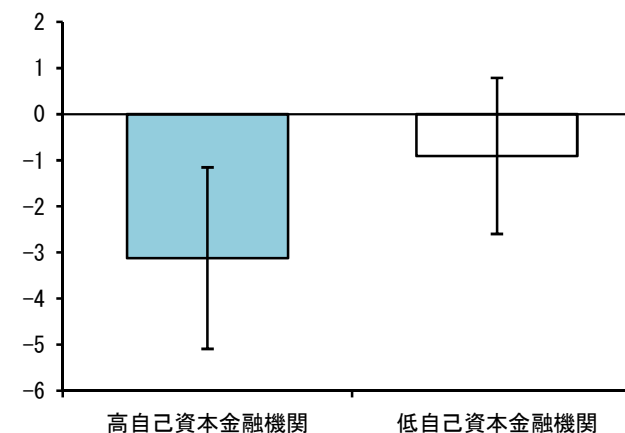
低採算先貸出を増加させている金融機関の特徴（2）

- 収益力の弱い金融機関ほど、収益維持を図るため、リスクの相対的に高い低採算先への貸出を増やすインセンティブがあると考えられるが、そうしたインセンティブがどの程度実現するかどうかは、リスクテイク能力、すなわち、金融機関の自己資本比率の高低によって左右されると考えられる。
- 実際に、金融機関の財務特性と低採算先貸出の関係を計量的に検証すると、充実した資本基盤を備えている金融機関は、コア業務純益の減少圧力に対し低採算先貸出を前傾化させる傾向があるのに対し、資本基盤が相対的に脆弱な金融機関は、コア業務純益が低下しても貸出行動を変化させていないことが確認できる。

図表B4-1 推計結果：低採算先貸出の決定要因

		被説明変数：低採算先貸出比率(%)			
		モデル1		モデル2	
		ダイナミック パネル	固定効果モデル	ダイナミック パネル	固定効果モデル
説明 変数	店舗競合度 (店/千社)	3.709*** (1.105)	4.773*** (1.184)	—	—
	コア業務純益ROA(%)	—	—	-3.125*** (1.197)	-1.774*** (0.576)
	低自己資本ダミー× コア業務純益ROA	—	—	2.220** (1.064)	3.209*** (0.339)
	自己資本比率(%)	—	—	0.118* (0.0652)	0.111*** (0.0399)
	需給ギャップ(%)	0.350*** (0.0652)	0.574*** (0.0743)	0.396*** (0.0506)	0.737*** (0.0210)
	5年国債金利(%)	-1.830*** (0.436)	-2.185*** (0.495)	-2.099*** (0.303)	-3.577*** (0.176)
	自己ラグ	0.461*** (0.0700)	—	0.665*** (0.0600)	—
S. E.		4.99	6.97	3.81	6.36

図表B4-3 コア業務純益ROAに対する
低採算先貸出比率の感応度

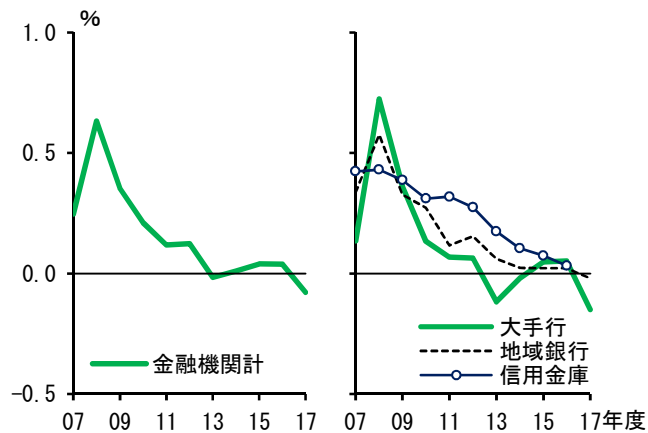


(注) バンドは、90%信頼区間を表す。

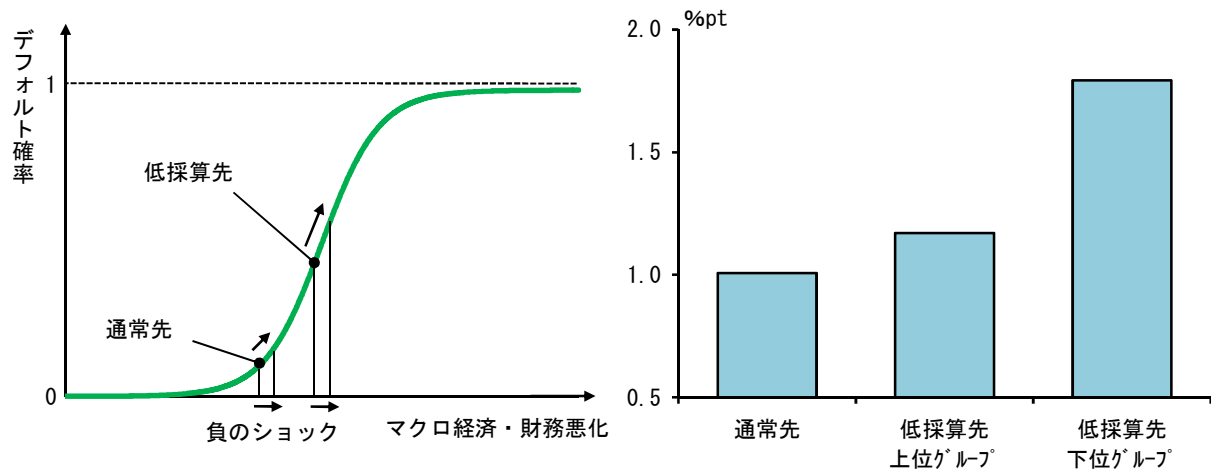
低採算先貸出の信用リスク

- ▶ 金融機関は、ミドルリスク企業向けを中心に信用面でのリスクテイクを積極化させているが、信用コストは、景気拡大と低金利に支えられたデフォルトの減少を反映して、現状、歴史的な低水準で推移。
- ▶ もっとも、景気悪化や金利上昇など負のショックが発生した場合、多くの低採算先のランクダウンが発生し、信用コストが急激に上昇する可能性も否定できない。
 - デフォルト確率は、企業の財務状態や外部環境の変化に応じて、非線形的に変動。あるマクロ経済環境のもと、財務状態が良好で、S字の下部に位置する通常先は、負のショックを受けても、デフォルト確率はほとんど上昇しない。しかし、財務状態が悪く、S字型の傾斜が急になっている部分に位置する低採算先が、負のショックを受けると、デフォルト確率は大きく上昇する。

図表IV-1-3 金融機関の信用コスト率



図表VI-3-1 企業財務とデフォルト確率の関係

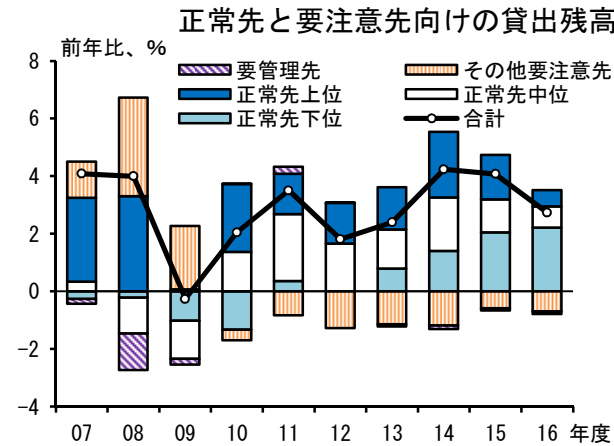


(注) 通常先のデフォルト確率を+1%pt上昇させるショックを仮定して、企業グループごとのデフォルト確率の上昇幅を試算したもの。

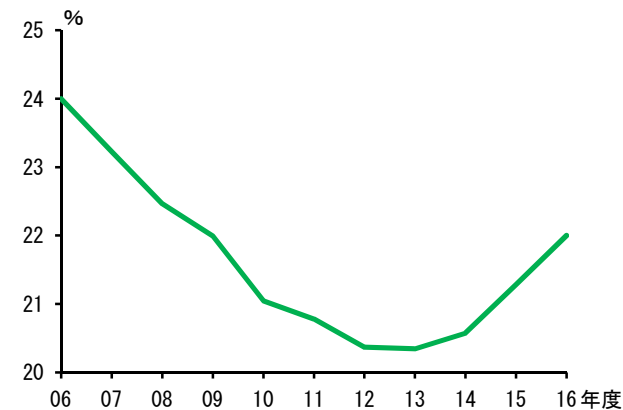
金融機関の信用リスク管理

- ▶ 低採算先のうち、ミドルリスク企業を含む上位グループの多くは、正常先下位に分類されているとみられ、正常先債権全体の引当率は、リーマンショック前を下回る既往最低水準で推移している。
 - 正常先債権の引当率の低下は、引当率の算定期間の短い金融機関ほど、景気回復の長期化と低金利環境の長期化をより強く反映するかたちで生じている。
- ▶ 仮に、正常先の引当率がリーマンショック時並みに上昇した場合には、一部の地域金融機関において、正常先債権の追加引当のみを想定しても、コア業務純益の50%以上に相当する信用コストが発生する可能性があるとの試算結果が得られた。

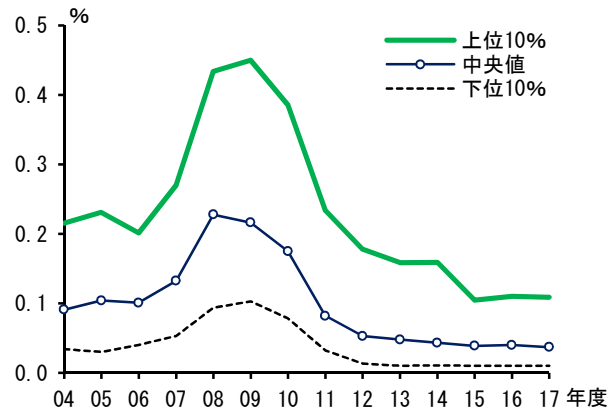
図表VI-3-2 地域銀行の債務者区分構成



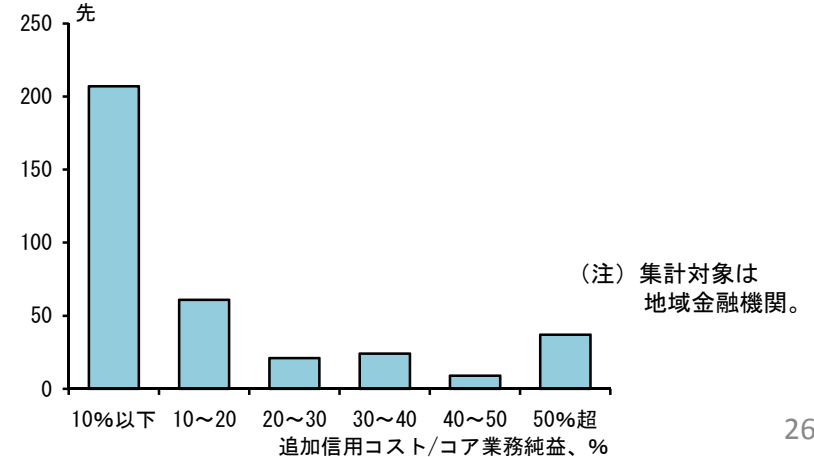
正常先下位の残高構成比



図表IV-1-4 正常先債権の引当率



図表VI-3-4 正常先引当率の上昇による収益インパクト

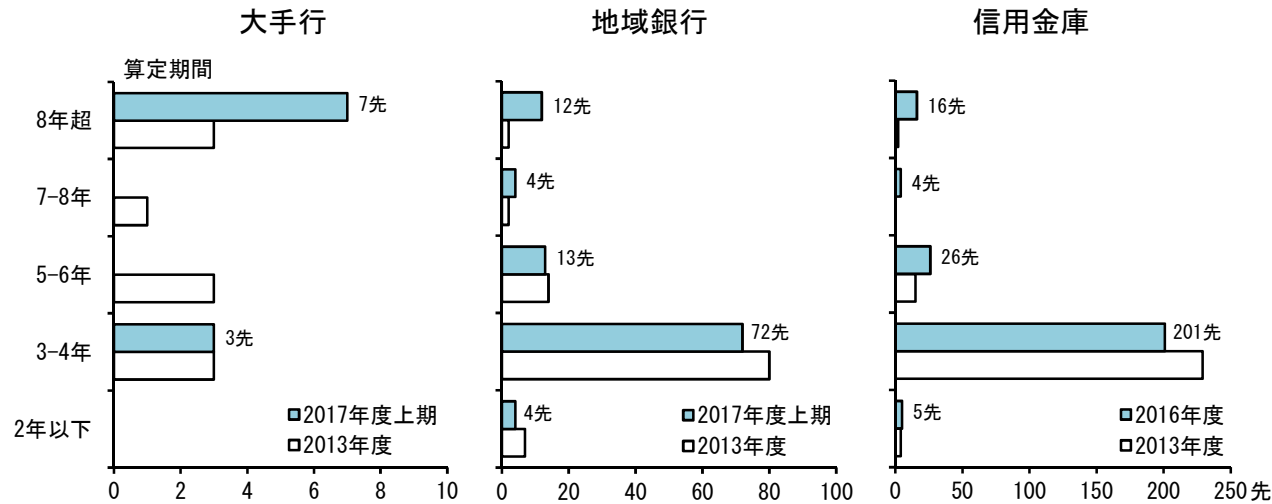


貸出債権の引当率

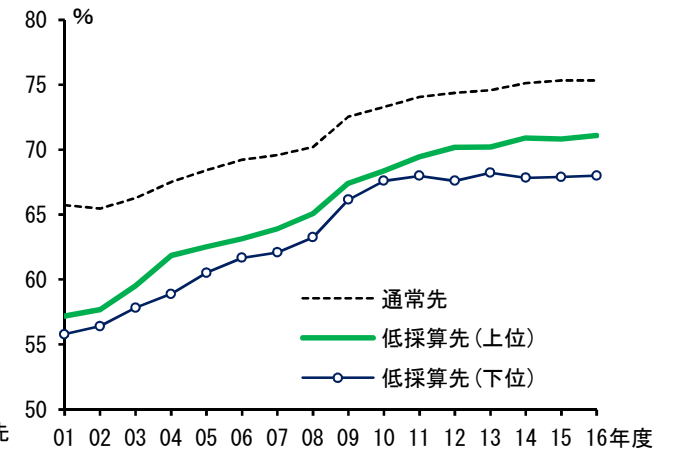
- 貸出債権の引当にあたっては、足もとの良好なマクロ経済環境に過度に引き摺られることのないよう、会計原則を踏まえつつ、中長期的な視点から循環的な影響を十分に勘案してその水準を検討していく必要がある。

 - 金融機関は利鞘確保のために貸出期間の長期化を進めており、低採算先貸出でもミドルリスク企業を中心にそうした傾向が明確にみられることを踏まえると、景気循環を均した信用リスク評価の重要性は一層高まっている。
 - 大手行のみならず、地域金融機関においても、正常先債権にかかる引当率の算定期間を長期化させる動きが一部でみられるが、依然として短い算定期間を設定している先もかなり多い。金融機関は、先行きのマクロ経済環境の変化も念頭に置いて、与信ビジネスモデルや実質的な与信期間なども勘案のうえ、引当率の算定方法を改善させていくことが望ましい。

図表VI-3-3 引当率の算定期間



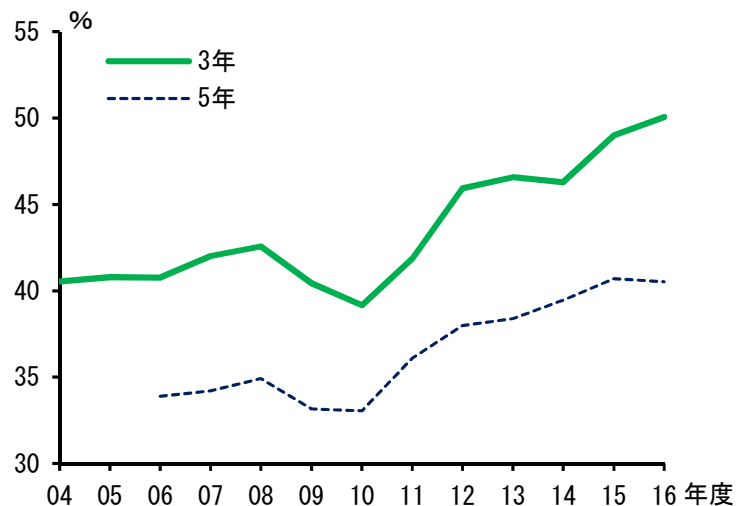
図表VI-3-5 中小企業の長期借入比率



金融機関によるデットガバナンスの強化

- ▶ いったん低採算先として分類された企業が、その後も低採算先にとどまり続ける確率は、近年、緩やかに高まっている。このことは、低採算先の財務改善が必ずしも順調に進まず、よって銀行も貸出金利を信用リスク対比で適正な水準に見直すことができていないことを示唆。
- ▶ 将来、金利が上昇すると、低採算先のデフォルトから信用コストが増えるか、あるいは、デフォルト回避のために銀行が貸出金利の引き上げを抑制したり、金利を減免することで利鞘の縮小を余儀なくされるか、いずれかの問題に直面する可能性は小さくない。
- ▶ 金融機関は、このような状況に陥ることを回避するために、顧客企業をしっかりとモニタリングし、経営課題の解決に向けた支援を強化していくことが期待される。
 - 低採算先貸出比率の高い金融機関では、信用リスク管理の強化と同時に、債務者である企業に対する働きかけ（デットガバナンス）の強化を進めていくことが重要な課題。低採算先が、金融機関の支援を受けつつ、生産性の改善やビジネスプロセスの効率化に取り組んでいけば、長い目でみて、地域の資源配分の効率性が向上し、人手不足のもとでも経済全体の成長力の底上げに寄与していくことが期待できる。

図表VI-3-6 低採算先の遷移確率



図表VI-3-7 金融機関の低採算先貸出比率の分布

